

作者：徐春霞
邮箱：fesf@fecr.com.cn

房地产 ABS 研究—物业费 ABS

摘要

在我国，物业管理公司多为轻资产企业，资产规模较小且缺乏可供抵押的固定资产，整体资信水平较低，较难获得传统的银行授信。就发行资产证券化产品来看，物业管理公司的物业合同通常期限较长，未来现金流亦较稳定，具有可预期性，是进行资产证券化的理想基础资产。近年来，为拓宽融资渠道，较多房地产公司通过下属物业管理子公司发行物业费 ABS 进行融资。

相关研究报告：

- 1.《房地产 ABS 系列产品研究—供应链金融 ABS》，2018.12.27
- 2.《房地产 ABS 研究—购房尾款 ABS》，2018.12.28
- 3.《ABS 行业发展趋势与信用风险简析》，2019.01.02

独立性声明：

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道。分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正。结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

一、物业费 ABS 概述

物业费 ABS 是以物业管理公司的物业合同债权未来现金流为本息偿付来源发行的资产支持证券，基础资产或底层基础资产（以下统称“基础资产”）为物业合同债权。物业合同债权是物业管理公司依据物业合同在约定期间内向业主或房地产开发商提供物业管理服务而收取物业费的权利。入池物业合同包括前期物业服务合同¹和物业服务合同²，另外，停车管理费和案场合同³也可以入池。物业费 ABS 基础资产现金流的产生依赖于物业管理公司持续提供的物业管理服务，为物业管理公司的未来合同债权，本质上是物业管理公司未来特定期间基于物业收费收益权所产生的物业费收入。

二、物业费 ABS 市场发行情况

自 2014 年底实行备案制以来，我国资产证券化业务呈快速发展态势。2015 年我国首单物业费 ABS“博时资本-世茂天成物业资产支持专项计划资产支持证券”在上交所发行，据不完全统计，当年我国物业费 ABS 共发行 5 单，发行规模为 50.28 亿元。2016 年物业费 ABS 发行规模继续扩大，当年共发行 19 单，发行规模为 195.95 亿元。2017 年以来受房地产市场调控政策及房地产企业融资监管趋严的影响，物业费 ABS 发行单数和发行规模均较上年下降，当年共发行 11 单，发行规模为 127.68 亿元。2018 年 1~9 月，物业费 ABS 共发行了 6 单，发行规模为 78.82 亿元。从发行级别来看，物业费 ABS 产品的级别均在 AA+及以上，且以 AAA 为主，产品级别较高（详见附件一）。

三、物业费 ABS 交易结构分析

（一）交易结构概述

从统计的已发行物业费 ABS 项目涉及的特殊目的载体（SPV）来看，其交易结构分为“单 SPV 交易结构”和“双 SPV 交易结构”。

1. “单 SPV 交易结构”

采用“单 SPV 交易结构”的物业费 ABS 项目基础资产为物业合同债权。若入池物业合同涉及的物业管理公司仅有 1~2 家，一般直接由物业管理公司担任原始权益人；若入池物业合同涉及的物业管理公司较多，通常会将基础资产归集至一个原始权益人项下。根据《深圳证券交易所资产证券化业务问答》（2017 年 3 月修订），资产支持专项计划（以下简称“专项计划”）可以设置多个原始权益人，也可以将原始权益人从第三方受让的资产作为基础资产。如“天风-阳光城物业费债权资产支持专项计划资产支持证券”，物业服务提供方为四家物业管理公司，在交易结构中，阳光城集团股份有限公司分别与四家物业管理公司签订《物业合同债权转让合同》，通过

¹ 就某一物业项目而言，前期物业服务合同是指在业主委员会尚未成立前，物业服务提供方与业主或代表物业买受人/全体业主的该物业项目开发商就提供相应的物业管理服务签署的前期物业服务合同。

² 就某一物业项目而言，物业服务合同是指在业主委员会成立以后，物业服务提供方与业主或代表物业买受人/全体业主的业主委员会就提供相应的物业管理服务签署的物业服务合同。

