

信用等级通知书

东方金诚债评字 [2019]B73P 号

中国银行股份有限公司：

东方金诚国际信用评估有限公司信用评级委员会通过对拟发行的“中盈万家 2019 年第四期个人住房抵押贷款证券化信托”信用状况进行综合分析和评估，评定优先档（优先 A-1 档~优先 A-3 档）资产支持证券信用等级为 AAA_{sf}。

东方金诚国际信用评估有限公司
二〇一九年九月二十日

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”）与中国银行股份有限公司（以下简称“中国银行”）构成委托关系外，东方金诚、评级人员与中国银行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具备本次评级所需的专业胜任能力，履行了尽职调查和诚信义务，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，未受到委托方、受评对象和其他组织或个人的不当影响。

本次信用评级结果在受评对象的存续期内有效；同时东方金诚将在信用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。

请务必阅读报告末页权利及免责声明。

东方金诚国际信用评估有限公司

2019 年 9 月 20 日

中盈万家2019年第四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

资产支持证券	信用等级	发行规模（万元）	规模占比（%）	预期到期日 ¹
优先A-1档	AAA _{sf}	76000.00	10.57	2022/11/26
优先A-2档	AAA _{sf}	240000.00	33.37	2024/5/26
优先A-3档	AAA _{sf}	322800.00	44.88	2027/2/26
次级档	NR	80388.66	11.18	2048/8/26
合计	-	719188.66	100.00	-

注：NR 为未评级。

交易概览	
类型	个人住房抵押贷款债权
初始起算日	2019/2/1 00:00
预计信托设立日	2019/10/30
法定到期日	2051/8/26
未偿本金余额	719188.66 万元
载体形式	特殊目的信托
委托人/发起机构	中国银行股份有限公司
贷款服务机构	中国银行股份有限公司
受托人	建信信托有限责任公司
资金保管机构	中国工商银行股份有限公司江西省分行
牵头主承销商/簿记管理人	招商证券股份有限公司
联席主承销商	中银国际证券股份有限公司、中国建设银行股份有限公司、上海浦东发展银行股份有限公司
登记托管机构	中央国债登记结算有限责任公司

评级模型关键要素				
交易结构	资金归集与兑付	归集：按月归集现金流； 兑付：优先档按月还本付息，优先 A-1 档、优先 A-2 档固定摊还本金，优先 A-3 档过手摊还本金；次级档以不超过 2%/年的预期收益率参与期间分配。		
	交易结构风险	抵销风险、混同风险、贷款服务机构缺位等交易结构风险很低。		
基础资产	债务人	加权平均年龄	40.47 岁	
		加权平均家庭年收入	58.53 万元	
	抵押物	城市分布	103 个	
		一二线城市 OPB 占比	34.97%	
	资产池	加权平均初始贷款价值比	49.48%	
		加权平均剩余期限	11.99 年	
	违约及损失分布	目标信用等级	资产池违约率比例（RDR）	资产池损失比例（RLR）
		AAA _{sf}	17.62	11.13
现金流分析及压力测试	优先 A-1 档~优先 A-3 档资产支持证券临界违约率为 18.24%，可以通过 AAA _{sf} 档的压力测试。			
增信措施	优先/次级结构；信用触发机制			
贷款服务机构	贷款服务机构中国银行住房抵押贷款业务和资产证券化贷款服务机构的经验丰富，经营和财务风险很低。			
最终级别	优先 A-1 档~优先 A-3 档均为 AAA _{sf}			
特别提示： 本报告是基于委托方于 2019 年 9 月 20 日及之前提供的相关资料所出具的售前评级报告。东方金诚将根据本期资产支持证券实际发售结果对本报告出具的评级意见进行确认或调整，在发生重大变化的情况下确认评级报告的评级结果有可能与本报告不一致。				

评级观点

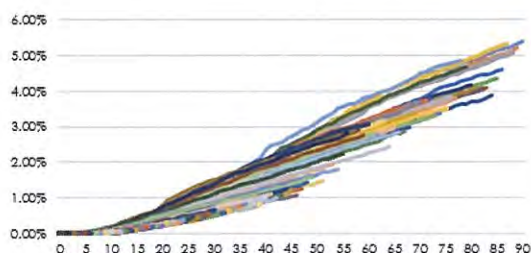
本信托基础资产全部为正常类个人住房抵押贷款，分散性很高，加权平均初始贷款价值比较低，资产池信用质量较好。同时，本信托设置了优先/次级结构、信用触发机制等交易结构，增信措施设置完备，产品能够得到较好的增信效果。本信托相关参与方各机构经验丰富，能够提供相关服务，交易结构风险很低。

结合上述因素及评级模型结果，东方金诚认为优先级资产支持证券本金和收益所获保障的程度极高，违约风险极低。

静态池和动态池数据

¹ 此处假设早偿率为 10%。若早偿率为 0%，则优先 A-1 档、优先 A-2 档、优先 A-3 档及次级档资产支持证券预期到期日分别为 2022/11/26，2024/7/26，2030/6/26，2048/8/26。

1.截至 2019 年 5 月末静态样本池 M3+累计逾期率



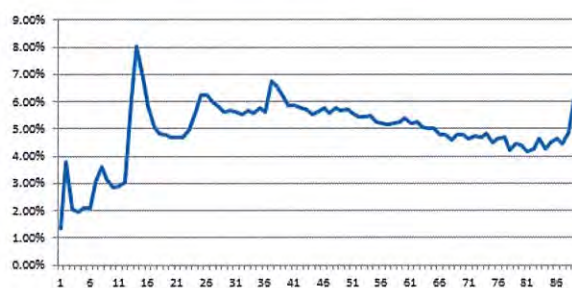
2.动态样本池 M1+逾期率、M3+逾期率



3.截至 2019 年 5 月末静态样本池 M1+逾期贷款回收率



4.静态样本池提前还款率（CPR，按账龄列示）



优势

- 入池贷款全部为正常类个人住房抵押贷款，分散程度很高，历史出现逾期情况较少，资产信用质量整体较好；
- 本信托入池贷款加权平均初始贷款价值比为 49.48%，能够对贷款回收形成很强的保障；
- 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 11.18% 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，自初始起算日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。

