

信用等级公告

联合〔2020〕2957号

联合资信评估有限公司通过对广汽汇理汽车金融有限公司主体长期信用状况及拟发行的 2021 年第一期金融债券进行综合分析和评估，确定广汽汇理汽车金融有限公司主体长期信用等级为 AAA，2021 年广汽汇理汽车金融有限公司第一期金融债券（人民币 20 亿元）信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告



2021年广汽汇理汽车金融有限公司

第一期金融债券信用评级报告

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：2020年7月30日

主要数据

项目	2017年末	2018年末	2019年末	2020年6月末
资产总额(亿元)	312.88	422.22	470.65	448.09
股东权益(亿元)	34.35	53.20	60.08	64.79
*不良贷款率(%)	0.22	0.21	0.22	0.31
*贷款拨备率(%)	1.00	1.50	1.55	1.57
*拨备覆盖率(%)	458.01	715.21	718.74	500.38
股东权益/资产总额(%)	10.98	12.60	12.77	14.46
资本充足率(%)	12.98	14.22	15.41	17.32
一级资本充足率(%)	12.21	13.08	14.26	16.18
核心一级资本充足率(%)	12.21	13.08	14.26	16.18

项目	2017年	2018年	2019年	2020年1—6月
营业收入(亿元)	13.70	15.86	20.02	11.11
拨备前利润总额(亿元)	8.88	9.50	12.18	7.11
净利润(亿元)	5.79	6.09	7.88	4.71
成本收入比(%)	23.52	21.69	20.99	--
拨备前资产收益率(%)	3.13	2.58	2.73	--
平均资产收益率(%)	2.05	1.66	1.77	--
平均净资产收益率(%)	18.42	13.91	13.92	--

注：1. 标*数据为报送监管口径

2. 2017年度、2018年度的“其他收益”和“资产处置损失”已重分类至“营业收入”以外，以符合2019年度之列报方式；2020年6月末数据未经审计

资料来源：广汽汇理审计报告及提供资料，联合资信整理

分析师

张博 吴宇峰 陈奇伟

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

联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对广汽汇理汽车金融有限公司（以下简称“广汽汇理”或“公司”）的评级反映了其依托广汽集团品牌和销售渠道以及东方汇理风控管理经验的的优势，内控及风险管理体系较为健全、信贷资产质量较为稳定且处于行业较好水平、拨备覆盖水平高、资本保持充足水平等方面的优势。同时，联合资信也关注到，广汽汇理负债来源相对单一、经销商服务费和附加服务成本的增长对盈利水平造成影响、新冠疫情带来的多方面影响等因素对其经营发展及信用水平可能带来不利影响。

未来，公司将保持较为审慎的风险管理体系，加大与主机厂合作力度，不断提高市场渗透率，并通过多样化的融资渠道改善负债结构；但我国乘用车市场的发展状况仍将对公司的业务经营和财务表现产生较大影响。

综上，联合资信评估有限公司确定广汽汇理汽车金融有限公司主体长期信用等级为AAA，拟发行的2021年第一期金融债券（人民币20亿元）的信用等级为AAA，评级展望为稳定。该评级结论反映了广汽汇理本期金融债券的违约风险极低。

优势

- 主营业务发展较快。**广汽汇理依托广汽集团品牌和营销渠道优势，主营业务保持较快发展。
- 信贷资产质量保持在较好水平，拨备保持充足水平。**广汽汇理依托于东方汇理风险控制管理经验，内控及风险管理体系较为健全，信贷资产质量较为稳定，且保持在行业较好水平；贷款拨备充足。
- 资本保持充足水平，能够对业务发展提供较**

好支撑。广汽汇理通过增资扩股及利润留存补充资本，资本实力得到较大幅度提升，为未来业务发展和吸收损失能力提供了更好的支撑。

关注

1. **需关注资产负债的期限错配情况。**广汽汇理负债来源单一，对银行借款依赖度高，资产负债期限结构存在错配情况。
2. **需关注未来盈利增长情况。**广汽汇理附加服务成本和中介费用的增长对盈利水平产生一定的负面影响。
3. **未来行业发展及疫情冲击一定程度上对经营稳定提出更大挑战。**需关注我国乘用车市场持续疲软、新型冠状病毒疫情对广汽汇理业务经营和财务表现产生的影响。

声 明

一、本报告引用的资料主要由广汽汇理汽车金融有限公司(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”)对以上资料的真实性、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,符合真实性、准确性、完整性要求。

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、本次信用评级结果仅适用于本期债项,有效期为本期债项的存续期;根据跟踪评级的结论,在有效期内信用等级有可能发生变化。

2021年广汽汇理汽车金融有限公司 第一期金融债券信用评级报告

一、主体概况

广汽汇理汽车金融有限公司（以下简称“广汽汇理”或“公司”）是由广州汽车集团股份有限公司（以下简称“广汽集团”）和东方汇理个人金融股份有限公司（以下简称“东方汇理”）共同出资在广州市成立的中外合资企业，成立于2010年5月。广汽汇理初始注册资本人民币5亿元，广汽集团和东方汇理分别持有50%股权。2012年和2013年，公司分别增资5.00亿元和6.00亿元，注册资本增至16.00亿元。广汽汇理于2018年第四季度分两轮共增资14.00亿元，由原股东各出资7.00亿元，注册资本增至30.00亿元。截至2020年6月末，广汽汇理股东持股情况见表1，股权结构图见附录1。

表1 2020年6月末股权结构表 单位：%

股东名称	持股比例
广州汽车集团股份有限公司	50.00
东方汇理个人金融股份有限公司	50.00
合计	100.00

资料来源：广汽汇理提供，联合资信整理

截至2019年末，广汽汇理零售贷款业务和库存融资业务分别覆盖了全国301个和306个城市；拥有正式员工512人。

截至2019年末，广汽汇理资产总额470.65亿元，其中贷款净额375.25亿元；负债总额410.57亿元，其中银行借款305.41亿元；所有者权益60.08亿元；不良贷款率0.22%，拨备覆盖率718.74%；资本充足率15.41%，一级资本充足率和核心一级资本充足率均为14.26%。2019年，广汽汇理实现营业收入20.02亿元，净利润7.88亿元。

截至2020年6月末，广汽汇理资产总额448.09亿元，其中贷款净额387.85亿元；负债总额383.30亿元，其中银行借款282.21亿元；所

有者权益64.79亿元；不良贷款率0.31%，拨备覆盖率500.38%；资本充足率17.32%，一级资本充足率和核心一级资本充足率均为16.18%。2020年1—6月，广汽汇理实现营业收入11.11亿元，净利润4.71亿元。

广汽汇理注册地址：广州市天河区广州大道中988号圣丰广场15至18楼、9楼905(1)单元、19楼1902及1903单元、20楼2001及2009单元。

广汽汇理法定代表人：王丹。

二、本期债券概况

1. 本期债券概况

本期金融债券拟发行人民币20亿元，具体发行条款以广汽汇理和主承销商共同确定并经主管部门审批通过的内容为准。

2. 本期债券性质

本期债券为本金和利息的清偿顺序等同于广汽汇理的一般负债，先于广汽汇理股权资本清偿。

3. 本期债券募集资金用途

本期债券销售募集资金净额将用于补充广汽汇理中长期资金，为业务发展提供资金支持，优化资产负债结构，改善期限错配问题。

三、营运环境

1. 宏观经济与政策环境分析

(1) 宏观经济环境

2019年以来，在世界大变局加速演变更趋明显，国际动荡源和风险点显著增多，全

球经济增长放缓的背景下，中国经济增速进一步下滑，消费价格上涨结构性特征明显，财政收支缺口扩大，就业形势基本稳定。

经济增速继续下行。2019年以来中国经济增速继续下行，全年GDP同比增长6.1%（见表2），为2008年国际金融危机以来之最低增速；其中一

季度累计同比增长6.4%，前二季度累计同比增长6.3%，前三季度累计同比增长均为6.2%，逐季下滑态势明显。2020年一季度，受到史无前例的新冠肺炎疫情的严重冲击，GDP同比增长-6.8%，是中国有GDP统计数据以来首次出现大幅负增长。

表2 2016—2020年一季度中国主要经济数据

项目	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年一季度
GDP（万亿元）	73.6	78.7	84.0	89.2	18.4
GDP 增速（%）	6.8	6.9	6.7	6.1	-6.8
规模以上工业增加值增速（%）	6.0	6.6	6.2	5.7	-8.4
固定资产投资增速（%）	8.1	7.2	5.9	5.4	-16.1
社会消费品零售总额增速（%）	10.4	10.2	9.0	8.0	-19.0
出口增速（%）	-1.9	10.8	7.1	5.0	-11.4
进口增速（%）	0.6	18.7	12.9	1.6	-0.7
CPI 增幅（%）	2.0	1.6	2.1	2.9	4.9
PPI 增幅（%）	-1.4	6.3	3.5	-0.3	-0.6
城镇失业率（%）	4.0	3.9	4.9	5.2	5.9
城镇居民人均可支配收入增速（%）	5.6	6.5	5.6	5.0	-3.9
公共财政收入增速（%）	4.5	7.4	6.2	3.8	-14.3
公共财政支出增速（%）	6.4	7.7	8.7	8.1	-5.7

注：1. 增速及增幅均为同比增长情况

2. 出口增速、进口增速统计均以人民币计价

3. GDP 增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，规模以上工业增加值增速、固定资产投资增速、社会消费品零售总额增速为名义增长率，GDP 为不变价规模

4. 城镇失业率统计中，2016-2017 年为城镇登记失业率，2018 年开始为城镇调查失业率，指标值为期末数

数据来源：联合资信根据国家统计局和 wind 数据整理

2019 年消费和固定资产投资增长持续处于回落状态，对外贸易总额同比减少，2020 年一季度三大需求全面大幅收缩。2019 年，社会消费品零售总额同比增长 8.0%，较上年下滑 1.0%，其中网上零售额 10.6 万亿元，同比增长 16.5%。全国固定资产投资（不含农户）同比增长 5.4%，比上年低 0.5 个百分点。从主要投资领域看，制造业投资增速为 3.1%，比上年低 6.4 个百分点；基础设施投资增速为 3.8%，与上年持平；房地产投资增速为 9.9%，比上年高 0.4 个百分点。民间投资增速为 4.7%，比上年低 4.0 个百分点；国有投资增速为 6.8%，比上年高 4.9 个百分点。2019 年，货物进出口总额 31.54 万亿元，同比增长 3.4%，增速比上年回落 6.3 个百分点。其中，出口增长 5.0%，进口增长 1.6%。

