

# 信用等级通知书

东方金诚债评字 [2018]B35P 号

---

中国银行股份有限公司：

受贵公司委托，东方金诚国际信用评估有限公司对“中盈万家 2019 年第一期个人住房抵押贷款证券化信托资产支持证券”的信用状况进行了综合分析，评定该信贷资产证券化信托优先 A-1 档、优先 A-2 档和优先 A-3 档资产支持证券信用等级为 AAA<sub>sf</sub>。

东方金诚国际信用评估有限公司  
二零一八年十二月十二日



# 信用等级公告

东方金诚债评字 [2018]B35P 号

---

东方金诚国际信用评估有限公司通过对“中盈万家 2019 年第一期个人住房抵押贷款证券化信托资产支持证券”的信用状况进行综合分析和评估，确定优先 A-1 档、优先 A-2 档和优先 A-3 档资产支持证券信用等级为 AAA<sub>sf</sub>。

特此公告。

东方金诚国际信用评估有限公司

二零一八年十二月十二日



## 信用评级报告声明

- 除因本次评级事项东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）与发起机构/发行人构成委托关系外，东方金诚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。
- 东方金诚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。
- 本次评级及后续跟踪评级适用《东方金诚个人住房抵押贷款支持证券信用评级方法》，该信用评级方法发布于 <http://www.dfratings.com>。
- 本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由发起机构/发行人提供，东方金诚进行了合理审慎地核查，但不应视为东方金诚对其真实性及完整性提供了保证。
- 本信用评级报告的评级结论是东方金诚依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未受发起机构/发行人和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。
- 本信用评级报告仅用于为投资人和发行人等相关方提供第三方意见，并非是对某种决策的结论或建议；投资人应审慎使用评级报告，自行对投资结果负责。
- 中盈万家 2019 年第一期个人住房抵押贷款证券化信托资产支持证券信用等级自发行日至到期兑付日有效；同时东方金诚将在评级结果有效期内对受评对象进行定期和不定期跟踪评级，并有可能根据风险变化情况调整信用评级结果。
- 本信用评级报告的著作权归东方金诚所有，东方金诚保留一切与此相关的权利，任何机构和个人未经授权不得修改、复制、销售和分发，引用必须注明来自东方金诚且不得篡改或歪曲。

东方金诚国际信用评估有限公司

2018 年 12 月 12 日



# 中盈万家2019年第一期个人住房抵押贷款证券化信托 资产支持证券信用评级报告

## 评级结果

证券名称	信用等级	发行规模(万元)	规模占比(%)	利率类型
优先 A-1 档	AAA <sub>sf</sub>	66000.00	7.62	浮动
优先 A-2 档	AAA <sub>sf</sub>	334000.00	38.57	浮动
优先 A-3 档	AAA <sub>sf</sub>	335000.00	38.68	浮动
次级档	NR	131017.54	15.13	-
合计	-	866017.54	100.00	-

注：NR 为未评级。

## 交易概要

**载体形式：**特殊目的信托

**基础资产：**个人住房抵押贷款及其附属担保权益

**信用提升机制：**优先/次级结构、信用触发机制

**初始起算日：**2018 年 9 月 1 日 00:00 时

**法定到期日：**2037 年 5 月 26 日

**委托人/发起机构/贷款服务机构：**中国银行股份有限公司

**受托机构/发行人：**建信信托有限责任公司

**资金保管机构：**中国光大银行股份有限公司北京分行

**牵头主承销商/簿记管理人：**中银国际证券股份有限公司

**联席主承销商：**中信建投证券股份有限公司、交通银行股份有限公司、招商银行股份有限公司

**登记托管机构：**中央国债登记结算有限责任公司

## 评级时间

2018 年 12 月 12 日

## 评级小组负责人

余珊

## 评级小组成员

熊晓梦依

邮箱：dfjc-jg@coamc.com.cn

电话：010-62299800

传真：010-65660988

地址：北京市西城区德胜门外大街 83 号德胜国际中心 B 座 7 层 100088

## 评级观点

受中国银行股份有限公司（以下简称“中国银行”）委托，建信信托有限责任公司（以下简称“建信信托”）将 27869 笔、未偿本金余额共 866017.54 万元个人住房抵押贷款及其附属担保权益作为基础资产，并以此受托资产为支持发行“中盈万家 2019 年第一期个人住房抵押贷款证券化信托资产支持证券”。

东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）通过对交易结构、基础资产信用质量以及各参与机构履约能力等因素进行综合分析，并在现金流分析及压力测试基础上评定优先档（包括优先 A-1 档、优先 A-2 档和优先 A-3 档）资产支持证券信用等级为 AAA<sub>sf</sub>，东方金诚对次级档资产支持证券未予评级。

优先档资产支持证券 AAA<sub>sf</sub> 的信用等级表明其本金和收益所获保障的程度极高，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。

## 特别提示

本报告是基于委托方于 2018 年 12 月 12 日及之前提供的相关资料出具的售前评级报告，并非最终评级意见。待获得最终确定的评级资料后，东方金诚将会出具确认评级报告。确认评级报告的评级结果有可能与本报告不一致。

## 评级结果

证券名称	信用等级	发行规模(万元)	规模占比(%)	利率类型
优先 A-1 档	AAA <sub>sf</sub>	66000.00	7.62	浮动
优先 A-2 档	AAA <sub>sf</sub>	334000.00	38.57	浮动
优先 A-3 档	AAA <sub>sf</sub>	335000.00	38.68	浮动
次级档	NR	131017.54	15.13	-
合计	-	866017.54	100.00	-

注：NR 为未评级。

## 交易概要

**载体形式：**特殊目的信托

**基础资产：**个人住房抵押贷款及其附属担保权益

**信用提升机制：**优先/次级结构、信用触发机制

**初始起算日：**2018 年 9 月 1 日 00:00 时

**法定到期日：**2037 年 5 月 26 日

**委托人/发起机构/贷款服务机构：**中国银行股份有限公司

**受托机构/发行人：**建信信托有限责任公司

**资金保管机构：**中国光大银行股份有限公司北京分行

**牵头主承销商/簿记管理人：**中银国际证券股份有限公司

**联席主承销商：**中信建投证券股份有限公司、交通银行股份有限公司、招商银行股份有限公司

**登记托管机构：**中央国债登记结算有限责任公司

## 评级时间

2018 年 12 月 12 日

## 评级小组负责人

余珊

## 评级小组成员

熊晓梦依

邮箱：dfjc-jg@coamc.com.cn

电话：010-62299800

传真：010-65660988

地址：北京市西城区德胜门外大街 83 号德胜国际中心 B 座 7 层 100088

## 优势：

- 本信托入池贷款全部为正常类个人住房抵押贷款，历史还款情况较好，出现逾期情况较少，整体资产质量较好；
- 本信托入池贷款加权平均初始贷款价值比为 48.58%，能够对贷款回收形成很强的保障；
- 本信托基础资产共计 27869 笔贷款，对应借款人 27864 户，整体分散度很高，集中度风险很低；
- 本信托采用优先/次级结构化设计，优先档资产支持证券能够获得次级档资产支持证券 15.13% 的信用支持；
- 贷款服务机构中国银行的个人住房抵押贷款业务流程、风控体系较为完备，信贷资产证券化业务经验较为丰富，能够为本信托提供合格的贷款服务。

## 关注：

- 入池贷款加权平均剩余期限较长，国内房地产行业周期性波动或给基础资产的信用质量带来一定的不确定性；
- 入池贷款加权平均利率较低，初始起算日起至信托生效日之间的贷款利息不属于入池资产，并且次级档资产支持证券参与期间收益分配，削弱了超额利差对优先档资产支持证券的信用支持；
- 发起机构转让基础资产时暂不办理抵押权变更登记，或导致贷款违约后不能及时处置抵押物，从而对信托利益的实现造成不利影响。

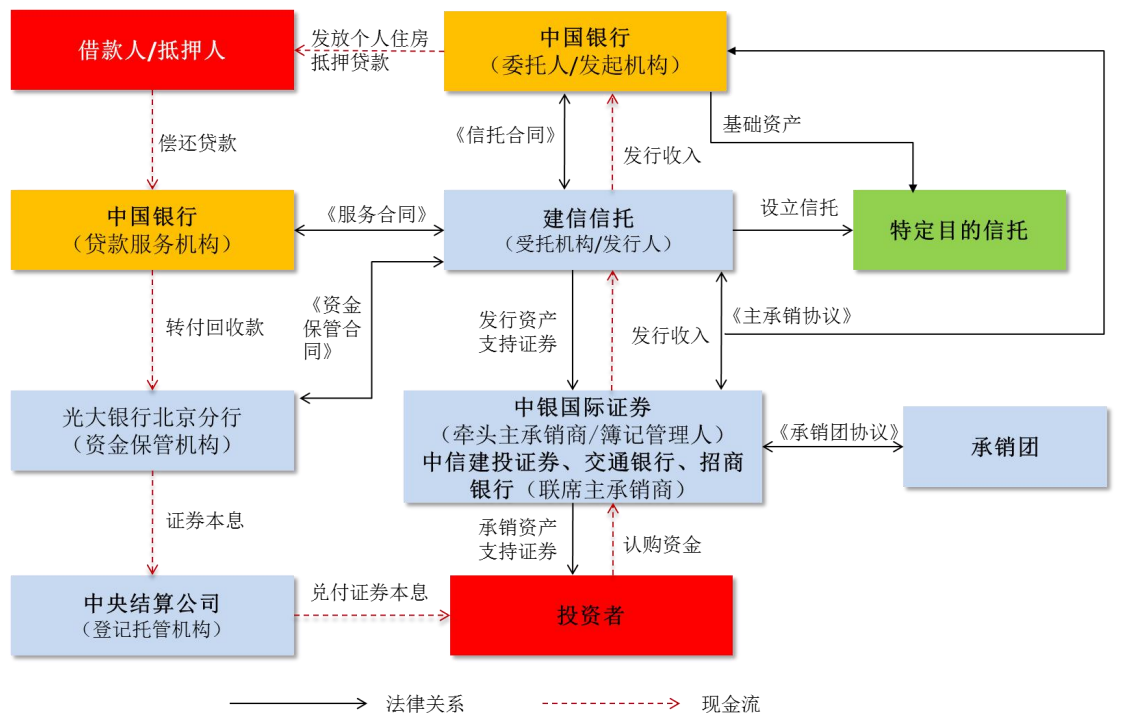
## 交易概况

### 交易结构

受发起机构中国银行股份有限公司（以下简称“中国银行”）委托，建信信托有限责任公司（以下简称“建信信托”）拟设立“中盈万家 2019 年第一期个人住房抵押贷款证券化信托”（以下简称“本信托”）。本信托基础资产为中国银行拥有的符合合格标准的 27869 笔个人住房抵押贷款及其附属担保权益，未偿本金余额（OPB）为 866017.54 万元。建信信托以受托的基础资产为支持发行资产支持证券。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。

本信托具体交易结构如图 1 所示：

图 1：交易结构图



本信托主要参与方如表 1 所示：

表 1：本信托主要参与方

委托人/发起机构/贷款服务机构	中国银行股份有限公司
受托机构/发行人	建信信托有限责任公司
资金保管机构	中国光大银行股份有限公司北京分行（简称“光大银行北京分行”）
牵头主承销商/簿记管理人	中银国际证券股份有限公司（简称“中银国际证券”）
联席主承销商	中信建投证券股份有限公司（简称“中信建投证券”）、交通银行股份有限公司（简称“交通银行”）、招商银行股份有限公司（简称“招商银行”）
登记托管机构	中央国债登记结算有限责任公司（简称“中央结算公司”）
法律顾问	北京市君泽君律师事务所
会计顾问/税务顾问	安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）

## 资产支持证券

按照资产池现金流偿付证券本息的先后次序，本信托资产支持证券采用优先/次级结构设计，劣后受偿的次级档资产支持证券为优先受偿的优先档资产支持证券提供信用支持。

优先档资产支持证券分为优先 A-1 档资产支持证券和优先 A-2 档资产支持证券和优先 A-3 档资产支持证券。优先档资产支持证券均采用浮动利率计息（基准利率+基本利差）。其中，基准利率为人民银行公布的五年期以上贷款基准利率，基准利率调整日为人民银行调整五年期以上贷款基准利率生效后第 12 个自然月的对应日，基本利差根据簿记建档结果确定。

