

重庆蚂蚁消费金融有限公司

2025 年第一期金融债券

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〕6830号

联合资信评估股份有限公司通过对重庆蚂蚁消费金融有限公司及其拟发行的 2025 年第一期金融债券的信用状况进行综合分析和评估，确定重庆蚂蚁消费金融有限公司主体长期信用等级为 AAA，重庆蚂蚁消费金融有限公司 2025 年第一期金融债券信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二五年七月二十五日

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重庆蚂蚁消费金融有限公司（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。

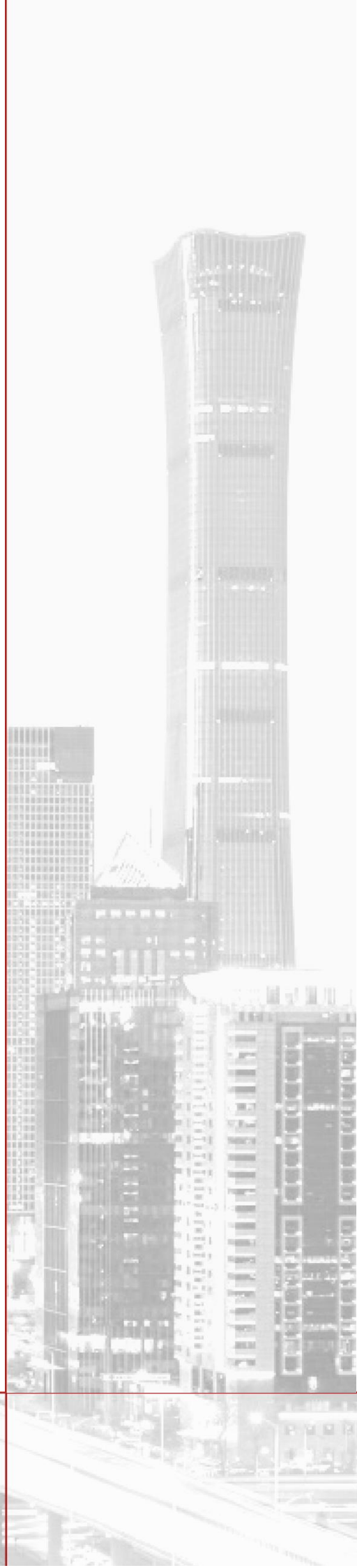
四、本次信用评级结果仅适用于本期债券，有效期为本期债券的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

六、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

七、本报告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。

八、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。



重庆蚂蚁消费金融有限公司

2025 年第一期金融债券信用评级报告

主体评级结果	债项评级结果	评级时间
AAA/稳定	AAA/稳定	2025/07/25

债项概况 本期债券发行规模为人民币 20 亿元，债券品种为 3 年期固定利率品种；本期债券按年付息，到期一次还本，最后一期利息随本金的兑付一起支付；本期债券募集资金将用于补充重庆蚂蚁消费金融有限公司（以下简称“蚂蚁消金”或“公司”）流动性及监管机构允许的其他用途。

评级观点 蚂蚁消金是经国家金融监督管理总局重庆监管局批准设立，持有消费金融牌照的金融机构，基于蚂蚁科技集团股份有限公司（以下简称“蚂蚁集团”或“集团”）等股东丰富的业务储备、成熟的信贷产品及领先的科技资源禀赋，成立初期便快速积累了良好的客户基础，竞争优势持续显现，业务规模位居行业首位；管理与发展方面，蚂蚁消金具有良好的公司治理架构，治理体系及决策机制运行平稳，内部控制及风险管理持续完善；业务经营方面，蚂蚁消金经营“花呗”和“借呗”品牌，依托支付宝平台庞大客群及场景生态获客，信贷资产规模呈快速增长趋势，业务结构以“花呗”为主；财务表现方面，蚂蚁消金搭建独立的风险管理体系，风控能力强，同时小额分散的业务模式有助于风险分散，不良贷款率处于行业较好水平，持续的增资扩股使其资本实力明显提升，有力支撑业务稳健发展，但随着信贷业务持续拓展，资本充足水平仍需保持关注，融资渠道有待进一步拓宽，收益指标呈现一定波动。

根据公司章程中相关条款的规定，各主要股东以书面形式向蚂蚁消金作出在必要时向其补充资本的长期承诺，作为蚂蚁消金资本规划的一部分，在蚂蚁消金出现支付困难时给予流动性支持。

债券偿还能力方面，蚂蚁消金经营活动产生的现金流入量、股东权益及净利润对本期债券的保障程度较好，同时考虑到蚂蚁消金资产质量较好，融资渠道通畅，加之蚂蚁集团对其资金、流动性等方面的有力支持，本期债券的违约概率极低。

个体调整：无。

外部支持调整：蚂蚁消金股东背景多元，能够在资本补充、流动性管理、业务经营、人才支持及风险管控等方面给予蚂蚁消金有力支持，通过股东支持因素上调 1 个子级。

评级展望 未来，蚂蚁消金将依托股东方在客户、场景、生态等多方面的商业基础，重点服务于蚂蚁集团获客渠道推送的全新客户及存量客户中符合消费金融功能定位和条件的客户，推动主营业务较快增长。另一方面，在宏观经济增长承压、互联网贷款业务持续规范、零售信贷行业风险管控压力加大的背景下，蚂蚁消金战略推进效果仍待观察，同时需对信贷资产质量和盈利能力表现保持关注。

可能引致评级上调的敏感性因素：不适用。

可能引致评级下调的敏感性因素：蚂蚁消金股权结构及股东实力发生重大不利变动或主要股东支持能力及意愿大幅弱化；资产质量明显下行，拨备严重不足；盈利能力大幅下降；核心资本充足水平明显恶化。

优势

- **信贷产品成熟，客户基础广泛，信贷业务竞争力强。** 蚂蚁消金承接并经营原蚂蚁集团“花呗”和“借呗”两大品牌产品，信贷产品成熟，品牌知名度和灵活度高、客户客群广，且融入多维消费场景生态，为蚂蚁消金业务开展提供了有力的支撑，成立初期便实现了较大规模的信贷业务投放，后随着两次大规模增资扩股，信贷业务规模高速增长，业务竞争力强。
- **获客及风控能力强，不良贷款率处于行业较好水平。** 蚂蚁消金充分发挥蚂蚁集团平台优势，依托支付宝平台庞大客群及场景生态获客，同时依托股东科技资源禀赋，搭建智能商业、智能风控两大核心决策系统，获客及风控能力强；同时蚂蚁消金信贷额度整体小而分散，贷款投放区域的分散化程度高，能够在一定程度上缓释信用风险，不良贷款率处于行业较好水平。

- **资本实力强，有助于信贷业务持续发展。**自成立以来，蚂蚁消金注册资本由 80 亿元增至 230 亿元，资本金规模处于行业首位，为其承接蚂蚁集团存量适格客群以及自主拓展全新客群提供了有力支持。
- **股东背景多元且对其支持力度大。**蚂蚁集团综合实力强，能够在业务经营、人才支持及风险管控等方面给予蚂蚁消金有力支撑；其他股东涵盖金融业、制造业、信息科技业、服务业等多行业，多元化的股东背景有助于业务协同；同时根据公司章程，各主要股东以书面形式向蚂蚁消金作出在必要时向其补充资本的长期承诺，作为蚂蚁消金资本规划的一部分，在蚂蚁消金出现支付困难时给予流动性支持，这有助于蚂蚁消金业务的持续发展。
- **国家层面消费需求提振政策的刺激有助于消费金融公司信贷业务的持续发展。**近年来，国家出台了多项促进消费的针对性政策积极推动消费复苏，政策导向对消费金融行业发展带来一定红利，有助于消费金融公司信贷业务的持续发展。

