

信用等级公告

联合〔2020〕1694号

联合资信评估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，福特汽车金融（中国）有限公司 2016 年第一期金融债券（7 亿元）、2017 年第二期金融债券（20 亿元）、2018 年第一期金融债券（20 亿元）、2018 年第二期金融债券（20 亿元）、2018 年第三期金融债券（10 亿元）以及 2019 年第一期金融债券（20 亿元）的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告



福特汽车金融（中国）有限公司

2020年跟踪评级报告

本次跟踪评级结果

主体长期信用等级：AAA
金融债券信用等级：AAA
评级展望：稳定
评级时间：2020年6月23日

上次跟踪评级结果

主体长期信用等级：AAA
金融债券信用等级：AAA
评级展望：稳定
评级时间：2019年7月1日

主要数据

项目	2017年末	2018年末	2019年末
资产总额（亿元）	480.02	387.33	248.38
所有者权益（亿元）	51.53	60.94	60.16
不良贷款率（%）	0.03	0.27	0.10
贷款拨备率（%）	0.47	1.50	1.54
拨备覆盖率（%）	1547.21	556.87	1561.84
流动性比例（%）	593.68	828.78	2879.61
股东权益/资产总额（%）	10.74	15.73	24.22
资本充足率（%）	12.09	18.73	27.07
一级资本充足率（%）	11.63	17.59	25.97
核心一级资本充足率（%）	11.63	17.59	25.97
项目	2017年	2018年	2019年
营业收入（亿元）	14.72	15.52	12.17
拨备前利润总额（亿元）	9.16	10.08	7.10
净利润（亿元）	6.07	7.73	6.22
成本收入比（%）	36.01	33.85	40.77
平均资产收益率（%）	1.45	1.78	1.96
平均净资产收益率（%）	13.25	13.75	10.27

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，2019年我国乘用车市场景气度下降、福特品牌汽车销量下滑、2020年新冠疫情对汽车行业的影响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、企业持续复工复产，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，2016年第一期金融债券（7亿元）、2017年第二期金融债券（20亿元）、2018年第一期金融债券（20亿元）、2018年第二期金融债券（20亿元）、2018年第三期金融债券（10亿元）以及2019年第一期金融债券（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，公司信贷资产质量良好，且资本充足。
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. **贷款和营业收入规模均有所下降。**2019年，受公司协助主机厂压降库存规模、福特汽车旗下品牌销量下降等因素影响，贷款业务规模明显下降，营业收入亦随之下降。
2. **受汽车行业低迷、福特汽车品牌销量下滑以及新冠疫情影响，或将对公司信贷业务和盈利水平带来一定负面影响。**2019年我国汽车行业持续低迷，加之2020年以来，受新冠疫情影响，汽车生产端与销售端企业复工时间普遍有所延迟、汽车产销规模大幅下滑；由于公司主营业务易受汽车行业的周期波动和福特汽车旗下品牌汽车销售量的影响，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，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 2020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2019年末，公司注册资本增至37.60亿元，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2019年末，福特信贷资产总额1614.26亿美元，所有者权益143.47亿美元。2019年，福特信贷实现营业收入45.99亿美元，税前利润29.98亿美元。

公司的经营范围：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；接受汽车经销商采购车辆贷款保证金；经批准，发行金融债券；从事同业拆借；向金融机构借款；提供购车贷款业务；提供汽车经销商采购车辆贷款和营运设备贷款，包括展示厅建设贷款和零配件贷款以及维修设备贷款等；向金融机构出售或回购汽车贷款应收款业务；从事与购车融资活动相关的咨询、

代理业务；其他依法须经批准的项目和经营活动。

截至2019年末，公司经销商贷款业务已覆盖了全国515家汽车经销商；零售贷款业务覆盖了全国368座城市中的788家汽车经销商；拥有全职员工381名。

截至2019年末，公司资产总额248.38亿元，其中发放贷款及垫款净额224.18亿元；负债总额188.22亿元，其中银行借款36.26亿元；所有者权益60.16亿元；不良贷款率0.10%；拨备覆盖率1561.84%；资本充足率为27.07%，一级资本充足率及核心一级资本充足率均为25.97%。2019年，公司实现营业收入12.17亿元，净利润6.22亿元。

公司地址：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97亿元，债券概况见表1。2019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
17 福特汽车 03	20 亿元	3 年期	5.30%	2020-11-22
18 福特汽车 01	20 亿元	3 年期	5.39%	2021-03-13
18 福特汽车 02	20 亿元	3 年期	5.19%	2021-05-22
18 福特汽车 03	10 亿元	2 年期	3.85%	2020-12-11
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、宏观经济与政策环境分析

(1) 宏观经济环境

2019 年以来，在世界大变局加速演变更趋明显，国际动荡源和风险点显著增多，全球经济增长放缓的背景下，中国经济增速进一步下滑，消费价格上涨结构性特征明显，财政收支缺口扩大，就业形势基本稳定。

经济增速继续下行。2019 年以来中国经济增速继续下行，全年 GDP 同比增长 6.1%（见表 2），为 2008 年国际金融危机以来之最低增速；其中一季度累计同比增长 6.4%，前二季度累计同比增长 6.3%，前三季度累计同比增长均为 6.2%，逐季下滑态势明显。2020 年一季度，受到史无前例的新冠肺炎疫情的严重冲击，GDP 同比增长-6.8%，是中国有 GDP 统计数据以来首次出现大幅负增长。

表 2 2016—2020 年一季度中国主要经济数据

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年一季度
GDP（万亿元）	73.6	78.7	84.0	89.2	18.4
GDP 增速（%）	6.8	6.9	6.7	6.1	-6.8
规模以上工业增加值增速（%）	6.0	6.6	6.2	5.7	-8.4
固定资产投资增速（%）	8.1	7.2	5.9	5.4	-16.1
社会消费品零售总额增速（%）	10.4	10.2	9.0	8.0	-19.0
出口增速（%）	-1.9	10.8	7.1	5.0	-11.4
进口增速（%）	0.6	18.7	12.9	1.6	-0.7
CPI 增幅（%）	2.0	1.6	2.1	2.9	4.9
PPI 增幅（%）	-1.4	6.3	3.5	-0.3	-0.6
城镇失业率（%）	4.0	3.9	4.9	5.2	5.9
城镇居民人均可支配收入增速（%）	5.6	6.5	5.6	5.0	-3.9
公共财政收入增速（%）	4.5	7.4	6.2	3.8	-14.3
公共财政支出增速（%）	6.4	7.7	8.7	8.1	-5.7

