

信用评级公告

联合〔2023〕2701号

联合资信评估股份有限公司通过对上汽通用汽车金融有限责任公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，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，维持“21 上汽通用债”和“22 上汽通用债”信用等级为AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二三年五月六日

上汽通用汽车金融有限责任公司

2023年跟踪评级报告

评级结果：

项 目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
上汽通用汽车金融有限责任公司	AAA	稳定	AAA	稳定
21 上汽通用债	AAA	稳定	AAA	稳定
22 上汽通用债	AAA	稳定	AAA	稳定

跟踪评级债项概况：

债券简称	发行规模	期限	到期兑付日
21 上汽通用债	50 亿元	3 年期	2024 年 03 月 05 日
22 上汽通用债	50 亿元	3 年期	2025 年 11 月 10 日

评级时间：2023 年 5 月 6 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
一般金融机构信用评级方法	V4.0.202208
一般金融机构主体信用评级模型（打分表）	V4.0.202208

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果：

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	A	经营环境	宏观和区域风险	1
			行业风险	3
		自身竞争力	公司治理	1
			未来发展	2
			业务经营分析	1
			风险管理水平	2
财务风险	F1	偿付能力	资本充足性	1
			资产质量	1
			盈利能力	1
		流动性	流动性因素	1
指示评级				aaa
个体调整因素：--				--
个体信用等级				aaa
外部支持调整因素：--				--
评级结果				AAA

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1-F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

评级观点

联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对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”或“公司”）的评级反映了其在汽车金融行业具有很强的品牌实力、盈利能力较强、负债结构持续优化等方面的优势。同时，联合资信也关注到，宏观经济下行、芯片短缺等因素对公司主营业务拓展带来一定压力，并对公司信贷资产质量带来不利影响。

未来，公司将继续保持较为审慎的风险管理策略，在持续拓展主营品牌业务的同时加大对其他品牌及二手车业务的拓展力度，并根据业务发展需求持续完善公司治理架构和风险管理体系；随着 2023 年增资扩股的完成，公司资本实力增强，资本充足率有望进一步提升；但乘用车市场的发展状况、主机厂销量等因素仍将对公司的业务经营和财务表现产生一定影响。

综合评估，联合资信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，维持“21 上汽通用债”和“22 上汽通用债”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

优势

1. **公司具有很强的品牌效应，市场竞争力强。**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，在汽车信贷市场具备很强的竞争力。
2. **盈利能力较强。**得益于利息收入及投资收益的持续增长，公司净利润呈逐年增长态势，收益率指标保持在行业较好水平，盈利能力较强。
3. **负债结构持续优化。**公司通过发行资产证券化产品和金融债券等方式不断拓宽负债来源，负债结构持续优化。
4. **股东综合实力强且能给予较大力度支持。**公司股东上海汽车集团股份有限公司是国内最大的汽

同业比较：

主要指标	奔驰 汽车金融	广汽汇理 汽车金融	公司
最新信用等级	AAA	AAA	AAA
数据时间	2022 年	2022 年	2022 年
单一大股东及持股比例 (%)	奔驰集团 (52.20)	广汽集团 (50.00) 东方汇理 (50.00)	上汽财务 (45.00)
贷款及垫款净额 (亿元)	915.73	498.22	1158.67
资产总额 (亿元)	970.37	568.17	1353.34
股东权益 (亿元)	137.22	73.49	222.56
不良贷款率 (%)	/	/	0.68
拨备覆盖率 (%)	/	/	368.43
资本充足率 (%)	/	/	13.49
核心一级资本充足率 (%)	/	/	12.36
平均净资产收益率 (%)	19.14	12.18	17.56

注：奔驰汽车金融为“梅赛德斯-奔驰汽车金融有限公司”简称，“广汽汇理汽车金融”为“广汽汇理汽车金融有限公司”简称；“上汽财务”为“上海汽车集团财务有限责任公司”简称，“奔驰集团”为“梅赛德斯-奔驰集团股份公司”简称，“广汽集团”为“广州汽车集团股份有限公司”简称，“东方汇理”为“东方汇理个人金融股份有限公司”简称
 资料来源：各公司年报、Wind 等公开信息，联合资信整理

车制造商之一，General Motors Financial Company, Inc. (“GMF”) 拥有丰富的市场经验，公司能够得到股东在技术、管理、资金等方面的大力支持。

关注

- 业务经营易受汽车销量影响。**公司主营业务易受国内汽车销量，尤其是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。受主机厂汽车销量下滑、汽车芯片短缺等因素影响，公司批发及零售贷款业务投放规模均有所收缩，需关注公司未来本品牌和其他品牌业务综合开展情况。
- 信贷资产质量有所下滑。**2022 年以来，由于部分客户偿付能力下滑，公司关注类贷款占比及不良贷款率有所上升。

分析师：谢冰姝 许国号

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

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

主要数据：

项 目	2020 年末	2021 年末	2022 年末
资产总额(亿元)	1443.79	1406.92	1353.34
所有者权益(亿元)	193.94	209.62	222.56
不良贷款率(%)	0.33	0.32	0.68
拨备覆盖率(%)	956.24	846.14	368.43
贷款拨备率(%)	3.15	2.74	2.50
流动性比例(%)	194.39	137.34	177.98
所有者权益/资产总额(%)	13.43	14.90	16.44
资本充足率(%)	15.52	14.27	13.49
一级资本充足率(%)	14.40	13.14	12.36
核心一级资本充足率(%)	14.40	13.14	12.36
项 目	2020 年	2021 年	2022 年
营业收入(亿元)	71.72	74.55	77.48
拨备前利润总额(亿元)	48.77	46.08	52.75
净利润(亿元)	33.13	35.68	37.94
成本收入比(%)	31.09	37.40	31.27
拨备前资产收益率(%)	3.67	3.23	3.82
平均资产收益率(%)	2.49	2.50	2.75
平均净资产收益率(%)	17.68	17.68	17.56

数据来源：公司审计报告及监管报表，联合资信整理

主体评级历史：

债项简称	债项等级	主体等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
22 上汽通用债	AAA	AAA	稳定	2022/07/29	谢冰姝 陈奇伟	汽车金融公司信用评级方法	阅读全文
21 上汽通用债	AAA	AAA	稳定	2022/07/08	谢冰姝 陈奇伟	汽车金融公司信用评级方法	阅读全文
21 上汽通用债	AAA	AAA	稳定	2020/09/18	郎朗 陈奇伟	汽车金融公司信用评级方法	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2022 年 8 月 12 日之前的评级方法和评级模型均无版本编号

声 明

一、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信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。