进出口顺差 2.92 万亿元，同比扩大 25.4%。对欧盟、东盟、美国、日本进出口分别增长 8.0%、14.1%、-10.7% 和 0.4%，对“一带一路”沿线国家进出口 9.27 万亿元，增长 10.8%。2020 年一季度，社会消费品零售总额、全国固定资产投资完成额（不含农户）和货物进出口总额分别同比增长-19.0%、-16.1%和-6.4%，三大需求在疫情冲击下全面大幅收缩。

2019 年工业生产较为低落，服务业较快发展，2020 年一季度工业和服务业同步大幅下降。2019 年，国民经济第一产业、第二产业和第三产业增加值分别增长 3.1%、5.7%和 6.9%，占 GDP 比重分别为 7.1%、39.0%和 53.9%。全国规模以上工业增加值同比实际增长 5.7%，增速较上年同期回落 0.5 个百分点；2019 年工业

企业营业收入和利润总额分别同比增长 3.8% 和-3.3%，工业企业经济效益较差。2019 年全国规模以上服务业企业营业收入和营业利润分别同比增长 9.4% 和 5.4%，服务业增长势头较好。2020 年一季度，国民经济第一产业、第二产业和第三产业增加值分别同比增长-3.2%、-9.6% 和-5.2%，全国规模以上工业增加值同比增长-8.4%，工业企业营业收入和利润总额分别同比增长-15.1% 和-36.7%。全国规模以上服务业企业营业收入同比增长-12.2%（1—2 月数据），工业和服务业生产同步大幅下降。

居民消费价格涨幅上升，生产价格同比下降。2019 年，居民消费价格指数（CPI）同比上涨 2.9%，涨幅比上年扩大 0.8 个百分点，其中食品价格全年上涨 9.2%，涨幅比上年提高 7.4 个百分点；非食品价格上涨 1.4%，涨幅比上年回落 0.8 个百分点。不包括食品和能源的核心 CPI 温和上涨 1.6%，涨幅比上年回落 0.3 个百分点。2019 年，工业生产者出厂价格指数（PPI）同比下降 0.3%，比上年回落 3.8 个百分点。工业生产者购进价格指数（PPIRM）同比下降 0.7%，涨幅比上年回落 4.8 个百分点。2020 年一季度，CPI 和 PPI 分别累计同比增长 4.9% 和-0.6%，居民消费价格较上季度末进一步上升，生产者价格仍旧处于通缩区间。

财政收入增长放缓，支出保持较快增长，2020 年一季度财政收支同步下降、收支缺口更趋扩大。2019 年，全国一般公共预算收入 190382 亿元，同比增长 3.8%，增速比上年回落 2.4 个百分点。其中税收收入 157992 亿元，同比增长 1.0%；非税收入 32390 亿元，同比增长 20.2%。2019 年，全国一般公共预算支出 238874 亿元，同比增长 8.1%，增速比上年低 0.6 个百分点。从支出结构看，与基建投资相关的支出明显增长，城乡社区支出、科学技术支出、节能环保支出分别同比增长 16.1%、14.4% 和 18.2%。2019 年财政收支差额 4.85 万亿元，较去年同期大增 2.91 万亿元。2020 年一季度，全国一般公共预算收入 4.6 万亿元，同比增长

-14.3%；支出 5.5 万亿元，同比增长-5.7%。在经济全面大幅下降的背景下，财政收支同步下降，收支缺口较上年同期显著扩大。

就业形势基本稳定，但就业压力有所增大。2019 年在制造业生产收缩，服务业增长放缓的影响下，全国就业形势趋于严峻，全年调查失业率均在 5%（含）以上，较上年有所提高。制造业 PMI 和非制造业 PMI 的从业人员指数，2019 年全年一直在荣枯线以下，反映出企业对劳动力需求的收缩态势。2020 年 1—3 月，受疫情影响企业大面积停工停产的影响下，城镇调查失业率分别为 5.3%、6.2% 和 5.9%，3 月份有所回落，但较上年同期均有所提高。

（2）宏观政策环境

2019 年中国宏观政策的主基调是加强逆周期调节，保证经济运行在合理区间。财政方面，主要是大规模降税降费，落实个税改革政策，同时大幅扩大地方政府专项债券规模至 2.15 万亿元，为基建补短板和提高有效投资提供资金支持。货币金融方面，全年实施三次全面及定向降准，为市场注入了适度充裕的流动性，“三档两优”的存款准备金率框架初步形成；通过改革贷款基准利率形成机制降息并付诸实施，于 2019 年 8 月开启了 10 多年来新的降息进程，一年期 LPR 报价年内分三次下调 16 个基点，至 4.15%；五年期 LPR 从 4.85% 下调到 4.80%，引导信贷市场利率实质性下降。

2020 年一季度，面对突如其来的新冠肺炎疫情在全国以及全球的扩散蔓延，中国宏观政策统筹兼顾疫情防控和社会经济发展，促进企业复工复产，全力对冲疫情对经济生活的巨大负面影响。财税政策方面，主要是及时加大疫情防控支出、阶段性大规模减免及延缓征收企业税费、进一步提前下达地方政府债券额度等，大力减轻企业负担，增加有效投资。2020 年 2 月再一次提前下达专项债额度 2900 亿元，提前下达总额达到 1.29 万亿元，截至 3 月底，各地专项债发行规模 1.1 万亿元，重点用于交通基础设施、能源项目、农林水利、生态环保项目

等七大领域的基础上。货币金融政策方面，金融调控及监管部门以缓解企业流动性困难为中心，运用多种政策工具，保持流动性合理充裕，降低企业融资成本，推动银行加大信贷投放，并对流动性遇到暂时困难的中小微企业贷款，给予临时性延期还本付息安排，开启绿色通道便利企业债券融资等系列政策措施，为对冲疫情影响负面影响创造了较好的货币金融环境。年初至4月20日，一年期LPR报价二次下调30个基点，至3.85%；五年期二次下调15个基点至4.65%。4月3日央行决定对中小银行定向降准1个百分点，并下调金融机构在央行超额存款准备金利率至0.35%，推动银行向中小微企业增加信贷投放。此外，在疫情发生早期，央行设立了3000亿元的防疫专项再贷款，主要用于重点企业抗疫保供，一半以上投向中小微企业；2月底，央行新增5000亿元的再贷款再贴现额度，下调支农支小再贷款利率0.25个百分点；3月底，国常会确定新增中小银行再贷款再贴现额度1万亿元，进一步加强对中小微企业的金融支持。

（3）宏观经济及政策前瞻

2020年一季度经济运行数据反映出，史无前例的新冠肺炎疫情对中国经济造成了严重的冲击，当前经济发展面临的挑战前所未有，形势依然严峻。一是由于疫情尚未彻底解除，依然面临内防反弹、外防输入的艰巨防疫任务，国内消费投资难以在短时间内快速恢复；同时生产端快于需求端恢复造成的库存压力以及稳就业间接形成的人工成本的上升，共同压缩企业利润空间导致投资受到掣肘；而居民收入的下降以及对经济悲观预期形成的消费意愿下降，叠加对疫情感染的担忧造成的消费被动减少，导致二季度消费难以持平去年同期水平。二是随着疫情的“全球大流行”，世界各国为加强疫情防控，居民消费和企业生产活动均受到限制，导致大量订单取消、外需严重收缩，同时国内厂家需要的关键原材料及配件设备等进口难以继，对中国经济恢复形成极大阻力。

内外需求双双呈现疲弱态势，对二季度经济恢复造成压力，预计二季度经济增长依然存在较大的压力，同比增速大概率在低位运行，但环比情况会有很大的好转，经济V字形反转难以实现，全年大概率呈U形走势。

面对如此严峻复杂的经济形势，未来宏观政策将以更大力度对冲疫情影响，防止阶段性冲击演变为趋势性变化为主线。2020年4月17日召开的中央政治局会议，在强调要加大“六稳”工作力度的基础上，首次提出保居民就业、保基本民生、保市场主体、保粮食能源安全、保产业链供应链稳定、保基层运转的“六保”目标任务，表示要坚定实施扩大内需战略，维护经济发展和社会稳定大局，为当前及未来一个时期的宏观政策定下了基调。会议指出，积极的财政政策要更加积极有为，提高赤字率，发行抗疫特别国债，增加地方政府专项债券，提高资金使用效率，真正发挥稳定经济的关键作用。稳健的货币政策要更加灵活适度，运用降准、降息、再贷款等手段，保持流动性合理充裕，引导贷款市场利率下行，把资金用到支持实体经济特别是中小微企业上。具体安排上，会议确定要释放消费潜力，扩大居民消费，适当增加公共消费。要积极扩大有效投资，实施老旧小区改造，加强传统基础设施和新型基础设施投资，促进传统产业改造升级，扩大战略性新兴产业投资。要着力帮扶中小企业渡过难关，加快落实各项政策，推进减税降费，降低融资成本和房屋租金，提高中小企业生存和发展能力。要保持中国产业链供应链的稳定性和竞争力，促进产业链协同复工复产达产。这些政策措施表明，未来财政货币政策可能进一步积极宽松。同时也应看到，由于中国宏观杠杆率较高，政府和企业部门债务负担本来已经较重，政府和企业的收入仍面临惯性下降的不确定性风险，上述财政和货币政策的空间仍然受到诸多因素的约束，难以大规模扩张，宏观政策仍需在稳经济和防风险之间取得平衡。

2. 行业概况

汽车金融公司是指由中国银行保险监督管理委员会（原银行业监督管理委员会，以下简称“银保监会”）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。

