

信用评级公告

联合〔2021〕2976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及其拟发行的 2021 年北京现代汽车金融有限公司金融债券（第一期）的信用状况进行综合分析和评估，确定北京现代汽车金融有限公司主体长期信用等级为 AAA，2021 年北京现代汽车金融有限公司金融债券（第一期）（人民币 10.00 亿元）信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二一年五月六日



2021年北京现代汽车金融有限公司金融债券 (第一期)信用评级报告

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

2021年5月6日

主要数据

项 目	2018年末	2019年末	2020年末
资产总额(亿元)	314.76	344.91	363.38
股东权益(亿元)	60.21	65.08	70.23
不良贷款率(%)	0.10	0.18	0.24
拨备覆盖率(%)	2248.97	1282.95	996.00
贷款拨备率(%)	2.16	2.28	2.41
流动性比例(%)	575.70	978.60	812.29
股东权益/资产总额(%)	19.13	18.87	19.33
资本充足率(%)	24.04	24.15	27.19
一级资本充足率(%)	22.95	23.04	26.07
核心一级资本充足率(%)	22.95	23.04	26.07
项 目	2018年	2019年	2020年
营业收入(亿元)	14.29	13.06	13.33
拨备前利润总额(亿元)	7.63	7.69	7.64
净利润(亿元)	5.55	4.87	5.15
成本收入比(%)	45.95	40.78	41.93
拨备前资产收益率(%)	2.47	2.33	2.16
平均资产收益率(%)	1.80	1.48	1.46
平均净资产收益率(%)	9.61	7.77	7.62

数据来源: 公司审计报告、合并财务报表及提供资料, 联合资信整理

分析师

林 璐 梁新新 吴宇峰

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

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”) 的评级反映了其在零售信贷业务销售渠道广泛、主要品牌业务渗透率持续提升、信贷资产质量良好、拨备覆盖水平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、盈利水平有待提升和新冠肺炎疫情冲击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, 公司将持续提升渗透率水平, 推进智能化运营战略, 同时积极拓展新的收入来源, 推动业务及收入增长。但另一方面, 公司资金对银行借款的依赖度较高, 资金成本易受金融市场波动影响; 乘用车市场的发展状况仍将对公司的业务经营和财务表现产生一定影响。

综上所述, 联合资信评估股份有限公司确定北京现代汽车金融有限公司主体长期信用等级为AAA, 2021年北京现代汽车金融有限公司金融债券(第一期)(人民币10.00亿元)的信用等级为AAA, 评级展望为稳定。该评级结论反映了公司本期金融债券的违约风险极低。

优势

1. **业务渗透率持续提升。**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。
2. **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, 不良贷款率保持在行业低水平, 信贷资产质量良好, 拨备覆盖水平充足。
3. **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。

4. **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. **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。
3. **受汽车行业及汽车销量影响盈利水平有待提升。**近年来，公司主营业务受国内汽车行业的周期性波动及股东旗下品牌汽车销量影响，盈利水平有待提升。
4. **关注乘用车景气度下降及新冠疫情对信贷业务发展和盈利的影响。**需关注近年来国内乘用车景气度下降、2020年新冠疫情对汽车行业冲击等因素对公司信贷业务发展和盈利能力造成的影响。

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，联合资信评估股份有限公司（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，符合真实性、准确性、完整性要求。

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、本次信用评级结果仅适用于本期债项，有效期为本期债项的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

2021 年北京现代汽车金融有限公司金融债券 (第一期) 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”或“发行人”)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。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 2020 年末,公司注册资本及实收资本均为 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。

表 1 2020 年末股权结构表 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

数据来源:公司提供资料,联合资信整理

公司主营业务范围包括: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;接受汽车经销商采购车辆贷款保证金和承租人汽车租赁保证金;经批准,发行金融债券;从事同业拆借;向金融机构借款;提供购车贷款业务;提供汽车经销商

采购车辆和营运设备贷款,包括展示厅建设贷款和零配件贷款以及维修设备贷款;提供汽车融资租赁业务(售后回租业务除外);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;办理租赁汽车残值变卖及处理业务;从事与购车融资活动的咨询、代理业务;经批准,从事与汽车金融业务的金融机构股权投资业务。(依法须经批准的项目,经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动。)

截至 2020 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 374 人。零售信贷业务覆盖全国 343 个城市的 1604 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 2020 年末,公司资产总额 363.38 亿元,其中贷款及垫款净额 253.75 亿元;负债总额 293.15 亿元,其中银行借款 220.95 亿元;所有者权益 70.23 亿元;不良贷款率 0.24%,拨备覆盖率 996.00%;资本充足率为 27.19%,一级资本充足率和核心一级资本充足率均为 26.07%。2020 年,公司实现营业收入 13.33 亿元,净利润 5.15 亿元。

公司注册地址:北京市朝阳区望京东园七区 19 号楼第二十至二十五层。

公司法定代表人:樊京涛。

二、本期债券概况

1. 本期债券概况

公司拟在人民币 20 亿元的注册额度内分期发行金融债券,本期金融债券拟发行人民币 10 亿元,具体发行条款以发行人和主承销商共同确定并经主管部门审批通过的内容为准。

2. 本期债券性质

本期债券是发行人的无资产担保一般负债，本期债券与发行人的任何现存的或者未来的无资产担保和非次级一般负债处于同一清偿顺序。

3. 本期债券募集资金用途

本期债券募集资金将用于补充中长期资金，为公司业务发展提供资金支持；优化公司资产负债结构，改善期限错配问题；拓宽融资渠道，加强公司流动性。本期债券资金用途符合国家产业政策和相关政策规定，公司不会从事与自身主业无关的风险性投资。

三、经营环境分析

1. 宏观政策环境和经济运行情况

2020 年，新冠肺炎疫情全球大流行，对各国经济和贸易造成严重冲击，全球经济陷入深

度衰退。我国宏观政策加大逆周期调节力度对冲疫情负面影响，以“六稳”“六保”为中心，全力保证经济运行在合理区间。财政政策更加积极有为，通过减税降费、增加政府债务扩大支出等措施稳企保岗，支持“两新一重”领域基建，提高有效投资。稳健的货币政策更加灵活，维护市场流动性合理充裕，引导 LPR 下行，降低企业信贷成本；创设货币政策工具支持小微企业信用贷款和存量贷款延期还本付息，为小微企业信贷融资创造良好环境。

在此背景下，我国 2020 年一季度 GDP 下降 6.80%，二季度疫情得到迅速控制，此后进入常态化防控，各季度增速分别为 3.20%、4.90%和 6.50%，经济逐季复苏，全年累计增长 2.30%，成为全球主要经济体中唯一实现正增长的国家，GDP 首次突破百万亿大关（见表 2）。2020 年下半年我国经济复苏强劲，主要是受到超预期的外贸出口及投资的拉动，但消费在局部地区疫情影响下恢复较慢。

表 2 中国主要经济数据

项 目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
GDP（万亿元）	74.64	83.20	91.93	98.65	101.60
GDP 增速（%）	6.85	6.95	6.75	6.00	2.30
规模以上工业增加值增速（%）	6.00	6.60	6.20	5.70	2.80
固定资产投资增速（%）	8.10	7.20	5.90	5.40	2.90
社会消费品零售总额增速（%）	10.40	10.20	8.98	8.00	-3.90
出口增速（%）	-1.90	10.80	7.10	5.00	4.00
进口增速（%）	0.60	18.70	12.90	1.70	-0.70
CPI 增幅（%）	2.00	1.60	2.10	2.90	2.50
PPI 增幅（%）	-1.40	6.30	3.50	-0.30	-1.80
城镇失业率（%）	4.02	3.90	4.90	5.20	5.20
城镇居民人均可支配收入增速（%）	5.60	6.50	5.60	5.00	1.20
公共财政收入增速（%）	4.50	7.40	6.20	3.80	-3.90
公共财政支出增速（%）	6.40	7.70	8.70	8.10	2.80

注：1. GDP 总额按现价计算；2. 出口增速、进口增速均以人民币计价统计；3. GDP 增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，规模以上工业增加值增速、固定资产投资增速、社会消费品零售总额增速为名义增长率；4. 城镇失业率统计中，2016-2017 年为城镇登记失业率，2018 年开始为城镇调查失业率，指标值为期末数

数据来源：联合资信根据国家统计局和 Wind 数据整理

投资和净出口为拉动 GDP 增长的主要动力，消费拖累全年经济增长。2020 年，社会消费品零售总额 39.20 万亿元，同比下降 3.90%，为改革开放 40 多年来首次出现负增长。投资方面，2020 年固定资产投资完成额 51.89 万亿元，

