

# 疫情对汽车金融公司业务增长和资产质量的影响缓和

## 中国汽车金融公司信用质量研究

2020 年 10 月 22 日

### 要点

- 中国汽车销量在经历疫情后实现 V 型复苏，我们预计，疫情对汽车金融行业业务增长的影响是温和、可控的。但同时我们也认识到，中国和其他国家及地区受疫情影响的程度仍存在不确定性。
- 受疫情影响，汽车金融公司资产质量在 2020 年初下滑，但随着国内第二、三季度经济复苏，我们预计该行业坏账压力可控。此外，大型汽车金融公司在疫情发生前具有强劲的资本水平、良好的资产质量和充足的拨备，也很大程度上缓解了疫情可能带来的冲击。
- 汽车金融公司的业务实力和整体信用状况与汽车制造商的市场竞争力紧密相关。在疫情对全球汽车制造商信用质量产生负面影响的背景下，其支持旗下汽车金融子公司的能力同样可能受到影响。我们认为，国内汽车行业的复苏有助于稳定国内汽车制造商支持其汽车金融子公司的能力，至少避免了在现阶段发生负面集团影响。

### 目录

阅读须知 .....	2
概述 .....	2
业务状况 .....	4
资本与盈利性 .....	8
风险状况 .....	10
融资与流动性 .....	12
集团影响 .....	13
潜在主体信用质量 .....	15
附录：相关评级方法及研究 .....	16

### 分析师

陈龙泰

北京

+86-10-6516-6065

Longtai.Chen@spgchinaratings.cn

李征

北京

+86-10-6516-6067

Zheng.Li@spgchinaratings.cn

邹雪飞, CPA

北京

+86-10-6516-6070

Erici.zou@spgchinaratings.cn

李迎, CFA, FRM

北京

+86-10-6516-6061

Ying.Li@spgchinaratings.cn

## 阅读须知

标普信用评级（中国）有限公司（简称“标普信评”）针对中国主要非银金融机构进行了案头分析，我们挑选参与案头分析的金融机构考量的主要标准包括资产规模、该机构在该类别非银金融机构中的代表性以及公开信息的可用性。本报告中的分析是根据标普信评的方法论进行的。标普信评的方法论和分析方式仅适用于中国，并有别于标普全球评级所采用的方法论和分析方式。因此，标普信评的观点并不等同于也不应被不实地表述为标普全球评级的观点，或作为标普全球评级的观点而加以依赖。

本次案头分析仅使用了公开信息，并且是根据标普信评的金融机构方法论，以及我们对于各非银金融行业以及各个机构的了解进行的。在此次分析中，我们将我们的方法论对于公开信息进行分析进而得到了关于非银金融行业信用质量的初步观点。需要强调的是，在本报告中表达的观点都只是以公开信息为基础，未有与任何机构进行任何互动式评级活动。但是，如果我们已与特定机构在评级活动中发生互动，我们通过评级工作从特定机构管理层那里获得的信息和观点也可能被纳入本次分析结果中。本报告中表达的观点不可也不应被表述为信用评级，也不应被视为任何机构的最终评级结果的表示。本报告中表达的观点是我们通过分析对潜在信用质量得出的初步观点。本次案头研究工作不涉及任何跟踪活动。本报告中表达的观点不是，也不应被视为购买、持有或者出售任何证券或作出任何投资决策的建议，也不涉及任何证券的适合性。

在此次案头分析过程中，我们对涉及的每家机构进行了分析，在本报告中按照机构的类型以组合层面呈现了我们的分析结果。我们根据我们方法论中最相关的指标，在本报告中的各个章节中呈现整个市场以及市场中不同类型的机构的数据和表现。

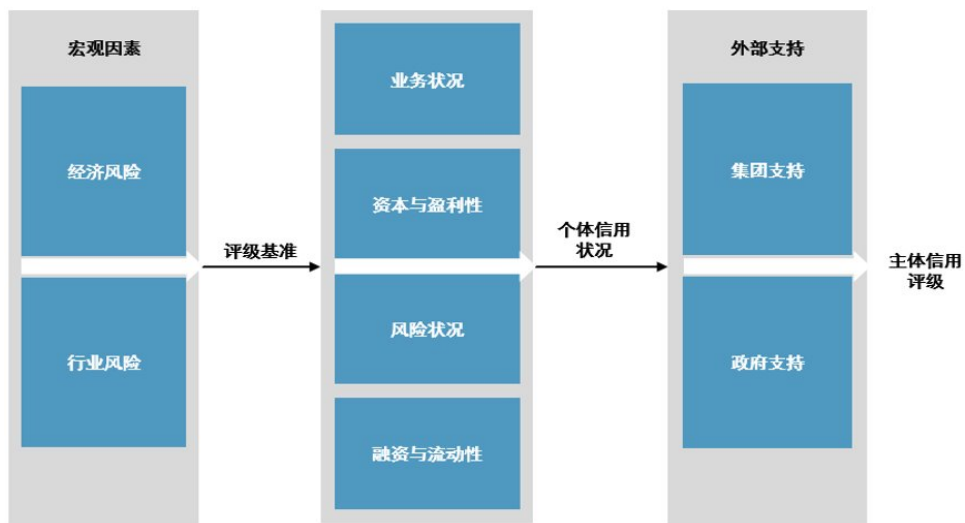
由于本次分析是根据公开信息所作的案头分析，我们与作为分析对象的机构并未进行访谈或其他任何形式的互动沟通。在缺乏相关信息的情况下，我们会进行一些假设；同时，我们也尝试考虑机构获得集团支持、政府支持或其他任何形式外部支持的可能性，从而得出潜在信用质量的观点。标普信评不为依赖本报告的任何内容所产生的任何损失负责。

## 概述

本次案头分析基于《标普信用评级（中国）金融机构评级方法论》。我们通常会先决定评级基准并以此作为评级的起点，然后结合受评主体的个体特征在评级基准的基础上做出调整，从而得出其个体信用状况（SACP）。标普信评通常将非银金融机构的评级基准定为“bb+”，对于受中国银行保险监督管理委员会（“银保监会”）监管并持有金融机构牌照的非银金融机构，我们一般将评级基准由“bb+”上调至“bbb-”，以反映其严格有效的监管环境和能够在银行间市场融资的优势。在以评级基准为起点进行调整的过程中，我们所考虑的个体特征通常包括：业务状况、资本与盈利性、风险状况、融资与流动性等。最后我们会通过分析非银金融机构可能获得的外部支持，包括集团或政府的支持，在个体信用状况的基础上做出调整，从而得出主体信用等级（ICR）。

图 1

标普信评金融机构评级方法框架



我们通常将非银金融机构的评级基准定为“bb+”；但受银保监会监管的持牌非银金融机构的评级基准往往会被上调至“bbb-”。

注：实际评级过程中，在分析受评主体的个体特征后，我们还会将其信用质量做一个整体的评估，并与同业进行对比分析，以此判断是否需要调整级别做出补充调整，从而得出最终的个体信用状况。