评级日期
2019/9/20

评级组长
熊晓梦依

评级成员
何冲

评级方法及模型

《东方金诚个人住房抵押贷款资产支持证券信用评级方法及模型（RTFB003201908）》

历史评级信息

资产支持证券	信用等级	评级时间	项目组	评级方法及模型	评级报告
-	-	-	-	-	-

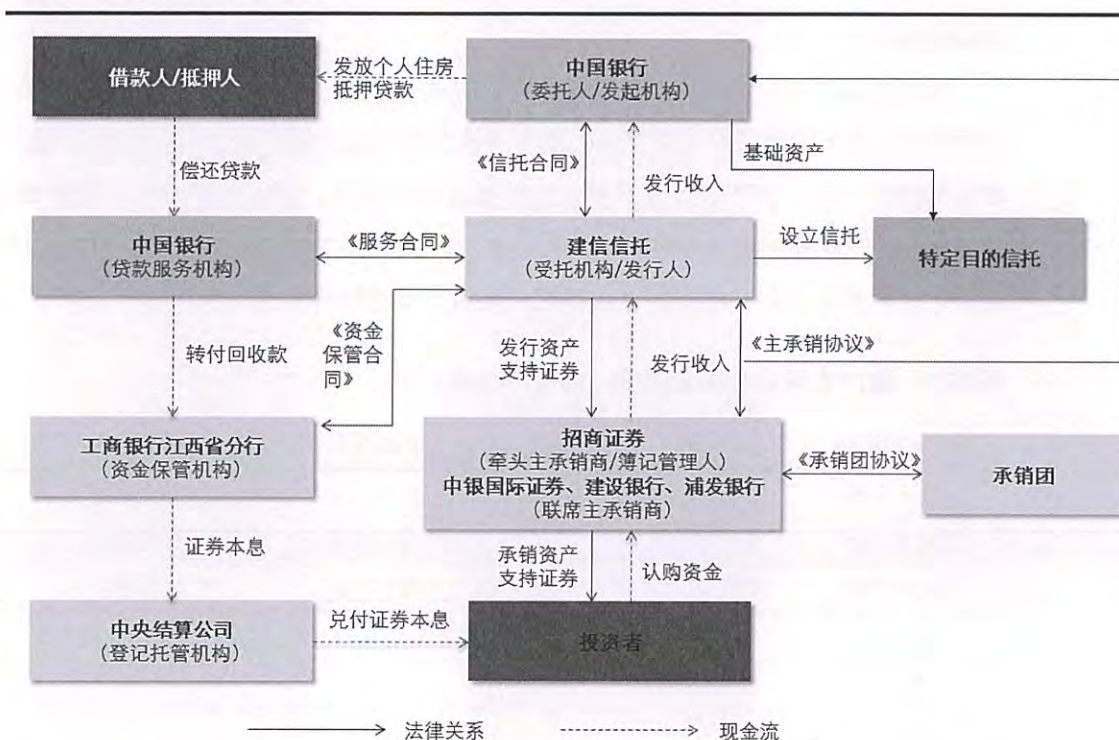
交易概况

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 年第四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 23276 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 719188.66 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表 1 所示：

图表 1：交易结构图



本信托主要参与方如图表 2 所示：

图表 2：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（简称“建信信托”）
资金保管机构	中国工商银行股份有限公司江西省分行（简称“工商银行江西省分行”）
牵头主承销商/簿记管理人	招商证券股份有限公司
联席主承销商	中银国际证券股份有限公司、中国建设银行股份有限公司、上海浦东发展银行股份有限公司

登记托管机构	中央国债登记结算有限责任公司（简称“中央结算公司”）
法律顾问	北京市浩天信和律师事务所
会计师	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、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日后第 12 个自然月的对应日，如果人民银行取消制定或控制贷款基准利率，则基准利率采用中国银行个人住房抵押贷款适用的贷款基准利率；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¹对应的目标余额²，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 2%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。

图表 3：资产支持证券基本要素（单位：万元、%）

资产支持证券	规模	占比	利息支付	本金支付	预期到期日 ³
优先 A-1 档	76000.00	10.57	按月付息	固定摊还	2022/11/26
优先 A-2 档	240000.00	33.37	按月付息	固定摊还	2024/5/26
优先 A-3 档	322800.00	44.88	按月付息	过手摊还	2027/2/26
次级档	80388.66	11.18	以不超过 2%的年预期收益率参与期间分配		2048/8/26
合计	719188.66	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 23276 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 719188.66 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 2019 年 2 月 1 日 00:00，入池资产概况如图表 4 所示：

¹ 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 12 月 26 日。

² 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。

³ 此处假设早偿率为 10%。若早偿率为 0%，则优先 A-1 档、优先 A-2 档、优先 A-3 档及次级档资产支持证券预期到期日分别为 2022/11/26、2024/7/26、2030/5/26、2048/8/26。

图 4：截至 2019 年 2 月 1 日 00:00 基础资产概况表

资产池初始合同金额（人民币万元）	952294.58
资产池 OPB（人民币万元）	719188.66
贷款笔数（笔）	23276
借款人户数（户）	23269
借款人加权平均年龄 ⁴ （岁）	40.47
借款人加权平均家庭年收入（人民币万元）	58.53
单笔贷款最大 OPB（人民币万元）	602.89
单笔贷款平均 OPB（人民币万元）	30.90
单户贷款平均 OPB（人民币万元）	30.91
入池贷款加权平均现行利率（%）	4.89
入池贷款最高现行贷款利率（%）	6.62
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）	3.57
入池贷款加权平均剩余期限（年）	11.99
单笔贷款最短剩余期限（年）	0.42
单笔贷款最长剩余期限（年）	29.50
入池抵押房产初始评估价值 ⁵ （人民币万元）	1633702.02
加权平均初始贷款价值比 ⁶ （%）	49.48
资产池抵押房产来自一二线城市 ⁷ OPB 占比（%）	34.97
资产池抵押一手房 OPB 占比（%）	78.56

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

⁴ 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。

⁵ 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。

⁶ 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。

⁷ 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。

回收款⁸，收益账核算收入回收款⁹，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。

现金流归集与支付机制

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¹⁰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¹¹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

⁸ 本金回收款：包括（a）借款人归还的抵押贷款本金；（b）在借款人对其他债务本金行使抵销权后，委托人就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；（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。

⁹ 收入回收款：包括但不限于：（a）相关抵押贷款的利息、费用和报酬（包括在借款人对其他利息债务行使抵销权后，委托人就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）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。

¹⁰ 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 11 月 30 日。

¹¹ 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。

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 档资产支持证本金尚未清偿完毕,则以过手方式支付优先 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 档资产支持证本金尚未清偿完毕,则以过手方式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¹²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 11.18%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。

¹² 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。

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：

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；

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 个工作日内的任一工作日，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、资金保管机构工商银行江西省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

根据北京市浩天安理律师事务所出具的《关于中盈万家 2019 年第四期个人住房抵押贷款证券化项目之法律意见书》，本信托的发起机构、受托机构、贷款服务机构、资金保管机构等相关当事方具备从事信贷资产证券化活动的主体资格；本信托的交易结构符合《证券化试点管理办法》、《金融机构证券化试点监管办法》等相关法律、法规及规范性文件的规定；本信托能够实现证券化信贷资产与发起机构中国银行、受托机构建信信托的破产隔离；入池抵押贷款及其对应的担保权益符合国家相关法律、法规及规范性文件之规定及《信托合同》约定的信托财产的范围、种类、标准和状况，依法可以作为本期资产支持证券的信托财产。

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：

（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 70 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）借款人无延迟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 36 个月；

(6) 抵押贷款发放时，其初始抵押率¹³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、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。

基础资产组合特征分析

基于本信托的初始起算日（2019 年 2 月 1 日 00:00），东方金诚对入池贷款五级分类、历史还款情况、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. 入池贷款五级分类及历史还款情况

截至初始起算日，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。

从历史还款情况看，入池贷款历史未发生过逾期的 OPB 占比 75.04%，逾期次数为 1 次的基础资产 OPB 占比 17.50%，逾期次数为 2 次的基础资产 OPB 占比 7.46%。整体来看，入池贷款还款曾出现逾期的情况较少，历史还款情况较好。

图表 5：入池贷款历史逾期次数分布（单位：万元、%、笔）

历史逾期次数	OPB	OPB 占比	笔数	笔数占比
0 次	539697.01	75.04	16993	73.01
1 次	125865.53	17.50	4317	18.55

¹³ 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。

2次	53626.13	7.46	1966	8.45
合计	719188.66 ¹⁴	100.00	23276	100.00

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 64.67%。入池贷款中单笔贷款 OPB 最高为 602.89 万元，最低为 5.00 万元，入池贷款单户平均 OPB 为 30.91 万元，资产池整体分散程度很高。

图表 6：截至初始起算日资产池 OPB 分布（单位：万元、%、笔）

OPB	OPB	OPB 占比	笔数	笔数占比
50 万元以下（含）	465103.13	64.67	20524	88.18
50（不含）~100 万元（含）	137765.69	19.16	2055	8.83
100（不含）~150 万元（含）	47673.98	6.63	398	1.71
150（不含）~200 万元（含）	26014.14	3.62	153	0.66
200 万元以上（不含）	42631.72	5.93	146	0.63
合计	719188.66	100.00	23276	100.00

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 4.89%，相对较低。入池贷款现行利率最高为 6.62%，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 62.94%。