关注

- **关注信贷资产质量及盈利变化情况。**蚂蚁消金客户定位普惠金融，信贷投放全部为信用贷款，此外蚂蚁消金仍处于成立初期，盈利能力稳定性尚待检验，需关注未来信贷资产质量和盈利能力变化情况。
- **融资渠道有待拓宽。**蚂蚁消金成立时间尚短，主要融资渠道为同业借款，融资渠道较其余资格完备的消费金融公司仍有差距，融资渠道有待进一步拓宽。
- **关注外部环境变化对业务发展带来的影响。**考虑到宏观经济弱复苏导致零售信贷行业风险管控压力上升、银行等机构业务下沉加剧同业竞争、监管政策趋严等外部因素影响，消费金融行业发展或将面临一定压力，蚂蚁消金的公司战略推进效果尚待观察。

本次评级使用的评级方法、模型、打分表及结果

评级方法 [一般金融机构信用评级方法 V4.0.202208](#)

评级模型 [一般金融机构主体信用评级模型（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	宏观和区域风险	1
			行业风险	3
		自身竞争力	公司治理	3
			业务经营分析	2
			风险管理水平	2
			未来发展	2
财务风险	F2	偿付能力	资本充足性	2
			资产质量	2
			盈利能力	4
		流动性		2
指示评级				aa ⁺
个体调整因素：一				--
个体信用等级				aa ⁺
外部支持调整因素：股东支持				+1
评级结果				AAA

个体信用状况变动说明：不适用。

外部支持变动说明：不适用。

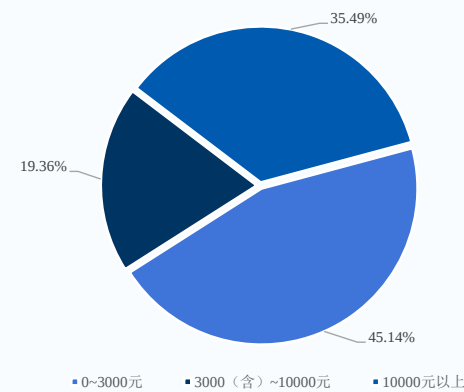
评级模型使用说明：评级映射关系矩阵参见联合资信最新披露评级技术文件。

主要财务数据

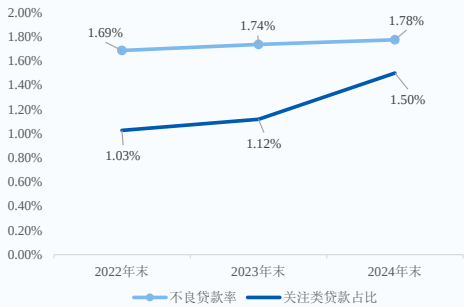
项 目	2022 年末	2023 年末	2024 年末
资产总额（亿元）	1062.33	2396.69	3137.51
贷款和垫款净额（亿元）	872.33	2204.11	3014.67
股东权益（亿元）	77.76	229.41	260.03
不良贷款率（%）	1.69	1.74	1.78
拨备覆盖率（%）	205.60	205.47	215.74
贷款拨备率（%）	3.47	3.57	3.83
流动性比例（%）	681.83	286.03	220.96
资产负债率（%）	92.68	90.43	91.71
资本充足率（%）	11.12	13.60	11.25
一级资本充足率（%）	9.97	12.43	10.10
核心一级资本充足率（%）	9.97	12.43	10.10
项 目	2022 年	2023 年	2024 年
营业收入（亿元）	41.49	86.29	152.13
拨备前利润总额（亿元）	36.39	75.70	138.13
净利润（亿元）	8.41	1.52	30.51
成本收入比（%）	10.87	10.72	7.88
拨备前资产收益率（%）	3.75	4.38	4.99
平均资产收益率（%）	0.87	0.09	1.10
平均净资产收益率（%）	11.43	0.99	12.47

注：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
 资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

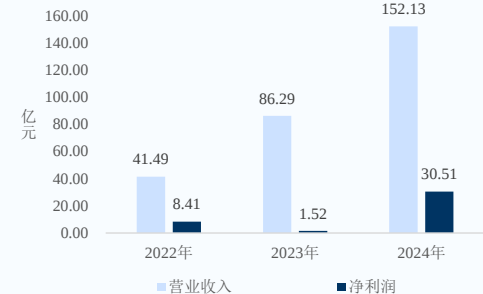
2024 年末公司单笔未偿本金余额分布情况



公司不良及关注类贷款占比变化情况



公司盈利情况



同业比较（截至 2024 年末/2024 年）

主要指标	信用等级	控股/第一大股东及持股比例	贷款净额 (亿元)	资产总额 (亿元)	股东权益 (亿元)	不良贷款率 (%)	拨备覆盖率 (%)	资本充足率 (%)	核心一级资本充足率 (%)	平均净资产收益率 (%)
蚂蚁消金	AAA	蚂蚁集团 (50.00%)	3014.67	3137.51	260.03	1.78	215.74	11.25	10.10	12.47
中银消金	AAA	中国银行 (42.80%)	734.14	796.70	91.00	3.56	208.26	11.37	10.36	0.66
中邮消金	AAA	邮储银行 (70.50%)	638.10	672.29	67.13	2.65	278.50	10.90	9.92	12.74
马上消金	AAA	重庆百货 (31.06%)	536.66	655.60	134.24	2.49	548.45	14.25	13.37	18.32

注：1、中银消费金融有限公司简称为中银消金，中国银行股份有限公司简称为中国银行；中邮消费金融有限公司简称为中邮消金，中国邮政储蓄银行股份有限公司简称为邮储银行；马上消费金融股份有限公司简称为马上消金，重庆百货大楼股份有限公司简称为重庆百货；2、截至 2024 年末，中国银行对中银消金直接持股 42.80%，并通过中银信用卡（国际）有限公司间接持股 13.23%，直接及间接持股比例合计 56.03%，为中银消金控股股东和实际控制人
 资料来源：联合资信根据蚂蚁消金审计报告及提供资料、各公司年报、Wind 等信息整理

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
--	--	--	--	--

评级项目组

项目负责人：刘 睿 liurui@lhratings.com

项目组成员：王从飞 wangcf@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

重庆蚂蚁消费金融有限公司（以下简称“蚂蚁消金”或“公司”）于 2021 年 6 月在重庆市注册成立，由蚂蚁科技集团股份有限公司（以下简称“蚂蚁集团”或“集团”）、南洋商业银行有限公司、国泰世华银行（中国）有限公司、宁德时代新能源科技股份有限公司、北京千方科技股份有限公司、中国中信金融资产管理股份有限公司（原中国华融资产管理股份有限公司）、江苏鱼跃医疗设备股份有限公司共同组建，初始注册资本 80.00 亿元。

2022 年，根据《重庆银保监局关于同意重庆蚂蚁消费金融有限公司增加注册资本及调整股权结构的批复》（渝银保监复〔2022〕220 号），公司获批增资至 185.00 亿元，新增股东杭州市数据集团有限公司（原杭州金投数字科技集团有限公司）、浙江舜宇光学有限公司、传化智联股份有限公司、广州博冠信息科技有限公司、重庆市农信投资集团有限公司。

2023 年，根据《国家金融监督管理总局重庆监管局关于同意重庆蚂蚁消费金融有限公司增加注册资本及调整股权结构的批复》（渝金管复〔2023〕28 号），公司获批增资至 230.00 亿元，新增股东重庆渝富华贸国有资产经营有限公司。

截至 2024 年末，公司注册资本 230.00 亿元，无实际控制人。股东持股情况见图表 1。

图表 1 • 截至 2024 年末公司股东持股情况

股东名称	持股比例
蚂蚁科技集团股份有限公司	50.000%
杭州市数据集团有限公司	10.000%
浙江舜宇光学有限公司	6.000%
南洋商业银行有限公司	5.221%
传化智联股份有限公司	5.010%
江苏鱼跃医疗设备股份有限公司	4.990%
重庆渝富华贸国有资产经营有限公司	4.041%
国泰世华银行（中国）有限公司	3.478%
广州博冠信息科技有限公司	3.344%
宁德时代新能源科技股份有限公司	2.783%
北京千方科技股份有限公司	2.438%
中国中信金融资产管理股份有限公司	1.736%
重庆市农信投资集团有限公司	0.959%
合 计	100.000%

