

# 信用评级公告

联合〔2021〕6747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及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持广汽汇理汽车金融有限公司主体长期信用等级为 AAA，“21 汇理汽车债 01”和“21 汇理汽车债 02”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

二〇二一年七月二十六日

# 广汽汇理汽车金融有限公司

## 2021年跟踪评级报告

### 评级结果

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
广汽汇理汽车金融有限公司	AAA	稳定	AAA	稳定
21 汇理汽车债 01	AAA	稳定	AAA	稳定
21 汇理汽车债 02	AAA	稳定	AAA	稳定

### 跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模	期限	到期兑付日
21 汇理汽车债 01	20 亿元	3 年	2024 年 1 月 11 日
21 汇理汽车债 02	20 亿元	3 年	2024 年 3 月 8 日

评级时间：2021 年 7 月 26 日

### 主要数据

项目	2018 年末	2019 年末	2020 年末
资产总额(亿元)	422.22	470.65	488.98
所有者权益(亿元)	53.20	60.08	64.33
*不良贷款率(%)	0.21	0.22	0.27
*拨备覆盖率(%)	715.21	718.74	604.59
*贷款拨备率(%)	1.50	1.55	1.65
流动性比例(%)	540.21	849.08	759.70
所有者权益/资产总额(%)	12.60	12.77	13.16
资本充足率(%)	14.22	15.41	15.69
一级资本充足率(%)	13.08	14.26	14.56
核心一级资本充足率(%)	13.08	14.26	14.56

项目	2018 年	2019 年	2020 年
营业收入(亿元)	15.86	20.02	21.38
拨备前利润总额(亿元)	9.50	12.18	13.54
净利润(亿元)	6.09	7.88	8.25
成本收入比(%)	21.69	20.99	21.22
拨备前资产收益率(%)	2.58	2.73	2.82
平均资产收益率(%)	1.66	1.77	1.72
平均净资产收益率(%)	13.91	13.92	13.26

注：标\*数据为报送监管口径

数据来源：公司审计报告及提供资料，联合资信整理

### 分析师

林璐 陈奇伟 吴宇峰

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”)的评级反映了公司 2020 年以来,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不断完善、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、新冠肺炎疫情使其信贷资产质量有所下滑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,联合资信评估股份有限公司确定维持广汽汇理汽车金融有限公司主体长期信用等级为AAA,“21 汇理汽车债 01”“21 汇理汽车债 02”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已发行金融债券的违约风险极低。

### 优势

- 主营业务稳步发展。**广汽汇理依托广汽集团品牌和营销渠道优势,2020 年主营业务保持稳步发展。
- 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,信贷资产质量保持在行业较好水平;贷款拨备充足。
- 资本保持充足水平,能够对业务发展提供较好支撑。**2020 年,广汽汇理通过利润留存补充资本,资本实力有所提升,为未来业务发展

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，对短期银行借款依赖度高，但资产端中长期贷款占比高，资产负债期限结构存在错配情况。
2. **疫情对公司业务发展和资产质量带来一定影响。**2020年以来，受新冠肺炎疫情疫情影响，汽车行业销量和宏观经济增速均有所下滑，对公司业务开展和资产质量均产生了一定的影响，未来业务规模变化情况及信贷资产质量迁徙情况仍需持续关注。
3. **汽车市场景气度下降对公司发展和盈利产生影响。**需关注近年来国内乘用车景气度下降，对公司信贷业务发展和盈利能力形成的影响。

## 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”）对这些资料的真实性、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、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债项到期兑付日有效；根据后续跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

# 广汽汇理汽车金融有限公司

## 2021 年跟踪评级报告

### 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；广汽汇理由上述两家股东共同控制。经过多次增资扩股，截至 2020 年末，广汽汇理注册资本及实收资本均为 30.00 亿元，无实际控制人，股东持股情况见表 1，股权结构图见附录 1。

表 1 2020 年末公司股权结构 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
<b>合计</b>	<b>100.00</b>

数据来源：公司审计报告，联合资信整理

截至 2020 年末，公司批发信贷业务累计已经覆盖全国 309 个城市的 2267 家经销商；零售信贷业务累计覆盖全国 302 座城市的 3780 家经销商；拥有正式员工 537 名。

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、已发行债券概况

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为 2021 年发行的第一期 20 亿金融债券和第二期 20 亿元金融债券，债券概况见表 2。

表 2 债券概况

债券简称	21 汇理汽车债 01	21 汇理汽车债 02
发行规模	20 亿元	20 亿元
期限	3 年	3 年
票面利率	3.89%	4.00%
兑付日期	2024 年 1 月 11 日	2024 年 3 月 8 日

数据来源：中国货币网，联合资信整理

### 三、营运环境

#### 1. 宏观政策环境和经济运行情况

2020 年，新冠肺炎疫情全球大流行，对各国经济和贸易造成严重冲击，全球经济陷入深度衰退。我国宏观政策加大逆周期调节力度对冲疫情负面影响，以“六稳”“六保”为中心，全力保证经济运行在合理区间。在此背景下，2020 年我国经济逐季复苏，GDP 全年累计增长 2.30%，成为全球主要经济体中唯一实现正增长的国家，GDP 首次突破百万亿大关，投资超越消费再次成为经济增长的主要驱动力（见表 3）。

2021 年一季度，我国经济运行持续恢复，宏观政策整体保持了连贯性，稳健的货币政策灵活精准、合理适度，把服务实体经济放到更加突出的位置；积极的财政政策提质增效，推动经济运行保持在合理区间。

经济修复有所放缓。2021 年一季度，我国国内生产总值现价为 24.93 万亿元，实际同比增长 18.30%，两年平均增长 5.00%，低于往年同期水平，主要是受到疫情反复、财政资金后置等短期影响拖累。分产业看，三大产业中第二产业恢复最快，第三产业仍有较大恢复空间。具体看，第二产业增加值两年平均增长 6.05%，已经接近疫情前正常水平（5%~6%），第二产业恢复情况良好，其中工业生产恢复良好，工业企业盈利改善明显；而一、三产业仍未回到疫情前水平。其中第

