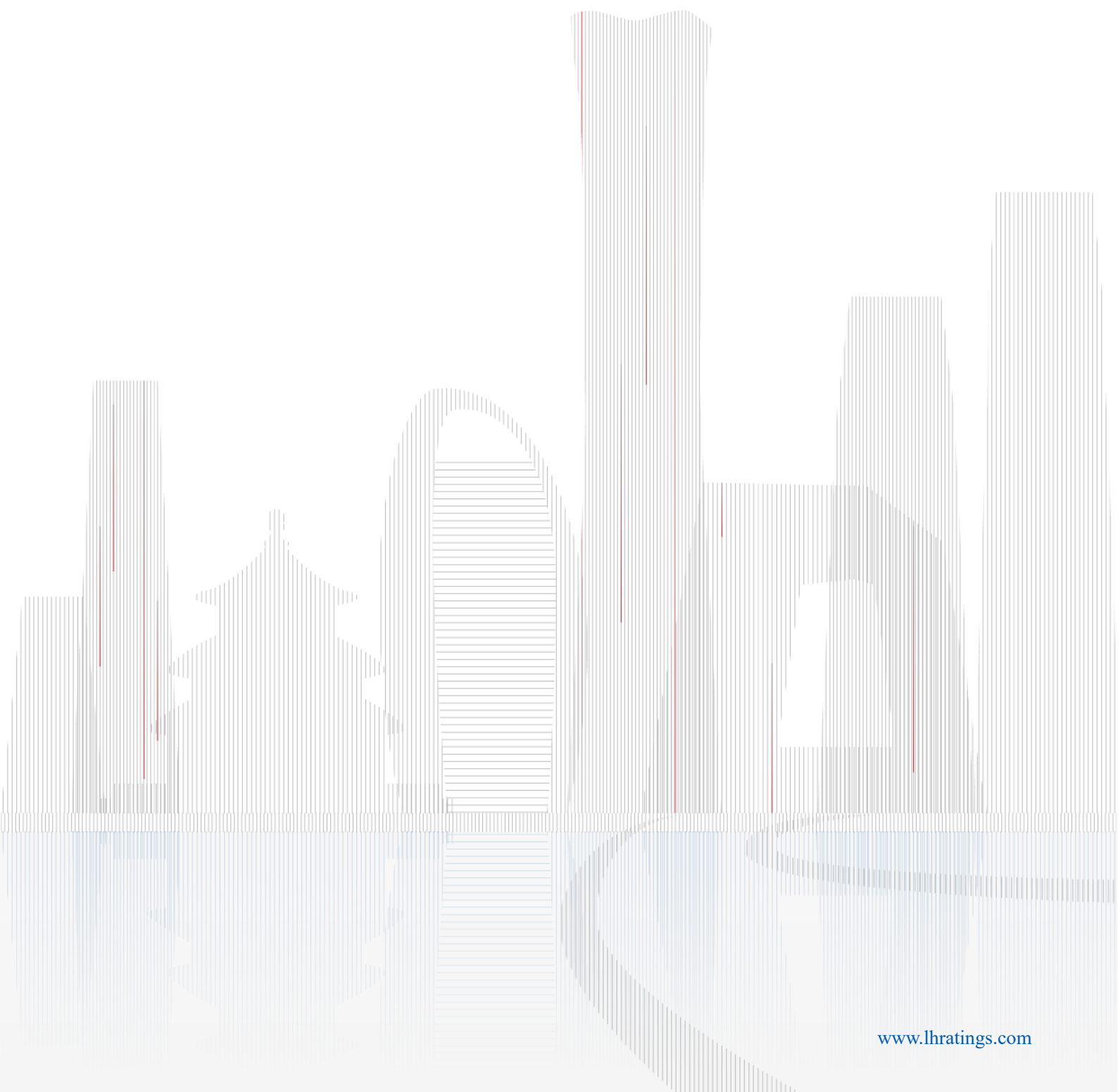


上海汽车集团金控管理有限公司

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〕5939号

联合资信评估股份有限公司通过对上海汽车集团金控管理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，确定维持上海汽车集团金控管理有限公司主体长期信用等级为 AAA，维持“23 上金 K1”“23 上金 K2”“24 上金 K1”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二五年六月三十日

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上海汽车集团金控管理有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，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。

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。

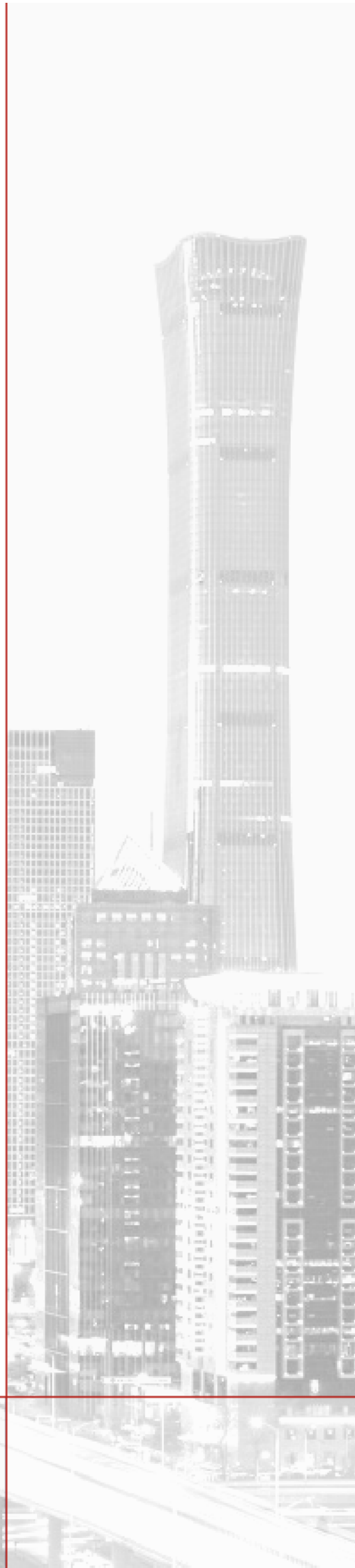
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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。



上海汽车集团金控管理有限公司
 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
上海汽车集团金控管理有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/06/30
23 上金 K1/23 上金 K2/24 上金 K1	AAA/稳定	AAA/稳定	

评级观点

上海汽车集团金控管理有限公司（以下简称“公司”）作为上海汽车集团股份有限公司（以下简称“上汽集团”）的产业金融投资平台及金融业务管理平台，在上汽集团具有重要战略地位；跟踪期内，公司治理结构、主要管理人员及管理制度等方面保持稳定。截至 2024 年末，子公司安吉租赁有限公司融资租赁业务规模有所下降；投资业务规模有所增长，产业金融投资业务发展态势良好；当期经调整的营业总收入同比有所增长，利润总额和净利润有所下降，盈利能力维持较强；杠杆水平一般，偿债指标表现较好。

个体调整：无。

外部支持调整：公司能够在资本补充、品牌资源、业务协同等方面获得控股股东上汽集团较大支持。

评级展望

未来，随着公司发展战略的稳步推进、主业子公司的持续发展，公司整体竞争力有望保持稳定。

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：公司业务竞争力持续减弱，盈利能力大幅下滑，偿债能力大幅下降；公司或核心控股企业资产质量严重恶化，对公司业务开展、盈利能力、融资能力、资本规模等造成严重影响。

优势

- **股东实力很强，对公司的支持力度较大。**上汽集团作为国内规模领先的汽车上市公司，在汽车行业具有很强竞争力，综合实力很强；公司是上汽集团旗下产业金融投资运营平台及汽车金融服务管理平台，承担着产融结合、金融支持产业发展等重要职责，在上汽集团体系内具有重要战略地位，能够得到上汽集团在资本补充、品牌资源、业务协同等方面的较大支持。
- **投资业务发展良好。**公司投资类业务包含私募股权投资业务及私募证券投资业务，截至 2024 年末，公司投资资产规模较上年末有所增长，实现了较好的投资收益。
- **盈利能力维持较强，盈利稳定性很强。**2024 年，公司合并口径经调整的营业总收入同比有所增长，总资产收益率和净资产收益率分别为 2.20%和 5.21%，盈利能力维持较强；盈利能力波动性指标为 9.38%，盈利稳定性很强。

