

天津长城滨银汽车金融有限公司

2024 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〔2024〕7333号

联合资信评估股份有限公司通过对天津长城滨银汽车金融有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持天津长城滨银汽车金融有限公司主体长期信用等级为 AAA，维持“24 长城滨银汽车债 01”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

二〇二四年七月二十六日

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天津长城滨银汽车金融有限公司（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。

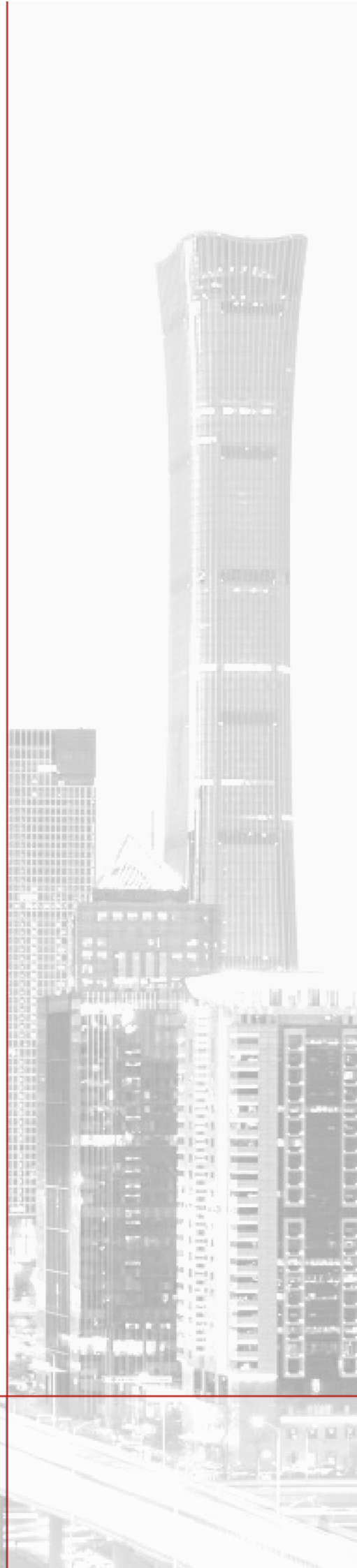
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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。



天津长城滨银汽车金融有限公司

2024 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
天津长城滨银汽车金融有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/07/26
24 长城滨银汽车债 01	AAA/稳定	AAA/稳定	

评级观点

跟踪期内，天津长城滨银汽车金融有限公司（以下简称“公司”）作为国内知名汽车制造商长城汽车股份有限公司（以下简称“长城汽车”）控股的汽车金融公司，具备一定行业竞争优势；管理与发展方面，其公司治理机制运行较好，内控及全面风险管理架构不断完善，整体内控及风险管理水平能够满足当前业务发展需要；经营方面，公司经销商合作网点分布广泛，主营业务覆盖范围广，零售贷款业务增速放缓，业务发展承压，且多品牌信贷业务的运营管理难度较高，对公司经营管理水平提出更高要求；财务方面，公司资产质量较好，资本保持充足水平，但资产负债结构存在一定程度的期限错配。

个体调整：无。

外部支持调整：公司控股股东长城汽车综合实力较强，能够在业务发展、资本支持、公司治理、风险管理等多个角度对公司形成支持。此外，公司章程中规定，主要股东应当在必要时向公司补充资本，有助于公司保持充足的资本水平，故通过股东支持上调 3 个子级。

评级展望

未来，公司将继续以汽车零售贷款业务为核心，深化与控股股东长城汽车的业务合作，以本品牌为基础，拓展多品牌业务。但宏观经济增速放缓、汽车销售市场竞争加剧、长城汽车销量及销售政策变化等因素对公司业务拓展带来一定影响，仍需对公司未来业务发展及资产质量变化情况保持关注。

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，信贷资产规模大幅收缩且短期内无法恢复；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

- **信贷资产质量较好，拨备充足。**得益于较强的风险管控以及较大的不良贷款核销力度，公司不良贷款及逾期贷款占比保持在较低水平，拨备对不良贷款的覆盖程度高，对风险具有一定的缓释空间。
- **资本保持充足水平。**2023 年，公司利润留存对资本起到补充作用，资本保持充足水平。
- **股东对公司能提供较大支持。**公司章程中规定主要股东应当在必要时向公司补充资本。公司为长城汽车旗下重要的汽车金融服务平台，长城汽车能够在业务渠道、资本补充和流动性等方面给予公司有力支持。

