

信用等级通知书

东方金诚债评字 [2016]B06P 号

中信信托有限责任公司：

受贵公司委托，东方金诚国际信用评估有限公司对“中盈 2016 年第三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 级、优先 A-2 级、优先 A-3 级资产支持证券信用等级为 AAA_{sf} ，优先 B 级资产支持证券信用等级为 AA_{sf} 。

东方金诚国际信用评估有限公司
二零一六年十一月二十八日



信用等级公告

东方金诚债评字 [2016]B06P 号

东方金诚国际信用评估有限公司通过对“中盈 2016 年第三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 级、优先 A-2 级、优先 A-3 级资产支持证券信用等级为 AAA_{sf} ，优先 B 级资产支持证券信用等级为 AA_{sf} 。

特此公告。

东方金诚国际信用评估有限公司

二零一六年十一月二十八日



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与发起机构/发行人构成委托关系外，东方金诚、评估人员与发起机构/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。
- 东方金诚与评估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。
- 本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。
- 本信用评级报告中引用的相关资料主要由中国银行股份有限公司提供，东方金诚不保证引用资料的真实性及完整性，亦无法承担由于引用资料真实性和完整性造成的后果。
- 中盈2016年第三期个人住房抵押贷款证券化信托资产支持证券的信用等级自本资产支持证券发行之日起至到期兑付有效；根据跟踪评级情况，在有效期内信用等级有可能发生变化。

东方金诚国际信用评估有限公司

2016年11月28日



中盈2016年第三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 级	AAA _{sf}	200000.00	19.75	固定
优先 A-2 级	AAA _{sf}	450000.00	44.44	浮动
优先 A-3 级	AAA _{sf}	262000.00	25.88	浮动
优先 B 级	AA _{sf}	25000.00	2.47	浮动
次级	NR	75554.46	7.46	-
合计	-	1012554.46	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：2016 年 7 月 1 日

法定到期日：2033 年 7 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：中信信托有限责任公司

资金保管机构：中国民生银行股份有限公司北京分行

牵头主承销商：中国国际金融股份有限公司

联席主承销商：中银国际证券有限责任公司

登记托管机构：中央国债登记结算有限责任公司

评级时间

2016 年 11 月 28 日

评级小组负责人

郭永刚

评级小组成员

余珊 熊晓梦依 刘伟岸 何冲

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，中信信托有限责任公司（以下简称“中信信托”）将 14105 笔、未偿本金余额共 1012554.46 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 2016 年第三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”）通过对本交易的交易结构、基础资产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 A-1 级、优先 A-2 级、优先 A-3 级资产支持证券信用等级为 AAA_{sf}，优先 B 级资产支持证券信用等级为 AA_{sf}，对次级资产支持证券未予评级。

优先 A-1 级、优先 A-2 级、优先 A-3 级资产支持证券 AAA_{sf} 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；优先 B 级资产支持证券 AA_{sf} 的信用等级表明其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。

特别提示

本报告是基于委托方于 2016 年 11 月 28 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 级	AAA _{sf}	200000.00	19.75	固定
优先 A-2 级	AAA _{sf}	450000.00	44.44	浮动
优先 A-3 级	AAA _{sf}	262000.00	25.88	浮动
优先 B 级	AA _{sf}	25000.00	2.47	浮动
次级	NR	75554.46	7.46	-
合计	-	1012554.46	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：2016 年 7 月 1 日

法定到期日：2033 年 7 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：中信信托有限责任公司

资金保管机构：中国民生银行股份有限公司北京分行

牵头主承销商：中国国际金融股份有限公司

联席主承销商：中银国际证券有限责任公司

登记托管机构：中央国债登记结算有限责任公司

评级时间

2016 年 11 月 28 日

评级小组负责人

郭永刚

评级小组成员

余珊 熊晓梦依 刘伟岸 何冲

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：

- 本交易入池贷款全部为正常类个人住房抵押贷款，抵押房产较多分布于一二线城市，加权平均初始贷款价值比为 48.57%，整体资产质量较好；
- 本交易基础资产共计 14105 笔贷款，对应借款人 14055 户，整体分散度很高，集中度风险很低；
- 本交易结构采用优先/次级结构化设计、优先 A 级资产支持证券能够获得优先 B 级和次级资产支持证券 9.93% 的信用支持，优先 B 级资产支持证券能够获得次级资产支持证券 7.46% 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，能够为本交易提供合格的贷款服务。

关注：

- 本交易存续期较长，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，并且次级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级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。

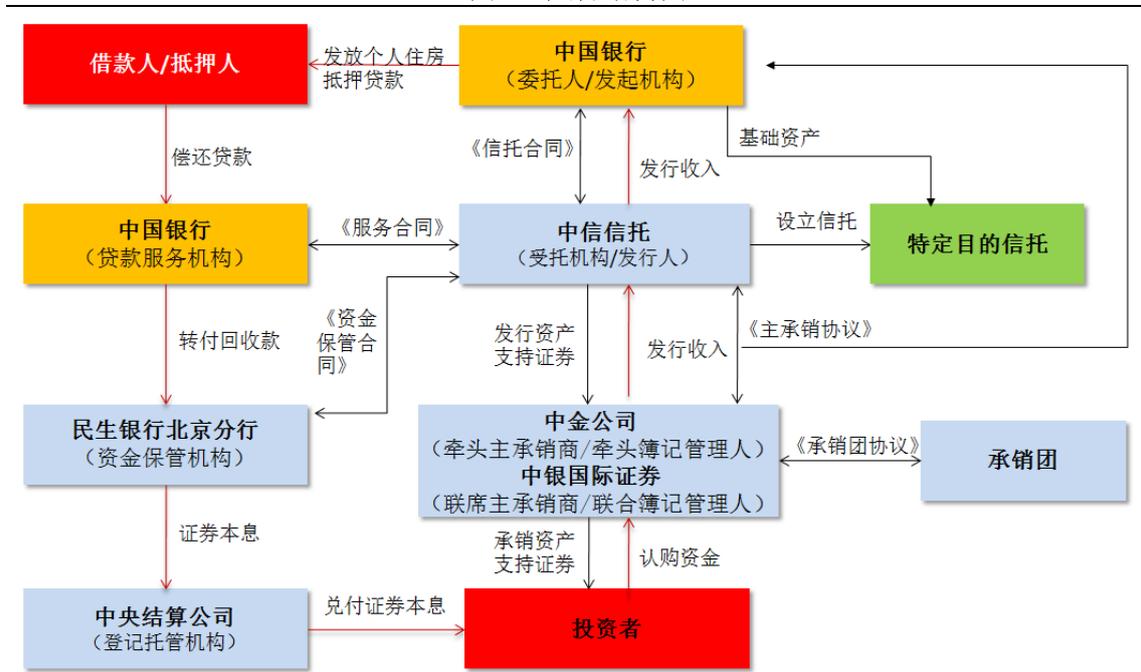
交易概况

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，中信信托有限责任公司（以下简称“中信信托”）拟设立“中盈 2016 年第三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 14105 笔个人住房抵押贷款及其附属担保权益，未偿本金余额为 1012554.46 万元。中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。

