

株式会社日本格付研究所（JCR）は、以下のとおり信用格付の結果を公表します。

Yixin Group Limited (証券コード: -)

【新規】

外貨建長期発行体格付	BBB+
格付の見通し	安定的
自国通貨建長期発行体格付	BBB+
格付の見通し	安定的

■格付事由

- (1) Yixin Group Limited (Yixin) は、ケイマン諸島に設立された持株会社。香港証券取引所に上場している。傘下の事業子会社において、自動車ファイナンス関連サービスを総合的に展開し、ディーラーや金融機関、自動車製造会社 (OEM) 向けにソフトウェアサービスなどの提供も行っている。格付はグループ支配力や傘下事業会社の事業の一体性などを踏まえ Yixin グループ全体の信用力を反映している。筆頭株主は中国のフィンテック大手であるテンセントで、25年6月末時点の出資率は51.88%である。当社はテンセントの連結子会社ではないが、株主との事業面、技術面における結びつきは強い。地方都市や中古車といったニッチ市場に注力しており、外部環境の変化により貸出資産の質が影響を受けやすい他、事業構造転換の過渡期にあり、業績財務の安定性を確認できるトラックレコードが短い点が格付の制約要因である。一方、当社の自動車金融分野における強固な事業基盤、オンライン審査プラットフォームの高度な開発力に加え、筆頭株主との事業面の強い結びつきを反映し、グループ信用力を「BBB+」相当とみている。
- (2) 2014年設立、2017年11月に香港証券取引所に上場。当初、自社のバランスシートを使用した自動車金融事業を展開していたが、その後、提携金融機関へのローン仲介業務を拡大することで、バランスシートの拡大を抑制しつつ収益を拡大してきた。2020年11月にテンセントが筆頭株主になり、テンセントとはデータの共有や技術面において深い連携関係にある。AI技術などを活用し、地方都市や中古車など、大手金融機関やOEM系ディーラーが進出していなかったニッチ市場でノウハウを蓄積して、他社との差別化を図っている。OEMメーカーとの長年にわたる協力関係を築いていることも、競争上の優位性となっている。自社開発したオンライン審査プラットフォームでは、ローン審査結果を平均約2分で通知可能であり、この優位性が約4万4千のディーラーとのネットワーク構築につながっている。複数の中国大手銀行との提携関係が構築されており、Yixin の審査モデルに対する金融機関からの信用も、取引履歴の蓄積に伴い高まっている。これに伴い、ローン仲介時における保証引受の割合を減らし、システム技術、マーケティング支援、リスク管理、融資事後管理などのサービスに対して対価を受け取る SaaS (software-as-a-service) ビジネスの割合を増加させることで、アセットライトなビジネスモデルへの移行を目指している。
- (3) 業績は急成長を続けている。24/12期の営業収益は9,888百万元（前年同期比+48%）、営業利益は1,134百万元（同+64%）であった。2020年にはコロナウィルスの感染拡大により消費者の返済能力が大幅に低下し、与信費用引当の増加により多額の赤字を計上したが、以降は急速に業績を改善してきた。引当負担を考慮すると営業利益率にはなお改善の余地があり、ROA もオフバランスとなっている仲介ローンの残高を考慮するとやや控えめな水準にとどまるが、調達コストの低下や、SaaS ビジネスの大幅な伸びにより収益性は改善してきている。当社は今後中古車向けローンに注力する方針であるが、新車向けローンに比べて高金利を確保できる一方、延滞率が高い。金利マージンの拡大や SaaS 収益の拡大が貸倒関連費用を吸収し、収益性を維持できるかが注目される。また、中国系 OEM の海外進出にあわせた海外事業の拡大も計画している。すでにシンガポール、マレーシア、日本などの海外市場で事業を展開しており、さらに他の国々への進出を計

画している。海外事業には一定のリスクが内在するものの、Yixin は今後 3 年間で海外融資取引を段階的に拡大していく計画である。

- (4) 資産の質は健全である。営業資産は、個人顧客向けオートローンが大半で、ローン仲介業務に伴う金融機関向け売掛金を除けば小口分散が効いている。オートローンは残価リスクを負わないフルペイアウトの債権である。コロナウィルスの感染拡大時には貸倒関連費用が急上昇したものの、以降、延滞率や、営業資産対比の引当費用負担は安定している。延滞期間に応じローン債権を Stage1 から Stage3 まで分類のうえ、オフバランスとなっている仲介ローンも含めて必要な引き当てを積んでいる。担保処分による回収率にも大きな問題は見受けられない。
- (5) 営業資産の増加に伴い自己資本比率は低下傾向にあるが、当社は今後も 30%以上の自己資本比率を保っていく計画である。オフバランスとなっているローンに含まれるリスクも考慮すると、資本充実度には改善の余地があるが、SaaS ビジネスの比率を高めることでオフバランスリスクの増加は抑制されることが期待される。調達力は改善しつつある。ABS と銀行借入を中心とした資金調達構造だが、近年では社債発行など調達手段の多様化もすすめている。無担保借入比率も増加している。幅広い金融機関と取引があることから、流動性の懸念は限定的とみている。
- (6) テンセントの出資率は 25 年 6 月末時点で 51.88%である。Yixin はテンセントの連結対象外で、事業規模はテンセント全体と比較して限定的な一方、テンセントのエコシステム内で機能的に重要な役割を果たしている。データの共有や AI 技術の開発でも両社は提携しており、事業上の関係は深い。

