

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 2014 年金融债券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。

联合资信评估有限公司

二零一四年二月十八日



信用等级公告

联合[2014] 215 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主体信用状况及拟发行的 2014 年金融债券（不超过人民币 15 亿元）进行综合分析和评估，确定

上汽通用汽车金融有限责任公司

主体长期信用等级为 AAA

2014 年金融债券信用等级为 AAA

评级展望为稳定

特此公告。

联合资信评估有限公司

二零一四年二月十八日

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

电话：(010) 85679696

传真：(010) 85679228

邮编：100022

网址：www.lhratings.com

上汽通用汽车金融有限责任公司

2014年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

2014年2月18日

主要数据

项 目	2012 年末	2011 年末	2010 年末
资产总额(亿元)	400.13	348.21	282.37
股东权益(亿元)	56.92	42.84	30.77
不良贷款率(%)	0.30	0.13	0.14
贷款拨备率(%)	1.19	2.54	0.91
拨备覆盖率(%)	402.73	638.46	657.14
流动性比例(%)	573.78	1138.42	1692.19
股东权益/资产总额(%)	14.22	12.30	10.90
资本充足率(%)	14.45	13.37	11.33
核心资本充足率(%)	14.45	13.37	11.33
项 目	2012 年	2011 年	2010 年
营业收入(亿元)	30.32	23.27	16.18
净利润(亿元)	14.16	12.13	8.02
成本收入比(%)	23.20	21.23	23.05
平均资产收益率(%)	3.78	3.85	3.43
平均净资产收益率(%)	28.38	32.96	29.93

分析师

杨 杰 秦永庆 葛成东

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“上汽通用金融”)成立于 2004 年 8 月,是由 Ally Financial Inc(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。目前,上汽通用金融是国内规模最大的汽车金融公司,在汽车金融行业具有很强的竞争力。近年来,上汽通用金融初步建立了适合公司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,信贷资产质量保持良好水平,盈利能力强,资本充足。

联合资信评估有限公司确定上汽通用汽车金融有限责任公司主体长期信用等级为 AAA, 2014 年金融债券(不超过 15 亿元)的信用等级为 AAA, 评级展望为稳定。该评级结论反映本次金融债券的违约风险极低。

优势

- 上汽通用金融是国内首家成立的汽车金融公司,也是国内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 Ally Financial Inc 在国际汽车金融市场具有丰富的经验,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,上汽通用金融得到股东单位在技术、管理、资金等方面的较大支持;
- 资产规模持续较快增长,盈利能力强;信贷资产质量良好;资本充足。

关注

- 对同业拆入资金依赖程度较高,融资

渠道较为单一，易受金融市场波动影响；

- 主营业务受汽车行业周期波动影响较大，且易受上海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、本报告引用的资料主要由上汽通用汽车金融有限责任公司（以下简称“发行人”）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发行人构成委托关系外，联合资信、评级人员与发行人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，未因发行人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、本次信用评级结果的有效期为发行人本次发行的“2014 年金融债券（不超过 15 亿元）”（以下简称“本次债券”）的存续期。在存续期内，联合资信将进行定期及不定期跟踪评级，根据跟踪评级的结论，本次债券的信用等级有可能发生变化。

联合资信评估有限公司

二零一四年二月十八日



一、主体概况

上汽通用汽车金融有限责任公司（以下简称“上汽通用金融”）是由 Ally Financial Inc（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，注册资本增至 15 亿元。截至目前，上汽通用金融股权结构见表 1。

表 1 股权结构表 单位：%

股东名称	持股比例
上海汽车集团财务有限责任公司	40.00
Ally Financial Inc（原通用汽车金融服务公司）	40.00
上海通用汽车有限公司	20.00
合 计	100.00

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。截至 2012 年末，上海汽车集团财务有限责任公司资产总额 772.45 亿元，股东权益 63.26 亿元；2012 年实现营业收入 32.64 亿元，净利润 15.43 亿元。

Ally Financial Inc 成立于 1919 年，前身是 General Motors Acceptance Corporation（“GMAC”），是历史上第一家专业经营汽车金融业务的公司。2009 年更名为 Ally Financial Inc。截至 2012 年末，美国财政部持有 73.8% 的 Ally Financial Inc 股份。2012 年 11 月，GM Financial（“通用金融”）宣布将购入 Ally Financial Inc 在拉丁美洲、欧洲和中国地区的汽车金融业务，Ally Financial Inc 将出售其持有的 40% 上汽通用股权给通用金融，目前此项交易正在等待监管批复。

上海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)分别持有上海通用汽车有限公司 50% 的股份。

上汽通用金融的经营经营范围包括：接受境外股东及其所在集团在华全资子公司和境内股东单位 3 个月（含）以上定期存款；接受汽车经销商采购车辆贷款保证金和承租人汽车租赁保证金；经批准，发行金融债券；从事同业拆借；向金融机构借款；提供购车贷款业务；提供汽车经销商采购车辆贷款和营运设备贷款；提供汽车融资租赁业务（售后回租业务除外）；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；办理租赁汽车残值变卖及处理业务；与购车融资活动相关的咨询、代理业务；经批准，从事与汽车金融业务相关的金融机构股权投资业务。

截至 2012 年末，上汽通用金融批发信贷业务已覆盖了全国 298 座城市中的 952 家汽车经销商；零售信贷业务覆盖了全国 344 座城市中的 6247 家汽车经销商；拥有正式员工 713 名。

截至 2012 年末，上汽通用金融资产总额 400.13 亿元，其中贷款及垫款净额 368.00 亿元；负债总额 343.21 亿元，其中拆入资金 272.51 亿元；股东权益 56.92 亿元；不良贷款率 0.30%；拨备覆盖率 402.73%；资本充足率 14.45%，核心资本充足率 14.45%。2012 年，上汽通用金融实现营业收入 30.32 亿元，净利润 14.16 亿元。