关注

- **主要业务经营易受外部环境变化影响。**公司融资租赁、私募股权及证券投资等主要业务板块均受宏观经济变化、资本市场波动等外部因素影响较大，相关因素可能对公司经营带来不利影响，需对公司盈利稳定性及租赁资产质量的变化情况保持关注。
- **融资租赁业务行业集中度很高。**公司融资租赁业务主要围绕上汽集团主业开展，展业集中于汽车行业，行业集中度很高，受汽车行业的发展情况影响较大。
- **子公司业务转型风险。**为集中资源和统筹管理，子公司上汽通用融资租赁有限公司的部分存量融资租赁资产转让出售，需对公司融资租赁业务经营及子公司未来业务发展变化情况保持关注。

本次评级使用的评级方法、模型、打分表及结果

评级方法 金融控股类企业信用评级方法 V4.0.202303				
评级模型 金融控股类企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202303				
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	宏观经济	2
			行业风险	3
		自身竞争力	公司治理	2
			风险管理	2
			业务经营分析	3
			未来发展	2
财务风险	F2	偿付能力	盈利能力	1
			偿债能力	2
		资本结构	资本实力	2
			杠杆水平	2
指示评级				aa ⁺
个体调整因素：无				--
个体信用等级				aa ⁺
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：公司指示评级和个体调整情况较上次评级均未发生变动。

外部支持变动说明：外部支持调整因素和调整幅度较上次评级均未发生变动。

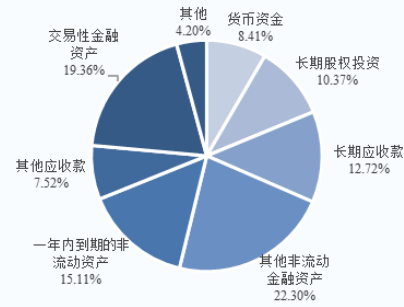
评级模型使用说明：评级映射关系矩阵参见联合资信最新披露评级技术文件。

主要财务数据

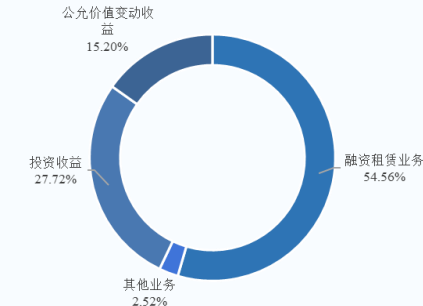
合并口径			
项 目	2022 年	2023 年	2024 年
资产总额（亿元）	382.24	398.64	337.14
所有者权益（亿元）	140.68	151.20	159.28
短期债务（亿元）	111.80	114.37	79.16
长期债务（亿元）	85.32	98.57	70.61
全部债务（亿元）	197.12	212.95	149.78
经调整的营业总收入（亿元）	26.79	30.18	32.32
利润总额（亿元）	10.29	13.90	10.19
EBITDA（亿元）	17.28	20.77	17.94
筹资活动前现金流净额（亿元）	-3.94	-3.11	49.90
期末现金及现金等价物余额（亿元）	39.15	41.66	28.28
资产负债率（%）	63.19	62.07	52.76
全部债务资本化比率（%）	58.35	58.48	48.46
总资产收益率（%）	2.25	2.69	2.20
净资产收益率（%）	6.37	7.20	5.21
盈利能力波动性（%）	9.38		
期末现金及现金等价物余额/短期债务（倍）	0.35	0.36	0.36
筹资活动前现金流入/短期债务（倍）	19.90	21.78	28.02
EBITDA 利息倍数（倍）	2.63	3.36	3.09
EBITDA/全部债务（倍）	0.09	0.10	0.12
公司本部口径			
项 目	2022 年	2023 年	2024 年
资产总额（亿元）	148.22	188.62	206.73
所有者权益（亿元）	111.58	118.59	126.56
短期债务（亿元）	3.32	14.50	28.30
全部债务（亿元）	34.76	66.88	75.58
经调整的营业总收入（亿元）	13.14	10.73	12.30
利润总额（亿元）	12.49	9.25	10.06
净资产收益率（%）	9.85	6.09	6.51
资产负债率（%）	24.72	37.13	38.78
全部债务资本化比率（%）	23.75	36.06	37.39
筹资活动前现金流入/短期债务（倍）	64.05	8.75	10.50

注：本报告中部分合计数与各相加数之和存在微小差异，系四舍五入造成
资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

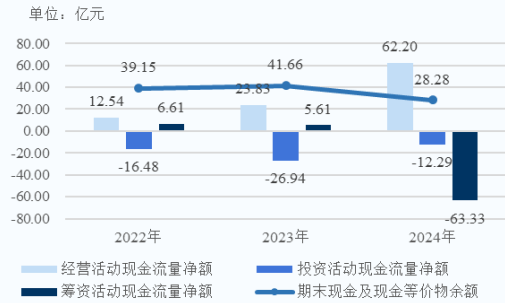
2024 年末公司资产构成



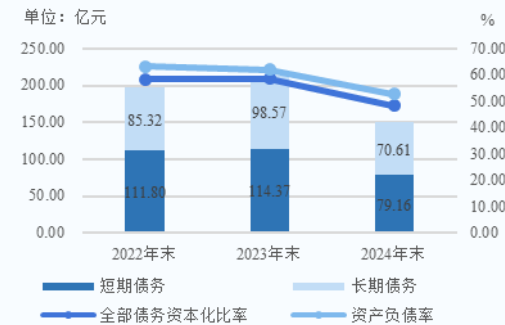
2024 年公司经调整的营业总收入构成



2022—2024 年公司现金流情况



2022—2024 年末公司债务情况



跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模（亿元）	债券余额（亿元）	到期兑付日	特殊条款
23 上金 K1	5.00	5.00	2026/05/29	经营维持承诺
23 上金 K2	21.00	21.00	2026/12/08	经营维持承诺
24 上金 K1	20.00	20.00	2027/07/22	经营维持承诺

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时尚处于存续期的债券
资料来源：联合资信整理

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 上金 K1	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/07/10	陈鸿儒 刘 鹏	金融控股类企业信用评级方法 V4.0.202303 金融控股类企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202303	阅读全文
23 上金 K2	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/06/27	陈鸿儒 刘 鹏 张 坤	金融控股类企业信用评级方法 V4.0.202303 金融控股类企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202303	阅读全文
	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/12/01	杨晓丽 梁兰琼	金融控股类企业信用评级方法 V4.0.202303 金融控股类企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202303	阅读全文
23 上金 K1	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/06/27	陈鸿儒 刘 鹏 张 坤	金融控股类企业信用评级方法 V4.0.202303 金融控股类企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202303	阅读全文
	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/11/01	杨晓丽 梁兰琼	金融控股类企业信用评级方法 V4.0.202303 金融控股类企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202303	阅读全文
	AA+/稳定	AA+/稳定	2023/05/19	杨晓丽 薛 峰	金融控股类企业信用评级方法 V4.0.202303 金融控股类企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202303	阅读全文

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：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：张 坤 zhangshen@lhratings.com

项目组成员：薛 峰 xuefeng@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、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”）关于上海汽车集团金控管理有限公司（以下简称“公司”或“上汽金控”）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

公司成立于 2016 年 6 月，由上海汽车集团股份有限公司（以下简称“上汽集团”）出资设立，初始注册资本为 20.00 亿元。后历经多次增资，截至 2025 年 3 月末，公司注册资本和实收资本均为 100.50 亿元，上汽集团为公司全资控股股东，上海市国有资产监督管理委员会（以下简称“上海市国资委”）为公司实际控制人（股权结构图详见附件 1-1）；公司不存在股权被股东质押的情况。

公司主要业务包括融资租赁业务及投资业务等。

截至 2024 年末，公司拥有纳入合并范围的子公司¹4 家，主要情况详见图表 1。截至 2025 年 3 月末，公司组织架构图详见附件 1-2。

公司注册地址：上海市普陀区云岭东路 89 号 204-L 室；法定代表人：卫勇。

图表 1 • 截至 2024 年末公司子公司情况

子公司全称	简称	主要业务性质	注册资本 (亿元)	实收资本 (亿元)	总资产 (亿元)	净资产 (亿元)	控股比例 (%)
安吉租赁有限公司	安吉租赁	融资租赁	26.64	26.64	105.52	31.87	100.00
上汽通用融资租赁有限公司	上汽通用租赁	融资租赁	20.00	20.00	37.98	19.89	45.00
上海汽车创业投资有限公司	上汽创投	私募股权投资	5.00	3.80	11.29	7.36	100.00
上海潮岩资产管理有限公司	潮岩资管	资产管理	0.20	0.20	0.38	0.24	100.00