三、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

四、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

五、本报告系联合资信接受上汽通用汽车金融有限责任公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

六、根据控股股东联合信用管理有限公司（以下简称“联合信用”）提供的联合信用及其控制的其他机构业务开展情况，联合信用控股子公司联合赤道环境评价股份有限公司（以下简称“联合赤道”）为该公司提供了非评级服务。由于联合资信与关联公司联合赤道之间从管理上进行了隔离，在公司治理、财务管理、组织架构、人员设置、档案管理等方面保持独立，因此公司评级业务并未受到上述关联公司的影响，联合资信保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

七、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

八、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

上汽通用汽车金融有限责任公司

2023 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求,按照联合资信评估股份有限公司(以下简称“联合资信”)关于上汽通用汽车金融有限责任公司及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、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”或“公司”)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(以下简称“上汽财务”)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,是经原中国银行业监督管理委员会批准成立的国内首家专业汽车金融公司。2021 年 12 月,上汽通用汽车金融通过未分配利润转增股本 20.00 亿元。截至 2022 年末,公司实收资本 85.00 亿元,股东持股情况见表 1。上海汽车集团股份有限公司(“上汽集团”)控股上汽财务,并持有上汽通用汽车有限公司(以下简称“上汽通用”)50%的股权,为公司的间接控股股东。2023 年 2 月,中国银行保险监督管理委员会上海监管局同意公司原股东同比例增资 7.00 亿元,增资完成后注册资本将由 85.00 亿元增至 92.00 亿元;目前相关资金已到位,待工商变更中。

表 1 2022 年末股权结构

股东名称	持股比例
上海汽车集团财务有限责任公司	45.00%
General Motors Financial Company, Inc.	35.00%
上汽通用汽车有限公司	20.00%
合 计	100.00%

数据来源:上汽通用汽车金融提供资料,联合资信整理

截至 2022 年末,公司批发信贷业务已经覆盖全国 277 个城市的 1377 家经销商;零售信贷业务覆盖全国 325 座城市的 6083 家经销商;拥有在职员工 971 名。

公司注册地址:中国(上海)自由贸易试验区浦明路 160 号财富广场 F 幢。

公司法定代表人:卫勇。

三、已发行债券概况

截至本报告出具日,公司存续期内且经联合资信评级的债券为 2021 年发行的 50 亿元金融债券和 2022 年发行的 50 亿元金融债券,债券概况见表 2。

2022 年以来,公司根据债券发行条款的规定,在“19 上汽通用债”“20 上汽通用债”到期日之前及时公布了付息兑付公告,并在兑付日全额兑付;在金融债券付息日之前及时公布了债券付息公告,并按时足额支付了债券当期利息。

表 2 债券概况

债券简称	债券品种	发行规模	期限	债券利率	交易流通终止日期
21 上汽通用债	金融债券	50 亿元	3 年期	3.80%	2024 年 03 月 04 日
22 上汽通用债	金融债券	50 亿元	3 年期	2.78%	2025 年 11 月 7 日

数据来源:中国货币网,联合资信整理

四、营运环境

1. 宏观政策环境和经济运行情况

2022 年,地缘政治局势动荡不安,世界经济下行压力加大,国内经济受到极端高温天气

等多重超预期因素的反复冲击。党中央、国务院坚持稳中求进总基调,加大了宏观政策实施力度,及时出台并持续落实好稳经济一揽子政策和接续政策,着力稳住经济大盘,保持经济

运行在合理区间。

经初步核算，2022 年全年国内生产总值 121.02 万亿元，不变价同比增长 3.00%。分季度来看，一季度 GDP 稳定增长；二季度 GDP 同比增速大幅回落；三季度同比增速反弹至 3.90%；四季度经济同比增速再次回落至 2.90%。

生产端：农业生产形势较好，工业、服务业承压运行。2022 年，第一产业增加值同比增长 4.10%，农业生产形势较好；第二、第三产业增加值同比分别增长 3.80%、2.30%，较 2021 年两年平均增速¹（分别为 5.55%、5.15%）回落幅度较大，主要是受需求端拖累，工业、服务业活动放缓所致。

表 3 2018 - 2022 年中国主要经济数据

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
GDP 总额（万亿元）	91.93	98.65	101.36	114.92	121.02
GDP 增速（%）	6.75	6.00	2.20	8.40(5.25)	3.00
规模以上工业增加值增速（%）	6.20	5.70	2.80	9.60(6.15)	3.60
固定资产投资增速（%）	5.90	5.40	2.90	4.90(3.90)	5.10
房地产投资增速（%）	9.50	9.90	7.00	4.40(5.69)	-10.00
基建投资增速（%）	3.80	3.80	0.90	0.40(0.65)	9.40
制造业投资增速（%）	9.50	3.10	-2.20	13.50(4.80)	9.10
社会消费品零售总额增速（%）	8.98	8.00	-3.90	12.50(3.98)	-0.20
出口增速（%）	9.87	0.51	3.62	29.62	7.00
进口增速（%）	15.83	-2.68	-0.60	30.05	1.10
CPI 涨幅（%）	2.10	2.90	2.50	0.90	2.00
PPI 涨幅（%）	3.50	-0.30	-1.80	8.10	4.10
社融存量增速（%）	10.26	10.69	13.30	10.30	9.60
一般公共预算收入增速（%）	6.20	3.80	-3.90	10.70(3.14)	0.60
一般公共预算支出增速（%）	8.70	8.10	2.80	0.30(1.54)	6.10
城镇调查失业率（%）	4.93	5.15	5.62	5.12	5.58
全国居民人均可支配收入增速（%）	6.50	5.80	2.10	8.10(5.06)	2.90

注：1. GDP 总额按现价计算；2. 出口增速、进口增速均以美元计价统计；3. GDP 增速、规模以上工业增加值增速、全国居民人均可支配收入增速为实际增长率，表中其他指标增速均为名义增长率；4. 社融存量增速为期末值；5. 城镇调查失业率为年度均值；6. 2021 年数据中括号内为两年平均增速

资料来源：联合资信根据国家统计局、中国人民银行和 Wind 数据整理

需求端：消费同比出现下降，固定资产投资相对平稳，出口下行压力显现。消费方面，2022 年，社会消费品零售总额 43.97 万亿元，同比下降 0.20%，消费需求特别是餐饮等聚集型服务消费需求回落明显。投资方面，2022 年，全国固定资产投资完成额（不含农户）57.21 万亿元，同比增长 5.10%，固定资产投资在稳增长政策推动下实现平稳增长。其中，房地产开发投资持续走弱，是固定资产投资的主要拖累项；基建和制造业投资实现较快增长。外贸方面，2022 年，中国货物贸易进出口总值 6.31 万亿美元。其中，出口金额 3.59 万亿美元，同比增长 7.00%；进口金额 2.72 万亿美元，同比增长

