

2024 年天津长城滨银汽车金融 有限公司金融债券（第二期） 信用评级报告

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〕9718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及其拟发行的2024年金融债券（第二期）的信用状况进行综合分析和评估，确定天津长城滨银汽车金融有限公司主体长期信用等级为AAA，2024年天津长城滨银汽车金融有限公司金融债券（第二期）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

二〇二四年十一月十四日

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。

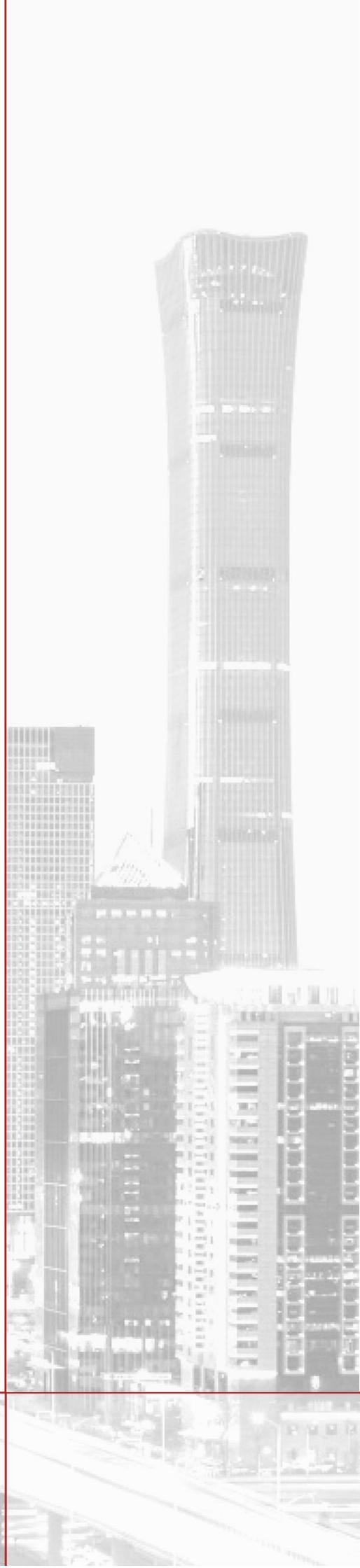
四、本次信用评级结果仅适用于本期债券，有效期为本期债券的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

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。

八、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。



2024 年天津长城滨银汽车金融有限公司 金融债券（第二期）信用评级报告

主体评级结果	债项评级结果	评级时间
AAA/稳定	AAA/稳定	2024/11/14

债项概况

本期债券的基本发行规模为人民币 10 亿元，若本期债券的实际全场申购倍数（全场申购量 / 基本发行规模） $\alpha \geq 1.4$ ，公司有权选择行使超额增发权，即在本期债券的基本发行规模之外，增加发行不超过人民币 5 亿元；若本期债券实际全场申购倍数 $\alpha < 1.4$ ，按照基本发行规模发行；本期债券期限为 3 年；按年付息，到期时于兑付日一次性偿还本金；本期债券募集资金拟用于补充公司中长期资金，为公司业务发展提供资金支持，优化公司资产负债结构。

评级观点

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，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，但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，但盈利水平仍有待提升且资产负债期限结构有待进一步优化。债券偿还能力方面，本期债券的发行对公司偿还能力影响不大，同时考虑到公司资产质量控制较好，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，本期债券的违约概率极低。

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

- 业务覆盖面广。**得益于合作经销商网点分布广泛且长城汽车品牌影响力提升，公司业务覆盖范围广。
- 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。**近年来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，公司贷款业务利息收入有所下降，盈利水平下滑，盈利能力有待提升。
- **外部环境对公司经营带来的影响需保持关注。**近年来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

