

上海尚诚消费金融股份有限公司

2024 年金融债券（第一期）

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〔2024〕3037号

联合资信评估股份有限公司通过对上海尚诚消费金融股份有限公司及其拟发行的 2024 年金融债券（第一期）的信用状况进行综合分析和评估，确定上海尚诚消费金融股份有限公司主体长期信用等级为 AAA，上海尚诚消费金融股份有限公司 2024 年金融债券（第一期）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

二〇二四年九月二十七日

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尚诚消费金融股份有限公司（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。



上海尚诚消费金融股份有限公司

2024 年金融债券（第一期）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	2024/09/27

债项概况

本期债券的基本发行规模为人民币 10 亿元，若本期债券实际全场申购倍数（全场申购量 / 基本发行规模） $\alpha \geq 1.4$ ，发行人有权选择行使超额增发权，即在本期债券基本发行规模之外，增加发行规模，增发规模不超过人民币 5 亿元。若实际全场申购倍数 $\alpha < 1.4$ ，则按照基本发行规模发行；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；本期债券募集资金将依据适用法律和主管机关的批准，用于补充公司中长期稳定资金及监管机构允许的其他用途。

评级观点

上海尚诚消费金融股份有限公司（以下简称“尚诚消费金融”或“公司”）依托股东优势建立了具有差异化的同业竞争优势；管理与发展方面，公司治理及内部控制运行情况较好，关联交易规模不大；建设了以商旅特色为战略支撑的携程场景业务、多元化平台合作的线上业务并逐步探索发展的线下业务，且在 2023 年增资完成后业务规模快速增长，但金融监管政策趋紧及行业竞争环境对其业务发展的影响仍待观察；财务方面，公司小额分散的信贷投放方式有助于分散风险，拨备充足，资本保持充足水平，但居民对未来收入增长预期较为保守以及内需市场整体复苏不及预期导致的客群质量弱化使其风险管控面临一定挑战。

公司股东上海银行股份有限公司（以下简称“上海银行”）和携程旅游网络技术（上海）有限公司（以下简称“携程旅游”）综合实力强，复合性股东背景能够为公司经营及发展带来多元化支持。据公司章程规定，主要出资人（即上海银行）在公司出现支付困难时给予流动性支持、经营损失侵蚀资本时及时补充资本金。此外，上海银行给予公司流动性补充书面承诺，进一步增强了公司应对流动性风险的能力。上海银行综合实力极强，联合资信评估股份有限公司评定上海银行主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

债券偿还能力方面，经营活动产生的现金流入量以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，融资渠道通畅，加之主要股东对公司资金、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，公司将立足自身在消费金融领域的专业化经营定位，发挥股东优势，优化自身业务结构，防范经营风险，提升盈利能力，发挥和提升数字化经营优势和经营能力，实现可持续性发展；国家鼓励和促进消费的政策导向以及商旅市场快速复苏对公司业务发展也带来一定红利。另一方面，在宏观经济仍在逐步恢复以及互联网贷款、消费信贷、征信业务管理办法等相关监管政策出台和对消费金融公司监管力度持续加大的背景下，需对公司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：公司股权结构发生重大不利变化或股东支持能力和意愿明显弱化；公司业务规模大幅收缩，资产质量明显下行，拨备严重不足；盈利能力持续大幅下降，核心资本充足水平明显恶化。

优势

- **小额分散的信贷投放有助于风险的分散。**公司信贷业务客户集中度低，同时行业及区域相对分散，额度方面趋向小额分散，能够在一定程度上缓释信用风险。
- **融资渠道趋于多元，具有资金成本优势。**公司发挥股东上海银行在货币金融市场地位以及品牌优势，持续拓展同业授信以及市场融入资金渠道，资金成本低于行业平均水平。

- **盈利能力稳步提升。**近年来，公司通过优化定价结构以及拓展优质客户群体的方式，优化贷款结构、提升资产端盈利能力，盈利指标呈上升趋势。
- **增资扩股使得资本实力有所增强。**2023 年 1 月，公司成功增资 7.55 亿元，资本规模及资本充足水平得到有效提升，对资产端业务规模增长以及未来业务发展带来较大保障，资本处在充足水平。
- **股东综合实力较强，且股东背景多元，能够为公司经营发展带来有效支持。**公司主要股东为国内头部城市商业银行以及头部综合化旅游服务提供方，股东综合实力较强且股东背景较为多元，能够为公司经营和发展提供全面协同支持；同时根据章程规定，主要股东应在公司出现支付困难时给予流动性支持、经营损失侵蚀资本时及时补充资本金，这有助于公司业务的持续稳健发展。

