

联合资信评估有限公司

承诺书

联合资信评估有限公司（以下简称“本评级机构”）承诺本评级机构出具的《通元 2014 年第一期个人汽车抵押贷款资产证券化信托资产支持证券 2015 年跟踪评级报告》不存在虚假记载、误导性陈述和重大遗漏；同时在项目发起人保证其所提供基础资料真实、准确、完整的前提下，本评级机构对本报告的真实性、准确性、完整性负责。

联合资信评估有限公司
二零一五年七月二十三日



跟踪评级公告

联合[2015]1385 号

联合资信评估有限公司通过对“通元 2014 年第一期个人汽车抵押贷款资产证券化信托资产支持证券”的信用状况进行跟踪分析，确定“通元 2014 年第一期个人汽车抵押贷款资产证券化信托资产支持证券”项下 A 级资产支持证券的等级为 AAA，B 级资产支持证券的信用等级由 AA⁺上调至 AAA。

特此公告。



地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号中国人保财险大厦 17 层 (100022)

电话：010-85679696

传真：010-85679228

<http://www.lhratings.com>

通元 2014 年第一期个人汽车抵押贷款资产证券化信托 资产支持证券 2015 年跟踪评级报告

评级结果：

单位：万元/%

证券名称	本次跟踪评级			首次评级		
	金额	占比	评级结果	金额	占比	评级结果
A 级资产支持证券	145672.80	80.14	AAA	263900.00	87.97	AAA
B 级资产支持证券	21099.00	11.61	AAA	21099.00	7.03	AA ⁺
次级资产支持证券	15001.00	8.25	NR	15001.00	5.00	NR
合计	181772.80	100.00	-	300000.00	100.00	-

注：NR——未予评级。

跟踪评级报告日：

2015 年 7 月 23 日

跟踪评级基准日：

信托财产初始起算日：2014 年 7 月 31 日

证券发行日：2014 年 10 月 24 日

信托设立日：2014 年 10 月 29 日

证券法定到期日：2020 年 9 月 26 日

本次跟踪期间：2014 年 10 月 29 日~2015 年 5 月 26 日
资产池跟踪日：2015 年 4 月 30 日（跟踪期内最后一收款期间截止日）

证券跟踪日：2015 年 5 月 26 日（跟踪期内最后一证券支付日）

分析师

钱 辰 姬宝龙

电话：010-85679696

传真：010-85679228

邮箱：lianhe@lhratings.com

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号

中国人保财险大厦 17 层（100022）

网址：www.lhratings.com

评级观点

联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对“通元 2014 年第一期个人汽车抵押贷款资产证券化”交易项下基础资产的信用表现、证券兑付情况、交易结构的稳健性、参与机构的信用状况及尽职情况等要素进行了持续关注。经过跟踪评级测算和分析，联合资信认为截至本次跟踪日，“通元 2014 年第一期个人汽车抵押贷款资产证券化信托资产支持证券”的基础资产信用状况良好，主要参与机构尽职能力稳定，优先级资产支持证券的信用质量有所提升，确定该资产支持证券各优先级证券的信用等级如下：A 级资产支持证券信用级别维持 AAA，B 级资产支持证券信用等级由 AA⁺上调至 AAA。

优势

1. 优先级资产支持证券获得的信用增级水平明显提高。B 级资产支持证券和次级资产支持证券为 A 级资产支持证券提供的信用增级水平由初始的 12.03%提高至 19.86%；次级资产支持证券为 B 级资产支持证券提供的信用增级水平由初始的 5.00%提升至 8.25%。
2. 截至本次证券跟踪日，资产池贷款未偿本金余额多于证券未偿本金余额，形成了超额抵押，资产支持证券得到较好的信用支持。
3. 截至本次资产池跟踪日，资产池中贷款的账龄均已超过 18 个月，资产池贷款基本度过了历史经验的违约集中发生期。