公司地址：上海市浦东新区浦明路 160 号财富广场 F 幢

法定代表人：刘榕

二、本次债券概况

1. 本次债券概况

本次金融债券拟发行不超过 15 亿元人民币，具体发行条款以发行人和主承销商共同确

定并经主管部门审批通过的内容为准。

2. 本次债券性质

本次债券为本金和利息的清偿顺序等同于汽车金融公司的一般负债，先于汽车金融公司股权资本清偿的金融债券。

3. 本次债券募集资金用途

补充中长期资金，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. 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销售者提供金融服务的非银行金融机构。汽车金融公司一般附属各汽车企业集团，目的主要在于促进本品牌汽车的销售。

汽车金融公司的业务发展与汽车行业发展息息相关。近年来，受国民经济发展、居民收入增加和消费结构升级等因素的拉动，消费者对汽车保持着旺盛的需求，我国汽车产销量连创新高。此外，为应对国际金融危机的影响，确保经济平稳较快增长，我国政府部门于 2009 年出台了一系列促进汽车消费的政策，汽车产业振兴计划及减免小排量汽车购置税等政策相继出台，有效刺激了国内汽车消费市场，使得我国汽车产销量延续了高增长的态势，成为世界汽车产销第一大国。2012 年，我国汽车产销量分别为 1927.18 万辆和 1930.64 万辆，同比分别增长 4.63% 和 4.33%。其中乘用车产销分别为 1552.37 万辆和 1549.52 万辆，同比增长 7.17% 和 7.07%；商用车产销量分别为 374.81 万辆和 381.12 万辆，同比下降 4.71% 和 5.49%。

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公司在上海成立。截至 2012 年末，中国银监会共批准设立了 17 家汽车金融公司，其中 16 家已于 2012 年底前开业，分别是上汽通用汽车金融有限责任公司、丰田汽车金融（中国）有限公司、福特汽车金融（中国）有限公司、大众汽车金融（中国）有限公司、东风标致雪铁龙汽车金融有限责任公司、沃尔沃汽车金融（中国）有限公司、菲亚特汽车金融有限责任公司、东风日产汽车金融有限公司、奇瑞徽银汽车金融有限公司、三一汽车金融有限公司、重庆汽车金融有限公司、一汽汽车金融有限公司、宝马汽车金融（中国）有限公司、梅赛德斯-奔驰汽车金融有限公司、广汽汇理汽车金融有限公司和北京现代汽车金融有限公司。

我国的汽车金融公司由于起步较晚，资金来源相对不足，整体盈利能力不高。经过几年的发展，我国汽车金融公司在 2007 年整体财务状况得到改善，汽车金融公司业务发展初具规模。截至 2007 年 12 月末，当时已经开业的 8 家汽车金融公司资产总额为 284.98 亿元，其中贷款余额 255.15 亿元，负债总额 228.22 亿元，所有者权益 56.76 亿元，当年全国汽车金融公司盈利 1647 万元，首次实现全行业整体扭亏为盈。截至 2012 年 12 月末，已经开业的 16 家汽车金融公司资产总额达 1915 亿元，其中贷款余额约 1776 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继续向好，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，其中银行在汽车消费信贷领域占主导地位。虽然银行在汽车消费信贷领域仍占主导地位，但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，还款方式单一，一般需用房产抵押，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母公司汽车品牌之间的竞争。上汽通用汽车金融有限责任公司目前是市场份额最大的汽车金融公司；丰田汽车（中国）有限公司、大众汽车金融（中国）有限公司、福特汽车金融（中国）有限公司等陆续开业，目前占据一定的市场份额；其余中资汽车金融公司起步较晚，规模不大。

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《银监会非银行金融机构行政许可事项实施办法》，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。

中国银监会对汽车金融公司的资本充足率、授信集中度、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外部审计。

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、资金融通渠道有限、流动性管理压力等挑战。

(1) 个人征信系统不健全，管理成本较高，导致贷款利率相对较高，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，汽车金融公司自身的个人信用评价体系也尚需进一步完善。这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，贷款利率相对较高。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) 融资渠道较少，资金成本较高，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资本充足率不低于8%、核心资本充足率不低于4%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。上汽通用汽车金融有限责任公司已于2008年发行了19.93亿元个人汽车抵押贷款资产支持证券（ABS），并于2012年发行了第二期ABS，募集资金近20亿元；2010年，发行了15亿元金融债。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为我国汽车金融公司发行更多的金融债和汽车贷款资产支持证券创造了有利条件。

四、公司治理与内部控制

1. 公司治理

上汽通用金融按照《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。

上汽通用金融股东会由3家股东组成，分别为Ally Financial Inc、上海汽车集团财务有限责任公司和上海通用汽车有限公司。根据《公司章程》规定，股东会由各方经授权的董事会成员代表出席，股东会的决议是否通过需参照董事会决议。

在实际运作中，董事会是上汽通用金融最高权力机构。目前，上汽通用金融董事会由8名董事组成，其中中方董事与外方董事各4名。

上汽通用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。

目前上汽通用金融设两名监事，由Ally Financial Inc和上汽集团财务公司各提名一人。现任中方监事朱宪为上汽集团审计部主任，外方监事约瑟夫·胡为Ally Financial Inc法律顾问。监事按照《公司章程》的有关规定履行法律法规和《公司章程》赋予的监督检查职责。

上汽通用金融管理层由执行委员会及其他管理成员组成。上汽通用金融设立由总经理、副总经理、营运经理和行政总监组成的执行委员会，负责向董事会提交发展计划、财务计划与年度预算及实施细则，并向董事会提交公司收支的定期书面报告和改进建议。此外，执行委员会还承担任命管理层成员（除执行委员会成员外）、设立公司职能部门并制定各部门职责以及制定人员培训方案等公司管理职能。执行委员会成员由董事会任命，在董事会的领导下全面负责日常经营管理。对主要经营事项，执行委员会按照协商一致的原则决定；如对重要经营事项存在不同意见，执行委员会提交董事会决定。

