

信用评级公告

联合〔2023〕6220号

联合资信评估股份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，维持“21 现代汽车债 01”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二三年七月十二日

北京现代汽车金融有限公司

2023年跟踪评级报告

评级结果：

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
北京现代汽车金融有限公司	AAA	稳定	AAA	稳定
21 现代汽车债 01	AAA	稳定	AAA	稳定

跟踪评级债项概况：

债券简称	发行规模	期限	到期兑付日
21 现代汽车债 01	10 亿元	3 年	2024-06-01

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券

评级时间：2023 年 7 月 12 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
一般金融机构信用评级方法	V4.0.202208
一般金融机构主体信用评级模型（打分表）	V4.0.202208

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果：

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	C	经营环境	宏观和区域风险	1
			行业风险	3
		自身竞争力	公司治理	3
			业务经营分析	3
			风险管理水平	3
			未来发展	4
财务风险	F1	偿付能力	资本充足性	2
			资产质量	1
			盈利能力	4
		流动性		1
		指示评级		
个体调整因素：--			--	
个体信用等级			aa'	
外部支持调整因素：股东支持			+3	
评级结果			AAA	

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1-F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

评级观点

联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对北京现代汽车金融有限公司（以下简称“公司”）的评级反映了其 2022 年以来信贷资产质量良好、拨备覆盖及资本水平保持充足以及股东支持等方面具备的优势。同时，联合资信也关注到，公司业务体系单一、业务规模大幅收缩、资产负债结构存在一定程度的错配风险、盈利水平有待提升等方面对其经营发展及信用水平可能带来的不利影响。

未来，公司将持续强化主机厂专属金融公司定位，推动本品牌业务发展，同时寻求新业务，实现资产多元化布局。但另一方面，受宏观经济下行、市场竞争激烈等因素影响，公司主机厂销量下滑，加之主机厂销售政策的变化，对公司业务形成较大负面影响，未来业务发展情况需保持关注。

综合评估，联合资信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，维持“21 现代汽车债 01”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

优势

1. **信贷资产质量良好，拨备覆盖水平充足。**公司内控及风险管理体系较为健全，不良贷款率保持在低水平，信贷资产质量良好，拨备覆盖水平充足。
2. **资本保持充足水平。**公司利润留存对资本起到一定补充作用，资本保持充足水平。
3. **股东能够提供较大支持。**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。

关注

1. **业务体系有待丰富。**公司业务品种以零售贷款为主，库存融资业务规模较小，业务体系有待进一步丰富。
2. **受汽车行业波动及汽车销量下滑等影响，公司业务发展承压。**2022 年，受经济下行、芯片短缺等因素影响，国内汽车行业周期性波动，同时国内市场竞争激烈，公司股东旗下品牌汽车销量下滑，加之主机厂销售政策的变化对公司业务带来较大负面影响，公司业务规模明显收缩，

同业比较:

主要指标	公司	福特汽车金融	广汽汇理汽车金融
最新信用等级	AAA	AAA	AAA
数据时间	2022 年	2022 年	2022 年
控股股东（或第一大股东）及持股比例（%）	现代金融（46.00%）	福特信贷（100.00%）	广汽集团及东方汇理（50.00%）
贷款及垫款净额（亿元）	154.53	259.17	498.22
资产总额（亿元）	223.13	296.54	568.17
股东权益（亿元）	79.01	62.85	73.49
不良贷款率（%）	0.74	0.18	/
拨备覆盖率（%）	365.33	1107.82	/
资本充足率（%）	46.75	25.71	14.59
核心一级资本充足率（%）	45.68	24.56	13.47
平均净资产收益率（%）	5.79	4.80	12.18

注：福特汽车金融为福特汽车金融（中国）有限公司，广汽汇理汽车金融为广汽汇理汽车金融有限公司；现代金融为现代金融株式会社，福特信贷为福特汽车信贷有限责任公司（美国），广汽集团为广州汽车集团股份有限公司，东方汇理为东方汇理个人金融股份有限公司
资料来源：各公司年报、Wind 等公开信息，联合资信整理

分析师：林璐 张旭

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

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

盈利水平有待提升。

3. 资产负债期限结构存在错配风险。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，资产端期限相对较长，资产负债期限结构存在一定程度的错配风险。
4. 需关注汽车金融行业未来变动情况。宏观经济低迷对居民消费及偿债水平产生一定负面影响，同时汽车行业波动，需对未来汽车金融行业业务发展、盈利水平及资产质量等方面的变动情况保持关注。

主要财务数据:

项 目	2020 年末	2021 年末	2022 年末
资产总额(亿元)	363.38	303.32	223.13
所有者权益(亿元)	70.23	74.56	79.01
不良贷款率(%)	0.24	0.31	0.74
拨备覆盖率(%)	996.00	649.20	365.33
贷款拨备率(%)	2.41	2.01	2.70
流动性比例(%)	812.29	456.35	445.71
所有者权益/资产总额(%)	19.33	24.58	35.41
资本充足率(%)	27.19	31.29	46.75
一级资本充足率(%)	26.07	30.18	45.68
核心一级资本充足率(%)	26.07	30.18	45.68
项 目	2020 年	2021 年	2022 年
营业收入(亿元)	13.43	12.59	10.11
拨备前利润总额(亿元)	7.64	7.02	6.32
净利润(亿元)	5.15	5.13	4.45
成本收入比(%)	41.63	43.83	37.53
拨备前资产收益率(%)	2.16	2.11	2.40
平均资产收益率(%)	1.46	1.54	1.69
平均净资产收益率(%)	7.62	7.08	5.79

数据来源：公司审计报告、监管报表及提供资料，联合资信整理

评级历史:

债项简称	债项等级	主体等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
21 现代汽车债 01	AAA	AAA	稳定	2022/07/13	林璐 马鸣娇	汽车金融公司信用评级方法（2014 年）	阅读全文
21 现代汽车债 01	AAA	AAA	稳定	2021/05/06	林璐 梁新新 吴宇峰	汽车金融公司信用评级方法（2014 年）	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅

声 明

一、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信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。

三、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

四、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

五、本报告系联合资信接受北京现代汽车金融有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

六、除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，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。

七、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

八、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

北京现代汽车金融有限公司

2023年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于北京现代汽车金融有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、主体概况

公司成立于 2012 年 6 月，由现代金融株式会社（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”）并实施资本金增资，注册资本增至 10.00 亿元。截至 2022 年末，公司实收资本为 40.00 亿元，股东持股情况见表 1。由于现代金融的最终控制方为韩国现代，北京现代由韩国现代及北汽投资共同控股，而北汽投资的最终控制方为北京汽车股份有限公司（以下简称“北汽股份”），故公司由韩国现代及北汽股份共同控制，股权结构图见附录 1-1。

表 1 2022 年末公司股权结构

股东名称	持股比例
现代金融株式会社	46.00%

表 2 债券概况

债券简称	债券品种	发行规模	期限	债券利率	交易流通终止日期
21 现代汽车债 01	金融债券	10 亿元	3 年	3.85%	2024-06-01

数据来源：中国货币网，联合资信整理

四、营运环境

1. 宏观经济与政策环境分析

2023 年一季度，宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议及全国“两会”决策部署为主，坚持“稳字当头、稳中求进”的政策

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%

数据来源：公司审计报告，联合资信整理

截至 2022 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，正式员工 354 名；批发信贷业务覆盖全国 85 个城市的 113 家经销商；零售信贷业务覆盖全国 331 个城市的 1538 家经销商，覆盖了除香港、澳门、台湾以外所有省份和地区。

公司注册地址：北京市朝阳区望京东园七区 19 号楼第二十三至二十五层。

公司法定代表人：王建辉。

三、已发行债券概况

截至本报告出具日，公司存续期内且经联合资信评级的债券为 2021 年发行的 10.00 亿金融债券，债券概况见表 2。

2022 年以来，公司根据债券发行条款的规定，在金融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。

总基调，聚焦于继续优化完善房地产调控政策、进一步健全 REITs 市场功能、助力中小微企业稳增长调结构强能力，推动经济运行稳步恢复。

随着各项稳增长政策举措靠前发力，生产生活秩序加快恢复，国民经济企稳回升。经初步核算，一季度国内生产总值 28.50 万亿元，按

不变价格计算，同比增长 4.5%，增速较上年四季度回升 1.6 个百分点。从生产端来看，前期受到较大制约的服务业强劲复苏，改善幅度大于工业生产；从需求端来看，固定资产投资实现平稳增长，消费大幅改善，经济内生动力明显加强，内需对经济增长形成有效支撑。信用环境方面，社融规模超预期扩张，信贷结构有所好转，但居民融资需求仍偏弱，同时企业债券融资节奏同比有所放缓。利率方面，资金利率中枢显著抬升，流动性总体偏紧；债券市场融资成本有所上升。

展望未来，宏观政策将进一步推动投资和消费增长，同时积极扩大就业，促进房地产市场稳健发展。而在美欧紧缩货币政策、地缘政治冲突等不确定性因素仍存的背景下，外需放缓叠加基数抬升的影响，中国出口增速或将回落，但消费仍有进一步恢复的空间，投资在政策的支撑下稳定增长态势有望延续，内需将成为驱动中国经济继续修复的主要动力。总体来看，当前积极因素增多，经济增长有望延续回升态势，全年实现 5% 增长目标的基础更加坚实。完整版宏观经济与政策环境分析详见《宏观经济信用观察季报（2023 年一季度）》，报告链接 <https://www.lhratings.com/lock/research/f4a89bc372f>。

2. 汽车金融行业分析

目前监管部门共批准设立了 25 家汽车金融公司，主要为厂商系汽车金融公司，由各汽车厂商发起设立，主要为本品牌的经销商及零售客户提供金融服务。汽车金融公司能够获得集团支持，与其他从事汽车金融业务的机构相比存在一定的专业优势；各个汽车金融公司之间通常不存在直接竞争关系，但经营发展受各自厂商品牌的销量影响较大，业务开展存在一定局限性。

