

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2019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

二〇一九年七月十九日



信用等级公告

联合〔2019〕2078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,北京现代汽车金融有限公司2017年金融债券(15亿元)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

二〇一九年七月十九日



北京现代汽车金融有限公司 2019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: 2019年7月19日

上次跟踪评级结果

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

主要数据

项 目	2018 年末	2017 年末	2016 年末
资产总额(亿元)	314.76	303.23	309.49
股东权益(亿元)	60.21	55.38	48.54
不良贷款率(%)	0.10	0.12	0.14
拨备覆盖率(%)	2248.97	1818.23	1515.83
贷款拨备率(%)	2.16	2.16	2.06
流动性比例(%)	575.70	603.44	1745.33
股东权益/资产总额(%)	19.13	18.26	15.68
资本充足率(%)	24.04	23.25	21.06
一级资本充足率(%)	22.95	22.16	19.94
核心一级资本充足率(%)	22.95	22.16	19.94
项 目	2018 年	2017 年	2016 年
营业收入(亿元)	14.29	17.90	17.98
拨备前利润总额(亿元)	7.63	10.11	10.83
净利润(亿元)	5.55	7.22	5.46
成本收入比(%)	45.95	42.46	31.14
拨备前资产收益率(%)	2.47	3.30	4.16
平均资产收益率(%)	1.80	2.36	2.10
平均净资产收益率(%)	9.61	13.90	15.26

资料来源: 公司提供, 联合资信整理

分析师

高 龙 林 璐

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现代自动车株式会社, 股东实力整体较强。自成立以来, 公司多次实施增资扩股, 资本实力持续增强, 资本保持充足水平。2018年以来, 公司持续深化与经销商的业务合作, 零售信贷业务营销渠道广泛, 主要品牌业务渗透率持续提升。公司内控及风险管理体系较为健全, 不良贷款率持续下降, 并保持在行业低水平, 信贷资产质量良好, 拨备充足。另一方面, 公司业务品种以零售贷款为主, 库存融资业务和二手车贷款业务规模较小, 产品与服务体系有待进一步丰富; 公司对银行借款依赖度较高, 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风险。此外, 国内汽车行业新车销量下滑以及集团旗下品牌汽车销量不振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)的信用等级为 AAA, 评级展望为稳定。该评级结论反映了公司已发行金融债券的违约风险极低。

优势

1. 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。
2. 公司零售信贷业务营销渠道广泛, 主要品牌业务渗透率持续提升。

3. 公司内控及风险管理体系较为健全，不良贷款率持续下降，并保持在行业低水平，信贷资产质量良好，拨备充足。
4. 公司资本保持充足水平。

关注

1. 公司业务品种以零售贷款为主，库存融资业务和二手车贷款业务规模较小，产品与服务体系有待进一步丰富。
2. 公司对银行借款依赖度较高，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风险。
3. 公司营业收入有所下滑，盈利水平有待提升。
4. 国内汽车行业新车销量下滑以及集团旗下品牌汽车销量不振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

2019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”）、北汽投资有限公司（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2018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
北汽投资有限公司	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2018年末，公司设有战略本部、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456人；零售信贷业务覆盖全国348个城市的1786家特约经销商，覆盖了除香港、澳门、台湾以外所有省份和地区。

截至2018年末，公司资产总额314.76亿元，其中贷款及垫款净额232.25亿元；负债总额254.55亿元，其中银行借款208.67亿元；所有者权益60.21亿元；不良贷款率0.10%，拨备覆盖率2248.97%；资本充足率为24.04%，一级资本充足率和核心一级资本充足率均为

22.95%。2018年，公司实现营业收入14.29亿元，净利润5.55亿元。

注册地址：北京市朝阳区望京东园七区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年以来，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

2018年，随着全球贸易保护主义抬头和部分发达国家货币政策趋紧，以及地缘政治紧张带来的不利影响，全球经济增长动力有所减弱，复苏进程整体有所放缓，区域分化更加明显。在日益复杂的国际政治经济环境下，我国经济增长面临的下行压力有所加大。2018年，我国继续实施积极的财政政策和稳健中性的货币政策，经济运行仍保持在合理区间，经济结构继续优化，质量效益稳步提升。2018年，我国国内生产总值（GDP）90.0万亿元，同比实际增长6.6%（见表3），较2017年小幅回落0.2个

百分点，实现了 6.5%左右的预期目标，增速连续 16 个季度运行在 6.4%—7.0%区间，经济运行的稳定性和韧性明显增强；西部地区经济增速持续引领全国，区域经济发展有所分化；物价水平温和上涨，居民消费价格指数（CPI）涨幅总体稳定，工业生产者出厂价格指数（PPI）与工业生产者购进价格指数（PPIRM）涨幅均有回落；就业形势总体良好；固定资产投资增速略有回落，居民消费平稳较快增长，进出口增幅放缓。

积极的财政政策聚焦减税降费和推动地方政府债券发行，为经济稳定增长创造了良好条件。2018 年，我国一般公共预算收入和支出分别为 18.3 万亿元和 22.1 万亿元，收入同比增幅（6.2%）低于支出同比增幅（8.7%），财政赤字 3.8 万亿元，较 2017 年同期（3.1 万亿元）继续增加。财政收入保持平稳较快增长，财政支出对重点领域改革和实体经济发展的支持力度持续增强；继续通过大规模减税降费减轻企业负担，支持实体经济发展；推动地方政府债券发行，加强债务风险防范；进一步规范 PPP 模式发展，PPP 项目落地率继续提高。稳健中性的货币政策加大逆周期调节力度，保持市场流动性合理充裕。2018 年，央行合理安排货币政策工具搭配和操作节奏，加强前瞻性预调微调，市场利率呈小幅波动下行走势；M1、M2 增速有所回落；社会融资规模增速继续下降，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（81.4%）较 2017 年明显增加；人民币汇率有所回落，外汇储备规模小幅减少。

