

华融·共赢一期信托受益权资产支持专项计划 优先级资产支持证券 2018 年跟踪评级报告

大公报 SD【2018】166 号

结构摘要

资产支持证券

种类	优先 A 档	优先 B 档	优先 C 档	次级
跟踪信用等级	AAA	AA+	AA	-
上次信用等级	AAA	AA+	AA	-
初始本金(亿元)	28.27	5.11	3.84	2.81
未偿本金(亿元)	6.99	5.11	3.84	2.81
票面利率(%)	5.38	6.00	6.45	-
本金偿付方式	过手偿还			-
设立日期	2017 年 2 月 23 日			
上次评级时间	2017 年 2 月 17 日			
法定到期日	2021 年 1 月 24 日			

基础资产

基础资产	基础资产清单所列示的、由原始权益人在专项计划设立日转让给管理人的、原始权益人依据标的信托合同的约定和中国法律的规定而享有的标的信托受益权
------	--

主要参与方

原始权益人/转让方/资产服务机构	华融国际信托有限责任公司
管理人/受让方	华菁证券有限公司
托管人	宁波银行股份有限公司

评级小组负责人：杨绪良
 评级小组成员：孙佳彤 李美璵
 联系电话：010-51087768
 客服电话：4008-84-4008
 传 真：010-84583355
 Email：rating@dagongcredit.com

跟踪评级观点

华融·共赢一期信托受益权资产支持专项计划（以下简称“本计划”或“专项计划”）于 2017 年 2 月 17 日正式设立，以华融国际信托有限责任公司（以下简称“华融信托”或“公司”）作为融升 4 号项目的受托人因认购特定信托项目而享有的信托受益权组合为基础资产，由华菁证券有限公司（以下简称“华菁证券”）发行资产支持证券。大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公”）对专项计划进行了跟踪评级，确定专项计划中的优先 A 档资产支持证券的信用等级维持 AAA，优先 B 档资产支持证券的信用等级维持 AA+，优先 C 档资产支持证券的信用等级维持 AA。

正面

- 基础资产加权平均信用等级为 AA/AA+，信用质量仍很高；
- 基础资产对应底层资产中 36.39% 的未偿本金存在质押担保措施，仍有利于提高基础资产违约后的综合回收率；
- 截至 2018 年 5 月 31 日，本计划专项计划账户中余额为 92,099.96 万元，对优先 A 档资产支持证券在预计到期日应付本息可足额覆盖；
- 优先 B 档资产支持证券获得优先 C 档资产支持证券、次级资产支持证券和沉淀资金共计 56.72% 的信用支撑，优先 C 档资产支持证券获得次级资产支持证券和沉淀资金共计 42.98% 的信用支撑，仍具有一定内部增信作用；
- 华融信托的资本实力、股东背景和信托资产主动管理能力仍很强，作为本计划的原始权益人及资产服务机构，仍有利于本计划的顺利实施。

关注

- 跟踪评级期间，基础资产对应的融资人仅剩 3 户，融资人集中风险大幅上升，任一融资人发生违约，都可能对基础资产的偿还产生重大不利影响；



大公国际资信评估有限公司
DAGONG GLOBAL CREDIT RATING CO.,LTD

资产支持证券跟踪评级报告

- 基础资产的区域集中度和行业集中度均有所上升，仍存在很高的集中风险；
- 本计划执行过程中面临一定的流动性风险等相关风险，为本计划未来存续期内带来一定的不确定因素。

大公国际资信评估有限公司
二〇一八年六月十九日

大公信用评级报告声明

为便于报告使用人正确理解和使用大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、大公及其评级分析师、评审人员与主要参与方之间，除因本次评级事项构成的委托关系外，不存在其他影响评级客观、独立、公正的关联关系。

二、大公及其评级分析师履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正的原则。

三、本报告的评级结论是大公依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因主要参与方和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。本评级报告所依据的评级方法在大公官网（www.dagongcredit.com）公开披露。

四、本报告引用的受评对象资料主要由主要参与方提供，大公对该部分资料的真实性、准确性、完整性和及时性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

五、本报告的分析及结论只能用于相关决策参考，不构成任何买入、持有或卖出等投资建议。

六、本报告信用等级在本报告出具之日至本计划优先级资产支持证券到期兑付日有效，在有效期限内，大公拥有跟踪评级、变更等级和公告等级变化的权利。

七、本报告版权属于大公所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；如引用、刊发，须注明出处，且不得歪曲和篡改。

跟踪评级说明

受华菁证券委托，大公对本计划进行跟踪评级。大公于 2017 年 2 月 17 日对本计划进行了首次信用评级，确定优先 A 档资产支持证券信用等级为 AAA，优先 B 档资产支持证券信用等级为 AA+，优先 C 档资产支持证券信用等级为 AA。本次跟踪评级期间为 2017 年 2 月 23 日至 2018 年 5 月 25 日，其中资产池信息截至 2018 年 5 月 25 日，证券偿付信息截至 2018 年 5 月 25 日。在此期间大公对本计划基础资产和主要参与方进行了信息收集，在分析所获得相关信息的基础上得出本次跟踪评级结论。

资产支持专项计划概要

基础资产

根据管理人与原始权益人签订的《华融·共赢一期信托受益权资产支持专项计划信托受益权转让协议》（以下简称“《信托受益权转让协议》”）的规定，基础资产系指基础资产清单所列示的、由原始权益人在专项计划设立日转让给管理人的、原始权益人依据标的信托合同的约定和中国法律的规定而享有的标的信托受益权。截至首次评级基准日 2016 年 7 月 1 日，标的信托受益权共计 18 笔，基础资产池对应的未偿本金余额为 400,337.00 万元。

根据《华融·共赢一期信托受益权资产支持专项计划 2017 年上半年度资产管理报告》（以下简称“《2017 年上半年资产管理报告》”）及《华融·共赢一期信托受益权资产支持专项计划 2017 年下半年度资产管理报告》（以下简称“《2017 年下半年资产管理报告》”），2017 年 2 月 23 日，本计划专项计划账户收到认购资金共计 400,300.00 万元。截至 2018 年 5 月 25 日，基础资产均未出现违约的情况，但有 4 笔信托受益权提前还款，涉及信托受益权本金共计 63,750.00 万元。截至 2018 年 5 月 25 日，基础资产池中尚存的信托受益权笔数为 3 笔，资产五级分类均为正常类，基础资产池对应的未偿本金余额为 106,900.00 万元。

资产支持证券

本计划于 2017 年 2 月 23 日设立，本计划资产支持证券发行规模为 400,300.00 万元。其中，优先 A 档资产支持证券发行规模为 282,700.00 万元，优先 B 档资产支持证券发行规模为 51,100.00 万元，优先 C 档资产支持证券发行规模为 38,400.00 万元，次级资产支持证券发行规模为 28,100.00 万元。优先 A 档资产支持证券发行利率为 5.38%，优先 B 档资产支持证券发行利率为 6.00%，优先 C 档资产支持证券发行利率为 6.45%，通过簿记建档方式予以确定，兑付日付息；次级资产支持证券按不超过 5.00% 的利率支付期间收益。

专项计划存续期限为专项计划自设立日 2017 年 2 月 23 日（含该日）起至专项计划终止日（含该日）止的期间。优先级资产支持证券本金的偿付方式为兑付日过手偿还。在优先级资产支持证券的预期收益和本金清偿完毕之后，专项计划的全部剩余资产将按其当时原状分配给次级持有人。本计划的法定到期日为 2021 年 1 月 24 日。

