

# 信用评级公告

联合〔2024〕1363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及其拟发行的 2024 年第一期金融债券（债券通）的信用状况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，2024 年广汽汇理汽车金融有限公司第一期金融债券（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

二〇二四年三月十一日

# 2024年广汽汇理汽车金融有限公司 第一期金融债券（债券通）信用评级报告

## 评级结果：

主体长期信用等级：AAA

本期金融债券信用等级：AAA

评级展望：稳定

## 债项概况：

本期金融债券发行规模：人民币 15.00 亿元

本期金融债券期限：3 年

偿还方式：按单利计息，每年付息一次，于兑付日一次性兑付本金

募集资金用途：用于补充公司中长期资金，为公司业务发展提供资金支持，优化公司资产负债结构，改善期限错配问题

评级时间：2024 年 3 月 11 日

## 本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
一般金融机构信用评级方法	V4.0.202208
一般金融机构主体信用评级模型（打分表）	V4.0.202208

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

## 本次评级模型打分表及结果：

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	3
		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	2
		流动性	1	
指示评级				aa <sup>+</sup>
个体调整因素：--				--
个体信用等级				aa <sup>+</sup>
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

## 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”）的评级反映了其股东广州汽车集团股份有限公司在汽车行业具有很强的品牌实力、股东东方汇理个人金融股份有限公司具备较强的风控经验、公司信贷资产质量处于同业较好水平、拨备与资本充足等方面具备优势。同时，联合资信也关注到，2022 年以来广汽汇理不良贷款和逾期贷款规模有所上升、全球汽车市场景气度下降对业务拓展带来一定压力等因素可能对公司经营发展及信用水平带来的不利影响。

未来，公司将继续保持较为审慎的风险管理体系，加大与主机厂对接力度，拓展业务覆盖范围，不断提高市场渗透率和自身竞争优势，并根据业务发展需求持续完善公司治理架构和风险管理体系；但行业景气度及汽车芯片产量等因素仍将对公司的业务经营和财务表现产生一定影响。

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。

基于对公司主体长期信用状况以及本期债券信用状况的综合评估，联合资信确定广汽汇理汽车金融有限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。

## 优势

- 市场竞争力较强。**广汽集团作为国内大型汽车企业集团之一，具有完备的市场销售网络，广汽汇理背靠广汽集团持续走高的销量及品牌优势，在汽车信贷市场具备较强的竞争力。
- 资产质量处于行业较好水平。**公司信贷资产质量保持在行业较好水平，信贷资产拨备覆盖程度高。
- 资本保持充足水平。**得益于利润留存对资本的补充，公司资本水平充足，为未来业务开展奠定了较好的基础。
- 股东综合实力强且能给予较大力度支持。**公司股东广汽集团是国内最大的汽车制造商之一，东方汇理拥有丰富的风控管理经验，公司能够得到股东在技术、管理、资金等方面的大力支持。

**同业比较:**

主要指标	公司	奔驰汽车金融	上汽通用汽车金融
最新信用等级	AAA	AAA	AAA
数据时间	2022年	2022年	2022年
控股(单一最大)股东及持股比例(%)	广汽集团(50.00%) 东方汇理(50.00%)	梅赛德斯-奔驰集团股份公司(52.20%)	上海汽车集团财务有限责任公司(45.00%)
贷款净额(亿元)	498.22	915.73	1158.67
资产总额(亿元)	568.17	970.37	1353.34
股东权益(亿元)	73.49	137.22	222.56
不良贷款率(%)	0.33	0.16	0.68
拨备覆盖率(%)	495.54	1152.19	368.43
资本充足率(%)	14.59	16.61	13.49
核心一级资本充足率(%)	13.47	15.49	12.36
平均净资产收益率(%)	12.18	19.14	17.56

注: 奔驰汽车金融为梅赛德斯-奔驰汽车金融有限公司; 上汽通用汽车金融为上汽通用汽车金融有限责任公司; 广汽集团为广州汽车集团股份有限公司, 东方汇理为东方汇理个人金融股份有限公司

资料来源: 各公司年报、Wind 等公开信息, 联合资信整理

**关注**

- 业务经营易受品牌汽车销量影响。**公司主营业务易受广汽集团和少量其它品牌汽车销量波动的影响, 进而影响其盈利水平和偿债能力。
- 关注资产质量变化情况。**近年来广汽汇理关注类贷款、不良贷款规模整体均有所增长, 未来公司资产质量变化有待关注。
- 关注汽车市场景气度下降等因素对公司业务发展和盈利能力产生的影响。**国内乘用车景气度下降等因素将对公司信贷业务发展和盈利能力产生一定影响。

分析师: 马默坤(项目负责人) 周雅琦

邮箱: [lianhe@lhratings.com](mailto:lianhe@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)

网址: [www.lhratings.com](http://www.lhratings.com)

主要财务数据:

项 目	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年 6 月末
资产总额(亿元)	488.98	476.79	568.17	689.30
所有者权益(亿元)	64.33	68.53	73.49	76.65
不良贷款率(%)	0.27	0.21	0.33	0.39
拨备覆盖率(%)	604.59	937.33	495.54	426.55
贷款拨备率(%)	1.65	1.94	1.65	1.65
流动性比例(%)	759.70	461.29	510.49	303.24
所有者权益/资产总额(%)	13.16	14.37	12.93	11.12
资本充足率(%)	15.69	16.68	14.59	13.60
一级资本充足率(%)	14.56	15.55	13.47	12.44
核心一级资本充足率(%)	14.56	15.55	13.47	12.44
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—6 月
营业收入(亿元)	21.38	22.04	22.18	11.91
拨备前利润总额(亿元)	13.54	14.35	13.48	7.02
净利润(亿元)	8.25	8.20	8.65	3.16
成本收入比(%)	21.22	20.33	17.73	--
拨备前资产收益率(%)	2.82	2.97	2.58	--
平均资产收益率(%)	1.72	1.70	1.66	--
平均净资产收益率(%)	13.26	12.35	12.18	--

注: 2023 年半年报未经审计

数据来源: 公司审计报告、财务报表及监管报表, 联合资信整理

主体评级历史:

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AAA	稳定	2023/07/13	马默坤 谢冰姝	<a href="#">一般金融机构信用评级方法 (V4.0.202208)</a> <a href="#">一般金融机构主体信用评级模型(打分表)(V4.0.202208)</a>	<a href="#">阅读全文</a>
AAA	稳定	2019/01/10	--	<a href="#">汽车金融公司信用评级方法(2014 年修订版)</a>	<a href="#">阅读全文</a>
AA+	稳定	2016/07/07	秦永庆 马鸣娇	<a href="#">汽车金融公司信用评级方法(2014 年修订版)</a>	<a href="#">阅读全文</a>

注: 上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅

## 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、根据控股股东联合信用管理有限公司（以下简称“联合信用”）提供的联合信用及其控制的其他机构业务开展情况，联合信用控股子公司联合赤道环境评价股份有限公司（以下简称“联合赤道”）为该公司提供了非评级服务。由于联合资信与关联公司联合赤道之间从管理上进行了隔离，在公司治理、财务管理、组织架构、人员设置、档案管理等方面保持独立，因此公司评级业务并未受到上述关联公司的影响，联合资信保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

七、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。

八、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

# 2024年广汽汇理汽车金融有限公司 第一期金融债券（债券通）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”）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。2023年，股东广汽集团及东方汇理按同比例合计向广汽汇理增资11亿元，并于2023年末完成工商登记变更，截至2023年末，广汽汇理注册资本及实收资本均增至41.00亿元，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 2023年末股权结构

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
合计	100.00

数据来源：广汽汇理提供资料，联合资信整理

公司经营范围：汽车金融业务，主要包括向中国境内的汽车购买者提供购车贷款业务以及向汽车经销商提供采购车辆贷款。

截至2023年6月末，公司业务范围覆盖全国300多座城市，合作经销商超2900家；拥有正式员工570名。

公司注册地址：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。

公司法定代表人：郁俊。

## 二、本期债券概况

### 1. 本期债券概况

公司拟在注册额度人民币30亿元内分期

发行金融债券，首期拟发行总额人民币15亿元，具体发行条款以发行人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

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

### 3. 本期债券募集资金用途

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

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）》](#)。

## 2. 汽车金融行业分析

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》](#)。

## 四、管理与发展

公司建立了符合目前业务发展需要的治理架构，各治理主体能够按照各自的职责有效运作；无股权质押情况，关联交易风险可控；公司整体内控水平能够满足当前业务发展需要；公司依托东方汇理丰富的风控经验，建立了符合其自身业务特点的全面风险体系，各类风险管理水平逐步提升；公司从自身发展需求出发，围绕股东广汽集团战略目标制定了较为明晰的发展战略。

截至2023年末，公司注册资本及实收资本均为41.00亿元，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，公司双方股东均符合《汽车金融公司管理办法》中对汽车金融公司出资人的相关要求；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2023年6月末，公司股东未将其持有的公司股权对外质押。

公司未设置股东大会，董事会是最高权力机构，董事会以及下设的执行委员会、各专业委员会和高级管理层的运作规范有效，通过制定各层级会议议事规则，完善决策程序。公司按照《公司章程》《公司法》等相关法律法规

要求，建立了以董事会、监事和高级管理层组成的公司治理架构。公司董事会由 10 名成员组成，广汽集团和东方汇理各委派 5 名，目前暂缺席一名董事，现任公司董事长郁俊先生为广汽集团副总经理、执委会委员、国际业务本部本部长，兼任广汽国际、中隆投资、广汽（香港）、广乘国际（香港）董事长，其余在职董事均在广汽集团和东方汇理长期从事管理和财务工作，相关工作经验丰富；监事由 2 名成员组成，广汽集团和东方汇理各委派 1 名，2022 年 12 月广汽集团新任命监事 1 名，新任监事许毅先生系广州汽车集团股份有限公司法律与合规部副部长，具备多年公司法务从业经验；公司高级管理人员由 6 名成员组成，广汽集团和东方汇理各委派 3 名，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、副总经理兼信贷风险总监以及副总经理兼财务总监。2022 年 4 月东方汇理新任总经理一名，兼任公司董事，新任总经理 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。在职董事、监事及高级管理人员均在汽车行业或金融行业有丰富的经营管理经验，各治理主体能够按照各自的职责有效运作。高级管理层方面，公司将增设首席风险官和董事会秘书岗位，持续完善公司治理体系。

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、向广汽财务公司的信用借款以及吸收广汽集团的股东存款，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 2023 年 6 月末，公司存放于广汽财务公司的货币资金余额 8.63 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 10.85 亿元、向广汽财务公司的信用借款余额 52.00 亿元、来自广汽集团的股东存款 45.00 亿元。

