



# 险中求胜，砥砺前行

## 2019中国汽车金融行业研究报告

亿欧智库 [www.iyiou.com/intelligence](http://www.iyiou.com/intelligence)

Copyrights reserved to EO Intelligence, Mar. 2019

2018年于汽车产业而言是曲折的一年。新车销量经过30年快速增长后，从2018年下半年始连续下滑，甚至出现首次全年负增长。汽车金融作为汽车产业链的重要一环，也面临着前所未有的挑战和困难。除了市场的萧条，汽车金融行业还面临着更加严格的监管，未来的汽车金融是举步维艰还是另有蹊径？

亿欧智库经过大量桌面研究、企业拜访和专家访谈，形成《2019中国汽车金融行业研究报告》，报告主要分为**四大部分**：

1. 第一部分明确汽车金融定义，从宏观角度分析汽车金融的驱动因素，分析汽车金融市场情况；
2. 第二部分探究零售汽车金融参与者的业务特点和优劣势，全面剖析金融科技在零售汽车金融行业的应用；
3. 第三部分研究经销商汽车金融的相关情况，探讨经销商汽车金融的开展模式和金融科技应用情况；
4. 第四部分根据汽车金融行业现状，分析汽车金融行业面临的困难和挑战，并预测汽车金融行业的发展趋势。

与市场上已有的汽车金融报告相比，本报告有以下特点：研究范围是狭义汽车金融，把狭义汽车金融分为**零售汽车金融**和**经销商汽车金融**，并从两方面分别描绘**参与者现状**；探讨零售汽车金融和经销商汽车金融的**金融科技应用**情况；以市场现状为引，**尽可能发现目前汽车金融面临的挑战和即将出现的发展趋势**。

由于专业领域和视野有限，本报告难免有错漏或不当之处，欢迎读者批评指正。

# 目录

## CONTENTS

### Part 1. 汽车金融概述

- 1.1 汽车金融发展历程
- 1.2 汽车金融发展驱动因素
- 1.3 汽车金融市场现状

### Part 2. 零售汽车金融

- 2.1 零售汽车金融概述
- 2.2 零售汽车金融四大参与者
- 2.3 金融科技在零售汽车金融的应用

### Part 3. 经销商汽车金融

- 3.1 经销商汽车金融概述
- 3.2 经销商汽车金融三大参与者
- 3.3 金融科技在经销商汽车金融的应用

### Part 4. 汽车金融的挑战与趋势

- 4.1 汽车金融的挑战
- 4.2 汽车金融发展趋势

# 汽车金融概述

Auto Finance Summary

---

# 汽车金融发展历程

Historic Development of Auto Finance

---

# 本报告研究范围是狭义汽车金融，包括零售汽车金融和经销商汽车金融

- ◆ 汽车金融的定义有广义和狭义之分。广义汽车金融贯穿整个汽车产业链，包括汽车研发设计、生产、流通、销售、售后等各个环节的金融活动；狭义汽车金融指在汽车销售阶段为汽车购买者及销售者提供的金融服务。
- ◆ 本报告研究范围是**狭义汽车金融**，可分为**零售汽车金融**和**经销商汽车金融**两部分：
  1. **零售汽车金融**：为消费者购买新车或二手车提供的金融服务，包括新车贷款、二手车贷款、售后回租、直租等。
  2. **经销商汽车金融**：为汽车经销商、4S店、代理商等汽车销售者采购汽车和营运设备提供的金融服务，包括库存融资、展示厅建设贷款、零配件贷款、维修设备贷款等，其中最主要的是库存融资业务。本报告对经销商汽车金融的研究以库存融资为主。



广义汽车金融

广义汽车金融贯穿整个汽车产业链，包括汽车研发设计、生产、流通、销售、售后等各个环节的金融活动



狭义汽车金融

狭义汽车金融指在汽车销售阶段为汽车购买者及销售者提供的金融服务，包括**零售汽车金融**和**经销商汽车金融**

◆ 1993年，北京兵工汽车贸易有限公司提出分期付款购车的概念，汽车消费信贷初现；1995年，金融机构开始参与汽车消费信贷业务，中国的汽车金融自此萌芽。中国的汽车金融行业发展至今20多年，经过萌芽、爆发、调整、振兴四个阶段之后，从2008年起**已经进入多元化竞争阶段**。



# 零售汽车金融由四类主要参与者构成，经销商汽车金融由三类主要参与者构成

- ◆ 亿欧智库把零售汽车金融参与者分为四类：商业银行、汽车金融公司、互联网平台和融资租赁公司；经销商汽车金融参与者分为三类：商业银行、汽车金融公司和互联网平台。
- ◆ 商业银行、汽车金融公司和部分互联网平台（如优信、灿谷）既是零售汽车金融的主要参与者，也是经销商汽车金融的主要参与者；部分互联网平台只参与零售汽车金融（如花生好车）；部分互联网平台只提供经销商汽车金融产品（如58车商贷）；融资租赁公司是零售汽车金融的主要参与者之一。





## 零售汽车金融

## 经销商汽车金融

融资租赁公司



互联网平台



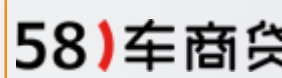
商业银行



汽车金融公司



互联网平台



互联网平台

---

# 汽车金融发展驱动因素

Growth Drivers of Auto Finance

---

# 政策、经济、社会、技术因素利好，促进中国汽车金融行业发 展

- ◆ 2008年起，中国汽车金融进入多元化发展阶段，2016年市场规模首次过万亿，且仍在不断增长。政策、经济、社会、技术等四个方面都有利好因素，促进中国汽车金融行业发展。
- ◆ 政策上，近年来多部鼓励汽车流通和消费升级的政策陆续出台，促进汽车金融发展；经济上，城乡居民消费水平上升，信贷规模高速增长；社会上，消费观念升级，超前消费理念促进互联网消费和消费信贷发展；技术上，人工智能和大数据等技术提高了汽车金融的效率和风控能力。



## 政策

- ✓ 近三年政策鼓励汽车流通和消费升级，促进汽车产业和汽车金融行业发展



## 经济

- ✓ 农村居民和城镇居民消费水平持续上升，消费升级趋势继续维持
- ✓ 消费信贷规模高速增长，且继续增长潜力大



## 社会

- ✓ 消费观念升级，超前消费理念促进互联网消费和消费信贷发展



## 技术

- ✓ 人工智能等技术迅速发展，汽车金融效率提升
- ✓ 大数据持续积累，风险模型进一步完善

# 政策：近三年政策鼓励汽车流通和消费升级，促进汽车产业和汽车金融行业发展

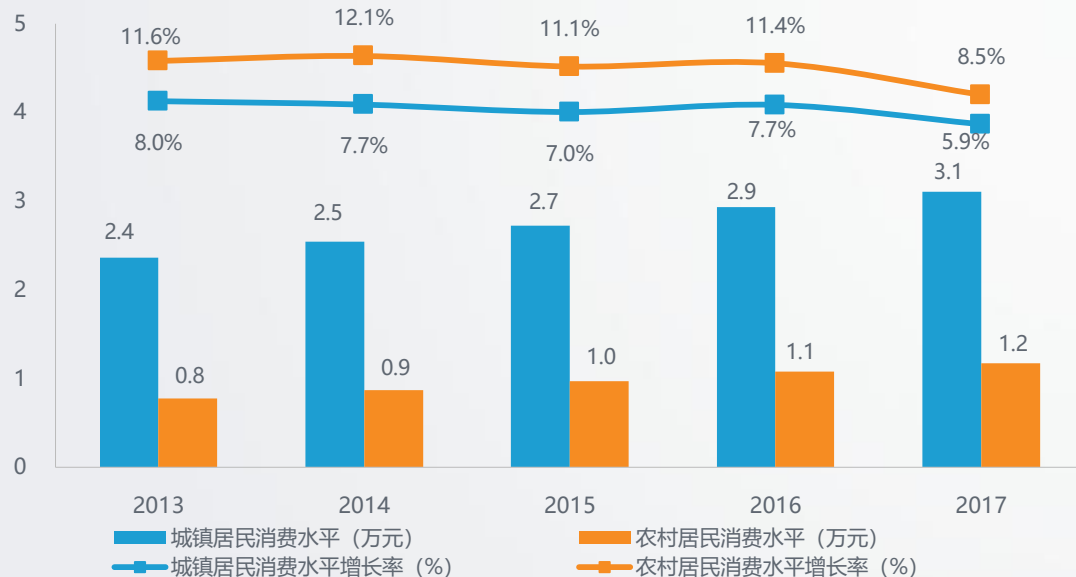
- ◆ 从1998年银监会发布《汽车贷款管理办法》以来，汽车金融相关政策陆续出台，汽车金融市场秩序逐步规范。2008年新版《汽车金融公司管理办法》发布，汽车金融业务多样化初现。**近三年来，各监管机构相继发布鼓励汽车流通和消费升级的相关政策，促进汽车产业和汽车金融行业的发展。**



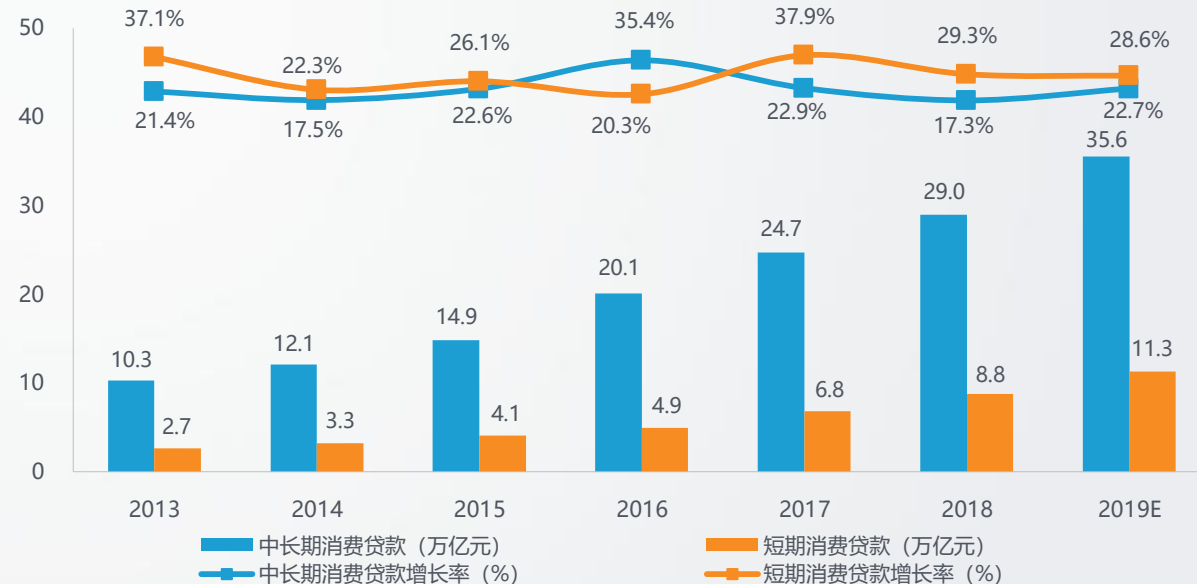
# 经济：农村居民和城镇居民消费水平持续上升，消费升级趋势继续维持；消费信贷规模高速增长，且增长潜力大

- ◆ 中国国家统计局数据显示，近五年农村居民和城镇居民消费水平持续上升，其中城镇居民消费水平增长率稳定保持在7%左右，农村居民消费水平增长率保持在10%左右，**消费升级趋势继续维持。**
- ◆ 根据中国人民银行发布的数据，消费信贷规模在过去几年迅速增长，增长率保持稳定。**2013-2018年短期消费贷款复合增长率达到28.6%，中长期贷款（包括汽车贷款和住房贷款）达到22.7%。亿欧智库根据近六年复合增长率预测，2019年中国短期消费贷款规模将突破10万亿元，达到11.3万亿元；中长期消费贷款规模将达到35.6万亿元。**

亿欧智库：2013-2017年城镇及农村居民消费水平及增长率



亿欧智库：2013-2019E中国中长期和短期消费贷款市场规模及增长率



来源：中国国家统计局

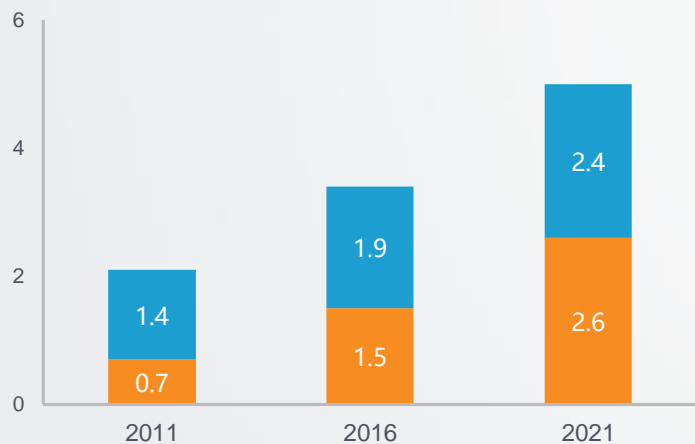
亿欧 (www.iyiou.com)

来源：中国人民银行、亿欧智库

亿欧 (www.iyiou.com)

- ◆ 80后、90后、00后被称为“新一代”消费者。BCG数据显示，新一代消费者2016至2021年城镇消费额复合增长率为11%，是上一代消费者（50后、60后、70后）的2倍多；同期新一代消费者的贡献率达到69%，远高于上一代的31%。**消费主体呈现年轻化趋势。**
- ◆ 根据艾瑞咨询2016年的调研结果显示，在18-40岁的年龄范围内，“未使用过分期消费，且不想尝试使用”的比例随着年龄的升高而升高，年轻人对分期消费的使用程度和认可度比中年人高。相比中年人，伴随着互联网成长的“数字原住民”更容易接受新兴事物和观念。在共享经济的熏陶下，他们**更注重商品的使用权而非所有权。**
- ◆ **随着80后、90后、00后成为消费市场主力军，消费观念升级趋势将愈加明显，促进互联网消费和消费信贷发展。**

亿欧智库：2011-2021E城镇消费额



■ 新一代 (万亿美元)

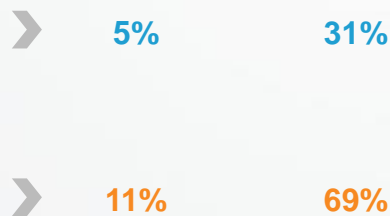
■ 上一代 (万亿美元)

来源：BCG

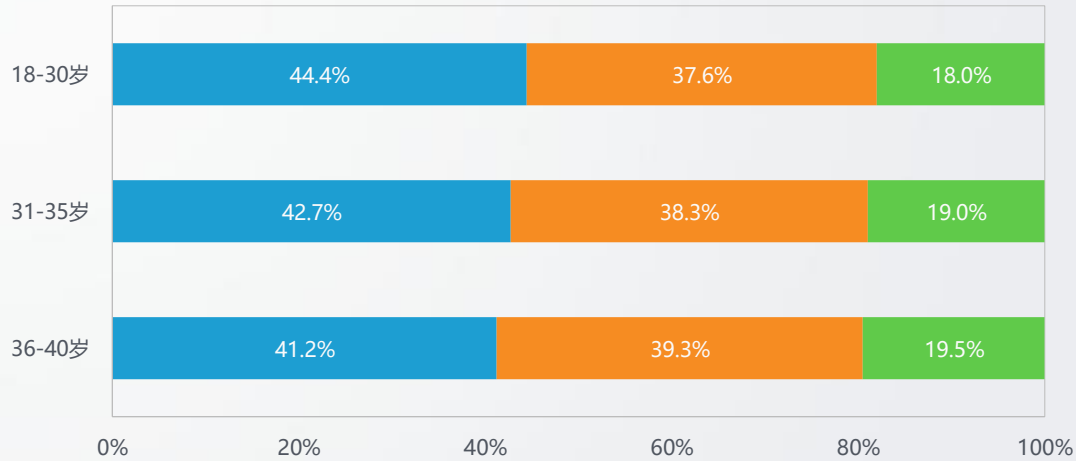
亿欧 (www.iyiou.com)

CAGR  
(2016 ~ 2021)

增长贡献率  
(2016 ~ 2021)



亿欧智库：2016年中国18-40岁人群分期消费意愿比例



■ 使用过分期消费

■ 未使用过分期消费，但对其很感兴趣

■ 未使用过分期消费，且不想尝试使用

来源：艾瑞咨询

亿欧 (www.iyiou.com)



# 技术：人工智能等技术迅速发展，汽车金融效率提升；大数据持续积累，风险模型进一步完善

- ◆ 云计算、区块链、人工智能等技术的提升，使得面部识别、OCR识别、电子面签、电子合同、违约风险预警、机器人催收等自动化流程的实现速度和准确率大幅度提高，汽车金融**效率提升、成本降低、客户体验提高**。
- ◆ 互联网经过20多年的发展，传统征信数据不断完善的同时，也积累了大量如互联网金融数据、运营商数据、电商数据、社交数据等可用于补充传统征信数据的外部数据，使得**风险模型进一步优化，风控水平进一步提高**。

