

信用评级公告

联合〔2023〕7306号

联合资信评估股份有限公司通过对“浙江智慧普华融资租赁有限公司 2022 年度第一期资产支持票据”的信用状况进行跟踪分析和评估，确定“浙江智慧普华融资租赁有限公司 2022 年度第一期资产支持票据”项下“22 智慧普华 ABN001 优先 02”的信用等级维持为 AAA_{sf}。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二三年七月二十六日

浙江智慧普华融资租赁有限公司 2022 年度第一期 资产支持票据 2023 年跟踪评级报告

评级结果：

票据简称	存续规模（亿元）		占比（%）		信用等级	
	本次	首次	本次	首次	本次	首次
22智慧普华 ABN001优先01	--	7.20	--	47.54	--	AAA _{sf}
22智慧普华 ABN001优先02	5.14	6.62	78.28	43.71	AAA _{sf}	AAA _{sf}
22智慧普华 ABN001次	1.33	1.33	20.18	8.76	NR	NR
票据合计	6.47	15.15	98.47	100.00	--	--
超额抵押	0.10	0.00	1.53	0.00	--	--
资产池合计 ¹	6.57	15.15	100.00	100.00	--	--

注：1. NR 表示未予评级；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，下同

跟踪评级相关信息

信托设立日：2022 年 4 月 25 日

法定到期日：2029 年 1 月 20 日

资产池初始起算日：2021 年 11 月 17 日

资产池跟踪基准日：2023 年 3 月 31 日

票据跟踪基准日：2023 年 4 月 20 日

跟踪期间：2022 年 4 月 25 日—2023 年 4 月 20 日

首次评级日期：2022 年 1 月 7 日

跟踪评级日期：2023 年 7 月 26 日

分析师

杨润泽 李 倪 沈柯燕

邮箱：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

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
汽车金融类资产支持证券评级方法	V3.0.201907
汽车制造企业信用评级方法	V4.0.202208
汽车制造企业主体信用评级模型（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

¹ 资产池合计金额=截至资产池跟踪基准日未偿本金余额（65713.97 万元）+信托账户余额合计（1.73 万元）。

² 90+累计违约率=跟踪期内逾期超过 90 天（不含）贷款未偿本金之和/资产池初始起算日未偿本金余额。

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“浙江智慧普华融资租赁有限公司 2022 年度第一期资产支持票据”（以下简称“本期票据”）进行了持续的跟踪，对基础资产的信用表现、资产支持票据（以下简称“票据”）兑付情况、交易结构稳健性以及参与机构信用状况和尽职情况等多方因素进行了持续的关注，并结合上述要素对票据进行了现金流分析及压力测试。

截至资产池跟踪基准日，一方面，资产池实际表现（90+累计违约率²0.40%）与首次评级的预测（通过静态池得到的同期限预期 90+累计违约率为 0.86%）基本一致；另一方面，入池基础资产剩余期限的缩短（由 30.82 个月下降至 17.14 个月）既降低了承租人的融资杠杆又提升了其违约成本，资产池现金流的不确定性随之降低（考虑账龄因素后资产池剩余周期的预期累计违约率 0.69%，优于首次评级的 2.13%）。因此，资产池的总体质量明显优于首次评级。

交易结构方面，截至本次票据跟踪基准日，“22 智慧普华 ABN001 优先 01”已兑付完毕，“22 智慧普华 ABN001 优先 02”已兑付部分本金，使得剩余优先级票据获得的最终信用支持明显提升。加上“22 智慧普华 ABN001 优先 02”实际发行利率低于首次评级测算使用的参数，因此从量化结果来看，“22 智慧普华 ABN001 优先 02”可以满足 AAA_{sf} 等级的测算要求，且风险承受能力有所提高。另外，浙江吉利控股集团有限公司（以下简称“吉利控股”，主体信用等级 AAA_{pi}³，评级展望为稳定）对本期优先级票据提供的无条件不可撤销的差额补足承诺为“22

³ “pi”代表本评级结果为主动评级（公开评级）结果，评级资料主要来源于公开信息或相关方提供，与委托评级相比评级调查工作和评级信息存在一定局限性。主动评级（公开评级）信用等级设置及含义详见本报告附件。

智慧普华 ABN001 优先 02”提供了极强的额外保障。

综合考虑上述因素，联合资信确定维持“浙江智慧普华融资租赁有限公司 2022 年度第一期资产支持票据”项下“22 智慧普华 ABN001 优先 02”的信用等级为 AAA_{sf}。

优势

1. 资产池整体质量优于首次评级。资产池实际表现（90+累计违约率 0.40%）与首次评级的预测（通过静态池预测得到的同期限的预期 90+累计违约率为 0.86%）基本一致；入池基础资产剩余期限由 30.82 个月下降至 17.14 个月，既降低了承租人的融资杠杆又提升了其违约成本；资产池现金流的不确定性降低，考虑账龄因素后资产池剩余周期的预期累计违约率 0.69%，优于首次评级的 2.13%。

2. 剩余优先级票据获得的信用支持明显提升。截至票据跟踪基准日，“22 智慧普华 ABN001 优先 01”已兑付完毕，“22 智慧普华 ABN001 优先 02”已兑付部分本金，使得剩余优先级票据获得的信用支持明显提升。具体看，考虑超额抵押后，“22 智慧普华 ABN001 优先 02”获得的信用支持提升了 12.96 个百分点。

3. 吉利控股提供的差额补足承诺为“22 智慧普华 ABN001 优先 02”提供了额外保障。吉利控股作为国内重要的自主品牌汽车生产商之一，在生产规模、品牌知名度、技术研发与行业地位等方面具备综合优势。联合资信给予吉利控股主体级别为 AAA_{pi}，评级展望为稳定，其对本期优先级票据提供的无条件不可撤销的差额补足承诺，为“22 智慧普华 ABN001 优先 02”提供了极强的额外保障。

关注

1. 需关注差额补足义务人相关运营风险。

汽车行业具有较强的周期性，受宏观经济波动的影响大。若上游芯片供应链影响持续，或对吉利控股的业务经营构成不利影响；吉利控股权益结构中的归属于母公司所有者权益占比低，债务规

模较大，由于吉利控股融资统筹安排，使得本部债务规模较大。

2. 模型风险。我国汽车融资租赁的历史不长，数据基础不充分，定量分析时采用的相关假设或参数估计可能存在误差，可能存在模型风险。

3. 外部经济环境不确定性风险。2022 年，地缘政治局势动荡不安，世界经济下行压力加大，国内经济受到极端高温天气等多重超预期因素的反复冲击，需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力仍然较大，经济继续下行。在此背景下，宏观经济系统性风险可能影响到资产池的整体信用表现。

差额补足义务人主要财务数据：

浙江吉利控股集团有限公司（合并口径）				
项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
现金类资产(亿元)	1380.84	1377.30	1301.65	1064.41
资产总额(亿元)	4854.04	5182.29	5606.77	5639.97
所有者权益(亿元)	1523.04	1724.37	1801.50	1887.29
短期债务(亿元)	711.08	784.95	793.66	820.58
长期债务(亿元)	854.24	709.90	869.69	879.32
全部债务(亿元)	1565.33	1494.85	1663.35	1699.90
营业总收入(亿元)	3256.19	3603.16	4062.69	1057.41
利润总额(亿元)	162.43	145.01	111.08	25.76
EBITDA(亿元)	399.06	426.53	420.08	--
经营性净现金流(亿元)	347.23	439.81	327.45	-32.09
营业利润率(%)	17.54	19.49	17.13	16.97
净资产收益率(%)	8.66	6.68	5.13	--
资产负债率(%)	68.62	66.73	67.87	66.54
全部债务资本化比率(%)	50.68	46.44	48.01	47.39
流动比率(%)	107.28	100.40	100.97	100.15
经营现金流动负债比(%)	16.82	18.88	12.94	--
现金短期债务比(倍)	1.94	1.75	1.64	1.30
EBITDA 利息倍数	9.52	8.61	10.14	--
全部债务/EBITDA(倍)	3.92	3.50	3.96	--

注：1. 2020-2022 年末，吉利控股长期应付款、其他流动负债、长期流动负债中的有息债务已计入全部债务；2. 2023 年 3 月末，未调整长期应付款、其他流动负债、长期流动负债中的有息债务；3. 吉利控股 2023 年 1-3 月财务报表未经审计；4. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；5. “--”指无意义
资料来源：联合资信根据吉利控股财务报告整理

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评级协议委托方委托所出具，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。

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”）为差额补足义务人浙江吉利控股集团有限公司提供了绿色债券（含碳中和）第三方认证服务。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。

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、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。

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。

一、票据兑付情况

截至资产支持票据（以下简称“票据”）跟踪基准日，本期票据正常兑付，“22 智慧普华 ABN001 优先 01”本金已全部兑付、“22 智慧普华 ABN001 优先 02”本金得到部分兑付，剩余优先级票据获得的信用支持明显提高。截至票据跟踪基准日，本期票据未触发差额补足启动事件、违约事件和权利完善事件。

“浙江智慧普华融资租赁有限公司 2022 年度第一期资产支持票据”（以下简称“本期票据”）于 2022 年 4 月 25 日正式成立。截至票据跟踪评级基准日（2023 年 4 月 20 日），本期票据已进行 4 次收益分配，累计分配金额 89467.81 万元。其中，累计分配本金金额 86755.98 万元，累计分配利息 2711.83 万元。具体如下表所示：

