

# 汽车贷款证券化评级方法

结构融资部 李文平

汽车贷款证券化是类别广泛的消费信贷应收款证券化中的一种，其发起人通常为开展汽车消费信贷的金融机构，如商业银行、汽车附属金融公司以及独立金融公司等。在欧美等成熟市场以及亚太区新兴市场，汽车贷款证券化产品发行量的增长尤其迅猛，其业已成为释放资本、规模扩张、融资来源以及管理资产负债表的有效方法；在中国大陆，受制于汽车金融业务规模较小、资本市场的深度不足以及监管机构的严格规制，汽车贷款证券化产品方兴未艾。

汽车贷款证券化交易中的信用风险主要在于资产池入池贷款的拖欠和违约所引致的现金流的匮乏：有赖于交易结构的安排和资产池抵押品的表现，如果源自资产池应收款的现金流难以保障及时的债务兑付，则将引发流动性风险；如果源自资产池应收款的现金流难以保障债务的最终偿付，则引发违约损失风险。信用支持手段，包括准备金、优先/次级结构、信用证、债券保险、超额利差以及超额担保等用于缓释此类风险。

联合资信对汽车贷款证券化的评级着重于考量以下几点：1) 发起机构的公司运营和财务状况；2) 发起机构同汽车经销商的关系；3) 贷款发起模式及承销标准；4) 贷款服务的政策和程序；5) 基础资产的信用品质和预期损失表现；6) 现金流结构以及信用提升和流动性提升安排。

联合资信评级分析的目的是确定特定交易的流动性提升和信用提升安排是否足以保障预定评级的需要，上述考量重点将分别在以下四个部分中论述：抵押分析、信用分析、结构分析以及贷款发起机构和服务机构分析。

## 一、抵押分析

联合资信考量影响汽车贷款表现的诸多特征指标以确定基础资产的违约率和损失严重程度，包括：借款人信用品质；贷款类型；首付及月供；贷款价值比率（LTV）；贷款期限；贷款定价方式；贷款帐龄；抵押车型、性能和使用年限；汽车保险；区域集中度。其中违约率同借款人信用品质、首付及月供、地区以及贷款帐龄相关，而损失严重程度同抵押车型、性能和使用年限、汽车保险、贷款价值比率、贷款期限、地区以及贷款帐龄相关。

### 借款人信用品质

目前国内消费信贷领域仍然没有一套以借款人信用品质区分贷款的通用标准，借款人信用品质的一个主要参照是中国人民银行建立的个人征信信息系统中的个人信用记录，然而即便是这样的系统，其信用记录也并不全面。各个贷款发起机构的借款人信用计分系统仍然在建立过程当中，然而它们仅适用于其自身，信用计分标准的选取因机构的不同而不同。可

以说，国内还没有广泛适用的区分借款人信用品质的直接标准，对借款人信用品质的区分还有赖于借款人提供的间接证据，如收入证明、财产证明等；因此，对借款人信用品质的判断将直接依赖于这些间接证明的真确性，以及这类间接证据在表征借款人信用品质方面的有效性。

若发起机构有借款人信用计分系统，信用分析师不会简单的使用发起机构信用计分系统的结果，而是会考察该信用计分系统在评估借款人信用品质方面的有效性；若发起机构没有借款人信用计分系统，则信用分析师会使用其信息系统中有助于评估借款人信用品质的代理变量，代理变量的选用会经过适当的程序进行筛选。

### **贷款类型**

多数汽车贷款都是等额分期摊还类型的，然而也存在到期偿还型或气球型的贷款。同等额分期摊还型贷款相比，气球型贷款的月供更低，而偿还期的风险暴露更大；在到期日，借款人可以将抵押物交给贷款发起人抵债，而这时抵押车辆的市场价格极有可能会低于贷款的未清偿数额，因此，损失严重程度通常会比等额分期偿还型贷款大。

