

银行间市场车贷 ABS 指数

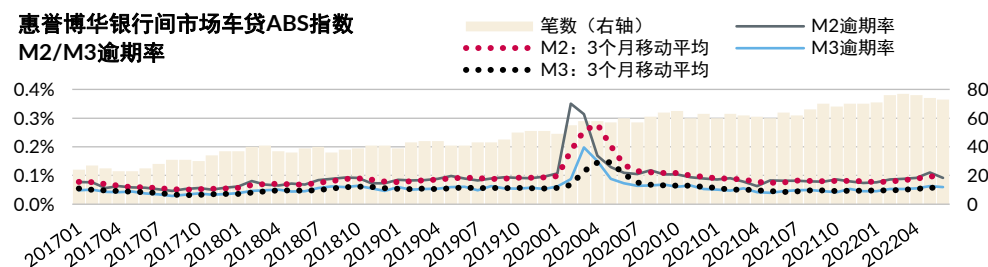
2022 年第 2 季度

概览

项目	22Q2	22Q1	21Q4
资产池总余额 (亿元)	1728.40	1844.02	1591.52
M2逾期率 指数 (%)	0.09	0.09	0.07
M3逾期率 指数 (%)	0.06	0.05	0.05

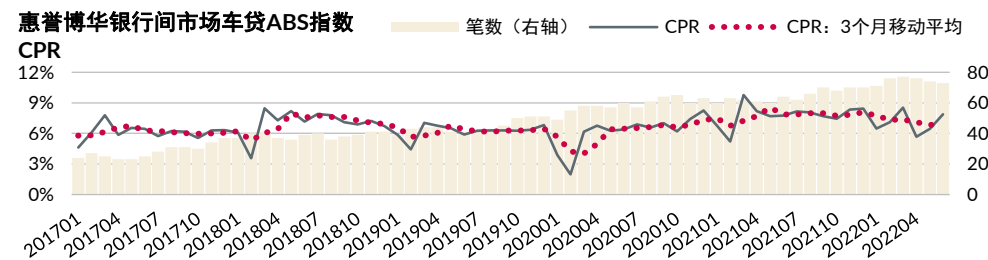
来源: 惠誉博华

惠誉博华银行间市场车贷ABS指数
M2/M3逾期率



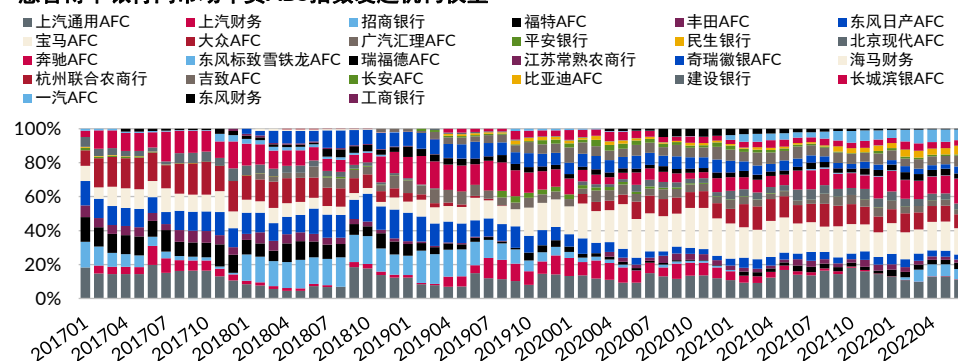
来源: 受托报告、惠誉博华

惠誉博华银行间市场车贷ABS指数



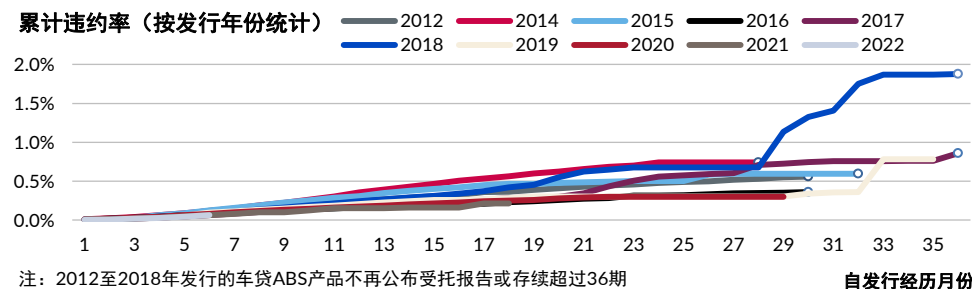
来源: 受托报告、惠誉博华

惠誉博华银行间市场车贷ABS指数发起机构权重



来源: 受托报告、惠誉博华

累计违约率 (按发行年份统计)