优先档资产支持证券均按月偿付本息，其中优先 A-1 档和优先 A-2 档证券本金以固定摊还方式偿付（直至每档资产支持证券未偿本金余额达到每个支付日<sup>1</sup>对应的目标余额<sup>2</sup>，目标余额列表详见附件一），优先 A-3 档证券以过手摊还方式偿付。次级档资产支持证券本息的偿付顺序位列最后，在触发加速清偿事件或违约事件（详见附件二）前的支付日按照不超过 4% 的年预期期间收益率参与分配，本金则在全部优先档资产支持证券本金清偿完毕后支付。

表 2：资产支持证券

单位：万元、%

资产支持证券	发行规模	规模占比	利率类型	利息支付	本金支付	预期到期日 <sup>3</sup>
优先 A-1 档	66000.00	7.62	浮动利率	按月付息	固定摊还	2020/11/26
优先 A-2 档	334000.00	38.57	浮动利率	按月付息	固定摊还	2023/2/26
优先 A-3 档	335000.00	38.68	浮动利率	按月付息	过手摊还	2024/9/26
次级档	131017.54	15.13	-	以不超过 4% 的年预期收益率参与期间分配		2035/5/26
合计	866017.54	100.00	-	-	-	-

## 基础资产

本信托基础资产为发起机构中国银行拥有的符合合格标准的 27869 笔个人住房抵押贷款及其附属担保权益，未偿本金余额（OPB）为 866017.54 万元；其中，自初始起算日起（含该日）至信托生效日（不含该日）之间抵押贷款项下计收的利息（包括委托人已经实际收到的利息和未实际收到的利息）不属于入池的信贷资产。截至初始起算日 2018 年 9 月 1 日 00:00 时，入池资产概况如表 3 所示：

表 3：截至初始起算日入池资产概况

资产池初始合同金额（人民币万元）	1141701.12
资产池 OPB（人民币万元）	866017.54

<sup>1</sup> 支付日：系指每个公历月的第 26 日，但如果该日不是工作日，则为该日后的第一个工作日，第一个支付日应为 2019 年 2 月 26 日。

<sup>2</sup> 目标余额：指优先 A-1 档资产支持证券、优先 A-2 档资产支持证券在每个支付日的未偿本金余额的特定余额。

<sup>3</sup> 预期到期日：此处各档资产支持证券的预期到期日考虑了基础资产的早偿率，假设早偿率为 10%。如果在基础资产零早偿、零违约的假设下，优先 A-1 档、优先 A-2 档、优先 A-3 档、次级档资产支持证券预期到期日分别为 2020 年 11 月 26 日，2024 年 2 月 26 日，2029 年 6 月 26 日和 2035 年 5 月 26 日。

贷款笔数（笔）	27869
借款人户数（户）	27864
借款人加权平均年龄 <sup>4</sup> （岁）	42.51
借款人加权平均收入债务比 <sup>5</sup> （%）	37.55
单笔贷款最大 OPB（人民币万元）	961.73
单笔贷款平均 OPB（人民币万元）	31.07
单户贷款平均 OPB（人民币万元）	31.08
入池贷款加权平均现行利率（%）	4.90
入池贷款最高现行贷款利率（%）	6.86
入池贷款最低现行贷款利率（%）	3.43
入池贷款加权平均账龄（年）	3.39
入池贷款加权平均剩余期限（年）	11.22
单笔贷款最短剩余期限（年）	1.00
单笔贷款最长剩余期限（年）	16.75
入池抵押房产初始评估价值 <sup>6</sup> （人民币万元）	2041807.58
加权平均初始贷款价值比 <sup>7</sup> （%）	48.58
资产池抵押房产来自一二线城市 <sup>8</sup> OPB 占比（%）	40.97
资产池抵押一手房 OPB 占比（%）	73.26

## 交易结构分析

### 信托账户和信托账

#### 1. 信托账户

根据交易结构安排，在信托设立日当日或之前，受托人应以建信信托的名称在资金保管机构开立独立的人民币信托专用账户。该账户是用于归集、存放信托财产收益、向资产支持证券持有人支付相应的信托利益及支付其他相关费用的银行保管账户。

#### 2. 信托账

在信托生效日当日或之前，受托人将设立信托账，作为记录信托财产收益的收支情况的会计账。信托账下设立三个子账，即收益账、本金账和税收专用账。其中，本金账用于核算本金回收款<sup>9</sup>，收益账核算收入回收款<sup>10</sup>，税收专用账用于核算信托

<sup>4</sup> 此处及文中其余部分统计的借款人年龄均为截至初始起算日时借款人年龄。

<sup>5</sup> 收入债务比（即 DTI）=借款人年收入/初始起算日贷款未偿本金余额。

<sup>6</sup> 此处及文中其余部分统计的抵押物评估价值均指贷款发放时点的评估价值。

<sup>7</sup> 初始贷款价值比=截至初始起算日入池资产未偿本金余额（OPB）/初始评估价值。

<sup>8</sup> 根据国家统计局一二线城市名单划分：北京、上海、广州、深圳为一线城市；天津、石家庄、太原、呼和浩特、沈阳、大连、长春、哈尔滨、南京、杭州、宁波、合肥、福州、厦门、南昌、济南、青岛、郑州、武汉、长沙、南宁、海口、重庆、成都、贵阳、昆明、西安、兰州、西宁、银川、乌鲁木齐为二线城市。

<sup>9</sup> 本金回收款：包括（a）借款人归还的抵押贷款本金；（b）在借款人对其债务本金行使抵销权后，受托人就被抵销的债务本金所支付的相应本金部分；（c）委托人根据《信托合同》支付的任何赎回价格中所含的本金部分；（d）委托人根据《信托合同》支付的清仓回购价格中的本金部分；（e）违约贷款回收资金中可记入本金的所有金额；（f）保证人履行保证责任而支付的金额中的本金部分；（g）抵押贷款项下因实现抵押权及除保证以外的其他附属担保权益所产生的可归入本金的金额；以及（h）受托人根据资产支持证券持有人大会的授权委托第三方对非现金信托财产进行处置而取得的回收资金中属于本金的部分。

<sup>10</sup> 收入回收款：包括但不限于：（a）相关抵押贷款的利息、收费和报酬（包括在借款人对其利息债务行使抵销权后，受托人就被抵销的利息所支付的相应款项，还包括委托人根据《信托合同》支付的任何赎回价格中所含的利息部分以及委托人根据《信托合同》支付的清仓回购价格中所含的利息部分）；（b）信托账户中的资金取得的所有利息及投资收益，包括但不限于信托账户中的资金进行合格投资所取得的收益；（c）



账户中将专项用于支付《信托合同》中约定的与信托相关的税收的款项提取和支付情况。

## 现金流归集与现金流支付机制

### 1. 现金流归集机制

本信托的现金流入主要来自于存续期间信托账户收到的基础资产产生的收入回收款、本金回收款、不合格资产赎回价款、由受托人进行合格投资所产生的利息以及其他根据交易文件属于本专项计划的资产。

本信托设置了与贷款服务机构的主体长期信用等级挂钩的基础资产回收款转付机制。当评级机构给予贷款服务机构的主体长期信用等级均高于或等于 AA-级时，回收款转付日为每个计算日<sup>11</sup>后的第 5 个工作日，贷款服务机构中国银行应于每个回收款转付日下午两点（14:00）前将前一个回收款转付期间<sup>12</sup>收到的全部回收款存入信托账户；自评级机构中某一家给予贷款服务机构的主体长期信用等级低于 AA-级之日起或当发生任何一起贷款服务机构解任事件导致贷款服务机构被解任时，委托人或受托人将通知借款人、担保人将其应支付的款项支付至信托账户。若借款人或保证人仍将回收款划付至贷款服务机构，则回收款转付日为贷款服务机构收到每笔回收款后 5 个工作日内的任一工作日。即使贷款服务机构的主体长期信用评级重新提高，回收款转付日的频率也不再恢复。

### 2. 现金流支付机制

根据交易结构安排，违约事件（详见附件二）发生前，信托账户项下资金区分为收入分账和本金分账项下资金，收入分账资金和本金分账资金之间安排了交叉互补机制；违约事件发生后，收入分账和本金分账项下资金将进行归并。

若本信托尚未发生加速清偿事件（详见附件二），信托账项下的资金依次用于支付相关税收和规费、参与机构报酬和限额内费用、不超过当期应支付贷款服务机构报酬的 10% 的报酬、优先档资产支持证券利息（同顺序）、贷款服务机构当期应付剩余报酬、参与机构超过特定限额的费用、不超过 4%/年的次级档资产支持证券期间收益。在优先 A-3 档资产支持证券未兑付完毕情况下，剩余资金按顺序分别支付优先 A-1 档资产支持证券本金（直至优先 A-1 档资产支持证券未偿本金余额达到目标余额）、优先 A-2 档资产支持证券本金（直至优先 A-2 档资产支持证券未偿本金余额达到目标余额）、优先 A-3 档资产支持证券本金（直至清偿完毕）；若优先 A-1 档和优先 A-3 档资产支持证券本金均已全部偿付完毕，而优先 A-2 档资产支持证券本金尚未清偿完毕，则支付优先 A-2 档资产支持证券本金（直至清偿完毕）；若优先 A-3 档资产支持证券本金已偿付完毕，而优先 A-1 档和优先 A-2 档资产支持

违约贷款回收资金中除本金以外的部分；(d) 保证人履行保证责任而支付的金额中除本金以外的部分；(e) 抵押贷款项下因实现抵押权及除保证以外的其他附属担保权益所产生的款项中除本金以外的部分；以及(f) 受托人根据资产支持证券持有人大会的授权委托第三方对非现金信托财产进行处置而取得的回收资金中除本金以外的部分。

<sup>11</sup> 计算日：系指每个公历月的最后一日，其中，第一个计算日将为 2019 年 1 月 31 日。

<sup>12</sup> 回收款转付期间：按如下规则确定：(a) 当评级机构给予贷款服务机构的主体长期信用等级均高于或等于 AA-级时，回收款转付期间系指自一个计算日起（不含该日）至下一个计算日（含该日）之间的期间，其中第一个回收款转付期间应自信托生效日（含该日）起至第一个计算日（含该日）结束；(b) 自评级机构中某一家给予贷款服务机构的主体长期信用等级低于 AA-级之日起，委托人或受托人将根据《信托合同》的约定通知借款人、担保人将其应支付的款项支付至信托账户。

证券本金尚未清偿完毕，则同顺序按比例支付优先 A-1 档和优先 A-2 档本金直至支付完毕。剩余资金优先用于支付次级档资产支持证券本金直至清偿完毕，如仍有剩余资金则作为次级档资产支持证券的收益支付给次级档资产支持证券持有人（具体现金流支付顺序详见附件三）。

若本信托发生加速清偿事件，信托账项下的资金依次用于支付相关税收和规费、参与机构报酬和限额内费用、不超过当期应支付贷款服务机构报酬的 10% 的报酬、优先档资产支持证券利息（同顺序）、贷款服务机构当期应付剩余报酬、优先档资产支持证券本金直至清偿完毕（同顺序）。剩余资金优先用于支付次级档资产支持证券本金直至清偿完毕，如仍有剩余资金则作为次级档资产支持证券的收益支付给次级档资产支持证券持有人（具体现金流支付顺序详见附件三）。

违约事件发生后，收入分账和本金分账项下资金将进行归并，信托账项下资金支付的先后顺序相应调整为相关税收和规费、参与机构报酬和费用、优先档资产支持证券利息（同顺序按比例）、优先档资产支持证券本金直至支付完毕（同顺序按比例）、次级档资产支持证券本金直至支付完毕，剩余部分作为次级档资产支持证券的收益（具体现金流支付顺序详见附件三）。

在信托终止日<sup>13</sup>后，受托人应将信托账户内的剩余资金依次用于支付相关税收和规费、清算费用、参与机构报酬和费用、优先档资产支持证券利息（同顺序按比例）、优先档资产支持证券本金直至支付完毕（同顺序按比例）、次级档资产支持证券本金直至支付完毕，剩余部分作为次级档资产支持证券的收益。具体现金流支付顺序详见附件三。

## 结构化安排

### 1. 优先/次级结构

本信托通过设定优先/次级结构来实现内部信用增级，不同层级的资产支持证券本息偿付次序有先后之分，各自所受保护的程序不同。

资产池回收款以及再投资收益按照《信托合同》约定的现金流偿付机制支付，次级档资产支持证券首先吸收损失，为优先档资产支持证券提供信用损失保护。对本信托而言，优先档资产支持证券能够获得次级档资产支持证券 15.13% 的信用支持。

