

汽车金融公司 2025 年中期观察

2024 年汽车金融公司总资产规模约 8,551.3 亿元，较年初收缩 11.4%，下滑幅度为历史最高。汽车金融行业资产规模下滑与汽车电动化及商业银行的竞争加剧皆存在关系。一方面近期乘用车零售增长动力主要来自于新能源汽车，而多数汽车金融公司股东厂商竞争优势集中在传统能源汽车领域，具有新能源汽车优势厂商背景的汽车金融公司数量相对较少，导致汽车金融行业资产增速依然与传统能源汽车销量增速相关性更强。另一方面，近年来商业银行整体经营压力上升，商业银行主动加大汽车贷款的营销和投放，汽车金融行业受到的竞争压力加大。2024 年汽车金融公司金融渗透率由 2023 年的 29% 下降至 23%，幅度为近年最大。但其中传统能源汽车金融渗透率更显韧性，2024 年同比下降 3 个百分点，而新能源汽车金融渗透率 2024 年大幅下滑约 7 个百分点至 14%。同期部分商业银行新能源汽车贷款规模实现较高增长，该趋势与汽车金融公司业务，特别是新能源领域业务遭遇较大冲击相吻合。

汽车电动化趋势及外部竞争加剧对汽车金融公司收入增长造成一定的压力，在《汽车金融公司管理办法》扩大行业机构的业务范围之后，2024 年汽车金融公司融资租赁业务实现高速增长，但当前绝对规模较小，对缓解收入增长压力相对有限。

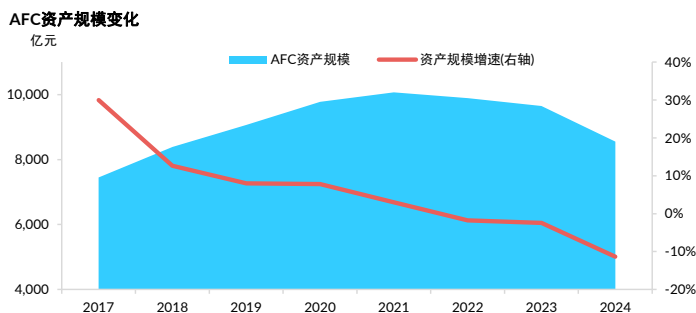
2024 年行业不良率虽然出现抬升，由上一年 0.58% 上升至 0.65%，但依然处于较低水平。此外由于资产规模增速放缓，资本占用减少，近期汽车金融公司资本水平持续提升，2024 年达 27.0%，为近五年最高水平。

惠誉博华

汽车金融公司资产规模继续面临收缩压力

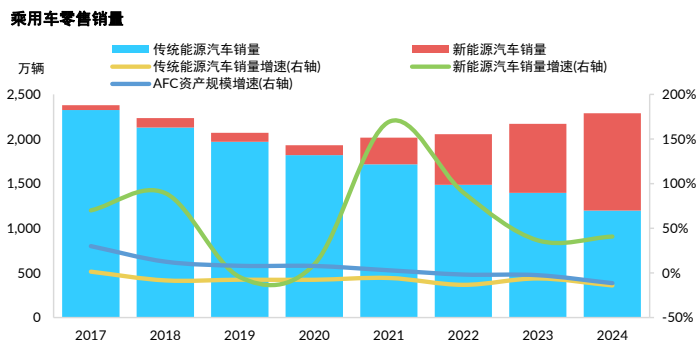
汽车电动化转型趋势之下，不同类型汽车金融公司资产增速分化

中国汽车金融公司资产规模在 2021 年达到 1 万亿后，近年持续下滑。根据银行业协会公布的数据，2024 年末行业总资产规模约 8,551.3 亿元，较年初收缩 11.4%。虽然汽车金融机构近三年资产持续经历下滑，但 2024 年下降幅度为历史最高。



数据来源：银行业协会，惠誉博华

根据乘联会数据，2024 年乘用车零售销量持续提升，全年达 2,289.4 万辆，同比增长 5.5%，增速较 2023 年的 5.7% 保持稳定。但分类观察，新能源汽车销售 2024 年增长约 40.8%，而传统能源汽车销量同期收缩约 14.1%。事实上新能源汽车销量自 2021 年以来便成为行业增长的主要推动力量，而同时传统能源汽车销量则持续受到挤压。