总体看，上汽通用金融初步建立了符合目前业务发展需要的治理架构，各治理主体能够按照各自的职责有效运作并相互制衡。

2. 内部控制

近年来，上汽通用金融根据《汽车金融公司管理办法》、《商业银行内部控制指引》等法律法规，不断完善内部控制制度及业务操作流程。

上汽通用金融设有批发信贷部、零售信贷部和零售信贷客户服务部三个业务运营部门以及十个职能部门，分别为行政部、法务及合规部、人力资源部、财务部、资金部、内部审计部、信息技术部、消费信贷风险部、商业贷款评估中心和市场营销部。同时，上汽通用金融

设立了信贷委员会对公司信贷业务进行监督和提供建议。信贷委员会成员由高级管理人员及负责信贷审批的负责人兼任。上汽通用金融组织架构图见附录 2。

上汽通用金融设内部审计部，在组织架构上属于公司职能部门，但报告路径为直接向董事会汇报。内部审计部负责审计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，上汽通用金融基本形成了报告路径清晰的内部控制体系，整体内控水平能够满足当前业务发展需要。

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，上汽通用金融在汽车金融行业具有较强的市场竞争力。按业务模块划分，上汽通用金融的主营业务由批发信贷业务和零售信贷业务组成。

上汽通用金融根据行业发展趋势及自身经营特点进行综合分析，制定了三年(2013~2015 年)经营计划。据上汽通用金融估算，到 2015 年末，服务资产总规模将达到 574.6 亿元；2015 年将实现净利润 20.8 亿元。整体看，公司经营目标实现的可能性大。

1. 批发信贷业务

上汽通用金融批发信贷业务主要是为汽车经销商提供融资服务。目前，上汽通用金融批发信贷业务覆盖了上海通用汽车有限公司旗下所有品牌（包括雪佛兰、别克、凯迪拉克等品牌）。

上汽通用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。

近年来，随着汽车市场不断向中小城市纵深发展以及上海通用金融大力拓展和布局中小城市策略的实施，上汽通用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 2012 年末，上汽通用金融批发信贷业务已经覆盖全国 298 个城市中的 952 家经销商。

得益于上海通用汽车有限公司旗下品牌良好的市场表现以及上汽通用金融自身网点拓展战略的顺利实施，近年来，上汽通用金融批发信贷业务规模快速增长。2010-2012 年，上汽通用金融批发信贷业务规模年均复合增长 59.80%。截至 2012 年末，上汽通用金融批发信贷余额 103.52 亿元，占贷款总额的 27.80%，占比逐年提升。

上汽通用金融批发信贷业务收入主要来自利息收入。近年来，随着业务规模的扩大，上汽通用金融批发信贷业务收入持续增长。2012 年，上汽通用金融批发信贷业务实现利息净收入 5.65 亿元，占营业收入的 18.64%。

总体看，上汽通用金融不断深化和加强与股东上海通用汽车有限公司的业务合作，推动批发信贷业务快速发展。

2. 零售信贷业务

零售信贷业务是上汽通用金融最主要的收入来源。上汽通用金融零售信贷业务主要是为消费者提供贷款融资服务。上汽通用金融通过深化与厂商和经销商在零售信贷业务上合作，推动零售信贷业务稳步发展。目前，上汽通用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，除上海通用汽车有限公司外，

上汽通用金融与上汽五菱、长城、吉利、长安、东风等 12 家汽车厂商形成了战略伙伴关系，开展零售信贷业务的合作。截至目前，上汽通用金融零售信贷业务中非通用品牌业务规模已经占到所有零售信贷业务规模近 45% 的份额。

近年来，上汽通用金融不断加大对全国各地经销商网点的拓展力度。截至 2012 年末，上汽通用金融已同全国 344 个城市中的共 6247 家经销商签署了零售信贷业务合作协议，其中非通用品牌经销商超过了 4000 家。

2010-2012 年，上汽通用金融零售信贷业务规模年均复合增长 12.52%。截至 2012 年末，上汽通用金融零售信贷余额 268.91 亿元，占贷款总额的 72.20%。

上汽通用金融零售信贷业务收入主要来自利息收入。近年来，随着零售信贷业务规模的上升，上汽通用金融零售信贷业务利息收入增长较快。2012 年，上汽通用金融零售信贷业务实现利息净收入 20.97 亿元，占营业收入的 69.16%。

总体看，上汽通用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，零售信贷业务稳步发展。

六、风险管理分析

上汽通用金融董事会负责制定公司整体风险管理战略，监督公司风险管理及内部控制系统，并评估公司总体风险。管理层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。信贷委员会与风险管理部、财务部等部门共同构成公司主要的风险管理部门，具体执行公司各项风险管理的政策和制度。内部审计部门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

上汽通用金融按照授权管理办法及相关制度建立了授信管理体系和授信流程，对授信调

查和申报、授信审查审批、贷款发放、贷后监控和不良贷款管理等环节的信贷业务全流程实行规范化管理。上汽通用金融参照银监会发布的《贷款风险分类指引》，制定了五级分类实施细则。

对于批发信贷业务，上汽通用金融由业务经营部门客户经理负责接收授信申请人的申请文件，对申请人进行贷前调查，并对申请人和申请业务的风险进行初步评估；商业贷款评估部再进行审核，并在综合考虑申请人的信用状况、财务状况、抵质押物和保证情况、信贷组合总体信用风险、宏观调控政策以及法律法规限制等各种因素基础上，确定授信限额，并报送相关授信负责人审批。

对于零售信贷业务，上汽通用金融推出了“系统自动审批优选客户”系统，通过评分卡系统，对符合资质的优质客户进行自动审批，再通过人工随机抽样复核，实现对贷款质量的监控。

上汽通用金融根据宏观经济环境形势和监管环境的变化，不断调整和优化信用风险管理流程，并完善风险预警机制，提升风险预警效率及客户风险识别能力。在贷前调查上，通过外部征信机构提供的个人信用信息报告，加强早期风险防范。在贷中管理上，通过执行严格的奖罚措施、帮助经销商改善内部管理机制、优化客户贷款车辆抵质押手续流程、定期安排内审等方式，确保客户资料的完整性和有效性。在贷后管理上，通过成立呼叫中心、设立催收团队、监控经销商交易账户余额、分析经销商每周还款趋势、定期现场审计检查经销商库龄并分析库存周转天数、分析经销商贷款卡征信数据等方式，强化对零售信贷业务和批发信贷业务的贷后管理。