注：公司对子公司上汽通用租赁持股比例小于 50%但纳入合并范围，主要原因为：上汽通用租赁是由公司同美国通用汽车金融公司、上汽通用汽车有限公司合资成立，其中公司持股 45%，美国通用汽车金融公司持股 35%、上汽通用汽车有限公司持股 20%。因上汽集团持有上汽通用汽车有限公司 50%股份，且上汽通用租赁董事会由 9 名董事组成，其中 5 名董事由公司任命，故公司拥有对上汽通用融资租赁的实际控制权，并将其纳入合并报表范围

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

三、债券概况及募集资金使用情况

截至本报告出具日，公司由联合资信评级的存续债券见下表；募集资金均已按指定用途使用，其中“24 上金 K1”尚未到首个付息日，“23 上金 K1”“23 上金 K2”在付息日正常付息。

本次跟踪债券均为普通优先债券，合计金额为 46.00 亿元。

图表 2 • 本次跟踪债券概况

债券简称	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	起息日	期限
23 上金 K1	5.00	5.00	2023/05/29	3 年
23 上金 K2	21.00	21.00	2023/12/08	3 年
24 上金 K1	20.00	20.00	2024/07/22	3 年

资料来源：联合资信根据公开资料整理

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

¹ 公司合并范围内的子公司仅指公司制企业，不包含结构化主体。根据公司审计报告，截至 2024 年末，公司合并范围内的结构化主体共 7 家。

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、行业环境分析

公司是上汽集团的产业金融投资运营平台和汽车金融服务管理平台，主要业务涉及融资租赁行业及股权投资行业等。

1 融资租赁行业分析

2022年以来，融资租赁行业呈收缩态势，分化态势加剧；行业监管趋严，融资租赁公司业务转型压力加大，资产质量仍面临较大压力。

自2022年以来，融资租赁公司数量持续减少，业务规模持续收缩。截至2024年6月末，全国融资租赁企业总数保持下降趋势至8671家，较2023年末减少180家，整体上依然处于收缩态势。主体信用等级高的融资租赁公司资本市场融资渠道较丰富，是资本市场的主要参与者，AAA发行主体资金成本优势明显，但资产支持证券为信用等级较低的融资租赁公司提供了一条债券市场融资渠道。

近年来监管政策逐步引导融资租赁公司回归本源，专注主业，提高服务实体经济的能力；2024年以来，国家金融监管总局发布《金融租赁公司管理办法》，对金融租赁公司的出资人资质、公司治理和资本与风险管理等方面进一步规范，国家金融监管总局对金融租赁行业的监管思路未来可能延续到融资租赁行业；各地方金融监管局均延续“融物”的监管指导，鼓励融资租赁公司服务实体经济，同时强调发展绿色融资租赁；新一轮地方化债工作的推动，城投公司流动性边际缓解，但存量城投租赁资产风险化解仍存不确定性。2024年以来，部分融资租赁公司加大了对制造业、科技创新、绿色租赁等实体经济重点领域的投放，但转型新产业对融资租赁公司的人员配备、专业能力积累和风控水平要求更高，融资租赁公司转型成效有待进一步验证。

2025年融资租赁行业总体将继续缓慢发展。行业分化趋势将继续，同时，产业系背景融资租赁公司保持特定行业禀赋优势；需对融资租赁公司产业转型、资产质量变化以及流动性管理情况保持关注，但考虑当前市场整体低利率环境，租赁公司流动性风险相对可控。完整版行业分析详见[《2025年融资租赁行业分析》](#)。

2 股权投资行业分析

受复杂的外部环境影响，2024年中国股权投资市场整体延续下行态势，募资端国资LP仍是最主要出资方；预计2025年行业各项运营指标降幅将进一步收窄。

募资端，2024年中国股权投资市场募资难度进一步加剧，新募基金数量和规模同比显著下滑，国资LP仍是基金最主要出资方，包括AIC在内的国资背景主体参与了多支大额基金的设立，对2024年下半年募资降幅收窄形成一定支撑。投资端，2024年中国股权投资市场活跃度仍处于回落态势，但降幅较2023年有所收窄，且在调整中呈现出结构优化的趋势，国资机构投资力度加大、资金与资源加速流向优质项目。私募股权投资市场表现相对稳健，降幅较小；半导体及电子设备领域热度依旧领先，而人工智能领域受资本青睐，投资金额大幅上升；江苏、上海等五地投资活跃度最高。退出端，2024年中国股权投资市场退出端延续了下滑趋势，处于延长期的基金规模持续增长。作为主要退出方式的IPO政策环境未见改善，机构寻求多元化退出路径，但短期内面临的退出压力难以明显缓解。

行业政策方面，2024年以来，中国股权投资行业在政策层面呈现出引导发展、鼓励创新与持续规范监管的态势。相关政策围绕畅通“募投管退”关键环节，从多维度发力，旨在激发市场活力，壮大耐心资本，推动股权投资行业稳健发展，为实体经济发展和培育新质生产力提供有力支持。

股权投资在当期经济发阶段中扮演的角色愈发重要，随着各项政策的出台，股权投资行业也将在热点行业、参与主体、退出方式等方面迎来变化，预计2025年行业各项运营指标降幅将进一步收窄。完整版行业分析详见[《2025年股权投资行业运行分析》](#)。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

2024 年，公司股权结构、集团战略地位未发生变化，保持较强的业务竞争力。

跟踪期内，公司注册资本和实收资本无变化，公司控股股东、实际控制人和股权结构均未发生变化。

公司是上汽集团产业金融投资运营平台和汽车金融服务管理平台，在上汽集团内拥有重要战略地位，承担上汽集团产业金融投资业务职责和金融业务管理职责，收入和利润来源主要体现在融资租赁业务、私募股权投资业务以及私募证券投资业务。

公司控股子公司安吉租赁作为上汽集团旗下的专业融资租赁公司，依托上汽集团产业发展基础、资金实力、品牌效应等资源优势，面向全国范围重点开展汽车融资租赁业务。截至 2024 年末，安吉租赁的租赁业务余额分别为 94.84 亿元，仍保持一定业务规模，在汽车融资租赁行业具有较强的竞争优势。

私募股权投资业务主要通过全资子公司上汽创投、参股企业上海尚颀投资管理合伙企业（有限合伙）（公司持有份额 40%，以下简称“尚颀资本”）及上海恒旭创领投资管理有限公司（公司持股比例 40%，以下简称“恒旭资本”）开展，私募证券投资主要通过公司本部开展。截至 2024 年末，公司战略直投业务的资产规模为 201.38 亿元，市场化基金公司本部的资产规模为 75.89 亿元，私募证券投资业务资产规模为 67.69 亿元。

（二）管理水平

跟踪期内，公司经营管理保持稳定。

跟踪期内，公司法人治理结构未发生变化；公司 2 名董事发生变动，未对公司经营造成重大不利影响；监事、高级管理人员均未发生变动；公司内部控制制度、组织架构方面无重大变动，经营管理保持稳定。

（三）经营方面

1 经营概况

2024 年，得益于融资租赁业务和投资类业务的良好发展，公司经调整的营业总收入同比增长；融资租赁业务仍为公司最主要的收入来源。

公司经调整的营业总收入主要来自三大板块，分别为融资租赁业务、私募股权投资业务及私募证券投资业务。私募股权投资业务以及私募证券投资业务产生的收益主要以投资收益和公允价值变动收益体现。

2024 年，公司营业收入同比增长 9.14%。其中，融资租赁业务收入同比增长 9.70%，其他业务收入同比变动不大。公司公允价值变动收益和投资收益主要来自于私募股权投资业务项目的估值变动、分红及退出收益，持有的上市公司股票、固定收益产品的价值变动及退出收益等。2024 年，公司实现投资收益及公允价值变动收益合计 13.87 亿元，同比增长 4.47%。其中，投资收益同比下降 21.42%，主要原因为受国内宏观经济增速放缓、IPO 收紧、二级市场波动下跌等多重因素叠加影响，私募股权投资收益减少；公允价值变动收益同比大幅增长 161.86%，主要系二级市场波动导致的私募证券投资业务资产市值变动所致。

受上述因素影响，2024 年，公司经调整的营业总收入同比增长 7.09%至 32.32 亿元，融资租赁业务仍为公司最主要的收入来源，占比较上年有所上升。

图表 3 • 公司收入构成情况

项目	2022 年		2023 年		2024 年	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
融资租赁业务	17.41	64.97	16.07	53.25	17.63	54.56
其他业务	0.88	3.28	0.83	2.75	0.82	2.52
营业收入	18.28	68.25	16.90	56.01	18.45	57.08
投资收益	10.55	39.38	11.40	37.78	8.96	27.72

