

联合资信评估有限公司

承诺书

本机构承诺出具的上汽通用汽车金融有限责任公司2017年跟踪信用评级报告不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性及完整性负责。



跟踪评级公告

联合[2017] 1293 号

联合资信评估有限公司通过对上汽通用汽车金融有限责任公司的信用状况进行跟踪分析,确定维持上汽通用汽车金融有限责任公司主体长期信用等级为 AAA,2016 年金融债券(50 亿元)、2017 年金融债券(30 亿元)的信用等级为 AAA,评级展望为稳定。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一七年六月二十九日



上汽通用汽车金融有限责任公司

2017年跟踪信用评级报告

本次跟踪评级结果

主体长期信用等级：AAA
金融债券信用等级：AAA
评级展望：稳定
评级时间：2017年6月29日

上次跟踪评级结果

主体长期信用等级：AAA
金融债券信用等级：AAA
评级展望：稳定
评级时间：2016年7月14日

主要数据

项目	2016年末	2015年末	2014年末
资产总额(亿元)	777.65	616.10	523.30
股东权益(亿元)	104.66	107.68	90.32
不良贷款率(%)	0.17	0.34	0.43
拨备覆盖率(%)	1716.80	614.50	318.22
贷款拨备率(%)	2.85	2.09	1.35
流动性比例(%)	106.85	100.94	1420.48
股东权益/资产总额(%)	13.46	17.48	17.26
资本充足率(%)	16.19	19.66	18.71
一级资本充足率(%)	15.12	18.58	17.77
核心一级资本充足率(%)	15.12	18.58	17.77
项目	2016年	2015年	2014年
营业收入(亿元)	57.01	45.84	37.36
拨备前利润总额(亿元)	39.32	30.80	25.06
净利润(亿元)	21.99	17.36	17.33
成本收入比(%)	29.10	27.58	26.64
拨备前资产收益率(%)	5.64	5.41	5.10
平均资产收益率(%)	3.16	3.05	3.53
平均净资产收益率(%)	20.71	17.54	21.20

数据来源：上汽通用汽车金融审计报告及提供资料，联合资信整理。

分析师

秦永庆 陈龙泰 孔宁

电话：010-85679696

传真：010-85679228

邮箱：lianhe@lhratings.com

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号
中国人保财险大厦17层(100022)

网址：www.lhratings.com

评级观点

上汽通用汽车金融有限责任公司(以下简称“上汽通用汽车金融”)成立于2004年8月，是由原通用汽车金融服务公司和上海汽车集团财务有限责任公司共同在上海投资成立的中外合资非银行金融机构。上汽通用汽车金融股东为上海汽车集团财务有限责任公司、通用汽车金融服务(英国)公众有限公司(“GMAC UK”)及上汽通用汽车有限公司(原上海通用汽车有限公司)，股东实力整体很强。作为国内第一家且目前业务规模最大的汽车金融公司，上汽通用汽车金融已建立了覆盖面较广的营销网络，在汽车金融行业具有很强的竞争力。上汽通用汽车金融建立了适合当前发展阶段的治理架构和内部控制体系，主营业务保持较快增长，不良贷款率持续下降，信贷资产质量保持良好水平，拨备充足；盈利能力强，资本保持充足水平。

联合资信评估有限公司确定维持上汽通用汽车金融有限责任公司主体长期信用等级为AAA，2016年金融债券(50亿元)、2017年金融债券(30亿元)的信用等级为AAA，评级展望为稳定，该评级结论反映了上汽通用汽车金融已发行金融债券的违约风险极低。

优势

- 上汽通用汽车金融是国内首家成立的汽车金融公司，也是国内业务规模最大的汽车金融公司，具有完备的市场销售网络，近年来主营业务保持较快发展，在汽车信贷市场具备很强的竞争力；
- 股东上海汽车集团股份有限公司是国内最大的汽车制造商之一，GMAC UK拥有丰富的市场经验，上汽通用汽车金融能得到股东单位在技术、管理、资金等方面的大

力支持；

- 负债来源趋于多元化，负债结构逐步优化；
- 资产规模持续增长，盈利能力强，信贷资产质量良好，资本充足。

关注

- 市场竞争激烈，业务发展压力加大；
- 主营业务受汽车行业周期波动影响较大，且易受上汽通用汽车有限公司和上海汽车集团股份有限公司其它品牌汽车销量波动的影响，进而影响其盈利水平和偿债能力。

声 明

一、本报告引用的资料由上汽通用汽车金融有限责任公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

四、本报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债项到期兑付日有效；根据后续跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

上汽通用汽车金融有限责任公司

2017年跟踪信用评级报告

一、主体概况

上汽通用汽车金融有限责任公司（以下简称“上汽通用汽车金融”）是由原通用汽车金融服务公司和上海汽车集团财务有限责任公司共同在上海投资成立的中外合资非银行金融机构，成立于2004年8月，是经中国银监会批准成立的国内首家专业汽车金融公司。上汽通用汽车金融初始注册资本5亿元，其中通用汽车金融服务公司出资3亿元，上海汽车集团财务有限责任公司出资2亿元；2007年，上汽通用汽车金融进行了两次增资扩股，新增股东上海通用汽车有限公司（现称上汽通用汽车有限公司），注册资本增至15亿元；2016年2月和6月，上汽通用汽车金融分别通过未分配利润及盈余公积转增股本合计20亿元，注册资本增至35亿元，股东持股情况见表1。