## 云计算、区块链、人工智能等技术

- ✓ 云计算、区块链、人工智能等技术的发展和应用有助于实现线上流程自动化，使得汽车金融行业扩张免除线下建店成本，提升效率、提高客户体验



## 大数据

- ✓ 传统征信数据不断完善，外部数据不断进行补充，优化风险模型，提高风控水平

---

# 汽车金融市场现状

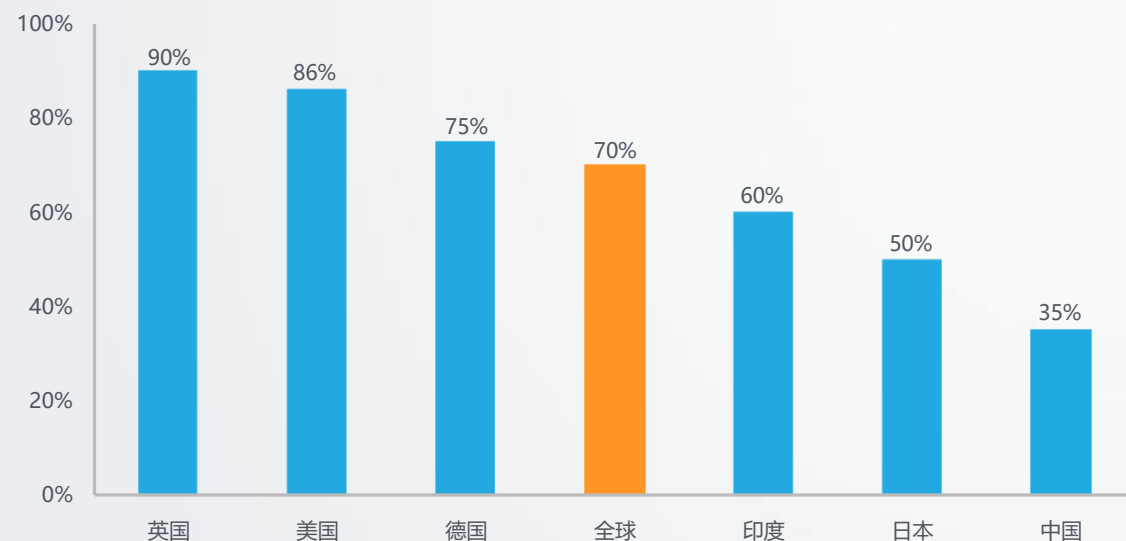
Current Markets of Auto Finance

---

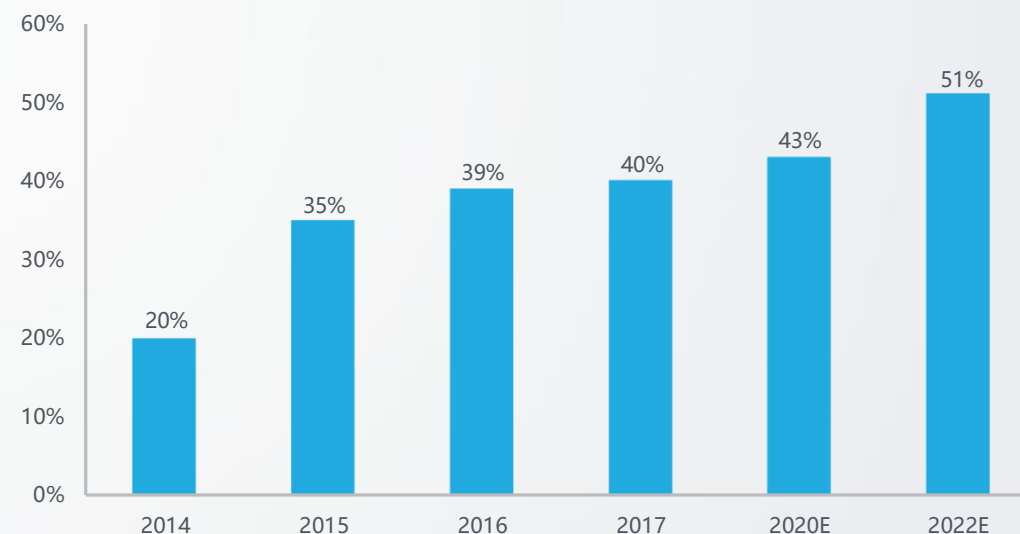


- ◆ 根据罗兰贝格数据显示，**2015年中国汽车金融渗透率为35%，远低于英国、美国、德国等成熟汽车金融市场，仅为全球平均水平的一半**，中国汽车金融渗透率提升空间大。
- ◆ 近几年，受到汽车产业蓬勃发展、各领域资金需求显著上升、超前消费理念逐渐被大众所认可及越来越多的消费者选择贷款购车等因素的影响，汽车金融整体渗透率明显提升，**截至2017年末，汽车金融渗透率达到40%**。罗兰贝格估计，中国汽车金融渗透率预计在2022年超过50%。随着中国汽车产业和金融产业的日益成熟，**汽车金融的渗透率进一步提升的潜力大**。

亿欧智库：2015年世界各国汽车金融渗透率



亿欧智库：2014-2022E年中国汽车金融渗透率



来源：罗兰贝格

亿欧 (www.iyiou.com)

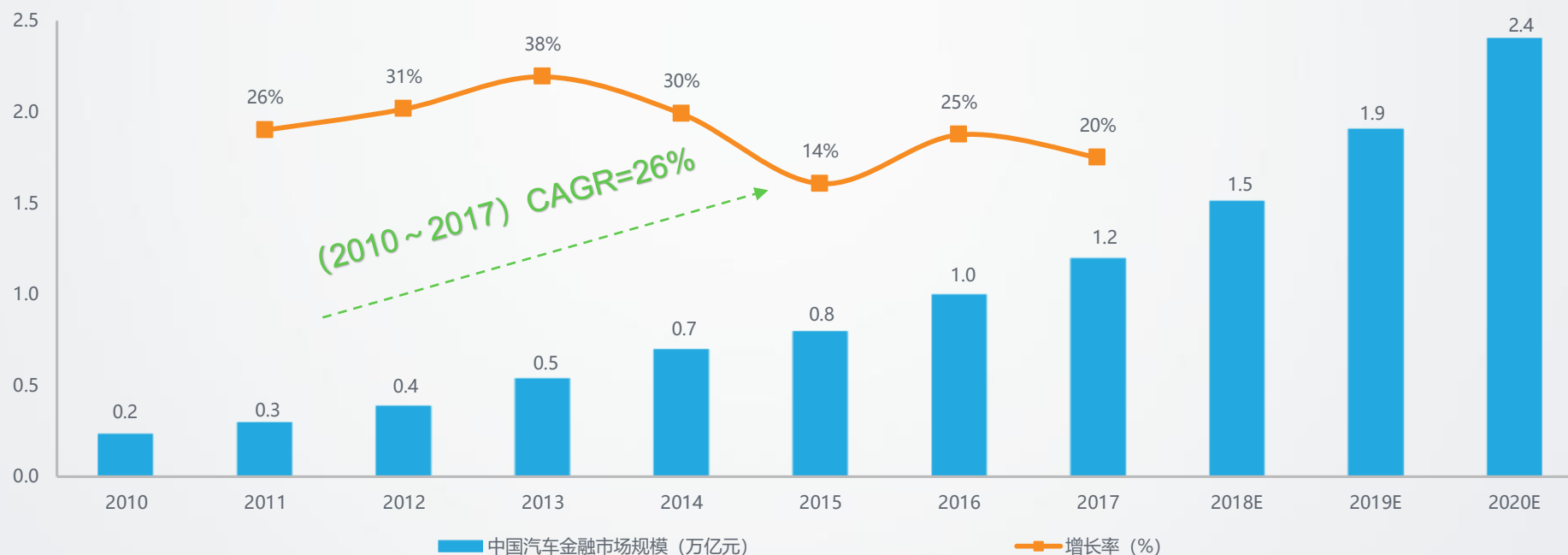
来源：罗兰贝格

亿欧 (www.iyiou.com)

# 2017年中国汽车金融市场规模达到1.2万亿元，仍处于高速增长阶段

- ◆ 根据《中国汽车工业年鉴》数据显示，汽车金融从2016年起已达到万亿元的市场规模，**在2017年达到1.2万亿元**，增长率为20%，2010年至2017年的复合增长率为26%。
- ◆ 汽车金融业务在过去七年持续高速增长，以2010年至2017年的复合增长率26%预测，亿欧智库估计中国汽车金融市场规模将于2020年超过2万亿元，达到2.4万亿元。

亿欧智库：2010-2020E年中国汽车金融市场规模及增长率



来源：中国汽车工业年鉴

亿欧 (www.iyiou.com)

◆ 零售汽车金融和经销商汽车金融的**信贷期限**、**市场规模**有所差异：

- 1. 零售汽车金融：**主要为消费者购买汽车提供金融服务，期限较长，一般超过1年，最长可达5年；零售汽车金融的资产端为分散的消费者，信贷期限长，资金流动缓慢，市场规模相对较大；
- 2. 经销商汽车金融：**主要为经销商、4S店、汽车代理商等汽车销售方批量采购汽车和营运设备提供融资服务，由于汽车销售回款快，因此经销商汽车金融期限较短，一般为6个月左右，最长不超过1年。经销商的资产端为相对集中的经销商、4S店、汽车代理商等企业，信贷期限短，资金流动速度快，市场规模相对较小。

## 零售汽车金融

### 资产端：消费者

✓ 信贷期限较长，一般超过1年，最长可达5年

✓ 还款时间长，资金流动缓慢，市场规模相对较大

## 经销商汽车金融

### 资产端：经销商等企业

✓ 信贷期限较短，一般为6个月左右，最长不超过1年

✓ 还款时间短，资金流动快，市场规模相对较小



# 零售汽车金融

Retail Auto Finance

---

## 零售汽车金融概述

Summary of Retail Auto Finance

---

# 零售汽车金融产品主要包括新车贷款、二手车贷款、售后回租、直租等

- ◆ 零售汽车金融是汽车金融服务机构在汽车销售环节，为消费者购买新车和二手车提供的金融服务，产品主要包括**新车贷款、二手车贷款、售后回租、直租**四种信贷模式。



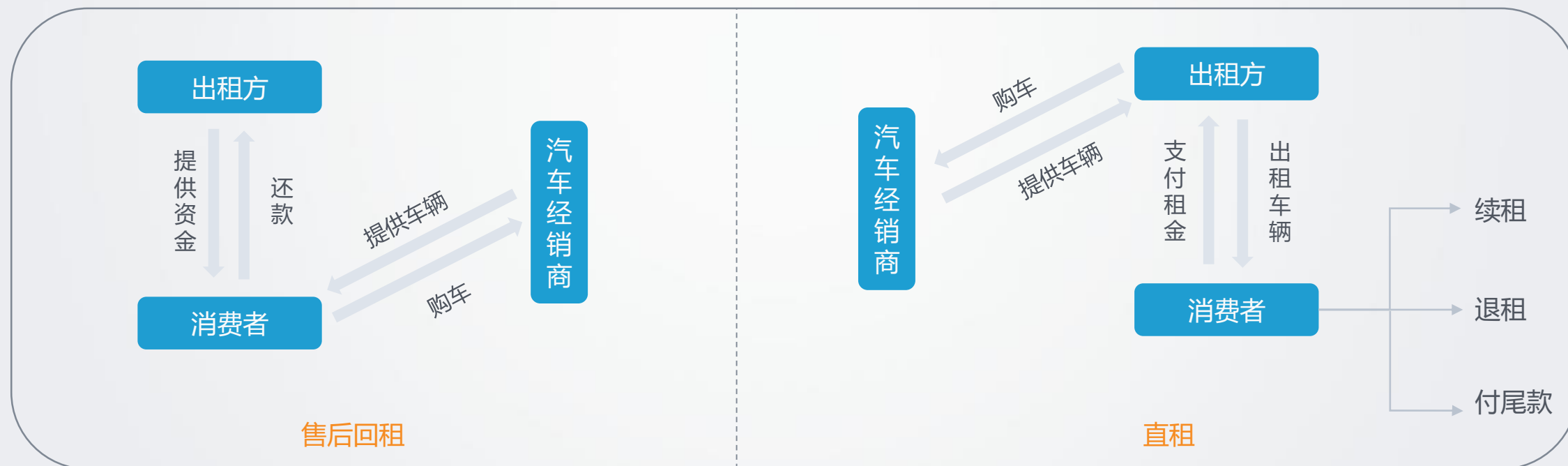
# 新车贷款和二手车贷款主要在最高贷款比例、贷款期限、贷款利率、还款方式上有所差异

- ◆ 新车贷款和二手车贷款主要在最高贷款比例、贷款期限、贷款利率、还款方式上有所差异：
- 1. 最高贷款比例：**根据央行、银监会发布的《关于调整汽车贷款有关政策的通知》，自用传统动力汽车贷款最高发放比例为80%，商用传统动力汽车贷款最高发放比例为70%，自用新能源汽车贷款最高发放比例为85%，商用新能源汽车贷款最高发放比例为75%；二手车贷款最高发放比例为70%。
  - 2. 贷款期限：**根据央行、银监会发布的《汽车贷款管理办法》，汽车贷款的贷款期限（含展期）不得超过5年，其中，二手车贷款的贷款期限（含展期）不得超过3年。
  - 3. 贷款利率：**由于二手车估值缺乏官方评估机构，价值稳定性差，所以二手车贷款利率比新车略高。
  - 4. 还款方式：**新车贷款还款方式多样，以平安银行为例，平安银行的还款方式包括期供类和非期供类，如等额本金、等额本息、一次性还本付息、按月付息到期还本、有尾款气球贷等；二手车贷款还款方式主要是按月等额本金或等额本息还款。

	最高贷款比例	贷款期限	贷款利率	还款方式
新车贷款	自用新能源汽车：85% 商用新能源汽车：75% 自用传统动力汽车：80% 商用传统动力汽车：70%	1-5年	银行基准贷款利率基础上上浮10%以内	包括期供类和非期供类，如等额本金、等额本息、一次性还本付息、按月付息到期还本、有尾款气球贷等
二手车贷款	70%	1-3年	比新车贷款略高	等额本息或等额本金

# 售后回租是类信贷的融资租赁模式，直租是所有权与使用权分离的“以租代购”的融资租赁模式

- ◆ **售后回租是类信贷的汽车融资租赁模式。** 消费者通过汽车销售者（如经销商）购车后，通过回租协议把汽车所有权名义上转移至出租方以获得购车资金（一般不办理登记）；租赁期间，消费者向出租方支付租金（实为分期还款），租赁期满后消费者对汽车的所有权转回。
- ◆ **直租是所有权与使用权分离的“以租代购”的融资租赁模式。** 出租方根据消费者的需求购买汽车，再通过直租协议把所购汽车出租给消费者，消费者在租赁期间只有使用权而无所有权；租赁期满后，消费者可以有多种选择：续租、退租或付尾款以获得汽车所有权。





---

## 零售汽车金融四大参与者

Four Main Participants of Retail Auto Finance

---

# 零售汽车金融市场有四大参与者，分别是商业银行、汽车金融公司、互联网平台和融资租赁公司

◆ 零售汽车金融市场有四大参与者，分别为**商业银行、汽车金融公司、互联网平台和融资租赁公司**。

亿欧智库：零售汽车金融四大参与者比较

汽车金融市场参与者	商业银行	汽车金融公司	互联网平台	融资租赁公司
特征	以股份制银行为主	共25家，其中24家为主机厂背景，1家为经销商背景	包括助贷平台、汽车交易平台和其他开展汽车金融业务的互联网平台	参与主体包括商业银行系、主机厂系、经销商系和专业租赁公司系
主要模式	新车贷款、信用卡分期等	新车贷款、融资租赁等	汽车贷款、融资租赁等	售后回租、直租等
优势	资金成本低，贷款利率低	与主机厂或经销商密切联系，专业度高	产品丰富，贷款方式灵活，审批速度快	贷款门槛低，灵活性高
劣势	信贷要求高，审批慢	主机厂汽车金融公司只针对本品牌，适用范围有限	资金成本高，贷款利率较高	风控难，风险大，利率高
代表企业	平安银行、招商银行等	上汽通用汽车金融、上海东正汽车金融等	大搜车、花生好车、灿谷等	先锋太盟，建元资本等