三大产业增加值同比增速均较上年有所回落，但整体保持平稳增长，产业结构继续改善。2018 年，我国农业生产形势较为稳定；工业生产运行总体平稳，在深入推进供给侧结构性改革、推动产业转型升级的背景下，工业新动能发展显著加快，工业企业利润保持较快增长；服务业保持较快增长，新动能发展壮大，第三产业对 GDP 增长的贡献率（59.7%）较 2017

年（59.6%）略有上升，仍是拉动经济增长的主要力量。

固定资产投资增速略有回落。2018 年，全国固定资产投资（不含农户）63.6 万亿元，同比增长 5.9%，增速较 2017 年下降 1.3 个百分点，主要受基础设施建设投资增速大幅下降影响。其中，民间投资（39.4 万亿元）同比增长 8.7%，增速较 2017 年（6.0%）有所增加，主要受益于 2018 年以来相关部门通过持续减税降费、简化行政许可与提高审批服务水平、降低企业融资成本等措施，并不断鼓励民间资本参与 PPP 项目、引导民间资本投资和制造业转型升级相结合等多种方式，使民间投资活力得到一定程度的释放。具体来看，全国房地产开发投资 12.0 万亿元，同比增长 9.5%，增速较 2017 年（7.0%）加快 2.5 个百分点，全年呈现平稳走势；受金融强监管、地方政府性债务风险管控不断强化的影响，全国基础设施建设投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）14.5 万亿元，同比增长 3.8%，增速较 2017 年大幅下降 15.2 个百分点；制造业投资增速（9.5%）持续提高，主要受高技术制造业投资、制造业技术改造投资以及装备制造业投资的带动。

居民消费总量持续扩大，消费结构不断优化升级。2018 年，全国社会消费品零售总额 38.10 万亿元，同比增长 9.0%，增速较 2017 年回落 1.2 个百分点，扣除价格因素实际增长 6.9%。2018 年，全国居民人均可支配收入 28228 元，同比名义增长 8.7%，扣除价格因素实际增长 6.5%，增幅较 2017 年回落 0.82 个百分点。具体来看，生活日常类消费如日用品类，粮油食品、饮料烟酒类，服装鞋帽、针、纺织品类消费仍保持较快增长；升级类消费品如家用电器和音像器材类、通讯器材类消费持续增长，汽车消费中中高端汽车及新能源汽车销量占比提高；旅游、文化、信息等服务类消费较快增长；网络销售继续保持高增长态势。

进出口增幅明显放缓，贸易顺差持续收窄。2018 年，国际环境错综复杂，金融市场、大宗

商品价格剧烈波动、全球贸易保护主义及单边主义盛行，国内长期积累的结构性矛盾不断凸显。2018年，我国货物贸易进出口总值30.5万亿元，同比增加9.7%，增速较2017年下降4.5个百分点。具体来看，出口和进口总值分别为16.4万亿元和14.1万亿元，同比增速分别为7.1%和12.9%，较2017年均有所下降。贸易顺差2.3万亿元，较2017年有所减少。从贸易方式来看，2018年，一般贸易进出口占我国进出口总额的比重（57.8%）较2017年提高1.4个百分点。从国别来看，2018年，我国对前三大贸易伙伴欧盟、美国和东盟进出口分别增长7.9%、5.7%和11.2%，对“一带一路”沿线国家合计进出口8.37万亿元，同比增长13.3%，我国与“一带一路”沿线国家的贸易合作潜力持续释放，成为拉动我国外贸增长的新动力。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，进口方面仍以能源、原材料为主。

2019年一季度，受贸易保护主义倾向抬头和地缘政治等因素影响，全球经济增长动能继续减弱，经济复苏压力加大。在此背景下，我国积极的财政政策继续加力增效，稳健的货币政策加强逆周期调节，保证了市场流动性合理充裕。2019年一季度，我国经济展现出较强的韧性，延续了近年来平稳增长的态势，国内生产总值(GDP)21.3万亿元，同比实际增长6.4%，增速与上季度持平，较上年同期有所下降；物价水平温和上涨；PPI、PPIRM企稳回升；就业形势总体稳定。从三大产业来看，农业生产略有放缓；工业生产总体平稳，工业企业利润增速有所回落；服务业增速也有所放缓，但仍是拉动GDP增长的主要力量。从三大需求来看，固定资产投资增速环比回升、同比有所回落。其中，房地产投资增速环比和同比均有所提高；基础设施建设投资增速企稳回升，但较上年同期仍明显回落；制造业投资增速环比明显下降，同比仍有所上升。居民消费环比有所