表1 截至票据跟踪基准日本期票据收益分配情况（单位：万元）

分配时间	22 智慧普华 ABN001 优先 01		22 智慧普华 ABN001 优先 02	
	本金	利息	本金	利息
2022/07/20	31000.00	458.04	8175.70	460.14
2022/10/20	14500.00	279.02	1449.78	431.45
2023/01/20	14000.00	180.35	1727.82	420.67
2023/04/20	12500.00	83.22	3402.68	398.95
合计	72000.00	1000.63	14755.98	1711.20

资料来源：受托机构提供，联合资信整理

截至票据跟踪基准日，“22 智慧普华 ABN001 优先 01”和“22 智慧普华 ABN001 优先 02”对应的本金及利息均得到及时足额偿付。截至票据跟踪基准日，“22 智慧普华 ABN001 优先 02”获得的信用支持为 21.72%，较首次评级提升 12.96 个百分点，剩余优先级票据获得的信用支持明显提

高。

截至资产池跟踪基准日（2023 年 3 月 31 日），入池基础资产未偿本金余额 65713.97 万元，托管账户余额 1.73 万元，合计对票据形成 1.53% 的超额抵押。截至跟踪基准日，本期票据存续规模情况如下表所示：

表2 截至跟踪基准日资产支持票据存续规模相关基本要素（单位：万元、%）

票据简称	存续规模		占比		利率		预期到期日	兑付情况
	本次跟踪	首次评级	本次跟踪	首次评级	发行利率	首评参数		
22 智慧普华 ABN001 优先 01	0.00	72000.00	0.00	47.54	2.70	3.70	2023/04/20	已兑付
22 智慧普华 ABN001 优先 02	51444.02	66200.00	78.28	43.71	2.95	3.90	2024/07/22	正常
22 智慧普华 ABN001 次	13263.00	13263.00	20.18	8.76	--	-	2026/01/20	--
票据合计	64707.02	151463.00	98.47	100.00	--	--	--	--
超额抵押	1008.69	0.50	1.53	0.00	--	--	--	--
资产池合计	65715.71	151463.50	100.00	100.00	--	--	--	--

注：分配方式上，“22 智慧普华 ABN001 优先 02”为按季付息，按季过手摊还本金；“22 智慧普华 ABN001 次”在优先级票据本息偿付完毕后享有剩余收益，期间不分配

资料来源：受托机构提供，联合资信整理

跟踪期间，本期票据并未触发差额补足启

动事件、违约事件和权利完善事件。

二、参与机构表现

跟踪期内，本期票据涉及各参与机构均未

发生替换，履职情况稳定。

1. 发起机构/资产服务机构

本期票据发起机构/资产服务机构为浙江智慧普华融资租赁有限公司(以下简称“智慧租赁”)。

智慧租赁于 2013 年 8 月 9 日在浙江省宁波市注册成立,初始注册资本 2000 万美元。根据 2021 年 5 月的股权转让协议,吉利国际(香港)有限公司转让智慧租赁 20%的股权给法国巴黎银行个人金融集团(BNP PARIBAS PERSONAL FINANCE)。截至 2023 年 3 月底,智慧租赁注册资本 10786.00 万美元,转让后的股东包括浙江众尖投资有限公司、BNP PARIBAS PERSONAL FINANCE、浙江吉利汽车有限公司(以下简称“浙江吉利”)和吉利国际(香港)有限公司,持股比例分别为 52.00%、20.00%、18.00%和 10%,其中,李书福为浙江吉利的实际控制人。

截至 2022 年底,智慧租赁共与多家吉利汽车品牌经销商建立了合作关系,覆盖了全国绝大部分地区。智慧租赁的客户类型主要为个人客户,大部分采用等额本息还款方式。2020—2022 年,

当年融资租赁投放金额分别为 64.05 亿元、76.31 亿元和 70.08 亿元;截至 2022 年底,智慧租赁融资租赁累计放款总额为 373.65 亿元,贷款余额为 96.53 亿元。

截至 2022 年底,智慧租赁资产总额 100.80 亿元,负债总额 82.95 亿元,所有者权益总额 17.85 亿元。2022 年,智慧租赁实现营业收入 9.70 亿元,实现净利润 4.30 亿元,经营活动现金流量净额为-23.82 亿元。

截至 2023 年 3 月底,智慧租赁资产总额 107.71 亿元,负债总额 88.76 亿元,所有者权益总额 18.96 亿元。2023 年 1—3 月,智慧租赁实现营业收入 2.37 亿元,实现净利润 1.02 亿元,经营活动现金流量净额为-3.62 亿元。

总体看,跟踪期内智慧租赁履职情况稳定。

2. 受托机构与资金保管机构/监管银行

跟踪期内,本期票据受托机构、资金保管机构及监管银行未发生替换,履职情况稳定。

三、差额补足义务人分析(详见附件 1)

吉利控股为本期票据优先级票据差额补足义务人,联合资信经综合评估确认吉利控股主体长期信用等级为 AAA_{pi},评级展望为稳定,其提供的差额补足承诺为本期票据优先级票据的信用级别提供了额外的保障作用。

吉利控股主体信用评级

截至 2023 年 3 月底,吉利控股注册资本为 10.30 亿元,实缴资本为 10.30 亿元,吉利控股控股股东及实际控制人为李书福,其所持有的吉利控股股份无质押事项。

截至 2022 年底,吉利控股合并资产总额 5606.77 亿元,所有者权益 1801.50 亿元(含少数股东权益 904.27 亿元);2022 年,吉利控股

实现营业总收入 4062.69 亿元,利润总额 111.08 亿元。

截至 2023 年 3 月底,吉利控股合并资产总额 5639.97 亿元,所有者权益 1887.29 亿元(含少数股东权益 938.21 亿元);2023 年 1—3 月,吉利控股实现营业总收入 1057.41 亿元,利润总额 25.76 亿元。

吉利控股作为国内重要的自主品牌汽车生产商之一,在生产规模、品牌知名度、技术研发与行业地位等方面具备综合优势。同时,吉利控股通过并购实现了对 Volvo Car Group⁴(以下简称“沃尔沃汽车”)的控制和整合,在高端豪华车领域具有较强的竞争力,且吉利汽车品质持续

⁴ 2010 年 3 月,吉利控股与福特汽车签署股权收购协议,通过子公司上海吉利兆圆国际投资有限公司及其下属子公司以 18 亿美元的价格获得沃尔沃轿车公司 100%的股权以及包括知识产权在内的相关资产。吉利控股全资子公司上海吉利兆圆国际投资有限公司持有 GeelySwendenAB 全部股份,

GeelySwendenAB 持有 VolvoCarAB97.8%股份,VolvoCarGroup 为 VolvoCarAB 全资子公司。

提升。吉利控股财务弹性好且再融资能力强。同时，联合资信也关注到，行业竞争激烈，吉利控股权益结构中的归属于母公司所有者权益占比低，债务规模较大，由于吉利控股融资统筹安排，使得本部债务规模较大等因素可能对吉利控股信用状况造成的不利影响。

未来，随着吉利控股新车型和新技术的研发，在新能源、自动驾驶、智能网联、智能座舱等核心技术领域的布局及新能源渗透率的持续提升，吉利控股收入规模和盈利能力有望进一步提升。

基于对吉利控股主体长期信用状况的综合评估，联合资信确定吉利控股主体长期信用等级为 AAA_{pi}，评级展望为稳定。

优势

1. 吉利控股是我国主要的自主品牌汽车制造商之一，具有很强的综合竞争力。根据 2022 年乘用车市场信息联席会狭义乘用车批发销量排行榜，吉利汽车以 143.30 万辆排名第三。吉利控股为世界 500 强企业之一；吉利控股的子公司沃尔沃汽车是北欧最大的汽车制造企业。

2. 近年来，吉利控股保持着大规模的研发支出，具有较强的研发优势。吉利控股具备较强

的整车、发动机、变速器、汽车电子电器、新能源、汽车智能化的开发能力；Z 系列自动变速器为吉利控股自主研发并产业化，此外，吉利控股自主研发的 EPS，开创国内汽车电子智能助力转向系统的先河。同时，吉利控股在 BMA、CMA、SPA 和 SEA 等智能架构、智能化、新能源等方面的技术储备及研发实力较强。

3. 吉利控股财务弹性好，再融资能力强。

吉利控股现金类资产规模大，受限资产比例很低，且在信贷市场和资本市场的再融资能力强。

关注

1. 汽车行业易受宏观经济及上游芯片供应链影响。汽车行业具有较强的周期性，受宏观经济波动的影响大。若上游芯片供应链影响持续，或对吉利控股的业务经营构成不利影响。

2. 吉利控股权益结构中的归属于母公司所有者权益占比低，债务规模较大，由于吉利控股融资统筹安排，使得本部债务规模较大。吉利控股本部为投资控股型主体，由于吉利控股融资的统筹安排，使得吉利控股本部债务规模较大，本部现金类资产对短期债务覆盖程度低。

四、基础资产分析

跟踪期内，基础资产加权平均剩余期限缩短，降低了资产池回款的不确定性，入池资产 90+ 累计违约率较低，资产池总体质量仍旧较好。

1. 基础资产概况

截至本次资产池跟踪基准日（2023 年 3 月

31 日），资产池未偿本金余额为 65713.97 万元，其中逾期 30 天（含）以上资产未偿本金合计 719.96 万元；加权平均租赁合同剩余期限由 30.82 个月下降为 17.14 个月。跟踪期间，累计早偿率为 2.50%⁵，与首次评级的预测（通过静态池得到的同期限预期累计早偿率为 1.81%）基本一致，基础资产概况如下表所示：

