

信用评级公告

联合〔2022〕6361号

联合资信评估股份有限公司通过对梅赛德斯-奔驰汽车金融有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持梅赛德斯-奔驰汽车金融有限公司主体长期信用等级为AAA，维持“21 奔驰汽车债 02”（30 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

二〇二二年七月十四日

梅赛德斯-奔驰汽车金融有限公司

2022年跟踪评级报告

评级结果:

项目	本次 级别	评级 展望	上次 级别	评级 展望
梅赛德斯-奔驰 汽车金融有限公司	AAA	AAA	AAA	稳定
21 奔驰汽车债 02	AAA	AAA	AAA	稳定

跟踪评级债项概况:

债券简称	发行规模	期限	兑付日
21 奔驰汽车债 02	30 亿元	3 年	2024-06-18

评级时间: 2022 年 7 月 14 日

主要数据

项 目	2019 年末	2020 年末	2021 年末
资产总额(亿元)	841.00	876.72	841.36
股东权益(亿元)	158.01	162.06	139.72
不良贷款率(%)	0.10	0.08	0.07
拨备覆盖率(%)	1516.04	3278.53	3121.39
贷款拨备率(%)	1.54	2.53	2.33
流动性比例(%)	116.80	169.81	160.28
股东权益/资产总额(%)	18.79	18.49	16.61
资本充足率(%)	22.10	21.96	19.27
一级资本充足率(%)	20.98	20.85	18.16
核心一级资本充足率(%)	20.98	20.85	18.16
项 目	2019 年	2020 年	2021 年
营业收入(亿元)	40.26	41.05	42.15
拨备前利润总额(亿元)	28.38	33.65	35.40
净利润(亿元)	21.69	18.05	27.65
成本收入比(%)	28.54	17.81	15.19
拨备前资产收益率(%)	3.26	3.92	4.12
平均资产收益率(%)	2.50	2.10	3.22
平均净资产收益率(%)	14.74	11.28	18.33

数据来源: 公司审计报告及监管报表, 联合资信整理

分析师

马鸣娇 许国号

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”)对梅赛德斯-奔驰汽车金融有限公司(以下简称“奔驰汽车金融”或“公司”)的评级反映了其在汽车金融行业具有较高的品牌知名度、业务覆盖面广、信贷资产质量良好且拨备覆盖水平高、实际控制人综合实力强且能给予较大力度支持等方面的优势。此外,联合资信也关注到,公司资产负债存在一定程度的期限不匹配以及外部不利因素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,公司将继续保持审慎的风险管理偏好,推动各项业务稳步发展。但国内乘用车市场景气度下降、全球芯片短缺以及新冠肺炎疫情反复可能对公司的业务经营和财务表现产生一定影响。

综合评估,联合资信确定维持梅赛德斯-奔驰汽车金融有限公司主体长期信用等级为AAA,维持“21 奔驰汽车债 02”信用等级为AAA,评级展望为稳定。

优势

1. 公司在行业内具有较强的品牌效应和较高的知名度。公司作为梅赛德斯-奔驰集团股份公司下设的汽车金融公司,具有较强的品牌效应;同时,公司作为国内排名前列的汽车金融公司,在汽车金融行业具有较高的知名度。
2. 业务覆盖面广。得益于经销商合作网点分布广泛、股东支持以及品牌优势等有利因素,公司主营业务覆盖范围广。
3. 信贷资产质量处于行业较好水平。公司信贷资产质量保持在行业较好水平,且信贷资产拨备覆盖程度高。
4. 实际控制人综合实力强且能给予较大力度

支持。公司实际控制人为梅赛德斯-奔驰集团股份公司，是全球领先的汽车制造商，能够在业务发展、资金支持、资本补充等方面为公司提供较大力度支持。

关注

1. **负债结构待优化。**公司资金来源对银行借款的依赖度较高，整体负债期限较短，资产负债存在一定期限不匹配的情况，未来负债结构有待优化。
2. **需关注外部因素对公司业务发展产生的影响。**梅赛德斯-奔驰品牌汽车在中国的市场表现、全球芯片短缺以及新冠肺炎疫情反复等外部因素可能对公司的业务开展产生影响。

声 明

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

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

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

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

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

六、除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

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

八、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

梅赛德斯-奔驰汽车金融有限公司

2022 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于梅赛德斯-奔驰汽车金融有限公司及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、主体概况

表 1 截至本报告出具日股东持股比例

序号	股东名称	持股比例
1	梅赛德斯-奔驰集团股份公司	52.20%
2	戴姆勒大中华区投资有限公司	47.80%
合 计		100.00%

数据来源：公司提供资料，联合资信整理

梅赛德斯-奔驰汽车金融有限公司（以下简称“奔驰汽车金融”或“公司”）成立于 2005 年 9 月，是由戴姆勒股份公司（以下简称“戴姆勒股份”）、戴姆勒大中华区投资有限公司（以下简称“戴姆勒大中华”）共同出资在北京市成立的企业，初始注册资本 5.00 亿元。截至 2021 年末，公司注册资本为 69.83 亿元，戴姆勒股份和戴姆勒大中华持股比例分别为 52.20% 和 47.80%。2022 年 2 月，戴姆勒股份更名为梅赛德斯-奔驰集团股份公司（以下简称“奔驰集团

公司”）；戴姆勒大中华为奔驰集团公司的全资子公司，公司实际控制人为奔驰集团公司；股东持股情况见表 1，股权结构图见附录 1。

公司设有销售及市场部、信贷管理部、运营管理部、财务与管控部、内部审计部、战略及业务发展部等部门。截至 2021 年末，公司经销商贷款业务已经覆盖全国 209 个城市的 485 家经销商；零售贷款业务覆盖全国 245 座城市的 674 家经销商；拥有正式员工 393 名。

公司注册地址：北京市朝阳区望京街 8 号院 3 号楼 7 层 801、8 层 901 内 02 单元、10 层 1101、11 层 1201 内 01 单元。

公司法定代表人：欧拓嘉（Tolga Oktay）。

三、已发行债券概况

截至本报告出具日，公司存续期内且经联合资信评级的债券为 2021 年发行的 30 亿金融债券（品种二），债券概况见表 2；2021 年发行的 20 亿元金融债券（品种一）已于 2022 年 6 月到期兑付。

