

福特汽车金融（中国）有限公司

2026 年跟踪评级报告

联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2026〕5635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，确定维持福特汽车金融（中国）有限公司主体长期信用等级为 AAA，维持“23 福特汽车债 02”和“23 福特汽车债 03”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

二〇二六年七月七日

声 明

一、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。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、本报告系联合资信接受福特汽车金融（中国）有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，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。

三、本报告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。

四、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。

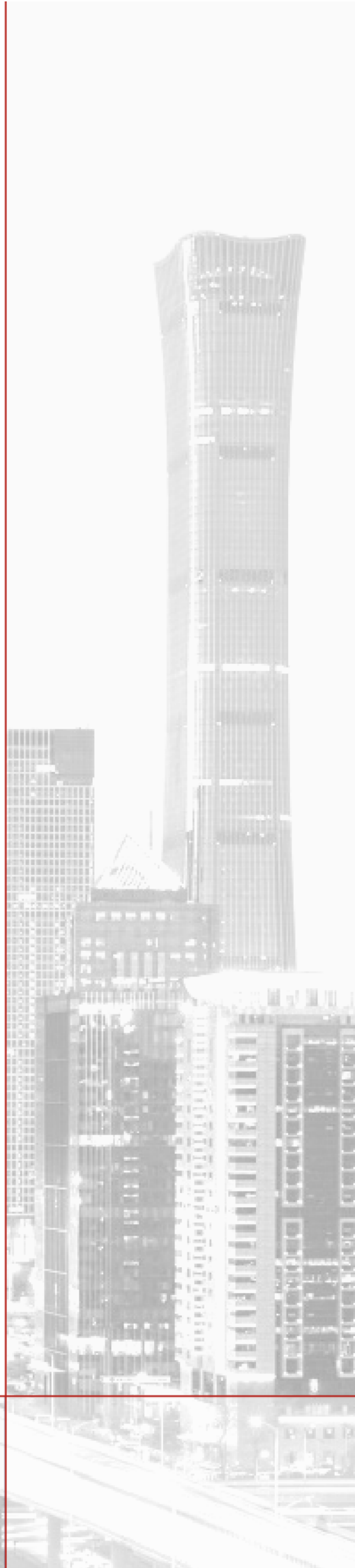
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

六、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。

七、本报告所列示的主体评级及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。

八、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。

九、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。



福特汽车金融（中国）有限公司

2026 年跟踪评级报告

项 目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
福特汽车金融（中国）有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	2026/07/07
23 福特汽车债 02/23 福特汽车债 03	AAA/稳定	AAA/稳定	

评级观点

跟踪期内，福特汽车金融（中国）有限公司（以下简称“公司”）作为国际较为知名的汽车制造商完全持股的汽车金融公司，具备一定行业竞争特色；管理与发展方面，其公司治理机制运行良好，内部控制制度及全面风险管理体系较为完善；业务经营方面，公司整合优化经销商渠道，且零售贷款渗透率有所回升，但受福特汽车在华销量下滑影响，信贷业务规模收缩；财务表现方面，由于信贷业务收缩，公司资产负债规模延续下降趋势；资产质量有所弱化，但仍处于较好水平，拨备覆盖水平高；融资渠道较为通畅，流动性风险可控；生息资产规模下滑，公司利息净收入下降导致净利润及盈利指标回落；分红力度仍较大，但资本维持充足水平。公司作为福特汽车信贷有限责任公司（以下简称“福特信贷”）全资子公司，实际控制人为福特汽车公司，能够在业务拓展、风险管理、资金融通等各方面获得福特信贷的支持。福特信贷综合财务实力较强，有强意愿和能力为公司业务经营提供支持。

个体调整：福特在中国境内的关联公司和合资企业的汽车销量下降，对公司未来业务的开展带来较大压力，故通过其他不利因素下调 1 个子级。

外部支持调整：公司控股股东福特信贷整体实力较强，公司能够在技术、管理、资金等方面得到福特信贷较大的支持，故通过股东支持因素上调 2 个子级。

评级展望

未来，公司将持续围绕福特汽车产品提供金融服务，维持主要品牌车型的市场渗透率，同时继续注重对业务的风险管控，使其资产质量保持在稳定水平；但另一方面，福特汽车在华销量持续下降对公司未来业务发展造成较大压力，加之采用较大力度的分红策略不利于所有者权益规模积累，需要关注其经营状况和分红策略对公司的影响。

可能引致评级上调的敏感性因素：不适用。

可能引致评级下调的敏感性因素：未来公司发展前景持续恶化，信贷资产规模大幅收缩且短期内无法恢复；资本实力显著下行，核心资本充足水平持续恶化，或主要股东财务状况明显恶化，股东支持意愿及能力明显减弱。

优势

- **市场销售网络覆盖较广。**公司市场销售网络覆盖地域范围较广，2025 年零售贷款渗透率有所回升，能够对其业务长期发展起到较好支撑作用。
- **信贷资产质量较好，拨备与资本水平充足。**公司不良贷款率处于行业较低水平，信贷资产质量较好，拨备覆盖率有所下降但仍保持充足水平，资本充足。
- **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防控体系，公司能够在技术、管理、资金等方面得到福特信贷较大的支持。

