

建鑫2020年第五期不良资产支持证券 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
优先档	AAA _{sf}	230000.00	72.56	2023/1/26
次级档	NR	87000.00	27.44	2025/10/26
合计	-	317000.00	100.00	-

注：NR 为未评级。

交易概览

基础资产类型	不良个人住房抵押贷款	载体形式	特定目的信托
初始起算日	2020/7/11 00:00	流动性支持机构	中证信用融资担保有限公司（以下简称“中证融担”）
法定到期日	2025/10/26	委托人/发起机构/贷款服务机构	中国建设银行股份有限公司（以下简称“建设银行”）
受托机构	建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/簿记管理人	招商证券股份有限公司	登记托管机构	中央国债登记结算有限责任公司

评级观点

本信托入池资产分散性较好，且均附有抵押担保，抵押物全部为居住用房，建设银行对不合格基础资产承担赎回义务，有助于提高资产池回收率及降低回收波动程度。本信托采用优先/次级分层设计，优先档证券可获得来自次级档证券27.44%的信用支持，内部增信效果较强。同时，外部增信方中证融担资本实力雄厚、风险控制较为完善，其为本信托提供的流动性支持具有很强的增信作用。

另一方面，本信托的现金流来源于逾期贷款抵押物的处置清收，实际回收金额受外部清收环境影响较大，基础资产回收金额存在不及预期风险。同时，部分入池基础资产尚未办理正式抵押登记，对回收金额和回收时间产生一定不利影响。

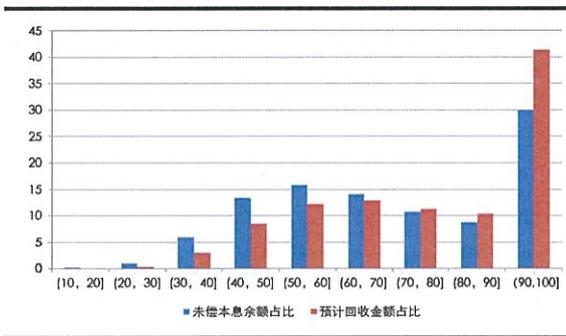
评级关键要素

交易结构	资金归集	正常情况下按季度归集；发起机构信用等级低于AA-但高于或等于A时按月转付；发起机构信用等级低于A或发生贷款服务机构解任事件时，借款人应将资产现金流直接支付至信托账户	压力条件	基础资产回收率较基准情景下降5%~10%
	本息兑付	优先档资产支持证券利息按半年支付，并过手摊还本金；次级档资产支持证券不参与期间收益分配		资产池回收期较基准情景延长3~6个月 回收期波动率较基准情景扩大10%~20% 发行利率较基准情景上升50BP
基础资产	未偿本息余额（万元）	580626.50	内部增信	优先档资产支持证券能够通过AAA _{sf} 条件下的压力测试
	资产合同笔数（笔）	15538		
	债务人户数（户）	15490		
	单笔资产平均未偿本息余额（万元）	37.37	外部增信	不合格资产赎回；信用触发机制；中证融担提供流动性支持
	前5大借款人未偿本息余额占比（%）	0.61		
	前十大分行未偿本息余额占比（%）	61.24		
资产池预计回收金额（万元）	414810.23			
资产池预计回收率（%）	71.44			

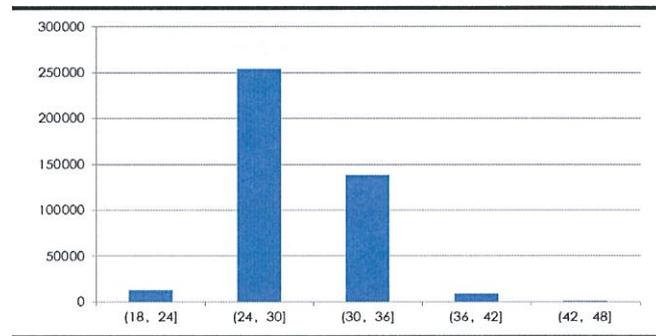
特别提示：本报告最终评级结果由信评委参考评级模型输出结果通过投票评定，可能与评级模型输出结果存在差异。本报告是基于委托方于2020年8月21日及之前提供的相关资料所出具的售前评级报告。东方金诚将根据资产支持证券实际发售结果对本报告出具的评级意见进行确认或调整，在发生重大变化的情况下确认评级报告的评级结果有可能与本报告不一致。

基础资产预测回收率和回收时间分布

预测回收率分布 (单位: %)



预测回收时间分布 (单位: 月、万元)



优势

- 本信托采用优先/次级分层设计, 优先档证券可获得来自次级档证券 27.44%的信用支持;
- 本信托入池基础资产分散性较好, 且均附有抵押担保, 抵押物全部为居住用房, 有助于提高资产池回收率及降低资产池回收波动程度;
- 发起机构及贷款服务机构建设银行具备丰富的不良贷款处置回收经验, 其对不合格基础资产承担赎回义务, 能够为本信托提供优质的贷款服务;
- 本信托设置的信用触发机制较为完备, 流动性支持机构中证融担资本实力雄厚、风险控制较为完善, 其为本信托提供的流动性支持具有很强的增信作用。

关注

- 本信托的现金流来源于逾期贷款抵押物的处置清收, 实际回收金额受外部清收环境影响较大, 同时受宏观经济下行叠加新冠肺炎疫情等因素影响, 将对入池资产的现金流回收产生一定不利影响;
- 本信托的部分资产尚未办理正式抵押登记, 对回收金额和回收时间产生一定不利影响;
- 本信托不良贷款回收受影响的因素较多, 定量分析采用的假设和方法或存在一定模型风险。

评级日期
2020/8/21

评级组长
邢岳飞

评级成员
李美璵

评级方法及模型

《东方金诚国际信用评估有限公司不良贷款资产证券化(零售类)信用评级方法及模型》(RTFB007202006)