表 3 资产池概况

项目	本次跟踪	首次评级
资产池未偿本金余额（万元）	65713.97	151463.50
承租人户数（户）	24138	25865
租赁款笔数（笔）	24138	25866

⁵ 累计早偿率=资产池累计提前还款金额/基础资产初始起算日未偿本金余额。

单笔合同最大未偿本金余额（万元）	16.26	17.42
单笔合同平均未偿本金余额（万元）	2.72	5.86
加权平均合同期限（月）	34.83	32.11
加权平均账龄（月）	17.69	1.29
加权平均剩余期限（月）	17.14	30.82
单笔最长剩余期限（月）	43.53	59.93
单笔最短剩余期限（月）	0.00	9.67
合同现金流内部收益率 ⁶ （%/年）	3.54	2.72
加权平均首付比例（%）	38.40	39.74

注：单笔融资租赁借款合同最短剩余期限为 0.00 系逾期资产所致，下同
 资料来源：智慧租赁提供，联合资信整理

2. 逾期情况

截至资产池跟踪基准日，入池资产处于逾期超过30天（不含）的合同笔数共计113笔，占剩余资产未偿本金余额比例为1.10%，占初始资产未偿本金余额0.48%。截至资产池跟踪基准日，资产池实际表现（90+累计违约率0.40%）与首次评级的预测（通过静态池预测得到的同期限的预期90+累计违约率为0.86%）基本一致，整体看，资产池90+违约率水平较低，资产池整体回款情况较好。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。

表4 逾期天数分布（单位：天、笔、万元、%）

逾期天数	本次跟踪基准日		
	笔数	未偿本金余额	未偿占比
未逾期	23868	64328.43	97.89
(0, 30]	157	665.58	1.01
(30, 60]	12	53.97	0.08
(60, 90]	13	61.40	0.09
大于 90	88	604.60	0.92
合 计	24138	65713.97	100.00

资料来源：智慧租赁提供，联合资信整理

3. 租赁合同账龄及剩余期限分布

截至资产池跟踪基准日，基础资产加权平均账龄由首次评级的 1.29 个月增加到 17.69 个月。

表5 资产池租赁合同账龄分布（单位：月、万元、%）

账龄	本次跟踪		账龄	首次评级	
	未偿本金余额	余额占比		未偿本金余额	余额占比
(16.00, 17.00]	14037.05	21.36	(0.00, 1.00]	55167.97	36.42
(17.00, 18.00]	27337.88	41.60	(1.00, 2.00]	64942.35	42.88
(18.00, 19.00]	24339.05	37.04	(2.00, 3.00]	31353.18	20.70
合 计	65713.97	100.00	合 计	151463.50	100.00

资料来源：智慧租赁提供，联合资信整理

截至资产池跟踪基准日，基础资产加权平均剩余期限从首次评级的 30.82 个月降为 17.14 个

月。基础资产的剩余期限明显缩短，降低了资产池未来现金流的不确定性。

表6 资产池租赁合同剩余期限分布（单位：月、万元、%）

剩余期限	本次跟踪		剩余期限	首次评级	
	未偿本金余额	余额占比		未偿本金余额	余额占比
[0.00, 12.00]	13577.96	20.66	(0.00, 12.00]	51.25	0.03
(12.00, 24.00]	46333.03	70.51	(12.00, 24.00]	55054.98	36.35
(24.00, 36.00]	4010.55	6.10	(24.00, 36.00]	87336.81	57.66
(36.00, 48.00]	1792.43	2.73	(36.00, 48.00]	6616.69	4.37

⁶ 合同现金流内部收益率系指按照合同约定正常还款，无早偿、逾期等情况下计算的回款现金流内部收益率。

(48.00, 60.00]	--	--	(48.00, 60.00]	2403.78	1.59
合计	65713.97	100.00	合计	151463.50	100.00

资料来源：智慧租赁提供，联合资信整理

4. 首付比例分布
截至资产池跟踪基准日，承租人的首付比例主要集中在 20.00%（含）~50.00%（含）之间，未偿本金余额占比 86.27%，较首次评级相比变化不大。

表 7 资产池的首付比例分布（单位：%、万元）

首付比例	本次跟踪		首次评级	
	未偿本金余额	余额占比	未偿本金余额	余额占比
[20.00, 30.00]	10768.71	16.39	19696.56	13.00
(30.00, 40.00]	31254.38	47.56	67837.63	44.79
(40.00, 50.00]	14670.37	22.32	39131.79	25.84
(50.00, 60.00]	7012.16	10.67	19376.17	12.79
60.00 以上	2008.36	3.06	5421.35	3.58
合计	65713.97	100.00	151463.50	100.00

资料来源：智慧租赁提供，联合资信整理

5. 合同现金流内部收益率
截至资产池跟踪基准日，资产池内部收益率为 3.54%，较首次评级（2.72%）相比有所提高。

6. 承租人所在地区分布
截至资产池跟踪基准日，承租人所在的地区分布情况较首次评级相比变化不大。

表 8 承租人前十大所在地区分布情况（单位：万元、%）

地区	本次跟踪		地区	首次评级	
	未偿本金余额	余额占比		未偿本金余额	余额占比
河南	6642.52	10.11	河南	15728.14	10.38
浙江	6430.45	9.79	浙江	15516.59	10.24
山东	5387.72	8.20	山东	14476.74	9.56
广东	5298.67	8.06	广东	11475.10	7.58
四川	3184.99	4.85	江苏	7562.98	4.99
福建	3101.67	4.72	福建	7544.75	4.98
安徽	3099.73	4.72	四川	7310.42	4.83
新疆	3047.94	4.64	安徽	7157.70	4.73
江苏	2976.96	4.53	云南	6410.81	4.23
云南	2867.97	4.36	湖北	6307.36	4.16
合计	42038.61	63.97	合计	99490.58	65.69

资料来源：智慧租赁提供，联合资信整理

五、定量分析

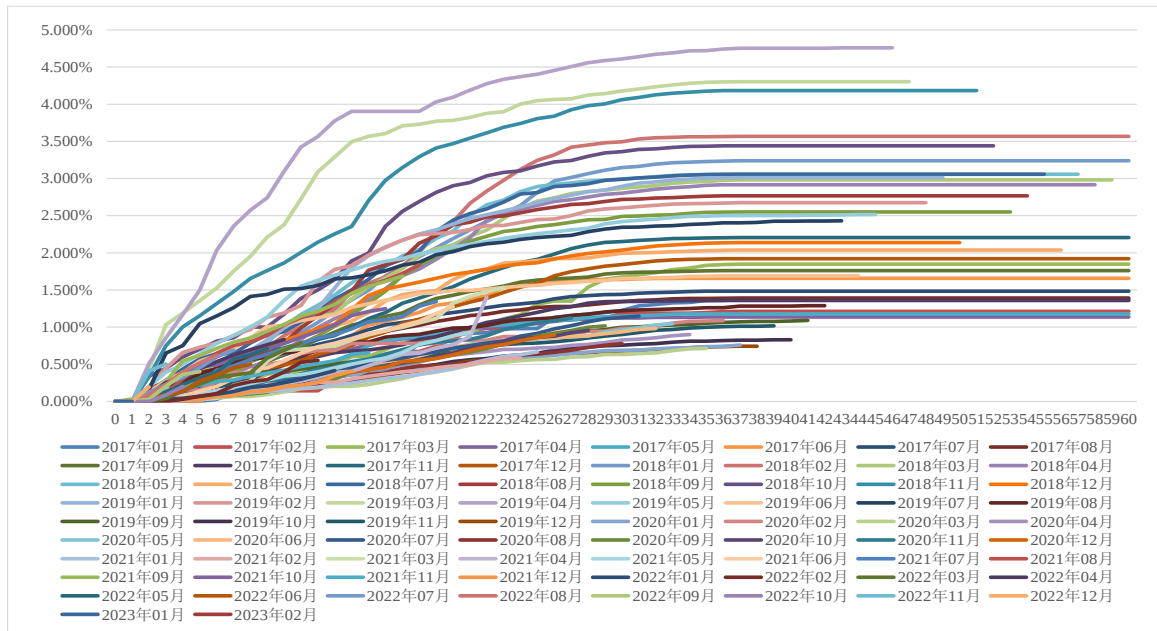
1. 基准参数的确定
联合资信根据智慧租赁发放贷款的历史表现，共提取 74 个静态池数据作为量化分析的基础，计算出基准预期累计违约率、基准回收率和基准早偿率三个量化指标，来模拟本期票据未来现金流情况。

（1）基准累计违约率
智慧租赁提供了于 2017 年 1 月—2023 年 2

月新增的所有资产的静态池历史数据，共计 74 个静态池。联合资信自 2017 年 5 月起开始计算资产的累计违约率，剔除部分观测周期较短及笔

数较少的静态池后，本次测算共使用了 69 个筛选后的静态池数据。

图 1 智慧租赁静态池在后续月份 30 天以上累计逾期率表现图



注：每条线代表某个月新增贷款的逾期表现；纵轴为 30 天以上逾期率
资料来源：智慧租赁提供，联合资信整理

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 36 个月的预期累计违约率为 1.93%。截至资产池跟踪基准日，资产池已经历了 17.69 个月的时间，考虑账龄因素后资产池剩余周期的预期累计违约率为 0.69%⁷

（2）基准回收率

智慧租赁提供了 2017 年 1 月—2023 年 2 月投放产品的静态池历史数据。联合资信根据“资产回收率=(静态池累计逾期 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的未偿本金余额)/静态池累计逾期 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。联合资信自 2017 年 5 月起开始计算

