

# 汽车金融公司信用评级方法

## 一、行业界定

汽车金融公司，具体是指经中国银行业监督管理委员会(以下简称中国银监会)批准设立的，为中国境内的汽车购买者及销售者提供金融服务的非银行金融机构。汽车金融是由消费者在购买汽车需要贷款时，可以直接向汽车金融公司申请优惠的支付方式，可以按照自身的个性化需求，来选择不同的车型和不同的支付方式。对比银行，汽车金融是一种购车新选择。

安融信用评级有限公司（以下简称“安融评级”）按照国家统计局国民经济行业分类标准(GB/T4754-2017)，结合国际行业分类标准(GICS, Global Industry Classification Standard)和实际信用评级中的需要，确定行业信用评级分类。

## 二、行业特征

随着人民生活水平的提高，汽车金融公司对中国金融体系的影响越来越大，对社会稳定起重要作用，同时也是央行执行货币政策的重要一环，汽车金融公司保持稳健经营对社会正常运行和降低系统性风险有着重要作用。目前，汽车金融公司作为非银行金融机构，面临的风险主要包括信用风险、市场风险、流动性风险和操作风险等。

信用风险是汽车金融公司面临的主要风险主要由贷款业务、应收款项类投资和投资信用债产生。如果债务人发生违约，汽车金融公司将面临利息和本金无法收回的风险，并

对其经营造成损失。信用风险造成的损失包括预期损失和非预期损失，汽车金融公司通过计提资产减值准备以应对预期损失，并用利润弥补，同时通过补充资本金的方式以应对非预期损失。

市场风险是指利率变动、金融资产价格变动、汇率变动等导致汽车金融公司投资的相关资产价格变动风险。当前，汽车金融公司投资金融市场的产品主要为债券，其中利率是主要风险因子，按公允价值计量的债券价值是其主要风险敞口，如果利率上升，债券的价值将下跌，同时债券期限越长，久期越大，价格对利率变动也越敏感。

流动性风险是高杠杆金融机构都会面临的风险之一。近年来，监管机构对银行流动性风险监管持续加强。目前，短期流动性风险主要通过流动性覆盖率衡量，长期流动性风险主要通过净稳定资金比率衡量。汽车金融公司流动性监管严格，且有政府隐性担保，发生流动性风险的可能性很低。

### 三、评级思路

按照安融信用评级有限公司《信用评级方法总论》，安融评级对汽车金融公司行业的评级思路是：从汽车金融公司主体信用风险影响因素出发，综合考量受评主体的经营风险和财务风险，并遵循偿债能力和偿债意愿相结合、个体评级和支持评级相结合、定性和定量分析相结合的原则，最终通过业务发展状况和财务风险状况二维评级框架得出受评主

体基础信用等级。

对受评主体的业务发展状况进行评估时，安融评级重点考虑两个方面：经营环境和经营能力。对经营环境重点考察的因素包括宏观环境、产业政策；对经营能力重点考察因素包括市场地位、业务多元化、业务发展水平、公司治理。而对财务风险状况的评估，则主要从资产质量、资本结构、盈利能力、现金流量和偿债能力分析五个方面进行考察。

在分析各评级要素或子要素时，为保障评级标准的一致性，安融评级采用评分表工具，通过构建业务发展状况评估模型和财务风险状况评估模型，设置各评级要素的衡量标准和评分方法，并根据重要性原则，按照层级分解的方式由专家意见给出各子要素的评级权重，计算得出受评主体业务发展状况和财务风险状况各自的总评分，通过各自的映射关系得到业务发展状况等级和财务风险状况等级，最后通过评估矩阵，得出受评主体基础信用等级。

在此基础上，安融评级综合考虑对受评主体信用品质或偿债能力产生重大不利影响或有利影响的事项（调整事项），对其基础信用等级进行调整得出受评主体参考信用等级。

#### **四、评级要素**

##### **1、经营环境分析**

由于汽车金融行业是顺周期行业，宏观环境的变化对汽车金融行业资产负债扩张速度和资产质量都有重要影响，其

主要考察内容包括经济规模和发展水平、经济发展稳定性以及增长潜力等方面。在宏观经济指标方面，主要考察 GDP 增速、三大产业对 GDP 贡献率及对 GDP 增长的拉动等经济规模和发展水平指标，其变化直接影响汽车金融公司各项业务的经营基础。此外，还使用包括工业增加值、固定资产投资增速、CPI、PPI 等宏观经济指标来辅助衡量宏观经济整体变化情况和经济稳定性。

