

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《顺德农商银行 2014 年第一期信贷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。



跟踪评级公告

联合[2015]1384 号

联合资信评估有限公司通过对“顺德农商银行 2014 年第一期信贷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“顺德农商银行 2014 年第一期信贷资产证券化信托资产支持证券”项下优先 A 档资产支持证券的等级为 AAA, 优先 B 档资产支持证券的信用等级由 A 上调至 AA。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一五年七月二十三日



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>

顺德农商银行 2014 年第一期信贷资产证券化信托 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
优先 A 档	61779.20	59.89	AAA	112000.00	73.02	AAA
优先 B 档	13800.00	13.38	AA	13800.00	9.00	A
次级档	27570.00	26.73	NR	27570.00	17.98	NR
合计	103149.20	100.00	-	153370.00	100.00	-

注：NR——未予评级。

跟踪评级基准日：

信托财产初始起算日：2014 年 3 月 1 日
证券发行日：2014 年 8 月 6 日
信托设立日：2014 年 8 月 8 日
证券法定到期日：2018 年 1 月 12 日

跟踪期间：2014 年 8 月 8 日~2015 年 4 月 26 日
资产池跟踪基准日：2015 年 3 月 31 日（跟踪期内最后一收款期间截止日）
证券跟踪基准日：2015 年 4 月 26 日（跟踪期内最后一证券支付日）

分跟踪评级报告日：

2015 年 7 月 23 日

析师

姬宝龙 王一帆

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“顺德农商银行 2014 年第一期信贷资产证券化信托资产支持证券”进行了持续的跟踪，对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尽职情况进行持续的关注，根据跟踪期内的贷款服务机构报告、受托机构报告以及入池贷款的信贷管理资料等信息，经过分析与测算，联合资信认为本交易的基础资产信用状况良好，参与机构尽职情况良好，优先档资产支持证券获得的信用增级有所提升，确定维持优先 A 档资产支持证券的信用等级为 AAA，优先 B 档资产支持证券的信用等级由 A 上调至 AA。

优势

1. 截至资产池跟踪基准日，资产池加权平均贷款剩余期限为 5.36 个月，且全部贷款的剩余期限均在一年以下，剩余期限很短。

2. 截至资产池跟踪基准日，资产池产生的超额利差累计达 5398.61 万元，超额利差已对证券形成了超额抵押，且优先 A 档证券及优先 B 档证券所获得的由劣后档证券提供的信用增级水平较信托设立日有大幅提升，风险缓冲能力明显增强。

3. 截至资产池跟踪基准日，资产池的行业集中度有所下降，未偿本金余额占比超过 10% 的行业合计占比由资产池初始起算日的 63.93% 下降至 54.20%。

4. 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件，本期交易整体信用表现良好。

关注

1. 截至资产池跟踪基准日，资产池的借款人集中度有所上升，前五名借款人的未偿本金余额占比由资产池初始起算日的 25.43% 上升至 33.87%，存在一定的集中风险。

2. 全球经济疲弱，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发起机构广东顺德农村商业银行股份有限公司和发行人广东粤财信托有限公司提供，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起机构/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，未因发起机构/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“顺德农商银行 2014 年第一期信贷资产证券化信托资产支持证券”出具的年度定期跟踪报告，在优先档证券的存续期内，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，评级结果有可能发生变化。



一、交易概要

本期交易采用特殊目的信托载体机制，发起机构广东顺德农村商业银行股份有限公司（以下简称“顺德农商银行”）于信托设立日将包含 74 户借款人、未偿本金余额 153370 万元的公司贷款作为信托财产交付予受托机构广东粤财信托有限公司（以下简称“粤财信托”），设立“顺德农商银行 2014 年第一期信贷资产证券化信托”，粤财信托以此信托财产为支持在全国银行间债券市场发行优先 A 档、优先 B 档和次级档资产支持证券（以下简称“证券”），投资者通过购买并持有该证券取得本信托项下相应的信托受益权。

优先 A 档、优先 B 档及次级档证券按过手方式顺序偿付本金。优先 A 档和优先 B 档采用浮

动利率，按季付息，在优先档证券全部偿付完毕之前，次级档证券可按季获得年率不超过 2% 的期间收益及在优先档证券清偿完毕后，获得清算收益。

本期交易采用优先/次级结构的内部增级方式，即优先 A 档、优先 B 档以及次级档证券采用顺序偿付结构，劣后受偿的证券为优先级较高的证券提供信用增级；在证券偿付安排上，资产池产生的超额利差分配给次级档证券之前，须先弥补违约的贷款本金，这一机制实现了超额利差的内部信用增级。同时本金回收款对收益账户缺口的补偿机制也为本期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