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

公司业务范围：发放个人消费贷款；接受股东及其境内子公司、股东所在集团母公司及其境内子公司的存款；向境内金融机构借款；向作为公司股东的境外金融机构借款；发行非资本类债券；同业拆借；与消费金融相关的咨询、代理业务；国务院银行业监督管理机构依照有关法律、行政法规和其他规定批准的业务。公司按照联合资信行业分类标准划分为消费金融行业。

公司总部位于重庆市，设有 19 个内部管理机构，分别为董事会办公室、监事会办公室、金融同业部、线下场景业务部、业务管理部、产品创新部、市场公关部、信用风险智能决策部、贷后及催收管理部、全面风险管理部、信息科技部、信息科技风险管理部、财务部、营运管理部、法务部、合规部、客服及消保部、综合管理部、内审部。组织架构图见附件 1-2。

公司住所：重庆市南岸区南滨路 146 号附 3 号至附 8 号、附 11 号、2 层 2-17 号至 2-28 号、3 至 5 层。

公司法定代表人：金晓龙。

二、本期债券情况

1 本期债券概况

公司拟在不超过人民币 150 亿元的注册额度内分期发行金融债券。本期债券为额度内第一期，发行规模为人民币 20 亿元，债券品种为 3 年期固定利率品种。本期债券按年付息，到期一次还本，最后一期利息随本金的兑付一起支付。具体发行条款以公司与主承销商共同确定并经主管部门审批通过的内容为准。

2 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消费金融公司一般负债、先于消费金融公司股权资本清偿的金融债券。

3 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，用于补充公司流动性及监管机构允许的其他用途。

三、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）》](#)。

四、行业分析

2023 年，监管层面出台多项政策推动消费复苏，消费需求恢复、增资、股权划转等因素促进了消费金融公司资产端业务的发展，消费金融公司资产规模保持持续增长态势，且头部化、分层化趋势显著。消费金融公司继续推进线上化转型，但第三方引流模式仍占有较高比重，自主获客能力仍有较大提升空间；与此同时，消费金融公司逐步开始布局线下业务，线下业务以自主获客为主，短期内线上化发展仍是行业主要趋势。资产质量方面，2023 年消费金融公司不良贷款率略有下降，整体信贷资产质量相对稳定，拨备水平充足，具有较强风险抵补能力，但考虑到经济形势仍有所承压等因素，仍需关注行业后续资产质量变化。此外，消费金融公司进一步探索不良资产处置方式，不良贷款转让有所提速，或与不良贷款转让试点机构范围扩大、不良资产增多等因素有关。

消费金融公司负债端资金融入对同业借款渠道依赖程度仍较高，部分消费金融公司通过结构化融资、银团贷款等方式拓宽融资渠道，且行业金融债券发行活跃度上升，中长期资金来源有所拓宽，但非同业渠道融资总体占比不高且有所下降，融资渠道仍较为单一。消费金融公司盈利表现较好，但 2024 年以来利润表现分化的现象进一步凸显，综合定价水平下行、风险资产减值损失计提和核销需求的上升也使得未来利润增长面临压力。消费金融公司资本补充较为依赖增资扩股，行业资本金规模持续扩大。监管政策层面，消费金融领域监管政策对公司治理、业务发展及风险控制的要求进一步细化，利于整体消费金融行业规模的扩容、市场活跃度的提升以及长远稳定化的发展。

完整版消费金融行业分析详见《2024 年消费金融行业分析》。

五、管理与发展

公司建立了符合自身发展需求的公司治理架构及相关制度规程，并不断完善内部控制管理体系，关联交易风险可控；全面风险管理架构持续优化，风险管理精细化程度高，风控能力强；公司制定了较为清晰的未来发展规划且有序推进，有助于公司市场竞争力的持续提升，但中长期战略规划的实际落地效果尚待观察。

从股权结构来看，截至 2024 年末，蚂蚁集团直接持有公司 50.00% 股权，第二大股东为杭州市数据集团有限公司，持股比例为 10.00%，其余股东持股比例均不超过 10%；公司无实际控制人。截至 2024 年末，公司无对外质押或冻结股权情况。

公司根据《公司法》《消费金融公司管理办法》等相关法律法规要求，建立了由股东会、董事会、监事会和高级管理层构成的公司治理架构，并制定相关工作制度及议事规则，权责边界清晰，相互制约发展。股东会是公司的最高权力机构，董事会及其下设的 6 个专门委员会、监事会按照相关议事规则的规定，规范运作，依法履职。截至 2024 年末，董事会由 12 名董事组成，包括 6 名股东董事、4 名独立董事和 2 名执行董事，其中蚂蚁集团提名 2 名股东董事，杭州市数据集团有限公司和南洋商业银行有限公司各提名 1 名股东董事，浙江舜宇光学有限公司和蚂蚁集团共同提名 1 名股东董事，传化智联股份有限公司和蚂蚁集团共同提名 1 名股东董事，董事长由蚂蚁集团提名；监事会由 5 名监事组成，包括 2 名股东监事、1 名外部监事和 2 名职工监事，其中国泰世华银行（中国）有限公司和北京千方科技股份有限公司各提名 1 名股东监事；高级管理层由 6 名高级管理人员组成，包括 1 名总经理、1 名董事会秘书兼副总经理、1 名副总经理兼首席风险官、1 名首席财务官、1 名首席信息官和 1 名首席合规官，其中总经理和董事会秘书由董事长提名，其他高级管理人员由总经理提名。公司现任董事长金晓龙先生，由蚂蚁集团提名，现任蚂蚁集团党委委员和资深副总裁，浙江网商银行股份有限公司党委书记和董事长，具有丰富的银行业战略规划、公司治理、风险管理、金融科技、信贷业务管理经验。公司现任总经理江浩先生，长期从事银行战略管理、公司治理、合规管理工作，熟悉金融零售业务，具有较全面的金融知识和丰富的银行业战略规划、公司治理、金融科技、信贷业务管理经验。

自成立以来，公司建立健全内部控制制度体系，对各项业务活动和管理活动制定全面、系统、规范的业务制度和管理制度，并定期进行评估；确定各项业务活动和管理活动的风险控制点，采取适当的控制措施，执行标准统一的业务流程和管理流程，确保规范运作；健全信息系统控制，通过内部控制流程与业务操作系统和管理信息系统的有机结合，加强对业务和管理活动的系统自动控制。在内部审计方面，公司内审部负责审计监督公司内部控制体系的健全性、合理性、有效性和执行情况，并提出可行性建议，推动完善公司内部控制体系建设。监管处罚方面，2025 年 3 月，公司因公司治理不完善、风控独立性不足、贷后管理不到位、委外催收管理不到位行为，被国家金融监督管理总局重庆监管局处以罚款 140 万元；根据公司行政处罚公告，针对监管检查发现的问题，公司诚恳接受处罚，后续严格落实监管要求，持续提升合规管理水平，确保依法合规、稳健经营。关联交易方面，公司持续按照董事会、关联交易控制委员会、监事会、高级管理层、关联交易评审委员会、到各部门的关联交易管理体系，根据监管规定和要求，严格审查和管理各项关联交易，确保关联交易全覆盖、无遗漏，控制关联交易风险，防止不当利益输送。

