

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 2018 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

二零一八年六月八日

信用等级公告

联合[2018] 966 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主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，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 AAA，2017 年金融债券（15 亿元人民币）信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一八年六月八日



北京现代汽车金融有限公司 2018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: AAA
金融债券信用等级: AAA
评级展望: 稳定
评级时间: 2018年6月8日

上次评级结果

主体长期信用等级: AAA
金融债券信用等级: AAA
评级展望: 稳定
评级时间: 2018年1月15日

主要数据

项 目	2017 年末	2016 年末	2015 年末
资产总额(亿元)	303.23	309.49	210.86
股东权益(亿元)	55.38	48.54	23.07
不良贷款率(%)	0.12	0.14	0.25
拨备覆盖率(%)	1818.23	1515.83	601.08
贷款拨备率(%)	2.16	2.06	1.51
流动性比例(%)	603.44	1745.33	1636.14
股东权益/资产总额(%)	18.26	15.68	10.94
资本充足率(%)	23.25	21.06	15.17
一级资本充足率(%)	22.16	19.94	14.02
核心一级资本充足率(%)	22.16	19.94	14.02
项 目	2017 年	2016 年	2015 年
营业收入(亿元)	17.90	17.98	11.66
拨备前利润总额(亿元)	10.11	10.83	5.73
净利润(亿元)	7.22	5.46	2.41
成本收入比(%)	42.46	31.14	42.13
拨备前资产收益率(%)	3.30	4.16	3.36
平均资产收益率(%)	2.36	2.10	1.41
平均净资产收益率(%)	13.90	15.26	11.04

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。2017年以来, 受公司所服务汽车品牌在华销量下降因素的影响, 公司业务规模有所收缩, 资产增长较为乏力; 7月以来, 公司零售贷款合同量逐月回升, 业务呈现回暖迹象, 经销商覆盖率、市场份额及业务渗透率持续提升, 信贷资产质量良好, 贷款拨备充足。2017年公司营业收入较上年保持稳定, 由于拨备计提规模减少, 净利润呈现增长趋势, 盈利水平较好, 资本保持充足水平。未来, 随着主机厂销量的回升及公司自身业务领域的拓展, 公司资产规模有望恢复增长, 综合财务实力有望进一步增强。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 AAA, 2017 年金融债券(15 亿元人民币)的信用等级为 AAA, 评级展望为稳定。该评级结论反映了已发行金融债券的违约风险极低。

优势

- 公司股东综合实力强, 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;
- 零售信贷业务营销渠道广泛, 主要品牌的业务渗透率和市场占有率持续提升;
- 融资渠道逐步拓宽, 负债久期有所拉长, 货币资金充足, 短期流动性保持良好水平;
- 内控及风险管理体系比较健全, 信贷资

产质量良好，拨备充足；

- 净利润保持增长趋势，盈利水平较好，资本保持充足水平。

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；
- 2017 年以来，受公司所服务汽车品牌在华销量下降因素的影响，公司业务规模有所收缩，资产增长较为乏力；
- 汽车行业周期波动以及集团旗下品牌汽车销售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。

北京现代汽车金融有限公司

2018年跟踪信用评级报告

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 2017 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 2017 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，拥有正式员工 498 人；零售业务覆盖全国 355 个城市的 2083 家特约经销商，覆盖了除西藏、香港、台湾以外所有省份和地区。

截至 2017 年末，公司资产总额 303.23 亿元，其中贷款及垫款净额 237.95 亿元；负债总额 247.85 亿元，其中银行借款 160.70 亿元；所有者权益 55.38 亿元；不良贷款率 0.12%，拨备覆盖率 1818.23%；资本充足率为 23.25%，一级资本充足率和核心一级资本充足率均为

22.16%。2017 年，公司实现营业收入 17.90 亿元，净利润 7.22 亿元。

注册地址：北京市朝阳区望京东园七区保利国际广场 19 号楼第二十至二十五层

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。2018 年 3 月，公司根据债券发行条款的规定，在债券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 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. 宏观经济环境分析

2017 年，世界主要经济体仍维持复苏态势，为我国经济稳中向好发展提供了良好的国际环境，加上供给侧结构性改革成效逐步显现，2017 年我国经济运行总体稳中向好、好于预期。2017 年，我国国内生产总值（GDP）82.8 万亿元，同比实际增长 6.9%，经济增速自 2011 年以来首次回升（见表 3）。具体来看，西部地区经济增速引领全国，山西、辽宁等地区有所好转；产业结构持续改善；固定资产投资增速有所放缓，居民消费平稳较快增长，进出口大幅改善；全国居民消费价格指数（CPI）有所回落，工业

