

The KPMG logo is positioned in the top left corner of the page. It consists of the letters 'KPMG' in a bold, white, sans-serif font, with each letter contained within a white square frame. The background of the entire page is a high-angle, night-time photograph of a city skyline, featuring numerous illuminated skyscrapers and a busy highway interchange with light trails from traffic.The RVI GROUP logo is located in the top right corner. It features the letters 'RVI' in a large, bold, white, sans-serif font, with the word 'GROUP' in a smaller, all-caps, white, sans-serif font directly beneath it.

中国汽车 融资租赁的 致胜之道

与 RVI 集团联合发布

平安 P&C 保险

kpmg.com/cn



目录

摘要

2

第一部分 | 融资租赁是什么，为什么要融资租赁？ 5

第二部分 | 现状

9

第三部分 | 如何取胜？

17

第四部分 | 租赁 + 新能源车，“1+1>2” 战略 25

第五部分 | 结语

27





摘要

在很多成熟的汽车市场，融资租赁是消费者购买汽车的主流方式之一，约占新车零售销量的 15% 到 30%¹。而在中国，虽然融资租赁在设备购买领域已经较为普遍，汽车融资租赁还是近年来才兴起的新兴市场。我们估计 2016 年中国汽车融资租赁渗透率约为 2.5%，而且其中大部分只是以融资租赁形式发放的汽车贷款，这类汽车融资租赁在本报告中称为类信贷租赁。但展望未来，中国的融资租赁市场增长动力强劲，我们预期到 2026 年汽车融资租赁渗透率将升至约 20%。

汽车融资租赁行业带来的经济效益多不胜数。首先通过富有竞争力的定价鼓励消费者加快换车频次，从而间接地推动了新车销售。此外，退租汽车可成为优质二手车来源，有利于促进二手车市场发展，而二手车行业也是中国发展迅速的行业之一。同时，在租赁过程中销售方也有更多机会与客户接触和互动，从而提高留客率。

推动汽车融资租赁市场增长的主要动因是消费者意识的上升、二手车市场的成熟以及残值预测模型的完善。在接下来的十年，大部分买车人士将会是千禧世代，他们更为接受新事物和西方的消费理念。同时，二手车市场也在蜕变成成为更具透明度、在政府监管下更规范的市场。在此前提下，汽车融资租赁市场进一步可以根据透明度更高的数据建立起残值预测体系。

中国汽车融资租赁市场的竞争格局与成熟市场有较大的差异，后者由整车厂系的融资租赁公司占据主导地位。而中国的汽车融资租赁市场则形成了三种派系群雄逐鹿的格局：整车厂系、经销商系和互联网系。其中，互联网系是近两年的一匹黑马，诸如百度、阿里、腾讯和京东等互联网巨头都在致力于将自身的投资版图延伸到汽车融资租赁。以上三大派系都可发挥自身独特的资源优势来一较高下，而中国市场的竞争格局是否会演变为成熟市场的形态仍有待观察。

1. 资料来源：JD Power 数据库；《2016 汽车金融报告》，2016, NextContinent, <http://www.nextcontinent.net/publications/automotive-finance-study-2016/download>

能否在汽车融资租赁行业脱颖而出取决于三大关键因素：

- 区分两种融资租赁产品：类信贷租赁和标准融资租赁，并制定清晰的产品战略
- 全方位建设残值管理体系
- 尝试发掘融资租赁合同的潜在节税机会

融资租赁公司应认真考虑以上三大关键，确保在各方面都有清晰的理念，为成功定位打下基础。

近年来，成熟市场的融资租赁业务已成为推动新能源车销售的主要方法。通过提供有竞争力的月供付款及退回汽车的选择权，融资租赁相较于其他购车方式显著减轻了消费者对新能源车成本和技术问题的顾虑。在 2015 年，美国的新能源车有 75% 是通过融资租赁方式售出²。为响应政府在短期内大力推动新能源车增长的号召，中国整车厂可借鉴国外经验，考虑通过融资租赁另辟蹊径推动销量，达到政府要求。

由于融资租赁的概念较为容易引起混淆，本报告中对下列租赁词汇作出如下统一定义：

图 1 词汇定义		
角度	词汇	定义
产品设计	类信贷租赁	合同残值大幅低于市场公允价值的租赁
	标准融资租赁	合同残值接近市场公允价值的租赁
业务方式	直接租赁	出租人购买汽车，再出租给承租人
	售后租回	承租人购买汽车后将汽车抵押给出租人，再由出租人出租给承租人
会计处理	融资性租赁	出租人只需要承担极低残值风险（例如低于汽车价值的 10%）的租赁
	经营性租赁	出租人承担较高残值风险（例如汽车价值 10% 或以上）的租赁

资料来源：毕马威分析

2. 资料来源：《新能源车融资租赁“跌”至 75%》，芝加哥汽车贸易协会，2015 年 10 月 23 日，http://www.cata.info/electric_vehicle_leasing_activity_slips_to_75/



第一部分

融资租赁是什么，
为什么要融资租赁？



融资租赁本身并不是一个陌生的词。但是汽车融资租赁的定义就不甚明确，甚至每个国家对汽车融资租赁的定义也不尽相同。在本报告中，我们沿用了成熟美国市场的定义，汽车融资租赁特指符合以下条件的租赁合同，

- 承租人定期向出租人支付租金以获得汽车的使用权
- 当租赁期满，承租人可选择支付合同中约定的残值以买断汽车
- 合同残值一般是由融资租赁公司设定的锁定价值，与实际处置价格相比可能会有出入
- 租赁合同可以经营性租赁或融资性租赁的形式签订

