

信用评级公告

联合〔2021〕5382号

联合资信评估股份有限公司通过对福特汽车金融（中国）有限公司及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持福特汽车金融（中国）有限公司主体长期信用等级为 AAA，“16福特汽车 02”（7 亿元）以及“19福特汽车 01”（20 亿元）的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二一年六月二十八日



福特汽车金融（中国）有限公司

2021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
福特汽车金融（中国）有限公司	AAA	稳定	AAA	稳定
16 福特汽车 02	AAA	稳定	AAA	稳定
19 福特汽车 01	AAA	稳定	AAA	稳定

跟踪评级债项概况：

债券简称	发行 规模	期限	到期 兑付日
16 福特汽车 02	7 亿元	5 年	2021-08-04
19 福特汽车 01	20 亿元	3 年	2022-05-14

评级时间：2021 年 6 月 28 日

主要数据

项目	2018 年末	2019 年末	2020 年末
资产总额（亿元）	387.33	248.38	243.10
所有者权益（亿元）	60.94	60.16	60.70
不良贷款率（%）	0.27	0.10	0.08
贷款拨备率（%）	1.50	1.50	1.50
拨备覆盖率（%）	556.87	1561.84	1835.74
流动性比例（%）	828.78	2879.61	716.20
股东权益/资产总额（%）	15.73	24.22	24.97
资本充足率（%）	18.73	27.07	28.27
一级资本充足率（%）	17.59	25.97	27.16
核心一级资本充足率（%）	17.59	25.97	27.16
项目	2018 年	2019 年	2020 年
营业收入（亿元）	15.52	12.17	9.10
拨备前利润总额（亿元）	10.08	7.10	4.97
净利润（亿元）	7.73	6.22	3.34
成本收入比（%）	33.85	40.77	44.95
平均资产收益率（%）	1.78	1.96	1.36
平均净资产收益率（%）	13.75	10.27	5.53

数据来源：审计报告及公司提供资料，联合资信整理

分析师

郎朗 张哲铭

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”）对福特汽车金融（中国）有限公司（以下简称“福特汽车金融”或“公司”）的评级反映了福特汽车信贷有限责任公司（以下简称“福特信贷”）对其公司治理、内部控制及风险体系建设等方面的大力支持，以及 2020 年以来公司信贷资产质量良好、资本充足、销售网点覆盖面广等方面的优势。同时，联合资信也关注到，我国乘用车市场景气度下降、2020 年新冠肺炎疫情对汽车消费领域带来的冲击等因素可能对公司信贷业务发展以及盈利能力等方面产生的不利影响。

未来，公司将根据其战略规划，不断加大主营业务的营销力度，提高主要品牌车型的市场渗透率，同时注重对业务的风险管控，使其资产质量保持在稳定水平；并且，随着新冠疫情对我国经济的影响逐步降低，疫情对我国汽车行业的影响有望得到缓解，或将对公司业务带来一定利好。但另一方面，新冠疫情在全球范围内的不断蔓延，对公司实际控制人福特汽车公司的生产销售均带来一定程度上的压力，联合资信将持续关注上述情况对公司业务开展的影响。

综上，联合资信评估股份有限公司确定维持福特汽车金融（中国）有限公司主体长期信用等级为 AAA，“16 福特汽车 02”（7 亿元）以及“19 福特汽车 01”（20 亿元）的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。该评级结论反映了福特汽车金融（中国）有限公司已发行金融债券的违约风险极低。

优势

1. **市场销售网络覆盖较广。**公司的市场销售网络覆盖地域范围较广，能够对其业务长期发展起到较好支撑作用。

2. **信贷资产质量良好，资本充足。**公司不良贷款率处于行业较低水平，信贷资产质量良好，资本充足。
3. **福特信贷对公司的支持力度较大。**作为福特信贷的全资子公司，公司借助福特信贷的管理经验，形成了较为完整的内部控制和风险控制体系，公司能在技术、管理、资金等方面得到福特信贷较大的支持。

关注

1. **贷款规模和营业收入及利润水平均持续下降。**受我国乘用车市场景气度下降、公司协助主机厂压降库存规模以及新冠肺炎疫情对汽车消费领域带来的冲击等因素影响，公司 2020 年贷款业务规模仍小幅收缩，营业收入及利润水平亦随之下下降。
2. **汽车行业低迷以及新冠疫情等因素将对公司信贷业务和盈利水平带来一定负面影响。**我国汽车行业持续低迷，加之新冠疫情常态化防控对整体汽车行业产销带来的不利影响，上述因素或将对公司信贷业务和盈利水平带来一定负面影响。
3. **联合资信将持续关注福特汽车公司经营状况变化对公司的影响。**受新冠疫情在全球范围内的蔓延影响，福特汽车公司北美和欧洲工厂的部分停工或延迟开工，加之 2021 年芯片短缺的影响，对其业务经营发展均产生一定影响；福特汽车公司作为公司的实际控制人，联合资信将持续关注其经营状况变化对公司的影响。

声 明

一、本报告引用的资料主要由福特汽车金融（中国）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。

福特汽车金融（中国）有限公司

2021年跟踪评级报告

一、主体概况

福特汽车金融（中国）有限公司（以下简称“公司”）是由福特汽车信贷有限责任公司（以下简称“福特信贷”）在上海投资设立的外商独资汽车金融公司，经中国银监会（现中国银行保险监督管理委员会）批准于 2005 年 6 月成立。公司初始注册资本 5.00 亿元，历经数次增资扩股，截至 2020 年末，公司注册资本增至 37.60 亿元，实际控制人为福特汽车公司，股权结构图见附录 1。

福特信贷是福特汽车公司的全资子公司，自 1959 年成立以来，一直为福特汽车公司旗下各品牌产品的销售提供汽车融资服务，目前已在全球多个国家开展业务。截至 2020 年末，福特信贷资产总额 1590.17 亿美元，所有者权益

