

信用评级公告

联合〔2021〕593号

联合资信评估股份有限公司通过对广汽汇理汽车金融有限公司主体长期信用状况及拟发行的 2021 年第二期金融债券进行综合分析和评估，确定广汽汇理汽车金融有限公司主体长期信用等级为 AAA，2021 年广汽汇理汽车金融有限公司第二期金融债券（不超过人民币 20 亿元）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

二〇二一年一月二十五日

2021年广汽汇理汽车金融有限公司 第二期金融债券信用评级报告

评级结果

主体长期信用等级: AAA

金融债券信用等级: AAA

评级展望: 稳定

评级时间: 2021年1月25日

主要数据

项 目	2017 年末	2018 年末	2019 年末	2020 年 6 月末
资产总额(亿元)	312.88	422.22	470.65	448.09
股东权益(亿元)	34.35	53.20	60.08	64.79
*不良贷款率(%)	0.22	0.21	0.22	0.31
*贷款拨备率(%)	1.00	1.50	1.55	1.57
*拨备覆盖率(%)	458.01	715.21	718.74	500.38
股东权益/资产总额(%)	10.98	12.60	12.77	14.46
资本充足率(%)	12.98	14.22	15.41	17.32
一级资本充足率(%)	12.21	13.08	14.26	16.18
核心一级资本充足率(%)	12.21	13.08	14.26	16.18
项 目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 1—6 月
营业收入(亿元)	13.70	15.86	20.02	11.11
拨备前利润总额(亿元)	8.88	9.50	12.18	7.11
净利润(亿元)	5.79	6.09	7.88	4.71
成本收入比(%)	23.52	21.69	20.99	--
拨备前资产收益率(%)	3.13	2.58	2.73	--
平均资产收益率(%)	2.05	1.66	1.77	--
平均净资产收益率(%)	18.42	13.91	13.92	--

注: 1. 标*数据为报送监管口径

2. 2017 年度、2018 年度的“其他收益”和“资产处置损失”已重分类至“营业收入”以外, 以符合 2019 年度之列报方式; 2020 年 6 月末数据未经审计

数据来源: 公司审计报告及提供资料, 联合资信整理

分析师

张 博 吴宇峰 陈奇伟

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

邮箱: lianhe@lhratings.com

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

评级观点

联合资信评估股份有限公司(以下简称“联合资信”)对广汽汇理汽车金融有限公司(以下简称“广汽汇理”或“公司”)的评级反映了其依托广汽集团品牌和销售渠道以及东方汇理风控管理经验的的优势, 内控及风险管理体系较为健全、信贷资产质量较为稳定且处于行业较好水平、拨备覆盖水平高、资本保持充足水平等方面的优势。同时, 联合资信也关注到, 广汽汇理负债来源相对单一、经销商服务费和附加服务成本的增长对盈利水平造成影响、新冠疫情带来的多方面影响等因素对其经营发展及信用水平可能带来不利影响。

未来, 公司将保持较为审慎的风险管理体系, 加大与主机厂合作力度, 不断提高市场渗透率, 并通过多样化的融资渠道改善负债结构; 但我国乘用车市场的发展状况仍将对公司的业务经营和财务表现产生较大影响。

综上所述, 联合资信评估股份有限公司确定广汽汇理汽车金融有限公司主体长期信用等级为 AAA, 拟发行的 2021 年第二期金融债券(不超过人民币 20 亿元)的信用等级为 AAA, 评级展望为稳定。该评级结论反映了广汽汇理本期金融债券的违约风险极低。

优势

1. **主营业务发展较快。**广汽汇理依托广汽集团品牌和营销渠道优势, 主营业务保持较快发展。
2. **信贷资产质量保持在较好水平, 拨备保持充足水平。**广汽汇理依托于东方汇理风险控制管理经验, 内控及风险管理体系较为健全, 信贷资产质量较为稳定, 且保持在行业较好水平; 贷款拨备充足。
3. **资本保持充足水平, 能够对业务发展提供较**

好支撑。广汽汇理通过增资扩股及利润留存补充资本，资本实力得到较大幅度提升，为未来业务发展和吸收损失能力提供了更好的支撑。

关注

1. **需关注资产负债的期限错配情况。**广汽汇理负债来源单一，对银行借款依赖度高，资产负债期限结构存在错配情况。
2. **需关注未来盈利增长情况。**广汽汇理附加服务成本和中介费用的增长对盈利水平产生一定的负面影响。
3. **未来行业发展及疫情冲击一定程度上对经营稳定提出更大挑战。**需关注我国乘用车市场持续疲软、新型冠状病毒疫情对广汽汇理业务经营和财务表现产生的影响。

声 明

一、本报告引用的资料主要由广汽汇理汽车金融有限公司(以下简称“该公司”)提供,联合资信评估股份有限公司(以下简称“联合资信”)对以上资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外,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、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务,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,符合真实性、准确性、完整性要求。

四、本报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断,未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考,并非是某种决策的结论、建议。

六、本次信用评级结果仅适用于本期债项,有效期为本期债项的存续期;根据跟踪评级的结论,在有效期内信用等级有可能发生变化。

2021年广汽汇理汽车金融有限公司 第二期金融债券信用评级报告

一、主体概况

广汽汇理汽车金融有限公司（以下简称“广汽汇理”或“公司”）是由广州汽车集团股份有限公司（以下简称“广汽集团”）和东方汇理个人金融股份有限公司（以下简称“东方汇理”）共同出资在广州市成立的中外合资企业，成立于2010年5月。广汽汇理初始注册资本人民币5亿元，广汽集团和东方汇理分别持有50%股权。2012年和2013年，公司分别增资5.00亿元和6.00亿元，注册资本增至16.00亿元。广汽汇理于2018年第四季度分两轮共增资14.00亿元，由原股东各出资7.00亿元，注册资本增至30.00亿元。截至2020年6月末，广汽汇理股东持股情况见表1，股权结构图见附录1。

表1 2020年6月末股权结构表 单位：%

股东名称	持股比例
广州汽车集团股份有限公司	50.00
东方汇理个人金融股份有限公司	50.00
合 计	100.00

数据来源：公司提供资料，联合资信整理

截至2019年末，广汽汇理零售贷款业务和库存融资业务分别覆盖了全国301个和306个城市；拥有正式员工512人。

截至2019年末，广汽汇理资产总额470.65亿元，其中贷款净额375.25亿元；负债总额410.57亿元，其中银行借款305.41亿元；所有者权益60.08亿元；不良贷款率0.22%，拨备覆盖率718.74%；资本充足率15.41%，一级资本充足率和核心一级资本充足率均为14.26%。2019年，广汽汇理实现营业收入20.02亿元，净利润7.88亿元。

截至2020年6月末，广汽汇理资产总额448.09亿元，其中贷款净额387.85亿元；负债

总额383.30亿元，其中银行借款282.21亿元；所有者权益64.79亿元；不良贷款率0.31%，拨备覆盖率500.38%；资本充足率17.32%，一级资本充足率和核心一级资本充足率均为16.18%。2020年1—6月，广汽汇理实现营业收入11.11亿元，净利润4.71亿元。

广汽汇理注册地址：广州市天河区广州大道中988号圣丰广场15至18楼、9楼905(1)单元、19楼1902及1903单元、20楼2001及2009单元。

广汽汇理法定代表人：王丹。

二、本期债券概况

1. 本期债券概况

本期金融债券拟发行总额不超过人民币20亿元，具体发行条款以广汽汇理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. 本期债券性质

本期债券为本金和利息的清偿顺序等同于广汽汇理的一般负债，先于广汽汇理股权资本清偿。

3. 本期债券募集资金用途

本期债券募集资金将用于补充广汽汇理中长期资金，为业务发展提供资金支持，优化资产负债结构，改善期限错配问题。

三、营运环境

1. 宏观经济与政策环境分析

(1) 宏观经济运行

2020年三季度，我国经济进一步复苏，供需全面回暖，物价涨幅有所回落，就业压力有

所缓解，财政收支有所改善。当前全球疫情依然在蔓延扩散，疫情对世界经济的冲击将继续发展演变，外部风险挑战明显增多，国内经济恢复仍面临较多不确定因素。

经济保持逐季复苏势头。由于我国疫情控制迅速，经济在 2020 年一季度出现暂时性大幅下滑后，二季度即开始复苏，前三季度实现正

增长（见表 2），GDP 累计同比增长 0.7%，其中一季度同比下降 6.8%、二季度同比增长 3.2%、三季度同比增长 4.9%，经济保持逐季复苏势头。前三季度国民经济第一产业、第二产业和第三产业增加值分别累计同比增长 2.3%、0.9%和 0.4%，全面实现正增长。

表 2 中国主要经济数据

项 目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年前三季度
GDP（万亿元）	83.2	91.9	99.1	72.3
GDP 增速（%）	6.9	6.7	6.1	0.7
规模以上工业增加值增速（%）	6.6	6.2	5.7	1.2
固定资产投资增速（%）	7.2	5.9	5.4	0.8
社会消费品零售总额增速（%）	10.2	9.0	8.0	-7.2
出口增速（%）	10.8	7.1	5.0	1.8
进口增速（%）	18.7	12.9	1.6	-0.6
CPI 增幅（%）	1.6	2.1	2.9	3.3
PPI 增幅（%）	6.3	3.5	-0.3	-2.0
城镇失业率（%）	3.9	4.9	5.2	5.4
城镇居民人均可支配收入增速（%）	6.5	5.6	5.0	-0.3
公共财政收入增速（%）	7.4	6.2	3.8	-6.4
公共财政支出增速（%）	7.7	8.7	8.1	-1.9

注：1. GDP 总额按现价计算；2. 出口增速、进口增速均以人民币计价统计；3. 增速及增幅均为累计同比增长数，GDP 增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，规模以上工业增加值增速、固定资产投资增速、社会消费品零售总额增速为名义增长率；4. 城镇失业率统计中，2017 年为城镇登记失业率，2018 年开始为城镇调查失业率，指标值为期末数

数据来源：联合资信根据国家统计局和 Wind 数据整理

经济结构改善，消费贡献提升。2020 年三季度，消费支出对 GDP 增速拉动由二季度的-2.35%回升 4.06 个百分点至 1.71%，净出口对 GDP 增速拉动由二季度的 0.53%上升至 0.64%，投资对 GDP 增速拉动由二季度的 5.01%下降至 2.55%。虽然投资仍然是经济增长的主要拉动因素，但三季度消费对经济的贡献度显著提高，经济结构较二季度有所改善，内生增长动力加强。