表 1 本计划资产支持证券基本情况（单位：万元、%）

项目	优先 A 档	优先 B 档	优先 C 档	次级	合计
发行规模	282,700.00	51,100.00	38,400.00	28,100.00	400,300.00
未偿本金余额	69,935.50	51,100.00	38,400.00	28,100.00	187,535.50
占比	37.29	27.25	20.48	14.98	100.00
预期到期日	2018年7月24日	2018年10月24日	2019年1月24日	2019年1月24日	-
法定到期日	2021年1月24日				-
预期票面利率	5.38	6.00	6.45	5.00	-
付息方式	兑付日付息 ¹			-	-
本金偿付方式	过手偿还			-	-

资料来源：根据《华融·共赢一期信托受益权资产支持专项计划说明书》（以下简称“《计划说明书》”）整理

本次跟踪评级期间，本计划已进行两次利息分配，优先级资产支持证券利息在兑付日获得按时足额偿付，优先 A 档本金在兑付日过手摊还两次

根据《华菁证券有限公司关于华融·共赢一期信托受益权资产支持专项计划第 1 期收益分配报告》（以下简称“《第 1 期收益分配报告》”）及《华菁证券有限公司关于华融·共赢一期信托受益权资产支持专项计划第 2 期收益分配报告》（以下简称“《第 2 期收益分配报告》”），专项计划于 2017 年 7 月 24 日兑付优先 A 档、优先 B 档和优先 C 档的预期收益分别为 6,292.05 万元、1,268.40 万元和 1,024.65 万元，支付次级预期收益 581.25 万元，过手摊还优先 A 档本金 162,764.50 万元；于 2018 年 1 月 24 日兑付优先 A 档、优先 B 档和优先 C 档的预期收益分别为 3,252.78 万元、1,545.60 万元和 1,248.58 万元，支付次级预期收益 708.27 万元，过手摊还优先 A 档本金 50,000.00 万元。截至本次跟踪评级期末，本计划优先级资产支持证券各档均未到期，优先 A 档未偿本金余额为 69,935.50 万元，优先 B 档未偿本金余额为 51,100.00 万元，优先 C 档未偿本金余额 38,400.00 万元。截至 2018 年 5 月 31 日，本计划专项计划账户中余额为 92,099.96 万元。

¹ 资产支持证券兑付日为 2017 年 7 月 24 日、2018 年 1 月 24 日、2018 年 7 月 24 日、2018 年 10 月 24 日和 2019 年 1 月 24 日。

表 2 本计划资产支持证券还本付息情况（单位：万元、%）

项目	付息金额	兑付本金	分配金额合计	剩余未偿本金
2017年7月24日				
优先 A 档	6,292.05	162,764.50	169,056.55	119,935.50
优先 B 档	1,268.40	-	-	51,100.00
优先 C 档	1,024.65	-	-	38,400.00
次级	581.25	-	-	28,100.00
2018年1月24日				
优先 A 档	3,252.78	50,000.00	53,252.78	69,935.50
优先 B 档	1,545.60	-	-	51,100.00
优先 C 档	1,248.58	-	-	38,400.00
次级	708.27	-	-	28,100.00
截至 2018 年 5 月 31 日				
专项计划账户剩余资金				92,099.96

资料来源：根据《第 1 期收益分配报告》和《第 2 期收益分配报告》整理

交易概况

主要参与方

本计划主要参与方：

表 3 本计划主要参与方

项目	主要参与方	简称
原始权益人/转让方/资产服务机构	华融国际信托有限责任公司	华融信托
管理人	华菁证券有限公司	华菁证券
托管人	宁波银行股份有限公司	宁波银行
登记托管机构/报价系统公司	中证机构间报价系统股份有限公司	中证报价
法律顾问	北京大成律师事务所	大成
评级机构	大公国际资信评估有限公司	大公
会计师事务所	立信会计师事务所（特殊普通合伙）	立信

资料来源：根据《计划说明书》整理

交易结构

本计划交易结构图如下：

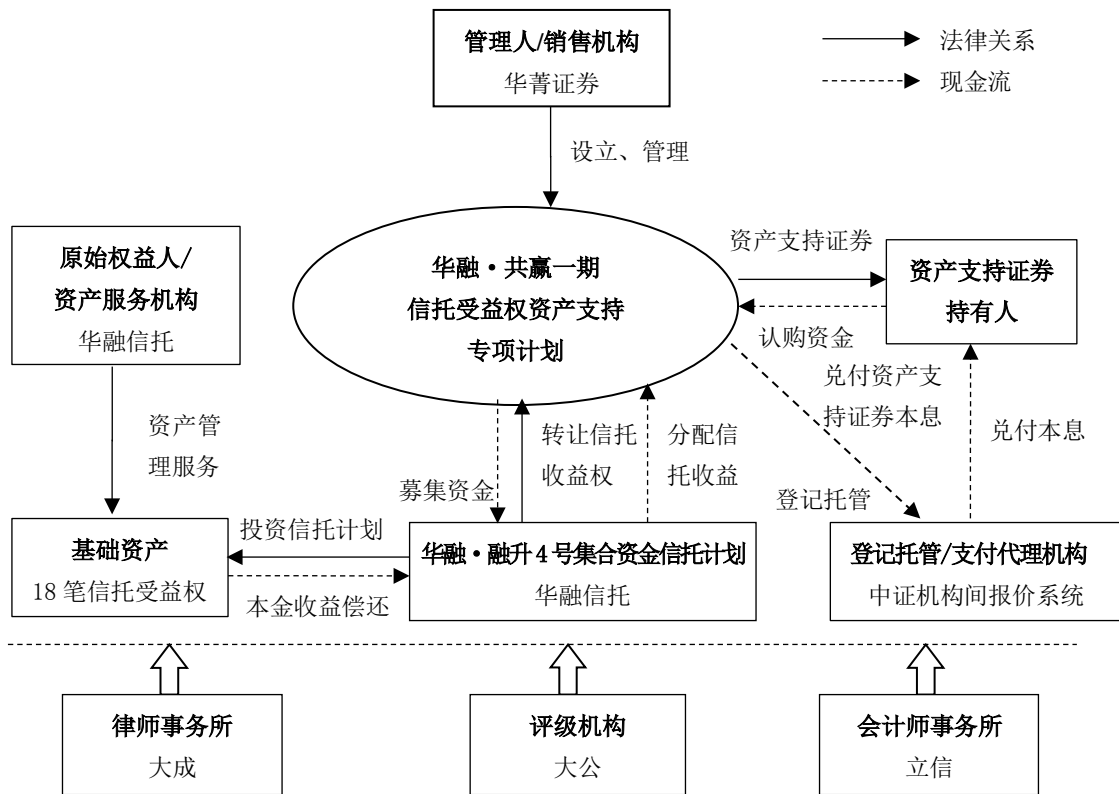


图1 本计划交易结构

资料来源：根据《计划说明书》整理

基础资产质量分析

资产池概况

本计划的基础资产系指基础资产清单所列示的、由原始权益人在专项计划设立日转让给管理人的、原始权益人依据标的信托合同的约定和中国法律的规定而享有的标的信托受益权。截至首次评级基准日2016年7月1日，标的信托受益权共计18笔，基础资产池对应的未偿本金余额为400,337.00万元。截至本次跟踪评级基准日2018年5月25日，标的信托受益权共计3笔，基础资产池对应的未偿本金余额为106,900.00万元。本计划资产池概况如表3所示：

