

# 信用评级公告

联合〔2022〕6658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，维持“21 汇理汽车债 01”（20 亿元）、“21 汇理汽车债 02”（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

二〇二二年七月二十日

# 广汽汇理汽车金融有限公司

## 2022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 01 月 11 日
21 汇理汽车债 02	20 亿元	3 年	2024 年 03 月 08 日

评级时间：2022 年 7 月 20 日

### 主要数据

项目	2019 年末	2020 年末	2021 年末
资产总额(亿元)	470.65	488.98	476.79
所有者权益(亿元)	60.08	64.33	68.53
不良贷款率(%)	0.22	0.27	0.21
*拨备覆盖率(%)	718.74	604.59	937.33
*贷款拨备率(%)	1.55	1.65	1.94
流动性比例(%)	849.08	759.70	461.29
所有者权益/资产总额(%)	12.77	13.16	14.37
资本充足率(%)	15.41	15.69	16.68
一级资本充足率(%)	14.26	14.56	15.55
核心一级资本充足率(%)	14.26	14.56	15.55

项目	2019 年	2020 年	2021 年
营业收入(亿元)	20.02	21.38	22.04
拨备前利润总额(亿元)	12.18	13.54	14.35
净利润(亿元)	7.88	8.25	8.20
成本收入比(%)	20.99	21.22	20.33
拨备前资产收益率(%)	2.73	2.82	2.97
平均资产收益率(%)	1.77	1.72	1.70
平均净资产收益率(%)	13.92	13.26	12.35

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

谢冰妹 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2021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优势,公司内控及风险管理体系不断完善、信贷资产质量保持较好水平、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、新冠肺炎疫情以及汽车芯片供应紧张对业务拓展带来一定压力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一定影响。

综合评估,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,维持“21 汇理汽车债 01”“21 汇理汽车债 02”信用等级为AAA,评级展望为稳定。

### 优势

- 市场竞争力较强。**广汽集团为国内大型汽车企业集团之一,广汽汇理依托广汽集团遍布全国的整车销售网络以及品牌优势,在汽车信贷市场具有较强的竞争力。
- 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。**2021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一定错配情况。
2. **新冠肺炎疫情对公司业务发展和资产质量的影响需保持关注。**新冠肺炎疫情对汽车行业产生一定冲击，加之宏观经济增长承压，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保持关注。
3. **关注汽车市场景气度下降及芯片短缺对公司业务发展和盈利能力产生的影响。**近年来国内乘用车景气度下降，以及 2021 年以来全球汽车芯片短缺将对公司信贷业务发展和盈利能力产生一定影响。

## 声 明

一、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。

二、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。

三、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。

四、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。

五、本报告系联合资信接受广汽汇理汽车金融有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，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。

六、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。

七、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

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。

# 广汽汇理汽车金融有限公司

## 2022 年跟踪评级报告

### 一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于广汽汇理汽车金融有限公司及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

### 二、主体概况

广汽汇理汽车金融有限公司（以下简称“广汽汇理”或“公司”）成立于 2010 年 5 月，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，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 2021 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 2021 年末公司股权结构

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

表 2 债券概况

债券简称	债券品种	发行规模	期限	债券利率	交易流通终止日期
21 汇理汽车债 01	金融债券	20 亿元	3 年	3.89%	2024 年 01 月 10 日
21 汇理汽车债 02	金融债券	20 亿元	3 年	4.00%	2024 年 03 月 07 日

数据来源：中国货币网，联合资信整理

### 四、营运环境

#### 1. 宏观政策环境和经济运行回顾

2022 年一季度，中国经济发展面临的国内外环境复杂性和不确定性加剧，有的甚至超出预期。全球经济复苏放缓，俄乌地缘政治冲突导致全球粮食、能源等大宗商品市场大幅波动，

合 计 100.00

数据来源：公司审计报告，联合资信整理

截至 2021 年末，公司批发信贷业务累计已经覆盖全国 316 个城市的 2417 家经销商；零售信贷业务累计覆盖全国 306 座城市的 3909 家经销商；拥有正式员工 558 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。

### 三、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。

2021 年以来，公司根据债券发行条款的规定，在金融债券付息日之前及时公布了债券付息公告，并按时足额支付了债券当期利息。

国内多地疫情大规模复发，市场主体困难明显增加，经济面临的新的下行压力进一步加大。在此背景下，“稳增长、稳预期”成为宏观政策的焦点，政策发力适当靠前，政策合力不断增强，政策效应逐渐显现。

经初步核算，2022 年一季度，中国国内生产总值 27.02 万亿元，按不变价计算，同比增

长 4.80%，较上季度两年平均增速（5.19%）有所回落；环比增长 1.30%，高于上年同期（0.50%）但不及疫情前 2019 年水平（1.70%）。

三大产业中，第三产业受疫情影响较大。2022 年一季度，第一、二产业增加值同比增速分别为 6.00% 和 5.80%，工农业生产总体稳定，

但 3 月受多地疫情大规模复发影响，部分企业出现减产停产，对一季度工业生产造成一定的拖累；第三产业增加值同比增速为 4.00%，不及上年同期两年平均增速（4.57%）及疫情前 2019 年水平（7.20%），接触型服务领域受到较大冲击。