消费持续改善，季度增速由负转正。2020 年前三季度，社会消费品零售总额同比下降 7.2%，降幅比上半年收窄 4.2 个百分点。其中三季度社会消费品零售总额同比增长 0.9%，季度增速年内首次转正，显示了随着疫情控

制、经济逐步恢复以及就业继续好转，居民消费信心增加。**固定投资增速转正，制造业投资降幅收窄。**2020 年前三季度，全国固定资产投资同比增长 0.8%，实现年内首次转正，而 1—8 月份、上半年和一季度投资分别同比下降 0.3%、3.1%和 16.1%。从三大投资领域看，基础设施投资增速由负转正，制造业投资逐步恢复，房地产投资加快。具体看，前三季度，基础设施投资同比增长 0.2%，上半年为同比下降 2.7%；制造业投资同比下降 6.5%，较半年降幅（11.7%）显著收窄；房地产开发投资同比增长 5.6%，上半年为同比增长 1.9%。**进出口逐季回稳，出口韧性较强。**2020 年前三季度我国货物贸易进出口总值

3.3 万亿美元，比去年同期下降 1.8%。其中，出口 1.8 万亿美元，同比下降 0.8%；进口 1.5 万亿美元，同比下降 3.1%。一至三季度，我国出口增速分别为-13.4%、0.1%和 8.8%，呈现一季度大幅回落、二季度止跌企稳、三季度全面反弹的逐季回稳态势。

复工水平不断提升，工业生产逐季回升。截至 2020 年 9 月下旬，有 73.2%的企业达到正常生产水平八成以上，较 6 月中旬上升 4.8 个百分点，部分企业持续满负荷生产，规模以上工业企业开工情况整体接近正常水平。1—9 月，规模以上工业增加值累计同比增长 1.2%；分季度看，一季度下降 8.4%，二季度增长 4.4%，三季度增长 5.8%。1—9 月工业企业利润总额同比下降 2.4%，较 1—3 月下降 36.7%、1—6 月下降 12.8%的降幅大幅收窄。

CPI 涨幅回落，PPI 降幅收窄。2020 年前三季度，CPI 累计同比上涨 3.3%，涨幅较上半年回落 0.5 个百分点，食品价格涨幅回落是其主要原因；PPI 累计同比下降 2.0%，降幅较上半年扩大 0.1 个百分点，生产资料价格降幅较多是主导因素。在疫情防控成效显著、经济社会发展较快恢复的作用下，市场供求关系总体稳定。

社融增量逐季下降，M2 增速有所回落。2020 年 9 月末，社会融资规模存量 280.1 万亿元，较上年同期增长 13.5%，较上年末增幅（10.7%）显著提高，为实体经济提供了有力的金融支持。从增量上看，前三季度累计新增社会融资规模 29.6 万亿元，比上年同期多增 9.0 万亿元。分季看，一、二、三季度社融增量分别为 11.1 万亿元、9.8 万亿元和 8.8 万亿元，呈逐季下降的趋势，其中银行信贷、企业债券融资以及政府债券融资均呈逐季下降的特点，显示货币政策在回归常态。货币供应量方面，9 月末 M2 余额 216.4 万亿元，较上年同期增长 10.9%，较 6 月末增速（11.1%）略有下降。同期 M1 余额 60.2 万亿

元，较上年同期增长 8.1%，较 6 月末同比增速（6.5%）继续加快，表明经济活跃度上升，消费回暖。

财政收入继续下降、收支缺口更趋扩大。2020 年前三季度，全国一般公共预算收入 14.1 万亿元，同比下降 6.4%，降幅较二季度（10.8%）有所收窄。其中税收收入 11.9 万亿元，同比下降 6.4%；非税收入 2.2 万亿元，同比下降 6.7%。同期全国政府性基金收入 5.5 万亿元，同比增长 3.8%，较前二季度（-1.0%）转为正增长。2020 年前三季度全国一般公共预算支出 17.5 万亿元，同比下降 1.9%，降幅较二季度（5.8%）显著缩小。其中中央本级累计支出 2.5 万亿元，同比下降 2.1%；地方本级累计支出 15.1 万亿元，同比下降 1.9%。从支出结构看，前三季度社会保障与就业支出（2.6 万亿元）、卫生健康支出（1.4 万亿元）、农林水支出（1.6 万亿元）和债务付息支出（7351.0 亿元）为正增长，其余支出同比皆为下降。财政支出增长方面主要集中于保障基本民生、疫情防控和重点领域支出。2020 年前三季度公共财政收支缺口 3.4 万亿元，较二季度缺口（2.0 万亿元）继续扩大，主要是受到疫情冲击，财政收支形势比较严峻。

就业压力有所减缓，城镇居民收入实际降幅继续收窄。2020 年前三季度，在服务业和制造业逐步恢复，中小微企业经营持续改善的作用下，就业压力有所减缓。9 月城镇调查失业率 5.4%，较 6 月（5.7%）略有回落，就业形势较疫情初期有所好转，但国内外环境复杂严峻，企业用工需求偏弱，总体就业形势仍然较为严峻。2020 年前三季度，城镇居民人均可支配收入 3.3 万元，比上年同期名义增长 2.8%，名义增速比上年回升 1.3 个百分点；扣除价格因素的实际增速为-0.3%，降幅较上半年（2.0%）大幅收窄，为消费回暖提供了主要动力。

（2）宏观政策环境

2020 年前三季度中国宏观政策统筹疫情防控和经济社会发展，以“六稳”“六保”为中心，促进经济恢复，逆周期调节政策成效显著。

积极的财政政策大规模减税降费，增加有效投资。2020 年前三季度，全国实现减税降费累计 2.09 万亿元。其中，新增减税降费 1.37 亿元，翘尾新增减税降费 7265 亿元，对纾解企业困难、稳定市场主体、支持复工复产和平稳经济运行发挥了重要作用。2020 年前三季度，全国累计发行国债 4.80 万亿元，较上年同期（2.99 万亿元）大幅增长；发行地方政府债券 5.68 万亿元，较上年同期（4.18 万亿元）增长 35.89%。专项债资金重点支持“两新一重”领域基建，增加有效投资，增加其用作项目资本金的范围及比例，允许地方法人银行使用专项债补充资本金。同时建立特殊转移支付机制，新增财政资金直达市县基层、加大对地方“三保”的财力支持和“两新一重”及补短板项目的资金支持，截至 2020 年 9 月底，在实行直达管理的 1.70 万亿元资金中，各地已将 1.57 万亿元直达资金下达到资金使用单位，形成实际支出 1.02 万亿元，占中央财政已下达地方资金的 61.2%。

货币政策回归，融资成本有所回升。2020 年三季度央行坚持稳健的货币政策更加灵活适度、精准导向，引导资金更多的流向实体经济，有效发挥结构性货币政策工具精准滴灌的作用，提高政策的直达性，强化对稳企业、保就业的金融支持。1—9 月份三次降准释放长期流动性 1.75 万亿元，开展中期借贷便利 MLF 操作，净投放中期流动性 4100 亿元，满足金融机构合理的中长期流动性需求。在此基础上灵活开展公开市场操作，对冲季节性因素和政府债券发行等因素，维护短期流动性平稳。利率方面，前四个月在政策推动下贷款利率明显下行，5 月以来，随着疫情得到有效控制，国内经济复苏态势良好，央

行的政策利率和贷款市场报价利率 LPR 均保持稳定，债券市场发行利率有所回升。2020 年 9 月公司债、企业债、中期票据加权平均发行利率分别为 4.34%、5.21%和 4.52%，较 6 月（分别为 4.14%、5.11%和 4.04%）均明显回升。

（3）宏观经济前瞻

牢牢把握扩大内需这个战略基点，加快形成以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局。2020 年 7 月 30 日召开的中央政治局会议（以下简称“会议”）认为，当前我国经济形势仍然复杂严峻，不稳定性及不确定性较大，遇到的很多问题是中长期的，必须从持久战的角度加以认识，加快形成以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局。会议强调，下半年要更好地统筹疫情防控和经济社会发展工作，坚持以供给侧结构性改革为主线，坚持深化改革开放，牢牢把握扩大内需这个战略基点，大力保护和激发市场主体活力，扎实做好“六稳”工作，全面落实“六保”任务，推动经济高质量发展。在此政策导向下，未来财政政策将更加积极有为、注重实效，保障重大项目建设资金，注重质量和效益。货币政策一方面更加灵活适度、精准导向，保持货币供应量和社会融资规模合理增长，推动综合融资成本明显下降；二是新增融资重点流向制造业、中小微企业，加大对实体经济的支持力度。

在以上政策引导和支持下，四季度我国经济将进一步修复，结构或将进一步改善，消费对经济的拉动作用进一步加强，出口增速依然保持较强的韧性，投资内部结构将优化、制造业投资贡献将有所提升。

投资方面，四季度结构继续改善，经济内生增长动力将加强。2020 年四季度制造业投资单月投资依然有望保持正增长，但 8 月制造业投资单月增速或已经是 2020 年最高增

速，全年累计增速难以转正。房地产投资方面，自 7 月以来房地产政策持续收紧叠加信贷政策收紧，综合考虑房地产新开工面积持续负增长、施工面积增速有所回落，预计四季度房地产投资存在下行压力。基建投资方面，从资金方面看，2020 年尚剩余 407 亿元一般债券和 1848 亿元专项债券，新增地方债规模将会是全年最低水平；从经济增长动力来看，8、9 月制造业投资呈现加速迹象、消费也有加速修复的迹象，经济内生修复动力加强，再度大力拉动基建投资的必要性下降。因此，综合资金和经济增长力看，四季度基建投资难有更出色表现，单月增速或将进一步下降。

消费方面，四季度消费将继续保持向好的趋势不变。冬季疫情的反复可能会对消费造成波动，但北京及青岛区域疫情的快速控制，给居民带来信心，使得消费波动减小。持续改善的就业环境以及居民收入的恢复增长、疫情对聚集性消费的限制逐步消退叠加居民对疫情控制的信心，支撑消费增速继续向上修复的趋势不变，但高于去年同期的失业率以及不及 GDP 增速的居民收入会压制消费的快速上升。整体来看，在四季度疫情不出现大范围爆发的情况下，消费增速将以较为温和的速度进行恢复。如果四季度出现大范围的疫情爆发，将会打断消费的恢复趋势。