一产业增加值两年平均增长 2.29%，增速略微低于疫情前正常水平；第三产业两年平均增长 4.68%，较 2019 年同期值低 2.52 个百分点，

第三产业仍有恢复空间，主要是由于年初局部性疫情爆发拖累了服务业的修复进程。

表 3 中国主要经济数据

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年一季度
GDP (万亿元)	83.20	91.93	98.65	101.60	24.93
GDP 增速 (%)	6.95	6.75	6.00	2.30	18.30 (5.00)
规模以上工业增加值增速 (%)	6.60	6.20	5.70	2.80	24.50 (6.80)
固定资产投资增速 (%)	7.20	5.90	5.40	2.90	25.60 (2.90)
社会消费品零售总额增速 (%)	10.20	8.98	8.00	-3.90	33.90 (4.20)
出口增速 (%)	10.80	7.10	5.00	4.00	38.70
进口增速 (%)	18.70	12.90	1.70	-0.70	19.30
CPI 增幅 (%)	1.60	2.10	2.90	2.50	0.00
PPI 增幅 (%)	6.30	3.50	-0.30	-1.80	2.10
城镇登记失业率 (%)	3.90	4.90	5.20	5.20	5.30
城镇居民人均可支配收入增速 (%)	6.50	5.60	5.00	1.20	13.70 (4.50)
公共财政收入增速 (%)	7.40	6.20	3.80	-3.90	24.20
公共财政支出增速 (%)	7.70	8.70	8.10	2.80	6.20

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.GDP 增速、规模以上工业增加值增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，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；5.括号内为两年平均增速

资料来源：联合资信根据国家统计局和 Wind 数据整理

**消费对 GDP 的拉动作用明显提升，成为拉动经济的主引擎；投资拉动垫底；净出口创 2007 年以来新高。**从两年平均增长来看，2021 年一季度社会消费品增速为 4.20%，延续了上年逐季恢复的趋势，与疫情前水平的差距进一步缩小；消费超越投资重新成为拉动经济增长的主引擎，疫情以来对 GDP 增长的拉动作用首次转正，但仍低于疫情前正常水平。一季度固定资产投资完成额 9.60 万亿元，同比增长 25.60%，两年平均增长 2.90%，与疫情前正常水平差距较大，固定资产投资仍处在修复过程中；资本形成总额对 GDP 增长的拉动作用最弱，疫情以来主要靠投资拉动的经济增长模式有所改变。一季度外贸实现开门红，贸易顺差 7592.90 亿元，较上年同期扩大 690.60%，净出口对 GDP 增长的拉动作用延续上年逐季上升的趋势，达到 2007 年以来的最高水平。一季度三大需求对 GDP 增长的拉动情况反映出经济内在增长动力较上年有所增强，经济结构进

一步改善。

**居民消费价格指数运行平稳，生产者价格指数结构性上涨。**2021 年一季度，全国居民消费价格指数 (CPI) 和扣除食品和能源价格后的核心 CPI 累计同比增速均为 0，较上年同期分别回落 4.9 和 1.30 个百分点，处于低位。2021 年一季度，全国工业生产者出厂价格指数 (PPI) 累计同比上涨 2.10%，呈现逐月走高的趋势。国际大宗商品价格上涨推高钢材、有色金属等相关行业出厂价格，带动 PPI 持续上行，加大了制造业的成本负担和经营压力。

**社融存量增速下降。**截至 2021 年一季度末，社融存量同比增速为 12.30%，较上年末下降 1 个百分点，信用扩张放缓；2021 年一季度新增社融 10.24 万亿元，虽同比少增 0.84 万亿元，但却是仅次于上年一季度的历史同期次高值，反映出**实体经济融资需求仍较为旺盛**。从结构来看，信贷和未贴现银行承兑汇票是支撑一季度社融增长的主要因素，企业债券和政

府债券融资则是一季度新增社融的拖累项。货币供应量方面，截至 2021 年一季度末，M2 余额 227.65 万亿元，同比增长 9.40%，较上年末增速（10.10%）有所下降。同期 M1 余额 61.61 万亿元，同比增长 7.10%，较上年末增速（8.60%）也有所下降，说明货币政策逆周期调节的力度趋于减弱。

**一般公共预算收入累计增速转正，收支缺口较 2019 年同期有所收窄。**2021 年一季度一般公共预算收入 5.71 万亿元，同比增长 24.20%，是 2020 年以来季度数据首次转正。其中税收收入 4.87 万亿元，占一般公共预算收入的 85.31%，同比增长 24.80%，同比增速较高主要受增值税、消费税恢复性增长带动，反映了企业经营以及居民消费的修复。一季度一般公共预算支出 5.87 万亿元，同比增长 6.20%，其中保民生、保就业是一季度的重点支出领域，债务付息创 2016 年以来同期最高增速。2021 年一季度一般公共预算收支缺口为 1588.00 亿元，缺口较 2020 年和 2019 年同期值有所收窄，可能与 2021 年一季度财政收入进度较快相关。2021 年一季度全国政府性基金收入 1.86 万亿元，同比增长 47.90%，主要是由于国有土地出让收入保持高速增长；政府性基金支出 1.73 万亿元，同比减少 12.20%，主要是由于地方政府专项债发行进度有所放缓。

**就业压力有所缓解，但依然存在结构性矛盾，居民收入保持稳定增长。**2021 年 1—3 月全国城镇调查失业率分别为 5.40%、5.50% 和 5.30%。其中 1—2 月受春节因素影响，加上年初局部性疫情的影响，失业率有所上升；而 3 月随着疫情形势好转，企业复工复产进度加快，用工需求增加，就业压力有所缓解。2021 年一季度，全国居民人均可支配收入 9730.00 元，扣除价格因素后两年平均实际增长 4.50%，延续了上年一季度以来逐季走高的趋势，且与消费支出增速的差值进一步缩小，居民消费能力有所提高。