1.10%；贸易顺差达到 8776.03 亿美元，创历史新高。四季度以来出口当月同比转为下降，主要是受到海外需求收缩叠加高基数效应的影响，出口下行压力显现。

消费领域价格温和上涨，生产领域价格涨幅回落。2022 年，全国居民消费价格指数（CPI）上涨 2.00%，涨幅比上年扩大 1.10 个百分点。其中，食品价格波动较大，能源价格涨幅较高，核心 CPI 走势平稳。2022 年，全国工业生产者出厂价格指数（PPI）上涨 4.10%，涨幅比上年回落 4.00 个百分点。其中，输入性价格传导影响国内相关行业价格波动，与进口大宗商品价格关联程度较高的石油、有色金属等相关行业

¹为剔除基数效应影响，方便对经济实际运行情况进行分析判断，文中使用的 2021 年两年平均增速为以 2019 年同期为基期

计算的几何平均增长率，下同。

价格涨幅出现不同程度的回落；能源保供稳价成效显著，煤炭价格涨幅大幅回落，但煤炭价格仍处高位，能源产品稳价压力依然较大。

社融口径人民币贷款、表外融资和政府债券净融资推动社融规模小幅扩张。2022年，全国新增社融规模 32.01 万亿元，同比多增 6689 亿元；2022 年末社融规模存量为 344.21 万亿元，同比增长 9.60%，增速比上年同期下降 0.70 个百分点。分项看，2022 年以来积极的财政政策和稳健的货币政策靠前发力，政府债券净融资和社融口径人民币贷款同比分别多增 1074 亿元和 9746 亿元，支撑社融总量扩张；表外融资方面，委托贷款、信托贷款和未贴现银行承兑汇票同比分别多增 5275 亿元、少减 1.41 万亿元和少减 1505 亿元，亦对新增社融规模形成支撑。

财政政策积极有为，民生等重点领域支出得到有力保障，财政收支矛盾有所加大。2022 年，全国一般公共预算收入 20.37 万亿元，同比增长 0.60%，扣除留抵退税因素后增长 9.10%。2022 年，各项税费政策措施形成组合效应，全年实现新增减税降费和退税缓税缓费规模约 4.20 万亿元。支出方面，2022 年全国一般公共预算支出 26.06 万亿元，同比增长 6.10%。民生等重点领域支出得到有力保障，卫生健康、社会保障和就业、教育及交通运输等领域支出保持较快增长。2022 年，全国一般公共预算收支缺口为 5.69 万亿元，较上年（3.90 万亿元）显著扩大，是除 2020 年之外的历史最高值，财政收支矛盾有所加大。

稳就业压力加大，居民收入增幅显著回落。2022 年，全国各月城镇调查失业率均值为 5.58%，高于上年 0.46 个百分点，受经济下行影响，中小企业经营困难增多，重点群体就业难度也有所加大，特别是青年失业率有所上升，稳就业面临较大挑战。2022 年，全国居民人均可支配收入 3.69 万元，实际同比增长 2.90%，较上年水平显著回落。

2. 宏观政策和经济前瞻

2023 年宏观政策的总基调是稳中求进，做好“六个统筹”，提振发展信心。2022 年 12 月，中央经济工作会议指出 2023 年要坚持稳字当头、稳中求进，继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，加大宏观政策调控力度，加强各类政策协调配合，形成共促高质量发展合力。积极的财政政策要加力提效，稳健的货币政策要精准有力，产业政策要发展和安全并举，科技政策要聚焦自立自强，社会政策要兜牢民生底线。会议指出，要从战略全局出发，从改善社会心理预期、提振发展信心入手，纲举目张做好以下工作：一是着力扩大国内需求，把恢复和扩大消费摆在优先位置；二是加快建设现代化产业体系；三是切实落实“两个毫不动摇”；四是更大力度吸引和利用外资；五是有效防范化解重大经济金融风险。

2023 年，世界经济滞胀风险上升，中国经济增长将更多依赖内需。2022 年，俄乌冲突推升了能源价格，加剧了全球的通胀压力。2023 年，在美欧货币紧缩的作用下，全球经济增长或将进一步放缓，通胀压力有望缓和，但地缘政治、能源供给紧张、供应链不畅等不确定性因素仍然存在，可能对通胀回落的节奏产生扰动。总体来看，2023 年，世界经济滞胀风险上升。在外需回落的背景下，2023 年，中国经济增长将更多依赖内需，“内循环”的重要性和紧迫性更加凸显。随着存量政策和增量政策叠加发力，内需有望支撑中国经济重回复苏轨道。

3. 行业分析

（1）行业概况及竞争格局

目前银保监会共批准设立了 25 家汽车金融公司，主要为厂商系汽车金融公司，由各汽车厂商发起设立，主要为本品牌的经销商及零售客户提供金融服务。汽车金融公司提供的主要金融产品为零售汽车贷款和经销商汽车贷款，前者是为个人消费者购买新车或二手车提供的贷款服务，后者是为汽车经销商、4S 店、代理

商等汽车销售者采购汽车和营运设备提供的贷款。

汽车金融公司能够获得集团支持，与其他从事汽车金融业务的机构相比存在一定的专业优势；各个汽车金融公司之间通常不存在直接竞争关系，但经营发展受各自厂商品牌的销量影响较大，业务开展存在一定局限性。目前，市场上从事汽车金融业务的机构主要包括商业银行、汽车金融公司、融资租赁公司和互联网金融平台等。商业银行依托于其雄厚的资金实力、较低的资金成本以及广泛的渠道网点布局，在汽车金融业务中占据主导地位，是汽车金融公司最大的竞争对手。汽车金融公司方面，目前我国汽车金融公司多为厂商系，能够得到集团在客源、贴息、资金和风控系统等方面的支持，与商业银行相比具有较强的专业性、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，期限较短，面临一定流动性管理压力。由于汽车金融公司一般只为股东品牌提供服务，业务开展范围受到一定限制，业务经营较大程度上取决于股东品牌汽车的销量情况，同时各汽车金融公司之间往往不存在直接竞争关系。融资租赁公司受到的监管限制相对较少，产品设计灵活，互联网金融平台可依托流量优势获取客户，但这两类机构存在融资成本高、客户信用水平下沉等问题，目前市场占有率不高。随着汽车金融的市场饱和度增加，来自商业银行等其他行业参与者的竞争压力加大，行业内市场竞争或将加剧，尤其对于销量不佳的厂商品牌汽车金融公司来说，发展面临较大挑战。

汽车金融公司业务发展与汽车行业息息相关，行业资产增速有所放缓。经过之年度的高速发展，我国汽车市场格局已由增量市场转为存量市场，未来一段时间内销量预计难以实现较大幅度的增长。近年来，在宏观经济持续下行等因素的影响下，我国汽车市场需求走弱。2021年以来，因芯片短缺导致汽车供给端萎缩，虽然2021年11月以来芯片供给压力得到一定

