

广州广汽融资租赁有限公司

2023 年度第二期绿色资产支持 票据 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〕4716 号

联合资信评估股份有限公司通过对“广州广汽融资租赁有限公司 2023 年度第二期绿色资产支持票据”的信用状况进行跟踪分析和评估，确定“广州广汽融资租赁有限公司 2023 年度第二期绿色资产支持票据”项下“23 广汽租赁 ABN002 优先 A2(绿色)”的信用等级维持 AAA_{sf}，“23 广汽租赁 ABN002 优先 B(绿色)”的信用等级上调至 AAA_{sf}。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二五年六月二十三日

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评级协议委托方委托所出具，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”）为评级协议委托方/委托人/发起机构/资产服务机构广州广汽汇理融资租赁有限公司提供了非评级业务服务。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。

三、本报告引用的资料主要由委托方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。

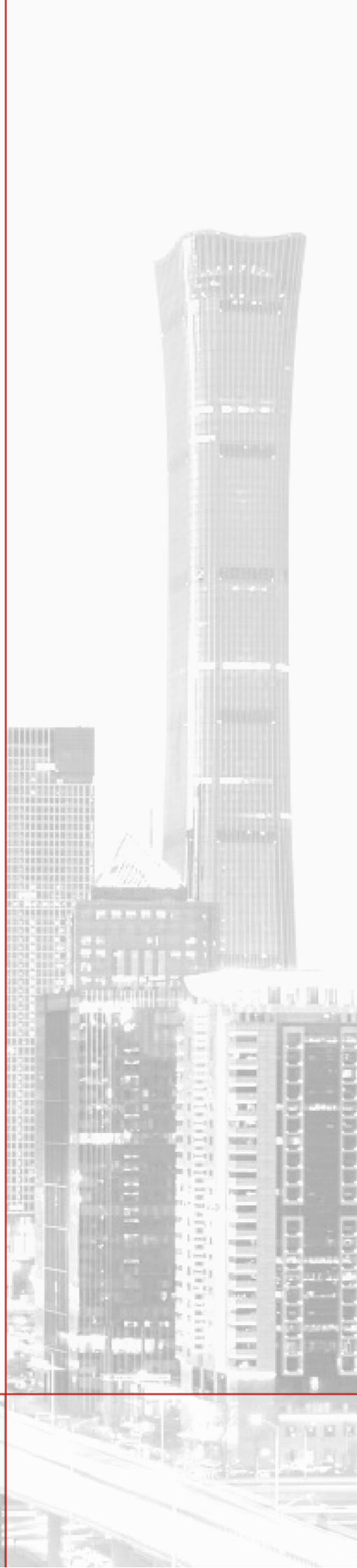
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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、本报告所列示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。



广州广汽融资租赁有限公司 2023 年度第二期绿色资产支持票据

2025 年跟踪评级报告

票据简称	金额（亿元）		占比		信用等级	
	本次	上次	本次	上次	本次	上次
23 广汽租赁 ABN002 优先 A1(绿色)	--	0.19	--	3.11%	--	AAA _{sf}
23 广汽租赁 ABN002 优先 A2(绿色)	1.74	4.09	45.41%	66.98%	AAA _{sf}	AAA _{sf}
23 广汽租赁 ABN002 优先 B(绿色)	0.66	0.66	17.20%	10.81%	AAA _{sf}	AA ⁺ _{sf}
23 广汽租赁 ABN002 次(绿色)	0.55	0.55	14.33%	9.01%	NR	NR
票据合计	2.95	5.49	76.94%	89.91%	--	--
超额抵押	0.89	0.62	23.06%	10.09%	--	--
资产合计¹	3.84	6.11	100.00%	100.00%	--	--

注：1. “23 广汽租赁 ABN002 优先 A1(绿色)”已于 2024 年 7 月 29 日兑付完毕；2. 本报告中，部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；2.NR 表示未予评级

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“广州广汽融资租赁有限公司 2023 年度第二期绿色资产支持票据”（以下简称“本期票据”或“本交易”）进行了持续的跟踪，对所涉及的资产池运行情况、资产支持票据（以下简称“票据”）兑付情况、量化模型测试、量化模型外的调整因素等进行了综合考量，以评定本交易项下优先级票据的信用等级。

截至本次基础资产跟踪基准日，资产池当前逾期率表现一般，但超额利差累计形成的超额抵押仍可覆盖逾期 90 天以上的资产规模，加之入池资产剩余期限缩短令承租人的违约成本提升。因此，资产池总体质量较上次跟踪评级有所提升，仍然良好。

交易结构方面，“23 广汽租赁 ABN002 优先 A1(绿色)”和大部分“23 广汽租赁 ABN002 优先 A2(绿色)”的顺利兑付，以及资产池超额利差累积的超额抵押，使得剩余“23 广汽租赁 ABN002 优先 A2(绿色)”“23 广汽租赁 ABN002 优先 B(绿色)”所获得的信用支持明显提升。

量化测算结果显示，“23 广汽租赁 ABN002 优先 A2(绿色)”“23 广汽租赁 ABN002 优先 B(绿色)”的量化模型指示信用等级均为 AAA_{sf}，且“23 广汽租赁 ABN002 优先 A2(绿色)”风险承受能力明显高于上次跟踪评级（保护距离明显提升）。

