

联合资信评估有限公司

承诺书

本机构承诺出具的福特汽车金融（中国）有限公司 2018 年第三期金融债券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。



信用等级公告

联合[2018] 1761 号

联合资信评估有限公司通过对福特汽车金融（中国）有限公司主体长期信用状况及拟发行的 2018 年第三期金融债券进行综合分析和评估，确定福特汽车金融（中国）有限公司主体长期信用等级为 AAA，2018 年第三期金融债券（人民币 10 亿元）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

2018年第三期金融债券信用评级报告

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

2018年8月16日

主要数据

项目	2018年 6月末	2017年末	2016年末	2015年末
资产总额（亿元）	431.73	480.02	359.80	269.04
股东权益（亿元）	60.59	51.53	40.16	35.89
不良贷款率（%）	0.05	0.03	0.09	0.17
贷款拨备率（%）	0.49	0.47	0.49	0.45
拨备覆盖率（%）	939.26	1547.21	550.62	262.14
流动性比例（%）	686.28	593.68	1106.50	1133.81
股东权益/资产总额（%）	14.03	10.74	11.16	13.34
资本充足率（%）	16.22	12.09	13.16	15.64
一级资本充足率（%）	15.75	11.63	12.75	15.35
核心一级资本充足率（%）	15.75	11.63	12.75	15.35
项目	2018年 1-6月	2017年	2016年	2015年
营业收入（亿元）	8.49	14.72	12.15	9.38
拨备前利润总额（亿元）	5.89	9.16	7.26	4.71
净利润（亿元）	4.06	6.07	4.27	2.51
成本收入比（%）	-	36.01	35.32	40.13
平均资产收益率（%）	-	1.45	1.36	1.02
平均净资产收益率（%）	-	13.25	11.23	8.56

数据来源：审计报告、监管数据及公司提供资料，联合资信整理。

分析师

卢司南 郎朗 凌子

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

福特汽车金融(中国)有限公司(以下简称“福特金融”或“公司”)成立于2005年6月,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。近年来,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,主营业务较快增长,信贷资产质量良好,盈利水平稳步提升,资本充足。2018年3月,福特汽车信贷有限责任公司向公司增资5.00亿元,增资完成后公司资本实力得到进一步提升。

联合资信评估有限公司确定福特汽车金融(中国)有限公司主体长期信用等级为AAA,2018年第三期金融债券(人民币10亿元)的信用等级为AAA,评级展望为稳定。该评级结论反映了本期金融债券的违约风险极低。

优势

- 公司股东福特汽车信贷有限责任公司在国际汽车金融市场具有丰富的经验,公司能够在技术、管理、资金等方面得到较大的支持;
- 2018年增资完成后,公司资本实力得以增强;
- 公司治理架构和内部控制体系较为完善;
- 公司的市场销售网络覆盖地域范围较广,主营业务保持较快发展;
- 资产规模快速增长,信贷资产质量好。

关注

- 汽车行业的周期性波动以及福特集团旗下品牌汽车销量波动可能对公司的财务状况产生影响。

声 明

一、本报告引用的资料主要由福特汽车金融（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。

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、本次信用评级结果的有效期为本期债项的存续期；根据跟踪评级的结论，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

2018年第三期金融债券信用评级报告

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 2018 年 6 月末，公司注册资本增至 37.60 亿元。

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 2017 年末，福特信贷资产总额 1604 亿美元，所有者权益 159 亿美元。2017 年，福特信贷实现营业收入 21 亿美元，税前利润 23 亿美元。

公司的经营范围包括：接受境外股东及其所在集团在华全资子公司和境内股东 3 个月（含）以上定期存款；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 2018 年 6 月末，公司经销商贷款业务已覆盖了全国 584 家汽车经销商；零售贷款业务覆盖了全国 364 座城市中的 888 家汽车经销商；拥有全职员工 499 名。

截至 2017 年末，公司资产总额 480.02 亿元，其中发放贷款及垫款净额 437.14 亿元；负债总额 428.49 亿元，其中银行借款 269.17 亿元；

所有者权益 51.53 亿元；资本充足率为 12.09%，一级资本充足率及核心一级资本充足率均为 11.63%。2017 年，公司实现营业收入 14.72 亿元，净利润 6.07 亿元。

截至 2018 年 6 月末，公司资产总额 431.73 亿元，其中发放贷款及垫款净额 392.60 亿元；负债总额 371.14 亿元，其中银行借款 175.67 亿元；所有者权益 60.59 亿元；公司资本充足率为 16.22%，一级资本充足率及核心一级资本充足率均为 15.75%。2018 年 1~6 月，公司实现营业收入 8.49 亿元，净利润 4.06 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

法定代表人：Ronald R Thackrah

二、本期债券概况

1. 本期债券概况

本期金融债券拟发行 10.00 亿元人民币，具体发行条款以发行人和主承销商共同确定并经主管部门审批通过的内容为准。

2. 本期债券性质

本期债券是公司的无资产担保和非次级一般负债，本期债券与公司的任何现存的或者未来的无资产担保和非次级一般负债处于同一清偿顺序。

3. 本期债券募集资金用途

本期债券销售的募集资金净额将用于公司的一般经营活动，包括但不限于用于向购买车辆的经销商和零售客户发放贷款。

三、营运环境

1. 宏观经济环境分析

2017年,世界主要经济体仍维持复苏态势,为我国经济稳中向好发展提供了良好的国际环境,加上供给侧结构性改革成效逐步显现,2017年我国经济运行总体稳中向好、好于预期。2017年,我国国内生产总值(GDP)82.8万亿元,同比实际增长6.9%,经济增速自2011年以来首次回升(见表1)。具体来看,西部地区经济增速引领全国,山西、辽宁等地区有所好转;产业结构持续改善;固定资产投资增速有所放缓,居民消费平稳较快增长,进出口大幅改善;全国居民消费价格指数(CPI)有所回落,工业生产者出厂价格指数(PPI)和工业生产者购进价格指数(PPIRM)涨幅较大;制造业采购经理人指数(制造业PMI)和非制造业商务活动指数(非制造业PMI)均小幅上升;就业形势良好。

积极的财政政策协调经济增长与风险防范。2017年,全国一般公共预算收入和支出分别为17.3万亿元和20.3万亿元,支出同比增幅(7.7%)和收入同比增幅(7.4%)均较2016年有所上升,财政赤字(3.1万亿元)较2016年继续扩大,财政收入增长较快且支出继续向民生领域倾斜;进行税制改革和定向降税,减轻相关企业负担;进一步规范地方政府融资行为,防控地方政府性债务风险;通过拓宽PPP模式应用范围等手段提振民间投资,推动经济增长。稳健中性的货币政策为供给侧结构性改革创造适宜的货币金融环境。2017年,央行运用多种货币政策工具“削峰填谷”,市场资金面呈紧平衡状态;利率水平稳中有升;M1、M2增速均有所放缓;社会融资规模增幅下降,其中人民币贷款仍是主要融资方式,且占全部社会融资规模增量的比重(71.2%)也较上年有所提升;人民币兑美元汇率有所上升,外汇储备规模继续增长。

三大产业保持平稳增长,产业结构继续改善。2017年,我国农业生产形势较好;在深入推进供给侧结构性改革、推动产业转型升级以及世界主要经济体持续复苏带动外需明显回升的背景下,我国工业结构得到进一步优化,工业生产保持较快增速,工业企业利润快速增长;服务业保持较快增长,第三产业对GDP增长的贡献率(58.8%)较2016年小幅上升,仍是拉动经济增长的重要力量。

