

可公布



宝信国际融资租赁有限公司  
Baoxin International Finance & Leasing Co., Ltd.

## 宝信租赁一期资产支持专项计划 优先级资产支持证券推介材料

---

恒泰证券  
HENGTAI SECURITIES

计划管理人/销售机构

2014年12月

# 申明

- 本次推介的所有说明和承诺以公布的《宝信租赁一期资产支持专项计划说明书》（以下简称“《计划说明书》”）为准
- 计划管理人承诺以诚实信用、谨慎勤勉的原则管理和运用专项计划资产，但不保证专项计划一定盈利，也不保证最低收益，对专项计划未来的收益预测仅供资产支持证券持有人参考，不构成计划管理人、托管银行、销售机构或代理销售机构保证投资本金不受损失或取得最低收益的承诺
- 中国证券投资基金业协会（简称“中国基金业协会”）对本期证券发行的备案、上海证券交易所同意本期证券的挂牌转让，并不表明对本期证券的投资风险、价值或收益作出任何判断或保证。投资者应当认真阅读有关信息披露文件，进行独立的投资判断，自行承担投资风险
- 专项计划优先A-1级和优先A-2级资产支持证券获得大公国际资信评估有限公司给予的AAA级评级，优先B级资产支持证券获得大公国际资信评估有限公司给予的AA级评级。该评级并不构成购买、出售或持有专项计划优先级资产支持证券的建议，且评级机构可以随时修订和撤销有关评级

# 目录

1.	交易概要	2
2.	交易结构	7
3.	基础资产情况	17
4.	原始权益人简介	24
5.	投资价值分析	31
6.	风险揭示与缓释	37

# 交易简介

原始权益人/资产服务机构	宝信国际融资租赁有限公司（“宝信租赁”），是经商务部批准设立、西北第一家中外合资融资租赁公司，是陕西省最大的融资租赁公司。公司第一大股东西投控股是西安市的大型国有企业
计划管理人/销售机构	恒泰证券股份有限公司（“恒泰证券”）
基础资产	基础资产清单所列的由原始权益人在专项计划设立日转让给计划管理人的、原始权益人依据租赁合同自基准日（含该日）起对承租人享有的租金请求权和其他权利及其附属担保权益
产品规模与评级	本期产品总规模为4.05亿元，其中优先级资产支持证券为3.61亿元，分为优先A-1级、优先A-2级、优先B级三个品种（大公国际给予优先A-1级和优先A-2级的信用评级均为AAA，优先B级的信用评级为AA）；次级资产支持证券为0.44亿元，无评级，由宝信租赁全额认购
优先级产品结构	优先A-1级加权平均期限为0.88年，为固定还本型；优先A-2级加权平均期限为0.95年，为过手还本型；优先B级加权平均期限为1.82年，为过手还本型。三档产品均为按季还本付息
增信措施	<p>1) 初始超额抵押：资产池的剩余本金余额相比资产支持证券票面金额（即优先级和次级产品本金之和）多出6,862万元，初始超额抵押覆盖倍数为116.95%</p> <p>2) 超额利差：资产池现行加权平均利率与优先级产品预计平均票面利率之间存在约4.92%的利差</p> <p>3) 优先/次级分层：次级产品占资产池本金余额的9.26%，由宝信租赁全额持有</p> <p>4) 差额支付承诺：若专项计划账户当期收到的现金流不足以支付该期优先级产品本息，则由宝信租赁对差额部分进行补足</p>

# 产品特点

## 产品投资价值

- 1 原始权益人股东背景强大，资产质量优良
- 2 信用增级及风险隔离缓释措施完备，优先级产品安全性高
- 3 本期产品存在一定行业稀缺性，具有配置价值
- 4 品种系列丰富，收益率具有比较优势

## 产品简介

项目类型	资产支持专项计划
产品类型	资产支持证券，银监会8号文所认定的“标准化产品”
备案机构	中国基金业协会
主要法律法规	《证券公司及基金管理公司子公司资产证券化业务管理规定》
法律结构	委托关系，法律依据为《证券投资基金法》，可实现破产隔离
投资者	机构投资者，含金融机构实施主动管理的投资计划（如银行理财、券商资管等）
上市交易场所	上海证券交易所固定收益证券综合电子平台
质押融资方式	即将推出资产证券化产品的协议式质押式回购交易机制

# 证券要素

证券分层	优先级			次级
	优先A-1级	优先A-2级	优先B级	次级
本金规模（亿元）	1.06	2.39	0.16	0.44
本金规模占比	26.18%	59.03%	3.95%	10.83%
信用等级	AAA	AAA	AA	-
预期到期日	2016-4-23	2016-7-23	2016-10-23	2016-10-23
加权平均期限（年）*	0.88	0.95	1.82	2.07
利率类型	固定利率			-
初步定价区间	【5.5%-6.1%】	【5.5%-6.1%】	【】	
证券类型	固定还本型	过手还本型	过手还本型	-
还本付息安排	按季还本付息			期间收益不超过5%/年， 到期获得所有剩余收益
法定到期日	2020-7-23			

\* 假设专项计划设立日为2014年12月10日

## 证券要素（续）

宝信租赁一期资产支持专项计划各档产品预计还本比例

兑付日	优先A-1级	优先A-2级	优先B级	次级
2015-1-23	16.66%	19.46%	0	0
2015-4-23	16.66%	13.77%	0	0
2015-7-23	16.66%	13.79%	0	0
2015-10-23	16.66%	13.21%	0	0
2016-1-23	16.66%	12.64%	0	0
2016-4-23	16.70%	13.16%	0	0
2016-7-23	0	13.98%	67.45%	0
2016-10-23	0	0	32.55%	100%（原状分配）
合计	100%	100%	100%	100%

注：资产池对应的所有租赁合同均为不可撤销合同，非经宝信租赁书面同意，任何租赁合同不得提前还款。另外，即使宝信租赁与承租人协商一致提前终止租赁合同时，对于提前退租金额与承租人当前未偿租金之间的差额部分，宝信租赁应向专项计划补足。因此本专项计划面临的资产池提前还款风险很小，加上宝信租赁的历史违约率极低，因此优先A-2级和优先B级虽为过手型产品，但现金流支付的波动风险很小

# 目录

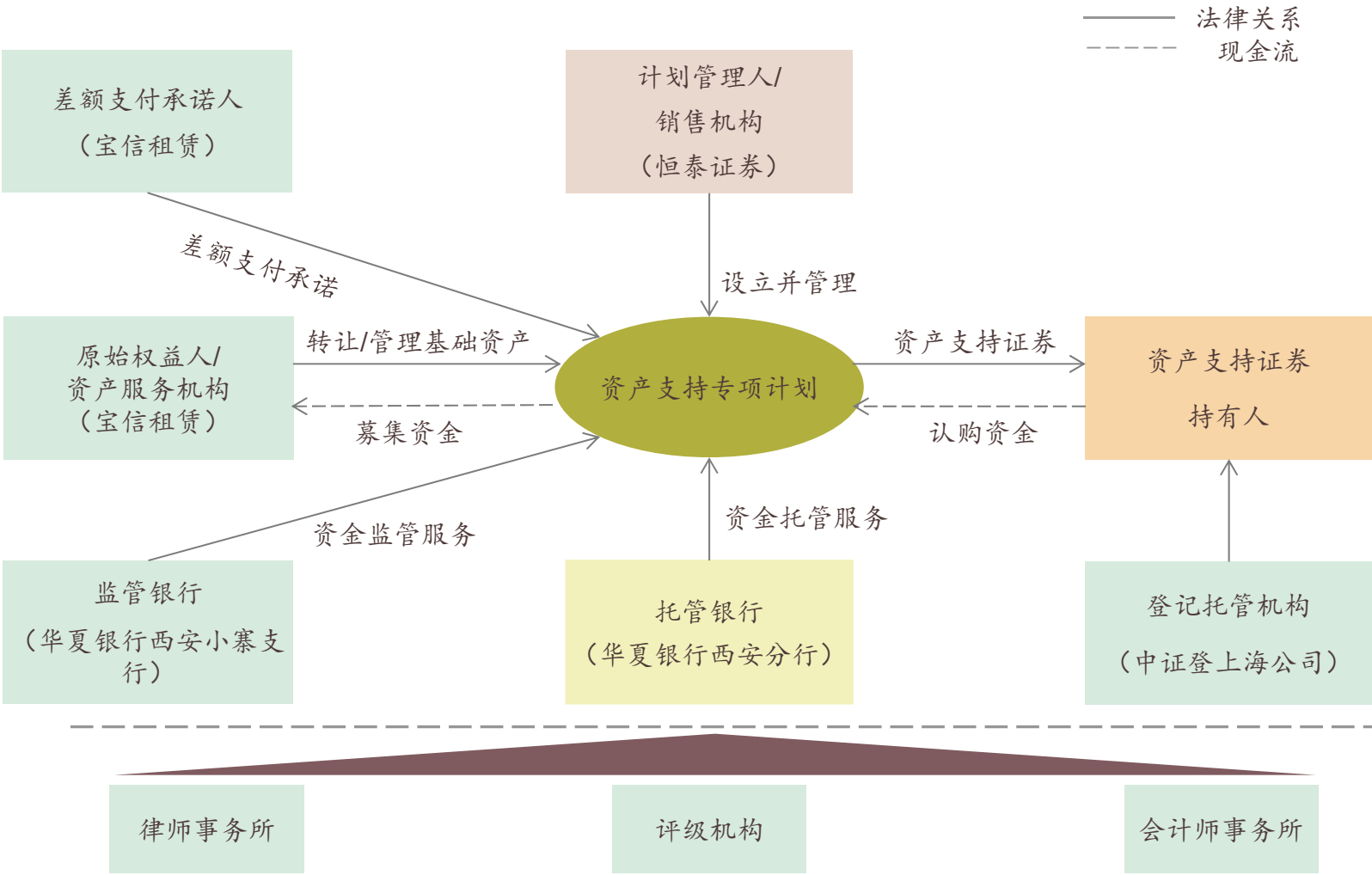
1.	交易概要	2
2.	交易结构	7
3.	基础资产情况	17
4.	原始权益人简介	24
5.	投资价值分析	31
6.	风险揭示与缓释	37



