

# 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

二〇一九年七月十七日



# 信用等级公告

联合〔2019〕2010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  
二〇一九年七月十七日



# 奇瑞徽银汽车金融股份有限公司

## 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：AA  
金融债券信用等级：AA  
评级展望：稳定  
评级时间：2019年7月17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：2018年7月19日

### 主要数据

项 目	2018 年末	2017 年末	2016 年末
资产总额(亿元)	366.13	327.07	225.00
股东权益(亿元)	55.02	48.56	26.94
不良贷款率(%)	0.75	0.54	0.63
拨备覆盖率(%)	347.61	465.50	365.10
贷款拨备率(%)	2.55	2.50	2.32
流动性比例(%)	236.31	145.58	75.23
股东权益/资产总额(%)	15.03	14.85	11.97
资本充足率(%)	19.13	19.26	14.41
一级资本充足率(%)	18.01	18.15	13.31
核心一级资本充足率(%)	18.01	18.15	13.31
项 目	2018 年	2017 年	2016 年
营业收入(亿元)	17.59	16.42	16.10
拨备前利润总额(亿元)	14.89	14.12	14.07
净利润(亿元)	6.99	6.86	6.72
成本收入比(%)	17.33	16.47	15.45
拨备前资产收益率(%)	4.30	5.11	6.64
平均资产收益率(%)	2.02	2.48	3.17
平均净资产收益率(%)	13.49	18.16	27.91

注：2017年财务数据采用2018年审计报告期初数据  
资料来源：公司审计报告及其他资料，联合资信整理

### 分析师

张博 寇妙融 朱晗

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”)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，在汽车金融行业形成了一定的市场竞争力。公司作为奇瑞体系重要的金融平台，能够在客户来源、业务开展、渠道搭建等方面获得股东的有力支持。2018年，公司服务网络覆盖广泛，在为奇瑞及奇瑞相关品牌汽车提供金融服务的基础上，逐步拓展了非奇瑞品牌零售贷款业务、二手车零售贷款业务等，业务品种不断丰富；非奇瑞品牌业务拓展力度较大，已成为公司主要的业务增长点；公司资本保持充足水平；资产支持证券的成功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。另一方面，受国内汽车销售市场低迷、市场竞争加剧等外部环境因素影响，公司主营业务发展增速有所放缓，随之带来盈利水平下降；公司对非奇瑞品牌及二手车零售贷款业务的拓展，对风险管理能力提出更高要求；公司对银行借款的依赖度较大，资产负债期限结构存在一定程度的错配；需关注奇瑞汽车经营情况及汽车行业周期波动对公司业务经营和财务状况产生的影响。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

1. 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，在汽车金融行业形成了一定的市场竞争力。
2. 公司作为奇瑞体系重要的金融平台，能

够在客户来源、业务开展、渠道搭建等方面获得股东的有力支持。

3. 公司服务网络覆盖广泛，在为奇瑞及奇瑞相关品牌汽车提供金融服务的基础上，逐步拓展了非奇瑞品牌零售贷款业务、二手车零售贷款业务等，业务品种不断丰富；非奇瑞品牌业务拓展力度较大，已成为公司主要的业务增长点。
4. 公司资本保持充足水平。
5. 公司资产支持证券的成功发行盘活了存量资产，提升了流动性水平，且进一步拓宽了融资渠道。

#### 关注

1. 受国内汽车销售市场低迷、市场竞争加剧等外部环境因素影响，公司主营业务发展增速有所放缓，随之带来盈利水平下降。
2. 公司对非奇瑞品牌及二手车零售贷款业务的拓展，对风险管理能力提出更高要求。
3. 公司对银行借款的依赖度较大，资产负债期限结构存在一定程度的错配。
4. 需关注奇瑞汽车经营情况及汽车行业周期波动对公司业务经营和财务状况产生的影响。

## 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

## 2019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,是经原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。截至2018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40.11%的股份;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,对公司形成实际控制,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
合计	100.00

数据来源:公司审计报告,联合资信整理

截至2018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、合肥、济南设有办事处;在职员工501名。

截至2018年末,公司资产总额366.13亿元,其中贷款及垫款净额332.13亿元;负债总额311.12亿元,其中拆入资金199.72亿元;所有者权益55.02亿元;不良贷款率0.75%,拨备