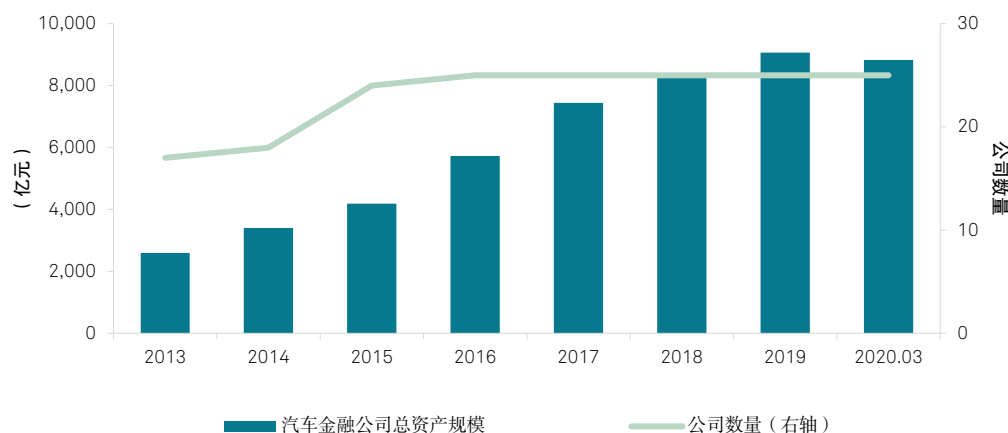
资料来源：标普信评。

版权©2020 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

中国共有 25 家受银保监会监管的持牌汽车金融公司。它们均与其汽车制造商密切相关。在 2003 年之前，监管机构只允许商业银行开展汽车金融业务；自 2003 年起，人民银行及中国银监会陆续颁布了一系列汽车金融相关法规及管理办法，并自 2004 年起开始批准大型汽车制造商设立汽车金融公司。汽车金融业务是非银金融业务中的一个小众市场。截至 2019 年末，25 家汽车金融公司的总资产合计人民币 9,064 亿元，仅为中国商业银行业资产规模的 0.3%。

图 2

汽车金融公司总资产规模



受疫情影响，汽车金融公司业务增速在 2020 年初有所放缓。

资料来源：银保监会，标普信评收集及整理。

版权©2020 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

由于汽车金融公司受到银保监会的监管且可以在银行间市场融资，我们通常认为汽车金融公司的平均个体信用状况要优于非银金融机构平均水平。因此，虽然我们通常将非银金融机构评级基准确定为“bb+”，但将汽车金融公司的评级基准上调为“bbb-”。

受益于银保监会的严格监管、透明的商业模式、相应车企的品牌知名度、强劲的资本水平及良好的资产质量，我们认为汽车金融公司的平均个体信用质量往往优于其他非银金融机构平均水平。我们考察了 10 家在国内市场有过债券发行记录的大型汽车金融公司的信用质量，根据我们的案头分析，我们认为这些大型汽车金融公司的潜在个体信用状况主要分布在[bbb<sub>spc</sub>]大类至[a<sub>spc</sub>]大类的区间，中位数位于[a<sub>spc</sub>]大类，潜在个体信用状况优于非银金融机构的评级基准“bb+”以及处于[bbb<sub>spc</sub>]大类的国内 200 大主要商业银行的潜在个体信用状况中位数；而主体信用质量分布在[BBB<sub>spc</sub>]大类至[AAA<sub>spc</sub>]的区间，优于非银金融机构的平均水平。

我们认为，新冠疫情已给汽车金融公司带来业务放缓和坏账增加的双重压力；但是，鉴于目前中国疫情已得到有效控制、经济平稳复苏，我们认为疫情风险已缓和。此外，大型汽车金融公司在疫情爆发前大都具备很充足的资本和拨备。我们也认识到，中国和其他国家及地区的经济复苏速度存在高度不确定性。根据标普全球的经济预测，中国将在 2020 年至 2021 年经历“U”型复苏。我们对汽车金融公司的信用展望正是基于这一假设。随着疫情形势进一步发展，我们将酌情更新我们的假设和评估。

## 业务状况

与其他各种非银金融机构相比，汽车金融公司的准入门槛相对较高。到目前为止，中国只有 25 家获得银保监会许可的汽车金融公司，其中最新的牌照颁发于 2016 年。准入门槛高的一个重要原因是汽车制造行业的高度集中，因而汽车金融公司数量也相对较少。

但是，汽车金融公司并不是唯一一类从事汽车金融业务的金融机构。商业银行、融资租赁公司和汽车制造商的集团财务公司也经营同类业务。汽车金融公司是汽车金融业务市场中最大的参与者，市场占有率达到一半以上，而商业银行的汽车金融市场占有率约为 30%。

与其他竞争对手相比，汽车金融公司在品牌知名度和集团协同效应方面具有独特优势。作为由汽车制造商发起设立的机构，汽车金融公司除了实现自身盈利以外，还往往承担着促进汽车销售的任务。

### 汽车金融市场主要参与者业务优势比较

机构类型	主要特征
汽车金融公司	<ul style="list-style-type: none"> <li>具有关于汽车的深度专业知识</li> <li>与汽车制造商和经销商关系紧密</li> <li>能够为借款人提供来自汽车制造商的利息折扣</li> <li>能够提供其他相关配套服务</li> <li>具有高效的贷款审核和放款流程</li> </ul>
商业银行	<ul style="list-style-type: none"> <li>非常广泛的业务网点</li> <li>信用审查和处理流程往往费时较长</li> </ul>
融资租赁公司	<ul style="list-style-type: none"> <li>更加灵活的审核标准</li> <li>更加灵活的产品设计</li> <li>向借款人收取的利率往往更高</li> </ul>

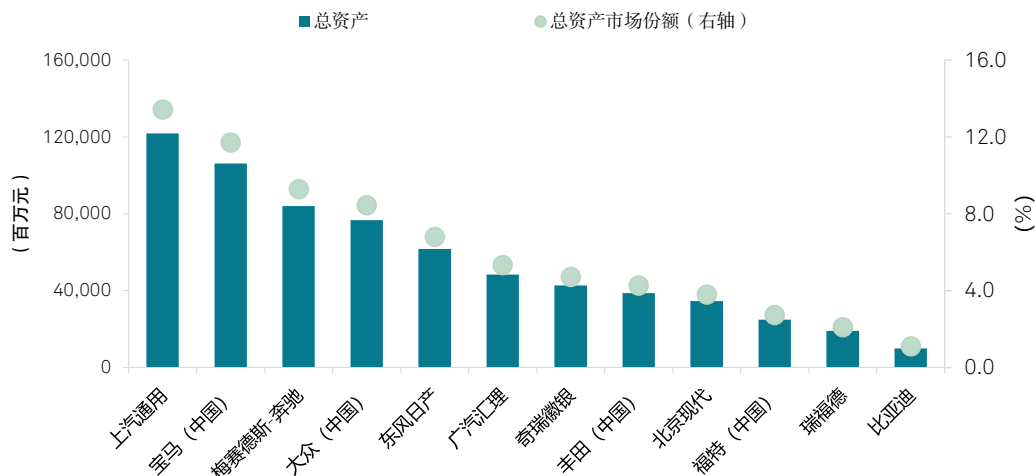
资料来源：标普信评。

版权©2020 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

汽车金融公司的业务实力与相关汽车制造商的品牌竞争力高度相关。排名前五位的汽车金融公司分别为上汽通用汽车金融有限责任公司、宝马汽车金融（中国）有限公司、梅赛德斯-奔驰汽车金融有限公司、大众汽车金融（中国）有限公司以及东风日产汽车金融有限公司。五家公司共占有约一半的市场份额。

