

# 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 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  
二零一八年七月十九日



# 信用等级公告

联合[2018] 1729 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。

特此公告。

联合资信评估有限公司  
二零一八年七月十九日



# 奇瑞徽银汽车金融股份有限公司

## 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: AA

金融债券信用等级: AA

评级展望: 稳定

评级时间: 2018年7月19日

### 上次跟踪评级结果

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

### 主要数据

项 目	2017 年末	2016 年末	2015 年末
资产总额(亿元)	327.07	225.00	198.97
股东权益(亿元)	48.56	26.94	21.17
不良贷款率(%)	0.54	0.63	0.91
拨备覆盖率(%)	459.78	365.10	214.85
贷款拨备率(%)	2.50	2.11	1.95
流动性比例(%)	145.58	75.23	117.25
股东权益/资产总额(%)	14.85	11.97	10.64
资本充足率(%)	19.26	14.41	14.02
一级资本充足率(%)	18.15	13.31	12.90
核心一级资本充足率(%)	18.15	13.31	12.90
项 目	2017 年	2016 年	2015 年
营业收入(亿元)	15.66	16.10	11.94
拨备前利润总额(亿元)	14.12	14.07	9.97
净利润(亿元)	6.86	6.72	4.32
成本收入比(%)	17.27	15.45	15.12
拨备前资产收益率(%)	5.11	6.64	5.50
平均资产收益率(%)	2.48	3.17	2.38
平均净资产收益率(%)	18.16	27.91	22.70

资料来源:公司财务指标根据 2015-2017 年审计报告整理计算,监管口径指标取自公司上报银监会的 1104 监管报表。其中资本充足率项目均按照《商业银行资本管理办法(试行)》披露。若上述指标与按审计报告口径计算结果不符,系后期审计调整所致。

### 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。公司股东实力较强,能够对公司客户资源、业务开展提供有力的支持。2017 年以来,公司治理架构和内部控制体系不断完善,主营业务持续发展,信贷资产质量良好,盈利水平较好;2017 年公司实施增资扩股,资本充足水平得到提升。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;非奇瑞品牌业务发展势头良好,已成为公司主要的业务增长点;
- 公司资产规模快速增长,盈利能力较强,信贷资产质量良好;
- 2017 年实施了增资扩股,资本充足水平得到提升;
- 公司股东财务实力强,有能力和意愿对公司提供支持。

### 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

## 2018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集团有限公司(以下简称“奇瑞控股”);2014年9月,公司整体变更为股份有限公司。2017年,公司以每股3.04元的价格向原有股东发行5.00亿股,募集资金15.20亿元,其中5.00亿元计入股本,10.20亿元计入资本公积。截至2017年末,公司注册资本15.00亿元,股权结构见表1。芜湖市国有资产监督管理委员会(以下简称“芜湖市国资委”)通过其全资子公司芜湖市建设投资有限公司(以下简称“芜湖建投”)持有奇瑞控股40.10%的股份,间接持有公司31.00%的股权;通过芜湖建投及奇瑞控股直接及间接持有奇瑞汽车48.29%的股份,间接持有公司49.00%的股权;共计间接持有公司80.00%的股权,为公司的实际控制人。

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
奇瑞控股集团有限公司	31.00
徽商银行股份有限公司	20.00
<b>合计</b>	<b>100.00</b>

数据来源:公司2017年审计报告。

截至2017年末,公司设有审计部、市场部、

销售部、销售支持部、公司信贷审查部、零售信贷审查部、经销商贷后管理部、放款管理部、风险管理部等18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、合肥、济南设有办事处;在职员工480名。

截至2017年末,公司资产总额327.07亿元,其中贷款及垫款净额279.91亿元;负债总额278.51亿元,其中拆入资金225.37亿元;所有者权益48.56亿元;不良贷款率0.54%,拨备覆盖率459.78%;资本充足率为19.26%,一级资本充足率和核心一级资本充足率均为18.15%。2017年,公司实现营业收入15.66亿元,净利润6.86亿元。

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。2017年,公司根据债券发行条款的规定,在债券付息日之前按时足额地支付了相应的利息并及时对外发布了债券的付息公告。

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. 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。

