

# 联合资信评估有限公司

## 承诺书

本机构承诺出具的福特汽车金融（中国）有限公司 2017 年跟踪信用评级报告不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性及完整性负责。

联合资信评估有限公司

二零一七年六月十三日



# 跟踪评级公告

联合[2017] 824号

---

联合资信评估有限公司通过对福特汽车金融（中国）有限公司的信用状况进行跟踪分析，确定维持福特汽车金融（中国）有限公司主体长期信用等级为 AA<sup>+</sup>，2015 年第一期金融债券（20 亿元）、2016 年第一期金融债券（25 亿元）、2017 年第一期金融债券（30 亿元）信用等级为 AA<sup>+</sup>，评级展望为稳定。

特此公告。

联合资信评估有限公司  
二零一七年六月十三日



# 福特汽车金融(中国)有限公司

## 2017年跟踪信用评级报告

### 本次跟踪评级结果

主体长期信用等级: AA<sup>+</sup>

金融债券信用等级: AA<sup>+</sup>

评级展望: 稳定

评级时间: 2017年6月13日

### 上次跟踪评级结果

主体长期信用等级: AA<sup>+</sup>

金融债券信用等级: AA<sup>+</sup>

评级展望: 稳定

评级时间: 2016年5月12日

### 主要数据

项目	2016年末	2015年末	2014年末
资产总额(亿元)	359.80	269.04	221.08
股东权益(亿元)	40.16	35.89	22.68
不良贷款率(%)	0.09	0.17	0.07
贷款拨备率(%)	0.49	0.45	0.29
拨备覆盖率(%)	550.62	262.14	414.10
流动性比例(%)	1106.50	1133.81	4664.67
股东权益/资产总额(%)	11.16	13.34	10.26
资本充足率(%)	13.16	15.64	12.04
一级资本充足率(%)	12.75	15.35	11.81
核心一级资本充足率(%)	12.75	15.35	11.81
项目	2016年	2015年	2014年
营业收入(亿元)	12.15	9.38	6.49
拨备前利润总额(亿元)	7.26	4.71	2.76
净利润(亿元)	4.27	2.51	1.76
成本收入比(%)	35.32	40.13	46.69
平均资产收益率(%)	1.36	1.02	0.94
平均净资产收益率(%)	11.23	8.56	9.10

数据来源: 公司审计报告及福特金融监管数据, 联合资信整理。

### 分析师

卢司南 郎朗 陈绪童

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

邮箱: [lianhe@lhratings.com](mailto:lianhe@lhratings.com)

地址: 北京市朝阳区建国门外大街2号  
中国人保财险大厦17层(100022)

网址: [www.lhratings.com](http://www.lhratings.com)

### 评级观点

2016年, 福特汽车金融(中国)有限公司(以下简称“福特金融”或“公司”)根据市场需求调整业务发展策略, 大力实施低利率市场刺激项目, 使零售贷款大幅增长, 资产规模及盈利能力皆有显著提升; 不良贷款率有所下降, 资产质量良好; 得益于融资渠道的多元化, 公司逐渐降低对银行借款的依赖度, 负债结构有所优化。2017年6月, 福特汽车信贷有限责任公司(以下简称为“福特信贷”)向公司增资5.30亿元, 增资完成后公司的资本实力得到进一步提升。联合资信评估有限公司确定福特汽车金融(中国)有限公司主体长期信用等级为AA<sup>+</sup>, 2015年第一期金融债券(20亿元人民币)的信用等级为AA<sup>+</sup>, 2016年第一期金融债券(25亿元人民币)的信用等级为AA<sup>+</sup>, 2017年第一期金融债券(30亿元人民币)的信用等级为AA<sup>+</sup>, 评级展望为稳定。该评级结论反映了福特汽车金融(中国)有限公司已发行金融债券违约的风险很低。

### 优势

- 公司股东福特汽车信贷有限责任公司在国际汽车金融市场具有丰富的经验, 公司能够在技术、管理、资金等方面得到较大的支持;
- 公司治理架构和内部控制体系较为完善;
- 公司的市场销售网络覆盖地域范围较广, 主营业务保持较快发展;
- 资产规模快速增长, 信贷资产质量良好。

### 关注

- 汽车行业的周期性波动以及福特集团旗下品牌汽车销量波动可能对公司的财务状况产生影响。

## 声 明

一、本报告引用的资料主要由福特汽车金融（中国）有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对以上资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与发行人不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，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。

四、本报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债项到期兑付日有效；根据后续跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

# 福特汽车金融(中国)有限公司

## 2017年跟踪信用评级报告

### 一、主体概况

福特汽车金融(中国)有限公司(以下简称“公司”)是由福特汽车信贷有限责任公司(以下简称“福特信贷”)在上海投资设立的外商独资汽车金融公司,经中国银监会批准于2005年6月成立。公司初始注册资本5.00亿元。历经数次增资扩股,截至2016年末,公司注册资本增至27.30亿元。