具体交易结构如图 1 所示：

图 1：交易结构图



交易主要参与方如表 1 所示：

表 1：交易主要参与方

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	中信信托有限责任公司
资金保管机构	中国民生银行股份有限公司北京分行（简称“民生银行北京分行”）
牵头主承销商/牵头簿记管理人	中国国际金融股份有限公司（简称“中金公司”）
联席主承销商/联合簿记管理人	中银国际证券有限责任公司（简称“中银国际证券”）
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	北京大成律师事务所
会计顾问/税务顾问	安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）
评级机构	东方金诚国际信用评估有限公司、中债资信评估有限责任公司

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, 本交易发行的资产支持证券采用优先/次级结构, 劣后受偿的次级资产支持证券为优先受偿的优先级资产支持证券提供信用支持。

优先级资产支持证券包括优先 A 级资产支持证券和优先 B 级资产支持证券, 其中优先 A 级资产支持证券分为优先 A-1 级、优先 A-2 级和优先 A-3 级资产支持证券。

优先 A-1 级资产支持证券采用固定利率计息, 优先 A-2 级、优先 A-3 级和优先 B 级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日后第 6 个自然月的对应日, 基本利差根据簿记建档结果确定。

优先 A-1 级、优先 A-2 级、优先 A-3 级、优先 B 级资产支持证券均按月偿付本息, 其中本金按照先后顺序以过手摊还方式进行偿付。次级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前的支付日按照不超过 4% 的年利率期间收益率参与分配, 本金则在全部优先级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	信用级别	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
优先 A-1 级	AAA _{sf}	200000.00	19.75	固定利率	按月付息	过手摊还	2018/1/26
优先 A-2 级	AAA _{sf}	450000.00	44.44	浮动利率	按月付息	过手摊还	2021/12/26
优先 A-3 级	AAA _{sf}	262000.00	25.88	浮动利率	按月付息	过手摊还	2025/1/26
优先 B 级	AA _{sf}	25000.00	2.47	浮动利率	按月付息	过手摊还	2025/5/26
次级	NR	75554.46	7.46	-	-	过手摊还	2031/7/26
合计	-	1012554.46	100.00	-	-	-	-

基础资产

本交易基础资产为发起机构中国银行拥有的符合合格标准的 14105 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 1012554.46 万元。截至初始起算日 2016 年 7 月 1 日, 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)	1510651.88
资产池未偿本金余额 (人民币万元)	1012554.46
贷款笔数 (笔)	14105
借款人户数 (户)	14055
借款人加权平均年龄 ¹ (岁)	43.71
借款人加权平均收入债务比 ² (%)	44.91
单笔贷款最大未偿本金余额 (人民币万元)	589.09
单笔贷款平均未偿本金余额 (人民币万元)	71.79
单户贷款平均未偿本金余额 (人民币万元)	72.04
入池贷款加权平均现行利率 (%)	4.30

¹ 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。

² 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。

入池贷款最高现行贷款利率（%）	5.99
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）	3.66
入池贷款加权平均剩余期限（年）	9.27
单笔贷款最短剩余期限（年）	0.42
单笔贷款最长剩余期限（年）	15.00
入池抵押房产初始评估价值 ³ （人民币万元）	2407350.66
加权平均初始贷款价值比（%）	48.57
资产池抵押房产来自一二线城市 ⁴ OPB 占比（%）	58.19
资产池抵押一手房 OPB 占比（%）	83.56

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，受托人应以中信信托有限责任公司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、存放货币形态的信托财产收益、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，收益账核算收入回收款，本金账用于核算本金回收款，税收专用账用于核算信托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。

现金流支付机制

1. 违约事件发生前的现金流支付顺序

根据交易结构安排，违约事件发生前，信托账户项下资金区分为收益账、本金账项下资金，本金账资金和收益账资金之间安排了交叉互补机制。

信托账项下的资金优先支付相关税收、参与机构报酬和费用、优先级资产支持证券利息，并在未发生加速清偿事件情况下以不超过 4%的年预期期间收益率支付次级资产支持证券利息，剩余资金按照优先顺序逐档偿还本金。具体现金流支付顺序详见附件一。

2. 违约事件发生后的支付顺序

违约事件发生后，收益账和本金账两个信托账子账项下的资金将进行归并，支付的先后顺序相应调整为相关税收、参与机构报酬和费用、优先 A 级资产支持证券利息、优先 A 级资产支持证券本金、优先 B 级资产支持证券利息、优先 B 级资产支

³ 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。

⁴ 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。

持证券本金、次级资产支持证券本金，剩余部分作为次级资产支持证券的收益。具体现金流支付顺序详见附件二。

结构化安排

1. 优先/次级结构

本交易通过设定优先/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，各自所受保护的程度不同。

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，次级资产支持证券首先吸收损失，为优先级资产支持证券提供信用损失保护。对本交易而言，优先 A 级资产支持证券能够获得优先 B 级和次级资产支持证券 9.93% 的信用支持，优先 B 级资产支持证券能够获得次级资产支持证券 7.46% 的信用支持。

2. 信用触发机制

本交易设置了加速清偿事件和违约事件两类信用触发机制（详见附件三）。

上述信用事件一旦触发，将导致现金流支付机制的改变。本交易中，信用触发机制的安排在一定程度上缓解了事件风险的影响，并为优先级资产支持证券提供了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进行清仓回购的选择权。清仓回购应同时满足下列条件：

（1）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 6% 或以下

（2）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下列（A）和（B）两者之间数值较高者，其中（A）的数值为 0；（B）的数值为截至回购起算日二十四时（24:00）资产池的未偿本金余额以及已产生但未支付的抵押贷款（不含违约贷款）的利息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，因而本交易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，则发起机构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。发起机构支付给贷款服务机构的该部分资金属于信托财产。

此安排将抵销风险转化为发起机构/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，东方金诚认为本交易面临的抵销风险很低。

2. 未办理抵押权变更登记风险

本交易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，中国银行应在 30 个工作日内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，并于事件发生后 9 个月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。如果因中国银行的故意或重大过失导致未能在前述限定期限内办理完毕相关抵押贷款项下的抵押权变更登记手续，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。

此安排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，东方金诚认为本交易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，将本交易信托财产的信托账户托管于资金保管机构民生银行北京分行。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，本交易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⁵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后的第 5 个工作日；当任一评级机构给予贷款服务机构的主体长期信用等级下降至低于 AA-级，中国银行或受托人将根据《信托合同》的约定通知借款人、保证人将其应支付的款项支付至信托账户。当发生个别通知事件（详见附件三）后，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。回收款转付日发生上述改变后，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。

东方金诚认为上述安排较好地降低了与贷款服务机构相关的混同风险，并且中国银行作为本交易的贷款服务机构，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

本交易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金融机构贷款利率，当基准利率发生变化后，各笔浮动贷款利率相应按月、季或年调整。截至初始起算日，本期入池资产贷款加权平均现行利率为 4.30%。本交易优先 A-1 级资产支持证券采用固定利率计息，优先 A-2 级、优先 A-3 级和优先 B 级资产支持证券为浮动利率，其基准利率为中国人民银行公布的五年以上的金融机构贷款利率，但其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 6 个自然月的对应日。因此，本交易基础资产与优先 A-1 级、优先 A-2 级、优先 A-3 级和优先 B 级资产支持证券在利率类型和利率调整频率方面有所不同，导致超额利差出现波动，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交易的影响。