个体信用状况变动说明：无。

外部支持变动说明：无。

主要财务数据

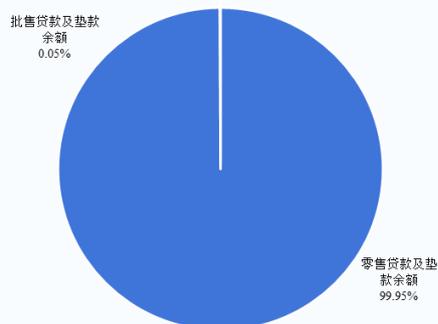
项目	2021年末	2022年末	2023年末	2024年6月末
资产总额（亿元）	487.37	509.45	522.50	535.43
贷款及垫款净额（亿元）	415.66	452.20	468.89	474.63
股东权益（亿元）	99.09	107.32	112.47	117.64
不良贷款率（%）	0.26	0.34	0.32	0.34
拨备覆盖率（%）	672.63	584.73	721.82	703.42
贷款拨备率（%）	1.76	1.99	2.29	2.38
流动性比例（%）	249.19	208.52	217.33	130.04
资产负债率（%）	79.67	78.93	78.47	78.03
资本充足率（%）	28.11	28.03	28.39	28.03
一级资本充足率（%）	26.96	26.89	27.26	26.94
核心一级资本充足率（%）	26.96	26.89	27.26	26.94

项目	2021年	2022年	2023年	2024年1-6月
营业收入（亿元）	22.90	19.61	20.70	11.55
拨备前利润总额（亿元）	18.53	15.27	15.48	8.85
净利润（亿元）	11.94	8.22	8.73	5.17
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：1. 公司2024年半年度财务报表未经审计；2. 本报告中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

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及提供资料整理

2024年6月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



同业比较 (截至 2023 年末/2023 年)

主要指标	信用等级	控股股东及持股比例	资产总额 (亿元)	贷款净额 (亿元)	所有者权益 (亿元)	不良贷款率 (%)	拨备覆盖率 (%)	资本充足率 (%)	核心一级资本充足率 (%)	平均净资产收益率 (%)
公司	AAA	长城汽车 98.18%	522.50	468.89	112.47	0.32	721.82	28.39	27.26	7.94
广汽汇理	AAA	广汽集团 50% 东方汇理 50%	678.01	563.57	88.71	0.56	294.55	15.34	14.40	9.31
长安汽车金融	AAA	兵装集团直接 间接持股合计 80%	702.01	604.41	104.42	0.70	734.28	17.81	16.71	12.24

注：广汽汇理为广汽汇理汽车金融有限公司简称，长安汽车金融为长安汽车金融有限公司简称，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，兵装集团为中国兵器装备集团有限公司简称

资料来源：各公司年报、Wind 等公开信息，联合资信整理

主体评级历史

评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AAA/稳定	2024/07/26	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
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、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 2024 年 6 月末，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·截至 2024 年 6 月末前五大股东持股比例

股东名称	持股比例（%）
长城汽车股份有限公司	98.18
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：联合资信根据公司提供资料整理

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 2024 年 6 月末，公司零售业务渠道已经覆盖除港澳台外的 31 个省、自治区、直辖市，零售业务本品牌合作经销商 3000 家（含二级服务商），他品牌合作服务商近 1000 家；公司对公业务覆盖 15 个省的 35 家经销商。

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。

二、本期债券情况

1 本期债券概况

公司拟在不超过 30 亿元人民币的注册额度内分期发行金融债券，首期人民币 15 亿元金融债券已发行，本期债券为额度内第二期，基本发行规模为人民币 10 亿元，若本期债券的实际全场申购倍数（全场申购量 / 基本发行规模） $\alpha \geq 1.4$ ，公司有权选择行使超额增发权，即在基本发行规模之外，增加发行不超过人民币 5 亿元；若本期债券实际全场申购倍数 $\alpha < 1.4$ ，按照基本发行规模发行；本期债券期限为 3 年期。本期金融债券于付息日支付利息，到期时于兑付日一次性偿还本金。本期债券的主要条款以公司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 债券性质

本期债券为汽车金融公司发行的，本金和利息的清偿顺序等同于汽车金融公司一般负债，先于汽车金融公司股权资本的金融债券。

3 募集资金用途

本期债券募集资金将用于补充公司中长期资金，为公司业务发展提供资金支持，优化公司资产负债结构。

三、宏观经济和政策环境分析

2024 年上半年，外部环境复杂性、严峻性、不确定性明显上升，国内结构调整持续深化等带来新挑战，经济增速有所回落，随着逆周期调控政策加码，经济整体平稳。宏观政策认真落实中央经济工作会议和 4 月政治局会议精神，积极财政和稳健货币靠前发力，落实大规模设备更新和消费品以旧换新，落实增发国债，调整房地产政策。

