

标普信评汽车金融公司分析方法详解

2024年4月

目录

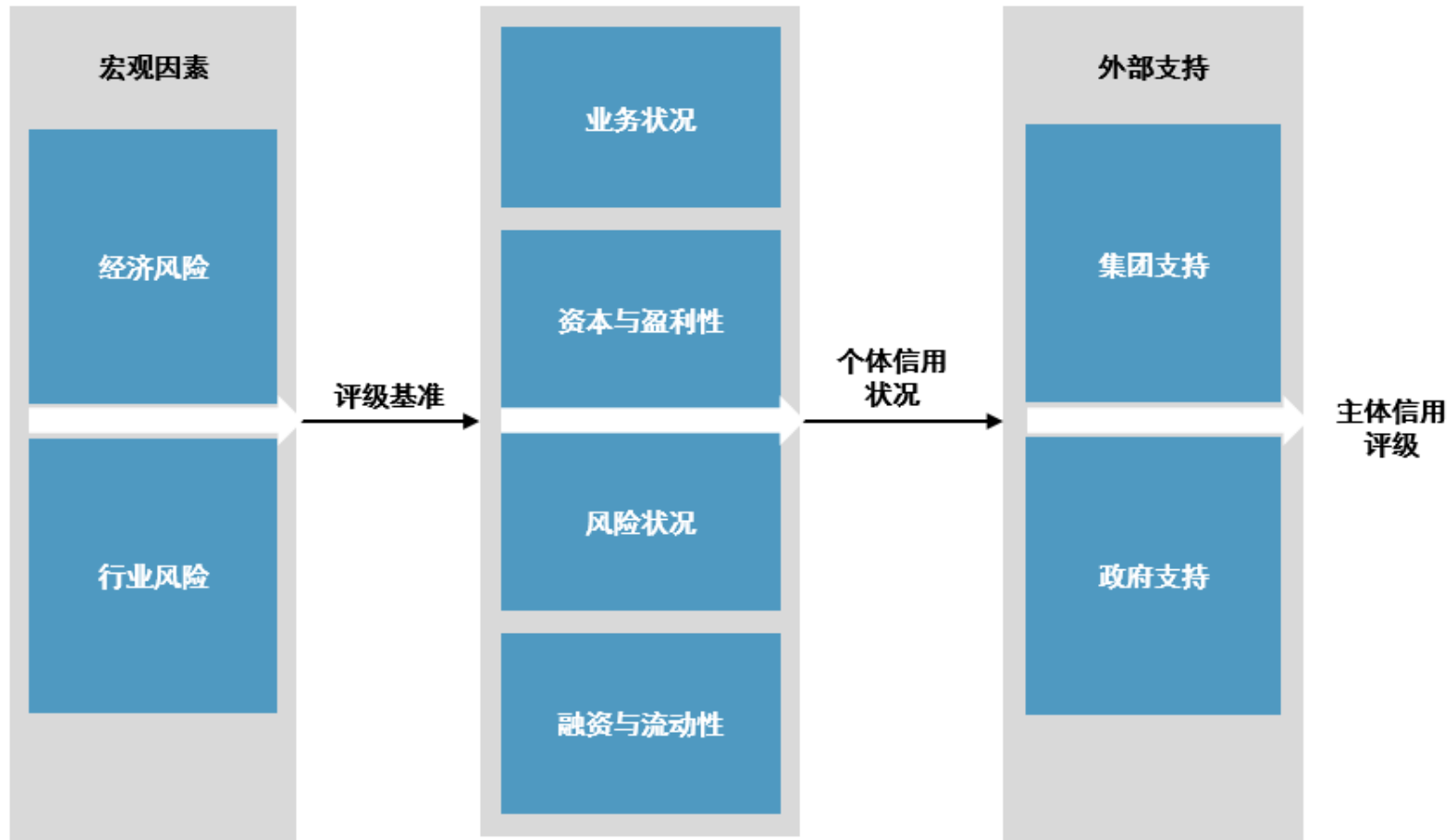
- 分析框架以及信用质量概况
- 业务状况
- 资本与盈利性
- 风险状况
- 融资与流动性
- 集团影响



分析框架以及信用质量概况

金融机构评级方法框架

汽车金融公司适用于标普信评金融机构方法论框架，该套方法论通常适用于通过承担和管理信用风险和市场风险以获取利润，并往往维持一定金融杠杆的金融机构。



标普信评

S&P Global

China Ratings

注：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，以此判断是否需要对外级做出补充调整，从而得出最终的个体信用状况。

资料来源：标普信评。

版权 © 2024 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

评级基准是不同类型金融子行业平均个体信用状况的相对排序

对于非银金融机构（包括证券公司和金融公司等），我们会在银行评级基准上进行调整，以考虑银行和非银金融机构之间的行业差异。

金融公司指的是以信贷类业务为核心业务的金融业企业。该类机构的投资和信贷业务的资金来源包括资本金、债券发行和银行借款等，主要的客户群包括消费者、企业和商业地产等。典型的金融公司包括租赁公司、消费金融公司、汽车金融公司等，但不包括证券公司。金融公司不包括特殊目的载体或投资基金。



一般情况下，金融公司的评级基准比银行的评级基准低**三个子级**，证券公司的评级基准比银行的评级基准**低两个子级**。

我们通常将汽车金融公司的评级基准定为“a-”

我们的国内评级序列中，评级基准是不同类型金融子行业信用状况的相对排序。我们通常首先确定银行的评级基准。对于非银金融机构（包括证券公司和金融公司等），我们会在银行评级基准上进行调整，以考虑银行和非银金融机构之间的行业差异。不同金融子行业的评级基准可能会不同，主要因为非银金融机构面临更多的融资、经济或竞争风险，或者监管力度相对薄弱。

一般而言，汽车金融公司的评级基准比银行的评级基准低两个子级。我们对银行采用的评级基准为“a+”，因此汽车金融公司的评级基准为“a-”。我们认为，相对于银行而言，非银金融机构的额外行业和经济风险通常包括：

- 与银行相比，汽车金融公司通常无法吸收公众存款，不得不依赖批发资金，从而面临更高的流动性风险和融资风险。
- 与银行相比，大部分非银金融机构通常缺乏央行的直接流动性支持，从而面临更高的融资和流动性风险。
- 金融公司的融资成本通常高于银行，因此业务竞争力可能弱于银行。
- 由于进入壁垒低，业务波动性更高，呈现碎片化市场竞争格局，金融公司相对银行面临更大的竞争压力。

同时，a-的评级基准也考虑了汽车金融公司是受到国家金融监督管理总局严格监管的持牌金融机构的信用优势；相比之下，从事相似业务的汽车租赁公司的评级基准为bbb+，因为融资租赁公司为非持牌非银机构。

标普信评

S&P Global

China Ratings

不同金融子行业的评级基准

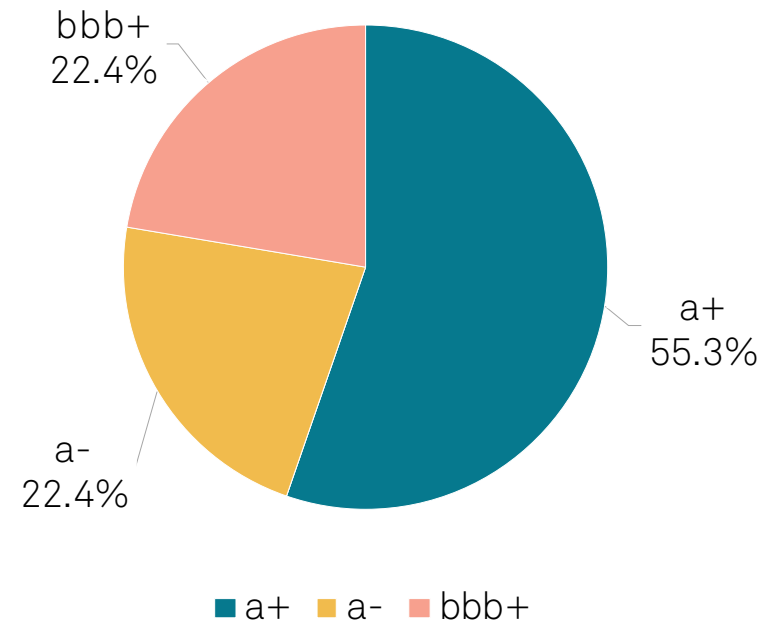
评级基准

典型的金融子行业

a+	商业银行
a-	证券公司， 汽车金融公司 ，金融租赁公司，企业集团财务公司，消费金融公司，持牌资产投资公司、四大不良资产管理公司等由国家金融监督管理总局或证监会颁发金融牌照并受到严格金融监管的金融公司
bbb+	融资租赁公司，小额贷款公司，融资担保公司，保理公司，地方性不良资产管理公司，以及其他非持牌金融公司

资料来源：标普信评。
版权©2024标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

600家主要国内金融机构评级基准分布



资料来源：标普信评。
版权©2024标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

在评级基准的基础上，我们通过四项个体信用分析要素进行调整，得出机构的个体信用状况

机构的个体信用状况反映了具体金融机构自身独特的信用优势和挑战。对四项个体分析要素的评估可能会导致机构的个体信用状况高于或低于评级基准。

1. 业务状况		2. 资本与盈利性		3. 风险状况	
得分	子级调整	得分	子级调整	得分	子级调整
1	+2	1	+2	1	+2
2	+1	2	+1	2	+1
3	0	3	0	3	0
4	-1	4	-1	4	-1
5	-2	5	-2	5	-2
6	-3	6	-3	6	-3
		7	-4	7	-4
		8	-5	8	-5

4. 融资与流动性子级调整					
融资	流动性				
	1	2	3	4	5
高于平均水平	+2/+1	+1/0	-1	-2	-3
平均水平	0	0	-1	-2	-3
低于平均水平	-1	-1	-1	-2	-3

注：在个别极端情况下，如果我们认为“-3”的子级调整不足以充分反映机构非常严重的流动性风险，我们可能有更多的融资与流动性子级减扣。

资料来源：标普信评

版权©2024标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

评级基准是如何影响每项个体分析要素评估的

业务状况	我们评估业务状况时，通常会将一家机构的竞争优势和业务稳定性与具有相似评级基准的同业机构进行比较。
资本与盈利性	如果一家机构在资本与盈利性方面无子级调整，表明该机构的资本与盈利状况对于其个体信用状况的影响是中性的，符合我们在评级基准中对于资本能够充分满足监管最低要求的基本假设。
风险状况	我们评估风险状况时，我们将一家机构的风险偏好和风险状况与相似评级基准的同业机构的情况进行比较。
融资与流动性	行业的融资与流动性状况通常反映在行业的评级基准部分。比如，证券公司和金融公司的评级基准反映了其没有存款融资的情况，非持牌金融公司的评级基准反映了其无法在银行间市场进行同业拆借的情况。如果一家机构具体的融资和流动性状况未在评级基准部分得到充分的体现，我们会在其融资和流动性评估中进行调整。
补充调整	同业比较是我们进行补充调整的主要依据之一。同业比较组通常来自于同一行业或者有类似的业务活动，具有相同或相似的评级基准。

资料来源：标普信评

版权©2024标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

标普信评

S&P Global

China Ratings

我们评估汽车金融公司的方法与其他金融机构一致，确保了跨行业的可比性

评级要素

分析方法

评级基准

汽车金融公司的评级基准与其他受到国家金融监督管理总局监管的持牌非银金融机构相同，比银行的评级基准低两个子级，反映出银行业与持牌非银金融机构在信用质量上的差异。

业务状况

我们分析汽车金融公司的业务状况时，侧重于在评级基准同为“a-”的金融公司中进行比较，特别是汽车金融公司同业的比较。

资本与盈利性

由于国家金融监督管理总局对汽车金融公司资本的监管方式与银行基本相同，因此，我们评估汽车金融公司资本与盈利性的方法与评估银行的相同。

风险状况

风险状况评估旨在反映资本与盈利性评估中没有得到充分体现的风险。由于汽车金融公司的资本与盈利性评估方法与银行相同，所以在风险状况方面也会保持一致的方法。我们会把汽车金融公司的风险偏好、风险管理、信贷准入标准和资产质量表现情况与银行业金融机构进行比较。

融资与流动性

汽车金融公司的融资与流动性评估与其他持牌非银金融机构一样。我们将汽车金融公司的融资稳定性与其他评级基准为“a-”的金融公司进行比较。流动性方面，我们会通过绝对值分析来观测公司能承受流动性压力的程度。

集团影响

我们评估汽车金融公司集团影响的方法与评估其他企业的方法一样。

标普信评

S&P Global

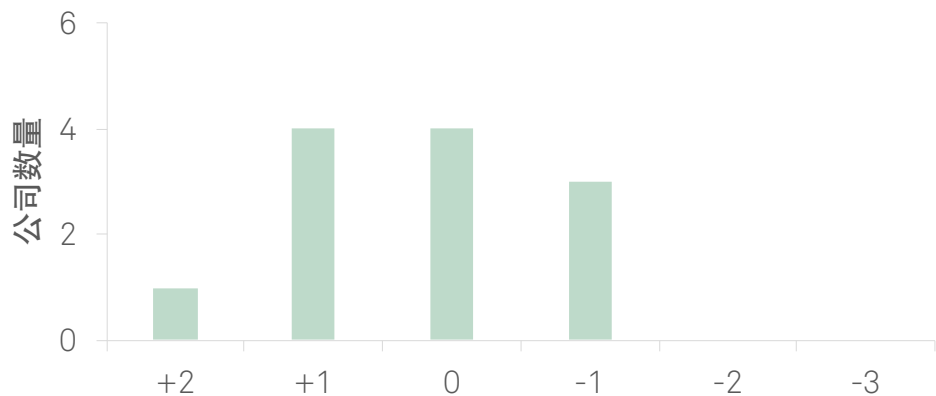
China Ratings

资料来源：标普信评。

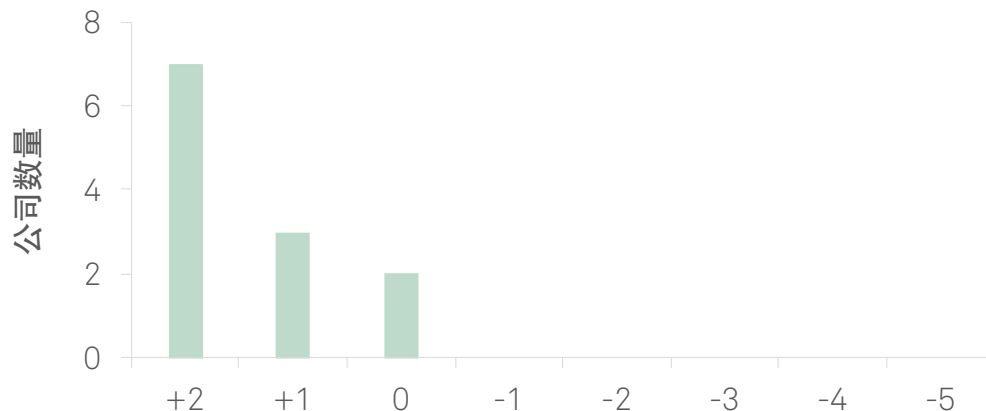
版权©2024 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