³ 案场合同为房地产开发商与物业管理公司就营销中心、展示中心、售楼处或样板房等签订的物业服务合同。

受让方式取得物业管理公司对物业合同委托人的物业合同债权，并作为原始权益人将基础资产转让给专项计划。

采用“单SPV交易结构”的物业费ABS项目一般操作如下：1.原始权益人与各物业管理公司分别签订《物业合同债权转让合同》，通过受让方式取得物业服务提供方根据《物业服务合同》对物业合同委托人的物业合同债权。若只有1~2家物业管理公司，则物业管理公司也可直接作为原始权益人。2.计划管理人设立专项计划，投资者与计划管理人签订《认购协议》，认购资产支持证券，成为资产支持证券持有人。3.计划管理人与原始权益人签订《资产买卖协议》，并以投资者的认购资金向原始权益人购买基础资产。4.托管银行与计划管理人签订《托管协议》，对专项计划提供资金托管服务；监管银行与物业管理公司签订《监管协议》，在监管期间，监管银行提供资金监管服务。5.资产服务机构与计划管理人签订《资产服务协议》，为专项计划提供与基础资产及其回收有关的管理服务及其他服务。资产服务机构一般由物业管理公司担任。6.差额补足义务人、担保人等外部增信方与计划管理人签署《差额支付承诺函》《担保函》等，为优先级资产支持证券本息的偿付提供外部增信。

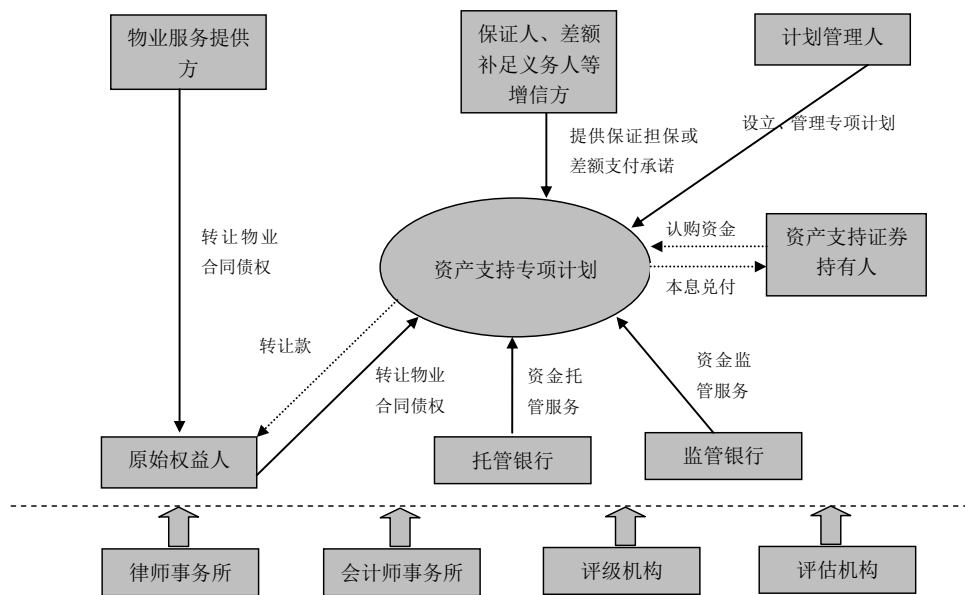


图1：“单SPV交易结构”

2. “双SPV交易结构”

“单SPV交易结构”虽具有交易结构简单、综合成本低等优势，但根据《深圳证券交易所资产证券化业务问答》（2017年3月修订），对于基础资产直接为物业服务合同债权的，物业合同期限应与专项计划期限相匹配。而物业合同的期限通常比较短，甚至一年一签，导致资产支持证券的发行期限较短，发行规模较小。同时，因物业合同债权是未来债权，以其直接作为基础资产，在基础资产特定化和现金流的稳定性（物业费收缴周期不规律、前期物业服务合同不稳定、物业服务合同到期不再续签、业主延迟缴费或不缴费等）等方面存在问题，且法律上存在瑕疵（物业服务合同不再续签导致基础资产灭失、发行期限超过物业服务合同期限），实践中，

通过嵌套一层SPV（信托贷款或委托贷款），重新构造设定基础资产预期现金流情况，形成持续、稳定、规律的现金流，同时解决了物业合同期限与专项计划期限的匹配问题。

实践中，物业费ABS项目中的“双SPV交易结构”分为“专项计划+信托计划”和“专项计划+委托贷款”两种，基础资产分别为信托受益权和委托贷款债权，原始权益人通常由过桥资金提供方（一般为物业管理公司的关联公司或银行）担任。