风险管理方面，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，依托东方汇理丰富的风险控制经验不断提升自身风险管理水平。公司建立了体系较为完备的风险组织架构，对各类风险进行事前、事中和事后的防控，对整体风险进行统筹管理。通过建立了三层防线，从日常工作和事后实现多层次风险控制：第一道防线由各个业务职能部门来组成，主要在日常工作实现风险控制；第二道防线为风险管理及内部控制统筹管理职能，风险管理和内控工作持续贯穿工作流程，由独立于业务部门的风险及持续控制科向董事会汇报工作，日常工作接受总经理和执行副总经理管理；第三道防线为内部审计。公司风险及持续控制科提前识别主要面临的风险，设置事前事中事后管理措施，出具风险意见评估，并与业务部门及时沟通，同时向管理层汇报。

公司已建立全面预警体系，覆盖信贷风险、操作风险、流动性风险、市场风险、声誉风险、信息科技风险等，对各关键风险指标进行持续监控、分析以及汇报，对触发预警情形进行持续跟进直至预警解除，制定风险偏好框架指标，针对各业务线进行布局，设置超额阈值，并每年对盈利能力、资本充足率、流动性等指标进行年度综合压力测试，加强风险控制措施并检查风险战略、全面预警体系的完整性和有效性，公司风险管理水平得到进一步提升。

内部控制方面，近年来，根据监管对全面风险管理和内部控制的要求，公司建立了较为完整的机制和内控制度控制风险，由公司内部审计科通过运用系统化和规范化的方法，审查评价并督促改善公司业务经营、风险管理、内控合规和公司治理效果，促进公司稳健运行；



同时由风险及持续控制科每年牵头制定及确认年度持续控制检查计划，对内部控制执行的有效性定期检查，汇总各层级控制检查结果汇报至高级管理层和董事会。公司每年制定制度计划，根据实际情况对制度进行审阅，及时根据监管要求、股东要求、公司实际业务以及风险变更情况更新制度，以保证制度的有效性和适用性，由公司接受第三方会计师事务所的外部审计以及监管部门的监督和检查公司内控的有效性。近年来，公司未受到重大监管处罚。

发展战略方面，广汽汇理围绕广汽集团“万亿广汽”的战略目标，助力主机厂汽车销售主业，全面提升公司综合服务能力，扩大自身竞争优势，落地数字化转型成果加速营销改革进程，深化与集团主机厂数字化协同构建及线上系统对接，为客户提供全流程的线上金融服务，推动公司向“汽车服务公司”进行战略转型。

## 五、主要业务经营分析

### 1. 经营概况

借助股东、产品多元化以及较为广泛的经

销商网络覆盖等优势，公司业务发展态势较好。

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、埃安与合创汽车，其中合创汽车为2022年新增贷款业务合作品牌。尽管受到我国汽车芯片结构性短缺、动力电池原材料价格高位运行、新能源汽车补贴退坡等诸多不利因素影响，广汽集团依靠研产供销一体化、自主创新等优势，整体销量仍然走高，2020—2022年，广汽集团的汽车销量分别为203.50万辆、214.40万辆以及243.38万辆。广汽汇理借助股东在金融服务领域的丰富经验和强大的品牌优势，并通过不断完善产品和服务体系，依托于经销商合作网点覆盖面较广、产品种类多元化等有利因素，保持较好的业务发展趋势并不断提升公司的市场竞争力，目前业务结构以零售信贷业务为主，库存融资业务占比相对较低。

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 (%)		
	2020年末	2021年末	2022年末	2023年6月末	2020年末	2021年末	2022年末	2023年6月末	2021年末	2022年末	2023年6月末
库存融资业务余额	72.45	49.27	99.37	107.11	17.17	11.34	19.68	16.96	-31.99	101.68	7.79
零售信贷业务余额	349.46	385.32	405.48	524.31	82.83	88.66	80.32	83.04	10.26	5.23	29.31
合 计	421.91	434.59	504.85	631.42	100.00	100.00	100.00	100.00	3.01	16.17	25.07

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) 库存融资业务

近年来，广汽汇理库存融资业务规模整体占比不高，但渗透率均呈上升趋势；2020—2021年，受主机厂汽车销量承压及库存融资联合贷款业务开展力度上升影响，公司库存融资贷款投放规模有所下滑，融资车辆数有小幅上升；2022年，得益于库存融资业务渠道不断拓宽、产品体系的逐步完善以及与主机厂有效对接，

公司库存融资业务呈较好发展态势。

公司库存融资贷款业务主要是为广汽集团下的广汽传祺、埃安、广汽本田、广汽丰田、合创汽车的汽车经销商提供融资服务，贷款用途为向主机厂购买新车，以完成经销商与主机厂签订的提车年度计划，库存融资贷款期限一般在12个月以内。广汽汇理库存融资业务在战略上定位于促进经销商零售业务推广，贷款金额与库存融资利率挂钩。公司库存融资贷款业

务采用单车单合同管理模式，一车一笔贷款。公司通过财务数据评级系统对经销商当年的财务水平、经营状况和违约概率进行评估。公司制定了对经销商库存的盘库制度，根据盘库结果及时更新经销商授信额度、移库政策。为控制信用风险，公司通常要求经销商提供保证金、浮动抵押、关联企业担保等担保措施，针对评级良好、具有长期合作关系的经销商公司特别设立灵活的保证金制度。