表1 股东持股比例 单位：%

股东名称	持股比例
上海汽车集团财务有限责任公司	45.00
GMAC UK（通用汽车金融服务（英国）公众有限公司）	35.00
上汽通用汽车有限公司	20.00
合计	100.00

数据来源：上汽通用汽车金融验资报告，联合资信整理。

上海汽车集团财务有限责任公司是1994年5月经中国人民银行批准成立的非银行金融机构。上海汽车集团财务有限责任公司的控股股东为上海汽车集团股份有限公司，持有其98.60%的股份。

GMAC UK在英国拥有超过90年的市场经验，主要为通用旗下品牌、名爵汽车英国有限公司和双龙汽车英国有限公司提供金融服务，包括经销商融资、零售信贷融资。GMAC UK同时为英国当地任意品牌的汽车提供二手车贷款。

上汽通用汽车有限公司成立于1997年，主要从事汽车、发动机、变速箱及零部件的生产，旗下生产并销售别克、雪佛兰及凯迪拉克三大品牌。截至目前，上海汽车集团股份有限公司与通用汽车(GM)分别持有上汽通用汽车有限公司50%的股份。

截至2016年末，上汽通用汽车金融批发信贷业务已覆盖全国320座城市；零售信贷业务覆盖全国350座城市；拥有正式员工882名。

截至2016年末，上汽通用汽车金融资产总额777.65亿元，其中贷款及垫款净额723.13亿元；负债总额672.98亿元，其中拆入资金274.00亿元，应付债券116.66亿元；所有者权益104.66亿元；不良贷款率0.17%，拨备覆盖率1716.80%；资本充足率16.19%，一级资本充足率和核心一级资本充足率均为15.12%。2016年，上汽通用汽车金融实现营业收入57.01亿元，净利润21.99亿元。

公司地址：中国（上海）自由贸易试验区浦明路160号财富广场F幢

法定代表人：卫勇

二、已发行债券概况

2017年3月4日，上汽通用汽车金融2014年发行的15亿元金融债券到期兑付。2016年1月18日，上汽通用汽车金融发行金融债券50亿元；2017年2月14日，上汽通用汽车金融发行金融债券30亿元（见表2）。

2016年以来，上汽通用汽车金融在债券付息日前及时对外发布了债券付息公告，并按时足额支付了债券当期利息。

表 2 债券概况

名称	16 上汽通用 01	16 上汽通用 02	17 上汽通用债
发行日期	2016年1月18日	2016年1月18日	2017年2月14日
规模	30 亿元	20 亿元	30 亿元
期限	3 年期	2 年期	3 年期
债券利率	3.25%	3.10%	4.35%
付息频率	年付	年付	年付

三、营运环境

1. 我国汽车金融行业发展概况

按照中国银监会的定义，国内的汽车金融公司是指由中国银监会批准设立，为中国境内的汽车购买者及经销商提供金融服务的非银行金融机构。部分汽车金融公司附属于各汽车企业集团，目的主要在于支持本品牌汽车的销售。

汽车金融公司的业务发展与汽车行业发展息息相关。在 2015 年底推出的汽车购置税优惠政策的激励下，2016 年国内汽车消费市场蓬勃发展，汽车销量继续扩大。2016 年我国汽车产销总量创历史新高，汽车产销分别完成 2811.9 万辆和 2802.8 万辆，同比分别增长 14.5% 和 13.7%，高于上年同期 11.2 和 9.0 个百分点。其中乘用车产销分别完成 2442.1 万辆和 2437.7 万辆，同比分别增长 15.5% 和 14.9%；商用车产销分别完成 369.8 万辆和 365.1 万辆，同比分别增长 8.0% 和 5.8%，增幅进一步提高；新能源汽车生产 51.7 万辆，销售 50.7 万辆，比上年同期分别增长 51.7% 和 53.0%。二手车方面，2016 年 3 月国务院取消二手车限迁政策，2016 年二手车交易增速提升，全年交易量达 1039 万辆。

我国汽车消费信贷起步于 1995 年，银行、保险公司(车贷险)、汽车经销商及生产厂家四方合作，成为推动汽车消费信贷发展的主要模式。随着汽车价格不断下降，加之国内征信体系不健全，导致汽车贷款坏账逐渐暴露，汽车贷款不良率大幅上升，保险公司逐渐从该领域退出，银行业也收紧了汽车贷款业务。此后，我国政府开始尝试通过大型跨国汽车公司组建汽车金融公司，引入西方国家先进的汽车消费信贷理

念和运营模式，推动我国汽车金融服务行业发展。

2004 年 8 月，我国第一家汽车金融公司上汽通用汽车金融有限责任公司在上海成立。截至 2016 年末，全国已正式运营的汽车金融公司共有 25 家。我国的汽车金融公司由于起步较晚，资金来源相对不足，整体盈利水平不高。经过几年的发展，我国汽车金融公司业务发展初具规模。截至 2016 年末，25 家汽车金融公司资产总额为 5728.96 亿元。在汽车金融行业不断发展壮大的背景下，我国汽车金融行业的主要经济指标持续向好，资产规模以及利润水平均有大幅提高。目前，国内汽车金融市场尚处起步阶段，其成长空间非常广阔。得益于消费金融政策推动，加之汽车产业和消费者消费理念的逐步转变，汽车金融行业在未来的汽车消费中还将发挥越来越重要的作用。