货币政策是央行调节宏观经济发展的工具，货币政策制定与宏观经济走势相关。同时，汽车金融公司作为资金融通的中介结构，是我国间接融资的主体，因此也是央行执行货币政策重要环节之一，央行的货币政策对银行信贷投放力度有重要影响。因此，货币政策分析是汽车金融公司运营环境的重要分析内容。

安融评级主要关注：（1）GDP 增速、三大产业对 GDP 贡献率及对 GDP 增长的拉动等经济规模和发展水平指标；（2）工业增加值、固定资产投资增速、CPI、PPI 等宏观经济指标来辅助衡量宏观经济整体变化情况和经济稳定性；（3）货币政策

## 2、产业政策

对于汽车金融公司行业环境的分析，主要包括行业监管和行业政策的分析，其中行业监管指的是监管体制和监管机制。

监管体制是指监管机构设置和管理权限划分。监管体制主要从监管机构和监管标准两个方面进行分析。监管机构方面，中国人民银行履行中央银行的职能，中国银保监会是国内银行业的主要监管机构。监管标准上，《汽车金融公司法》《银行业监督管理法》《外资银行管理条例》的相继出台，使得监管标准更加严格、明确、完善。2015年5月1日施行的《存款保险条例》进一步加强和完善我国金融安全网，推动形成了汽车金融公司市场化的金融风险防范和化解机制，同时也有利于强化市场纪律约束，创造公平竞争的市场环境。

行业政策是指影响汽车金融公司经营行为和风险控制等方面的规章制度和监管要求。在风险建设方面，涉及的政策包括流动性管理、资本充足管理等，在业务发展方面，涉及的政策主要影响汽车金融公司信贷投放力度和方向。行业政策的走向主要是受到国内宏观经济发展水平和经济政策影响。

安融评级主要关注：（1）监管体制；（2）监管机制；（3）行业政策。

## （二）经营能力

### 1、市场地位

存款规模行业占比是考察汽车金融公司市场地位的定量指标。存款规模是汽车金融公司业务规模的重要体现，相对较大规模银行所对应的客户群体、可获得资金量等经营要



素差异明显。因此，相对较大的存款规模占比说明了汽车金融公司具有更强的业务竞争力，可对汽车金融公司财富创造能力和偿债能力有较大保障。

安融评级主要关注：（1）存款规模行业占比；（2）客户群体、可获得资金量。

## 2、业务发展水平

存贷款业务增速保持稳定或上升，表明汽车金融公司存贷业务整体向好，而增速放缓则表明其存贷款业务发展面临一定压力，未来盈利指标也可能会受到影响。从结构来看汽车金融公司存款包括对公存款、储蓄存款、保证金存款和其他存款等，贷款主要包括对公贷款和个人贷款，汽车金融公司存贷款结构一般会受当地经济特点、银行自身战略和竞争环境影响。农商行主要以县域经济为主，客户主要是中小微企业和农户居多，存款主要以个人存款为主；城商行经营范围主要以城市为中心，分支机构以省内为主，跨省业务很少，存贷款以对公为主；股份制和大型银行在全国范围开展业务，业务体量大且更趋于多元化，业务风险也更分散。此外，不同个体汽车金融公司存贷款业务结构也会受自身发展战略和外部竞争影响，存在不同的差异化特点，并会影响自身发展及风险水平，需针对个体情况具体分析。

安融评级主要关注：（1）业务增速；（2）业务结构；（3）业务区域。

### 3、业务多元化

业务多元化能够反映汽车金融公司在业务线上的分散程度，更为多样化的业务结构有助于汽车金融公司应对单一业务风险对自身整体偿债能力的冲击。安融评级通过手续费及佣金占比高低来分析汽车金融公司的业务多样性，该占比越高，则说明汽车金融公司除传统业务以外的综合性业务开展越广泛，单一业务风险对汽车金融公司形成不利影响的程度越小。