⁵ 系指东方金诚国际信用评估有限公司和中债资信评估有限责任公司。

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级资产支持证券当期利息支付所需现金之间的错配。本交易未设置内部流动性储备账户,亦无外部流动性支持机制,只设置了本金账对收益账的补偿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,本金账资金对收益账资金的补足机制一定程度上缓解了流动性风险。

7. 相关方缺位风险

本交易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。

从受托人中信信托、贷款服务机构中国银行、资金保管机构民生银行北京分行的履约能力及意愿来看,东方金诚认为本交易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。

针对上述再投资风险,本交易制定了严格的合格投资标准。根据本交易《主定义表》约定,合格投资的范围仅限于存款(包括同业存款、协议存款和通知存款)方式存放于东方金诚给予主体长期信用等级不低于 AA 级且中债资信给予主体长期信用等级不低于 A+级的商业银行、银行保本理财产品。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

根据北京大成律师事务所出具的《关于中国银行股份有限公司中盈 2016 年第三期个人住房抵押贷款资产支持证券项目法律意见书》,本交易各方签署、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,本交易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;

(4)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;

(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⁶不超过 80%;

(7)每笔抵押贷款的质量应为人民银行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、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,如根据该抵押贷款合同约定办理了房产抵押担保手续的,该抵押担保已在中国相关的房地产登记机关办理完第一顺序抵押权登记(登记的第一顺序抵押权人为中国银行);于初始起算日,如根据该抵押贷款合同约定办理了抵押权预告登记权益的预告登记手续的,登记的抵押权预告登记权利人为中国银行;

(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。

基础资产组合特征分析

基于本交易的初始起算日(2016年7月1日),东方金诚对入池贷款资产质量、未偿本金余额分布、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

⁶ 初始抵押率=抵押贷款合同金额/抵押房产价值*100%。

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

本交易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

本期入池贷款未偿本金余额（OPB）主要分布在 50 万~100 万（含）之间，OPB 占比 36.65%。入池贷款中单笔贷款 OPB 最高为 589.09 万元，最低为 71.79 万元，入池贷款单户平均 OPB 为 72.04 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
0~50（含）	259350.40	25.61	6463	45.82
50~100（含）	371125.11	36.65	5526	39.18
100~200（含）	210640.98	20.80	1538	10.90
200~300（含）	90503.13	8.94	374	2.65
300~500（含）	63845.08	6.31	172	1.22
500 以上	17089.76	1.69	32	0.23
合计	1012554.46	100.00	14105	100.00

3. 入池贷款利率类型与现行利率分布

本期入池资产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金融机构贷款利率，当基准利率发生变化后，各笔浮动贷款利率相应按月、季或年进行调整。

截至初始起算日，入池资产贷款加权平均现行利率为 4.30%，相对较低。入池贷款现行最高利率为 5.99%，最低为 3.43%；现行贷款利率主要集中于 4.0%~5.0%（含）之间，OPB 占比为 70.73%。

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
3.4%~4.0%（含）	262065.00	25.88	4667	33.09
4.0%~4.5%（含）	370757.21	36.62	4614	32.71
4.5%~5.0%（含）	345365.40	34.11	4327	30.68
5.0%~5.5%（含）	34193.70	3.38	495	3.51
5.5%~6.0%（含）	173.14	0.02	2	0.01
总计	1012554.46	100.00	14105	100.00

4. 入池贷款还款方式

本期入池贷款还款方式包括等额本息和等额本金两种方式，并以等额本息为主，等额本息贷款 OPB 占比为 72.19%。

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
--------	-----	--------	----	------

等额本息	730914.69	72.19	10684	75.75
等额本金	281639.77	27.81	3421	24.25
总计	1012554.46	100.00	14105	100.00

5. 入池贷款账龄分布

入池贷款加权平均合同期限为 13.18 年，最短合同期限为 5.10 年，最长为 30.00 年。合同期限在 10 年内的 OPB 占比 45.30%。

截至初始起算日，入池贷款加权平均账龄为 3.66 年，最短为 0.5 年，最长为 15.64 年。入池贷款账龄主要分布于 5~10 年（含）之间，OPB 占比 31.82%。较长的贷款账龄意味着借款人的权益部分较高、违约成本较高，借款人具有更好的还款意愿，从而降低贷款信用风险。

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
0~1 年（含）	285145.07	28.16	2871	20.35
1~3 年（含）	167559.10	16.55	2103	14.91
3~5 年（含）	225256.58	22.25	3254	23.07
5~10 年（含）	322233.75	31.82	5634	39.94
10 年以上	12359.96	1.22	243	1.72
总计	1012554.46	100.00	14105	100.00

6. 入池贷款剩余期限分布

本期入池贷款加权平均剩余期限为 9.27 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 0.42 年，最长为 15.00 年。入池贷款剩余期限主要分布于 10 年以上，OPB 占比 39.07%。

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
0~3 年（含）	26736.15	2.64	501	3.55
3~5 年（含）	90235.25	8.91	1465	10.39
5~8 年（含）	207643.75	20.51	3026	21.45
8~10 年（含）	292351.30	28.87	3305	23.43
10 年以上	395588.01	39.07	5808	41.18
总计	1012554.46	100.00	14105	100.00

7. 入池贷款借款人年收入分布

本期入池贷款借款人加权平均年收入 51.83 万元。收入在 20~50 万元的借款人借款金额与笔数最多，OPB 占比 28.65%。

表 9：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
0~10（含）	205235.65	20.27	3927	27.84
10~20（含）	222521.31	21.98	4024	28.53

20~50 (含)	290144.31	28.65	4011	28.44
50~100 (含)	154705.98	15.28	1300	9.22
100~200 (含)	101322.62	10.01	617	4.37
200 以上	38624.58	3.81	226	1.60
总计	1012554.46	100.00	14105	100.00

8. 入池贷款借款人年龄分布

本期入池贷款借款人加权平均年龄 43.71 岁，借款人年龄主要分布于 40~50 岁（含）之间，OPB 占比 33.75%，该年龄段借款人多处于收入稳定期，还款能力较强。

表 10：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
18~30 岁（含）	121439.07	11.99	1527	10.83
30~40 岁（含）	222958.45	22.02	3305	23.43
40~50 岁（含）	341724.67	33.75	4970	35.24
50~60 岁（含）	304013.20	30.02	3989	28.28
60 岁以上	22419.07	2.21	314	2.23
总计	1012554.46	100.00	14105	100.00

9. 入池贷款借款人地区分布

本期入池贷款借款人来自全国 10 个省或直辖市，广东省和江苏省借款人未偿本金余额最高，OPB 占比分别为 29.36%和 15.06%。

表 11：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
广东省	297254.71	29.36	3544	25.13
江苏省	152529.55	15.06	2209	15.66
上海市	101951.95	10.07	1206	8.55
山东省	101413.48	10.02	1578	11.19
河北省	99999.87	9.88	1650	11.70
北京市	58802.17	5.81	588	4.17
广西省	53451.23	5.28	893	6.33
四川省	50101.26	4.95	795	5.64
江西省	48590.98	4.80	856	6.07
安徽省	48459.28	4.79	786	5.57
总计	1012554.46	100.00	14105	100.00