公允价值变动收益	-2.05	-7.64	1.88	6.22	4.91	15.20
经调整的营业总收入	26.79	100.00	30.18	100.00	32.32	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2 业务经营分析

（1）融资租赁业务

公司融资租赁业务原本主要由安吉租赁和上汽通用租赁负责运营。2024 年度，为集中资源和统筹管理，公司子公司上汽通用租赁已将部分存量融资租赁资产转让给上汽通用汽车金融有限责任公司，本次资产转让事项后，上汽通用租赁的存量融资租赁业务规模有所下降，未来或面临业务转型，需对上汽通用租赁未来业务经营发展变化情况保持关注；截至 2024 年末，公司融资租赁业务运营主体为安吉租赁。

2024 年，二手车回租业务拓展带动安吉租赁当期投放金额同比大幅增长，期末应收融资租赁款余额保持稳定；安吉租赁仍以汽车融资租赁为主业，行业集中度很高、区域集中度一般、客户集中度很低；截至 2024 年末，关注类资产占比增长，不良率小幅下降，整体资产质量尚可；仍需对安吉租赁资产质量迁移情况保持关注。

安吉租赁成立于 1993 年 4 月，是由中国商务部和税务总局于 2006 年 4 月批准设立的专业融资租赁公司。安吉租赁依托于上汽集团的产业优势与渠道优势，以“租赁+汽车服务”的综合服务为主要业务模式，在均价 8 万元左右的中低端轿车品牌领域发展，主要目标城市为二线、三线、四线城市。

2024 年，在汽车市场新车租赁需求下降的环境下，安吉租赁持续拓展全国二手车回租业务，租赁业务当期投放金额有所回升，同比增长 41.32%。其中，二手车回租业务投放金额同比大幅增长 134.70%，投放占比上升 30.04 个百分点；新车回租业务投放金额同比下降 36.81%，投放占比亦随之大幅下降。

受当期投放增加、叠加前期投放项目到期回收的综合影响，截至 2024 年末，安吉租赁应收融资租赁款余额较上年末小幅下降 2.20%。其中，新车回租业务规模下降 33.33%；二手车回租业务规模大幅增长 61.00%，占比超过五成，成为安吉租赁最主要的业务模式。

图表 4 • 安吉租赁租赁业务情况

项目	2022 年/末		2023 年/末		2024 年/末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
当期投放金额	113.82	100.00	40.53	100.00	57.28	100.00
其中：新车回租业务	91.28	80.20	21.28	52.49	13.45	23.48
二手车回租业务	22.33	19.62	18.42	45.44	43.23	75.48
直租业务	0.21	0.18	0.37	0.92	0.00	0.00
其他业务	0.00	0.00	0.47	1.15	0.60	1.04
应收融资租赁款余额	125.26	100.00	96.97	100.00	94.84	100.00
其中：新车回租业务	90.94	72.60	64.68	66.70	43.12	45.47
二手车回租业务	33.96	27.11	31.82	32.81	51.23	54.02
直租业务	0.22	0.18	0.03	0.03	0.00	0.00
其他业务	0.14	0.11	0.44	0.46	0.48	0.51

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

从投放行业分布来看，安吉租赁专注于汽车融资租赁行业，故项目投放均属于汽车行业，租赁业务行业集中度很高。从租赁资产分布区域来看，截至 2024 年末，安吉租赁前五大业务分布区域为云南省、四川省、贵州省、广西省和广东省，占比分别为 9.87%、8.08%、7.24%、6.86%和 6.41%，占比合计为 38.47%，区域集中度一般。客户集中度方面，由于安吉租赁主要拓展经济型汽车租赁业务，且客户主要为个人客户，单笔业务投放规模较小，截至 2024 年末，安吉租赁单一最大客户集中度和单一最大集团客户集中度均小于 2.00%，客户集中度很低。

租赁资产质量方面，截至 2024 年末，安吉租赁关注类资产占比较上年末上升 0.78 个百分点；不良率小幅下降至 1.43%。减值准备方面，受关注类资产增加的影响，安吉租赁长期应收款当期减值准备余额较上年末增长 51.95%。受此影响，截至 2024 年末，安吉租赁拨备覆盖率较上年末大幅上升，处于很高水平。整体看，安吉租赁资产质量尚可，但仍需关注其租赁资产质量向下迁徙风险。

图表 5 • 安吉租赁资产质量情况

项目	2022 年末		2023 年末		2024 年末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
正常类	120.81	96.45	94.03	96.97	91.24	96.21
关注类	1.87	1.49	1.54	1.58	2.24	2.36
次级类	0.64	0.51	0.73	0.76	0.96	1.02
可疑类	1.68	1.34	0.66	0.68	0.03	0.03
损失类	0.26	0.21	0.01	0.01	0.37	0.39
合计	125.26	100.00	96.97	100.00	94.84	100.00
不良资产合计	2.58	2.06	1.40	1.45	1.36	1.43
拨备覆盖率（%）		167.36		294.67		463.66

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

（2）投资类业务

公司投资类业务围绕上汽集团开展，2024 年，整体发展情况良好，实现了较好的投资收益。

公司投资类业务系公司履行产业金融投资运营平台职能的重点业务，主要包括战略直投业务、市场化基金业务和私募证券投资业务。战略直投业务围绕上汽集团战略、立足产业链，重点投向上汽集团战略重点布局行业，包括公司代上汽集团进行管理和公司直接出资的一级市场股权投资业务；市场化基金业务主要系公司坚持发挥市场化私募股权投资管理平台优势，作为全资子公司上汽创投、参股企业尚顾资本及恒旭资本的基石出资人所开展的一级市场股权投资业务。2024 年，公司实现管理口径²净利润 12.10 亿元。

战略直投业务

2024 年以来，公司继续围绕上汽集团战略、立足产业链，推进战略直投业务，重点投向上汽集团战略重点布局行业。2024 年 2 月，上汽集团发布公告，为深化创新转型发展、持续完善上汽集团在汽车产业新赛道上的前瞻布局、通过产业投资探索加快形成新质生产力，上汽金控、上汽创投与尚顾资本、恒旭资本共同出资设立“上海上汽创远创业投资合伙企业（有限合伙）”，认缴规模 60.04 亿元，投资于汽车产业链及其相关领域，主要投资方向为双碳、智能网联、汽车电子、先进制造、新材料、以及汽车产业多元外延如智能机器人、汽车软件生态等领域。2024 年 4 月，该基金在中国证券投资基金业协会完成备案；截至 2024 年末，基金实缴规模 1.65 亿元。随着该基金的设立，战略直投业务形成了“青岛上汽创新基金、上海上汽芯聚基金、嘉兴上汽创永基金、上海上汽创远基金”投向各有聚焦、出资主体灵活的组合发展格局，通过这四只战略直投基金参与私募股权投资项目和子基金的出资。

截至 2024 年末，战略直投业务的资产规模为 201.38 亿元，战略直投业务累计出资 73 个项目（含 64 个 PE/VC 项目和 9 个战略配售项目）以及 12 个子基金，累计出资金额 168.11 亿元。公司战略直投业务投资的前三大行业分别为半导体、新能源和新材料行业。

市场化基金业务

公司持续发挥市场化私募股权投资管理平台优势，作为全资子公司上汽创投、参股企业尚顾资本及恒旭资本的基石出资人，开展汽车产业链及生态圈股权投资业务。

上汽创投为公司全资控股子公司，聚焦新能源、智能网联、车载半导体等上汽集团战略关注领域，服务上汽集团战略，布局新四化前沿领域。上汽创投管理以上汽（常州）创新发展投资基金为代表的集团“新四化”系列战略投资基金。截至 2024 年末，上汽创投已投项目方向包括固态电池、氢燃料电池、智能驾驶、汽车电子、操作系统、计算芯片、安全芯片、碳化硅、核心半导体装备等。尚顾资本由公司持有份额 40%，核心团队持有份额 60%，专注于汽车产业生态链投资，重点发力新能源、新智驾、新智造生态相关领域。截至 2024 年末，尚顾资本管理资产规模超过 400 亿元，累计管理 19 支人民币盲池主基金、38 支人民币专项基金，累计投资项目超过 200 个，其中 69 个项目实现全部或部分退出。恒旭资本由公司持股 40%，核心团队持股 60%，围绕汽车产业生态圈，布局绿色出行、出行生态、健康生态领域。截至 2024 年末，恒旭资本管理资产规模超过 400 亿元，累计投资项目 150 个，子基金 31 家，已上市项目 12 家。