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

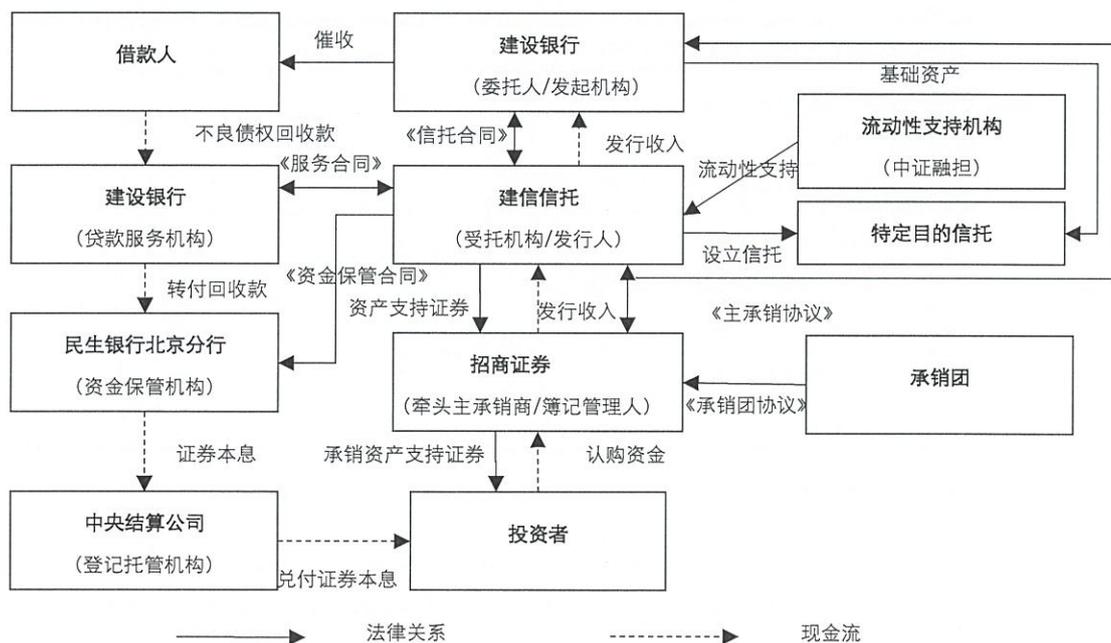
交易结构

受发起机构中国建设银行股份有限公司（以下简称“建设银行”）委托，建信信托有限责任公司（以下简称“建信信托”）拟设立“建鑫 2020 年第五期不良资产证券化信托”（以下简称“本信托”）。本信托基础资产为建设银行拥有的符合合格标准的 15538 笔个人住房抵押不良贷款债权及其附属担保权益，未偿本息余额为 580626.50 万元¹。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。

建设银行作为资产服务机构提供与基础资产及其回收有关的管理服务及其他服务；中证信用融资担保有限公司（以下简称“中证融担”）作为流动性支持机构对于各支付日信托账户金额不足支付税费、各项费用和优先档资产支持证券利息的差额部分履行流动性支持义务；中国民生银行股份有限公司北京分行（以下简称“民生银行北京分行”）为本信托提供资金保管服务。

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：

¹ 其中，未偿本金余额 557093.10 万元，未偿利息余额 23533.40 万元。

图表 2：本信托主要参与方

委托人/发起机构/贷款服务机构	中国建设银行股份有限公司
受托机构/发行人	建信信托有限责任公司
资金保管机构	中国民生银行股份有限公司北京分行
流动性支持机构	中证信用融资担保有限公司（简称“中证融担”）
牵头主承销商/簿记管理人	招商证券股份有限公司（简称“招商证券”）
联席主承销商	中国国际金融股份有限公司、国开证券股份有限公司、信达证券股份有限公司
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	北京市中伦律师事务所
评估机构	北京戴德梁行资产评估有限公司
会计顾问/税务顾问	普华永道中天会计师事务所（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

基础资产

本信托基础资产为发起机构建设银行拥有的符合合格标准的 15538 笔不良资产，未偿本息余额为 580626.50 万元。东方金诚预计的基础资产回收总额为 414810.23 万元，预计总回收率²为 71.44%。截至初始起算日 2020 年 7 月 11 日 00:00，入池资产概况如图表 3 所示：

图表 3：截至初始起算日基础资产概况表

资产池未偿本息余额（人民币万元）	580626.50
借款人户数（户）	15490
资产合同笔数（笔）	15538
单笔资产平均未偿本息余额（人民币万元）	37.37
单笔资产最高未偿本息余额（人民币万元）	1112.74
前五大借款人未偿本息余额占比（%）	0.61
前十大分行未偿本息余额合计占比（%）	61.24
资产池预计回收总额（万元）	414810.23
资产池预计总回收率（%）	71.44

资产支持证券

本信托项下资产支持证券发行总规模小于资产池未偿本息余额和预计回收金额。证券发行总规模为 317000.00 万元，采用优先/次级结构设计。其中，优先档资产支持证券发行规模 230000.00 万元，次级档资产支持证券发行规模 87000.00 万元。

优先档资产支持证券采用固定利率计息，按半年支付利息，本金以过手摊还方式偿付；次级档资产支持证券不参与期间分配，优先档资产支持证券本金清偿完毕后，次级档资产支持证券可获得本金和年化 14.00% 固定资金成本的预期收益并享有扣除贷款服务机构的超额奖励服

² 总回收率=资产池预计回收总额/资产池未偿本息余额。

务费后的剩余收益（如有）。

图表 4：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
优先档	230000.00	72.56	按半年付息	过手摊还	2023年1月26日
次级档	87000.00	27.44	不参与期间分配		2025年10月26日
合计	317000.00	100.00	-	-	-

交易结构分析

现金流归集与现金流支付机制

1. 账户设置

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。该账户用于存放信托资金、向资产支持证券持有人支付信托利益、向特别信托受益人支付相应的特别信托利益及支付其他信托相关的费用和报酬。

信托账户下设立信托收款账户、信托付款账户及信托（流动性）储备账户三个一级分账户。信托收款账户用于接收处置收入（扣除处置费用和过渡期内委托人代缴的资产池相关税费）和信托账户收益。信托付款账户用于分配处置收入（扣除处置费用和过渡期内委托人代缴的资产池相关税费）和信托账户收益，其下设三个二级分账户，即信托分配（费用和开支）账户、信托分配（证券）账户和信托分配（税收）账户。信托（流动性）储备账户中的余额将专门用于补充信托费用、优先档资产支持证券本息等不足金额。

2. 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回收资金（包括借款人归还的本息及罚息等、保证人履行保证责任偿付的资金、抵押权实现所产生的款项）、委托人就被抵销的债务所支付的款项、委托人支付的赎回价格、流动性支持机构支付的流动性支持款项、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。

根据《信托合同》，委托人应不晚于信托财产交付日后5个工作日内将过渡期内³收到的资产池产生的全部处置收入扣除相应处置费用⁴和过渡期内委托人代缴的资产池相关税费后的剩余部分转入信托收款账户。过渡期内产生的处置收入（扣除相应处置费用和过渡期内委托人代缴的资产池相关税费）转入信托收款账户的当日，资金保管机构根据受托人的分配通知将信托收款账户内资金按如下顺序和方式进行记账：（1）将相当于应支付的发行费用的金额记入信托分配（费用和开支）账户；（2）如有剩余，则将剩余款项留存于信托收款账户。

在信托设立后，受托人应授权并要求贷款服务机构按照《服务合同》的相关约定，于每个处置收入转付日下午16:00点前将全部处置收入扣除相应处置费用后转入信托账户。

本信托设置了与贷款服务机构主体长期信用等级相关的基础资产回收款转付机制。当评级

³ 过渡期系指自初始起算日（含该日）至信托生效日（不含该日）的期间。

⁴ 处置费用由贷款服务机构先行垫付，并由贷款服务机构按照《服务合同》的约定从每期收到的处置收入中扣除，金额为每期收到的处置收入的5.00%。

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，处置收入转付日为每年 3、6、9、12 月结束后的第 7 个工作日；自某一评级机构给予贷款服务机构的主体长期信用等级低于 AA-级但高于或等于 A 级之日起，处置收入转付日为每个自然月结束后的第 7 个工作日；自

(i) 某一评级机构给予贷款服务机构的主体长期信用等级低于 A 级之日，或 (ii) 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之日起，委托人或受托人将根据《信托合同》的约定通知义务人将其应支付的款项支付至信托账户。如义务人仍将处置收入划付至贷款服务机构，则处置收入转付日为贷款服务机构收到每笔处置收入后 5 个工作日内的任一工作日。

信托终止日后，处置收入转付日为信托终止日后 5 个工作日内的任一工作日；在信托终止日后，贷款服务机构还收到处置收入的，则处置收入转付日为信托终止日后每个自然月结束后的第 5 个工作日，但所有处置收入的转付应不晚于最后一个支付日的前 1 个工作日。