缓解，但短期内汽车产量上升空间有限，同时原材料价格高位运行，对汽车产销量均造成影响。2022年，我国汽车行业仍受到芯片结构性短缺、动力电池原材料价格高位运行、局部地缘政治冲突等诸多不利因素冲击，然而在一系列稳增长、促消费政策的拉动下，我国汽车产销均实现正增长，但增速未有明显增长；2022年汽车产销分别完成2702.1万辆和2686.4万辆，同比分别增长3.4%和2.1%，产量增速较上年持平，销量增速下降1.7个百分点。由于汽车金融渗透率的不断上升，汽车金融公司总体贷款规模仍呈增长态势，但汽车行业景气度减弱对于汽车金融公司业务拓展的影响仍存，行业资产增速有所趋缓，2020年末及2021年末全国25家汽车金融公司资产规模同比增速分别为7.85%和3.01%。

随着国家对于新能源汽车出台各项支持性和引导性政策，新能源汽车贷款业务或将成为汽车金融公司新的转型和发展机会。2020年10月，国务院通过的《新能源汽车产业发展规划（2021—2035年）》提出，到2035年公共领域用车全面电动化，并要求自2021年起，国家生态文明试验区和大气污染防治重点区域的公共领域更新车辆，新能源汽车比例不低于80%；2022年8月，银保监会发布《关于鼓励非银机构支持新能源汽车发展的通知》，引导汽车金融公司等非银机构积极落实国家新能源汽车发展决策部署，助力新能源汽车推广应用，满足居民新能源汽车金融服务需求；同时，新能源汽车免征车辆购置税的优惠政策延续至2023年末。在碳达峰、碳中和背景下，新能源汽车迎来发展机遇，消费者对于新能源汽车的接受度逐步提高，在新能源汽车市场发展较好的汽车金融公司或将更具竞争优势。

（2）经营状况

汽车金融公司资产质量整体良好，拨备水平充足，对信用风险的抵御能力较强，但行业内部各公司间不良贷款水平存在差异。汽车金融公司发放的贷款通常以融资车辆作为抵押，

同时对于经销商贷款还采取保证金制度，风险缓释措施较为完善，有助于信用风险的控制；同时，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催收及诉讼时效性较高，且贷款核销政策相对灵活，整体资产质量保持在较好水平。具体来看，国外品牌厂商背景的汽车金融公司不良贷款率较低，相比较下国内品牌厂商背景的汽车金融公司不良贷款率稍高，不良贷款水平差异与各家汽车金融公司的核销政策、风险偏好、风险管理水平、购车客群资质等因素均有一定关系。近年来，汽车金融公司平均不良贷款率低于 1%，2021 年末行业平均不良贷款率为 0.58%，较 2020 年末虽上升 0.09 个百分点，但仍远低于银行业金融机构平均水平，拨备覆盖率普遍处于较高水平，面临的信用风险可控。

汽车金融公司不断拓展资产支持证券和金融债券等长期负债渠道，但期限错配所带来的流动性管理压力仍然存在，融资结构有待持续完善。目前，我国汽车金融公司的杠杆水平普遍较高。从融资渠道来看，汽车金融公司融资渠道主要包括银行借款、股东存款、发行资产支持证券和金融债券等。银行借款是汽车金融公司最主要的融资渠道，但由于借款期限主要集中在 1 年以内，与资产端贷款普遍 2~3 年的期限相比，存在明显的期限错配情况，流动性管理压力较大。一方面，汽车金融公司需进一步加大资产支持证券、金融债券的发行力度以拉长负债久期；另一方面，汽车金融公司需通过不断获取银行授信、合理做好债务到期安排等方式保证短期债务的可持续性，同时借助同业拆借市场补充短期流动性。

外部增资以及较好的留存收益使得汽车金融公司资本保持充足水平。为满足业务的持续发展和监管对于资本充足率的要求，近年来大多数汽车金融公司进行了股东增资。同时，得益于汽车金融公司较好的资产质量和盈利水平所带来的内生资本积累，加之业务增速有所放

缓，资本充足率保持在较高水平。截至 2021 年末，汽车金融行业资本充足率为 21.79%，较 2020 年末增加 0.39 个百分点。

汽车金融公司在强监管的环境下整体经营稳健，但需关注控股股东的信用状况对汽车金融公司可能带来的影响。汽车金融公司不良贷款率、拨备覆盖率、资本充足率等关键性指标均保持在良好水平，自身经营及财务风险可控。但近年来，我国车企违约事件增多，行业风险有所上升，若汽车厂商信用水平恶化，将一定程度上对旗下汽车金融公司形成拖累，导致流动性风险和偿付风险的发生。

（3）监管与支持

汽车金融公司作为持牌金融机构接受银保监会的监管，行业监管加强使得汽车金融公司的经营更加标准化和规范化，多项政策的出台也旨在促进汽车行业的快速恢复，支持汽车金融公司的健康发展。

2022 年 7 月，商务部等 17 部门印发《关于搞活汽车流通扩大汽车消费若干措施的通知》，支持新能源汽车购买使用，加快活跃二手车市场，促进汽车更新消费，丰富汽车金融服务，鼓励金融机构在依法合规、风险可控的前提下加大汽车消费信贷支持。

2022 年 12 月，为加强汽车金融公司监管，推动行业高质量发展，进一步提升服务实体经济质效，银保监会修订形成了《汽车金融公司管理办法（征求意见稿）》（以下简称《征求意见稿》），并向社会公开征求意见。《征求意见稿》修订内容重点集中在风险管理、业务范围、公司治理等方面，例如取消股权投资业务，引导汽车金融公司聚焦主业；对出资人提出更高要求，强化股东对汽车金融公司的支持力度，适当扩大股东存款范围，同时取消定期存款期限的规定；增加风险管理要求，增设流动性风险监管指标；将汽车附加品融资列入业务范围，允许售后回租模式的融资租赁业务，以适应汽车行业高质量发展的市场需求；新增公司治理与内部控制要求，重点规定了股权管理、“三会

一层”、关联交易、信息披露等方面的监管要求；允许设立境外子公司，支持我国汽车产业“走出去”，落实对外开放政策要求，删除非金融机构出资人关于资产规模的限制条件。

五、管理与发展

2022 年，公司各治理主体能够按照各自的职责有效运作并相互制衡，关联交易风险可控，无股权对外质押情况；随着股东增资的完成，公司资本实力得到进一步提升。

截至 2022 年末，公司实收资本 85.00 亿元，其中上汽集团控股上汽财务，并持有上汽通用 50% 的股权，为公司的间接控股股东。2023 年 2 月，中国银行保险监督管理委员会上海监管局同意公司原股东同比例增资 7.00 亿元，增资完成后注册资本将由 85.00 亿元增至 92.00 亿元，公司资本实力得到进一步提升；目前相关资金已到位，待工商变更中。截至 2022 年末，公司股东未将其持有的公司股权对外质押。