# 交易参与方

原始权益人/资产服务机构/差额支持承诺人	宝信国际融资租赁有限公司（“宝信租赁”）
计划管理人/销售机构	恒泰证券股份有限公司（“恒泰证券”）
托管银行	华夏银行股份有限公司西安分行（“华夏银行西安分行”）
监管银行	华夏银行股份有限公司西安小寨支行（“华夏银行西安小寨支行”）
信用评级机构	大公国际资信评估有限公司（“大公国际”）
法律顾问	北京市金杜律师事务所（“金杜”）
会计师事务所	立信会计师事务所（特殊普通合伙）（“立信”）
上市交易场所	上海证券交易所（“上交所”）
登记托管机构/支付代理机构	中国证券登记结算有限公司上海分公司（“中证登上海公司”）

# 交易结构图



# 专项计划的增信措施

## 初始超额抵押

- 基础资产整体转让，所对应租赁合同剩余期限内回收款均归属于资产支持专项计划；截至2014年9月17日，资产池剩余本金余额为47,348万元，相比资产支持证券票面金额（即优先级和次级产品本金之和）多出6,862万元，占资产池本金余额的14.49%，初始超额抵押覆盖倍数为116.95%，有较强的信用增级作用

## 超额利差

- 资产池现行加权平均利率与优先级产品预计加权平均票面利率之间存在约4.92%的利差，超额利差为优先级产品提供了进一步的信用支持

## 优先/次级分层

- 本专项计划对资产支持证券进行了优先/次级分层，次级产品能够为优先级产品提供9.26%的信用支持。次级产品将全部由宝信租赁认购，从而可以有效防范原始权益人的道德风险。初始超额抵押与次级产品一起，为优先级产品提供了23.76%的信用支持

## 差额支付承诺

- 在每个托管银行报告日（T-8日），托管银行对专项计划账户进行核算，若专项计划账户当期收到的款项不足以支付该期优先级本息，则计划管理人将在差额支付启动日（T-8日）向宝信租赁发出差额支付指令，宝信租赁应按约定在差额支付划款日（T-6日）予以补足

# 风险隔离缓释措施

## 严格的资产选择标准

- 计划管理人为资产池制定了严格的资产选择标准，在专项计划期限内，若计划管理人或者资产服务机构发现不合格基础资产，计划管理人将按照《资产买卖协议》的规定通知原始权益人对不合格基础资产予以赎回

## 资金流转各环节安全保障措施完善

- 原始权益人和计划管理人委托监管银行负责基础资产现金流归集转付，并进行监管，转付频率将依据资产服务机构主体信用级别下调的具体情况进行不同程度的加速。计划管理人在托管银行开立专项计划账户用于专项计划的一切货币收支活动，对专项计划资产独立核算、分账管理

## 回收款转付机制

- 当评级机构给予资产服务机构的长期主体信用评级高于或等于A+级时，基础资产回收款将按季从监管账户向专项计划账户进行转付
- 当评级机构给予资产服务机构的长期主体信用评级等于A级，基础资产回收款将按月从监管账户向专项计划账户进行转付
- 当评级机构给予资产服务机构的长期主体信用评级低于A级，将通知承租人、担保人将其应支付的款项直接支付至专项计划账户

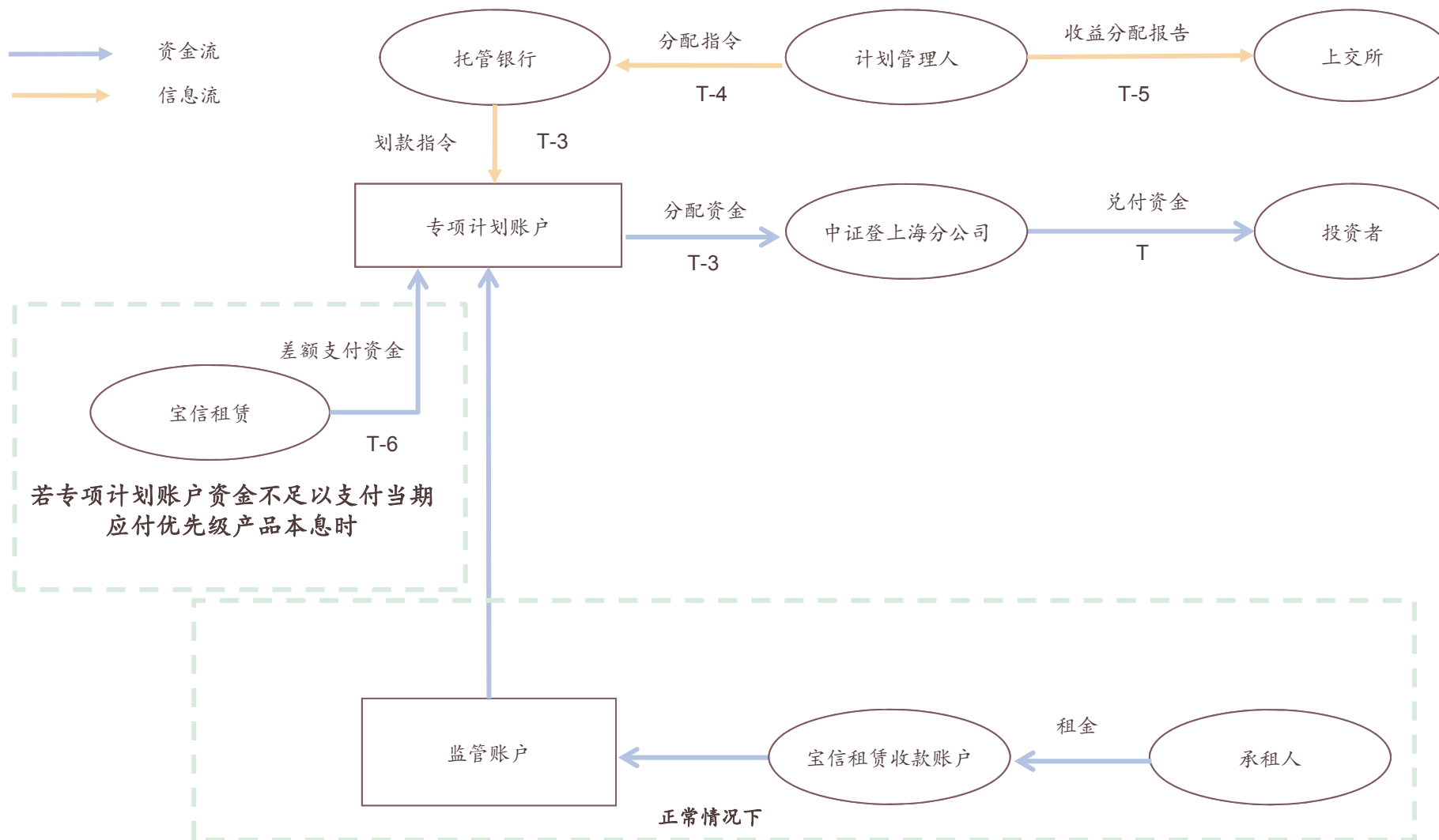
## 保证金转付机制

- 当评级机构给予宝信租赁的主体长期信用等级低于A级时，宝信租赁应将其届时持有的承租人或第三方交付的全部保证金转付至专项计划账户，并由托管银行记入保证金科目，为优先级产品提供增信

