

上海畅途融资租赁有限公司

2025 年主体长期信用评级报告

联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2025〕3019号

联合资信评估股份有限公司通过对上海畅途融资租赁有限公司的信用状况进行综合分析和评估，确定上海畅途融资租赁有限公司主体长期信用等级为 **AA⁺**，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二五年五月二十一日

声 明

一、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、本报告系联合资信接受上海畅途融资租赁有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、本报告引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

四、该评级结果自 2025 年 5 月 21 日至 2026 年 5 月 20 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、未经联合资信事先书面同意，本评级报告及评级结论不得用于其他债券或证券的发行活动。

八、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



上海畅途融资租赁有限公司

2025 年主体长期信用评级报告

主体评级结果	评级时间
AA+/稳定	2025/05/21

主体概况 上海畅途融资租赁有限公司（以下简称“公司”）成立于 2014 年，初始注册资本 15.00 亿美元，易鑫集团有限公司（以下简称“易鑫集团”）间接持有公司的全部股权。截至 2025 年 3 月末，Tencent Mobility Limited（以下简称“腾讯”）持有易鑫集团 53.88% 的股权，为易鑫集团控股股东；腾讯控股有限公司（以下简称“腾讯控股”）持有腾讯全部股权，腾讯控股股权分散，无实际控制人，故公司无实际控制人；公司主营业务为融资租赁业务及贷款促成业务。

评级观点 公司作为以乘用车融资交易业务为主的融资租赁公司，具有较强股东背景，2022 年以来，公司融资租赁业务和贷款促成业务均持续发展，业务规模呈增长态势，在汽车融资租赁细分行业具备很强的行业竞争力。公司建立了基本的法人治理架构和较为完备的风险管理体系；公司业务以汽车融资租赁业务为主，单笔金额小，分散度高，客户集中度很低。2022 年以来，公司资产质量有所改善，但仍属一般，面临一定下行压力；财务方面，公司资本实力很强，盈利能力强；但同时需要关注公司受限资产占比较高，应收关联方款项规模大、占比高；公司债务结构偏短期，需加强流动性管理。

个体调整：无。

外部支持调整：无。

评级展望 未来，随着股东的持续支持和业务的发展，公司业务规模有望进一步提升，整体竞争实力将进一步增强。

可能引致评级上调的敏感性因素：公司资本实力显著提升，获得的外部支持明显提升。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司资产质量大幅下降，资金回流大幅不及预期，显著影响其盈利能力和流动性管理；融资渠道受限且偿债指标大幅下滑。

优势

- **股东能够为公司业务发展提供支持。**公司为易鑫集团境内业务运营实体，易鑫集团在资本金方面对公司提供较大支持；易鑫集团的股东腾讯为公司提供了丰富的互联网大数据、相关媒体资源以及征信数据，能在获客渠道、风险管理等方面给予公司支持。
- **汽车融资租赁业务优势显著。**公司汽车融资租赁业务规模居行业前列，截至 2024 年末，应收融资款规模 295.29 亿元。在汽车融资租赁细分行业具有很强的竞争实力；公司业务以汽车融资租赁业务为主，单笔金额小，分散度高，客户集中度很低。
- **公司资本实力很强，盈利能力强。**截至 2025 年 3 月末，公司实收资本折合人民币 94.76 亿元，所有者权益 122.24 亿元，资本实力很强。2022—2024 年，公司营业收入和净利润均持续增长，盈利能力强。

关注

- **外部环境变化对公司租赁业务发展带来一定压力，关注其资产质量及盈利波动。**受宏观经济波动、社会信用风险攀升等因素的影响，公司融资租赁资产质量面临一定下行压力，公司计提的减值准备，对利润造成一定侵蚀，需关注公司资产质量变化和盈利波动。
- **受限资产占比较高，应收关联方款项规模大、占比高，对公司形成资金占用的同时增加了公司风险敞口。**公司有较大规模应收融资租赁款作为专项资产管理计划和信托计划的基础资产；公司应收关联方款项持续增加且占比较大，对公司资金形成较大占用且关联方资金用途主要为助贷担保公司的增资、代偿等，公司面临风险敞口增加。
- **公司债务规模较大，短期债务占比较高。**2022—2024 年末，公司债务规模持续增长，债务规模较大，短期债务占比较高，需关注公司流动性管理。

本次评级使用的评级方法、模型、打分表及结果

评级方法 融资租赁企业信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 融资租赁企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观风险	2
			行业风险	4
		自身竞争力	公司治理	3
			风险管理	3
			业务经营	1
			未来发展	3
财务风险	F1	偿付能力	资产质量	5
			盈利能力	1
			资本充足性	3
		流动性		1
		指示评级		
个体调整因素：无			--	
个体信用等级			aa ⁺	
外部支持调整因素：无			--	
评级结果			AA ⁺	

个体信用状况变动说明：公司指示评级和个体调整情况较上次评级均未发生变动。

外部支持变动说明：外部支持调整因素和调整幅度较上次评级无变动。

评级模型使用说明：评级映射关系矩阵参见联合资信最新披露评级技术文件。

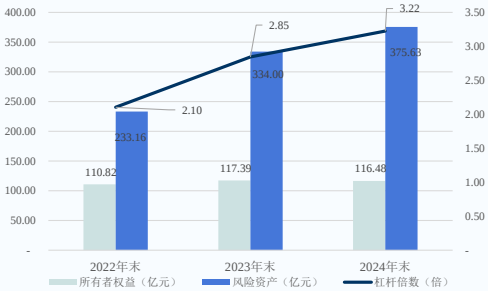
主要财务数据

合并口径			
项 目	2022 年	2023 年	2024 年
现金类资产（亿元）	23.09	32.95	30.49
应收融资租赁款净值（亿元）	137.00	246.22	286.06
资产总额（亿元）	256.25	366.86	406.10
所有者权益（亿元）	110.82	117.39	116.48
短期债务（亿元）	77.80	121.29	136.44
长期债务（亿元）	45.63	107.55	125.18
全部债务（亿元）	123.43	228.84	261.63
负债总额（亿元）	145.43	249.47	289.62
营业收入（亿元）	50.36	65.01	93.91
拨备前利润总额（亿元）	12.13	16.79	22.93
利润总额（亿元）	7.01	13.42	17.84
净利润（亿元）	6.35	11.83	15.99
筹资前现金流入（亿元）	277.18	357.30	229.31
利息支出/全部债务（%）	4.56	3.74	4.13
净资产收益率（%）	5.87	10.37	13.67
总资产收益率（%）	2.70	3.80	4.14
不良率（%）	3.16	1.96	1.81
拨备覆盖率（%）	134.75	155.32	176.90
杠杆倍数（倍）	2.10	2.85	3.22
资产负债率（%）	56.75	68.00	71.32
全部债务资本化比率（%）	52.69	66.09	69.19
流动比率（%）	164.48	134.08	120.50
筹资前现金流入/短期债务（%）	356.27	294.58	168.06

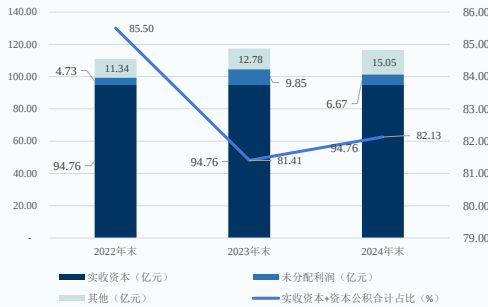
注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；2. 本报告中，“/”表示数据未获取到，“*”代表计算该指标时分母为0，无法计算；3. 上表中不良率为表内资产 90+逾期率