近年来，公司在不断开拓新优质经销商和服务片区，从主机厂、经销商需求出发，参与新车型上市企划，给予长期库存车辆补贴，与主机厂、经销商保持了良好的合作关系，公司库存融资业务覆盖城市数量及经销商数量呈上升态势，截至 2022 年末，公司库存融资业务已经覆盖全国 318 个城市的 2833 家经销商。

近年来，公司库存融资贷款余额规模有所波动。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。但另一方面，2021 年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，公司贷款投放规模大幅下降，相关业务利息收入随之下降；2022 年得益于库存融资业务渠道不断拓宽、产品体系的逐步完善以及与主机厂有效对接，公司库存融资业务呈较好发展态势，但随着同业竞争加剧，其贷款利息收入进一步下降（见表 3）。

表 3 库存融资业务概况

项目	2020 年	2021 年	2022 年
当期融资车辆数量(万辆)	57.06	60.95	73.54
当期贷款投放规模(亿元)	792.97	700.85	698.27
渗透率(%)	28.73	29.10	30.99
利息收入(亿元)	2.55	1.89	1.86

数据来源：公司审计报告及提供资料，联合资信整理

## (2) 零售贷款业务

**2020—2022 年，在我国宏观经济整体下行、芯片结构性短缺、汽车金融景气度不高的情况下，广汽汇理依托股东广汽集团持续走高的汽车销量，不断丰富产品种类并完善服务体系，零售信贷业务发展态势较好。**

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，个人汽车贷款期限一般在 5 年以内，其中二手车贷款期限在 3 年以内。截至 2022 年末，公司零售信贷业务累计覆盖全国 303 座城市的 5500 余家经销商，得益于公司的客户经理派驻规划、公司信贷审批决策效率高及延迟还款等特殊服务，公司与经销商合作不断深化，品牌口碑及市场认可度不断提升；近年来，公司逐步拓展品牌合作范围，除与广汽集团旗下广汽传祺、埃安、广汽本田、广汽丰田以及合创汽车等品牌紧密合作外，公司零售信贷业务覆盖少量大众、奔驰、通用、宝马等品牌。近年来，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 98% 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%（新能源汽车 15%），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 12~36 个月。此外，为拓宽用户群体并满足不同用户需求，公司不断迭代创新产品，丰富产品种类覆盖产业端不同生命周期和结构，如针对短期现金流短缺客户推出“先享贷”，针对还款期限灵活及低首付需求客户开发“型享贷”；针对客户用车及换车过程中需求，推出多款配套客户权益产品，涵盖整车的质保服务、贷款期限内无限次数的道路救援等服务及换车时保值回购服务；针对保有客户提供专属利率优惠、上线“老友贷”；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，在经销商覆盖网点逐年增加、股东广汽集团汽车销量不断增长、多

元创新金融产品研发上市的带动下，广汽汇理融资车辆数及零售贷款投放规模增长态势较好；但受制于宏观经济增速放缓、同业竞争加剧、汽车芯片短缺、市场景气度不高等因素，公司零售贷款业务渗透率略有下降，但仍保持在 20% 以上。2020—2022 年，公司零售贷款投放规模为 326.02 亿元、352.33 亿元及 403.82 亿元，呈逐年增长态势，公司零售贷款绝大多数用于广汽品牌汽车贷款投放，二手车贷款余额占比不高。近年来，广汽汇理利息收入呈波动态势，2021 年得益于贷款投放规模加大，利息收入随之上升，但 2022 年受 ABS 发行规模进一步加大，该部分贷款出表导致表内零售贷款业务所产生的利息收入下降。

2023 年上半年，广汽集团实现汽车销量 116.30 万辆，同比增长 1.14%，销量继续走高。广汽汇理继续加大与经销商、主机厂合作力度，拓展业务覆盖范围，响应市场需求不断完善业务模式和产品体系，2023 年以来，公司以零售贷款业务为重心，加大零售业务展业力度，截至 2023 年 6 月末，广汽汇理零售贷款规模 524.31 亿元，较上年末增长 29.31%，零售贷款规模增速显著提升，未来零售贷款业务有望保持较好的发展态势，库存融资业务规模 107.11 亿元，较上年末增长 7.79%，保持较低占比且增速有所放缓。

表 4 零售贷款业务概况

项目	2020 年	2021 年	2022 年
当期融资车辆数量（万辆）	42.92	44.68	46.92
当期贷款投放规模（亿元）	326.02	352.33	403.82
渗透率（%）	21.48	21.10	20.80
利息收入（亿元）	31.46	34.13	31.68

数据来源：公司审计报告，联合资信整理

## 六、财务分析

公司提供了 2020—2022 年及 2023 年半年度合并财务报表，毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）对 2020—2022 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；2023 年半年报未经审计。

### 1. 资产质量

公司资产结构以贷款为主，近年来资产规模有所波动，2021 年受库存融资贷款投放规模下降等因素影响，资产规模有所下降；2022 年以来得益于贷款业务的较好发展，资产规模回升；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；2023 年以来，受业务模式下沉影响，部分低首付产品出现欠息，致使其贷款质量进一步下迁。