注: 2012至2018年发行的车贷ABS产品不再公布受托报告或存续超过36期

来源: 受托报告、惠誉博华

相关研究

《惠誉博华银行间市场车贷 ABS 指数报告 2022Q1》

《中国绿色汽车金融蓄势待发》

分析师

孙佳平
+8610 5663 3813
jiaping.sun@fitchbohua.com

郑 飞
+8610 5663 3816
fei.zheng@fitchbohua.com

媒体联系人

李 林
+8610 5957 0964
jack.li@thefitchgroup.com

高绮雯
+852 2263 9953
alanis.ko@thefitchgroup.com

M2 逾期率 5 月小幅上涨，但传导效应不显著：5 月 M2 逾期率指数增长至 2021 年以来的局部高点 0.11%，次月降至 0.09% 与上季度末持平，可能是 4 月疫情在国内部分地区抬头导致的一过性增长。同时，6 月末 M3 逾期率为 0.06%，较上季度末增长 1bp，显示出逾期率增长向上传导的效应非常有限。

受局部疫情影响 CPR 在 4 月触底，6 月末已恢复至上年平均水平：推测同样受到疫情影响，CPR 于 4 月降至 5.66%，低于今年春节所在月份，即通常意义上的年内最低值。但截至二季度末，CPR 已恢复至 7.88%，与上年 CPR 均值持平。

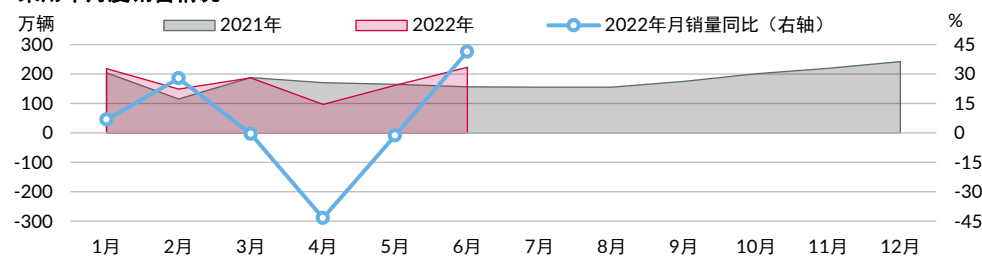
样本构成变动较大，但对指数影响有限：本季度新增 9 个样本，占季末资产余额的 21.67%，退出 8 个样本，占上季度末资产余额的 6.05%。新增样本同整体样本池表现无显著差异，且退出样本权重较低，因此样本构成变动未对指数产生实质影响。

2019 年累计违约率曲线翘尾系少数样本所致，不同年份违约表现差异有限：2019 年发行的交易累计违约率曲线尾部仅包含两个累计违约率相对较高的样本，因此该曲线尾部表现不具有代表性。截至目前，不同年份发行的车贷 ABS 交易累计违约表现差异较为有限。

乘用车产销回暖，新能源汽车销量占比短暂回落

2022 年 4 月，受上海、吉林等地疫情影响，乘用车产销双双跌破 100 万台，两者当月同比跌幅均超过 40%。进入 6 月，随着局部地区疫情得到控制、汽车产业链恢复以及财政部《关于减征部分乘用车车辆购置税的公告》刺激汽车消费政策的出台，乘用车市场产销景气程度明显回升。2022 年二季度中国乘用车市场完成销量 481.0 万台，同比下跌 2%，4 月因疫情反复产生的产销跌幅基本得到弥补，5 月、6 月强劲反弹。

乘用车月度销售情况



来源：Wind、惠誉博华

相较而言，新能源乘用车产销在 4 月受到的冲击明显低于乘用车整体市场，这可能是由于比亚迪作为目前中国最主要的新能源乘用车制造商，其生产基地所在地区在本轮疫情中受影响较小所致。新能源乘用车产销在 4 月受影响较小，也导致该月新能源乘用车渗透率提升至 29.3%，后续随着乘用车市场景气度整体恢复，新能源乘用车销售虽渗透率有所下降，但仍然不改变其持续上升的长期趋势。

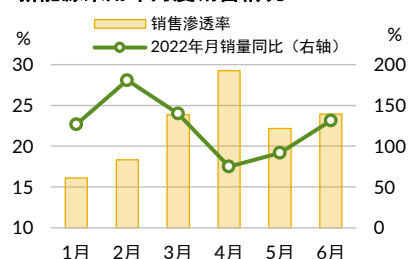
《中国绿色债券原则》发布

2022 年 7 月末，绿色债券标准委员会发布《中国绿色债券原则》（简称《原则》），初步统一了国内债券市场的绿色债券标准，同时也明确了对于以绿色项目所产生的现金流作为收益支持的绿色资产支持证券，其募集资金用途不必局限于绿色项目。《原则》的发布一方面有利于规范和引导绿色债券市场的进一步发展，另一方面也为发行各类绿色债券提供了更明确的操作依据。