注：1. 增速及增幅均为同比增长情况

2. 出口增速、进口增速统计均以人民币计价

3. GDP 增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，规模以上工业增加值增速、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，GDP 为不变价规模

4. 城镇失业率统计中，2016-2017 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

数据来源：联合资信根据国家统计局和 wind 数据整理

2019 年消费和固定资产投资增长持续处于回落状态，对外贸易总额同比减少，2020 年一季度三大需求全面大幅收缩。2019 年，社会消费品零售总额同比增长 8.0%，较上年下滑 1.0%，其中网上零售额 10.6 万亿元，同比增长 16.5%。全国固定资产投资（不含农户）同比增长 5.4%，比上年低 0.5 个百分点。从主要投资领域看，制造业投资增速为 3.1%，比上年低 6.4 个百分点；基础设施投资增速为 3.8%，与上年持平；房地产投资增速为 9.9%，比上年高 0.4 个百分点。民间投资增速为

4.7%，比上年低 4.0 个百分点；国有投资增速为 6.8%，比上年高 4.9 个百分点。2019 年，货物进出口总额 31.54 万亿元，同比增长 3.4%，增速比上年回落 6.3 个百分点。其中，出口增长 5.0%，进口增长 1.6%。进出口顺差 2.92 万亿元，同比扩大 25.4%。对欧盟、东盟、美国、日本进出口分别增长 8.0%、14.1%、-10.7%和 0.4%，对“一带一路”沿线国家进出口 9.27 万亿元，增长 10.8%。2020 年一季度，社会消费品零售总额、全国固定资产投资完成额（不含农户）和货物进出口总额分

别同比增长-19.0%、-16.1%和-6.4%，三大需求在疫情冲击下全面大幅收缩。

2019 年工业生产较为低落，服务业较快发展，2020 年一季度工业和服务业同步大幅下降。2019 年，国民经济第一产业、第二产业和第三产业增加值分别增长 3.1%、5.7%和 6.9%，占 GDP 比重分别为 7.1%、39.0%和 53.9%。全国规模以上工业增加值同比实际增长 5.7%，增速较上年同期回落 0.5 个百分点；2019 年工业企业营业收入和利润总额分别同比增长 3.8%和-3.3%，工业企业经济效益较差。2019 年全国规模以上服务业企业营业收入和营业利润分别同比增长 9.4%和 5.4%，服务业增长势头较好。2020 年一季度，国民经济第一产业、第二产业和第三产业增加值分别同比增长-3.2%、-9.6%和-5.2%，全国规模以上工业增加值同比增长-8.4%，工业企业营业收入和利润总额分别同比增长-15.1%和-36.7%。全国规模以上服务业企业营业收入同比增长-12.2%（1—2 月数据），工业和服务业生产同步大幅下降。

居民消费价格涨幅上升，生产价格同比下降。2019 年，居民消费价格指数（CPI）同比上涨 2.9%，涨幅比上年扩大 0.8 个百分点，其中食品价格全年上涨 9.2%，涨幅比上年提高 7.4 个百分点；非食品价格上涨 1.4%，涨幅比上年回落 0.8 个百分点。不包括食品和能源的核心 CPI 温和上涨 1.6%，涨幅比上年回落 0.3 个百分点。2019 年，工业生产者出厂价格指数（PPI）同比下降 0.3%，比上年回落 3.8 个百分点。工业生产者购进价格指数（PPIRM）同比下降 0.7%，涨幅比上年回落 4.8 个百分点。2020 年一季度，CPI 和 PPI 分别累计同比增长 4.9%和-0.6%，居民消费价格较年初有所回落，生产者价格重归通缩区间。

财政收入增长放缓，支出保持较快增长，2020 年一季度财政收支同步下降、收支缺口更趋扩大。2019 年，全国一般公共预算收入 190382 亿元，同比增长 3.8%，增速比上年回

落 2.4 个百分点。其中税收收入 157992 亿元，同比增长 1.0%；非税收入 32390 亿元，同比增长 20.2%。2019 年，全国一般公共预算支出 238874 亿元，同比增长 8.1%，增速比上年低 0.6 个百分点。从支出结构看，与基建投资相关的支出明显增长，城乡社区支出、科学技术支出、节能环保支出分别同比增长 16.1%、14.4%和 18.2%。2019 年财政收支差额 4.85 万亿元，较去年同期大增 2.91 万亿元。2020 年一季度，全国一般公共预算收入 4.6 万亿元，同比增长-14.3%；支出 5.5 万亿元，同比增长-5.7%。在经济全面大幅下降的背景下，财政收支同步下降，收支缺口较上年同期显著扩大。

就业形势基本稳定，但就业压力有所增大。2019 年在制造业生产收缩，服务业增长放缓的影响下，全国就业形势趋于严峻，全年调查失业率均在 5%（含）以上，较上年有所提高。制造业 PMI 和非制造业 PMI 的从业人员指数，2019 年全年一直在荣枯线以下，反映出企业对劳动力需求的收缩态势。2020 年 1—3 月，受疫情影响企业大面积停工停产的影响下，城镇调查失业率分别为 5.3%、6.2%和 5.9%，3 月份有所回落，但较上年同期均有所提高。

（2）宏观政策环境

2019 年中国宏观政策的主基调是加强逆周期调节，保证经济运行在合理区间。财政方面，主要是大规模降税降费，落实个税改革政策，同时大幅扩大地方政府专项债券规模至 2.15 万亿元，为基建补短板和提高有效投资提供资金支持。货币金融方面，全年实施三次全面及定向降准，为市场注入了适度充裕的流动性，“三档两优”的存款准备金率框架初步形成；通过改革贷款基准利率形成机制降息并付诸实施，于 2019 年 8 月开启了 10 多年来新的降息进程，一年期 LPR 报价年内分三次下调 16 个基点，至 4.15%；五年期 LPR 从 4.85%下调到 4.80%，引导信贷市场利