关注

- **多品牌业务发展对公司运营及风险管理水平提出更高要求。**公司逐步推进多品牌零售贷款业务，此类业务客户与本品牌业务客户相比资质相对下沉且面临更高的渠道风险，未来业务发展情况有待进一步观察。
- **盈利水平有待提升。**受长城汽车销量波动及销售政策变化等因素影响，2023 年公司贷款业务利息收入下降，盈利能力仍有待提升。
- **外部环境对公司经营带来的影响需保持关注。**2023 年，宏观经济增速放缓对居民消费及偿债水平产生一定负面影响，长城汽车销量及销售政策的变化亦对公司业务拓展产生一定影响，需对公司未来业务发展、盈利水平及资产质量等方面的变动情况保持关注。

本次评级使用的评级方法、模型

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

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	C	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	3
			业务经营分析	3
			风险管理水平	3
			未来发展	3
财务风险	F1	偿付能力	资本充足性	2
			资产质量	1
			盈利能力	4
		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				+3
评级结果				AAA

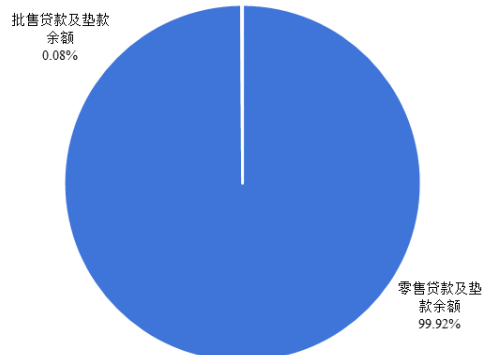
注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1—F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

主要财务数据

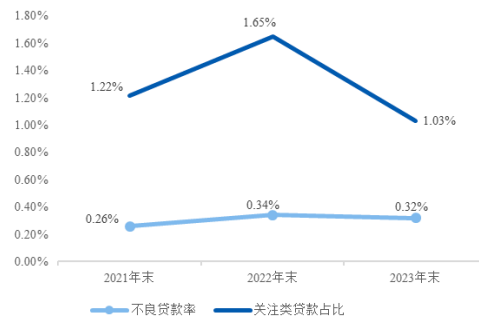
项 目	2021 年末	2022 年末	2023 年末
资产总额（亿元）	487.37	509.45	522.50
贷款及垫款净额（亿元）	415.66	452.20	468.89
所有者权益（亿元）	99.09	107.32	112.47
不良贷款率（%）	0.26	0.34	0.32
拨备覆盖率（%）	672.63	584.73	721.82
贷款拨备率（%）	1.76	1.99	2.29
流动性比例（%）	249.19	208.52	217.33
资产负债率（%）	79.67	78.93	78.47
资本充足率（%）	28.11	28.03	28.39
一级资本充足率（%）	26.96	26.89	27.26
核心一级资本充足率（%）	26.96	26.89	27.26
项 目	2021 年	2022 年	2023 年
营业收入（亿元）	22.90	19.61	20.70
拨备前利润总额（亿元）	18.53	15.27	15.48
净利润（亿元）	11.94	8.22	8.73
成本收入比（%）	17.87	20.86	24.73
拨备前资产收益率（%）	4.16	3.06	3.00
平均资产收益率（%）	2.68	1.65	1.69
平均净资产收益率（%）	12.83	7.97	7.94

注：本报告部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币
资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

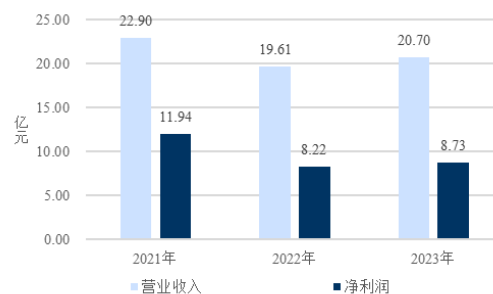
2023 年末公司信贷业务构成



公司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
24 长城滨银汽车债 01	15.00 亿元	2.60%	2027/04/29	--

