

浙江智慧普华融资租赁有限公司  
2023 年度第一期资产支持票据  
2024 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〔2024〕7403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 2023 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 2023 年度第一期资产支持票据”项下“23 普华租赁 ABN001 优先 02”的信用等级维持 AAA<sub>sf</sub>。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二四年七月二十九日

# 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”）为差额补足义务人浙江吉利控股集团有限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。

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。



# 浙江智慧普华融资租赁有限公司 2023 年度第一期资产支持票据 2024 年跟踪评级报告

票据简称	金额 (亿元)		占比		信用支持		信用等级	
	本次	首次	本次	首次	本次	首次	本次	首次
23 普华租赁 ABN001 优先 01	--	7.10	--	49.63%	--	8.42%	--	AAA <sub>sf</sub>
23 普华租赁 ABN001 优先 02	5.30	6.00	77.91%	41.94%	22.09%	8.42%	AAA <sub>sf</sub>	AAA <sub>sf</sub>
23 普华租赁 ABN001 次	1.20	1.20	17.63%	8.39%	--	--	NR	NR
<b>票据合计</b>	<b>6.50</b>	<b>14.30</b>	<b>95.54%</b>	<b>99.96%</b>	<b>--</b>	<b>--</b>	<b>--</b>	<b>--</b>
超额抵押	0.30	0.01	4.46%	0.04%	--	--	--	--
<b>资产合计</b>	<b>6.81</b>	<b>14.31</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>	<b>--</b>	<b>--</b>	<b>--</b>	<b>--</b>

注：1. “23 普华租赁 ABN001 优先 01”已于 2024 年 3 月 20 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；3. 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“浙江智慧普华融资租赁有限公司 2023 年度第一期资产支持票据”（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以及外部增信等因素进行了综合考量，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，资产池实际表现略逊于首次评级预测结果，但入池资产剩余期限缩短令承租人的违约成本提升，资产池现金流未来的不确定性随之降低。因此，资产池总体质量较首次评级有所提升，仍然良好。

交易结构方面，部分优先级票据的顺利兑付，以及资产池超额利差累积的超额抵押，使得剩余优先级票据所获得的信用支持明显增加。

量化测算结果显示，“23 普华租赁 ABN001 优先 02”的量化模型指示信用等级为 AAA<sub>sf</sub>，且“23 普华租赁 ABN001 优先 02”的风险承受能力明显高于首次评级。

跟踪期内，各参与方履职情况稳定。差额补足义务人浙江吉利控股集团有限公司（以下简称“吉利控股”，主体长期信用等级 AAA<sub>pi</sub>，评级展望为稳定）为对本交易优先级票据本息兑付的无条件不可撤销差额补足承诺为剩余优先级票据提供了极强的额外保障。

综合考虑上述因素，联合资信确定“浙江智慧普华融资租赁有限公司 2023 年度第一期资产支持票据”项下“23 普华租赁 ABN001 优先 02”的信用等级维持 AAA<sub>sf</sub>。

## 优势

- 资产池总体质量仍然良好。**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（即累计新增违约资产）为 0.94%，资产池实际表现略逊于首次评级预测结果（通过静态池预测得到的同期限的预期 90+ 累计逾期率为 0.64%）。但入池资产加权平均剩余期限由 31.30 个月下降至 19.90 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，资产池整体质量仍然良好。
- 剩余优先级票据获得的信用支持得到明显提升。**截至票据跟踪基准日，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 4.46% 的超额抵押，较首次评级提升了 4.43 个百分点；考虑超额抵押的情况下，“23 普华租赁 ABN001 优先 02”获得的信用支持较首次评级提升 13.67 个百分点。

量化参数	本次	首次
剩余周期的预期累计违约率（燃油车）	1.31%	1.84%
剩余周期的预期累计违约率（新能源车）	1.29%	1.84%
回收率	57.28%	57.31%
剩余周期的预期累计早偿率（燃油车）	3.40%	3.85%
剩余周期的预期累计早偿率（新能源车）	3.37%	3.85%

跟踪评级相关信息	
信托设立日	2023/03/13
法定到期日	2031/03/20
跟踪期间	2023/03/13—2024/03/20
基础资产初始基准日	2022/12/03
基础资产跟踪基准日	2024/02/29
票据跟踪基准日	2024/03/20

- **吉利控股的差额补足承诺对剩余优先级票据起到额外的增信作用。**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。联合资信给予吉利控股主体长期信用等级为 AAA<sub>pi</sub>，评级展望为稳定，其对本交易优先级票据本息兑付的无条件不可撤销差额补足承诺为剩余优先级票据的偿付提供了极强的额外保障。

## 关注

- **吉利控股在新技术与新车型研发方面投入规模较大，且在建项目仍有一定投资规模，整体存在一定的资本支出压力；吉利控股财务杠杆处于较高水平，由于吉利控股融资统筹安排，使得本部负债比例偏高。**吉利控股围绕智能化和新能源化展开科技生态布局，在智能驾驶、智能座舱、智能制造、能源服务、三电技术、甲醇生态领域具备一定的技术积累，但吉利控股在新技术和新车型研发方面持续投入及在建项目方面存在一定投资规模；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，使得吉利控股本部负债比例偏高，本部现金类资产对短期债务覆盖程度低。
- **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
<a href="#">资产支持证券评级方法总论</a>	V4.0.202312
<a href="#">汽车金融资产支持证券评级方法</a>	V4.0.202406
<a href="#">汽车制造企业信用评级方法</a>	V4.0.202208
<a href="#">汽车制造企业主体信用评级模型（打分表）</a>	V4.0.202208

注：上述评级方法均已在联合资信官网公开披露

## 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	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
现金类资产（亿元）	1377.30	1301.65	1461.06	1298.07
资产总额（亿元）	5182.29	5606.77	6680.47	6701.62
所有者权益（亿元）	1724.37	1801.50	2163.53	2168.54
短期债务（亿元）	784.95	793.66	1155.15	1185.04
长期债务（亿元）	709.90	869.69	754.90	696.92
全部债务（亿元）	1494.85	1663.35	1910.05	1881.95
营业总收入（亿元）	3603.16	4062.69	4980.72	1270.05
利润总额（亿元）	145.01	111.08	143.42	49.20
EBITDA（亿元）	426.53	420.08	502.54	--
经营性净现金流（亿元）	439.81	327.45	596.36	50.11
营业利润率（%）	19.49	17.13	18.36	16.97
净资产收益率（%）	6.68	5.13	4.72	--
资产负债率（%）	66.73	67.87	67.61	67.64
全部债务资本化比率（%）	46.44	48.01	46.89	46.46
流动比率（%）	100.40	100.97	97.75	95.43
经营现金流流动负债比（%）	18.88	12.94	18.04	--
现金短期债务比（倍）	1.75	1.64	1.26	1.10
EBITDA 利息倍数（倍）	8.61	10.14	8.22	--

全部债务/EBITDA（倍）	3.50	3.96	3.80	--
----------------	------	------	------	----

注：1. 2021—2023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. 调整2024年3月末的吉利控股合并口径的应收款项融资的应收票据至现金类资产，未调整2024年3月末的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；3. 吉利控股2024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：联合资信根据财务报告整理

## 债券过往评级情况

评级时间	23 普华租赁 ABN001 优先 01 信用等级	23 普华租赁 ABN001 优先 02 信用等级	评级报告
2023/01/31	AAA <sub>sf</sub>	AAA <sub>sf</sub>	<a href="#">阅读全文</a>

注：“23 普华租赁 ABN001 优先 01”和“23 普华租赁 ABN001 优先 02”起息日均为2023年3月13日

## 评级时间

2024年7月29日

## 评级项目组

项目负责人：李 倪 [lini@lhratings.com](mailto:lini@lhratings.com)

项目组成员：赵 静 [zhaojing@lhratings.com](mailto:zhaojing@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、票据兑付概况

截至本次票据跟踪基准日，优先级票据的本金和收益均正常兑付。

“浙江智慧普华融资租赁有限公司 2023 年度第一期资产支持票据”（以下简称“本期票据”或“本交易”）于 2023 年 3 月 13 日正式成立。截至本次票据跟踪基准日（2024 年 3 月 20 日），本交易各档优先级资产支持票据（以下简称“优先级票据”，包含“23 普华租赁 ABN001 优先 01”和“23 普华租赁 ABN001 优先 02”）本息均正常兑付，共支付本金 77966.00 万元，共支付利息 2913.77 万元，已兑付“23 普华租赁 ABN001 优先 01”本金 71000.00 万元，兑付比例为 100.00%，已兑付“23 普华租赁 ABN001 优先 02”本金 6966.00 万元，兑付比例为 11.61%。次级资产支持票据（简称“23 普华租赁 ABN001 次”）尚未开始兑付，具体情况如下表所示。

图表 1 • 截至票据跟踪基准日本期优先级票据兑付概况（单位：万元）

分配时间	23 普华租赁 ABN001 优先 01		23 普华租赁 ABN001 优先 02	
	本金	利息	本金	利息
2023/06/20	28700.00	529.58	2730.00	504.49
2023/09/20	14200.00	293.20	1542.00	447.49
2023/12/20	14300.00	192.66	1254.00	430.71
2024/03/20	13800.00	94.62	1440.00	421.02
合计	71000.00	1110.06	6966.00	1803.71

资料来源：联合资信根据《付息兑付公告》整理

图表 2 • 截至票据跟踪基准日本期票据存续规模情况

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	首次	本次	首次			
23 普华租赁 ABN001 优先 01	--	71000.00	--	49.63%	2.75%	2024/3/20	已兑付
23 普华租赁 ABN001 优先 02	53034.00	60000.00	77.91%	41.94%	3.10%	2025/9/20	正常
23 普华租赁 ABN001 次	12000.00	12000.00	17.63%	8.39%	--	2028/3/20	--
票据合计	65034.00	143000.00	95.54%	99.96%	--	--	--
超额抵押	3037.76	50.69	4.46%	0.04%	--	--	--
资产合计	68071.76	143050.69	100.00%	100.00%	--	--	--

注：1. “23 普华租赁 ABN001 优先 01”已于 2024 年 3 月 20 日兑付完毕；2. 分配方式上，“23 普华租赁 ABN001 优先 02”按季付息，按季过手摊还本金；“23 普华租赁 ABN001 次”在优先级票据本息兑付完毕后分配

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，资产池实际表现略逊于首次评级预测结果，但资产池剩余期限缩短，资产池整体质量仍然良好。

#### （1）基础资产概况

截至基础资产跟踪基准日（2024 年 2 月 29 日），本期票据资产池未偿本金余额为 68067.22 万元，共涉及 19276 户承租人的 19278 笔租赁合同。相比首次评级，资产池加权平均账龄由 1.77 个月增加至 16.66 个月，资产池加权平均剩余期限由 31.30 个月减少至 19.90 个月。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	首次评级
资产池未偿本金余额（万元）	68067.22	143050.69
承租人户数（户）	19276	20542
租赁款笔数（笔）	19278	20545
单笔合同最大未偿本金余额（万元）	32.93	39.80
单笔合同平均未偿本金余额（万元）	3.53	6.96

加权平均合同期限（月）	36.56	33.07
加权平均账龄（月）	16.66	1.77
加权平均剩余期限（月）	19.90	31.30
单笔最长剩余期限（月）	45.11	60.00
单笔最短剩余期限（月）	0.03	5.10
合同现金流内部收益率（%）	6.54	5.05
加权平均融资租赁贷款利率（%）	2.78	2.14
加权平均首付比例（%）	31.37	33.37

注：1.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；  
 2.加权平均融资租赁贷款利率=（应收利息/应收本金）/贷款年限，下同；  
 3.联合资信在统计基础资产融资租赁款合同期限、账龄和剩余期限时未考虑截至本次基础资产跟踪基准日已逾期的资产；  
 4.账龄是指自合同生效日至资产池相应基准日的时间区间，账龄=12\*（基础资产跟踪基准日-合同起始日）/365，下同；  
 5.剩余期限是指自资产池相应基准日至合同结束日的时间区间，剩余期限=合同期限-账龄，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，入池资产实际 30+逾期资产涉及的合同笔数共计 237 笔，未偿本金余额共计 1904.16 万元，占剩余资产未偿本金余额比例为 2.80%，占初始资产未偿本金余额 1.33%。