各个月资产回收率，去除个别时间太短还未体现回收能力的静态池样本及部分贷款笔数较少的静态池样本，确定资产池基准回收率为 56.93%。各静态池资产回收率如下表所示。

表 9 静态池资产回收率

静态池	回收率 (%)	静态池	回收率 (%)
2017 年 5 月	39.88	2019 年 6 月	29.57
2017 年 6 月	68.47	2019 年 7 月	35.48
2017 年 7 月	62.10	2019 年 8 月	47.18
2017 年 8 月	70.53	2019 年 9 月	65.51
2017 年 9 月	65.74	2019 年 10 月	52.09
2017 年 10 月	64.32	2019 年 11 月	44.35
2017 年 11 月	67.91	2019 年 12 月	42.13
2017 年 12 月	69.77	2020 年 1 月	69.58
2018 年 1 月	66.12	2020 年 3 月	42.54
2018 年 2 月	70.30	2020 年 4 月	42.25
2018 年 3 月	60.93	2020 年 5 月	64.45
2018 年 4 月	67.55	2020 年 6 月	52.75
2018 年 5 月	66.92	2020 年 7 月	68.76

⁷ 剩余周期的预期累计违约率 (CDR₂) 用于预测资产池在剩余期限内的违约表现。计算公式为 CDR₂=(CDR₀-CDR₁)。其中，CDR₀为基础资产静态池全周期 (36 期) 预期累计违约率，CDR₁为基础资产静态池已有账期预期累计违约率。

2018年6月	66.48	2020年8月	58.35
2018年7月	68.01	2020年9月	50.01
2018年8月	69.82	2020年10月	69.98
2018年9月	62.82	2020年11月	49.30
2018年10月	55.39	2020年12月	57.61
2018年11月	53.71	2021年1月	47.25
2018年12月	55.54	2021年2月	64.25
2019年1月	63.97	2021年3月	72.10
2019年2月	45.69	2021年4月	63.75
2019年3月	14.88	2021年5月	54.78
2019年5月	42.27	2021年6月	49.37
平均值		56.93	

(3) 基准早偿率

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。联合资信整理出各可用静态池各月的早偿率增量矩阵，计算所得预期累计早偿率为4.10%，考虑了资产池账龄因素调整后的预期累计早偿率为1.75%。

联合资信在压力测试中使用的基准累计违约率/回收率/早偿率如下表：

表10 基准累计违约率/回收率/早偿率

参数名称	基准值	
	本次跟踪	首次评级
累计违约率	0.69%	2.13%
回收率	56.93%	58.15%
早偿率	1.75%	3.61%

资料来源：联合资信整理

2. 现金流压力测试

上述基准参数主要用于预测一般情况下，资产池未来现金流的表现。但要使票据的信用等级能达到投资级以上，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，模拟了资产池面临极端恶化的情景下，票据及时、足额偿付的能力。

2022年，地缘政治局势动荡不安，世界经济下行压力加大，国内经济受到极端高温天气等多重超预期因素的反复冲击，需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力仍然较大，经济继续下行。在此背景下，宏观经济系统性风险可能影响到资产池的整体信用表现。联合资信的壓力测试标准已经涵盖了上述系统性风险的影响。

(1) 压力测试标准

对于现金流模型，联合资信仅对现金流流入端加压考虑，以判断在目标评级的情况下优先级票据是否能足额兑付。

现金流流入端压力标准

现金流流入端，联合资信对于违约率、回收率两个量化指标按照优先级票据目标评级AAA_{sf}的压力倍数进行加压考量。其中，预期累计违约率存在过渡时间，即从资产池跟踪基准日指定月份后达到最大压力结果，回收率不设过渡时间，直接达到最大压力结果。目标评级AAA_{sf}的过渡时间要求设置为4个月。

在压力调整系数方面，由于智慧租赁从2017年4月开始规模化运营，至今运营稳定，且智慧租赁公司治理规范、财务状况良好、风控能力较强，本次跟踪提供的静态池历史数据较首评时更加充分。综合考虑，联合资信对压力调整系数取值由1.20调整为1.00。

早偿率方面，由于本期票据利差较小，同时较高的早偿率也加速了本金的偿还，抵销了压力情景下的违约金额，降低了资产池的实际违约率，提高早偿率有利于量化测算的结果，对量化测算不构成压力。因此，联合资信在现金流流入端并未对早偿率加压。

最终，联合资信得到现金流流入端压力参数结果如下表所示。

表11 目标级别AAA_{sf}现金流流入端压力标准

参数名称	累计违约率	回收率	早偿率
基准结果(%)	0.69	56.93	1.75
目标评级下乘数/折损系数(倍)	5.5	0.45	--
过渡时间(月)	4	0	--
压力调整系数	1.00		
最终压力参数(%)	3.80	31.31	1.75

资料来源：联合资信整理

除了对于上述量化指标的加压外，在本次跟踪评级的现金流压力测试过程中，联合资信采用 65221.17 万元作为资产池测算规模⁸。

现金流流出端压力参数设置

在现金流流出端，参数主要涉及税、费用、发行利率等，因跟踪期间这些参数不会变化，因此，我们在量化测算中不会对这些参数加压。联合资信参照本期票据成立时确定的相关信息设置跟踪评级时的现金流流出参数，具体如下表所示：

表 12 现金流流出参数设置

参数名称	压力参数设置	
	本次跟踪	首次评级
22 智慧普华 ABN001 优先 02 收益率	2.95%	3.90% (3.40%+50bps)

表 13 AAA_{sf} 压力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
信托账户余额	1.73	税费	56.32	56.32
回收款利息	1599.46	22 智慧普华 ABN001 优先 02 利息	969.46	969.46
回收款本金	61945.66	22 智慧普华 ABN001 优先 02 本金	51444.02	51444.02
		22 智慧普华 ABN001 次本金	13263.00	11077.05
流入合计	63546.85	流出合计	65732.80	63546.85

上述压力测试结果表明，“22 智慧普华 ABN001 优先 02”可偿还完所有本息。根据压力测试结果显示，在“22 智慧普华 ABN001 优先 02”兑付完毕后，剩余 11077.05 万元可用于兑付“22 智慧普华 ABN001 次”的本金，对“22 智慧普华 ABN001 优先 02”的本金形成 21.53% 的安全距离⁹。

此外，吉利控股（主体信用等级 AAA_{pi}）对

税率	3.26%	3.26%
合计费率	0.005%	0.005%

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评级等级，在现金流流入段与流出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。

（2）压力测试结果

参考上述压力情景设置，联合资信通过现金流模型，得到目标评级 AAA_{sf} 压力测试结果：

本期票据提供的无条件不可撤销的差额补足承诺对“22 智慧普华 ABN001 优先 02”提供了极强的额外保障。

综合考虑上述因素，联合资信最终确定“浙江智慧普华融资租赁有限公司 2022 年度第一期资产支持票据”项下“22 智慧普华 ABN001 优先 02”的信用等级维持 AAA_{sf}。

六、评级结论

联合资信通过对本期票据所涉及的基础资产信用表现、资产支持票据兑付情况、交易结构稳健性以及参与机构信用状况和尽职情况等多方因素的综合考量，确定“浙江智慧普华融资租赁有限公司 2022 年度第一期资产支持票据”项下“22 智慧普华 ABN001 优先 02”的信用等级维持 AAA_{sf}，“22 智慧普华 ABN001 次”未予评级。

⁸ 在本次跟踪基准日时，资产池测算规模=期末未偿本金余额+账户余额合计+（逾期 30 至 180 天以内资产未偿本金余额×回收率）-逾期 30 天以上资产未偿本金余额。

⁹ “22 智慧普华 ABN001 优先 02”的安全距离=“22 智慧普华 ABN001 优先 02”本息支付完毕后剩余的现金/“22 智慧普华 ABN001 优先 02”剩余规模。

上述“22 智慧普华 ABN001 优先 02”的评级结果反映了该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 1-1 浙江吉利控股集团有限公司信用分析

一、主体概况

浙江吉利控股集团有限公司（简称“公司”或“吉利控股”）前身为成立于 1996 年 5 月的吉利集团有限公司。2003 年 3 月 24 日，公司在浙江省工商行政管理局登记注册成立，初始注册资本为 2.00 亿元，法定代表人为李书福。2005 年 5 月，子公司吉利汽车控股有限公司（以下简称：“吉利汽车”）在香港上市（证券代码：“0175.HK”）。2007 年 3 月，自然人股东李胥兵将所持股份全部转让给李书福和李星星（李书福之子），转让后，李书福持股比例变更为 90.00%，李星星持股比例为 10.00%。2010 年 8 月，公司通过下属控股子公司上海吉利兆圆国际投资有限公司（以下简称“吉利兆圆”）成功收购了 Volvo Car Group¹ 简称为“沃尔沃汽车”。截至 2023 年 3 月末，公司注册资本为 10.30 亿元，实缴资本为 10.30 亿元，公司控股股东及实际控制人为李书福，其所持有的公司股份无质押事项。

截至 2022 年末，公司合并资产总额 5606.77 亿元，所有者权益 1801.50 亿元（含少数股东权益 904.27 亿元）；2022 年，公司实现营业总收入 4062.69 亿元，利润总额 111.08 亿元。

截至 2023 年 3 月末，公司合并资产总额 5639.97 亿元，所有者权益 1887.29 亿元（含少数股东权益 938.21 亿元）；2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 1057.41 亿元，利润总额 25.76 亿元。