具体来看，入池贷款分布于广州、上海、北京、青岛、苏州、成都、南宁、东莞、廊坊、佛山等 109 个城市。前十大城市借款人 OPB 占比为 61.71%。其中，来自广州市的借款人 OPB 规模最大，占比 16.87%。

10. 抵押房产初始评估价值分布

本期入池贷款抵押房产初始价值合计 2407350.66 万元。房产评估价值主要分布于 200 万元以下，对应贷款笔数占比为 77.75%。

表 12：入池贷款抵押房产初始评估价值分布

单位：笔、万元、%

抵押房产初始评估价值分布	OPB	OPB 占比	笔数	笔数占比
0~100 万（含）	232185.97	22.93	5256	37.26
100~200 万（含）	346676.31	34.24	5711	40.49
200~300 万（含）	142255.59	14.05	1504	10.66
300 万以上	291436.59	28.78	1634	11.58
合计	1012554.46	100	14105	100

11. 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 11729 笔，占比为 83.15%。

表 13：入池贷款抵押房产类型分布

单位：笔、万元、%

一、二手房分布	OPB	OPB 占比	笔数	笔数占比
一手房	846043.86	83.56	11729	83.15
二手房	166510.60	16.44	2376	16.85
总计	1012554.46	100.00	14105	100.00

12. 初始贷款价值比分布

截至初始起算日，本期入池贷款加权平均初始贷款价值比为 48.57%。入池贷款初始贷款价值比主要集中在 0%~50%（含）之间，OPB 占比 46.19%。随着贷款本金的摊还，贷款价值比不断降低，有助于提升贷款违约后的回收率。

表 14：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
0%~50%（含）	467674.23	46.19	7253	51.42
50%~60%（含）	276295.29	27.29	3955	28.04
60%~70%（含）	264171.49	26.09	2841	20.14
70%~80%（含）	4413.45	0.44	56	0.40
总计	1012554.46	100.00	14105	100.00

13. 入池贷款抵押房产所在城市分布

本期入池贷款对应抵押房产分布于全国 109 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 58.19%。其中，抵押房产分布的前三大城市分别为广州市、上海市和北京市，OPB 占比合计 32.75%。抵押房产分布的前十大城市如表 15 所示。

表 15：抵押房产所在城市类型分布

单位：笔、万元、%

城市类型分布	OPB	OPB 占比	笔数	笔数占比
一线城市	331615.72	32.75	3746	26.56
二线城市	257626.23	25.44	3995	28.32
其他城市	423312.52	41.81	6364	45.12

总计	1012554.46	100.00	14015	100.00
----	------------	--------	-------	--------

表 16: 抵押房产所在城市分布

单位: 笔、万元、%

序号	城市	OPB	OPB 占比	笔数	笔数占比
1	广州	170861.60	16.87	1952	13.84
2	上海	101951.95	10.07	1206	8.55
3	北京	58802.17	5.81	588	4.17
4	青岛	50630.22	5.00	740	5.25
5	苏州	49489.36	4.89	684	4.85
6	成都	47912.70	4.73	758	5.37
7	南宁	39994.18	3.95	670	4.75
8	东莞	35447.11	3.50	391	2.77
9	廊坊	35316.81	3.49	633	4.49
10	佛山	34454.24	3.40	444	3.15
合计	-	624860.34	61.71	8066	57.19

14. 宏观经济环境及房地产市场概况

2016 年前三季度,我国宏观经济运行总体平稳,第三产业继续保持较快发展。根据国家统计局初步核算,前三季度,我国实现国内生产总值(GDP)529971 亿元;按可比价格计算,GDP 同比增长 6.7%,增速比 2015 年同期下降 0.2 个百分点,但与 2016 年一季度、二季度增速持平。前三季度,第三产业增加值 279890 亿元,同比增长 7.6%;占 GDP 的比重达到 52.8%,比第二产业高出 13.3 个百分点;对经济增长的贡献率达到 58.5%,比第二产业高 21.1 个百分点。去产能取得阶段性效果,工业企业效益有所改善,工业结构持续优化。前三季度,全国规模以上工业增加值同比实际增长 6.0%,增速与上半年持平;规模以上工业企业实现利润总额 46380.60 亿元,同比增长 8.4%,比上半年加快 2.2 个百分点;消费对经济增长拉动作用继续增强。前三季度,社会消费品零售总额突破 23 万亿元,达到 238481.8 亿元,同比名义增长 10.4%,增速较上半年提高 0.1 个百分点;最终消费支出对经济增长的贡献率为 71.0%,分别比 2015 年同期和 2015 年全年提高 13.3 和 11.1 个百分点,国内消费对经济增长的拉动作用继续增强。

总体来看,我国宏观经济运行总体平稳;第三产业继续保持较快发展,工业企业效益有所改善,国内消费对经济增长的拉动作用继续增强

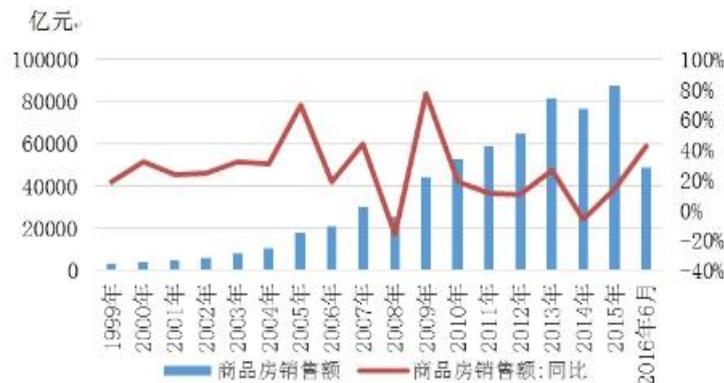
房地产市场方面,从 2015 年二季度开始,受我国房地产市场去库存政策陆续出台影响,全国商品房销售面积和销售均价增速实现同比增长。2015 年,全国商品房销售面积从 2014 年的 12.06 亿平方米增至 12.8 亿平方米,同比增长 6.5%,增速较上年提高 14.1%;全国商品房销售额 8.7 万亿元,同比增长 14.4%,涨幅较上年提高 20.7%;商品房平均销售价格升至 6792.55 元/平方米,涨幅达 7.41%。2016 年前三季度,全国商品房销售市场继续升温,全国商品房销售面积 10.52 亿平方米,销售金额 8.02 万亿元,同比分别增长 26.90%和 41.30%,其中 9 月份单月销售金额 1.36 万亿元,创单月历史新高。2016 年前三季度全国商品房销售面积和销售额均实现快速增长。