2. 我国汽车金融公司的竞争格局

目前，市场上从事汽车消费信贷业务的机构主要是银行、汽车金融公司和汽车企业集团财务公司。银行的汽车消费信贷业务服务模式相对单一，审批时间较长，审批限制较多，还款方式单一，而汽车金融公司的汽车消费信贷业务服务更加专业，审批快捷，手续简单，放贷速度快，还款方式灵活，抵押担保灵活，利率比银行稍高但少有其他费用，同时在风险控制和管理技术上也比商业银行更加专业。从长期来看，汽车金融公司将有望成为汽车信贷服务的主要经营机构。另外，汽车集团财务公司虽然专业性也较强，但不具备比银行和汽车金融公司更为强大的风险控制能力，也不能为非本集团下属企业的汽车产品贷款，加上各汽车集团筹建的汽车金融公司纷纷开业，未来其市场份额可能会逐渐分流给汽车金融公司。

由于汽车金融公司大多隶属于各汽车集团，大多数汽车金融公司贷款投放主要是为本集团客户服务，面临的市场竞争主要是与银行及所在集团各汽车品牌网络内金融服务供应商

之间的竞争。

3. 汽车金融行业监管

目前，我国汽车金融公司主要受中国银监会监管，汽车金融公司的设立、变更及终止，业务范围以及相关监管办法主要由中国银监会以及中国人民银行进行规范。

2004年8月，中国人民银行与中国银监会颁布《汽车贷款管理办法》，对汽车贷款的贷款人、借款人、信贷风险管理、贷款期限及利率等做了规定，该办法于2004年10月1日起施行。2008年1月，中国银监会颁布《汽车金融公司管理办法》，规定了汽车金融公司的设立变更与终止，业务范围，风险管理与监督管理等。2012年10月，中国银监会颁布《中国银监会非银行金融机构行政许可事项实施办法》，该办法已于2015年6月修订，对汽车金融公司的设立条件、高级管理人员任职资格等做了更加详细的规定，并出台汽车金融公司可申请开办衍生金融产品交易业务的规定。2014年6月，中国银行业协会汽车金融专业委员会在北京成立，宗旨是维护银行业、汽车金融业和各成员单位的合法权益，提升汽车金融的社会及市场认知度，促进汽车金融行业的持续、健康发展。2016年3月，中国人民银行与银监会联合印发《关于加大对新消费领域金融支持的指导意见》等相关政策，鼓励汽车金融公司业务产品创新，允许汽车金融公司在向消费者提供购车贷款（或融资租赁）的同时，根据消费者意愿提供附属于所购车辆的附加产品（如导航设备、外观贴膜、充电桩等物理附属设备以及车辆延长质保、车辆保险等无形附加产品和服务）的融资，进一步为中国汽车金融行业的发展指明方向。2016年4月，商务部发布《汽车销售管理办法》（征求意见稿），新的《管理办法》将于2017年7月1日起施行，《管理办法》打破了品牌销售授权制度，推进多样化销售模式，有助于促进汽车流通全链条协同发展，为汽车金融公司发展提供了更广阔的空间。中国银监

会对汽车金融公司的资本充足率、贷款集中度、关联交易授信余额等做了严格规定，并要求汽车金融公司实行信用风险资产五级分类制度，及时足额计提资产减值准备。汽车金融公司需定期向中国银监会报送相应的财务报表及监管数据。此外，中国银监会及其派出机构在必要时有权对汽车金融公司进行现场检查。

4. 我国汽车金融公司面临的挑战

相对于发达国家，我国的汽车金融公司起步晚，发展快，但面临征信体系不健全、资金金融渠道有限、流动性管理压力等挑战。

(1) 个人征信系统正逐步完善，但与发达国家仍存在一定差距，面临一定的信用风险。我国目前的个人征信系统尚不健全，缺少个人信用评价体系。一方面导致个人贷款的信用风险难以控制，另一方面也使贷款购车手续相对繁琐，管理成本相对较高。因此，汽车金融公司应加强自身从业人员风险管理能力培养，不断完善客户信用评估体系建设，并适当依靠外部征信机构，协助进行更详实的客户信用调查和评估。

(2) 融资渠道有限，资金成本较高，一般存在比较明显的资金期限错配现象，流动性风险管理难度较大。汽车金融公司除必须达到《商业银行资本管理办法(试行)》针对资本充足率规定的硬性要求外，日常经营对流动资金的需求量也比较大。根据《汽车金融公司管理办法》的规定，我国汽车金融公司的融资渠道包括：接受境外股东及其所在集团在华全资子公司和境内股东3个月(含)以上定期存款；发行金融债券；从事同业拆借；向金融机构借款；向金融机构出售或回购汽车贷款应收款和汽车融资租赁应收款业务。由于我国汽车金融公司的资本规模相对较小等原因，汽车金融公司主要依靠银行授信获得资金，资金成本较高，缺乏长期稳定的低成本融资渠道。在现有的政策法规以及现实条件下，发行金融债和汽车贷款资产支持证券是我国汽车金融公司降低资金成本、获

得长期稳定的低成本融资渠道的较为可取的途径。2016年3月，中国人民银行与银监会联合印发的《关于加大对新消费领域金融支持的指导意见》，鼓励汽车金融公司发行金融债券，简化债券发行核准程序，并鼓励符合条件的汽车金融公司通过同业拆借市场补充流动性，利好汽车金融公司拓宽融资渠道。在新一轮信贷资产证券化试点中，监管部门明确规定鼓励汽车贷款作为拟证券化的基础资产。已有的成功实践和不断加强的政策扶持力度使金融债和汽车贷款资产支持证券成为我国汽车金融公司常态化的融资渠道创造了有利条件。