资料来源：公司提供、财务报表，联合资信整理

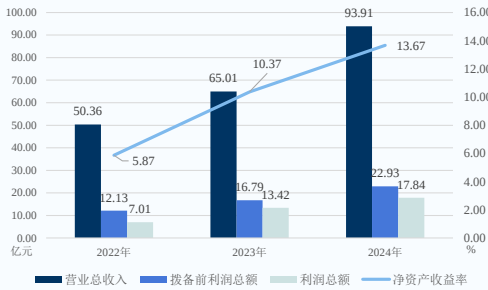
公司资本及杠杆情况



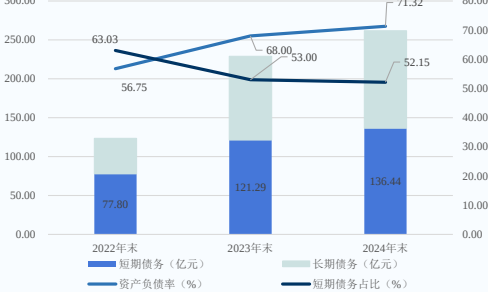
公司所有者权益情况



公司盈利情况



公司债务情况



同业比较（截至 2024 年底/2024 年）

主要指标	信用等级	租赁资产规模 (亿元)	不良率 (%)	所有者权益 (亿元)	杠杆倍数 (倍)	营业收入 (亿元)	净资产收益率 (%)	流动比率 (%)	筹资前流入/短期 债务 (%)
公司	AA ⁺	295.29	1.81	116.48	3.22	93.91	13.67	120.50	168.06
公司 1	AA ⁺	147.62	/	40.11	5.48	23.09	2.74	111.93	/
公司 2	AA ⁺	203.48	/	45.76	4.45	17.29	12.99	95.35	/
公司 3	AA ⁺	119.47	/	25.81	4.70	8.78	10.88	124.54	/

注：公司 1 为狮桥融资租赁(中国)有限公司；公司 2 为平安点创国际融资租赁有限公司；公司 3 为中关村科技租赁股份有限公司；公司的租赁资产规模为期末表内资产规模，不良率为表内资产 90+ 逾期率，杠杆倍数为表内资产计算的杠杆倍数。

资料来源：联合资信根据公开资料整理

主体评级历史

评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AA ⁺ /稳定	2024/05/21	梁兰琼 张坤 张晓娜	融资租赁企业信用评级方法 V4.0.202208 融资租赁企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208	阅读全文
AA ⁺ /稳定	2021/04/28	张帆 陈凝	融资租赁企业信用评级方法 V3.1.202011 融资租赁企业主体信用评级模型（打分表）V3.1.202011	--

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；非公开报告无查阅链接

资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：梁兰琼 lianglq@lhratings.com

项目组成员：张 坤 zhangshen@lhratings.com | 韩璐 hanlu@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号中国人保财险大厦 17 层（100022）



一、主体概况

上海畅途融资租赁有限公司（以下简称“公司”或“畅途租赁”）成立于 2014 年 8 月，由易鑫资本有限公司（后更名为易鑫集团有限公司，以下简称“易鑫集团”）的全资子公司易鑫资本香港有限公司（后更名为易鑫集团香港有限公司，以下简称“易鑫香港”）100% 出资，公司初始注册资本为 0.30 亿美元；2015 年 6 月，易鑫香港以现金增资 2.70 亿美元，公司注册资本增加至 3.00 亿美元。2016 年 3 月，易鑫香港将持有公司的 75% 股权转让予其全资子公司鑫车投资（上海）有限公司（以下简称“鑫车投资”），公司由独资公司转变为合营公司。历经多次股权变更及增资，截至 2025 年 3 月末，公司注册资本 15.00 亿美元，实收资本 14.65 亿美元（折合人民币 94.76 亿元）；其中鑫车投资持股 75.00%，为公司控股股东，易鑫香港直接持股 25.00%，易鑫集团间接持有公司的全部股权；Tencent Mobility Limited（以下简称“腾讯”）持有易鑫集团 53.88% 的股权，为易鑫集团控股股东。腾讯控股有限公司（以下简称“腾讯控股”，证券代码：0700.HK）持有腾讯全部股权，腾讯控股股权分散，无实际控制人，故公司无实际控制人（公司股权结构图详见附件 1-1）。2025 年 3 月，公司名称由“上海易鑫融资租赁有限公司”变更为“上海畅途融资租赁有限公司”，并于 4 月完成工商变更。截至 2025 年 3 月末，公司无股权被质押情况。

截至 2025 年 3 月末，畅途租赁共设 10 个部门（公司组织架构图详见附件 1-2）。截至 2024 年末，公司合并范围子公司 5 家，其中主要子公司为天津恒通嘉合融资租赁有限公司（以下简称“天津恒通”）和新疆万鸿信息科技有限公司（以下简称“新疆万鸿”）。

图表 1 • 截至 2024 年末公司主要子公司情况

子公司全称	简称	持股比例 (%)	注册资本 (亿元)	实收资本 (亿元)	总资产 (亿元)	净资产 (亿元)	营业收入 (亿元)	净利润 (亿元)
天津恒通嘉合融资租赁有限公司	天津恒通	51.00	500 亿美元	425 亿美元	153.05	28.16	17.49	0.50
新疆万鸿信息科技有限公司	新疆万鸿	100.00	0.20	0.10	53.54	5.91	57.19	14.77

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

公司主营业务包括融资租赁业务及贷款促成业务。

公司注册地址：上海市嘉定区墨玉南路 888 号 907 室；法定代表人：刘会群。

二、宏观经济和政策环境分析

2025 年一季度国民经济起步平稳、开局良好，延续回升向好态势。各地区各部门着力打好宏观政策“组合拳”，生产供给较快增长，国内需求不断扩大，股市楼市价格总体稳定。宏观政策认真落实全国两会和中央经济工作会议精神，使用超长期特别国债资金支持“两重两新”政策，加快专项债发行和使用；创新金融工具，维护金融市场稳定；做好全方位扩大国内需求、建设现代化产业体系等九项重点工作。

2025 年一季度国内生产总值 318758 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.4%，比上年四季度环比增长 1.2%。宏观政策持续发力，一季度经济增长为实现全年经济增长目标奠定坚实基础。信用环境方面，人民银行实施适度宽松的货币政策。综合运用存款准备金、公开市场操作、中期借贷便利、再贷款再贴现等工具，保持流动性充裕。健全市场化的利率调控框架，下调政策利率及结构性货币政策工具利率，带动存贷款利率下行。推动优化科技创新和技术改造再贷款，用好两项资本市场支持工具。坚持市场在汇率形成中起决定性作用，保持汇率预期平稳。接下来，人民银行或将灵活把握政策实施力度和节奏，保持流动性充裕。

下阶段，保持经济增长速度，维护股市楼市价格稳定，持续推进地方政府债务化解对于完成全年经济增长目标具有重大意义。进入 4 月之后，全球关税不确定性肆意破坏贸易链。预计财政和货币政策将会适时适度加码，稳住经济增长态势。中国将扩大高水平对外开放，同各国开辟全球贸易新格局。

完整版宏观经济与政策环境分析详见 [《宏观经济信用观察（2025 年一季度报）》](#)。

三、行业分析

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

自 2022 年以来，融资租赁公司数量持续减少，业务规模持续收缩。截至 2024 年 6 月末，全国融资租赁企业总数保持下降趋势至 8671 家，较 2023 年末减少 180 家，整体上依然处于收缩态势。主体信用等级高的融资租赁公司资本市场融资渠道较丰富，是资本市

场的主要参与者，AAA发行主体资金成本优势明显，但资产支持证券为信用等级较低的融资租赁公司提供了一条债券市场融资渠道。

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

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

四、规模与竞争力

公司资本实力很强，在汽车融资租赁行业具有很强的竞争力。

公司作为腾讯控股旗下的融资租赁子公司，能在获客渠道、风险管理等方面获得腾讯控股的一定支持。截至2025年3月末，公司注册资本15.00亿美元，实收资本94.76亿元，资本实力很强。公司在汽车融资租赁细分行业具有很强的竞争力，渠道优势明显，业务规模较大；截至2024年末，公司设有85家分公司，已与超过40家主机厂签署总对总协议，覆盖36000家以上渠道门店，业务覆盖34个省份、自治区、直辖市以及340多个城市；公司开展融资汽车融资租赁业务和贷款促成业务余额（包括应收融资租赁款本金和贷款促成业务未偿还贷款余额）合计1080.54亿元。同时，公司已建立全面的风险管理框架，搭建了较为完备的风险控制体系，2024年末全平台¹资产逾期90+的比率为1.86%，处于行业一般水平。

选取同级别的租赁公司进行对比，公司在对比企业中租赁资产规模和资本规模处于相对较高水平，收入规模亦处于较高水平，公司营业收入及净资产收益率在对比企业中处于较高水平。