### 2. 信用触发机制

本信托设置了加速清偿事件、违约事件和个别通知事件等信用触发机制（详见附件一）。

当加速清偿事件和违约事件触发时，现金流支付机制将发生改变；当个别通知事件特定情形触发后，现金流归集机制将发生变化。东方金诚认为，信用触发机制的安排能够在一定程度上缓解事件风险的影响，进而为优先档资产支持证券提供一定程度的信用支持。

### 3. 清仓回购安排

根据《信托合同》约定，中国银行享有在既定条件下按照信贷资产的公允价值

<sup>13</sup> 信托终止日：系指下列任一情形发生之日：（a）信托之信托目的已经无法实现；（b）信托被法院或仲裁机构依法撤销、被认定为无效或被判决终止；（c）银保监会或相关监管部门依法命令终止信托；（d）资产支持证券持有人大会决议提前终止信托；（e）法定到期日届至；（f）信托财产清偿完毕。

价值进行清仓回购的选择权。清仓回购应同时满足下列条件：

(a) 信贷资产的未偿本金余额总和在回购起算日二十四时（24:00）降至初始起算日资产池余额的 10%或以下；

(b) 截至回购起算日二十四时（24:00），剩余信贷资产的市场价值不少于 A+B 之和。A 指截至委托人发出《清仓回购通知书》的当个收款期间届满后第一个支付日前一日全部优先档资产支持证券的未偿本金余额以及已产生但未支付的优先档资产支持证券的利息加上信托应付的服务报酬和实际支出之和。B 为下列（1）和（2）两者之间数值较高者，其中（1）的数值为 0；（2）的数值为截至回购起算日二十四时（24:00）次级档资产支持证券的未偿本金余额减去累计净损失的差值。

## 交易结构风险分析

### 1. 抵销风险

入池资产中的相关借款人可能在发起机构中国银行尚有存款余额，因而本信托存在借款人将上述债权与入池资产相抵销的风险。

根据《信托合同》约定，如果入池资产借款人行使抵销权且被抵销债权属于信托财产，则委托人应在得知借款人行使抵销权后立即将相当于被抵销款项的资金全额支付给贷款服务机构，作为借款人偿还的相应数额的还款，并同时通知受托人。

此安排将抵销风险转化为委托人/贷款服务机构中国银行的违约风险。鉴于中国银行综合实力很强、经营管理体系健全、履职能力很强，东方金诚认为本信托面临的抵销风险很低。

### 2. 未办理抵押权变更登记风险

本信托基础资产全部为个人住房抵押贷款。发起机构转让基础资产时暂未办理抵押权变更登记，或导致贷款违约后不能及时处置抵押物，从而对信托利益的实现造成不利影响。

根据《信托合同》，当发生入池资产借款人未履行还款义务或担保人（如有）未履行担保义务而须对其提起法律诉讼或仲裁事件时，中国银行应于每笔抵押贷款的抵押权设立后立即将办理抵押权转让变更登记所必需的资料提交给登记部门办理相关抵押贷款一切必要的抵押权的变更登记手续，并于完成每笔抵押贷款的抵押权设立登记手续后 30 个工作日内办理完毕变更登记手续，以确保抵押权登记在受托人名下。如果在约定期限内未能办理完毕相关抵押贷款项下的抵押权或抵押权预告登记权益的变更登记手续，中国银行将按约定赎回相关信贷资产或承担因此给受托人或信托财产造成的实际损失。

此制度设置将未办理抵押权变更登记风险转化为中国银行的违约风险，鉴于中国银行综合实力很强、经营管理体系健全、履职能力很强，东方金诚认为本信托面临的未办理抵押权变更登记风险很低。

### 3. 混同风险

为了防止信托财产的回收款与受托人的其他资金相混同，受托人对信托财产与其固有财产分开管理，并将不同的信托财产分别记账；同时引进了资金托管机制，将本信托信托财产的信托账户托管于资金保管机构光大银行北京分行。东方金诚认为，上述制度安排能够有效降低信托财产回收款与受托人其他资金相混同的风险。

为了防止信托财产的回收款与贷款服务机构的其他资金相混同，本信托设置了与贷款服务机构的主体长期信用等级挂钩的基础资产回收款转付机制。自评级机构中某一家给予贷款服务机构的主体长期信用等级低于 AA-级之日起或发生任何一起贷款服务机构解任事件导致贷款服务机构被解任时，借款人、担保人（如有）应将其应付款项直接支付到信托账户。若借款人或保证人仍将回收款划付至贷款服务机构，则回收款转付日调整为贷款服务机构收到每笔回收款后 5 个工作日内任一工作日，且即使贷款服务机构的主体长期信用评级重新提高，回收款转付日的频率也不再恢复。

东方金诚认为，该安排能够较好地降低与贷款服务机构相关的混同风险，并且中国银行作为本信托的贷款服务机构，综合实力很强、经营管理体系健全、信用水平很高，基础资产回收款与贷款服务机构的其他资金相混同的风险很低。

#### 4. 利率风险

本信托入池贷款全部为浮动利率贷款，贷款基准利率为中国人民银行公布的五年以上的贷款基准利率，当基准利率发生变化后，各笔浮动贷款利率相应按月调整。本信托优先档资产支持证券均采用浮动利率计息，基准利率与入池贷款一致，但利率调整日为人民银行调整五年期以上贷款基准利率生效日后第 12 个自然月的对应日。因此，本信托基础资产与优先档资产支持证券在利率调整频率方面有所不同，会导致超额利差出现波动，因而使得本信托面临一定的利率风险。

东方金诚在“现金流分析及压力测试”中已考虑并评估了利率风险对本信托的影响。

#### 5. 借款人提前偿还风险

入池资产借款人提前还款会导致贷款组合产生的现金流量与初始预期不同，从而导致资产支持证券实际获得偿付的现金流量与预期不一致的风险。影响借款人提前还款的因素有利率变化、借款人收入债务比、借款人购房目的、借款合同对提前还款的约束条款等。

对于上述风险，东方金诚已在压力测试中加以考虑并评估，压力测试的结果详见本评级报告“现金流分析及压力测试”部分。

#### 6. 流动性风险

流动性风险产生于资产池当期现金流入与优先档资产支持证券当期利息、本金支付所需现金之间的错配。本信托未设置内部流动性储备账户，亦无外部流动性支持机制，只设置了本金账和收益账的互补机制来缓释流动性风险。

通过构建不同的违约回收率、提前还款率和利率情景并进行压力测试后，东方金诚认为，本金账和收益账资金的互补机制能够在一定程度上缓解流动性风险。

#### 7. 相关方缺位风险

本信托并未预先指定继任受托人、贷款服务机构和资金保管机构。若受托人、贷款服务机构和资金保管机构发生解任、辞任等事件，将对本信托的存续造成一定影响。根据《信托合同》约定，当发生受托人、贷款服务机构或资金保管机构缺位事件时，资产支持证券持有人大会应任命后续相关机构。

从受托人建信信托、贷款服务机构中国银行、资金保管机构光大银行北京分行的履约能力及意愿来看，东方金诚认为本信托的相关方缺位风险很小。东方金诚将持续跟踪上述机构的信用状况和履约能力，并对上述风险做出及时分析。

## 8. 再投资风险

根据信托合同安排，信托账户中待分配的资金可在闲置期间用于再投资，这将使信托财产面临一定的再投资风险。

根据本信托《主定义表》约定，受托人应将保管资金以不超过 3 个月的存款（包括同业存款、协议存款和通知存款）方式存放于主体长期信用等级不低于 AA 的商业银行合格投资中相当于当期分配所需的部分应于信托账户中的资金根据《信托合同》的约定进行现金流分配（支付日）前一个工作日上午九点前到期，且不必就提前提取支付任何罚款。

东方金诚认为，较为严格的合格投资标准有助于降低再投资风险。

## 法律完备性

根据北京市君泽君律师事务所出具的《中盈万家 2019 年第一期个人住房抵押贷款资产支持证券法律意见书》，本信托各方签署、交付和履行相关交易文件不违反中国现行法律、行政法规和部门规章，交易文件构成各方合法的、有效的和有约束力的义务。

## 基础资产信用质量分析

### 基础资产入池标准

入池的每一笔资产均需要符合交易文件事先约定的相应标准，严格的入池标准有利于实现基础资产所对应的债权。根据交易文件的约定，本信托入池资产的合格标准是指就每一笔抵押贷款及其附属担保权益而言，在初始起算日和信托财产交付日需符合的主要标准如下（完整入池标准详见附件四）：

- (1) 借款人为中国公民或永久居民，且在抵押贷款发放时至少为年满 18 周岁，但不超过 65 周岁的自然人；
- (2) 抵押贷款发放时，借款人的年龄与该抵押贷款的剩余期限之和不超过 80 年；
- (3) 抵押借款合同和抵押权（如有）、抵押权预告登记权益（如有）合法有效，并构成相关借款人、抵押人、保证人合法、有效和有约束力的义务，债权人/抵押权人可根据其条款向相关借款人、抵押人、保证人主张权利；
- (4) 借款人无迟延支付抵押借款合同项下到期应付款项的情形；
- (5) 抵押贷款的到期日均不晚于资产支持证券的法定到期日前 24 个月；
- (6) 抵押贷款发放时，其初始抵押率<sup>14</sup>不超过 80%；
- (7) 每笔抵押贷款的质量应为发起机构制定的信贷资产质量 5 级分类中的正常类；
- (8) 针对该抵押贷款而言，无论是就其应付金额、付款时间、付款方式或是其他方面，发起机构和相关的借款人、抵押人、保证人之间均无尚未解决的争议；相关借款人、抵押人、保证人并未提出，或据发起机构所知相关借款人、抵押人、

<sup>14</sup> 初始抵押率=抵押借款合同金额/抵押房产价值\*100%。抵押房产价值为抵押房产在抵押贷款发放时中国银行认可的评估价格。

保证人并未启动司法或仲裁程序，主张该抵押贷款、相关抵押贷款合同或抵押权、抵押权预告登记权益为无效、可撤销、不可主张权利、可终止，并且该等司法或仲裁程序仍持续而未解决；

(9) 于初始起算日，抵押贷款合同约定抵押贷款均由房产抵押担保或存在第三方阶段性担保。房产抵押担保的，该抵押担保已在中国相关的房地产登记机关办理抵押权登记或抵押权预告登记权益的预告登记手续(登记的抵押权人或抵押权预告登记权利人为中国银行)；尚未办妥房屋产权登记证书的以及无法办理抵押权预告登记的地区，需由开发商提供第三方阶段性担保；

(10) 抵押贷款的相关抵押房产不属于自建房屋；

(11) 每笔抵押贷款项下债权均可进行合法有效的转让；每份抵押贷款合同中均无禁止转让或转让须征得借款人、抵押人、保证人同意的约定。

在信托期限内，如委托人、受托人或者贷款服务机构发现不合格信贷资产，委托人应按《信托合同》的约定对该等不合格信贷资产予以赎回。东方金诚认为，上述安排有助于保障基础资产的信用质量。

### 基础资产组合特征分析

基于本信托的初始起算日(2018年9月1日00:00时)，东方金诚对入池贷款资产质量、未偿本金余额(OPB)分布、贷款利率分布、还款方式、账龄和剩余期限分布、借款人年收入分布、借款人年龄分布、借款人地区分布、抵押房产初始评估价值分布、抵押房产类型分布、抵押房产初始贷款价值比分布、抵押房产所在地区分布等方面进行分析，综合考察基础资产组合特征。

#### 1. 入池贷款资产质量

本信托基础资产全部为中国银行发放的正常类个人住房抵押贷款。

#### 2. 入池贷款未偿本金余额分布

本信托入池贷款未偿本金余额(OPB)主要分布在50万元(含)以下，OPB占比60.28%。入池贷款中单笔贷款OPB最高为961.73万元，最低为5.01万元，入池贷款单户平均OPB为31.08万元，资产池整体分散程度很高。

表4：入池贷款未偿本金余额分布

单位：万元、%、笔

OPB 分布	OPB	OPB 占比	笔数	笔数占比
50 万元以下(含)	522043.43	60.28	24479	87.84
50(不含)~100 万元(含)	162639.08	18.78	2343	8.41
100(不含)~150 万元(含)	71610.30	8.27	591	2.12
150(不含)~200 万元(含)	41390.52	4.78	242	0.87
200(不含)~300 万元(含)	32833.89	3.79	139	0.50
300(不含)~500 万元(含)	19596.44	2.26	51	0.18
500 万元以上(不含)	15903.88	1.84	24	0.09
合计	866017.54	100.00	27869	100.00 <sup>15</sup>