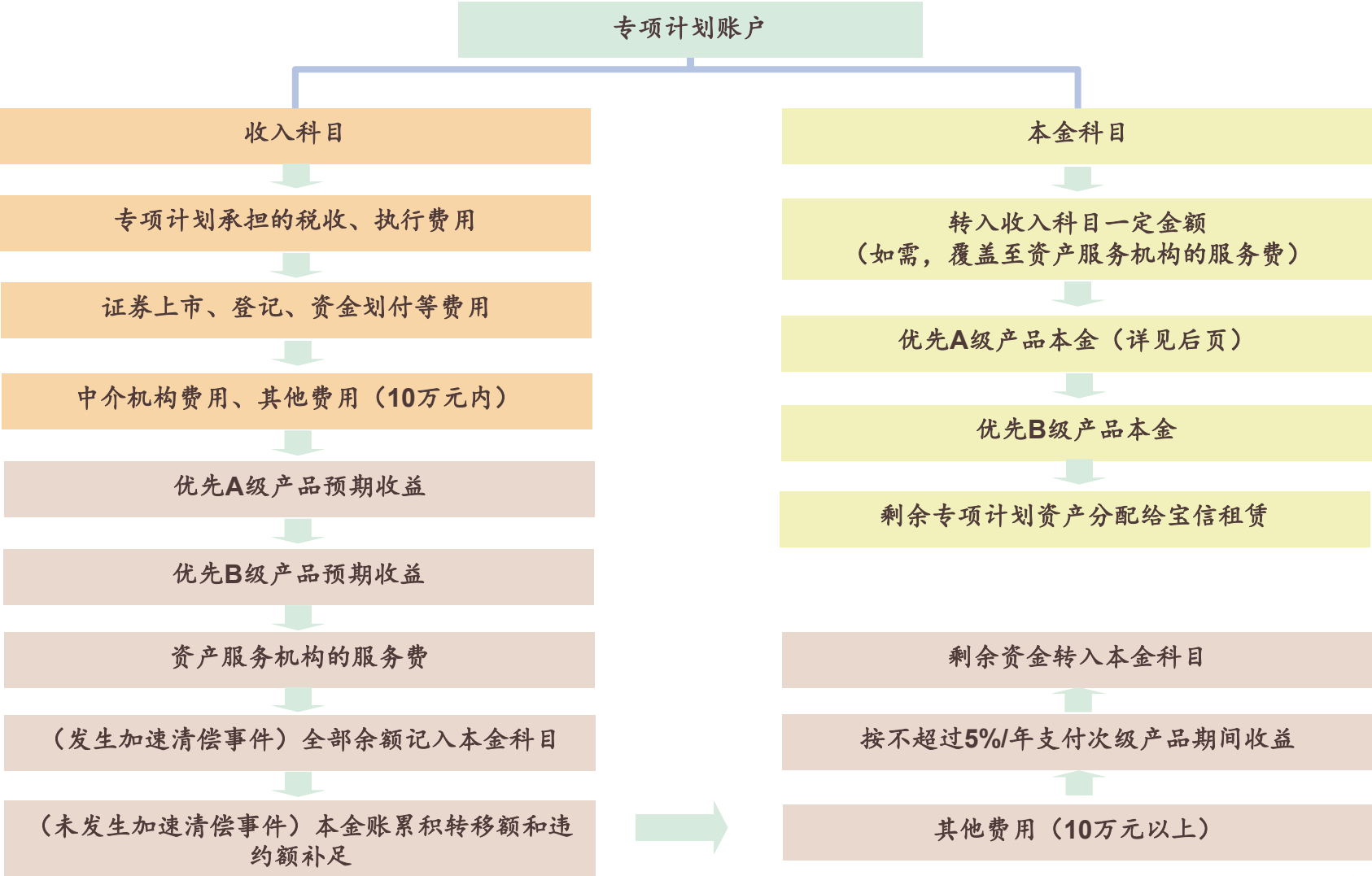
## 权利完善措施

- 当评级机构给予资产服务机构（或原始权益人）的长期主体信用评级低于A级时，将触发权利完善事件，此时将采取向承租人、保证人、保险人等相关方发送通知，并向计划管理人转移租赁物件所有权等权利完善措施，将有效降低不利因素发生时优先级产品遭受损失的风险

# 现金流划转安排



# 现金流分配顺序



# 现金流分配顺序——收入科目

违约事件发生前，收入科目项下的资金按照如下顺序进行分配（若同一顺序的多笔款项不能足额分配时，按各项金额的比例支付，且不足部分在下一期支付）：

- (i) 支付专项计划应承担的税收、执行费用；
- (ii) 支付登记托管机构的资产支持证券上市、登记、资金划付等相关费用；
- (iii) 支付托管银行的托管费(如该分配日所对应的兑付日为托管费支付日)、跟踪评级费、审计费，并在10万元限额内支付其他专项计划费用；
- (iv) 支付应付的优先A-1级资产支持证券和优先A-2级资产支持证券的预期收益；
- (v) 支付应付的优先B级资产支持证券的预期收益；
- (vi) 支付资产服务机构的服务费；
- (vii) 如果发生加速清偿事件，将全部余额记入本金科目；如果尚未发生加速清偿事件，则继续进行以下分配：
- (viii) 将如下金额转入本金科目，该等金额相当于以下a+b+c-d: (a)在最近一个租金回收期间内成为违约基础资产的基础资产在成为违约基础资产时的未偿本金余额，(b)在最近一个租金回收期间外的以往租金回收期间内成为违约基础资产的基础资产在成为违约基础资产时的未偿本金余额，(c)在以往所有计划管理人分配日按照标准条款已从本金科目转入收入科目的金额，(d)在以往所有的计划管理人分配日按标准条款由收入科目转入本金科目的金额；
- (ix) 支付超过10万元限额的其他专项计划费用；
- (x) 按不超过5%的年预期期间收益率支付该计划管理人分配日应支付的次级资产支持证券的期间收益；
- (xi) 收入科目项下剩余资金转入本金科目。

# 现金流分配顺序——本金科目

违约事件发生前，本金科目项下资金按照如下顺序进行分配（若同一顺序的多笔款项不能足额分配时，按各项金额的比例支付，且不足部分在下一期支付）：

- (i) 转入收入科目项下一定数额资金，以确保收入科目项下资金可以足额支付标准条款的款项；
- (ii) （在尚未发生加速清偿事件的情况下）（1）如果兑付日不为优先A-1级资产支持证券的预期还本日，且优先A-2级资产支持证券的本金尚未清偿完毕的，则应当支付优先A-2级资产支持证券的尚未清偿的本金，直至优先A-2级资产支持证券的全部未偿本金余额清偿完毕，然后支付优先A-1级资产支持证券的未偿本金余额，直至优先A-1级资产支持证券的全部未偿本金余额清偿完毕；（2）如果兑付日不为优先A-1级资产支持证券的预期还本日，且优先A-2级资产支持证券的未偿本金余额已清偿完毕的，则应当支付优先A-1级资产支持证券的未偿本金余额；（3）如果兑付日为优先A-1级资产支持证券的预期还本日，则首先支付该等已经到期的优先A-1级资产支持证券的到期应付本金金额，直至该等优先A-1级资产支持证券的到期应付本金清偿完毕，然后支付优先A-2级资产支持证券的未偿本金余额（如有），直至优先A-2级资产支持证券的全部未偿本金余额清偿完毕；
- (iii) （在发生加速清偿事件的情况下）则同顺序且按未偿本金余额的比例支付优先A-1级资产支持证券和优先A-2级资产支持证券的未偿本金余额，直至全部优先A级资产支持证券的未偿本金余额清偿完毕；由于A-1和A-2是相同评级的，在加速清偿情况下同顺序安排比例支付。
- (iv) 支付优先B级资产支持证券的尚未清偿的本金（如有），直至优先B级资产支持证券的全部未偿本金清偿完毕；
- (v) 优先级资产支持证券本金全部偿付完毕后，剩余专项计划资产（包括但不限于剩余专项计划资金和基础资产）将按其当时原状分配给宝信租赁（作为次级资产支持证券持有人）。



# 信息披露

披露内容	披露方式	披露时间	披露机构
《季度资产管理报告》 《年度资产管理报告》	上海证券交易所网站和 恒泰证券公司网站	专项计划存续期间内每个自然季度结束后当期兑付日前的第5个工作日  专项计划存续期间内每个公历年度4月30日前	计划管理人
《季度托管报告》 《年度托管报告》	上海证券交易所网站和 恒泰证券公司网站	专项计划存续期间的每个自然季度结束后当期兑付日前的第8个工作日  专项计划存续期间内每个公历年度的4月30日前	计划管理人
《收益分配报告》	上海证券交易所网站和 恒泰证券公司网站	专项计划存续期间的每个收益分配日的两个交易日前 (每个自然季度结束后当期兑付日前的第5个工作日)	计划管理人
《定期跟踪评级报告》	向合格投资者定向披露	专项计划存续期间的每个公历年度6月30日前	计划管理人
《清算报告》	上海证券交易所网站和 恒泰证券公司网站	专项计划清算完成之日起10个工作日内	计划管理人

# 目录

1.	交易概要	2
2.	交易结构	7
<b>3.</b>	<b>基础资产情况</b>	<b>17</b>
4.	原始权益人简介	24
5.	投资价值分析	31
6.	风险揭示与缓释	37

# 基础资产筛选标准

根据交易文件约定，所有入池基础资产需符合以下主要的合格标准（仅摘录部分重点合格标准）：

- 宝信租赁已经履行并遵守了基础资产所对应的任一份租赁合同；
- 同一租赁合同项下承租人尚未支付的所有租金（包括未偿本金部分以及利息部分）及其他应付款项须全部入池；
- 基础资产为根据宝信租赁内部标准分类的正常、关注、次级、可疑、损失5级分类体系中的正常类；
- 宝信租赁合法拥有基础资产，且基础资产上未设定抵押权、质权或其他担保物权；
- 基础资产可以进行合法有效的转让，且无需取得承租人或其他主体的同意；
- 基础资产所对应的任一份租赁合同项下的到期租金均已按时（含7天宽限期）足额支付，并且不存在其他实质性的重大违约情况；
- 宝信租赁对租赁物件享有合法的所有权，是租赁物件的唯一合法所有权人；
- 宝信租赁已按照租赁合同约定的条件和方式支付了租赁合同项下的租赁物件购买价款（但宝信租赁有权保留的保证金、应由承租人承担的购买价款以及购买价款支付义务未到期或付款条件未满足的除外）；
- 除以保证金冲抵租赁合同项下应付租金外，承租人在租赁合同项下不享有任何主张扣减或减免应付款项的权利；
- 根据租赁合同，相关租赁物件均已按照租赁合同的约定交付给承租人且宝信租赁已有权向承租人收取租金（包括预付租金）。

