

# 联合资信评估有限公司

## 承诺书

本机构承诺出具的奇瑞徽银汽车金融股份有限公司2017年跟踪信用评级报告不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性及完整性负责。



# 跟踪评级公告

联合[2017] 1520 号

联合资信评估有限公司通过对奇瑞徽银汽车金融股份有限公司的信用状况进行跟踪分析，确定维持奇瑞徽银汽车金融股份有限公司主体长期信用等级为 AA，2016 年金融债券（15 亿元）信用等级为 AA，评级展望为稳定。

特此公告。

联合资信评估有限公司  
二零一七年七月十七日



# 奇瑞徽银汽车金融股份有限公司

## 2017年跟踪信用评级报告

### 本次跟踪评级结果

主体长期信用等级: AA  
金融债券信用等级: AA  
评级展望: 稳定  
评级时间: 2017年7月17日

### 上次评级结果

主体长期信用等级: AA  
金融债券信用等级: AA  
评级展望: 稳定  
评级时间: 2016年6月7日

### 主要数据

项 目	2016 年末	2015 年末	2014 年末
资产总额(亿元)	225.00	198.97	163.96
股东权益(亿元)	26.94	21.17	16.86
不良贷款率(%)	0.63	0.91	0.94
拨备覆盖率(%)	365.10	214.85	184.31
贷款拨备率(%)	2.32	1.95	1.74
流动性比例(%)	87.89	115.80	172.86
股东权益/资产总额(%)	11.97	10.64	10.28
资本充足率(%)	14.41	14.02	13.82
一级资本充足率(%)	13.31	12.90	12.89
核心一级资本充足率(%)	13.31	12.90	12.89
项 目	2016 年	2015 年	2014 年
营业收入(亿元)	16.10	11.94	8.51
拨备前利润总额(亿元)	14.07	9.97	6.58
净利润(亿元)	6.72	4.32	3.07
成本收入比(%)	15.45	15.12	14.81
拨备前资产收益率(%)	6.64	5.50	5.19
总资产收益率(%)	3.17	2.38	2.42
加权平均净资产收益率(%)	27.82	22.70	20.03

资料来源: 公司提供, 联合资信整理。

### 分析师

刘 睿 寇妙融

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

奇瑞徽银汽车金融股份有限公司(以下简称“公司”)成立于2009年4月,是由奇瑞汽车股份有限公司和徽商银行股份有限公司共同出资组建的非银行金融机构。2016年,公司积极推进A股上市计划,公司治理架构和内部控制体系不断完善,主营业务快速发展,信贷资产质量良好,盈利水平较好,资本保持充足水平。联合资信评估有限公司确定维持奇瑞徽银汽车金融股份有限公司主体长期信用等级为AA,2016年金融债券(15亿元)的信用等级为AA,评级展望为稳定。该评级结论反映了上述金融债券的违约风险很低。

### 优势

- 公司是国内首家由自主品牌汽车厂商与本土银行合资成立的汽车金融公司,在汽车金融行业具有一定竞争力;
- 公司服务网络覆盖广泛,市场拓展力度较大,零售贷款业务发展快速;
- 公司资产规模快速增长,盈利能力较强,信贷资产质量良好,资本充足;

### 关注

- 国内汽车金融行业竞争激烈,对公司信贷业务带来不利影响;
- 公司对外部融入资金的依赖度较大,资产负债期限结构存在一定程度的错配,面临一定的流动性压力;
- 业务的快速发展对公司的风险管理能力提出更高要求;

- 汽车行业周期波动可能对公司的财务状况产生影响。

## 声 明

一、本报告引用的资料主要由奇瑞徽银汽车金融股份有限公司（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。

# 奇瑞徽银汽车金融股份有限公司

## 2017年跟踪信用评级报告

### 一、主体概况

奇瑞徽银汽车金融股份有限公司(以下简称“公司”)系由奇瑞徽银汽车金融有限公司整体变更设立的股份有限公司。奇瑞徽银汽车金融有限公司是由奇瑞汽车股份有限公司(以下简称“奇瑞汽车”)和徽商银行股份有限公司(以下简称“徽商银行”)共同出资组建的非银行金融机构,成立于2009年4月,是经中国银行业监督管理委员会(以下简称“中国银监会”)批准成立的首家由国内自主品牌汽车厂商与本土银行合资成立的汽车金融公司。2013年12月,奇瑞汽车将其持有的31%的股权转让给奇瑞控股有限公司(以下简称“奇瑞控股”);2014年9月,奇瑞汽车、奇瑞控股、徽商银行作为发起人,公司整体变更为股份有限公司。截至2016年末,公司注册资本10.00亿元,股权结构见表1。

表1 股权结构情况 单位: %

股东名称	持股比例
奇瑞汽车股份有限公司	49.00
奇瑞控股有限公司	31.00
徽商银行股份有限公司	20.00
合计	100.00

数据来源:公司2016年审计报告。

截至2016年末,公司设有审计部、市场部、渠道管理部、销售支持部、公司信贷审查部、零售信贷审查部、放款管理部、风险管理部等19个部门;公司服务网络覆盖全国30多个省市自治区,并在北京、成都、广州、上海、济南、长沙设有办事处;拥有正式员工449名。