2024 年上半年，国民经济运行总体平稳。上半年国内生产总值 61.7 万亿元，同比增长 5.0%。二季度国内生产总值同比增长 4.7%，增速比一季度有所回落；增速回落有雨涝灾害多发等短期因素的影响，也反映出当前困难挑战有所增多，国内有效需求不足、大循环不畅等问题。信用环境方面，上半年稳健的货币政策灵活适度、精准有效，强化逆周期调节，货币信贷和社会融资规模合理增长，综合融资成本稳中有降，流动性合理充裕。下半年，货币政策将加快完善中央银行制度，推进货币政策框架转型；保持

融资和货币总量合理增长，充实货币政策工具箱；把握好利率、汇率内外均衡，深入推进利率市场化改革；完善债券市场法制，夯实公司信用类债券的法制基础。

展望下半年，党的二十届三中全会对进一步全面深化改革、推进中国式现代化作出了战略部署，进一步凝聚社会共识、解放和发展社会生产力。要完成全年经济增长目标，就要进一步加大逆周期调节力度，用好用足增发国债，继续降低实体经济融资成本，扩大消费，优化房地产政策。

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年半年报）》](#)。

四、行业及区域环境分析

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》](#)。

五、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，公司治理机制运行较好，关联交易风险可控；但近年来董事及高管人员变动相对频繁，对公司治理及经营稳定性带来的影响需持续关注。公司建立并持续完善内控及全面风险管理架构，整体内控及风险管理水平能够满足当前业务发展需要；战略发展规划符合自身发展需要，战略规划的实施有助于其市场竞争力的提升。

公司遵照相关法律法规的要求，建立了由股东大会、董事会、监事会和高级管理层构成的公司治理架构，并制定了相应的工作制度和议事规则。股东大会是公司的权力机构，董事会和监事会以及相应的专门委员会分别负责决策及监督职能。截至2024年6月末，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2024年6月末，公司股东均不涉及对外质押公司股权的情况。

公司董事会由5名董事组成，其中独立董事1名，董事中有3名由长城汽车派驻，另外1名由滨海农商银行派驻；监事会由4名监事组成；高级管理层由3名成员组成，包括1名总经理和2名副总经理。2021及2022年，公司董事长分别因退休及离职原因发生变更，公司现任董事长刘立柱先生，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，截至报告出具日，其任职资格已获监管批复。内部控制方面，公司根据《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，按照前中后台相分离、业务拓展与内控内管双线并行原则，设立了较为清晰的前中后台部门，前台业务部门主要负责市场营销开拓及管理、客户网络维护等；中后台部门负责信贷审批、系统开发支持、资金保障、内部审计等。

关联交易方面，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吸收长城汽车存款以及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2024年6月末，公司吸收长城汽车存款余额10.00亿元，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。

风险管理方面，近年来，公司建立了体系较为完备的风险组织架构，对各类风险进行事前、事中和事后的防控，对整体风险进行统筹管理。公司董事会对风险管理承担最终责任，负责建立和完善有效的风险管理体系；建立风险文化；制定风险管理策略等。公司监事会承担全面风险管理的监督责任，负责监督检查董事会和高级管理层在风险管理方面的履职尽责情况并督促整改。公司

高级管理层承担全面风险管理的实施责任，执行董事会的决议，负责建立适应全面风险管理的经营管理架构，明确全面风险管理职能部门、业务部门以及其他部门在风险管理中的职责分工，建立部门之间相互协调、有效制衡的运行机制。风险管理部负责全面风险管理，牵头履行全面风险的日常管理，负责实施全面风险管理体系建设；牵头协调识别、计量、评估、监测、控制或缓释全面风险和各类重要风险，及时向高级管理人员报告等。公司逐步优化授信及授信后流程管理，建立并不断完善信用风险计量模型，信用风险管理水平稳步提升；公司主要通过加强流动性缺口管理、流动性限额管理、流动性压力测试、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；针对市场风险，公司不断完善市场风险管理的操作流程和报告机制，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。针对操作风险，公司不断完善操作风险制度体系建设，从贷前、贷中、贷后各个环节设定操作风险关键检测指标，在本品牌业务操作风险管理日趋成熟的基础上，聚焦多品牌业务，依托业务全流程进行风险与控制自我评估，持续针对渠道管理风险与控制进行识别及评估。