截至 2024 年末，公司私募股权投资业务在管部分基金情况见图表 6。

2 此处管理口径与后文“财务分析”中的财务口径有所区别，还包含由集团出资，上汽金控负责管理运营，相关收益不计入财务报表口径

2024 年，公司本部收到私募股权投资基金分红分配款 3.39 亿元；截至 2024 年末，公司本部累计收到私募股权投资基金分红分配款 8.67 亿元。

图表 6 • 截至 2024 年末公司在管部分基金情况（单位：亿元）

基金管理人	基金名称	成立日期	基金总规模	实缴出资
上汽创投	上汽（常州）创新发展投资基金有限公司	2017-09-08	80.00	58.39
	常州赛可移动出行投资合伙企业（有限合伙）	2018-03-14	50.75	47.56
尚颀资本	青岛上汽创新升级产业股权投资基金合伙企业（有限合伙）	2021-01-12	135.50	133.39
	嘉兴瑞佳股权投资合伙企业（有限合伙）	2021-01-27	80.01	30.77
	嘉兴创颀创业投资合伙企业（有限合伙）	2023-05-24	50.00	19.71
	河南尚颀汇融尚成一号产业基金合伙企业（有限合伙）	2023-03-09	42.13	42.13
	嘉兴颀晟投资合伙企业（有限合伙）	2018-10-24	31.25	31.22
	嘉兴上汽创永股权投资合伙企业（有限合伙）	2022-07-06	30.00	25.33
	常州颀德股权投资基金中心（有限合伙）	2017-02-07	30.00	21.21
	嘉兴上汽颀瑞股权投资合伙企业（有限合伙）	2022-02-23	22.02	22.00
	青岛尚颀汇铸战新产业投资基金合伙企业（有限合伙）	2021-04-16	16.92	16.92
	嘉兴颀骏一号股权投资合伙企业（有限合伙）	2020-04-27	10.01	9.99
恒旭资本	上海元界智能科技股权投资基金合伙企业（有限合伙）	2020-12-15	72.00	72.00
	上海上汽芯聚创业投资合伙企业（有限合伙）	2023-07-20	60.12	3.21
	上海长三角产业升级股权投资合伙企业（有限合伙）	2019-09-03	42.04	42.04
	苏州申祺利纳绿色股权投资合伙企业（有限合伙）	2022-12-08	42.42	38.19
	福建时代闽东新能源产业股权投资合伙企业（有限合伙）	2021-02-09	11.00	11.00
	上海上汽中原股权投资合伙企业（有限合伙）	2017-09-08	17.03	17.02
	南京隼弘天印股权投资合伙企业（有限合伙）	2022-10-20	15.51	10.40
	嘉兴恒旭隼睿股权投资合伙企业（有限合伙）	2021-03-15	10.23	10.20
	台州尚颀颀丰股权投资合伙企业（有限合伙）	2017-09-07	10.02	10.01
	嘉兴上汽恒屹驰股权投资合伙企业（有限合伙）	2022-09-19	7.75	7.00

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

私募证券投资业务

公司私募证券投资业务主要通过购买契约型基金、资管产品、信托产品等参与股票投资、固定收益投资、可交债/可转债投资和衍生品创新投资等，公司及结构化主体层面围绕公司发展战略，加强投资团队主动管理，从大类资产配置、细分资产投资策略等维度强化执行“绝对收益导向”理念；权益投资进一步向“汽车产业链”聚焦，以发挥上汽集团产业优势，运用上汽集团以及公司投资业务汽车产业链的资源。截至 2024 年末，公司私募证券投资业务资产规模合计 67.69 亿元，较上年末增长 10.82%。2024 年，公司综合考虑二级市场的波动性风险和业务发展需要，逐步赎回权益类资产并转向固收类资产配置，以降低整体风险敞口，当期公司收到私募证券投资基金分配及回收款 58.07 亿元，同比大幅增长 286.10%。

3 未来发展

公司发展战略围绕上汽集团主业，符合自身定位，前景良好。

公司的战略定位为上汽集团产业金融投资运营平台和汽车金融服务管理平台。未来，公司将继续推行产融结合的战略，围绕产业链探索新的赛道及业务领域。通过合作促进价值实现，与合作伙伴共同探索发展机会，为上汽集团的转型和创新做出贡献。

公司将依据产业金融投资“两翼并举”总体策略，推动战略直投和市场化基金并重发展，全面布局汽车产业链、创新链、价值链，向汽车产业低碳化、数字化、智能化等核心方向持续发展。利用金融与产业良性发展的产业金融投资新模式的优势，推动产业协同赋能合力共创价值。

战略直投业务方面，公司将根据上汽集团的整体规划，基于现有产业链，充分发挥“产投联动、战略引领；上下联动，体系加持；内外联动，开放融合”的“三个联动”运作机制，拉动外部资源，加大投资力度，并发挥差异化优势持续加大投后管理及协同

赋能力度。

市场化基金业务方面，公司将持续利用其作为市场化私募股权投资管理平台的优势，重点支持尚顾资本、恒旭资本、上汽创投的基石出资人工作，加强市场化主体“募、投、管、退”全方位能力建设，推动市场化各主体发挥各自优势，共同推动产业金融投资业务的进一步发展。

（四）财务方面

公司提供了 2022—2024 年财务报表。上述财务报表均由德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）审计，且出具了无保留意见的审计结论。

2022 年—2024 年，公司不存在对财务报表产生重大影响的会计政策/会计估计变更。合并范围变更方面，2024 年，公司合并范围新纳入 1 家子公司（潮岩资管）、1 家结构化主体，并处置 1 家结构化主体，上述变更对公司财务报表影响较小。

综上，公司财务数据可比性较强。

1 资产质量

截至 2024 年末，公司资产总额较上年末有所下降，资产结构相对均衡，资产质量尚可，资产流动性一般。

截至 2024 年末，公司合并口径资产总额较上年末下降 15.43%，主要系子公司上汽通用租赁转让融资租赁资产导致长期应收款及一年内到期的非流动资产下降所致，资产构成仍以流动资产为主。

图表 7 • 公司资产主要构成

项目	2022 年末		2023 年末		2024 年末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
流动资产	201.72	52.77	219.34	55.02	176.99	52.50
其中：货币资金	39.18	10.25	41.73	10.47	28.36	8.41
交易性金融资产	53.73	14.06	52.61	13.20	65.26	19.36
一年内到期的非流动资产	98.18	25.69	102.72	25.77	50.94	15.11
非流动资产	180.51	47.23	179.30	44.98	160.15	47.50
其中：长期应收款	91.14	23.84	72.64	18.22	42.89	12.72
长期股权投资	29.08	7.61	36.54	9.17	34.98	10.37
其他非流动金融资产	27.74	7.26	54.67	13.71	75.17	22.30
其他非流动资产	28.81	7.54	11.21	2.81	2.81	0.83
资产总额	382.24	100.00	398.64	100.00	337.14	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至 2024 年末，公司货币资金较上年末下降 32.03%，主要系子公司安吉租赁的备付资金减少所致；构成主要为银行存款和存放于财务公司的款项³，二者占货币资金的比重分别为 82.33%和 16.09%。截至 2024 年末，公司货币资金不存在受限情况。

交易性金融资产主要为公司本部投资业务产生的证券投资类资产。截至 2024 年末，公司交易性金融资产较上年末增长 24.06%。其中，权益工具投资占比 86.67%，结构性存款占比 10.21%。

一年内到期的非流动资产主要由一年内到期的长期应收款构成，截至 2024 年末其占比为 92.43%。

公司长期应收款由应收融资租赁款构成。截至 2024 年末，长期应收款（含一年内到期的部分，下同）较上年末下降 43.88%至 89.97 亿元，主要系子公司上汽通用租赁转让融资租赁资产所致；公司应收融资租赁款减值准备余额 11.15 亿元，计提比例为 12.39%，较上年末大幅增长，主要系子公司租赁资产质量下降导致新增计提规模增长所致。

公司长期股权投资为公司联营企业的股权。截至 2024 年末，长期股权投资规模较上年末小幅下降 4.28%，主要系联营企业进行收益分配所致；不存在减值准备计提情况。

3 公司存放于财务公司的款项系公司存放于上海汽车集团财务有限责任公司的资金。

公司其他非流动金融资产为股权投资基金。截至 2024 年末，其他非流动金融资产规模较上年末大幅增长 37.49%，主要系公司对新设上汽创远创业投资合伙企业（有限合伙）的出资及对已设私募股权投资基金新增出资所致。