生产者出厂价格指数（PPI）和工业生产者购进价格指数（PPIRM）涨幅较大；制造业采购经理人指数（制造业 PMI）和非制造业商务活动指数（非制造业 PMI）均小幅上升；就业形势良好。

积极的财政政策协调经济增长与风险防范。2017 年，全国一般公共预算收入和支出分别为 17.3 万亿元和 20.3 万亿元，支出同比增幅（7.7%）和收入同比增幅（7.4%）均较 2016 年有所上升，财政赤字（3.1 万亿元）较 2016 年继续扩大，财政收入增长较快且支出继续向民生领域倾斜；进行税制改革和定向降税，减轻相关企业负担；进一步规范地方政府融资行为，防控地方政府性债务风险；通过拓宽 PPP 模式应用范围等手段提振民间投资，推动经济增长。稳健中性的货币政策为供给侧结构性改革创造适宜的货币金融环境。2017 年，央行运用多种货币政策工具“削峰填谷”，市场资金面呈紧平衡状态；利率水平稳中有升；M1、M2 增速均有所放缓；社会融资规模增幅下降，其中人民币贷款仍是主要融资方式，且占全部社会融资规模增量的比重（71.2%）也较上年有所提升；人民币兑美元汇率有所上升，外汇储备规模继续增长。

三大产业保持平稳增长，产业结构继续改善。2017 年，我国农业生产形势较好；在深入推进供给侧结构性改革、推动产业转型升级以及世界主要经济体持续复苏带动外需明显回升的背景下，我国工业结构得到进一步优化，工业生产保持较快增速，工业企业利润快速增长；服务业保持较快增长，第三产业对 GDP 增长的贡献率（58.8%）较 2016 年小幅上升，仍是拉动经济增长的重要力量。

固定资产投资增速有所放缓。2017 年，全国固定资产投资（不含农户）63.2 万亿元，同比增长 7.2%（实际增长 1.3%），增速较 2016 年下降 0.9 个百分点。其中，民间投资（38.2 万亿元）同比增长 6.0%，较 2016 年增幅显著，主要是由于 2017 年以来有关部门发布多项政

策措施，通过放宽行业准入、简化行政许可与提高审批服务水平、拓宽民间资本投融资渠道、鼓励民间资本参与基建与公用事业 PPP 项目等多种方式激发民间投资活力，推动了民间投资的增长。具体来看，由于 2017 年以来国家进一步加强对房地产行业的宏观调控，房地产开发投资增速（7.0%）呈趋缓态势；基于基础设施建设投资存在逆周期的特点以及在经济去杠杆、加强地方政府性债务风险管控背景下地方政府加大基础设施投资推高 GDP 的能力受到约束的影响，基础设施建设投资增速（14.9%）小幅下降；制造业投资增速（4.8%）小幅上升，且进一步向高新技术、技术改造等产业转型升级领域倾斜。

居民消费维持较快增长态势。2017 年，全国社会消费品零售总额 36.6 万亿元，同比增长 10.2%，较 2016 年小幅回落 0.2 个百分点。2017 年，全国居民人均可支配收入 25974 元，同比名义增长 9.0%，扣除价格因素实际增长 7.3%，居民收入的持续较快增长是带动居民部门扩大消费从而拉动经济增长的重要保证。具体来看，生活日常类消费，如粮油烟酒、日用品类、服装鞋帽消费仍保持较快增长；升级类消费品，如通信器材类、文化办公用品类、家用电器和音响器材类消费均保持较高增速；网络销售继续保持高增长态势。

进出口大幅改善。2017 年，在世界主要经济体持续复苏的带动下，外部需求较 2016 年明显回暖，加上国内经济运行稳中向好、大宗商品价格持续反弹等因素共同带动了进出口的增长。2017 年，我国货物贸易进出口总值 27.8 万亿元，同比增加 14.2%，增速较 2016 年大幅增长。具体来看，出口总值（15.3 万亿元）和进口总值（12.5 万亿元）同比分别增长 10.8%和 18.7%，较 2016 年均大幅上涨。贸易顺差 2.9 万亿元，较 2016 年有所减少。从贸易方式来看，2017 年，一般贸易进出口占我国进出口总额的比重（56.3%）较 2016 年提高 1.3 个百分点，占比仍然最高。从国别来看，2017 年，我国对

美国、欧盟和东盟进出口分别增长 15.2%、15.5%和 16.6%，增速较 2016 年大幅提升；随着“一带一路”战略的深入推进，我国对哈萨克斯坦、俄罗斯、波兰等部分一带一路沿线国家进出口保持快速增长。从产品结构来看，机电产品、传统劳动密集型产品仍为出口主力，进口方面主要以能源、原材料为主。