汽车金融公司个体信用分析要素子级调整测试结果分布

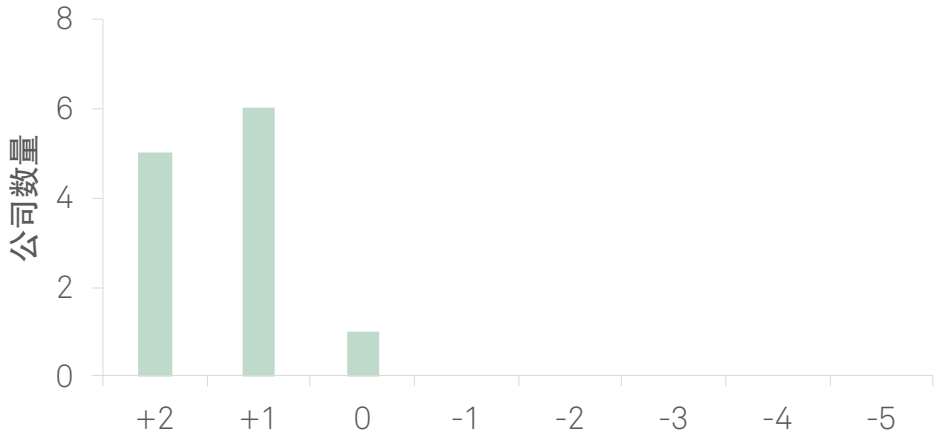
12家主要汽车金融公司业务状况子级调整分布



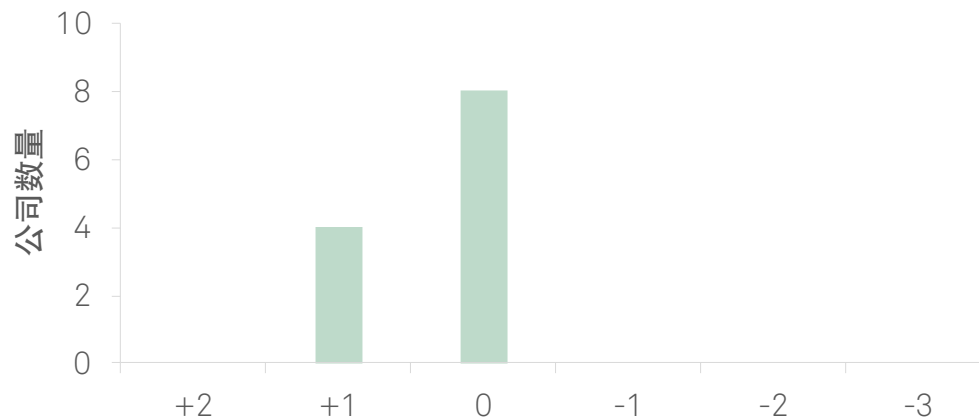
12家主要汽车金融公司资本与盈利性子级调整分布



12家主要汽车金融公司风险状况子级调整分布



12家主要汽车金融公司融资与流动性子级调整分布



注1：以上子级调整是在a-的评级基准基础上进行的。

注2：本报告中所呈现的信用质量测试结果分布是我们根据公开信息，通过案头分析所得出对于风险因素评估的初步观点。标普信评未与任何机构（委托评级客户除外）进行访谈或其他任何形式的互动沟通，也未通过标普信评的信用评级流程例如信用评级委员会加以审核与处理本报告所呈现的信用质量测试结果分布结果。本报告中表达的观点不可也不应被表述为信用评级，也不应被视为对任何机构最终评级结果的表示。

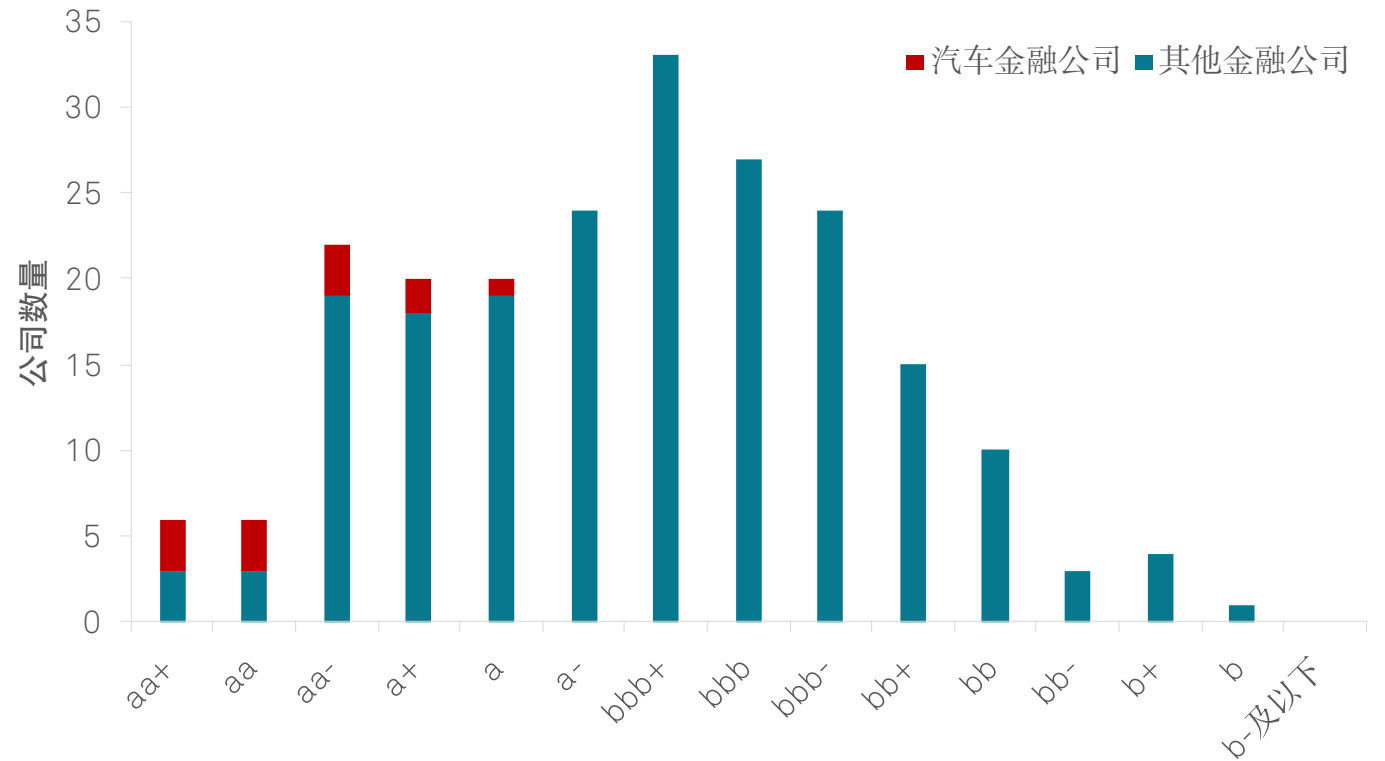
资料来源：标普信评。

版权©2024 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

在持牌金融公司中，汽车金融公司的个体信用质量强

- 我们对500家金融机构进行了测试，其中包括12家主要汽车金融公司。
- 汽车金融公司的平均个体信用质量优于一般非银金融机构。根据我们的案头分析，国内12家主要汽车金融公司的个体信用质量测试结果分布在[a]序列至[aa]序列，中位数在aa-。
- 主要汽车金融公司拥有良好的资产质量和很充足的资本水平，因此保持了稳定的个体信用质量。
- 虽然近年来业务增速显著放缓，我们认为尚不对行业个体信用质量造成显著负面影响。

200家金融公司个体信用质量测试结果分布
(不包括危机情况下集团支持)



注1：我们的个体信用质量评估结果没有考虑危机情况下集团或政府支持的可能性。

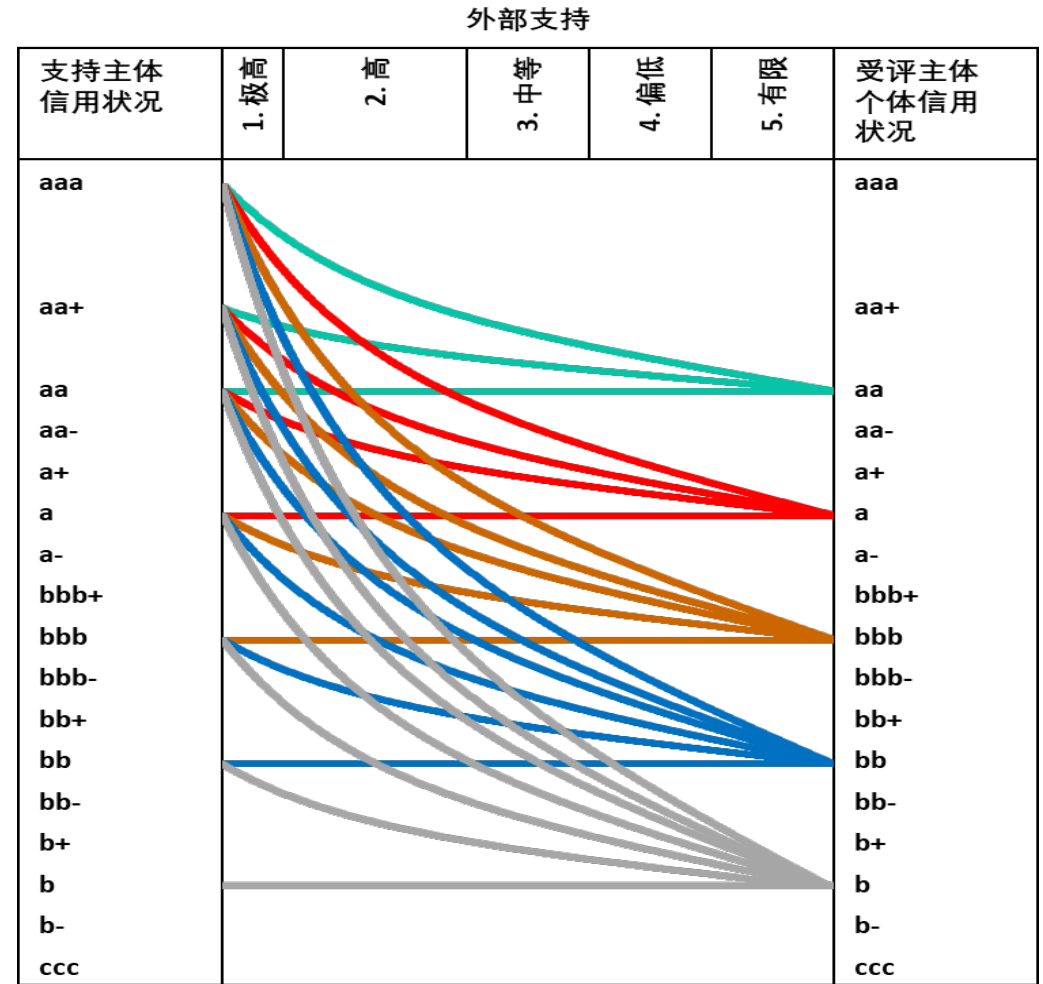
注2：本报告中所呈现的信用质量测试结果分布是我们根据公开信息，通过案头分析得出对于风险因素评估的初步观点。标普信评未与任何机构（委托评级客户除外）进行访谈或其他任何形式的互动沟通，也未通过标普信评的信用评级流程例如信用评级委员会加以审核与处理本报告所呈现的信用质量测试结果分布结果。本报告中表达的观点不可也不应被表述为信用评级，也不应被视为对任何机构最终评级结果的表示。

资料来源：标普信评。

版权©2024 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

支持曲线用于辅助我们确定外部支持框架中的子级调整

- 我们确定集团支持的子级调整时，首先会考虑以下因素：
 - 母公司的信用状况；
 - 该子公司的个体信用状况；
 - 该子公司对母公司重要性等级的评估（“1”至“5”档）。
- 我们用右侧的支持曲线图来帮助我们做出集团支持子级调整的合理决定。比如，母公司拥有相当于“AAA_{spc}”的信用状况，子公司的个体信用状况为“a_{spc}”，且其对母公司的重要性等级为“2/高”时，根据曲线上的对应区域，我们可以得出的可能的主体信用等级分布在“AA_{spc}-”至“AA_{spc}”区间。接着，我们会通过考虑同业对比等更精细的因素，通常从该区间中做出合理选择。在选择时，我们通常以曲线上对应区间的中点作为分析起点。但当重要性等级为“1/极高”时，起点可能会更高。
- 需要指出的是，该支持曲线框架是帮助我们做出合理且一致的分析决定的辅助工具，我们不会刻板地运用该框架。
- 大部分情况下集团影响是正面的，但是在特殊情况下，如果集团信用质量弱，可能发生负面的集团影响。



注：在特殊情况下，如果有充足合理的原因，我们最终得出的主体信用质量结果可能并不一定落在曲线上。

资料来源：标普信评。

版权©2024标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

主要汽车金融公司的信用概况

评级要素	12家主要汽车金融公司测试结果中位数	主要特征
评级基准	a-	我们通常以“a-”作为国内汽车金融公司的评级基准。
业务状况	0	汽车金融公司的业务状况与母公司的汽车销售情况密切相关。与其他评级基准为“a-”的非银金融机构相比，汽车金融公司的行业集中度更高。但如果汽车金融公司与业务实力很强的汽车制造商关系密切，能够享有更稳定的业务状况。
资本与盈利性	+2	我们预计未来汽车金融公司能够保持强劲的资本水平以及良好的盈利。汽车金融公司的资本水平和盈利能力将继续优于银行业平均水平。
风险状况	+1	由于贷款组合良好的颗粒度和审慎的信贷业务准入标准，我们预计汽车金融公司将保持很好的资产质量，优于银行业平均水平。
融资与流动性	0	汽车金融公司依赖于批发资金。但考虑到其优异的资本水平和良好的资产质量，我们预计其能够保持稳定的融资结构和充足的流动性。
个体信用质量	aa-	由于强劲的资本和盈利性以及低坏账水平，主要汽车金融公司的个体信用状况显著高于“a-”的持牌金融公司评级基准。
集团支持	+3	汽车金融公司对其汽车制造商母公司的重要性极高，在母公司有能力支持的情况下可能得到母公司强有力的支持。
主体信用质量	aaa	汽车金融公司的个体信用质量稳定，近年来主体信用质量的波动往往是其母公司信用质量波动导致。


注：本报告中所呈现的潜在信用质量子级调整是我们根据公开信息，通过案头分析所得出对于信用质量的初步观点。标普信评未与任何机构（委托评级客户除外）进行访谈或其他任何形式的互动沟通，也未通过标普信评的信用评级流程例如信用评级委员会加以审核与处理。本报告中表达的观点不可也不应被表述为信用评级，也不应被视为对任何机构最终评级结果的表示。

资料来源：标普信评。

版权©2024 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

汽车制造商主要金融子公司的信用差异

评级要素	汽车金融公司	财务公司	融资租赁公司
评级基准	国家金融监督管理总局批准的持牌机构，a-	国家金融监督管理总局批准的持牌机构，a-	非持牌金融机构，bbb+
业务状况	主要驱动因素：资产市场份额	主要驱动因素：汽车金融业务，作为整个企业集团司库的职能和在集团内部吸收存款的能力	主要驱动因素：资产市场份额
资本与盈利性	主要驱动因素：监管资本充足率指标	主要驱动因素：监管资本充足率指标	不受监管资本框架的约束 主要驱动因素：杠杆率（债务/净资产）
风险状况	主要驱动因素：业务准入标准、资产质量和总体风险偏好	主要驱动因素：业务准入标准、资产质量和总体风险偏好	主要驱动因素：业务准入标准、资产质量和总体风险偏好
融资与流动性	能够进入银行间市场进行拆借，作为持牌金融机构，具有良好的市场信心	考虑到财务公司在企业集团内部吸收存款的能力，其具有稳定的融资。融资与流动性反映了所属企业集团整体的流动性状况	无法进入银行间市场进行拆借，对集团所提供的融资和流动性支持高度依赖
个体信用状况		由于是企业集团财务公司，个体信用状况与所属集团的个体信用状况相同	
集团支持	对集团的重要性极高	对集团的重要性极高	受牌照限制，对集团的重要性高，而非极高
主体信用等级	通常等同于集团的主体信用质量	等同于集团的主体信用质量	通常比集团的主体信用质量低



业务状况

业务状况评估分档

- 业务状况是我们评估金融机构个体信用状况的第一个调整因素，业务状况通常反映的是金融机构的业务经营实力。
- 业务状况打分分为6档，通常有6种子级调整的可能，最优可能上调两个子级；最差可能下调三个子级；无子级调整表明我们对公司的业务状况持中性的观点。

