

跟踪评级公告

联合[2009]369号

联合资信评估有限公司通过对“浦发 2007 年第一期信贷资产证券化信托”项下优先 A 档、优先 B 档和优先 C 档资产支持证券的信用状况进行跟踪分析,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为 A+,优先 C 档资产支持证券的信用等级为 BBB。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零零九年七月三十一日



浦发 2007 年第一期信贷资产证券化信托资产支持证券 2009 年跟踪评级分析报告

评级结果

资产支持证券	本次评级	上次评级
优先 A 级	AAA	AAA
优先 B 级	A+	A+
优先 C 级	BBB	BBB

跟踪评级基准日:

信托财产初始起算日: 2007 年 8 月 28 日

信托成立日: 2007 年 9 月 14 日

证券发行日: 2007 年 9 月 14 日

跟踪期间: 2008 年 7 月 16 日~2009 年 7 月 15 日

资产池跟踪基准日: 2009 年 6 月 25 日(跟踪期内最后一个收款期间截止日)

证券跟踪基准日: 2009 年 7 月 14 日(跟踪期内最后一个信托分配日)

跟踪评级报告日:

2007 年 7 月 31 日

分析师

刘 静

liujing@lianheratings.com.cn

李英雄

liwp@lianheratings.com.cn

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

网址:

<http://www.lianheratings.com.cn>

评级观点

联合资信对浦发 2007 年第一期信贷资产证券化交易项下基础资产信用表现、交易结构稳健性以及参与机构状况等进行了持续的跟踪和监测, 基于跟踪期内的服务机构报告、受托人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, 联合资信认为浦发 2007 年第一期信贷资产证券化信托资产支持证券的信用状况未发生实质性变化, 维持首次评级时该资产支持证券项下各优先级证券的信用等级不变, 即: 优先 A 级证券信用等级为 AAA, 优先 B 级证券信用等级为 A+, 优先 C 级证券信用等级为 BBB。

优势

1、各优先级证券获得的信用增级(包括优先/次级结构和超额抵押)较首次评级时有所提高, 风险缓冲能力有所增强;

2、截至资产池跟踪基准日, 入池贷款均为正常贷款, 未出现违约和拖欠情况。

关注

1、入池贷款的借款人集中度仍维持在较高水平, 相比信托初始起算日有一定程度的上升;

2、入池贷款的提前偿还率偏高, 后续超额利差将受到一定的影响。

一、交易概要

本期交易采用特殊目的信托载体机制，发起机构上海浦东发展银行股份有限公司将其合法所有并符合合格标准的公司信贷资产及其相关权益作为基础资产信托予受托机构华宝信托有限责任公司，华宝信托有限责任公司以此为基础设施“浦发 2007 年第一期信贷资产证券化信托”并发行优先 A 级、优先 B 级、优先 C 级和次级资产支持证券，其中优先 A 级、优先 B 级和优先 C 级资产支持证券在全国银行间债券市场交易。

本期资产支持证券项下优先 A 级、优先 B 级、优先 C 级以及次级证券采用顺序偿付结构，劣后受偿的资产支持证券为优先级较高的资产支持证券提供信用增级。

本期交易各优先级证券均采用浮动利率，基准利率为中国人民银行一年期定期存款利率，次级证券不设票面利率，在既定条件下取得限额内期间收益(不高于 2%)以及最终的清算收益。

本期交易当中超额利差通过两种方式为优先级证券提供信用增级：首先，利差收入在支

付次级证券期间收益前，须先弥补违约的贷款本金；其次，利差收入在支付完次级证券的期间收益后，剩余部分用于偿付优先级证券本金。

本期交易当中，本金账项下资金和收入账项下资金二者之间安排了交叉补充机制，本金回收款首先用于收入分账户优先支出的税费、优先级证券利息和准备金账支出差额的弥补，这为交易提供了一定程度的流动性支持。同时，本期交易安排了内部信托（流动性）储备账户，资金限额为当期优先税费和优先级证券利息支出的两倍，并用于优先税费和优先级证券利息支出差额的补足。

二、证券兑付及信用增级

1、证券兑付

跟踪期内，优先 A 级、优先 B 级和优先 C 级证券的利息均得到了及时足额的支付。

截至证券跟踪基准日，优先 A 级证券累计兑付本金 357589 万元，其本金余额为其初始本金余额的 1.71%，优先 B 级证券和优先 C 级证券的本金尚未开始清偿，所有证券兑付详情见表 1。