发展战略方面，公司坚持以“合规经营”“风险可控”的稳健发展为指导思想，未来将通过产品定制、政策差异、线上线下引流获客、提升金融中后台服务水平等手段，加强与品牌公司协同，稳固和强化本品牌业务，提升市场盈利能力；同时坚持高质量发展原则，通过差异化经营，探索有质量的增量空间，加大新能源市场拓展力度，创新商用车展业模式；通过稳渠道、补空白、塑内核等策略，推动二手车业务高质量发展；坚持可持续发展理念，贯彻绿色金融政策，聚焦更好服务实体经济和民生领域，践行服务小微企业的社会责任，助力于现代化产业体系建设；此外公司还将持续强化风险管控能力，建立科学的风险偏好制定、传导、监测、评价管理体系，推进全业务链条反欺诈能力建设，建立灵敏的资产质量变动监测系统，促进风险管理水平持续改善。公司战略发展规划符合自身发展需要，战略规划的实施有助于其市场竞争力的提升。

六、经营分析

1 经营概况

公司借助厂商贴息力度较大、合作经销商网点分布广泛等优势，2021—2023年贷款规模保持增长态势；但受主机厂销量下滑及主机厂销售政策变化等因素影响，2022—2023年公司贷款增速有所放缓，未来业务发展情况有待观察。2024年以来，公司在拓展零售贷款业务的同时开展了部分融资租赁业务，对公司业务发展起到一定推动作用。

近年来，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，目前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。2021—2023年，长城汽车销量分别为128.10万辆、106.17万辆和123.00万辆，2022年受经济下行、芯片短缺、市场竞争加剧等因素影响，长城汽车销量有所下滑；2024年上半年，长城汽车累计销量55.97万辆，同比增长7.79%，主要得益于长城汽车智能新能源发展战略布局成效显著。公司借助长城汽车广泛的经销商网点分布、贴息政策以及存款支持，2021—2023年贷款规模持续增长，但2023年受主机厂销售政策变化影响，公司贷款规模增长放缓；2024年以来，公司开展了部分融资租赁业务，对其业务发展起到一定推动作用，但整体看公司贷款增速仍有放缓趋势。

图表 2 • 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	2024 年 6 月末	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年 6 月末	2022 年末	2023 年末	2024 年 6 月末
零售贷款余额	422.15	460.11	478.33	486.72	99.97	99.92	99.92	99.95	8.99	3.96	1.31
其中：融资租赁余额	--	--	--	2.12	--	--	--	0.43	--	--	--
经销商贷款余额	0.11	0.36	0.39	0.23	0.03	0.08	0.08	0.05	227.27	9.06	-41.18
合计	422.26	460.47	478.72	486.95	100.00	100.00	100.00	100.00	9.05	3.96	1.72

资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

2 业务经营分析

(1) 零售贷款业务

公司不断深化与厂商和经销商在零售贷款业务上的合作，渠道逐步拓宽。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。2024年上半年，公司开展了一定规模的融资租赁业务，相关业务的开展对其业务规模的拓展及业务结构的调整产生一定影响。

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2024年6月末，公司合作长城汽车经销商3000余家，覆盖除港澳台外的31个省、自治区、直辖市。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。

