

集团信用质量决定企业集团财务公司的信用质量

如何分析企业集团财务公司的信用质量

2021年8月17日

- 企业集团财务公司（以下简称“财务公司”）是大中型企业集团旗下的非银金融机构，其基本职能是加强企业集团资金集中管理，为企业集团成员单位提供财务管理服务，提高企业集团财务管理效率。
- 考虑到财务公司服务企业集团内部财务需求的目的，我们对其业务状况的评估以企业集团的业务稳定性为主要考量因素。此外，由于财务公司聚焦内部的业务模式，整个行业的平均资本水平和资产质量好于银行业平均水平。
- 财务公司的融资与流动性状况最终取决于所属企业集团的财务和流动性状况。我们不仅关注财务公司自身的融资与流动性指标，也非常关注所属企业集团的总体融资和流动性状况。
- 考虑到财务公司的对内资金管理和服务职能以及母公司提供支持的监管要求，财务公司的主体信用质量通常等同于所属企业集团的主体信用质量。

分析师

邹雪飞, CPA

北京

+86-10-6516-6070

Eric.Zou@spgchinaratings.cn

李迎, CFA, FRM

北京

+86-10-6516-6061

Ying.Li@spgchinaratings.cn

目录

| | |
|-------------------------|----|
| 概览..... | 2 |
| 业务状况..... | 3 |
| 资本与盈利性..... | 5 |
| 风险状况..... | 7 |
| 融资与流动性..... | 8 |
| 个体信用质量..... | 10 |
| 集团支持与主体信用质量..... | 12 |
| 附录 1: 财务公司评级的理论性示例..... | 14 |
| 附录 2: 相关评级方法和研究..... | 16 |
| 阅读须知..... | 16 |

概览

财务公司是大中型企业集团旗下的非银金融机构，受到银保监会的监管。财务公司的基本职能是加强企业集团资金集中管理，为企业集团成员单位（通常为子公司和关联公司）提供财务管理服务，提高企业集团财务管理效率。财务公司通常为所属企业集团的全资子公司。截至2020年末，国内共有258家受银保监会监管的财务公司，资产总额7.81万亿元，相当于国内商业银行资产总额的3%左右。财务公司覆盖约20个产业，包括电力、石化、钢铁、机械制造和消费品等关系国计民生的核心产业。

图 1

财务公司的资产规模随着企业集团规模的发展而扩大

财务公司行业的资产总额与负债总额



资料来源：中国财务公司协会，经标普信评收集和整理。

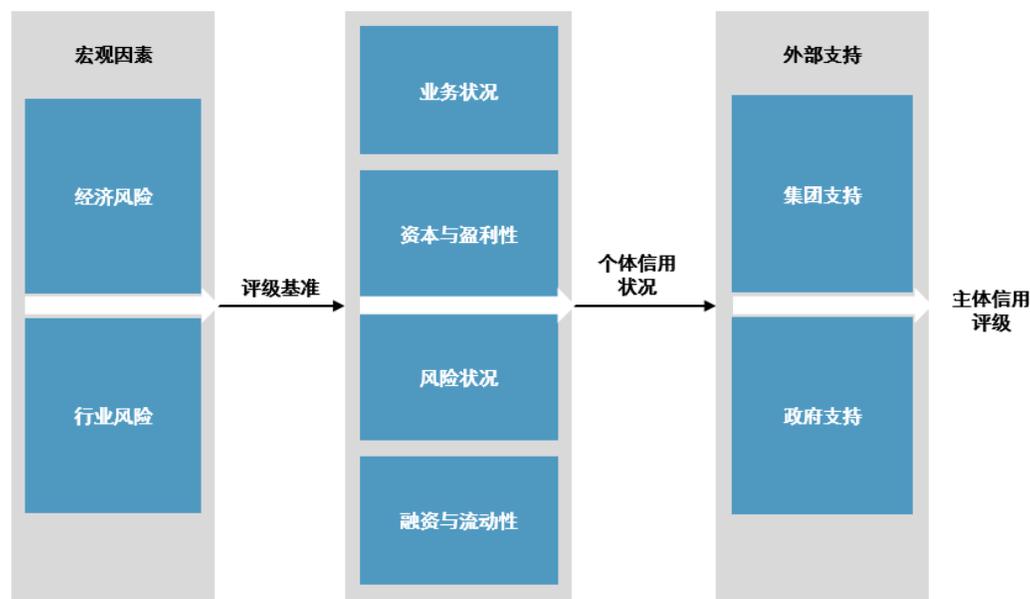
版权©2021 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