截至2016年末,公司资产总额225.00亿元,其中贷款及垫款净额218.13亿元;负债总额198.06亿元,其中拆入资金169.77亿元;所

有者权益26.94亿元;不良贷款率0.63%,拨备覆盖率365.10%;资本充足率为14.41%,一级资本充足率和核心一级资本充足率均为13.31%。2016年,公司实现营业收入16.10亿元,净利润6.72亿元。

注册地址:安徽省芜湖市沈巷电信大道(安康路)东

法定代表人:曹运文

### 二、已发行债券概况

公司于2016年11月11日在银行间债券市场公开发行了规模为15亿元的金融债券,债券概况见表2。

表2 债券概况

债券简称	16 奇瑞汽车债
发行日期	2016 年 11 月 11 日
发行规模	人民币 15 亿元
期限	3 年期
利率	固定利率 4.40%, 按年付息

资料来源:中国货币网,联合资信整理。

### 三、营运环境

#### 1. 我国汽车金融行业发展概况

按照中国银监会的定义,国内的汽车金融公司是指由中国银监会批准设立,为中国境内的汽车购买者及经销商提供金融服务的非银行金融机构。

汽车金融公司的业务发展与汽车行业发展息息相关。在2015年底推出的汽车购置税优惠政策的激励下,2016年国内汽车消费市场蓬勃发展,汽车销量继续扩大。2016年我国汽车产销总量创历史新高,汽车产销分别完成2811.9万辆和2802.8万辆,同比分别增长14.5%和

13.7%，高于上年同期 11.2 和 9.0 个百分点。其中乘用车产销分别完成 2442.1 万辆和 2437.7 万辆，同比分别增长 15.5% 和 14.9%；商用车产销分别完成 369.8 万辆和 365.1 万辆，同比分别增长 8.0% 和 5.8%，增幅进一步提高；新能源汽车生产 51.7 万辆，销售 50.7 万辆，比上年同期分别增长 51.7% 和 53.0%。二手车方面，2016 年 3 月国务院取消二手车限迁政策，2016 年二手车交易增速提升，全年交易量达 1039 万辆。

我国汽车消费信贷起步于 1995 年，银行、保险公司(车贷险)、汽车经销商及生产厂家四方合作，成为推动汽车消费信贷发展的主要模式。随着汽车价格不断下降，加之国内征信体系不健全，导致汽车贷款坏账逐渐暴露，汽车贷款不良率大幅上升，保险公司逐渐从该领域退出，银行业也收紧了汽车贷款业务。此后，我国政府开始尝试通过大型跨国汽车公司组建汽车金融公司，引入西方国家先进的汽车消费信贷理念和运营模式，推动我国汽车金融服务行业发展。

2004 年 8 月，我国第一家汽车金融公司上汽通用汽车金融有限责任公司在上海成立。截至 2016 年末，全国已正式运营的汽车金融公司共有 25 家。我国的汽车金融公司由于起步较晚，资金来源相对不足，整体盈利水平不高。经过几年的发展，我国汽车金融公司业务发展初具规模。截至 2016 年末，25 家汽车金融公司资产总额为 5728.96 亿元。在汽车金融行业不断发展壮大的背景下，我国汽车金融行业的主要经济指标持续向好，资产规模以及利润水平平均有大幅提高。目前，国内汽车金融市场尚处起步阶段，其成长空间非常广阔。得益于消费金融政策推动，加之汽车产业和消费者消费理念的逐步转变，汽车金融行业在未来的汽车消费中还将发挥越来越重要的作用。

## 2. 我国汽车金融公司的竞争格局

目前，市场上从事汽车消费信贷业务的机构主要是银行、汽车金融公司和汽车企业集团

财务公司。银行的汽车消费信贷业务服务模式相对单一，审批时间较长，审批限制较多，还款方式单一，而汽车金融公司的汽车消费信贷业务服务更加专业，审批快捷，手续简单，放贷速度快，还款方式灵活，抵押担保灵活，利率比银行稍高但少有其他费用，同时在风险控制和管理技术上也比商业银行更加专业。从长期来看，汽车金融公司将有望成为汽车信贷服务的主要经营机构。另外，汽车集团财务公司虽然专业性也较强，但不具备比银行和汽车金融公司更为强大的风险控制能力，也不能为非本集团下属企业的汽车产品贷款，加上各汽车集团筹建的汽车金融公司纷纷开业，未来其市场份额可能会逐渐分流给汽车金融公司。

汽车金融公司大多隶属于各汽车集团，大多数汽车金融公司贷款投放主要是为本集团客户服务，部分汽车金融公司也拓展了除所在集团品牌以外的其他多品牌汽车贷款业务，面临的市场竞争主要是与银行及所在集团各汽车品牌网络内金融服务供应商之间的竞争。