关注

- **福特汽车在华销量持续下降对公司的影响需保持关注。**福特汽车在华销量持续下降，旗下电动车业务转向优先考虑未来产品的经济性、多元化和盈利能力的稳健发展战略，在汽车市场向新能源车倾斜的背景下，公司未来业务发展面临较大压力，对公司信贷业务和盈利水平带来一定负面影响。
- **盈利能力承压。**公司生息资产规模下降，利息净收入下降导致营业收入呈下降态势，盈利能力有所弱化。
- **关注较大力度分红策略对公司的影响。**2025 年，公司维持较大现金股利发放力度，不利于所有者权益规模积累，关注较大力度的分红策略对公司的影响。

本次评级使用的评级方法、模型

评级方法	一般金融机构信用评级方法 V4.0.202208
评级模型	一般金融机构主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208

本次评级打分表及结果

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	1
			行业风险	3
		自身竞争力	公司治理	1
			业务经营分析	3
			风险管理水平	1
			未来发展	3
财务风险	F1	偿付能力	资本充足性	2
			资产质量	1
			盈利能力	5
		流动性		1
指示评级				aa ⁺
个体调整因素：未来业务发展面临较大压力				-1
个体信用等级				aa
外部支持调整因素：股东支持				+2
评级结果				AAA

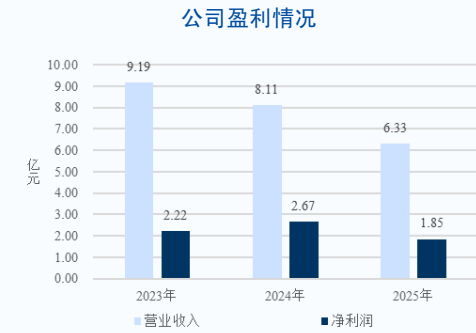
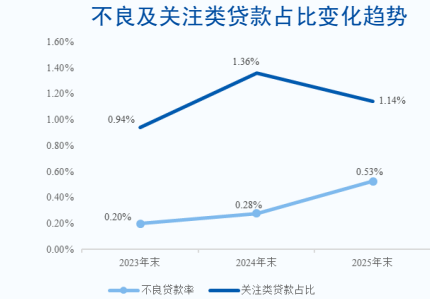
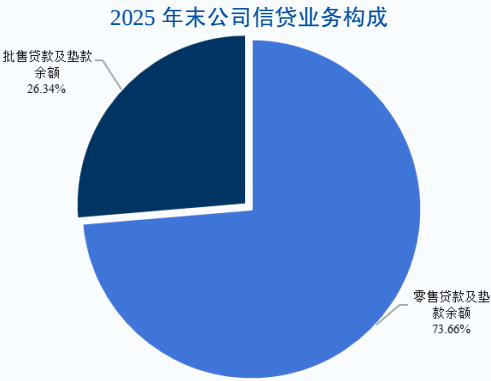
个体信用状况变动说明：无。
外部支持变动说明：无。
评级模型使用说明：评级映射关系矩阵参见联合资信最新披露评级技术文件。

主要财务数据

项 目	2023 年末	2024 年末	2025 年末
资产总额（亿元）	240.30	180.89	127.01
贷款及垫款净额（亿元）	219.11	165.25	111.50
所有者权益（亿元）	51.36	52.03	51.47
不良贷款率（%）	0.20	0.28	0.53
拨备覆盖率（%）	1261.59	939.51	498.68
贷款拨备率（%）	2.51	2.60	2.62
流动性比例（%）	852.00	295.10	831.66
资产负债率（%）	78.63	71.24	59.47
资本充足率（%）	24.51	31.68	42.70
一级资本充足率（%）	23.37	30.57	41.62
核心一级资本充足率（%）	23.37	30.57	41.62

项 目	2023 年	2024 年	2025 年
营业收入（亿元）	9.19	8.11	6.33
拨备前利润总额（亿元）	4.11	3.02	1.84
净利润（亿元）	2.22	2.67	1.85
成本收入比（%）	54.54	62.07	70.38
拨备前资产收益率（%）	1.53	1.43	1.20
平均资产收益率（%）	0.83	1.27	1.20
平均净资产收益率（%）	3.89	5.17	3.58

注：本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币。
资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理



跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模	票面利率	兑付日	特殊条款
23 福特汽车债 02	10.00 亿元	3.01%	2026/08/14	--
23 福特汽车债 03	10.00 亿元	3.40%	2026/11/10	--

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券

资料来源：联合资信整理

评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
23 福特汽车债 03 23 福特汽车债 02	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/07/03	刘 睿 蔡彬棋	一般金融机构信用评级方法 V4.0.202208 一般金融机构主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文
23 福特汽车债 03	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/10/18	张哲铭 许国号	一般金融机构信用评级方法 V4.0.202208 一般金融机构主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文
23 福特汽车债 02	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/06/29	张哲铭 许国号	一般金融机构信用评级方法 V4.0.202208 一般金融机构主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅

资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：刘 睿 liurui@lhratings.com

项目组成员：蔡彬棋 caibq@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.lhratings.com

电话：010-85679696 传真：010-85679228

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）



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”）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

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，是经原中国银监会（现国家金融监督管理总局）批准并于 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 2025 年末，公司注册资本为 37.60 亿元，实际控制人为福特汽车公司，股权结构图见附件 1。

公司主营业务为汽车金融服务，按照联合资信行业分类标准划分为汽车金融行业。

公司设有运营部、风险管理部、财务部、资金部、营销部和内部审计部等多个部门。截至 2025 年末，公司经销商贷款业务已覆盖了全国 454 家汽车经销商；并通过 906 家经销商发放个人汽车贷款。