我们根据标普信评的金融机构评级方法，对170家财务公司进行了案头分析。一般来说，在确定一家机构的个体信用质量时，我们以评级基准为起点，结合该机构自身的特点与评级基准进行对比。考虑到财务公司是受监管的非银金融机构，我们对其的评级基准通常为“bbb-”，与受银保监会监管其他非银金融机构，例如金融租赁公司和汽车金融公司，评级基准相同。我们在评级基准的基础上根据如下因素进行调整：业务状况、资本和盈利性、风险状况、融资和流动性。然后，我们将个体信用质量与潜在的集团影响评估相结合，得出主体信用质量。

图 2

我们对财务公司通常采用的评级基准为“bbb-”

金融机构评级方法框架



注：我们对受评主体的特定因素进行评估后，可能还会进行补充调整以全面评估受评主体的信用状况并进行同业对比，然后得出受评主体的个体信用状况。

资料来源：标普信评。

版权©2021 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

业务状况

考虑到财务公司服务集团内部财务需求的特殊定位，其同业之间的竞争通常不大。因此，我们在评估财务公司的业务状况时把重点放在企业集团的业务稳定性上，而企业集团的业务稳定性则由以下几个方面的评估反映：集团层面的业务风险状况、行业多元性、集团的公司治理与管理水平，另外，我们也关注财务公司服务集团的能力、特别是从成员单位归集闲置资金的能力。

根据银保监会规定，财务公司可向企业集团成员单位提供的金融服务包括：财务咨询、协助成员单位实现交易款项的收付、提供保险代理业务、提供担保、办理成员单位之间的委托贷款及委托投资、对成员单位办理票据承兑与贴现、办理成员单位之间的内部转账结算及相应的结算、清算方案设计、吸收成员单位的存款等。此外，作为银保监会监管的非银行金融机构，财务公司可进入银行间市场进行同业拆借。

大多数财务公司聚焦于服务企业集团内部的财务需求，但在一些特定行业，如汽车金融行业，银保监会也允许财务公司从事与企业集团产品相关的消费信贷、买方信贷及融资租赁业务。

作为服务集团内部的金融机构，财务公司的信贷准入标准与银行的准入标准相比往往更加稳定。财务公司在企业集团内部从战略性角度配置财务资源，促进企业集团业务战略的执行，比如去杠杆或削减过剩产能等。

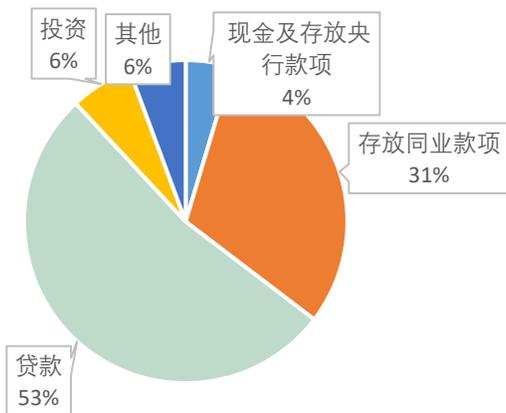
财务公司的一项关键司库职能是从企业集团成员单位归集闲置资金。截至 2018 年末，该行业平均资金归集率（反映财务公司财务管理集中化效率的比率）约为 49%。