分数	子级调整	典型特征
1	+2	金融机构承受经营压力的能力显著高于评级基准中的基本假设。
2	+1	金融机构承受经营压力的能力高于评级基准中的基本假设。
3	0	金融机构承受经营压力的能力与评级基准中的基本假设一致。
4	-1	金融机构承受经营压力的能力弱于评级基准中的基本假设。
5	-2	金融机构承受经营压力的能力显著弱于评级基准中的基本假设。
6	-3	业务稳定性极弱，金融机构的评级基准无法反映其经营脆弱性。

资料来源：标普信评。

版权©2024标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

业务状况评估框架

业务状况通常反映的是金融机构的业务经营实力。我们一般会从以下几个方面对业务状况进行评估：业务稳定性、集中度或多样性以及管理和战略等。业务状况的分数分为“1”至“6”六档，其中“1”代表业务状况极佳，“6”代表业务风险很大。我们一般会首先考虑业务稳定性，并以此对业务状况进行初步评估。然后我们会评估集中度或多样性、管理和战略等补充指标，并据此判断是否有必要对初步评估的结果进行调整。

步骤一：评估主要指标 – 业务稳定性

我们通常关注的因素包括：市场份额、收入的稳定性、客户群的主要构成等。

步骤二：评估补充指标 – 集中度或多样性；管理和战略

- 集中度或多样性通常关注不同业务线和地域对金融机构收入的贡献情况。
- 管理和战略通常关注管理层贯彻执行经营计划的能力、机构的战略发展方向、管理层的风险偏好、以及股权和公司治理等。

评估要素	正面判断	负面判断
市场份额	高于同业	低于同业
进入壁垒	较高	较低
收入波动性	低于同业	高于同业
经常性收入的占比	高于同业	低于同业
业务和地域分布的多样性	优于同业	次于同业
制定的战略与实际业务能力的匹配程度	通常匹配	通常无法制定有效的业务战略
过往达成财务目标的能力	优于同业	次于同业
管理层的风险偏好	较保守	较激进

标普信评

S&P Global

China Ratings

汽车金融市场不同类型公司的对比

- 与其他非银金融机构相比，汽车金融公司的进入门槛较高。目前，中国只有25家受国家金融监督管理总局监管的持牌汽车金融公司，最近一次发放牌照是在2016年。
- 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，市场占有率约为50%。
- 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，往往还承担着促进汽车销售的任务。

汽车金融市场不同类型公司的对比

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

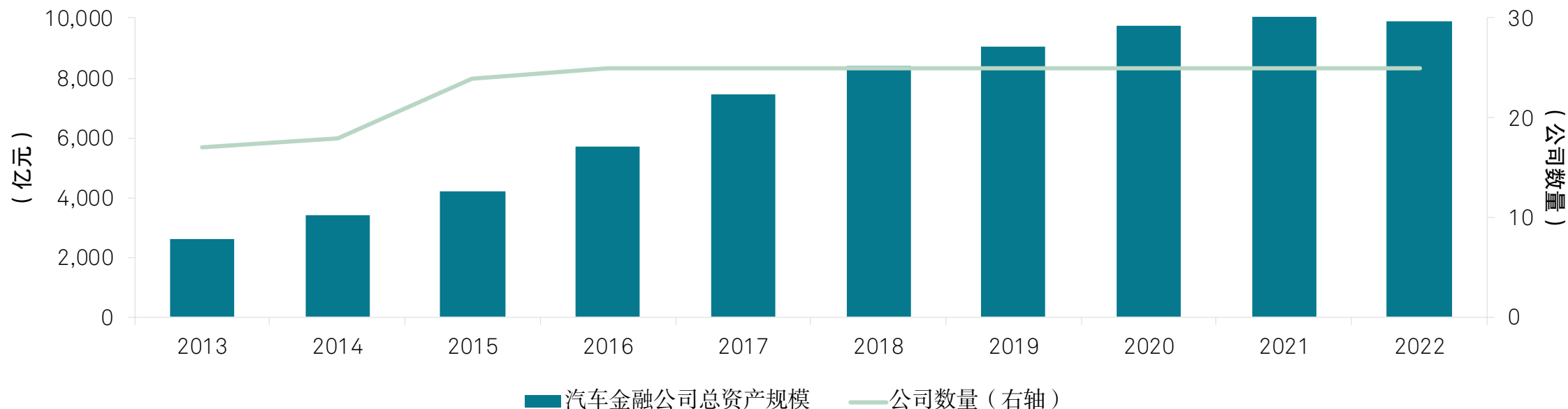
资料来源：标普信评。

版权©2024 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

2022年汽车金融公司资产规模略有收缩

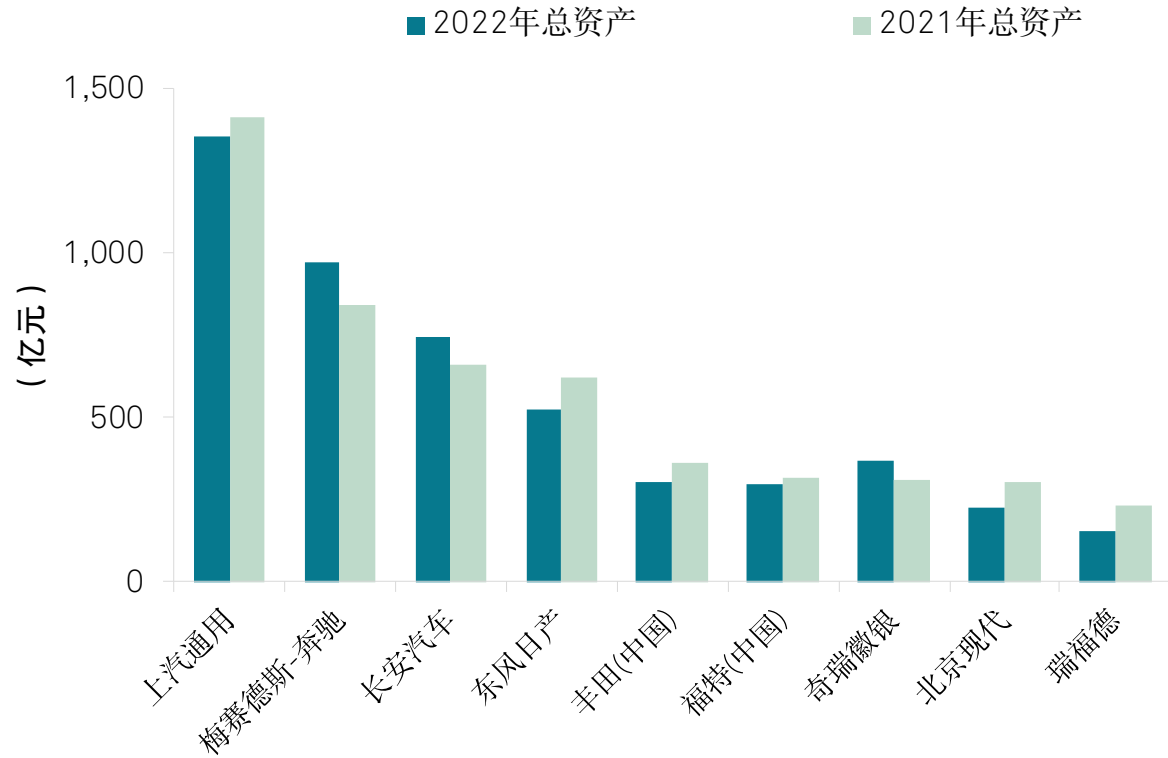
- ❑ 汽车金融公司在银行业金融体系中占比很小。截至2022年末，汽车金融公司的资产总额约为9,892亿元，约占银行业金融机构总资产的0.3%。
- ❑ 近年来汽车金融需求显著放缓。截至2022年末，汽车金融公司总资产同比下降2%，同时期银行业金融机构资产增速为10%。
- ❑ 我们预计2024年汽车金融公司总资产会稳定在万亿元规模。
- ❑ 2024年4月，央行、金融监管总局联合发布《关于调整汽车贷款有关政策的通知》，其中指出，自用传统动力汽车、自用新能源汽车贷款最高发放比例由金融机构自主确定；此前规定为，自用传统动力汽车、自用新能源汽车贷款最高发放比例分别为80%、85%。本次放宽首付比例限制后，能为汽车金融公司增加业务机会。