汽车金融公司业务发展与汽车行业息息相关，行业资产规模呈现波动。2020—2022 年末全国 25 家汽车金融公司资产规模分别为

9774.84 亿元、10068.94 亿元和 9891.95 亿元。汽车金融公司资产质量整体良好，拨备水平充足，对信用风险的抵御能力较强，但行业内部各公司间不良贷款水平存在差异。2022 年末，汽车金融行业平均不良贷款率为 0.71%，虽较 2021 年末上升 0.13 个百分点，但仍优于银行业金融机构平均水平。外部增资以及较好的留存收益使得汽车金融公司资本保持充足水平，2022 年末汽车金融行业平均资本充足率为 23.31%，较 2021 年末增加 1.52 个百分点。汽车金融公司不断拓展资产支持证券和金融债券等长期负债渠道，但期限错配所带来的流动性管理压力仍然存在，融资结构有待持续完善。

汽车金融公司作为持牌金融机构接受行业监管，行业监管加强使得汽车金融公司的经营更加标准化和规范化，多项政策的出台也旨在促进汽车行业的快速恢复，支持汽车金融公司的健康发展；随着国家对于新能源汽车出台各项支持性和引导性政策，新能源汽车贷款业务或将成为汽车金融公司新的转型和发展机会。汽车金融公司在强监管的环境下整体经营稳健，但需关注控股股东的信用状况对汽车金融公司可能带来的影响。完整版汽车金融行业分析详见《2023 年汽车金融行业分析》，报告链接 <https://www.lhratings.com/lock/research/f4a89bc374d>。

五、管理与发展

2022 年，公司进一步完善公司治理架构及相关制度规程，公司治理机制运行较好；无股权质押情况，关联交易风险可控。

2022 年，公司进一步完善公司治理结构，规范董事会、监事和管理层运行及制衡机制，根据相关法律法规进行信息披露，公司治理水平不断提升。2022 年，由于相关人事变动，公司董事长及总经理人员发生变更。公司现任董事长王建辉先生，曾任北汽投资投资项目管理部经理、投资管理部经理，北京北汽大世汽车

系统有限公司生产总监、综合管理总监及副总经理，北汽股份投资规划中心副主任、投资规划总监，现任北汽股份副总裁、董事会秘书；公司现任总经理成连祜先生，曾任现代金融、现代信用卡株式会社财务部课长，经营分析部部长，经营管理室室长，公司财经本部总监。公司现任董事长及总经理具有丰富的从业经验及经营管理经历。

截至 2022 年末，现代金融、北汽投资、北京现代和韩国现代分别持有公司股权的 46%、33%、14%和 7%，公司最大股东为现代金融。由于现代金融的最终控制方为韩国现代，北京现代由韩国现代及北汽投资共同控制，而北汽投资的最终控制方为北汽股份，公司根据合资合同和公司章程的安排，由韩国现代及北汽股份共同控制。截至 2022 年末，公司股东未将其持有的公司股权对外质押。

关联交易方面，公司关联方主要为同品牌汽车厂商及其关联企业，关联交易主要为厂家贴息及应付款项，交易价格经双方协商后确定。2022 年，公司取得补贴利息 5.75 亿元；截至 2022 年末，公司应收补贴利息余额 9.26 亿元，应付厂商款项余额 9.28 亿元，其他关联交易规模小。

六、主要业务经营分析

1. 经营概况

2022 年，受主机厂销量下滑以及主机厂销售政策影响，公司贷款业务规模明显下降；考虑到其主机厂销量短期内提升较为困难，公司未来业务发展将持续面临较大压力。公司的业务模块涵盖新车零售信贷业务、经销商库存融资业务、二手车融资业务及商用车融资业务等。公司的主营业务以零售信贷业务为主，库存融资等业务规模较小。公司业务主要覆盖六个汽车品牌，分别为北京现代（BHMC）、江苏悦达起亚汽车（KIA，原东风悦达起亚（DYK））、北京汽车（BAIC）、进口现代（HI）、现代商用车（HTBC，原四川现代（CHMC））和捷尼赛思（GNSS）。2022 年，北京现代汽车销量约 25.6 万辆，同比下滑约 30%；江苏悦达起亚汽车销量约 12.7 万辆，同比下滑约 16%，主机厂销量的下滑对公司业务产生一定负面影响。此外，北京现代为提升汽车销量，采取现金折扣销售政策，对公司业务形成侵蚀，在上述因素的共同作用下，公司主机厂贷款业务规模明显下降（见表 3）。

表 3 汽车贷款业务结构

项 目	金 额 (亿元)			占 比 (%)			较上年末增长率 (%)	
	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2021 年末	2022 年末
零售信贷余额	259.69	231.58	147.90	99.87	99.72	99.28	-10.82	-36.13
库存融资余额	0.33	0.66	1.08	0.13	0.28	0.72	100.00	63.64
合 计	260.02	232.24	148.98	100.00	100.00	100.00	-10.68	-35.85

