

联合资信评估有限公司

承诺书

本机构承诺出具的《捷信消费金融有限公司2019年第一期金融债券信用评级报告》不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性及完整性负责。



信用等级公告

联合[2019] 809 号

联合资信评估有限公司通过对捷信消费金融有限公司主体长期信用状况进行综合分析和评估，确定捷信消费金融有限公司主体长期信用等级为 AA⁺，2019 年第一期金融债券（不超过人民币 20 亿元）的信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

特此公告。



捷信消费金融有限公司

2019年第一期金融债券信用评级报告

评级结果

主体长期信用等级: AA⁺

金融债券信用等级: AA⁺

评级展望: 稳定

评级时间

2019年4月16日

主要数据

项目	2018年末	2017年末	2016年末
资产总额(亿元)	990.75	878.88	470.29
股东权益(亿元)	103.70	89.73	42.51
不良贷款率(%)	3.98	3.82	4.45
贷款拨备率(%)	5.77	6.05	6.67
拨备覆盖率(%)	150.00	158.36	150.00
股东权益/资产总额(%)	10.47	10.21	9.04
资本充足率(%)	11.35	11.28	12.06
一级资本充足率(%)	10.43	10.27	11.02
核心一级资本充足率(%)	10.43	10.27	11.02
项目	2018年	2017年	2016年
营业收入(亿元)	185.16	132.55	63.92
拨备前利润总额(亿元)	136.01	84.60	38.96
净利润(亿元)	13.96	10.22	9.31
成本收入比(%)	25.38	34.87	37.27
拨备前资产收益率(%)	14.55	12.54	12.43
平均资产收益率(%)	1.49	1.52	2.97
平均净资产收益率(%)	14.43	15.46	30.65

数据来源: 捷信消费金融审计报告, 联合资信整理。

分析师

王柠 刘睿 寇妙融

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

邮箱: lianhe@lhratings.com

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

网址: www.lhratings.com

评级观点

捷信消费金融有限公司(以下简称“捷信消费金融”或“公司”)成立于2010年11月,由捷信集团(HOME CREDIT B.V.)100%控股。自成立以来,捷信消费金融已经形成覆盖全国的经营网络格局、一体化运作的扁平组织架构以及信贷工厂运营平台,消费信贷业务保持快速发展态势。捷信消费金融基本建立了公司治理机制、内部控制体系以及风险管理制度,能够保障日常业务的开展;消费信贷业务保持快速发展态势,盈利能力较强;股东捷信集团综合财务实力较强,能够在资金、技术及管理等 方面给予支持;近年来,捷信消费金融加大资本补充力度,资本实力得到增强,资本充足。另一方面,捷信消费金融负债结构较为单一,目前借款主要来自于同业金融机构,且资产负债期限结构存在一定程度的错配;近年来,不良贷款净增加额增速较快,逾期贷款规模较大,信贷资产质量面临一定压力;随着资产规模的增长,不良贷款核销规模明显增长,对盈利造成一定影响。综上所述,联合资信评估有限公司确定捷信消费金融有限公司主体长期信用等级为 AA⁺,2019年第一期金融债券(不超过人民币20亿元)信用等级为 AA⁺,评级展望为稳定。该评级结论反映了捷信消费金融本期金融债券的违约风险很低。

优势

- 股东捷信集团综合实力较强,能够在资金、制度及管理等方面对公司提供支持;
- 公司消费金融业务以小额、分散为特点,客户集中度很低,有助于风险的分散;
- 业务规模快速扩张,营业收入大幅增

加，盈利能力较强，使其抵御风险能力大幅提升；

- 近年来股东持续增资使其资本实力得到增强，资本保持充足水平。

关注

- 负债结构单一，目前借款主要来自于同业金融机构，资产负债期限结构存在一定程度的错配，流动性面临一定压力；
- 客户主要为中低收入或信用空白群体，与商业银行相比，不良贷款率较高，逾期贷款规模较大，信贷资产质量及贷款拨备计提面临一定压力，且近年来贷款规模的快速增长将对其风险管理能力带来一定挑战；
- 近年来，随着资产规模的增长，不良贷款核销规模明显增长，对盈利造成一定影响；
- 业务发展对合作销售门店依赖度高，在业务的快速扩张下，销售门店人员的专业水平及道德风险管理面临挑战。

声 明

一、本报告引用的资料主要由捷信消费金融有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，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、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，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。

四、本报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次信用评级结果的有效期为本期债项的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

捷信消费金融有限公司

2019年第一期金融债券信用评级报告

一、主体概况

捷信消费金融有限公司（以下简称“捷信消费金融”）成立于2010年11月，由派富集团有限公司（PPF GROUP N.V.）出资组建，初始注册资本人民币3.00亿元。2012年9月，派富集团有限公司（PPF GROUP N.V.）与其控股子公司捷信集团（HOME CREDIT B.V.）签订捷信消费金融股权转让协议，将其持有的100%捷信消费金融股权转让给捷信集团（HOME CREDIT B.V.）。近年来，捷信集团对捷信消费金融多次进行增资以补充资本。截至2018年末，捷信消费金融注册资本为人民币70.00亿元，由捷信集团100%控股（见表1）。

表1 股东持股情况 单位：%

股东名称	持股比例
捷信集团（HOME CREDIT B.V.）	100.00
合计	100.00

资料来源：捷信消费金融提供，联合资信整理。

捷信消费金融经营范围：（一）发放个人消费贷款；（二）接受股东境内子公司及境内股东的存款；（三）向境内金融机构借款；（四）经批准发行金融债券；（五）境内同业拆借；（六）与消费金融相关的咨询、代理业务；（七）代理销售与消费贷款相关的保险产品；（八）固定收益类证券投资业务；（九）经银监会批准的其他业务。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

截至2018年末，捷信消费金融业务已覆盖全国29个省份，312个城市，拥有合作销售点逾25.33万个，员工约4.42万人，业务遍布中国除新疆、西藏、港澳台之外的所有省、直辖市、自治区；捷信消费金融设有对外事务部、销售部、风控部、财务部、法务部、合规部、

消保部、内部控制部、报告质量监督部、业务发展部、战略项目管理部等17个职能部门，组织结构图见附录2。

截至2018年末，捷信消费金融资产总额990.75亿元，其中发放贷款846.51亿元；负债总额887.06亿元，其中市场融入资金余额844.59亿元；所有者权益103.70亿元；不良贷款率3.98%，拨备覆盖率150.00%；资本充足率为11.35%，一级资本充足率和核心一级资本充足率均为10.43%。2018年，捷信消费金融实现营业收入185.16亿元，净利润13.96亿元。

注册地址：天津经济技术开发区第一大街79号泰达MSD-C区C1座26-27层

法定代表人：Roman Wojdyla

二、本期债券概况

1. 本期债券概况

捷信消费金融拟在不超过人民币35亿元注册额度内分期发行金融债券。2018年4月，捷信消费金融在注册额度内发行了第一期金融债券（15亿元），目前尚在存续期。本期债券拟发行不超过人民币20亿元，具体发行条款以发行人和联席主承销商共同确定并经主管部门审批通过的内容为准。

2. 本期债券性质

本期债券性质为消费金融公司发行的、本金和利息的清偿顺序等同于无担保的非从属债务、先于消费金融公司股权资本清偿的金融债券。

3. 本期债券募集资金用途

本期债券募集资金将依据适用法律和主

管机关的批准，将用于补充发行人流动资金及主管机关允许的其他用途。

三、营运环境

1. 宏观经济环境分析

2018年，随着全球贸易保护主义抬头和部分发达国家货币政策趋紧，以及地缘政治紧张带来的不利影响，全球经济增长动力有所减弱，复苏进程整体有所放缓，区域分化更加明显。在日益复杂的国际政治经济环境下，我国经济增长面临的下行压力有所加大。2018年，我国继续实施积极的财政政策和稳健中性的货币政策，经济运行仍保持在合理区间，经济结构继续优化，质量效益稳步提升。2018年，我国国内生产总值（GDP）90.0万亿元，同比实际增长6.6%，较2017年小幅回落0.2个百分点，实现了6.5%左右的预期目标，增速连续16个季度运行在6.4%~7.0%区间，经济运行的稳定性和韧性明显增强；西部地区经济增速持续引领全国，区域经济发展有所分化；物价水平温和上涨，居民消费价格指数（CPI）涨幅总体稳定，工业生产者出厂价格指数（PPI）与工业生产者购进价格指数（PPIRM）涨幅均有回落；就业形势总体良好；固定资产投资增速略有回落，居民消费平稳较快增长，进出口增幅放缓。