展望 2018 年，全球经济有望维持复苏态势，这将对我国的进出口贸易继续构成利好，但主要经济体流动性趋紧以及潜在的贸易保护主义风险将会使我国经济增长与结构性改革面临挑战。在此背景下，我国将继续实施积极的财政政策和稳健中性的货币政策，深入推进供给侧结构性改革，深化国资国企、金融体制等基础性关键领域改革，坚决打好重大风险防范化解、精准脱贫、污染防治三大攻坚战，促进经济高质量发展，2018 年经济运行有望维持向好态势。具体来看，固定资产投资将呈现缓中趋

稳态势。其中，基于当前经济稳中向好加上政府性债务风险管控的加强，2018 年地方政府大力推动基础设施建设的动力和能力都将有所减弱，基础设施建设投资增速或将小幅回落；在高端领域制造业投资的拉动下，制造业投资仍将保持较快增长；当前房地产市场的持续调控、房企融资受限等因素对房地产投资的负面影响仍将持续，房地产投资增速或将有所回落。在国家强调消费对经济发展的基础性作用以及居民收入持续增长的背景下，居民消费将保持平稳较快增长；对外贸易有望保持较好增长态势，调结构、扩大进口或将成为外贸发展的重点内容，全球经济复苏不确定性、贸易保护主义以及 2017 年进出口额基数较高等因素或导致 2018 年我国进出口增速将有所放缓。此外，物价水平或将出现小幅上升，失业率总体将保持稳定，预计全年经济增速在 6.5%左右。

表 3 宏观经济主要指标

单位：%/亿元

项目	2017 年	2016 年	2015 年	2014 年	2013 年
GDP 增长率	6.9	6.7	6.9	7.4	7.7
CPI 增长率	1.6	2.0	1.4	2.0	2.6
PPI 增长率	6.3	-1.4	-5.2	-1.9	-1.9
M2 增长率	8.2	11.3	13.3	12.2	13.6
固定资产投资增长率	7.0	8.1	10.0	15.7	19.3
社会消费品零售总额增长率	10.2	10.4	10.7	10.9	13.1
进出口总额增长率	14.2	-0.9	-7.0	2.3	7.6
进出口贸易差额	28718	33523	36865	23489	2592

资料来源：国家统计局、人民银行、Wind 资讯，联合资信整理。

注：2013 年进出口贸易差额的单位为亿美元。

2. 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。2017 年，受购置税优惠幅度减小、新能源汽车政策调整等因素的影响，我国汽车行业

面临一定的压力；汽车产销量分别完成 2901.54 万辆和 2887.89 万辆，同比分别增长 3.19%和 3.04%，增速分别比上年同期回落 11.27 个百分点和 10.61 个百分点。其中乘用车产销分别完成 2480.67 万辆和 2471.83 万辆，同比分别增长 1.58%和 1.40%；商用车产销分别完成 420.87 万辆和 416.06 万辆，同比分别增长 13.81%和 13.95%；新能源汽车生产 79.4 万辆，销售 77.7 万辆，比上年同期分别增长 53.8%和 53.3%。整体而言，2017 年我国乘用车产销增速明显放缓，是 2008 年以来年度最低增长水平，而新能源车

成为汽车市场最大的亮点。展望 2018 年，由于我国汽车市场的影响因素整体偏负面，在乘用车增长乏力和商用车增速回落的背景下，预计 2018 年全国汽车销量增速不会高于 2017 年。

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，在中国人民银行与中国银监会颁布《汽车贷款管理办法》的背景下，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，标志着中国汽车金融行业开始向汽车金融服务公司主导的专业化时期转换。此后，中国银监会针对汽车金融公司出台了一系列管理办法，并专门成立中国银行业协会汽车金融专业委员会，进一步规范汽车金融相关业务，中国汽车金融开始向专业化、规模化方向发展，并形成了银行与汽车金融公司全面竞争格局。截至目前，中国银监会共批准设立了 25 家汽车金融公司；这些汽车金融公司普遍是依靠一家汽车厂商主要出资成立，几乎全部的合资品牌汽车厂商都将旗下汽车金融公司引入中国市场，大部分自主品牌汽车厂商也已成立或正在筹建汽车金融公司。

截至 2017 年末，我国 25 家汽车金融公司资产总额接近 7500 亿元，贷款规模超过 6600 亿元，较 2016 年末均有明显提升；与此同时，汽车金融公司的各项监管指标行业平均水平远高于监管要求，不良贷款率仍保持 0.25% 的较低水平，风险管理能力较强。