图表2•2024年同行业公司竞争力对比情况

对比指标	公司	狮桥融资租赁(中国)有限公司	平安点创国际融资租赁有限公司	中关村科技租赁股份有限公司
租赁资产规模（亿元）	295.29	147.62	203.48	119.47
所有者权益（亿元）	116.48	40.11	45.76	25.81
营业收入（亿元）	93.91	23.09	17.29	8.78
不良率（%）	1.81	/	/	/
净资产收益率（%）	13.67	2.74	12.99	10.88

注：上述畅途租赁不良率数据为畅途租赁表内资产90+逾期率。

资料来源：联合资信根据公开资料整理

五、管理分析

1 法人治理

公司治理结构简洁；管理层具备较为丰富的经营管理经验。

公司根据《中华人民共和国外资企业法》《中华人民共和国公司法》《外资企业法实施细则》和中国外商投资及其他有关法律、法规，制订了《上海畅途融资租赁有限公司章程》，建立了由股东会、执行董事及经营管理层组成的公司治理架构，并制定了相关工作制度和议事规则。

公司设股东会，由各方投资者即全体股东组成。股东会是公司的权力机构，保证公司的一切活动符合中国的法律、法规和有关规定，决定公司一切重大事宜。

1 全平台口径指的是表内融资租赁业务口径、表外贷款促成业务口径合并在一起的口径。

公司设董事 1 人，由股东会选举产生，任期 3 年，任期届满后可连任。

公司不设监事会，设监事 1 名，由股东会选举产生，监事任期每届 3 年，连选可连任。

公司经营层设经理 1 名，经理目前由董事兼任。经理由董事聘任或解聘，经理对董事负责，根据董事的授权行使职权。

公司董事兼经理（法定代表人）刘会群先生，于 2015 年 7 月至 2019 年 12 月担任公司副总经理。此前，刘会群先生 1998 年至 2013 年、2013 年至 2015 年分别就职于可口可乐（中国）实业有限公司及北京神州汽车租赁有限公司，2020 年起担任公司经理、董事。

2 管理水平

公司内部组织机构设置较合理，能够满足当前业务发展的需要；公司由易鑫集团进行管理，执行易鑫集团的管理制度。

公司设有汽车金融营销中心、智能风控中心、资产管理中心、运营管理中心、智能数据中心、行政管理中心、IT 管理中心、财务管理中心、资金管理中心、人力资源中心等部门。各部门职责权限明晰，相互制约、相互协调。

公司由易鑫集团进行最终管理，未制定独立的管理制度，执行易鑫集团的管理制度，高级管理人员及员工在易鑫集团有职位兼任情况。从制度建设来看，易鑫集团重视基础管理制度的建设，已形成管理制度框架，建立了覆盖业务全流程操作、授权管理、风险管理、内部审计、财务和预算管理等各方面的一系列内部控制制度，对业务发展和日常管理起到了较好的保障作用。

六、经营分析

1 经营概况

公司主营业务为乘用车融资交易业务，收入构成以融资租赁收入和提供服务收入为主，其中提供服务收入贡献度逐年提升。2022—2024 年，受提供服务收入持续增长的影响，公司营业收入持续增长，业务发展良好。

公司主营业务为乘用车融资交易业务，包括融资租赁和贷款促成业务。2018 年起公司开始开展贷款促成业务且将业务发展重点向贷款促成业务转移。2022—2024 年，公司营业收入持续上升，三年复合增长 36.55%。其中，2023 年和 2024 年，公司营业收入同比分别大幅增长 29.08%和 44.45%；主要系提供服务收入中贷款促成业务与 SAAS 服务收入（主要为协助金融机构发展独立信贷评估的能力）均大幅增加所致。

从收入结构看，公司收入来源以融资租赁收入和提供服务收入为主。2022—2024 年，融资租赁业务收入持续增长，但占比逐年下降，提供服务收入占比逐年提升。提供服务收入主要来自贷款促成业务（系向银行等第三方金融机构收取的服务费），此外还有 SAAS 服务收入，2022 年以来占比逐年提高，为公司第一大收入来源。公司其他收入占比很低，主营业务突出。

图表 3 • 公司营业收入情况

项目	2022 年		2023 年		2024 年	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
提供服务收入	38.28	76.00	51.08	78.58	75.19	80.06
其中：贷款促成业务收入	28.97	57.51	39.07	60.09	44.33	47.20
融资租赁收入	12.07	23.97	13.93	21.42	18.72	19.94
其他收入	0.02	0.03	0.00	0.00	0.00	0.00
合计	50.36	100.00	65.01	100.00	93.91	100.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

2 业务经营分析

（1）贷款促成业务

2022—2024 年，公司贷款促成业务当期投放数量及当期投放金额均持续增加；贷款促成业务对自身资金占用较小，并且对收入的贡献度很大。

贷款促成业务即通过向银行等资金方收取服务费赚取利润，全部为表外业务，对公司资金占用较小。2018 年，公司改变业务发展策略，开始开展贷款促成业务并逐步向其倾斜。从贷款促成业务主要流程看，公司及其下属子公司作为贷款促成业务主要参与机构，接受具有相关业务资质的合作金融机构的委托，负责向合作金融机构推荐符合特定放款条件的借款人，由合作金融机构独立审核通过后向该等借款人发放融资款项，借款人按期还款。公司作为项目撮合方，为银行等金融机构提供客户资源，以向贷款促成业务合作金融机构收取贷款促成服务费。

从获客渠道上看，公司贷款促成业务和融资租赁业务的获客渠道一致，主要分为直营的获客渠道和合作商获客渠道。

直营获客分为厂商直营及分公司自营和线上渠道，其中厂商直营及分公司自营方面，公司先后同超过 40 家主流主机厂（涉及品牌包括广汽丰田、长安汽车、沃尔沃等）开展总对总合作，在其全国范围内的 4S 店开展业务。与厂商总对总合作方面，前期由公司项目经理与厂商进行对接谈判，待双方达成合作意向后签订总对总合作协议、并拟定对应的商务政策，后续具体业务操作则由厂商授权的 4S 店中的金融部门进行落地开展。2024 年，公司净新增业务合作门店 1524 家，同比增加 5.1%，截至 2024 年末，公司共有合作门店 31598 家。截至 2024 年末，公司有 85 家分公司，业务涵盖了 30 多个省份、340 多个城市。线上渠道方面，公司主要通过其官网、微信、“淘车车”等获取个人客户车贷需求，由营销人员通过电话回访，将有意向客户转移至线下实体店继续营销的方式提供汽车金融服务。合作商拓客方面，主要流程如下：对通过公司层层筛选培训考核的全国合作商开放对应的业务系统操作权限，该合作商则在各 4S 店、下属二级销售网点、二手车市场等进行展业，引导客户准备资料提交申请等，由公司风控中台系统进行一系列的审批，待审批通过后，由合作商陪同客户完成缴交首付款、签订融资租赁合同、抵押合同（如有）、购保险、上牌等一系列手续，最后由合作商将所有相关资料上传至公司租赁系统。

从合作金融机构的通过情况看，不同合作金融机构对借款消费者身份证有效期、年龄范围、车辆的售价、品牌、首付比例、是否贴息、融资期限、所在区域等要求不同，公司会优先向各家合作金融机构推荐符合其偏好的借款消费者。对于符合多家合作金融机构偏好的借款消费者，公司优先将其推荐给收取固定资金成本较低的合作金融机构。目前公司合作金融机构平均通过率约 92%、部分合作机构可达 95%~99%；公司整体客户信用风险政策与合作金融机构风险水平趋同，对于差异化的审批拒绝较多是由于合作金融机构方一类/二类账户开户失败、合规和反洗钱、反欺诈模型、IT 系统 BUG 等原因导致。

此外，在贷款促成业务中，由担保机构为客户提供增信并承担风险，公司负责贷后管理工作，担保机构为公司关联方。目前公司贷款促成业务合作的担保公司有 4 家，分别为大连融鑫融资担保有限公司、广州盛大融资担保有限公司、天津多鑫融资担保有限公司及海南盛鑫融资担保有限公司（上述四家融资担保公司均非公司合并范围内子公司，但是为易鑫集团并表范围内子公司），截至 2024 年末，上述四家担保公司的担保余额分别为 100.24 亿元、118.95 亿元、11.59 亿元、8.80 亿元。2023 年以来，公司贷款促成业务逐渐去担保化，截至 2024 年末，贷款促成业务中由易鑫集团子公司担保的业务占比约为 92%，完全无担保的业务占比约为 8%；去担保的合作金融机构主要是思享驾融资租赁（上海）有限公司、中国邮政储蓄银行股份有限公司和河北银行股份有限公司。

