

汽车金融渗透率低于行业平均值

# 依赖银行短期借款 北京现代汽车金融存错配风险

本报记者 刘颖 张荣旺 北京报道

日前,联合资信评估有限公司发布《北京现代汽车金融有限公司2019年跟踪信用评级报告》(以下简称“评级报告”)。评级报告指出,北京现代汽车金融有限公司(以下简称“北京现代汽车金融”)零售信贷业务营销渠道广泛,主要品牌业务渗透率持续提升。公司

## 负债结构单一

评级报告称,北京现代汽车金融对银行借款依赖度较高,易受金融市场波动影响,且银行借款以短期为主,资产负债期限结构存在一定程度的错配风险。

北京现代汽车金融于2012年6月成立,注册地为北京,公司注册资本为5亿元。其中,现代金融株式会社出资2.3亿元,出资比例为46%,北京汽车投资有限公司出资2亿元,出资比例为40%,现代自动车株式会社出资0.7亿元,出资比例为14%。

北京现代汽车金融自成立以来经历过三次增资,注册资本增至40亿元。天眼查信息显示,目前公司各股东出资及比例为:现代金融株式会社持股比例为46%,北京汽车

内控及风险管理体系较为健全,不良贷款率持续下降,并保持在行业低水平,信贷资产质量良好,拨备充足。

值得注意的是,评级报告也指出,北京现代汽车金融业务品种以零售贷款为主,库存融资业务和二手车贷款业务规模较小,产品与服务体系有待进一步丰富。同时对银行借款依赖度较高,且银行借款

投资有限公司持股33%,北京现代汽车有限公司持股14%,现代自动车株式会社持股7%。

北京现代汽车金融金融债券2018年年度报告(以下简称“2018年年报”)显示,公司设有战略本部、财经本部、风险本部、人事本部、经营支援本部、销售本部、运营本部和内部审计部等部门,拥有员工456人,零售信贷业务覆盖全国348个城市的1786家特约经销商,覆盖了除香港、澳门、台湾以外所有省份。

以短期为主,资产负债期限结构存在一定程度的错配风险。

截至2018年末,北京现代汽车金融银行借款余额208.67亿元,占负债总额的81.98%,全部为信用借款;截至2017年末,其银行借款余额为160.70亿元,占负债总额的64.84%。2018年,公司银行借款负债比例进一步攀升。2017年以来,北京现代汽车金融共发行一笔金

融债券,累计发行规模15亿元,债券利率4.8%。

对于为何负债结构单一的问题,北京现代汽车金融对《中国经营报》记者表示,银行借款、金融债均为企业融资方式,具体运行中各有利弊,企业在实际运营中将综合考虑。

值得一提的是,在面临多重问题下,北京现代汽车金融业绩承压。

2018年年报显示,北京现代汽车金融营业收入为14.29亿元,同比下降19.76%,净利润为5.55亿元,同比减少23.1%。而其汽车金融渗透率也低于行业平均水平。对此,北京现代汽车金融方面表示,企业的经营策略等多种因素共同影响,短期的利润波动,并不会影响到企业的长远发展。

Wind资讯数据显示,截至目前,贵州省地方债和城投债的债务余额总计约1.14万亿元,债务负担(债务余额/GDP)为77.25%,为全国最高。同时,贵州全省2018年的公共财政收入为1726.80亿元,公共财政支出为5017.32亿元。

以前文提到的三都县为例,三都县的财政数据信息显示,其2017年实现公共财政收入3.55亿元,但支出却高达25.97亿元。2018年财政支出增至28.53亿元,收入却跌至3.07亿元。