整体看，我国汽车金融行业的主要经济指标持续向好，得益于消费金融政策的推动，加

之我国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。

3. 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。

由于我国汽车金融的渗透率仍有较大的上行空间，未来的市场发展前景良好，因此汽车金融逐渐受到资本的青睐，而各大互联网巨头也纷纷开始重视该领域的相关业务，例如阿里巴巴的“车秒贷”以及二手车市场中的“瓜子二手车”等，均对传统汽车金融业务产生一定冲击。相较于传统的汽车金融公司，互联网金融最大的优势在于“去中介化”；此外，无论从贷款的申请还是审批流程，互联网大数据加持的车贷产品显然更加灵活，有助于节省用户的时间成本。但值得注意的是，截至目前，互联网汽车金融对于传统的汽车金融公司冲击力度还是有限的。此外，这些互联网公司在汽车金融业务上的专业性及风控水平远不及传统汽车金融公司，在探索出最优发展模式之前，可能还要走很长的一段探索期。可以预见的是，随着未来我国社会个人征信系统的逐步完善，互联网金融市场将日趋成熟，进一步抢占传统汽车

金融公司的市场占有率，使汽车金融行业的竞争更加激烈。

4. 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。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。

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。

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。

2017年7月1日，商务部正式实施《汽车销售管理办法》（以下简称“新办法”），与此同时2005年发布的《汽车品牌销售管理实施办法》被废止。新办法整体旨在打破主机厂垄断，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。

2017年10月13日，中国人民银行、银监会发布《汽车贷款管理办法》（2017年修订）（以下简称“新管理办法”），自2018年1月1日起实施，同时废止2004年发布的《汽车贷款管理办法》。新管理办法对汽车贷款的相关政策做出调整：贷款发放单位门槛降低，把农信社列入了可发放的范畴；只要持有营业执照或其他证明主体资格文件的，例如个体工商户、企业分公司，均可以申请汽车贷款，这使得汽车金融机构的客户类型和来源得到了扩展；允许审慎引入外部信用评级，特别是对于信用良好、确能偿还贷款的借款人，可以不提供担保；规定贷款人应直接或委托指定经销商受理汽车贷款申请，明确了委托经销商受理汽车贷款申请的合法性；二手车定义从“到规定报废年限一年以前”变更为“达到国家强制报废标准之前”，预期未来新能源汽车和二手车金融会迎来利好；另外，将不再直接规定汽车贷款最高发放比例，由监管机构视实际情况另行规定。

2017年11月8日，中国人民银行和银监会联合发布《关于调整汽车贷款有关政策的通知》（以下简称“《通知》”），落实国务院调整经济结构的政策，释放多元化消费潜力，推动绿色环保产业经济发展，以提升汽车消费信贷市场供给。《通知》对汽车贷款政策做出了进一步调整：自用传统动力汽车贷款最高发放比例为80%，商用传统动力汽车贷款最高发放比例为70%；自用新能源汽车贷款最高发放比例为85%，商用新能源汽车贷款最高发放比例为75%；二手车贷款最高发放比例为70%。总体而言，新管理办法和《通知》的实施将进一步释放汽车贷款动能，促进国内汽车消费，促进汽车金融的良性发展。

5. 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，但面临资金融通渠道有限、流

动性管理压力等挑战。近年来，随着融资需求的上升，汽车金融公司资产负债率也相应呈波动上升趋势，2016 年末 25 家汽车金融公司行业平均资产负债率高达 86.40%，且资金成本易受市场利率水平波动影响。

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，日常经营对流动现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。

长期以来，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

2017 年以来，公司共变更 2 名董事和 2 名监事，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，审议通过了全

年事业计划、章程修订、合资出资协议修改、变更董事及监事等多项议案，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。2017 年，公司内部审计部根据北京市银监局的要求，完成了包括“银行业市场乱象整治工作”、“银监会开展违法、违规、违章行为专项治理工作自查”、“银行业不当创新、不当交易、不当激励、不当收费专项治理检查”在内的多项自查自纠检查项目；另外根据公司年度审计计划开展了包括资金部、财务部、结算部、企业文化部和销售培训部等多个部门的综合审计，以及资产核销、消费者权益保护等多个专题审计项目。