固定资产投资增速有所放缓。2017年,全国固定资产投资(不含农户)63.2万亿元,同比增长7.2%(实际增长1.3%),增速较2016年下降0.9个百分点。其中,民间投资(38.2万亿元)同比增长6.0%,较2016年增幅显著,主要是由于2017年以来有关部门发布多项政策措施,通过放宽行业准入、简化行政许可与提高审批服务水平、拓宽民间资本投融资渠道、鼓励民间资本参与基建与公用事业PPP项目等多种方式激发民间投资活力,推动了民间投资的增长。具体来看,由于2017年以来国家进一步加强对房地产行业的宏观调控,房地产开发投资增速(7.0%)呈趋缓态势;基于基础设施建设投资存在逆周期的特点以及在经济去杠杆、加强地方政府性债务风险管控背景下地方政府加大基础设施投资推高GDP的能力受到约束的影响,基础设施建设投资增速(14.9%)小幅下降;制造业投资增速(4.8%)小幅上升,且进一步向高新技术、技术改造等产业转型升级领域倾斜。

居民消费维持较快增长态势。2017年,全国社会消费品零售总额36.6万亿元,同比增长10.2%,较2016年小幅回落0.2个百分点。2017年,全国居民人均可支配收入25974元,同比名义增长9.0%,扣除价格因素实际增长7.3%,居民收入的持续较快增长是带动居民部门扩大消费从而拉动经济增长的重要保证。具体来看,生活日常类消费,如粮油烟酒、日用品类、服装鞋帽消费仍保持较快增长;升级类消费品,如通信器材类、文化办公用品类、家用电器和

音响器材类消费均保持较高增速；网络销售继续保持高增长态势。

进出口大幅改善。2017年，在世界主要经济体持续复苏的带动下，外部需求较2016年明显回暖，加上国内经济运行稳中向好、大宗商品价格持续反弹等因素共同带动了进出口的增长。2017年，我国货物贸易进出口总值27.8万亿元，同比增加14.2%，增速较2016年大幅增长。具体来看，出口总值（15.3万亿元）和进口总值（12.5万亿元）同比分别增长10.8%和18.7%，较2016年均大幅上涨。贸易顺差2.9万亿元，较2016年有所减少。从贸易方式来看，2017年，一般贸易进出口占我国进出口总额的比重（56.3%）较2016年提高1.3个百分点，占比仍然最高。从国别来看，2017年，我国对美国、欧盟和东盟进出口分别增长15.2%、15.5%和16.6%，增速较2016年大幅提升；随着“一带一路”战略的深入推进，我国对哈萨克斯坦、俄罗斯、波兰等部分一带一路沿线国家进出口保持快速增长。从产品结构来看，机电产品、传统劳动密集型产品仍为出口主力，进口方面主要以能源、原材料为主。

2018年，全球经济维持复苏态势，这将对我国的进出口贸易继续构成利好，但主要经济体流动性趋紧以及潜在的贸易保护主义风险将

会使我国经济增长与结构改革面临挑战。在此背景下，我国将继续实施积极的财政政策和稳健中性的货币政策，深入推进供给侧结构性改革，深化国资国企、金融体制等基础性关键领域改革，坚决打好重大风险防范化解、精准脱贫、污染防治三大攻坚战，促进经济高质量发展，2018年经济运行维持向好态势。具体来看，固定资产投资将呈现缓中趋稳态势。其中，基于当前经济稳中向好加上政府性债务风险管控的加强，2018年地方政府大力推动基础设施建设的动力和能力都将有所减弱，基础设施建设投资增速或将小幅回落；在高端领域制造业投资的拉动下，制造业投资仍将保持较快增长；当前房地产市场的持续调控、房企融资受限等因素对房地产投资的负面影响仍将持续，房地产投资增速或将有所回落。在国家强调消费对经济发展的基础性作用以及居民收入持续增长的背景下，居民消费将保持平稳较快增长；对外贸易有望保持较好增长态势，调结构、扩大进口或将成为外贸发展的重点内容，全球经济复苏不确定性、贸易保护主义以及2017年进出口额基数较高等因素或导致2018年我国进出口增速将有所放缓。此外，物价水平或将出现小幅上升，失业率总体将保持稳定，预计全年经济增速在6.5%左右。

表1 宏观经济主要指标

单位：%/亿元

项目	2017年	2016年	2015年	2014年	2013年
GDP增长率	6.9	6.7	6.9	7.4	7.7
CPI增长率	1.6	2.0	1.4	2.0	2.6
PPI增长率	6.3	-1.4	-5.2	-1.9	-1.9
M2增长率	8.2	11.3	13.3	12.2	13.6
固定资产投资增长率	7.0	8.1	10.0	15.7	19.3
社会消费品零售总额增长率	10.2	10.4	10.7	10.9	13.1
进出口总额增长率	14.2	-0.9	-7.0	2.3	7.6
进出口贸易差额	28718	33523	36865	23489	2592

资料来源：国家统计局、人民银行、Wind资讯，联合资信整理。

注：2013年进出口贸易差额的单位为亿美元。

2. 我国汽车金融行业发展概况

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批准设立，为中国境内的汽车

购买者及经销商提供金融服务的非银行金融机构。部分汽车金融公司附属于各汽车企业集团，目的主要在于支持本品牌汽车的销售。

汽车金融公司的业务发展与汽车行业发展息息相关。在 2015 年底推出的汽车购置税优惠政策的激励下，2016 年国内汽车消费市场蓬勃发展。2017 年，受购置税优惠幅度减小、新能源汽车政策调整等因素的影响，我国汽车行业面临一定的压力；汽车产销量分别完成 2901.54 万辆和 2887.89 万辆，同比分别增长 3.19% 和 3.04%，增速分别比上年同期回落 11.27 个百分点和 10.61 个百分点。其中乘用车产销分别完成 2480.67 万辆和 2471.83 万辆，同比分别增长 1.58% 和 1.40%；商用车产销分别完成 420.87 万辆和 416.06 万辆，同比分别增长 13.81% 和 13.95%；新能源汽车生产 79.4 万辆，销售 77.7 万辆，比上年同期分别增长 53.8% 和 53.3%。整体而言，2017 年我国乘用车产销增速明显放缓，是 2008 年以来年度最低增长水平，而新能源车成为汽车市场最大的亮点。展望 2018 年，由于我国汽车市场的影响因素整体偏负面，在乘用车增长乏力和商用车增速回落的背景下，预计 2018 年全国汽车销量增速不会高于 2017 年。

我国汽车消费信贷起步于 1995 年，银行、保险公司（车贷险）、汽车经销商及生产厂家四方合作，成为推动汽车消费信贷发展的主要模式。随着汽车价格不断下降，加之国内征信体系不健全，导致汽车贷款坏账逐渐暴露，汽车贷款不良率大幅上升，保险公司逐渐从该领域退出，银行业也收紧了汽车贷款业务。此后，我国政府开始尝试通过大型跨国汽车公司组建汽车金融公司，引入西方国家先进的汽车消费信贷理念和运营模式，推动我国汽车金融服务行业发展。

2004 年 8 月，在中国人民银行与中国银监会（现中国银行保险监督管理委员会）颁布《汽车贷款管理办法》的背景下，我国第一家汽车金融公司上汽通用汽车金融有限责任公司在上海成立，标志着中国汽车金融行业开始向汽车金融服务公司主导的专业化时期转换。此后，中国银监会（现中国银行保险监督管理委员会）针对汽车金融公司出台了一系列管理办法，并