### **贷款期限**

受到监管约束，国内汽车贷款发起机构发放的新车贷款期限小于 5 年、二手车贷款小于 3 年。一般来讲，贷款期限越长，贷款的损失严重程度就会越大。一方面，信用品质偏弱的借款人可能会适于月供较低（期限较长）的借款安排；另一方面，贷款期限越长，则发起机构更有机会面临借款人信用品质的恶化。

### **首付**

目前，国内的汽车贷款均有相当比例的首期付款要求，按照监管机构的规定，新车贷款首付不低于 20%，二手车贷款首付不低于 50%。通常，首期付款比重越高，则借款人违约的可能性较小，且违约后损失的严重程度也较小。

### **贷款价值比（LTV）**

贷款价值比（LTV），是指贷款余额同汽车价格的比值。根据监管机构规定，新车贷款初始贷款价值比率小于 80%，二手车贷款初始贷款价值比率小于 50%；然而，随着贷款帐龄的增长，因汽车的贬值效应引致的即期贷款价值比率可能会大于 100%，就是说，贷款发起后短期内汽车会加速贬值，其市价可能会远远低于贷款的未偿余额，由此造成借款人在所购汽车上的负权益头寸，这可能引起借款人违约，而这时违约势必会造成违约损失。通常，贷款的初始贷放比率越大，则借款人的负权益头寸就越有可能出现；贷款的期限越长，这种负权益头寸持续的时间就越长。

## 贷款帐龄

历史数据分析表明，在违约发生的可能性同贷款的帐龄之间存在显著的相关关系。绝大多数违约出现在贷款发起后的6~18个月之间。因为债务人在贷款所购汽车上的负权益头寸出现于贷款早期，故汽车贷款证券化交易基础资产的损失多出现于交易前期。借款人良好的偿付记录有助于损失频率的降低，此外，发起机构保守的贷款承销标准亦有助于短期内损失的准确预测。

## 贷款利率

通常贷款利率因借款人的风险而定，然而在消费信贷领域并不全然如此，这一领域中的贷款定价视市场环境、竞争状况、监管规定以及激励计划等一系列因素而定，比如，借款人的低息汽车贷款可能是在购车激励计划下发起的，并不必然意味着借款人的信用品质较好。此外，在国内，因为贷款期限以及首付等条款为监管机构所硬性规定，出于规避监管目的的产品创新也是贷款定价考虑的一个方面，比如零息贷款。

有必要在资产池的层面上确定贷款利率的分布：那些低息贷款可能享受着购车激励而提前偿还的意愿偏弱，由此难以产生足够的超额利差支持证券化交易；那些高利率的贷款其借款人的信用品质可能较差，也许会发生违约而不再提供超额利差支持。

## 抵押车型、性能及使用年限

不同的品牌、车型会有不同的贬值速度以及回收价值，因此，一个多样化的组合会倾向于具有一个稳定的贬值速率和回收率。单一或集中于某一车型的贷款组合会受到车型过于集中的影响，有关该车型的制造商及渠道运营商的公司战略和运营模式的变化都会影响到贷款组合的损失率，或影响到该车型的经济条件的变动也会对整个组合的损失表现产生较大影响。

除此之外，汽车的性能和状况也会影响到贷款的损失严重程度，性能优良、状况较好的汽车其在抵押物处置时回收的价值通常会较高。信用分析师会关注组合车型集中以及性能较差汽车引致的回收风险，并会据此相应设定回收率的压力指标。

信用分析师还会考察贷款组合的新车/二手车的构成情况，一般而言，二手车贷款较新车贷款具有更高的违约可能性和更高的损失严重程度。信用分析师会在历史数据分析阶段据新车/二手车对静态池作子池拆分，以此分析新车贷款和二手车贷款的历史表现。

## 汽车保险

出于利益保障的目的，大多数贷款人要求借款人投保汽车损害保险，保额需要覆盖贷款规模并以贷款人作为保险受益人。管理良好的公司具有系统的持续追踪方法并可及时知会借款人投保额的不足。缺乏充分的初始保险覆盖度和实时跟踪能力将在证券化交易中显著加大信用损失。那些其未予保险的汽车受到严重损害并且难于修复的借款人将更可能发生违