数据来源：乘联会，银行业协会，惠誉博华

汽车金融公司的经营发展与其股东汽车厂商车辆销售情况存在较大关联。若按照股东性质，汽车金融公司可分为内资、合资、外资三类（具体划分请见附录）。具有新能源汽车领域优势股东背景的机构普遍集中于内资汽车金融公司类别，但当前合资与外资汽车金融机构在数量及资产规模合计占比上高于内资汽车金融公司，因此传统能源汽车的销售情况实际对汽车金融机构整体影响更大。对比历史数据可发现，传统能源汽车销量增速与汽车金融公司资产变化相关性更强。此外 2021 年新能源汽车销量的爆发与汽车金融公司资产规模达到顶峰在时间上亦较为接近。

在此背景下，汽车金融公司行业发展内部出现分化。通过观察可获得公开数据的样本机构，内资汽车金融公司 2024 年资产增速中

分析师

李运桥, CFA

+ 86 10 5663 3821

yunqiao.li@fitchbohua.com

彭立, FRM

+ 86 10 5663 3823

li.peng@fitchbohua.com

媒体联系人

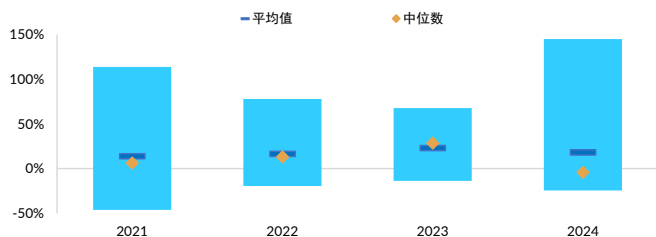
李林

+86 10 5957 0964

jack.li@thefitchgroup.com

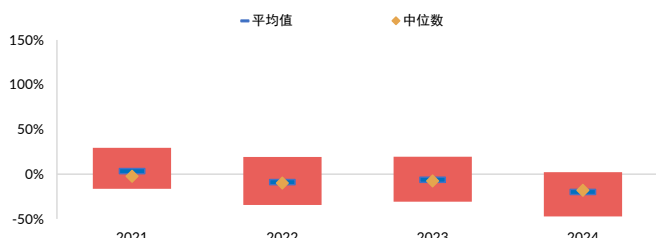
位数及平均数为-4%及 18%，显著高于合资汽车金融公司的-18%及-20%和外资汽车金融公司的-17%及-16%。该数据表明，2024年在多数行业机构经历资产收缩压力的同时，依然存在少部分内资汽车金融公司逆势实现增长，该部分机构股东厂商通常具有较好的新能源汽车业务。