## 3. 汽车金融行业监管

目前，我国汽车金融公司主要受中国银监会监管，汽车金融公司的设立、变更及终止，业务范围以及相关监管办法主要由中国银监会以及中国人民银行进行规范。

2004 年 8 月，中国人民银行与中国银监会颁布《汽车贷款管理办法》，对汽车贷款的贷款人、借款人、信贷风险管理、贷款期限及利率等做了规定，该办法于 2004 年 10 月 1 日起施行。2008 年 1 月，中国银监会颁布《汽车金融公司管理办法》，规定了汽车金融公司的设立变更与终止，业务范围，风险管理与监督管理等。2012 年 10 月，中国银监会颁布《中国银监会非银行金融机构行政许可事项实施办法》，该办法已于 2015 年 6 月修订，对汽车金融公司的设立条件、高级管理人员任职资格等做了更加详细的规定，并出台汽车金融公司可申请开办衍生金融产品交易业务的规定。2014 年 6 月，中

国银行业协会汽车金融专业委员会在北京成立，宗旨是维护银行业、汽车金融业和各成员单位的合法权益，提升汽车金融的社会及市场认知度，促进汽车金融行业的持续、健康发展。2016年3月，中国人民银行与银监会联合印发《关于加大对新消费领域金融支持的指导意见》等相关政策，鼓励汽车金融公司业务产品创新，允许汽车金融公司在向消费者提供购车贷款（或融资租赁）的同时，根据消费者意愿提供附属于所购车辆的附加产品（如导航设备、外观贴膜、充电桩等物理附属设备以及车辆延长质保、车辆保险等无形附加产品和服务）的融资，进一步为中国汽车金融行业的发展指明方向。2016年4月，商务部发布《汽车销售管理办法》（征求意见稿），新的《管理办法》将于2017年7月1日起施行，《管理办法》打破了品牌销售授权制度，推进多样化销售模式，有助于促进汽车流通全链条协同发展，为汽车金融公司发展提供了更广阔的空间。中国银监会对汽车金融公司的资本充足率、贷款集中度、关联交易授信余额等做了严格规定，并要求汽车金融公司实行信用风险资产五级分类制度，及时足额计提资产减值准备。汽车金融公司需定期向中国银监会报送相应的财务报表及监管数据。此外，中国银监会及其派出机构在必要时有权对汽车金融公司进行现场检查。

#### 4. 我国汽车金融公司面临的挑战

相对于发达国家，我国的汽车金融公司起步晚，发展快，但面临征信体系不健全、金融融通渠道有限、流动性管理压力等挑战。

(1) 个人征信系统正逐步完善，但与发达国家仍存在一定差距，面临一定的信用风险。我国目前的个人征信系统尚不健全，缺少个人信用评价体系。一方面导致个人贷款的信用风险难以控制，另一方面也使贷款购车手续相对繁琐，管理成本相对较高。因此，汽车金融公司应加强自身从业人员风险管理能力培养，不断完善客户信用评估体系建设，并适当依靠外部

征信机构，协助进行更详实的客户信用调查和评估。

(2) 融资渠道有限，资金成本较高，一般存在比较明显的资金期限错配现象，流动性风险管理难度较大。汽车金融公司除必须达到《商业银行资本管理办法(试行)》针对资本充足率规定的硬性要求外，日常经营对流动资金的需求量也比较大。根据《汽车金融公司管理办法》的规定，我国汽车金融公司的融资渠道包括：接受境外股东及其所在集团在华全资子公司和境内股东3个月(含)以上定期存款；发行金融债券；从事同业拆借；向金融机构借款；向金融机构出售或回购汽车贷款应收款和汽车融资租赁应收款业务。由于我国汽车金融公司的资本规模相对较小等原因，汽车金融公司主要依靠银行授信获得资金，资金成本较高，缺乏长期稳定的低成本融资渠道。在现有的政策法规以及现实条件下，发行金融债和汽车贷款资产支持证券是我国汽车金融公司降低资金成本、获得长期稳定的低成本融资渠道的较为可取的途径。2016年3月，中国人民银行与银监会联合印发的《关于加大对新消费领域金融支持的指导意见》，鼓励汽车金融公司发行金融债券，简化债券发行核准程序，并鼓励符合条件的汽车金融公司通过同业拆借市场补充流动性，利好汽车金融公司拓宽融资渠道。在新一轮信贷资产证券化试点中，监管部门明确规定鼓励汽车贷款作为拟证券化的基础资产。已有的成功实践和不断加强的政策扶持力度使金融债和汽车贷款资产支持证券成为我国汽车金融公司常态化的融资渠道创造了有利条件。

#### 四、公司治理与内部控制

公司控股股东奇瑞汽车持股比例为49%。奇瑞汽车成立于1997年1月，目前注册资本为44.57亿元，是集汽车整车、动力总成和关键零部件研发、试制、生产和销售为一体的自主品牌汽车制造企业以及乘用车出口企业。目前，