积极的财政政策聚焦减税降费和推动地方政府债券发行，为经济稳定增长创造了良好条件。2018年，我国一般公共预算收入和支出分别为18.3万亿元和22.1万亿元，收入同比增幅（6.2%）低于支出同比增幅（8.7%），财政赤字3.8万亿元，较2017年同期（3.1万亿元）继续增加。财政收入保持平稳较快增长，财政支出对重点领域改革和实体经济发展的支持力度持续增强；继续通过大规模减税降费减轻企业负担，支持实体经济发展；推动地方政府债券发行，加强债务风险防范；进一步规范PPP模式发展，PPP项目落地率继续提高。

稳健中性的货币政策加大逆周期调节力度，保持市场流动性合理充裕。2018年，央行合理安排货币政策工具搭配和操作节奏，加强前瞻性预调微调，市场利率呈小幅波动下行走势；M1、M2增速有所回落；社会融资规模增速继续下降，其中，人民币贷款仍是主要融资方式，且占全部社会融资规模增量的比重（81.4%）较2017年明显增加；人民币汇率有所回落，外汇储备规模小幅减少。

三大产业增加值同比增速均较上年有所回落，但整体保持平稳增长，产业结构继续改善。2018年，我国农业生产形势较为稳定；工业生产运行总体平稳，在深入推进供给侧结构性改革、推动产业转型升级的背景下，工业新动能发展显著加快，工业企业利润保持较快增长；服务业保持较快增长，新动能发展壮大，第三产业对GDP增长的贡献率（59.7%）较2017年（59.6%）略有上升，仍是拉动经济增长的主要力量。

固定资产投资增速略有回落。2018年，全国固定资产投资（不含农户）63.6万亿元，同比增长5.9%，增速较2017年下降1.3个百分点，主要受基础设施建设投资增速大幅下降影响。其中，民间投资（39.4万亿元）同比增长8.7%，增速较2017年（6.0%）有所增加，主要受益于2018年以来相关部门通过持续减税降费、简化行政许可与提高审批服务水平、降低企业融资成本等措施，并不断鼓励民间资本参与PPP项目、引导民间资本投资和制造业转型升级相结合等多种方式，使民间投资活力得到一定程度的释放。具体来看，全国房地产开发投资12.0万亿元，同比增长9.5%，增速较2017年（7.0%）加快2.5个百分点，全年呈现平稳走势；受金融强监管、地方政府性债务风险管控不断强化的影响，全国基础设施建设投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）14.5万亿元，同比增长3.8%，增速较2017年

大幅下降 15.2 个百分点；制造业投资增速（9.5%）持续提高，主要受高技术制造业投资、制造业技术改造投资以及装备制造业投资的带动。

居民消费总量持续扩大，消费结构不断优化升级。2018 年，全国社会消费品零售总额 38.10 万亿元，同比增长 9.0%，增速较 2017 年回落 1.2 个百分点，扣除价格因素实际增长 6.9%。2018 年，全国居民人均可支配收入 28228 元，同比名义增长 8.7%，扣除价格因素实际增长 6.5%，增幅较 2017 年回落 0.82 个百分点。具体来看，生活日常类消费如日用品类，粮油食品、饮料烟酒类，服装鞋帽、针、纺织品类消费仍保持较快增长；升级类消费品如家用电器和音像器材类、通讯器材类消费持续增长，汽车消费中中高端汽车及新能源汽车销量占比提高；旅游、文化、信息等服务类消费较快增长；网络销售继续保持高增长态势。

进出口增幅明显放缓，贸易顺差持续收窄。2018 年，国际环境错综复杂，金融市场、大宗商品价格剧烈波动、全球贸易保护主义及单边主义盛行，国内长期积累的结构性矛盾不断凸显。2018 年，我国货物贸易进出口总值 30.5 万亿元，同比增加 9.7%，增速较 2017 年下降 4.5 个百分点。具体来看，出口和进口总值分别为 16.4 万亿元和 14.1 万亿元，同比增速分别为 7.1% 和 12.9%，较 2017 年均有所下降。贸易顺差 2.3 万亿元，较 2017 年有所减少。从贸易方式来看，2018 年，一般贸易进出口占我国进出口总额的比重（57.8%）较 2017 年提高 1.4 个百分点。从国别来看，2018 年，我国对前三大贸易伙伴欧盟、美国和东盟进出口分别增长 7.9%、5.7% 和 11.2%，对“一带一路”沿线国家合计进出口 8.37 万亿元，同比增长 13.3%，我国与“一带一路”沿线国家的贸易合作潜力持续释放，成为拉动我国外贸增长的新动力。从产品结构来看，机电产品、传统劳动密集型产品仍为出口主力，进口方面仍以能源、原材

料为主。

展望 2019 年，国际贸易保护主义抬头、欧洲部分国家民族主义走强等因素将进一步增加世界经济复苏进程的不确定性。在此背景下，我国将实施积极的财政政策和稳健的货币政策，坚持以供给侧结构性改革为主线，坚持深化市场化改革、扩大高水平开放，继续打好三大攻坚战，统筹推进稳增长、促改革、调结构、惠民生、防风险工作，推动经济高质量发展，2019 年经济运行仍将保持在合理区间。具体来看，固定资产投资增速或逐步企稳，但在经济增速放缓以及大幅减税降费背景下，积极财政政策为基建提供资金支持的作用受到限制，加上城投企业转型对基建投资的拖累效应，基础设施建设投资增速提升空间受到一定影响；在转型升级产业、高新技术制造业投资的拉动下，制造业投资将保持较快增长；在我国城镇化进程持续推进以及房地产长效机制逐步建立的背景下，房地产投资增速将保持相对稳定。在一系列促消费以及个税改革政策的实施背景下，我国居民消费将持续扩容和升级，居民消费将保持平稳增长。外贸方面，受全球经济增速放缓、地缘政治风险扰动等不利因素影响，外部需求或将持续弱化，出口增长受到制约；受到 2018 年经济下行、环保限产、去产能、结构升级等造成相关产品进口增速下降的影响，进口增速或将继续回落。总体来看，考虑到投资增速仍有可能回落、居民消费保持平稳增长以及进出口增速或继续回落，预计 2019 年我国 GDP 增速在 6.3% 左右。

表 2 宏观经济主要指标

单位: %/亿元

项目	2018 年	2017 年	2016 年	2015 年	2014 年
GDP 增长率	6.6	6.9	6.7	6.9	7.4
CPI 增长率	2.1	1.6	2.0	1.4	2.0
PPI 增长率	3.5	6.3	-1.4	-5.2	-1.9
M2 增长率	8.1	8.2	11.3	13.3	12.2
固定资产投资增长率	5.9	7.0	8.1	10.0	15.7
社会消费品零售总额增长率	9.0	10.2	10.4	10.7	10.9
进出口总额增长率	9.7	14.2	-0.9	-7.0	2.3
进出口贸易差额	23303	28718	33523	36865	23489

资料来源: 国家统计局、人民银行、Wind 资讯, 联合资信整理

2. 行业分析

(1) 我国消费金融行业发展概况

消费金融是为居民个人提供以消费为目的的金融服务, 广义的消费金融包括住房贷款、汽车贷款、信用卡和其他消费品贷款。2009 年, 为推动消费金融业务的发展, 促进我国经济结构的转型升级, 银监会发布了《消费金融公司试点管理办法》, 明确定义消费金融公司是指不吸收公众存款, 以小额、分散为原则, 为境内居民个人提供以消费为目的的贷款的非银行金融机构, 消费金融业务范围包括个人耐用消费品贷款及一般用途个人消费贷款等, 不包括购买房屋和汽车为目的的贷款。2010 年, 北银消费金融公司、中银消费金融公司、四川锦程消费金融公司和捷信消费金融公司等首批四家试点消费金融公司正式成立, 分别由北京银行、中国银行、成都银行和派富集团发起设立, 成立后分别在北京、上海、成都和天津等地开展消费金融业务。随着试点消费金融公司业务的发展以及风险控制模式的基本确立, 2013 年银监会对《消费金融公司试点管理办法》进行了修订, 放宽了消费金融公司申请设立条件, 取消营业地域的注册地限制, 增加吸收股东境内子公司及境内股东存款业务范围, 以拓宽消费金融公司的资金来源; 同时, 新增重庆、武汉、西安、杭州、合肥等 12 个城市参与消费金融公司试点工作。2015 年, 国务院常务会议决定, 将试点范围从 16 个城市扩大至全国, 同时放开消费金融市场准入, 鼓励符合条件的民间