覆盖率347.61%;资本充足率为19.13%,一级资本充足率和核心一级资本充足率均为18.01%。2018年,公司实现营业收入17.59亿元,净利润6.99亿元。

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。2018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。

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
兑付日	2019 年 11 月 11 日

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

公司第一大股东奇瑞汽车持股比例为49.00%。奇瑞汽车成立于1997年1月，目前注册资本为44.57亿元，是中国自主品牌乘用车研发、生产、销售、出口企业之一，现已拥有整车、发动机、变速箱等关键零部件的自主研发能力、自主知识产权和核心技术，是中国自主品牌乘用车领域的标杆企业。成立以来，奇瑞汽车已具备年产90万台整车和发动机的生产能力，自主研发实力强，产销规模较大，品牌知名度高。目前奇瑞汽车已投放市场的整车有艾瑞泽5、艾瑞泽EX、艾瑞泽GX、瑞虎3、瑞虎5、瑞虎7、瑞虎8等数十款产品，覆盖轿车（经济型、中级和中高级）、SUV、商务车、电动车和微车领域，产品谱系较完整。截至2018年9月末，奇瑞汽车资产总额754.15亿元，所有者权益192.09亿元。2018年1—9月，奇瑞汽车实现营业收入178.29亿元，净亏损14.43亿元。此外，奇瑞汽车尚未公布年报信息，联合资信将持续关注其实际经营情况对公司的公司治理、业务发展等方面带来的影响。

公司第二大股东奇瑞控股持股比例为31.00%，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2018年末，奇瑞控股总资产897.80亿元，所有者权益208.39亿元。2018年，奇瑞控股实现营业收入180.90亿元，净利润12.16亿元。

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121.55亿元。截至2018年末，徽商银行资产总额10505.06亿元，负债总额9802.29亿元，股东权益702.77亿元，不良贷款率1.04%，拨备覆盖率302.22%。2018年，徽商银行实现营业收入269.51亿元，净利润88.60亿元。

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、关联交易控制、风险与合规管理、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并行使监督检查职责。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。

2018年，公司全面梳理内控制度，进一步明确部门和岗位职责，制定、修订以及废止了多项制度，以符合监管法规的相关要求以及公司当前的实际业务状况。公司不断健全授权管理机制，对最高授权、一级授权、转授权及再

转授权进行明确，对人力资源部、零售信贷审查部、经销商贷后管理部等部门的授权进行调整，优化资源配置，提高工作效率。审计稽核方面，2018年，公司审计部对经销商贷后管理、日常采购、零售贷后管理、财务会计、呆账核销、贷款五级分类等项目进行审计，并联合风险管理部和合规部对零售贷款全面风险管理情况进行专项检查。针对审计过程中发现的问题，审计部形成整改清单、制定整改方案、明确整改时间并督促整改落实到位，有效促进了公司内部控制体系的完善，发挥了内部审计的职能。此外，公司还接受了监管部门消费者权益保护、开展关于市场乱象及公司治理等五项检查事项、大额授信业务、反洗钱管理、信息科技风险快速巡查、资产证券化账户安全管理、零售业务专项检查等8次现场检查，均未发现重大问题。

总体看，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。公司作为奇瑞控股重要的金融平台，能够在客户来源、业务开展、渠道搭建等方面获得股东的有力支持；2018年以来，奇瑞汽车面临亏损等不利因素，需关注其对公司的公司治理和业务发展造成的影响。

## 五、主要业务经营分析

得益于股东在客户资源及业务发展方面的支持，以及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。公司在为奇瑞及奇瑞相关品牌汽车提供金融服务的基础上，逐步拓展了非奇瑞品牌零售贷款业务、二手车零售贷款业务等，业务品种不断丰富。2018年以来，在国内汽车销售市场低迷、市场竞争加剧的外部环境下，公司以“推创新、强风控、抓提升、重运营”为经营方针，加大奇瑞及相

关品牌金融支持力度，配合奇瑞体系新车上市及营销计划推出定制化金融产品，深化捷豹路虎和新能源战略布局，并配备专属化服务团队，优化调整产品政策，以满足终端市场客户需求。