注：1.本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成，下同

2.相关数据未包含应计利息

数据来源：公司审计报告，联合资信整理

2. 业务经营分析

(1) 零售信贷业务

公司零售信贷业务营销渠道广泛，产品种类较丰富，能够较好的满足个人和机构消费者需求。但另一方面，受宏观经济下行、全球芯片短缺、市场竞争激烈等因素影响，公司主机厂销量下降，加之主机厂销售政策的变化，零

售信贷业务发展面临较大压力，2022 年业务规模、利息收入及渗透率均有所下降，未来业务发展状况需保持关注。

零售信贷业务是公司最主要的收入来源，主要是为消费者个人及机构客户提供新车贷款融资服务。目前公司零售信贷业务主要覆盖北京现代、江苏悦达起亚汽车、北京汽车、进口现

代、现代商用车和捷尼赛思等六大品牌。在产品设计上，公司零售信贷业务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，公司现有金融产品主要包括等额本息产品、50:50 产品（含 25:75）、混合贷产品等。公司对于贷款期限不同的客户采取不同的利率政策，以固定利率为主。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。为响应国家号召及促进主机厂的整车销售，公司开放了新能源汽车贷款产品。结合主机厂信贷政策以及国家支持绿色消费的意见，公司对新能源汽车贷款的首付比例进行了下调，使客户充分享受新能源汽车的优惠政策。附加品融资业务方面，公司附加品融资贷款在 BHMC、KIA、BAIC、HTBC、GNSS 及其他外品牌陆续开展。公司目前提供的附加品资产种类包括保险、延保、维修及加装精品等。

公司零售信贷业务与厂商、经销商销售情况的关联程度较高，2022 年以来，经济下行、芯片短缺等因素对汽车行业的生产及销售产生持续冲击，加之国内汽车市场竞争激烈，国家政策对国产电动车的支持力度较大，北京现代汽车销售量有所下滑。公司退出了与部分低销量经销商的合作，同时加大与优质经销商的业务合作，提高业务拓展能效，并在成为江苏悦达起亚汽车独家代理后加大相关经销商业务合作，合作经销商数量有所增加。截至 2022 年末，公司零售信贷业务与全国 331 个城市的 1538 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。2022 年以来，为提升销量，北京现代采取现金折扣的销售政策，对公司业务形成侵蚀，导致公司 2022 年渗透率下降至 29.00%。受北京现代汽车销量下降加之北京现代汽车销售政策影响，2022 年公司融资车辆及贷款投放规模明显减少（见表 4）。

表 4 零售信贷业务概况

项 目	2020 年	2021 年	2022 年
当期融资车辆数（万辆）	30.36	24.58	11.01
当期贷款投放规模（亿元）	259.69	179.55	83.03
渗透率（%）	38.40	41.00	29.00
利息收入（亿元）	23.42	22.09	17.64

数据来源：公司提供资料，联合资信整理

未来，公司将继续加强与主机厂的战略协同，不断强化主机厂专属金融公司的业务定位，推动本品牌业务发展；同时，进行多元化业务领域和渠道的探索和发展，推广多品牌乘用车零售及机构客户业务，并在法规政策允许范围内，计划开展多品牌二手车金融试点，助力业务规模的扩大。但考虑到公司主机厂销量短期内提升较为困难，加之多品牌业务的市场竞争较为激烈，公司未来业务发展将持续面临较大压力。

（2）库存融资业务

2022 年，公司库存融资业务投放力度有所下降，但业务余额有所上升，整体业务规模和收入贡献度均较低。

公司库存融资业务主要是为汽车经销商提供融资服务，主要为 BHMC 和 KIA 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、自然人或企业担保等风险缓释措施。由于汽车生产商及其上下游企业相对适应银票资金往来模式，公司尚未取得该部分业务资质，一定程度上对库存融资业务的拓展形成制约，业务规模和收入贡献度均较低。2022 年，公司库存融资新增业务主要为 KIA 品牌业务，融资车辆和贷款投放规模均有所下降，由于存量业务

尚未到期，库存融资业务余额有所提升（见表5）。

表5 库存融资业务概况

项 目	2020 年	2021 年	2022 年
当期融资车辆数量（万辆）	2.72	2.80	2.60
当期投放规模（亿元）	2.92	3.37	1.08
利息收入（亿元）	0.03	0.12	0.07

数据来源：公司提供资料，联合资信整理

七、财务分析

公司提供了2022年度合并财务报表，安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）对上述合

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，2022年合并范围变化不影响合并财务数据可比性。

1. 资产质量

公司资产结构以贷款为主，2022年受经济下行、市场竞争等因素影响，主机厂销量下滑，加之主机厂销售政策变化，导致公司贷款规模大幅下降；信贷资产质量有所下行，但仍处于良好水平，拨备对不良贷款的覆盖程度高。