随着新能源乘用车销售渗透率的不断提升，银行间市场绿色车贷 ABS 在发行端的渗透率也有所提升，但从绝对水平看，绿色车贷 ABS 发行渗透率与新能源乘用车销售端的抢眼表现始终存在一定差距，绿色车贷 ABS 在不同发起机构间的分布极不均衡。银行间市场中比亚迪汽车金融一家独大，截至目前已发行三笔绿色车贷 ABS，规模合计 125 亿元，发行规模占比超过 75%。其余五家机构各发行过一笔绿色车贷 ABS，但相关汽车金融或财务公司的母公司或者在新能源乘用车市场发展速度与头部企业差距较大，或者其新能源乘用车销售主要依赖下沉市场，这可能导致其可供后续发行绿色车贷 ABS 的基础资产积累缓慢。

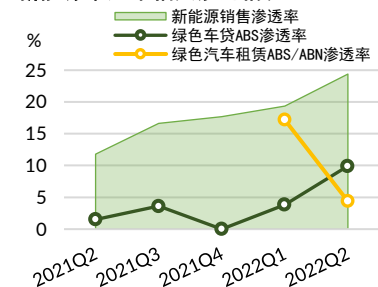
同时，惠誉博华注意到，相当一部分传统汽车制造企业则主要依赖于旗下汽车金融公司提供个人汽车金融服务；而造车新势力则普遍选择成立融资租赁公司而非汽车金融公司，并且蔚来和小鹏旗下融资租赁均已发行过绿色汽车租赁 ABS/ABN。如果短期内造车新势力仍然选择向消费者仅提供汽车融资租赁作为金融方案，且传统汽车制造商的新能源汽车板块增长不能尽如人意，

新能源乘用车月度销售情况



来源：Wind、惠誉博华

新能源乘用车相关渗透情况



来源：Wind、惠誉博华

那么绿色个人汽车金融在银行间与交易所市场分布不均的情况可能继续存在，这或将制约绿色车贷 ABS 短期内在银行间市场的扩大发行。

附录 1：指数编制方法

惠誉博华编制的银行间市场车贷 ABS 指数描述了自 2014 年 12 月起，银行间债券市场车贷 ABS 的基础资产整体表现，包括资产池逾期情况及提前偿还情况。

具体包括 M2 逾期率指数、M3 逾期率指数和 CPR 指数。

- M2 逾期率指数：度量了当期期末逾期天数在 31 至 60 天的资产占当期期末资产池的比例。
- M3 逾期率指数：度量了当期期末逾期天数在 61 至 90 天的资产占当期期末资产池的比例。
- CPR 指数：

$$CPR = 1 - \left[1 - \frac{\text{当期提前偿还的本金}}{\text{当期期初资产池未偿本金余额} - \text{当期计划摊还本金}} \right]^{12}$$

编制指数时选取的样本为银行间债券市场优先级证券尚未清偿完毕，且以汽车贷款（包括信用卡汽车分期资产）为基础资产的资产证券化交易。但若惠誉博华认为某交易的基础资产特征或受托报告数据披露口径与其余样本差异很大，或者惠誉博华认为该交易不具有市场代表性时，将不会选取该交易为指数样本。本期指数具体构成情况见附录 2。

由于绝大部分交易的资产池在信托设立日并不包含违约资产，因此交易前期基础资产的逾期及违约回收水平波动较大且不具有代表性。在编制指数时，所有样本前 3 个月的资产表现将不会被使用。