采用“专项计划+信托计划”交易结构的物业费ABS项目一般操作如下：1.原始权益人作为信托委托人与信托受托人签订《信托合同》，设立单一资金信托计划，获得信托受益权。2.信托委托人与基础债务人（一般为物业管理公司）签订《信托贷款合同》，信托委托人向基础债务人发放贷款，基础债务人以其未来特定期间的物业管理费作为信托贷款的还款来源，同时，将特定期间物业费收费权质押给信托公司。3.计划管理人设立资产支持专项计划，投资者与计划管理人签订《认购协议》，认购资产支持证券，成为资产支持证券持有人。4.原始权益人、计划管理人及信托受托人共同签订《资产买卖协议》，计划管理人（代表专项计划）以投资者的认购资金向原始权益人购买基础资产，即原始权益人持有的单一资金信托的信托受益权。5.托管银行与计划管理人签订《托管协议》，对专项计划提供资金托管服务；信托受托人、监管银行及基础债务人签订《监管协议》，在监管期间，监管银行提供资金监管服务。6.资产服务机构与计划管理人签订《资产服务协议》，为专项计划提供与基础资产及其回收有关的管理服务及其他服务。资产服务机构一般由物业管理公司担任。7.差额补足义务人、担保人等增信方与计划管理人签署《差额支付承诺函》《担保函》等，为优先级资产支持证券本息偿付提供外部增信。

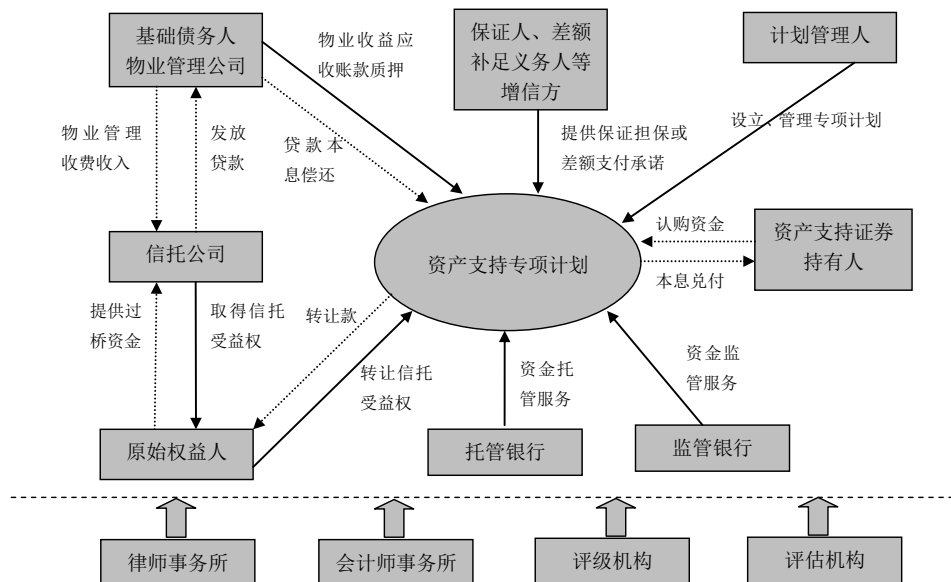


图2：“专项计划+信托计划”交易结构图

采用“专项计划+委托贷款”交易结构的物业费ABS项目一般为原始权益人通过委贷银行向基础债务人发放委托贷款，然后原始权益人将委托贷款债权转让给资产支持专项计划，其余的结构与“专项计划+信托计划”结构类似。2018年1月，银监会发布《商业银行委托贷款管理办法》（银监发【2018】2号），对与非标资产和通道业务有关的委托贷款业务进行了明确且具有针对性的规定，委托贷款通道业务受限，故未来“专项计划+委托贷款”交易结构将不再适用。