表 3 2021 年一季度至 2022 年一季度中国主要经济数据

项目	2021 年一季度	2021 年二季度	2021 年三季度	2021 年四季度	2022 年一季度
GDP 总额（万亿元）	24.80	28.15	28.99	32.42	27.02
GDP 增速（%）	18.30(4.95)	7.90(5.47)	4.90(4.85)	4.00(5.19)	4.80
规模以上工业增加值增速（%）	24.50(6.79)	15.90(6.95)	11.80(6.37)	9.60(6.15)	6.50
固定资产投资增速（%）	25.60(2.90)	12.60(4.40)	7.30(3.80)	4.90(3.90)	9.30
房地产投资（%）	25.60(7.60)	15.00(8.20)	8.80(7.20)	4.40(5.69)	0.70
基建投资（%）	29.70(2.30)	7.80(2.40)	1.50(0.40)	0.40(0.65)	8.50
制造业投资（%）	29.80(-2.0)	19.20(2.00)	14.80(3.30)	13.50(4.80)	15.60
社会消费品零售（%）	33.90(4.14)	23.00(4.39)	16.40(3.93)	12.50(3.98)	3.27
出口增速（%）	48.78	38.51	32.88	29.87	15.80
进口增速（%）	29.40	36.79	32.52	30.04	9.60
CPI 涨幅（%）	0.00	0.50	0.60	0.90	1.10
PPI 涨幅（%）	2.10	5.10	6.70	8.10	8.70
社融存量增速（%）	12.30	11.00	10.00	10.30	10.60
一般公共预算收入增速（%）	24.20	21.80	16.30	10.70	8.60
一般公共预算支出增速（%）	6.20	4.50	2.30	0.30	8.30
城镇调查失业率（%）	5.30	5.00	4.90	5.10	5.80
全国居民人均可支配收入增速（%）	13.70(4.53)	12.00(5.14)	9.70(5.05)	8.10(5.06)	5.10

注：1.GDP 数据为当季值，其他数据均为累计同比增速；2.GDP 总额按现价计算，同比增速按不变价计算；3.出口增速、进口增速均以美元计价统计；4.社融存量增速、城镇调查失业率为期末值；5.全国居民人均可支配收入增速为实际同比增速；6.2021 年数据中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、中国人民银行和 Wind 数据整理

需求端，消费市场受到疫情冲击较大，固定资产投资增速处于相对高位，出口仍保持较高景气度。消费方面，2022 年一季度社会消费品零售总额 10.87 万亿元，同比增长 3.27%，不及上年同期两年平均增速水平（4.14%），主要是 3 月疫情对消费，特别是餐饮等聚集型服务消费，造成了较大冲击。投资方面，2022 年一季度全国固定资产投资（不含农户）10.49 万亿元，同比增长 9.30%，处于相对高位。其中，房地产开发投资继续探底；基建投资明显发力，体现了“稳增长”政策拉动投资的作用；制造业投资仍处高位，但 3 月边际回落。外贸方面，出口仍保持较高景气度。2022 年一季度中国货物进出口总额 1.48 万亿美元，同比增长

13.00%。其中，出口 8209.20 亿美元，同比增长 15.80%；进口 6579.80 亿美元，同比增长 9.60%；贸易顺差 1629.40 亿美元。

CPI 同比涨幅总体平稳，PPI 同比涨幅逐月回落。2022 年一季度 CPI 同比增长 1.10%，猪肉等食品价格下跌对冲了部分能源价格上涨推动的上行空间。一季度 PPI 同比增长 8.70%，各月同比增速回落幅度有所收敛；PPI 环比由降转升，上行动力增强，输入型通胀压力抬升。地缘政治等因素导致国际能源和有色金属价格剧烈波动，带动国内油气开采、燃料加工、有色金属等相关行业价格上行。

社融总量扩张，财政前置节奏明显。2022 年一季度新增社融规模 12.06 万亿元，比上年



同期多增 1.77 万亿元；3 月末社融规模存量同比增长 10.60%，增速较上年末高 0.30 个百分点。从结构看，财政前置带动政府债券净融资大幅增长，是支撑社融扩张的主要动力，一季度政府债券净融资规模较上年同期多增 9238 亿元。其他支撑因素包括对实体经济发放的人民币贷款和企业债券净融资较上年同期分别多增 4258 亿元和 4050 亿元。