回升，同比有所回落。进出口增速明显放缓。

展望2019年，国际贸易紧张局势或将继续升温、英国脱欧的不确定性增加、部分国家民族主义兴起及地缘政治等因素将进一步抑制世界经济复苏进程。在此背景下，我国将实施积极的财政政策和稳健的货币政策，通过合理扩大有效投资、推动消费稳定增长、促进外贸稳中提质为“稳增长”提供重要支撑，同时通过深化供给侧结构性改革和重点领域改革、培育壮大新动能、继续打好三大攻坚战等推动经济高质量发展，2019年我国经济运行仍将保持在合理区间。具体来看，固定资产投资增速有望持续企稳，其中，基础设施建设投资将发挥逆周期调节作用，基础设施补短板力度将有所加大，投资增速有望持续企稳回升；制造业中转型升级产业、高新技术制造业、装备制造业投资等将继续保持较快增速，为制造业投资增长提供重要支撑，但受当前企业利润增速有所放缓、出口不确定性较强等不利因素的影响，制造业投资仍有继续回落的可能；我国城镇化进程的持续以及2019年以来房地产市场的有所回温有利于房地产开发投资的增长，但房地产调控和房地产金融政策的基调没有发生变化，在“房住不炒”的定位下房地产投资增速将保持相对稳定。在一系列促消费以及个税改革政策的实施背景下，我国居民消费将持续扩容和升级，居民消费将保持平稳增长，但外部需求放缓及中美贸易摩擦可能会对国内就业和居民收入增长带来不利影响，对居民消费的增长可能会产生一定程度的抑制。外贸方面，受全球经济增速放缓、地缘政治风险扰动等不利因素影响，外部需求或将持续弱化，出口增长受到制约，同时去产能、结构升级等也可能造成相关产品进口增速的下降，我国进出口增速仍大概率回落。总体来看，考虑到制造业投资增速以及进出口增速或将继续放缓，未来经济增速或将有所回落，预计2019年我国GDP增速在6.3%左右。

表3 宏观经济主要指标

单位：%、亿元

项 目	2018 年	2017 年	2016 年	2015 年	2014 年
GDP 增长率	6.6	6.9	6.7	6.9	7.4
CPI 增长率	2.1	1.6	2.0	1.4	2.0
PPI 增长率	3.5	6.3	-1.4	-5.2	-1.9
M2 增长率	8.1	8.2	11.3	13.3	12.2
固定资产投资增长率	5.9	7.0	8.1	10.0	15.7
社会消费品零售总额增长率	9.0	10.2	10.4	10.7	10.9
进出口总额增长率	9.7	14.2	-0.9	-7.0	2.3
进出口贸易差额	23303	28718	33523	36865	23489

资料来源：国家统计局、人民银行、Wind 资讯，联合资信整理

2. 我国汽车金融行业发展概况

国内的汽车金融公司是指由中国银行保险监督管理委员会（原银行业监督管理委员会，以下简称“银保监会”）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。

目前，市场上从事汽车消费信贷业务的机构主要包括银行、汽车金融公司、汽车企业集团财务公司和融资租赁公司，同时随着汽车金融行业的发展，消费金融公司、互联网金融公司以及小贷公司也逐渐开始介入，加剧了行业的竞争。但从整体市场份额来看，目前汽车金融行业的两大阵营仍为汽车金融公司和银行，其中汽车金融公司占我国汽车金融市场份额超过 50%，银行的市场份额接近 30%。

商业银行依托于其雄厚的资金实力，几乎涉足了汽车行业全产业链的金融服务领域，是汽车金融公司最大的竞争对手。但由于汽车金融服务较传统信贷业务来讲比较零散，因此并未吸引国有大型银行过多介入。银行在汽车信贷业务中最大的竞争优势，在于其凭借自身雄厚的资金实力，能够降低资金成本，最大程度地攫取利差空间。但银行的劣势在于，发放贷款时对抵押物和担保的要求较严格，且对于车辆的风险评估和处置变现相对经验不足；相比之下，汽车金融公司具有较强的专业性、高效的审批流程和优质的服务态度，因此在市场占

有率上有明显提升的同时还能保持较低的不良贷款率，显示出其较强的风险控制能力。现在监管政策放松了对抵押物的要求，汽车金融公司可以凭借自身的风控能力，针对信用良好的客户开发相应的无抵押担保贷款产品，在开发市场的同时，有能力继续保持较低的坏账水平，这是汽车金融公司最大的优势所在。

截至目前，银保监会共批准设立了 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，其中 15 家涉及外资参股甚至全资控股，6 家汽车金融公司有国内银行参股。截至 2017 年末，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。截至 2018 年 6 月末，25 家汽车金融公司资产总额超过 7600 亿元，贷款规模超过 6900 亿元，呈稳步增长态势，不良贷款率 0.31%，在整体宏观经济低迷的形式下不良贷款率有所上升但仍优于金融机构的平均水平。

汽车金融公司的业务发展与汽车行业发展息息相关。2018 年，在宏观经济下行、居民购买欲望有所下降、中美贸易战、购置税优惠政策全面退出等因素的影响下，我国新车产销量的增速均低于年初预期，全年产销量分别完成 2780.9 万辆和 2808.1 万辆，较 2017 年同期分别下降 4.2% 和 2.8%，销量 28 年来首次出现年