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（即累计新增违约资产）为 0.94%，实际表现略逊于首次评级预测结果（通过静态池预测得到的同期限的预期 90+累计逾期率为 0.64%）。整体看，截至本次基础资产跟踪基准日，资产池逾期率水平较低，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。

图表 4 • 逾期天数分布

逾期情况	基础资产跟踪基准日		
	笔数（笔）	余额（万元）	金额占比
未逾期	18772	64623.28	94.94%
(0,30]	269	1539.79	2.26%
(30,60]	53	394.81	0.58%
(60,90]	22	171.41	0.25%
大于 90	162	1337.94	1.97%
<b>合计</b>	<b>19278</b>	<b>68067.22</b>	<b>100.00%</b>

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，累计回收的本金提前结清金额合计 3719.11 万元<sup>1</sup>，占资产池初始基准日未偿本金的 2.60%，早偿比例一般。

### （4）利率分布

图表 5 • 利率分布

利率	本次跟踪			首次评级		
	笔数（笔）	余额（万元）	金额占比	笔数（笔）	余额（万元）	金额占比
0.00%	10549	22936.35	33.70%	11457	67291.06	47.04%
(0.00%,2.00%]	839	1653.28	2.43%	876	4755.81	3.32%
(2.00%,4.00%]	3605	15608.08	22.93%	3733	28359.46	19.82%
(4.00%,6.00%]	4001	26213.01	38.51%	4153	39824.58	27.84%
(6.00%,8.00%]	284	1656.51	2.43%	325	2818.59	1.97%
(8.00%,10.00%]	--	--	--	1	1.20	0.00%
<b>合计</b>	<b>19278</b>	<b>68067.22</b>	<b>100.00%</b>	<b>20545</b>	<b>143050.69</b>	<b>100.00%</b>

资料来源：联合资信根据资产池信息整理

<sup>1</sup> 本交易 2023 年度资产运营情况专项报告和本交易第 4 期资产运营报告中本金提前结清金额合计。

## (5) 账龄结构及剩余期限分布

图表 6 · 账龄分布

账龄 (月)	本次跟踪			首次评级		
	笔数 (笔)	余额 (万元)	金额占比	笔数 (笔)	余额 (万元)	金额占比
(0.00,6.00]	--	--	--	19666	137374.05	96.03%
(6.00,12.00]	--	--	--	879	5676.63	3.97%
(12.00,18.00]	17695	60571.29	88.99%	--	--	--
(18.00,24.00]	1268	6377.20	9.37%	--	--	--
24.00 以上	315	1118.74	1.64%	--	--	--
<b>合计</b>	<b>19278</b>	<b>68067.22</b>	<b>100.00%</b>	<b>20545</b>	<b>143050.69</b>	<b>100.00%</b>

资料来源：联合资信根据资产池信息整理

图表 7 · 剩余期限分布

剩余期限 (月)	本次跟踪			首次评级		
	笔数 (笔)	余额 (万元)	金额占比	笔数 (笔)	余额 (万元)	金额占比
12 及以下	10483	21669.33	31.84%	234	900.63	0.63%
(12.00,24.00]	6499	29593.59	43.48%	10956	66010.77	46.15%
(24.00,36.00]	1078	7089.37	10.42%	6937	52713.03	36.85%
(36.00,48.00]	1218	9714.93	14.27%	1135	10487.38	7.33%
(48.00,60.00]	--	--	--	1283	12938.88	9.04%
<b>合计</b>	<b>19278</b>	<b>68067.22</b>	<b>100.00%</b>	<b>20545</b>	<b>143050.69</b>	<b>100.00%</b>

资料来源：联合资信根据资产池信息整理

## (6) 首付比例分布

图表 8 · 首付比例分布

首付比例	本次跟踪			首次评级		
	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%]	933	5127.61	7.53%	1313	11186.46	7.82%
(10.00%,20.00%]	2131	11717.28	17.21%	2275	19629.53	13.72%
(20.00%,30.00%]	1728	10324.16	15.17%	1802	16704.58	11.68%
(30.00%,40.00%]	5987	22556.37	33.14%	6248	46578.38	32.56%
(40.00%,50.00%]	5041	11936.22	17.54%	5286	31333.11	21.90%
(50.00%,60.00%]	2700	5145.95	7.56%	2819	14020.56	9.80%
(60.00%,70.00%]	649	1107.11	1.63%	690	3203.15	2.24%
(70.00%,80.00%]	105	146.47	0.22%	108	382.92	0.27%
(80.00%,90.00%]	4	6.05	0.01%	4	12.01	0.01%
<b>合计</b>	<b>19278</b>	<b>68067.22</b>	<b>100.00%</b>	<b>20545</b>	<b>143050.69</b>	<b>100.00%</b>

资料来源：联合资信根据资产池信息整理

## (7) 承租人地区分布

图表 9 · 承租人前十大地区分布

本次跟踪				首次评级			
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
浙江	2774	9469.22	13.91%	浙江	2970	21627.39	15.12%
广东	1791	7913.24	11.63%	广东	1892	14679.60	10.26%
福建	1535	5029.88	7.39%	福建	1616	11120.86	7.77%

山东	1569	4547.09	6.68%	山东	1708	10637.88	7.44%
四川	1018	3866.86	5.68%	江苏	1281	8855.83	6.19%
江苏	1204	3853.11	5.66%	四川	1092	7784.19	5.44%
河南	1122	3678.07	5.40%	河南	1174	7673.32	5.36%
云南	847	3604.06	5.29%	安徽	1099	7361.46	5.15%
湖北	911	3192.29	4.69%	云南	878	6710.36	4.69%
安徽	1036	3128.58	4.60%	湖北	950	6685.50	4.67%
<b>合计</b>	<b>13807</b>	<b>48282.40</b>	<b>70.93%</b>	<b>合计</b>	<b>14660</b>	<b>103136.40</b>	<b>72.10%</b>

资料来源：联合资信根据资产池信息整理

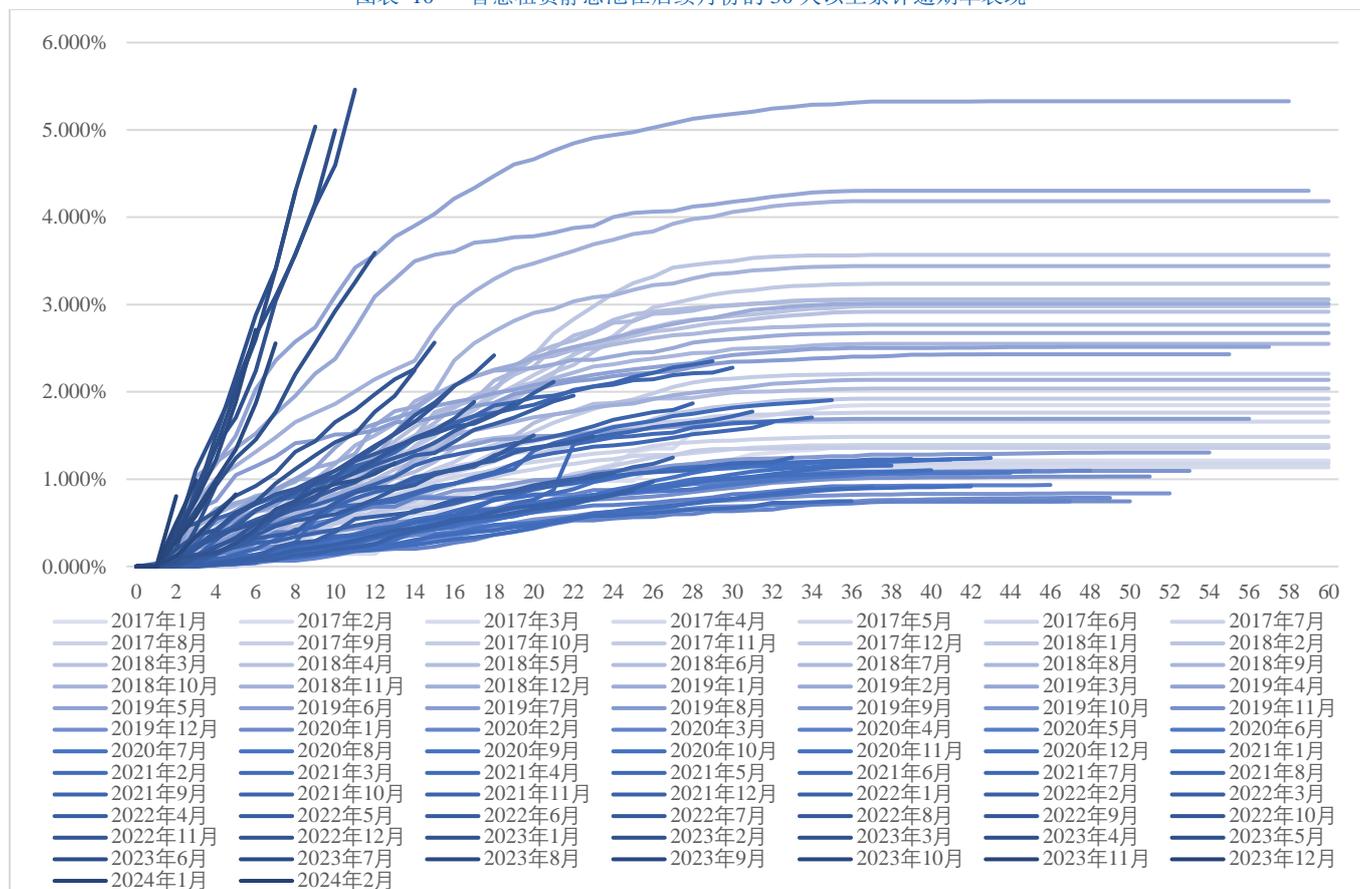
## 2 资产历史信用表现分析

智慧租赁提供了 2017 年 1 月—2024 年 2 月新增的所有资产的静态池历史数据。其中，因部分月份新增资产规模较小，联合资信在测算时未使用。最终，本次测算联合资信共使用了 81 个静态池数据，计算出累计违约率、累计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，从而得到资产池预期累计违约率。经账龄调整后，资产池燃油车资产剩余周期预期累计违约率<sup>2</sup>为 1.31%，新能源车资产剩余周期预期累计违约率为 1.29%。

静态池在后续月份的 30 天以上累计违约率表现如下。

图表 10 • 智慧租赁静态池在后续月份的 30 天以上累计逾期率表现



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；横轴为逾期率对应的月份间隔，时点区间是 2017 年 1 月—2024 年 2 月  
资料来源：联合资信根据静态池信息整理

<sup>2</sup> 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。

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金额-静态池最终被认定为核销资产<sup>3</sup>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 57.28%。

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，计算预期累计早偿率。经账龄因素调整后，得到资产池燃油车剩余周期的预期累计早偿率<sup>4</sup>为 3.40%，燃油车剩余周期的预期累计早偿率为 3.37%。

## 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。

### 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 68067.22 万元，截至本次票据跟踪基准日，账户现金余额 4.54 万元，合计对剩余优先级票据形成了 4.46% 的超额抵押，“23 普华租赁 ABN001 优先 02”获得的信用支持较首次评级提升了 13.67 个百分点。

跟踪期间，本交易并未触发差额补足启动事件、违约事件和权利完善事件。

## 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 11 • 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	首次	参数名称	本次	首次
剩余周期的预期累计违约率（燃油车）	1.31%	1.84%	票据/资产占比	--: 77.91%: 17.63%: 4.46% <sup>5</sup>	49.63%: 41.94%: 8.39%: 0.04% <sup>6</sup>
剩余周期的预期累计违约率（新能源车）	1.29%	1.84%	税率	3.26%	3.26%