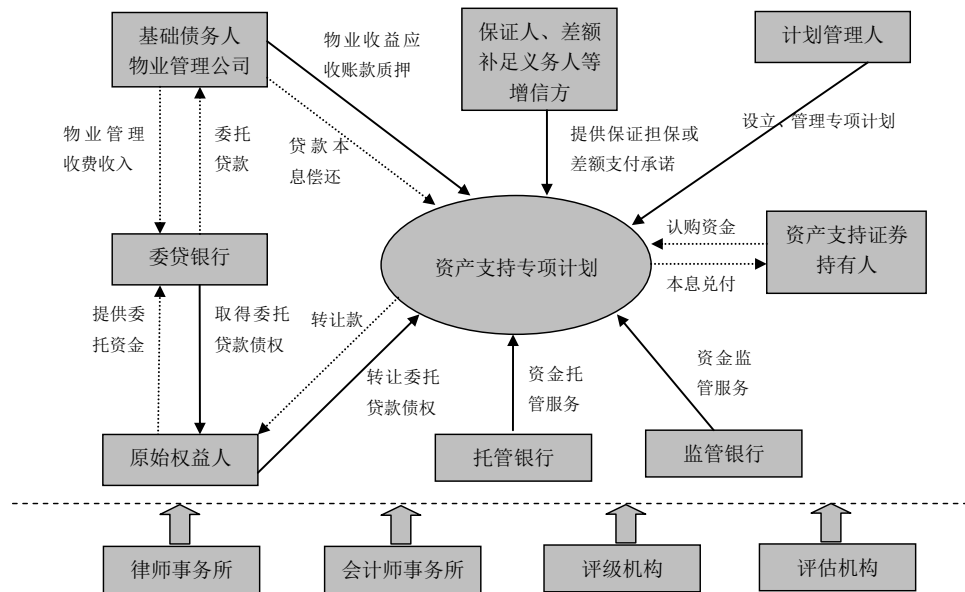


图3：“专项计划+委托贷款”交易结构图

（二）现金流归集

在物业费的归集过程中，如果业主或其他方交付的物业费先归集至物业管理公司的账户，很容易与物业管理公司的其他资金发生混同。在实践中，物业费ABS进行现金流归集时，往往规定了物业管理公司归集物业费的频率、物业费收款账户归集的物业费划付至监管账户的时间，或者规定将基础资产产生的现金流直接划付至监管账户。另外，有些交易结构还设置了基础资产回款的归集及转付频率与原始权益人的主体级别挂钩，当原始权益人主体信用等级下调时，归集转付频率提高且基础资产回款直接划付至专项计划账户，以上安排能够在一定程度上降低资金混同风险。

（三）信用触发机制

信用触发机制主要包括违约事件、权利完善事件和加速清偿事件，一旦触发相关事件将导致现金流支付顺序的重新安排，以防止优先级证券投资者因事件发生造成的损失进一步扩大，有利于缓解风险事件的影响。从已发行的物业费ABS产品来看，均设置了信用触发机制。

（四）不合格基础资产赎回或替换机制

物业费ABS入池基础资产需要满足一定的合格标准，在初始入池或专项计划存续期间若发生物业合同到期未能续签或违约、物业管理价格下跌、物业合同收缴率大幅下降等情况，为保证基础资产现金流的稳定性，物业费ABS一般设置不合格基础资产赎回或替换机制，将不合格基础资产按事先约定的价格赎回或替换为等值新的物业合同债权。

（五）回售和赎回条款

物业费 ABS 的期限一般较长，一般给予投资人和原始权益人回售选择权和赎回选择权。如“农银穗盈-中金-阳光壹佰物业资产支持专项计划资产支持证券”，原始权益人有权在专项计划的第 12 个兑付日前 3 个月宣布向“15 阳光 04~07”资产支持证券的持有人赎回其所持有的全部或部分优先级资产支持证券；同时，“15 阳光 04~07”资产支持证券的持有人有权在专项计划第 12、16、20、24 个兑付日前 3 个月向计划管理人发出通知，要求向原始权益人回售其所持有的优先级资产支持证券。

（六）增信措施

1. 内部增信措施

物业费 ABS 常见的内部增信措施为优先/次级结构分层和现金流超额覆盖。

（1）优先/次级分层结构

物业费 ABS 一般分为优先级资产支持证券和次级资产支持证券，优先级资产支持证券优先于次级资产支持证券获得本息偿付，从而次级资产支持证券可为优先级资产支持证券提供一定的信用支持。从统计的已发行物业费 ABS 来看，除了“平安汇通-平安金融大厦资产管理费资产支持证券”未设次级外，其余产品均采用了优先/次级分层结构，次级占比在 0.99%~15.56%，以 5% 左右为主。

（2）现金流超额覆盖

现金流超额覆盖是指各期基础资产的预期现金流入（一般扣除相关税费）超过了当期应偿付的优先级资产支持证券本息。在实践中，一般由现金流评估机构根据历史数据、可比物业数据等出具《现金流预测报告》，但需关注《现金流预测报告》的公允性。由于物业费 ABS 的第一还款来源为物业费收入，因此现金流超额覆盖倍数越高，基础资产预期现金流对优先级资产支持证券本息的保障程度越高。