度负增长。2019年1月28日，为了促使车市升温，国家发改委、工信部等十部委联合下发《进一步优化供给推动消费平稳增长促进形成强大国内市场的实施方案(2019)》，推出有序推进老旧汽车报废更新、持续优化新能源汽车补贴结构、促进农村汽车更新换代、稳步推进放宽皮卡车进城限制范围、加快繁荣二手车市场、进一步优化地方政府机动车管理措施等六项举措，旨在刺激汽车消费，减小汽车销量跌幅，以缓解汽车市场低迷所引发的一系列影响。2019年4月11日，国家发改委下发《推动汽车、家电、消费电子产品更新消费促进循环经济发展实施方案（2019-2020年）（征求意见稿）》，拟禁止地方政府发布新的汽车限购政策，计划要求已经颁布限购措施的城市需把政策向引导使用转变，同时提出多项促进新能源汽车消费政策并制定了汽车下乡的具体鼓励措施，此外提出要加快出台《二手车流通管理办法》，全面取消二手车限迁，于2020年底前免征二手车交易增值税。若该征求意见稿最终得以实施，将进一步扩大汽车消费市场。

在汽车成熟市场中，整车制造和新车销售的利润占比不到30%，约70%的利润来自于汽车金融、售后、二手车等市场。近年来，我国汽车金融的渗透率明显提升，但与欧美国家的渗透率水平仍有较大差距，因此汽车金融市场在我国未来仍存在较大的发展空间。目前我国汽车金融公司业务经营以库存融资和零售贷款为主，融资租赁规模较小，但发展空间较大。近年来，汽车金融公司资产规模逐年增长，零售贷款占比较高且持续提升，已成为汽车金融公司最主要的利息收入来源。值得注意的是，随着我国汽车销量增速的放缓，2018年部分汽车金融公司的零售贷款业务增长乏力，经销商的库存量亦持续升高，汽车集团或促使旗下的汽车金融公司加大贴息力度，导致汽车金融公司贷款资产收益率下降，进而影响其整体盈利水平。

资产质量方面，银保监会要求汽车金融公

司实行信用风险资产五级分类制度，并及时足额计提资产减值准备。一方面，汽车金融公司的贷款资产一直以来以车辆作为抵押物，风险缓释措施较为完善，有助于信用风险的控制；另一方面，汽车消费贷款有小额分散的特点，能够有效降低信用风险集中暴露的可能。此外，汽车金融公司对逾期贷款的核销政策较为严格，一般在逾期180天时系统将对该笔贷款自动核销，因此行业整体资产质量的偏离度要远低于银行业的水平。截至2017年末，汽车金融公司不良贷款总额16.89亿元，行业平均不良贷款率0.25%，拨备覆盖率658.61%。截至2018年6月末，汽车金融公司行业平均不良贷款率0.31%，拨备覆盖率618.42%。然而，随着我国汽车销量增速的放缓，汽车金融公司的盈利能力未来或将产生一定的波动，届时是否还能维持良好的资产质量，这需要我们持续关注。

整体而言，汽车销量增速减缓对汽车金融公司业务发展已产生了一定的负面影响；考虑到2019年相继出台了多项刺激汽车消费的相关政策，如能成功推动汽车销量的增长，对汽车金融行业的业务发展将是重大利好。

3. 汽车金融公司融资现状

汽车金融公司是典型的资本密集型行业，近年来行业资产负债率始终保持在80%以上；考虑到部分汽车金融公司对其所发行的资产支持证券进行了出表的会计处理，实际的债务负担更重，整体行业财务杠杆水平高。

自2010年汽车金融公司开始发行金融债券以来，截至2018年末，共有9家汽车金融公司发行过金融债券。从企业性质看，发行金融债券的汽车金融公司以中外合资和外商独资企业居多，内资汽车金融公司发债的目前只有1家。从信用等级看，发债的汽车金融公司信用等级整体较高，主体长期信用等级均在AA+级及以上，AAA级的发行人全部为市场份额相对靠前的外商投资或独资企业。

目前，汽车金融公司发行的金融债券期限

主要为3年期，虽然发行规模相较银行借款、资产支持证券而言是较少的，但是其最主要的作用在于能够有效改善发行人资金端和资产端的期限匹配水平，有效降低汽车金融公司的流动性风险。从数据上来看，近年来，汽车金融公司依靠发行金融债、资产支持证券等方式有效降低了对银行借款的依赖，上述两种融资方式分别从增加长期资金、盘活资产的角度一定程度上支持了其自身信贷业务的发展。

2015年4月，中国人民银行发文推行信贷资产支持证券发行注册制，随后汽车金融公司发行资产支持证券的规模大幅增长，2016-2018年，共有15家汽车金融公司发行了68单资产支持证券，发行规模总计2472.96亿元；从募集资金的规模来看，发行资产支持证券在汽车金融公司的融资方式中，重要性仅次于银行借款。

2019年4月3日，上海东正汽车金融股份有限公司在港股成功上市，成为中国资本市场汽车金融第一股。未来，以上市的方式登陆资本市场将是汽车金融公司提高影响力和获取长久发展资金来源的重要渠道。

此外，股东对汽车金融公司的资金支持以关联方存款或实收资本的方式体现，近年来，上述两类资金在公司资金端的占比较为稳定。总体而言，目前行业融资渠道仍主要是银行借款，在母公司的信用背书前提下，汽车金融公司取得银行借款的成本相对较低；但随着我国金融去杠杆的推进，银行收紧了对外的资金合作，汽车金融公司进一步加大发行金融债券、资产支持证券的力度，对银行借款的依赖度明显下降。然而，无论是依靠银行借款还是依靠发行债券，汽车金融公司的资金成本都容易受到政策环境和利率水平波动的影响；更何况银行给汽车金融公司的贷款，是期限主要集中在1年以内的非承诺性借款，这一方面会加剧资产负债的期限错配，提高流动性风险，另一方面也进一步加大了此类公司融资端的不确定性，融资困境始终存在。但未来通过上市的方式