#### 3. 入池贷款利率类型与现行利率分布

本信托入池贷款全部为浮动利率贷款，贷款基准利率为中国人民银行公布的五

<sup>15</sup> 本报告中若出现合计数与各分项数值之和尾数不符，均由四舍五入造成。

年期以上贷款基准利率，当基准利率发生变化后，各笔浮动贷款利率相应按月进行调整。

截至初始起算日，入池资产贷款加权平均现行利率为 4.90%，相对较低。入池贷款现行利率最高为 6.86%，最低为 3.43%；贷款现行利率主要集中于 4.5%（不含）~5.0%（含）之间，OPB 占比为 57.04%。

表 5：入池贷款现行利率分布

单位：万元、%、笔

现行利率分布	OPB	OPB 占比	笔数	笔数占比
4.0%以下（不含）	574.16	0.07	46	0.17
4.0%（不含）~4.5%（含）	112200.29	12.96	3767	13.52
4.5%（不含）~5.0%（含）	493953.49	57.04	16028	57.51
5.0%（不含）~5.5%（含）	240549.85	27.78	7448	26.73
5.5%（不含）~6.0%（含）	17490.62	2.02	550	1.97
6.0%以上（不含）	1249.13	0.14	30	0.11
合计	866017.54	100.00	27869	100.00

#### 4. 入池贷款还款方式

本信托入池贷款还款方式包括等额本息和等额本金两种方式，以等额本息为主，等额本息贷款 OPB 占比为 77.71%。

表 6：入池贷款还款方式分布

单位：万元、%、笔

还款方式分布	OPB	OPB 占比	笔数	笔数占比
等额本金	193048.08	22.29	4779	17.15
等额本息	672969.47	77.71	23090	82.85
合计	866017.54	100.00	27869	100.00

#### 5. 入池贷款账龄分布

入池贷款加权平均合同期限为 14.62 年，最短合同期限为 2.90 年，最长为 25.06 年。合同期限在 10 年内（含）的 OPB 占比 5.45%。

截至初始起算日，入池贷款加权平均账龄为 3.39 年，最长为 8.88 年。入池贷款账龄主要分布于 5 年以内（含），OPB 占比 79.13%。

表 7：入池贷款账龄分布

单位：万元、%、笔

账龄分布	OPB	OPB 占比	笔数	笔数占比
1 年以内（含）	124750.77	14.41	2337	8.39
1（不含）~2 年（含）	133223.24	15.38	3210	11.52
2（不含）~3 年（含）	103355.06	11.93	2862	10.27
3（不含）~4 年（含）	180256.29	20.81	5509	19.77
4（不含）~5 年（含）	143705.57	16.59	4655	16.70
5（不含）~6 年（含）	85110.09	9.83	4088	14.67
6 年以上（不含）	95616.51	11.04	5208	18.69
合计	866017.54	100.00	27869	100.00

#### 6. 入池贷款剩余期限分布

本信托入池贷款加权平均剩余期限为 11.22 年，资产池加权平均剩余期限较

长；单笔贷款剩余期限最短为 1.00 年，最长为 16.75 年。入池贷款剩余期限主要分布于 10（不含）~15 年（含），OPB 占比 47.06%，贷款较长的剩余期限意味着较长的风险暴露时间，不利于降低贷款的信用风险。

表 8：入池贷款剩余期限分布

单位：万元、%、笔

剩余期限分布	OPB	OPB 占比	笔数	笔数占比
5 年以内（含）	48074.42	5.55	3094	11.10
5（不含）~10 年（含）	281509.46	32.51	10177	36.52
10（不含）~15 年（含）	407543.94	47.06	11464	41.14
15（不含）~20 年（含）	128889.72	14.88	3134	11.25
合计	866017.54	100.00	27869	100.00

### 7. 入池贷款历史逾期次数分布

截至初始起算日，本信托入池贷款历史未发生过逾期的 OPB 占比 76.41%，逾期次数为 1 次的基础资产 OPB 占比 16.73%，逾期次数为 2 次的基础资产 OPB 占比 6.86%。整体来看，入池贷款还款出现逾期的情况较少，历史还款情况较好。

表 9：入池贷款历史逾期次数分布

单位：万元、%、笔

历史逾期次数分布	OPB	OPB 占比	笔数	笔数占比
未发生过逾期	661704.55	76.41	20858	74.84
1 次	144900.98	16.73	4850	17.40
2 次	59412.01	6.86	2161	7.75
合计	866017.54	100.00	27869	100.00

### 8. 入池贷款借款人年收入分布

本信托入池贷款借款人加权平均年收入 27.62 万元。借款人年收入在 5（不含）~10 万元（含）的入池贷款 OPB 与笔数最大，占比分别 33.88%和 43.19%。

表 10：入池贷款借款人年收入分布

单位：万元、%、笔

借款人年收入分布	OPB	OPB 占比	笔数	笔数占比
5 万元以下（含）	145641.63	16.82	8477	30.42
5（不含）~10 万元（含）	293385.53	33.88	12037	43.19
10（不含）~15 万元（含）	99768.63	11.52	2791	10.01
15（不含）~30 万元（含）	148407.08	17.14	2965	10.64
30（不含）~50 万元（含）	67985.75	7.85	799	2.87
50 万元以上（不含）	110828.92	12.80	800	2.87
合计	866017.54	100.00	27869	100.00

### 9. 入池贷款借款人年龄分布

截至初始起算日，本信托入池贷款借款人加权平均年龄 42.51 岁。借款人年龄主要分布于 30（不含）~50 岁（含）之间，OPB 占比 67.89%，该年龄段借款人多处于收入稳定期，还款能力较强。

表 11：入池贷款借款人年龄分布

单位：万元、%、笔



借款人年龄分布	OPB	OPB 占比	笔数	笔数占比
30 岁以下（含）	99881.41	11.53	3343	12.00
30（不含）~40 岁（含）	272623.06	31.48	10088	36.20
40（不含）~50 岁（含）	291394.39	33.65	9224	33.10
50（不含）~60 岁（含）	189407.54	21.87	4922	17.66
60 岁以上（不含）	12711.14	1.47	292	1.05
<b>合计</b>	<b>866017.54</b>	<b>100.00</b>	<b>27869</b>	<b>100.00</b>

#### 10. 入池贷款借款人地区分布

本信托入池贷款借款人来自全国 7 个省或直辖市，来自江苏省的借款人贷款 OPB 和笔数最大，OPB 占比和笔数占比分别为 36.12%和 31.20%。

表 12：入池贷款借款人所属地区分布

单位：万元、%、笔

借款人所属地区分布	OPB	OPB 占比	笔数	笔数占比
江苏省	312796.13	36.12	8695	31.20
广东省	269251.66	31.09	6472	23.22
重庆市	108113.68	12.48	5025	18.03
河南省	98125.54	11.33	4427	15.89
河北省	47898.30	5.53	2271	8.15
辽宁省	25230.71	2.91	882	3.16
浙江省	4601.52	0.53	97	0.35
<b>合计</b>	<b>866017.54</b>	<b>100.00</b>	<b>27869</b>	<b>100.00</b>

具体来看，入池贷款分布于苏州市、深圳市、重庆市、郑州市、广州市等 56 个城市。前十大城市借款人 OPB 占比为 65.53%；其中，来自苏州市的借款人 OPB 最大，OPB 占比 18.94%。

#### 11. 抵押房产初始评估价值分布

本信托入池贷款抵押房产初始评估价值合计 2041807.58 万元。房产评估价值主要分布于 100 万元以下（不含），对应 OPB 占比为 58.18%。

表 13：入池贷款抵押房产初始评估价值分布

单位：万元、%、笔

抵押房产初始评估价值分布	OPB	OPB 占比	笔数	笔数占比
100 万元以下（含）	503858.32	58.18	23507	84.35
100（不含）~200 万元（含）	170176.62	19.65	2985	10.71
200（不含）~300 万元（含）	75291.38	8.69	762	2.73
300（不含）~500 万元（含）	67320.21	7.77	459	1.65
500 万元以上（不含）	49371.00	5.70	156	0.56
<b>合计</b>	<b>866017.54</b>	<b>100.00</b>	<b>27869</b>	<b>100.00</b>

#### 12. 抵押房产类型分布

入池贷款对应抵押房产由一手房和二手房构成。其中，以一手房抵押的贷款笔数达 20901 笔，笔数占比为 75.00%。

表 14：入池贷款抵押房产类型分布

单位：万元、%、笔

一、二手房分布	OPB	OPB 占比	笔数	笔数占比
---------	-----	--------	----	------

一手房	634405.61	73.26	20901	75.00
二手房	231611.93	26.74	6968	25.00
<b>合计</b>	<b>866017.54</b>	<b>100.00</b>	<b>27869</b>	<b>100.00</b>

### 13. 初始贷款价值比分布

截至初始起算日，本信托入池贷款加权平均初始贷款价值比为 48.58%，主要集中在 60% 以下（含），OPB 占比 79.37%。随着贷款本金的摊还，入池贷款的贷款价值比不断降低，有助于提升贷款违约后的回收率。

表 15：入池贷款初始贷款价值比分布

单位：万元、%、笔

初始贷款价值比分布	OPB	OPB 占比	笔数	笔数占比
40%以下（含）	214507.72	24.77	10393	37.29
40%（不含）~50%（含）	186138.74	21.49	6197	22.24
50%（不含）~60%（含）	286699.98	33.11	7751	27.81
60%（不含）~70%（含）	164840.73	19.03	3226	11.58
70%（不含）~80%（含）	13830.36	1.60	302	1.08
<b>合计</b>	<b>866017.54</b>	<b>100.00</b>	<b>27869</b>	<b>100.00</b>

### 14. 入池贷款抵押房产所在城市分布

本信托入池贷款对应抵押房产分布于全国 58 个城市，地区分布较为分散；抵押房产位于一、二线城市的贷款 OPB 占比为 40.97%。其中，抵押房产分布的前三大城市分别为苏州市、深圳市和重庆市，OPB 占比合计 44.26%。抵押房产分布的前十大城市如表 17 所示。

表 16：抵押房产所在城市类型分布

单位：万元、%、笔

城市类型分布	OPB	OPB 占比	笔数	笔数占比
一线城市	132523.14	15.30	1823	6.54
二线城市	222258.39	25.66	8877	31.85
三线城市	511236.01	59.03	17169	61.61
<b>合计</b>	<b>866017.54</b>	<b>100.00</b>	<b>27869</b>	<b>100.00</b>

表 17：抵押房产所在前十大城市分布

单位：万元、%、笔

序号	城市	OPB	OPB 占比	笔数	笔数占比
1	苏州市	164017.85	18.94	3298	11.83
2	深圳市	111201.81	12.84	1499	5.38
3	重庆市	108113.68	12.48	5025	18.03
4	郑州市	56808.71	6.56	2002	7.18
5	沈阳市	25230.71	2.91	882	3.16
6	广州市	21321.33	2.46	324	1.16
7	南京市	19504.81	2.25	530	1.90
8	惠州市	18436.15	2.13	483	1.73
9	连云港市	17804.33	2.06	816	2.93
10	中山市	15758.85	1.82	417	1.50
<b>合计</b>	<b>-</b>	<b>558198.23</b>	<b>64.46</b>	<b>15276</b>	<b>54.81</b>

## 宏观经济环境及房地产市场概况

2018年前三季度，我国宏观经济运行稳中趋缓。据初步核算，1~9月国内生产总值650899亿元，同比增长6.7%，较上年同期回落0.2个百分点。其中，一季度同比增长6.8%，二季度同比增长6.7%，三季度同比增长6.5%，经济增速呈逐季放缓之势，但并未脱离年初制定的6.5%左右的目标范围。

工业生产增速回落，企业利润延续高增。1~9月全国规模以上工业增加值累计同比增速为6.4%，较上年同期下滑0.3个百分点，其中9月增速降至5.8%。主要原因是在总需求走弱背景下，企业生产扩张动力不足，其中汽车行业是主要拖累。前8个月规模以上工业企业利润同比大幅增长16.2%，与上半年基本持平，显示前期去产能效果体现，以及今年以来PPI保持较快增长。

固定资产投资增速下滑。1~9月固定资产投资累计同比增速为5.4%，较上年同期下滑2.1个百分点。其中，受地方政府隐性债务监管、PPP集中整顿、非标融资下滑等因素制约，1~9月基建投资增速下行至3.3%，较上年同期大幅下降16.5个百分点；房地产市场仍处高位运行，土地购置费用高增，带动1~9月房地产投资累计同比增长9.9%，明显高于整体投资增速；1~9月制造业投资累计同比增长8.7%，增速高于上年同期的4.2%，主因高新制造业投资支撑作用增强，去产能力度边际减弱，以及工业企业盈利改善。