跟踪期内，各参与方履职情况稳定。

综合考虑上述因素，联合资信确定“广州广汽融资租赁有限公司 2023 年度第二期绿色资产支持票据”项下“23 广汽租赁 ABN002 优先 A2(绿色)”的信用等级维持 AAA_{sf}，“23 广汽租赁 ABN002 优先 B(绿色)”的信用等级上调至 AAA_{sf}。

优势

- **资产池超额利差累计形成的超额抵押可覆盖逾期 90 天以上的资产规模，总体质量较好。**截至基础资产跟踪基准日，入池资产实际 90+累计逾期率为 3.86%，资产池当前逾期率表现一般。但超额利差累计形成的超额抵押仍可覆盖逾期 90 天以上的资产

量化参数	本次	上次
剩余周期预期累计违约率	4.13%	3.04%
回收率	53.50%	52.88%
剩余周期预期累计早偿率	2.96%	4.52%

跟踪评级相关信息	
信托设立日	2023/08/28
法定到期日	2030/05/27
基础资产初始基准日	2023/05/01
跟踪期间	2024/07/01—2025/04/27
上次基础资产跟踪基准日	2024/06/30
上次票据跟踪基准日	2024/06/30
本次基础资产跟踪基准日	2025/03/31
本次票据跟踪基准日	2025/04/27

1 资产池未偿本金余额 38378.43 万元，账户现金余额 0.02 万元。

规模，加之加权平均剩余期限由 39.66 个月下降至 32.16 个月，承租人融资杠杆下降，提升了承租人的违约成本，资产池整体质量较好。

- **跟踪期间形成的超额抵押提升了剩余优先级票据的信用支持。**截至本次票据跟踪基准日，资产池未偿本金及信托账户余额合计对票据剩余本金余额形成 23.06% 的超额抵押，较上次跟踪评级提升了 12.97 个百分点；“23 广汽租赁 ABN002 优先 A2(绿色)”“23 广汽租赁 ABN002 优先 B(绿色)”获得的由超额抵押和劣后级别票据提供的信用支持分别较上次跟踪评级提升 24.68、18.29 个百分点。

关注

- **广州广汽汇理融资租赁有限公司（曾用名：广州广汽融资租赁有限公司）静态池早期放款笔数相对不足，资产质量有待进一步观察。**广州广汽融资租赁有限公司提供的历史数据早期放款笔数相对不足，定量分析时采用的模拟方法和相关数据可能存在一定模型风险。联合资信在现金流量测试中通过将压力调整系数调高至 1.20 来对冲上述不确定性所带来的潜在风险。此外，考虑到新能源汽车的回收表现及车辆折价情况，测算过程中将新能源车回收率的压力调整系数调整为 1.50。
- **可能存在模型风险。**影响现金流预测、入池基础资产违约及违约后回收的因素较多，定量分析时采用的模拟方法和相关数据可能存在一定模型风险。

评级方法

方法名称	版本号
资产支持证券评级方法总论	V4.0.202312
汽车金融资产支持证券评级方法	V4.0.202406

注：上述评级方法均已在联合资信官网公开披露

债券过往评级情况

评级时间	23 广汽租赁 ABN002 优先 A1(绿色)信用等级	23 广汽租赁 ABN002 优先 A2(绿色)信用等级	23 广汽租赁 ABN002 优先 B(绿色)信用等级	评级报告
2024/07/26	AAA _{sf}	AAA _{sf}	AA ⁺ _{sf}	阅读全文
2023/08/11	AAA _{sf}	AAA _{sf}	AA ⁺ _{sf}	阅读全文

注：“23 广汽租赁 ABN002 优先 A1(绿色)”“23 广汽租赁 ABN002 优先 A2(绿色)”和“23 广汽租赁 ABN002 优先 B(绿色)”起息日均为 2023 年 8 月 28 日

评级时间

2025 年 6 月 23 日

评级项目组

项目负责人：李 倪 lini@lhratings.com

项目组成员：杨润泽 yangrz@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：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、票据兑付概况

截至本次票据跟踪基准日，“23 广汽租赁 ABN002 优先 A1(绿色)” 本金已兑付完毕，“23 广汽租赁 ABN002 优先 A2(绿色)” “23 广汽租赁 ABN002 优先 B(绿色)” 的本金和收益均正常兑付。

“广州广汽融资租赁有限公司 2023 年度第二期绿色资产支持票据”（以下简称“本期票据”或“本交易”）于 2023 年 8 月 28 日正式成立。截至本次票据跟踪基准日（2025 年 4 月 27 日），本期票据各档优先级资产支持票据[以下简称“优先级票据”，包含“23 广汽租赁 ABN002 优先 A1(绿色)” “23 广汽租赁 ABN002 优先 A2(绿色)” 和“23 广汽租赁 ABN002 优先 B(绿色)”]利息均按时足额兑付，共支付利息 2560.84 万元；“23 广汽租赁 ABN002 优先 A1(绿色)” 本金已兑付完毕；已兑付“23 广汽租赁 ABN002 优先 A2(绿色)” 本金 23472.51 万元，兑付比例 57.39%；尚未兑付“23 广汽租赁 ABN002 优先 B(绿色)” 本金。次级资产支持票据[简称“23 广汽租赁 ABN002 次(绿色)”]尚未开始兑付，具体情况如下表所示。