样本内资AFC资产规模增速分布



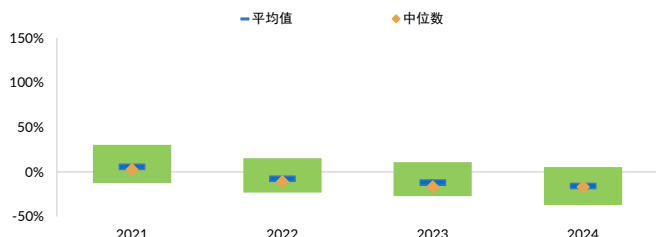
数据来源：公司年报，WIND，惠誉博华

样本合资AFC资产规模增速分布



数据来源：公司年报，WIND，惠誉博华

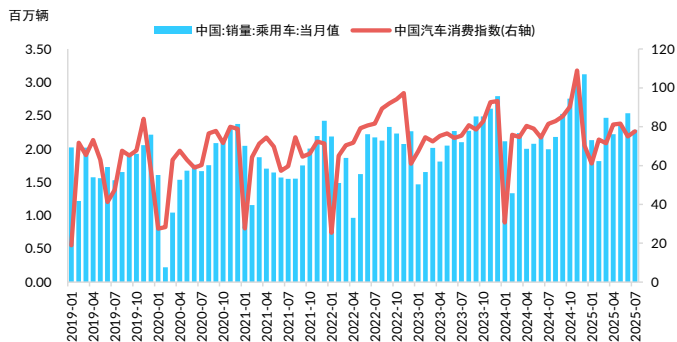
样本外资AFC资产规模增速分布



数据来源：公司年报，WIND，惠誉博华

2025 年在一系列促消费政策的带动下，乘用车销量获得提振，前 7 个月销售量达 1,581 万辆，同比增长 13.2%，但销售增长动力依然主要来自新能源汽车。惠誉博华认为，2025 年汽车销量的提振将为汽车金融公司带来积极影响，但预计行业内分化趋势依然会持续。

乘用车销量及汽车消费指数



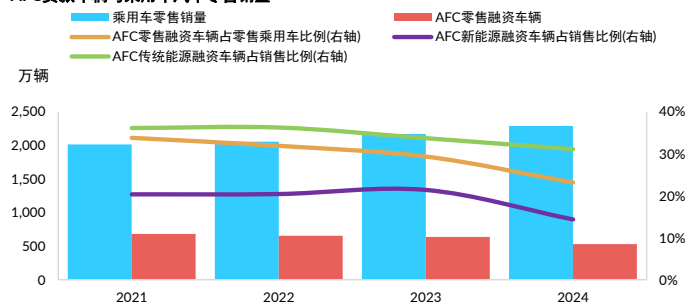
数据来源：中国汽车流通协会，中国汽车工业协会，WIND，惠誉博华

汽车金融公司金融渗透率 2024 年出现较大幅度下滑

若以汽车金融公司零售融资车辆占同期乘用车零售销量比例观察金融渗透率，近年来汽车金融公司该指标持续下降，特别是 2024 年由上一年的 29%下降至 23%，幅度为近年最大。具体观察，传统能源汽车金融渗透率波动相对较小，2024 年由上一年的 34%降至 31%。对比之下，新能源汽车金融渗透率在 2021-2023 年保持 20%-21%水平后，2024 年大幅下滑至 14%。相较传统能源汽车，汽车金融行业在新能源汽车领域受到的压力更大。

惠誉博华认为，汽车金融公司金融渗透率的下降部分与居民风险偏好收紧、信贷意愿减弱有关。但上述因素变化对金融渗透率的影响相对较小，不足以完全解释 2024 年的大幅度下降，更主要的原因是来自商业银行的竞争压力加剧。2024 年部分商业银行新能源汽车新发贷款规模同比实现超过 70%增长。商业银行普遍在资金成本上更具优势，由于近期优质资信贷资产的减少，银行业机构加大了在汽车金融领域的投入，造成对汽车金融公司业务的冲击。

AFC贷款车辆与乘用车汽车零售销量



数据来源：乘联会，银行业协会，惠誉博华

2025 上半年，部分地区监管机构及行业自律组织对辖区内商业银行汽车贷款的“高息高返”情况进行整顿和规范。此前部分商业银行以高佣金吸引汽车经销商与其开展合作，而经销商将部分银行佣金补贴车价以吸引消费者，但在过程中存在条款不透明，前期承诺无法兑现等问题，导致相关纠纷数量的攀升。对此类高额返佣的整顿有利于汽车金融领域回归良性发展，恢复行业秩序，也客观上减轻汽车金融公司面临的竞争压力，改善外部经营环境。