140.26 亿美元。2020 年，福特信贷实现营业收入 48.25 亿美元，税前利润 26.08 亿美元。

截至 2020 年末，公司经销商贷款业务已覆盖了全国 474 家汽车经销商；零售贷款业务覆盖了全国 281 座城市中的 810 家汽车经销商；拥有全职员工 360 名。

公司注册地址：上海市浦东新区芳甸路 1155 号浦东嘉里城办公楼 19 层、20 层。

公司法定代表人：孙轶娜。

二、已发行债券概况

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 27 亿元，债券概况见表 1。

2020 年以来，公司根据债券发行条款的规定，在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 1 债券概况

债券简称	发行规模	期限	债券利率	到期日
16 福特汽车 02	7 亿元	5 年期	3.36%	2021-08-04
19 福特汽车 01	20 亿元	3 年期	3.88%	2022-05-14

数据来源：中国货币网，联合资信整理

三、营运环境

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。在此背景下，2020 年我国经济逐季复苏，GDP 全年累计增长 2.30%¹，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，投资超越消费再次成为经济增长的主要驱动力。

2021 年一季度，我国经济运行持续恢复，宏观政策整体保持了连贯性，稳健的货币政策灵活精准、合理适度，把服务实体经济放到更加突出的位置；积极的财政政策提质增效，推动经济运行保持在合理区间。

经济修复有所放缓。2021 年一季度，我国国内生产总值现价为 24.93 万亿元，实际同

¹ 文中 GDP 增长均为实际增速，下同。

比增长 18.30%，两年平均增长 5.00%²，低于往年同期水平，主要是受到疫情反复、财政资金后置等短期影响拖累。分产业看，三大产业中**第二产业恢复最快，第三产业仍有较大恢复空间**。具体看，第二产业增加值两年平均增长 6.05%，已经接近疫情前正常水平（5%~6%），第二产业恢复情况良好，其中工业生产恢复

良好，工业企业盈利改善明显；而一、三产业仍未回到疫情前水平。其中第一产业增加值两年平均增长 2.29%，增速略微低于疫情前正常水平；第三产业两年平均增长 4.68%，较 2019 年同期值低 2.52 个百分点，第三产业仍有恢复空间，主要是由于年初局部疫情爆发拖累了服务业的修复进程（见表 2）。

表 2 2017-2021 年一季度中国主要经济数据

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年一季度 (括号内为两年平均增速)
GDP (万亿元)	83.20	91.93	98.65	101.60	24.93
GDP 增速 (%)	6.95	6.75	6.00	2.30	18.30 (5.00)
规模以上工业增加值增速 (%)	6.60	6.20	5.70	2.80	24.50 (6.80)
固定资产投资增速 (%)	7.20	5.90	5.40	2.90	25.60 (2.90)
社会消费品零售总额增速 (%)	10.20	8.98	8.00	-3.90	33.90 (4.20)
出口增速 (%)	10.80	7.10	5.00	4.00	38.70
进口增速 (%)	18.70	12.90	1.70	-0.70	19.30
CPI 增幅 (%)	1.60	2.10	2.90	2.50	0.00
PPI 增幅 (%)	6.30	3.50	-0.30	-1.80	2.10
城镇失业率 (%)	3.90	4.90	5.20	5.20	5.30
城镇居民人均可支配收入增速 (%)	6.50	5.60	5.00	1.20	13.70 (4.50)
公共财政收入增速 (%)	7.40	6.20	3.80	-3.90	24.20
公共财政支出增速 (%)	7.70	8.70	8.10	2.80	6.20

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、规模以上工业增加值增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，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，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

资料来源：联合资信根据国家统计局和 Wind 数据整理

消费对 GDP 的拉动作用明显提升，成为拉动经济的主引擎；投资拉动垫底；净出口创 2007 年以来新高。从两年平均增长来看，2021 年一季度社会消费品增速为 4.20%，延续了上年逐季恢复的趋势，与疫情前水平的差距进一步缩小；消费超越投资重新成为拉动经济增长的主引擎，疫情以来对 GDP 增长的拉动作用首次转正，但仍低于疫情前正常水平。一季度固定资产投资完成额 9.60 万亿元，同比增长 25.60%，两年平均增长 2.90%，与疫情前正常水平差距较大，固定资产投资仍处在修复过程中；资本形成总额对 GDP 增长的拉动作用最弱，疫情以来主要靠投资拉动的经济增长模式有所改变。一季度外贸实现开门红，贸易顺差

7592.90 亿元，较上年同期扩大 690.60%，净出口对 GDP 增长的拉动作用延续上年逐季上升的趋势，达到 2007 年以来的最高水平。一季度三大需求对 GDP 增长的拉动情况反映出**经济内在增长动力较上年有所增强，经济结构进一步改善。**

居民消费价格指数运行平稳，生产者价格指数结构性上涨。2021 年一季度，全国居民消费价格指数（CPI）和扣除食品和能源价格后的核心 CPI 累计同比增速均为 0，较上年同期分别回落 4.9 和 1.30 个百分点，处于低位。2021 年一季度，全国工业生产者出厂价格指数（PPI）累计同比上涨 2.10%，呈现逐月走高的趋势。国际大宗商品价格上涨推高钢材、有色金属等相

² 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，文中使用的两年平均增长率为以 2019 年同期

为基期进行比较计算的几何平均增长率，下同。

关行业出厂价格，带动 PPI 持续上行，加大了制造业的成本负担和经营压力。

社融存量增速下降。截至 2021 年一季度末，社融存量同比增速为 12.30%，较上年末下降 1 个百分点，信用扩张放缓；2021 年一季度新增社融 10.24 万亿元，虽同比少增 0.84 万亿元，但却是仅次于上年一季度的历史同期次高值，反映出**实体经济融资需求仍较为旺盛**。从结构来看，信贷和未贴现银行承兑汇票是支撑一季度社融增长的主要因素，企业债券和政府债券融资则是一季度新增社融的拖累项。货币供应量方面，截至 2021 年一季度末，M2 余额 227.65 万亿元，同比增长 9.40%，较上年末增速（10.10%）有所下降。同期 M1 余额 61.61 万亿元，同比增长 7.10%，较上年末增速（8.60%）也有所下降，说明货币政策逆周期调节的力度趋于减弱。

