

# 广汽汇理汽车金融有限公司

## 2025 年跟踪评级报告

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

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

# 信用评级公告

联合〔2025〕7428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“24 汇理汽车债 01”“24 汇理汽车绿色债 01”和“24 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

二〇二五年七月二十八日

# 声 明

一、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

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

三、本报告引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

四、本次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。

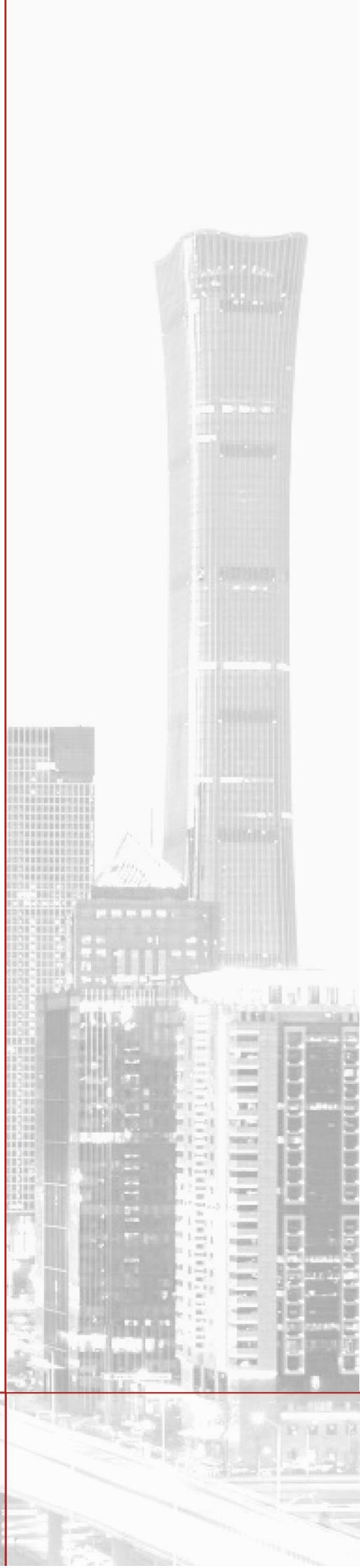
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

六、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

七、本报告所列表的主体评级及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。

八、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。

九、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

## 2025 年跟踪评级报告

项 目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
广汽汇理汽车金融有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	
24 汇理汽车债 02			2025/07/28
24 汇理汽车绿色债 01	AAA/稳定	AAA/稳定	
24 汇理汽车债 01			

### 评级观点

跟踪期内，广汽汇理汽车金融有限公司（以下简称“广汽汇理”或“公司”）借助中资股东广州汽车集团股份有限公司（以下简称“广汽集团”）在汽车行业很强的品牌实力和外资股东东方汇理个人金融股份有限公司（以下简称“东方汇理”）较强的风控经验，进一步扩大销售网络布局，市场影响力有所提升，行业排名靠前；管理与发展方面，广汽汇理公司治理机制运行良好，内部控制制度体系较为完善；业务经营方面，公司具有广泛的经销商网络覆盖，但受主机厂销量下降影响，其贷款规模有所下降；财务表现方面，公司资产受贷款规模收缩影响下降，资产质量基本稳定，但受贷款总额下降影响，账面表现有所弱化，由于利息收入增长乏力、信用减值损失规模较大，各项收益率指标有所下滑，盈利能力弱化，资产负债期限结构存在一定不匹配情况，未来负债结构有待优化；信贷资产规模收缩，风险资产规模有所下降，资本充足水平提升且保持充足水平。

**个体调整：**无。

**外部支持调整：**公司主要股东综合实力较强，能够在业务发展、资金支持、资本补充等方面给予公司有力支持，通过股东支持因素上调 1 个子级。

### 评级展望

未来，公司将加大与主机厂对接力度，拓展二手车、售后回租等新业务覆盖范围，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 risk 管理体系；但需关注外部经济环境可能对公司的业务拓展、资产质量和财务表现产生的影响。

**可能引致评级上调的敏感性因素：**不适用。

**可能引致评级下调的敏感性因素：**公司主要股东财务状况明显恶化，股东支持意愿及能力明显减弱；公司出现核心资本充足水平持续恶化、资产质量明显下行或出现重大亏损且预计亏损难以短期内改善等财务状况明显恶化的情况。

### 优势

- **市场影响力较强。**公司股东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在汽车行业很强的品牌实力，经销商网络布局广泛，市场竞争力较强。
- **资本充足。**2024 年，公司资本保持充足水平，为未来业务开展奠定了较好的基础。
- **股东综合实力较强且能给予公司较大力度支持。**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。

