

吉致汽车金融有限公司 2024 年 金融债券（第一期）（债券通） 信用评级报告

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

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2024〕2596号

联合资信评估股份有限公司通过对吉致汽车金融有限公司及其拟发行的 2024 年金融债券（第一期）（债券通）的信用状况进行综合分析和评估，确定吉致汽车金融有限公司主体长期信用等级为 AAA，吉致汽车金融有限公司 2024 年金融债券（第一期）（债券通）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

二〇二四年四月二十九日

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吉致汽车金融有限公司（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。

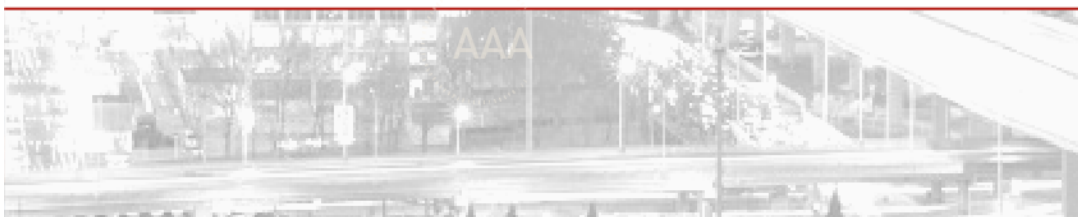
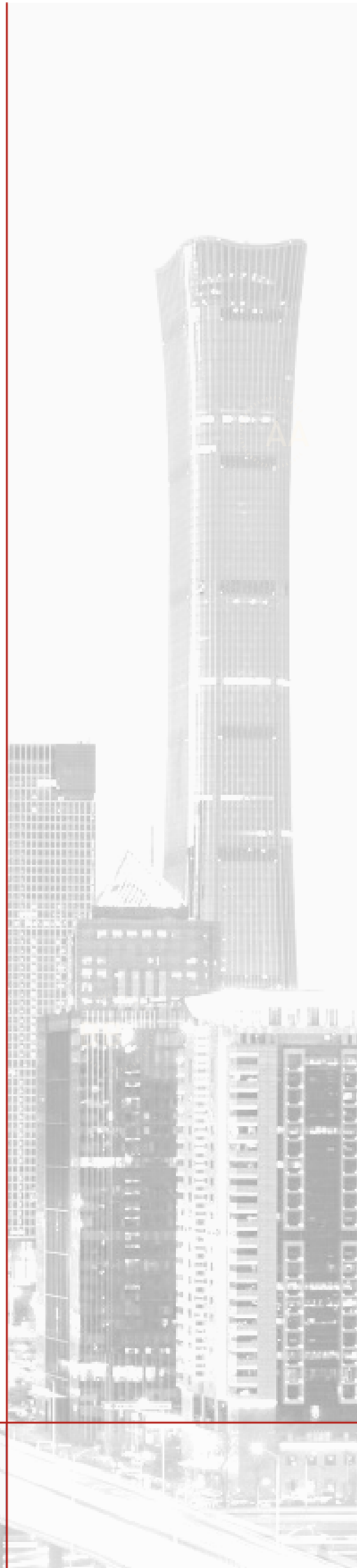
四、本次信用评级结果仅适用于本期债券，有效期为本期债券的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

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。



吉致汽车金融有限公司

2024 年金融债券（第一期）（债券通）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	2024/04/29

债项概况 本期债券发行规模合计人民币 15 亿元，其中品种一为 2 年期，基础发行规模为人民币 5 亿元，品种二为 3 年期，基础发行规模为人民币 10 亿元，两个品种间可以进行双向回拨，且回拨调整规模不超过人民币 5 亿元，品种一和品种二的最终发行规模合计为人民币 15 亿元；每年于付息日付息一次，兑付日一次性兑付本金；本次募集资金用于补充营运资金，为公司日常经营活动提供资金支持等符合国家法律法规及政策要求的用途，同时优化公司资产负债结构。

评级观点 吉致汽车金融有限公司（以下简称“吉致汽车金融”或“公司”）作为国内知名的汽车制造商及全球知名银行集团旗下企业共同持股的汽车金融公司，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良好，内部控制制度及全面风险管理体系较为完善；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，信贷业务整体发展态势较好；财务方面，公司资产质量控制较好，盈利处于行业较好水平，资本充足，但资产负债存在一定期限不匹配的情况，未来负债结构有待优化。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，本期债券的违约概率极低。

个体调整：无。

外部支持调整：公司股东吉利汽车和 BNPP PF 综合实力较强，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，通过股东支持上调 1 个子级。

评级展望 未来，公司将在保持和厂商的现有良好合作关系的同时，继续拓展二手车、新能源等业务领域，提升利润表现和渗透率，信贷业务有望继续保持较好的发展态势。但另一方面，需关注外部经济环境可能对公司的业务拓展、资产质量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；公司出现资产质量明显下行或盈利出现重大亏损且预计这种亏损难以短期内改善等财务状况明显恶化情况。

优势

- **业务覆盖面广，信贷业务增长态势较好。**得益于经销商合作网点分布广泛以及本品牌汽车销量保持增长等有利因素，公司主营业务覆盖范围广，信贷业务整体发展态势较好。
- **信贷资产质量处于行业较好水平。**公司不良贷款率保持在行业较低水平，且信贷资产拨备覆盖程度高。
- **盈利能力较好，资本充足。**公司较好的盈利能力有助于资本内生增长，且现金分红规模整体不高，资本保持充足水平。
- **主要股东综合实力较强，能给予公司较大力度支持；同时章程中股东资本补充的相关条款有助于公司业务的持续发展。**公司第一大股东为国内知名的汽车制造商，第二大股东隶属于全球知名的银行集团，综合实力较强，能够在业务发展、资金支持、资本补充等方面为公司提供较大力度支持；同时公司章程规定，股东应当在必要时向公司补充资本。

