

上汽通用汽车金融有限责任公司

2025 年跟踪评级报告

联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2025〕5965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“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

二〇二五年七月一日

声 明

一、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。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、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，除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，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、本报告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。

四、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。

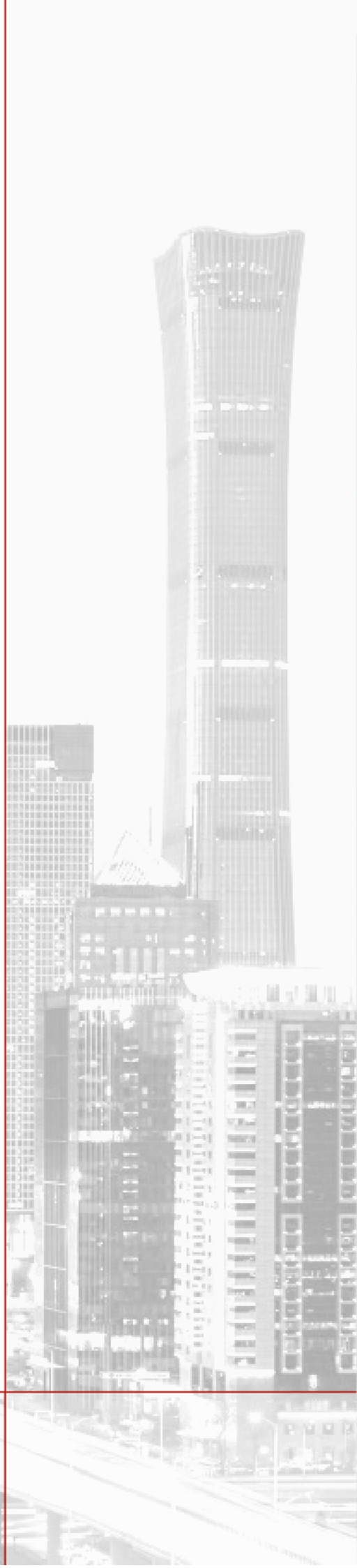
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

六、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。

七、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。

八、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。

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

2025 年跟踪评级报告

项 目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
上汽通用汽车金融有限责任公司	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/07/01
22 上汽通用债	AAA/稳定	AAA/稳定	

评级观点

跟踪期内，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”）作为国内首家成立的汽车金融公司，在汽车信贷市场具备竞争优势；管理与发展方面，公司各治理主体运行情况良好；业务经营方面，公司主营业务覆盖范围广，但在主机厂汽车销量下降、汽车金融渗透率下滑及商业银行业务挤占市场空间等因素的影响下，2024 年公司当年贷款投放规模及贷款余额下降，公司未来业务发展面临一定挑战；财务表现方面，2024 年以来，由于宏观经济下行、客户还款能力下降，公司关注类贷款、逾期贷款规模及占比上升，同时由于贷款余额下降，不良贷款率亦上升较快，信贷资产质量面临一定下行压力；营业收入收缩导致净利润呈现下降状态，但平均资产收益率较稳定并处于较高水平，公司未来盈利规模保持面临压力；随着风险加权资产规模下降，公司资本充足率相关指标较上年末有所回升，资本保持充足水平。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。

个体调整：无。

外部支持调整：无。

评级展望

未来，公司将持续践行金融服务下沉，调整产品政策和商务政策，结合新车、二手车、汽车以旧换新等细分场景，加强金融产品和服务创新，同时以合规和风控为业务核心、以通过数字化能力提高审批时效为抓手，努力推动新的业务增长点健康、快速发展；但仍需关注乘用车市场的发展状况、主机厂销量及市场竞争情况等因素将对公司的业务经营和财务表现产生的影响。

可能引致评级上调的敏感性因素：不适用。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司未来发展前景持续恶化；资本实力显著下行，核心资本充足水平持续恶化，或主要股东财务状况明显恶化，股东支持意愿及能力明显减弱。

优势

- **公司具有很强的品牌效应，市场竞争力强。**公司是国内首家成立的汽车金融公司，具有完备的市场销售网络，在汽车信贷市场具备竞争优势。
- **资本保持充足水平。**截至 2024 年末，随着风险加权资产规模下降，公司资本充足率相关指标较上年末有所回升，资本保持充足水平。
- **融资渠道通畅，融资能力较强，流动性风险可控。**公司融资渠道畅通，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，流动性风险可控。
- **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