四、公司治理与内部控制

上汽通用汽车金融按照《公司章程》、《董事会议事规则》，初步建立了以股东会、董事会、监事、执行委员会为核心的公司治理架构。

上汽通用汽车金融董事会由7名董事组成，其中中方董事4名，外方董事3名。2016年末，上汽通用汽车金融原董事长谷峰先生离任，由卫勇先生接任董事长职位。上汽通用汽车金融按照相关制度规定召集、召开董事会会议，全体董事认真出席会议并审议各项议案，勤勉尽职行使董事的权利、履行相应的义务，形成了有效的决策和监督机制。上汽通用汽车金融设两名监事，其中现任中方监事姜宝新先生为上汽集团审计部主任，外方监事Robert Neaton先生为GMAC总法律顾问。上汽通用汽车金融管理层由执行委员会及其他管理成员组成。2016年以来，上汽通用汽车金融各治理主体按照各自的职责有效运作并相互制衡。

上汽通用汽车金融内部审计部负责协调公司各部门执行董事会制定的规章制度、业务规范等情况，对公司流程、手续以及组织机构方面提出改进建议。此外，上汽通用汽车金融接受股东单位、会计师事务所的外部审计以及监管部门的监督和检查。上汽通用汽车金融法务及合规部负责公司对外签订合同的审核、制定

内部管理制度和优化业务流程，确保公司业务运作符合合规要求。

总体看，上汽通用汽车金融整体内控水平不断提高。

五、主要业务经营分析

得益于汽车行业快速发展、经销商合作网点分布广泛、股东实力雄厚以及品牌优势等有利因素，上汽通用汽车金融在汽车金融行业具有很强的市场竞争力。按业务模块划分，上汽通用汽车金融的主营业务由批发信贷业务和零售信贷业务组成。

1. 批发信贷业务

上汽通用汽车金融批发信贷业务主要是为汽车经销商提供融资服务。批发信贷部负责批发信贷业务的运营，目前团队共有124名员工，其中70名为驻外的批发信贷审计员，主要是对全国批发业务经销商的贷款服务、审计、风险监督控制进行管理。目前，上汽通用汽车金融批发信贷业务覆盖了上汽通用汽车有限公司旗下所有品牌（包括雪佛兰、别克、凯迪拉克品牌）以及上汽通用五菱品牌。

上汽通用汽车金融批发信贷业务采用单车管理模式，一车一笔贷款。上汽通用汽车金融对经销商进行评估，并与汽车生产厂商、经销商签订三方协议，约定各方的权利与义务。贷后管理方面，上汽通用汽车金融制定了对经销商库存的盘查制度，严格跟踪车辆的位置和状态。为控制信用风险，上汽通用汽车金融通常要求经销商提供保证金、资产抵押、关联企业担保等担保措施。

随着汽车市场不断向中小城市纵深发展以及上汽通用汽车金融大力拓展和布局中小城市策略的实施，上汽通用汽车金融批发信贷业务服务覆盖范围也不断向中小城市拓展。截至2016年末，上汽通用汽车金融批发信贷业务已经覆盖全国320个城市的1287家经销商。

2016 年末，上汽通用汽车金融批发信贷余额较上年末有所下降，主要是由于 2016 年底经销商汽车销量增长较快，贷款回款时效加快，以至于年末贷款余额下降，同时全年批发信贷业务收入显著增加。截至 2016 年末，上汽通用汽车金融批发信贷余额 181.73 亿元，占贷款总额的 24.41%。

上汽通用汽车金融批发信贷业务收入主要来自利息收入。随着业务规模的扩大，上汽通用汽车金融批发信贷业务收入持续增长。2016 年，上汽通用汽车金融批发信贷业务实现营业收入 5.67 亿元，较上年增加 23.03%，占全部营业收入的 9.95%。其中，批发信贷业务营业收入中利息净收入 4.94 亿元，占比 87.20%。

总体看，依托股东上汽通用汽车有限公司的经销商网络和品牌优势，上汽通用汽车金融的批发信贷业务保持较好发展态势，批发信贷业务收入保持增长趋势。

2. 零售信贷业务

零售信贷业务是上汽通用汽车金融最主要的收入来源。上汽通用汽车金融零售信贷业务主要是为消费者提供汽车贷款融资服务。零售信贷部负责零售业务的运营，目前团队共有 155 名员工，主要对向公司申请汽车贷款客户的资质进行审核，结合信贷政策通过信息系统来批复客户的贷款金额。上汽通用汽车金融通过深化与厂商和经销商在零售信贷业务上的合作，推动零售信贷业务稳步发展。目前，上汽通用汽车金融零售信贷业务基本覆盖了国内汽车市场上所有的汽车品牌，除上汽通用汽车有限公司外，上汽通用汽车金融与上汽通用五菱、长安、吉利、力帆、长安铃木、东南、黄海、昌河、潍柴和宝沃 10 家汽车厂商形成了战略合作伙伴关系，开展零售信贷业务的合作。截至目前，上汽通用汽车金融零售信贷业务中非通用品牌业务规模占所有零售信贷业务规模 40% 的份额。

近年来，上汽通用汽车金融不断加大对全国各地经销商网点的拓展力度。截至 2016 年末，上汽通用汽车金融零售信贷业务已覆盖全国 350 个城市，存量合同近 150 万笔。截至 2016 年末，上汽通用汽车金融零售信贷余额 562.64 亿元，较上年末增长 41.28%，占贷款总额的 75.59%，占比较上年末显著上升。