安融评级主要关注：（1）手续费及佣金占比；（2）业务多元化程度。

### 4、公司治理

一般而言，完善的公司治理结构和机制有助于保障企业经营决策的科学高效，能有效促进企业的利润创造，使企业核心竞争力不断提升，且在市场竞争中保持持续性优势，进而实现利润最大化。较高的管理素质对市场环境有良好的分析判断和创新能力，能及时把握市场机遇和规避市场风险，并采取有效经营决策，不断扩大经营规模和调整产品结构，以维持和提高产品产销水平和市场占有率，同时加强成本控制力度。汽车金融行业企业可以通过调整经营模式、加强企业内部管理、促进企业上下游供应链管理 etc 内外部风险管理和控制来提升竞争力。

安融评级主要关注：（1）股权结构及股权集中度；（2）



股东会、董事会、监事会机制运行的有效性等；（3）公司治理对债权人权利的保障程度等；（4）管理层的执行能力、动机、行业经验及对待风险的态度等；（5）企业对核心管理人员的依赖程度及重要岗位人员的流动性等；（6）内部控制制度是否健全。

### （三）财务分析

对汽车金融公司的财务分析主要基于资产质量、资本结构、盈利能力、现金流量和偿债能力等方面。

#### 1、资产质量

企业资产价值影响企业融资能力和动用资产偿还债务的实际能力。在判断资产质量时，我们会考虑资产的实际价值和变现能力。如汽车金融公司根据业态不同，可能存在从没有库存商品到大量库存商品的不同表现，因此导致账面存货科目的巨大差异。对于存在大量存货的汽车金融公司需要重点关注存货周转速度，以更好反映其运营效率。此外，对于重资产的汽车金融公司而言，其往往具有规模较大的固定资产或投资性房地产，对于其折旧政策、计量模式、抵质押情况和实际价值等也须给予关注。

安融评级主要关注：（1）应收账款规模、增速及坏账计提；（2）企业的商业信誉；（3）资产运营效率，包括存货周转率与应收账款周转率；（4）受限资产占总资产及净资产的比重等。

## 2、资本结构

汽车金融公司的资本实力对其可持续发展具有重要意义，且企业资本实力越雄厚，其抵御风险的能力也越强。在对资本结构分析时，安融评级主要关注企业的财务杠杆水平，其值越高意味着越大的财务风险。另外，我们也会关注表外数据（包括对外担保及其他或有负债等）对企业资本实力及偿债能力的影响，以及未来规划的投融资等活动对企业债务杠杆的可能影响及变化趋势。在负债结构方面，鉴于流动资金需求量大，汽车金融公司的债务结构一般会呈现短期化特征，融资主要通过流动负债来解决（包括银行借款、商业信用、发行预付卡等）。流动负债中，商业信用及发行预收款形成的偿付债务具有一定弹性，故而主要关注短期刚性债务在债务中的占比。

安融评级主要关注：（1）资产负债率；（2）总资本化比率；（3）有息债务规模大小、债务负担程度；（4）债务结构与资产结构的匹配程度、债务偿还时间的集中程度等。

## 3、盈利能力

安融评级选择销售毛利率、总资产报酬率作为衡量汽车金融公司盈利能力的主要指标。销售毛利率，反映汽车金融公司的上下游议价能力和初始盈利能力，销售毛利率的高低反映出汽车金融公司商品采购、销售和成本控制能力的变化，从而在一定程度上反映出企业的市场竞争力和市场地位。总

资产报酬率集中体现了资产运用效率和资金利用效果之间的关系。在汽车金融公司资产总额一定的情况下，利用总资产报酬率指标可以分析盈利的稳定性和持久性。

除此之外，安融评级在考察企业盈利的同时还关注成本控制、费用控制能力、主业盈利能力，营业利润率、EBITDA、主营业务收入及增长率等。

安融评级主要关注：（1）成本控制、费用控制能力、主业盈利能力，包括主营业务毛利率及稳定性，期间费用率与经营收入的匹配，成本费用利润率；（2）利润率，包括营业利润率、EBITDA/主营业务收入；（3）投资回报率，包括总资产报酬率和净资产收益率；（4）收入和利润的增长，包括主营业务收入增长率、EBITDA 增长率。

#### 4、现金流量

充足的资金是项目投资及企业顺利经营的关键，现金流量是评价汽车金融公司偿债能力的核心。由于频繁进出货与库存，汽车金融公司的短期现金流呈现较大的波动性。因此，安融评级更加侧重于企业获得现金流的持续性、现金流对债务的覆盖情况等。