图 2 汽车融资租赁示意图



资料来源：毕马威分析

图 3 汽车融资租赁和其他用车方式的对比

	融资租赁	租用	贷款
汽车所有权	除非在租赁期末买断，否则消费者不拥有汽车	消费者不拥有汽车	消费者拥有汽车
选择权	可选择退回或购买	只可选择退回	只可选择购买
首期付款	灵活	灵活	根据中国银监会规定，燃油车至少支付 20%，新能源车 15%
月供付款	低	高	中

资料来源：毕马威分析

由于残值部分形成了一笔较大的尾款，融资租赁成为了一种月供相对较低的融资方法。更重要的是，汽车融资租赁不再是单纯的汽车金融，而是定义了一种全新的汽车拥有方式。通过增加用车周期中厂商和消费者之间的触点和互动性，融资租赁向消费者、经销商和整车厂都提供了更多的价值。对消费者来说，汽车融资租赁带来灵活无忧的用车方案，换车和汽车处置因成本降低而变得轻松。对经销商来说，签订租赁合同的客户常常会继续在该经销商处进行后续的维修保养以及新车购买。整车厂获得的效益也很大，融资租赁可以有力地推动汽车销售、提高客户留存率。

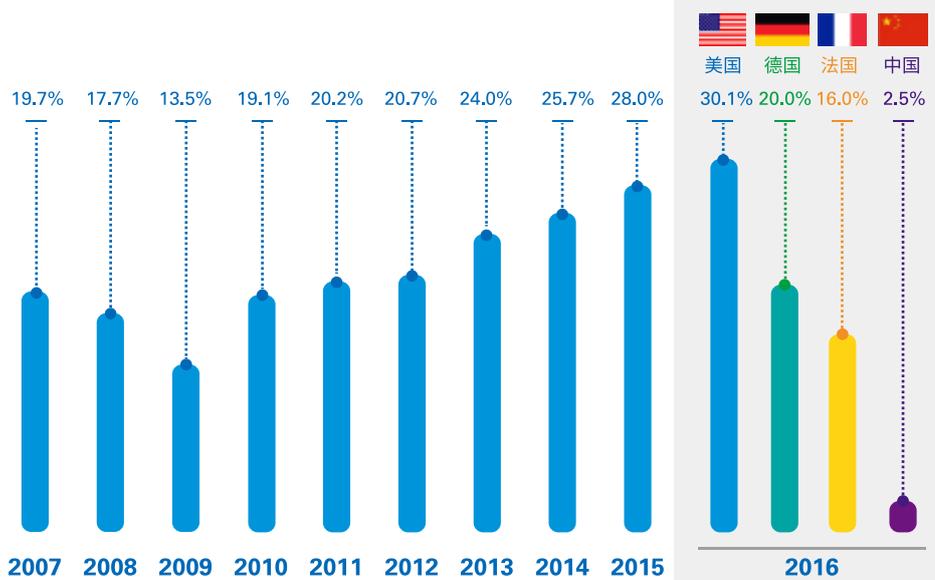
图 4 汽车融资租赁的价值



资料来源：毕马威分析

汽车融资租赁在不少发达国家是重要的买车方式之一。在成熟市场，融资租赁往往占新车零售销售的 15% 以上。在美国，汽车融资租赁的渗透率在过去十年由 19.7% 攀升至 30.1%，2016 年的融资租赁成交量达 440 万辆³。

图 5 美国、德国、法国和中国的汽车融资租赁渗透率



资料来源：NextContinent；毕马威分析

3. 资料来源：JD Power 数据库

第二部分

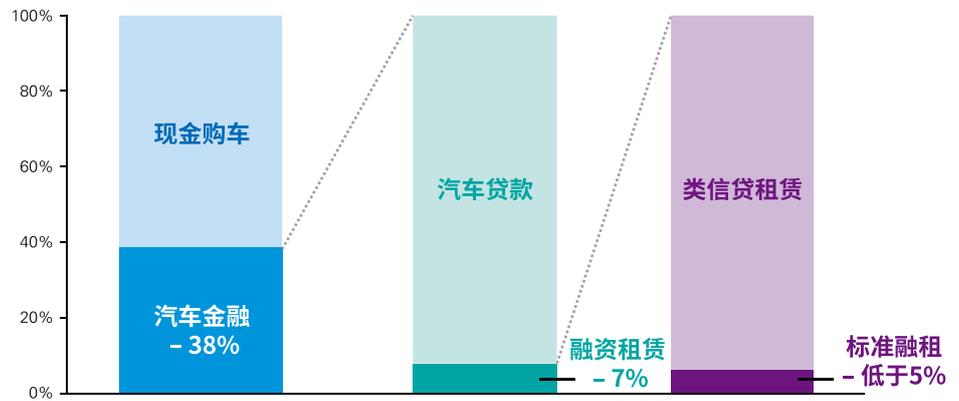
现状



虽然中国已经是全球汽车销售第一大国，但是其汽车融资市场尚处于起步阶段。目前中国的汽车金融渗透率仅为 38%，这一比例在成熟市场一般高达 50% 至 80%。在汽车金融整体起步较晚的前提下，融资租赁更是近几年才开始兴起的购买选项之一。2016 年，中国汽车市场预计有约 60 万辆新签融资租赁汽车，渗透率为 2.5%。但根据我们估计，在这些车辆中，超过 95% 实际上是以融资租赁合同形式签订的汽车贷款（本报告称为“类信贷租赁”）。这意味着实际租赁渗透率（本报告称为“标准融资租赁”）低于 0.1%⁴。

图 6 中国的汽车融资租赁渗透率

新车购买的付款方式比例 (%)