# 商业银行：凭借低资金成本、先入优势和信誉，在零售汽车金融行业享有最大份额

- ◆ 从1998年中国银监会出台《汽车贷款管理办法》开始，商业银行的汽车信贷业务进入正式发展阶段。在2004年汽车金融公司入场前，银行一直是零售汽车金融市场的垄断者。近几年，随着汽车产业和金融产业的发展成熟，零售汽车金融进入了多种参与者共存的多样化竞争阶段，但**商业银行凭借其低资金成本、先入优势和信誉，在零售汽车金融行业依然享有最大份额。**
- ◆ 目前，**商业银行中，着力布局零售汽车金融的主要是股份制银行和城商行。**与对公业务相比，零售汽车金融分散、单个贷款金额小，对大银行的吸引力相对较弱。但随着消费者需求的增长，大型商业银行也陆续开始在零售汽车金融上发力。
- ◆ 同其他零售汽车金融参与方相比，商业银行的资金来源于客户存款，**资金成本最低；但申请贷款的信用门槛高，手续繁杂、申请和审批的流程都较长；**另一方面，作为综合性的金融服务机构，商业银行**在零售汽车金融业务中缺乏汽车消费的场景优势和对于汽车金融的专业风控评估能力。**



# 商业银行：主要提供传统汽车贷款和信用卡分期；信用卡分期审批流程快，但总成本略高

◆ 商业银行提供的零售汽车金融产品主要是传统汽车贷款和信用卡分期，其中汽车贷款在商业银行零售汽车金融业务中占比约70%，信用卡分期占比30%：

- 1. 汽车贷款：**在商业银行传统汽车贷款下，商业银行与经销商、4S店或助贷机构合作，经过详细的信息审核等风险管理措施，对符合放贷要求的汽车购买者发放汽车贷款。
- 2. 信用卡分期购车：**随着商业银行对零售银行业务布局的逐渐扩大，部分银行（如招商银行）也开始向信用卡持有者提供信用卡分期购车服务。与传统汽车贷款相比，信用卡分期购车针对已拥有信用卡的人群，对信贷要求更高，但审批相对传统的汽车贷款流程更快；信用卡分期需要收取一定的手续费，总成本比汽车贷款略高。

70%

## 汽车贷款

- ✓ 与经销商、4S店或助贷机构合作
- ✓ 经过详细的信息审核等风险管理措施，对符合放贷要求的汽车购买者发放汽车贷款



30%

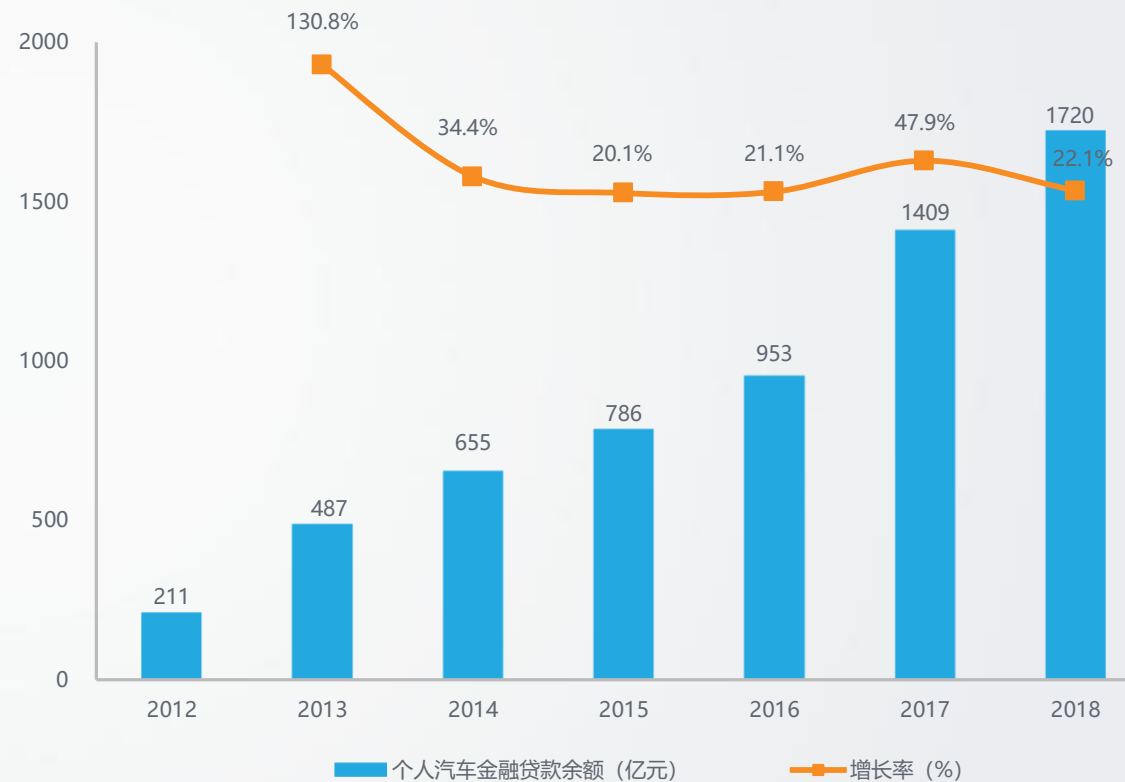
## 信用卡分期购车

- ✓ 针对已拥有该行信用卡的人群，信用要求更高
- ✓ 审批相对传统的汽车贷款流程较快
- ✓ 需要收取一定的手续费，总成本比汽车贷款略高

# 平安银行：应用金融科技实现汽车金融贷款流程自动化、智能化、场景化

- ◆ 平安银行的汽车消费信贷业务始于2002年，2011年设立事业部。2012至2018年，平安银行的汽车金融业务快速增长。从2017年起，平安银行个人汽车金融贷款余额已达到千亿规模，2018年末为1720亿元。2018年11月，平安银行经银保监会批准筹建汽车消费金融中心，在汽车消费金融方面继续重点发力。
- ◆ 平安银行通过官方网站、微信公众号等多种渠道提供线上服务。客户可以通过官方网站和微信公众号实时查询贷款进度、查看贷款账单和还款信息，并获取实时的在线机器人和人工服务。
- ◆ 在金融科技的应用方面，平安银行通过大数据、云计算、区块链、人工智能等技术实现汽车贷款的“秒批+秒放”，2018年末汽车金融业务整体系统自动化审批占比达75%。从自动申请、自动审批、远程面签到实时放款，平安银行应用金融科技实现汽车金融贷款的自动化、智能化、场景化。

亿欧智库：2012-2018年平安银行个人汽车金融贷款余额及增长率



来源：根据平安银行历年财报整理

亿欧 (www.iyiou.com)

# 汽车金融公司：依托主机厂或经销商，有渠道优势；但一般只为主机厂股东提供服务，业务开展范围有一定的局限性

- ◆ 根据《汽车金融公司管理办法》，**汽车金融公司“主要出资人须为生产或销售汽车整车的企业或非银行金融机构”**。截至目前，经银保监会批准设立的汽车金融公司共有25家，其中24家主要出资人为主机厂，1家主要出资人为经销商（上海东正汽车金融）。
- ◆ 持牌汽车金融公司能开展银行同业拆借并利用全国银行同业间拆借市场的资金，资金成本较低，且由于有**主机厂贴息**，因此**贷款利率一般较低**。汽车金融公司与主机厂或经销商紧密相连，与其他汽车金融参与者相比**有渠道优势**。但**汽车金融公司一般只为主机厂股东品牌提供服务，业务开展范围有一定的局限性**。

亿欧智库：中国25家汽车金融公司列表（按批准成立时间排序）

序号	汽车金融公司名称	总部所在地区	批准成立日期	序号	汽车金融公司名称	总部所在地区	批准成立日期
1	上汽通用汽车金融有限责任公司	上海	2004-08-03	14	一汽汽车金融有限公司	吉林	2011-12-31
2	大众汽车金融（中国）有限公司	北京	2004-08-12	15	北京现代汽车金融有限公司	北京	2012-06-08
3	丰田汽车金融（中国）有限公司	北京	2004-12-15	16	长安汽车金融有限公司	重庆	2012-08-02
4	福特汽车金融（中国）有限公司	上海	2005-05-19	17	瑞福德汽车金融有限公司	安徽	2013-01-04
5	梅赛德斯-奔驰汽车金融有限公司	北京	2005-08-27	18	天津长城滨银汽车金融有限公司	天津	2014-05-09
6	东风标致雪铁龙汽车金融有限公司	北京	2006-05-28	19	比亚迪汽车金融有限公司	陕西	2015-01-27
7	沃尔沃汽车金融（中国）有限公司	北京	2006-06-29	20	华泰汽车金融有限公司	天津	2015-02-11
8	东风日产汽车金融有限公司	上海	2007-10-11	21	上海东正汽车金融股份有限公司	上海	2015-03-04
9	菲亚特克莱斯勒汽车金融有限责任公司	上海	2007-12-05	22	华晨东亚汽车金融有限公司	上海	2015-03-19
10	奇瑞徽银汽车金融股份有限公司	安徽	2009-03-27	23	吉致汽车金融有限公司	上海	2015-07-29
11	广汽汇理汽车金融有限公司	广东	2010-05-04	24	山东豪沃汽车金融有限公司	山东	2015-08-26
12	宝马汽车金融（中国）有限公司	北京	2010-09-06	25	裕隆汽车金融（中国）有限公司	浙江	2015-12-25
13	三一汽车金融有限公司	湖南	2010-10-26				

- ◆ 汽车金融公司提供的零售汽车金融产品包括**汽车贷款（包括新车和二手车）、汽车直租和助贷。**
- ◆ 汽车金融公司的零售贷款是指汽车金融公司为汽车消费者提供的汽车贷款服务，包括新车贷款和二手车贷款。由于除东正金融外，其余24家汽车金融公司均与主机厂相关联，因此主机厂汽车金融公司主要为股东主机厂所生产的汽车提供汽车金融服务。
- ◆ 汽车金融公司的零售贷款余额在2017年末达到5603.2亿元，零售贷款余额在过去四年持续增长，2017年增长率达到31.4%，2013至2017年的增长率围绕30%上下波动。亿欧智库认为，**汽车金融公司的零售贷款业务还处于快速发展阶段。**

亿欧智库：2013-2017年汽车金融公司零售贷款余额及增长率



来源：中国银行业协会

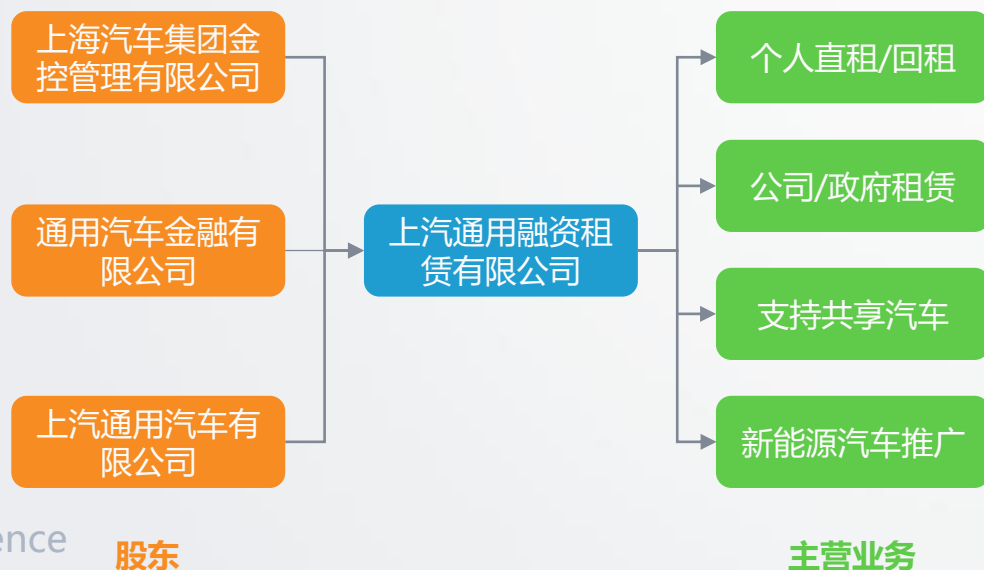
亿欧 (www.iyiou.com)



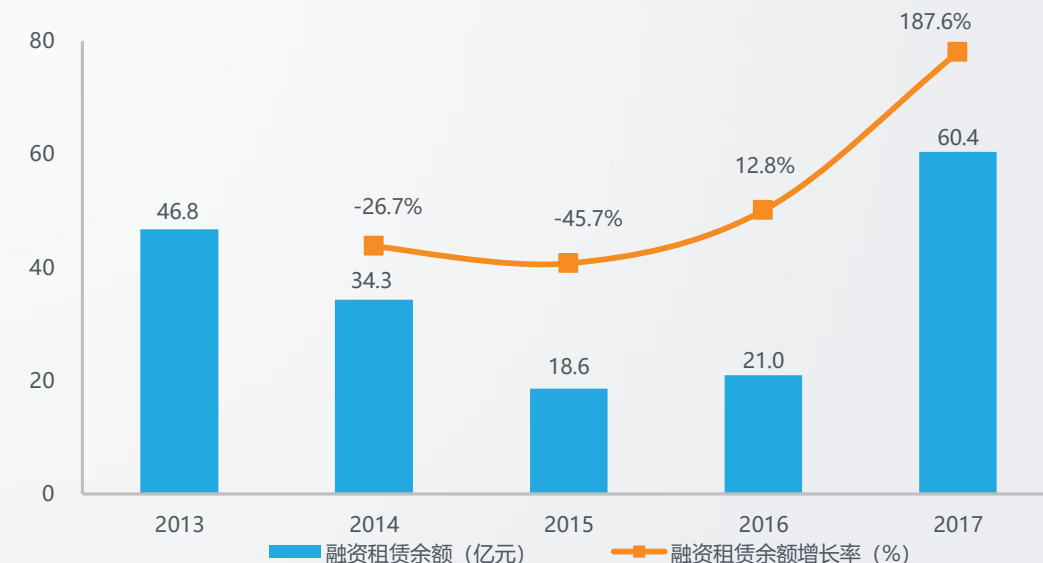
# 汽车金融公司：随着消费者需求的多样化和对融资租赁业务的认可，汽车金融公司将逐渐开始布局直租业务

- ◆ 从2008年新版《汽车金融公司管理办法》发布开始，经银保监会批准，汽车金融公司可以开展汽车直租业务。2008年10月，上汽通用汽车金融成为首家获准开展汽车直租业务的汽车金融公司。汽车金融公司的融资租赁业务规模较小，但增长率高。以2017年末数据为例，零售贷款余额为5603.2亿元，融资租赁余额仅为60.4亿元，占汽车金融公司零售汽车金融业务的1.1%，2017年增长率达187.6%。
- ◆ 2018年11月，上汽通用融资租赁有限公司在上海正式成立并开业运营。上汽通用融资租赁公司由上海汽车金融集团金控管理有限公司、通用汽车金融有限公司、上汽通用汽车有限公司共同出资成立，主要从事个人直租和回租业务、公司和政府租赁业务，支持共享汽车，进行新能源汽车推广等。随着消费者需求的多样化和对融资租赁业务的认可，汽车金融公司将会逐渐开始布局直租业务。

亿欧智库：上汽通用融资租赁有限公司架构



亿欧智库：2013-2017年汽车金融公司融资租赁余额及增长率



来源：中国银行业协会

亿欧 (www.iyiou.com)



# 东正金融：国内唯一一家经销商集团控股的汽车金融公司，专注于豪华汽车市场

- ◆ 上海东正汽车金融有限公司（以下简称“东正金融”），由汽车经销商正通汽车出资95%、东风汽车集团有限公司出资5%设立，是**国内唯一一家经销商集团控股的汽车金融公司**。
- ◆ 东正金融提供的零售汽车金融业务包括**自有资金放贷、联合放贷、汽车直租和助贷**等。
- ◆ 与其他汽车金融公司相比，具有经销商背景的东正金融品牌覆盖范围相对更广。东正金融专注于豪华品牌汽车，为包括保时捷、宝马、梅赛德斯-奔驰、奥迪、捷豹、路虎、沃尔沃在内的逾20个豪华品牌提供零售贷款，覆盖全国159个城市的共986个经销商。



## 01. 自有资金放贷

- ✓ 使用自有资金发放新车贷款和二手车贷款并收取利息
- ✓ 东正金融自有资金来源包括银行同业拆借、银行间同业拆借市场、发行ABS、信托等



## 02. 联合放贷

- ✓ 与商业银行合作，动用自有资金以及商业银行的资金发放贷款
- ✓ 就所提供的资金部分向客户收取利息，并向商业银行收取服务费



## 03. 汽车直租

- ✓ 根据客户的要求购买汽车，再将其租赁给终端消费者
- ✓ 按月收取租赁付款



## 04. 助贷

- ✓ 将客户转借予商业银行，收取手续费和佣金
- ✓ 不对贷款承担任何信用风险或担保

# 互联网平台：提供汽车贷款、售后回租、直租、助贷等多种汽车金融信贷方式，其中直租和助贷是最主要的两种方式

- ◆ 汽车金融互联网平台包括**助贷平台、汽车交易平台和其他开展汽车金融业务的互联网平台**。汽车金融互联网平台提供的金融产品多样，包括汽车贷款（包括新车和二手车贷款）、售后回租、直租、助贷等多种汽车金融信贷方式，其中**直租和助贷是互联网平台参与汽车金融最主要的两种方式**。
- ◆ 汽车金融互联网平台利用流量优势获取客户，为汽车购买者提供**汽车资讯查询、汽车交易、金融方案选择**等多种服务。汽车金融互联网平台可同时涉及多品牌，**产品更具多样性，且贷款要求相对较低，审批速度快**。与商业银行和汽车金融公司相比，互联网平台**融资成本较高，客户相对下沉，贷款门槛低，出现坏账的概率也更大**。