关注

- **线下渠道建设有待提升。**公司线下业务展业初期受人员流动受阻以及线下消费收缩等不利因素影响，线下渠道业务对公司整体贷款业务贡献度处在较低水平。
- **信贷资产质量仍面临一定下行压力。**考虑到消费金融公司主要服务客户群体相对下沉的特点以及公司业务规模仍处在上升阶段，当前宏观经济增速放缓、内需收缩等外部不利因素对个人收入及偿债能力影响较大，信贷资产质量面临一定下行压力；公司关注类贷款和逾期贷款规模整体呈上升态势，对公司风险防控能力提出了更高的要求，需对公司未来资产质量变化情况保持关注。
- **关注外部环境变化对业务发展带来的影响。**2022 年末以来，国家明确提出“扩内需、促消费”，政策导向对消费金融行业发展带来一定红利；但另一方面，宏观经济低迷、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的外部环境，对消费金融行业发展也形成一定压力，需关注公司未来业务拓展及资产质量变化。

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	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
			未来发展	3
			业务经营分析	3
			风险管理水平	2
财务风险	F1	现金流	资本充足性	4
			资产质量	2
			盈利能力	3
		流动性		2
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

主要财务数据

项 目	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年 6 月末
资产总额（亿元）	127.30	133.83	213.92	187.90
股东权益（亿元）	11.47	12.73	22.57	23.56
贷款净额（亿元）	116.02	122.86	189.95	175.66
不良贷款率（%）	2.41	2.62	1.91	2.38
贷款拨备率（%）	5.70	6.67	6.36	6.67
拨备覆盖率（%）	236.66	255.00	332.63	280.14
流动性比例（%）	165.51	337.42	239.15	195.53
资产负债率（%）	90.99	90.49	89.45	87.46
资本充足率（%）	10.68	10.70	12.99	14.74
一级资本充足率（%）	9.64	9.67	11.92	13.68
核心一级资本充足率（%）	9.64	9.67	11.92	13.68
项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—6 月
营业收入（亿元）	10.58	12.19	17.18	8.03
拨备前利润总额（亿元）	7.88	9.32	14.17	6.51
净利润（亿元）	0.72	1.26	2.29	1.00
成本收入比（%）	24.26	22.33	16.25	--
拨备前资产收益率（%）	6.21	7.14	8.15	--
平均资产收益率（%）	0.57	0.97	1.32	--
平均净资产收益率（%）	6.45	10.43	12.97	--

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、财务报表及提供资料整理

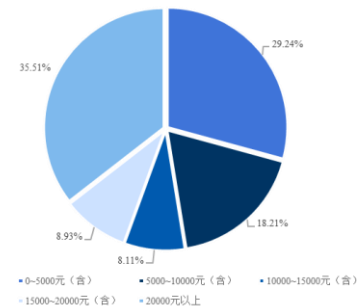
同业比较（截至 2023 年末/2023 年）

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（%）	净利润（亿元）
公司	AAA	上海银行（42.74%）	189.95	213.92	22.57	1.91	332.63	12.99	11.92	2.29
苏银凯基消费金融	AAA	江苏银行（56.44%）	355.28	386.54	47.66	1.56	163.05	16.23	15.12	3.89
中邮消费金融	AAA	邮储银行（70.50%）	555.82	582.22	59.09	3.16	262.28	10.94	9.96	5.22

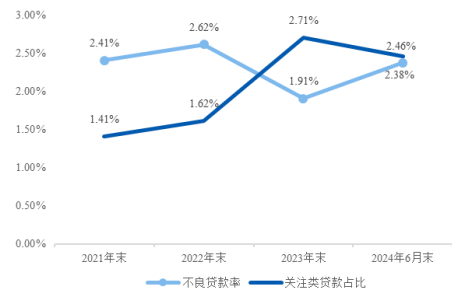
注：苏银凯基消费金融有限公司简称为苏银凯基消费金融；江苏银行股份有限公司简称为江苏银行；中邮消费金融有限公司简称为中邮消费金融；中国邮政储蓄银行股份有限公司简称为邮储银行