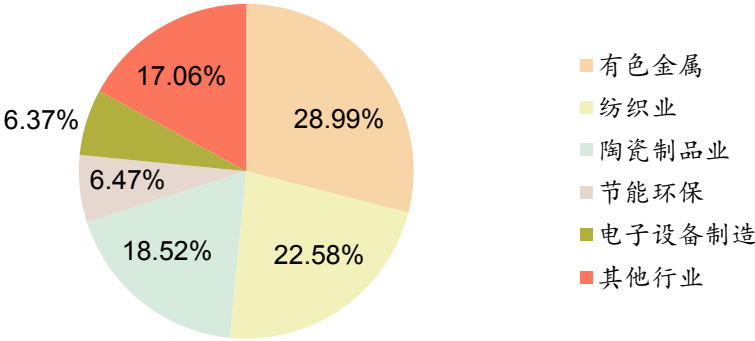
# 资产池统计信息

资产池基本情况	
资产池本金余额（万元）	47,348.06
承租人数量	33
租赁合同笔数	41
单笔租赁合同最高本金余额（万元）	13,724.32
单笔租赁合同平均本金余额（万元）	1,154.83
合同本金总额（万元）	55,394.54
单笔租赁合同最高本金总额（万元）	14,875.00
单笔租赁合同平均本金总额（万元）	1,351.09
本金余额最高的前五名承租人集中度（%）	52.28
本金余额最高的前三个行业集中度（%）	70.09
信用状况——正常类（%）	100
加权平均租赁合同期限（月）	37.42
加权平均租赁合同剩余期限（月）	34.78
单笔租赁合同最长剩余期限（月）	48.63
单笔租赁合同最短剩余期限（月）	5.67

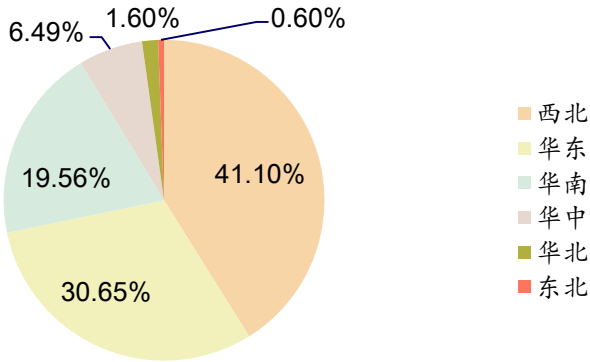
# 资产池统计信息（续）

- 资产池共有33名承租人，平均本金余额为1,434.79万元，本金余额最高的前五名承租人应付本金余额占资产池余额52.28%
- 在地区分布上，入池资产共来自六大地区，入池本金余额居前三位地区分别是西北、华东和华南，分别占资产池余额的41.10%、30.65%和19.56%，经济较为发达的华东和华南地区本金余额合计占比为50.21%
- 从行业分布看，入池资产分布在12个行业，其中主要分布在六大行业。其中排名前三位的行业为：有色金属加工冶炼业、纺织业和陶瓷制品业，分别占资产池本金余额的28.99%、22.58%和18.52%

资产池行业分布

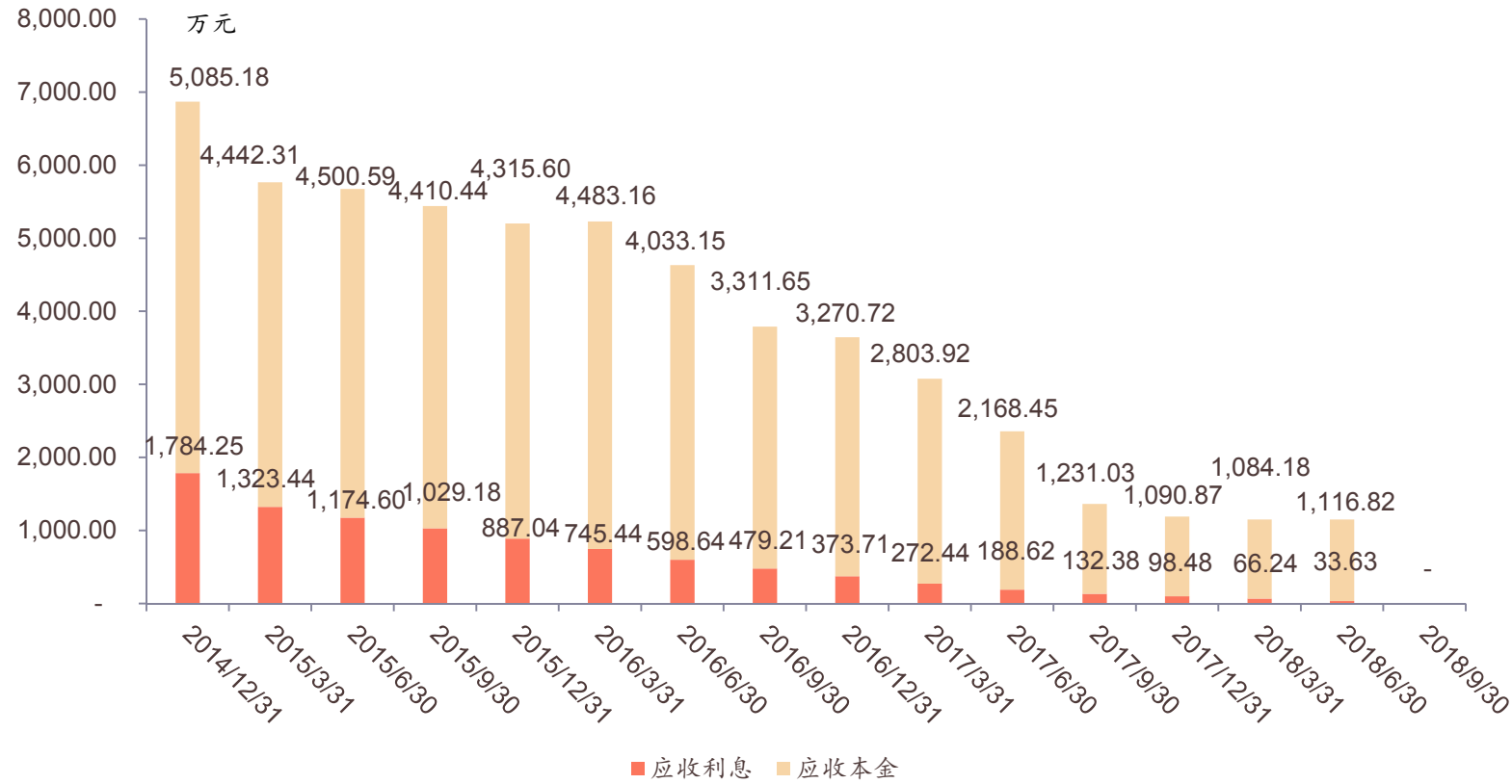


资产池地区分布



# 资产池现金流预测

- 根据立信会计师事务所出具的《宝信融资一期资产支持专项计划项目现金流预测分析咨询报告书》，基础资产2014-2018年末未来季度现金流数据如下图所示：



# 基础资产的主要优势

通过供应商提供优质客户资源并由部分供应商提供担保

- 供应商模式是宝信租赁和供应商形成风险共担和渠道共享的战略合作伙伴关系，签订战略合作协议确认彼此合作关系
- 部分供应商除了为宝信租赁提供优质客户资源外，还向宝信租赁承诺对客户端的违约风险以不同的担保方式进行支持

行业定位于有刚性需求的传统制造业和现代服务业

- 致力于服务销售额超过一定规模（5,000万元）的规模型民营经济实体，行业投向为有刚性需求的传统制造业和契合经济发展特征的现代服务业。行业分布以纺织业、橡胶制品及能源衍生产业为主，钢铁冶炼加工业、有色金属冶炼加工、食品、酒和饮料制造业、陶瓷行业及节能环保生产与服务为辅

基础资产笔数较多  
地域、行业分布广泛  
最大承租人资质较好

- 入池资产41笔，33个承租人。承租人分布于全国12个省及地区，分布在12个行业，较为分散
- 新疆生产建设兵团农八师天山铝业有限公司（简称“天山铝业”）为最大承租人，租赁本金余额占全部入池资产本金金额的28.99%。天山铝业是一家煤电一体化电解铝公司，注册资本12亿元，控股股东鑫仁铝业是一家新加坡上市公司。天山铝业2014年上半年产量占全国总产量的3%，占新疆总产量的18%。自备电比例目前已达到74%，成本优势明显；下游客户综合实力强，客户资源优势突出

风控体系完备  
历史上未出现违约

- 宝信租赁风险控制体系包括信用风险管理、资产风险管理及投资组合风险管理，现阶段以信用风险管理为核心。凭借完善的风险控制体系，宝信租赁成立至今历史资产违约率为零

现金流比较均匀、  
稳定、可预期

- 资产池对应的各融资租赁合同大部分为等额本息支付，对应的现金流在资产支持专项计划存续期内比较均匀，加之历史违约率为零，提前还款率极小，基础资产的现金流比较稳定且可预期

# 最大承租人天山铝业简介

## 公司概况

•天山铝业成立于2010年8月，注册资本12亿元，主要产品为铝锭，主要销售收入来源包括自产铝锭以及铝锭贸易。公司的实际控制人湖南曾氏企业集团是中国民营企业500强和中国民营铝业企业10强。大公国际给予天山铝业的主体影子评级为AA-