<sup>3</sup> 联合资信将逾期超过 180 天以上的资产认定为核销资产。

<sup>4</sup> 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。

<sup>5</sup> 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 4.46% 的超额抵押。

<sup>6</sup> 截至基础资产初始基准日，资产池的初始超额抵押为 0.04%。

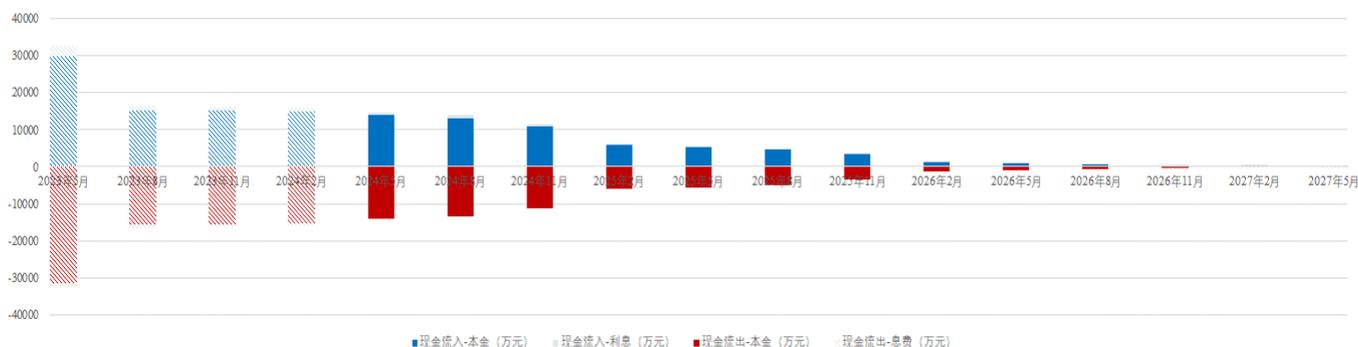
回收率	57.28%	57.31%	费率合计	0.005%	0.005%
剩余周期的预期累计早偿率 (燃油车)	3.40%	3.85%	优先级收益率	3.10%	3.70%
剩余周期的预期累计早偿率 (新能源车)	3.37%	3.85%	优先级偿付频率	“23 普华租赁 ABN001 优先 02”按季付息，按季过手还本	
			基础资产跟踪基准日	2024/02/29	--
			票据跟踪基准日	2024/03/20	--
			法定到期日	2031/03/20	

注：费率合计包含托管费、兑付兑息费等

与首次评级相比，资产池中燃油车资产和新能源车资产剩余周期的预期累计违约率分别下降 0.53 和 0.54 个百分点至 1.31% 和 1.29%；回收率下降 0.03 个百分点至 57.28%；燃油车资产和新能源车资产剩余周期的预期累计早偿率分别下降 0.46 和 0.48 个百分点至 3.40% 和 3.37%。总体看，入池资产质量仍然良好。

基准情景下的现金流入和流出如下图所示：

图表 12 • 基准情景下现金流情况



注：上图中虚线部分为实际流入流出，实线部分为预计流入流出；首期现金流入包含封包期回收款的流入；蓝色部分为回收款转付期间的现金流入；红色部分为该转付期间对应兑付日的现金流出；横坐标的时间仅代表计算日

## 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<sub>sf</sub> 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 <sub>sf</sub>					
资产类型	燃油车	新能源车	燃油车	新能源车	燃油车	新能源车
基准参数 (%)	1.31	1.29	57.28	57.28	3.40	3.37
加压过渡时间 (月)	4		0		--	
折损率/乘数 (倍/%)	5.50		45.00		--	
压力调整系数	1.00	1.00	1.00	1.20	--	
最终压力参数 (%)	7.18	7.12	31.51	26.35	3.40	3.37

## (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	首次
“23 普华租赁 ABN001 优先 02” 收益率	3.10% (3.10%+0bp)	4.20% (3.70%+50bps)

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<sub>sf</sub> 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<sub>sf</sub> 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<sub>sf</sub> 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	3282.97	税费	121.06	121.06
		“23 普华租赁 ABN001 优先 02” 利息	1105.79	1105.79
回收款本金	60667.34	“23 普华租赁 ABN001 优先 02” 本金	53034.00	53034.00
账户余额	4.54	“23 普华租赁 ABN001 次” 本金	12000.00	9694.00
<b>流入合计</b>	<b>63954.84</b>	<b>流出合计</b>	<b>66260.85</b>	<b>63954.84</b>

从目标评级 AAA<sub>sf</sub> 情景下的压力测试结果可以看出，“23 普华租赁 ABN001 优先 02” 可在法定到期日前偿还完所有本息，同时信托账户中尚余 9694.00 万元可用于兑付“23 普华租赁 ABN001 次” 本金，对“23 普华租赁 ABN001 优先 02” 形成 18.28% 的安全距离<sup>7</sup>（安全距离较首评提升 15.29% 个百分点）。

综上所述，量化测算结果显示，“浙江智慧普华融资租赁有限公司 2023 年度第一期资产支持票据” 项下“23 普华租赁 ABN001 优先 02” 的量化模型指示信用等级可以维持 AAA<sub>sf</sub>。

## 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 2024 年 3 月底，智慧租赁注册资本为 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”）、吉利国际（香港）有限公司和 COFIPLANS.A，持股比例分别为 52.00%、20.00%、18.00%、5.00% 和 5.00%，其中，李书福为浙江吉利的实际控制人。

截至 2024 年 3 月底，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。2021—2023 年及 2024 年 1—3 月，当年融资租赁投放金额分别为 76.31 亿元、70.08 亿元和 91.28 亿元和 21.14 亿元；截至 2024 年 3 月底，智慧租赁租赁资产余额为 116.14 亿元。

<sup>7</sup> “23 普华租赁 ABN001 优先 02” 的安全距离=“23 普华租赁 ABN001 优先 02” 本息支付完毕后剩余的现金/“23 普华租赁 ABN001 优先 02” 票据剩余规模）。

截至 2023 年底，智慧租赁资产总额为 121.23 亿元，负债总额为 101.33 亿元，所有者权益总额为 19.90 亿元。2023 年，智慧租赁实现营业收入 10.48 亿元；实现净利润 3.05 亿元；实现经营活动现金流量净额为-18.95 亿元。

截至 2024 年 3 月底，智慧租赁资产总额为 127.91 亿元，负债总额为 107.86 亿元，所有者权益总额为 20.05 亿元。2024 年 1—3 月，智慧租赁实现营业收入 2.93 亿元；实现净利润 0.15 亿元；实现经营活动现金流量净额为-1.15 亿元。

智慧租赁的风险预警制度包括贷前审核和贷后催收两个方面。在贷前审核阶段，通过加强控制客户贷前审核的准入标准，明确各类客户的风险审查标准和要点，根据客户的年龄、行业、收入、首付比例、所选融资租赁产品、征信情况和财力状况等因素综合考虑设定不同的风险控制审批标准，比如要求提高客户首付比例、加装 GPS 以及补充其他资料和证明等方式。其次，在贷后催收方面，智慧租赁将监控客户还款情况，如若发生逾期，将及时根据催收管理办法对逾期客户采取不同方式的资产保全措施。

总体看，智慧租赁跟踪期内履职情况稳定。

## 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、监管银行均未发生替换，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 普华租赁 ABN001 优先 02”的信用等级。

## 六、外部增信

本交易差额补足义务人为浙江吉利控股集团有限公司（以下简称“吉利控股”）。

浙江吉利控股集团有限公司（简称“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，吉利控股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，吉利控股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”）收购了 Volvo Car Group 简称为“沃尔沃汽车”。截至 2024 年 3 月末，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。

吉利控股主要以乘用车中的轿车和 SUV 为主的整车制造为主营业务，涵盖发动机和变速器核心零部件制造。

截至 2023 年末，吉利控股内设战略管理中心、财务管理中心、经营管理部、品牌传播中心等。

截至 2023 年末，吉利控股合并资产总额 6680.47 亿元，所有者权益 2163.53 亿元（含少数股东权益 1036.99 亿元）；2023 年，吉利控股实现营业收入 4980.72 亿元，利润总额 143.42 亿元。

截至 2024 年 3 月末，吉利控股合并资产总额 6701.62 亿元，所有者权益 2168.54 亿元（含少数股东权益 1011.33 亿元）；2024 年 1—3 月，吉利控股实现营业收入 1270.05 亿元，利润总额 49.20 亿元。

吉利控股注册地址：杭州市滨江区江陵路 1760 号；法定代表人：李东辉。

### 优势

**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 2023 年乘联会狭义乘用车批发销量排行榜，吉利控股子公司吉利汽车以 168.65 万辆排名第四，市场份额达 6.6%，销量及市场占有率同比均有所提升。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较大的汽车制造企业。

**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 开创了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。

**吉利控股财务弹性好，再融资能力强。**吉利控股货币资金充裕，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

**吉利控股业绩易受宏观经济、贸易关税及原材料价格波动影响。**汽车行业具有较强的周期性，受宏观经济波动的影响大。且 2024 年 5 月美国对进口的中国电动汽车征收四倍关税政策影响，未来行业景气度的波动进而可能对吉利控股的业务经营的稳定性构成不利影响。

吉利控股在新技术与新车型研发方面投入规模较大，且在建项目仍有一定投资规模，整体存在一定的资本支出压力；吉利控股财务杠杆处于较高水平，由于吉利控股融资统筹安排，使得本部负债比例偏高。吉利控股围绕智能化和新能源化展开科技生态布局，在智能驾驶、智能座舱、智能制造、能源服务、三电技术、甲醇生态领域具备一定的技术积累，但吉利控股在新技术和新车型研发方面持续投入及在建项目方面存在一定投资规模；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，使得吉利控股本部负债比例偏高，本部现金类资产对短期债务覆盖程度低。

联合资信确定维持吉利控股主体长期信用等级为 AAA<sub>pi</sub>，评级展望为稳定，增信能力极强，其对本交易优先级票据本息兑付的无条件不可撤销差额补足承诺为剩余优先级票据提供了极强的额外保障。

## 七、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 普华租赁 ABN001 优先 02”的信用等级可达到 AAA<sub>sf</sub>，在此基础上，吉利控股（主体长期信用等级为 AAA<sub>pi</sub>，评级展望为稳定）为“23 普华租赁 ABN001 优先 02”的兑付提供了极强的额外保障作用。因此，联合资信最终确定“浙江智慧普华融资租赁有限公司 2023 年度第一期资产支持票据”项下“23 普华租赁 ABN001 优先 02”的信用等级维持 AAA<sub>sf</sub>，“23 普华租赁 ABN001 次”未予评级。

上述“23 普华租赁 ABN001 优先 02”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 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”）收购了 Volvo Car Group 简称为“沃尔沃汽车”。截至 2024 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。

公司主要以乘用车中的轿车和 SUV 为主的整车制造为主营业务，涵盖发动机和变速器等核心零部件制造。

截至 2023 年末，公司内设战略管理中心、财务管理中心、经营管理部、品牌传播中心等。

截至 2023 年末，公司合并资产总额 6680.47 亿元，所有者权益 2163.53 亿元（含少数股东权益 1036.99 亿元）；2023 年，公司实现营业总收入 4980.72 亿元，利润总额 143.42 亿元。

截至 2024 年 3 月末，公司合并资产总额 6701.62 亿元，所有者权益 2168.54 亿元（含少数股东权益 1011.33 亿元）；2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 1270.05 亿元，利润总额 49.20 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、宏观经济和政策环境分析

2024 年一季度，外部形势仍然复杂严峻，地缘政治冲突难以结束，不确定性、动荡性依旧高企。国内正处在结构调整转型的关键阶段。宏观政策认真落实中央经济工作会议和全国两会精神，聚焦积极财政政策和稳健货币政策靠前发力，加快落实大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案，提振信心，推动经济持续回升。

2024 年一季度，中国经济开局良好。一季度 GDP 同比增长 5.3%，上年四季度同比增长 5.2%，一季度 GDP 增速稳中有升；满足全年经济增长 5% 左右的目标要求，提振了企业和居民信心。信用环境方面，一季度社融规模增长更趋均衡，融资结构不断优化，债券融资保持合理规模。市场流动性合理充裕，实体经济融资成本稳中有降。下一步，需加强对资金空转的监测，完善管理考核机制，降准或适时落地，释放长期流动性资金，配合国债的集中供应。随着经济恢复向好，预期改善，资产荒状况将逐步改善，在流动性供需平衡下，长期利率将逐步平稳。

展望二、三季度，宏观政策将坚持乘势而上，避免前紧后松，加快落实超长期特别国债的发行和使用，因地制宜发展新质生产力，做好大规模设备更新和消费品以旧换新行动，靠前发力、以进促稳。预计中央财政将加快出台超长期特别国债的具体使用方案，提振市场信心；货币政策将配合房地产调控措施的整体放宽，进一步为供需双方提供流动性支持。完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察（2024 年一季度报）](#)》。