如果任一评级机构给予贷款服务机构的主体长期信用等级在某一日发生不利变化且因此需要改变处置收入转付日时，自该日之次日起，相关处置收入转付日按照前述规则进行相应的改变。处置收入转付日发生上述改变之后，即使贷款服务机构的主体长期信用等级重新提高，处置收入转付日的频率也不再恢复。

若发生权利完善事件（详见“附件二”）时，委托人应告知义务人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；若触发流动性支持触发事件（详见“附件二”），流动性支持机构中证融担将于流动性支持机构划款日⁵将流动性支持款项划入信托账户。

3. 现金流支付机制

在违约事件发生（详见“附件二”）前，受托人应于每一个信托分配日⁶向资金保管机构发出分配指令，指令资金保管机构将信托收款账户的账户余额以及于该信托分配日按照《信托合同》的约定从相应账户转入信托收款账户的资金的总金额按以下顺序进行分配（如不足以分配，同顺序的各项应受偿金额按比例分配，且各项所差金额应按以下顺序在下一期分配）：与信托相关的税费；尚未支付的各项发行费用的总额（包括受托机构垫付的该等费用（如有））；支付代理机构的报酬、受托人的报酬、资金保管机构的报酬、跟踪评级服务的报酬、审计师报酬、后备贷款服务机构（如有）的报酬等费用；优先档资产支持证券的利息；流动性支持机构的流动性支持承诺费；将相应金额记入信托（流动性）储备账户，使该账户的余额不少于必备流动性储备金额；向特别信托受益人分配应支付的特别信托利益中的收益部分；向特别信托受益人分配应支付的特别信托利益中的本金部分；超过优先支出上限的费用；优先档资产支持证券的未偿本金余额；贷款服务机构的基本服务费；次级档资产支持证券的未偿本金余额；次级档资产支持证券固定资金成本；将剩余资金的 80% 作为超额奖励服务费金额（如有）支付给贷款服务机构；将所有余额作为次级档资产支持证券的收益。

在违约事件发生后，受托人应于每一个信托分配日向资金保管机构发出分配指令，指令资金保管机构将信托收款账户中的账户余额以及于该信托分配日按照《信托合同》的约定从相应账户转入信托收款账户的总金额按以下顺序进行分配（如不足以分配，同顺序的各项应受偿金额按比例分配，且所差金额应按以下顺序在下一期分配）：与信托相关的税费；尚未支付的各项

⁵ 流动性支持机构划款日：系指流动性支持触发事件发生后第一个支付日前的第 6 个工作日。

⁶ 信托分配日：系指每个支付日前的第 5 个工作日。

项发行费用的总额（包括受托机构垫付的该等费用（如有））；支付代理机构的报酬、受托人的报酬、资金保管机构的报酬、跟踪评级服务的报酬、审计师报酬、后备贷款服务机构（如有）的报酬等费用；优先档资产支持证券的利息；如果流动性支持机构在流动性支持触发事件发生后已按期、足额将流动性支持款项划付至信托账户，则应支付流动性支持机构的流动性支持承诺费；如流动性支持机构在流动性支持触发事件发生后已按期、足额将流动性支持款项划付至信托账户，则向特别信托受益人分配应支付的特别信托利益中的收益部分；如果流动性支持机构在流动性支持触发事件发生后已按期、足额将流动性支持款项划付至信托账户，则向特别信托受益人分配应支付的特别信托利益中的本金部分；优先档资产支持证券的本金，直至所有优先档资产支持证券的未偿本金余额为零；应付未付的贷款服务机构的基本服务费；如果违约事件的发生是因为流动性支持机构未能按照《信托合同》及《流动性支持协议》的约定及时、足额提供流动性支持款项导致的，则向流动性支持机构分配其已支付且尚未获得分配的流动性支持款项余额；次级档资产支持证券的未偿本金余额；次级档资产支持证券固定资金成本；剩余资金的80%作为超额奖励服务费金额（如有）支付给贷款服务机构；所有余额作为次级档资产支持证券的收益。

在信托终止日后，受托人应将清算所得的处置收入（扣除相应处置费用）以及信托账户内的其他资金的总金额指示资金保管机构按以下顺序进行分配（如不足以分配，同顺序的各项应受偿金额按比例分配）：与信托相关的税费；应支付但尚未支付的各项发行费用；清算信托财产所产生的费用（不包括处置费用）；支付代理机构的报酬、受托人的报酬、资金保管机构的报酬、跟踪评级服务的报酬、审计师报酬、后备贷款服务机构（如有）的报酬等费用；优先档资产支持证券的利息；流动性支持机构的流动性支持承诺费；如流动性支持机构作为特别信托受益人根据本合同及《流动性支持协议》的约定提供流动性支持款项并取得相应特别信托受益权，则向特别信托受益人分配应付未付的特别信托利益中的收益部分；如流动性支持机构作为特别信托受益人根据本合同及《流动性支持协议》的约定提供流动性支持款项并取得相应特别信托受益权，则向特别信托受益人分配应支付的特别信托利益中的本金部分；优先档资产支持证券的本金；贷款服务机构的基本服务费；如届时贷款服务机构同时为次级档资产支持证券持有人，则经次级档资产支持证券持有人一致同意，受托人可以以剩余信托财产原状的方式向所有次级档资产支持证券持有人、贷款服务机构进行分配；如次级档资产支持证券持有人不能就分配方案达成书面的一致意见，则受托人应当按照《信托合同》约定继续处置清收非现金类信托财产，并将处置收入继续按以下顺序进行分配；次级档资产支持证券的未偿本金；次级档资产支持证券固定资金成本；剩余资金的80%作为超额奖励服务费金额（如有）；所有余额作为次级档资产支持证券的收益。

结构化安排

1. 优先/次级结构和现金流超额覆盖

本信托通过设定优先/次级结构来实现内部信用增级。根据东方金诚的估值测算，在基准情景下，本信托资产池的预计回收总额为414810.23万元，而优先档资产支持证券发行规模230000.00万元，资产池预计回收总额能够为优先档资产支持证券本息偿付提供较好的信用支

持。

2.流动性储备

本信托设置了信托（流动性）储备账户。在尚未发生违约事件、优先档资产支持证券尚未偿付完毕且信托尚未终止时，就每一个信托分配日而言，信托（流动性）储备账户中存放的流动性储备金的必备金额为紧邻的下一个支付日应支付的与信托相关的税费、尚未支付的各项发行费用的总额（包括受托机构垫付的该等费用（如有））、支付代理机构的报酬等费用；优先档资产支持证券的利息；流动性支持机构的流动性支持承诺费之总和。东方金诚认为，流动性储备账户的设置能够一定程度降低优先档资产支持证券的流动性风险。

3.不合格资产赎回

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资产⁷，则委托人或贷款服务机构应在发现不合格资产后5个工作日内通知受托人；受托人有权通知委托人对前述不合格资产予以赎回。

如受托人提出赎回相应的不合格资产的书面要求，委托人应于发出该书面通知要求所在的收款期间的第一个处置收入转付日，将等同于待赎回全部不合格资产的赎回价格⁸的款项一次性划付到信托账户。但如果委托人在首个收款期间结束前赎回不合格资产，则应于回购起算日（该日由委托人与受托人共同协商确定）后10个工作日内将相当于赎回价格的款项一次性划付到信托账户。