奇瑞汽车具备年产 90 万辆整车、90 万台发动机及 80 万台变速箱的生产能力，上市产品覆盖十一个系列共二十一款车型。截至 2016 年末，奇瑞汽车资产总额 779.10 亿元，所有者权益 197.89 亿元。2016 年，奇瑞汽车实现营业收入 329.64 亿元，净利润 3.02 亿元。

公司第二大股东奇瑞控股持股比例为 31%，奇瑞控股持有奇瑞汽车 39.86% 的股份，是奇瑞汽车的控股股东。奇瑞控股成立于 2010 年 10 月，目前注册资本 33.00 亿元，是奇瑞汽车实施多元化发展的战略载体和集团母体，现旗下投资产业包括：汽车及汽车零部件生产与研发、装备制造、造船、房地产、金融投资、服务贸易、咨询服务等。截至 2016 年末，奇瑞控股总资产 449.69 亿元，所有者权益 120.73 亿元。2016 年奇瑞控股营业收入 133.89 亿元，净利润 2.21 亿元。

公司构建了由股东大会、董事会、监事会和高级管理层组成的“三会一层”公司治理架构，并制定了相关工作制度和议事规则。

公司董事会由 9 名董事组成，其中独立董事 3 名。董事会下设战略、审计、风险与合规管理、提名与薪酬管理、关联交易控制委员会 5 个专门委员会。公司监事会由 6 名监事组成，其中职工代表监事 2 名。监事会按照《公司章程》的有关规定履行法律法规和《公司章程》赋予的监督检查职责。公司高级管理层由总经理、副总经理、财务总监、董事会秘书、总经理助理等管理人员组成，下设风险管理委员会和贷款审批委员会，负责公司日常经营决策、经营战略计划的执行、风险监控等职责，并为董事会提供决策支持。

2016 年，公司根据《汽车金融公司管理办法》、《商业银行内部控制指引》等法律法规，不断完善内部控制制度，制度框架覆盖公司前、中、后台各业务操作流程。审计稽核方面，公司对贷款五级分类、呆账核销、信贷审批、贷后管理等项目进行审计，提出整改建议，促进内部控制体系的完善，防范操作风险和合规风

险。此外，公司还接受股东单位、会计师事务所的外部审计以及中国银监会及派出机构等监管部门的监督和检查。

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；随着公司 A 股上市进程的推进，公司内部控制体系将逐步完善，目前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等有利因素，公司在汽车金融行业形成了一定的市场竞争力。公司主要业务包括零售汽车贷款业务和经销商汽车贷款业务两大板块，主要优势在于服务质量和业务办理效率高。公司自成立以来，在为奇瑞及奇瑞相关品牌汽车提供金融服务的基础上，逐步拓展了多品牌零售贷款业务、二手车零售贷款业务及融资租赁业务，业务品种不断丰富，业务规模快速增长，盈利水平不断提升。

### 1. 零售信贷业务

零售信贷业务作为公司的核心业务品种，主要是为消费者提供购车贷款融资服务。截至 2016 年末，公司为 5 个奇瑞品牌、3 个奇瑞相关品牌及超过 100 个非奇瑞品牌提供新车零售汽车贷款，并为全品牌提供二手车零售汽车贷款。公司零售汽车合作商数量众多，2016 年末公司拥有 1343 家零售汽车合作商，包括奇瑞品牌合作商 663 家，奇瑞相关品牌合作商 273 家，非奇瑞品牌合作商 578 家，以及二手车合作商 161 家。公司建立了广泛的零售贷款销售网络，2016 年末公司零售汽车贷款业务销售网络覆盖 300 多个城市，战略布局于二线、三线及以下城市，以把握此类市场快速增长带来的发展机遇。

公司一方面深入发展奇瑞品牌零售信贷业务，带动了奇瑞品牌渗透率的提升，同时推进

奇瑞相关品牌“观致”、“凯翼”和“奇瑞捷豹路虎”汽车的零售贷款业务。另一方面，公司持续推动非奇瑞品牌零售信贷业务以及二手车贷款等新业务，实现多渠道发展。2016年以来，得益于公司服务汽车品牌金融渗透率的上升，以及公司自身融资服务能力的提升，公司零售信贷业务规模快速增长。2016年，公司累计发放零售贷款 27.76 万笔，其中奇瑞品牌新车业务放款 12.15 万笔，奇瑞相关品牌新车业务放款 1.33 万笔，非奇瑞品牌新车业务放款 9.71 万笔，二手车放款 4.57 万笔。截至 2016 年末，公司零售贷款余额 185.69 亿元，较上年末增长 15.26%，占公司贷款总额的 82.66%；其中，奇瑞品牌零售贷款余额 63.76 亿元，奇瑞相关品牌零售贷款余额 8.21 亿元，均较上年末有所增长；非奇瑞品牌零售贷款余额 86.40 亿元，较上年末有所下降；二手车零售贷款余额 27.31 亿元，较上年末增长较快。2016 年，公司零售信贷业务对奇瑞品牌的渗透率(即通过公司进行贷款融资等金融方式购买的车辆数量占总销售车辆数量的比例)为 28.59%。2016 年，公司零售业务实现利息收入 22.27 亿元，较上年增长 11.90%，占公司贷款利息收入的 93.38%，是公司最主要的收入来源。