### 关注

- **关注未来业务拓展情况。**2024 年，股东广汽集团汽车销量下滑，给广汽汇理展业带来一定冲击，公司零售贷款及库融业务投放规模均有所收缩，同时整体贷款余额有所收缩，未来公司业务开展情况仍待进一步关注。
- **资产负债期限结构错配情况下负债结构待优化。**公司资金来源对期限较短的银行借款依赖程度较高，加权平均负债期限较短，资产负债存在一定期限不匹配的情况，未来负债结构有待优化。
- **需关注外部因素对公司可能产生的影响。**公司业务开展、资产质量及财务表现可能受到广汽集团的市场表现、宏观经济景气度、市场竞争等因素影响，需对上述外部因素予以关注。

## 本次评级使用的评级方法、模型、打分表及结果

评级方法 一般金融机构信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 一般金融机构主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208

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	3
		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

个体信用状况变动说明：无。

外部支持变动说明：无。

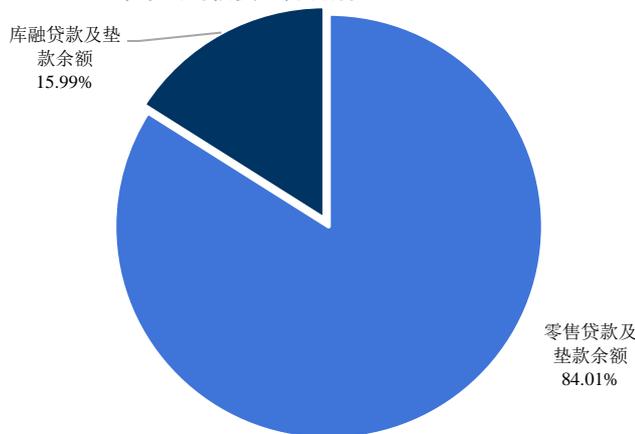
评级模型使用说明：评级映射关系矩阵参见联合资信最新披露评级技术文件。

## 主要财务数据

项目	2022 年末	2023 年末	2024 年末
资产总额（亿元）	568.17	678.01	563.20
贷款及垫款净额（亿元）	498.22	563.57	473.74
所有者权益（亿元）	73.49	88.71	93.49
不良贷款率（%）	0.33	0.56	0.68
拨备覆盖率（%）	495.54	294.55	290.34
贷款拨备率（%）	1.65	1.65	1.98
流动性比例（%）	510.49	340.57	1193.78
资产负债率（%）	87.07	86.92	83.40
资本充足率（%）	14.59	15.34	20.01
一级资本充足率（%）	13.47	14.40	18.87
核心一级资本充足率（%）	13.47	14.40	18.87
项目	2022 年	2023 年	2024 年
营业收入（亿元）	22.18	23.80	24.79
拨备前利润总额（亿元）	13.48	13.95	14.86
净利润（亿元）	8.65	7.55	7.39
成本收入比（%）	17.73	16.77	27.79
拨备前资产收益率（%）	2.58	2.24	2.39
平均资产收益率（%）	1.66	1.21	1.19
平均净资产收益率（%）	12.18	9.31	8.11

资料来源：联合资信根据公司审计报告及监管报表整理

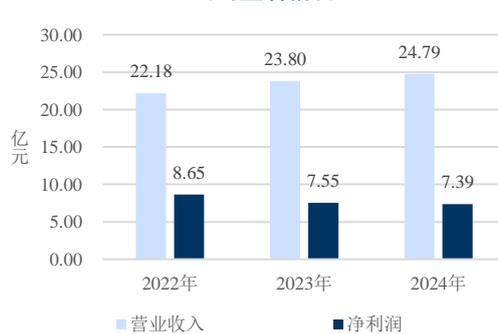
2024 年末公司信贷业务构成



公司不良及关注类贷款占比情况



公司盈利情况



## 跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模	票面利率	兑付日	特殊条款
24 汇理汽车债 02	15.00 亿元	2.15%	2027/08/16	--
24 汇理汽车绿色债 01	10.00 亿元	2.25%	2027/06/20	--
24 汇理汽车债 01	15.00 亿元	2.48%	2027/04/18	--

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券  
 资料来源：联合资信根据公开信息整理

## 评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
24 汇理汽车债 02	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/07/19	马默坤 周雅琦	<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>
24 汇理汽车绿色债 01 24 汇理汽车债 01	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/07/15	马默坤 周雅琦	<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>
24 汇理汽车绿色债 01	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/05/31	马默坤 周雅琦	<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="#">绿色信用债券评级方法（V4.0.202211）</a>	<a href="#">阅读全文</a>
24 汇理汽车债 01	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/03/11	马默坤 周雅琦	<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>

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅  
 资料来源：联合资信根据公开信息整理

## 评级项目组

项目负责人：刘敏哲 [liumz@lhratings.com](mailto:liumz@lhratings.com)

项目组成员：周雅琦 [zhouyq@lhratings.com](mailto:zhouyq@lhratings.com)

公司邮箱：[lianhe@lhratings.com](mailto:lianhe@lhratings.com) 网址：[www.lhratings.com](http://www.lhratings.com)

电话：010-85679696 传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号中国人保财险大厦 17 层（100022）