## 财务概况

•截至2014年6月总资产171亿元，净资产65亿元，上半年销售额81亿元，净利润3.4亿元。在电解铝行业企业普遍亏损的情况下，盈利能力突出

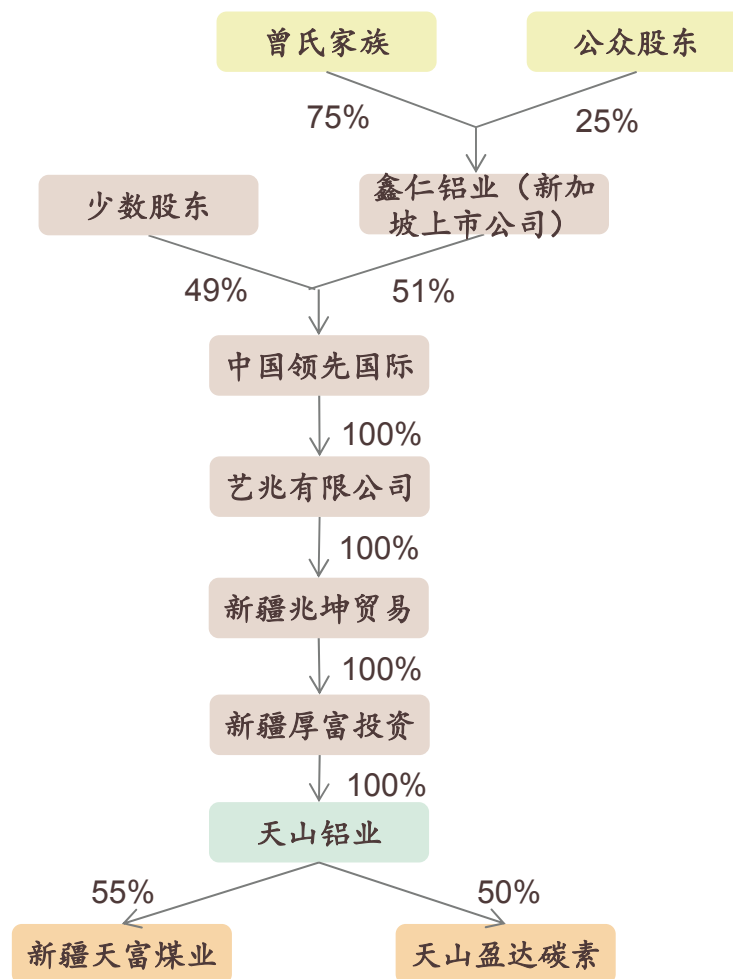
## 竞争优势

•**成本优势：**天山铝业最大的优势体现在生产成本上，天山铝业不需过国家电网，自发电省去上下网费。天山铝业每度电比中东部地区平均要低0.4元钱，相当于每吨铝成本降低5,600元，占到当前铝价（13,500元/吨）的41%，具有绝对成本优势，因此即便整个行业目前处于产能过剩，但只要下游仍有需求，则天山铝业的产品可占得先机

•**客户资源优势：**天山铝业的下游客户离散度一般，特点是向大客户、央企、国际客户集中，前三大客户里中国铝业股份有限公司是全国铝业龙头，中国北方工业公司是全国最大的军火商，美国杰拉德金属有限责任公司是全球知名的金属贸易商

•**发展环境优势：**石河子市是最早的新疆建设兵团总军部，公司员工多半从内地集团内其他铝厂迁来，汉人入疆也是政府鼓励的大方向

•**行业地位优势：**天山铝业占新疆总产量的18%，是石河子迄今为止引进的最大项目，具有投资规模大、产出高、装备水平好、联动性强的特点





# 目录

1.	交易概要	2
2.	交易结构	7
3.	基础资产情况	17
4.	原始权益人简介	24
5.	投资价值分析	31
6.	风险揭示与缓释	37

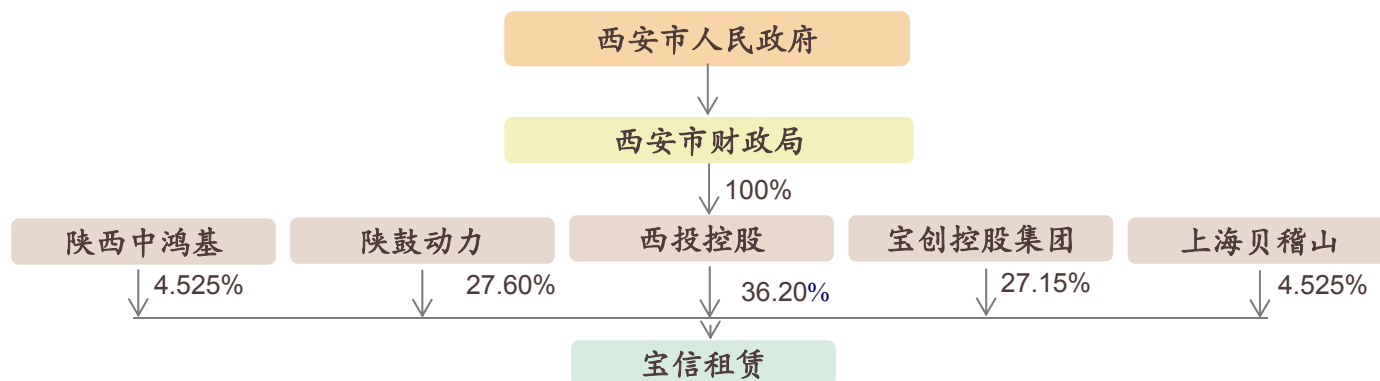
# 公司概况

## 历史沿革及所获荣誉

- 宝信租赁于2011年4月在西安成立，成立时注册资本20,000万元人民币，是经商务部批准设立、西北第一家中外合资融资租赁公司，目前是陕西省最大的融资租赁公司。2014年3月，宝信租赁增资至50,000万元人民币
- 凭借良好的经营业绩和先进的管理理念，宝信租赁在由中国外商投资企业协会和中国银行业协会共同主办的“2012中国融资租赁年会”上荣获“2012中国融资租赁新生力量奖”，并获得了西安市高新区2012年度“科技金融创新企业”称号。在“2013中国融资租赁年会”上，宝信租赁再次荣获“2013中国融资租赁开拓创新奖”，初步建立了宝信租赁在业内和区域内的良好口碑

## 股权结构

- 宝信租赁目前的第一大股东是西投控股（持股比例为36.20%）。截至2014年6月30日，宝信租赁的股权结构如下图所示
- 考虑到宝信租赁的第二大股东陕鼓动力的实际控制人为西安市国资委，因此宝信租赁的实际控制人为西安市人民政府



# 控股股东介绍

## 西投控股基本情况

- 西投控股是经西安市人民政府批准成立的市政府直属的国有独资企业，成立于2009年8月，注册资本21.24亿元
- 截至2014年6月末，西投控股合并报表的总资产为209.21亿元，所有者权益为130.41亿元。2013年实现营业收入29.96亿元，净利润12.60亿元。2014年上半年实现营业收入14.31亿元，净利润10.36亿元
- 西投控股目前的主体评级为 AA（大公国际，2014-6-27）

## 西投控股拥有金融服务、物流、产业投资三大业务板块，竞争优势突出

- **金融服务行业**
  - 西投控股拥有银行、信托、证券、投资公司等金融或类金融类企业，各企业间拥有协同效应
  - 积极进行金融产品的设计与创新，交叉销售金融产品，向客户提供“一站式”金融服务
  - 销售网络成熟，客户关系稳定
- **物流行业**
  - 投资建设西北唯一的综合保税区
  - 拥有从事物流板块的子公司保税物流公司立足于西安国际港务区，以西安综合保税区建设、运营为重点，发展国际综合保税物流产业，已与天津港、青岛港、上海港、连云港、等沿海港口开展业务合作
- **产业投资行业**
  - 西投控股是西安市财政支持产业的承接平台，是西部优势产业链和产业集群的重要推手

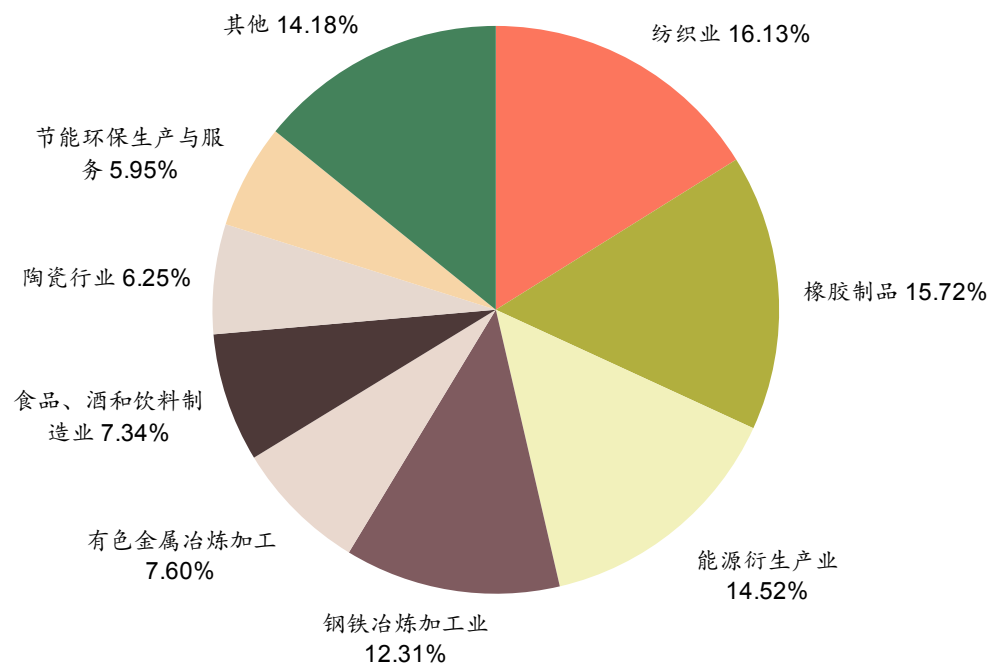
# 主营业务概况

## 地区分布

- 宝信租赁的融资租赁业务主要集中于环渤海湾、西北地区、长三角和珠三角，截至2014年9月末，公司融资租赁业务在环渤海湾、西北地区占比分别为34.09%、34.06%，占比较高

