

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《芙蓉 2017 年第一期信贷资产证券化信托资产支持证券 2018 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
二零一八年七月二十六日



信用等级公告

联合[2018] 2072 号

联合资信评估有限公司通过对“芙蓉 2017 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和评估，确定“芙蓉 2017 年第一期信贷资产证券化信托资产支持证券”优先 A 档资产支持证券的信用等级维持 AAA_{sf}，优先 B 档资产支持证券的信用等级由 AA_{sf} 上调至 AAA_{sf}。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一八年七月二十六日



芙蓉 2017 年第一期信贷资产证券化信托资产支持证券 2018 年跟踪评级报告

评级结果

证券名称	本次跟踪评级			首次跟踪评级		
	金额 (万元)	占比 (%)	评级 结果	金额 (万元)	占比 (%)	评级 结果
优先 A 档	43560.00	29.50	AAA _{sf}	165000.00	61.32	AAA _{sf}
优先 B 档	36000.00	24.38	AAA _{sf}	36000.00	13.38	AA _{sf}
次级档	68100.00	46.12	NR	68100.00	25.30	NR
合计	147660.00	100.00	—	269100.00	100.00	—

跟踪评级基准日：

信托财产初始起算日：2016 年 8 月 31 日
 信托设立日：2017 年 4 月 26 日
 证券法定到期日：2021 年 7 月 26 日

跟踪期间：2017 年 4 月 26 日~2018 年 4 月 26 日
 资产池跟踪基准日：2018 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：2018 年 4 月 26 日（跟踪期内最后一证券支付日）

跟踪评级报告日：

2018 年 7 月 26 日

分析师

屈晓灿 欧阳睿

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“芙蓉 2017 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进行持续关注。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，联合资信认为跟踪期内本交易的基础资产信用状况稳定，参与机构履职情况良好，优先档证券获得的信用增级水平显著提升，确定优先 A 档资产支持证券的信用等级维持 AAA_{sf}，优先 B 档资产支持证券的信用等级由 AA_{sf} 上调至 AAA_{sf}。

优势

1. 本跟踪期内入池贷款表现良好，未出现逾期或违约；截至本次资产池跟踪基准日，资产池加权平均信用级别为 AA_s/AA_s⁻，资产池信用质量良好。
2. 截至本次证券跟踪基准日，优先 A 档资产支持证券获得优先 B 档资产支持证券和次级档资产支持证券的信用支持为 70.50%，优先 B 档资产支持证券获得次级档资产支持证券的信用支持为 46.12%，较信托设立日显著提升。
3. 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，本交易整体信用表现良好。

关注

1. 截至本次资产池跟踪基准日，资产池的借款人集中度和行业集中度均有所上升，存在较高的集中风险。

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发起机构长安银行股份有限公司和受托机构陕西省国际信托股份有限公司提供，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长安银行股份有限公司/陕西省国际信托股份有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与长安银行股份有限公司陕西省国际信托股份有限公司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，未因长安银行股份有限公司/陕西省国际信托股份有限公司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、本次信用评级结果自本报告出具之日起至“芙蓉 2017 年第一期信贷资产证券化信托资产支持证券”优先档资产支持证券兑付日有效；根据后续跟踪评级的结论，在有效期内本期优先档资产支持证券的信用等级有可能发生变化。

一、交易概要

本交易的发起机构长安银行股份有限公司（以下简称“长安银行”）按照国内现行的有关法律及规章，将其合法所有且符合本信托合同约定的合格标准的 269100.00 万元公司贷款作为基础资产，采用特殊目的信托载体机制，通过陕西省国际信托股份有限公司（以下简称“陕国投”）设立“芙蓉 2017 年第一期信贷资产证券化信托”。陕国投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 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。

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。优先 A 档、优先 B 档证券均按季偿付利息，次级档证券在一定条件下可获得部分期间收益；在优先档证券清偿完毕后，次级

档证券获得所有剩余收益。优先 A 档、优先 B 档和次级档证券均采用过手方式并按照优先/次级的顺序偿付本金。

除向发起机构定向发行的证券外，优先 A 档、优先 B 档和次级档证券均以簿记建档的方式发行，其中发起机构持有各档证券发行规模的 5%。优先 A 档、优先 B 档证券采用浮动利率，票面利率等于基准利率加上基本利差，其中，基准利率为中国人民银行公布的一年期金融机构人民币贷款基准利率，基本利差根据簿记建档结果确定。其中，优先 A 档基本利差为 65bp，优先 B 档基本利差为 85bp。如遇人民银行调整一年期金融机构人民币贷款基准利率，证券利率将于人民银行调整一年期金融机构人民币贷款基准利率生效日后第 3 个自然月的对应日进行调整。