上汽通用金融贷款行业投向主要为批发与零售行业，行业集中度较高。近年来，上汽通用金融客户贷款集中度保持较低水平，截至 2012 年末，上汽通用金融单一最大客户贷款集

中度和最大十家客户贷款集中度分别为 2.43% 和 8.41%。

表 2 贷款集中度情况表 单位: %

项 目	2012 年末	2011 年末	2010 年末
单一最大客户贷款集中度	2.43	1.05	1.16
最大十家客户贷款集中度	8.41	8.17	9.94

从贷款担保方式来看, 上汽通用金融贷款由保证类贷款和抵押贷款组成, 其中批发贷款业务以保证类贷款为主, 零售贷款业务以抵押贷款为主。近年来, 随着批发贷款业务规模的快速增长, 上汽通用金融保证类贷款占比逐年上升。截至 2012 年末, 上汽通用金融保证类贷款占贷款总额的 27.71%, 抵押贷款占贷款总额的 72.29%。总体看, 担保方式对信贷资产风险起到较强的缓释作用。

上汽通用金融按照逾期天数对贷款实行五级分类, 逾期 60 天以上的贷款划分为不良贷款。上汽通用金融成立了催收团队, 并制定了相应的催收管理条例, 对逾期贷款进行管理。针对 30 天以下的逾期客户, 催收团队通过短信、电话、邮件等常规催收方式, 督促客户及时还款; 针对 30-90 天的逾期客户, 除常规催收方式外, 催收团队主动上门与客户沟通, 提前锁定风险范围; 针对逾期 90 天以上的不良资产客户, 催收团队采取车辆控制的方式减小风险。截至 2012 年末, 上汽通用金融不良贷款余额 1.10 亿元, 不良贷款率 0.30%, 较 2011 年末均有所上升, 主要是上汽通用金融主动放缓业务扩张增速, 并逐渐向中小城市以及非通用品牌扩张, 一定程度上影响了资产的质量。从贷款逾期情况来看, 上汽通用金融逾期贷款规模逐年上升, 其中逾期不超过 30 天的零售信贷规模占比较大, 主要是受节假日影响, 逾期天数有所增加所致。总体看, 上汽通用金融整体信贷资产质量较好, 不良贷款率处于较低水平, 逾期贷款规模有所上升, 信贷资产质量可控。

表 3 贷款质量情况表 单位: 亿元/%

贷款分类	2012 年末		2011 年末		2010 年末	
	余额	占比	余额	占比	余额	占比
正常	353.48	94.91	283.53	95.08	244.79	96.78
关注	17.83	4.79	14.27	4.79	7.80	3.08
次级	0.21	0.06	0.11	0.04	0.15	0.06
可疑	0.27	0.07	0.12	0.04	0.09	0.04
损失	0.62	0.17	0.16	0.05	0.12	0.05
不良贷款	1.10	0.30	0.39	0.13	0.35	0.14
贷款合计	372.43	100.00	298.19	100.00	252.95	100.00
逾期贷款	15.90	4.27	11.64	3.90	7.89	3.12

2. 流动性风险管理

流动性风险是指无法以合理价格获取资金, 满足到期债务支付需求的风险。近年来, 上汽通用金融保持了较充足的流动性, 2012 年末流动性比率高达 573.78%, 远高于《汽车金融公司管理办法》中 100% 的监管指标。零售贷款期限结构较长, 零售贷款业务的大幅增加使公司对中长期资金需求增长较快。2012 年末上汽通用金融贷款中长期贷款占比为 72.29%, 中长期贷款占比较高, 这有可能增加其资产负债结构的不匹配状况, 增大了流动性风险的产生概率。

针对流动性风险, 上汽通用金融自成立以来一直遵循“安全性、效益性、流动性”相结合的原则, 出台了流动性风险管理办法, 不断加强流动性风险管理体系建设。上汽通用金融主要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控与管理。在日常资金操作中, 上汽通用金融按照风险分散原则采取多人审核及审批执行, 资金交易除需完成公司内部程序外, 还需咨询 Ally Financial Inc 资金总部专家, 由其提供专业建议和意见供管理层参考。

上汽通用金融个人汽车消费贷款期限主要集中在 3-5 年, 同业负债期限主要集中在 1-3 年, 受这种资产负债期限错配的影响, 上汽通用金融的流动性负缺口主要集中在 1 年以内, 即时偿还和 1-5 年的流动性压力不大。近年来,

上汽通用加大了拆入短期资金的力度，1 个月内和 3 个月-1 年的流动性负缺口较 2010 年末有所扩大，但考虑到上汽通用金融较强的融资能力，短期流动性压力不大。

表 4 流动性缺口情况表 单位：亿元

期 限	2012 年末	2011 年末	2010 年末
即时偿还	39.66	57.55	18.12
1 个月内	-39.66	-36.38	-7.91
1-3 个月	10.88	-2.61	-1.68
3 个月-1 年	-34.68	-52.38	-5.31
1-5 年	134.38	123.63	62.83

3. 市场风险管理

近年来，上汽通用金融按照新资本协议要求，初步搭建了市场风险管理架构，制定并逐步完善了市场风险管理的操作流程和报告机制，提高了市场风险的识别、计量、监测和管控能力。

根据《汽车金融公司管理办法》的规定，上汽通用金融只能经营人民币业务，因此上汽通用金融的市场风险主要来自利率风险。上汽通用金融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，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。

表 5 利率风险缺口情况表 单位：亿元

期 限	2012 年末	2011 年末	2010 年末
1 个月内	67.14	55.63	29.68
1-3 个月	190.31	121.48	115.94
3 个月-1 年	-183.05	-147.93	-123.10
1-5 年	-9.60	22.80	11.79