2021 年以来，公司根据债券发行条款的规定，在金融债券付息日之前及时公布了债券付息公告，并按时足额支付了债券当期利息。

表 2 债券概况

债券简称	债券品种	发行规模	期限	债券利率	兑付日
21 奔驰汽车债 02	金融债券	30 亿元	3 年	3.70%	2024-06-18

数据来源：中国货币网，联合资信整理

四、营运环境

1. 宏观政策环境和经济运行回顾

2022 年一季度，中国经济发展面临的国内外环境复杂性和不确定性加剧，有的甚至

超出预期。全球经济复苏放缓，俄乌地缘政治冲突导致全球粮食、能源等大宗商品市场大幅波动，国内多地疫情大规模复发，市场主体困难明显增加，经济面临的新的下行压力进一步加大。在此背景下，“稳增长、稳预

期”成为宏观政策的焦点，政策发力适当靠前，政策合力不断增强，政策效应逐渐显现。

经初步核算，2022 年一季度，中国国内生产总值 27.02 万亿元，按不变价计算，同比增长 4.80%，较上季度两年平均增速¹（5.19%）有所回落；环比增长 1.30%，高于上年同期（0.50%）但不及疫情前 2019 年水平（1.70%）。

三大产业中，第三产业受疫情影响较大。2022 年一季度，第一、二产业增加值同比增速分别为 6.00%和 5.80%，工农业生产总体稳定，但 3 月受多地疫情大规模复发影响，部分企业出现减产停产，对一季度工业生产造成一定的拖累；第三产业增加值同比增速为 4.00%，不及上年同期两年平均增速（4.57%）及疫情前 2019 年水平（7.20%），接触型服务领域受到较大冲击。

表 3 2021 年一季度至 2022 年一季度中国主要经济数据

项目	2021 年一季度	2021 年二季度	2021 年三季度	2021 年四季度	2022 年一季度
GDP 总额（万亿元）	24.80	28.15	28.99	32.42	27.02
GDP 增速（%）	18.30(4.95)	7.90(5.47)	4.90(4.85)	4.00(5.19)	4.80
规模以上工业增加值增速（%）	24.50(6.79)	15.90(6.95)	11.80(6.37)	9.60(6.15)	6.50
固定资产投资增速（%）	25.60(2.90)	12.60(4.40)	7.30(3.80)	4.90(3.90)	9.30
房地产投资（%）	25.60(7.60)	15.00(8.20)	8.80(7.20)	4.40(5.69)	0.70
基建投资（%）	29.70(2.30)	7.80(2.40)	1.50(0.40)	0.40(0.65)	8.50
制造业投资（%）	29.80(-2.0)	19.20(2.00)	14.80(3.30)	13.50(4.80)	15.60
社会消费品零售（%）	33.90(4.14)	23.00(4.39)	16.40(3.93)	12.50(3.98)	3.27
出口增速（%）	48.78	38.51	32.88	29.87	15.80
进口增速（%）	29.40	36.79	32.52	30.04	9.60
CPI 涨幅（%）	0.00	0.50	0.60	0.90	1.10
PPI 涨幅（%）	2.10	5.10	6.70	8.10	8.70
社融存量增速（%）	12.30	11.00	10.00	10.30	10.60
一般公共预算收入增速（%）	24.20	21.80	16.30	10.70	8.60
一般公共预算支出增速（%）	6.20	4.50	2.30	0.30	8.30
城镇调查失业率（%）	5.30	5.00	4.90	5.10	5.80
全国居民人均可支配收入增速（%）	13.70(4.53)	12.00(5.14)	9.70(5.05)	8.10(5.06)	5.10

注：1.GDP 数据为当季值，其他数据均为累计同比增速；2.GDP 总额按现价计算，同比增速按不变价计算；3.出口增速、进口增速均以美元计价统计；4.社融存量增速、城镇调查失业率为期末值；5.全国居民人均可支配收入增速为实际同比增速；6.2021 年数据中括号内为两年平均增速

资料来源：联合资信根据国家统计局、中国人民银行和 Wind 数据整理

需求端，消费市场受到疫情冲击较大，固定资产投资增速处于相对高位，出口仍保持较高景气度。消费方面，2022 年一季度社会消费品零售总额 10.87 万亿元，同比增长 3.27%，不及上年同期两年平均增速水平（4.14%），主要是 3 月疫情对消费，特别是餐饮等聚集型服务消费，造成了较大冲击。投资方面，2022 年一季度全国固定资产投资（不含农户）10.49 万亿

元，同比增长 9.30%，处于相对高位。其中，房地产开发投资继续探底；基建投资明显发力，体现了“稳增长”政策拉动投资的作用；制造业投资仍处高位，但 3 月边际回落。外贸方面，出口仍保持较高景气度。2022 年一季度中国货物进出口总额 1.48 万亿美元，同比增长 13.00%。其中，出口 8209.20 亿美元，同比增长 15.80%；进口 6579.80 亿美元，同比增长 9.60%；贸易顺

¹为剔除基数效应影响，方便对经济实际运行情况进行分析判断，文中使用的 2021 年两年平均增速为以

2019 年同期为基期计算的几何平均增长率，下同。

差 1629.40 亿美元。

CPI 同比涨幅总体平稳，PPI 同比涨幅逐月回落。2022 年一季度 CPI 同比增长 1.10%，猪肉等食品价格下跌对冲了部分能源价格上涨推动的上行空间。一季度 PPI 同比增长 8.70%，各月同比增速回落幅度有所收敛；PPI 环比由降转升，上行动力增强，输入型通胀压力抬升。地缘政治等因素导致国际能源和有色金属价格剧烈波动，带动国内油气开采、燃料加工、有色金属等相关行业价格上行。

社融总量扩张，财政前置节奏明显。2022 年一季度新增社融规模 12.06 万亿元，比上年同期多增 1.77 万亿元；3 月末社融规模存量同比增长 10.60%，增速较上年末高 0.30 个百分点。从结构看，财政前置带动政府债券净融资大幅增长，是支撑社融扩张的主要动力，一季度政府债券净融资规模较上年同期多增 9238 亿元。其他支撑因素包括对实体经济发放的人民币贷款和企业债券净融资较上年同期分别多增 4258 亿元和 4050 亿元。