- **业务拓展承压。**在主机厂汽车销量下降、汽车金融渗透率下滑及商业银行业务挤占市场空间等因素的影响下，2024 年公司当期贷款投放规模收缩，公司未来业务发展将面临一定压力，需关注未来相关业务开展情况。
- **盈利规模保持面临压力。**2024 年，公司营业收入收缩导致净利润呈现下降状态，公司未来盈利规模维持面临压力。
- **信贷资产质量面临一定下行压力。**2024 年以来，由于宏观经济下行、客户还款能力下降，公司关注类贷款、逾期贷款规模及占比上升，由于贷款余额下降，不良贷款率亦上升较快，信贷资产质量面临一定下行压力。

本次评级使用的评级方法、模型、打分表及结果

评级方法 一般金融机构信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 一般金融机构主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	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
			业务经营分析	2
			风险管理水平	2
			未来发展	3
财务风险	F1	偿付能力	资本充足性	1
			资产质量	1
			盈利能力	2
		流动性		1
指示评级				aa+
个体调整因素：--				--
个体信用等级				aa+
外部支持调整因素：股东支持				+1
评级结果				AAA

个体信用状况变动说明：由于主营业务规模下降，公司自身竞争力得分有所下降，故公司的个体信用等级由 aaa 调整为 aa⁺。

外部支持变动说明：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，使用股东支持上调 1 个子级。公司外部支持子级及调整是联合资信结合其个体信用状况，并根据外部支持能力和支持可能性所确定的。

评级模型使用说明：评级映射关系矩阵参见联合资信最新披露评级技术文件。

主要财务数据

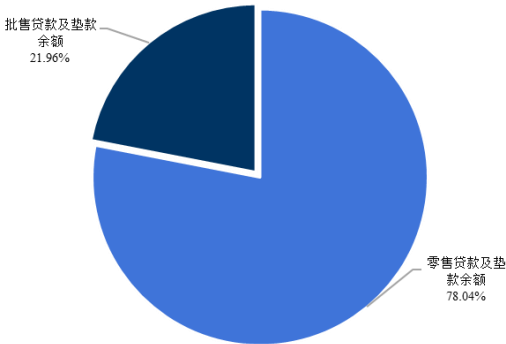
项 目	2022 年末	2023 年末	2024 年末
资产总额（亿元）	1353.34	1125.92	675.96
贷款及垫款净额（亿元）	1158.67	928.68	488.44
所有者权益（亿元）	222.56	234.80	222.86
不良贷款率（%）	0.68	0.58	0.87
拨备覆盖率（%）	368.43	495.88	495.60
贷款拨备率（%）	2.50	2.86	4.50
流动性比例（%）	177.98	116.23	108.79
资产负债率（%）	83.56	79.15	67.03
资本充足率（%）	13.49	15.70	22.40
一级资本充足率（%）	12.36	14.57	21.31
核心一级资本充足率（%）	12.36	14.57	21.31

项 目	2022 年	2023 年	2024 年
营业收入（亿元）	77.48	66.84	46.24
拨备前利润总额（亿元）	52.75	53.56	35.00
净利润（亿元）	37.94	32.25	23.06
成本收入比（%）	31.27	19.28	23.80
拨备前资产收益率（%）	3.82	4.32	3.88
平均资产收益率（%）	2.75	2.60	2.56
平均净资产收益率（%）	17.56	14.10	10.08

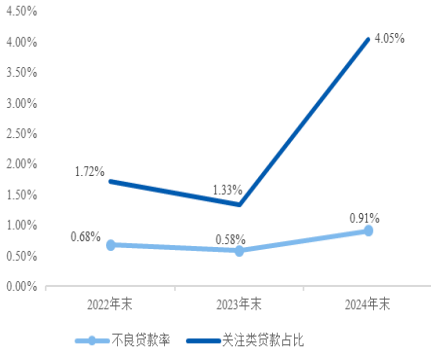
注：2024 年末不良贷款率为车贷业务口径，不含融资租赁业务

资料来源：联合资信根据公司审计报告及监管报表整理

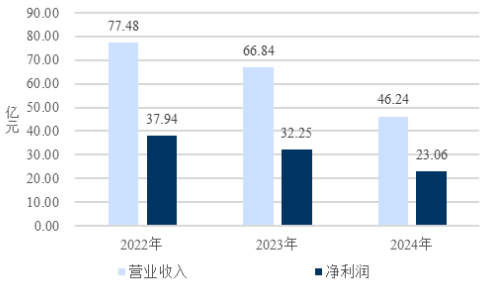
2024 年末公司信贷业务构成



不良及关注类贷款占比变化趋势



公司盈利情况



跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模	票面利率	兑付日	特殊条款
22 上汽通用债	50.00 亿元	2.78%	2025/11/10	--