银保监会对汽车金融公司设立要求较高，我国汽车金融公司绝大多数为厂商系；同时，由于厂商系汽车金融公司在车源、风控水平、融资渠道、厂家贴息等方面具有竞争优势，未来仍旧会是汽车金融公司最主要的类型。目前我国共有两类汽车金融公司：一类是厂商系汽车金融公司，该类汽车金融公司隶属于各汽车集团，贷款投放主要是为本集团客户服务；第二类是经销商系汽车金融公司，由汽车经销商作为主要出资人设立，目前仅有一家经销商系汽车金融公司。截至 2019 年末，银保监会共批准设立了 25 家汽车金融公司，其中厂商系汽车金融公司总数为 24 家，经销商系汽车金融公司 1 家；在厂商系汽车金融公司中，外商独资汽车金融公司 7 家、中外合资汽车金融公司 10 家、内资汽车金融公司 7 家。

汽车金融公司提供的主要金融产品包括库存融资、零售贷款和融资租赁等，其中零售贷款和库存融资是汽车金融公司最主要的业务类别。资产质量方面，汽车金融公司的贷款资产以车辆作为抵押物，风险缓释措施较为完善，有助于信用风险的控制；另一方面，汽车消费贷款有小额分散的特点，能够有效降低信用风险集中暴露的可能；此外，汽车金融公司对逾期贷款的核销政策较为严格，一般在逾期 180 天时系统将对该笔贷款自动核销，因此汽车金融行业整体资产质量的偏离度要远低于银行业的水平。从融资渠道来看，汽车金融是典型的资本密集型行业，汽车金融公司融资渠道主要包括银行借款、股东存款、经销商保证金、发行金融债券和发行资产支持证券；银行借款是汽车金融公司最主要的融资渠道，近年来为丰富融资渠道、拉长负债久期，汽车金融公司加

大了发行金融债券、资产支持证券的力度，资金端和资产端的期限匹配水平得到进一步改善。截至 2018 年末，25 家汽车金融公司资产总额为 8390 亿元，负债总额为 7104 亿元，行业资本充足率为 18.76%，平均流动性比率为 199.26%，平均不良贷款率为 0.3%，平均贷款拨备率和拨备覆盖率分别为 2.03% 和 677.5%。2017—2019 年，共有 17 家汽车金融公司发行了 82 单资产支持证券，发行规模总计 3466.00 亿元，资产支持证券募集资金规模仅次于银行借款；在金融债方面，2017—2019 年共有 8 家汽车金融公司发行了金融债券，发行规模总计 605 亿元。

3. 竞争状况

目前从事汽车金融行业的机构阵营仍为汽车金融公司和银行。目前，市场上从事汽车消费信贷业务的机构主要包括商业银行、汽车金融公司和融资租赁公司，同时随着汽车金融行业的发展，消费金融公司、互联网金融平台以及小贷公司也逐渐开始介入，加剧了行业的竞争。从整体市场份额来看，汽车金融公司占我国汽车金融市场份额超过 50%，银行的市场份额接近 30%。

汽车金融公司依托集团支持，与其他从事汽车消费信贷业务的机构相比具有一定竞争优势，市场占有率较高；汽车金融公司之间的市场竞争主要是各汽车品牌之间的竞争。商业银行依托于其雄厚的资金实力、广泛的渠道网点布局 and 相对完善的征信体系，几乎涉足了汽车行业全产业链的金融服务领域，是汽车金融公司最大的竞争对手，在汽车金融业务中占据主导地位；但由于商业银行对抵押物和担保的要求较严格、审批放款流程复杂且对于车辆的风险评估和处置变现相对经验不足，在行业竞争中也存在一定劣势。汽车金融公司方面，目前我国汽车金融公司多为厂商系，该类汽车金融公司依托汽车集团，能够得到集团在客源、贴息政策、融资渠道和风控系统等方面的支持，

与商业银行相比，汽车金融公司具有较强的专业性、高效的审批流程和灵活的产品类型，但汽车金融公司融资渠道相对单一，资金成本较高，面临一定流动性管理压力。融资租赁公司受到的监管限制相对较少，产品设计灵活，但融资租赁公司资金成本高导致其产品价格不具备竞争优势，市场占有率在 10% 左右。互联网汽车金融平台为近年来新兴的汽车消费信贷业务平台，互联网汽车金融平台可依托流量优势降低获客成本，同时可依靠大数据技术加强对客户的风险甄别，加快贷款审批速度，但受制于车源和资金的限制，目前互联网平台多以引流为主，市场占有率低。综上，在汽车消费信贷业务方面，汽车金融公司和商业银行市场占有率较高，仍为最主要的市场参与者。在汽车金融公司之间的市场竞争方面，由于汽车金融公司主要隶属于各汽车集团，贷款投放主要是为本集团客户服务，故面临的市场竞争主要是各汽车品牌之间的竞争。

4. 监管与支持

目前，我国汽车金融公司主要受银保监会监管，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银保监会以及中国人民银行进行规范。银保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。汽车金融公司需定期向银保监会报送相应的财务报表及监管数据。此外，银保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。

2008 年 1 月，原银监会发布并实施了修订后的《汽车金融公司管理办法》，对汽车金融公司设立条件、出资人资质、业务范围以及强化风险管理和监督等多项内容进行了明确，有助于加强对汽车金融公司的监督管理，提高风险管理的精细化水平。

近年来，汽车金融行业监管逐步趋严，行业监管的加强使得汽车金融行业向标准化、规范化发展。为进一步支持促进汽车消费，规范

汽车贷款业务管理，2017 年 10 月，中国人民银行、原银监会发布《汽车贷款管理办法》（2017 年修订），该管理办法明确了汽车贷款的利率及贷款年限、新增新能源汽车贷款、取消对汽车贷款抵押或其他担保的强制要求、降低贷款准入门槛。2019 年 10 月，银保监会、发改委、工信部等九部门联合印发《融资担保公司监督管理补充规定》，未经监督管理部门批准，汽车经销商、汽车销售服务商等机构不得经营汽车消费贷款担保业务，确有需要开展相关业务的，应当按照相关规定设立融资担保公司经营相关业务。2020 年 3 月，中国银保监会对《中国银保监会非银行机构行政许可事项实施办法》进行了修订，形成了《中国银保监会非银行金融机构行政许可事项实施办法》，本次修订立足于提升包括汽车金融公司在内的非银机构监管有效性，对公司设立的条件做出了更高要求，同时也明确了汽车金融公司可以募集发行优先股、二级资本债券、金融债及依法须经银保监会许可的其他债务、资本补充工具，丰富了融资渠道，本次修订进一步加强了汽车金融行业监管，提升相关监管规则的一致性，进一步完善了汽车金融公司等非银机构募集发行债务资本补充工具及高风险机构处置等相关规定，有利于汽车金融行业的稳定发展。

随着多项汽车行业支持政策的颁布，汽车行业消费需求有望将得到一定提振，有利于刺激汽车行业回暖。在政策支持层面，汽车行业是国民经济重要的支柱产业和促进消费升级的重要领域，在汽车销售市场低迷的背景下，为刺激汽车行业回暖，国家颁布了多项汽车行业政策，旨在提振汽车行业消费需求，恢复行业健康发展。2019 年 1 月，为了促使车市升温，国家发改委、工信部等十部委联合下发《进一步优化供给推动消费平稳增长促进形成强大国内市场的实施方案(2019)》，有序推进老旧汽车报废更新、持续优化新能源汽车补贴结构、促进农村汽车更新换代、稳步推进放宽皮卡车进城限制范围、加快繁荣二手车市场、进一步优

化地方政府机动车管理措施等六项举措，旨在刺激汽车消费，减小汽车销量跌幅，以缓解汽车市场低迷所引发的一系列影响。2019年4月，国家发改委下发《推动汽车、家电、消费电子产品更新消费促进循环经济发展实施方案（2019—2020年）（征求意见稿）》，拟禁止地方政府发布新的汽车限购政策，计划要求已经颁布限购措施的城市需把政策向引导使用转变，同时提出多项促进新能源汽车消费政策并制定了汽车下乡的具体鼓励措施，此外提出要加快出台《二手车流通管理办法》，全面取消二手车限迁，于2020年底前免征二手车交易增值税，若该征求意见稿最终得以实施，将进一步扩大汽车消费市场。

2020年以来，随着新冠肺炎疫情的爆发，汽车行业的发展受到了较大负面影响，为减轻疫情对经济的冲击，国家颁布了多项促进汽车消费的政策，对疫情稳定后汽车金融业的回暖提供了进一步保障。2020年2月，发改委等23部门联合印发了《关于促进消费扩容提质加快形成强大国内市场的实施意见》，促进汽车限购向引导使用政策转变，鼓励汽车限购地区适当增加汽车号牌限额。2020年3月，国务院常务会议公布三项政策以刺激汽车消费：一是将新能源汽车购置补贴和免征购置税政策延长两年，二是中央财政采取以奖代补，支持京津冀等重点地区淘汰国三及以下排放标准柴油货车，三是对二手车经销企业销售旧车，从5月1日至2023年底减按销售额0.5%征收增值税。同时，佛山、广州、湖南、珠海等地也陆续出台有关促进汽车消费、增加补贴的政策。

5. 发展前景

随着我国汽车销量增速的进一步放缓，对汽车金融公司业务发展将产生一定的负面影响。汽车金融公司的业务发展与汽车行业发展息息相关。2008—2017年，我国汽车市场经历了长达十年的高速发展期，成为全球最大的新车销售市场；2018年，在宏观经济增速放缓的

背景下，我国汽车市场需求走弱，叠加中美贸易战的影响，新车销量出现28年来首次下滑；2019年，在宏观经济持续下行、居民购买欲望进一步下降等因素的影响下，我国新车产销量的增速均低于年初预期，全年产销量分别完成2572.1万辆和2576.9万辆，较2018年同期分别下降7.5%和8.2%。