**财政收入运行总体平稳，民生等重点领域支出得到有力保障。**2022 年一季度，全国一般公共预算收入 6.20 万亿元，同比增长 8.60%，财政收入运行总体平稳。其中，全国税收收入 5.25 万亿元，同比增长 7.70%，主要是受工业企业利润增长带动，但制造业中小微企业缓税政策延续实施等因素拉低了税收收入增幅。支出方面，2022 年一季度全国一般公共预算支出 6.36 万亿元，同比增长 8.30%，为全年预算的 23.80%，进度比上年同期加快 0.30 个百分点。民生等重点领域支出得到了有力保障，科学技术、教育、农林水、社会保障和就业、卫生健康支出同比分别增长 22.40%、8.50%、8.40%、6.80%、6.20%。

**稳就业压力有所加大，居民收入稳定增长。**2022 年一季度，城镇调查失业率均值为 5.53%，其中 1 月、2 月就业情况总体稳定，调查失业率分别为 5.30%、5.50%，接近上年同期水平，环比小幅上升，符合季节性变化规律；而 3 月以来局部疫情加重，城镇调查失业率上升至 5.80%，较上年同期上升 0.50 个百分点，稳就业压力有所增大。2022 年一季度，全国居民人均可支配收入 1.03 万元，实际同比增长 5.10%，居民收入稳定增长。

## 2. 宏观政策和经济前瞻

**把稳增长放在更加突出的位置，保持经济运行在合理区间，实现就业和物价基本稳定。**2022 年 4 月，国务院常务会议指出，要把稳增长放在更加突出的位置，统筹稳增长、调结构、推改革，切实稳住宏观经济大盘。保持经济运

行在合理区间：部署促进消费的政策举措，助力稳定经济基本盘和保障改善民生；决定进一步加大出口退税等政策支持力度，促进外贸平稳发展；确定加大金融支持实体经济的措施，引导降低市场主体融资成本。实现就业和物价基本稳定：着力通过稳市场主体来保就业；综合施策保物流畅通和产业链供应链稳定，保粮食能源安全。

**疫情叠加外部局势影响，经济稳增长压力加大。**生产端，停工停产、供应链受阻以及原材料价格上涨对工业生产的拖累还需关注；需求端，投资对经济的拉动作用有望提升，可能主要依靠基建投资的发力；国内疫情的负面影响短期内或将持续，制约消费的进一步复苏；在俄乌局势紧张、美联储货币政策加速紧缩等国际背景下，叠加上年基数攀升的影响，出口对于经济的支撑大概率会逐步回落。有鉴于此，IMF、世界银行等国际机构均降低了对中国经济增长的预测。预计未来经济增长压力仍然较大，实现 5.50% 增长目标的困难有所加大。

## 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 2021 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，近年来我国汽车市场需求走弱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。2021年以来，因芯片短缺导致汽车供给端萎缩，导致汽车产销两端出现下跌，虽然2021年11月以来芯片供给压力得到一定缓解，但短期内汽车产量上升空间有限，同时原材料价格高位运行，对汽车产销量造成负面影响。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，但汽车行业景气度减弱对于汽车金融公司业务拓展的影响仍需关注。

## (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，行业内部各公司间不良贷款水平存在差异。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。具体来看，国外品牌厂商背景的汽车金融公司不良贷款率较低，相比较国内品牌厂商背景的汽车金融公司不良贷款率稍高，不良贷款水平差异与各家汽车金融公司的核销政策、风险偏好、风险管理水平、购车客群资质等因素均有一定关系。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，当年2月和3月行业不良贷款率经历较大上升后逐步下降，2020年末已恢复至上年同期水平，2020年末行业平均不良贷款率为0.49%，同时由于拨备覆盖率普遍处于很高水平，面临的信用风险可控。

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。2021年，共有17家汽车金融公司发行资产支持证券合计119笔，发行规模2412.24亿元，发行笔数和规模均呈逐年递增的态势；共有8家汽车金融公司发行金融债券合计16笔，发行规模270.00亿元。

**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。截至2020年末，汽车金融行业资本充足率为21.40%，比上年末增加0.79个百分点。

### （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发展能力、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。此外，宏观经济增速放缓、新冠肺炎疫情反复等因素导致汽车需求市场走弱，加之芯片短缺导致汽车供给端萎缩，汽车产销量均受到一定负面影响，对汽车金融公司产生的影响或将持续。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。

随着国家对于新能源出台各项支持性和引导性政策，在碳达峰、碳中和背景下，新能源汽车销量处于上升通道，新能源贷款业务或将成为汽车金融公司新的转型和发展机会。2020 年 10 月，国务院通过了《新能源汽车产业发展规划（2021—2035 年）》（以下简称“《规划》”）。《规划》提出，到 2035 年公共领域用车全面电动化，并要求自 2021 年起，国家生态文明试验区 and 大气污染防治重点区域的公共领域更新车辆，新能源汽车比例不低于 80%；同时，新能源汽车免征车辆购置税的优惠政策延续至 2022 年末。在碳达峰、碳中和背景下，新能源汽车迎来发展机遇，消费者对于新能源汽车的接受度逐步提高，汽车金融公司在新能源汽车市场或将有较大的发展机会。