表 4 本计划资产池概况

项目	本次跟踪评级	首次评级
信托受益权笔数	3 笔	18 笔
融资人户数	3 户	11 户
信托受益权未偿本金余额	106,900.00 万元	400,337.00 万元
单笔信托受益权未偿本金最高余额	68,000.00 万元	68,000.00 万元
信托受益权未偿本金平均余额	35,633.33 万元	22,240.94 万元
信托受益权加权平均账龄	31.88 个月	3.25 个月
信托受益权加权平均剩余期限	4.15 个月	19.35 个月
信托受益权最短/最长剩余期限	2.53 个月/ 7.04 个月	8.91 个月/29.92 个月
信托受益权加权平均预期收益率	7.99%	6.57%
融资人行业分布	公共设施管理业	房地产业、公共设施管理业和采矿业等
融资人地区分布	贵州省、重庆市	8 个省、自治区或直辖市
信托受益权加权平均信用等级	AA/AA+	AA/AA+
底层资产担保方式	质押担保	保证担保、抵押担保、质押担保

资料来源：根据华融信托提供资料整理

资产池特征分布

截至跟踪评级基准日，基础资产无违约和逾期情况发生，基础资产加权平均信用等级仍为 AA 至 AA+，整体信用质量仍很高

根据《2017 年上半年资产管理报告》及《2017 年下半年资产管理报告》，截至跟踪评级基准日 2018 年 5 月 25 日，基础资产的到期本息均已按时足额偿还，无逾期偿还情形，但有 4 笔信托受益权提前还款，大公将持续关注剩余 3 笔信托受益权在存续期的本息偿付情况。

大公对资产池中的各笔信托受益权对应底层资产融资人的经营环境、经营与竞争状况、管理与战略以及财务状况进行了逐一分析，并参考了对应底层资产的保证担保措施，确定了各笔信托受益权的信用等级，计算出基础资产的加权平均信用等级为 AA 至 AA+，整体信用质量仍很高。

表 5 本次跟踪评级与首次评级基础资产信用等级分布对比（单位：万元、%）

项目	本次跟踪评级			首次评级		
	未偿本金余额	占比	笔数（笔）	未偿本金余额	占比	笔数（笔）
AA+	68,000.00	63.61	1	236,287.00	59.02	8
AA	38,900.00	36.39	2	144,050.00	35.98	9
AA-	-	-	-	20,000.00	5.00	1
合计	106,900.00	100.00	3	400,337.00	100.00	18

资料来源：根据公司提供资料整理

截至跟踪评级基准日，基础资产对应底层资产融资人仅剩 3 户，融资人集中风险大幅上升；若任一承租人发生违约，或将对基础资产的偿还产生重大不利影响

截至跟踪评级基准日，资产池中信托受益权平均未偿本金余额为 35,633.33 万元，其中单笔最大未偿本金余额为 68,000.00 万元，占比为 63.61%。基础资产对应底层资产融资人仅剩 3 户，融资人集中度很高，若任一承租人发生违约，或将对基础资产的偿还产生重大不利影响

融资人	未偿本金余额	占比	笔数（笔）	担保方式
1	68,000.00	63.61	1	-
2	24,000.00	22.45	1	保证+应收账款质押
3	14,900.00	13.94	1	保证+应收账款质押
合计	106,900.00	100.00	3	-

资料来源：根据华融信托提供资料整理

融资人 1 对应的信托受益权未偿本金余额占比为 63.61%。融资人 1 所在新区为我国十八个国家级新区、西部七大新区之一的贵州贵安新区（以下简称“新区”），有着推动西部开发的重要意义。2017 年，随着经济的加速发展，新区规模持续扩大。新区地区生产总值完成 150.4 亿元，增长 32.8%，其中一、二、三产分别增长 6.0%、38.8%和 26.5%；工业总产值完成 200.7 亿元，增长 270%，其中规模以上工业总产值完成 182.1 亿元，增长 779.6%；社会消费品零售总额完成 90 亿元，增长 757.1%。综保区（电子园）、高端园、数字经济园等产业平台功能加快完善，分别入驻企业 92 家、39 家和 51 家，综保区获批国家新型工业化产业示范基地；全年新增市场主体 4,984 户，增长 21%；大数据产业规模实现 341.8 亿元；接待国内外旅游人数、旅游综合收入分别增长 27.5%和 29.6%，云漫湖获批国家 4A 级景区；新区三次产业增加值比例调整为 3.6:61.8:34.6，结构更趋优化。2017 年，新区一般公共预算财政总收入完成 30.7 亿元，增长 71.7%；一般公共预算收入完成 16 亿元，增长 38.6%；税收收入完成 14.7 亿元，增长 41.6%，占一般公共预算收入的 91.6%，其中国税完成 4.4 亿元，地税完成 10.3 亿元；一般公共预算支出完成 41.7 亿元，增长 78.2%；年末金融机构存贷款余额分别达 231 亿元和 138 亿元，分别增长 15%和 12%。总之，新区作为国务院批准设立的国家新区之一，区域发展规划明确，受中央和当地省政府政策支持力度大，未来随着新区建设规模扩大，财政实力有望增强。

融资人 1 成立于 2012 年 11 月，由新区作为主要发起人，按照《公司法》等有关法律法规发起设立的省管大型有限责任公司，融资人 1 首次注册资本 50 亿元，2013 年 12 月 25 日，根据新区管委会批复意见，注册资本变更为 100 亿元。融资人 1 作为新区唯一的开发投资主体，

业务主要由工程施工业务、工程项目建设服务业务、贸易业务和其他业务四大板块组成。融资人 1 作为本新区唯一的开发投资主体，承担新区直管区基础设施和大型公共服务设施开发建设、土地一级开发、房地产开发、基础产业融资、投资、建设和资本运作等各项工作。2017 年，融资人 1 总资产为 2,546.04 亿元，同比略有增加，主要由待开发土地及开发项目等存货项目有所增加所致；净资产为 1,277.29 亿元；资产负债率为 49.83%。同期，融资人 1 实现营业收入为 81.02 亿元，同比略有减少。

共同债务人 1 为融资人 1 下属的全资子公司，是该笔信托受益权对应底层信托贷款的共同债务人。共同债务人 1 成立于 2013 年 3 月，注册资本 15 亿元，为融资人 1 下属的全资子公司。共同债务人 1 经营范围主要为：工程总承包、工程施工；项目管理、工程技术咨询服务；土地储备、一级土地开发、房地产开发等。共同债务人 1 成立以来，资产负债规模增长迅速；2014~2016 年末，总资产分别为 416.49 亿元、594.24 亿元和 684.10 亿元，资产规模大幅增长，主要由待开发土地及开发项目等存货项目大幅增加所致；共同债务人 1 总负债分别为 262.51 亿元、433.36 亿元和 523.52 亿元，负债规模大幅增长主要由于其他应付款大幅增加所致；同期，共同债务人 1 资产负债率分别为 63.03%、72.93%和 76.53，资产负债率逐年增加。2017 年 9 月末²，共同债务人 1 总资产为 728.58 亿元；总负债为 569.00 亿元；资产负债率为 78.10%。2017 年 1~9 月，共同债务人 1 实现营业收入为 1.71 亿元，净利润为 0.14 亿元。

