

上海汽车集团金控管理有限公司

跟踪评级报告（2022）

项目负责人：王梦莹 mywang01@ccxi.com.cn

项目组成员：刘逸伦 yliu@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

2022 年 7 月 11 日

声 明

■ 本次评级为评级对象委托评级。除因本次评级事项使中诚信国际与评级对象构成委托关系外，中诚信国际与评级对象不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系；本次评级项目组成员及信用评审委员会人员与评级对象之间亦不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。

■ 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性由评级对象负责。中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但对于评级对象提供信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。

■ 本次评级中，中诚信国际及项目人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，按照中诚信国际的评级流程及评级标准，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。

■ 本评级报告的评级结论是中诚信国际遵照相关法律、法规以及监管部门的有关规定，依据合理的内部信用评级流程 and 标准做出的独立判断，不存在因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响而改变评级意见的情况。本评级报告所依据的评级方法在公司网站（www.ccxi.com.cn）公开披露。

■ 本信用评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为使用人购买、出售或持有相关金融产品的依据。

■ 中诚信国际不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）使用本报告所表述的中诚信国际的分析结果而出现的任何损失负责，亦不对发行人使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。

■ 本次信用评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为 2022 年 7 月 11 日至 2023 年 7 月 10 日。主体评级有效期内，中诚信国际将定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。

■ 本跟踪评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。

信用等级通知书

信评委函字 [2022]跟踪 2834 号

上海汽车集团金控管理有限公司：

中诚信国际信用评级有限责任公司对贵公司进行了跟踪评级。经中诚信国际信用评级委员会审定：

维持贵公司的主体信用等级为 **AA⁺**，评级展望为稳定，该信用评级结果有效期为 2022 年 7 月 11 日至 2023 年 7 月 10 日。

特此通告

中诚信国际信用评级有限责任公司

二零二二年七月十一日

评级观点：中诚信国际维持上海汽车集团金控管理有限公司（以下简称“上汽金控”或“公司”）的主体信用等级为 **AA⁺**，评级展望为稳定。中诚信国际肯定了股东背景雄厚、战略地位突出、私募股权投资业务稳步发展、母基金投资已初步实现资金回流以及证券类资产具有较高的流动性等方面的优势对公司整体信用实力提供了有力支持。同时，中诚信国际关注到公司融资租赁资产质量承压、证券类资产市值易受多种外部因素影响以及私募股权基金退出及收益情况存在一定不确定性等因素对公司经营及信用状况造成的影响。

概况数据

上汽金控（合并口径）	2019	2020	2021	2022.3
总资产（亿元）	283.89	322.42	375.77	367.77
所有者权益合计（亿元）	110.89	116.58	126.75	127.74
总债务（亿元）	135.68	157.63	191.38	183.73
营业总收入（亿元）	12.09	13.40	15.31	4.44
净利润（亿元）	2.90	5.77	10.07	1.07
EBITDA（亿元）	8.40	14.99	20.78	--
经营活动净现金流（亿元）	-26.68	9.60	-24.78	-3.30
资产负债率(%)	60.94	63.84	66.27	65.27
上汽金控（本部口径）	2019	2020	2021	2022.3
总资产（亿元）	101.10	101.53	106.61	110.82
所有者权益合计（亿元）	100.98	100.65	101.10	102.27
总债务（亿元）	-	-	5.07	5.29
营业总收入（亿元）	-	0.02	0.03	-
净利润（亿元）	0.17	0.07	1.57	1.17
EBITDA（亿元）	0.22	0.96	1.97	--
经营活动净现金流（亿元）	0.10	0.04	-0.84	-0.17
资产负债率(%)	0.12	0.87	5.16	7.72

注：中诚信国际根据 2019~2021 年审计报告及未经审计的 2022 年一季度财务报表整理。

评级模型

本次评级适用评级方法和模型：通用(TY_2019_02)

上海汽车集团金控管理有限公司打分卡结果

重要因素	指标名称	指标值	分数
盈利能力 (20%)	EBITDA 利润率(%)*	105.67	10
	总资产收益率(%)*	4.72	7
财务政策与 偿债能力 (30%)	总资本化比率(%)	60.16	7
	总债务/EBITDA(X)*	11.96	6
	EBITDA 利息保障倍数(X)*	2.38	7
	(CFO-股利)/总债务(%)*	-12.58	3
规模与多元 化(30%)	营业总收入(亿元)	15.31	6
	业务多样性	8	8
运营实力 (20%)	资源禀赋	10	10
	资源控制力	10	10
打分结果			aa ⁺
BCA			a ⁺
支持评级调整			3
评级模型级别			AA ⁺
打分卡定性评估与调整说明： 受评企业的评级模型级别在基础信用评估级别(a ⁺)的基础上通过支持评级调整得到。其中，基础信用评估级别综合反映了打分卡以及公司治理、会计标准和报表质量、流动性、企业特殊事件、行业特殊性等定性因素的考量。支持评级主要考虑了股东/政府的外部支持因素。最终评级结果由信评委投票决定，可能与评级模型级别存在差异。			

*指标采用 2019 年~2021 年三年平均值

正 面

■ **股东背景雄厚，战略地位突出。**上海汽车集团股份有限公司（以下简称“上汽集团”）是中国最大的汽车制造企业，公司作为上汽集团旗下的金融企业投资控股平台，是上汽集团投资业务的承载主体，在其金融板块发展战略中具备较高地位，持续获得股东的大力支持。

■ **私募股权投资业务稳步发展，母基金投资已初步实现资金回流。**公司在投基金仍以母基金为主，2021 年以来新增 4 只市场化基金投资，截至 2022 年 3 月末在投 4 只母基金累计已分配现金 4.07 亿元，初步实现资金回流，为公司投资资金循环提供一定支持。

■ **证券类资产市值具有较高的流动性。**2021 年以来，公司配置的证券类资产取得了良好的增值收益，截至 2021 年末证券类资产市值已达 74.16 亿元，具有较高的流动性，为今后公司业务发展提供了储备资金支持。

关 注

■ **融资租赁资产质量承压。**近年来，国内经济持续底部运行，对公司下属融资租赁公司的风险控制水平提出更高要求，尚需关注外部经济环境变化对相关资产质量的影响。

■ **证券类资产市值易受多种外部因素影响。**公司投资的证券类资产均以公允价值计量，其账面金额较大，资产市值易受宏观环境、国际形势及资本市场行情变化的影响，其不利波动可能会对公司当期盈利造成影响。

■ **私募股权基金退出及收益情况存在一定不确定性。**公司参与的母基金与直投资基金仍处于投资初期，投资周期较长，且易受政策、市场和退出时机等因素制约，项目退出及收益情况存在一定不确定性。

评级展望

中诚信国际认为，上海汽车集团金控管理有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。

■ **可能触发评级上调因素。**公司资本实力显著增强，投资管理能力显著提升，盈利大幅增长且具有可持续性，或资产质量显著高等。

■ **可能触发评级下调因素。**受行业或特殊因素影响，公司资产质量显著恶化，大幅侵蚀利润水平，流动性风险加剧；治理和风险控制出现重大漏洞和缺陷；外部支持能力及意愿大幅弱化等。