公司注册地址：中国（上海）自由贸易试验区世纪大道 211 号上海信息大楼第 31 层 01-12 单元及第 34 层 01-12 单元；法定代表人：胡俊。

三、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概况见图表 1；2025 年以来，公司根据债券发行条款的规定，在“23 福特汽车债 02”和“23 福特汽车债 03”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。

图表 1 • 截至本报告出具日公司由联合资信评级的存续债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	起息日	期限
23 福特汽车债 02	10.00	2023/08/14	3 年
23 福特汽车债 03	10.00	2023/11/10	3 年

资料来源：联合资信根据中国货币网、Wind 等整理

四、宏观经济和政策环境分析

2026 年一季度，宏观政策认真落实中央经济工作会议精神，坚持稳中求进、提质增效，发挥存量政策和增量政策集成效应，加大逆周期和跨周期调节力度。财政收入稳步修复，支出强度显著提升、进度加快，政府债券发行节奏显著前置。货币政策延续“适度宽松”基调，1 月 15 日推出结构性降息、再贷款额度扩容等八项举措。政策继续着力扩大内需，稳妥应对中东冲突带来的能源化工供给冲击。

2026 年是“十五五”规划开局之年，面对地缘冲突加剧、全球供应链成本攀升以及国内结构调整阵痛等多重压力，宏观政策坚持稳中求进、靠前发力，推动经济实现超预期开局。整体来看，一季度经济呈现“生产供给增长加快、市场需求继续改善”的良好态势，但需求端结构分化明显：出口在外需回暖与“抢出口”效应共振下保持两位数高增长，固定资产投资在基建的拉动下实现由负转正，而消费修复斜率相对平缓，“供强需弱”矛盾仍存。信用方面，一季度社融增量同比少增，企业债券净融资成为主要支撑。宏观杠杆率继续温和上行，名义 GDP 增长回升部分缓解被动承压。工业企业利润高位增长，“量价利”齐升下结构性隐忧仍存。银行资产质量总体稳定，消费贷不良生成压力上升。信用利差低位震荡，流动性宽松驱动中低等级利差压缩。

展望后续，4 月政治局会议肯定“起步有力”，但指出“持续稳中向好的基础还需进一步巩固”，政策重心更重效能。财政加快资金落地并推动支出向“投资于民”转型，货币保持适度宽松并引导资金向科创、绿色、消费倾斜，合力巩固回升向好态势。“六张网”建设首次在政治局会议层面明确。外部挑战仍是经济运行面临的重大变量：中东冲突引发的能源价格上涨风险正在逐步传导，油价上涨带来的通胀压力、贸易成本上升和需求收缩，可能在二季度开始更充分地显现。内部方面，“供强需弱”格局尚未根本扭转，房地产市场的深度调整仍在持续，居民消费信心修复尚需时日，而基建投资在“十五五”开局项目储备支撑下有望维持较高增速，成为短期内稳增长的核心抓手。

完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察季报（2026 年 3 月）》](#)。

五、行业分析

我国全国性持牌汽车金融公司数量相对稳定。汽车金融公司主要经营业务包括零售贷款、融资租赁和库存融资，其中零售贷款为最主要的业务构成部分，融资租赁业务虽然整体规模占比仍相对不高，但 2024 年规模增幅明显，已成为部分汽车金融公司信贷规模增长的主要推动因素。

汽车金融公司作为持牌金融机构接受行业监管，多项政策的出台也旨在促进汽车消费和支持汽车金融公司的健康发展，汽车金融公司在强监管的环境下整体经营稳健，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。但同时，随着商业银行等主体不断加入，汽车金融市场同质化竞争也愈加激烈，汽车金融公司业务规模增长承压，信贷业务投放趋缓以及资产端利率下行对汽车金融公司盈利表现产生负面影响，受其服务汽车品牌战略定位、销量表现等因素影响，行业内各汽车金融公司经营情况亦产生一定分化。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，近年来融资成本有所下行，但期限错配所带来的流动性管理压力仍然存在，融资结构有待持续完善。

未来，随着新能源汽车及二手车市场的增长为汽车金融公司带来新的发展空间，加之汽车金融公司作为深耕汽车产业链的金融机构，借助与汽车厂商和经销商的密切合作关系加速转型升级、细化金融服务场景、提升服务能力，汽车金融市场竞争有望逐步趋于良性化。整体看，汽车金融行业展望为稳定。完整版汽车金融行业分析详见《[2025 年汽车金融行业分析](#)》。

六、跟踪期主要变化

（一）管理与发展

公司各治理主体运行情况良好，持续完善公司治理结构及内控管理水平，关联交易风险可控，无股权质押及冻结情况。

作为福特信贷的全资子公司，公司借鉴福特信贷的管理经验，形成了较为完整的内部控制体系；公司不断提升治理能力和风险管理水平，能够满足当前业务发展的需要。

截至 2025 年末，公司董事会由 5 名董事组成，均由股东方福特信贷委派，2025 年 5 月 31 日，原董事长 James Benard Drotman 先生退休；同年 6 月 1 日，公司股东福特信贷委派 Carlos Dewayne Treadway 先生担任公司董事及董事长，其任职资格已于同年 11 月 28 日获监管批复；高级管理层人员方面，2025 年 12 月 31 日，公司原总经理陈桂琼先生退休卸任；2026 年 1 月 1 日，公司聘任原副总经理胡俊女士担任公司总经理，其任职资格已获监管批复。胡俊女士在福特汽车金融尚处于筹建阶段时即加入公司筹建工作组，曾任福特信贷 Nashville 业务中心任职运营经理及福特汽车金融运营总监、市场总监、品牌及产品规划总监等职务，汽车金融从业及管理经验丰富。公司尚未设置监事会，设有监事 1 名。