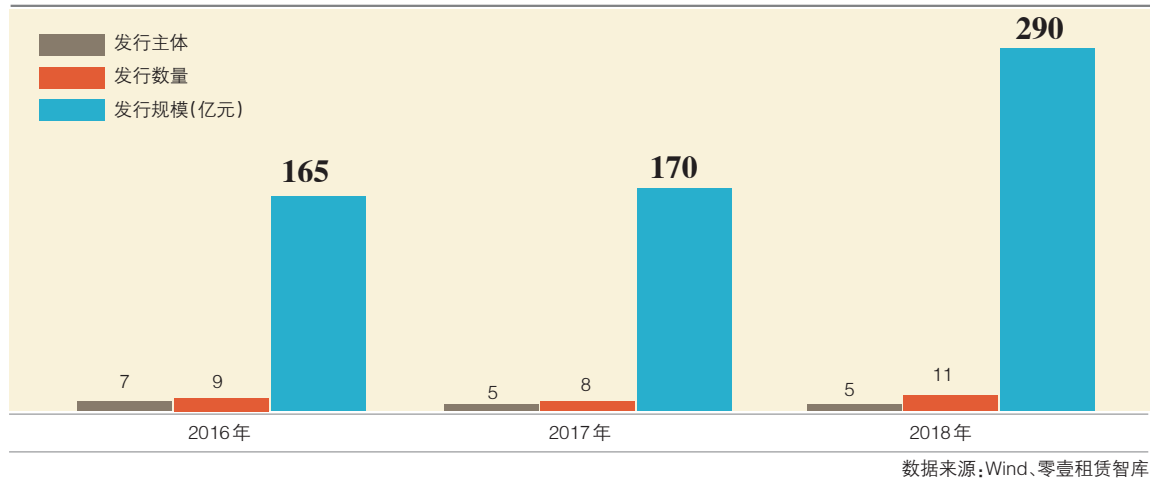
行政层级低、经济造血能力差、财政入不敷出,债务压力极大,类似三都县的问题并非个案,这些尴尬局面长期以来存在于贵州各市县。此次违约的都匀市,全市财政总收入为40.46亿元,其中2018年一般公共预算收入为21.22亿元,同比增长1.8%;一般公共预算支出为44.43亿元,是收入的两倍。

因此,依靠转移支付、政府性基金和外部融资来填补,这都是贵州不少市县的财政常态。比如,《三都水族自治县2018年财政预算执行情况》及2019年财政预算草案报告》显示,2018年三都县政府性基金收入5.57亿元。得益于国有土地出让收入的增加,这一数字较2017年增长了468%。另外,上级转移支付25.36亿元,地方政府一般债务收入4.45亿元。

清水江城投后期计划通过挂牌出让土地收入、申请政府债券资金、申请上级政府临时应急资金等方式来筹集资金兑付债务。目前全区尚有4000亩的土地指标,希望在下半年进行资产处置来缓解流动性压力。

有信托公司的内部人士分析指出,投向黔南州等地区的非标资管产品违约频发,主要是地方经济财政实力弱,近年来过于强调投资基建拉动经济,地方平台公司融资激进。

## 2016年-2018年汽车金融债发行情况



## 营收下滑

北京现代4S店销售人员告诉记者,如果申请贷款需交付3000元汽车金融服务费,但未透露该笔费用的具体流向。

面临多重问题,北京现代汽车金融业绩承压。

2018年年报显示,北京现代汽车金融营业收入为14.29亿元,同比下降19.76%,净利润为5.55亿元,同比减少23.1%。

评级报告称,公司营业收入有所下滑,盈利水平有待提升。国内汽车行业新车销量下滑以及集团旗下品牌汽车销量不振,在一定程度上对公司业务经营产生影响。

对于业绩下滑的原因,北京现代汽车金融表示,企业经营效益受到宏观环境、行业竞争环境、企业经营策略等多种因素共同影响,短期的利润波动,并不会影响到企业的长远发展。

值得一提的是,2018年北京现代汽车金融成本收入占比有所提

升,2018年成本收入占比45.95%,而这一数据在2017年为42.46%,2016年这一数据为31.14%。2016年北京现代汽车金融营业收入为17.98亿元,净利润为5.46亿元。也就是说,2018年北京现代汽车金融在营业收入和净利润双降的情况下成本有所增加,利润空间进一步缩小。

尽管评级报告称2018年以来,北京现代汽车金融持续深化与经销商的业务合作,零售信贷业务营销渠道广泛,主要品牌业务渗透率持续提升,但其金融渗透率仍难以与头部汽车金融公司相比。

据了解,北京现代汽车金融服务品牌包括北京现代、东风悦达起亚、北京汽车、进口起亚和四川现

代。各品牌2018年的销量如下:北京现代约为75辆;东风悦达起亚37万辆;北京汽车16万辆;进口起亚35.9万辆;四川现代没有提供详细数据,仅显示2018年争取3万辆目标。而根据评级报告所提供的数据,北京现代汽车金融2018年提供新车贷款合同35.9万辆。以此推算,其汽车金融渗透率约为21.5%。

2018年中国汽车消费金融发展报告显示,由银行和主机厂主导的“新车消费金融”渗透率已经从5年前的13%,快速增长至目前的约40%。其中,截至2018年末,奔驰金融公司的汽车金融渗透率已达到46.3%。截至2018年11月,上汽通用金融公司上汽通用渠道的零售渗透率已超过46%。