专门成立中国银行业协会汽车金融专业委员会，进一步规范汽车金融相关业务，中国汽车金融开始向专业化、规模化方向发展，并形成了银行与汽车金融公司全面竞争格局。截至目前，中国银行保险监督管理委员会共批准设立了 25 家汽车金融公司；这些汽车金融公司普遍是依靠一家汽车厂商主要出资成立，几乎全部的合资品牌汽车厂商都将旗下汽车金融公司引入中国市场，大部分自主品牌汽车厂商也已成立或正在筹建汽车金融公司。

截至 2017 年末，我国 25 家汽车金融公司资产总额接近 7500 亿元，贷款规模超过 6600 亿元，较 2016 年末均有明显提升；与此同时，汽车金融公司的各项监管指标行业平均水平远高于监管要求，不良贷款率仍保持 0.25% 的较低水平，风险管理能力较强。

整体看，我国汽车金融行业的主要经济指标持续向好，得益于消费金融政策的推动，加之我国消费理念的逐步转变，汽车金融行业在未来的汽车消费中还将发挥越来越重要的作用。

3. 我国汽车金融公司的竞争格局

目前，市场上从事汽车消费信贷业务的机构主要是银行、汽车金融公司和汽车企业集团财务公司。银行的汽车消费信贷业务服务模式相对单一，审批时间较长，审批限制较多，还款方式单一，而汽车金融公司的汽车消费信贷业务服务更加专业，审批快捷，手续简单，放贷速度快，还款方式灵活，抵押担保灵活，利率比银行稍高但少有其他费用，同时在风险控制和管理技术上也比商业银行更加专业。从长期来看，汽车金融公司将有望成为汽车信贷服务的主要经营机构。另外，汽车集团财务公司虽然专业性也较强，但不具备比银行和汽车金融公司更为强大的风险控制能力，也不能为非本集团下属企业的汽车产品贷款，加上各汽车集团筹建的汽车金融公司纷纷开业，未来其市场份额可能会逐渐分流给汽车金融公司。

由于我国汽车金融的渗透率仍有较大的上行空间，未来的市场发展前景良好，因此汽车金融逐渐受到资本的青睐，而各大互联网巨头也纷纷开始重视该领域的相关业务，例如阿里巴巴的“车秒贷”以及二手车市场中的“瓜子二手车”等，均对传统汽车金融业务产生一定冲击。相较于传统的汽车金融公司，互联网金融最大的优势在于“去中介化”；此外，无论从贷款的申请还是审批流程，互联网大数据加持的车贷产品显然更加灵活，有助于节省用户的时间成本。但值得注意的是，截至目前，互联网汽车金融对于传统的汽车金融公司冲击力度还是有限的。此外，这些互联网公司在汽车金融业务上的专业性及风控水平远不及传统汽车金融公司，在探索出最优发展模式之前，可能还要走很长的一段探索期。可以预见的是，随着未来我国社会个人征信系统的逐步完善，互联网金融市场将日趋成熟，进一步抢占传统汽车金融公司的市场占有率，使汽车金融行业的竞争更加激烈。

4. 汽车金融行业监管

目前，我国汽车金融公司主要受中国银行保险监督管理委员会监管，汽车金融公司的设立、变更及终止，业务范围以及相关监管办法主要由中国银行保险监督管理委员会以及中国人民银行进行规范。中国银行保险监督管理委员会对汽车金融公司的资本充足率、贷款集中度、关联交易授信余额等做了严格规定，并要求汽车金融公司实行信用风险资产五级分类制度，及时足额计提资产减值准备。汽车金融公司需定期向中国银行保险监督管理委员会报送相应的财务报表及监管数据。此外，中国银行保险监督管理委员会及其派出机构在必要时有权对汽车金融公司进行现场检查。

2008年1月，中国银监会（现中国银行保险监督管理委员会）颁布《汽车金融公司管理办法》，规定了汽车金融公司的设立变更与终止，业务范围，风险管理与监督管理等。2012

年10月，中国银监会（现中国银行保险监督管理委员会）颁布《中国银监会非银行金融机构行政许可事项实施办法》，该办法已于2015年6月修订，对汽车金融公司的设立条件、高级管理人员任职资格等做了更加详细的规定，并出台汽车金融公司可申请开办衍生金融产品交易业务的规定。

2016年3月，中国人民银行与银监会（现中国银行保险监督管理委员会）联合印发《关于加大对新消费领域金融支持的指导意见》等相关政策，鼓励汽车金融公司业务产品创新，允许汽车金融公司在向消费者提供购车贷款（或融资租赁）的同时，根据消费者意愿提供附属于所购车辆的附加产品（如导航设备、外观贴膜、充电桩等物理附属设备以及车辆延长质保、车辆保险等无形附加产品和服务）的融资，进一步为中国汽车金融行业的发展指明方向。

2017年7月1日，商务部正式实施《汽车销售管理办法》（以下简称“新办法”），与此同时2005年发布的《汽车品牌销售管理实施办法》被废止。新办法整体旨在打破主机厂垄断，推进多样化销售模式，有助于促进汽车流通全链条协同发展，为汽车金融公司发展提供了更广阔的空间。

2017年10月13日，中国人民银行、银监会（现中国银行保险监督管理委员会）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（现中国银行保险监督管理委员会）联合发布《关于调整汽车贷款有关政策的通知》（以下简称“《通知》”），落实国务院调整经济结构的政策，释放多元化消费潜力，推动绿色环保产业经济发展，以提升汽车消费信贷市场供给。《通知》对汽车贷款政策做出了进一步调整：自用传统动力汽车贷款最高发放比例为80%，商用传统动力汽车贷款最高发放比例为70%；自用新能源汽车贷款最高发放比例为85%，商用新能源汽车贷款最高发放比例为75%；二手车贷款最高发放比例为70%。总体而言，新管理办法和《通知》的实施将进一步释放汽车贷款动能，促进国内汽车消费，促进汽车金融的良性发展。

5. 我国汽车金融公司面临的挑战

相对于发达国家，我国的汽车金融公司起步晚，发展快，但面临资金融通渠道有限、流动性管理压力等挑战。近年来，随着融资需求的上升，汽车金融公司资产负债率也相应呈波动上升趋势，2016年末25家汽车金融公司行业平均资产负债率高达86.40%，且资金成本易受市场利率水平波动影响。

汽车金融公司除必须达到《商业银行资本管理办法（试行）》针对资本充足率规定的硬性要求外，日常经营对流动资金的需求量也比较大。根据《汽车金融公司管理办法》的规定，我国汽车金融公司的融资渠道包括：接受境外股东及其所在集团在华全资子公司和境内股东3个月（含）以上定期存款；发行金融债券；从事同业拆借；向金融机构借款；向金融机构出售或回购汽车贷款应收款和汽车融资租赁应

收款业务。

长期以来，汽车金融公司主要依靠银行授信获得资金，资金成本较高，缺乏稳定的低成本融资渠道。在现有的政策法规以及现实条件下，发行金融债和汽车贷款资产支持证券是我国汽车金融公司降低资金成本、获得长期稳定的低成本融资渠道的较为可取的途径。2016年3月，中国人民银行与银监会（现中国银行保险监督管理委员会）联合印发的《关于加大对新消费领域金融支持的指导意见》，鼓励汽车金融公司发行金融债券，简化债券发行核准程序，并鼓励符合条件的汽车金融公司通过同业拆借市场补充流动性，利好汽车金融公司拓宽融资渠道。在新一轮信贷资产证券化试点中，监管部门明确规定鼓励汽车贷款作为拟证券化的基础资产。已有的成功实践和不断加强的政策扶持力度使金融债和汽车贷款资产支持证券成为我国汽车金融公司常态化的融资渠道创造了有利条件。