资本、国内外银行金融机构和互联网企业发起设立消费金融公司。随着一系列利好政策的出台, 各大银行、产业机构、电子商务平台以及互联网金融公司纷纷进入消费金融领域, 消费金融机构行业逐步进入高速发展阶段。从目前已经批筹开业的 23 家消费金融公司来看, 除 2010 年首批设立的 4 家, 大都在 2015 年后批筹成立, 注册地基本遵循“一省一家”原则, 其中近 20 家消费金融公司的主要出资人为商业银行。

(2) 消费金融行业监管

2017 年以来, 金融行业面临强监管、防风险的外部环境, 中国人民银行(以下简称“央行”)和银监会加强了对校园贷以及互联网金融的治理整顿, 这在一定程度上鼓励持牌消费金融公司在风险可控的前提下开展消费金融业务, 满足客户合理的信贷资金和金融服务需求; 另一方面在互联网风险专项整治过程中, 监管部门对于具有无场景依托、无指定用途、无客户群体限定、无抵押等特征的“现金贷”业务加强了规范整顿, 这亦对消费金融公司的业务开展形成一定挑战。消费金融公司主要专注于提供无抵押、无担保的小额消费贷款, 由于个人征信体系尚不健全, 随着业务的高速发展, 相对粗放性的审批方式容易产生客户集体性违约风险, 造成较大规模的坏账率。

2018 年 2 月, 中国互联网金融协会与 8 家个人征信机构共同发起成立的个人征信业务机

构—百行征信有限公司的个人征信牌照获得央行许可，许可有效期三年，这是央行颁发的国内首张个人征信牌照，与侧重传统银行的央行征信中心形成差异化互补。随着个人征信体系的建立健全，将在一定程度上解决消费金融公司风险控制难度大、成本高等问题。2018年8月，银保监会发布《关于进一步做好信贷工作提升服务实体经济质效的通知》，明确提出要积极发展消费金融，增强消费对经济的拉动作用；适应多样化多层次消费需求，提供和改进差异化金融产品与服务；创新金融服务方式，积极满足旅游、教育、文化、健康、养老等升级型消费的金融需求。这是在金融强监管的背景下，监管再次强调消费对经济的拉动作用，鼓励消费金融机构积极开展业务。2018年9月，中共中央、国务院印发《关于完善促进消费体制机制，进一步激发居民消费潜力的若干意见》提出，要顺应居民消费升级趋势，切实满足基本消费，持续提升传统消费，大力培育新兴消费，不断激发潜在消费。“消费”再次被提到国家高度，消费金融公司或将迎来新的业务增长点。2018年10月，中国银行业协会消费金融专业委员会成立大会暨一届一次全体成员会议在北京召开。消费金融专业委员会将努力在提高服务实体经济质效，促进消费转型升级；积极落实监管要求，引导行业合规稳健发展；充分发挥桥梁作用，搭建沟通交流平台；加强行业自律，规范市场行为等方面发挥作用，这标志着整个消费金融行业走向了规范化、秩序化和可持续发展的方向。

（3）我国消费金融行业的竞争格局

消费金融市场的参与主体，主要包括持牌消费金融公司、商业银行、小贷公司、分期购平台和电商系金融公司等。近年来，在宏观经济不景气、监管政策趋严以及利率市场化的背景下，商业银行面临的经营压力加大；同时，为落实国家普惠金融政策，基于风险分散的原则，商业银行逐步向零售银行转型成为大趋势。

消费贷款体现了普惠金融的理念，为传统金融无法覆盖到的人群提供金融服务，同时随着互联网技术的发展、个人征信的完善以及消费观念的转变，商业银行对于个人信贷业务的创新和开拓逐渐聚焦到小而分散的消费金融业务上，而参控股消费金融公司是其开展消费金融业务的一种重要形式。消费金融公司作为专业持牌机构，开展消费金融业务具有政策优势，并与商业银行形成差异、补充和协同效应。

从竞争格局来看，在消费金融公司试点期间，出于风险控制的考虑，监管机构对主要出资人具有较为严格的要求，因此商业银行凭借覆盖全国的营业网点优势、成熟的风险控制机制以及丰富多样的产品体系成为早期消费金融公司的主要发起机构。随着消费金融公司申请设立条件的放宽以及试点范围的扩大，以重庆百货、海尔为代表的产业机构开始涉足消费金融领域，主要以促进自身产品销售为目的。此后，在电子商务快速发展以及互联网技术逐步成熟的背景下，苏宁、国美等电子商务公司成为消费金融行业新的参与主体，这在促进消费市场发展的同时加剧了整体市场竞争。经过多年的发展，消费金融行业正呈现出银行系、产业系和电商系等多线系的扩张发展格局，其中银行系消费金融公司能够凭借银行股东提供的同业授信顺利渡过成立初期的资金瓶颈期，同时银行股东给予的流动性支持能够降低其获取其他金融机构同业授信的难度，为未来业务的持续发展带来资金保障。相比而言，产业系和电商系消费金融公司由于成立时间较短，加之股东财务支持有限，因此资金瓶颈成为制约业务持续快速发展的主要因素。但另一方面，产业机构和电子商务公司经过长期的发展积累了大量的目标客户群体，为消费金融公司的持续发展奠定了较好的客户基础。此外，电商系消费金融公司具有明显的互联网技术优势，有利于其建立大数据风险控制模型，完善自身的客户信用评级体系，从而获取更多的客户和更多样化的发展模式。

总体看，随着经济结构调整和我国消费市场不断成熟，消费金融公司作为与商业银行传统消费信贷业务差异化竞争、互补发展的新型金融主体，已成为拉动内需、促进消费增长的重要力量，而在国家战略层面对“消费”的反复提及和消费金融专业委员会的成立，为消费金融公司持续稳健发展提供了良好的外部环境。同时，在宏观经济增速放缓，金融监管加强的背景下，消费金融公司在产品、定价、风控等方面较为粗放的管理模式已难以为继，业务发展将迎来更大挑战。

四、公司治理与内部控制

1. 公司治理

捷信集团为捷信消费金融唯一股东，持股比例 100%。捷信集团的控股股东派富集团有限公司实际控制人为彼德·凯尔纳。2014 年，捷克国家银行将派富集团有限公司列为“具有系统重要性的金融机构”。派富集团有限公司的投资领域涉及多个细分市场，包括银行和金融服务业、电信、机械工业、生物科技、保险、房地产和农业，区域分布包括欧洲、亚洲和美国市场，截至 2018 年 6 月末，其总资产近 380 亿欧元。

捷信集团成立于 1997 年，是国际领先的消费金融服务提供商。其业务始于提供商品贷款，后来扩展到消费贷款、信用卡/循环贷款及其他产品。捷信集团业务遍及发达市场（美国、中东欧）与迅速增长的市场（亚洲），产品种类丰富、专业能力强。截至 2018 年 9 月末，捷信集团在全球十个国家拥有约 13.24 万名员工，活跃客户约有 2890 万客户。捷信集团拥有强大的业务网络，包括约 43.4 万个 POS 点、贷款办事处、分支机构和邮局。截至 2018 年 9 月末，捷信集团总资产 222.14 亿欧元，净资产 19.34 亿欧元。根据捷信消费金融公司章程规定，捷信集团作为公司股东，股东应给予流动性支持或视经营需求增加投资总额。总体看，捷信集

团综合实力较强，在国际消费金融服务领域经验丰富，能够在资金、管理、品牌、技术等方面给予捷信消费金融一定的支持。

捷信消费金融根据《公司法》、《消费金融公司试点管理办法》等法律法规，建立由股东、董事会、监事和高级管理层构成的公司治理架构。捷信消费金融董事会现由 5 名董事组成，全部董事由股东任命委派，其中董事长 1 名，董事 3 名，独立董事 1 名。董事会对股东负责，负责向股东汇报工作、执行股东决议、制订公司的利润分配方案和弥补亏损方案、对内部审计的适当性和有效性承担最终责任等。董事会下设战略委员会、风险及内部控制委员会、关联交易委员会、提名及薪酬委员会、内部运营及信息科技委员会、消费者权益保护委员会和审计委员会 7 个专门委员会。近年来，捷信消费金融每季度定期召开董事会会议，审议通过了财务预算、组织架构调整、公司制度修订、重要法律合同、资产证券化发行计划和资本充足率评估等多项议案；并充分发挥董事会下属各专门委员会的作用，加强公司战略意图传导和各部门分工协作、相互制衡，保证公司决策的科学性、经营的效益性和监管的有效性。捷信集团是唯一股东，捷信消费金融经营方针和投资原则、董事会报告、公司财务决算方案、公司利润分配方案和弥补亏损方案、增加或减少注册资本及/或投资总额决议、修改公司章程等重大事项均需通过捷信集团批准后方可执行。