### 三、行业分析

**2023 年，电动化、智能化的加速渗透，拉动中国汽车产销量创历史新高；中国汽车行业已具备必要的新能源技术积累，境外市场将成为重要增长点，但不会改变长期中低速增长的基本趋势。**

2023 年，中国汽车行业增速大幅提升，产销量面临历史新高。新能源汽车蓬勃发展并拉动乘用车销量增长，商用车扭转了连续两年的颓势，景气度明显回升。

从上游情况看，2023 年，车载芯片供应已由全面紧张转为结构性供需矛盾；金属材料价格稳中有降，动力电池主材价格大幅下跌，生产成本下降为车企降价及销量提高提供了重要支撑。

在全球汽车工业转型期，中国汽车行业已具备必要的新能源技术积累，加之动力电池产业链完善，未来“电动化+智能化”的加速渗透有望提升汽车产品的吸引力并拉动消费需求；境外市场将成为中国汽车行业的重要增长点。但中国和全球汽车消费均已离开高速增长阶段，近年来，全球经济增长乏力，中国经济在转型中增速也有所下降，未来汽车产业大概率将呈现周期性波动、中低速增长的态势。

展望未来，政策刺激、产品周期等因素可能使中国汽车产业在个别阶段出现较高增长，但不能改变其长期中低速增长的基本趋势，甚至个别年份消费需求的提前释放可能透支其后 1~2 年的销量。在智能驾驶、智能座舱等新技术的带动下，预计 2024 年中国汽车产销量仍

将有所增长，但增速或将出现下降。中国汽车行业存在产能过剩、行业集中度低等问题，企业整体盈利能力偏弱，未来在行业景气度下行期，同业竞争的加剧必将进一步压缩行业利润空间，企业间的优胜劣汰或将再现。完整版汽车制造业分析详见《[汽车制造业 2023 年运行情况回顾及 2024 年信用风险展望](#)》。

## 四、基础素质分析

### 1 竞争实力

公司拥有“吉利”“银河”“领克”“极氪”“几何”“沃尔沃”多个乘用车品牌及“远程”等商用车品牌，具备显著的品牌与规模优势；且行业地位处于领先水平。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。2023 年，根据乘联会狭义乘用车批发销量排行榜，子公司吉利汽车以 168.65 万辆排名第四，市场占有率约 6.6%，销量和市场占有率同比均有所提升。2023 年，吉利汽车推出「银河」系列，作为吉利品牌旗下聚焦新能源市场的专属系列，已推出两款插电混动车型和一款纯电车型，该系列 2023 年月均总销量已连续六个月突破一万辆。2023 年，吉利汽车的豪华新能源品牌「极氪」继续维持高速增长，全年交付 118,685 辆，同比增长 65%。吉利汽车的银河 L7 及 E8、极氪 007、领克 08 等一系列新产品的上市使得公司在新能源汽车领域的创新能力增强，新能源转型取得一定业绩。其中，新能源首款车型极氪 001 连续获得“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、纯电 C40、EX90、MPV EM90 等多款车型；吉利整车系列产品拥有银河、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、极氪 CS1E 等车型；几何品牌拥有几何 A、几何 C、几何 E、几何 G6、几何 M6 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；2021—2023 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 2000 亿元。截至 2023 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 2023 年末，公司有效专利数超 2.1 万项。

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 架构纯电原创新架构，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。公司围绕智能化和新能源化展开科技生态布局，在智能驾驶、智能座舱、智能制造、能源服务、三电技术、甲醇生态领域具备深厚的技术积累。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。

图表 1 • 2023 年同行业公司竞争力对比情况

对比指标	公司	广州汽车集团股份有限公司	长城汽车股份有限公司	比亚迪股份有限公司
资产总额（亿元）	6680.47	2183.95	2012.70	6795.48
所有者权益（亿元）	2163.53	1244.00	685.09	1504.62
营业总收入（亿元）	4980.72	1297.06	1732.12	6023.15
利润总额（亿元）	143.42	35.25	78.24	372.69
毛利率	20.09%	6.94%	18.73%	20.21%

资料来源：联合资信根据 Wind 数据整理

### 2 人员素质

公司高层管理人员长期从事相关业务的管理工作，实践经验丰富；能够满足日常经营需求。

截至 2023 年末，公司共有董事 5 名；监事 1 名。董事、监事、高级管理人员任期为 3 年，可以连选连任。公司高级管理人员具有中国汽车制造业务多年的投资及管理经验。

李书福先生，1963年出生，中国国籍，硕士学位，正高级经济师，公司创办人，全国人大代表，全国工商联副主席。1986年至1988年，李书福先生创办浙江台州石曲冰箱配件厂，从事电冰箱配件制造；1988—1990年，李书福先生创办浙江台州北极花电冰箱厂，主营电冰箱生产和销售；1990—1994年，李书福先生创办浙江台州黄岩吉利装潢材料厂；1992—1995年，李书福先生赴燕山大学继续深造；1995年李书福先生开始创办吉利；1997年吉利进入轿车领域，开始生产汽车；2003年成立浙江吉利控股集团有限公司，李书福先生曾连任三届全国政协委员，荣获党中央、国务院授予的“改革先锋”称号。现任公司董事长。

### 3 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2024年5月6日，公司已结清和未结清的信贷信息记录中，均无关注类和不良/违约类贷款。

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曾被列入全国失信被执行人名单，公司在证券期货市场失信记录查询平台、信用中国、重大税收违法失信主体公布栏和国家企业信用信息公示系统上均无重大不良记录。

## 五、管理分析

### 1 法人治理

**公司按照《公司法》等相关法律法规，设立了股东会、董事会和经理层，法人治理结构相对完善，各机构独立运作并依法行使职权。**

公司是依据《中华人民共和国公司法》设立的有限责任公司，按照现代企业制度的要求建立了完善的法人治理结构，公司依法制定了《公司章程》，设立了股东会、董事会、监事和经营管理机构，形成了各司其职、各负其责的监督和制衡机制，并不断完善制度建设。

股东会由全体股东组成，是公司的权力机构，依法行使职权。股东会下设董事局，下设董事局办公室以及五个委员会：战略与投资委员会、薪酬激励与考核委员会、审计委员会、环境、社会及治理委员会。股东会职权包括决定公司的长期经营方针和投资计划；（二）选举和更换非由职工代表担任的董事及监事，决定有关董事及监事的报酬事项；（三）审议批准董事会、监事的报告；（四）审议批准公司的年度财务预算方案、决算方案、利润分配方案以及弥补亏损方案等。

公司设董事会，是公司的经营决策机构。董事会由5名董事组成。董事会设董事长1人，副董事长2人，董事会设董事会秘书1人，任期三年，由董事会聘任产生，经董事会继续聘任可以连任。公司董事由股东会选举产生，任期三年。董事任期届满，可以连选连任。董事长、副董事长由股东会选举产生。董事可兼任公司除监事以外的其他高级管理人员职务。董事会职权包括负责召集股东会，并向股东会报告工作；（二）执行股东会的决议；（三）拟订公司章程修改方案；（四）决定公司的经营计划和投资方案等。

公司不设监事会，设立监事1名，由股东会选举产生。监事任期每届三年，监事任期届满，连选可以连任。监事任期届满未及时改选，在新选举的监事就任前，原监事仍应当依照法律、行政法规和公司章程的规定，履行监事职务。监事向股东会负责，职权包括（一）检查公司财务；（二）对公司董事、总经理和其他高级管理人员执行公司职务时的行为进行监督；对违反法律、行政法规、公司章程或者股东会决议的董事、高级管理人员提出罢免的建议等。

总经理：公司设总经理1名，由董事会聘任或者解聘；设副总经理及其他高级管理人员若干名，由总经理提名，董事会聘任或者解聘。总经理、副总经理的任期为三年，经董事会聘任可以连任。总经理对董事会负责。

### 2 管理水平

**公司建立了较为健全的管理制度和经营管理机制，管理运作情况良好。**

公司根据所处行业、经营方式、资产结构等特点，结合公司业务具体情况，日常经营管理上坚持“吉利是吉利、沃尔沃是沃尔沃”的管理策略。目前已经形成包括财务会计、投融资、对外担保、生产管理、质量管理等在内的较为健全的管理体系，基本能够覆盖各项经营活动的全过程。该公司重大固定资产与股权投资、融资、对外担保和重大项目研发等事项均由集团公司审批或执行。各子公司严格按照母公司的各项管理规定运营，在职权范围对各项业务制定了较为规范的管理制度和内部控制体系。

内部审计方面，公司成立了直属董事会领导的集团审计委员会，制定《浙江吉利控股集团内部审计制度》，设置独立内部审计机构——审计中心，代表集团实行审计监督。

资金管理方面，公司制定了《浙江吉利控股集团资金管理制度》，公司按预算管理、收支分离、集中调度、按需拨付的管理原则，对资金（包括库存现金、银行存款、其他货币资金及应收票据）实行集中统一管理。银行账户方面，实行收支分离管理，所属公司开设三类账户分别为收入账户、融资账户和支出账户。资金预算方面，集团公司及所属公司应根据年度预算，按月、周编制资金计划。此外，公司对资金监督、结算、成本使用、管理等方面做了相关规定。

融资与担保管理方面，公司制定了《浙江吉利控股集团资金管理制度》，公司资金部统一负责公司的融资工作，作为融资管理、汽车金融管理、供应链融资管理等业务方面的归口管理部门，未经资金部核准，下属公司不得对外融资。

投资管理方面，公司制定了《浙江吉利控股集团投资决策管理制度》，公司及其下属子公司对外投资由公司职能部门投资部统一管理，未经该部门同意，不得对外进行任何形式的权益性投资。

产品质量、安全生产方面，公司按照 GB/T19001-2008《质量管理体系要求》等标准要求建立了质量管理体系，质量管理部作为质量系统归口管理部门，负责集团各子公司（含海外工厂）质量管理体系的规划与建设，监控各子公司（含海外工厂）质量体系运行情况；负责集团质量管理的考核与管理。安全生产方面采取分层管理的安全生产管理模式，集团成立安全生产委员会，设置安全环保部行使集团安全生产委员会办公室职能。

子公司管理方面，对中国大陆境内子公司的管理主要通过制度等对子公司在经营目标考核、绩效考核、股权投资收益、对外担保、对外融资、人员任免、内部审计和财务管理等。对吉利汽车控股有限公司（0175.HK）管理方面，公司通过股东权利及控制董事会实施控制管理；沃尔沃公司的管理方面，公司通过股东权利、控制董事会、资本统筹规划、合并财务报表、常态的交流安排机制（成立“沃尔沃-吉利对话与合作委员会”）实施控制管理，并且在战略策略上沃尔沃业务保有一定的独立性。

## 六、经营分析

### 1 经营概况

**2021—2023 年，公司营业总收入和毛利率均持续上升。2024 年 1—3 月，受益于整车销量订单增长和销售结构优化，公司营业总收入和利润总额同比均有所增长。**

2021—2023 年，随着公司业务规模持续扩张，公司营业总收入和营业成本均持续增长，但受费用总额增加和其他收益、投资收益、其他收益等非经常性损益变动影响，公司利润总额分别为 145.01 亿元、111.08 亿元、143.42 亿元，波动下降。

从 2021—2023 年，随着公司业务规模持续扩张，公司营业总收入和营业成本均持续增长，但受费用总额增加和其他收益、投资收益、其他收益等非经常性损益变动影响，公司利润总额分别为 145.01 亿元、111.08 亿元、143.42 亿元，波动下降。

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。2021—2023 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，2023 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 20.00% 和 25.54%。

从毛利率来看，2021—2023 年，沃尔沃整车系列产品毛利率和吉利领克整车系列毛利率均波动下降；但受益于购置税减半等一系列稳增长、促消费政策的有效拉动下，2023 年，沃尔沃整车系列产品毛利率和吉利领克整车系列毛利率同比分别上升 2.06 和 0.68 个百分点。受上述因素影响，2021—2023 年，公司综合毛利率波动下降。

图表 2 • 2021—2023 年公司营业总收入及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2021 年			2022 年			2023 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	2202.37	61.12%	22.23%	2235.25	55.02%	19.12%	2682.20	53.85%	21.18%
吉利领克整车系列产品	1288.70	35.77%	18.83%	1500.81	36.94%	14.69%	1884.08	37.83%	15.37%
零部件和其他	112.08	3.11%	43.02%	326.62	8.04%	40.10%	414.45	8.32%	34.59%
<b>总计</b>	<b>3603.16</b>	<b>100.00%</b>	<b>21.66%</b>	<b>4062.69</b>	<b>100.00%</b>	<b>19.17%</b>	<b>4980.72</b>	<b>100.00%</b>	<b>20.09%</b>