福特信贷是福特汽车公司的全资子公司,自1959年成立以来,一直为福特汽车公司旗下各品牌产品的销售提供汽车融资服务,目前已在全球多个国家开展业务。截至2016年末,福特信贷资产总额1461亿美元,所有者权益128亿美元。2016年,福特信贷实现营业收入104.23亿美元,税前利润18.79亿美元。

截至2016年末,公司批发信贷业务已覆盖了全国522家汽车经销商;零售信贷业务覆盖了全国343座城市中的785家汽车经销商;拥

有正式员工452名。

截至2016年末,公司资产总额359.80亿元,其中贷款净额314.82亿元;负债总额319.65亿元,其中银行借款213.55亿元;所有者权益40.16亿元;公司资本充足率为13.16%,一级资本充足率及核心一级资本充足率均为12.75%。2016年,公司实现营业收入12.15亿元,净利润4.27亿元。

公司地址:上海市浦东新区芳甸路1155号浦东嘉里城办公楼19层、20层

法定代表人: Narpal Ahluwalia

### 二、已发行债券概况

截至本报告出具日,公司已发行且在存续期内的金融债券本金为75亿元,债券概况见表1。2016年,公司根据债券发行条款的规定,在付息日之前及时公布了债券付息公告,并按时足额支付了债券当期利息。

表1 债券概况

债券简称	债券品种	发行规模	期限	债券利率	付息方式	到期日
15 福特金融 01	金融债券	20 亿元	3 年期	票面利率 4.38%	年付	2018 年 9 月 21 日
16 福特金融 01	金融债券	18 亿元	3 年期	票面利率 3.18%	年付	2019 年 8 月 4 日
16 福特金融 02	金融债券	7 亿元	5 年期	票面利率 3.36%	年付	2021 年 8 月 4 日
17 福特金融 01	金融债券	15 亿元	2 年期	票面利率 5.25%	年付	2019 年 6 月 12 日
17 福特金融 02	金融债券	15 亿元	3 年期	票面利率 5.38%	年付	2020 年 6 月 12 日

数据来源:中国货币网,联合资信整理。

### 三、营运环境

#### 1. 我国汽车金融行业发展概况

按照中国银监会的定义,国内的汽车金融公司是指由中国银监会批准设立,为中国境内的汽车购买者及经销商提供金融服务的非银行金融机构。部分汽车金融公司附属于各汽车企业集团,目的主要在于支持本品牌汽车的销售。

汽车金融公司的业务发展与汽车行业发展息息相关。在2015年底推出的汽车购置税优惠政策激励下,2016年国内汽车消费市场蓬勃发展,汽车销量继续扩大。2016年我国汽车产销总量创历史新高,汽车产销分别完成2811.9万辆和2802.8万辆,同比分别增长14.5%和13.7%,高于上年同期11.2和9.0个百分点。其中乘用车产销分别完成2442.1万辆和2437.7万

辆,同比分别增长 15.5%和 14.9%;商用车产销分别完成 369.8 万辆和 365.1 万辆,同比分别增长 8.0%和 5.8%,增幅进一步提高;新能源汽车生产 51.7 万辆,销售 50.7 万辆,比上年同期分别增长 51.7%和 53.0%。二手车方面,2016 年 3 月国务院取消二手车限迁政策,2016 年二手车交易增速提升,全年交易量达 1039 万辆。

我国汽车消费信贷起步于 1995 年,银行、保险公司(车贷险)、汽车经销商及生产厂家四方合作,成为推动汽车消费信贷发展的主要模式。随着汽车价格不断下降,加之国内征信体系不健全,导致汽车贷款坏账逐渐暴露,汽车贷款不良率大幅上升,保险公司逐渐从该领域退出,银行业也收紧了汽车贷款业务。此后,我国政府开始尝试通过大型跨国汽车公司组建汽车金融公司,引入西方国家先进的汽车消费信贷理念和运营模式,推动我国汽车金融服务行业发展。

2004 年 8 月,我国第一家汽车金融公司上汽通用汽车金融有限责任公司在上海成立。截至 2016 年末,中国银监会共批准设立了 25 家汽车金融公司。我国的汽车金融公司由于起步较晚,资金来源相对不足,整体盈利水平不高。经过几年的发展,我国汽车金融公司业务发展初具规模。截至 2016 年 3 月末,获批的 25 家汽车金融公司资产总额超 4000 亿元,2015 年贷款总额 3910.6 亿元。在汽车金融行业不断发展的背景下,我国汽车金融行业的主要经济指标持续向好,资产规模以及利润水平均有大幅提高。目前,国内汽车金融市场尚处起步阶段,其成长空间非常广阔。得益于消费金融政策推动,加之汽车产业和消费者消费理念的逐步转变,汽车金融行业在未来的汽车消费中还将发挥越来越重要的作用。