四、公司治理与内部控制

1. 公司治理

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。作为母公司，福特信贷对公司的重要岗位进行人事任命。

截至2018年6月末，公司董事会由5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。公司董事会下设产品、定价与信用委员会、授信政策与营运风险委员会、审计委员会。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。

公司高级管理层由总裁，分管财务、市场、

销售、品牌的四名副总裁，以及风险管理总监、运营总监组成，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。

总体看，公司建立了符合目前业务发展需要的治理架构，各治理主体按照各自的职责有效运作。

2. 内部控制

公司组织架构由会计部、资金部、销售部、市场部、品牌部、信贷作业部、催收与客户服务部、法律部、合规事务部、内审部、人力资源部、信息科技部等多个部门构成。其中信贷作业部和催收与客户服务部负责公司主营业务的运作，包括批发信贷业务、零售信贷业务、信贷材料审核以及贷后管理、客户服务等。公司组织架构图见附录 2。

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。

风险管理总监主要负责公司风险管理制度和流程的拟定和修订，参与公司各项信贷产品、信贷政策、业务流程的制定和调整，提出有关风险方面的意见；风险管理总监下设的相关团队负责监控公司信贷资产质量，对五级分类结果进行审核，定期分析、评估公司风险状况，并提出改善措施。

2018 年 1 月，公司为了加强内部控制管理，将内部控制及审计部拆分为两个独立部门，分别设立内部审计部和内部控制部；内部审计部直接向董事会汇报工作，内部控制部向财务部汇报工作。上述两个部门负责评价公司内部控制的效果和效率，对信贷审批、贷后管理等项目流程进行审计，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，并定期向董事会报告。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。

总体看，公司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。

五、主要业务经营分析

近年来，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”）进口和分销的福特品牌、林肯品牌汽车的销售。因此，公司的业务发展与福特品牌、林肯品牌汽车的销售量有关。

得益于汽车行业的快速发展、经销商合作网点分布广泛、股东以及品牌优势等有利因素，近年来，公司各项业务整体上保持良好的发展态势。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。

1. 零售贷款业务

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。近年来，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。近年来，公司充分发挥零售业务在服务质量和业务办理效率上的优势，全面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，改善服务水平和效率，提高客户满意度。

近年来，公司不断加强零售贷款产品创新，以推进零售贷款业务的发展。2015 年，为提高客户服务质量，公司引进了客户服务电话录音系统；同时也开始推行二手车贷款业务。此外，随着 2016 年 3 月《关于加大对新消费领域金融支持的指导意见》的出台，公司于 2016 年 11 月开展有限的试点项目，开始为购买的服务、购置税和经销商安装的及其他配件等附加产品

提供融资。在客户对试点方案表明兴趣后，公司分别于2017年6月及7月在全国展开福特及林肯品牌“缤纷贷”产品，提供附加产品融资服务；2017年，“缤纷贷”合同在公司全年新增零售贷款合同中的占比约为11%。

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；2015~2017年，公司零售贷款业务的利息收入分别为12.50亿元、14.29亿元和20.68亿元，在利息总收入中的占比保持在60%以上。2017年，公司零售贷款业务的利息收入水平大幅上升，这一方面得益于公司不断加大对全国各地经销商网点的拓展力度；另一方面，公司的零售贷款渗透率上升至28.3%，涨幅明显，这主要是由于厂家对更多车型推出了贴息或免息的政策，贴息力度较往年更强，有效促进了业务规模的增长。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，该指标的不断提高表明公司对于福特品牌汽车销售的支持得以强化，零售贷款业务的发展前景良好。

2015年9月以来，公司针对福特品牌和林肯品牌的汽车扩大实施低利率市场刺激项目；2016~2017年，公司分别新增发放零售贷款19.25万笔和25.63万笔，增长势头良好。2015~2017年末，公司零售贷款和垫款余额分别为129.39亿元、196.34亿元和286.70亿元，在贷款总额中的占比均保持在50%以上。2017年，公司零售贷款业务首付比例平均约为40%，贷款期限由客户自主选择，主要集中在2至3年，期限设定较为合理。2017年，客户平均贷款期限为26.9个月，较之前年度有所下降，这主要是由于贴息贷款的平均合同期限较短。

2018年以来，公司进一步拓宽业务发展区域。截至2018年6月末，公司已与364个城市中的888家经销商开展合作，零售信贷余额277.58亿元，保持较快的增长态势；公司零售信贷业务对福特品牌和林肯品牌的渗透率为33%，较2017年末有显著提升。

总体看，公司市场拓展能力较强，零售贷款业务发展势头良好，渗透率水平上升明显。但公司零售贷款业务涉及的汽车品牌局限于福特汽车公司旗下汽车品牌以及部分江铃品牌，相关品牌市场经销策略以及汽车销售规模可能会对公司业务产生影响。

2. 经销商贷款业务

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，与汽车生产厂商、经销商签订三方协议，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，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小时内向公司付款，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。近年来，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2017年末，公司经销商贷款业务已覆盖了全国557家经销商。

随着福特和林肯品牌经销商销售渠道的扩张，公司合作的经销商数量不断增加，经销商贷款业务规模逐年增加。2015~2017年末，公司经销商贷款和垫款余额分别为111.62亿元、120.06亿元和152.57亿元，呈逐年上升的趋势。截至2017年末，公司经销商贷款和垫款余额占贷款总额的34.73%，占比较之前年度有所下降。

截至 2018 年 6 月末，公司经销商贷款业务已覆盖全国 584 家经销商，占福特汽车品牌和林肯汽车品牌批售比为 60%（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）；经销商贷款余额为 117.01 亿元，占贷款总额的 29.65%，占比持续下降。截至 2018 年 6 月末，公司经销商贷款业务的不良贷款率为 0.03%，低于公司平均不良贷款率。

总体看，近年来公司的经销商贷款业务规模稳定增长，市场拓展能力强，对加快福特旗下品牌汽车经销商的资金周转、推动零售贷款业务规模的增长具有重要意义。

六、风险管理分析

公司的风险管理框架基于母公司福特信贷的风险管理模型建立。公司董事会负责制定公司整体风险管理战略和风险偏好，监督公司风险管理及内部控制系统，并评估公司总体风险。高级管理层根据董事会制定的风险管理战略，制定并推动执行相应的风险管理专项政策及程序。相关风险管理政策及程序经董事会批准后由各相关职能部门负责执行。

1. 信用风险管理

公司在董事会牵头下建立了授信管理体系和授信流程，对授信调查和申报、授信审查审批、贷款发放、贷后监控和不良贷款管理等环节的信贷业务全流程实行规范化管理。公司参照中国银行保险监督管理委员会发布的《贷款风险分类指引》，制定了五级分类实施细则。

对于经销商贷款业务，公司的分析人员负责接收并审核授信申请人的申请文件，并在综合考虑申请人的业务经营情况、财务状况、担保情况、偿债能力等因素的基础上进行评估，确定授信限额，并报送董事会下设的产品、定价与信用委员会审批。对于经销商贷款客户，公司通过要求将贷款车辆质押给公司、收取定金、获取企业或个人担保等方式控制信用风险。