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，业务保持较快发展，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、KI、HI 和 CHMC 六个汽车品牌；其中，BHMC、DYK 和 BAIC 三个品牌 2017 年末的汽车贷款业务规模合计占到所有零售信贷业务规模的 99.50%。公司通过深化与经销商在零售信贷业务上的合作，推动零售信贷业务发展。截至 2017 年末，公司零售信贷业务已与 355 个城市中的 2083 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。2017 年以来，零售信贷业务覆盖的主要汽车品牌业务渗透率和市场份额持续提升，BHMC、DYK 和 BAIC 三个品牌业务渗透率分别提升至 34.90%、13.20%和 5.30%；市场份额分别达到 80.40%、33.70%和 10.90%。

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，2017 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、等额本金产品、50:50 产品、升级贷产品、置换贷产品、增值服务产品、畅行贷产品和附加品贷款产品等。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。

2017 年上半年，受政治事件的影响，公司所服务汽车品牌在华销量下降，但 7 月以来销量逐月回升，业务呈现回暖迹象；同时，公司加强对存量客户属性分析，挖掘优质客户特征，

制定满足特殊人群的差异化产品或政策，在控制风险的前提下，提高服务水平和竞争力。此外，公司还通过金融促销、开发附加费用贷款产品、开发并应用手机审贷 APP 以及加大市场开拓力度等方式，促进业务发展。2017 年，公司零售业务存量合同量持续增长，但贷款余额小幅下降。截至 2017 年末，公司零售贷款存量合同 68.84 万笔，较上年末增加约 5 万笔；零售贷款余额 242.94 亿元，占贷款总额的 99.90%。其中，个人客户贷款余额 241.99 亿元，机构客户贷款余额 0.95 亿元。2017 年，公司零售业务实现利息收入 26.19 亿元，较上年略有增长，占全部利息收入的 93.16%。

总体看，公司零售信贷业务营销渠道广泛，经销商覆盖率、业务渗透率及市场占有率持续提升；业务产品种类较丰富，能够较好的满足个人消费者需求。2017 年以来，受公司所服务汽车品牌在华销量下降影响，零售业务贷款规模有所缩减。另一方面，2017 年下半年现代集团开始着手投放新车以促进销量回升；此外，公司未来计划尝试多品牌汽车金融服务。随着主机厂销量的回升以及自身业务领域的拓展，公司零售信贷业务贷款规模有望得到提升。

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、KI 四个汽车品牌。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2017年末，公司库存融资业务覆盖全国152个城市的164家经销商，贷款总额2483.38万元，无不良贷款；2017年，公司实现库存融资业务利息收入321.45万元。

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2017年合并财务报表，合并范围包括特殊目的主体睿程2017年第一期个人汽车抵押贷款资产证券化信托以及睿程2017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2017年末，公司资产总额303.23亿元，较上年末小幅下降，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，2017年以来贷款和垫款规模有所收缩。截至2017年末，公司贷款和垫款净额237.95亿元，较上年末减少4.37%，占资产总额的78.47%；其中个人零售贷款净额236.77亿元，机构贷款和库存融资业务贷款规模小。

从地区分布来看，公司贷款业务主要分布在河南、江苏、浙江、广东、河北等30余个省份；截至2017年末，业务规模最大的河南省贷款余额占比11.49%，其余省份业务规模占比均不超过10%，地区集中度不高。从行业分布来看，公司机构贷款业务和库存融资业务主要集中在租赁和商务服务业、批发和零售业以及交通运输、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，由于公司以零售贷款业务为主，机构贷款和库存融资业务单笔贷款规模不大，贷款客户集中度低。截至2017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0.22%和0.92%。

从贷款担保方式来看，公司发放的贷款全部为抵押贷款，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，对于一般贷款，将贷款本金和利息逾期1~30天（含）的贷款划入关注类，本金和利息逾期31天以上的划入不良贷款；对于欺诈及逾期展期类公司等公司认定的“特别关注贷款”，则直接列入不良贷款进行管理。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。此外，公司每年会根据年初的呆账核销计划，通过核销来控制不良贷款率；2017年，公司共核销不良贷款0.80亿元，年末不良贷款余额和不良贷款率均持续下降。截至2017年末，公司不良贷款余额0.29亿元，不良贷款率0.12%（见附录3：表2）。从贷款逾期情况来看，2017年以来公司逾期贷款规模和占比均有所下降；截至2017年末，公司逾期贷款余额1.51亿元，占贷款总额的0.62%。从贷款拨备情况来看，2017年以来，由于公司贷款规模有所收缩，同时信贷资产质量持续优化，公司减小了拨备计提的力度，年末贷款减值准备余额与上年末基本持平，为5.24亿元；贷款拨备率为2.16%，拨备覆盖率为1818.23%，拨备充足。