依据受托机构报告和贷款服务机构报告，本跟踪期内，优先 A 档、优先 B 档证券的利息均得到及时足额的偿付，次级档证券每期都获得了一定的期间收益，且优先 A 档证券本金已

偿付 44.84%。

截至证券跟踪基准日，交易处在优先 A 档证券本金兑付期内，证券的偿付情况详见表 1。

表 1 资产支持证券情况

单位:万元/%

	本期证券跟踪基准日 (2015-4-26)			信托设立日 (2014-8-8)		
	金额	占比	执行利率	金额	占比	票面利率
优先 A 档	61779.20	59.89	5.45	112000.00	73.02	5.45
优先 B 档	13800.00	13.38	6.00	13800.00	9.00	6.00
次级档	27570.00	26.73	-	27570.00	17.98	-
合计	103149.20	100.00	-	153370.00	100.00	-

注：1、NR——未予评级；

2、本期证券跟踪基准日中各档证券金额占比合计加总不等于 100%为四舍五入所致，下同。

跟踪期内，各收款期资产池的利息回收款和再投资收益均足以覆盖本信托收益账项下的支出，交易未启用本金回收款的补充安排。

截至证券跟踪基准日，优先 A 档证券获得的由优先 B 档和次级档证券提供的信用增级水平由信托设立日的 26.98%提升至 40.11%，优先 B 档证券获得的由次级档证券提供的信用增级

水平由信托设立日的 17.98%提升至 26.73%，优先级证券获得的信用增级水平大幅提高，详见表 1。

截至证券跟踪基准日，资产池产生的超额利差累计达到 5398.61 万元，已全部用于对证券本金的偿付，导致跟踪期末资产池未偿本金

余额大于证券余额，从而对证券形成超额抵押， 证券获得的信用保护有所增强，详见表 2。

表 2 超额利差水平 单位:万元

	收款期间 1		收款期间 2		收款期间 3	
	2014-08-08 至 2014-10-26		2014-10-27 至 2015-1-26		2015-1-27 至 2015-4-26	
	当期	累计	当期	累计	当期	累计
超额利差水平	4186.99	4186.99	758.86	4945.85	452.76	5398.61
补偿违约本金	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
合计	4186.99	4186.99	280.98	4945.85	404.76	5398.61

三、资产池表现

截至资产池跟踪基准日，资产池未偿本金余额为 108370.00 万元，为初始起算日资产池未偿本金余额的 70.66%；借款人户数和贷款笔数分别减少至 56 户和 166 笔；加权平均贷款剩余期限减少至 5.36 个月；单笔贷款最长剩余期

限减少至 9.57 个月；加权平均现行贷款利率下降至 7.37%；加权平均影子评级与资产池初始起算日相同，为 BB/BB⁻。资产池对比情况见表 3。

表 3 资产池概况

	本期资产池跟踪基准日 (2015-3-31)	初始起算日 (2014-3-1)
资产池未偿本金余额	108370.00 万元	153370.00 万元
借款人户数	56 户	74 户
贷款笔数	166 笔	209 笔
单笔/单户贷款最大未偿本金余额	4000 万元/9000 万元	4000 万元 /9000 万元
加权平均现行贷款利率	7.37%	7.39%
加权平均贷款剩余期限	5.36 个月	16.70 个月
单笔贷款最短/最长剩余期限	0.07 个月/9.57 个月	10.20 个月/22.73 个月
借款人加权平均影子评级	BB/BB ⁻	BB/BB ⁻

跟踪期内，资产池借款人影子级别未发生 人的影子级别分布有所改变，评级分布见表 4。变化，随着部分贷款偿付完毕，资产池内借款

表 4 影子评级分布 单位：万元/%

影子评级	本期资产池跟踪基准日 (2015-3-31)			初始起算日 (2014-3-1)		
	借款户数	未偿本金余额	占比	借款户数	未偿本金余额	占比
A	2	12000.00	11.07	8	26000.00	16.95
A-	1	500.00	0.46	1	500.00	0.33