资料来源：联合资信根据各公司年报、Wind 等公开信息整理

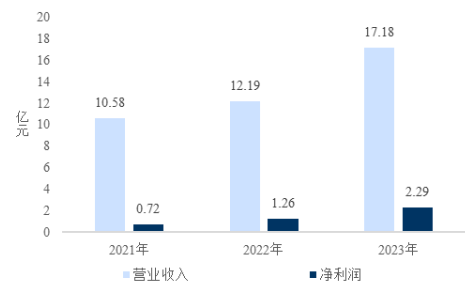
2023 年末公司消费贷款规模分布情况



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：盛世杰 shengsj@lhratings.com

项目组成员：蔡彬棋 caibq@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

上海尚诚消费金融股份有限公司（以下简称“尚诚消费金融”或“公司”）成立于 2017 年 8 月，初始注册资本为 10.00 亿元，发起股东为上海银行股份有限公司（以下简称“上海银行”）、携程旅游网络技术（上海）有限公司（以下简称“携程旅游”）、深圳市德远益信投资有限公司德远益信投资（以下简称“德远益信投资”）和无锡长盈科技有限公司（以下简称“无锡长盈科技”），上述四家股东初始持股比例分别为 38.00%、37.50%、12.50%和 12.00%。2023 年 1 月，股东上海银行和携程旅游分别增资 3.80 亿元和 3.75 亿元，公司实收资本增加至 16.24 亿元。截至 2024 年 6 月末，公司实收资本为 16.24 亿元，无控股股东或实际控制人，股权结构见图表 1。

图表 1 • 截至 2024 年 6 月末公司股东持股情况

股东名称	持股比例
上海银行股份有限公司	42.74%
携程旅游网络技术（上海）有限公司	42.18%
深圳市德远益信投资有限公司	7.70%
无锡长盈科技有限公司	7.39%
合 计	100.00%

资料来源：联合资信根据公司提供整理

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【依法需经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动】，按照联合资信行业分类标准划分为消费金融行业。

公司总部位于上海，设有战略合作事业部、产品创新管理部、渠道业务部、直营业务部、风险管理部、计划财务部、法律合规部、审计部、金融市场部等多个部门，组织架构图见附件 1-2。

公司注册地址：上海市长宁区延安西路 889 号 23 楼、24 楼、25 楼；公司法定代表人：姚秦。

二、本期债券情况

1 本期债券概况

本期债券的基本发行规模为人民币 10 亿元，若本期债券实际全场申购倍数（全场申购量 / 基本发行规模） $\alpha \geq 1.4$ ，发行人有权选择行使超额增发权，即在本期债券基本发行规模之外，增加发行规模，增发规模不超过人民币 5 亿元。若实际全场申购倍数 $\alpha < 1.4$ ，则按照基本发行规模发行；期限为 3 年。具体发行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 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消费金融公司一般负债、先于消费金融公司股权资本的金融债券。

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，用于补充公司中长期稳定资金及监管机构允许的其他用途。

三、宏观经济和政策环境分析

2024 年上半年，外部环境复杂性、严峻性、不确定性明显上升，国内结构调整持续深化等带来新挑战，经济增速有所回落，随着逆周期调控政策加力，经济整体平稳。宏观政策认真落实中央经济工作会议和 4 月政治局会议精神，积极财政和稳健货币靠前发力，落实大规模设备更新和消费品以旧换新，落实增发国债，调整房地产政策。

2024 年上半年，国民经济运行总体平稳。上半年国内生产总值 61.7 万亿元，同比增长 5.0%。二季度国内生产总值同比增长 4.7%，增速比一季度有所回落；增速回落有雨涝灾害多发等短期因素的影响，也反映出当前困难挑战有所增多，国内有效需求不足、大循环不畅等问题。信用环境方面，上半年稳健的货币政策灵活适度、精准有效，强化逆周期调节，货币信贷和社会融资规模合理增长，综合融资成本稳中有降，流动性合理充裕。下半年，货币政策将加快完善中央银行制度，推进货币政策框架转型；保持融资和货币总量合理增长，充实货币政策工具箱；把握好利率、汇率内外均衡，深入推进利率市场化改革；完善债券市场法制，夯实公司信用类债券的法制基础。

展望下半年，党的二十届三中全会对进一步全面深化改革、推进中国式现代化作出了战略部署，进一步凝聚社会共识、解放和发展社会生产力。要完成全年经济增长目标，就要进一步加大逆周期调节力度，用好用足增发国债，继续降低实体经济融资成本，扩大消费，优化房地产政策。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 年半年报）》。