同比增长 2.90%。其中制造业投资下降 2.20%，为历史同期最低水平；基础设施投资（不含电力）增速为 0.90%，较上年（3.80%）大幅下滑，处历史低位；房地产开发投资增速为 7.00%，较上年（9.90%）有所下滑，是投资增

长的主要支撑。外贸方面，2020 年货物进出口总额 32.16 万亿元，同比增长 1.90%，外贸规模创历史新高。其中，出口额 17.93 万亿元，同比增长 4.00%；进口额 14.22 万亿元，同比下降 0.70%。进出口顺差 3.71 万亿元，较上年（2.91 万亿元）大幅增加。2020 年我国对东盟、欧盟、美国、日本进出口额分别为 4.74 万亿元、4.50 万亿元、4.06 万亿元和 2.20 万亿元，分别增长 7.00%、5.30%、8.80%和 1.20%，东盟成为我国最大贸易伙伴，对美国贸易快速增长。2020 年经济恢复主要源于投资和外贸的正向拉动。

工业企业稳回升，服务业持续改善。2020 年全国规模以上工业增加值同比增长 2.80%，在上半年大幅下降的情况下取得了全年的正增长。2020 年工业企业利润总额同比增长 4.10%，较上年（-3.30%）转降为升。2020 年服务业生产从 4 月份开始逐月改善，其中信息传输、软件和信息技术等现代服务业保持较快增长（同比增长 16.90%），主要受疫情影响下线上教学、办公、购物需求大幅上升的拉动。1—11 月全国规模以上服务业企业营业收入累计同比增长 1.60%，较上年同期增幅（9.40%）明显回落，服务业企业经营效益处于较低水平。2020 年国民经济第一产业、第二产业和第三产业增加值分别同比增长 3.00%、2.60%和 2.10%，其中第三产业增加值同比增长较上年（7.20%）回落幅度最大，对 GDP 累计同比的贡献率（47.30%）也大幅下降 16.20 个百分点，主要是疫情对服务业的冲击较大之故。

居民消费价格指数涨幅回落，生产者价格指数同比降幅扩大。2020 年，居民消费价格指数（CPI）累计同比上涨 2.50%，涨幅较上年（2.90%）有所回落，其中食品价格上涨 10.60%，涨幅比上年回升 1.40 个百分点；非食品价格上涨 0.40%，涨幅比上年回落 1.00 个百分点。核心 CPI（不包括食品和能源）温和上涨 0.80%，涨幅比上年回落 0.80 个百分点。2020 年工业生产者出厂价格指数（PPI）累计同比下降 1.80%，工业生产者购进价格指数（PIRM）

累计同比下降 2.30%，降幅较上年（-0.30%和 -0.70%）均显著扩大。

社会融资规模增量逐季下降，M2 增速显著上升。截至 2020 年底，社会融资规模存量 284.83 万亿元，同比增长 13.30%，增速较上年末（10.69%）显著提高，为实体经济提供了有力的金融支持。从增量上看，2020 年新增社会融资规模 34.86 万亿元，比上年多增 9.29 万亿元。分季看，各季度社融增量分别为 11.11 万亿元、9.76 万亿元、8.75 万亿元和 5.25 万亿元，呈逐季下降的趋势，其中银行信贷、企业债券融资以及政府债券融资均呈逐季下降的特点，显示货币政策在回归常态。货币供应量方面，截至 2020 年底，M2 余额 218.68 万亿元，同比增长 10.10%，较上年末增速（8.70%）显著上升。同期 M1 余额 62.56 万亿元，同比增长 8.60%，较上年末增速（4.40%）大幅提高，说明货币政策逆周期调节的力度较大。

财政收入大幅下降、收支缺口更趋扩大。2020 年，全国一般公共预算收入 18.29 万亿元，同比下降 3.90%，降幅逐季收窄，下降幅度依然较大。其中税收收入 15.43 万亿元，同比下降 2.30%；非税收入 2.86 万亿元，同比下降 11.70%。2020 年一般公共预算支出 24.56 万亿元，同比增长 2.80%，增幅较上年（8.10%）显著下滑。其中社会保障与就业支出 3.26 万亿元，同比增长 10.90%；卫生健康支出 1.92 万亿元，同比增长 15.20%；债务付息 0.98 万亿元，同比增长 16.40%。以上财政支出项目增长显著，主要受疫情及疫情防控影响，同时也表明政府债务付息大幅增加。2020 年财政收支缺口 6.27 万亿元，上年缺口为 4.85 万亿元，受疫情冲击的特殊影响，2020 年财政收支缺口更趋扩大。2020 年全国政府性基金收入 9.35 万亿元，同比增长 10.60%，较上年（12.00%）有所下滑；全国政府性基金支出 11.80 万亿元，同比增长 28.80%，增幅较上年（13.40%）大幅提高。全国政府性基金收支增长主要系地方政府土地出让收入及相关支出增长所致。

就业压力趋于缓和，居民收入增幅放缓。2020年，在疫情影响下，服务业呈收缩态势，中小微企业持续经营困难局面延续。2020年12月城镇调查失业率5.20%，年内逐季回落，与上年同期持平，表现出我国经济和就业的韧性，就业压力趋于缓和。2020年我国城镇居民人均可支配收入4.38万元，实际同比增长1.20%，增速较上年（5.00%）大幅下滑，对居民消费形成较大约束。

2. 宏观政策和经济前瞻

根据中央经济工作会议部署，2021年我国宏观政策将保持连续性、稳定性、可持续性，要继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，保持对经济恢复的必要支持力度，政策操作上要更加精准有效，不急转弯，同时保证不出现重大系统性风险；要重点落实八项任务，加快形成以内循环为主的“双循环”新格局，“要迈好第一步，见到新气象”。在此基调下，**积极的财政政策更加兼顾稳增长和防风险**。中央经济工作会议提出2021年“积极的财政政策要提质增效，更可持续”，强调要兼顾稳增长和防风险需要，保持政府总体杠杆率基本稳定，为今后应对新的风险挑战留出政策空间。“提质增效”一方面强调将建立常态化的财政资金直达机制，提高资金的拨付效率；另一方面强调财政支出的压减，对于非刚性、非重点项目的支出和公用经费要从严从紧，而对于重大项目 and 刚性支出，要保证支付力度。**稳健的货币政策灵活精准、合理适度**。2021年货币政策将“稳”字当头，保持好正常货币政策空间的可持续性；发挥好定向降准、定向中期借贷便利（TMLF）、再贷款、再贴现等结构性货币政策工具，延续实施针对小微企业的两项直达实体经济工具，引导金融机构加大对“三农”、科技创新、小微和民营企业等国民经济重点领域和薄弱环节的支持力度；进一步健全绿色金融标准体系、政策激励约束体系、产品和服务体系，落实碳达峰、碳中和中长期决策部署，引

导金融资源向绿色发展领域倾斜，推动绿色金融发展。

作为2020年唯一实现正增长的全球主要经济体，2021年我国有条件、有基础实现持续更高的经济增长。首先，投资增速在制造业投资带动下进一步快速增长，仍将在经济增长中发挥关键作用，同时投资结构将进一步优化，形成“制造业>房地产>基建”的投资增长新格局。其次，消费进一步复苏。影响2020年消费的两大主要因素分别是疫情控制制约和居民收入增速下降，2021年两大因素对消费的抑制作用将会同步减弱，消费继续修复。第三，出口继续保持较高速度增长。预计2021年出口有望继续保持较高的增长，海外疫情形势为出口增长的主要影响因素，整体节奏或为前高后低。综合考虑疫情防控、经济增长潜力及低基数效应影响，联合资信预测2021年我国GDP增速将达到8.50%左右。

3. 行业概况

汽车金融公司是指由中国银行保险监督管理委员会银保监会批准设立，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。

银保监会对汽车金融公司设立要求较高，我国汽车金融公司绝大多数为厂商系；同时，由于厂商系汽车金融公司在车源、风控水平、融资渠道、厂家贴息等方面具有竞争优势，未来仍将是汽车金融公司最主要的类型。目前我国共有两类汽车金融公司：一类是厂商系汽车金融公司，该类汽车金融公司隶属于各汽车集团，贷款投放主要是为本集团客户服务；第二类是经销商系汽车金融公司，由汽车经销商作为主要出资人设立，目前仅有一家经销商系汽车金融公司。截至2019年末，银保监会共批准设立了25家汽车金融公司，其中厂商系汽车金融公司总数为24家，经销商系汽车金融公司1家；在厂商系汽车金融公司中，外商独资汽车金融公司7家、中外合资汽车金融公司10家、