2022—2024 年，公司贷款促成业务当期投放数量及当期投放金额均持续增加；2024 年，随着公司合作的资金方、车商数量增长等因素影响，公司贷款促成业务发展良好，当期投放额同比增长 14.92%，期末贷款促成业务待偿还本金较上年末增长 13.12%。2022—2024 年，贷款促成业务收入持续增长，对收入的贡献度显著提升。2024 年，公司贷款促成业务收入同比增长 13.46%，主要系新增投放数量增多、新增投放业务中部分投放业务周期变长后收入增加及车主融业务（按车的类型分为二手车业务）比例增加综合所致，新增业务投放周期主要以 5 年期为主，业务收入一次性确认；实际资金到账分为一次性到账和分期到账两种模式。

图表 4 • 公司贷款促成业务情况

项目	2022 年/末	2023 年/末	2024 年/末
当期投放车辆数量（万辆）	45.51	48.74	56.30
当期投放金额（亿元）	426.98	465.74	535.21
期末待偿还本金（亿元）	598.90	698.38	790.03
投放利率区间（%）	0~23.94	0~23.94	0~23.94

资料来源：公司提供，联合资信整理

从合作机构看，目前公司贷款促成业务已与工商银行、浦发银行、上海银行等 40 多家金融机构建立合作。各家合作金融机构为公司提供固定或无限额的循环授信额度，即当借款消费者按合同约定还本时释放额度，可持续使用，但公司的贷款促成业务的业务规模一定程度上也受制于有明确授信额度的合作金融机构的额度规模限制。截至 2024 年末，贷款促成业务存量业务中以工商银

行和浦发银行为主，其中工商银行对公司贷款促成业务的授信额度无限额，截至 2025 年 3 月末，公司已使用额度 235.17 亿元；浦发银行授信额度 120 亿元，已使用额度 78.36 亿元。

图表 5 • 公司贷款促成业务合作金融机构情况表

2022 年		2023 年		2024 年	
机构名称	占比 (%)	机构名称	占比 (%)	机构名称	占比 (%)
工商银行	30.26	工商银行	28.39	工商银行	31.36
浦发银行	9.35	浦发银行	9.46	浦发银行	10.09
民生金租	8.11	上海银行	8.83	民生金租	8.41
上海银行	7.73	民生金租	6.85	上海银行	8.01
中信金租	5.21	中信金租	5.31	中信金租	5.40
华夏金租	4.01	华夏金租	4.50	华夏金租	4.16
国银金租	3.67	百信银行	3.93	国银金租	3.80
百信银行	3.25	国银金租	3.24	百信银行	3.37
河北银行	2.99	兴业银行	3.18	兴业银行	2.99
兴业银行	2.89	宁波银行	3.00	青海银行	2.83
合计	77.47	合计	76.68	合计	80.41

注：工商银行为中国工商银行股份有限公司；浦发银行为上海浦东发展银行股份有限公司；民生金租为民生金融租赁股份有限公司；上海银行为上海银行股份有限公司；中原银行为中原银行股份有限公司；国银金租为国银金融租赁股份有限公司；百信银行为百信银行股份有限公司；河北银行为河北银行股份有限公司；兴业银行为兴业银行股份有限公司。
资料来源：公司提供，联合资信整理

(2) 融资租赁业务

2022—2024 年，公司融资租赁资产当期投放规模先增后稳，期末应收租赁款余额持续增长；2024 年业务加权平均利率有所上升，加权平均合同期限有所增长。

公司融资租赁业务包括融资租赁业务（直租、回租）以及少量的经营性租赁；融资租赁业务以回租形式为主。

直租和回租模式中，均由客户按照融资租赁合同中约定的比例缴纳首付款项（通常不少于 20%）至汽车经销商或汽车销售服务 4S 店，公司将客户融资金额（扣除首付款）支付给汽车经销商或汽车销售服务 4S 店，购车价款支付后承租人可提车。不同之处在于，直租模式中车辆所有权登记在出租人名下，融资租赁期间，承租人享有车辆使用权，在融资租赁期结束后，车辆所有权才转移至承租人；回租模式中，承租人和出租人根据融资租赁合同约定的租赁车辆的买卖条款，承租人先将车辆卖给出租人，出租人即取得车辆所有权。融资租赁期间，承租人享有车辆使用权，在融资租赁期结束后，车辆所有权转移至承租人。

2022—2024 年，公司当期投放金额先增后稳，年均复合增长 37.30%，其中 2023 年，公司融资租赁业务投放规模同比增长 87.56%，主要系 2023 年公司业务策略变化，优先将客户转入融资租赁业务所致；公司 2024 年投放规模同比下降 20.86%，主要系当期客户优先将业务推至合作方所致。2022—2024 年末，公司期末应收租赁款本金持续上升，年均复合增长 42.25%。从业务投放加权利率看，2024 年较 2023 年平均投放利率上升 0.60 个百分点，加权平均合同期限较 2023 年增长 1.63 个月。

图表 6 • 公司融资租赁业务发展情况

项目	2022 年/末	2023 年/末	2024 年/末
当期新增合同数量（万）	10.13	19.10	16.22
当期投放金额（亿元）	103.06	193.30	152.97
加权平均利率（%）	/	8.67	9.27
加权平均合同期限（月）	/	34.66	36.29
期末应收租赁款本金（亿元）	143.56	246.39	290.50

注：1.2020 年起公司不再统计直租和回租的规模；2.加权平均利率=（Σ 单笔融资额*对客户利率）/Σ 融资额
资料来源：公司提供，联合资信整理

车辆类型方面，2022 年—2024 年末，新车占比先升后降，新能源车占比持续提升，但传统车型占比仍超过 70%；合同金额方面，10 万元以上车型占比先增后降、整体增长。

从获客渠道上看，公司贷款促成业务和融资租赁业务的获客渠道一致。从业务流程上看，公司对新项目客户进行采集信息并进行风控审核，审核通过后，公司依据其融资成本与其他贷款促成合作金融机构进行比较。若同等条件下公司融资成本低于其他贷款促成合作金融机构，或首家推荐的合作金融机构未成功放款，则由公司或其子公司进行投放，认定为融资租赁业务。

从融资租赁标的物来看，公司融资租赁业务的标的物包括新车和二手车。从产品品牌看，公司新车业务主要集中于合资品牌车型和国内自主品牌车型；二手车主要来源于“淘车车”及线下二手车市场，公司通过第三方评估机构对二手车的价值进行评估，由两个合作的二手车估值公司提供双评估，选取价格较低者的定价。产品定价方面，二手车业务的利率略高于新车业务。从业务投放来看，2022 年以来，公司整体投放车数量波动增长；其中新车投放规模和占比均先增后降；2023 年，新车投放大幅增加，占比亦大幅增长，主要系公司根据市场变化调整了产品矩阵，拓展和深化与多家主机厂的合作，强化渠道布局和获客网络所致；当期二手车业务数量下降，主要系公司根据市场情况调整相关战略所致。2024 年，公司整体投放车辆数同比有所下降；同期，公司新车投放占比同比有所下降，二手车投放占比有所提升，主要系公司根据汽车交易市场情况，为匹配市场需求，做出战略调整，当期投放向二手车倾斜所致。

图表 7 • 公司新增租赁合同标的物类型分布情况

车辆类型	2022 年		2023 年		2024 年	
	投放数量 (万辆)	占比 (%)	投放数量 (万辆)	占比 (%)	投放数量 (万辆)	占比 (%)
新车	5.14	50.74	15.31	80.17	11.29	69.63
二手车	4.99	49.26	3.79	19.83	4.93	30.37
合计	10.13	100.00	19.10	100.00	16.22	100.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

从车型分类来看，公司投放车型分为传统车型和新能源车。随着新能源车在市场上占有率的提高，公司的新能源车辆投放占比亦持续增长，公司对于新能源车和传统车型的准入与风控机制一致；产品定价方面，新能源车型的利率与传统车型差距很小。2022—2024 年，新能源车投放规模持续增加，占比亦持续上升。

图表 8 • 公司新增租赁合同标的物类型分布情况

车辆类型	2022 年		2023 年		2024 年	
	投放数量 (万辆)	占比 (%)	投放数量 (万辆)	占比 (%)	投放数量 (万辆)	占比 (%)
新能源车	1.08	10.65	3.68	19.26	4.62	28.51
传统车型	9.05	89.35	15.42	80.74	11.59	71.49
合计	10.13	100.00	19.10	100.00	16.22	100.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