风险管理方面，公司设立了全面风险管理部，负责搭建全面风险管理体系；制定风险管理策略、偏好及限额，明确公司对各类风险的容忍度；健全风险治理架构，已建成包括董事会及其下设的风险管理委员会、高级管理层下设的全面风险管理委员会、作为牵头部门的全面风险管理部、各主要类别风险管理部门、内审部门、业务部门的风险管理组织架构体系；完善风险管理政策体系，已建成包括风险管理总政策、各主要类别风险政策、各风险专题管理办法、各主要类别风险操作层面制度等四个层次的风险政策体系；逐步建立了针对信用风险、操作风险、流动性风险、利率风险等风险的分析工具和分析能力，各种风控规则、策略、模型在风险管理中被广泛充分应用。从信用风险管理情况来看，公司基于贷前、贷中、贷后策略及数据建模等风控能力建设要求，配备了较为完善的风控组织架构，覆盖金融安全、风险政策、算法模型、贷后管理、数据产品、风险技术六大领域，并持续引进优秀的风险管理专业人才，不断完善风险管理人才体系。公司基于数据基础与科技实力，建立以数据技术与云计算为基础的智能风险管理体系，借助生物识别、移动互联、人工智能等科技能力，以量化分析和模型为驱动，形成实时、动态、差异化的风险管理体系。公司风控流程可分为客户身份核验、信贷反欺诈、贷前准入授信、贷中动态额度管理、贷中支用监控以及贷后管理，并通过数据集市及决策系统中台、风控模型中台、风险监控体系等，支持上述风控流程平稳有效运行。客户身份核验方面，公司构建了大数据风控技术与金融级的人脸核身平台，通过自动学习的算法和人工参与校准，不断提升核身的准确度和风险防范能力。信贷反欺诈方面，公司构建覆盖贷前、贷中、贷后全链路的信贷反欺诈风控体系，建立涵盖风险感知、风险识别、风险分析决策、风险处置全链路的防欺诈能力闭环，实现对欺诈风险的快速感知、识别、决策、处置。贷前准入授信方面，公司依托体系内动态数据及外部三方数据，基于客户的基础画像、消费需求、收入模型、征信模型、信用评分模型及多头借贷等多维度客户评估，通过硬规则和软规则交叠使用对用户进行动态准入管理，并遵循“小额分散、测试先行”的理念进行初始授信，在对客户进行分层评级的基础上，结合客户的

偿债等级、消费行为、资产情况、履约历史及职业特征等信息，确定初始授信额度。贷中动态额度管理方面，公司根据客户风险评级变化、动态收入负债调整、职业稳定性等全周期行为表现，综合决策判定用户的最新资质，实时对用户的额度和准入资质进行调节。贷中支用监控方面，公司基于内外部信息进行信用风险监控，对具备贷中风险行为的情况进行降额、支用拦截、冻结等贷中处置，并通过建设消金资金用户监控平台，实时监控资金去向，保障资金用途合法合理。贷后管理方面，公司依托动态数据模型，刻画用户画像，制定差异化触达策略及触达后处置策略，在保证催收服务质量的同时，提升逾期贷款回收率。从流动性风险管理情况来看，公司建立了有效的治理结构和较为完备的流动性分析框架及模型，根据业务发展和市场形势合理制定融资策略和资金计划，维持充足的现金流以满足流动性需求。同时，公司定期开展流动性风险压力测试和应急演练，强化事前防范、事中监测和事后控制，全面提升流动性风险管理能力。从利率风险管理情况来看，公司利用利率管理工具，有效管理资产端和负债端利率风险。从操作风险管理情况来看，公司在完善操作风险管理机制基础上，逐步完成覆盖各业务领域的制度和流程体系建设，同时加强信息化覆盖面以实现系统化控制方案，切实提升操作风险管理能力。公司在授权管理、制度和流程体系、信息化建设、内控自评估等多个方面开展操作风险管理，以确保操作风险管理覆盖各业务条线，并匹配公司当前的业务现状。

发展战略方面，公司为持续健康发展，依照金融监管要求，申请消费金融牌照并获批展业。自成立以来，公司以“让每一位认真生活的人，获得有温度的消费金融服务”为使命愿景，坚持科技引领驱动、服务实体经济、深耕消费场景、践行普惠金融的理念宗旨，依托独立自主的智能商业决策和智能量化风控能力，将金融服务深度融入中国大众消费者的生活，为消费者提供适当、安全、纯线上的健康消费金融服务。短中期来看，公司将重点服务于承接的蚂蚁集团存量客户中符合消费金融功能定位和条件的客户以及通过蚂蚁集团获客渠道推送的全新客户；中长期来看，公司计划向蚂蚁集团等股东体系之外扩张，利用前期沉淀的能力和资源，做好更广阔客群的金融服务工作。整体看，公司战略定位清晰，并制定了短中长期的经营策略，目前公司已顺利完成 2 次增资扩股，已完成两家小贷公司业务的有效承接运营，短期战略规划稳步推进，但考虑到公司成立时间尚短、互联网金融监管趋严等因素，公司中长期战略规划的实际落地效果尚待观察。

六、经营分析

1 经营概况

公司基于集团内丰富的业务储备及成熟的信贷产品，依托股东领先的科技资源禀赋，坚持践行普惠金融定位，结合多维消费场景嵌入，使得其成立初期便快速积累了良好的客户基础，随着增资扩股的稳步推进，实现了较大规模的信贷业务投放，业务竞争力强。

图表 2 · 贷款余额情况

项 目	金 额（亿元）			较上年末增长率（%）	
	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2023 年末	2024 年末
信贷业务余额	897.74	2270.32	3108.48	152.89	36.92

注：业务部分涉及的贷款合计数不含应计利息，下同
 资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

公司依托蚂蚁集团内丰富的场景、强大的技术和庞大活跃的客群，回归消费金融本源，深耕场景金融，立足普惠金融，依托股东区块链、人工智能、物联网、云计算等科技资源禀赋，以科技为驱动推动业务发展。具体来看，公司承接蚂蚁集团“花呗”及“借呗”两大成熟的消费信贷品牌产品，已搭建完整产品链路和业务基础，积累了丰富的业务资源，为其业务规模快速增长提供了有力的支撑；公司聚焦满足普通人群的消费融资需求，将消费金融业务嵌入各个场景的消费流程，灵活、便捷地为普惠客群提供金融服务；场景融合方面，公司加大场景金融的创新力度，根据小额高频、大额低频等不同消费场景特点制定不同的营销策略，兼顾健康、文旅等客单价较高的线上垂直行业，以及支付宝商户积累的家装家居等线下行业，满足多场景多行业差异化需求，提升了产品竞争力；科技赋能方面，公司依托股东行业领先的科技资源禀赋，搭建了智能商业、智能风控两大核心决策系统，运用自有算法精准预测客户的需求与偏好，以人工智能为支撑构建风险评价模型，对风险进行精确洞察，提升了其获客、活客及智能风控能力。自成立以来，公司主要通过联合贷款或自营投放的模式承接原蚂蚁集团内小贷公司符合条件的“花呗”及“借呗”业务及客户，随着增资扩股的稳步推进，信贷业务规模实现快速增长，业务竞争力强。2024 年，由于对资本金的使用趋于充分，公司信贷业务余额增速有所放缓，但仍保持快速发展趋势，考虑到蚂蚁集团内存量业务规模较大，客户基础良好，其信贷规模有望保持稳步增长。截至 2024 年末，公司信贷业务余额 3108.48 亿元，较上年末增长 36.92%，业务规模在 31 家消费金融公司中排名首位。

2 业务经营分析

公司承接了蚂蚁集团内“花呗”及“借呗”成熟的线上循环消费信贷产品，产品品牌知名度和灵活度高、受众客群广，且融入多维消费场景生态，能够满足多层次客群需求，为公司业务开展提供了有力的支撑；此外，公司获客能力强，在行业内具备较强竞争优势。