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

公司实际控制人为芜湖市国资委。

公司第一大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。成立以来，奇瑞汽车产品出口海外 80 余个国家和地区，打造了艾瑞泽、瑞虎、QQ 和风云等知名产品品牌，旗下两家合资企业拥有观致、捷豹、路虎等品牌。截至目前，奇瑞汽车累计销量已超过 600 万辆，成为第一个乘用车销量突破 600 万辆的中国乘用车品牌汽车企业，其中，累计出口超过 125 万辆，连续 14 年保持中国乘用车出口第一位。截至 2017 年末，奇瑞汽车资产总额 830.90 亿元，所有者权益 207.07 亿元。2017 年，奇瑞汽车实现营业收入 294.71 亿元，净利润 2.64 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，是其第一大股东。奇瑞控股成立于 2010 年 10 月，目前注册资本 42.78 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、造船、金融投资、服务贸易等。截至 2017 年末，奇瑞控股总资产 776.24 亿元，所有者权益 149.23 亿元。2017 年奇瑞控股营业收入 153.90 亿元，净利润 5.73 亿元。

公司第三大股东徽商银行持股比例为 20%。徽商银行是全国首家由城市商业银行和城市信用社联合重组设立的省级区域性城市商业银行，2013 年在香港联交所主板上市，目前注册资本 110.50 亿元。截至 2017 年末，徽商银行资产总额 9081.00 亿元，负债总额 8488.88 亿元，股东权益 592.12 亿元，不良贷款率 1.05%，拨备覆盖率 287.45%。2017 年，徽商银



行实现营业收入 225.08 亿元，净利润 78.12 亿元。

公司股东财务实力较强，作为奇瑞控股重要的金融平台，股东有能力和意愿为公司的客户来源、业务开展、渠道搭建等方面提供帮助和支持。

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、关联交易控制、风险与合规管理和提名与薪酬管理委员会 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，高级管理层下设风险管理和贷款审批委员会，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。

2017 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，梳理业务流程，完善内部控制制度，全年共制定《董事会风险与合规管理委员会实施细则》、《金融科技管理委员会议事规则》等 17 项制度，修订《不良贷款管理办法》、《贷款风险分类实施办法》等 45 项制度，同时，加强监事会对于内控管理的监督检查，完善经营管理的职责分工和授权体系。审计稽核方面，公司审计部对销售管理、公司信审、零售贷后管理、零售信审、财务会计等项目进行审计，针对审计过程中发现的问题，跟踪督促相关部门完成整改工作，同时，创新整改管理方式，建立审计问题库，开展 PDCA 循环管理、闭环管理及整改效果评价，有效促进了公司内部控制体系的完善，发挥了内部审计第三道防线的职能。此外，公司还接受了监管部门“两个加强、两个遏制”再回头看、消费者权益保护、银行业

市场乱象整治、“三违反、三套利、四不当”、金融科技专项检查等 8 次现场检查，目前检查中发现问题已全部完成整改。

总体看，公司股东实力较强，能够在客户来源、业务开展、渠道搭建等方面为客户提供有力支持；公司建立了符合现阶段业务发展需要的内部控制体系和组织架构，各治理主体能够按照各自的职责有效运作。

## 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较好和业务办理效率高。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 2017 年末，公司为 2 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，2017 年末公司拥有 1747 家零售汽车合作商，包括奇瑞品牌合作商 751 家，奇瑞相关品牌合作商 380 家，非奇瑞品牌合作商 765 家，以及二手车合作商 164 家<sup>1</sup>。公司建立了广泛的零售贷款销售网络，2017 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。

2017 年，公司一方面适应集团发展战略，持续拓展奇瑞及相关品牌“观致”、“凯翼”和

<sup>1</sup>由于存在同一合作商经营多个品牌的情况，故以上数据有重叠。

“奇瑞捷豹路虎”汽车的零售贷款业务，深入奇瑞体系二级网络，进一步下沉渠道，配合奇瑞体系各销售公司的营销计划推出定制化金融产品，带动奇瑞品牌渗透率的提升；另一方面，为实现多渠道发展，公司大力推动非奇瑞品牌零售信贷业务，加强渠道网络建设，加大市场调研和产品创新力度，优化简易贷、安心贷、至尊贷以及差异化利率贷款产品，以满足消费者个性化的需求。2017年以来，得益于公司业务策略的导向，以及服务汽车品牌金融渗透率的上升，公司零售信贷业务规模快速增长，全年累计零售贷款放款量 40.53 万笔。截至 2017 年末，公司零售贷款余额 263.11 亿元，较上年末增长 41.70%，占公司贷款总额的 92.29%；其中，非奇瑞品牌零售贷款余额大幅上升，占比已达零售贷款余额的 60% 以上。2017 年，公司零售信贷业务对奇瑞及相关品牌的渗透率（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 33.69%，较上年有所上升。2017 年，公司零售业务实现利息收入 23.67 亿元，较上年增长 6.29%，占公司贷款利息收入的 92.91%，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，服务网络覆盖广泛，市场拓展能力强，具有一定的服务优势；非奇瑞品牌零售业务发展势头良好，已成为零售信贷业务的主要增长点。