指数将逐月计算，并以各样本交易月末的资产池未偿本金余额为权重。

附录 2：2022 年 6 月指数构成

交易名称	发起机构	发起机构	资产类型	资产池余额 (万元)	M2 (%)	M3 (%)	CPR (%)
建优2018-1	建设银行	银行	汽车分期	1208.01	0.00	0.08	0.00
安行2019-1	平安银行	银行	汽车贷款	2316.63	0.00	0.00	0.00
屹昂2019-1	一汽AFC	汽车金融	汽车贷款	658.30	0.00	0.00	0.00
华驭九	大众AFC	汽车金融	汽车贷款	51905.51	0.38	0.23	11.92
德宝天元2020-1	宝马AFC	汽车金融	汽车贷款	121240.66	0.05	0.07	20.96
华驭十	大众AFC	汽车金融	汽车贷款	100468.61	0.24	0.15	14.49
和衷2020-2	东风财务	财务公司	汽车贷款	47434.91	0.23	0.20	17.17
长融2020-1	长安AFC	汽车金融	汽车贷款	27861.55	0.38	0.12	9.34
速利银丰2020-1	奔驰AFC	汽车金融	汽车贷款	119148.02	0.07	0.03	10.89
瑞泽质享2020-1	奇瑞微银AFC	汽车金融	汽车贷款	37705.52	0.34	0.24	12.55
屹腾2020-1	一汽AFC	汽车金融	汽车贷款	49492.96	0.14	0.04	18.14
睿程2020-2	北京现代AFC	汽车金融	汽车贷款	53915.11	0.26	0.22	11.76
屹腾2020-2	一汽AFC	汽车金融	汽车贷款	47908.96	0.10	0.05	17.14
华驭十一	大众AFC	汽车金融	汽车贷款	419666.23	0.16	0.09	8.55
融腾2021-1	上汽通用AFC	汽车金融	汽车贷款	218585.53	0.16	0.11	10.80
德宝天元2021-1	宝马AFC	汽车金融	汽车贷款	564912.48	0.04	0.03	11.99
融腾2021-2	上汽通用AFC	汽车金融	汽车贷款	203584.88	0.32	0.20	9.57
瑞泽质享 2021 -1	奇瑞微银AFC	汽车金融	汽车贷款	45772.73	0.41	0.25	17.25
丰耀2021-1	丰田AFC	汽车金融	汽车贷款	104752.32	0.09	0.06	12.24
吉时代2021-1	吉致AFC	汽车金融	汽车贷款	119156.42	0.21	0.09	10.52
福元2021-1	福特AFC	汽车金融	汽车贷款	74793.06	0.17	0.12	11.68
睿程2021-1	北京现代AFC	汽车金融	汽车贷款	169371.20	0.21	0.13	9.16
速利银丰2021-1	奔驰AFC	汽车金融	汽车贷款	647573.39	0.04	0.04	8.33
唯盈2021-1	东风日产AFC	汽车金融	汽车贷款	82584.81	0.06	0.02	6.88
融发2021-1	东风标致雪铁龙AFC	汽车金融	汽车贷款	27261.24	0.12	0.04	7.71
融腾2021-3	上汽通用AFC	汽车金融	汽车贷款	339538.59	0.14	0.10	8.97
屹腾2021-1	一汽AFC	汽车金融	汽车贷款	95086.94	0.06	0.02	10.66
长盈2021-2	长城滨银AFC	汽车金融	汽车贷款	87577.33	0.07	0.03	7.28
盛世融迪2021-1	比亚迪AFC	汽车金融	汽车贷款	167339.73	0.07	0.05	4.39
汇聚通2021-1	广汽汇理AFC	汽车金融	汽车贷款	268933.88	0.13	0.08	8.74
华驭十二	大众AFC	汽车金融	汽车贷款	279076.33	0.15	0.12	6.89
上和2021-1	上汽财务	财务公司	汽车贷款	33903.65	0.16	0.20	6.14
吉时代2021-2	吉致AFC	汽车金融	汽车贷款	205122.76	0.19	0.07	8.24
德宝天元2021-2	宝马AFC	汽车金融	汽车贷款	389188.67	0.02	0.02	8.40
屹腾2021-2	一汽AFC	汽车金融	汽车贷款	92562.10	0.04	0.02	13.30
融腾2021-4	上汽通用AFC	汽车金融	汽车贷款	431086.22	0.10	0.07	6.70
屹腾2021-3	一汽AFC	汽车金融	汽车贷款	120950.91	0.12	0.02	10.90
睿程2021-2	北京现代AFC	汽车金融	汽车贷款	221921.94	0.17	0.15	6.30
丰耀2021-2	丰田AFC	汽车金融	汽车贷款	203921.06	0.09	0.04	9.40