注：尾差系四舍五入所致  
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2024年1-3月，受益于公司整车销量订单增加和销售结构优化，公司实现营业收入1270.05亿元，同比增长20.11%；利润总额49.20亿元，同比增长90.99%。

## 2 业务经营分析

### (1) 原材料采购

公司自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。2021—2023年，公司吉利品牌、领克品牌、极氪品牌、领克品牌系列和沃尔沃品牌吉利品牌的整车产量呈增长态势；2023年公司加快新能源、智能化布局和转型，吉利品牌系列和沃尔沃整车系列的主要新能源车型销量均呈现不同程度的增长；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、几何等品牌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。其中，发动机、变速箱、电子助力转向器等核心零部件主要由公司自主研发、生产和供应。吉利汽车旗下的威睿电动汽车技术（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。吉利汽车的钢材采购供应商均在境内，包括鞍钢股份有限公司、宝钢集团有限公司等。公司多年来与各钢材供货商保持了较稳定的供货关系，采购合同一般为期一年，并一年一签。其他外购零部件主要包括轮胎、座椅、保险杠、仪表盘总成、安全带等，上述零部件主要为境内采购，目前境外采购的为部分变速器。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2023年末，吉利品牌拥有10个整车生产基地。2021—2023年，吉利品牌（含几何）系列产品年产能分别为195万辆、162万辆和200万辆。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。2021—2023年，吉利品牌（含几何）系列产品产量持续增长，产能利用率分别为56.29%、70.51%和66.09%；同期，领克品牌产量波动增长。2021年，公司推出极氪品牌汽车，2021—2023年，公司极氪品牌汽车产量大幅持续增长至12.31万辆。2021—2023年，沃尔沃汽车产量波动增长，沃尔沃汽车暂未披露产能数据，整体情况和前几年相比基本稳定，维持在60%左右。

图表3·2021—2023年末公司主要整车产量情况（单位：万辆）

项目	2021年	2022年	2023年
吉利品牌	109.77	114.23	132.18
领克品牌	21.91	20.47	23.47
极氪品牌	0.62	7.21	12.31
沃尔沃品牌	67.61	64.89	76.67
睿蓝品牌	--	6.08	4.97

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

销售方面，截至2023年末，吉利品牌在国内拥有超过1000家经销商，几何品牌拥有超过经销商350家；领克品牌在国内通过其350个领克中心与67个领克空间服务客户，同时于2020年末通过沃尔沃销售渠道进入欧洲，设有10个俱乐部为欧洲客户提供出行服务，亦通过订阅模式向欧洲市场客户交付汽车；不同于上述品牌以经销商模式为主，极氪品牌通过直营的销售渠道，在国内通过24个极氪中心、240个极氪空间、45个极氪家和31个交付中心为客户提供服务，首批海外极氪中心直营门店在瑞典、荷兰落成营业。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。

2023年，吉利汽车推出银河品牌系列，公司的吉利品牌、极氪、领克的销量同比均有不同幅度的增长；2023年受行业竞争激烈影响，睿蓝品牌汽车销量同比有所下降；但公司的吉利品牌、极氪、领克、沃尔沃的汽车产销率均保持较高水平。受益于公司加快新能源、智能化布局和转型，吉利汽车的新能源车型销量同比大幅增长至48.75万辆，其中纯电动车型销量同比增长27.59%；插电混动车型销量同比增长129.96%。2023年，极氪品牌销量大幅增长超64%，极氪X、极氪001FR以及极氪001等产品持续上市。截至2023年末，沃尔沃汽车（VOLCAR.B）全球销量为70.87万辆，同比有所增长。其中，沃尔沃纯电动汽车销量为113419辆，同比增长约70%；插电式混动汽车152561辆，同比增长10.07%。2023年，沃尔沃在中国市场销量为170091辆，同比略有增长；在美国销量和在欧洲销量分别为128701辆和294794辆，同比分别增长26.13%和19.15%。

图表 4 • 2023 年及 2024 年 1—3 月公司主要车型产销情况（单位：万辆）

项目	销量		销量	
	2023 年	同比增减	2024 年 1—3 月	同比增减
<b>吉利汽车集团</b>	<b>168.65</b>	<b>17.69%</b>	<b>47.57</b>	<b>49.49%</b>
<b>品牌：</b>	--	--	--	--
吉利	130.96	16.43%	38.16	43.55%
其中银河	8.35	--	3.85	--
极氪	11.87	64.98%	3.31	117.01%
领克	22.03	22.27%	6.11	64.31%
睿蓝	3.8	-32.31%	--	--
<b>分车型：</b>	--	--	--	--
纯电动	33.46	27.59%	8.49	55.47%
插电式混动	15.29	129.96%	5.93	1152.32%
新能源合计	48.75	48.29%	14.41	142.97%
新能源渗透率	28.90%	--	30.30%	--
<b>分区域：</b>	--	--	--	--
国内	141.24	14.39%	38.87	46.18%
出口	27.41	38.27%	8.70	66.31%
出口占比	16.25%	--	18.30%	--
<b>沃尔沃汽车集团</b>	<b>70.87</b>	<b>15.22%</b>	<b>18.27</b>	<b>12.12%</b>
<b>分车型：</b>	--	--	--	--
纯电动	11.34	69.92%	3.82	26.94%
插电式混动	15.26	10.07%	3.68	-1.37%
新能源合计	26.6	29.52%	7.5	11.26%
新能源渗透率	37.53%	--	41.05%	--
<b>分区域</b>	--	--	--	--
中国	17.01	4.79%	3.80	4.12%
欧洲	29.48	19.15%	8.97	23.39%
美国	12.87	26.13%	3.10	16.87%
其他	11.51	11.40%	2.41	-11.78%

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

### 3 经营效率

2021—2023 年，公司整体经营效率有所提升。

从经营效率指标看，2021—2023 年，公司销售债权周转次数分别为 7.23 次、8.26 次和 9.34 次；公司存货周转次数分别为 6.47 次、6.12 次和 5.88 次；公司总资产周转次数分别为 0.72 次、0.75 次和 0.81 次；经营效率指标均有所提升。与所选同行业公司相比，公司总资产周转效率处于较高水平。

图表 5 • 2023 年同行业公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	存货周转次数（次）	应收账款周转次数（次）	总资产周转次数（次）
客户 1	8.24	18.78	0.64
客户 2	5.74	25.10	0.90

客户 3	5.25	11.96	1.03
公司	5.88	17.05	0.81

注：1. 公司1为广州汽车集团股份有限公司，公司2为长城汽车股份有限公司，公司3为比亚迪股份有限公司；2. Wind与联合资信在上述指标计算上存在公式差异，为便于与同行业上市公司进行比较，本表相关指标统一采用Wind数据  
资料来源：联合资信根据Wind整理

## 4 未来发展

公司在建项目未来资本支出规模处于可控区间。公司未来的经营方针紧密围绕行业发展趋势和自身定位，符合自身发展需要。截至2024年3月末，公司主要在建项目计划总投资为124.14亿元，已累计投资91.93亿元，由于部分项目分期建设，并计划于2024年4—12月和2025—2026年分别投资6.91亿元、3.98亿元和1.50亿元，考虑到公司整体综合实力以及项目分期进行，公司未来在建项目资本支出规模处于可控区间。

图表 6 截至2024年3月末公司主要在建项目情况（单位：亿元）

项目	项目介绍	建设期限	计划总投资	截至2024年3月末累计投资	计划未来投资额		
					2024年4—12月	2025年	2026年
宁波杭州湾极氪工厂	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。	3年	64.21	43.09	1.20	0.10	--
宁波杭州湾极氪工厂SEA平台项目	为满足市场用户对轻量化、配置等多样化需求，加大部分部件的自制加工深度。各车间在现有征用土地预留的基础上进行厂房改扩建及设备导入，项目新增建筑面积37205平方米，新增车身部件车间、试制车间、标定间、注塑连廊。	2年	7.05	4.37	2.40	0.28	--
极氪工厂扩容项目	为满足市场用户对颜色、配置等多样化需求，加大部分部件的自制加工深度。各车间在现有征用土地预留的基础上进行厂房改扩建、对极星、沃尔沃新能源汽车生产线技术改造及设备导入，项目新增建筑面积约118481m <sup>2</sup> ，新增生产准备车间、车身准备车间、涂装扩展车间。	3年	10.87	9.78	1.09	--	--
豪情汽车济南基地	项目占地面积725亩，规划建筑面积约35万平方米，总投资42亿元，具备年产10万辆纯电动乘用车生产能力，新建冲压车间、焊装车间、涂装车间、总装车间、110KV变电站、生活配套设施等。	3年	42.01	34.69	2.22	3.60	1.50
合计			124.14	91.93	6.91	3.98	1.50

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

未来，公司的吉利品牌将进一步聚焦银河系列，提升品牌知名度及扩充销售渠道的覆盖，并推出更多新款产品打造该系列的口碑。此外，公司在燃油车业务方面，将集中在中国星系列的明星产品进而提升该系列效益。领克品牌新产品正朝着新能源化发展并将首度推出纯电动汽车产品。极氪也将推出三款新能源产品进入更多细分市场。未来，吉利汽车将加强技术输出，以更加灵活多样的出海模式并将加强产品和技术输出，推动东盟战略的落地以及雷诺韩国的新产品推出；并通过刚在墨西哥成立的海外附属公司深耕拉美市场。同时，公司将持续与不同市场的当地合作伙伴合作强化海外业务本地化能力。其中，领克品牌在欧洲的业务模式将聚焦于汽车销售以提升其盈利能力，继续拓展领克在亚太及中东市场的份额。极氪将持续在欧洲、中东、亚洲等主要国家和地区深化布局，并推出多款右舵车型。沃尔沃汽车方面将继续推进公司新能源转型，推动汽车工业向电动化、智能化发展。

## 七、财务分析

公司提供了 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，并出具了标准无保留意见的审计结论。因北京兴华会计师事务所（特殊普通合伙）服务期届满，公司聘请浙江天平会计师事务所（特殊普通合伙）担任公司审计机构。公司提供的 2022 年和 2023 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。2024 年 1—3 月财务报表未经审计。本报告中的 2021—2023 年公司财务数据均为各年度财务报告的期末数。

从合并范围看，截至 2023 年末，公司新增 2 家（投资新设），减少 5 家（转让），公司合并范围的一级子公司共计 23 家。2023 年公司纳入合并范围的一级子公司共计 18 家，其中本期新增 1 家，新设杭州吉利智能创新企业管理有限公司；减少 6 家。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。

### 1 资产质量

**2021—2023 年末，公司资产规模持续增长，资产结构相对均衡，货币资金充裕，资产受限比例很低。**

2021—2023 年末，公司资产规模持续增长，年均复合增长 13.54%。截至 2023 年末，公司资产总额较上年末增长 19.15%，资产结构相对均衡，2021—2023 年末，公司流动资产规模持续增长。截至 2023 年末，公司流动资产较上年末增长 26.47%。截至 2023 年末，公司货币资金充裕，但货币资金中有 92.68 亿元受限资金，受限比例为 7.83%，受限比例很低。截至 2023 年末，公司应收账款账面价值较上年末增长 11.01%，主要系业务收入增加所致；应收账款账龄以 1 年以内的为主（占 87.50%），累计计提坏账 2.61 亿元；公司应收款项融资较上年末增长 30.98%，主要系票据贴现增加所致；公司其他应收款（合计）259.28 亿元，较上年末增长 23.92%，主要系经营性往来款增加所致；存货账面价值较上年末增长 16.54%，主要系公司业务规模扩大，库存商品增加所致；存货主要由库存商品、原材料、自制半成品及在产品和在途物资构成，其中库存商品占比较高（占 61.56%），累计计提跌价准备 10.86 亿元。2021—2023 年末，公司非流动资产规模持续增长。截至 2023 年末，公司非流动资产较上年末增长 13.02%。其中其他权益工具投资较上年末增长 11.63%，主要为上市权益工具投资增加所致；长期股权投资较上年末增长 6.37%，主要系公司追加对联营企业投资所致；公司固定资产和无形资产规模较大，但较上年末均变化不大，公司固定资产主要包括房屋及建筑物（占 32.80%）、机器设备（占 50.32%）、运输设备（占 13.04%）等，累计计提折旧 906.37 亿元；无形资产主要包括专有技术（占 27.30%）、土地使用权（占 12.08%）和非专利技术（占 40.02%），累计摊销 629.87 亿元。