图 3

截至 2019 年末汽车金融公司总资产市场份额情况



汽车金融公司市场占有率和其汽车品牌的市场竞争力关系紧密。

注 1：总资产市场份额=公司总资产规模/汽车金融公司总资产。分母不包含银行和其他非银金融机构开展的汽车金融业务。

注 2：上汽通用 - 上汽通用汽车金融有限责任公司，宝马(中国) - 宝马汽车金融(中国)有限公司，梅赛德斯-奔驰 - 梅赛德斯-奔驰汽车金融有限公司，大众(中国) - 大众汽车金融(中国)有限公司，东风日产 - 东风日产汽车金融有限公司，广汽汇理 - 广汽汇理汽车金融有限公司，奇瑞徽银 - 奇瑞徽银汽车金融股份有限公司，丰田(中国) - 丰田汽车金融(中国)有限公司，北京现代 - 北京现代汽车金融有限公司，福特(中国) - 福特汽车金融(中国)有限公司，瑞福德 - 瑞福德汽车金融有限公司，比亚迪 - 比亚迪汽车金融有限公司。

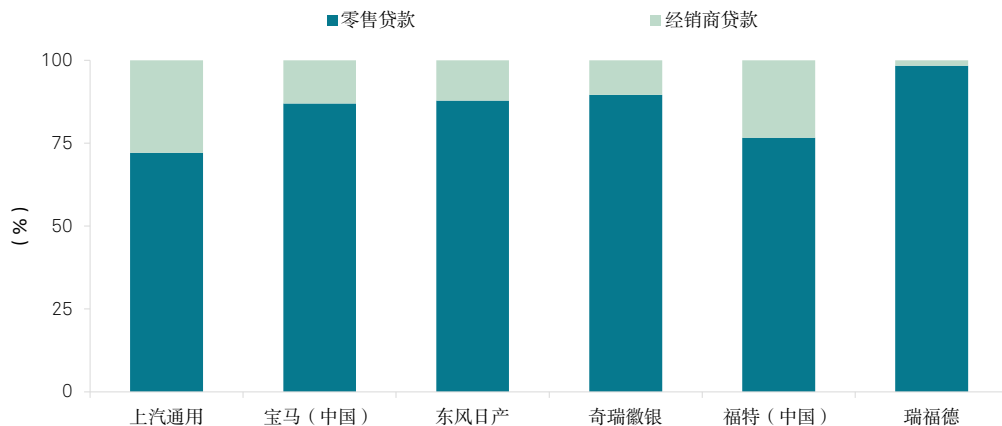
资料来源：公司公开信息，标普信评收集及整理。

版权©2020 标普信用评级(中国)有限公司。版权所有。

与银行和其他业务更多元化的非银金融机构相比，汽车金融公司专注于汽车金融业务，因此业务透明度更好。汽车金融公司的贷款组合通常包括两部分：零售业务（向购车者提供贷款）和批发业务（向汽车经销商提供贷款）。此外，汽车金融公司还可以开展汽车租赁业务，租赁业务在产品设计方案往往具有更大的灵活性。但是到目前为止，汽车租赁仍然只是大型汽车金融公司的边缘业务。

图 4

截至 2019 年末大型汽车金融公司贷款结构



汽车金融公司的贷款组合主要是向购车人发放的零售贷款。

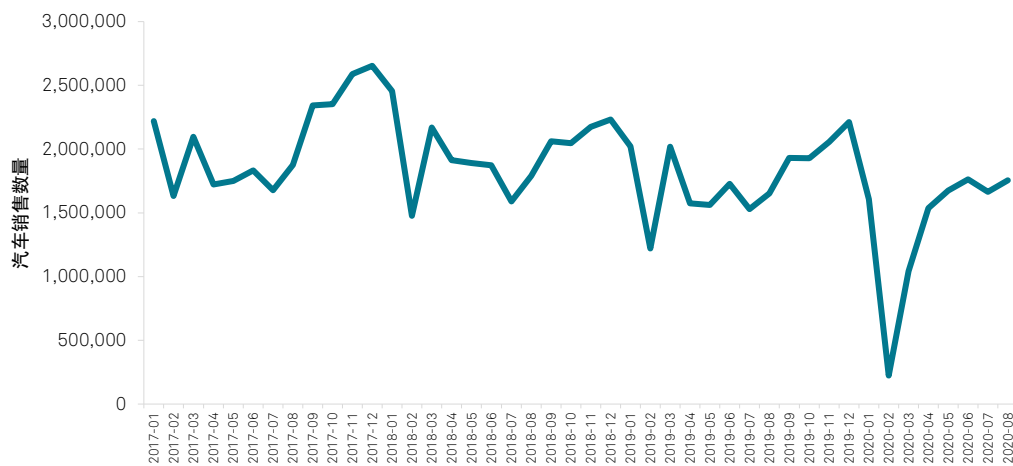
资料来源：公司公开信息，标普信评收集及整理。

版权©2020 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

近年来，汽车金融公司的业务增长前景受到中国汽车销售放缓的不利影响。此外，新冠疫情的爆发也对 2020 年第一季度汽车销售产生了严重的短期冲击，影响了 2020 年汽车金融业务的增长。考虑到 2020 年 4 月份以来乘用车销量已显著回升，我们认为疫情对汽车金融业务所带来的负面影响整体可控。

图 5

中国乘用车销量



2020 年第一季度，受新冠疫情冲击，乘用车销量明显下降，但在第二、三季度已明显反弹。

资料来源：Wind，标普信评收集及整理。

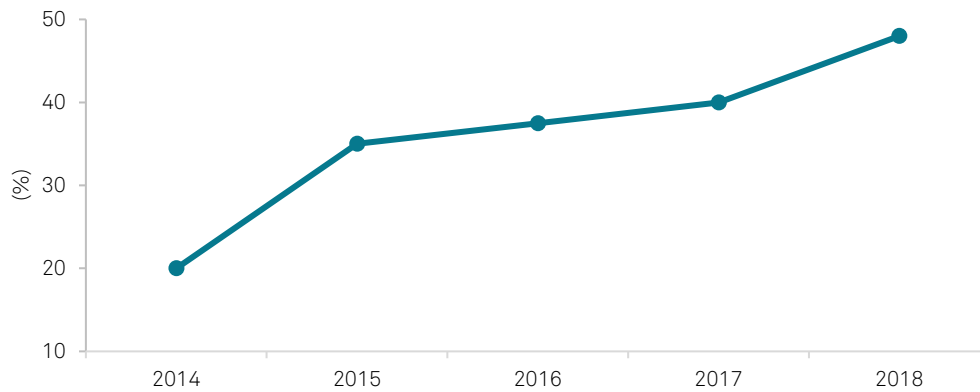
版权©2020 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

除整车销量增加带来的业务增长外，购车人对汽车贷款的使用是汽车金融业务发展的另一推动力。在过去的几年中，中国汽车金融渗透率显著提高，但仍有进一步提高的空间。2018 年，国内汽车金融渗透率为 48%，也就是说，在卖出的每 100 辆新车中，有 48 辆车是通过汽车贷款购买的。在发达国