表 5 资产结构

项目	金额（亿元）				占比（%）				较上年末增长率（%）		
	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年 6 月末	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年 6 月末	2021 年末	2022 年末	2023 年 6 月末
货币资金	41.42	23.87	25.45	17.48	8.47	5.01	4.48	2.54	-42.37	6.63	-31.33
贷款及垫款净额	414.63	425.91	498.22	621.00	84.79	89.33	87.69	90.09	2.72	16.98	24.64
其他类资产	32.93	27.01	44.50	50.83	6.73	5.67	7.83	7.37	-17.97	64.74	14.21
合计	488.98	476.79	568.17	689.30	100.00	100.00	100.00	100.00	-2.49	19.17	21.32

数据来源：公司审计报告及半年报，联合资信整理

公司在满足贷款投放的同时根据流动性安排配置一定的货币资金，2022 年末货币资金余额为 25.45 亿元。公司其他资产以递延所得税资产、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 年其他类资产规模有所下降主要系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所致；2022 年，由于所持有的 ABS 规模大幅上

升导致其他资产规模随之上升。

贷款为公司最主要的资产类别，近年来，公司贷款业务规模保持上升趋势，2021年受制于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；2022年得益于公司业务拓展、新能源汽车市场受欢迎度较高等因素，其贷款增速较快，贷款业务投放规模进一步提升。从贷款集中度来看，汽车金融公司贷款投向行业较为集中，主要为汽车批发与零售行业，但另一方面，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8.6万元左右，库存融资贷款单笔规模主要集中在9.5万元左右。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年期，目前全部贷款的平均合同期限在38个月左右。客户贷款集中度方面，截至2023年6月末，单一最大客户贷款/资本净额为5.39%，最大十家客户贷款/资本净额为15.51%，客户集中度风险不显著；大额风险暴露指标均符合监管要求。

表6 大额风险暴露情况

贷款集中度	2020年末	2021年末	2022年末	2023年6月末
单一最大客户贷款/资本净额(%)	0.76	4.81	4.10	5.39
最大十家客户贷款/资本净额(%)	5.13	9.49	10.99	15.51

数据来源：公司提供资料，联合资信整理

贷款风险缓释措施方面，公司绝大部分贷款均采取了浮动抵押的担保方式，可接受的抵押物为贷款车辆本身，个人汽车贷款在抵押完成前需由经销商承担阶段性担保，部分经评估信用状况良好且具备充分的偿还能力的借款人可免除抵押；针对经销商贷款，公司采取保证金的方式缓释风险，保证金比例通常在6%左右，具体保证金比例根据客户的财务状况等系统评级决定。截至2022年末，公司抵押贷款占贷款总额的比重为91.68%，剩余为由免抵押的优质客户组成的信用贷款；库存融资贷款的保

证金余额为11.82亿元。

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。近年来，关注类贷款规模及占比大幅上升，主要系宏观经济下行导致客户经营情况不佳所致。近年来，公司不良贷款规模及不良贷款率有所波动，2021年得益于较大的不良贷款处置力度，不良贷款规模及不良贷款率有所下降，但2022年受宏观经济下行等因素影响，公司不良贷款规模及不良贷款率增长明显。此外，受到汽车行业景气度不高、宏观经济增速放缓冲击，公司逾期资产规模及占比亦呈上升态势，其中2022年逾期贷款规模大幅提升。为此，广汽汇理从贷前、贷中、贷后各环节把握信贷风险，严格审核客户的经营状况，设立风险预警机制；通过信贷风险部下设催收诉讼科，根据回款情况划分催收部室，综合采取电话、短信、邮件、诉前上门沟通、外包专业催收团队、诉讼的方式，逐渐加大催收力度以督促客户及时还款；2022年9月起，广汽汇理对逾期超过180天的贷款进行核销，选择核销的逾期贷款天数属于行业内的普遍标准。2020—2022年，广汽汇理分别核销不良贷款0.82亿元、1.02亿元及1.42亿元，核销力度逐年上升。随着不良贷款核销力度加大，2022年末公司拨备水平明显下降，但拨备计提较为充足，风险抵御能力较强。

2023年以来，广汽汇理加大业务拓展力度，渠道及客户下沉模式下推出了低首付产品，但在宏观经济下行背景下，部分居民还款能力承压，该系列产品出现较大规模的欠息，逾期贷款、关注类贷款和不良贷款规模显著增长，导

致公司资产质量进一步下迁。为此，广汽汇理加大不良贷款处置力度，2023年1—6月，广汽汇理现金清收不良贷款0.89亿元，核销1.03亿元。目前，广汽汇理已大幅缩减上述低首付

产品，但仍需对相关业务资产质量保持关注。截至2023年6月末，广汽汇理拨备覆盖率有所下滑，但仍处于充足水平。

表7 贷款质量

项目	金额(亿元)				占比(%)			
	2020年末	2021年末	2022年末	2023年6月末	2020年末	2021年末	2022年末	2023年6月末
正常	419.25	431.39	498.15	621.04	99.64	99.55	98.67	98.36
关注	0.38	1.01	5.01	7.93	0.09	0.23	0.99	1.26
次级	0.31	0.33	0.90	1.19	0.08	0.08	0.18	0.19
可疑	0.69	0.49	0.56	0.89	0.16	0.11	0.11	0.14
损失	0.14	0.10	0.23	0.36	0.03	0.02	0.05	0.06
贷款合计	420.77	433.32	504.85	631.42	100.00	100.00	100.00	100.00
不良贷款	1.14	0.92	1.69	2.44	0.27	0.21	0.33	0.39
逾期贷款	3.56	3.81	7.86	11.51	0.85	0.88	1.56	1.82
*拨备覆盖率	/	/	/	/	604.59	937.33	495.54	426.55
*贷款拨备率	/	/	/	/	1.65	1.94	1.65	1.65