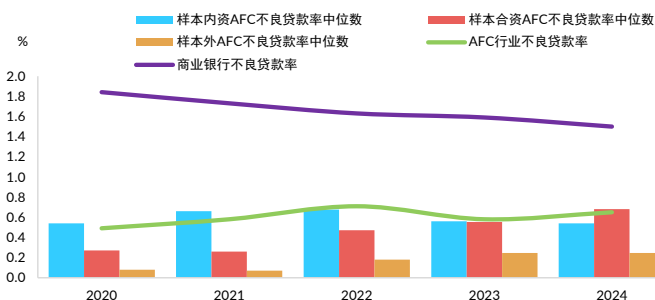
不良贷款率小幅抬升，拨备保持高位水平

近年汽车金融公司不良贷款率整体呈现上行趋势，于 2022 年达到 0.71%最高值，并在 2023 年回落。2024 年末汽车金融公司行业整体不良率 0.65%较上一年的 0.58%有所抬升，但低于商业银行整体的 1.50%，绝对水平依然处于低位。近期宏观经济增速出现放缓，居民及部分市场主体偿付能力出现变化，汽车金融公司 2024 年不良率的抬升与同期多家商业银行零售类业务贷款不良率上升的趋势一致。此外，2024 年汽车金融公司整体资产规模收缩也一定程度影响了不良贷款率的变化，实际上 2024 年汽车金融公司不良贷款规模与上一年保持整体平稳。

汽车金融公司目前以零售业务为主，此前存在少部分机构经销商贷款出现风险暴露导致不良贷款率大幅攀升的情况，但此后该类机构风险偏好收紧，经销商贷款并无新增。对于多数行业机构而言，零售类贷款依然占据绝对比例，该类资产信用主体分散，未

来资产质量大幅恶化的可能性相对较小，预计行业不良贷款率会在小范围内波动，但整体依然将保持平稳，并继续维持优于银行业整体的水平。

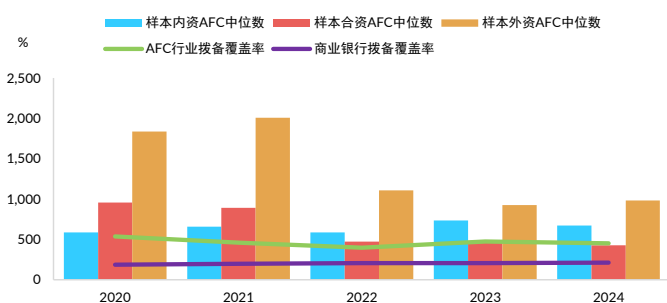
行业及样本AFC不良贷款率



数据来源：公司年报，银行业协会，国家金融监督管理总局，WIND，惠誉博华

汽车金融公司行业拨备覆盖率始终保持在较高水平，2024 年达 450.7%，远高于同期商业银行整体 211.2%。从惠誉博华可获取的样本观察，2020-2024 期间，各类型汽车金融公司拨备覆盖率中位值整体下行，但在 2022/2023 年经历小幅反弹。其中外资汽车金融公司拨备覆盖率中位值始终在各类型机构中处于最高，虽然 2021 年之后处于持续下降过程，但 2024 年依然维持超过 900% 的高水平。而样本内资汽车公司拨备覆盖率中位值则近三年持续上行，2024 年超过 650% 水平。虽然不同类型机构拨备水平变化趋势不一，但除 2022 年外，行业整体指标近五年维持在超过 450% 的较高水平。预计未来宏观环境的不确定因素或使得汽车金融公司资产质量出现波动，但较高的拨备水平将提供充足的缓冲。

行业及样本AFC拨备覆盖率



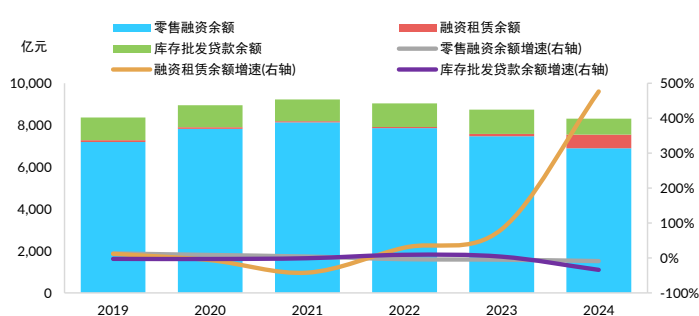
数据来源：公司年报，银行业协会，国家金融监督管理总局，WIND，惠誉博华

融资租赁资产高速增长但绝对规模依然有限，行业收入受资产规模下行拖累遭遇压力

从资产结构上看，汽车金融公司主要以零售汽车贷款为主，该类资产 2019-2024 年平均占主要业务资产约 86%，同期库存批发贷款占比约 12%，规模仅次于零售汽车贷款。2024 年零售汽车贷款及库存批发贷款分别经历约 9% 及 34% 的下滑，幅度为近三年最高。该趋势或与同期部分全国性商业银行加大汽车金融领域的投入，加强与汽车经销商合作较为吻合。另一方面，2023 年 7 月，国家金融监督管理总局修订发布了《汽车金融公司管理办法》（“《办法》”）并于 2023 年 8 月施行。新版《办法》扩大了汽车金融公司的业务范围，允许汽车金融公司开展售后回租模式的租赁业务。上述政策调整为汽车金融公司业务开展拓宽方向，