汽车金融公司总资产及公司数量

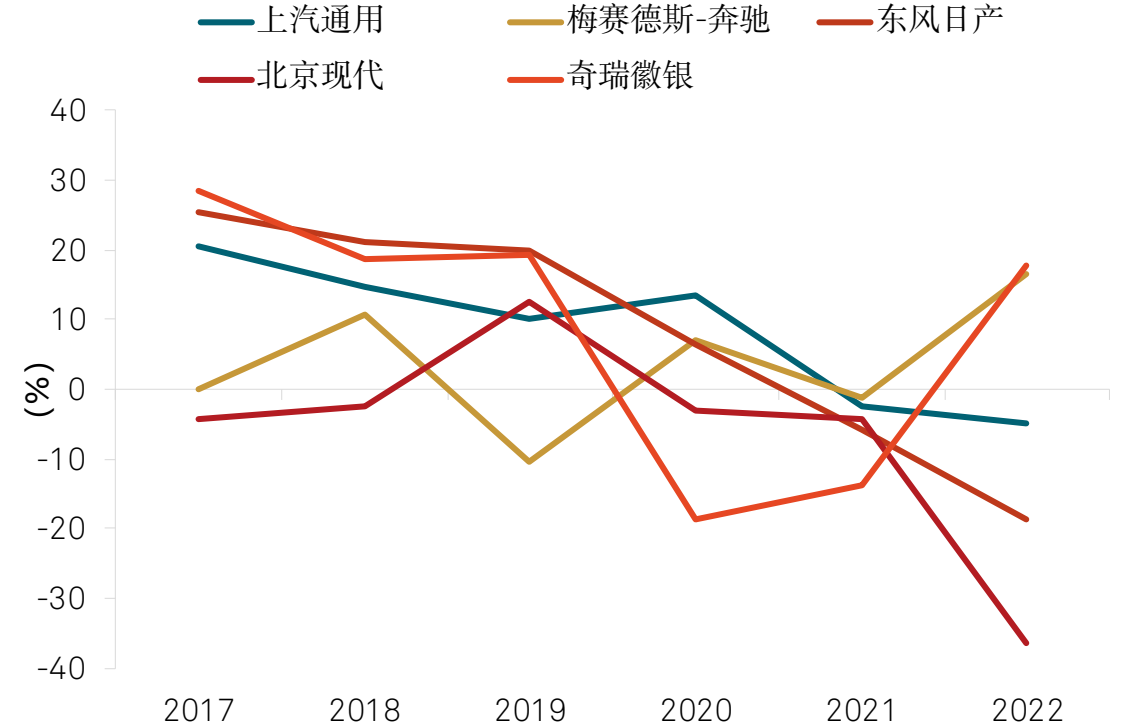


汽车金融公司业务增长的差异化加大，部分汽车金融公司的资产规模在2022年有明显下降

截至2022年末汽车金融公司总资产情况



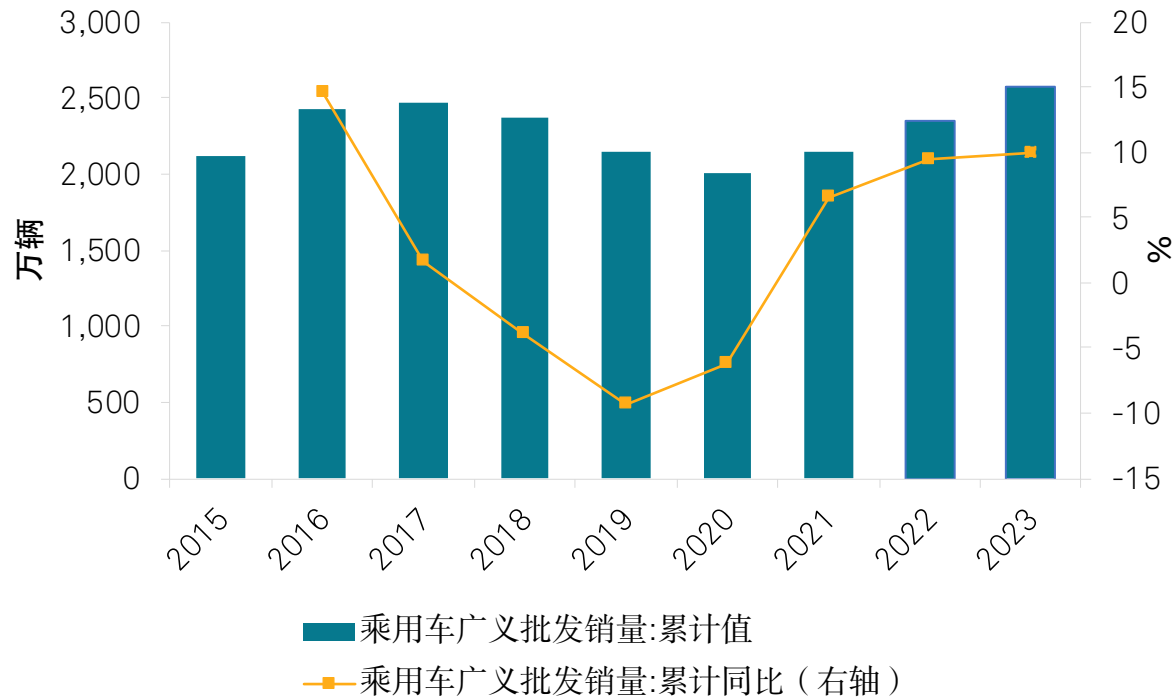
主要汽车金融公司贷款同比增长率



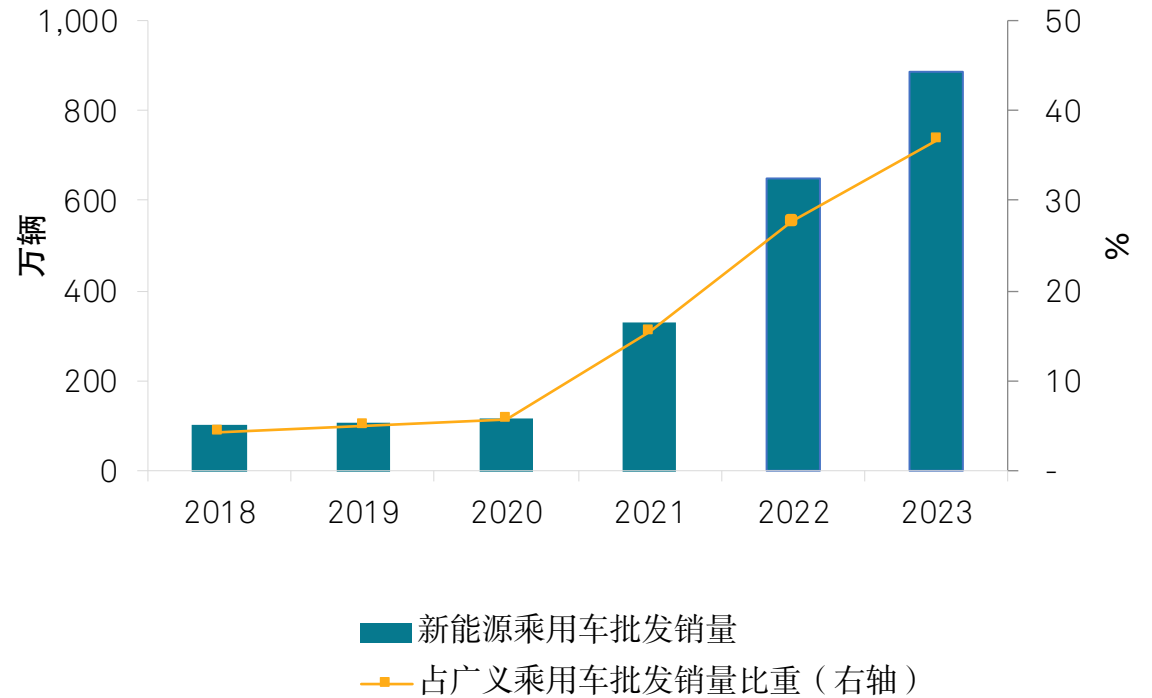
近年来汽车销量总体稳定，新能源汽车是汽车金融未来增长的主要增长点

在新能源汽车方面有竞争优势的整车制造商的汽车金融公司的增长前景更好。

广义乘用车销量

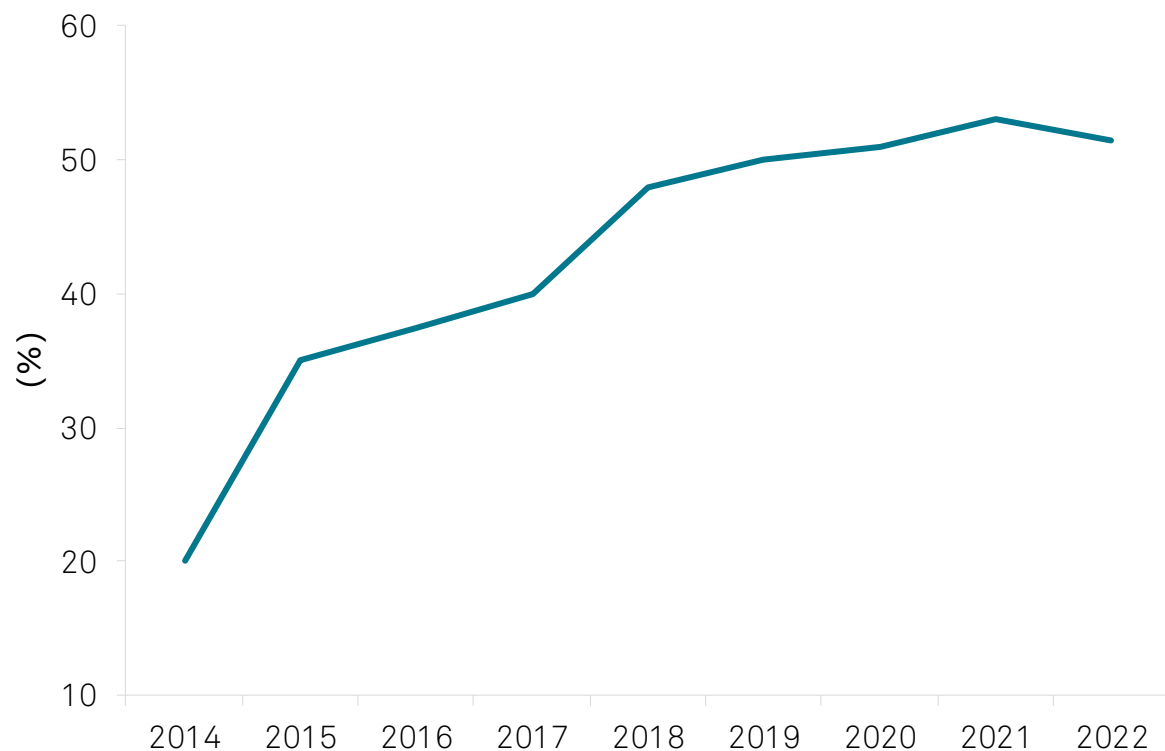


新能源汽车渗透率逐步提高



2022年汽车金融渗透率下降，是汽车金融行业增速放缓的又一原因

中国汽车金融渗透率



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：国内汽车金融渗透率由中国汽车流通协会金融分会与21世纪新汽车研究院联合发布，标普信评收集及整理。

版权©2024 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

标普信评

S&P Global

China Ratings

- ❑ 除了整车销量增长带来的业务增长外，购车人对金融杠杆的使用是汽车金融行业发展的另一推动力。过去几年，车贷的使用稳步攀升，但是在2022年，国内汽车金融渗透率（通过贷款购买新车总量占整体新车销量的比重）约为51.5%，较2021年略微下降1个百分点。汽车金融渗透率的下降与国内居民投资、消费和借款意愿的变化相关。
- ❑ 中长期来看，国内汽车金融渗透率仍有进一步上升的空间；随着中国汽车市场的成熟，金融杠杆的上升对汽车金融业务增长愈发重要。相比之下，海外成熟市场汽车金融渗透率大多已超过70%。
- ❑ 截至2022年年末，全国25家汽车金融公司零售贷款车辆655.44万辆，其中新车贷款车辆为600.91万辆，占2022年我国汽车销量的22.37%。

汽车金融公司的业务状况与汽车企业的销售情况密切相关

汽车金融公司业务状况子级调整情况概述

子级调整	得分	典型特征
+2	1	特大型汽车金融公司，与信用质量很强的车企关系密切，业务稳定性很强，不易受到外部冲击，总资产市场份额通常超过10%。
+1	2	大型汽车金融公司，与信用质量强的车企关系密切，业务稳定性强，总资产市场份额通常在7%至10%之间。
0	3	中型汽车金融公司，业务稳定，总资产市场份额通常在4%至7%之间。
-1	4	小型汽车金融公司，业务稳定性偏弱，总资产市场份额通常在1%至4%之间。
-2	5	体量很小的汽车金融公司，业务稳定性弱，总资产市场份额通常不到1%。
-3	6	业务风险远高于汽车金融行业平均水平，通常仅适用于业务陷入危机的情况。

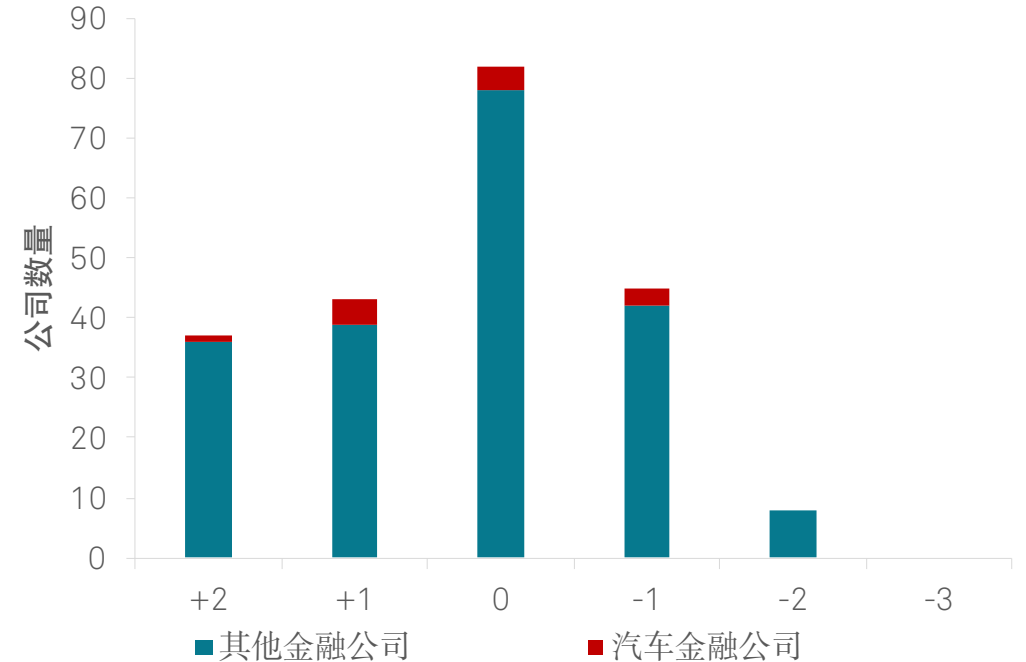
注1：测试中所使用的阈值只是打分的起点，在此基础上我们还会考虑其他定性和定量因素，因此我们最终的子级调整结论和从阈值分析得出的初步结论可能不同。

注2：市场份额的计算是汽车金融公司子行业的资产市场份额，不包含银行和其他非银金融机构开展的汽车金融业务。

资料来源：标普信评。

版权©2024 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。


12家汽车金融公司业务状况子级调整测试结果分布



注：本报告中所呈现的信用质量测试结果分布是我们根据公开信息，通过案头分析所得出对于潜在主体信用质量测试结果分布的初步观点。标普信评未与任何机构（委托评级客户除外）进行访谈或其他任何形式的互动沟通，也未通过标普信评的信用评级流程例如信用评审委员会加以审核与处理本报告所呈现的信用质量测试结果分布结果。本报告中表达的观点不可也不应被表述为信用评级，也不应被视为对任何机构最终评级结果的表示。

资料来源：标普信评。

版权©2024标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。



资本与盈利性

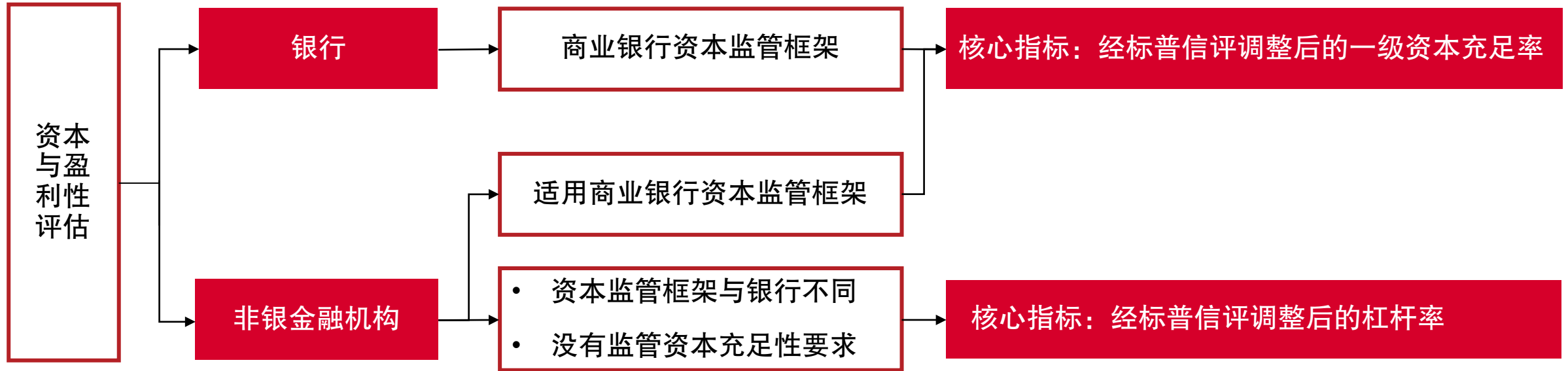
资本与盈利性评估分档

- 资本与盈利性是我们评估金融机构个体信用状况的第二个调整因素，评估的是金融机构资本在压力环境下吸收损失的能力。
- 资本与盈利性打分分为8档，有8种子级调整的可能，最优可能上调两个子级；最差可能下调五个子级；无子级调整表明我们对公司的资本与盈利性持中性的观点。

分数	子级调整	典型特征
1	+2	我们认为资本与盈利性对金融机构的个体信用状况有显著正面影响。
2	+1	我们认为资本与盈利性对金融机构的个体信用状况有正面影响。
3	0	我们认为资本与盈利性对金融机构的个体信用状况的影响为中性。
4	-1	我们认为资本与盈利性对金融机构的个体信用状况略有负面影响。
5	-2	我们认为资本与盈利性对金融机构的个体信用状况有负面影响。
6	-3	我们认为资本与盈利性对金融机构的个体信用状况有明显负面影响。
7	-4	我们认为资本与盈利性对金融机构的个体信用状况有严重负面影响。
8	-5	我们认为资本与盈利性对金融机构的个体信用状况有非常严重负面影响。

评估金融公司资本与盈利性的两种方法

- 对于资本监管框架与银行相同的非银金融机构（包括汽车金融公司），我们采用与银行相同的评估方法。在这种情况下，我们采用的核心资本指标是经标普调整后的一级资本充足率。
- 对于资本监管框架与银行不同，以及没有监管资本充足要求的非银金融机构，我们通常以杠杆率作为核心资本指标。



资料来源：标普信评。

版权©2024标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

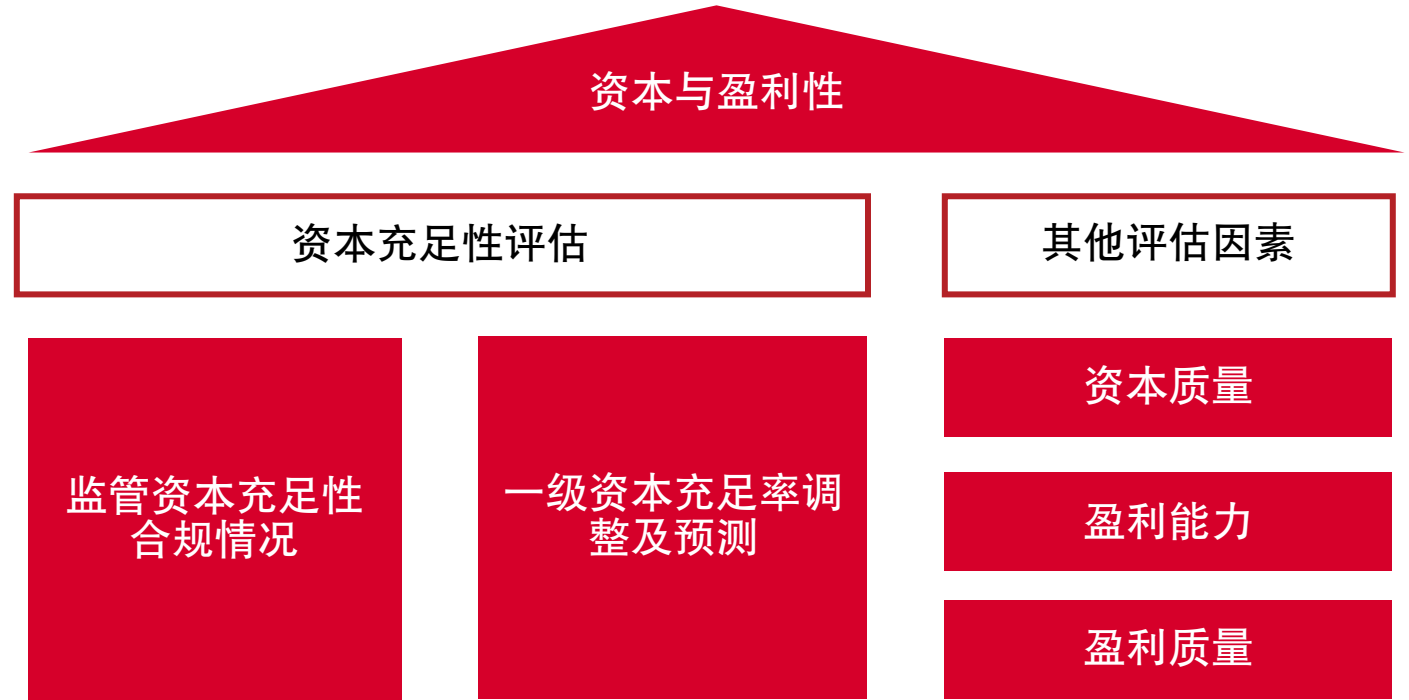
标普信评

S&P Global

China Ratings

资本与盈利性评估分为三步

- 我们一般会首先考虑受评主体的资本充足性，作为资本与盈利性评估的起点，得出初步评估结果。然后我们会评估资本质量、盈利能力以及盈利质量等补充指标，并据此判断是否有必要对初步评估结果进行调整，以得出最终的资本与盈利性评估结果。
- 我们的资本与盈利性评估具有前瞻性的。