率实质性下降。

2020 年一季度，面对突如其来的新冠肺炎疫情在全国以及全球的扩散蔓延，中国宏观政策统筹兼顾疫情防控和社会经济发展，促进企业复工复产，全力对冲疫情对经济生活的巨大负面影响。财税政策方面，主要是及时加大疫情防控支出、阶段性大规模减免及延缓征收企业税费、进一步提前下达地方政府债券额度等，大力减轻企业负担，增加有效投资。2020 年 2 月再一次提前下达专项债额度 2900 亿元，提前下达总额达到 1.29 万亿元，截至 3 月底，各地专项债发行规模 1.1 万亿元，重点用于交通基础设施、能源项目、农林水利、生态环保项目等七大领域的基础上。货币金融政策方面，金融调控及监管部门以缓解企业流动性困难为中心，运用多种政策工具，保持流动性合理充裕，降低企业融资成本，推动银行加大信贷投放，并对流动性遇到暂时困难的中小微企业贷款，给予临时性延期还本付息安排，开启绿色通道便利企业债券融资等系列政策措施，为对冲疫情负面影响创造了较好的货币金融环境。年初至 4 月 20 日，一年期 LPR 报价二次下调 30 个基点，至 3.85%；五年期二次下调 15 个基点至 4.65%。4 月 3 日央行决定对中小银行定向降准 1 个百分点，并下调金融机构在央行超额存款准备金利率至 0.35%，推动银行向中小微企业增加信贷投放。此外，在疫情发生早期，央行设立了 3000 亿元的防疫专项再贷款，主要用于重点企业抗疫保供，一半以上投向中小微企业；2 月底，央行新增 5000 亿元的再贷款再贴现额度，下调支农支小再贷款利率 0.25 个百分点；3 月底，国常会确定新增中小银行再贷款再贴现额度 1 万亿元，进一步加强对中小微企业的金融支持。

（3）宏观经济及政策前瞻

2020 年一季度经济运行数据反映出，史无前例的新冠肺炎疫情对中国经济造成了严重的冲击，当前经济发展面临的挑战前所未

有，形势依然严峻。一是由于疫情尚未彻底解除，依然面临内防反弹、外防输入的艰巨防疫任务，国内消费投资难以在短时间内快速恢复；同时生产端快于需求端恢复造成的库存压力以及稳就业间接形成的人工成本的上升，共同压缩企业利润空间导致投资受到掣肘；而居民收入的下降以及对经济悲观预期形成的消费意愿下降，叠加对疫情感染的担忧造成的消费被动减少，导致二季度消费难以持平去年同期水平。二是随着疫情的“全球大流行”，世界各国为加强疫情防控，居民消费和企业生产活动均受到限制，导致大量订单取消、外需严重收缩，同时国内厂家需要的关键原材料及配件设备等进口难以为继，对中国经济恢复形成极大阻力。内外需求双双呈现疲弱态势，对二季度经济恢复造成压力，预计二季度经济增长依然存在较大的压力，同比增速大概率在低位运行，但环比情况会有很大的好转，经济 V 字形反转难以实现，全年大概率呈 U 形走势。

面对如此严峻复杂的经济形势，未来宏观政策将以更大力度对冲疫情影响，防止阶段性冲击演变为趋势性变化为主线。2020 年 4 月 17 日召开的中央政治局会议，在强调要加大“六稳”工作力度的基础上，首次提出保居民就业、保基本民生、保市场主体、保粮食能源安全、保产业链供应链稳定、保基层运转的“六保”目标任务，表示要坚定实施扩大内需战略，维护经济发展和社会稳定大局，为当前及未来一个时期的宏观政策定下了基调。会议指出，积极的财政政策要更加积极有为，提高赤字率，发行抗疫特别国债，增加地方政府专项债券，提高资金使用效率，真正发挥稳定经济的关键作用。稳健的货币政策要更加灵活适度，运用降准、降息、再贷款等手段，保持流动性合理充裕，引导贷款市场利率下行，把资金用到支持实体经济特别是中小微企业上。具体安排上，会议确定要释放消费潜力，扩大居民消费，

适当增加公共消费。要积极扩大有效投资，实施老旧小区改造，加强传统基础设施和新型基础设施投资，促进传统产业改造升级，扩大战略性新兴产业投资。要着力帮扶中小企业渡过难关，加快落实各项政策，推进减税降费，降低融资成本和房屋租金，提高中小企业生存和发展能力。要保持中国产业链供应链的稳定性和竞争力，促进产业链协同复工复产达产。这些政策措施表明，未来财政货币政策可能进一步积极宽松。同时也应看到，由于中国宏观杠杆率较高，政府和企业部门债务负担本来已经较重，政府和企业的收入仍面临惯性下降的不确定性风险，上述财政和货币政策的空间仍然受到诸多因素的约束，难以大规模扩张，宏观政策仍需在稳经济和防风险之间取得平衡。

2. 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，该类汽车金融公司隶属于各汽车集团，贷款投放主要是为本集团客户服务；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。由于银保监会对汽车金融公司设立要求较高，我国汽车金融公司绝大多数为厂商系，目前仅有一家经销商系汽车金融公司；同时，由于厂商系汽车金融公司在车源、风控水平、融资渠道、厂家贴息等方面具有竞争优势，未来仍旧会是汽车金融公司最主要的类型。截至 2019 年末，银保监会共批准设立了 25 家汽车金融公司，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。

汽车金融公司提供的主要金融产品包括库存融资、零售贷款和融资租赁等，其中零售贷款和库存融资是汽车金融公司最主要的业务类别。资产质量方面，汽车金融公司的贷款资产以车辆作为抵押物，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，因此汽车金融行业整体资产质量的偏离度要远低于银行业的水平。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、发行金融债券和发行资产支持证券；银行借款是汽车金融公司最主要的融资渠道，近年来为丰富融资渠道、拉长负债久期，汽车金融公司加大了发行金融债券、资产支持证券的力度，资金端和资产端的期限匹配水平得到进一步改善。截至 2018 年末，25 家汽车金融公司资产总额为 8390 亿元，负债总额为 7104 亿元，行业资本充足率为 18.76%，平均流动性比率为 199.26%，平均不良贷款率为 0.3%，平均贷款拨备率和拨备覆盖率分别为 2.03% 和 677.5%。2017—2019 年，共有 17 家汽车金融公司发行了 82 单资产支持证券，发行规模总计 3466 亿元，资产支持证券募集资金规模仅次于银行借款；在金融债方面，2017—2019 年共有 8 家汽车金融公司发行了金融债券，发行规模总计 605 亿元。