## 五、管理与发展

广汽汇理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；无股权对外质押情况，关联交易风险可控。

截至 2021 年末，广汽汇理实收资本 30.00 亿元，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 2021 年末，公司股东未将其持有的公司股权对外质押。

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。2021 年 11 月，由于股东东方汇理对公司派驻人员实行岗位轮动，Amir DJOURABTCHI 先生辞任公司总经理职务，新任总经理 Olivier JOYEUX 先生的任职资格于 2022 年 4 月由中国银保监会广东监管局核准通过。Olivier JOYEUX 先生曾任里昂信贷银行法国地区总经理、东方汇理银行（匈牙利）行长、法农集团东方汇理资产管理公司 (Indosuez Wealth) 首席信贷风险官等职，具有较为丰富的金融行业从业及管理经验。

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，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 2021 年末，公司存放于广汽财务公司的货币资金余额 12.82 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 3.70 亿元、向广汽财务公司的信用借款余额 37.50 亿元。

## 六、主要业务经营分析

### 1. 经营概况

2021年，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继续实现较快增长；但在汽车芯片供应紧俏以及库存融资联合贷款业务开展力度加大等因素影响下，公司表内库存融资业务余额下滑较为明显，汽车贷款余额增速明显放缓。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，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7个汽车品牌，且其于2022年新增贷款业务合作品牌合创汽车。2021年，广汽汽车销量为214.40万辆，较上年增长4.90%；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，零售信贷业务继续实现较快增长（见表4）。

表4 汽车贷款业务结构

项目	金额(亿元)			占比(%)			较上年末增长率(%)	
	2019年末	2020年末	2021年末	2019年末	2020年末	2021年末	2020年末	2021年末
库存融资业务余额	73.60	72.45	49.27	19.29	17.17	11.34	-1.56	-31.99
零售信贷业务余额	307.85	349.46	385.32	80.71	82.83	88.66	13.52	10.26
合计	381.45	421.91	434.59	100.00	100.00	100.00	10.61	3.01

注：四舍五入导致部分数据加总后存在尾差

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) 零售贷款业务

2021年，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及产品种类不断丰富，公司当期投放的零售信贷业务规模增长较快。

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，2021年末该业务累计覆盖全国306座城市的3900余家经销商；除广汽传祺、广汽埃安、广汽本田、广汽丰田等广汽品牌外，公司零售信贷业务亦包含少量大众、奔驰、通用、宝马等品牌。2021年，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。2021年，公司零售贷款业务渗透率变化不大；在广汽集团汽车销量有所增长的带动下，零售贷款投放规模及融资车辆数量增长较快，相关业务利息收入随之上升（见表5）。截至2021年末，公司零售贷款业务余额为385.32亿元，绝大多数用于广汽品牌汽车贷款投放，仅有少量二手车贷款余额。

表5 零售贷款业务概况

项目	2019年	2020年	2021年
当期融资车辆数量(万辆)	42.79	42.92	44.68



当期贷款投放规模(亿元)	307.63	326.02	352.33
渗透率(%)	21.33	21.48	21.10
利息收入(亿元)	29.78	31.46	34.13

数据来源: 公司提供资料, 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。2021年, 公司库存融资车辆数量及渗透率均有所增长; 但受汽车芯片供应紧俏及库存融资联合贷款业务开展力度上升影响, 表内库存融资贷款投放规模有所下滑。

公司库存融资贷款业务系为广汽集团下的广汽传祺、广汽埃安、广汽本田、广汽丰田等品牌汽车经销商提供融资服务, 2021年末库存融资贷款业务累计已经覆盖全国316个城市的2400余家经销商。2021年, 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, 公司融资车辆数量与渗透率均有所增长; 但受汽车芯片供应紧俏以及库存融资联合贷业务开展力度加大的影响, 公司贷款投放规模较上年下降较

快, 相关业务利息收入随之下降(见表6)。

表6 库存融资贷款业务概况

项目	2019年	2020年	2021年
当期融资车辆数量(万辆)	57.70	57.06	60.95
当期贷款投放规模(亿元)	783.95	792.97	700.85
渗透率(%)	29.37	28.73	29.10
利息收入(亿元)	3.44	2.55	1.89

数据来源: 公司审计报告及提供资料, 联合资信整理

## 七、财务分析

公司提供了2021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。2021年, 公司库存融资贷款投放规模的下降导致表内贷款及垫款净额增速放缓, 且年末货币资金及其他应收款规模下降等因素导致资产规模有所下降; 信贷资产质量保持行业较好水平, 拨备对不良贷款的覆盖程度高。