成立初期，公司承接了蚂蚁集团相对成熟的“花呗”“借呗”产品，基于小而分散的原则开展信贷投放。得益于蚂蚁集团前期对“花呗”及“借呗”的大力经营及良好的客群沉淀，上述产品已积累了坚实的客户基础及良好的品牌效应，产品竞争力强，为公司长期的业务发展奠定了基础。具体来看，“花呗”为根植于丰富消费场景的小额、高频的消费信贷产品，由消费者提出线上额度申请评估，由其特定的风控模型确定准入资格及授信额度，消费者于淘宝、天猫及线下商户等场景购物时循环使用授信额度，且可根据个人需求，在交易时或次月账单时申请分期付款或其它多种还款方式，其年化利率根据不同期限分布在 0%~24%。“借呗”为线上小额信用消费贷款，借款用途支持日常生活消费、旅游、装修、教育、医疗等方面，由借款人在支付宝平台发起，完成电子签约后进行授信申请，公司根据风控及准入标准在支付宝实名用户的基础上进行授信审批，视风控结果对借款人给予不同额度，借款人可在额度内循环申请借款，借款可直接发放至用户指定银行账户内。“借呗”的年化利率介于 5.475%~24%之间，还款方式以等额本息、先息后本、一次性还本付息为主；公司对借款实际用途进行跟踪，明确提示禁止用于购房、投资、理财等场景。公司信贷业务以“花呗”为主、“借呗”为辅，近年来“借呗”业务占比有所上升。

从业务渠道来看，公司目前主要依托支付宝线上平台进行获客。公司依托领先行业的大数据挖掘能力，不断训练优化商业决策算法，提升对目标客群的识别获客能力，精准分析客户需求并匹配贷款产品。未来，公司将横向深度挖掘各类客户资源及科技资源，进一步拓展业务基础，扩大服务覆盖范围。截至 2024 年末，公司自营投放贷款业务余额占比超过 50%；其余为联合贷款，主要与商业银行、信托公司合作，公司出资比例不低于 30%。

基于产品特性，公司重点投放短期贷款且 1 个月及 12 个月期限贷款合同占比较高；信贷额度适度上升但整体小而分散；主流客群较为年轻，符合其线上渠道运营的特性。公司依托动态风险管理模型，根据产品不同期限及不同特性，结合客户信用风险分析，差异化灵活定价，覆盖风险成本的同时实现了一定的普惠性。

从贷款合同期限来看，公司重点投放短期贷款，2024 年末贷款合同期限在 12 个月及以内的贷款余额占比为 97.04%，并以贷款合同期限为 12 个月的贷款为主，此外贷款合同期限在 1 个月及以内的贷款规模占比亦较高，这主要与“花呗”产品可为次月还款的消费者提供最长 41 天免息期有关。

图表 3 • 单笔未偿还本金余额分布情况

项 目	金 额（亿元）			占 比（%）		
	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年末
0~3000 元	618.55	1147.61	1403.20	68.90	50.55	45.14
3000（含）~10000 元	181.11	545.19	601.94	20.17	24.01	19.36
10000 元以上	98.08	577.52	1103.34	10.93	25.44	35.49
合 计	897.74	2270.32	3108.48	100.00	100.00	100.00

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

公司发放的贷款全部为小额、分散的信用贷款，为合理分散、预防风险，公司会根据动态风险管理模型，在贷中对额度进行动态管理，合理控制风险敞口。从公司单笔未偿还本金余额分布情况来看，近年来，公司适度提升贷款金额相对较高的优质客户占比，同时由于借呗业务占比快速上升，故 10000 元以上单笔未偿还本金余额及占比呈上升趋势，但信贷结构仍呈现“小额、分散”的特点；2024 年末公司单笔贷款在 1 万元以内的占比为 64.51%，其中 0~3000 元及 3000（含）~10000 元的区间内占比分别为 45.14% 和 19.36%。

从年龄分布来看，公司客户群体主要为 25 岁至 50 岁人群，且相对集中于 30 岁至 40 岁，上述年龄层客户是消费金融的主流群体，消费能力较强，同时也符合公司线上支付宝渠道获客的特征。

定价方面，公司依托智能风控体系及动态风险管理模型，根据不同风险层次客群制定差异化风险定价，确保在覆盖风险成本、实现盈利的同时，让利消费者，实质践行普惠金融理念。具体来看，公司对“花呗”产品不同分期期限制定了基准的费率，并根据市场环境及用户风险情况的变化不定期进行调整；公司针对“借呗”借款人实际信用情况，综合考虑其资产表现、资产负债收支情况、消费行为、贷款用途等信息，动态评估风险成本，对不同借款人进行差异化定价，并根据借款人信用风险变化情况动态贷后

管理情况对其定价进行动态调整。自成立以来，公司整体信贷定价处于同业较低水平，2023 年以来利率分布在 18%以上的贷款占比呈现上升趋势，这主要和其借呗业务快速上升有关，目前贷款定价均控制在 24%以下。

七、财务分析

公司提供了 2022—2024 年合并财务报表，安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）上海分所对上述财务报表进行了审计，并均出具了标准无保留的审计意见。公司财务报表合并范围包括公司及合并结构化主体，财务数据的可比性较高。

1 资产质量

自成立以来，公司发放贷款和垫款净额呈增长趋势，推动资产规模持续上升；2023 年，随着两轮增资完成，公司加速承接蚂蚁集团信贷业务，发放贷款和垫款净额大幅增长，占资产总额的比重有所上升并处于较高水平；2024 年，随着对资本金的使用趋于充分，公司信贷资产增速放缓，但仍呈较好增长态势并有望继续保持。

图表 4 • 资产结构

项 目	金 额（亿元）			占 比（%）			较上年末增长率（%）	
	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2023 年末	2024 年末
同业资产	174.15	165.23	94.55	16.39	6.89	3.01	-5.12	-42.77
发放贷款和垫款	872.33	2204.11	3014.67	82.11	91.96	96.08	152.67	36.77
其他类资产	15.85	27.35	28.29	1.49	1.14	0.90	72.52	3.44
资产合计	1062.33	2396.69	3137.51	100.00	100.00	100.00	125.61	30.91

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

公司投放贷款均为信用贷款，贷款投放呈现小额分散态势，贷款用途以日常消费为主，贷款投放区域的分散化程度高，能够在一定程度上缓释信用风险。发放贷款和垫款是公司资产中最主要的组成部分。自成立以来，公司陆续承接符合条件的蚂蚁集团“花呗”和“借呗”客户，贷款和垫款净额持续增长。2023 年，随着两轮增资扩股的顺利完成，公司加速承接蚂蚁集团信贷业务，贷款和垫款净额大幅增长，占资产总额的比重上升较快并处于较高水平。2024 年，随着增资扩股对业务规模扩张的推动效应减弱，公司信贷业务增速同比放缓，但贷款和垫款净额仍保持较好增长。截至 2024 年末，公司贷款和垫款净额为 3014.67 亿元，占资产总额的比例为 96.08%。考虑到蚂蚁集团客户基础良好，获客渠道通畅，公司信贷规模有望保持稳步增长态势。公司以个人消费者为目标客群，所投放的贷款全部为个人消费贷款，贷款用途相对分散，主要包括家电家居、装修租房、餐饮住宿、手机数码和衣着服饰等。从贷款余额地域分布来看，公司贷款余额地域分布较为分散，相对集中于经济较为发达的东南部沿海省份。截至 2024 年末，公司贷款投放前五大省份分别为广东省、江苏省、浙江省、河南省和山东省，其中广东省贷款余额占比为 12.92%。公司贷款投放区域的分散化程度高，能够在一定程度上缓释信用风险。从贷款风险缓释措施来看，公司聚焦满足普通人群的消费融资需求，且贷款单笔额度小，客户集中度低，故其成立以来投放的贷款全部为信用贷款，无抵质押物或担保，其所采取的风险缓释方式与消费金融公司的目标客户群体特征相符。考虑到公司贷款投放呈小额分散态势，其面临的信用风险有所缓释。