表6 资产结构

项 目	金 额（亿元）			占 比（%）			较上年末增长率（%）	
	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2021 年末	2022 年末
现金类资产	90.66	46.18	56.40	24.95	15.23	25.28	-49.06	22.12
贷款及垫款净额	253.75	242.80	154.53	69.83	80.05	69.26	-4.32	-36.35
其他类资产	18.97	14.34	12.19	5.22	4.73	5.46	-24.42	-14.97
合 计	363.38	303.32	223.13	100.00	100.00	100.00	-16.53	-26.44

数据来源：公司审计报告，联合资信整理

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。为保持未来2个月的现金流动性，加之贷款投放受阻，公司现金类资产规模保持在较高水平。2022年，由于贷款投放承压，公司现金类资产规模有所增加。截至2022年末，公司现金类资产余额56.40亿元，较上年末增长22.12%；其中银行存款56.29亿元，主要为定期存款（见表6）。

贷款和垫款是公司资产最主要的组成部分。2022年，受经济下行、芯片短缺等因素对国内汽车生产及销售产生较大影响，加之国内市场竞争激烈，北京现代汽车销量下滑，同时在北京现代销售政策变化的影响下，公司贷款和垫款规模大幅下降。从期限分布来看，公司贷款绝大部分为中长期贷款，即一年期以上贷款。从贷款集中度来看，公司贷款投向集中在个人汽车零售贷款，经销商贷款规模很小，因此贷款的客户集中度很低（见表7）。此外，公司经

销商分布广泛且各地业务较为均衡，公司贷款投放的区域集中度不高。

表7 贷款集中度情况

贷款集中度（%）	2020 年末	2021 年末	2022 年末
单一最大客户贷款/资本净额	1.01	1.65	2.18

数据来源：公司提供资料及监管报表，联合资信整理

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，首付款的设计对公司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，在贷款分类时点，贷款本金和利息无逾期的贷款分类为正常类；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；对于死亡、

欺诈等公司认定的“特别关注贷款”，则直接列入不良贷款进行管理。2022年，公司对风险政策、模型、审贷方面进行持续优化和提升，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、历史还款表现、逾期情况、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，催收团队会采取如短信催收、电话催收、信函催收、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，及时进行不良贷款的核销工作，按照公司现有

核销政策规定，逾期120天以上贷款将按规定进行核销，2022年公司核销不良贷款1.13亿元，较上年小幅提升。2022年，受经济下行影响，公司零售客户还款能力承压，加之贷款规模的下降，不良贷款、关注类贷款及逾期贷款规模和占比均有所上升，但仍维持在较低水平（见表8）。从拨备情况来看，公司基于监管要求及公司审慎性的风险偏好计提贷款减值准备。2022年，公司贷款减值准备计提力度有所提升，贷款规模的下降使得贷款拨备率有所上升，但由于不良贷款规模的增加，加之核销力度的加大，贷款拨备覆盖率有所下降，但仍处于充足水平。

表8 贷款质量

项 目	金 额 (亿元)			占 比 (%)		
	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2020 年末	2021 年末	2022 年末
正常	258.15	230.26	146.30	99.28	99.15	98.21
关注	1.24	1.26	1.57	0.48	0.54	1.05
次级	0.43	0.54	0.60	0.16	0.23	0.40
可疑	0.10	0.14	0.17	0.04	0.06	0.12
损失	0.11	0.03	0.33	0.04	0.01	0.22
贷款合计	260.02	232.24	148.97	100.00	100.00	100.00
不良贷款	0.63	0.72	1.10	0.24	0.31	0.74
逾期贷款	1.67	1.85	2.48	0.64	0.80	1.66
拨备覆盖率	--	--	--	996.00	649.20	365.33
贷款拨备率	--	--	--	2.41	2.01	2.70

数据来源：公司审计报告及监管报表，联合资信整理

公司其他类资产主要包括递延所得税资产、应收经销商款项等。2022年以来，公司其他类资产规模有所下降，其中应收经销商款项净额4.42亿元，递延所得税资产余额2.88亿元。

2. 负债结构及流动性

2022年以来，公司负债规模大幅下降，负债结构以市场融入资金为主，对银行借款的依

赖度较高；公司进行严格的资产负债期限结构管理，短期流动性较好，但贷款期限相对较长，而负债端融资期限相对较短，资产负债期限结构仍存在一定程度的错配风险。

2022年，公司业务投放力度下降，对资金的需求减少，整体负债规模大幅下降。截至2022年末，公司负债总额144.12亿元（见表9），以市场融入资金为主。

表9 负债结构

项 目	金 额 (亿元)			占 比 (%)			较上年末增长率 (%)	
	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2021 年末	2022 年末
市场融入资金	275.72	214.41	131.49	94.05	93.73	91.23	-22.24	-38.68

其中：银行借款	220.95	124.84	68.54	75.37	54.57	47.56	-43.50	-45.10
其他类负债	17.43	14.35	12.64	5.95	6.27	8.77	-17.66	-11.96
负债合计	293.15	228.76	144.12	100.00	100.00	100.00	-21.96	-37.00