总体看，公司零售信贷业务发展迅速，具有一定的服务优势，市场拓展力强，二手汽车贷款业务较快发展，成为公司新的利润增长点。

## 2. 经销商信贷业务

公司经销商贷款业务主要为奇瑞及奇瑞相关品牌的汽车经销商提供融资服务，包括采购车辆贷款和零配件贷款。目前，该业务覆盖了奇瑞汽车的所有汽车品牌。2016 年，公司开始尝试为经销商提供二手车采购车辆贷款服务，目前该类贷款占比极低。

公司经销商贷款业务主要为采购车辆贷款。公司对提交申请材料的经销商贷款客户进行尽职调查及资质审核，审核通过后与汽车经销商签订最高额循环借款合同，并根据合同约

定收取一定的履约保证金后释放信贷额度，并进行贷后管理。公司零配件贷款用于经销商向奇瑞汽车厂商采购零配件。零配件贷款期限不超过一年，额度不能循环使用。零配件贷款客户按贷款总额的一定比例向公司缴存履约保证金后，公司通过受托支付的方式发放贷款，贷款利息须每月支付，贷款本金须于到期时一次性支付。截至 2016 年末，公司拥有汽车经销商贷款业务客户 599 家，其中奇瑞品牌客户 435 家，奇瑞相关品牌 185 家，二手车业务 2 家。

2016 年以来，公司经销商信贷业务规模快速增长，全年经销商信贷放款累计 4.96 万笔。截至 2016 年末，公司经销商贷款总额 38.94 亿元，占贷款总额的 17.34%。但受公司零售信贷业务的快速发展影响，经销商贷款业务对公司业务收入的贡献度有所下降。2016 年，公司经销商信贷业务实现利息收入 1.58 亿元，较上年增长 9.84%，占贷款利息收入的比重为 6.62%。

总体看，公司经销商贷款主要为车辆贷款和零配件贷款，整体信贷业务规模适中。

## 六、财务分析

公司提供了 2014~2016 年财务报表，华普天健会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报表进行了三年连审，并出具了标准无保留意见的审计报告。公司在 2014~2016 年审计报告中对 2014 年和 2015 年财务报表进行了追溯调整，本报告采用的数据均为调整后数据。

### 1. 资产质量

截至 2016 年末，公司资产总额 225.00 亿元，较上年末增长 13.08%，资产类别以贷款为主（见附录 3：表 1）。

贷款和垫款是公司资产最主要的组成部分，2016 年以来贷款和垫款规模保持快速增长。截至 2016 年末，公司贷款和垫款净额 218.13 亿元，较上年末增长 18.12%，占资产总额的 96.95%；其中零售贷款余额 185.69 亿元，主要

为个人购车贷款；经销商贷款规模小。

从客户集中度情况来看，截至 2016 年末，公司单一最大客户贷款集中度与最大十家客户贷款集中度分别为 2.17% 和 15.87%，贷款客户集中度低。

从贷款担保方式来看，对于经销商贷款，公司要求借款人缴纳保证金、提供抵押品或者担保，零售贷款均以购买的车辆作抵押担保。公司定期检查抵押物市场价值，并在必要时根据协议要求追加担保物。总体看，担保方式对信贷资产风险起到较强的缓释作用。

公司遵循“审慎、稳健”的经营原则，不断完善风险管理体系，通过对信用数据进行审核，适时调整并优化信用评估体系以降低贷款所面临的信用风险。近年来，公司加大合作商风险培训力度，引入大数据技术以识别客户风险以，并积极拓展不良贷款催收渠道，不良贷款率持续下降。2016 年，公司共核销不良贷款 3.04 亿元。截至 2016 年末，公司不良贷款余额 1.43 亿元，不良贷款率 0.63%（见附录 3：表 2）。从贷款逾期情况来看，2016 年以来公司逾期贷款规模和占比均有所下降。截至 2016 年末，公司逾期贷款余额 3.38 亿元，占贷款总额的 1.50%。从贷款拨备情况来看，2016 年以来，公司加大了拨备计提力度，贷款减值准备余额快速增长，2016 年末为 5.21 亿元；贷款拨备率为 2.32%，拨备覆盖率为 365.10%，拨备充足。

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

## 2. 经营效率与盈利水平

2016 年，公司实现营业收入 16.10 亿元，较上年增长 34.91%，主要是由于利息净收入大幅增长所致（见附录 3：表 3）。公司利息收入主要来源于贷款利息收入，2016 年得益于零售贷款业务的拓展，公司利息收入有所增长；公司利息支出主要为拆入资金利息支出，2016 年由于资金成本下降，公司拆入资金利息支出有