公司信贷资产质量处于行业较好水平，贷款拨备较充足。公司主要根据本息逾期天数进行贷款五级分类划分，2024 年以来将不良贷款的划分标准调整为本息逾期 90 天以上，故 2024 年末逾期 90 天以上贷款与不良贷款的比例有所上升。近年来，国内外经济环境复杂严峻，部分企业以及个体工商户经营难度加大，居民收入增长承压，在一定程度上增加了公司信贷资产质量下迁压力。对此，公司通过统计学习和机器学习，利用有授权的自有数据和合规引入的三方数据，不断完善贷前、贷中和贷后信贷决策的风险管理模型体系。同时，公司委托催收公司开展逾期贷款的清收工作，并且通过严控催收公司资质、严格催收现场管理等方式，在保证催收服务质量的同时，提升逾期贷款回收率。得益于较为完善的催收体系及侧重早期的催收策略，公司本息逾期 0~180 天的贷款催收回款率处于同业较高水平。此外，公司定期对本息逾期 180 天以上或受重大自然灾害等非人为因素影响而还款困难的贷款进行核销，并采取账销案存的方式对已核销贷款进行管理。近年来，公司通过核销、核销后收回及其他方式处置不良贷款的合计规模有所增长，2024 年规模为 64.10 亿元。在上述因素共同影响下，公司不良贷款率、关注类贷款及逾期贷款占比虽有所上升，但仍处于行业较低水平，其中 2024 年关注类贷款占比上升与相关贷款认定范围扩大有较大关联。贷款拨备方面，近年来，随着信贷业务规模的扩大及不良贷款余额的上升，公司保持较大的贷款减值准备计提力度，贷款拨备率及拨备覆盖率均呈上升趋势，贷款拨备处于较充足水平。由于业务规模扩张以及普惠定位对风险管理能力提出更高要求，需关注公司未来信贷资产质量及拨备覆盖水平变化情况。

图表 5 • 贷款质量情况

项 目	金 额（亿元）			占 比（%）		
	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年末
正常类	873.36	2205.46	3006.60	97.28	97.14	96.72
关注类	9.22	25.40	46.68	1.03	1.12	1.50
次级类	3.11	9.58	49.98	0.35	0.42	1.61
可疑类	12.04	29.76	4.41	1.34	1.31	0.14
损失类	0.01	0.12	0.80	0.00	0.01	0.03
合 计	897.74	2270.32	3108.48	100.00	100.00	100.00
不良贷款	15.15	39.46	55.19	1.69	1.74	1.78
逾期贷款	19.43	44.61	74.00	2.16	1.96	2.38
逾期 90 天以上贷款/不良贷款	--	--	--	78.05	72.75	99.95
拨备覆盖率	--	--	--	205.60	205.47	215.74
贷款拨备率	--	--	--	3.47	3.57	3.83

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

公司存放同业款项以存放商业银行款项为主。近年来，随着信贷投放力度的持续加大以及流动性管理更加精细化，公司存放同业款项规模及占比呈下降趋势。截至 2024 年末，公司存放同业款项净额为 94.55 亿元，占资产总额的 3.01%。公司其他类资产主要包括递延所得税资产、信托保障基金、应收渠道手续费、应收利息、固定资产及无形资产等，占资产总额的比重低。

2 负债结构及流动性

公司负债资金来源主要包括同业拆入、银登收益权流转和股东存款；公司资产负债期限匹配程度较好，且主要股东对公司有流动性支持的承诺，公司面临的流动性风险相对可控，但当前融资渠道较为集中，融资方式有待进一步丰富。

图表 6 • 负债结构

项 目	金 额（亿元）			占 比（%）			较上年末增长率（%）	
	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2023 年末	2024 年末
市场融入资金	906.11	1797.98	2258.40	92.03	82.96	78.49	98.43	25.61
其中：拆入资金	496.99	1199.81	2100.09	50.48	55.36	72.98	141.41	75.04
应付债券	409.12	598.17	158.31	41.55	27.60	5.50	46.21	-73.53
吸收存款	0.00	355.24	596.18	0.00	16.39	20.72	7953145.09	67.82
其他类负债	78.45	14.06	22.91	7.97	0.65	0.80	-82.08	62.90
负债合计	984.57	2167.28	2877.49	100.00	100.00	100.00	120.12	32.77

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

公司负债资金主要来源于市场融入资金。2023 年，由于资产端业务快速发展，公司融资需求进一步加大，市场融入资金及吸收存款规模均同比大幅增长，推动负债总额显著上升。2024 年，公司信贷业务保持较快发展，融资需求持续上升，负债总额进一步增长，其中市场融入资金持续向同业借款倾斜，吸收存款占比有所提高。考虑到公司未来融资需求将随业务发展同步增长，公司融资渠道有待持续拓展，融资能力需进一步提高。

市场融入资金是公司负债的最主要来源，主要包括拆入资金和应付债券，其中拆入资金以银行借款为主，应付债券全部为其在银登中心发行的信贷资产收益权集合资金信托计划。近年来，公司综合考虑融资成本等因素，降低结构化产品发行力度，提高同业借款提款比例，市场融入资金规模呈快速增长趋势。截至 2024 年末，公司市场融入资金余额为 2258.40 亿元，占负债总额的比例为 78.49%。从同业借款结构来看，截至 2024 年末，公司拆入资金余额为 2100.09 亿元，占负债总额的比例为 72.98%，全部为信用类借款。从借款期限结构来看，公司同业借款期限集中在 1 年以内。为提高融资渠道的市场化运作水平，公司积极拓展同业机构授信。截至 2024 年末，公司已获得 120 家同业机构授信，授信机构主要包括国有大型商业银行、全国性股份制商业银行和城市商业银行等，授信额度超过 3100 亿元，已支用额度占比在 66%左右。成立初期，由于融资渠道有限，公司持续拓展银登收益权流转等

融资方式。截至 2024 年末，公司累计在银行间市场发行信贷资产收益权集合资金信托计划 2025 亿元。整体看，公司目前主要依靠同业借款等方式进行融资，融资渠道多元化程度有待提高。

公司吸收存款全部为股东及其子公司存款。2023 年以来，公司综合考虑自身流动性需求及资金成本等因素，增加股东存款的提用。截至 2024 年末，公司吸收存款余额为 596.18 亿元，占负债总额的比例为 20.72%，全部来自蚂蚁集团及其子公司。

近年来，公司流动性比例整体处于较好水平；财务杠杆较为稳定，2023 年末资产负债率小幅下降，主要受增资扩股影响。从资产端来看，公司贷款期限集中在 1 年以内；从负债端来看，公司同业借款及吸收存款期限均集中在 1 年以内；因此，公司资产负债期限匹配程度较好。此外，根据公司章程，各主要股东以书面形式向公司作出在必要时向其补充资本的长期承诺，作为公司资本规划的一部分，在公司出现支付困难时给予流动性支持。

图表 7 • 杠杆与流动性指标

项 目	2022 年末	2023 年末	2024 年末
流动性比例（%）	681.83	286.03	220.96
资产负债率（%）	92.68	90.43	91.71

资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

3 经营效率与盈利能力

近年来，公司生息资产规模整体呈快速增长趋势，带动营业收入持续提升；2023 年，受增资完成后业务规模快速扩张影响，公司减值计提规模较大，净利润同比减少；2024 年以来，公司业务规模稳步增长，盈利能力有所显现。

公司营业收入主要由利息净收入和手续费及佣金净收入构成。利息净收入方面，公司利息收入主要为发放贷款和垫款利息收入，另有少量存放同业利息收入；利息支出主要包括同业拆入利息支出、应付债券利息支出以及吸收存款利息支出。近年来，受监管倡导减费让利及同业竞争持续加剧等因素影响，公司资产端定价水平面临一定下行压力，但 2024 年随着“借呗”业务占比提升，其资产端收益率下行压力有所缓解。融资成本方面，随着市场融入资金渠道的不断拓展，公司融资成本逐步趋于市场化，主要依据市场资金走势等因素进行成本管理，近年来利息支出与平均有息债务的比例持续下降。整体看，近年来，公司业务规模快速增长，叠加融资成本下行及业务结构调整在一定程度上缓解了息差收窄压力，利息净收入呈快速增长态势。公司手续费及佣金净收入主要系“花呗”单期服务补贴。近年来，受“花呗”业务规模持续扩大等因素影响，公司手续费及佣金净收入稳步提升。