从合同金额来看，2022 年以来，公司 10 万元以下合同投放金额占比先降后稳；2023 年和 2024 年，公司 10 万元以下合同投放金额占比小于 60%；2022 年以来，受公司客户资质提升影响，10 万元以上合同金额投放占比波动上升。

图表 9 • 公司新增租赁合同金额分布情况

合同金额	2022 年		2023 年		2024 年	
	投放数量 (万辆)	占比 (%)	投放数量 (万辆)	占比 (%)	投放数量 (万辆)	占比 (%)
0~5 万元	2.07	20.48	2.72	14.22	2.57	15.82
5~10 万元	4.30	42.49	8.27	43.29	7.13	43.94
10~50 万元	3.71	36.66	8.08	42.31	6.52	40.17
50 万元以上	0.04	0.37	0.03	0.18	0.01	0.07
合计	10.13	100.00	19.10	100.00	16.22	100.00
当期合同金额单一最大额度 (万元)		168.00		172.73		148.90

资料来源：公司提供，联合资信整理

公司租赁业务区域集中度较低，2024 年末东北区域成为公司第一大业务占比区域。

从区域集中度来看，公司租赁业务区域分布较为分散，2022—2024 年华南区域占比持续下降，东北和西北区域业务分布占比波动上升，2024 年末东北区域成为公司第一大业务占比区域。整体看，公司融资租赁业务区域集中度一般。

图表 10 • 公司租赁业务区域分布情况

区域	2022 年末	2023 年末	2024 年末
	占比 (%)	占比 (%)	占比 (%)
东北区	10.95	10.63	16.22
西北区	9.92	15.81	15.57
中原区	9.54	12.10	11.87
西南区	10.33	10.80	10.69
华东区	13.27	12.85	10.07
华北区	8.41	12.10	9.52
华南区	17.57	9.53	9.18
中北区	7.87	6.14	8.49
华中区	12.14	10.03	8.37
合计	100.00	100.00	100.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

3 未来发展

公司定位明确，未来发展规划符合公司的自身情况；但近年来国内乘用车行业发展速度放缓且结构变化较大，未来发展存在一定不确定性。

未来，公司将继续利用股东在互联网产业的优势，发展线上客户渠道，建立电商呼叫中心，将线上潜在客户转化为具有实际需求的客户；在业务发展方面，公司将继续着力发展贷款促成业务及融资租赁业务，预期会进一步扩展贷款促成合作伙伴网络；在融资渠道方面，公司将进一步拓展融资渠道，除进一步加深与传统金融机构的合作。此外，公司将进一步探索与腾讯在客户导流、数据、科技等方面的合作。

假设前提

- ✧ 公司业务发展稳定，融资渠道畅通。
- ✧ 行业竞争加剧，市场利率下行预计融资租赁行业净息差收窄。
- ✧ 资产质量保持稳定、未出现明显恶化；公司未修改相关资产核销政策。

预测结果²

图表 11 • 主要预测数据

关键财务数据	租赁资产规模（亿元）	营业收入（亿元）	杠杆倍数（倍）
2024 年（实际值）	290.50	93.91	3.22
2025 年（预测值）	273.60	116.20	2.40

注：上述预测租赁资产规模为表内规模，营业收入为全口径收入，包括贷款促成业务收入，杠杆倍数为仅计算表内业务的杠杆倍数。

七、风险管理

公司已制定了能够覆盖业务全过程的风险控制措施，能够满足当前业务开展需要。

公司不断推进全面风险管理体系建设，从主要架构上看，公司股东会作为风险管理的最高决策机构，决定公司的风险管理体系，对公司风险管理的实施进行总体监控。公司智能风控中心负责组织领导公司风险管理体系建设与运行，对全面风险管理工作执行有效性向股东会负责。

² 预测数据是联合资信基于与评级对象有关的主要假设因素并结合评级对象历史情况所做出的分析判断，由于其他未/无法考虑在内的影响因素可能也会对预测数据产生实际影响，故预测数据可能与评级对象未来实际情况存在偏差。

公司风险管理主要分为租前资信评估和租后管理。公司融资租赁业务和贷款促成业务进行的租前资信评估使用的内部风控审批模型相同。公司的承租客户租前资信评估流程，主要分为收件、核查和审批三个环节。收件环节需确认申请文件填写完整，包括对客户的基本信息要求、客户所选产品的租赁车辆信息、融资产品的信息（即融资额、融资期限等），如果有担保人，担保人信息也必须完整；核查环节中，总部风控人员首先对申请人提交的信息进行核实，包括申请件填写的信息和经销商输入系统内的信息，也包括申请人提供的信息之间的逻辑性和合理性，同时包括申请人提供的信息和证明材料及向外部取得的调查结果的核实。

公司租后管理主要分为租赁资产监测和逾期催收管理。租赁资产监测方面，公司在其出租的每一辆车上均安装了 GPS 定位系统，在追踪管理中，公司也将应用 GPS 风险模型对租赁车辆进行分析。逾期催收管理方面，公司在租赁过程中制定了相应的租金催收流程：即提前三天短信提醒，逾期一至四天内由 AI 机器人电话催收提醒，逾期达到五天人工坐席催收介入，可发出催款函；逾期达到十天公司的高级催收介入。当资产逾期二十天以上时，可寄送律师函或委托家访公司对客户所留信息进行上门核实；或者由公司电催人员配合分公司外访人员，进行找车找人，与客户协商结清或还车。对于租金逾期期数较多的客户，公司会借助法律诉讼手段维护公司利益。

公司单笔业务金额小，业务分散度高，客户集中度很低。

从客户集中度来看，公司单笔业务金额小，公司客户集中度很低。公司单一客户关联度和全部关联度均为 0。

图表 12 • 公司租赁业务客户集中度情况

项目	2022 年末	2023 年末	2024 年末	监管要求
单一客户融资集中度（%）	0.12	0.36	0.15	≤30%
单一集团客户融资集中度（%）	0.12	0.36	0.15	≤50%

资料来源：公司提供，联合资信整理

公司资产及债务期限均较短，存在一定期限错配，对公司流动性管理提出更高要求。

融资租赁企业在资金来源中通常会搭配一定比例的短期融资，而租赁资产通常期限较长，因而会面临一定的资产负债期限错配。从公司资产期限来看，公司租赁资产到期期限以 1 年以内的资产占比较高，主要系公司投放资产以车辆为主，资产普遍期限较短。截至 2024 年末，公司资产和负债期限均较短，1 年内的资产和负债存在一定程度的期限错配，对公司流动性管理提出更高要求；但考虑到公司的外部融资渠道较为通畅，公司整体流动性风险可控。

图表 13 • 截至 2024 年末公司租赁资产及全部债务到期期限结构

项目	融资租赁资产		全部债务	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
1 年以内	123.34	37.58	136.50	52.17
1~2 年	89.20	27.18	67.91	25.96
2~3 年	58.65	17.87	35.01	13.38
3 年以上	56.98	17.36	22.20	8.48
合计	328.18	100.00	261.63	100.00

注：上表数据含未确认融资收益，故与其他应收融资租赁款数据有差异。

资料来源：公司提供，联合资信整理

八、财务分析

公司提供了 2022—2024 年的财务报告，普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）北京分所对上述财务报告进行了审计并出具了无保留意见的审计结论。

从合并范围来看，2022—2024 年末，公司合并报表范围内的子公司变化不大。

公司 2023 年和 2024 年无重大会计政策和会计估计变更的情形。本报告财务分析中，2022 年财务数据取自 2023 年审计报告的上年比较数据，2023 年财务数据采用 2024 年审计报告中的上年比较数据。

综上，公司财务数据可比性较强。

1 资产质量

2022—2024 年末，公司表内资产以应收融资租赁款为主，处于增长趋势；同期全平台资产亦持续增长。公司应收关联方款项持续增长且占比较大，面临风险敞口增加。2022 年以来，公司资产质量有所改善，但整体仍属一般。