评级历史关键信息

上海汽车集团金控管理有限公司					
主体评级	债项评级	评级时间	项目组	评级方法和模型	评级报告
AA+/稳定	--	2021/05/31	李傲颜、刘逸伦	中诚信国际通用评级方法与模型 TY 2019_02	阅读全文

同行业比较

2021 年（末）部分投资控股类企业主要指标对比表					
公司名称	总资产（亿元）	所有者权益合计（亿元）	资产负债率（%）	投资收益（亿元）	净利润（亿元）
中兵投资	268.47	112.24	58.19	5.23	11.52
上汽金控	375.77	126.75	66.27	13.78	10.07

注：“中兵投资”为“中兵投资管理有限责任公司”简称。

资料来源：中诚信国际整理

跟踪评级原因

根据国际惯例和主管部门要求，中诚信国际需对公司进行定期与不定期跟踪评级，对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。

宏观经济和政策环境

宏观经济：2022 年一季度 GDP 同比增长 4.8%，总体上扭转了去年二至四季度当季同比增速不断回落的局面，但低于去年同期两年复合增速，且增速企稳主要源于政策性因素的支撑。随着稳增长政策持续发力及政策效果显现，我们维持后续各季度同比增速“稳中有进”的判断，但疫情多地爆发或会加剧需求收缩及预期转弱，实现全年 5.5% 的预期增长目标仍有较大压力。

从一季度经济运行来看，供需常态化趋势受疫情扰动影响较大，实体融资需求偏弱背景下金融数据总量强但结构弱，多因素影响下价格水平基本保持稳定。从生产端来看，第二产业及工业增加值保持在常态增长水平，但疫情影响下月度数据逐月放缓；第三产业当季同比增速仍低于第二产业，服务业生产指数 3 月同比增速再度转负。从需求端来看，政策性因素支撑较强的需求修复较好，表现为基建和高技术制造业投资延续高增长；政策性因素支撑较弱的需求相对疲软，表现为房地产投资持续回落，社零额增速延续放缓，替代效应弱化出口增速有所回调。从金融数据来看，社融规模增量同比高增，但剔除政府债券净融资之后社融增速仅与去年末持平。从价格水平来看，受食品价格低位运行影响，CPI 总体保持平稳运行，大宗商品价格走高输入型通胀压力有所上升，但市场需求偏弱背景下 PPI 同比延续回落。

宏观风险：2022 年经济运行面临的风险与挑战有增无减。首先，疫情扩散点多、面广、频发，区域经济活动受限带来的负面影响或在二季度进一步显现。其次，内生增长动能不足经济下行压力加大，政策稳增长的压力也随之上升。第三，债务压力依然是经济运行的长期风险，重点区域重点领域

的风险不容小觑；房地产市场依然处在探底过程中，不仅对投资增速修复带来较大拖累，并有可能将压力向地方财政、城投企业以及金融机构等其他领域传导。与此同时，尾部企业的信用风险释放依然值得关注。第四，全球大宗商品价格高位波动，输入型通胀压力有所加大，加之中美利差时隔 12 年后再次出现倒挂，或会对我国货币总量持续宽松及政策利率继续调降形成一定掣肘。第五，海外经济活动正常化进程加快，或对我国出口增速持续带来回落压力；俄乌冲突加剧地缘政治不稳定性，或将在能源、金融以及供应链等领域对我国经济产生一定外溢性影响。

宏观政策：2022 年政府工作报告提出的 5.5% 增速目标是“高基数上的中高速增长”，因此“政策发力应适当靠前，及时动用储备政策工具”，我们认为，稳增长将是全年宏观调控的重心。其中，货币政策宽松取向仍将延续，4 月全面降准之后总量宽松依然有操作空间，但在实体融资需求较弱及流动性充裕背景下，货币政策的结构性功能或更加凸显，后续央行或优先通过增加支农支小再贷款额度、扩大普惠小微贷款支持工具规模、配合地方政府因城施策稳定房地产市场等结构性措施引导“宽信用”。财政政策的发力空间依然存在，与传统财政扩张不同，今年将主要实施以减税退税为重点的组合式税费政策，并通过动用特定国有金融机构和专营机构利润等非常规方式解决财政资金来源问题，以避免加大长期风险积累，加之专项债投资绩效约束压力并未放松，总体上看，当前财政政策或仍在力图避免过度刺激和无效刺激，主要通过提前发力、精准发力叠加扩大转移支付的方式支撑经济尽快企稳，并为后续调整预留政策空间。

宏观展望：疫情再次扰动中国宏观经济运行，实现全年经济增长目标压力有所加大，延续我们此前判断，政策性因素将持续支撑经济运行企稳，2022 年 GDP 增速或将呈现“稳中有进”走势。

中诚信国际认为，2022 年中国经济面临的风险与挑战进一步加大，实现目标增长任务需要宏观政策更加稳健有效，需要微观政策进一步激发市场主体活力。从中长期看，亿万人民追求美好生活的愿望强烈，畅通内循环将带动国内供应链、产业链运行更为顺畅，扩大内需的基础更加广泛，中国经济运行长期向好的基本面未改。

近期关注

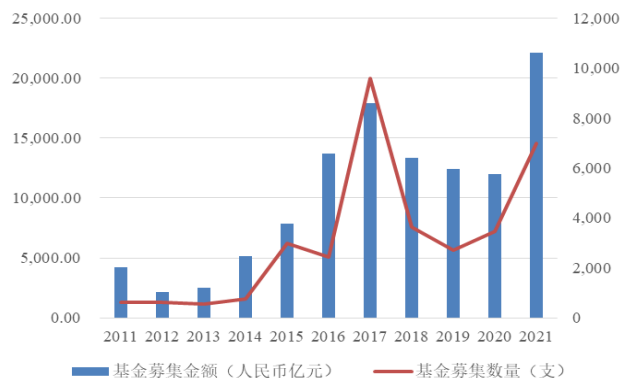
2021 年我国股权投资市场显著回暖，募资总额大幅提升，投资案例和金额实现双增长，投资赛道政策引导性强，行业集中度较高；注册制持续改革及北交所开市推动 IPO 为主的退出案例大幅增加

在国内疫情防控常态化，经济运行稳步恢复，多项政策出台引导股权投资市场，鼓励提升直接融资比例背景下，募资市场显著回暖。根据清科研究中心数据显示：2021 年中国股权投资市场新募基金 6,979 支，同比增长 100.7%，共募集 22,085.19 亿元，同比上升 84.5%；投资案例发生 12,327 起，同比上升 63.1%，投资总金额为 14,228.70 亿元，同比上升 60.4%，实现投资数量及金额的双增长，投资活跃度明显回升；退出共发生 4,532 笔，同比增长 18.0%，被投企业 IPO 案例发生 3,099 笔，同比增长 27.3%，随着国内注册制改革持续推进，2021 年北交所开市境内上市渠道拓宽，IPO 案例增长迅速。

募资方面，根据清科研究中心统计数据，2021 年中国股权投资市场募资总规模大幅提升，募资结构两极化趋势愈发显著，规模超过百亿的基金积极设立，但资金实缴比例普遍不高，大规模基金管理人国资属性较强，单基金募集规模连年下滑，规模不足一亿的基金占量高而募集规模占比低。分币种看，2021 年人民币基金募集金额超 19,000 亿元，同比上升 88.6%，外币基金募集金额同比上升 62.6%。从募集基金类型看，成长基金和创业投资基金仍占据主要地位，2021 年上述两种类型基金按募资金额来看占比分别为 59.0%和 29.9%，按募集数量来看占比分别为 45.5%和 51.1%。从地域分布看，浙鲁