公司注册地址：杭州市滨江区江陵路 1760 号；法定代表人：李东辉。

二、行业分析

汽车行业在国民经济中占有重要地位，具有

产业关联度高、规模效应突出、资金和技术密集等特点。经过多年的中高速增长后，在相关政策的推动下，中国汽车市场整体呈现中低速增长、周期性波动和产品结构加速调整的特点。2021—2022 年，中国汽车销售总量在乘用车的带动下连续两年呈现增长态势，新能源车渗透率持续提升，商用车市场需求放缓、产销量持续下降；随着国内企业国际竞争力增强，整车出口大幅持续增长。2022 年，中国实现汽车销售 2686.40 万辆，同比增长 2.10%。2023 年 1—2 月，受到燃油车购置税减半政策取消以及新能源汽车补贴退出等因素影响，中国汽车产业阶段性低位运行，销量 527.40 万辆，同比下降 22.43%。中国汽车行业的上游配套产业较完备，尤其新能源汽车的动力电池在全球具有一定领先优势。2020 年下半年开始，钢材等原材料价格的波动增加了车企的成本控制压力，全球芯片供应不足对主要汽车厂商的生产形成了一定制约；2022 年钢材价格整体回落，汽车芯片短缺的情况有所改善，但中国汽车芯片对外依存度较高。从需求看，乘用车方面，近年来，SUV 和中高端车偏好在我国市场充分展现，更能承载“智能+网联”功能的新能源汽车市场认可度快速提高；中国自主品牌厂商在 SUV 和新能源汽车领域取得优势，缩小了与合资企业的差距。商用车方面，近期中国积极的财政政策、较大的基建投资规模有利于重卡销售的稳定；物流业的发展、道路治超等政策的实施则有望使轻卡购置需求保持增长；客车市场受轨道交通覆盖网络扩大等因素的不利影响，未来市场需求主要依赖公共领域用车、三四线城市公交车的电动化更新。短期内，新能源汽车渗透率将进一步提升，出口将保持高速增长态势，对国内市场增速下降形成弥补。中长期看，需求增速降低将使行业竞争加剧，弱势企业生存环境将不断恶

¹ 2010 年 3 月，该公司与福特汽车签署股权收购协议，通过子公司上海吉利兆圆国际投资有限公司及其下属子公司以 18 亿美元的价格获得沃尔沃轿车公司 100% 的股权以及包括知识产权在内的相关资产。公司全资子公司上海吉

利兆圆国际投资有限公司持有 GeelySwendenAB 全部股份，GeelySwendenAB 持有 VolvoCarAB97.8% 股份，VolvoCarGroup 为 VolvoCarAB 全资子公司。

化；智能网联汽车对消费者的吸引、国际竞争力的提升，使得行业整体仍有一定发展空间，未来出现连续多年景气度下行的可能性小，从长周期角度，行业整体有望稳定运行。

三、基础素质分析

1. 产权状况

截至2023年3月末，公司注册资本为10.30亿元，实缴资本为10.30亿元，公司控股股东及实际控制人为李书福，其所持有的公司股份无质押事项。

2. 企业规模及竞争力

公司拥有“吉利”“领克”“极氪”“几何”“沃尔沃”“极星”“睿蓝”²多个乘用车品牌及“远程”商用车品牌，具备显著的品牌与规模优势。近年来，公司自主研发能力和核心技术持续提升，在智能化、新能源等方面的技术储备和研发实力方面具有一定的竞争优势。

公司主要产品为乘用车系列产品，同时公司还有发动机、变速器、新能源三电、智能化软硬件等核心零部件业务，此外，公司经营新能源商用车业务。2022年，根据乘联会狭义乘用车批发销量排行榜，吉利汽车以143.30万辆排名第三，市占率为6.2%。2022年，根据乘联会新能源乘用车批发销量排行榜，吉利汽车以32.87万辆排行第四，市占率为5.1%。2022年，吉利汽车加快新能源转型，新能源汽车销量同比大增300%至32.87万台，销量占比提升至22.9%。其中，新能源首款车型极氪001，蝉联“30万以上中国品牌纯电车型销量冠军”。公司产品主要包括吉利、领克、极氪、几何、沃尔沃、极星、睿蓝、路特斯等品牌的整车系列产品和远程品牌商用车系列产品。沃尔沃整车系列产品拥有S90、V60、V90、XC60、XC90等多款车型；吉利整车系列产品拥有雷神新能源、星系、帝豪、缤系、博系、icon、嘉际、豪越、远景等车型；领克品牌拥有领克09、

领克01EM-F、领克01EM-P、领克03EM-F、领克09EM-P远航版等多款车型；极氪品牌拥有高端新能源车型极氪001（Zeeker001）、极氪009等车型；几何品牌拥有几何E、几何A、几何C和EX3功夫牛等新能源车型，品牌优势显著。

公司目前已形成较强的整车、发动机、变速器、汽车电子电器、新能源、汽车智能化等的研发能力；2020—2022年，公司研发投入持续增长，过去10年，公司研发投入累计超过1500亿元。截至2022年末，公司在上海、杭州、宁波，瑞典哥德堡、英国考文垂、美国加州、德国法兰克福等地均建有造型设计和工程研发中心。公司自主研发并产业化的Z系列自动变速器，填补了国内汽车领域空白，并获得中国汽车行业科技进步一等奖；公司自主研发的EPS，开创国内汽车电子智能助力转向系统先河。截至2022年末，公司有效专利数合计21444件，有效发明专利合计6710件。

公司通过与沃尔沃汽车进行深入的技术合作，拥有BMA、CMA、SPA和SEA模块架构，覆盖从纯电动到燃油、从紧凑型到中大型车型的全面产品布局。其中，SPA架构是中欧技术合作的最新成果，将硬件与领先数字引擎融合，驱动领克向电混化、智能化发展。SEA架构纯电原创架构，是全球高效的智能电动汽车解决方案，实现了从1800-3300mm的轴距、A级车到E级车，包括轿车、SUV、MPV、旅行车、跑车、皮卡等全部车身造型全部覆盖。SEA及SPA架构体现了公司在新能源汽车、智能化汽车等方面的技术储备及研发实力，新能源方面，公司具有多种混合动力和纯电动技术，整体增强了公司未来在汽车行业的竞争优势。

3. 企业信用记录

公司过往债务履约情况良好。

根据公司提供的中国人民银行《企业信用报告》（授信机构版）（中征码：3301000001382913），截至2023年5月5日，公司已结清和未结清的

² 睿蓝是公司持股50%合营公司重庆睿蓝汽车科技有限公司拥有的品牌，重庆睿蓝汽车科技有限公司成立于2022年1月24日，由宁波吉利汽车实业有限公司与力帆科技（集团）股份有限公司共同出资组建而成。

信贷信息记录中，均无不良类/关注类贷款。

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，未发现公司存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。

截至本报告出具日，联合资信未发现公司被列为失信被执行人。

四、经营分析

1. 经营概况

2020—2022 年，公司营业总收入持续增长；综合毛利率波动下降。2023 年 1—3 月，受益于整车销量订单增长及销售结构优化，公司营业总收入和利润总额同比均有所增长。

2020—2022 年，公司营业总收入持续增长，年均复合增长 11.70%；利润总额分别为 162.43 亿元、145.01 亿元和 111.08 亿元，持续下降。

从收入构成情况看，沃尔沃整车系列产品和吉利领克整车系列产品的销售为公司主要的收入来源。2020—2022 年，公司沃尔沃整车系列产品销售收入和吉利领克整车系列产品销售收入均持续增长。其中，2022 年，沃尔沃整车系列产品销售收入和吉利领克整车系列产品销售收入同比分别增长 1.49%和 16.46%。

从毛利率来看，2020—2022 年，沃尔沃整车系列产品毛利率波动下降；2022 年，受零部件成本价格上涨影响，其毛利率下降 3.11 个百分点。2020—2022 年，吉利领克整车系列产品毛利率波动下降；2022 年，吉利领克整车系列产品零部件成本大幅增加及低毛利的新能源汽车占比上升的综合影响，其毛利率下降 4.14 个百分点。受上述因素影响，2020—2022 年，公司综合毛利率波动下降。

表 1 2020—2022 年公司营业总收入及毛利率构成情况（单位：亿元、%）

项目	2020 年			2021 年			2022 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
沃尔沃整车系列产品	2013.25	61.83	19.67	2202.37	61.12	22.23	2235.25	55.02	19.12
吉利领克整车系列产品	1165.30	35.79	18.43	1288.70	35.77	18.83	1500.81	36.94	14.69
零部件和其他	77.64	2.38	37.32	112.08	3.11	43.02	326.62	8.04	40.10
总计	3256.19	100.00	19.65	3603.16	100.00	21.66	4062.69	100.00	19.17

资料来源：公司提供

2023 年 1—3 月，受益于公司整车销量订单增加及销售结构优化，公司实现营业总收入 1057.41 亿元，同比增长 22.70%；实现利润总额 25.76 亿元，同比增长 5.93%。

2. 业务运营

自 2022 年以来，吉利汽车的采购政策有所调整，进一步增强了公司成本控制能力。2020—2022 年，公司吉利品牌、领克品牌系列的整车产量均波动增长；2022 年，极氪汽车产量大幅提升；公司汽车整车销量持续稳步增长，产销率均维持在高水平。