家，这个比例大约是70%。我们预计，随着中国汽车销售增速放缓，购车人对金融杠杆的使用将成为未来汽车金融业务的主要增长来源。

图6

### 中国汽车金融渗透率



随着中国汽车销售节奏放缓，汽车金融渗透率的进一步提高将成为业务增长的主要推动力。

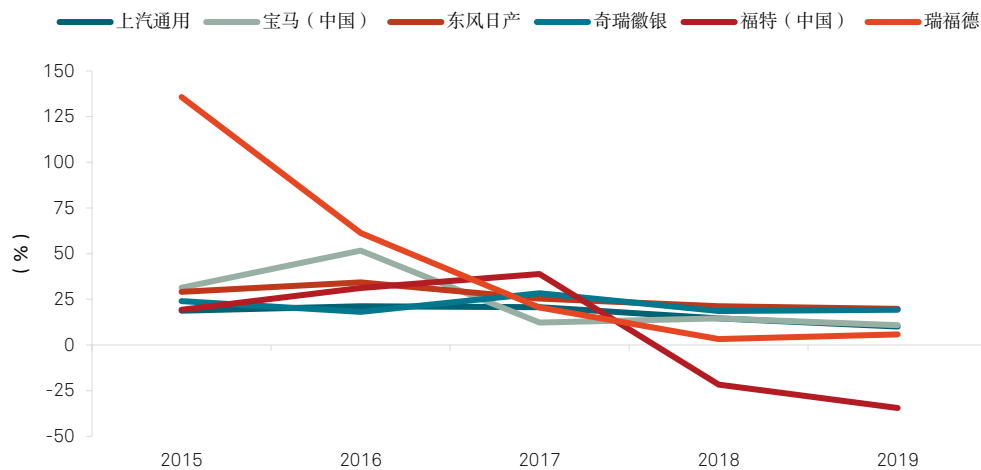
注：汽车金融渗透率是指通过贷款购买新车总量占整体新车销量的比重。

资料来源：汽车金融专业委员会《汽车金融公司行业发展报告》，标普信评收集及整理。

版权©2020 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

图7

### 贷款同比增长率



我们预计，尽管出现了新冠疫情，汽车金融公司今年业务发展总体将与以前年度相似。

资料来源：公司公开信息，标普信评收集及整理。

版权©2020 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

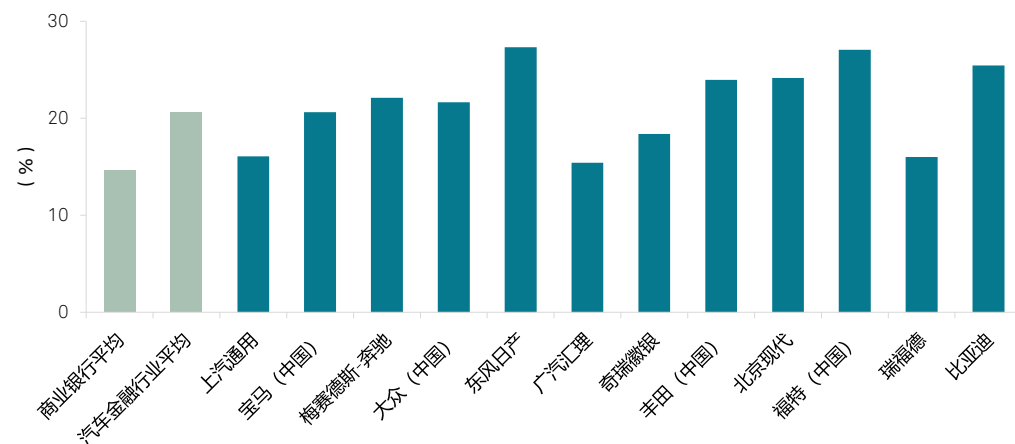


## 资本与盈利性

大型汽车金融公司拥有充足的资本。其良好的资本水平来源于自身良好的资本内生能力和母公司有力的资本支持。汽车金融公司采用与商业银行相同的标准法计算监管口径资本充足率。与商业银行相比，汽车金融公司资本充足水平更高。目前，部分小型银行因坏账原因而面临资本压力；相比之下，规模相当的汽车金融公司坏账水平低、拨备充足，资本水平良好。

图 8

截至 2019 年末资本充足率



受益于股东有力的资本支持、自身较高的盈利能力和稳定的资产质量，大型汽车金融公司的资本充足水平高于商业银行平均水平。

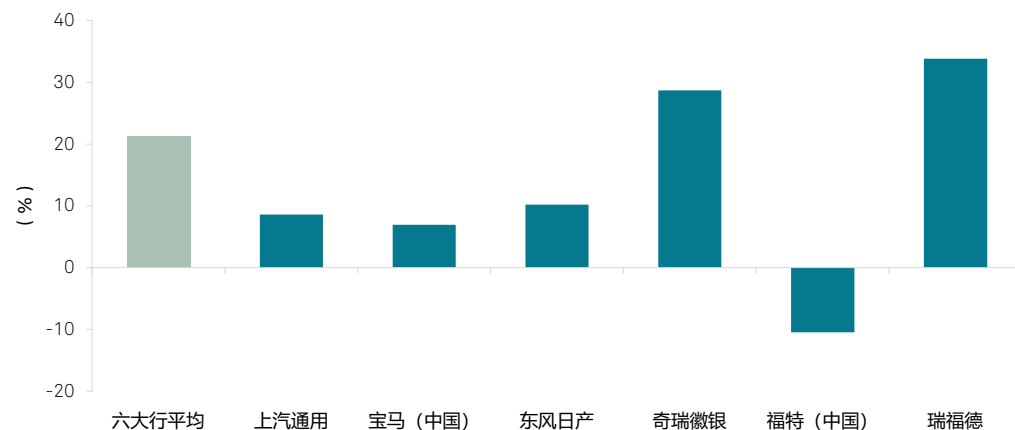
资料来源：中国银保监会，公司公开信息，标普信评收集及整理。

版权©2020 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

受益于良好的资产质量，汽车金融公司的资产减值通常低于商业银行。但我们预计，受新冠疫情影响，2020 年汽车金融公司的信用成本将有所上升。

图 9

2019 年当期拨备/当期营业收入



汽车金融公司的准备金计提力度各不相同。

注：福特（中国）2019 年当期拨备为净转回。

资料来源：公司公开信息，标普信评收集及整理。

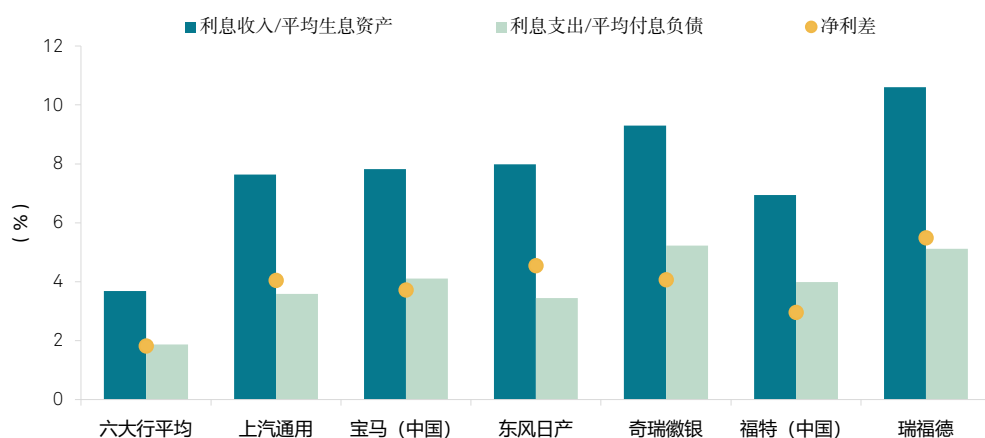
版权©2020 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。