图表 7：截至初始起算日资产池执行利率分布（单位：万元、%、笔）

执行利率	OPB	OPB 占比	笔数	笔数占比
4.00%以下（含）	386.10	0.05	23	0.10
4.00%（不含）~4.50%（含）	107154.46	14.90	2483	10.67
4.50%（不含）~5.00%（含）	452623.52	62.94	15967	68.60
5.00%（不含）~5.50%（含）	137128.42	19.07	4207	18.07
5.50%（不含）~6.00%（含）	19411.83	2.70	549	2.36
6.00%以上（不含）	2484.35	0.35	47	0.20
合计	719188.66	100.00	23276	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 74.78%。

¹⁴ 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。

图表 8：入池贷款还款方式分布（单位：万元、%、笔）

还款方式	OPB	OPB 占比	笔数	笔数占比
等额本金	181394.42	25.22	4738	20.36
等额本息	537794.25	74.78	18538	79.64
合计	719188.66	100.00	23276	100.00

5.入池贷款账龄分布

入池贷款加权平均合同期限为 15.56 年，最短合同期限为 5 年，最长为 30 年。合同期限在 10 年内（含）的 OPB 占比 25.18%。

截至初始起算日，入池贷款加权平均账龄为 3.57 年，最短为 0.42 年。入池贷款账龄主要分布于 5 年以内（含），OPB 占比 80.10%。

图表 9：入池贷款账龄分布（单位：万元、%、笔）

账龄	OPB	OPB 占比	笔数	笔数占比
1 年以内（含）	38913.30	5.41	816	3.51
1（不含）~2 年（含）	139456.30	19.39	3368	14.47
2（不含）~3 年（含）	136824.31	19.02	3969	17.05
3（不含）~4 年（含）	146095.10	20.31	4421	18.99
4（不含）~5 年（含）	114778.40	15.96	3611	15.51
5（不含）~6 年（含）	59960.82	8.34	2693	11.57
6（不含）~7 年（含）	52966.68	7.36	2709	11.64
7 年以上（不含）	30193.75	4.20	1689	7.26
合计	719188.66	100.00	23276	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 11.99 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 29.50 年。入池贷款剩余期限主要分布于 10（不含）~15 年（含），OPB 占比 36.71%，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。

图表 10：入池贷款剩余期限分布（单位：万元、%、笔）

剩余期限	OPB	OPB 占比	笔数	笔数占比
5 年以内（含）	38440.59	5.34	2768	11.89
5（不含）~10 年（含）	206424.97	28.70	7787	33.46
10（不含）~15 年（含）	264026.21	36.71	7812	33.56
15（不含）~20 年（含）	209046.85	29.07	4895	21.03
20（不含）~25 年（含）	288.18	0.04	4	0.02
25（不含）~30 年（含）	961.86	0.13	10	0.04
合计	719188.66	100.00	23276	100.00

7. 借款人家庭年收入分布

截至初始起算日，入池贷款借款人加权平均家庭年收入 58.53 万元。家庭年收入在 10 万元以下（含）的入池贷款 OPB 与笔数最大，占比分别 30.67%和 49.63%。

图 11：借款人家庭年收入分布（单位：万元、%、笔）

家庭年收入	OPB	OPB 占比	笔数	笔数占比
10 万元以下（含）	220596.44	30.67	11553	49.63
10（不含）~20 万元（含）	228878.48	31.82	7557	32.47
20（不含）~30 万元（含）	94551.19	13.15	2219	9.53
30（不含）~40 万元（含）	45914.74	6.38	792	3.40
40（不含）~50 万元（含）	25578.39	3.56	313	1.34
50（不含）~100 万元（含）	59374.40	8.26	593	2.55
100 万元以上（不含）	44295.02	6.16	249	1.07
合计	719188.66	100.00	23276	100.00

8. 入池贷款借款人年龄分布

截至初始起算日，入池贷款借款人加权平均年龄 40.47 岁。借款人年龄主要分布于 30（含）~50 岁（含）之间，OPB 占比 67.52%，该年龄段借款人多处于收入稳定期，还款能力较强。

图 12：借款人年龄分布（单位：万元、%、笔）

借款人年龄	OPB	OPB 占比	笔数	笔数占比
30 岁以下（不含）	106621.42	14.83	3358	14.43
30 岁（含）~40 岁（含）	246683.04	34.30	8606	36.97
40 岁（不含）~50 岁（含）	238888.34	33.22	7616	32.72
50 岁（不含）~60 岁（含）	121689.20	16.92	3522	15.13
60 岁以上（不含）	5306.67	0.74	174	0.75
合计	719188.66	100.00	23276	100.00

9. 借款人地区分布

入池贷款借款人来自全国 12 个省、自治区或直辖市，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 24.18%和 18.57%。

图 13：借款人所属地区分布（单位：万元、%、笔）

地区	OPB	OPB 占比	笔数	笔数占比
江苏省	173910.45	24.18	4323	18.57
广东省	100409.59	13.96	2388	10.26
浙江省	90418.45	12.57	2436	10.47
河南省	73567.11	10.23	3804	16.34
江西省	59446.52	8.27	2797	12.02

山东省	53359.28	7.42	2260	9.71
重庆市	51954.64	7.22	2255	9.69
福建省	36119.47	5.02	920	3.95
安徽省	31731.28	4.41	1211	5.20
广西壮族自治区	22382.99	3.11	608	2.61
湖北省	21341.81	2.97	145	0.62
天津市	4547.08	0.63	129	0.55
合计	719188.66	100.00	23276	100.00

具体来看，入池贷款分布于苏州市、重庆市、杭州市、广州市、嘉兴市等 103 个城市。前十大城市借款人 OPB 占比为 47.83%；其中，来自苏州市的借款人 OPB 最大，OPB 占比 10.12%。

10.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 18481 笔，笔数占比为 79.40%。

图表 14：抵押房产类型分布（单位：万元、%、笔）

抵押房产类型	OPB	OPB 占比	笔数	笔数占比
一手房	564976.00	78.56	18481	79.40
二手房	154212.67	21.44	4795	20.60
合计	719188.66	100.00	23276	100.00

11.入池贷款初始贷款价值比分布

截至初始起算日，入池贷款加权平均初始贷款价值比为 49.48%，主要集中在 60%以下(含)，OPB 占比 77.52%。较低的初始贷款价值比有助于提升贷款违约后的回收率。

图表 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	OPB	OPB 占比	笔数	笔数占比
30%以下（不含）	75834.46	10.54	4895	21.03
30（含）~40%（含）	88455.30	12.30	3489	14.99
40（不含）~50%（含）	147927.08	20.57	4855	20.86
50（不含）~60%（含）	245284.46	34.11	6545	28.12
60（不含）~70%（含）	141844.83	19.72	3023	12.99
70%以上（不含）	19842.53	2.76	469	2.01
合计	719188.66	100.00	23276	100.00

12.入池贷款抵押房产所在城市分布

入池贷款对应抵押房产分布于全国 103 个城市，地区分布分散性较高；抵押房产位于一、二线城市的贷款 OPB 占比为 34.97%。其中，前三大城市分别为苏州市、重庆市和杭州市，OPB 占比合计 22.78%。抵押房产分布的前十大城市如图表 16 所示。

图表 16：抵押房产所在城市类型分布（单位：万元、%、笔）

城市类型	OPB	OPB 占比	笔数	笔数占比
一线城市	34529.08	4.80	515	2.21
二线城市	216958.09	30.17	5958	25.60
三线城市	467701.49	65.03	16803	72.19
合计	719188.66	100.00	23276	100.00