对于金融渗透率低于行业平均值的原因,北京现代汽车金融方面表示,北京现代、东风悦达起亚是北京现代汽车金融提供服务的最大两个品牌。东风悦达起亚涉及的多家公司中,北京现代汽车金融的市场份额相对最大。北京现代是由北京现代汽车金融独家经营,渗透率超50%。此外,其他客户的合作情况各不相同,部分业务在逐步开发。

记者走访北京现代4S店时发现,当记者询问车价和支付方式时,与宝马等4S店不同的是,其销售人员并未主动推荐贷款产品。那么销售人员是否像其他4S店一样推荐客户贷款可从汽车金融公司获取佣金?销售人员仅表示北京现代汽车金融的规定与其他汽

车金融公司不同。

值得一提的是,销售人员告诉记者,北京现代4S店目前主推的贷款产品为北京现代汽车金融提供,多数车型可享免息或低息优惠。“北京现代汽车金融会给予贴息奖励。”销售人员告诉记者,主推北京现代汽车金融的产品也是从近期开始,此前也会推荐一些银行的贷款产品。

一位资深业内人士告诉记者,对于经销商来说,主推的贷款产品还是汽车金融公司的产品,主要还是看其优惠政策,销售人员肯定会首推返利高的产品。此外,销售人员告诉记者,如果申请贷款需交付3000元汽车金融服务费,但未透露该笔费用的具体流向。

即便最终交易对手不能履约,那也是2020年的事情了。

根据法尔胜今年8月5日披露的债权转让补充公告,在本息近30亿元债权中,账期截止日期自2019年3月至2019年11月5日不等。也就是说按照正常支付流程,近30亿元债权均将在今年得到偿付。

记者粗略统计,如按法尔胜2018年年报披露的应收坏账减值准则(一年账龄计提5%,1至2年计提10%),截至2019年12月31日,若应收账款尚未寻回或汇金创展未能完成支付,在债权转让前后,法尔胜2019年度需要针对上述款项计提的减值金额将从1.5亿元下降至0.4亿元,至2020年的两年合计减值准备金额或将3亿元下降至1.5亿元。

根据回复函中公布的历史沿革,2017年9月,江阴盛达天祥投资中心(有限合伙)及全资子公司融丰租赁有限公司受让了中海晟融(北京)资本管理有限公司9%的股权,珠海睿睿汇金投资中心(有限合伙)持有汇金创展90%的股权,成为汇金创展的最大股东。

# 关联方原价收购28.99亿元债权“坏账” 法尔胜“保壳有术”被问询

本报实习记者 韩理  
记者 郑利鹏 上海 北京报道

自法尔胜(000890.SZ)踩雷“罗静案”后,其全资子公司上海摩山商业保理有限公司(以下简称“上海摩山”)与罗静实际控制的广东中诚实业控股有限公司(以下简称“中诚实业”)的28.99亿元尚未清偿的保理融资款如何解决,受到

## 受让方“小蛇吞大象”

今年7月,因涉嫌假贸易融资,有“商界木兰”之称的承兴国际控股(2662.HK)主席兼执行董事、博信股份(600083.SH)实控人兼董事长罗静被上海市公安局杨浦分局刑事拘留。

7月25日,法尔胜公告称,子公司上海摩山与中诚实业的28.99亿元债权,将会以原价转让给深圳汇金创展商业保理有限公司(以下简称“汇金创展”)。此外,汇金创展与法尔胜的第二大股东江阴耀博泰邦投资中心(有限合伙)为同一实际控制人,因此本次债权转让也构成了关联交易。

了业界的普遍关注。

7月25日,法尔胜公告将这笔28.99亿元债权原价转让与关联方,并计提1亿元减值准备。

8月1日,深交所针对该转让事宜,向法尔胜发出了关注函,其重点关注受让方的经营与沿革、偿付力以及横跨财年的账期问题。

8月5日晚间,法尔胜发布了对于

此次交易也引起了深交所的关注。在关注函中,深交所要求法尔胜补充披露交易对方更为详细的信息,包括历史沿革、主要业务近三年的发展状况、最近一个会计年度的主要财务数据等。

法尔胜回复称,汇金创展是一家经商务部批准成立的商业保理公司,目前主要从事贸易、医药等行业商业保理融资服务。不过从财务数据来看,汇金创展的履约能力还得打上一个问号,其2018年亏损770.75元,净资产为1.72亿元,负债总额则高达3.64亿元。而根据公告,汇金创展在此次交易的约束