表 1 资产支持证券兑付状况（单位：万元）

	本次证券跟踪基准日			上次证券跟踪基准日			证券发行日		
	金额	占比	信用等级	金额	占比	信用等级	金额	占比	信用等级
优先 A 级	6221.16	7.71%	AAA	248155.2	76.91%	AAA	363810.58	83.00%	AAA
优先 B 级	34189.43	42.35%	A+	34189.43	10.60%	A+	34189.43	7.80%	A+
优先 C 级	24984.58	30.95%	BBB	24984.58	7.74%	BBB	24984.58	5.70%	BBB
次级	15341.41	19.00%	—	15341.41	4.75%	—	15341.41	3.50%	—
合计	80736.58	100.00%	—	322670.62	100%	—	438326	100%	—

2、信用增级

本期交易的信托（流动性）储备账户的资金来源于资产池的回收款项，故其账户余额能起到硬性信用增级的作用。截至证券跟踪基准日，信托（流动性）储备账户余额为 4311.68 万元，资产池贷款未偿本金余额 79000.00 万元，资产支持证券未偿本金余额为 81736.58 万元，超额

抵押为 2575.10 万元。

以各优先级证券受到资产池和信托（流动性）储备账户的支持程度表示，证券跟踪基准日，优先 A 级证券获得的信用增级水平为 92.53%，证券发行日其获得的信用增级水平为 17.00%；优先 B 级证券获得的信用增级水平为 51.49%，证券发行日其获得的信用增级水平为

9.20%；优先 C 级证券获得的信用增级水平为 21.59%，证券发行日其获得的信用增级水平为 3.50%，优先级证券的信用增级水平均比首次评级有所提高，详见表 2。

表 2 信用增级水平（单位:万元）

	本次跟踪基准日		上次跟踪基准日		证券发行日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
优先 A 级	6221.16	7.47%	248155.2	76.49%	363810.58	83.00%
优先 B 级	34189.43	41.04%	34189.43	10.54%	34189.43	7.80%
优先 C 级	24984.58	29.99%	24984.58	7.70%	24984.58	5.70%
次级	15341.41	18.41%	15341.41	4.73%	15341.41	3.50%
超额抵押	2575.10	3.09%	1765.93	0.54%	0	0
合计	83311.68	100%	324436.55	100%	438326	100%

[注]超额抵押=资产池贷款未偿本金余额+信托(流动性)储备账户余额-各档证券未偿本金余额;上述信用增级水平不包括后续的超额利差支持。

三、资产池和参与机构表现

1、资产池概况

资产池跟踪基准日，资产池贷款未偿本金余额为 79000 万元，是信托财产初始起算日的 18.02%。同初始起算日相比，资产池跟踪基准日资产池借款人户数和贷款笔数均有所减少；

初始起算日的加权平均贷款剩余期限为 1.5 年，资产池跟踪基准日减少为 0.72 年，单笔贷款最长剩余期限由初始起算日的 3.42 年，减少为资产池跟踪基准日的 1.61 年；初始起算日的加权平均现行贷款利率为 6.52%，资产池跟踪基准日下降至 6.20%，借款人加权平均影子级别下降为 A/A-。见表 3。

表 3 资产池概况

	本次资产池跟踪基准日	上次资产池跟踪基准日	信托初始起算日
资产池未偿本金余额	79000 万元	313480 万元	438326 万元
借款人户数	9 户	25 户	31 户
贷款笔数	9 笔	32 笔	40 笔
单笔/单户贷款最大未偿本金余额	1700 万元/15000 万元	30000 万元/30000 万元	30000 万元/30000 万元
加权平均现行贷款利率	6.20%	7.30%	6.52%
加权平均贷款剩余期限	0.72 年	1.0 年	1.5 年
单笔贷款最短/最长剩余期限	0.26 年/1.61 年	0.31 年/2.63 年	0.07 年/3.42 年
借款人加权平均信用级别	A/A-	AA-/A+	AA-/A+

资产池跟踪基准日借款人影子级别分布见附表 1。

相比信托财产初始起算日，入池贷款五级分类没有发生变化，全部为正常类，见附表 2。入池贷款中，信用类贷款的比重上升，由 34.79%上升为 55.70%，保证类贷款比重相应下降，由 65.21%下降为 44.30%，见附表 3。