公司按照《公司章程》《董事会议事规则》，建立并持续规范了以股东会、董事会、监事会、执行委员会为核心的公司治理架构，根据相关法律法规进行信息披露，公司治理水平不断提升。2022 年以来，公司董事、监事和高级管理人员未发生重大变化。

关联交易方面，公司关联交易对手方主要为上汽通用汽车销售有限公司、上汽通用汽车

有限公司及上海汽车集团股份有限公司下属厂商，公司与其之间的关联交易类型主要为其他负债、吸收存款及发放贷款及垫款利息收入。截至 2022 年末，公司与上汽通用汽车销售有限公司的其他负债余额 99.87 亿元，主要为按照汽车生产厂商要求所递延发放的贷款；吸收上汽通用汽车有限公司存款余额 28.05 亿元；2022 年向上海汽车集团股份有限公司下属厂商发放批发及零售贷款和垫款实现利息收入 30.21 亿元；关联交易风险整体可控。

六、主要业务经营分析

1. 经营概况

2022 年以来，借助股东以及较为广泛的经销商网络覆盖等优势，公司在汽车金融领域保持较强竞争力。公司主要通过上汽通用汽车的经销网络为上汽通用品牌的经销商及零售客户提供汽车贷款服务。2022 年，在汽车芯片供应紧张以及市场竞争压力加大等因素的影响下，上汽通用汽车销量整体有所下滑；2022 年，上汽通用汽车销量为 117.01 万辆。作为我国第一家汽车金融公司，公司借助股东在金融服务领域的丰富经验和强大的品牌优势，保持行业内较强的市场竞争力，目前业务结构以零售信贷业务为主。受当期贷款投放规模下降及公司发行的部分贷款资产支持证券出表等因素影响，2022 年末公司表内汽车贷款余额呈下降态势。

表 4 汽车贷款业务结构

项 目	金 额（亿元）			占比（%）			较上年末增长率（%）	
	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2021 年末	2022 年末
零售贷款余额	945.65	875.24	748.34	73.34	69.82	62.97	-7.44	-14.50
批发贷款余额	343.68	378.40	440.03	26.66	30.18	37.03	10.10	16.29
合 计	1289.33	1253.65	1188.37	100.00	100.00	100.00	-2.77	-5.21

注：由于四舍五入相关数据加总可能存在尾差

数据来源：公司审计报告及提供资料，联合资信整理

2. 业务经营分析

（1）批发贷款业务

2022 年，受主机厂汽车销量下滑影响，公

司批发贷款投放规模以及融资车辆数均有所下滑；得益于管理模式的不断优化，公司批发信贷业务的渗透率有所增长。

公司批发信贷业务主要是为汽车经销商提供车辆贷款和经销商展厅贷款业务，展厅贷款业务规模较小；车辆采购贷款一般为期限在 6 个月以内的短期贷款，经销商展厅贷款期限一般为 36 个月，利率水平在参考公司融资成本的基础上按照贷款期限分段决定。批发信贷部负责批发信贷业务的运营，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，公司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）以及少量上汽通用五菱品牌。公司批发信贷业务采用单车管理模式，一车一笔贷款。公司对经销商进行评估，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，公司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，公司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。

公司在不断开拓新优质经销商的同时，对资质较差的经销商进行下线处理，批发信贷业务合作经销商数量呈下降态势，但业务覆盖城市数有所增长。截至 2022 年末，公司批发信贷业务已经覆盖全国 277 个城市的 1377 家经销商。

得益于批发信贷业务管理模式的不断优化，公司批发信贷业务的渗透率有所增长；但由于整车厂汽车产量以及经销商贷款业务新增汽车台数下降，2022 年批发贷款当期投放规模以及融资车辆数均有所下滑；2022 年，由于批发贷款业务单笔业务周转期延长，全年批发信贷业务利息收入较之前年度提升较快。

表 5 批发贷款业务概况

项 目	2020 年	2021 年	2022 年
当期融资车辆数量（万辆）	122.50	112.02	91.60
当期贷款投放规模（亿元）	1965.77	1905.30	1589.09
渗透率（%）	85.51	85.96	89.30
利息收入（亿元）	12.94	10.12	14.34

数据来源：公司审计报告及提供资料，联合资信整理

（2）零售贷款业务

2022 年，受整车厂汽车产量下滑、同业竞争压力加大及部分资产支持证券出表等因素影响，公司零售贷款业务规模有所收缩。

公司零售信贷业务主要是为消费者提供汽车贷款融资服务，利率定价与公司推出的贷款产品相关，其中部分产品采用风险定价。受减费让利政策影响，公司零售业务利率整体呈下降态势，2022 年零售业务利率主要集中于 4~12% 区间。零售信贷部负责零售业务的运营，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。公司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。公司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，公司与上汽通用五菱汽车股份有限公司等多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；公司零售信贷业务中非通用品牌业务规模占有零售信贷业务规模约 20%。在贷款期限上，公司零售信贷合同期限从 12 到 60 个月不等。截至 2022 年末，公司累计完成合同超过 952 万笔，与全国 325 个城市中的 6083 家汽车经销商建立了零售信贷业务合作关系。

受整车厂汽车产量下滑、与银行业金融机构同业竞争压力加大等因素的影响，2022 年公司累计新增零售合同有所下降，公司零售贷款投放规模、渗透率以及融资车辆数均有所下滑；加之其将所发行的个人汽车贷款资产支持证券进行了出表处理，公司零售贷款业务余额有所下滑。

表 6 零售贷款业务概况

项 目	2020 年	2021 年	2022 年
当期融资车辆数量（万辆）	115.62	111.82	100.00
当期贷款投放规模（亿元）	738.99	701.21	619.32
渗透率（%）	45.98	40.46	38.77
利息收入（亿元）	77.25	78.18	74.51

数据来源：公司审计报告及提供资料，联合资信整理

2022 年以来，公司积极开展二手车贷款业务拓展力度，相关业务涵盖 80 多家汽车品牌；但由于二手车贷款业务目前仍处于起步阶段，业务规模仍处于较低水平；2022 年，公司融资二手车数量为 15.57 万辆。公司二手车业务贷款期限不超过 36 个月，平均首付比例在 30% 以上。

七、财务分析

公司提供了 2022 年合并财务报表，合并范

围包括公司发起设立的特殊目的信托。德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）对 2022 年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. 资产质量

贷款为公司最主要资产类别，受部分资产支持证券出表影响，公司资产规模呈下降态势；2022 年以来公司关注类贷款占比及不良贷款率上升较快，但信贷资产质量仍处于较好水平，拨备保持充足水平。

表 7 资产结构

项 目	金 额（亿元）			占 比（%）			较上年末增长率（%）	
	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2021 年末	2022 年末
现金类资产	4.70	5.33	3.03	0.33	0.38	0.22	13.34	-43.15
同业资产	133.93	95.09	69.30	9.28	6.76	5.12	-29.00	-27.12
贷款及垫款净额	1248.78	1219.42	1158.67	86.49	86.67	85.62	-2.35	-4.98
其他类资产	56.39	87.08	122.35	3.91	6.19	9.04	54.43	40.50
合 计	1443.79	1406.92	1353.34	100.00	100.00	100.00	-2.55	-3.81