## 一、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（以下简称“广汽汇理”或“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

广汽汇理成立于 2010 年 5 月，是由广汽集团和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。2024 年以来，广汽汇理未进行增资扩股，截至 2024 年末，广汽汇理注册资本及实收资本均为 41.00 亿元，无控股股东或实际控制人，股东持股情况见图表 1，股权结构图见附件 1-1。

图表 1 · 截至 2024 年末股东持股比例

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%

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

公司主营业务为汽车金融服务，按照联合资信行业分类标准划分为汽车金融行业。

公司设有销售市场本部、数字化及运营本部、信贷风险本部、财务本部等部门。截至 2024 年末，公司业务范围覆盖全国 300 多座城市，合作经销商约 2900 家；拥有正式员工 567 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 单元；法定代表人：郁俊。

## 三、债券概况及募集资金使用情况

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概况见图表 2。广汽汇理在“24 汇理汽车绿色债 01”“24 汇理汽车债 01”付息日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；截至本报告出具日，“24 汇理汽车债 02”尚未到达首个债券付息日。

根据《广汽汇理汽车金融有限公司 2024 年第一期绿色金融债券募集资金使用情况年度报告（2024 年度）》，报告期内，累计投放金额人民币 18.99 亿元，均在 2024 年度投放，到期金额人民币 14.85 亿元，期末投放余额人民币 4.14 亿元；累计投放新能源汽车贷款 14800 笔，均在 2024 年度投放，其中 11444 笔贷款已经结清，期末新能源汽车贷款为 3356 笔。

图表 2 · 截至本报告出具日公司由联合资信评级的存续债券概况

债券简称	发行金额 (亿元)	起息日	期限
24 汇理汽车债 02	15.00	2024/08/14	3 年
24 汇理汽车绿色债 01	10.00	2024/06/18	3 年
24 汇理汽车债 01	15.00	2024/04/16	3 年

资料来源：联合资信根据公开信息整理

## 四、宏观经济和政策环境分析

2025 年一季度国民经济起步平稳、开局良好，延续回升向好态势。各地区各部门着力打好宏观政策“组合拳”，生产供给较快增长，国内需求不断扩大，股市楼市价格总体稳定。宏观政策认真落实全国两会和中央经济工作会议精神，使用超长期特别国债资金支持“两重两新”政策，加快专项债发行和使用；创新金融工具，维护金融市场稳定；做好全方位扩大国内需求、建设现代化产业体系等九项重点工作。

2025 年一季度国内生产总值 318758 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.4%，比上年四季度环比增长 1.2%。宏观政策持续发力，一季度经济增长为实现全年经济增长目标奠定坚实基础。信用环境方面，人民银行实施适度宽松的货币政策。综合运用存款准

备金、公开市场操作、中期借贷便利、再贷款再贴现等工具，保持流动性充裕。健全市场化的利率调控框架，下调政策利率及结构性货币政策工具利率，带动存贷款利率下行。推动优化科技创新和技术改造再贷款，用好两项资本市场支持工具。坚持市场在汇率形成中起决定性作用，保持汇率预期平稳。接下来，人民银行或将灵活把握政策实施力度和节奏，保持流动性充裕。

下一阶段，保持经济增长速度，维护股市楼市价格稳定，持续推进地方政府债务化解对于完成全年经济增长目标具有重大意义。进入4月之后，全球关税不确定性肆意破坏贸易链。预计财政和货币政策将会适时适度加码，稳住经济增长态势。中国将扩大高水平对外开放，同各国开辟全球贸易新格局。

完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察（2025年一季度报）》](#)。

## 五、行业分析

目前监管部门批准设立的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；但随着汽车金融的市场饱和度增加，来自商业银行等其他行业参与者的竞争压力加大，加之燃油车和新能源汽车竞争格局发生变化，行业内市场竞争或将加剧。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，行业资产规模呈现一定程度下行。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。汽车金融公司股东增资及持续的利润留存使其资本逐步积累，另一方面部分汽车金融公司业务增速有所放缓甚至出现负增长，贷款投放对于资本的消耗作用明显减缓，亦推高资本充足率。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[《2024年汽车金融行业分析》](#)。

## 六、跟踪期主要变化

### （一）管理与发展

跟踪期内，广汽汇理公司治理体制机制及组织架构持续完善，内控管理水平不断提升，关联交易风险可控，无股东对外质押股权情况。

截至2024年末，公司注册资本41.00亿元，广汽集团和东方汇理各持有广汽汇理50.00%的股份，公司由上述两家股东共同控制，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，双方应当以书面形式向公司作出资本补充的长期承诺，并作为公司资本规划的一部分，并应当在必要时向公司补充资本。截至2024年末，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。公司董事会、监事会及高级管理层成员组成无重大变化。未来，公司考虑增设独立董事、董事会秘书和首席风险官等岗位，公司治理体系有望实现进一步完善。内部控制方面，2024年以来，公司内部控制管理精细化水平持续提升。从监管处罚来看，2025年2月，广汽汇理因以贷收费、向借款人转嫁催收费用、零售贷款审查不审慎、金融专网与互联网安全隔离不到位等事项收到监管处罚136.5万元，处罚金额不大，未来内部控制能力仍待进一步提升。