苏粤等地仍为募资活跃地区，新募基金支数和金额位居前列。

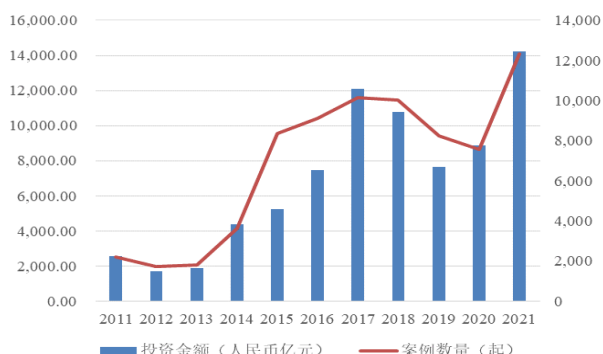
图 1：2011~2021 年中国股权投资市场基金募资情况（包括早期投资、VC、PE）



资料来源：清科研究中心，中诚信国际整理

投资方面，根据清科研究中心统计数据，2021 年中国股权投资市场热度明显回升，投资数量和金额再创历史新高，早期投资、创业投资以及私募股权投资的投资案例数及投资金额均呈现大幅增长。从投资行业看，各类型投资机构均偏好投资 IT、生物科技医疗/医疗健康、半导体及电子设备、互联网行业，符合行业更迭政策及产业需求增长趋势，前四大行业投资案例占比近 70%。2021 年，中国股权投资市场投资阶段集中在扩张期，投资案例以 A 轮、B 轮和天使轮为主，E 及 E 轮之后投资金额占比最大，投资区域集中在京沪粤苏浙等经济发达地区。从投资机构集中度来看，头部效应在早期市场较为明显，由于 PE 机构数量较多，且国资背景大型基金投资策略集中在 PE，PE 市场集中度相对较低。

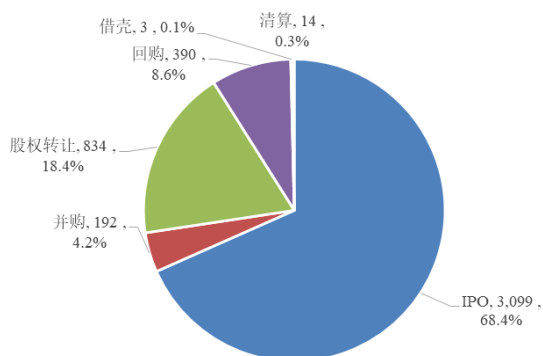
图 2：2011~2021 年中国股权投资市场投资情况
(包括早期投资、VC、PE)



资料来源：清科研究中心，中诚信国际整理

退出方面，根据清科研究中心统计数据，2021 年，中国股权投资市场退出案例同比增加 18.0%，其中，注册制改革及北交所开市，推动被投企业 IPO 数量同比大幅上升。在 IPO 常态化的背景下，并购、借壳数量分别同比下降 37.3%和 91.2%，通过股权转让方式退出的数量同比上升 26.2%。分阶段看，早期投资市场退出方式仍以股权转让为主，VC 和 PE 市场退出方式以 IPO 为主。2021 年退出案例数集中在生物科技医疗/医疗健康、IT、半导体及电子设备等行业。

图 3：2021 年中国股权投资市场退出方式分布
(按退出案例数，笔)



资料来源：清科研究中心，中诚信国际整理

公司产权结构稳定，法人治理结构与内部控制管理体系较为健全

截至 2022 年 3 月末，公司注册资本为 100.50 亿元，仍为上汽集团 100%控股子公司，实际控制人为上海市人民政府国有资产监督管理委员会。

根据公司经修订及重述的公司章程，目前公司不设股东会，由上汽集团行使股东职权；设董事会，董事会成员为 5 人，均由上汽集团任免，董事会设董事长 1 名，由上汽集团委派；不设监事会，设监事一名，由上汽集团委派。公司日常经营实行总经理负责制，总经理在董事会的领导下开展工作并组织实施董事会决议，副总经理对总经理负责。

公司在财务管理、投资管理、人力资源管理等方面建立了较为全面的管理制度，并设置了战略协同部、风险管理与合规部、财务部、综合管理部、规划发展部、业务管理部和资产管理部等职能部门，2021 年，其在内控方面已审批通过 17 项 A 类制度、14 个 B 类办法和 1 个 C 类细则，涵盖公司投融资管理、投资估值、运营合规等各个方面。

资金管理方面，公司本部按照上汽集团的资金集中管理要求，在满足日常经营需求的前提下，原则上将超出对外融资额的公司银行存款总额至少 60%的闲置资金归集至上海汽车集团财务有限责任公司（以下简称“上汽财务”），可以随时提取。公司下属子公司资金管理相对独立，本部不强制归集下属子公司的资金，会对下属子公司委托贷款、对外担保等重大事项进行审批。

投资管理方面，公司制定了投资管理制度，规范管理公司战略投资和资产配置等相关业务。战略投资方面，公司直接投资或以认购股权投资基金份额的方式进行战略投资，均由公司先制定方案或相关原则，在董事会授权范围内由公司总经理办公会或专题会审批，超出董事会授权范围之外经上汽集团及公司董事会批准后实施；公司本部对投资项目的实施情况、基金净值变化等进行跟踪、总结，并会同上汽集团相关管理部门对结果实施考核评价。

2021 年以来融资租赁业务保持较大的资金投放规模、较低的不良率及较好的拨备覆盖率，但利润贡献较小，需关注外部经济环境变化对相关资产质量的影响

公司实体投资企业主要经营主体为下属子公司安吉租赁有限公司（以下简称“安吉租赁”）、上

汽通用融资租赁有限公司（以下简称“上汽通用租赁”）及参股企业上汽安吉商业保理有限公司（以下简称“安吉保理”）。其中，安吉租赁和上汽通用融资租赁主要开展上汽集团业内品牌、通用品牌的新

车融资租赁业务，安吉保理未来将重点拓展供应链金融服务，目前上述企业均处于业务培育期或发展期，现阶段对公司利润贡献较小。

表 1：公司实体投资情况（亿元、%）

企业名称	2022 年 3 月末				2021 年				
	持股比例	总资产	风险资产	净资产	营业总收入	同比	净利润	同比	经营活动净现金流
安吉租赁	100%	220.08	209.98	28.80	12.38	4.53	1.21	49.70	-9.47
上汽通用租赁	45%	44.65	43.75	9.18	2.87	88.97	0.05	扭亏为盈	-14.85
安吉保理	40%	8.98	7.81	1.06	0.45	413.34	0.02	-28.03	0.04