数据来源：公司审计报告，联合资信整理

公司在满足贷款投放的同时根据流动性安排及头寸管理需要配置同业资产。2022 年，公司根据市场情况主动调整同业业务开展力度，同业资产规模下滑较为明显。截至 2022 年末，公司同业资产余额 69.30 亿元，均为存放境内同业款项，交易对手主要为国有大型商业银行、股份制商业银行、城市商业银行与外资银行。

贷款为公司最主要的资产类别。受部分资产支持证券出表影响，2022 年末表内贷款业务规模有所下降。从贷款集中度来看，作为专业汽车金融公司，公司的贷款行业投向集中度较高，主要为汽车批发与零售行业。另一方面，公司贷款的客户集中度不高，主要集中在个人汽车零售贷款，单笔贷款规模主要集中在 6~7 万区间；公司向经销商投放的批发贷款均为循环额度，额度集中在 1000~2000 万区间，额度内可多次重复使用。此外，上汽通用汽车经销商分布广泛且各地业务较为均衡，公司贷款投放的区域集中度不高。2022 年以来，受主机厂对

经销商销售策略调整及表内贷款业务规模下降的影响，公司客户贷款集中度数据增长较快，但客户贷款集中度风险不显著；大额风险暴露指标均符合监管要求。

表 8 大额风险暴露情况

贷款集中度	2020 年末	2021 年末	2022 年末
单一最大客户贷款/资本净额（%）	1.20	4.35	4.33
最大十家客户贷款/资本净额（%）	6.75	13.55	28.18

数据来源：公司提供资料，联合资信整理

贷款风险缓释措施方面，公司绝大部分贷款均采取了抵押的担保方式，可接受的抵押物为经核准的贷款车辆；针对经销商贷款，公司采取保证金的方式缓释风险，保证金比例集中于 10% 左右；对于少量免抵押贷款，公司通过监测、分析、报告免抵押业务的管理措施执行情况，并通过对经销商进行季度考核和准入退出来把控风险。

公司对贷款实行五级分类管理，对于逾期 60 天以内的贷款，以及尚未发生逾期、但客户还款能力显著下降的贷款均纳入关注类，逾期 60 天以上贷款划分为不良贷款。公司对批发贷款实行封闭式管理，及时跟踪整车厂发出车辆数据、经销商销售与财务情况，批发贷款未有不良产生，目前公司的不良贷款均产生于零售贷款业务（含二手车业务）。2022 年以来，在宏观经济下行等因素的影响下部分客户偿付能力出现下滑，公司关注类贷款占比及不良贷款率上升较快，但信贷资产质量仍处于较好水平。从拨备情况来看，2022 年由于不良贷款规模的上升，公司拨备覆盖率数据有所下滑，但仍保持充足水平。

从风险处置情况来看，对逾期 1 至 30 天客户以电话催收为主，催收人员电话联系客户进行还款提醒及催收，并向客户定期发送还款提醒短信及催收信函提醒客户及时还款；对逾期 31 至 60 天客户，除维持短信、电话催收以外，公司发出现场催收任务由现场催收员上门催收；对逾期 61 天或以上客户，公司维持短信、微信、电话催收，通过现场催收与客户协商放弃车辆，并且同步发送律师函、提起诉讼等法务催收方式；此外，对于严重违约或高风险客户，公司委托第三方进行合法车辆控制，并将无法协商赎回的客户车辆移送法院进行强制执行拍卖。同时，公司根据呆账核销办法对达到核销条件的贷款进行核销。2022 年，公司核销不良贷款规模为 7.71 亿元，核销力度有所上升。

表 9 贷款质量

项 目	金 额（亿元）			占 比（%）		
	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2020 年末	2021 年末	2022 年末
正常	1266.67	1229.86	1154.89	98.50	98.38	97.60
关注	15.01	16.25	20.36	1.17	1.30	1.72
次级	1.26	1.69	2.41	0.10	0.14	0.20
可疑	1.20	1.28	3.19	0.09	0.10	0.27
损失	1.78	1.07	2.42	0.14	0.09	0.20
贷款合计	1285.92	1250.15	1183.27	100.00	100.00	100.00
不良贷款	4.24	4.05	8.02	0.33	0.32	0.68
逾期贷款	19.25	20.29	28.67	1.50	1.62	2.42
拨备覆盖率	--	--	--	956.24	846.14	368.43
贷款拨备率	--	--	--	3.15	2.74	2.50

注：逾期贷款数据为公司审计报告口径；2022 年末逾期贷款包含贷款本金及利息

数据来源：公司审计报告及监管报表，联合资信整理

2. 负债结构及流动性

公司负债结构以市场融入资金为主，对银行借款的依赖度较高；由于负债端融资期限相对较短，面临一定资产负债期限结构错配压力；

2022 年以来，公司通过发行资产证券化产品和金融债券等方式不断拓宽负债来源，负债结构持续优化。

表 10 负债结构

项 目	金 额（亿元）			占 比（%）		较上年末增长率（%）		
	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2021 年末	2022 年末
市场融入资金	927.88	786.59	872.79	74.24	65.70	77.18	-15.23	10.96
吸收存款	78.54	107.18	58.17	6.28	8.95	5.14	36.47	-45.72

其他负债	243.44	303.54	199.82	19.48	25.35	17.67	24.69	-34.17
合 计	1249.86	1197.31	1130.78	100.00	100.00	100.00	-4.20	-5.56

数据来源：公司审计报告，联合资信整理

2022 年，由于股东存款及经销商保证金规模下降，公司加大了市场融入资金力度。公司市场融入资金以银行借款为主，随着银行贷款定价的整体下行，公司融资成本有所下降。截至 2022 年末，公司已与超过 90 家金融机构建立了融资授信关系，综合授信额度近 2000 亿元，信用规模占比约 30%，充足的授信余额为公司业务的流动性需求提供了较好保障。此外，公司通过发行金融债券以及资产证券化产品不断优化融资结构、拉长负债久期，并一定程度上减少对短期银行借款的依赖，以降低资产负债错配程度。截至 2022 年末，公司市场融入资金余额 872.79 亿元，占负债总额的 77.18%。其中，拆入资金余额 625.42 亿元，均为境内银行信用借款，大部分为一年期以内拆入资金；应付债券余额 247.37 亿元，为公司发行的金融债券及资产支持证券。公司保持了一定规模的资产证券化产品发行规模以优化融资结构，2022 年发行资产证券化产品 410.00 亿元。

