

苏银凯基消费金融有限公司

2024 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〔2024〕6356号

联合资信评估股份有限公司通过对苏银凯基消费金融有限公司及其拟发行的 2024 年第一期金融债券的信用状况进行综合分析和评估，确定苏银凯基消费金融有限公司主体长期信用等级为 AAA，苏银凯基消费金融有限公司 2024 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

二〇二四年七月十二日

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苏银凯基消费金融有限公司（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。

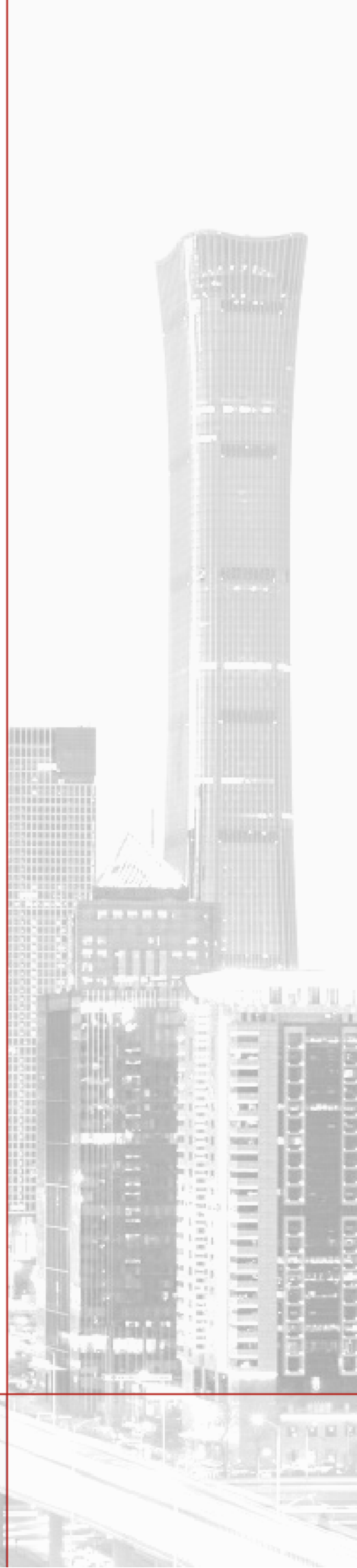
四、本次信用评级结果仅适用于本期债券，有效期为本期债券的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

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。



苏银凯基消费金融有限公司

2024 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	2024/07/12

债项概况 本期债券发行规模为人民币 10 亿元，并设置不超过人民币 5 亿元的超额增发权；期限为 3 年；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；本期债券募集资金主要用于补充公司中长期流动资金及监管机构允许的其他用途。

评级观点 苏银凯基消费金融有限公司（以下简称“苏银凯基消费金融”或“公司”）作为江苏银行股份有限公司（以下简称“江苏银行”或“母行”）控股子公司，依托股东资源积极拓展业务，竞争优势逐步显现；管理与发展方面，其公司治理体系运行情况良好，风险管理水平稳步提升；经营方面，公司依托控股股东江苏银行在运营管理、渠道资源、专业技术及人才队伍等方面的有力支持，同时利用金融业和零售业股东的资源优势，形成差异化协同发展效应，信贷业务实现快速发展，但其成立时间尚短，互联网平台合作业务占比较高，自主获客能力仍有待提升；财务方面，公司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，且持续的增资扩股使得资本保持充足水平，有力支撑业务稳健发展，但其负债结构较为单一，融资渠道有待拓宽，同时较大的减值准备计提力度对盈利实现带来负面影响，需关注后续盈利能力变化情况。

公司在江苏银行零售板块中具有重要的战略地位，能够在场景、客群等领域与母行形成优势互补，江苏银行有能力和意愿对公司业务经营提供支持。根据公司章程中相关条款的规定，在符合各自所受限于的监管政策及其他合规性要求的前提下，股东均应向公司提供必要的渠道、资源及技术；在公司出现支付困难，各股东应给予流动性支持，当经营失败导致损失侵蚀资本时，及时补足资本金。江苏银行综合实力极强，联合资信评估股份有限公司评定江苏银行主体长期信用等级为 AAA_{pr}，评级展望为稳定。

债券偿还能力方面，公司经营活动产生的现金流入量及股东权益对本期债券的保障程度较好，同时考虑到公司自身业务稳定发展，不良贷款率较低，且融资渠道较为通畅，加之江苏银行对公司资金、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：通过股东支持上调 2 个子级。

评级展望 未来，公司将持续深化“全线上、全数字、全天候、全国性”的经营特色，聚焦“1+4+N”发展战略，在多元互联网平台场景全线上展业模式基础上，深耕股东资源，加大自营渠道建设，推动业务规模持续较快增长。此外，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。但另一方面，宏观经济复苏将对公司普惠客群还本付息能力产生压力，在行业监管趋严的外部环境下，公司战略推进效果仍待观察，同时需对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：公司股权结构及股东实力发生重大不利变动导致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

- **小额分散的业务模式有助于风险的分散，不良贷款率处于行业较好水平。** 公司信贷业务以小额分散为特点，单笔贷款金额小，区域相对分散，能够在一定程度上缓释信用风险，同时得益于数字化风控体系的完善以及积极的清收处置措施，公司不良贷款率处于行业较好水平。
- **盈利逐步显现，同时持续增资扩股使得资本实力增强，资本保持充足水平。** 公司自成立以来未向股东进行分红，盈利能力的提升有助于资本内生增长。同时，持续的增资扩股使得公司资本实力增强，资本保持充足水平，有力支撑业务稳健发展。
- **控股股东综合实力极强，且股东背景多元，能够形成差异化协同发展效应，同时资本补充和流动性支持的强约束有助于公司业务的持续发展。** 公司控股股东综合实力极强，在运营管理、渠道资源、专业技术及人才队伍等方面能够给予公司有力支持，此外公司股东分

别属于金融业和零售业，与消费金融公司的零售金融属性契合，可形成差异化协同发展效应。同时，根据章程规定，在公司出现支付困难，各股东应给予流动性支持，当经营失败导致损失侵蚀资本时，及时补足资本金。

- **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。**2022 年末以来，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，有助于消费公司信贷业务的持续发展。

关注

- **自主获客渠道仍有较大提升空间。**公司成立时间尚短，当前业务渠道仍主要依赖互联网平台，自主获客能力有待进一步提升。
- **对同业借款的依赖度较高，融资渠道有待拓展。**公司负债来源主要为市场融入资金，对同业借款的依赖度高，负债结构较为单一，融资渠道多元化程度有待提升。
- **关注外部环境变化对业务发展带来的影响。**考虑到宏观经济增速放缓、市场参与主体不断增加导致的行业竞争加剧以及监管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，公司未来业务拓展及资产质量变化仍有待观察。