捷信消费金融设有 1 名监事，由股东委派。监事的主要职责是检查公司财务、账册、对董事、高级管理人员执行公司职务的行为进行监督，当董事、高级管理人员的行为损害公司利益时，要求其予以纠正等。近年来，捷信消费金融通过召开监事会议，对公司重大经营情况、发展战略、内部审计等方面进行讨论，并对董事、高级管理人员的履职情况进行评价。

捷信消费金融实行董事会领导下的总经理负责制，设总经理 1 名，由董事会任免，在董

事会授权范围内负责公司的日常运作和管理，对董事会负责并向其报告，在《公司法》和监管部门相关规定的限制之下处理董事会授权的一切事务，履行《公司法》和监管部门相关规定所列出的总经理职权。

总体看，捷信消费金融已经建立符合目前业务发展需要的公司治理架构，各治理主体履职情况良好。

2. 内部控制

捷信消费金融根据《消费金融公司试点管理办法》、《商业银行内部控制指引》等要求，制定各项内部控制制度及业务操作流程。成立以来，捷信消费金融主要依托捷信集团的基本理念和商业模式，结合中国市场及自身的业务发展特点，建立并逐步优化内部控制和风险管理体系。目前，捷信消费金融按照监管要求基本建立内部控制三道防线体系。一线业务部门作为第一道防线，主要负责落实并执行规定的操作风险管理政策和相关的规章制度；风险控制部门及其他职能部门是第二道防线，捷信消费金融明确风险及内部控制委员会统筹开展风险评估，风控部门识别与实现控制目标相关的内部风险和外部风险，确定相应的风险承受度，并将评估与控制情况报告风险及内部控制委员会、董事会。内部控制部等相关部门作为第三道防线，负责履行内部控制的监督职能，负责对捷信消费金融内部控制的充分性和有效性进行审计，及时报告审计发现的问题，并监督整改。此外，捷信消费金融不断修订和完善相关规章制度，完善各项业务流程，定期根据既定的标准对各业务部门进行内控合规考核，提高内控管理水平。

近年来，捷信消费金融内部控制部和内部审计小组在各业务部门基础上开展专项检查，加强对各业务环节检查的深度和广度，涉及采购流程、高管离任审计、贷后管理、贷款审批流程、跟踪审计、资金财务管理、运营管理等重要环节，同时对过往发现的问题进行整改跟

进。对于监管检查发现的问题，捷信消费金融及时修订完善相关制度，并对相关业务流程进行优化处理，内部控制体系的健全性和有效性得到提升。

总体看，捷信消费金融目前的内部控制体系能够满足当前业务发展需要，但随着业务的快速发展，内部控制体系仍需不断加强。

3. 发展战略

捷信消费金融确立了以小额、分散的消费金融产品为特点的业务发展模式，遵循普惠金融原则，为信用瑕疵、信用不足或信用记录空白的目标客户群体提供个人消费信贷服务。2010年成立以来，捷信消费金融已经形成覆盖全国的经营网络格局、一体化运作的扁平组织架构以及信贷工厂运营平台，消费信贷业务保持快速发展态势，盈利水平不断提升。此外，捷信消费金融还将不断加强互联网平台建设，进一步丰富销售渠道，降低对销售门店的依赖度。

近年来，随着消费金融公司试点范围的全面放开，捷信消费金融迎来更大的市场机遇以及多元化的竞争格局。为此，捷信消费金融确定了符合自身特点的发展战略，具体内容包括：根据自身业务发展的需求，通过股东增资的方式提升资本实力；在现有合作商户的基础上，继续扩大合作商户数量，推动业务发展；持续改良贷款审批流程，提高贷款审批速度；提升客户满意度，提高客户对于捷信产品的推荐率；利用人工智能等科技手段，提高运营效率，使公司雇员规模保持稳中有降，提升员工满意度；积极利用大数据等手段不断提升资产质量，降低不良率。此外，捷信消费金融为更好的应对竞争，保持公司在行业的领先地位，制定了以创新为核心的业务发展战略规划。在未来业务发展中，捷信消费金融拟通过产品创新、渠道创新和平台创新来进一步提升自身的市场竞争力，为其进一步拓宽市场渠道、理顺产品流程、优化产品创新提供更有力的条件。

整体看，捷信消费金融制定了明确的发展战略规划，目标符合当前的市场形势和自身的业务发展状况。

五、主要业务经营分析

根据《消费金融公司试点管理办法》的规定，捷信消费金融主营业务为向消费者发放以小额、分散为特点的消费贷款。捷信消费金融的目标客户群体主要为年龄较低、有稳定收入但收入中等偏低、缺乏消费融资渠道的工薪阶层或自雇人士。

近年来，捷信消费金融贷款规模呈上升趋势，2018年末发放贷款余额868.52亿元。捷信消费金融业务规模增长的原因主要来源于两个方面。首先，在监管部门取消消费金融公司业务开展的地域限制后，捷信消费金融进行了全国范围内的业务模式转换，以消费金融牌照模式替换了原有的信托合作模式，2014年12月起全国范围内新增发放的消费贷款均计入资产负债表内发放贷款科目。同时，捷信消费金融不断加大线下销售渠道的建设力度，随着业务覆盖范围的扩大，带动业务规模大幅上升。截至2018年末，捷信消费金融业务已覆盖全国29个省份，312个城市，拥有合作销售点逾25.33万个，员工约4.42万人。

目前捷信消费金融业务模式主要由以下两大类构成，一类是商品贷款（商户销售点贷款）业务，该贷款主要是与商业伙伴合作，向客户发放特定消费用途的贷款；另一类是自主支付消费贷款业务，即向客户发放针对个人消费用途的小额贷款。

捷信消费金融商品贷款的经销渠道包括零售连锁商店、独立零售商和网店，通常在消费品销售点向客户授予小额贷款，供客户在现场购买产品，在贷款审核通过后，贷款资金直接拨给商店用于支付商品。从商品贷款产品分类来看，装修和手机数码为最主要的放贷产品。截至2018年末，捷信消费金融装修和手机数码

产品贷款余额分别占消费贷款总额的32.96%和20.62%。

捷信消费金融自主支付消费贷款业务主要有两种模式，第一种是针对老客户的交叉销售模式，该模式基于对现有客户账户的持续监测和评估，若审核符合贷款要求，将通过后台授予贷款，并在捷信消费金融线上或线下销售门店完成贷款程序；第二种是针对新客户的无预约模式，该模式通过捷信消费金融后台推广，向信誉可靠的潜在客户授予贷款，并在捷信线上或线下销售渠道完成贷款程序。

从产品定位来看，捷信消费金融根据市场特点和自身发展战略，确定了以年轻人及中低收入人群作为其主要的目标客户。截至2018年末，年收入在0-5万元（含，下同）和5-10万元的客户的贷款本金余额分别占贷款总额的16.87%和60.78%。从年龄分布来看，捷信消费金融客户群体主要为20-30岁较年轻的客户。截至2018年末，20岁以下客户的贷款本金余额占贷款总额的6.73%，20-30岁客户贷款余额占比41.77%，30-40岁客户贷款余额占比31.96%。从贷款合同期限来看，近年来，捷信消费金融调整贷款结构，增加期限稍长的消费贷款投放，同时在年末放缓了短期限的商品贷款投放力度，导致年末期限在3年以上的贷款占比快速增长。截至2018年末，捷信消费金融3-4年期贷款余额占比23.10%，4年以上贷款余额占比31.72%（见附录3：表1）。

在产品定价方面，捷信消费金融根据商品和客户需求等因素，制定具有特色的贷款产品，各类产品中包含不同的贷款额度，但单一产品采用统一定价办法，并以市场为导向保持贷款产品制定与调整的灵活性。捷信消费金融依据贷款合同约定，向客户定期收取贷款利息和相关费用。客户在成功申请贷款后，捷信消费金融会提供相应的服务，根据不同的产品内容，费率也会有所不同。2018年，捷信消费金融平均贷款利率为20.74%。