## 2. 我国汽车金融公司的竞争格局

目前,市场上从事汽车消费信贷业务的机构主要是银行、汽车金融公司和汽车企业集团财务公司。银行的汽车消费信贷业务服务模式

相对单一,审批时间较长,审批限制较多,还款方式单一,而汽车金融公司的汽车消费信贷业务服务更加专业,审批快捷,手续简单,放贷速度快,还款方式灵活,抵押担保灵活,利率比银行稍高但少有其他费用,同时在风险控制和管理技术上也比商业银行更加专业。从长期来看,汽车金融公司将有望成为汽车信贷服务的主要经营机构。另外,汽车集团财务公司虽然专业性也较强,但不具备比银行和汽车金融公司更为强大的风险控制能力,也不能为非本集团下属企业的汽车产品贷款,加上各汽车集团筹建的汽车金融公司纷纷开业,未来其市场份额可能会逐渐分流给汽车金融公司。

由于汽车金融公司大多隶属于各汽车集团,大多数汽车金融公司贷款投放主要是为本集团客户服务,面临的市场竞争主要是与银行及所在集团各汽车品牌网络内金融服务供应商之间的竞争。

## 3. 汽车金融行业监管

目前,我国汽车金融公司主要受中国银监会监管,汽车金融公司的设立、变更及终止,业务范围以及相关监管办法主要由中国银监会以及中国人民银行进行规范。

2004 年 8 月,中国人民银行与中国银监会颁布《汽车贷款管理办法》,对汽车贷款的贷款人、借款人、信贷风险管理、贷款期限及利率等做了规定,该办法于 2004 年 10 月 1 日起施行。2008 年 1 月,中国银监会颁布《汽车金融公司管理办法》,规定了汽车金融公司的设立变更与终止,业务范围,风险管理与监督管理等。2012 年 10 月,中国银监会颁布《中国银监会非银行金融机构行政许可事项实施办法》,该办法已于 2015 年 6 月修订,对汽车金融公司的设立条件、高级管理人员任职资格等做了更加详细的规定,并出台汽车金融公司可申请开办衍生金融产品交易业务的规定。2014 年 6 月,中国银行业协会汽车金融专业委员会在北京成立,宗旨是维护银行业、汽车金融业和各成员

单位的合法权益，提升汽车金融的社会及市场认知度，促进汽车金融行业的持续、健康发展。2016年3月，中国人民银行与银监会联合印发《关于加大对新消费领域金融支持的指导意见》等相关政策，鼓励汽车金融公司业务产品创新，允许汽车金融公司在向消费者提供购车贷款（或融资租赁）的同时，根据消费者意愿提供附属于所购车辆的附加产品（如导航设备、外观贴膜、充电桩等物理附属设备以及车辆延长质保、车辆保险等无形附加产品和服务）的融资，进一步为中国汽车金融行业的发展指明方向。2016年4月，商务部发布《汽车销售管理办法》（征求意见稿），新的《管理办法》将于2017年7月1日起施行，《管理办法》打破了品牌销售授权制度，推进多样化销售模式，有助于促进汽车流通全链条协同发展，为汽车金融公司发展提供了更广阔的空间。中国银监会对汽车金融公司的资本充足率、贷款集中度、关联交易授信余额等做了严格规定，并要求汽车金融公司实行信用风险资产五级分类制度，及时足额计提资产减值准备。汽车金融公司需定期向中国银监会报送相应的财务报表及监管数据。此外，中国银监会及其派出机构在必要时有权对汽车金融公司进行现场检查。

#### 4. 我国汽车金融公司面临的挑战

相对于发达国家，我国的汽车金融公司起步晚，发展快，但面临征信体系不健全、资金融通渠道有限、流动性管理压力等挑战。

(1)个人征信系统正逐步完善，但与发达国家仍存在一定差距，面临一定的信用风险。我国目前的个人征信系统尚不健全，缺少个人信用评价体系。一方面导致个人贷款的信用风险难以控制，另一方面也使贷款购车手续相对繁琐，管理成本相对较高。因此，汽车金融公司应加强自身从业人员风险管理能力培养，不断完善客户信用评估体系建设，并适当依靠外部征信机构，协助进行更详实的客户信用调查和评估。