注：风险资产计算口径为总资产-货币资金+坏账准备。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

安吉租赁专注于开展经济型汽车融资租赁业务，以上汽集团旗下品牌的新车融资租赁业务作为重点拓展方向，加大业内品牌汽车金融业务的投放力度，以二、三、四线城市为目标区域，以国产中低端价位的经济车型为主，业外品牌涵盖吉利、众泰、长安、长城、东风、比亚迪等。截至 2021 年末，安吉租赁业内品牌投放余额为 139.56 亿元（其中 2021 年本品牌投放 78.91 亿元）。安吉租赁业内品牌主要获客渠道为上汽集团自主品牌授权 4S 店，截至 2021 年末，安吉租赁已与上汽集团授权的 1,777 家业内品牌 4S 店建立合作关系，遍布全国所有省份；业外品牌的主要获客渠道为渠道服务商，其要求合作渠道服务商需缴纳至少 100 万元的保证金，并对其进行严格的逾期率考核。

从区域分布来看，2021 年安吉租赁新车回租业务投放规模排名前三的省份依次为四川省、云南省和山东省，投放规模分别为 18.77 亿元、12.43 亿元和 11.68 亿元，占比分别为 12.84%、8.50%和 7.99%，区域集中度尚可。业务模式方面，安吉租赁仍以售后回租模式经营为主，其中新车回租业务占比较高，同时通过互联网平台投放了部分直租业务，但规模较小。截至 2022 年 3 月末，安吉租赁融资租赁业务年化收益率在 5~12%左右，期限在 1~5 年左右。为满足业务扩张的资金投放需求，安吉租赁通过银行借款、租赁保证金、转租赁及发行资产证券化产品进行对外融资，截至 2022 年 3 月末通过上述渠道融资合计 248.36 亿元，综合融资成本低于 4%，共获得银行授信总额 244.52 亿元，尚未使用额度 126.33 亿元。

表 2：安吉租赁主要业务运营数据（亿元）

	2019	2020	2021	2022.1~3
应收融资租赁款总额	158.67	143.48	168.38	--
其中：尚未逾期和发生减值	151.42	138.31	161.66	--
已逾期未减值	3.35	1.82	3.34	--
已减值	3.90	3.35	3.38	--
当期投放合计	159.48	174.69	173.28	27.38
其中：新车回租业务	156.67	169.47	146.24	24.38
二手车回租业务	-	4.78	26.58	2.94
直租业务	2.61	0.44	0.45	0.06
汽车租赁小计	159.28	174.69	173.28	27.38
其他业务	0.20	-	-	-
不良率	1.15%	1.15%	1.07%	1.11%
拨备覆盖率	152.39%	133.71%	162.81%	187.95%

注：1、合计数与总额差异系四舍五入所致；2、应收融资租赁款总额口径为表内资产，季度数据未做拆分，当期投放数据为运营端口径；3、不良率=表内外资产逾期 90 天以上剩余本金/表内外资产剩余本金；4、拨备覆盖率=表内外资产拨备余额/表内外资产不良资产剩余本金。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

上汽通用融资租赁以一、二、三线城市为目标区域，主要经营上汽通用汽车有限公司（以下简称“上汽通用”）旗下车型，汽车品牌涵盖别克、雪佛兰、凯迪拉克等。截至 2021 年末，上汽通用融资租赁已与上汽通用授权的 1,666 家业内品牌 4S 店建立合作关系，全年上汽通用融资租赁本品牌投放量为 2.53 万辆，相较 2020 年的 1.51 万辆实现大幅增长，其中本品牌业务占其总业务量的 92%。2021 年上汽通用融资租赁前三大投放区域依次为山东省、江苏省和广东省，投放金额依次为 4.30 亿元、

3.65 亿元和 2.58 亿元，占比分别为 14.27%、12.10% 和 8.56%，区域集中度尚可。上汽通用融资租赁业务模式以售后回租为主，合同利率 6.4~13.9% 左右，期限 1~5 年左右。自成立以来，上汽通用融资租赁业务规模逐步提升，资产质量处于较好水平，主要融资渠道为银行借款和资产证券化产品，截至 2022 年 3 月末，上述融资合计 37.27 亿元；同期末，获得银行授信总额 88.00 亿元，未使用银行授信 55.73 亿元。

表 3：近年来上汽通用融资租赁业务运营情况（亿元）

	2019	2020	2021	2022.1~3
应收融资租赁款总额	11.27	23.59	38.95	40.70
当期投放合计	12.84	19.32	30.16	9.67
其中：新车回租业务	12.84	19.31	29.87	9.52
直租业务	-	0.01	0.29	0.15
不良率	0.04%	0.71%	0.94%	-
拨备覆盖率	1,552%	331%	257%	171%

注：上汽通用融资租赁目前无表外资产，应收融资租赁款=租赁应收款-未实现融资收益；不良率=逾期 90 天以上租赁资产余额/总租赁资产余额；拨备覆盖率=资产拨备余额/不良资产余额。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

依托上汽集团金融板块在汽车融资租赁行业较为成熟的业务和风控模式，公司汽车融资租赁业务仍保持较为突出的经营优势且 2021 年以来保持较大的资金投放规模、较低的不良率及较好的拨备覆盖率，但公司汽车融资租赁业务仍处于业务培育期或发展期，目前利润贡献较小，未来发展可能需要公司继续给予资本金支持，需关注外部环境变化对相关资产质量的影响。

2021 年以来私募股权投资业务新增四家市场化基金出资，母基金投资已初步实现资金回流，需持续关注公司战略直投协同与一级市场股权投资的发展情况

2021 年 4 月，经上汽集团批准，上海汽车集团股权投资有限公司将其所持上海汽车创业投资有限公司（以下简称“上汽创投”）100.00%股权、上海上汽恒旭投资管理有限公司（以下简称“恒旭资

本”）40.00%股权和上海尚颀投资管理合伙企业（有限合伙）（以下简称“尚颀资本”）40.00%股权协议转让给公司，转让价格合计为 2.59 亿元，划转完成后，上汽创投纳入公司合并范围，目前上述企业的工商变更已全部完成。其中，上汽创投主要围绕上汽集团“新四化”（智能化、智能网联化、共享化、国际化）战略，专注于新能源、智能驾驶、车载半导体和移动出行等前瞻创新领域战略投资，已投方向包括高精地图、燃料电池、自动驾驶算法、车载芯片和碳化硅等；尚颀资本由公司参股、核心团队控股，专注于泛汽车产业链投资，目前资产管理规模达（实缴）206 亿元，其中 2021 年在管资产新增认缴金额 17 亿元，新增实缴金额 16 亿元，市场化基金年度签署投资金额 13.9 亿元，全年实现 5 家被投企业成功上市、3 个项目全部退出和 9 个项目部分退出，累计分配 7.16 亿元；恒旭资本依托上汽集团优势，重点布局先进制造、前沿科技、大健康、

大消费等战略新兴产业，目前管理总规模超 200 亿元，其中 2021 年在管资产新增认缴金额 8.2 亿元，新增实缴金额 24.9 亿元，全年实现 1 家被投资企业成功上市、2 个项目部分退出和 7 只基金部分退出。

公司为上汽集团母基金投资的出资主体之一，作为有限合伙人（LP）参与投资股权投资基金，同时参与直投基金投资，依托上汽创投及尚顾资本、恒旭资本两家市场化主体开展股权投资业务，为上汽集团移动出行服务生态圈进行布局。

目前公司在投基金以母基金为主，在投 4 只母基金合计实缴规模达 25.50 亿元，管理人均为恒旭资本；2021 年以来，公司陆续参与投四家市场化基金投资，截至 2022 年 3 月末，公司在投基金总认缴规模达 194.28 亿元，相较 2021 年 3 月末增长 24.93 亿元；公司实缴金额合计 28.48 亿元，相较 2021 年 3 月末新增出资 7.93 亿元（包括母基金出