相比信托财产初始起算日，借款人户数减少，借款人集中度明显上升，前 5 名借款人贷款金额所占比重由 31.24%上升到 71.90%，见附表 4。

相比信托财产初始起算日，行业分布情况有明显变化，公共设施管理业大幅度下降，借款人主要集中在电力及煤气、交通及港口和公

共设施管理业，这三个行业的未偿本金余额占资产池未偿总额的71.90%。房地产及建筑业借款人已经全部清偿完毕，见附表5。

资产池跟踪基准日入池贷款地域分布见附表6，相比信托财产初始起算日有明显变化。天津、云南、辽宁和广东的贷款已经清偿完毕，资产池跟踪基准日入池贷款分布在山西、上海、

江苏、山东和浙江5个省份。贷款未偿本金余额占比最高的省份是山西，所占比重为32.66%，其次是上海，所占比重为22.15%。

2、违约及提前偿还

跟踪期内，入池贷款表现正常，未出现拖欠、违约及损失情况，拖欠率以及累计违约率数据见表4。

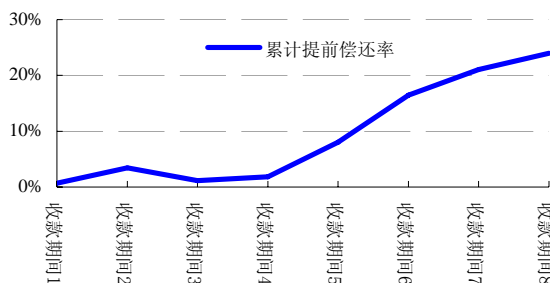
表4 入池贷款拖欠以及违约情况

	本次跟踪期间				上次跟踪期间			
	收款期间8	收款期间7	收款期间6	收款期间5	收款期间4	收款期间3	收款期间2	收款期间1
拖欠率	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
累计违约率	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%

[注]收款期间1为07/8/28-07/9/25,收款期间2为07/9/26-07/12/25,收款期间3为07/12/26-08/3/25,收款期间4为08/3/26-08/6/25,收款期间5为08/6/26-08/9/25,收款期间6为08/9/26-08/12/25,收款期间7为08/12/26-09/3/25,收款期间8为09/3/26-09/6/25;拖欠率=拖欠金额/收款期末余额;累计违约率=累计违约/初始起算日资产池余额(累积违约率的定义同交易文件)。

跟踪期内，由于贷款的成熟性效应，提前偿还率有所提高。截至资产池跟踪基准日，累计提前偿还率为24%。累计提前偿还率在首次评级压力测试的范围以内，详细数据见图1。

图1 入池贷款提前偿还情况

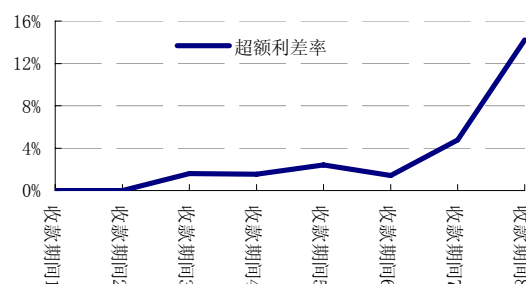


[注]累计提前偿还率=累计提前偿还金额/信托起算日资产池余额;收款期间的定义同表4。

3、超额利差

由于提前偿还率上升，资产池产生超额利差的能力有所下降；优先档证券的应付利息减少，信托（流动性）储备账户资金限额下降，信托（流动性）储备账户补充至收入分账户的金额上升，超额利差率上升(如图2)。跟踪期后期超额利差率上升与本期交易结构的信托(流动性)储备账户的设计有很大关系。

图2 超额利差情况



[注]超额利差率=(资产池利息回收款+信托(流动性)储备账户补充金额-税费和其他优先支出-优先档证券利息)/收款期期初资产池余额*年化因子;年化因子=4;收款期间的定义同表4。

4、参与机构表现

跟踪期内，本期交易的贷款服务机构上海浦东发展银行股份有限公司和资金保管机构中信银行股份有限公司经营良好，财务状况稳定，履约和尽职能力稳定。

跟踪期内，受托机构华宝信托有限责任公司经营良好，财务状况稳定。

四、信用分析

联合资信通过信用风险量化模型和现金流压力测试进行本期交易跟踪评级的定量测算。

自2007年以来，世界经济陷入了深度衰

退，短期内全球经济迅速复苏的可能性不大，国内经济在巨大的财政刺激和宽松的货币政策拉动下有所好转，但是还没有出现快速稳健复苏的迹象，因此未来系统性因素对入池贷款表现的影响有很大的不确定性。

联合资信在定量测算过程中，考虑了地区经济形势、行业状况等因素导致的借款人信用风险迁移。

资产池跟踪基准日借款人集中度维持在较高水平。随着贷款的回收，资产池的行业集中度和地区集中度都将上升，联合资信在跟踪评级信用风险建模时已经考虑了集中度风险的影响，并将密切关注资产池的行业、地区集中度。