从关联交易情况来看，公司关联方主要为股东及其相关企业，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有限公司（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2024年末，公司吸收广汽集团股东存款余额45.00亿元，向广汽财务公司的信用借款余额41.50亿元，全部关联方表内外授信净额8.74亿元，关联方贷款不存在逾期或不良的情况。

## （二）经营分析

### 1 经营概况

2024 年以来，受股东广汽集团汽车销量下滑影响，公司业务出现一定收缩。

公司主要通过广汽集团的经销网络为旗下品牌经销商及零售客户提供汽车贷款服务，业务仍以零售信贷为主，库存融资占比较低。汽车信贷业务覆盖广汽集团核心品牌，包括广汽本田、广汽丰田、广汽传祺及广汽埃安，但另一方面，2024 年以来，受到汽车行业价格竞争加剧、燃油车市场持续萎缩、合资品牌市场份额进一步受到挤压等多重不利因素影响，广汽集团汽车销量下滑较为明显，实现全年销量 200.31 万辆，同比下降 20.04%，对广汽汇理贷款投放带来了较大冲击；基于上述背景，同时由于商业银行以其资金方面的竞争优势抢占份额，加之伴随着车价下行，2024 年，广汽汇理零售信贷业务及库存融资业务余额均有所下降，整体贷款增长承压，未来需要关注股东广汽集团的市场表现、宏观经济景气度、市场竞争等因素对其贷款业务开展带来的影响。

图表 3 • 汽车贷款业务结构

项目	金额（亿元）			占比（%）			较上年末增长率（%）	
	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2023 年末	2024 年末
库存融资业务余额	99.37	102.21	77.17	19.68	21.04	15.99	2.86	-24.50
零售信贷业务余额	405.48	468.61	405.38	80.32	78.96	84.01	15.57	-13.49
合计	504.85	570.82	482.55	100.00	100.00	100.00	13.07	-15.46

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

### 2 业务经营分析

#### （1）零售贷款业务

2024 年，受制于宏观经济复苏不及预期、市场景气度不高、同业竞争加剧、贷款投放承压等因素，公司零售贷款业务规模萎缩，渗透率下行，未来零售贷款业务发展趋势仍待观察。

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，以新车为主，二手车业务规模小；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，主要集中在广汽传祺、广汽埃安、广汽本田、广汽丰田。截至 2024 年末，公司零售信贷业务累计覆盖全国超 300 座城市的 2900 余家经销商。得益于公司的客户经理派驻规划、信贷审批决策效率提升等措施，公司与经销商合作进一步深化，品牌口碑及市场认可度保持提升，然而，受市场竞争加剧、集团汽车销量下滑等因素持续影响，公司零售贷款投放难度加大，零售贷款业务余额呈现负增长的态势，渗透率也有所下降，仍需关注公司未来零售业务拓展情况，2024 年公司累计投放零售贷款规模 198.55 亿元，较上年投放的 406.62 亿元相比显著下降。同时，受制于宏观经济复苏不及预期、市场景气度不高、同业竞争加剧、贷款投放承压等因素，公司零售贷款业务渗透率下降，2024 年零售贷款业务渗透率为 11.80%。

零售贷款业务是公司主要的收入来源，2024 年受制于零售信贷投放规模下滑、车价下行，零售贷款业务所产生的利息收入有所下降，2024 年，公司实现零售贷款业务利息收入 35.23 亿元，同比下降 10.45%。

绿色金融领域，公司股东广汽集团在新能源核心技术方面坚持正向自主研发，在三电核心技术、氢燃料电池技术、混合动力技术等方面不断创新。广汽汇理作为广汽集团旗下汽车金融子公司，基于自身特点，积极推广汽车消费信贷理念，重点布局新能源金融产品，在保证信贷政策策略导向总体平稳的前提下，通过设计新能源汽车专项金融产品，加大对新能源汽车行业的支持力度，通过优化信贷结构、创新商业模式，在金融促进绿色发展、节能减排等方面开展持续探索。2024 年，广汽汇理发放的新能源汽车贷款金额为 172.91 亿元，同比下降 45%。

图表 4 • 零售贷款业务概况

项目	2022 年	2023 年	2024 年
融资车辆数（万辆）	46.92	46.08	22.26
贷款投放规模（亿元）	403.82	406.62	198.55
渗透率（%）	20.80	20.40	11.80
利息收入（亿元）	31.68	39.34	35.23

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

## (2) 库存融资业务

广汽汇理库存融资业务规模整体占比不高，受主机厂销量下滑影响，公司库存融资业务规模有所下降，同时，库存融资业务受利率上升等因素影响利息收入略有上升。

公司库存融资贷款业务主要是为广汽集团下的广汽传祺、广汽埃安、广汽本田及广汽丰田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。