图 2：1999 年~2016 年 6 月全国商品房销售面积总量和增速变动情况



资料来源：WIND，东方金诚整理

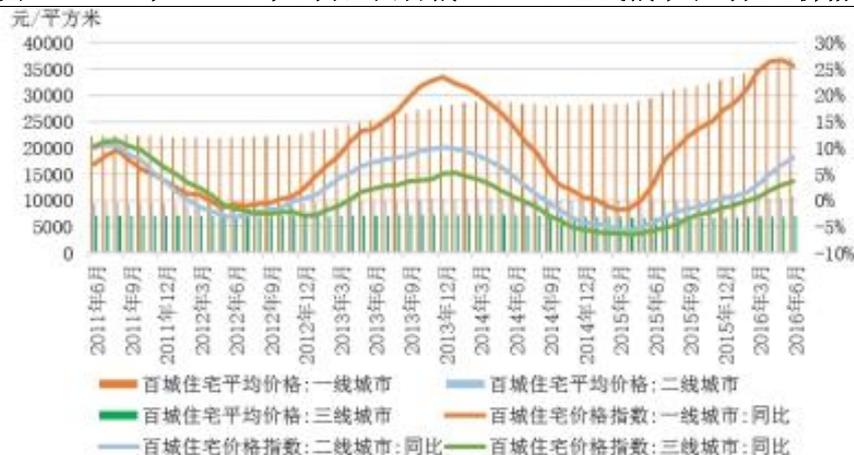
图 3：1999 年~2016 年 6 月全国商品房销售金额总量和增速变动情况



资料来源：WIND，东方金诚整理

从各类城市情况来看，一线城市和部分核心二线城市的热销是带动全国销售增长的主要因素。2016 年上半年，一线城市住宅销售均价继续升至 37835.00 元/平方米，同比增长 23.79%；二线城市住宅销售均价 10877.73 元/平方米，同比增长 9.85%；三线城市住宅销售均价 7041.03 元/平方米，同比增长 4.48%。2016 年 9 月份，全国百城住宅平均价格为 1.26 万元/平方米，较去年同期增长 16.64%，其中一二线城市的百城住宅平均价格分别为 3.98 万元/平方米和 1.14 万元/平方米，均为历史最高水平。

图 4：2011 年~2016 年 6 月全国百城一、二、三线城市平均住宅价格情况



资料来源：国家统计局，东方金诚整理

针对部分城市房地产市场过热的现象，地方政府实施了有针对性的限购限贷调控政策，但效果并不显著。2016年9月底以来，国内房地产市场新一轮调控全面启动，预计会对未来市场需求产生一定抑制。

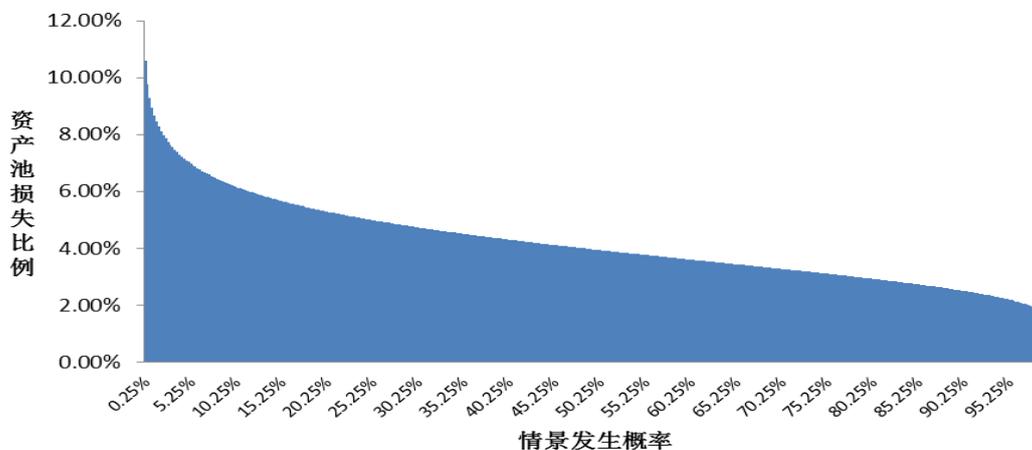
总体来看，房地产调控政策收紧将对本期入池的抵押物价值及变现难度产生一定负面影响。但考虑到本期入池抵押房产较多位于一二线城市，一二线城市房地产市场需求较为旺盛、具有较强的保值能力，抵押物价值贬损风险较低。东方金诚将持续关注房地产市场变化对入池抵押房产价值贬损风险的影响。

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。基于对本交易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，因此东方金诚采用国外历史数据，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础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发起机构发放的住房抵押贷款的历史平均违约率、损失率数据，并结合行业的历史平均数据来推算基准情景下资产池预期损失比例。东方金诚基于资产池基准情景预期损失比例和压力情景损失比例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5所示：

图 3：基础资产池损失分布



基于上述资产池损失分布, 东方金诚确定本期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 17 所示:

表 17: 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应关系
单位: %

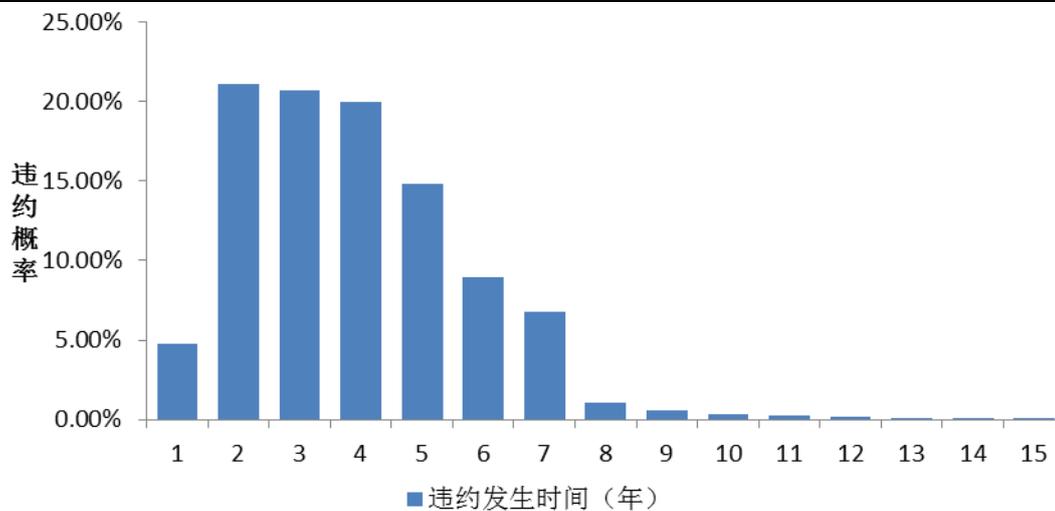
目标信用等级	资产池违约比率 (RDR)	资产池损失比例 (RLR)
AAA _{sf}	14.70	8.18
AA ⁺ _{sf}	13.67	7.61
AA _{sf}	12.98	7.23
AA ⁻ _{sf}	11.59	6.45
A ⁺ _{sf}	10.73	5.97

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, 结合本期资产支持证券分层设计, 优先 A-1 级、优先 A-2 级、优先 A-3 级资产支持证券获得优先 B 级和次级资产支持证券 9.93% 的信用支持, 高于 AAA_{sf} 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 8.18%; 优先 B 级资产支持证券获得次级资产支持证券 7.46% 的信用支持, 高于 AA_{sf} 级目标信用等级下该档资产支持证券所能承受的资产损失比例 7.23%。因此, 基于资产池信用风险模型测算结果, 优先 A 级资产支持证券和优先 B 级资产支持证券的信用等级上限分别为 AAA_{sf} 和 AA_{sf}。

通过模型还可测算出资产池违约时间分布, 如图 6 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 4: 资产池违约时间分布