二、证券兑付及信用增级

受托机构报告和贷款服务机构报告显示，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。截至本次证券跟踪基

准日，优先 A 档证券本金已偿付 121440.00 万元，优先 B 档证券和次级档证券未开始偿付本金。证券的存续情况详见表 1。

表 1 资产支持证券情况

资产支持证券	本次证券跟踪基准日 (2018-4-26)			信托设立日 (2017-4-26)		
	金额(万元)	占比(%)	执行利率 (%)	金额(万元)	占比(%)	发行利率 (%)
优先 A 档	43560.00	29.50	5.00	165000.00	61.32	5.00
优先 B 档	36000.00	24.38	5.20	36000.00	13.38	5.20
次级档	68100.00	46.12	—	68100.00	25.30	—
合计	147660.00	100.00	—	269100.00	100.00	—

本次跟踪期内，由于按交易文件约定封包期内资产池入池贷款所产生的利息属于信托财产，第一个收款期间，发生本金账补足收益账情况，补足金额为 955.53 万元。其余收款期间

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支出，交易未启用本金回收款的补充安排。

截至本次证券跟踪基准日，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为 70.50%，优先 B 档证券获得的由次级档证券提供的信用增级水平为 46.12%。与信托设立日相比，本次证券跟踪基准日优先档证券获得的信用增级水平显著提高。

截至资产池跟踪基准日，资产池累计产生

三、资产池表现

截至本次资产池跟踪基准日，资产池未偿本金余额为 148850.00 万元，为初始起算日资产池未偿本金余额的 55.31%；借款人户数和贷款笔数分别减少至 11 户和 12 笔；加权平均贷

的超额利差达到 1191.73 万元，其中 1.73 万元转存下期本金，1190.00 万元已用于对证券本金的偿付，使得本次跟踪基准日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。

款剩余期限减少至 10.92 个月；单笔贷款最长剩余期限减少至 13.78 个月；加权平均现行贷款利率有所上升，为 4.98%；加权平均影子评级为 AA_s/AA_s⁻。资产池对比情况见表 2。

表 2 资产池概况

	本次资产池跟踪基准日 (2018-3-31)	初始起算日 (2016-8-31)
资产池未偿本金余额(万元)	148850.00	269100.00
借款人户数	11	21
贷款笔数	12	25
单笔/单户贷款最大未偿本金余额	29850 万元/29850 万元	30000 万元/30000 万元
加权平均现行贷款利率	4.98%	4.81%
加权平均贷款剩余期限	10.92 个月	23.27 个月
单笔贷款最短/最长剩余期限	5.95 个月/13.78 个月	3.02 个月/33.93 个月
借款人加权平均影子评级	AA _s /AA _s ⁻	AA _s /AA _s ⁻

本次资产池跟踪期内，存续贷款借款人的影子评级未发生变化，入池资产总体信用质量

保持稳定。资产池中借款人（考虑保证人）影子评级分布见表 3。

表 3 借款人（考虑保证人）影子评级分布

单位：户/万元/%

影子评级	本次资产池跟踪基准日			初始起算日		
	借款人 户数	贷款余额	占比	借款人 户数	贷款余额	占比
AAA _s	3	52500.00	35.27	7	104000.00	38.65
AA ⁺ _s	—	—	—	1	10000.00	3.72
AA _s	4	73450.00	49.34	4	93400.00	34.71
AA ⁻ _s	1	6200.00	4.17	2	17200.00	6.39
A _s	1	9700.00	6.52	3	19000.00	7.06
A ⁻ _s	—	—	—	2	16100.00	5.98
BBB _s	2	7000.00	4.70	2	9400.00	3.49
合计	11	148850.00	100	21	269100.00	100.00

根据受托机构报告和贷款服务机构报告，本次跟踪期内未发生贷款本金和利息逾期或违约，跟踪期内未发生提前还款情况。

截至本次资产池跟踪基准日，资产池贷款剩余期限分布情况如附表 1 所示；贷款五级分类与信托财产初始起算日相同，详见附表 2；资产池担保方式分布发生变化，保证担保方式占比有所上升，详见附表 3。