图表 17：抵押房产前十大城市分布（单位：万元、%、笔）

序号	地区	OPB	OPB 占比	笔数	笔数占比
1	苏州市	72752.74	10.12	1637	7.03
2	重庆市	51954.64	7.22	2255	9.69
3	杭州市	39113.10	5.44	764	3.28
4	广州市	34529.08	4.80	515	2.21
5	嘉兴市	33708.78	4.69	1433	6.16
6	周口市	25815.05	3.59	1089	4.68
7	合肥市	22611.62	3.14	767	3.30
8	南京市	22273.67	3.10	473	2.03
9	无锡市	21009.06	2.92	445	1.91
10	南通市	20230.22	2.81	509	2.19
	合计	343997.96	47.83	9887	42.48

宏观经济环境及房地产市场概况

2019 年上半年，我国经济下行压力有所显现。据初步核算，1~6 月国内生产总值累计 450933 亿元，同比实际增长 6.3%，增速较上年全年下滑 0.3 个百分点。2019 年我国经济运行面临的环境更趋复杂严峻，特别是二季度以来，在中美经贸摩擦升级的同时，全球经济减速态势也愈加明显。但在国内逆周期政策适时预调微调作用下，上半年经济增长仍展现出较强韧性。

工业生产放缓，企业盈利承压。主要受需求走弱等因素影响，1~6 月规模以上工业增加值同比增长 6.0%，增速不及上年全年的 6.2%。下半年，在内外需求同步放缓背景下，工业增速料将延续下行，预计全年累计增速将降至 5.8%。受高基数、PPI 涨幅收窄、汽车行业利润大幅下滑影响，1~5 月工业企业利润同比下降 2.3%，结束此前两年连续高增局面。不过，这一降幅较一季度收窄 1.0 个百分点，主因增值税减税政策带动企业盈利改善。

固定资产投资增速触底企稳。1~6 月固定资产投资同比增长 5.8%，增速较上年全年下滑 0.1 个百分点，已现触底企稳态势。具体来看，1~6 月基建投资同比增速小幅反弹至 4.1%，回升幅度不及预期，但随着专项债新规落地，下半年基建投资增速有望明显加快。受低库存和房企“快周转”模式带动，上半年房屋施工面积和建安投资明显加速，带动房地产开发投资同比增速加快至 10.9%，预计下半年形成 GDP 的建安投资仍将保持较高增长水平。在利润承压、投

资信心不振等影响下，1~6月制造业投资同比增速降至3.0%，下半年料难现明显反弹。

商品消费整体偏弱。1~6月社会消费品零售总额（以下简称“社零”）同比增速为8.4%，不及上年全年的9.0%，汽车、石油制品和房地产相关商品零售额增速下滑是主要拖累。下半年汽车销量对社零增长的拖累有望缓和，但经济下行压力和市场不确定性会抑制居民消费信心，预计社零增速将维持在8.5%的低位附近。1~6月CPI累计同比上涨2.2%，其中6月同比增速保持在2.7%的近期较高水平，猪肉价格上涨引发普遍关注。下半年猪肉价格还有一定走高空间，但其他商品价格跟涨效应难以出现，全年通胀总体仍将处于3.0%以下，不会对货币政策形成明显掣肘。

上半年净出口对经济增长的拉动力增强。以人民币计价，1~6月我国出口额同比增长6.1%，进口额增长1.4%，增速分别较上年全年下滑1.0和11.5个百分点。由于进口增速下行幅度更大，1~6月我国货物贸易顺差同比扩大41.6%，带动净出口对经济增长的拉动明显提升。不过，在外部逆风加大背景下，下半年出口或将出现负增长，同时国内稳增长政策有望加码，进口增速较快下降局面将有所改观。由此，下半年净出口对经济增长的拉动力可能大幅收缩。

东方金诚预计，下半年宏观经济运行的外部环境更趋复杂，国内宏观政策会进一步向稳增长方向微调，基建提速可期，汽车销售对消费的拖累作用也有望缓和。预计下半年GDP增速将降至6.1%，全年GDP增速将为6.2%。

房地产市场方面，2019年1~6月，国内商品房销售面积和销售额分别为7.58亿平方米和7.07万亿元，其中商品房销售面积始终处于负增长，同比减少1.80%，增速同比下降5.10个百分点；商品房销售金额同比增长5.60%，增速同比下滑7.60个百分点。商品房销售增速持续下滑，主要受棚改力度减弱，政策收紧下三四线城市销售面积增速严重下滑的拖累影响。

图表 18：2018 年及 2019 年 1~6 月全国商品房销售面积及销售额增速变动图



资料来源：WIND，东方金诚整理

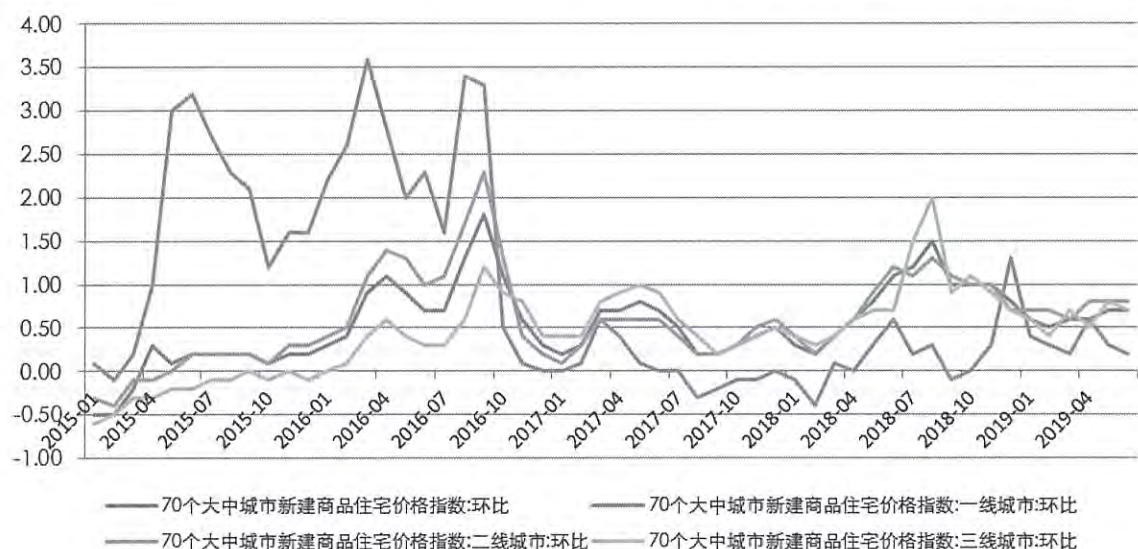
2019 年以来，国内房地产市场依旧严监管，房地产政策仍维持“房住不炒”定位，政策调

控在“一城一策”的原则上，以限购、限贷、限售、限价、人才引进和棚改货币化安置等调控方式为主。预计下半年国内商品房销售增速将继续承压，其中一线城市和热点二线城市在调控政策趋缓下成交量将保持稳定；而三四线城市，受前期市场购买力透支、棚改货币化安置萎缩等多方面因素影响，面临较大调整压力，销售增速或将有所放缓。整体来看，在“一城一策”等政策下，各地方政府将根据各自楼市的特点适时对部分政策措施进行微调，前期销售较弱的城市存在更大的微调空间，但在房地产政策主基调不变的前提下，房地产销售受三四线城市结构影响或将转弱。

2019年1~6月，国内商品房销售均价为9328.7元/平方米，同比增长约7.5%，增速较去年同期小幅下降。2019年6月，70个大中城市新建商品住宅销售价格环比上涨0.7%；其中，一线城市受限价政策影响整体较为稳定，新建商品住宅销售价格环比上涨0.2%，涨幅较上月回落0.1个百分点；31个二线城市新建商品住宅销售价格环比上涨0.8%，涨幅与上月持平；35个三线城市新建商品住宅价格环比上涨0.7%，涨幅较上月下降0.1个百分点。