消费对经济增长的拉动力增强。1~9月消费拉动GDP增长5.2个百分点，较上年同期提高0.7个百分点，主因居民服务消费和政府消费支出有所加快。前三季度社会消费品零售总额累计同比增长9.3%，增速较上年同期下滑1.1个百分点，主要受居民收入增速放缓，以及社零消费中不包括服务支出影响。在食品价格增速由负转正影响下，1~9月CPI累计同比上涨2.1%，涨幅较上年同期扩大0.6个百分点，仍处温和水平。

净出口拉动率转负。以人民币计价，1~9月我国出口额累计同比增长6.5%，进口额同比增长14.1%，分别较上年同期下滑5.5和8.2个百分点，贸易顺差同比大幅收窄28.6%。前三季度净出口对经济增长的拉动率由上年同期的0.2个百分点转为-0.7个百分点。

东方金诚预计，我国经济增长结构将继续向服务业和消费驱动方向优化。四季度中美贸易摩擦的影响将有所体现，预计逆周期政策调节将会加力，宏观经济不存在“失速”可能。未来中美贸易摩擦仍存在较大变数，其对我国宏观经济产生的不确定性值得密切关注。

房地产市场方面，2018年1~9月，全国商品房销售面积和商品房销售额分别为11.93亿平方米和10.41亿元，同比分别增长2.90%和13.30%，增速同比分别下降7.40个百分点和1.30个百分点。同期，住宅销售面积和住宅销售额同比分别增长3.30%和15.60%，增速分别同比降低3.30个百分点和增长4.20个百分点。2017年是房地产行业全面调整的一年，2018年前三季度，房地产市场依旧严监管，房地产政策依旧维持“房住不炒”定位，坚持因城施策，调控方式以限购、限贷、限售、限价、人才引进和棚改货币化安置为主，预计2019年房地产行业调控政策持续从严，但发展租赁市场为政策支持方向。受住房改革制度深入、楼市调控政策持续从严、资金面紧张、棚改货币化安置支撑作用弱化等多重因素影响，预计2018

年四季度及 2019 年全国商品房销售额及销售面积增速持续回落至年初水平。

图 2：2017 年及 2018 年 1~9 月全国商品房销售面积及销售增速变动图



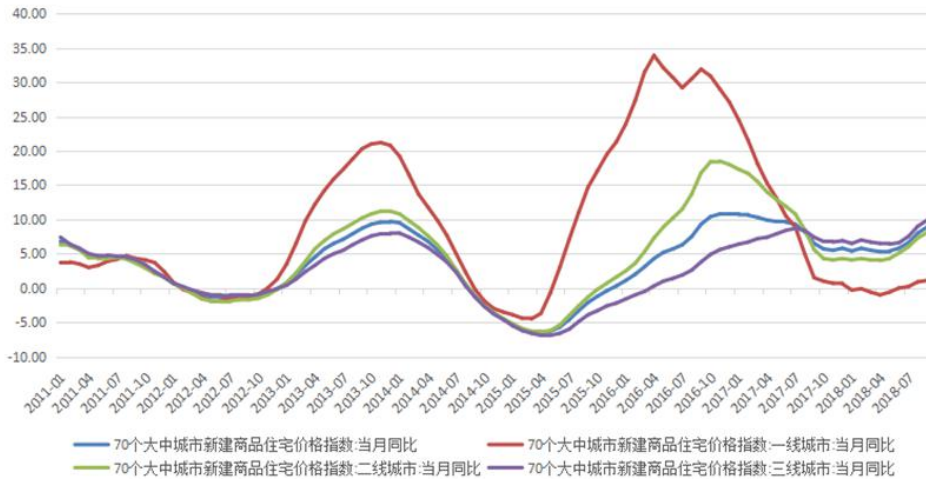
资料来源：WIND，东方金诚整理

2017 年以来热点二线城市及三四线城市的房地产销售增长，拉动了全国商品房去库存。2018 年 9 月末，全国商品房待售面积 53191 万平方米，比上年同期下降 13.00%。2018 年前三季度商品库存去化 5732 万平方米，去化规模同比降低 31.75%，去化速度有所降低。2018 年以来，销售放缓及供给增速使得去化周期略有提升。

2018 年 1~9 月，全国商品房平均销售价格为 8727.69 元/平方米，较 2017 年末增长 10.58%，全国房价稳中有升，主要是热点二线城市及三线城市房价上涨带动所致。受调控政策出台时序和力度不同，全国各区域房价明显分化。2018 年 9 月末，70 个大中城市新建商品住宅价格指数同比增长 8.90%；其中，一线城市新建商品住宅价格指数受限价政策影响整体较为稳定；二线城市和三线城市新建商品住宅价格指数受人才引进政策及人口逆向流动导致的潜在需求大幅上涨刺激阶段性上涨，分别同比增长 8.10%和 9.90%。

2018 年 9 月，70 个大中城市中，64 个城市新建商品住宅价格指数环比上涨，上涨城市数较 8 月下降 3 个，平均涨幅有所下降。在“坚决遏制房价上涨”的基调下，预计 2019 年二三线城市房价涨幅将有所回落，全国房价保持稳定。

图 3：2011 年~2017 年及 2018 年 1~9 月 70 个大中城市新建住宅价格指数当月同比变化情况



数据来源：国家统计局，东方金诚整理

整体来看，2016年9月底国内房地产市场调控全面启动，对未来房地产市场需求已产生一定抑制，房地产调控政策收紧将对本信托入池的抵押物价值及变现难度产生一定负面影响。东方金诚已在定量部分中考虑了本信托所处的宏观经济环境和房地产行业形势对基础资产质量的影响，并将持续关注房地产市场变化对入池抵押房产减值的影响。

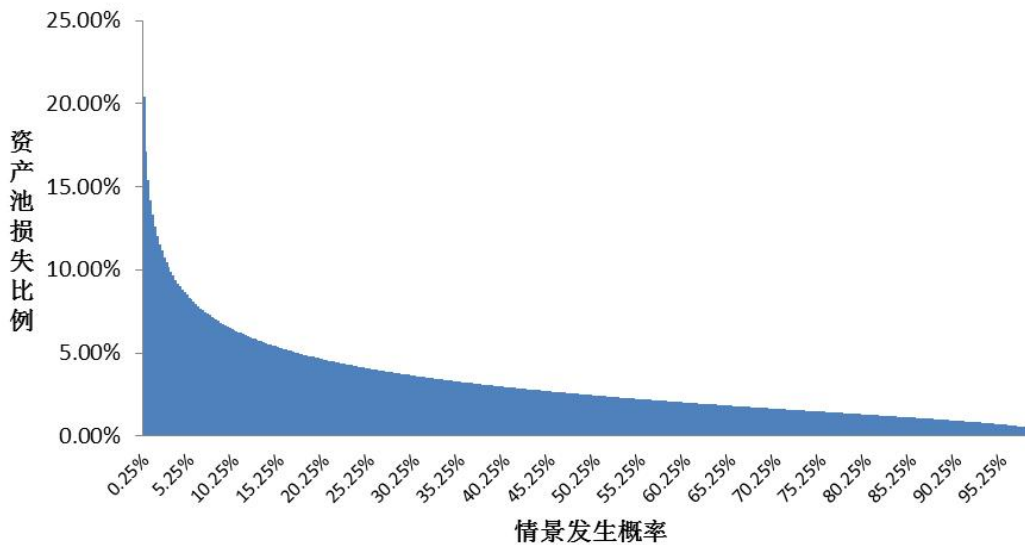
### 基础资产违约及损失分布

个人住房抵押贷款基础资产池具有资产同质性强、资产数量众多、分散度极高等特点，个别资产的违约不会对基础资产池造成实质性影响，其违约及损失分布具有稳定的统计特性，东方金诚假设资产池的损失分布符合对数正态分布。基于对本信托基础资产组合特征的分析，东方金诚利用自身开发的资产池信用风险评估模型，综合考虑发起机构提供的静态池和动态池历史数据、未来宏观经济走势以及房地产市场发展趋势的变化，对入池资产的预期损失率和损失率的波动性进行估计，从而得到基础资产损失分布的概率密度函数。

由于国内尚未经历过完整的房地产周期，缺乏相关历史数据，因此东方金诚参考国外历史数据，并结合专家判断对可能出现的严重经济衰退时期的相关变量做出估计。具体而言，东方金诚以初始贷款价值比为基本变量确定每笔入池基础资产的基准评级违约率，并对借款人的信用风险特征进行调整，从而得到资产池的评级违约率；其次，基于入池资产各城市人均收入、人均住宅面积、住宅商品房销售均价等因素确定房产跌价比率，并考虑相关费用和成本得到评级损失率；最后，将评级违约率和评级损失率相乘得到压力情景损失比例。另一方面，东方金诚基于发起机构提供的静态池和动态池的历史数据计算入池资产的历史平均违约率、损失率和回收率<sup>16</sup>数据，并结合行业的历史平均数据来推算资产池预期损失比例。东方金诚基于资产池预期损失比例和压力情景损失比率计算本次基础资产损失分布的概率密度函数，从而获取本次资产池违约损失比例分布如图4所示：

<sup>16</sup> 损失率=违约率\*(1-回收率)。

图 4：基础资产池损失分布



基于上述资产池损失分布，东方金诚确定受评资产支持证券达到目标信用等级所能承受的资产池违约比率和损失比例如表 18 所示：

表 18：资产支持证券目标信用等级与资产池违约比率和损失比例的对对应关系  
单位：%

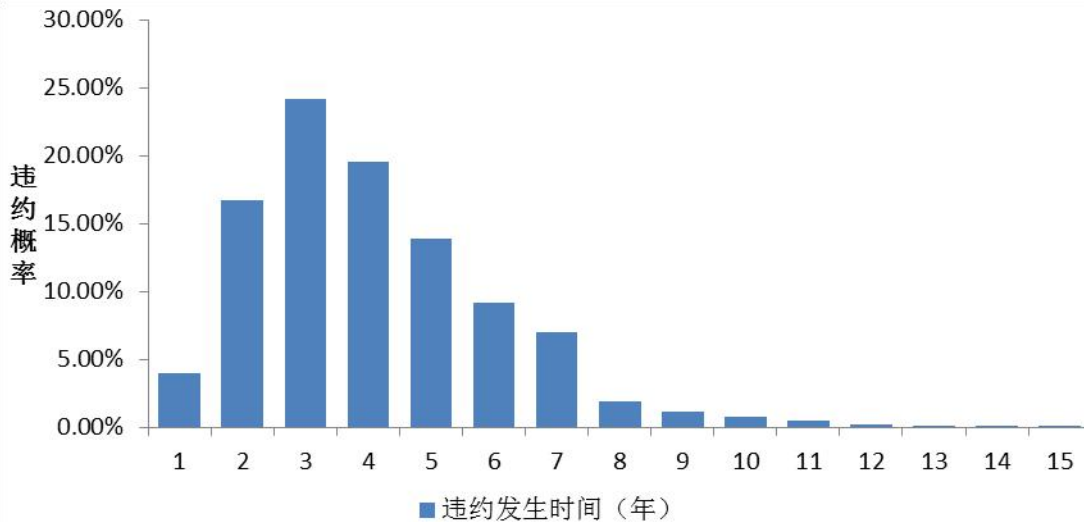
目标信用等级	资产池违约比例（RDR）	资产池损失比例（RLR）
AAA <sub>sf</sub>	19.08	11.80
AA <sup>+</sup> <sub>sf</sub>	16.32	10.10
AA <sub>sf</sub>	14.59	9.03
AA <sup>-</sup> <sub>sf</sub>	11.43	7.07
A <sup>+</sup> <sub>sf</sub>	9.67	5.98

注：RDR 为目标信用等级所能承受的资产池违约金额占比，RLR 为预定信用等级所能承受的损失金额占比。

根据资产池信用风险模型测算结果，结合本信托资产支持证券分层设计，优先档资产支持证券获得次级档资产支持证券 15.13% 的信用支持，高于 AAA<sub>sf</sub> 级目标信用等级下该档资产支持证券所能承受的资产池损失比例 11.80%。因此，基于资产池信用风险模型测算结果，优先档资产支持证券的信用等级上限为 AAA<sub>sf</sub>。