本次评级使用的评级方法、模型

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

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网披露

本次评级打分表及结果

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	C	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	2
			业务经营分析	3
			风险管理水平	3
			未来发展	2
财务风险	F1	偿付能力	资本充足性	2
			资产质量	3
			盈利能力	4
		流动性		1
指示评级				aa
个体调整因素：--				--
个体信用等级				aa
外部支持调整因素：股东支持				+2
评级结果				AAA

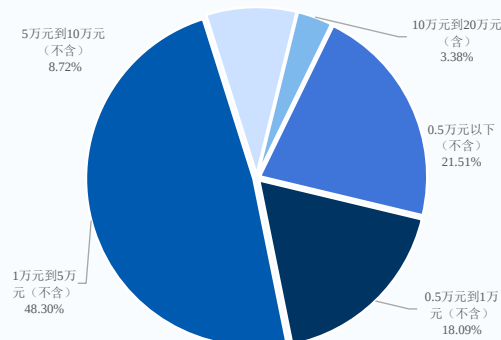
注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1—F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

主要财务数据

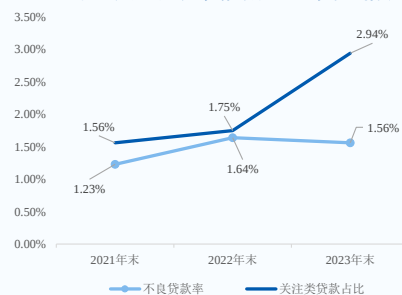
项 目	2021 年末	2022 年末	2023 年末
资产总额（亿元）	129.09	247.26	386.54
贷款净额（亿元）	108.32	226.52	355.28
股东权益（亿元）	26.17	27.97	47.66
不良贷款率（%）	1.23	1.64	1.56
贷款拨备率（%）	2.58	2.54	2.54
拨备覆盖率（%）	209.39	154.42	163.05
流动性比例（%）	4646.87	304.40	123.99
资产负债率（%）	79.73	88.69	87.67
资本充足率（%）	26.76	14.49	16.23
一级资本充足率（%）	25.65	13.49	15.12
核心一级资本充足率（%）	25.65	13.49	15.12
项 目	自注册成立日至 2021 年末	2022 年	2023 年
营业收入（亿元）	4.05	17.67	27.31
拨备前利润总额（亿元）	3.13	12.73	17.69
净利润（亿元）	0.17	1.60	3.89
成本收入比（%）	21.38	27.06	34.27
拨备前资产收益率（%）	--	6.76	5.58
平均资产收益率（%）	--	0.85	1.23
平均净资产收益率（%）	--	5.92	10.29

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

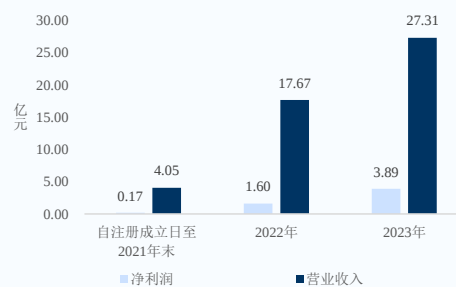
2023 年末公司消费贷款放款额度分布情况



公司不良及关注类贷款占比变化情况



公司盈利情况



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

苏银凯基消费金融有限公司（以下简称“苏银凯基消费金融”或“公司”）成立于 2021 年 3 月，由江苏银行股份有限公司（以下简称“江苏银行”或“母行”）、凯基商业银行股份有限公司（以下简称“凯基银行”）、五星控股集团有限公司（以下简称“五星控股”）以及海澜之家集团股份有限公司（以下简称“海澜之家”）共同出资设立，初始注册资本为 6.00 亿元。2021 年 11 月，公司注册资本增至 26.00 亿元，江苏银行、凯基银行及海澜之家分别新增出资 11.10 亿元、7.40 亿元和 1.50 亿元，其中江苏银行和凯基银行出资比例有所上升，海澜之家出资比例维持不变。2023 年 12 月，公司注册资本增至 42.00 亿元，江苏银行和凯基银行分别对公司增资 9.60 亿元和 6.40 亿元¹，出资比例分别上升至 56.44% 和 37.63%，其余股东出资比例均低于 5.00%。截至 2023 年末，公司注册资本为 42.00 亿元，相关工商变更手续已完成；公司控股股东为江苏银行，股东出资情况见图表 1。

图表 1 • 截至 2023 年末公司股东出资情况

股东名称	持股比例
江苏银行股份有限公司	56.44%
凯基商业银行股份有限公司	37.63%
海澜之家集团股份有限公司	4.64%
五星控股集团有限公司	1.29%
合 计	100.00%

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

公司主要业务为：发放个人消费贷款；接受股东境内子公司及境内股东的存款；向境内金融机构借款；经批准发行金融债券；境内同业拆借；与消费金融相关的咨询、代理业务；代理销售与消费贷款相关的保险产品；固定收益类证券投资业务；法律法规规定或中国银保监会批准的其他业务。公司按照联合资信行业分类标准划分为消费金融行业。

截至 2024 年 6 月末，公司设置了董事会办公室、市场营销部、风险管理部、运营支持部、资金财务部、信息科技部、综合管理部、党群工作部、纪律监督室、消费者权益保护部和内审部，组织架构图见附件 1-2。

公司注册地址：江苏省昆山市花桥经济开发区光明路 505 号建滔广场 2 号楼 22、23 层；法定代表人：蒋建明。

二、本期债券情况

1 本期债券概况

公司拟在不超过人民币 65 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，债券期限为 3 年，发行规模为人民币 10 亿元，并设置不超过人民币 5 亿元的超额增发权。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。本期债券的主要条款以公司和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

本期债券募集资金主要用于补充公司中长期流动资金及监管机构允许的其他用途。

¹ 2023 年 12 月，江苏银行和凯基银行分别对公司增资 95991.26 万元和 64008.74 万元，文中为四舍五入后的数据，下同。

三、宏观经济和政策环境分析

2024 年一季度，外部形势仍然复杂严峻，地缘政治冲突难以结束，不确定性、动荡性依旧高企。国内正处在结构调整转型的关键阶段。宏观政策认真落实中央工作会议和全国两会精神，聚焦积极财政政策和稳健货币政策靠前发力，加快落实大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案，提振信心，推动经济持续回升。