2024 年，公司开拓新的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。但受主机厂销量下滑影响，公司库存融资贷款余额规模下降，2024 年，公司累计投放库存融资贷款 434.24 亿元，2024 年末余额为 77.17 亿元，较上年末下降 24.50%。从新投放的库存融资贷款规模及渗透率来看，广汽汇理融资车辆数量与渗透率均有所下降，贷款投放规模随之下滑，2024 年，由于库存融资贷款业务利率回弹，其贷款利息收入略有上升（见图表 5），2024 年，公司实现库存融资业务利息收入 2.14 亿元，同比小幅上升。

图表 5 • 库存融资业务概况

项目	2022 年	2023 年	2024 年
融资车辆数（万辆）	73.54	84.23	54.37
贷款投放规模（亿元）	698.27	732.41	434.24
渗透率（%）	30.99	35.10	29.60
利息收入（亿元）	1.86	1.83	2.14

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

## (三) 财务分析

公司提供了 2024 年合并财务报表，德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）对 2024 年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。公司财务报表合并范围包含其发起设立的结构化主体，合并范围的变化不影响财务数据的可比性。

### 1 资产质量

公司资产结构以贷款为主，贷款投放力度下降使得贷款规模收缩，资产规模随之下降；资产质量优于行业平均水平，受贷款总额下降影响，资产质量账面表现略有弱化；拨备保持较充足水平。

图表 6 • 资产结构

项目	金额（亿元）			占比（%）			较上年末增长率（%）	
	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2023 年末	2024 年末
货币资金	25.45	57.37	35.88	4.48	8.46	6.37	125.40	-37.46
贷款及垫款净额	498.22	563.57	473.74	87.69	83.12	84.12	13.12	-15.94
其他类资产	44.50	57.07	53.58	7.83	8.42	9.51	28.24	-6.11
<b>合计</b>	<b>568.17</b>	<b>678.01</b>	<b>563.20</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>	<b>19.33</b>	<b>-16.93</b>

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

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，2024 年末货币资金余额为 35.88 亿元，货币资金多为银行存款。公司其他类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自身发行的资产证券化产品为主，2024 年以来，所持有的 ABS 规模下降导致其他类资产规模下降约 6 亿元。

贷款为公司最主要的资产类别，2024 年，主机厂销量下滑对公司业务开展冲击较大，公司贷款业务规模及占资产总额的比重有所下降，贷款呈现负增长。截至 2024 年末，公司贷款及垫款净额为 473.74 亿元，占资产总额的比重为 84.12%，较上年末下降 15.94%。

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。另一方面，公司单笔贷款金额不大，其中零售贷款单笔贷款规模主要集中在 8.9 万元左右，库存融资贷款单笔规模主要集中在 8.0 万元左右，客户集中度不高。此外，

公司经销商分布广泛且各地业务较为均衡，区域集中风险不显著。从期限集中度来看，公司发放的贷款期限多在3年期及以上，目前全部贷款的平均合同期限在45个月左右。客户贷款集中度方面，截至2024年末，公司单一最大客户贷款/资本净额为1.66%，最大十家客户贷款/资本净额为10.04%，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（见图表7）。

图表7·客户集中度情况

贷款集中度	2022年末	2023年末	2024年末
单一最大客户贷款/资本净额(%)	4.10	2.93	1.66
最大十家客户贷款/资本净额(%)	10.99	11.77	10.04

资料来源：联合资信根据公司监管报表整理

贷款风险缓释措施方面，公司个人汽车贷款由借款人以贷款车辆本身作为抵押，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，此外，借款人亦需交付一定比例首付款项以缓释风险；针对经销商贷款，公司采取缴纳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2024年末，公司零售贷款绝大部分为抵押贷款，剩余为由免抵押的优质客户组成的信用贷款。

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；公司将本息逾期60天以上贷款纳入不良贷款，逾期15天以上60天以内的贷款纳入关注类贷款，贷款五级分类标准较为严格，整体资产质量优于行业平均水平。2024年，公司逾期贷款、关注类贷款及不良贷款规模均和上年末基本持平，资产质量相对稳定，但受贷款总额大幅收缩的影响，上述三类贷款占比均有所上升，账面资产质量略有弱化。不良贷款清收处置方面，公司设立了资产管理部进行催收和处置工作，同时设立了贷款评分卡，依照贷款评分情况及逾期天数调整催收处置方式，催收手段多为短信催收、电话催收、外包催收机构进行实地催收；逾期超过180天的贷款将进入诉讼阶段，为进一步提升催收回款能力，公司亦与法院第三方调解机构合作，强化调解与执行手段。广汽汇理对逾期超过180天的贷款进行核销，2024年，广汽汇理核销不良贷款5.08亿元，较上年增长2.59亿元，核销力度显著上升。贷款拨备方面，随着不良贷款规模的增长，公司拨备覆盖率水平略有下降，但仍处于较为充足水平；受贷款总额下降影响，公司贷款拨备率略有回升。