### 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2018年末，公司为1个奇瑞品牌、5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，2018年末公司拥有2562家零售汽车合作商，包括奇瑞品牌合作商1075家，奇瑞相关品牌合作商486家，非奇瑞品牌合作商1176家，以及二手车合作商158家<sup>1</sup>。公司建立了广泛的零售贷款销售网络，并不断加强零售销售网络的优化，开发市场空白区域；2018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。

2018年，公司持续加快产品优化迭代，全年共开发奇瑞体系、纯电动商用车等7款新产品，同时积极优化调整捷豹路虎简易贷、二手车、商用车、网约车等8项产品政策；创新建立零售汽车合作商评级体系，从运营评估、销售能力、风控水平三个维度对合作商进行评级，并通过飞行检查、加大合作商培训频率和培训力度等方式，提升合作商业务能力，维护合作关系。2018年以来，受国内汽车销售低迷、市场竞争加剧等因素的影响，公司全年零售贷款放款量有所下降，年末零售贷款余额增速有所放缓。2018年，公司全年零售贷款累计放款34.21万笔，金额236.04亿元，其中奇瑞及奇瑞相关品牌占28.20%，非奇瑞品牌占68.36%，二手车占3.44%。截至2018年末，公司零售贷款余额312.11亿元，较上年末增长18.62%，占公司贷款总额的91.84%。2018年，公司零售信

<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。



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 34.76%，较上年略有上升。2018 年，公司零售信贷业务实现利息收入 29.15 亿元，较上年增长 23.12%，占公司贷款利息收入的 95.19%，是公司最主要的收入来源。

总体看，公司零售信贷业务作为其核心业务品种，服务网络覆盖广泛，市场拓展能力强，具有一定的服务优势；2018 年以来，受国内汽车市场销售低迷、以及市场竞争加剧等因素的影响，公司零售业务增速有所放缓，但仍保持快速增长态势；此外公司加大了奇瑞及奇瑞相关品牌的拓展力度，以配合股东业务的协同发展。另一方面，考虑到奇瑞汽车面临亏损以及国内汽车销售市场不景气等不利因素，公司未来零售信贷业务发展前景需关注。

## 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，相关贷款占比低。

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，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。

2018 年以来，公司与经销商建立常态化沟

通机制，加大奇瑞及相关品牌金融支持力度，着力满足经销商提车需求，并下调保证金以缓解经销商资金压力，保障奇瑞体系经销商网络稳定。截至 2018 年末，使用公司经销商贷款的数量为 599 户，授信经销商最高额循环借款额度 139.35 亿元，释放额度 86.35 亿元，占最高额循环借款额度的 61.97%。截至 2018 年末，公司经销商贷款总额 27.72 亿元，占贷款总额的 8.16%，较上年末增长 26.07%；经销商贷款业务利息收入对公司业务收入的贡献度低。2018 年，公司经销商信贷业务实现利息收入 1.47 亿元，较上年下降 18.45%，占公司贷款利息收入的 4.81%。

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，经销商贷款规模小，对利润的贡献度低。

## 六、财务分析

公司提供了 2018 年合并财务报表，合并范围包括特殊目的主体瑞泽 2017 年第一期及第二期个人汽车抵押贷款资产支持证券、瑞泽 2018 年第一期、第二期及第三期个人汽车抵押贷款资产支持证券。大信会计师事务所（特殊普通合伙）对上述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 2018 年末，公司资产总额 366.13 亿元，较上年末增长 11.94%，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，2018 年以来贷款和垫款规模保持增长，但受国内汽车销售市场低迷、市场竞争加剧等外部环境因素影响，增速有所放缓。截至 2018 年末，公司贷款和垫款净额 332.13 亿元，较上年末增长 18.65%，占资产总额的 90.71%；其中零售贷款余额 312.11 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 2018 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 0.51%和 4.15%，贷款客户信用集中风险不显著。