一般而言，财务公司的资产结构简单透明。截至2021年一季度末，该行业资产结构中贷款占53%，存放同业款项占31%，投资组合占6%，现金和央行存款占4%。

图3

财务公司的资产结构透明

截至2021年一季度末财务公司行业资产结构

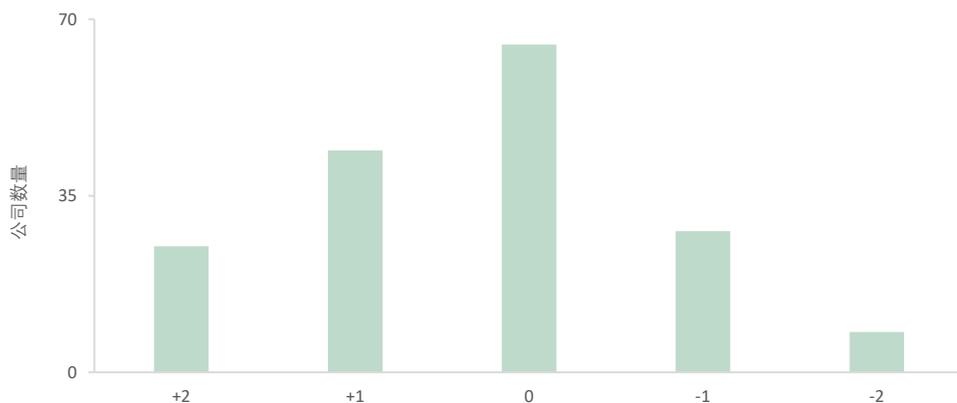


资料来源：中国财务公司协会，经标普信评收集和整理。
 版权©2021 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

图4

财务公司的业务稳定性与所属企业集团的业务风险状况高度关联

170家主要财务公司潜在业务状况子级调整分布



注1：本图中的子级调整以bbb-作为评级基准。

注2：本报告中所呈现的潜在子级调整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潜在信用质量分布结果（一些我们已给出信用评级的机构除外）。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©2021 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

资本与盈利性

财务公司与银行一样须遵守银保监会关于资本的监管要求。财务公司资本充足率的最低监管要求为10%，除此之外银保监会还有如下的具体要求：（1）拆入资金余额不得高于资本总额；（2）担保余额不得高于资本总额；（3）短期证券投资与资本总额的比例不得高于40%；（4）长期投资与资本总额的比例不得高于30%；（5）自有固定资产与资本总额的比例不得高于20%。截至2021年一季度末，财务公司行业的拆入资金比例为22%，投资比例为35%，均远优于监管的最低要求。

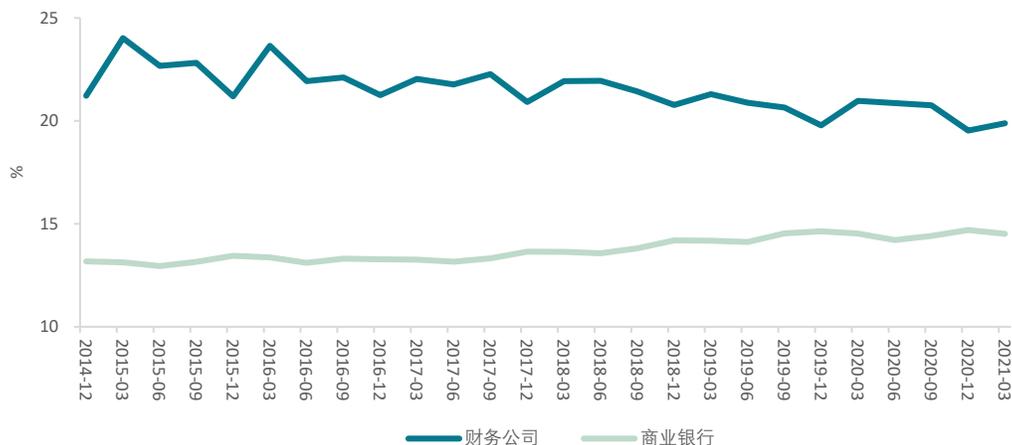
财务公司行业的资本水平优于银行业。截至2021年一季度末，该行业平均资本充足率为20%，比银行业高出5个百分点。我们认为该行业良好的资本水平主要得益于财务公司聚焦企业集团内部业务、贷款规模相对较小以及所属企业集团持续的资本支持。