财政收入运行总体平稳，民生等重点领域支出得到有力保障。2022 年一季度，全国一般公共预算收入 6.20 万亿元，同比增长 8.60%，财政收入运行总体平稳。其中，全国税收收入 5.25 万亿元，同比增长 7.70%，主要是受工业企业利润增长带动，但制造业中小微企业缓税政策延续实施等因素拉低了税收收入增幅。支出方面，2022 年一季度全国一般公共预算支出 6.36 万亿元，同比增长 8.30%，为全年预算的 23.80%，进度比上年同期加快 0.30 个百分点。民生等重点领域支出得到了有力保障，科学技术、教育、农林水、社会保障和就业、卫生健康支出同比分别增长 22.40%、8.50%、8.40%、6.80%、6.20%。

稳就业压力有所加大，居民收入稳定增长。2022 年一季度，城镇调查失业率均值为 5.53%，其中 1 月、2 月就业情况总体稳定，调查失业率分别为 5.30%、5.50%，接近上年同期水平，环比小幅上升，符合季节性变化规律；而 3 月以

来局部疫情加重，城镇调查失业率上升至 5.80%，较上年同期上升 0.50 个百分点，稳就业压力有所增大。2022 年一季度，全国居民人均可支配收入 1.03 万元，实际同比增长 5.10%，居民收入稳定增长。

2. 宏观政策和经济前瞻

把稳增长放在更加突出的位置，保持经济运行在合理区间，实现就业和物价基本稳定。

2022 年 4 月，国务院常务会议指出，要把稳增长放在更加突出的位置，统筹稳增长、调结构、推改革，切实稳住宏观经济大盘。保持经济运行在合理区间：部署促进消费的政策举措，助力稳定经济基本盘和保障改善民生；决定进一步加大出口退税等政策支持力度，促进外贸平稳发展；确定加大金融支持实体经济的措施，引导降低市场主体融资成本。实现就业和物价基本稳定：着力通过稳市场主体来保就业；综合施策保物流畅通和产业链供应链稳定，保粮食安全。

疫情叠加外部局势影响，经济稳增长压力加大。生产端，停工停产、供应链受阻以及原材料价格上涨对工业生产的拖累还需关注；需求端，投资对经济的拉动作用有望提升，可能主要依靠基建投资的发力；国内疫情的负面影响短期内或将持续，制约消费的进一步复苏；在俄乌局势紧张、美联储货币政策加速紧缩等国际背景下，叠加上年基数攀升的影响，出口对于经济的支撑大概率会逐步回落。有鉴于此，IMF、世界银行等国际机构均降低了对中国经济增长的预测。预计未来经济增长压力仍然较大，实现 5.50% 增长目标的困难有所加大。

3. 行业分析

（1）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（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。

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，该类汽车金融公司主要由各汽车厂商发起设立，主要为本品牌的经销商及零售客户提供金融服务；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。截至 2021 年末，银保监会共批准设立了 25 家汽车金融公司，较上年无变化，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。

汽车金融公司业务发展与汽车行业息息相关，近年来我国汽车市场需求走弱对汽车金融公司的业务拓展带来不利影响。汽车金融公司提供的主要金融产品为零售汽车贷款和经销商汽车贷款，前者是为个人消费者购买新车或二手车提供的贷款服务，后者是为汽车经销商、4S 店、代理商等汽车销售者采购汽车和营运设备提供的贷款，包括库存融资、展示厅建设贷款、零配件贷款、维修设备贷款等，其中最主要的是库存融资业务。近年来，在宏观经济持续下行叠加新冠肺炎疫情的影响下，我国汽车市场需求走弱。2021 年以来，因芯片短缺导致汽车供给端萎缩，导致汽车产销两端出现下跌，虽然 2021 年 11 月以来芯片供给压力得到一定缓解，但短期内汽车产量上升空间有限，同时原材料价格高位运行，对汽车产销量造成负面影响。由于汽车金融渗透率的不断上升，汽车金融公司总体贷款规模仍呈增长态势，但汽车行业景气度减弱对于汽车金融公司业务拓展的影响仍需关注。

（2）经营状况

汽车金融公司在客源、贴息、资金、风控等方面能够获得集团支持，从而与其他从事汽车金融业务的机构相比形成一定优势，各个汽车金融公司之间通常不存在直接竞争关系，但经营发展受各自厂商品牌的销量影响较大，业务存在一定局限性。目前，市场上从事汽车金

融业务的机构主要包括商业银行、汽车金融公司、融资租赁公司和互联网金融平台等。商业银行依托于其雄厚的资金实力、较低的资金成本以及广泛的渠道网点布局，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、资金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，期限较短，面临一定流动性管理压力。由于汽车金融公司一般只为股东品牌提供服务，业务开展范围受到一定限制，业务经营较大程度上取决于股东品牌汽车的销量情况，同时各汽车金融公司之间往往不存在直接竞争关系。融资租赁公司受到的监管限制相对较少，产品设计灵活，互联网金融平台可依托流量优势获取客户，但这两类机构存在融资成本高、客户信用水平下沉等问题，目前市场占有率不高。

汽车金融公司资产质量整体良好，拨备水平充足，对信用风险的抵御能力较强，行业内部各公司间不良贷款水平存在差异。汽车金融公司发放的贷款通常以融资车辆作为抵押，同时对于经销商贷款还采取保证金制度，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催收及诉讼时效性较高，且贷款核销政策相对灵活，整体资产质量保持在较好水平。具体来看，国外品牌厂商背景的汽车金融公司不良贷款率较低，相比较下国内品牌厂商背景的汽车金融公司不良贷款率稍高，不良贷款水平差异与各家汽车金融公

司的核销政策、风险偏好、风险管理水平、购车客群资质等因素均有一定关系。近年来，汽车金融公司平均不良贷款率低于 1%，其中大部分不良率低于 0.5%；2020 年受新冠肺炎疫情影响，当年 2 月和 3 月行业不良贷款率经历较大上升后逐步下降，2020 年末已恢复至上年同期水平，2020 年末行业平均不良贷款率为 0.49%，同时由于拨备覆盖率普遍处于很高水平，面临的信用风险可控。