关注

- **负债结构待优化。**公司资金来源对拆入资金的依赖度较高，整体负债期限较短，资产负债存在一定期限不匹配的情况，未来负债结构有待优化。
- **需关注外部因素对公司可能产生的影响。**公司业务开展、资产质量及财务表现可能受到吉利品牌汽车的市场表现、宏观经济下行、市场竞争加剧等因素影响，需对上述外部因素予以关注。

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

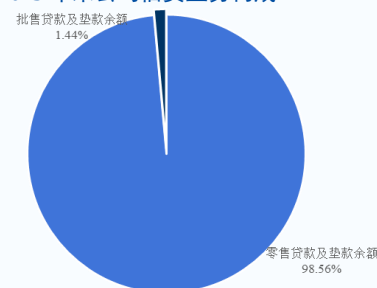
注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1—F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

主要财务数据

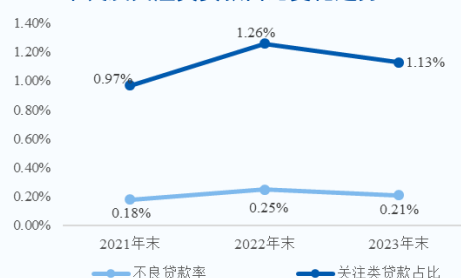
项 目	2021 年末	2022 年末	2023 年末
资产总额（亿元）	544.75	585.52	593.91
贷款及垫款净额（亿元）	468.66	510.94	531.64
所有者权益（亿元）	65.37	72.59	80.72
不良贷款率（%）	0.18	0.25	0.21
拨备覆盖率（%）	1031.04	907.66	1169.19
贷款拨备率（%）	1.90	2.30	2.50
流动性比例（%）	201.25	217.84	343.61
资产负债率（%）	88.00	87.60	86.41
资本充足率（%）	15.68	16.05	17.30
一级资本充足率（%）	14.54	14.93	16.18
核心一级资本充足率（%）	14.54	14.93	16.18
项 目	2021 年	2022 年	2023 年
营业收入（亿元）	24.13	26.47	27.59
拨备前利润总额（亿元）	17.95	20.83	20.14
净利润（亿元）	10.63	12.22	12.13
成本收入比（%）	27.52	22.76	27.83
拨备前资产收益率（%）	3.57	3.69	3.42
平均资产收益率（%）	2.11	2.16	2.06
平均净资产收益率（%）	17.70	17.71	15.82

注：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；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监管报表整理

2023 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



同业比较（截至 2022 年末/2022 年）

主要指标	信用等级	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	吉利汽车控股有限公司 和 BNP Paribas Personal Finance 共同控制	585.52	510.94	72.59	0.25	907.66	16.05	14.93	17.71
长安汽车金融	AAA	中国兵器装备集团有限 公司直接间接持股合计 80%	744.83	639.11	95.27	0.77	588.41	15.95	14.83	12.51
广汽汇理汽车 金融	AAA	广州汽车集团股份有限 公司 50% 东方汇理个人金融股份 有限公司 50%	568.17	498.22	73.49	0.33	495.54	14.59	13.47	12.18

注：长安汽车金融为长安汽车金融有限公司，广汽汇理汽车金融为广汽汇理汽车金融有限公司
资料来源：联合资信根据公司审计报告、监管报表，长安汽车金融、广汽汇理汽车金融年报等公开信息整理

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
--	--	--	--	--

评级项目组

项目负责人：马鸣娇 mamj@lhratings.com

项目组成员：周雅琦 zhouyq@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

吉致汽车金融有限公司（以下简称“吉致汽车金融”或“公司”）是于 2015 年 8 月由吉利汽车控股有限公司（以下简称“吉利汽车”）和 BNP Paribas Personal Finance（以下简称“BNPP PF”）共同出资组建成立的外商合资企业，初始注册资本 9.00 亿元，吉利汽车和 BNPP PF 分别持股 80.00%和 20.00%。成立以来，公司两家股东于 2018 年和 2019 年分别按原持股比例增资 11.00 亿元和 20.00 亿元，注册资本增至 40.00 亿元。2023 年 8 月，BNPP PF 的全资子公司 Cofiplan S.A.受让吉利汽车所持有的吉致汽车金融的 5%股权。截至 2023 年末，公司注册资本为 40.00 亿元，吉利汽车、BNPP PF 和 Cofiplan S.A.持股比例分别为 75.00%、20.00%和 5.00%，股东持股情况见图表 1，股权结构图见附件 1-1；公司由吉利汽车和 BNPP PF 共同控制，未认定控股股东或实际控制人。

图表 1 • 截至 2023 年末股东持股比例

序号	股东名称	持股比例
1	吉利汽车控股有限公司	75.00%
2	BNP Paribas Personal Finance	20.00%
3	Cofiplan S.A.	5.00%
合 计		100.00%

资料来源：联合资信根据公司章程整理

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。

公司设有销售市场部、多品牌业务部、运营中心、风险部、内审部、财务部等部门。截至 2023 年末，公司信贷业务覆盖全国 321 个城市的 3079 家经销商，正式员工 432 名。

公司注册地址：中国（上海）自由贸易试验区杨高南路 428 号 2 幢 6 层、8 层；法定代表人：韩旭。

二、本期债券情况

1 本期债券概况

公司拟在不超过人民币 30 亿元的总额度内分期发行金融债券，本期债券为额度内第一期，拟发行规模为人民币 15 亿元，其中品种一基础发行规模为人民币 5 亿元，品种二基础发行规模为人民币 10 亿元，两个品种间可以进行双向回拨，且回拨调整规模不超过人民币 5 亿元，品种一和品种二的最终发行规模合计为人民币 15 亿元，具体发行条款以公司与主承销商共同确定并经主管部门审批通过的内容为准。