## 2. 宏观政策和经济前瞻

2021 年 4 月 30 日政治局会议强调，要精准实施宏观政策，**保持宏观政策连续性、稳定性、可持续性，不急转弯，把握好时度效，固本培元，稳定预期，保持经济运行在合理区间，使经济在恢复中达到更高水平均衡。积极的财政政策要落实落细，兜牢基层“三保”底线，发挥对优化经济结构的撬动作用。政策重点从“稳增长”转向“调结构”，减税降费政策将会向制度性减税政策、阶段性的减税降费政策有序退出、强化小微企业税收优惠、加大对制造业和科技创新支持力度等四大方面倾斜。**

**稳健的货币政策要保持流动性合理充裕，强化对实体经济、重点领域、薄弱环节的支持，保持货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配，保持宏观杠杆率基本稳定。**2021 年 3 月 22 日全国主要银行信贷结构优化调整座谈会上提到要在管控好风险的同时，**因地制宜增加经济困难省份信贷投放，支持区域协调发展。**

2021 年一季度经济修复有所放缓，主要是由于局部性疫情对服务业拖累较大，而随着疫苗的推广，疫情对经济的影响减弱，服务业有望加快恢复。未来随着疫情逐渐稳定，居民消费支出将继续修复，**消费有望持续温和复苏；**随着欧美经济逐渐恢复，**外需有望继续保持强势增长；固定资产投资修复过程仍将持续，投资结构有望优化：**房地产投资虽然韧性较强，但未来更多的将受制于信用收紧与结构性政策，大概率呈现下行趋势；基建投资则受制于资金来源以及逆周期调节必要性的下降，扩张空间有限，预计保持低速增长；而制造业投资目前表现较弱，但是生产端强劲，积极因素不断增加，随着企业利润不断修复，未来制造业投资增速有望加快。整体看，**预计 2021 年我国经济将保持复苏态势，结构进一步优化。**

## 3. 行业分析

### （1）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（原银行业监督管理委员会，以下简称“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。

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，该类汽车金融公司主要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；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。截至 2020 年末，银保监会共批准设立了 25 家汽车金融公司，较上年无变化，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。

**汽车金融公司业务发展与汽车行业息息相关，近年来我国汽车销量下滑对汽车金融公司的业务拓展带来不利影响。**汽车金融公司提供的主要金融产品为零售汽车贷款和经销商汽车贷款，前者是为个人消费者购买新车或二手车提供的贷款服务，后者是为汽车经销商、4S 店、代理商等汽车销售者采购汽车和营运设备提供的贷款，包括库存融资、展示厅建设贷款、零配件贷款、维修设备贷款等，其中最主要的是库存融资业务。近年来，在宏观经济持续下行叠加新冠肺炎疫情的影响下，我国汽车市场需求走弱，销量持续下滑，这对汽车金融公司的业务发展带来不利影响。但由于汽车金融渗透率的不断上升，汽车金融公司总体贷款规模仍呈增长态势，增速有所放缓。

## （2）经营状况

**汽车金融公司在客源、贴息、资金、风控等方面能够获得集团支持，从而与其他从事汽车金融业务的机构相比形成一定优势，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，业务存在一定局限性。**目前，市场上从事汽车金融业务的机构主要包括商业银行、汽车金融公司、融资租赁公司和互联网金融平台等。商业

银行依托于其雄厚的资金实力、较低的资金成本以及广泛的渠道网点布局，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、资金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，期限较短，面临一定流动性管理压力。由于汽车金融公司一般只为股东品牌提供服务，业务开展范围受到一定限制，业务经营较大程度上取决于股东品牌汽车的销量情况，同时各汽车金融公司之间往往不存在直接竞争关系。融资租赁公司受到的监管限制相对较少，产品设计灵活，互联网金融平台可依托流量优势获取客户，但这两类机构存在融资成本高、客户信用水平下沉等问题，目前市场占有率不高。

**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。**汽车金融公司发放的贷款通常以融资车辆作为抵押，同时对于经销商贷款还采取保证金制度，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催收及诉讼时效性较高，且贷款核销政策相对灵活，整体资产质量保持在较好水平。近年来，汽车金融公司平均不良贷款率低于 1%，其中大部分不良率低于 0.5%；2020 年受新冠肺炎疫情影响，汽车金融公司逾期贷款普遍有所增长，但由于拨备覆盖率普遍处于很高水平，面临的信用风险仍然可控。

**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。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、发行资产支持证券和金融债券等。银行借款是汽车金融公司最主要的融资渠道，作为银保监体系下的持牌金融机构并依托母公司的信用背书，汽车金融公司能够相对容易的获得银行借款；但由于借款期限主要集中在1年以内，与资产端贷款普遍2~3年的期限相比，存在明显的期限错配情况。因此，为丰富融资渠道、拉长负债久期，汽车金融公司加大了发行资产支持证券和金融债券的力度，资金端和资产端的期限匹配水平得到一定程度改善。2020年，汽车金融公司共计发行资产支持证券37笔，发行规模1670.23亿元，发行笔数和规模均呈逐年递增的态势；发行金融债券4笔，发行规模125.00亿元

**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。**为满足业务的持续发展和监管对于资本充足率的要求，近年来大多数汽车金融公司进行了股东增资。同时，得益于汽车金融公司较好的资产质量和盈利水平所带来的内生资本积累，资本充足率保持在较高水平。2019年末，汽车金融公司平均资本充足率为20.6%，远高于银行业平均水平。

### （3）监管与支持

**汽车金融公司作为持牌金融机构接受银保监会的监管，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，2020年多项政策的出台也旨在促进汽车行业在疫情的影响中快速恢复，支持汽车金融公司的健康发展。**

2020年3月，中国银保监会发布《中国银保监会非银行金融机构行政许可事项实施办法》，对汽车金融公司设立的条件做出了明确要求，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。