(2)融资渠道有限，资金成本较高，一般存在比较明显的资金期限错配现象，流动性风险管理难度较大。汽车金融公司除必须达到《商业银行资本管理办法(试行)》针对资本充足率规定的硬性要求外，日常经营对流动资金的需求量也比较大。根据《汽车金融公司管理办法》的规定，我国汽车金融公司的融资渠道包括：接受境外股东及其所在集团在华全资子公司和境内股东3个月(含)以上定期存款；发行金融债券；从事同业拆借；向金融机构借款；向金融机构出售或回购汽车贷款应收款和汽车融资租赁应收款业务。由于我国汽车金融公司的资本规模相对较小等原因，汽车金融公司主要依靠银行授信获得资金，资金成本较高，缺乏长期稳定的低成本融资渠道。在现有的政策法规以及现实条件下，发行金融债和汽车贷款资产支持证券是我国汽车金融公司降低资金成本、获得长期稳定的低成本融资渠道的较为可取的途径。2016年3月，中国人民银行与银监会联合印发的《关于加大对新消费领域金融支持的指导意见》，鼓励汽车金融公司发行金融债券，简化债券发行核准程序，并鼓励符合条件的汽车金融公司通过同业拆借市场补充流动性，利好汽车金融公司拓宽融资渠道。在新一轮信贷资产证券化试点中，监管部门明确规定鼓励汽车贷款作为拟证券化的基础资产。已有的成功实践和不断加强的政策扶持力度使金融债和汽车贷款资产支持证券成为我国汽车金融公司常态化的融资渠道创造了有利条件。

#### 四、公司治理与内部控制

公司作为福特信贷的全资子公司，获得母公司支持的可能性较大。同时，母公司财务实力强，在支持旗下子公司方面具备一定的能力。

在母公司的指导下，公司按照《公司法》及其他相关要求，建立了以董事会和高级管理层为核心的公司治理架构，同时公司设置一名监事。作为母公司，福特汽车信贷有限责任公

司对公司的重要岗位进行人事任命。

公司董事会由 5 名董事组成，董事会成员全部由股东委派，董事任期 3 年，可连任。公司高级管理层由总裁、分管财务、品牌、销售的三名副总裁，风险管理总监和运营总监组成，负责公司的日常经营决策、经营战略计划的执行、风险监控等职责，并为董事会提供决策支持。

公司组织架构由销售部、市场部、运营部、财务部、资金部、法律合规部、风险管理部、内部控制和审计部、人力资源部、IT 部以及品牌部等多个部门构成。其中运营部和风险管理部负责公司主营业务的运作，包括批发信贷业务、零售信贷业务、信贷材料审核以及贷后管理、客户服务等。公司组织架构图见附录 2。

公司通过对各个部门实际业务操作的规范化、制度化、管理，使各部门各司其职，防范和化解风险，以实现内部控制的有效性。

公司内部控制与审计部有专职人员 4 名，负责评价公司内部控制的效率和效果，对信贷审批、贷后管理等项目流程进行审计，监控相关业务是否符合贷款发放标准和流程，提出整改建议，促进内部控制体系的完善，防范操作风险，并定期向董事会报告。公司还通过监理模块化控制审查计划使所有职能部门均可使用自我评价控制流程，在公司内维持了较强的内部控制文化氛围。

总体看，福特金融公司治理的规范化程度逐渐提高，持续加强内部控制体系建设，整体内控水平能够满足当前业务发展的需要。

## 五、主要业务经营分析

公司近年来专注于支持长安福特汽车有限公司（以下简称“长安福特”）、江铃汽车股份有限公司制造的，或福特汽车（中国）有限公司（以下简称“福特中国”）进口和分销的福特品牌、林肯品牌汽车的销售。因此，公司的业务发展与福特品牌和林肯品牌汽车的销售量

有关。

得益于汽车行业的快速发展、经销商合作网点分布广泛、股东以及品牌优势等有利因素，公司各项业务近年来整体上保持良好的发展态势。按业务模块划分，公司的主营业务由经销商贷款业务和零售信贷业务组成。

### 1. 经销商贷款业务

公司经销商贷款业务主要是为汽车经销商提供存货融资服务。目前，公司经销商贷款业务覆盖了福特汽车公司在的所有汽车品牌，包括福特、长安福特以及林肯，同时也覆盖了江铃品牌。

2016 年，随着国内汽车市场不断向中小城市纵深发展以及公司大力拓展业务和全国性策略的实施，公司经销商贷款业务服务覆盖范围也不断向中西部及中小城市拓展。截至 2016 年末，公司经销商贷款业务已覆盖了全国 522 家经销商；在 2016 年通过公司库存融资的车辆数量占总福特和林肯品牌发车数量的比例为 57.80%，较上年度的 55.60% 有所上升，保持较高水平。

随着福特和林肯品牌经销商销售渠道的扩张，公司合作的经销商数量不断增加，经销商贷款业务规模逐年增加，但增速有所放缓，这主要是受 2015 年以来经济下行的影响。2016 年，公司经销商贷款余额为 120.06 亿元，占贷款总额的 37.95%，占比较之前年度有所下降。截至 2016 年末，公司经销商贷款业务的不良贷款率为 0.13%，资产质量保持较好水平。