	助贷平台	汽车交易平台	其他互联网平台
➤ 汽车贷款		✓	✓
➤ 售后回租		✓	✓
➤ 直租		✓	✓
➤ 助贷	✓	✓	✓

# 互联网平台：互联网平台提供的汽车直租主要有 “1+N” 和 “N+0” 两种模式

◆ 在汽车金融直租方式下，出租方根据购车者的需求从经销商处购得汽车，再出租给承租方。承租方在租赁期间只有使用权而无所有权，汽车的所有权在出租方名下。消费者通过直租方式获得汽车使用权，**不受汽车贷款的最低首付限制**，一般只需支付10%甚至0首付即可租车。互联网平台提供的直租方式主要有 “1+N” 和 “N+0” 两种模式。

1. **直租的 “1+N” 模式中，最常见的为 “1+3” 模式。**以大搜车旗下汽车金融产品 “弹个车” 为例，弹个车根据消费者的信用和所购车辆情况确定首付比例，消费者第1年以租赁的形式获得车辆使用权，第二年起可以自主选择续租、付尾款购车或退租。
2. **直租的 “N+0” 模式即N期分期付款、0款购车的模式，“N+0” 最常见的为36期或48期。**以花生好车为例，消费者在租赁期间按月支付租金；租期结束后，也相当于支付了整个购车的费用，车辆归消费者所有。

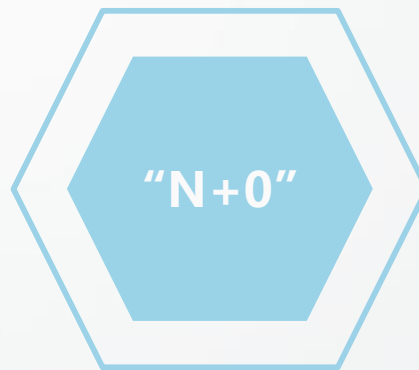
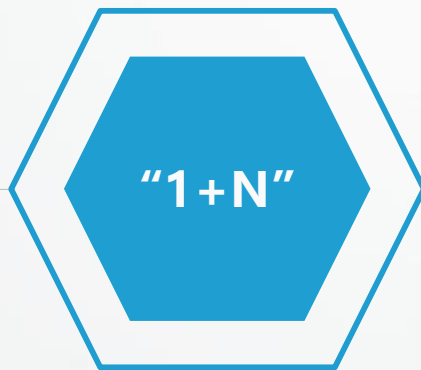
常见有 “1+3” ，如弹个车



消费者第1年按月支付租金，以租赁形式获得汽车使用权



第2年起，消费者可自主选择续租、付尾款购车或退租



常见有36期或48期，如花生好车

消费者在36个月或48个月的租赁期间按月支付租金，获得汽车使用权

租赁期结束后，相当于支付了所有购车费用，车辆归消费者所有



- ◆ 助贷业务（又称“贷款促成业务”）是互联网平台参与汽车金融业务的重要模式。助贷模式下，助贷机构为银行等资金端**提供客源、风控和贷后管理**，通过收取担保费用等形式获得收入；银行通过助贷机构获取客户，并发放贷款，向助贷机构支付相应的费用；汽车消费者从银行获得贷款后，直接向银行还款。
- ◆ **助贷模式同时满足了银行和助贷机构双方的诉求**：对于银行而言，尤其是中小银行，助贷模式克服了银行汽车金融消费场景不足的缺点，同时为银行提供了更多信贷相关的数据和技术支持；对于助贷机构而言，助贷模式不仅为助贷机构提供了成本较低且稳定的资金来源，还使得助贷机构能借助银行的牌照在汽车金融业务里分一杯羹。
- ◆ 近几年互联网金融快速发展，消费金融领域出现了一系列问题。从2017年11月央行、银监会发布《关于规范整顿“现金贷”业务的通知》开始，监管当局对银行助贷业务监管愈加严格，对汽车助贷业务的开展带来了挑战。



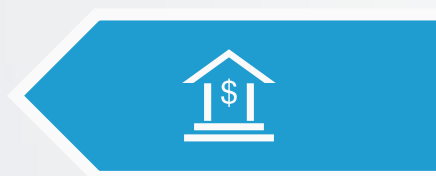
# 融资租赁公司：业务经营和监管规则职责划转至银保监会，面临更严格的准入条件和监管要求

- ◆ 中国的融资租赁公司分为金融租赁公司、内资融资租赁公司和外资融资租赁公司。金融租赁公司属于银行业金融机构，归银监会监管。  
**2018年5月，内外资融资租赁公司的业务经营和监管规则职责由商务部转为银保监会，面临更加严格的准入条件和监管要求，短期一些不合规、中小规模的融资租赁公司可能面临着出局风险。**
- ◆ 中国的汽车融资租赁服务在20世纪80年代就开始崭露头角，企业用融资租赁方式规避国家对企业汽车使用级别和数量的限制。在此后长达20多年的时间里，汽车融资租赁被屡禁不止，直到2004年，汽车融资租赁才开始被“正名”。近几年，汽车融资租赁迅速发展，成为汽车金融重要的信贷方式。



# 融资租赁公司：包括商业银行系、主机厂系、经销商系和专业租赁系

- ◆ **汽车融资租赁公司根据股东背景，可以分为商业银行系、主机厂系、经销商系和专业租赁系。**四类汽车融资租赁公司在资金来源、车辆来源、资金成本、业务流程等方面各有优劣势：
- 1. 商业银行系：**资金来源稳定且成本最低，租赁价格相对较低，但对承租人的信用要求最高，审批时间长；
  - 2. 主机厂系：**车源稳定，购车成本最低，且能够通过同业拆借方式获取较低资金成本，租赁价格较低；
  - 3. 经销商系：**凭借经销商背景，能够为承租人提供丰富的品牌和车型选择，且相对其他类型融资租赁公司而言，渠道优势最明显，获客能力最强；
  - 4. 专业租赁系：**在融资租赁业务上有丰富的经验，能够提供最优化的租赁流程，但在资金成本和渠道上稍有劣势。



## 商业银行系

- ✓ 特点：资金成本低、信用要求高、审批时间长
- ✓ 代表企业：民生金融租赁



## 主机厂系

- ✓ 特点：车源稳定、购车成本低、资金成本较低
- ✓ 代表企业：丰田融资租赁



## 经销商系

- ✓ 特点：品牌选择广、渠道能力强
- ✓ 代表企业：汇通信诚租赁

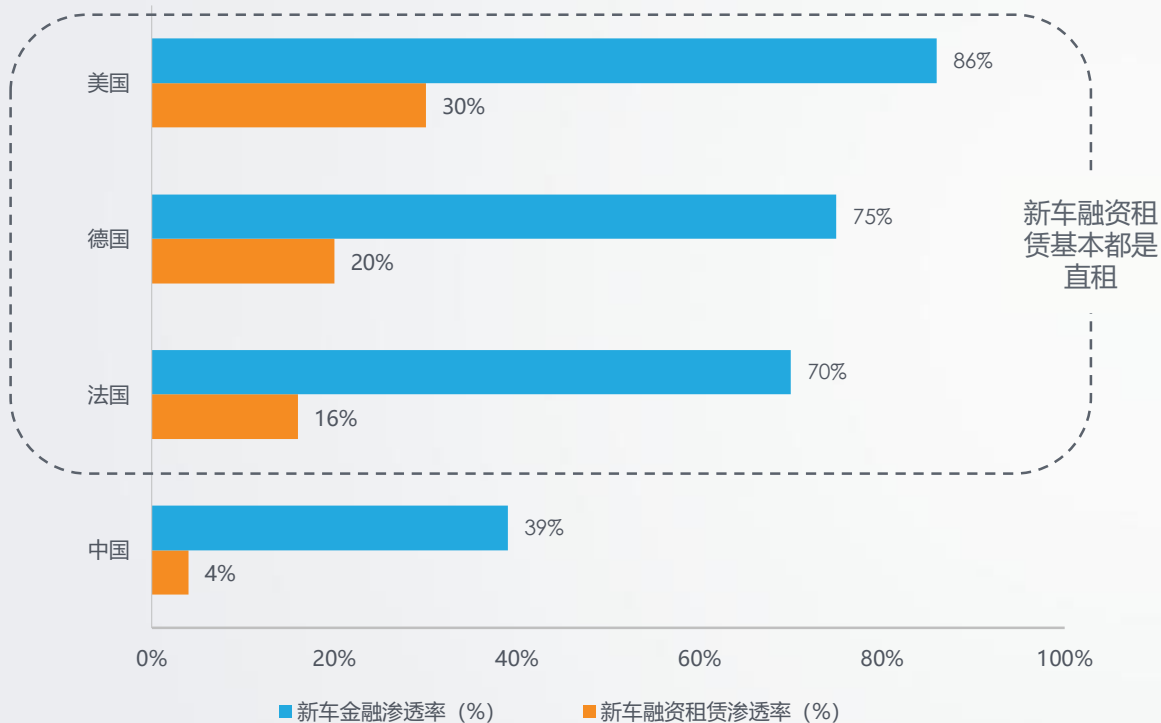


## 专业租赁系

- ✓ 特点：业务经验丰富、流程优化、资金成本高
- ✓ 代表企业：先锋太盟



亿欧智库：2017年中国与部分发达国家新车金融渗透率和  
新车融资租赁渗透率对比



来源：罗兰贝格

亿欧 (www.iyiou.com)

- ◆ 汽车融资租赁具有多种业务形式，包括直租、售后回租、杠杆租赁、委托租赁、转租赁等。**中国汽车融资租赁业务模式主要是售后回租和直租，其中售后回租目前占据汽车融资租赁的份额超过75%。**售后回租是类信贷的汽车融资租赁方式，承租人通过回租协议，在租赁期间名义上把汽车所有权转让给出租方，但大多数情况下并不会去公证部门登记，承租人实际上拥有汽车的所有权；直租是所有权与使用权分离的融资租赁方式，承租方在租赁期间始终没有汽车所有权。
- ◆ 根据罗兰贝格数据显示，2017年中国新车融资租赁渗透率为4%，占新车金融渗透率不足10%，其中新车直租的渗透率为1%；然而，2017年美国新车融资租赁的渗透率为30%，德国为20%，法国为16%，占新车金融渗透率超过20%，且基本都是直租。**随着消费观念的升级和汽车金融市场的逐步成熟，消费者将更注重汽车的使用价值而非所有权，汽车直租模式也将逐步兴起。**

---

## 金融科技在零售汽车金融的应用

Application of Financial Technology in Retail Auto Finance

---



# 零售汽车金融的科技应用涉及贷前、贷中、贷后的汽车金融全链条，并形成闭环

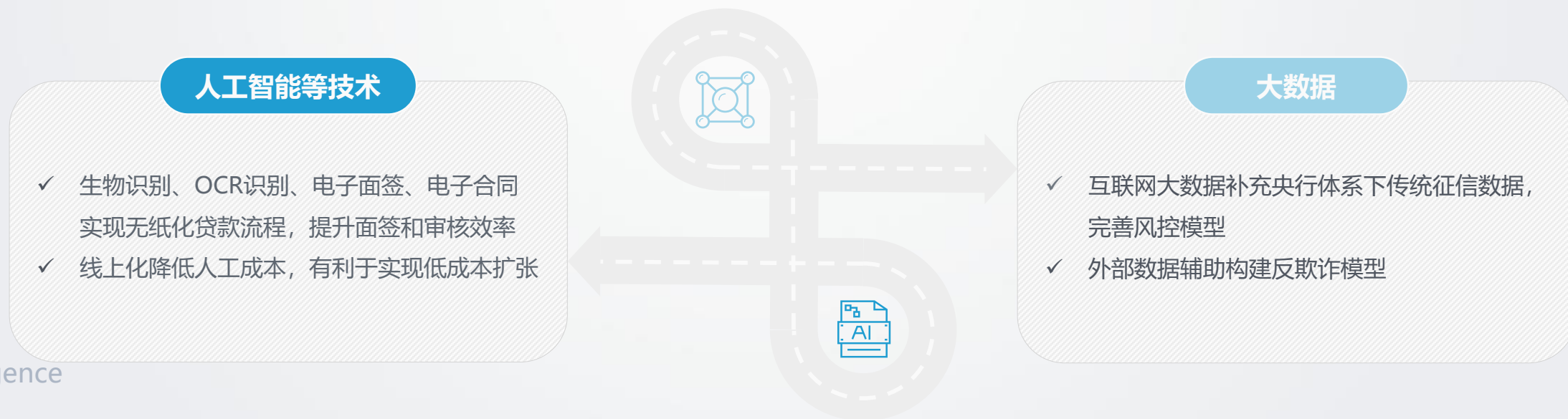
- ◆ 零售汽车金融的科技应用包括人工智能、云计算、大数据、区块链等，**应用范围涵盖贷前、贷中、贷后整个汽车金融链条，形成闭环。**
- ◆ 在贷前环节，金融科技主要用于优化贷款流程，并通过使用多样化大数据来优化风险模型以提高风险控制能力；在贷中环节，金融科技主要用于为客户提供附加服务、提前进行违约风险预警；在贷后环节，金融科技主要用于优化逾期贷款催收方式，并收集汽车金融服务流程的信用数据用于下一轮服务征信，形成信用闭环，辅助二次营销。



# 贷前：人工智能优化贷款流程，大数据构建新型信用机制，提高风控能力

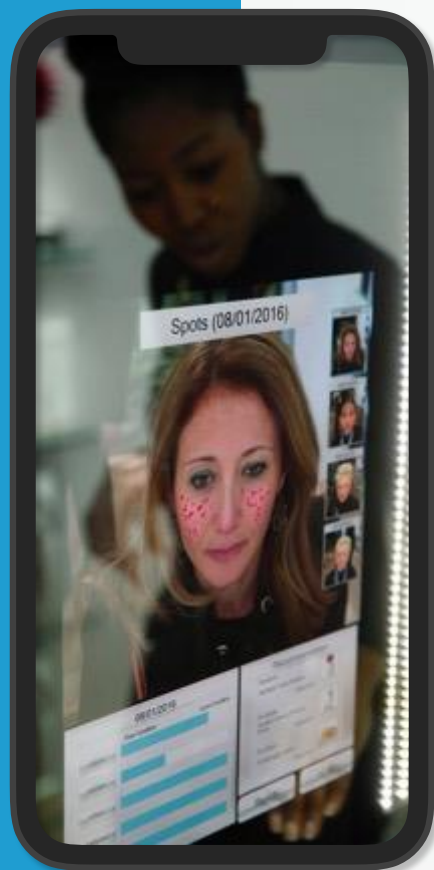
◆ 金融科技在零售汽车金融贷前主要应用在优化贷款流程和提高风控能力两方面：

- 1. 贷款流程优化有赖于人工智能的应用。**生物识别、OCR识别等技术提升面签和审核效率，电子面签、电子合同实现贷款流程全线上化，使得汽车购买者可以远程贷款，免去到店成本，提高贷款体验；对于零售汽车金融资金端而言，贷款流程优化降低了人力成本，有利于实现低成本扩张。
- 2. 互联网大数据对传统征信数据进行了极大的补充，提高了汽车金融服务机构的风险控制能力。**互联网在中国经过20余年的发展，积累了大量如运营商数据、电商数据、消费信贷数据等外部数据作为传统征信数据的补充。**传统征信数据的积累和外部数据的补充完善了风险模型**，并使得央行体系下的“征信白户”也有机会获得汽车金融服务。另外，商业银行和汽车金融公司以外的汽车金融参与方，面临着个人欺诈、团伙欺诈、内外勾结欺诈等欺诈风险，**大数据在构建反欺诈模型方面也起着重要作用。**



# 贷前：生物识别、OCR识别等技术提高零售汽车金融面签效率和审核效率，降低退单率

生物识别和OCR识别技术在零售汽车金融的应用实现了远程面签和自动化审批流程，提高面签效率和审核效率，降低人工成本，降低汽车贷款人在等待期间的退单率



## 生物识别

- ✓ 包括面部识别、指纹识别、虹膜识别等
- ✓ 确定汽车贷款人身份，实现远程面签，协助贷前反欺诈防范



## OCR识别

- ✓ 包括身份证、银行卡、发票票据、车证等汽车金融相关的证件和票据的识别
- ✓ 对汽车贷款人信息和数据进行快速采集和核验，自动识别证件和票据等数据信息并进行分类