2016 年 11 月，公司推出了新的库存融资管理平台（BLESS），以管理经销商贷款应收账款。2017 年，公司新成立了高风险经销商小组，专门负责对高风险经销商的跟进和处理。

在发放零售贷款时，公司应用其专有的贷款评分模型并基于申请人在征信中心的数据以及所申请贷款的条款评估每一位申请人的信用水平。该评分模型被用于对贷款申请人进行鉴别，根据申请人按时偿还贷款的可能性从统计学上将其信贷风险纳入特定的风险分类中。公司于 2017 年 5 月更新了个人贷款的评分卡模型，更多的引入了人民银行个人征信的数据及其他变量以改善评分卡模型表现。此外，客户在获得购买车辆融资的同时，也可一同获得经批准的附加产品融资，例如购买的服务、购置税和经销商安装的及其他配件提供融资。融资金额、合同条款和支付条款受到公司贷款发放和车辆购买政策及适用法规要求的限制。所有的零售贷款都以融资汽车抵押作为担保，公司是抵押权人。

公司根据宏观经济环境形势和监管环境的变化，不断调整和优化信用风险管理流程，并完善风险预警机制，提升风险预警效率及客户风险识别能力。在贷前调查上，公司遵循审慎原则，通过人民银行个人征信系统提供的个人征信报告、申请人的申请材料以及电话核查等方式了解申请人的收入及工作情况，确保申请人具备还款能力。

在贷中管理上，公司通过帮助经销商改善内部管理机制、优化客户贷款车辆抵质押手续流程、定期安排内审等方式，确保客户资料的完整性和有效性。在贷后管理上，通过设立催收团队、监控经销商贷款余额、分析经销商每周还款趋势、定期现场审计检查经销商销售情况、分析经销商征信数据、设置突发风险应急预案等方式，强化对零售贷款业务和经销商贷款业务的贷后管理。

受汽车金融公司行业属性影响，公司贷款

投向为汽车批发与零售行业，行业集中度较高。近年来，公司积极压降贷款客户集中风险，2015~2017 年末，公司单一最大客户贷款集中度分别为 3.00%、2.93% 和 2.43%，呈逐年下降趋势。

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。近年来，随着零售贷款业务规模的快速增长，公司抵押类贷款总体呈上升趋势。截至 2017 年末，公司抵押类贷款占贷款总额的 70.19%。总体看，担保方式对信贷资产风险起到较强的缓释作用。

公司按照逾期天数对贷款实行五级分类，对于零售贷款，逾期 60 天以上的贷款划分为不良贷款。公司成立了催收团队，并制定了相应的催收管理条例，对逾期贷款进行管理。针对 30 天以下的逾期客户，催收团队通过短信、电话、邮件等常规催收方式，督促客户及时还款；针对 30-59 天的逾期客户，除常规催收方式外，催收团队主动与客户沟通，确定是否延期还款或修改还款期限和每期还款额度，并交由经验丰富的催收人员进行跟踪，以灵活的方式缓解风险；针对 60-89 天的逾期客户，催收团队不仅将主动与客户沟通，确定是否延期还款或修改还款期限和每期还款额度，还将准备文件，以便委托外部专业催收团队进行催收；针对 90-120 天的逾期客户，公司除了将催收工作外包给外部机构并诉诸法律外，还将着手进行坏账核销工作。所有催收方法都无效时，公司考虑实施核销。除有情况表明需要提早实施核销外，当拖欠期达 120 天时，相应贷款通常于逾期 120 天当月月末进行核销。2015~2017 年，公司分别核销贷款 0.79 亿元、1.11 亿元和 0.71 亿元

针对已核销贷款拖欠余额的回收工作，公司就所有核销贷款提起法律诉讼。对已核销贷款的回收通常持续进行直到贷款予以付清或全额结算，或确定此贷款为无法收回时为止。近年来，公司不良贷款余额和不良贷款率均有所

波动。截至 2017 年末，公司不良贷款余额 0.14 亿元，不良贷款率 0.03%（见附录 3：表 1），保持在较低的水平。从贷款逾期情况来看，近年来，随着贷款业务规模的增长，公司逾期贷款规模呈逐年上升的趋势，但在贷款总额中的占比逐年下降。截至 2017 年末，公司逾期贷款余额 1.76 亿元，占贷款总额的 0.40%。

得益于良好的资产质量，公司计提贷款减值准备金的力度有所收缩。2015~2017 年，公司分别计提贷款减值准备金 1.30 亿元、1.60 亿元和 1.27 亿元。截至 2017 年末，公司的贷款拨备率为 0.47%，拨备覆盖率为 1547.21%，拨备充足。

2018 年以来，公司信贷资产质量基本保持稳定。截至 2018 年 6 月末，公司不良贷款余额 0.21 亿元，不良贷款率 0.05%。总体看，公司信贷资产质量保持在良好水平。

总体看，公司信用风险管理体系较为完善，整体信贷资产质量良好，不良贷款率处于行业较低水平，拨备充足。

2. 流动性风险管理

流动性风险是指无法以合理价格获取资金，满足到期债务支付需求的风险。公司流动性管理的策略是保持多样化且充足的流动性，用于支持公司在整个经济周期的持续运营，使公司在银行和金融市场紧缩的情况下，继续为经销商和个人发放贷款以及偿还借款。公司确保累计到期的负债总是少于累计到期的资产，累计到期的正现金流可以保证公司有足够的流动性用于支持业务的增长和到期贷款的偿还。公司每年按照母公司制定的情景进行压力测试确定流动性目标，并建立预测和预警机制对流动性风险进行管理。

公司将流动性目标纳入全面风险管理指标框架，由资金部负责日常流动性风险管理，制定长短期资金计划，预测和监控资金使用情况。近年来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。随着公司业务的

日益增长，公司提高了现金持有水平并通过持有未使用的银行承诺性贷款额度的方式以应对因信贷紧缩引起的流动性管理压力。近年来，公司保持了较充足的流动性，2017年末流动性比率为593.68%。总体看，公司流动性风险可控。

3. 市场风险管理

公司的市场风险主要来自利率风险和汇率风险。

公司面临金融工具的公允价值或未来现金流因市场价格的变动而波动所带来的市场风险。公司的市场风险敞口来自于其非交易的投资组合，且主要是其资产和负债的利率风险。监控和管理这一风险敞口是公司的整体风险管理计划的一部分，其目标在于发现市场的不可预测性并努力降低这种不确定性对其业务的潜在不利影响。公司资产主要由浮动利率零售贷款和可由公司调整利率的经销商贷款组成。浮动利率零售贷款在人民银行调整借款基准利率时随之调整。经销商贷款利率水平将不时由公司进行调整。公司的负债主要由银行借款、资产支持证券、金融债券构成。公司大部分的长期银行借款会按季度根据人民银行借款基准利率的变化进行调整。

公司资金部负责监督和控制其非交易的投资组合的市场风险。资金部根据其对市场风险变化的监控和分析准备每日资金监督报告、月度资金计划报告以及月度资产负债重新定价报告，并向管理层汇报。尽管如此，利率风险并不总是能被预测到或对冲掉。因此，利率的实质性不利变动可能对公司的财务状况及运营表现造成实质性不利影响。

2015~2017年，公司1年以内的利率敏感性正缺口呈波动性上升趋势，主要是由于该期限内贷款规模较快增长所致。2015~2017年，公司1-5年内利率敏感性负缺口呈扩大趋势，主要是由于已发行的固定利率金融债券在该期限内集中到期所致（见附录3：表2）。公司密