表 1：部分物业费 ABS 的现金流超额覆盖情况

产品名称	现金流超额覆盖倍数
农银穗盈-中金-阳光壹佰物业资产支持专项计划资产支持证券	1.23 倍以上
中民-明华信托受益权资产支持专项计划资产支持证券	1.07 倍以上
中山证券-彩生活物业资产支持专项计划 1 号资产支持证券	1.26 倍以上
平银-长城荣盛物业资产支持专项计划资产支持证券	1.15 倍以上
新华联物业资产支持专项计划资产支持证券	1.30 倍以上
华林证券-新和昌物业费信托受益权资产支持专项计划资产支持证券	1.18 倍以上
中民-科瑞物业信托受益权资产支持专项计划资产支持证券	1.07 倍以上
天风-阳光城物业费债权资产支持专项计划资产支持证券	1.26 倍以上

注：因部分物业费 ABS 未披露评级报告，上述表格仅对披露了评级报告的物业费 ABS 进行了统计。

资料来源：Wind 资讯，远东资信整理

2. 外部增信措施

(1) 物业费收费权质押

物业费收费权质押一般适用于双 SPV 交易结构的物业费 ABS，物业管理公司以其享有的物业费收入权利向质权人设定质押以担保《信托贷款合同》或《委托贷款合同》的履行。若采用“专项计划+信托计划”的交易结构，质押权人为信托受托人，即信托公司；若采用“专项计划+委托贷款”的交易结构，质押权人一般为委托贷款提供方（当基础资产转让予专项计划后，质押权人变更为专项计划）。

(2) 差额支付承诺或第三方担保

差额支付承诺一般由差额支付承诺人出具《差额支付承诺函》，承诺对专项计划账户资金不足以支付优先级证券各期预期收益和全部未偿本金的差额部分承担补足义务。第三方担保是指由外部担保方对资产支持证券的偿付提供保障，担保方式以连带责任保证担保为主。我国物业管理公司自身资本实力较弱，且对资金需求量亦不大，大多物业费 ABS 的实际融资人为物业管理公司的关联房地产公司，所以物业费 ABS 一般由关联房地产公司提供差额支付承诺或担保等外部增信，物业费 ABS 的信用级别主要依赖关联房地产公司的主体信用水平。

根据《深圳证券交易所资产证券化业务问答》（2017年3月修订），差额支付承诺人、担保人等专项计划相关参与方涉及房地产企业的，管理人和律师应对前述主体是否存在闲置土地、炒地、捂盘惜售、哄抬房价等违法违规行为，是否存在被行政处罚或调查的情况及相应的整改措施和整改结果以及是否影响其履行差额支付和担保义务等出具明确意见。因此，在对关联房地产公司进行信用分析时，需重点关注其是否存在上述违法违规行为。

(3) 运营支持承诺或流动性支持承诺

物业管理公司的营业收入主要来源于物业服务费，将未来的物业服务费收入进行证券化出售给专项计划后，剩余收入可能无法覆盖运营支出。在实践中，一般由物业管理公司的母公司等关联方作为运营支持承诺人出具《运营支持承诺》，承诺在资产支持证券存续期间维持物业管理公司业务的稳定正常运营；或者出具《流动性支持承诺函》，承诺在资产支持证券持续期间向物业管理公司日常运营提供流动性支持。

四、物业费 ABS 基础资产的一般入池标准

物业费 ABS 的入池基础资产（“单 SPV 交易结构”）或底层基础资产（“双 SPV 交易结构”）一般需要考虑如下因素：

(一) 入池物业合同依法成立且有效存续，合同内容未损害任何第三方权益，也不存在其他无效或可撤销或提前终止的情形；物业合同项下的应收账款相关的文件及权利凭证均合法、完整、真实、有效；付款义务人在物业合同项下不享有任何主张扣减或减免应付款项的权利。

(二) 物业合同应根据物业所在地物业管理相关规定在有关部门进行备案。

(三) 原始权益人合法拥有基础资产，且基础资产上不存在抵质押权等担保物权和其他权利限制或瑕疵；基础资产不涉及未决诉讼、仲裁、执行、破产程序或被强制执行司法程序；基础资产可以进行合法有效转让，且无需取得物业合同委托人或其他第三方的同意。