内资汽车金融公司 7 家。

汽车金融公司提供的主要金融产品包括库存融资、零售贷款和融资租赁等，其中零售贷款和库存融资是汽车金融公司最主要的业务类别。资产质量方面，汽车金融公司的贷款资产以车辆作为抵押物，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，因此汽车金融行业整体资产质量的偏离度要远低于银行业的水平。从融资渠道来看，汽车金融是典型的资本密集型行业，汽车金融公司融资渠道主要包括银行借款、股东存款、经销商保证金、发行金融债券和发行资产支持证券；银行借款是汽车金融公司最主要的融资渠道，近年来为丰富融资渠道、拉长负债久期，汽车金融公司加大了发行金融债券、资产支持证券的力度，资金端和资产端的期限匹配水平得到进一步改善。截至 2019 年末，25 家汽车金融公司资产总额为 9063.7 亿元，负债总额为 7513.5 亿元，行业资本充足率为 20.6%，平均流动性比率为 234.9%，平均不良贷款率为 0.5%，平均贷款拨备率和拨备覆盖率分别为 2.2% 和 448.6%。2017—2019 年，共有 17 家汽车金融公司发行了 82 单资产支持证券，发行规模总计 3466.00 亿元，资产支持证券募集资金规模仅次于银行借款；在金融债方面，2017—2019 年共有 8 家汽车金融公司发行了金融债券，发行规模总计 605 亿元。

4. 竞争状况

目前从事汽车金融行业的机构阵营仍为汽车金融公司和银行。目前，市场上从事汽车消费信贷业务的机构主要包括商业银行、汽车金融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、互联网金融平台以

及小贷公司也逐渐开始介入，加剧了行业的竞争。从整体市场份额来看，汽车金融公司占我国汽车金融市场的份额超过 50%，银行的市场份额接近 30%。

汽车金融公司依托集团支持，与其他从事汽车消费信贷业务的机构相比具有一定竞争优势，市场占有率较高；汽车金融公司之间的市场竞争主要是各汽车品牌之间的竞争。商业银行依托于其雄厚的资金实力、广泛的渠道网点布局 and 相对完善的征信体系，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，在汽车金融业务中占据主导地位；但由于商业银行对抵押物和担保的要求较严格、审批放款流程复杂且对于车辆的风险评估和处置变现相对经验不足，在行业竞争中也存在一定劣势。汽车金融公司方面，目前我国汽车金融公司多为厂商系，该类汽车金融公司依托汽车集团，能够得到集团在客源、贴息政策、融资渠道和风控系统等方面的支持，与商业银行相比，汽车金融公司具有较强的专业性、高效的审批流程和灵活的产品类型，但汽车金融公司融资渠道相对单一，资金成本较高，面临一定流动性管理压力。融资租赁公司受到的监管限制相对较少，产品设计灵活，但融资租赁公司资金成本高导致其产品价格不具备竞争优势，市场占有率在 10% 左右。互联网汽车金融平台为近年来新兴的汽车消费信贷业务平台，互联网汽车金融平台可依托流量优势降低获客成本，同时可依靠大数据技术加强对客户的风险甄别，加快贷款审批速度，但受制于车源和资金的限制，目前互联网平台多以引流为主，市场占有率低。综上，在汽车消费信贷业务方面，汽车金融公司和商业银行市场占有率较高，仍为最主要的市场参与者。在汽车金融公司之间的市场竞争方面，由于汽车金融公司主要隶属于各汽车集团，贷款投放主要是为本集团客户服务，故面临的市场竞争主要是各汽车品牌之间的竞争。

5. 监管与支持

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。

2008年1月，原银监会发布并实施了修订后的《汽车金融公司管理办法》，对汽车金融公司设立条件、出资人资质、业务范围以及强化风险管理和监督等多项内容进行了明确，有助于加强对汽车金融公司的监督管理，提高风险管理的精细化水平。

近年来，汽车金融行业监管逐步趋严，行业监管的加强使得汽车金融行业向标准化、规范化发展。为进一步支持促进汽车消费，规范汽车贷款业务管理，2017年10月，中国人民银行、原银监会发布《汽车贷款管理办法》（2017年修订），该管理办法明确了汽车贷款的利率及贷款年限、新增新能源汽车贷款、取消对汽车贷款抵押或其他担保的强制要求、降低贷款准入门槛。2019年10月，银保监会、发改委、工信部等九部门联合印发《融资担保公司监督管理补充规定》，未经监督管理部门批准，汽车经销商、汽车销售服务商等机构不得经营汽车消费贷款担保业务，确有需要开展相关业务的，应当按照相关规定设立融资担保公司经营相关业务。2020年3月，中国银保监会对《中国银保监会非银行机构行政许可事项实施办法》进行了修订，形成了《中国银保监会非银行金融机构行政许可事项实施办法》，本次修訂立足于提升包括汽车金融公司在内的非银机构监管有效性，对公司设立的条件做出了更高要求，同时也明确了汽车金融公司可以募集发行优先股、二级资本债券、金融债及依法须经银保监会许可的其他债务、资本补充工具，丰

富了融资渠道，本次修订进一步加强了汽车金融行业监管，提升相关监管规则的一致性，进一步完善了汽车金融公司等非银机构募集发行债务资本补充工具及高风险机构处置等相关规定，有利于汽车金融行业的稳定发展。

随着多项汽车行业支持政策的颁布，汽车行业消费需求有望将得到一定提振，有利于刺激汽车行业回暖。在政策支持层面，汽车行业是国民经济重要的支柱产业和促进消费升级的重要领域，在汽车销售市场低迷的背景下，为刺激汽车行业回暖，国家颁布了多项汽车行业政策，旨在提振汽车行业消费需求，恢复行业健康发展。2019年1月，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）》，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，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。

2020年以来，随着新冠肺炎疫情的爆发，汽车行业的发展受到了较大负面影响，为减轻疫情对经济的冲击，国家颁布了多项促进汽车消费的政策，对疫情稳定后汽车金融业的回暖提供了进一步保障。2020年2月，发改委等23个部门联合印发了《关于促进消费扩容提质加

快形成强大国内市场的实施意见》，促进汽车限购向引导使用政策转变，鼓励汽车限购地区适当增加汽车号牌限额。2020年3月，国务院常务会议公布三项政策以刺激汽车消费：一是将新能源汽车购置补贴和免征购置税政策延长两年；二是中央财政采取以奖代补，支持京津冀等重点地区淘汰国三及以下排放标准柴油货车；三是对二手车经销企业销售旧车，从5月1日至2023年底减按销售额0.5%征收增值税。同时，佛山、广州、湖南、珠海等地也陆续出台了有关促进汽车消费、增加补贴的政策。

6. 发展前景

我国汽车销量增速的进一步放缓对汽车金融公司业务的发展将产生一定的负面影响。汽车金融公司的业务发展与汽车行业发展息息相关。2008—2017年，我国汽车市场经历了长达十年的高速发展期，成为全球最大的新车销售市场；2018年，在宏观经济增速放缓的背景下，我国汽车市场需求走弱，叠加中美贸易战的影响，新车销量出现28年来首次下滑；2019年，在宏观经济持续下行、居民购买欲望进一步下降等因素的影响下，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2572.1万辆和2576.9万辆，较2018年同期分别下降7.5%和8.2%。

短期内由于加征关税，中美贸易战对美产在华销售的汽车销量短期造成了一定冲击；2019年以来，随着加征关税的暂停，对上述汽车品牌销售价格的影响逐渐消退。但是从中长期看，本次中美贸易战将对中美汽车产业乃至全球汽车工业的产业构造、战略布局产生深刻影响。2018年3月以来，中美贸易摩擦不断，贸易战持续升级。2018年6月15日，美国政府发布了加征关税的商品清单，将对从中国进口的约500亿美元商品加征25%的关税，2018年6月16日，国务院关税税则委员会发布公告，决定对原产于美国的约500亿美元进口商品加征25%的关税，其中对农产品、汽车、水产品

等545项约340亿美元商品自2018年7月6日起实施加征关税。2018年5月22日中国曾将汽车进口关税从原有的25%下调至15%，这次加征关税使得美国进口汽车关税上升至40%。受到本次加征关税影响的汽车品牌除了美国本土品牌福特、通用、特斯拉等以外，部分在美国生产的他国汽车品牌也将受到影响，其中主要包括宝马、奔驰、英菲尼迪和丰田等，加征关税将使得上述品牌车辆售价提高，将直接影响汽车销量，对上述品牌汽车销售带来较大冲击。之后，随着中美双方关于经贸问题的不断磋商，国务院关税税则委员会陆续发布多次公告，自2019年1月1日起我国对原产于美国的汽车暂停加征关税，2019年12月13日，随着中美第一阶段贸易协议文本达成一致，中美贸易战暂告一段落。