3. 竞争状况

汽车金融公司依托集团支持，与其他从事汽车消费信贷业务的机构相比具有一定竞争优势，市场占有率较高；而汽车金融公司之间的市场竞争主要是各汽车品牌之间的竞争。

目前，市场上从事汽车消费信贷业务的机构主要包括商业银行、汽车金融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、互联网金融平台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、广泛的渠道网点布局和相对完善的征信体系，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、贴息政策、融资渠道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，资金成本较高，面临一定流动性管理压力。融资租赁公司受到的监管限制相对较少，产品设计灵活，但融资租赁公司资金成本高导致其产品价格不具备竞争优势，市场占有率在 10% 左右。互联网汽车金融平台为近年来新兴的汽车消费信贷业务平台，互联网汽车金融平台可依托流量优势降低获客成本，同时可依靠大数据技术加强对客户的风险甄别，加快贷款审批速度，但受制于车源和资金的限制，目前互联网平台多以引流为主，市场占有率低。综上，在汽车消费信贷业务方面，汽车金融公司和商业银行市场占有率较高，仍为最主要的市场参与者。在汽车金融公司之间的市场竞争方面，由于汽车金融公司主要隶属于各汽车集团，贷款投放主要是为本集团客户服

务，故面临的市场竞争主要是各汽车品牌之间的竞争。

4. 监管与支持

近年来监管对于汽车金融行业陆续颁布了多项规定，旨在促进汽车金融行业向标准化、规范化发展；同时随着多项汽车行业支持政策的颁布，汽车行业消费需求有望得到一定提振，有利于刺激汽车行业回暖。

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。

2008 年 1 月，原银监会发布并实施了修订后的《汽车金融公司管理办法》，对汽车金融公司设立条件、出资人资质、业务范围以及强化风险管理和监督等多项内容进行了明确，有助于加强对汽车金融公司的监督管理，提高风险管理的精细化水平。

近年来，汽车金融行业监管逐步趋严，行业监管的加强使得汽车金融行业向标准化、规范化发展。为进一步支持促进汽车消费，规范汽车贷款业务管理，2017 年 10 月，中国人民银行、原银监会发布《汽车贷款管理办法》（2017 年修订），该管理办法明确了汽车贷款的利率及贷款年限、新增新能源汽车贷款、取消对汽车贷款抵押或其他担保的强制要求、降低贷款准入门槛。2019 年 10 月，银保监会、发改委、工信部等九部门联合印发《融资担保公司监督管理补充规定》，未经监督管理部门批准，汽车经销商、汽车销售服务商等机构不得经营汽车消费贷款担保业务，确有需要开展相关业务的，应当按照相

关规定设立融资担保公司经营相关业务。2020年3月，中国银保监会对《中国银保监会非银行机构行政许可事项实施办法》进行了修订，形成了《中国银保监会非银行金融机构行政许可事项实施办法》，本次修订立足于提升包括汽车金融公司在内的非银机构监管有效性，对公司设立的条件做出了更高要求，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。

在政策支持层面，汽车行业是国民经济重要的支柱产业和促进消费升级的重要领域，在汽车销售市场低迷的背景下，为刺激汽车行业回暖，国家颁布了多项汽车行业政策，旨在提振汽车行业消费需求，恢复行业健康发展。2019年1月，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)》，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，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。

2020年以来，随着新冠肺炎疫情的爆发，汽车行业的发展受到了较大负面影响，为减轻疫情对经济的冲击，国家颁布了多项促进汽车消费的政策，对疫情稳定后汽车金融业的回暖提供了进一步保障。2020年2月，发改委等23部门联合印发了《关于促进消费扩容提质加快形成强大国内市场的实施意见》，促进汽车限购向引导使用政策转变，鼓励汽车限购地区适当增加汽车号牌限额。2020年3月，国务院常务会议公布三项政策以刺激汽车消费：一是将新能源汽车购置补贴和免征购置税政策延长两年，二是中央财政采取以奖代补，支持京津冀等重点地区淘汰国三及以下排放标准柴油货车，三是对二手车经销企业销售旧车，从5月1日至2023年底减按销售额0.5%征收增值税。同时，佛山、广州、湖南、珠海等地也陆续出台有关促进汽车消费、增加补贴的政策。

5. 发展前景

汽车销量增速的放缓对我国汽车金融行业未来发展造成一定负面影响，本次疫情短期内也对汽车金融行业造成了较大的冲击，汽车金融行业未来面临较大业务拓展压力。另一方面，随着国家提振汽车消费需求政策的相继出台，对疫情稳定后汽车金融业的回暖提供了进一步保障。

汽车金融公司的业务发展与汽车行业发展息息相关。2008—2017年，我国汽车市场经历了长达十年的高速发展期，成为全球最大的新车销售市场；2018年，在宏观经济增速放缓的背景下，我国汽车市场需求走弱，叠加中美贸易战的影响，新车销量出现28年来首次下滑；2019年，在宏观经济持续下行、居民购买欲望进一步下降等因素的影响下，

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 2572.1 万辆和 2576.9 万辆，较 2018 年同期分别下降 7.5%和 8.2%。未来，随着我国汽车销量增速的进一步放缓，对汽车金融公司业务发展将产生一定的负面影响。

