

联合资信评估有限公司

承诺书

本机构承诺出具的北京现代汽车金融有限公司 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
二零一七年六月二十三日



跟踪评级公告

联合[2017] 1035 号

联合资信评估有限公司通过对北京现代汽车金融有限公司的信用状况进行跟踪分析,确定维持北京现代汽车金融有限公司主体长期信用等级为 AA⁺,2017 年金融债券(15 亿元人民币)信用等级为 AA⁺,评级展望为稳定。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一七年六月二十三日



北京现代汽车金融有限公司

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⁺

金融债券信用等级: AA⁺

评级展望: 稳定

评级时间: 2017年6月23日

上次评级结果

主体长期信用等级: AA⁺

金融债券信用等级: AA⁺

评级展望: 稳定

评级时间: 2017年2月17日

主要数据

项 目	2016 年末	2015 年末	2014 年末
资产总额(亿元)	309.49	210.86	130.66
股东权益(亿元)	48.54	23.07	20.66
不良贷款率(%)	0.14	0.25	0.51
拨备覆盖率(%)	1515.83	601.08	286.08
贷款拨备率(%)	2.06	1.51	1.44
流动性比例(%)	1745.33	1636.14	2298.49
股东权益/资产总额(%)	15.68	10.94	15.81
资本充足率(%)	21.06	15.17	22.44
一级资本充足率(%)	19.94	14.02	21.31
核心一级资本充足率(%)	19.94	14.02	21.31
项 目	2016 年	2015 年	2014 年
营业收入(亿元)	17.98	11.66	5.22
拨备前利润总额(亿元)	10.83	5.73	2.59
净利润(亿元)	5.46	2.41	1.05
成本收入比(%)	31.14	42.13	39.43
拨备前资产收益率	4.16	3.36	2.86
平均资产收益率(%)	2.10	1.41	1.16
平均净资产收益率(%)	15.26	11.04	6.91

资料来源: 公司提供, 联合资信整理。

分析师

韩 夷 高 龙

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

邮箱: 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

评级观点

北京现代汽车金融有限公司(以下简称“公司”)成立于2012年6月, 股东为韩国现代金融株式会社、北京汽车投资有限公司、北京现代汽车有限公司和韩国现代自动车株式会社, 股东实力整体较强。2016年以来, 公司资产规模快速增长, 信贷资产质量良好, 主营业务保持快速发展, 盈利能力持续提升。此外, 公司再次增资20亿元, 资本实力得到进一步增强, 资本保持充足水平。联合资信评估有限公司确定维持北京现代汽车金融有限公司主体长期信用等级为 AA⁺, 2017年金融债券(15亿元人民币)的信用等级为 AA⁺, 评级展望为稳定。该评级结论反映了本期金融债券的违约风险很低。

优势

- 公司股东财务实力强, 在汽车制造、销售及汽车金融服务等领域具有丰富的业务运营和风险管理经验, 能够在技术、管理、资金等方面给予公司较大支持;
- 得益于公司所服务汽车品牌产销量的上升, 以及公司自身销售渠道的拓宽和融资服务能力的提升, 公司主营业务保持快速发展;
- 资产规模快速增长, 信贷资产质量良好; 拨备充足;
- 营业收入快速增长, 盈利能力持续提升;
- 资本保持充足水平, 资本金增资完成后, 资本实力得到进一步增强。

关注

- 公司于2016年新增库存融资业务和二手车贷款业务, 但目前规模尚小, 业务品种仍以零售贷款为主, 产品与服务体系

有待进一步完善；

- 2016 年以来，公司虽在资产证券化和金融债发行上取得较大进展，但对银行借款依赖度仍较高，易受金融市场波动影响；且银行借款以短期为主，资产负债期限结构存在一定程度的错配；
- 汽车行业周期波动、政治因素影响以及集团旗下品牌汽车销量波动在一定程度上对公司业务经营产生影响。

声 明

一、本报告引用的资料主要由北京现代汽车金融有限公司（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”）对这些资料的真实性、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、评级人员与该公司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。