汽车金融公司不断拓展资产支持证券和金融债券等长期负债渠道，但期限不匹配所带来的流动性管理压力仍然存在。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、发行资产支持证券和金融债券等。银行借款是汽车金融公司最主要的融资渠道，作为银保监体系下的持牌金融机构并依托母公司的信用背书，汽车金融公司能够相对容易的获得银行借款；但由于借款期限主要集中在 1 年以内，与资产端贷款普遍 2~3 年的期限相比，存在明显的期限不匹配情况。因此，为丰富融资渠道、拉长负债久期，汽车金融公司加大了发行资产支持证券和金融债券的力度，资金端和资产端的期限匹配水平得到一定程度改善。2021 年，共有 17 家汽车金融公司发行资产支持证券合计 119 笔，发行规模 2412.24 亿元，发行笔数和规模均呈逐年递增的态势；共有 8 家汽车金融公司发行金融债券合计 16 笔，发行规模 270.00 亿元。

外部增资以及较好的留存收益使得汽车金融公司资本保持充足水平。为满足业务的持续发展和监管对于资本充足率的要求，近年来大多数汽车金融公司进行了股东增资。同时，得益于汽车金融公司较好的资产质量和盈利水平所带来的内生资本积累，资本充足率保持在较高水平。截至 2020 年末，汽车金融行业资本充足率为 21.40%，比上年末增加 0.79 个百分点。

（3）监管与支持

汽车金融公司作为持牌金融机构接受银保

监会的监管，行业监管加强使得汽车金融公司的经营更加标准化和规范化，2020 年多项政策的出台也旨在促进汽车行业在疫情的影响中快速恢复，支持汽车金融公司的健康发展。

2020 年 3 月，中国银保监会发布《中国银保监会非银行金融机构行政许可事项实施办法》，对汽车金融公司设立的条件做出了明确要求，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。

为降低新冠肺炎疫情对汽车产业所带来的负面影响，稳定汽车消费市场。2020 年 5 月，国家发展改革委、科技部等 11 部门联合下发《关于稳定和扩大汽车消费若干措施的通知》，将新能源汽车免征车辆购置税的优惠政策延续至 2022 年底，推出促进二手车流动交易的多项制度及政策，鼓励金融机构积极开展汽车消费信贷等金融业务，通过适当下调首付比例和贷款利率、延长还款期限等方式，加大对汽车个人消费信贷支持力度，持续释放汽车消费潜力。2020 年 11 月，银保监会下发《关于促进消费金融公司和汽车金融公司增强可持续发展能力、提升金融服务质效的通知》，提出汽车金融公司实现将逾期 60 天以上的贷款全部纳入不良以及资本充足率不低于最低监管要求的前提下可适当降低拨备监管要求，支持汽车金融公司通过银登中心开展正常的信贷资产收益权转让业务以拓宽市场化融资渠道，以及支持符合条件的汽车金融公司在银行间市场发行二级资本债券、拓宽资本补充渠道。

（4）发展前景

我国汽车市场放缓对汽车金融公司业务发展产生一定的负面影响，市场竞争将会加剧。经过多年以前的高速发展，我国汽车市场格局

已由增量市场转为存量市场，销量预计难以实现较大幅度的增长。此外，宏观经济增速放缓、新冠肺炎疫情反复等因素导致汽车需求市场走弱，加之芯片短缺导致汽车供给端萎缩，汽车产销量均受到一定负面影响，对汽车金融公司产生的影响或将持续。近年来，汽车金融公司努力提升贷款渗透率，资产规模实现持续增长。但与此同时，汽车金融的市场饱和度也在增加，来自商业银行、融资租赁公司以及互联网平台等其他行业参与者的竞争压力加大，尤其对于销量不佳的厂商品牌来说，汽车金融公司的发展面临较大挑战。

汽车金融公司面临较高的流动性管理要求，融资结构有待持续完善。目前，我国汽车金融公司的资产负债率普遍在 80% 以上，杠杆水平较高，且存在明显的资产负债期限不匹配情况，融资结构仍以短期债务为主，流动性管理压力较大。一方面，汽车金融公司需进一步加大资产支持证券、金融债券的发行力度以拉长负债久期；另一方面，汽车金融公司需通过不断获取银行授信、合理做好债务到期安排等方式保证短期债务的可持续性，同时借助同业拆借市场补充短期流动性。

汽车金融公司在强监管的环境下整体经营稳健，但需关注控股股东的信用状况对汽车金融公司可能带来的影响。汽车金融公司不良贷款率、拨备覆盖率、资本充足率等关键性指标均保持在良好水平，自身经营及财务风险可控。但近年来，我国车企违约事件增多，行业风险有所上升，若汽车厂商信用水平恶化，将一定程度上对旗下汽车金融公司形成拖累；汽车金融公司则有较大可能面临银行停贷压贷，继而导致流动性风险和偿付风险的发生。

随着国家对于新能源出台各项支持性和引导性政策，在碳达峰、碳中和背景下，新能源汽车销量处于上升通道，新能源贷款业务或将成为汽车金融公司新的转型和发展机会。2020 年 10 月，国务院通过了《新能源汽车产业发展规划（2021—2035 年）》（以下简称“《规划》”）。

《规划》提出，到 2035 年公共领域用车全面电

动化，并要求自 2021 年起，国家生态文明试验区和大气污染防治重点区域的公共领域更新车辆，新能源汽车比例不低于 80%；同时，新能源汽车免征车辆购置税的优惠政策延续至 2022 年末。在碳达峰、碳中和背景下，新能源汽车迎来发展机遇，消费者对于新能源汽车的接受度逐步提高，汽车金融公司在新能源汽车市场或将有较大的发展机会。

五、管理与发展

1. 公司治理

公司建立了适应自身业务发展需要的治理架构，公司治理机制运行良好；未有股权质押情况，关联交易风险可控。

2021 年，公司不断完善公司治理架构，规范股东会、董事会、监事和高级管理层的运行及制衡机制，公司治理水平不断提升。2021 年，公司董事、监事、高级管理人员无重大变化。