表7 资产负债结构

项目	金额(亿元)			占比(%)			较上年末增长率(%)	
	2019年末	2020年末	2021年末	2019年末	2020年末	2021年末	2020年末	2021年末
货币资金	46.15	41.42	23.87	9.81	8.47	5.01	-10.24	-42.37
贷款及垫款净额	375.25	414.63	425.91	79.73	84.79	89.33	10.49	2.72
其他类资产	49.25	32.93	27.01	10.46	6.73	5.67	-33.15	-17.97
合计	470.65	488.98	476.79	100.00	100.00	100.00	3.89	-2.49

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, 2021年末公司货币资金余额大幅下降, 主要由于公司加强现金管理, 减少存量现金头寸所致。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。2021年, 公司表内存量周转付ABS项目下降导致其他应收款规模下降较快, 其他类资产规模随之下

降。截至2021年末, 公司其他资产余额27.01亿元, 较上年末下降17.97%, 其中投资自身发行的次级资产支持证券余额(含应计利息)5.63亿元、继续涉入资产余额7.60亿元。

贷款为公司最主要的资产类别, 2021年贷款规模保持增长, 但受汽车芯片供应紧俏及库存融资车辆联合贷款业务开展力度上升的影响, 增速有所放缓。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。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 26 个月左右。2021 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

贷款集中度 (%)	2019 年末	2020 年末	2021 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	5.11
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	5.18
最大单家同业单一客户风险暴露/一级资本净额	0.00	0.00	0.00
单一最大客户贷款/资本净额	0.79	0.76	4.81
单一最大集团客户/资本净额	5.59	5.70	4.13

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 2021 年末，公司抵押贷款占贷款总额的比重为 94.23%，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 11.78 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；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。2021 年，出于审慎考虑，公司将未发生逾期、但出现一定负面事件的某集团公司贷款五级分类下调为关注，导致关注类贷款规模增长较为明显，但占比仍处于较低水平。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。2021 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 360 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。2021 年，公司核销不良贷款 1.02 亿元，核销规模较上年增长 24.13%。得益于对不良贷款处置力度的加强以及对贷款资金的精细化管理等措施，公司的不良贷款规模有所下降，信贷资产质量仍处于行业较好水平，拨备对不良贷款的覆盖程度高（见表 9）。

表 9 贷款质量

项目	金额 (亿元)			占比 (%)		
	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2019 年末	2020 年末	2021 年末
正常	379.19	419.25	431.39	99.68	99.64	99.55
关注	0.37	0.38	1.01	0.10	0.09	0.23
次级	0.29	0.31	0.33	0.07	0.08	0.08
可疑	0.46	0.69	0.49	0.12	0.16	0.11
损失	0.10	0.14	0.10	0.03	0.03	0.02
<b>贷款合计</b>	<b>380.41</b>	<b>420.77</b>	<b>433.32</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>



不良贷款	0.85	1.14	0.92	0.22	0.27	0.21
逾期贷款	2.35	3.56	3.81	0.62	0.85	0.88
*拨备覆盖率	/	/	/	718.74	604.59	937.33
*贷款拨备率	/	/	/	1.55	1.65	1.94

注：贷款数据未包含应计利息；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

2021年，公司加强现金管理，年末存量现金头寸减少使得资产规模有所下降，负债规模随之下滑；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的错配风险。

表 10 负债结构

项 目	金 额 (亿元)			占 比 (%)			较上年末增长率 (%)	
	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2020 年末	2021 年末
市场融入资金	362.13	385.35	377.33	88.20	90.74	92.42	6.41	-2.08
其中：银行借款	305.41	352.73	291.98	74.38	83.06	71.52	15.49	-17.22
其他负债	48.45	39.31	30.93	11.80	9.26	7.58	-18.86	-21.32
其中：经销商保证金	22.92	18.40	11.78	5.58	4.33	2.89	-19.72	-35.89
<b>负债合计</b>	<b>410.57</b>	<b>424.65</b>	<b>408.26</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>	<b>3.43</b>	<b>-3.86</b>

数据来源：公司审计报告，联合资信整理

公司市场融入资金渠道主要包括银行借款、发行金融债券和发行资产证券化产品，其中银行借款是公司最主要的融资渠道。2021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，公司不断拓宽融资渠道，与多家银行保持良好合作关系，2021年合作金融机构数量与授信额度持续增加，年末未使用的授信额度约为540亿元。2021年，公司成功发行金融债券，同时保持了一定资产证券化产品的发行力度，使其在一定程度上降低了对银行借款的依赖，银行借款规模下降较快；同时，公司融资结构有所优化、负债久期有所拉长，一定程度上降低资产负债错配程度。2021年，公司共发行2期金融债券，合计发行金额40.00亿元；发行2期资产证券化产品，合计发行规模100.00亿元。截至2021年末，公司市场融入资金余额377.33亿元，较上年末下降2.08%。其中，银行借款余额291.98亿元，占负债总额的71.52%，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为63.71%；应付债券