2023 及 2024 年行业融资租赁资产规模皆经历较大幅度增长，分别同比提升 82% 及 477%。当前汽车金融公司在零售融资及经销商融资业务方面皆面临较大的竞争压力，融资租赁业务的限制放开有利于行业机构缓解上述压力。但整体而言，当前融资租赁业务的绝对规模依然相对较小，未来需持续观察行业机构在这一领域的发展情况。

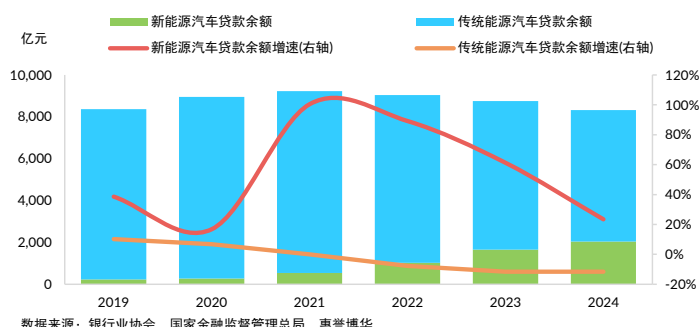
AFC主要业务资产变化



数据来源：银行业协会，国家金融监督管理总局，惠誉博华

乘用车销售领域近期增长主要依靠新能源汽车，汽车金融公司贷款车型结构亦随之发生变化，新能源汽车贷款规模不断提升，但增速自 2021 年逐步放缓，2024 年下降至 23%。部分商业银行在汽车金融领域的投入主要聚焦于新能源汽车领域，若来自银行的竞争压力持续，预计汽车金融公司未来将继续面临新能源汽车贷款增长放缓压力。规模上传统能源汽车贷款目前依然占据主导地位，但此部分业务资产近年来持续收缩。

AFC新能源与传统能源汽车业务规模变化



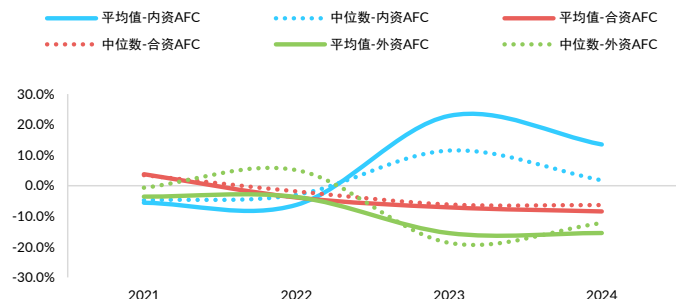
数据来源：银行业协会，国家金融监督管理总局，惠誉博华

收入方面，相当数量合资及外资汽车金融公司股东厂商竞争优势集中在传统能源汽车领域，受到影响旗下汽车金融公司收入近年经历下滑，样本合资及外资汽车金融公司 2024 年收入增长中位数分别为 -6.4% 及 -12.2%。相比之下，样本内资汽车金融公司收入表现虽然优于合资及外资机构，但 2024 年收入增速中位值由上一年的 11.5% 降至 1.7%，与 2024 年新能源汽车销量实现 40.8% 的增长形成较大差别，反映出了外部竞争所带来的影响。

虽然 2025 上半年对“高息高返”现象进行整顿有利于缓解汽车金融公司所面临的竞争压力，但 2025 年 8 月发布的《个人消费贷款财政贴息政策实施方案》（“《方案》”）或将对汽车金融公司带来新的影响。《方案》明确 2025 年 9 月 1 日至 2026 年 8 月 31 日期间，居民个人可由部分商业银行及消费金融公司进行贷款购置单笔 5 万元及以上的家用车，并享受 1 个百分点的政府贴息。惠誉博华认为，《方案》中可享受贴息的贷款机构不涵盖汽车金