截至本报告出具日，公司注册资本 69.83 亿元，奔驰集团公司和戴姆勒大中华分别持有公司股权的 52.20% 和 47.80%；戴姆勒大中华为奔驰集团公司的全资子公司，公司控股股东及实际控制人为奔驰集团公司。截至 2021 年末，公司股东未将其持有的公司股权对外质押。

关联交易方面，公司关联方主要为股东及其相关企业。截至 2021 年末，公司关联方借款余额 60.09 亿元，向关联方发放贷款余额 12.21 亿元。公司与关联方进行的交易均为按照一般正常商业条款或相关协议进行。

2021 年，公司因发生核心业务系统中断暴露出业务连续性管理不到位、严重违反审慎经营规则受到北京银保监局罚款 40 万元的行政处罚，目前公司已完成整改工作。

六、主要业务经营分析

1. 经营概况

得益于经销商合作网点分布广泛、梅赛德斯-奔驰的品牌优势及股东支持等有利因素，公

司在行业内具有较高的知名度。另一方面，由于半导体短缺问题对汽车产销量造成的影响以及经销商在年末时点还款量的增加，2021 年末公司整体贷款余额较上年末呈现小幅下滑。

公司作为奔驰集团公司旗下的汽车金融公司，通过中国境内的授权经销网络专门为梅赛德斯-奔驰品牌乘用车、商务车、卡车以及腾势品牌新能源乘用车的经销商及零售客户提供金融贷款服务及保险解决方案，在行业内知名度较高。按业务模块划分，公司的主营业务由零

售贷款业务和经销商贷款业务组成，以零售贷款业务为主（见表 4）。2021 年，受芯片供应短缺等因素影响，梅赛德斯-奔驰乘用车和轻型商务车全球总销量同比下降 5%至 233.02 万辆，其中梅赛德斯-奔驰乘用车销量同比下降 5%至 205.50 万辆。由于上述半导体短缺问题对汽车产销量造成的影响以及经销商在年末时点还款量的增加，公司 2021 年末整体贷款余额较上年末呈现小幅下滑。

表 4 汽车贷款业务结构

项 目	金 额(亿元)			占 比(%)			较上年末增长率(%)	
	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2020 年末	2021 年末
零售贷款及垫款余额	640.06	749.16	742.00	84.67	91.81	92.50	17.05	-0.95
经销商贷款及垫款余额	115.87	66.83	60.15	15.33	8.19	7.50	-42.32	-10.00
合 计	755.92	815.99	802.15	100.00	100.00	100.00	7.95	-1.70

注：四舍五入导致部分数据加总后存在尾差；贷款合计数据不含应计利息

数据来源：公司审计报告，联合资信整理

2. 业务经营分析

（1）经销商贷款业务

2021 年，公司经销商贷款业务稳步发展，但受年末时点经销商还款规模增加影响，年末余额小幅下滑，整体业务规模不大。

公司的经销商贷款业务主要是为梅赛德斯-奔驰品牌及腾势品牌的特许经销商提供的贷款服务。公司通过区域经理与经销商紧密合作，帮助经销商完成其销售和盈利目标，为其提供融资支持。公司经销商贷款业务主要包括库存车采购贷款，另有少量建店融资业务；公司通过与厂商的合作为经销商提供合理的产品价格。公司经销商贷款为循环贷款协议，根据贷款车辆类型（如新车、试乘试驾车、二手车等），一般在车辆销售后 3 个工作日还款；若车辆没有实现销售，则贷款到期日为贷款激活日后的第 180~360 天不等。2021 年，公司经销商信贷业务的平均贷款期限为 270 天，平均还款期限为 30 天之内。

2021 年，公司经销商贷款业务整体稳步发展，但由于经销商在年末时点的还款规模增加，

导致经销商贷款年末余额小幅下滑。截至 2021 年末，公司经销商贷款业务已经覆盖全国 209 个城市的 485 家经销商，贷款总额为 60.15 亿元，占发放贷款及垫款总额的 7.50%，整体规模不大。2021 年，公司经销商贷款利率水平变动不大，当年实现经销商贷款业务利息收入 3.52 亿元，基本和上年度持平，占整体利息收入的比重低，主要是由于经销商贷款规模不大且其利率水平相对于零售贷款较低所致。

（2）零售信贷业务

2021 年，公司零售贷款业务整体稳步发展，但下半年全球芯片短缺问题对汽车产销量造成一定影响，年末贷款余额小幅下滑。同时，考虑到公司零售贷款业务局限于梅赛德斯-奔驰及腾势品牌汽车，上述品牌市场营销策略以及汽车销售规模对公司业务经营影响较大。

公司零售信贷业务主要是为个人及公司客户提供梅赛德斯-奔驰及腾势品牌汽车的购车贷款服务。公司零售信贷业务产品类型包括金融贷款标准产品、金融贷款限时专案产品和二手车/试乘试驾车金融贷款产品；其中，金融贷

款标准产品主要包括常规产品、星时贷产品、尾款产品和增融版产品；金融贷款限时专案产品是在标准产品的基础上，针对不同车型和不同还款期限推出的专案设计，客户利率较标准产品低；二手车、试乘试驾金融贷款产品适用于梅赛德斯-奔驰官方认证二手车以及试乘试驾，车辆的车龄不超过 5 年、公里数不超过 12 万公里，最长期限为 3 年。2021 年，公司新增增融版产品融资业务，为客户购车相关的附加税、保险等提供融资服务，首付比例、还款方式等方面与原车贷款保持一致。公司产品类型较为丰富，能较好的满足不同类型的客户需求，客户可以根据自身需求灵活选择首付比率、贷款期限和最大尾款比例。公司零售信贷业务首付比例在 40% 左右，平均贷款期限在 3 年左右。

2021 年，公司零售贷款业务整体稳步发展，但下半年全球芯片短缺对汽车产销量造成一定影响，年末贷款余额小幅下滑。截至 2021 年末，

公司零售贷款业务覆盖全国 245 座城市的 674 家经销商；零售贷款总额 742.00 亿元，占贷款总额的 92.50%。零售信贷业务作为公司核心业务品种，是公司主要的收入来源。2021 年，公司零售信贷业务实现利息收入 63.52 亿元，较上年增长 11.30%。

七、财务分析

公司提供了 2021 年度合并财务报表，毕马威华振会计师事务所（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；财务报表合并范围包括结构化主体。