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券
资料来源：联合资信整理

评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	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/稳定	AAA/稳定	2024/07/09	谢冰姝 薛家龙	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	阅读全文
22 上汽通用债	AAA/稳定	AAA/稳定	2022/07/29	谢冰姝 陈奇伟	汽车金融公司信用评级方法(2014 年修订版)	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
资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：谢冰姝 xiebs@lhratings.com

项目组成员：薛家龙 xuejl@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.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）



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（以下简称“上汽通用汽车金融”或“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。2023 年 2 月，公司以未分配利润 7.00 亿元转增股本，截至 2024 年末，公司注册资本 92.00 亿元，股东持股情况见图表 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。

图表 1 • 2024 年末股东及持股情况

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

资料来源：联合资信根据上汽通用汽车金融提供资料整理

公司主要业务为：接受股东及其所在集团母公司和控股子公司的定期存款或通知存款；接受汽车经销商和售后服务商贷款保证金和承租人汽车租赁保证金；同业拆借业务；向金融机构借款；发行非资本类债券；汽车及汽车附加品贷款和融资租赁业务；汽车经销商和汽车售后服务商贷款业务，包括库存采购、展厅建设、零配件和维修设备购买等贷款；；转让或受让汽车及汽车附加品贷款和融资租赁资产；汽车残值评估、变卖及处理业务；与汽车金融相关的咨询、代理业务；资产证券化业务(依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动)；按照联合资信行业分类标准划分为汽车金融行业。

截至 2024 年末，公司批发信贷业务已经覆盖全国 248 个城市的 1024 家经销商；零售信贷业务覆盖全国 321 座城市的 4440 家经销商。

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；法定代表人：卫勇。

三、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概况见图表 2，2024 年以来，公司根据债券发行条款的规定，在“22 上汽通用债”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。

图表 2 • 截至本报告出具日公司由联合资信评级的存续债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	起息日	期限
22 上汽通用债	50.00	2022/11/10	3 年

资料来源：联合资信根据中国货币网整理

四、宏观经济和政策环境分析

2025 年一季度国民经济起步平稳、开局良好，延续回升向好态势。各地区各部门着力打好宏观政策“组合拳”，生产供给快速增长，国内需求不断扩大，股市楼市价格总体稳定。宏观政策认真落实全国两会和中央经济工作会议精神，使用超长期特别国债资金支持“两重两新”政策，加快专项债发行和使用；创新金融工具，维护金融市场稳定；做好全方位扩大国内需求、建设现代化产业体系等九项重点工作。

2025 年一季度国内生产总值 318758 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.4%，比上年四季度环比增长 1.2%。宏观政策持续发力，一季度经济增长为实现全年经济增长目标奠定坚实基础。信用环境方面，人民银行实施适度宽松的货币政策。综合运用存款准备金、公开市场操作、中期借贷便利、再贷款再贴现等工具，保持流动性充裕。健全市场化的利率调控框架，下调政策利率及结构

性货币政策工具利率，带动存贷款利率下行。推动优化科技创新和技术改造再贷款，用好两项资本市场支持工具。坚持市场在汇率形成中起决定性作用，保持汇率预期平稳。接下来，人民银行或将灵活把握政策实施力度和节奏，保持流动性充裕。

下阶段，保持经济增长速度，维护股市楼市价格稳定，持续推进地方政府债务化解对于完成全年经济增长目标具有重大意义。进入4月之后，全球关税不确定性肆意破坏贸易链。预计财政和货币政策将会适时适度加码，稳住经济增长态势。中国将扩大高水平对外开放，同各国开辟全球贸易新格局。

完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察（2025年一季度报）》](#)。

五、行业分析

目前监管部门批准设立的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；但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。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。

汽车金融公司业务发展与汽车行业息息相关，行业资产规模呈现一定程度下行。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。汽车金融公司持续的利润留存使其资本逐步积累，另一方面部分汽车金融公司业务增速有所放缓甚至出现负增长，贷款投放对于资本的消耗作用明显减缓，亦推高资本充足率。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。

汽车金融公司作为持牌金融机构接受行业监管，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；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。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。完整版汽车金融行业分析详见[《2024年汽车金融行业分析》](#)。