## 行业分布

- 宝信租赁的行业投向为有刚性需求的传统制造业和契合经济发展特征的现代服务业
- 具体来看，宝信租赁租赁业务行业分布以纺织业、橡胶制品及能源衍生产业为主，2014年9月末，合计占租赁本金余额为46.37%。同时行业分布以钢铁冶炼加工业、有色金属冶炼加工、食品、酒和饮料制造业、陶瓷行业及节能环保生产与服务为辅，呈现多元化的发展态势



# 财务概要

## 主要财务指标

项目	2014年9月末 /前三季度	2013年末/年度	2012年末/年度	2011年末/年度
总资产（亿元）	45.24	26.57	16.91	4.74
净资产（亿元）	5.82	2.66	2.4	2.05
租赁资产余额（亿元）	26.72	18.63	11.69	3.99
营业收入（亿元）	2.72	2.41	0.98	0.19
净利润（万元）	7,953.79	6,168.75	2,567.00	507.92
经营活动现金流入金额（万元）	124,807.21	148,550.97	74,117.65	5,676.69
租金回收率	100%	100%	100%	100%
全面摊薄净资产收益率	18.21%	23.31%	10.83%	2.44%
不良资产余额（万元）	0	0	0	0

注：2014年3季度净资产收益率指标已经年化处理

# 竞争优势

- **股东背景优势：**西投控股是西安市政府金融和财政扶持产业的投资主体和出资人代表，负责管理西安市财政局划转的金融股权、对符合西安市产业发展规划的企业实施投资引导并为西安市经济发展提供融资服务。公司金融服务、物流、产业投资三大业务板块协同发展，综合竞争力较强
- **区域龙头优势：**宝信租赁是西北第一家中外合资融资租赁公司，具有国有背景，目前是陕西省最大的融资租赁公司，容易获得政府的资源倾斜和支持
- **管理团队优势：**宝信租赁管理团队由拥有银行、租赁、律师及会计师等背景人员组成，主要管理团队人员均有14年以上金融从业经验，拥有丰富的金融行业运营经验、长远的业务发展眼光以及先进的风险管理理念。核心管理层通过上海贝稽山持有宝信租赁股份，良好的激励机制能够激发管理层发挥主观能动性，为公司创造更大的价值
- **业务模式优势：**宝信的业务模式为混合型业务模式，以供应商模式为主导，直接客户模式为有效补充，供应商模式能够为宝信带来的持续稳定的客户基础。公司的供应商开发能力不断加强，业务基础不断稳固，合作供应商从成立之初的3家已发展至2014年6月末的30家（已签订供应商协议），其中核心供应商9家，行业分布比较均衡。同时，部分供应商向公司承诺对部分客户端的违约风险以不同的担保方式进行支持
- **行业定位优势：**宝信租赁的行业投向为有刚性需求的传统制造业和契合经济发展特征的现代服务业。各承租人业务发展前景较好，偿债能力较有保障
- **风险管理优势：**宝信租赁近三年违约率为零。宝信租赁风险控制体系包括信用风险管理、资产风险管理及投资组合风险管理，现阶段以信用风险管理为核心。建立了独立SOP流程管理系统，规范整个公司的运作流程。完备的风险管理体系和流程管理系统确保公司资产管理体系的安全、高效运转

# 风险控制体系

宝信租赁的风险控制包括信用风险管理、资产风险管理及投资组合风险管理。宝信租赁现阶段以信用风险管理为核心，资产风险管理、投资组合管理为有效的辅助，服务于业务发展中的质量控制，将通过信贷导向机制对业务进行指导，确保宝信租赁资产组合的行业分布和风险，收益结构符合公司整体战略规划要求

## 信用风险管理

- 风险控制部门先通过行业分析挑选行业和龙头供应商
- 业务部门再通过预筛选和预评级制度严格控制终端客户，即承租人的质量，通过客户评级确定了不同客户的授信限额和交易结构
- 评级时考虑到行业差异，对不同行业有相应的客户评级标准，保证资金的合理配置，为定价、交易结构设计、供应商担保方式选择都起到决定性作用

## 资产风险管理

- 完善的资产评估模型为租赁资产进行评估，报告制度对租赁资产进行贷后管理，实现租赁资产的全程价值监控
- 通过月度租赁资产管理报告对租赁资产风险进行分析，协助风险管理部门对资产风险敞口进行有效管理
- 巡查制度和流程保证租赁资产的安全，提高租赁资产的贷后管理水平

## 投资组合管理

- 在行业研究的基础上，对业务推荐的行业进行准入和评级，调整公司整体信贷资产的行业分布离散度
- 通过对信贷资产进行评级，控制整体信贷风险质量。通过行业指引控制信贷资产的风险和收益水平，供应商模式和直接客户业务模式的比例，最终达到指导业务发展、控制全局风险的目标

# 目录

1.	交易概要	2
2.	交易结构	7
3.	基础资产情况	17
4.	原始权益人简介	24
<b>5.</b>	<b>投资价值分析</b>	<b>31</b>
6.	风险揭示与缓释	37



# 原始权益人股东背景强大，资产质量优良

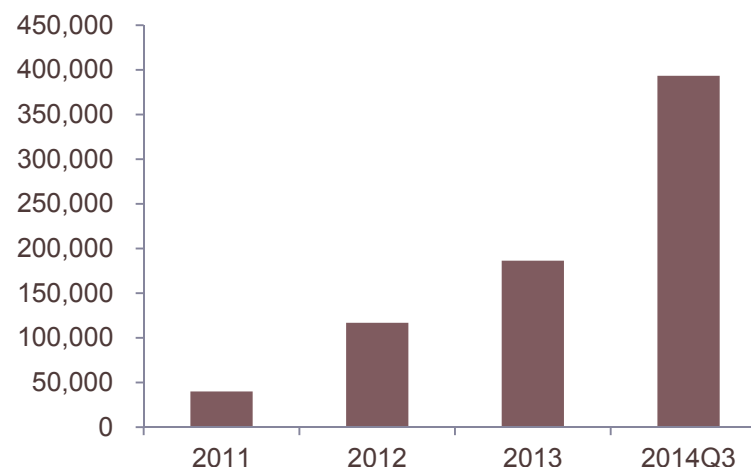
## 股东背景强大

- 西投控股是西安市政府金融和财政扶持产业的投资主体和出资人代表，负责管理西安市财政局划转的金融股权、对符合西安市产业发展规划的企业实施投资引导并为西安市经济发展提供融资服务，2013年以来继续得到西安市政府大力支持，金融板块业务盈利能力较强，经营规模有所扩大，营运效率逐渐提高

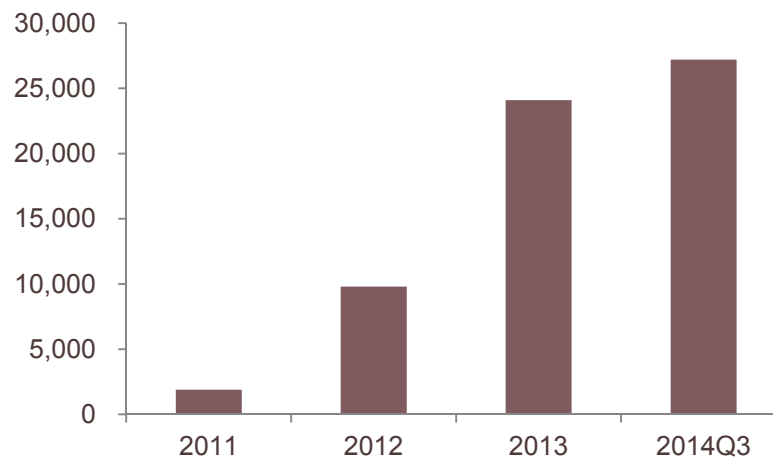
## 资产质量优良

- 宝信租赁完备的风险管理体系和流程管理系统确保公司资产管理体系的安全、高效运转
- 供应商模式保证了客户资源的质与量，供应商担保支持减少了租赁业务风险
- 宝信租赁成立以来租赁资产违约率为零。且本期专项计划制定了严格的入池资产筛选标准，实现了入池资产的“优中选优”
- 宝信租赁发展迅速，近三年净利润复合增长率达到252%

宝信租赁2011-2013年末及2014年9月末租赁资产余额（单位：万元）



宝信租赁2011-2013年度及2014年1-9月营业收入（单位：万元）



# 信用增级及风险隔离缓释措施完备，优先级产品安全性高

## 1、信用增级充分

- **初始超额抵押：**资产池的剩余本金余额大于优先级和次级产品本金之和，抵押倍数为116.95%，初始超额抵押占资产池本金余额的14.49%
- **超额利差：**资产池现行加权平均利率与优先级资产支持证券预计平均票面利率之间存在约4.92%的利差
- **优先/次级分层：**次级产品占资产池本金余额的9.26%，与初始超额抵押一起为优先级资产支持证券提供了23.76%的信用支持
- **宝信租赁差额支付：**若专项计划账户当期收到的款项不足以支付该期优先级本息，宝信租赁予以补足