公司主要产品为乘用车系列产品，同时公司还有发动机、变速器、新能源三电、智能化软硬件等核心零部件业务。

采购方面，吉利汽车采购由采购公司管理，

集中负责吉利品牌、领克品牌、几何、宝腾与睿蓝的零部件采购相关业务。自 2022 年以来，各供应商与吉利汽车的结算主体由采购公司切换至各个整车基地，独立结算模式下，采购公司主要负责价格集中管理与谈判，各基地作为合同结算主体负责与供应商的结算工作。吉利汽车采购的原材料主要由核心零部件、钢材、其他零部件三大类构成，核心零部件主要由吉利汽车自主研发、生产和供应。吉利汽车外购零部件供应商集中度低，零部件采购中核心供应商付款期约 30 天，主要付款方式为现款和银行承兑汇票。沃尔沃的采购管理由位于瑞典哥德堡的总部采购部门负责，进行全球化采购。吉利汽车和沃尔沃汽车亦在全球范围保持联合采购合作，优化成本控制。

生产方面，截至 2022 年末，吉利品牌拥有 9 个整车生产基地。2020—2022 年，吉利和几何品牌的系列产品年产能分别为 198 万辆、195 万辆和 162 万辆。沃尔沃汽车生产基地主要位于瑞典哥德堡、比利时根特、美国查尔斯顿、中国路桥、大庆、成都等地。2020—2022 年，吉利品牌（不含领克）系列产品产量波动增长，产能利用率分别为 57.55%、56.29%和 74.27%；同期，领克品牌产量波动增长。2021 年，公司推出极氪品牌汽车，2022 年公司极氪品牌汽车产量大幅增长至 7.21 万辆。2020—2022 年，沃尔沃汽车产量波动增长。2019—2021 年³，沃尔沃汽车产能利用率分别为 65.89%、59.75%和 63.78%，产能利用率处于较低水平。

此外，发动机、变速箱、电子助力转向器等核心零部件主要由该公司自主研发、生产和供应。截至 2023 年 3 月末，威睿电动汽车技术（宁波）有限公司、义乌吉利动力总成有限公司、义乌吉利自动变速器有限公司、宁波吉利罗佑发动机零部件有限公司、浙江锋锐发动机有限公司、和宁波上中下自动变速器有限公司等子公司专门生产核心零部件。

表 2 2020—2022 年末公司整车产量情况（单位：万辆）

项目	2020 年	2021 年	2022 年
吉利品牌	113.95	109.77	120.31
领克品牌	17.67	21.91	20.47
极氪品牌	--	0.62	7.21
沃尔沃品牌	63.33	67.61	64.89

资料来源：公司提供

表 3 2020—2022 年公司整车国内外情况（单位：万辆）

项目	2020 年	2021 年	2022 年
中国市场（合计）	141.41	138.47	139.68
其中：吉利品牌（含领克）	124.75	121.30	123.48
沃尔沃品牌	16.66	17.17	16.20
海外销售（合计）	56.78	64.20	65.13
其中：吉利品牌（含领克）	7.27	11.50	19.82
沃尔沃品牌	49.51	52.70	45.31
总计	198.19	202.67	204.81

资料来源：公开资料

销售方面，截至 2022 年末，吉利品牌在国内拥有超 1014 家经销商，几何品牌在中国拥有超 328 家经销商；极氪品牌在中国采用不同的销售和分销体系，通过 15 家极氪中心、195 个极氪空间、24 个极氪家和 26 个交付中心为其客户提供服务；领克合资公司采用不同的销售和分销体系，在中国通过 359 家“领克中心”和 17 个“领克空间”为其客户提供服务。睿蓝合资公司则在中国拥有 169 家独立经销商门店。此外，吉利汽车在海外拥有超 267 个销售及服务中心，亚洲、东欧以及中东国家为吉利汽车海外最重要的出口市场，领克品牌于 2020 年末进入欧洲，目前已经实现常态化出口欧洲等重点市场。截至 2022 年末，沃尔沃品牌汽车销售区域涉及全球一百多个国家及地区，分布在各大洲，在全球范围共拥有超 2500 多家经销商。2020—2022 年，吉利品牌汽车（含领克）国内销量波动下降；同期，海外销售量持续增长，主要系国内汽车行业景气度不及预期、上游供应链影响，同时公司加大海外市场拓展所致。2020—2022 年，吉利品牌（含领克）产销率分别为 100.47%、100.38%和 96.83%，保持较高水平。其中，2020—2022 年，领克品牌销量有所波动，分别为 18.43 万台、22.05 万台和 18.01 万台，产销率分别为 104.30%、100.64%和 87.98%⁴。同期，沃尔沃品牌汽车国内和海外销量均波动下降；沃尔沃品牌汽车产销率分别约为 104.49%、103.34%和 94.79%，产销率水平高。

³ 截至本报告出具前，2022 年沃尔沃汽车产能利用率目前未公布，无法获取。

⁴ 2022 年产销率显示同比有所下降，主要系领克采用“订阅制”销售模式的 1.6 万辆出口订单未计入销量所致。

3. 在建工程

公司未来资本支出规模处于可控区间。

截至 2022 年 3 月末，公司主要在建项目计划总投资为 279.88 亿元，已累计投资 177.85 亿

元，尚需投资 102.03 亿元，由于部分项目分期建设，未来三年时间尚需投资 56.63 亿元，考虑到公司整体综合实力以及项目分期进行，公司未来整体资本支出规模处于可控区间。

表 4 截至 2022 年 3 月末公司主要在建项目情况（单位：亿元）

项目名称	主要建设内容	计划总投资	截至 2022 年 3 月末累计投资	计划未来投资额		
				2022 年 4—12 月	2023 年	2024 年
西安	新建冲焊涂总四大车间，增设新设备、生产及公用设施，计划生产 KX11 车型，提高品牌总体销量。西安项目规划基于 CMA1.5 平台开发的 A+级主流大 5 座 SUV；同时代工生产 smart 品牌 HX11 及 HC11 车型	66.03	48.75	1.89	5.46	0.45
长兴	工厂规划用地面积约 1470 亩，新建冲压、焊装、涂装、总装、小涂装、配送中心、技能实训中心、综合站房、制造中心、发运中心、停车场、试车跑道、110kv 降压站、危废库、供油站、油化库、交检间、废料处理间、综合办公楼、倒班宿舍共 20 个建筑单体，建筑面积约 541632 m²；工厂工艺设备按 30JPH 规划（预留 50JPH 能力）；工厂首款产品 SS11 为轿车，工厂整体按精益化、柔性化、智能化、自动化规划，将打造成为吉利精益新标杆工厂	41.86	33.92	4.19	4.41	0.78
梅山	新建冲焊涂总四大车间，增设新设备、生产及公用设施，计划生产 EX11 车型，定位领克品牌最高端车型，提升品牌影响力	51.65	41.78	4.20	3.76	0.07
极氪工厂	新建冲焊涂总四大车间，增设新设备、生产及公用设施，计划生产 DC1E 车型和 EF1E 车型，将以“多元、平等、可持续”的姿态，实现工厂数字化、智能化生产	64.21	33.29	3.30	1.30	0.02
武汉路特斯	武汉吉利整车项目年产 15 万辆乘用车项目是湖北省、武汉市重点项目，项目整体占地面积 1526.87 亩，建筑面积约 26.4 万平方米	32.05	15.11	6.77	4.60	0.64
重庆亚欧	工厂规划用地 468.7 亩，新建阳极氧化车检、车身车间、总装车间、综合办公楼、涂装车间、综合站房、降压站等，工厂规划 5JPH，工厂建成以后，将投产沃尔沃高端电动品牌极星汽车第三款车-PolestarPercept	24.08	5.00	5.10	7.12	2.57
合计	--	279.88	177.85	56.63		

资料来源：公司提供

五、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2020—2021 年度财务报告，北京兴华会计师事务所（特殊普通合伙）对上述报告进行了审计，公司提供的 2022 年度财务报告浙江天平会计师事务所（特殊普通合伙）对上述报告进行审计，均出具了标准无保留意见的审计结论。2023 年 1—3 月财务报表未经审计。

从合并范围看，截至 2022 年末，公司新增 2 家（投资新设），减少 5 家（转让），公司合并范

围的子公司共计 23 家。2023 年 1—3 月，公司合并范围未发生变化，考虑到公司主营业务未发生变化，会计政策连续，财务数据可比性较强。

2. 资产质量

2020—2022 年末，公司资产规模持续增长，资产结构相对均衡，现金类资产规模大，资产受限比例很低。

2020—2022 年末，公司资产规模持续增长，年均复合增长 7.47%。截至 2022 年末，公司合并资产总额较上年末增长 8.19%。

表 5 公司资产主要构成

科目	2020 年末		2021 年末		2022 年末		2023 年 3 月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
流动资产	2214.61	45.62	2339.31	45.14	2555.06	45.57	2432.95	43.14
货币资金	1027.25	46.39	1099.39	47.00	1072.73	41.98	955.83	39.29
应收账款	159.58	7.21	236.52	10.11	276.86	10.84	286.17	11.76
应收款项融资	328.01	14.81	251.19	10.74	201.46	7.88	94.65	3.89
其他应收款	121.32	5.48	134.20	5.74	209.23	8.19	264.42	10.87
存货	424.93	19.19	447.08	19.11	625.68	24.49	671.94	27.62
非流动资产	2639.43	54.38	2842.98	54.86	3051.71	54.43	3207.02	56.86
其他权益工具投资	278.42	10.55	267.97	9.43	238.94	7.83	277.05	8.64
长期股权投资	214.89	8.14	225.48	7.93	343.57	11.26	348.98	10.88
固定资产	933.73	35.38	1084.77	38.16	1044.71	34.23	0.00	0.00
无形资产	529.43	20.06	584.79	20.57	556.18	18.23	568.77	17.74
开发支出	341.11	12.92	306.79	10.79	376.33	12.33	396.84	12.37
资产总额	4854.04	100.00	5182.29	100.00	5606.77	100.00	5639.97	100.00