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 2018 年末，公司抵押类贷款占贷款总额的 91.75%，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，公司建立高风险合作商整改机制，强化合作商风险防控意识，提升其渠道运营能力；加强模型及第三方数据运用，采取差异化风险策略；完善预警监测体系，利用反欺诈系统对已放款客户进行反欺诈监测，同时引入人工智能催收手段，加强车辆 GPS 的跟踪运用及外包催收管理，不断拓展诉讼执行渠道。2018 年，受非奇瑞品牌零售汽车贷款和二手车零售汽车贷款资产质量下行的影响，公司不良贷款总额和不良贷款率均有所上升。为此，公司加大存量不良贷款清收和核销力度，严控新增贷款质量，并加大了拨备计提力度。2018 年，公司共处置不良贷款 4.84 亿元，其中现金催收 0.39 亿元，核销不良贷款 4.44 亿元。截至 2018 年末，公司不良贷款余额 2.50 亿元，不良贷款率 0.75%，较上年末呈上升态势；逾期贷款余额 5.18 亿元<sup>2</sup>，占贷款总额的 1.56%；贷款减值准备余额 8.68 亿元；贷款拨备率为 2.55%，拨备覆盖率为 347.61%，拨备水平充足。

总体看，公司资产规模保持增长，不良贷款率有所上升，在行业中处于较高水平，贷款拨备充足。考虑到我国宏观经济下行且汽车行

业低迷，公司未来贷款增长及信贷资产质量不容乐观。

## 2. 经营效率与盈利水平

2018 年，在零售业务发展的推动下，公司营业收入恢复增长，利息净收入的贡献度仍占主导。公司利息收入主要来源于贷款利息收入，利息支出主要为拆入资金利息支出。2018 年，公司零售业务的增长带动了利息收入的增长，进一步提升了利息净收入的增长。2018 年，公司实现营业收入 17.59 亿元，较上年增长 7.14%（见附录 3：表 3）。其中，利息净收入 16.68 亿元，较上年增长 6.22%；手续费及佣金净支出 0.04 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，资产质量的下行加大了贷款减值准备的计提力度，营业支出规模有所上升。2018 年，公司营业支出 8.44 亿元，其中业务及管理费 3.05 亿元，资产减值损失 5.17 亿元；成本收入比为 17.33%。

2018 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 0.93 亿元，对公司当年利润实现有一定的积极影响。2018 年，公司实现净利润 6.99 亿元，较上年增长 1.89%；平均资产收益率和平均净资产收益率分别为 2.02%和 13.49%，盈利仍保持较好水平，但收益率指标均呈下降态势。

总体看，随着零售贷款业务的大力拓展，公司营业收入恢复增长，获得的产业基金补助款对公司当年利润实现有一定的积极影响；贷款减值准备的计提力度有所加大，对利润实现造成一定负面影响，盈利水平下滑明显。

## 3. 流动性

截至 2018 年末，公司负债总额 311.12 亿元，较上年末增长 11.71%，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。

2018 年以来，公司积极拓宽融资渠道，优

<sup>2</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 0.86 亿元

化融资结构，通过发行金融债券和资产支持证券的方式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，对资金调剂、头寸匡算进行统筹安排，合理安排融资计划和还款计划，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 2018 年末，公司拆入资金余额 199.72 亿元，占负债总额的 64.20%，全部为期限在一年以内的银行信用借款。目前，公司合作银行 47 家，总授信额度 355.00 亿元。公司于 2018 年 9 月和 11 月分别发行 15.00 亿元金融债券，期限均为 3 年期；于 2018 年 4 月发行面值总计人民币 40.00 亿元的 2018 年瑞泽第一期个人汽车抵押贷款资产支持证券化信托，其中优先级为 36.40 亿元；于 2018 年 8 月发行面值总计人民币 20.00 亿元的 2018 年瑞泽第二期个人汽车抵押贷款资产支持证券化信托，其中优先级为 17.15 亿元；于 2018 年 11 月发行面值总计人民币 40.00 亿元的 2018 年瑞泽第二期个人汽车抵押贷款资产支持证券化信托，其中优先级 34.60 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。

2018 年，公司经营性现金净流出进一步扩大，主要是由于公司发行资产支持证券和金融债导致向其他金融机构拆入资金规模大幅下降所致；投资性现金流保持小幅净流出状态，主要是由于购置固定资产及办公用品所致；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及金融债券的现金规模较大所致（见附录 3：表 4）。