安融评级主要关注：（1）经营活动现金流量净额的稳定性及其波动原因；（2）投资计划对资金的需求；（3）筹资现金流动规模与经营规模的匹配性。

#### 5、偿债能力分析

偿债能力旨在综合资产质量、资本结构、盈利能力和现金流分析的结果，通过偿债指标综合评定受评企业财务风险的高低，是支持企业财务风险分析结论的关键因素。

安融评级主要关注：（1）短期偿债能力，主要分析流动资产、速动资产和现金类资产对短期债务的保障倍数，以及经营活动净现金流对短期债务的保障能力；（2）长期偿债能力，主要考察 EBITDA 对全部债务和利息的保障能力，并结合短期、长期偿债指标对企业整体偿债能力做出判断；（3）其它支持，主要包括企业自有的直接或间接筹资渠道，包括但不限于资产出让、引入战略投资者、IPO 和增发配股。在分析其他信用支持时，需要对支持合法性、可操作性及对债务保障程度做出判断。结合上述偿债资金来源，综合判断企业偿债能力。

#### （四）外部支持

能获得外部支持的评级对象往往在业务经营和发展、财务安全等方面可以获得额外的保障。

安融评级主要关注：（1）银行可用授信额度；（2）母公司、股东及实际控制人的历史增资情况、资产划拨情况、留存收益情况和对企业经营（如夯实内部制度框架、制定自身发展规划和战略意图）的实际支持；（3）政府支持程度，政府对汽车金融行业的支持力度主要取决于该行业在国民经济中的比重和社会贡献率等。

### （五）特殊调整因素

安融评级对其他特殊事件也会重点关注，如重大兼并收购、股权转让、管理层重大人事变动、历史债务违约、重大事故、公关危机等。

## 五、评级指标体系

表：汽车金融行业企业主体长期信用评级指标

一级指标	二级指标	三级指标
经营环境	宏观环境	GDP 增速、三大产业对 GDP 贡献率及对 GDP 增长的拉动等经济规模和发展水平指标；工业增加值、固定资产投资增速、CPI、PPI 等宏观经济指标来辅助衡量宏观经济整体变化情况和经济稳定性；货币政策。
	产业政策	监管体制；监管机制；行业政策。
经营能力	市场地位	存款规模行业占比；客户群体、可获得资金量。
	业务发展水平	业务增速；业务结构；业务区域。
	业务多元化	手续费及佣金占比；业务多元化程度。
	公司治理	股权结构及股权集中度；股东会、董事会、监事会机制运行的有效性等；

		公司治理对债权人权利的保障程度等；管理层的执行能力、动机、行业经验及对待风险的态度等；企业对核心管理人员的依赖程度及重要岗位人员的流动性等；内部控制制度是否健全。
财务分析	资产质量	应收账款规模、增速及坏账计提；企业的商业信誉；资产运营效率，包括存货周转率与应收账款周转率；受限资产占总资产及净资产的比重等
	资本结构	资产负债率；总资本化比率；有息债务规模大小、债务负担的程度；债务结构与资产结构的匹配程度、债务偿还时间的集中程度等。
	盈利能力	成本控制、费用控制能力、主业盈利能力，包括主营业务毛利率及稳定性，期间费用率与经营收入的匹配，成本费用利润率；利润率，包括营业利润率、EBITDA/主营业务收入；投资回报率，包括总资产报酬率、净资产收益率；收入和利润的增长，包括主营



		业务收入增长率、EBITDA 增长率。
	现金流量	经营活动现金流量净额的稳定性及其波动原因；投资计划对资金的需求；筹资现金流规模与经营规模的匹配性。
	偿债能力分析	短期偿债能力，主要分析流动资产、速动资产和现金类资产对短期债务的保障倍数，以及经营活动净现金流对短期债务的保障能力；长期偿债能力，主要考察 EBITDA 对全部债务和利息的保障能力，并结合短期、长期偿债指标对企业整体偿债能力作出判断；其它支持，主要包括企业自有的直接或间接筹资渠道，包括但不限于资产出让、引入战略投资者、IPO 和增发配股。
外部支持	外部支持分析	银行、股东、母公司、政府支持力度；是否有其他公开融资渠道。
特殊调整因素	外部重大事件	重大兼并收购、股权转让、管理层重大人事变动、历史债务违约、重大事故。