关注

1. 国内个人汽车行业经历了几年的高速增长后，逐渐进入结构调整阶段，市场竞争激

- 烈，由此可能导致汽车跌价比率提高。
2. 全球经济疲弱和我国经济增速处于下行区间，贸易出口增速和固定资产投资增速呈

下行趋势，地方政府债务规模庞大等宏观经济系统性风险可能影响到资产池的整体信用表现。

声 明

- 一、本报告引用的资料主要由上汽通用汽车金融有限责任公司（以下简称“发起机构”）和中粮信托有限责任公司（以下简称“发行人”）提供，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。
- 二、除因本次评级事项联合资信与发行人构成委托关系外，联合资信、评级人员与发起机构/发行人不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 三、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。
- 四、本报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因发行人和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。
- 五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。
- 六、本次信用评级是对“通元 2014 年第一期个人汽车抵押贷款资产证券化信托资产支持证券”出具的年度定期跟踪报告，在优先级证券的存续期内，联合资信将进行定期及不定期跟踪评级，根据跟踪评级的结论，评级结果可能发生变化。



一、交易概要

信托设立日，本交易之发起机构上汽通用汽车金融有限责任公司（以下简称“上汽通用汽车金融”）按照国内现行的有关法律及规章，将其合法所有且符合信托合同约定的合格标准的300000万元个人汽车抵押贷款及其相关权益作为基础资产，采用特殊目的信托载体机制，通过中粮信托有限责任公司（以下简称“中粮信托”）设立“通元2014年第一期个人汽车抵押贷款证券化信托”。中粮信托以受托的基础资产为支持在全国银行间债券市场发行A级、B级和次级资产支持证券（以下简称“证券”）。其中A级、B级证券属于优先级证券。投资者通过购买并持有该资产支持证券取得本信托项下相应的信托受益权。

本期交易采用优先/次级的顺序偿付结构，劣后受偿的分档证券为优先级较高的分档证券提供信用增级。A级、B级证券均按月偿付利息，次级证券可按月取得期间收益。A级、B级、次

级证券采用过手式结构按优先/劣后顺序按月偿付本金。

A级、B级、次级证券采用招标方式发行，A级和B级证券均采用浮动利率，票面利率等于基准利率加上基本利差之和，基准利率为中国人民银行公布的一年期定期存款利率，基本利差根据公开招标结果确定；如遇基准利率调整，证券利率将在基准利率调整生效日后的第3个自然月的对应日进行调整；次级证券不设票面利率，在既定条件下取得不高于10%的期间收益以及最终的清算收益。

本期资产支持证券通过证券分层实现内部增级，劣后受偿的证券为优先受偿的证券提供信用增级。同时，本期交易超额利差对基础资产违约贷款的偿付，为优先级证券提供了一定的信用保护。此外，本期交易安排了加速清偿事件和违约事件等触发机制，一定程度上有利于优先级证券的偿付。

二、证券兑付及信用增级

截至证券跟踪日，交易处在A级证券本金的兑付期内，A级资产支持证券的未偿本金余额为其初始本金余额的55.20%，全部证券

未偿本金余额为其初始本金余额的60.59%，详见表1。

表1 资产支持证券兑付状况

证券	本次证券跟踪日数据			发行日数据		
	金额(万元)	占比(%)	执行利率(%)	金额(万元)	占比(%)	发行利率(%)
A级资产支持证券	145672.80	80.14	4.55	263900.00	87.97	4.80
B级资产支持证券	21099.00	11.61	5.45	21099.00	7.03	5.70
次级资产支持证券	15001.00	8.25	—	15001.00	5.00	—
合计	181772.80	100.00	—	300000.00	100.00	—

注：由于四舍五入原因，占比合计可能不为100%。下同。

本跟踪期内，各优先级证券的利息均得到了及时足额的支付，资产池违约贷款本金全部经由超额利差补足，次级证券在每个支付日均获得了期间收益。

本跟踪期内，各期收入账资金能够足额偿付规定费用，未发生本金分账户补偿收入分账户的情况，未触发储备金账户补充机制，未触发“违约事件”与“加速清偿事件”。

截至本次证券跟踪日，资产池贷款未偿本金余额为 193943.44 万元，证券未偿本金余额为 181772.80 万元。二者之间产生差额的主要原因是本金分账户资金和收入分账户资金之间安排了交叉互补机制。截至本次跟踪日，累计超额利差共计 12184.80 万元，全部用于