- ◆ 通过电子签名、电子合同等技术实现远程签约，零售汽车金融服务机构得以为客户提供远程服务，降低人工成本和门店扩张成本。
- ◆ 汽车金融电子合同的签订主要包括**实名认证**、**意愿认证**、**电子签名**、**数据存证**四个步骤：
  1. 汽车金融服务机构通过公安机关等部门获取个人实名信息、通过工商部门等机构获取企业实名信息，进行个人或企业实名认证，防止身份冒用、欺诈等风险；
  2. 实名认证后，电子合同签署前通过短信验证或生物识别等方式进行意愿认证，保证签约行为是签约人真实意愿；
  3. 实名认证和意愿认证通过后，汽车贷款人通过数字证书、电子印章系统、时间戳、数字签名验签等方式进行电子签名；
  4. 汽车金融合同签署的整个签署场景通过原文存证、摘要存证、区块链存证等方式进行存证。



# 贷前：大数据补充传统征信数据，完善风控模型、提高反欺诈能力

- ◆ 1997年，银行信贷登记咨询系统筹建，中国的征信系统开始建立；1998年银行信贷登记咨询系统在15个城市进行试点；2002年，银行信贷登记咨询系统实现全国联网查询；2006年，央行征信中心设立，明确其金融信用信息基础数据库的定位。截止2018年8月底，央行征信系统有9.7亿自然人建立了信用档案，但其中没有信贷记录的超过50%，如学生群体和农民群体。央行征信系统的信用信息来源是传统金融机构，很难实现金融机构之外的信用信息覆盖。**央行征信系统下没有信贷记录及系统外的长尾客户亟需外部数据实现征信信息的补充。**
- ◆ 目前，用于汽车金融的信用信息除央行征信数据外，还包括个人和企业行政司法系统留下的负面履约信息和互联网金融、电商、运营商等新兴领域的信用数据。

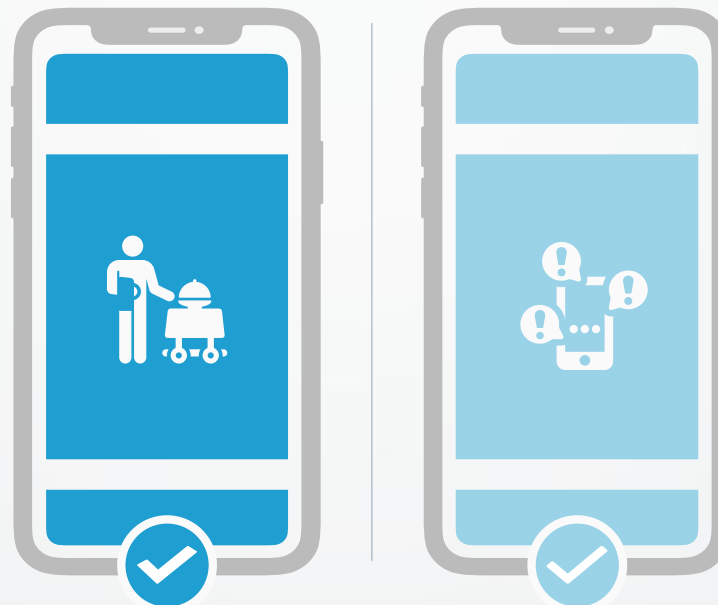


# 贷中：为汽车金融资产端提供附加服务，为资金端提供提前风险预警

- ◆ 在零售汽车金融贷中环节，人工智能等技术和大数据将继续发挥作用，为汽车金融资产端提供附加服务，为资金端提供提前风险预警。
- ◆ 机器学习和大数据等技术使得汽车金融贷款的“千人千面”得以实现，差异化的购车需求和信用情况使得购车贷款方式、额度和价格更加多样化和个性化。金融科技使消费者能够享受更多个性化的附加服务。
- ◆ 发放贷款后，金融科技持续为汽车金融服务机构进行客户信用数据追踪和客户管理，对客户的车辆使用情况和客户还款情况、信用情况进行实时监控，对可能出现的逾期进行提前预警，提高汽车金融服务机构的风险管理能力。

## 提供附加服务

- ✓ 提供“千人千面”的贷款服务，根据个人信用情况对贷款方式、额度、价格进行个人定制化
- ✓ 提供多样性还款、展期方式和汽车的保险、保养、保修等其他个性化服务



## 提前风险预警

- ✓ 监控汽车驾驶行为，及时发现可疑轨迹，防范欺诈行为
- ✓ 实时追踪客户还款信息和其他信用情况，对可能发生的逾期进行风险提前预警，提前防范逾期风险



# 贷中：贷中的反欺诈和风险预警通过“车”和“人”两方面的共同监控和追踪实现

- ◆ 在零售汽车金融贷中，金融科技持续为资金端提供反欺诈支持和提前风险预警。**贷中的反欺诈和风险预警主要通过对“车”与“人”两方面的共同监控和追踪实现。**对车的监控主要依赖于车载GPS和车联网大数据的应用，实时监控车辆驾驶轨迹，及时发现异常驾驶行为，防范欺诈行为；对人的关注主要是追踪客户的还款行为和其他信用情况，对可能发生的逾期行为进行提前预警，降低违约率，提高风控能力。

## 金融科技在贷中为汽车金融服务机构提供的支持

- ✓ 反欺诈
- ✓ 提前风险预警



### 对车的监控

- ✓ 通过车联网大数据、车载GPS、电子围栏等技术实时监控车辆行驶轨迹
- ✓ 及时发现异常驾驶行为，防范欺诈风险



### 对人的关注

- ✓ 追踪客户还款行为，对异常还款情况进行实时监控
- ✓ 实时关注客户其他信用信息，关注客户的其他违约情况，提前进行违约风险防范

# 贷后：优化逾期贷款催收方式，并收集和管理客户信息，形成信用闭环，辅助二次营销

- ◆ **零售汽车金融贷后面临的主要是贷款逾期问题。**逾期发生时，汽车金融服务机构需要催收贷款，逾期严重者还需要追回汽车，减少资产损失，保全资产。金融科技的引入优化了催收方式，使用没有情绪的机器人进行提醒和催收反而更加“人性化”；GPS风险控制平台的应用使得逾期汽车的定位和追回更加可靠。
- ◆ 无论贷款是否逾期，汽车金融贷款的一次完整流程就已经实现了新一轮的**信用信息采集**。汽车金融贷后，金融科技还将继续为汽车金融服务机构进行客户管理，形成可循环使用的客户数据库。金融科技的引入在优化客户使用汽车金融服务体验的同时，还为下一轮汽车金融业务保留了新的信用数据，**形成信用闭环，辅助二次营销**。





# 贷后：智能催收代替人工催收，提高催收效率和成功率、提升客户体验

- ◆ 在零售汽车金融发生逾期后，人工电催、上门催收是传统的催收方式。在传统催收方式下，汽车金融服务机构主要采取人工方式进行催收，一旦客户出现逾期，则会有专门的催收人员进行电话催收、上门催收等，传统催收方式不仅**人工成本高、效率低**，而且难以管理催收人的情绪，**客户体验差**。
- ◆ 为提高催收效率，同时减少暴力催收等违规催收行为的发生，汽车金融服务机构应用互联网、人工智能、大数据等技术建立智能催收系统。在智能催收系统下，不仅使用没有情绪的机器人来代替人，使得**催收过程更加“人性化”，提高客户体验**，还根据客户的信贷情况进行催收评分，**提高催收成功率**。

## 传统催收方式

- ✓ 以人工方式进行催收，需要培训和管理催收人员，催收效率低下，人工成本高、成功率低
- ✓ 难以管理催收人的情绪，可能出现情绪化催收和暴力催收等违规催收情况，客户体验差



## 智能催收

- ✓ 通过AI实现机器人催收，避免催收人员与客户冲突，更加“人性化”，提高客户体验
- ✓ 根据客户的信贷情况，对逾期客户进行催收评分，定制化催收方案，提高催收成功率

# 金融科技公司争相进入零售汽车金融场景，提高零售汽车金融效率，促进零售汽车金融健康发展

- ◆ 随着零售汽车金融行业的蓬勃发展，金融科技公司也开始争相进入零售汽车金融场景，提供覆盖零售汽车金融贷前、贷中、贷后全流程解决方案，在汽车金融领域分一杯羹。金融科技公司的加入不仅**提高了零售汽车金融的效率和风控，还改变了原有零售汽车金融市场的结构，促进零售汽车金融市场的健康发展。**

 百融金服

- ✓ 应用技术：人工智能、大数据等
- ✓ 主要产品和服务：自动化审批流程、身份核验、反欺诈风险识别、额度策略、还款行为追踪、车辆GPS跟踪、失联自动报警、催收评分卡及催收机器人等

 车晓科技

- ✓ 应用技术：车联网通信、大数据、人工智能、区块链等
- ✓ 主要产品和服务：信用管理、风控技术输出、动产风险动态预估、智能终端、资产保全、科技保险、残值处置及金融资产科技管理等

 Goome  
谷米

- ✓ 应用技术：云计算、空间大数据、人工智能等
- ✓ 主要产品和服务：实时监控、电子围栏、风险客户重点关注、监控车辆二次抵押行为及风险车辆数据报表等

# 经销商汽车金融

Dealer Auto Finance

---

## 经销商汽车金融概述

Summary of Dealer Auto Finance

---

# 经销商汽车金融是为经销商采购汽车和营运设备提供的金融服务，缓解经销商短期现金流压力

- ◆ **经销商汽车金融**是为汽车经销商、4S店、代理商等汽车销售方采购汽车和营运设备提供的金融服务，主要包括**新车和二手车库存融资**、**展示厅建设贷款**、**零配件贷款**、**维修设备贷款**和其他汽车销售环节为经销商提供的金融服务等，以缓解经销商等汽车销售方短期现金流压力。



## 新车和二手车库存融资

- ✓ 针对经销商从主机厂或其他采购渠道采购汽车而设立



## 展示厅建设贷款

- ✓ 针对经销商展示厅和网点建设而设立



## 零配件贷款

- ✓ 针对经销商向主机厂采购汽车零配件而设立



## 维修设备贷款

- ✓ 针对经销商维修设备而设立



## 其他金融服务

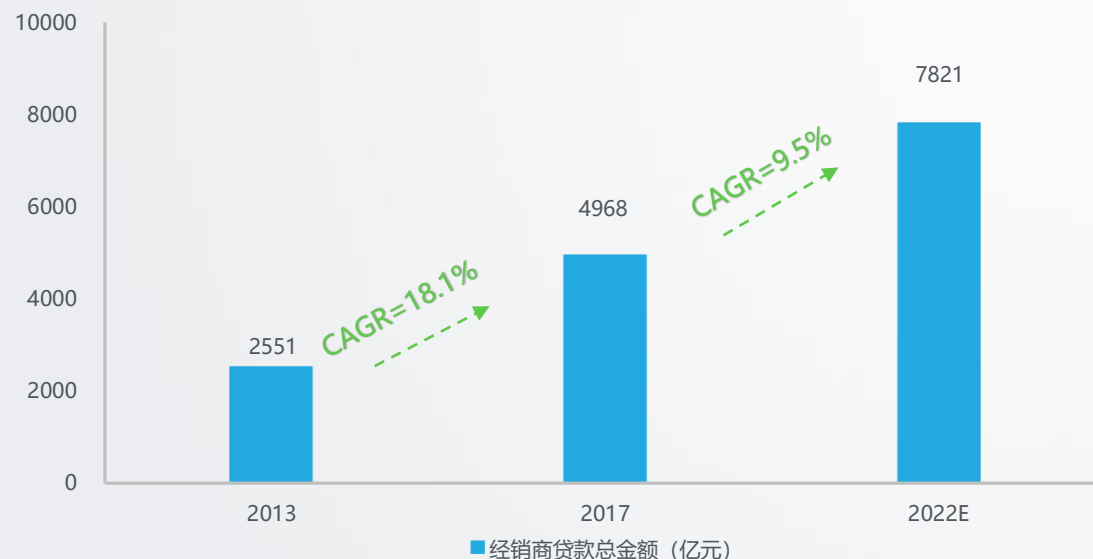
- ✓ 其他汽车销售环节为汽车经销商提供的金融服务，如试乘试驾车辆融资等



# 随着经销商扩大库存的需求不断增长及供应链金融的持续发展，经销商汽车金融市场发展迅速

- ◆ 随着经销商扩大库存的需求不断增长及供应链金融的持续发展，经销商汽车金融市场发展迅速。
- ◆ 东正金融招股书数据显示，中国经销商贷款的总贷款金额2013年为2551亿元，2017年达到4968亿元，四年的复合增长率为18.1%。亿欧智库以2017至2022年9.5%的复合增长率估计，中国经销商汽车金融的市场规模预期将在2022年达到7821亿元。
- ◆ 根据中国银行业协会公布的数据，汽车金融公司2017年末经销商贷款余额为1024.6亿元，2013至2017年的复合增长率为16.5%，低于中国经销商总贷款金额复合增长率，尤其是2014至2015年的增长率急剧下降，主要是由于市场新参与者不断加入，市场竞争加剧。

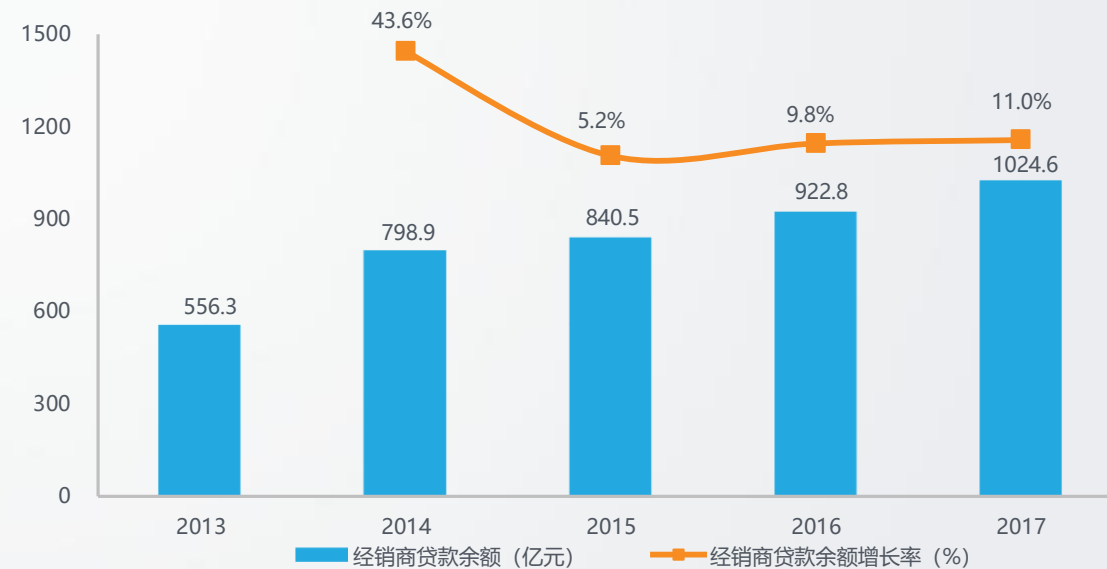
亿欧智库：2013-2022E年中国经销商总贷款金额



来源：东正金融招股书，灼识咨询

亿欧 (www.iyiou.com)

亿欧智库：2013-2017年汽车金融公司经销商贷款余额及增长率



来源：中国银行业协会

亿欧 (www.iyiou.com)

# 库存融资以1年内到期的短期资金贷款为主，一般需要以合格证或库存车辆作为抵押或质押担保

- ◆ 库存融资是指汽车金融服务机构在以经销商为代表的汽车销售方采购车辆时提供的汽车金融产品。**库存融资以1年内到期的短期资金贷款为主**，最常见的为6个月左右的“厂商银三方协议”贷款或流动资金贷款，资产端包括汽车经销商、4S店、汽车代理商、汽贸公司、二手车商等，资金端主要是商业银行、汽车金融公司和互联网平台。除与主机厂密切关联的汽车金融公司外，**库存融资一般需要以车辆合格证或库存车辆作为抵押或质押担保**。本章描述的经销商汽车金融业务主要以库存融资业务为例。



---

## 经销商汽车金融三大参与者

Three Main Participants of Dealer Auto Finance

---



# 经销商汽车金融主要有三大参与者，商业银行和汽车金融公司规模最大，互联网平台资金实力差、风险高，占据份额最小

- ◆ 经销商汽车金融主要由三大参与者构成，分别是商业银行、汽车金融公司和互联网平台。
- ◆ 商业银行和汽车金融公司主要提供新车经销商汽车金融，二手车经销商汽车金融则主要由互联网平台提供。
- ◆ 商业银行和汽车金融公司有稳定的资金来源和贷款场景，市场占有率最高，规模最大；**互联网平台资金成本高、资金断裂风险高，占据的份额最小，仅作为商业银行与汽车金融公司的补充。**
- ◆ 经销商通过商业银行和互联网平台贷款时，需要向资金端提供车辆合格证，没有合格证的车辆无法上路和转让，因此以合格证作为质押担保，能有效保障经销商贷款的履行；汽车金融公司与经销商关联密切，一般无需质押合格证。
- ◆ 商业银行通常以票据形式提供资金，一票一贷，需票据到期方可进行下一轮贷款，票据到期时经销商还款压力大；汽车金融公司和互联网平台则通常是采用“一车一贷”的方式，随着汽车的销售逐步偿还贷款，还款方式相对灵活，经销商还款压力较小。