部分财务公司仅对企业集团成员单位有信用敞口，我们认为此类财务公司的实际资本水平与所属企业集团的整体信用质量有很高的相关性。因此，我们在资本与盈利性评估时非常重视评估企业集团整体信用质量，最终打分结果可能低于或高于财务公司披露口径资本充足率所显示的资本水平。

图5

财务公司行业的资本充足率高于银行业

财务公司行业和银行业的资本充足率



资料来源：银保监会，中国财务公司协会，经标普信评收集和整理。

版权©2021 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

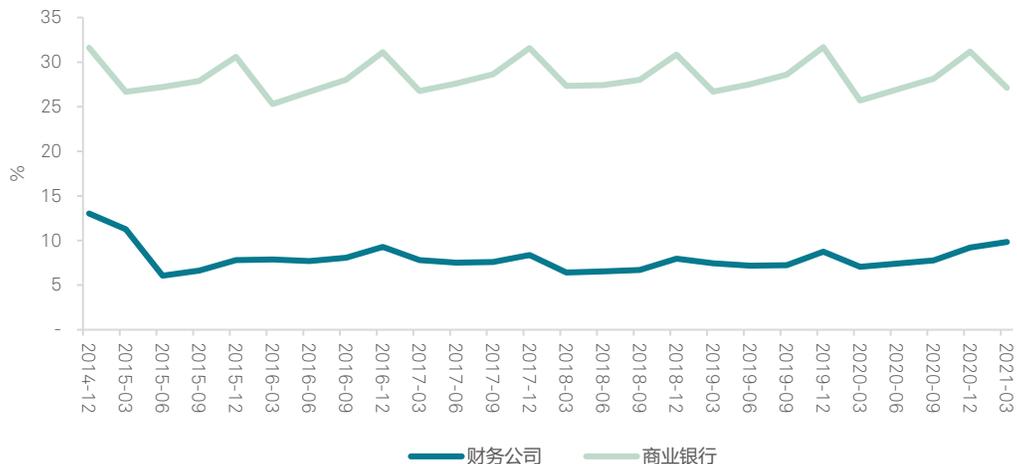
财务公司的主要收入来源是净利息收入，约占其营业收入的90%，紧随其后的是投资收益和手续费及佣金收入。

我们认为，较低的信用成本和运营费用，有利于财务公司保持健康的盈利能力。2016年至2020年，该行业平均成本收入比为8.7%，比银行业低22.6个百分点。

图 6

财务公司行业的运营费用较低

财务公司行业和银行业的成本收入比对比



资料来源：银保监会，中国财务公司协会，经标普信评收集和整理。

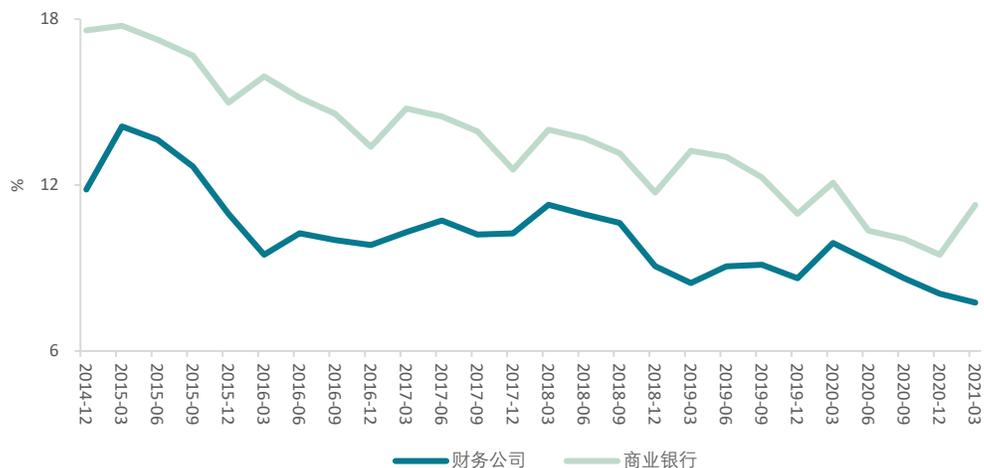
版权©2021 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