进出口方面，预计年内出口增速依然保持较强的韧性。一方面，随着冬季全球第二波疫情的爆发，防疫物资需求短期内依然较为旺盛，支撑我国出口增速；另一方面，全球经济逐步恢复，海外需求上升支撑我国出口增速，联合国贸发会议发布的最新报告预测 2020 年第四季度全球贸易同比增长将下降 3%，较三季度收窄 4 个百分点；从主要发达经济体制造业 PMI 来看，经济也将处于逐步恢复的状态。

2. 行业概况

汽车金融公司是指由中国银行保险监督管理委员会银保监会批准设立，为中国境内的汽车购买者及经销商提供金融服务的非银行金融机构。

银保监会对汽车金融公司设立要求较高，我国汽车金融公司绝大多数为厂商系；同时，由于厂商系汽车金融公司在车源、风控水平、融资渠道、厂家贴息等方面具有竞争优势，未来仍将是汽车金融公司最主要的类型。目前我国共有两类汽车金融公司：一类是厂商系汽车金融公司，该类汽车金融公司隶属于各汽车集团，贷款投放主要是为本集团客户服务；第二类是经销商系汽车金融公司，由汽车经销商作为主要出资人设立，目前仅有一家经销商系汽车金融公司。截至 2019 年末，银保监会共批准设立了 25 家汽车金融公司，其中厂商系汽车金融公司总数为 24 家，经销商系汽车金融公司 1 家；在厂商系汽车金融公司中，外商独资汽车金融公司 7 家、中外合资汽车金融公司 10 家、内资汽车金融公司 7 家。

汽车金融公司提供的主要金融产品包括库存融资、零售贷款和融资租赁等，其中零售贷款和库存融资是汽车金融公司最主要的业务类别。资产质量方面，汽车金融公司的贷款资产以车辆作为抵押物，风险缓释措施较为完善，有助于信用风险的控制；另一方面，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核销政策较为严格，一般在逾期 180 天时系统将对该笔贷款自动核销，因此汽车金融行业整体资产质量的偏离度要远低于银行业的水平。从融资渠道来看，汽车金融是典型的资本密集型行业，汽车金融公司融资渠道主要包括银行借款、股东存款、经销商保证金、发行金融债券和发行资产支持证券；银行借款是汽车金融公司最主要的融资渠道，近年来为丰富融资渠

道、拉长负债久期，汽车金融公司加大了发行金融债券、资产支持证券的力度，资金端和资产端的期限匹配水平得到进一步改善。截至 2019 年末，25 家汽车金融公司资产总额为 9063.7 亿元，负债总额为 7513.5 亿元，行业资本充足率为 20.6%，平均流动性比率为 234.9%，平均不良贷款率为 0.5%，平均贷款拨备率和拨备覆盖率分别为 2.2%和 448.6%。2017—2019 年，共有 17 家汽车金融公司发行了 82 单资产支持证券，发行规模总计 3466.00 亿元，资产支持证券募集资金规模仅次于银行借款；在金融债方面，2017—2019 年共有 8 家汽车金融公司发行了金融债券，发行规模总计 605 亿元。

3. 竞争状况

目前从事汽车金融行业的机构阵营仍为汽车金融公司和银行。目前，市场上从事汽车消费信贷业务的机构主要包括商业银行、汽车金融公司和融资租赁公司，同时随着汽车金融行业的发展，消费金融公司、互联网金融平台以及小贷公司也逐渐开始介入，加剧了行业的竞争。从整体市场份额来看，汽车金融公司占我国汽车金融市场的份额超过 50%，银行的市场份额接近 30%。

汽车金融公司依托集团支持，与其他从事汽车消费信贷业务的机构相比具有一定竞争优势，市场占有率较高；汽车金融公司之间的市场竞争主要是各汽车品牌之间的竞争。商业银行依托于其雄厚的资金实力、广泛的渠道网点布局和相对完善的征信体系，几乎涉足了汽车行业全产业链的金融服务领域，是汽车金融公司最大的竞争对手，在汽车金融业务中占据主导地位；但由于商业银行对抵押物和担保的要求较严格、审批放款流程复杂且对于车辆的风险评估和处置变现相对经验不足，在行业竞争中也存在一定劣势。汽车金融公司方面，目前我国汽车金融公司多为厂商系，该类汽车金融公司依托汽

车集团，能够得到集团在客源、贴息政策、融资渠道和风控系统等方面的支持，与商业银行相比，汽车金融公司具有较强的专业性、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，资金成本较高，面临一定流动性管理压力。融资租赁公司受到的监管限制相对较少，产品设计灵活，但融资租赁公司资金成本高导致其产品价格不具备竞争优势，市场占有率在 10%左右。互联网汽车金融平台为近年来新兴的汽车消费信贷业务平台，互联网汽车金融平台可依托流量优势降低获客成本，同时可依靠大数据技术加强对客户的风险甄别，加快贷款审批速度，但受制于车源和资金的限制，目前互联网平台多以引流为主，市场占有率低。综上，在汽车消费信贷业务方面，汽车金融公司和商业银行市场占有率较高，仍为最主要的市场参与者。在汽车金融公司之间的市场竞争方面，由于汽车金融公司主要隶属于各汽车集团，贷款投放主要是为本集团客户服务，故面临的市场竞争主要是各汽车品牌之间的竞争。

4. 监管与支持

目前，我国汽车金融公司主要受银保监会监管，汽车金融公司的设立、变更及终止，业务范围以及相关监管办法主要由银保监会以及中国人民银行进行规范。银保监会对汽车金融公司的资本充足率、贷款集中度、关联交易授信余额等做了严格规定。汽车金融公司需定期向银保监会报送相应的财务报表及监管数据。此外，银保监会及其派出机构在必要时有权对汽车金融公司进行现场检查。

2008 年 1 月，原银监会发布并实施了修订后的《汽车金融公司管理办法》，对汽车金融公司设立条件、出资人资质、业务范围以及强化风险管理和监督等多项内容进行了明确，有助于加强对汽车金融公司的监督管

理，提高风险管理的精细化水平。

近年来，汽车金融行业监管逐步趋严，行业监管的加强使得汽车金融行业向标准化、规范化发展。为进一步支持促进汽车消费，规范汽车贷款业务管理，2017年10月，中国人民银行、原银监会发布《汽车贷款管理办法》（2017年修订），该管理办法明确了汽车贷款的利率及贷款年限、新增新能源汽车贷款、取消对汽车贷款抵押或其他担保的强制要求、降低贷款准入门槛。2019年10月，银保监会、发改委、工信部等九部门联合印发《融资担保公司监督管理补充规定》，未经监督管理部门批准，汽车经销商、汽车销售服务商等机构不得经营汽车消费贷款担保业务，确有需要开展相关业务的，应当按照相关规定设立融资担保公司经营相关业务。2020年3月，中国银保监会对《中国银保监会非银行机构行政许可事项实施办法》进行了修订，形成了《中国银保监会非银行金融机构行政许可事项实施办法》，本次修订立足于提升包括汽车金融公司在内的非银机构监管有效性，对公司设立的条件做出了更高要求，同时也明确了汽车金融公司可以募集发行优先股、二级资本债券、金融债及依法须经银保监会许可的其他债务、资本补充工具，丰富了融资渠道，本次修订进一步加强了汽车金融行业监管，提升相关监管规则的一致性，进一步完善了汽车金融公司等非银机构募集发行债务资本补充工具及高风险机构处置等相关规定，有利于汽车金融行业的稳定发展。

随着多项汽车行业支持政策的颁布，汽车行业消费需求有望将得到一定提振，有利于刺激汽车行业回暖。在政策支持层面，汽车行业是国民经济重要的支柱产业和促进消费升级的重要领域，在汽车销售市场低迷的背景下，为刺激汽车行业回暖，国家颁布了多项汽车行业政策，旨在提振汽车行业消费需求，恢复行业健康发展。2019年1月，为

了促使车市升温，国家发改委、工信部等十部委联合下发《进一步优化供给推动消费平稳增长促进形成强大国内市场的实施方案（2019）》，有序推进老旧汽车报废更新、持续优化新能源汽车补贴结构、促进农村汽车更新换代、稳步推进放宽皮卡进城限制范围、加快繁荣二手车市场、进一步优化地方政府机动车管理措施等六项举措，旨在刺激汽车消费，减小汽车销量跌幅，以缓解汽车市场低迷所引发的一系列影响。2019年4月，国家发改委下发《推动汽车、家电、消费电子产品更新消费促进循环经济发展实施方案（2019—2020年）（征求意见稿）》，拟禁止地方政府发布新的汽车限购政策，计划要求已经颁布限购措施的城市需把政策向引导使用转变，同时提出多项促进新能源汽车消费政策并制定了汽车下乡的具体鼓励措施，此外提出要加快出台《二手车流通管理办法》，全面取消二手车限迁，于2020年底前免征二手车交易增值税，若该征求意见稿最终得以实施，将进一步扩大汽车消费市场。

2020年以来，随着新冠肺炎疫情的爆发，汽车行业的发展受到了较大负面影响，为减轻疫情对经济的冲击，国家颁布了多项促进汽车消费的政策，对疫情稳定后汽车金融业的回暖提供了进一步保障。2020年2月，发改委等23个部门联合印发了《关于促进消费扩容提质加快形成强大国内市场的实施意见》，促进汽车限购向引导使用政策转变，鼓励汽车限购地区适当增加汽车号牌限额。2020年3月，国务院常务会议公布三项政策以刺激汽车消费：一是将新能源汽车购置补贴和免征购置税政策延长两年；二是中央财政采取以奖代补，支持京津冀等重点地区淘汰国三及以下排放标准柴油货车；三是对二手车经销企业销售旧车，从5月1日至2023年底减按销售额0.5%征收增值税。同时，佛山、广州、湖南、珠海等地也陆续出台了有关促进汽车消费、增加补贴的政策。

5. 发展前景

我国汽车销量增速的进一步放缓对汽车金融公司业务的发展将产生一定的负面影响。汽车金融公司的业务发展与汽车行业发展息息相关。2008—2017 年，我国汽车市场经历了长达十年的高速发展期，成为全球最大的新车销售市场；2018 年，在宏观经济增速放缓的背景下，我国汽车市场需求走弱，叠加中美贸易战的影响，新车销量出现 28 年来首次下滑；2019 年，在宏观经济持续下行、居民购买欲望进一步下降等因素的影响下，我国新车产销量的增速均低于年初预期，全年产销量分别完成 2572.1 万辆和 2576.9 万辆，较 2018 年同期分别下降 7.5% 和 8.2%。