2 本期债券性质

本期债券为公司的无资产担保一般负债，与公司任何现存的或者未来的无资产担保和非次级一般负债处于同一清偿顺序。

3 本期债券募集资金用途

本期债券募集资金将全部用于补充营运资金，为公司日常经营活动提供资金支持等符合国家法律法规及政策要求的用途，同时优化公司资产负债结构。

三、宏观经济和政策环境分析

2023 年，世界经济低迷，地缘政治冲突复杂多变，各地区各部门稳中求进，着力扩大内需。2023 年，中国宏观政策稳中求进，加强逆周期调控。货币政策两次降准、两次降息，采用结构性工具针对性降息，降低实体经济融资成本，突出稳健、精准。针对价格走弱和化债工作，财政政策更加积极有效，发行特别国债和特殊再融资债券，支持经济跨周期发展。宏观政策着力加快现代化产业体系建设，聚焦促进民营经济发展壮大、深化资本市场改革、加快数字要素基础设施建设。为应对房地产供求新局面，优化房地产调控政策、加强房地产行业的流动性支持。

2023 年，中国经济回升向好。初步核算，全年 GDP 按不变价格计算，比上年增长 5.2%。分季度看，一季度同比增长 4.5%、二季度增长 6.3%、三季度增长 4.9%、四季度增长 5.2%。信用环境方面，2023 年社融规模与名义经济增长基本匹配，信贷结构不断优化，但是居民融资需求总体仍偏弱。银行间市场流动性整体偏紧，实体经济融资成本逐步下降。

2024 年是实施“十四五”规划的关键一年，有利条件强于不利因素，中国经济长期向好的基本趋势没有改变。消费有望保持韧性，在房地产投资有望企稳大背景下固定资产投资增速可能回升，出口受海外进入降息周期拉动有较大可能实现以美元计价的正增长。2024 年，稳健的货币政策强调灵活适度、精准有效，预计中央财政将采取积极措施应对周期因素，赤字率或将保持在 3.5% 左右。总体看，中国 2024 年全年经济增长预期将维持在 5% 左右。完整版宏观经济与政策环境分析详见《宏观经济信用观察（2023 年年报）》。

四、行业分析

目前监管部门共批准设立了 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。

汽车金融公司业务发展与汽车行业息息相关，行业资产规模呈现波动。2020—2022 年末全国 25 家汽车金融公司资产规模分别为 9774.84 亿元、10068.94 亿元和 9891.95 亿元。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。2022 年末，汽车金融行业平均不良贷款率为 0.71%，虽较 2021 年末上升 0.13 个百分点，但仍优于银行业金融机构平均水平。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，2022 年末汽车金融行业平均资本充足率为 23.31%，较 2021 年末增加 1.52 个百分点。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《2023 年汽车金融行业分析》。

五、管理与发展

公司建立了适应自身业务发展需要的治理架构，公司治理机制运行良好，关联交易风险可控；内部控制制度及全面风险管理体系较为完善，能够满足当前业务发展的需要；战略规划较为明确，可实施性较强。

截至 2023 年末，公司注册资本 40.00 亿元，吉利汽车、BNPP PF 和 Cofiplan S.A. 持股比例分别为 75.00%、20.00% 和 5.00%，其中 Cofiplan S.A. 为 BNPP PF 的全资子公司。截至 2023 年末，公司股东未将其持有的公司股权对外质押。

近年来，公司不断完善公司治理架构，规范股东会、董事会、监事和高级管理层的运行及制衡机制，公司治理水平不断提升。公司股东会由全体股东构成，是公司的最高权力机构。根据公司章程规定，各方股东按照各自的股权比例行使表决权，重大经营事项的决议须经代表公司超过 80% 的表决权同意，且 BNPP PF 投赞成票方可通过，故公司由股东吉利汽车和 BNPP PF 共同控制。公司董事会由 5 名董事组成，其中副董事长由 BNPP PF 提名，董事长及其他 3 名董事由吉利汽车提名；不设监事会，设有 2 名监事，分别由吉利汽车和 BNPP PF 提名；高级管理层由总经理（总裁）1 名、财务总监（首席财务官）1 名及风险副总裁 1 名组成，其中总经理和财务总监由吉利汽车提名，风险副总裁由 BNPP PF 提名。公司董事长为李东辉先生，同时任浙江吉利控股集团有限公司（以下简称“吉利控股集团”）CEO，曾任吉利控股集团董事、常务副总裁兼 CFO，北京东方园林生态股份有限公司副董事长、金融板块总裁等职务，具有丰富的企业管理经验。公司总经理为韩旭先生，曾任公司销售总监、销售与市场总监、营销高级总监、营销副总裁，上海汽车集团财务有限公司客户经理区域主管等职务，具有丰富的金融行业从业及管理经验。内部控制方面，公司按照内部控制管理政策，建立了各业务部门为第一道防线，风险部、法律合规部以及财务部为第二道防线，内审部为第三道防线的内控体系，不断完善内部控制体系及管理模式，健全信息沟通机制与系统建设，确保内控措施落实到位；同时，为保障第三道防线的独立性，公司内审部直接向董事会汇报工作。

关联交易方面，公司关联方主要为股东及其相关企业。截至 2023 年末，公司从关联方拆入资金余额（含本金及利息）15.21 亿元，吸收关联方存款余额（含本金及利息）69.09 亿元，全部关联方表内外授信净额 1.66 亿元，关联方贷款不存在逾期或不良的情况。

