

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《融腾 2015 年第一期个人汽车抵押贷款证券化信托资产支持证券 2016 年跟踪评级报告》不存在虚假记载、误导性陈述和重大遗漏；同时在发行人和贷款服务机构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。



跟踪评级公告

联合[2016] 1729 号

联合资信评估有限公司通过对“融腾 2015 年第一期个人汽车抵押贷款证券化信托资产支持证券”的信用状况进行跟踪分析，确定维持“融腾 2015 年第一期个人汽车抵押贷款证券化信托资产支持证券”项下优先 A 档资产支持证券的信用等级为 AAA。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一六年七月二十六日



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>

融腾 2015 年第一期个人汽车抵押贷款证券化信托 资产支持证券 2016 年跟踪评级报告

评级结果：

证券名称	跟踪评级			首次评级		
	金额 (万元)	占比 (%)	评级 结果	金额 (万元)	占比 (%)	评级 结果
优先级	103462.00	71.13	AAA	358000.00	89.50	AAA
次级	42000.00	28.87	NR	42000.00	10.50	NR
合计	145462.00	100.00	—	400000.00	100.00	—

注：1.金额四舍五入到小数点后两位，下同；

2.NR 为未予评级，下同。

跟踪评级基准日：

基础资产初始起算日：2015 年 2 月 28 日

证券发行日：2015 年 6 月 5 日

信托设立日：2015 年 6 月 10 日

证券法定到期日：2021 年 5 月 26 日

跟踪期间：2015 年 6 月 10 日~2016 年 5 月 26 日

资产池跟踪基准日：2016 年 4 月 30 日（跟踪期内最后一收款期间截止日）

证券跟踪基准日：2016 年 5 月 26 日（跟踪期内最后一证券支付日）

跟踪评级报告日：

2016 年 7 月 26 日

分析师

梁涛 李泽

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“融腾 2015 年第一期个人汽车抵押贷款证券化信托资产支持证券”交易项下基础资产的信用表现、证券兑付情况、交易结构稳健性以及参与机构的信用状况和履职情况等因素进行了持续的关注。经过跟踪评级测算和分析，联合资信认为截至证券跟踪基准日，本交易的基础资产信用状况稳定，参与机构履职情况良好，优先级资产支持证券获得的信用增级水平明显提升，确定维持优先级资产支持证券信用等级为 AAA。

优势

1. 优先级资产支持证券所获得的信用增级水平为 28.87%，较初始起算日明显提升，风险缓冲能力明显增强。
2. 截至资产池跟踪基准日，超额利差带来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。

关注

1. 国内个人汽车行业经历了几年的高速增长后，逐渐进入以结构调整为主的平稳增长期，市场竞争激烈，由此可能导致汽车跌价比率提高。
2. 目前，全球经济复苏疲弱，外部环境比较复杂，我国经济下行压力持续存在，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本交易的发行人华能贵诚信托有限公司及贷款服务机构上汽通用汽车金融有限责任公司（同时也为本交易的发起机构）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、评级人员与发行人/发起机构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、本次信用评级是对发行人发行的“融腾 2015 年第一期个人汽车抵押贷款证券化信托资产支持证券”出具的年度定期跟踪评级，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。

联合资信评估有限公司
二零一六年七月二十六日



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 400000.00 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，通过华能贵诚信托有限公司（以下简称“华能信托”）设立“融腾 2015 年第一期个人汽车抵押贷款证券化信托”。华能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优先级和次级资产支持证券。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。

本交易的优先级证券采用浮动利率，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贷款利率，基本利差根据簿记建档结果确定为-160 个基点；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（如无对应日则为该月的最后一个工作日）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。

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；在证券偿付安排上，超额利差通过对违约本金的弥补以及在支付完次级证券期间收益后对本金的偿付提供信用支持。同时本期交易还安排了本金回收款对收益账户缺口的补偿机制，这也为本期交易提供了较好的内部流动性支持。

二、证券兑付情况

跟踪期内，优先级证券的利息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。截至证券跟踪基准日，交易处在优先级证券本金兑付期内，优先级证券本金已兑付 71.10%。