短期内由于加征关税，中美贸易战对美产在华销售的汽车销量短期造成了一定冲击；2019 年以来，随着加征关税的暂停，对上述汽车品牌销售价格的影响逐渐消退。但是从中长期看，本次中美贸易战将对中美汽车产业乃至全球汽车工业的产业构造、战略布局产生深刻影响。2018 年 3 月以来，中美贸易摩擦不断，贸易战持续升级。2018 年 6 月 15 日，美国政府发布了加征关税的商品清单，将对从中国进口的约 500 亿美元商品加征 25% 的关税，2018 年 6 月 16 日，国务院关税税则委员会发布公告，决定对原产于美国的约 500 亿美元进口商品加征 25% 的关税，其中对农产品、汽车、水产品等 545 项约 340 亿美元商品自 2018 年 7 月 6 日起实施加征关税。2018 年 5 月 22 日中国曾将汽车进口关税从原有的 25% 下调至 15%，这次加征关税使得美国进口汽车关税上升至 40%。受到本次加征关税影响的汽车品牌除了美国本土品牌福特、通用、特斯拉等以外，部分在美国生产的他国汽车品牌也将受到影响，其中主要包括宝马、奔驰、英菲尼迪和丰田等，加征关税将使得上述品牌车辆售价提高，将直接影响汽车销量，对上述品牌汽车销售带来较大冲击。之后，随着中美双方关于经贸问题

的不断磋商，国务院关税税则委员会陆续发布多次公告，自 2019 年 1 月 1 日起我国对原产于美国的汽车暂停加征关税，2019 年 12 月 13 日，随着中美第一阶段贸易协议文本达成一致，中美贸易战暂告一段落。

短期内新冠肺炎疫情将对汽车金融行业造成较大的冲击；疫情结束后随着消费需求的释放以及提振汽车消费需求政策的相继出台，对疫情稳定后汽车金融业的回暖提供了进一步保障。2020 年以来，新型冠状病毒肺炎疫情在世界范围内爆发，多数行业受疫情短期冲击影响明显，本次疫情对汽车金融行业的发展也造成了一定负面影响。本次新冠肺炎疫情在短期内对汽车金融行业造成的影响，主要体现在汽车金融公司信贷投放规模收缩以及风险控制难度增加两个方面。在新冠肺炎疫情的影响下，汽车行业销售规模受到重创，2020 年 1 月份，全国乘用车市场零售 169.9 万台，同比下降 21.5%；2020 年 2 月份，全国乘用车市场零售 25.2 万台，同比下降 78.7%。由于汽车金融公司依托汽车交易获客，受到汽车行业销量低迷影响，汽车金融业务开展严重受阻；与此同时，由于疫情期间人员流动被限制，线下面签的车贷业务基本处于停滞状态，汽车金融公司信贷投放压力加大。在贷后管理方面，受疫情影响社会无法正常开展生产经营活动，部分还款人由于收入来源被切断致使无法正常还款，加之催收活动开展困难，汽车金融行业资产质量面临一定下行压力。从中长期来看，由于汽车金融公司普遍资产质量较好且拨备充足，疫情对汽车金融公司中长期资产质量影响不大；同时疫情结束之后，消费者抑制的消费需求会在短期得到释放，加上疫情期间对于私家车出行的需求上升，随着刺激汽车消费与加强补贴的相关政策陆续出台，消费者对汽车信贷需求有望提升，这将有利于汽车金融行业渗透率的进一步提升。

四、公司治理与内部控制

1. 公司治理

广汽汇理的公司治理架构符合目前业务发展需要，各治理主体能够较好发挥其职责，公司治理体系有效运作。

截至 2020 年 6 月末，广汽汇理两家股东广汽集团和东方汇理各持有广汽汇理 50% 的股份。广汽集团前身是于 1997 年 6 月在广州市成立的国有独资企业广州汽车集团有限公司，2005 年完成股份制改造，并更名为现用名。广汽集团分别于 2010 年和 2012 年完成了 H 股和 A 股的整体上市。截至 2019 年末，广州汽车工业集团有限公司（以下简称“广汽工业”）持有广汽集团 53.71% 的股份，广州市国资委持有广汽工业 100% 的股权，是广汽集团的实际控制人。广汽集团作为国内大型汽车企业集团之一，在研发能力、销售渠道等方面具备突出竞争优势，近年来，通过开展一系列并购、合资，不断推出新车型，经营规模持续扩大。截至 2019 年末，广汽集团资产总额 1374.10 亿元，所有者权益 824.54 亿元。2019 年，广汽集团实现营业总收入 597.04 亿元，实现归母净利润 66.18 亿元。

东方汇理成立于 1951 年，是法国农业信贷集团负责金融服务领域个人信贷业务的全资子公司。东方汇理与汽车制造商合作开拓汽车金融市场经验丰富，目前已在全球超过 17 个国家开展业务，并先后与菲亚特集团、福特汽车、本田汽车成立合作公司、开展合作业务。

广汽汇理未设股东会，董事会是广汽汇理的最高权力机构。广汽汇理董事会由 10 名董事构成（其中 2 名为拟任董事），由广汽集团和东方汇理分别委派 5 名董事。公司董事长王丹女士，曾担任广汽集团财务部部长、财务负责人兼纪委委员、副总经理等职务，2010 年 5 月起同时担任广汽汇理董事长职务，具有丰富的金融机构从业经验和公司管理经

验。董事会下设执行委员会以及财务审计委员会、资产负债管理委员会、信贷政策委员会、内部控制委员会和审计委员会共 5 个专业委员会，专业委员会由广汽汇理总经理、执行副总经理、相关业务及职能部门负责人、以及双方股东委派的代表构成，负责各个委员会相应职责的牵头组织工作；执行委员会由 6 名成员组成，包括总经理、执行副总经理以及广汽集团和东方汇理各自委派的 2 名成员，对董事会授权事项进行决策。近年来，广汽汇理董事会按照相关制度定期召开董事会会议，审议并通过年度经营计划、年度预算、内控评估报告和利润分配方案等各项议案，董事能够尽职行使职权、履行义务。

广汽汇理设有 2 名监事，广汽集团和东方汇理各委任 1 名。现任监事分别在广汽集团和东方汇理长期从事财务和内审工作，有助于提升公司整体的监察管理水平。广汽汇理高级管理层包括总经理、执行副总经理、副总经理兼销售市场总监、副总经理兼运营总监、副总经理兼财务部长及副总经理兼信贷风险总监，总经理和执行副总经理任期 3 年，目前公司高级管理成员具有较为丰富的行业从业经历，有利于提升公司的经营管理水平。近年来，广汽汇理高级管理层能够履行董事会赋予的职责，负责日常经营管理，执行董事会决策等。

2. 内部控制

广汽汇理形成了较为完整的内部控制体系，整体内控水平能够满足当前业务发展的需要。广汽汇理组织架构由销售市场部、运营部、信贷风险部和财务部等多个部门构成，组织架构图见附录 1。广汽汇理在整体内部控制架构中设置了法务、合规、内部审计与风险及持续控制四个岗位。其中，内部审计和风险及持续控制是直接向董事会进行报告及负责。

广汽汇理引入了东方汇理的“持续控制”

风险管理技术，该技术涉及所有负责管理和独立控制各类风险的机构，以及关系到与广汽汇理实体安全、信息系统安全和业务持续（灾难恢复）计划的机构，目的是确保内部操作和重要外包业务的全面安全性和合规性。广汽汇理建立了风险及持续控制科，主要负责监督信用风险、市场风险和操作风险管理。广汽汇理内部审计科负责审计董事会制定的各项规章制度的执行情况，对公司流程、手续以及组织架构方面提出改进建议，并将审计结果直接向董事会汇报。在进行外部审计的同时，广汽汇理要求会计师事务所提供管理建议咨询服务，会计师事务所逐年出具管理建议书，协助广汽汇理完善内部控制管理制度和方法。

3. 发展战略

广汽汇理根据自身发展需求制定了较为清晰的中长期战略规划及相关的实施措施；但需关注目前我国汽车行业持续疲软对其战略目标实现的影响。广汽汇理制定了中期发展战略规划，计划逐步从行业初入者转变成强有力竞争者，逐步拓展市场份额、提升业务渗透率。为实现上述目标，广汽汇理实施的具体措施如下：夯实基础建设，扩大并加深系统自动化、专业化程度，利用快速的电子网络数据传输来提升服务水平，规避操作风险，保证业务质量，专心加大在广汽集团的品牌营销渗透度，并适时进入其他汽车集团的品牌网络；提升专业服务水平，广汽汇理计划在未来的五年将目前尚处于同行业平均水平的服务质量提升至全行业前三名；

提高工作效率，根据不同的地域特征、经销商需求等对市场进行细分，制定贴切市场并行之有效的市场营销政策、风险管理政策及整体流程改造改善；多角度多方位细分顾客群体及市场需求；扩大网络风险管理队伍。增加对包括征信员、经销商盘库、外勤催收等的网络风险管理队伍的资源投入，以确保更好的管理和保全资产；建立标准化职业发展通道，设置有竞争性的薪酬体系。

五、主要业务经营分析

1. 经营概况

广汽汇理依托于广汽集团遍布全国的整车销售网络作为业务平台，并引入东方汇理在全球汽车金融服务的风险控制管理经验，为广汽集团相关品牌的汽车终端客户和经销商提供专业化的汽车金融服务。目前，广汽汇理主营业务包括零售信贷业务和库存融资业务。近年来，在我国乘用车市场汽车销量表现不佳的情况下，广汽汇理通过不断完善产品和服务体系，并依托于经销商合作网点分布广泛、产品种类不断丰富、营销和服务水平持续提升等有利因素，推动零售信贷业务保持良好增长态势，但库存融资业务规模和收入面临一定增长压力。截至 2020 年 6 月末，公司贷款余额为 394.32 亿元，其中库存融资业务余额占比为 20.56%，零售信贷业务余额占比为 79.44%。此外，2020 年受新冠疫情影响，公司融资车辆数出现一定程度下滑，需关注未来信贷业务拓展情况。

表 3 贷款结构

单位：亿元、%

项 目	2017 年末		2018 年末		2019 年末		2020 年 6 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
库存融资业务余额	62.89	23.36	115.12	33.02	73.60	19.29	81.09	20.56
零售信贷业务余额	206.30	76.64	233.55	66.98	307.85	80.71	313.23	79.44
合 计	269.18	100.00	348.67	100.00	381.45	100.00	394.32	100.00