六、跟踪期主要变化

（一）管理与发展

2024年以来，公司各治理主体运行情况良好，无股权质押及冻结情况，关联交易风险可控。

截至2024年末，公司注册资本92.00亿元，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。截至2024年末，公司股东不存在对外质押、冻结公司股权的情况。

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，公司治理结构及内控管理水平持续完善。截至2024年末，公司董事会由7名董事组成，其中中方董事4名、外方董事3名；设3名监事，中方监事、外方监事、职工监事各一名，2024年公司董事会及监事会人员未发生变更；2025年4月，由于前任总经理到龄退休，公司聘任吴峥先生担任公司总经理职务，吴峥先生曾任上海东正汽车金融股份有限公司董事、总经理，安吉租赁有限公司总经理等职务。

关联交易方面，公司关联交易对手方主要为股东方及股东方下属子公司及孙公司，公司与其之间的关联交易类型主要为股东存款利息支出及发放贷款及垫款利息收入。2024年公司吸收上汽通用存款利息支出0.74亿元，向上汽集团下属厂商发放批发及零售贷款和垫款实现利息收入15.08亿元；关联交易风险整体可控。

（二）经营分析

1 经营概况

2024年以来，在主机厂汽车销量下降、汽车金融渗透率下滑及商业银行业务挤占市场空间等因素的影响下，公司贷款投放规模下降，公司未来业务拓展面临较大压力，需关注未来相关业务开展情况。

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。2024 年以来，受传统燃油车市场需求下降、新能源车型市场竞争力不足等因素的影响，上汽通用汽车销量大幅下滑；2024 年，上汽通用汽车生产量为 42.17 万辆，较上年下滑 58.58%；汽车销量为 43.50 万辆，较上年下滑 56.54%。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；但在股东方汽车销量下降、汽车金融渗透率下滑及商业银行业务挤占市场空间等因素的影响下，2024 年公司贷款投放规模大幅下降，2024 年末公司汽车贷款余额大幅收缩。

图表 3 • 汽车贷款业务结构

项目	金额（亿元）			占比（%）			较上年末增长率（%）	
	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2023 年末	2024 年末
零售贷款余额	748.34	498.87	397.45	62.97	52.18	78.04	-33.34	-20.33
批发贷款余额	440.03	457.15	111.81	37.03	47.82	21.96	3.89	-75.54
合计	1188.37	956.02	509.26	100.00	100.00	100.00	-19.55	-46.73

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2 业务经营分析

（1）批发贷款业务

2024 年，由于整车厂汽车销量下滑以及合作经销商贷款数量下降，公司批发贷款当期投放规模以及融资车辆数均大幅下滑，批发信贷业务利息收入亦大幅收缩；批发信贷业务的渗透率保持在较高水平。

公司批发信贷业务主要为向汽车经销商提供车辆贷款业务，目前未开展展示厅建设贷款业务。公司车辆采购贷款一般为期限在 6 个月以内的短期贷款，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。截至 2024 年末，公司批发信贷业务覆盖了上汽通用旗下所有品牌（包括雪佛兰、别克、凯迪拉克品牌）。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。2024 年以来，公司控制批发信贷业务风险，库存周转加快；由于主机厂销量下滑部分经销商退网，批发信贷业务合作经销商数量呈下降态势。截至 2024 年末，公司批发信贷业务已经覆盖全国 248 个城市的 1024 家经销商。

2024 年以来，公司批发信贷业务的渗透率保持在较高水平。但由于整车厂汽车产量下滑以及合作经销商贷款数量下降，2024 年公司批发贷款当期投放规模以及融资车辆数均大幅下降，全年批发信贷业务利息收入亦大幅收缩。截至 2024 年末，公司批发贷款余额 111.81 亿元，较上年末下降 75.54%。

图表 4 • 批发贷款业务概况

项目	2022 年	2023 年	2024 年
当期融资车辆数（万辆）	91.60	78.95	37.62
当期贷款投放规模（亿元）	1589.09	1400.81	661.99
渗透率（%）	89.30	88.04	86.32
利息收入（亿元）	14.34	17.03	9.78

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（2）零售贷款业务

2024 年，受整车厂汽车产量下滑、同业竞争压力加大、零售业务汽车金融渗透率下降等因素影响，公司表内零售贷款业务规模持续收缩。

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。公司零售业务利率整体呈下降态势，2024 年零售业务利率主要集中于 4~13%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。截至 2024 年末，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合作伙伴关系，开展零售信贷业务的合作；公司零售信贷业务五菱品牌业务规模占比 50%左右，通用品牌占比 30%，其余主要为二