证券本金的偿付。具体而言，收入分账户下的资金在支付完所有费用后转入本金分账户用于过手摊还优先级证券本金，使资产池剩余本金多于证券未偿本金，形成超额抵押。

三、资产池表现

1、资产池概况

根据贷款服务机构上汽通用汽车金融提供的资产池信息及受托机构中粮信托提供的受托报告，截至本次资产池跟踪日，资产池未偿本金余额为 193943.44 万元，剩余贷款笔数为 55756 笔。相比初始起算日，加权平均贷款账龄由 19.57 个月增加至 28.69 个月，加权平均贷款剩余期限由 27.85 个月减少至 20.19 个月。详见表 2。

表 2 资产池概况

指标	本次资产池跟踪日	初始起算日
未偿本金余额（万元）	193943.44	300000.00
贷款笔数（笔）	55756	58460
借款人加权平均年龄（岁）	36.03	35.22
加权平均账龄（月）	28.69	19.57
加权平均首付比率（%）	32.73	32.83
单笔贷款最高本金余额（万元）	30.44	37.29
单笔贷款平均本金余额（万元）	3.48	5.13
加权平均执行利率（%）	13.61	13.89
加权平均剩余期限（月）	20.19	27.85
加权平均信用评分（分）	765	764

注：1. 表中加权平均指标以未偿本金余额为权重计算。

2. 贷款账龄=（初始起算日-贷款发放日）/30

3. 贷款剩余期限=（贷款到期日-初始起算日）/30

贷款状态

截至本次资产池跟踪日，资产池中未发生逾期的贷款合计 54052 笔，贷款余额 186983.35 万元，占 96.41%；详见表 3。

表 3 资产池跟踪日贷款逾期情况分布

贷款状态	笔数	金额（万元）	占比（%）
正常	54052	186983.35	96.41
逾期 1 至 30 天	1421	5599.89	2.89
逾期 31 至 60 天	101	419.82	0.22
逾期 61 至 90 天	57	302.14	0.16
逾期 90 天以上	125	638.23	0.33
合计	55756	193943.44	100.00

首付比率分布

相较初始起算日，本次资产池跟踪日抵押贷款的加权平均首付比率由 32.83% 下降至 32.73%。首付比率仍主要集中在 30% 至 40% 区间，具体分布详见表 4。

表 4 入池贷款首付比率分布

首付比率（%）	本次资产池跟踪日（%）	初始起算日（%）
(0, 30]	22.51	21.87
(30, 40]	64.05	64.31
(40, 50]	10.6	10.93
(50, 60]	2.35	2.41
60 以上	0.46	0.49
合计	100.00	100.00

注：1. (,] 为左开右闭区间，例如表中，(0, 30] 表示大于 0% 但小于等于 30%，下同。

2. 首付比率=（汽车购买价格-贷款总额）/ 汽车购买价格。

借款人信用评分

相较初始起算日，本次资产池跟踪日抵押贷款借款人的加权平均信用评分由 764 提高至 765，入池贷款借款人的信用状况基本保持稳定。入池贷款借款人的信用评分占比分布详见表 5。

表 5 入池贷款借款人的信用评分分布

信用评分	本次资产池跟踪日 (%)	初始起算日 (%)
(0, 550]	0.04	0.05
(550, 650]	1.17	1.25
(650, 750]	44.52	45.11
750 以上	54.27	53.59
合计	100.00	100.00

借款人地区分布

相较初始起算日，本次资产池跟踪日占比最大的十个借款人所在地区未发生变化，但地区排名略有变化，借款人地区分布总体稳定。详见表 6。

表 6 占比前十大借款人所在地区分布

地区	本次资产池跟踪日 (%)	初始起算日 (%)
山东	12.91	13.21
江苏	12.44	12.81
广东	7.00	7.41
云南	7.98	7.37
河南	6.02	6.15
辽宁	5.96	5.61
四川	5.42	5.36
河北	4.90	4.79
安徽	4.55	4.57
广西	4.12	3.91
其他地区合计	28.70	28.81
合计	100.00	100.00

抵押物

相较初始起算日，本次资产池跟踪日有 81.21% 的抵押物购买价格在 20 万以下，较初始起算日变化不大。其余价格区间的贷款占比变化均不明显。抵押物购买价格分布详见表 7。