截至 2025 年末，公司注册资本 37.60 亿元，由福特信贷 100%控股，实际控制人为福特汽车公司。截至 2025 年末，福特信贷未将其持有的公司股权对外质押或股权冻结情况。

从关联交易情况来看，公司从关联方接受劳务的价格按成本加 5% 的固定收益作为定价基础。截至 2025 年末，公司与关联方其他应收款余额 0.51 亿元，交易对手主要为长安福特汽车有限公司（以下简称“长安福特”）；吸收同一母公司控股子公司福特汽车融资租赁(上海)有限公司（以下简称“福特融资租赁”）的定期存款 0.22 亿元。整体看，公司关联方余额不大，关联交易风险整体可控。

（二）经营方面

1 经营概况

受福特及关联品牌汽车销量下滑影响，2025 年公司贷款业务规模整体有所下降，需关注未来公司贷款规模的变化情况。

公司专注于支持长安福特、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，福特汽车及其在华合资公司在华销售车型专注细分领域燃油车，新能源汽车销量处于较低水平。2025 年，福特汽车宣布了一系列战略调整举措，进一步推进 Ford+ 计划，调整投资计划，围绕客户需求，推动公司的盈利增长。新的业务战略将优先考虑未来产品的经济性、多元化和盈利能力。从福特汽车中国区业务情况来看，2025 年以来，受国产新能源汽车以较快速度进行车型迭代等因素影响，国内传统燃油车市场收缩，福特汽车在华销量及市场份额呈下降态势。2025 年，福特汽车及其在华合资公司主要销售车型包括福特探险者、新蒙迪欧、锐界，林

肯航海家、智趣烈马以及江铃全顺、领睿等，以传统燃油车为主，新能源汽车销量较低。2025 年，受福特在中国境内的关联公司和合资企业的汽车销售下滑影响，福特汽车金融贷款及垫款规模有所下降，需关注未来公司贷款规模的变化情况。

图表 2 • 汽车贷款业务结构

项目	金额（亿元）			占比（%）			较上年末增长率（%）	
	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2024 年末	2025 年末
个人贷款和垫款	172.58	120.10	84.13	76.89	70.93	73.66	-30.41	-29.95
经销商贷款和垫款	51.86	49.22	30.08	23.11	29.07	26.34	-5.09	-38.88
贷款和垫款总额	224.44	169.32	114.21	100.00	100.00	100.00	-24.56	-32.55

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2 业务经营分析

(1) 零售贷款业务

受福特汽车在华销量下降影响，公司零售贷款规模及利息收入下降较为明显；但得益于汽车金融业务市场竞争趋缓，渗透率略有回升。考虑到福特汽车及其关联品牌在华销售呈收缩态势，公司未来零售业务发展将面临一定压力。

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，贷款期限最长不超过 60 个月。2025 年，公司通过深化与厂商及其经销商在零售贷款业务上合作，推动零售贷款业务发展；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，不断优化业务流程。2025 年，公司完成了零售贷款应收和风控平台的全面本地化升级，提升了对监管政策及市场变化的响应效率。截至 2025 年末，公司已与 246 个城市中的 906 家经销商开展合作，个贷业务覆盖城市范围变动不大，但合作经销商数量有所下降。

2025 年，公司主要服务车型包括福特探险者、新蒙迪欧、锐界，林肯航海家、冒险家等；受燃油车市场份额进一步收缩影响，福特汽车在华销量持续下降，当年公司零售业务新发放贷款融资车辆数有所下降，零售贷款规模呈下降态势；但得益于商业银行“高息高返”营销力度减弱，市场竞争态势趋缓，公司零售贷款渗透率略有回升；截至 2025 年末，公司零售贷款和垫款余额为 84.13 亿元，较上年末下降 29.95%，占贷款总额的 73.66%。在零售贷款期限方面，公司个人贷款期限结构变动不大，其中期限为 36 个月和 59 个月的贷款占比最高，符合行业主流期限且最长期限低于乘用车一般使用寿命，期限结构较为合理。2025 年，公司客户加权平均贷款期限维持在 43 个月左右，首付比例平均为 41.58%。

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；2025 年，公司零售贷款业务实现利息收入 6.33 亿元。

图表 3 • 零售贷款业务概况

项目	2023 年	2024 年	2025 年
融资车辆数（万辆）	9.40	5.09	4.13
渗透率（%）	35.80	20.54	21.86
利息收入（亿元）	12.02	9.33	6.33

资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

(2) 经销商贷款业务

2025 年，受产品组合变化影响公司经销商贷款渗透率有所下降，加之受整体所服务汽车品牌销量下滑影响，贷款余额有所下降；零配件贷款业务占比保持在较低水平，未开展融资租赁业务。

公司经销商贷款业务主要是为汽车经销商提供库存融资服务。公司经销商贷款业务主要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部分汽车。