4.信用触发机制

本信托设置了流动性支持触发事件、权利完善事件和违约事件三类信用触发机制。

若触发流动性支持触发事件，流动性支持机构中证融担将于每一个流动性支持机构划款日，按照受托人出具的付款通知，将流动性支持款项划入信托账户；权利完善事件的触发将导致现金流归集机制的改变，且委托人应办理抵押权的转移登记手续，以确保抵押权登记在受托人名下；违约事件的触发将导致现金流支付机制的变化。东方金诚认为，上述信用触发机制安排能够在一定程度上缓解事件风险的影响，为优先档资产支持证券提供一定程度的信用支持。

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贷款服务机构建设银行尚有存款余额，因而本信托存在借款人将上述存款与入池资产相抵销的风险。

根据《信托合同》约定，如果借款人依据中国法律行使抵销权且被抵销债权属于委托人已交付设立信托的信托财产，则委托人应无时滞地将相当于被抵销款项的资金全额支付给贷款服务机构（如贷款服务机构被解任的，应交付给受托人），作为借款人偿还的相应数额的还款，并同时通知受托人。

东方金诚认为，此安排将抵销风险转化为贷款服务机构建设银行的违约风险。鉴于建设银

⁷ 不合格资产：系指在初始起算日或信托财产交付日不符合《信托合同》所约定的资产保证（详见附件一）的资产。

⁸ 赎回价格为截至回购起算日零时（00:00）该笔不合格资产的未偿本息余额*折扣系数。其中，折扣系数=（全部资产支持证券发行规模*中债资信信用评级报告中对不合格资产对应分行的全部入池资产计算的回收估值/中债资信计算的资产池的总回收估值）/该分行全部入池资产的初始起算日本息余额。如中债资信对该折扣系数有异议的，按照中债资信与受托人协商一致的折扣系数计算。

行综合实力很强、经营管理体系健全、履职能力很强，本信托面临的抵销风险很低。

2.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，当贷款服务机构不具备相应信用等级时，处置收入转付频率将发生变化；且贷款服务机构丧失任一必备评级等级将触发权利完善事件，委托人或受托人应通知借款人将其应支付的款项直接支付至信托账户。

东方金诚认为，上述安排能够较好地降低贷款服务机构信用状况恶化引致的资金混同风险，并且建设银行作为本信托的贷款服务机构经营管理体系健全、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。

3.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支付及在支付利息之前的各项税费支付所需现金之间的错配。

本信托的现金流入主要依赖于入池不良资产的未来处置情况。由于入池资产为不良类贷款债权，资产回收款主要依赖于贷款服务机构对借款人的催收及抵押物的处置，且不良资产催收处置过程复杂多变，因此资产的回收金额和回收时间不确定性较大。此外，受宏观经济下行叠加新冠肺炎疫情等因素影响，不良资产处置工作难度有所加大，将进一步加剧回收金额和回收时间的不确定性。现金流出方面，若优先档资产支持证券发行利率较预期有所上升，将降低现金流入对现金流出的覆盖程度。

根据交易安排，本信托设置了流动性储备账户，在违约事件发生前，受托人指示资金保管机构将等同于必备流动性储备金额⁹的资金从信托收款账户转入信托（流动性）储备账户；同时，中证融担作为流动性支持机构对于各支付日信托账户金额不足支付税费、各项费用和优先档资产支持证券利息的差额部分履行流动性支持义务；东方金诚认为上述设置能够一定程度上缓释优先档资产支持证券利息兑付面临的流动性风险。

4.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、贷款服务机构建设银行、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

⁹ 必备流动性储备金额：系指如下金额：（a）在尚未发生违约事件、优先档资产支持证券尚未偿付完毕且信托尚未终止时，就每一个信托分配日而言，信托（流动性）储备账户中存放的流动性储备金的必备金额为：紧邻的下一个支付日按照《信托合同》约定应付金额之总和（其中各机构可报销的费用支出的总额以优先支出上限进行计提）。（b）发生违约事件、优先档资产支持证券偿付完毕或信托终止后，必备流动性储备金额为 0。

用状况和履约能力，并对上述风险做出及时分析。

5.再投资风险

根据信托合同安排，受托人有权指示资金保管机构将信托账户中待分配的资金运用于合格投资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，合格投资的范围仅限于（a）受托人与合格实体进行的以人民币计价和结算的金融机构存款；和（b）符合监管规定的、流动性好、变现能力强的国债、政策性金融债、货币市场基金及中国人民银行允许投资的其他金融产品。合格投资中相当于当期分配所需的部分应于当个信托分配日上午九点（9:00）前到期。

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

根据北京市中伦律师事务所出具的《北京市中伦律师事务所关于建鑫 2020 年第五期不良资产证券化信托项目的法律意见书》，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和行政法规，交易文件构成各方合法的、有效的和有约束力的义务；标的债权资产项下的附属担保权益存在善意第三人和预告登记失效的风险，但委托人和受托人在《信托合同》中约定了相应风险控制措施；在银保监会依法完成备案和人民银行依法核准本项目后，各方可依据《信托合同》及《主承销协议》发行和销售资产支持证券，且资产支持证券持有人可合法有效地获得《信托合同》规定的权利、权益和利益。

基础资产信用质量分析

基础资产入池标准

就每一笔抵押贷款及其附属担保权益而言，除另有说明外，系指在初始起算日和信托财产交付日（以下对时间另有约定的，以该时间为准）：

（1）借款人在抵押贷款发放时为中国公民或永久居民，且年满 18 周岁，同一笔抵押贷款有多个借款人的，至少其中一位借款人满足上述条件；

（2）发起机构合法拥有每笔资产，且未在资产上设定质押或其他权利负担；

（3）资产的所有应收金额均以人民币为单位；

（4）资产未根据发起机构的标准程序予以核销；

（5）发起机构未曾减免每笔资产的未偿本金；

（6）同一借款人在发起机构的全部个人住房抵押贷款全部入池；

（7）贷款合同适用中国法律；

（8）贷款合同和抵押权、抵押权预告登记权益合法有效，并构成相关借款人/抵押人合法、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/抵押人主张权利；如果中国建设银行已要求解除某笔抵押贷款相关贷款合同的，该贷款合同在被解除之前应满足前述条件；

（9）资产的初始起算日本金余额至少为人民币 1 万元但不超过人民币 900 万元；

(10) 抵押贷款发放时，其初始抵押率不超过 80%（初始抵押率=贷款合同金额/抵押房产于抵押贷款发放时的价值×100%。其中，抵押房产为一手房的，抵押房产于抵押贷款发放时的价值为抵押房产购房合同约定的价格；抵押房产为二手房的，抵押房产于抵押贷款发放时的价值为抵押房产在抵押贷款发放时评估价格与购房合同约定价格的孰低值）；

(11) 于初始起算日，每笔资产的风险分类应为发起机构信贷资产五级风险分类标准中的次级、可疑或损失类；

(12) 每笔资产的任何部分尚未超过诉讼时效；

(13) 每笔资产项下债权及相关抵押权/抵押权预告登记权益均可进行合法有效的转让；无需取得或已经取得借款人/抵押人或其他主体的同意；

(14) 抵押贷款对应的抵押房产已在中国相关的房地产登记机关办理完毕以发起机构为第一顺位抵押权人的抵押登记或以发起机构为抵押权预告登记权利人的预告登记手续，相关抵押权或抵押权预告登记权益合法有效；如抵押贷款在信托财产交付日前已结清的，则对相关抵押贷款在信托财产交付日不作前述要求；