现金流分析及压力测试

现金流分析

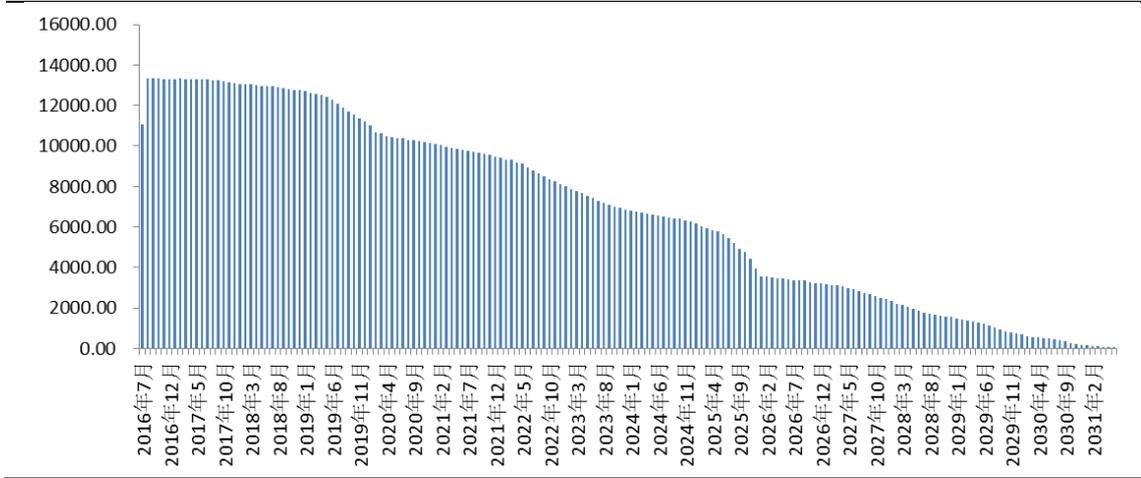
本交易优先 A-1 级、优先 A-2 级、优先 A-3 级和优先 B 级资产支持证券均按月偿付本息, 其中本金按照先后顺序以过手摊还方式进行偿付, 次级资产支持证券本息的偿付顺序位列最后。东方金诚根据本交易现金流支付机制、结构化安排以及基础资产池的组合特征, 构建了本期资产支持证券的现金流模型, 并进行了压力测试。

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、优先级资产支持证券利息和本金、次级资产支持证券期间收益和本金等。

根据本交易相关信息，正常情况下资产池预期还本付息情况如图 7 所示：

图 5：正常情况下预期资产池现金流入情况

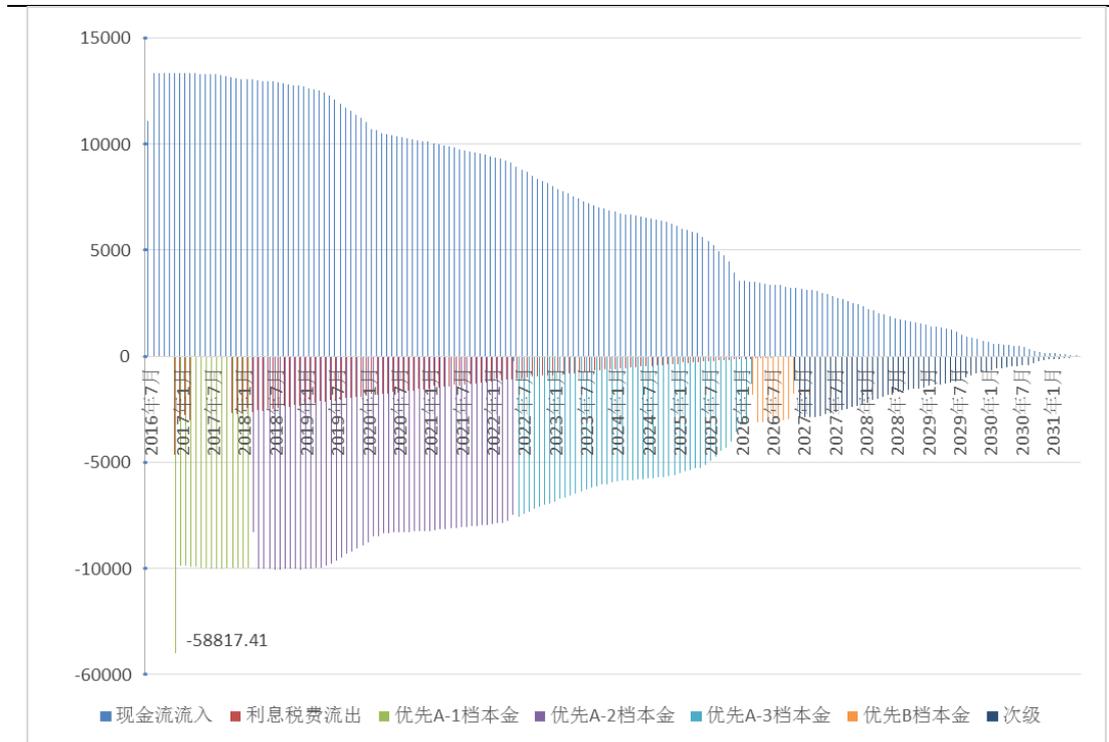
单位：万元



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 8 所示：

图 6：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级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 级、优先 A-2 级、优先 A-3 级资产支持证券和优先 B 级资产支持证券的临界违约率。临界违约率是指在预定信用等级压力情景下，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。

在预定优先 A-1 级、优先 A-2 级、优先 A-3 级资产支持证券信用等级为 AAA_{sf} 的水平下，设定超额利差缩小 50 个基点、提前还款率上升至 12%、违约时间分布前置、违约资产回收率减少至 24% 等压力条件，优先 A-1 级、优先 A-2 级、优先 A-3 级资产支持证券本息恰好得到偿付的临界违约率为 15.36%，高于 AAA_{sf} 信用等级下的 RDR（14.70%）水平。因此，根据压力测试分析结果，优先 A-1 级、优先 A-2 级和优先 A-3 级资产支持证券可以获得 AAA_{sf} 的信用等级。

表 18：优先 A-1 级、优先 A-2 级、优先 A-3 级 AAA_{sf} 压力测试条件和结果

压力条件	压力测试结果
违约回收率降低至 24%	优先 A-1 级、优先 A-2 级、优先 A-3 级资产支持证券临界违约率 15.36%； 大于 AAA _{sf} 级的 RDR（14.70%），可通过 AAA _{sf} 级的压力测试
提前还款率上升至 12%	
超额利差缩减 50 个 BP	
违约时间分布前置	

在预定优先 B 级资产支持证券信用等级为 AA_{sf} 的水平下，设定超额利差缩小 50 个基点、提前还款率上升至 12%、违约时间分布前置、违约资产回收率减少至 24% 等压力条件，优先 B 级资产支持证券本息恰好得到偿付的临界违约率为 13.46%，高于 AA_{sf} 信用等级下的 RDR（12.98%）水平。

表 19：优先 B 级 AA_{sf} 压力测试条件和结果

压力条件	压力测试结果
违约回收率降低至 24%	优先 B 级资产支持证券临界违约率 13.46%； 大于 AA _{sf} 级的 RDR（12.98%），可通过 AA _{sf} 级的压力测试
提前还款率上升至 12%	
超额利差缩减 50 个 BP	
违约时间分布前置	