受益于零售贷款业务收取的更高利率，尽管承受了更高的资金成本，汽车金融公司的净利差通常高于商业银行。

图 10

2019 年净利差



由于零售业务的贷款利率较高，虽然融资端成本高于银行业，汽车金融公司的净利差通常是高于商业银行的。

注：净利差 = (利息收入/平均生息资产) - (利息支出/平均付息负债)。

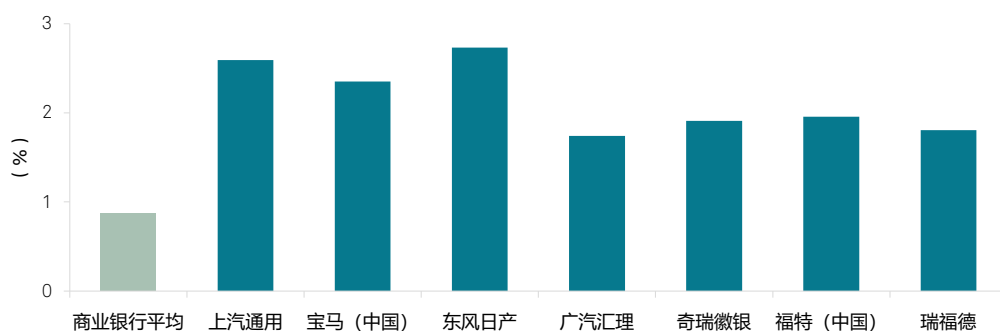
资料来源：公司公开信息，标普信评收集及整理。

版权©2020 标普信用评级 (中国) 有限公司。版权所有。

受益于更高的贷款利率和更低的信用成本，汽车金融公司盈利水平显著高于商业银行。良好的盈利能力带来良好的资本内生能力，进一步提高了汽车金融公司的资本水平。

图 11

2019 年平均总资产回报率



受益于较高的贷款利率和较低的信用成本，汽车金融公司盈利水平显著高于商业银行平均水平。

注：平均总资产回报率 = 净利润 / [(年初总资产 + 年末总资产) / 2]。

资料来源：中国银保监会，公司公开信息，标普信评收集及整理。

版权©2020 标普信用评级 (中国) 有限公司。版权所有。

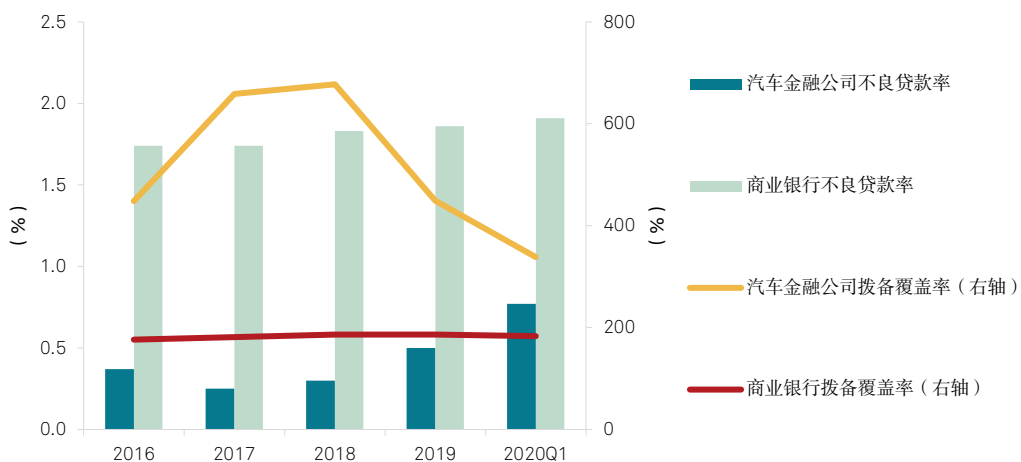
尽管疫情对盈利能力带来负面影响，但考虑到大型汽车金融公司在疫情前通常拥有的良好的资本水平和足够的拨备缓冲，我们预期大型汽车金融公司的 2020 年资本水平仍旧能够满足监管要求。

## 风险状况

大型汽车金融公司的贷款组合的资产质量整体好于银行及其他非银金融机构。受益于透明的业务模式，在汽车金融风险方面的专业性以及充分的风险缓释措施，汽车金融公司坏账水平非常低。此外，汽车金融公司在准备金计提政策上的表现通常更加审慎。

图 12

截至 2020 年一季度末行业平均不良贷款率和拨备覆盖率



与商业银行业相比，汽车金融行业保持了更好的资产质量和更高的准备金缓冲。

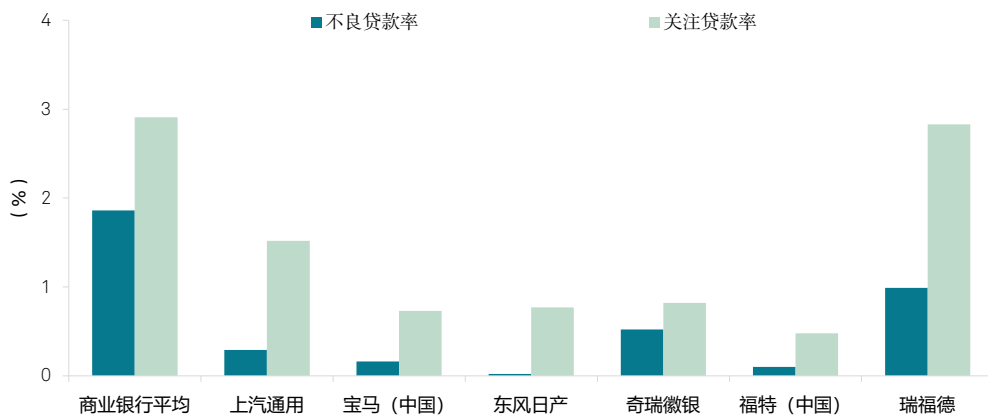
资料来源：中国银保监会，公司公开信息，标普信评收集及整理。  
 版权©2020 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

集中度风险方面，汽车金融公司的产品高度集中于同一品类，但我们认为其良好的地理分布及极低的单一客户集中度可以很好地缓解产品集中度高的风险。

汽车金融公司发放的贷款通常具有充足的风险缓释措施。零售贷款通常以汽车为抵押品，并且分散度非常好。经销商贷款通常设置了多层风险缓释措施保护，例如库存汽车质押、经销商缴纳保证金以及经销商股东或企业主提供担保等。