2018 年 3 月以来，中美贸易摩擦不断，贸易战持续升级。2018 年 6 月 15 日，美国政府发布了加征关税的商品清单，将对从中国进口的约 500 亿美元商品加征 25%的关税，2018 年 6 月 16 日，国务院关税税则委员会发布公告，决定对原产于美国的约 500 亿美元进口商品加征 25%的关税，其中对农产品、汽车、水产品等 545 项约 340 亿美元商品自 2018 年 7 月 6 日起实施加征关税。2018 年 5 月 22 日中国曾将汽车进口关税从原有的 25%下调至 15%，这次加征关税使得美国进口汽车关税上升至 40%。受到本次加征关税影响的汽车品牌除了美国本土品牌福特、通用、特斯拉等以外，部分在美国生产的他国汽车品牌也将受到影响，其中主要包括宝马、奔驰、英菲尼迪和丰田等，加征关税将使得上述品牌车辆售价提高，将直接影响汽车销量，对上述品牌汽车销售带来较大冲击。之后，随着中美双方关于经贸问题的不断磋商，国务院关税税则委员会陆续发布多次公告，自 2019 年 1 月 1 日起我国对原产于美国的汽车暂停加征关税，2019 年 12 月 13 日，随着中美第一阶段贸易协议文本达成一致，中美贸易战暂告一段落。可以说，短期内由于加征关税，中美贸易战对美产在华销售的汽车销量短期造成了一定冲击；2019 年以来，随着加征关税的暂停，对上述汽车品牌销售价格的影响逐渐消退。但是从中长期看，本次中美贸易战将对中美汽车产业乃至全球汽车工业的产业构造、战略布局产生深刻影响。

2020 年以来，新型冠状病毒肺炎疫情在世界范围内爆发，多数行业受疫情短期冲击影响明显，本次疫情对汽车金融行业的发展也造

成了一定负面影响。本次新冠肺炎疫情在短期内对汽车金融行业造成的影响，主要体现在汽车金融公司信贷投放规模进收缩以及风险控制难度增加两个方面。在新冠肺炎的影响下，汽车行业销售规模受到重创，2020 年 1 月份，全国乘用车市场零售 169.9 万台，同比下降 21.5%；2020 年 2 月份，全国乘用车市场零售 25.2 万台，同比下降 78.7%。由于汽车金融公司依托汽车交易获客，受到汽车行业销量低迷影响，汽车金融业务开展严重受阻；与此同时，由于疫情期间人员流动被限制，线下面签的车贷业务基本处于停滞状态，汽车金融公司信贷投放压力加大。在贷后管理方面，受疫情影响社会无法正常开展生产经营活动，部分还款人由于收入来源被切断致使无法正常还款，加之催收活动开展困难，汽车金融行业资产质量面临一定下行压力。可以说，短期内新冠肺炎将对汽车金融行业造成较大的冲击。从中长期来看，由于汽车金融公司普遍资产质量较好且拨备充足，疫情对汽车金融公司中长期资产质量影响不大；同时疫情结束之后，消费者抑制的消费需求会在短期得到释放，加上疫情期间对于私家车出行的需求上升，随着刺激汽车消费与加强补贴的相关政策陆续出台，消费者对汽车信贷需求有望提升，这将有利于汽车金融行业渗透率的进一步提升。

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，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。同时，母公司财务实力强，在支持旗下子公司方面具备一定的能力。在母公司的指导下，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，同时公

司设置一名监事，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委派，董事任期 3 年，可连任。公司董事会下设审计委员会，并授权设立营运委员会、信用风险管理委员会、合规委员会、资产负债委员会。近年来，公司董事会按照相关制度定期召开董事会会议，审议并通过年度经营计划、年度预算等各项议案。公司董事能够尽职行使职权、履行义务。公司未设立监事会，设有监事 1 人。

公司高级管理层由总经理，两名副总经理组成，分别负责负责财务、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。

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的总经理，其曾担任福特汽车中国资金总监，于 2012 年被派往美国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，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，孙轶娜女士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。公司总经理具有较为丰富的业务经验和管理经验。

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，法律及合规事务部，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。公司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。

公司持续加强内部控制管理，建立了前中后台相分离的内控管理体系，设立法律合规部、内部审计部和内部控制团队；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果和效率。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以及福特中国及其在华合资公司汽车销量的下滑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（以下简称为“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，2019 年，福特中国及其在华合资公司全年销量共计 56.79 万辆，较 2018 年下降 26.1%。2019 年，公司发放贷款和垫余额大幅下降，主要是当年主机厂为经销商降低库存，主机厂调低批售量和长安福特零售销量的下降导致 2019 年公司新发放的经销商库存和零售贷款大幅下降。截至 2019 年末，公司发放贷款和垫款余额 227.27 亿元，较上年末下降 34.49%。

表 3 贷款结构

单位：亿元、%

项 目	2017 年末		2018 年末		2019 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
经销商贷款和垫款	152.57	34.73	92.20	26.58	53.10	23.36
零售贷款和垫款	286.70	65.27	254.71	73.42	174.17	76.64
合 计	439.28	100.00	346.91	100.00	227.27	100.00

数据来源：公司年度报告，联合资信整理

1. 零售贷款业务

2019 年，公司零售贷款业务受汽车行业景气度下降加之福特中国及在华合资公司销量的下滑影响，公司零售业务规模有所下降。未来，长安福特持续加大新型号福特汽车的上线，并推进林肯品牌汽车的本土化生产，或将有助于福特汽车的销售，推动公司零售贷款业务长期发展；2020 年爆发的新冠疫情对汽车消费领域带来一定冲击，短期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，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，建立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。2019 年以来，公司推出林肯汽车线上贷款申请功能；同时推出机器人过程自动化系统，执行高重复性任务；并在后台系统整合线上申请系统，并在全国范围内推进和完善电子授信审批流程，业务流程不断优化，服务水平和效率不断提升。截至 2019 年末，公司已与 368 个城市中的 788 家经销商开展合作，经销商合作家数有所下降，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。

2019 年，我国汽车销售行业发展放缓，汽车销量出现负增长，对汽车金融行业造成一定冲击；受长安福特品牌销量下降影响，公司新增贷款合同数和贷款余额均较上年有所下降。2019 年，公司全年新增发放零售贷款 10.74 万

笔，年末零售贷款和垫款余额为 174.17 亿元，较上年末下降 31.62%，占贷款总额的 76.64%，在贷款总额中的占比逐年提升。2019 年，公司零售贷款业务首付比例平均约为 40%，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 29.4 个月。