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：公司提供资料，联合资信整理

## 2. 负债结构及流动性

公司负债结构以市场融入资金以为主，对银行借款的依赖度较高；近年来，受银行借款

规模变动影响，负债总额有所波动；公司整体现金流保持相对充裕，短期流动性压力不大，但资产负债期限结构存在一定的错配风险。

表8 负债结构

项目	金额(亿元)				占比(%)				较上年末增长率(%)		
	2020年末	2021年末	2022年末	2023年6月末	2020年末	2021年末	2022年末	2023年6月末	2021年末	2022年末	2023年6月末
市场融入资金	385.35	377.33	432.01	515.30	90.74	92.42	87.33	84.11	-2.08	14.49	19.28
其中：银行借款	352.73	291.98	360.08	403.09	83.06	71.52	72.79	65.79	-17.22	23.32	11.94
吸收存款	--	--	25.13	45.00	--	--	5.08	7.35	--	100.00	79.07
其他负债	39.31	30.93	37.54	52.34	9.26	7.58	7.59	8.54	-21.32	21.37	39.44
其中：经销商保证金	18.40	11.78	11.82	11.35	4.33	2.89	2.39	1.85	-35.89	0.34	1.34
负债合计	424.65	408.26	494.68	612.65	100.00	100.00	100.00	100.00	-3.86	21.17	23.85

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，银行借款是最主要的融资渠道。近年来，随着银行贷款定价的整体下行，公司融资成本有所下降。近年来，得益于公司金融债券的成功发行，同时保持了一定资产证券化产品的发行力度，使其一定程度上降低对银行借款的依赖程度，

2020—2022年分别发行资产证券化产品80.00亿元、100.00亿元和150.00亿元。近年来，公司不断深化银行合作以拓展融资渠道，截至2022年末，公司已与59家境内外金融机构建立了融资授信关系，综合授信额度达864.40亿元，年末未使用的授信额度为487.15亿元，用信规模占比约43.64%，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。此外，公司通过发行金融债券以及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 2022 年末，公司从外部市场融入资金余额 432.01 亿元，占负债总额的 87.33%。其中，银行借款余额 360.08 亿元，占负债总额的 72.79%，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 56.00%；应付债券余额 71.93 亿元，主要为公司发行的金融债券和资产证券化产品。

公司吸收存款由股东存款构成，2022 年，为适应公司流动性需求并支持信贷业务拓展，广汽汇理新增股东存款 25.00 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。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；2022 年，ABS 发行规模增长导致其他负债规模有所上升。截至 2022 末，公司吸收存款余额 25.13 亿元，占负债总额的 5.08%；经销商保证金余额为 11.82 亿元，占负债总额的 2.39%。

近年来，公司负债规模呈波动态势，2021 年银行借款规模大幅收缩，公司负债规模随之下滑明显，2022 年得益于银行借款规模上升，加之新增股东存款缓解公司资金来源压力，公司负债规模有所回升。截至 2022 年末，公司负债总额为 494.68 亿元。

2023 年上半年，公司负债总额较上年末有所增长，市场融入资金和吸收存款规模均明显增长，负债结构较上年末基本稳定。截至 2023 年 6 月末，公司授信额度共计 910.90 亿元，合作银行超 60 家，未使用额度约为 508 亿元；公司累积发行资产支持证券规模 678 亿元。

近年来，得益于公司对资产和负债的期限结构进行严格管理和优化，公司资产负债率保持相对稳定。流动性水平上来看，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；2022 年，受 1 个月内的到期负债下降，叠加 1 个月内到期的应收款增加影响，流动性比例有所上升。截至 2022 年末，公司流动性比例为 510.49%（见表 9）。为严控流动性风险，满足零售贷款业务中长期贷款期限需求，公司于 2021 年新增中期银行贷款并发行中短期金融债券和资产证券化产品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；2023 年以来，公司货币资金规模有所下降，致使其流动性比例有所下滑，受市场利率下行带动付息成本下降，公司加大市场融入资金规模，2023 年 6 月末资产负债比例略有上升。

表 9 杠杆与流动性指标

项目	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年 6 月末
流动性比例(%)	759.70	461.29	510.49	303.24
资产负债率(%)	86.84	85.63	87.07	88.88

数据来源：公司审计报告及提供资料，联合资信整理

### 3. 经营效率与盈利能力

**近年来，受减费让利政策、同业竞争加剧及行业不景气等因素影响，公司营业收入呈波动态势，净利润水平基本保持稳定。**

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、持有自身发行的资产证券化产品产生的利息收入及少量银行存款利息收入；利息支出主要为银行借款、应付债券利息支出、划入经销商保证金利息支出及股东存款利息支出；手续费及佣金净支出主要为经销商服务费。近年来，随着减费让利政策的不断落实、同业竞争趋于激烈以及汽车市场景气度不高，为刺激经销商业务渠道，公司手续费及佣金收入维持下降态势；而近年来公司利息净收入呈波动态势，2021 年得益于公司零售信贷业务的较好发展，利息收入增长较快，带动利息净收入及营业收入保持增长，但 2022 年贷款利率有所下滑，叠加 ABS 发行规模进一步加大，该部分贷款出表导致利息收入不断下降，利息净收入有所下滑，