一般公共预算收入累计增速转正，收支缺口较 2019 年同期有所收窄。2021 年一季度一般公共预算收入 5.71 万亿元，同比增长 24.20%，是 2020 年以来季度数据首次转正。其中税收收入 4.87 万亿元，占一般公共预算收入的 85.31%，同比增长 24.80%，同比增速较高主要受增值税、消费税恢复性增长带动，反映了企业经营以及居民消费的修复。一季度一般公共预算支出 5.87 万亿元，同比增长 6.20%，其中保民生、保就业是一季度的重点支出领域，债务付息创 2016 年以来同期最高增速。2021 年一季度一般公共预算收支缺口为 1588.00 亿元，缺口较 2020 年和 2019 年同期值有所收窄，可能与 2021 年一季度财政收入进度较快相关。2021 年一季度全国政府性基金收入 1.86 万亿元，同比增长 47.90%，主要是由于国有土地出让收入保持高速增长；政府性基金支出 1.73 万亿元，同比减少 12.20%，主要是由于地方政府专项债发行进度有所放缓。

就业压力有所缓解，但依然存在结构性矛盾，居民收入保持稳定增长。2021 年 1—3 月全国城镇调查失业率分别为 5.40%、5.50% 和 5.30%。

其中 1—2 月受春节因素影响，加上年初局部性疫情的影响，失业率有所上升；而 3 月随着疫情形势好转，企业复工复产进度加快，用工需求增加，就业压力有所缓解。2021 年一季度，全国居民人均可支配收入 9730.00 元，扣除价格因素后两年平均实际增长 4.50%，延续了上年一季度以来逐季走高的趋势，且与消费支出增速的差值进一步缩小，居民消费能力有所提高。

2. 宏观政策和经济前瞻

2021 年 4 月 30 日政治局会议强调，要精准实施宏观政策，**保持宏观政策连续性、稳定性、可持续性，不急转弯，把握好时度效，固本培元，稳定预期，保持经济运行在合理区间，使经济在恢复中达到更高水平均衡。积极的财政政策要落实落细，兜牢基层“三保”底线，发挥对优化经济结构的撬动作用。政策重点从“稳增长”转向“调结构”，减税降费政策将会向制度性减税政策、阶段性的减税降费政策有序退出、强化小微企业税收优惠、加大对制造业和科技创新支持力度等四大方面倾斜。**

稳健的货币政策要保持流动性合理充裕，强化对实体经济、重点领域、薄弱环节的支持，保持货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配，保持宏观杠杆率基本稳定。2021 年 3 月 22 日全国主要银行信贷结构优化调整座谈会上提到要在管控好风险的同时，**因地制宜增加经济困难省份信贷投放，支持区域协调发展。**

2021 年一季度经济修复有所放缓，主要是由于局部性疫情对服务业拖累较大，而随着疫苗的推广，疫情对经济的影响减弱，服务业有望加快恢复。未来随着疫情逐渐稳定，居民消费支出将继续修复，**消费有望持续温和复苏；**随着欧美经济逐渐恢复，**外需有望继续保持强势增长；**固定资产投资修复过程仍将持续，**投资结构有望优化；**房地产投资虽然韧性较强，但未来更多的将受制于信用收紧与结构性政策，

大概率呈现下行趋势；基建投资则受制于资金来源以及逆周期调节必要性的下降，扩张空间有限，预计保持低速增长；而制造业投资目前表现较弱，但是生产端强劲，积极因素不断增加，随着企业利润不断修复，未来制造业投资增速有望加快。整体看，**预计 2021 年我国经济将保持复苏态势，结构进一步优化。**

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 2020 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，近年来我国汽车销量下滑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，销量持续下滑，这对汽车金融公司的业务发展带来不利影响。但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，增速有所放缓。

(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。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。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，汽车金融公司逾期贷款普遍有所增长，但由于拨备覆盖率普遍处于很高水平，面临的信用风险仍然可控。

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，但期限错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，存在明显的期限错配情况。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。2020年，汽车金融公司共计发行资产支持证券37笔，发行规模1670.23亿元，发行笔数和规模均呈逐年递增的态势；发行金融债券4笔，发行规模125.00亿元

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。2019年末，汽车金融公司平均资本充足率为20.6%，远高于银行业平均水平。

(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。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错配情况，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。

四、公司治理与内部控制

作为福特信贷的全资子公司，公司借助福特信贷的管理经验，形成了较为完整的内部控制体系；2020 年以来，公司整体内控水平能够

满足当前业务发展的需要。

公司作为福特信贷的全资子公司，获得母公司支持的可能性较大；且福特信贷财务实力强，在支持旗下子公司方面具备一定的能力。在福特信贷的指导下，公司按照《公司法》及其他相关要求，建立了以董事会和高级管理层为核心的公司治理架构，设监事 1 名，福特信贷对公司的董事和监事进行人事任命。