图表8·贷款质量

项目	金额(亿元)			占比(%)		
	2022年末	2023年末	2024年末	2022年末	2023年末	2024年末
正常类	498.15	562.82	474.17	98.67	98.60	98.26
关注类	5.01	4.80	5.09	0.99	0.84	1.06
次级类	0.90	1.83	1.68	0.18	0.32	0.35
可疑类	0.56	0.92	1.03	0.11	0.16	0.21
损失类	0.23	0.45	0.58	0.05	0.08	0.12
<b>贷款合计</b>	<b>504.85</b>	<b>570.82</b>	<b>482.55</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>
<b>不良贷款</b>	<b>1.69</b>	<b>3.20</b>	<b>3.29</b>	<b>0.33</b>	<b>0.56</b>	<b>0.68</b>
<b>逾期贷款</b>	<b>7.86</b>	<b>12.49</b>	<b>12.35</b>	<b>1.56</b>	<b>2.19</b>	<b>2.56</b>
拨备覆盖率*	--	--	--	495.54	294.55	290.34
贷款拨备率*	--	--	--	1.65	1.65	1.98

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

资料来源：联合资信根据公司监管报表整理

## 2 负债结构及流动性

受资产端资金需求减弱影响，公司市场融入资金规模下降，公司负债总额随之下降，负债结构以市场融入资金为主，对银行借款依赖程度较高；融资渠道较为通畅，短期流动性风险可控；但资产负债期限结构存在一定错配风险，负债结构有待进一步优化。

**图表 9 • 负债结构**

项目	金额 (亿元)			占比 (%)			较上年末增长率 (%)	
	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2023 年末	2024 年末
市场融入资金	432.01	499.25	396.26	87.33	84.72	84.36	15.56	-20.63
其中：银行借款	360.08	403.72	273.21	72.79	68.51	58.17	12.12	-32.33
吸收存款	25.13	45.54	45.54	5.08	7.73	9.70	81.23	0.00
其他负债	37.54	44.51	27.90	7.59	7.55	5.94	18.56	-37.30
其中：经销商保证金	11.82	11.23	9.82	2.39	1.91	2.09	-4.99	-12.56
<b>合计</b>	<b>494.68</b>	<b>589.30</b>	<b>469.70</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>	<b>19.13</b>	<b>-20.29</b>

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

公司市场融入资金渠道主要包括银行借款、发行资产证券化产品及发行金融债券，银行借款是公司最主要的融资渠道，但受资产端业务开展受阻影响，市场融入力度有所下降。随着市场口碑不断提升，公司同业授信规模随之上升，截至 2024 年末，公司已与 61 家银行建立了融资授信关系，综合授信额度达 939.70 亿元，未使用的授信额度接近 667 亿元，未用信比例达 70.97%，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。得益于银行贷款利率持续下行，公司整体融资成本有所下降。同时，公司保持了一定资产证券化产品的发行力度，使其一定程度上降低了对银行借款的依赖程度，2024 年发行资产证券化产品 150.00 亿元，1 至 3 年期为主。截至 2024 年末，公司市场融入资金余额 396.26 亿元，占负债总额的 84.36%；其中，银行借款余额 273.21 亿元，主要系来自商业银行的同业信用借款，一年期以内的银行借款占借款总额的比重为 83.17%；应付债券余额 123.05 亿元，主要为公司发行的金融债券和资产证券化产品。

公司吸收存款为来自股东广汽集团的定期存款，截至 2024 年末，公司吸收存款余额仍为 45.54 亿元，占负债总额的 9.70%，较上年末持平。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。

2024 年，公司杠杆水平有所下降；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，流动性比例处于较高水平，短期流动性风险可控（见图表 10）。2024 年，由于一个月到期的同业往来款项轧差后的净额大幅下降带动流动性负债减少，流动性比例大幅提升。公司通过发行资产证券化产品、金融债券及吸收长期股东存款等渠道，不断优化融资结构、拉长负债久期，以缓解资产负债错配程度，但另一方面，公司一年以内到期的同业借款占比较高，使得整体加权负债期限处于较短水平，资产端以零售贷款为主的长期资产占比较高，资产期限集中在 1 至 5 年，资产负债期限仍存在一定错配情况，未来资产负债期限结构仍有待优化。

**图表 10 • 杠杆与流动性指标**

项目	2022 年末	2023 年末	2024 年末
流动性比例 (%)	510.49	340.57	1193.78
资产负债率 (%)	87.07	86.92	83.40