短期内由于加征关税，中美贸易战对美产在华销售的汽车销量短期造成了一定冲击；2019年以来，随着加征关税的暂停，对上述汽车品牌销售价格的影响逐渐消退。但是从中长期看，本次中美贸易战将对中美汽车产业乃至全球汽车工业的产业构造、战略布局产生深刻影响。2018年3月以来，中美贸易摩擦不断，贸易战持续升级。2018年6月15日，美国政府发布了加征关税的商品清单，将对从中国进口的约500亿美元商品加征25%的关税，2018年6月16日，国务院关税税则委员会发布公告，决定对原产于美国的约500亿美元进口商品加征25%的关税，其中对农产品、汽车、水产品等545项约340亿美元商品自2018年7月6日起实施加征关税。2018年5月22日中国曾将汽车进口关税从原有的25%下调至15%，这次加征关税使得美国进口汽车关税上升至40%。受到本次加征关税影响的汽车品牌除了美国本土品牌福特、通用、特斯拉等以外，部分在美国生产的他国汽车品牌也将受到影响，其中主要包括宝马、奔驰、英菲尼迪和丰田等，加征关税将使得上述品牌车辆售价提高，将直接影响汽车销量，对上述品牌汽车销售带来较大冲击。之后，随着中美双方关于经贸问题的不断磋商，国务院关税税则委员会陆续发布多次公告，自2019年1月1日起我国对原产于美国的汽车暂停加征关税，2019年12月13日，随着中美第一阶段贸易协议文本达成一致，中美贸易战暂告一段落。

短期内新冠肺炎将对汽车金融行业造成较大的冲击；疫情结束后随着消费需求的释放以及提振汽车消费需求政策的相继出台，对疫情

稳定后汽车金融业的回暖提供了进一步保障。

2020年以来，新冠肺炎疫情在世界范围内爆发，多数行业受疫情短期冲击影响明显，本次疫情对汽车金融行业的发展也造成了一定负面影响。本次新冠肺炎疫情在短期内对汽车金融行业造成的影响，主要体现在汽车金融公司信贷投放规模进收缩以及风险控制难度增加两个方面。在新冠肺炎的影响下，汽车行业销售规模受到重创，2020年1月份，全国乘用车市场零售169.9万台，同比下降21.5%；2020年2月份，全国乘用车市场零售25.2万台，同比下降78.7%。由于汽车金融公司依托汽车交易获客，受到汽车行业销量低迷影响，汽车金融业务开展严重受阻；与此同时，由于疫情期间人员流动被限制，线下面签的车贷业务基本处于停滞状态，汽车金融公司信贷投放压力加大。在贷后管理方面，受疫情影响社会无法正常开展生产经营活动，部分还款人由于收入来源被切断致使无法正常还款，加之催收活动开展困难，汽车金融行业资产质量面临一定下行压力。从中长期来看，由于汽车金融公司普遍资产质量较好且拨备充足，疫情对汽车金融公司中长期资产质量影响不大；同时疫情结束之后，消费者抑制的消费需求会在短期得到释放，加上疫情期间对于私家车出行的需求上升，随着刺激汽车消费与加强补贴的相关政策陆续出台，消费者对汽车信贷需求有望提升，这将有利于汽车金融行业渗透率的进一步提升。

四、公司治理与内部控制

1. 公司治理

广汽汇理的公司治理架构符合目前业务发展需要，各治理主体能够较好发挥其职责，公司治理体系有效运作。

截至2020年6月末，广汽汇理两家股东广汽集团和东方汇理各持有广汽汇理50%的股份。广汽集团前身是于1997年6月在广州市成立的国有独资企业广州汽车集团有限公司，

2005年完成股份制改造，并更名为现用名。广汽集团分别于2010年和2012年完成了H股和A股的整体上市。截至2019年末，广州汽车工业集团有限公司（以下简称“广汽工业”）持有广汽集团53.71%的股份，广州市国资委持有广汽工业100%的股权，是广汽集团的实际控制人。广汽集团作为国内大型汽车企业集团之一，在研发能力、销售渠道等方面具备突出竞争优势，近年来，通过开展一系列并购、合资，不断推出新车型，经营规模持续扩大。截至2019年末，广汽集团资产总额1374.10亿元，所有者权益824.54亿元。2019年，广汽集团实现营业总收入597.04亿元，实现归母净利润66.18亿元。

东方汇理成立于1951年，是法国农业信贷集团负责金融服务领域个人信贷业务的全资子公司。东方汇理与汽车制造商合作开拓汽车金融市场经验丰富，目前已在全球超过17个国家开展业务，并先后与菲亚特集团、福特汽车、本田汽车成立合作公司、开展合作业务。

广汽汇理未设股东会，董事会是广汽汇理的最高权力机构。广汽汇理董事会由10名董事构成（其中2名为拟任董事），由广汽集团和东方汇理分别委派5名董事。公司董事长王丹女士，曾担任广汽集团财务部部长、财务负责人兼纪委委员、副总经理等职务，2010年5月起同时担任广汽汇理董事长职务，具有丰富的金融机构从业经验和公司管理经验。董事会下设执行委员会以及财务审计委员会、资产负债管理委员会、信贷政策委员会、内部控制委员会和审计委员会共5个专业委员会，专业委员会由广汽汇理总经理、执行副总经理、相关业务及职能部门负责人、以及双方股东委派的代表构成，负责各个委员会相应职责的牵头组织工作；执行委员会由6名成员组成，包括总经理、执行副总经理以及广汽集团和东方汇理各自委派的2名成员，对董事会授权事项进行决策。近年来，广汽汇理董事会按照相关制度定期召开董事会会议，审议并通过年度经营计划、

年度预算、内控评估报告和利润分配方案等各项议案，董事能够尽职行使职权、履行义务。

广汽汇理设有 2 名监事，广汽集团和东方汇理各委任 1 名。现任监事分别在广汽集团和东方汇理长期从事财务和内审工作，有助于提升公司整体的监察管理水平。广汽汇理高级管理层包括总经理、执行副总经理、副总经理兼销售市场总监、副总经理兼运营总监、副总经理兼财务部长及副总经理兼信贷风险总监，总经理和执行副总经理任期 3 年，目前公司高级管理成员具有较为丰富的行业从业经历，有利于提升公司的经营管理水平。近年来，广汽汇理高级管理层能够履行董事会赋予的职责，负责日常经营管理，执行董事会决策等。

2. 内部控制

广汽汇理形成了较为完整的内部控制体系，整体内控水平能够满足当前业务发展的需要。广汽汇理组织架构由销售市场部、运营部、信贷风险部和财务部等多个部门构成，组织架构图见附录 1。广汽汇理在整体内部控制架构中设置了法务、合规、内部审计与风险及持续控制四个岗位。其中，内部审计和风险及持续控制是直接向董事会进行报告及负责。

广汽汇理引入了东方汇理的“持续控制”风险管理技术，该技术涉及所有负责管理和独立控制各类风险的机构，以及关系到与广汽汇理实体安全、信息系统安全和业务持续（灾难恢复）计划的机构，目的是确保内部操作和重要外包业务的全面安全性和合规性。广汽汇理建立了风险及持续控制科，主要负责监督信用风险、市场风险和操作风险管理。广汽汇理内部审计科负责审计董事会制定的各项规章制度的执行情况，对公司流程、手续以及组织架构方面提出改进建议，并将审计结果直接向董事会汇报。在进行外部审计的同时，广汽汇理要求会计师事务所提供管理建议咨询服务，会计师事务所逐年出具管理建议书，协助广汽汇理完善内部控制管理制度和方法。

3. 发展战略

广汽汇理根据自身发展需求制定了较为清晰的中长期战略规划及相关的实施措施；但需关注目前我国汽车行业持续疲软对其战略目标实现的影响。广汽汇理制定了中期发展战略规划，计划逐步从行业初入者转变成成为强有力竞争者，逐步拓展市场份额、提升业务渗透率。为实现上述目标，广汽汇理实施的具体措施如下：夯实基础建设，扩大并加深系统自动化、专业化程度，利用快速的电子网络数据传输来提升服务水平，规避操作风险，保证业务质量，专心加大在广汽集团的品牌营销渗透度，并适时进入其他汽车集团的品牌网络；提升专业服务水平，广汽汇理计划在未来的五年将目前尚处于同行业平均水平的服务质量提升至全行业前三名；提高工作效率，根据不同的地域特征、经销商需求等对市场进行细分，制定贴切市场并行之有效的市场营销政策、风险管理政策及整体流程改造改善；多角度多方位细分顾客群体及市场需求；扩大网络风险管理队伍。增加对包括征信员、经销商盘库、外勤催收等的网络风险管理队伍的资源投入，以确保更好的管理和保全资产；建立标准化职业发展通道，设置有竞争性的薪酬体系。

五、主要业务经营分析

1. 经营概况

广汽汇理依托于广汽集团遍布全国的整车销售网络作为业务平台，并引入东方汇理在全球汽车金融服务的风险控制管理经验，为广汽集团相关品牌的汽车终端客户和经销商提供专业化的汽车金融服务。目前，广汽汇理主营业务包括零售信贷业务和库存融资业务。近年来，在我国乘用车市场汽车销量表现不佳的情况下，广汽汇理通过不断完善产品和服务体系，并依托于经销商合作网点分布广泛、产品种类不断丰富、营销和服务水平持续提升等有利因素，推动零售信贷业务保持良好增长态势，但

库存融资业务规模和收入面临一定增长压力。截至 2020 年 6 月末，公司贷款余额为 394.32 亿元，其中库存融资业务余额占比为 20.56%，

零售信贷业务余额占比为 79.44%。此外，2020 年受新冠疫情影响，公司融资车辆数出现一定程度下滑，需关注未来信贷业务拓展情况。

表 3 贷款结构

单位：亿元、%

项目	2017 年末		2018 年末		2019 年末		2020 年 6 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
库存融资业务余额	62.89	23.36	115.12	33.02	73.60	19.29	81.09	20.56
零售信贷业务余额	206.30	76.64	233.55	66.98	307.85	80.71	313.23	79.44
合计	269.18	100.00	348.67	100.00	381.45	100.00	394.32	100.00