从房价未来走势来看，预计下半年随着房屋销售面积增速的放缓，房价上涨的动力减弱，市场供求矛盾有所缓解，房价涨幅整体出现回落，全国房价将保持稳定。2019年房地产将保持“一城一策”的政策调控方式，但“房住不炒”的高压线仍然不变，具体来看，一线城市房地产市场仍将保持较强的政策调控力度，同时住房需求仍较为旺盛，房价整体将保持稳定；热点二线城市土地市场较为火热，部分地块溢价率有所回升，叠加户籍政策的放松等人才引进政策带来的新增需求，预计房价存在一定上行压力；三四线城市由于人口及资源向外迁移、前期购买力相对透支等因素，面临调整压力，同时棚改开工数量明显缩减及货币化安置走弱或使需求萎缩，对商品住宅销售的拉动作用将减弱，在“坚决遏制房价上涨”的基调和销售向下的前提下，部分地区经济发展相对滞后的三四线城市房价持续上涨动力不足，房价涨幅或将出现回落。

图表 19：2015 年~2019 年 6 月全国 70 个大中城市新建住宅价格指数当月环比变化图



资料来源：国家统计局，东方金诚整理

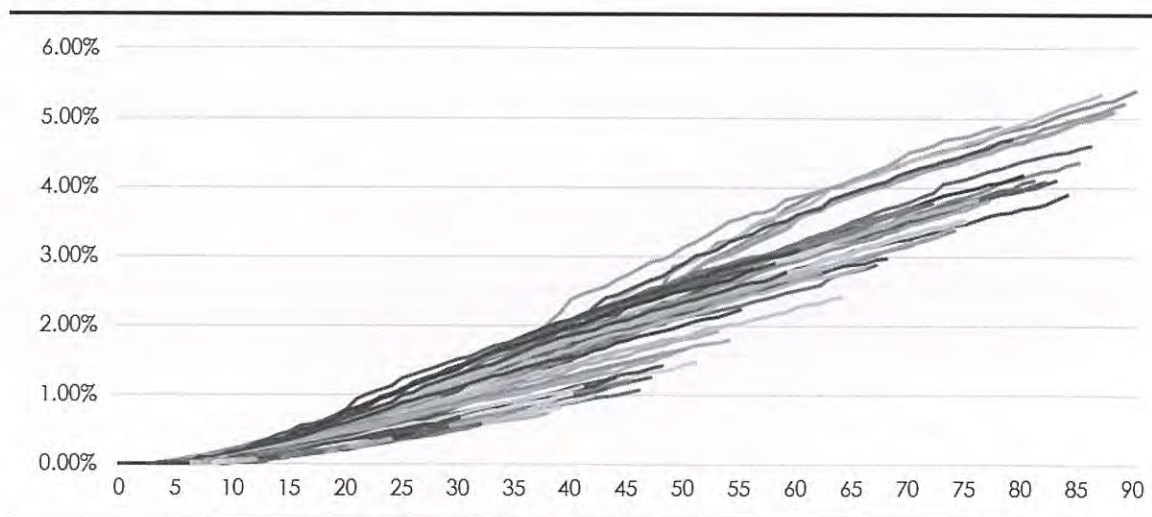
整体来看，房地产调控政策收紧将对本信托入池的抵押物价值及变现难度产生一定负面影响。东方金诚在定量部分中考虑了本信托所处的宏观经济环境和房地产行业形势对基础资产质量的影响，并将持续关注房地产市场变化对入池抵押房产减值的影响。

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组合信用风险模型，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。

基于中国银行提供的数据，东方金诚构建了 85 个静态样本池（样本范围为 2011 年 12 月～2018 年 12 月）。东方金诚将逾期 90 天以上的贷款定义为违约贷款，对选取的每个静态样本池分别测算每一期的违约率增量，进而得到每个静态样本池在资产存续期内的累计违约率如图表 20 所示。

图表 20：静态样本池累计违约率

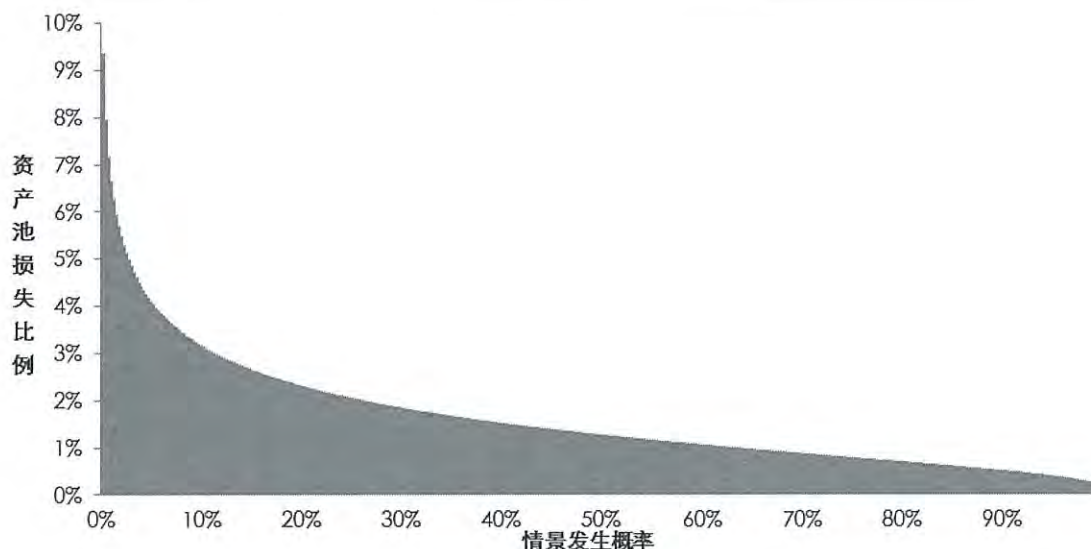


由于国内尚未经历过完整的房地产周期，缺乏相关历史数据，因此东方金诚参考国外历史数据，并结合专家判断对可能出现的严重经济衰退时期的相关变量做出估计。具体而言，东方金诚以初始贷款价值比为基础变量确定每笔入池基础资产的基准评级违约率，并对借款人的信用风险特征进行调整，从而得到资产池的评级违约率；其次，基于入池资产各城市人均收入、人均住宅面积、住宅商品房销售均价等因素确定房产跌价比率，并考虑相关费用和成本得到评级损失率；最后，综合评级违约率和评级损失率得到压力情景损失比例，并得到压力情形回收率¹⁵。另一方面，东方金诚基于预期违约率和回收率数据，并结合行业的历史平均数据来推算资