通过模型还可测算出资产池违约时间分布，如图 5 所示，结果显示基础资产池发生违约的时间主要集中于前五年。

图 5：资产池违约时间分布



## 现金流分析及压力测试

### 现金流分析

本信托优先档资产支持证券均按月偿付本息，其中优先 A-1 档和优先 A-2 档资产支持证券本金按固定摊还方式偿付，优先 A-3 档资产支持证券本金以过手摊还方式偿付，次级档资产支持证券在未触发加速清偿事件前可获得不超过 4%/年的期间收益，次级档资产支持证券本金偿付顺序位列最后。

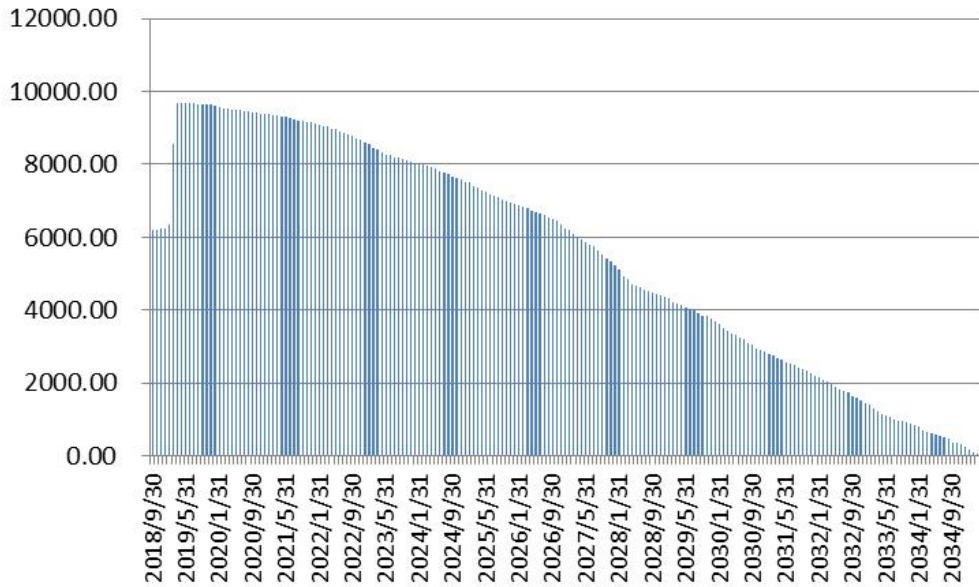
东方金诚根据本信托现金流支付机制、结构化安排以及基础资产池的组合特征，构建了本信托资产支持证券的现金流模型，并进行了压力测试。其中，现金流的流入主要包括入池贷款利息回款和本金回款等，现金流的流出包括需要支付的税收和规费、各参与机构报酬和费用、优先档资产支持证券利息和本金、次级档资产支持证券期间收益和本金等。

根据本信托相关信息，在正常情况下资产池预期还本付息情况<sup>17</sup>如图 6 所示：

图 6：正常情况下预期资产池现金流入情况

单位：万元

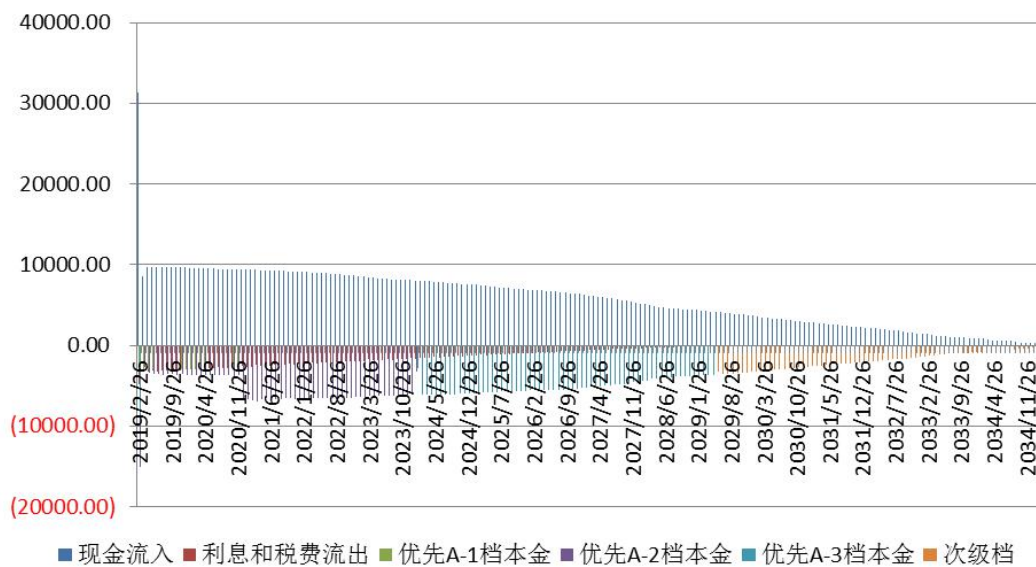
<sup>17</sup> 本信托入池资产自初始起算日起至信托设立日的利息不入池。假设优先 A-1 档、优先 A-2 档和优先 A-3 档资产支持证券预期收益率分别为 3.70%、4.30%和 4.80%。



本信托设立之后，正常情况下（即借款人完全按照借款合同还本付息、无违约、拖欠和提前偿还时），收益账和本金账现金流入和流出情况如图 7 所示：

图 7：正常情况下现金流入与现金流出的匹配情况

单位：万元



### 压力测试

压力测试是指在某些不利的压力情景下，资产池产生的现金流对资产支持证券本息偿付的保障程度。在对资产池整体信用风险进行分析并对宏观经济运行状况进行预测的基础上，东方金诚通过设置不同的压力条件，利用现金流模型对各优先档资产支持证券本息所获的保障程度进行压力测试。东方金诚采用的主要压力测试指标包括：利差支持、提前还款率和违约贷款回收率等。

东方金诚通过现金流模型及压力测试，测试了不同压力情景下优先 A-1 档、优



先 A-2 档和优先 A-3 档资产支持证券的临界违约率<sup>18</sup>。在预定优先 A-1 档、优先 A-2 档和优先 A-3 档资产支持证券信用等级为 AAA<sub>sf</sub> 的水平下，设定压力情景 1，即超额利差缩小 50 个基点、提前还款率下降至 5%、违约时间分布前置<sup>19</sup>、违约资产回收率降低至 30%等压力条件，优先 A-1 档、优先 A-2 档和优先 A-3 档资产支持证券本息恰好得到偿付的临界违约率均为 19.40%，高于 AAA<sub>sf</sub> 信用等级下的 RDR (19.08%) 水平；设定压力情景 2，即超额利差缩小 50 个基点、提前还款率上升至 15%、违约时间分布前置、违约资产回收率降低至 30%等压力条件，优先 A-1 档、优先 A-2 档和优先 A-3 档资产支持证券本息恰好得到偿付的临界违约率均为 20.07%，均高于 AAA<sub>sf</sub> 信用等级下的 RDR (19.08%) 水平。

表 19：优先档资产支持证券 AAA<sub>sf</sub> 压力测试条件和结果

压力情景	压力条件	压力测试结果
1	违约回收率下降至 30%	优先 A-1 档、优先 A-2 档和优先 A-3 档资产支持证券临界违约率均为 19.40%，均大于 AAA <sub>sf</sub> 级的 RDR (19.08%)，可通过 AAA <sub>sf</sub> 级的压力测试。
	提前还款率下降至 5%	
	超额利差缩减 50 个 BP	
	违约时间分布前置	
2	违约回收率下降至 30%	优先 A-1 档、优先 A-2 档和优先 A-3 档资产支持证券临界违约率均为 20.07%，均大于 AAA <sub>sf</sub> 级的 RDR (19.08%)，可通过 AAA <sub>sf</sub> 级的压力测试。
	提前还款率上升至 15%	
	超额利差缩减 50 个 BP	
	违约时间分布前置	

因此，根据压力测试分析结果，优先档（优先 A-1 档、优先 A-2 档和优先 A-3 档）资产支持证券可以获得 AAA<sub>sf</sub> 的信用等级。

## 参与机构履约能力分析

### 发起机构/贷款服务机构

本信托的发起机构/贷款服务机构是中国银行。中国银行成立于 1912 年 2 月，于 1994 年改为国有独资商业银行，于 2004 年 8 月完成股份制改革。2006 年 6 月、7 月，中国银行先后在香港联交所和上海证券交易所挂牌上市，成为国内首家“A+H”发行上市的中国商业银行。截至 2018 年 6 月末，中国银行注册资本为 294.39 亿元，中央汇金投资有限责任公司为第一大股东，持股比例为 64.02%。

截至 2018 年 6 月末，中国银行资产总额 202949.18 亿元，所有者权益 16106.61 亿元，客户存款总额 143528.53 亿元，客户贷款总额 111356.05 亿元；不良贷款率 1.43%，不良贷款拨备覆盖率 164.79%，资本充足率 13.78%，一级资本充足率为 11.82%，核心一级资本充足率 10.99%。2017 年，中国银行实现营业收入 4832.78 亿元、净利润 1849.86 亿元；2018 年 1~6 月，实现营业收入 2514.47 亿元、净利润 1155.75 亿元。

信用风险管理方面，中国银行根据宏观经济金融形势变化情况，不断完善信用

<sup>18</sup> 临界违约率：系指在预定信用等级的压力情景下，受评资产支持证券本息恰好得到偿付时的资产池违约率。通过对比临界违约率与目标信用等级受评资产支持证券所能承受的违约比率（RDR），进一步反映出资产支持证券抵御资产池超预期违约风险的能力。

<sup>19</sup> 假设资产池违约全部发生在前 5 年，违约时间分布比例分别为 20%、25%、30%、20%和 5%。

风险管理制度,强化信贷资产质量管理,建立完善定期盘存、逾期贷款名单式管理、重大信用风险事项管理、大户管控等风险监控预警机制,强化潜在风险的主动管控。为提高信贷资产风险管理的精细化水平,中国银行对国内公司类贷款实施五级风险分类,加强对重点行业、地区和重大风险事项的风险分类管理,及时进行动态调整。

资产证券化业务方面,中国银行为加强信贷资产证券化业务的管理,制定了《中国银行股份有限公司信贷资产证券化业务管理办法》。自2012年以来,中国银行相继发行了19单资产证券化产品,发行规模合计1058.74亿元,涵盖多种类型基础资产,其中个人住房抵押贷款资产证券化产品9单,发行规模合计799.04亿元。截至目前,各项目运转良好,各级证券均按时兑付本息。中国银行针对其作为住房抵押贷款资产证券化产品的发起机构/贷款服务机构制定了《资产证券化住房抵押贷款服务管理办法》,涵盖贷前调查、贷中审查及贷后管理的个人住房抵押类贷款标准作业流程,并明确了各部门职责分工、确定了较为全面的贷款服务方案。截至2018年11月末,中国银行累计发行住房抵押贷款资产证券化产品10单,发行规模合计893.28亿元,具有丰富的住房抵押贷款资产证券化经验。

综上,东方金诚评定中国银行主体信用等级为AAA,评级展望为稳定。中国银行自身财务和经营状况稳健,资本较为充足,盈利能力较强,且拥有比较丰富的住房抵押贷款业务和资产证券化贷款服务机构的经验,东方金诚认为其作为本信托的发起机构和贷款服务机构,履职能力很强。

### 受托机构/发行人

本信托的受托人及发行人为建信信托。

建信信托前身为合肥兴泰信托有限责任公司,于2009年7月更改为现名。截至2017年末,建信信托注册资本15.27亿元,股东为中国建设银行股份有限公司、和合肥兴泰金融控股(集团)有限公司,持股比例分别为67.00%和33.00%,中国建设银行股份有限公司为实际控制人。

建信信托经营的业务品种主要包括信托业务、投资银行业务和固有业务。其中,信托业务品种包括单一资金信托、集合资金信托、财产权信托和股权信托等。截至2017年末,建信信托信托资产余额14096.70亿元,其中集合信托资产、单一信托资产和财产权信托资产分别为4300.09亿元、7870.27亿元和1926.34亿元,主动管理型信托资产占比为29.79%。截至2017年末,建信信托资产总额191.10亿元,所有者权益115.40亿元。2017年,建信信托实现营业收入33.73亿元,净利润18.52亿元。

建信信托建立了完整的内部控制组织架构。董事会对内部控制有效性承担最终责任,经营管理层对内部控制制度的有效执行承担责任,监事会、独立董事对内部控制负有监督职责。建信信托内部设置了30个业务团队和11个职能部门,实现了高管分离、部门人员分离、财务分离和前中后台分离的“四个分离”。风险管理体系方面,建信信托形成了董事会及其专门委员会、经营管理层及其项目审批委员会、风险管理部门和各业务部门的四个层级以及业务部门事前防范、风险管理部门事中监控、审计部门事后审计的三道防线风险控制体系。