一、主体概况

北京现代汽车金融有限公司（以下简称“公司”）成立于 2012 年 6 月，由韩国现代金融株式会社（以下简称“现代金融”）、北京汽车投资有限公司（以下简称“北汽投资”）和韩国现代自动车株式会社（以下简称“韩国现代”）共同出资成立，初始注册资本 5.00 亿元。2013 年，公司引入新股东北京现代汽车有限公司（以下简称“北京现代”）并实施资本金增资，注册资本增至 10.00 亿元。2014 年和 2016 年，公司分别增资 10.00 亿元和 20.00 亿元，注册资本增至 40.00 亿元。截至 2016 年末，公司股东持股情况见表 1。

表 1 股权结构表 单位：%

股东名称	持股比例
现代金融株式会社	46.00
北京汽车投资有限公司	33.00
北京现代汽车有限公司	14.00
现代自动车株式会社	7.00
合 计	100.00

资料来源：公司提供，联合资信整理。

截至 2016 年末，公司设有财经本部、风险本部、人事本部、经营支援本部、销售本部、运营本部和内部审计部等部门，拥有员工 504 人，零售信贷业务覆盖全国 1949 家特约经销商。

截至 2016 年末，公司资产总额 309.49 亿元，其中贷款及垫款净额 248.82 亿元；负债总额 260.95 亿元，其中银行借款 222.08 亿元；所有者权益 48.54 亿元；不良贷款率 0.14%，拨备覆盖率 1515.83%；资本充足率为 21.06%，一级资本充足率和核心一级资本充足率均为 19.94%。2016 年，公司实现营业收入 17.98 亿元，净利润 5.46 亿元。

注册地址：北京市朝阳区太阳宫中路 12 号楼 16 层

法定代表人：周焰明

二、已发行债券概况

公司于 2017 年 3 月 6 日在银行间债券市场公开发行了规模为 15 亿元的金融债券，债券概况见表 2。

表 2 债券概况

债券简称	17 现代汽车债
发行日期	2017 年 3 月 6 日
发行规模	人民币 15 亿元
期限	3 年期
利率	固定利率 4.80%，按年付息

资料来源：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的激励下，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，全国已正式运营的汽车金融公司共有25家。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年末，25家汽车金融公司资产总额为5728.96亿元。在汽车金融行业不断发展壮大的背景下，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

2016年以来,公司董事会、监事及高级管理层人员未进行调整,各治理主体均能够按照各自的职责有效运作。公司董事会和专业委员会召开多次会议,审议通过了年度经营计划、年度预算等多项议案,形成了有效的决策机制。公司监事负责检查公司的经营事项,并对董事、总经理和高级管理人员工作情况进行监督。公司高级管理层根据业务计划、合规计划、风险计划以及章程等要求对公司进行日常管理,执行董事会决策,在授权内批准发放贷款以及签署相关协议等。

公司内部审计部根据董事会审计委员会批准的年度审计计划开展工作,定期向审计委员会报告审计结果,并跟进整改情况。2016年,公司共开展审计项目13个,包括采购管理专题审计、产品管理专题审计、呆账核销专题审计、信息安全管理部综合审计、IT审计以及消费者权益保护专题审计等。

总体看,公司建立了符合现阶段业务发展

需要的治理架构，各治理主体能够按照各自的职责有效运作，股东之间能形成有效的制衡；内部控制体系逐步完善，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

得益于汽车行业快速发展、经销商合作网点分布广泛、股东实力雄厚以及品牌优势等有利因素，公司自成立以来，业务规模快速增长，盈利水平不断提升。按业务模块划分，公司的主营业务以零售信贷业务为主，2016年公司推出库存融资业务，目前该业务规模仍较小。公司业务覆盖六个汽车品牌，分别为北京现代（BHMC）、东风悦达起亚（DYK）、北京汽车（BAIC）、进口现代（HI）、进口起亚（KI）和四川现代（CHMC）。其中，CHMC品牌为公司2017年新增。