截至本次资产池跟踪基准日，资产池借款

人集中度有所上升，前五大借款人未偿本金余额占比由 47.19% 升至 67.82%，详见附表 4。

截至本次资产池跟踪基准日，资产池的行业集中度有所上升，未偿本金余额占比超过 10% 的行业占比由 67.81% 上升至 72.52%，详见附表 5。

截至本次资产池跟踪基准日，资产池借款人所属地区全部在陕西省，详见附表 6。

四、定量分析

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交易跟踪评级进行定量测算和分析。

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。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。

截至本次资产池跟踪基准日，资产池的

借款人集中度和行业集中度进一步上升。在跟踪评级的信用风险建模过程中，联合资信对模型的相关参数作了调整以反映相应的集中风险带来的影响。

通过组合信用风险量化模型和现金流压力测试模型等定量分析，联合资信认为，截至本次证券跟踪基准日，优先 A 档证券能够通过 AAA_{sf} 级的压力情景测试，优先 B 档证券能够通过 AAA_{sf} 级的压力情景测试。

五、参与机构表现

跟踪期内，发起机构/贷款服务机构长安银行财务状况稳健，贷款服务能力保持稳定。资金保管机构招商银行股份有限公司履约和履职能力情况良好，经营状况良好，财务状况稳健。受托机构陕西省国际信托股份有限

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，本交易整体表现良好。

六、结论

联合资信对“芙蓉 2017 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。在本次跟踪期内，资产池整体信用状况稳定，证券兑付情况正常，参与机构信用状况良好。根据跟踪期内的服务机构报告、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，结合对相关参与机构的信用状况、履职能力、服务能力等因素考虑后，联合资信确定优先 A 档证券的信用等级维持 AAA_{sf}，优先 B 档证券的信用等级由 AA_{sf} 上调至 AAA_{sf}。

附表 1 剩余期限分布

单位：月/笔/万元/%

贷款剩余 期限	本次资产池跟踪基准日			初始起算日		
	贷款笔数	贷款余额	占比	贷款笔数	贷款余额	占比
(0, 6]	1	11000.00	7.39	3	16100.00	5.98
(6, 12]	6	63500.00	42.66	7	51000.00	18.95
(12, 18]	5	74350.00	49.95	1	18500.00	6.87
(18, 24]	—	—	—	—	—	—
(24, 30]	—	—	—	6	72400.00	26.90
(30, 36]	—	—	—	8	111100.00	41.29
合计	12	148850.00	100.00	25	269100.00	100.00

附表 2 五级分类分布

单位：笔/万元/%

五级分类	本次资产池跟踪基准日			初始起算日		
	贷款笔数	贷款余额	占比	贷款笔数	贷款余额	占比
正常	12	148850.00	100.00	25	269100.00	100.00
合计	12	148850.00	100.00	25	269100.00	100.00

附表 3 担保方式分布

单位：笔/万元/%

担保方式	本次资产池跟踪基准日			初始起算日		
	贷款笔数	贷款余额	占比	贷款笔数	贷款余额	占比
信用	2	24700.00	16.59	7	82500.00	30.66
保证	10	124150.00	83.41	18	186600.00	69.34
合计	12	148850.00	100.00	25	269100.00	100.00

附表 4 前五大借款人集中度

单位：万元/%

序号	本次资产池跟踪基准日					初始起算日				
	贷款余额	占比	影子评级	行业	地区	贷款余额	占比	影子评级	行业	地区
1	29850.00	20.05	AA _s	商务服务业	陕西	30000.00	11.15	AAA _s	石油加工、炼焦和核燃料加工业	陕西
2	27500.00	18.47	AAA _s	石油加工、炼焦和核燃料加工业	陕西	30000.00	11.15	AA _s	商务服务业	陕西

3	15000.00	10.08	AAAs	石油加工、炼焦和核燃料加工业	陕西	30000.00	11.15	AA _S	石油加工、炼焦和核燃料加工业	陕西
4	14600.00	9.81	AAAs	商务服务业	陕西	18500.00	6.87	AA _S	商务服务业	陕西
5	14000.00	9.41	AAAs	商务服务业	陕西	18500.00	6.87	AAA _S	石油加工、炼焦和核燃料加工业	陕西
合计	100950.00	67.82	—	—	—	127000.00	47.19	—	—	—