## 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。公司近年来开始尝试为经销商提供二手车采购车辆贷款服务，但受市场环境及风险暴露等因素的影响，目前公司审慎开展此类业务，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 2017 年末，公司拥有汽车经销商贷款业务客户 716 家，其中奇瑞品牌客户 513 家，奇瑞相关品牌 310 家<sup>2</sup>。

2017 年以来，由于公司信贷额度受限以及公司业务策略调整等因素，公司收缩经销商信贷业务规模，全年经销商信贷放款累计 5.39 万笔。截至 2017 年末，公司经销商贷款总额 21.99 亿元，占贷款总额的 7.71%，较上年末下降 43.54%；经销商贷款业务利息收入对公司业务收入的贡献度较低。2017 年，公司经销商信贷业务实现利息收入 1.81 亿元，较上年增长 14.46%，占公司贷款利息收入的 7.09%。

总体看，公司经销商贷款客户为奇瑞及相关品牌汽车经销商，2017 年以来受公司信贷额度以及业务策略调整等因素影响，经销商信贷业务规模下降明显，对利润的贡献度较低。

## 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瑞泽 2017 年第一期个人汽车抵押贷款资产支持证券和瑞泽 2017 年第二期个人汽车抵押贷款资产支持证券。华普天健会计师事务所（特殊普通合伙）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 327.07 亿元，较上年末增长 45.36%，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

<sup>2</sup> 由于存在同一经销商经营多个品牌的情况，故以上数据有重叠。



分，2017年以来贷款和垫款规模快速增长。截至2017年末，公司贷款和垫款净额279.91亿元，较上年末增长28.32%，占资产总额的85.58%；其中零售贷款余额263.11亿元，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降至0.96%和5.45%，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。截至2017年末，公司抵押类贷款占贷款总额的93.11%，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；此外，公司加大合作商培训力度，引入大数据技术以识别客户风险。2017年，公司加大存量不良贷款清收力度，严控新增贷款质量，信贷资产质量持续改善。2017年，公司共处置不良贷款3.18亿元，其中现金催收0.31亿元，核销不良贷款2.86亿元。截至2017年末，公司不良贷款余额1.53亿元，不良贷款率0.54%（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略有上升。截至2017年末，公司逾期贷款余额4.47亿元<sup>3</sup>，占贷款总额的1.59%。从贷款拨备情况来看，2017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，2017年末为7.05亿元；贷款拨备率为2.50%，拨备覆盖率为459.78%，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，贷款拨备充足，整体信贷资产质量良好。

<sup>3</sup>注：若上述逾期贷款中剔除分期还款账户中尚未到期的分期贷款，则期末逾期贷款金额为0.60亿元。

## 2. 经营效率与盈利水平

2017年，公司实现营业收入15.66亿元，较上年有所下降，主要是由于资金成本的大幅抬升导致净利差收窄，使得利息净收入有所下降所致（见附录3：表3）。公司利息收入主要来源于贷款利息收入，2017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，2017年由于资金成本上升，公司拆入资金利息支出增长较快。2017年，公司实现利息净收入15.70亿元，较上年下降2.76%；手续费及佣金净支出0.06亿元。

随着业务规模的扩张，公司业务及管理费有所上升，同时，营业税改征增值税的政策导致营业税金及附加明显减少，故营业支出有所下降。2017年，公司营业支出7.17亿元，其中业务及管理费2.70亿元，成本收入比17.27%；营业税金及附加0.18亿元，资产减值损失4.28亿元。

2017年，公司获得安徽省江北产业集中区管委会根据《芜湖市财政扶持产业发展政策的若干规定》给予的产业发展基金补助款0.76亿元，对公司当年利润实现有一定的积极影响。2017年，公司实现净利润6.86亿元，较上年增长2.12%，增速有所放缓；受营业收入下降及增资扩股的影响，收益率指标均有所下降，平均资产收益率和平均净资产收益率分别为2.48%和18.16%，盈利仍保持较好水平。

总体看，2017年随着资金成本的抬升，公司营业收入较上年有所下降，公司获得的产业基金补助款在一定程度上弥补了净利润的下行压力盈利保持较好水平。

## 3. 流动性

截至2017年末，公司负债总额278.51亿元，较上年末增长40.62%，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）。