1. 零售信贷业务

零售信贷业务是公司最主要的收入来源。目前公司零售信贷业务覆盖 BHMC、DYK、BAIC、HI、KI 和 CHMC 六个汽车品牌。公司通过深化与经销商在零售信贷业务上的合作，推动零售信贷业务快速发展。截至 2016 年末，公司零售信贷业务已与 352 个城市中的 1949 家经销商开展合作，业务范围覆盖了除西藏、香港、台湾以外所有省份和地区，存量合同约为 63 万笔。其中，BHMC、DYK 和 BAIC 三个品牌的汽车贷款业务规模占到所有零售信贷业务规模 90% 以上的份额，业务渗透率分别为 27.7%、9.2% 和 4.3%。

公司零售信贷业务主要是为个人客户提供新车贷款融资服务，机构客户贷款业务规模占比较低。此外，公司于 2016 年开展了少量二手车贷款业务，目前仍处于试验阶段，2016 年末存量合同仅 2 笔，业务规模小。在产品设计上，个人客户贷款首付款不低于新车售价的 20%，期限不超过 60 个月（含展期）；机构客户贷款

首付款不低于新车售价的 30%，期限一般为 12~36 个月。针对具有不同需求的客户群体，公司现有产品主要包括等额本息产品、50:50 产品、增值服务产品、畅行贷产品、置换贷产品等。公司对于贷款期限不同的客户采取不同的利率政策，贷款期限等于 12 个月或合同利率为零时，采用固定利率；期限在 12 个月以上的采用浮动利率。为了更好地促进终端销售，厂家及经销商针对不同的车型及不同的产品推出了相应补贴政策以减轻个人客户的利息支出水平。

2016 年以来，得益于公司服务汽车品牌金融渗透率的上升，以及公司自身融资服务能力的提升，公司零售信贷业务规模和利息收入均实现快速增长。截至 2016 年末，公司零售贷款余额 253.96 亿元，较上年末增长 36.57%，占公司发放贷款总额的 99.96%；其中，个人客户贷款余额 253.28 亿元，机构客户贷款余额 0.68 亿元。2016 年，公司零售业务实现利息收入 26.00 亿元，较上年增长 41.66%，占公司全部利息收入的 97.84%。2017 年以来，受政治事件的影响，公司所服务汽车品牌在华销量下降，这一事件在未来一段时间可能会对公司业务产生一定影响。

总体看，公司零售信贷业务营销渠道广泛，业务保持快速发展；个人零售信贷业务产品种类较丰富，能够较好的满足个人消费者需求。目前公司正在积极推进二手车零售金融贷款业务，服务产品体系将进一步拓宽。

2. 库存融资业务

公司于 2016 年推出库存融资业务，主要是为汽车经销商提供融资服务。目前，公司库存融资业务覆盖了 BHMC、DYK、BAIC、HI、KI 五个汽车品牌。公司库存融资业务采用单车管理模式，一车一笔贷款。公司制订了《库存融资审贷政策》，在贷前审查方面，采用现场调查和非现场调查相结合的方式，对经销商信用风险进行评估；贷后管理方面，公司制订了《经

销商库存融资贷后审阅政策》和《库存车辆移动及库存盘点政策》等政策，强化库存盘点工作，对经销商贷后信用风险进行持续监测。此外，为控制信用风险，公司通常要求经销商提供保证金、动产抵押、关联企业担保等风险缓释措施。由于公司开展库存融资业务时间较短，业务规模和收入贡献度均较低。截至2016年末，公司库存融资业务覆盖全国45个城市的50家经销商，贷款总额1032.87万元，无不良贷款；2016年，公司实现库存融资业务利息收入10.30万元。

总体看，公司库存融资业务开展时间尚短，业务规模和收入贡献度均较低；未来随着库存融资业务的发展，公司业务规模和市场竞争力有望进一步提升。

六、财务分析

公司提供了2016年合并财务报表，合并范围包括特殊目的主体睿程2016年第一期个人汽车抵押贷款资产证券化信托以及睿程2016年第二期个人汽车抵押贷款资产证券化信托。普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）北京分所对财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。

1. 资产质量

截至2016年末，公司资产总额309.49亿元，较上年末增长46.78%，资产类别以贷款及现金类资产为主（见附录3：表1）。

贷款和垫款是公司资产最主要的组成部分，2016年以来贷款和垫款规模保持快速增长。截至2016年末，公司贷款和垫款净额248.82亿元，较上年末增长35.86%，占资产总额的80.40%；其中个人零售贷款净额248.05亿元，机构贷款和库存融资业务贷款规模小。

