

# 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 年第二期个人汽车抵押贷款资产支持证券 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；同时在受托机构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。

联合资信评估有限公司

二零一六年七月二十七日



# 跟踪评级公告

联合[2016] 1733 号

联合资信评估有限公司通过对“融腾 2015 年第二期个人汽车抵押贷款资产支持证券”的信用状况进行跟踪分析,确定维持“融腾 2015 年第二期个人汽车抵押贷款资产支持证券”项下优先级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  
二零一六年七月二十七日



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 年第二期个人汽车抵押贷款资产支持证券 2016 年跟踪评级报告

### 评级结果:

| 证券名称 | 本次跟踪评级     |           |      | 首次评级       |           |      |
|------|------------|-----------|------|------------|-----------|------|
|      | 金额<br>(万元) | 占比<br>(%) | 评级结果 | 金额<br>(万元) | 占比<br>(%) | 评级结果 |
| 优先级  | 150282.00  | 83.36     | AAA  | 270000.00  | 90.00     | AAA  |
| 次级   | 30000.00   | 16.64     | NR   | 30000.00   | 10.00     | NR   |
| 合计   | 180282.00  | 100.00    | -    | 300000.00  | 100.00    | -    |

注: 1.NR——未予评级。

2.金额或占比加总不等于 100%为四舍五入所致, 下同。

### 跟踪评级基准日:

信托财产初始起算日: 2015 年 6 月 30 日

证券发行日: 2015 年 9 月 8 日

信托设立日: 2015 年 9 月 11 日

证券法定到期日: 2021 年 10 月 26 日

本次跟踪期间: 2015 年 9 月 11 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 27 日

### 分析师

徐 阳 梁 涛

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

邮箱: [lianhe@lhratings.com](mailto: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](http://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 年第二期个人汽车抵押贷款资产支持证券”交易项下基础资产的信用表现、证券兑付情况、交易结构的稳健性、参与机构的信用状况及履职情况等因素进行了持续关注。经过跟踪评级测算和分析, 联合资信认为截至本次跟踪基准日, “融腾 2015 年第二期个人汽车抵押贷款资产支持证券”的基础资产信用状况稳定, 主要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有所提升, 确定维持优先级资产支持证券的信用等级为 AAA。

### 优势

1. 跟踪期内资产池表现良好, 早偿率与违约率均处于较低水平。
2. 次级资产支持证券为优先级资产支持证券提供的信用增级水平由初始的 10.00%提升至 16.64%。优先级资产支持证券获得的信用增级水平有所提高。
3. 截至资产池跟踪基准日, 资产池产生的累计超额利差为 12221.77 万元, 超额利差已对证券形成了超额抵押。

### 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. 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上海国际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“融腾 2015 年第二期个人汽车抵押贷款资产支持证券”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。



## 一、交易概要

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，通过上海国际信托有限公司（以下简称“上海信托”）设立“融腾2015年第二期个人汽车抵押贷款证券化信托”。上海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资产支持证券和次级资产支持证券（以下简称“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。

本交易优先级证券按月偿付利息，次级证券可按月取得期间收益。优先级、次级证券采用过手式结构按优先/劣后顺序按月偿付本金。

优先级证券采用簿记建档集中配售方式发行，次级证券向发起机构定向发行。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基准利率，优先级资产支持证券基本利差为-95个基点；如遇基准利率调整，证券利率将在人民银行调整一年期贷款基准利率生效日后第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，在既定条件下取得每年不高于10%的期间收益以及最终的清算收益。

本交易采用优先/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，资产池产生的超额利差分配给次级证券之前，须先弥补违约的贷款本金，这一机制实现了内部信用增级。同时交易还安排了收入分账户和本金分账户的相互补偿机制，这也为本交易提供了较好的内部流动性支持。

## 二、证券兑付及信用增级

截至证券跟踪基准日，交易处在优先级证券本金的兑付期内，优先级证券本金已兑

付 44.34%，详见表 1。

表 1 资产支持证券兑付状况

| 证券        | 本次证券跟踪基准日 |        |         | 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（%） |
| 优先级资产支持证券 | 150282.00 | 83.36  | 3.40    | 270000.00 | 90.00  | 3.65    |
| 次级资产支持证券  | 30000.00  | 16.64  | —       | 30000.00  | 10.00  | —       |
| 合计        | 180282.00 | 100.00 | —       | 300000.00 | 100.00 | —       |