近年来，上汽通用金融 1 个月内和 1-3 个月的利率正缺口逐年扩大，主要是由于该期限内重定价的贷款规模增长较快所致；3 个月-1 年的利率负缺口呈现扩大的趋势，主要是由于该期限重定价的拆入资金大幅增长所致；1-5 年的利率缺口由正转负，主要是由于上汽通用金融在 2012 年增加了对该期限内重定价的拆入资金的配置所致。

4. 操作风险管理

上汽通用金融不断推进操作风险管理体系的建设，并逐步完善操作风险管理的工具和方法，通过对各项业务条线设置关键风险指标的方式，对操作风险进行识别、评估和监控。

近年来，上汽通用金融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，提升了操作风险管理水平。此外，上汽通用金融不断完善信息科技系统，持续推进各类业务系统的功能升级，推进新业务系统的开发及实施，最大限度的减少手工操作，降低操作风险。总体看，上汽通用金融操作风险管理力度较强。

七、财务分析

上汽通用金融提供了 2010~2012 年合并财务报表。德勤华永会计师事务所对上述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。

1. 财务概况

截至 2012 年末，上汽通用金融资产总额 400.13 亿元，其中贷款净额 368.00 亿元；负债总额 343.21 亿元，其中拆入资金 272.51 亿元；所有者权益 56.92 亿元；不良贷款率 0.30%，拨备覆盖率 402.73%；资本充足率 14.45%，核心资本充足率 14.45%。2012 年，上汽通用金融实现营业收入 30.32 亿元，净利润 14.16 亿元。

2. 资产质量

表 6 资产构成表 单位：%

项 目	2012 年末	2011 年末	2010 年末
同业资产	6.33	13.43	10.33
贷款净额	91.97	84.92	88.77
其他类资产	1.70	1.65	0.90
合 计	100.00	100.00	100.00

2010~2012 年，上汽通用金融资产总额复

合增长率为 19.04%，呈现稳步增长趋势。截至 2012 年末，上汽通用金融资产总额 400.13 亿元。上汽通用金融资产以发放贷款和存放同业为主（见表 6）。

上汽通用金融同业资产主要为存放境内同业款项，同业资产占资产总额的比重近年来呈现一定的波动。存放同业款项主要为融入资金的临时存放。截至 2012 年末，上汽通用金融同业资产余额为 25.33 亿元，占资产总额的 6.33%。

贷款是上汽通用金融资产最主要的组成部分。2010~2012 年，上汽通用金融贷款净额复合增长率为 21.17%。截至 2012 年末，上汽通用金融贷款净额为 368.00 亿元，占资产总额的 91.97%。近年来，上汽通用金融不良贷款率维持较低水平，2012 年末为 0.30%，较 2011 年末有所上升，但仍然处于较低水平。2012 年，上汽通用金融计提贷款损失准备 2.34 亿元，较上年大幅增加；截至 2012 年末，上汽通用金融贷款损失准备余额 4.43 亿元，贷款拨备率 1.19%，拨备覆盖率 402.73%，拨备充足。

表 7 贷款损失准备充足情况表 单位：亿元/%

项 目	2012 年末	2011 年末	2010 年末
贷款损失准备余额	4.43	2.49	2.30
贷款拨备率	1.19	2.54	0.91
拨备覆盖率	402.73	638.46	657.14

上汽通用金融其他类资产主要包括应收利息、应收款项类投资、继续涉入资产、长期应收款等。应收款项类投资和继续涉入资产为公司持有的特殊目的信托发行的次级资产支持证券，2012 年末该两项资产净额均为 0.94 亿元。

总体看，上汽通用金融资产规模较快增长，不良贷款率保持较低水平，拨备充足，整体资产质量良好。

3. 负债结构

2010~2012 年，上汽通用金融负债总额复合增长率为 16.80%，负债业务保持较快增长。

截至 2012 年末，上汽通用金融负债总额 343.21 亿元。上汽通用金融负债来源较为单一，近年来同业负债占负债总额的比重维持在 85%以上（见表 8）。截至 2012 年末，上汽通用金融同业负债余额 296.31 亿元；其中以拆入资金为主，年末余额为 272.51 亿元，另有少量的同业存放款项。拆入资金的期限分布在 1~5 年。上汽通用金融已经累计与 70 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、外资银行以及非银行金融机构，授信总额超过 700 亿元。

经销商保证金为借款人存入的保证金，占负债总额的比重近年来逐年增长。2012 年末，上汽通用金融应付债券账面余额为 14.89 亿元，为 2010 年发行的 15 亿元金融债券。其他负债主要为预收利息和其他应付款，2012 年末上述两项负债分别为 1.09 亿元和 6.14 亿元。

表 8 负债结构表 单位：%

项 目	2012 年末	2011 年末	2010 年末
同业负债	86.34	86.24	88.25
经销商保证金	5.72	4.59	3.56
应付债券	4.34	4.86	5.88
其他类负债	3.61	4.31	2.31
合 计	100.00	100.00	100.00

总体看，上汽通用金融负债规模增长较快，负债来源较为单一，对同业负债的依赖度高。

4. 经营效率与盈利水平

近年来，上汽通用金融营业收入实现较快增长，2010~2012 年复合增长率为 36.90%。2012 年，上汽通用金融实现营业收入 30.32 亿元（见表 9）。利息净收入是公司主要的收入来源，2012 年实现利息净收入 26.62 亿元，占营业收入的 87.80%。2012 年，上汽通用金融实现手续费及佣金净收入 0.19 亿元，主要为批发贷款手续费收入，手续费及佣金净收入在营业收入中所占的比重小。上汽通用金融其他业务收入主要为零售贷款服务及转让收入，2012 年零售贷款服务及转让收入为 2.72 亿元。

随着业务规模的扩张，近年来上汽通用金融营业支出增长较快。2012 年，上汽通用金融营业支出为 12.17 亿元。其中，业务及管理费 7.03 亿元，占营业支出的 57.79%。近年来，上汽通用金融成本收入比维持在较低水平，成本控制能力较强，2012 年为 23.20%。2012 年，上汽通用金融计提资产减值损失 2.41 亿元，较 2011 年明显增加，主要是贷款规模增长、不良贷款余额增加而加大贷款损失准备计提力度所致。