在具体业务拓展方面，公司对经销商进行合作准入资质的评估后，与经销商签订批售融资文件，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；经销商贷款期限在 360 天以内。为控制贷款风险，公司将经销商贷款车辆作为抵押物为公司设立最高额浮动抵押以担保经销商债务的履行，同时通过获得定金以及经销商股东或实际控制人提供保证担保的方式，防范与控制贷款信用风险，确保债务的有效履行。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或其他满足还款条件后的两个工作日内向公司还款，以便于公司进行管理；且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实施重点监测，严格排查经销商信用风险。2025 年，福特中国

成立福特汽车销售服务（上海）有限公司，统一整合原长安福特和江铃福特渠道，受经销商网络整合优化影响，经销商客户数量有所下滑；截至 2025 年末，公司经销商贷款业务覆盖了全国 454 家经销商；2025 年，受产品组合变化影响，公司经销商贷款渗透率小幅下降至 65.07%。截至 2025 年末，公司零配件贷款余额占经销商库存贷款 4.38%，占比保持在较低水平。

2025 年，受市场因素影响，福特汽车在中国境内的关联公司和合资企业的汽车销售下滑，公司经销商贷款规模有所下降。2025 年，公司经销商业务新发放贷款融资车辆 10.36 万辆；截至 2025 年末，公司经销商贷款余额为 30.08 亿元，占贷款总额的 26.34%，同比下降 38.88%；2025 年，公司经销商贷款业务实现利息收入 1.97 亿元。

图表 4 • 经销商贷款业务概况

项目	2023 年	2024 年	2025 年
融资车辆数（万辆）	18.10	15.96	10.36
渗透率（%）	70.49	69.04	65.07
利息收入（亿元）	2.80	2.60	1.97

资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

（三）财务方面

公司提供了 2025 年合并财务报表，普华永道中天会计师事务所（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。公司财务报表合并范围包含其控制的结构化主体，公司未设立子公司，合并范围的变化不影响财务数据的可比性。

1 资产质量

公司资产结构以贷款为主，资产结构较为稳定；受福特汽车销量下滑及市场竞争加剧影响，公司资产总额及信贷资产总额有所收缩，信贷资产质量有所弱化但仍处于较好水平，拨备覆盖率处于高水平。

图表 5 • 资产结构

项目	金额（亿元）			占比（%）			较上年末增长率（%）	
	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2024 年末	2025 年末
同业资产	14.93	9.86	10.08	6.21	5.45	7.93	-33.96	2.17
贷款及垫款净额	219.11	165.25	111.50	91.18	91.35	87.79	-24.58	-32.52
其他类资产	6.25	5.78	5.43	2.60	3.20	4.28	-7.52	-6.07
合计	240.30	180.89	127.01	100.00	100.00	100.00	-24.72	-29.79

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2025 年，受福特汽车在华销量下降及市场竞争加剧影响，公司贷款及垫款规模进一步下降，导致公司资产规模下降。截至 2025 年末，公司资产总额为 127.01 亿元，较上年末下降 29.79%。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，资产结构较为稳定。

2025 年，公司同业资产规模同比保持稳定，受资产规模收缩影响，占资产总额比重有所上升，截至 2025 年末，公司同业资产余额为 10.08 亿元，占资产总额的 7.93%。公司同业资产主要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。2025 年，受福特汽车在华销量下降及市场竞争加剧影响，公司贷款规模有所下降。截至 2025 年末，公司发放贷款及垫款净额为 111.50 亿元，较上年末下降 32.52%，占资产总额的 87.79%。从贷款担保方式来看，公司贷款大部分为抵押贷款，另有少量保证贷款。

从贷款集中度来看，公司贷款投向集中在个人汽车零售贷款，个人贷款业务平均单个合同初始本金额为 10.91 万元，经销商批发贷款规模不大，客户集中风险不显著。截至 2025 年末，公司单一客户贷款集中度和单一集团客户贷款授信集中度分别为 1.22% 和 4.64%。此外，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显著。从期限集中度来看，公司个人贷款平均初始期限为 43 个月，经销商贷款期限在 360 天以内，且通常要求在 180 天内需要偿付融资金额的 50%。

图表 6 • 客户集中度情况

贷款集中度	2023 年末	2024 年末	2025 年
单一最大客户贷款/资本净额（%）	4.81	1.59	1.22
单一集团客户贷款/资本净额（%）	6.28	8.20	4.64

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

公司将逾期 60 天以上的贷款划分为不良贷款。公司设置专门的催收团队，并制定了相应的催收管理条例，由催收团队按照不同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。2025 年，公司持续加强对不良贷款的管理，公司不良贷款规模较上年末有所增长，加之受贷款规模下降影响，公司不良贷款率较上年末有所增长，但不良贷款率仍处于较好水平。2025 年，公司不良贷款处置收回的现金 1.68 亿元，核销不良贷款 1.08 亿元；同时，为稳定信贷资产质量，公司优化各类催收措施，不良贷款收回现金规模同比明显增长，截至 2025 年末，公司不良贷款余额 0.60 亿元，不良贷款率 0.53%；关注类贷款余额 1.30 亿元，占贷款总额的 1.14%；逾期贷款余额 1.84 亿元，占贷款总额的 1.63%。整体看，公司信贷资产质量处于行业较好水平，但考虑到宏观经济底部运行及个人贷款风险提升的影响，需关注公司资产质量的变化情况。