图表 1 • 截至本次票据跟踪基准日本交易兑付概况（单位：万元）

分配时间	23 广汽租赁 ABN002 优先 A1(绿色)		23 广汽租赁 ABN002 优先 A2(绿色)		23 广汽租赁 ABN002 优先 B(绿色)		23 广汽租赁 ABN002 次(绿色)	
	本金	利息	本金	利息	本金	利息	本金	利息
2023/09/27~2024/06/27	25099.20	277.47	--	1038.98	--	247.34	--	--
2024/07/29	1900.80	3.91	2670.77	102.53	--	24.41	--	--
2024/08/27	--	--	3623.74	99.03	--	25.22	--	--
2024/09/27	--	--	3137.03	89.64	--	25.22	--	--
2024/10/28	--	--	1991.83	78.89	--	24.41	--	--
2024/11/27	--	--	1521.48	76.36	--	25.22	--	--
2024/12/27	--	--	2130.89	70.08	--	24.41	--	--
2025/01/27	--	--	2106.35	66.90	--	25.22	--	--
2025/02/27	--	--	2139.07	61.44	--	25.22	--	--
2025/03/27	--	--	2102.26	50.49	--	22.78	--	--
2025/04/27	--	--	2049.09	50.45	--	25.22	--	--
合计	27000.00	281.38	23472.51	1784.79	--	494.67	--	--

资料来源：联合资信根据《付息兑付公告》整理

图表 2 • 截至本次票据跟踪基准日本交易存续规模情况

票据简称	金额（万元）		占比		发行利率	预期到期日	兑付情况
	本次	上次	本次	上次			
23 广汽租赁 ABN002 优先 A1(绿色)	--	1900.80	--	3.11%	2.50%	--	已兑付
23 广汽租赁 ABN002 优先 A2(绿色)	17427.49	40900.00	45.41%	66.98%	3.05%	2026/08/27	正常
23 广汽租赁 ABN002 优先 B(绿色)	6600.00	6600.00	17.20%	10.81%	4.50%	2027/01/27	正常
23 广汽租赁 ABN002 次(绿色)	5500.00	5500.00	14.33%	9.01%	--	2028/05/27	--
票据合计	29527.49	54900.80	76.94%	89.91%	--	--	--
超额抵押	8850.97	6158.59	23.06%	10.09%	--	--	--
资产合计	38378.46	61059.39	100.00%	100.00%	--	--	--

注：分配方式上，“23 广汽租赁 ABN002 优先 A1(绿色)” “23 广汽租赁 ABN002 优先 A2(绿色)” 和“23 广汽租赁 ABN002 优先 B(绿色)” 按月付息，按月过手摊还本金；“23 广汽租赁 ABN002 次(绿色)” 在优先级票据本息全部兑付完成后享有剩余资金

资料来源：联合资信根据《信托合同》《主定义表》《资产运营报告》及《付息兑付公告》整理

二、基础资产分析

1 资产池运行情况

跟踪期内，资产池当前逾期率表现一般，但超额利差累计形成的超额抵押仍可覆盖逾期 90 天以上的资产规模，且资产池剩余期限缩短，资产池整体质量仍然较好。

（1）基础资产概况

截至本次基础资产跟踪基准日（2025 年 3 月 31 日），本期票据资产池未偿本金余额为 38378.43 万元，共涉及 4705 户承租人的 4712 笔租赁合同。相比上次基础资产跟踪基准日，资产池加权平均账龄由 14.55 个月增加至 23.01 个月，资产池加权平均剩余期限由 39.66 个月减少至 32.16 个月。承租人融资杠杆下降，提升了承租人的违约成本，降低了资产池现金流的不确定性。因此，资产池总体质量仍然较好。基础资产概况如下表所示。

图表 3 • 基础资产池概况

指标	本次跟踪	本次跟踪	首次评级
未偿租金（万元）	44022.54	66794.43	99670.51
未偿本金（万元）	38378.43	56307.63	80002.98
承租人数量（户）	4705	5392	5941
合同笔数（笔）	4712	5400	5950
单笔最大未偿本金（万元）	17.52	22.81	26.63
加权平均合同期限（月）	55.17	54.20	53.92
加权平均账龄（月）	23.01	14.55	1.14
加权平均剩余期限（月）	32.16	39.66	52.78
加权平均首付比例	8.40%	8.59%	8.78%
加权平均对客利率	10.11%	10.09%	10.05%

注：合同期限、剩余期限、对客利率均为联合资信根据资产池信息整理，账龄=合同期限-剩余期限，下同
 资料来源：联合资信根据资产池信息整理

（2）入池资产逾期分布

截至本次基础资产跟踪基准日，入池资产处于逾期超过 30 天（不含）的合同笔数共计 486 笔，未偿本金余额共计 4512.82 万元，占剩余资产未偿本金余额比例为 11.75%，占初始资产未偿本金余额 5.64%。

截至本次基础资产跟踪基准日，入池资产实际 90+ 累计逾期率为 3.86%，资产池逾期率水平一般，但超额利差累计形成的超额抵押仍可覆盖逾期 90 天以上的资产规模。联合资信将在后续压力测试中考虑逾期情况对资产池信用的影响。