公司其他非流动资产主要为安吉租赁发行资产支持证券自持次级部分确认为继续涉入资产。截至 2024 年末，其他非流动资产规模较上年末大幅下降 74.98%，主要系子公司的 ABS、ABN 项目陆续结清，次级自持资产减少所致所致。

截至 2024 年末，公司不存在资产受限情况。

2 资本结构

（1）所有者权益

截至 2024 年末，公司所有者权益规模较上年末有所增长，权益稳定性较好。

受利润留存影响，截至 2024 年末，公司所有者权益规模较上年末增长 5.35%，其中归属于母公司所有者权益占比为 93.13%；归属于母公司所有者权益中，实收资本和未分配利润的占比分别为 67.75%和 30.49%，权益稳定性较好。

2024 年，公司未进行利润分配，利润留存对资本补充的效果明显。

图表 8 • 公司权益结构

项目	2022 年末		2023 年末		2024 年末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
归属于母公司所有者权益	130.00	92.41	140.29	92.79	148.34	93.13
其中：实收资本	100.50	71.44	100.50	66.47	100.50	63.10
未分配利润	28.39	20.18	37.98	25.12	45.24	28.40
少数股东权益	10.68	7.59	10.91	7.21	10.94	6.87
所有者权益合计	140.68	100.00	151.20	100.00	159.28	100.00

注：上表中“占比”均为对应科目占所有者权益合计的比例
资料来源：公司审计报告，联合资信整理

（2）负债

截至 2024 年末，公司负债总额和全部债务规模较上年末有所下降，债务期限结构较为均衡，整体杠杆水平一般，债务负担适中。

截至 2024 年末，公司负债总额较上年末下降 28.12%，主要由借款和应付债券构成，其他科目占比相对较小。

图表 9 • 公司负债构成

项目	2022 年末		2023 年末		2024 年末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
借款	138.92	57.51	119.72	48.38	64.95	36.52
其中：短期借款	32.35	13.39	18.42	7.44	12.82	7.21
长期借款（含一年内到期部分）	106.57	44.12	101.30	40.94	52.13	29.31
应付债券（含一年内到期部分）	46.44	19.23	71.53	28.91	79.11	44.48
其他流动负债	10.19	4.22	16.30	6.59	5.21	2.93
其他	46.00	19.04	39.90	16.12	28.59	16.08
负债总额	241.55	100.00	247.45	100.00	177.86	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至 2024 年末，公司借款规模较上年末下降 45.75%，主要系子公司上汽通用租赁偿还短期及长期借款所致；从构成来看全部为信用借款，其中一年内到期的借款占比为 63.07%。

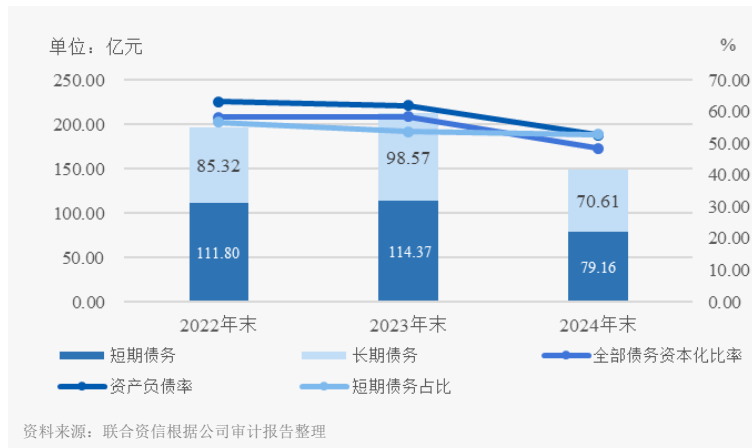
公司应付债券主要为本部发行的公司债券以及子公司发行的资产支持票据。截至 2024 年末，应付债券规模较上年末增长 10.59%，主要系当期公司发行公司债券所致。其中，公司债券占比为 90.47%，资产支持票据占比为 9.53%。

公司其他流动负债主要为子公司发行的短期融资券和超短期融资券。截至 2024 年末，公司其他流动负债较上年末大幅下降 68.02%，主要系子公司安吉租赁发行超短期融资券和短期融资券到期偿还所致。

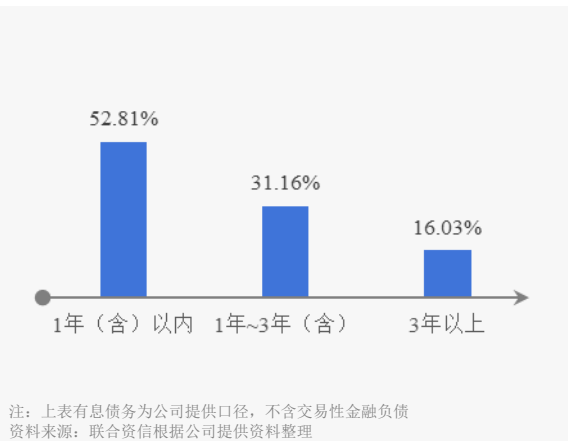
截至 2024 年末，公司全部债务较上年末下降 29.67%；短期债务占比较上年末小幅下降至 52.86%，债务结构相对均衡。从债务期限结构来看，截至 2024 年末，公司有息债务主要以 1 年以内（含）到期为主，占比为 52.81%，整体期限结构较为均衡。

杠杆水平方面，截至 2024 年末，公司资产负债率较上年末下降 9.32 个百分点至 52.76%；全部债务资本化比率下降 10.02 个百分点至 48.46%。整体看，公司杠杆水平一般，债务负担适中。

图表 10 • 公司债务及杠杆情况



图表 11 • 截至 2024 年末公司有息债务期限结构



3 盈利能力

2024 年，公司利润同比减少，盈利指标随之下降，盈利稳定性很强，整体盈利能力仍属较强。

2024 年，公司经调整的营业总收入同比增长 7.09%，相关分析详见本文“经营概况”。

公司营业总成本主要包括营业成本和期间费用。其中，营业成本主要由融资租赁业务产生的借款和债券利息支出及佣金构成；期间费用主要由管理费用和财务费用构成。2024 年，营业总成本同比增长 20.24%，主要系融资租赁业务相关成本增加致使营业成本增长及财务费用增长所致，营业成本占比为 87.83%，期间费用占比为 11.47%。

减值计提方面，2024 年，公司计提各类减值损失 8.16 亿元，同比大幅增长 76.28%，主要系子公司上汽通用租赁针对应收融资租赁款计提的减值准备增加所致，减值对利润造成一定侵蚀。

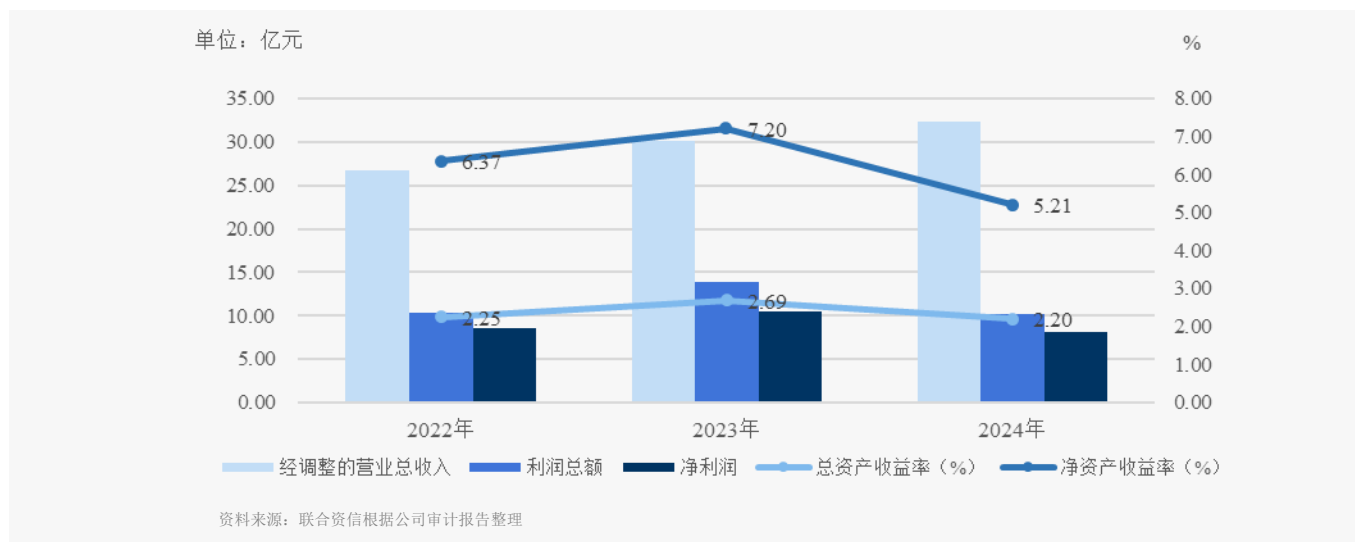
图表 12 • 公司收入及成本构成（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年
经调整的营业总收入	26.79	30.18	32.32
营业总成本	12.80	11.38	13.68
其中：营业成本	13.19	10.99	12.02
期间费用	-0.43	0.31	1.57
各类减值损失（损失以“-”号填列）	-3.71	-4.63	-8.16