总体看，2017年以来，由于贷款规模的收

缩，公司资产增长乏力；不良贷款率持续下降并处于行业良好水平，拨备充足，整体信贷资产质量良好。

2. 经营效率与盈利水平

2017 年，公司实现营业收入 17.90 亿元，较上年小幅下降，主要是由于利息净收入减少所致（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和应付债券利息支出。2017 年，公司利息收入较上年有所增长，但应付债券利息支出增加明显，导致利息净收入小幅下降；当年实现利息净收入 17.33 亿元，占营业收入的 96.80%。

2017 年以来，公司加大了金融促销力度致使其业务及管理费有所上升，但资产减值准备计提规模的大幅减少，最终导致营业支出有所下降。2017 年，公司营业支出 8.25 亿元，其中业务及管理费 7.60 亿元，资产减值损失 0.46 亿元；由于业务及管理费的增加，成本收入比上升至 42.46%，成本管控能力有待提升。

2017 年，公司实现净利润 7.22 亿元；拨备前资产收益率 3.30%，平均资产收益率和平均净资产收益率分别为 2.36%和 13.90%，盈利水平较好。

总体看，2017 年公司营业收入较上年基本保持平稳，资产减值准备计提力度的减小导致净利润持续增长，盈利保持较好水平。

3. 流动性

截至 2017 年末，公司负债总额 247.85 亿元，较上年末略有下降。从负债构成来看，银行借款仍为公司最主要的融资渠道，但由于资产支持证券和金融债券的发行，应付债券余额快速增长（见附录 3：表 1）。

2017 年以来，公司不断拓宽融资渠道，优化融资结构，通过发行资产证券化产品、金融债券等，增加直接融资比重，逐步降低对短期银行借款的依赖度，同时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，公司每日对流动性风险水平进行评估，以确保公司在无法获得新资金补充的情况下，也能用保有的现金量维持未来 2 个月的正常业务经营和到期的负债偿还，使公司能够更主动有效应对资金市场的变化。

目前公司市场融入资金渠道主要包括银行借款、发行资产证券化产品和金融债券以及股东存款。银行借款是公司最主要的融资渠道，截至 2017 年末，公司合作的银行包括中国银行、工商银行、农业银行、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 22 家外资银行，授信额度合计 406.76 亿元；公司银行借款余额 160.70 亿元，占负债总额的 64.84%，全部为信用借款，其中短期信用借款余额 84.00 亿元。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；2017 年 5 月和 9 月，公司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，发行金额均为 35 亿元；截至 2017 年末，公司应付债券余额为 48.89 亿元，占负债总额的 19.73%。公司将股东存款计入其他负债科目下，截至 2017 年末股东存款余额为 14.00 亿元。

2017 年，公司的流动性负缺口主要集中在 3 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，考虑到公司较强的融资能力及持有充足的货币资金量，短期流动性压力不大。截至 2017 年末，公司流动性比例为 603.44%，处于良好水平。

2017 年，公司经营活动现金流净流出规模大幅增加，主要是由于银行借款规模减少所致；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和金融债券所致（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，2017 年以来，公司负债规模小幅下降，融资渠道逐步拓宽，随着资产证券化产

品和金融债券的发行，公司降低了对银行借款的依赖度，负债平均期限有所拉长，负债结构有所优化；流动性保持充足水平。

4. 资本充足性

2017 年，公司主要通过利润留存的方式补充资本，全年现金分红 0.38 亿元，分红力度较小，利润留存对资本补充力度大。截至 2017 年末，公司所有者权益 55.38 亿元，其中实收资本 40.00 亿元，未分配利润 9.95 亿元。

2017 年以来，由于业务规模的收缩，公司信用风险加权资产规模小幅下降，另一方面操作风险加权资产规模上升导致公司风险加权资产余额有所增长。截至 2017 年末，公司风险加权资产余额 244.75 亿元，风险资产系数为 80.72%（见附录 3：表 5）。2017 年以来，得益于资本的内生积累，公司资本充足水平有所提升，杠杆水平有所下降。截至 2017 年末，公司股东权益与资产总额的比例为 18.26%；资本充足率为 23.25%，一级资本充足率和核心一级资本充足率均为 22.16%，资本充足。

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 2017 年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 4，保障程度强。