资料来源：毕马威分析

汽车融资租赁主要依赖三大基本支柱推动市场增长：消费者意识、再营销渠道和残值管理。

从市场角度来看，新产品的重中之重是触达消费者、形成消费认知并且传递产品价值。汽车融资租赁作为一种全新的购车形态仍需要投入更多的时间和精力让中国消费者熟悉。

4. 资料来源：专家访谈；毕马威分析

从业务经营的角度来看，汽车融资租赁业务的增长很大程度上取决于再营销渠道和残值预测模型的发展。汽车融资租赁鼓励消费者在租赁到期后退回汽车并且购买新车，这意味着有大量退租汽车供融资租赁公司处置。这些二手车的有效处置需要通过完善的再营销渠道来进行。二手车市场是最常用的二手车处置渠道，但当前国内的二手车市场仍然处于缺乏规范和透明度的混沌散乱状态，二手车交易通常在线下的黄牛市场进行。这显然不是租赁公司处置大量退租汽车的理想方式。此外，不成熟的二手车市场造成车辆残值波动较大，对融资租赁公司设定合同残值形成了很大的挑战。在前一章节我们已经强调了合同残值对融资租赁的重要性，而精确的残值预测系统可以帮助融资租赁公司降低退租汽车价格波动带来的风险。在成熟市场，已经有公司通过强大的二手车交易数据库建立起先进的预测模型。举例来说，美国的ALG公司⁵已成为提供历史残值和预测价值的行业基准，其预测准确率相当之高。反观中国，残值预测尚处于实验阶段，因此融资租赁公司必须要有自己的方案来应对与残值相关的风险和不确定性。由于中国汽车市场还没有经过重大周期，二手车市场刚刚成形，中国市场的历史数据不一定能够准确地预测未来残值的走势。

尽管中国市场目前发展汽车融资租赁业务的各项基本条件似乎尚未成熟，其潜力也是不可估量的。作为一个成长迅猛的市场，我们相信中国可以快速地建立起推动汽车融资租赁发展的三大支柱。千禧世代将成为最大的汽车消费者群体，他们比较接受西化和“活在当下”的观念，这与租赁的概念不谋而合。同时，市场和政府政策正在引导二手车市场向监管完善的规范化方向发展，这也将有助推动残值管理的发展。

5. ALG公司位于美国，该公司专注于汽车残值统计和预测

图 7 汽车融资租赁市场的驱动因素

	现状	趋势	驱动因素
消费者意识	<ul style="list-style-type: none"> 对消费者来说属于崭新的概念，汽车融资租赁的认知度低 	<ul style="list-style-type: none"> 消费者加深认识，市场开始接受租赁 	<ul style="list-style-type: none"> 千禧世代成长，较接受新的融资方式，不太注重私人拥有权 企业通过营销增强消费者意识
二手车市场	<ul style="list-style-type: none"> 汽车流通主要集中在小范围地区 透明度较低 由独立个体户主导 	<ul style="list-style-type: none"> 全国汽车流通 价格透明度较高 市场集中度增加，由少数大型经销商主导 	<ul style="list-style-type: none"> 政府就二手车市场透明度、二手车税务规范和电子化信息管理出台的政策
残值管理	<ul style="list-style-type: none"> 少数残值预测初创企业，预测模型尚未成熟，数据库有限 缺乏减低风险措施 	<ul style="list-style-type: none"> 预测公司设定行业基准 完善残值管理体系 	<ul style="list-style-type: none"> 得益于二手车市场的发展，行业数据库逐步建立 二手车价格波动性降低 融资租赁行业内对残值的认知提高

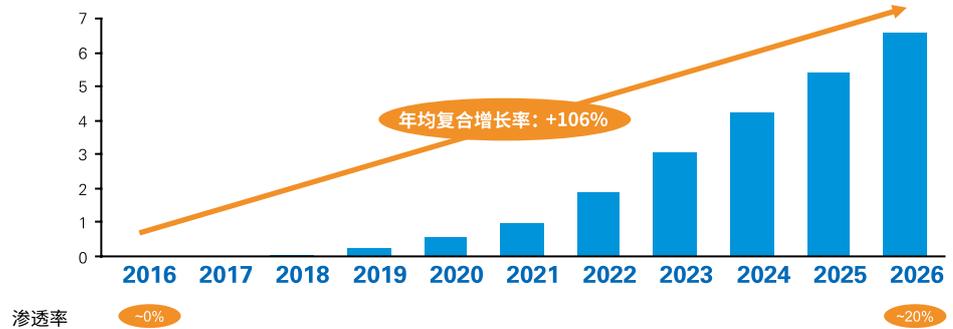
资料来源：毕马威分析

在 2017 年，市场上已经涌现了一系列汽车融资租赁产品。例如，阿里巴巴集团投资的大搜车网（二手车网上平台）在 2016 年 11 月推出名为“弹个车”的融资租赁产品。该产品通过强劲的广告攻势在多个一线城市掀起热潮，到 2017 年 7 月该产品在全国已创下超过 20,000 辆的销售成绩⁶。在基础条件发展成熟后，预计到 2026 年中国的租赁市场（不计类信贷租赁）的渗透率将超过 20%，年租赁量约相当于 700 万辆。

6. 资料来源：《弹个车终极“骗局”》，搜狐新闻，2017 年 8 月 24 日，http://www.sohu.com/a/166894752_628797

图 8 2016 年 - 2026 年的汽车融资租赁渗透率

新增融资租赁规模 (万辆)



资料来源: 毕马威分析

中国特有的租赁产品——类信贷租赁

纵观中国现有的融资租赁产品, 我们会发现大部分产品都有别于标准融资租赁产品。两者的差异体现在:

- 类信贷租赁所设定的合同残值远低于公允价值, 往往是汽车建议零售价的 10-20% (通常行驶三年的二手乘用车价格在原建议零售价的 50% 或以上)。
- 大部分类信贷租赁产品规定客户必须在租期结束后通过支付尾款 (即合同残值) 买断汽车。