财务公司行业的盈利状况健康，但盈利状况不及银行业，这归因于其服务企业集团内部的业务性质。财务公司对企业集团成员单位收取的贷款利率通常较低，因此降低了其净息差水平。2016年至2020年，该行业的平均净资产回报率为9%，比银行业低2.5个百分点。

图 7

由于财务公司业务服务企业集团内部的性质，其盈利水平普遍低于银行业

财务公司行业与银行业的净资产回报率



资料来源：银保监会，中国财务公司协会，经标普信评收集和整理。

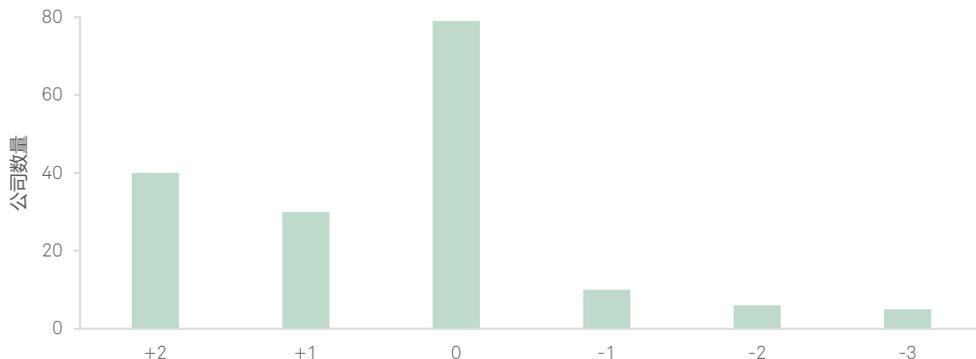
版权©2021 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

由于财务公司的资本水平和盈利能力与所属企业集团的整体个体信用质量密切相关，因此除了财务公司自身的资本水平和盈利能力，我们还评估企业集团提供持续性资本支持的能力和企业集团整体的资本结构和盈利能力。

图 8

企业集团的持续性资本支持对财务公司的资本评估很重要

170 家主要财务公司潜在资本与盈利性子级调整分布



注 1：本图中的子级调整以 bbb- 作为评级基准。

注 2：本报告中所呈现的潜在子级调整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潜在信用质量分布结果（一些我们已给出信用评级的机构除外）。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©2021 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

