

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

2025 年 2 月 10 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和提高企业集团资金使用效率，为企业集团成员单位提供金融服务。
- 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。
- 对于以内部服务职能为主的财务公司，其风险状况主要取决于集团的个体信用状况。
- 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，更关注所属企业集团的财务实力和流动性。
- 考虑到财务公司的对内资金管理和服务职能以及集团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

杨建成, FRM
北京
+86-10-6516-6072
Allen.Yang@spgchinaratings.cn

李迎, CFA, FRM
北京
+86-10-6516-6061
Ying.Li@spgchinaratings.cn

邹雪飞, CPA
北京
+86-10-6516-6070
Eric.Zou@spgchinaratings.cn

目录

概况	2
业务状况	4
资本与盈利性	5
风险状况	7
融资与流动性	8
集团支持与主体信用质量	10

概况

财务公司是大中型企业集团旗下的非银金融机构，受到国家金融监督管理总局的监管。财务公司的基本职能是加强企业集团资金集中管理和提高企业集团资金使用效率，为企业集团成员单位（通常为子公司和关联公司）提供金融服务。

财务公司是金融公司的一种，适用于金融机构评级方法论。一般来说，在确定一家金融机构的个体信用状况时，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国家金融监督管理总局严格监管的非银金融机构，其评级基准通常为“a-”，与受国家金融监督管理总局监管的其他非银金融机构（例如金融租赁公司、消费金融公司、汽车金融公司）的评级基准相同。

财务公司具有完整健全的监管体系。主要相关监管制度包括《企业集团财务公司管理办法》《企业集团财务公司监管评级办法》《非银行金融机构行政许可事项实施办法》等。

2023年，监管部门出台了《企业集团财务公司监管评级办法》，是监管部门对财务公司风险状况和管理状况的全面评估。该监管评级要素包括了功能定位、资本管理、公司治理、风险管理、信息科技管理、集团经营与支持六个部分。监管评级结果按照评级打分优劣分为1-5级，其中1-3级进一步细分为A、B两个档次；正处于重组、被接管、实施市场退出等情况的财务公司经监管机构认定后，会列为S级别，不参加当年监管评级。

针对财务公司的量化监管要求主要集中在资产质量、资本充足性和流动性三方面。行业的平均监管指标情况很好，远优于监管最低要求。

表1

财务公司行业关键监管指标						
(%)	监管要求	2019	2020	2021	2022	2023
不良贷款率	≤5	0.86	0.50	0.68	0.98	0.76
不良资产率	≤4	0.65	0.43	0.47	0.52	0.34
拨备覆盖率	≥150	356.49	576.91	275.49	294.87	380.85
资本充足率	≥10.5	19.78	19.53	18.07	19.49	20.62
流动性比例	≥25	63.31	63.38	62.69	61.54	59.28
贷款比例	≤80	不可得	不可得	不可得	不可得	51.55

注：贷款比例=贷款余额/(存款余额+实收资本)。

资料来源：中国财务公司协会，经标普信评收集和整理。

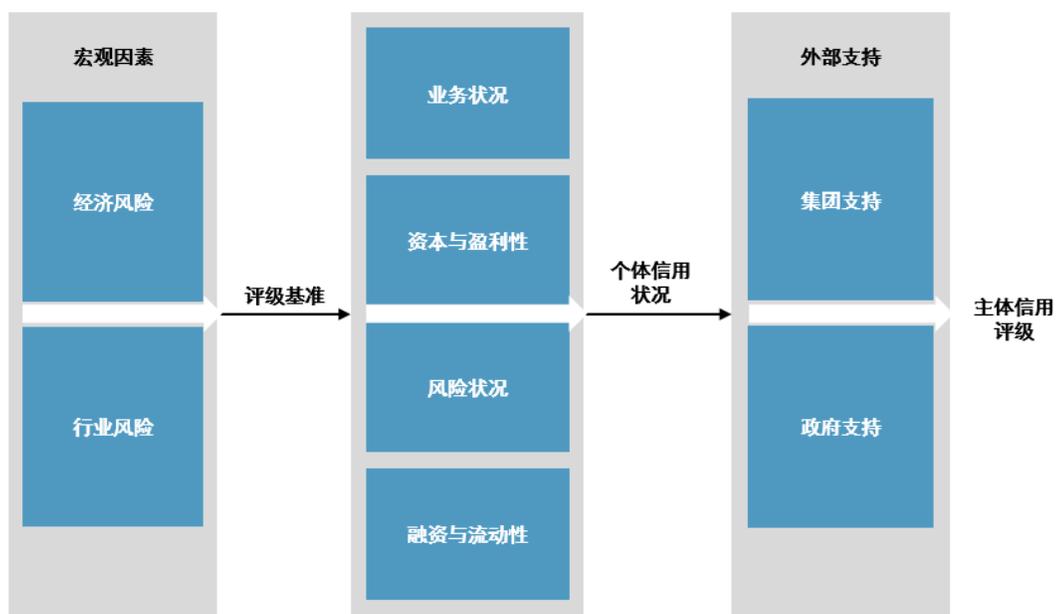
版权©2025 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