获取长久发展资金来源将一定程度上改善汽车金融公司融资困境。

4. 汽车金融行业监管

目前，我国汽车金融公司主要受银保监会监管，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银保监会以及中国人民银行进行规范。银保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。汽车金融公司需定期向银保监会报送相应的财务报表及监管数据。此外，银保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。

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（现银保监会）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（现银保监会）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》的实施有助于释放汽车贷款动能，促进国内汽车消费，促进汽车金融的良性发展。

四、公司治理与内部控制

2018年，公司共变更3名董事和5名高级管理人员，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，审议通过了年度事业计划、呆账核销计划、年度财务报表及法定储备计提方案、年度利润分配方案、变更董事及高级管理人员等多项议案，形成了有效的决策机制。公司监事负责检查公司的经营决策，并对董事、总经理和高级管理人员工作情况进行监督。公司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。2018年，公司持续优化审计制度，根据《商业银行内部审计指引》的要求，对公司《内部审计制度》和《内部审计工作手册》进行了完善，并根据监管要求制定了《消费者权益保护审计项目指引》。公司内部审计部根据年度审计工作计划，分阶段完成了各项综合审计、专题审计、专项

审计和日常监控检查，为公司合规、稳健发展起到了积极作用。

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

公司成立初期，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，业务规模快速增长；近年来，经过前期的快速发展，公司目前进入了稳定发展阶段。按业务模块划分，公司的主营业务以零售信贷业务为主，库存融资业务规模较小。目前公司业务主要覆盖五个汽车品牌，分别为北京现代（BHMC）、东风悦达起亚（DYK）、北京汽车（BAIC）、进口起亚（KI）和四川现代（CHMC）。

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主要覆盖BHMC、DYK、BAIC、KI和CHMC五个汽车品牌；其中，BHMC和DYK两个品牌2018年末的汽车贷款业务余额合计占到所有零售信贷业务余额的98.47%。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。2018年，公司清退了部分表现不佳或经营不善的经销商，经销商合作数量有所减少，但覆盖范围仍较广。截至2018年末，公司零售信贷业务与全国348个城市的1786家经销商进行合作，业务范围覆盖了除香港、澳门、台湾以外所有省份和地区。得益于广泛的营销渠道，公司零售信贷业务渗透率持续提升，2018年为28.57%。其中，BHMC和DYK两个品牌业务渗透率分别为41.99%和10.37%。

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，公司开展了少量二手车贷款业务，2018年末存量合同仅1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、混合贷产品、先享贷产品、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，利率区间在10.5%—15.5%，且以固定利率为主，个别无贴息产品执行浮动利率政策。为满足客户的贷款融资需求，公司2018年开发并上线了两阶段复合利率，该复合利率主要原理为将客户的贷款额分成两部分，对于厂家贴息范围内的贷款额可以享受贴息后的利率，对于超出厂家贴息部分的贷款额，客户需要按照无贴息的利率计算利息。此外，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。

2018年，受宏观经济下行、车辆购置税优惠幅度减小、国内汽车行业新车销量下滑等因素影响，公司零售贷款业务发展速度放缓。为此，公司加强了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。同时，公司还通过金融促销、开发附加品贷款产品、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。2018年，公司零售业务存量合同量基本保持稳定，但贷款余额小幅下降。截至2018年末，公司零售贷款存量合同68.97万笔；零售贷款余额237.09亿元，占贷款总额的99.88%。其中，个人客户贷款余额235.73亿元，机构客户贷款余额1.35亿元。2018年，公司零售业务实现利息收入24.02亿元，占全部利息收入的93.52%。

2016年3月，中国人民银行与原银监会联合印发《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的融资。2017年9月，公司附加品融资贷款政策上线，并在BHMC、DYK、BAIC、CHMC品牌陆续开展。公司目前提供的附加品资产种类包括车辆购置税、保险、延保、维修及加装精品等。

总体看，受宏观经济下行、车辆购置税优惠幅度减小、国内汽车行业新车销量下滑等因素影响，公司零售贷款业务发展速度有所放缓。另一方面，公司零售信贷业务营销渠道广泛，零售信贷业务渗透率持续提升；业务产品种类较丰富，能够较好的满足个人消费者需求。

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、BAIC两个汽车品牌。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2018年末，公司库存融资业务覆盖全国124城市的161家经销商，贷款总额2872.92万元，占贷款总额的0.12%，无不良贷款；2018年，公司实现库存融资业务利息收入336.28万元，占全部利息收入的0.13%。

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得到提升。

六、财务分析

公司提供了 2018 年合并财务报表，毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）对 2018 年合并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。公司将发起设立的资产证券化信托项目作为特殊目的主体纳入合并报表范围。本报告数据均采用合并财务数据。

1. 资产质量

截至 2018 年末，公司资产总额 314.76 亿元，较上年末小幅增长，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，2018 年以来，受宏观经济下行、车辆购置税优惠幅度减小、国内汽车行业新车销量下滑等因素影响，公司贷款和垫款规模呈小幅下降趋势。截至 2018 年末，公司贷款和垫款净额 232.25 亿元，较上年末减少 2.39%，占资产总额的 73.79%；其中个人零售贷款净额 230.64 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，截至 2018 年末，公司贷款业务主要分布在河南省、江苏省、广东省等 31 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，公司机构贷款和库存融资业务主要集中在租赁和商务服务业，交通运输、仓储和邮政业以及批发和零售业等行业，业务规模总体较小，行业集中度不显著。从客户集中度来看，由于公司以零售贷款业务为主，机构贷款和库存融资业务开展时间较短，单笔贷款规模不大，贷款客户集中度低。截至 2018 年末，公司单一最大客户贷款集中度为 0.16%，最大十家客户贷款集中度为 1.00%。