融资人 2 对应的信托受益权未偿本金余额占比为 22.45%。融资人 2 成立于 2003 年 7 月，是重庆市黔江区人民政府出资组建的国有独资公司，初始注册资本为 30,000.00 万元，实际控制人为重庆市黔江区国有资产监督管理委员会（以下简称“黔江区国资委”）。2007 年 11 月，黔江区国资委对融资人 2 增资 10,000.00 万元，增资后融资人 2 注册资本为 40,000.00 万元。后经多次增资，截至 2018 年 3 月末，融资人 2 注册资本为 121,700.00 万元。融资人 2 主要经营范围为在政府授权范围内开展对国有资产多种形式经营，从事工业园区基础设施建设；从事园区土地整治、开发、储备；从事旅游项目开发管理、酒店管理；对外投资廉租房建设、电力、房地产、矿产、生物制药、中小企业融资担保、农业、加工制造业、社会公益事业等项目；在国家法律、法规允许的范围内进行直接或间接筹资、融资。截至 2018 年 3 月末，融资人 2 并表子公司共 11 家。2017 年末，融资人 2 总资产为 202.45 亿元；总负债为 115.94 亿元；资产负债率为 57.27%。截至 2018 年 3 月末，融资人 2 总资产为 207.42 亿元，其中流动资产 63.38 亿元；负债总额 114.39 亿元，其中流动负债 17.28 亿元；所有者权益 93.03 亿元；资产负债率为 55.14%。2018 年 1~3 月，融资人 2 实现营业收入 0.16

² 共同债务人 1 未提供 2017 年末及 2018 年一季度财务数据。

亿元；净利润为-0.09 亿元。

担保人 1 对融资人 2 的该笔信托贷款提供无条件连带责任保证担保。担保人 1 成立于 2003 年 7 月，是黔江区国有独资企业，实际控制人为黔江区国资委。截至 2017 年末，担保人 1 注册资金为 27.61 亿元。担保人 1 主要负责为城市建设资金筹融、新城基础设施建设、老城改造及功能配套完善、农村土地开发整理及复垦等；集团子公司经营产业涉及城市房地产开发、工程建设、物业管理、环保科技、房屋测绘、保安服务、殡仪服务、铝产品加工一体化、商品混凝土生产等。担保人 1 设有董事会和监事会，下设 10 个部室；截至 2017 年末，担保人 1 有全资子公司 7 个，控股子公司 1 个，参股子公司 2 个。2017 年末，担保人 1 总资产为 234.63 亿元；总负债为 141.36 亿元；资产负债率为 60.25%。2017 年，担保人 1 实现营业收入为 14.03 亿元，净利润 2.03 亿元。

融资人 1 和融资人 2 所处的国家级新区经济、财政实力较强，近年来新区开发建设速度较快，为融资人 1 的发展创造了有利的外部环境。融资人 1 是该新区最重要的基础设施建设和实施土地开发的主体，在资产注入和土地划拨方面获得当地政府及新区管委会的有力支持。融资人 2 为国有独资公司，资产规模很大，资产负债率较低。综合分析，融资人 1 及融资人 2 的偿债能力仍很强。

截至跟踪评级基准日，基础资产对应的融资人所属地区集中在贵州省和重庆市，地域集中风险大幅上升

首次评级期间，信托受益权对应融资人分布于 8 个省、直辖市以及自治区，融资主体所属地区分布较为集中，其中重庆市的占比最高，合计 8 笔信托受益权，占资产池中信托受益权未偿本金余额的 30.79%。截至 2018 年 5 月 25 日，基础资产对应的融资人所属地区集中在贵州省和重庆市，地域集中风险较首次评级大幅上升。

表 7 本次跟踪评级与首次评级融资人地域分布对比（单位：万元、%）

项目	本次跟踪评级			首次评级		
	未偿本金余额	占比	笔数（笔）	未偿本金余额	占比	笔数（笔）
贵州省	68,000.00	63.61	1	69,000.00	17.24	2
重庆市	38,900.00	36.39	2	123,280.00	30.79	8
合计	106,900.00	100.00	3	192,280.00	48.13	10

资料来源：根据公司提供资料整理

重庆市位于中国内陆西南部、长江上游，面积 8.24 万平方公里，下辖 38 个区县。重庆市作为中西部地区唯一的直辖市，是长江上游地区重要的经济中心，拥有公、铁、水、空综合交通优势，综合交通网平均密度及公路网、路网、内河航运密度均居西部第一，大运量、低成本水运优势独具。2015 年以来，重庆市经济、一般预算收入、全社会固

定资产投资和社会消费品零售总额均保持较快增长。2017年，重庆市地区生产总值19,500.27亿元，增幅9.3%，固定资产投资总额为17,440.57亿元，同比增长9.5%。重庆市继续保持较大的基础设施投资力度，2017年完成基础设施建设投资5,659.12亿元，同比增长15.8%，在当年全社会固定资产投资中占比为32.4%。2017年，重庆市全年社会消费品零售总额为8,067.67亿元，同比增长11.0%；货物进出口总额4,508.25亿元，同比增长8.9%，其中出口总额2,883.71亿元，同比增长7.8%，进口总额1,624.54亿元，同比增长11.0%。预计未来，重庆市经济仍将保持较快增长，随着产业结构进一步优化，城市整体经济实力将得到进一步的提升。2018年1~3月，重庆市实现地区生产总值4,661.12亿元，按可比价格计算，同比增长7.00%。2018年1~3月，重庆市固定资产投资同比增长4.5%。其中，国有投资增长11.3%；民间投资增长4.4%，占全部投资的比重为52.3%。分产业看，第一产业投资下降13.3%，第二产业下降8.1%，第三产业增长11.0%。

贵州省地处我国西南腹地，世界知名山地旅游目的地和山地旅游大省，国家生态文明试验区，内陆开放型经济试验区。2017年，贵州省一般公共预算收入完成1,613.64亿元，根据全面推开营改增试点等规定，调整2016年同期基数后，同口径(下同)增收108.72亿元，增长7.2%。其中，省本级完成295.21亿元，增收15.38亿元，增长5.5%；市县级完成1,318.43亿元，增收93.34亿元，增长7.6%。2017年贵州省地区生产总值(GDP)13,540.83亿元，比上年增长10.2%，增速高于全国水平3.3个百分点。同期，贵州省第一产业增加值2,020.78亿元，增长6.7%；第二产业增加值5,439.63亿元，增长10.1%；第三产业增加值6,080.42亿元，增长11.5%；规模以上工业增加值4,304.80亿元，比上年增长9.5%，增速高于全国水平2.9个百分点。

总体来看，基础资产对应的融资人集中于重庆市和贵州省，地域集中风险大幅上升。

截至跟踪评级基准日，基础资产对应的融资人行业均分布于公共设施管理业，行业集中风险较首次评级大幅提升，单一行业集中度很高

截至跟踪评级基准日2018年5月25日，基础资产均分布于公共设施管理业，较上次跟踪评级行业集中度大幅提升，单一行业集中度很高。

表 8 本次跟踪评级与首次评级融资人行业分布对比（单位：万元、%）

项目	本次跟踪评级			首次评级		
	未偿本金余额	占比	笔数(笔)	未偿本金余额	占比	笔数(笔)
公共设施管理业	106,900.00	100.00	3	112,900.00	28.20	6
房地产	-	-	-	204,537.00	51.09	8
采矿业	-	-	-	56,000.00	13.99	1
制造业	-	-	-	26,900.00	6.72	3
合计	106,900.00	100.00	3	400,337.00	100.00	18