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，我们将个体信用状况与潜在的集团影响评估相结合，得出主体信用质量。

图1

我们对财务公司通常采用的评级基准为“a-”

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©2025 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

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，财务公司也被允许从事产业链金融业务，即企业集团产品买方信贷和消费信贷。目前财务公司行业产业链金融业务的规模很小。截至2023年末，行业产业链金融业务余额1,957亿元，仅占行业总资产的2%左右。

对于从事大量外部信贷业务的财务公司（例如汽车制造商的财务公司），我们的分析会结合财务公司和汽车金融业务、租赁业务的分析方法。对于主要业务定位为对内服务的财务公司，其业务性质决定了其个体信用状况和主体信用质量通常等同于所属企业集团。

表2

财务公司信用风险分析要素概况	
分析因素	用于评估的关键因素
评级基准	a-是我们对受国家金融监督管理总局监管的非银金融机构通常采用的评级基准。
业务状况	我们评估财务公司的业务状况时将重点放在以下几个方面：企业集团的业务稳定性，通过集团自身的业务风险状况、公司治理和管理方面的评估来反映。 我们也考量财务公司服务所属企业集团成员单位的能力，尤其是从所属企业集团成员单位归集闲置现金的能力。
资本与盈利性	由于财务公司的监管资本计算方式与商业银行一致，我们评估财务公司资本与盈利性的方法与评估银行所用的方法类似。 更重要的是评估所属企业集团的财务状况、杠杆和盈利性。

风险状况	<p>我们评估财务公司的风险偏好、关键资产质量指标和风险治理情况。</p> <p>对于仅对所属企业集团成员单位发放贷款的财务公司，其风险状况与所属企业集团的个体信用状况密切相关。</p> <p>对于还另外从事消费信贷、买方信贷和融资租赁业务的财务公司，我们也会考虑其在所属企业集团以外的敞口；分析方式与评估银行、汽车金融、融资租赁风险状况的方法类似。</p>
融资与流动性	<p>我们评估财务公司融资结构的稳定性、资产结构的流动性状况及其它关键的流动性指标。</p> <p>我们评估企业集团的财务风险状况、流动性状况和财务政策审慎程度等。</p> <p>我们也评估银行向财务公司提供融资的意愿。</p>
个体信用状况	<p>由于财务公司为所属企业集团承担着核心司库职能，其对内服务的属性往往决定了其个体信用状况与企业集团的个体信用状况相同。</p>
集团支持	<p>考虑到财务公司的内部财务服务职能和监管对于其母公司提供支持的要求，我们通常认为财务公司对集团的重要性极高。</p>
主体信用等级	<p>一般情况下我们认为财务公司的主体信用等级等同于集团的主体信用质量。</p>

资料来源：标普信评。

版权©2025 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

业务状况

根据监管规定，财务公司可向企业集团成员单位提供的金融服务包括：吸收成员单位存款、办理成员单位贷款、办理成员单位票据贴现、办理成员单位资金结算与收付；此外还包括提供成员单位委托贷款、债权承销、非融资性保函、财务顾问、信用鉴证及咨询代理。