注：上表中各类减值损失包含资产减值损失及信用减值损失
资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

受上述因素综合影响，2024 年，公司实现利润总额 10.19 亿元、净利润 8.08 亿元，分别同比下降 26.68%和 23.13%；当期总资产收益率和净资产收益率均有所下降，分别下降 0.50 个百分点和 2.00 个百分点；公司盈利能力波动性指标为 9.38%，盈利稳定性很强；整体盈利能力仍属较强水平。

图表 13 • 公司主要盈利指标变动情况



4 现金流

2024 年，公司经营活动现金流呈净流入态势，投资活动现金流及筹资活动现金流呈净流出态势，且筹资活动净流出规模较大；期末资金较为充裕。

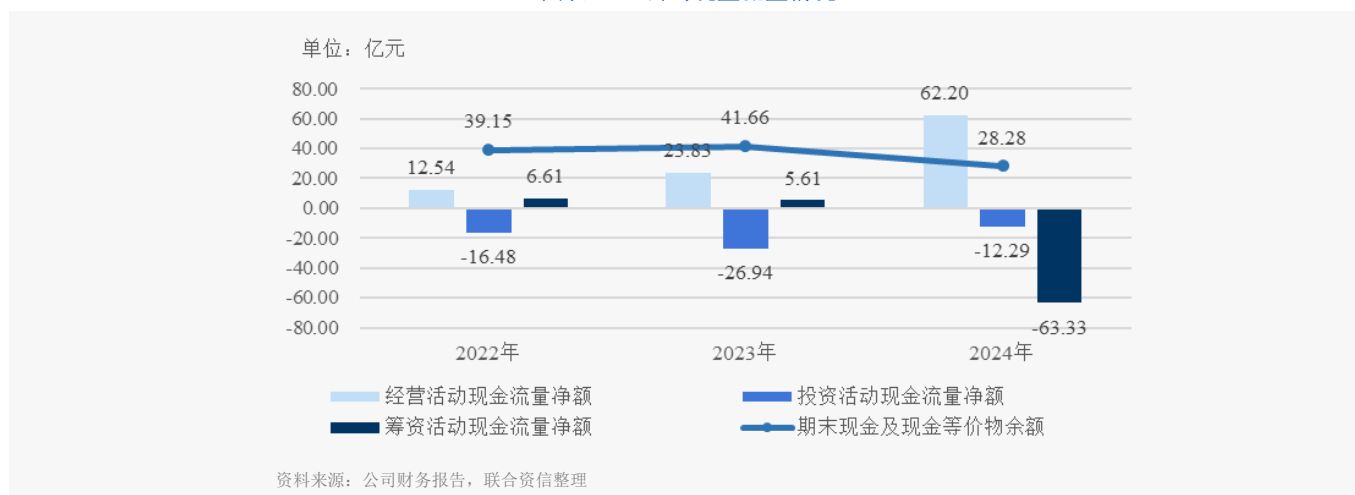
公司经营活动现金流主要系子公司的融资租赁业务支付及收回款项以及子公司安吉租赁发行出表型资产证券化产品产生的现金。2024 年，公司经营活动现金流呈净流入态势，主要系当期租赁业务投放规模小于收回规模所致。

公司投资活动现金流主要来源于公司基于流动性管理进行国债逆回购操作以及投资类业务相关交易。2024 年，投资活动现金流仍呈净流出态势，净流出规模同比有所减少。

2024 年，公司筹资活动现金流转为净流出且净流出规模较大，主要系偿还借款及债券所致。

截至 2024 年末，公司现金及现金等价物余额为 28.28 亿元，现金头寸较为充裕。

图表 14 • 公司现金流量情况



5 偿债指标

公司整体偿债指标表现较好。

短期偿债指标方面，截至 2024 年末，公司流动比率较上年末上升 19.19 个百分点，处于较好水平；筹资活动前现金流入对短期债务覆盖程度有所提升，属较好水平，而期末现金及现金等价物对短期债务的覆盖程度一般。

长期偿债指标方面，2024 年，公司 EBITDA 同比下降 13.63%，主要由利润总额和利息支出构成，占比分别为 56.80%和 32.35%；EBITDA 能够对利息支出形成较好覆盖，但对全部债务的覆盖程度较弱。

图表 15 • 公司偿债能力指标

项目	指标	2022 年	2023 年	2024 年
短期偿债指标	流动比率（%）	149.08	164.67	183.87
	筹资活动前现金流入/短期债务（倍）	19.90	21.78	28.02
	期末现金及现金等价物余额/短期债务（倍）	0.35	0.36	0.36
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	17.28	20.77	17.94
	EBITDA/全部债务（倍）	0.09	0.10	0.12
	EBITDA 利息倍数（倍）	2.63	3.36	3.09

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

6 公司本部财务分析

截至 2024 年末，母公司资产规模较上年末有所增长，以长期股权投资和各类投资资产为主，资产流动性偏弱；负债和债务规模有所增长，杠杆水平仍属一般；母公司当期利润规模同比增长，盈利指标基本稳定，整体盈利能力仍较好。

公司本部主要为控股平台，同时负责开展私募股权投资业务和私募证券投资业务，公司对子公司实际控制能力维持较强。

截至 2024 年末，母公司资产总额较上年末增长 9.60%，主要系公司本部投资业务规模增长所致；资产主要由长期股权投资、其他非流动金融资产（主要为股权投资基金）和交易性金融资产（主要为债务工具投资、权益工具投资和结构性存款）构成，占比分别为 58.25%、17.89%和 19.16%，母公司资产整体流动性偏弱。

截至 2024 年末，母公司负债总额较上年末增长 14.47%，主要系当期公司本部发行公司债券所致，负债主要由应付债券构成，占比为 89.28%；债务方面，母公司全部债务较上年末增长 13.02%，以长期债务为主，占比为 62.56%；杠杆水平方面，受负债及债务规模增长影响，期末母公司资产负债率和全部债务资本化比率均小幅上升，仍处于一般水平。

截至 2024 年末，母公司所有者权益较上年末增长 6.73%，主要系利润留存所致，其中实收资本占比为 79.41%，权益稳定性较好。

母公司收入主要来源于投资收益，2024 年，投资收益为 11.52 亿元，同比增长 19.79%，主要系私募证券投资业务收益分配增长所致。受上述因素影响，2024 年，母公司利润总额和净利润分别同比增长 8.69%和 13.79%，总资产收益率和净资产收益率分别为 4.04%和 6.51%，母公司盈利能力保持较好水平。

2024 年，母公司经营活动现金流量较小，投资活动现金流呈净流出态势，筹资活动现金流则表现为净流入，期末现金及现金等价物余额为 5.97 亿元，较上年末有所下降。

图表 16 • 母公司口径主要财务情况

项目	2022 年/末	2023 年/末	2024 年/末
资产总额（亿元）	148.22	188.62	206.73
负债总额（亿元）	36.65	70.03	80.16
全部债务（亿元）	34.76	66.88	75.58
短期债务占比（%）	9.55	21.68	37.44
资产负债率（%）	24.72	37.13	38.78
全部债务资本化比率（%）	23.75	36.06	37.39
所有者权益（亿元）	111.58	118.59	126.56
经调整的营业总收入（亿元）	13.14	10.73	12.30
其中：投资收益（亿元）	13.42	9.62	11.52
营业总成本（亿元）	0.74	1.60	2.41
利润总额（亿元）	12.49	9.25	10.06
总资产收益率（%）	8.22	4.16	4.04
净资产收益率（%）	9.85	6.09	6.51
期末现金及现金等价物余额（亿元）	13.80	11.25	5.97