因此，根据压力测试结果，优先 B 级资产支持证券可以获得 AA_{sf} 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

本交易的发起机构/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 2015 年末，中国银行资产总额 168155.97 亿元，所有者权益 13576.05 亿元，客户存款净额 117291.71 亿元，客户贷款净额 89351.95 亿元；不良贷款率 1.43%，不良贷款拨备覆盖率 153.30%，资本充足率 14.06%，一级资本充足率为 12.07%，核心一级资本充足率 11.10%。2015 年中国银行全年实现营业收入 4743.21 亿元、净利润 1794.17 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十三级风险分类，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 9 单资产证券化产品，发行规模合计 497.82 亿元，涵盖多种类型基础资产。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。中国银行累计发行住房抵押贷款资产证券化产品 3 单，发行规模合计 253.14 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交易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

本信托计划的受托人及发行人为中信信托。中信信托成立于 1988 年 3 月，为在原中信兴业信托投资公司基础上重组、改制后成立的非银行金融机构。截至 2015 年末，中信信托注册资本 100.00 亿元，股东为中国中信有限公司和中信兴业投资集团有限公司，持股比例分别为 80.00%和 20.00%，中国中信集团有限公司为最终实际控制人。

截至 2015 年末，中信信托受托管理资产余额达到 10228.15 亿元，其中单一信托计划余额 4978.01 亿元，集合信托计划余额 2165.62 亿元，财产权信托余额 3084.51 亿元。截至 2015 年末，中信信托资产总额 237.99 亿元，所有者权益 179.97 亿元；2015 年实现营业收入 102.63 亿元，净利润 31.54 亿元，分别较上年增长 81.33%和 12.16%。

中信信托风险管理的目标为实现业务增长、资本回报和风险暴露之间的平衡，目前致力于深化风险管理体系的建设工作。在业务评审方面，中信信托完善了以“初审制、主审制、陪审制”为核心，“独立审核”为辅助的评审制度，建立起责、权、利挂钩的激励与约束机制；在风险处置方面，成立了风险项目处置的专业化部门，形成了由业务部、风险管理部、合规管理部、资产运营保全部相互协同，业务、财

务、法律等专业人员综合配备的组织体系；在风险综合管理方面，启动了风险管理“智库”建设，初步建立了以信托产品风险评级机制及信托产品供需管理机制，进一步推进了风险管理信息系统建设和加强了对现有业务、财务及风险信息和数据的综合利用。

从资产证券化经验来看，中信信托在住房抵押贷款资产证券化信托领域具有较丰富的受托管理经验。自2005年以来，中信信托已受托发行44单资产证券化产品，累计发行总金额为2321.83亿元，其中RMBS产品共5单，累计发行总金额为321.47亿元，并于2005年受托发行了国内首单住房抵押贷款资产证券化产品“建元2015-1”，在信贷资产受托管理业务方面积累了丰富的经验。

东方金诚认为，中信信托综合实力较强，信贷资产受托管理经验较丰富，具备较强的履职能力。

资金保管机构

本交易的资金保管机构是民生银行股份有限公司北京分行。民生银行是国内首家主要由非公有制企业发起设立的全国性股份制商业银行，成立于1996年2月，分别于2000年和2009年在上海证券交易所和香港联交所上市。经过多次增资扩股，截至2016年9月末，民生银行注册资本364.85亿元，其中香港中央结算（代理人）有限公司持股比例为18.91%，为民生银行第一大股东。

民生银行的综合实力在全国性股份制商业银行中位居前列，其境内机构已覆盖全国各省、自治区、直辖市共39个城市，共设有40家分行，机构总数量2806个。截至2015年末，民生银行合并口径资产总额为45206.88亿元，所有者权益为3097.83亿元，客户存款余额27322.62亿元，贷款余额19976.25亿元；不良贷款率为1.60%；按照新监管口径计算的期末资本充足率为11.49%、一级资本充足率为9.19%、核心一级资本充足率为9.17%；2015年全年实现营业收入1544.25亿元，净利润470.22亿元。

民生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。在董事会下设了风险管理委员会，负责在董事会的授权内，行使全行风险管理重大决策及执行监督的职责。同时，不断推进风险管理技术的开发和应用，深化落实新资本协议，已经建立了涵盖信用风险、市场风险、流动性风险、操作风险等的全面风险管理体系，民生银行风险管理能力在不断提升。

资产托管业务方面，民生银行在保持传统托管业务持续增长的同时，大力整合内部资源，积极探索和推进产品及服务模式创新，搭建互联网金融领域平台，推出网络交易平台资金托管系统，并且在资产证券化领域取得领先优势，实现资产托管业务跨越式发展。截至2015年末，民生银行资产托管规模为46690.32亿元，全年实现资产托管费收入33.21亿元。

东方金诚评定民生银行主体信用等级为AAA，评级展望为稳定。该信用等级表明民生银行作为本交易的资金保管机构总体来看，综合实力很强，信用状况极佳，资产托管能力处于行业前列，本交易因资金保管机构履职能力不足所引致的风险极低。