图表 8 • 收益指标

项 目	2022 年	2023 年	2024 年
营业收入（亿元）	41.49	86.29	152.13
其中：利息净收入（亿元）	27.51	59.71	116.30
手续费及佣金净收入（亿元）	13.98	26.57	32.97
营业支出（亿元）	31.65	84.65	116.32
其中：业务及管理费（亿元）	4.51	9.25	11.98
信用减值损失（亿元）	26.55	74.06	102.32
拨备前利润总额（亿元）	36.39	75.70	138.13
净利润（亿元）	8.41	1.52	30.51
利息支出/平均有息债务（%）	4.39	3.81	3.00
成本收入比（%）	10.87	10.72	7.88
拨备前资产收益率（%）	3.75	4.38	4.99
平均资产收益率（%）	0.87	0.09	1.10
平均净资产收益率（%）	11.43	0.99	12.47

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

公司营业支出以信用减值损失、业务及管理费为主。公司信用减值损失主要由贷款减值损失构成。2023 年，公司信贷资产质量较为稳定，但由于增资扩股完成后业务规模快速增长，其以当年期末贷款余额为基数一次性计提的减值规模较大，使其信用减值损失同比明显增加。2024 年，公司业务规模持续增长，为保持风险抵补能力，其持续计提信用减值损失，但信用减值损失增速有

所放缓。业务及管理费方面，由于公司尚处于成立初期，随着业务规模扩张以及员工人数增多，业务及管理费有所上升，但得益于较好的成本管控能力及持续增长的营业收入，成本收入比呈下降趋势并处于较低水平。

2023 年，得益于两轮增资扩股的顺利落地，公司加速承接蚂蚁集团信贷业务，营业收入大幅增长，但受以当年期末贷款余额为基数一次性计提较大规模减值等因素影响，净利润同比减少。2024 年，由于对资本金的使用趋于充分，公司信贷资产规模呈稳步增长趋势，盈利能力有所显现。2024 年，公司实现营业收入 152.13 亿元，实现净利润 30.51 亿元。

与所选公司比较，公司净息差相对较低，但由于业务规模处于领先水平，营业收入及净利润均位居同业前列，盈利能力处于较好水平（见图表 9）。

图表 9 • 2024 年同行业公司盈利情况对比

对比指标	蚂蚁消金	中银消金	中邮消金	马上消金
营业收入（亿元）	152.13	75.47	75.41	151.49
净利润（亿元）	30.51	0.60	8.04	22.81
平均资产收益率（%）	1.10	0.08	1.28	3.33
平均净资产收益率（%）	12.47	0.66	12.74	18.32

资料来源：联合资信根据蚂蚁消金审计报告、各公司公开年报、Wind 等整理

4 资本充足性

公司增资扩股工作的完成对其资本形成有力补充，资本保持较充足水平，为未来业务拓展提供了良好支撑，但需关注未来资本内生能力变化情况。

2023 年，公司成功实施两轮增资扩股，分别新增注册资本 105.00 亿元和 45.00 亿元，资本实力明显增强。2024 年，公司业务稳步发展，盈利能力有所展现，推动所有者权益进一步增长。由于公司尚处于成立初期，近年来公司未进行分红。截至 2024 年末，公司所有者权益合计 260.03 亿元。其中，实收资本 230.00 亿元，未分配利润 26.79 亿元。

资本充足性方面，2023 年，公司完成两次增资扩股，资本实力显著提升，资本充足性指标明显改善；2024 年，公司业务规模持续增长对资本形成一定消耗，加之《商业银行资本管理办法》实施后未使用授信额度纳入表外信用风险资产统计，其风险加权资产余额及风险资产系数均有所上升，资本充足性指标有所下降，但仍保持较充足水平。根据公司章程，各主要股东以书面形式向公司作出在必要时向其补充资本的长期承诺，作为公司资本规划的一部分，在公司出现支付困难时给予流动性支持，这有助于公司保持充足的资本水平。未来，公司将坚持内源资本与外部增资协同发展，不断提高资本实力，支撑业务稳健发展。

图表 10 • 资本充足性指标

项 目	2022 年末	2023 年末	2024 年末
资本净额（亿元）	86.32	250.68	289.34
一级资本净额（亿元）	77.41	229.04	259.75
核心一级资本净额（亿元）	77.41	229.04	259.75
风险加权资产总额（亿元）	776.03	1843.03	2571.90
风险资产系数（%）	73.05	76.90	81.97
股东权益/资产总额（%）	7.32	9.57	8.29
杠杆率（%）	--	--	8.18
资本充足率（%）	11.12	13.60	11.25
一级资本充足率（%）	9.97	12.43	10.10
核心一级资本充足率（%）	9.97	12.43	10.10

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

八、ESG 分析

公司践行绿色发展理念，推动绿色消费金融发展；积极履行社会责任，为普惠客群提供精准便捷的金融服务；持续完善公司治理架构和内控合规管理体系；整体来看，目前公司 ESG 表现较好，对其持续经营无负面影响。

环境方面，公司通过提升绿色消费信贷资产识别效率，为绿色消费贷款提供优惠等措施，推动绿色生活方式的普及，鼓励消费者在日常消费中做出更加环保的选择；同时，公司强化与金融同业在绿色消费金融领域的合作，2023 年获得重庆市首笔绿色同业借款，相关资金专项用于发放绿色消费贷款；此外，公司践行绿色运营，采用全线上化方式为消费者提供金融服务，并且持续推进智能化办公以及绿色通勤，减少碳排放，助力绿色低碳社会建设。

社会责任方面，公司践行小额普惠，支持实体经济，已服务超过数亿消费者，其中很多是此前难以获得便捷的消费金融服务的消费者，并依靠数据科技、智能风控等技术的应用创新，精准满足亿级消费者的需要；同时，公司将消费者权益保护工作延伸至业务全过程，持续完善消保体制机制建设，建立完整投诉处理机制，并以科技驱动消保工作质效的提升；另外，公司通过产品设计和运营管理，帮助消费者形成良性消费、制定合理的还款安排、提升信贷管理能力，提高消费者的金融素养，倡导理性健康消费；此外，公司将社会责任活动融入产品设计，并鼓励员工参与公益活动。

治理方面，公司持续完善“党支部全面领导、董事会战略决策、监事会监督制衡、管理层负责经营”治理架构，不断推进内控合规管理体系建设，建立了与经营范围、组织结构、业务规模相适应的合规风险管理体系，公司治理水平稳步提升；此外，公司在 2024 年披露了可持续发展报告，推进 ESG 理念在经营管理中的应用。