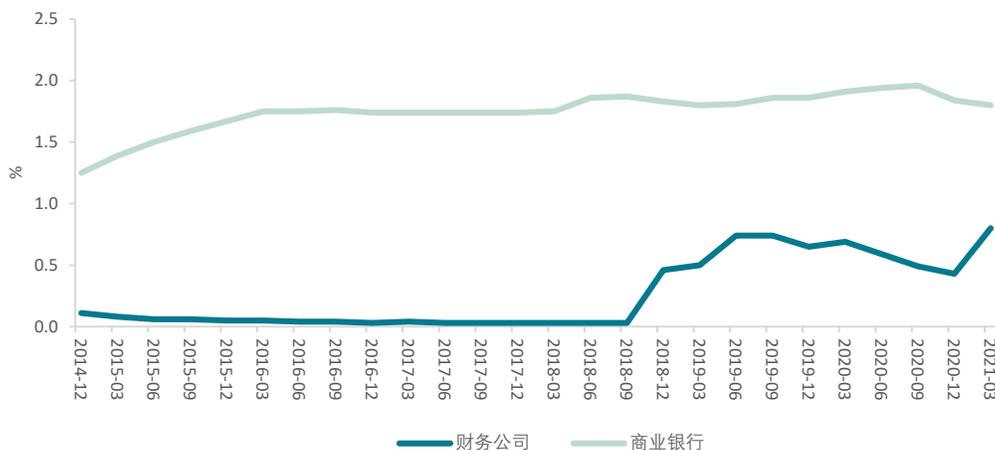
风险状况

由于财务公司的贷款客户基础由内部客户为主，财务公司的资产质量表现显著优于银行业。我们评估财务公司风险状况的方法与评估银行风险状况的方法类似，对财务公司的风险偏好、资产表现指标、风险治理情况进行评估。截至 2021 年一季度末，财务公司行业的不良贷款率为 0.8%，比银行业低 1 个百分点。国内 258 家财务公司中，大约 85% 没有坏账。不过，由于少数财务公司近年的风险暴露，该行业的平均不良贷款率自 2018 年以来上升。

图 9

财务公司行业的资产质量非常好

财务公司行业和银行业的不良贷款率



资料来源：银保监会，中国财务公司协会，经标普信评收集和整理。

版权©2021 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

财务公司行业还拥有充足的拨备缓冲。截至2020年一季度末，财务公司行业的平均拨备覆盖率为261%，比银行业的平均拨备覆盖率高74个百分点。

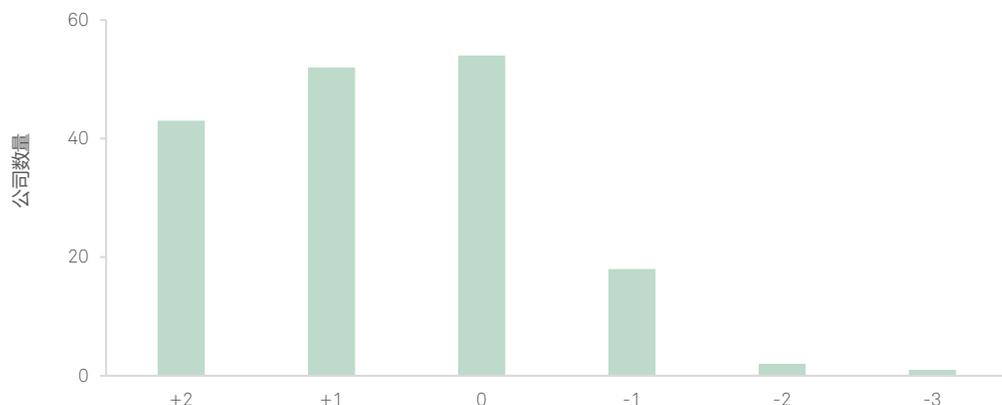
对于仅在企业集团成员单位之间进行拆借的财务公司而言，其风险状况与所属企业集团的个体信用质量密切相关。对于还从事消费信贷、买方信贷及融资租赁的财务公司来说，其为企业集团以外的敞口规模较大，此类公司在所有财务公司中所占的比例约为17%。

我们认为财务公司行业的市场风险敞口有限。截至2021年末，该行业投资仅占资产总额的6%左右，但该行业对银行间市场的其它金融机构的信用敞口较大，约30%的资产为同业存放款。

图 10

财务公司行业拥有非常良好的资产质量

170家主要财务公司潜在风险状况子级调整分布



注1：本图中的子级调整以bbb-作为评级基准。

注2：本报告中所呈现的潜在子级调整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潜在信用质量分布结果（一些我们已给出信用评级的机构除外）。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©2021 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

融资与流动性

考虑到财务公司业务活动的性质，其融资和流动性状况往往取决于所属企业集团的财务和流动性状况。

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/云报告?reportId=1_25209