继而公司营业收入增长承压。

表 10 收益指标

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—6 月
营业收入（亿元）	21.38	22.04	22.18	11.91
利息净收入（亿元）	21.49	22.85	21.39	10.98
手续费及佣金净收入（亿元）	-4.85	-5.22	-5.42	-2.16
其他业务收入（亿元）	4.74	4.41	6.21	3.10
营业支出（亿元）	9.67	9.88	9.76	7.71
业务及管理费（亿元）	4.54	4.48	3.93	1.65
信用减值损失（亿元）	1.85	2.17	1.07	2.82
其他业务支出（亿元）	2.99	2.99	4.49	3.08
拨备前利润总额（亿元）	13.54	14.35	13.48	7.02
净利润（亿元）	8.25	8.20	8.65	3.16
利息支出/平均有息债务（%）	3.67	3.93	3.80	/
成本收入比（%）	21.22	20.33	17.73	--
拨备前资产收益率（%）	2.82	2.97	2.58	--
平均资产收益率（%）	1.72	1.70	1.66	--
平均净资产收益率（%）	13.26	12.35	12.18	--

数据来源：公司审计报告及财务报表，联合资信整理

近年来，公司营业支出基本维持稳定，主要由业务及管理费构成。其中，业务管理费呈逐年下降趋势，主要系行政费用支出下降所致；信用减值损失呈波动态势，2021 年考虑到宏观经济下行等因素，贷款拨备率有所提高，信用减值损失有所上升；2022 年信用减值损失明显下滑。2022 年，公司营业支出 9.76 亿元，其中业务及管理费 3.93 亿元、信用减值损失 1.07 亿元，成本收入比为 17.73%，成本管控能力较好。

近年来，公司各项盈利指标保持稳定，2022 年受其他业务支出规模增长影响，各项收益率指标均有所下降。2022 年，公司实现净利润 8.65 亿元，平均资产收益率和平均净资产收益率分别为 1.66% 和 12.18%。

2023 年上半年，受资产端利率下行等因素影响，利息净收入承压，同时手续费及佣金呈净支出且同比增长，致使公司营业收入规模较上年同期有所减少；同时由于减值计提规模较上年同期增长，营业支出有所上升，净利润有所缩减。

#### 4. 资本充足性

近年来，广汽汇理主要通过利润留存的方式补充资本，资本水平较为充足，但公司分红规模较大或对资本内生性产生一定负面影响。

近年来，公司主要依靠利润留存的方式补充资本。2020—2022 年，公司分别向股东现金分红 4.00 亿元、4.00 亿元与 3.69 亿元，占当期净利润的比重分别为 48.48%、48.78% 与 42.66%，分红力度较大，对资本内生性积累产生一定负面影响。截至 2022 年末，公司所有者权益 73.49 亿元，其中实收资本 30.00 亿元、未分配利润 34.00 亿元、一般风险准备 8.25 亿元。

2020—2022 年，随着业务规模的增长，公司风险加权资产及风险资产系数持续上升；但资本保持充足水平（见表 11）；2023 年以来，信贷业务增速较快致使资本充足性相关指标有所下降。此外，广汽集团及东方汇理按同比例合计向广汽汇理增资 11 亿元，公司注册资本增至 41.00 亿元，资本实力得以提升，各项资本充足率指标有所回升，该增资事项的落地有助于业务持续发展。

表 11 资本充足性情况

项 目	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2023年 6月末
资本净额(亿元)	66.94	72.53	78.93	83.12
一级资本净额(亿元)	62.12	67.65	72.87	76.04
核心一级资本净额(亿元)	62.12	67.65	72.87	76.04
风险加权资产余额(亿元)	426.74	434.94	541.08	611.31
风险资产系数(%)	87.27	91.22	95.23	88.69
所有者权益/资产总额 (%)	13.16	14.37	12.93	11.12
资本充足率(%)	15.69	16.68	14.59	13.60
一级资本充足率(%)	14.56	15.55	13.47	12.44
核心一级资本充足率(%)	14.56	15.55	13.47	12.44

数据来源: 公司监管报表, 联合资信整理

## 七、外部支持

公司股东广汽集团综合实力较强, 同时能够在业务发展、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 2022 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 52.52% 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 2022 年末, 广汽集团资产总额 1900.21 亿元, 所有者权益 1222.48 亿元。2022 年, 广汽集团实现营业收入 1100.06 亿元, 实现归母净利润 80.68 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。

截至 2023 年 6 月末, 广汽集团和东方汇理持有公司股权比例均为 50.00%, 公司无实际控制人。公司与广汽传祺、埃安、广汽本田、广汽丰田以及合创汽车等广汽集团旗下品牌保持紧密的合作关系, 为其提供汽车金融服务。成立以来, 股东广汽集团和东方汇理多次对公司实施增资扩股, 通过委派董事和高级管理人员的方式参与公司管理, 并在业务合作、风险管理及资本补充等方面为公司经营发展提供支持。此外, 公司章程规定, 股东在必要时对其有资本补充义务。综上, 联合资信认为广汽集团和东方汇理支持能力和支持意愿强。