公司董事会目前由 4 名董事组成，董事会成员全部由股东方福特信贷委派，董事任期 3 年，可连任；董事会下设审计委员会。目前公司高级管理层由 1 名总经理和 2 名副总经理组成，副总经理分别负责财务、资金、市场及品牌和零售贷款运营、风险管理及运营流程与系统项目管理。公司高级管理层负责公司的日常经营决策、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。高级管理层下设信用风险管理委员会、资产负债委员会、运营委员会和合规委员会。2019 年，由于原公司总经理 Carlos Treadway 先生赴任新岗位，董事会任命孙轶娜女士为公司新任总经理。孙轶娜女士曾担任福特汽车中国资金总监，2012 年被派往福特汽车公司从事债券发行及财务定价的工作；2015 年加入福特信贷亚太区，任首席财务官及资金总监；2019 年 8 月起，担任公司副总经理，负责管理公司财务、资金、市场及品牌；2020 年 1 月起，代为履行公司总经理职务，经上海银保监局批复后于 2020 年 4 月任职公司总经理；具有较为丰富的业务经验和管理经验。

公司尚未设置监事会，设有监事 1 名。2020 年 6 月，福特信贷任命 Brian Edward Schaaf 先生担任公司监事，接替公司原监事 Samuel Phillip Smith 先生，并于 2020 年 6 月向上海银保监局及人民银行上海分行报告并完成了该职位的变更。

公司组织架构由运营部，销售部，市场部，品牌部，风险管理部，财务部，资金部，运营流程与系统项目管理部，法律及合规部，人力资源部，传播部，运作策划部，信息技术部及内部

审计部等多个部门构成。公司组织架构图见附录 2。

作为福特信贷的全资子公司，公司一方面借助福特信贷的管理经验；另一方面经过多年的经营管理，形成较为完整的内部控制体系。通过对各个部门实际业务操作的规范化、制度化、管理，使各部门各司其职，防范和化解风险，以实现内部控制的有效性。

2020 年以来，公司持续加强内部控制管理，建立了职责分离的内控管理体系；公司内部审计部直接向董事会汇报工作，内部控制团队主要负责业务流程梳理，并向财务部汇报工作。内部审计部和内部控制团队负责评价公司内部控制的效率和效果。内部审计部对信贷审批、贷后管理等项目流程进行审查；内部控制团队监控相关业务是否符合贷款发放标准和流程，提出整改建议，促进内部控制体系的完善，防范操作风险。此外，公司还通过建立模块化控制审查计划使所有职能部门均可使用自我评价控制流程，在公司内维持了较强的内部控制文化氛围。

五、主要业务经营分析

汽车行业景气度的下降加之 2020 年以来的新冠肺炎疫情，对公司业务拓展带来一定压力。

公司的主营业务由零售贷款业务和经销商贷款业务组成。公司专注于支持长安福特汽车有限公司（以下简称“长安福特”）、江铃汽车股份有限公司制造的，或福特汽车（中国）有限公司（以下简称“福特中国”）进口和分销的汽车的销售。因此，公司的业务发展主要与福特品牌、林肯品牌汽车的销售量有关。从福特汽车中国区业务情况来看，2020 年，福特中国及其在华合资公司全年销量共计 60.26 万辆，较上年同期增长 6.1%，福特品牌汽车销量有所恢复，对公司业务发展带来一定推动作用。2020 年，公司加大零售贷款的投放力度，但受经销商贷款规模下降影响，公司贷款规模有所下降。截至 2020 年末，公司发放贷款和垫款总额 223.02 亿元，较上年末下降 1.87%（见表 3）。2021 年，福特汽车继续加大林肯汽车的业务拓展，同时，福特汽车于今年 4 月发布纯电 Mustang Mach-E，未来随着林肯国产化的持续推进以及福特汽车在电气化、智能化汽车领域的布局，或将推动公司贷款其业务的发展。

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
经销商贷款和垫款	92.20	26.58	53.10	23.36	46.12	20.68
零售贷款和垫款	254.71	73.42	174.17	76.64	176.89	79.32
合计	346.91	100.00	227.27	100.00	223.02	100.00

注：因四舍五入效应致使合计数据存在一定误差

数据来源：公司审计报告，联合资信整理

1. 零售贷款业务

2020 年，随着长安福特新车型福特汽车的上线，加之林肯品牌汽车的本土化生产，推动公司零售贷款业务规模有所增长；但考虑到我国乘用车市场景气度有所下降，加之 2020 年爆

发的新冠疫情对汽车消费领域带来一定冲击，未来业务增长或将面临一定压力。

公司零售贷款业务主要是向零售客户购买用于自用的汽车提供贷款，贷款期限最长为 60 个月。公司通过深化与厂商及其经销商在零售贷款业务上合作，推动零售贷款业务稳步发展；

充分发挥零售业务在服务质量和业务办理效率上的优势，广泛实施零售贷款服务政策，完善从客户申请到放款的一系列审批机制，针对零售贷款业务中出现的问题及时研究并制定措施，不断优化业务流程。2020年以来，公司加大零售经销商业务拓展，合作的零售经销商商家数较上年末有所增长。截至2020年末，公司已与281个城市中的810家经销商开展合作。渗透率是反映汽车金融服务对汽车销售促进水平的重要指标，在零售贷款渗透率方面，2020年，公司零售贷款业务渗透率为38.10%，较上年有所增长。

表4 零售贷款业务概况 单位：辆、亿元

项目	2018年	2019年	2020年
融资车辆数	158558	107432	116693
期末余额	254.71	174.17	176.89

数据来源：公司提供资料，联合资信整理

2020年以来，在新冠肺炎疫情对汽车生产和销售带来的不利影响下，公司一方面依托林肯品牌汽车本土化生产持续推进对业务拓展带来的利好，同时通过向购买江铃汽车商用车客户提供个人贷款服务的方式，扩大零售贷款业务规模。2020年，公司全年新增发放零售贷款11.67万笔；公司新发放零售贷款融资车辆116693台（见表4）。截至2020年末，公司零售贷款和垫款余额为176.89亿元，较上年末增长1.56%，占贷款总额的79.32%，公司贷款业务仍以零售贷款业务为主。在零售贷款首付比例和期限方面，2020年，公司零售贷款业务首付比例平均约为45%，贷款期限在60个月内由客户自主选择，主要集中在2至3年，期限设定较为合理；全年客户加权平均贷款期限为30.9个月。此外，长安福特正持续加大新款福特汽车的上线，同时，林肯品牌汽车的本土化生产亦在持续推进，上述措施有助于福特汽车中国区业务的销量，从而推动公司零售贷款业务的发展。