短期内新冠肺炎疫情将对汽车金融行业造成较大的冲击；疫情结束后随着消费需求的释放以及提振汽车消费需求政策的相继出台，对疫情稳定后汽车金融业的回暖提供了进一步保障。2020年以来，新型冠状病毒肺炎疫情在世界范围内爆发，多数行业受疫情短期冲击影响明显，本次疫情对汽车金融行业的发展也造成了一定负面影响。本次新冠肺炎疫情在短期内对汽车金融行业造成的影响，主要体现在汽车金融公司信贷投放规模收缩以及风险控制难度增加两个方面。在新冠肺炎的影响下，汽车行业销售规模受到重创，2020年1月份，全国乘用车市场零售169.9万台，同比下降21.5%；2020年2月份，全国乘用车市场零售25.2万台，同比下降78.7%。由于汽车金融公司依托汽车交易获客，受到汽车行业销量低迷影响，汽车金融业务开展严重受阻；与此同时，由于疫情期间人员流动被限制，线下面签的车贷业务基本处于停滞状态，汽车金融公司信贷投放压力加大。在贷后管理方面，受疫情影响社会无法正常开展生产经营活动，部分还款人由于收入来源被切断致使无法正常还款，加之催收活动开展困难，汽车金融行业资产质量面临一定下

行压力。从中长期来看，由于汽车金融公司普遍资产质量较好且拨备充足，疫情对汽车金融公司中长期资产质量影响不大；同时疫情结束之后，消费者抑制的消费需求会在短期得到释放，加上疫情期间对于私家车出行的需求上升，随着刺激汽车消费与加强补贴的相关政策陆续出台，消费者对汽车信贷需求有望提升，这将有利于汽车金融行业渗透率的进一步提升。

四、公司治理与内部控制

1. 公司治理

公司建立了符合现阶段业务发展需要的治理架构，董事会、监事和经营管理机构（“管理层”）能够按照各自的职责有效运作，股东之间能够形成有效的制衡。

截至 2020 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股，而北汽投资的最终控制方为北汽股份，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。

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%）、起亚自动车株式会社（20.10%）和特殊目的公司（20.00%），目前为韩国规模最大的汽车金融公司。截至 2020 年末，现代金融总资产 336833.40 亿韩币，所有者权益 47321.23 亿韩币；2020 年实现营业收入 32454.41 亿韩币，净利润 3485.71 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，个人信贷等贷款产品在严格的资产质量管理下稳步运营。

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 2020 年末，韩国现代总资产 2093442.12 亿韩币，所有者权益 763409.70 亿韩币；2020 年实现营业收入 1039976.01 亿韩币，净利润 19245.53 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。

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 2019 年末，北汽投资总资产 153.39 亿人民币，所有者权益 114.68 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。2018 年，北京现代产销累计在华突破一千万辆。截至 2019 年末，北京现代总资产 551.62 亿元，所有者权益为 176.07 亿元。

公司未设立股东会，董事会是公司最高权力机构。公司董事会由 9 名董事构成，其中北汽投资任命董事 3 名，现代金融任命董事 3 名，韩国现代任命董事 1 名，北京现代任命董事 2 名。所有董事任期为 3 年，经委任该董事的投资方重新任命，可以连任。公司设董事长 1 名，北汽投资有权提名董事长候选人，经全体董事选举产生。公司现任董事长樊京涛先生，大学本科学历，曾任一汽大众汽车有限公司区域经理、北京现代销售本部销售促进科科长、北京汽车销售有限公司常务副总经理、北京现代销售本部销售管理室室长、北京现代副总经理兼

销售本部副本长、公司董事，具有丰富的从业经验及管理经验。公司董事会负责决定公司经营和事务管理的一般性决策。董事会下设执行财务委员会、风险控制委员会和审计委员会。近年来，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、年度财务报表及年度预算等多项议案，形成了有效的决策机制。

公司未设监事会，设有 2 名监事，现代金融和北汽投资各任命 1 名，负责检查公司的经营事项（包括但不限于财务状况），并对董事、总经理和其他管理层人员执行工作的情况进行监督等。

公司管理层由总经理、副总经理兼经营支援本部总监、财经本部总监、风险本部总监、销售本部总监、运营本部总监和人事本部总监组成。其中现代金融有权提名公司总经理候选人，总经理的任命须得到公司 7 名或更多董事表决同意，副总经理由北汽投资任命和替换，销售本部总监、经营支援本部总监和运营本部总监由北汽投资任命和替换，财经本部总监、人事本部总监和风险本部总监由现代金融任命和替换。公司现任总经理金成俊先生，硕士学位，曾任现代金融商品企划部部长、业务企划二部部长、企业金融室室长、二手车销售室室长、金融一本部本部长、产业金融本部本部长，具有丰富的从业经验及管理经验。近年来，公司管理层能够根据业务计划、合规计划、风险计划、出资协议以及章程要求对公司和业务进行日常管理，执行董事会决策，在授权范围内批准发放贷款以及签署相关协议等。

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。2020 年，公司取得补贴利息 18.40 亿元。截至 2020 年末，公司应付厂商款项余额 11.59 亿元。

2. 内部控制

近年来公司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。

为加强公司中长期战略规划，更好的应对销售环境及市场变化，公司 2018 年进行了组织架构调整，新设立了战略本部。目前，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，组织结构图见附录 2。公司董事会下设风险控制委员会、执行财务委员会、审计委员会，其中执行财务委员会主要负责审核并批准大额支出的妥当性，风险控制委员会主要负责决定主要风险控制政策，审计委员会主要负责执行外部及内部审计计划并汇报审计结果。

公司风险本部下设法务与合规部负责推动公司规章制度的建设和完善，并承担公司日常合规咨询与合规审查工作，从整体上保障公司各项规章制度合法合规，不断完善各项制度，逐步提升内部合规风险控制水平，同时开展合规风险评估、日常合规监控等活动，定期组织全公司开展合规培训，不断提高员工的守法合规意识，防范潜在的合规风险发生。

公司制定了《外包风险管理规定》，对各部门的职责及外包管理流程进行具体规定。同时，公司法务与合规部定期对外包服务商开展现场合规性检查，对于发现外包服务中存在的合规风险，及时提示业务归口部门予以关注和改进，防范外包合规风险的发生。此外，公司还制定了《关联交易管理规定》，对关联交易的定义、各部门的职责及关联交易的审议流程进行具体规定，保障公司关联交易活动的合法合规操作。

近年来，公司内部审计部围绕公司发展战略及各项核心课题，依照年度审计计划，对公司主要风险、重要系统和关键业务领域开展了有效的审计监督活动，具体包括以业务部门为单位对业务部门业务开展的合规性、有效性执行定期的综合审计，对公司业务开展中事故发生风险较高的业务流程进行以月度为重点的监控检查，根据监管要求开展消费者权益保

护专题审计，以及开展公司资产盘点检查，通过发现潜在风险及问题，提出相应的改善建议，根据审计委员会的决议督导相关部门持续优化制度及业务流程，切实帮助各部门提升内部控制水平。此外，内部审计部还在日常监控中定期检查金融债券及资产证券化的资本计提、风险管理的有效性、会计处理的准确性等方面内容，监督业务部门适当处理金融债券和资产证券化的相关工作。

3. 发展战略

公司根据自身发展需求制定了中长期战略规划及相关的实施措施，需考虑新冠疫情及汽车行业周期波动等因素对公司战略实施效果的影响。

公司旨在将现代金融在全球成熟、先进的汽车金融服务理念与中国用户需求相结合，伴随中国汽车和汽车金融市场的发展，为终端客户提供高效便捷的金融产品和服务，为汽车经销商提供长期稳定的融资支持，审时度势、推陈出新、发挥优势、提升服务，力争成为专业、优质、高效、信赖的汽车金融专家。

为实现以上战略目标，公司将实施以下策略：第一，受益于北京现代贴息政策，公司将持续提升渗透率水平，拉动贷款余额稳健上升。

同时，公司将通过持续降低免息产品占比、逐渐部署高收益金融产品比重提高公司整体营业收入水平。第二，公司将持续推进智能化运营战略，提升运营效率，节俭人员费，控制日常费用开支降低成本；调整线上贷款流程，实现“零接触”模式。第三，公司将积极开发未来新的收益来源，通过探索二手车业务模式、稳健推进商用车及跨品牌业务发展寻求新的业务增长点。