注：根据新的会计准则，2018 年和 2019 年年末余额包含应收利息

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) 零售信贷业务

依托于广汽集团多品牌的优势，广汽汇理零售信贷业务营销渠道较广泛，产品种类不断丰富，业务渗透率持续提升，零售信贷业务保持较好的发展趋势。

广汽汇理零售信贷业务主要是为个人消费者提供汽车贷款融资服务，是目前最主要的收入来源。目前，广汽汇理零售信贷业务覆盖广汽集团下的广汽本田、广汽丰田、广汽菲亚特克莱斯勒、广汽三菱、广汽乘用车、广汽新能源及广汽讴歌七个汽车品牌。广汽汇理通过在合作经销商委派驻点销售人员、推出多样化金融产品及相关商务激励政策，深化与厂商和经销商在零售信贷业务上的合作，零售信贷业务快速发展。截至 2019 年末，广汽汇理零售信贷业务已累计与 301 个城市中的三千余家经销商签署了零售信贷业务合作协议，业务范围覆盖了除香港、澳门和台湾以外所有省份和地区。近年来，广汽汇理零售信贷业务覆盖的主要汽车品牌融资车辆数和业务渗透率保持增长。截至 2019 年末，广汽汇理零售信贷业务融资车辆数达到 42.79 万辆，业务渗透率达到 21.33%（见表 4）。

广汽汇理零售信贷业务主要产品包括平衡贷和百灵贷，其中平衡贷规模占零售信贷业务规模的 90%以上。平衡贷采用等额本息的模式吸引每月收入稳定的消费者，平衡贷最低首付比例为 20%，贷款期限为 12~60 个月，贷款期内客户有权自主调整贷款期限；广汽汇理所开发的百灵贷产品分成三部分，首付、尾款和每月超低月供，超低月供仅为利息，贷款期限 12~24 个月。此外，广汽汇理针对具有不同需求和不同资质的客户群体，推出包含附加品的“全享贷”以及简化贷款流程的“两证贷”产品，提高经销商的零售渗透率；拓展白牌业务，加强非广汽品牌的汽车贷款营销力度；建立与二手车品牌合作关系，逐步开展二手车零售信贷业务。近年来，广汽汇理零售信贷业务规模

增长较快。截至 2019 年末，广汽汇理零售贷款余额 307.85 亿元，占贷款总额的比例为 80.71%。2017—2019 年及 2020 年 1—6 月，广汽汇理零售业务实现利息收入分别为 19.00 亿元、19.85 亿元、29.78 亿元和 15.79 亿元。

表 4 零售信贷业务概况 单位：万辆、%、亿元

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 1—6 月
融资车辆数	30.44	40.37	42.79	16.35
渗透率	15.30	20.15	21.33	20.12
贷款余额	206.30	233.55	307.85	313.23
利息收入	19.00	19.85	29.78	15.79

注：根据新的会计准则，2018 年和 2019 年年末余额包含应收利息
数据来源：公司提供资料，联合资信整理

(2) 库存融资业务

广汽汇理库存融资业务主要是为汽车经销商提供购车融资服务，在整体业务中占比相对较低。目前，广汽汇理库存融资业务覆盖的品牌包括广汽集团旗下广汽本田、广汽丰田、广汽菲亚特克莱斯勒、广汽三菱、广汽乘用车、广汽新能源及广汽讴歌。

近年来，根据汽车市场不断向中小城市纵深发展的趋势以及自身拓展和布局中小城市的业务策略，广汽汇理库存融资业务服务范围不断向中小城市延伸。截至 2019 年末，广汽汇理库存融资业务累计已经覆盖全国 306 个城市中的 2131 家经销商。广汽汇理根据不同地区地域特征、经销商需求等因素对市场进行细分，制定贴近市场的营销策略。广汽汇理上线了 WCP 库存业务系统，经销商可在线上提供材料进行授信申请，并通过数字化赋能增效，加快审批流程和提升客户体验；通过与金融机构进行库存联合贷款，进一步扩大了库存业务范围。近年来，受汽车行业波动以及自身业务调整等因素影响，广汽汇理库存融资业务覆盖的主要汽车品牌融资车辆数呈现一定波动，2019 年以来，受汽车行业整体下行等因素影响，公司库存融资车辆数及贷款余额有所下滑。截至 2019 年末，广汽汇理库存融资业务融资车辆数达到 57.70 万辆，业务渗透率达到 29.37%；库存融

资贷款余额 73.60 亿元，占贷款总额的 19.29%。2017—2019 年及 2020 年 1—6 月，广汽汇理实现库存融资业务利息收入分别为 3.62 亿元、5.55 亿元、3.44 亿元和 1.27 亿元（见表 5）。

表 5 库存融资业务概况 单位：万辆、%、亿元

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 1—6 月
融资车辆数	68.00	70.57	57.70	22.13
渗透率	35.10	33.90	29.37	27.87
贷款余额	62.89	115.12	73.60	81.09
利息收入	3.62	5.55	3.44	1.27

注：根据新的会计准则，2018 年和 2019 年年末余额包含应收利息
数据来源：公司提供资料，联合资信整理

2020 年以来，受新冠疫情影响，生产端与销售端企业复工时间普遍有所延迟，汽车产销规模大幅下滑，对广汽汇理信贷业务产生一定负面影响。为应对疫情对业务开展带来的冲击，广汽汇理从业务流程、金融产品设计等方面作出调整。其中，对于个人购车消费者，广汽汇理推出线上申请的 e 秒贷和电子合同服务；对于汽车经销商，广汽汇理执行远程盘库和远程面签服务，从业务流程细节入手加强防疫同时保障业务有序进行。此外，广汽汇理对于个人购车消费者和汽车经销商采取适当调整还款宽限期等措施改善其还款压力。经过上述调整，广汽汇理业务恢复较为明显，2020 年 6 月，广汽汇理零售信贷业务融资车辆数为 3.38 万辆，同比下降 14.89%，环比上升 17.86%；库存融资车辆数为 5.26 万辆，同比上升 1.53%，环比上升 24.71%；业务数据方面与去年同期的差异有所缩小且环比呈增长势头。

六、风险管理分析

广汽汇理股东东方汇理在信贷业务风险管理领域经验丰富，在风险管理体系架构、风控手段以及不良信贷资产清收等方面向广汽汇理提供了较大程度的管理经验支持。

广汽汇理董事会负责制定整体风险管理战略，构建风险管理及内部控制系统，并决定整

体风险偏好。董事会执行委员会根据董事会制定的风险管理战略，制定并推动执行相应的风险管理政策、制度和程序。董事会下属各专业委员会、风险及持续控制科以及信贷风险部共同构成公司主要的风险管理治理体系，执行公司各项风险管理的政策和制度。内部审计科负责对公司的风险管理和内部控制进行独立的审计。

1. 信用风险管理

广汽汇理建立了较完善的信用风险管理体系和贷款审批、发放和贷后管理流程；贷款地区和客户集中风险不显著；信贷资产质量保持在行业较好水平。此外，需关注新冠肺炎疫情对公司批发和零售贷款客户还款能力的影响对其资产质量带来的下行压力。

广汽汇理按照监管要求和相关信用风险管理制度建立了贷款管理体系和业务流程，制定了贷款分类政策、贷款准备金政策、贷款审批指引、贷后管理指引和贷款催收指引等制度，对贷前调查、贷款审批以及贷后管理等环节实行全流程规范化管理。

广汽汇理制定了零售信贷业务审批操作指南和库存融资业务审批管理细则，明确了客户信贷准入、退出的标准，针对发放贷款引发的信用风险，实现敞口限额管理制度。

针对零售贷款业务，广汽汇理设定了审批权限，规定了各层级人员对贷款核准的最高权限、权限获批流程以及信贷核准条件。具体操作中，广汽汇理审批系统自动通过全国公民身份证号码查询服务中心核查客户身份信息，并从人行征信查询端口查询个人征信报告，再通过决策引擎以及反欺诈系统（SNA）进行黑灰名单对比，出具系统决策结果和报告。审批员通过电话回访等方式核对客户贷款信息及购车目的，并结合客户的收入、支出以及负债等因素核定最终贷款金额和期限。贷后管理方面，广汽汇理持续进行对个人贷款的贷后监控，重

点关注借款人的偿还能力和还款记录；针对逾期贷款，广汽汇理根据逾期天数差异制定了友好收车、外包收车以及法院起诉等不同处置措施。

针对库存融资贷款业务，前台业务人员对贷款项目的风险进行综合评估并形成贷前分析报告，信贷分析师完成信贷审查并形成信贷审查报告提交信贷审查委员会审议。信贷审查委员会根据授权权限对库存融资业务进行审批，超出权限项目提交董事会审批。广汽汇理采取了浮动抵押，并结合投资者提供保证担保、所有权保留销售、信托安排以及车辆合格证监管等授信保障措施。贷后管理方面，广汽汇理设立了实地风险控制室，对已发放经销商贷款进行持续监控，定期分析经销商的本息偿还能力并对经销商进行日常盘库和飞行盘库。针对可能导致经销商还款能力弱化的情况，广汽汇理形成负面信息报告并通过及时调整授信敞口限额的方式防范和控制风险。此外，广汽汇理建立了“重大风险经销商跟进机制”，并成立“高风险经销商委员会”，对特别重大风险经销商进行跟进和管理。

从贷款地区集中度情况看，广汽汇理贷款投放占比前三的地区为华东地区（上海市、江苏省、浙江省、江西省、安徽省、山东省）、华南地区（广东省、福建省、广西壮族自治区、海南省）和华中地区（河南省、湖北省、湖南省），2019年末以上区域贷款余额占比分别为25.59%、23.47%和16.39%，地区集中风险不显著。

从授信客户集中度来看，广汽汇理对客户采取风险限额管理，同时由于增资后资本规模的扩大，授信客户集中度进一步下降（见表6）。

表6 授信客户集中度 单位：%

项 目	2017 年末	2018 年末	2019 年末	2020 年6月末
对单一借款人 授信比例	1.09	1.30	0.79	0.76

对集团借款人 授信比例	9.99	6.88	5.59	4.67
----------------	------	------	------	------

数据来源：公司提供资料，联合资信整理

从信用风险缓释方式来看，广汽汇理零售贷款发放大部分要求以贷款车辆本身充当抵押品，并根据不同产品要求借款人交付不同比例首付款。总体看，抵押品以及首付款的设定对广汽汇理信贷资产风险起到较强的缓释作用。