零售贷款业务作为公司核心业务品种，是公司主要的收入来源；2020年，公司零售贷款业务利息收入为11.74亿元，规模较上年同期有所下降，主要是零售贷款平均资产规模下降导致。

2. 经销商贷款业务

受汽车行业景气度、新冠肺炎疫情以及主机厂协助经销商降低库存的影响，公司经销商贷款和垫款规模持续收缩，联合资信将持续关注新冠肺炎疫情、经销商网络优化以及后续汽车产销情况对公司经销商业务规模带来的影响。

公司经销商贷款业务主要是为汽车经销商提供存货融资服务。公司经销商贷款业务覆盖了福特汽车公司在中的所有汽车品牌，包括福特、长安福特以及林肯，同时也覆盖了江铃汽车生产的福特品牌汽车。

2020年，公司加强对经销商网络的管理，提升经销商贷款的渗透率。截至2020年末，公司经销商贷款业务覆盖了全国474家经销商，较上年末有所下降，主要是公司对经销商网络进行了优化并清理了退网经销商所致。在经销商贷款渗透率方面，2020年，公司此类业务渗透率有所提高；2020年，公司经销商贷款渗透率为61.7%，占比保持较高水平。

2020年，公司经销商贷款和垫款余额持续下降，主要是为保证经销商的经营效率，厂商主动协助经销商压降库存规模，调整经销商库存处于合理水平，导致公司经销商贷款和贷款余额较上年有所下降。2020年，公司经销商贷款融资车辆189426台（见表5）。截至2020年末，经销商贷款和垫款余额为46.12亿元，较上年末下降13.15%，占贷款总额的20.68%。

表5 经销商贷款业务概况 单位：辆、亿元

项目	2018年	2019年	2020年
融资车辆数	287093	178406	189426
期末余额	92.20	53.10	46.12

数据来源：公司提供资料，联合资信整理

随着经销商贷款业务余额的下降，公司经销商贷款业务利息收入水平有所下降。2020年，公司实现经销商贷款利息收入 2.75 亿元。

六、财务分析

公司提供了 2020 年财务报表，普华永道中天会计师事务所对其进行了审计，并出具标准无保留意见的审计报告。

1. 资产质量

2020 年，公司贷款业务规模持续收缩，资

产规模较上年末小幅下降；公司资产结构较为稳定，资产质量处于行业较好水平，拨备充足。

2020 年，受宏观经济环境低迷以及新冠肺炎疫情影响，汽车销售市场景气度下降，加之配合主机厂为经销商降低库存而减少批售销量的影响，公司发放贷款和垫款规模持续收缩，导致公司资产规模持续下降。截至 2020 年末，公司资产总额为 243.10 亿元，较上年末下降 2.13%。从资产结构来看，公司资产以发放贷款及垫款为主，另有少量的同业资产和其他类资产，资产结构基本保持稳定（见表 6）。

表 6 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
同业资产	34.18	8.82	17.65	7.10	17.11	7.04
发放贷款及垫款	342.23	88.36	224.18	90.26	219.90	90.46
其他类资产	10.92	2.82	6.55	2.64	6.09	2.51
合 计	387.33	100.00	248.38	100.00	243.10	100.00

注：因四舍五入效应致使合计数据存在一定误差
数据来源：公司审计报告，联合资信整理

公司同业资产规模及占比基本保持稳定。截至 2020 年末，公司同业资产余额为 17.11 亿元，与上年基本保持稳定，占资产总额的 7.04%，全部为存放境内大型商业银行同业款项，主要为融入资金的临时存放。

发放贷款及垫款是公司资产最主要的组成部分。2020 年，受汽车行业景气度低迷以及配合主机厂为经销商降低库存而减少批售销量的影响，公司发放贷款及垫款规模有所下降。截至 2020 年末，公司发放贷款及垫款净额为 219.90 亿元，较上年末下降 1.91%，占资产总额的 90.46%。从贷款担保方式来看，公司贷款由保证类贷款和抵押贷款组成。随着零售贷款业务比重的增长，公司抵押类贷款有所上升。截至 2020 年末，公司抵押类贷款占贷款及垫款总额的 81.53%，抵押及保证类贷款占贷款及垫款总额的 18.47%。

公司按照银监会发布的《贷款风险分类指引》和监管意见对贷款实行五级分类，将逾期 60 天以上的贷款划分为不良贷款。公司设有专门的催收团队，并制定了相应的催收管理条例，由催收团队按照逾期天数执行不同的催收以及处置方式，持续提升逾期贷款管理。对于使用所有催收方法都无效以及逾期天数超过 120 天的贷款，公司对其实施核销处置。2020 年，公司保持较大规模的不良贷款清收处置力度。2020 年，公司通过现金清收不良贷款 0.34 亿元，核销不良贷款 0.90 亿元。截至 2020 年末，公司不良贷款余额 0.19 亿元，不良贷款率 0.08%；逾期贷款余额 0.22 亿元，占贷款总额的 0.10%（见表 7）。但考虑到新冠肺炎疫情对汽车行业的影响仍在持续，需关注公司资产质量的变化情况。

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	355.38	99.31	231.75	99.43	228.09	99.43
关注	1.50	0.42	1.12	0.48	1.12	0.49
次级	0.90	0.25	0.14	0.06	0.12	0.05
可疑	0.06	0.02	0.08	0.03	0.06	0.03
损失	0.00	0.00	--	--	--	--
不良贷款	0.96	0.27	0.22	0.10	0.19	0.08
贷款合计	357.85	100.00	233.09	100.00	229.40	100.00
逾期贷款	1.14	0.32	0.26	0.11	0.22	0.10