手车业务合作品牌。2024 年，公司零售信贷合同期限从 12 到 60 个月不等。截至 2024 年末，公司已与全国 321 座城市的 4440 家经销商建立了零售信贷业务合作关系。

二手车业务方面，目前公司二手车业务已涵盖 100 多家汽车品牌，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。2024 年以来，出于风险控制考量，公司对二手车业务规模进行压降。截至 2024 年末，公司二手车贷款余额 88.51 亿元，较上年末下降 29.97%。

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及消费者贷款意愿降低导致零售业务汽车金融渗透率下降等因素的影响，2024 年公司零售贷款投放规模及融资车辆数均持续下滑。截至 2024 年末，公司零售贷款余额 397.45 亿元，较上年末下降 20.33%。

图表 5 • 零售贷款业务概况

项目	2022 年	2023 年	2024 年
当期融资车辆数（万辆）	100.00	72.73	43.94
当期贷款投放规模（亿元）	619.32	388.20	233.20
渗透率（%）	34.70	26.75	18.72
利息收入（亿元）	74.51	56.51	45.37

注：渗透率对应上汽通用和上汽通用五菱渠道数据
资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（三）财务表现

公司提供了 2024 年合并财务报表，德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）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。公司财务报表合并范围包含公司发起设立的特殊目的信托。

1 资产质量

公司资产结构以贷款为主，资产结构较为稳定，受当期贷款投放规模下降影响，2024 年末公司贷款及垫款规模及资产总额均大幅收缩。2024 年以来，公司信贷资产质量有所下降，拨备保持充足水平，需关注公司未来资产质量变动情况。

图表 6 • 资产结构

项目	金额（亿元）			占比（%）			较上年末增长率（%）	
	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2023 年末	2024 年末
现金类资产	3.03	4.67	2.24	0.22	0.41	0.33	53.98	-51.89
同业资产	69.30	68.57	37.85	5.12	6.09	5.60	-1.04	-44.81
贷款及垫款净额	1158.67	928.68	488.44	85.62	82.48	72.26	-19.85	-47.40
其他类资产	122.35	124.01	147.43	9.04	11.01	21.81	1.36	18.89
合计	1353.34	1125.92	675.96	100.00	100.00	100.00	-16.80	-39.96

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2024 年，受当期贷款投放规模下降影响，公司贷款及垫款规模大幅收缩，导致公司资产规模下滑。从资产结构来看，公司资产以发放贷款及垫款为主，另有少量的同业资产和其他类资产，资产结构基本保持稳定。

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。截至 2024 年末，公司同业资产余额 37.85 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，2024 年末表内贷款业务规模大幅下滑。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，单笔贷款额度平均约 5.3 万元；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。2024 年以来，由于市场需求下

降同时公司控制贷款集中风险，客户集中度指标较之前年度大幅下降，截至 2024 年末，公司贷款客户集中度低，客户集中风险不显著。

图表 7 • 客户集中度情况

贷款集中度	2022 年末	2023 年末	2024 年末
单一最大客户贷款/资本净额 (%)	4.33	4.13	0.81
最大十家客户贷款/资本净额 (%)	28.18	26.16	3.02

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

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。

从风险处置情况来看，公司对逾期 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。公司根据呆账核销办法对达到核销条件的贷款进行核销；2024 年，公司核销不良贷款规模为 7.71 亿元，核销规模较上年有所下降。

公司对贷款实行五级分类管理，2024 年以来，公司对于逾期 90 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，将逾期 90 天以上贷款划分为不良贷款；由于其将不良贷款统计口径由逾期 60 天以上修改为逾期 90 天以上，2024 年末逾贷比大幅提升。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，经销商不良贷款规模较小，不良贷款主要集中于零售信贷业务（含二手车业务）。2024 年以来，由于宏观经济下行、客户还款能力下降，公司关注类贷款、逾期贷款规模及占比大幅上升，信贷资产质量面临一定下行压力；不良贷款规模有所降低，但由于贷款余额下降，不良贷款率亦上升较快。截至 2024 年末，公司全口径不良贷款率为 0.91%，车贷业务（不含融资租赁资产）不良贷款率为 0.87%。从拨备情况来看，2024 年公司拨备覆盖率数据相对稳定，由于贷款余额下降，贷款拨备率大幅提升，拨备保持充足水平。整体看，公司信贷资产质量有所下行，需关注公司未来资产质量的变化情况。