约。当贷款人重新占有这种未参与保险的损害严重的汽车后，贷款的回收率通常极低。当评估证券化交易的资产池时，分析师会考察未进行保险的贷款的比重以及强制进行保险的贷款的比重，这一指标有助于揭示资产池的信用品质。

### **区域集中度**

证券化的贷款组合应具备充分的多样性以缓释区域经济波动的影响，然而，国内单一发起机构的汽车贷款组合的集中度通常会较高，这是因消费金融的区域性特征所致。若入池贷款均集中于同一地区，则资产池的信用风险会显著上升。假如资产池存在显著的地域集中度的话，区域经济问题会影响到整个资产池的表现，区域集中度超过 10% 会引起评级分析师的注意。

分析师通常会检查地区的信用历史，以及宏观和微观方面的经济因素。地域集中度的影响有赖于所集中地区的性质。比如，一些地区相较于其他地区而言区域经济更为稳定和多样化，经济稳定性及其对于资产池未来表现的影响与地区经济的多样性联系密切。结果是，仅当所集中的地域经济增长并不稳定，或者其工业基础并不多样的时候，地区集中度才会增加基础资产的信用风险。

## **二、信用分析**

联合资信采用精算统计方法确定汽车贷款证券化的评级必要信用增级水平：精算统计方法基于历史数据分析，要求拟证券化的标的资产池的特征同历史静态样本贷款组合的特征较为接近。这一方法关注贷款组合的违约和损失率指标，主要通过分析历史静态池的有关信用表现确立标的资产池的预期损失和损失的波动率。精算损失方法适用的理想条件包括：(1) 大的资产池且不存在显著的借款人集中度（即“正则”池）；(2) 充足的历史静态池数据（要求这些静态池的性征接近拟证券化的资产池）。“正则”池确保个别违约事件的发生不会对整个组合造成实质性影响；这样，在进行分析时个别借款人的信用品质就显得相对不甚重要。性征接近标的资产池的静态池的历史数据的充分性可以确保经由其估计得到的预期损失和波动性数据的稳健性，典型的具备正则性条件的贷款组合要求要求未偿本金余额至少 10 亿元且平均贷款余额须接近 20 万元（组合的 0.02%）。

### **静态池分析**

信用分析师极为倚重静态池分析以预测拟证券化资产池的累计净损失，原因在于静态池指标是资产池未来表现的良好指示。静态池数据较动态组合数据更加准确地反映了交易期限内组合期望损失的变化，动态组合数据可能会掩盖业务增长期内的损失。此外，静态池数据有助于体现因贷款合同、业务领域、区域分布以及新/旧车构成的不同而带来的损失表现的不同。静态池分析是将发起机构的贷款组合按发起日期分类，并在月度的基础上追踪考察

这些类别组合的表现。静态池分析要求静态贷款组合的帐龄至少达到 18 至 24 个月，且组合内的贷款业已被大量偿还。

使用静态池数据可以构建损失曲线和损失的时际分布曲线。通过用更为成熟的静态池构建的损失曲线可以导出新近、帐龄更短的静态贷款组合的累计净损失。若拟证券化的资产池同历史静态池具有相近的特征而且贷款的承销标准具有一致性，分析师则可通过使用静态池的累计净损失以导出拟证券化资产池的基准情景期望损失。

### 动态组合数据分析

联合资信希望发起机构提供 3~5 年的组合数据，包括发起、拖欠、违约处置、总损失和净损失以及回收率数据。如果贷款人正处在业务高速增长期，动态组合数据往往会低估真实的损失。在贷款业务的高速增长期，违约和损失动态数据会被低估，利用其并不能准确预测证券化交易的损失表现。

信用分析师校正业务高速增长引致的动态损失数据失真的一个办法是用年度净损失除以年初贷款余额或上年同期贷款余额，采用这种滞后算法得到的贷款损失率通常更为合理，滞后贷款损失率更高要么意味着贷款发放标准放松，要么意味着外部经济条件的变化导致了更多的违约出现。