2018 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。2018 年得益于发行资产支持证券以及金融债券，公司流动性比例增至 236.31%，整体流动性良好。

总体看，公司负债规模增长较快，融资渠道逐步拓宽，流动性水平良好；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

2018 年，公司主要通过利润留存的方式补充资本，分红力度不大，2018 年向股东分红 0.58 亿元。截至 2018 年末，公司所有者权益 55.02 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 17.13 亿元。

随着业务规模的扩张，公司风险加权资产规模增长较快。截至 2018 年末，公司风险加权资产余额 305.01 亿元，风险资产系数为 83.31%（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 15.03%；资本充足率为 19.13%，一级资本充足率和核心一级资本充足率均为 18.01%，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 45.00 亿元，以 2018 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 4，保障程度一般。

表 4 金融债券保障情况 单位：倍

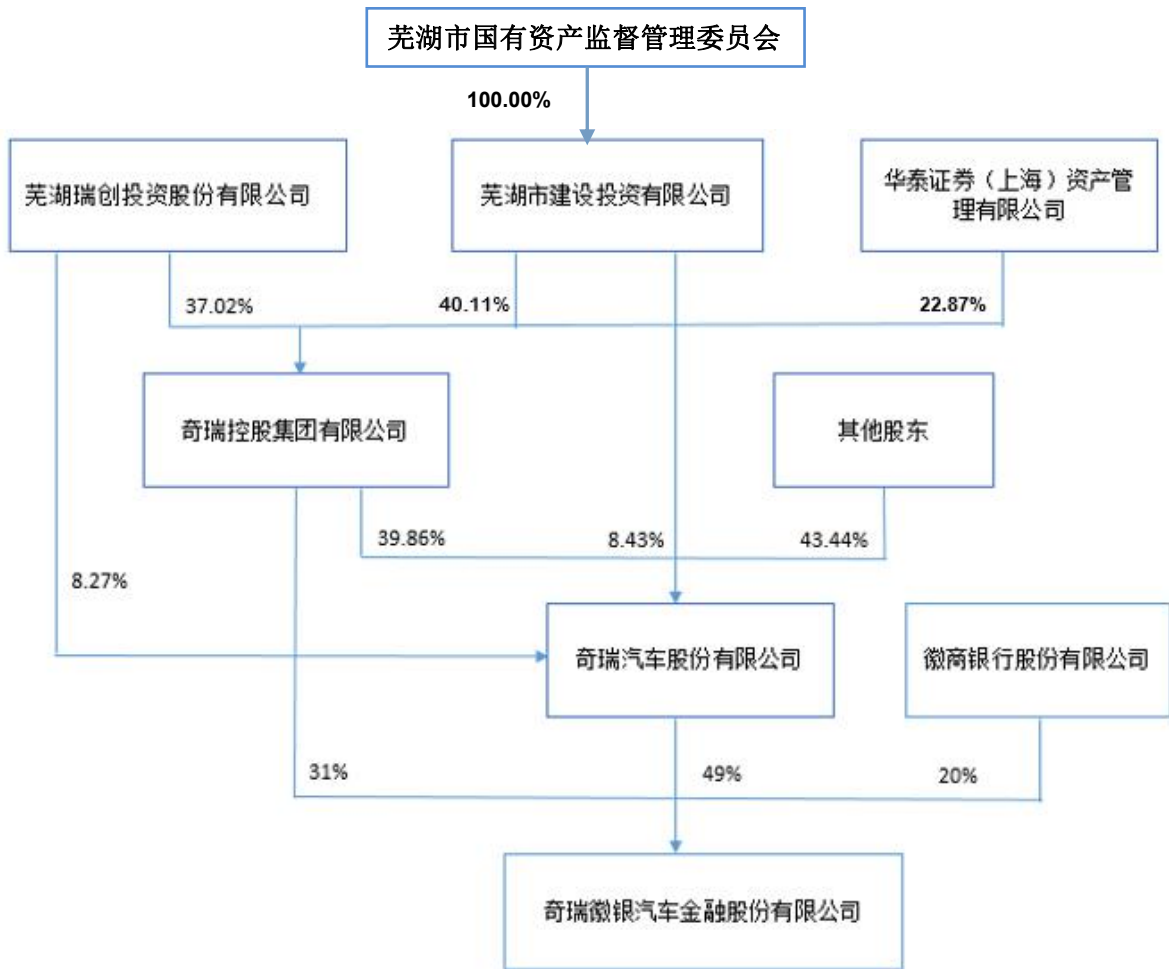
项 目	2018 年末
经营活动现金流入量/金融债券本金	0.25
可快速变现资产/金融债券本金	0.51
净利润/金融债券本金	0.16
所有者权益/金融债券本金	1.22