(15) 抵押贷款的相关抵押房产不属于自建房屋。

此外，本信托设置了不合格资产赎回机制，如受托人提出赎回相应的不合格资产的书面要求，委托人应于回购起算日将等同于待赎回全部不合格资产的赎回价格的款项一次性划付到信托账户。

基础资产组合特征分析

截至初始起算日（2020年7月11日00:00），本信托入池资产共计15538笔不良资产，未偿本息余额为580626.50万元，涉及借款人15490户。东方金诚对入池资产未偿本息余额分布、担保方式分布、五级分类分布、最近连续逾期时间分布、借款人所在分行分布、初始抵押率分布、抵押物类型、抵押登记状态等方面进行分析，综合考察基础资产池的组合特征。

1.未偿本息余额分布

截至初始起算日，单笔贷款最大未偿本息余额为1112.74万元，单笔贷款平均未偿本息余额为37.37万元，单笔贷款金额较大。入池资产共计15538笔，涉及15490户，前5大借款人未偿本息余额占比为0.61%，借款人分散性较好。

图表 5：入池资产未偿本息余额分布（单位：万元、%、笔）

未偿本息余额	未偿本息余额	未偿本息余额占比	笔数	笔数占比
[0,100)	412713.81	71.08	14605	94.00
[100,200)	94356.14	16.25	685	4.41
[200,300)	38626.63	6.65	161	1.04
[300,400)	18348.02	3.16	55	0.35
[400,500)	10834.21	1.87	24	0.15
[500,600)	1107.93	0.19	2	0.01
[600,700)	1920.27	0.33	3	0.02
700 万以上	2719.48	0.47	3	0.02
合计	580626.50	100.00	15538	100.00

2.五级分类

截至初始起算日，入池资产包括次级、可疑和损失三类贷款，主要集中在次级类，其未偿本息余额占比为 81.04%，笔数占比为 81.28%。

图表 6：入池资产五级分类分布（单位：万元、%、笔）

五级分类	未偿本息余额	未偿本息余额占比	笔数	笔数占比
次级	470532.40	81.04	12629	81.28
可疑	104866.20	18.06	2773	17.85
损失	5227.90	0.90	136	0.88
合计	580626.50	100.00	15538	100.00

3.最近连续逾期时间分布

截至初始起算日，资产池最近连续逾期时间主要集中在 0（含）个月~12 个月（含）之内，资产未偿本息余额及笔数占比分别为 81.45%和 81.74%。

图表 7：截至初始起算日入池资产最近连续逾期时间分布情况（单位：月、万元、%、笔）

逾期时间	未偿本息余额	未偿本息余额占比	笔数	笔数占比
[0,12]	472,907.11	81.45	12701	81.74
(12,24]	71,326.17	12.28	1783	11.48
(24,36]	18,210.05	3.14	574	3.69
(36,48]	18,183.16	3.13	480	3.09
合计	580626.50	100.00	15538	100.00

4.借款人所在分行分布

借款人所在分行共计 33 家，其中占比最高的为湖北分行，未偿本息余额占比为 18.85%，借款人所在前十大分行未偿本息余额合计占比 61.24%。总体来看，区域分散性尚可。

图表 8：借款人所在前十大分行分布（单位：万元、%、笔）

借款人所在一级分行	未偿本息余额	未偿本息余额占比	笔数	笔数占比
湖北分行	109455.90	18.85	3801	24.46
广东分行	74840.94	12.89	1243	8.00
河北分行	30891.33	5.32	511	3.29
福建分行	25755.62	4.44	537	3.46
河南分行	22891.44	3.94	431	2.77
江苏分行	21808.16	3.76	459	2.95
海南分行	21296.93	3.67	455	2.93
北京分行	17725.47	3.05	153	0.98
深圳分行	15787.57	2.72	60	0.39
四川分行	15094.85	2.60	507	3.26
合计	355548.20	61.24	8157	52.50

5.初始抵押率¹⁰分布

¹⁰ 初始抵押率=贷款初始合同金额/抵押物初始评估价值。

入池资产初始抵押率主要集中在 60.00%（不含）~70.00%（含）之间，未偿本息余额占比为 67.54%。总体来看，抵押物对入池资产未偿本息的保障程度较好。

图表9：初始抵押率分布（单位：万元、%、笔）

初始抵押率	未偿本息余额	未偿本息余额占比	笔数	笔数占比
(0%,10%]	315.95	0.05	3	0.02
(10%,20%]	77.00	0.01	9	0.06
(20%,30%]	775.44	0.13	57	0.37
(30%,40%]	4930.86	0.85	224	1.44
(40%,50%]	13766.82	2.37	619	3.98
(50%,60%]	54673.73	9.42	2118	13.63
(60%,70%]	392143.98	67.54	9816	63.17
(70%,80%]	113942.72	19.62	2692	17.33
合计	580626.50	100.00	15538	100.00

6.抵押物类型分布

入池资产均附有抵押担保，抵押物全部为居住用房，变现能力较好，有助于提高资产池回收率及降低资产池回收波动程度。

7.抵押登记状态分布

入池资产中 28.39%的资产已办理预告（备案）登记，但尚未办理正式抵押登记，对资产的回收金额和回收时间产生一定不利影响。

图表 10：入池资产抵押登记状态分布（单位：万元、%、笔）

登记状态	未偿本息余额	未偿本息余额占比	笔数	笔数占比
已登记	415758.14	71.61	10294	66.25
预告（备案）登记	164868.36	28.39	5244	33.75
合计	580626.50	100.00	15538	100.00

不良资产估值方法和结果

东方金诚通过电话访谈等形式深入了解了建设银行个人住房抵押贷款业务不良率、不良贷款信用特征、不良债权处置方式、历史不良贷款的回收处置等情况。

入池资产为个人住房抵押贷款，附带抵押物担保，回收主要依靠借款人自主还款和抵押物处置回款，因此资产回收的金额和时间不确定性较大。东方金诚充分借鉴了股东中国东方资产管理股份有限公司丰富的不良资产处置经验、大量的处置案例和处置回收数据，结合尽职调查获取的影响不良资产回收的主要因素，对每笔不良资产的回收金额和回收时间进行评估预测。

回收金额方面，东方金诚以不良债权转让时抵押物的第三方评估价值为基准，综合考虑处置抵押物面临的风险因素、银行风控和清收能力以及地区二手房交易活跃度予以系统性调整，逐笔测算可回收金额。其中，抵押物面临的风险因素主要包括抵押物类型、抵押物面积、借款人是否涉及刑事诉讼、司法诉讼进程以及抵押登记类型等。

基准情景下，本信托资产池的预计回收总额为 414810.23 万元，回收率为 71.44%。资产池

的预计回收率分布如图表 11 所示：

图表 11：基准情景下资产池预计回收率分布（单位：%、万元、笔）

回收率	未偿本息 余额	未偿本息 余额占比	笔数	笔数占比	预计回收 总额	预计回收 总额占比
(10, 20]	1336.44	0.23	1	0.01	180.17	0.04
(20, 30]	5522.85	0.95	24	0.15	1501.75	0.36
(30, 40]	34856.12	6.00	220	1.42	12517.73	3.02
(40, 50]	77915.19	13.42	805	5.18	35334.74	8.52
(50, 60]	92064.49	15.86	1455	9.36	50597.47	12.20
(60, 70]	82000.69	14.12	1615	10.39	53185.14	12.82
(70, 80]	62558.81	10.77	1556	10.01	46798.19	11.28
(80, 90]	50412.14	8.68	1343	8.64	42838.74	10.33
(90,100]	173959.77	29.96	8519	54.83	171856.31	41.43
合计	580626.50	100.00	15538	100.00	414810.23	100.00