图 13

截至 2019 年末不良贷款率和关注贷款率

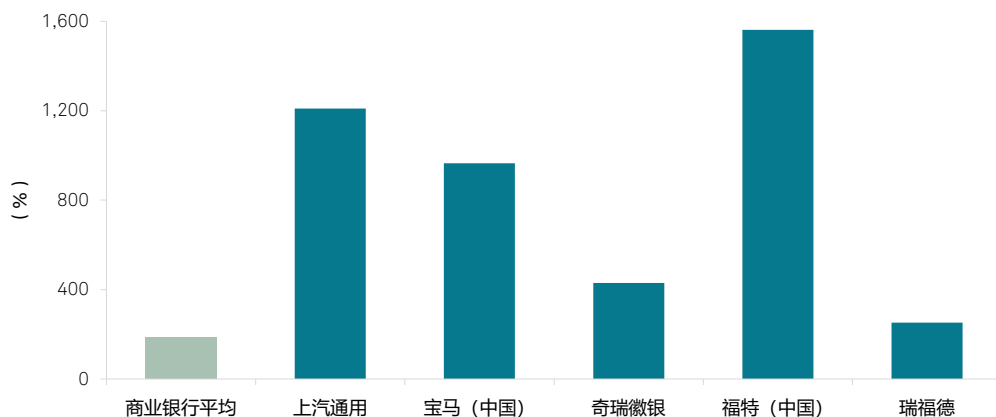


资料来源：中国银保监会，公司公开信息，标普信评收集及整理。  
 版权©2020 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

由于透明的业务模式，在汽车金融风险管理方面的专业性，以及充分的风险缓释措施，大型汽车金融公司整体坏账水平很低。

图 14

截至 2019 年末拨备覆盖率

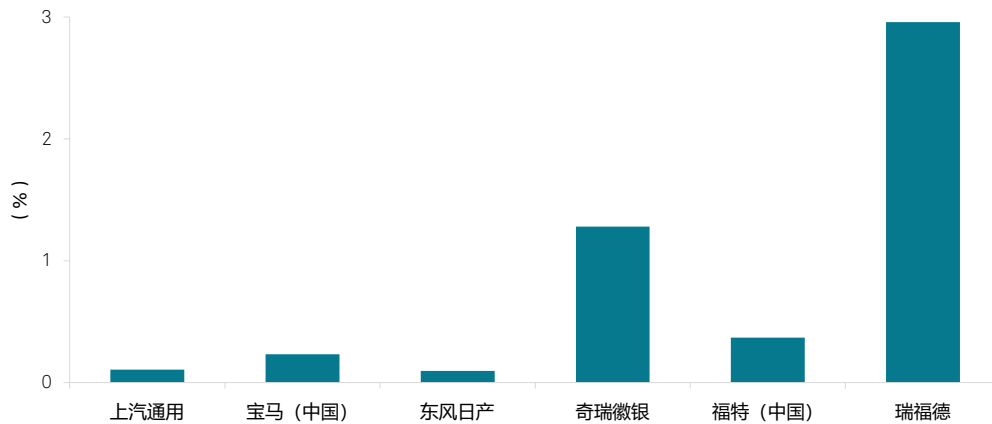


注：截至 2019 年末，东风日产拨备覆盖率约为 7,800%。  
 资料来源：中国银保监会，公司公开信息，标普信评收集及整理。  
 版权©2020 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

在疫情爆发之前，主要汽车金融公司的拨备水平很高，可以有效帮助抵御疫情冲击。

图 15

2019 年当期核销贷款/平均客户贷款总额



外资及合资车企的汽车金融子公司拥有较好资产质量，整体贷款核销率很低。

资料来源：公司公开信息，标普信评收集及整理。

版权©2020 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

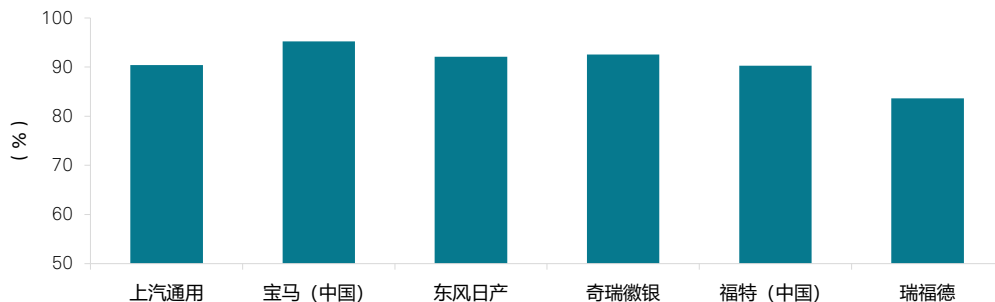
2020 年第一季度，随着新冠疫情迫使更多人陷入经济困难，汽车金融公司的资产质量已有所下滑。截至 2020 年 3 月末，汽车金融行业不良贷款率明显上升，但仍低于 1%，也低于商业银行 1.91% 的平均水平。我们认为，在国内疫情得到有效控制、经济稳步复苏的环境下，汽车金融公司坏账压力已缓解。此外，我们认为，汽车金融公司在疫情前具备良好的资产质量和充足的拨备水平，有能力很好地消化疫情带来的风险。

## 融资与流动性

通常情况下，我们认为大型汽车金融公司的融资与流动性状况与银保监会监管的其他非银金融机构平均水平相似。汽车金融公司通常依赖批发融资并且普遍存在资产与负债期限错配的情况。不过汽车金融公司可以进入银行间市场融资；另外，大型汽车金融公司凭借良好的个体信用质量，资本市场融资渠道通畅，银行贷款授信充足，因此我们通常认为大型汽车金融公司的融资和流动性风险是可控的。

图 16

截至 2019 年末贷款净额/总资产



汽车金融公司的资产以汽车贷款为主，资产结构清晰简单。

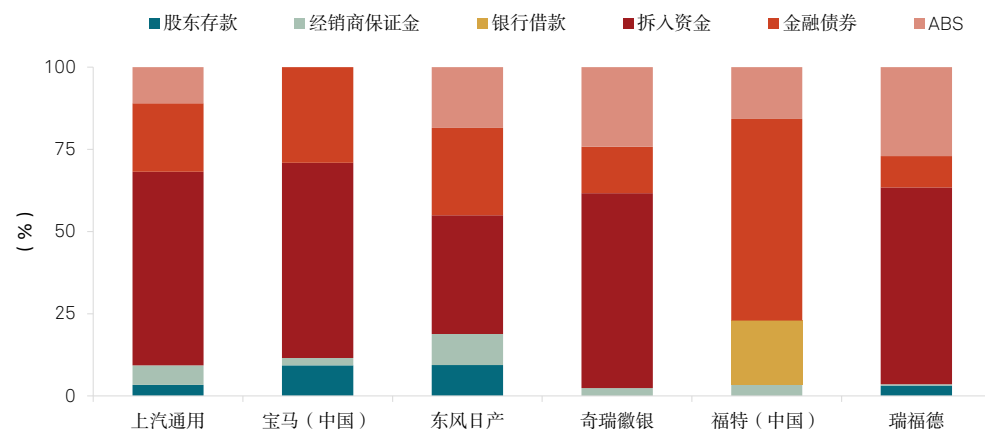
资料来源：公司公开信息，标普信评收集及整理。

版权©2020 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

大型汽车金融公司的融资渠道较为丰富，资金来源包括银行贷款、银行间市场、债券市场及资产证券化市场等。需要特别指出的是，资产支持证券（“ABS”）的发行已经成为汽车金融公司重要的资金来源。