资料来源：联合资信根据公司审计报告和监管报表整理

### 3 经营效率与盈利能力

**2024 年，公司营业收入增长乏力；资产缩表、信用减值损失规模较大对盈利实现带来一定负面影响，净利润及相关收益率指标进一步下降，整体盈利能力有待提升。**

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、股东存款及发行资产证券化产品和金融债券所产生的利息支出。2024 年，受业务规模下降影响，公司利息收入较上年有所降低，但得益于银行借款规模收缩以及平均融资成本下行，公司利息支出水平显著降低，使得公司利息净收入有所增加。非息收入方面，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，公司支付给汽车经销商服务费及佣金支出保持较高水平，手续费及佣金呈净支出态势，2024 年，随着业务规模收缩，其他业务收入下滑。整体看，2024 年公司营业收入呈小幅增长态势，但增长较为乏力，2024 年，公司实现营业收入 24.79 亿元，较上年增长 4.20%。

2024 年，公司营业支出规模有所上升，营业支出多由业务及管理费和信用减值损失构成。公司结合贷款质量及拨备等情况进行贷款减值准备计提，2024 年为防范信用风险下行，叠加贷款核销力度加大，公司加大了贷款减值准备计提力度，当年信用减值

损失规模有所增长；业务及管理费主要包括市场推广费、职工薪酬费用等，受市场推广费大幅增长影响，业务及管理费上升，带动成本收入比上升。公司其他业务支出主要是给借款人提供附加增值服务付出的附加服务成本，2024年，公司中介费用及附加成本费用下降，其他业务支出有所下滑。2024年，公司营业支出14.57亿元，其中业务及管理费6.89亿元、信用减值损失4.64亿元，成本收入比为27.79%，成本管控能力较好。

2024年，受营业收入增长乏力、营业支出上升的影响，公司净利润有所下降，各项盈利指标随之下滑且低于行业平均水平，盈利有所承压。2024年，公司实现净利润7.39亿元，较上年同期下降2.19%，平均资产收益率和平均净资产收益率分别为1.19%和8.11%。

图表 11 • 收益指标

项目	2022年	2023年	2024年
营业收入（亿元）	22.18	23.80	24.79
利息净收入（亿元）	21.39	27.56	28.10
手续费及佣金净收入（亿元）	-5.42	-4.28	-3.74
其他业务收入（亿元）	6.21	0.51	0.42
营业支出（亿元）	9.76	13.15	14.57
业务及管理费（亿元）	3.93	3.99	6.89
信用减值损失（亿元）	1.07	3.30	4.64
其他业务支出（亿元）	4.49	5.53	2.88
拨备前利润总额（亿元）	13.48	13.95	14.86
净利润（亿元）	8.65	7.55	7.39
利息支出/平均有息债务（%）	3.80	3.43	2.80
成本收入比（%）	17.73	16.77	27.79
拨备前资产收益率（%）	2.58	2.24	2.39
平均资产收益率（%）	1.66	1.21	1.19
平均净资产收益率（%）	12.18	9.31	8.11

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

#### 4 资本充足性

2024年，广汽汇理主要通过利润留存的方式补充资本，由于利润留存、风险资产规模收缩，公司资本充足水平回升并保持充足水平。

公司主要依靠利润留存的方式补充资本。2024年，公司向股东现金分红2.61亿元，占当期净利润的比重为35.30%，分红力度对资本内生影响有限。截至2024年末，公司所有者权益93.49亿元，其中实收资本41.00亿元、未分配利润39.06亿元、一般风险准备9.84亿元、盈余公积3.60亿元。

2024年，公司信贷资产规模有所降低，使得风险加权资产余额有所收缩，同时得益于所投放的风险权重较低的零售贷款占比提升，风险资产系数呈现一定回落。从资本充足率水平来看，得益于利润留存、风险资产规模收缩，公司资本充足率相关指标得以回升，资本保持充足水平（见图表12）。

图表 12 • 资本充足性情况

指标	2022年末	2023年末	2024年末
资本净额（亿元）	78.93	93.81	97.54
一级资本净额（亿元）	72.87	88.08	91.99
核心一级资本净额（亿元）	72.87	88.08	91.99
风险加权资产余额（亿元）	541.08	611.55	487.51
风险资产系数（%）	95.23	90.20	86.56

所有者权益/资产总额 (%)	12.93	13.08	16.60
资本充足率 (%)	14.59	15.34	20.01
一级资本充足率 (%)	13.47	14.40	18.87
核心一级资本充足率 (%)	13.47	14.40	18.87

资料来源：联合资信根据公司审计报告及监管报表整理

## 七、外部支持

**公司股东广汽集团和东方汇理综合实力较强，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 2024 年，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 53.26% 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 2024 年末，广汽集团资产总额 2324.58 亿元，所有者权益 1255.77 亿元。2024 年，广汽集团实现营业总收入 1077.84 亿元，实现归母净利润 8.24 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 2024 年末，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、广汽埃安、广汽本田以及广汽丰田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

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 2024 年末财务数据为基础，公司经营活动现金流量流入量、股东权益、净利润对存续期内金融债券本金的保障倍数见图表 13，经营活动现金流量流入量和股东权益对存续债券的保障程度较好。