一旦通过上述数据估计了贷款组合的年度预期损失，则资产池的期望累计损失可通过将上述年度预期损失乘以资产池的加权平均剩余期限计算得到。在计算资产池的加权平均剩余期限时，分析师一般假定无违约以及低的自愿提前偿付比率。

## 三、结构分析

汽车贷款证券化交易除采用第三方外部信用提升机制之外，其更多地采用了诸如超额抵押、优先/次级结构和准备金帐户等内部信用提升机制来抵补信用损失和缓释流动性风险。另外，加速清偿安排和超额利差摊还本金结构也被用来加速信用支持水平的建立。

### 超额利差

对超额利差所提供信用支持程度的分析建立在保守的现金流情景之上，通过现金流压力测试，可以确定提供预定评级持平的信用增级水平的结构化安排的适宜性。然而，鉴于现金流分析基于假定的损失曲线，而该曲线建立在历史数据之上，故在该持平现金流情景分析当中，超额利差所提供的信用支持水平不应被全部计入，因为存在标的资产表现同历史损失曲线匹配上的不确定性。

当存在结构上的某些特定安排时，超额利差所提供的信用支持水平可以考虑计入。这些结构上的安排包括准备金帐户的利差封存或使用超额利差偿付证券本金。然而，若准备金帐户的上限限额在交易存续期内递减，则利差封存结构所提供的信用支持程度将存在限制。

对于帐龄很短的资产池来讲，若准备金帐户中的金额仅在几个月内（一如预期）便因超额利差的封存而达到上限，则可认为该交易中超额利差的封存具有实质性的信用支持作用，超过限额的利差随后被用于偿付证券或者释放给次级投资者。对于帐期介于 6~8 个月的资产池而言，可以认为它们即将经历其损失的高峰期，大量的超额利差将被用于弥补损失。因此，并不像那些帐期很短的资产池，可能不会有多余的超额利差充实准备金帐户。在这样的情况下，准备金帐户的利差封存安排不会有很大的信用增级作用，需要于交易设立之日起先期存入大比例的准备金。

对超额利差用于偿付证券本金的结构中超额利差信用增级作用的分析类似于前述利差封存安排，重点在于超额抵押的可加性以及利息负担的减轻。对于帐期很短的资产池，若超额抵押仅在几个月内便因超额利差对本金的偿付而达到预期，则可认为该结构安排的信用增级作用是实质性的。分析师会通过现金流分析全面考察交易存续期内包含超额利差用于偿付证券本金安排在内的交易结构设计所提供的信用增级水平。

### 尾端风险

若资产池中存在大比例的到期一次性偿付款项，那么其交易末期的信用风险（即尾端风险）便较大。为了防范这一风险，相较于传统的、分期摊还的汽车贷款证券化交易而言，需要提前终止信用提升水平的递减，这通常通过准备金帐户的下限限额安排实现。

随着交易逐步到期，可能会出现意料之外的信用风险和流动性风险。例如，损失可能会不成比例地上升，由于此时的资产池因借款人数量的减少而更缺乏多样性。此外，在交易后期，服务商的拖欠管理、贷款重组和展期、部分偿还以及重新占有抵押物的时间等贷款服务政策可能会引致额外的流动性压力。而且，气球贷款或者到期一次性偿还贷款也可引起尾端风险。最后，抵押物处置的回收收益可能在交易的法定最终到期日时仍未收到。

准备金帐户下限限额安排是非递减的信用支持机制，其有助于缓释此类尾端风险，并且于法定最终到期日提供流动性（如必要的话）。

### 提前偿付

为了检验超额利差的信用支持作用，除了假定高的违约发生之外，自愿的提前偿还速率也被假定高于历史表现。研究表明，汽车贷款提前偿还的高峰出现在贷款早期，且据贷款品种的不同而有所差异。分析师会基于不同的业务品种和预定评级使用不同的自愿提前偿还速率假定以检验交易存续期内提前偿还对超额利差信用支持作用的影响。