资料来源：公司审计报告，联合资信整理

## 八、评级展望

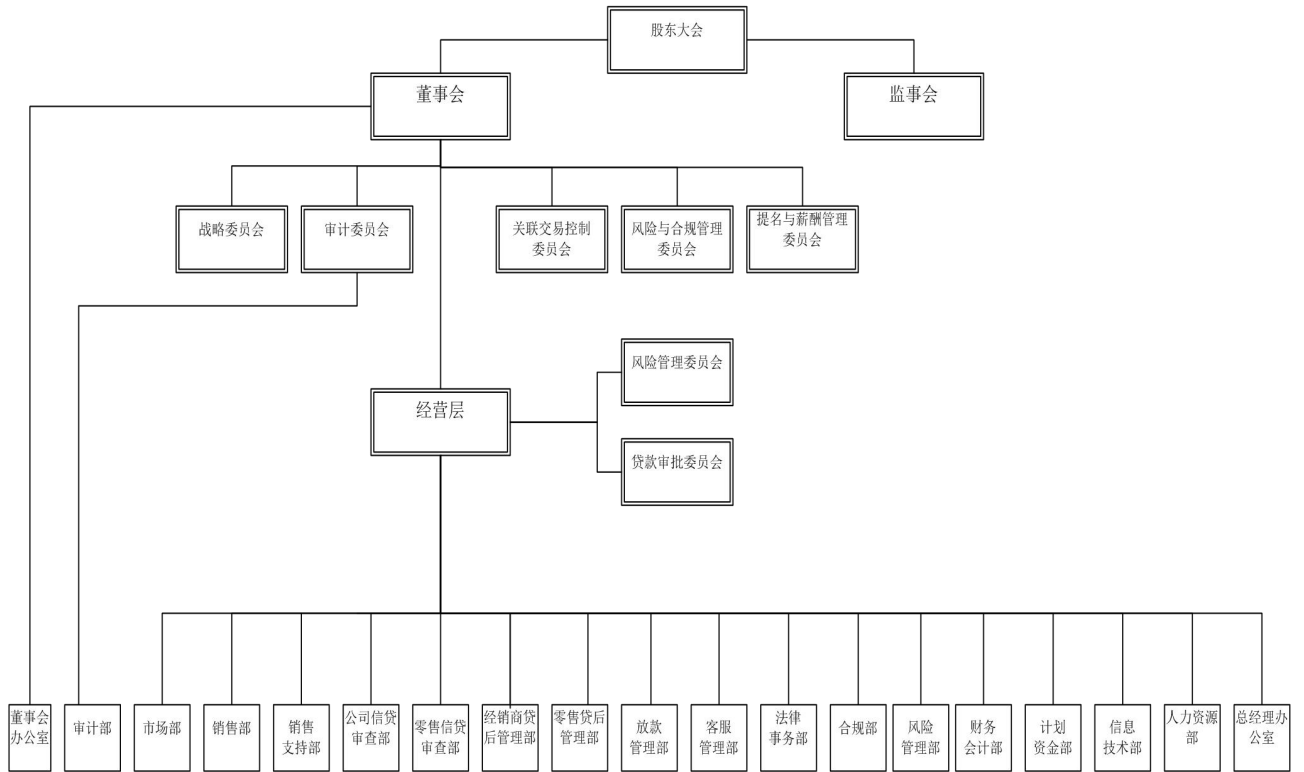
公司是由奇瑞汽车、奇瑞控股和徽商银行共同发起设立的汽车金融公司。2018 年以来，公司信贷资产质量良好，资本保持充足水平；资产支持证券的成功发行盘活了公司存量资产，提升了流动性水平，且进一步拓宽了公司的融资渠道。但另一方面，受国内汽车销售市场低迷、市场竞争加剧等外部环境因素影响，公司主营业务发展增速有所放缓，随之带来盈利水平下降；公司对非奇瑞品牌及二手车零售贷款业务的拓展，对风险管理能力提出更高要求；公司对外部融入资金的依赖度较大，资产负债期限结构存在一定程度的错配；需关注汽车行业周期波动对公司财务状况产生的影响。综上所述，联合资信认为，在未来一段时期内公司信用水平将保持稳定。