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，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。2018 年以来，公司持续进行风险政策、模型、审贷方面的优化和提升，加强对准入客户的识别和质量把控，提高高风险客户的准入要求。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、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；2018 年，公司共核销不良贷款 0.86 亿元，年末不良贷款余额和不良贷款率均持续下降。截至 2018 年末，公司不良贷款余额 0.23 亿元，不良贷款率 0.10%（见附录 3：表 2）。从贷款逾期情况来看，2018 年以来公司逾期贷款规模和占比均持续下降；截至 2018 年末，公司逾期贷款余额 1.09 亿元，占贷款总额的 0.46%。从贷款拨备情况来看，2018 年以来，公司拨备覆盖率持续提高，贷款拨备保持充足水平。截至 2018 年末，公司贷款减值准备余额为 5.12 亿元；贷款拨备率为 2.16%，拨备覆盖率为 2248.97%。

公司现金类资产主要为银行存款和存放中央银行的存款准备金。截至 2018 年末，公司现金类资产余额 51.25 亿元，占资产总额的 16.28%；其中银行存款余额 50.53 亿元，主要为定期存款。公司其他类资产主要为应收利息、应收经销商款项、递延所得税资产、无形资产

等。截至 2018 年末，公司其他类资产余额 31.26 亿元，占资产总额的 9.93%。其中，应收利息 13.18 亿元，主要为应收厂家贴息；应收经销商款项净额 8.94 亿元。

总体看，受宏观经济下行、国内汽车行业新车销量下滑等因素影响，公司贷款规模有所下降，整体资产规模增长趋缓；得益于公司良好的风控体系，不良贷款率持续下降，并保持在行业低水平，资产质量良好，拨备充足。

2. 经营效率与盈利水平

2018 年，由于贷款规模的收缩，加之有补贴产品的比重加大，公司净利息收入有所下降，营业收入随之下降，当年实现营业收入 14.29 亿元（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。2018 年，公司实现净利息收入 14.20 亿元，占营业收入的 99.38%。

2018 年以来，公司加强了成本管理，业务及管理费有所减少，整体营业支出有所下降。2018 年，公司营业支出 6.94 亿元，其中资产减值损失 0.22 亿元；业务及管理费 6.57 亿元；受营业收入下降影响，成本收入比上升至 45.95%。

2018 年，公司净利润有所下滑，盈利水平呈下降趋势。2018 年，公司实现净利润 5.55 亿元；平均资产收益率和平均净资产收益率分别为 1.80%和 9.61%。

总体看，受贷款规模收缩及有补贴产品比重增加的影响，公司营业收入呈下降趋势，盈利水平有待提升。

3. 流动性

截至 2018 年末，公司负债总额 254.55 亿元，较上年末增长 2.70%，主要由市场融入资金构成（见附录 3：表 1）。

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，其中银行借款是公司最主要的融资渠道。2018 年以来，

公司合作银行数量及获得的授信额度持续扩大；截至 2018 年末，公司合作的银行包括中国银行、工商银行、农业银行、民生银行等 23 家中资银行以及荷兰安智银行、星展银行、汇丰银行等 23 家外资银行，授信额度（含银团贷款）合计 449.86 亿元，其中未使用授信额度 237.90 亿元。公司 2018 年末未发行金融债及资产证券化产品，同时其已发行的资产证券化产品大量到期，导致其银行借款规模占负债总额的比重进一步上升。截至 2018 年末，公司银行借款余额 208.67 亿元，占负债总额的 81.98%，全部为信用借款，其中短期信用借款余额 135.00 亿元；应付债券余额为 17.09 亿元，占负债总额的 19.73%，其中金融债券余额 15.00 亿元，其余为尚未到期的资产支持证券。

公司对流动性管理较为严格，在日常管理中，每日对流动性风险进行评估，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。此外，公司计划继续通过银团贷款、银行中长期借款、发行金融债等方式不断补充中长期资金，以多元化、稳定的融资渠道和长短期结合的融资期限来匹配资产负债结构，控制由于期限错配而带来的流动性风险。

2018 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 2018 年末，公司流动性比例为 575.70%，保持良好水平。

2018 年，公司经营活动现金流从净流出转为净流入，主要是由于银行借款净增加额增加所致；投资活动现金流净额规模较小；筹资活动现金流方面，2018 年公司未发行债券，且由于资产支持证券的到期偿还，当年筹资活动现金流表现为大规模的净流出。2018 年末，公司现金及现金等价物年末余额为 45.63 亿元（见附录 3：表 4）。整体看，公司现金流较为充裕，但业务发展对外部融入资金的依赖度较大。

总体看，公司融资渠道逐步拓宽，但主要资金来源仍为银行借款，且受 2018 年公司发行的资产证券化产品到期影响，银行借款占比有所提升，公司对银行借款依赖度较高。另一方面，公司整体现金流较为充裕，短期流动性较好；但中长期贷款占比高，而负债端短期融资占比较多，资产负债期限结构存在一定程度的错配风险。