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
24 长城滨银汽车债 01	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/04/02	林璐 张朝宇	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

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：林璐 linlu@lhratings.com

项目组成员：张朝宇 zhangcy@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”）关于天津长城滨银汽车金融有限公司（以下简称“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

天津长城滨银汽车金融有限公司（以下简称“公司”）成立于 2014 年 5 月，由长城汽车股份有限公司（以下简称“长城汽车”）和天津滨海农村商业银行股份有限公司（以下简称“滨海农商银行”）共同出资成立，初始注册资本 5.50 亿元，历经数次增资扩股，截至 2023 年末，公司注册资本为 66.00 亿元，公司控股股东为长城汽车，实际控制人为长城汽车实际控制人魏建军先生，股权结构图见附件 1。

图表 1 • 2023 年末公司股东及持股情况

序号	股东名称	持股比例
1	长城汽车股份有限公司	98.18%
2	天津滨海农村商业银行股份有限公司	1.82%
合计		100.00%

资料来源：联合资信根据无锡农商银行年度报告整理

公司主营业务为汽车金融服务，按照联合资信行业分类标准划分为汽车金融行业。

公司设有营销条线、风控条线、科技条线、资财条线、综管条线及审计条线，截至 2023 年末，公司业务覆盖长城汽车全国 300 余个城市的经销商。

公司注册地址：天津经济技术开发区第一大街 79 号 MSD—C 区 C3 座 09 层；法定代表人：刘立柱。

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；截至本报告出具日，“24 长城滨银汽车债 01”尚未到首个债券付息日。

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
24 长城滨银汽车债 01	15.00	2024/04/29	3 年

资料来源：联合资信根据中国货币网、Wind 等整理

四、宏观经济和政策环境分析

2024 年一季度，外部形势仍然复杂严峻，地缘政治冲突难以结束，不确定性、动荡性依旧高企。国内正处在结构调整转型的关键阶段。宏观政策认真落实中央经济工作会议和全国两会精神，聚焦积极财政政策和稳健货币政策靠前发力，加快落实大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案，提振信心，推动经济持续回升。

2024 年一季度，中国经济开局良好。一季度 GDP 同比增长 5.3%，上年四季度同比增长 5.2%，一季度 GDP 增速稳中有升；满足全年经济增长 5%左右的目标要求，提振了企业和居民信心。信用环境方面，一季度社融规模增长更趋均衡，融资结构不断优化，债券融资保持合理规模。市场流动性合理充裕，实体经济融资成本稳中有降。下一步，需加强对资金空转的监测，完善管理考核机制，降准或适时落地，释放长期流动性资金，配合国债的集中供应。随着经济恢复向好，预期改善，资产荒状况将逐步改善，在流动性供需平衡下，长期利率将逐步平稳。

展望二、三季度，宏观政策将坚持乘势而上，避免前紧后松，加快落实超长期特别国债的发行和使用，因地制宜发展新质生产力，做好大规模设备更新和消费品以旧换新行动，靠前发力、以进促稳。预计中央财政将加快出台超长期特别国债的具体使用方案，提振市场信心；货币政策将配合房地产调控措施的整体放宽，进一步为供需双方提供流动性支持。完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察（2024 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

公司建立了符合自身发展需求的公司治理架构，公司各治理主体运行情况较好；公司不断完善内控及全面风险管理架构，内控及风险管理水平能够满足当前业务发展需要；股东无股权质押及冻结情况，关联交易风险可控。

跟踪期内，公司各主体能够实现独立运作、有效制衡，公司治理运行情况较好；同时，不断加强内部控制制度建设，内部控制体系的完整性、合理性、有效性提高。2023 年 2 月，公司现任董事长刘立柱先生的任职资格获监管核准，刘立柱先生曾任长城汽车集团财务变革组负责人、公司董事、总经理等职务，具有丰富的金融从业经历与管理经验；2023 年，公司总经理因内部人事调整发生变更，公司现任总经理张玉坡先生，曾任职于长城汽车财管中心、天津欧拉融资租赁有限公司并曾担任长城控股投融资管理部总监，在金融行业具有丰富的从业及管理经验，张玉坡先生的任职资格已于 2023 年 2 月获监管核准。