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。目前，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)、进口现代(HI)和现代商用车(HTBC，原四川现代(CHMC))。

表3 贷款结构

单位：亿元、%

项 目	2018 年末		2019 年末		2020 年末	
	金 额	占 比	金 额	占 比	金 额	占 比
库存融资余额	0.29	0.12	0.51	0.19	0.33	0.13
零售信贷余额	237.09	99.88	267.22	99.81	259.69	99.87
合 计	237.37	100.00	267.73	100.00	260.02	100.00

注：因四舍五入效应存在数据加总误差

数据来源：公司审计报告及提供资料，联合资信整理

1. 零售信贷业务

公司零售信贷业务营销渠道广泛，业务渗透率持续提升；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、车辆购置税优惠幅度减小、国内汽车行业新车销量下滑、新冠疫情冲击等因

素影响，公司零售贷款业务发展面临一定拓展压力；主机厂贴息规模对利息收入影响较明显，销量下滑致使零售贷款利息收入面临增长压力。

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、东风悦达起亚、北京汽车、进口现代和现代商用车五大品牌。近年来，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 2020 年末，公司零售信贷业务与全国 343 个城市的 1604 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。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，2018 年公司清退了部分表现不佳或经营不善的经销商，此外受 DYK 对于合作汽车金融机构的区域划分调整影响，公司经销商合作数量有所减少，但覆盖范围仍较广。面对市场环境变化，2019 年公司进一步加大产品创新和营销拓展力度，并通过提升渗透率以弥补汽车消费需求不振对业务发展带来的不利影响。2020 年以来，新冠疫情对汽车行业的生产销售产生较大冲击，北京现代汽车销售量有所下滑，受此影响公司零售信贷业务融资车辆有所减少，零售信贷业务规模略有下滑。渗透率方面，公司零售信贷业务渗透率持续提升，截至 2020 年末为 38.40%。

表 4 零售信贷业务概况 单位：万辆、%、亿元

项目	2018 年末	2019 年末	2020 年末
融资车辆数	35.30	38.11	30.36
渗透率	29.00	35.69	38.40
年末余额	237.09	267.22	259.69
利息收入	24.02	23.11	23.42

数据来源：公司提供资料，联合资信整理

公司零售信贷业务主要是为消费者个人及机构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。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，公司现有金融产品主要包括等额本息产品、50:50 产品、混合贷产品、易享贷产品、先享贷产品等。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，个别无贴息产品执行浮动利率政策。近年来，公司不断加大产品创新与提升客户服务能力，为满足客户的贷款融资需求，公司开发并上线了两阶段复合利率模型。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。2019 年，为响应国家号召及促进主机厂的整车销售，公司首次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，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、HTBC 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车辆购置税、保险、延保、维修及加装精品等。

近年来，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以及 2020 年以来新冠疫情对汽车行业的冲击，公司零售贷款业务拓展面临一定压力。为推动业务增长，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 BHAFAPP 以及加大市场开拓力度等方式，促进业务发展，2019 年公司零售信贷业务呈现较明显增长。但 2020 年以来，新冠疫情进一步延缓消费者的购车需求，北京现代整车销量下滑，为公司展业活动带来较大阻力，零售贷款融资车辆数有所减少，在通过提升渗透率和开发高

收益贷款产品方式的推动下，公司零售业务利息收入保持增长态势。针对因受疫情影响收入减少的客户，公司为缓解客户实际还款压力，设计、开发了部分新产品，其中部分特殊结构产品贷款前3期不还利息及本金，从第4期到24期还本金及利息；贷款前6期不还本金及利息，从第7期到36期还本金及利息。在公司相关措施的推动下，零售信贷业务降幅不大。截至2020年末，公司零售贷款融资车辆数为30.36万辆；零售贷款余额259.69亿元，占贷款总额的99.87%。2020年，公司零售业务实现利息收入23.42亿元，占全部利息收入的93.31%。

2. 库存融资业务

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。

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，公司库存融资业务主要为BHMC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，加之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。近年来，公司库存融资业务有所波动，融资车辆及贷款余额的占比仍处较低水平。2020年以来，受疫情影响公司库存融资业务面临一定拓展压力。截至2020年末，公司库存融

资业务与全国70座城市的87家经销商开展合作，贷款余额为0.33亿元，占贷款总额的0.13%，渗透率为6.17%；2020年，公司实现库存融资业务利息收入0.03亿元，占全部利息收入的0.13%。

表5 库存融资业务概况 单位：万辆、%、亿元

项 目	2018年末	2019年末	2020年末
融资车辆数	4.95	5.36	2.72
渗透率	5.91	8.22	6.17
年末余额	0.29	0.51	0.33
利息收入	0.03	0.03	0.03

数据来源：公司提供资料，联合资信整理

六、风险管理分析

自成立以来，公司重视风险管理体系的建设，构建了一套自上而下、多部门共同参与的风险管理体系。董事会为公司风险防控的最高权力与决策机构，董事会下设风险控制委员会，对风险进行整体管理；董事会通过管理层负责公司的日常经营和管理工作，对公司各项风险进行日常的管理和控制，总经理下设贷款审查委员会；同时，公司还明确了前、中、后台以及各业务部门的风险防控权责，其中风险本部负责制定公司各项信用风险政策，评估与监测风险，并负责风险控制委员会及贷款审查委员会的日常运营管理。运营本部下设的审贷部、机构审贷部及贷后管理部则负责制定业务流程和细则，严格规范从贷前到贷后的全流程操作，从各个环节严格把控信用风险的流入与债权的回收。内部审计部负责对公司的主要风险、重要系统和关键业务领域等进行有效、独立的审计监督。

1. 信用风险管理

近年来，公司持续完善信用风险管理政策并优化信用风险管理工具，加强信用风险管理水平；2020年，新冠疫情对公司零售客户还款能力产生一定影响，不良贷款率有所上升，但

公司加强对逾期贷款催收，不良贷款率处于行业低水平，信贷资产质量良好。

公司面临的信用风险是指由于零售客户等债务人未能遵照相关协议条款，延迟履行、未履行或者未完全履行向公司的付款义务，而导致公司遭受损失的风险。

为防范信用风险，公司加强制度建设，对信用风险的控制覆盖整个业务流程，包括信贷业务贷前调查、信用评级、确定授信额度、发放款项和贷后管理等环节，制定了多项零售业务相关管理制度，包括《信用风险内部评级体系风险参数量化指引》《贷款反欺诈管理规定》《零售业务信贷审批规定》《经销店欺诈处罚细则》等。同时，公司参照原银监会制定的《贷款风险分类指引》，衡量并管理公司信贷资产质量。公司目前的信用风险量化管理工具包括申请评分模型、行为评分模型、MEL（到期预期损失）模型、EL/UL（预期及非预期损失）模型、压力测试模型等。

近年来，公司对渠道风险评级体系进行了升级和优化，由原有的筛选制调整为评分制，并综合考虑风险指标、收益性及客户效率；新评级体系下，优质经销商可享受优惠的政策及快捷的流程服务，提升了优质渠道竞争力，对经销商有正向选择效应，有助于引导经销商向优质标准靠拢。

公司密切关注客户的集中风险以及因宏观经济环境形势和监管环境变化而产生的政策性风险，不断调整和优化信用风险管理流程，并

完善风险预警机制，提升风险预警效率及客户风险识别能力，加强对资产质量的监控，通过压力测试有效评估信用风险大小。在贷前调查上，在原有的审查工具基础上，积极引入大数据，提高风险客户识别能力；在贷中管理上，通过执行严格的奖罚措施、帮助经销商改善内部管理机制、优化客户贷款车辆抵质押手续流程等，确保客户资料的完整性和有效性；在贷后管理上，通过成立呼叫中心、设立催收团队，强化对零售信贷业务的贷后管理。

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，首付款比例约为新车售价的 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。

从贷款地区分布来看，截至 2020 年末，公司业务分布于河南省、浙江省、广东省、江苏省等 31 个省份，其中河南省、浙江省贷款业务占贷款总额的比例分别为 10.46%、10.04%，其他省份业务规模占比均不超过 10%，地区集中度不高。

作为专业汽车金融公司，公司的贷款行业投向集中度较高，主要为汽车批发与零售行业。从客户贷款集中度来看，近年来，公司客户贷款集中度有所上升，但仍保持在合理水平；各项同业及非同业集中度指标均符合监管要求（见表 6）。