近年来，公司不断加大零售贷款业务的营销推广，推出多种促销政策，并与长城汽车销售公司联合策划活动，推动集团整车销售。2021—2023年，公司零售贷款投放规模逐年上升；但受经济增速放缓以及主机厂销售政策的变化等因素影响，公司融资车辆数量整体有所下降。2021—2022年，公司与长城汽车加强业务联动，开展多种营销活动，零售贷款渗透率有所上升；2023年，由于长城汽车引入了银行等销售渠道，对公司业务形成一定分流，致使公司零售贷款渗透率整体有所下降。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，由于长城汽车采取了现金折扣等销售政策，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，利息收入持续下降，未来零售业务发展情况有待观察；2023年，公司零售贷款业务实现利息收入31.62亿元。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%，其中本品牌贷款余额371.95亿元，多品牌贷款余额36.21亿元，二手车贷款余额70.17亿元，占零售贷款余额的比重分别为77.76%、7.57%和14.67%。

2024年上半年，公司保持较大的零售贷款业务营销推广力度，并积极与长城汽车开展合作；同时，公司新开展了一定规模的融资租赁业务，主要为本品牌融资租赁业务，相关业务的开展有助于推动公司业务规模增长以及业务结构调整；但受市场竞争加剧、集团各销售渠道竞争激烈以及贴息力度减弱等因素持续影响，公司零售贷款业务增速仍较低，渗透率也有所下降，仍需关注公司未来零售业务拓展情况。截至2024年6月末，公司零售贷款业务余额486.72亿元，占贷款总额的99.95%，其中本品牌、多品牌及二手车贷款余额占零售贷款余额的比重分别为71.74%、7.95%和20.58%。截至2024年6月末，公司融资租赁贷款余额为2.12亿元，占贷款总额的0.43%。

图表3·零售贷款业务概况

项 目	2021年	2022年	2023年	2024年1—6月
融资车辆数（万辆）	50.64	46.37	47.58	24.46
渗透率（%）	37.40	42.20	36.97	32.87
利息收入（亿元）	36.69	32.73	31.62	14.78

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

2021—2023年，公司批发贷款业务规模逐步提升，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尚不具有优势，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%。

2024年上半年，公司经销商贷款余额有所下降，公司经销商业务新发放贷款融资车辆0.10万辆；截至2024年6月末，公司经销商贷款余额为0.23亿元，占贷款总额的0.05%。

图表 4 • 经销商贷款业务概况

项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—6 月
融资车辆数（万辆）	0.15	0.21	0.38	0.10
当期贷款投放金额（亿元）	1.92	3.29	5.49	1.51

资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

七、财务分析

公司提供了 2021—2022 年财务报表、2023 年合并财务报表以及 2024 年半年度母公司口径财务报表，德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）对 2021—2023 年财务报表进行了审计，并均出具了标准无保留的审计意见；2024 年半年度财务报表未经审计。公司财务报表合并范围包含其控制的结构化主体。

1 资产质量

公司资产结构以贷款为主，近年来其资产规模保持增长，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。2024 年以来，公司资产规模保持增长，但贷款增速仍处于较低水平。

近年来，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。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，资产结构近年来基本保持稳定。

图表 5 • 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	2024 年 6 月末	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年 6 月末	2022 年末	2023 年末	2024 年 6 月末
现金类资产	3.90	3.41	0.38	0.51	0.80	0.67	0.07	0.09	-12.73	-88.71	32.01
同业资产	52.46	36.73	32.65	31.65	10.76	7.21	6.25	5.91	-29.98	-11.11	-3.05
贷款及垫款净额	415.66	452.20	468.89	474.63	85.29	88.76	89.74	88.64	8.79	3.69	1.22
其他类资产	15.35	17.12	20.58	28.65	3.15	3.36	3.94	5.35	11.54	20.19	39.22
合计	487.37	509.45	522.50	535.43	100.00	100.00	100.00	100.00	4.53	2.56	2.47

资料来源：联合资信根据公司审计报告及半年度财务报表整理

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，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，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，近年来，公司贷款及垫款规模保持增长，占资产总额的比重上升；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贷款及垫款增速下降。截至 2023 年末，公司发放贷款及垫款净额为 468.89 亿元，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，截至 2024 年 6 月末，公司单一客户贷款集中度及单一集团客户授信集中度分别为 0.05% 和 0.20%。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。

从风险处置情况看，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。2021—2023 年，公司加强对不良贷款的管理和核销力度，分别核销不良贷款 1.62 亿元、3.03 亿元和 3.10 亿元。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。2021—2023 年，公司不良