截至 2023 年末，公司注册资本为 66.00 亿元，长城汽车与滨海农商银行持股比例分别为 98.18% 和 1.82%，长城汽车为公司控股股东。从股权质押情况来看，截至 2023 年末，公司股东均不涉及对外质押公司股权的情况。

从关联交易情况来看，公司关联方主要为长城汽车以及滨海农商银行，公司与股东之间的关联交易主要为从滨海农商银行拆入资金，资产端较少涉及与股东的关联交易。截至 2023 年末，公司从滨海农商银行拆入资金余额 6.00 亿元，关联交易整体风险可控。

（二）经营方面

1 经营概况

2023 年以来，凭借合作经销商网点分布广泛、产品差异化等优势，公司贷款规模保持增长；但另一方面，受主机厂销售政策变化影响，公司贷款增速有所放缓，未来业务发展情况有待观察。

2023 年以来，公司主要通过长城汽车的经销网络为长城汽车品牌的经销商及零售客户提供汽车贷款服务，业务结构以零售信贷业务为主，批发业务规模小。公司汽车信贷业务覆盖长城汽车全部品牌，包括哈弗、魏、欧拉、长城皮卡和坦克五大品牌，产品涵盖 SUV、轿车、皮卡三大品类。2023 年，长城汽车销量为 123.00 万辆，同比增长 15.85%，主要得益于长城汽车智能新能源发展战略布局成效逐步显现。凭借长城汽车广泛的经销商网点分布以及公司自身产品差异化水平不断提升，2023 年，公司贷款规模保持增长；但另一方面，由于主机厂采取现金折扣等多种销售政策，贴息力度有所下降，公司零售贷款规模增速有所放缓，整体贷款增速亦有所放缓。

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（%）	
	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2022 年末	2023 年末
零售贷款余额	422.15	460.11	478.33	99.97	99.92	99.92	8.99	3.96

经销商贷款余额	0.11	0.36	0.39	0.03	0.08	0.08	227.27	9.06
合计	422.26	460.47	478.72	100.00	100.00	100.00	9.05	3.96

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) 零售贷款业务

公司深化与厂商和经销商在零售贷款业务上的合作，渠道不断拓宽。2023 年以来，主机厂销售政策的变化对公司业务开展产生一定影响，零售贷款规模增速放缓，渗透率有所下降，未来零售业务发展情况有待观察。

公司零售贷款业务主要是向个人借款人提供用于购买汽车的贷款服务，贷款期限以 1~3 年（含）为主，最长不超过 5 年。公司零售贷款业务主要服务于长城汽车本品牌的零售客户，获客渠道主要为长城汽车经销商。截至 2023 年末，公司合作长城汽车一级经销商近 1800 家，覆盖城市 300 多个。长城汽车针对旗下所有品牌及车型为公司客户提供不同程度的贴息，公司推出“限额 0 息贷”“万能低息贷”等贴息贷款产品以及“5050 贷款”“随薪贷”等定制化尾款类产品，并推出皮卡长贷期贴息产品试点、哈弗品牌增益贷产品等，产品体系不断完善。公司进一步推进差异化销售策略实施，针对优质经销商提供专属权益，提升渠道服务满意度；同时强化各部门效率协同机制建设，加快产品服务迭代。同时，公司不断拓展多品牌零售业务，此类业务以 SP 服务商渠道为主，直营或总对总渠道为辅，但多品牌零售业务客户与本品牌业务客户相比资质相对下沉，且相比于长城汽车经销商，与 SP 服务商合作面临更高的渠道风险，未来相关业务发展情况有待进一步关注。此外，公司以合规审慎为原则适当推动二手车业务开展，并完成渠道、业务系统、流程、产品的建设与运营，二手车业务同样以 SP 服务商渠道为主，融资车辆为多品牌覆盖。截至 2023 年末，公司零售贷款业务余额 478.33 亿元，占贷款总额的 99.92%。

2023 年以来，由于长城汽车采取了现金折扣等多种销售政策，对部分品牌车型的贴息力度减弱，加之市场竞争激烈，对公司零售贷款业务拓展产生一定影响，公司零售贷款增速有所放缓，渗透率及利息收入均有所下降，未来零售业务发展情况有待观察。零售贷款业务作为公司核心业务品种，是公司主要的收入来源；2023 年，公司零售贷款业务实现利息收入 31.62 亿元，较上年下降 3.39%。