为合理分散风险，捷信消费金融严格控制每笔贷款的额度，不为大额消费品提供贷款，严格规定单笔贷款最高额度不超过 7.5 万元。捷信消费金融贷款单笔额度较小，同时结合自身市场定位人群特点，所有贷款业务均为信用贷款，无抵质押物和担保。

整体看，随着政策环境的改善、市场渗透率的提高以及经营经验的积累，捷信消费金融的业务发展迅速。另一方面，随着中国金融监管的不断趋严及消费金融市场参与主体的增加，捷信消费金融将面临更加严格的市场监管以及逐步上升的市场竞争压力，捷信消费金融未来发展面临一定的挑战。

六、风险管理分析

目前，捷信消费金融已经建立符合自身业务发展需求的风险管理架构，董事会承担风险管理的最终责任，并下设风险及内部控制委员会，负责各类风险的控制、管理、监督和评估工作，以确保各项业务的正常开展。

1. 信用风险管理

捷信消费金融以标准化风险控制措施为基础，并根据客户特点进行适当调整，实现有针对性的风险管理。捷信消费金融致力于简化信贷审批流程，最终信贷审批结果由自动化审批系统产生，对于特殊情况需要主观审批的案例，由信审专岗人员进行处理，并由首席风险官定期核查。捷信消费金融针对不同的信贷产品，使用不同的信贷审批标准；首席风险官在审批系统中对基本客户信息设定额度范围，由系统自动检测，信贷审批不能超过设定额度；日常风险监控情况将定期在董事会上通报。

捷信消费金融金融科技系统存有审批分数、催收记录以及合同变更内容等客户数据。通过对以上数据的统计与整理，捷信消费金融建立了相应的数据库，为数据分析提供依据，并通过各种风险指标对信贷资产做出整体评估。

作为专业的消费金融公司，捷信消费金融以个人消费者为目标客户群体，客户年龄主要集中在 20-40 岁；贷款用途涵盖手机数码产品、装修、家用电器、旅游、教育等领域（见附录 3：表 2）。截至 2018 年末，捷信消费金融用于装修的贷款规模占贷款总额的 32.96%，用于手机数码的贷款规模占贷款总额的 20.62%；20-40 岁客户贷款规模占贷款总额的 73.74%，该部分客户群体一般具有较为稳定的收入来源；从借款人区域分布看，捷信消费金融借款人主要分布在广东、山东、河南、江苏、浙江、四川等经济较发达地区。整体看，捷信消费金融目标客户群体的年龄结构和地域分布能够在一定程度上缓释信用风险。

从客户集中度来看，捷信消费金融公司主要向客户发放以小额、分散为特点的消费贷款，贷款额度主要集中在 5 万元以内。从趋势来看，捷信消费金融贷款额度在 5000 元以下的贷款业务占比快速下降，而贷款额度在 50000 元以上的贷款业务占比快速上升；截至 2018 年末，捷信消费金融 5000 元以内贷款业务规模占贷款总额的 15.65%，50000 元以上贷款业务规模占贷款总额的 25.63%，这主要是公司更新了产品线，对于优质客户提供大额信贷所致，尽管客户资质有所改善，但客户集中风险有所上升。

从贷款风险缓释措施来看，截至 2018 年末，捷信消费金融贷款担保方式全部为信用贷款。考虑到单笔信贷业务规模较小，捷信消费金融贷款采取的担保方式与消费金融公司目标客户群体的特征相符。

近年来，随着消费信贷业务规模的快速扩张，捷信消费金融不良贷款规模呈快速上升态势。2018 年，随着“现金贷”政策收紧，部分小贷公司或放贷机构出现断贷或缩贷现象，导致部分客户由于资金链断裂无法正常还款，信贷资产质量下行压力加大。对此，捷信消费金融加大催收、核销力度，缓解信贷资产质量下行压力。2016-2018 年，捷信消费金融分别核销

不良贷款 6.24 亿元、48.99 亿元和 109.00 亿元。2017 年以来，捷信消费金融不良贷款核销规模明显上升，主要是由于 2017 年 9 月财政部颁布了财金[2017]90 号《金融企业呆账核销管理办法（2017 年版）》，呆账核销条件产生了部分变化，因此，捷信消费金融加大了符合核销条件贷款的核销力度。考虑到贷款发放规模的不断上升，预计 2019 年核销规模仍将保持增长。在风控管理的不断加强、贷款规模的快速增长及不良贷款核销力度的加大的共同影响下，2018 年捷信消费金融不良贷款率略有上升。截至 2018 年末，捷信消费金融不良贷款余额 34.56 亿元，不良贷款率 3.98%；逾期贷款余额 76.45 亿元，占贷款总额的 8.80%，其中逾期 90 天以上贷款余额 29.32 亿元，与不良贷款的比例为 84.84%（见附录 3：表 3）。

总体看，捷信消费金融基本建立了符合当前业务发展特点的信用风险管理体系，小额、分散的特性能够在很大程度上分散贷款风险，但中低收入群体的客户定位以及信用贷款的属性使公司面临一定的信用风险。近年来，随着公司业务的快速发展，以及现金贷新规等监管政策趋严，公司信贷资产质量下行压力加大。公司通过加大催收、核销力度等措施使下行压力得到缓解，但未来信贷资产质量变化仍需保持关注。

2. 流动性风险管理

捷信消费金融董事会对资金流动性管理及公司的支付能力负责。财务部是流动性风险的主要管理部门，负责流动性风险管理策略、政策和程序的制定、执行与监督工作；对流动性风险水平进行识别、计量、监测和控制；定期评估流动性风险水平及管理状况，并向管理层报告。捷信消费金融定期开展流动性压力测试，以测试结果为依据，及时完善风险管理和经营决策。

近年来，捷信消费金融根据流动性管理政策，定期监控短期和长期流动资金需求，并安

排合理的融资计划，以确保维持充裕的现金储备，满足短期和中长期的流动资金需求。根据现行监管政策，捷信消费金融可以接受股东境内子公司的存款，保证一定流动性；同时，捷信消费金融寻求长期可靠的融资资源从多家同业金融机构融入资金、拓展银行间同业拆借渠道，相应资金需求得到满足；推进金融债券和资产证券化发行，丰富融资方式、降低对金融机构借款的依赖性；授权安排银行为其筹组银团贷款，持续丰富多元化融资渠道。此外，根据捷信消费金融公司章程规定，公司股东捷信集团承诺在公司出现支付困难时，给予流动性支持，以化解出现的流动性风险。

捷信消费金融资产负债结构较为单一，资金主要用于发展消费信贷业务，负债主要来源于金融机构借款。近年来，捷信消费金融流动性负缺口主要集中在 3 个月至 1 年期限内，且负缺口规模逐年扩大，主要是由于捷信消费金融信贷资产到期期限主要集中在 1 年以上，同业借款期限主要集中在 1 年期以下，且随着业务规模的不断扩大，负缺口也逐年上升，导致其面临一定的资产负债期限错配问题（见附录 3：表 4）。但考虑到捷信集团及捷信消费金融境内关联公司可为其提供资金、银行间同业拆借渠道不断拓宽，均对其流动性产生积极影响，此外，捷信消费金融具有较大规模的同业活期存款，能够满足其日常经营的流动性需求。整体看，捷信消费金融流动性风险可控。

3. 市场风险管理

捷信消费金融面临的市场风险以利率风险为主。贷款产品采用统一定价办法，由财务部综合、系统地测算相关服务项目的成本及收入情况进行定价测算。近年来，随着信贷业务的快速发展，捷信消费金融同业借款规模快速增长，且借款期限主要集中在 1 年期以下，导致 3 个月至 1 年利率缺口情况主要表现为负缺口，且负缺口规模逐年扩大（见附录 3：表 5）。捷信消费金融利率正缺口主要集中在 1 个月内和

1-5 年期限内，其中 1 个月内正缺口逐年扩大，主要是该期限内的贷款和同业资产规模较大所致；1-5 年期限内正缺口逐年扩大，主要是该期限内的贷款业务规模快速增长所致。整体看，捷信消费金融短期负债上升较快，利率波动对资金成本影响较大，面临一定的利率市场风险。