4. 资本充足性

2018 年，公司主要通过利润留存的方式补充资本，全年现金分红 0.72 亿元，分红力度较小，利润留存对资本补充力度大。截至 2018 年末，公司所有者权益 60.21 亿元，其中实收资本 40.00 亿元，未分配利润 14.18 亿元。

2018 年以来，公司风险加权资产持续增长，风险资产系数随之上升。截至 2018 年末，公司风险加权资产余额 256.77 亿元，风险资产系数为 81.59%（见附录 3：表 5）。截至 2018 年末，公司股东权益与资产总额的比例为 19.13%，财务杠杆水平持续下降。得益于较强的资本内生能力，公司资本充足水平进一步提升；截至 2018 年末，公司资本充足率为 24.04%，一级资本充足率和核心一级资本充足率均为 22.95%。

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 2018 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	2018 年
-----	--------

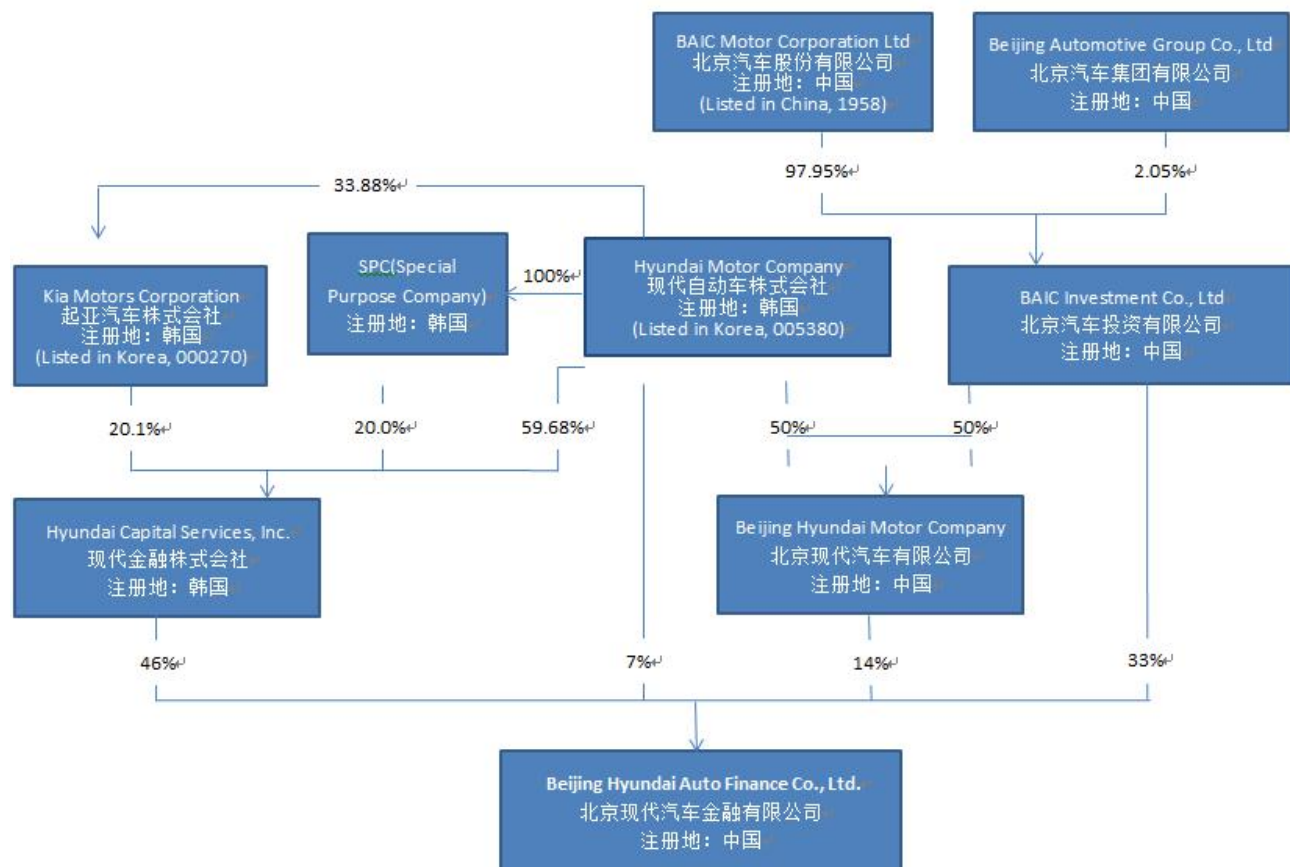
经营活动现金流入量/金融债券本金	4.92
可快速变现资产/金融债券本金	3.42
净利润/金融债券本金	0.37
所有者权益/金融债券本金	4.01