从拨备情况来看，2025 年，公司贷款拨备率保持稳定，受贷款规模下降影响，公司贷款减值准备规模有所下降；但不良贷款规模增加导致拨备覆盖率有所下降，但仍处于高水平。截至 2025 年末，公司贷款减值准备余额为 2.97 亿元，贷款拨备率和拨备覆盖率分别为 2.62%和 498.68%，拨备充足。

图表 7 • 贷款质量

项 目	金额（亿元）			占比（%）		
	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2023 年末	2024 年末	2025 年末
正常类	225.69	166.50	111.37	98.86	98.36	98.33
关注类	2.15	2.30	1.30	0.94	1.36	1.14
次级类	0.33	0.29	0.43	0.15	0.17	0.38
可疑类	0.12	0.18	0.17	0.05	0.11	0.15
损失类	0	0	0	0	0	0
贷款合计	228.30	169.27	113.26	100.00	100.00	100.00
不良贷款	0.45	0.47	0.60	0.20	0.28	0.53
逾期贷款*	2.57	2.47	1.84	1.14	1.46	1.63
逾期 90 天以上贷款/不良贷款	--	--	--	26.34	38.90	28.38
减值准备余额*	5.73	4.40	2.97	--	--	--
拨备覆盖率	--	--	--	1261.59	939.51	498.68
贷款拨备率	--	--	--	2.51	2.60	2.62

注：贷款五级分类数据为年报口径；标注*数据规模及占比均为审计报告口径
资料来源：联合资信根据公司年度报告及审计报告整理

2 负债结构及流动性

2025 年，由于公司资金需求减弱，银行借款及存续债券规模均有所下降，负债总额收缩，负债结构保持稳定；公司融资渠道较为通畅，融资能力较强，流动性风险可控。

图表 8 • 负债结构

项目	金额（亿元）			占比（%）			较上年末增长率（%）	
	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2024 年末	2025 年末
吸收存款	0	2.50	0.22	0	1.94	0.29	--	-91.20
银行借款	78.82	56.76	30.93	41.71	44.05	40.95	-27.98	-45.51
应付债券	102.40	62.40	38.02	54.20	48.42	50.33	-39.07	-39.07
其他类负债	7.73	7.21	6.37	4.09	5.59	8.43	-6.68	-11.65
合计	188.95	128.87	75.54	100.00	100.00	100.00	-31.80	-41.38

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2025 年，随着贷款资金需求下降，公司银行借款规模有所下降。截至 2025 年末，公司银行借款余额 30.93 亿元，较上年末下降 45.51%，占负债总额的 40.95%，全部为银行信用类借款。从期限上来看，截至 2025 年末，公司银行借款大部分为 1 年期以内短期借款，另有 1.30 亿元长期借款；此外，公司已与多家金融机构建立了融资授信关系，公司未使用的境内外承诺性贷款额度为

34.00 亿元。公司贷款与银行借款存在一定程度的期限错配问题，公司通过发行金融债券匹配期限，期限错配压力不大。2025 年，公司应付债券规模有所下降，截至年末，公司的应付债券余额为 38.02 亿元，同比下降 39.07%，占负债总额的 50.33%。公司个人汽车抵押贷款资产支持证券优先级账面余额 17.87 亿元，其中 2025 年新发行的个人汽车抵押贷款资产支持证券优先级账面余额 13.44 亿元；公司已发行且在存续期内的金融债券本金余额合计为 20.00 亿元，融资渠道较为通畅。此外，2025 年吸收存款为同一母公司控股子公司福特融资租赁闲置资金存入，存款成本低于借款成本，定价遵照关联方定价流程。

短期流动性方面，公司根据业务发展需求调整流动性储备，流动性比例处于较高水平，2025 年末公司流动性比例为 831.66%，整体流动性风险不显著。同时，公司资产负债率明显下降。

图表 9 • 杠杆与流动性指标

项目	2023 年末	2024 年末	2025 年
流动性比例 (%)	852.00	295.10	831.66
资产负债率 (%)	78.63	71.24	59.47

资料来源：联合资信根据公司审计报告和监管报表整理

3 经营效率与盈利能力

2025 年，公司营业收入及支出均有所下降，净利润及相关收益率指标有所回落，加之福特汽车在华销量下滑，公司盈利水平有待提升。

图表 10 • 收益指标

项目	2023 年	2024 年	2025 年
营业收入 (亿元)	9.19	8.11	6.33
其中：利息净收入 (亿元)	9.12	8.00	6.35
手续费及佣金净收入 (亿元)	-0.10	-0.10	-0.05
营业支出 (亿元)	6.24	4.55	3.87
其中：业务及管理费 (亿元)	5.01	5.03	4.46
信用减值损失/转回 (亿元)	1.15	-0.53	-0.62
拨备前利润总额 (亿元)	4.11	3.02	1.84
净利润 (亿元)	2.22	2.67	1.85
利息支出/平均有息债务 (%)	2.97	2.76	2.17
成本收入比 (%)	54.54	62.07	70.38
拨备前资产收益率 (%)	1.53	1.43	1.20
平均资产收益率 (%)	0.83	1.27	1.20
平均净资产收益率 (%)	3.89	5.17	3.58

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

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。从平均融资成本情况来看，受市场利率下行影响，公司平均融资成本进一步下降。2025 年，受贷款规模下降影响，公司利息净收入有所下降。2025 年，公司实现营业收入 6.33 亿元，其中利息净收入 6.35 亿元，主要为贷款利息收入。