图 17

截至 2019 年末大型汽车金融公司融资结构



汽车金融公司的融资渠道多元化。

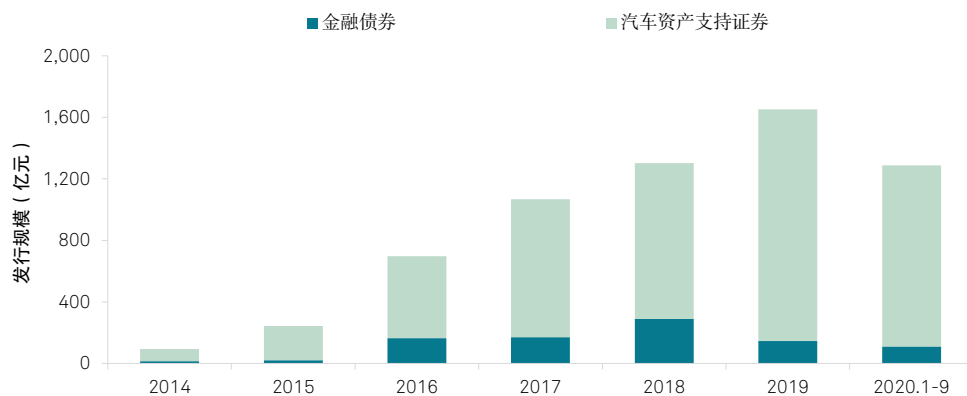
注：股东存款包括股东及集团其他子公司存款。

资料来源：公司公开信息，标普信评收集及整理。

版权©2020 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

图 18

汽车金融公司金融债券和资产支持证券发行情况



发行资产支持证券已经成为汽车金融公司重要的融资方式之一。

资料来源：Wind，标普信评收集及整理。

版权©2020 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

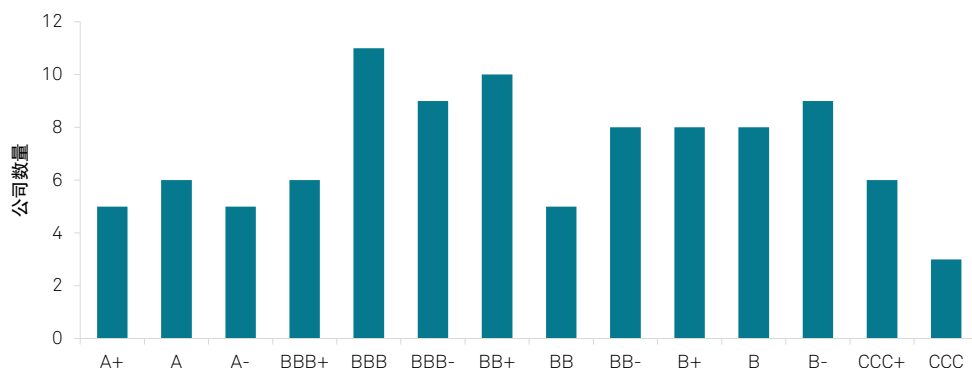
## 集团影响

汽车金融公司是汽车制造集团发展业务的重要工具，通常情况下我们认为汽车金融公司对其母公司的的重要性很高，集团影响是我们分析汽车金融公司主体信用质量的重要考量因素。

我们认为，汽车集团对汽车金融公司带来的影响可能是正面的，也可能是负面的。汽车制造商的信用质量差异较大，因此对其汽车金融子公司的支持能力有高有低。在个别情况下，汽车制造商的信用质量可能弱于其汽车金融子公司的个体信用质量，可能对汽车金融子公司产生负面影响。

图 19

标普全球评级的全球汽车及零部件行业公司主体信用等级分布



全球汽车相关企业的信用质量差异很大，使得其支持汽车金融子公司的能力各不相同。

注：图内包含截至2020年10月9日标普全球评级评定的99家位于不同国家的汽车及零部件行业公司的评级情况。

资料来源：标普全球评级，标普信评收集。

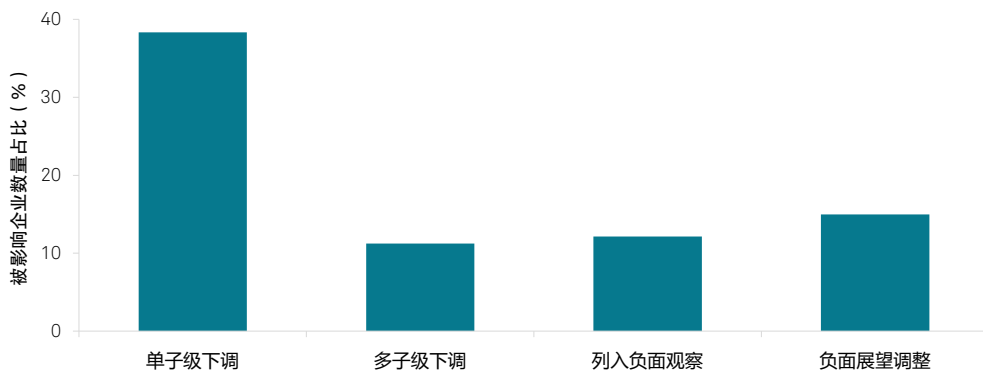
版权©2020 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

新冠疫情给汽车制造商带来了打击，导致标普全球评级对其频繁采取负面评级行动。根据标普全球评级在2020年9月发布的研究报告，受新冠疫情对汽车销售和生产造成的影响，全球轻型汽车销量将较2019年下滑20%。2020年第二季度，中国汽车销量出现改善的迹象，且标普全球评级观察到欧洲和北美地区在7月和8月已逐步恢复稳定。标普全球评级认为，中国市场具有恢复至长期温和增长的潜力，并预计到2022年底，中国很可能成为唯一一个汽车销量回升至2019年水平的国家。

因此，尽管在可预见的未来内，国际汽车行业市场仍将面临信用质量压力，但我们认为，国内汽车行业的复苏有助于稳定国内汽车制造商支持其汽车金融子公司的能力，至少避免在现阶段发生负面集团影响。

图 20

标普全球评级因疫情和油价下跌对全球汽车行业进行的负面评级行动(截至2020年10月5日)



新冠疫情给汽车制造商带来了打击，导致标普全球评级对其频繁采取负面评级行动。

资料来源：标普全球评级，标普信评收集。

版权©2020 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

## 潜在主体信用质量

由于疫情爆发前大型汽车金融公司的资产质量优秀且资本充足，在中国 2020-2021 年经济“U”型复苏的预判下，我们认为汽车金融行业将总体保持稳定的信用质量。新冠疫情对汽车金融公司的影响不仅局限于对其个体信用质量的影响，也会影响到母公司支持汽车金融子公司的能力。