(四) 物业合同提供方已经履行并遵守了基础资产所对应的任一份物业合同项下的应尽义务；物业合同规定了双方的权利义务，物业费收取的前提是物业管理公司已经提供了相应的服务。

(五) 入池物业项目区域分布、业态分布、缴费方分布等具有较高的分散性。

(六) 基础资产所对应的任一份物业合同项下的到期物业费最近一年的历史缴费率不低于80%。

(七) 若物业合同项下存在尚未交付的物业，则需已经办理《商品房预售许可证》，且规定预计交付之日不晚于某个日期。

(八) 根据物业服务的业务模式，对于交易结构中涉及母公司从子公司受让物业合同债权的情形，应在基础资产购买前支付完毕债权转让对价，且转让对价应公允。

五、物业费 ABS 主要关注点

物业费收入为物业费ABS产品的第一还款来源，影响物业费收入稳定性的因素包括物业合同期限、物业合同类型、物业费历史收缴率、入池物业的分散性、未交付物业情况、物业管理公司的持续经营能力等，需进行重点关注。

(一) 物业合同期限

物业管理公司收取物业费主要基于未来特定期限的物业合同债权，若专项计划存续期内较大比例的物业合同到期或到期后无法续签，可能影响物业费收入的金额和回收的时间，进而增加资产池现金流回收的风险。

(二) 物业合同类型

物业合同分为前期物业服务合同和物业服务合同，对于前期物业服务合同来说，业主委员会成立后，业主委员会有权选择新的物业管理公司，原物业服务合同自动终止。若入池物业合同涉及前期物业服务合同，需关注业主委员会成立后原物业服务合同终止对未来基础资产回款金额和回收时间的影响及是否设置了相应的缓释措施。根据《深圳证券交易所资产证券化业务问答》（2017年修订），对于由开发商付费的前期物业服务合同，管理人应就该部分物业费用的入池比例、历史支付情况和延迟支付风险进行详细披露。

另外，物业交付使用前发生的前期物业服务费用一般由房地产公司承担；物业交付使用后至前期物业服务合同终止之日发生的前期物业服务费用，一般由房地产公司和业主按照前期物业服务协议的约定共同承担。前

期物业服务合同终止前发生的物业费收入主要来自房地产公司，若房地产公司为物业管理公司的关联公司，则存在一定的联合违约风险。根据《深圳证券交易所资产证券化业务问答》（2017年修订），若开发商和物业服务公司存在关联关系，管理人应重点进行说明和风险提示。

（三）物业费历史收缴率

物业费的收缴与小区住户结构和习惯等密切相关，历史的收缴率具有较大的参考价值。如果历史收缴率较低或出现较大波动，则入池物业合同债权的未来回款的风险亦较大。

（四）入池物业的分散性

入池物业的业态分布、区域分布、物业费缴费方分布等的分散性可以降低因业态、地域、物业费缴费方单一而导致的风险集中问题，以及因某个地区物业费调整而对基础资产现金流回收产生的不利影响。

1. 入池物业业态分布

入池物业业态通常涉及住宅、商业、写字楼等，一般来说，住宅类物业的住户收缴情况较为稳定，收缴率较高；商业、写字楼等物业的物业使用人主要为租户，收缴情况易受宏观经济波动的影响，稳定性较差。

2. 入池物业区域分布

若入池物业项目分布在多个城市或多个地点，则物业之间的关联度就会比较低，基础资产的现金流相对较为稳定。从已发行的物业费ABS来看，入池物业主要分布在一线城市及核心二线城市，如“中山证券-彩生活物业资产支持专项计划1号资产支持证券”，入池的23个标的物业项目分布在北京、上海、福建（厦门）、广东（主要为深圳、东莞）、江西（南昌）、浙江（杭州）六个区域，较好的区域经济环境有利于未来现金流的稳定。

3. 物业费缴费方分布

物业费缴费方类型主要为业主和租户，由于业主可永久性自持物业，租户仅为物业的暂时使用者，因此业主缴费的持久性、稳定性高于租户。

（五）未交付物业情况

根据《物业管理条例》（2018年3月修正版）第四十一条，业主应当根据物业服务合同的约定交纳物业服务费用；已竣工但尚未出售或尚未交给物业买受人的物业，物业服务费用由建设单位交纳。若入池物业项目包括较大比例的已办理预售尚未竣工交付的物业，当开发商逾期交房时，将影响专项计划未来现金流的稳定性。

