



CREDIT RATING REPORT

报告名称 广汇汽车服务集团股份有限公司
2024年度信用评级报告

目录

- 评定等级及主要观点
- 评级对象
- 偿债环境
- 财富创造能力
- 偿债来源与负债平衡
- 外部支持
- 评级结论



信用等级公告

DGZX-R【2024】00479

大公国际资信评估有限公司通过对广汇汽车服务集团股份有限公司主体信用状况进行分析和评估，确定广汇汽车服务集团股份有限公司的主体信用等级为 AA+，评级展望为稳定。

特此公告。

大公国际资信评估有限公司

评审委员会主任：

二〇二四年六月十九日



评定等级

信用等级：AA+
评级展望：稳定

主要财务数据和指标（单位：亿元、%）

项目	2024.3	2023	2022	2021
总资产	1,117.37	1,176.84	1,262.90	1,424.41
所有者权益	424.83	424.01	440.74	473.02
总有息债务	-	541.98	555.75	608.20
营业收入	277.90	1,379.98	1,335.44	1,584.37
净利润	0.86	6.29	-27.19	20.46
经营性现金流	-12.02	34.11	-30.48	18.21
毛利率	8.99	8.29	6.48	8.95
总资产报酬率	0.70	2.86	0.05	4.07
资产负债率	61.98	63.97	65.10	66.79
债务资本比率	-	56.11	55.77	56.25
EBITDA 利息保障倍数	-	2.30	0.94	2.72
(倍)				
经营性净现金流/总负债	-1.66	4.33	-3.44	1.87

注：公司提供了 2021~2023 年及 2024 年 1~3 月财务报表，普华永道中天会计师事务所(特殊普通合伙)分别对公司 2021~2023 年财务报表进行了审计，并均出具了标准无保留意见的审计报告；公司 2024 年 1~3 月财务报表未经审计。

评级小组负责人：贾月华

评级小组成员：白迪

电话：010-67413300

传真：010-67413555

客服：4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com

主要观点

广汇汽车服务集团股份公司(以下简称“广汇汽车”或“公司”)主要从事整车销售、售后维修服务以及衍生业务等。本次评级结果表明,公司是我国销量规模最大的汽车经销集团,形成了从整车销售到售后维修服务、衍生服务的完整产业链,行业地位突出,具备较强的品牌竞争优势,能够获得控股股东的资金支持和融资担保支持;但同时,公司盈利不稳定,预付款项规模始终较大,对资金形成占用,商誉规模较大,若投资标的经营不及预期,将面临减值风险,公司资产流动性一般,短期债务负担较重。

优势与风险关注

主要优势/机遇:

- 公司是我国销量规模最大的汽车经销集团,行业地位突出,规模优势显著;
- 公司形成了从整车销售到售后维修服务、衍生服务的完整产业链,售后维修及衍生服务毛利率水平相对较高,构成公司毛利润的主要来源;
- 公司中高端品牌占比高,具备较强的品牌竞争优势;
- 公司是新疆广汇实业投资(集团)有限责任公司(以下简称“广汇实业”)旗下汽车服务板块的最大经营主体,能够获得控股股东的资金支持和融资担保支持。

主要风险/挑战:

- 近年来,公司经营受外部环境影响较大,盈利不稳定,需持续关注后续盈利情况;
- 2021 年以来,公司资产规模持续下降,其中预付款项规模始终较大,对资金形成占用;
- 公司商誉规模较大,若投资标的经营不及预期,将面临减值风险;
- 公司受限资产规模大,资产流动性一般;
- 截至 2023 年末,短期有息债务占比较高,公



司短期债务负担较重。

展望

预计未来,公司将保持稳定发展。综合考虑,大公国际对未来 1~2 年广汇汽车的评级展望为稳定。



评级模型打分表结果

本评级报告所依据的评级方法为《零售企业信用评级方法》，版本号为 PF-LS-2022-V. 4. 0，该方法已在大公国际官网公开披露。本次评级模型及结果如下表所示：

评级要素	分数
要素一：财富创造能力	6.66
（一）市场竞争力	7.00
（二）运营能力	6.41
（三）可持续发展能力	1.00
要素二：偿债来源与负债平衡	3.75
（一）偿债来源	3.22
（二）债务与资本结构	5.74
（三）保障能力分析	2.58
（四）现金流量分析	3.79
调整项	无
基础信用等级	aa-
外部支持	2
模型结果	AA+

外部支持说明：公司是广汇实业旗下汽车服务板块的最大经营主体，能够获得控股股东的资金支持和融资担保支持。

注：大公国际对上述每个指标都设置了 1~7 分，其中 1 分代表最差情形，7 分代表最佳情形。

评级模型所用的数据根据公开及公司提供资料整理。

最终评级结果由评审委员会确定，可能与上述模型结果存在差异。

评级历史关键信息

主体评级	评级时间	项目组成员	评级方法和模型	评级报告
-	-	-	-	-



评级报告声明

为便于报告使用人正确理解和使用大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公国际”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、评级对象或其发行人与大公国际、大公国际子公司、大公国际控股股东及其控制的其他机构不存在任何影响本次评级客观性、独立性、公正性、审慎性的官方或非官方交易、服务、利益冲突或其他形式的关联关系。

大公国际评级人员与评级委托方、评级对象或其发行人之间，不存在影响评级客观性、独立性、公正性、审慎性的关联关系。

二、大公国际及评级项目组履行了尽职调查义务以及诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正、审慎的原则。

三、本报告的评级结论是大公国际依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因评级对象或其发行人和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

四、本报告引用的资料主要由评级对象或其发行人提供或为已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由评级对象/信息公布方负责。大公国际对该部分资料的合法性、真实性、准确性、完整性和有效性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