表 6 大额风险暴露情况

单位：%

贷款集中度	2018 年末	2019 年末	2020 年末
最大单家非同业单一客户风险暴露/一级资本净额	/	0.55	0.00
最大单家非同业集团或经济依存客户风险暴露/一级资本净额	/	0.49	0.00
最大单家同业单一客户风险暴露/一级资本净额	/	--	15.90
单一最大客户贷款/资本净额	0.16	0.54	1.01

数据来源：公司提供资料，联合资信整理

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；对于死亡、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。近年来，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，2018—2020 年公司分别核销不良贷款 0.86 亿元、0.59 亿元和 1.01 亿元。受新冠疫情影响，公司零售客户还款能力承压，不良贷款规模和不良贷款率有所上升，但仍维持在低水平；此外，公司对于有延期还款需求客户做出展期安排，整体展期客户在全部客户中占比较低。截至 2020 年末，公司不良贷款余额 0.63 亿元，不良贷款率 0.24%。从贷款逾期情况来看，近年来，公司逾期贷款规模及占比呈现一定增长，2020 年受疫情影响公司逾期贷款规模有所增长。截至 2020 年末，公司逾期贷款余额 1.67 亿元，占贷款总额的 0.64%（见表 7）。

表 7 贷款质量

单位：亿元、%

贷款分类	2018 年末		2019 年末		2020 年末	
	余额	占比	余额	占比	余额	占比
正常	236.28	99.54	266.21	99.43	258.15	99.28
关注	0.87	0.37	1.04	0.39	1.24	0.48
次级	0.13	0.06	0.29	0.11	0.43	0.16
可疑	0.07	0.03	0.14	0.05	0.10	0.04
损失	0.02	0.01	0.04	0.02	0.11	0.04
不良贷款	0.23	0.10	0.48	0.18	0.63	0.24
贷款合计	237.37	100.00	267.73	100.00	260.02	100.00
逾期贷款	1.09	0.46	1.44	0.54	1.67	0.64

数据来源：公司监管报表及提供资料，联合资信整理

2. 流动性风险管理

考虑到公司建立了符合其自身情况的流动性风险管理制度，以及多元化的资金来源并持有较为充足的现金，总体上公司面临的流动性风险不显著。

公司的流动性风险是指资产负债现金流错配而不能完全履行支付义务的风险。

为积极有效的管理流动性风险，公司建立了较为全面的流动性风险管理体系，并不断优化流动性风险预警机制和流动性应急预案。公司对流动性风险管理较为严格，在日常资金操作中，财经本部为流动性风险管理归口部门，完成各项流动性风险管理日常工作；同时对不同流动性指标进行定期和不定期的监测分析，结合每月进行的流动性压力测试，持续关注市

场和公司流动性的变化情况。在日常管理中，公司自 2017 年起保持未来 2 个月的现金流动性，同时定期对流动性风险进行评估，流动性覆盖率一直保持较高水平。面对 2020 年以来新冠肺炎疫情对汽车销售及资金市场造成的影响，公司出于风险防范的考虑而加大现金资产的持有，以提升流动性风险的抵抗能力。未来公司计划通过银团贷款、银行中长期借款、发行金融债等方式不断补充中长期资金，同时加强与双边授信合作银行及参与银团贷款银行的合作，推进跨境融资等创新融资渠道的拓展，控制由于期限错配而带来的流动性风险，稳步提升公司防范流动性风险的能力。

近年来，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（见表 8）。2019 年公司 3 个月至 1 年期限流动性缺口由负转正，主要是该期限内银行借款规模减少所致；2020 年随着该期限内银行借款及应付债券余额的增加，负缺口有所扩大。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。

表 8 流动性缺口情况 单位：亿元

期 限	2018 年末	2019 年末	2020 年末
1 个月内	42.05	49.53	67.30
1 至 3 个月	10.99	0.72	27.58
3 个月至 1 年	-20.01	11.55	-66.33
1 至 5 年	28.22	8.62	49.00

数据来源：公司审计报告，联合资信整理

3. 市场风险管理

公司按照新资本协议要求搭建了市场风险管理架构，制定并逐步完善了市场风险管理的操作流程和报告机制，提高了市场风险的识别、计量、监测和管控能力；利率曲线平行移动对公司净利润影响小，公司面临的利率风险不显著。

公司面临的市场风险是指由不利的价格变动或影响价格的某些因素的变动引起的可能产生的损失。

公司按照新资本协议要求，初步搭建了市场风险管理架构，制定并逐步完善市场风险管理的制度体系、操作流程和报告机制，提高了市场风险的识别、计量、监测和管控能力。

公司面临的市场风险可分为货币风险和利率风险。公司主要业务以人民币计价，外币敞口占比一般较小，因此面临的货币风险总体较低，故公司的市场风险主要为利率风险。公司利用利率缺口分析方法，对利率敏感资产负债的重定价期限缺口实施定期监控，通过主动调整利率敏感性资产负债的比重和期限，对利率风险进行管理。

近年来，公司利率敏感度负缺口主要集中在 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；利率敏感度正缺口主要集中在 1 至 5 年期限内，主要是由于该期限内贷款规模较大所致（见表 9）。公司根据利率风险缺口分析结果进行敏感性测试，测算净利润对利率变动的敏感性；在其他变量不变的情况下，假设 2020 年末利率下降 50 个基点，将会导致合并净利润和所有者权益相应减少 0.02 亿元，利率风险可控。

表 9 利率风险缺口情况 单位：亿元

期 限	2018 年末	2019 年末	2020 年末
1 个月内	30.89	35.75	54.98
1 至 3 个月	-10.65	-21.66	1.97
3 个月至 1 年	-82.57	-70.64	-137.36
1 至 5 年	118.03	116.93	147.96

数据来源：公司审计报告，联合资信整理

4. 操作风险管理

公司制定了较为完善的操作风险管理制度及业务流程管理政策，通过多种途径监控管理操作风险。

公司面临的操作风险是指由于不完善或存在问题的内部操作过程、人员、系统或外部事件而导致的直接或间接损失的风险。

针对操作风险的管理，公司建立了覆盖广泛、设计细密、操作性强的制度体系，制定了《操作风险管理指引》和《业务连续性管理政策》。在日常业务开展中，风险本部在风险控制委员会及管理层的领导下，牵头开展各项操作风险管理工作，涉及到操作风险的识别、评估、监测与控制的管理流程，定期组织开展信息系统中断演练、核心业务中断演练、火灾疏散演练及自救演练等；根据业务发展和风险管理需要，实时监控操作风险核心指标，不断完善操作风险管理体系，防范合规风险及操作风险的发生；此外通过宣传与培训来提升公司操作风险管理文化。

七、财务分析

公司提供了 2018—2020 年度合并财务报

表。其中，毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）对2018—2019年合并财务报表进行了审计，安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）对2020年合并财务报表进行了审计，上述会计师事务所均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，近年来合并范围变化不影响合并财务数据可比性。

1. 资产结构

近年来，公司资产规模保持增长态势；受国内汽车行业销量下滑以及新型冠状病毒肺炎疫情等因素的影响，公司信贷业务规模有所波动；公司拨备覆盖水平有所下降，但仍处于充足水平，对风险有一定缓释空间。

近年来，公司资产规模保持增长态势，资产结构以贷款和垫款为主，资产结构较为稳定。截至2020年末，公司资产总额363.38亿元（见表10）。

表10 资产结构

单位：亿元、%

项 目	2018 年末		2019 年末		2020 年末	
	金 额	占 比	金 额	占 比	金 额	占 比
现金类资产	51.25	16.28	51.25	14.86	90.66	24.95
贷款和垫款	232.25	73.79	261.63	75.85	253.75	69.83
其他类资产	31.26	9.93	32.04	9.29	18.97	5.22
合 计	314.76	100.00	344.91	100.00	363.38	100.00

注：由于四舍五入效益，因此加总存在一定误差

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，公司现金类资产规模保持在较高水平。2020年，在新冠疫情及债券市场违约增多背景下，市场不确定性增加，公司出于审慎考虑加大现金类资产配置力度，现金类资产规模及占比进一步提升。截至2020年末，公司现金类资产余额90.66亿元，占资产总额的24.95%；其中银行存款90.58亿元，主要为定期存款。

贷款和垫款是公司资产最主要的组成部分。2019年，公司加大产品创新和营销拓展力度，渗透率不断提升，并通过“资产长期化”战略搭建可持续的增长架构，贷款和垫款规模实现增长。2020年，新型冠状病毒肺炎疫情对国内汽车生产销售产生较大影响，汽车销量下滑，公司贷款和垫款规模有所下降。截至2020年末，公司贷款和垫款净额253.75亿元，占资产总额的69.83%，以个人及机构汽车贷款为主，经销商批发贷款规模小。从拨备情况来看，近年来，公司基于监管要求及公司审慎性的风