切监控利率风险敞口，适时以利率互换交易等方式降低相应风险。

根据《汽车金融公司管理办法》的规定，公司只能经营人民币业务且以人民币结算业务为主。公司除少量存放同业款项以及对海外关联公司的应付款外，并无其他外币资产或负债。2017年末，若人民币对美元升值或贬值1%，其他因素不变，公司将减少或增加净利润0.002亿元，公司面临的汇率风险小。

4. 操作风险管理

公司不断推进操作风险管理体系的建设，采取前瞻性的思维管理操作风险，不断改进其风险管理框架，各个层级的管理人员均需负责管理操作风险，并逐步完善操作风险管理的工具和方法，通过对各项业务条线设置关键风险指标的方式，对操作风险进行识别、评估和监控。

操作风险管理的重点在于实施适当的政策、流程和规程以控制或降低实质性的风险敞口，以及在各个方面维持合适的应变计划以确保公司在遭遇不可预见的变故时仍能继续运行。公司遵循“三道防线”模型的原则管理操作风险。运营团队构成第一道防线，负责流程的合规性并实施必要的内部控制以降低业务运营中的固有风险。内控与审计、合规、风险管理和融资部门构成第二道防线，负责监督运营团队实施规定的流程和内部控制。福特的审计长办公室（GAO）以及其他外部单位构成第三道防线，负责对第一道及第二道防线进行审计。总体看，公司操作风险管理力度较强。

七、财务分析

公司提供了2015~2017年及2018年上半年财务报表，普华永道中天会计师事务所对2015~2017年财务报表进行了审计，并出具标准无保留意见的审计报告；2018年上半年财务数据未经审计。

1. 资产质量

近年来，公司资产规模呈快速增长趋势，这主要是由于发放贷款及垫款规模的快速增长所致。2015~2017年，公司资产总额分别为269.04亿元、359.80亿元和480.02亿元，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，资产结构总体保持稳定（见附录3：表3）。

近年来，公司同业资产规模逐年增长。截至2017年末，公司同业资产余额为31.35亿元，占资产总额的6.53%，全部为存放境内同业款项，其中存放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，2015~2017年，公司发放贷款及垫款规模快速增长，这主要是由于公司于2015年9月以来大力实施低利率市场刺激项目，使零售贷款和垫款规模大幅增长所致。截至2017年末，公司发放贷款及垫款净额为437.14亿元，较2016年末增长38.85%，占资产总额的91.07%。近年来，公司的贷款资产质量保持在良好水平，2017年末公司不良贷款率为0.03%。得益于良好的资产质量，公司计提贷款准备金的力度有所收缩，2017年共计提贷款损失准备1.27亿元，当年核销贷款损失准备0.71亿元，年末贷款损失准备余额为2.14亿元。截至2017年末，公司贷款拨备率和拨备覆盖率分别为0.47%和1547.21%（见附录3：表4），拨备处于充足水平。

2018年以来，公司资产规模有所减少，主要是发放贷款规模明显下降所致。截至2018年6月末，公司资产总额431.73亿元，较2017年末下降10.06%。其中同业资产余额30.10亿元，占资产总额的6.97%；公司贷款净额392.60亿元，不良贷款率0.05%，贷款拨备率0.49%，拨备覆盖率939.26%。

总体看，公司资产规模保持快速增长的趋势，资产结构较为稳定，资产质量良好，拨备充足。

2. 负债结构

2015~2017年，公司负债规模保持快速增长并与资产增速相适应。截至2017年末，公司负债总额428.49亿元，来源主要由银行借款和应付债券构成（见附录3：表5）。

近年来，随着公司融资渠道的拓展，公司对银行借款的依赖度逐年下降。截至2017年末，公司银行借款余额269.17亿元，占负债总额的62.82%，占比较2016年末均有所下降，全部为银行信用类借款。从银行借款期限上来看，公司银行借款以短期借款为主，2017年末，短期借款占银行借款总额的比重为90.53%；其他类银行借款为银行长期借款以及少量一年内到期的银行长期借款。截至2017年末，公司已与多家金融机构建立了融资授信关系，未使用的承诺性贷款额度为87亿元。

近年来，随着融资渠道的多元化，公司应付债券规模得到大幅度提升；截至2017年末，公司的应付债券余额为141.17亿元，占负债总额的32.95%，规模及占比均有明显提升。2015~2017年，公司作为发起机构完成了七单个人汽车抵押贷款资产支持证券发行，截至2017年末，账面余额为46.50亿元。此外，2015-2017年公司共发行四单金融债券，发行规模合计为95亿元，融资渠道明显拓宽。

2018年以来，公司负债规模明显缩小，主要是银行借款规模显著下降所致。截至2018年6月末，公司负债总额371.14亿元，其中银行借款175.67亿元；应付债券余额178.72亿元，较2017年末有明显增长，主要是由于公司2018年新发行40亿元无资产担保金融债券所致。

总体看，随着近年来不断推进资产证券化产品和金融债券的发行工作，公司明显降低对银行借款的依赖度，融资渠道进一步多元化，负债结构有所优化。

3. 经营效率与盈利水平

近年来，公司营业收入快速增长。2017年，公司实现营业收入14.72亿元，其中利息净收

入 14.59 亿元,主要为贷款利息收入(见附录 3:表 6)。2017 年,公司的利息收入显著增长,主要是得益于零售信贷业务的快速发展;利息支出也有明显增长,这主要是受市场利率水平变动的影响,融资成本整体有所上升。

近年来,随着业务规模的扩张,公司营业支出规模逐年上升。2017 年,公司营业支出为 6.66 亿元,其中业务及管理费 5.30 亿元,成本收入比为 36.01%。2015~2017 年,公司计提资产减值准备金的力度有所收缩,主要是得益于公司良好的信贷资产质量。

2015~2017 年,公司净利润规模高速增长,分别实现净利润 2.51 亿元、4.27 亿元和 6.07 亿元。从收益率指标来看,2015~2017 年,公司平均资产收益率和平均净资产收益率整体均呈上升态势。2017 年,公司平均资产收益率和平均净资产收益率分别为 1.45%和 13.25%,盈利水平良好。

2018 年上半年,公司实现营业收入 8.49 亿元。其中利息净收入 7.55 亿元,占营业收入的 88.93%;手续费净收入 0.02 亿元。2018 年 1-6 月,公司实现净利润 4.06 亿元。

总体看,近年来公司净利润保持快速增长,盈利能力持续增强,但盈利水平易受融资成本波动影响。

4. 流动性

近年来,公司流动性水平良好,2015~2017 年末公司流动性比例分别为 1133.81%、1106.50%和 593.68%。

近年来,公司客户贷款净额逐年增加,经营活动现金流呈净流出状态;投资活动现金流保持平稳;筹资活动现金流表现为净流入状态,主要是公司发行债券、向银行借款以及进行增资所致。2017 年,公司年末现金及现金等价物余额 29.93 亿元,现金流整体较为充裕(见附录 3:表 7)。

总体来看,公司融资渠道逐步拓宽,融资能力较强,流动性风险可控。

5. 资本充足性

近年来,公司主要通过股东增资以及利润留存的方式补充资本。2015 年和 2017 年,公司股东福特信贷分别向公司增资 10.70 亿元和 5.30 亿元,公司资本实力得到增强。截至 2017 年末,公司所有者权益为 51.53 亿元,其中实收资本为 32.60 亿元。