由于评级对象或其发行人/信息公布方提供/公布的信息或资料存在瑕疵（如不合法、不真实、不准确、不完整及无效）而导致大公国际的评级结果或评级报告不准确或发生任何其他问题，大公国际对此不承担任何责任（无论是对评级对象或其发行人或任何第三方）。

五、本报告系大公国际基于评级对象及其他主体提供材料、介绍情况作出的预测性分析，不具有鉴证及证明功能，不构成相关决策参考及任何买入、持有或卖出等投资建议。该预测性分析受到材料真实性、完整性等影响，可能与实际经营情况、实际兑付结果不一致。大公国际对于本报告所提供信息所导致的任何直接或间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

六、本次评级结果中的信用等级自本评级报告出具之日起生效，有效期为 2024 年 6 月 19 日至 2025 年 6 月 18 日。在有效期限内，大公国际将根据《跟踪评级安排》对评级对象或其发行人进行定期或不定期跟踪评级，且有权根据后续跟踪评级的结论，对评级对象做出维持、变更或终止信用等级的决定并及时对外公布。

七、本报告版权属于大公国际所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；如引用、刊发，须注明出处，且不得歪曲和篡改。

八、未经大公国际书面同意，本报告及评级观点和评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。



评级对象

（一）主体概况

公司前身为美罗药业股份有限公司（以下简称“美罗药业”），成立于 1999 年 7 月并于 2000 年在上海证券交易所上市，股票代码“600297.SH”。2015 年 6 月，美罗药业以其截至评估基准日除可供出售金融资产及相应的递延所得税负债外的全部资产和负债及其相关的一切权利和义务，以发行股票的方式与广汇实业等 7 位股东合计持有的广汇汽车服务有限责任公司（以下简称“广汇有限”）100.00%股权进行置换。交易完成后，美罗药业更名为广汇汽车服务股份公司，成为广汇有限的控股股东，同时，股票简称变更为“广汇汽车”，股票代码不变。2019 年 5 月，公司更名为现用名。

截至 2023 年末，公司注册资本为 811,030.18 万元，截至 2024 年 3 月末，公司股本为 81.11 亿元，其中广汇实业持有公司 32.52%的股份，为公司的控股股东，孙广信持有广汇实业 50.06%的股权，为公司实际控制人。截至 2024 年 5 月 25 日，广汇实业累计质押公司股份数量 16.55 亿股，占其持股数量的 62.76%，占公司总股本比例为 20.41%。

（二）公司治理结构

根据有关法律法规的规定，公司设立股东大会，是公司的权利机构，设立董事会，由 9 名董事组成，对股东大会负责；公司设监事会，由 3 名监事组成，同时设总裁 1 名，由董事会聘任或解聘。公司建立了与业务经营相适应的组织职能机构，保障了公司的运行效率。

（三）征信信息

根据公司提供的中国人民银行征信中心出具的企业信用报告，截至 2024 年 5 月 10 日，公司本部未曾发生信贷违约事件。截至 2024 年 5 月 6 日，公司重要子公司广汇有限未曾发生不良信贷事件。截至本报告出具日，公司在债券市场发行的各类债务工具均按时偿还到期本息，尚未到期的均按时付息。

偿债环境

（一）宏观环境

2023 年我国经济总体回升向好，高质量发展扎实推进，2024 年一季度 GDP 同比增长 5.3%，实现良好开局，全年经济回升向好态势将持续巩固和增强。

2023 年，面对复杂严峻的国际环境和艰巨繁重的国内发展任务，我国坚持稳中求进的工作总基调，着力扩大内需、优化结构，全年经济总体回升向好，GDP 同比增长 5.2%，在世界主要经济体中名列前茅。高质量发展扎实推进，科技创新引领产业加快转型升级，制造业绿色化、高端化、智能化发展特征显著。政策组合拳有力有效，其中财政政策加力提效，加强重点领域支出保障，全年新增税费优惠超 2.2 万亿元，增发 1 万亿国债支持灾后恢复重建等。货币政策精准有力，两次降低存款准备金率、两次下调政策利率，推动实体经济融资成本持续下降，加强科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融和数字金融发展，制定实施一揽子化解地方债务方案，有效防范化解风险，各项政策协同发力，推动经济实现质的有效提升和量的合理增长。

2024 年，我国经济发展坚持稳中求进、以进促稳、先立后破，在转方式、调结构、提质量、增效益上持续发力，一季度实现良好开局，GDP 同比增长 5.3%，其中基建投资、制造业投资、出口表现强劲，消费对经济增长的主引擎作用持续显著。政策方面，积极的财政政策适度加力，支出结构不断优化、资金效益不断提升，财政政策靠前发力护航投资项目提速增效。稳健的货币政策灵活适



度、精准有效，资源优化配置作用逐步完善，注重引导资金流向新能源、高端装备制造、生物医药等战略性新兴产业，加大对实体经济支持力度，降低社会综合融资成本，助力新质生产力加速发展。总体来看，我国经济基础稳、优势多、韧性强、潜能大，全年经济回升向好态势将持续巩固和增强。

（二）行业环境

近年来，我国乘用车销量及增速均逐年增长，延续良好增长态势，新能源乘用车市场规模快速扩大。

根据中华人民共和国公安部统计，截至 2023 年末，全国机动车汽车保有量 3.36 亿辆，其中新能源汽车保有量 0.20 亿辆，占汽车总量的 6.07%。此外，随着国民经济增长、人民可支配收入提升，我国居民对汽车的平均拥有量亦持续增长，2021~2023 年，全国居民平均每百户年末家用汽车拥有量分别为 41.8 辆、43.5 辆和 49.7 辆，逐年增长。总体来看，我国汽车存量规模大且普及率持续提升，未来销售增速或将承压，但国内人均汽车保有量与发达国家相比还有差距，存在增量空间，同时，基于汽车庞大的存量规模，未来更新换代需求和潜力很大，行业已由“增量时代”进入到“增量和存量并重时代”。