险偏好进行贷款损失准备计提，贷款拨备对于不良贷款的覆盖处于充足水平。但受新冠肺炎疫情等因素影响，公司不良贷款规模有所增加，拨备覆盖率有所下降。截至2020年末，公司贷款减值准备余额6.28亿元；贷款拨备率为2.41%，拨备覆盖率为996.00%（见表11）。

表11 贷款拨备情况

单位：亿元、%

项 目	2018 年末	2019 年末	2020 年末
贷款减值准备余额	5.12	6.10	6.28
贷款拨备率	2.16	2.28	2.41
拨备覆盖率	2248.97	1282.95	996.00

数据来源：公司监管报表及审计报告，联合资信整理

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。近年来，公司其他类资产整体有所下降，其中2020年末公司其他类资产规模下降明显，主要为应收厂家贴息规模和应收经销商款项大幅减少所致。截至2020年末，公司其他类资产余额18.97亿元，占资产总额的5.22%。其中，应收利息5.63亿元，主要为应收厂家贴息；应收经销商

款项净额 4.24 亿元。

2. 负债结构

近年来，公司负债规模保持增长，负债结构以市场融入资金为主，对银行借款的依赖度较高；公司逐步调整负债期限结构，提升银行

借款中长期借款占比，但资产负债期限结构仍面临一定错配风险。

近年来，公司根据业务需要加大市场融入力度，推动公司负债规模持续增长。截至 2020 年末，公司负债总额 293.15 亿元（见表 12），以市场融入资金为主。

表 12 负债结构

单位：亿元、%

项 目	2018 年末		2019 年末		2020 年末	
	金 额	占 比	金 额	占 比	金 额	占 比
市场融入资金	225.77	88.69	250.45	89.50	275.72	94.05
其中：银行借款	208.67	81.98	211.94	75.74	220.95	75.37
应付利息	2.16	0.85	1.84	0.66	1.18	0.40
其他类负债	26.62	10.46	27.55	9.85	16.25	5.54
合 计	254.55	100.00	279.83	100.00	293.15	100.00

注：由于四舍五入效益，因此加总存在一定误差

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。近年来，公司合作银行数量及获得的授信额度持续增加；截至 2020 年末，公司合作的银行包括 25 家中资银行及 27 家外资银行，授信额度（含银团贷款）合计 514.80 亿元。近年来，公司不断拓宽融资渠道，优化融资结构，通过中长期银行借款、银团贷款、发行金融债券等方式，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。2018 年，公司未发行金融债券及资产证券化产品，同时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较高；2019 年以来，由于公司发行资产支持证券，银行借款占负债的比重有所下降，但占比仍较高。截至 2020 年末，公司银行借款余额 220.95 亿元，占负债总额的 75.37%，全部为信用借款。其中短期信用借款余额 94.40 亿元；长期借款中将于 1 年内（含 1 年）到期余额 79.72 亿元；应付债券余额为 54.77 亿元，占负债总额的 18.68%，为尚未到期的资产支持证券。

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 2020 年末，公司其他类负债余额 16.25 亿元，占负债总额的 5.54%；其中应付厂商款项 11.59 亿元。

3. 经营效率与盈利水平

受汽车销售市场整体下降趋势影响，近年来公司营业收入有所波动，盈利能力有待提升。考虑到目前我国宏观经济下行且国内汽车行业销量下降，汽车金融行业未来发展承压，公司未来业务拓展、盈利实现或将面临一定压力。

一方面，2018 年公司平均贷款规模有所波动，导致利息收入有所减少；另一方面，2018 年外部融资环境变化导致融资成本上升，致使利息支出有所增加。受上述因素叠加影响，公司 2019 年公司净利息收入有所下降，营业收入随之减少。2020 年，一方面上半年市场资金成本较低，公司适时融入资金，降低资金成本，导致全年利息支出有所下降；另一方面，公司高收益产品占比上升，推动利息收入实现增长。受上述因素综合影响，2020 年公司营业收入有所增加。2020 年，公司实现营业收入 13.33 亿元（见表 13）。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。2020 年，公司实现净利息收入

14.24 亿元。手续费及服务净收入方面，由于监管要求取消部分手续费，公司手续费收入明显下降，同时经销商服务费支出逐步增加，故手续费及服务净收入持续下降，2020 年公司手续费及服务净支出 0.91 亿元。

表 13 收益指标 单位：亿元、%

项 目	2018 年	2019 年	2020 年
营业收入	14.29	13.06	13.33
利息净收入	14.20	13.36	14.24
手续费及服务净收入	0.04	-0.32	-0.91
营业支出	6.94	6.70	6.46
税金及附加	0.16	0.17	0.16
业务及管理费	6.57	5.33	5.59
资产减值损失	0.22	1.20	0.71
拨备前利润总额	7.63	7.69	7.64
净利润	5.55	4.87	5.15
成本收入比	45.95	40.78	41.93
拨备前资产收益率	2.47	2.33	2.16
平均资产收益率	1.80	1.48	1.46
平均净资产收益率	9.61	7.77	7.62

数据来源：公司审计报告，联合资信整理

近年来，公司加强了成本管理，业务及管理费整体有所下降，营业支出持续减少。资产减值损失方面，2019 年，随着信贷规模增长及不良贷款规模增加，公司资产减值损失规模明显增加；2020 年，公司贷款规模有所下降，且拨备较为充足，资产减值损失有所减少。2020 年，公司营业支出 6.46 亿元。其中，业务及管理费 5.59 亿元，资产减值损失 0.71 亿元；成本收入比为 41.93%，成本控制能力整体有所加强。

2019 年，随着营业收入的减少，公司净利润下降较为明显；2020 年，公司利息净收入增长带动净利润略有回升。2020 年，公司实现净利润 5.15 亿元；平均资产收益率和平均净资产收益率分别为 1.46% 和 7.62%，盈利能力整体有所下降。

4. 流动性

公司整体现金流较为充裕，短期流动性较好；公司进行严格的资产负债期限结构管理，但中长期贷款占比高，而负债端融资期限相对

较短，资产负债期限结构存在一定程度的错配风险。

近年来，公司经营活动现金流呈现波动，主要是由于银行借款规模变动所致。公司未进行大规模的投资，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；2019 年公司发行资产支持证券，筹资活动现金流由净流出转为净流入。截至 2020 年末，公司现金及现金等价物余额为 90.60 亿元（见表 14）。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。

表 14 现金流情况 单位：亿元

项 目	2018 年	2019 年	2020 年
经营性现金流净额	33.00	-14.70	25.56
投资性现金流净额	0.21	-0.40	-0.24
筹资性现金流净额	-34.30	20.58	14.15
现金及现金等价物净增加额	-1.09	5.49	39.47
现金及现金等价物年末余额	45.63	51.12	90.60

数据来源：公司审计报告，联合资信整理

公司自成立以来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。近年来，公司流动性比例保持良好水平。2018—2020 年末，公司流动性比例分别为 575.70%、978.60% 和 812.29%。由于零售贷款期限相对较长，零售贷款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。

5. 资本充足性

近年来，公司主要通过利润留存的方式补充资本。由于分红力度不大，公司利润留存对其资本起到较好的补充作用。2018 年，公司现金分红金额为 0.72 亿元；2019 年和 2020 年末

进行利润分配，利润留存对资本补充力度大。截至 2020 年末，公司所有者权益 70.23 亿元，其中实收资本 40.00 亿元，未分配利润 22.73 亿元。

近年来，公司风险加权资产规模有所波动，风险资产系数持续下降；得益于较好的资本内生能力，资本保持充足水平。2019 年，随着贷款规模增长，公司风险加权资产余额有所增加；但由于低风险权重的贷款占比有所上升，风险资产系数有所下降。2020 年，由于贷款规模减少，公司风险加权资产余额有所下降；且现金类资产规模明显增加，风险资产系数下降较为明显。截至 2020 年末，公司风险加权资产余额 265.33 亿元，风险资产系数为 73.02%（见表 15）。截至 2020 年末，公司股东权益与资产总额的比例为 19.33%，财务杠杆水平有所波动。得益于较强的资本内生能力，公司资本充足。截至 2020 年末，公司资本充足率为 27.19%，一级资本充足率和核心一级资本充足率均为 26.07%。