上汽通用汽车金融零售信贷业务收入主要来自利息收入。2016 年，上汽通用汽车金融零售信贷业务规模稳步发展，零售信贷业务实现营业收入 51.34 亿元，较上年增长 24.52%，占全部营业收入的 90.05%。其中，零售信贷业务营业收入中，利息净收入 43.19 亿元，占比 84.13%。

总体看，上汽通用汽车金融市场拓展能力强，零售信贷业务基本覆盖市场所有汽车品牌，零售信贷业务发展势头良好。

六、财务分析

上汽通用汽车金融提供了 2016 年合并财务报表，德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）对财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。财务报表合并范围包括上汽通用汽车金融于 2015 年和 2016 年发起设立的特殊目的信托。

1. 资产质量

近年来，上汽通用汽车金融资产总额呈较快增长态势。截至 2016 年末，上汽通用汽车金融资产总额 777.65 亿元，较上年末增长 26.22%；资产结构以发放贷款和垫款为主（见附录 3：表 1）。

2016 年，上汽通用汽车金融同业资产规模明显上升，但占资产总额的比重仍较低；截至 2016 年末，上汽通用汽车金融同业资产余额 23.17 亿元，占资产总额的比重上升至 2.98%，全部为存放同业款项。上汽通用汽车金融同业业务交易对手主要为股东上海汽车集团财务有限责任公司。

贷款和垫款是上汽通用汽车金融资产最主要的组成部分，近年来贷款和垫款规模稳步增长。截至 2016 年末，上汽通用汽车金融贷款和垫款净额为 723.13 亿元，较上年末增长 21.20%，占资产总额的 92.99%；不良贷款余额 1.24 亿元，不良贷款率 0.17%，均较上年末有所下降，不良贷款率处于较低水平（见附录 3：表 2）。2016 年，随着贷款规模增长，上汽通用汽车金融计提的贷款减值准备有所增加，截至 2016 年末，贷款损失准备余额 21.24 亿元；拨备覆盖率 1716.80%，对不良贷款的保障程度大幅提升；贷款拨备率 2.85%，拨备充足。

上汽通用汽车金融其他类资产主要包括应收利息、递延所得税资产和其他资产等。截至 2016 年末，上汽通用汽车金融其他类资产余额为 26.49 亿元，较上年末明显增长，主要是由于其他资产规模上升所致，占资产总额的比重增至 3.41%，其中递延所得税资产 11.16 亿元，其他资产 13.09 亿元。

总体看，上汽通用汽车金融资产规模稳步增长，不良贷款率保持较低水平，拨备充足，整体资产质量良好。

2. 负债结构

近年来，上汽通用汽车金融负债规模呈较快增长趋势。截至 2016 年末，上汽通用汽车金融负债总额 672.98 亿，负债规模增长主要是市场融入资金与其他负债规模增长所致（见附录 3：表 1）。

上汽通用汽车金融市场融入资金主要由拆入资金和应付债券构成，2016 年，随着融入资金渠道的不断丰富，拆入资金占负债总额的比重持续下降。截至 2016 年末，上汽通用汽车金融拆入资金余额为 274.00 亿元，占负债总额的比重下降至 40.71%，全部为境内银行信用借款。上汽通用汽车金融于 2016 年分别发行金融债券品种一和品种二，合计金额为 50.00 亿元，期限分别为 2 年和 3 年；发行 2 期资产支持证券，面值共计 62.90 亿元，均于 2018 年到期；

2016 年应付债券账面余额 116.66 亿元，较上年末明显增长。

上汽通用汽车金融经销商保证金为经销商借款人存入的保证金，占负债总额的比重较为稳定，截至 2016 年末，经销商保证金余额 42.09 亿元，较上年末增长 25.38%。

上汽通用汽车金融其他类负债主要为吸收存款、应交税费和其他负债等。截至 2016 年末，上汽通用汽车金融其他类负债余额 240.24 亿元，较上年末增长 30.32%，主要是由于其他负债规模增长所致。截至 2016 年末，上汽通用汽车金融其他类负债余额 194.30 亿元，以应付经销商购车融资款为主，为按照汽车生产厂商要求所递延发放的贷款项目；吸收存款余额 28.00 亿元，全部为境内股东存款；应交税费 13.77 亿元。

总体看，上汽通用汽车金融负债规模保持稳步增长，负债来源逐步呈多元化的趋势，负债结构不断优化。

3. 经营效率与盈利水平

得益于贷款规模的增长，上汽通用汽车金融营业收入呈较快增长态势，2016 年实现营业收入 57.01 亿元，较上年增长 24.37%（见附录 3：表 3）。利息净收入是上汽通用汽车金融最主要的收入来源，2016 年实现利息净收入 48.14 亿元，占营业收入的 84.44%；利息收入中，发放贷款和垫款的利息收入占全部利息收入的 97.48%，利息支出以拆入资金和应付债券利息支出为主。2016 年，上汽通用汽车金融手续费及佣金净收入有所上升，但占营业收入的比重仍处于较低水平，全年手续费及佣金净收入 8.65 亿元，占营业收入的 15.17%，主要为联合贷款服务收入和零售贷款服务收入。上汽通用汽车金融其他业务收入主要来源于经销商贷款服务收入，2016 年为 0.15 亿元。

随着业务规模的扩张，上汽通用汽车金融营业支出持续增长。2016 年，上汽通用汽车金融营业支出 29.28 亿元，其中业务及管理费 16.59 亿元，占营业支出的 56.66%；成本收入