资料来源：根据公司提供资料整理

公共设施管理业承担地方道路桥梁、市政改造、安置保障房建设、公用配套设施建设等重要城市建设项目，该类项目由于具有公益性，相关债务能够对地方政府在市政建设等方面提供支持，债务还本付息除依靠企业自身经营及项目运营产生的现金流外，当地税收收入及土地出让收益等地方政府财政收入往往成为其债务偿还的重要保障。2012年以来受经济下行、结构性减税、房地产销售下降等因素的影响，全国税收增速持续低于10%，因此，对于大多数地方政府来说，土地出让金仍承担着投融资平台偿还债务的主要来源。根据财政部最新公布数据，2017年1~9月，全国实现政府性基金收入3.85万亿元，其中中国有土地使用权出让收入3.20万亿元，分别同比增长33.3%和39.4%。由于土地资源的稀缺性和不可再生性，长期来看，地方依靠土地出让获得的财政收入存在较大不稳定性。

我国全社会固定资产投资额一直保持较快增长，其中地方基础设施建设投资在我国全社会固定资产投资中占据重要部分，是固定资产投资增长的重要支撑，部分年份地方项目投资增速超过30%。从需求方面来看，十三五期间基建领域的固定资产投资仍将维持较高水平。总的来说，国家新型城镇化战略进一步的实施，将使得未来一定时期内我国固定资产投资规模继续保持增长，地方基础设施建设投资仍具有较大空间。

预计未来1~2年，随着各地经济社会发展以及新型城镇化战略的实施，我国地方基础设施建设投资仍具备继续增长的空间，随着市场环境的改变和政府性债务管理模式的不断完善，对融资平台运作模式的转变也提出了更高要求。

总体来看，融资人全部为公共设施管理业，行业集中度极高，但单大公认认为公共设施管理业整体信用质量较好，近期出现信用质量恶化的风险仍较低。

截至跟踪评级基准日，基础资产加权平均利率为7.99%，较首次评级有所提高，但扣除资产服务机构报酬等费用后，利差仍很小

截至跟踪评级基准日2018年5月25日，基础资产加权平均利率

为 7.99%，较首次评级时加权平均利率上涨 1.42 个百分点，最高预期收益率为 8.50%，但本计划优先 A 档资产支持证券发行利率为 5.38%，优先 B 档资产支持证券发行利率为 6.00%，优先 C 档资产支持证券发行利率为 6.45%，年化资产服务机构报酬为 0.2%，次级资产支持证券期间收益为 5.00%，因此，扣除资产支持证券预期收益和相关费用后利差仍很小。

表 9 本次跟踪评级与首次评级基础资产利率分布对比（单位：万元、%）

项目	本次跟踪评级			首次评级		
	利率（%）	未偿本金余额	占比	笔数（笔）	未偿本金余额	占比
[5, 6]	-	-	-	149,280.00	37.29	6
(6, 7]	38,900.00	36.39	2	138,157.00	34.50	6
(7, 8]	68,000.00	63.61	1	43,900.00	10.97	4
(8, 9)	-	-	-	69,000.00	17.24	2
合计	106,900.00	100.00	3	400,337.00	100.00	18

资料来源：根据公司提供资料整理

截至跟踪评级基准日，信托受益权对应底层资产中 36.39% 的未偿本金存在抵质押担保措施，仍有利于提高基础资产违约后的综合回收率

截至跟踪评级基准日 2018 年 5 月 25 日，信托受益权对应底层资产中 36.39% 的未偿本金存在质押担保措施，仍有利于提高基础资产违约后的综合回收率。

表 10 本次跟踪评级与首次评级底层资产分布对比（单位：万元、%）

项目	本次跟踪评级			首次评级		
	地区	未偿本金余额	占比	笔数（笔）	未偿本金余额	占比
无担保	68,000.00	63.61	1	69,000.00	17.24	2
保证+质押	38,900.00	36.39	2	237,287.00	59.28	11
保证+抵押	-	-	-	49,900.00	12.46	1
保证+抵押+质押	-	-	-	26,900.00	6.72	3
保证	-	-	-	17,250.00	4.31	1
合计	106,900.00	100.00	3	400,337.00	100.00	18

资料来源：根据公司提供资料整理

截至跟踪评级基准日，基础资产加权平均账龄增长为 31.88 个月；加权平均剩余期限降至 4.15 个月，风险暴露期大幅降低

截至跟踪评级基准日 2018 年 5 月 25 日，基础资产加权平均账龄为 31.88 个月，基础资产的账龄全部分布在两年以上。基础资产加权平均账龄有所增长。

表 11 本次跟踪评级与首次评级基础资产账龄分布对比（单位：万元、%）

项目	本次跟踪评级			首次评级		
	未偿本金余额	占比	笔数（笔）	未偿本金余额	占比	笔数（笔）
(0, 6]	-	-	-	287,437.00	71.80	12
(6, 12]	-	-	-	112,900.00	28.20	6
(24, 30]	38,900.00	36.39	2	-	-	-
(30, 36]	68,000.00	63.61	1	-	-	-
合计	106,900.00	100.00	3	400,337.00	100.00	18

资料来源：根据公司提供资料整理

截至跟踪评级基准日 2018 年 5 月 25 日，资产池中信托受益权的加权平均剩余期限为 4.15 个月，最长剩余期限为 7.04 个月，最短剩余期限为 2.53 个月。基础资产的剩余期限分布在 6 个月（不含）以内的未偿本金余额占比达到 63.61%。加权平均剩余期限较首次评级大幅降低，风险暴露期大幅降低。

表 12 本次跟踪评级与首次评级基础资产剩余期限分布对比（单位：万元、%）

项目	本次跟踪评级			首次评级		
	未偿本金余额	占比	笔数（笔）	未偿本金余额	占比	笔数（笔）
(0, 6]	68,000.00	63.61	1	151,930.00	37.95	9
(6, 12]	38,900.00	36.39	2	9,000.00	2.25	1
(18, 24]	-	-	-	132,507.00	33.10	5
(24, 30]	-	-	-	106,900.00	26.70	3
合计	106,900.00	100.00	3	400,337.00	100.00	18

资料来源：根据公司提供资料整理

资产池现金流预测

截至跟踪评级基准日 2018 年 5 月 31 日，本计划专项计划账户中余额为 92,099.96 万元。优先 A 档资产支持证券预计到期日为 2018 年 7 月 24 日，剩余未偿本金约为 69,935.50 万元，应分配预期收益为 1,865.80 万元。专项计划账户中余额对优先 A 档资产支持证券在预计到期日应付本息可足额覆盖。大公对资产池中的各笔信托受益权对应底层资产融资人的经营环境、经营与竞争状况、管理与战略以及财务状况进行了逐一分析，并参考了对应底层资产的保证担保措施，确定了各笔信托受益权的信用等级，其中基础资产综合信用等级为 AA+ 的占比为 63.61%，基础资产综合信用等级为 AA 的占比为 36.39%。本计划优先 B 档资产支持证券获得优先 C 档资产支持证券、次级资产支持证券和沉淀资金共计 56.72% 的信用支撑。根据基础资产信用等级分析，本计划优先 C 档资产支持证券获得次级资产支持证券和沉淀资金共计 42.98% 的信用支撑。大公将持续关注剩余信托受益权对应融资人和担

保人的经营状况。

现金流分析及压力测试

大公根据本计划的交易账户设置、现金流支付机制、信用触发事件，并结合基础资产特点和增信措施构建了现金流分析模型。现金流模型中现金流入主要包括本金回收款、利息回收款等，现金流出主要包括专项计划承担的各项税费、各中介机构服务费用、优先级资产支持证券本息等。

在前述信用质量测算的基础上，大公通过模拟基础资产违约分布前置、违约后综合回收率下降、违约后延期回收、模拟利率风险等压力测试手段来评估压力条件下优先级资产支持证券本息的偿付状况。由于国内违约率、违约损失率等历史数据积累时间较短，大公在测算及压力测试中对相关参数的设置相对严格。具体情景设定如下：