### 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	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	0.55	0.15	0.62	0.19	0.69	0.31
贷款和垫款	332.13	90.71	279.91	85.58	218.13	96.95
同业资产	22.42	6.12	39.51	12.08	3.29	1.46
其他类资产	11.04	3.01	7.03	2.15	2.89	1.28
<b>资产合计</b>	<b>366.13</b>	<b>100.00</b>	<b>327.07</b>	<b>100.00</b>	<b>225.00</b>	<b>100.00</b>
市场融入资金	288.40	92.70	257.57	92.48	184.73	93.27
其他类负债	22.71	7.30	20.94	7.52	13.33	6.73
<b>负债合计</b>	<b>311.12</b>	<b>100.00</b>	<b>278.51</b>	<b>100.00</b>	<b>198.06</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	2018 年末		2017 年末		2016 年末	
	金 额	占 比	金 额	金 额	占 比	金 额
正常	327.26	98.36	277.25	98.46	221.73	98.71
关注	2.95	0.89	2.81	1.00	1.48	0.66
次级	0.44	0.13	0.40	0.14	0.32	0.14
可疑	1.36	0.41	0.81	0.29	0.76	0.34
损失	0.69	0.21	0.32	0.11	0.35	0.16
<b>不良贷款</b>	<b>2.50</b>	<b>0.75</b>	<b>1.53</b>	<b>0.54</b>	<b>1.43</b>	<b>0.63</b>
<b>贷款合计</b>	<b>332.70</b>	<b>100.00</b>	<b>281.60</b>	<b>100.00</b>	<b>224.63</b>	<b>100.00</b>
逾期贷款	5.18	1.56	4.47	1.59	3.38	1.50
<b>拨备覆盖率</b>		<b>347.61</b>		<b>465.50</b>		<b>365.10</b>
<b>贷款拨备率</b>		<b>2.55</b>		<b>2.50</b>		<b>2.32</b>

注：1. 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

2. 逾期贷款包括分期还款账户中尚未到期的分期贷款

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	2018 年	2017 年	2016 年
营业收入	17.59	16.42	16.10
其中：利息净收入	16.68	15.70	16.15
手续费及佣金净收入	-0.04	-0.06	-0.05
营业支出	8.44	7.17	7.42
其中：营业税金及附加	0.23	0.18	0.62
业务及管理费	3.05	2.70	2.49
资产减值损失	5.17	4.28	4.31
拨备前利润总额	14.89	14.12	14.07
净利润	6.99	6.86	6.72

成本收入比	17.33	16.47	15.45
拨备前资产收益率	4.30	5.11	6.64
平均资产收益率	2.02	2.48	3.17
平均净资产收益率	13.49	18.16	27.91

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	2018 年	2017 年	2016 年
经营性现金流净额	-53.77	-43.86	-22.38
投资性现金流净额	-0.04	-0.55	-0.08
筹资性现金流净额	45.66	71.79	14.01
现金及现金等价物净增加额	-8.16	27.37	-8.46
期末现金及现金等价物余额	22.52	30.68	3.30

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	2017 年	2016 年
资本净额	58.34	51.42	29.05
其中：核心一级资本净额	54.92	48.46	26.84
风险加权资产余额	305.01	267.03	201.61
风险资产系数	83.31	81.64	89.61
股东权益/资产总额	15.03	14.85	11.97
资本充足率	19.13	19.26	14.41
一级资本充足率	18.01	18.15	13.31
核心一级资本充足率	18.01	18.15	13.31

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