跟踪期内，各收款期收入账资金能够足额

支付规定费用和证券利息，未发生本金账补偿收入账的情况。截至证券跟踪基准日，资产池累计产生超额利差 21927.59 万元，已全部用于补偿违约贷款本金 1963.95 万元和偿付证券本金 19963.64 万元。本跟踪期内，未触发“违约事件”与“加速清偿事件”。证券的兑付与存续情况见表 1。

表 1 资产支持证券兑付状况

证券	证券跟踪基准日			信托设立日		
	金额 (万元)	占比 (%)	执行利率 (%)	金额 (万元)	占比 (%)	发行利率 (%)
优先级	103462.00	71.13	2.75	358000.00	89.50	3.50
次级	42000.00	28.87	—	42000.00	10.50	—
合计	145462.00	100.00	—	400000.00	100.00	—

三、资产池表现

1. 资产池概况

依据跟踪期内各期受托机构报告和贷款服务机构报告，截至资产池跟踪基准日，资产池

未偿本金余额为 167226.77 万元，剩余贷款笔数为 67502 笔。相比初始起算日，加权贷款执行利率由 13.56%下降至 12.37%，加权平均贷款

剩余期限由 25.08 个月减少至 13.24 个月，详见表 2。

表 2 资产池概况

	资产池跟踪基准日	初始起算日
未偿本金余额（万元）	167226.77	400000.00
贷款笔数（笔）	67502	72225
单笔最大未偿本金余额（万元）	17.97	24.48
借款人加权平均年龄（岁）	35.44	33.36
加权贷款执行利率（%）	12.37	13.56
加权平均贷款价值比（%）	24.83	46.96
加权平均账龄（月）	26.68	13.08
最长账龄（月）	39.85	25.81
最短账龄（月）	21.11	7.07
加权平均剩余期限（月）	13.24	25.08
最长剩余期限（月）	35.93	49.97
最短剩余期限（月）	0.07	14.10

注：1. 表中加权平均指标以资产池跟踪基准日贷款未偿本金余额占比为权重计算。

2. 借款人加权平均年龄计算截至日期为资产池跟踪基准日。
 3. 贷款价值比=未偿本金余额/汽车购买价格。
 4. 贷款账龄 = $12 \times (\text{资产池跟踪基准日} - \text{贷款发放日}) / 365$ 。
 5. 贷款剩余期限 = $12 \times (\text{贷款到期日} - \text{资产池跟踪基准日}) / 365$ 。

贷款状态

截至资产池跟踪基准日，资产池中无拖欠贷款 65465 笔，余额 160656.02 万元，占 96.07%；拖欠天数超过 90 天的贷款 335 笔，余额 1472.04 万元，占 0.88%。截至资产池跟踪基准日的贷款状况详见表 3。

表 3 资产池跟踪基准日贷款状态分布

拖欠天数	笔数	未偿本金余额（万元）	占比（%）
无拖欠	65465	160656.02	96.07
(0, 30]	1534	4530.87	2.71
(30, 60]	106	344.93	0.21
(60, 90]	62	222.91	0.13
(90, 180]	171	675.21	0.40
(180, 360]	163	792.61	0.47
大于 360	1	4.22	0.00
合 计	67502	167226.77	100.00

借款人信用评级

相较初始起算日，资产池跟踪基准日借款人的信用评级分布变化较小，入池贷款借款人的信用状况总体稳定，详见表 4。

表 4 借款人的信用评级分布

信用评级分组	资产池跟踪基准日未偿本金余额占比（%）	初始起算日未偿本金余额占比（%）
(550, 650]	0.13	0.16
(650, 750]	46.95	47.20
750 以上	52.92	52.64
合 计	100.00	100.00

借款人地区分布

相较初始起算日，借款人所在地区分布变化较小，详见表 5。

表 5 贷款本金余额占比前十大地区分布

地 区	资产池跟踪基准日（%）	初始起算日（%）
江苏	14.69	15.83
山东	12.07	12.11
广东	9.21	9.75
河南	7.81	7.64
四川	5.66	5.54
安徽	4.49	4.46
云南	4.37	3.99
河北	4.14	3.97
辽宁	3.67	3.26
广西	3.61	3.25
贵州	3.51	3.10
江西	3.36	3.38
占比低于 3% 的地区合计	23.41	23.72
合 计	100.00	100.00