总体看，公司不断深化和加强与经销商的业务合作，推动经销商贷款业务稳步发展。但受近年来宏观经济下行的影响，公司此类业务的增速有所放缓。

### 2. 零售信贷业务

公司零售信贷业务主要是为个人消费者提供贷款融资服务。公司通过深化与厂商及其经销商在零售信贷业务上合作，推动零售信贷业



务稳步发展。零售信贷业务作为公司核心业务品种，是公司主要的收入来源。2016年，公司零售信贷业务的利息收入为14.29亿元，在利息总收入中的占比在60%以上。

2016年以来，公司不断加大对全国各地经销商网点的拓展力度。截至2016年末，公司已同全国343个城市中的共785个经销商签署了零售信贷业务合作协议。2016年，公司零售信贷业务对福特品牌和林肯品牌的渗透率(即通过公司贷款融资方式购买的车辆数量占总福特品牌和林肯品牌销售车辆数量的比例)为19.00%，较之前年度大幅提升。

2016年以来，公司针对福特品牌和林肯品牌的汽车扩大实施低利率市场刺激项目，全年新增发放零售贷款19.20万笔，较之前年度大幅提升。2016年末，公司零售信贷余额为196.34亿元，在贷款总额中的占比在50%以上。2016年度，公司零售信贷业务首付比例平均约为40.84%，贷款期限由客户自主选择，主要集中在2至3年，期限设定较为合理。2016年度，客户平均贷款期限为29.7个月，较2015年度有所下降，这主要是由于贴息贷款的平均合同期限较短。

总体看，公司市场拓展能力较强，零售信贷业务发展势头良好。但公司零售信贷业务涉及的汽车品牌局限于福特汽车公司旗下汽车品牌以及部分江铃品牌，相关品牌市场营销策略以及汽车销售规模可能会对公司业务产生影响。

## 六、财务分析

公司提供了2016年度的财务报表，普华永道中天会计师事务所对上述财务报表进行审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。

### 1. 资产质量

近年来，公司资产规模呈快速增长趋势，其中2016年增幅尤为明显，主要是由于发放贷款规模的快速增长所致。2016年，公司资产总

额为359.80亿元，公司资产以贷款为主，另有少量的同业资产和其他类资产，资产结构总体保持稳定(见附录3:表1)。

2016年，公司同业资产规模保持增长态势。截至2016年末，公司同业资产余额为38.97亿元，占资产总额的10.83%，全部为存放境内同业款项，主要为融入资金的临时存放。

贷款是公司资产最主要的组成部分。2016年，公司贷款净额增幅明显，这主要是由于公司于2015年9月以来大力实施低利率市场刺激项目，使零售贷款规模大幅增长所致。截至2016年末，公司贷款净额为314.82亿元，较2015年末增长31.22%，占资产总额的87.50%。

2016年，公司贷款资产质量保持在良好水平，2016年末不良贷款余额0.29亿元，不良贷款率为0.09%(见附录3:表2)。从贷款逾期情况来看，截至2016年末，公司逾期贷款余额1.72亿元，占贷款总额的0.54%；逾期贷款较之前年度有所上升，但在贷款总额中的占比呈下降趋势。随着业务规模及逾期贷款规模的快速增长，公司贷款损失准备计提和核销力度逐年增大，2016年共计提贷款损失准备1.60亿元，当年核销不良贷款1.11亿元，年末贷款损失准备余额为1.58亿元。截至2016年末，公司贷款拨备率和拨备覆盖率分别为0.49%和550.62%(见附录3:表3)，拨备处于充足水平。

总体看，公司资产规模保持快速增长，资产结构较为稳定，资产质量良好。

### 2. 经营效率与盈利水平

2016年，公司实现营业收入12.15亿元，其中利息净收入12.09亿元，主要为贷款利息收入(见附录3:表4)。2016年，公司的利息支出较2015年有所下降，这主要是由于公司拓宽了融资渠道后，平均融资成本有所减少。

2016年，公司营业支出为6.76亿元，其中业务及管理费4.29亿元，占营业支出的比重为63.49%，成本收入比为35.32%，呈逐年下降趋

势，成本控制能力较好。2016年，公司资产减值损失计提金额保持上升趋势，主要是由于公司贷款规模增长以及不良贷款上升所致。

2016年公司实现净利润4.27亿元，较2015年增长70.40%，增幅明显。从收益率指标来看，2016年，公司平均资产收益率和平均净资产收益率分别为1.36%和11.23%，均呈上升态势，盈利水平较好。

总体看，得益于融资成本的逐渐下降、利息收入的提升以及成本控制能力的不断加强，净利润快速增长，盈利能力持续增强。

### 3. 流动性

截至2016年末，公司负债总额319.65亿元，来源主要由银行借款和应付债券构成（见附录3：表1）。2016年以来，随着公司融资渠道的拓展，银行借款占负债总额的比重有所下降。公司银行借款以金融机构一年以内的短期借款为主，2016年末占银行借款总额的比重为80.52%。其他类银行借款为银行长期借款以及少量一年内到期的银行长期借款。截至2016年末，公司银行借款余额213.55亿元，占负债总额的66.81%，规模及占比较2015年末均有所下降，全部为银行信用类借款。