建信信托自2015年以来相继受托发行了多单信贷资产证券化产品。截至2018年8月末,建信信托累计成立受托设立47单资产证券化产品,发行规模合计

3344.45 亿元，涵盖多种类型基础资产，其中基础资产为个人住房抵押贷款的资产证券化产品 30 单，发行规模 2841.54 亿元。

东方金诚认为，建信信托综合实力较强，资产证券化受托经验丰富，具备很强的履职能力。

### 资金保管机构

本信托的资金保管机构是光大银行北京分行。

光大银行成立于 1992 年 8 月，于 2010 年 8 月在上海证券交易所挂牌上市（股票代码 601818），于 2013 年 12 月在香港联合交易所挂牌上市（股票代码 06818）。截至 2018 年 6 月末，光大银行注册资本 524.89 亿元，中国光大集团股份公司和中央汇金投资有限责任公司为前两大股东，分别直接持股 25.43% 和 19.53%。

截至 2018 年 6 月末，光大银行已在境内设立了 1211 家分支机构。截至 2018 年 6 月末，光大银行总资产 42832.77 亿元、归属本行股东权益 3041.79 亿元；存款总额 24355.34 亿元、贷款总额 22326.82 亿元；不良贷款率为 1.51%、贷款拨备率为 2.62%。2017 年，光大银行实现营业收入 918.50 亿元、归属本行股东净利润 315.45 亿元；2018 年 1~6 月，实现营业收入 522.31 亿元、归属本行股东净利润 180.75 亿元。资产质量方面，截至 2018 年 6 月末，光大银行资本充足率为 12.68%、核心一级资本充足率为 8.85%。

风险管理方面，光大银行已构建了董事会领导下的职责清晰、分工明确的全面风险管理组织架构。光大银行初步建立了基于巴塞尔新资本协议框架、覆盖各项实质性风险的全面风险管理体系，进一步加强业务条线、风险合规、内审监察“三道防线”建设，改进信用风险管理，严格流动性风险和市场风险管理，强化操作及合规风险管理。通过该全面风险管理体系的完善，光大银行各类风险总体可控。

在资产托管业务方面，光大银行不断加大营销力度、加强托管产品创新、推进托管系统升级，托管资产规模实现较快增长。截至 2018 年 6 月末，光大银行托管资产规模 54990.58 亿元。

综上，东方金诚评定光大银行主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定。东方金诚认为，光大银行北京分行作为本信托的资金保管机构，信用状况极佳，本信托因光大银行北京分行履约能力不足所引致的风险极低。

### 结论

东方金诚通过对“中盈万家 2019 年第一期个人住房抵押贷款证券化信托资产支持证券”的交易结构、基础资产信用质量以及各参与机构履约能力等因素进行综合分析，结合现金流分析及压力测试结果，认为本信托入池贷款全部为正常类个人住房抵押贷款，历史还款情况较好，出现逾期情况较少，整体资产质量较好；本信托入池贷款加权平均初始贷款价值比为 48.58%，能够对贷款回收形成很强的保障；本信托基础资产共计 27869 笔贷款，对应借款人 27864 户，整体分散度很高，集中度风险很低；本信托采用优先/次级结构化设计，优先档资产支持证券能够获得次级档资产支持证券 15.13% 的信用支持；贷款服务机构中国银行的个人住房抵押贷款业务流程、风控体系较为完备，信贷资产证券化业务经验较为丰富，能够为本信

托提供合格的贷款服务。

同时，东方金诚也关注到入池贷款加权平均剩余期限较长，国内房地产行业周期性波动或给基础资产的信用质量带来一定的不确定性；入池贷款加权平均利率较低，初始起算日起至信托生效日之间的贷款利息不属于入池资产，并且次级档资产支持证券在触发加速清偿事件或违约事件前参与期间收益分配，削弱了超额利差对优先档资产支持证券的信用支持；发起机构转让基础资产时暂不办理抵押权变更登记，或导致贷款违约后不能及时处置抵押物，从而对信托利益的实现造成不利影响。

东方金诚评定优先档（优先 A-1 档、优先 A-2 档和优先 A-3 档）资产支持证券信用等级为 AAA<sub>sf</sub>，对次级档资产支持证券未予评级。

附件一：优先 A-1 档、优先 A-2 档资产支持证券在每个支付日的目标余额

1. 优先 A-1 档资产支持证券目标余额

支付日期数	目标余额（万元）	支付日期数	目标余额（万元）
1	63000.00	12	30000.00
2	60000.00	13	27000.00
3	57000.00	14	24000.00
4	54000.00	15	21000.00
5	51000.00	16	18000.00
6	48000.00	17	15000.00
7	45000.00	18	12000.00
8	42000.00	19	9000.00
9	39000.00	20	6000.00
10	36000.00	21	3000.00
11	33000.00	22	0.00

2. 优先 A-2 档资产支持证券目标余额

支付日期数	目标余额（万元）	支付日期数	目标余额（万元）
1	319000.00	26	168000.00
2	313000.00	27	160000.00
3	307000.00	28	152000.00
4	301000.00	29	144000.00
5	295000.00	30	136000.00
6	289000.00	31	128500.00
7	283000.00	32	121000.00
8	277000.00	33	113500.00
9	271000.00	34	106000.00
10	265000.00	35	98500.00
11	259000.00	36	91000.00
12	253500.00	37	83500.00
13	248000.00	38	76000.00
14	242500.00	39	68500.00
15	237000.00	40	61500.00
16	231500.00	41	54500.00
17	226000.00	42	47500.00
18	220500.00	43	40500.00
19	215000.00	44	33500.00
20	210000.00	45	26500.00
21	205000.00	46	19500.00
22	200000.00	47	13000.00
23	192000.00	48	6500.00
24	184000.00	49	0.00
25	176000.00		

## 附件二：主要信用触发机制

### 1. 加速清偿事件

根据《主定义表》约定，若发生以下任一事件，则**加速清偿事件**自动生效：

- (a) 委托人发生任何丧失清偿能力事件；
- (b) 发生任何贷款服务机构解任事件；
- (c) 贷款服务机构未能依据交易文件的约定按时付款或划转资金；

(d) 根据《信托合同》的约定，需要更换受托人或必须任命后备贷款服务机构，但在 90 日内，仍无法找到合格的继任的受托人或后备贷款服务机构，或在已经委任后备贷款服务机构的情况下，该后备贷款服务机构停止根据《服务合同》提供后备服务，或后备贷款服务机构被免职时，未能根据交易文件的约定任命继任者；

(e) 在信托生效日后的相应周年年度（为避免歧义，系指自信托生效日起每满一年的年度）内，某一收款期间结束时的累计违约率超过与之相对应的数值：第一年 1.5%，第二年 2%，第三年 2.5%，第四年 3%，第五年及以后 3.5%；

(f) 前三个连续收款期间（如指第一个和第二个收款期间，则分别指连续一个或两个收款期间）的平均严重拖欠率超过 2%；

(g) 发生违约事件中所列的（d）项，且资产支持证券持有人大会尚未决定宣布发生违约事件；

根据《主定义表》约定，若发生以下任一事件，则**需经宣布加速清偿事件**方能生效：

(h) 委托人或贷款服务机构未能履行或遵守其在交易文件项下的任何主要义务（上述（c）项规定的义务除外），并且受托人合理地认为该等行为无法补救或在受托人发出要求其补救的书面通知后 30 天内未能得到补救；

(i) 委托人在交易文件中提供的任何陈述、保证（资产保证除外）在提供时便有重大不实或误导成分；

(j) 发生对贷款服务机构、委托人、受托人或者抵押贷款有重大不利影响的事件；

(k) 《主定义表》、《信托合同》、《服务合同》、《资金保管合同》全部或部分被终止，成为或将成为无效、违法或不可根据其条款主张权利，并由此产生重大不利影响。

发生以上（a）项至（g）项所列的任何一起自动生效的加速清偿事件时，加速清偿事件应视为在该等事件发生之日发生。发生以上（h）项至（k）项所列的任何一起需经宣布生效的加速清偿事件时，受托人应通知所有的资产支持证券持有人。资产支持证券持有人大会决议宣布发生加速清偿事件的，加速清偿事件视为于决议作出之日发生，受托人应向贷款服务机构、资金保管机构、登记托管机构、支付代理机构和评级机构发送书面通知，宣布加速清偿事件已经发生。

若仅仅由于严重拖欠率达到上述（f）项规定的触发水平而触发加速清偿事件，如在此后的收款期间内严重拖欠率发生好转并低于触发水平的，受托机构应根据

贷款服务机构报告中的信息，在分配回收款时终止现金流加速分配机制，并恢复加速清偿事件发生前回收款的分配顺序进行分配。

发生上述（g）项中规定的加速清偿事件后，如资产支持证券持有人大会宣布发生违约事件，受托机构则应按照《信托合同》第 10.5 款约定的分配顺序进行分配。

## 2. 违约事件

根据《主定义表》约定，系指以下任一事件：

（a）对相关信托财产收益提出的权利主张；

（b）在支付日后 5 个工作日内（或在资产支持证券持有人大会允许的宽限期内）当时存在的最高级别的优先档资产支持证券的利息（但只要当时存在的最高级别的优先档资产支持证券的利息得到足额支付，即使其他低级别的优先档资产支持证券利息和次级档资产支持证券收益未能得到足额支付的，也不构成违约事件）未能足额获得分配的；

（c）在法定到期日后 10 个工作日内（或在资产支持证券持有人大会允许的宽限期内）当时资产支持证券的本金未能足额获得全部偿还的；

（d）交易文件的相关方（包括但不限于委托人、受托人、贷款服务机构、资金保管机构）的主要相关义务未能履行或实现，导致对资产支持证券持有人权益产生重大不利影响，该重大不利影响情形在出现后 30 日内未能得到补正或改善。

以上（a）至（c）项所列的任一事件发生时，违约事件视为已在该事件发生之日发生。发生以上 0 项所列的任何一起事件时，资产支持证券持有人大会应决定是否宣布发生违约事件，并通知受托机构以书面通知的方式告知贷款服务机构、资金保管机构、登记托管机构、支付代理机构和评级机构；在资产支持证券持有人大会做出上述决定之前，受托机构应按照《信托合同》第 10.4 款约定的现金流加速分配机制分配回收款；如资产支持证券持有人大会宣布发生违约事件，则受托机构应按照《信托合同》第 10.5 款规定的分配顺序进行分配。

## 3. 个别通知事件

系指以下任一事件：

（a）发生任何一起贷款服务机构解任事件，导致贷款服务机构被解任；

（b）评级机构中某一家给予贷款服务机构主体长期信用等级低于 A；

（c）评级机构中某一家给予委托人的主体长期信用等级低于 A；

（d）委托人发生任何一起丧失清偿能力事件；

（e）借款人未履行其在抵押贷款合同项下的任何义务，以致须针对其提起法律诉讼或仲裁，或担保人（如有）未履行担保义务，以致须针对其提起法律诉讼或仲裁。

发生个别通知事件之（a）项或（b）项情形后的 10 个工作日内，委托人应以挂号信的方式发出权利完善通知，并抄送给受托人：（i）将相关信贷资产已设立信托的事实通知每一个借款人和担保人（如有）；以及（ii）告知借款人、担保人（如有）自收到权利完善通知之日起，将其应支付的款项支付至信托账户。