表 4 金融债券保障情况 单位：倍

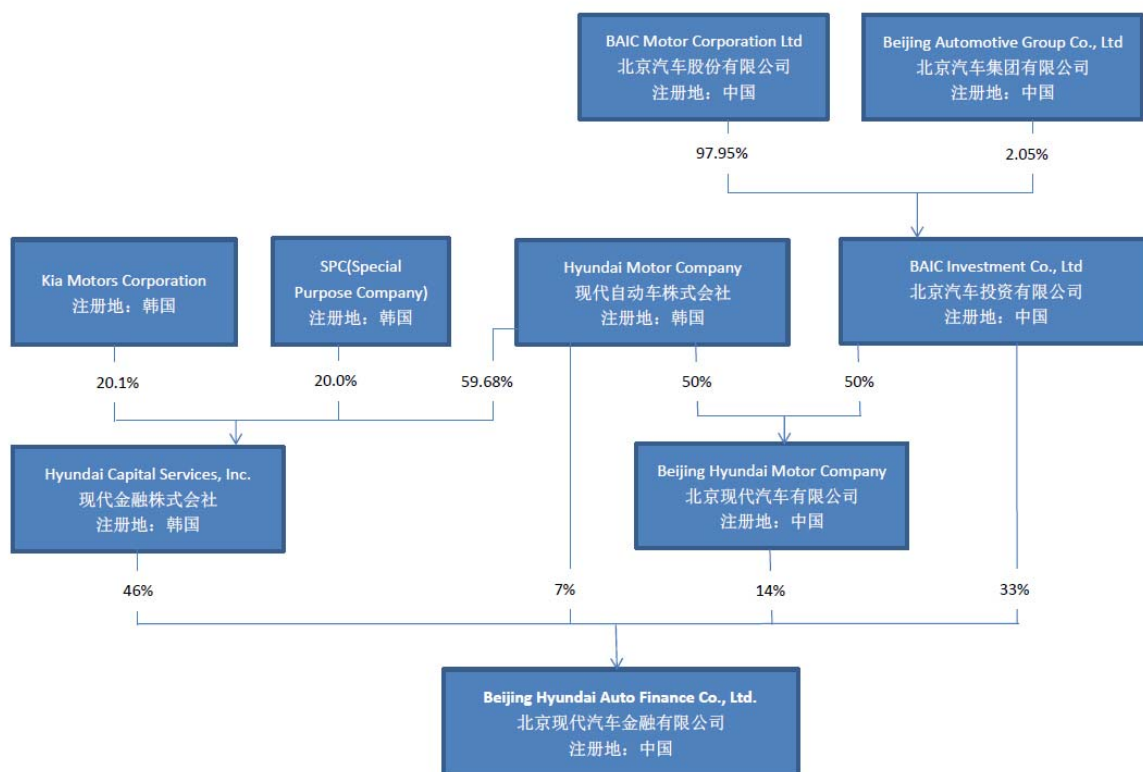
项 目	2017 年
经营活动现金流入量/金融债券本金	3.43
可快速变现资产/金融债券本金	3.24
净利润/金融债券本金	0.48
所有者权益/金融债券本金	3.69