## 2、风险隔离缓释措施完备

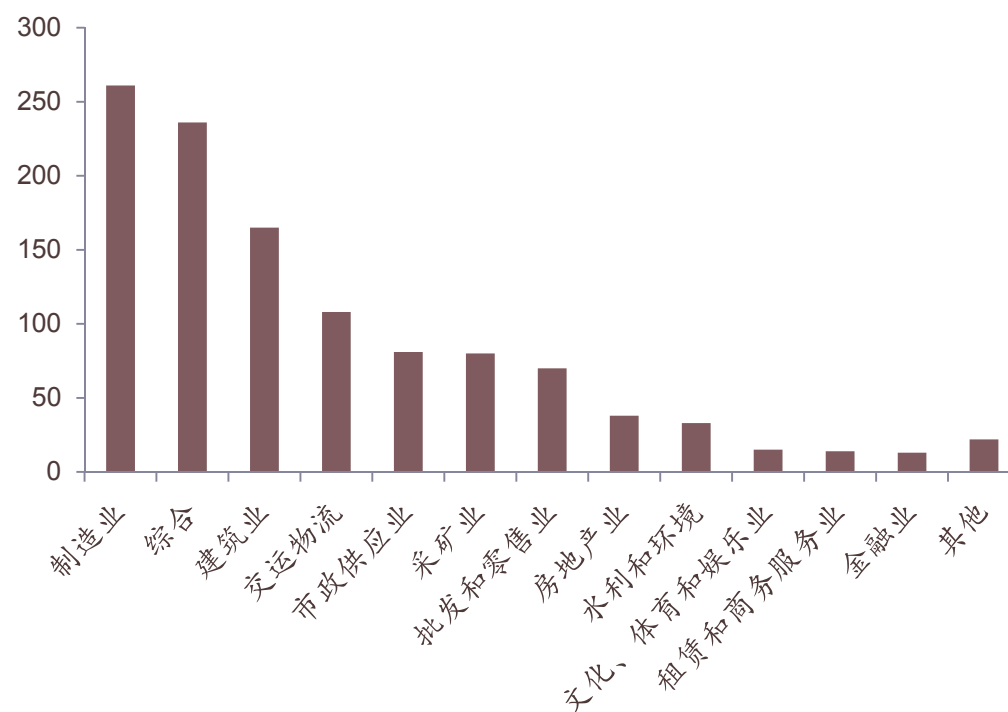
- **严格的资产选择标准：**如发现不合格基础资产，原始权益人将予以赎回
- **资金流转安全保障措施完善：**监管银行负责基础资产现金流归集转付，并进行监管，托管银行对专项计划资产独立核算、分账管理，专项计划账户用于专项计划的一切货币收支活动
- **回收款转付机制：**若资产服务机构的长期主体信用评级出现下调，基础资产回收款将加速转付
- **保证金转付机制：**若宝信租赁的长期主体信用评级下调至低于A级时，宝信租赁将其届时持有的承租人或第三方交付的全部保证金转付至专项计划账户
- **权利完善措施：**若资产服务机构（或原始权益人）的长期主体信用评级低于A级时，将采取向相关方发送通知，向计划管理人转移租赁物件所有权等措施

## 本期产品存在一定行业稀缺性，具有配置价值

租赁行业是国家鼓励发展的行业，但在市场上发行的产品较少

- 宝信租赁的主营业务是融资租赁。融资租赁具有融资和销售的双重职能，是集金融、贸易、服务为一体的资金密集型和知识密集型行业，属于我国“十二五规划”中鼓励发展的金融服务行业
- 目前租赁公司在市场上发行的产品很少。2013年至今，银行间市场只有华融金融租赁、交银金融租赁、招银金融租赁和江苏金融租赁四家公司发行过金融债和远东租赁、恒信租赁发行过中票，及交银金融租赁发行的信贷资产支持证券。2013年至今，交易所市场只有远东租赁、广汇租赁、中航租赁和国泰租赁发行过企业资产证券化产品
- 考虑到我国租赁行业的较大增长空间及稳定性，本期产品存在一定行业稀缺性，具有配置价值

2013年至今中票发行人所属证监会一级行业分布（单位：只）



数据来源：Wind

# 品种系列丰富，收益率具有比较优势

- 由于资产证券化产品在国内尚属于创新产品，目前流动性弱于中期票据等传统债券，定价思路为：资产证券化产品的发行利率=相同期限、相同评级的中短期票据的利率+流动性利差
- 本次资产证券化产品优先A-1级和优先A-2级评级均为AAA，优先B级评级为AA，我们对近期部分债项评级为AAA和AA的中票或短融的发行情况及期限相同或相近的债券二级市场收益率情况进行了汇总，如右图所示

近期AAA/AA级中票或短融发行情况

债券名称	发行日期	金额(亿元)	发行期限(年)	票面利率(%)	债项评级	主体评级
14青投CP002	2014-11-18	6.00	1.00	4.85	A-1	AA
14河钢CP002	2014-11-18	20.00	1.00	4.76	A-1	AAA
14恒信MTN001	2014-11-18	4.00	3.00	5.39	AA	AA
14粤建工MTN001	2014-11-17	3.50	3.00	5.20	AA	AA
14首创MTN002	2014-11-13	3.00	3.00	4.60	AAA	AAA
14中建材MTN002	2014-11-19	30.00	3.00	5.00	AAA	AAA

期限相同或相近的债券二级市场收益率情况（截至2014-11-28）

债券简称	交易日期	剩余期限(年)	收益率(%)	债项评级	主体评级
12人福MTN1	2014-11-28	0.96	4.9000	AA	AA
13永达MTN001	2014-11-28	1.82	5.7500	AA	AA
10首钢MTN2	2014-11-28	0.88	4.6929	AAA	AAA
10中冶MTN2	2014-11-28	0.97	4.6509	AAA	AAA
11首钢MTN1	2014-11-28	1.74	4.7427	AAA	AAA
11中铝股MTN1	2014-11-28	1.78	4.8396	AAA	AAA

数据来源：Wind

## 品种系列丰富，收益率具有比较优势（续）

### 优先级产品的发行利率初步区间

产品系列	加权平均期限（年）	产品评级	发行利率初步区间	相比债券的流动性利差
优先A-1级	0.88	AAA	【5.5%-6.1%】	【100-150】bp
优先A-2级	0.95	AAA	【5.5%-6.1%】	【100-150】bp
优先B级	1.82	AA	【】	【】bp

- 本专项计划优先级产品分为优先A-1级、优先A-2级和优先B级三档产品。三档产品均为按季还本付息，还款现金流比较均匀和分散。另外优先A-1级和优先A-2级的加权平均期限分别为0.88年和0.95年，产品期限很短
- 优先A-1级和优先A-2级的信用评级均为AAA级，优先B级的信用评级为AA级，可以满足投资者多样化的需求。本专项计划三个系列产品的流动性溢价平均约为【100】-【150】bp，收益率具有明显的比较优势
- 考虑到上交所即将推出资产证券化产品的协议式质押回购交易机制，因此若目前持有则流动性溢价给予的未来潜在套利空间较大

# 目录

1.	交易概要	2
2.	交易结构	7
3.	基础资产情况	17
4.	原始权益人简介	24
5.	投资价值分析	31
6.	风险揭示与缓释	37

# 基础资产相关风险

风险	<div>1</div> <p>承租人或其担保人（如有）违约风险：若未来承租人或其担保人未能履行相应义务，将导致基础资产损失</p>	<div>2</div> <p>租赁资产集中度风险：本期专项计划资产池中，承租人天山铝业应收租赁本金余额占资产池全部应收租赁本金的比例为28.99%，该笔租赁资产的租金回收情况将对资产池整体租金回收情况产生较大影响</p>
	<div>1</div> <ul style="list-style-type: none"><li>计划管理人和资产服务机构可根据融资租赁合同的规定追究承租人的违约责任，采取补救措施</li><li>资产服务机构同时也是次级资产支持证券持有人，为保证自己的收益将尽力降低坏账损失</li><li>差额支付承诺人将全额补偿优先级资产支持证券持有人的本金和收益</li></ul>	<div>2</div> <ul style="list-style-type: none"><li>原始权益人日常业务开展过程中对每个承租人进行了较为完备的尽职调查，通过严格的信用风险管理、资产风险管理及投资组合风险管理，使公司整体租赁资产组合的行业分布和风险收益结构较为合理</li><li>本期专项计划资产池各笔资产中，以天山铝业为承租人的租赁资产是资质最好的资产，大公国际给予该笔资产的影子评级为AA-。承租人较强的经营实力确保了其未来支付租金的能力</li><li>本期专项计划资产池应收租赁本金余额大于资产支持证券票面金额（即优先级和次级资产支持证券本金之和），初始超额抵押覆盖倍数为116.95%，这在一定程度上可以缓释该笔租赁资产集中度较高的风险</li><li>原始权益人为本期专项计划优先级资产支持证券的本息兑付提供差额支付承诺，考虑到原始权益人的实际控制人为西安市人民政府，因此单笔租赁资产比重较高的风险可得到有效缓释</li><li>原始权益人将持有全部次级资产支持证券，最先承受资产池的损失带来的风险，因此原始权益人有较强的尽职意愿全面管理资产池的风险</li></ul>

# 基础资产相关风险（续）

风险	<div>3 逾期还款风险：如果出现跨季度的逾期，虽然资产支持证券持有人的收益不会受到影响，但将导致本金的分配金额与预期情况不同</div> <div>4 提前退租风险：承租人提前退租增加计划管理人的再投资风险；承租人提前退租所支付的提前退租金额可能少于当前未偿租金，使预计基础资产现金流减少</div>
缓释因素	<div>3<ul style="list-style-type: none"><li>为应对少量善意逾期的情况，将每个租金回收计算日定在每3个月的月底，这样如果出现短期延误，也不会影响当期分配</li><li>基础资产池由41份租赁合同组成，行业和地区分布较广，可以分散风险</li></ul></div> <div>4<ul style="list-style-type: none"><li>原始权益人与所有承租人约定，租赁合同项下的融资租赁是不可撤销租赁，如果因特殊理由请求提前解除，原始权益人有权进行审查并决定是否接受，非经原始权益人书面同意，任何租赁不得解除</li><li>原始权益人与承租人协商一致提前终止租赁合同时，承租人应向原始权益人支付提前退租金额，对于提前退租金额与承租人当前未偿租金之间的差额部分，原始权益人应向专项计划补足</li></ul></div>