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

7 其他事项

公司或有负债风险较小，过往履约情况良好，融资渠道畅通。

截至 2025 年 3 月末，联合资信未发现公司存在对外担保的情况。

截至 2025 年 3 月末，联合资信未发现公司合并口径存在重大未决诉讼、仲裁或其他经济纠纷等事项。

根据公司提供的中国人民银行征信中心出具的《企业信用报告》，截至 2025 年 5 月 12 日查询日，公司无已结清和未结清关注类和不良/违约类贷款。

截至 2025 年 6 月 29 日，根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，联合资信未发现公司存在逾期或违约记录，公司履约情况良好；联合资信亦未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

截至 2024 年末，公司合并口径共获得银行授信额度 406.97 亿元，尚未使用授信额度 320.38 亿元，融资渠道较为畅通。

（五）ESG 方面

公司环境风险很小，较好履行作为国有企业的社会责任，治理结构和内控制度较为完善，董事会多元化程度尚可。整体来看，目前公司 ESG 表现尚可，对其持续经营无负面影响。

环境方面，公司所属行业为金融行业，面临的环境风险很小。

社会责任方面，公司构建了较为合理的薪酬福利及员工培训体系，持续为员工提供系统化、多层次的培训。上汽金控持续通过创业投资基金投向符合国家战略方向的科技企业，包括芯片、新能源、新材料等领域，通过股权投资和协同赋能助力已投企业发展。

公司整体治理结构及制度体系较为完善，组织架构设置合理，但暂未单独设置 ESG 管理部门。董事会建设方面，截至 2024 年末，公司董事会设 5 名董事，女性董事占比为 20%，但董事会未设独立董事。

七、外部支持

公司控股股东综合实力很强，对公司支持意愿强，能够在资本补充、品牌资源、业务协同等方面给予公司较大支持。

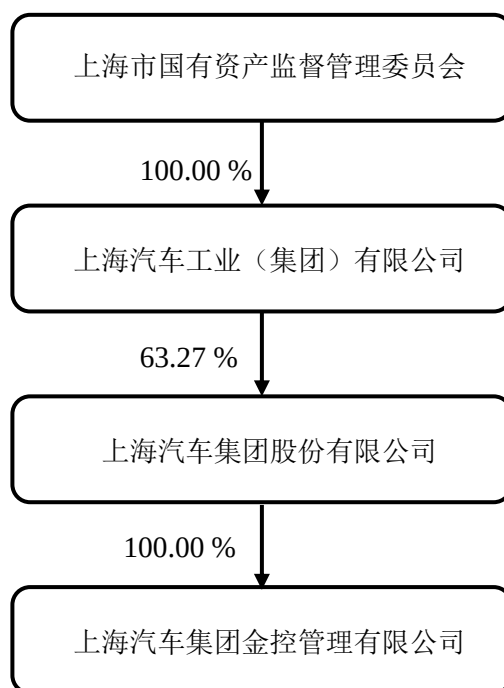
公司全资控股股东为上汽集团，实际控制人为上海市国资委。上汽集团作为国内规模领先的汽车上市公司，业务主要涵盖整车、零部件、移动出行和服务、金融、国际经营、创新科技等领域，形成以整车业务为龙头，六大板块紧密协同、相互赋能、融合发展的业务格局。2024 年，上汽集团全年实现整车批售 401.3 万辆，零售 463.9 万辆，行业地位突出。2024 年，上汽集团名列《财富》世界 500 强第 93 位，连续 11 年稳居百强行列。截至 2024 年末，上汽集团总资产 9571.43 亿元，净资产 3467.35 亿元；2024 年，上汽集团实现营业总收入 6275.90 亿元，实现净利润 58.33 亿元，综合收益总额 93.76 亿元。整体看，上汽集团综合实力很强。

公司作为上汽集团产业金融投资运营平台和汽车金融服务管理平台，以“顺应汽车行业变革趋势、实现更高程度产融结合、金融支持产业发展”为战略目标、持续深化产融结合战略，在上汽集团金融板块具有重要的战略地位。同时，公司保留上汽集团金融事业部相关管理职能，协同管理上汽集团金融板块，持续履行管理汽车金融服务、统筹资本市场运作、推进产业金融投资的职能。自公司成立以来，上汽集团对公司的支持力度不断加大，公司注册资本从 2016 年成立时的 20.00 亿元增加到 100.50 亿元，资本实力不断增强。此外，公司能依托上汽集团的品牌资源、产业链优势及行业影响力等，获得其多方面的支持；公司在开展融资租赁、战略直投业务时，能与上汽集团或体系内兄弟公司产生业务协同，发挥协同效应。

八、评级结论

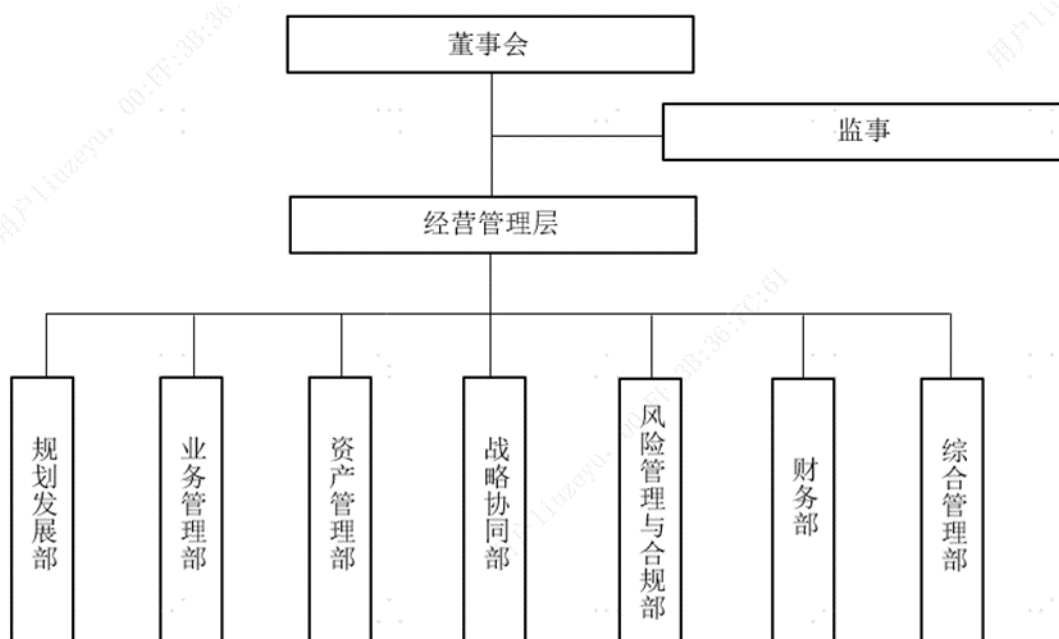
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“23 上金 K1”“23 上金 K2”“24 上金 K1”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2025 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织结构图（截至 2025 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附件 2 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
年均增长率或变动率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^ (1/ (n-1)) -1]×100%
盈利指标	
总资产收益率	净利润/[(期初资产总额+期末资产总额)/2]×100%
净资产收益率	净利润/[(期初所有者权益+期末所有者权益)/2]×100%
归母净资产收益率	归属于母公司所有者的净利润/[(期初归属于母公司所有者权益+期末归属于母公司所有者权益) /2]×100%
营业利润率	营业利润/营业收入或经调整的营业收入×100%
盈利能力波动性	近 3 年总资产收益率标准差/总资产收益率算数平均值×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总额×100%
全部债务资本化比率	全部债务/ (全部债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务/ (长期债务+所有者权益) ×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
EBITDA/全部债务	EBITDA/全部债务
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
期末现金及现金等价物余额/短期债务	期末现金及现金等价物余额/短期债务
筹资活动前现金流入/短期债务	(经营活动现金流入+投资活动现金流入) /短期债务

注: 经调整的营业总收入=营业总收入+投资收益+公允价值变动收益(经调整的营业总收入指标仅适用于一般企业财务报表格式的企业)

短期债务=短期借款+交易性金融负债+应付票据+拆入资金+卖出回购金融资产款+应付短期融资款+向中央银行借款+同业及其他金融机构存放款项+一年内到期的非流动负债+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+计入利润表的利息支出+折旧+摊销 (折旧、摊销取自现金流量表补充资料)

利息支出=资本化利息支出+计入利润表的利息支出

筹资前净现金流=经营活动产生的现金流量净额+投资活动产生的现金流量净额

期间费用=业务及管理费+管理费用+销售费用+研发费用+财务费用

各类减值损失=资产减值损失+信用减值损失+其他资产减值损失

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