2025 年，公司平台系统本土化改造完成，业务及管理费用有所回落，但受营业收入下降影响，成本收入比处于较高水平。受贷款规模收缩及收回已核销贷款影响，信用减值损失部分转回，整体上营业支出有所下降。2025 年，公司营业支出为 3.87 亿元，其中业务及管理费 4.46 亿元；2025 年，公司信用减值转回规模为 0.62 亿元，其中因贷款整体规模收缩转回 0.26 亿元，因收回已核销贷款转回 0.36 亿元。整体上，受公司利息净收入下降影响，净利润及盈利能力指标均有所下降，公司盈利水平有待提升。

4 资本充足性

2025 年，福特汽车金融维持较大力度现金分红，不利于资本内生积累；由于业务规模持续收缩，资本维持充足水平。

2025 年，公司实现净利润 1.85 亿元，全部计入未分配利润。2025 年，公司向股东现金分红 2.40 亿元，为 2024 年末大部分未

分配利润，较大的现金分红不利于公司资本累积，公司所有者权益规模小幅下降。截至 2025 年末，公司所有者权益 51.47 亿元，其中实收资本 37.60 亿元、未分配利润 1.85 亿元、一般风险准备 7.13 亿元、盈余公积 4.69 亿元。

2025 年，随着业务规模的收缩，公司风险加权资产余额有所降低，资本充足指标进一步提升，资本充足。

图表 11 • 资本充足性情况

指标	2023 年末	2024 年末	2025 年末
资本净额（亿元）	53.36	53.47	51.56
一级资本净额（亿元）	50.89	51.60	50.25
核心一级资本净额（亿元）	50.89	51.60	50.25
风险加权资产余额（亿元）	217.73	168.80	120.75
风险资产系数（%）	90.61	93.32	95.07
所有者权益/资产总额（%）	21.37	28.76	40.53
资本充足率（%）	24.51	31.68	42.70
一级资本充足率（%）	23.37	30.57	41.62
核心一级资本充足率（%）	23.37	30.57	41.62

资料来源：联合资信根据公司审计报告及监管报表整理

七、外部支持

公司实际控制人福特汽车公司综合实力较强，福特汽车公司及福特信贷在业务开展、公司治理、内部控制及风险管理、资本及流动性等方面能够为公司提供大力支持。

公司控股股东为福特信贷，实际控制人为福特汽车公司。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。2025 年 12 月，福特汽车公司宣布对电动车业务进行大规模重组，取消了部分原本规划的大型电动车生产计划，计提大量特殊项目费用，大部分计入 2025 年第四季度，全年净利润呈现净亏损态势；未来，福特汽车新能源汽车业务将转向依托“通用电动车平台”开发多款未来车型及投资电池储能系统业务；此外，福特汽车公司商用车及燃油乘用车业务发展较好，整体综合实力强。福特汽车公司关于电动车业务战略的转型符合其全球业务发展需要。截至 2025 年末，合并口径下福特汽车公司资产总额 2891.60 亿美元，负债总额 2531.80 亿美元；截至 2025 年末，福特信贷资产总额 1624.53 亿美元，负债总额 1476.49 亿美元，所有者权益 148.04 亿美元。2025 年，福特信贷实现总收入 44.51 亿美元，净利润 21.75 亿美元，综合实力较强。

福特信贷持有公司 100% 的股权，公司实际控制人为福特汽车公司。福特信贷曾多次对公司实施增资，通过委派董事和高级管理人员的方式参与公司管理，并在业务开展、内部控制、风险管理及资本及流动性等方面为公司经营发展提供支持。综上，联合资信认为福特汽车公司及福特信贷对公司支持能力和支持意愿强。

八、债券偿还能力分析

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 20 亿元。以 2025 年末财务数据为基础，公司经营活动现金流入量、净利润、股东权益对存续期内金融债券本金的保障倍数见图表 12，经营活动产生的现金流入量和股东权益对存续债券的保障程度较好。

图表 12 • 金融债券保障情况

项 目	2025 年末
金融债券本金（亿元）	20.00
经营活动产生的现金流入量/金融债券本金（倍）	3.29
股东权益/金融债券本金（倍）	2.57
净利润/金融债券本金（倍）	0.09