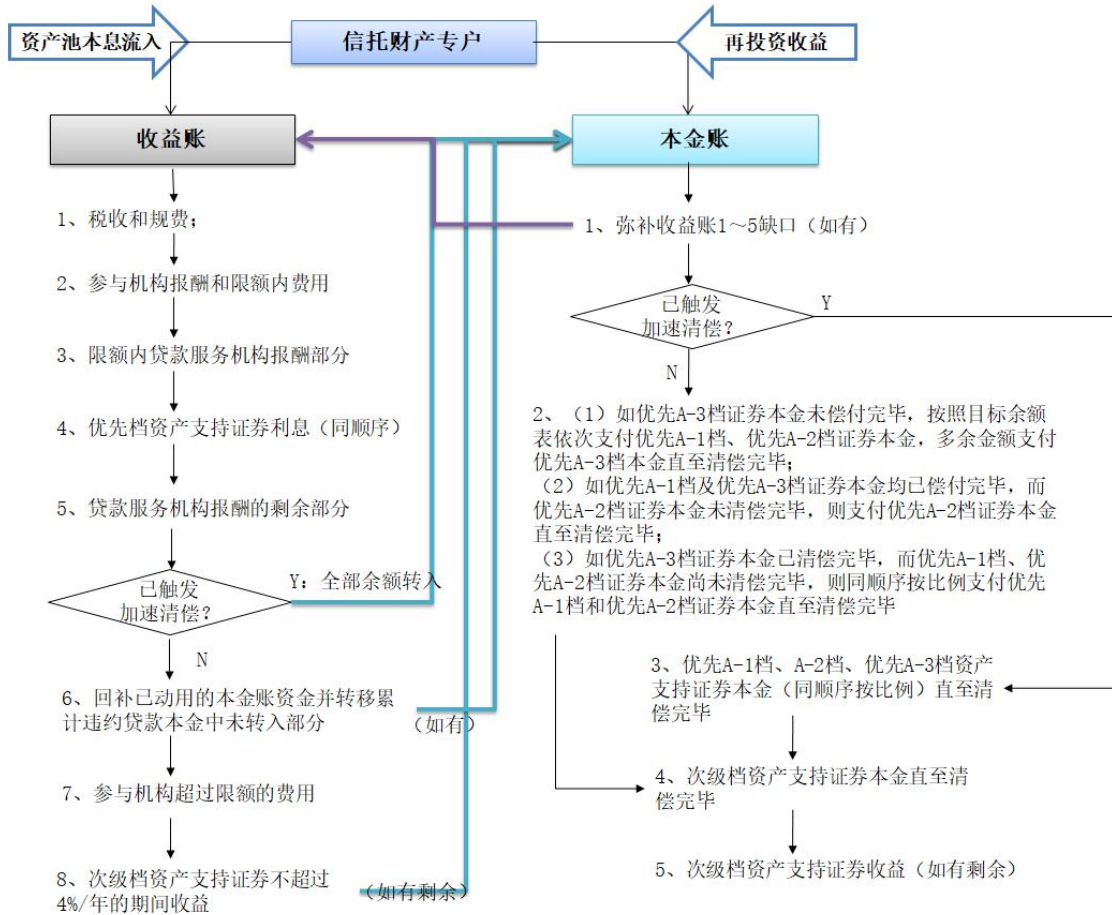
发生个别通知事件之（c）项或（d）项情形后的 10 个工作日内，委托人应以挂号信的方式发出权利完善通知，将相关信贷资产已设立信托的事实通知每一个借款人和担保人（如有），并抄送给受托人。

发生个别通知事件中的（e）项情形后的 10 个工作日内，委托人应仅向未履行义务的借款人、担保人（如有）发出权利完善通知，将相关信贷资产已设立信托的事实通知相应的借款人和担保人（如有），并抄送给受托人。

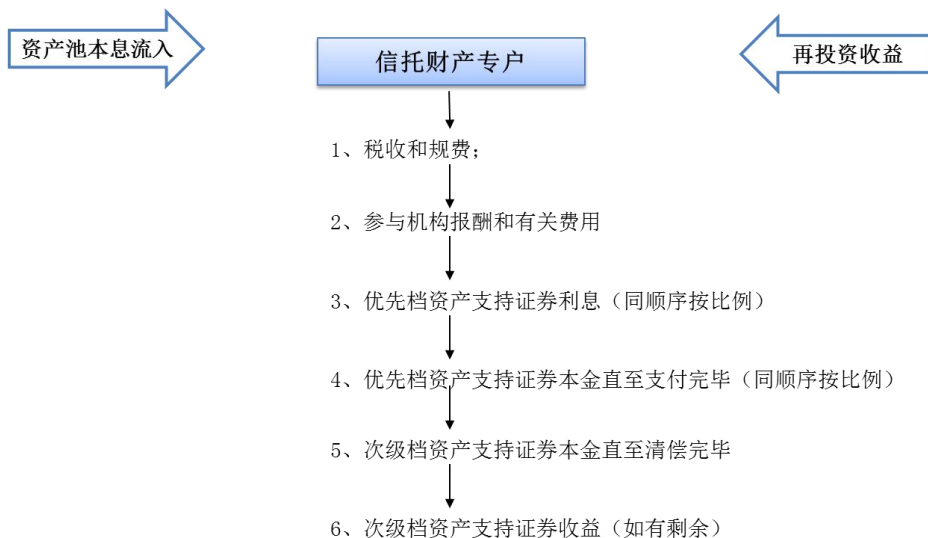


附件三：现金流支付机制

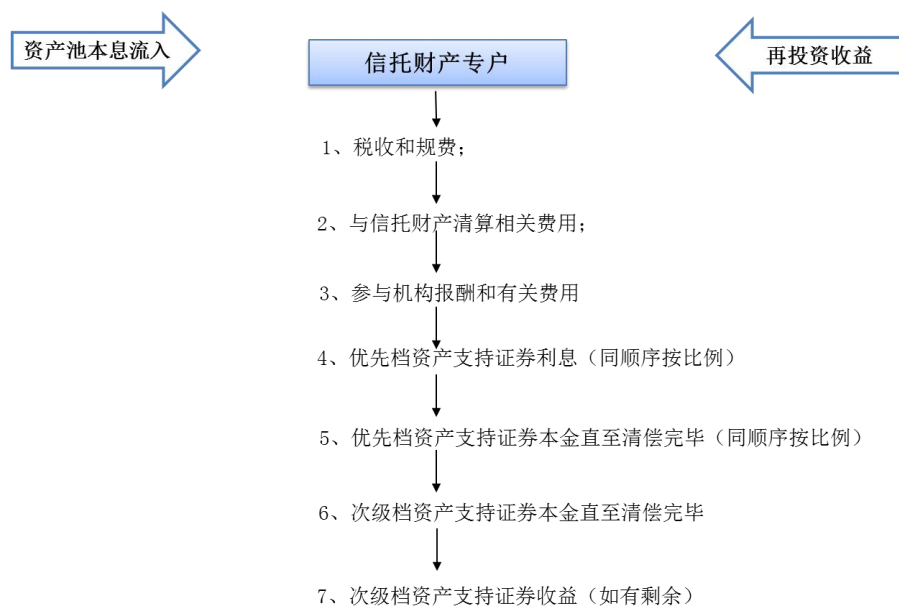
1. 违约事件发生前



2. 违约事件发生后



### 3. 信托终止日后



#### 附件四：基础资产合格标准

就每一笔抵押贷款及其附属担保权益而言，基础资产合格标准系指在初始起算日和信托财产交付日：

1. 关于借款人的标准：（就每一笔抵押贷款而言）

（a）借款人为中国公民或永久居民，且在抵押贷款发放时至少为年满 18 周岁，但不超过 65 周岁的自然人；

（b）抵押贷款发放时，借款人的年龄与该抵押贷款的剩余期限之和不超过 80 年；

2. 关于抵押贷款的标准：

（a）抵押贷款已经存在并由发起机构管理；

（b）抵押贷款的所有应付数额均以人民币为单位；

（c）抵押贷款未根据发起机构的标准程序予以核销；

（d）抵押贷款合同和抵押权（如有）、抵押权预告登记权益（如有）合法有效，并构成相关借款人、抵押人、保证人合法、有效和有约束力的义务，债权人/抵押权人可根据其条款向相关借款人、抵押人、保证人主张权利；

（e）借款人无迟延支付抵押贷款合同项下到期应付款项的情形；

（f）抵押贷款的到期日均不晚于资产支持证券的法定到期日前 24 个月；

（g）抵押贷款的发放日不晚于 2018 年 3 月 31 日；

（h）抵押贷款发放时，其本金金额至少为人民币 5 万元；

（i）抵押贷款发放时，其本金最高额不超过人民币 1000 万元；

（j）抵押贷款的初始起算日本金余额于初始起算日 00:00 时为超过人民币 5 万元但少于人民币 970 万元；

（k）抵押贷款发放时，其初始抵押率不超过 80%（初始抵押率=抵押贷款合同金额/抵押房产价值×100%。抵押房产价值为抵押房产在抵押贷款发放时中国银行认可的评估价格）；

（l）抵押贷款为有息贷款；

（m）每笔抵押贷款的质量应为发起机构制定的信贷资产质量 5 级分类中的正常类；

（n）抵押贷款的初始贷款期限为 5 年（含）至 30 年（含）之间，于初始起算日 00:00 时的剩余期限不超过 18 年但也不少于 1 年；

（o）抵押贷款需每月还本付息；

（p）除非相关借款人（或其代表）全部提前偿还了所有的应付款项（包括现时的和将来的，已有的和或有的），任何借款人均无权选择终止该抵押贷款合同；

（q）针对该抵押贷款而言，无论是就其应付金额、付款时间、付款方式或是其他方面，发起机构和相关的借款人、抵押人、保证人之间均无尚未解决的争议；相关借款人、抵押人、保证人并未提出，或据发起机构所知相关借款人、抵押人、保证人并未启动司法或仲裁程序，主张该抵押贷款、相关抵押贷款合同或抵押权、抵押权预告登记权益为无效、可撤销、不可主张权利、可终止，并且该等司法或仲裁程序仍持续而未解决；

3. 关于抵押房产的标准:

(a) 于初始起算日, 抵押贷款合同约定抵押贷款均由房产抵押担保或存在第三方阶段性担保。房产抵押担保的, 该抵押担保已在中国相关的房地产登记机关办理抵押权登记或抵押权预告登记权益的预告登记手续(登记的抵押权人或抵押权预告登记权利人为中国银行); 尚未办妥房屋产权登记证书的以及无法办理抵押权预告登记的地区, 需由开发商提供第三方阶段性担保;

(b) 抵押贷款的相关抵押房产不属于自建房屋;

(c) 抵押贷款的相关抵押房产应位于信托合同约定的中国大陆境内地域范围。

4. 关于发放和筛选抵押贷款的标准:

(a) 在初始起算日, 每份抵押贷款合同的文本在所有重要方面与《信托合同》附件十二所列抵押贷款合同标准格式之一相同;

(b) 该抵押贷款由发起机构按照合格标准从各分行的贷款组合中选取, 然后进一步选入资产池中, 整个筛选过程, 没有不合理使用对信托不利的任何筛选程序;

(c) 每笔抵押贷款项下债权均可进行合法有效的转让; 每份抵押贷款合同中均无禁止转让或转让须征得借款人、抵押人、保证人同意的约定。

## 附件五：资产支持证券信用等级符号及定义

符号	定义
AAA <sub>sf</sub>	本金和收益所获保障的程度极高，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA <sub>sf</sub>	本金和收益所获保障的程度很高，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A <sub>sf</sub>	本金和收益所获保障的程度较高，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB <sub>sf</sub>	本金和收益所获保障的程度一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB <sub>sf</sub>	本金和收益所获保障的程度较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险
B <sub>sf</sub>	本金和收益所获保障的程度较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC <sub>sf</sub>	本金和收益所获保障的程度极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC <sub>sf</sub>	本金和收益在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还本金和支付收益
C <sub>sf</sub>	本金和收益不能得到偿付

注：除 AAA<sub>sf</sub> 级，CCC<sub>sf</sub> 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。

## 附件六：主体信用等级符号及定义

符号	定义
AAA	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	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	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	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	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高。
B	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	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	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	不能偿还债务。

注：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。

## 关于中盈万家2019年第一期个人住房抵押贷款 证券化信托资产支持证券的跟踪评级安排

根据监管部门有关规定和东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）的评级业务管理制度，东方金诚将在中盈万家 2019 年第一期个人住房抵押贷款证券化信托资产支持证券存续期内密切关注可能影响其信用质量的重大事项，实施定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

定期跟踪评级每年至少进行一次定期跟踪评级，并于每年 7 月 31 日前出具跟踪评级报告；不定期跟踪评级在东方金诚认为可能存在对中盈万家 2019 年第一期个人住房抵押贷款证券化信托资产支持证券信用质量产生重大影响的事项时启动，并在启动日后 10 个工作日内出具不定期跟踪评级报告。

跟踪评级期间，东方金诚将向委托人发送跟踪评级联络函并在必要时实施现场尽职调查，委托人应按照联络函所附资料清单及时提供包括但不限于贷款/资产服务报告、受托报告、年度财务报告等跟踪评级资料。如委托人未能提供相关资料导致跟踪评级无法进行时，东方金诚将有权宣布信用等级暂时失效或终止评级。

东方金诚出具的跟踪评级报告将根据监管要求披露和向相关部门报送。

东方金诚国际信用评估有限公司

2018 年 12 月 12 日