BBB+	1	8700.00	8.03	1	8700.00	5.67
BBB	6	22200.00	20.49	6	22200.00	14.47
BBB-	8	16700.00	15.41	11	26900.00	17.54
BB+	4	6000.00	5.54	4	6000.00	3.91
BB	5	4950.00	4.57	6	11250.00	7.34
BB-	4	4900.00	4.52	8	10900.00	7.11
B+	9	19230.00	17.74	10	22230.00	14.49
B	6	7450.00	6.87	9	12950.00	8.44
B-	10	5740.00	5.30	10	5740.00	3.74
合计	56	108370.00	100.00	74	153370.00	100.00

根据受托机构报告和贷款服务机构报告所提供信息，跟踪期内未发生贷款本息逾期

或违约，各收款期间均有部分贷款发生提前还款，累计提前还款率为 8.28%，详见表 5。

表 5 跟踪期入池贷款提前偿还、拖欠以及违约情况

	收款期间 1	收款期间 2	收款期间 3
累计提前还款率	3.06%	5.35%	8.28%
拖欠率	0.00%	0.00%	0.00%
累计违约率	0.00%	0.00%	0.00%

注：1、累计提前还款率=各收款期间提前偿还本金金额之和/初始起算日资产池未偿本金余额；各收款期间提前偿还本金金额为当期提前结清贷款和部分提前还款两部分数据之和，该数据源自各期受托机构报告及贷款服务机构报告；

2、拖欠率=逾期贷款在成为逾期贷款时的本金余额/资产池跟踪基准日资产池未偿本金余额；

3、累计违约率=各收款期间违约贷款在成为违约贷款时的未偿本金余额之和/初始起算日资产池未偿本金余额。

截至跟踪基准日，资产池贷款剩余期限全部在一年以下，详见附表 1。

基础资产的五级分类情况没有变化，均为正常类贷款，详见附表 2。

与初始起算日相比，跟踪基准日资产池的保证类贷款占比下降至 48.95%，详见附表 3。

与初始起算日相比，跟踪基准日资产池借款人集中度有所上升，前 5 大借款人的未偿本金余额占比由 25.43%上升至 33.87%。最大借款

人的未偿本金余额占比由初始起算日的 5.87%上升至 8.30%。前 5 大借款人的基本信息详见附表 4。

与初始起算日相比，本期跟踪基准日资产池行业集中度有所下降，未偿本金余额占比超过 10% 的行业合计占比由 63.93%下降至 54.20%，详见附表 5。

跟踪期内资产池的地区集中度不变，所有借款人均位于广东省，详见附表 6。

四、信用分析

联合资信通过组合信用风险量化模型和现金流压力测试模型对本期交易跟踪评级进行定量测算和分析。

当前全球经济增长缓慢，国际金融市场持续波动，国内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，房地产、地方政府债务和银行信贷等风险日益凸显。联合资信在定量分析过程中，考虑了宏观经济系统性风险对资产池带来的不利影响。

截至跟踪基准日，资产池的借款人集中度进一步增加，在跟踪评级的信用风险建模过程中，联合资信对模型的某些参数作了调整以反映借款人集中风险带来的影响。

截至跟踪基准日，资产池的行业集中度仍较高，联合资信在违约模型中对处于集中度高的行业的借款人所适用的参数做了相应的调整以反映该风险。

本期资产池跟踪基准日，资产池借款人

的地区集中度稳定，联合资信在违约模型中通过提高相应地区的违约率来模拟整个资产池的违约表现，以反映地区集中度较高带来的风险。

通过违约率模型和现金流压力测试等定量分析，联合资信认为优先档证券的信用水平较信托设立日有所提升，其中优先 A 档证券能够通过 AAA 级测试，优先 B 档证券能够通过 AA 级测试。

五、参与机构表现

跟踪期内，发起机构/贷款服务机构广东顺德农村商业银行股份有限公司财务状况稳健，贷款服务能力保持稳定。资金保管机构中国民生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，财务状况稳健。受托机构广东粤财信托有限公司财务状况良

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“顺德农商银行 2014 年第一期信贷资产支持证券”进行了持续的跟踪。在跟踪期内，本期交易按时偿付了优先档的利息与本金，未使用本金账补充收益账，经