本报告中, 我们将这种中国特有的租赁产品命名为“类信贷租赁”, 以显示这类租赁与标准融资租赁的差异。类信贷租赁的兴起和发展是中国监管环境变迁的产物。与正常贷款申请相比, 这类产品允许设定更灵活的首付款比例和信用审批条件, 从而打开了市场需求。不过, 值得注意的是类信贷租赁与标准融资租赁解决了截然不同的客户诉求, 因此租赁公司在制定产品战略时应区别以待。

图 9 标准融资租赁与类信贷租赁之间的比较

	标准融资租赁	类信贷租赁
选择权	客户可退回或购买	客户一般只可购买
残值	接近二手车市值	大幅低于二手车市值
核心价值	每月还款较低 享有处置的灵活度	首期付款较低 容易申请
目标客户	不确定是否要拥有汽车或经常换车的客户	需要购车但无法取得贷款的客户

资料来源: 毕马威分析

中国融资租赁产品的独特性也意味着独特的融资租赁公司竞争格局。现在的市场由三大类融资租赁公司所主导，它们分别是整车厂系、经销商系和互联网系。

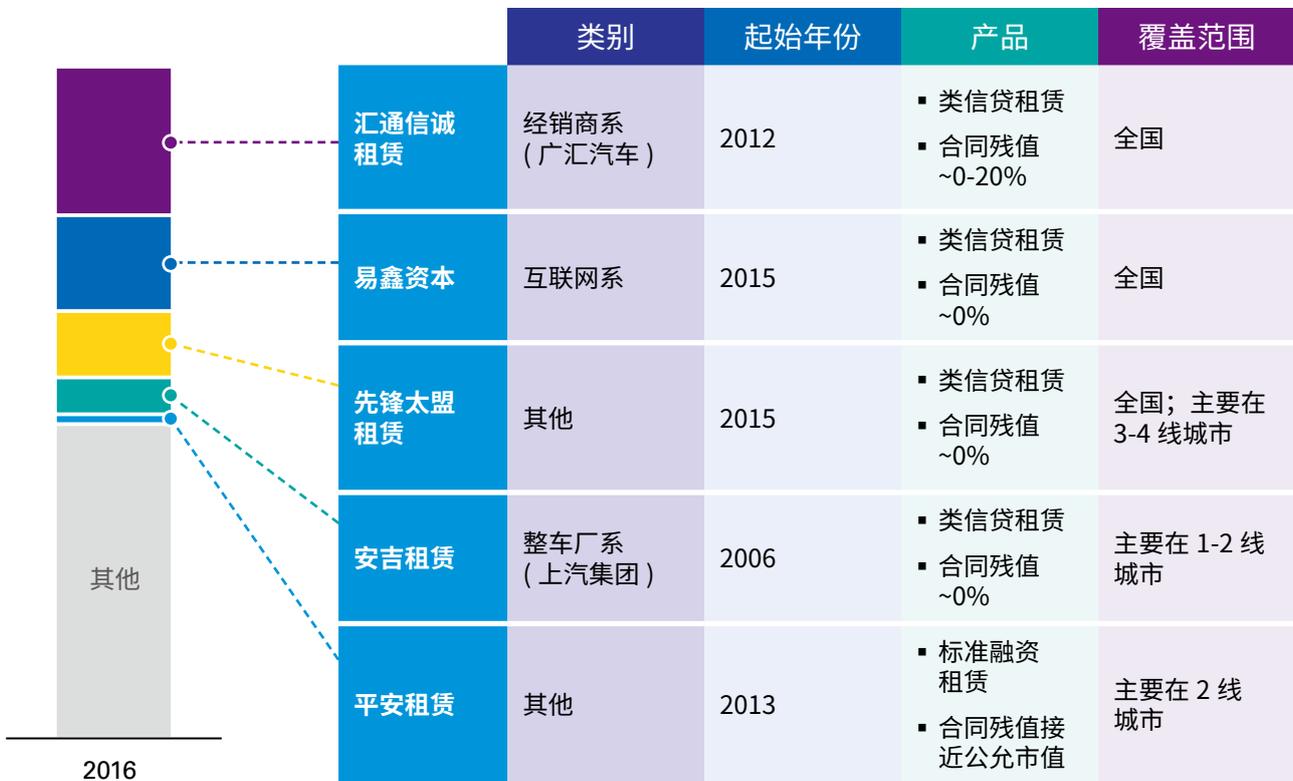
图 10 中国汽车融资租赁市场的参与者

	整车厂系	经销商系	互联网系	其他
市场参与者	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 先锋国际租赁 (~ 宝马) ▪ 丰田汽车租赁 ▪ 大众汽车新动力 ▪ 奔驰租赁 ▪ 安吉租赁 (~ 上汽集团) 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 汇通信诚租赁 (~ 广汇汽车集团) ▪ 永达融资租赁 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 易鑫资本 (~ 京东、腾讯、百度) ▪ 花生好车 (~ 京东) ▪ 大搜车网 (~ 阿里巴巴) 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 平安租赁 ▪ 神州买买车
加入市场的原因	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 刺激新车销售 ▪ 加快换车 ▪ 针对性促销特定车型 ▪ 加强客户忠诚 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 增加新的收入流 ▪ 通过刺激新车销售、捆绑更多售后服务及获得优质二手车供应来增加收入 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 使移动生态系统变得完整 ▪ 可获得消费者数据 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 价值链垂直整合
竞争优势	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 对汽车行业的深入了解 ▪ 整车厂补贴 ▪ 整车厂介入残值管理 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 在汽车销售和处置方面经验丰富 ▪ 较广泛的线下覆盖 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 利用网络平台降低获得客户的成本 ▪ 大数据分析技术 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 相关行业积累 ▪ 资金成本较低