4. 操作风险管理

捷信消费金融董事会承担操作风险管理的最终责任。董事会负责操作风险管理政策的审批，明确操作风险的识别、评估和管理标准，并定期对总经理和高级管理层提供的操作风险状态进行回顾。总经理负责定期检查操作风险规章制度，并向董事会汇报操作风险状况；确定各部门对操作风险所承担的职责，确定操作风险报告的汇报渠道、频率及内容；督促各部门履行操作风险管理相关职责。捷信消费金融还设立操作风险经理职位，负责操作风险框架的整体建设与管理，为所有部门提供有关操作风险管理的培训和咨询；检查并分析各部门的操作风险情况，定期向总经理提交操作风险报告。此外，内审人员负责定期对操作风险的执行情况进行督导和检查，并提出整改意见，保障公司操作风险管理工作的有序开展。

针对消费金融公司员工规模较大，捷信消费金融组建反欺诈团队以加强对员工的道德风险防控。反欺诈团队通过不定期对各销售门店进行检查，并根据实际情况，对销售人员进行相应的激励与奖惩。

总体看，捷信消费金融初步建立了风险管理架构，风险管理水平基本能够满足当前业务的需要。但受客户群体信用空白等因素影响，不良贷款率较高，且担保方式均为信用贷款，随着业务规模的快速增长，风险管理能力面临一定挑战。

七、财务分析

捷信消费金融提供了 2016-2018 年财务报表，毕马威华振会计师事务所对上述财务报表

进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。

1. 资产质量

成立以来，捷信消费金融信贷业务规模快速增长；但 2018 年以来，其加大期限稍长的消费贷款投放力度，同时由于年末已发放短期限商品贷款规模降低，导致年末贷款余额增速大幅放缓，资产增速亦大幅下降。截至 2018 年末，捷信消费金融资产总额 990.75 亿元。由于监管法规对消费金融公司资金使用范围的限制，捷信消费金融资产类别以贷款为主（见附录 3：表 6）。

近年来，捷信消费同业资产规模呈增长态势，但在资产总额的快速增长下，占资产总额的比重呈下降趋势。截至 2018 年末，捷信消费金融同业资产余额 92.58 亿元，占资产总额的 9.34%，全部为存放在大型股份制银行、国有银行和外资银行的定期与活期存款。

捷信消费金融将资金重点用于发展消费信贷业务，贷款是捷信消费金融最重要的资产构成部分。截至 2018 年末，捷信消费金融贷款净额 846.51 亿元，占资产总额的 85.44%。随着贷款规模的不断扩大以及不良贷款规模的上升，捷信消费金融加大贷款损失准备的计提力度，贷款损失准备规模逐年增长，目前拨备较充足。截至 2018 年末，捷信消费金融贷款损失准备余额 51.84 亿元，拨备覆盖率 150.00%，贷款拨备率 5.77%（见附录 3：表 7）。

捷信消费金融其他类资产主要为应收利息及手续费、递延所得税资产和其他资产。截至 2018 年末，捷信消费金融其他类资产规模 51.67 亿元，占资产总额的 5.21%。其中，应收利息及手续费 21.67 亿元；递延所得税资产 12.83 亿元；其余以信托保证金科目、预付账款科目和长期待摊费用科目为主。

总体看，捷信消费金融经历了资产规模的快速扩张期后，受监管趋严以及业务结构调整等因素影响，信贷业务增速放缓；不良贷款规

模上升较快，目前拨备较充足，但仍面临一定的计提压力。

2. 负债结构

近年来，在信贷业务的快速发展影响下，捷信消费金融加大市场资金的融入力度；但随着信贷业务投放收紧，其2018年负债增速明显放缓。截至2018年末，捷信消费金融负债总额887.06亿元（见附录3：表8）。目前，捷信消费金融按照监管规定范围开展负债业务，除向金融机构拆入资金外，还采取发行金融债和资产证券化的方式筹集资金，负债结构将不断优化。

捷信消费金融市场资金融入渠道主要为拆入资金和发行的资产支持证券。截至2018年末，捷信消费金融市场融入资金余额844.59亿元，占负债总额的95.21%。其中，拆入资金余额763.23亿元；应付债券余额81.36亿元，主要为发行的资产支持证券。捷信消费金融拆入资金主要来自同业金融机构，其中非银行金融机构借款占比较高，合作方式主要为质押贷款的形式，质押物主要为已发放的信贷产品；与银行金融机构通过同业借款的形式进行。

捷信消费金融吸收存款规模较小，占负债总额的比重较低。截至2018年末，捷信消费金融吸收存款余额1.50亿元，占负债总额的0.17%，主要为股东境内子公司存款。

捷信消费金融其他类负债包括应付利息、应付职工薪酬、应交税费和其他负债。截至2018年末，捷信消费金融其他类负债余额40.96亿元，占负债总额的4.62%。其中，应付利息余额11.02亿元；其余以应付账款为主。

总体看，捷信消费金融负债以市场融入资金为主，融资渠道逐步丰富。2018年以来，随着业务增速的放缓，其负债规模增速随之放缓。

3. 经营效率与盈利水平

捷信消费金融营业收入主要来自消费信贷业务带来的利息收入以及相关的费用收入。近

年来，捷信消费金融持续加大业务的拓展力度，营业收入保持快速增长。2018年，在收益较高的消费贷款增长的带动下，捷信消费金融实现营业收入185.16亿元。其中，利息净收入与手续费及佣金净收入占比分别为26.82%和73.13%（见附录3：表9）。目前，捷信消费金融资金融入主要来源于同业金融机构，资金成本较高。

捷信消费金融营业支出主要包括业务及管理费和资产减值损失。近年来，随着员工数量的增长、营业门店和中介合作渠道的拓宽，捷信消费金融业务及管理费支出规模持续上升。2018年，捷信消费金融业务及管理费为47.00亿元，规模持续增长，主要是由于业务发展对员工及合作销售门店依赖度较高所致。另一方面，得益于营业收入的大幅增长，2018年成本收入比下降至25.38%。近年来，在贷款以及不良贷款规模增长的影响下，捷信消费金融当期发生的资产减值损失规模增幅明显，同时不良贷款核销也对当期净利润形成一定负面影响。2018年，捷信消费金融当年计提的贷款减值准备117.26亿元，实现拨备前利润总额136.01亿元，净利润13.96亿元；平均资产收益率和平均净资产收益率分别为1.49%和14.43%。

整体看，在业务规模增长以及产品调整的影响下，捷信消费金融营业收入明显上升，但贷款减值准备计提规模的大幅上升对其净利润造成一定侵蚀。

4. 流动性

由于捷信消费金融信贷业务期限主要集中在1年以上，而拆入资金期限以1年以内为主，因此面临一定的资产负债期限错配问题。捷信消费金融股东具有较强的资金实力，近年来多次对其进行资本补充；同时，根据现有监管制度，捷信消费金融可以从境内关联公司接受存款，以保障公司的流动性。截至2018年末，捷信消费金融流动性比率为504.03%，主要是由于一个月以内到期负债规模低所致。

现金流方面，近年来捷信消费金融经营性现金流由净流入转为净流出状态，且净流出规模有所增加，主要是由于客户贷款净增加额增长所致。投资活动现金流方面，由于捷信消费金融将资金主要用于发展消费信贷业务，受监管的限制投资范围较为有限，因此相关的投资性现金流规模不大；筹资活动现金流方面，在增资和发行债券的影响下，捷信消费金融筹资性现金流保持净流入状态（见附录3：表10）。总体看，捷信消费金融现金流正常，但对外部资金的依赖度高。

整体看，捷信消费金融目前外部融入资金尚可满足其快速扩张的经营所需，但对外部渠道的过度依赖及资产负债期限错配等因素使其面临的流动性压力较大。

5. 资本充足性

近年来，捷信消费金融主要通过增资的方式补充资本，2016-2017年，捷信集团分别增资15.00亿元和37.00亿元，注册资本增至70.00亿元。截至2018年末，捷信消费金融股东权益103.70亿元，其中未分配利润30.33亿元。

捷信消费金融主要通过拆入资金的方式满足业务发展的资金需求，2016年随着消费信贷业务规模的大幅增长，拆入资金规模的快速增长导致其财务杠杆水平较高；2017年以来，在增资扩股及业务增速放缓的影响下，财务杠杆水平有所下降。截至2018年末，捷信消费金融股东权益/资产总额为10.47%。近年来，捷信消费金融业务的快速发展对资本的消耗较为明显；另一方面，得益于增资的实施以及业务增速的放缓，资本消耗压力有所缓解，整体资本状况处于较充足水平。截至2018年末，捷信消费金融资本充足率为11.35%，一级资本充足率和核心一级资本充足率均为10.43%（见附录3：表11）。