2010~2012 年，上汽通用金融净利润年均复合增长率为 32.89%，2012 年实现净利润 14.16 亿元。2012 年，上汽通用金融平均资产收益率和平均净资产收益率分别为 3.78% 和 28.38%，盈利能力强。

表 9 收益情况表 单位：亿元/%

项 目	2012 年	2011 年	2010 年
营业收入	30.32	23.27	16.18
利息净收入	26.62	20.72	14.88
手续费及佣金净收入	0.19	0.16	0.25
汇兑收益	0.00	0.01	0.01
其他业务收入	3.50	2.38	1.04
营业支出	12.17	7.36	5.74
营业税金及附加	2.72	2.07	1.23
业务及管理费	7.03	4.94	3.73
资产减值损失	2.41	0.35	0.79
净利润	14.16	12.13	8.02
成本收入比	23.20	21.23	23.05
平均资产收益率	3.78	3.85	3.43
平均净资产收益率	28.38	32.96	29.93

整体看，随着贷款规模的增长，近年来上汽通用金融净利润增长较快，成本控制能力较强，盈利能力强。

5. 流动性

近年来，上汽通用金融流动性比例维持较高的水平，2012 年末该指标为 573.78%。上汽通用金融负债规模增长幅度低于净资产增长，资产负债率逐年下降，2012 年末为 85.78%。上汽通用金融整体流动性保持较好水平。

近年来，上汽通用金融贷款规模逐年增长，经营活动现金表现净流出；投资活动现金呈现一定的波动，主要为 2011 年购入应收款项类投资，2012 年收回该投资并取得其投资收益；上汽通用金融主要通过同业拆入进行资金融入，筹资活动现金表现为净流入。总体看，上汽通用金融现金流正常。

表 10 现金流情况表 单位：亿元

项 目	2012 年	2011 年	2010 年
经营性现金流净额	-56.86	-53.83	-48.28
投资性现金流净额	3.64	-1.84	-0.01
筹资性现金流净额	31.79	72.98	28.09
现金及现金等价物净增加额	-21.43	17.30	28.09
现金及现金等价物年末余额	25.33	46.76	29.46

6. 资本充足性

近年来，上汽通用金融主要通过内部收益留存的方式补充资本。上汽通用金融盈利能力强，利润留存力度较大，2012 年末，未分配利润 35.66 亿元，占所有者权益的比重超过 60%。随着业务规模的扩张，公司加权风险资产持续增长。由于资产主要为贷款，上汽通用金融风险资产系数保持较高水平，2012 年末该指标为 98.43%。

表 11 资本充足率情况表 单位：亿元/%

项 目	2012 年末	2011 年末	2010 年末
资本净额	56.92	42.84	30.77
其中：核心资本	56.92	42.84	30.77
附属资本	-	-	-
加权风险资产	393.86	320.46	271.71
风险资产系数	98.43	92.03	96.22
股东权益/资产总额	14.22	12.30	10.90
资本充足率	14.45	13.37	11.33
核心资本充足率	14.45	13.37	11.33

近年来，上汽通用金融资本充足性水平不断提升，截至 2012 年末，上汽通用金融资本充足率和核心资本充足率均为 14.45%。

八、本次债券偿付能力

截至 2012 年末，上汽通用金融存续的金融债券余额为 15 亿元。假设本次债券发行规模为 15 亿元，上汽通用金融已发行金融债券本金为 30 亿元。以 2012 年末财务数据为基础进行测算，上汽通用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 30 亿元金融债券本金的保障倍数见表 12，保障程度较强。