广汽汇理贷款发放采取受托支付方式，零售贷款直接向经销商支付，库存融资直接向汽车制造商支付，较好地把握了资金实际用途。近年来，广汽汇理除按照外部监管要求逾期天数对贷款进行五级分类外，将正常类贷款按照贷后盘库情况、库龄以及经销商财务指标等因素再细分为五类，并制定了相应的风险管理策略和准备金计提制度；2019年，广汽汇理根据监管要求，将逾期60天以上贷款纳入不良贷款管理，贷款五级分类标准较为严格。此外，广汽汇理信贷风险部下设催收诉讼科，建立了专职的清收团队，并制定了相应的催收管理条例和激励措施。近年来，广汽汇理加大清收力度，根据逾期天数的差异，综合采取短信、电话、邮件、上门沟通、外包清收、控制车辆和法律诉讼等综合催收方式以督促客户及时还款。由于信贷资产质量较为稳定，且清收和处置效果较好，广汽汇理对逾期满365天的贷款进行及时核销，选择核销的逾期贷款天数长于行业内180天的普遍标准。2017—2019年，广汽汇理分别核销不良贷款0.77亿元、0.49亿元、0.61亿元。截至2019年末，广汽汇理不良贷款余额0.85亿元，不良贷款率0.22%；逾期贷款余额2.35亿元，占贷款总额的0.62%，其中逾期90天以上贷款占不良贷款的88.01%（见表7）。整体看，广汽汇理信贷资产质量较为稳定，且保持在行业较好水平。

表 7 贷款质量

单位：亿元、%

贷款分类	2017 年末		2018 年末		2019 年末		2020 年 6 月末	
	余 额	占 比	余 额	占 比	余 额	占 比	余 额	占 比
正常	268.32	99.68	345.13	99.67	379.19	99.68	391.59	99.57
关注	0.26	0.10	0.43	0.12	0.37	0.10	0.47	0.12
次级	0.12	0.04	0.16	0.05	0.29	0.07	0.65	0.17
可疑	0.32	0.12	0.40	0.11	0.46	0.12	0.44	0.11
损失	0.17	0.06	0.17	0.05	0.10	0.03	0.13	0.03
贷款合计	269.18	100.00	346.29	100.00	380.41	100.00	393.28	100.00
不良贷款	0.61	0.22	0.73	0.21	0.85	0.22	1.22	0.31
逾期贷款	1.66	0.62	2.45	0.71	2.35	0.62	5.40	1.37
*拨备覆盖率	458.01		715.21		718.74		500.38	
*贷款拨备率	1.00		1.50		1.55		1.57	

注：贷款数据未包含应计利息；不良贷款率和标*数据为报送监管口径
逾期贷款是指所有或部分本金或利息已逾期 1 天及以上的贷款
数据来源：公司审计报告及提供资料，联合资信整理

截至 2020 年 6 月末，广汽汇理不良贷款余额 1.22 亿元，不良贷款率为 0.31%；逾期贷款余额 5.40 亿元，占贷款总额的比例为 1.37%，占比有所提升。

2. 流动性风险管理

公司搭建了职责分工清晰的流动性风险管理架构，建立并不断完善市场风险管理体系与监测机制；融资渠道不断丰富，流动性风险整体可控。但公司资金来源与运用期限存在一定错配，期限结构有待优化。

广汽汇理董事会资产负债管理委员会牵头负责对流动性风险进行全面管理，负责审议通过流动性策略和政策以及流动性管理计划，监督流动性风险的控制状况。财务部下设的资金科负责流动性风险的日常管理，执行并实施资产负债管理委员会的决议和要求；在具体工作中，资金科主要负责制定长短期资金计划，预测和监控资金使用状况。

截至 2019 年末，广汽汇理零售贷款和经销商库存融资贷款的平均期限分别为 29 个月和 42 天，但资金来源以 1 年以内银行借款为主，由此存在资金来源与资金运用期限错配带来的流动性风险。广汽汇理不断完善流动性风险管理办法，加强流动性风险管理体系建设，积极

与商业银行等金融机构探讨多样化的融资方式及中期融资合作模式；通过加强资金头寸管理、实施现金流量预测、完善利率传导机制、深化期限配套管理、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测，控制流动性风险。

从流动性缺口情况看，近年来广汽汇理流动性负缺口主要集中于 1~3 个月以及 3 个月~1 年期限内，主要系上述期限内银行借款规模较大所致（见表 8）。广汽汇理不断拓宽融资渠道，与多家银行保持良好合作关系，并通过加入银行间同业拆借市场，开展银团贷款、俱乐部贷款业务，在资本市场发行债券以及资产证券化产品进一步提升流动性。2019 年末广汽汇理流动性比率为 849.08%。总体看，广汽汇理流动性风险可控。

表 8 流动性缺口情况 单位：亿元

期 限	2017 年末	2018 年末	2019 年末
1 个月（含）内	80.71	109.91	97.95
1—3 个月（含）	-25.75	-14.33	-24.10
3 个月—1 年（含）	-50.20	-83.11	-75.20
1—5 年	34.11	52.84	67.10

数据来源：公司监管报表，联合资信整理

3. 市场风险管理

公司综合运用压力测试、利率缺口分析等

手段对市场风险进行监测与管理，并根据市场情况及时更新市场风险管理政策；利率曲线平行移动对公司净利润影响较小，公司面临的利率风险不显著。

广汽汇理董事会承担对市场风险管理实施监控的最终责任，负责审批市场风险管理的战略和政策；财务部和风险及持续控制科负责日常市场风险管理工作。近年来，广汽汇理根据市场风险变化情况，及时修订和完善市场风险管理政策和程序，初步建立了基本的压力测试制度，并根据压力测试结果，分别对利率风险和汇率风险计量方法和模型进行调整和改进。

根据《汽车金融公司管理办法》的规定，广汽汇理只能从事人民币借贷业务，广汽汇理面临的市场风险主要来自利率风险。

广汽汇理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。广汽汇理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；此外，广汽汇理通过增加合作银行和可用额度的方式增加议价能力以降低利率风险。

从利率敏感性缺口情况看，广汽汇理 3 个月内利率缺口为正，主要系该期限内发放贷款规模较大所致；利率负缺口集中在 3 个月~1 年期限内，主要系该期限内银行借款规模较大所致；1 年以上利率缺口保持为正，主要系该期限内发放贷款规模较大所致（见表 9）。根据广汽汇理测算，假设 2019 年末利率上升 100 个基点，2019 年净利润将下降 0.19 亿元，占 2019 年实际净利润的 2.46%。

表 9 利率重定价缺口情况 单位：亿元

期 限	2017 年末	2018 年末	2019 年末
3 个月内	42.13	81.97	44.31
3 个月—1 年	-49.37	-164.81	-172.39

表 10 资产结构

单位：亿元、%

项 目	2017 年末		2018 年末		2019 年末		2020 年 6 月末	
	金 额	占 比	金 额	占 比	金 额	占 比	金 额	占 比
货币资金	30.36	9.70	36.12	8.55	46.15	9.81	23.99	5.35
贷款净额	266.42	85.15	343.26	81.30	375.25	79.73	387.85	86.56

1—5 年	40.94	134.89	176.00
-------	-------	--------	--------

数据来源：公司审计报告，联合资信整理

4. 操作风险管理

广汽汇理操作风险管理体系建设逐步加强。

近年来，广汽汇理针对经营管理中易发生操作风险的业务领域，细化和完善了相关的规章制度和操作流程，并通过强化对业务人员技能培训的方式，提升操作风险管理水平。此外，广汽汇理不断完善信息科技系统，推进新业务系统的开发及实施，减少手工操作，先后上线了新一代零售审批评分卡系统、零售业务催收系统、零售贷款业务影像工作流系统以及反欺诈系统等电子系统，进一步实现自动化，降低操作风险。

七、财务分析

广汽汇理提供了 2017—2019 年及 2020 年 6 月末财务报表，毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）对 2017—2019 年财务报表进行了审计，并均出具了标准无保留意见的审计报告；2020 年 6 月末财务数据未经审计。

1. 资产结构

广汽汇理零售汽车贷款业务的较好发展推动了贷款规模保持增长，信贷资产质量保持较稳定状态，拨备保持充足水平；2020 年以来，受疫情影响，公司资产规模有所收缩。

近年来，广汽汇理不断拓展业务渠道，零售汽车贷款业务保持良好发展态势，资产规模增长较快。截至 2019 年末，广汽汇理资产总额 470.65 亿元，资产类别以贷款和垫款及现金类资产为主（见表 10）。

其他类资产	16.10	5.14	42.85	10.15	49.25	10.46	36.25	8.09
资产合计	312.88	100.00	422.22	100.00	470.65	100.00	448.09	100.00

数据来源：公司审计报告及提供资料，联合资信整理

近年来，广汽汇理零售汽车贷款业务的较好发展推动了贷款规模保持增长。截至 2019 年末，广汽汇理贷款净额 375.25 亿元，占资产总额的 79.73%。广汽汇理通过决策引擎系统和反欺诈系统逐步优化授信审批策略，加大清收和核销力度，信贷资产质量保持较稳定状态。截至 2019 年末，广汽汇理不良贷款率为 0.22%，逾期贷款占贷款总额的 0.62%。由于会计准则调整以及保持审慎的风险前瞻政策，广汽汇理贷款减值准备有所增长。截至 2019 年末，广汽汇理贷款减值准备余额 6.19 亿元，审计口径贷款拨备率为 1.63%，审计口径拨备覆盖率为 724.22%（报送监管口径贷款拨备率和拨备覆盖率分别为 1.55% 和 718.74%），拨备保持充足水平，具有较好的风险抵御能力。

广汽汇理根据贷款规模和流动性需求持有并保持一定比例的货币资金，2019 年末货币资金余额 46.15 亿元，占资产总额的 9.81%，占比未出现大幅波动。广汽汇理其他资产以递延所得税资产、和经销商业务往来形成的长期待摊费用以及持有的资产证券化产品为主，另有少量的固定资产和无形资产。截至 2019 年末，广汽汇理其他资产余额 49.25 亿元，占资产总额的 10.46%。其中，投资自身发行的资产证券化产品和继续涉入资产余额 26.21 亿元（含应计