2017年以来，公司不断拓宽融资渠道，优

化融资结构，通过发行金融债券和资产支持证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，公司制定了《资金管理办法》，定期监控短期和长期的流动资金需求，建立内部资金头寸预报沟通机制，通过每日资金头寸日报及资金计划表，对资金调剂、头寸匡算进行统筹安排，合理安排融资计划，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以及发行金融债券和资产支持证券。拆入资金是公司最主要的融资渠道。截至 2017 年末，公司拆入资金余额 225.37 亿元，占负债总额的 80.92%，全部为信用借款。其中，银行借款 212.37 亿元；其他金融机构借款 13.00 亿元，均为信托融资。目前，公司合作银行 41 家，总授信额度 305.70 亿元。2017 年 10 月，公司作为发起机构，公开发行了面值总计人民币 29.79 亿元的瑞泽 2017 年第一期个人汽车抵押贷款资产支持证券，期限为五年期，其中优先级为 25.80 亿元；12 月，公司作为发起机构和委托人，公开发行了面值总计人民币 40.00 亿元的瑞泽 2017 年第二期个人汽车抵押贷款资产支持证券，期限为五年期，其中优先级为 36.40 亿元。资产支持证券的发行盘活了公司存量资产，提升了流动性水平，且进一步拓宽了公司的融资渠道。

2017 年末，公司的流动性负缺口主要集中在 1 个月至 1 年内，主要是由于该期限内拆入资金规模较大所致。2017 年得益于发行资产支持证券，公司流动性比例增至 145.58%，整体流动性良好。

2017 年，公司经营性现金净流出进一步扩大，主要是由于贷款规模快速增长所致；投资性现金流保持小幅净流出状态，主要是由于支付购置办公楼所需现金所致；筹资性现金流表现为净流入，主要是由于收到发行资产支持证券的现金规模较大所致（见附录 3：表 4）。

总体看，公司负债规模快速增长，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和增资扩股的方式补充资本，利润留存对资本补充力度大。2017 年，公司实施增资扩股，以每股 3.04 元的价格向原有股东发行 5.00 亿股，募集资金 15.20 亿元，其中 5.00 亿元计入股本，10.20 亿元计入资本公积。截至 2017 年末，公司所有者权益 48.56 亿元，其中股本总额 15.00 亿元，资本公积 15.10 亿元，未分配利润 12.14 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 2017 年末，公司风险加权资产余额 267.03 亿元，风险资产系数为 81.64%，较上年末有所下降（见附录 3：表 5）。截至 2017 年末，公司股东权益与资产总额的比例为 14.85%；资本充足率为 19.26%，一级资本充足率和核心一级资本充足率均为 18.15%，资本保持充足水平。

### 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 年末和 2017 年末财务数据为基础进行测算，公司经营现金流入量、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 4，保障程度强。

表 4 金融债券保障情况 单位：倍

项 目	2017 年末	2016 年末
经营活动现金流入量/金融债券本金	5.83	2.20
可快速变现资产/金融债券本金	2.68	0.27
净利润/金融债券本金	0.46	0.45
所有者权益/金融债券本金	3.24	1.80