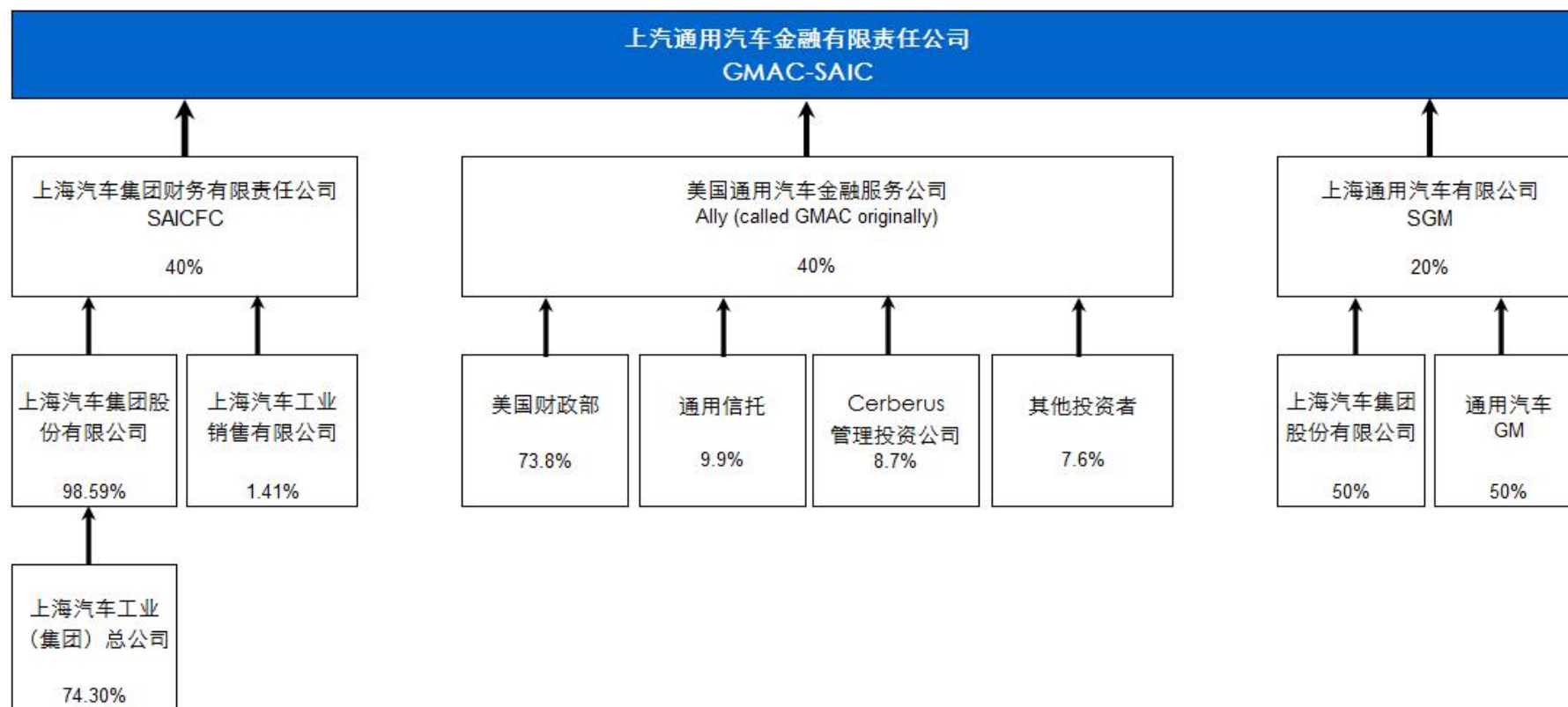
表 12 金融债券保障情况表 单位：倍

项 目	2012 年末
经营活动现金流入量/金融债券余额	1.74
可快速变现资产/金融债券余额	0.84
净利润/金融债券余额	0.47
所有者权益/金融债券余额	1.90

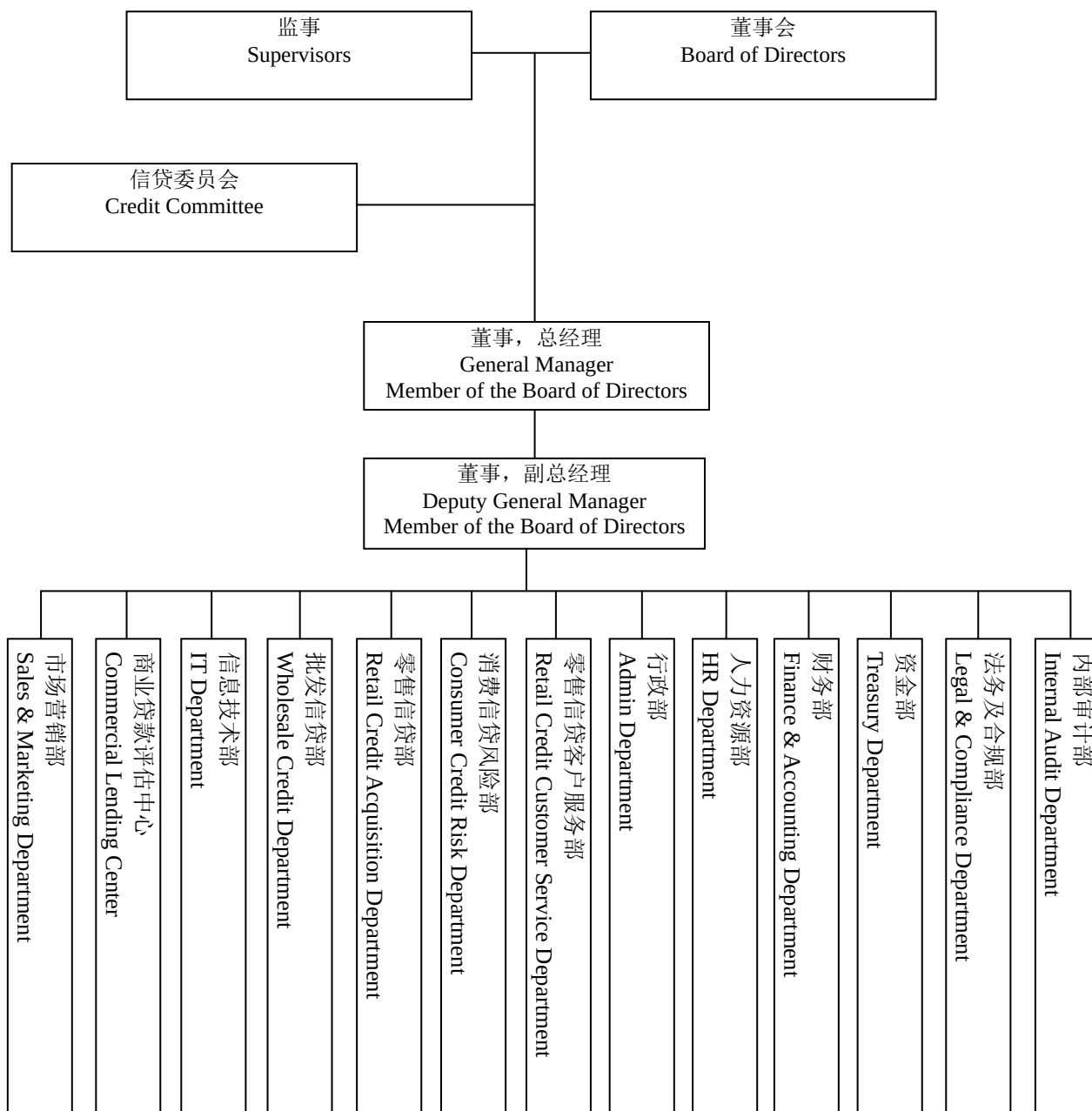
九、评级展望

上汽通用金融是由 Ally Financial Inc（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，股东实力较强。近年来，上汽通用金融初步建立了适合公司发展阶段的治理架构和风险管理体系，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，上汽通用金融资产规模及盈利水平将进一步提高。综上所述，联合资信认为，在未来一段时期内上汽通用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 合并资产负债表