资及市场化基金出资）；截至 2022 年 3 月末，公司在投 4 只母基金累计已分配现金 4.07 亿元。

此外，公司未来将重点做好上汽集团战略直投协同与一级市场股权投资的管理职责，不断强化与股东的业务协同效应。战略直投项目主要由上汽集团层面通过直接出资或下设基金出资，由上汽集团金融事业部和上汽金控层面统筹管理，同时上汽金控作为有限合伙人参与部分项目投资，项目来源主要为三家基金管理主体推荐。

总体来看，2021 年以来母基金投资已初步实现资金回流，为公司投资资金循环提供一定支持，但公司参与的母基金与市场化基金仍处于投资初期，投资周期较长，易受政策、市场和退出时机等因素制约，项目退出及收益情况存在一定不确定性，需持续关注公司战略直投协同与一级市场股权投资的发展情况。

表 4：截至 2022 年 3 月末公司在投基金情况（年、亿元、%）

基金名称	基金管理人	成立时间	存续期	基金总认缴规模	公司认缴比例	公司实缴金额	累计已分配现金
上海上汽中原股权投资合伙企业（有限合伙）	恒旭资本	2017/9/8	5+5	40.05	49.94	8.50	0.73
台州尚顾顺丰股权投资合伙企业（有限合伙）		2017/9/7	4+4	22.03	49.93	5.00	2.49
宁德蕉城上汽产业升级股权投资合伙企业（有限合伙）		2019/5/28	3+5	5.01	39.92	2.00	0.28
上海长三角产业升级股权投资合伙企业（有限合伙）		2019/9/3	5+5	42.04	23.79	10.00	0.57
宁德东侨产业升级股权投资合伙企业（有限合伙）		2021/12/1	3+5	5.01	39.72	0.80	-
青岛上汽创新升级产业股权投资基金合伙企业（有限合伙）	尚顾资本	2021/1/12	长期存续	60.22	0.33	0.05	-
青岛尚顾汇铸战新产业投资基金合伙企业（有限合伙）		2021/4/16	3+4	16.92	11.82	2.00	-
嘉兴创荣股权投资合伙企业（有限合伙）		2021/6/18	5+5	3.00	46.08	0.13	-
合计	--	--	--	194.28	--	28.48	4.07

注：1、上表中前四只基金为母基金，其他为直投基金；2、上述基金出资主体均为公司本部；3、存续期为投资期+退出期；

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

2021 年公司配置的证券类资产持续获得了好的增值收益并进行现金分红，流动性较高的证券类资产为公司业务发展提供了储备资金支持，需关注市值波动对公司投资收益稳定性的影响

2021 年以来，公司未新增证券类资产本金投资，

总投资成本仍为 50.684 亿元，但在投资资产市值保持稳步增长。截至 2021 年末，公司投资的权益类产品的运作期年化收益率为 12.91%，固定收益类产品的运作期年化收益率为 5.67%；2021 年末公司提取顺瑞 1 号产品分红 2.40 亿元。中诚信国际关注到，公

司配置的证券类资产取得了良好的增值收益，具有较高的流动性，为公司业务发展提供了储备资金支持，但证券类资产市值易受宏观环境、国际形势及资本市场行情变化的影响，需对公司证券类投资收益稳定性保持关注。

表 5：近年来公司证券类资产配置估值及收益情况（亿元）

	2019	2020	2021
投资成本	50.684	50.684	50.684
其中：固定收益类	20.00	20.00	20.00
权益类	30.684	30.684	30.684
市值	56.09	68.69	74.16
其中：固定收益类	22.69	24.42	25.09
权益类	33.40	44.27	49.07
当期投资收益	1.91	8.05	11.92
当期现金分红	-	-	2.40

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

财务分析

以下分析基于经德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2019~2021 年审计报告及未经审计的 2022 年一季度财务报表。各期财务数据均采用财务报表期末数或本期数。中诚信国际在分析时将公司合并口径卖出回购金融资产款、其他流动负债中的带息债务调整至短期债务，将交易性金融负债中的无息债务、一年内到期的非流动负债中的继续涉入负债调整出短期债务¹，将长期应付款和其他非流动负债中的带息债务调整至长期债务。

融资租赁业务仍为经营性业务利润的主要来源，2021 年证券类投资产生的投资收益增加对盈利形成较好补充，盈利能力进一步增强

跟踪期内，公司营业总收入仍主要为公司下属安吉租赁、上汽通用融资租赁经营的融资租赁业务产生的租赁收入，随着融资租赁业务规模的进一步扩张，2021 年公司营业总收入保持增长态势，融资成本与服务费支出下降带动营业毛利率实现较好增长。

期间费用方面，管理费用主要为公司支付的职

工薪酬以及每年向基金管理人支付的投资管理费，随经营及投资规模的增长以及财务顾问协议到期结算管理费等呈现上升态势；财务费用中的利息收入主要来自安吉租赁发行资产支持证券自持次级部分的收益，亦随其发行规模扩张而同比增长。2021 年管理费用的较大增幅使得公司期间费用规模亦有所增加，期间费用率小幅上升，但仍处于较好水平。

融资租赁业务的扩张及业务融资成本下降带动公司 2021 年经营性业务利润同比增长。资产减值损失主要为公司对应收融资租赁款按信用阶段计提的信用减值损失，2021 年计提金额小幅下降使其对利润侵蚀有所减轻。2021 年公司通过处置证券资产、资管产品投资及基金投资等合计实现 13.78 亿元投资收益，对当年盈利形成很强补充，但部分证券资产市值下降使得账面出现一定浮亏，导致 2021 年以来公允价值变动收益为负。

总体来看，2021 年经营性业务利润与投资收益的增长带动公司全年利润总额同比提升 48.07%，EBITDA 利润率、总资产收益率亦保持增长态势，盈利能力进一步增强。2022 年一季度，受宏观环境、资本市场波动等影响，公司当期产生 1.25 亿元公允价值变动损失，利润总额同比有所下滑。

表 6：近年来公司盈利能力相关指标（亿元）

	2019	2020	2021	2022.1~3
营业总收入	12.09	13.40	15.31	4.44
营业毛利率(%)	34.54	15.33	21.31	24.99
管理费用	3.50	3.63	4.91	0.65
财务费用	-2.16	-2.68	-3.46	-0.88
期间费用合计	1.34	0.95	1.45	-0.22
期间费用率(%)	11.10	7.07	9.48	-5.03
经营性业务利润	2.87	1.21	2.12	1.45
资产减值损失	-2.92	-1.79	-1.60	-0.91
公允价值变动收益	1.78	2.62	-0.56	-1.25
投资收益	2.35	7.46	13.78	1.21
利润总额	3.33	9.13	13.52	0.46
EBITDA 利润率(%)	69.46	111.86	135.68	--
总资产收益率(%)	3.33	4.94	5.89	--