贷款、逾期贷款规模及占比整体有所上升，一方面 2021 年以来在外部经济环境变化影响下公司部分贷款客户还款能力弱化，致使逾期贷款规模增长；另一方面公司多品牌业务发展较快，而此类业务的客户资质相对下沉，风险贷款比例相对较高。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保持关注。从拨备情况来看，近年来公司保持较大拨备计提规模，拨备覆盖率有所波动但整体呈上升趋势，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%。

图表 6 · 贷款质量

项 目	金 额 (亿元)				占 比 (%)			
	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年 6 月末	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年 6 月末
正常类	416.01	451.30	472.28	479.03	98.52	98.01	98.65	98.37
关注类	5.14	7.60	4.93	6.28	1.22	1.65	1.03	1.29
次级类	0.49	1.06	0.79	0.93	0.12	0.23	0.17	0.19
可疑类	0.19	0.46	0.29	0.40	0.04	0.10	0.06	0.08
损失类	0.43	0.05	0.43	0.32	0.10	0.01	0.09	0.07
贷款合计	422.26	460.47	478.72	486.95	100.00	100.00	100.00	100.00
不良贷款	1.10	1.56	1.52	1.65	0.26	0.34	0.32	0.34
逾期贷款	1.30	1.97	2.00	2.32	0.31	0.43	0.42	0.48
逾期 90 天以上贷款/不良贷款	--	--	--	--	71.23	57.38	68.01	66.62
减值准备余额	7.43	9.15	10.96	11.59	--	--	--	--
拨备覆盖率	--	--	--	--	672.63	584.73	721.82	703.42
贷款拨备率	--	--	--	--	1.76	1.99	2.29	2.38

资料来源：联合资信根据公司年度报告及监管报表整理

2024 年上半年，公司资产规模保持增长，资产结构整体保持稳定，仍以贷款为主，但在竞争压力增加及主机厂销售政策等因素持续影响下，公司贷款增长仍较为缓慢。资产质量方面，公司关注类及不良贷款规模及占比均有所上升，但整体资产质量仍处于较好水平。2024 年 1—6 月，公司核销不良贷款 1.78 亿元；不良贷款规模的上升使得拨备覆盖水平有所下降，但仍处于充足水平。

2 负债结构及流动性

近年来，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 7 · 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	2024 年 6 月末	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年 6 月末	2022 年末	2023 年末	2024 年 6 月末
市场融入资金	284.42	311.17	391.45	392.85	73.25	77.38	95.47	94.03	9.41	25.80	0.36
吸收存款	79.56	69.09	0.00	10.01	20.49	17.18	0.00	2.40	-13.16	-100.00	--
其他类负债	24.30	21.87	18.58	14.93	6.26	5.44	4.53	3.57	-9.97	-15.04	-19.68
合计	388.28	402.14	410.03	417.79	100.00	100.00	100.00	100.00	3.57	1.96	1.89

资料来源：联合资信根据公司审计报告及半年度财务报表整理

市场融入资金是公司负债的主要来源，近年来，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。2021 年，公司发行 4 期资产证券化产品，合计发行金额 129.06 亿元；2022 年，公司发行 4 期资产证券化产品，合计发行金额 162.41 亿元；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。

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。

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。

2024 年上半年，公司吸收股东存款规模增长推动负债规模保持增长，负债结构整体变动不大，仍以市场融入资金为主。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；同时，公司已与近 80 家商业银行建立同业授信关系，同业授信总额近 500 亿元，用信余额 200 余亿元。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。

公司严格管理资产和负债的期限结构，不断优化资产负债的合理配置及结构调整。近年来公司流动性比例保持良好水平，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。但公司融资渠道保持畅通，并通过发行中长期债券改善负债结构；同时公司章程中规定，在公司出现支付困难时，股东将给予流动性支持，上述因素将有助于公司保持较好的流动性水平。

图表 8 • 杠杆与流动性指标

项目	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年 6 月末
流动性比例 (%)	249.19	208.52	217.33	130.04
资产负债率 (%)	79.67	78.93	78.47	78.03