## 八、债券偿还能力分析

本期拟发行的人民币 15.00 亿元金融债券为公司的一般负债, 如遇公司破产清算, 其偿还顺序居于公司股权资本之前, 与公司的其他一般负债具有同样的清偿顺序。

截至本报告出具日, 公司无存续期内金融债券, 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 2022 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表 12, 本期金融债券的发行对公司偿还能力影响不大。

表 12 金融债券保障情况

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)	5.56
股东权益/金融债券本金(倍)	4.90
净利润/金融债券本金(倍)	0.58

资料来源: 公司审计报告, 联合资信整理

从资产端来看, 公司资产质量较为稳定, 处在较好水平; 贷款拨备充足; 公司无受限资产, 资产端流动性水平较好。从负债端来看, 公司外部融资结构仍以短期银行借款为主, 负债来源对银行借款依赖程度较高。但考虑到公



司与多家银行保有稳定授信，公司融资渠道畅通，负债稳定性较好。整体看，本期债券的发行对公司偿还能力影响不大；考虑到公司自身业务稳定，融资渠道通畅，加之股东广汽集团和东方汇理对公司资金、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。

## 九、结论

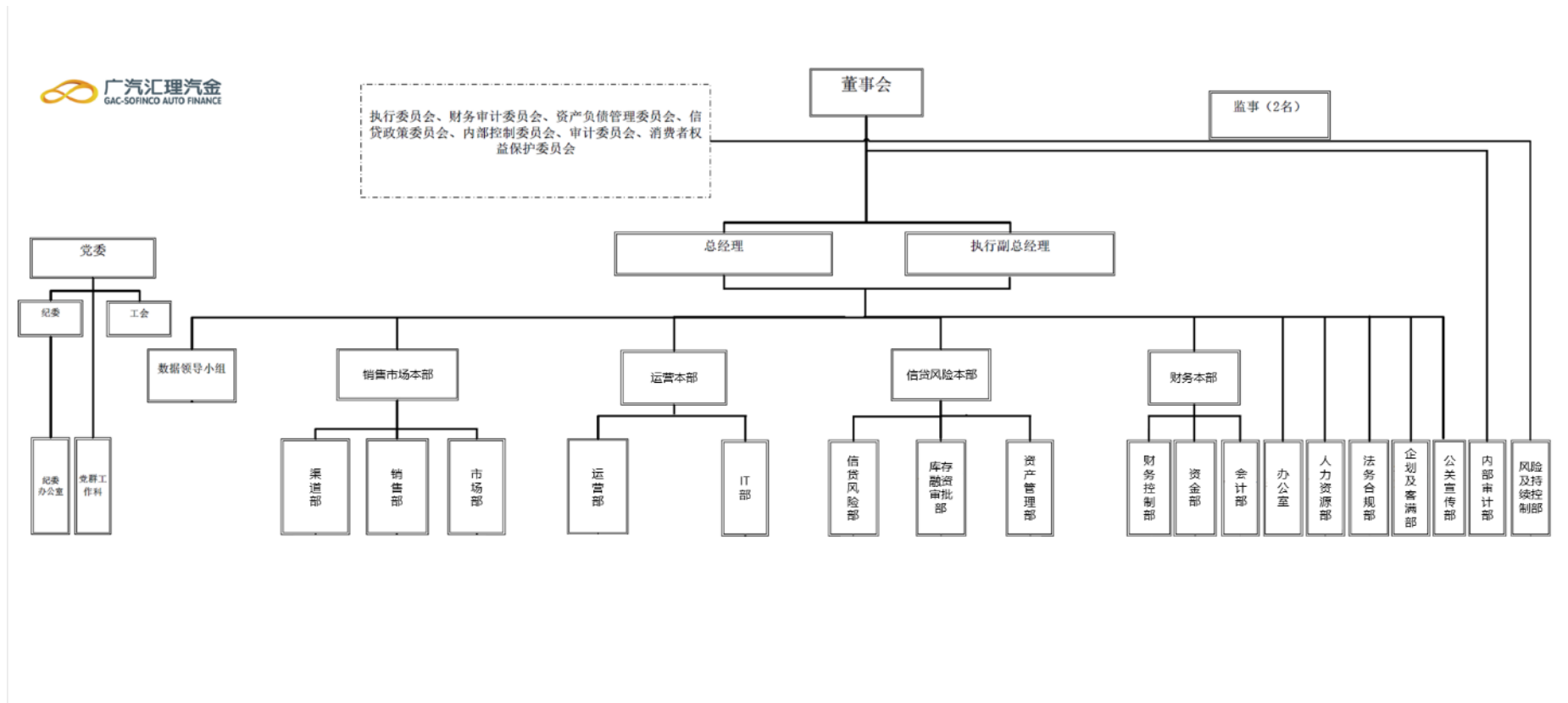
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为AAA，本期债券信用等级为AAA，评级展望为稳定。

### 附录 1 2023 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 2023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%
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 4-1 主体长期信用等级设置及其含义

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

## 附录 4-2 中长期债券信用等级设置及其含义

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。

## 附录 4-3 评级展望设置及其含义

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

## 联合资信评估股份有限公司关于 2024 年广汽汇理汽车金融有限公司 第一期金融债券（债券通）的跟踪评级安排

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。

广汽汇理汽车金融有限公司（以下简称“公司”）应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在本期债项评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的重大事项，贵公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

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

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