2022—2024 年末，公司资产总额年均复合增长 30.84%，其中，截至 2024 年末，公司资产主要由现金类资产和应收融资租赁款构成，占比分别为 7.51% 和 70.44%；此外，2024 年末，公司应收账款（主要是应收贷款促成业务资金方的撮合服务费）与其他应收款占比分别为 6.98% 和 9.12%；其他应收款主要为应收关联方款项和代垫款项，公司应收关联方款项持续增加且占比较大（2024 年末为 22.61 亿元），其他应收款中的应收关联方款项主要是关联方资金调拨产生，上述资金为关联方无息使用，没有明确还款期限，对公司资金形成较大占用且关联方资金用途主要为助贷担保公司的增资、代偿等，公司面临风险敞口增加。

资产核销方面，2022—2024 年，公司资产核销规模有所波动，核销规模分别为 3.71 亿元、3.03 亿元和 4.05 亿元，核销资产均为公司逾期 180+ 以上的融资租赁业务长期应收款。受限资产方面，截至 2024 年末，公司受限资产规模为 130.82 亿元，受限资产占资产总额的比重 32.21%，主要系因融资活动质押的应收租赁债权，受限比例较高。

从租赁资产质量来看，公司未采用“五级分类”标准，故通过逾期天数对租赁资产进行统计（详见下表）。2022—2024 年末，公司表内口径 90+ 和 180+ 逾期率受准入通过率下降、投放大幅增长影响持续下降，整体资产质量有所好转。截至 2024 年末，根据公司提供的数据，将 90+ 未还款资产作为不良融资租赁资产，以此计算的表内资产不良率为 1.81%，整体资产质量一般。2022—2024 年，公司融资租赁资产覆盖率和拨备覆盖率处于行业一般水平；若按全平台口径资产计算上述指标，融资租赁资产拨备率和拨备覆盖率均有所下降。

图表 14 • 公司融资租赁业务资产的资产质量情况

资产质量情况	2022 年		2023 年		2024 年	
	余额 (亿元)	占比 (%)	余额 (亿元)	占比 (%)	余额 (亿元)	占比 (%)
第一阶段	137.03	95.75	248.04	97.76	288.86	97.82
第二阶段	1.54	1.08	0.85	0.34	1.21	0.41
第三阶段	4.53	3.17	4.82	1.90	5.22	1.77
应收融资租赁款合计	143.11	100.00	253.71	100.00	295.29	100.00
90+逾期率 (%)		3.16		1.96		1.81
180+逾期率 (%)		2.48		1.58		1.38
融资租赁资产拨备率 (%)		4.27		2.95		3.13
拨备覆盖率 (%)		134.75		155.32		176.90

注：1. 融资租赁资产拨备率=表内应收融资租赁款减值准备余额/表内应收融资租赁款余额×100%；拨备覆盖率=表内应收融资租赁款减值准备余额/表内第三阶段应收融资租赁款余额×100%；2. 上述应收融资租赁款为财务口径，与业务口径略有差异；第三阶段的占比与 90+逾期率略有不同，主要系 90+逾期率计算口径为业务口径的。
资料来源：公司提供，联合资信整理

从全平台租赁资产质量来看，2022—2024 年末，公司全平台口径 90+逾期率受准入通过率下降、投放大幅增长影响持续小幅下降，180+逾期率先稳后降，整体资产质量有所好转。截至 2024 年末，根据公司提供的数据，将 90+ 未还款资产作为不良融资租赁资产，以此计算的全平台不良率为 1.86%，整体资产质量一般。

图表 15 • 公司全平台资产的资产质量情况

项目	2022 年末	2023 年末	2024 年末
90+逾期率 (%)	1.92	1.89	1.86
180+逾期率 (%)	1.49	1.49	1.39
全平台资产净额 (亿元)	742.46	944.77	1080.54

注：全平台资产净额=应收融资租赁款本金+易鑫集团口径贷款促成业务未偿还款本金余额；90+逾期率为逾期 90 天以上资产/全平台资产净额；180+逾期率为逾期 180 天以上资产/全平台资产净额
资料来源：公司提供，联合资信整理

2 资本与杠杆水平

(1) 所有者权益

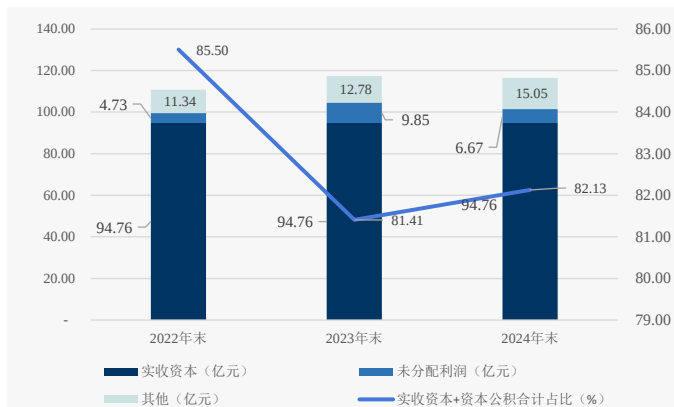
2022 年以来，公司所有者权益规模波动增长，主要依靠利润滚存，权益规模较大且稳定性较好。

2022—2024 年末，公司所有者权益规模持续增长，年均复合增长 2.52%，整体资本实力很强。截至 2024 年末，公司所有者权益规模较上年末小幅下降 0.78%，主要系进行利润分配所致。权益构成方面，公司所有者权益以实收资本为主；截至 2024 年末，实收资本占比 81.35%，资本公积占比 0.78%，盈余公积占比 2.05%，未分配利润占比 5.73%，权益稳定性较好。

利润分配方面，针对 2022 年的利润，公司未进行现金分红；针对 2023 年和 2024 年的利润，公司对股东进行分红 0.60 亿元和 17.00 亿元，占当年净利润的比重为 5.07%和 106.32%；三年综合看，公司利润分配力度一般。

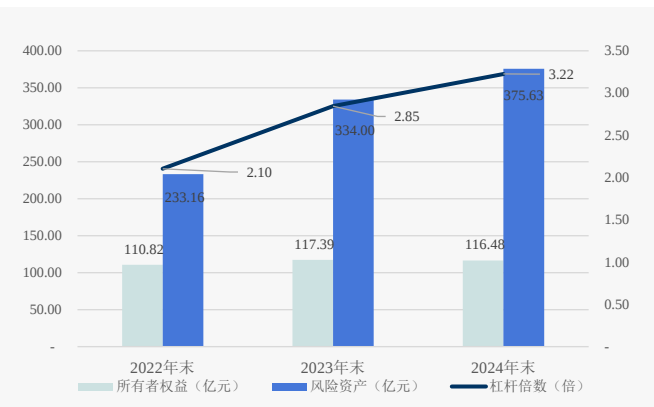
随着业务规模的不断扩大，2022—2024 年末，公司杠杆倍数逐年上升，2024 年末为 3.22 倍，仍处于行业一般水平，资本规模能够满足当期业务开展需要。此外，贷款促成业务的担保方均不属于公司的合并范围内，但在易鑫集团的合并范围内；若将贷款促成业务计入公司表内，用公司全平台口径资产净额计算调整后的杠杆倍数，其杠杆水平有所上升。

图表 16 • 公司权益结构情况



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

图表 17 • 公司资本充足性



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2022 年以来，公司负债总额受业务规模增长影响持续增加，融资渠道以银行借款和资产证券化借款为主；债务结构偏短期，需对流动性管理保持关注。

2022—2024 年末，公司负债总额逐年增长，年均复合增长 51.54%，主要系随着租赁业务持续扩张，公司融资需求增加所致。公司负债主要由全部债务构成，规模持续增长，全部债务在负债中的占比波动增长。2022—2024 年末，公司全部债务主要为借款，借款主要以银行借款和资产证券化借款为主，公司发行的资产证券化产品均未出表。公司整体负债端融资较为依赖间接融资（以银行借款为主），公司通过资产证券化产品进行直接融资作为融资手段的重要补充；截至 2024 年末，公司有息债务中银行借款和资产证券化借款占比分别为 67.47%和 25.25%，仍以间接融资为主。