图表 4 • 零售贷款业务概况

项 目	2021 年	2022 年	2023 年
融资车辆数（万辆）	50.64	46.37	47.58
渗透率（%）	37.40	42.20	36.97
利息收入（亿元）	36.69	32.73	31.62

资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

(2) 经销商贷款业务

2023 年，公司批发贷款业务规模进一步提升，但受自身业务定位以及资金成本等因素影响，批发贷款规模小。

公司批发贷款业务主要为经销商库存融资业务，即向经销商发放的用于向长城汽车集团销售公司购进销售用商品车的贷款业务。公司设立了经销商授信准入条件，授信额度以经销商一段期间的平均存货为依据，并结合其实际需求、信用状况、经营状况和财务状况等确定，授信有效期不超过 1 年，单笔贷款期限为 6 个月。

2023 年，公司加大批发贷款业务投放力度，贷款投放规模及贷款余额保持增长；但另一方面，公司经营策略及业务定位以零售信贷业务为主，且公司批发贷款展业时间较晚，多数长城汽车经销商已经与银行建立了信贷业务往来，公司库存融资业务主要是为经销商提供融资的错位补充；此外，公司资金成本及贷款定价水平与银行相比不具有优势，经销商库存融资贷款投放规模小。2023 年，公司经销商业务新发放贷款融资车辆 0.38 万辆；截至 2023 年末，公司经销商贷款余额为 0.39 亿元，占贷款总额的 0.08%。

图表 5 • 经销商贷款业务概况

项 目	2021 年	2022 年	2023 年
融资车辆数（万辆）	0.15	0.21	0.38
当期贷款投放金额（亿元）	1.92	3.29	5.49

资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

(三) 财务方面

公司提供了 2023 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其控制的结构化主体，合并范围的变化不影响财务数据的可比性。

1 资产质量

2023 年，公司资产规模保持增长，资产结构以贷款为主，但受主机厂销售政策变化及市场竞争加剧等因素影响，公司零售贷款规模增速放缓致使资产增速下降；信贷资产质量处于较好水平，拨备保持充足水平。

图表 6 • 资产结构

项 目	金 额（亿元）			占 比（%）			较上年末增长率（%）	
	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2022 年末	2023 年末
现金类资产	3.90	3.41	0.38	0.80	0.67	0.07	-12.73	-88.71
同业资产	52.46	36.73	32.65	10.76	7.21	6.25	-29.98	-11.11
贷款及垫款净额	415.66	452.20	468.89	85.29	88.76	89.74	8.79	3.69
其他类资产	15.35	17.12	20.58	3.15	3.36	3.94	11.54	20.19
合计	487.37	509.45	522.50	100.00	100.00	100.00	4.53	2.56

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2023 年，公司保持较大的业务拓展力度，公司贷款及垫款规模保持增长，但受外部环境变化、同业竞争加剧及主机厂销售政策的变化等因素影响，公司贷款及垫款增速有所放缓。截至 2023 年末，公司资产总额为 522.50 亿元，较上年末增长 2.56%。从资产结构来看，公司资产以发放贷款及垫款为主，另有部分同业资产、其他类资产以及少量现金类资产，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，同业资产余额占资产总额的比重较低。截至 2023 年末，公司同业资产净额 32.65 亿元，较上年末下降 11.11%，占资产总额的 6.25%，均为存放境内同业活期存款，交易对手主要为股份制银行、城商行以及部分外资银行。

贷款及垫款为公司最主要的资产类别，2023 年，公司贷款及垫款规模保持增长，占资产总额的比重上升。截至 2023 年末，公司发放贷款及垫款净额为 468.89 亿元，较上年末上升 3.69%，占资产总额的 89.74%。从贷款担保方式来看，公司主要采取抵押的担保方式，可接受的抵押物为经核准的贷款车辆，除免抵押车辆外贷款项下所购车辆均需办理抵押登记手续，针对经销商贷款还采取授信保证金的方式缓释风险。