余额85.35亿元，占负债总额的20.91%，为尚未到期的金融债券和资产证券化产品。

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。2021年，公司表内库存融资贷款业务规模收缩，经销商保证金规模下降较为明显，其他负债规模随之下降。截至2021年末，公司其他负债余额30.93亿元，较上年末下降21.32%。其中，经销商保证金余额11.78亿元、继续涉入负债余额7.60亿元、预提费用4.75亿元。

从现金流情况来看，2021年，公司经营性现金流净额为负，且负缺口有所收缩，主要由于库存融资贷款投放规模减少所致；公司未进行大规模的投资，投资活动现金流净额规模较小；筹资性现金流净额大幅下降，主要由于公司偿还银行借款所致。截至2021年末，公司现金及现金等价物余额为23.24亿元（见表11）。整体看，公司现金流趋紧，业务发展对外部融入资金的依赖度较大。

表 11 现金流情况

项 目	2019 年	2020 年	2021 年
经营性现金流净额 (亿元)	-60.00	-47.82	-28.00
投资性现金流净额 (亿元)	-0.23	-0.30	-0.31
筹资性现金流净额 (亿元)	70.28	43.38	10.15
现金及现金等价物净增加额(亿元)	10.05	-4.74	-18.16
现金及现金等价物年末余额(亿元)	46.15	41.41	23.24

数据来源：公司审计报告，联合资信整理

公司对资产和负债的期限结构进行严格管理，不断优化资产负债的合理配置及结构调整，最大限度保证资产和负债的期限匹配，确保公司各项业务的健康有序发展。2021 年，公司货币资金规模等流动性资产规模的下降导致流动性比例下滑较为明显，但仍处于较好水平，年末流动性比例为 461.29%（见表 12）。由于零售贷款期限相对较长，零售贷款业务的发展使公司对中长期资金需求有所增长。为此，公司在 2021 年增加了中期银行借款，并通过发行 3 年期金融债券与资产证券化产品缓解资产负债期限结构的不匹配程度，降低流动性风险发生概率。

表 12 杠杆与流动性指标

项 目	2019 年末	2020 年末	2021 年末
流动性比例(%)	849.08	759.70	461.29
资产负债率(%)	87.23	86.84	85.63

数据来源：公司监管报表，联合资信整理

### 3. 经营效率与盈利能力

2021 年，公司零售信贷业务的较好发展使得营业收入与利息净收入保持增长。另一方面，公司贷款信用减值损失规模的上升使得净利润略有下降，但盈利能力仍处于较好水平。

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。2021 年，公司零售信贷业务的较好发展使得相关业务利息收入增长较快，带动利息净收入与

营业收入保持增长态势（见表 13）。2021 年，公司实现营业收入 22.04 亿元，较上年增长 3.04%。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，手续费及佣金净支出规模保持增长。

表 13 收益指标

项 目	2019 年	2020 年	2021 年
营业收入 (亿元)	20.02	21.38	22.04
利息净收入 (亿元)	19.95	21.49	22.85
手续费及佣金净收入 (亿元)	-3.63	-4.85	-5.22
其他业务收入 (亿元)	3.70	4.74	4.41
营业支出 (亿元)	9.21	9.67	9.88
业务及管理费 (亿元)	4.20	4.54	4.48
资产减值损失 (亿元)	0.00	--	--
信用减值损失 (亿元)	1.29	1.85	2.17
其他业务支出 (亿元)	3.38	2.99	2.99
拨备前利润总额 (亿元)	12.18	13.54	14.35
净利润 (亿元)	7.88	8.25	8.20
成本收入比 (%)	20.99	21.22	20.33
拨备前资产收益率 (%)	2.73	2.82	2.97
平均资产收益率 (%)	1.77	1.72	1.70
平均净资产收益率 (%)	13.92	13.26	12.35

数据来源：公司审计报告，联合资信整理

2021 年，公司业务及管理费较上年变化不大；随着信贷规模的增长以及对不良贷款核销力度的加大，信用减值损失规模保持增长态势，营业支出规模有所上升。2021 年，公司营业支出 9.88 亿元，较上年增长 2.09%，其中业务及管理费 4.48 亿元、信用减值损失 2.17 亿元，成本收入比为 20.33%，成本控制能力较好。

2021 年，公司贷款规模增速的放缓导致营业收入增速有所放缓，加之贷款信用减值损失规模的增加，净利润略有下滑，平均资产收益率与平均净资产收益率随之下降，但盈利能力仍处于同业较好水平。

### 4. 资本充足性

2021 年，公司通过利润留存的方式补充资本，资本保持充足水平。

2021 年，公司向股东分配现金股利 4.00 亿

元，分红力度较大，利润留存对资本的补充作用受到一定负面影响。截至 2021 年末，公司所有者权益 68.53 亿元，较上年末增长 6.53%，其中实收资本 30.00 亿元、未分配利润 30.90 亿元、一般风险准备 7.13 亿元。

2021 年，随着业务规模的增长，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，且保持充足水平（见表 14）。