### 大型汽车金融公司未来 12 个月信用质量展望

分析要素	展望	主要关注点
业务状况	稳定	<p>业务经营与汽车制造商的竞争力紧密相关。</p> <p>鉴于中国汽车销售市场实现 V 型复苏，疫情对汽车金融公司的业务发展带来的冲击缓和。</p> <p>从中长期来看，随着中国汽车销售增速的放缓，我们预计汽车金融渗透率的提高将成为未来业务增长的重要推动力。</p>
资本与盈利性	稳定	<p>受益于股东有力的资本支持、自身较高的盈利能力和稳定的资产质量，大型汽车金融公司的资本充足水平普遍高于商业银行平均水平。</p> <p>受益于更高的贷款利率和更低的信用成本，与商业银行业平均情况相比，汽车金融公司盈利能力更强。</p> <p>新冠疫情对 2020 年盈利能力可能产生一定负面影响，但我们预计，只要国内疫情始终保持可控状态，2021 年将能够实现良好的盈利。</p> <p>尽管新冠疫情对盈利带来不确定性，但我们预计汽车金融行业仍将维持强劲的资本水平。</p>
风险状况	稳定	<p>受益于透明的业务模式，在汽车金融风险管理方面的专业性以及充分的风险缓释措施，汽车金融公司坏账水平非常低，拥有很好的资产质量。</p> <p>由于新冠疫情在第一季度给很多零售客户带来经济困难，汽车金融公司的资产质量已有所下滑。截至 2020 年 3 月末，汽车金融行业不良贷款率已有所上升，但仍低于 1%，显著低于商业银行 1.91% 的平均水平。</p> <p>随着中国经济从新冠疫情后稳步复苏，我们认为，与 2020 年第一季度最艰难的时期相比，资产质量压力已经缓解。我们预计，只要国内疫情始终保持可控，汽车金融行业的逾期贷款比率将在 2021 年得到改善。</p> <p>我们也认识到，中国和其他国家及地区的经济复苏速度存在高度不确定性，我们将持续监测疫情变化情况。</p> <p>疫情爆发前大型汽车金融公司往往资产质量好，且拨备充足，很大程度上缓解了疫情带来的冲击。</p>
融资与流动性	稳定	<p>我们预计央行的货币政策操作会逐步恢复常态化，但我们不认为此种变化会影响大型汽车金融公司的流动性状况。</p> <p>大型汽车金融公司信用质量较高，我们预计它们将继续维持稳定的融资与流动性状况。</p>
个体信用质量	稳定	<p>受益于疫情爆发前良好的财务状况、现阶段汽车销量强劲的回升，以及国内经济复苏，汽车金融公司个体信用质量维持稳定。</p>
集团影响	稳定但面临下行压力	<p>汽车制造商的信用质量差异很大，使得其支持汽车金融子公司的能力各不相同。</p> <p>尽管国际汽车行业在可预见的未来内仍将面临信用质量压力，但我们认为，国内汽车行业的复苏有助于稳定国内汽车制造商支持其汽车金融子公司的能力，或至少避免在现阶段发生负面集团影响。</p>
主体信用质量	稳定但面临下行压力	<p>在中国经济“U”型复苏的预判下，我们认为汽车金融行业在 2021 年将总体保持稳定的信用质量。</p>



## 附录：相关评级方法及研究

- [标普信用评级（中国）-金融机构评级方法论，2019年1月31日。](#)
- [汽车金融行业面临坏账增加及业务放缓双重压力：中国汽车金融公司2020年信用质量研究，2020年5月25日。](#)

本报告不构成评级行动。

©版权所有 2020 标普信用评级（中国）有限公司 保留所有权利。

标普信用评级（中国）有限公司（简称“标普信评”）拥有上述内容（包括评级、信用相关的分析和数据、估值、模型、软件或其他应用或其中的输出）或其任何部分（简称“内容”）的版权和其他相关知识产权。未经标普信评的事先书面许可，严禁以任何形式或方式修改、逆向工程、复制或发布任何内容，或将任何内容存储在数据库或检索系统中。内容不得用于任何非法或未经授权的目的。标普信评和任何第三方供应商，及其董事、管理人员、股东、员工或代理人（统称“标普方”）均不保证内容的准确性、完整性、及时性或可用性。标普方不对任何错误或遗漏（疏忽或其他），无论其原因如何，以及因使用内容而获得的结果，或者用户输入的任何数据的安全性或维护该等数据承担责任。内容以“概不保证”为基础提供。标普方特此声明免除所有明示或默示的保证，包括但不限于适销性或适用于特定用途或使用目的、不存在漏洞、软件错误或缺陷，以及内容的功能将不会中断或内容将与任何软件或硬件配置兼容等保证。在任何情形下，标普方将不对任何人就与使用任何内容相关的任何直接、间接、附带、惩罚、补偿、惩戒、特殊或后续的损害、费用、开支、律师费或损失（包括且不限于收入损失、利润损失以及因疏忽造成的机会成本和损失）承担责任，即使标普方已经知道发生类似损害的可能性。

信用相关的分析和其他分析（包括评级和内容中的陈述）是截至发表之日的意见陈述，而非事实陈述。标普信评的意见、分析、预测和评级确认决策（如下所述）并非且不应被视为购买、持有或出售任何证券或作出任何投资决策的建议，也不涉及任何证券的适合性。在发布后，标普信评不承担更新（不论以任何形式或格式）发布内容的义务。在进行投资和其他业务决策时，不应依赖内容，内容也无法取代用户、其管理层、员工、顾问和/或客户的技能、判断和经验。标普信评不作为受托人或投资顾问，除非其注册为该类机构。虽然标普信评从其认为可靠的渠道获取信息，但标普信评不审计其获得的信息，也不承担相关的尽职调查义务或实施独立验证。与评级相关的出版物可能由于各种原因发布，这些原因不一定取决于评级委员会的行动，例如发布定期更新的信用评级和相关分析。

标普信评并不属于标普全球评级身为国家认可统计评级机构（NRSRO）的联属企业。标普信评根据在中国专用的评级等级体系授予评级，所授予的评级是标普信评对于债务人相对于中国境内其他发行人的整体资信或对特定债务的偿债能力的意见，并提供在中国境内信用风险的排序。标普信评所授予的评级并非根据全球评级等级体系所授予的评级，不可也不应被视为或不实地表述为全球评级等级体系下授予的评级，或者作为全球评级等级体系下授予的评级而加以依赖。标普方不为违反本段使用标普信评的评级所产生的任何损失负责。

如果监管机构允许评级机构在一个司法辖区内因某些监管目的承认在另一个司法辖区发布的评级，标普信评保留随时自行决定授予、撤销或中止此类承认的权利。标普信评特此声明不对因授予、撤销或中止承认而产生的任何责任以及宣称因此而产生的任何损害负责。

标普信评将其不同业务单位的活动保持分离，以保持相应活动的独立性和客观性。因此，标普信评的某些业务单位可能拥有其他业务单位所没有的信息。标普信评制定了政策和程序，以确保对各个分析过程中相关的特定非公开信息予以保密。

标普信评可能从其评级和特定分析活动中获得报酬，报酬一般由证券发行人或承销人或者债务人支付。标普信评保留发布其意见和分析的权利。标普信评的公开评级和分析公布在其网站上 [www.spgchinaratings.cn](http://www.spgchinaratings.cn) 并且可以通过其他方式发布，包括但不限于标普信评出版物和第三方转销商。