从贷款集中度来看，公司贷款投向集中在个人汽车零售贷款，单笔贷款金额主要集中在 5~10 万区间，经销商批发贷款规模小，因此贷款的客户集中度较低。此外，长城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。从期限集中度来看，公司发放的贷款期限多在 3 年以内，目前全部贷款的平均还款期限在 32 个月左右。

公司按照逾期天数等规则对贷款实行五级分类管理，本息逾期 60 天及以下贷款一般列为关注类贷款，逾期 60 天以上的贷款划分为不良贷款。公司逾期贷款处置以催收和核销为主，并制定了相应的操作规程及管理办法。催收方面，公司依据贷款逾期天数以及客户风险水平采取电话催收、实地催收、委外催收等方式；不良贷款核销方面，公司根据呆账核销办法进行单笔审核，对达到核销条件的贷款采取“应核尽核”的策略，目前核销政策为逾期 180 天以上贷款可按规定进行核销。2023 年，公司加强对不良贷款的管理和核销力度，核销不良贷款 3.10 亿元，不良贷款规模较上年末小幅回落，公司不良贷款率较上年末下降。截至 2023 年末，公司不良贷款余额 1.52 亿元，不良贷款率 0.32%；关注类贷款余额 4.93 亿元，占贷款总额的 1.03%；逾期贷款余额 2.00 亿元，占贷款总额的 0.42%。整体看，公司信贷资产质量处于行业较好水平，但考虑到外部经济环境变化产生的影响仍然持续，未来公司资产质量的变化情况仍需关注。

从拨备情况来看，2023 年以来，公司保持较大拨备计提规模，加之不良贷款规模下降共同带动拨备覆盖率上升，拨备保持充足水平。截至 2023 年末，公司贷款减值准备余额为 10.96 亿元，贷款拨备率和拨备覆盖率分别为 2.29%和 721.82%，拨备保持充足水平。

图表 7 • 贷款质量

项 目	金 额（亿元）			占 比（%）		
	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年末
正常类	416.01	451.30	472.28	98.52	98.01	98.65

关注类	5.14	7.60	4.93	1.22	1.65	1.03
次级类	0.49	1.06	0.79	0.12	0.23	0.17
可疑类	0.19	0.46	0.29	0.04	0.10	0.06
损失类	0.43	0.05	0.43	0.10	0.01	0.09
贷款合计	422.26	460.47	478.72	100.00	100.00	100.00
不良贷款	1.10	1.56	1.52	0.26	0.34	0.32
逾期贷款	1.30	1.97	2.00	0.31	0.43	0.42
逾期 90 天以上贷款/不良贷款	--	--	--	71.23	57.38	68.01
减值准备余额	7.43	9.15	10.96	--	--	--
拨备覆盖率	--	--	--	672.63	584.73	721.82
贷款拨备率	--	--	--	1.76	1.99	2.29

资料来源：联合资信根据公司年度报告整理

2 负债结构及流动性

2023 年，公司负债规模保持增长，负债结构以市场融入资金为主，融资渠道较为畅通，由于股东存款全部到期，2023 年末公司吸收客户存款规模降至零；流动性比例处于良好水平；公司对拆入资金的依赖度较高，整体负债期限较短，金融债券的发行与有助于公司负债期限的改善，但整体看公司资产负债期限结构存在一定程度的不匹配，未来负债结构有待进一步优化。

图表 8 • 负债结构

项 目	金 额（亿元）			占 比（%）			较上年末增长率（%）	
	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2022 年末	2023 年末
市场融入资金	284.42	311.17	391.45	73.25	77.38	95.47	9.41	25.80
客户存款	79.56	69.09	0.00	20.49	17.18	0.00	-13.16	-100.00
其他类负债	24.30	21.87	18.58	6.26	5.44	4.53	-9.97	-15.04
合计	388.28	402.14	410.03	100.00	100.00	100.00	3.57	1.96

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

市场融入资金是公司负债的主要来源，2023 年，公司市场融入资金渠道主要为拆入资金及发行资产证券化产品，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 2023 年末，公司同业授信总额近 500 亿元，融资余额 240.50 亿元。公司通过发行资产证券化产品等方式，拉长负债的平均期限，以降低由于资产负债期限错配可能带来的流动性风险。2023 年，公司发行 5 期资产证券化产品，合计发行金额 172.24 亿元。截至 2023 年末，公司拆入资金余额 241.68 亿元，占负债总额的 58.94%，主要为一年内（含一年）期限的信用借款；应付债券余额为 149.76 亿元，占负债总额的 36.52%，为尚未到期的资产证券化产品。2024 年 4 月，公司成功发行 15.00 亿元金融债券，期限 3 年，相关债券的发行有助于公司拉长负债期限，提升资产负债匹配程度。