近年来,在公司信贷规模快速增长的影响下,公司风险加权资产规模明显上升,风险加权资产系数呈增长态势。截至 2017 年末,公司风险加权资产余额为 430.47 亿元,风险资产系数为 89.68%,呈逐年上升趋势。近年来,公司股东权益与资产总额的比例水平逐年下降(见附录 3:表 8),财务杠杆水平不断上升。

2015~2017 年,随着零售贷款业务的快速发展,公司资本充足性水平有所下降。截至 2017 年末,公司资本充足率为 12.09%,一级资本充足率和核心一级资本充足率均为 11.63%,资本仍处于充足水平。

2018 年 3 月,福特信贷对公司进行了新一轮的增资,增资完成后,公司注册资本已增至 37.60 亿元,资本实力进一步增强。截至 2018 年 6 月末,公司资本充足率 16.22%,一级资本充足率及核心一级资本充足率均为 15.75%,较 2017 年末有所提升,资本充足。

八、本期债券偿付能力分析

截至目前,公司已发行且在存续期内的金融债券本金为 115 亿元。假设本期债券发行规模为 10 亿元,本期债券发行后,公司已发行且在存续期内的金融债券本金合计为 125 亿元。以 2017 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、股东权益对本期金融债券本金的保障倍数见表 2,同时考虑到公司股东实力较强、外部融资渠道通畅、资产质量优良且盈利能力较强等因素,公司对本期金融债券本金的保障程度强。

表 2 金融债券保障情况 单位：倍

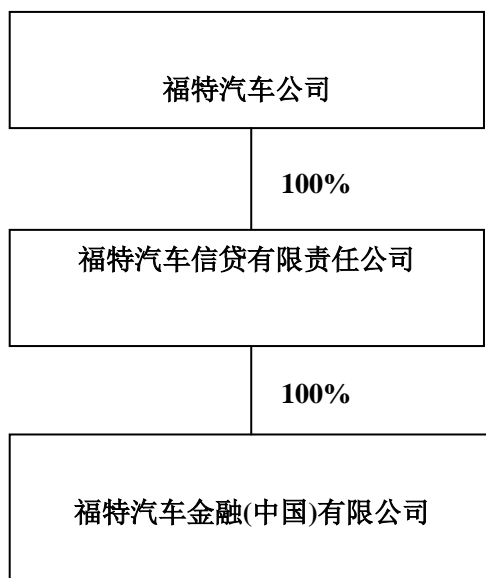
项 目	发行后	发行前
经营活动现金流入量/金融债券本金	0.35	0.38
可快速变现资产/金融债券本金	0.25	0.27
股东权益/金融债券本金	0.41	0.45
净利润/金融债券本金	0.05	0.05

资料来源：公司 2017 年审计报告，联合资信整理。

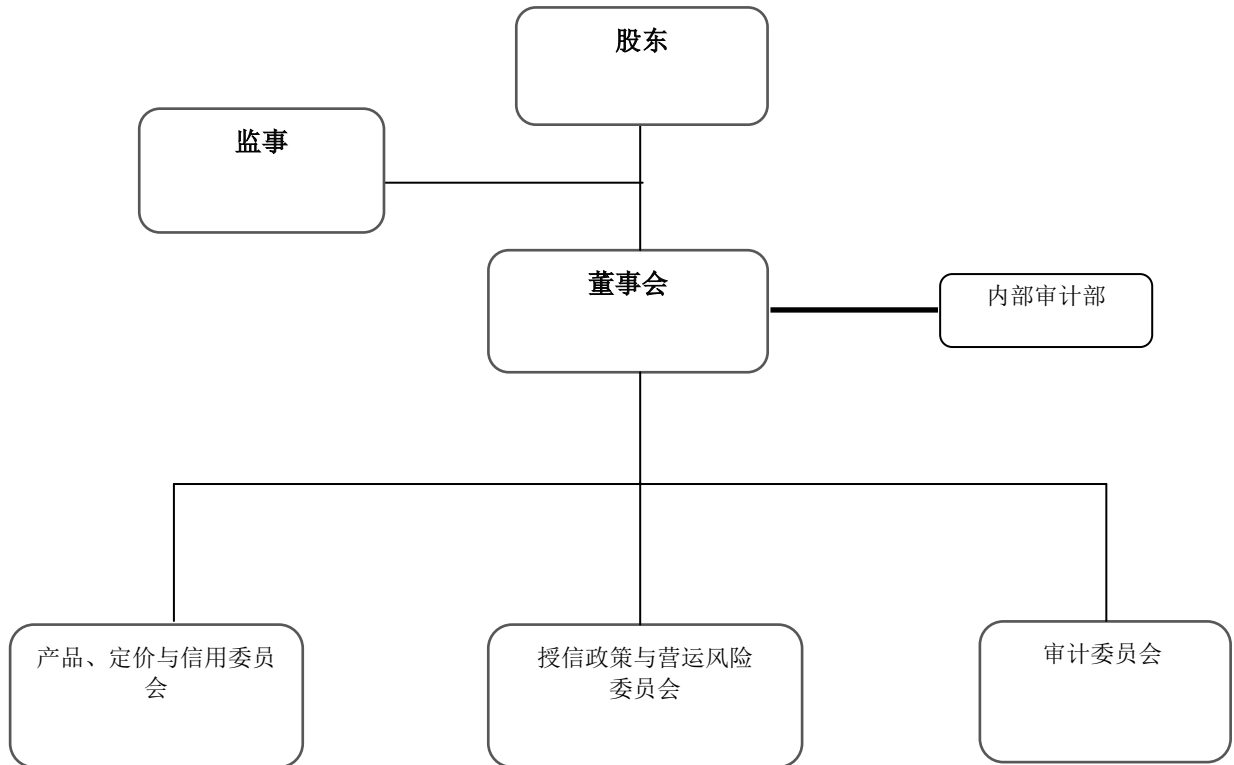
九、评级展望

公司是由福特汽车信贷有限责任公司在国内投资设立的外商独资汽车金融公司，股东实力较强。近年来，公司建立了适合目前发展阶段的治理架构和风险管理体系，主营业务快速增长，信贷资产质量良好。未来随着国内汽车产销量的增长，以及消费者对于汽车贷款业务接受度的提升，汽车金融行业有望继续保持增长态势，这将对公司业务发展产生有利影响。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。