¹⁵ 压力情形回收率=1-评级损失率/评级违约率。

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表 21 所示：

图表 21：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图表 22 所示：

图表 22：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：%）

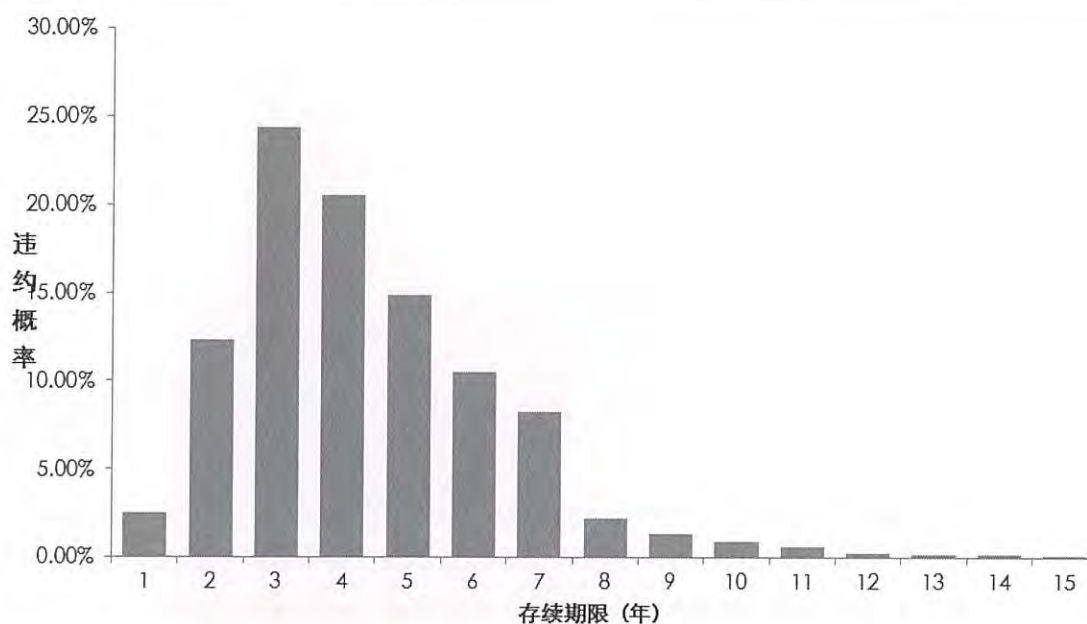
目标信用等级	资产池违约比例 (RDR)	资产池损失比例 (RLR)
AAA _{sf}	17.62	11.13
AA _{sf}	12.77	8.07
AA _{sf}	10.49	6.63
AA _{sf}	9.78	6.18
A _{sf}	8.62	5.45
A _{sf}	7.67	4.85
A _{sf}	7.01	4.43

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。

根据资产池组合信用风险模型的测算结果，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 11.18% 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 11.13%。因此，优先档资产支持证券的信用等级上限为 AAA_{sf}。

通过模型还可测算出资产池违约时间分布，如图表 23 所示，结果显示基础资产池发生违约的时间主要集中于信托成立后第二至七年，前七年的违约时间概率分布分别为 2.52%、12.29%、24.37%、20.51%、14.87%、10.52%。

图表 23：资产池违约时间概率分布



现金流分析及压力测试

现金流分析

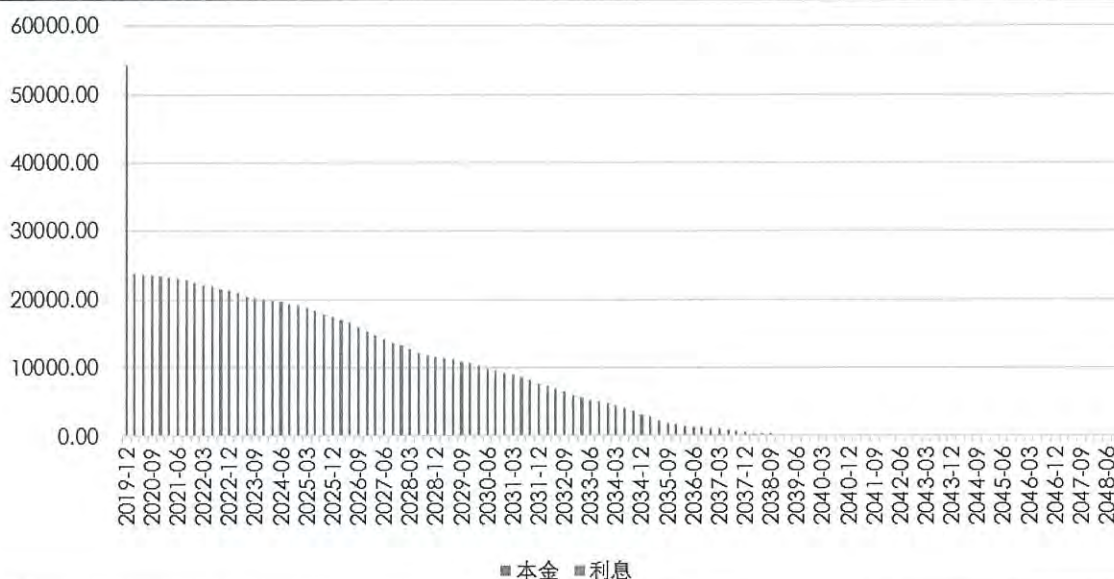
本信托优先档资产支持证券均按月偿付本息，其中优先 A-1 档和优先 A-2 档资产支持证券本金按固定摊还方式偿付，优先 A-3 档资产支持证券本金以过手摊还方式偿付，次级档资产支持证券在未触发加速清偿事件前可获得不超过 2%/年的期间收益，次级档资产支持证券本金偿付顺序位列最后。

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（无违约及提前还款）下资产池预期还本付息情况¹⁶如图表 24 所示：

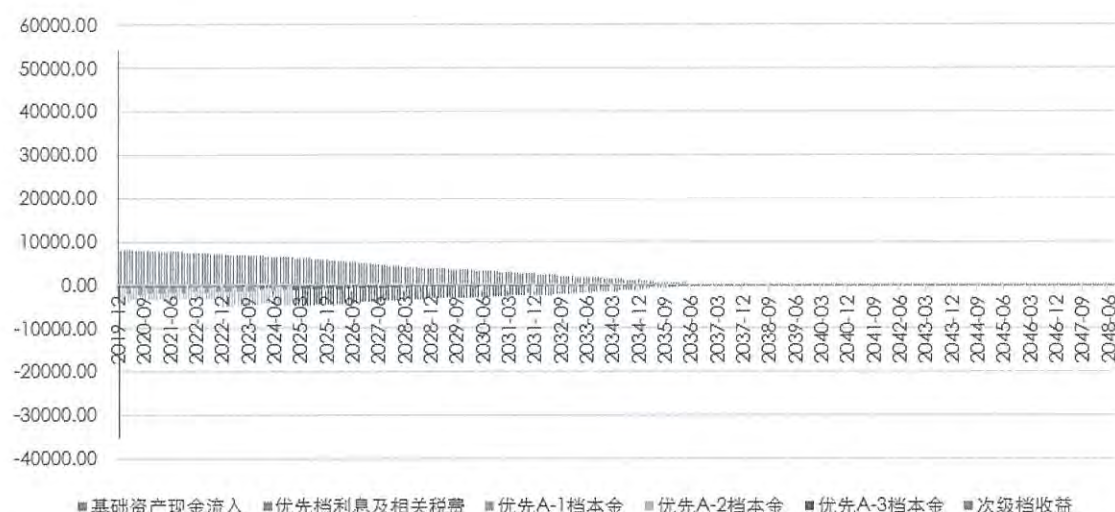
图表 24：正常情况下资产池预期现金流入情况（单位：万元）

¹⁶ 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 3.30%、3.70% 和 4.20%。



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表 25 所示：

图表 25：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

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：发行利率、提前还款率、违约时间分布、回收时间等。东方金诚选取了 2011 年 12 月~2018 年 12 月的静态样本池进行测算，得到静态样本池的基准提前还款率（CPR）为 10.17%并进行向上/向下调整；违约时间分布在资产池组合信用风险模型模拟的基础上结合资产池现金流分布特点进行调整；回收时间根据国内房产处置的实际情况进行加压设置；发行利率根据市场近期发行情况并结合未来利率走势判断确定。

通过测算，在最严格的压力情景下，优先档资产支持证券本息恰好得到偿付的临界违约率均为 18.24%，高于 AAA_{sf} 信用等级下的 RDR（17.62%）水平。

图表 26：优先档资产支持证券 AAA_{sf} 最严格压力情景和对应结果

资产支持证券	压力条件	压力测试结果
优先档	发行利率上升 50 个 BP	优先 A-1 档～优先 A-3 档资产支持证券的临界违约率均为 18.24%，均高于 AAA _{sf} 信用等级下的 RDR（17.62%），可通过 AAA _{sf} 信用等级的压力测试。
	提前还款率上升至 15.17%	
	违约时间分布前置 ¹⁷	
	回收时间为 36 个月	