深交所关注函的回复公告。法尔胜方面在回复中认为,前述债权过户和收款安排合理、合理,符合商业逻辑,法尔胜转让债权不存在损害上市公司利益的情况。

《中国经营报》记者致电法尔胜方面,想就此次转让是否有担保等问题进行采访,法尔胜工作人员称董秘正在开会,随后记者再拨打电话已无人接听。

性仅仅来自于违约补偿条款,并无担保方。

从单纯的资信情况来看,汇金创展本身并不具备足够的现金流应对高达近30亿元的“涉案应收账款”。而从“罗静案”假贸易融资的特征来看,汇金创展想要寻回近30亿元贷款更有待观察。

上述条款显示,汇金创展若逾期,应参照年利率10%向甲方承担逾期付款的违约金,直至全额付清为止。若上述违约金不足以弥补上海摩山因此产生的所有损失,上海摩山有权对于该违约金不足以弥补的损失部分继续向汇金创展追偿。

## 避免被“戴帽”?

在转让协议中,有一个重要的信息,是交易对手的付款期限长达17个月。

《中国经营报》此前报道,法尔胜因收购上海摩山而出现了大幅商誉减值。截至2018年12月31日,法尔胜公司商誉账面价值为3.3亿元,期末商誉净值为8200万元,2018年计提商誉减值高达2.4亿元。

因商誉减值等因素,法尔胜2018年的净利润亏损高达1.45亿元,而今年遭遇“黑天鹅”的法尔胜势必会再次亏损,连续两年亏损的法尔胜将不可避免被“ST”。

在没有其他担保的情况下,法尔胜也为这笔交易留了个“后手”——付款期限长达17个月。针对深交所提出的该付款期限是否合理时,法尔胜方面认为,债权过户和收款安排符合商业逻辑、具备合理性。

不过,长达17个月的付款期,也让法尔胜在交易过程中避开了2019年的财报期。根据回复函,此次28.99亿元将分为三批进行支付,2019年12月31日前支付8亿元,2020年8月8日前再支付12亿元,2020年12月31日前支付完毕剩余8.99亿元。

上接 B5

Wind资讯数据显示,截至目前,贵州省地方债和城投债的债务余额总计约1.14万亿元,债务负担(债务余额/GDP)为77.25%,为全国最高。同时,贵州全省2018年的公共财政收入为1726.80亿元,公共财政支出为5017.32亿元。

以前文提到的三都县为例,三都县的财政数据信息显示,其2017年实现公共财政收入3.55亿元,但支出却高达25.97亿元。2018年财政支出增至28.53亿元,收入却跌至3.07亿元。

行政层级低、经济造血能力差、财政入不敷出,债务压力极大,类似三都县的问题并非个案,这些尴尬局面长期以来存在于贵州各市县。此次违约的都匀市,全市财政总收入为40.46亿元,其中2018年一般公共预算收入为21.22亿元,同比增长1.8%;一般公共预算支出为44.43亿元,是收入的两倍。

因此,依靠转移支付、政府性基金和外部融资来填补,这都是贵州不少市县的财政常态。比如,《三都水族自治县2018年财政预算执行情况》及2019年财政预算草案报告》显示,2018年三都县政府性基金收入5.57亿元。得益于国有土地出让收入的增加,这一数字较2017年增长了468%。另外,上级转移支付25.36亿元,地方政府一般债务收入4.45亿元。

清水江城投后期计划通过挂牌出让土地收入、申请政府债券资金、申请上级政府临时应急资金等方式来筹集资金兑付债务。目前全区尚有4000亩的土地指标,希望在下半年进行资产处置来缓解流动性压力。

有信托公司的内部人士分析指出,投向黔南州等地区的非标资管产品违约频发,主要是地方经济财政实力弱,近年来过于强调投资基建拉动经济,地方平台公司融资激进。

相较于东部经济发达地区,黔南州市县平台公司通过信贷、发债的方式融资难度更高,因此更依赖于非标融资,尤其是区县级平台前几年大量发行非标产品。但是,由于2018年政策环境骤变,政府平台融资环境收紧,很多非标产品难以续发。

“部分低层级城投,尤其在过去几年存在大干快上,融资过度的地市县,一旦发生违约,就容易陷入‘有心无力’的债务困境。”某券商债券分析师表示。

中泰信托称,贵州省各级政府正组成相应的金融工作小组,积极预防和化解金融风险。作为信托计划受托人,中泰信托与投资者的目标是一致的,已经也更将采取积极的催收措施,按照法律法规以及信托法律文件约定,积极、审慎履行受托人职责,维护和保障投资者利益。

截至记者发稿,融资、担保等各方均未回应相关问题。