图表 4 • 逾期天数分布

逾期情况（天）	本次基础资产跟踪基准日			上次基础资产跟踪基准日		
	笔数（笔）	余额（万元）	金额占比	笔数（笔）	余额（万元）	金额占比
未逾期	3485	27703.35	72.18%	3980	40444.42	71.83%
(0,30]	741	6162.26	16.06%	890	9453.26	16.79%
(30,60]	165	1463.43	3.81%	146	1650.19	2.93%
(60,90]	96	883.78	2.30%	124	1458.18	2.59%
大于 90	225	2165.61	5.64%	260	3301.58	5.86%
合计	4712	38378.43	100.00%	5400	56307.63	100.00%

注：上表中用以描述统计区间两端的“（”以及“）”代表统计区间不包含该端点值，同时“[”以及“]”代表统计区间包含该端点值，下同
 资料来源：联合资信根据资产池信息整理

(3) 早偿情况

资产运营报告显示，截至本次基础资产跟踪基准日，提前结清金额合计 11960.24 万元²，占资产池初始基准日未偿租金的 12.00%。

(4) 对客利率分布

图表 5 • 对客利率分布

对客利率	本次跟踪			上次跟踪		
	笔数（笔）	余额（万元）	金额占比	笔数（笔）	余额（万元）	金额占比
[0.00%,3.00%]	62	199.04	0.52%	70	380.27	0.68%
(3.00%,6.00%]	23	91.88	0.24%	26	183.93	0.33%
(6.00%,9.00%]	816	5614.21	14.63%	912	8315.14	14.77%
(9.00%,12.00%]	3810	32466.86	84.60%	4391	47419.63	84.22%
12.00%以上	1	6.44	0.02%	1	8.66	0.02%
合计	4712	38378.43	100.00%	5400	56307.63	100.00%

资料来源：联合资信根据资产池信息整理

(5) 首付比例分布

图表 6 • 首付比例分布

首付比例	本次跟踪			上次跟踪		
	笔数（笔）	余额（万元）	金额占比	笔数（笔）	余额（万元）	金额占比
[0.00%,10.00%]	3257	28574.39	74.45%	3753	41565.70	73.82%
(10.00%,20.00%]	1054	8065.62	21.02%	1202	11839.24	21.03%
(20.00%,30.00%]	266	1277.76	3.33%	294	2085.92	3.70%
(30.00%,40.00%]	98	376.01	0.98%	103	635.82	1.13%
(40.00%,50.00%]	23	67.37	0.18%	26	123.14	0.22%
(50.00%,60.00%]	7	11.63	0.03%	10	31.22	0.06%
(60.00%,70.00%]	6	3.78	0.01%	10	22.29	0.04%
(70.00%,80.00%]	1	1.88	0.00%	2	4.31	0.01%
合计	4712	38378.43	100.00%	5400	56307.63	100.00%

资料来源：联合资信根据资产池信息整理

(6) 租赁合同期限分布

图表 7 • 租赁合同期限分布情况

合同期限（月）	本次跟踪			上次跟踪		
	笔数（笔）	余额（万元）	金额占比	笔数（笔）	余额（万元）	金额占比
(12,24]	24	10.11	0.03%	36	121.85	0.22%
(24,36]	910	4279.30	11.15%	1001	7684.52	13.65%
(36,48]	863	6880.95	17.93%	974	10158.15	18.04%
48 以上	2915	27208.08	70.90%	3389	38343.11	68.10%
合计	4712	38378.43	100.00%	5400	56307.63	100.00%

资料来源：联合资信根据资产池信息整理

² 运营报告中提前结清金额合计。

(7) 账龄及剩余期限分布

图表 8 • 账龄分布

账龄（月）	本次跟踪			上次跟踪		
	笔数（笔）	余额（万元）	金额占比	笔数（笔）	余额（万元）	金额占比
[0,6]	--	--	--	108	1440.32	2.56%
(6,12]	1	9.88	0.03%	315	3748.53	6.66%
(12,18]	132	1258.79	3.28%	4956	50939.31	90.47%
(18,24]	4487	36481.05	95.06%	21	179.47	0.32%
(24,30]	91	618.55	1.61%	--	--	--
30 以上	1	10.16	0.03%	--	--	--
合计	4712	38378.43	100.00%	5400	56307.63	100.00%

注：部分资产账龄较短，系逾期资产所致
 资料来源：联合资信根据资产池信息整理

图表 9 • 剩余期限分布

剩余期限（月）	本次跟踪			上次跟踪		
	笔数（笔）	余额（万元）	金额占比	笔数（笔）	余额（万元）	金额占比
(0,12]	246	911.16	2.37%	35	115.36	0.20%
(12,24]	846	4573.31	11.92%	978	7447.77	13.23%
(24,36]	2130	18779.62	48.93%	942	9720.49	17.26%
(36,48]	1488	14093.21	36.72%	3212	36021.42	63.97%
(48,60]	2	21.13	0.06%	233	3002.59	5.33%
合计	4712	38378.43	100.00%	5400	56307.63	100.00%