风险管理方面，公司董事会负责制定整体风险管理战略，监督风险管理和内部控制系统，并评估总体风险；高级管理层负责制定并推动执行相应的风险管理政策、制度和程序；风险部、财务部等部门共同构成风险管理的主要职能部门，具体执行各项风险管理的政策和制度；内审部负责对风险管理和控制环境进行独立复核。信用风险管理方面，公司对包括授信调查和申报、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，参照监管部门要求制定五级分类实施细则，管理贷款信用风险；公司主要通过监控和分析流动性风险敞口、流动性关键指标来管理流动性风险；公司通过利用缺口分析系统，对利率敏感资产负债的重定价期限缺口实施定期监控，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；各部门指定专人专岗负责操作风险管理，并建立月度操作风险自评估机制，定期向风险部通报操作风险管理的总体状况。

发展战略方面，公司确立了“以产业金融中心，以客户为中心”的发展理念，致力于为客户提供全生命周期的服务体验。为此，公司将在保持和厂商的现有良好合作关系的同时，继续拓展二手车、新能源等业务领域，提升利润表现和渗透率；同时注重风险合规管理、高效运营以及人才发展，提升科技赋能，打造自身核心竞争力。

六、经营分析

1 经营概况

得益于经销商合作网点分布广泛、吉利汽车销量稳步增长等有利因素，近年来公司贷款业务规模整体增长态势较好。

公司主要为吉利控股集团旗下的吉利、领克、极氪、银河、几何、睿蓝、沃尔沃、智马达、路特斯等品牌的终端客户和经销商提供零售、批售融资及相关服务。按业务模块划分，公司的主营业务由零售贷款业务和批售贷款业务组成，以零售贷款业务为主（见图表 2）。2021—2023 年，吉利汽车销量分别为 132.80 万辆、143.30 万辆和 168.65 万辆，本品牌汽车销量的稳步增长对于公司贷款规模增长起到一定促进作用。

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	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2022 年末	2023 年末
零售贷款及垫款余额	469.60	517.09	537.44	98.30	98.87	98.56	10.11	3.94
批售贷款及垫款余额	8.13	5.90	7.84	1.70	1.13	1.44	-27.47	32.90
合计	477.74	522.99	545.28	100.00	100.00	100.00	9.47	4.26

注：贷款余额均为计提减值前的金额
 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

2021—2023 年，公司零售贷款业务持续增长，渗透率较高；另一方面，受行业竞争加剧、渗透率有所下降影响，加之前期贷款业务基数已相对较大，2023 年以来零售贷款余额增速有所放缓。

公司零售贷款业务主要是为终端客户提供购车贷款服务，客户以个人为主，另外包括网约车运营商、驾校、企事业单位等对公大客户。公司零售贷款业务以本品牌购车贷款为主，同时亦开展针对其他品牌新车及二手车的多品牌业务；多品牌业务均为等额本息的标准化的贷款产品，最低首付比例为 30%，目前整体业务规模不大，多品牌业务贷款余额在全部零售贷款余额中的占比约为 8%。对于本品牌业务，公司以开展新车购车贷款为主，二手车业务主要针对厂商认证的二手车，本品牌二手车业务规模小，余额占比不超过 1%。对于本品牌零售贷款，公司产品类型较为丰富，除等额本息标准化产品外，还根据首付比例和尾款比例的不同，推出 5050、百龙等贷款产品；其中，5050 产品的首付和尾款比例均为 50%，贷款期间仅付少量利息；百龙产品的首付比例一般为 20%~30%，尾款比例一般为 20%~40%。公司产品设计较为灵活，能较好的满足不同类型的客户需求，客户可以根据自身需求灵活选择首付比例、贷款期限和尾款比例。公司零售贷款业务最低首付比例为 15%（新能源车）或 20%（燃油车），平均首付比例在 40%左右；贷款产品期限为 1~5 年，平均贷款期限约为 28~30 个月。此外，公司亦开展附加品融资业务，为客户购车相关的税费、保险、权益类产品、车内装饰等提供融资服务，首付比例、还款方式等方面与原车贷款保持一致；2021—2023 年末附加品融资余额分别为 19.35 亿元、16.86 亿元和 13.99 亿元，整体规模不大。

2021—2023 年，得益于与经销商良好的合作关系以及本品牌汽车销量的增长，公司零售贷款业务保持增长，渗透率保持较高水平，2023 年零售业务中本品牌平均渗透率约为 33%左右。但另一方面，受行业竞争加剧影响，公司零售业务渗透率有所下降，2023 年零售业务中本品牌平均渗透率较上年下降约 6 个百分点；加之前期贷款业务基数已相对较大，2023 年以来公司零售贷款增速有所放缓。作为公司核心业务品种，零售贷款业务是公司主要的收入来源，2023 年零售贷款业务利息收入在整体利息收入中的占比为 96.84%，占比较高。

图表 3 • 零售贷款业务概况

项目	2021 年	2022 年	2023 年
融资车辆数（万辆）	58.23	54.03	59.41
贷款投放规模（亿元）	343.39	358.00	370.96
利息收入（亿元）	39.10	41.47	40.83

资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

（2）批售贷款业务

2021—2023 年，公司批售贷款余额呈现波动，批售贷款业务整体规模不大，收入贡献度较低。

公司的批售贷款业务是为本品牌汽车的经销商提供融资服务，与其零售贷款业务相比，整体业务规模不大，收入贡献度较低（见图表 4）。公司批售贷款业务以经销商库存车采购贷款（库存融资）为主，另外包括试乘试驾、零部件采购贷款以及建店装修贷款等；除零部件贷款周期一般为 45 天外，其余批售贷款业务贷款周期一般不超过 1 年。

2021—2023 年，公司批售贷款业务新增投放规模呈现下降态势，主要是由于批售业务非公司主要业务，加之经销商其他融资渠道有所拓宽对公司库存车贷款业务造成一定影响；批售贷款年末余额有所波动，2023 年末批售贷款余额较上年末有所增加，主要是由于 2023 年下半年新增准入了合作经销商，放款量较为集中推高了年末贷款余额。