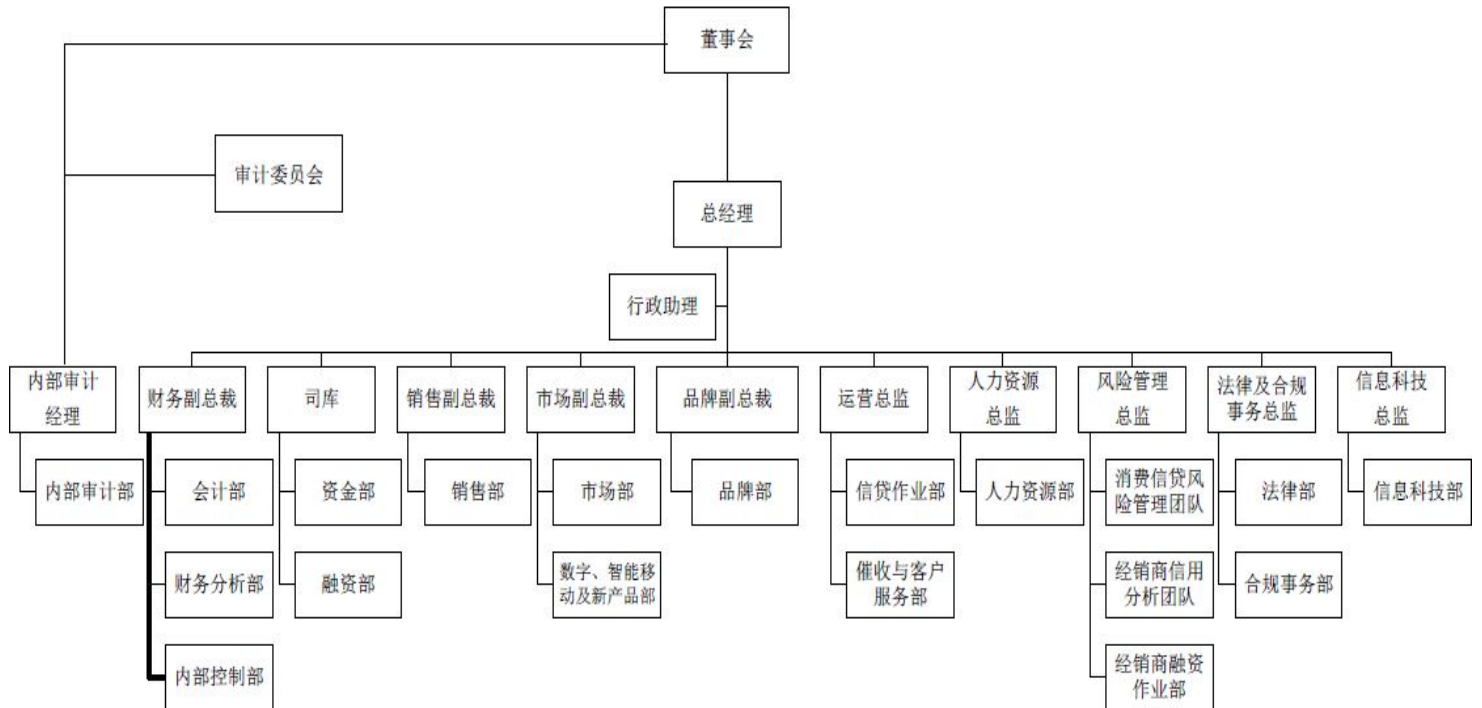
附录 1 股权结构图



附录 2 组织结构图



附录 2 组织结构图（续）



附录 3 主要财务数据及指标

表 1 贷款质量

单位：亿元/%

贷款分类	2017 年末		2016 年末		2015 年末	
	余额	占比	余额	占比	余额	占比
正常	453.76	99.61	322.81	99.47	242.29	99.37
关注	1.65	0.36	1.44	0.44	1.13	0.46
次级	0.09	0.02	0.09	0.03	0.35	0.14
可疑	0.05	0.01	0.18	0.06	0.07	0.03
损失	-	-	0.01	0.00	-	-
不良贷款	0.14	0.03	0.29	0.09	0.42	0.17
贷款合计	455.55	100.00	324.54	100.00	243.83	100.00
逾期贷款	1.76	0.39	1.72	0.54	1.54	0.63

资料来源：公司提供资料，联合资信整理。

表 2 利率风险缺口情况

单位：亿元

期限	2017 年末	2016 年末	2015 年末
1 年以内	124.64	99.15	68.38
1-5 年	-66.49	-47.34	-23.19
5 年以上	-	-	-

资料来源：公司 2015~2017 年审计报告，联合资信整理。

表 3 资产结构

单位：%

项目	2017 年末	2016 年末	2015 年末
同业资产	6.53	10.83	9.68
贷款净额	91.07	87.50	89.17
其他类资产	2.40	1.67	1.15
合计	100.00	100.00	100.00

资料来源：公司 2015~2017 年审计报告，联合资信整理。

表 4 贷款损失准备充足情况

单位：亿元/%

项目	2017 年末	2016 年末	2015 年末
贷款减值准备余额	2.14	1.58	1.10
贷款拨备率	0.47	0.49	0.45
拨备覆盖率	1547.21	550.62	262.14

资料来源：公司 2015~2017 年审计报告和监管数据，联合资信整理。

表 5 负债结构

单位：%

项目	2017 年末	2016 年末	2015 年末
银行借款	62.82	66.81	68.59
应付债券	32.95	27.69	24.70
吸收存款	0.00	0.00	1.72
其他类负债	4.23	5.50	4.99
其中：经销商定金	1.70	2.28	3.49
合计	100.00	100.00	100.00

资料来源：公司 2015~2017 年审计报告，联合资信整理。

表 6 收益情况

单位: 亿元/%

项 目	2017 年	2016 年	2015 年
营业收入	14.72	12.15	9.38
利息净收入	14.59	12.09	9.23
手续费净收入	0.13	0.09	0.18
汇兑损益	0.01	-0.03	-0.02
营业支出	6.66	6.76	6.16
营业税金及附加	0.28	0.93	1.12
业务及管理费	5.30	4.29	3.77
资产减值损失	1.08	1.54	1.27
净利润	6.07	4.27	2.51
成本收入比	36.01	35.32	40.13
平均资产收益率	1.45	1.36	1.02
平均净资产收益率	13.25	11.23	8.56

资料来源: 公司 2015~2017 年审计报告, 联合资信整理。

表 7 现金流情况

单位: 亿元

项 目	2017 年	2016 年	2015 年
经营性现金流净额	-106.35	-62.06	-31.31
投资性现金流净额	-0.03	-0.09	-0.02
筹资性现金流净额	98.23	74.67	40.24
现金及现金等价物净增加额	-8.15	12.53	8.91
现金及现金等价物年末余额	29.93	38.08	25.55

资料来源: 公司 2015~2017 年审计报告, 联合资信整理。

表 8 资本充足性情况

单位: 亿元/%

项 目	2017 年末	2016 年末	2015 年末
资本净额	52.06	41.39	36.57
一级资本净额	50.06	40.09	35.89
核心一级资本净额	50.06	40.09	35.89
风险加权资产	430.47	314.48	233.76
风险资产系数	89.68	87.40	86.89
股东权益/资产总额	10.74	11.16	13.34
资本充足率	12.09	13.16	15.64
一级资本充足率	11.63	12.75	15.35
核心一级资本充足率	11.63	12.75	15.35

资料来源: 公司 2015~2017 年审计报告, 联合资信整理。

附录 4 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
同业负债	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
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 $\times 100\%$
核心资本充足率	核心资本净额 / 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 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，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 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

联合资信评估有限公司关于 福特汽车金融(中国)有限公司 2018年第三期金融债券的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信有关业务规范，联合资信将在本期债项信用等级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

福特汽车金融（中国）有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将在本期债项评级有效期内每年最少完成一次跟踪评级，于每年7月31日前发布跟踪评级结果和报告。

福特汽车金融（中国）有限公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对福特汽车金融（中国）有限公司或本期债项信用等级产生较大影响的重大事项，福特汽车金融（中国）有限公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注福特汽车金融（中国）有限公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现福特汽车金融（中国）有限公司发生重大变化，或发现存在或出现可能对福特汽车金融（中国）有限公司或本期债项信用等级产生较大影响的事项时，联合资信将就该事项进行必要调查，及时对该事项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如福特汽车金融（中国）有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对福特汽车金融（中国）有限公司或本期债项信用等级变化情况做出判断，联合资信可以终止评级。

联合资信将指派专人及时与福特汽车金融（中国）有限公司联系，并按照监管要求及时出具跟踪评级报告和结果。联合资信将按相关规定报送及披露跟踪评级报告和结果。