2023 年，我国汽车产销累计完成 3,016 万辆和 3,009 万辆，同比分别增长 11.6%和 12.0%，产销创历史新高，并达两位数的高增速。从年内数据看，全年汽车市场销售呈“低开高走，逐步向好”特点，年初受传统燃油车购置税优惠和新能源汽车补贴退出、部分消费提前透支等因素影响，汽车消费恢复相对滞后；随后在国家及地方政策推动、促销活动及出口大幅增长拉动下，汽车市场需求逐步释放。

乘用车方面，2021~2023 年，我国乘用车销量分别为 2,148 万台、2,356 万台和 2,606 万台，累计同比分别增长 6.5%、9.5%和 10.6%，销量和增速均逐年增长，增速达到 2017 年以来最高值，延续良好增长态势；同时，新能源乘用车销量分别为 333.42 万台、654.85 万台和 904.79 万台，逐年快速增长，占整体乘用车销量的比重分别为 15.52%、27.79%和 34.72%¹，市场规模快速扩大。

汽车经销企业方面，国内各大经销商均有自身根植的区域，存在着较强的地域性特征和一定的品牌定位。中国汽车流通协会公布了“2024 中国汽车经销商集团百强排行榜”，榜单显示，中升集团控股有限公司营业总收入规模位居榜首，广汇汽车位居第二，利星行汽车有限公司位居第三，榜单前三名的营收规模位次同比无变化。此外，随着汽车消费的普及，二手车市场也在迅速发展，汽车经销商可以通过开展二手车业务，满足消费者对不同车型、不同价格的需求，从而获得更多的市场份额。同时，新能源汽车市场将迎来更大的发展空间，电动汽车、混合动力汽车等新型汽车类型的兴起，将为汽车经销商带来更多的商机。

政策方面，2024 年以来，国家多次提及“鼓励和推动包括汽车在内的消费品“以旧换新”，借此举释放新车市场需求，并激活二手车市场潜力。国务院于 2024 年 3 月印发《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》指出，预计到 2027 年报废汽车回收量较 2023 年增加约一倍，二手车交易量较 2023 年增长 45%，置换市场需求广阔。

¹ 数据来源：Wind。



财富创造能力

公司形成了从整车销售到售后维修服务、衍生服务的完整产业链，售后维修及衍生服务毛利率水平相对较高，构成公司毛利润的主要来源。

公司形成了从整车销售到售后维修服务、衍生服务的完整产业链，2021~2023 年，公司营业收入和毛利率均有所波动。整车销售是公司收入的主要来源，但整车获利空间小，其他业务主要是售后维修及衍生服务，毛利率水平相对较高，构成公司毛利润的主要来源。2024 年 1~3 月，公司营业收入 277.90 亿元，毛利率 8.99%，均同比下降。

表 1 2021~2023 年公司营业收入、毛利润及毛利率情况（单位：亿元、%）²

项目	2023 年		2022 年		2021 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	1,379.98	100.00	1,335.44	100.00	1,584.37	100.00
整车销售	1,174.30	85.10	1,152.11	86.27	1,365.39	86.18
其他业务	205.68	14.90	183.33	13.73	218.98	13.82
毛利润	114.42	100.00	86.52	100.00	141.84	100.00
整车销售	19.40	16.95	5.08	5.87	42.26	29.80
其他业务	95.02	83.05	81.44	94.13	99.57	70.20
毛利率	8.29		6.48		8.95	
整车销售	1.65		0.44		3.10	
其他业务	46.20		44.42		45.47	

数据来源：根据公司提供资料整理

（一）整车销售

公司是我国乘用车销量规模最大的汽车经销集团，行业地位突出，规模优势显著；公司中高端品牌占比高，具备较强的品牌竞争优势。

公司是我国乘用车销量规模最大的汽车经销集团，经销网络布局范围广，已建立覆盖全国 28 个省、自治区及直辖市的乘用车经销网络。根据中国汽车流通协会发布的《2024 年中国汽车经销商集团百强排行榜》，公司在各大经销商集团中乘用车总销量中排名行业第一，营业收入规模排名第二，行业地位突出，规模优势显著。公司整车销售业务集中在下属子公司广汇有限和广汇宝信汽车集团有限公司（以下简称“广汇宝信”，股票代码“1293.HK”），其中广汇宝信主要经营宝马品牌，剩余品牌集中在广汇有限。

表 2 2023 年整车销售板块主要经营主体财务指标（单位：亿元、%）

企业名称	期末总资产	期末资产负债率	营业收入	毛利率	经营性净现金流
广汇有限	977.57	63.64	1,043.64	7.89	27.72
广汇宝信 ³	230.93	66.50	319.07 ⁴	4.06	1.74

数据来源：根据公开资料整理

经营模式方面，公司整车销售业务车型以乘用车为主，利润来源主要包括购销差价及厂商返利

² 公司未提供 2024 年 1~3 月收入构成明细。

³ 数据来源：广汇宝信审计报告。

⁴ 不含其他收入及收益净额，为广汇宝信审计报告中“收入”金额。



等，获利空间较小。购买价格为厂商指导价格，销售价格由公司综合考虑成本、毛利以及市场供求等因素后，根据销售指导价格与消费者协商确定；厂商返利主要根据对各经销商的评价打分情况确认，返利方式主要分为现金返利和抵扣下次购车成本两种。

门店方面，公司持续推进翻建、盘活弱势品牌和低效门店的工作，着力提高优势品牌的市场占有率，并扩大新能源汽车的销售网络。2023 年末，公司拥有门店 735 家（包含 4S 店 695 家），其中自有物业门店 542 家，占比超过 70%。