从贷款地区分布来看，截至2016年末，公司贷款业务主要分布在河南省、江苏省、广东省等30个省份，每个省份业务规模占比均不超

过10%，地区集中度不高。从贷款行业分布来看，公司机构贷款业务和库存融资业务主要集中在房地产业以及交通运输、仓储和邮政业等行业，但业务规模总体较小，行业集中度不显著。从客户集中度情况来看，截至2016年末，公司单一最大客户贷款集中度与最大十家客户贷款集中度分别为0.14%和0.86%，贷款客户集中度低。

从贷款担保方式来看，公司贷款主要为抵押贷款，即以贷款车辆本身充当抵押品，并要求借款人交付一定比例的首付款，用以缓释风险，首付款比例不低于新车售价的20%。总体看，首付款的设计对信贷资产风险起到一定的缓释作用。

公司对贷款实行五级分类管理。公司成立了催收团队，并制定了催收准则和催收流程。如客户出现逾期，公司会根据多种维度（产品类型、历史逾期率、客户风险等级、贷款期限等）判定债权回收难度并划分案件等级，针对不同等级，催收部门会采取如SMS、TTS、PDS电话提醒、电话催收、外包催收、诉讼等催收方式要求客户清偿逾期债务。2016年，公司共核销不良贷款1.10亿元，年末不良贷款余额和不良贷款率均有所下降。截至2016年末，公司不良贷款余额0.35亿元，不良贷款率0.14%（见附录3：表2）。从贷款逾期情况来看，2016年以来公司逾期贷款规模小幅上升，但占比有所下降，截至2016年末，公司逾期贷款余额2.06亿元，占贷款总额的0.81%。从贷款拨备情况来看，2016年以来，在公司贷款规模快速增长以及贷款减值准备计提比例提高的双重作用下，公司贷款减值准备余额上升至年末的5.24亿元；贷款拨备率为2.06%，拨备覆盖率为1515.83%，拨备充足。

总体看，公司资产规模快速增长，不良贷款率保持较低水平，拨备充足，整体资产质量良好。

2. 经营效率与盈利水平

2016 年，公司实现营业收入 17.98 亿元，较上年增长 54.23%，增幅较高，主要是由于利息净收入大幅增长所致（见附录 3：表 3）。公司利息收入主要来源于贷款利息收入，利息支出主要为银行借款利息支出。2016 年，公司实现利息净收入 17.58 亿元，占营业收入的 97.73%。

随着业务规模的扩张，公司业务及管理费有所上升，同时资产减值准备增幅较大，导致营业支出较快增长。2016 年，公司营业支出 10.34 亿元，其中业务及管理费 5.60 亿元；得益于营业收入的大幅增长，成本收入比下降至 31.14%；资产减值损失 3.40 亿元，较之前年度明显上升。

由于营业收入的快速增长，公司净利润保持快速增长。2016 年，公司实现净利润 5.46 亿元；平均资产收益率和平均净资产收益率分别为 2.10%和 15.26%，盈利水平有所提升。

3. 流动性

截至 2016 年末，公司负债总额 260.95 亿元，较上年末增长 38.96%，负债的增长主要来源于市场融入资金的增加，负债结构较为稳定（见附录 3：表 1）。

2016 年以来，公司不断拓宽融资渠道，优化融资结构，通过开展银团贷款业务、发行资产证券化产品、金融债等，拉长负债的平均期限，以降低由于资产负债期限错配可能带来的流动性风险。在日常资金操作中，公司对流动性风险进行日常评估并保持了充足的货币资金，确保公司在无法获得新资金补充的情况下，也能用持有的现金量维持未来一个月的正常业务经营和到期的负债偿还。

目前公司市场融入资金渠道主要包括银行借款、股东存款和发行资产证券化产品。银行借款是公司最主要的融资渠道，主要分为银行中短期借款和中长期银团贷款。截至 2016 年末，公司合作的银行包括工商银行、农业银行、