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

公司持续建立健全公司治理及内部控制制度体系建设，公司治理及内部控制运行情况较好，关注后续内控体系建设的完善性及执行的有效性；增资完成后，主要股东持股比例进一步上升，无股权质押或冻结情况；关联交易风险可控；风险管理制度体系持续完善；关注战略规划执行期间有效性。

公司根据《公司法》《消费金融公司管理办法》及相关法律法规和监管要求，建立了由股东大会、董事会、监事会和高级管理层为核心的公司治理组织架构体系和各治理主体的议事规则，各治理主体权责明确、相互制衡，公司治理运行情况较好。

股权结构方面，2023 年 1 月，股东上海银行和携程旅游分别对公司增资 3.80 亿元和 3.75 亿元，使得上海银行和携程旅游持股比例由原来的 38.00%和 37.50%分别上升至 42.74%和 42.18%，德远益信投资和无锡长盈科技持股比例由 12.50%和 12.00%分别下降至 7.70%和 7.39%。截至 2024 年 6 月末，公司股东上海银行、携程旅游、德远益信投资和无锡长盈科技，四家股东持股比例分别为 42.74%、42.18%、7.70%和 7.39%，无控股股东或实际控制人。截至 2024 年 6 月末，公司股东未出现将持有股份对外质押或公司股份被冻结的现象。

股东大会为公司最高权力机构，董事会和监事会分别行使股东决议执行以及公司经营管理监督职能。公司董事会由 9 名成员组成，其中上海银行和携程旅游分别提名 3 名董事，德远益信投资和无锡长盈科技各提名 1 名董事，另外提名总经理为董事人选；监事会共有 3 名成员组成，其中上海银行和携程旅游分别提名 1 名监事，另有 1 名监事为职工监事。截至 2024 年 6 月末，董事会在任董事 8 名，另有齐月女士的董事任职资格于 2024 年 7 月获监管核准。2023 年 12 月，公司原董事长杨嵘因工作调动辞去职务；公司董事会选举姚秦先生为董事长，其任职资格于 2024 年 5 月获监管批准；姚秦先生同时兼任上海银行零售业务部总经理，具有丰富的金融机构从业及经营管理经验。公司高级管理层包括总经理 1 名，副总经理 1 名、副总经理兼董事会秘书 1 名、首席信息官 1 名，经董事会聘任或解聘。公司现任总经理唐旻先生，历任华夏银行股份有限公司信用卡中心副总裁、哈尔滨哈银消费金融有限责任公司总裁等职位，具有丰富的金融机构从业及经营管理经验。

关联交易方面，近年来，公司结合相关监管条例要求，修订完善了《关联交易管理办法》，基本涵盖了包括关联交易的管理架构和相应职责分工，关联方的识别、报告、信息收集与管理，关联交易的定价、审查、回避、报告、披露、审计和责任追究等内容；根据交易金额等指标将关联交易区分为一般关联交易以及重大关联交易，设置了严格审批程序。关联交易定价方面，公司与股东方上海银行的同业交易定价原则遵循金融市场规模，以金融市场公开报价为基准，考虑监管要求、品种特色、业务期限、时点差异、市场流动性水平等因素，对关联交易进行公允合理定价；公司与股东方携程合作的定价严格遵循市场价格原则，均参考非关联方同类业务的市场参考价确定。截至 2024 年 6 月末，公司发生关联交易的关联方主要为股东上海银行，发生的关联交易内容主要为资产端的存放同业业务以及负债端的同业资金融入和拆入资金，2024 年 6 月末公司存放上海银行同业款项余额 0.10 亿元，公司吸收上海银行股东存放款项 7.00 亿元，向上海银行拆入资金款项余额 5.00 亿元；同时，2024 年 6 月末上海银行向公司授信总额度为 100.00 亿元；公司 2024 年上半年与股东方携程的关联交易规模共计 1.22 亿元，包括向股东携程旅游关联公司北京互金新融科技有限公司支付客户资源导流费用 1.06 亿元，向西安趣携金融服务有限公司支付催收服务费用 0.01 亿元，以及天津携程融资担保有限公司向尚诚消费金融支付担保代偿款 0.15 亿元等；资产端关联交易规模较小，整体关联交易可控。