与此相反，在检验交易于法定最终到期日的偿付能力的时候，提前偿还速度被假定低于历史表现，通常介于 0 和 0.5% 的绝对提前偿付速率之间。由于贷款的提前偿还加速了本金的回收和证券的兑付，在评估不同档次的证券以及确立它们的最终到期日时假定较低的自愿提前偿还速度是一种更为保守的作法。

## 触发机制

交易结构或许会包含一些触发安排，这些触发机制在标的资产表现开始恶化的时候要么导致利息回收款对优先档证券的偿付，要么导致准备金帐户必备金额的充实。常见的触发有 3 个月滚动平均拖欠率、3 个月滚动平均净损失率以及累计净损失率。若想触发机制的设置较为有效，须使其与预期最可能发生的情况尽量靠近。

若触发机制的安排可以使得某些情况下超额利差被准备金帐户封存而不是被释放，则该安排强化了交易结构的信用提升作用。然而，若基础资产的损失迅速增加(如在最坏情形下)，则实际上准备金帐户封存的利差将是微不足道的，这种情况下，触发安排的信用提升作用有限。此外，触发临界点可能会适时修正，那些额外封存的超额利差或许会被释放。在这些情形当中，分析师认为触发机制提供的信用增级作用不大。

## 流动性风险

流动性风险关注偿付的及时性，在这里意味着证券利息的及时支付和本金于法定到期日之前的足额偿付。多数交易允许利息偿付的暂时性不足，然而，对于信用评级来讲，利息兑付及时性的要求更高，任何利息短缺都将引致违约的认定，即便这一短缺是由暂时的流动性问题引起的。独立的现金流分析将被用来评估交易结构缓释流动性风险以保障投资者利益的能力。

汽车贷款证券化交易当中主要存在下述几种流动性问题：法定期限较短的评级档证券设计、劣后档次证券利息受偿顺序安排、利率风险以及负息差（negative carry）。

法定期限较短的评级档证券设计的一个例子是货币市场档证券，其法定期限不超过 13 个月，通常其意愿信用评级为“A-1”，为短期信用评级的最高级别。资产池的清偿（包括正常偿还、提前偿还和违约）都会引致货币市场档证券的偿付或加速偿付，因此在进行压力测试时，通常假定低的自愿提前偿还率和低的违约率，除非历史数据显示充分高的提前偿还率；然而，若处置违约贷款耗时很长，或损失率很大，则可能不会有足够的流动性支持机制抵补资产池的违约损失，从而引发货币市场档证券的兑付问题，这时，高的损失率假定以及长的回收时间假定将是更具压力的。

流动性问题也可能出现在那些因受偿顺序的安排而引起劣后受偿档次证券利息的支付或许会遭遇困难的结构当中，比如，劣后受偿档次证券利息的支付被安排在优先受偿档次证券的本金支付之后。若在某个时期出现高峰损失，则所有流动性信用支持将首先用于抵补优先档证券本金的偿付，可能会缺乏足够的现金流用于支付优先 B 档证券的利息；即便这属于短期流动性问题，且交易存在充足的长期信用支持机制，但是也会引发因不能及时支付劣后受偿档次证券利息而造成的违约认定。为了测试这一流动性风险，分析师会对交易存续期内不同阶段月度的高峰损失作出情景假定，以通过现金流分析评估交易及时支付劣后受偿档次证券利息的能力

因汽车贷款多是固定利率贷款（或可调利率），故若资产支持证券设计为浮动利率的则

存在利率风险。利率风险给证券化交易带来的负面影响为负利率头寸可能会耗尽硬性信用支持，负利率头寸也会耗用超额利差并使其的信用支持能力降低。存在几种方案解决利率风险带来的问题：外部对冲、提前偿还触发、信用增级覆盖以及利率上限安排。