中国银行、建设银行等 21 家中资银行以及日本瑞穗银行、荷兰安智银行、汇丰银行等 20 家外资银行；公司银行借款余额 222.08 亿元，占负债总额的 85.11%，全部为信用借款，其中短期信用借款余额 143.40 亿元。公司将股东存款计入其他负债科目下，截至 2016 年末股东存款余额为 14.00 亿元。公司于 2016 年 2 月和 8 月在银行间市场分别发行两单个人汽车抵押贷款资产支持证券，发行金额分别为 15 亿元和 30 亿元，年末应付债券余额为 16.70 亿元，占负债总额的 6.40%。2017 年 3 月，公司在银行间市场发行了 15.00 亿元的三年期金融债券，融资渠道得到进一步拓宽，负债平均期限有所拉长。

2016 年，公司的流动性负缺口主要集中在 1 个月至 1 年期限内，主要是由于该期限内银行借款规模较大所致。2016 年末，公司流动性比例为 1745.33%，并持有充足的货币资金量，整体流动性保持充足水平。

2016 年，公司经营活动现金流由上年的净流入转为净流出，主要是由于银行借款净增加额减少以及支付利息规模增长所致；投资活动现金流保持小幅净流出状态，主要为购建固定资产和无形资产所支付的现金；筹资性现金流表现为大规模的净流入，主要是由于发行资产支持证券所致（见附录 3：表 4）。整体看，公司业务发展对外部融入资金的依赖度较大。

总体看，公司负债规模保持快速增长，融资渠道逐步拓宽，流动性保持充足水平；但公司主要融资渠道仍为银行借款，且以短期为主，资产负债期限结构仍存在一定程度的错配。

4. 资本充足性

公司主要通过增资扩股和利润留存的方式补充资本。2016 年，公司增资 20.00 亿元，注册资本增至 40.00 亿元。2016 年，公司未进行现金分红，利润留存对资本补充力度大。截至 2016 年末，公司所有者权益 48.54 亿元，其中实收资本 40.00 亿元，未分配利润 3.83 亿元。

随着业务规模的扩张，公司风险加权资产

规模快速增长。截至 2016 年末，公司风险加权资产余额 237.59 亿元，风险资产系数为 76.77%，较上年末基本保持稳定（见附录 3：表 5）。2016 年以来，由于资本金增资的实施，公司资本充足水平有所提升，杠杆水平有所下降。截至 2016 年末，公司股东权益与资产总额的比例为 15.68%；资本充足率为 21.06%，一级资本充足率和核心一级资本充足率均为 19.94%，资本充足。

产品与服务体系有待进一步完善；2016 年以来，虽在资产证券化和金融债发行上取得较大进展，但对银行借款依赖度仍较高，融资来源有待进一步拓宽。同时，需关注到汽车行业周期波动、政治因素影响以及集团旗下品牌汽车销售波动在一定程度上对公司业务经营产生影响。综上所述，联合资信认为，在未来一段时期内公司信用水平将保持稳定。

七、债券偿付能力分析

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 15.00 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、所有者权益对金融债券本金的保障倍数见表 3，保障程度强。