根据《深圳证券交易所资产证券化业务问答》（2017年3月修订），针对未交付物业项目，管理人应说明未交付小区物业预期交付的时间和进展安排，披露未交付小区物业的物业费规模占专项计划全部物业费规模的比例，披露如未交付小区物业未能及时向业主实际交付而导致物业费无法按时足额归集对专项计划现金流的影响，充分揭示风险并提供缓释措施。

（六）物业管理公司的持续经营能力

对于物业费ABS，物业管理公司为基础债务人，一般亦作为资产服务机构。物业管理公司的持续经营能力与基础资产预期现金流的产生具有较高的关联性。在基础资产转让至专项计划的情况下，物业管理公司能否在

专项计划存续期内持续经营，决定着基础资产预期现金流能否正常产生，进而对优先级资产支持证券的按期足额偿付产生重要影响。在实践中，一般由物业管理公司的母公司等关联公司给予其资金、经营等各方面的支持，从而保障其在专项计划存续期间的持续稳定经营。另外，对于现金流超额覆盖倍数较高的物业费ABS，亦可通过设置资金留存的方式缓释风险。

参考文献：

- 1.小丁丁：《地产类ABS专题研究（三）——物业费ABS》，公众号“小丁丁投融资蜜蜂圈”，2018年7月6日。
- 2.陈勇：《详解物业费ABS》，公众号“法询金融固收组”，2018年6月30日。

附录一：2015年以来我国物业费ABS发行情况

序号	产品名称	发行总额	起息日期	次级占比 (%)	发行场所	优先级证券级别
1	博时资本-世茂天成物业资产支持专项计划资产支持证券	15.10	2015/8/12	7.28	上交所	AAA
2	招商创融-金科物业资产支持专项计划1号资产支持证券	15.00	2015/11/5	6.67	深交所	AA+/AAA
3	农银穗盈-星河湾-建投汇居资产支持专项计划资产支持证券	3.48	2015/11/27	5.17	深交所	AA+
4	华金证券-华发物业资产支持专项计划资产支持证券	11.20	2015/12/4	4.46	深交所	AAA
5	华鑫-中南建设物业债权资产支持专项计划资产支持证券	5.50	2015/12/30	9.09	深交所	AA+
6	广汇物业信托受益权资产支持专项计划资产支持证券	10.50	2016/3/10	4.76	上交所	AAA
7	长城证券-康景物业资产支持专项计划资产支持证券	23.41	2016/3/28	10.00	深交所	AAA
8	保利置业物业资产支持专项计划资产支持证券	26.60	2016/4/6	6.02	上交所	AAA
9	建业物业资产支持证券	9.00	2016/4/13	5.56	上交所	AA+
10	苏宁-银河物业费2016资产支持专项计划资产支持证券	6.55	2016/4/25	3.82	上交所	AA+
11	博时资本-融创物业资产支持专项计划资产支持证券	11.59	2016/4/26	5.00	上交所	AAA
12	融侨集团物业管理债权资产支持专项计划资产支持证券	8.10	2016/5/31	6.17	深交所	AA+
13	农银穗盈-中金-阳光壹佰物业资产支持专项计划资产支持证券	7.56	2016/6/29	5.03	深交所	AA+
14	华夏幸福物业一期资产支持专项计划资产支持证券	23.00	2016/7/14	4.35	上交所	AAA

15	中民-明华信托受益权资产支持专项计划资产支持证券	10.50	2016/7/15	4.76	上交所	AAA
16	复地物业资产支持专项计划资产支持证券	15.00	2016/7/29	6.67	上交所	AAA
17	中山证券-彩生活物业资产支持专项计划1号资产支持证券	3.33	2016/8/30	9.91	深交所	AA ⁺
18	苏宁-银河物业费二期资产支持专项计划资产支持证券	6.20	2016/9/9	3.23	机构间报价系统	AA ⁺
19	西安高科物业资产支持专项计划资产支持证券	2.18	2016/9/23	4.59	上交所	AA ⁺
20	博时资本-南京朗诗物业资产支持专项计划资产支持证券	4.17	2016/9/23	5.04	上交所	AA ⁺
21	新东原物业资产支持专项计划资产支持证券	4.30	2016/9/30	9.30	上交所	AA ⁺
22	北京金辉锦江物业资产支持专项计划资产支持证券	6.70	2016/11/3	10.45	深交所	AA ⁺
23	平银-长城荣盛物业资产支持专项计划资产支持证券	10.50	2016/11/24	4.76	深交所	AA ⁺
24	中原鹏华-正商物业资产支持专项计划资产支持证券	6.76	2016/12/29	8.88	上交所	AA ⁺
25	银亿物业资产支持专项计划资产支持证券	2.89	2017/3/23	5.19	深交所	--
26	平安汇通-平安金融大厦资产管理费资产支持证券	3.00	2017/6/9	0.00	上交所	AAA
27	新华联物业资产支持专项计划资产支持证券	5.57	2017/7/5	3.05	深交所	AAA
28	华林证券-新和昌物业费信托受益权资产支持专项计划资产支持证券	2.20	2017/7/31	11.82	深交所	AA ⁺
29	中民-科瑞物业信托受益权资产支持专项计划资产支持证券	20.20	2017/8/9	0.99	上交所	AAA