资料来源：联合资信根据资产池信息整理

(8) 承租人地区分布

图表 10 • 承租人前十大地区分布

本次跟踪				上次跟踪			
地区	笔数（笔）	余额（万元）	金额占比	地区	笔数（笔）	余额（万元）	金额占比
广东	1212	9793.72	25.52%	广东	1385	14397.43	25.57%
浙江	639	5415.72	14.11%	浙江	733	8007.99	14.22%
贵州	452	4110.40	10.71%	贵州	536	5989.78	10.64%
山东	419	3649.77	9.51%	山东	475	5143.47	9.13%
云南	400	2667.00	6.95%	云南	438	3911.57	6.95%
广西	266	2305.68	6.01%	广西	325	3542.86	6.29%
四川	275	2248.31	5.86%	四川	319	3340.52	5.93%
江苏	196	1594.70	4.16%	江苏	215	2236.32	3.97%
海南	149	1199.58	3.13%	海南	177	1836.66	3.26%
福建	153	1146.92	2.99%	福建	175	1741.56	3.09%
合计	4161	34131.80	88.95%	合计	4778	50148.17	89.06%

资料来源：联合资信根据资产池信息整理

2 资产历史信用表现分析

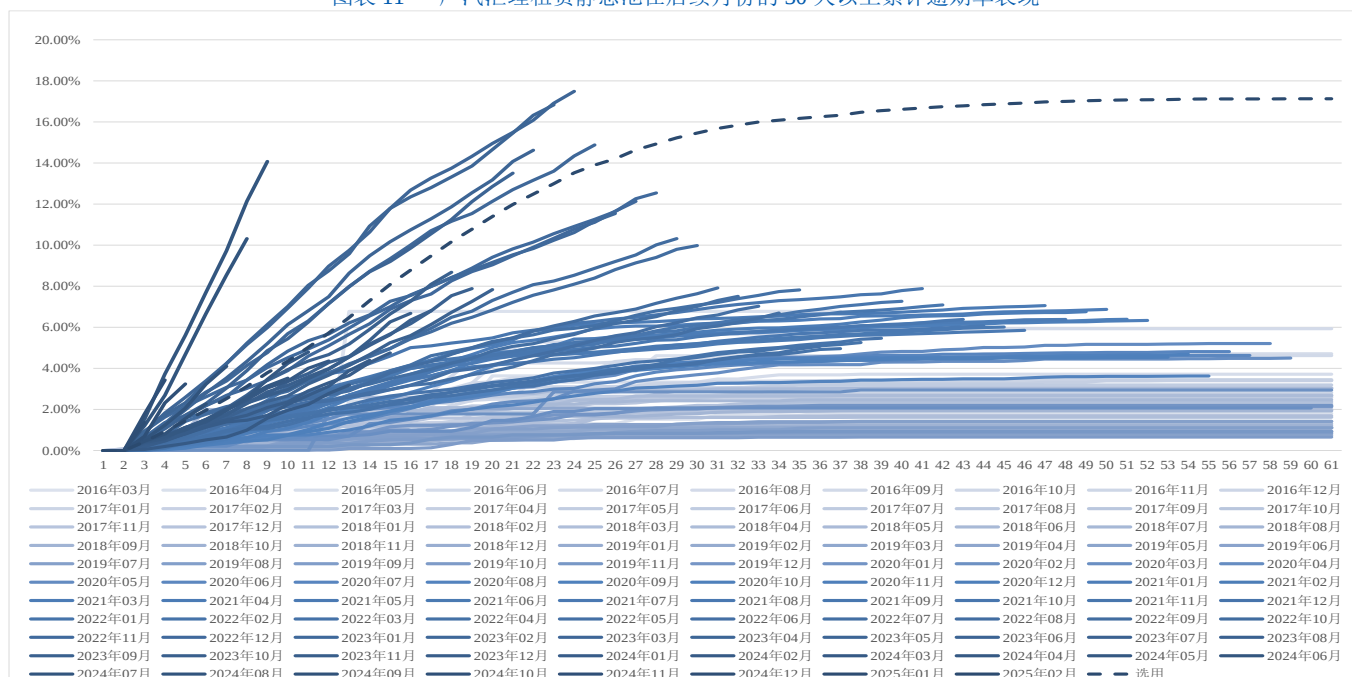
跟踪期内，基础资产历史信用表现一般。

广州广汽汇理融资租赁有限公司（以下简称“广汽汇理租赁”）提供了 2016 年 3 月—2025 年 2 月新增资产的静态池历史数据。在剔除部分数据不充分的静态池后，联合资信结合本专项计划资产池的实际表现，重新选用了符合资产池表现特征的静态池作为指标计算的基准，并计算出累计违约率、早偿率和回收率三个指标，用于模拟本专项计划未来现金流入情况。

联合资信认定违约的标准为逾期 30 天以上。联合资信整理出各可用静态池各月的违约率增量矩阵，计算所有可用静态池在各个期限内的平均违约率增量，并根据各期的平均违约率增量计算出违约率的时间分布，从而得到资产池 60 个月的预期全周期累计违约率为 17.13%（具体情况见下图）。经账龄调整后，资产池剩余周期预期累计违约率³为 4.13%。

静态池在后续月份的 30 天以上累计违约率表现如下。

图表 11 • 广汽汇理租赁静态池在后续月份的 30 天以上累计逾期率表现



联合资信根据“每个静态池资产回收率=（累计逾期 30 天以上资产的未偿本金余额-静态池最终被认定为核销资产⁴的未偿本金余额）/累计逾期 30 天以上资产的未偿本金余额”公式计算出每个静态池逾期资产的回收率。通过计算静态池回收率的算术平均值，联合资信确定资产基准回收率为 53.50%。