销售方面，公司一直奉行“聚焦中西部地区、聚焦中高端品牌”的核心发展战略。2021~2023 年，新车销售数量分别为 69.67 万台、58.94 万台和 59.57 万台，有所波动，其中 2022 年受到国内外宏观经济形势等不利因素影响，公司经营受到较大冲击，整车销量同比下滑，毛利率降至 0.44%，但 2023 年，随着行业回暖，公司销量实现转增。区域布局方面，2023 年销售收入占比最高的为华北大区，占比约 22.7%；其次是西北大区，占比约 19.0%，华东大区占比约 13.2%；其他地区均未超过 10%，整体来看销售收入地区分布较分散。

结算方面，向上游厂商采购时，公司与上游供货商的结算方式主要是票据、厂家金融和现金，按照行业惯例需要预付全款或者给予公司一定的赊销额度和时间，一般不超过 60 天。公司下游客户超 90%为个人，主要为现款支付。

表 3 2021~2023 年末公司经营门店品牌分布情况（单位：家）

品牌结构	2023 年末	2022 年末	2021 年末
超豪华及豪华品牌	245	257	250
中高端品牌	422	474	488
其他品牌	68	48	48
合计	735	779	786

数据来源：根据公司提供资料整理

品牌结构方面，公司以中高端品牌为主，2021~2023 年，超豪华及豪华品牌门店占比逐年提升，2023 年占比 33.33%，品牌结构持续优化，公司具备较强的品牌竞争优势。

新能源布局方面，公司积极参与新能源市场布局，积极拓展内外部各类资源。截至 2023 年末，公司已与 20 多个新能源品牌建立密切联系与沟通机制，已申请成功 54 家店面，正在申请中的店面有 15 家。

（二）其他业务

公司其他业务收入主要为依托整车销售客户群展开的售后维修服务业务以及衍生业务，2021~2023 年，营业收入有所波动。

公司其他业务收入主要为依托整车销售客户群展开的售后维修服务业务以及衍生业务，2021~2023 年，营业收入有所波动。

售后维修服务以整车销售客户群为基础，由 4S 店向客户提供维修养护服务，是其他业务利润的主要来源，也是公司第一大毛利润来源；近年来收入先降后升，毛利率逐年下降。2021~2023 年，入场维修台次分别为 753.69 万台次、612.68 万台次和 690.00 万台次，2023 年同比提升。

表 4 2021~2023 年公司其他业务收入、毛利润及毛利率情况（单位：亿元、%）⁵

项目	2023 年		2022 年		2021 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	205.68	100.00	183.33	100.00	218.98	100.00
维修服务	138.29	67.24	121.71	66.39	152.59	69.68
佣金代理	50.66	24.63	40.29	21.98	43.60	19.91
汽车租赁	12.48	6.07	16.29	8.89	18.18	8.30
其他	4.25	2.07	5.04	2.75	4.61	2.11
毛利润	95.02	100.00	81.44	100.00	99.57	100.00
维修服务	43.34	45.61	38.60	47.40	54.77	55.01
佣金代理	42.05	44.25	30.68	37.68	32.58	32.72
汽车租赁	7.39	7.78	9.26	11.37	9.80	9.84
其他	2.25	2.37	2.90	3.56	2.43	2.44
毛利率		46.20		44.42		45.47
维修服务		31.34		31.72		35.89
佣金代理		83.00		76.14		74.71
汽车租赁		59.27		56.82		53.92
其他		52.93		57.51		52.68

数据来源：根据公司提供资料整理

衍生业务主要包括佣金代理服务和汽车融资租赁业务。佣金代理服务是公司第二大毛利润来源，主要包括融资和保险代理服务，近年来毛利率逐年增长。其中，融资代理业务是公司以经销服务网点为平台，为购买新车或二手车的客户提供就汽车金融公司和商业银行推出的汽车消费信贷产品的代办服务，并向汽车金融公司和商业银行收取相应的代理佣金；保险代理业务则是公司为客户提供汽车保险业务的咨询、出单及其他服务，公司向保险公司收取佣金。

汽车融资租赁业务对公司毛利润贡献较小，近年来公司主动收缩部分高风险业务，整体融资租赁规模呈下降趋势。融资租赁业务的主要盈利来源于向客户收取的利息及营业成本（主要为资金成本）的差额。2021~2023 年末，公司生息资产规模分别为 160.58 亿元、143.27 亿元和 113.24 亿元。2021 年以来，该业务板块收入及毛利润均逐年下降。因融资租赁业务的特殊性，相关业务对资金形成占用，且存在一定资金回收压力，2021~2023 年，30+逾期率⁶分别为 1.63%、3.19%和 1.94%，需关注该业务板块的资金回收风险。

偿债来源与负债平衡

（一）偿债来源

1、盈利能力

近年来，公司经营受外部环境影响较大，盈利不稳定，需持续关注后续盈利情况。

2021~2023 年，公司期间费用率有所波动，期间费用以销售费用为主。同期，信用减值损失和资产减值损失对公司盈利造成一定不利影响，其中信用减值损失主要是长期应收款减值损失，2022 年因对一笔应收投资款全额计提坏账，规模同比增加，欠款方为上海枫时资产管理有限公司，2023 年计提规模同比下降；资产减值损失主要是存货跌价损失和长期股权投资减值损失；投资收益有所波动，2022

⁵ 公司未提供 2024 年 1~3 月收入构成明细。

⁶ 逾期超过 30 天融资租赁账户数量占比。



年同比增加，主要是处置长期股权投资产生的投资收益。盈利方面，2022 净利润和净资产收益率同比转亏，总资产报酬率同比大幅下降，2023 年，受行业回暖等因素影响，公司扭亏为盈，各项盈利指标均有所好转。