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；2019 年，公司零售贷款业务的利息收入为 17.07 亿元，在利息总收入中的占比有所提升。在个人贷款渗透率方面，公司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。2019 年，公司个人贷款渗透率为 34.6%，与上年基本保持稳定。

未来，长安福特持续加大新款福特汽车的上线，并推进林肯品牌汽车的本土化生产，或将有助于福特汽车的销量，推动公司零售贷款业务的发展。2020 年，受新冠疫情影响，对汽车消费领域带来一定冲击，短期业务增长或将面临一定压力。

2. 经销商贷款业务

2019 年以来，受汽车行业及其福特汽车销售下降影响，经销商贷款和垫款规模有所收缩；加之受 2020 年初新冠疫情影响，汽车的生产端与销售端企业复工时间普遍有所延迟，汽车产销规模大幅下滑，或将对公司经销商贷款业务带来一定负面影响。

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。目前，公司经销商贷款业务覆盖了福特汽车公司在中国的所有汽车品牌，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。

公司对经销商进行合作准入资质的评估后，与经销商签订贷款协议，约定各方的权利与义务。各经销商授信额度主要由销售额、账款周期和车辆价格综合评估后确定。为控制信用风险，公司采取由厂商提供车辆质押或抵押，由经销商提供定金、关联企业或股东担保等风险缓释措施。公司经销商贷款业务采用单车管理模式，一车一笔贷款，且经销商需在售出车辆的 48 小时内向公司还款，以便于公司进行管理。公司风险及业务部门共同承担贷后管理职能。除实地考察以及风险分析外，公司对高风险经销商进行重点监测，严格排查客户信用风险。随着国内汽车市场不断向中小城市纵深发展以及公司大力拓展业务和全国性策略的实施，公司经销商贷款业务服务覆盖范围也不断向中西部及中小城市拓展。截至 2019 年末，公司经销商贷款业务已覆盖了全国 515 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；此外福特汽车品牌和林肯汽车品牌经销商库存贷款份额为 60.3%（即通过公司库存融资的车辆数量占福特和林肯品牌总发车数量的比例），占比处于较高水平。

2019 年以来，为保证经销商的经营效率，公司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，经销商贷款规模大幅下降。2019 年末，公司经销商贷款和垫款余额为

53.10 亿元，较上年末下降 42.41%；占贷款及垫款总额的 23.36%。

六、财务分析

公司提供了 2019 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

2019 年公司发放贷款及垫款规模下降，资产总额较上年末下降明显；资产结构较为稳定，资产质量处于行业较好水平，拨备保持充足。

2019 年，汽车销售市场负增长，同时受福特汽车零售下滑加之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收缩，导致公司资产规模较上年末大幅下降。截至 2019 年末，公司资产总额为 248.38 亿元，较上年末下降 35.87%，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 4）。

表 4 资产结构

单位：亿元、%

项 目	2017 年末		2018 年末		2019 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
同业资产	31.35	6.53	34.18	8.82	17.65	7.10
贷款净额	437.14	91.07	342.23	88.36	224.18	90.26
其他类资产	11.53	2.40	10.92	2.82	6.55	2.64
合 计	480.02	100.00	387.33	100.00	248.38	100.00

资料来源：公司审计报告，联合资信整理

截至 2019 年末，公司同业资产余额为 17.65 亿元，占资产总额的 7.10%，全部为存放境内同业款项，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，2019 年以来受福特品牌汽车销售量下降影响，公司发放贷款及垫款规模有所下降。截至 2019 年末，公司发放贷款及垫款净额为 224.18 亿元，占资产总额的 90.26%。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，公司抵押类贷款总体呈上升趋势。截至 2019 年末，公司抵押类贷款占贷款及垫款总额的 78.64%，抵押及保证类贷款占贷款及垫款总额的 21.36%。总体看，担保方式对信贷资产风险起

到较强的缓释作用。

2019 年，公司经销商不良贷款降低，使得公司整体不良贷款规模及占比均有所下降，贷款资产质量处于行业较好水平。截至 2019 年末，公司不良贷款余额 0.22 亿元，不良贷款率 0.10%（见表 5）。

表 5 贷款质量

单位：亿元、%

贷款分类	2017 年末		2018 年末		2019 年末	
	余额	占比	余额	占比	余额	占比
正常	453.76	99.61	355.38	99.31	231.75	99.42
关注	1.65	0.36	1.50	0.42	1.12	0.48
次级	0.09	0.02	0.90	0.25	0.14	0.06
可疑	0.05	0.01	0.06	0.02	0.08	0.04
损失	--	--	0.00	0.00	--	--
不良贷款	0.14	0.03	0.96	0.27	0.22	0.10
贷款合计	455.55	100.00	357.85	100.00	233.09	100.00

资料来源：公司提供资料，联合资信整理

从拨备方面看，2019 年以来，由于公司贷款规模和不良贷款规模的下降，公司转回部分减值准备，贷款减值准备规模有所下降。截至 2019 年末，公司贷款减值准备余额为 3.50 亿元，贷款拨备率和拨备覆盖率分别为 1.54% 和 1561.84%（见表 6），拨备保持充足水平。

表 6 贷款损失准备情况 单位：亿元、%

项 目	2017 年末	2018 年末	2019 年末
贷款减值准备余额	2.14	5.37	3.50
贷款拨备率	0.47	1.50	1.54
拨备覆盖率	1547.21	556.87	1561.84

资料来源：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

受资产规模收缩影响，公司营业收入有所下滑；业务拓展面临压力，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。

受贷款规模的快速下降影响，公司营业收入有所下降。2019 年，公司实现营业收入 12.17 亿元，较上年末下降 21.59%，其中利息净收入 11.64 亿元，主要为贷款利息收入（见表 7）。

表 7 收益情况

单位：亿元、%

项 目	2017 年	2018 年	2019 年
营业收入	14.72	15.52	12.17
利息净收入	14.59	14.61	11.64
手续费净收入	0.13	0.01	0.00
汇兑损益	0.01	-0.06	-0.00
营业支出	6.66	5.20	3.79
营业税金及附加	0.28	0.19	0.10
业务及管理费	5.30	5.25	4.96
资产减值损失	1.08	-0.24	-1.28
净利润	6.07	7.73	6.22
成本收入比	36.01	33.85	40.77
平均资产收益率	1.45	1.78	1.96
平均净资产收益率	13.25	13.75	10.27