公司吸收存款由境内股东存款和经销商保证金构成。2022 年，股东存款因股东方资金安排而出现下降，境内股东存款规模快速下降，吸收存款规模大幅下滑。截至 2022 年末，公司吸收存款余额 58.17 亿元，占负债总额的 5.14%。其中，境内股东存款 28.05 亿元，经销商保证金 30.12 亿元。

公司其他类负债主要由预收利息、继续涉入负债和应付厂商购车融资款构成。2022 年以来，公司给付厂商购车款延迟发放余额下降使得应付厂商购车融资款余额大幅下降，导致其他负债规模下降较为明显。截至 2022 年末，公司其他类负债余额 199.82 亿元，占负债总额的 17.67%。其中，应付厂商购车融资款 99.88 亿元、继续涉入负债 46.31 亿元、预收利息 17.93 亿元。

受业务模式的影响，公司资产负债率呈逐年下降趋势但仍保持在较高水平。由于应付厂商购车融资款下降及年末备付资金规模的上升，2022 年公司流动性比率提升较快，整体流动性比率处于较好水平。截至 2022 年末，公司流动性比例为 177.98%。此外，由于零售贷款期限相对较长，但负债端融资期限相对较短，这有可能造成资产负债结构的不匹配，增加流动性风险的发生概率。

表 11 杠杆与流动性指标

项 目	2020 年末	2021 年末	2022 年末
流动性比例(%)	194.39	137.34	177.98
资产负债率(%)	86.57	85.10	83.56

数据来源：公司审计报告及提供资料，联合资信整理

3. 经营效率与盈利能力

2022 年，得益于利息收入及投资收益的持续增长，公司净利润呈增长态势，收益率指标保持在较好水平。

公司营业收入主要来源于利息净收入、投资收益与手续费及佣金净收入。其中，利息收入主要来源于贷款利息收入和对发行资产证券化产品投资的利息收入；利息支出主要为银行借款、吸收存款和应付债券利息支出；投资收益主要来源于出表资产支持证券的投资收益；手续费及佣金收入主要来源于贷款服务收入。随着减费让利政策的不断落实以及同业竞争趋于激烈，公司手续费及佣金收入维持下降态势；贷款业务规模的收缩使得贷款利息收入不断下降，但随着自持资产证券化产品利息收入的快速增长，2022 年利息净收入有所上升；同时受益于资产支持证券出表规模上升带来的投资收益不断增长，促使营业收入保持增长态势。2022 年，公司实现营业收入 77.48 亿元，其中净利息收入 63.57 亿元、手续费及佣金收入 5.93 亿元、投资收益 7.89 亿元。

表 12 收益指标

项 目	2020 年	2021 年	2022 年
营业收入（亿元）	71.72	74.55	77.48
利息净收入（亿元）	60.87	60.15	63.57
手续费及佣金净收入（亿元）	7.39	7.04	5.93
投资收益（亿元）	3.29	7.24	7.89
营业支出（亿元）	27.55	26.94	26.82
税金及附加（亿元）	0.65	0.59	0.52
业务及管理费（亿元）	22.30	27.88	24.22
资产减值损失/信用减值损失（亿元）	4.60	-1.53	2.08
拨备前利润总额（亿元）	48.77	46.08	52.75
净利润（亿元）	33.13	35.68	37.94
利息支出/平均有息债务（%）	3.47	3.28	3.05
成本收入比（%）	31.09	37.40	31.27
拨备前资产收益率（%）	3.67	3.23	3.82
平均资产收益率（%）	2.49	2.50	2.75
平均净资产收益率（%）	17.68	17.68	17.56

数据来源：公司审计报告，联合资信整理

公司营业支出规模呈下降趋势。2022 年，得益于成本管控能力的加强，公司业务及管理费规模有所下降；由于信贷资产质量有所下降，公司加大了信用减值损失计提力度。2022 年，公司营业支出 26.82 亿元，其中业务及管理费 24.22 亿元、信用减值损失 2.08 亿元，成本收入比为 31.27%。

得益于利息收入及投资收益的持续增长，公司各项盈利指标处于较好水平。2022 年，公司实现净利润 37.94 亿元，平均资产收益率和平均净资产收益率分别为 2.75%和 17.56%。

4. 资本充足性

公司自持资产支持证券项目中次级证券规模增长带动风险加权资产余额逐年增长；公司主要通过利润留存和增资扩股的方式补充资本，资本保持充足水平。

公司保持了良好的盈利水平，留存利润的较快累积对其资本起到较好的补充作用。2022 年公司向股东现金分红 25.00 亿元，占当期净利润的比重为 65.90%，分红力度大，在一定程度上限制了利润留存对资本的补充作用。截至 2022 年末，公司所有者权益 222.56 亿元，其中

实收资本 85.00 亿元、未分配利润 97.05 亿元、一般风险准备 21.72 亿元。

2022 年以来，随着自持资产支持证券项目中次级证券规模增长，公司风险加权资产余额及风险资产系数增长较快。截至 2022 年末，公司风险加权资产余额 1793.67 亿元，风险资产系数为 132.54%，处于较高水平；资本充足率为 13.49%，一级资本充足率和核心一级资本充足率均为 12.36%。同时，随着公司 2023 年增资事项的完成，资本实力将得到进一步提升。

表 13 资本充足性情况

项 目	2020 年末	2021 年末	2022 年末
资本净额（亿元）	208.58	226.91	242.05
一级资本净额（亿元）	193.58	208.95	221.63
核心一级资本净额（亿元）	193.58	208.95	221.63
风险加权资产余额（亿元）	1344.07	1590.67	1793.67
风险资产系数（%）	93.09	113.06	132.54
所有者权益/资产总额（%）	13.43	14.90	16.44
资本充足率（%）	15.52	14.27	13.49
一级资本充足率（%）	14.40	13.14	12.36
核心一级资本充足率（%）	14.40	13.14	12.36

数据来源：公司监管报表，联合资信整理

八、外部支持

公司股东综合实力强，能够在业务发展、资金支持、资本补充等方面给予公司有力支持。

公司间接控股股东上汽集团成立于 1984 年，为国内产销规模最大的汽车集团，业务体系的综合实力居于国内汽车行业前列，且其产品和服务已进入全球 60 余个国家和地区，自身综合实力强。2022 年，上汽集团实现营业总收入 7440.63 亿元，净利润 228.43 亿元。截至 2022 年末，上汽集团资产总额 9901.07 亿元，所有者权益 3363.00 亿元。公司第二大股东 General Motors Financial Company, Inc. (“GMF”) 成立于 1992 年，是通用汽车 (GM) 的全资子公司，总部位于美国沃森堡，主要为通用旗下品牌的汽车供应商提供金融服务，包括零售信贷融资、租赁计划和经销商融资，业务遍及北美、南美和亚洲地区，拥有丰富的市场经验。

成立以来，公司股东多次对公司实施增资扩股，并在业务合作、流动性等方面为公司经营发展提供支持。此外，公司章程规定，公司主要股东承诺应当根据监管规定在必要时向公司补充资本。