表 7 抵押物购买价格分布

购买价格 (万元)	本次资产池跟踪日 (%)	初始起算日 (%)
(0, 20]	81.21	81.45
(20, 40]	17.77	17.53
(40, 60]	0.90	0.88
(60, 80]	0.05	0.06
(80, 100]	0.05	0.06

100 万以上	0.02	0.02
合计	100.00	100.00

借款人职业分布

相较初始起算日，本次资产池跟踪日借款人的前五大职业分布没有改变，贷款占比变化很小。借款人职业分布见表 8。

表 8 借款人职业分布

职业类型	本次资产池跟踪日 (%)	初始起算日 (%)
雇员	25.51	25.59
中级管理人员	21.76	21.81
高级管理人员	17.31	17.47
未知类别	13.18	13.18
公司老板	12.95	12.89
教师	3.53	2.95
个体经商	2.92	2.39
占比低于 2% 的职业合计	2.84	3.72
合计	100.00	100.00

2、提前偿还

截至本次资产池跟踪日，资产池平均条件提前偿还率为 6.89%，基础资产提前偿还率变化情况见图 1。

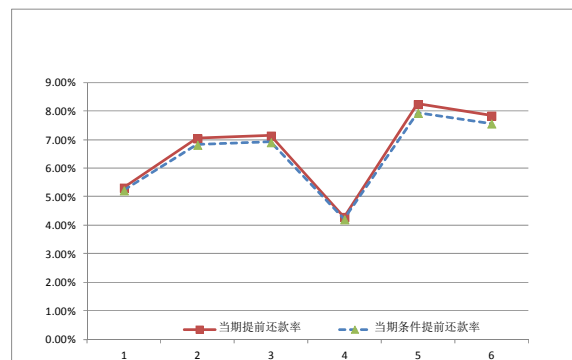


图 1 提前偿还率

注：提前偿还率=本期提前还款额/资产池期初余额*年化因子；条件提前偿还率(CPR)=1-[1-本期提前还款额/(收款期间资产池期末余额+收款期间回收的本金)]^年化因子。年化因子=360/(收款期间截止日-收款期间起始日)。

总体来看，资产池条件提前偿还率呈逐步增长趋势，但基本处于正常水平，波动幅度不大。

3、违约及回收

截至本次资产池跟踪日，资产池累计违约率为 0.23%，处于较低水平。存续期内资产池各期违约率和累计违约率见图 2。

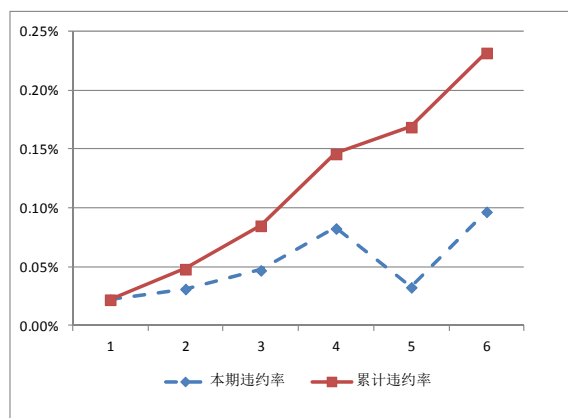


图 2 各期违约率和累计违约率

注：当期违约率=当期违约额/当期期初本金余额；累计违约率=累计违约抵押贷款本金/初始起算日资产池余额；违约贷款定义见交易文件。

截至本次资产池跟踪日，违约贷款的本金回收率¹为 0.26%，本金回收率较低。这主要是因为违约贷款大多处于处置阶段，部分违约贷款尚未回收。

¹ 本金回收率=累计违约本金回收额/累计违约本金

四、信用分析

联合资信对汽车抵押贷款资产证券化交易跟踪评级的信用分析考虑了宏观经济和汽车行业发展状况，并据此对测算的有关参数进行了设定。

1. 宏观经济及汽车行业状况

当前全球经济复苏缓慢，外需低迷，国内投资增速减慢，内需及经济复苏动能不足，宏观经济面临增速放缓和结构调整的双重压力。

汽车行业具有产业关联度高、规模效益明显、资金和技术密集等特点，是拉动国民经济增长的重要产业。2014 年，中国汽车行业产销规模已达 2372.29 万辆和 2349.19 万辆，产销量保持世界第一。2014 年，汽车行业整体平稳增长，产销量分别实现同比 7.3%和 6.9%的增长，达到 2372.29 万辆和 2349.19 万辆；其中，乘用车产销 1991.98 万辆和 1970.06 万辆，同比分别增长 10.2%和 9.9%；商用车产销 380.31 万辆和