为降低新冠肺炎疫情对汽车产业所带来的负面影响，稳定汽车消费市场。2020年5月，国家发展改革委、科技部等11部门联合下发《关于稳定和扩大汽车消费若干措施的通知》，将新能源汽车免征车辆购置税的优惠政策延续至2022年底，推出促进二手车流动交易的多项制度及政策，鼓励金融机构积极开展汽车消费信贷等金融业务，通过适当下调首付比例和贷款利率、延长还款期限等方式，加大对汽车个人消费信贷支持力度，持续释放汽车消费潜力。2020年11月，银保监会下发《关于促进消费金融公司和汽车金融公司增强可持续进展能力、提升金融服务质效的通知》，提出汽车金融公司实现将逾期60天以上的贷款全部纳入不良以及资本充足率不低于最低监管要求的前提下可适当降低拨备监管要求，支持汽车金融公司通过银登中心开展正常的信贷资产收益权转让业务以拓宽市场化融资渠道，以及支持符合条件的汽车金融公司在银行间市场发行二级资本债券、拓宽资本补充渠道。

### （4）发展前景

**我国汽车市场放缓对汽车金融公司业务发展产生一定的负面影响，市场竞争将会加剧。**经过多年以前的高速发展，我国汽车市场格局已由增量市场转为存量市场，销量预计难以实现较大幅度的增长。近年来，汽车金融公司努力提升贷款渗透率，资产规模实现持续增长。但与此同时，汽车金融的市场饱和度也在增加，来自商业银行、融资租赁公司以及互联网平台等其他行业参与者的竞争压力加大，尤其对于销量不佳的厂商品牌来说，汽车金融公司的发展面临较大挑战。

**汽车金融公司面临较高的流动性管理要求，融资结构有待持续完善。**目前，我国汽车金融公司的资产负债率普遍在80%以上，杠杆

水平较高，且存在明显的资产负债期限错配情况，融资结构仍以短期债务为主，流动性管理压力较大。一方面，汽车金融公司需进一步加大资产支持证券、金融债券的发行力度以拉长负债久期；另一方面，汽车金融公司需通过不断获取银行授信、合理做好债务到期安排等方式保证短期债务的可持续性，同时借助同业拆借市场补充短期流动性。

**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。**汽车金融公司不良贷款率、拨备覆盖率、资本充足率等关键性指标均保持在良好水平，自身经营及财务风险可控。但近年来，我国车企违约事件增多，行业风险有所上升，若汽车厂商信用水平恶化，将一定程度上对旗下汽车金融公司形成拖累；汽车金融公司则有较大可能面临银行停贷压贷，继而导致流动性风险和偿付风险的发生。

#### 四、公司治理与内部控制

**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 年末，广汽汇理实收资本 30.00 亿元，两家股东广汽集团和东方汇理各持有广汽汇理 50% 的股份；广汽汇理由两家股东共同控制，无实际控制人；根据公司章程规定，股东在必要时对其有资本补充义务。截至 2020 年末，公司股东未将其持有的公司股权对外质押。

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 2020 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 53.13% 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，并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 2020 年末，广汽集团资产总额 1428.07 亿元，所有者权益 866.60 亿元。2020 年，广汽集团实现营业总收入 631.57 亿元，实现归母净利润 59.66 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。

公司未设股东会，董事会是最高权力机构。根据《公司法》等相关法律法规要求，公司建立了由董事会、监事会和高级管理层构成的公司治理架构，并制定相关工作制度以及议事规则。2020 年，公司董事会、监事会以及高级管理人员无重大变化。

关联交易方面，公司关联方主要为广汽集团以及东方汇理，公司与股东之间的关联交易主要为存放于广州汽车集团财务公司（以下简称“广汽财务公司”）的货币资金、向与广汽集团相关联的各汽车销售公司发放贷款和垫款以及向广汽财务公司的信用借款。根据审计报告显示，上述关联交易均按一般正常商业条款或按相关协议进行。截至 2020 年末，公司存放于广汽财务公司的货币资金余额 6.02 亿元、向广汽集团相关联的各汽车销售公司发放的贷款和垫款余额 4.34 亿元、向广汽财务公司的信用借款余额 36.00 亿元。

2020 年，广汽汇理不断完善东方汇理的“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。此外，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。2020年，广汽汇理未受到重大监管处罚。

## 五、主要业务经营分析

### 1. 经营概况

2020年，在国内乘用车市场景气度不高的背景下，依托广汽集团遍布全国的整车销售网络以及不断丰富产品体系等因素，公司零售

信贷业务规模实现较快增长，带动贷款规模保持增长态势。公司主要通过广汽集团的经销网络为广汽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。公司汽车信贷业务覆盖广汽集团下的广汽本田、广汽丰田、广汽传祺、广汽三菱、广汽菲克、广汽埃安与广汽讴歌七个汽车品牌。2020年，广汽汽车销量204.38万辆，较上年下降0.89%；公司库存融资业务规模维持下降态势；但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，零售信贷业务实现较快增长（见表4）。

表4 汽车贷款业务结构

单位：亿元、%

项目	金额			占比			较上年末增长率	
	2018年末	2019年末	2020年末	2018年末	2019年末	2020年末	2019年末	2020年末
库存融资业务余额	115.12	73.60	72.45	33.02	19.29	17.17	-36.07	-1.56
零售信贷业务余额	233.55	307.85	349.46	66.98	80.71	82.83	31.82	13.52
合计	348.67	381.45	421.91	100.00	100.00	100.00	9.40	10.61

数据来源：公司审计报告，联合资信整理

### 2. 业务经营分析

#### (1) 零售贷款业务

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；2020年，为应对新冠肺炎疫情冲击，公司推出线上产品与服务，当期投放的零售信贷业务规模小幅增长，业务渗透率保持提升。

公司零售信贷业务主要为个人消费者提供汽车贷款融资服务，目前该业务累计覆盖全国302座城市的3780家经销商；除广汽本田、广汽丰田等7个广汽品牌外，公司零售信贷业务亦包含少量大众、奔驰、通用、宝马等品牌。公司零售信贷产品主要包括“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，该产品采用等额本息的模式吸引每月收入稳定的消费者，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；公司开发的“百灵贷”