2024 年一季度，中国经济开局良好。一季度 GDP 同比增长 5.3%，上年四季度同比增长 5.2%，一季度 GDP 增速稳中有升；满足全年经济增长 5% 左右的目标要求，提振了企业和居民信心。信用环境方面，一季度社融规模增长更趋均衡，融资结构不断优化，债券融资保持合理规模。市场流动性合理充裕，实体经济融资成本稳中有降。下一步，需加强对资金空转的监测，完善管理考核机制，降准或适时落地，释放长期流动性资金，配合国债的集中供应。随着经济恢复向好，预期改善，资产荒状况将逐步改善，在流动性供需平衡下，长期利率将逐步平稳。

展望二、三季度，宏观政策将坚持乘势而上，避免前紧后松，加快落实超长期特别国债的发行和使用，因地制宜发展新质生产力，做好大规模设备更新和消费品以旧换新行动，靠前发力、以进促稳。预计中央财政将加快出台超长期特别国债的具体使用方案，提振市场信心；货币政策将配合房地产调控措施的整体放宽，进一步为供需双方提供流动性支持。完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察（2024 年一季度报）](#)》。

四、行业分析

2023 年，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，但规模占比呈下降趋势，短期内线上化发展仍是行业主要趋势。资产质量方面，消费金融公司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以及相关制度规程，内部控制和全面风险管理架构及制度体系逐步完善，关联交易风险可控；公司战略定位清晰，经营措施具有可行性，但在宏观经济增长承压、金融监管环境趋严的背景下，需对公司战略规划的实际执行情况保持关注。

公司根据《公司法》《消费金融公司试点管理办法》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，并制定了相关工作制度及议事规则。

股权结构方面，公司于 2021 年设立时的注册资本为 6.00 亿元，江苏银行出资比例为 50.10%，为公司控股股东。自成立以来，公司经历两次增资扩股，截至 2023 年末，公司注册资本为 42.00 亿元，江苏银行和凯基银行分别持有公司 56.44% 和 37.63% 的股权，其余股东出资比例均不超过 5.00%；公司实际控制人、控股股东为江苏银行。截至 2023 年末，公司股权均不涉及对外质押或冻结情况。

股东会是公司最高权力机构，董事会及其专门委员会、监事会按照相关议事规则的规定，规范运作，依法履职。截至本报告出具日，公司董事会由 7 名董事组成，包括 1 名执行董事、1 名独立董事和 5 名股东董事，股东董事中江苏银行提名 2 名股东董事，凯基银行提名 2 名股东董事，海澜之家提名 1 名股东董事；监事会由 5 名监事组成，包括 3 名股东监事和 2 名职工监事，其中股东监事由江苏银行、凯基银行和五星控股各提名 1 名；高级管理人员共有 4 名，包括 1 名总裁、3 名副总裁，其中江苏银行派出 1 名总裁、2 名副总裁，凯基银行派出 1 名副总裁。公司现任董事长赵辉先生曾任中国银行股份有限公司江苏省分行清算处处长、运营部总经理、宿迁分行行长，江苏银

行营运部总经理、运营总监、党委委员、副行长等职务，具有丰富的金融机构管理经验。公司现任总裁蒋建明先生，曾任江苏银行零售业务部副总经理（主持工作），电子银行部副总经理（主持工作）、总经理，网络金融部总经理等职务，具有丰富的零售业务运营及管理经验。

关联交易方面，公司建立了完善的关联交易管理体系和运作机制，关联交易依据监管机构规定及一般商业原则开展，主要关联交易为同业借款及存款业务，主要关联交易的关联方为公司股东江苏银行及其子公司。根据审计报告披露信息，截至 2023 年末，公司与关联方之间的交易主要为拆入资金和存放同业款项，余额分别为 155.54 亿元和 20.14 亿元，其余关联交易余额较小。

内部控制方面，公司建立了由董事会、监事会、高级管理层及内审部等部门组成的内部控制治理架构，董事会负责制定内部控制政策，监事会对内部控制进行监督检查并督促整改，各治理主体能够较好履行相关职责。自成立以来，公司通过提升内控合规意识、健全长效机制、开展内控合规管理建设活动等方式，不断强化内部控制，以确保公司依法合规经营。内部审计方面，公司设有内审部，负责制定内部审计工作规划并组织推动落实、建立符合公司风险合规及内控管理要求的内部审计体系等工作。自成立以来，公司持续强化内部审计体制建设，加大审计深度和审计力度，围绕内部审计发现问题、监管检查发现事项、公司风险集中领域等，加强整改督导，促进内部控制目标的实现。

风险管理方面，公司遵照监管有关消费金融公司全面风险管理的规定，依托股东的技术、人才及经验等资源，建立健全适合公司经营管理需要的全面风险管理体系，针对各类风险制定了管理制度及操作流程，通过制度、流程、系统、监控等全面的风险管理体系，将风险导向传导并落实到各项业务经营管理活动中。信用风险管理方面，公司加快优质外部数据引进，强化变量挖掘，通过加强数据建设，支撑风险管控；以授信策略为中心，优化模型开发流程，提高模型开发质量和效率，确保模型的有效供给；结合平台、同业等内外部资讯，及时进行授信策略迭代优化。流动性风险管理方面，公司严格按照流动性风险管理办法、资产负债管理办法等要求，运用每日监测、分析与报告、指标计量、预警与应急、压力测试等流程，持续做好流动性管理工作。市场风险管理方面，公司坚持稳健的市场风险偏好，紧密关注货币市场资金价格变化，在回顾和校验的基础上，通过对竞争环境、监管政策、公司战略等当期市场内外部环境分析，对市场风险管理进行持续优化。操作风险管理方面，公司持续推进操作风险管理与业务流程管控的结合，完善操作风险损失数据收集机制，将操作风险管理纳入公司考核指标体系，要求各部门制定业务政策和业务流程时，充分考虑操作风险要求，健全操作风险管控机制。

发展战略方面，公司以“贷动美好生活”为使命，持续深化“全线上、全数字、全天候、全国性”的经营特色，坚持“以客户为中心、以科技为驱动、以风控为基石”的经营思路，着力打造智慧化、专业化、普惠化的一流消费金融公司。未来，公司将依托与互联网消费场景提供商的深度合作，探索有别于传统银行消费金融业务的经营模式；建设大数据驱动模型体系和技术驱动的风控体系，运用数据驱动的理念构建决策、运营和管理体系，提升内部运作效能和外部用户体验；通过金融科技能力输出实现外延式合作发展，差异化服务于消费金融生态圈中的各类机构。从主要经营措施来看，公司将着力构建“助贷+直贷”经营模式，形成适配多元互联网平台场景的全线上展业模式，并在依法合规的前提下，通过客群结构调整等措施优化定价，形成差异化竞争能力；打造以风险认知、数据运用、决策支撑、风险管控为核心的数字授信风控能力，通过持续迭代完善风控策略，推进系统化数源建设，提升风控水平；多措并举做好消费者保护工作，持续加强员工行为管理，坚守合规底线；不断扩大人才队伍，完善人才发展体系，优化培训管理及考核激励机制，提升队伍建设质量。整体看，公司战略定位清晰，并制定了较为可行的经营措施，但考虑到公司成立时间尚短、互联网金融监管趋严、宏观经济环境变化等因素，需对其战略规划的实施效果保持关注。