融公司，或使得部分潜在贷款客户流向商业银行，从而导致汽车金融公司部分车辆贷款规模增长或面临一定冲击。

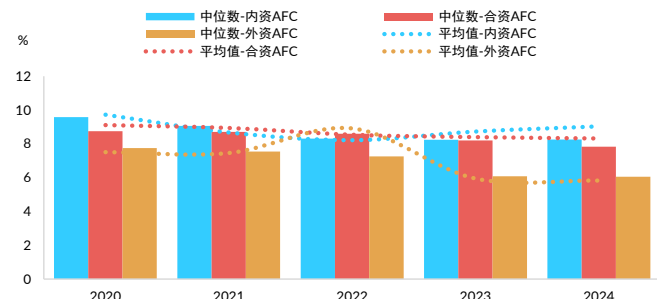
样本AFC营业收入增速



数据来源：公司年报，WIND，惠誉博华

近期在行业竞争加剧，宏观利率下行等多重因素影响之下，汽车金融公司贷款收益率出现小幅下行，但依然保持高位。从可获得数据的样本观察，2024 年样本汽车金融公司贷款收益率中位值 7.01%，对比行业规模高峰时期 2021 年的 8.56% 下滑 1.54 个百分点。但分类型来看，外资汽车金融公司受到的压力相对较大，同期贷款收益率下降 1.49 个百分点，而合资及内资汽车金融公司变动幅度均约为 0.8 个百分点。

样本AFC贷款收益率



数据来源：公司年报，WIND，惠誉博华

整体而言，汽车金融公司在资产收益率方面所面临的压力略逊于规模收缩的压力。在汽车电动化趋势下，行业机构对业务结构展开了积极调整。但另一方面，诸多商业银行在汽车金融的投入聚焦于新能源汽车，使得该领域竞争加剧。虽然新能源汽车为当前汽车销量增长的主要推动力，但传统能源汽车销售依然保持相当规模，未来汽车金融公司仍存在平衡发展两方面业务的需要。

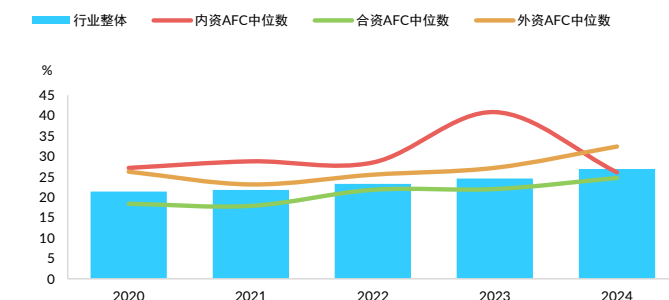
规模收缩降低资本消耗，资本水平持续提升

汽车金融公司近年资本水平提升与资产规模收缩导致资本占用减少存在较大关联，行业资本充足率由 2020 年的 21.4% 持续提升至 2024 年的 27.0%，对应同期行业资产规模下行。此外，上述历史期间部分机构获得股东增资，资本水平也得到进一步提升。

从可获得数据的样本观察，各类型汽车金融公司资本充足率近年皆处于大体上升趋势，其中外资及合资汽车金融公司趋势较为明显。样本内资汽车金融公司资本水平中位值整体亦呈上升趋势，但 2024 年较 2023 年出现回落，该变化主要受到部分机构资产规模扩张影响，另外极少部分机构资产质量风险释放所致。

汽车金融公司资本补充主要依赖股东增资及利润留存，行业盈利增速承压的背景下，利润留存补充能力或受到一定削弱。未来资产质量变化或对部分机构资本水平造成影响，但考虑到此前经销商贷款风险暴露高峰已过，预计此项影响幅度将较为有限。结合行业资产增速放缓，预计行业整体资本水平将会保持稳定。