注：因四舍五入效应致使合计数据存在一定误差

数据来源：公司提供资料，联合资信整理

从拨备方面看，2020 年，公司贷款减值准备余额小幅下降，但由于公司不良贷款规模的下降，公司拨备覆盖率明显上升，拨备充足。截至 2020 年末，公司贷款减值准备余额为 3.44 亿元，贷款拨备率和拨备覆盖率分别为 1.50% 和 1835.74%（见表 8），拨备保持充足水平。

表 8 贷款损失准备情况 单位：亿元、%

项目	2018 年末	2019 年末	2020 年末
贷款减值准备余额	5.37	3.50	3.44
贷款拨备率	1.50	1.50	1.50
拨备覆盖率	556.87	1561.84	1835.74

数据来源：公司审计报告和监管数据，联合资信整理

2. 经营效率与盈利水平

2020 年，受资产规模收缩影响，公司营业收入持续下滑；此外考虑到新冠疫情对汽车行业造成的冲击，公司未来盈利承压。

2020 年，受贷款规模下降影响，公司营业收入有所下滑，当年实现营业收入 9.10 亿元，其中利息净收入 8.86 亿元，主要为贷款利息收入（见表 9）。

表 9 收益情况 单位：亿元、%

项目	2018 年	2019 年	2020 年
营业收入	15.52	12.17	9.10
利息净收入	14.61	11.64	8.86
手续费净收入	0.01	0.00	0.04
汇兑损益	-0.06	-0.00	0.01

营业支出	5.20	3.79	4.70
营业税金及附加	0.19	0.10	0.10
业务及管理费	5.25	4.96	4.09
信用减值损失	-0.24	-1.28	0.51
净利润	7.73	6.22	3.34
成本收入比	33.85	40.77	44.95
平均资产收益率	1.78	1.96	1.36
平均净资产收益率	13.75	10.27	5.53

数据来源：公司审计报告，联合资信整理

公司营业收入主要由利息净收入构成。公司利息收入主要由贷款利息收入和存放同业利息收入组成；利息支出主要由借款和应付债券利息支出构成。2020 年，受公司贷款规模下滑以及贷款利率下降影响，公司利息净收入水平有所下降，当年实现利息净收入 8.86 亿元。

2020 年，公司营业支出较上年有所增长，主要是由于信用减值损失影响所致。2020 年，公司营业支出为 4.70 亿元，其中业务及管理费 4.09 亿元，成本收入比为 44.95%；2020 年，公司信用减值损失规模由负转正，主要是由于随着贷款投放的逐步恢复，公司冲回减值准备规模减小所致。2020 年公司信用减值损失 0.51 亿元。

受贷款规模下滑影响，公司营业收入水平明显下降，对其净利润的实现带来较大的冲击。2020 年公司实现净利润 3.34 亿元。从收益率指标来看，公司平均资产收益率和平均净资产收益率均有所下降，盈利能力承压。

3. 负债及流动性

2020年，随着已发行的金融债券的陆续到期，公司负债规模进一步下降；公司融资渠道较为通畅，融资能力较强，流动性风险可控。

2020年，受汽车市场行情影响，公司对资

金需求下降以及发行的金融债券的陆续到期，公司负债规模进一步下降。截至2020年末，公司负债总额182.40亿元，较上年末下降3.09%。负债来源主要由银行借款和应付债券构成（见表10）。

表10 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
银行借款	148.58	45.52	36.26	19.26	68.42	37.51
应付债券	165.97	50.85	143.04	76.00	105.17	57.66
其他类负债	11.84	3.63	8.92	4.74	8.81	4.83
其中：经销商定金	7.24	2.22	6.21	3.30	6.15	3.37
合 计	326.39	100.00	188.22	100.00	182.40	100.00

数据来源：公司审计报告，联合资信整理

2020年以来，由于发行的金融债券陆续到期，公司加大了银行的借款力度，导致当年银行借款规模有所上升。截至2020年末，公司银行借款余额68.42亿元，占负债总额的37.51%，全部为银行信用类借款。从期限上来看，公司银行借款以短期借款为主，主要集中在3~12个月期限内；长期借款余额4.00亿元，借款期限为2年。截至2020年末，公司已与多家金融机构建立了融资授信关系，未使用的境内外承诺性贷款额度为48.50亿元。

2020年，随着已发行金融债券的陆续到期，公司应付债券规模逐年下降。截至2020年末，公司的应付债券余额为105.17亿元，占负债总额的57.66%。截至2020年末，公司个人汽车抵押贷款资产支持证券规模35.91亿元，其中2020年新发行个人汽车抵押贷款资产支持证券面值47.30亿元；公司已发行且在存续期内的金融债券本金合计为67.00亿元，融资渠道较为通畅。

2020年，公司1年以内的利率敏感性正缺口规模明显下降，主要是由于存量零售贷款合同集中转化为以LPR为基准的固定利率合同所致；公司1~5年内利率敏感性缺口由负转正，主要由于应付债券规模下降、前述存量零售合

同的利率转换以及贷款及垫款规模增加所致（见表11）。假设利率收益率曲线平行移动100个基点，对公司未来一年净利息收入影响0.02亿元，整体利率风险可控。

表11 利率风险缺口情况 单位：亿元

期 限	2018 年末	2019 年末	2020 年末
1 年以内	157.65	144.60	3.17
1~5 年	-92.79	-79.56	62.33
5 年以上	--	--	--