编制单位：上汽通用汽车金融有限责任公司

单位：亿元

项 目	2012 年末	2011 年末	2010 年末
资产			
存放同业款项	25.33	46.76	29.16
应收利息	2.12	2.54	1.48
发放贷款和垫款	368.00	295.70	250.65
固定资产	0.07	0.08	0.01
无形资产	0.10	0.03	63.48
递延所得税资产	0.50	0.08	0.11
其他资产	4.01	3.03	0.90
资产总计	400.13	348.21	282.37
负债			
同业存放款项	23.80	23.43	29.52
拆入资金	272.51	239.88	189.20
卖出回购金融资产款	-	0.06	3.32
经销商保证金	19.63	14.03	8.97
应付职工薪酬	0.00	0.03	0.01
应交税费	1.86	2.32	1.65
应付利息	2.71	2.13	1.90
应付债券	14.89	14.83	14.79
其他负债	7.81	8.68	2.24
负债合计	343.21	305.38	251.60
所有者权益			
实收资本	15.00	15.00	15.00
盈余公积	2.80	1.59	0.79
一般风险准备	3.45	2.82	1.84
未分配利润	35.66	23.42	13.14
所有者权益合计	56.92	42.84	30.77
负债及所有者权益总计	400.13	348.21	282.37

附录 4 合并利润表

编制单位：上汽通用汽车金融有限责任公司

单位：亿元

项 目	2012 年	2011 年	2010 年
营业收入	30.32	23.27	16.18
利息收入	44.37	33.94	22.78
利息支出	17.75	13.22	7.90
利息净收入	26.62	20.72	14.88
手续费及佣金收入	0.40	0.34	0.32
手续费及佣金支出	0.21	0.18	0.07
手续费及佣金净收入	0.19	0.16	0.25
汇兑收益	0.00	0.01	0.01
其他业务收入	3.50	2.38	1.04
营业支出	12.17	7.36	5.74
营业税金及附加	2.72	2.07	1.23
业务及管理费	7.03	4.94	3.73
资产减值损失	2.41	0.35	0.79
营业利润	18.15	15.91	10.44
加:营业外收入	0.76	0.28	0.30
减:营业外支出	0.00	-	0.00
利润总额	18.90	16.18	10.74
减:所得税费用	4.75	4.05	2.72
净利润	14.16	12.13	8.02

附录 5 合并现金流量表

编制单位：上汽通用汽车金融有限责任公司

单位：亿元

项 目	2012 年	2011 年	2010 年
经营活动产生的现金流量：			
收取利息、手续费及佣金的现金	43.02	33.53	22.94
吸收的经销商保证金净增加额	5.60	5.06	3.41
收到的已核销贷款	0.05	0.09	0.09
收到的其他与经营活动有关的现金	3.68	2.22	1.12
经营活动现金流入小计	52.35	40.90	27.55
客户贷款及垫款净增加额	94.69	83.89	69.70
支付利息、手续费及佣金的现金	0.42	0.36	0.13
支付给职工以及为职工支付的现金	1.60	1.24	0.88
支付的各项税费	8.37	5.43	2.88
支付的其他与经营活动有关的净现金	4.13	3.81	2.24
经营活动现金流出小计	109.21	94.73	75.83
经营活动产生的现金流量净额	-56.86	-53.83	-48.28
投资活动产生的现金流量：			
取得应收款项类投资收益收到的现金	2.02	-	
取回应收款项类投资收到的现金	1.74	-	
处置固定资产、无形资产和其他长期资产所收到的现金	0.00	0.00	0.00
收到的其他与投资活动有关的现金	-	-	0.02
投资活动现金流入小计	3.77	0.00	0.02
购入应收款项类投资所支付的现金	-	1.74	-
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	0.12	0.10	0.03
投资活动现金流出小计	0.12	1.84	0.03
投资活动产生的现金流量净额	3.64	-1.84	-0.01
筹资活动产生的现金流量：			
发行债券收到的现金	-	-	15.00
收到的同业存放、同业拆入及卖出回购款项的现金	758.43	523.60	430.53
收到的与特殊目的主体有关的现金	19.00	44.50	-
筹资活动现金流入小计	777.43	568.10	445.53
分配股利、利润和偿付利息支付的现金	16.94	12.86	6.65
偿还同业存放、同业拆入及卖出回购款项所支付的利息	728.70	482.25	362.50
筹资活动现金流出小计	745.65	495.12	369.15
筹资活动产生的现金流量净额	31.79	72.98	76.39
现金及现金等价物净增加额/ (净减少额)	-21.43	17.30	28.09
加：现金及现金等价物的年初余额	46.76	29.46	1.37
现金及现金等价物年末余额	25.33	46.76	29.46

附录 6 主要财务指标计算公式

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
同业负债	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
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
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/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 $\times 100\%$
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 $\times 100\%$
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 7 汽车金融公司长期债券信用评级的等级设置及其含义

联合资信汽车金融公司长期债券信用等级划分为三等九级，分别为：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。各等级含义如下表所示：

级 别	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，有较高违约风险。
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。

联合资信评估有限公司关于 上汽通用汽车金融有限责任公司 2014年金融债券的跟踪评级安排

根据联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)与上汽通用汽车金融有限责任公司(以下简称“发行人”)签署的协议,本次信用评级结果的有效期为发行人本次发行的金融债券的存续期。

信用评级工作结束之日起,在金融债券存续期间,发行人每次发布年度报告后,应按联合资信要求,向联合资信提供包括该年度资产负债表、损益表、现金流量表以及影响信用状况的重大变动事项等内容在内的跟踪评级资料。发行人如发生重大变化,或发生可能对发行人信用状况产生较大影响的突发事件,将在重大变化和突发事件发生后 10 个工作日内通知联合资信并向联合资信提供有关资料。

联合资信承诺,在有效期内,联合资信根据发行人提供的跟踪评级资料进行定期跟踪评级。发行人如发生重大变化,或发生可能对发行人信用状况产生较大影响的突发事件,联合资信将进行不定期跟踪评级。如发行人不能及时向联合资信提供有关定期和不定期跟踪评级资料,联合资信将根据有关情况调整或撤销发行人的信用等级并予以公布。

根据相关规定,联合资信将保证在金融债券存续期间,于每年 7 月 31 日前向发行人、主管部门报送跟踪评级报告,并在指定媒体披露。

联合资信将指派一个联系人及时与发行人联系,并及时出具有关跟踪评级报告。

联合资信评估有限公司
二零一四年二月十八日