资料来源：标普信评。
版权©2024标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

汽车金融公司资本与盈利性评估概览

步骤	说明	主要汽车金融公司的特征
第一步	评估披露口径资本充足率是否满足监管最低要求	主要汽车金融公司披露口径监管资本率高，能够充分满足监管要求。
第二步	根据实际情况对一级资本充足率进行定量调整，并预测未来一级资本充足率水平	考虑到主要汽车金融公司的拨备充足，我们通常不对其披露口径资本充足率进行下调。同时，良好的资本内生能力（高盈利）通常能够满足新增业务对资本的消耗。
第三步	评估资本质量、盈利质量以及盈利能力	我们通常对主要汽车金融公司盈利能力和质量持正面/中性的观点。
3.1	评估资本质量和资本结构	主要汽车金融公司很少发行混合资本工具，因此其资本质量健康。
3.2	评估公司盈利能力	主要汽车金融公司拥有稳健的盈利能力。
3.3	评估公司盈利质量	充足的拨备缓冲可确保稳健的盈利质量。
3.4	公司未来12-24个月一级资本充足率压力测试(如有必要)	拥有很高的拨备缓冲、资本实力强且盈利稳健，即便在压力情景下也具有很强的资本韧性。
3.5	考虑其他可能影响资本的特殊因素，例如持续的集团支持	汽车金融公司能够从母公司得到持续的资本支持。
3.6	综合之前各个步骤的结论，得出最终的资本与盈利性打分	因此，我们通常对主要汽车金融公司的资本与盈利性持正面观点。

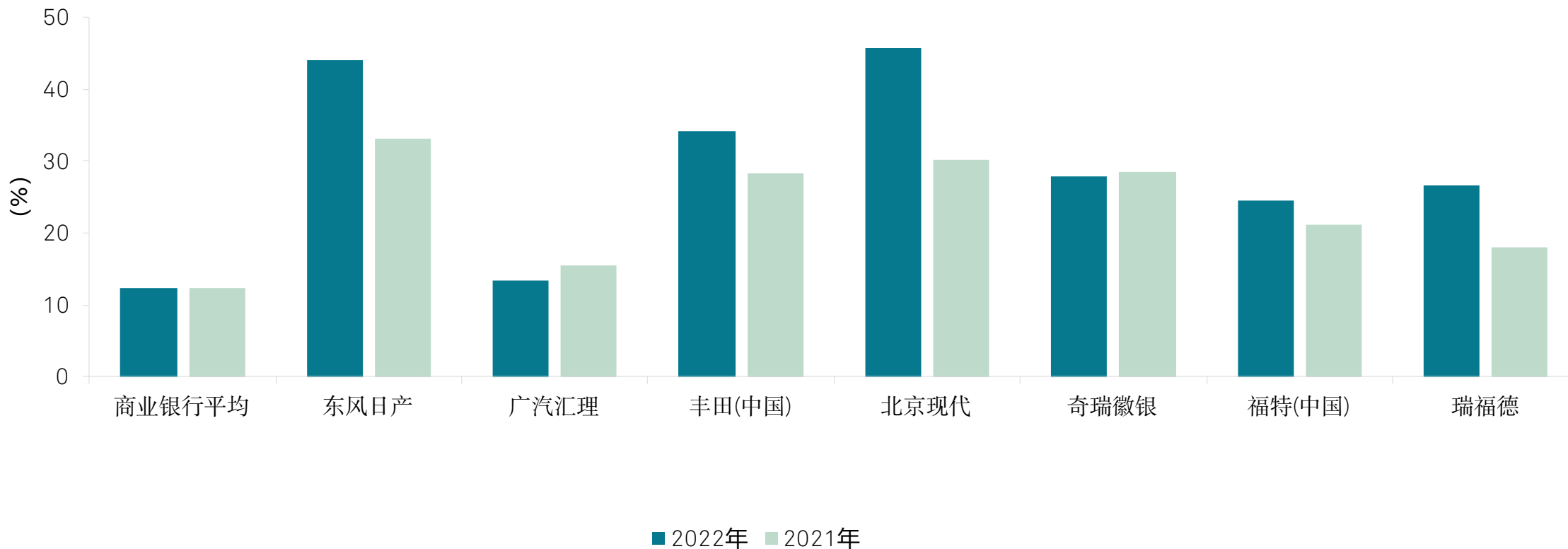
资料来源：标普信评。

版权©2024 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

由于业务规模收缩，部分汽车金融公司2022年的资本充足率提高

汽车金融公司保持了远高于商业银行的资本水平。

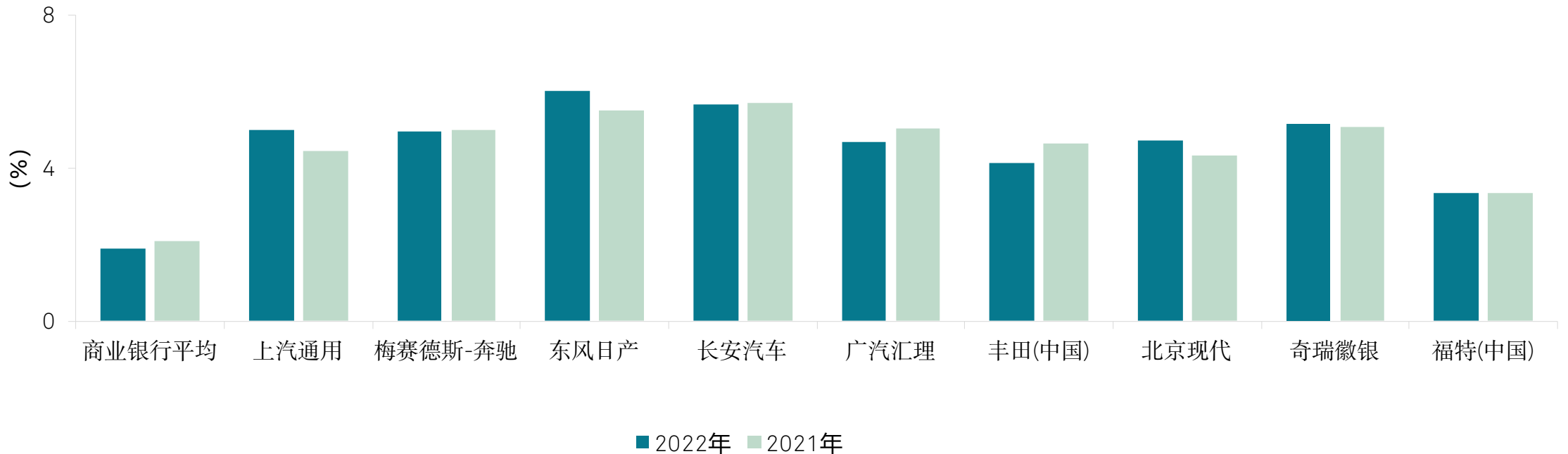
2021年和2022年主要汽车金融公司一级资本充足率



汽车金融公司的净息差优于银行业，为其良好的盈利性奠定了基础

- 虽然汽车金融公司的融资成本高于银行业平均，但由于资产端利率更高，其净息差优于银行业平均水平。
- 汽车金融贷款利率更高的原因主要有两个，首先是很多公司有厂商贴息政策，其次是零售贷款普遍收取利率较高。过去两年汽车金融公司的息差水平总体稳定，很多汽车金融公司的息差对厂商贴息政策更加敏感。

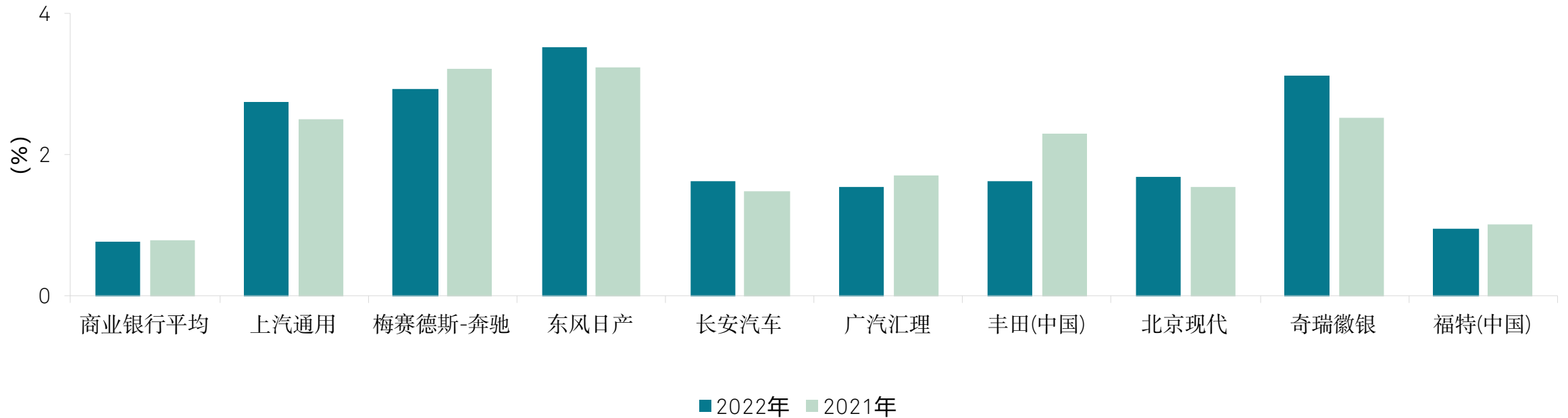
2021年和2022年主要汽车金融公司净息差



受益于更高的净息差以及更低的信用成本，主要汽车金融公司的盈利水平继续高于商业银行平均水平

- 银行业盈利性受到净息差下降和拨备压力增加的双重挤压，而汽车金融公司在这两方面的压力都小于银行业。
- 我们测试的主要汽车金融公司2022年的平均总资产回报率为2.19%，同比下降0.05个百分点，远高于0.76%的商业银行平均水平。

2021年和2022年主要汽车金融公司平均总资产回报率



汽车金融公司资本充足性良好

汽车金融公司资本与盈利性子级调整情况概述

子级调整	得分	典型特征
+2	1	我们预计机构未来12-24个月经标普信评调整的一级资本充足率远高于行业平均水平，通常超过20%，且管理层有意愿将中长期资本充足性维持在该水平。
+1	2	我们预计机构未来12-24个月经标普信评调整的一级资本充足率高于行业平均水平，通常在14%-20%之间，且管理层有意愿将中长期资本充足性维持在该水平。
0	3	我们预计机构未来12-24个月经标普信评调整的一级资本充足率处于行业平均水平，通常在9%-14%之间；即使在压力情境下，资本充足水平也能够充分满足监管对资本的最低要求。
-1	4	我们预计机构未来12-24个月经标普信评调整的一级资本充足率略低于行业平均水平，通常在7%-9%之间，资本充足性略微不足，对金融机构的个体信用状况有一定负面影响；资本充足水平在正常市场环境下能够满足监管对资本的最低要求，但在压力情景下可能略微承压。
-2	5	我们预计机构未来12-24个月经标普信评调整的一级资本充足率低于行业平均水平，在5%-7%之间；资本充足性不足，对金融机构的个体信用状况有负面影响，在压力情景下维持监管资本达标可能发生困难。
-3	6	我们预计机构未来12-24个月经标普信评调整的一级资本充足率在3%-5%之间；资本充足性明显不足，对金融机构的个体信用状况有明显负面影响，在压力情景下维持监管资本达标可能发生明显困难，可能需要额外注资才能维持中长期正常经营。
-4	7	我们预计机构未来12-24个月经标普信评调整的一级资本充足率会在0%-3%之间；资本充足性严重不足，对金融机构的个体信用状况有严重负面影响，在正常市场环境下维持监管资本达标发生明显困难，在中短期可能需要额外注资才能维持正常经营。
-5	8	我们预计机构未来12-24个月经标普信评调整的一级资本充足率可能为负；机构很可能资不抵债，在正常市场环境下维持监管资本达标发生严重困难，在中短期很可能需要额外及时大比例注资才能维持正常经营。

注1：我们会基于具体公司拨备和敞口的实际评估情况来调整其披露口径的一级资本充足率。

注2：我们对资本和盈利性的评估是前瞻性的，结合了我们机构未来12-24个月或者更长时期内资本水平的看法。

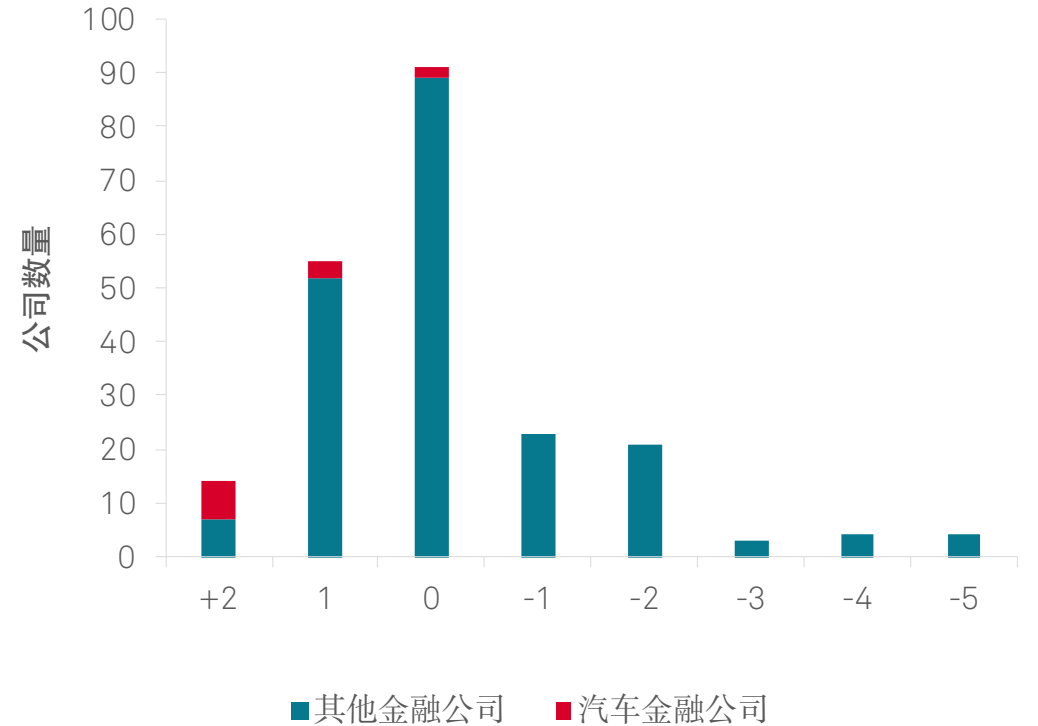
注3：如果公司的资本质量显著弱于行业平均水平，我们可能会有额外的子级下调；如果公司有很强的二级资本，而我们在一级资本充足率评估中没有反映该优势，则可能会有额外的子级上调。

注4：测试中所使用的阈值只是打分的起点，在此基础上我们还会考虑其它定性和定量因素，因此我们最终的子级调整结论和从阈值分析得出的初步结论可能不同。

资料来源：标普信评。

版权©2024标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

12家汽车金融公司资本与盈利性子级调整测试结果分布



注：本报告中所呈现的信用质量测试结果分布是我们根据公开信息，通过案头分析所得出对于潜在主体信用质量测试结果分布的初步观点。标普信评未与任何机构（委托评级客户除外）进行访谈或其他任何形式的互动沟通，也未通过标普信评的信用评级流程例如信用评审委员会加以审核与处理本报告所呈现的信用质量测试结果分布结果。本报告中表达的观点不可也不应被表述为信用评级，也不应被视为对任何机构最终评级结果的表示。

资料来源：标普信评。

版权©2024标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。



风险状况

风险状况评估分档

- 风险状况是我们评估个体信用状况的第三项因素。风险状况通常作为资本与盈利性分析的补充。
- 风险状况打分分为8档，有8种子级调整的可能，最优可能上调两个子级；最差可能下调五个子级；无子级调整表明我们对公司的风险状况持中性的观点。