资料来源：毕马威分析

在成熟市场，整车厂系的融资租赁公司占据着绝对的主导地位。但中国市场更为多元化，在 2016 年的前五大汽车融资租赁公司中，仅一家安吉租赁有整车厂背景。

图 11 2016 年的前五大汽车融资租赁公司



资料来源: 相关公司网站; 专家访谈; 毕马威分析

整车厂并不是中国租赁市场的后来者, 除安吉外, 大众、奔驰、丰田和宝马都在 2011 年至 2015 年期间相继进入汽车融资租赁业务。但这些企业似乎都不急于发展租赁业务, 到目前为止租赁规模限于每年数千辆。面对中国独特的市场形势, 整车厂需要在以下两种市场进入方式中进行抉择:

- **顺应** 目前主流, 集中精力发展类信贷租赁, 亦或是
- **突破** 现有市场, 投入更多精力发展标准融资租赁。

从目前的租赁组合来看, 安吉、大众、丰田和宝马采取了**顺应**战略, 集中精力发展类信贷租赁。而奔驰则采取**突破**战略, 其租赁产品设定的残值较高, 并且给予了客户到期还车的权利。

图 12 整车厂租赁战略

进入时间	市场进入方式	2016 年新增融资租赁 (辆)	产品	覆盖范围	美国渗透率	
2011	大众汽车新动力	新建公司	2,000-5,000	<ul style="list-style-type: none"> 租赁贷款 剩余价值 ~0% 	全国	51%
2012	奔驰租赁	新建公司	5,000-10,000	<ul style="list-style-type: none"> 一般租赁 剩余价值 ~ 市值 	全国	50%
2013	丰田汽车租赁	新建公司	2,000-5,000	<ul style="list-style-type: none"> 租赁贷款 剩余价值 ~0-10% 	主要在 1-2 线城市	24%
2015	宝马 - 先锋	收购 (先锋国际)	5,000-10,000	<ul style="list-style-type: none"> 租赁贷款 剩余价值 ~0-30% 	主要在 1-2 线城市	58%

资料来源: Edmunds.com; 相关公司网站; 毕马威分析

第三部分

如何取胜？



在下一个十年，中国的汽车融资租赁业将成长为数十亿人民币的庞大市场。随着越来越多企业加入市场，竞争将越趋激烈。虽然目前还很难预料谁将成为最终的市场赢家，

但下列基本因素是成功战略不可或缺的元素：

- 区分类信贷租赁和标准融资租赁，制定清晰的产品战略
- 全方位建设残值管理体系
- 尝试发掘融资租赁合同的潜在节税机会

区分类信贷租赁和标准融资租赁，制定清晰的产品战略

如第二部分所述，标准融资租赁和类信贷租赁是针对不同客户群诉求的两种不同产品。那么，融资租赁公司到底是否应该提供类信贷租赁产品？这一问题并没有标准答案。尽管类信贷租赁并不是真正的融资租赁产品，但由于中国市场环境特殊，我们认为该产品在今后几年仍将占据中国融资租赁市场较大份额。除此以外，类信贷租赁的产品属性使得融资租赁产品不必承担很大的残值风险，市场壁垒较低，易于快速抢占市场。同时，类信贷租赁和标准融资租赁对融资租赁公司基本能力的要求确有部分重叠，例如资产管理和客户管理。因此，租赁公司应认真审视其战略，了解其长期战略与类信贷租赁两者是否相容，以及如何利用类信贷租赁推动标准融资租赁业务。

在业务经营方面，融资租赁又可分为直接租赁和售后租回。从成本角度来看，售后租回略胜于直接租赁，一是因为售后租回的增值税税率较低，二是在该业务下融资租赁公司不需要在每个营业城市都开设分支机构。但不可忽略的是，消费者偏好对租赁选择也有重要影响。在决定产品组合之前，融资租赁公司应将目标消费者及其偏好列为产品设计的考虑因素。

图 13 直接租赁与售后租回之间的对比

	直接租赁	售后租回
定义	融资租赁公司购买并登记汽车，再出租给消费者	消费者购买汽车并抵押给融资租赁公司，公司再出租给消费者
汽车及车牌所有权	融资租赁公司	消费者
分支机构	需要在每个营业城市设立分支机构	对成立分支机构没有要求
车辆追回	容易处理收回所有权的程序	较难处理收回所有权的程序，因为汽车已属于消费者
税务	17% 的增值税	6% 的增值税

资料来源：毕马威分析

根据上文所述，我们在下列矩阵归纳了四种融资租赁。中国目前的主流产品处于右下方，即以售后租回为形式办理的类信贷租赁。制定产品战略时，租赁公司应决定进入以下哪一个或几个领域，以及进入的先后次序。

图 14 融资租赁产品矩阵



资料来源：毕马威分析

全方位建设残值管理体系

残值的重要性不言而喻。简单来说，残值是决定融资租赁公司盈利水平的关键。残值管理包含下列几个问题：



- 如何设定合同残值？
- 如何降低二手车市值波动风险？
- 如何为残值风险进行财务上的准备？

成熟市场租赁的合同残值一般设定在接近于远期预估二手车市值的水平，这主要是为了确保价格竞争力。在透明度高的市场，消费者较容易获得二手车市场价的信息，因此融资租赁公司并没有很大的定价空间。由于中国的二手车信息缺乏透明度，融资租赁公司在设定残值时享有较大弹性。但确保价格对客户具竞争力仍是首要目标。

在设定了合同残值以后，融资租赁公司需要考虑的问题是如何降低市值波动风险。二手车价格的上下波动十分常见，一辆二手车上月可能价值 15 万元，本月就下滑至 12 万元。影响二手车价值的因素多不胜数，其中部分因素根本无法控制，例如汽油价格、新监管法例、技术淘汰、整体经济不景气、消费者偏好转变及政治动乱等。对融资租赁公司来说，把握可控或可预测因素才是其中关键，举例来说：