注：资产减值损失含信用减值损失，损失显示为“-”。

¹ 因公司 2022 年一季度未做“继续涉入负债”拆分，仅于每年年末审计时一次性拆分确认，故 2022 年一季度合并口径“一年内到期的非流动负债”未经上述调整。

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

公司本部不从事经营性业务，利润主要来源于对基金、资管计划及信托计划等长期股权投资的投资收益，受台州尚顾丰股权投资合伙企业(有限合伙)(以下简称“台州尚顾”)²不并表及被投资基金确认投资收益影响，加之本部直接持有的证券资产实现公允价值变动收益，2021年以来公司本部盈利水平有所增强。

表 7：近年来公司本部盈利能力相关指标（亿元）

	2019	2020	2021	2022.1~3
经营性业务利润	0.11	0.05	-0.70	-0.05
公允价值变动收益	-	-	0.44	-0.0001
投资收益	0.11	0.91	2.17	1.60
利润总额	0.22	0.96	1.90	1.56

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

2021 年融资租赁与投资扩张带动资产与负债规模同步上升，受融资租赁业务特性等影响，公司合并口径债务规模同步增长，财务杠杆比率保持较高水平

受金融资产投资规模及融资租赁业务扩张等影响，2021 年末公司总资产规模进一步上升。具体来看，为满足业务资金投放需求，公司账面仍保持较为充足的货币资金，截至 2022 年 3 月末为 30.71 亿元，大部分资金存放在上汽财务，无使用受限情况；交易性金融资产主要为公司投资的债务工具、股票、货币基金等证券资产，2021 年以来因公司处置部分证券资产有所下降；一年内到期的非流动资产和长期应收款主要系应收融资租赁款，其合计规模随安吉租赁、上汽通用租赁资金净投放而持续上升。非流动资产方面，2021 年以来，长期股权投资随公司增加基金出资以及台州尚顾不并表而出现较大增幅；其他非流动金融资产亦随台州尚顾不并表有所下降；其他非流动资产主要系安吉租赁发行资产支持证券自持次级部分确认为的继续涉入资产，规模有所增长。

公司总负债以有息债务为主，为满足融资租赁业务资金投放及公司本级基金出资需求，公司及其

下属安吉租赁通过银行借款、发行债券及发行结构化产品等方式扩大债务融资规模，带动 2021 年末总债务规模逐年上升，2022 年一季度末公司偿还部分有息债务使得总债务与总负债规模有所回落。其他应付款主要为资产证券化回收款，随融资租赁业务量上升亦呈现上升态势。

受益于较好的利润积累，2021 年末公司所有者权益规模保持上升态势，但由于债务融资扩张较快，财务杠杆比率同比增长且处于较高水平，2022 年一季度末随部分债务偿还，资产负债率与总资本化比率分别回落至 65.27%和 58.99%。

表 8：近年来公司主要资产及资本结构情况（亿元、%）

	2019	2020	2021	2022.3
货币资金	17.07	24.64	36.79	30.71
交易性金融资产	55.90	76.18	65.27	58.10
一年内到期的非流动资产	61.52	78.37	94.84	91.93
长期应收款	98.20	83.54	103.32	107.82
长期股权投资	5.72	13.04	21.29	23.65
其他非流动金融资产	20.94	6.37	0.05	0.05
其他非流动资产	12.34	31.12	40.36	44.75
总资产	283.89	322.42	375.77	367.77
其他应付款	7.90	9.93	15.46	17.41
总债务	135.68	157.63	191.38	183.73
总负债	173.00	205.84	249.02	240.03
所有者权益合计	110.89	116.58	126.75	127.74
资产负债率	60.94	63.84	66.27	65.27
总资本化比率	55.03	57.48	60.16	58.99

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

上汽金控本部主要承担投资管理职能，主要资产包括对安吉租赁等子公司的长期股权投资、私募证券投资及私募股权投资，2021 年公司退出部分原单一资产管理计划并参与认购集合资产管理计划导致交易性金融资产增幅较大。公司本部有息债务为 2021 年 8 月发行的“21 上汽金控 MTN001”，截至 2022 年 3 月末资产负债率为 7.72%，财务杠杆比率仍保持很低水平。

表 9：近年来公司本部主要资产及资本结构情况（亿元、%）

	2019	2020	2021	2022.3
货币资金	3.65	2.33	3.47	12.71

² 台州尚顾管理人于 2021 年发生变更，公司无法继续实时控制而仅能实施重大影响，故 2021 年公司将其对台州尚顾的投资按权益法核算。

交易性金融资产	-	0.02	14.35	3.19
长期股权投资	97.24	96.58	88.63	94.16
总资产	101.10	101.53	106.61	110.82
总债务	-	-	5.07	5.29
总负债	0.12	0.88	5.50	8.55
所有者权益合计	100.98	100.65	101.10	102.27
资产负债率	0.12	0.87	5.16	7.72

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

2021 年以来融资租赁业务加大资金投放规模，公司经营活动现金流呈现大幅净流出，各项偿债指标有待提高，但公司持有的证券类资产具备一定变现能力，能为偿债提供一定支持

公司融资租赁业务处于发展阶段，投放规模较大，2021 年以来安吉租赁、上汽通用租赁加大资金投放规模，公司经营活动现金流呈现大幅净流出态势；同期，公司处置部分证券资产及收到基金分红等实现一定投资资金回流；为满足融资租赁业务及对外投资的资金需求，公司及下属子公司通过银行借款、发行债券等方式对外融资，2021 年净融资规模同比扩张，但 2022 年一季度偿还债务等令筹资活动现金流转为净流出状态。

2021 年公司经营活动净现金流呈大幅净流出状态，EBITDA、经营活动净现金流无法覆盖债务本金，但 EBITDA 对利息支出的覆盖情况良好，货币资金对短期债务覆盖倍数有所下降，相关偿债指标仍有待提高。公司主要债务集中在安吉租赁，偿债资金较为依赖外部融资，但公司持有的证券资产市值较高，具备一定变现能力，可为其偿债提供一定支持。

表 10：近年来公司现金流及偿债指标情况（亿元、X、%）

	2019	2020	2021	2022.1~3
经营活动净现金流	-26.68	9.60	-24.78	-3.30
投资活动净现金流	-13.19	-16.09	7.25	6.81
筹资活动净现金流	33.38	14.05	29.37	-9.60
(CFO-股利)/总债务	-23.34	1.91	-16.30	--
经营活动净现金流利息保障系数	-5.31	1.65	-3.47	--
总债务/EBITDA	16.16	10.52	9.21	--
EBITDA 利息保障倍数	1.67	2.57	2.91	--
货币等价物/短期债务	0.85	1.03	0.76	0.70

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

截至 2022 年 3 月末，公司本部存续债务包括 5 亿元中期票据及少量短期借款，公司本部不从事事实体经营业务，利润来源主要为投资收益，其经营活动净现金流规模较小，不能对债务本息形成覆盖，但 EBITDA 及充足的货币等价物能够为债务偿还提供较好保障，整体偿债压力较小。

表 11：近年来公司本部现金流及偿债指标情况

（亿元、X、%）

	2019	2020	2021	2022.1~3
经营活动净现金流	0.10	0.04	-0.84	-0.17
投资活动净现金流	-8.00	-1.36	-3.00	9.22
筹资活动净现金流	10.50	-	4.98	0.19
(CFO-股利)/总债务	--	--	-16.97	--
经营活动净现金流利息保障系数	--	--	-12.67	--
总债务/EBITDA	-	-	2.57	--
EBITDA 利息保障倍数	--	--	29.71	--
货币等价物/总债务	--	--	3.52	3.00