数据来源：公司审计报告，联合资信整理

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。截至 2022 年末，公司合作的银行包括 27 家中资银行及 27 家外资银行，授信额度（含银团贷款）合计 466.28 亿元，其中尚可使用的授信额度为 394.08 亿元。2022 年，公司优化融资结构，通过中长期银行借款、银团贷款等方式，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。2022 年，公司借款力度减小，银行借款规模大幅下降；截至 2022 年末，公司银行借款余额 68.54 亿元，全部为信用借款。其中，短期信用借款余额 12.00 亿元；长期借款中将于 1 年内（含 1 年）到期余额 22.48 亿元。截至 2022 年末，公司应付债券余额为 62.95 亿元，为尚未到期的资产支持证券以及 2021 年发行的金融债券。

公司其他类负债主要为应交税费、应付职工薪酬、应付厂商款项、应付经销商保证金和应付广宣及销售费等。截至 2022 年末，公司其他类负债余额 12.64 亿元，其中应付厂商款项 9.28 亿元。

公司对资产和负债的期限结构进行严格管理，不断优化资产负债的合理配置及结构调整，最大限度保证资产和负债的期限匹配，确保公司各项业务的健康有序发展。截至 2022 年末，公司流动性比例为 445.71%，处于较高水平（见表 10）。由于零售贷款期限相对较长，零售信贷业务的发展使公司对中长期资金需求有所增长，负债端融资期限相对较短，这有可能造成资产负债结构的不匹配，增加流动性风险的发生概率。

表 10 杠杆与流动性指标

项 目	2020 年末	2021 年末	2022 年末
流动性比例(%)	812.29	456.35	445.71
资产负债率(%)	80.67	75.42	64.59

数据来源：公司审计报告及监管报表，联合资信整理

3. 经营效率与盈利能力

2022 年，随着业务规模的收缩，公司营业收入下降，但得益于成本控制，净利润仅小幅下降，整体盈利水平有待提升；考虑到公司业务发展承压，未来盈利水平变化情况需保持关注。

2022 年，随着业务规模的下降，公司利息净收入有所下降，使得营业收入有所下降。2022 年，公司实现营业收入 10.11 亿元（见表 11）。

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。2022 年，公司贷款规模的下降使得利息收入有所减少，同时银行借款规模的下降以及融资成本的下降使得利息支出规模有所下降，但利息收入下降幅度大于利息支出下降幅度，2022 年实现利息净收入 11.74 亿元，较上年有所下降。手续费及服务净收入方面，2022 年，公司贷款规模下降带来的手续费收入下降，同时经销商服务费支出有所增加，手续费及服务净支出状态且净支出规模有所扩大。

表 11 收益指标

项 目	2020 年	2021 年	2022 年
营业收入（亿元）	13.43	12.59	10.11
利息净收入（亿元）	14.24	13.74	11.74
手续费及服务净收入（亿元）	-0.91	-1.35	-1.58
营业支出（亿元）	6.46	5.73	4.02
税金及附加（亿元）	0.16	0.13	0.07
业务及管理费（亿元）	5.59	5.52	3.79
资产减值损失（亿元）	0.71	--	--
信用减值损失（亿元）	--	0.08	0.16
拨备前利润总额（亿元）	7.64	7.02	6.32
净利润（亿元）	5.15	5.13	4.45
利息支出/平均有息债务（%）	4.13	4.03	4.09
成本收入比（%）	41.63	43.83	37.53
拨备前资产收益率（%）	2.16	2.11	2.40
平均资产收益率（%）	1.46	1.54	1.69
平均净资产收益率（%）	7.62	7.08	5.79

注：营业收入=净利息收入+手续费及服务净收入+汇兑损益+其他业务收入+资产处置损益+其他收益

数据来源：公司审计报告，联合资信整理

2022年,公司业务及管理费规模有所下降,成本收入比也随之下降,成本管控能力仍有待提升。减值损失方面,2022年,由于信贷资产质量有所下行,加之核销力度有所加大,公司计提贷款减值准备力度加大,信用减值损失规模有所上升,整体营业支出有所下降。

2022年,公司营业收入下降,但得益于营业支出的下降,净利润仅小幅下降;平均净资产收益率有所下降,但由于资产规模的收缩,平均资产收益率有所提升,整体盈利水平有待提升。

4. 资本充足性

2022年,得益于较好的资本内生能力,加之业务规模快速下降对资本的消耗减少,公司资本保持充足水平。

2022年,公司主要通过利润留存补充资本,当年未进行现金分红。截至2022年末,公司所有者权益79.01亿元,其中实收资本40.00亿元,未分配利润30.55亿元,储备基金4.09亿元,一般风险准备4.36亿元。

2022年,随着业务规模的下降,公司风险加权资产规模大幅减少,风险资产系数也有所下降(见表12)。由于较好的资本内生增长,加之业务规模下降对资本的消耗减少,公司财务杠杆水平有所下降,资本保持充足水平。