利息）。

2020 年上半年，公司负债端融入资金规模下降；贷款业务规模保持增长态势，但受新冠肺炎疫情影响，增速有所放缓，信贷资产质量处于行业较好水平。截至 2020 年 6 月末，公司资产总额 448.09 亿元，较上年末下降 4.79%；其中贷款和垫款净额为 387.85 亿元，上年末增长 3.36%。拨备方面，由于不良贷款率仍处于行业较好水平，公司拨备水平保持充足，上半年末新增计提减值准备。截至 2020 年 6 月末，公司不良贷款率为 0.31%，拨备覆盖率为 500.38%。

2. 负债结构

广汽汇理通过多元化的融资渠道和长久期负债的运用，其负债结构得到优化。另一方面，广汽汇理负债主要来源于银行信用借款，负债成本受市场资金利率波动影响较大。

近年来，广汽汇理加大市场资金融入力度以支持各类业务的发展，资产支持证券的发行使其负债结构进一步优化，整体负债规模进一步扩大。截至 2019 年末，广汽汇理负债总额 410.57 亿元（见表 11），以银行借款为主，另有一定规模发行的债券。

表 11 负债结构

单位：亿元、%

项 目	2017 年末		2018 年末		2019 年末		2020 年 6 月末	
	金 额	占 比	金 额	占 比	金 额	占 比	金 额	占 比
市场融入资金	242.30	86.99	312.37	84.65	362.13	88.20	344.57	89.90
其中：银行借款	227.30	81.61	297.30	80.56	305.41	74.38	282.21	73.63
其他类负债	36.23	13.01	56.66	15.35	48.45	11.80	38.73	10.10
其中：经销商保证金	24.28	8.72	28.07	7.61	22.92	5.58	20.48	5.34
负债合计	278.53	100.00	369.03	100.00	410.57	100.00	383.30	100.00

数据来源：公司审计报告及提供资料，联合资信整理

广汽汇理不断拓宽融资渠道，通过发行资产证券化产品优化融资结构，拉长负债久期，

以降低由于资产负债期限错配带来的流动性风险。截至 2019 年末，广汽汇理市场融入资金余

额 362.13 亿元，占负债总额的 88.20%，以短期信用借款为主，另有 56.72 亿元的信贷资产支持证券。

广汽汇理其他负债主要包括向经销商收取的保证金以及信贷资产证券化形成的负债。截至 2019 年末，广汽汇理其他负债余额 48.45 亿元，其中经销商保证金余额 22.92 亿元、继续涉入负债余额 11.56 亿元、信贷资产转让待清算款余额 2.33 亿元。

2020 年上半年，公司银行借款较上年末呈

下降趋势，负债总额有所下降。截至 2020 年 6 月末，公司负债总额 383.30 亿元，较上年末下降 6.64%；其中，银行借款 282.21 亿元，应付债券 62.36 亿元，经销商保证金 20.48 亿元。

3. 经营效率与盈利水平

广汽汇理营业收入保持较快增长趋势，成本控制能力较好，但手续费及佣金支出规模增加以及较高的附加服务成本对盈利水平的提升产生一定阻力。

表 12 收益指标

单位：亿元、%

项 目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 1—6 月
营业收入	13.70	15.86	20.02	11.11
其中：利息净收入	11.57	13.34	19.95	10.86
手续费及佣金净（支出）收入	0.23	-0.35	-3.63	-1.74
投资收益	0.51	--	--	--
其他业务收入	1.38	2.87	3.70	1.99
营业支出	5.74	7.48	9.21	4.62
其中：业务及管理费	3.22	3.44	4.20	2.24
信用减值损失	--	1.13	1.29	0.64
资产减值损失	0.91	--	0.00	0.00
拨备前利润总额	8.88	9.50	12.18	7.11
净利润	5.79	6.09	7.88	4.71
成本收入比	23.52	21.69	20.99	--
拨备前资产收益率	3.13	2.58	2.73	--
平均资产收益率	2.05	1.66	1.77	--
平均净资产收益率	18.42	13.91	13.92	--

注：2017 年度、2018 年度的“其他收益”和“资产处置损失”已重分类至“营业收入”以外，以符合 2019 年度之列报方式
数据来源：公司审计报告及提供资料，联合资信整理

近年来，随着业务规模持续扩大，广汽汇理营业收入保持稳步增长趋势，营业收入最主要来源于利息净收入。2019 年，广汽汇理实现营业收入 20.09 亿元（见表 12）；其中利息净收入 19.95 亿元，占营业收入的 99.27%。

广汽汇理利息收入主要来自贷款业务利息收入以及持有自身发行的资产证券化产品产生的利息收入，另有少量银行存款利息收入；利息支出以银行借款利息支出为主，另有少部分债券利息支出和经销商保证金利息支出。2019 年，广汽汇理个人汽车贷款利息收入、汽车经销商贷款利息收入以及债权投资利息收入分别

占利息总收入的 85.08%、9.83%、3.78%；银行借款利息支出 14.17 亿元，占利息支出的比例为 94.09%。手续费佣金净收入方面，2018 年以来，在全国汽车市场较为疲软的环境下，广汽汇理通过增加汽车经销商服务费刺激经销商业务渠道，致使手续费及佣金由净收入转为净支出。

随着业务规模的增长，广汽汇理业务及管理费支出呈较快增长趋势；得益于贷款业务发展带来营业收入的较快增长，成本收入比保持在较好水平。2019 年，广汽汇理成本收入比为 20.99%。广汽汇理减值损失包含资产减值损失

和信用减值损失，以信用减值损失为主，随着贷款规模增长以及增强对未来贷款风险的抵御能力，广汽汇理信用减值损失规模逐年增长。2019年，广汽汇理减值损失合计1.29亿元，主要为信用减值损失。

近年来，广汽汇理业务及管理费支出规模增长较大，加之其他业务支出科目中附加服务成本的增长一定程度上限制了利润的实现。2019年，广汽汇理实现净利润7.88亿元；拨备前资产收益率2.73%，平均资产收益率和平均净资产收益率分别为1.77%和13.92%。

2020年1—6月，公司实现营业收入11.11亿元，其中利息净收入10.86亿元；净利润4.71亿元。

4. 流动性

广汽汇理融资渠道逐步多元化，授信规模较为充足，现金流总体保持充裕状态，流动性水平较好。

近年来，银行借款为广汽汇理最主要的融

资渠道。截至2020年6月末，广汽汇理已经累计与多家金融机构建立了融资授信关系，其中包括国有大型商业银行、股份制商业银行、城市商业银行以及外资银行，累计授信额700余亿元，已授信280余亿元，较为充足的授信余额为广汽汇理业务的流动性需求提供了保障。此外，金融债券的发行和资产证券化的运用也使得广汽汇理的流动性水平得到提升。

现金流量方面，广汽汇理产生的现金流主要体现在经营活动和筹资活动。2017—2019年，广汽汇理经营性现金净流出规模呈现一定波动，其中2018年净流出规模扩大明显，主要是该年业务投放净增加额规模较大所致，而在2019年净流出规模减少，主要是该年业务投放净增加额有所下降所致。2017—2019年，广汽汇理筹资活动产生的现金呈净流入状态，净流入规模的波动主要是由于当年借款和发行债券融入资金和偿还债务资金规模的变动而变化（见表13）。

表13 现金流状况

单位：亿元

项 目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 1—6 月
经营活动产生的现金流量净额	-61.19	-170.67	-60.00	2.42
投资活动产生的现金流量净额	-0.33	-0.39	-0.23	-0.11
筹资活动产生的现金流量净额	66.45	176.80	70.28	-24.47
现金及现金等价物净增加额	4.92	5.74	10.05	-22.16
期末现金及现金等价物余额	30.36	36.10	46.15	23.99

数据来源：公司审计报告及提供资料，联合资信整理

5. 资本充足性

近年来，公司主要通过利润留存和增资扩股的方式补充资本；公司保持了良好的盈利水平，留存利润对资本起到较好的补充作用。广汽汇理2018年完成14.00亿元增资扩股，在较大程度上提升了其资本实力；近三年来，广汽汇理仅于2019年进行了1.00亿元的现金分红，利润留存对资本的补充作用较为明显。截至2019年末，广汽汇理所有者权益合计60.08亿元，其中实收资本30.00亿元，一般风险准备6.75亿元，未分配利润22.99亿元。

近年来，随着业务结构的变化，零售业务

占比的变化一定程度上影响了资产的风险系数的变化情况；公司资本充足水平不断提升。随着信贷业务规模快速扩张，广汽汇理风险加权资产规模呈增长态势；但2019年末受风险权重较高的经销商贷款余额下降影响，风险加权资产规模增速有所放缓。截至2019年末，广汽汇理风险加权资产余额406.41亿元，风险资产系数为86.35%。得益于2018年增资扩股，广汽汇理财务杠杆水平有所下降，资本充足率进一步提升。截至2019年末，广汽汇理股东权益占资产总额的比重为12.77%，资本充足率为15.41%，一级资本充足率和核心一级资本充足

率均为 14.26%，资本保持充足水平（见表 14）。

表 14 资本充足性指标

单位：亿元、%

项 目	2017 年末	2018 年末	2019 年末	2020 年 6 月末
资本净额	36.07	57.49	62.62	68.96
一级资本净额	33.92	52.85	57.97	64.41
核心一级资本净额	33.92	52.85	57.97	64.41
风险加权资产余额	277.83	404.19	406.41	398.07
风险资产系数	88.80	95.73	86.35	88.84
股东权益/资产总额	10.98	12.60	12.77	14.46
资本充足率	12.98	14.22	15.41	17.32
一级资本充足率	12.21	13.08	14.26	16.18
核心一级资本充足率	12.21	13.08	14.26	16.18

数据来源：公司审计报告及监管报表，联合资信整理

截至 2020 年 6 月末，公司所有者权益为 64.79 亿元，资本充足率为 17.32%，一级资本充足率和核心一级资本充足率均为 16.18%。

八、本次债券偿付能力分析

截至本报告出具日，广汽汇理存续期内金融债券规模 20.00 亿元。假设本期金融债券发行规模为 20.00 亿元，发行成功后广汽汇理存续期内的金融债券本金为 40.00 亿元，以 2019 年财务数据为基础进行测算，广汽汇理经营活动现金流入量、可快速变现资产、净利润、股东权益对金融债券本金的保障倍数见表 15。总体看，考虑到广汽汇理较强的股东背景和较为充足的银行授信余额，广汽汇理对本期金融债券的偿付能力极强。