图表 4 • 批售贷款业务概况

项目	2021 年	2022 年	2023 年
融资车辆数（万辆）	3.85	2.98	3.20
贷款投放规模（亿元）	65.11	53.24	45.37
利息收入（亿元）	0.62	0.42	0.36

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—2023 年合并财务报表，致同会计师事务所（特殊普通合伙）上海分所对 2021—2022 年财务报表进行了审计，致同会计师事务所（特殊普通合伙）对 2023 年财务报表进行了审计，均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发起设立的结构化主体。

1 资产质量

公司资产结构以贷款为主，近年来资产结构较为稳定；2021—2023 年资产总额持续增长，但受零售贷款余额增速放缓影响，2023 年资产总额增幅不大；信贷资产质量处于行业较好水平，拨备对不良贷款的覆盖程度高。

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	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2022 年末	2023 年末
现金类资产	3.29	3.51	3.51	0.60	0.60	0.59	6.60	-0.03
同业资产	54.68	52.07	39.33	10.04	8.89	6.62	-4.78	-24.46
贷款及垫款净额	468.66	510.94	531.64	86.03	87.26	89.51	9.02	4.05
其他类资产	18.11	19.00	19.43	3.33	3.25	3.27	4.90	2.27
合计	544.75	585.52	593.91	100.00	100.00	100.00	7.48	1.43

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

近年来，公司同业资产余额及占资产总额的比重有所下降，在资产总额中的占比整体不高；2023 年末同业资产余额为 39.33 亿元，占资产总额的比重为 6.62%。公司同业资产均为存放境内银行同业款项，2023 年末存放同业款项中含发行资产证券化债券受到限制的货币资金 1.71 亿元。

贷款为公司最主要的资产类别，2021—2023 年公司贷款业务规模保持增长，贷款净额占资产总额的比重持续提升；但另一方面，受市场竞争加剧等外部因素影响，加之前期业务基数已相对较大，贷款增速有所放缓。截至 2023 年末，公司贷款及垫款净额为 531.64 亿元，占资产总额的比重为 89.51%。

汽车金融公司行业属性使得公司贷款行业集中度较高，公司贷款主要投向汽车批发与零售业。公司业务覆盖全国大部分区域，经销商及零售客户分布范围较广，区域集中风险不显著。从贷款客户集中度来看，公司零售贷款单笔规模主要集中在 6~7 万元左右，批售贷款单笔规模主要集中在 14 万元左右，单笔贷款金额不大，客户集中风险不高（见图表 6）。

图表 6 • 客户集中度情况

贷款集中度	2021 年末	2022 年末	2023 年末
单一最大客户授信余额/资本净额（%）	0.77	2.25	1.35
最大十家客户授信余额/资本净额（%）	3.90	5.13	5.37

注：授信余额为监管报表口径扣除保证金、银行存单和国债后的授信余额

资料来源：联合资信根据公司监管报表整理

贷款风险缓释措施方面，公司零售贷款由借款人以所购买车辆提供抵押，对于要求办理抵押登记手续的贷款，在抵押手续办理完毕之前，由经销商提供阶段性担保；同时，公司要求借款人交付一定比例首付款项以缓释风险，燃油车最低首付比例为 20%，新能源汽车最低首付比例为 15%。公司库存融资由经销商以汽车合格证作为风险监控手段，以库存车辆和备件作为浮动抵押，同时需要缴存一定比例的保证金，保证金比例通常规定在 10%~20%左右，并根据实际情况进行调整，且由自然人或法人提供担保。截至 2023 年末，公司零售贷款绝大部分为抵押贷款；经销商保证金余额为 1.18 亿元。

贷款五级分类方面，公司将本息逾期 60 天以上贷款纳入不良贷款，逾期未满 60 天的贷款纳入关注类贷款。不良贷款清收处置方面，公司设置了专门的催收团队，并依照逾期天数设置了不同的催收策略，如短信及 AI 机器人催收提醒、委外机构及公司催收团队人工电话催收、现场催收等；如若催收效果不佳，将会考虑采取律师函、法诉等方式；针对逾期超过 180 天的贷款，公司一般会采取核销方式。2021—2023 年，公司分别核销不良贷款本金 1.70 亿元、1.92 亿元和 2.22 亿元，随着资产规模增加，核销金额逐年上升。近年来，公司不良贷款率有所波动，其中 2022 年受宏观经济下行影响，部分下沉地区客户还款能力不佳，叠加可行催收手段有限，致使公司关注类贷款、不良贷款规模及占比均有所上升；2023 年以来，随着宏观经济回暖，客户还款能力亦有所提升，同时得益于较好的催收效果，公司不良贷款规模和不良贷款率均有所下降，其信贷资产质量处于同业较好水平。贷款拨备方面，近年来公司拨备计提充足，减值准备对不良信贷资产的拨备覆盖程度高。

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	471.34	514.08	537.40	98.84	98.49	98.66
关注类	4.64	6.58	6.14	0.97	1.26	1.13
次级类	0.30	0.49	0.41	0.06	0.09	0.08
可疑类	0.20	0.32	0.34	0.04	0.06	0.06
损失类	0.38	0.51	0.42	0.08	0.10	0.08
贷款合计	476.86	521.99	544.71	100.00	100.00	100.00
不良贷款	0.88	1.32	1.16	0.18	0.25	0.21
逾期贷款	5.52	7.91	7.31	1.16	1.51	1.34
逾期 90 天以上贷款/不良贷款	/	/	/	65.92	62.87	64.84
拨备覆盖率	/	/	/	1031.04	907.66	1169.19
贷款拨备率	/	/	/	1.90	2.30	2.50