同时，联合资信也在现金流压力测试的过程中考虑了通胀压力导致名义利率变化带来的利率错配问题、贷款提前偿还率偏高导致的未来超额利差减小的问题。

五、结论

信用风险模型测算和现金流压力测试结果显示，各优先级证券所获得的信用提升水平能够满足其对应信用级别的要求。在结合对相关参与机构、法律、监管等因素的考量后，联合资信维持首次评级时该资产支持证券项下各优先级证券的信用等级不变，即：优先 A 级证券信用等级为 AAA，优先 B 级证券信用等级为 A+，优先 C 级证券信用等级为 BBB。

附表 1 信用等级分布

(单位: 万元)

	资产池跟踪基准日数据			初始起算日数据		
	借款户数	贷款余额	等级分布	借款户数	贷款余额	等级分布
AAA	-	-	0.00%	1	27000	6.16%
AA+	1	10000	12.66%	2	42146	9.62%
AA	2	15000	18.99%	3	45000	10.27%
AA-	-	-	0.00%	4	72000	16.43%
A+	-	-	0.00%	6	96700	22.06%
A	-	-	0.00%	4	34380	7.84%
A-	5	43200	54.68%	7	83300	19.00%
BBB+	1	10800	13.67%	4	37800	8.62%
合计	9	79000	100.00%	31	438326	100%

附表 2 五级分类分布

(单位: 万元)

	资产池跟踪基准日数据			初始起算日数据		
	贷款笔数	贷款余额	占比	贷款笔数	贷款余额	占比
正常	9	79000	100%	40	438326	100%
合计	9	79000	100%	40	438326	100%

附表 3 担保性质分布

(单位: 万元)

	资产池跟踪基准日数据			初始起算日数据		
	贷款笔数	贷款余额	占比	贷款笔数	贷款余额	占比
保证	6	35,000.00	44.30%	25	285826	65.21%
信用	3	44,000.00	55.70%	15	152500	34.79%
合计	9	313480	100%	40	438326	100%

附表 4 借款人集中度

(单位: 万元)

序号	资产池跟踪基准日数据					初始起算日数据				
	余额	占比	级别	行业	地区	余额	占比	级别	行业	地区
1	15000	18.99%	A-	公共设施管理业	上海	30000	6.84%	AA-	公共设施管理业	天津
2	11000	13.92%	A-	交通及港口	江苏	30000	6.84%	A+	公共设施管理业	上海
3	10800	13.67%	BBB+	电力及天然气	山西	27000	6.16%	AAA	金属及矿业	山东
4	10000	12.66%	AA	交通及港口	浙江	25000	5.70%	AA	金属及矿业	山西
5	10000	12.66%	A-	制造业	山西	25000	5.70%	A-	公共设施管理业	上海
合计	79000	71.90%	—	—	—	137000	31.24%	—	—	—

附表 5 行业分布

(单位: 万元)

	资产池跟踪基准日数据			初始起算日数据		
	借款户数	贷款余额	占比	借款户数	贷款余额	占比
公共设施管理业	1	15000	18.99%	7	145000	33.08%
金属及矿业	1	5,000	6.33%	4	79000	18.02%
交通及港口	2	21000	26.58%	5	72700	16.59%
电力及天然气	2	20800	26.33%	3	55446	12.65%
制造业	1	10000	12.66%	5	31880	7.27%
房地产及建筑业	-	-	0.00%	3	30000	6.84%
水生产及供应业	2	7200	9.11%	4	24300	5.54%
合计	9	79000	100.00%	31	438326	100%

注: 适用于本期交易信用评级的行业分类标准不同于国家标准行业分类。

附表 6 地域分布

(单位: 万元)

	资产池跟踪基准日数据			初始起算日数据		
	借款户数	贷款余额	占比	借款户数	贷款余额	占比
上海	2	17,500	22.15%	10	119580	27.28%
山东	1	10,000	12.66%	4	77000	17.57%
江苏	2	15,700	19.87%	6	70500	16.08%
山西	3	25,800	32.66%	3	53300	12.16%
天津	-	-	0.00%	2	35000	7.98%
云南	-	-	0.00%	2	27000	6.16%
辽宁	-	-	0.00%	1	22146	5.05%
广东	-	-	0.00%	1	18500	4.22%
浙江	1	10,000	12.66%	2	15300	3.49%
合计	9	79,000	100.00%	31	438326	100%

[注]数据来源

- 浦发 2007 年第一期信贷资产证券化信托受托人报告第 5~8 期
- 浦发 2007 年第一期信贷资产证券化信托贷款服务机构季度报告第 5~8 期
- 跟踪期内入池贷款及借款人信息