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

存续债方面，截至 2022 年 3 月末，公司本部存续公募债券为 2024 年 8 月 6 日到期的“21 上汽金控 MTN001”，到期规模为 5 亿元，偿债压力较小；同期末，安吉租赁存续资产支持票据、超短期融资券、短期融资券、中期票据及资产专项支持计划合计 126.21 亿元，需关注其债务滚动接续情况。

备用流动性良好，无受限资产，或有事项风险较小

截至 2022 年 3 月末，公司获得银行授信额度 346.28 亿元，尚未使用额度 191.91 亿元，公司本部资金需求较小，授信额度主要来自子公司安吉租赁和上汽通用融资租赁，备用流动性良好。

截至 2022 年 3 月末，公司合并口径及本部口径均无受限资产。

截至 2022 年 3 月末，公司无对外担保、无作为应诉方的重大未决诉讼仲裁事项。

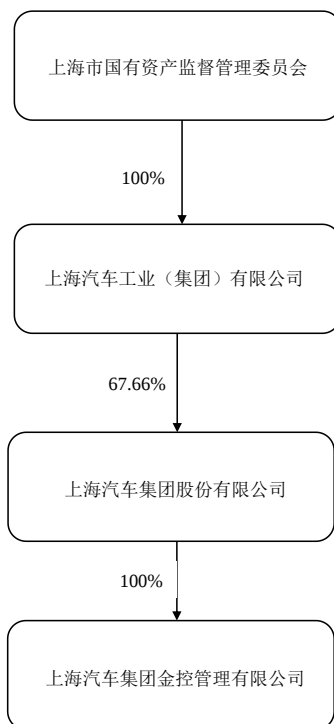
过往债务履约情况：根据公司提供的《企业信用报告》及相关资料，截至 2022 年 5 月 9 日，公司本部所有借款均到期还本、按期付息，未出现延迟支付本金和利息的情况；截至 2022 年 4 月 25 日，公司下属重要子公司安吉租赁过往履约情况良好。

根据公开资料显示，截至本评级报告出具日，公司在公开市场无信用违约记录。

评级结论

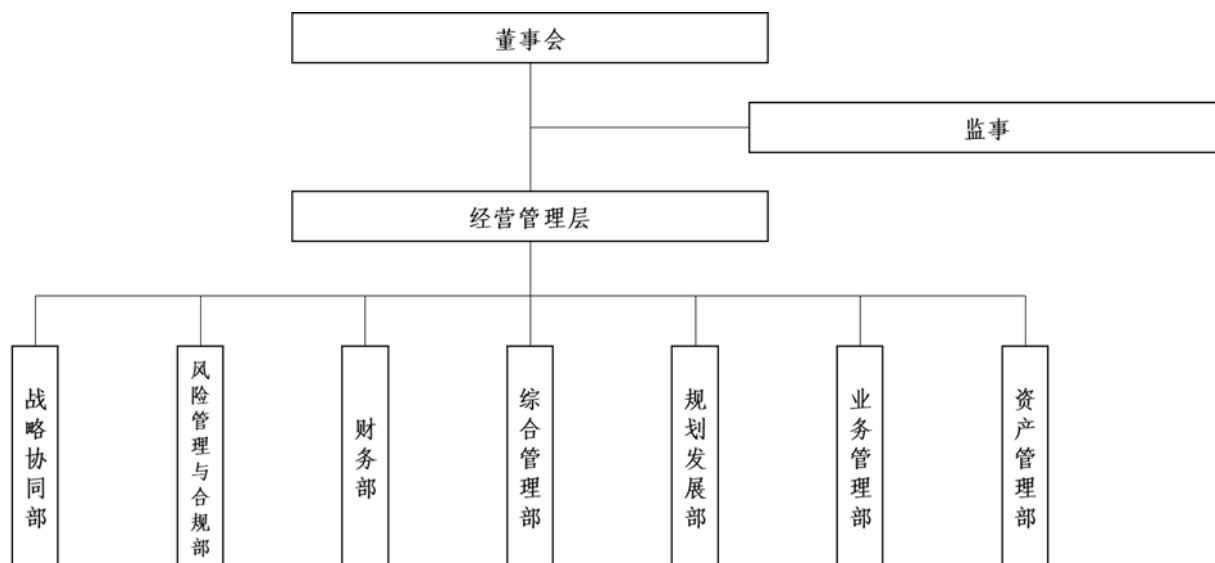
综上所述，中诚信国际维持上海汽车集团金控管理有限公司的主体信用等级为 **AA⁺**，评级展望为稳定。

附一：上海汽车集团金控管理有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2022 年 3 月末）



公司主要子公司

全称	持股比例	简称
安吉租赁有限公司	100%	安吉租赁
上汽通用融资租赁有限公司	45%	上汽通用租赁
上海汽车创业投资有限公司	100%	上汽创投



资料来源：公司提供

附二：上海汽车集团金控管理有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：万元）	2019	2020	2021	2022.3
货币资金	170,731.49	246,436.87	367,925.85	307,103.05
应收账款净额	-	0.06	341.80	62.22
其他应收款	34,876.99	22,177.96	23,886.70	20,631.57
存货净额	-	-	-	-
长期投资	285,135.90	204,813.49	216,823.04	240,508.37
固定资产	76.03	174.49	78.87	44.02
在建工程	-	-	-	-
无形资产	651.05	556.15	1,417.55	560.09
总资产	2,838,912.24	3,224,183.74	3,757,659.79	3,677,743.81
其他应付款	78,980.09	99,342.39	154,552.69	174,129.15
短期债务	859,373.82	982,979.50	1,337,400.35	1,262,509.74
长期债务	497,459.82	593,279.64	576,372.48	574,781.37
总债务	1,356,833.64	1,576,259.14	1,913,772.84	1,837,291.11
净债务	1,186,102.16	1,329,822.27	1,545,846.99	1,530,188.06
总负债	1,730,030.08	2,058,363.99	2,490,157.10	2,400,304.95
费用化利息支出	50,245.24	58,288.67	71,368.76	--
资本化利息支出	-	-	-	--
所有者权益合计	1,108,882.15	1,165,819.75	1,267,502.70	1,277,438.86
营业总收入	120,898.83	134,007.77	153,144.02	44,392.28
经营性业务利润	28,732.01	12,065.72	21,242.84	14,497.99
投资收益	23,526.88	74,607.90	137,759.07	12,124.51
净利润	28,987.28	57,735.63	100,736.29	10,720.84
EBIT	83,585.65	149,629.19	206,615.72	--
EBITDA	83,976.14	149,905.45	207,792.32	--
经营活动产生现金净流量	-266,750.94	96,048.15	-247,844.21	-32,985.00
投资活动产生现金净流量	-131,875.39	-160,859.16	72,512.52	68,128.49
筹资活动产生现金净流量	333,825.41	140,530.20	293,724.81	-95,966.23
资本支出	182.00	101,965.63	549.34	23.02
财务指标	2019	2020	2021	2022.3
营业毛利率(%)	34.54	15.33	21.31	24.99
期间费用率(%)	11.10	7.07	9.48	-5.03
EBITDA 利润率(%)	69.46	111.86	135.68	--
总资产收益率(%)	3.33	4.94	5.89	--
净资产收益率(%)	2.78	5.08	8.20	3.37*
流动比率(X)	1.27	1.49	1.31	1.29
速动比率(X)	1.27	1.49	1.31	1.29
存货周转率(X)	--	--	--	--
应收账款周转率(X)	--	2,234,617.38	895.95	879.01*
资产负债率(%)	60.94	63.84	66.27	65.27
总资本化比率(%)	55.03	57.48	60.16	58.99
短期债务/总债务(%)	63.34	62.36	69.88	68.72
经营活动净现金流/总债务(X)	-0.20	0.06	-0.13	-0.07*
经营活动净现金流/短期债务(X)	-0.31	0.10	-0.19	-0.10*
经营活动净现金流/利息支出(X)	-5.31	1.65	-3.47	--
经调整的经营净现金流/总债务(%)	-23.34	1.91	-16.30	--
总债务/EBITDA(X)	16.16	10.52	9.21	--
EBITDA/短期债务(X)	0.10	0.15	0.16	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	1.67	2.57	2.91	--
EBIT 利息保障倍数(X)	1.66	2.57	2.90	--