资料来源：联合资信根据公司监管报表及提供资料整理

2 负债结构及流动性

公司负债结构以市场融入资金为主，近年来负债总额保持增长；但受资产端增速放缓导致的资金需求下降，负债总额增幅亦

相应下降。公司融资渠道较为通畅，短期流动性风险可控；但另一方面，公司负债端资金来源对拆入资金的依赖度较高，整体负债期限较短，资产负债期限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	369.48	408.65	413.43	77.08	79.67	80.56	10.60	1.17
吸收存款	66.08	69.10	69.09	13.78	13.47	13.46	4.56	-0.01
其他负债	43.81	35.19	30.67	9.14	6.86	5.98	-19.68	-12.86
合计	479.38	512.93	513.19	100.00	100.00	100.00	7.00	0.05

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

公司市场融入资金渠道主要包括同业借款和发行资产证券化产品。近年来，公司不断深化银行合作以拓展融资渠道，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 2023 年末，公司已与 70 余家境内外银行建立了双边授信关系，授信总额（含银团及关联方授信）超过 600 亿元，未使用的授信额度（含银团及关联方授信）接近 400 亿元。近年来，随着银行贷款定价的整体下行，公司融资成本整体有所下降。同时，公司保持了一定资产证券化产品的发行力度，市场融入资金渠道进一步拓宽，2021—2023 年分别发行资产证券化产品 174.00 亿元、198.34 亿元和 230.40 亿元。截至 2023 年末，公司市场融入资金余额 413.43 亿元，占负债总额的 80.56%；其中，拆入资金余额 246.38 亿元，主要系来自境内外商业银行的同业借款，一年期以内的拆入资金占比为 83.50%；应付债券余额 167.05 亿元，主要为公司发行的资产证券化产品，一年期以内的应付债券占比为 81.27%。

公司吸收存款均为来自关联方的定期存款，资金方为股东吉利汽车的关联企业；截至 2023 年末，公司吸收存款余额（含本金及利息）69.09 亿元，占负债总额的 13.46%。公司其他负债主要包括应付市场促销费及经销商服务费、向经销商收取的保证金以及车贷贴息所形成的递延收益等。

近年来，公司杠杆水平基本保持稳定，资产负债率略有下降但整体变动不大；流动性比例保持较高水平，短期流动性风险可控（见图表 9）。近年来，公司不断优化融资结构、拉长负债久期，以降低资产负债错配不利影响；但公司一年以内到期的同业借款及应付债券占比相对较高，负债期限仍较短，加权平均期限约为一年左右，资产负债期限结构有待优化。为严控流动性风险，公司未来将拉长负债平均融资期限以缓解资产负债期限结构不匹配程度，降低流动性风险发生概率。

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（%）	201.25	217.84	343.61
资产负债率（%）	88.00	87.60	86.41

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

近年来，公司营业收入呈增长态势，但增幅有所收窄；净利润及相关收益率指标呈现波动，整体盈利能力较好。

近年来，公司营业收入主要来源于利息净收入；其中，利息收入主要来源于贷款利息收入，利息支出主要为同业借款、关联方存款、及发行资产证券化产品所产生的利息支出。近年来，得益于贷款规模的增长以及平均融资成本的下降，公司利息净收入逐年增加，但受贷款增速放缓以及资产端收益水平下降等因素影响，利息净收入及营业收入增幅有所收窄。

近年来，公司综合考虑贷款规模、核销力度以及拨备情况等因素进行贷款减值准备计提，信用减值损失规模呈现波动；业务及管理费主要包括职工薪酬费用、市场营销费用等，近年来亦呈现波动。受上述因素共同影响，公司营业支出小幅增加。2023 年，公司营业支出 11.03 亿元，其中业务及管理费 7.68 亿元、信用减值损失 3.08 亿元，成本收入比为 27.83%，成本管控能力较好。

近年来，受营业收入增幅收窄、营业支出小幅增加等因素的共同影响，公司净利润及相关盈利指标有所波动，盈利能力整体仍保持较好水平。2023 年，公司实现净利润 12.13 亿元，平均资产收益率和平均净资产收益率分别为 2.06%和 15.82%。

图表 10 • 收益指标

项目	2021 年	2022 年	2023 年
营业收入（亿元）	24.13	26.47	27.59
其中：利息净收入（亿元）	23.56	25.45	25.93
手续费及佣金净收入（亿元）	0.56	1.02	1.65
营业支出（亿元）	10.35	10.68	11.03
其中：业务及管理费（亿元）	6.64	6.02	7.68
信用减值损失（亿元）	3.38	4.38	3.08
拨备前利润总额（亿元）	17.95	20.83	20.14
净利润（亿元）	10.63	12.22	12.13
利息支出/平均有息债务（%）	4.24	3.81	3.38
成本收入比（%）	27.52	22.76	27.83
拨备前资产收益率（%）	3.57	3.69	3.42
平均资产收益率（%）	2.11	2.16	2.06
平均净资产收益率（%）	17.70	17.71	15.82

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

与所选公司比较，得益于贷款规模的增长以及平均融资成本的下降，公司净利润及盈利指标均处于较好水平，盈利能力较强（见图表 11）。

图表 11 • 2022 年同行业公司盈利情况对比

对比指标	公司	长安汽车金融	广汽汇理汽车金融
营业收入（亿元）	26.47	39.34	22.18
净利润（亿元）	12.22	11.36	8.65
平均资产收益率（%）	2.16	1.62	1.66
平均净资产收益率（%）	17.71	12.51	12.18

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，吉致汽车金融主要通过利润留存的方式补充资本，资本保持充足水平。