资料来源：公司审计报告，联合资信整理

2019 年，受资产规模收缩的影响，公司营业支出规模较之前年度有所下降。2019 年，公司营业支出为 3.79 亿元，其中业务及管理费 4.96 亿元，成本收入比为 40.77%，成本控制能力有所下降，主要是由于收入因资产规模下滑较大而减少所致；受贷款及不良贷款规模下降影响，公司转回部分资产减值损失以及收回已核销贷款，2019 年公司资产减值损失-1.28 亿元。

2019 年，受营业收入大幅下滑影响，公司净利润规模有所下滑，2019 年公司实现净利润 6.22 亿元。从收益率指标来看，2019 年，公司平均净资产收益率整体呈下降趋势。2019 年公司平均资产收益率和平均净资产收益率分别为 1.96% 和 10.27%。

3. 流动性

受贷款投放规模下滑影响，公司压缩银行

借款规模，负债规模明显下降；公司融资渠道较为通畅，融资能力较强，流动性风险可控。

2019 年，受汽车市场行情影响，公司压缩借款规模，导致其负债规模明显下降。截至 2019 年末，公司负债总额 188.22 亿元，负债来源主要由银行借款和应付债券构成（见表 8）。

表 8 负债结构

单位：亿元、%

项 目	2017 年末		2018 年末		2019 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
银行借款	269.17	62.82	148.58	45.52	36.26	19.26
应付债券	141.17	32.95	165.97	50.85	143.04	76.00
吸收存款	--	--	--	--	--	--
其他类负债	18.15	4.23	11.83	3.63	8.92	4.74
其中：经销商定金	7.29	1.70	7.24	2.22	6.21	3.30
合 计	428.49	100.00	326.39	100.00	188.22	100.00

资料来源：公司审计报告，联合资信整理

2019 年，受业务规模收缩影响，银行借款规模较之前年度下降明显。截至 2019 年末，公司银行借款余额 36.26 亿元，占负债总额的 19.26%，占比较之前年度明显下降，全部为银行信用类借款。从期限上来看，公司银行借款全部为短期借款，主要集中在 3—12 个月期限内。截至 2019 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 77.50 亿元。

2019 年，受业务规模下滑影响，公司新发行的资产证券化规模有所下降，同时部分金融债券到期，公司应付债券规模有所下降。截至 2019 年末，公司的应付债券余额为 143.04 亿元，占负债总额的 76.00%。2017—2019 年，公司作为发起机构完成了五单个人汽车抵押贷款资产支持证券发行，2019 年末账面余额为 27.85 亿元。此外，2017—2019 年，公司共发行六单金融债券，2019 年末公司已发行且在存续期内的金融债券本金合计为 112 亿元，融资渠道较为通畅。

2019 年，公司 1 年以内利率正缺口有所减小，主要由于贷款和垫款下降所致；1~5 年内利率敏感性负缺口有所收窄，主要是由于应付债券规模有所减少所致（见表 9）。

表 9 利率风险缺口情况 单位：亿元

期 限	2017 年末	2018 年末	2019 年末
1 年以内	124.64	157.65	144.60
1~5 年	-66.49	-92.79	-79.56
5 年以上	--	--	--

资料来源：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，2019 年末公司流动性比例为 2879.61%，较上年大幅增长，主要是由于一个月内到期银行贷款和应付债券的减少所致。

从现金流状况看，受公司客户贷款净减少额增加影响，公司经营活动净现金流有所增加；投资活动净现金流整体波动不大；2019 年，受银行借款规模大幅下降影响，筹资活动现金净流出规模有所上升。2019 年末，公司年末现金

及现金等价物余额 16.16 亿元，现金及现金等价物年末余额有所下降（见表 10）。

表 10 现金流情况 单位：亿元

项 目	2017 年	2018 年	2019 年
经营性现金流净额	-106.35	115.43	135.73
投资性现金流净额	-0.03	-0.02	-0.90
筹资性现金流净额	98.23	-113.21	-151.61
现金及现金等价物净增加额	-8.15	2.20	-15.97
现金及现金等价物年末余额	29.93	32.13	16.16

资料来源：公司审计报告，联合资信整理

4. 资本充足性

受现金股利分配影响，公司所有者权益规模有所下降；同时，受贷款和垫款规模下降影响，公司风险加权资产规模有所下降，资本保持充足水平。

公司主要通过股东增资以及利润留存的方式补充资本。2018 年，公司股东福特信贷向公司增资 5.00 亿元，公司资本实力得到增强；2019 年，为提升资本运营效率，公司发放现金股利 7.00 亿元，其资本积累水平有所下降。截至 2019 年末，公司所有者权益为 60.16 亿元，其中实收资本为 37.60 亿元。

2019 年，受信贷规模下降影响，公司风险加权资产规模明显下降，由于贷款占资产总额比重的上升，公司风险加权资产系数有所上升。截至 2019 年末，公司风险加权资产余额为 231.76 亿元，风险资产系数为 93.31%。近年来，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 11），财务杠杆水平下降。

表 11 资本充足性情况 单位：亿元、%

项 目	2017 年末	2018 年末	2019 年末
资本净额	52.06	64.92	62.73
一级资本净额	50.06	60.97	60.20
核心一级资本净额	50.06	60.97	60.20
风险加权资产	430.47	346.65	231.76
风险资产系数	89.68	89.50	93.31
股东权益/资产总额	10.74	15.73	24.22
资本充足率	12.09	18.73	27.07

一级资本充足率	11.63	17.59	25.97
核心一级资本充足率	11.63	17.59	25.97

资料来源：公司审计报告，联合资信整理

2019 年，由于贷款业务规模收缩，公司风险加权资产规模快速下降，资本充足性水平明显上升。截至 2019 年末，公司资本充足率为 27.07%，一级资本充足率和核心一级资本充足率均为 25.97%，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 97 亿元，以 2019 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、股东权益对金融债券本金的保障倍数见表 12，同时考虑到公司股东实力较强以及外部融资渠道通畅等因素，公司对已发行金融债券的保障程度强。