## 商业银行

- ✓ 质押合格证
- ✓ 一票一贷



## 汽车金融公司

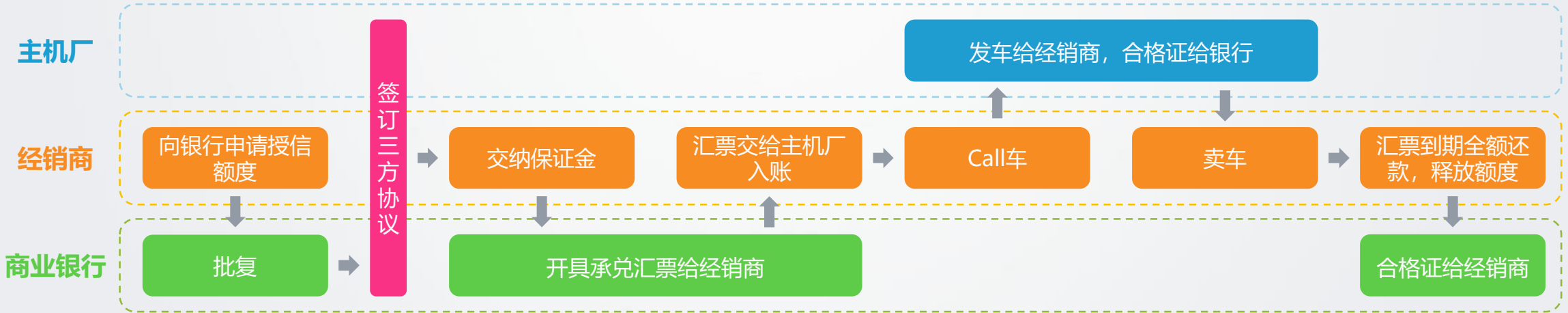
- ✓ 无需质押合格证
- ✓ 一车一贷

## 互联网平台

- ✓ 质押合格证
- ✓ 一车一贷

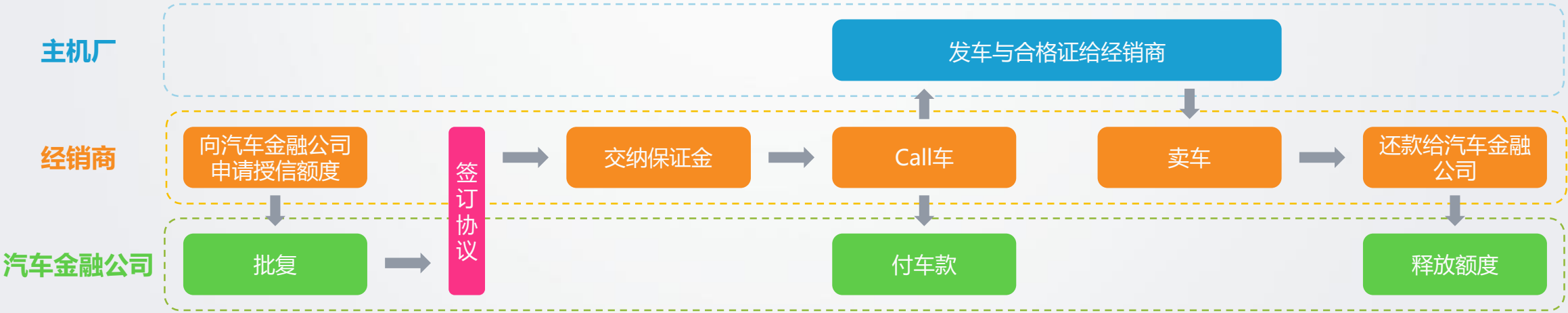
# 商业银行：提供的库存融资业务主要以“厂商银三方协议”形式开展，由主机厂做回购担保

- ◆ 商业银行提供的库存融资业务主要以“厂商银三方协议”形式开展，主机厂、经销商和商业银行三方共同签订协议，由主机厂做回购担保，银行向经销商发放承兑汇票。银行三方承兑汇票的期限是一定的，通常是2-6个月；经销商提前还款不能释放额度，须得汇票到期且全额还款后，才可释放汇票额度。**贷款期间，经销商库存变动大。**
- ◆ 在厂商银三方协议形式下，经销商经过银行的评估获得一定授信额度，与主机厂、银行签订三方协议并交纳一定的保证金；经销商把银行开具的承兑汇票交付给主机厂，并从主机厂处Call车；主机厂收到汇票和经销商的Call车后，发车给经销商并把车辆的合格证交给银行；汇票到期前，经销商需全额还款给银行，释放该批汇票额度；银行收到还款后，把车辆合格证交与经销商。整个业务流程中，**车辆合格证相当于质押给银行。**



# 汽车金融公司：主要采用“单车额度循环融资”模式，经销商贷款随卖随还，一车一贷，额度循环使用

- ◆ 汽车金融公司的库存融资业务主要采用“单车额度循环融资”模式，经销商贷款随卖随还，一车一贷，额度循环使用。贷款期间经销商每销售一辆车即可随时还款，库存稳定，资金形成闭环。
- ◆ 在单车额度循环融资模式下，经销商经过汽车金融公司的评估获得一定授信额度，与汽车金融公司签订协议并交纳一定的保证金；经销商向主机厂Call车时由汽车金融公司代为付款，经销商同时从主机厂取得车与合格证；经销商每销售一辆车即向汽车金融公司还款，还款后授信期间的额度可循环使用。
- ◆ 大部分汽车金融公司都有主机厂背景，有助于汽车金融公司了解经销商的经营情况；另外，在违约车辆回收处理、车辆残值估算等方面汽车金融公司能获得主机厂的支持和协助，可以更好地管控经销商库存融资的风险。



# 互联网平台：主要向二手车商提供库存融资，覆盖银行和汽车金融公司信贷条件之外的长尾客户

- ◆ 由于新车是标准化产品，有主机厂对新车价格进行背书，因此新车库存融资主要由商业银行和汽车金融公司这类价格低、对信贷要求高的传统金融机构提供；**二手车是非标准化产品，一车一价，车辆主要来源于个人，车源较散，很难通过商业银行或汽车金融公司渠道贷款，因此二手车库存融资主要由互联网平台提供。**
- ◆ 互联网平台提供的库存融资通常需要经销商把车辆合格证或库存汽车进行质押或抵押，按月支付利息；互联网平台的融资期限较长，通常超过一年，因为还款时间灵活，因此在授信期间可以循环使用额度。
- ◆ 互联网平台提供的库存融资服务是对商业银行和汽车金融公司的补充，**覆盖商业银行和汽车金融公司信贷条件之外的长尾客户**，价格较高；另一方面，**库存融资业务涉及的金额较大，对于缺乏低成本且稳定资金来源的互联网平台而言，有资金链断裂的风险。**

## 新车库存融资

- ✓ 一车一贷，还款时间灵活，还款后可在授信期间循环使用额度
- ✓ 一般需质押车辆合格证
- ✓ 新车库存融资主要由银行和汽车金融公司提供，互联网平台较少参与



## 二手车库存融资

- ✓ 主要向二手车商提供库存融资服务
- ✓ 一般同时提供消费信贷、残值鉴定业务或库存管理服务

---

## 金融科技在经销商汽车金融的应用

Application of Financial Technology in Dealer Auto Finance

---

# 人工智能、大数据、区块链等技术为经销商汽车金融提供智能化贷款流程、库存管理和风控

- ◆ 人工智能、大数据、区块链等技术在金融科技的应用不断深入，经销商汽车金融也不例外。**经销商汽车金融服务机构通过金融科技的应用，实现智能化的贷款流程、库存管理和风控。**
- ◆ **金融科技在经销商汽车金融的应用涵盖贷前、贷中、贷后全流程。**人工智能实现了经销商贷款全流程的线上化、自动化和智能化；大数据在企业征信、反欺诈和信用评估方面得到全面应用；区块链优化了经销商汽车金融贷款流程，保证资金和信息的安全性。

## 人工智能

人工智能和互联网技术的应用实现经销商汽车金融流程的线上化、自动化和智能化



## 大数据

央行征信中心数据、行政司法部门信息数据、企业知识图谱关系、舆情数据共同构成经销商汽车金融服务机构对企业信用情况的评估基础

## 区块链

区块链的不可篡改及可溯源的特点提高了经销商汽车金融各环节的效率，降低经销商汽车金融的交易成本，提高资金的周转效率，保证资金流和信息流的安全

# 汽车金融的挑战与趋势

Challenges and Trends of Auto Finance

---

# 汽车金融的挑战

Challenges of Auto Finance

---



## 金融监管严格

- ✓ 监管当局加强对消费信贷领域的监管，对汽车金融业务产生了一定的影响

## 资金成本上升

- ✓ 在经济下行和去杠杆的经济背景下，汽车金融服务机构的融资次数减少，资金成本上升，资金风险增加

## 新车销量下滑

- ✓ 新车销量在2018年出现首次全年负增长，直接影响新车金融，对汽车金融行业提出了挑战

## 产品同质化高

- ✓ 随着行业发展的成熟和信息不对称逐渐减少，汽车金融信贷产品趋于同质化，基础产品在公司间的差异越来越小

## 消费者恐慌

- ✓ 由于某些直租平台业务不规范或消费者对汽车直租产品的认知存在偏差，出现“退租难”问题，造成消费者对直租行业的恐慌

## 欺诈风险高

- ✓ 反欺诈是目前汽车金融服务机构，尤其是互联网平台和融资租赁公司面临的最主要的信用风险

# 金融监管严格：消费金融领域问题频现，监管当局对消费信贷规范化运营提出更高要求

- ◆ 近几年互联网金融快速发展，消费金融领域出现了一系列问题。2017年来，现金贷、P2P频频暴雷，引起了监管当局的重视。从2017年11月央行、银监会发布《关于规范整顿“现金贷”业务的通知》开始，互联网金融、助贷业务受到愈加严格的监管。**监管的加强对汽车金融行业的规范化运营提出了更高的要求。**

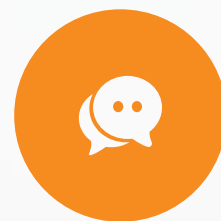
2017年11月

央行、银监会《关于规范整顿“现金贷”业务的通知》，银行业金融机构不得接受无担保资质的第三方机构提供增信服务



2018年5月

商务部《关于融资租赁公司、商业保理公司和典当行管理职责调整有关事宜的通知》，融资租赁公司业务经营和监管规则职责划归银保监会



2019年1月

银保监会《关于推进农村商业银行坚守定位、强化治理、提升金融服务能力的意见》，农商行原则上机构不出县（区）、业务不跨县（区）



2018年1月

银监会《关于进一步深化整治银行业市场乱象的通知》，禁止银行业机构违规接受未取得融资担保业务经营许可证的第三方机构提供担保、增信服务以及兜底承诺等变相增信服务



2018年12月

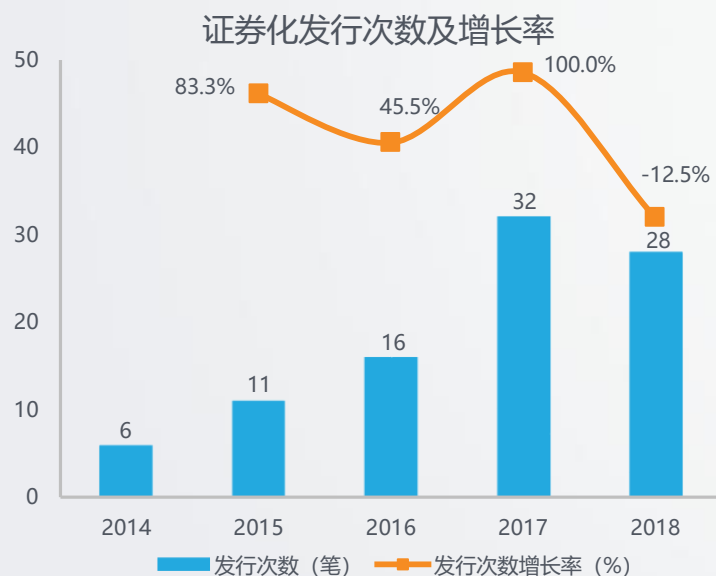
央行、银保监会《关于做好网贷机构分类处置和风险防范工作的意见》，坚决清理违法违规业务，积极引导部分机构转型为网络小贷公司、助贷机构或为持牌资产管理机构引流等



# 资金成本上升：在经济下行和去杠杆背景下，汽车金融服务机构融资机会减少、资金成本上升

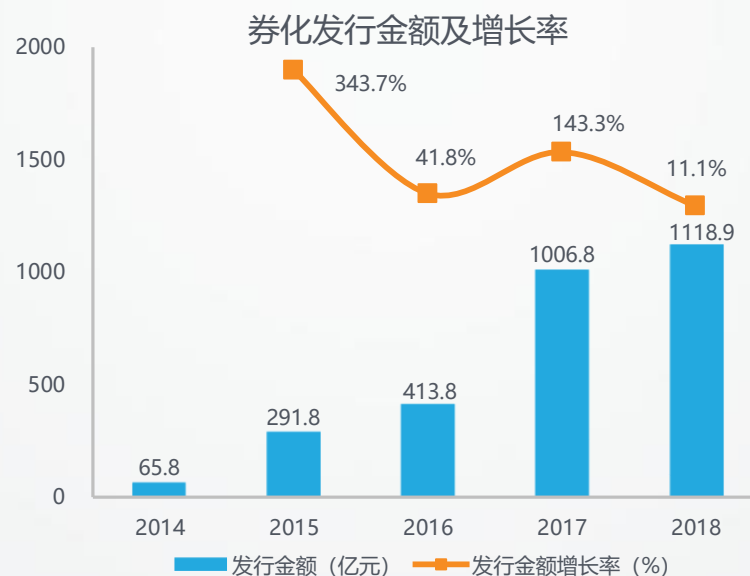
- ◆ 受经济下行和金融机构去杠杆的影响，2018年汽车金融行业面临着融资机会减少、资金成本上升等问题。
- ◆ 亿欧智库根据中国债券信息网数据统计，汽车金融相关的资产证券化产品发行次数从2017年的32笔下降至2018年的28笔，同比下降12.5%；发行金额从2017年的1006.8亿元增加至2018年的1118.9亿元，发行金额虽有小幅增长，但与之前几年的高增长率相比，增长率明显下降。另外，36氪和艾瑞咨询的统计结果显示，2018年中国汽车金融行业的投资次数和投资金额明显下降。
- ◆ 2018年汽车金融资产证券化和股权融资的收缩使得汽车金融服务机构只能选择成本更高的资金来源，融资渠道变窄、资金成本上升。

亿欧智库：2014-2018年汽车金融资产



亿欧 (www.iyiou.com)

亿欧智库：2014-2018年汽车金融资产证



亿欧 (www.iyiou.com)

亿欧智库：2013-2018年中国汽车金融行业

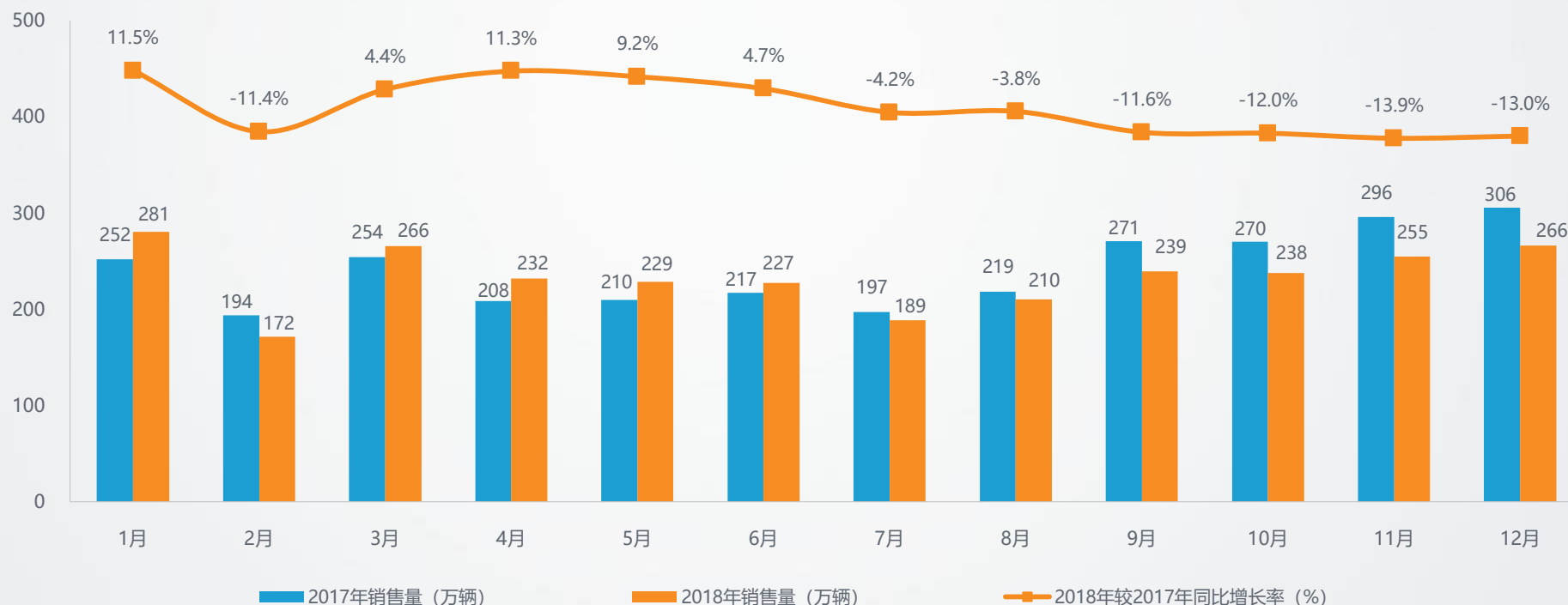


亿欧 (www.iyiou.com)