虽然提前偿还有助于优先级票据本金的兑付，但是会减少入池资产产生的收益，一定程度上影响到超额利差的保障程度。联合资信根据每月早偿金额的历史数据，计算 60 个月预期全周期累计早偿率为 8.40%。经账龄因素调整后，得到资产池剩余周期的预期累计早偿率⁵为 2.96%。

三、交易结构分析

1 现金流安排

本交易明确地约定了账户管理条款，同时也对于现金流的归集和划转设置了清晰的规定。跟踪期间，相关设置无变化，现金流归集、划转未违反相关规定。

³ 剩余周期的预期累计违约率用于预测资产池在剩余期限内的违约表现，联合资信基于资产池账龄分布，加权平均计算出剩余的预期累计违约率。

⁴ 联合资信将逾期超过 180 天以上的资产认定为核销资产。

⁵ 剩余周期的预期累计早偿率用于预测资产池在剩余期限内的早偿表现，联合资信基于资产池账龄分布，加权平均计算出剩余的预期累计早偿率。

2 内部增信

顺序偿付机制是本交易的核心内部信用提升机制，同时超额利差等交易结构安排也为本期票据的现金流带来了有利的影响。跟踪期内，本交易未触发相应事件。

跟踪期间，部分优先级票据本金的兑付及资产池超额利差累积形成的超额抵押提升了剩余优先级票据所获的信用支持：截至本次基础资产跟踪基准日，资产池未偿本金余额为 38378.43 万元，截至本次票据跟踪基准日，账户现金余额 0.02 万元，合计对剩余优先级票据形成了 23.06% 的超额抵押；“23 广汽租赁 ABN002 优先 A2(绿色)”“23 广汽租赁 ABN002 优先 B(绿色)”获得的由超额抵押和劣后级别票据提供的信用支持分别较上次跟踪评级提升 24.68、18.29 个百分点。

跟踪期间，本交易并未触发权利完善和违约事件。

四、压力测试

联合资信对资产支持票据信用等级的评定是对票据违约风险的综合评价，是以基础资产的信用表现为基础，结合交易结构分析、压力测试，综合判定受评票据本金和利息获得及时、足额支付的可能性。联合资信根据入池同类资产的历史表现和交易文件条款的约定，构建现金流流入和支付模型，通过一系列不同情景的压力测试，来确定受评票据的量化模型指示信用等级。

1 模型参数

在现金流流入端，根据资产历史信用表现分析，联合资信得到累计违约率、回收率和累计早偿率三个量化指标的基准参数，并假设入池资产的表现与资产历史信用表现趋同，以预测资产池未来的现金流表现。

在现金流支付端，联合资信依据交易文件中的现金流支付机制和信用触发机制等条款，构建现金流分配模型、确定模型参数、模拟现金流在各方之间的分配。因此，在现金流支付端，联合资信主要考虑各档票据占比情况、优先级票据发行利率和偿付频率、票据税率、费率、相关日期等各项支出参数。

现金流模型基准参数如下表所示：

图表 12 • 现金流模型基准参数

流入模型参数			支付模型参数		
参数名称	本次	上次	参数名称	本次	上次
剩余周期预期累计违约率	4.13%	3.04%	票据/资产占比	--; 45.41%; 17.20%; 14.33%; 23.06% ⁶	3.11%; 66.98%; 10.81%; 9.01%; 10.09% ⁷
回收率	53.50%	52.88%	税率	3.26%	3.26%
剩余周期预期累计早偿率	2.96%	4.52%	费率合计	0.53%	0.53%
			优先级收益率	2.50%/3.05%/4.50%	2.50%/3.05%/4.50%
			偿付频率	“23 广汽租赁 ABN002 优先 A1(绿色)”“23 广汽租赁 ABN002 优先 A2(绿色)”和“23 广汽租赁 ABN002 优先 B(绿色)”按月付息，按月过手摊还本金；“23 广汽租赁 ABN002 次(绿色)”在优先级票据本息全部兑付完成后享有剩余资金	
			基础资产跟踪基准日	2025/03/31	2024/06/30
			票据跟踪基准日	2025/04/27	2024/06/30
			法定到期日	2030/05/27	

注：费率合计包含托管费、兑付兑息费等

与上次跟踪评级相比，资产池剩余周期的预期累计违约率上升 1.09%至 4.13%，回收率上升 0.62%至 53.50%，资产池剩余周期的预期累计早偿率下降 1.56%至 2.96%。总体看，入池资产质量较好。

⁶ 截至本次基础资产跟踪基准日，资产池累积的超额利差已形成 23.06% 的超额抵押。

⁷ 截至本次基础资产跟踪基准日，资产池累积的超额利差已形成 10.09% 的超额抵押。

2 压力测试标准

上述现金流预测为一般情况下资产池未来现金流的表现。但要使票据的信用等级能达到一定级别，票据就必须具备相应的风险承受能力。联合资信通过现金流压力测试，分别针对现金流流入端与流出端加压考虑，模拟了资产池面临极端恶化的情景下，优先级票据及时、足额偿付的能力。