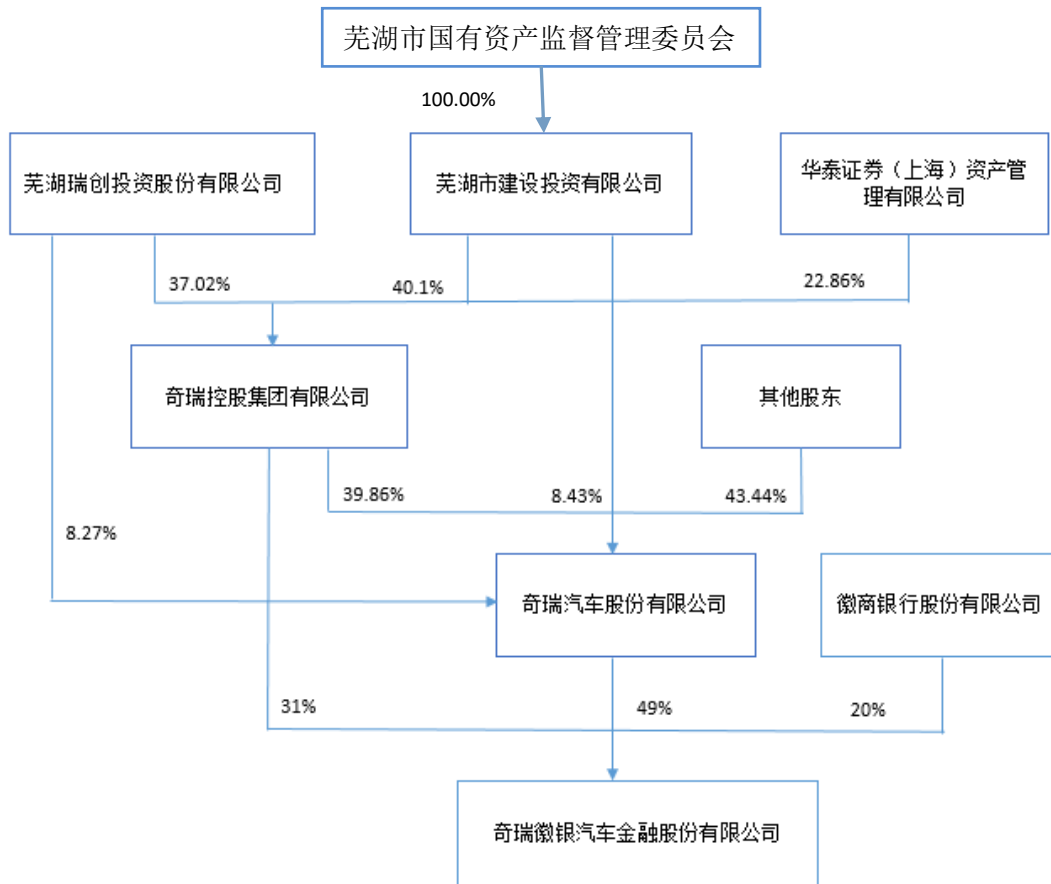
资料来源：公司审计报告，联合资信整理。

### 八、评级展望

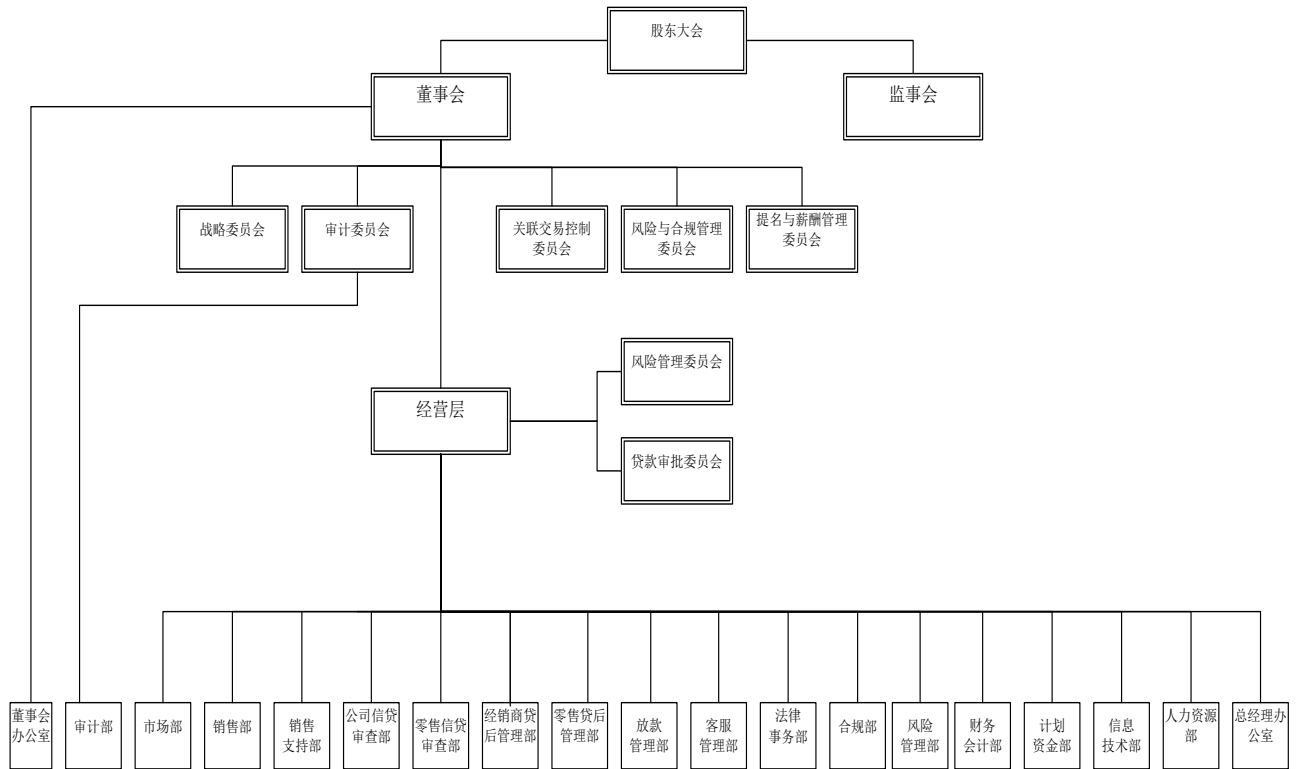
公司是由奇瑞汽车、奇瑞控股和徽商银行共同发起设立的汽车金融公司。2017 年，公司