回收时间方面，东方金诚对不良债权转让时抵押物所处的司法诉讼进程进行阶段性分解，赋予不同阶段以适当时间权重，并进一步考虑了借款人配合状态、抵押登记类型、抵押物建筑面积、抵押物查封情况和抵押物占用等情况，对每笔抵押物预计回收时间进行评估。东方金诚测算的基准情景下资产池的预期回收时间分布如图表 12 所示：

图表 12：基准情景下资产池预期回收时间分布（单位：万元、%）

回收时间（月）	预计回收总额	回收金额占比
(18, 24]	12715.72	3.07
(24, 30]	254204.98	61.28
(30, 36]	138644.58	33.42
(36, 42]	8888.40	2.14
(42, 48]	356.54	0.09
合计	414810.23	100.00

现金流分析及压力测试

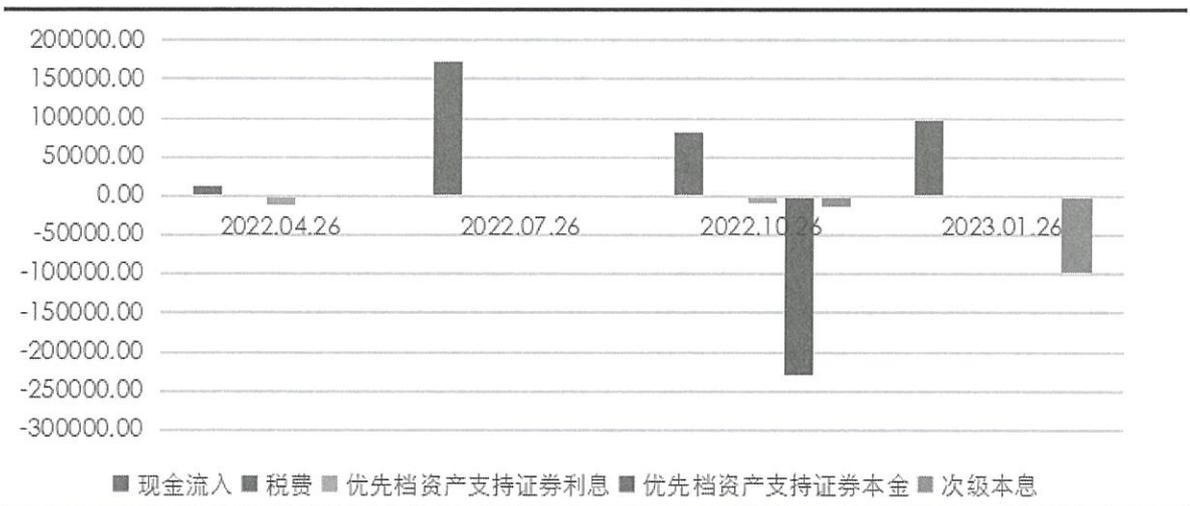
东方金诚根据交易结构特征构建现金流模型，并通过蒙特卡洛模拟方法对影响资产池回收金额、回收时间以及现金流出的主要因素进行模拟和压力测试，判断资产支持证券的本息能否获得足额偿付。

基准情景分析

本信托下优先档资产支持证券按半年还本付息，本金以过手摊还方式偿付，次级档资产支持证券预期收益和本金的偿付顺序位列最后。东方金诚根据本信托的现金流支付机制构建了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资产的回收款，现金流的流出包括本信托应支付的税费、各参与机构报酬和费用、优先档资产支持证券预期收益和本金、次级档资产支持证券本金和剩余收益等。在基准情景下，本信托现金流入和流出情况如图表 13 所

示。

图表 13: 基准情景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。东方金诚通过联合考虑多种不利情景, 考察资产池产生的现金流对优先档资产支持证券本息偿付的保障程度。东方金诚采用的主要压力测试指标包括回收率下降、回收期延长、回收期波动率扩大和优先档资产支持证券发行利率上升, 压力测试指标参数设置如图表 14 所示。

图表 14: 压力测试指标参数设置

压力因子	基准情景	压力情景
基础资产回收率	71.44%	较基准情景下降 5%~10%
资产池加权回收期	28.54 个月	较基准情景延长 3~6 个月
回收期波动率	11.53% ¹¹	较基准情景扩大 10%~20%
优先档发行利率	4.00%	较基准情景上升 50BP

在最严格的压力测试情景下, 即基础资产回收率较基准情景下降 10%、资产池整体回收期延长 6 个月、回收期波动率扩大 20%和发行利率上升 50BP 的情景下, 优先档资产支持证券能够通过 AAA_{sf} 条件下的压力测试。因此, 优先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

委托人/发起机构/贷款服务机构

本信托的发起机构/贷款服务机构是建设银行。建设银行成立于 1954 年 10 月。2005 年 10 月和 2007 年 9 月, 建设银行分别在香港联合交易所和上海证券交易所挂牌上市。截至 2020 年 3 月末, 建设银行前三大股东分别为中央汇金投资有限责任公司、香港中央结算(代理人)有限公司、中国证券金融股份有限公司, 三大股东分别持股 57.11%、36.87%和 0.88%。

¹¹ 系指资产池回收期间每个月内的回收金额波动率。

截至 2019 年末,建设银行设有分支机构 14912 个,在全球 30 个国家和地区设立海外分行,同时,在国内设立基金、信托、期货、保险等多家子公司。截至 2020 年 3 月末,建设银行资产总额 271101.65 亿元,所有者权益 23350.55 亿元;吸收存款总额 197067.93 亿元,发放贷款和垫款总额 159833.11 亿元;期末不良贷款率 1.42%,拨备覆盖率 230.27%,资本充足率 17.22%,一级资本充足率为 14.50%,核心一级资本充足率 13.75%。2020 年 1 季度,建设银行实现营业收入 2093.95 亿元、净利润 809.81 亿元。

建设银行风险管理组织架构由董事会及其专门委员会、高级管理层及其专业委员会、风险管理部门等构成。建设银行董事会按公司章程和相关监管要求规定履行风险管理职责。董事会下设风险管理委员会,负责制定风险战略,并对实施情况进行监督,定期对整体风险状况进行评估。董事会定期审议集团风险偏好陈述书,并通过相应政策加以传导。监事会对全面风险管理体系建设及董事会、高管层履行全面风险管理职责情况进行监督。高管层负责执行董事会制定的风险战略,组织实施集团全面风险管理工作。首席风险官在职责分工内协助行长组织相应的风险管理工作。风险管理部是集团全面风险的牵头管理部门,下设市场风险管理部牵头管理市场风险。信贷管理部是全行信用风险、国别风险的牵头管理部门。资产负债管理部是流动性风险、银行账簿利率风险的牵头管理部门。内控合规部是操作风险、信息科技风险的牵头管理部门。公共关系与企业文化部牵头管理声誉风险。战略与政策协调部牵头管理战略风险。

综上所述,东方金诚评定建设银行主体信用等级为 AAA,评级展望为稳定。建设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,风险管理架构能够满足为入池贷款提供服务的需要,作为本信托的发起机构和贷款服务机构履约能力很强。