近年来，公司主要依靠利润留存的方式补充资本。2021 年，公司未进行分红；2022 年和 2023 年，公司分别向股东现金分红 5.00 亿元和 4.00 亿元。截至 2023 年末，公司所有者权益 80.72 亿元，其中实收资本 40.00 亿元、未分配利润 27.16 亿元、一般风险准备 8.58 亿元、盈余公积 4.97 亿元。

近年来，随着业务规模的增长，公司风险加权资产余额及风险资产系数整体有所增加。得益于利润留存对于资本的较好补充，公司资本充足率相关指标持续提升，资本保持充足水平（见图表 12）。

图表 12 • 资本充足性情况

指标	2021 年末	2022 年末	2023 年末
资本净额（亿元）	67.09	75.82	85.58
一级资本净额（亿元）	62.24	70.53	80.08
核心一级资本净额（亿元）	62.24	70.53	80.08
风险加权资产余额（亿元）	427.99	472.26	494.81
风险资产系数（%）	78.57	80.66	83.31
所有者权益/资产总额（%）	12.00	12.40	13.59
资本充足率（%）	15.68	16.05	17.30

一级资本充足率（%）	14.54	14.93	16.18
核心一级资本充足率（%）	14.54	14.93	16.18

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

公司坚持绿色发展理念，积极履行社会责任，治理结构和内控制度完善。整体来看，目前公司 ESG 表现尚可，对其持续经营无负面影响。

环境方面，公司为金融行业企业，环境风险不显著，未发生环境方面的违法违规事件。公司坚持绿色发展理念，将环保因素融入经营管理，加大对新能源汽车产业的支持力度，通过发行个人汽车抵押贷款绿色资产支持证券的方式创新绿色融资渠道，通过为二手车市场提供金融服务促进循环经济发展。

社会责任方面，公司纳税情况良好，为 2022 年度纳税信用 A 级纳税人；坚持以人为本的原则，打造优质的职业发展平台，做好人才的选聘、培育和留存，完善立体化、多元化的员工培训和学习体系，助力员工不断发展和成长，2022 年人均培训总学时达 48 小时，举办线下培训 270 余场；重视女性领导力的建设及培养，公司女性员工占整体员工比例为 42%，管理层中女性占比为 40%。公司坚持履行社会责任，积极投身公益事业，深入推进公益活动，以实际行动服务社会、回报社会，与社会共享发展成果；进一步提升对于消费者关爱与权益保护的重视，成立消费者保护工作小组，将消费者权益保护融入公司治理和经营管理各环节全流程；将普惠作为金融服务的重点工作，致力于为社会不同阶层提供金融服务，通过政策优化、数字化金融等方式，助力网约车、出租车司机购置新能源车，解决个人就业需求和网约车公司经营需求，大力支持物流行业，向货车司机提供购车贷款，助力实体经济。

公司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良好，管理水平持续提升。

九、外部支持

公司股东吉利汽车和 BNPP PF 综合实力较强，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。

吉利汽车成立于 1997 年 10 月，为港交所上市公司（证券代码：0175.HK）。吉利汽车隶属于吉利控股集团，是中国排名前十的汽车制造商，为吉利控股集团的重要组成部分。吉利汽车主营乘用车及核心零部件的研发、生产和销售，通过自主及合作研发，持续推进技术升级和创新，目前已掌握了底盘、动力总成、节能与新能源汽车、智能驾驶等领域的多项关键核心技术，产品主要在中国市场销售，并通过出口将产品销售扩展到其他国家。截至 2023 年末，吉利汽车资产总额 1925.98 亿元，净资产 851.51 亿元；2023 年全年实现营业收入 1792.04 亿元，税后净利润 49.35 亿元。

公司第二大股东 BNPP PF 是隶属于全球知名的银行集团法国巴黎银行，主要从事汽车金融、个人贷款等业务。BNPP PF 以赋能型支持为吉致汽车金融带来较为丰富的信息技术、风险控制、运营体系、财务及人员管理等方面经验。2023 年，BNPP PF 实现总收入 51.63 亿欧元，税前利润 6.30 亿欧元。

公司主要股东综合实力较强，在汽车制造、销售及金融服务等领域具有丰富的业务运营和风险管理经验，能够在技术、管理、资金等方面给予公司较大支持。此外，公司章程中规定，股东应当在必要时向公司补充资本。联合资信认为公司股东吉利汽车和 BNPP PF 的支持能力和支持意愿强。

十、债券偿还风险分析

本期拟发行的 15.00 亿元金融债券为公司的无资产担保一般负债，与公司任何现存的或者未来的无资产担保和非次级一般负债处于同一清偿顺序。

截至本报告出具日，公司无已发行且在存续期内的金融债券。假设本期金融债券发行规模为 15.00 亿元，本期金融债券发行后，公司已发行且在存续期内的金融债券本金合计为 15.00 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、股东权益对本期金融债券本金的保障倍数见图表 13。