六、经营分析

1 经营概况

公司以线上业务模式为主，利用金融业和零售业股东的资源优势，形成差异化协同发展效应，推动贷款业务规模快速增长。

图表 2 • 贷款投放情况

项 目	金 额（亿元）			较上年末增长率（%）	
	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2022 年末	2023 年末
发放贷款金额	249.99	777.51	1221.51	211.01	57.11
期末贷款余额	110.05	229.64	358.87	108.66	56.28

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

公司成立于 2021 年，作为初创期的消费金融公司，苏银凯基消费金融确定了以线上业务模式为主的业务模式，围绕 1 个自营产品、4 个股东资源、N 个互联网场景进行业务拓展，持续构建全渠道经营生态。从股东背景看，江苏银行是江苏省内最大的法人银行，凯基银行是台湾地区消费金融业务领先的银行业机构，五星控股涉足零售业多个领域，海澜之家是大型上市消费品牌运营公司，四方股东分别属于

金融和零售业，与消费金融公司的零售金融属性契合，可形成差异化协同发展效应，自成立以来公司贷款业务规模保持快速增长态势。截至 2023 年末，公司贷款余额为 358.87 亿元，较上年末增长 56.28%（见图表 2）。

2 业务经营分析

公司建立了以“Su 贷”和“Su 花”为主的产品体系，客群定位为相对年轻的中低收入群体，但作为初创期消费金融公司，结合渠道发展战略，公司 2023 年末业务余额全部为“Su 贷”。

公司主营业务为向消费者发放以小额、分散为特点的消费贷款。从具体产品类型来看，公司作为两家银行联合设立的消费金融公司，主营个人信贷领域，基于大数据风控、生物核身、智能审批等金融科技能力，为客户提供两款专业化信贷产品——“Su 贷”和“Su 花”。“Su 贷”和“Su 花”主要针对下沉客群，比如相对年轻、可支配收入较低的客群以及消费需求旺盛、消费频率高的非信用卡用户（人行征信无法覆盖）等，其中“Su 贷”产品定位泛消费场景，额度范围在 20 万元以内，年化利率在 24%以内，贷款期限主要涵盖 3 期至 12 期不等，2023 年末公司业务余额全部为“Su 贷”；“Su 花”产品定位具体购物消费场景，额度范围在 20 万元以内，年化利率在 24%以内，贷款期限主要涵盖 3 期至 12 期不等。

自成立以来，公司坚持线上化发展，利用股东资源开发场景价值，稳步推进直贷渠道建设，积极拓展各类互联网金融平台进行差异化业务合作，逐步形成了适配多元互联网平台场景的全线上展业模式，但整体看公司获客渠道仍主要依赖互联网平台，自主获客能力仍有待进一步提升。

公司坚持线上化发展道路，聚焦“1+4+N”发展战略，即 1 个自营产品+4 个股东资源+N 个场景，通过线上平台合作、股东引流以及自建产品的方式搭建个人信贷消费体系。在直贷建设方面，公司自营产品“苏银消金-Su 贷”已搭建完成，通过“苏银消金”APP、“苏银消金”小程序、“苏银消金-Su 贷”H5 或 API 合作的方式进行获客。目前公司已上线携程、哈啰、爱奇艺、江苏银行等平台，实现公司自营产品与多平台的对接，完成全链路获客体系，2023 年整体获客数量上较 2022 年形成指数倍数的增长，直贷业务建设初见成效，但占贷款总额的比例较低。在股东资源方面，公司利用第二大股东凯基银行资源，为台企员工开展消费金融服务，并探索与海澜之家、五星控股的场景资源合作，不断挖掘股东资源，但仍处在尝试阶段。在平台合作方面，公司已接入蚂蚁、美团、京东、滴滴、度小满等十余家主流平台。在分层策略上，公司持续强化与优质平台合作，推进优质客群承接，同时尝试开展增信类和场景分期类业务探索，为后续业务发展提供基础支撑，逐步形成适配多元互联网平台场景的全线上展业模式。截至 2023 年末，公司互联网平台渠道贷款业务余额为 339.98 亿元，占贷款余额的 94.74%，业务余额及占比保持在高水平。

公司平台合作类业务主要为分润模式，分润模式下公司按照实收利息的一定比例向平台支付服务费用，服务费率约为利息收入的 20%~30%之间，此类业务公司合作平台主要为头部互联网平台，客户资质相对较好。对于增信类业务模式，公司选择有资质和代偿能力的机构开展业务，目前该模式业务占比较低。同时，公司也与其他民营银行、消费金融公司和小额贷款公司联合发放贷款，2023 年末公司共同出资发放贷款余额为 7.56 亿元，公司出资比例均为 70%。

公司重点发放短期贷款，客户群体定位收入相对稳定的中青年人群，贷款投放呈现小额、分散的特点，目前贷款定价均控制在 24%以内，整体贷款利率水平较为合理。

从贷款放款期数来看，公司在 2021 年成立时仅发放 12 期及以内的短期贷款，2022 年以来，随着产品体系的逐步完善和风控能力的逐渐积累，公司适度拓展 12 期以上贷款，但整体贷款放款期数仍主要分布在 12 期及以内并以 12 期为主。截至 2023 年末，公司放款期数在 1 期~6 期（含）、6 期~12 期（含）及 12 期以上的贷款金额占比分别为 32.19%、64.50%和 3.31%。

公司基于客群资质情况，综合考虑客户的信用数据，根据公司的授信赋额策略赋予客户合理的贷款额度；同时，公司制定了支用审批策略，通过客户最新资讯在支用环节进行实时风险管控，对当前不符合风险偏好及要求的已给额客户拒绝支用；公司根据客户的风险表现以及行为数据，也开发了贷中行为评分模型，对存量客户进行额度管理；对于大额客户授信或支用，制定更严格、更精准的管控策略，落实消费金融小额、分散的定位。从放款额度分布来看，公司放款额度主要集中在 5 万元以下，2023 年末放款额度在 5 万元以下的贷款占比为 87.90%，符合其信贷结构小额分散的特征，但另一方面，基于对优质客户的深度挖掘，整体大额贷款规模呈现上升趋势。