长盈2021-3	长城滨银AFC	汽车金融	汽车贷款	127172.15	0.04	0.03	6.05
瑞泽2021-1	奇瑞徽银AFC	汽车金融	汽车贷款	132483.05	0.23	0.15	13.55
欣荣2021-2	瑞福德AFC	汽车金融	汽车贷款	248873.38	0.30	0.27	10.85
唯盈2021-2	东风日产AFC	汽车金融	汽车贷款	189786.54	0.05	0.00	6.48
长融2021-1	长安AFC	汽车金融	汽车贷款	101384.15	0.18	0.09	8.94
吉时代2021-3	吉致AFC	汽车金融	汽车贷款	174835.31	0.07	0.03	6.69
盛世融迪2021-2	比亚迪AFC	汽车金融	汽车贷款	131314.24	0.05	0.04	3.61
速利银丰2021-2	奔驰AFC	汽车金融	汽车贷款	919771.03	0.03	0.03	7.85
工元致远2021-1	工商银行	银行	汽车分期	8072.01	0.29	0.32	5.42
汇聚通2021-2	广汽汇理AFC	汽车金融	汽车贷款	216290.34	0.14	0.05	6.94
德宝天元2021-3	宝马AFC	汽车金融	汽车贷款	800000.00	0.03	0.01	6.24
福元2021-2	福特AFC	汽车金融	汽车贷款	276163.41	0.12	0.11	7.51
唯盈2021-3	东风日产AFC	汽车金融	汽车贷款	239592.78	0.05	0.01	5.78
睿程2021-3	北京现代AFC	汽车金融	汽车贷款	150048.02	0.03	0.02	4.49
盛世融迪2021-3	比亚迪AFC	汽车金融	汽车贷款	271200.94	0.06	0.01	3.18
瑞泽2021-2	奇瑞徽银AFC	汽车金融	汽车贷款	186797.27	0.18	0.13	11.75
欣荣2021-3	瑞福德AFC	汽车金融	汽车贷款	261681.00	0.26	0.25	9.82
华驭十三	大众AFC	汽车金融	汽车贷款	591144.12	0.14	0.10	5.91
屹腾2021-4	一汽AFC	汽车金融	汽车贷款	395268.26	0.06	0.04	12.31
招银和信2021-1	招商银行	银行	汽车分期	178588.79	0.03	0.01	4.05
长盈2021-4	长城滨银AFC	汽车金融	汽车贷款	310609.13	0.04	0.03	4.63
吉时代2021-4	吉致AFC	汽车金融	汽车贷款	258448.64	0.03	0.03	5.24
招银和信2021-2	招商银行	银行	汽车分期	557023.19	0.04	0.02	8.65
屹腾2021-5	一汽AFC	汽车金融	汽车贷款	314104.50	0.11	0.11	11.39
招银和信2021-3	招商银行	银行	汽车分期	222003.95	0.02	0.03	7.10
融腾2022-1*	上汽通用AFC	汽车金融	汽车贷款	670629.31	0.11	0.07	5.64
招银和信2022-1*	招商银行	银行	汽车分期	86929.11	0.14	0.04	8.19
德宝天元2022-1*	宝马AFC	汽车金融	汽车贷款	800000.01	0.03	0.01	6.16
融腾通元2022-1*	上汽通用AFC	汽车金融	汽车贷款	55004.94	0.16	0.07	10.73
盛世融迪2022-1*	比亚迪AFC	汽车金融	汽车贷款	344927.70	0.01	0.01	2.76
吉时代2022-1*	吉致AFC	汽车金融	汽车贷款	346962.10	0.01	0.00	3.50
速利银丰2022-1*	奔驰AFC	汽车金融	汽车贷款	856736.18	0.02	0.01	6.94
福元2022-1*	福特AFC	汽车金融	汽车贷款	297176.93	0.08	0.02	5.09
瑞泽2022-1*	奇瑞徽银AFC	汽车金融	汽车贷款	287523.04	0.17	0.09	7.49

来源：惠誉博华

*新增样本

免责声明

本报告基于惠誉博华信用评级有限公司（以下简称“惠誉博华”）认为可信的公开信息或实地调研资料编制，但惠誉博华不对该等信息或资料的准确性及完整性作任何保证。本报告所载的意见、评估或预测仅反映惠誉博华于本报告发布日的判断和观点，在不同时期，惠誉博华可能发布与本报告观点或预测不一致的报告。本报告中的信息、意见、评估或预测仅供参考，本报告不构成对任何个人或机构推荐购买、持有或出售任何资产的投资建议；本报告不对市场价格的合理性、任何投资、贷款或证券的适当性(包括但不限于任何会计和/或监管方面的合规性或适当性)或任何投资、贷款或证券相关款项的免税性质或可征税性作出评论。个人或机构不应将本报告作为投资决策的因素。对依据或使用本报告所造成的一切后果及损失，惠誉博华及相关分析师均不承担任何法律责任。本报告版权仅为惠誉博华所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以翻版、复制、发表、引用等任何形式侵犯惠誉博华版权。如征得惠誉博华同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“惠誉博华信用评级有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。惠誉博华保留追究相关责任的权利。惠誉博华对本免责声明条款具有修改和最终解释权。