内部控制方面，公司建立了较为完善的，前、中、后台职责分工清晰的公司治理架构；结合自身所处行业、经营特色以及日常经营需要，持续完善内部控制管理制度体系，内部控制体系基本覆盖公司治理、业务管理、风险管理、内部控制、员工管理、信息科技、内部审计等各管理条线；定期就制度体系全面性、有效性、合规性、适用性、可操作性以及执行情况进行检验，保障内部控制体系制度的有效运行。公司审计部负责全公司日常经营管理的内部审计工作。近年来，公司围绕信息科技、风险管理、内控合规、财务运营、人力资源及业务风险进行评估，并将内部审计结果向董事会进行汇报。考虑到公司未来经营期间的产品多元化及创新性需要、以及外部环境不确定性及复杂程度上升对公司经营可能带来的不利影响，需关注公司内控体系健全性及执行有效性情况。

风险管理架构方面，公司董事会为风险策略、风险制度的最终决策机构；董事会下设的风险管理与审计委员会在董事会授权范围内履行风险管理的部分职责；高级管理层承担全面风险管理的实施责任，执行董事会的决议；高级管理层下设风险管理委员会，负责组织制定、推动实施公司全面风险管理战略等工作；风险管理部是全面风险管理牵头部门，负责对公司整体风险水平进行监测和计量并及时向高级管理层提供风险层面的意见和建议，各风险属主部门根据职责分工对专项风险进行识别、计量、监测和管控。信用风险管理方面，公司制定了《信用风险管理办法》《资产风险分类管理办法》等制度文件，对于风险管理、资产分类及损失管理等多方面有着明确管理要求和流程；按照“一个产品一套策略”的模式，持续研发并迭代风险模型，动态调整风险定价；在贷中环节，结合多维度数据等对客户的信用资质进行动态评估并针对风险客户进行交易拦截，主动管控不良生成过程；在贷后管理环节，从业务规模、风险审批、不同业务周期和观测维度下的多个等风险指标针对公司各产品及业务整体进行监控，并反馈支撑迭代管理决策。流动性风险方面，公司建立了相关风险管理制度，由董事会和高级管理层对公司日常流动性管理及流动性风险水平情况进行监控，制定了一系列流动性风险识别、计量、监测和控制程序，以及相关流动性防控和应急预案，对流动性风险进行防控。市场风险方面，公司面临的市场风险主要为利率风险。公司结合实际风险情况与业务特征，在市场风险识别、风险控制、风险计量、风险报告、应急预案等方面制定相应的管理细则，形成了《市场风险管理办法》等相关制度体系，确保相关业务在董事会和高级管理层可接受的市场风险水平之下安全、稳健经营。操作风险方面，公司制定了《操作风险管理办法》，明确了操作风险的管理架构、管理程序及方法，为有效控制操作风险提供重要制度政策保障。

战略规划方面，公司立足自身在消费金融领域的专业化经营定位，发挥股东上海银行以及携程旅游在资金以及渠道方面的优势，优化自身业务结构、防范经营风险、提升盈利能力，发挥和提升数字化经营优势和经营能力，实现可持续性发展。具体来看，公司将做好股东方优质客户维护与运营工作，把握旅游市场复苏契机，加快推进携程信用贷新业务模式，有质量地扩大股东方资产规模；拓展优质合作机构，实现资产灵活调配，提升客户体验，实现多产品、多链路并行运营。在多元化平台发展方面，公司将在严控风险的前提下，与优质互联网头部平台展开合作，做大资产规模，强化盈利能力；争取更多优质客户资源，与平台共同开展针对优质客户提额、调价等阶段性运营活动，加大对中高风险客户的管控力度，推动客户结构调整，提升优质客户占比；拓展蚂蚁、美团、微众、度小满等渠道在生活服务消费场景方面的合作，接洽新的优质流量平台，加快新兴消费场景试点。线下自营业务方面，公司将统筹区域发展，加强自营团队建设，夯实业务发展基础，开展业务培训，提升自营团队人员素质和能力；优化服务水平，强化风险合规意识，实现业务可持续发展。数字化风控方面，公司将持续推进风险管理精细化，锤炼风险经营能力，严谨科学预判并动态调整风险管理策略，确保资产质量在目标区间运行。整体看，公司综合自身优势以及定位制定了可实践性较强的发展战略规划，但考虑到当前消费信贷市场参与方多元化和专业化程度不断加深，消费信贷业务持续下沉拓展扩大业务规模，以及监管对于消费信贷业务参与方在经营管理规范等方面要求的逐步细化，需对公司未来战略规划执行期间的有效性以及市场环境变化的适应性保持关注。