所下降。2016 年，公司实现利息净收入 16.15 亿元，较上年快速增长；手续费及佣金净支出 0.05 亿元，主要是由于结算手续费支出大于手续费收入所致。

随着业务规模的扩张，公司业务及管理费有所上升，同时资产减值损失持续增加，导致营业支出有所增长。2016 年，公司营业支出 7.42 亿元，其中业务及管理费 2.49 亿元；由于业务及管理费有所上升，成本收入比略有上升，2016 年为 15.45%；资产减值损失 4.31 亿元，较上年有所上升。

由于营业收入的快速增长，公司净利润保持快速增长。2016 年，公司实现净利润 6.72 亿元；总资产收益率和加权平均净资产收益率分别为 3.17% 和 27.82%，盈利水平进一步提升。

## 3. 流动性

截至 2016 年末，公司负债总额 198.06 亿元，较上年末增长 11.40%，负债的增长主要来源于市场融入资金的增加，负债结构较为稳定（见附录 3：表 1）。

2016 年以来，公司不断拓宽融资渠道，优化融资结构，通过发行金融债券拉长负债的平均期限，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，公司定期监控短期和长期的流动资金需求，对资金调剂、头寸匡算进行统筹安排，制定《突发流动性风险应急预案》，针对因市场或经销商经营状况等不可控因素发生变动而导致公司突发流动性风险的情况提出应急处理措施，同时积极开拓授信合作银行，保持一定水平的备用授信额度以降低流动性风险。

目前公司市场融入资金渠道主要包括拆入资金和发行金融债券。拆入资金是公司最主要的融资渠道。截至 2016 年末，公司拆入资金余额 169.77 亿元，占负债总额的 85.72%，全部为信用借款，其中银行借款 163.77 亿元，其他金融机构借款 6.00 亿元，均为信托融资。2016 年 11 月，公司在银行间市场发行了 15.00 亿元的

三年期金融债券，融资渠道得到进一步拓宽，负债平均期限有所拉长。

2016 年末，公司的流动性负缺口主要集中在 3 至 12 个月期限内，主要是由于该期限内拆入资金规模较大所致。2016 年末，公司流动性比例为 87.89%，呈现下降态势，但整体流动性仍保持良好水平。

2016 年，公司经营性现金净流出呈现扩大态势，主要是由于贷款规模快速增长以及公司通过发行金融债减少拆入资金规模所致；投资性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净流入，主要是由于发行金融债券所致（见附录 3：表 4）。整体看，公司经营活动对于外部融入资金的依赖度较高，现金流趋紧。

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

#### 4. 资本充足性

公司主要通过利润留存的方式补充资本，利润留存对资本补充力度大。截至 2016 年末，公司所有者权益 26.94 亿元，其中股本总额 10.00 亿元，未分配利润 7.26 亿元。

随着业务规模的扩张，公司风险加权资产规模快速增长。截至 2016 年末，公司风险加权资产余额 201.61 亿元，风险资产系数为 89.61%，较上年末有所上升（见附录 3：表 5）。截至 2016 年末，公司股东权益与资产总额的比例为 11.97%；资本充足率为 14.41%，一级资本充足率和核心一级资本充足率均为 13.31%，资本保持充足水平。目前，公司已在证监会网站披露招股说明书，拟在上交所公开发行不超过 3.33 亿股，全部用于补充公司资本金。若公司本次 A 股成功上市，资本补充渠道将得到拓宽，资本补充机制将进一步完善。

## 七、债券偿付能力分析

截至本报告出具日，公司已发行且在存续期内的金融债券本金为 15.00 亿元，以 2016 年末财务数据为基础进行测算，公司经营活动现金流入量、可快速变现资产、净利润和所有者权益对金融债券本金的保障倍数见表 3，保障程度强。