注：根据新的会计准则，2018 年和 2019 年年末余额包含应收利息
数据来源：公司审计报告，联合资信整理

2. 业务经营分析

(1) 零售信贷业务

依托于**广汽集团多品牌的优势，广汽汇理零售信贷业务营销渠道较广泛，产品种类不断丰富，业务渗透率持续提升，零售信贷业务保持较好的发展趋势。**

广汽汇理零售信贷业务主要是为个人消费者提供汽车贷款融资服务，是目前最主要的收入来源。目前，广汽汇理零售信贷业务覆盖广汽集团下的广汽本田、广汽丰田、广汽菲亚特克莱斯勒、广汽三菱、广汽乘用车、广汽新能源及广汽讴歌七个汽车品牌。广汽汇理通过在合作经销商委派驻点销售人员、推出多样化金融产品及相关商务激励政策，深化与厂商和经销商在零售信贷业务上的合作，零售信贷业务快速发展。截至 2019 年末，广汽汇理零售信贷业务已累计与 301 个城市中的三千余家经销商签署了零售信贷业务合作协议，业务范围覆盖了除香港、澳门和台湾以外所有省份和地区。近年来，广汽汇理零售信贷业务覆盖的主要汽车品牌融资车辆数和业务渗透率保持增长。截至 2019 年末，广汽汇理零售信贷业务融资车辆数达到 42.79 万辆，业务渗透率达到 21.33%（见表 4）。

广汽汇理零售信贷业务主要产品包括平衡贷和百灵贷，其中平衡贷规模占零售信贷业务规模的 90% 以上。平衡贷采用等额本息的模式吸引每月收入稳定的消费者，平衡贷最低首付

比例为 20%，贷款期限为 12~60 个月，贷款期内客户有权自主调整贷款期限；广汽汇理所开发的百灵贷产品分成三部分，首付、尾款和每月超低月供，超低月供仅为利息，贷款期限 12~24 个月。此外，广汽汇理针对具有不同需求和不同资质的客户群体，推出包含附加品的“全享贷”以及简化贷款流程的“两证贷”产品，提高经销商的零售渗透率；拓展白牌业务，加强非广汽品牌的汽车贷款营销力度；建立与二手车品牌合作关系，逐步开展二手车零售信贷业务。近年来，广汽汇理零售信贷业务规模增长较快。截至 2019 年末，广汽汇理零售贷款余额 307.85 亿元，占贷款总额的比例为 80.71%。2017—2019 年及 2020 年 1—6 月，广汽汇理零售业务实现利息收入分别为 19.00 亿元、19.85 亿元、29.78 亿元和 15.79 亿元。

表 4 零售信贷业务概况 单位：万辆、%、亿元

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 1—6 月
融资车辆数	30.44	40.37	42.79	16.35
渗透率	15.30	20.15	21.33	20.12
贷款余额	206.30	233.55	307.85	313.23
利息收入	19.00	19.85	29.78	15.79

注：根据新的会计准则，2018 年和 2019 年年末余额包含应收利息
数据来源：公司提供资料，联合资信整理

(2) 库存融资业务

广汽汇理库存融资业务主要是为汽车经销商提供购车融资服务，在整体业务中占比相对

较低。目前，广汽汇理库存融资业务覆盖的品牌包括广汽集团旗下广汽本田、广汽丰田、广汽菲亚特克莱斯勒、广汽三菱、广汽乘用车、广汽新能源及广汽讴歌。

近年来，根据汽车市场不断向中小城市纵深发展的趋势以及自身拓展和布局中小城市的业务策略，广汽汇理库存融资业务服务范围不断向中小城市延伸。截至 2019 年末，广汽汇理库存融资业务累计已经覆盖全国 306 个城市中的 2131 家经销商。广汽汇理根据不同地区地域特征、经销商需求等因素对市场进行细分，制定贴近市场的营销策略。广汽汇理上线了 WCP 库存业务系统，经销商可在线上提供材料进行授信申请，并通过数字化赋能增效，加快审批流程和提升客户体验；通过与金融机构进行库存联合贷款，进一步扩大了库存业务范围。近年来，受汽车行业波动以及自身业务调整等因素影响，广汽汇理库存融资业务覆盖的主要汽车品牌融资车辆数呈现一定波动，2019 年以来，受汽车行业整体下行等因素影响，公司库存融资车辆数及贷款余额有所下滑。截至 2019 年末，广汽汇理库存融资业务融资车辆数达到 57.70 万辆，业务渗透率达到 29.37%；库存融资贷款余额 73.60 亿元，占贷款总额的 19.29%。2017—2019 年及 2020 年 1—6 月，广汽汇理实现库存融资业务利息收入分别为 3.62 亿元、5.55 亿元、3.44 亿元和 1.27 亿元（见表 5）。

表 5 库存融资业务概况 单位：万辆、%、亿元

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 1—6 月
融资车辆数	68.00	70.57	57.70	22.13
渗透率	35.10	33.90	29.37	27.87
贷款余额	62.89	115.12	73.60	81.09
利息收入	3.62	5.55	3.44	1.27

注：根据新的会计准则，2018 年和 2019 年年末余额包含应收利息

数据来源：公司提供资料，联合资信整理

2020 年以来，受新冠疫情影响，生产端与销售端企业复工时间普遍有所延迟，汽车产销规模大幅下滑，对广汽汇理信贷业务产生一定负面影响。为应对疫情对业务开展带来的冲击，

广汽汇理从业务流程、金融产品设计等方面作出调整。其中，对于个人购车消费者，广汽汇理推出线上申请的 e 秒贷和电子合同服务；对于汽车经销商，广汽汇理执行远程盘库和远程面签服务，从业务流程细节入手加强防疫同时保障业务有序进行。此外，广汽汇理对于个人购车消费者和汽车经销商采取适当调整还款宽限期等措施改善其还款压力。经过上述调整，广汽汇理业务恢复较为明显，2020 年 6 月，广汽汇理零售信贷业务融资车辆数为 3.38 万辆，同比下降 14.89%，环比上升 17.86%；库存融资车辆数为 5.26 万辆，同比上升 1.53%，环比上升 24.71%；业务数据方面与去年同期的差异有所缩小且环比呈增长势头。

六、风险管理分析

广汽汇理股东东方汇理在信贷业务风险管理领域经验丰富，在风险管理体系架构、风控手段以及不良信贷资产清收等方面向广汽汇理提供了较大程度的管理经验支持。

广汽汇理董事会负责制定整体风险管理战略，构建风险管理及内部控制系统，并决定整体风险偏好。董事会执行委员会根据董事会制定的风险管理战略，制定并推动执行相应的风险管理政策、制度和程序。董事会下属各专业委员会、风险及持续控制科以及信贷风险部共同构成公司主要的风险管理治理体系，执行公司各项风险管理的政策和制度。内部审计科负责对公司的风险管理和内部控制进行独立的审计。

1. 信用风险管理

广汽汇理建立了较完善的信用风险管理体系和贷款审批、发放和贷后管理流程；贷款地区和客户集中风险不显著；信贷资产质量保持在行业较好水平。此外，需关注新冠肺炎疫情对公司批发和零售贷款客户还款能力的影响对其资产质量带来的下行压力。

广汽汇理按照监管要求和相关信用风险管理制度建立了贷款管理体系和业务流程，制定了贷款分类政策、贷款准备金政策、贷款审批指引、贷后管理指引和贷款催收指引等制度，对贷前调查、贷款审批以及贷后管理等环节实行全流程规范化管理。

广汽汇理制定了零售信贷业务审批操作指南和库存融资业务审批管理细则，明确了客户信贷准入、退出的标准，针对发放贷款引发的信用风险，实现敞口限额管理制度。

针对零售贷款业务，广汽汇理设定了审批权限，规定了各层级人员对贷款核准的最高权限、权限获批流程以及信贷核准条件。具体操作中，广汽汇理审批系统自动通过全国公民身份证号码查询服务中心核查客户身份信息，并从人行征信查询端口查询个人征信报告，再通过决策引擎以及反欺诈系统（SNA）进行黑名单对比，出具系统决策结果和报告。审批员通过电话回访等方式核对客户贷款信息及购车目的，并结合客户的收入、支出以及负债等因素核定最终贷款金额和期限。贷后管理方面，广汽汇理持续进行对个人贷款的贷后监控，重点关注借款人的偿还能力和还款记录；针对逾期贷款，广汽汇理根据逾期天数差异制定了友好收车、外包收车以及法院起诉等不同处置措施。

针对库存融资贷款业务，前台业务人员对贷款项目的风险进行综合评估并形成贷前分析报告，信贷分析师完成信贷审查并形成信贷审查报告提交信贷审查委员会审议。信贷审查委员会根据授权权限对库存融资业务进行审批，超出权限项目提交董事会审批。广汽汇理采取了浮动抵押，并结合投资者提供保证担保、所有权保留销售、信托安排以及车辆合格证监管等授信保障措施。贷后管理方面，广汽汇理设立了实地风险控制室，对已发放经销商贷款进行持续监控，定期分析经销商的本息偿还能力并对经销商进行日常盘库和飞行盘库。针对可

能导致经销商还款能力弱化的情况，广汽汇理形成负面信息报告并通过及时调整授信敞口限额的方式防范和控制风险。此外，广汽汇理建立了“重大风险经销商跟进机制”，并成立“高风险经销商委员会”，对特别重大风险经销商进行跟进和管理。

从贷款地区集中度情况看，广汽汇理贷款投放占比前三的地区为华东地区（上海市、江苏省、浙江省、江西省、安徽省、山东省）、华南地区（广东省、福建省、广西壮族自治区、海南省）和华中地区（河南省、湖北省、湖南省），2019年末以上区域贷款余额占比分别为25.59%、23.47%和16.39%，地区集中风险不显著。

从授信客户集中度来看，广汽汇理对客户采取风险限额管理，同时由于增资后资本规模的扩大，授信客户集中度进一步下降（见表6）。

表6 授信客户集中度 单位：%

项目	2017年末	2018年末	2019年末	2020年6月末
对单一借款人授信比例	1.09	1.30	0.79	0.76
对集团借款人授信比例	9.99	6.88	5.59	4.67

数据来源：广汽汇理提供，联合资信整理

从信用风险缓释方式来看，广汽汇理零售贷款发放大部分要求以贷款车辆本身充当抵押品，并根据不同产品要求借款人交付不同比例首付款。总体看，抵押品以及首付款的设定对广汽汇理信贷资产风险起到较强的缓释作用。

广汽汇理贷款发放采取受托支付方式，零售贷款直接向经销商支付，库存融资直接向汽车制造商支付，较好地把握了资金实际用途。近年来，广汽汇理除按照外部监管要求逾期天数对贷款进行五级分类外，将正常类贷款按照贷后盘库情况、库龄以及经销商财务指标等因素再细分为五类，并制定了相应的风险管理策略和准备金计提制度；2019年，广汽汇理根据监管要求，将逾期60天以上贷款纳入不良贷款