注：流动资产和非流动资产占比为占资产总额的比例；流动资产科目占比=流动资产科目/流动资产合计；非流动资产科目占比=非流动资产科目/非流动资产合计
资料来源：公司财务报告、联合资信整理

2020—2022年末，公司流动资产规模持续增长。截至2022年末，公司流动资产较上年末增长9.22%。流动资产主要由货币资金、应收账款、应收款项融资、其他应收款和存货构成。其中，其他应收款较上年末增长55.91%，主要系经营性往来款增加所致；存货较上年末增长39.95%，主要系原材料和产成品备货增加所致。

2020—2022年末，公司非流动资产规模持续增长。截至2022年末，公司非流动资产较上年末增长7.34%。公司非流动资产主要由其他权益工具投资、长期股权投资、固定资产、无形资产和开发支出构成。其中，长期股权投资较上年末增长52.37%，主要系公司追加对联营企业投资所致。

截至2022年末，公司受限资产金额为60.43亿元，占资产总额的比例为1.08%，公司资产受限程度很低。

截至2023年3月末，公司合并资产总额较上年末增长0.59%，变化不大。公司资产结构相对均衡，资产结构较上年末变化不大。

3. 资本结构

(1) 所有者权益

2020—2022 年末，公司所有者权益持续增长，但公司少数股东权益占比高，未分配利润占比高，所有者权益结构稳定性一般。

2020—2022年末，公司所有者权益持续增长。截至2022年末，公司所有者权益较上年末增长4.47%。其中，归属于母公司所有者权益占比为49.80%，少数股东权益占比为50.20%。在归属母公司的所有者权益中，实收资本、资本公积、其他综合收益和未分配利润分别占1.15%、24.51%、-10.99%和83.66%，所有者权益结构稳定性一般。

截至2023年3月末，公司所有者权益1887.29亿元，较上年末增长4.76%，较上年末变化不大。

(2) 负债

2020—2022 年末，公司债务规模波动增长，资产负债率和全部债务资本化比率均波动下降，债务负担仍在可控区间。

2020—2022 年末，公司负债规模持续增长。截至 2022 年末，公司负债总额较上年末增长10.05%。公司负债以流动负债为主。

表 6 公司负债主要构成

科目	2020 年末		2021 年末		2022 年末		2023 年 3 月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
流动负债	2064.30	61.97	2329.96	67.38	2530.41	66.50	2429.33	64.74

短期借款	303.14	14.69	283.28	12.16	323.12	12.77	372.26	15.32
应付票据	173.90	8.42	192.83	8.28	219.81	8.69	239.85	9.87
应付账款	722.83	35.02	814.22	34.95	995.03	39.32	887.72	36.54
其他应付款	48.82	2.36	116.04	4.98	142.08	5.61	0.00	0.00
一年内到期的非流动负债	214.04	10.37	308.84	13.26	215.49	8.52	208.47	8.58
合同负债	189.47	9.18	238.52	10.24	227.82	9.00	187.25	7.71
其他流动负债	186.21	9.02	179.18	7.69	217.28	8.59	214.86	8.84
非流动负债	1266.70	38.03	1127.96	32.62	1274.86	33.50	1323.36	35.26
长期借款	475.91	37.57	310.90	27.56	480.18	37.67	484.83	36.64
应付债券	358.37	28.29	329.15	29.18	333.27	26.14	346.22	26.16
递延收益	135.50	10.70	133.89	11.87	92.42	7.25	99.75	7.54
其他非流动负债	179.82	14.20	167.74	14.87	131.46	10.31	156.02	11.79
负债总额	3331.00	100.00	3457.92	100.00	3805.27	100.00	3752.68	100.00

注：流动负债和非流动负债占比为占负债合计的比例；流动负债科目占比=流动负债科目/流动负债合计；非流动负债科目占比=非流动负债科目/非流动负债合计
数据来源：联合资信根据公司财务报告整理

流动负债方面，2020—2022 年末，公司流动负债持续增长。截至 2022 年末，公司流动负债较上年末增长 8.60%，主要系短期借款和应付账款增加所致；公司流动负债主要由短期借款、应付票据、应付账款、其他应付款、一年内到期的非流动负债、合同负债和其他流动负债构成。其中，短期借款较上年末增长 14.06%，主要系保证借款增加及领克投资有限公司以境内保证金质押方式借入境外借款增加所致；应付账款较上年末增长 22.21%，主要系应付货款和材料款增加所致。

非流动负债方面，2020—2022 年末，公司非流动负债波动增长。截至 2022 年末，公司非流动负债较上年末增长 13.02%，主要系长期借款减少所致。公司非流动负债主要由长期借款、应付债券、递延收益和其他非流动负债构成。其中，长期借款较上年末增长 54.45%，主要系信用借款增加所致；长期借款主要由保证借款和信用借款构成。其他非流动负债较上年末下降 21.63%，主要系长期衍生金融负债减少所致。

有息债务方面，2020—2022 年末，公司全部债务波动增长。截至 2022 年末，公司全部债务 1663.35 亿元，较上年末增长 11.27%。债务结构方面，短期债务占 47.71%，长期债务占 52.29%，从债务指标来看，截至 2022 年末，公司资产负

债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 67.87%、48.01%和 32.56%，较上年末分别提高 1.14 个百分点、1.57 个百分点和 3.40 个百分点。

截至 2023 年 3 月末，公司负债总额较上年末下降 1.38%，变化不大。公司以流动负债为主。截至 2023 年 3 月末，公司全部债务⁵1699.90 亿元，较上年末增长 2.20%。债务结构方面，短期债务占 48.27%，长期债务占 51.73%。从债务指标来看，截至 2023 年 3 月末，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 66.54%、47.39%和 31.78%。

4. 盈利能力

2020—2022 年，公司营业总收入持续增长，营业利润率波动下降，但受期间费用增加及非经常损益的影响，利润总额持续下降。

公司营业总收入及利润总额分析参考第四部分经营分析。

表 7 公司盈利能力变化情况

项目	2020 年	2021 年	2022 年
营业总收入（亿元）	3256.19	3603.16	4062.69
营业成本（亿元）	2616.37	2822.72	3283.81
费用总额（亿元）	440.15	554.47	594.59
投资收益（亿元）	26.25	18.39	78.16

⁵ 截至 2023 年 3 月末的全部债务未将长期应付款、其他流动负债的有息债务调整至有息债务。

利润总额（亿元）	162.43	145.01	111.08
营业利润率（%）	17.54	19.49	17.13

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

从期间费用看，2020—2022 年，公司费用总额持续增长。2022 年，公司费用总额为同比增长 7.24%。从构成看，公司销售费用、管理费用、研发费用和财务费用占比分别为 40.47%、24.27%、31.95%和 3.31%。2020—2022 年，公司期间费用率⁶分别为 13.52%、15.39%和 14.64%，对营业利润存在一定侵蚀。

非经常性损益方面，2020—2022 年，公司投资收益占营业利润的比重分别为 15.98%、12.64%和 81.64%；其他收益占营业利润的比重分别为 18.72%、16.84%和 10.83%；净敞口套期损失相当于营业利润的 14.56%、11.65%和 30.52%；均对公司利润存在一定影响。

盈利指标方面，2020—2022 年，公司总资本收益率和净资产收益率均持续下降。

2023 年 1—3 月，随着整车销量增长，公司实现营业总收入 1057.41 亿元，同比增长 22.70%；实现利润总额 25.76 亿元，同比增长 5.93%。

5. 现金流

2020—2022 年，公司经营活动净现金流入规模大，投资活动现金流持续净流出，筹资活动现金流波动较大，公司存在一定的融资需求。

表 8 公司现金流量情况（单位：亿元）

项目	2020 年	2021 年	2022 年
经营活动现金流入小计	3582.90	3937.86	3402.17
经营活动现金流出小计	3235.67	3498.05	3074.72
经营现金流量净额	347.23	439.81	327.45
投资活动现金流入小计	56.50	88.58	37.70
投资活动现金流出小计	386.34	507.83	533.03
投资活动现金流量净额	-329.84	-419.25	-495.33
筹资活动前现金流量净额	17.39	20.56	-167.88
筹资活动现金流入小计	986.86	891.30	974.42
筹资活动现金流出小计	711.52	935.18	823.81
筹资活动现金流量净额	275.34	-43.87	150.61
现金收入比（%）	105.63	103.07	77.91

资料来源：公司财务报告

从经营活动看，公司经营活动现金流入以整车销售回笼资金为主。2020—2022 年，公司经营活动现金流入量波动下降，年均复合下降 2.55%。同期，经营活动现金流出量波动下降，年均复合下降 2.52%。综上，公司经营活动现金保持净流入；同期，公司现金收入比持续下降，但收入实现质量有待提升。

从投资活动来看，2020—2022 年，公司投资活动现金流入量波动下降。2022 年，投资活动现金流入量同比下降 57.43%，主要系公司收回投资收到的现金及取得投资收益收到的现金大幅减少所致；同期，由于公司对外投资及支付其他与投资活动有关的现金增加，公司投资活动现金流出量持续增长。2022 年，投资活动现金流出量同比增长 4.96%。综上，公司投资活动现金持续大规模净流出。