2022—2024 年末，公司其他类负债规模有所波动，主要由租赁业务保证金构成。

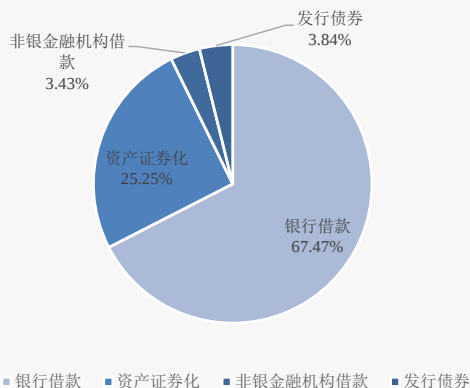
图表 18 • 公司负债构成情况

项目	2022 年末		2023 年末		2024 年末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
全部债务	123.43	84.87	228.84	91.73	261.63	90.34
其中：借款	123.34	84.81	228.73	91.68	261.45	90.27
其中：短期借款	32.53	22.37	44.36	17.78	46.69	16.12
长期借款（含一年内到期）	90.81	62.44	184.37	73.90	214.76	74.15
其中：资产证券化借款（含一年内到期）	39.69	27.29	61.65	24.71	66.17	22.85
租赁负债	0.09	0.06	0.11	0.05	0.18	0.06
其他类负债	22.00	15.13	20.63	8.27	27.99	9.66
负债合计	145.43	100.00	249.47	100.00	289.62	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

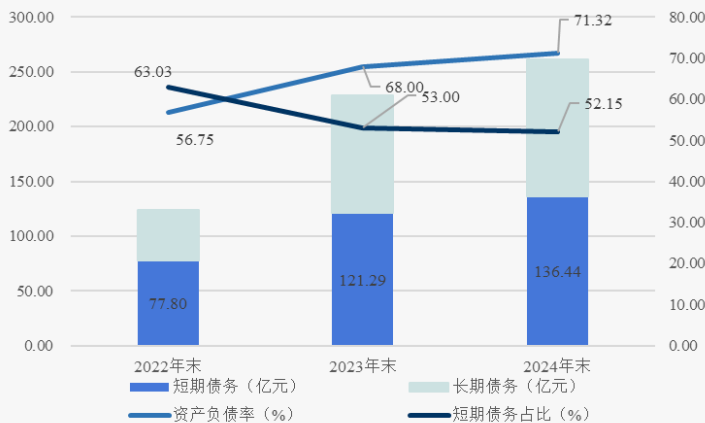
债务方面，2022—2024 年末，公司全部债务规模持续增长，年均复合增长 45.59%，债务规模较大，且债务结构以短期债务为主，但 2022 年以来短期债务占比有所下降；结合资产与负债的错配情况，公司存在一定集中偿付压力，对其流动性管理提出了更高的要求。受债务增长影响，2022 年以来，公司资产负债率持续上升，截至 2024 年末处于行业一般水平，符合融资租赁行业特点。

图表 19 • 截至 2024 年末公司有息债务构成情况



注：上述口径系公司提供口径，未含租赁负债
资料来源：公司提供、公司财务报告，联合资信整理

图表 20 • 公司全部债务情况



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

3 盈利能力

2022—2024 年，公司营业收入持续增加，减值损失对公司盈利影响较大；公司盈利指标均持续增长，整体盈利能力强。

2022—2024 年，公司营业收入具体分析见本报告“经营概况”。

公司营业成本主要为融资利息支出和公司撮合交易服务费。2022—2024 年，公司营业成本持续增长，年均复合增长 50.09%。2023 年及 2024 年，公司营业成本同比分别大幅增长 49.11%和 51.07%，主要系公司撮合交易服务费增长所致，撮合交易服务费为贷款促成业务的渠道佣金费，主要支付给与公司有合作关系的主机厂 4S 店、第三方渠道机构等，此类成本一次性确认。

公司期间费用以销售费用和管理费用为主。2022—2024 年，公司期间费用持续下降。2024 年，公司期间费用同比下降 5.68%，主要系公司加强对费用管控，管理费用受专业服务费及劳务费下降所致。

2022—2024 年，公司计提资产/信用减值损失有所波动，整体处于较高水平；其中，2023 年受长期应收款预期信用损失模型中第一阶段预期信用损失率降低的影响，公司各类减值损失较上年下降 34.29%；2024 年受长期应收款第三阶段信用损失率和金额上升的综合影响，公司各类减值损失较上年上升 51.42%。2022—2024 年，利息支出/全部债务先降后升，整体处于行业一般水平。

受上述影响，公司利润总额和净利润均持续增长，2024 年利润总额和净利润分别同比增长 32.88%和 35.14%。从盈利指标来看，总资产收益率和净资产收益率均持续增长，整体盈利能力强。

图表 21 • 公司盈利情况

对比指标	2022 年	2023 年	2024 年
营业收入 (亿元)	50.36	65.01	93.91
营业成本 (亿元)	25.81	38.49	58.14
期间费用 (亿元)	12.85	10.45	9.85
各类减值损失 (亿元) (转回以“-”号填列)	5.12	3.36	5.09
拨备前利润总额 (亿元)	12.13	16.79	22.93
利润总额 (亿元)	7.01	13.42	17.84
净利润 (亿元)	6.35	11.83	15.99
利息支出/全部债务 (%)	4.56	3.74	4.13

总资产收益率（%）	2.70	3.80	4.14
净资产收益率（%）	5.87	10.37	13.67

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理。

4 流动性

2022—2024 年，公司经营活动现金流随着租赁业务投放持续净流出，但净流出规模波动较大；投资活动净现金流由负转正，筹资活动现金流持续净流入；公司流动性指标表现较好。

2022—2024 年，公司经营活动现金流入主要是收回融资租赁款，经营活动现金流出主要是融资租赁款的投放，其中，贷款促成业务的代垫款是按照当期发生额计入支付其他与经营活动相关的现金，相关收入计入销售商品、提供劳务收到的现金；随着融资租赁业务投放和回款的情况，经营活动现金流有所波动，但一直为流出状态。

公司投资活动较少，2022—2024 年，公司投资活动现金流量净额由负转正、整体规模不大；其中 2023 年，公司投资活动净流入金额增加，主要系关联方资金调拨增加所致。

2022—2024 年，公司因租赁业务扩张而存在较大资金缺口，主要依靠筹资活动满足资金需求，筹资活动现金流量净额呈较大净流入状态。其中，2024 年，净流入规模较上年有所下降，主要系当期偿还债务支付的现金增加所致。

图表 22 • 公司流动性情况

项目	指标	2022 年	2023 年	2024 年
现金流指标	经营活动现金流量净额（亿元）	-10.43	-77.64	-9.60
	投资活动现金流量净额（亿元）	-6.13	24.56	3.81
	筹资活动现金流量净额（亿元）	19.67	58.34	4.39
流动性指标	流动比率（%）	164.48	134.08	120.50
	现金类资产/短期债务（倍）	0.30	0.27	0.22
	筹资活动前现金流入/短期债务（%）	356.27	294.58	168.06

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

从流动性指标看，2022—2024 年末，公司流动比率和筹资活动前现金流入/短期债务指标均呈下降趋势，主要系债务规模持续增长所致。除现金类资产/短期债务表现较弱外，其他指标整体表现较好，公司流动性指标表现较好。

5 其他事项

公司或有负债风险较低，过往债务履约情况良好，对外融资渠道畅通，财务弹性较好。

截至 2024 年末，公司以前年度的存量业务中有回购义务的贷款促成业务余额为 355.87 万元；除上述存量的贷款促成业务的回购义务外，联合资信未发现公司存在对外担保的情况。

截至 2025 年 3 月末，联合资信未发现公司存在重大未决诉讼和仲裁。

截至 2025 年 3 月末，公司获得银行授信额度合计 212.57 亿元，其中尚未使用的额度为 31.17 亿元，间接融资渠道较为畅通。

根据公司提供的中国人民银行征信中心出具的《企业信用报告》，截至 2025 年 4 月 10 日查询日，公司本部未结清和已结清信贷中无关注类和不良类记录，过往债务履约情况良好。

截至 2025 年 5 月 20 日，根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，联合资信未发现公司存在逾期或违约记录，公司履约情况良好。

九、ESG 分析

公司环境风险很小，能够较好地履行社会责任，治理结构和内控体系能够满足当前业务发展需要。整体来看，目前公司 ESG 表现尚可，对其持续经营无负面影响。

环境方面，公司所属行业为金融行业，面临的环境风险很小。绿色金融方面，2024 年 8 月，公司和天津恒通作为双原始权益人，成功发行“天风—易鑫租赁鑫诚 2 期资产支持专项计划（乡村振兴）”，募集资金总额达人民币 8.27 亿元。2024 年 11 月，公司