2023 年，由于股东存款全部到期，加之市场融入资金规模的增长能较好满足公司融资需求，公司吸收存款规模下降至零。截至 2024 年 6 月末，公司股东存款余额 10.00 亿元，未来长城汽车将根据公司实际流动性需求，在不超过单日存款余额上限的情况下，给予流动性支持。

公司其他负债主要为应交税费、租赁负债、递延收益、应付经销商销售服务费等。截至 2023 年末，公司其他负债余额 18.58 亿元，占负债总额的 4.53%；其中递延收益 13.64 亿元，主要为公司递延确认的经销商贴息收入。

公司对资产和负债的期限结构进行严格管理，不断优化资产负债的合理配置及结构调整。短期流动性方面，2023 年公司流动性比例保持良好水平。此外，公司章程中规定，公司股东应在公司出现支付困难时，给予流动性支持，有助于公司保持较好的流动性水平。同时，公司资产负债率保持相对稳定。但另一方面，公司负债端融资期限相对较短，贷款期限相对较长的零售贷款业务的发展使得公司对中长期资金需求有所增长，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。

图表 9 • 杠杆与流动性指标

项 目	2021 年末	2022 年末	2023 年末
流动性比例 (%)	249.19	208.52	217.33
资产负债率 (%)	79.67	78.93	78.47

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

2023 年，受市场竞争日趋激烈及主机厂销售政策变化等因素影响，公司发放贷款和垫款利息收入下降，但随着融资成本下降，公司利息净收入增长，推动其营业收入增长，加之公司信用减值损失规模有所下降，其净利润较上年有所增长；但整体看，公司盈利能力仍有进一步提升空间。

图表 10 • 收益指标

项 目	2021 年	2022 年	2023 年
营业收入（亿元）	22.90	19.61	20.70
其中：利息净收入（亿元）	20.96	19.39	20.17
手续费及佣金净收入（亿元）	1.93	0.22	0.53
营业支出（亿元）	6.97	8.65	9.18
其中：业务及管理费（亿元）	4.09	4.09	5.12
信用减值损失（亿元）	2.60	4.30	3.86
拨备前利润总额（亿元）	18.53	15.27	15.48
净利润（亿元）	11.94	8.22	8.73
利息支出/平均有息债务 (%)	4.14	3.79	3.09
成本收入比 (%)	17.87	20.86	24.73
拨备前资产收益率 (%)	4.16	3.06	3.00
平均资产收益率 (%)	2.68	1.65	1.69
平均净资产收益率 (%)	12.83	7.97	7.94

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

公司营业收入主要为利息净收入，手续费及佣金净收入规模较小。公司利息收入主要来源于发放贷款及垫款利息收入，利息支出主要为拆入资金、吸收存款和应付债券利息支出。2023 年，受市场竞争加剧和主机厂销售政策变化等因素影响，公司发放贷款及垫款利息收入有所下降；但另一方面，银行贷款定价的整体下行以及股东存款的部分到期推动公司拆入资金利息支出及吸收存款利息支出下降，带动公司利息净收入上升，其营业收入亦随之上升。2023 年，公司实现营业收入 20.70 亿元，其中利息净收入 20.17 亿元，主要为贷款利息收入。

公司营业支出以业务及管理费和信用减值损失为主。2023 年，随着业务的发展，公司业务及管理费支出上升，推动公司营业支出增长。减值损失方面，2023 年公司保持较大的减值损失计提规模，对公司利润实现带来一定负面影响。2023 年，公司营业支出为 9.18 亿元，其中业务及管理费 5.12 亿元，成本收入比为 24.73%，处于较低水平；2023 年，公司信用减值损失规模为 3.86 亿元，较上年有所降低。

2023 年，公司利息净收入增长推动营业收入增长，加之公司信用减值损失规模有所下降，其净利润有所上升，2023 年，公司实现净利润 8.73 亿元；平均资产收益率和平均净资产收益率保持相对稳定，盈利能力仍有进一步提升空间。