负息差这一术语用于描述因资产池余额低于证券未偿金额而出现的利息短缺，通常它会出现在因违约贷款回收滞后导致的入池贷款清算损失未及传递给债务证券之时。这样，服务费以及证券的利息需要额外的信用支持予以弥补，这意味着会有更少的超额利差用于提供信用保护，也即，超额利差被无一例外地用于抵补贷款的信用损失。现金流模型当中用于压力测试负息差的回收时间假定通常为 3~4 个月，同时也依赖于历史表现和预定评级级别。高水平的抵押物重新占有率及 4 个月的利息损失假定会显著减少利息回收款。负息差的另外一个来源是资产池中包含的那些利率较低的贷款，即，所有或大部分入池贷款的有效利率低于基金成本（证券利率加上服务费率、受托费率等）；在这一情形下，收益补充准备金安排是必须的，以弥补交易存续期内可能出现的利息短缺，该准备金帐户的金额可据资产池中剩余低利率贷款的数量予以递减。

#### 四、贷款发起机构/服务机构分析

贷款发起机构/服务机构分析主要评估发起机构/服务机构的管理层经验、目标、战略和公司的整体财务状况，此外还包括发起机构同汽车经销商的关系、贷款承销标准、审计程序，贷款清收和处置方法以及损失冲销政策。发起机构商业模式的转变有可能影响到资产池的整体表现。

##### 公司运营

发起机构运营层面考量包括如下几个方面：公司历史、管理层经验、公司战略以及融资弹性。

公司历史的检视内容包括：公司是怎样发起的、公司业已运营的年限、公司战略核心及主营业务的转变，以及历史表现和经营绩效。由于历史绩效是未来表现的一个良好指示（虽然未必很准确），评估需要 3~5 年的历史行为表现和有关数据。贷款承销标准、损失冲销政策和贷款服务程序的变动亦需加以评估以确定在多大的程度上历史表现可用于预测未来。

公司的管理层在汽车金融业内具有良好的业绩记录将是好的；同时，还须检视公司主要管理人员的背景和品性。

评级机构将考察发起机构是如何实施其公司规划的，尤其在一个高度竞争的环境当中。一些公司专注于贷放比率高或贷款期限较长的业务，而一些公司则专注于信用品质次优借款人的汽车贷款业务。

新近发起设立的汽车金融公司或许没有充足的资本以应对迅速增长的贷款业务、初创企业的高昂成本，以及贷款业务的损失高峰期（通常在贷款发放后的 6~18 个月）。此外，银行



贷款和其他流动性融资来源的可获得性需要加以评估，尤其是当公司的财务弹性告罄，其生存有赖于证券化交易的时候。

### **同汽车经销商的关系**

信用分析师会详细审视发起机构的汽车经销网络，考量重点包括：汽车经销商的集中度、新车特许经销商和二手车经销商构成、经销商的准入政策、经销商表现的跟踪管理程序、经销商业务发起及报酬机制以及防范经销商欺诈的控制制度。

汽车经销商过度集中对于初创的汽车金融公司而言是一个普遍的问题，原因在于它们还没能将它们的经销商网络多元化，它们仍需依赖特定的经销商开展业务以及变卖处置违约贷款后重新拥有的汽车。经销商的集中度过高会加剧证券化交易的风险，这是对特定汽车经销商的过度依赖造成的。假如该经销商遭遇财务困难，它也许会高报售卖汽车的价格以及进行其他欺骗活动，又或者它可能会破产并且无力履约。

汽车经销权的类型也是十分重要的，发起自特许汽车经销商的旧车贷款的表现要优于那些发起自二手汽车经销商的旧车贷款。特许汽车经销商不但其所经销汽车的品质更优，而且其客户群的信用品质也要更好。而且，特许汽车经销商发生的的欺诈事件也会较少。此外，对于那些因违背条款需要解约的融资经销协议而言，特许汽车经销商具备更强的财务实力实现合约的解除。

新的汽车经销商的选取和准入程序也需要考察，尤其是那些独立的经销商。特许新车经销商通常财务实力较强，并且多数已与附属汽车金融公司签有融资经销协议。对于那些独立的经销商，准入审查程序应包括公司财务报表分析、特征偏好审查、现场存货查验和背景调查等。