加压因素	基准情景	压力情景
违约时间分布	正常	前置
综合回收率	29.09%	下降 10%
回收周期	1 年	后置 0.5 年

数据来源：根据华融信托提供资料整理及大公测算

- 1、违约时间分布设定方面，根据 Monte Carlo 模拟得到基准情景下违约时间分布，对违约时间分布进行前置处理。
- 2、基础资产综合回收率设定方面，压力测试情景下，在基准情况下的综合回收率下降 10%。
- 3、基础资产违约后延期回收方面，基准情景下回收周期设定为 1 年，压力情景下回收周期后置 0.5 年。

在上述压力测试情景条件下，大公结合现金流分析模型，充分考虑本计划承担的各项费用及税金、各级资产支持证券应付收益和本金的偿付顺序，对本计划偿债能力进行模拟分析。结果显示，在相应压力情景测试下，优先级资产支持证券的预期收益仍可以获得及时足额偿付，优先级资产支持证券本金在本计划法定到期日或之前仍可以获得足额偿付。

交易结构风险分析

集中度风险

根据对本计划信托受益权对应底层资产的融资人的分析，基础资产对应底层资产融资人仅剩 3 户，融资人集中度大幅上升，若任一承租人发生违约，或将对基础资产的偿还产生重大不利影响。同时，3 户融资人行业集中于公共设施管理业，行业集中度仍很高。

根据《标准条款》的约定，受托人未能按照标的信托合同的约定向

专项计划分配标的信托利益，且对专项计划产生重大不利影响，将触发“需经宣布生效的加速清偿事件”。如果专项计划现金资产无法支付当期应付的优先级资产支持证券的预期收益和/或本金的情形，将触发“违约事件”。截至2018年5月31日，本计划专项计划账户中余额为92,099.96万元，已足够全额覆盖优先A档本息，大公将持续关注剩余3户信托受益权融资人经营状况，以确保优先级本息的足额偿付。

在满足社会公共需要和地方经济发展的同时，公共设施管理业积累了较大规模的政府性债务。我国经济已经进入新常态的平稳发展过程，面临着经济下行压力较大、产业结构调整等现状，地方政府债务的持续增加，将使部分地区面临较大债务压力。而且，对于大多数地方政府来说，土地出让金仍是公共设施管理业偿还债务的主要来源之一；由于土地资源的稀缺性和不可再生性，长期来看，地方依靠土地出让获得的财政收入存在较大不稳定性。因此，若出现行业性风险，资产支持证券的按期足额偿付有可能受到影响。

流动性风险

流动性风险是指基础资产现金流入与优先级资产支持证券利息支付的错配。本计划的流动性风险主要来自于基础资产拖欠导致无法及时支付优先级资产支持证券利息。

本计划未设置流动性支持机制，但专项计划账户设置了本金科目和收入科目交叉互补机制，可在一定程度上缓释流动性风险。同时，大公在现金流分析中模拟了基础资产违约及回收后置等情景，进而综合考察基础资产拖欠偿付对优先级资产支持证券利息及时偿付的影响。大公认为本计划流动性风险较小。

资产服务机构破产风险

资产服务机构亦为标的信托项目的现有受托人，基础资产回收款的回收依赖于资产服务机构履行标的信托项目受托管理职责，若在专项计划存续期内，资产服务机构发生了破产事件，则资产服务机构将无法继续履行管理职责，标的信托项目可能面临管理风险，从而造成专项计划无法及时回收基础资产回收款的风险。

根据相关法律规定，标的信托项目不因受托人的解散、破产或被撤销而终止，也不因受托人的解任或辞任而终止，如发生标的信托项目现有受托人破产、解任或辞任事件，管理人将代表专项计划作为受益人通过标的信托项目信托文件约定选择后续受托人，督促后续受托人承继标的信托项目管理职能，承担现有受托人在信托合同项下的一切职责、责任和义务，避免标的信托项目受托人变更给专项计划造成的不利影响。大公认为，对于后备资产服务机构或替代资产服务机构的选任，在《华融·共赢一期信托受益权资产支持专项计划之服务协议》中有较为详细的说明与安排，即使发生资产服务机构解任事件，对于

本计划的影响也在可控范围之内。

增信措施分析

截至 2018 年 5 月 31 日,本计划专项计划账户中余额为 92,099.96 万元,对优先 A 档资产支持证券在预计到期日应付本息可足额覆盖;优先 B 档资产支持证券获得优先 C 档资产支持证券、次级资产支持证券和沉淀资金共计 56.72%的信用支撑,优先 C 档资产支持证券获得次级资产支持证券和沉淀资金共计 42.98%的信用支撑,仍具有一定内部增信作用

本计划资产支持证券结构分层为优先 A 档资产支持证券、优先 B 档资产支持证券、优先 C 档资产支持证券和次级资产支持证券。在优先 A 档资产支持证券当期利息得到偿付后,优先 B 档资产支持证券当期利息方可获得分配;在优先 B 档资产支持证券当期利息得到偿付后,优先 C 档资产支持证券当期利息方可获得分配;在优先 A 档资产支持证券全部本金得到偿付后,优先 B 档资产支持证券本金方可获得分配;在优先 B 档资产支持证券全部本金得到偿付后,优先 C 档资产支持证券本金方可获得分配;在优先 C 档资产支持证券本金得到偿付后,次级资产支持证券方可得到分配。截至 2018 年 5 月 31 日,本计划专项计划账户中余额为 92,099.96 万元,对优先 A 档资产支持证券在预计到期日应付本息可足额覆盖;优先 B 档资产支持证券获得优先 C 档资产支持证券、次级资产支持证券和沉淀资金共计 56.72%的信用支撑,优先 C 档资产支持证券获得次级资产支持证券和沉淀资金共计 42.98%的信用支撑,仍具有一定内部增信作用。

主要参与方

原始权益人/转让方/资产服务机构:华融信托

华融信托是中国华融资产管理股份有限公司(以下简称“中国华融”)在重组新疆国际信托投资有限责任公司基础上于 2008 年 5 月 19 日所设立;华融信托初始注册资本 35,032 万元人民币;经银监会批复,当年 10 月增资后,注册资本增加至 151,777 万元人民币。2014 年 12 月 30 日,根据华融信托股东会决议,并报经中国银监会批准后,华融信托注册资本由 151,777.00 万元增加至 198,288.63 万元。截至 2017 年末,华融信托注册资本为 303,565.33 万元,其中:中国华融持股 233,107.82 万元,占比 76.79%。中国华融是中国最大的金融资产管理公司,作为控股股东,中国华融为华融信托持续、稳健、快速发展注入了新的活力,全面提升了华融信托的形象与实力。华融信托其他股东包括新疆凯迪投资有限责任公司、新疆恒合投资股份有限公司。

表 14 截至 2017 年末华融信托股东情况（单位：亿元、%）

序号	股东名称	出资额	出资比例
1	中国华融资产管理股份有限公司	233,107.82	76.79
2	长城人寿保险股份有限公司	44,441.96	14.64
3	珠海市华策集团有限公司	22,220.98	7.32
4	新疆凯迪投资有限责任公司	2,246.38	0.74
5	新疆恒合投资股份有限公司	1,548.18	0.51
合计		303,565.33	100.00

资料来源：根据华融信托提供资料整理

华融信托在现代企业制度基础上建立了日臻完善的公司法人治理结构；拥有高素质、专业化的业务管理团队；具备雄厚的产品研发、创新实力并已形成卓越品牌；建立了涵盖业务流程、内控制度在内的较为完备的风险管理体系。