4 资本充足性

2023 年，公司主要通过利润留存的方式补充资本，利润留存对其资本起到补充作用，资本保持充足水平，为公司未来的业务拓展形成较好支撑。

公司主要通过利润留存的方式补充资本。2023 年，公司现金分红 3.57 亿元，现金分红对公司资本内生积累产生一定影响，但整体看，利润留存对资本起到一定作用。截至 2023 年末，公司所有者权益合计 112.47 亿元，其中实收资本 66.00 亿元、未分配利润 33.62 亿元、盈余公积 5.16 亿元、一般风险准备 7.69 亿元。

2023 年，随着业务的拓展，公司风险加权资产余额有所上升，风险资产系数亦有所回升。资本充足指标方面，公司资本保持充足水平；此外，公司章程中规定，主要股东应当在必要时向公司补充资本，有助于公司保持充足的资本水平。

图表 11 • 资本充足性情况

指 标	2021 年末	2022 年末	2023 年末
资本净额（亿元）	103.17	111.54	116.84
一级资本净额（亿元）	98.96	107.00	112.17
核心一级资本净额（亿元）	98.96	107.00	112.17
风险加权资产余额（亿元）	367.06	397.98	411.48
风险资产系数（%）	75.32	78.12	78.75
所有者权益/资产总额（%）	20.33	21.07	21.53
资本充足率（%）	28.11	28.03	28.39
一级资本充足率（%）	26.96	26.89	27.26
核心一级资本充足率（%）	26.96	26.89	27.26

资料来源：联合资信根据公司审计报告及监管报表整理

七、外部支持

公司控股股东长城汽车综合实力强，股东在业务开展、公司治理、内部控制及风险管理、资本及流动性等方面能够为公司提供大力支持。

公司控股股东为长城汽车。长城汽车成立于 2001 年 6 月，是全球知名的 SUV 制造企业，也是商务部、发改委授予的“国家汽车整车出口基地企业”，旗下生产并销售哈弗、魏、欧拉、长城皮卡、坦克等品牌，产品涵盖 SUV、轿车、皮卡三大品类，具备发动机、变速器等核心零部件的自主配套能力。公司实际控制人魏建军先生，于 1990 年加入保定长城汽车工业公司，2001 年 6 月至今任长城汽车董事长，负责集团整体战略规划及业务发展。长城汽车于 2003 年和 2011 年分别在香港联合交易所和上海证券交易所挂牌上市。截至 2023 年末，长城汽车资产总额 2012.70 亿元，负债总额 1327.62 亿元，股东权益合计 685.09 亿元。2023 年，长城汽车实现营业总收入 1732.12 亿元，实现净利润 70.23 亿元。

公司大部分董事会成员由长城汽车提名委派。根据《股东存款协议》，长城汽车在公司单日存款余额上限为 127 亿元。此外，公司章程中规定，主要股东应当在必要时向公司补充资本；根据最新《汽车金融公司管理办法》，主要股东应在公司出现支付困难时给予流动性支持。总体看，作为“A+H”两地上市公司，长城汽车综合实力强，能够在业务发展、资本支持、公司治理、风险管理等多个角度对公司形成有力支持。此外，截至 2023 年末，公司从滨海农商银行拆入资金 6.00 亿元，滨海农商银行在资金等方面能够对公司提供一定支持。

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 15.00 亿元。以 2023 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 12，经营活动产生的现金流入量及股东权益对存续债券的保障程度较好。

图表 12 • 金融债券保障情况

项 目	2023 年末
存续金融债券本金（亿元）	15.00
经营活动产生的现金流入量/存续金融债券本金（倍）	8.08
股东权益/存续金融债券本金（倍）	7.50
净利润/存续金融债券本金（倍）	0.58

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较低水平，贷款拨备充足，资产出现大幅减值的可能性低；公司不存在受限资产，资产端流动性较好。从负债端来看，公司外部融资结构仍以短期拆入资金为主，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较好的授信，融资渠道较为畅通。

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，融资渠道较为通畅，加之母公司长城汽车能对其提供较大的资金及流动性支持，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“24 长城滨银汽车债 01”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

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