管理，贷款五级分类标准较为严格。此外，广汽汇理信贷风险部下设催收诉讼科，建立了专职的清收团队，并制定了相应的催收管理条例和激励措施。近年来，广汽汇理加大清收力度，根据逾期天数的差异，综合采取短信、电话、邮件、上门沟通、外包清收、控制车辆和法律诉讼等综合催收方式以督促客户及时还款。由于信贷资产质量较为稳定，且清收和处置效果较好，广汽汇理对逾期满 365 天的贷款进行及

时核销，选择核销的逾期贷款天数长于行业内 180 天的普遍标准。2017—2019 年，广汽汇理分别核销不良贷款 0.77 亿元、0.49 亿元、0.61 亿元。截至 2019 年末，广汽汇理不良贷款余额 0.85 亿元，不良贷款率 0.22%；逾期贷款余额 2.35 亿元，占贷款总额的 0.62%，其中逾期 90 天以上贷款占不良贷款的 88.01%（见表 7）。整体看，广汽汇理信贷资产质量较为稳定，且保持在行业较好水平。

表 7 贷款质量

单位：亿元、%

贷款分类	2017 年末		2018 年末		2019 年末		2020 年 6 月末	
	余额	占比	余额	占比	余额	占比	余额	占比
正常	268.32	99.68	345.13	99.67	379.19	99.68	391.59	99.57
关注	0.26	0.10	0.43	0.12	0.37	0.10	0.47	0.12
次级	0.12	0.04	0.16	0.05	0.29	0.07	0.65	0.17
可疑	0.32	0.12	0.40	0.11	0.46	0.12	0.44	0.11
损失	0.17	0.06	0.17	0.05	0.10	0.03	0.13	0.03
贷款合计	269.18	100.00	346.29	100.00	380.41	100.00	393.28	100.00
不良贷款	0.61	0.22	0.73	0.21	0.85	0.22	1.22	0.31
逾期贷款	1.66	0.62	2.45	0.71	2.35	0.62	5.40	1.37
*拨备覆盖率		458.01		715.21		718.74		500.38
*贷款拨备率		1.00		1.50		1.55		1.57

注：贷款数据未包含应计利息；不良贷款率和标*数据为报送监管口径
逾期贷款是指所有或部分本金或利息已逾期 1 天及以上的贷款
数据来源：广汽汇理审计报告及提供资料，联合资信整理

截至 2020 年 6 月末，广汽汇理不良贷款余额 1.22 亿元，不良贷款率为 0.31%；逾期贷款余额 5.40 亿元，占贷款总额的比例为 1.37%，占比有所提升。

2. 流动性风险管理

公司搭建了职责分工清晰的流动性风险管理架构，建立并不断完善市场风险管理体系与监测机制；融资渠道不断丰富，流动性风险整体可控。但公司资金来源与运用期限存在一定错配，期限结构有待优化。

广汽汇理董事会资产负债管理委员会牵头负责对流动性风险进行全面管理，负责审议通过流动性策略和政策以及流动性管理计划，监督流动性风险的控制状况。财务部下设的资金

科负责流动性风险的日常管理，执行并实施资产负债管理委员会的决议和要求；在具体工作中，资金科主要负责制定长短期资金计划，预测和监控资金使用状况。

截至 2019 年末，广汽汇理零售贷款和经销商库存融资贷款的平均期限分别为 29 个月和 42 天，但资金来源以 1 年以内银行借款为主，由此存在资金来源与资金运用期限错配带来的流动性风险。广汽汇理不断完善流动性风险管理办法，加强流动性风险管理体系建设，积极与商业银行等金融机构探讨多样化的融资方式及中期融资合作模式；通过加强资金头寸管理、实施现金流量预测、完善利率传导机制、深化期限配套管理、建立流动性监测指标等方式，实现对资产负债流动性的全程监测，控制流动

性风险。

从流动性缺口情况看，近年来广汽汇理流动性负缺口主要集中于 1~3 个月以及 3 个月~1 年期限内，主要系上述期限内银行借款规模较大所致（见表 8）。广汽汇理不断拓宽融资渠道，与多家银行保持良好合作关系，并通过加入银行间同业拆借市场，开展银团贷款、俱乐部贷款业务，在资本市场发行债券以及资产证券化产品进一步提升流动性。2019 年末广汽汇理流动性比率为 849.08%。总体看，广汽汇理流动性风险可控。

表 8 流动性缺口情况 单位：亿元

期 限	2017 年末	2018 年末	2019 年末
1 个月（含）内	80.71	109.91	97.95
1—3 个月（含）	-25.75	-14.33	-24.10
3 个月—1 年（含）	-50.20	-83.11	-75.20
1—5 年	34.11	52.84	67.10

数据来源：广汽汇理监管报表，联合资信整理

3. 市场风险管理

公司综合运用压力测试、利率缺口分析等手段对市场风险进行监测与管理，并根据市场情况及时更新市场风险管理政策；利率曲线平行移动对公司净利润影响较小，公司面临的利率风险不显著。

广汽汇理董事会承担对市场风险管理实施监控的最终责任，负责审批市场风险管理的战略和政策；财务部和风险及持续控制科负责日常市场风险管理工作。近年来，广汽汇理根据市场风险变化情况，及时修订和完善市场风险管理政策和程序，初步建立了基本的压力测试制度，并根据压力测试结果，分别对利率风险和汇率风险计量方法和模型进行调整和改进。

根据《汽车金融公司管理办法》的规定，广汽汇理只能从事人民币借贷业务，广汽汇理面临的市场风险主要来自利率风险。

广汽汇理利用利率缺口分析方法，对利率敏感资产负债的重定价期限缺口实施定期监控。广汽汇理通过主动调整利率敏感性资产负

债的比重和期限，对利率风险进行管理；此外，广汽汇理通过增加合作银行和可用额度的方式增加议价能力以降低利率风险。

从利率敏感性缺口情况看，广汽汇理 3 个月内利率缺口为正，主要系该期限内发放贷款规模较大所致；利率负缺口集中在 3 个月~1 年期限内，主要系该期限内银行借款规模较大所致；1 年以上利率缺口保持为正，主要系该期限内发放贷款规模较大所致（见表 9）。根据广汽汇理测算，假设 2019 年末利率上升 100 个基点，2019 年净利润将下降 0.19 亿元，占 2019 年实际净利润的 2.46%。

表 9 利率重定价缺口情况 单位：亿元

期 限	2017 年末	2018 年末	2019 年末
3 个月内	42.13	81.97	44.31
3 个月—1 年	-49.37	-164.81	-172.39
1—5 年	40.94	134.89	176.00

数据来源：广汽汇理审计报告，联合资信整理

4. 操作风险管理

广汽汇理操作风险管理体系建设逐步加强。近年来，广汽汇理针对经营管理中易发生操作风险的业务领域，细化和完善了相关的规章制度和操作流程，并通过强化对业务人员技能培训的方式，提升操作风险管理水平。此外，广汽汇理不断完善信息科技系统，推进新业务系统的开发及实施，减少手工操作，先后上线了新一代零售审批评分卡系统、零售业务催收系统、零售贷款业务影像工作流系统以及反欺诈系统等电子系统，进一步实现自动化，降低操作风险。

七、财务分析

广汽汇理提供了 2017—2019 年及 2020 年 6 月末财务报表，毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报表进行了审计，均出具了标准无保留意见的审计报告；2020 年 6 月末财务数据未经审计。

1. 资产结构

广汽汇理零售汽车贷款业务的较好发展推动了贷款规模保持增长，信贷资产质量保持稳定状态，拨备保持充足水平；2020年以来，受疫情影响，公司资产规模有所收缩。

近年来，广汽汇理不断拓展业务渠道，零售汽车贷款业务保持良好发展态势，资产规模增长较快。截至2019年末，广汽汇理资产总额470.65亿元，资产类别以贷款和垫款及现金类资产为主（见表10）。

表10 资产结构

单位：亿元、%

项 目	2017 年末		2018 年末		2019 年末		2020 年 6 月末	
	金 额	占 比	金 额	占 比	金 额	占 比	金 额	占 比
货币资金	30.36	9.70	36.12	8.55	46.15	9.81	23.99	5.35
贷款净额	266.42	85.15	343.26	81.30	375.25	79.73	387.85	86.56
其他类资产	16.10	5.14	42.85	10.15	49.25	10.46	36.25	8.09
资产合计	312.88	100.00	422.22	100.00	470.65	100.00	448.09	100.00

数据来源：广汽汇理审计报告，联合资信整理

近年来，广汽汇理零售汽车贷款业务的较好发展推动了贷款规模保持增长。截至2019年末，广汽汇理贷款净额375.25亿元，占资产总额的79.73%。广汽汇理通过决策引擎系统和反欺诈系统逐步优化授信审批策略，加大清收和核销力度，信贷资产质量保持较稳定状态。截至2019年末，广汽汇理不良贷款率为0.22%，逾期贷款占贷款总额的0.62%。由于会计准则调整以及保持审慎的风险前瞻政策，广汽汇理贷款减值准备有所增长。截至2019年末，广汽汇理贷款减值准备余额6.19亿元，审计口径贷款拨备率为1.63%，审计口径拨备覆盖率为724.22%（报送监管口径贷款拨备率和拨备覆盖率分别为1.55%和718.74%），拨备保持充足水平，具有较好的风险抵御能力。

广汽汇理根据贷款规模和流动性需求持有并保持一定比例的货币资金，2019年末货币资金余额46.15亿元，占资产总额的9.81%，占比未出现大幅波动。广汽汇理其他资产以递延所得税资产、和经销商业务往来形成的长期待摊费用以及持有的资产证券化产品为主，另有少量的固定资产和无形资产。截至2019年末，广汽汇理其他资产余额49.25亿元，占资产总额的10.46%。其中，投资自身发行的资产证券化产品和继续涉入资产余额26.21亿元（含应计利息）。