本跟踪期内，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。

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”。

截至本次跟踪基准日，资产池累计超额利差共计 12221.77 万元，全部用于证券本金的偿付。资产池贷款未偿本金余额为 192488.53 万元，证券未偿本金余额为 180282.00 万元。资产池已对证券形成超额抵押。

### 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上海信托提供的受托报告，截至本次资产池跟踪基准日，资产池未偿本金余额为 192488.53 万元，剩余贷款笔数为 49260 笔。相比初始起算日，加权平均贷款账龄由 7.73 个月增加至 17.21 个月，加权平均贷款剩余期限由 28.13 个月减少至 19.51 个月。详见表 2。

表 2 资产池概况

| 指标             | 本次资产池跟踪基准日 | 初始起算日     |
|----------------|------------|-----------|
| 未偿本金余额(万元)     | 192488.53  | 300000.00 |
| 贷款笔数(笔)        | 49260      | 50830     |
| 贷款户数(户)        | 49259      | 50829     |
| 单笔最大未偿本金余额(万元) | 18.55      | 23.79     |
| 单笔平均未偿本金余额(万元) | 3.91       | 5.90      |
| 借款人加权平均年龄(岁)   | 34.09      | 33.24     |
| 加权贷款执行利率(%)    | 12.56      | 13.55     |
| 加权初始抵押率(%)     | 66.35      | 66.21     |
| 加权平均账龄(月)      | 17.21      | 7.73      |
| 加权平均剩余期限(月)    | 19.51      | 28.13     |
| 最长剩余期限(月)      | 46.00      | 50.99     |
| 最短剩余期限(月)      | 3.00       | 12.23     |

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=(资产池跟踪基准日-贷款发放日)/30

3. 贷款剩余期限=(贷款到期日-资产池跟踪基准日)/30

#### 贷款状态

截至本次资产池跟踪日，资产池正常类贷款合计 47991 笔，贷款余额 187248.76 万元，占资产池未偿本金余额 97.28%，详见表 3。

表 3 资产池跟踪基准日贷款逾期情况分布

| 贷款状态         | 笔数    | 金额(万元)    | 金额占比(%) |
|--------------|-------|-----------|---------|
| 正常           | 47991 | 187248.76 | 97.28   |
| 逾期 1 至 30 天  | 1083  | 4304.87   | 2.24    |
| 逾期 31 至 60 天 | 60    | 272.30    | 0.14    |
| 逾期 61 至 90 天 | 29    | 132.21    | 0.07    |
| 逾期 90 天以上    | 97    | 530.39    | 0.28    |
| 合计           | 49260 | 192488.53 | 100.00  |

#### 初始抵押率分布

相较初始起算日，本次资产池跟踪基准日抵押贷款的加权初始抵押率由 66.21% 上升至 66.35%，具体分布详见表 4。

表 4 入池贷款初始抵押率分布

| 初始抵押率(%) | 本次资产池跟踪基准日(%) | 初始起算日(%) |
|----------|---------------|----------|
| (0, 40]  | 0.79          | 0.86     |
| (40, 50] | 4.51          | 4.82     |
| (50, 60] | 13.89         | 14.21    |
| (60, 70] | 77.32         | 76.68    |
| (70, 80] | 3.48          | 3.43     |
| 合计       | 100.00        | 100.00   |

注：1. (, ]为左开右闭区间，例如表中，(0, 40]表示大于 0% 但小于等于 40%，下同。

2. 初始抵押率=(汽车购买价格-首付金额)/汽车购买价格。

#### 借款人地区分布

相较初始起算日，资产池跟踪基准日借款人地区分布未发生明显变化。详见表 5。

表 5 借款人所在地区分布

| 地区           | 本次资产池跟踪基准日(%) | 初始起算日(%) |
|--------------|---------------|----------|
| 江苏           | 14.76         | 14.72    |
| 广东           | 13.79         | 14.02    |
| 山东           | 10.55         | 10.65    |
| 河南           | 7.26          | 7.29     |
| 四川           | 5.38          | 5.27     |
| 云南           | 4.48          | 4.37     |
| 安徽           | 4.19          | 4.23     |
| 江西           | 3.72          | 3.65     |
| 福建           | 3.53          | 3.60     |
| 广西           | 3.37          | 3.31     |
| 贵州           | 3.31          | 3.21     |
| 河北           | 3.04          | 3.05     |
| 占比低于 3%的地区合计 | 22.61         | 22.62    |
| 合计           | 100.00        | 100.00   |