# 基础资产相关风险（续）

风险	<div>5</div> <p>偿还差额未及时补足风险：如果宝信租赁不能按《差额支付承诺函》提供信用支持，投资者可能因此产生损失</p>	<div>6</div> <p>保证金转付风险：当评级机构给予宝信租赁的主体长期信用等级低于A级时，若宝信租赁无法或拒绝转付保证金，则将导致基础资产的损失</p>	<div>7</div> <p>宝信租赁破产风险：在专项计划存续期间，如果宝信租赁进入破产程序，租赁物件是否会被列入破产财产上还存在着司法不确定性</p>
缓释因素	<div>5</div> <ul style="list-style-type: none"><li>宝信租赁凭借供应商模式带来了较为稳定的客户基础，成立以来营业收入稳步增长，净利润持续上升</li><li>宝信租赁是目前陕西省最大的融资租赁公司，股东实力较强，能够为宝信租赁长期发展提供必要支持</li><li>近年来宝信租赁股本规模持续扩大，盈利积累不断增加，融资渠道广泛，为宝信租赁向计划提供的差额补足承诺提供更有利的资金保障</li></ul> <div>6</div> <ul style="list-style-type: none"><li>入池资产对应的保证金为4,457.77万元，小于次级资产支持证券和初始超额抵押的规模，即便保证金全部损失，也不会影响优先级资产支持证券本金和预期收益的兑付。此外，计划管理人和托管银行将会尽最大努力督促宝信租赁届时履行保证金的转付义务</li></ul> <div>7</div> <ul style="list-style-type: none"><li>在发生任一权利完善事件后，宝信租赁应将基础资产有关的租赁物件的所有权转让给计划管理人，并且向承租人、担保人和保险人发出权利完善通知，将租赁物件、基础资产转让的情况通知有关各方</li><li>在宝信租赁的主体长期信用等级下调后，回收款转付期间将依据其级别下调的具体情况进行不同程度的缩短，从而缩短了回收款在宝信收款账户的保存时间</li><li>评级机构给予宝信租赁的主体长期信用评级低于A级时，宝信租赁应指示相关方将租金、担保物变现价款、保险金或其他应属于专项计划资产的款项直接支付至专项计划账户，不再支付至宝信租赁收款账户</li></ul>		

# 参与机构尽责履约风险

风险	<div>1</div> <p>本专项计划的正常运行依赖于计划管理人、资产服务机构、托管银行、监管银行的尽责服务。当上述机构未能尽责履约，或其内部作业、人员管理及系统操作不当或失误，可能会给优先级资产支持证券持有人造成损失</p>
缓释因素	<div>1</div> <ul style="list-style-type: none"><li>• 资产服务机构同时也是次级资产支持证券持有人，为保证自己的收益将尽力履行自己的职责</li><li>• 相关机构相互制约、监督。计划管理人和监管银行对资产服务机构进行监督，确保基础资产回收款及时足额地转入专项计划账户；托管银行对计划管理人进行监督，确保计划资金的安全</li><li>• 设置有控制权的资产支持证券持有人大会对相关机构进行监督</li><li>• 差额支付承诺人对本专项计划提供差额支付承诺，保证了优先级资产支持证券持有人的本金和收益</li></ul>

# 投资者收益相关风险

风险	<div>1</div> <p>利率风险：本专项计划采用固定利率结构，当市场利率上升时，资产支持证券的相对收益水平就会降低</p>	<div>2</div> <p>流动性风险：在交易对手有限的情况下，资产支持证券持有人将面临无法在合理的时间内以公允价格出售资产支持证券而遭受损失的风险</p>	<div>3</div> <p>税务风险：如未来中国税法及相关税收管理条例发生变化，税务部门向资产支持证券持有人征收任何额外的税负，本专项计划的相关机构均不承担任何补偿责任</p>
缓释因素	<div>1</div> <ul style="list-style-type: none"><li>本专项计划提供了相对于同期企业债更高的收益率，具有较强的抵御利率风险的能力，在一定程度上弥补了投资者的损失</li></ul> <div>2</div> <ul style="list-style-type: none"><li>固定收益平台资产支持证券流动性目前受到参与机构、规模等一系列因素的影响，预期将随着交易品种的丰富、参与机构的多样化以及上市规模的扩大而进一步提高</li></ul> <div>3</div> <ul style="list-style-type: none"><li>考虑专项计划的交易实质，预期未来将继续按税收中性原则执行，税法变化导致额外增加资产支持证券持有人税务负担的风险较低</li><li>计划管理人在管理专项计划的过程中将加强政策研究和与管理层的沟通，在尽可能的情况下为资产支持证券持有人争取较好的税收待遇</li></ul>		

# 其他风险

风险	<div>1</div> <p>现金流预测风险：存在诸多影响基础资产未来现金流，且这些影响因素具有一定的不确定性，对基础资产未来现金流的预测也可能会出现一定程度的偏差，优先级资产支持证券持有人可能面临现金流预测偏差导致的资产支持证券投资风险</p>	<div>2</div> <p>评级风险：评级机构对资产支持证券的评级不能保证资产支持证券的评级将一直保持在该等级，评级机构可能会根据未来具体情况撤销资产支持证券的评级或降低资产支持证券的评级，可能对资产支持证券的价值带来负面影响</p>
	<div>1</div> <ul style="list-style-type: none"><li>在预测时会计师采取了谨慎和保守原则，以宝信租赁近三年的平均风险准备金比例作为未来应收租金的累计损失率进行预测（虽然宝信租赁近三年逾期率为零），进行了严格的现金流情景模拟和敏感性分析</li><li>本专项计划的资产池比较分散，且存在初始超额抵押、超额利差、优先/次级分层、差额支付承诺等增级安排，即使出现现金流预测偏差，优先级资产支持证券面临的风险也非常低。大公国际资信评估有限公司对基础资产未来的现金流进行了压力测试，给予优先级资产支持证券AAA的信用评级</li></ul> <div>2</div> <ul style="list-style-type: none"><li>计划管理人、资产服务机构、监管银行、托管银行等相关机构各尽其职、相互监督，确保租金的正常回收和本金、收益的分配</li><li>计划管理人作为当事人一方对与《认购协议》及《标准条款》有关的其他协议、承诺及文件的签署、交付或履行，已经取得中国现行法律所要求的政府审批、许可或者进行了政府备案；或者并不存在这样的审批、许可或备案要求</li><li>计划管理人向资产支持证券持有人和托管银行提供的本《计划说明书》以及其他所有与《认购协议》相关的资料和信息在《认购协议》签订之日均属真实和准确，且不存在任何重大错误或遗漏</li><li>当发生资产支持证券信用等级调整（降低）事件时，计划管理人将及时地进行信息披露，并与评级机构及其他相关机构进行充分沟通，尽可能地降低因对投资者造成的不利影响或损失</li></ul>	

# 其他风险（续）

风险	<div>3</div> <p>政策法律风险：目前专项计划是证券市场的创新产品，专项计划运作相关的法律制度还不完善，如果有关法律、法规发生变化，可能会对专项计划产生影响</p>	<div>4</div> <p>技术风险：在专项计划的日常交易中，可能因为技术系统的故障或者差错而影响交易的正常进行或者导致投资者的利益受到影响。这种技术风险可能来自计划管理人、托管银行、证券交易所、证券登记结算机构等</p>
缓释因素	<div>3</div> <ul style="list-style-type: none"><li>我国法制建设在不断的完善中，即使将来有关投资政策有所变化，但根据法律效力的溯及力原则和合同的意思自治原则，本专项计划的各合约及约定都将会受到合法的保护</li><li>同时计划管理人将加强宏观经济和政策研究，深入与主管部门的联系、沟通，加强对政策和市场发展趋势的把握，将相关政策风险尽量降到最低</li></ul>	<div>4</div> <ul style="list-style-type: none"><li>计划管理人、托管银行均为国内实力较强的金融机构，不仅拥有完备的硬件设备、充足的人员储备，而且在同类业务中业已积累了较为丰富的技术经验</li><li>证券交易所和证券登记结算机构均为公信力较强、运作历史悠久的专业机构。预计本专项计划面临的技术风险较低</li></ul>

# 其他风险（续）

风险	<div>5</div> <p>操作风险：计划管理人、托管银行、证券交易所、证券登记结算机构等在业务操作过程中，因操作失误或违反操作规程而引起的风险</p>	<div>6</div> <p>不可抗力风险：在专项计划存续期间，若发生政治、经济与自然灾害等方面的不可抗力因素，从而可能会对专项计划资产和收益产生不利影响</p>	<div>7</div> <p>其他不可预知、不可防范的风险</p>
缓释因素	<div>5</div> <ul style="list-style-type: none"><li>计划管理人、托管银行、证券交易所、证券登记结算机构均为实力较强、运作规范的金融机构，均设立了严谨周密的内部控制措施，能够有效预防和应对操作风险</li></ul> <div>6</div> <ul style="list-style-type: none"><li>为降低不可抗力可能对专项计划资产和收益产生的不利影响，在发生不可抗力事件时，计划管理人将与相关各方积极沟通、配合，采取各种合理可行的措施履行相关义务，降低不可抗力事件造成的不利影响</li><li>根据需要，计划管理人与相关各方磋商，决定是否终止专项计划或根据不可抗力事件对专项计划的影响免除或延迟相关义务的履行，并提请资产支持证券持有人大会通过</li></ul> <div>7</div> <ul style="list-style-type: none"><li>当有其他不可预知、不可防范的风险发生时，计划管理人将按照《计划说明书》、相关协议和监管机构的规定，尽职履行相关义务，全力保障投资者权益</li></ul>		