图表 13 • 本期债券保障情况

项目	发行后
金融债券本金（亿元）	15.00
经营活动产生的现金流入量/金融债券本金（倍）	1.83

股东权益/金融债券本金（倍）	5.38
净利润/金融债券本金（倍）	0.81

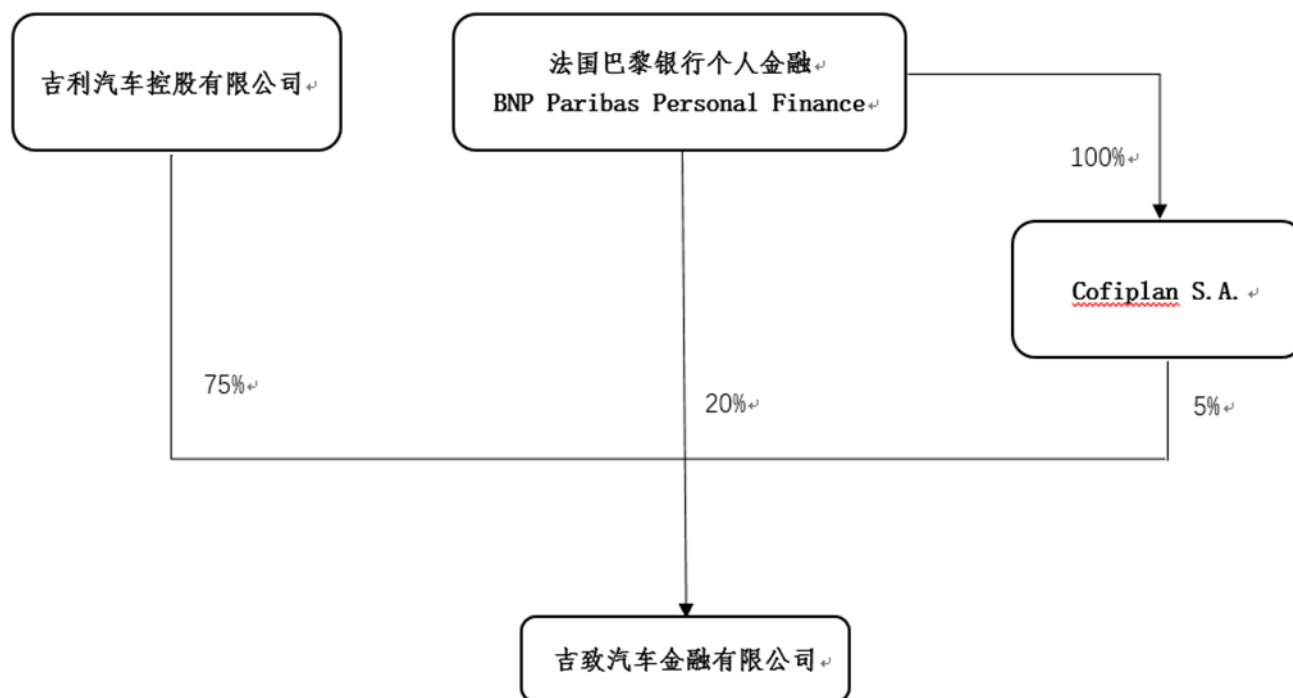
资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

从资产端来看，公司资产质量保持较好水平，贷款拨备充足，短期流动性水平较好。从负债端来看，公司外部融资结构仍以短期拆入资金为主，资产负债期限存在一定程度不匹配；但考虑到公司与多家境内外银行保持良好授信，负债整体稳定性较好。考虑到公司自身业务稳定，融资渠道较为通畅，加之股东对公司资金、业务发展等方面的有力支持，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

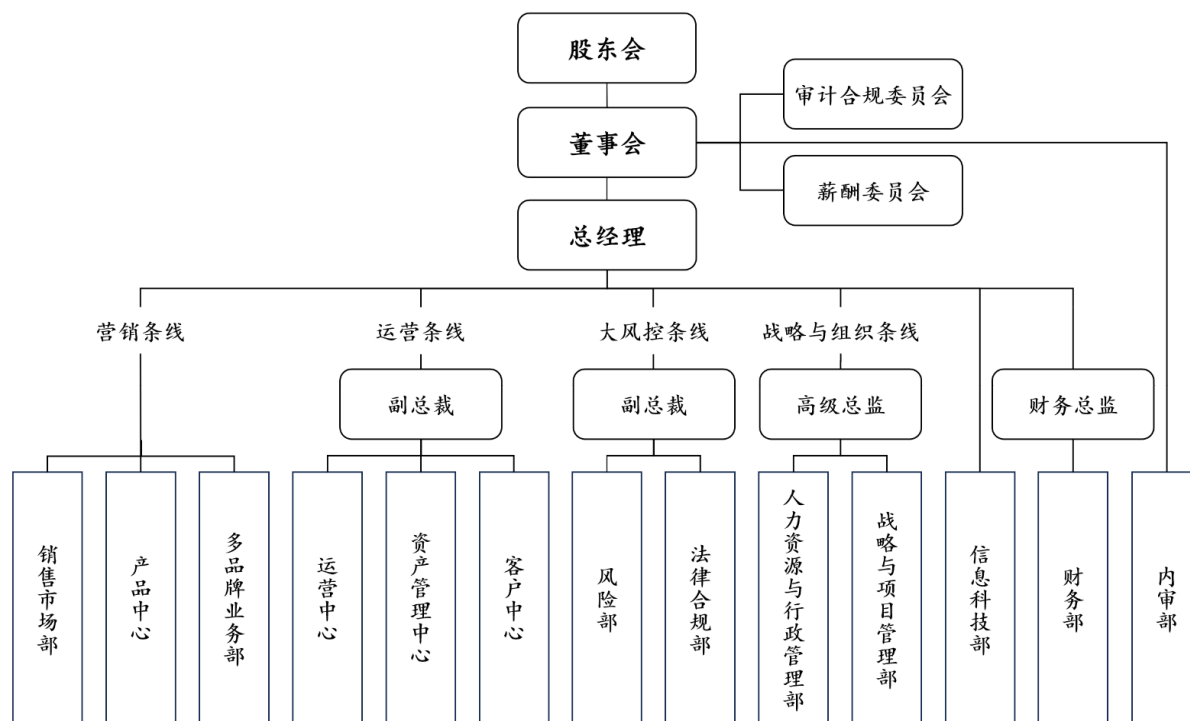
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债券发行条款等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，本期债券信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2023 年末）



资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2023 年末）



资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

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+经销商保证金本金+租赁负债账面余额

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

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。

吉致汽车金融有限公司（以下简称“贵公司”）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。