1. 资产结构

公司资产结构以贷款为主，2021 年受信贷资产余额变动影响，资产总额小幅下滑；信贷资产质量良好，拨备对不良贷款的覆盖程度高。

表 5 资产负债结构

项 目	金 额（亿元）			占 比（%）			较上年末增长率（%）	
	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2020 年末	2021 年末
现金类资产	4.42	3.61	2.75	0.53	0.41	0.33	-18.25	-24.00
同业资产	60.12	46.06	29.95	7.15	5.25	3.56	-23.39	-34.98
贷款及垫款净额	744.28	795.36	785.81	88.50	90.72	93.40	6.86	-1.20
其他类资产	32.18	31.69	22.85	3.83	3.61	2.72	-1.53	-27.90
合 计	841.00	876.72	841.36	100.00	100.00	100.00	4.25	-4.03

数据来源：公司审计报告，联合资信整理

2021 年，公司将资金重点配置于主营信贷业务，同业资产余额占资产总额的比重较低且进一步下降。截至 2021 年末，公司同业资产余额 29.95 亿元，占资产总额的 3.56%，均为存放境内银行活期存款。

贷款和垫款是公司资产最主要的组成部分，2021 年贷款和垫款净额较上年末小幅下滑，占资产总额的比重进一步提升，保持在 90% 以上。从贷款集中度来看，公司贷款投向集中在零售贷款业务，平均单笔贷款金额为 26 万元左右，经销商贷款规模占比不高，因此贷款的客户集

中度较低。此外，梅赛德斯-奔驰品牌汽车经销商分布广泛且各地业务较为均衡，公司贷款投放的区域集中度不高。从期限情况来看，公司发放贷款的平均期限在 3 年左右。

从贷款担保方式来看，公司零售贷款均为抵押贷款，以车辆本身作为抵押物，并要求借款人交付一定比例的首付款用以缓释风险，要求至少首付 20% 的购车款；经销商贷款分为抵押类和保证类，按新车价的 100% 进行抵押贷款，并通过收取保证金的方式控制信用风险。截至 2021 年末，公司贷款本金中抵押贷款占比

98.43%。

公司按照逾期天数对贷款实行五级分类管理，一般将本息逾期 30 天以上的贷款划分为不良贷款，逾期 11~30 天的贷款列为关注类贷款。2021 年，公司信贷资产质量基本保持稳定，逾期贷款及不良贷款占比均保持较低水平，拨备对不良贷款的覆盖程度高（见表 6）。另一方面，考虑到新冠肺炎疫情对经济运行产生的影响仍然持续，未来经销商及零售客户的还款能力对公司资产质量产生的影响仍需关注。

从风险处置情况来看，公司逾期贷款处置以催收、诉讼和核销为主，并制定了相应的操作规程及管理办法。催收方面，公司成立了催收团队，并制定了催收准则和催收流程，针对不同逾期天数的客户采取不同的催收方法，加强逾期贷款管理；不良贷款核销方面，公司将逾期满 180 天的贷款进行核销。2021 年，公司核销不良贷款 0.42 亿元，核销力度较上年有所降低。

表 6 贷款质量

项 目	金 额（亿元）			占 比（%）		
	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2019 年末	2020 年末	2021 年末
正常	754.86	815.13	801.26	99.86	99.90	99.89
关注	0.30	0.23	0.29	0.04	0.03	0.04
次级	0.48	0.45	0.42	0.06	0.06	0.05
可疑	0.21	0.13	0.15	0.03	0.02	0.02
损失	0.07	0.05	0.03	0.01	0.01	0.00
贷款合计	755.92	815.99	802.15	100.00	100.00	100.00
不良贷款	0.77	0.63	0.60	0.10	0.08	0.07
逾期贷款	0.77	0.90	1.11	0.10	0.11	0.14
拨备覆盖率	/	/	/	1516.04	3278.53	3121.39
贷款拨备率	/	/	/	1.54	2.53	2.33

数据来源：公司监管报表，联合资信整理

2. 负债结构及流动性

2021 年以来，公司负债规模小幅减少，负债结构以市场融入资金以及吸收股东存款为主，融资渠道畅通，且融资手段趋于多样化；公司流动性比例处于良好水平，但整体现金流有所趋紧；另一方面，公司资金来源对银行借款的依赖度较高，整体负债期限较短，资产负债期限结构存在一定程度的不匹配，未来负债结构有待进一步优化。

2021 年，公司根据业务资金需要匹配融资，年末负债余额较上年末小幅下降但整体变动不大。截至 2021 年末，公司负债总额 701.64 亿元（见表 7），以市场融入资金及吸收存款为主。

公司市场融入资金渠道主要包括银行借款及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。2021 年，公司

银行借款的融资成本随着市场资金价格水平的变动而整体呈现下行。截至 2021 年末，公司已与近 40 家金融机构建立了融资授信关系，授信总额近 1100 亿元，尚未偿还的银行借款本金余额为 396.20 亿元。2021 年，公司进一步拓宽融资渠道、优化融资结构，拉长负债平均期限；作为发起机构完成了多期个人汽车抵押贷款资产支持证券的发行，并成功发行本金金额 50 亿元的金融债券。截至 2021 年末，公司银行借款余额（含应计利息）400.06 亿元，全部为一年内到期的信用借款；应付债券余额 237.95 亿元，为存续期内的资产证券化产品和金融债券。

公司吸收存款为奔驰集团公司在华全资子公司 3 个月（含）以上的定期存款，2021 年吸收存款余额随着股东现金流的变化呈现下降，整体规模不大。

表 7 负债结构

项 目	金 额 (亿元)			占 比 (%)			较上年末增长率 (%)	
	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2020 年末	2021 年末
市场融入资金	561.36	630.97	638.01	82.19	88.29	90.93	12.40	1.12
吸收存款	95.00	55.00	45.07	13.91	7.70	6.42	-42.11	-18.05
其他负债	26.63	28.69	18.56	3.90	4.01	2.64	7.75	-35.32
负债合计	682.98	714.66	701.64	100.00	100.00	100.00	4.64	-1.82