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及监管报表整理

3 经营效率与盈利能力

近年来，受经济环境及汽车销售市场景气度变化及市场竞争日趋激烈等因素影响，公司营业收入及净利润整体呈下降趋势，盈利水平整体有所下降，盈利能力仍有进一步提升空间。

图表 9 • 收益指标

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—6 月
营业收入 (亿元)	22.90	19.61	20.70	11.55
其中：利息净收入 (亿元)	20.96	19.39	20.17	11.05
手续费及佣金净收入 (亿元)	1.93	0.22	0.53	0.49
营业支出 (亿元)	6.97	8.65	9.18	5.15
其中：业务及管理费 (亿元)	4.09	4.09	5.12	3.02
信用减值损失 (亿元)	2.60	4.30	3.86	1.96
拨备前利润总额 (亿元)	18.53	15.27	15.48	8.85
净利润 (亿元)	11.94	8.22	8.73	5.17
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及半年度财务报表整理

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。2021—2022 年，应付债券利息支出增长带动公司利息支出上升，加之受外部经济环境及汽车销售市场景气度变化和市场竞争加剧等因素影响，公司发放贷款及垫款利息收入有所下降。2023 年，公司将支付给经销商的基础服务费从业务及管理费直接从利息收入中扣减，因此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。

公司营业支出以业务及管理费和信用减值损失为主。近年来，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，近年来公司保持较大的减值损失计提规模，对其利润实现产生一定负面影响。近年来，公司成本收入比有所上升，但仍处于较低水平，2023年，公司成本收入比为24.73%，信用减值损失规模为3.86亿元。

从盈利情况来看，2021—2022年，公司利息净收入下降致使其营业收入下滑，加之公司信用减值损失规模增长，其净利润下降；2023年，公司利息支出下降带动利息净收入上升，同时信用减值损失规模有所下降，推动其净利润有所回升。但近年来公司平均资产收益率及平均净资产收益率整体呈下降趋势，盈利能力仍有进一步提升空间。

2024年上半年，长城汽车销量保持增长带动公司贷款投放规模增长，加之公司融资成本下降，其营业收入较上年同期有所增长，但业务及管理费和信用减值损失规模同比上升对净利润实现产生一定影响。2024年上半年，公司实现营业收入11.55亿元，较上年同期增长12.03%；净利润5.17亿元，较上年同期增长0.09%。

由于公司业务规模相对较小，利息净收入有所波动，与所选公司比较，其营业收入、净利润及盈利指标均处于相对较低水平，盈利能力仍有进一步提升空间（见图表10）。

图表10 • 2023年同行业公司盈利情况对比

对比指标	公司	广汽汇理	长安汽车金融
营业收入（亿元）	20.70	23.80	43.03
净利润（亿元）	8.73	7.55	12.22
平均资产收益率（%）	1.69	1.21	1.69
平均净资产收益率（%）	7.94	9.31	12.24

资料来源：联合资信根据公司审计报告、各公司公开年报等信息整理

4 资本充足性

近年来，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。

近年来，公司依靠利润留存的方式来补充资本。2021及2022年，公司均未进行分红，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补充作用。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。

近年来，随着业务的拓展，公司风险加权资产余额持续上升，风险资产系数亦持续提升。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。

2024年上半年，业务的发展推动公司风险加权资产余额进一步上升，致使公司资本充足率相关指标有所下降，但资本仍保持充足水平。

图表11 • 资本充足性指标

项目	2021年末	2022年末	2023年末	2024年6月末
资本净额（亿元）	103.17	111.54	116.84	121.99
一级资本净额（亿元）	98.96	107.00	112.17	117.25
核心一级资本净额（亿元）	98.96	107.00	112.17	117.25
风险加权资产总额（亿元）	367.06	397.98	411.48	435.24
风险资产系数（%）	75.32	78.12	78.75	81.29
股东权益/资产总额（%）	20.33	21.07	21.53	21.97
资本充足率（%）	28.11	28.03	28.39	28.03
一级资本充足率（%）	26.96	26.89	27.26	26.94
核心一级资本充足率（%）	26.96	26.89	27.26	26.94