- **退租量：**当融资租赁的市场规模达到可观数量后，涌入二手车市场的退租汽车可能会引起二手车供应过剩，供求不平进而引起残值下跌。为避免出现这种情况，融资租赁公司需要密切监控自身、竞争对手和其他二手车供应商的融资租赁规模，尝试通过调节退租日期来避免形成供应高峰。
- **整车厂促销：**如果整车厂提高某特定车型的折扣率，其二手车价格也会相应下调。熟悉整车厂的相关动态有助于融资租赁公司未雨绸缪，为潜在影响做好准备。



融资租赁公司应建立起残值管理意识，全盘应对相关挑战。举例来说，为避免潜在的退租高峰，融资租赁公司在销售计划中应考虑残值因素，并考虑未来亏损风险。

残值风险虽可降低，但不能完全消除。残值风险需要准备相应的风险资金以避免对公司财务状况造成灾难性的影响。在美国，很多融资租赁公司因为没有为残值风险做好财务规划而被迫退出业务。我们将残值的资金准备分为两大类：自我保险和风险转移。如果出租人 / 承租人决定自己承担风险，公司需要建立亏损储备金支付意料之外的残值亏损。如果公司决定将风险转移给第三方，则可以选择购买残值保险。中国市场目前还没有针对汽车残值的保险产品。美国的 RVI Group 正与平安财产保险公司合作，计划在 2018 年将残值保险产品引进中国。

残值保险是什么？

如果一家公司决定将风险转移给第三方，可选择投保残值保险。在保单指定时间内，如果妥善维护的资产销售所得低于资产受保残值，则残值保险保障投保人免受损失。保险公司提供的残值保险的目的在于弥补市场波动不利时造成的残值损失。残值保单的目的是承保资产在租赁或其他融资安排终止日的资产价值风险。这类保险的潜在受益人主要是资产融资提供者或生产商。但业务所有人和股东也可能成为潜在受益人，因为如果资产负债表的资产价值得到保障，股东价值也会得到保障或提升。换言之，残值保险可以充当财务保护伞，可通过限制残值波动充当租赁业务的财务支持。有意见认为残值保险是财务对冲工具，而不是典型的保险保单，其主要目的是支持资产融资交易。

与乘用车租赁业务相关的最大风险是租赁期末的变现残值低于租赁起始时估计的约定残值。残值保险是出租人转移残值风险的最佳工具。



汽车残值保险的发展历史

美国在上世纪 80 至 90 年代有不少保险公司提供残值保险，汽车融资租赁之所以逐渐由知名人士专享的服务发展成为普罗大众均可受惠的服务，残值保险居功至伟。然而，汽车业的残值保险公司表现乏善足陈。

多家大型保险公司，例如美国国际集团 (AIG) 也加入这个市场。但这些公司对残值风险与传统财险风险之间的基本差异，以及二手车市场的复杂性缺乏全面认识。因此，大部分公司在残值保险承保业务的表现欠佳，在 2001 年至 2003 年及 2008 年至 2009 年的残值低迷期遭受了巨额损失。例如在 2001 年上半年，汽车融资租赁行业已知残值损失高达 20 亿美元，其中数亿元正是保险公司的受保额和赔偿额。由于损失惨重，大部分保险公司退出了乘用车残值保险业务。⁷ 经历过 2008 年的衰退后，只剩下康涅狄格州斯坦福德的 RVI Group 这一家公司仍积极从事乘用车残值风险承保业务。

尝试发掘融资租赁合同的潜在节税机会

从会计处理的角度来看，租赁合同可分为经营性租赁和融资性租赁两种。除部分商业银行倾向于以融资性租赁形式签订合同以呼应其核心业务之外，美国的大部分汽车融资租赁租赁合同以经营性租赁的形式签订。

中国的情况比较特殊，因为融资性租赁合同可享有额外税务优惠，因此对两种租赁合同的成本有不同的影响。通过减税，融资性租赁可为融资租赁公司节省 2-5% 的成本。但要符合融资性租赁的资格并不简单。中国会计准则规定，融资租赁公司需要将相关资产的残值风险转移给第三方才能被确认为融资性租赁。美国租赁公司也适用相同的会计准则，部分银行选择通过投保残值保险符合相关要求。中国的融资租赁公司可进一步研究国内相关会计准则，发掘符合要求的机会。

7. 资料来源：《2001 再保险精算报告》，SwissRe, 2001



第四部分

租赁 + 新能源车， “1+1>2” 战略



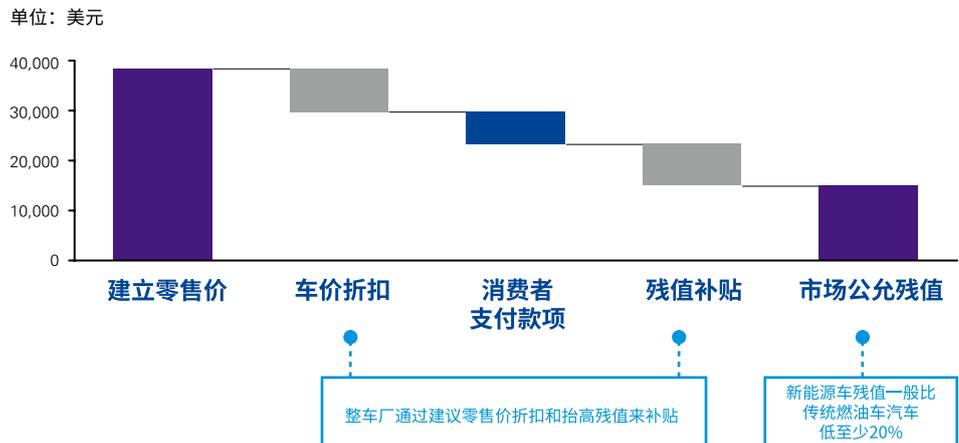
中国整车厂迫切需要响应政府号召刺激新能源车销售。政府已订下 2020 年新能源车销量达到 200 万辆的目标，同时推出双积分政策来规定整车厂必须实现的新能源车对燃油车的最低比率。与此同时，反观市场我们却看到中国消费者对新能源车仍有不少顾虑。在此情况下，融资租赁依靠其低月供和可退换的特性，可以成为解决相关难题的一种方法，该策略在成熟市场已得到成功实践。