# 新车销量下滑：新车销售市场萧条，2018年下半年持续下滑，全年销量出现首次负增长

- ◆ 经济下行背景下，经过30年持续增长的新车销量增长乏力，2018年下半年新车销量持续下滑。中国汽车工业协会数据显示，2018年有7个月的新车销量低于上年同期，**全年销量同比下降2.8%，出现了近20年来的首次负增长**。目前国内汽车金融的主体是新车金融，新车销量下滑趋势对汽车金融行业的发展提出挑战。

亿欧智库：2017-2018年新车月度销量及增长率



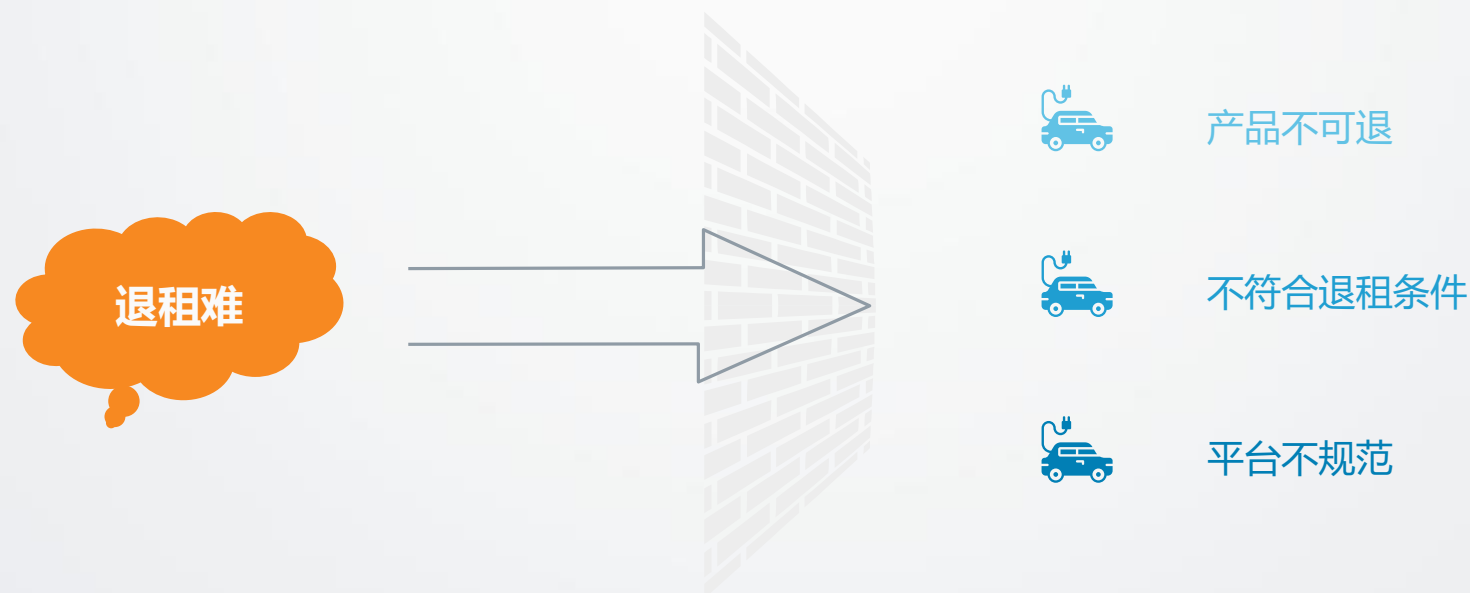
# 欺诈风险高：互联网平台和融资租赁公司降低了汽车金融门槛，也面临着较高的欺诈风险

- ◆ 汽车金融参与者日益丰富，互联网平台和融资租赁公司降低了汽车金融门槛，使得央行征信体系下的“征信白户”也得以获取汽车金融服务。然而，**贷款人信用要求的降低不可避免带来了欺诈风险的提高**。汽车金融的欺诈风险主要包括**个人欺诈、团伙欺诈、内外勾结欺诈**等多种欺诈方式。
- ◆ 目前汽车金融的反欺诈防范主要由百融金服、同盾科技等第三方金融科技公司提供，通过人工智能和大数据等技术识别贷款人身份信息、建立欺诈黑名单，并通过车载GPS、车联网等技术实时监控车辆驾驶行为，避免车辆损失。



# 消费者恐慌：部分汽车直租平台用户出现“退车难”问题，引起消费者对汽车直租业务恐慌

- ◆ 由于某些直租平台业务不规范，并未向消费者充分说明汽车直租业务的退租注意事项，或消费者对汽车直租产品的认知偏差，近几年，许多消费者反映使用汽车直租产品时出现“退租难”问题，引起消费者对直租行业的恐慌。
- ◆ 亿欧智库认为，直租行业消费者“退租难”问题出现的主要原因包括以下三种情况：
  - 1. 产品不可退：**消费者购买的本身是“不可退”产品，因业务员并未详细告知或消费者对产品理解不充分，导致消费者在租赁前认为产品“可退”，从而出现退租纷争；
  - 2. 不符合退租条款：**大部分汽车直租产品在租赁期结束后，有一定的退租条款，不符合该条款的车辆无法退租；
  - 3. 平台不规范：**部分业务操作不规范的直租平台在租赁期前向消费者承诺“可退租”，但起初并未明示退租条件，待消费者退租时提出一系列消费者难以接受的条件，使得消费者“退租难”。



# 产品同质化高：随着汽车金融行业的成熟，汽车金融基础产品趋于同质化

- ◆ 汽车金融服务机构主要提供新车贷款、二手车贷款、售后回租、直租等四大类产品。在汽车金融的初期发展阶段，贷款人更关注金融产品本身的价值，汽车金融服务机构多从信贷条件、贷款额度、贷款利率、还款方式等方面进行产品创新来获客。
- ◆ 随着汽车金融行业的发展成熟，对于同一类汽车金融产品，信贷条件、贷款额度、贷款利率、还款方式等基础服务在汽车金融服务机构间的差异越来越小，产品的同质化程度越来越高。**汽车金融服务机构的竞争由追求基础产品的创新（如降低利率等）转为提高附加服务的价值**，即在提供融资支持的基础上，同时为客户提供更多便捷、有效、个性化、符合客户需求、能有效提高客户体验的贷前、贷中、贷后一站式服务。



---

## 汽车金融发展趋势

Development Trends of Auto Finance

---



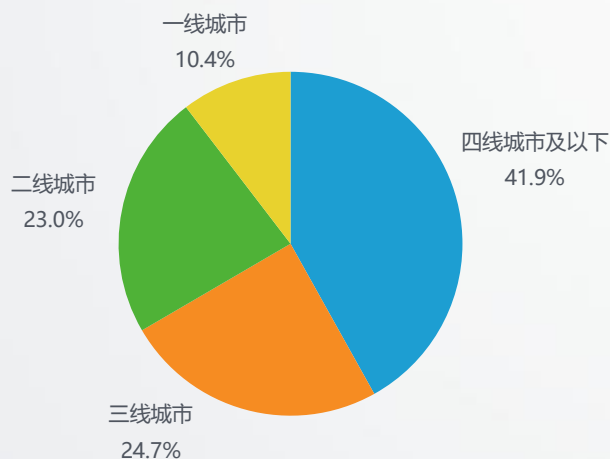
- ◆ 汽车金融在中国经过20多年的发展，形成了较为成熟的竞争格局。然而，近几年随着经济形势和产业的变化，汽车金融面临着前所未有的挑战。机遇往往与挑战并行，行业的瓶颈通常反而是企业脱颖而出的机会。亿欧智库基于桌面研究、企业拜访和专家访谈的结果，总结出中国汽车金融七大发展趋势。



# 渠道下沉：一二线城市汽车销售市场饱和，区域下沉至三四线城市，小镇青年成汽车金融消费主力

- ◆ 由于车牌限制政策和近几年汽车保有量的提升，一线城市汽车销量市场逐渐趋于饱和，当前中国汽车销售正逐步向低线城市甚至农村地区转移。大搜车官网数据显示，2018年“双十二”当天，通过“弹个车”购买汽车的客户中，三线及以下城市的消费者占比超过60%。  
**汽车消费和汽车金融的区域下沉趋势明显。**
- ◆ 中国汽车流通协会发布的《2018年中国汽车市场消费报告》数据显示，80后、90后购车者占74%，是最主要的新车购买人群。这部分人群是更具个性化消费需求的消费群体，对消费信贷的接受程度高。**随着80后、90后甚至00后成为汽车销售的消费主体，他们也将成为汽车金融的消费主体。**

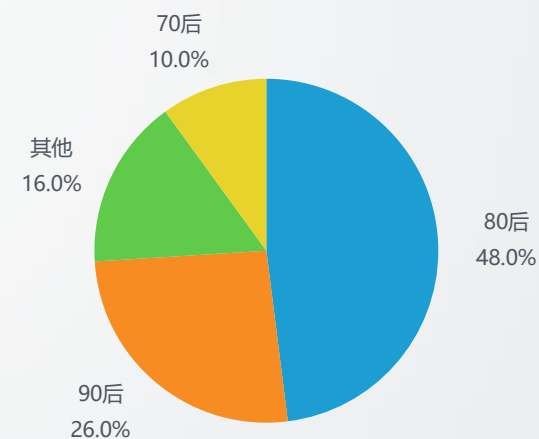
亿欧智库：2018年双十二“弹个车”客户地区分布



来源：大搜车官网

亿欧 (www.iyiou.com)

亿欧智库：2018年新车购买人群分布



来源：中国汽车流通协会

亿欧 (www.iyiou.com)

# 附加服务竞争：随着基础产品逐渐趋于标准化、同质化，企业竞争转移至附加服务能力

- ◆ 随着不同汽车金融服务机构间基础产品逐渐趋于标准化、同质化，汽车金融服务机构的竞争将从提高贷款利率等基础金融产品转移至提供附加服务的能力。
- ◆ 汽车金融的附加服务包括但不限于**贷中和贷后的汽车保险、保修、保养，以及把还款情况良好的客户加入信用白名单**等，实现客户体验的最佳化、便捷化。通过汽车金融服务机构提供的附加服务，**客户使用汽车金融将不再仅仅是出于融资需要，而是能在整个汽车使用周期中获得全方位的服务。**

## 保修

优化汽车保修申请流程，提高保修服务效率，通过汽车金融科技产品的辅助，实现保修线上申请流程自动化

## 保养

贷中和贷后对于汽车保养及时提醒，提供保养费用的金融产品等



## 保险

把保险嵌入汽车金融产品，同时通过一体化服务，在汽车金融平台完成保险履行过程，使客户体验便捷化

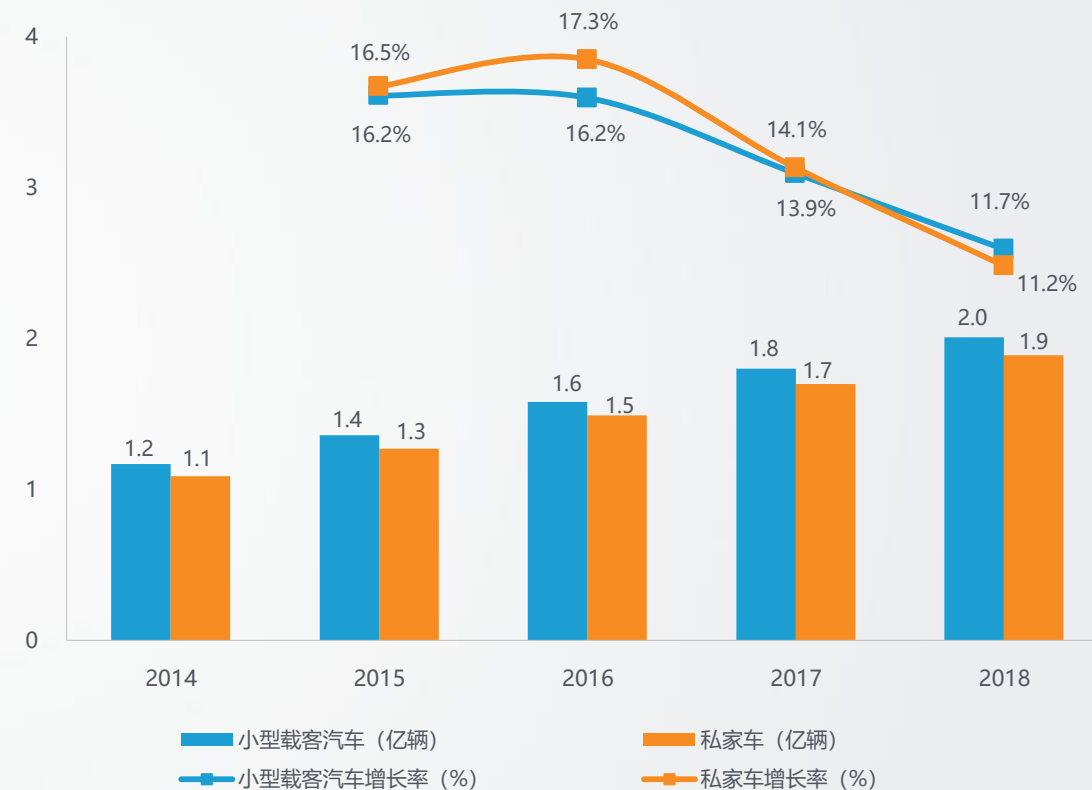
## 客户白名单

把使用过汽车金融产品且信用良好的客户加入白名单，提高客户信用水平，客户下一次使用汽车金融产品可获得更快审批速度和更高信用等级的汽车金融产品

# 直租爆发：汽车“以租代购”模式兴起，汽车直租迎来爆发式增长

- ◆ 公安部数据显示，截至2018年底，全国汽车保有量达2.4亿辆，比2017年增加2285万辆，增长10.51%。从车辆类型看，小型载客汽车保有量首次突破2亿辆，比2017年增加2085万辆，增长11.56%，是汽车保有量增长的主要组成部分；私家车持续快速增长，2018年保有量达1.9亿辆，近五年年均增长1952万辆。然而，汽车保有量虽然继续增长，但是增长速度明显放缓，亿欧智库认为，**中国汽车即将进入存量市场**。
- ◆ 中国“以租代购”的汽车直租业务从2016年开始兴起。亿欧智库根据公开数据统计，截至目前为止，通过汽车直租方式获得汽车使用权或转化为购车的车辆规模大约有200万辆左右。与2.4亿辆汽车保有量相比，汽车直租所占的比例还很小。
- ◆ 随着消费年龄的下沉，**年轻的消费群体更容易接受通过直租的方式获得汽车使用权而非购买汽车获得所有权**。亿欧智库认为，**未来的三到五年，汽车直租模式将迎来爆发式增长**。

亿欧智库：2014-2018年小型载客汽车和私家车保有量及增长率

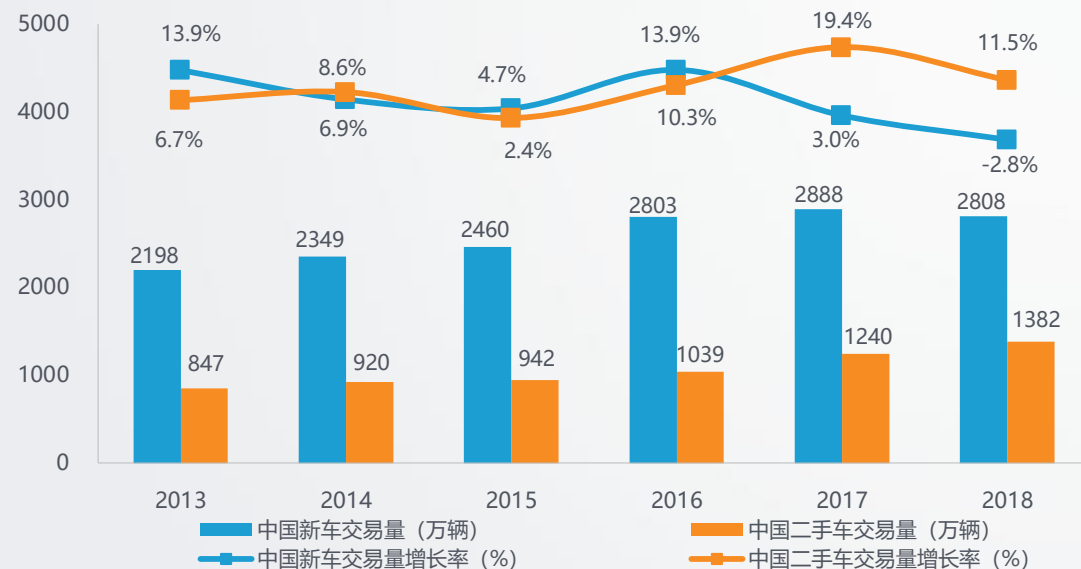


来源：公安部

亿欧 (www.iyiou.com)