图表 3 • 放款额度分布情况

项 目	金 额（亿元）			占 比（%）		
	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年末
5000 以下（不含）	35.36	57.35	77.21	32.13	24.98	21.51
5000 到 10000（不含）	22.13	44.63	64.91	20.11	19.44	18.09

10000 到 50000（不含）	49.17	108.41	173.33	44.68	47.21	48.30
50000 到 100000（不含）	3.35	13.73	31.29	3.04	5.98	8.72
100000 到 200000（含）	0.04	5.51	12.14	0.04	2.40	3.38
合 计	110.05	229.64	358.87	100.00	100.00	100.00

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

从年龄分布来看，公司 25 岁~45 岁（含）客户的贷款余额占比较高，2023 年末该年龄层占比为 81.20%，该年龄层客户收入相对稳定，是社会消费的主流群体，符合公司相对年轻以及消费需求旺盛、消费频率高的客群定位，有助于在一定程度上缓释信用风险。

公司贷款定价策略综合考虑客户的信用数据，给予客户不同的风险评级，风险评级较好的客户给予相对低的贷款定价，即差异化定价原则。自成立以来，公司所有产品贷款定价均控制在 24% 以内。从贷款利率分布来看，近年来公司贷款定价仍主要集中在 18%~24% 区间，符合其产品和客群定位；另一方面，公司贯彻普惠金融，18%~24% 利率区间的贷款余额占比波动下降。同时，公司对优质客群，在风险可控的情况下给予适度的利率优惠，保障业务健康可持续发展，12% 以下利率区间的贷款余额及占比呈逐年上升趋势，12%~18% 利率区间的贷款余额亦呈上升趋势，但占比有所波动。截至 2023 年末，公司利率水平在 12% 以下、12%~18%（含）以及 18%~24%（含）的贷款占比分别为 7.17%、23.71% 和 69.12%，2023 年加权平均贷款利率在 20% 以内。

七、财务分析

公司提供了 2021—2023 年财务报表，毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）上海分所对 2021—2023 年财务报表进行了审计，并均出具了标准无保留的审计意见；公司财务报表不涉及合并子公司，财务数据的可比性高。

1 资产质量

自成立以来，公司信贷资产规模呈快速增长态势，推动资产总额持续上升；不良贷款率处于行业较好水平，贷款拨备满足监管要求，考虑到宏观经济弱复苏对普惠客群还本付息能力所产生的压力，需关注未来信贷资产质量变化及拨备计提情况。

图表 4 • 资产结构

项 目	金 额（亿元）			占 比（%）			较上年末增长率（%）	
	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2022 年末	2023 年末
同业资产	19.72	18.92	28.79	15.28	7.65	7.45	-4.08	52.21
发放贷款和垫款	108.32	226.52	355.28	83.91	91.61	91.91	109.11	56.85
其他类资产	1.05	1.83	2.47	0.81	0.74	0.64	74.41	34.92
资产合计	129.09	247.26	386.54	100.00	100.00	100.00	91.54	56.33

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

公司主营消费信贷业务，故发放贷款和垫款为其最主要的资产组成部分。自成立以来，公司依托股东在消费金融领域的运营经验、技术优势及人才支撑，实现了信贷资产规模的快速增长，资产总额随之稳步上升。截至 2023 年末，公司资产总额为 386.54 亿元，其中发放贷款和垫款净额为 355.28 亿元；公司不存在受限资产。从贷款用途分布来看，公司所投放的贷款主要被用于综合消费，2023 年末占比为 93.35%，其余占比相对较高的贷款用途包括装修、健康医疗、教育以及旅游，占比分别为 3.56%、0.89%、0.86% 和 0.47%。从贷款区域分布来看，由于公司可在全国展业，所以贷款投放区域较为分散，相对集中于华东、华中和西南地区，这与股东资源禀赋、公司风控策略、当地人口总量及经济发展水平等因素有一定关联。截至 2023 年末，公司投向华东、华中及西南地区的贷款金额占比分别为 27.63%、19.10% 和 17.24%，投向华北及华南地区的贷款金额占比均在 10% 左右，贷款投放区域的分散化程度较高，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，受客群定位及业务模式等因素影响，公司投放的贷款大部分为信用贷款，单笔额度较小，符合监管倡导的小额分散定位；另有少量保证贷款，主要由担保公司进行担保；整体看，公司所采取的风险缓释方式与其自身的业务特征相符。截至 2023 年末，公司信用贷款和保证贷款占比分别为 87.84% 和 12.16%。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。

贷款五级分类划分标准方面，2021—2023 年 10 月，公司将逾期 1~60 天的贷款纳入关注类贷款核算，将逾期 60 天以上的贷款纳入不良贷款核算；2023 年 11 月以来，公司根据监管要求，将关注类贷款核算标准调整为逾期 1~90 天，将不良贷款核算标准调整为逾期 90 天以上，故 2023 年末逾期 90 天以上贷款与不良贷款的比例有所上升。此外，同一借款人在公司的各笔贷款分类原则上保持一致，如一笔贷款计入不良的，原则上公司将该借款人的其他贷款也计入不良，并在出现影响借款人偿还能力的重大变化时，依据五级分类定义进行判断，在系统批量分类的基础上进行人工分类。近年来，在宏观经济增速放缓的背景下，居民收入的不稳定性上升，部分借款人还本付息能力弱

化，导致公司信贷资产质量管控压力有所增加。此外，公司定位于服务普惠客群，而此类客户的抗风险能力较弱，亦在一定程度上增加了公司信贷资产质量下迁压力。另外，2023年11月，受电信企业业务管控趋严影响，公司向客户发送的催收信息被拦截，导致客户触达率降低，催收效率下降。受上述因素影响，公司逾期贷款占比逐年上升，加之2023年关注类贷款认定范围扩大，关注类贷款占比有所上升。对此，公司围绕数字化风控，调整和优化组织架构和 workflows，设立授信风控、模型、风险数据、监控系统等团队，提高内部运转效率；持续挖掘优质数源，为授信风控和模型建设提供有效可用变量，提升数据应用能力；加快模型开发及策略迭代，采用策略引擎和数据模型双轮驱动的模式，提升授信审批精准度；建立完善的监控体系，通过日常监测管理、定期复盘等方式进行贷后管理，达到提前防范风险的作用；基于还款、催收等数据，建设并完善全流程贷后管理体系，针对不同的产品制定差异化的催收策略。此外，公司经采取必要措施和实施必要程序之后，对符合认定标准的呆账严格履行审查审批程序应核尽核，2021—2023年分别核销不良贷款0.06亿元、7.84亿元和10.15亿元，核销规模随业务规模增长而呈上升趋势，2023年贷款核销比例较上年有所下降。得益于上述风控及清收措施，叠加信贷资产规模持续增长、贷款五级分类划分标准调整等因素影响，公司不良贷款率保持在较低水平。贷款拨备方面，随着信贷业务规模的扩大及不良贷款余额的上升，公司贷款减值准备计提力度持续提升，拨备覆盖率和贷款拨备率虽有所下降，但仍满足监管要求。