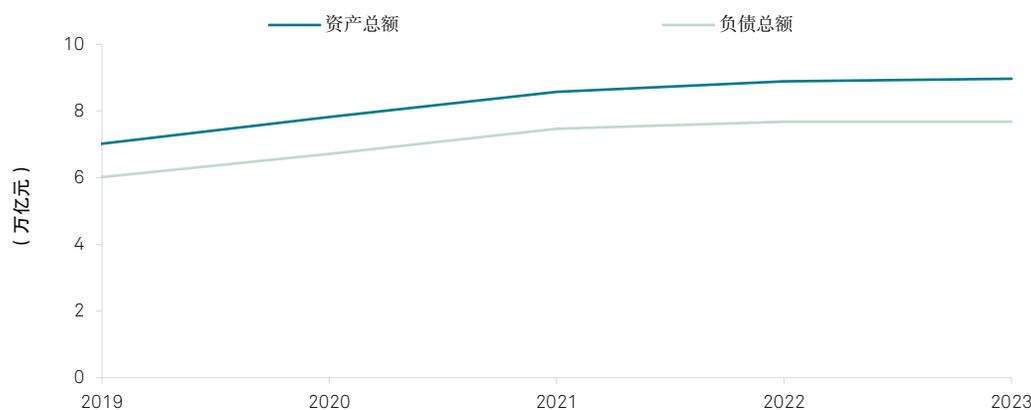
财务公司通常为所属企业集团的全资子公司。截至 2023 年末，财务公司全行业法人机构 241 家，行业资产总额为 8.97 万亿元，相当于国内商业银行业总资产的 3% 左右。

财务公司行业的规模近年来稳中有增。2021-2023 年，行业总资产的复合增长率为 4.68%；具体财务公司的资产规模主要取决于所属企业集团的资金留存和使用情况。

图2

财务公司行业的规模近年来保持稳定

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©2025 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

财务公司所覆盖的行业基本上是国内主导产业或重要产业。截至 2023 年末，财务公司覆盖了 17 个行业，其中总资产占比最高的五个行业包括军工、石油化工、电力、煤炭和交通运输，总资产占比分别为 14.4%、12.4%、10.6%、8.2%和 7.8%。

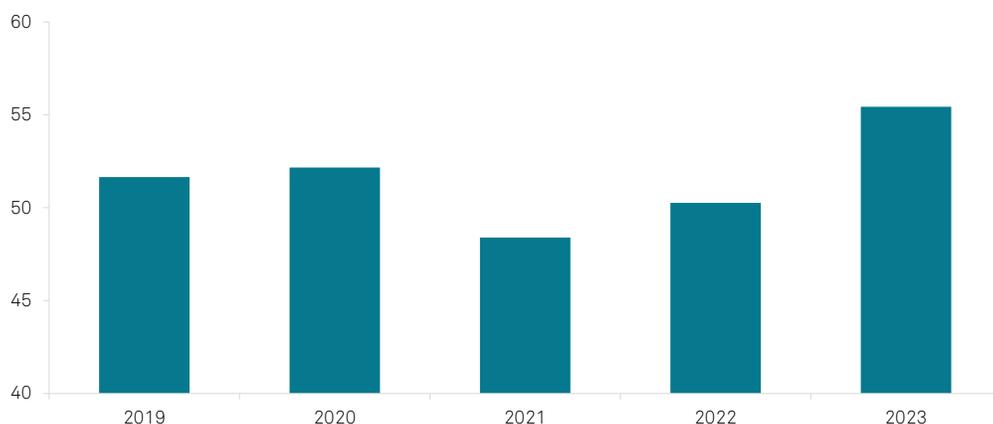
考虑到财务公司服务集团内部财务需求的特殊定位，其同业之间的竞争通常不大。因此，我们在评估财务公司的业务状况时把重点放在企业集团的业务稳定性上，而企业集团的业务稳定性则由以下几个方面的评估反映：集团层面的业务风险状况、集团的公司治理与管理水平。财务公司之间的同业比较并不重要，更重要的是集团层面的信用质量比较。

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。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 2023 年末，该行业平均资金集中度（反映财务公司财务管理集中化效率的比率）约为 55.44%。