资料来源：联合资信根据公司审计报告及监管报表整理

八、ESG 分析

公司积极开展绿色业务并履行社会责任，公司治理结构和内控制度逐步完善。整体看，目前公司 ESG 表现尚可，对其持续经营无负面影响。

环境方面，公司在融资过程中聘请第三方认证机构对公司在社会责任以及 ESG 治理等方面的相关指标进行评价，并将其作为绿色融资的考核体系；同时，公司贯彻绿色金融政策，持续优化新能源金融产品和服务，开展新能源乘用车和新能源轻型商用车贷款业务，并优化调整准入车型，推动新能源汽车销售；此外，2023 年，公司成功发行首单个人汽车抵押贷款绿色资产支持证券，金额 16.30 亿元，募集资金用于公司新能源汽车贷款投放，有效利用绿色信贷资产，践行金融支持绿色低碳发展理念。

社会责任方面，公司纳税情况良好，为 2023 年度纳税信用 A 级纳税人。公司开展一系列文化活动，提高员工和团队的创造力和凝聚力，激发员工潜力；同时，公司坚持可持续发展理念，探索以多种方式履行社会责任，贯彻落实国家关于推动实体经济发展的各项要求，不断提供多样化的金融产品，主动服务实体经济和民生领域，积极履行服务小微企业等普惠金融客户群体的社会责任，助力国家现代化产业体系建设；此外，公司还响应国家号召，向甘肃省甘南州夏河县捐赠 8 万元，用于当地企业车间改造项目，以实际行动践行产业帮扶、助力乡村振兴。

公司逐步建立了符合自身发展需求的公司治理架构以及内部管理制度，各治理主体运行情况较好，管理水平不断提升。

九、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 2024 年 6 月末，长城汽车资产总额 1986.23 亿元，负债总额 1246.89 亿元，股东权益合计 739.35 亿元。2024 年上半年，长城汽车实现营业总收入 914.29 亿元，实现净利润 70.79 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 2024 年 6 月末，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。

十、债券偿还风险分析

公司本期债券基本发行规模为人民币 10 亿元，若本期债券的实际全场申购倍数（全场申购量 / 基本发行规模） $\alpha \geq 1.4$ ，公司有权选择行使超额增发权，即在本期债券的基本发行规模之外，增加发行不超过人民币 5 亿元；若本期债券实际全场申购倍数 $\alpha < 1.4$ ，按照基本发行规模发行。本期债券性质为公司的一般负债，如遇公司破产清算，其偿还顺序居于公司股权资本之前，与公司的其他一般负债具有同样的清偿顺序。

截至本报告出具日，公司已发行且在存续期内的境内金融债券本金为 15.00 亿元。假设本期债券发行规模为 15.00 亿元，本期债券发行后，公司已发行且在存续期内的金融债券本金合计为 30.00 亿元。以 2023 年末财务数据为基础进行测算，公司经营活动现金流入量、净利润、股东权益对本期债券本金的保障倍数见图表 12。

图表 12 • 本期债券保障情况

项 目	发行后	发行前
金融债券本金（亿元）	30.00	15.00
经营活动产生的现金流入量/金融债券本金（倍）	4.04	8.08
股东权益/金融债券本金（倍）	3.75	7.50

净利润/金融债券本金（倍）	0.29	0.58
---------------	------	------

资料来源：公司审计报告，联合资信整理

从资产端来看，公司资产质量较好，贷款拨备充足，资产出现大幅减值的可能性不大；公司受限资产规模较小，资产端流动性水平较好。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，但考虑到公司获得多家银行的授信，融资渠道较为畅通，同时母公司长城汽车能对其提供资金及流动性支持，公司融资能力较好。整体看，本期债券的发行对公司偿还能力影响不大；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，能够为本期债券提供足额本金和利息，本期债券的违约概率极低。

十一、评级结论

基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项发行条款等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为AAA，本期债券信用等级为AAA，评级展望为稳定。

附件 2 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 3-1 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 3-2 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 3-3 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

跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在本期债项信用评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。

天津长城滨银汽车金融有限公司（以下简称“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。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在本期债项评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的重大事项，贵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贵公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如贵公司不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。