图表 5 • 贷款质量情况

项 目	金 额（亿元）			占 比（%）		
	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年末
正常类	106.98	221.84	342.73	97.21	96.60	95.50
关注类	1.72	4.03	10.55	1.56	1.75	2.94
次级类	1.16	1.74	1.98	1.05	0.76	0.55
可疑类	0.17	1.57	2.29	0.15	0.68	0.64
损失类	0.03	0.46	1.32	0.02	0.20	0.37
合 计	110.05	229.64	358.87	100.00	100.00	100.00
不良贷款	1.35	3.77	5.59	1.23	1.64	1.56
逾期贷款	2.55	7.70	15.85	2.31	3.35	4.42
逾期 90 天以上贷款/不良贷款	--	--	--	38.75	71.07	97.61
拨备覆盖率	--	--	--	209.39	154.42	163.05
贷款拨备率	--	--	--	2.58	2.54	2.54

资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

公司将信贷投放之外的闲置资金主要配置于同业资产。近年来，随着信贷业务的持续发展，公司同业资产占资产总额的比重呈下降趋势。截至2023年末，公司同业资产余额为28.79亿元，占资产总额的7.45%，全部为存放同业款项。公司其他类资产主要包括递延所得税资产、无形资产和固定资产等，占资产总额的比重低。

2 负债结构及流动性

自成立以来，公司负债总额快速增长，以满足资产端业务发展需要；负债结构较为单一，对同业借款的依赖度高，融资渠道多元化程度有待提升；资产负债期限匹配情况较为合理，流动性指标表现较好，同时考虑到公司较为充足的授信额度，以及股东对公司流动性支持的承诺，整体流动性风险可控。

图表 6 • 负债结构

项 目	金 额（亿元）			占 比（%）			较上年末增长率（%）	
	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2022 年末	2023 年末
市场融入资金	101.14	216.02	331.74	98.26	98.51	97.89	113.58	53.57
其中：同业借款	100.20	214.55	328.90	97.35	97.84	97.05	114.12	53.30
其他类负债	1.79	3.27	7.14	1.74	1.49	2.11	82.97	118.65
负债合计	102.93	219.29	338.88	100.00	100.00	100.00	113.05	54.54

注：同业借款包含拆借，下同

资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

公司主要根据资产端业务发展情况调整融资规模。自成立以来，由于资产端业务快速发展，公司融资需求持续上升，负债总额显著增长。市场融入资金是公司负债的最主要来源，主要由同业借款构成。截至 2023 年末，公司市场融入资金余额为 331.74 亿元，其中同业借款余额为 328.90 亿元；从同业借款结构来看，公司同业借款全部为信用类借款，到期期限全部在 1 年及以下。自成立以来，公司持续加强筹资能力建设，积极拓展同业授信资源。截至 2024 年 6 月末，公司已获得 100 余家金融机构授信，涵盖国有大行、股份制银行、城市商业银行、农村商业银行、民营银行及外资银行等机构，授信总额超过 900 亿元，其中控股股东江苏银行的授信额度为 279 亿元，所有授信额度中未使用授信额度占比接近 60%。近年来，在市场利率中枢下行的背景下，公司不断优化融资策略，加强负债价格管控，负债端资金成本呈下降趋势；2023 年，公司利息支出/平均有息债务为 3.38%，处于行业较低水平。

公司吸收股东存款的规模较小，交易对手主要为江苏银行子公司。公司其他类负债主要包括应付联合贷合作方款项、应付职工薪酬及应交税费等，占负债总额的比重较低。

2021 年以来，随着资产端业务发展对负债端资金需求不断加大，公司资产负债率呈上升态势；流动性比例处于较好水平，2021 年末流动性比例高，主要系公司成立当年年末流动性负债规模小所致。从资产端来看，公司贷款放款期数主要分布在 12 期及以下，2023 年末放款期数在 1 期~12 期（含）的贷款金额占比为 96.69%；从负债端来看，公司负债资金期限集中在 1 年以内，2023 年末同业借款期限全部在 1 年以内；因此，公司资产负债期限匹配程度较为合理。此外，公司章程中规定，在公司出现支付困难，各股东应给予流动性支持，这有助于公司保持较好的流动性水平。

图表 7 • 杠杆与流动性指标

项 目	2021 年末	2022 年末	2023 年末
流动性比例（%）	4646.87	304.40	123.99
资产负债率（%）	79.73	88.69	87.67

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

自成立以来，得益于信贷资产规模扩张及净息差保持在较好水平，公司营业收入及净利润持续增长，盈利能力不断提升，但信用减值计提力度较大，需关注未来资产质量变化及拨备计提对公司盈利水平的影响。

公司营业收入主要由利息净收入构成。其中，利息收入主要来源于发放贷款和垫款，并且已扣除支付给合作平台的费用，故手续费及佣金支出金额小；利息支出以拆入资金利息支出为主，其余主要为股东存款利息支出。近年来，受外部监管政策变化及公司平台结构调整影响，公司资产端定价水平呈下降趋势，但得益于市场资金面整体偏向宽松，加之负债成本管控力度不断加大，负债端资金成本有所压降，净息差保持在较好水平，2023 年净息差为 8.79%，叠加信贷业务规模快速扩张，利息净收入大幅增长，推动营业收入上升。

图表 8 • 收益指标

项 目	自注册成立日至 2021 年末	2022 年	2023 年
营业收入（亿元）	4.05	17.67	27.31
其中：利息净收入（亿元）	4.01	17.53	26.69
手续费及佣金净收入（亿元）	0.00	0.05	-0.01
营业支出（亿元）	3.83	15.52	22.23
其中：业务及管理费（亿元）	0.87	4.78	9.36
信用减值损失（亿元）	2.91	10.57	12.61
拨备前利润总额（亿元）	3.13	12.73	17.69
净利润（亿元）	0.17	1.60	3.89
利息支出/平均有息债务（%）	--	3.99	3.38
成本收入比（%）	21.38	27.06	34.27
拨备前资产收益率（%）	--	6.76	5.58
平均资产收益率（%）	--	0.85	1.23
平均净资产收益率（%）	--	5.92	10.29