比为 29.10%，近年来呈上升趋势。2016 年，上汽通用汽车金融资产减值损失 9.99 亿元，较上年有所增长，主要是由于贷款规模增长而相应计提的贷款损失准备增加所致。

2016 年，上汽通用汽车金融实现拨备前利润总额 39.32 亿元，较上年增长 27.67%；拨备前资产收益率为 5.64%，继续保持增长趋势。2016 年，上汽通用汽车金融拨备计提规模小幅增加，对当年净利润影响不大；全年实现净利润 21.99 亿元，较上年增长 26.67%，平均资产收益率和平均净资产收益率分别为 3.16% 和 20.71%，较上年均有所上升，盈利水平良好。

总体看，上汽通用汽车金融营业收入稳步增长，成本控制能力较强，盈利能力强。

4. 流动性

近年来，上汽通用汽车金融流动性比例维持在良好水平，2016 年末该指标为 106.85%。2016 年，上汽通用汽车金融客户贷款及垫款净增加额增长明显以及偿还同业存放及同业拆入所支付的现金规模较大，经营活动现金呈净流出；投资活动现金总体流量较小。2016 年，在发行金融债券和资产支持证券的影响下，筹资活动现金保持为净流入状态（见附录 3：表 4）。总体来看，上汽通用汽车金融现金流较为充裕。

5. 资本充足性

近年来，上汽通用汽车金融主要通过内部收益留存的方式补充资本。上汽通用汽车金融盈利能力强，利润留存力度较大。2016 年，上汽通用汽车金融通过未分配利润转增股本合计 20 亿元，股本增至 35 亿元。2016 年，上汽通用汽车金融向股东分红 25 亿元，分红力度较大，但由于之前年度均未向股东进行分红，因此本次分红对整体权益的影响有限。截至 2016 年末，上汽通用汽车金融股东权益合计 104.66 亿元，其中未分配利润 51.09 亿元。

随着业务规模的扩张，上汽通用汽车金融风险加权资产规模有所提升。截至 2016 年末，风险加权资产余额 599.07 亿元，风险资产系数

为 77.04%（见附录 3：表 5）；股东权益/资产总额为 13.46%，财务杠杆水平有所上升。整体来看，随着资产规模的快速增长，上汽通用汽车金融风险资产系数有所下降，但仍处于较高水平。

2016 年以来，随着业务规模的扩张，上汽通用汽车金融资本充足性指标有所下降，仍保持充足水平；截至 2016 年末，资本充足率为 16.19%，一级资本充足率和核心一级资本充足率均为 15.12%。

七、债券偿付能力分析

截至本报告出具日期，上汽通用汽车金融存续期内的金融债券本金余额为 80 亿元，分别于 2016 年 1 月 18 日、2017 年 2 月 14 日发行。以 2016 年末财务数据为基础进行测算，上汽通用汽车金融经营活动现金流入量、可快速变现资产、净利润、所有者权益对已发行的金融债券本金的保障倍数见表 3，经营活动现金及所有者权益对金融债保障程度良好，可快速变现资产及净利润对金融债保障程度一般。

表 3 金融债券保障情况 单位：倍

项目	2016 年末
经营活动现金流入量/金融债券本金余额	14.34
可快速变现资产/金融债券本金余额	0.35
净利润/金融债券本金余额	0.27
所有者权益/金融债券本金余额	1.31