2016年，公司作为发起机构完成了两单个人汽车抵押贷款资产支持证券发行；此外，2016年公司发行了25亿元的金融债券。截至2016年末，公司资产证券化资产账面余额为43.68亿元，金融债券账面余额为44.82亿元；公司的应付债券余额为88.50亿元，占负债总额的27.69%。发行债券及资产支持证券已成为公司主动负债管理的主要方式之一，但此类负债期限主要集中在3~5年，在有助于改善负债结构、缓解资金需求、降低资金成本的同时，对公司的流动性风险管理也带来一定挑战。2016年，公司1-5年内利率敏感性负缺口呈扩大趋势，主要是由于已发行的固定利率金融债券在该期限内集中到期所致（见附录3：表5）。

短期流动性方面，公司根据业务发展需求

调整流动性储备，保持了较充足的流动性，2016年末流动性比率为1106.50%。2016年，公司与多家金融机构建立了融资授信关系，通过持有未使用的银行承诺性额度的方式以应对因信贷紧缩引起的流动性管理压力。

从现金流状况看，由于公司客户贷款净额逐年增加，经营活动现金流呈净流出状态；投资活动现金流保持平稳；筹资活动现金流表现为净流入状态，主要是公司发行债券、向银行借款以及进行增资所致。2016年公司现金及现金等价物余额较之前年度明显上升，现金流整体仍较为充裕（见附录3：表6）。

总体看，随着不断推进资产证券化产品和债券的发行工作，公司逐渐降低对银行借款的依赖度，融资渠道进一步多元化，负债结构有所优化，表现出较好的流动性管理水平。

### 4. 资本充足性

2016年，得益于净利润的持续增长，公司未分配利润余额持续上升，具有一定的资本内生能力。截至2016年末，公司所有者权益为40.16亿元，其中实收资本为27.30亿元，未分配利润7.97亿元。

2016年以来，在信贷规模快速增长的影响下，公司风险加权资产规模明显增长，风险加权资产系数呈上升趋势。截至2016年末，公司风险加权资产余额为314.48亿元，风险资产系数为87.40%。另一方面，随着应付债券和银行借款的增长，公司杠杆率有所提升，推动贷款业务快速发展的同时，对核心资本有所消耗。截至2016年末，公司股东权益/资产总额为11.16%，资本充足率为13.16%，核心一级资本充足率及一级资本充足率为12.75%（见附录3：表7），皆较2015年末有所下降，但资本仍保持充足水平。此外，2017年福特信贷向公司增资5.30亿元，公司的股本规模已增至32.60亿元，资本实力已得到进一步提升。

## 七、债券偿付能力

截至本报告出具日，公司已发行且在存续期内的金融债券本金为 75.00 亿元，以 2016 年末财务数据为基础进行测算，公司经营活动现金流入量、可快速变现资产、净利润、股东权益对金融债券本金的保障倍数见表 2，同时考虑到公司股东实力较强以及外部融资渠道通畅等因素，公司对已发行金融债券的保障程度强。

表 2 金融债券保障情况 单位：倍

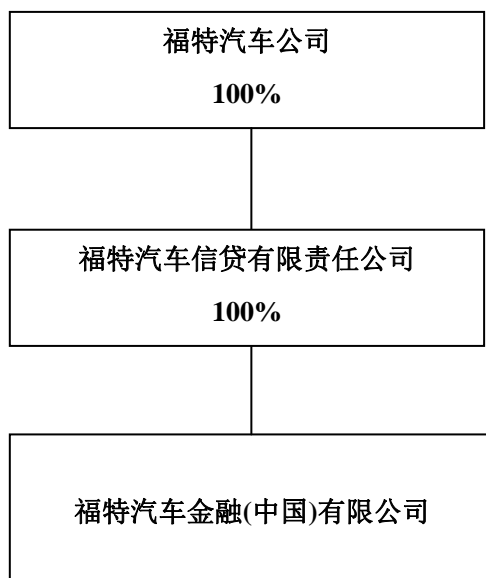
项 目	2016 年末
经营活动现金流入量/金融债券本金	0.45
可快速变现资产/金融债券本金	0.52
股东权益/金融债券本金	0.54
净利润/金融债券本金	0.06