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

公司营业支出主要包括业务及管理费和信用减值损失。近年来，公司业务规模增长带动员工成本等费用上升，加之新增专业服务费及

保险费，业务及管理费有所增长，成本收入比随之上升。近年来，为保持风险抵补能力，公司加大信用减值计提力度，对其利润实现产生一定不利影响。

2021 年，公司开业便实现盈利，但由于各项业务尚处于扩张期，加之以当年期末贷款余额为基数一次性计提较多减值，净利润规模小。2022—2023 年，得益于信贷业务规模增长及净息差处于较好水平，公司营业收入及净利润均快速增长，盈利能力不断提高。考虑到监管政策调整及业务结构变化对净息差提升造成的压力，以及资产质量下行压力加大背景下减值计提需求或将上升等因素，需对公司未来盈利水平变化情况保持关注。

4 资本充足性

自成立以来，公司主要通过增资扩股及利润留存的方式补充资本；随着信贷业务规模的不断扩张，公司对资本的消耗有所加大，但得益于较大的增资力度，资本保持充足水平。

自成立以来，公司主要通过增资扩股及利润留存的方式补充资本，未向股东分配现金股利。2021 年，公司新增注册资本 20.00 亿元，由江苏银行、凯基银行及海澜之家分别认购 11.10 亿元、7.40 亿元和 1.50 亿元。2023 年，公司再次实施增资扩股，新增注册资本 16.00 亿元，由江苏银行和凯基银行分别认购 9.60 亿元和 6.40 亿元。公司股东持续增资使其资本实力增强，为未来业务拓展提供了有力支撑。截至 2023 年末，公司股东权益合计 47.66 亿元，其中实收资本 42.00 亿元，未分配利润 4.80 亿元，盈余公积 0.74 亿元，一般风险准备 0.11 亿元。

近年来，随着信贷业务规模的持续扩张，公司风险加权资产余额快速增长，风险资产系数处于较高水平。资本充足性方面，公司业务发展对资本形成消耗，但由于股东增资力度较大，资本仍保持充足水平。此外，公司章程中规定，当经营失败导致损失侵蚀资本时，各股东应及时补足资本金，这有助于公司保持充足的资本水平。

图表 9 • 资本充足情况

项 目	2021 年末	2022 年末	2023 年末
资本净额（亿元）	27.16	29.82	51.00
一级资本净额（亿元）	26.03	27.77	47.51
核心一级资本净额（亿元）	26.03	27.77	47.51
风险加权资产余额（亿元）	101.49	205.83	314.28
风险资产系数（%）	78.62	83.24	81.30
股东权益/资产总额（%）	20.27	11.31	12.33
资本充足率（%）	26.76	14.49	16.23
一级资本充足率（%）	25.65	13.49	15.12
核心一级资本充足率（%）	25.65	13.49	15.12

资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

八、ESG 分析

公司践行绿色发展理念，履行社会责任，持续完善公司治理架构和内控制度，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，公司制定深化绿色金融服务实施方案，从创新绿色低碳金融服务场景、优化绿色低碳金融服务机制、营造绿色低碳金融良好环境三个方面拟定开展深化绿色金融服务的具体举措；同时，公司运用数字化、科技化手段，加强产品和服务在绿色低碳金融领域的研究创新，降低消费者使用金融服务的成本，推行节约、低碳、环保等绿色发展理念，推动金融服务的绿色可持续发展；此外，公司在日常管理中融入低碳环保、节约资源等理念，坚持绿色运营，倡导低碳文化。

社会责任方面，公司践行普惠金融理念，通过拓展线上消费场景，服务传统金融机构难以覆盖的消费群体，2023 年农村及县域用户占比约 80%，并探索针对新市民的金融服务模式，提升新市民金融服务的可得性和便利性；同时，公司不断强化数据安全建设、个人信息保护、消费投诉化解及负责任营销，履行消费者权益保护义务；此外，公司通过采购对口支援地区农副产品、参与公益募捐活动等方式，助力乡村振兴和共同富裕。

治理方面，公司建立了由股东会、董事会、监事会和高级管理层构成的公司治理架构，以及由业务部门、风险管理部和内审部组成的内部控制“三道防线”，并不断完善相关工作制度及流程，管理水平持续提升。此外，公司在 2023 年披露了社会责任报告，推进 ESG 理念在经营管理中的应用。

九、外部支持

公司控股股东江苏银行综合实力极强，能够在公司治理、业务拓展、风险管控、流动性管理及资本补充等方面给予公司有力支持；此外，公司股东分别属于金融业和零售业，与消费金融公司的零售金融属性契合，可形成差异化协同发展效应。

截至 2023 年末，江苏银行对公司的出资比例为 56.44%，为公司控股股东。江苏银行于 2007 年 1 月挂牌开业，是全国 20 家系统重要性银行之一、江苏省内最大法人银行，总部位于江苏省南京市。2016 年 8 月，江苏银行在上海证券交易所主板上市，股票代码为 600919。截至 2023 年末，江苏银行资产总额 34033.62 亿元，其中贷款和垫款净额 17474.77 亿元；负债总额 31442.46 亿元，其中吸收存款 19149.48 亿元；股东权益合计 2591.16 亿元，其中未分配利润 637.99 亿元；不良贷款率为 0.91%，拨备覆盖率为 378.13%；资本充足率为 13.31%，一级资本充足率为 11.25%，核心一级资本充足率为 9.46%。2023 年，江苏银行实现营业收入 742.93 亿元，实现净利润 300.13 亿元。江苏银行综合实力极强，联合资信评定江苏银行主体长期信用等级为 AAA_{pi}，评级展望为稳定。

苏银凯基消费金融作为全国展业的持牌消费金融公司，在江苏银行零售板块中具有重要的战略地位，能够在场景、客群等领域与母行形成优势互补。自成立以来，公司基于江苏银行在运营经验、渠道资源、专业技术及人才队伍等方面的支撑，实现了消费金融业务的快速发展，与母行的协同效应逐步显现。此外，江苏银行参与了历次对公司的增资扩股，并通过委派董事、监事和高级管理人员以及财务报表并表管理等方式参与公司治理，对公司发展的支持意愿强。

公司第二大股东凯基银行于 1992 年 1 月成立，总部位于中国台湾，是中华开发金融控股股份有限公司（以下简称“中华开发金控”）的全资子公司。中华开发金控是台湾地区主要的金融控股公司之一，于 2001 年 12 月在台湾证券交易所上市，股票代码为 2883，业务涵盖寿险、商业银行、证券及私募股权投资基金业务。凯基银行是台湾地区消费金融业务领先的银行业机构，具有较为丰富的消费信贷风险管理、客群与产品经营经验，并且能够在台企员工贷款等方面为公司提供支持。