#### 抵押物

相较初始起算日，本次资产池跟踪基准日有 85.56% 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 6。

表 6 抵押物购买价格分布

| 购买价格<br>(万元) | 本次资产池跟踪基准日 (%) | 初始起算日 (%) |
|--------------|----------------|-----------|
| (0, 10]      | 38.16          | 39.10     |
| (10, 20]     | 47.40          | 46.78     |
| (20, 30]     | 11.75          | 11.44     |
| 30 万以上       | 2.69           | 2.68      |
| 合计           | 100.00         | 100.00    |

### 借款人职业分布

相较初始起算日，本次资产池跟踪基准日借款人的职业分布变化不大。详见表 7。

表 7 借款人职业分布

| 职业类型          | 本次资产池跟踪基准日 (%) | 初始起算日 (%) |
|---------------|----------------|-----------|
| 其他职业          | 26.82          | 26.97     |
| 一般服务业         | 20.29          | 20.22     |
| 一般制造业         | 11.60          | 11.68     |
| 建筑业           | 5.52           | 5.49      |
| 贸易            | 3.15           | 3.13      |
| 运输            | 2.91           | 2.96      |
| 餐饮            | 2.25           | 2.28      |
| 政府雇员          | 2.26           | 2.18      |
| 汽车            | 2.05           | 2.14      |
| 医疗            | 2.05           | 2.01      |
| 教育            | 2.07           | 2.00      |
| 占比低于 2% 的职业合计 | 19.01          | 18.95     |
| 合计            | 100.00         | 100.00    |

### 提前偿还

截至本次资产池跟踪基准日，资产池平均条件提前偿还率为 3.98%，基础资产提前偿还率变化情况见图 1。

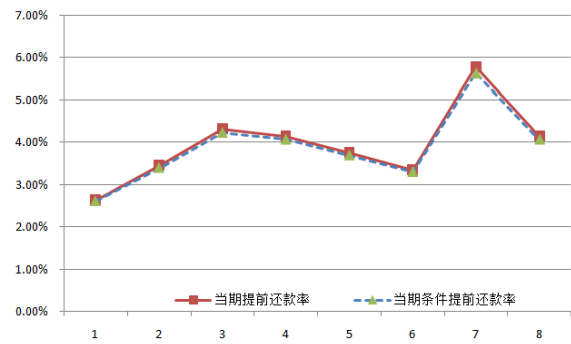


图 1 提前偿还率

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基本处于正常水平，波动幅度不大。

### 违约及回收

截至本次资产池跟踪基准日，资产池累计违约率为 0.19%，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。

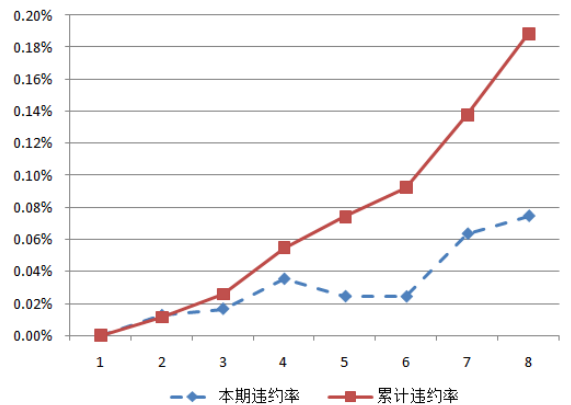


图 2 各期违约率和累计违约

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基准日，违约本金累计回收率<sup>1</sup>为 0.48%，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，回收效果尚未显现。

<sup>1</sup> 违约本金累计回收率=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

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。

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%。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。

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

截至本次证券跟踪基准日，次级资产支持证券为优先级资产支持证券提供的信用增级水平由初始的 10.00%提升至 16.64%。优先级资产支持证券获得的信用增级水平有所提高。

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财务状况稳健，贷款服务能力保持稳定。资金保管机构中国工商银行股份有限公司上海市分行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

构上海国际信托财务状况良好，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，本交易整体信用表现良好。

#### 六、结论

联合资信对“融腾 2015 年第二期个人汽车

抵押贷款资产支持证券”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“融腾 2015 年第二期个人汽车抵押贷款资产支持证券”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获得的信用增级水平有所提高，确定维持优先级资产支持证券的信用等级为 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。                                           |