数据来源：公司审计报告，联合资信整理

短期流动性方面，公司根据业务发展需求调整流动性储备，保持了较充足的流动性，2020年末公司流动性比例为716.20%，整体流动性风险可控。

从现金流状况看，2020年，受公司客户贷款净减少额下降影响，公司经营净现金流明显下降；公司投资活动净现金流波动不大；受偿还银行借款及债券等规模下降影响，筹资活动现金净流出规模有所下降。2020年末，公司年末现金及现金等价物余额15.52亿元，现金及现金等价物年末余额有所下降（见表12）。

表 12 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	115.43	135.73	14.00
投资性现金流净额	-0.02	-0.90	-0.21
筹资性现金流净额	-113.21	-151.61	-14.43
现金及现金等价物净增加额	2.20	-15.97	-0.64
现金及现金等价物年末余额	32.13	16.16	15.52

数据来源: 公司审计报告, 联合资信整理

4. 资本充足性

2020 年, 公司贷款和垫款规模进一步下降, 导致公司风险加权资产规模有所下滑, 推动公司资本充足水平提升, 资本保持充足水平。

2020 年, 公司主要通过利润留存的方式补充资本; 另一方面, 为提升资本运营效率, 公司发放现金股利 2.80 亿元。截至 2020 年末, 公司所有者权益为 60.70 亿元, 其中实收资本为 37.60 亿元。

2020 年, 受信贷规模下降影响, 公司风险加权资产规模持续下降; 由于贷款中零售贷款占比的持续提升, 公司风险加权资产系数有所下降。截至 2020 年末, 公司风险加权资产余额为 223.63 亿元, 风险资产系数为 91.99%。从杠杆水平及资本充足水平来看, 受贷款规模下降影响, 公司股东权益与资产总额的比例大幅上升 (见表 13), 财务杠杆水平下降, 资本充足水平有所提升。截至 2020 年末, 公司资本充足率为 28.27%, 一级资本充足率和核心一级资本充足率均为 27.16%, 资本充足。

表 13 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	64.92	62.73	63.21
一级资本净额	60.97	60.20	60.73
核心一级资本净额	60.97	60.20	60.73
风险加权资产	346.65	231.76	223.63
风险资产系数	89.50	93.31	91.99
股东权益/资产总额	15.73	24.22	24.97
资本充足率	18.73	27.07	28.27
一级资本充足率	17.59	25.97	27.16
核心一级资本充足率	17.59	25.97	27.16

数据来源: 公司审计报告, 联合资信整理

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 27 亿元, 汽车金融公司发行的、本金和利息的清偿顺序等同于发行人其他无资产担保和非次级的一般负债。

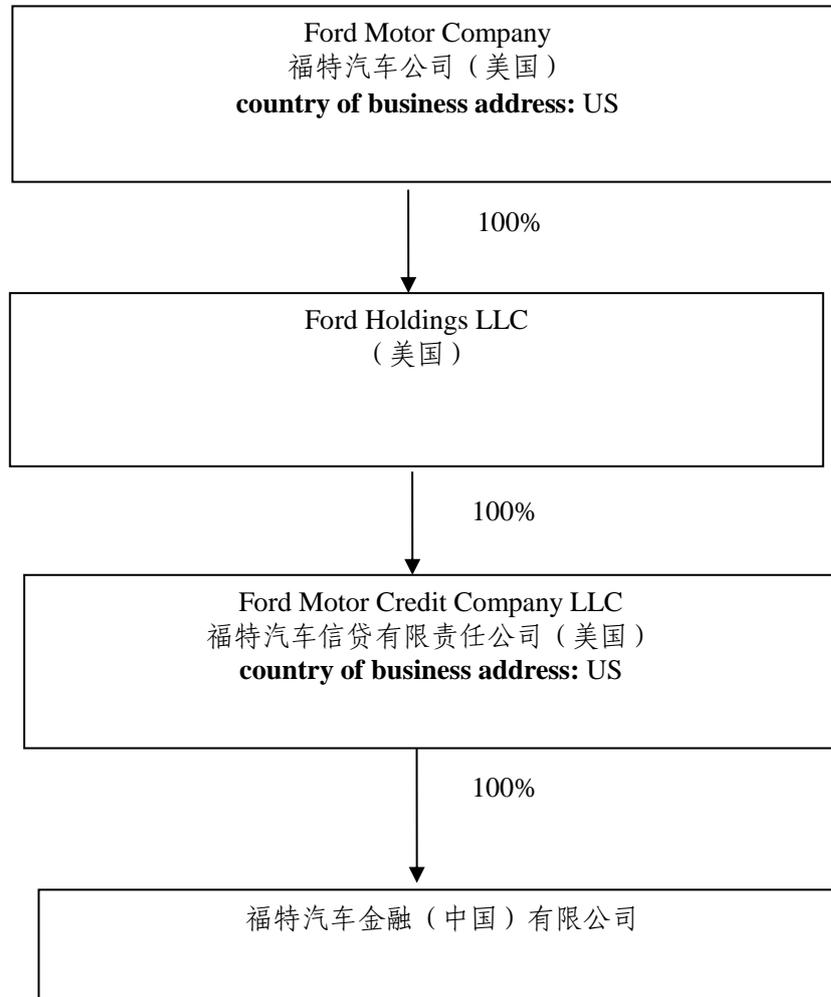
从资产端来看, 公司不良贷款率和逾期贷款占比均保持在可控水平, 资产出现大幅减值的可能性不大。从负债端来看, 公司负债来源主要为银行借款和应付债券, 考虑到公司在多家银行保持良好的授信, 融资渠道较为通畅, 加之福特信贷对其支持力度较大, 公司整体融资能力强。

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, 能够为存续期的金融债券提供足额本金和利息, 金融债券的偿付能力极强。