图3

资金集中管理是财务公司的核心职能之一

财务公司行业的资金集中度



注：财务公司资金集中度=财务公司各项存款（不包含委托资金）/（集团合并报表货币资金+财务公司各项存款-财务公司存放同业款项-财务公司存放央行款项）。

资料来源：中国财务公司协会，经标普信评收集和整理。
版权©2025 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

资本与盈利性

我们会关注财务公司自身的资本合规和充足性情况，分析方法和其他强监管金融公司（例如汽车金融公司、金融租赁公司、消费金融公司）总体一致。

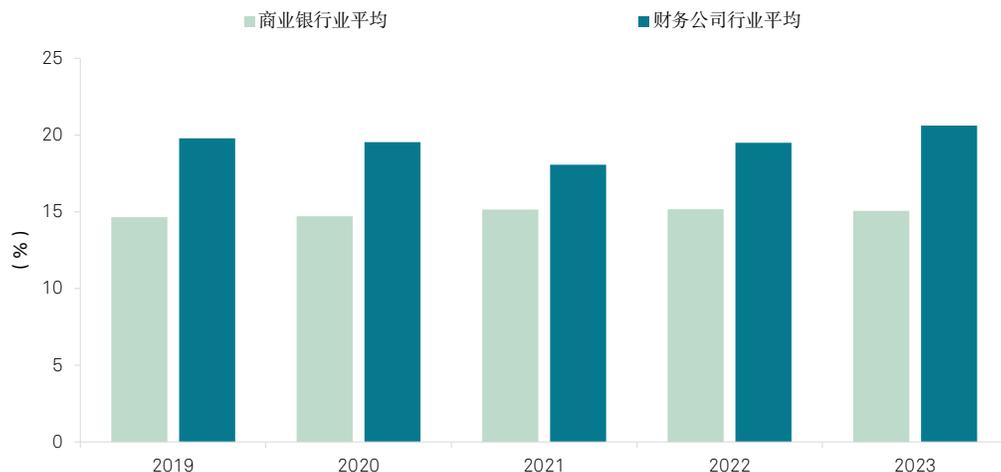
同时，由于财务公司的司库职能，我们也会关注集团层面的财务风险和杠杆情况，完全脱离集团的财务风险去评估财务公司的资本充足性的意义不大。大部分财务公司仅对企业集团成员单位有信用敞口，我们认为此类财务公司的实际资本水平与所属企业集团的整体信用质量有很高的相关性。因此，财务公司的资本与盈利性最终打分结果可能低于或高于财务公司披露口径资本充足率所显示的资本水平。

财务公司与银行一样须遵守国家金融监督管理总局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 10.5%，除此之外还有如下的具体要求：（1）贷款余额不得高于存款余额与实收资本之和的 80%；（2）集团外负债总额不得超过资本净额；（3）票据承兑和转贴现总额不得高于资本净额；（4）投资总额不得高于资本净额的 70%；（5）固定资产净额不得高于资本净额的 20%。

财务公司行业的资本水平优于银行业。截至 2023 年末，该行业平均资本充足率为 20.62%，比银行业高出 5.56 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。

图4

财务公司行业的资本充足率高于银行业 资本充足率比较



资料来源：国家金融监督管理总局，中国财务公司协会，经标普信评收集和整理。

版权©2025 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

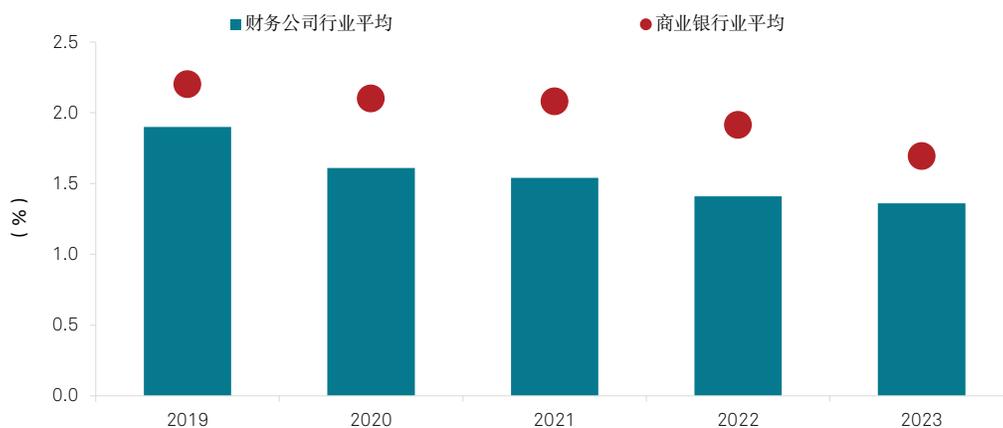
财务公司的业务主要由同业业务和信贷业务组成。截至 2023 年末，财务公司存放同业款项和各项贷款占总资产的比例为 80%左右。业务性质决定了财务公司主要收入来源是净利息收入。