华融信托主要经营范围为：资金信托；动产信托；不动产信托；有价证券信托；其他财产或财产权信托；作为投资基金或者基金管理公司的发起人从事投资基金业务；经营企业资产的重组、购并及项目融资、公司理财、财务顾问等业务；受托经营国务院有关部门批准的证券承销业务；办理居间、咨询、资信调查等业务；代保管及保管箱业务；以存放同业、拆放同业、贷款、租赁、投资方式运用固有财产；以固有财产为他人提供担保；从事同业拆借；法律法规规定或中国银行业监督管理委员会批准的其他业务。截至 2017 年末，华融信托（合并口径）期末总资产为 125.84 亿元，净资产为 96.20 亿元。截至 2017 年末，华融信托管理的信托资产总额为 3,220.53 亿元；2017 年，华融信托实现信托业务营业收入 199.74 亿元，扣除资产损失后的信托利润 177.17 亿元。

表 15 2015~2017 年末华融信托资产构成情况（单位：亿元、%）

项目	2017 年末		2016 年末		2015 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	4.75	3.77	2.22	2.18	4.89	3.41
可供出售金融资产	14.46	11.49	12.15	11.95	24.18	16.85
应收款项类投资	73.40	58.33	71.04	69.87	111.83	77.92
递延所得税资产	3.92	3.12	2.78	2.73	1.72	1.20
固定资产	0.18	0.14	0.20	0.20	0.22	0.15
投资性房地产	0.18	0.14	0.20	0.20	0.21	0.15
长期股权投资	2.10	1.67	2.00	1.97	-	-
其他资产	10.99	8.73	1.59	1.56	0.47	0.33
资产合计	125.84	100.00	101.57	100.00	143.52	100.00

资料来源：根据华融信托提供资料整理

固有资产方面，2017 年末，华融信托固有资产规模为 125.84 亿元，同比增加 23.89%，主要是华融信托扩大经营规模，发放贷款和垫款及应收账款类投资均有所增加所致。应收款项类投资是固有资产的最重要组成部分，2017 末，应收款项类投资为 73.40 亿元，占总资产比重为 58.33%，同比下降 11.62 个百分点，但占比仍处于较高水平，这是由于华融信托发行的信托产品收益率很高，华融信托用自有资金购买了大量由华融信托受托管理的信托产品所致。由于合并口径下，货币资金科目的金额包含纳入合并的子公司和结构化主体报表的货币资金金额，因此，受结构化主体货币资金金额波动较大的影响，2017 年末，货币资金金额及占比均有所增长。2017 年末，可供出售金融资产为 14.46 亿元，同比增长 19.01%，主要是由于购买基金产品的金额大幅增加所致。

固有负债方面，2017 年末，华融信托负债为 29.64 亿元，负债规模有所减少，这主要是华融信托其他负债大规模减少所致。华融信托其他负债占负债总额的比例很高，但近几年来，占比有所波动；根据按照企业会计准则合并的要求，华融信托将部分结构化主体纳入合并报表的范围，其他负债中包含着纳入合并的结构化主体应付其他受益人的权益，因此受纳入合并的结构化主体应付其他受益人权益有所波动的影响，华融信托其他负债规模及占比近几年来均有所波动。

表 16 2015~2017 年末华融信托负债构成情况（单位：亿元、%）

项目	2017 年末		2016 年末		2015 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
应付职工薪酬	2.35	7.93	2.76	8.14	2.80	14.12
应交税费	1.34	4.52	1.23	3.63	1.11	5.60
应付利息	0.05	0.17	0.06	0.18	0.04	0.20
其他负债	25.89	87.35	29.86	88.06	19.72	99.45
负债合计	29.64	100.00	33.91	100.00	19.83	100.00

资料来源：根据华融信托提供资料整理

盈利方面，近年来，信托行业受宏观经济、监管政策和市场竞争等因素的影响，业务拓展难度大幅提升；根据信托业协会发布的数据，近年整个信托行业景气度处于下滑的趋势。2017 年华融信托分别实现净利润 11.87 亿元，利润同比略有增加；2017 年，华融信托净资产收益率分别为 14.48%；总资产收益率分别为 10.44%。综上，华融信托的盈利能力有所增加。



表 17 2015~2017 年华融信托盈利情况（单位：亿元、%）

项目	2017 年	2016 年	2015 年
营业收入	20.13	19.06	20.66
手续费及佣金净收入	16.85	15.82	14.40
投资收益	4.55	3.76	6.47
业务及管理费	4.31	4.18	4.47
资产减值损失	3.64	2.80	1.58
净利润	11.87	9.29	7.75
成本收入比	21.44	21.91	21.65
总资产收益率	10.44	7.58	7.36
净资产收益率	14.48	15.57	15.30

资料来源：根据华融信托提供资料整理

总体而言，虽然信托经济下行和行业景气度下滑，但近年来华融信托的盈利能力保持稳定，华融信托的资本实力、信托资产主动管理能力、股东背景依然仍很强，将来随着华融信托战略投资者的引进以及风险管理体系更趋完善，华融信托未来的信托业务有望持续拓展，收入逐步增加，华融信托作为本计划的原始权益人及资产服务机构，仍有利于本计划的顺利实施。

管理人/受让方：华菁证券

华菁证券于 2016 年 8 月在上海虹口区注册成立，并于 2016 年 11 月取得中国证监会颁发的《经营证券期货业务许可证》。华菁证券总部设在上海，注册资本为人民币 10 亿元。华菁证券持有中国证券监督管理委员会于 2016 年 10 月 28 日核发的《经营证券期货业务许可证》。经核准的证券期货业务范围包括证券经纪，证券投资咨询，证券承销与保荐，证券资产管理。在取得《经营证券期货业务许可证》后，华菁证券已经在经核准的证券期货业务范围内开展相关业务经营活动。

华菁证券制定了详细的管理制度、业务流程及风险控制措施。华菁证券已经制定并实施的基本制度包括但不限于：《华菁证券有限公司关联交易管理办法》；《华菁证券有限公司合规管理办法》；《华菁证券有限公司全面风险管理办法》；《华菁证券有限公司稽核审计制度》；《华菁证券有限公司资产管理业务管理办法》；《华菁证券有限公司固定收益业务管理制度》。华菁证券主承销业务包括项目立项、项目内核、答复监管机构反馈、销售发行、登记挂牌和项目后续管理六个审查阶段。为规范和加强华菁证券全面风险管理，华菁证券制定并实施了《华菁证券有限公司全面风险管理办法》，通过建立健全与华菁证券自身发展战略相适应的全面风险管理体系，全面、有效地实施风险管理，确保华菁证券各类风险可测、可控和可承受，保障公司稳健经营，提升华菁证券价值，实现华菁证券战略目标。华菁证券建立由董事会、经营管理层、风险管理部门、各部门组成的全面风险管理组织架构，即董事会及

其风险控制委员会—公司经营管理层—风险管理部门—各部门四级管理组织架构。其中：董事会是华菁证券风险管理的最高决策机构，对华菁证券全面风险管理的有效性承担最终责任；董事会设立的风险控制委员会按照华菁证券章程和议事规则的相关规定，为董事会审议的风险管理相关事项提供评估意见和建议，在董事会授权范围内履行和协助董事会履行职责；华菁证券经营管理层对华菁证券风险管理的有效性承担主要责任；华菁证券任命一名能够胜任全面风险管理工作的高级管理人员为首席风险官，首席风险官由董事会聘任和解聘。