美国 2015 年的新能源车销量中有 75% 通过融资租赁方式售出⁸。考虑到融资租赁可以很好地解决当前消费者对新能源车购买的痛点，如此之高的渗透率也在情理之中。消费者对新能源车的常见顾虑包括：

- 新能源车车型往往比与其类似配置的燃油车更贵。
- 相关技术短期内便可能经历重大更新换代，导致现在的车型被淘汰。
- 电池续航力不足，充电不便。

尽管融资租赁不是解决所有问题的灵丹妙药，但对于上述的前两个问题提供了很好的解决方案。为解决价格和残值的问题，美国整车厂选择以同等燃油车的月供付款额为基准来进行新能源车的月供定价。整车厂会刻意提高合同残值或降低成交价，从而提高月供的吸引力。此外，租赁新能源车的消费者在 2 或 3 年租赁期满后可以将汽车退回，因此不太需要忧虑技术淘汰的问题。事实上，有行业专家估计超过 95% 的美国承租人选择退回新能源车。

图 15 美国新能源车融资租赁的定价策略



资料来源：专家访谈；毕马威分析

由于定价策略较为激进，美国整车厂对其下属的融资租赁公司给予了大额补贴，短期内的亏损几乎是难以避免。但在燃油车转为新能源车的过渡期内，这显然是建立新能源车消费者基础的有效方法之一。

8. 资料来源：《新能源车融资租赁“跌”至 75%》，芝加哥汽车贸易协会，2015 年 10 月 23 日，http://www.cata.info/electric_vehicle_leasing_activity_slips_to_75/