财务公司净息差水平低。净息差低的主要原因包括：（1）集团财务公司服务于企业集团内部，对企业集团成员单位收取的贷款利率低；（2）国内市场利率低，存放同业款项的利息收入不高。2023 年财务公司行业净息差为 1.36%，低于同期 1.69%的银行业平均水平。随着市场利率的进一步下降，我们预计财务公司净息差有进一步下行的压力。

由于服务集团内部的定位，低净息差并不构成财务公司的信用劣势，决定财务公司信用质量的更重要的因素在于集团的主营业务是否具有健康的盈利性。

图5

财务公司行业净息差低于商业银行业 净息差比较



资料来源：国家金融监督管理总局，中国财务公司协会，经标普信评收集和整理。

版权©2025 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

由于大部分财务公司聚焦内部财务工作，销售、营销等开支很低，因此其成本收入比指标往往远低于商业银行；另外，财务公司的拨备成本往往也远低于其他金融机构。

财务公司行业的盈利状况健康。2017 年至 2023 年，该行业的平均净资产回报率为 8.20%。健康的盈利性主要得益于财务公司低信用成本和运营成本。

除了财务公司自身的资本水平和盈利能力，我们认为，更重要的是评估企业集团整体的资本结构和盈利能力。

风险状况

我们评估财务公司风险状况的大框架与评估其他金融公司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。

对于不开展外部信贷业务的财务公司，其贷款资产质量由集团内部企业的信用质量决定。对于开展对外信贷业务的主机厂商财务公司，其贷款资产质量往往与从事相似活动的汽车金融公司或租赁公司相似。我们会参考从事相似信贷活动的其他金融机构的分析方法进行风险状况分析。

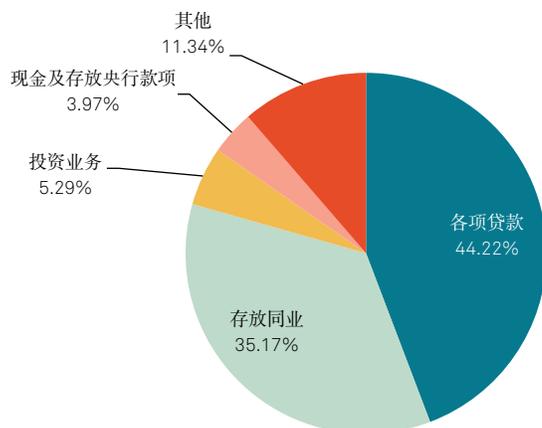
强化主责主业、有效防范风险是近年来企业集团财务公司的监管重点，财务公司的外部风险敞口进一步下降。2022 年 10 月，原银保监会发布《企业集团财务公司管理办法》，督促财务公司坚守主责主业、强化服务集团内部的定位。2023 年 6 月，国家金融监督管理总局印发《企业集团财务公司监管评级办法》，进一步强化财务公司服务企业集团的主责主业定位，注重防范风险，引导财务公司稳健经营。2024 年 4 月，国家金融监督管理总局发布《关于促进企业集团财务公司规范健康发展提升监管质效的指导意见》，再次强调财务公司坚守主责主业。

财务公司的资产结构往往较简单。截至 2023 年末，该行业资产结构中贷款占 44.22%，存放同业款项占 35.17%，投资业务占 5.29%，现金和央行存款占 3.97%。