产品分为首付、尾款和超低月供三部分，超低月供仅为利息，贷款期限12~24个月。此外，公司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；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。

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，深化与经销商在零售信贷业务上的合作。2020年，受新冠肺炎疫情影响，生产端与销售端企业复工时间普遍有所延迟，乘用车市场销规模有所下滑，对公司零售贷款业务产生一定负面影响。为此，公司推出线上申请的“e秒贷”和电子合同服务；采取适当调整还款宽限期等措施缓解还款压力，公司当期贷款投放规模有所增长，融资车辆数与渗透率保持相对稳定。2020年，公司零售贷款投放规模792.97亿元，同比增长1.15%（见表5）。

表 5 零售贷款业务概况 单位: 万辆、%、亿元

项目	2018 年	2019 年	2020 年
当期融资车辆数量	40.37	42.79	42.92
当期贷款投放规模	950.96	783.95	792.97
渗透率	20.15	21.33	21.48
利息收入	19.85	29.78	31.46

数据来源: 公司审计报告及提供资料, 联合资信整理

## (2) 库存融资贷款业务

广汽汇理库存融资业务规模在整体业务中占比相对较低; 2020 年, 在新冠肺炎疫情背景下, 公司通过远程手段确保业务有序进行, 当期库存融资贷款投放规模有所增长, 但在主机厂销售安排等因素的影响下, 渗透率呈下降趋势。

公司库存融资贷款业务系为广汽集团下的广汽本田、广汽丰田等 7 个品牌汽车经销商提供融资服务。目前, 公司库存融资贷款业务累计已经覆盖全国 309 个城市的 2267 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; 不断完善 WCP 库存业务系统, 经销商可通过该系统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。2020 年, 在新冠肺炎疫情疫情影响下, 公司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、保障业务有序进行; 对汽车经销商采取适当调整还款宽限期等措施; 此外, 受主机厂发车节奏及销售安排的影响, 公

司当期投放规模有所增长, 但融资车数量以及渗透率均小幅下降。同时受库存融资贷款余额下滑等因素影响, 公司该类业务产生的利息收入下降较快。2020 年, 公司批发贷款投放规模为 326.02 亿元, 同比增长 5.98%, 均用于广汽品牌库存融资贷款投放 (见表 6)。

表 6 库存融资贷款业务概况 单位: 万辆、亿元

项目	2018 年	2019 年	2020 年
当期融资车辆数量	70.57	57.70	57.06
当期贷款投放规模	287.83	307.63	326.02
渗透率	33.90	29.37	28.73
利息收入	5.55	3.44	2.55

数据来源: 公司审计报告及提供资料, 联合资信整理

## 六、财务分析

公司提供了 2020 年度财务报表, 毕马威华振会计师事务所 (特殊普通合伙) 对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。

### 1. 资产质量

公司资产结构以贷款为主, 2020 年其持续加大贷款投放力度, 但其他应收款以及投资资产规模的下降使得资产规模增速明显放缓; 信贷资产质量有所下行, 但仍处于较好水平, 拨备对不良贷款的覆盖程度高。

表 7 资产负债结构

单位: 亿元、%

项目	金额			占比			较上年末增长率	
	2018 年末	2019 年末	2020 年末	2018 年末	2019 年末	2020 年末	2019 年末	2020 年末
货币资金	36.12	46.15	41.42	8.55	9.81	8.47	27.78	-10.24
贷款净额	343.26	375.25	414.63	81.30	79.73	84.79	9.32	10.49
其他类资产	42.85	49.25	32.93	10.15	10.46	6.73	14.96	-33.15
<b>资产合计</b>	<b>422.22</b>	<b>470.65</b>	<b>488.98</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>	<b>11.47</b>	<b>3.89</b>

数据来源: 公司审计报告, 联合资信整理

公司根据贷款规模和流动性需求持有一定规模的货币资金, 2020 年末货币资金余额未发生重大变化。公司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。2020 年, 由于前期发行的资产支持证券“汇通 2018-1”“汇通

2018-2”到期，公司其他类资产中的继续涉入资产与次级资产支持证券规模下降较为明显；因2020年12月未发行资产支持证券，其他应收款规模随之下降，导致其他类资产较上年末下降较为明显。截至2020年末，公司其他资产余额32.93亿元，较上年末下降33.15%，其中投资自身发行的次级资产支持证券余额（含应计利息）7.34亿元、继续涉入资产余额7.40亿元（见表7）。

贷款为公司最主要的资产类别，2020年实现较快增长。从贷款集中度来看，作为专业汽车金融公司，公司的贷款行业投向集中度较高，主要为汽车批发与零售行业。另一方面，公司贷款的客户集中度不高，其中零售贷款单笔贷款规模主要集中在7万元左右，库存融资贷款单笔规模主要集中在13万元左右。此外，公司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。2020年，公司客户贷款集中度仍处于较低水平，客户贷款集中风险不显著（见表8）。

表8 大额风险暴露情况 单位：%

贷款集中度	2018年末	2019年末	2020年末
最大单家非同业单一客户风险暴露/一级资本净额	--	0.00	0.00
最大单家非同业集团或经济依存客户风险暴露/一级资本净额	--	2.90	4.71
最大单家同业单一客户风险暴露/一级资本净额	--	0.00	0.00
单一最大客户贷款/资本净额	1.30	0.79	0.76
单一最大集团客户/资本净额	6.88	5.59	5.70

数据来源：公司监管报表，联合资信整理

贷款风险缓释措施方面，公司绝大部分零售贷款均采取了抵押的担保方式，抵押物为贷款车辆本身，并根据不同产品要求借款人交付

相应比例首付款；针对经销商贷款还通过收取保证金的方式缓释风险。截至2020年末，公司抵押贷款占贷款总额的比重为95.79%，少量的免抵押贷款主要针对部分信用资质良好的购车客户；库存融资贷款的保证金余额为18.40亿元。