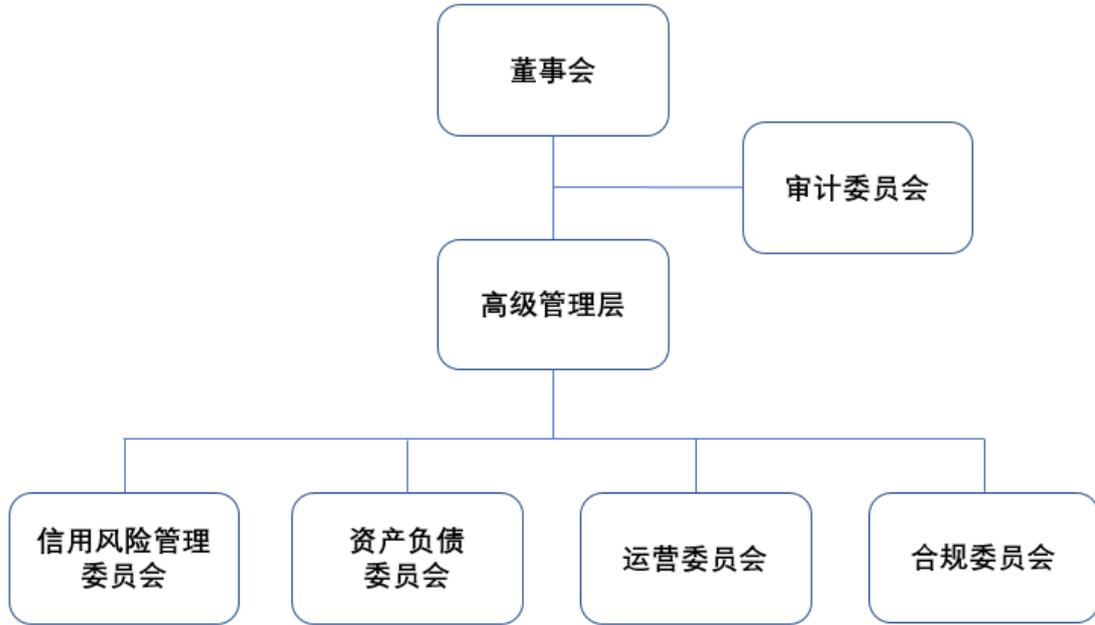
八、结论

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。

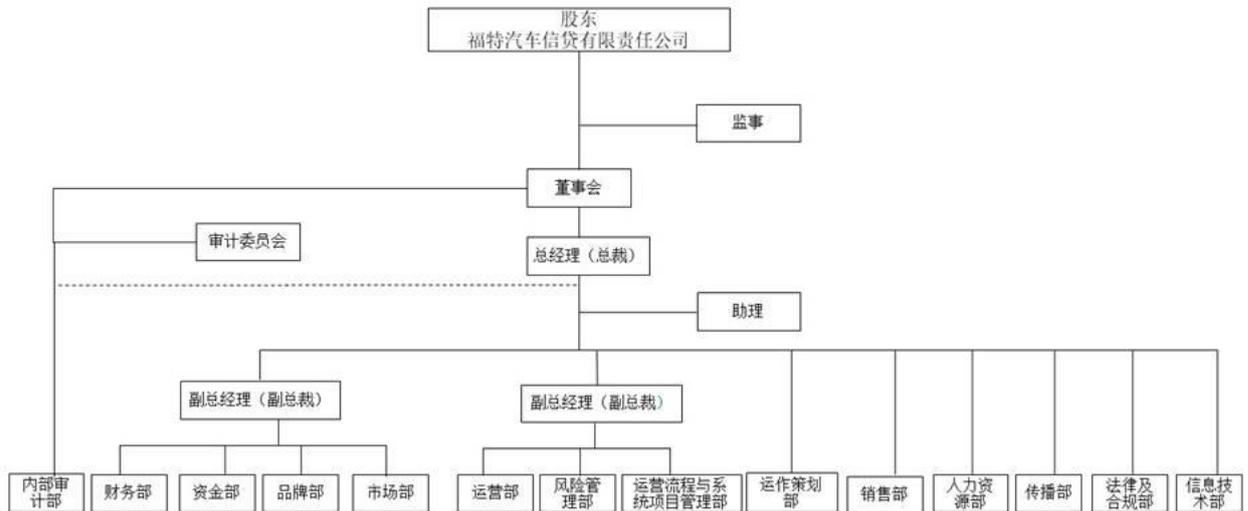
附录 1 2020 年末公司股权结构图



附录 2 2020 年末公司组织结构图



附录 2 2020 年末公司组织结构图（续）



附录 3 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
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 $\times 100\%$
最大十家客户贷款比例	最大十家客户贷款余额/资本净额 $\times 100\%$
不良贷款率	不良贷款余额/贷款余额 $\times 100\%$
贷款拨备率	贷款损失准备金余额/贷款余额 $\times 100\%$
拨备覆盖率	贷款损失准备金余额/不良贷款余额 $\times 100\%$
流动性比例	流动性资产/流动性负债 $\times 100\%$
风险资产系数	风险加权资产/资产总额 $\times 100\%$
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 $\times 100\%$
一级资本充足率	一级资本净额 / 各项风险加权资产 $\times 100\%$
资本充足率	资本净额 / 各项风险加权资产 $\times 100\%$
成本收入比	业务及管理费用/营业收入 $\times 100\%$
平均资产收益率	净利润/[(期初资产总额+期末资产总额)/2] $\times 100\%$
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] $\times 100\%$

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

权利与免责声明

1. 本报告所列示的相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。
2. 本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；经授权使用的，不得对有关内容进行歪曲和篡改，且不得用于任何非法或未经授权的用途。
3. 联合资信对本报告所使用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证；本报告的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，而非事实陈述；并非且不应被视为购买、出售、持有任何资产的投资建议。
4. 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。
5. 联合资信不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）因使用本报告及联合资信采取评级调整、更新、终止与撤销等评级行动而导致的任何损失负责，亦不对发行人因使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
6. 任何使用者使用本报告均视为同意本权利与相关免责条款。