表 3 金融债券保障情况 单位：倍

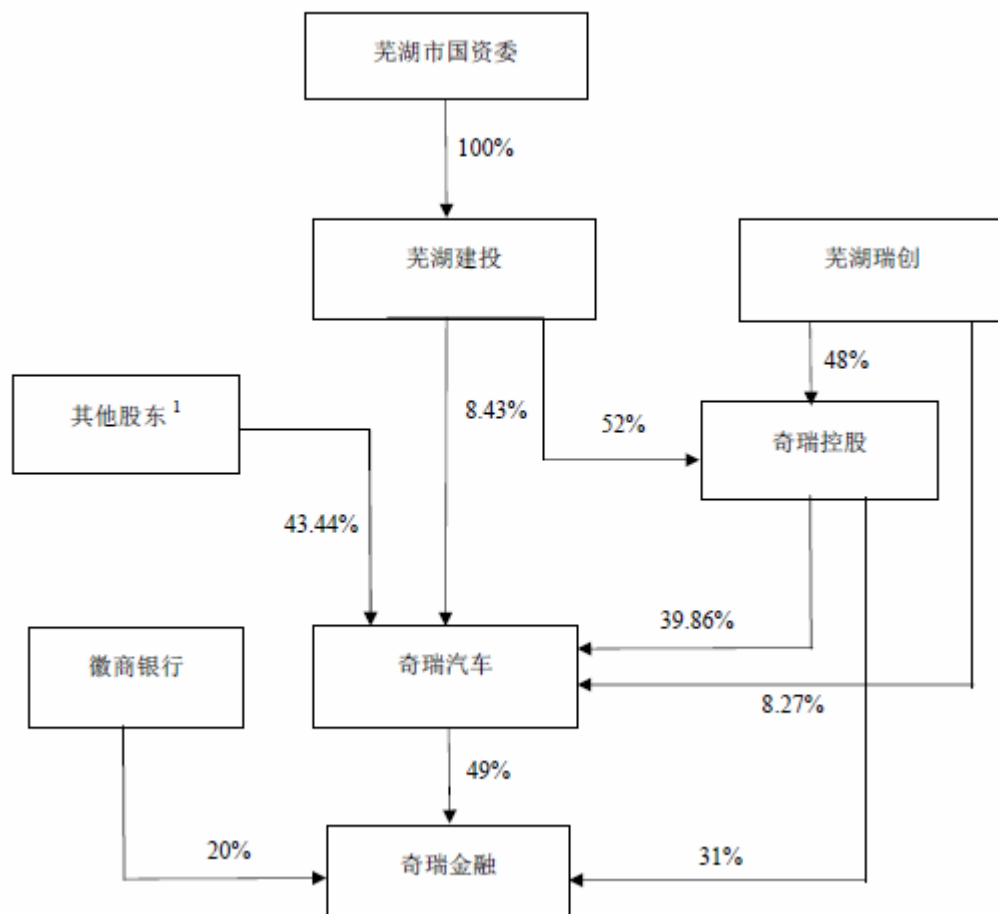
项 目	2016 年
经营活动现金流入量/金融债券本金	2.20
可快速变现资产/金融债券本金	0.27
净利润/金融债券本金	0.45
所有者权益/金融债券本金	1.80