分数	子级调整	典型特征
1	+2	金融机构承受经济压力的能力显著高于资本与盈利性评估结论。
2	+1	金融机构承受经济压力的能力高于资本与盈利性评估结论。
3	0	金融机构承受经济压力的能力与资本与盈利性评估结论一致。
4	-1	金融机构承受经济压力的能力略弱于资本与盈利性评估结论。
5	-2	金融机构承受经济压力的能力弱于资本与盈利性评估结论。
6	-3	金融机构承受经济压力的能力明显弱于资本与盈利性评估结论。
7	-4	金融机构承受经济压力的能力显著弱于资本与盈利性评估结论。
8	-5	金融机构承受经济压力的能力严重弱于资本与盈利性评估结论。

风险状况评估框架

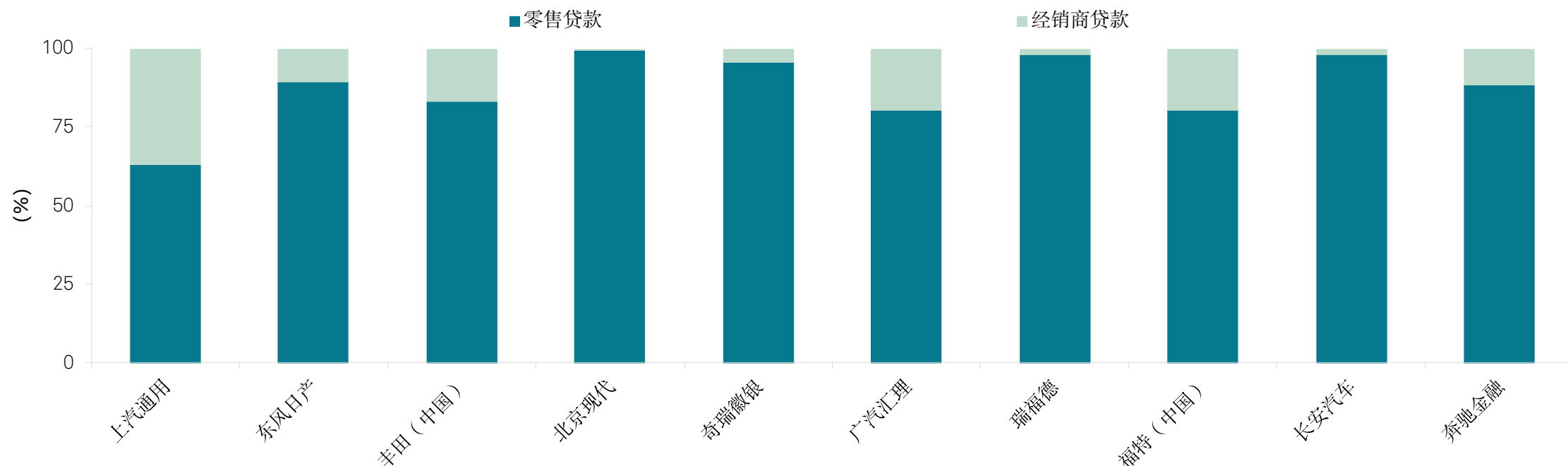
- 风险状况是我们评估个体信用状况的第三项因素。风险状况通常作为资本与盈利性分析的补充。
- 我们主要评估在资本与盈利性分析中未能充分体现的信用因素，如资产质量、其他风险敞口、风险管理能力、风险偏好等。
- 我们对这些因素并未预设固定的权重，而是采取整体综合评估的方法，主要考虑因素如下表所示：

主要因素	主要考量因素
风险偏好	包括风险敞口的增加和变化。我们通常将此作为风险状况评估部分的主要驱动因素。
历史损失及预期	将当前业务组合的历史损失和预期损失与同业的损失及过去经济衰退期间的损失经验进行比较。大于平均水平的损失可能表明风险状况较弱。
集中度	风险集中度或风险分散度的影响。
复杂度	复杂性的上升如何影响风险。
其它重大风险	资本与盈利性评估部分没有充分反映的其他风险。

汽车金融公司的贷款组合以零售贷款为主，业务透明度好于其他大部分金融机构

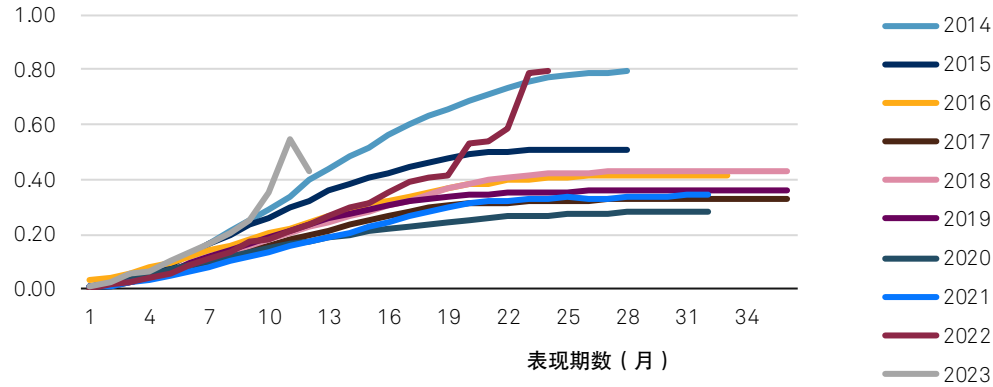
- 与银行和其他业务更多元化的非银金融机构相比，汽车金融公司专注于汽车金融业务，业务透明度更好。汽车金融公司的贷款组合通常包括两部分：零售业务（向购车者提供贷款）和批发业务（向汽车经销商提供贷款）。
- 汽车金融公司还可以开展汽车租赁业务，租赁业务在产品的设计方面往往具有更大的灵活性。从目前的实际情况来看，租赁业务往往更加集中在汽车厂商另外开设的融资租赁公司。

2022年末主要汽车金融公司贷款结构

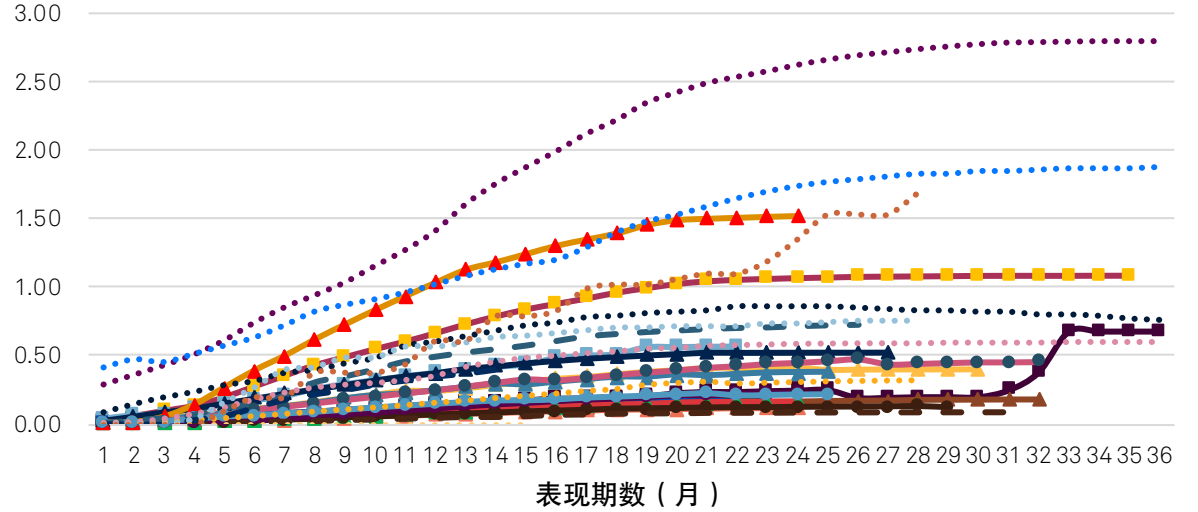


从银行间市场车贷ABS表现来看，汽车金融资产质量表现出良好韧性

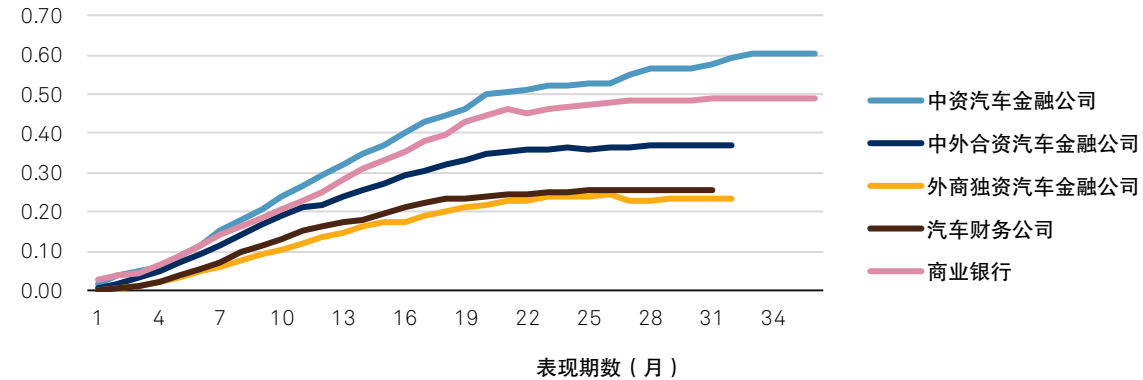
车贷ABS产品资产池累计违约率（%）（按发行年份）



车贷ABS产品资产池累计违约率（%）（按发起机构）



车贷ABS产品资产池累计违约率（%）（按发起机构类型）

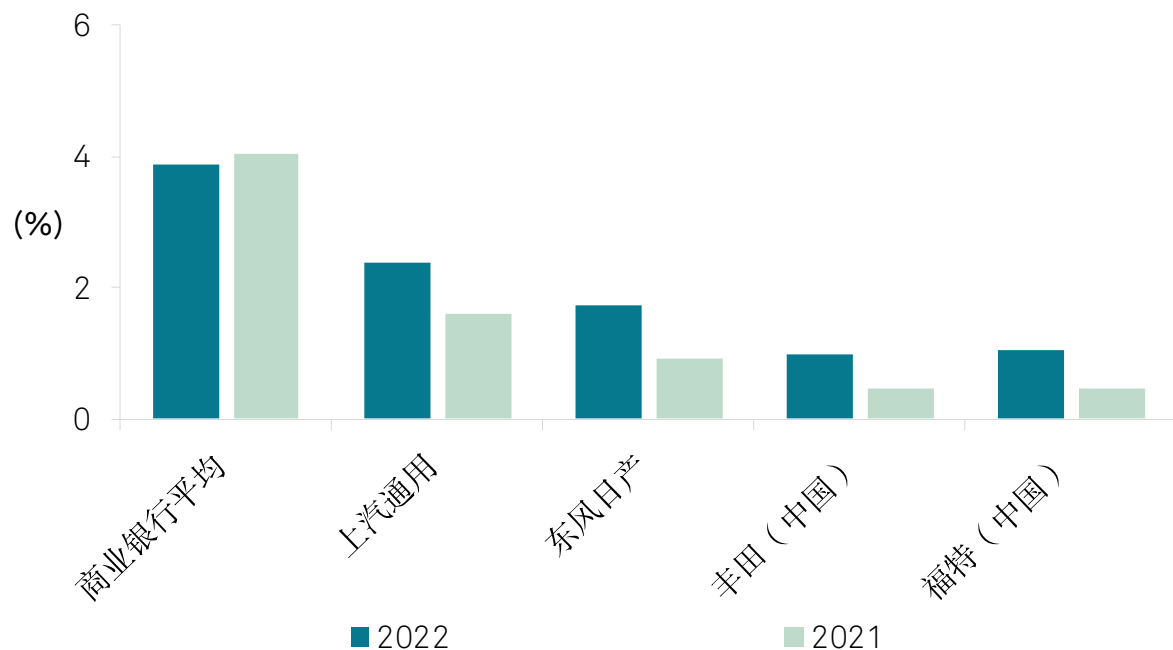


- 奇瑞徽银汽车金融股份有限公司
- 比亚迪汽车金融有限公司
- 长安汽车金融有限公司
- 上汽通用汽车金融有限责任公司
- 东风日产汽车金融有限公司
- 广汽汇理汽车金融有限公司
- 瑞福德汽车金融有限公司
- 大众汽车金融(中国)有限公司
- 丰田汽车金融(中国)有限公司
- 东风汽车财务有限公司
- 招商银行股份有限公司
- 晋城银行股份有限公司
- 中国民生银行股份有限公司
- 杭州联合农村商业银行股份有限公司
- 天津长城滨银汽车金融有限公司
- 一汽汽车金融有限公司
- 东风标致雪铁龙汽车金融有限公司
- 宝马汽车金融(中国)有限公司
- 吉致汽车金融有限公司
- 北京现代汽车金融有限公司
- 梅赛德斯-奔驰汽车金融有限公司
- 福特汽车金融(中国)有限公司
- 上海汽车集团财务有限责任公司
- 海马财务有限公司
- 平安银行股份有限公司
- 江苏常熟农村商业银行股份有限公司
- 中国建设银行股份有限公司
- 中国工商银行股份有限公司

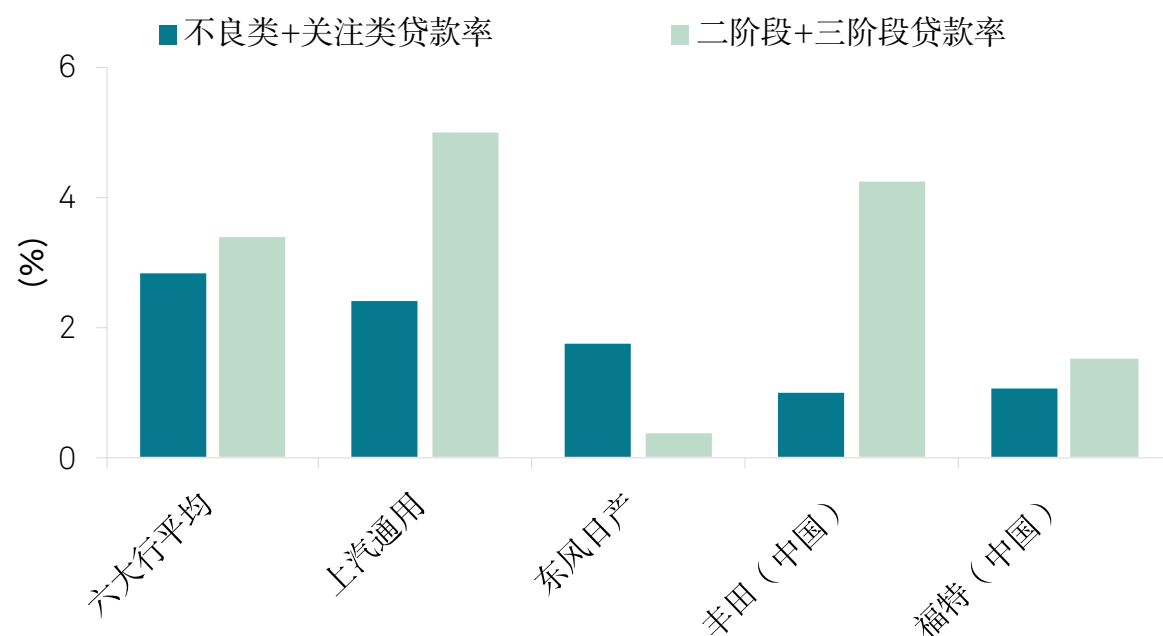
大型汽车金融公司整体坏账水平很低

- 2022年，大型汽车金融公司的问题贷款比例较2021年有一定上升，但总体仍然保持在很好的水平。问题贷款比例在2022年有所上升的原因在于疫情影响以及贷款规模下降（分母变小）。
- 新金融工具准则下，部分公司二三阶段贷款采用了更加严格的标准，导致二+三阶段贷款率高于不良及关注贷款率。但会计上的处理方式不会影响我们对公司风险状况的基本判断。