表12 资本充足性情况

项 目	2020 年末	2021 年末	2022 年末
资本净额(亿元)	72.14	76.44	80.11
一级资本净额(亿元)	69.18	73.73	78.27
核心一级资本净额(亿元)	69.18	73.73	78.27
风险加权资产余额(亿元)	265.33	244.29	171.36
风险资产系数(%)	73.02	80.54	76.80
所有者权益/资产总额(%)	19.33	24.58	35.41
资本充足率(%)	27.19	31.29	46.75
一级资本充足率(%)	26.07	30.18	45.68
核心一级资本充足率(%)	26.07	30.18	45.68

数据来源:公司审计报告及监管报表,联合资信整理

八、外部支持

公司股东综合实力较强,同时能够在技术、管理、资金等方面给予公司有力支持。

公司第一大股东现代金融成立于1993年12月,主营业务包括分期购车,汽车租赁等,是一家专门提供汽车金融等相关服务的专业非银行金融公司。现代金融的主要股东为韩国现代(59.68%)和起亚自动车株式会社(40.10%),最终控制方为韩国现代,目前为韩国规模最大的汽车金融公司。截至2022年末,现代金融总资产386475亿韩币,所有者权益56297亿韩币;2022年实现营业收入44361亿韩币,净利润4371亿韩币。现代金融因在汽车金融业务方面具有丰富的管理和风险控制经验,通过与附属公司的业务合作在汽车分期付款和汽车租赁市场保持领先的市场地位,能够在资源管理、产品开发、营销、融资技巧、风险管理、运营、系统、雇员培训等方面给予公司先进的经验与分享。

韩国现代成立于1967年12月,主要从事汽车和汽车配件的制造和销售、车辆分期金融、代结算及铁道车辆的生产等业务。韩国现代于1974年6月在韩国交易所上市、在伦敦证券交易所和卢森堡证券交易所以预委托证券形式上市。截至2022年末,韩国现代总资产2557425亿韩币,所有者权益908965亿韩币;2022年实现营业额1425275亿韩币,净利润79836亿韩币。韩国现代是韩国最大的企业,世界20家最大汽车公司之一。

公司第二大股东北汽投资成立于2002年6月,目前北汽股份直接持股97.95%,北京汽车集团有限公司直接持股2.05%,实际控制人为北京市国有资产监督管理委员会。北汽投资经营范围为汽车及相关产业的投资及管理、投资咨询、技术开发、技术咨询、技术服务、信息咨询(不含中介服务)等。截至2022年末,北汽投资总资产82.10亿人民币,所有者权益82.10亿元。

北京现代成立于 2002 年 10 月，由北汽投资和韩国现代共同出资设立，注册资本 20.36 亿美元，双方持股比例均为 50.00%，合资期限为 30 年。北京现代经营范围为设计、开发、生产和销售轿车、发动机及其零部件。截至 2022 年末，北京现代总资产 355.17 亿元，所有者权益为 73.44 亿元。

综上，公司股东综合实力较强，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，整体看支持能力和支持意愿强。

九、债券偿还能力分析

截至本报告出具日，公司已发行且尚在存续期内的金融债券本金 10.00 亿元。以 2022 年末财务数据为基础，公司经营活动现金流入量、净利润、股东权益对金融债券本金的保障倍数见表 13，经营活动产生的现金流入量以及股东权益对存续债券的保障程度较好。

表 13 债券保障情况

项 目	2022 年末
金融债券本金（亿元）	10.00
经营活动产生的现金流入量/金融债券本金（倍）	10.86
股东权益/金融债券本金（倍）	7.90
净利润/金融债券本金（倍）	0.44