附表 5 行业分布

单位：户/万元/%

行业	本次资产池跟踪基准日			初始起算日		
	借款人户数	贷款余额	占比	借款人户数	贷款余额	占比
商务服务业	5	65450.00	43.97	5	72800.00	27.05
石油加工、炼焦和核燃料加工业	2	42500.00	28.55	3	78500.00	29.17
化学原料和化学制品制造业	1	14000.00	9.41	2	20000.00	7.43
非金属矿物制品业	1	11000.00	7.39	1	14500.00	5.39
水的生产与供应业	1	9700.00	6.52	1	10000.00	3.72
有色金属冶炼和压延加工业	1	6200.00	4.17	4	31200.00	11.59
有色金属矿采选业	—	—	—	3	26100.00	9.70
燃气生产与供应业	—	—	—	1	10000.00	3.72
电力、热力生产和供应业	—	—	—	1	6000.00	2.23
合计	11	148850.00	100.00	21	269100.00	100.00

附表 6 地区分布

单位：户/万元/%

地区	本次资产池跟踪基准日			初始起算日		
	借款人户数	贷款余额	占比	借款人户数	贷款余额	占比
陕西	11	148850.00	100.00	21	269100.00	100.00
合计	11	148850.00	100.00	21	269100.00	100.00

本报告数据来源：

芙蓉 2017 年第一期信贷资产证券化信托受托机构报告 1~4 期、贷款服务机构报告 1~4 期。

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的评级方法不同于一般公司债券的评级方法，一般公司债券的评级主要基于对债券发行人及其保证人（如有）的主体信用分析，而信贷资产支持证券的评级主要基于对资产池组合的信用分析、交易结构分析和现金流分析，具体评级方法参见联合资信官方网站（www.lhratings.com）。为表示与一般公司债券评级的区别，联合资信采用在一般公司债券评级符号基础上加下标“sf”（如 AAA_{sf}）来特指信贷资产支持证券的信用等级。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_{sf}、AA_{sf}、A_{sf}、BBB_{sf}、BB_{sf}、B_{sf}、CCC_{sf}、CC_{sf}、C_{sf}。除 AAA_{sf} 级、CCC_{sf} 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 _{sf}	还本付息能力极强，违约风险极低。
	AA _{sf}	还本付息能力很强，违约风险很低。
	A _{sf}	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 _{sf}	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 _{sf}	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 _{sf}	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 _{sf}	还本付息能力高度依赖良好的经济环境，违约风险极高。
	CC _{sf}	还本付息能力很弱，基本不能偿还债务。
倒闭级	C _{sf}	不能偿还债务。

附件 2 入池贷款借款人影子评级方法与企业主体长期信用评级方法 差异说明

根据联合资信企业贷款资产支持证券评级方法，在对企业贷款资产支持证券进行信用评级过程中，联合资信对入池贷款借款人及保证人（如有）进行信用评级，该评级称为影子评级。为表示该评级与企业主体长期信用评级的区别，联合资信采用在主体长期信用评级等级符号后加下标 s 来表示影子评级。

联合资信影子评级所采用的基本原理和方法与联合信信的主体长期信用评级基本相同，即是对受评主体如期还本付息的能力和意愿的综合评价。考虑到企业贷款资产支持证券评级中客观现实条件和时间限制等因素，以及资产支持证券评级工作实际需要，入池贷款借款人及保证人（如有）影子评级过程相对于联合资信的企业主体长期信用评级过程会有较大幅度的简化。联合资信主要根据发起机构提供的入池贷款的信贷资料，对入池贷款借款人及保证人（如有）进行研究分析，主要考察因素包括其所属行业、企业性质、企业规模和竞争力、企业经营管理风险、企业财务状况、贷款偿还情况等，形成简要评级报告，由公司信用评级委员会讨论确定借款人及保证人（如有）的影子评级结果。对于联合资信发布的借款人及保证人（如有）的信用等级，我们会直接采用。

影子评级结果主要用于企业贷款资产支持证券的评级，是衡量入池贷款借款人及保证人（如有）信用质量的一个参考指标，也是衡量入池贷款质量的一个参考指标，同时影子评级还是联合资信企业贷款资产支持证券评级模型内的一个重要输入参数。影子评级不是联合资信对借款人及保证人（如有）的正式评级，不公开对外发布和使用。联合资信入池贷款借款人及保证人（如有）影子评级信用等级划分为三等九级，分别为：AAA_S、AA_S、A_S、BBB_S、BB_S、B_S、CCC_S、CC_S、C_S。除 AAA_S 级、CCC_S 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。各等级含义与企业主体长期信用等级的含义一致，如下表所示：

级别	等级含义
AAA _S	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA _S	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A _S	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB _S	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB _S	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B _S	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC _S	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC _S	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。
C _S	不能偿还债务。