（1）现金流流入端加压标准

联合资信对于累计违约率、回收率和累计早偿率三个量化指标按照目标评级 AAA_{sf} 情景下的压力标准进行加压考量。

压力调整系数方面，本次跟踪中，联合资信维持入池资产的压力调整系数不变。

现金流流入端参数结果如下表所示。

图表 13 • 目标评级压力情景下现金流流入端压力参数设置

参数名称	累计违约率	回收率	累计早偿率
目标等级	AAA _{sf}		
基准参数	4.13%	53.50%	2.96%
加压过渡时间（月）	4	0	--
乘数/折损率	5.50 倍	45.00%	--
压力调整系数	1.20	1.50	--
最终压力参数	27.24%	17.39%	2.96%

（2）现金流支付端加压标准

在现金流支付端，由于本期票据未来存续期间税、费用、发行利率等主要参数预期不会变化，因此，联合资信未对这些参数进行加压考量。

图表 14 • 现金流支付端压力参数设置

参数名称	参数值	
	本次	上次
“23 广汽租赁 ABN002 优先 A1(绿色)” 收益率	--	2.50% (2.50%+0bps)
“23 广汽租赁 ABN002 优先 A2(绿色)” 收益率	3.05% (3.05%+0bps)	3.05% (3.05%+0bps)
“23 广汽租赁 ABN002 优先 B(绿色)” 收益率	4.50% (4.50%+0bps)	4.50% (4.50%+0bps)

资料来源：联合资信整理

总体看，联合资信根据优先级票据所需达到的目标信用等级，在现金流流入端设定了各种苛刻的压力因子，通过判断优先级票据的本息是否能按时足额受偿，以决定最终是否通过现金流压力测试。

3 压力测试结果

AAA_{sf} 情景下压力测试结果

参考上述最大压力情景设置，联合资信通过现金流模型，得到在目标分层的目标评级 AAA_{sf} 情景下的压力测试结果，具体如下表所示。

图表 15 • 目标评级 AAA_{sf} 情景下压力测试结果（单位：万元）

现金流入	金额	现金流出	应付金额	实付金额
回收款利息	3149.69	税费	454.94	454.94
		“23 广汽租赁 ABN002 优先 A1(绿色)” 利息	--	--
		“23 广汽租赁 ABN002 优先 A2(绿色)” 利息	332.61	332.61
		“23 广汽租赁 ABN002 优先 B(绿色)” 利息	572.53	572.53
		“23 广汽租赁 ABN002 次(绿色)” 利息	--	--
回收款本金	22989.07	“23 广汽租赁 ABN002 优先 A1(绿色)” 本金	--	--
		“23 广汽租赁 ABN002 优先 A2(绿色)” 本金	17427.49	17427.49

		“23 广汽租赁 ABN002 优先 B(绿色)” 本金	6600.00	6600.00
账户余额	0.02	“23 广汽租赁 ABN002 次(绿色)” 本金	5500.00	751.21
流入合计	26138.77	流出合计	30887.57	26138.77

从目标评级 AAA_{sf} 情景下的压力测试结果可以看出, “23 广汽租赁 ABN002 优先 A2(绿色)” 可在法定到期日前偿还完所有本息, 同时信托账户中尚余 7527.47⁸ 万元可用于兑付 “23 广汽租赁 ABN002 优先 B(绿色)” 本息, 对 “23 广汽租赁 ABN002 优先 A2(绿色)” 形成 43.19% 的安全距离⁹ (安全距离较上次跟踪评级提升 33.75 个百分点); “23 广汽租赁 ABN002 优先 B(绿色)” 可在法定到期日前偿还完所有本息, 同时信托账户中尚余 751.21 万元可用于兑付 “23 广汽租赁 ABN002 次(绿色)” 本金, 对 “23 广汽租赁 ABN002 优先 B(绿色)” 形成 3.13% 的安全距离¹⁰

综上所述, 量化测算结果显示, “广州广汽融资租赁有限公司 2023 年度第二期绿色资产支持票据” 项下 “23 广汽租赁 ABN002 优先 A2(绿色)” 的量化模型指示信用等级可维持 AAA_{sf}, “23 广汽租赁 ABN002 优先 B(绿色)” 的量化模型指示信用等级可上调至 AAA_{sf}。

五、参与机构履职能力分析

1 委托人/发起机构/资产服务机构

本期票据的委托人/发起机构/资产服务机构为广汽汇理租赁。

广汽汇理租赁的前身是广州广汽融资租赁有限公司 (原简称: 广汽租赁), 成立于 2004 年, 2013 年 9 月取得商务部批准的融资租赁资质, 成为广东省首家内资融资租赁公司, 2025 年 1 月引入新增股东东方汇理个人金融股份有限公司 CA CONSUMER FINANCE, 带来了先进的风险管理经验和国际资源。

截至广汽汇理租赁 2024 年度审计报告出具日 (2025 年 3 月 20 日), 东方汇理个人金融股份有限公司 CA CONSUMER FINANCE 与广汽商贸有限公司分别持股 50%。

截至 2024 年底, 广汽汇理租赁资产总额 135.83 亿元, 负债总额 117.00 亿元, 所有者权益 18.83 亿元。2024 年, 广汽汇理租赁实现营业收入 14.03 亿元, 净利润-387.89 万元。