第五部分

结语





今后十年将成为汽车融资租赁的黄金十年



中国目前的融资租赁市场与成熟市场差距显著，但未来的差距和差异会逐渐缩小



明确知道融资租赁的目标客户和针对性产品：融资租赁还是类信贷租赁？



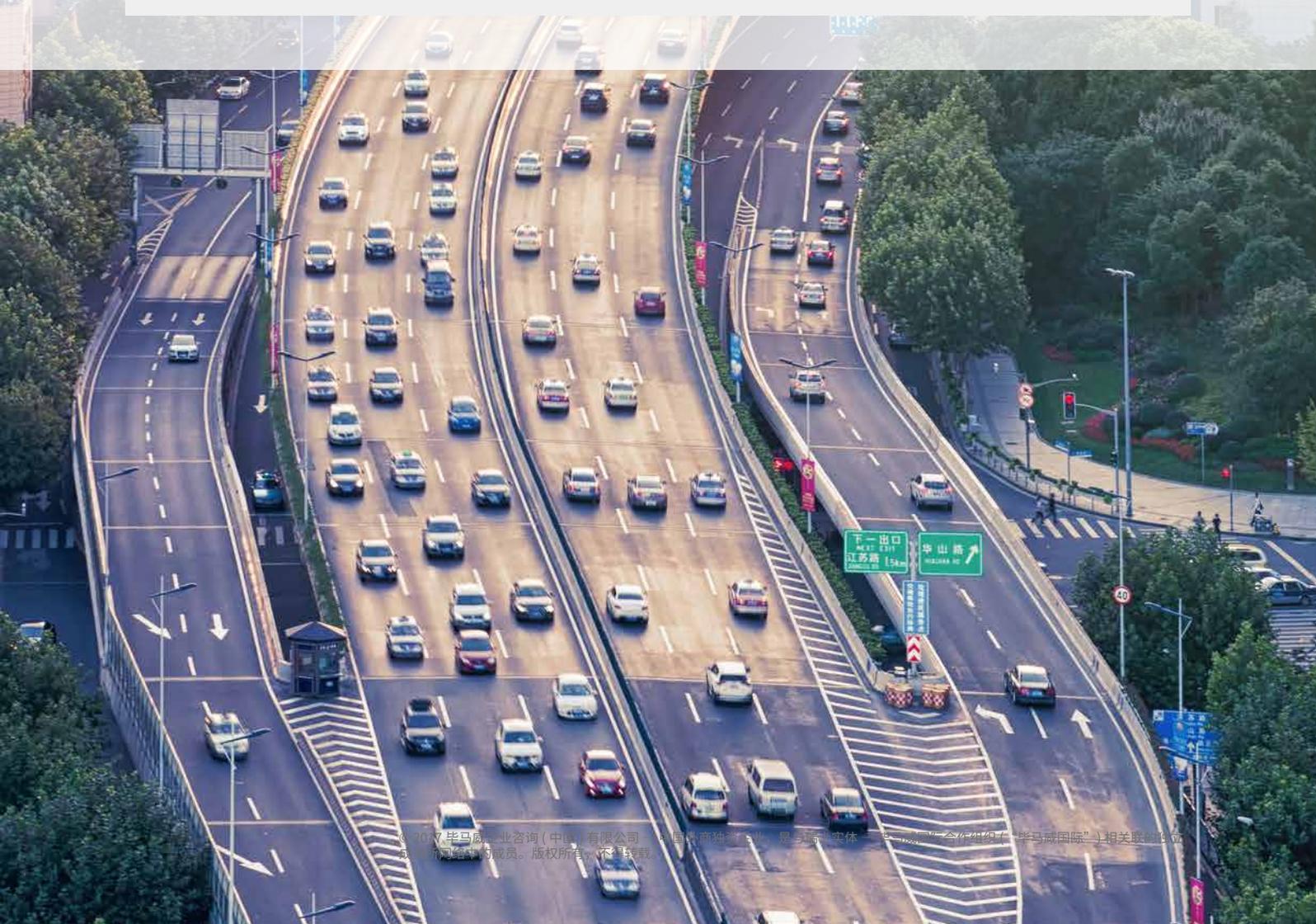
全力以赴投入残值管理 — 残值是融资租赁业务盈利的关键！



尝试符合融资性租赁（相对于经营性租赁）的会计要求以享受税务优惠



整车厂应有效利用融资租赁来推动新能源车销售



毕马威联系人



林伟
Wei Lin
战略咨询合伙人
毕马威中国
电话：+86 21 2212 3508
电邮：wei.lin@kpmg.com



孙国宸
Willi Sun
战略咨询总监
毕马威中国
电话：+86 21 2212 3740
电邮：willi.sun@kpmg.com

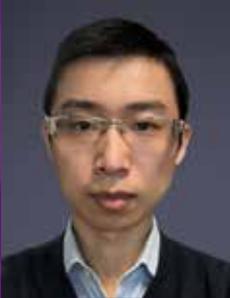


蔡伟
Gary Cai
战略咨询高级经理
毕马威中国
电话：+86 21 2212 3687
电邮：gary.cai@kpmg.com

RVI 集团联系人



范威
中国业务拓展部副总裁
RVI 集团
电话: +001 203 975 2178
电邮: wfan@rvigroup.com



樊懋
中国业务拓展部经理
RVI 集团
电话: +001 203 975 2171
电邮: mfan@rvigroup.com

北京

中国北京东长安街1号
东方广场毕马威大楼8层
邮政编码: 100738
电话: +86 (10) 8508 5000
传真: +86 (10) 8518 5111

重庆

中国重庆邹容路68号
大都会商厦15楼1507单元
邮政编码: 400010
电话: +86 (23) 6383 6318
传真: +86 (23) 6383 6313

福州

中国福州五四路137号
信和广场12楼1203A单元
邮政编码: 350003
电话: +86 (591) 8833 1000
传真: +86 (591) 8833 1188

杭州

中国杭州民心路280号
平安金融中心A幢12楼
邮政编码: 310016
电话: +86 (571) 2803 8000
传真: +86 (571) 2803 8111

青岛

中国青岛东海西路15号
英德隆大厦4层
邮政编码: 266071
电话: +86 (532) 8907 1688
传真: +86 (532) 8907 1689

沈阳

中国沈阳北站路61号
财富中心A座19层
邮政编码: 110013
电话: +86 (24) 3128 3888
传真: +86 (24) 3128 3899

天津

中国天津大沽北路2号
天津环球金融中心
津塔写字楼40层06单元
邮政编码: 300020
电话: +86 (22) 2329 6238
传真: +86 (22) 2329 6233

成都

中国成都红星路3段1号
国际金融中心1号办公楼17楼
邮政编码: 610021
电话: +86 (28) 8673 3888
传真: +86 (28) 8673 3838

佛山

中国佛山灯湖东路1号
友邦金融中心一座8层
邮政编码: 528200
电话: +86 (757) 8163 0163
传真: +86 (757) 8163 0168

广州

中国广州市珠江新城珠江东路6号
周大福金融中心21楼
邮政编码: 510623
电话: +86 (20) 3813 8000
传真: +86 (20) 3813 7000

南京

中国南京珠江路1号
珠江1号大厦46楼
邮政编码: 210008
电话: +86 (25) 8691 2888
传真: +86 (25) 8691 2828

上海

中国上海南京西路1266号
恒隆广场2号楼25楼
邮政编码: 200040
电话: +86 (21) 2212 2888
传真: +86 (21) 6288 1889

深圳

中国深圳深南东路5001号
华润大厦9楼
邮政编码: 518001
电话: +86 (755) 2547 1000
传真: +86 (755) 8266 8930

厦门

中国厦门鹭江道8号
国际银行大厦12楼
邮政编码: 361001
电话: +86 (592) 2150 888
传真: +86 (592) 2150 999

香港

香港中环遮打道10号
太子大厦8楼
香港铜锣湾轩尼诗道500号
希慎广场23楼
电话: +852 2522 6022
传真: +852 2845 2588

澳门

澳门苏亚利斯博士大马路
中国银行大厦24楼BC室
电话: +853 2878 1092
传真: +853 2878 1096

创新空间

毕马威智能创新空间

南京集庆门大街272号
苏宁慧谷E07-1号21楼
邮政编码: 210017
电话: +86 (25) 6681 3000
传真: +86 (25) 6681 3001

毕马威创新创业共享中心

中国北京丹棱街3号
中国电子大厦B座6层603室
邮政编码: 100080
电话: +86 (10) 5875 2555
传真: +86 (10) 5875 2558

kpmg.com/cn

所载资料仅供一般参考用,并非针对任何个人或团体的个别情况而提供。虽然本所已致力提供准确和及时的资料,但本所不能保证这些资料在阁下收取时或日后仍然准确。任何人士不应在没有详细考虑相关的情况及获取适当的专业意见下依据所载资料行事。

© 2017 毕马威企业咨询(中国)有限公司 — 中国外商独资企业,是与瑞士实体 — 毕马威国际合作组织(“毕马威国际”)相关联的独立成员所网络中的成员。版权所有,不得转载。中国印刷。

毕马威的名称和标识均属于毕马威国际的商标或注册商标。

刊物编号: CN-MS17-0006
发布日期: 2017年12月