资料来源：公司审计报告，联合资信整理

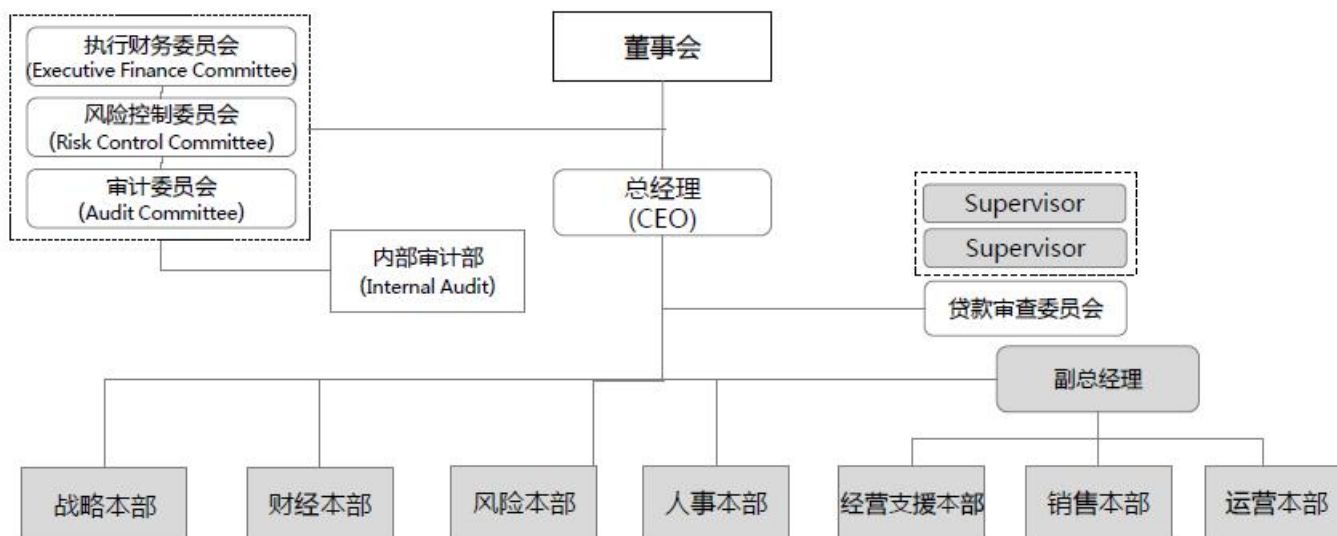
八、评级展望

公司股东为现代金融、北汽投资、北京现代和韩国现代，股东实力整体较强。自成立以来，公司多次实施增资扩股，资本实力持续增强，资本保持充足水平。2018 年以来，公司持续深化与经销商的业务合作，零售信贷业务营销渠道广泛，主要品牌业务渗透率持续提升。公司内控及风险管理体系较为健全，不良贷款率持续下降，并保持在行业低水平，信贷资产质量良好，拨备充足。另一方面，公司业务品种以零售贷款为主，库存融资业务和二手车贷款业务规模较小，产品与服务体系有待进一步丰富；公司对银行借款依赖度较高，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风险。此外，国内汽车行业新车销量下滑以及集团旗下品牌汽车销量不振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	2018 年末		2017 年末		2016 年末	
	金 额	占 比	金 额	占 比	金 额	占 比
现金类资产	51.25	16.28	47.81	15.77	50.55	16.33
贷款和垫款	232.25	73.79	237.95	78.47	248.82	80.40
其他类资产	31.26	9.93	17.47	5.76	10.12	3.27
资产合计	314.76	100.00	303.23	100.00	309.49	100.00
市场融入资金	225.77	88.69	223.59	90.21	238.79	91.51
应付利息	2.16	0.85	1.75	0.71	1.07	0.41
其他类负债	26.62	10.46	22.50	9.08	21.10	8.09
负债合计	254.55	100.00	247.85	100.00	260.95	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	2018 年末		2017 年末		2016 年末	
	余 额	占 比	余 额	占 比	余 额	占 比
正常	236.28	99.54	241.67	99.37	251.98	99.18
关注	0.87	0.37	1.23	0.51	1.75	0.69
次级	0.13	0.06	0.19	0.08	0.23	0.09
可疑	0.07	0.03	0.08	0.03	0.09	0.04
损失	0.02	0.01	0.02	0.01	0.02	0.01
不良贷款	0.23	0.10	0.29	0.12	0.35	0.14
贷款合计	237.37	100.00	243.19	100.00	254.07	100.00
逾期贷款	1.09	0.46	1.51	0.62	2.06	0.81
拨备覆盖率	2248.97		1818.23		1515.83	
贷款拨备率	2.16		2.16		2.06	

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	2018 年	2017 年	2016 年
营业收入	14.29	17.90	17.98
其中：利息净收入	14.20	17.33	17.58
手续费及佣金净收入	0.04	0.48	0.41
营业支出	6.94	8.25	10.34
其中：营业税金及附加	0.16	0.18	1.34
业务及管理费	6.57	7.60	5.60
资产减值损失	0.22	0.46	3.40
拨备前利润总额	7.63	10.11	10.83
净利润	5.55	7.22	5.46
成本收入比	45.95	42.46	31.14

拨备前资产收益率	2.47	3.30	4.16
平均资产收益率	1.80	2.36	2.10
平均净资产收益率	9.61	13.90	15.26

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	2018 年	2017 年	2016 年
经营性现金流净额	33.00	-32.39	-7.30
投资性现金流净额	0.21	-1.79	-0.34
筹资性现金流净额	-34.30	30.38	36.19
现金及现金等价物净增加额	-1.09	-3.80	28.55
期末现金及现金等价物余额	45.63	46.72	50.52

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	2018 年末	2017 年末	2016 年末
资本净额	61.72	56.90	50.04
其中：核心一级资本净额	58.94	54.25	47.38
风险加权资产余额	256.77	244.75	237.59
风险资产系数	81.59	80.72	76.77
股东权益/资产总额	19.13	18.26	15.68
资本充足率	24.04	23.25	21.06
一级资本充足率	22.95	22.16	19.94
核心一级资本充足率	22.95	22.16	19.94

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