数据来源：公司审计报告，联合资信整理

从现金流情况来看，2021 年，公司经营活动现金净流出规模有所增加，主要是银行借款融入资金规模减少所致；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，2021 年，由于公司通过发行资产证券化产品及金融债券融入资金的规模增加，筹资性现金净流入规模有所增加。整体看，公司现金流有所趋紧（见表 8），业务发展对外部融入资金的依赖度较大。

表 8 现金流情况

项 目 (亿元)	2019 年	2020 年	2021 年
经营性现金流净额	94.34	-26.21	-105.53
投资性现金流净额	-0.73	-0.50	0.59
筹资性现金流净额	-73.60	14.10	87.65
现金及现金等价物净增加额	20.01	-12.61	-17.30
现金及现金等价物年末余额	57.40	44.78	27.49

数据来源：公司审计报告，联合资信整理

2021 年，公司流动性比例变动不大，年末流动性比例为 160.28%，保持在良好水平（见表 9）。2021 年，公司通过发行资产证券化产品、金融债券增加中长期负债规模，但由于短期银行借款在负债中的占比较高，负债端融资期限

仍相对较短，这有可能造成资产负债结构的不匹配，增加流动性风险的发生概率。

表 9 杠杆与流动性指标

项 目	2019 年末	2020 年末	2021 年末
流动性比例 (%)	116.80	169.81	160.28
资产负债率 (%)	81.21	81.51	83.39

数据来源：公司审计报告及监管报表，联合资信整理

3. 经营效率与盈利水平

2021 年，随着主营业务的发展，公司营业收入保持增长；同时受贷款减值准备转回的影响，净利润增幅较为明显；成本控制能力持续提升，盈利能力较好。

2021 年，得益于主营业务的稳步发展，公司利息净收入有所增长，推动营业收入亦随之上升。2021 年，公司实现营业收入 42.15 亿元（见表 10）。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、吸收存款和应付债券利息支出；2021 年利息支出/平均有息债务有所上升。2021 年，公司实现净利息收入 41.61 亿元，为营业收入最主要的来源，手续费及佣金净收入规模很小。

表 10 收益指标

项 目	2019 年	2020 年	2021 年
营业收入 (亿元)	40.26	41.05	42.15
利息净收入 (亿元)	36.80	39.39	41.61
手续费及佣金净收入 (亿元)	-0.04	-0.48	0.22
营业支出 (亿元)	10.93	16.97	4.30
税金及附加 (亿元)	0.44	0.50	0.52
业务及管理费 (亿元)	11.49	7.31	6.40
资产/信用减值损失 (亿元)	-1.00	9.16	-2.63

拨备前利润总额（亿元）	28.38	33.65	35.40
净利润（亿元）	21.69	18.05	27.65
利息支出/平均有息债务（%）	4.38	3.26	3.82
成本收入比（%）	28.54	17.81	15.19
拨备前资产收益率（%）	3.26	3.92	4.12
平均资产收益率（%）	2.50	2.10	3.22
平均净资产收益率（%）	14.74	11.28	18.33

数据来源：公司审计报告，联合资信整理

公司营业支出以业务及管理费和减值损失为主。2021 年，由于职工薪酬及信息技术维护费支出的下降，公司业务及管理费支出随之下降；加之贷款减值准备进行转回，营业支出规模有所减少；成本收入比下降，成本控制能力持续提升。

2021 年，随着营业收入的增长，加之贷款减值准备转回使得营业支出较上年度明显下降，公司净利润增幅较为明显，相关收益率指标亦随之上升，整体盈利水平较好。

4. 资本充足性

2021 年，公司资本保持充足水平，但较大规模的现金分红对资本内生积累产生一定影响。

2021 年，公司未进行增资扩股。公司在保

证资本充足率指标符合监管要求的前提下，综合考虑未来业务资金需求、股东回报等因素进行现金分红。2021 年，公司现金分红 50.00 亿元，较上年度明显增长，较大规模的现金分红使得年末股东权益规模较上年末有所下降。截至 2021 年末，公司股东权益合计 139.72 亿元，其中股本 69.83 亿元、资本公积 15.30 亿元、未分配利润 29.09 亿元。

2021 年，随着业务的持续发展，公司风险加权资产余额及风险资产系数均有所上升。由于较大的分红规模导致所有者权益规模下降，2021 年公司财务杠杆水平有所提升，资本充足率相关指标下滑，但资本仍保持充足水平（见表 11）。

表 11 资本充足性情况

项 目	2019 年末	2020 年末	2021 年末
资本净额（亿元）	163.49	167.45	147.05
一级资本净额（亿元）	155.19	158.94	138.58
核心一级资本净额（亿元）	155.19	158.94	138.58
风险加权资产余额（亿元）	739.74	762.46	763.27
风险资产系数（%）	87.96	86.97	90.72
股东权益/资产总额（%）	18.79	18.49	16.61
资本充足率（%）	22.10	21.96	19.27
一级资本充足率（%）	20.98	20.85	18.16
核心一级资本充足率（%）	20.98	20.85	18.16

数据来源：公司审计报告及监管报表，联合资信整理

八、外部支持

公司控股股东及实际控制人综合实力强，能够在业务发展、资金支持、资本补充等方面给予公司有力支持。

公司控股股东及实际控制人奔驰集团公司前身为戴姆勒股份，2022 年 2 月更名为现名。奔驰集团公司是全球知名的汽车制造商，旗下包括梅赛德斯-奔驰乘用车、梅赛德斯-奔驰轻型商用车和金融服务等核心业务板块。2021 年，

奔驰集团公司实现营业额 1680 亿欧元，其中持续运营业务（即不包括戴姆勒卡车业务）营业额为 1339 亿欧元；实现净利润 234 亿欧元，其中持续运营业务净利润为 111 亿欧元。公司章程规定，公司主要股东应当在必要时向公司补充资本。奔驰集团公司自身综合实力强，公司作为奔驰集团公司实际控制的汽车金融公司以及金融服务板块的重要组成部分，能够在业务发展、资金支持、资本补充等方面获得有力支持。

九、债券偿付能力分析

公司经营活动现金流入量和股东权益对存续债券的保障程度较好，考虑到公司自身业务稳定，融资渠道通畅，加之股东及实控人对公司业务拓展、资本补充等方面的有力支持，金融债券的偿付能力极强。