资料来源：公司 2016 年审计报告，联合资信整理。

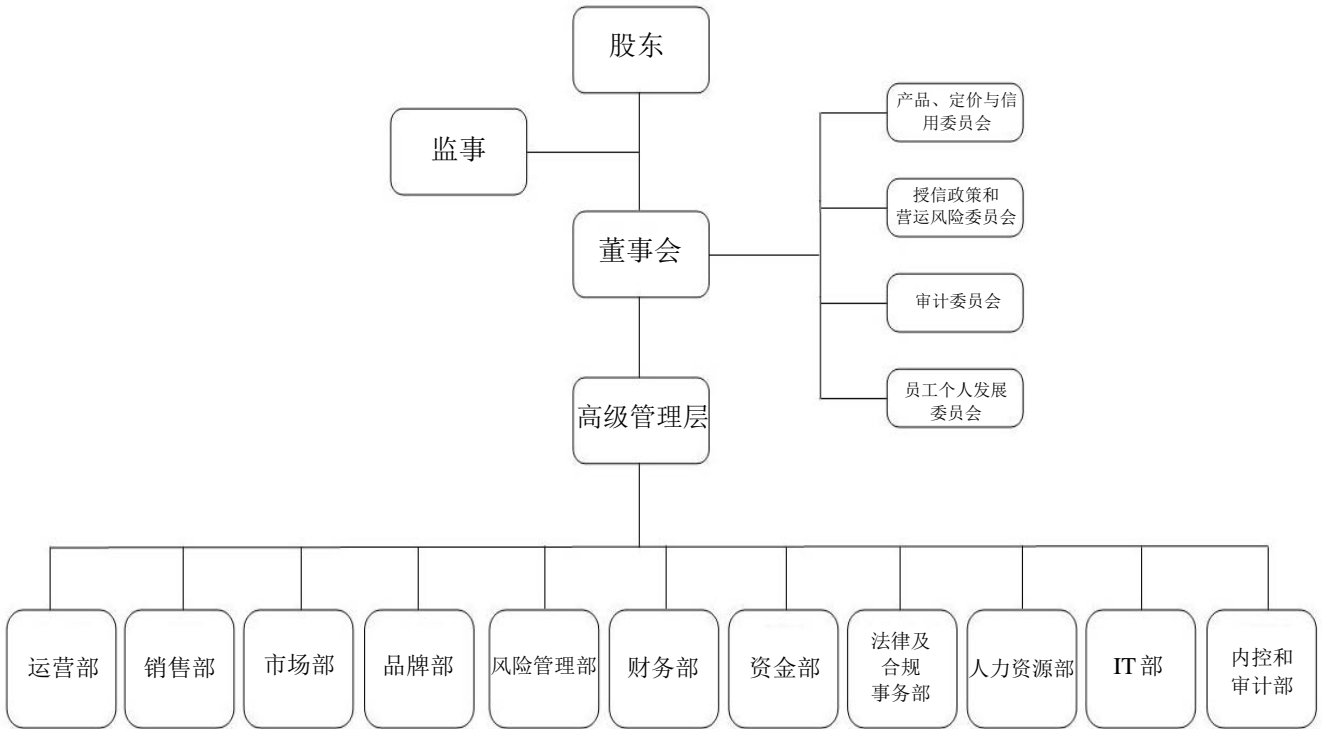
## 八、评级展望

公司是由福特汽车信贷有限责任公司在国内投资设立的外商独资汽车金融公司，股东实力强。2016 年，公司主营业务较快增长，信贷资产质量良好。未来随着国内汽车产销量的增长，汽车金融行业有望继续保持增长态势，公司资产规模及盈利水平将进一步提高。综上所述，联合资信认为，在未来一段时期内公司的信用水平将保持稳定。

## 附录 1 股权结构图



## 附录 2 组织结构图



### 附录 3 主要财务数据及指标

表 1 资产负债结构

单位：亿元/%

项 目	2016 年末		2015 年末		2014 年末	
	金 额	占 比	金 额	占 比	金 额	占 比
贷款净额	314.82	87.50	239.91	89.17	201.17	90.99
同业资产	38.97	10.83	26.04	9.68	16.76	7.58
其他类资产	6.02	1.67	3.10	1.15	3.15	1.43
<b>合 计</b>	<b>359.80</b>	<b>100.00</b>	<b>269.04</b>	<b>100.00</b>	<b>221.08</b>	<b>100.00</b>
银行借款	213.55	66.81	159.93	68.59	172.61	87.00
应付债券	88.50	27.69	57.58	24.70	4.10	2.07
吸收存款	0.00	0.00	4.00	1.72	10.00	5.04
其他类负债	17.60	5.50	11.65	4.99	11.69	5.89
<b>合 计</b>	<b>319.65</b>	<b>100.00</b>	<b>233.15</b>	<b>100.00</b>	<b>198.40</b>	<b>100.00</b>

数据来源：公司审计报告，联合资信整理。

表 2 贷款质量分类

单位：亿元/%

贷款分类	2016 年末		2015 年末		2014 年末	
	余 额	占 比	余 额	占 比	余 额	占 比
正常	322.81	99.47	242.29	99.37	204.06	99.39
关注	1.44	0.44	1.13	0.46	1.11	0.54
次级	0.09	0.03	0.35	0.14	0.08	0.04
可疑	0.18	0.06	0.07	0.03	0.06	0.03
损失	0.01	0.00	-	-	-	-
不良贷款	<b>0.29</b>	<b>0.09</b>	<b>0.42</b>	<b>0.17</b>	<b>0.14</b>	<b>0.07</b>
贷款合计	<b>324.54</b>	<b>100.00</b>	<b>243.83</b>	<b>100.00</b>	<b>205.31</b>	<b>100.00</b>
逾期贷款	<b>1.72</b>	<b>0.54</b>	<b>1.54</b>	<b>0.63</b>	<b>1.25</b>	<b>0.61</b>