注：1、2022 年一季报未经审计；2、费用化利息支出包括计入成本的借款利息支出；3、带*指标已经年化处理。

附三：上海汽车集团金控管理有限公司财务数据及主要指标（本部口径）

财务数据（单位：万元）	2019	2020	2021	2022.3
货币资金	36,542.69	23,315.14	34,685.86	127,134.13
应收账款净额	-	-	-	-
其他应收款	49.17	24,057.82	256.86	440.81
存货净额	-	-	-	-
长期投资	972,415.59	965,756.64	886,789.48	942,140.41
固定资产	-	-	-	-
在建工程	-	-	-	-
无形资产	-	-	-	-
总资产	1,011,007.63	1,015,308.26	1,066,090.71	1,108,223.75
其他应付款	57.95	224.27	129.44	87.15
短期债务	-	-	662.96	1,878.00
长期债务	-	-	50,000	51,066.11
总债务	-	-	50,662.96	52,944.11
净债务	-36,542.69	-23,315.14	15,977.10	-74,190.02
总负债	1,228.49	8,826.30	55,042.23	85,506.65
费用化利息支出	-	-	662.96	--
资本化利息支出	-	-	--	--
所有者权益合计	1,009,779.14	1,006,481.96	1,011,048.48	1,022,717.10
营业总收入	-	226.42	326.89	-
经营性业务利润	1,115.06	527.56	7,045.22	-456.10
投资收益	1,129.14	9,088.02	21,685.27	16,015.02
净利润	1,683.17	658.54	15,652.26	11,668.62
EBIT	2,244.23	9,616.57	19,694.35	--
EBITDA	2,244.23	9,616.57	19,694.35	--
经营活动产生现金净流量	1,035.22	382.56	-8,396.92	-1,657.74
投资活动产生现金净流量	-80,003.81	-13,610.11	-30,033.56	92,228.06
筹资活动产生现金净流量	105,000.00	-	49,801.20	1,878.00
资本支出	-	-	-	-
财务指标	2019	2020	2021	2022.3
营业毛利率(%)	--	100.00	100.00	--
期间费用率(%)	--	-133.01	2,246.65	--
EBITDA 利润率(%)	--	4,247.30	6,024.81	--
总资产收益率(%)	0.23	0.95	1.89	--
净资产收益率(%)	0.18	0.07	1.55	4.59*
流动比率(X)	31.41	5.61	45.01	22.31
速动比率(X)	31.41	5.61	45.01	22.31
存货周转率(X)	--	--	--	--
应收账款周转率(X)	--	--	--	--
资产负债率(%)	0.12	0.87	5.16	7.72
总资本化比率(%)	-	-	4.77	4.92
短期债务/总债务(%)	--	--	1.31	3.55
经营活动净现金流/总债务(X)	--	--	-0.17	-0.13*
经营活动净现金流/短期债务(X)	--	--	-12.67	-3.53*
经营活动净现金流/利息支出(X)	--	--	-12.67	--
经调整的经营净现金流/总债务(%)	--	--	-16.97	--
总债务/EBITDA(X)	-	-	2.57	--
EBITDA/短期债务(X)	--	--	29.71	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	--	--	29.71	--
EBIT 利息保障倍数(X)	--	--	29.71	--

注：1、2022 年一季报未经审计；2、带*指标已经年化处理。

附四：基本财务指标的计算公式

指标		计算公式
资本结构	现金及其等价物（货币等价物）	=货币资金（现金）+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产/交易性金融资产+应收票据
	长期投资	=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资
	短期债务	=短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债/交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项
	长期债务	=长期借款+应付债券+租赁负债+其他债务调整项
	总债务	=长期债务+短期债务
	净债务	=总债务-货币资金
	资产负债率	=负债总额/资产总额
	总资本化比率	=总债务/（总债务+所有者权益合计）
经营效率	存货周转率	=营业成本/存货平均净额
	应收账款周转率	=营业收入/应收账款平均净额
	现金周转天数	=应收账款平均净额×360天/营业收入+存货平均净额×360天/营业成本-应付账款平均净额×360天/（营业成本+期末存货净额-期初存货净额）
盈利能力	营业毛利率	=（营业收入-营业成本）/营业收入
	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
	经营性业务利润	=营业总收入-营业成本-利息支出-手续费及佣金支出-退保金-赔付支出净额-提取保险合同准备金净额-保单红利支出-分保费用-税金及附加-期间费用+其他收益
	EBIT（息税前盈余）	=利润总额+费用化利息支出
	EBITDA（息税折旧摊销前盈余）	=EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
	总资产收益率	=EBIT/总资产平均余额
	净资产收益率	=净利润/所有者权益合计平均值
	EBIT 利润率	=EBIT/当年营业总收入
	EBITDA 利润率	=EBITDA/当年营业总收入
现金流	资本支出	=购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金
	经调整的经营活动净现金流（CFO-股利）	=经营活动净现金流（CFO）-分配股利、利润或偿付利息支付的现金
	FCF	=经营活动净现金流-购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金-分配股利、利润或偿付利息支付的现金
	留存现金流	=经营活动净现金流-（存货的减少+经营性应收项目的减少+经营性应付项目的增加）-（分配股利、利润或偿付利息所支付的现金-财务性利息支出-资本化利息支出）
偿债能力	流动比率	=流动资产/流动负债
	速动比率	=（流动资产-存货）/流动负债
	利息支出	=费用化利息支出+资本化利息支出
	EBITDA 利息保障倍数	=EBITDA/利息支出
	EBIT 利息保障倍数	=EBIT/利息支出

注：“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用。根据《关于修订印发2018年度一般企业财务报表格式的通知》（财会[2018]15号），对于已执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资”。

附五：信用等级的符号及定义

主体等级符号	含义
AAA	受评对象偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	受评对象偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	受评对象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	受评对象不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

中长期债券等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	基本不能保证偿还债券。
C	不能偿还债券。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

短期债券等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
A-2	还本付息风险较小，安全性较高。
A-3	还本付息风险一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息风险较高，有一定的违约风险。
C	还本付息风险很高，违约风险较高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。