九、债券偿还能力分析

截至本报告出具日，公司已发行且尚在存续期内的金融债券本金 110.00 亿元，其中银行间市场金融债券本金 100.00 亿元。以 2022 年末财务数据为基础，公司经营活动现金流入量、净利润、股东权益对存续期金融债券本金的保障倍数见表 14，公司对存续债券的保障程度较好。

表 14 债券保障情况

项 目	2022 年末
金融债券本金（亿元）	110.00
经营活动产生的现金流入量/金融债券本金（倍）	14.95
股东权益/金融债券本金（倍）	2.02
净利润/金融债券本金（倍）	0.34

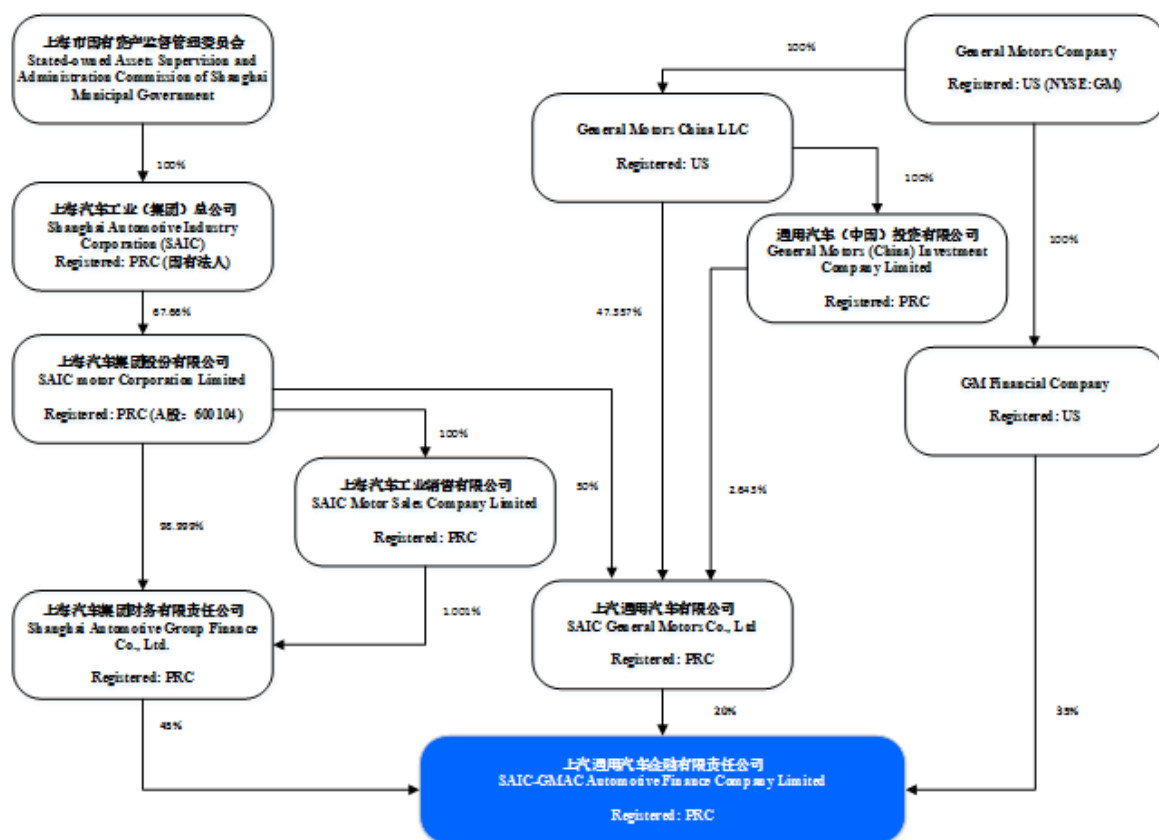
数据来源：公司审计报告，联合资信整理

从资产端来看，公司贷款质量处在较好水平，信贷资金回收较为稳定。从负债端来看，公司外部融资结构仍以短期银行借款为主，平均期限短于资产端，资产负债期限存在一定程度的错配。但考虑到公司在多家银行保持良好的授信，融资渠道畅通，同时上汽集团能对其提供较大的资金及流动性支持，公司融资能力强。整体看，公司对存续债券的保障程度较好，考虑到公司自身业务稳定、融资渠道通畅，加之股东对公司资金、流动性等方面的有力支持，能够为存续期金融债券提供足额本金和利息，金融债券的违约概率极低。

十、结论

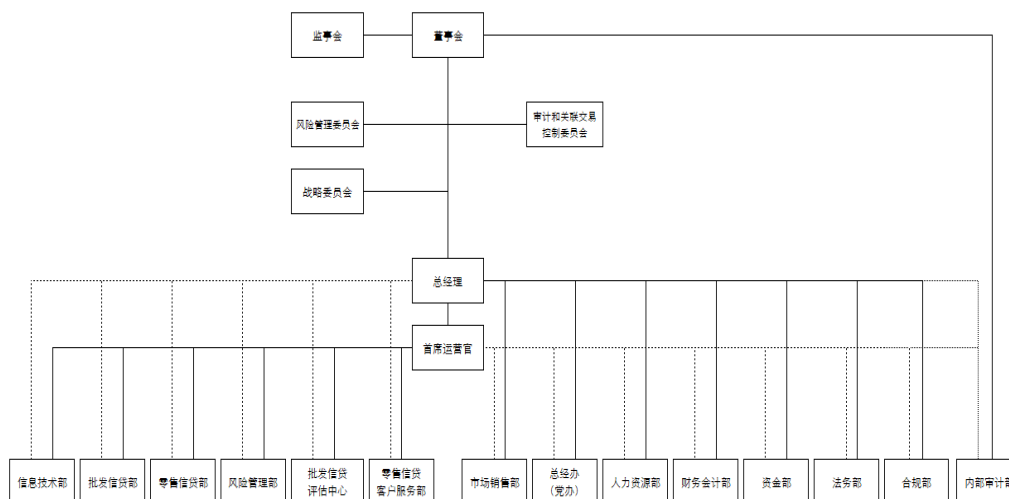
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债券偿还能力等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“21 上汽通用债”和“22 上汽通用债”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附录 1 2022 年末公司股权结构图



资料来源：公司提供，联合资信整理

附录 2 2022 年末公司组织架构图



资料来源：公司提供，联合资信整理

附录3 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
吸收存款	股东存款+经销商保证金
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
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
核心一级资本充足率	核心一级资本净额/各项风险加权资产×100%
一级资本充足率	一级资本净额/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%
利息支出/平均有息债务	利息支出×2/（期初有息债务+期末有息债务）×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 4-1 主体长期信用等级设置及其含义

联合资信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。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	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，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
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 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信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 评级展望设置及含义

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。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
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，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持