截至 2023 年末，公司受限资产金额为 115.55 亿元，占资产总额的比例为 1.73%，公司资产受限程度很低。

截至 2024 年 3 月末，公司合并资产总额和资产结构较上年末均变化不大。

图表 7 · 公司主要资产情况（单位：亿元）

项目	2021 年末		2022 年末		2023 年末		2024 月 3 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
<b>流动资产</b>	<b>2339.31</b>	<b>45.14%</b>	<b>2555.06</b>	<b>45.57%</b>	<b>3231.46</b>	<b>48.37%</b>	<b>3172.32</b>	<b>47.34%</b>
货币资金	1099.39	47.00%	1072.73	41.98%	1183.57	36.63%	1122.68	35.39%
应收账款	236.52	10.11%	276.86	10.84%	307.35	9.51%	348.47	10.98%
应收款项融资	251.19	10.74%	201.46	7.88%	263.88	8.17%	168.27	5.30%
其他应收款（合计）	134.20	5.74%	209.23	8.19%	259.28	8.02%	284.26	8.96%
存货	447.08	19.11%	625.68	24.49%	729.16	22.56%	783.67	24.70%
划分为持有待售的资产	0.00	0.00%	0.00	0.00%	265.06	8.20%	275.15	8.67%
<b>非流动资产</b>	<b>2842.98</b>	<b>54.86%</b>	<b>3051.71</b>	<b>54.43%</b>	<b>3449.01</b>	<b>51.63%</b>	<b>3529.30</b>	<b>52.66%</b>
其他权益工具投资	267.97	9.43%	238.94	7.83%	266.74	7.73%	280.32	7.94%
长期股权投资	225.48	7.93%	343.57	11.26%	365.48	10.60%	381.52	10.81%
固定资产（合计）	1085.01	38.16%	1046.73	34.30%	1088.50	31.56%	1080.51	30.62%
无形资产	584.79	20.57%	556.18	18.23%	600.08	17.40%	732.44	20.75%
开发支出	306.79	10.79%	376.33	12.33%	422.34	12.25%	316.63	8.97%

递延所得税资产	108.71	3.82%	148.82	4.88%	196.70	5.70%	207.11	5.87%
<b>资产总额</b>	<b>5182.29</b>	<b>100.00%</b>	<b>5606.77</b>	<b>100.00%</b>	<b>6680.47</b>	<b>100.00%</b>	<b>6701.62</b>	<b>100.00%</b>

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：联合资信根据公司财务报告整理

## 2 资本结构

### (1) 所有者权益

**2021—2023 年末，公司所有者权益持续增长，但公司少数股东权益和未分配利润占比高，所有者权益结构稳定性一般。**

2021—2023 年末，公司所有者权益持续增长，年均复合增长 12.01%。截至 2023 年末，公司所有者权益 2163.53 亿元，较上年末增长 20.10%，主要系资本公积和未分配利润增加所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为 52.07%，少数股东权益占比为 47.93%。在归属于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 0.91%、22.35%、4.96%和 70.44%。所有者权益结构稳定性一般。

截至 2024 年 3 月末，公司所有者权益 2168.54 亿元，所有者权益规模和资本结构较上年均变化不大。

### (2) 负债

**2020—2022 年末，公司债务规模持续增长，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。**

流动负债方面，2021—2023 年末，公司流动负债持续增长。截至 2023 年末，公司流动负债较上年末增长 30.64%，主要系短期借款、一年内到期的流动负债增加所致。截至 2023 年末，公司短期借款较上年末增长 20.59%；公司应付票据较上年末增长 57.72%，主要系公司以票据支付的货款增加所致；公司应付账款较上年末增长 9.06%，主要系应付货款和材料款增加所致；公司一年内到期的非流动负债较上年末增长 61.56%，主要系 1 年内到期的应付债券和长期借款增加所致；公司合同负债较上年末增长 60.80%，主要系公司预收商品及服务款项所致。非流动负债方面，2020—2022 年末，公司非流动负债波动增长。截至 2023 年末，公司非流动负债较上年末下降 5.00%。其中，长期借款较上年末下降 18.90%，长期借款主要由保证借款和信用借款构成，信用借款占比较高；其他非流动负债较上年末下降 17.92%，主要系长期衍生金融负债减少所致。

有息债务方面，2021—2023 年末，公司全部债务持续增长。截至 2023 年末，公司全部债务 1910.05 亿元，较上年末增长 14.83%，主要系短期债务；债务结构方面，短期债务占 60.48%，长期债务占 39.52%，从债务指标来看，截至 2023 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 67.61%、46.89%和 25.87%，较上年末分别下降 0.26 个百分点、1.12 个百分点和 6.69 个百分点。

截至 2024 年 3 月末，公司负债总额 4533.08 亿元，较上年末增长 0.36%，变化不大。其中，流动负债占 73.33%，非流动负债占 26.67%。公司以流动负债为主，负债结构较上年末变化不大；公司全部债务<sup>8</sup>1881.95 亿元，较上年末下降 1.47%，变化不大；债务结构方面，短期债务占 62.97%，长期债务占 37.03%。从债务指标来看，截至 2024 年 3 月末，公司资产负债率为 67.64%，变化不大；全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 46.46%和 24.32%，较上年末下降 0.43 个百分点和 1.55 个百分点。

图表 8 • 公司主要负债情况（单位：亿元）

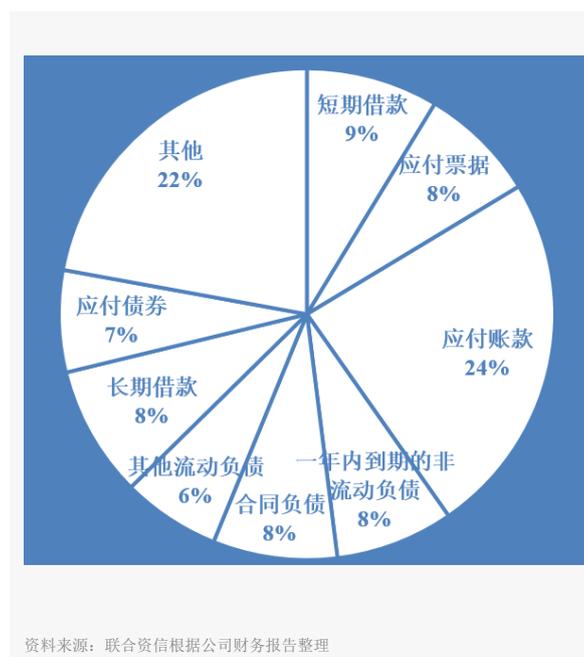
项目	2021 年末		2022 年末		2023 年末		2024 年 3 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
<b>流动负债</b>	<b>2329.96</b>	<b>67.38%</b>	<b>2530.41</b>	<b>66.50%</b>	<b>3305.85</b>	<b>73.19%</b>	<b>3324.16</b>	<b>73.33%</b>
短期借款	283.28	12.16%	323.12	12.77%	389.66	11.79%	443.41	13.34%
应付票据	192.83	8.28%	219.81	8.69%	346.68	10.49%	356.28	10.72%
应付账款	814.22	34.95%	995.03	39.32%	1085.14	32.82%	1021.79	30.74%
一年内到期的非流动负债	308.84	13.26%	215.49	8.52%	348.14	10.53%	385.34	11.59%
合同负债	238.52	10.24%	227.82	9.00%	366.34	11.08%	303.36	9.13%
其他流动负债	179.18	7.69%	217.28	8.59%	289.96	8.77%	337.73	10.16%
<b>非流动负债</b>	<b>1127.96</b>	<b>32.62%</b>	<b>1274.86</b>	<b>33.50%</b>	<b>1211.09</b>	<b>26.81%</b>	<b>1208.92</b>	<b>26.67%</b>

<sup>8</sup> 2024 年 3 月底，全部债务尚未调整其他流动负债和长期流动负债。

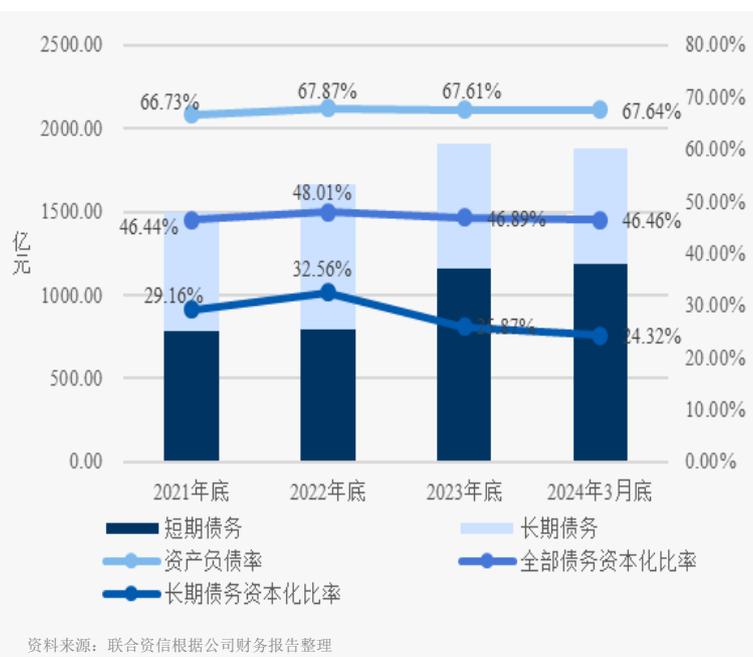
长期借款	310.90	27.56%	480.18	37.67%	389.41	32.15%	393.02	32.51%
应付债券	329.15	29.18%	333.27	26.14%	303.09	25.03%	243.46	20.14%
递延收益	133.89	11.87%	92.42	7.25%	114.97	9.49%	122.10	10.10%
其他非流动负债	167.74	14.87%	131.46	10.31%	107.89	8.91%	151.78	12.55%
<b>负债总额</b>	<b>3457.92</b>	<b>100.00%</b>	<b>3805.27</b>	<b>100.00%</b>	<b>4516.94</b>	<b>100.00%</b>	<b>4533.08</b>	<b>100.00%</b>

注：流动负债和非流动负债占比为占负债总额的比例；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  
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

图表 9 • 2023 年末公司负债构成



图表 10 • 2021—2023 年末公司有息债务情况



### 3 盈利能力

2021—2023 年，公司营业总收入持续增长，营业利润率波动下降，但受期间费用增加和非经常损益的影响，利润总额波动下降。2024 年 1—3 月，公司营业总收入和利润总额同比均有所增长。

2021—2023 年，随着公司业务规模持续扩张，公司营业总收入和营业成本均持续增长，但受费用总额增加和其他收益、投资收益、其他收益等非经常性损益变动影响，公司利润总额分别为 145.01 亿元、111.08 亿元、143.42 亿元，波动下降。

从期间费用看，2021—2023 年，随着公司业务规模的扩大，公司费用总额持续增长。2023 年，公司费用总额为同比增长 24.57%。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 42.03%、23.00%、30.96% 和 4.02%。2021—2023 年，公司费用总额占营业总收入的比重分别为 15.39%、14.64% 和 14.87%，对营业利润存在一定侵蚀。

非经常性损益方面，2021—2023 年，公司投资收益相当于营业利润的比重分别为 12.64%、81.64% 和 6.42%；其他收益占营业利润的比重分别为 16.84%、10.83% 和 26.59%；净敞口套期损失相当于营业利润的 11.65%、30.52% 和 5.45%；均对公司利润存在一定影响。

2024 年 1—3 月，受益于公司整车销量订单增加和销售结构优化，公司实现营业总收入 1270.05 亿元，同比增长 20.11%；利润总额 49.20 亿元，同比增长 90.99%。

图表 11 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2021年	2022年	2023年
营业总收入	3603.16	4062.69	4980.72
营业成本	2822.72	3283.81	3979.90
期间费用	554.47	594.59	740.70
投资收益	18.39	78.16	-9.24
其他收益	24.50	10.36	38.27
净敞口套期损失	-16.95	-29.21	-7.85
利润总额	145.01	111.08	143.42
营业利润率	19.49%	17.13%	18.36%
总资本收益率	5.12%	3.86%	4.01%
净资产收益率	6.68%	5.13%	4.72%