公司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。公司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；根据监管要求，公司将逾期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。2020年，受新冠肺炎疫情影响，部分客户还款能力下降，不良贷款与逾期贷款规模增长较快，年末零售贷款与库存融资贷款的不良贷款率分别为0.31%与0.10%。但公司目前信贷资产质量仍优于行业平均水平，拨备对不良贷款的覆盖程度高（见表9）。

从风险处置情况来看，公司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。2020年，公司加大清收力度，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；由于信贷资产质量相对稳定，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。2020年，公司核销不良贷款0.83亿元，核销规模较上年增长34.85%。

表9 贷款质量

单位：亿元、%

项目	金额			占比		
	2018年末	2019年末	2020年末	2018年末	2019年末	2020年末
正常	345.13	379.19	419.25	99.67	99.68	99.64
关注	0.43	0.37	0.38	0.12	0.10	0.09

次级	0.16	0.29	0.31	0.05	0.07	0.08
可疑	0.40	0.46	0.69	0.11	0.12	0.16
损失	0.17	0.10	0.14	0.05	0.03	0.03
<b>贷款合计</b>	<b>346.29</b>	<b>380.41</b>	<b>420.77</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>
<b>不良贷款</b>	<b>0.73</b>	<b>0.85</b>	<b>1.14</b>	<b>0.21</b>	<b>0.22</b>	<b>0.27</b>
<b>逾期贷款</b>	<b>2.45</b>	<b>2.35</b>	<b>3.56</b>	<b>0.71</b>	<b>0.62</b>	<b>0.85</b>
<b>*拨备覆盖率</b>	<b>--</b>	<b>--</b>	<b>--</b>	<b>715.21</b>	<b>718.74</b>	<b>604.59</b>
<b>*贷款拨备率</b>	<b>--</b>	<b>--</b>	<b>--</b>	<b>1.50</b>	<b>1.55</b>	<b>1.65</b>

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

## 2. 负债结构及流动性

2020年以来，公司负债规模增速放缓，负债端对银行借款的依赖度较高；整体现金流保持相对充裕，短期流动性好；但中长期贷款占比高，负债端融资期限相对较短，资产负债期限结构存在一定错配。

2020年，公司根据业务需要加大市场融入资金力度，但部分资产支持证券的到期等因素导致负债规模增速放缓。截至2020年末，公司负债总额424.65亿元（见表10），以市场融入资金为主。

表10 负债结构

单位：亿元、%

项目	金额			占比			较上年末增长率	
	2018年末	2019年末	2020年末	2018年末	2019年末	2020年末	2019年末	2020年末
市场融入资金	312.37	362.13	385.35	84.65	88.20	90.74	15.93	6.41
其中：银行借款	297.30	305.41	352.73	80.56	74.38	83.06	2.73	15.49
其他负债	56.66	48.45	39.31	15.35	11.80	9.26	-14.49	-18.86
其中：经销商保证金	28.07	22.92	18.40	7.61	5.58	4.33	-18.35	-19.72
<b>负债合计</b>	<b>369.03</b>	<b>410.57</b>	<b>424.65</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>	<b>11.26</b>	<b>3.43</b>

数据来源：公司审计报告，联合资信整理

2020年，公司不断加大市场融入资金力度以支持信贷业务发展，其中银行借款是公司最主要的融资渠道，2020年随着银行贷款定价的整体下行，公司融资成本有所下降。此外，公司通过发行资产证券化产品不断优化融资结构、拉长负债久期，并一定程度上减少对短期银行借款的依赖，以降低资产负债错配程度。截至2020年末，公司市场融入资金余额385.35亿元，占负债总额的90.74%。其中，银行借款余额352.73亿元，均为境内银行信用借款，一年期以内借款占借款总额的比重约为65%；应付债券余额32.62亿元，均为公司发行的信贷资产支持证券。2020年，公司累计发行9期资产支持证券，合计发行规模348.00亿元。

公司其他负债主要包括向经销商收取的保

证金、信贷资产证券化形成的负债以及预提的奖金与预提的支付给经销商费用等；由于前期发行的部分资产支持证券的到期，以及库存融资贷款业务规模收缩导致经销商保证金规模下降较快，公司其他负债规模下降较快。截至2020年末，公司其他负债余额39.31亿元，其中经销商保证金余额18.40亿元、继续涉入负债余额7.40亿元、预提费用5.32亿元。

从现金流情况来看，2020年，公司经营现金流净额为负，且负缺口有所收缩，主要由于到期贷款本金归还规模增长所致；筹资性现金流净额大幅下降，主要由于部分资产证券化到期所致。截至2020年末，公司现金及现金等价物余额为41.41亿元（见表11）。公司现金流略有趋紧，且业务发展对外部融入资金的依

赖度较大，但整体保持相对充裕。

表 11 现金流情况 单位：亿元

项目	2018 年	2019 年	2020 年
经营性现金流净额	-170.67	-60.00	-47.82
投资性现金流净额	-0.39	-0.23	-0.30
筹资性现金流净额	176.80	70.28	43.38
现金及现金等价物净增加额	5.74	10.05	-4.74
现金及现金等价物年末余额	36.10	46.15	41.41

数据来源：公司审计报告，联合资信整理

公司不断拓宽融资渠道，与多家银行保持良好合作关系。截至 2020 年末，公司已与多家金融机构建立了融资授信关系，授信余额近 770 亿元，用信规模在 55% 左右。此外，公司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，在资本市场发行资产证券化产品以进一步提升流动性，2020 年末广汽汇理流动性比率为 759.70%。

### 3. 经营效率与盈利能力

2020 年，随着业务规模的扩大，公司营业收入及净利润有所增长，但对贷款减值准备计提力度的加大导致盈利指标略有下滑，但仍维持在较好水平。

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，另有部分债券利息支出和少量经销商保证金利息支出。2020 年，由于零售贷款余额增速有所放缓，公司利息净收入与营业收入增速放缓（见表 12）。2020 年，公司实现营业收入 21.38 亿元，同比增长 6.43%。手续费及佣金净收入方面，在国内汽车市场景气度不高的环境下，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，导致手续费及佣金净支出规模增长较快。