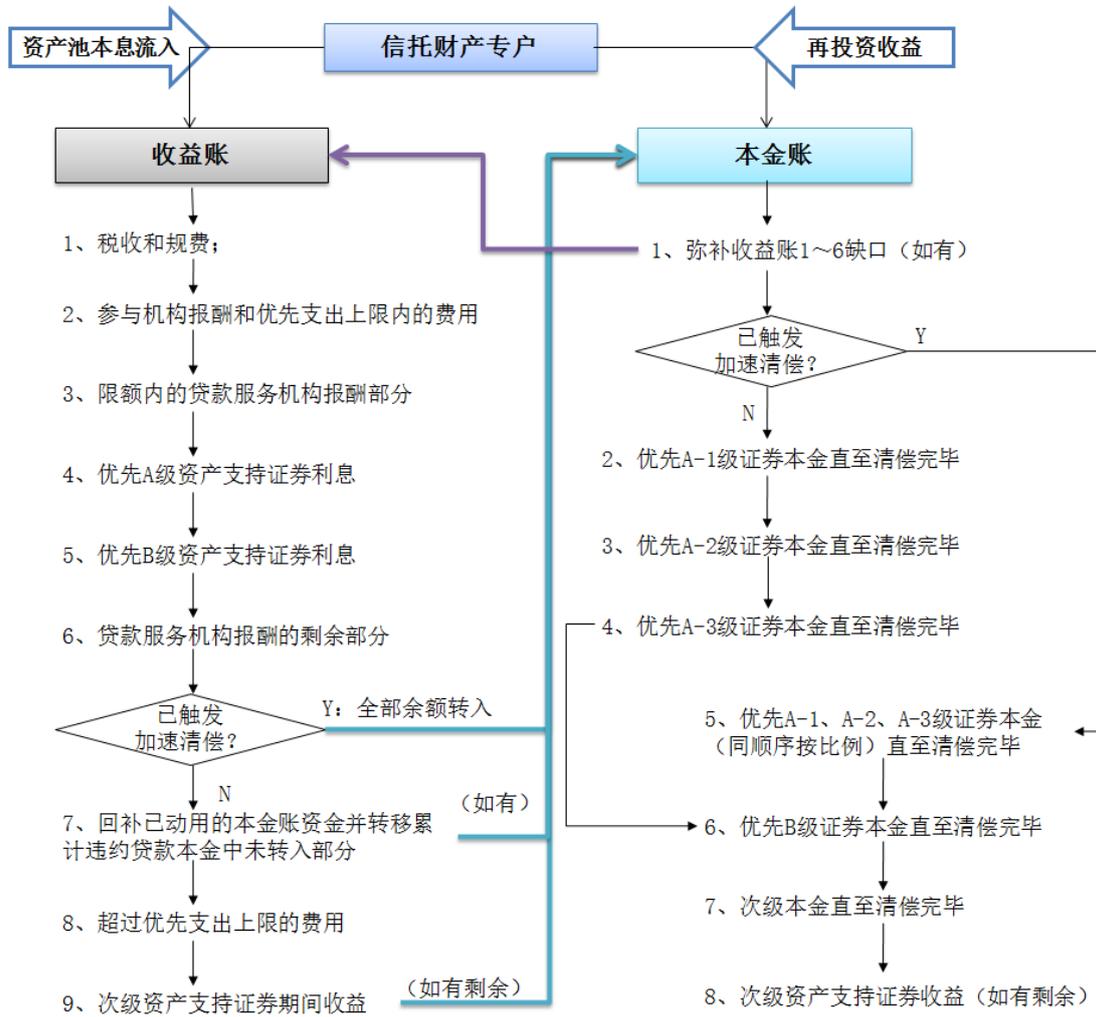
结论

东方金诚通过对中盈 2016 年第三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,认为本交易入池贷款全部为正常类个人住房抵押贷款,抵押房产较多分布于一二线城市,加权平均初始贷款价值比为 48.57%,整体资产质量较好;本交易基础资产共计 14105 笔贷款,对应借款人 14055 户,整体分散度很高,集中度风险很低;本交易结构采用优先/次级结构化设计、优先 A 级资产支持证券能够获得优先 B 级和次级资产支持证券 9.93% 的信用支持,优先 B 级资产支持证券能够获得次级资产支持证券 7.46% 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,能够为本交易提供合格的贷款服务。

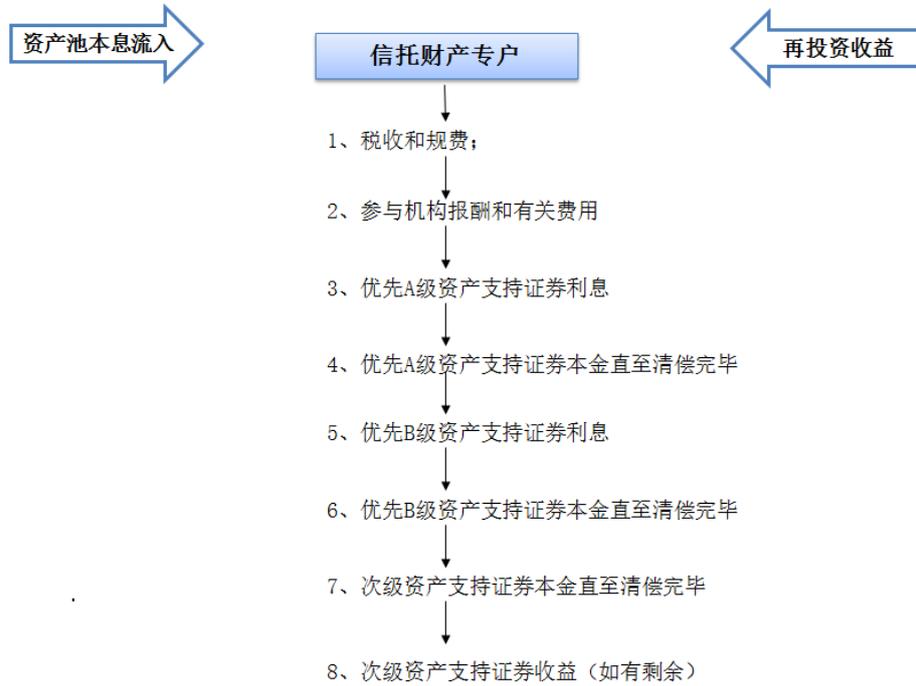
同时,东方金诚也关注到本交易存续期较长,国内房地产行业周期性波动或给基础资产的信用质量带来一定的不确定性;入池贷款加权平均利率较低,并且次级资产支持证券在触发加速清偿事件或违约事件前参与期间收益分配,削弱了超额利差对优先级资产支持证券的信用支持;发起机构转让基础资产时暂不办理抵押权变更登记,或导致贷款违约后不能及时处置抵押物,从而对信托利益的实现造成不利影响。

东方金诚评定优先 A-1 级、优先 A-2 级、优先 A-3 级资产支持证券信用等级为 AAA_{sf}, 优先 B 级资产支持证券信用等级为 AA_{sf}, 对次级资产支持证券未予评级。

附件一：“违约事件”发生前的现金流支付机制



附件二：“违约事件”发生后的现金流支付机制



附件三：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) 在优先 A-1 级资产支持证券预期到期日前第一个信托利益核算日，按照《信托合同》约定的分配顺序无法足额分配优先 A-1 级资产支持证券的未偿本金余额；

(h) 在优先 A-2 级资产支持证券预期到期日前第一个信托利益核算日，按照《信托合同》约定的分配顺序无法足额分配优先 A-2 级资产支持证券预计偿还的本金；

(i) 在优先 A-3 级资产支持证券预期到期日前第一个信托利益核算日，按照《信托合同》约定的分配顺序无法足额分配优先 A-3 级资产支持证券的未偿本金余额；

(j) 在优先 B 级资产支持证券预期到期日前第一个信托利益核算日，按照《信托合同》约定的分配顺序无法足额分配优先 B 级资产支持证券的未偿本金余额；

(k) 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：

(l) 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)项约定的义务除外），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；

(m) 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；

(n) 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；

(o) 《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。

2. 违约事件

根据《主定义表》约定，如发生以下任一事件，则视为违约事件发生：

(a) 受托人不能合法有效享有并获得信托财产收益或未能对抗第三人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）当时存在的全部优先级资产支持证券的利息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(d)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》约定的违约事件发生前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》约定的违约事件发生后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) (1) 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 (2) 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。

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 2016 年 1 月 1 日；

(h) 抵押贷款发放时，其本金金额至少为人民币 50 万元；

(i) 抵押贷款发放时，其本金最高额不超过人民币 800 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 600 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人民银行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 15 年但也不少于 0.4 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，如根据该抵押贷款合同约定办理了房产抵押担保手续的，该抵押担保已在中国相关的房地产登记机关办理完第一顺序抵押权登记（登记的第一顺序抵押权人为中国银行）；于初始起算日，如根据该抵押贷款合同约定办理了抵押权预告登记权益的预告登记手续的，登记的抵押权预告登记权利人为中国银行；

(b) 抵押贷款的相关抵押房产不属于自建房屋；

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 _{sf}	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 _{sf}	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 _{sf}	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 _{sf}	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 _{sf}	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 _{sf}	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 _{sf}	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 _{sf}	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 _{sf}	本金和收益不能得到偿付

注：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。

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2016年第三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 2016 年第三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 2016 年第三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

2016年11月28日