图表 8 • 贷款质量

项 目	金额（亿元）			占比（%）		
	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年末
正常类	1154.89	934.16	526.52	97.60	98.10	95.04
关注类	20.36	12.65	22.43	1.72	1.33	4.05
次级类	2.41	1.60	2.23	0.20	0.17	0.40
可疑类	3.19	2.13	1.02	0.27	0.22	0.18
损失类	2.42	1.76	1.78	0.20	0.18	0.32
贷款合计	1183.27	952.29	553.98	100.00	100.00	100.00
不良贷款	8.02	5.49	5.03	0.68	0.58	0.91
逾期贷款	5.99	4.69	13.04	0.51	0.49	2.35
逾期 90 天以上贷款/不良贷款	--	--	--	58.31	62.62	92.36
拨备覆盖率	--	--	--	368.43	495.88	495.60
贷款拨备率	--	--	--	2.50	2.86	4.50

资料来源：联合资信根据公司监管报表整理

公司其他资产主要为公司应收融资租赁款、发行资产证券化产品投资继续涉入资产、递延所得税资产等。截至 2024 年末，公司其他资产净额 147.43 亿元，其中应收融资租赁款 45.34 亿元，相关资产主要从上汽通用融资租赁有限公司购买。

2 负债结构及流动性

2024 年，由于信贷投放规模减少，公司负债总额大幅下降，以市场融入资金为主；公司对银行借款的依赖度较高，融资渠道通畅，融资能力较强，流动性风险可控。

图表 9 • 负债结构

项目	金额（亿元）			占比（%）			较上年末增长率（%）	
	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2023 年末	2024 年末
市场融入资金	872.79	583.68	267.76	77.18	65.50	59.10	-33.12	-54.12
吸收存款	28.05	68.74	28.05	2.48	7.71	6.19	145.03	-59.20
其他类负债	199.82	238.70	157.29	17.67	26.79	34.71	3.81	-34.11
合计	1130.78	891.12	453.10	100.00	100.00	100.00	-21.19	-49.15

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2024 年，由于信贷投放规模减少，公司市场融入资金力度大幅收缩，市场融入资金以银行借款为主。截至 2024 年末，公司已与超过 90 家金融机构建立了融资授信关系，授信总额超 1000 亿元，用信规模占比约 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。截至 2024 年末，公司市场融入资金余额 267.76 亿元，占负债总额的 59.10%；其中拆入资金余额 207.49 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 60.27 亿元，为公司发行的金融债券。

截至 2024 年末，公司吸收存款为境内股东存款及应付利息，受股东方资金安排及业务规模下降影响，吸收存款规模大幅下降。

公司其他类负债主要由应付厂商购车融资款、继续涉入负债和应付购买融资租赁款项构成；2024 年末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。

2024 年，由于负债力度下降，公司资产负债率大幅下降。截至 2024 年末，由于一个月内到期的贷款规模大幅下降导致公司流动性资产收缩，公司流动性比率大幅下降。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，但公司融资渠道较为通畅，融资能力较强，流动性风险可控。

图表 10 • 杠杆与流动性指标

项目	2022 年末	2023 年末	2024 年末
流动性比例（%）	177.98	116.23	108.79
资产负债率（%）	83.56	79.15	67.03

资料来源：联合资信根据公司审计报告和监管报表整理

3 经营效率与盈利能力

2024 年，由于利息净收入及投资收益下降，公司净利润呈现下降状态，公司未来盈利规模维持面临压力。

图表 11 • 收益指标

项目	2022 年	2023 年	2024 年
营业收入（亿元）	77.48	66.84	46.24
其中：利息净收入（亿元）	63.57	54.93	43.01
手续费及佣金净收入（亿元）	5.93	4.62	3.15
投资收益（亿元）	7.89	7.22	--
营业支出（亿元）	26.82	23.79	15.58
其中：税金及附加（亿元）	0.52	0.41	0.28
业务及管理费（亿元）	24.22	12.89	11.01
信用减值损失（亿元）	2.08	10.50	4.29
拨备前利润总额（亿元）	52.75	53.56	35.00
净利润（亿元）	37.94	32.25	23.06

利息支出/平均有息债务（%）	2.77	2.31	2.45
成本收入比（%）	31.27	19.28	23.80
拨备前资产收益率（%）	3.82	4.32	3.88
平均资产收益率（%）	2.75	2.60	2.56
平均净资产收益率（%）	17.56	14.10	10.08

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

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。2024 年以来，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大幅下降，2024 年公司未开展资产支持证券出表业务，故未产生投资收益，公司营业收入较上年大幅下降。2024 年，公司信用减值损失计提力度有所下降，推动营业支出大幅下降。