表 5 2021~2023 年及 2024 年 1~3 月公司盈利情况（单位：亿元、%）

项目	2024 年 1~3 月	2023 年	2022 年	2021 年
期间费用	21.23	96.00	99.78	104.58
其中：管理费用	5.00	22.51	23.78	25.64
销售费用	9.94	48.23	51.12	51.46
财务费用	6.29	25.25	24.88	27.48
期间费用/营业收入	7.64	6.96	7.47	6.60
信用减值损失 ⁷	0.58	3.17	6.37	4.63
资产减值损失 ⁸	1.11	4.32	4.26	2.58
投资收益	0.08	2.11	3.21	1.38
归属于母公司所有者的净利润	0.71	3.92	-26.69	16.09
净利润	0.86	6.29	-27.19	20.46
总资产报酬率	0.70	2.86	0.05	4.07
净资产收益率	0.20	1.48	-6.17	4.33

数据来源：根据公司提供资料整理

2024 年 1~3 月，公司期间费用同比下降，期间费用率同比增加 0.14 个百分点；资产减值损失规模同比扩大，主要是存货跌价减值规模同比增加所致；受行业价格竞争激烈等不利因素影响，公司净利润同比下降 85.79%，降幅明显。整体来看，公司经营受外部环境影响较大，盈利不稳定，需持续关注后续盈利情况。

2、筹资能力及资产可变现性

公司融资渠道畅通，且作为上市公司，可直接获得股权融资。

公司通过债券市场发行过中期债券，融资渠道畅通，且作为上市公司，可直接获得股权融资。公司多家银行合作关系良好，截至 2023 年末⁹，获得银行授信额度 606.51 亿元，尚未使用授信额度 306.18 亿元。2023 年末，公司短期借款和长期借款中的信用借款规模 1.66 亿元，合计占比为 0.39%。

2021 年以来，公司资产规模持续下降，其中预付款项规模始终较大，对资金形成占用；商誉规模较大，若投资标的经营不及预期，将面临减值风险；公司受限资产规模大，公司资产流动性一般。

2021 年以来，公司资产规模持续下降，流动资产以预付款项、存货、货币资金、一年内到期的非流动资产和其他应收款为主。2021~2023 年末，预付款项主要是未结算供应商返利、预付整车及零部件款项，规模始终较大，对资金形成占用；2022 年因经营受到较大冲击，库存积压导致存货规模增加，2023 年末同比下降；货币资金逐年下降；一年内到期的非流动资产主要是融资租赁业务产生的一年内到期的应收融资租赁款，规模先升后降；其他应收款逐年下降，主要是生产厂家及金融机构保证金。同期，非流动资产以商誉、固定资产和无形资产为主；因收并购公司较多，公司形成较大规模商誉，截至 2023 年末，累计计提减值准备 3.48 亿元，若投资标的经营不及预期，将面临减值风险，需关注后续商誉减值情况及其对资产稳定性的影响；固定资产主要是 4S 店及办公楼、展厅，规模逐年下降；

⁷ 损失以“+”填列。

⁸ 损失以“+”填列。

⁹ 公司未提供截至 2024 年 3 月末的银行授信额度。



无形资产主要是土地使用权和特许经营权，规模逐年下降。2024 年 3 月末，公司流动资产和非流动资产较 2023 年末均有所下降。

表 6 2021~2023 年末及 2024 年 3 月末公司资产构成（单位：亿元、%）

项目	2024 年 3 月末		2023 年末		2022 年末		2021 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
预付款项	267.37	23.93	272.91	23.19	254.58	20.16	271.38	19.05
存货	149.83	13.41	163.18	13.87	182.42	14.44	161.83	11.36
货币资金	83.36	7.46	112.35	9.55	150.93	11.95	258.78	18.17
一年内到期的非流动资产	80.67	7.22	79.11	6.72	99.09	7.85	94.28	6.62
其他应收款	18.87	1.69	20.55	1.75	24.09	1.91	31.92	2.24
流动资产合计	632.58	56.61	682.91	58.03	741.05	58.68	855.30	60.05
商誉	187.49	16.78	187.49	15.93	187.49	14.85	187.49	13.16
固定资产	111.93	10.02	113.69	9.66	121.97	9.66	123.32	8.66
无形资产	78.30	7.01	79.11	6.72	84.71	6.71	89.88	6.31
非流动资产合计	484.79	43.39	493.93	41.97	521.85	41.32	569.11	39.95
资产总计	1,117.37	100.00	1,176.84	100.00	1,262.90	100.00	1,424.41	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

2021~2023 年，公司存货周转率分别为 46.55 天、49.62 天和 49.16 天；应收账款周转率分别为 4.14 天、4.72 天和 5.43 天。截至 2023 年末，公司受限资产占总资产比重为 17.40%，占净资产比重 48.28%，公司受限资产规模大，资产流动性一般。

表 7 截至 2023 年末公司资产受限情况（单位：亿元）¹⁰

项目	账面价值	受限原因
货币资金	95.41	保证金等
长期应收款	60.63 ¹¹	质押
投资性房地产	4.06	抵押
固定资产	29.35	抵押
无形资产	11.51	抵押
在建工程	0.70	抵押
长期股权投资	2.91	质押
应收票据	0.16	抵押
合计	204.73	-

数据来源：根据公司提供资料整理

¹⁰ 公司未提供截至 2024 年 3 月末受限资产数据。

¹¹ 金额大于长期应收款的账面价值，原因是包含一年内到期的长期应收款受限部分，但审计将一年内到期的长期应收款计入“一年内到期的非流动资产”列报。



（二）债务及资本结构

2021 年以来，公司负债规模和资产负债率均持续下降，但截至 2023 年末，短期有息债务占比较高，公司短期债务负担较重。

2021 年以来，公司负债规模和资产负债率均持续下降，以流动负债为主要构成。

公司流动负债以短期借款、应付票据和一年内到期的非流动负债为主。2021~2023 年末，公司短期借款有所波动，规模始终较大；应付票据为采购汽车使用的银行承兑汇票，规模逐年下降；一年内到期的非流动负债逐年下降。