过分析与测算，联合资信确定维持优先 A 档证券的信用等级为 AAA，优先 B 档证券的信用等级由 A 上调至 AA。

附表 1 剩余期限分布

单位：万元/%

贷款剩余期限 (年)	本期资产池跟踪基准日			初始起算日		
	贷款笔数	未偿本金余额	占比	贷款笔数	未偿本金余额	占比
(0, 1]	166	108370.00	100.00	28	26100.00	17.02
(1, 2]	0	0.00	0.00	181	127270.00	82.98
合计	166	108370.00	100.00	209	153370.00	100.00

附表 2 五级分类分布

单位：万元/%

五级分类	本期资产池跟踪基准日			初始起算日		
	贷款笔数	未偿本金余额	占比	贷款笔数	未偿本金余额	占比
正常	166	108370.00	100.00	209	153370.00	100.00
合计	166	108370.00	100.00	209	153370.00	100.00

附表 3 担保方式分布

单位：万元/%

担保方式	本期资产池跟踪基准日			初始起算日		
	贷款笔数	未偿本金余额	占比	贷款笔数	未偿本金余额	占比
保证	80	53050.00	48.95	103	78550.00	51.22
抵押	21	19250.00	17.76	25	24250.00	15.81
抵押+保证	65	36070.00	33.28	81	50570.00	32.97
合计	166	108370.00	100.00	209	153370.00	100.00

附表 4 借款人集中度

单位：万元/%

序号	本期资产池跟踪基准日					初始起算日				
	未偿本金余额	占比	影子评级	行业	地区	未偿本金余额	占比	影子评级	行业	地区
1	9000.00	8.30	A	批发零售业	广东	9000.00	5.87	A	批发零售业	广东
2	8700.00	8.03	BBB ⁺	木材加工和木、竹、藤、棕、草制品业	广东	8700.00	5.67	BBB ⁺	木材加工和木、竹、藤、棕、草制品业	广东
3	8000.00	7.38	BBB	建筑业	广东	8000.00	5.22	BBB	建筑业	广东
4	6200.00	5.72	BBB	批发零售业	广东	7000.00	4.56	BBB ⁻	石油加工、炼焦和核燃料加工业	广东
5	4800.00	4.43	BBB ⁻	批发零售业	广东	6300.00	4.11	BB	批发零售业	广东
合计	36700.00	33.87	—	—	—	39000.00	25.43	—	—	—

附表 5 行业分布

单位：万元/%

行业	本期资产池跟踪基准日			初始起算日		
	借款户数	未偿本金余额	占比	借款户数	未偿本金余额	占比
批发零售业	14	39500.00	36.45	25	67800	44.21
电气机械和器材制造业	9	19240.00	17.75	15	30240	19.72
建筑业	3	10540.00	9.73	3	10540	6.87
木材加工和木、竹、藤、棕、草制品业	1	8700.00	8.03	1	8700	5.67
石油加工、炼焦和核燃料加工业	1	3500.00	3.23	1	7000	4.56
金属制品业	10	6200.00	5.72	10	6400	4.17
橡胶和塑料制品业	4	2900.00	2.68	5	4900	3.19
道路运输业	2	4500.00	4.15	2	4500	2.93
家具制造业	5	4250.00	3.92	5	4250	2.77
纺织服装、服饰业	2	3840.00	3.54	2	3840	2.50
通用设备制造业	1	1500.00	1.38	1	1500	0.98
汽车制造业	1	1400.00	1.29	1	1400	0.91
专用设备制造业	1	1000.00	0.92	1	1000	0.65
纺织业	1	800.00	0.74	1	800	0.52
化学原料和化学制品制造业	1	500.00	0.46	1	500	0.33
合 计	56	108370.00	100.00	74	153370	100.00

附表 6 借款人地区分布

单位：万元/%

地区	本期资产池跟踪基准日			初始起算日		
	贷款户数	未偿本金余额	占比	贷款笔数	未偿本金余额	占比
广东	56	108370.00	100.00	74	153370.00	100.00
合计	56	108370.00	100.00	74	153370.00	100.00

注：数据来源：

- 1、顺德农商银行 2014 年第一期信贷资产证券化信托受托机构报告 1~3 期；
- 2、顺德农商银行 2014 年第一期信贷资产证券化信托贷款服务机构报告 1~3 期；
- 3、跟踪期内入池贷款及借款人信贷管理资料。

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。