受营业收入大幅收缩影响，2024 年公司平均净资产收益率呈下降态势，盈利能力承压。2024 年，公司实现净利润 23.06 亿元，平均资产收益率和平均净资产收益率分别为 2.56% 和 10.08%，平均资产收益率处于相对较高水平。

4 资本充足性

2024 年，较大力度的分红在一定程度上限制了利润留存对资本的补充作用，所有者权益规模有所下降，公司资本保持充足水平。

2024 年公司对 2023 年度利润进行分配，以未分配利润 35.00 亿元作为股利分配给股东，较大力度的分红在一定程度上限制了利润留存对资本的补充作用。截至 2024 年末，公司所有者权益 222.86 亿元，其中实收资本 92.00 亿元、未分配利润 83.34 亿元、一般风险准备 21.72 亿元。

截至 2024 年末，随着公司业务规模的收缩，公司风险加权资产余额大幅下降。截至 2024 年末，由于公司自持出表资产支持证券次级档部分并以 1250% 计风险权重，且公司资产总额规模收缩，导致风险资产系数持续增长并处于较高水平。截至 2024 年末，随着风险加权资产规模下降，公司资本充足率相关指标较上年末有所回升，资本保持充足水平。

图表 12 • 资本充足性情况

指标	2022 年末	2023 年末	2024 年末
资本净额（亿元）	242.05	251.55	232.70
一级资本净额（亿元）	221.63	233.46	221.35
核心一级资本净额（亿元）	221.63	233.46	221.35
风险加权资产余额（亿元）	1793.67	1602.32	1038.84
风险资产系数（%）	132.54	142.31	153.68
所有者权益/资产总额（%）	16.44	20.85	32.97
资本充足率（%）	13.49	15.70	22.40
一级资本充足率（%）	12.36	14.57	21.31
核心一级资本充足率（%）	12.36	14.57	21.31

资料来源：联合资信根据公司监管报表整理

七、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。2024 年，上汽集团实现营业总收入 6275.90 亿元，净利润 58.33 亿元；截至 2024 年末，上汽集团资产总额 9571.43 亿元，所有者权益 3467.35 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，总部位于美国沃斯堡，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。综上，联合资信认为上汽集团支持能力和支持意愿强。

八、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 50 亿元。以 2024 年末财务数据为基础，公司经营活动现金流入量、净利润、股东权益对存续期内金融债券本金的保障倍数见图表 13，股东权益对存续债券的保障程度较好。

图表 13 • 债券保障情况

项 目	2024 年末
存续金融债券本金（亿元）	50.00
经营活动产生的现金流入量/存续金融债券本金（倍）	21.84
股东权益/存续金融债券本金（倍）	4.46
净利润/存续金融债券本金（倍）	0.46

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

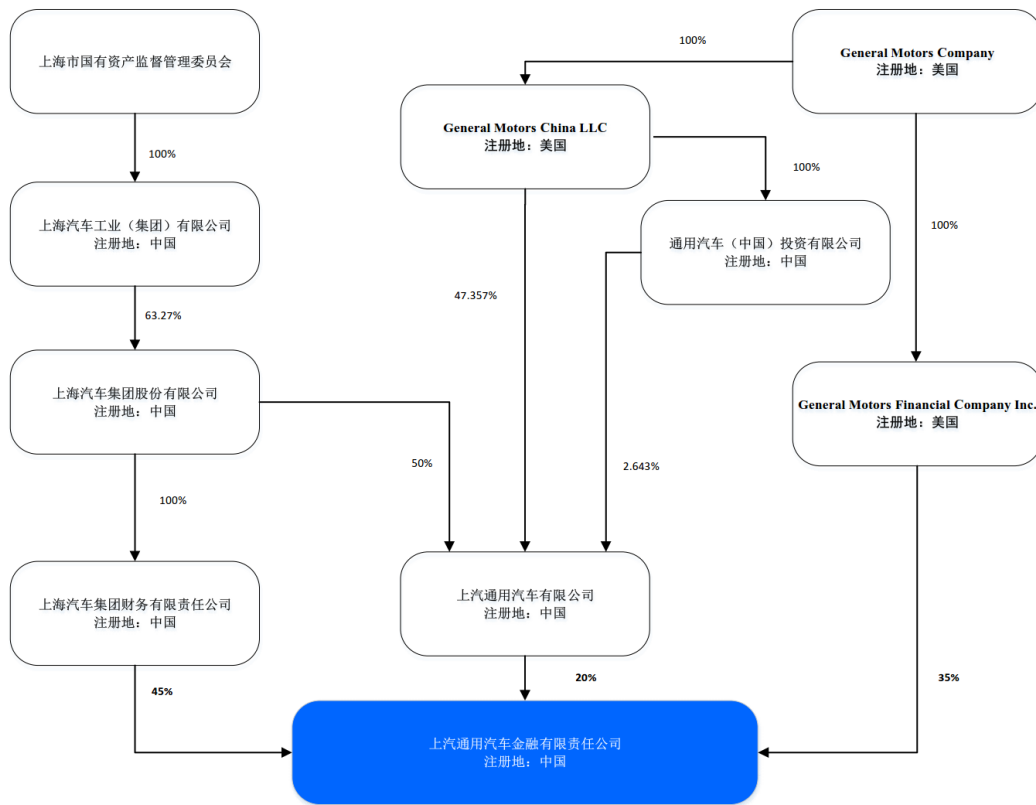
从资产端来看，公司不良贷款率和逾期贷款占比均保持在可控水平，资产出现大幅减值的可能性低；资产端流动性较好。从负债端来看，公司负债来源主要为银行借款和应付债券，考虑到公司在多家银行保持良好的授信，融资渠道通畅。