表 12 金融债券保障情况 单位：倍

项 目	2019 年末
经营活动现金流入量/金融债券本金	1.52
可快速变现资产/金融债券本金	0.19
股东权益/金融债券本金	0.62
净利润/金融债券本金	0.06

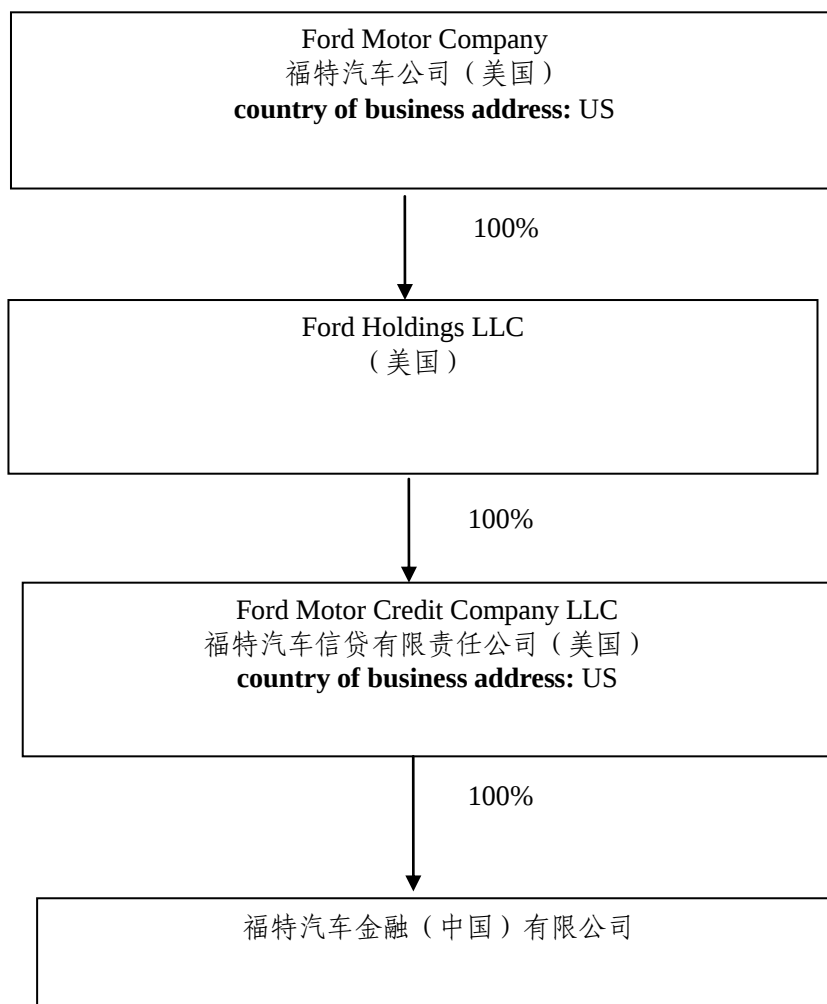
资料来源：公司 2019 年审计报告，联合资信整理

八、结论

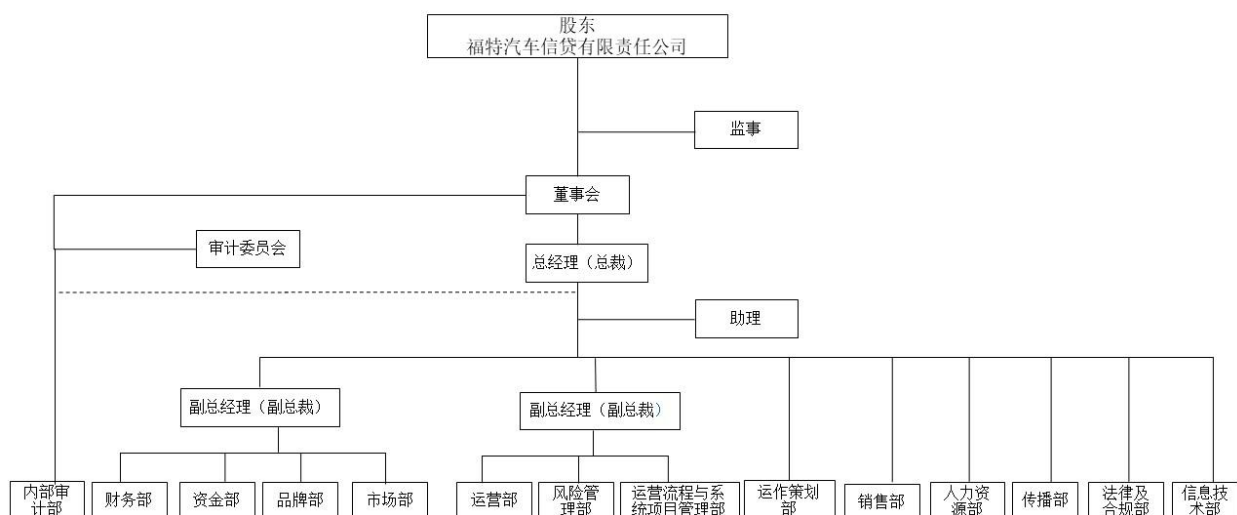
公司是由福特汽车信贷有限责任公司在上海投资成立的外商独资非银行金融机构。目前，公司是国内排名前列的汽车金融公司，在汽车金融行业具有一定的知名度。公司建立了适合公司发展阶段的治理架构和内部控制体系；信贷资产质量良好，资本充足。另一方面，受汽车市场低迷，加之福特品牌汽车销量的下滑影响，公司资产规模明显收缩，未来业务发展情况需持续关注；2020 年以来，受新冠疫情影响，汽车生产端与销售端企业复工时间普遍有所延迟，汽车产销规模大幅下滑；加之疫情在全球的蔓延，公司信贷业务或将受到一定负面影响。

综上所述，联合资信认为，在未来一段时期内公司的信用水平将保持稳定。

附录 1 2019 年末股权结构图



附录 2 2019 年末组织结构图



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