广汽汇理租赁依托广州汽车工业集团有限公司 (以下简称 “广汽集团”) 强大的股东背景, 与旗下同源企业均有密切合作。依托广汽集团品牌、资源和产业优势, 公司规模不断扩大, 广汽汇理租赁的业务也获得迅速发展。截至 2025 年 3 月末, 广汽汇理租赁有分公司 40 余家, 覆盖广汽品牌内 2100 余家经销商网络, 业务展业 310 余个城市及自治州, 服务客户数超 38 万名。

公司治理方面, 广汽汇理租赁经营决策体系由股东会会议、董事会、监事和高级管理人员组成。广汽汇理租赁股东会会议由股东参加, 是公司的最高权力机构, 决定公司重大事项; 董事会由 6 名董事组成, 由股东提名和委派, 通过股东会会议决议产生, 董事任期 3 年, 届满如再次当选可以连任; 监事会设监事 3 名, 2 名由股东提名和委派, 1 名为职工代表监事由员工代表大会民主选举产生, 任期 3 年, 届满如再次提名可以连任; 广汽汇理租赁设总经理, 由董事会根据股东提名决定聘任或者解聘, 同时下设销售部、产品企划部、风险管理部、审批运营部、信息管理部、资产管理部、财务部、综合管理部、审计部和党群工作部。

风险控制方面, 广汽汇理租赁风险管理部自成立之初即贯彻落实股东和高级管理层对于加强全面风险管理工作的各项要求, 结合公司战略发展需要和风险管理现状, 逐步形成了具有自身特色的内部风险管理框架和操作机制。广汽汇理租赁在整体风险管理工作中综合考量信用风险、市场风险、操作风险、流动性风险、实物资产风险以及声誉风险等多种因素可能给公司造成的影响, 设定了严格的业务审核标准, 并有完善的业务申请和审批流程作为支撑。

总体看, 广汽汇理租赁治理结构完善、组织结构合理, 能够较好地履行其相应的职能。

⁸ 包含 “23 广汽租赁 ABN002 优先 B(绿色)” 利息 176.26 万元, “23 广汽租赁 ABN002 优先 B(绿色)” 本金 6600.00 万元, “23 广汽租赁 ABN002 次(绿色)” 本金 751.21 万元。

⁹ “23 广汽租赁 ABN002 优先 A2(绿色)” 的安全距离 = “23 广汽租赁 ABN002 优先 A2(绿色)” 本息支付完毕后剩余的现金 / (“23 广汽租赁 ABN002 优先 A1(绿色)” 票据剩余规模 + “23 广汽租赁 ABN002 优先 A2(绿色)” 票据剩余规模)。

¹⁰ “23 广汽租赁 ABN002 优先 B(绿色)” 的安全距离 = “23 广汽租赁 ABN002 优先 B(绿色)” 本息支付完毕后剩余的现金 / (“23 广汽租赁 ABN002 优先 A1(绿色)” 票据剩余规模 + “23 广汽租赁 ABN002 优先 A2(绿色)” 票据剩余规模 + “23 广汽租赁 ABN002 优先 B(绿色)” 票据剩余规模)。

2 其他参与机构

跟踪期内，本期票据受托人/受托机构、资金保管机构均未发生替换，履职情况稳定。

结合对本交易的参与机构履职能力分析，联合资信认为无需调整“23 广汽租赁 ABN002 优先 A2(绿色)”和“23 广汽租赁 ABN002 优先 B(绿色)”的信用等级。

六、评级结论

综合本交易所涉及的资产池运行情况、票据兑付情况、量化模型测试以及量化模型外的调整因素，本交易项下“23 广汽租赁 ABN002 优先 A2(绿色)”和“23 广汽租赁 ABN002 优先 B(绿色)”的信用等级均可达到 AAA_{sf}。因此，联合资信最终确定“广州广汽融资租赁有限公司 2023 年度第二期绿色资产支持票据”项下“23 广汽租赁 ABN002 优先 A2(绿色)”的信用等级维持 AAA_{sf}，“23 广汽租赁 ABN002 优先 B(绿色)”的信用等级上调至 AAA_{sf}，“23 广汽租赁 ABN002 次(绿色)”未予评级。

上述“23 广汽租赁 ABN002 优先 A2(绿色)”“23 广汽租赁 ABN002 优先 B(绿色)”的评级结果反映了该类资产支持票据利息获得及时支付和本金于法定到期日或之前获得足额偿付的能力极强，违约概率极低。

附件 资产支持证券信用等级设置及含义

联合资信资产支持证券（含资产支持票据）信用等级划分为三等九级，分别为：AAA_{sf}、AA_{sf}、A_{sf}、BBB_{sf}、BB_{sf}、B_{sf}、CCC_{sf}、CC_{sf}和C_{sf}。除AAA_{sf}级、CCC_{sf}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。

各等级含义如下表所示。

信用等级	含义
AAA _{sf}	还本付息能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA _{sf}	还本付息能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A _{sf}	还本付息能力较强，较易受不利经济环境的影响，但违约概率较低
BBB _{sf}	还本付息能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB _{sf}	还本付息能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B _{sf}	还本付息能力很大程度上依赖良好的经济环境，违约概率很高
CCC _{sf}	还本付息能力高度依赖良好的经济环境，违约概率极高
CC _{sf}	还本付息能力很弱，基本不能偿还债务
C _{sf}	不能偿还债务