表 15 资本充足性情况 单位：亿元、%

项 目	2018 年末	2019 年末	2020 年末
资本净额	61.72	66.91	72.14
一级资本净额	58.94	63.84	69.18
核心一级资本净额	58.94	63.84	69.18
风险加权资产余额	256.77	277.06	265.33
风险资产系数	81.59	80.33	73.02
股东权益/资产总额	19.13	18.87	19.33
资本充足率	24.04	24.15	27.19
一级资本充足率	22.95	23.04	26.07
核心一级资本充足率	22.95	23.04	26.07

数据来源：公司监管报表，联合资信整理

八、本期债券偿付能力分析

截至本报告出具日，公司无存续期内的金融债券。假设本期债券发行规模为人民币 10 亿元，以 2020 年末财务数据为基础进行测算，公司可快速变现资产、净利润、股东权益对本期金融债券本金的保障倍数见表 16。总体看，考

虑到公司股东实力较强以及较为充足的银行授信余额因素，公司对本期金融债券本金的偿付能力极强。

表 16 金融债券保障情况 单位：亿元、倍

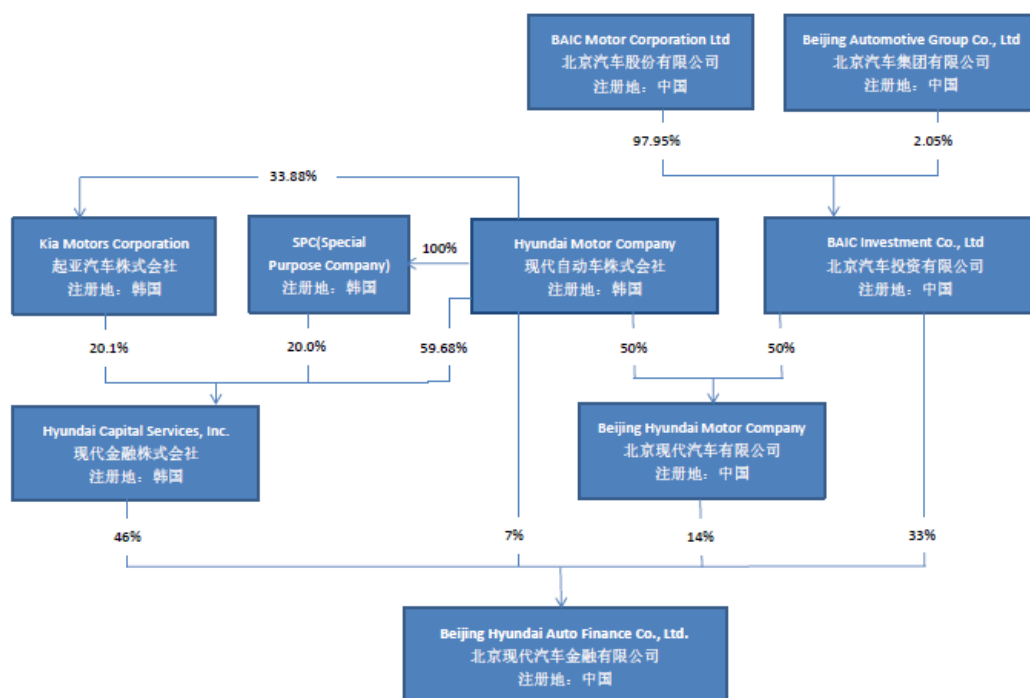
项 目	发行后
金融债券本金	10.00
可快速变现资产/金融债券本金	9.07
股东权益/金融债券本金	7.02
净利润/金融债券本金	0.52

数据来源：公司审计报告，联合资信整理

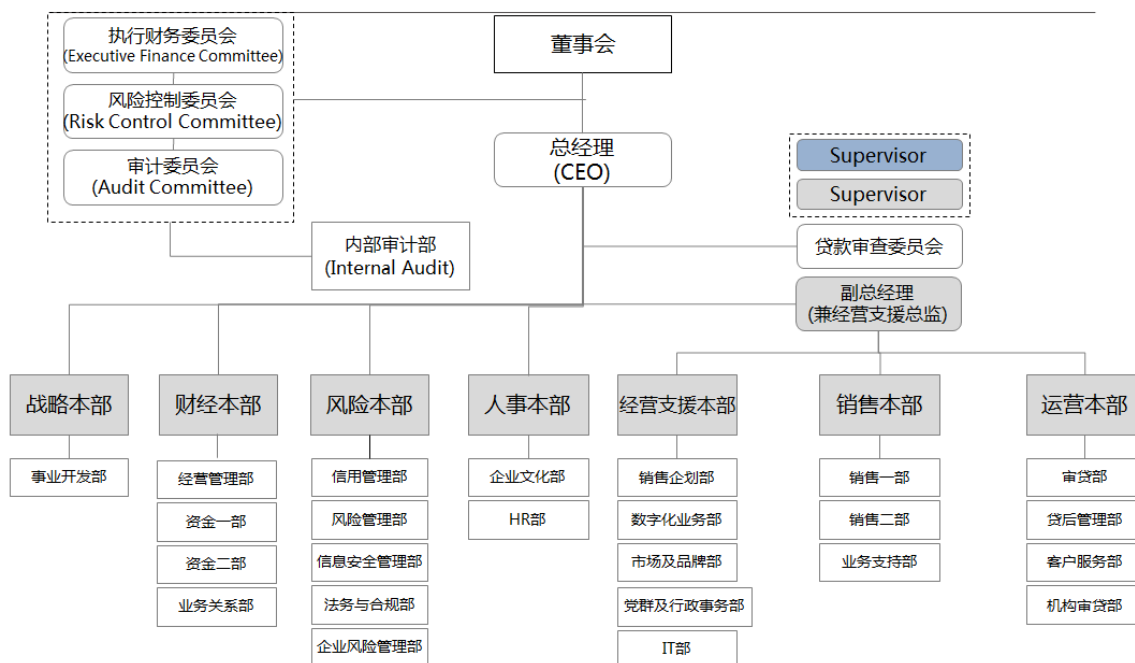
九、结论

综合上述对公司在公司治理、内部控制、业务经营、风险管理以及财务状况等方面综合分析，联合资信认为，在未来一段时期内公司信用状况将保持稳定。

附录 1 2020 年末公司股权结构图



附录 2 2020 年末公司组织结构图



附录 3 主要财务指标计算公式

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
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
单一最大客户贷款比例	$\text{最大单一客户贷款总额} / \text{资本净额} \times 100\%$
不良贷款率	$\text{不良贷款余额} / \text{贷款余额} \times 100\%$
贷款拨备率	$\text{贷款损失准备金余额} / \text{贷款余额} \times 100\%$
拨备覆盖率	$\text{贷款损失准备金余额} / \text{不良贷款余额} \times 100\%$
流动性比例	$\text{流动性资产} / \text{流动性负债} \times 100\%$
风险资产系数	$\text{风险加权资产} / \text{资产总额}$
核心一级资本充足率	$\text{核心一级资本净额} / \text{各项风险加权资产} \times 100\%$
一级资本充足率	$\text{一级资本净额} / \text{各项风险加权资产} \times 100\%$
成本收入比	$\text{业务及管理费用} / \text{营业收入} \times 100\%$
拨备前资产收益率	$\text{拨备前利润总额} / [(\text{期初资产总额} + \text{期末资产总额}) / 2] \times 100\%$
平均资产收益率	$\text{净利润} / [(\text{期初资产总额} + \text{期末资产总额}) / 2] \times 100\%$
平均净资产收益率	$\text{净利润} / [(\text{期初净资产总额} + \text{期末净资产总额}) / 2] \times 100\%$

附录 4-1 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 4-2 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 4-3 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

联合资信评估股份有限公司关于 2021年北京现代汽车金融有限公司金融债券（第一期） 的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信有关业务规范，联合资信将在本期债项信用等级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

北京现代汽车金融有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将在本期债项评级有效期内每年至少完成一次跟踪评级，于每年7月31日前发布跟踪评级结果和报告。

北京现代汽车金融有限公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对北京现代汽车金融有限公司或本期债项信用等级产生较大影响的重大事项，北京现代汽车金融有限公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注北京现代汽车金融有限公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现北京现代汽车金融有限公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对北京现代汽车金融有限公司或本期债项信用等级产生较大影响的事项时，联合资信将就该项进行必要调查，及时对该事项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如北京现代汽车金融有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对北京现代汽车金融有限公司或本期债项信用等级变化情况做出判断，联合资信可以终止评级。

联合资信将指派专人及时与北京现代汽车金融有限公司联系，并按照监管要求及时出具跟踪评级报告和结果。联合资信将按相关规定报送及披露跟踪评级报告和结果。