成功获得一笔人民币 3.5 亿元的可持续发展挂钩银团贷款，期限为两年。新能源支持方面，在公司新投放的车型中，新能源车型占比进一步增加，未来新能源车型占比将会进一步提升。

社会责任方面，公司员工激励机制、培养体系健全，人员稳定性高；通过公开资料查询，联合资信未发现公司存在员工纠纷、税务处罚等；截至 2024 年末，公司共有员工 4279 人。

公司建立了基本的治理结构和内控体系，无专门的治理机构或者社会责任披露；公司不设董事会，截至 2024 年末，公司共 1 名董事，无女性董事和独立董事。

十、外部支持

易鑫集团及其股东在资本金、渠道资源以及信用评估等方面给予公司较大支持。

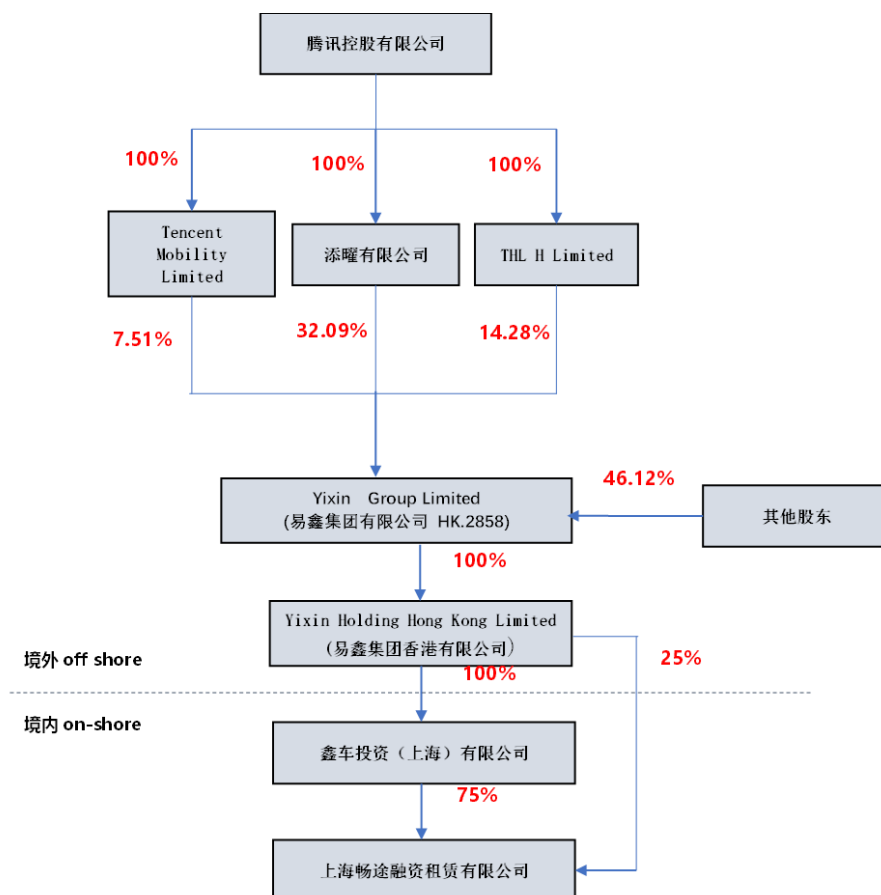
易鑫集团(HK.2858)是中国专业的汽车金融交易平台，主要从事汽车交易平台业务及融资租赁业务。腾讯持有易鑫集团 53.88% 的股权，为易鑫集团控股股东，腾讯控股持有腾讯全部股权。截至 2024 年末，腾讯控股资产总额 17809.95 亿元，所有者权益 10538.96 亿元；2024 年腾讯控股实现营业总收入 6724.46 亿元，实现净利润 1964.67 亿元。易鑫集团依托领先的平台优势，以及腾讯等股东资源，加速构建汽车消费及生活闭环。截至 2024 年末，易鑫集团资产总额 485.91 亿元，所有者权益 164.80 亿元；2024 年，实现营业总收入 83.68 亿元，净利润 8.10 亿元，综合实力较强。易鑫集团在管理方面参与较多，公司多名人员均在易鑫集团有任职；业务方面，公司融资租赁业务和贷款促成业务易鑫集团均有参与，为公司业务提供渠道资源和风控方面的支持。

腾讯为易鑫集团控股股东，易鑫集团为腾讯汽车板块的核心成员。公司为易鑫集团的全资子公司，易鑫集团的互联网股东和关联方在业务引流、信用评估方面能给予公司较大的支持。业务引流方面，腾讯能够在风险管理、金融、大数据、社交平台、媒体推广方面对公司提供支持。此外，股东为公司提供充足的资本金支持；截至 2025 年 3 月末，公司实收资本 14.65 亿美元（约合人民币 94.76 亿元），在同行业中资本实力很强。

十一、评级结论

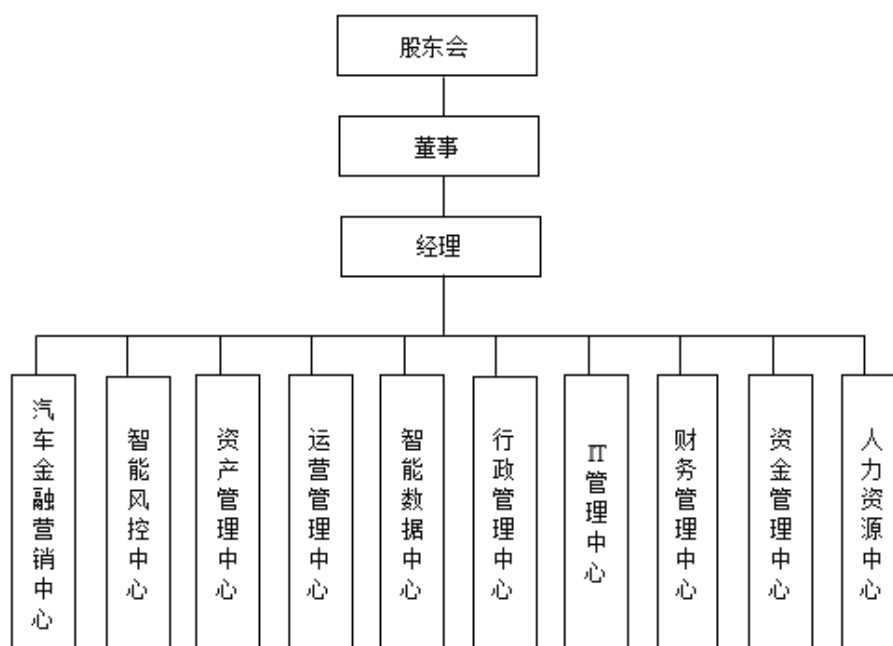
基于对公司经营风险、财务风险及外部支持等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2025 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织架构图（2025 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附件 2 主要财务指标的计算公式

指标名称		计算公式
增长指标		
	增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
盈利指标		
	总资产收益率	净利润/[(期初资产总额+期末资产总额) /2]×100%
	净资产收益率	净利润/[(期初所有者权益+期末所有者权益) /2]×100%
	净利息差	融资租赁业务收入/[(期初应收融资租赁款余额+期末应收融资租赁款余额) /2]×100%- 利息支出/[(期初全部债务+期末全部债务) /2]×100%
资产质量指标		
	不良率	不良应收融资租赁款余额/应收融资租赁款余额×100%
	融资租赁资产拨备率	应收融资租赁款减值准备余额/应收融资租赁款余额×100%
	拨备覆盖率	应收融资租赁款减值准备余额/不良应收融资租赁款余额×100%
债务结构指标		
	资产负债率	负债总额/资产总额×100%
	全部债务资本化比率	全部债务/ (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
	杠杆倍数	风险资产/净资产
长期偿债能力指标		
	EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
	全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
短期偿债能力指标		
	流动比率	流动资产/流动负债×100%
	筹资活动前现金流入/短期债务	(经营活动现金流入+投资活动现金流入) /短期债务×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

利息支出=计入成本的利息支出+费用化利息支出

EBITDA=利润总额+利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

风险资产按资产总额减去现金、银行存款和国债后的剩余资产确定 (监管口径)

附件 3-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

附件 3-2 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持

跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在本期债项信用评级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

上海畅途融资租赁有限公司（以下简称“公司”）应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在本期债项评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的重大事项，贵公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注贵公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如贵公司不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。