综合来看，华菁证券风险管理体系较为完善，整体风险控制能力较高，作为本计划的管理人和销售机构，仍有助于降低专项计划的风险。

托管人：宁波银行

宁波银行成立于 1997 年，2006 年引进境外战略投资者新加坡华侨银行，2007 年在深圳证券交易所挂牌上市（股票代码：002142）并成为国内首批上市的城市商业银行之一。截至 2017 年末，宁波银行前三大股东分别为宁波开发投资集团有限公司、新加坡华侨银行有限公司和雅戈尔集团股份有限公司，持股比例分别为 20.00%、18.58%和 13.00%；其余股东持股比例均不超过 6.00%。

宁波银行主要经营范围包括：吸收公众存款；发放短期、中期和长期贷款；办理国内结算；办理票据贴现；发行金融债券；代理发行、代理兑付、承销政府债券；买卖政府债券；从事同业拆借；从事银行卡业务；提供担保；代理收付款项及代理保险业务；提供保管箱服务；办理地方财政信用周转使用资金的委托贷款业务；外汇存款、贷款、汇款；外币兑换；国际结算，结汇、售汇；同业外汇拆借；外币票据的承兑和贴现；外汇担保；经监督管理机构批准的其他业务。

宁波银行总资产和存、贷款总额均稳步增长。截至 2017 年末，宁波银行总资产为 10,320 亿元，较 2016 年末增长 16.61%；存款总额和贷款总额分别为 5,652.54 亿元和 3,462.01 亿元，较 2016 年末分别增长 14.44%和 10.53%。2017 年，宁波银行实现营业收入 253.14 亿元，净利润 93.56 亿元，同比分别增长 7.06%和 19.60%。截至 2017 年末，宁波银行不良贷款率为 0.82%，资产质量保持良好；拨备覆盖率为 493.26%；核心一级资本充足率、一级资本充足率和资本充足率分别为 8.61%、9.41%和 13.58%。

表 18 2015~2017 年（末）及 2018 年 1~3 月（末）宁波银行主要经营指标（单位：亿元、%）

项目	2018 年 1~3 月	2017 年末	2016 年（末）	2015 年（末）
总资产	10,686	10,320	8,850.20	7,164.65
存款总额	6,334.05	5,652.54	5,644.83	4,378.57
贷款总额	3,601.15	3,462.01	3,088.31	2,566.01
所有者权益	598.55	566.65	503.86	450.97
营业收入	65.81	253.14	236.45	195.16
净利润	28.31	93.56	78.23	65.67
成本收入比	34.05	34.63	34.26	34.03
总资产收益率	1.07	0.97	0.98	1.03
加权平均净资产收益率	21.68	19.02	17.74	17.68
不良贷款率	0.81	0.82	0.91	0.92
拨备覆盖率	498.65	493.26	351.42	308.67
存贷比	54.01	58.06	53.68	63.73
流动性比率（本外币）	60.30	51.54	44.95	42.44
资本充足率	13.28	13.58	12.25	13.29
一级资本充足率	9.35	9.41	9.46	10.12
核心一级资本充足率	8.60	8.61	8.55	9.03

数据来源：宁波银行 2015~2017 年年报以及 2018 年第一季度报告

宁波银行资产托管的业务品种涵盖证券投资基金、基金公司特定客户资产、证券公司集合资产管理计划、证券公司定向资产、保险资金、集合资金信托、单一资金信托、银行理财产品、私募股权基金等多个种类。截至 2017 年末，宁波银行各类资产托管总规模达到 2.67 万亿元，同比增长 44.00%；2016 年实现托管费收入 4.1 亿元，主要由于证券、基金托管业务收入增长较快。较去年同期保持稳定；实现托管费收入 5.18 亿元，较去年同期增长 23%

总体而言，宁波银行业务规模稳步增长，资产质量总体良好，抵御风险能力较强；同时，宁波银行托管规模及业务收入增长速度较快，其为本融资计划提供保管服务，仍有利于本融资计划的顺利实施。

结论

综上所述，基础资产加权平均信用等级为 AA/AA+，信用质量仍很高；基础资产对应底层资产中 36.39% 的未偿本金存在质押担保措施，仍有利于提高基础资产违约后的综合回收率；截至 2018 年 5 月 31 日，本计划专项计划账户中余额为 92,099.96 万元，对优先 A 档资产支持证券在预计到期日应付本息可足额覆盖；优先 B 档资产支持证券获得优先 C 档资产支持证券、次级资产支持证券和沉淀资金共计 56.72% 的信用支撑，优先 C 档资产支持证券获得次级资产支持证券和沉淀资金共计 42.98% 的信用支撑，仍具有一定内部增信作用；华融信托的资本

实力、股东背景和信托资产主动管理能力仍很强，作为本计划的原始权益人及资产服务机构，仍有利于本计划的顺利实施。同时也反映了跟踪评级期间，基础资产对应的融资人仅剩 3 户，融资集中风险大幅上升，任一融资人发生违约，都可能对基础资产的偿还产生重大不利影响；基础资产的区域集中度和行业集中度均有所上升，仍存在很高的集中风险；本计划执行过程中面临一定的流动性风险等相关风险，为本计划未来存续期内带来一定的不确定因素。

大公认为，本计划优先 A 档资产支持证券违约风险极低，优先 B 档资产支持证券违约风险很低，优先 C 档资产支持证券违约风险很低，大公对优先 A 档资产支持证券、优先 B 档资产支持证券和优先 C 档资产支持证券的信用等级维持 AAA、AA+和 AA。

附件 1 资产支持证券信用等级符号和定义

大公信用评级是用一个简单的符号系统，给出关于特定债务或企业之信用风险客观、独立、公正的意见。大公资产支持证券信用评级反映了资产支持专项计划资产支持证券预期收益获得按期足额支付和本金于法定到期日或之前获得足额偿付的保障程度，是对偿付违约可能性和违约损失程度的评价，评级结果受交易结构、相关法律条款、资产质量以及主要参与方提供服务的水平等的影响。

大公资产支持专项计划资产支持证券信用等级符号和定义沿用了大公债务评级的符号和定义。

资产支持证券信用等级符号和定义

级别	含义
AAA	债务的信用质量最高。它对偿付本息有着充分而可靠的保障，尽管某些债务保护因素可能会发生变化，但这些变化带来的影响不会损害其相当稳定的保障。违约风险极低。
AA	债务的信用质量很高，它比 AAA 信用等级稍低只是由于其长期风险相对稍高。违约风险很低。
A	债务的信用质量比较高，其对本息的保护是比较充足的，但可能存在一些对将来产生不利影响的因素。违约风险较低。
BBB	债务的信用质量中等，在正常条件下对本息偿付具备足够保障，但在不利的经营环境下，其保护因素可能会不足或不大可靠。违约风险一般。
BB	债务的信用质量一般。该级债务缺乏对偿付本息的可靠保障，信用质量的不确定性是这一级别债务的突出特征。
B	债务的信用质量较差。它们通常缺少良好的投资特征，长期看缺乏对偿付本息的必要保障。违约风险较高。
CCC	债务的信用质量很差。这种债务对于本息的偿付存在着现实的危险因素。违约风险很高。
CC	债务的信用质量极差。这种债务常常违约，或具有其它明显的缺陷。违约风险极高。
C	债务的信用质量最低。这一等级的债务基本不能偿还，并且违约后的损失很大。

注：**BBB** 级及以上级别属投资级，**BB** 级及以下级别属投机级；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。