表 12 收益指标 单位：亿元、%

项目	2018 年	2019 年	2020 年
营业收入	15.86	20.02	21.38

利息净收入	13.34	19.95	21.49
手续费及佣金净收入	-0.35	-3.63	-4.85
其他业务收入	2.87	3.70	4.74
营业支出	7.48	9.21	9.67
业务及管理费	3.44	4.20	4.54
资产减值损失	--	0.00	--
信用减值损失	1.13	1.29	1.85
其他业务支出	2.55	3.38	2.99
拨备前利润总额	9.50	12.18	13.54
净利润	6.09	7.88	8.25
成本收入比	21.69	20.99	21.22
拨备前资产收益率	2.58	2.73	2.82
平均资产收益率	1.66	1.77	1.72
平均净资产收益率	13.91	13.92	13.26

数据来源：公司审计报告，联合资信整理

2020 年，随着业务规模的扩大，公司业务及管理费有所增长；同时，随着信贷规模增长及不良贷款规模增加，公司资产减值损失规模较快增长，营业支出规模有所增长。2020 年，公司营业支出 9.67 亿元，同比增长 5.07%，其中业务及管理费 4.54 亿元、信用减值损失 1.85 亿元，成本收入比为 21.22%，成本控制能力较好。

2020 年，贷款规模的较快增长驱动营业收入有所增长；但对贷款减值准备计提力度的加大导致盈利指标略有下滑，公司当年实现净利润 8.25 亿元，同比增长 4.65%；平均资产收益率和平均净资产收益率分别为 1.72% 和 13.26%。

### 4. 资本充足性

2020 年，得益于较好的资本内生能力，公司资本实力有所提升，资本保持充足水平。

2020 年，公司向股东分配现金股利 4.00 亿元，占当期净利润的 48.48%，分红力度较大。截至 2020 年末，公司所有者权益 64.33 亿元，同比增长 7.07%，其中实收资本 30.00 亿元、未分配利润 26.80 亿元、一般风险准备 7.11 亿元。

2020 年，随着业务规模的较快增长，公司风险加权资产规模以及风险资产系数进一步上升。由于较好的盈利水平带来的资本内生增长，

公司财务杠杆水平有所下降，资本实力有所提升并保持充足水平（见表 13）。

表 13 资本充足性情况 单位：亿元、%

项 目	2018 年末	2019 年末	2020 年末
资本净额	57.49	62.62	66.94
一级资本净额	52.85	57.97	62.12
核心一级资本净额	52.85	57.97	62.12
风险加权资产余额	404.19	406.41	426.74
风险资产系数	95.73	86.35	87.27
所有者权益/资产总额	12.60	12.77	13.16
资本充足率	14.22	15.41	15.69
一级资本充足率	13.08	14.26	14.56
核心一级资本充足率	13.08	14.26	14.56

数据来源：公司审计报告及监管报表，联合资信整理

## 七、债券偿付能力分析

截至本报告出具日，公司已发行且在存续期内的金融债券本金为 40 亿元。金融债券本金和利息的清偿顺序等同于汽车金融公司未设定财产担保的一般负债，先于汽车金融公司股权资本清偿的金融债券。根据《中华人民共和国公司法》及其他相关法律规定，公司破产清算时，在优先清偿破产费用和共益债务，支付所欠职工工资、社会保险费用和法定补偿金、所欠税款后，与公司的其他负债具有同样的清偿顺序。

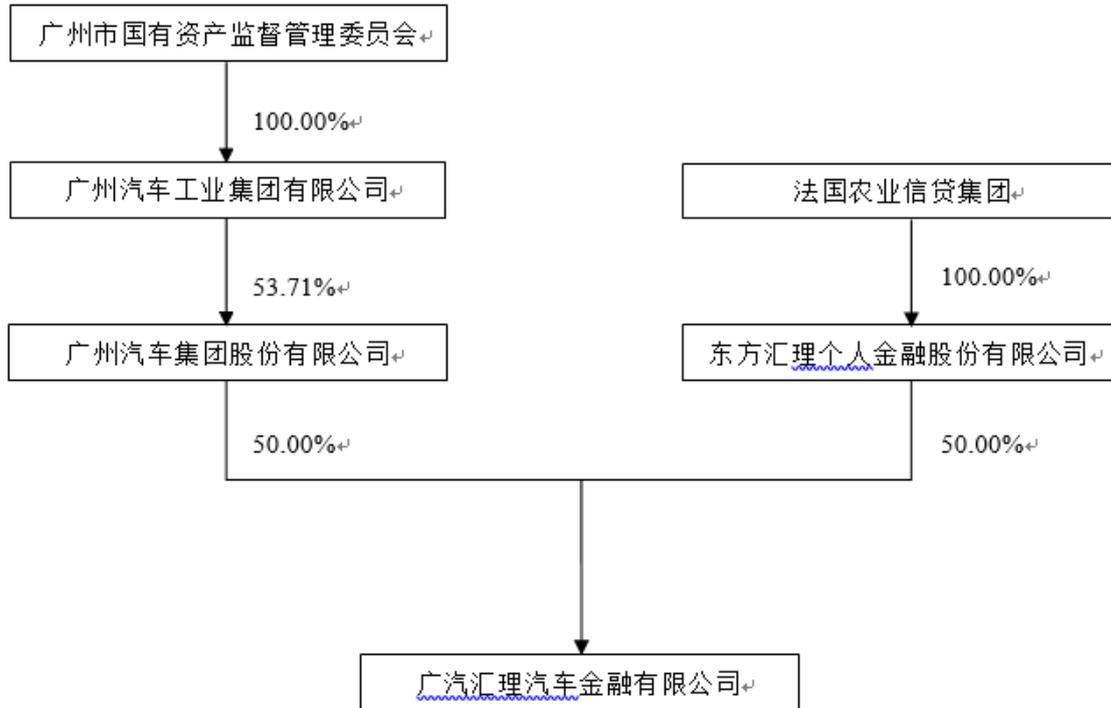
从资产端来看，公司贷款质量处在较好水平且投放分散，能够保证稳定的信贷资金回收。从负债端来看，公司外部融资结构仍以短期银行借款为主，平均期限短于资产端，资产负债期限存在一定程度的错配。但考虑到公司在多家银行保持良好的授信，融资渠道畅通；且公司章程中规定，股东在必要时对其有资本补充的义务，公司融资能力较强。