图6

财务公司的资产结构简单

截至 2023 年末财务公司行业资产结构

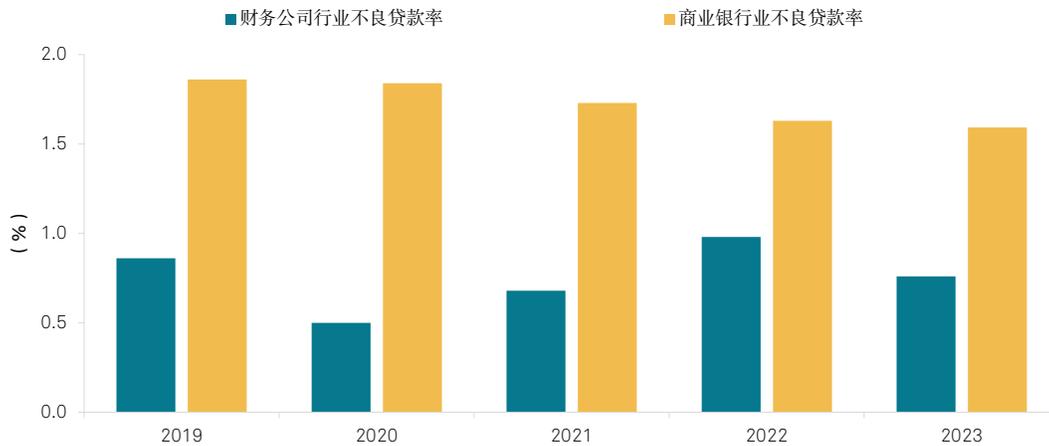


资料来源：中国财务公司协会，经标普信评收集和整理。
版权©2025 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

由于财务公司的贷款客户基础以内部客户为主，财务公司的资产质量表现显著优于银行业。截至 2023 年末，财务公司行业不良贷款率为 0.76%，较商业银行业低了 0.83 个百分点；不良资产率为 0.34%。国内 241 家财务公司中，90%左右的财务公司无不良贷款。

图7

财务公司行业的资产质量非常好 不良贷款率比较



资料来源：国家金融监督管理总局，中国财务公司协会，经标普信评收集和整理。
版权©2025 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

由于资产质量好，财务公司行业拥有非常充足的拨备缓冲。截至 2023 年末，财务公司行业的平均拨备覆盖率为 380.85%，比银行业的平均拨备覆盖率高 175.71 个百分点。

我们认为财务公司行业的投资资产质量良好。截至 2023 年末，该行业投资业务仅占资产总额的 5.29% 左右。从投资品种来看，截至 2023 年末，该行业投资业务中基金和债券投资的占比分别为 50.27% 和 40.35%。其中，基金投资基本投向货币基金和债券基金，债券投资主要投向金融债和政府债。

财务公司行业对银行间市场中的其它金融机构的信用敞口较大。截至 2023 年末，行业 38.24% 的资产为同业资产（包括存放同业、拆放同业、买入返售）。

另外，在评估财务公司的风险状况时，我们也会考虑监管部门的评估结论。

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。我们进行评估时不仅考虑财务公司自身的融资结构和流动性状况，更为关注的是所属企业集团的财务风险状况、流动性和财务政策等。

作为国家金融监督管理总局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。

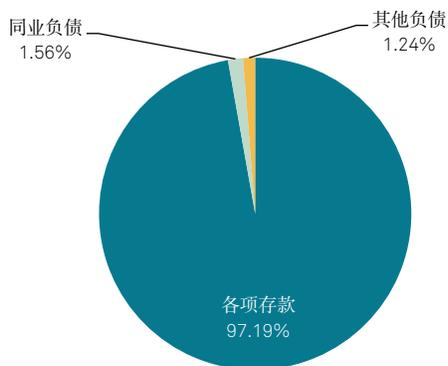
我们认为财务公司行业的融资结构相对简单且稳定。截至 2023 年末，该行业负债中 97.19% 为各项存款，1.56% 为同业负债。

因为财务公司的存款都是从企业集团成员单位归集而来，只要所属企业集团的财务表现稳定，财务公司的存款基础往往就具有良好的稳定性。

图8

财务公司的融资主要来自于集团内部存款

截至2023年末财务公司行业负债结构



资料来源：中国财务公司协会，经标普信评收集和整理。
 版权©2025 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