表 8 2021~2023 年末及 2024 年 3 月末公司负债情况（单位：亿元、%）

项目	2024 年 3 月末		2023 年末		2022 年末		2021 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	304.63	43.99	336.59	44.71	341.58	41.55	314.87	33.10
应付票据	83.77	12.10	115.92	15.40	171.86	20.90	244.35	25.68
一年内到期的非流动负债	57.85	8.35	79.41	10.55	81.41	9.90	149.99	15.77
流动负债合计	533.26	77.00	609.34	80.94	670.20	81.52	787.25	82.75
长期借款	46.16	6.66	44.03	5.85	56.82	6.91	59.97	6.30
应付债券	53.91	7.78	40.29	5.35	50.14	6.10	55.74	5.86
非流动负债合计	159.28	23.00	143.49	19.06	151.96	18.48	164.13	17.25
负债总额	692.54	100.00	752.83	100.00	822.16	100.00	951.39	100.00
短期有息债务	-	-	416.00	55.26	422.99	51.45	464.86	48.86
长期有息债务	-	-	125.98	16.73	132.76	16.15	143.35	15.07
总有息债务¹²	-	-	541.98	71.99	555.75	67.60	608.20	63.93
资产负债率	61.98		63.97		65.10		66.79	

数据来源：根据公司提供资料整理

公司非流动负债以长期借款和应付债券为主。2021~2023 年末，长期借款和应付债券均逐年下降，2023 年末应付债券主要是可转换公司债和高级美元债¹³。2024 年 3 月末，公司流动负债较 2023 年末有所下降，非流动负债较 2023 年末有所增加。

2021~2023 年末，公司总有息债务规模¹⁴持续下降，但占总负债的比重持续增加。截至 2023 年末，公司短期有息债务占比较高，期末现金及现金等价物余额对短期有息债务的覆盖倍数为 0.04 倍，无法覆盖短期有息债务，公司短期债务负担较重。

公司对外担保主要是融资业务提供的反担保。

2023 年末¹⁵，公司对外担保余额为 1.46 亿元（见附件 2），担保比率为 0.34%，主要是融资业务提供的反担保。截至 2024 年 3 月末，公司无重大未决诉讼。

2021~2023 年末，公司所有者权益逐年下降，以未分配利润为主要构成。

2021~2023 年末，公司所有者权益逐年下降，以未分配利润为主要构成，股本始终保持不变，资本公积小幅波动；未分配利润有所波动；少数股东权益逐年下降，其中 2023 年末同比下降，主

¹² 公司未提供截至 2024 年 3 月末有息债务及明细。

¹³ 截至目前，高级美元债已兑付完毕。

¹⁴ 公司未提供有息债务期限结构。

¹⁵ 公司未提供截至 2024 年 3 月末对外担保余额。



要是偿还永续美元债¹⁶所致。2024 年 3 月末，所有者权益较 2023 年末变动不大。

表 9 2021~2023 年末及 2024 年 3 月末公司所有者权益情况（单位：亿元、%）

项目	2024 年 3 月末		2023 年末		2022 年末		2021 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
股本	81.11	19.09	81.11	19.13	81.11	18.40	81.11	17.15
资本公积	127.32	29.97	127.32	30.03	129.53	29.39	129.53	27.38
未分配利润	173.94	40.94	173.23	40.85	169.56	38.47	196.25	41.49
少数股东权益	34.41	8.10	34.27	8.08	51.55	11.70	55.05	11.64
所有者权益	424.83	100.00	424.01	100.00	440.74	100.00	473.02	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

2021~2023 年，公司盈利对利息保障程度有所波动。

2021~2023 年，公司 EBITDA 利息保障倍数分别为 2.72 倍、0.94 倍和 2.30 倍，盈利对利息保障程度有所波动。2021~2023 年末，公司流动比率分别为 1.09 倍、1.11 倍和 1.12 倍，速动比率分别为 0.88 倍、0.83 倍和 0.85 倍，流动资产能够覆盖流动负债。

（三）现金流

2021~2023 年，受外部多重超预期不利因素影响，公司经营性净现金流波动较大；筹资性现金流持续净流出。

2021~2023 年，受外部多重超预期不利因素影响，公司经营性净现金流波动较大，其中 2022 年转为大额净流出，2023 年，因销量及回款增加，经营性净现金流同比转为净流入；投资性现金流于 2022 年转为净流入，主要是保证金净收回额同比增加及投资支出同比减少所致；筹资性现金流持续净流出。

2024 年 1~3 月，经营性现金流净流出规模同比收窄；投资性净现金流同比增长；筹资性现金流同比转为净流出。

表 10 2021~2023 年及 2024 年 1~3 月公司现金流及偿债指标情况（单位：亿元）

项目	2024 年 1~3 月	2023 年	2022 年	2021 年
经营性净现金流	-12.02	34.11	-30.48	18.21
投资性净现金流	22.09	25.11	59.29	-1.04
筹资性净现金流	-1.31	-79.01	-64.77	-55.26
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	-1.96	1.42	-1.25	0.63
经营性净现金流/流动负债（%）	-2.10	5.33	-4.18	2.31
经营性净现金流/总负债（%）	-1.66	4.33	-3.44	1.87

数据来源：根据公司提供资料整理

外部支持

公司是广汇实业旗下汽车服务板块的最大经营主体，能够获得控股股东的资金支持和融资担保支持。

公司的控股股东为广汇实业，主要从事汽车销售及售后市场服务、能源和房地产开发等业务，作为大型综合性企业，综合实力较强。截至 2023 年末，广汇实业资产规模 2,471.93 亿元，2023 年实现营业收入 2,146.03 亿元，净利润 44.09 亿元。