截至2022和2021年主要汽车金融公司不良贷款率+关注贷款率

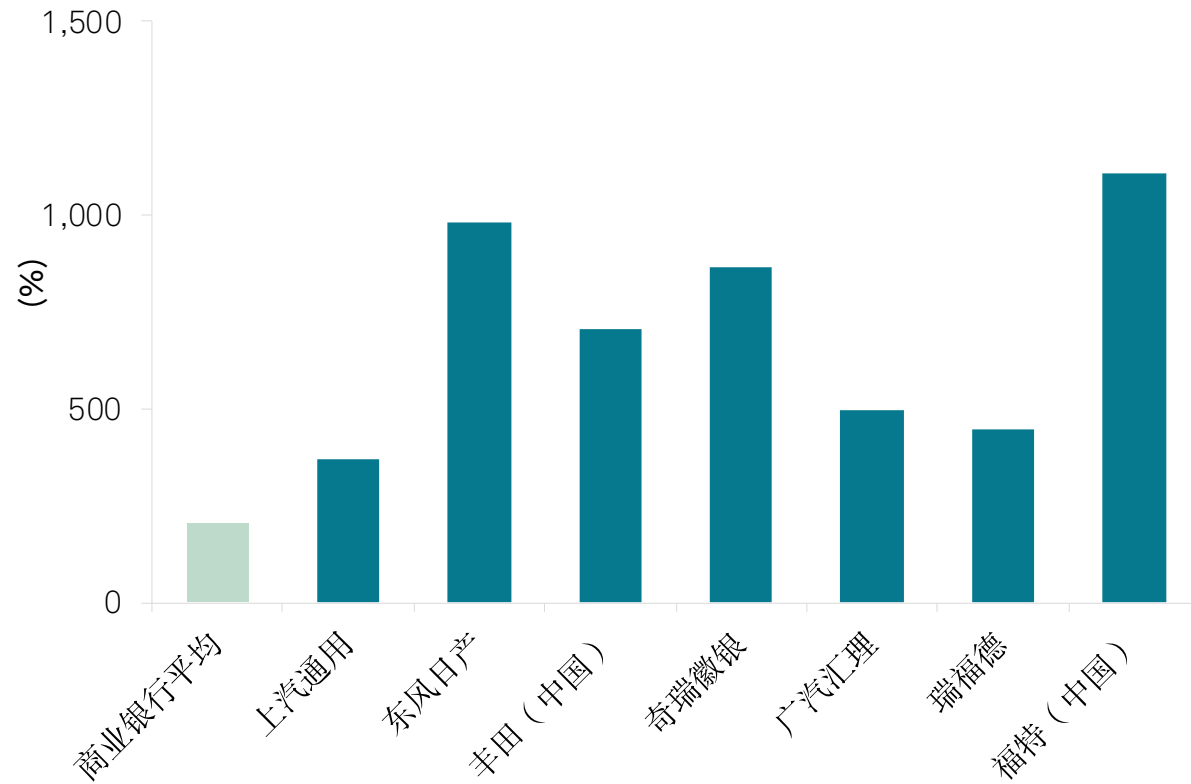


2022年末主要汽车金融公司二+三阶段贷款与不良+关注贷款对比



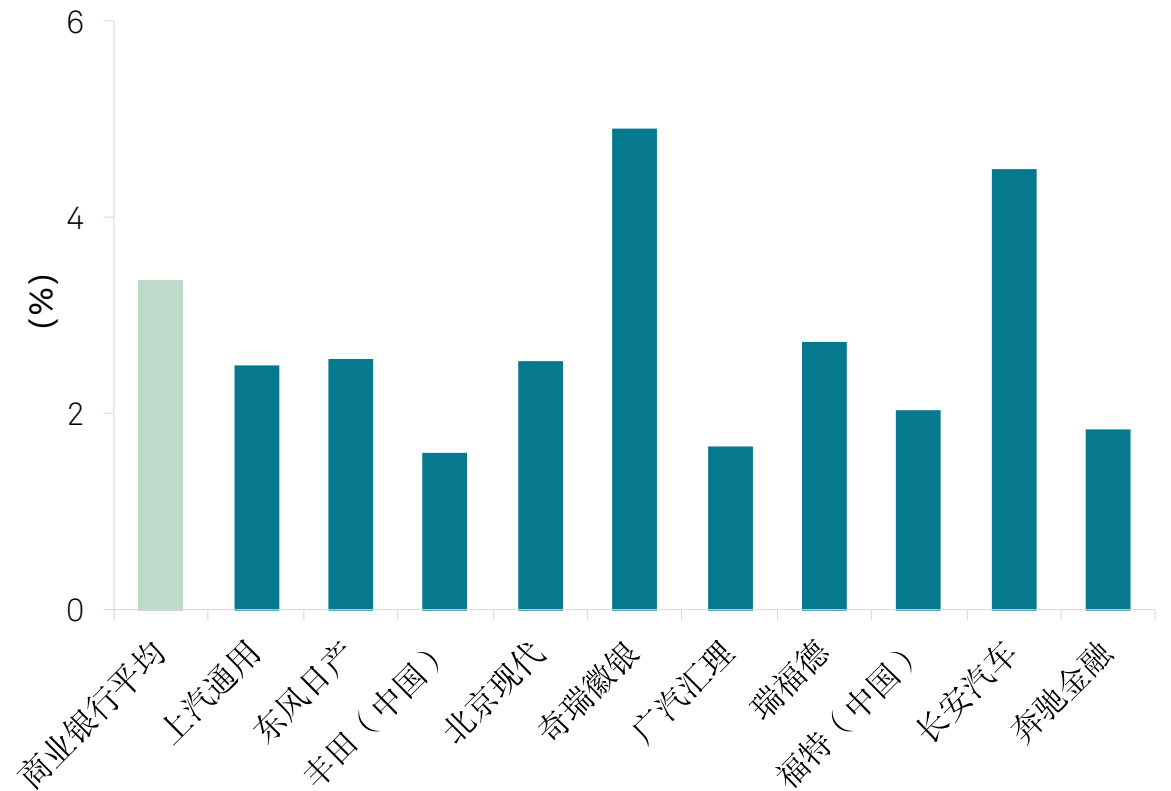
汽车金融公司通常具有审慎的拨备计提政策和很充足的拨备缓冲

2022年末主要汽车金融公司拨备覆盖率



资料来源：国家金融监督管理总局，公司公开信息，标普信评收集及整理。
 版权©2024 标普信用评级(中国)有限公司。版权所有。

2022年末主要汽车金融公司贷款减值损失/贷款总额比率



资料来源：国家金融监督管理总局，公司公开信息，标普信评收集及整理。
 版权©2024 标普信用评级(中国)有限公司。版权所有。

汽车金融公司资产质量优于商业银行业金融机构平均水平

汽车金融公司风险状况子级调整情况概述

子级调整	得分	典型特征
+2	1	风险偏好远低于银行业金融机构平均水平，资产质量对于中国实体经济信用周期的敏感度低。我们预计机构未来24个月经标普信评调整的问题贷款比例不超过1%。
+1	2	风险偏好审慎，资产质量在实体经济信用周期的不同阶段均优于银行业金融机构平均水平。我们预计机构未来24个月经标普信评调整的问题贷款比例在1%-3%之间。
0	3	风险偏好和资产质量处于银行业金融机构平均水平，资产质量与国内实体经济平均信用风险状况基本一致，我们预计机构未来24个月经标普信评调整的问题贷款比例在3%-6%之间。
-1	4	风险管理能力或资产质量略弱于银行业金融机构平均水平。我们预计机构未来24个月经标普信评调整的问题贷款比例在6%-9%之间。
-2	5	风险管理能力或资产质量弱于银行业金融机构平均水平。我们预计机构未来24个月经标普信评调整的问题贷款比例在9%-12%之间。
-3	6	风险管理能力或资产质量明显弱于银行业金融机构平均水平，可能存在明显内控缺陷。我们预计机构未来24个月经标普信评调整的问题贷款比例在12%-17%之间。
-4	7	风险管理能力或资产质量显著弱于银行业金融机构平均水平，可能存在显著内控缺陷。我们预计机构未来24个月经标普信评调整的问题贷款比例在17%-22%之间。
-5	8	风险管理能力或资产质量严重弱于银行业金融机构平均水平，可能存在严重内控缺陷。我们预计机构未来24个月经标普信评调整的问题贷款比例在22%以上。

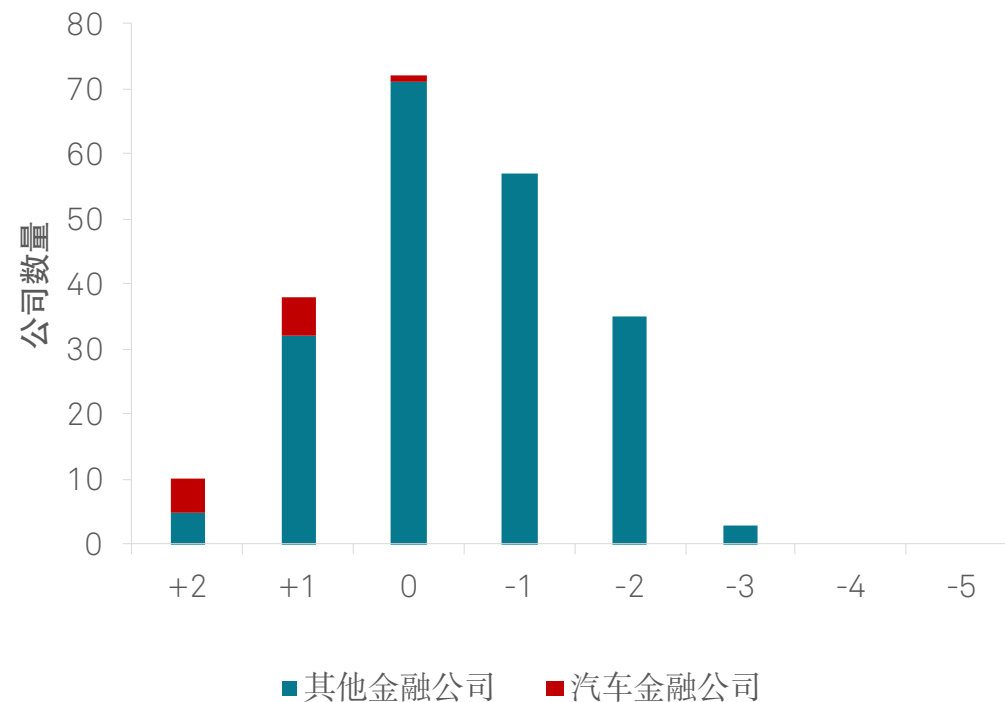
注1：经标普信评调整的问题资产比例综合考虑公司的不良+关注类资产比例，IFRS9下二、三阶段资产的比例，逾期贷款比例，展期及重组贷款比例。同时，我们也会根据具体金融公司资产分类的严格程度进行调整。

注2：测试中所使用的阈值只是打分的起点，在此基础上我们还会考虑其他定性和定量因素，因此我们最终的子级调整结论和从阈值分析得出的初步结论可能不同。

资料来源：标普信评。

版权©2024标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。


12家汽车金融公司风险状况子级调整测试结果分布



注：本报告中所呈现的信用质量测试结果分布是我们根据公开信息，通过案头分析所得出对于潜在主体信用质量测试结果分布的初步观点。标普信评未与任何机构（委托评级客户除外）进行访谈或其他任何形式的互动沟通，也未通过标普信评的信用评级流程例如信用评审委员会加以审核与处理本报告所呈现的信用质量测试结果分布结果。本报告中表达的观点不可也不应被表述为信用评级，也不应被视为对任何机构最终评级结果的表示。

资料来源：标普信评。

版权©2024标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。



融资与流动性

融资与流动性评估矩阵

评估**融资**，主要考虑：

- 金融机构**融资渠道**s的稳定性，以及
- 为存量资产和新增资产**获得长期融资**的可能性。

评估**流动性**，主要考虑：

- 金融机构在困难时期满足潜在**流动性流出需求**的能力。

融资与流动性子级调整规则

融资	流动性				
	1	2	3	4	5
优于平均	+2/+1	+1/0	-1	-2	-3
平均	0	0	-1	-2	-3
劣于平均	-1	-1	-1	-2	-3

融资稳定性的定性分析

融资分析通常指的是将金融机构的融资结构与国内行业平均情况进行比较。我们会按照“优于平均”、“平均”或“劣于平均”对其进行打分。

融资状况

一般含义

优于平均

相对于公司的资产、业务和市场情况来看，公司在获取稳定的长期资金方面具有非常强的能力。融资期限与资产期限能够很好的匹配，且债务类型（抵押与非抵押债务）及债权人呈现良好的分散度。公司能够轻松地在资本市场发行无抵押债券或获得银行的无抵押贷款，且此类债务具有很好的期限分散度。

平均

相对于公司的资产、业务和市场情况来看，公司具有获取稳定的长期资金的能力。融资期限与资产期限能够很好的匹配，且债务类型及债权人呈现良好的分散度。通常情况下，公司能够在资本市场发行无抵押债券或获得银行的无抵押贷款，或能够通过多种机构或方式保障稳定的融资来源。无抵押债务期限分布合理。我们预计公司能够较轻松地获得多种包括抵押债务和无抵押债务的融资。

劣于平均

公司融资稳定性较弱，且资金配置了较大比率的长期非流动资产，增加了其潜在的流动性缺口，使其融资风险高。债务期限明显短于资产期限，或债务类型或债权人集中度高。公司无抵押债务融资的能力有限，或我们认为公司未来一年在维持融资稳定方面面临困难。

标普信评

资料来源：标普信评。

版权©2024 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

S&P Global

China Ratings

融资稳定性的定性分析

评估非银金融机构融资稳定性的主要因素:

- ❑ 无抵押债务和抵押债务占比;
- ❑ 对无抵押债务和抵押债务的融资能力;
- ❑ 货币错配或对外币债权人的依赖程度;
- ❑ 债务到期或单一债权人集中度 (债务期限状况);
- ❑ 保证金对融资安排的影响;
- ❑ 对过去已表现出不稳定性的融资来源的依赖;
- ❑ 融资成本大幅上升, 导致盈利能力被削弱的风险;
- ❑ 未来一年维持融资稳定性的能力。

主要因素	稳定的融资的典型特征
期限结构	大部分融资由搭配合理的长期或中期无抵押债务组成, 不过度依赖短期债务融资。
融资来源	公司可轻松获得多种稳定的债务融资, 包括银行、债券市场等。
外汇风险	如果公司以不同的货币持有大量资产, 具有可靠的对冲策略 (比如系统和流程) 来管理和对冲相关的市场风险; 此外, 公司并不严重依赖来自外国债权人的资金。
集中度	如果出现大量债务到期日集中或者单一债权人集中的情况, 可能引发严重的再融资风险。
市场信心	公司不会因为债权人对公司失去信心而在短期内失去大量融资渠道。
融资成本	公司融资成本总体稳定, 不会对其盈利能力造成显著压力。

资料来源: 标普信评。

版权©2024 标普信用评级 (中国) 有限公司。版权所有。

流动性的定性分析

流动性分析主要关注金融机构未来12个月在压力情景下承受流动性流出的能力，考虑因素包括：（1）表内和表外潜在的流动性资源；（2）表内和表外潜在的流动性需求；（3）流动性资源与流动性需求的匹配关系。