- ◆ 在新车销量下滑的情况下，二手车销量依然不断攀升。**2018年中国二手车与新车比例为0.49：1，对比2016年和2017年有了明显提升**；根据凤凰网报道，2014年美国二手车与新车销量比例超过2.5：1，2015年德国二手车与新车比例为2.37：1，日本为1.45：1。对比汽车金融市场发达国家，中国二手车销量市场上升空间还很大。随着限迁制度的放开，二手车销量还将进一步增长。
- ◆ 亿欧智库根据中国汽车流通协会数据计算，2018年二手车交易金额达8597亿元，以20%的渗透率估计，2018年中国二手车金融的市场规模为1719亿元，远低于新车金融市场规模。**二手车金融将成为未来汽车金融市场的重要主体。**

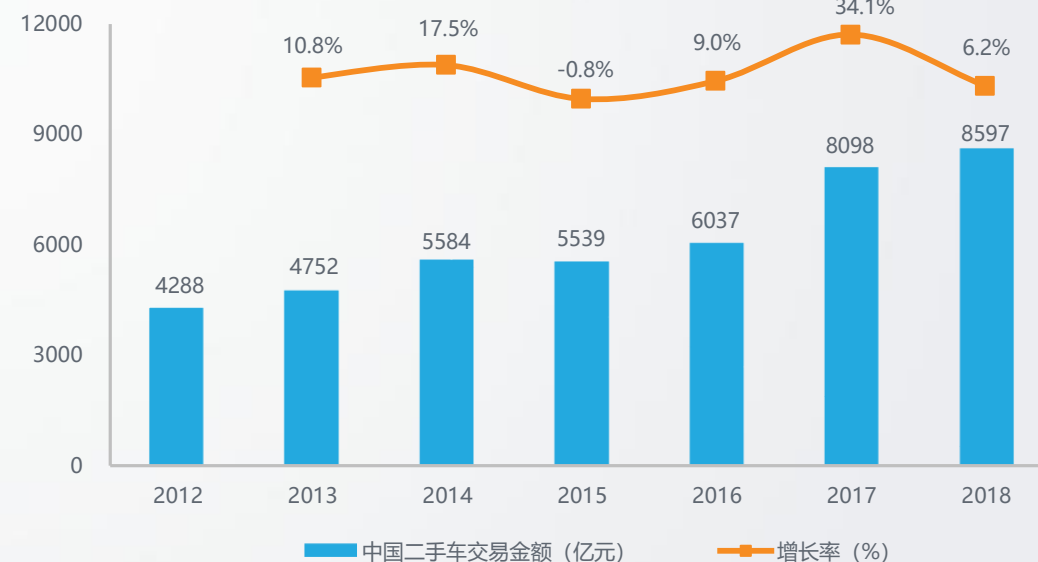
亿欧智库：2013-2018年中国新车和二手车交易量及增长率



来源：中国汽车工业协会、中国汽车流通协会

亿欧 (www.iyiou.com)

亿欧智库：2012-2018年中国二手车交易金额及增长率

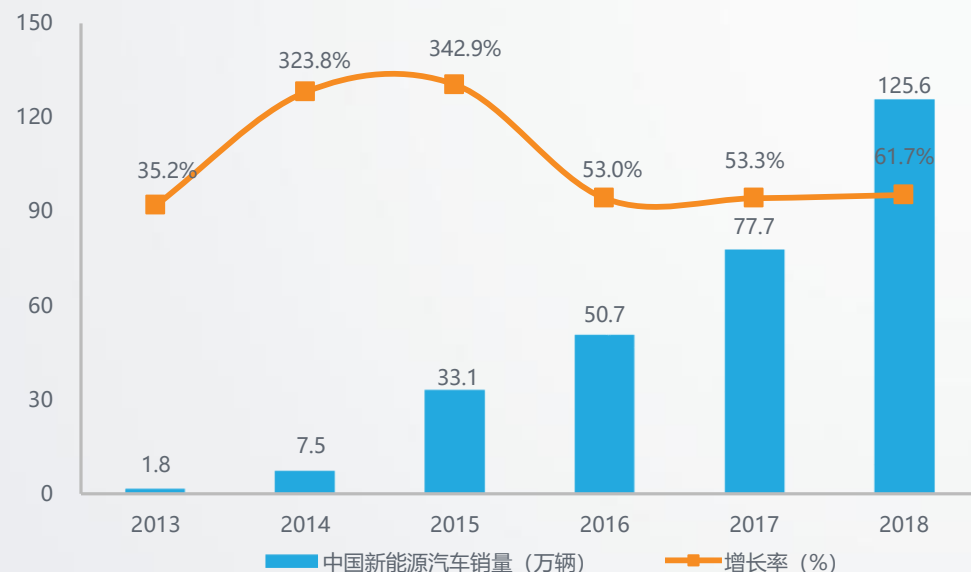


来源：中国汽车流通协会、亿欧智库

亿欧 (www.iyiou.com)

- ◆ 车牌限制、技术进步、环境污染等因素促进了新能源汽车的发展。2018年新能源汽车销量126万辆，占新车销量的4.5%，总交易量不大，但2013年以来维持持续增长态势，2018年增长率高达61.7%，增长潜力巨大。
- ◆ 德勤2018年6月发布的《德勤全球汽车消费者调查——亚太区全景》数据显示，**中国消费者在下一辆车中更倾向于使用混合动力的比例超过50%，高于日本、韩国等亚洲其他国家**，将会进一步促进中国新能源汽车的销售。同时，国家从提高新能源汽车最高贷款比例、补贴、双积分政策等多方面鼓励新能源汽车的发展。亿欧智库认为，**新能源汽车未来将成为汽车金融新的增长点**。

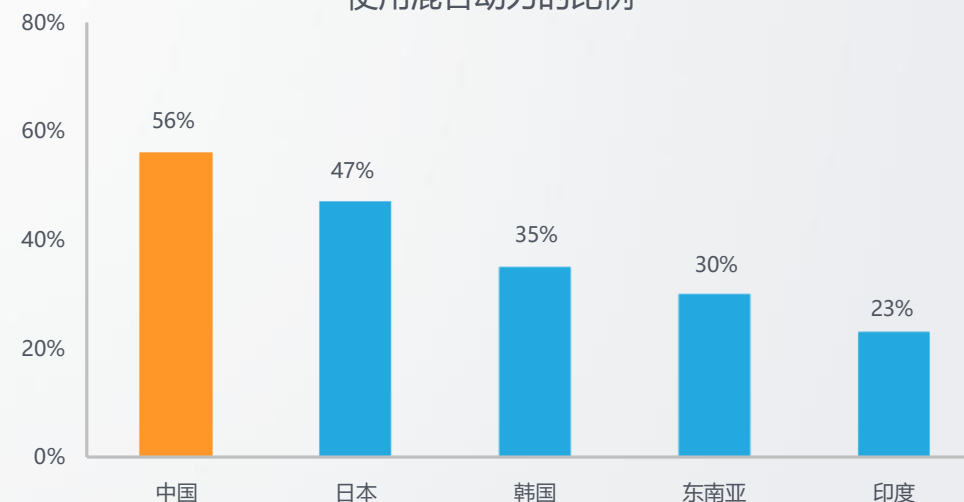
亿欧智库：2013-2018年中国新能源汽车销量及增长率



来源：中国汽车工业协会

亿欧 (www.iyiou.com)

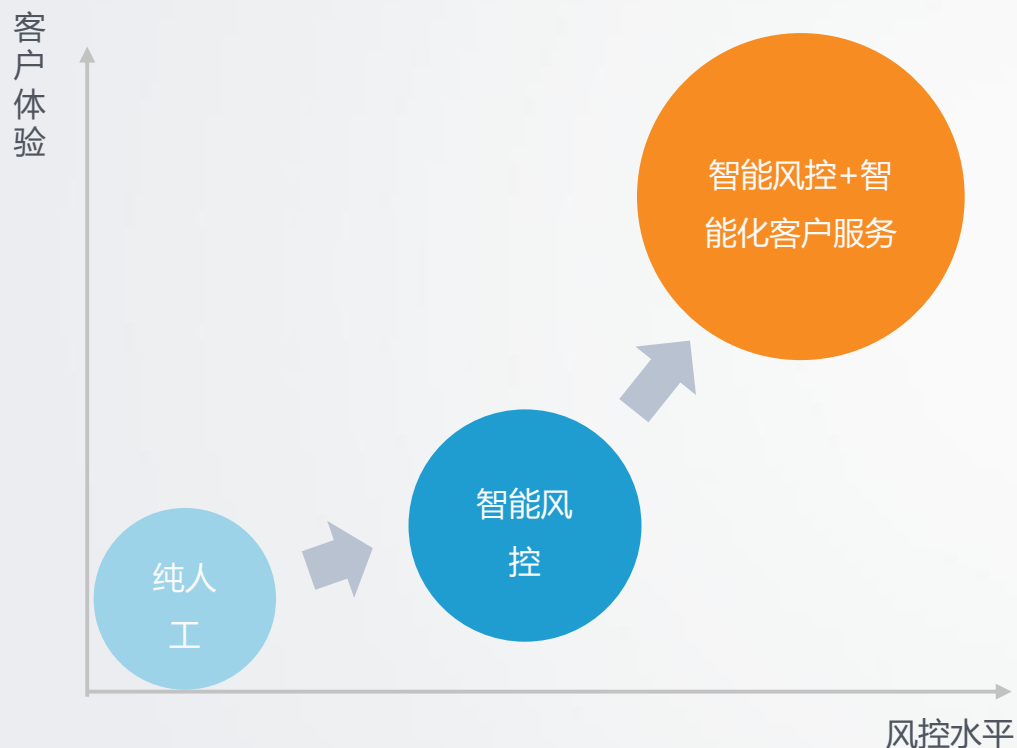
亿欧智库：亚洲部分国家消费者在下一辆车中更倾向于使用混合动力的比例



来源：德勤

亿欧 (www.iyiou.com)

亿欧智库：金融科技在汽车金融的应用



- ◆ 金融的一个核心概念是风险溢价，风险对于金融行业的重要性不言而喻，汽车金融也不例外。
- ◆ 随着金融科技的发展，科技的应用已经开始渗透到包括汽车金融在内的各个金融细分领域。目前，**科技在汽车金融的应用主要是提高风控水平**，处于从纯人工时代到开始注重智能风控的过渡阶段。
- ◆ 随着汽车金融的发展和消费者需求的变化，汽车金融对金融科技的应用需求越来越广。对于汽车金融的客户而言，选择不同的汽车金融方式获得的基础服务如贷款方式、贷款利率、还款方式将随着信息不对称的减少而逐渐趋同，汽车金融服务机构很难再通过降低价格和成本的方式获得竞争优势；另一方面，消费主体向80后、90后、00后转移，将会更加注重附加服务的体验。**未来金融科技在汽车金融的应用将会更加广泛，从注重风控向同时注重风控与智能化客户服务转变。**



# 马太效应凸显：汽车金融头部机构更容易获得低成本资金来源和更广阔的渠道，中小型机构或逐渐被淘汰

- ◆ 汽车金融行业经过20多年的发展，已经进入多元化发展阶段。**在严格的金融监管和市场的优胜劣汰下，汽车金融行业将会出现“马太效应”，强者愈强、弱者愈弱。**
- ◆ 汽车金融头部机构更容易获得低成本的资金来源和更广阔的渠道，在现有市场格局中建立更高的竞争壁垒；中小型机构业务规模相对较小，又遭遇近几年经济下行和监管合规风险，如果不能及时建立新的竞争优势，将面临被淘汰或被迫转型的局面。
- ◆ 亿欧智库预测，**短期汽车金融服务机构将面临合规大洗牌，在之后的3到5年间，头部企业逐渐突出，中小企业逐渐退出竞争。**

先锋太盟  
总裁 张磊

“整个汽车金融行业将会逐渐趋于理性和平稳，存活下来的企业将会是创新最好、对市场敏感、市场最容易接受的前20%的企业”

美利车金融  
副总裁 乔木

“随着汽车金融行业的深入发展，行业将进入规范期，合规发展将是接下来发展的重要方向。汽车金融行业的合规发展、精细化运营、效率提升，将进一步推动行业整合、头部和扎实深耕运营的企业逐步胜出”



# 产业链合作：公司间加强合作，打通全产业链成为汽车金融服 务机构重要竞争优势

- ◆ 随着汽车金融行业逐步规范化，汽车金融产品逐步标准化，产品的创新难以成为汽车金融服务机构的竞争优势。对于汽车金融服务机构而言，需要通过创新经营方式来建立新的商业壁垒。
- ◆ 打通全产业链成为汽车金融服务机构的重要竞争优势。汽车金融服务机构的上游包括**资金来源**、**车辆来源**等；汽车金融服务机构的下游包括**汽车后市场的相关服务**，包括保险、维修、保养等。
- ◆ 近年来，部分汽车金融服务机构已经开始加强汽车产业链建设，通过**自建链条**、**与产业链上下游企业合作**、**建立战略投资关系**等方式来建立产业链优势。



2018年5月，光大银行成立汽车金融事业部，致力于实现汽车行业全链条、全流程、全线上服务，将金融服务扩展到汽车产业链上下游



大搜车与主流品牌主机厂建立合作，获得稳定车源；同时通过为汽车经销商提供SaaS、金融、交易及营销的数字化服务，与经销商建立良好关系；并获得阿里巴巴和蚂蚁金服的战略投资，带来强大线上资源、风控能力和信用背书



2019年1月，花生好车宣布与东风悦达起亚、深圳汇天源、东风金融达成战略合作协议，四方将发挥各自在车源、资金、渠道、服务等方面的优势，在融资租赁服务方面协同合作

- ◆ 亿欧智库经过桌面研究及对相关企业、专家进行访谈后作出此份报告，报告从零售汽车金融和经销商汽车金融两方面整理了目前中国汽车金融相关参与者的业务开展情况和科技应用情况，分析总结了中国汽车金融行业面临的挑战，预测中国汽车金融的发展趋势，最终形成此次研究结果。在此，亿欧智库感谢相关企业、业内专家的鼎力支持。
- ◆ 未来，亿欧智库将持续密切关注汽车金融及其他相关领域，进行更深入探讨，持续输出更多研究成果，以帮助企业可持续健康发展，推动产业升级。欢迎大家与我们联系交流，提出宝贵意见。
- ◆ **报告作者：**



**李欣 Helena**

分析师

WeChat: lxin12345678

Email: lixin@iyiou.com



**薄纯敏 Hannah**

助理研究经理

WeChat: 13652092018

Email: bochunmin@iyiou.com



**由天宇 Deco**

研究院院长

WeChat: decoyou

Email: youtianyu@iyiou.com

## ◆ 团队介绍:

- 亿欧智库是亿欧公司旗下专业的研究与咨询业务部门。
- 智库专注于以人工智能、大数据、移动互联网为代表的前瞻性科技研究；以及前瞻性科技与不同领域传统产业结合、实现产业升级的研究，涉及行业包括汽车、金融、家居、医疗、教育、消费品、安防等等；智库将力求基于对科技的深入理解和对行业的深刻洞察，输出具有影响力和专业度的行业研究报告、提供具有针对性的企业定制化研究和咨询服务。
- 智库团队成员来自于知名研究公司、大集团战略研究部、科技媒体等，是一支具有深度思考分析能力、专业的领域知识、丰富行业人脉资源的优秀分析师团队。

## ◆ 免责声明:

- 本报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于智库的专业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。本报告的信息来源于已公开的资料，亿欧智库对该等信息的准确性、完整性或可靠性作尽可能的追求但不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映亿欧智库于发布本报告当日之前的判断，在不同时期，亿欧智库可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。亿欧智库不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，亿欧智库对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，读者可自行关注相应的更新或修改。



亿欧·智库

网址: [www.iyiou.com/intelligence](http://www.iyiou.com/intelligence)

邮箱: [zk@iyiou.com](mailto:zk@iyiou.com)

电话: 010-57293241

地址: 北京市朝阳区霞光里9号中电发展大厦B座2层