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	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	0.62	0.19	0.69	0.31	0.55	0.28
贷款和垫款	279.91	85.58	218.13	96.95	184.66	92.81
同业资产	39.51	12.08	3.29	1.46	11.76	5.91
其他类资产	7.03	2.15	2.89	1.28	2.00	1.00
<b>资产合计</b>	<b>327.07</b>	<b>100.00</b>	<b>225.00</b>	<b>100.00</b>	<b>198.97</b>	<b>100.00</b>
市场融入资金	257.57	92.48	184.73	93.27	167.23	94.06
其他类负债	20.94	7.52	13.33	6.73	10.56	5.94
<b>负债合计</b>	<b>278.51</b>	<b>100.00</b>	<b>198.06</b>	<b>100.00</b>	<b>177.79</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	2017 年末		2016 年末		2015 年末	
	余 额	占 比	余 额	占 比	余 额	占 比
正常	277.25	98.46	221.73	98.71	184.50	98.18
关注	2.81	1.00	1.48	0.66	1.72	0.91
次级	0.40	0.14	0.32	0.14	0.45	0.24
可疑	0.81	0.29	0.76	0.34	1.11	0.59
损失	0.32	0.11	0.35	0.16	0.15	0.08
<b>不良贷款</b>	<b>1.53</b>	<b>0.54</b>	<b>1.43</b>	<b>0.63</b>	<b>1.71</b>	<b>0.91</b>
<b>贷款合计</b>	<b>281.60</b>	<b>100.00</b>	<b>224.63</b>	<b>100.00</b>	<b>187.92</b>	<b>100.00</b>
逾期贷款	4.47	1.59	3.38	1.50	4.09	2.17
<b>拨备覆盖率</b>		<b>459.78</b>		<b>365.10</b>		<b>214.85</b>
<b>贷款拨备率</b>		<b>2.50</b>		<b>2.32</b>		<b>1.95</b>

注：2017 年末贷款五级分类数据为报监管口径，贷款总额与审计报告略有差异。

资料来源：公司提供，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	15.66	16.10	11.94
其中：利息净收入	15.70	16.15	11.96
手续费及佣金净收入	-0.06	-0.05	-0.03
营业支出	7.17	7.42	6.52
其中：营业税金及附加	0.18	0.62	1.30
业务及管理费	2.70	2.49	1.81
资产减值损失	4.28	4.31	3.41
拨备前利润总额	14.12	14.07	9.97
净利润	6.86	6.72	4.32
成本收入比	17.27	15.45	15.12

拨备前资产收益率	5.11	6.64	5.50
平均资产收益率	2.48	3.17	2.38
平均净资产收益率	18.16	27.91	22.70

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	2017 年	2016 年	2015 年
经营性现金流净额	-43.86	-22.38	-1.37
投资性现金流净额	-0.55	-0.08	-0.10
筹资性现金流净额	71.79	14.01	-
现金及现金等价物净增加额	27.37	-8.46	-1.47
期末现金及现金等价物余额	30.68	3.30	11.76

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	51.42	29.05	22.94
其中：核心一级资本净额	48.46	26.84	21.12
风险加权资产余额	267.03	201.61	163.70
风险资产系数	81.64	89.61	82.28
股东权益/资产总额	14.85	11.97	10.64
资本充足率	19.26	14.41	14.02
一级资本充足率	18.15	13.31	12.90
核心一级资本充足率	18.15	13.31	12.90

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

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
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	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%
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%
一级资本充足率	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%
拨备前利润总额	利润总额+资产减值损失
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%
平均资产收益率	净利润/[（期初资产总额+期末资产总额）/2] ×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] ×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