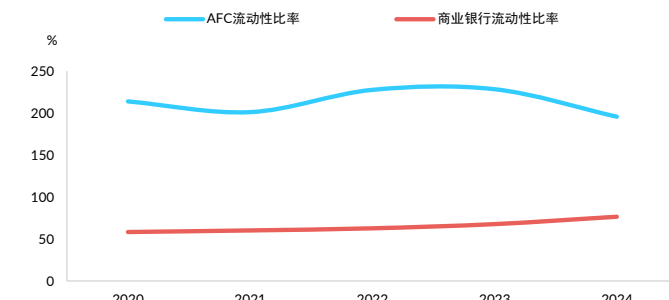
行业整体及样本AFC资本充足率



数据来源：公司年报，银行业协会，WIND，惠誉博华

汽车金融公司整体流动性水平保持良好，融资来源获得拓宽

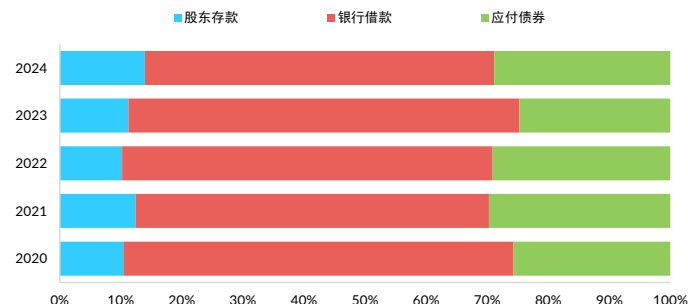
AFC流动性比率



数据来源：银行业协会，国家金融监督管理总局，惠誉博华

从监管指标观察，汽车金融公司流动性持续维持在良好水平，行业 2024 年流动性比率 195.9%，较上一年 228.6% 有所下降，但远优于商业银行 76.7% 的水平。历史上汽车金融公司行业流动性比率虽然经历波动，但自 2019 年以来皆维持在 200% 以上水平，体现出行业较好的流动性状况。

样本AFC负债结构



数据来源：公司年报，WIND，惠誉博华

汽车金融公司主要负债包括股东存款、银行借款及涵盖资产支持证券和金融债的应付债券。不同规模的机构在负债结构上存在一定差异，但通常银行借款为行业依赖程度最高的资金来源。2024年在行业融资方式多元化的趋势下，银行借款在各类主要负债中占比有所下降。

2023年发布的《汽车金融公司管理办法》除了拓宽汽车金融公司业务范围之外，亦放宽了行业融资来源限制。《办法》将汽车金融公司可吸收的股东存款范围由此前的“境外股东及其所在集团在华全资子公司和境内股东”调整为“股东及其所在集团母公司和控股子公司”，上述调整扩大了汽车金融公司可吸收存款的范

围。2024年末样本汽车金融公司股东存款占各类主要负债比例由上一年的11%提升至14%，该变化部分源自股东存款规模的增加，但也存在部分机构由于资产规模收缩，其他类型负债同比缩减的影响。虽然股东存款在行业整体负债中占比依然有限，但在部分规模相对较小的机构中占比较高，该类机构通常并未发行资产支持证券或金融债，股东存款及银行借款为其资金主要来源。整体而言，汽车金融公司各类主要负债占比近年保持稳定，惠誉博华认为该结构未来大幅变化的可能性相对较小，银行贷款将继续成为行业最主要资金来源。

附录：汽车金融公司分类说明

汽车金融公司分类及样本

报告根据市场公开信息对汽车金融公司财务数据进行分析，不同汽车金融公司不同年度财务数据可获得性存在差异，因此报告中所展示各指标数据仅包含可收集到的样本数据。文中对汽车金融公司按照股东性质进行了分类，如无特殊说明，各类别汽车金融公司所含样本机构如下表所示：

分类	样本汽车金融公司
外资 AFC	梅赛德斯-奔驰、福特汽车、丰田汽车、宝马汽车、大众汽车、沃尔沃汽车、斯泰兰蒂斯汽车
合资 AFC	上汽通用、广汽汇理、东风日产、北京现代、瑞福德汽车、吉致汽车、华晨东亚
内资 AFC	长安汽车、比亚迪、奇瑞徽银、三一汽车、一汽汽车、长城滨银、北汽汽车、上海东正、东风汽车、重汽汽车

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。