表 14 资本充足性情况

项目	2019 年末	2020 年末	2021 年末
资本净额（亿元）	62.62	66.94	72.53
一级资本净额（亿元）	57.97	62.12	67.65
核心一级资本净额（亿元）	57.97	62.12	67.65
风险加权资产余额（亿元）	406.41	426.74	434.94
风险资产系数（%）	86.35	87.27	91.22
所有者权益/资产总额（%）	12.77	13.16	14.37
资本充足率（%）	15.41	15.69	16.68
一级资本充足率（%）	14.26	14.56	15.55
核心一级资本充足率（%）	14.26	14.56	15.55

数据来源：公司审计报告及监管报表，联合资信整理

## 八、外部支持

**公司股东综合实力强，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。**

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 2021 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 53.03% 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 2021 年末，广汽集团资产总额 1541.97 亿元，所有者权益

925.95 亿元。2021 年，广汽集团实现营业总收入 756.76 亿元，实现归母净利润 73.35 亿元。

东方汇理成立于 1951 年，是法国农业信贷集团旗下负责金融服务领域个人信贷业务的子公司。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 19 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。

公司股东广汽集团和东方汇理综合实力强，能够在资金支持、业务开展、风险管控等方面为公司提供有力支持。此外，根据公司章程规定，股东在必要时对其有资本补充义务。

## 九、债券偿付能力分析

**公司对存续债券具有一定程度的保障，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，存续期金融债券的偿付能力极强。**

截至本报告出具日，公司已发行且尚在存续期内的金融债券本金 40.00 亿元。以 2021 年末财务数据为基础，公司经营活动现金流入量、净利润、股东权益对本次金融债券本金的保障倍数见表 15，公司对存续债券具有一定程度的保障。

表 15 债券保障情况

项目	2021 年末
金融债券本金（亿元）	40.00
经营活动产生的现金流入量/金融债券本金（倍）	1.33
股东权益/金融债券本金（倍）	1.71
净利润/金融债券本金（倍）	0.21

数据来源：公司审计报告，联合资信整理

从资产端来看，公司贷款质量处在较好水平且投放分散，信贷资金回收较为稳定。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，且债券融资能力相对稳定，融资渠道畅通；同时，公司章程中规定，股东