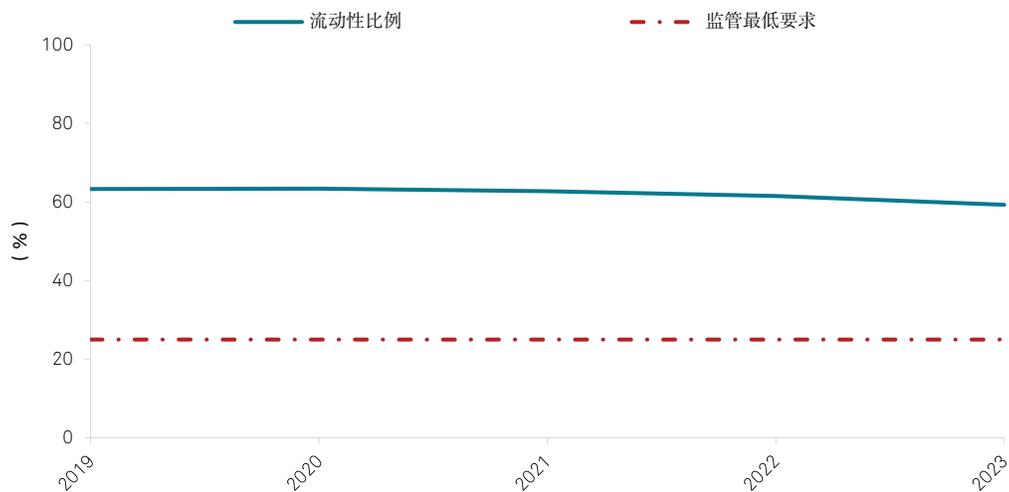
财务公司行业的贷款规模与存款相比相对较小，因此，该行业是银行间市场的净流动性提供方。截至2023年末，财务公司的同业负债余额仅为1,201.19亿元，同业资产余额高达3.43万亿元。

财务公司行业的流动性指标表现良好。截至2023年末，该行业流动性比例为59.28%，比25%的最低监管要求高34.28个百分点。

图9

财务公司行业流动性指标表现很好

财务公司行业的流动性比例



资料来源：中国财务公司协会，经标普信评收集和整理。
 版权©2025 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

集团支持与主体信用质量

考虑到财务公司在企业集团内部财务服务职能和监管对于其母公司的支持要求，一般情况下我们认为财务公司的主体信用质量等同于母公司的主体信用质量。

根据原银保监会发布的《企业集团财务公司管理办法》，集团母公司及财务公司控股股东应当在必要时向财务公司补充资本。

根据《非银行金融机构行政许可事项实施办法》，申请设立财务公司，应当遵守并在拟设公司章程中载明集团母公司及财务公司控股股东应当在必要时向财务公司补充资本。

虽然财务公司行业平均信用质量良好，但个别财务公司由于集团风险高而有着较高的信用风险。根据《中国企业集团财务公司行业发展报告（2024）》，截至 2023 年末，财务公司全行业法人机构 241 家，同比减少 11 家，其中 5 家财务公司因企业集团整合重组退出，6 家财务公司因企业集团经营出现风险退出行业。

由于集团财务公司对内服务的业务定位，以及在银行间市场很小的敞口，财务公司行业在金融行业的传染风险非常有限，对资本市场和金融稳定的影响主要取决于集团风险的严重程度。

非公开信用分析 (Private Credit Analysis, PCA) 是标普信评推出的面向投资人及其他使用者的专属资信评估服务, 包含了标普信评针对中国债券市场活跃发行人的信用质量所进行的分析与评论。如需了解标普信评 PCA 服务的更多详细信息, 请访问 [Private Credit Analysis \(spgchinaratings.cn\)](http://Private Credit Analysis (spgchinaratings.cn)), 并欢迎联系 PCASupport@spgchinaratings.cn。

欢迎关注标普信评微信公众号:



©版权所有 2025 标普信用评级 (中国) 有限公司。保留所有权利。

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, 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 (包括且不限于收入损失、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) 的附属企业。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。