良好流动性的典型特征

流动性管理系统能够很好地追踪现金流入和流出情况。

具有有效的流动性压力情景管理计划。

没有显著的可能在未来12个月影响公司流动性的资产或债务集中问题。

没有出现大规模的意外资金流出、导致流动性资源紧张的可能性（比如或有负债）。

预计未来12个月内不会发生严重的流动性触发事件。

即使在压力情景下，公司融资也不会发生显著恶化。

市场信号稳定，公司从交易对手或银行间市场获得无抵押融资的渠道不受限制。

预计未来12个月内资产端的流动性资源保持稳定。

预计未来12个月没有巨额或异常的其他流动性需求。

标普信评

资料来源：标普信评。

版权©2024 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

S&P Global

China Ratings

流动性评估框架

我们按照“1”至“5”五档对流动性进行打分，其中“1”代表流动性很强，“5”代表流动性不足。

流动性状况

一般含义

1/很强	我们认为公司的表内流动性资源就足以满足压力情景下的流动性需求。
2/充足	我们认为公司在压力情景下的流动性风险很低，但与流动性状况为“1/很强”的公司相比，我们对其信心稍弱一些。在一些压力情景下，公司可能偶尔还需要利用其他紧急流动性资源。
3/一般	我们认为，与流动性状况为“2/充足”的公司相比，公司在压力情景下的流动性风险更高，且有可能需要利用其他紧急流动性资源。
4/有限	我们认为，与流动性状况为“3/一般”的公司相比，公司在压力情景下的流动性风险更高，且更有可能需要利用其他紧急流动性资源。
5/不足	我们认为，公司在压力情景下，若不大量借助紧急流动性资源，现金流很容易不足。公司的流动性状况弱且难以预测。

资料来源：标普信评。

版权©2024 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

标普信评

S&P Global

China Ratings

主要汽车金融公司的资产负债错配风险可控

汽车贷款的期限不长，为汽车金融公司的流动性管理奠定了良好基础。

汽车金融公司	资产端			负债端		
	3个月内到期 贷款占比 (%)	3个月-1年到期 贷款占比 (%)	1-5年到期 贷款占比 (%)	3个月内到期 金融负债占比 (%)	3个月-1年到期 金融负债占比 (%)	1-5年到期 金融负债占比 (%)
截至2022年末						
上汽通用	35.20	32.10	32.22	29.45	48.78	21.77
丰田（中国）	32.08	34.40	33.52	14.90	67.20	14.07
福特（中国）	23.65	39.09	36.24	23.74	59.21	13.84
北京现代	20.00	43.46	36.55	17.04	52.02	30.55
瑞福德	3.88	20.23	74.57	20.24	71.37	7.87

标普信评

资料来源：公司公开信息，标普信评收集整理。

S&P Global

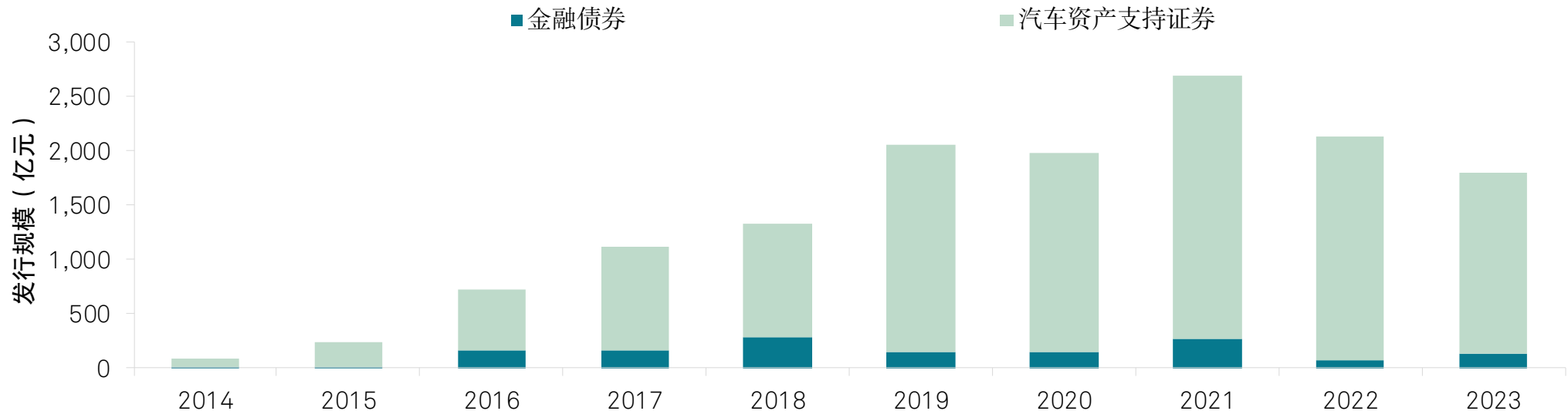
版权©2024 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

China Ratings

发行资产支持证券是汽车金融公司重要的融资方式之一

- 大型汽车金融公司的融资渠道丰富，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。尤其是资产证券化，已经成为主流汽车金融公司最重要的融资渠道之一。汽车金融公司发行资产支持证券往往不以出表为目的，而是以融资为目的。
- 随着汽车金融公司资产增速放缓，汽车金融公司资产支持证券的发行量继续减少。
- 根据《非银行金融机构行政许可事项实施办法》（2023年10月发布），汽车金融公司发行非资本类债券的行政许可取消，改为报告制。新办法的实施会便利汽车金融公司的债券发行。

汽车金融公司金融债券和资产支持证券发行情况



汽车金融公司资本很充足，资产质量好，因此在融资与流动性方面并无负面压力

汽车金融公司融资与流动性子级调整情况概述

子级调整	典型特征
+2	公司具有很稳定的融资结构，表内流动性资源就足以承受压力情景下的流动性需求。我们认为，即使不考虑持续性的集团/政府支持，公司的融资与流动性风险也能保持在很低的水平。
+1	公司具有很稳定的融资结构，在压力情景下也能充分满足流动性需求，但可能偶尔也需要借助其他紧急流动性资源。我们认为，考虑到持续性的集团/政府支持因素后，公司的融资与流动性风险也保持在很低水平。
0	公司具有稳定的融资结构，与持牌金融公司的平均水平相当，压力情景下仍能保持流动性。
-1	公司的融资稳定性劣于持牌金融公司的平均水平，压力情景下流动性承压，需要借助于其他紧急流动性资源的可能性高。
-2	公司的融资稳定性显著劣于持牌金融公司的平均水平，压力情景下流动性承压严重，需要借助于其他紧急流动性资源的可能性很高。
-3	公司的融资结构不稳定，流动性难以预测或很弱。

标普信评

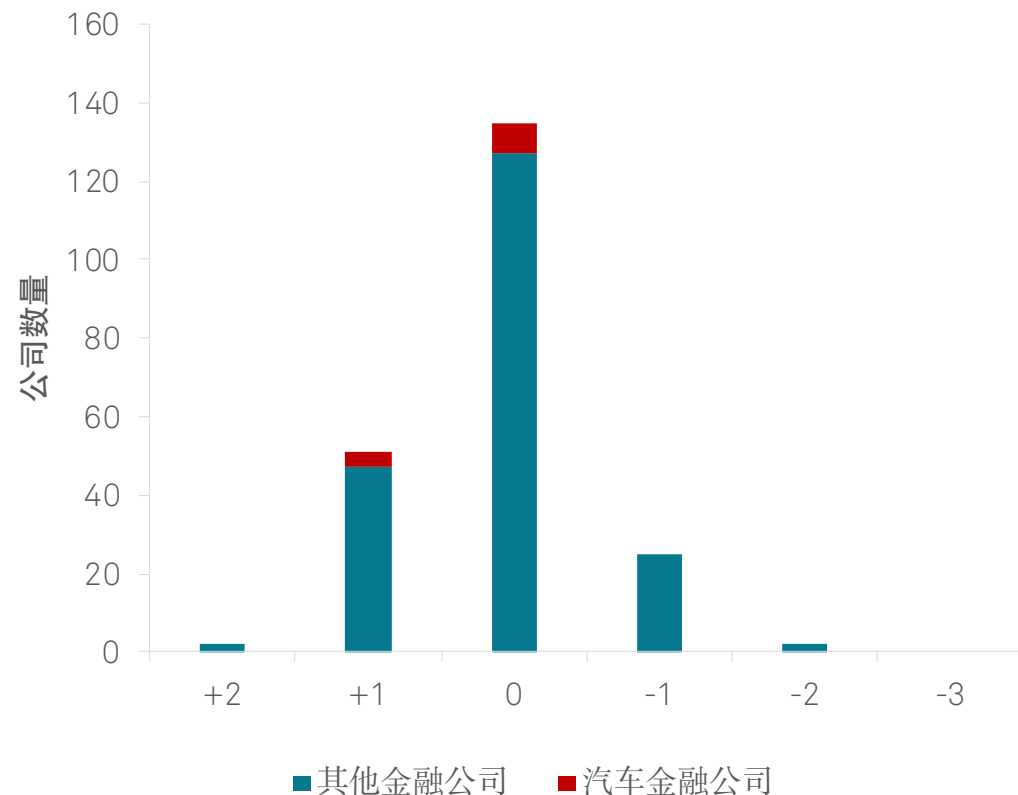
S&P Global
China Ratings

注：在个别极端情况下，如果我们认为“-3”的子级调整不足以充分反映机构非常严重的流动性风险，我们可能有更多的融资与流动性子级减扣。

资料来源：标普信评。

版权©2024 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。


12家汽车金融公司融资与流动性子级调整测试结果分布



注：本报告中所呈现的信用质量测试结果分布是我们根据公开信息，通过案头分析所得出对于潜在主体信用质量测试结果分布的初步观点。标普信评未与任何机构（委托评级客户除外）进行访谈或其他任何形式的互动沟通，也未通过标普信评的信用评级流程例如信用评级委员会加以审核与处理本报告所呈现的信用质量测试结果分布结果。本报告中表达的观点不可也不应被表述为信用评级，也不应被视为对任何机构最终评级结果的表示。

资料来源：标普信评。

版权©2024标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。



集团影响

由于非常紧密的业务协调，我们通常认为汽车金融公司对其母公司的重要性极高

- 根据《汽车金融公司管理办法》（2023年7月发布），“汽车金融公司应当在公司章程中载明，主要股东必要时向公司补充资本，在公司出现支付困难时给予流动性支持”。其中主要股东是指持有或控制汽车金融公司5%以上股份或表决权，或持有资本总额或股份总额不足5%，但对汽车金融公司经营管理有重大影响的股东。在2023年10月发布的《非银行金融机构行政许可事项实施办法》中也有相似规定。
- 汽车金融公司是母公司汽车销售活动中的有机组成部分，因此我们认为，如果母公司能够获得政府支持，汽车金融公司通常能够获得间接政府支持。

在评估集团对汽车金融子公司的支持时，我们通常会关注以下因素：

- 母公司自身的信用质量；
- 母公司对子公司的持股比例；
- 子公司对母公司的收入利润贡献；
- 母公司在华战略的执行和调整（适用于外资企业）；
- 国内市场对母公司销量的贡献（适用于外资企业）；
- 子公司公司治理情况，以及其在业务发展和风险管理方面与母公司的协同；
- 子公司董事会和管理层与母公司的关系；
- 母公司对子公司在资金和融资方面的支持安排；
- 母公司对子公司债务的任何不可撤销、无条件担保的情况（如适用）。

集团影响可能是正面的，也可能是负面的

- 当母公司的信用质量优于汽车金融子公司的个体信用状况时，我们通常进行正面子级调整，表明集团影响是正面的。
- 当母公司的信用质量与汽车金融子公司的个体信用状况相似时，我们通常不进行子级调整，表明集团影响为中性。
- 当母公司的信用质量低于汽车金融子公司的个体信用状况时，我们通常进行负面子级调整，表明集团影响是负面的。

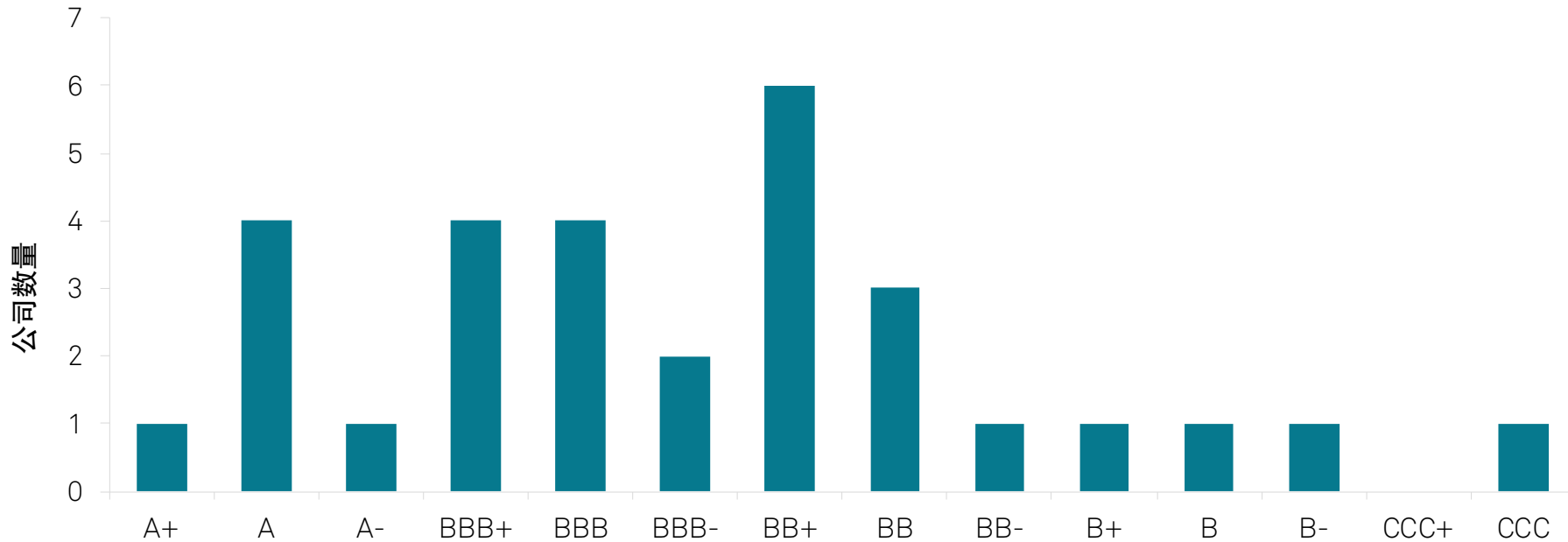
集团影响的子级调整示例

	母公司主体信用等级	汽车金融子公司个体信用质量	集团影响子级调整	汽车金融子公司主体信用等级	解释
公司A	BBB	a+	-2	A-	由于该汽车制造商的信用状况弱于其汽车金融子公司，因此集团影响是负面的。但考虑到汽车金融公司是受到强监管的机构，除非有证据表明存在不当的关联交易，否则我们一般不会将汽车金融公司的主体信用质量与其母公司的信用质量相等。我们可能会在母公司主体信用质量与汽车金融子公司个体信用状况之间选择一个中间点。 但如果母公司违约风险很大，子公司受集团的负面影响更加明显，汽车金融公司的主体信用等级会更加接近或等同于其母公司。
公司B	AAA	a+	+4	AAA	我们通常认为汽车金融公司对其母公司的重要性极高，因此当集团影响为正面时，我们会认为汽车金融公司的主体信用等级等同于其母公司的主体信用质量。

全球汽车企业的信用质量差异大，其支持汽车金融子公司的能力各不相同

- 当汽车金融公司的母公司为中资汽车制造商时，我们用标普信评工商企业评级方法来评估其信用质量。
- 当汽车金融公司的母公司为外国主体时，我们用标普信评熊猫债券评级方法论来评估其信用质量。

截至2024年3月末标普全球评级30家主要汽车制造商主体信用等级分布



分析师

邹雪飞, CPA: +86-10-6516-6063; eric.zou@spgchinaratings.cn

李迎, CFA, FRM: 010-6516-6061; ying.li@spgchinaratings.cn

版权©2024标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

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/或其他相关知识产权。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，以及其董事、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（包括但不限于收入损失、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。