公司是广汇实业旗下汽车服务板块的最大经营主体，能够获得股东的资金支持和融资担保支持。

¹⁶ 因不符合金融负债的定义，因此确认为少数股东权益。



2023 年 2 月,公司与广汇实业签署了流动性支持承诺函,承诺函显示在公司经营业绩完全恢复之前,若公司出现阶段性流动性偏紧的情况,广汇实业可以提供足够金额的财务支持。2022 年和 2023 年,公司分别收到广汇实业拆入资金 1.99 亿元和 8.06 亿元¹⁷。截至 2024 年 5 月末,公司获得控股股东提供的融资担保债务余额为 25.60 亿元。

评级结论

综合分析,大公国际评定广汇汽车信用等级为 AA+, 评级展望为稳定。

¹⁷ 分别于 2022 年和 2023 年年内偿还。



跟踪评级安排

在本信用评级报告所载信用等级有效期内,大公国际资信评估有限公司(以下简称“大公国际”)将持续关注评级对象外部经营环境的变化、影响其经营或财务状况的重大事项以及评级对象履行债务的情况,并根据评级行业主管部门要求进行跟踪评级。

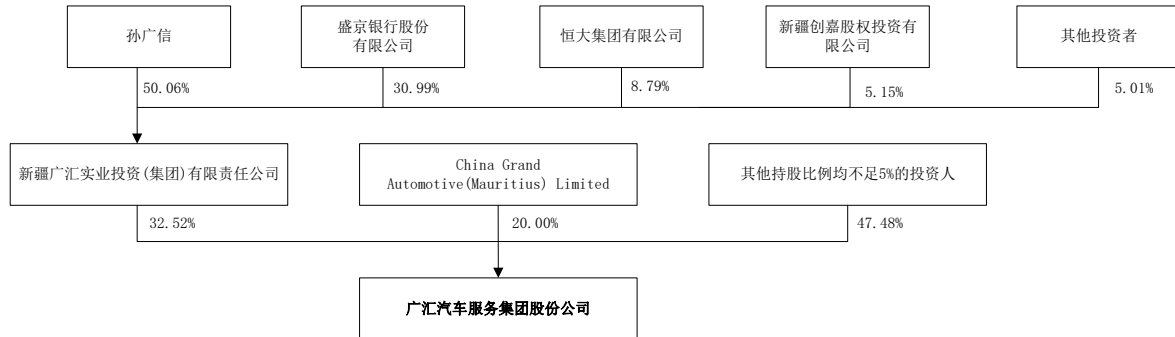
大公国际将在发生可能影响评级对象信用质量的重大事项后,启动不定期跟踪评级程序,并在评级分析结束后,将跟踪评级报告和评级结果向评级对象、监管部门及监管部门要求的披露对象进行披露。

如评级对象不能及时提供跟踪评级所需资料,大公国际可采取公告延迟披露跟踪评级报告,或根据有关的公开信息资料进行分析并调整信用等级,或宣布评级报告所公布的信用等级暂时失效、终止评级等评级行动。



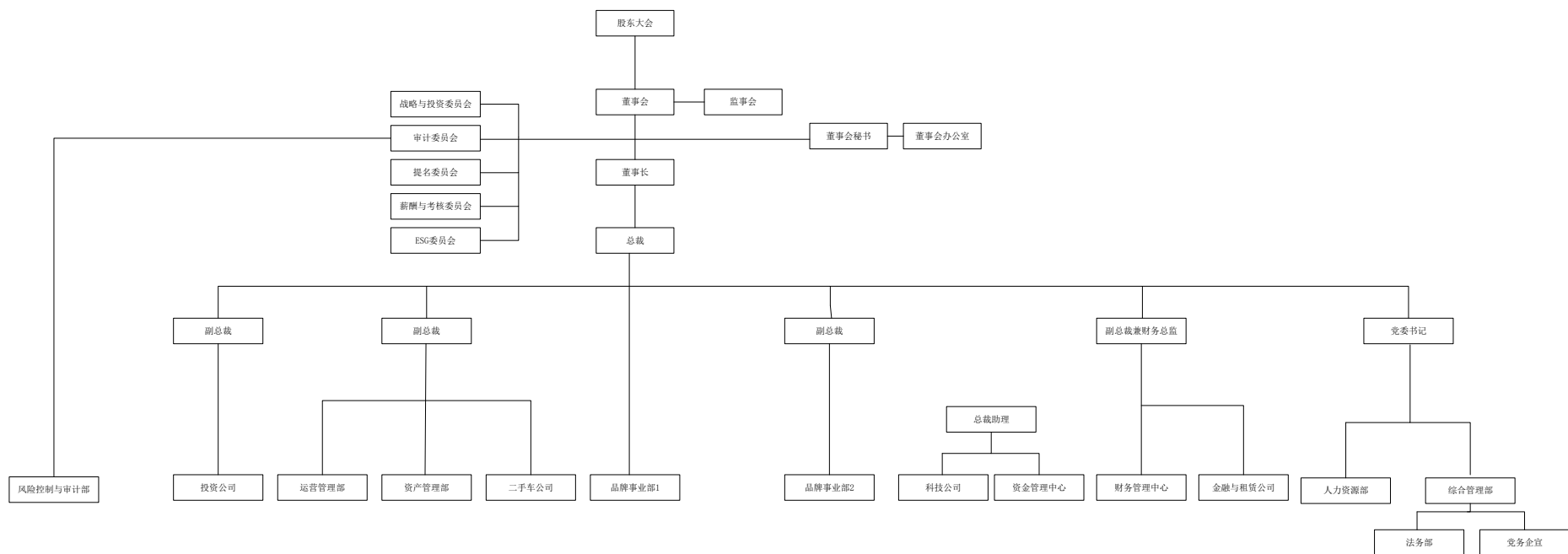
附件 1 公司治理

1-1 截至 2024 年 3 月末广汇汽车服务集团股份有限公司股权结构图





1-2 截至 2024 年 3 月末广汇汽车服务集团股份公司组织结构图



资料来源：根据公司提供资料整理



附件 2 经营指标

截至 2023 年末广汇汽车服务集团股份有限公司对外担保

(单位: 万元)