(担当) 増田 篤・堀田 正人

■格付対象

発行体 : Yixin Group Limited

【新規】

対象	格付	見通し
外貨建長期発行体格付	BBB+	安定的
自国通貨建長期発行体格付	BBB+	安定的

格付提供方針等に基づくその他開示事項

1. 信用格付を付与した年月日：2026年1月6日
2. 信用格付の付与について代表して責任を有する者：杉浦 輝一
主任格付アナリスト：増田 篤
3. 評価の前提・等級基準：
評価の前提および等級基準は、JCRのホームページ（<https://www.jcr.co.jp/>）の「格付関連情報」に「信用格付の種類と記号の定義」（2014年1月6日）として掲載している。
4. 信用格付の付与にかかる方法の概要：
本件信用格付の付与にかかる方法の概要は、JCRのホームページ（<https://www.jcr.co.jp/>）の「格付関連情報」に、「コーポレート等の信用格付方法」（2024年10月1日）、「クレジットカード・信販」（2022年6月21日）、「持株会社の格付方法」（2025年4月2日）、「企業グループの傘下会社の格付方法」（2022年9月1日）として掲載している。
5. 格付関係者：
(発行体・債務者等) Yixin Group Limited
6. 本件信用格付の前提・意義・限界：
本件信用格付は、格付対象となる債務について約定通り履行される確実性の程度を等級をもって示すものである。
本件信用格付は、債務履行の確実性の程度に関してのJCRの現時点での総合的な意見の表明であり、当該確実性の程度を完全に表示しているものではない。また、本件信用格付は、デフォルト率や損失の程度を予想するものではない。本件信用格付の評価の対象には、価格変動リスクや市場流動性リスクなど、債務履行の確実性の程度以外の事項は含まれない。
本件信用格付は、格付対象の発行体の業績、規制などを含む業界環境などの変化に伴い見直され、変動する。また、本件信用格付の付与にあたり利用した情報は、JCRが格付対象の発行体および正確で信頼すべき情報源から入手したものであるが、当該情報には、人為的、機械的またはその他の理由により誤りが存在する可能性がある。
7. 本件信用格付に利用した主要な情報の概要および提供者：
 - ・格付関係者が提供した監査済財務諸表
 - ・格付関係者が提供した業績、経営方針などに関する資料および説明
8. 利用した主要な情報の品質を確保するために講じられた措置の概要：
JCRは、信用格付の審査の基礎をなす情報の品質確保についての方針を定めている。本件信用格付においては、独立監査人による監査、発行体もしくは中立的な機関による対外公表、または担当格付アナリストによる検証など、当該方針が求める要件を満たした情報を、審査の基礎をなす情報として利用した。
9. 格付関係者による関与：
本件信用格付の付与にかかる手続には格付関係者が関与した。
10. JCRに対して直近1年以内に講じられた監督上の措置：なし

■留意事項

本文書に記載された情報は、JCRが、発行体および正確で信頼すべき情報源から入手したものです。ただし、当該情報には、人為的、機械的、またはその他の事由による誤りが存在する可能性があります。したがって、JCRは、明示的であると黙示的であるとを問わず、当該情報の正確性、結果、的確性、適時性、完全性、市場性、特定の目的への適合性について、一切表明保証するものではなく、また、JCRは、当該情報の誤り、遺漏、または当該情報を使用した結果について、一切責任を負いません。JCRは、いかなる状況においても、当該情報のあらゆる使用から生じうる、機会損失、金銭的損失を含むあらゆる種類の、特別損害、間接損害、付随的損害、派生的損害について、契約責任、不法行為責任、無過失責任その他責任原因のいかんを問わず、また、当該損害が予見可能であると予見不可能であるとを問わず、一切責任を負いません。また、JCRの格付は意見の表明であって、事実の表明ではなく、信用リスクの判断や個別の債券、コマーシャルペーパー等の購入、売却、保有の意思決定に関して何らの推奨をするものではありません。JCRの格付は、情報の変更、情報の不足その他の事由により変更、中断、または撤回することができます。格付は原則として発行体より手数料をいただいて行っています。JCRの格付データを含め、本文書に係る一切の権利は、JCRが保有しています。JCRの格付データを含め、本文書の一部または全部を問わず、JCRに無断で複製、翻案、改変等をすることは禁じられています。

■NRSRO登録状況

JCRは、米国証券取引委員会の定めるNRSRO（Nationally Recognized Statistical Rating Organization）の5つの信用格付クラスのうち、以下の4クラスに登録しています。(1)金融機関、ブローカー・ディーラー、(2)保険会社、(3)一般事業法人、(4)政府・地方自治体。米国証券取引委員会規則17g-7(a)項に基づく開示の対象となる場合、当該開示はJCRのホームページ（<https://www.jcr.co.jp/en/>）に掲載されるニュースリリースに添付しています。

■本件に関するお問い合わせ先

情報サービス部 TEL: 03-3544-7013 FAX: 03-3544-7026

株式会社 日本格付研究所

Japan Credit Rating Agency, Ltd.
信用格付業者 金融庁長官（格付）第1号

〒104-0061 東京都中央区銀座5-15-8 時事通信ビル