2020年上半年，公司负债端融入资金规模下降；贷款业务规模保持增长态势，但受新冠肺炎疫情影响，增速有所放缓，信贷资产质量处于行业较好水平。截至2020年6月末，公司资产总额448.09亿元，较上年末下降4.79%；其中贷款和垫款净额为387.85亿元，上年末增长3.36%。拨备方面，由于不良贷款率仍处于行业较好水平，公司拨备水平保持充足，上半年未新增计提减值准备。截至2020年6月末，公司不良贷款率为0.31%，拨备覆盖率为500.38%。

2. 负债结构

广汽汇理通过多元化的融资渠道和长久期负债的运用，其负债结构得到优化。另一方面，广汽汇理负债主要来源于银行信用借款，负债成本受市场资金利率波动影响较大。

近年来，广汽汇理加大市场资金融入力度以支持各类业务的发展，资产支持证券的发行使其负债结构进一步优化，整体负债规模进一步扩大。截至2019年末，广汽汇理负债总额410.57亿元（见表11），以银行借款为主，另有一定规模发行的债券。

表 11 负债结构

单位：亿元、%

项 目	2017 年末		2018 年末		2019 年末		2020 年 6 月末	
	金 额	占 比	金 额	占 比	金 额	占 比	金 额	占 比
市场融入资金	242.30	86.99	312.37	84.65	362.13	88.20	344.57	89.90
其中：银行借款	227.30	81.61	297.30	80.56	305.41	74.38	282.21	73.63
其他类负债	36.23	13.01	56.66	15.35	48.45	11.80	38.73	10.10
其中：经销商保证金	24.28	8.72	28.07	7.61	22.92	5.58	20.48	5.34
负债合计	278.53	100.00	369.03	100.00	410.57	100.00	383.30	100.00

数据来源：广汽汇理审计报告，联合资信整理

广汽汇理不断拓宽融资渠道，通过发行资产证券化产品优化融资结构，拉长负债久期，以降低由于资产负债期限错配带来的流动性风险。截至 2019 年末，广汽汇理市场融入资金余额 362.13 亿元，占负债总额的 88.20%，以短期信用借款为主，另有 56.72 亿元的信贷资产支持证券。

广汽汇理其他负债主要包括向经销商收取的保证金以及信贷资产证券化形成的负债。截至 2019 年末，广汽汇理其他负债余额 48.45 亿元，其中经销商保证金余额 22.92 亿元、继续涉入负债余额 11.56 亿元、信贷资产转让待清

算款余额 2.33 亿元。

2020 年上半年，公司银行借款较上年末呈下降趋势，负债总额有所下降。截至 2020 年 6 月末，公司负债总额 383.30 亿元，较上年末下降 6.64%；其中，银行借款 282.21 亿元，应付债券 62.36 亿元，经销商保证金 20.48 亿元。

3. 经营效率与盈利水平

广汽汇理营业收入保持较快增长趋势，成本控制能力较好，但手续费及佣金支出规模增加以及较高的附加服务成本对盈利水平的提升产生一定阻力。

表 12 收益指标

单位：亿元、%

项 目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 1—6 月
营业收入	13.70	15.86	20.02	11.11
其中：利息净收入	11.57	13.34	19.95	10.86
手续费及佣金净（支出）收入	0.23	-0.35	-3.63	-1.74
投资收益	0.51	--	--	--
其他业务收入	1.38	2.87	3.70	1.99
营业支出	5.74	7.48	9.21	4.62
其中：业务及管理费	3.22	3.44	4.20	2.24
信用减值损失	--	1.13	1.29	0.64
资产减值损失	0.91	--	0.00	0.00
拨备前利润总额	8.88	9.50	12.18	7.11
净利润	5.79	6.09	7.88	4.71
成本收入比	23.52	21.69	20.99	--
拨备前资产收益率	3.13	2.58	2.73	--
平均资产收益率	2.05	1.66	1.77	--
平均净资产收益率	18.42	13.91	13.92	--

注：2017 年度、2018 年度的“其他收益”和“资产处置损失”已重分类至“营业收入”以外，以符合 2019 年度之列报方式
数据来源：广汽汇理审计报告，联合资信整理

近年来，随着业务规模持续扩大，广汽汇理营业收入保持稳步增长趋势，营业收入最主

要来源于利息净收入。2019 年，广汽汇理实现营业收入 20.09 亿元（见表 12）；其中利息净

收入 19.95 亿元，占营业收入的 99.27%。

广汽汇理利息收入主要来自贷款业务利息收入以及持有自身发行的资产证券化产品产生的利息收入，另有少量银行存款利息收入；利息支出以银行借款利息支出为主，另有少部分债券利息支出和经销商保证金利息支出。2019 年，广汽汇理个人汽车贷款利息收入、汽车经销商贷款利息收入以及债权投资利息收入分别占利息总收入的 85.08%、9.83%、3.78%；银行借款利息支出 14.17 亿元，占利息支出的比例为 94.09%。手续费佣金净收入方面，2018 年以来，在全国汽车市场较为疲软的环境下，广汽汇理通过增加汽车经销商服务费刺激经销商业务渠道，致使手续费及佣金由净收入转为净支出。

随着业务规模的增长，广汽汇理业务及管理费支出呈较快增长趋势；得益于贷款业务发展带来营业收入的较快增长，成本收入比保持在较好水平。2019 年，广汽汇理成本收入比为 20.99%。广汽汇理减值损失包含资产减值损失和信用减值损失，以信用减值损失为主，随着贷款规模增长以及增强对未来贷款风险的抵御能力，广汽汇理信用减值损失规模逐年增长。2019 年，广汽汇理减值损失合计 1.29 亿元，主要为信用减值损失。

近年来，广汽汇理业务及管理费支出规模增长较大，加之其他业务支出科目中附加服务成本的增长一定程度上限制了利润的实现。2019 年，广汽汇理实现净利润 7.88 亿元；拨备前资产收益率 2.73%，平均资产收益率和平均

净资产收益率分别为 1.77% 和 13.92%。

2020 年 1—6 月，公司实现营业收入 11.11 亿元，其中利息净收入 10.86 亿元；净利润 4.71 亿元。

4. 流动性

广汽汇理融资渠道逐步多元化，授信规模较为充足，现金流总体保持充裕状态，流动性水平较好。

近年来，银行借款为广汽汇理最主要的融资渠道。截至 2020 年 6 月末，广汽汇理已经累计与多家金融机构建立了融资授信关系，其中包括国有大型商业银行、股份制商业银行、城市商业银行以及外资银行，累计授信额 700 余亿元，已用信 280 余亿元，较为充足的授信余额为广汽汇理业务的流动性需求提供了保障。此外，金融债券的发行和资产证券化的运用也使得广汽汇理的流动性水平得到提升。

现金流量方面，广汽汇理产生的现金流主要体现在经营活动和筹资活动。2017—2019 年，广汽汇理经营性现金净流出规模呈现一定波动，其中 2018 年净流出规模扩大明显，主要是该年业务投放净增加额规模较大所致，而在 2019 年净流出规模减少，主要是该年业务投放净增加额有所下降所致。2017—2019 年，广汽汇理筹资活动产生的现金呈净流入状态，净流入规模的波动主要是由于当年借款和发行债券融入资金和偿还债务资金规模的变动而变化（见表 13）。

表 13 现金流状况

单位：亿元

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 1—6 月
经营活动产生的现金流量净额	-61.19	-170.67	-60.00	2.42
投资活动产生的现金流量净额	-0.33	-0.39	-0.23	-0.11
筹资活动产生的现金流量净额	66.45	176.80	70.28	-24.47
现金及现金等价物净增加额	4.92	5.74	10.05	-22.16
期末现金及现金等价物余额	30.36	36.10	46.15	23.99

数据来源：广汽汇理审计报告，联合资信整理

5. 资本充足性

近年来，公司主要通过利润留存和增资扩

股的方式补充资本；公司保持了良好的盈利水平，留存利润对资本起到较好的补充作用。广

汽汇理 2018 年完成 14.00 亿元增资扩股，在较大程度上提升了其资本实力；近三年来，广汽汇理仅于 2019 年进行了 1.00 亿元的现金分红，利润留存对资本的补充作用较为明显。截至 2019 年末，广汽汇理所有者权益合计 60.08 亿元，其中实收资本 30.00 亿元，一般风险准备 6.75 亿元，未分配利润 22.99 亿元。

近年来，随着业务结构的变化，零售业务占比的变化一定程度上影响了资产的风险系数的变化情况；公司资本充足水平不断提升。随着信贷业务规模快速扩张，广汽汇理风险加权

资产规模呈增长态势；但 2019 年末受风险权重较高的经销商贷款余额下降影响，风险加权资产规模增速有所放缓。截至 2019 年末，广汽汇理风险加权资产余额 406.41 亿元，风险资产系数为 86.35%。得益于 2018 年增资扩股，广汽汇理财务杠杆水平有所下降，资本充足率进一步提升。截至 2019 年末，广汽汇理股东权益占资产总额的比重为 12.77%，资本充足率为 15.41%，一级资本充足率和核心一级资本充足率均为 14.26%，资本保持充足水平（见表 14）。

表 14 资本充足性指标

单位：亿元、%

项 目	2017 年末	2018 年末	2019 年末	2020 年 6 月末
资本净额	36.07	57.49	62.62	68.96
一级资本净额	33.92	52.85	57.97	64.41
核心一级资本净额	33.92	52.85	57.97	64.41
风险加权资产余额	277.83	404.19	406.41	398.07
风险资产系数	88.80	95.73	86.35	88.84
股东权益/资产总额	10.98	12.60	12.77	14.46
资本充足率	12.98	14.22	15.41	17.32
一级资本充足率	12.21	13.08	14.26	16.18
核心一级资本充足率	12.21	13.08	14.26	16.18

数据来源：广汽汇理审计报告及监管报表，联合资信整理

截至 2020 年 6 月末，公司所有者权益为 64.79 亿元，资本充足率为 17.32%，一级资本充足率和核心一级资本充足率均为 16.18%。

八、本次债券偿付能力分析

截至本报告出具日，广汽汇理无存续期内金融债券。假设本期金融债券发行规模为 20.00 亿元，发行成功后广汽汇理存续期内的金融债券本金为 20.00 亿元，以 2019 年财务数据为基础进行测算，广汽汇理经营活动现金流入量、可快速变现资产、净利润、股东权益对金融债券本金的保障倍数见表 15。总体看，考虑到广汽汇理较强的股东背景和较为充足的银行授信余额，广汽汇理对本期金融债券的偿付能力极强。