被担保方	担保余额	担保到期日
上海市中小微企业政策性融资担保基金管理中心	850	2024-03-31
	850	2024-03-31
	850	2024-03-31
绍兴市融资担保有限公司	500	2024-06-28
	500	2024-05-05
宁波市融资担保有限公司	500	2024-02-28
芜湖市民强融资担保(集团)有限公司	600	2024-02-27
重庆市小微企业融资担保有限公司	500	2024-03-31
合肥市金鼎融资担保有限责任公司	1,000	2024-04-14
	1,000	2024-05-07
	1,000	2024-05-07
绍兴市越城区禹诚融资担保有限公司	500	2024-06-28
哈尔滨企业信用融资担保集团有限公司	950	2024-05-24
哈尔滨开发区中小企业融资担保有限公司	800	2024-06-04
成都武侯中小企业融资担保有限责任公司	1,000	2024-06-24
	700	2024-12-12
河北省再担保有限责任公司	1,000	2024-09-19
赣州市融资担保集团有限公司	500	2024-07-06
无锡联合融资担保股份公司	1,000	2026-12-30
合计	14,600	-

数据来源: 根据公司提供资料整理



附件 3 广汇汽车服务集团股份有限公司主要财务指标

(单位: 亿元)

项目	2024 年 1~3 月 (未) (未经审计)	2023 年 (末)	2022 年 (末)	2021 年 (末)
货币资金	83.36	112.35	150.93	258.78
总资产	1,117.37	1,176.84	1,262.90	1,424.41
短期有息债务	-	416.00	422.99	464.86
总有息债务	-	541.98	555.75	608.20
总负债	692.54	752.83	822.16	951.39
所有者权益合计	424.83	424.01	440.74	473.02
营业收入	277.90	1,379.98	1,335.44	1,584.37
净利润	0.86	6.29	-27.19	20.46
经营性净现金流	-12.02	34.11	-30.48	18.21
投资性净现金流	22.09	25.11	59.29	-1.04
筹资性净现金流	-1.31	-79.01	-64.77	-55.26
毛利率 (%)	8.99	8.29	6.48	8.95
营业利润率 (%)	0.54	0.70	-1.71	1.83
总资产报酬率 (%)	0.70	2.86	0.05	4.07
净资产收益率 (%)	0.20	1.48	-6.17	4.33
资产负债率 (%)	61.98	63.97	65.10	66.79
债务资本比率 (%)	-	56.11	55.77	56.25
流动比率 (倍)	1.19	1.12	1.11	1.09
速动比率 (倍)	0.91	0.85	0.83	0.88
存货周转天数 (天)	55.69	49.16	49.62	46.55
应收账款周转天数 (天)	7.34	5.43	4.72	4.14
经营性净现金流/流动负债 (%)	-2.10	5.33	-4.18	2.31
经营性净现金流/总负债 (%)	-1.66	4.33	-3.44	1.87
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	-1.96	1.42	-1.25	0.63
EBIT 利息保障倍数 (倍)	1.28	1.40	0.02	2.01
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	-	2.30	0.94	2.72
现金回笼率 (%)	109.54	115.84	115.96	115.24
担保比率 (%)	-	0.34	0.37	0.00



附件 4 主要指标的计算公式

指标名称	计算公式
毛利率 (%)	$(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
EBIT	利润总额 + 计入财务费用的利息支出
EBITDA	EBIT + 折旧 + 摊销
EBITDA 利润率 (%)	$\text{EBITDA} / \text{营业收入} \times 100\%$
总资产报酬率 (%)	$\text{EBIT} / \text{年末资产总额} \times 100\%$
净资产收益率 (%)	$\text{净利润} / \text{年末净资产} \times 100\%$
现金回笼率 (%)	$\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率 (%)	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
债务资本比率 (%)	$\text{总有息债务} / (\text{总有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
总有息债务	短期有息债务 + 长期有息债务
短期有息债务	短期借款 + 应付票据 + 其他流动负债 (应付短期债券) + 一年内到期的非流动负债 + 其他应付款 (付息项) + 其他短期有息债务
长期有息债务	长期借款 + 应付债券 + 长期应付款 (付息项) + 其他长期有息债务
担保比率 (%)	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
经营性净现金流/流动负债 (%)	$\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初流动负债} + \text{期末流动负债}) / 2] \times 100\%$
经营性净现金流/总负债 (%)	$\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初负债总额} + \text{期末负债总额}) / 2] \times 100\%$
存货周转天数 ¹⁸	$360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
应收账款周转天数 ¹⁹	$360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
流动比率	$\text{流动资产} / \text{流动负债}$
速动比率	$(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
现金比率 (%)	$(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$
扣非净利润	净利润 - 公允价值变动收益 - 投资收益 - 汇兑收益 - 资产处置收益 - 其他收益 - (营业外收入 - 营业外支出)
可变现资产	总资产 - 在建工程 - 开发支出 - 商誉 - 长期待摊费用 - 递延所得税资产
EBIT 利息保障倍数 (倍)	$\text{EBIT} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	$\text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	$\text{经营性现金流量净额} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$

¹⁸ 一季度取 90 天。¹⁹ 一季度取 90 天。



附件 5 信用等级符号和定义

一般主体评级信用等级符号及定义

信用等级		定义
AAA		偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA		偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A		偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB		偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB		偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B		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		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		在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。
C		不能偿还债务。
展望	正面	存在有利因素，一般情况下，信用等级上调的可能性较大。
	稳定	信用状况稳定，一般情况下，信用等级调整的可能性不大。
	负面	存在不利因素，一般情况下，信用等级下调的可能性较大。

注：除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。