海澜之家是一家拥有多个品牌的服饰生活零售集团，旗下拥有男装、女装、童装、职业装及生活家居等品牌。海澜之家于 2000 年 12 月在上海证券交易所挂牌上市，股票代码为 600398。五星控股是一家涉足现代服务业连锁、产业互联网、舒适智能家居、投资等多个业务领域并进行专业化经营的多元化投资集团，深耕零售业多个领域，拥有“汇通达”“孩子王”及“好享家”等场景平台。作为产业系股东，海澜之家及五星控股拥有各具特色的消费场景，能够通过门店及平台引流等方式助力公司发展。

此外，公司章程中规定，在符合各自所受限于的监管政策及其他合规性要求的前提下，股东均应向公司提供必要的渠道、资源及技术；在公司出现支付困难，各股东应给予流动性支持，当经营失败导致损失侵蚀资本时，及时补足资本金。综上，联合资信认为公司控股股东具有极强的支持能力，公司股东对公司发展的支持意愿强。

十、债券偿还风险分析

公司本期拟发行规模为人民币 10 亿元的金融债券，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。本期债券另设有不超过人民币 5 亿元的超额增发权；若本期债券的实际全场申购倍数（全场申购量/基本发行规模） $A \geq 1.4$ ，公司有权选择行使超额增发权，即在本期债券的基本发行规模之外，增加发行不超过人民币 5 亿元；若本期债券实际全场申购倍数 $A < 1.4$ ，按照基本发行规模发行。

图表 10 • 本期债券保障情况

项 目	发行后
金融债券本金（亿元）	15.00
经营活动产生的现金流入量/金融债券本金（倍）	11.13
股东权益/金融债券本金（倍）	3.18
净利润/金融债券本金（倍）	0.26

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

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 15.00 亿元，以 2023 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表 10，经营活动产生的现金流入量及股东权益对本期债券的保障程度较好。

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，且暂无受限资产，资产端流动性水平较好。从负债端来看，考虑到公司授信额度较为充裕，加之江苏银行对其的流动性支持，公司融资渠道较为畅通，负债稳定性较好。整体看，公司经营活动产生的现金流入量及股东权益对本期债券的保障程度较好；考虑到公司自身业务稳定发展，融资渠道较为通畅，加之江苏银行对公司资金、流动性等方面的有力支持，公司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。

十一、评级结论

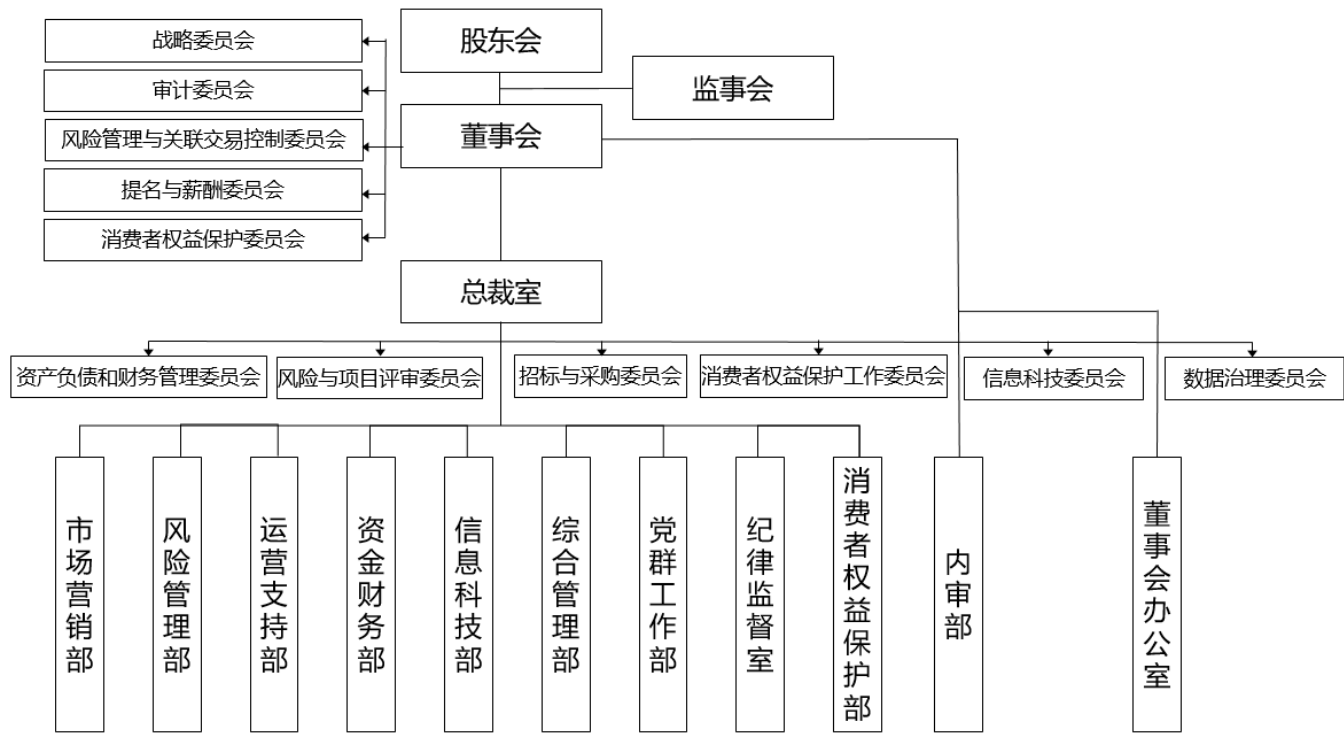
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项发行条款等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，本期债券信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股东出资情况表（截至 2023 年末）

股东名称	出资金额（万元）	持股比例
江苏银行股份有限公司	237051.26	56.44%
凯基商业银行股份有限公司	158048.74	37.63%
海澜之家集团股份有限公司	19500.00	4.64%
五星控股集团有限公司	5400.00	1.29%
合 计	420000.00	100.00%

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 6 月末）



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
单一最大客户贷款比例	最大单一客户贷款余额/资本净额×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×100%
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

附件 3-4 主动评级长期信用等级设置及含义

联合资信主动评级长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA_{pi}、AA_{pi}、A_{pi}、BBB_{pi}、BB_{pi}、B_{pi}、CCC_{pi}、CC_{pi}、C_{pi}。除 AAA_{pi} 级、CCC_{pi} 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 _{pi}	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 _{pi}	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 _{pi}	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 _{pi}	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 _{pi}	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 _{pi}	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 _{pi}	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 _{pi}	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 _{pi}	不能偿还债务

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。

苏银凯基消费金融有限公司（以下简称“贵公司”）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。