表 15 金融债券保障情况 单位：亿元、倍

项 目	发行后
金融债券本金	20.00
经营活动现金流入量/金融债券本金	2.06
可快速变现资产/金融债券本金	2.31
净利润/金融债券本金	0.39
所有者权益/金融债券本金	3.00

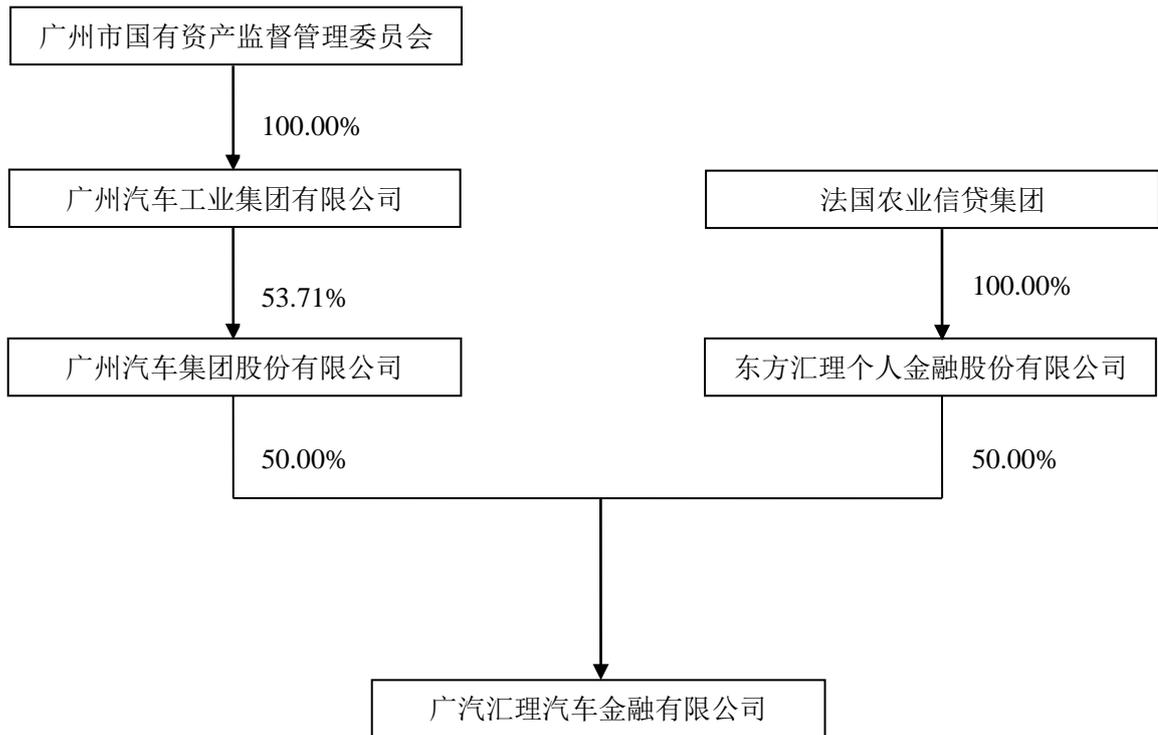
数据来源：广汽汇理审计报告，联合资信整理

九、结论

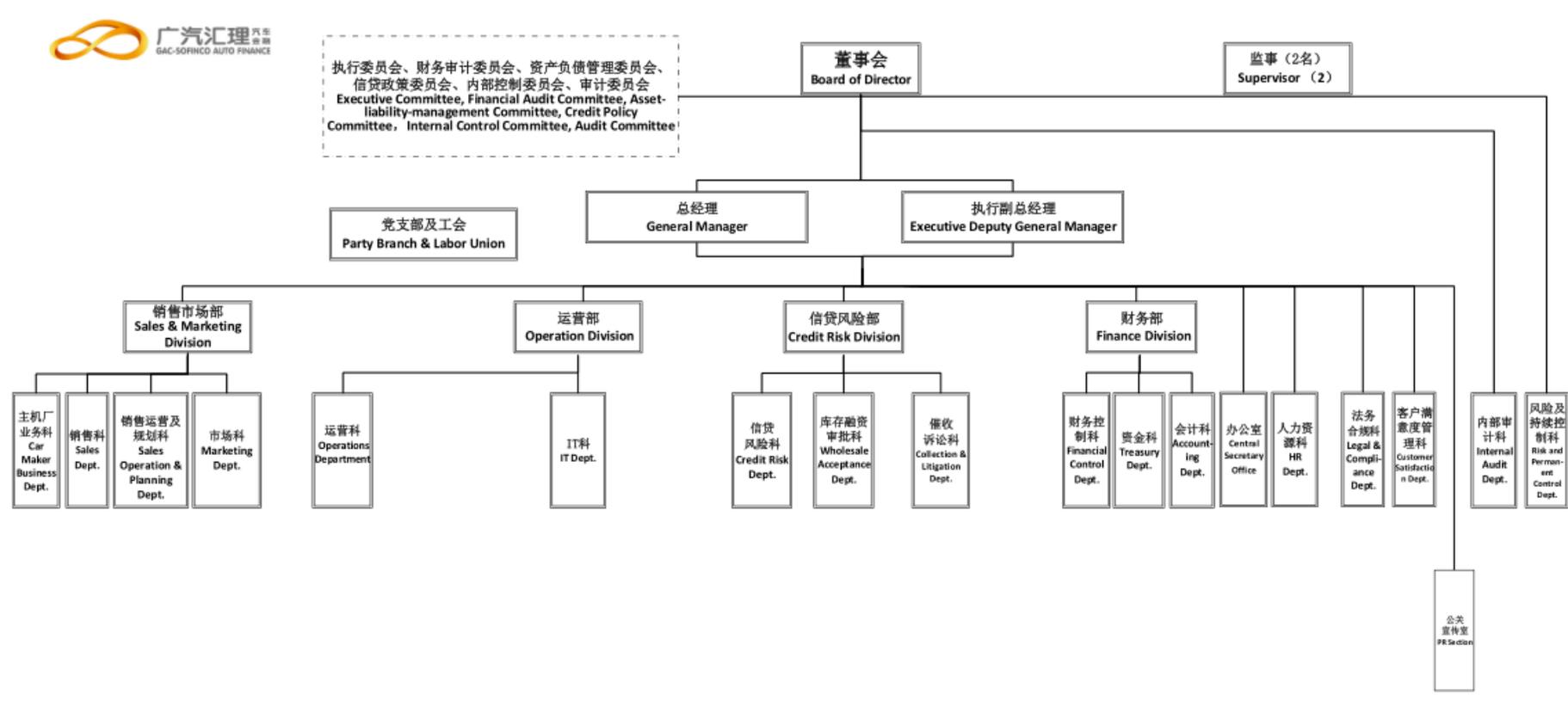
广汽汇理依托广汽集团品牌和销售渠道以及东方汇理风险控制管理经验方面的优势，内控及风险管理体系较为健全，主营业务呈较快发展态势，信贷资产质量较为稳定，且保持在行业较好水平；贷款拨备充足。2018 年，广汽汇理完成增资扩股工作，资本实力得到较大幅度提升，资本保持充足水平。另一方面，广汽

汇理负债来源相对单一，对银行借款依赖度高，目前正逐步通过发行资产证券化产品及金融债券等方式进一步实现资金来源渠道的多元化以优化负债结构；附加服务成本和中介费用的增长对盈利水平产生一定的负面影响。此外，需关注我国乘用车市场持续疲软、新型冠状病毒疫情对广汽汇理业务经营和财务表现产生的影响。综上所述，联合资信认为，在未来一段时期内广汽汇理信用水平将保持稳定。

附录 1 2020 年 6 月末股权结构图



附录 2 2020 年 6 月末组织结构图



附录 3 主要财务指标计算公式

市场融入资金	银行借款+应付债券
可快速变现资产	货币资金+交易性金融资产+可供出售金融资产
n 年年均复合增长率	$(\sqrt[n]{\text{期末余额}/\text{期初余额}} - 1) \times 100\%$
单一最大客户贷款比例	最大单一客户贷款余额/资本净额 $\times 100\%$
最大十家客户贷款比例	最大十家客户贷款余额/资本净额 $\times 100\%$
不良贷款率	不良贷款余额/贷款余额 $\times 100\%$
贷款拨备率	贷款损失准备金余额/贷款余额 $\times 100\%$
拨备覆盖率	贷款损失准备金余额/不良贷款余额 $\times 100\%$
流动性比例	流动性资产/流动性负债 $\times 100\%$
风险资产系数	风险加权资产余额/资产总额 $\times 100\%$
核心资本充足率	核心资本净额 /各项风险加权资产 $\times 100\%$
资本充足率	资本净额 /各项风险加权资产 $\times 100\%$
成本收入比	业务及管理费用/营业收入 $\times 100\%$
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] $\times 100\%$
平均资产收益率	净利润/[(期初资产总额+期末资产总额) /2] $\times 100\%$
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] $\times 100\%$

附录 4-1 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 4-2 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 4-3 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

联合资信评估有限公司关于 2021年广汽汇理汽车金融有限公司 第一期金融债券的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信有关业务规范，联合资信将在本期债项信用等级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

广汽汇理汽车金融有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将在本期债项评级有效期内每年至少完成一次跟踪评级，于每年7月31日前发布跟踪评级结果和报告。

广汽汇理汽车金融有限公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对广汽汇理汽车金融有限公司或本期债项信用等级产生较大影响的重大事项，广汽汇理汽车金融有限公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注广汽汇理汽车金融有限公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现广汽汇理汽车金融有限公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对广汽汇理汽车金融有限公司或本期债项信用等级产生较大影响的事项时，联合资信将就该项进行必要调查，及时对该项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如广汽汇理汽车金融有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对广汽汇理汽车金融有限公司或本期债项信用等级变化情况做出判断，联合资信可以终止评级。

联合资信将指派专人及时与广汽汇理汽车金融有限公司联系，并按照监管要求及时出具跟踪评级报告和结果。联合资信将按相关规定报送及披露跟踪评级报告和结果。