数据来源：公司审计报告，联合资信整理

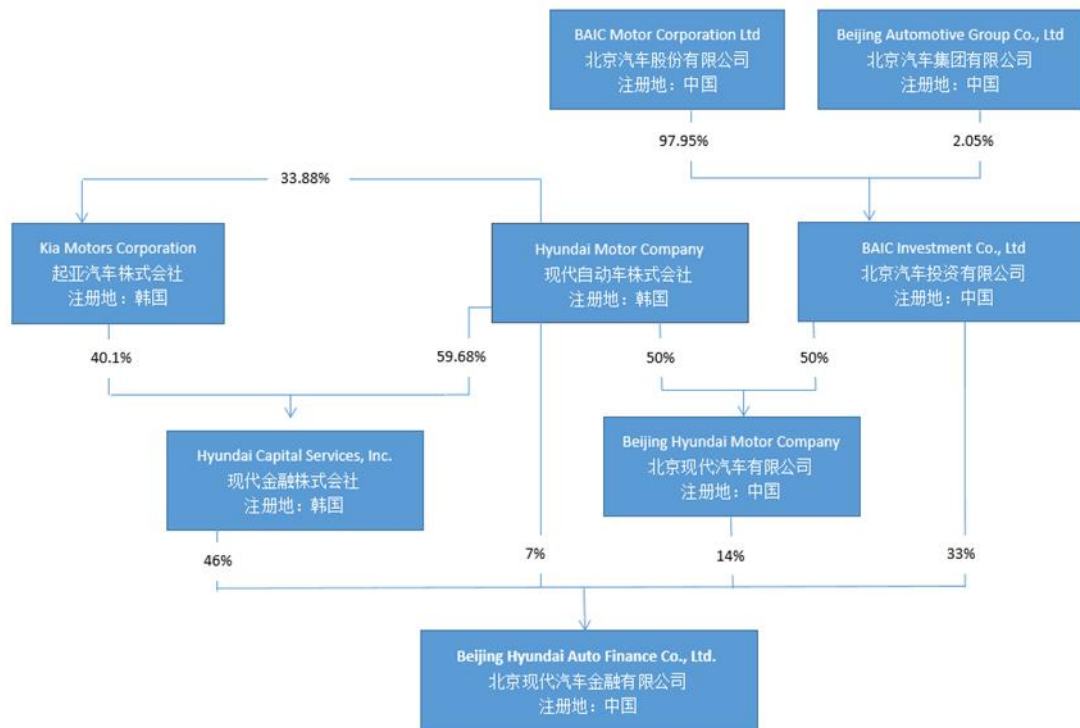
从资产端来看，公司贷款质量处在良好水平且投放分散，能够保证稳定的信贷资金回收。从负债端来看，公司外部融资结构仍以短期银行借款为主，平均期限短于资产端，资产负债期限存在一定程度的错配。但考虑到公司在多家银行保持良好的授信，融资渠道较为畅通，同时股东能对其提供资金支持，公司融资能力较强。整体看，公司对存续债券的保障程度较好；考虑到公司自身业务稳定，融资渠道较为通畅，加之公司股东对公司资金等方面的有力支持，能够为存续期金融债券提供足额本金和

利息，金融债券的违约概率极低。

十、结论

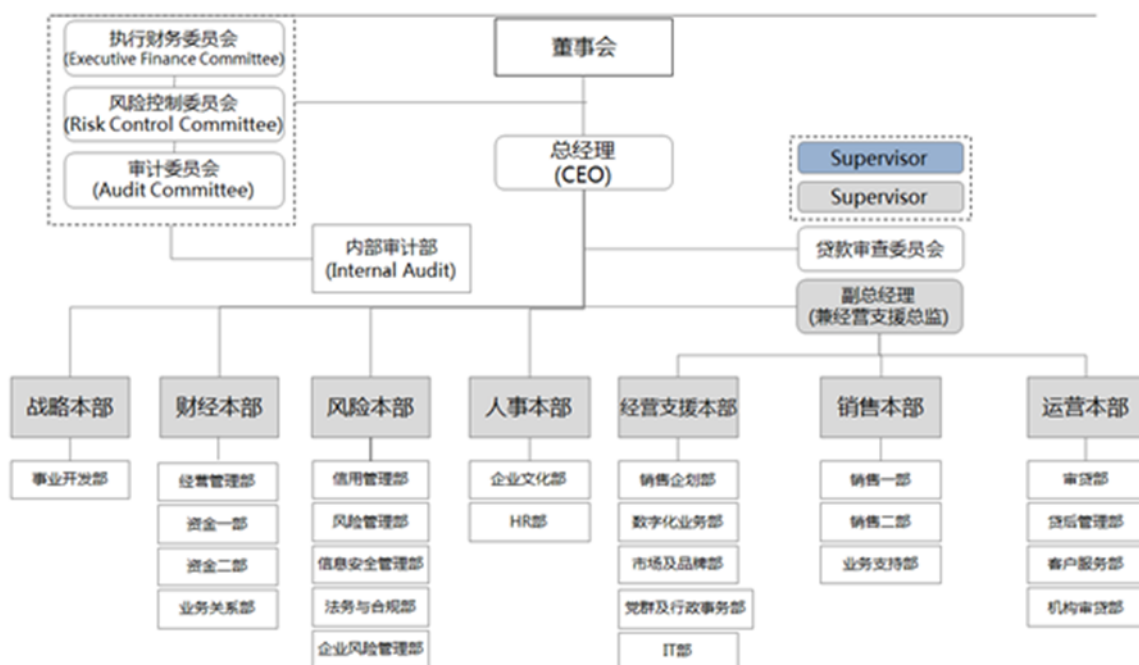
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债券偿还能力等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“21 现代汽车债 01”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附录 1-1 截至 2022 年末公司股权结构图



资料来源：公司提供资料，联合资信整理

附录 1-2 截至 2022 年末公司组织结构图



资料来源：公司提供资料，联合资信整理

附录 2 汽车金融公司主要财务指标的计算公式

现金类资产	现金+存放中央银行款项
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
吸收存款	股东存款+经销商保证金
市场融入资金	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+同业存单+发行的债券
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
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 $\times 100\%$
资本充足率	资本净额/各项风险加权资产 $\times 100\%$
利息支出/平均有息债务	利息支出 $\times 2 /$ （期初有息债务+期末有息债务） $\times 100\%$
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 3-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信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。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	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，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
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 3-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信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 3-3 评级展望设置及含义

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。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
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，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持