资料来源：福特金融提供资料，联合资信整理。

表 3 贷款损失准备充足情况

单位：亿元/%

项 目	2016 年末	2015 年末	2014 年末
贷款减值准备余额	1.58	1.10	0.59
贷款拨备率	0.49	0.45	0.29
拨备覆盖率	550.62	262.14	414.10

资料来源：公司 2014-2016 年审计报告和福特金融监管数据，联合资信整理。

表 4 收益情况

单位：亿元/%

项 目	2016 年	2015 年	2014 年
营业收入	12.15	9.38	6.49
利息净收入	12.09	9.23	6.27
手续费净收入	0.09	0.18	0.18
汇兑损益	-0.03	-0.02	0.04
营业支出	6.76	6.16	4.35
营业税金及附加	0.93	1.12	0.92
业务及管理费	4.29	3.77	3.03
资产减值损失	1.54	1.27	0.41

拨备前利润总额	7.26	4.71	2.76
净利润	4.27	2.51	1.76
成本收入比	35.32	40.13	46.69
平均资产收益率	1.36	1.02	0.94
平均净资产收益率	11.23	8.56	9.10

资料来源：公司 2014-2016 年审计报告，联合资信整理。

表 5 利率风险缺口情况 单位：亿元

期限	2016 年末	2015 年末	2014 年末
1 年以内	99.15	68.38	32.62
1-5 年	-47.34	-23.19	-0.004
5 年以上	-	-	-

资料来源：公司 2014~2016 年审计报告，联合资信整理。

表 6 现金流情况 单位：亿元

项目	2016 年	2015 年	2014 年
经营性现金流净额	-62.06	-31.31	-55.70
投资性现金流净额	-0.09	-0.02	-0.01
筹资性现金流净额	74.67	40.24	55.46
现金及现金等价物净增加额	12.53	8.91	-0.23
现金及现金等价物年末余额	38.08	25.55	16.64

资料来源：公司 2014-2016 年审计报告，联合资信整理。

表 7 资本充足性情况 单位：亿元/%

项目	2016 年末	2015 年末	2014 年末
资本净额	41.39	36.57	23.13
一级资本净额	40.09	35.89	22.68
核心一级资本净额	40.09	35.89	22.68
风险加权资产	314.48	233.76	192.05
风险资产系数	87.40	86.89	86.87
股东权益/资产总额	11.16	13.34	10.26
资本充足率	13.16	15.64	12.04
一级资本充足率	12.75	15.35	11.81
核心一级资本充足率	12.75	15.35	11.81

资料来源：公司 2014-2016 年审计报告，联合资信整理。

## 附录 4 主要财务指标计算公式

同业资产	存放同业及其他金融机构款项+拆出资金+买入返售金融资产
同业负债	同业及其他金融机构存放款项+拆入资金+卖出回购金融资产
可快速变现资产	现金+存放中央银行款项+存放同业款项+拆出资金+交易性金融资产+买入返售金融资产+可供出售金融资产
n 年年均复合增长率	$(\sqrt[n]{\text{期末余额} / \text{期初余额}} - 1) \times 100\%$
单一最大客户贷款比例	最大单一客户贷款余额/资本净额 $\times 100\%$
最大十家客户贷款比例	最大十家客户贷款余额/资本净额 $\times 100\%$
不良贷款率	不良贷款余额/贷款余额 $\times 100\%$
贷款拨备率	贷款损失准备金余额/贷款余额 $\times 100\%$
拨备覆盖率	贷款损失准备金余额/不良贷款余额 $\times 100\%$
流动性比例	流动性资产/流动性负债 $\times 100\%$
风险资产系数	风险加权资产/资产总额 $\times 100\%$
核心一级资本充足率	核心一级资本净额 / 各项风险加权资产 $\times 100\%$
一级资本充足率	一级资本净额 / 各项风险加权资产 $\times 100\%$
核心资本充足率	核心资本净额 / 各项风险加权资产 $\times 100\%$
资本充足率	资本净额 / 各项风险加权资产 $\times 100\%$
成本收入比	业务及管理费用/营业收入 $\times 100\%$
平均资产收益率	净利润/[ (期初资产总额+期末资产总额)/2 ] $\times 100\%$
平均净资产收益率	净利润/[ (期初净资产总额+期末净资产总额)/2 ] $\times 100\%$



## 附录 5-1 汽车金融公司主体长期信用等级设置及其含义

联合资信汽车金融公司主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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。详见下表：

信用等级设置	含 义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

## 附录 5-2 汽车金融公司中长期债券信用等级设置及其含义

联合资信汽车金融公司中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

## 附录 5-3 评级展望设置及其含义

联合资信评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含 义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变