八、本期债券偿付能力分析

截至目前，捷信消费金融已发行并在存续

期内的金融债券本金合计为15亿元。假设本期债券发行规模为20亿元，以2018年末财务数据为基础进行测算，公司经营活动现金流入量、可快速变现资产、净利润、股东权益对本期金融债券本金的保障程度一般（见表3）。但考虑到股东的流动性支持以及外部融资渠道通畅等因素，捷信消费金融对本期金融债券本金的保障程度较强。

表3 金融债券保障情况 单位：倍/亿元

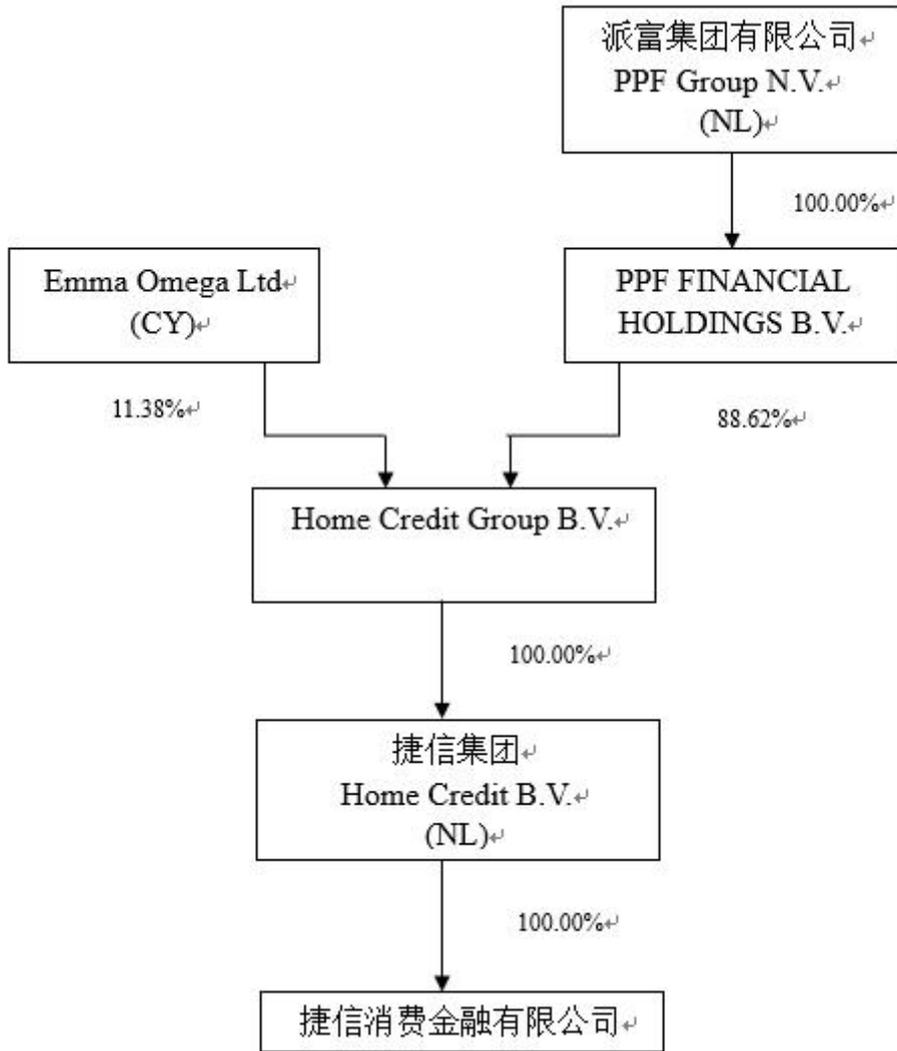
项目	发行后	发行前
金融债券本金	35.00	15.00
经营活动现金流入量/金融债券本金	9.49	22.14
可快速变现资产/金融债券本金	2.65	6.17
净利润/金融债券本金	0.40	0.93
股东权益/金融债券本金	2.96	6.91

资料来源：捷信消费金融审计报告，联合资信整理。

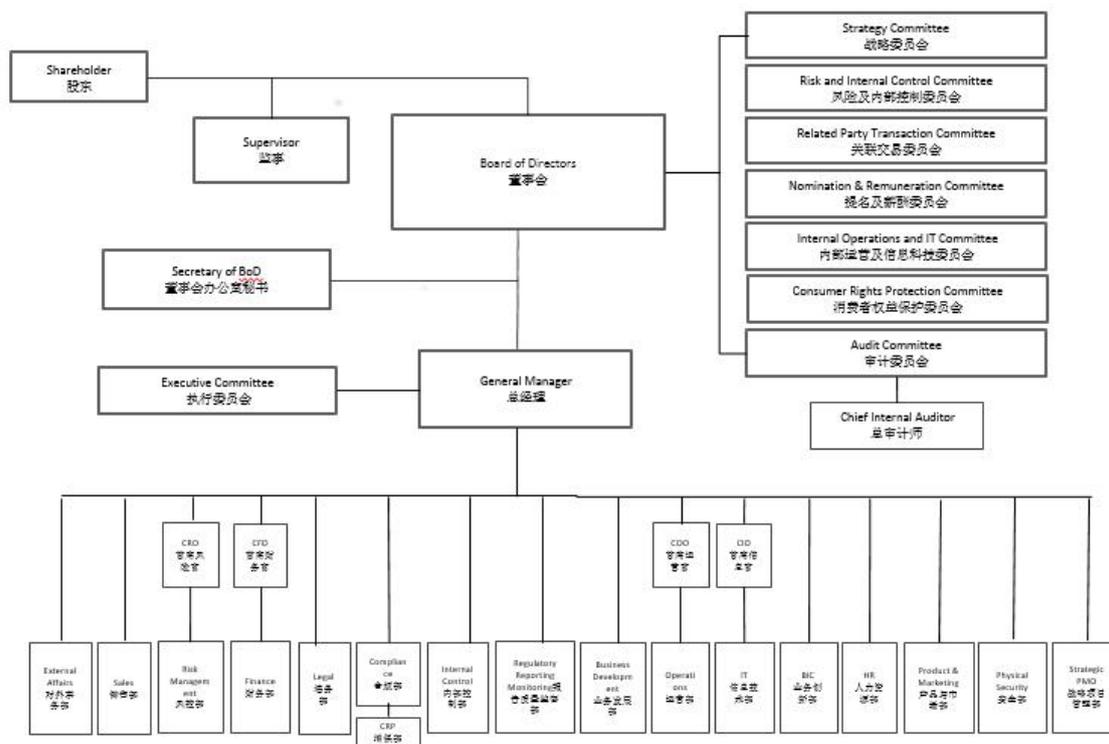
九、评级展望

自成立以来，捷信消费金融已经形成覆盖全国的经营网络格局、一体化运作的扁平组织架构以及信贷工厂运营平台，消费信贷业务保持快速发展态势。捷信消费金融基本建立了公司治理机制、内部控制体系以及风险管理制度，能够保障日常业务的开展；消费信贷业务保持快速发展态势，盈利能力强；股东捷信集团综合财务实力较强，能够在资金、技术及管理等方面给予支持；近年来，捷信消费金融加大资本补充力度，资本实力得到增强，同时业务的快速发展对资本有一定消耗，整体资本处于充足水平。另一方面，捷信消费金融负债结构较为单一，目前借款主要来自于同业金融机构，且资产负债期限结构存在一定程度的错配；不良贷款净增加额增速较快，逾期贷款规模较大，信贷资产质量面临一定压力；不良贷款核销规模明显上升，对净利润造成一定侵蚀。综上所述，联合资信认为，在未来一段时期内捷信消费金融信用水平将保持稳定。

附录 1 股权结构图



附录 2 组织结构图



注：由于 COO CIO 尚未获得监管部门批复，暂空缺。

附录 3 主要财务数据及指标

表 1 贷款合同期限分布情况

单位: 亿元/%

合同期限	2018 年末		2017 年末		2016 年末	
	余额	占比	余额	占比	余额	占比
1 年以内	147.93	17.03	200.47	27.01	127.94	33.74
1-2 年	116.23	13.38	140.96	18.99	86.15	22.72
2-3 年	128.22	14.76	228.48	30.78	64.60	17.04
3-4 年	200.62	23.10	88.57	11.93	50.53	13.33
4 年以上	275.51	31.72	83.82	11.29	49.95	13.17
合计	868.52	100.00	742.30	100.00	379.17	100.00