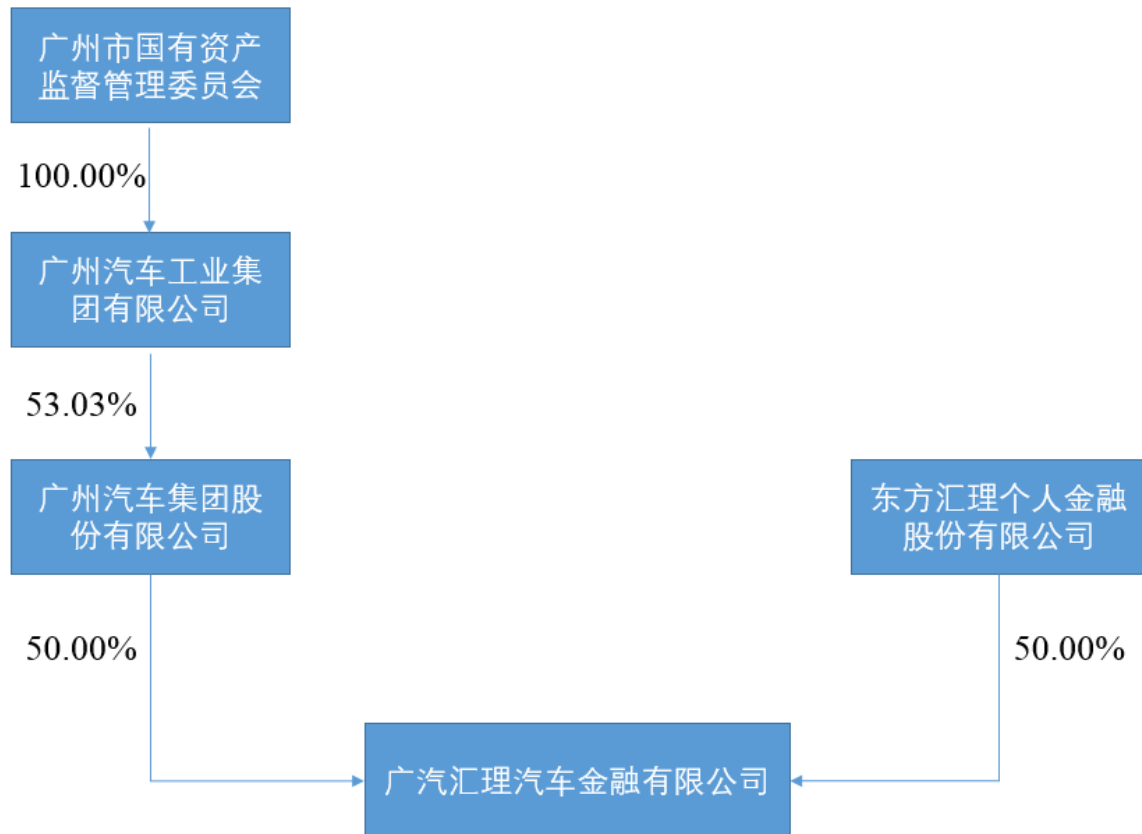
在必要时对其有资本补充的义务，公司融资能力强。

整体看，联合资信认为公司未来业务经营能够保持较为稳定，能够为存续期的债券提供足额本金和利息，金融债券的偿付能力极强。

## 十、结论

基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债券偿付能力等方面的综合分析评估，联合资信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，维持“21汇理汽车债01”“21汇理汽车债02”信用等级为AAA，评级展望为稳定。

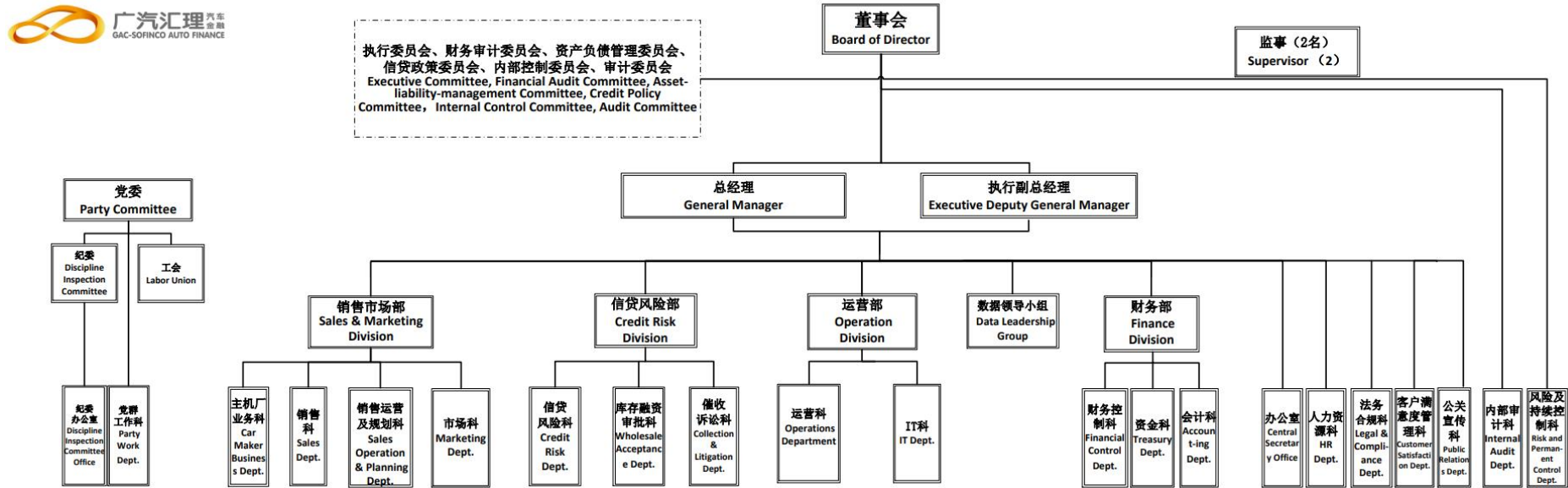
### 附录 1 2021 年末公司股权结构图



资料来源：公司提供资料，联合资信整理



## 附录 2 2021 年末公司组织架构图



资料来源：公司提供资料，联合资信整理

### 附录 3 同业对比表

2021 年指标	福特汽车 金融(中国)有限公司	长安汽车 金融有限公司	广汽汇理汽车 金融有限公司
资产总额(亿元)	316.74	658.85	<b>476.79</b>
股东权益(亿元)	59.91	86.25	<b>68.53</b>
不良贷款率(%)	0.07	/	<b>0.21</b>
拨备覆盖率(%)	2005.86	/	<b>937.33</b>
股东权益/资产总额(%)	18.91	13.09	<b>14.37</b>
资本充足率(%)	22.34	/	<b>16.68</b>
一级资本充足率(%)	21.19	/	<b>15.55</b>
核心一级资本充足率(%)	21.19	/	<b>15.55</b>
营业收入(亿元)	9.31	32.12	<b>22.04</b>
净利润(亿元)	2.86	8.65	<b>8.20</b>
平均资产收益率(%)	1.02	1.48	<b>1.70</b>
平均净资产收益率(%)	4.74	10.41	<b>12.35</b>

数据来源：各公司公开年报、Wind，联合资信整理

## 附录 4 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%
资本充足率	资本净额/各项风险加权资产×100%
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 5-1 汽车金融公司主体长期信用等级设置及含义

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。

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

## 附录 5-2 汽车金融公司中长期债券信用等级设置及含义

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 5-3 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