表 3 金融债券保障情况 单位：倍

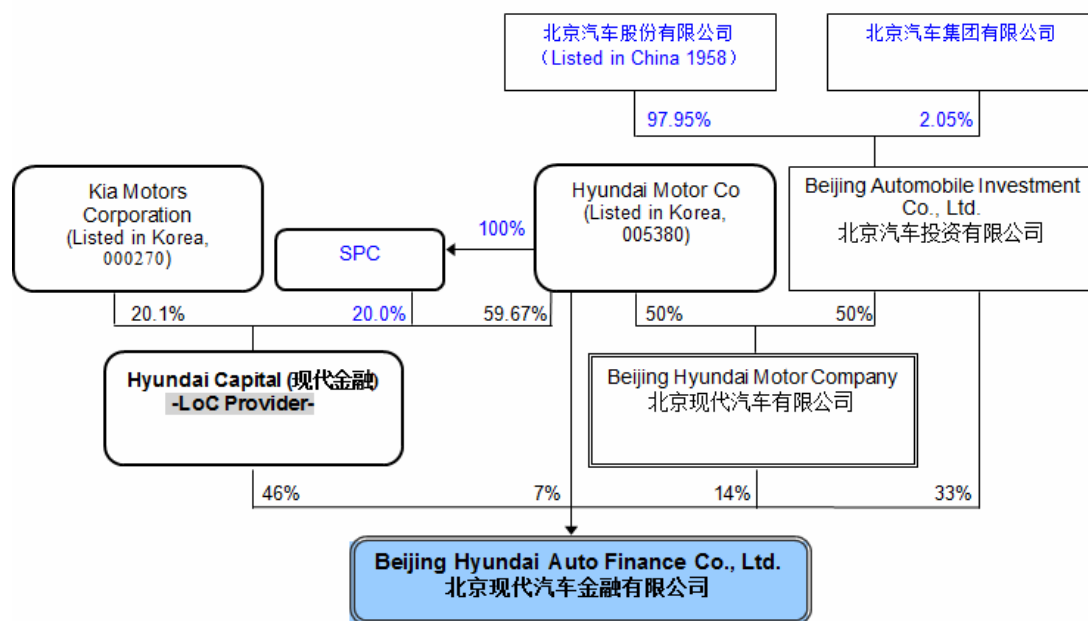
项 目	2016 年
经营活动现金流入量/金融债券余额	5.62
可快速变现资产/金融债券余额	3.37
净利润/金融债券余额	0.36
所有者权益/金融债券余额	3.24