30	中民-上房中房物业信托受益权资产支持专项计划资产支持证券	25.60	2017/8/9	--	--	--
31	招商资管-华南城物业费(第一期)委贷资产支持专项计划资产支持证券	9.00	2017/9/15	15.56	深交所	AAA
32	长城证券-金地物业资产支持专项计划一期资产支持证券	30.50	2017/9/22	3.28	深交所	AAA
33	兴证资管-建发房产物业资产支持专项计划资产支持证券	12.50	2017/12/1	4.00	上交所	AA ⁺
34	中铁建(北京)物业管理有限公司2017年度第一期非公开定向发行资产支持票据	9.60	2017/12/13	3.12	银行间	AAA
35	泛海物业合同债权资产支持专项计划资产支持证券	6.62	2017/12/20	4.98	上交所	AAA
36	北信瑞丰资产-彩生活物业资产支持专项计划1号资产支持证券	1.12	2018/1/30	10.71	深交所	AA ⁺
37	天风-阳光城物业费债权资产支持专项计划资产支持证券	7.00	2018/2/13	7.14	深交所	AAA
38	广州证券-广州越秀物业费资产支持专项计划资产支持证券	11.50	2018/5/4	3.39	上交所	AAA
39	金科地产集团股份有限公司2018年度第一期资产支持票据	16.00	2018/6/5	6.25	银行间	AAA
40	中信建设-远洋亿家物业费资产支持专项计划资产支持证券	31.58	2018/7/25	5.00	上交所	AAA
41	中山证券-电建物业资产支持专项计划资产支持证券	11.62	2018/8/9	4.99	深交所	--

注：以上统计为不完全统计，并未涵盖所有的物业费ABS。

资料来源：Wind资讯，远东资信整理

【作者简介】

徐春霞，上海财经大学国民经济专业硕士，结构融资部分析师。

【关于远东】

远东资信评估有限公司（简称“远东资信”）成立于1988年2月15日，是中国第一家社会化专业资信评估公司。作为中国评级行业的开创者和拓荒人，曾多次参与中国人民银行、证监会和发改委等部门的监管文件起草工作，开辟了信用评级领域多个第一和多项创新业务。

站在新的历史起点上，远东资信充分发挥深耕行业30年的丰富经验，以准确揭示信用风险、发挥评级对金融市场的预警功能为己任，秉承“独立、客观、公正”的评级原则和“创新、专业、责任”的核心价值观，着力打造国内一流、国际知名的信用服务平台。



远东资信评估有限公司

网址：www.sfecr.com

北京总部

地址：北京市东城区东直门南大街11号中汇广场B座11层
电话：010-53945367 010-53945366

上海总部

地址：上海市杨树浦路248号瑞丰国际大厦2层202室
电话：021-61428088 021-61428115

【免责声明】

本报告由远东资信提供。报告引用的相关资料均为已公开信息，远东资信进行了合理审慎的核查，但不应视为远东资信对引用资料的真实性及完整性提供了保证。

远东资信对报告内容保持客观中立态度。报告中的任何表述，均应严格从经济学意义上理解，并不含有任何道德偏见、政治偏见或其他偏见，远东资信对任何基于这些偏见角度理解所可能引起的后果不承担任何责任。报告内容仅供读者参考，但并不构成投资建议。

本报告版权归远东资信所有，未经许可，任何机构或个人不得以任何形式进行修改、复制、销售和发表。如需转载或引用，需注明出处，且不得篡改或歪曲。

我司对于本声明条款具有修改和最终解释权。