因此，根据压力测试分析结果，优先档（优先 A-1 档～优先 A-3 档）资产支持证券可以获得 AAA_{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

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 2019 年 3 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 2019 年 3 月末，中国银行资产总额 216165.55 亿元，所有者权益 18176.55 亿元，客户存款总额 156452.12 亿元，客户贷款总额 119410.96 亿元；不良贷款率 1.42%，不良贷款拨备覆盖率 184.62%，资本充足率 15.03%，一级资本充足率为 12.51%，核心一级资本充足率 11.38%。2018 年，中国银行实现营业收入 5041.07 亿元、净利润 1924.35 亿元；2019 年 1～3 月，实现营业收入 1410.34 亿元、净利润 547.88 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》。截至 2019 年 8 月末，中国银行相继发行了 23 单资产证券化产品，发行规模合计 1430.09 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 13 单，发行规模合计 1170.39 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

¹⁷ 东方金诚假设违约全部发生在前五年，违约时间分布比例分别为 5%、20%、30%、25%和 20%。

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。

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，拥有丰富的住房抵押贷款业务和证券化贷款服务机构的经验，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

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 2018 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 2018 年末，建信信托信托资产余额 14039.39 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 2882.97 亿元、6331.66 亿元和 4824.77 亿元，主动管理型信托资产占比为 17.57%。截至 2018 年末，建信信托资产总额 222.75 亿元，所有者权益 135.81 亿元。2018 年，建信信托实现营业收入 45.35 亿元，净利润 20.56 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资产证券化产品。截至 2019 年 8 月末，建信信托累计成立受托设立 85 单信贷资产证券化产品，发行规模合计 6362.04 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（含住房公积金贷款）的资产证券化产品 53 单，发行规模 5491.38 亿元。

东方金诚认为，建信信托综合实力很强，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

工商银行成立于 1984 年 1 月，于 2005 年 10 月改制为股份有限公司。2006 年 10 月，工商银行在上交所和香港联交所同时挂牌上市。截至 2018 年末，工商银行前两大股东分别为中央汇金投资有限责任公司和财政部，分别持股 34.71%和 34.60%。

截至 2019 年 3 月末，工商银行资产总额 292465.72 亿元，同比增长 10.39%；所有者权益 24289.53 亿元，同比增长 11.17%；客户存款总额 223523.47 亿元，客户贷款及垫款总额 159324.02 亿元，同比增长 10.67%和 9.37%；不良贷款率 1.51%，不良贷款拨备覆盖率 185.85%，资本充足率 15.49%，一级资本充足率 13.28%，核心一级资本充足率 12.84%。2018 年，工商银行实现营业收入 7737.89 亿元，同比增长 6.51%；同期，实现净利润 2987.23 亿元，同比增长 3.92%。

工商银行已构建了董事会领导下的组织架构健全、职责便捷清晰的全面风险管理组织架构。董事会对风险管理承担最终责任，下设风险管理委员会和审计委员会监督风险管理。工商银行明确行长负责监督风险管理，直接向董事会汇报风险管理事宜，并担任负责制定风险管理战略及政策职能的风险管理委员会及资产负债管理委员会主席；明确各部门对金融风险的监控，其中信贷管理部门负责监控信用风险，风险管理部门及资产负债管理部门负责监控市场风险和流动性风险，内控合规部门负责监控操作风险；风险管理部门主要负责协调及建立全面的风险管理框架、汇总报告信用风险、市场风险及操作风险情况，并直接向首席风险官汇报。在分行层面，风险管理实行双线汇报制度，各分行风险管理部门同时向总行各相应的风险管理部门和相关分行的管理层汇报。

综上，东方金诚评定工商银行主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定。工商银行自身财务和经营状况稳健，风险管理制度完善，具备丰富的资产证券化资金保管服务经验，工商银行江西省分行作为本信托的资金保管机构履约能力很强。

结论

东方金诚通过对“中盈万家 2019 年第四期个人住房抵押贷款证券化信托”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，分散程度很高，历史出现逾期情况较少，资产信用质量较好；入池贷款加权平均初始贷款价值比为 49.48%，能够对贷款回收形成很强的保障；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 11.18% 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，自初始起算日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-3 档）资产支持证券信用等级为 AAA_{sf}。东方金诚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	目标余额（万元）	支付日期	目标余额（万元）
2019/12/26	66500	2021/6/26	32300
2020/1/26	64600	2021/7/26	30400
2020/2/26	62700	2021/8/26	28500
2020/3/26	60800	2021/9/26	26600
2020/4/26	58900	2021/10/26	24700
2020/5/26	57000	2021/11/26	22800
2020/6/26	55100	2021/12/26	20900
2020/7/26	53200	2022/1/26	19000
2020/8/26	51300	2022/2/26	17100
2020/9/26	49400	2022/3/26	15200
2020/10/26	47500	2022/4/26	13300
2020/11/26	45600	2022/5/26	11400
2020/12/26	43700	2022/6/26	9500
2021/1/26	41800	2022/7/26	7600
2021/2/26	39900	2022/8/26	5700
2021/3/26	38000	2022/9/26	3800
2021/4/26	36100	2022/10/26	1900
2021/5/26	34200	2022/11/26	0（且此后所有支付日均为 0）

2. 优先 A-2 档资产支持证券目标余额

支付日	目标余额（万元）	支付日期	目标余额（万元）
2019/12/26	234720	2022/3/26	113280
2020/1/26	229440	2022/4/26	109440
2020/2/26	224160	2022/5/26	105600
2020/3/26	218880	2022/6/26	101760
2020/4/26	214080	2022/7/26	97920
2020/5/26	209280	2022/8/26	94560
2020/6/26	204480	2022/9/26	91200
2020/7/26	199680	2022/10/26	87840
2020/8/26	194880	2022/11/26	84480
2020/9/26	190080	2022/12/26	79200
2020/10/26	185280	2023/1/26	73920
2020/11/26	180480	2023/2/26	68640
2020/12/26	175680	2023/3/26	63360
2021/1/26	171360	2023/4/26	58560

2021/2/26	167040	2023/5/26	53760
2021/3/26	162720	2023/6/26	48960
2021/4/26	158400	2023/7/26	44160
2021/5/26	154080	2023/8/26	39360
2021/6/26	149760	2023/9/26	34560
2021/7/26	145440	2023/10/26	29760
2021/8/26	141120	2023/11/26	24960
2021/9/26	136800	2023/12/26	20160
2021/10/26	132480	2024/1/26	15840
2021/11/26	128640	2024/2/26	11520
2021/12/26	124800	2024/3/26	7200
2022/1/26	120960	2024/4/26	2880
2022/2/26	117120	2024/5/26	0 (且此后所有支付日均为 0)

附件二：主要信用触发机制

1. 加速清偿事件

自动生效的加速清偿事件

- (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；

需经宣布加速清偿事件

- (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) 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 (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》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