资料来源：公司审计报告，联合资信整理。

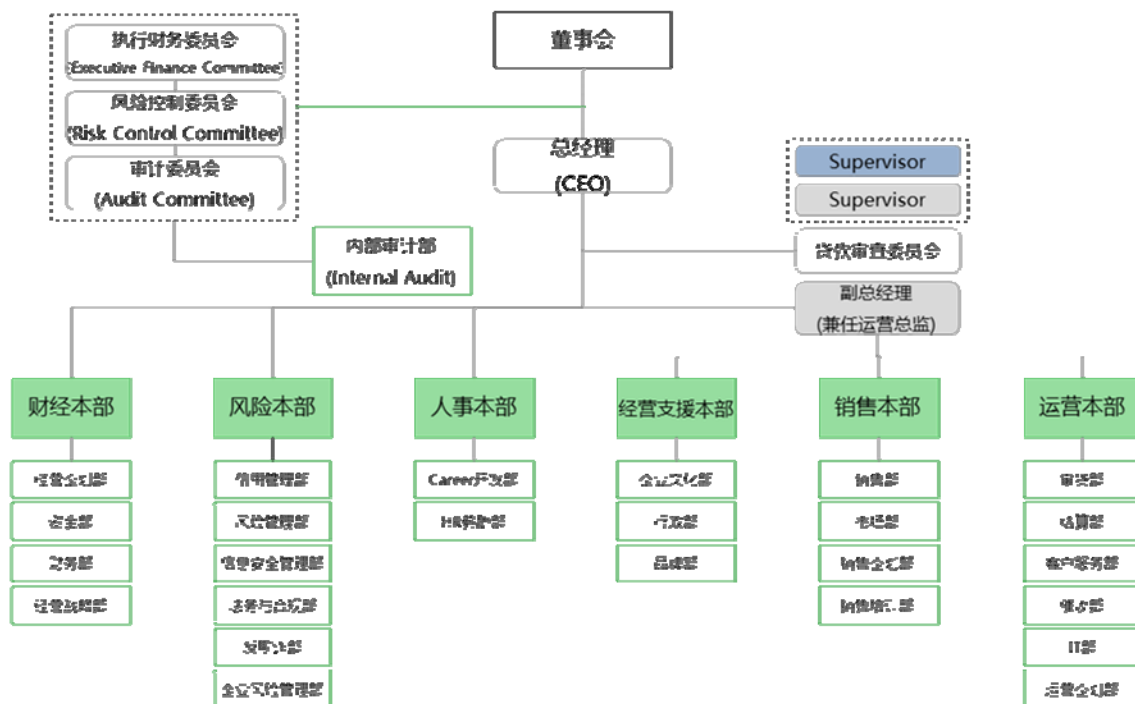
八、评级展望

公司是由韩国现代金融株式会社、北京汽车投资有限公司和韩国现代自动车株式会社共同出资在北京市成立的中外合资企业，2013 年新增股东北京现代汽车有限公司，股东实力整体较强且具有丰富的业务管理和风险控制经验，能够在技术、管理、资金等方面给予公司较大支持。自成立以来，公司持续实施资本金增资，2016 年公司再次增资 20 亿元，资本实力得到进一步增强。2016 年以来，公司资产规模快速增长，信贷资产质量良好，主营业务保持快速发展，盈利能力持续提升，资本保持充足水平。此外，公司目前业务品种较为单一，

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
现金类资产	50.55	16.33	23.03	10.92	15.80	12.10
贷款和垫款	248.82	80.40	183.14	86.86	112.63	86.20
其他类资产	10.12	3.27	4.69	2.22	2.23	1.70
资产合计	309.49	100.00	210.86	100.00	130.66	100.00
市场融入资金	238.79	91.51	169.46	90.24	94.17	85.61
应付利息	1.07	0.41	2.04	1.09	0.87	0.79
其他类负债	21.10	8.09	16.28	8.67	14.96	13.60
负债合计	260.95	100.00	187.78	100.00	110.00	100.00

资料来源: 公司审计报告, 联合资信整理。

表 2 贷款质量 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	251.98	99.18	183.84	98.86	113.61	99.42
关注	1.75	0.69	1.65	0.89	0.09	0.08
次级	0.23	0.09	0.31	0.16	0.06	0.05
可疑	0.09	0.04	0.12	0.07	0.06	0.05
损失	0.02	0.01	0.04	0.02	0.46	0.40
不良贷款	0.35	0.14	0.47	0.25	0.58	0.51
贷款合计	254.07	100.00	185.96	100.00	114.28	100.00
逾期贷款	2.06	0.81	2.04	1.10	1.74	1.52
拨备覆盖率	1515.83		601.08		286.08	
贷款拨备率	2.06		1.51		1.44	

资料来源: 公司审计报告, 联合资信整理。

表 3 收益指标 单位: 亿元/%

项 目	2016 年	2015 年	2014 年
营业收入	17.98	11.66	5.22
其中: 利息净收入	17.58	11.64	5.41
手续费及佣金净收入	0.41	0.01	-0.2
营业支出	10.34	8.48	3.81
其中: 营业税金及附加	1.34	1.07	0.56
业务及管理费	5.60	4.91	2.06
资产减值损失	3.40	2.50	1.19
拨备前利润总额	10.83	5.73	2.59
净利润	5.46	2.41	1.05
成本收入比	31.14	42.13	39.43
拨备前资产收益率	4.16	3.36	2.86
平均资产收益率	2.10	1.41	1.16
平均净资产收益率	15.26	11.04	6.91

资料来源: 公司审计报告, 联合资信整理。

表 4 现金流量净额指标 单位：亿元

项 目	2016 年	2015 年	2014 年
经营性现金流净额	-7.30	6.74	-3.28
投资性现金流净额	-0.34	-0.57	-0.43
筹资性现金流净额	36.19	-	10
现金及现金等价物净增加额	28.55	6.17	6.3
期末现金及现金等价物余额	50.52	21.98	15.81

资料来源：公司审计报告，联合资信整理。

表 5 资本充足性指标 单位：亿元/%

项 目	2016 年末	2015 年末	2014 年末
资本净额	50.04	24.18	21.31
其中：核心一级资本净额	47.38	22.35	20.23
风险加权资产余额	237.59	159.40	95.07
风险资产系数	76.77	75.59	72.66
股东权益/资产总额	15.68	10.94	15.81
资本充足率	21.06	15.17	22.44
一级资本充足率	19.94	14.02	21.31
核心一级资本充足率	19.94	14.02	21.31

资料来源：公司审计报告，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
拨备前利润总额	利润总额+资产减值损失
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 $\times 100\%$
拨备前资产收益率	拨备前利润总额/[(期初资产总额+期末资产总额)/2] $\times 100\%$
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，分别为：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。各等级含义如下表所示：

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