资料来源：公司审计报告，联合资信整理。

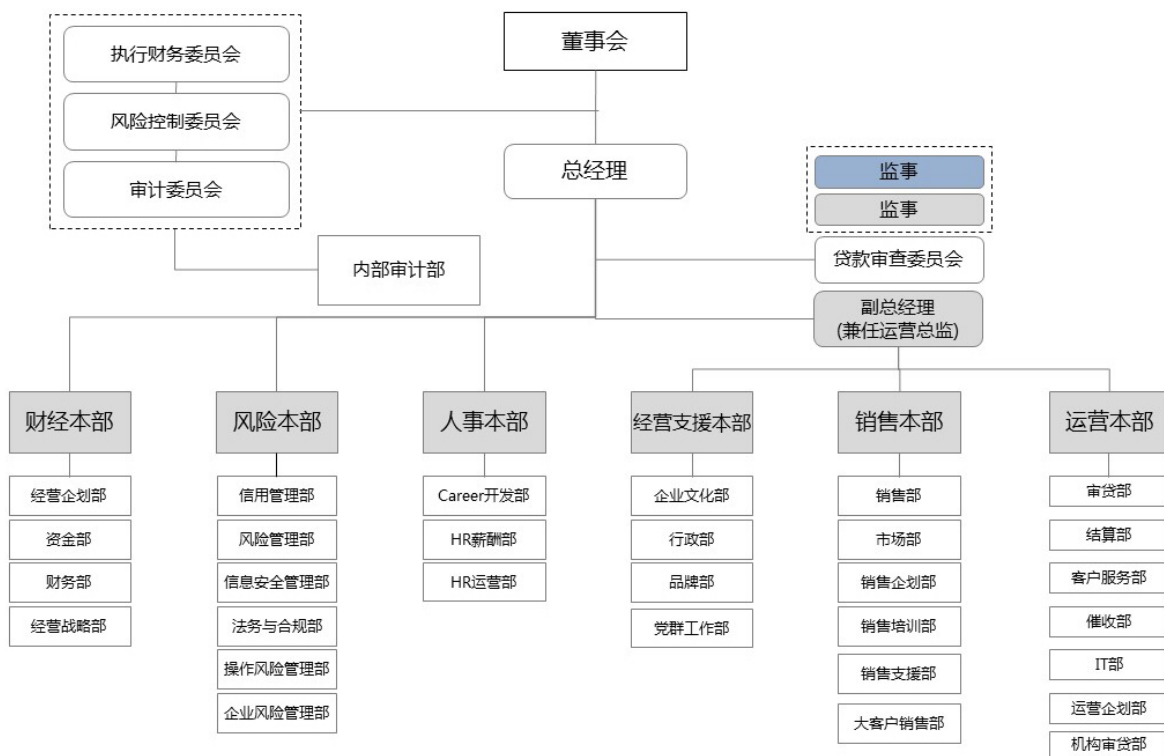
八、评级展望

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。2017 年以来，受公司所服务汽车品牌在华销量下降因素的影响，公司业务规模有所收缩，资产增长较为乏力；7 月以来，公司零售贷款合同量逐月回升，业务呈现回暖迹象，经销商覆盖率、市场份额及业务渗透率持续提升，信贷资产质量良好，贷款拨备充足。2017 年公司营业收入较上年保持稳定，由于拨备计提规模减少，净利润呈现增长趋势，盈利水平较好，资本保持充足水平。未来，随着主机厂销量的回升及公司自身业务领域的拓展，公司资产规模有望恢复增长，综合财务实力有望进一步增强。另一方面，需关注到汽车行业周期波动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。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。

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	2017 年末		2016 年末		2015 年末	
	金 额	占 比	金 额	占 比	金 额	占 比
现金类资产	47.81	15.77	50.55	16.33	23.03	10.92
贷款和垫款	237.95	78.47	248.82	80.40	183.14	86.86
其他类资产	17.47	5.76	10.12	3.27	4.69	2.22
资产合计	303.23	100.00	309.49	100.00	210.86	100.00
市场融入资金	223.59	90.21	238.79	91.51	169.46	90.24
应付利息	1.75	0.71	1.07	0.41	2.04	1.09
其他类负债	22.50	9.08	21.10	8.09	16.28	8.67
负债合计	247.85	100.00	260.95	100.00	187.78	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	2017 年末		2016 年末		2015 年末	
	余 额	占 比	余 额	占 比	余 额	占 比
正常	241.67	99.37	251.98	99.18	183.84	98.86
关注	1.23	0.51	1.75	0.69	1.65	0.89
次级	0.19	0.08	0.23	0.09	0.31	0.16
可疑	0.08	0.03	0.09	0.04	0.12	0.07
损失	0.02	0.01	0.02	0.01	0.04	0.02
不良贷款	0.29	0.12	0.35	0.14	0.47	0.25
贷款合计	243.19	100.00	254.07	100.00	185.96	100.00
逾期贷款	1.51	0.62	2.06	0.81	2.04	1.10
拨备覆盖率	1818.23		1515.83		601.08	
贷款拨备率	2.16		2.06		1.51	

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	2017 年	2016 年	2015 年
营业收入	17.90	17.98	11.66
其中: 利息净收入	17.33	17.58	11.64
手续费及佣金净收入	0.48	0.41	0.01
营业支出	8.25	10.34	8.48
其中: 营业税金及附加	0.18	1.34	1.07
业务及管理费	7.60	5.60	4.91
资产减值损失	0.46	3.40	2.50
拨备前利润总额	10.11	10.83	5.73
净利润	7.22	5.46	2.41
成本收入比	42.46	31.14	42.13
拨备前资产收益率	3.30	4.16	3.36
平均资产收益率	2.36	2.10	1.41
平均净资产收益率	13.90	15.26	11.04

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	2017 年	2016 年	2015 年
经营性现金流净额	-32.39	-7.30	6.74
投资性现金流净额	-1.79	-0.34	-0.57
筹资性现金流净额	30.38	36.19	-
现金及现金等价物净增加额	-3.80	28.55	6.17
期末现金及现金等价物余额	46.72	50.52	21.98

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	2017 年末	2016 年末	2015 年末
资本净额	56.90	50.04	24.18
其中：核心一级资本净额	54.25	47.38	22.35
风险加权资产余额	244.75	237.59	159.40
风险资产系数	80.72	76.77	75.59
股东权益/资产总额	18.26	15.68	10.94
资本充足率	23.25	21.06	15.17
一级资本充足率	22.16	19.94	14.02
核心一级资本充足率	22.16	19.94	14.02

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