九、外部支持

公司股东背景多元，其中蚂蚁集团综合实力强，能够在资本补充、流动性管理、业务经营、人才支持及风险管控等方面给予公司有力支撑。

蚂蚁集团起步于 2004 年，是世界领先的互联网开放平台，业务板块包括数字支付、数字互联、数字金融、数字科技以及全球化。数字支付方面，蚂蚁集团是移动支付平台支付宝的母公司，致力于数字支付开放平台的建设和发展，研发了多种创新支付技术，服务于不同场景下的数字支付需求，为超 10 亿用户、8000 万商家提供支付服务保障。数字互联方面，蚂蚁集团旗下的数字互联开放平台成立于 2016 年，致力于通过开放数字化产品、技术接口和平台资源，助力商家机构数字化转型，助力实体企业经营降本提效、可持续发展。数字金融方面，蚂蚁集团通过技术、数据和平台能力，服务全国超过 2000 家金融机构，共同为消费者和小微商家提供小微信贷、消费金融、理财、保险等普惠金融服务，并推出了蚂蚁保、蚂蚁财富，以及花呗、借呗等信用购、信贷类服务。数字科技方面，蚂蚁集团持续推动数字科技的创新与应用，在区块链、隐私计算、安全科技、分布式数据库等领域，不断研发出蚂蚁链、OceanBase、蚁盾、SOFAStack 等领先的科技品牌及产品，并持续将自身产品与服务，向行业与社会全面开放。全球化方面，蚂蚁集团通过分享前沿的移动支付技术，逐步和全球合作伙伴共建开放共赢的全球数字普惠生态。整体看，蚂蚁集团通过科技创新，助力合作伙伴，为消费者和小微企业提供普惠便捷的数字生活及数字金融服务；持续开放产品与技术，助力企业的数字化升级与协作；在全球广泛合作，服务当地商家和消费者，实现“全球收”“全球付”和“全球汇”。

公司成立时，蚂蚁集团持有其 50%的股权，并进行了两次同比例增资，持股比例不变。蚂蚁集团通过提名公司董事长及股东董事等方式参与公司治理。作为蚂蚁集团内消费金融板块的主要牌照，以及蚂蚁集团项下唯一的消费信贷金融服务主体，公司承接并经营蚂蚁集团的“花呗”及“借呗”产品，同时能够在场景、数据及科技等方面获得蚂蚁集团有力支持。另外，公司成立以来，蚂蚁集团为其提供了较大规模的股东存款以支持流动性管理和经营发展。此外，根据公司章程，各主要股东以书面形式向公司作出在必要时向其补充资本的长期承诺，作为公司资本规划的一部分，在公司出现支付困难时给予流动性支持。综上，联合资信认为蚂蚁集团具有良好的支持能力，同时支持意愿强。

十、债券偿还风险分析

公司本期拟发行人民币 20 亿元的金融债券。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消费金融公司一般负债、先于消费金融公司股权资本清偿的金融债券。

截至本报告出具日，公司无存续期内的金融债券。假设本期债券发行规模为 20.00 亿元，以 2024 年末财务数据为基础进行测算，公司经营活动产生的现金流入量、股东权益、净利润对本期债券本金的保障倍数见图 11。从资产端来看，公司不良贷款率处于行业较低水平，资产出现大幅减值的可能性不大，资产端流动性水平较好。从负债端来看，考虑到公司与多家银行保有稳定授信，加之公司主要股东对其的流动性支持，公司融资渠道较为畅通，负债稳定性较好。整体看，本期债券的发行对公司偿还能力影响不大；考虑到公司业务发展稳健，融资渠道较为通畅，加之公司主要股东对公司资本补充、流动性管理、业务经营等方面的有力支持，能够为本期债券提供足额本金和利息，本期债券的违约概率极低。

图表 11 • 本期债券保障情况

项 目	发行后
金融债券本金（亿元）	20.00
经营活动产生的现金流入量/金融债券本金（倍）	71.43
股东权益/金融债券本金（倍）	13.00
净利润/金融债券本金（倍）	1.53

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

十一、评级结论

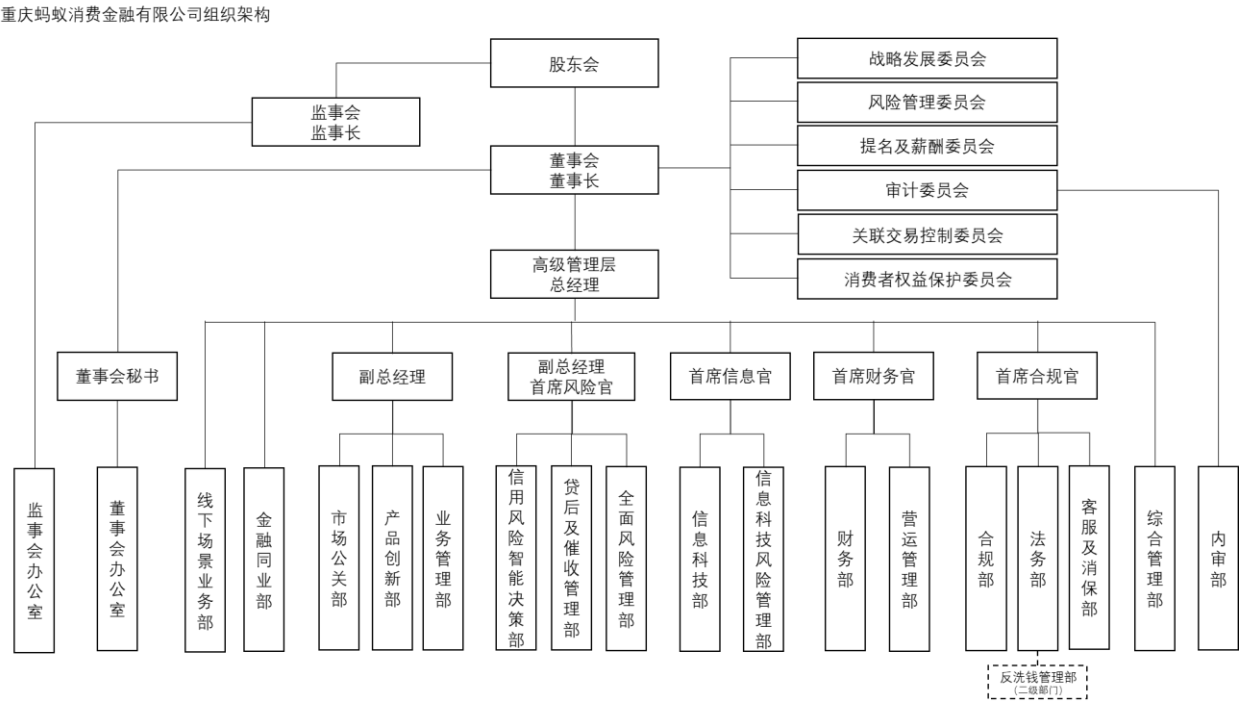
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项发行条款等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，本期债券信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司主要股东持股情况（截至 2024 年末）

股东名称	持股总数 (万股)	持股比例	股东类型	基本情况
蚂蚁科技集团股份有限公司	1150000	50.000%	股份有限公司（非上市）	世界领先的互联网开放平台
杭州市数据集团有限公司	230000	10.000%	有限责任公司（国有控股）	杭州市金融投资集团有限公司下属 国有全资子公司
浙江舜宇光学有限公司	138000	6.000%	有限责任公司（台港澳合资）	全球领先的综合光学零件及产品制 造商
南洋商业银行有限公司	120080	5.221%	有限公司（银行）	中国信达资产管理股份有限公司的全 资子公司
传化智联股份有限公司	115230	5.010%	股份有限公司（上市）	传化集团有限公司旗下上市公司， 覆盖智能物流和化学两大版块
合 计	1753310	76.231%	--	--

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2024 年末）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 2 主要财务指标的计算公式

指标名称	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+应付债券
拨备前利润总额	利润总额+资产减值损失或信用减值损失
不良贷款率	不良贷款余额/贷款余额×100%
贷款拨备率	贷款损失准备金余额/贷款余额×100%
拨备覆盖率	贷款损失准备金余额/不良贷款余额×100%
流动性比例	流动性资产/流动性负债×100%
风险资产系数	风险加权资产/资产总额×100%
资本充足率	资本净额/各项风险加权资产×100%
一级资本充足率	一级资本净额/各项风险加权资产×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×100%
利息支出/平均有息债务	利息支出×2/（期初有息债务+期末有息债务）×100%
成本收入比	（业务管理费+研发费用+其他业务成本）/营业收入×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]×100%
平均资产收益率	净利润/[(期初资产总额+期末资产总额)/2]×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]×100%

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 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 3-3 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。

重庆蚂蚁消费金融有限公司（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。