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

图表 12 • 2021—2023 年公司营业总收入构成



盈利指标方面，2021—2023年，营业利润率和总资本收益率均波动下降；净资产收益率持续下降。与所选同行业公司相比，公司盈利能力指标处于行业中上游水平。

图表 13 • 2023 年同行业公司盈利情况对比

对比指标	公司	公司 1 名称	公司 2 名称	公司 3 名称
营业总收入（亿元）	4980.72	1297.06	1732.12	6023.15
销售毛利率	20.09%	6.94%	18.73%	20.21%
总资产报酬率	3.06%	1.56%	3.92%	6.19%
净资产收益率	4.72%	3.87%	10.50%	24.40%

注：Wind与联合资信在上述指标计算上存在公式差异，为便于与同行业上市公司进行比较，本表相关指标统一采用Wind数据  
资料来源：联合资信根据Wind整理

## 4 现金流

2021—2023年，随着公司经营规模扩大，公司经营净现金流入规模大，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。

图表 14 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2021年	2022年	2023年	2024年1—3月
经营活动现金流入小计	3937.86	3402.17	4551.99	1048.56
经营活动现金流出小计	3498.05	3074.72	3955.63	998.44
经营活动现金流量净额	439.81	327.45	596.36	50.11
投资活动现金流入小计	88.58	37.70	69.18	6.17
投资活动现金流出小计	507.83	533.03	610.22	119.22
投资活动现金流量净额	-419.25	-495.33	-541.03	-113.05
筹资活动前现金流量净额	20.56	-167.88	55.33	-62.93
筹资活动现金流入小计	891.30	974.42	1002.26	254.70
筹资活动现金流出小计	935.18	823.81	965.91	234.73
筹资活动现金流量净额	-43.87	150.61	36.35	19.97
现金收入比	103.07%	77.91%	85.92%	77.99%

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报告整理

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。2021—2023年，公司经营活动现金流入量和流出量均波动增长。公司经营活动现金持续净流入，整体资金回笼质量较好。

从投资活动来看，2021—2023年，公司投资活动现金流入量波动下降，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波动所致；2023年，投资活动现金流入量同比增长84.39%，主要系收回投资收到的现金大幅增加所致；同期，2021—2023年，随着公司业务规模扩大，公司投资活动现金流出量持续增长，2023年，投资活动现金流出量同比增长14.48%。综上，公司投资活动现金持续大规模净流出。

2021—2023年，公司筹资活动前现金流波动较大，2023年转为净流入。

从筹资活动来看，2021—2023年，公司筹资活动现金流入量持续增长；2023年，公司筹资活动现金流入量增长2.86%。同期，筹资活动现金流出量波动增长；2023年，筹资活动现金流出量同比增长17.25%，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，2023年，筹资活动净现金保持净流入。

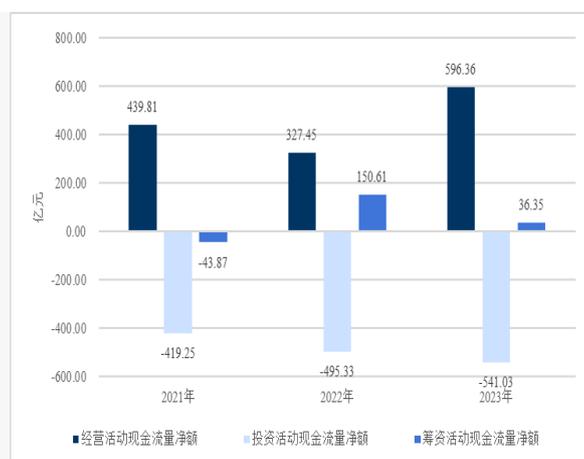
2024年1—3月，公司经营活动现金流量净额为50.11亿元；投资活动现金流量净额为-113.05亿元；筹资活动现金流量净额为19.97亿元。

图表 15·公司偿债能力情况

项目	项目	2021年	2022年	2023年
短期偿债指标	流动比率	100.40%	100.97%	97.75%
	速动比率	81.21%	76.25%	75.69%
	经营现金/流动负债	18.88%	12.94%	18.04%
	经营现金/短期债务（倍）	0.56	0.41	0.52
	现金类资产/短期债务（倍）	1.75	1.64	1.26
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	426.53	420.06	502.54
	全部债务/EBITDA（倍）	3.50	3.96	3.80
	经营现金/全部债务（倍）	0.29	0.20	0.31
	EBITDA/利息支出（倍）	8.61	10.13	8.22
	经营现金/利息支出（倍）	8.88	7.90	9.76

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

图表 16 · 2021—2023年公司现金流量情况



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

## 5 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，融资渠道畅通，财务弹性好。

从短期偿债指标看，2021—2023年，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，2021—2023年，公司EBITDA波动增长。2023年，公司EBITDA为502.54亿元，同比增长19.63%。从构成看，公司EBITDA主要由折旧（占29.70%）、摊销（占29.60%）、计入财务费用的利息支出（占12.16%）、利润总额（占28.54%）构成。2021—2023年，公司EBITDA利息倍数波动下降，但EBITDA对利息的覆盖程度很高；全部债务/EBITDA、经营现金/全部债务和经营现金/利息支出均波动增长，经营现金对利息支出的覆盖程度很高，对全部债务的覆盖程度尚可。

截至2023年末，公司获得的银行授信额度为2646.33亿元，尚未使用的授信额度为1439.13亿元。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2023年末，公司诉讼案件主要包括合并报表范围内的子公司的已决/未决诉讼均属于日常经营纠纷，无与金融机构的融资、担保类诉讼、仲裁、调解案件；公司无未结的执行案件，且公司及子公司的未决诉讼等案件的涉案（价值）金额合计未达到公司2023年末总资产比例的5%。

根据 2023 年财务报告披露，截至 2023 年末，公司为关联方杭州优行科技有限公司及苏州市吉利优行电子科技有限公司提供的银行借款担保（含利息费用）金额 112808.46 万元，提供的应付票据敞口兑付担保 46699.20 万元，提供的保理借款担保 36300.00 万元；公司为关联方 Closed Joint Stock Company BELGEE 提供担保 0.25 亿美元按照并以 2023 年 12 月 31 日美元汇率 7.0939 换算合计担保金额为 21.36 亿元。

## 6 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，2023 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。**

截至 2023 年末，公司本部资产总额 724.33 亿元，较上年末增长 22.44%，主要系货币资金和其他应收款增加所致。其中，流动资产 413.45 亿元，非流动资产 310.87 亿元。从构成看，流动资产主要由货币资金（占 11.88%）和其他应收款（占 87.98%）构成；非流动资产主要为长期股权投资（占 94.13%）构成；公司本部货币资金为 49.14 亿元。

截至 2023 年末，公司本部负债总额 651.59 亿元，较上年末增长 29.47%。其中，流动负债 459.10 亿元，非流动负债 192.49 亿元。从构成看，流动负债主要由短期借款（占 23.84%）、应付票据（占 8.72%）、其他应付款（合计）（占 28.21%）、一年内到期的非流动负债（占 23.30%）、其他流动负债（占 15.39%）和其他流动负债（占 15.39%）构成；非流动负债主要由长期借款（占 33.77%）和应付债券（占 66.23%）构成。截至 2023 年末，公司本部全部债务 448.92 亿元。其中，短期债务占 57.12%、长期债务占 42.88%；资产负债率为 89.96%，较 2022 年上升 4.88 个百分点，全部债务资本化比率 86.06%。公司本部负债比例偏高，统筹融资模式下，本部债务的偿还一定程度上依赖于子公司结算的资金。

截至 2023 年末，公司本部所有者权益为 72.73 亿元，较上年末下降 17.62%，主要系未分配利润减少所致。在所有者权益中，实收资本为 10.30 亿元、资本公积合计 1.74 亿元、未分配利润合计 45.69 亿元。

2023 年，公司本部营业总收入为 10.23 亿元，利润总额为 0.96 亿元。同期，公司本部投资收益为 18.61 亿元。

现金流方面，2023 年，公司本部经营活动现金流净额为-17.83 亿元，投资活动现金流净额 2.87 亿元，筹资活动现金流净额 24.33 亿元。

## 八、ESG 分析

**公司注重安全生产与环保投入，积极履行作为民生企业的社会责任，其治理结构和内控制度完善。整体来看，目前公司 ESG 表现较好，对其持续经营无负面影响。**

环境方面，公司作为整车制造企业，在建设和运营过程中需要消耗能源，产生二氧化碳等温室气体排放，同时也会产生废水、废气等废弃物。为降低对环境的影响，符合国家双碳政策导向，2023 年，吉利汽车单车全生命周期碳排放为 33.7 吨二氧化碳当量/辆，同比下降 4.3%，对比 2020 年基准年下降 12%。在使用端，2023 年新能源汽车销量达到 48.7 万辆，同比增长 48%，销量占比达到 29%，成为减碳的主要驱动力。在制造端，公司继续推动节能措施和可再生能源的应用，既减碳又降低成本。在供应端，循环材料和轻量化的应用也有效助力减碳。公司持续关注低碳转型的社会影响，在转型的规划考虑员工、供货商、用户、投资者等利益相关方，力求实现务实、均衡、公正的低碳转型。公司也根据 ESG 规划，2023 年公司启动了对自然资本的评估，以更有效地识别与自然相关的风险与机遇。同时，公司致力于打造循环经济，建立了包括循环车辆、循环材料、再生业务、电池回收和循环件在内的完整循环生态，节约自然资源的使用。

社会责任方面，公司纳税情况良好，为 2023 年度纳税信用 A 级纳税人，在社会方面，公司坚持用户安全第一的理念，并运用智能科技打造全局安全。在汽车行业竞争日益激烈的环境下，公司对产品的安全和质量有着极致追求，确保产品在实际使用中有效保障用户的生命安全。2023 年，公司荣获多项产品质量的荣誉和奖项。同时，公司在智能驾驶、电池安全、网络安全等方面不断取得创新突破，确保汽车在新能源化和智能化转型中仍能得到全方位的安全保护。员工和供应链是支持本集团全球化和可持续发展不可或缺的力量。2023 年，公司以依法合规和保障利益相关方利益为原则，推动了人权管理的完善。公司优化了与员工及供货商的沟通机制，评估了本集团及其供应链在《行为准则》及《吉利供货商行为准则》的符合性风险，并识别改进空间。同时，公司参考负责任供应链的国际标准，制定了供应链 ESG 管理的未来规划，重点提升溯源、尽职调查、冲突矿产、碳足迹等方面的管理。

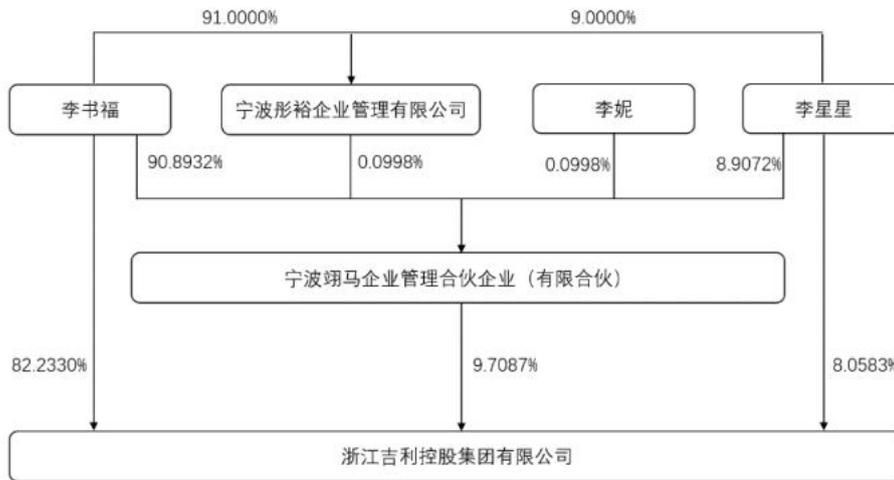
公司治理方面，公司致力于持续提升企业治理水平。在董事会独立性方面，独立非执行董事的比例在 2023 年已提升至 42%。提名委员会与薪酬委员会也于 2023 年改由 100% 独立非执行董事组成。女性董事的比例在 2023 年达到了 25%，公司还制定了 2025 年达到 30% 或以上女性董事比例的目标，进一步推动董事会多元化。公司设置企业社会责任委员会（CSR 委员会）负责环境、社会及管治工作的落实，定期披露环境、社会及管治报告。