2. 提前偿还

截至资产池跟踪基准日，资产池平均条件提前偿还率为 6.25%，基础资产提前偿还率变化情况见图 1。

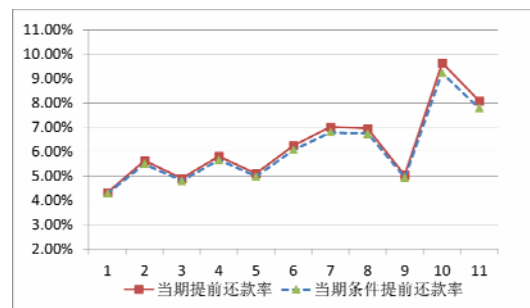


图 1 提前偿还率

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

总体来看，资产池条件提前还款率区间为 4.27%-9.52%，处于正常水平。

3. 违约及回收

截至资产池跟踪基准日，资产池累计发生违约 1963.95 万元，累计违约率为 0.49%，处于较低水平，违约情况详见图 2。

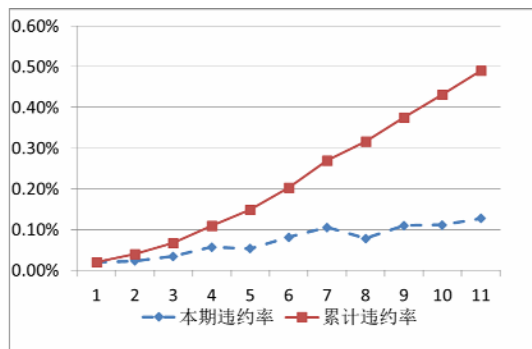


图 2 各期违约率和累计违约率

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为 2.09%，处于较低水平，主要是由于违约贷款仍处于处置回收期。

四、定量分析

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

2015 年我国汽车产销总体平稳增长，全年汽车产销分别完成 2450.33 万辆和 2459.76 万辆，连续 7 年蝉联全球第一，创历史新高，比上年分别增长 3.3%和 4.7%，总体呈现平稳增长态势，产销增速比上年分别下降 4 个和 2.2 个百分点。

2015 年乘用车产销分别完成 2107.94 万辆和 2114.63 万辆，比上年分别增长 5.8%和 7.3%，增速高于汽车产业总体增速分别达 2.5 和 2.6 个

百分点，比 2014 年分别下降 4.4 和 2.6 个百分点。目前，乘用车是我国汽车产品的主体，2015 年的比例进一步提高，已达到汽车总量的 86%。

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，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。

从宏观经济环境来看，全球经济复苏疲弱，外部环境比较复杂，我国经济下行压力持续存在，由进出口增速下滑、房地产行业波动以及过剩产能消化等问题所产生的宏观经济系统性风险可能影响到资产池的整体信用表现。

联合资信在确定模型参数时考虑了宏观经济系统性风险导致的入池贷款违约率提高和回收率下降，以及与汽车市场相关的汽车跌价、借款人还款意愿等因素。

2. 跟踪评级分析及测算

截至证券跟踪基准日，优先级证券获得次级证券提供的信用增级水平由初始起算日的 10.50%提高至 28.87%，优先级证券获得的信用增级水平较信托设立日有明显提高。

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，联合资信对优先级证券的信用质量进行了跟踪评级测算。测算结果表明优先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，贷款服务履职能力保持稳定。资金保管机构中国银行股份有限公司上海市分行履约和履职能力情况良好，经营状况良好，财务实力雄厚。受托

机构华能贵诚信托有限公司财务状况良好，履约和履职能力稳定。

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“融腾 2015 年第一期个人汽车抵押贷款证券化信托资产支持证券”进行了持续的关注，经过跟踪评级测算和分析，联合资信认为截至证券跟踪基准日，基础资产信用状况良好，参与机构尽职情况良好，优先级资产支持证券获得的信用增级水平明显提升，确定维持优先级资产支持证券信用等级为 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。