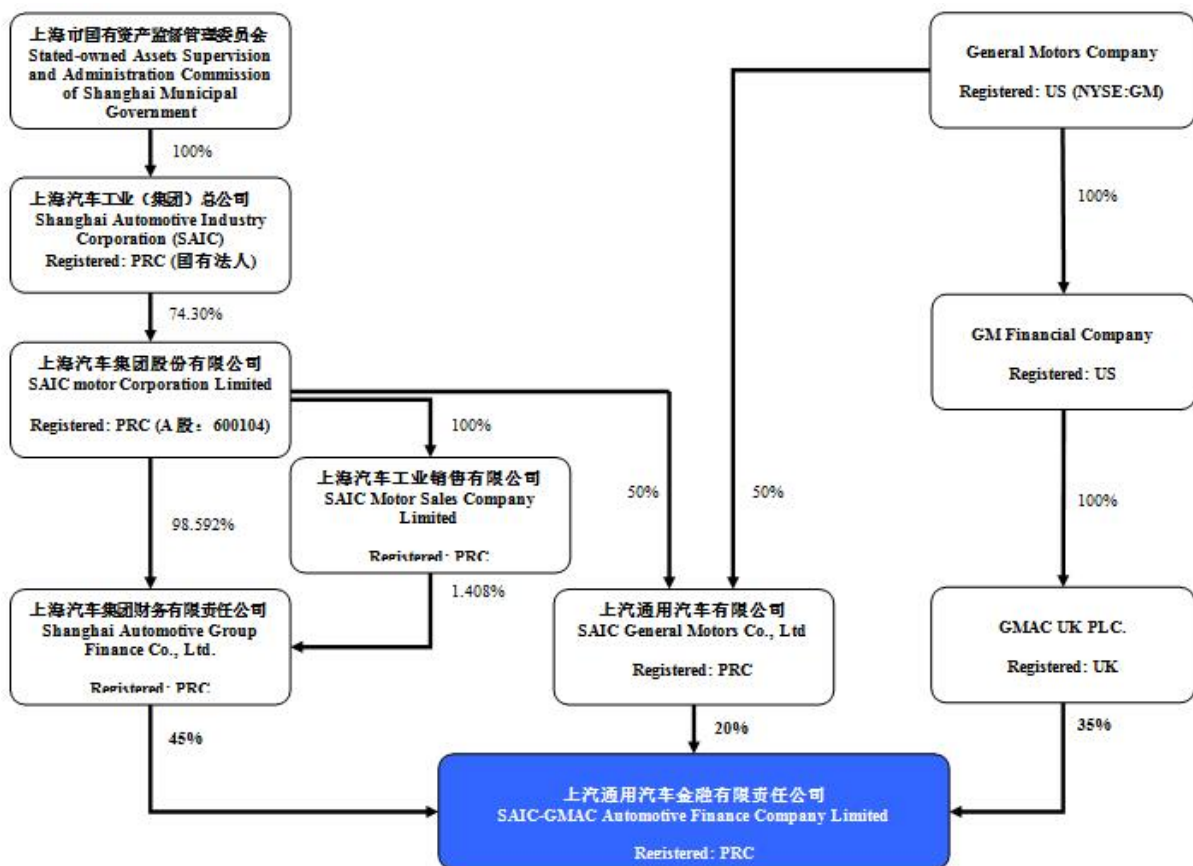
数据来源：上汽通用汽车金融审计报告，联合资信整理。

八、评级展望

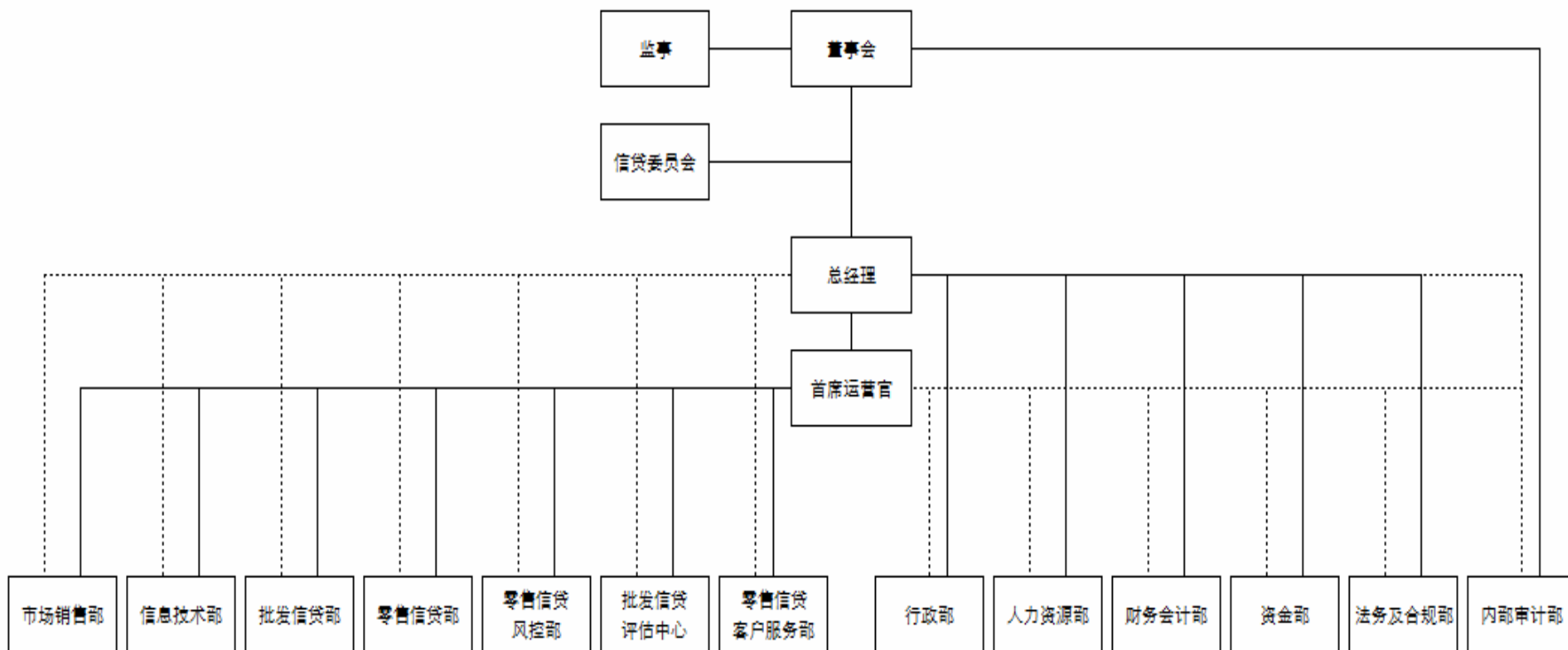
上汽通用汽车金融是由原通用汽车金融服务公司和上海汽车集团财务有限责任公司共同在上海投资成立的中外合资非银行金融机构，截至目前，上汽通用汽车金融股东为上海汽车集团财务有限责任公司、通用汽车金融服务（英国）众有限公司（“GMAC UK”）及上汽通用汽车有限公司，股东实力较强。2016 年，上汽通用汽车金融主营业务较快增长，信贷资产质

量保持良好水平，盈利能力强，资本充足。未来随着国内乘用车产销量的增长，汽车金融行业有望继续保持增长态势，作为行业龙头企业，上汽通用汽车金融盈利水平将保持在良好水平。综上所述，联合资信认为，在未来一段时期内上汽通用汽车金融信用水平将保持稳定。