受托机构/发行人

本信托的受托人/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 2019 年末,建信信托注册增至 24.67 亿元,建设银行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%,建设银行为其控股股东。

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 2019 年末,建信信托信托资产余额 13912.32 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 2019 年末,建信信托资产总额 212.05 亿元,所有者权益 208.01 亿元。2019 年,建信信托实现营业收入 31.96 亿元,净利润 18.98 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。

东方金诚认为,建信信托业务发展情况良好,资本实力进一步增强,风险管理制度较为健

全，作为本信托受托机构具备很强的履约能力。

流动性支持机构

本信托的流动性支持机构为中证融担。中证融担成立于2019年12月9日，初始注册资本为30.00亿元，由中证信用增进股份有限公司（以下简称“中证信用”）全额出资设立。作为中证信用旗下专用于开展融资担保相关业务的子公司，中证融担已获得深圳市地方金融监督管理局出具的《融资担保业务经营许可证》。为提升子公司资本实力，中证信用以现金出资方式向子公司中证融担增资10.00亿元，截至2019年末，中证融担实收资本增至40.00亿元。

中证融担设立初期，拟不设董事会和监事会，根据《公司法》要求设执行董事和监事各1名。中证融担执行董事由母公司董事长兼任；监事由母公司监事会主席兼任；高管团队由母公司相关人员兼任。中证融担设执行委员会，委员5人，全部由母公司执行委员会委员担任，并参照母公司《执行委员会议事规则》对相关重要事项进行事先决策。中证融担设立初期主要参照母公司部门设置，设立了包括基础增信事业部、创新增信事业部、互联网信用事业部、线上产品事业部和投资业务部在内的前台部门，风控法务部、稽核审计部、资金财务部、信息数据中心、战略发展部和综合管理部在内的中后台部门，部门设置较为完善。从各项业务开展规划来看，目前中证融担主要负责新业务的承接开展，母公司中证信用主要负责存量业务的运营管理。人员配置方面，为保证新增业务承接和存量业务平稳到期管理，母公司已将部分员工调派至中证融担，负责新业务承接与拓展，人员配置有待进一步完善。

截至2019年末，中证融担总资产40.03亿元。其中，交易性金融资产和债权投资占比分别为53.71%和38.34%，主要为其投资的货币基金、企业债券和信托计划等。同期末，中证融担总负债234.45万元，其中应交税费212.67万元，递延所得税负债21.78万元。中证融担成立时间较短，当前收入来自银行存款利息收入和投资收益，收入结构比较单一。成立至2019年末，中证融担实现营业收入1012.41万元，其中利息收入421.66万元，投资收益503.64万元，公允价值变动损益87.11万元。2019年末，中证融担净资产为40.01亿元，其中实收资本40.00亿元。

东方金诚认为，中证融担由中证信用全额出资设立，母公司能够在风险控制、资本补充等方面给予公司较大支持；凭借母公司中证信用丰富的业务经验和渠道积累，中证融担融资担保业务未来发展空间较大；中证融担资本实力较强，为后续业务开展奠定了良好的基础。同时，东方金诚关注到，中证融担金融资产投资规模较大，成立初期投资集中度相对较高；中证融担处于初创阶段，未来风险控制情况是否能够达到预期效果尚需进一步观察。综上所述，中证融担作为流动性支持机构，资本实力雄厚、增信业务风险控制较为完善，具备较强的履约能力。

资金保管机构

本信托的资金保管机构是民生银行北京分行。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（股票代码分别为600016.SH和01988.HK）。经过多次增资扩股，截至2020年3月末，民生银行总股本为437.82亿股，其中香港中央结算（代理人）有限公司

持股比例 18.90%，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，截至 2020 年 3 月末，民生银行合并口径资产总额为 69619.52 亿元，归属于母公司股东权益总额为 5373.80 亿元，吸收存款总额 37598.51 亿元，发放贷款和垫款总额 36987.33 亿元；不良贷款率为 1.55%；按照新监管口径计算的期末资本充足率为 13.10%、一级资本充足率为 10.30%、核心一级资本充足率为 8.96%。2019 年及 2020 年 1~3 月，民生银行分别实现营业收入 1804.41 亿元和 493.33 亿元，归属于母公司股东的净利润分别为 538.19 亿元和 166.50 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。

在资产托管业务方面，民生银行大力整合内部资源，搭建外部合作平台，积极推进交叉营销，实现资产托管业务跨越式发展。截至 2019 年末，民生银行资产托管规模（含各类资金监管业务）突破 10 万亿元，比上年末增长 14.88%。

综上所述，东方金诚认为民生银行业务发展情况良好，资本实力很强，风险管理制度较为健全，经营和财务风险很低，具备很强的履约能力。

结论

东方金诚通过对本信托的交易结构、基础资产、增信措施以及各参与方履约能力等因素的综合分析，并在现金流分析及压力测试的基础上，评定优先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：资产保证

委托人于初始起算日和信托生效日（除非具体条款中对时间另有明确约定）就其向受托人交付的每一笔资产的状况，作出陈述和保证如下：

(1) 在相应抵押贷款结清前，委托人是每一笔抵押贷款的唯一债权人，是每一处抵押房产已登记的唯一第一顺位抵押权人或唯一抵押权预告登记权益的享有人，对相关的抵押权/抵押权预告登记权益拥有合法的请求权；委托人未向任何第三方转让该等权利或利益；委托人未对该等权利或利益设定任何担保权益、抵押或任何其他财产负担；且该等权利或利益不是任何拟议、正在进行或已经完成的证券化、资产转让、资产重组、融资或类似交易的标的；

(2) 在初始起算日和信托生效日（合格标准另有约定的除外），每一笔资产均符合合格标准；

(3) 据委托人所知，委托人向受托人提供的关于委托人转让的资产的必要的资料和信息，在所有可能对债权的真实性和回收的实现有重大影响的方面均真实、准确和完整；

(4) 抵押贷款由委托人在其一般经营过程中，按照其标准程序和所有其他可适用的与贷款业务有关的政策、实践以及程序的要求而发放；

(5) 资产的产生均符合相关中国法律的各项要求。

附件二：主要信用触发机制

违约事件

根据《主定义表》约定违约事件系指以下任一事件：

- (1) 信托财产在支付日后 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）不能足额支付优先档资产支持证券应付未付利息的；
- (2) 信托财产在法定到期日后 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）不能足额支付当时应偿付但尚未清偿的优先档资产支持证券本金的。

流动性支持触发事件

流动性支持触发事件系指任一信托核算日，受托人计算出信托账户内的金额（包括在该信托核算日紧邻的下一个信托分配日按照《信托合同》的约定将从其他相应的信托账户分账户转入信托收款账户的全部金额）在该日紧邻的下一个支付日不足以支付《信托合同》约定的当期所有应付金额（其中涉及各方的费用支出以优先支出上限数额为限）之总和。

权利完善事件

权利完善事件系指以下任何事件：

- (a) 发生任一贷款服务机构解任事件，导致贷款服务机构被解任；
- (b) 贷款服务机构丧失任一必备评级等级；
- (c) 委托人丧失任一必备评级等级；
- (d) 委托人发生任何一起丧失清偿能力事件。