截至本报告出具日，公司已发行且尚在存续期内的金融债券本金 30 亿元。以 2021 年末财务数据为基础，公司经营活动现金流入量、净利润、股东权益对存续金融债券本金的保障倍数见表 12，经营活动现金流入量和股东权益对存续债券的保障程度较好。

表 12 债券保障情况

项 目	2021 年末
金融债券本金（亿元）	30.00
经营活动产生的现金流入量/金融债券本金（倍）	3.16
股东权益/金融债券本金（倍）	4.66
净利润/金融债券本金（倍）	0.92

数据来源：公司审计报告，联合资信整理

从资产端来看，公司贷款质量保持行业较好水平，能够保证稳定的信贷资金回收。从负债端来看，公司外部融资结构仍以短期银行借款为主，平均期限短于资产端，资产负债期限存在一定程度不匹配。但考虑到公司在多家银行保持良好的授信，融资渠道畅通，加之股东良好的信用状况为公司融资起到积极作用，公

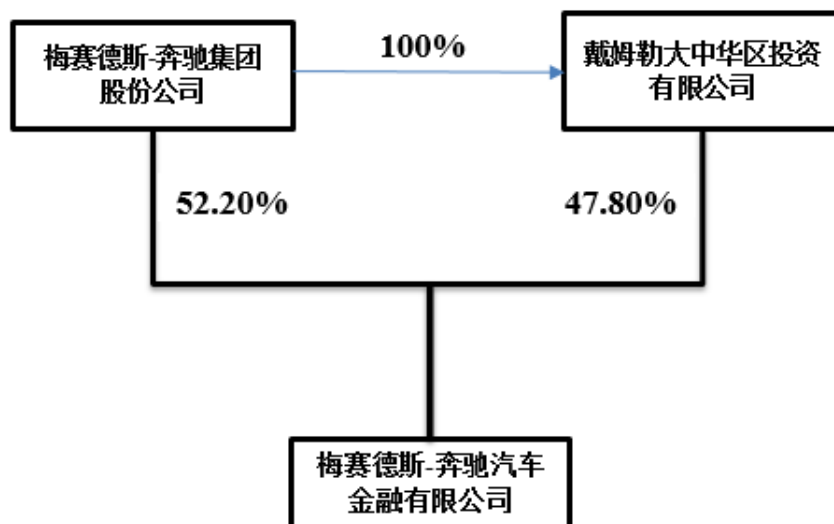
司融资能力强。

整体看，联合资信认为公司未来业务经营能够保持较为稳定，能够为存续期债券提供足额本金和利息，金融债券的偿付能力极强。

十、结论

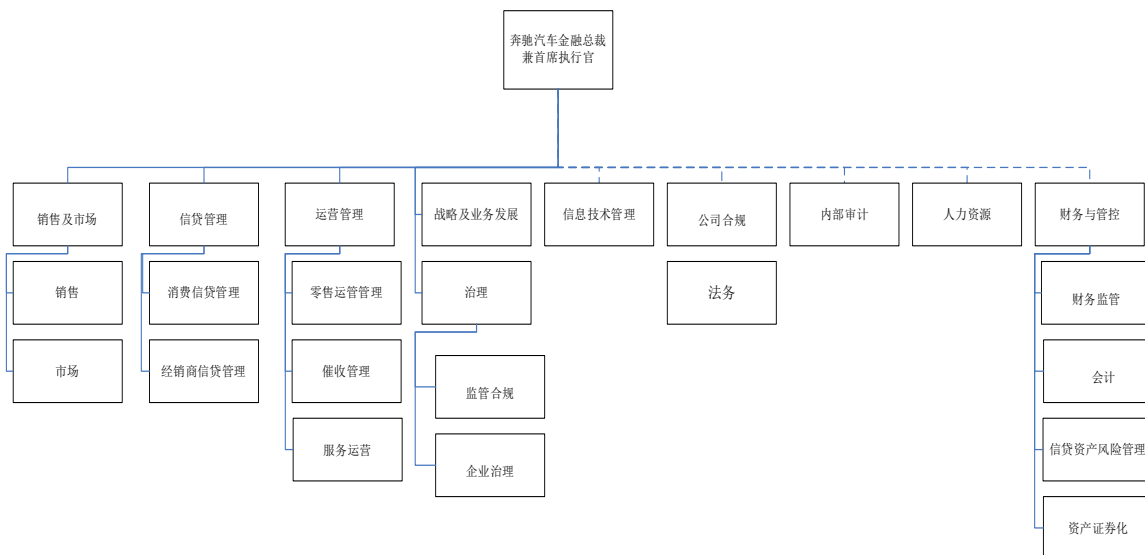
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债券偿付能力等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“21 奔驰汽车债 02”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附录 1 截至本报告出具日公司股权结构图



资料来源：公司提供资料，联合资信整理

附录 2 2021 年末公司组织结构图



资料来源：公司提供资料，联合资信整理

附录 3 同业对比表

2021 年指标	上汽通用汽车金融 有限责任公司	福特汽车金融(中国) 有限公司	公司
资产总额(亿元)	1406.92	316.74	841.36
股东权益(亿元)	209.62	59.91	139.72
不良贷款率(%)	/	0.07	0.07
拨备覆盖率(%)	/	2005.86	3121.39
股东权益/资产总额(%)	14.90	18.91	16.61
资本充足率(%)	/	22.34	19.27
一级资本充足率(%)	/	21.19	18.16
核心一级资本充足率(%)	/	21.19	18.16
营业收入(亿元)	74.55	9.31	42.15
净利润(亿元)	35.68	2.86	27.65
平均资产收益率(%)	2.50	1.02	3.22
平均净资产收益率(%)	17.68	4.74	18.33

数据来源：各公司公开年报、Wind

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
有息债务	银行借款本金+吸收存款+应付债券
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+应付债券
单一最大客户贷款比例	最大单一客户贷款余额/资本净额×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
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%
资本充足率	资本净额/各项风险加权资产×100%
利息支出/平均有息债务	利息支出×2/（期初有息债务+期末有息债务）×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	（利润总额+减值损失）/[（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。

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

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

附录 5-2 汽车金融公司中长期债券信用等级设置及含义

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 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

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