整体看，联合资信认为公司未来能够保持稳定的业务经营、外部融资能力以及股东支持，能够为已发行的金融债券提供足额本金和利息，债券的偿付能力极强。

## 八、结论

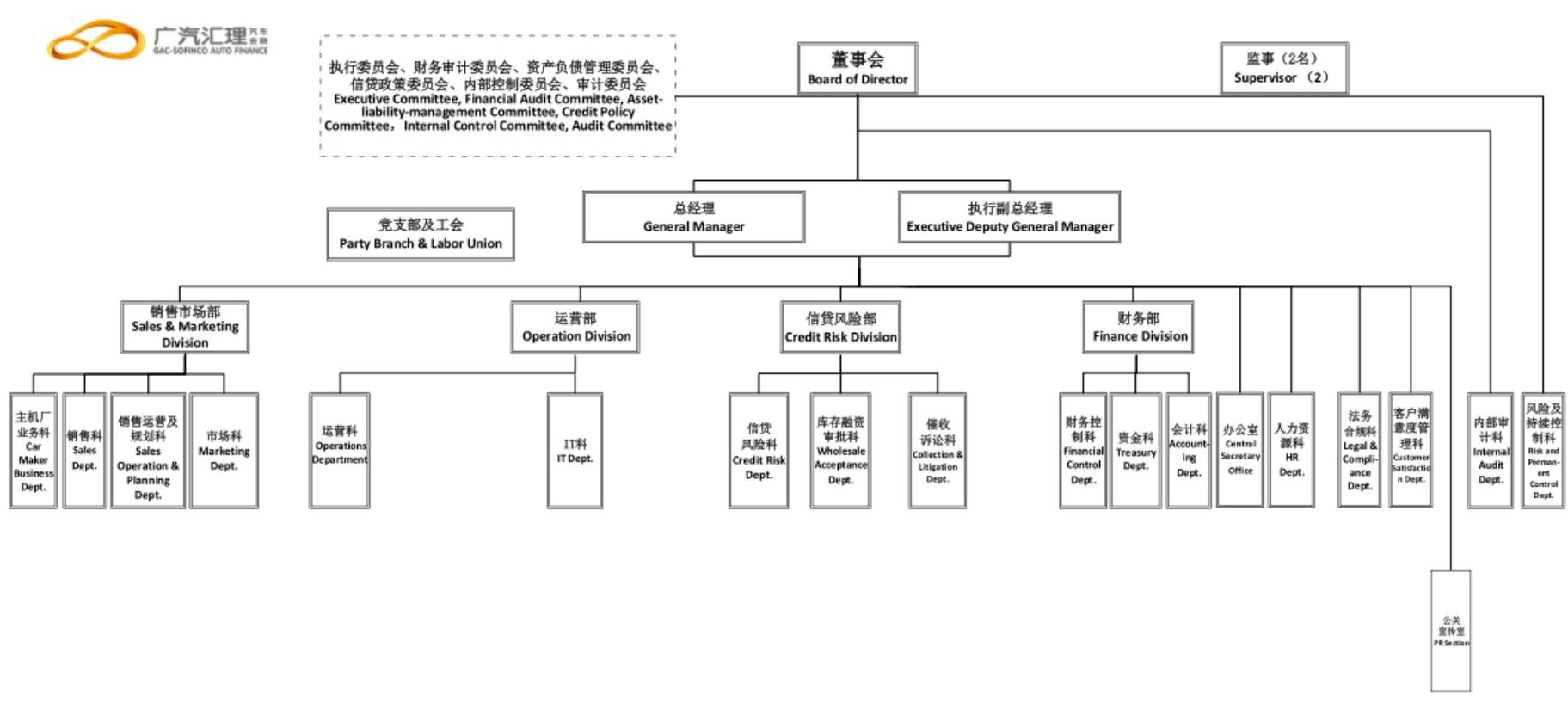
综合上述对公司在公司治理、内部控制、业务经营、风险管理以及财务状况等方面综合分析，联合资信认为，在未来一段时期内公司信用状况将保持稳定。

### 附录 1 2020 年末公司股权结构图



资料来源：公司提供，联合资信整理

附录 2 2020 年末公司组织架构图



资料来源：公司提供，联合资信整理

### 附录 3 主要财务指标计算公式

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
吸收存款	股东存款+经销商保证金
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+同业存单+发行的债券
单一最大客户贷款比例	最大单一客户贷款余额/资本净额×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×100%
不良贷款率	不良贷款余额/贷款余额×100%
贷款拨备率	贷款损失准备金余额/贷款余额×100%
拨备覆盖率	贷款损失准备金余额/不良贷款余额×100%
流动性比例	流动性资产/流动性负债×100%
风险资产系数	风险加权资产/资产总额
核心一级资本充足率	核心一级资本净额/各项风险加权资产×100%
一级资本充足率	一级资本净额/各项风险加权资产×100%
成本收入比	业务及管理费用/营业收入×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] ×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%

## 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

## 权利与免责声明

1. 本报告所列示的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。
2. 本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；经授权使用的，不得对有关内容进行歪曲和篡改，且不得用于任何非法或未经授权的用途。
3. 联合资信对本报告所使用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证；本报告的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，而非事实陈述；并非且不应被视为购买、出售、持有任何资产的投资建议。
4. 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。
5. 联合资信不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）因使用本报告及联合资信采取评级调整、更新、终止与撤销等评级行动而导致的任何损失负责，亦不对发行人因使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
6. 任何使用者使用本报告均视为同意本权利与相关免责条款。