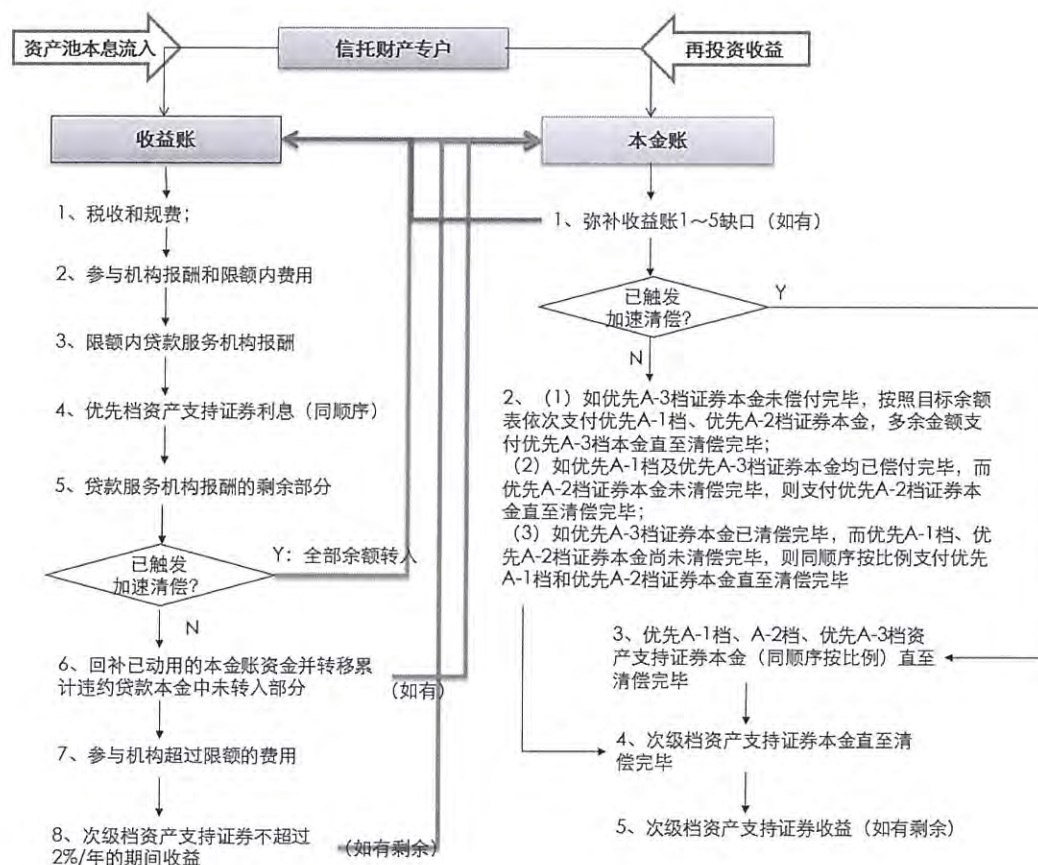
款人和担保人（如有）；以及（ii）告知借款人、担保人（如有）自收到权利完善通知之日起，将其应支付的款项支付至信托账户。

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。

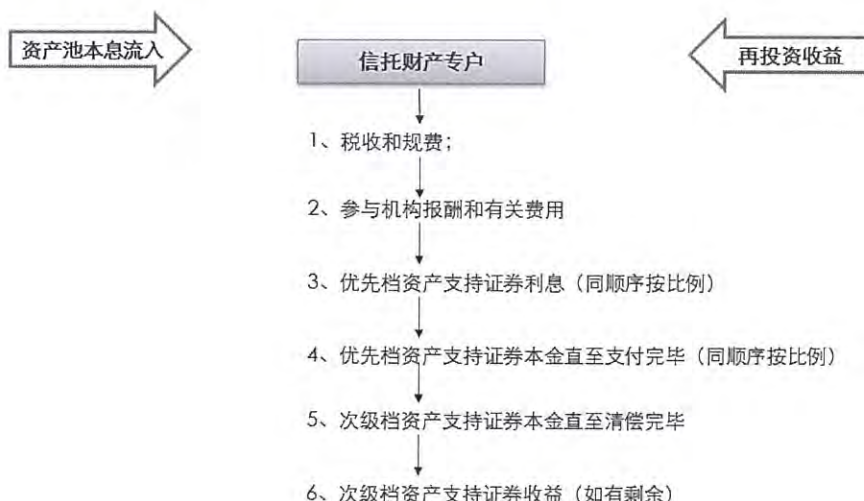
发生个别通知事件中的（e）项情形后的 10 个工作日内，委托人应仅向未履行义务的借款人、担保人（如有）发出权利完善通知，将相关信贷资产已设立信托的事实通知相应的借款人和担保人（如有），并抄送给受托人。

附件三：现金流支付机制

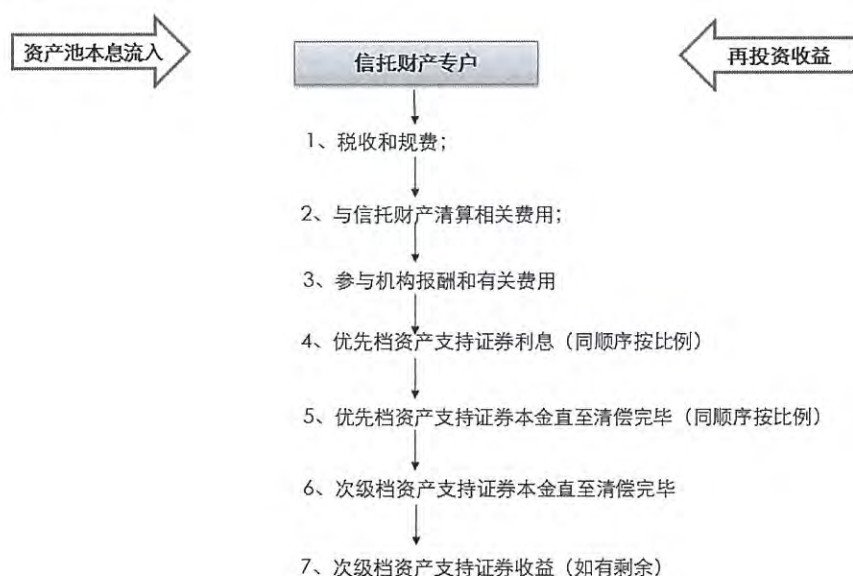
1. 违约事件发生前



2. 违约事件发生后



3.信托终止日后



附件四：企业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。

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。

关于中盈万家 2019 年第四期个人住房抵押贷款证 券化信托跟踪评级安排

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）的评级业务制度，东方金诚将在中盈万家 2019 年第四期个人住房抵押贷款证券化信托的存续期内密切关注基础资产质量变化、交易结构稳定性、参与方实际履约能力及可能影响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。

定期跟踪评级每年进行一次，并于每年 7 月 31 日前出具定期跟踪评级报告；不定期跟踪评级在东方金诚认为可能存在对受评对象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及相关参与方发送跟踪评级联络函并在必要时实施现场尽职调查，委托人及相关参与方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、相关主体财务报告等跟踪评级资料。如委托人及相关参与方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
2019 年 9 月 20 日

权利及免责声明

本信用评级报告及相关的信用分析数据、模型、软件、评级结果等所有内容的著作权和其他相关知识产权均归东方金诚所有，东方金诚保留一切与此相关的权利，任何机构及个人未经东方金诚书面授权不得修改、复制、逆向工程、销售、分发、储存、引用或以任何方式传播。

本信用评级报告中引用的由委托方、受评对象提供的资料和/或标明出处的公开资料，其合法性、真实性、准确性、完整性均由资料提供方/发布方负责，东方金诚对该等资料进行了合理审慎的核查，但不应视为东方金诚对其合法性、真实性、准确性及完整性提供了任何形式的保证。

由于评级预测具有主观性和局限性，东方金诚对于评级预测以及基于评级预测的结论并不保证与实际情况一致，并保留随时予以修正或更新的权利。

本信用评级报告仅用于为投资人、委托等授权使用方提供第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议；投资者应审慎使用评级报告，自行对投资行为和投资结果负责，东方金诚不对其承担任何责任。

本信用评级报告仅授权委托评级协议约定的使用者或东方金诚在权限范围内书面指定的使用者使用，且该等使用者必须按照授权确定的方式使用，相关引用必须注明来自东方金诚且不得篡改、歪曲或有任何类似性质的修改行为。

未获授权的机构及人士不应获取或以任何方式使用本信用评级报告，东方金诚对本信用评级报告的未授权使用、超授权使用和非法使用等不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。