经销商开展业务的模式也同样重要。如果汽车销售和贷款发起是通过公司销售人员进行的，那么需要确保经销商的管理实践和控制措施给予了销售人员适当的激励在开展业务的同时也作出了良好的信用甄别。如果使用了独立的销售代理和经纪人，那么就要详加考察经销商的控制措施，因一些经销商业务的增长是那些销售代理将绩差的贷款欺骗性地批发给贷款发起机构的结果。

经销商欺诈是另外一个较为重要的问题。由于拒绝放贷意味着业务的损失，经销商具有较强的激励去变更贷款申请人的信用申请，或者夸大所销售汽车的价值。一套完备的核实程序有助于发现经销商的恶意欺诈，并且可以避免发放难于达到承销标准的贷款。这样一套核实程序将保障发起机构有效限制经销商的品类。

### **贷款发起模式和承销标准**

在国内，贷款人经常会同第三方担保公司、保险公司或者汽车经销商进行合作以开展汽车消费信贷业务，借助于第三方担保/保险机构为借款人提供履约保证。这时，若交易很大程度上有赖于第三方担保/保险机构的代偿能力，则第三方担保机构的信用等级会是个考

虑因素；而且，一般来讲，第三方担保机构其信用级别通常较低。

由于发起机构面临着业务增长目标的压力，一致的贷款承销标准和审慎监控制度的重要性不应被过分强调。信用计分临界标准的些微减低、又或贷放比率的提高都将引起业务量的增长，而它们无疑将引致更高的信用损失，信用评估将关注公司的贷款承销标准及其业务开展以来是否有所转变。

信用分析师将全面考察发起机构的贷款承销准则，及其贷款组合上述因素和指标的平均和分布性征，平均指标比贷款承销标准中的相应指标限定更加有助于揭示借款人的信用品质。而且，虽然许多公司使用相同的贷款承销指标，然而却规定不同的上下限标准，进而具有极为不同的贷款组合业绩表现。

### **贷款服务政策和程序**

贷款服务在汽车金融领域欲显重要，尤其是对那些信用品质较差的贷款业务而言更是如此。积极的贷款催收程序对低信用品质贷款业务而言至关重要，如若缺乏，则可能引致高于预期的信用损失，而非通过及时的催收政策使拖欠贷款归为正常。

汽车金融贷款服务运作考量如下一些因素：何种方式监控借款人及抵押物、采用何种贷款催收和拖欠管理方式、何时进入违约处置程序、抵押物是如何进行处置的以及损失冲销政策等。

进入违约处置的时机通常取决于借款人的信用品质，然而在国内，贷款人一般并无系统化的违约处置程序，占有抵押物并进入违约处置程序通常依赖于银行业务人员的主观判断，这样，贷款服务人员的业务经验便至关重要，尤其对汽车这类动产抵押物而言更是如此。一般说来，更早进入处置程序有利于避免抵押物的进一步贬值，也可避免借款人毁损抵押物，有利于提高违约贷款的回收率。

多数贷款人通过拍卖程序处置抵押物，但也有一些机构依赖其自有的旧车销售部门或第三方汽车经销公司变卖抵押物，后者主要的好处在于其回收率可能会更高，因为通过该途径销售汽车的售价通常要高于拍卖程序中卖予其他经销商的成交价格。

信用分析师会考察发起机构的损失冲销政策以及呈报损失的会计方法，尤其关注损失确认的时间，以及发起机构整个贷款组合适用的冲销政策及会计方法和证券化资产池适用方法的异同。各个贷款机构所采用的损失确认时间均有所不同：一些贷款人预先设定冲销帐款的拖欠期限，通常是 120 天到 180 天，另外一些贷款人却在重新取得抵押物的所有权且抵押物处置收益可以得到合理的估计时确认损失。贷款人报告总损失和净损失的方法也有所不同，一般来讲，总损失和净损失分开呈报可以使分析师能够分离对违约概率和损失严重程度的分析。总损失反映了违约发生时合同全部的未偿余额，而净损失则考虑了包括取得抵押物所有权、维修和清算费用在内的处置成本。