379.13 万辆，同比分别下降 5.7%和 6.5%。乘用车市场作为汽车市场的主要构成，销量增速整体高于商用车，是汽车市场增长的主要动力。

2015 年 1~3 月，中国汽车产销 620.16 万辆和 615.30 万辆，同比增长 5.26%和 3.90%，增幅比上年同期分别回落 3.9 和 5.3 个百分点；乘用车销量 530.51 万辆，同比增长 8.95%，增幅较上年同期回落 1.14 个百分点。

总体来看，我国近几年汽车市场增速放缓，行业集中度进一步提升，燃油税的开征和节能减排政策使汽车市场的产品结构发生调整，钢材和燃油价格的波动对企业的市场需求和成本水平影响较大，新定价机制的运行情况有待进一步关注。未来一段时间，在我国国民经济持续增长、居民收入不断增加和消费升级等因素的拉动下，我国汽车行业仍将具有较大的市场空间和产品结构调整空间。

2、跟踪评级分析

截至本次证券跟踪日，B 级证券和次级档

证券为 A 级证券提供的信用增级水平为 19.86%，次级证券为 B 级证券提供的信用增级水平为 8.25%，B 级证券信用增级水平较初始起算日有明显提高。

考虑到近期宏观经济、汽车行业发展状况

以及资产池的信用表现，联合资信对优先档证券的信用质量进行了跟踪评级测算。测算结果表明 A 级、B 级证券能够通过相应评级压力情景测试。

五、参与机构

跟踪期内，发起机构/贷款服务机构上汽通用汽车金融有限责任公司财务状况稳健，贷款服务能力保持稳定。资金保管机构中国邮政储蓄银行股份有限公司履约和尽职能力情况良好，经营状况良好，财务实力雄厚。受托机构中粮信托有限责任公司财务状况良

好，履约和尽职能力稳定。

跟踪期内，未发生“加速清偿事件”、“违约事件”、“贷款服务机构解任事件”等对信托财产产生重要影响的事项，本期交易整体信用表现良好。

六、结论

联合资信对通元 2014 年第一期个人汽车抵押贷款资产证券化交易项下基础资产的信用表现、交易结构的稳健性、参与机构状况以及宏观经济和汽车行业发展状况等因素进行了持续的跟踪和评估。经过跟踪评级测算和分析，联合资信认为通元 2014 年第一期个人汽车抵押贷款资产证券化信托资产支持证券的基础资

产信用状况良好，主要参与机构尽职能力稳定，优先级资产支持证券的信用水平有明显提高，优先级资产支持证券的信用质量有所提升，确定该资产支持证券各优先级证券的信用等级如下：A 级资产支持证券信用级别维持 AAA，B 级资产支持证券信用等级由 AA⁺上调至 AAA。

附件 1 信贷资产支持证券信用等级设置及其含义

联合资信信贷资产支持证券信用等级划分为三等九级，分别为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。各等级含义如下表所示：

等 级		含 义
投资级	AAA	属最高级证券，其还本付息能力极强，违约风险极低。
	AA	属高级证券，其还本付息能力很强，违约风险很低。
	A	还本付息能力较强，较易受不利经济环境的影响，但违约风险较低。
	BBB	还本付息能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般，是正常情况下投资者所能接受的最低资信等级。
投机级	BB	还本付息能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
	B	还本付息能力很大程度上依赖良好的经济环境，违约风险很高。
	CCC	还本付息能力高度依赖良好的经济环境，违约风险极高。
	CC	还本付息能力很弱，基本不能偿还债务。
倒闭级	C	不能偿还债务。