图表 13 • 债券保障情况

项目	2024 年
存续金融债券本金（亿元）	40.00
经营活动产生的现金流入量/存续金融债券本金（倍）	3.56
股东权益/存续金融债券本金（倍）	2.34
净利润/存续金融债券本金（倍）	0.18

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

从资产端来看，公司资产质量优于行业平均水平，贷款拨备虽有所下降但仍处于较为充足水平；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，公司融资渠道较为畅通，负债稳定性较好。整体看，公司对存续债券的保障程度较好；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，能够为存续债券提供足额本金和利息，金融债券的违约概率极低。

## 九、跟踪评级结论

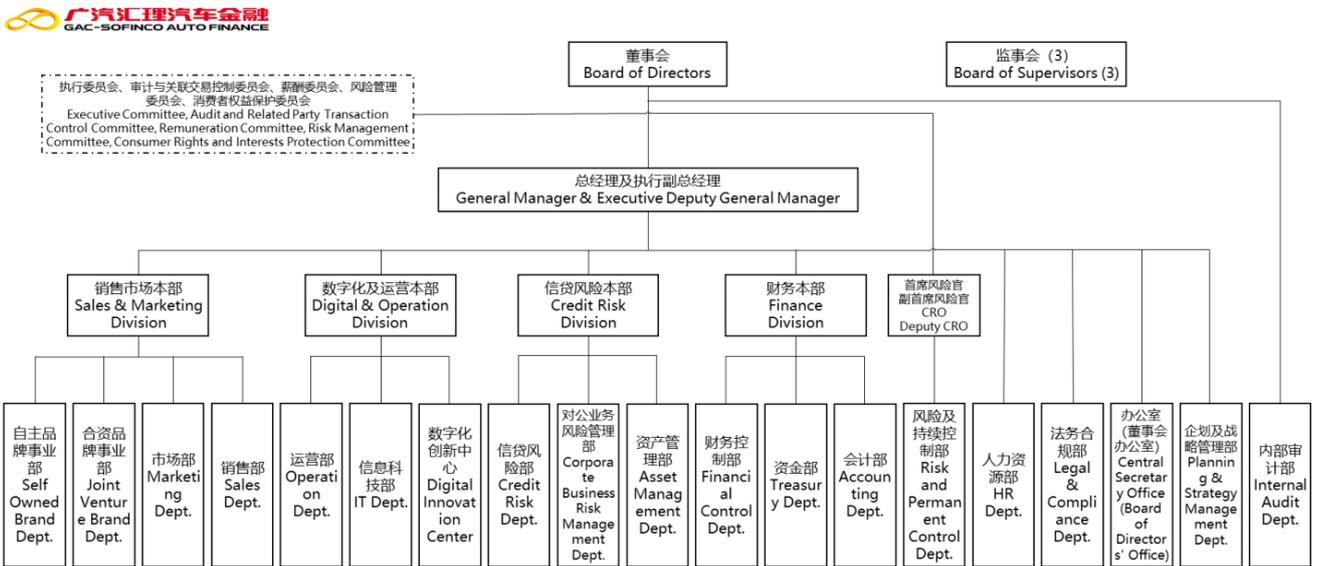
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债券偿还能力等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“24 汇理汽车债 01”“24 汇理汽车绿色债 01”和“24 汇理汽车债 02”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 年末）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-2 公司组织架构图（截至本报告出具日）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

## 附件 2 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
<b>资产质量及拨备水平指标</b>	
不良贷款率	不良贷款余额/贷款总额×100%
贷款拨备率	贷款减值准备余额/贷款总额×100%
拨备覆盖率	贷款减值准备余额/不良贷款余额×100%
<b>流动性指标</b>	
流动性比例	流动性资产/流动性负债×100%
资产负债率	负债总额/资产总额×100%
<b>经营效率及盈利指标</b>	
利息支出/平均有息债务	利息支出×2/（期初有息债务+期末有息债务）×100%
成本收入比	业务及管理费/营业收入×100%
拨备前资产收益率	（利润总额+减值损失）/〔（期初资产总额+期末资产总额）/2〕×100%
平均资产收益率	净利润/〔（期初资产总额+期末资产总额）/2〕×100%
平均净资产收益率	净利润/〔（期初净资产总额+期末净资产总额）/2〕×100%
<b>资本充足性指标</b>	
风险资产系数	风险加权资产余额/资产总额×100%
核心一级资本充足率	核心一级资本净额/风险加权资产余额×100%
一级资本充足率	一级资本净额/风险加权资产余额×100%
资本充足率	资本净额/风险加权资产余额×100%

注：现金类资产=现金+存放中央银行款项

同业资产=存放同业及其他金融机构款项+拆出资金+买入返售金融资产

市场融入资金=同业及其他金融机构存放款项+拆入资金+卖出回购金融资产+应付债券

有息债务=拆入资金本金+吸收存款本金+应付债券本金+经销商保证金本金+租赁负债账面余额

### 附件 3-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

### 附件 3-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

### 附件 3-3 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