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相对稳定，融资渠道通畅，加上上汽集团对公司资金、流动性等方面的支持，能够为存续债券提供足额本金和利息，存续金融债券的违约概率极低。

九、跟踪评级结论

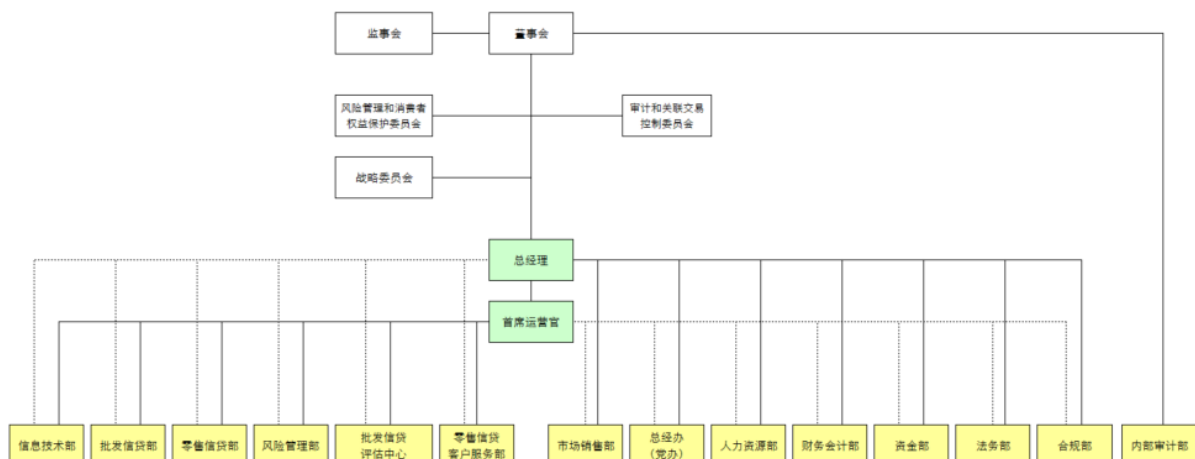
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债券偿还能力等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“22 上汽通用债”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1 公司股权结构图（截至 2024 年末）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 2 公司组织架构图（截至 2024 年末）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
资产质量及拨备水平指标	
不良贷款率	不良贷款余额/贷款总额×100%
贷款拨备率	贷款减值准备余额/贷款总额×100%
拨备覆盖率	贷款减值准备余额/不良贷款余额×100%
流动性指标	
流动性比例	流动性资产/流动性负债×100%
资产负债率	负债总额/资产总额×100%
经营效率及盈利指标	
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/营业收入×100%
拨备前资产收益率	（利润总额+减值损失）/〔（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%
资本充足性指标	
风险资产系数	风险加权资产余额/资产总额×100%
核心一级资本充足率	核心一级资本净额/风险加权资产余额×100%
一级资本充足率	一级资本净额/风险加权资产余额×100%
资本充足率	资本净额/风险加权资产余额×100%

注：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+应付债券

有息债务=拆入资金本金+吸收存款本金+应付债券本金+经销商保证金+租赁负债

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

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

附件 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。

附件 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