附录 1 股权结构图



附录 2 组织结构图



附录3 主要财务数据及指标

表1 资产负债结构 单位: 亿元/%

项目	2016 年末		2015 年末		2014 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
现金类资产	4.86	0.63	4.51	0.73	4.01	0.77
同业资产	23.17	2.98	3.11	0.50	6.55	1.25
贷款和垫款	723.13	92.99	596.65	96.84	502.17	95.96
其他类资产	26.49	3.41	11.83	1.92	10.56	2.02
合计	777.65	100.00	616.10	100.00	523.30	100.00
市场融入资金	390.66	58.05	289.37	56.91	381.00	87.99
经销商保证金	42.09	6.25	33.57	6.60	29.83	6.89
其他类负债	240.24	35.70	185.48	36.48	22.16	5.12
合计	672.98	100.00	508.43	100.00	432.99	100.00

数据来源: 上汽通用汽车金融审计报告, 联合资信整理。

表2 贷款质量 单位: 亿元/%

贷款分类	2016 年末		2015 年末		2014 年末	
	余额	占比	余额	占比	余额	占比
正常	736.24	98.91	598.35	98.19	496.91	97.61
关注	6.89	0.93	8.96	1.47	9.99	1.96
次级	0.19	0.02	0.33	0.05	0.51	0.10
可疑	0.25	0.03	0.40	0.07	0.41	0.08
损失	0.81	0.11	1.34	0.22	1.25	0.25
贷款合计	744.37	100.00	609.39	100.00	509.06	100.00
不良贷款	1.24	0.17	2.07	0.34	2.16	0.43
逾期贷款	1.60	0.22	10.56	1.73	11.27	2.21
拨备覆盖率		1716.80		614.50		318.22
贷款拨备率		2.85		2.09		1.35

资料来源: 上汽通用汽车金融提供, 联合资信整理。

表3 收益指标 单位: 亿元/%

项目	2016 年	2015 年	2014 年
营业收入	57.01	45.84	37.36
利息净收入	48.14	38.66	32.73
手续费及佣金净收入	8.65	6.84	4.31
汇兑收益	0.00	-0.00	-0.00
其他业务收入	0.23	0.34	0.32
营业支出	29.28	23.87	15.36
营业税金及附加	2.70	3.58	3.29
业务及管理费	16.59	12.65	9.95
资产减值损失	9.99	7.64	2.12
拨备前利润总额	39.32	30.80	25.06
净利润	21.99	17.36	17.33
成本收入比	29.10	27.58	26.64
拨备前资产收益率	5.64	5.41	5.10

平均资产收益率	3.16	3.05	3.53
平均净资产收益率	20.71	17.54	21.20

数据来源：上汽通用汽车金融审计报告，联合资信整理。

表 4 现金流情况 单位：亿元

项目	2016 年	2015 年	2014 年
经营性现金流净额	-12.94	-42.75	-76.25
投资性现金流净额	0.43	1.35	-1.10
筹资性现金流净额	32.57	37.96	44.65
现金及现金等价物净增加额	20.06	-3.44	-32.70
现金及现金等价物年末余额	23.17	3.11	6.55

数据来源：上汽通用汽车金融审计报告，联合资信整理。

表 5 资本充足性情况 单位：亿元/%

项目	2016 年末	2015 年末	2014 年末
资本净额	111.21	113.66	94.83
一级资本净额	103.81	107.44	90.10
核心一级资本净额	103.81	107.44	90.10
风险加权资产余额	599.07	504.31	442.80
风险资产系数	77.04	81.86	84.62
股东权益/资产总额	13.46	17.48	17.26
资本充足率	16.19	19.66	18.71
一级资本充足率	15.12	18.58	17.77
核心一级资本充足率	15.12	18.58	17.77

资料来源：上汽通用汽车金融提供，联合资信整理。

附录 4 主要财务指标计算公式

现金类资产	现金+存放中央银行款项
同业资产	存放同业及其他金融机构款项+拆出资金+买入返售金融资产
市场融入资金	同业及其他金融机构存放款项+拆入资金+卖出回购金融资产+同业存单+发行的债券
可快速变现资产	现金+存放中央银行款项+存放同业款项+拆出资金+交易性金融资产+买入返售金融资产+可供出售金融资产
单一最大客户贷款比例	最大单一客户贷款余额/资本净额×100%
最大十家客户贷款比例	最大十家客户贷款余额/资本净额×100%
不良贷款率	不良贷款余额/贷款余额×100%
贷款拨备率	贷款损失准备金余额/贷款余额×100%
拨备覆盖率	贷款损失准备金余额/不良贷款余额×100%
流动性比例	流动性资产/流动性负债×100%
风险资产系数	风险加权资产/资产总额
核心资本充足率	核心资本净额 /各项风险加权资产×100%
资本充足率	资本净额 /各项风险加权资产×100%
成本收入比	业务及管理费用/营业收入×100%
拨备前资产收益率	拨备前利润总额/[期初资产总额+期末资产总额]/2] ×100%
平均资产收益率	净利润/[(期初资产总额+期末资产总额) /2] ×100%
平均净资产收益率	净利润/[(期初净资产总额+期末净资产总额) /2] ×100%

附录 5-1 汽车金融公司主体长期信用等级设置及其含义

联合资信汽车金融公司主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除AAA级，CCC级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。详见下表：

信用等级设置	含 义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

附录 5-2 汽车金融公司中长期债券信用等级设置及其含义

联合资信汽车金融公司中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附录 5-3 评级展望设置及其含义

联合资信评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含 义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变