## 九、评级结论

---

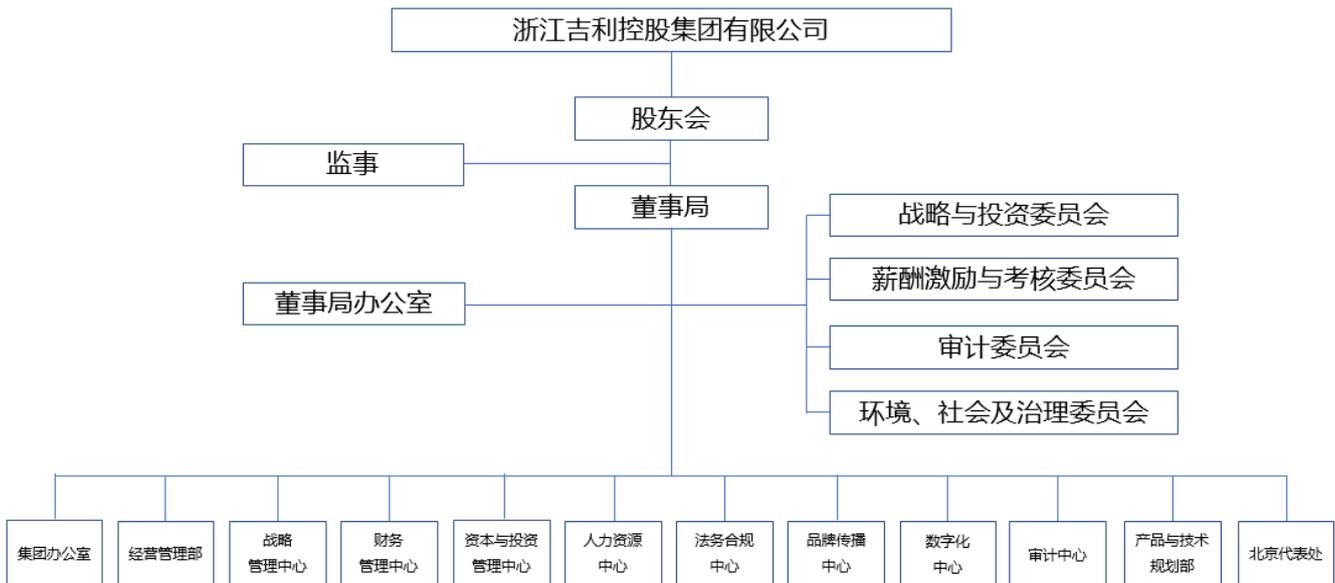
基于对公司经营风险、财务风险等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA<sub>pi</sub>，评级展望为稳定。

### 附件 1-1 吉利控股股权结构图（截至 2023 年末）



资料来源：联合资信根据 Wind 整理

### 附件 1-2 吉利控股组织架构图（截至 2023 年末）



资料来源：联合资信根据吉利控股提供资料整理

**附件 1-3 吉利控股合并范围一级子公司情况（截至 2023 年末）**

子公司名称	主要经营地	注册地	主营业务	持股比例		取得方式
				直接	间接	
北京吉利凯盛国际投资有限公司	北京	北京	投资	100.00%	--	设立
浙江豪情汽车制造有限公司	台州	台州	生产	100.00%	--	设立
浙江吉利华普汽车有限公司	杭州	杭州	生产	100.00%	--	设立
济宁福林汽车零部件有限公司（注 1）	济宁	济宁	生产	90.00%	10.00%	设立
Geely International (US) Corporation	美国	美国	研发	100.00%	--	设立
杭州吉利易云科技有限公司	杭州	杭州	服务	100.00%	--	设立
浙江吉利商务服务有限公司	杭州	杭州	服务	100.00%	--	设立
Proper Glory Holding Inc.	BVI	BVI	投资	89.29	--	设立
易保保险代理有限公司	杭州	杭州	保险	100.00%	--	设立
吉利汽车集团有限公司	宁波	宁波	管理	100.00%	--	设立
浙江厚同股权投资管理有限公司	杭州	杭州	投资	100.00%	--	设立
浙江联控技术有限公司	宁波	宁波	研发	100.00%	--	设立
雷达新能源汽车（浙江）有限公司	杭州	杭州	技术	97.00%	--	同一控制企业合
浙江吉利产投控股有限公司	宁波	宁波	投资	100.00%	--	设立
众尖投资集团有限公司	北京	北京	投资	100.00%	--	设立
海南吉利投资控股有限公司	海南	海南	投资	100.00%	--	设立
浙江吉利数字科技有限公司	杭州	杭州	研发	100.00%	--	设立
杭州吉利智能创新企业管理有限公司	杭州	杭州	服务	100.00%	--	设立

注：1.吉利控股持有济宁福林汽车零部件有限公司股权比例为 90.00%，孙公司浙江吉利汽车有限公司对其持股比例为 10.00%，吉利控股直接加间接合计持股比例为 98.04%，表决权比例为 98.04%。

资料来源：联合资信根据吉利控股财务报告整理

**附件 1-4 主要财务数据及指标（公司合并口径）**

项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
<b>财务数据</b>				
现金类资产（亿元）	1377.30	1301.65	1461.06	1298.07
应收账款（亿元）	236.52	276.86	307.35	348.47
其他应收款（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
存货（亿元）	447.08	625.68	729.16	783.67
长期股权投资（亿元）	225.48	343.57	365.48	381.52
固定资产（亿元）	1085.01	1046.73	1088.50	1080.51
在建工程（亿元）	106.82	139.27	168.02	189.79
资产总额（亿元）	5182.29	5606.77	6680.47	6701.62
实收资本（亿元）	10.30	10.30	10.30	10.30
少数股东权益（亿元）	789.77	904.27	1036.99	1011.33
所有者权益（亿元）	1724.37	1801.50	2163.53	2168.54
短期债务（亿元）	784.95	793.66	1155.15	1185.04
长期债务（亿元）	709.90	869.69	754.90	696.92
全部债务（亿元）	1494.85	1663.35	1910.05	1881.95
营业总收入（亿元）	3603.16	4062.69	4980.72	1270.05
营业成本（亿元）	2822.72	3283.81	3979.90	1031.90
其他收益（亿元）	24.50	10.36	38.27	2.66
利润总额（亿元）	145.01	111.08	143.42	49.20
EBITDA（亿元）	426.53	420.08	502.54	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	3713.69	3165.11	4279.25	990.51
经营活动现金流入小计（亿元）	3937.86	3402.17	4551.99	1048.56
经营活动现金流量净额（亿元）	439.81	327.45	596.36	50.11
投资活动现金流量净额（亿元）	-419.25	-495.33	-541.03	-113.05
筹资活动现金流量净额（亿元）	-43.87	150.61	36.35	19.97
<b>财务指标</b>				
销售债权周转次数（次）	7.23	8.26	9.34	--
存货周转次数（次）	6.47	6.12	5.88	--
总资产周转次数（次）	0.72	0.75	0.81	--
现金收入比（%）	103.07	77.91	85.92	77.99
营业利润率（%）	19.49	17.13	18.36	16.97
总资本收益率（%）	5.12	3.86	4.01	--
净资产收益率（%）	6.68	5.13	4.72	--
长期债务资本化比率（%）	29.16	32.56	25.87	24.32
全部债务资本化比率（%）	46.44	48.01	46.89	46.46
资产负债率（%）	66.73	67.87	67.61	67.64
流动比率（%）	100.40	100.97	97.75	95.43
速动比率（%）	81.21	76.25	75.69	71.86
经营现金流动负债比（%）	18.88	12.94	18.04	--
现金短期债务比（倍）	1.75	1.64	1.26	1.10
EBITDA 利息倍数（倍）	8.61	10.14	8.22	--
全部债务/EBITDA（倍）	3.50	3.96	3.80	--

注：本报告 2021—2023 年数据使用相应年度报告期末数据  
 资料来源：联合资信根据吉利控股财务报告整理

**附件 1-5 主要财务数据及指标（公司本部口径）**

项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
<b>财务数据</b>				
现金类资产（亿元）	49.85	32.46	49.14	107.96
应收账款（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
其他应收款（亿元）	0.00	258.91	0.00	0.00
存货（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
长期股权投资（亿元）	337.14	283.20	292.63	292.08
固定资产（合计）（亿元）	2.28	2.44	1.45	1.37
在建工程（合计）（万元）	0.02	0.00	0.00	0.00
资产总额（亿元）	513.95	591.56	724.33	851.09
实收资本（亿元）	10.30	10.30	10.30	10.30
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	111.71	88.29	72.73	69.02
短期债务（亿元）	186.41	178.17	256.43	336.60
长期债务（亿元）	143.55	221.76	192.49	164.86
全部债务（亿元）	329.96	399.93	448.92	501.46
营业总收入（亿元）	9.20	8.11	10.23	1.23
营业成本（亿元）	6.41	4.65	5.78	0.38
其他收益（亿元）	0.36	0.25	1.41	0.04
利润总额（亿元）	55.56	18.15	0.96	-4.64
EBITDA（亿元）	/	/	/	/
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	0.57	0.74	4.89	2.71
经营活动现金流入小计（亿元）	797.74	581.27	896.60	232.75
经营活动现金流量净额（亿元）	-37.43	-113.98	-17.83	6.75
投资活动现金流量净额（亿元）	68.95	71.98	2.87	3.87
筹资活动现金流量净额（亿元）	-7.32	34.70	24.33	48.20
<b>财务指标</b>				
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（%）	6.21	9.11	47.76	220.60
营业利润率（%）	29.90	40.52	42.85	67.71
总资本收益率（%）	15.98	5.09	4.36	--
净资产收益率（%）	52.87	19.03	7.51	--
长期债务资本化比率（%）	56.24	71.52	72.58	70.49
全部债务资本化比率（%）	74.71	81.92	86.06	87.90
资产负债率（%）	78.26	85.08	89.96	91.89
流动比率（%）	61.43	103.67	90.06	87.47
速动比率（%）	61.43	103.67	90.06	87.47
经营现金流动负债比（%）	-14.47	-40.49	-3.88	--
现金短期债务比（倍）	0.27	0.18	0.19	0.32
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	/
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	/

注：1.2022 年吉利控股公司本部在建工程 9.34 万元，用\*表示；2.“/”表示数据未获取  
 资料来源：联合资信根据吉利控股财务报告整理

## 附件 1-6 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
<b>增长指标</b>	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率=(本期-上期)/上期×100%
营业总收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) <sup>1/(n-1)</sup> -1]×100%
利润总额年复合增长率	
<b>经营效率指标</b>	
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%
<b>盈利指标</b>	
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%
<b>债务结构指标</b>	
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%
<b>长期偿债能力指标</b>	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
<b>短期偿债能力指标</b>	
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 1-7 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<sub>pi</sub>、AA<sub>pi</sub>、A<sub>pi</sub>、BBB<sub>pi</sub>、BB<sub>pi</sub>、B<sub>pi</sub>、CCC<sub>pi</sub>、CC<sub>pi</sub>和C<sub>pi</sub>。除AAA<sub>pi</sub>级、CCC<sub>pi</sub>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 <sub>pi</sub>	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 <sub>pi</sub>	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 <sub>pi</sub>	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 <sub>pi</sub>	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 <sub>pi</sub>	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 <sub>pi</sub>	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 <sub>pi</sub>	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 <sub>pi</sub>	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 <sub>pi</sub>	不能偿还债务

## 附件 1-8 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

联合资信资产支持票据信用等级划分为三等九级，分别为：AAA<sub>sf</sub>、AA<sub>sf</sub>、A<sub>sf</sub>、BBB<sub>sf</sub>、BB<sub>sf</sub>、B<sub>sf</sub>、CCC<sub>sf</sub>、CC<sub>sf</sub>和 C<sub>sf</sub>。除 AAA<sub>sf</sub>级、CCC<sub>sf</sub>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 <sub>sf</sub>	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 <sub>sf</sub>	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 <sub>sf</sub>	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 <sub>sf</sub>	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 <sub>sf</sub>	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 <sub>sf</sub>	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 <sub>sf</sub>	还本付息能力高度依赖良好的经济环境，违约概率极高
CC <sub>sf</sub>	还本付息能力很弱，基本不能偿还债务
C <sub>sf</sub>	不能偿还债务