2022 年，公司筹资活动前现金流转为大幅净流出，经营获现无法满足投资支出需求。

从筹资活动来看，2020—2022 年，公司筹资活动现金流入量波动下降；2022 年，公司筹资活动现金流入量增长 9.33%，主要系公司借款增加所致。同期，筹资活动现金流出量波动增长。2022 年，筹资活动现金流出量同比下降 11.91%，主要系公司其他与筹资活动有关的现金支出增加所致。综上，2022 年，筹资活动净现金转为净流入。

2023 年 1—3 月，公司经营活动现金流量净额为-32.09 亿元；投资活动现金流量净额为-134.85 亿元；筹资活动现金流量净额为 54.93 亿元。

6. 偿债指标

公司短期、长期的偿债指标均表现良好，尚未使用的银行授信规模充足，间接和直接融资渠道畅通。同时，公司拥有港股上市公司及境外上市公司，具备增发融资渠道，财务弹性好。

表 9 公司偿债指标

项目	项目	2020 年	2021 年	2022 年
短期	流动比率（%）	107.28	100.40	100.97

⁶ 期间费用率=（销售费用+管理费用+研发费用+财务费用）/营业总收入*100%

偿债能力	速动比率(%)	86.70	81.21	76.25
	经营现金/流动负债(%)	16.82	18.88	12.94
	经营现金/短期债务(倍)	0.49	0.56	0.41
	现金类资产/短期债务(倍)	1.94	1.75	1.64
长期偿债能力	EBITDA(亿元)	399.06	426.53	420.08
	全部债务/EBITDA(倍)	3.92	3.50	3.96
	经营现金/全部债务(倍)	0.22	0.29	0.20
	EBITDA/利息支出(倍)	9.52	8.61	10.14
	经营现金/利息支出(倍)	8.29	8.88	7.90

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

从短期偿债指标看，2020—2022年末，公司流动比率波动下降，速动比率持续下降、经营现金流动负债比率和经营现金/短期债务均波动下降；现金短期债务比持续下降，但现金类资产对短期债务的保障程度较高。

从长期偿债指标看，2020—2022年，公司EBITDA波动增长；EBITDA利息倍数波动增长，且EBITDA对利息的覆盖程度较高。2020—2022年，公司全部债务/EBITDA波动增长；经营现金/全部债务波动下降，经营现金对全部债务的保障程度尚可；经营现金/利息支出波动下降，经营现金对利息的保障程度高。

截至2022年末，公司获得的银行授信额度为2363.60亿元，尚未使用的授信额度为1339.30亿元。同时公司拥有港股上市公司及境外上市公司，具备增发融资渠道。

截至2022年末，公司无重大诉讼事项。

根据2022年年度财务报告披露，截至2022年末，子公司吉利兆圆其他外部的合同或涉及或有负债的条款涉及金额2.40亿元，公司认为可能存在风险。此外，公司为关联方杭州优行科技有限公司提供的资产支持证券及资产担保中期票据差额补足承诺共36.44亿元。此外，公司除了对控股股东、实际控制人和其他关联方提供担保事项外，无其他对外担保。

7. 公司本部财务分析

公司本部为投资控股型主体，资产以长期股权投资和其他应收款为主，2022年，公司资产负债率有所上升，由于融资统筹安排，本部债务规模较大，公司本部现金类资产规模小。

截至2022年末，公司本部资产总额591.56亿元，流动资产占49.34%，非流动资产占50.66%；主要由货币资金、其他应收款和长期股权投资构成。公司本部货币资金为32.46亿元。

截至2022年末，公司本部负债总额503.27亿元。其中，流动负债占55.94%，非流动负债占44.06%。从构成看，主要由短期借款、应付票据、其他应付款、一年内到期的非流动负债、其他流动负债、长期借款和应付债券构成。截至2022年末，公司本部全部债务399.93亿元，主要系公司融资统筹安排所致。其中，短期债务占44.55%、长期债务占55.45%，债务结构有所优化；公司本部资产负债率和全部债务资本化比率分别为85.05%和81.92%，公司本部债务负担重。

截至2022年末，母公司所有者权益为88.29亿元，较上年末下降20.97%，主要系少数股东权益增长所致。在所有者权益中，实收资本为10.30亿元、资本公积合计2.04亿元、未分配利润合计61.14亿元，所有者权益稳定性较弱。

2022年，公司本部营业总收入为8.11亿元，利润总额为18.15亿元。同期，公司本部投资收益为29.20亿元。

现金流方面，2022年，公司本部经营活动现金流净额为-113.98亿元，投资活动现金流净额71.98亿元，筹资活动现金流净额34.70亿元。

六、结论

基于对公司经营风险、财务风险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_{pi}，评级展望为稳定。

附件 1-2 浙江吉利控股集团有限公司主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	1380.84	1377.30	1301.65	1064.41
资产总额（亿元）	4854.04	5182.29	5606.77	5639.97
所有者权益（亿元）	1523.04	1724.37	1801.50	1887.29
短期债务（亿元）	711.08	784.95	793.66	820.58
长期债务（亿元）	854.24	709.90	869.69	879.32
全部债务（亿元）	1565.33	1494.85	1663.35	1699.90
营业总收入（亿元）	3256.19	3603.16	4062.69	1057.41
利润总额（亿元）	162.43	145.01	111.08	25.76
EBITDA（亿元）	399.06	426.53	420.08	--
经营性净现金流（亿元）	347.23	439.81	327.45	-32.09
财务指标				
销售债权周转次数（次）	8.10	7.23	8.26	--
存货周转次数（次）	6.58	6.47	6.12	--
总资产周转次数（次）	0.74	0.72	0.75	--
现金收入比（%）	105.63	103.07	77.91	81.99
营业利润率（%）	17.54	19.49	17.13	16.97
总资产收益率（%）	5.63	5.12	3.86	--
净资产收益率（%）	8.66	6.68	5.13	--
长期债务资本化比率（%）	35.93	29.16	32.56	31.78
全部债务资本化比率（%）	50.68	46.44	48.01	47.39
资产负债率（%）	68.62	66.73	67.87	66.54
流动比率（%）	107.28	100.40	100.97	100.15
速动比率（%）	86.70	81.21	76.25	72.49
经营现金流动负债比（%）	16.82	18.88	12.94	--
现金短期债务比（倍）	1.94	1.75	1.64	1.30
EBITDA 利息倍数（倍）	9.52	8.61	10.14	--
全部债务/EBITDA（倍）	3.92	3.50	3.96	--

注：1. 2020-2022 年末，长期应付款、其他流动负债、长期流动负债中的有息债务已计入全部债务；2. 2023 年 3 月末，未调整长期应付款、其他流动负债、长期流动负债中的有息债务；3. 吉利控股 2023 年 1-3 月财务报表未经审计；4. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；5. “--”表示无意义

资料来源：联合资信根据吉利控股财务报告整理

附件 1-3 浙江吉利控股集团有限公司主要财务数据及指标（公司本部/母公司口径）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	5.55	49.85	32.46	59.09
资产总额（亿元）	444.32	513.95	591.56	639.47
所有者权益（亿元）	57.65	111.71	88.29	84.96
短期债务（亿元）	107.03	186.41	178.17	157.27
长期债务（亿元）	166.39	143.55	221.76	245.15
全部债务（亿元）	273.42	329.96	399.93	402.43
营业总收入（亿元）	7.05	9.20	8.11	1.82
利润总额（亿元）	-14.70	55.56	18.15	-3.98
EBITDA（亿元）	/	/	/	/
经营性净现金流（亿元）	-54.28	-37.43	-113.98	-6.95
财务指标				
销售债权周转次数（次）	--	--	--	--
存货周转次数（次）	--	--	--	--
总资产周转次数（次）	--	--	--	--
现金收入比（%）	37.36	6.21	9.11	15.41
营业利润率（%）	26.36	29.90	40.52	53.97
总资产收益率（%）	-3.41	13.37	3.44	--
净资产收益率（%）	-19.55	52.87	19.03	--
长期债务资本化比率（%）	74.27	56.24	71.52	74.26
全部债务资本化比率（%）	82.59	74.71	81.92	82.57
资产负债率（%）	87.03	78.26	85.08	86.71
流动比率（%）	40.16	61.43	103.67	109.77
速动比率（%）	40.16	61.43	103.67	109.77
经营现金流动负债比（%）	-24.64	-14.47	-40.49	--
现金短期债务比（倍）	0.05	0.27	0.18	0.38
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	/
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	/

注：1.吉利控股 2023 年 1—3 月财务报表未经审计；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；
 3. “--”表示无意义，“/”表示无法获取
 资料来源：联合资信根据吉利控股财务报告整理

附件 1-4 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(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%
净资产年复合增长率	
营业总收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入 / (平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业总收入-营业成本-税金及附加) / 营业总收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务+短期债务+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%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
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%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%
经营现金流负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据
 短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+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+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销
 利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 1-5 主体主动评级长期信用等级设置及含义

联合资信主体主动评级或公开评级长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA_{pi}、AA_{pi}、A_{pi}、BBB_{pi}、BB_{pi}、B_{pi}、CCC_{pi}、CC_{pi}和C_{pi}。除AAA_{pi}级、CCC_{pi}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 _{pi}	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 _{pi}	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 _{pi}	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 _{pi}	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 _{pi}	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 _{pi}	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 _{pi}	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 _{pi}	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 _{pi}	不能偿还债务

附件 1-6 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

附件 2 资产支持票据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