表 15 金融债券保障情况 单位：亿元、倍

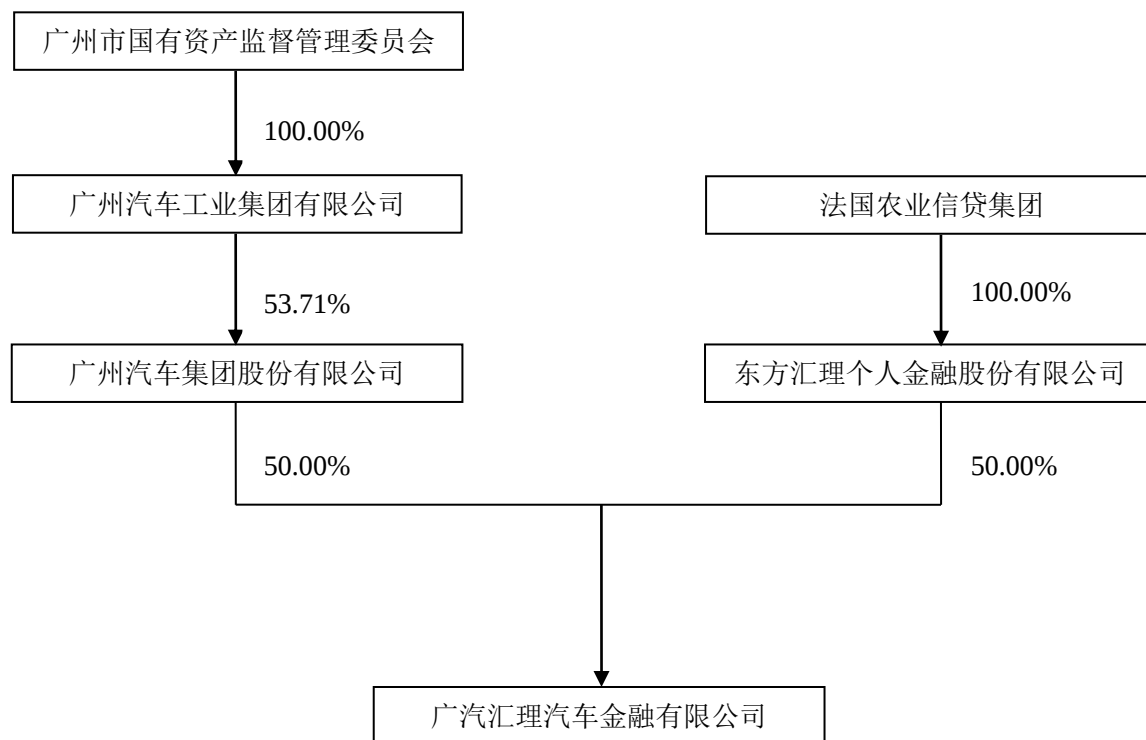
项 目	发行前	发行后
金融债券本金	20.00	40.00
经营活动现金流入量/金融债券本金	2.06	1.03
可快速变现资产/金融债券本金	2.31	1.15
净利润/金融债券本金	0.39	0.20
所有者权益/金融债券本金	3.00	1.50

数据来源：公司审计报告，联合资信整理

九、结论

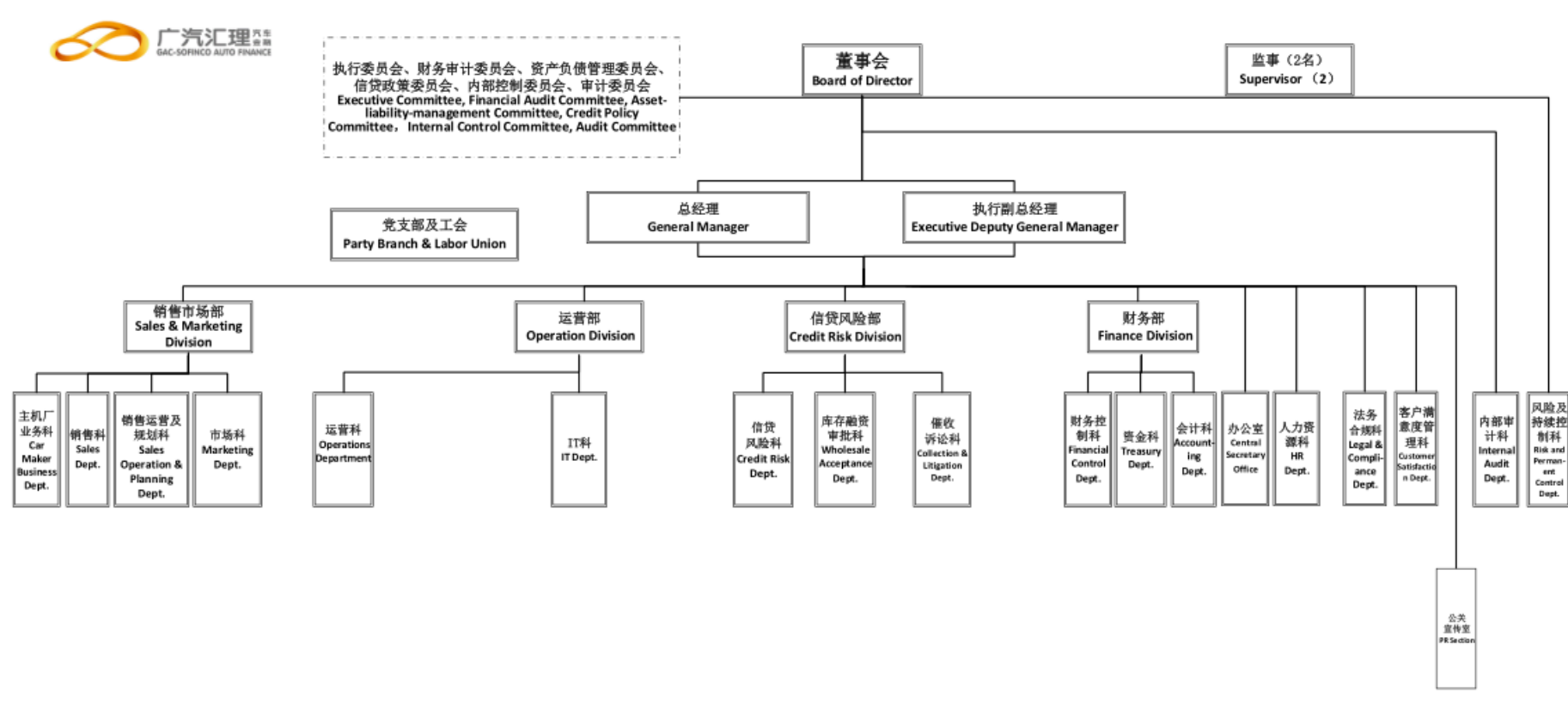
广汽汇理依托广汽集团品牌和销售渠道以及东方汇理风险控制管理经验方面的优势，内控及风险管理体系较为健全，主营业务呈较快发展态势，信贷资产质量较为稳定，且保持在行业较好水平；贷款拨备充足。2018 年，广汽汇理完成增资扩股工作，资本实力得到较大幅度提升，资本保持充足水平。另一方面，广汽汇理负债来源相对单一，对银行借款依赖度高，目前正逐步通过发行资产证券化产品及金融债券等方式进一步实现资金来源渠道的多元化以优化负债结构；附加服务成本和中介费用的增长对盈利水平产生一定的负面影响。此外，需关注我国乘用车市场持续疲软、新型冠状病毒疫情对广汽汇理业务经营和财务表现产生的影响。综上所述，联合资信认为，在未来一段时期内广汽汇理信用水平将保持稳定。

附录 1 2020 年 6 月末公司股权结构



资料来源：公司提供资料，联合资信整理

附录 2 2020 年 6 月末公司组织结构图



资料来源：公司提供资料，联合资信整理

附录 3 主要财务指标计算公式

市场融入资金	银行借款+应付债券
可快速变现资产	货币资金+交易性金融资产+可供出售金融资产
n 年年均复合增长率	$(\sqrt[n]{\text{期末余额} / \text{期初余额}} - 1) \times 100\%$
单一最大客户贷款比例	最大单一客户贷款余额/资本净额 $\times 100\%$
最大十家客户贷款比例	最大十家客户贷款余额/资本净额 $\times 100\%$
不良贷款率	不良贷款余额/贷款余额 $\times 100\%$
贷款拨备率	贷款损失准备金余额/贷款余额 $\times 100\%$
拨备覆盖率	贷款损失准备金余额/不良贷款余额 $\times 100\%$
流动性比例	流动性资产/流动性负债 $\times 100\%$
风险资产系数	风险加权资产余额/资产总额 $\times 100\%$
核心资本充足率	核心资本净额 / 各项风险加权资产 $\times 100\%$
资本充足率	资本净额 / 各项风险加权资产 $\times 100\%$
成本收入比	业务及管理费用/营业收入 $\times 100\%$
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] $\times 100\%$
平均资产收益率	净利润/[(期初资产总额+期末资产总额) /2] $\times 100\%$
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] $\times 100\%$

附录 4-1 汽车金融公司主体长期信用等级设置及其含义

联合资信汽车金融公司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。详见下表：

信用等级设置	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，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
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 汽车金融公司中长期债券信用等级设置及其含义

联合资信汽车金融公司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 评级展望设置及其含义

联合资信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。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含 义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
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，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变

联合资信评估股份有限公司关于 2021 年广汽汇理汽车金融有限公司 第二期金融债券的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信有关业务规范，联合资信将在本期债项信用等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。

广汽汇理汽车金融有限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。联合资信将在本期债项评级有效期内每年至少完成一次跟踪评级，于每年 7 月 31 日前发布跟踪评级结果和报告。

广汽汇理汽车金融有限公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对广汽汇理汽车金融有限公司或本期债项信用等级产生较大影响的重大事项，广汽汇理汽车金融有限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广汽汇理汽车金融有限公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现广汽汇理汽车金融有限公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对广汽汇理汽车金融有限公司或本期债项信用等级产生较大影响的事项时，联合资信将就该项进行必要调查，及时对该项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如广汽汇理汽车金融有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对广汽汇理汽车金融有限公司或本期债项信用等级变化情况做出判断，联合资信可以终止评级。

联合资信将指派专人及时与广汽汇理汽车金融有限公司联系，并按照监管要求及时出具跟踪评级报告和结果。联合资信将按相关规定报送及披露跟踪评级报告和结果。