资料来源：公司审计报告，联合资信整理。

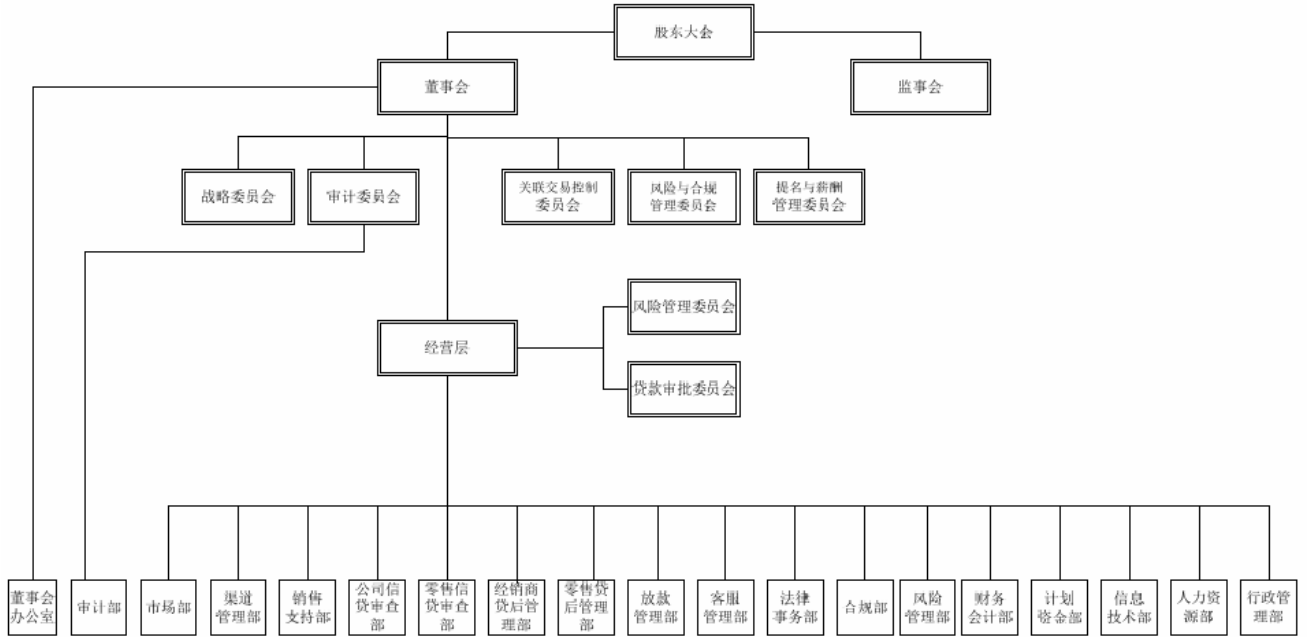
## 八、评级展望

公司是由奇瑞汽车、奇瑞控股和徽商银行共同发起设立的汽车金融公司。2016 年，公司积极推进 A 股上市进程，公司治理架构和内部控制体系不断完善，主营业务快速发展，信贷资产质量良好，盈利水平较好，资本保持充足水平。但同时需关注到汽车行业周期波动以及奇瑞品牌汽车销量波动在一定程度上对公司业务经营产生的影响。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	2016 年末		2015 年末		2014 年末	
	金 额	占 比	金 额	占 比	金 额	占 比
现金类资产	0.69	0.31	0.55	0.28	0.00	0.00
贷款和垫款	218.13	96.95	184.66	92.81	148.96	90.86
同业资产	3.29	1.46	11.76	5.91	13.23	8.07
其他类资产	2.89	1.28	2.00	1.00	1.77	1.07
<b>资产合计</b>	<b>225.00</b>	<b>100.00</b>	<b>198.97</b>	<b>100.00</b>	<b>163.96</b>	<b>100.00</b>
市场融入资金	184.73	93.27	167.23	94.06	137.51	93.48
其他类负债	13.33	6.73	10.56	5.94	9.58	6.52
<b>负债合计</b>	<b>198.06</b>	<b>100.00</b>	<b>177.79</b>	<b>100.00</b>	<b>147.10</b>	<b>100.00</b>

资料来源: 公司审计报告, 联合资信整理。

表 2 贷款质量 单位: 亿元/%

贷款分类	2016 年末		2015 年末		2014 年末	
	余 额	占 比	余 额	占 比	余 额	占 比
正常	221.73	98.71	184.50	98.18	147.69	97.76
关注	1.48	0.66	1.72	0.91	1.95	1.29
次级	0.32	0.14	0.45	0.24	0.23	0.15
可疑	0.76	0.34	1.11	0.59	0.95	0.63
损失	0.35	0.16	0.15	0.08	0.25	0.16
<b>不良贷款</b>	<b>1.43</b>	<b>0.63</b>	<b>1.71</b>	<b>0.91</b>	<b>1.43</b>	<b>0.94</b>
<b>贷款合计</b>	<b>224.63</b>	<b>100.00</b>	<b>187.92</b>	<b>100.00</b>	<b>151.06</b>	<b>100.00</b>
<b>逾期贷款</b>	<b>3.38</b>	<b>1.50</b>	<b>4.09</b>	<b>2.17</b>	<b>3.99</b>	<b>2.64</b>
<b>拨备覆盖率</b>		<b>365.10</b>		<b>214.85</b>		<b>184.31</b>
<b>贷款拨备率</b>		<b>2.32</b>		<b>1.95</b>		<b>1.74</b>

资料来源: 公司审计报告, 联合资信整理。

表 3 收益指标 单位: 亿元/%

项 目	2016 年	2015 年	2014 年
营业收入	16.10	11.94	8.51
其中: 利息净收入	16.15	11.96	8.53
手续费及佣金净收入	-0.05	-0.03	-0.02
营业支出	7.42	6.52	4.31
其中: 营业税金及附加	0.62	1.30	0.90
业务及管理费	2.49	1.81	1.26
资产减值损失	4.31	3.41	2.15
拨备前利润总额	14.07	9.97	6.58
净利润	6.72	4.32	3.07
成本收入比	15.45	15.12	14.81
拨备前资产收益率	6.64	5.50	5.19
总资产收益率	3.17	2.38	2.42
加权平均净资产收益率	27.82	22.70	20.03

资料来源: 公司审计报告, 联合资信整理。

表 4 现金流量净额 单位：亿元

项 目	2016 年	2015 年	2014 年
经营性现金流净额	-22.38	-1.37	11.91
投资性现金流净额	-0.08	-0.10	-0.10
筹资性现金流净额	14.01	-	-
现金及现金等价物净增加额	-8.46	-1.47	11.80
期末现金及现金等价物余额	3.30	11.76	13.23

资料来源：公司审计报告，联合资信整理。

表 5 资本充足性指标 单位：亿元/%

项 目	2016 年末	2015 年末	2014 年末
资本净额	29.05	22.94	18.01
其中：核心一级资本净额	26.84	21.12	16.81
风险加权资产余额	201.61	163.70	130.36
风险资产系数	89.61	82.28	79.51
股东权益/资产总额	11.97	10.64	10.28
资本充足率	14.41	14.02	13.82
一级资本充足率	13.31	12.90	12.89
核心一级资本充足率	13.31	12.90	12.89

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×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×100%
不良贷款率	不良贷款余额/贷款余额×100%
贷款拨备率	贷款损失准备金余额/贷款余额×100%
拨备覆盖率	贷款损失准备金余额/不良贷款余额×100%
流动性比例	流动性资产/流动性负债×100%
风险资产系数	风险加权资产/资产总额×100%
资本充足率	资本净额 / 各项风险加权资产×100%
一级资本充足率	一级资本净额 / 各项风险加权资产×100%
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×100%
成本收入比	业务及管理费用/营业收入×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] ×100%
总资产收益率	净利润/[(期初资产总额+期末资产总额)/2] ×100%
加权平均净资产收益率	当期净利润/[(期初净资产+期末净资产)/2+当期发行新股或配股新增净资产×(自缴款结束日下一月份至报告期末的月份数-6)/12]

## 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