资料来源: 捷信消费金融提供, 联合资信整理。

表 2 贷款用途

单位: %

2018 年末		2017 年末		2016 年末	
行业	占比	行业	占比	行业	占比
装修	32.96	手机数码	34.68	手机数码	46.60
手机数码	20.62	装修	22.28	家用电器	26.07
家用电器	11.27	家用电器	12.49	装修	16.20
旅游	6.85	旅游	5.08	旅游	3.30
教育	3.02	教育	2.37	教育	1.82
合计	74.72	合计	76.90	合计	93.99

资料来源: 捷信消费金融提供, 联合资信整理。

表 3 贷款质量情况

单位: 亿元/%

贷款分类	2018 年末		2017 年末		2016 年末	
	余额	占比	余额	占比	余额	占比
正常	792.00	91.19	669.22	90.16	353.67	93.27
关注	41.96	4.83	44.70	6.02	8.65	2.28
次级	22.32	2.57	19.70	2.65	6.06	1.60
可疑	12.25	1.41	8.67	1.17	10.79	2.85
损失	-	-	-	-	-	-
不良贷款	34.56	3.98	28.38	3.82	16.85	4.45
贷款合计	868.52	100.00	742.30	100.00	379.17	100.00
逾期贷款	76.45	8.80	73.07	9.84	32.72	8.63

资料来源: 捷信消费金融监管报表和审计报告, 联合资信整理, 四舍五入加总存在一定误差。

表 4 流动性缺口情况

单位: 亿元

期限	2018 年末	2017 年末	2016 年末
即期偿还	97.98	97.32	77.23
3 个月以内	-1.59	15.78	26.28
3 个月-1 年	-280.86	-161.39	-106.83
1 年以上	250.55	92.52	28.82

资料来源: 捷信消费金融监管报表, 联合资信整理。

表5 利率风险缺口情况

单位：亿元

期限	2018年末	2017年末	2016年末
1个月内	155.79	131.32	109.26
1-3个月	-12.42	31.01	18.62
3个月-1年	-276.08	-157.37	-103.16
1-5年	250.44	92.19	30.23
5年以上	0.03	0.03	0.04

资料来源：捷信消费金融监管报表，联合资信整理。

表6 资产结构

单位：亿元/%

项目	2018年末		2017年末		2016年末	
	余额	占比	余额	占比	余额	占比
同业资产	92.58	9.34	91.65	10.43	74.84	15.91
发放贷款	846.51	85.44	734.30	83.55	374.19	79.57
其他类资产	51.67	5.21	52.94	6.02	21.25	4.52
资产总额	990.75	100.00	878.88	100.00	470.29	100.00

资料来源：捷信消费金融审计报告，联合资信整理。

表7 贷款拨备情况

单位：亿元/%

项目	2018年末	2017年末	2016年末
贷款损失准备余额	51.84	44.94	25.28
拨备覆盖率	150.00	158.36	150.00
贷款拨备率	5.77	6.05	6.67

资料来源：捷信消费金融审计报告和监管报表，联合资信整理。

表8 负债结构

单位：亿元/%

项目	2018年末		2017年末		2016年末	
	余额	占比	余额	占比	余额	占比
市场融入资金	844.59	95.21	730.32	92.55	388.12	90.73
吸收存款	1.50	0.17	10.08	1.28	10.92	2.55
其他类负债	40.96	4.62	48.74	6.18	28.73	6.72
负债总额	887.06	100.00	789.15	100.00	427.77	100.00

资料来源：捷信消费金融审计报告，联合资信整理。

表9 盈利指标

单位：亿元/%

项目	2018年	2017年	2016年
营业收入	185.16	132.55	63.92
利息净收入	49.65	19.63	13.79
手续费及佣金净收入	135.41	112.00	49.26
营业支出	166.48	118.56	52.15
税金及附加	2.23	1.57	1.82
业务及管理费	47.00	46.22	23.83

资产减值损失	117.26	70.77	26.51
拨备前利润总额	136.01	84.60	38.96
净利润	13.96	10.22	9.31
成本收入比	25.38	34.87	37.27
拨备前资产收益率	14.55	12.54	12.43
平均资产收益率	1.49	1.52	2.97
平均净资产收益率	14.43	15.46	30.65

资料来源：捷信消费金融审计报告，联合资信整理。

表 10 现金流情况

单位：亿元

项目	2018 年	2017 年	2016 年
经营性现金流净额	-46.45	-41.99	49.04
投资性现金流净额	-4.67	-3.57	-1.58
筹资性现金流净额	51.99	62.46	14.95
现金及现金等价物净增加额	0.87	16.87	62.40
现金及现金等价物年末余额	92.45	91.58	74.71

资料来源：捷信消费金融审计报告，联合资信整理。

表 11 资本充足性情况

单位：亿元/%

项目	2018 年末	2017 年末	2016 年末
资本净额	109.91	87.24	46.51
其中：核心一级资本净额	100.98	79.45	42.50
风险加权资产	968.57	773.32	385.63
风险资产系数	97.75	87.99	82.00
股东权益/资产总额	10.47	10.21	9.04
资本充足率	11.35	11.28	12.06
一级资本充足率	10.43	10.27	11.02
核心一级资本充足率	10.43	10.27	11.02

资料来源：捷信消费金融提供，联合资信整理。

附录 4 主要财务指标计算公式

同业资产	存放同业及其他金融机构款项+拆出资金+买入返售金融资产
市场融入资金	同业及其他金融机构存放款项+拆入资金+卖出回购金融资产+同业存单+发行的债券
可快速变现资产	现金+存放中央银行款项+存放同业款项+拆出资金+交易性金融资产+买入返售金融资产+可供出售金融资产
拨备前利润总额	利润总额+资产减值损失
n 年年均复合增长率	$(\sqrt[n]{\text{期末余额}} / \text{期初余额} - 1) \times 100\%$
单一最大客户贷款比例	最大单一客户贷款余额/资本净额 $\times 100\%$
最大十家客户贷款比例	最大十家客户贷款余额/资本净额 $\times 100\%$
不良贷款率	不良贷款余额/贷款余额 $\times 100\%$
贷款拨备率	贷款损失准备金余额/贷款余额 $\times 100\%$
拨备覆盖率	贷款损失准备金余额/不良贷款余额 $\times 100\%$
流动性比例	流动性资产/流动性负债 $\times 100\%$
风险资产系数	风险加权资产/资产总额 $\times 100\%$
核心资本充足率	核心资本净额 / 各项风险加权资产 $\times 100\%$
资本充足率	资本净额 / 各项风险加权资产 $\times 100\%$
核心一级资本充足率	核心一级资本净额/各项风险加权资产 $\times 100\%$
一级资本充足率	一级资本净额/各项风险加权资产 $\times 100\%$
成本收入比	业务及管理费用/营业收入 $\times 100\%$
拨备前资产收益率	拨备前利润总额/[(期初资产总额+期末资产总额)/2] $\times 100\%$
平均资产收益率	净利润/[(期初资产总额+期末资产总额) /2] $\times 100\%$
平均净资产收益率	净利润/[(期初净资产总额+期末净资产总额) /2] $\times 100\%$
净息差	(利息收入对平均贷款总额的比率-利息支出对平均借款总额的比率) $\times 100\%$

附录 5-1 消费金融公司主体长期信用等级设置及其含义

联合资信消费金融公司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。详见下表：

级别	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。

附录 5-2 消费金融公司中长期债券信用等级设置及其含义

联合资信消费金融公司债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附录 5-3 评级展望设置及其含义

联合资信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。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
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，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变

联合资信评估有限公司关于 捷信消费金融有限公司 2019 年第一期金融债券的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信有关业务规范，联合资信将在本期债项信用等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。

捷信消费金融有限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。联合资信将在本期债项评级有效期内每年至少完成一次跟踪评级，于每年 7 月 31 日前发布跟踪评级结果和报告。

捷信消费金融有限公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对捷信消费金融有限公司或本期债项信用等级产生较大影响的重大事项，捷信消费金融有限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捷信消费金融有限公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现捷信消费金融有限公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对捷信消费金融有限公司或本期债项信用等级产生较大影响的事项时，联合资信将就该项进行必要调查，及时对该事项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如捷信消费金融有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对捷信消费金融有限公司或本期债项信用等级变化情况做出判断，联合资信可以终止评级。

联合资信将指派专人及时与捷信消费金融有限公司联系，并按照监管要求及时出具跟踪评级报告和结果。联合资信将按相关规定报送及披露跟踪评级报告和结果。