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

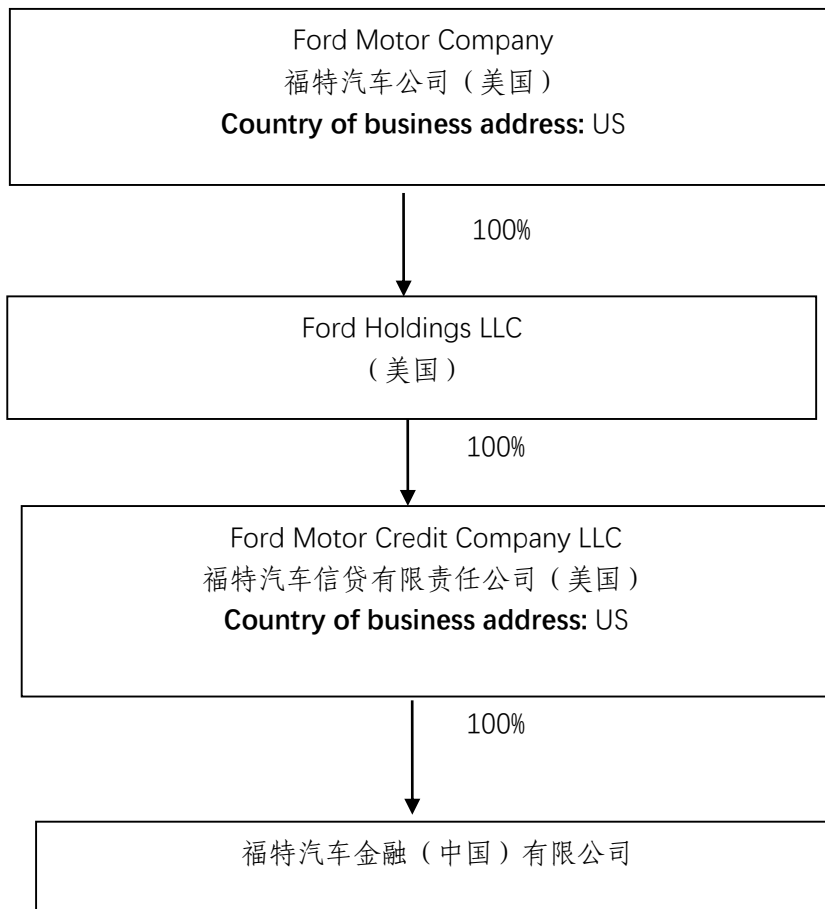
从资产端来看，公司不良贷款率和逾期贷款占比均保持在可控水平，拨备充足，资产出现大幅减值的可能性低；无受限资产，资产端流动性较好。从负债端来看，公司负债来源主要为银行借款和应付债券，考虑到公司在多家银行保持良好的授信，融资渠道较为通畅。

整体看，公司对存续债券的保障程度较好；考虑到公司自身业务相对稳定，融资渠道较为通畅，加之福特汽车对公司资金、流动性等方面的支持，能够为存续债券提供足额本金和利息，存续金融债券的违约概率极低。

九、跟踪评级结论

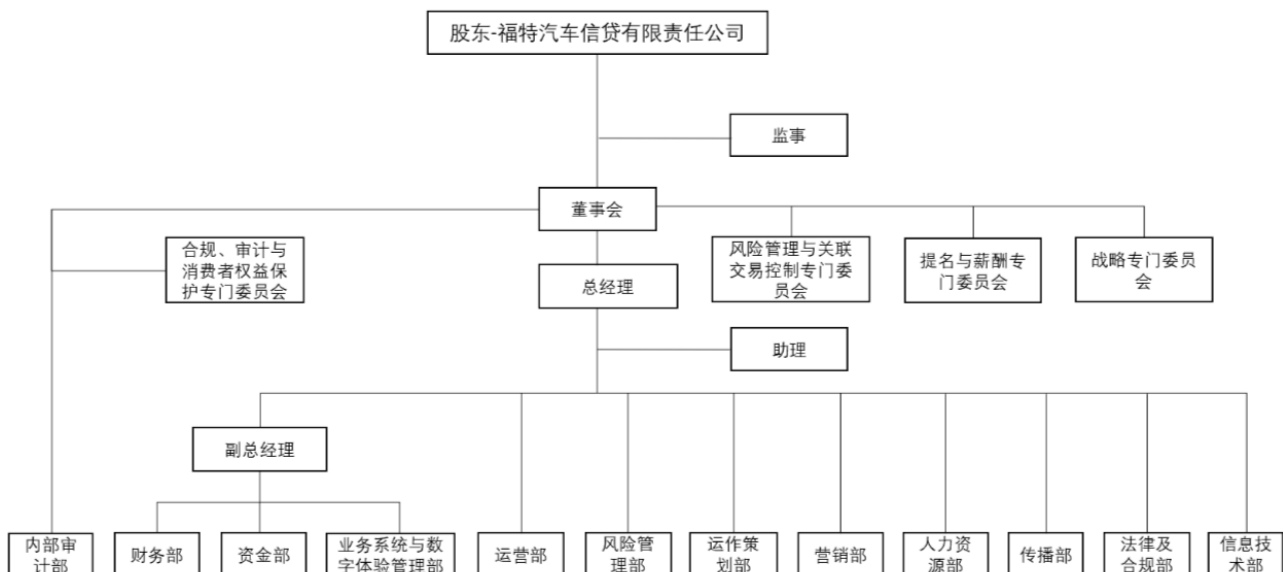
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债券偿还能力等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“23 福特汽车债 02”和“23 福特汽车债 03”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1 公司股权结构图（截至 2025 年末）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 2 公司组织架构图（截至报告出具日）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
资产质量及拨备水平指标	
不良贷款率	不良贷款余额/贷款总额×100%
贷款拨备率	贷款减值准备余额/贷款总额×100%
拨备覆盖率	贷款减值准备余额/不良贷款余额×100%
流动性指标	
流动性比例	流动性资产/流动性负债×100%
资产负债率	负债总额/资产总额×100%
经营效率及盈利指标	
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/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%
资本充足性指标	
风险资产系数	风险加权资产余额/资产总额×100%
核心一级资本充足率	核心一级资本净额/风险加权资产余额×100%
一级资本充足率	一级资本净额/风险加权资产余额×100%
资本充足率	资本净额/风险加权资产余额×100%

注：现金类资产=现金+存放中央银行款项

同业资产=存放同业及其他金融机构款项+拆出资金+买入返售金融资产

市场融入资金=同业及其他金融机构存放款项+拆入资金+卖出回购金融资产+应付债券

有息债务=拆入资金本金+吸收存款本金+应付债券本金+经销商保证金+租赁负债

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信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

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 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