贷款服务机构解任事件

贷款服务机构解任事件系指以下任一事件：

- (1) 贷款服务机构未能于处置收入转付日根据《服务合同》按时付款（除非由于贷款服务机构不能控制的技术故障、计算机故障或电汇支付系统故障等客观原因导致未能及时付款，而经受托人同意处置收入转付日顺延），且在处置收入转付日或顺延后的 5 个工作日内仍未付款；
- (2) 贷款服务机构停止经营或明确表示停止经营其个人住房抵押贷款业务；
- (3) 发生与贷款服务机构有关的丧失清偿能力事件；
- (4) 贷款服务机构未能保持履行《服务合同》项下实质性义务所需的资格、许可、批准、授权、和/或同意，或上述资格、许可、批准、授权、和/或同意被中止、收回或撤销；
- (5) 贷款服务机构未能按时提供相关期间贷款服务机构报告或相关会计年度的年度贷款服务机构报告（除非由于贷款服务机构不能控制的技术故障、计算机故障或电汇支付系统故障等客观原因导致未能及时提供，而经受托人同意贷款服务机构提供期间贷款服务机构报告或年度贷款服务机构报告的日期延后），且在其应当提供报告的最晚日期或顺延后的 5 个工作日内仍未提交；
- (6) 贷款服务机构严重违反：(i)除付款义务和提供报告义务以外的其它义务；(ii)贷款服务

机构在交易文件中所做的任何陈述和保证，且在贷款服务机构实际得知（不管是否收到受托人的通知）该等违约行为后，该行为仍持续超过 30 个工作日，以致对信托财产的回收产生重大不利影响；

(7) 资产支持证券持有人大会合理认为已经发生与贷款服务机构有关的重大不利变化；

(8) 仅在建设银行为贷款服务机构时，贷款服务机构在信托生效后 90 日内，未能按照《服务合同》的约定对所有账户记录原件以及与上述账户记录相关的所有文件按《服务合同》的约定进行保管；

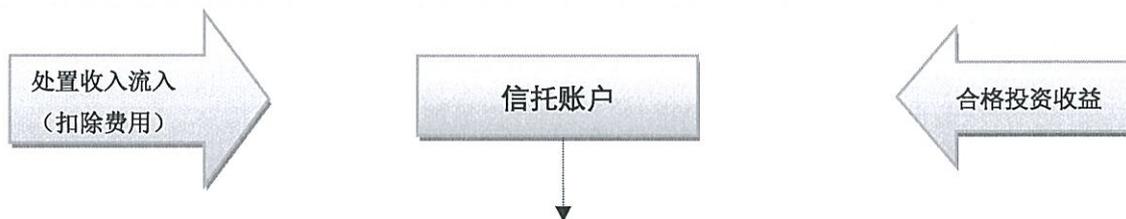
(9) 在将执行商定程序报告的结果书面通知贷款服务机构后的 90 日内，受托人合理地认为：(i) 执行商定程序报告表明贷款服务机构已经实质性违反其在任何交易文件中所做的陈述或保证；或 (ii) 上述审阅结果不令人满意，并且在上述 (i) 或 (ii) 中的任一种情况中，资产支持证券持有人大会合理认为已经发生重大不利影响；

(10) 受托人根据《服务合同》的约定，提出针对贷款服务机构对资产池的日常维护和管理及处置回收的合理意见或建议（包括但不限于对年度资产处置计划和贷款服务机构报告的合理修改意见等）时，贷款服务机构拒不执行且没有合理理由的，导致对资产池的回收产生不利影响等损害资产支持证券持有人利益的情形；

(11) 受托人合理认为贷款服务机构存在违反《服务合同》约定的其他行为，导致对资产池的回收产生不利影响等损害资产支持证券持有人利益的情形。

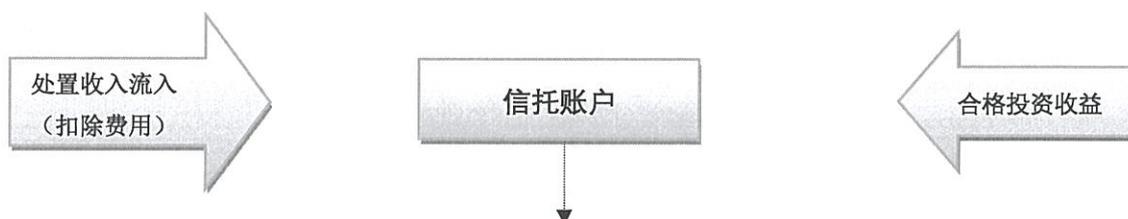
附件三：现金流支付机制

1. 违约事件发生前



- 1、与信托相关的税费；
- 2、尚未支付的各项发行费用的总额（包括受托机构垫付的该等费用（如有））；
- 3、支付代理机构的报酬、受托人的报酬、资金保管机构的报酬、跟踪评级服务的报酬、审计师报酬、后备贷款服务机构（如有）的报酬等费用；
- 4、优先档资产支持证券的利息；
- 5、流动性支持机构的流动性支持承诺费；
- 6、将相应金额记入信托（流动性）储备账户，使该账户的余额不少于必备流动性储备金额；
- 7、向特别信托受益人分配应支付的特别信托利益中的收益部分；
- 8、向特别信托受益人分配应支付的特别信托利益中的本金部分；
- 9、超过优先支出上限的费用；
- 10、优先档资产支持证券的未偿本金余额；
- 11、贷款服务机构的基本服务费；
- 12、次级档资产支持证券的未偿本金余额；
- 13、次级档资产支持证券固定资金成本；
- 14、将剩余资金的 80% 作为超额奖励服务费金额（如有）支付给贷款服务机构；
- 15、将所有余额作为次级档资产支持证券的收益。

2. 违约事件发生后



- 1、与信托相关的税费；
- 2、尚未支付的各项发行费用的总额（包括受托机构垫付的该等费用（如有））；
- 3、支付代理机构的报酬、受托人的报酬、资金保管机构的报酬、跟踪评级服务的报酬、审计师报酬、后备贷款服务机构（如有）的报酬等费用；
- 4、优先档资产支持证券的利息；
- 5、如果流动性支持机构在流动性支持触发事件发生后已按期、足额将流动性支持款项划付至信托账户，则应支付流动性支持机构的流动性支持承诺费；
- 6、如流动性支持机构在流动性支持触发事件发生后已按期、足额将流动性支持款项划付至信托账户，则向特别信托受益人分配应支付的特别信托利益中的收益部分；
- 7、如果流动性支持机构在流动性支持触发事件发生后已按期、足额将流动性支持款项划付至信托账户，则向特别信托受益人分配应支付的特别信托利益中的本金部分；
- 8、优先档资产支持证券的本金，直至所有优先档资产支持证券的未偿本金余额为零；
- 9、应付未付的贷款服务机构的基本服务费；
- 10、如果违约事件的发生是因为流动性支持机构未能按照《信托合同》及《流动性支持协议》的约定及时、足额提供流动性支持款项导致的，则向流动性支持机构分配其已支付且尚未获得分配的流动性支持款项余额；
- 11、次级档资产支持证券的未偿本金余额；
- 12、次级档资产支持证券固定资金成本；
- 13、剩余资金的 80%作为超额奖励服务费金额（如有）支付给贷款服务机构；
- 14、所有余额作为次级档资产支持证券的收益。

跟踪评级安排

根据监管部门有关规定和东方金诚的评级业务制度，东方金诚将在“建鑫 2020 年第五期不良资产支持证券”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。

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
2020年8月21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、引用或以其他方式传播。

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其他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。

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”）与建信信托有限责任公司（以下简称“建信信托”）构成委托关系外，东方金诚、评级人员与建信信托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

2020年8月21日