六、经营分析

1 经营概况

公司综合股东上海银行和携程旅游的资源优势，建设了以商旅特色为战略支撑的携程场景业务、多元化平台合作的线上业务并逐步探索发展的线下业务。2023 年增资扩股完成后，公司加大各渠道贷款投放力度，贷款规模较快增长。2024 年上半年，受消费金融市场需求疲软及贷款到期规模较大影响，公司业务规模有所收缩。

作为上海银行和携程旅游为主要发起人成立的消费金融公司，公司股东资源优势较为显著。一方面，公司股东上海银行具有传统银行业金融机构在金融市场的优势地位，以及具有零售信贷业务产品设计、渠道建设、风险管理、人才培养等多方面经营经验；另一方面，股东携程旅游作为国内头部综合化旅游服务提供商，具有大规模的商旅客户资源以及优质的消费信贷场景资源。近年来，公司以股东优势为展业基础，深耕商旅场景，拓展与优质机构合作的深度和广度，加强自身能力建设，在客户选择方面与商业银行传统零售信贷业务在客户服务群体形成错位竞争，同时也满足服务客户多层次、多类别、多形态的差异化日常消费需求。2021—2022 年，公司贷款规模增速处在较低水平，主要系增资前资本规模对贷款规模增长带来限制所致，其贷款业务一方面处在滚动投放的状态，同时也通过调优资产结构的方式，提升经营稳健性。2023 年以来，随着增资款项到位以及资本规模的提升，公司加大对各渠道贷款投放力度，贷款规模增长，截至 2023 年末审计口径贷款净额 189.95 亿元。2024 年以来，受内需市场整体复苏不及预期的影响，消费金融市场整体需求疲弱，公司各渠道贷款投放分布情况与上年同期基本保持一致，但受到期贷款规模相对较大影响，贷款余额较上年末有所下降。截至 2024 年 6 月末，公司贷款余额 186.85 亿元，较上年末下降 7.14%。

图表 2 • 贷款发放情况

项 目	金 额（亿元）				占 比（%）				较上年末增长率（%）	
	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年 6 月末	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年 6 月末	2022 年末	2023 年末
发放贷款金额	495.33	516.76	812.10	400.82	100.00	100.00	100.00	100.00	4.33	57.15
携程场景	226.93	148.42	292.59	145.24	45.81	28.72	36.03	36.24	-34.60	97.14
互联网业务	266.33	363.00	517.52	254.80	53.77	70.24	63.73	63.57	36.29	42.57
线下业务	2.07	5.34	1.99	0.77	0.42	1.03	0.24	0.19	158.00	-62.79
期末贷款余额	121.99	130.46	201.22	186.85	100.00	100.00	100.00	100.00	6.94	54.24
携程场景	54.94	37.97	58.55	50.21	45.03	29.11	29.10	26.87	-30.88	54.18
互联网业务	65.06	87.11	138.95	133.83	53.34	66.77	69.05	71.62	33.89	59.51
线下业务	1.99	5.38	3.72	2.81	1.63	4.12	1.85	1.50	170.29	-30.79

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

2 业务经营分析

公司建立了线上及线下贷款拓展渠道，线上贷款渠道以股东携程旅游渠道为基础，同时持续拓展其他头部互联网平台及新兴流量平台业务合作，业务渠道多元化程度逐步提升；线下渠道目前仍处在起步阶段，有待进一步搭建和沉淀。

公司贷款业务按照渠道划分可分为股东方携程场景业务、互联网业务和线下业务，公司整体业务主要依托线上获客和投放的方式完成。线下业务方面，公司通过自建区域中心以及客户经理团队的方式对其覆盖城市进行营销获客。受公司成立时长有限，线下渠道建设时间较晚，加之近年来受早期人员流动便利性受限对贷款业务线下拓展以及客户触达带来的不利影响，公司线下渠道试点推广较为审慎。此外，2023 年市场风险的波动使得公司加强了对线下渠道的主动管理。截至 2023 年末，公司线下业务贷款余额占贷款总额比重为 1.85%，占比较低。

公司主要以通过股东及其他头部互联网资源平台获取贷款客户资源的方式开展线上贷款业务。具体模式方面，合作平台方将有贷款意向客户按照合同约定筛查要求，推送至公司，公司再按照自身风险偏好进行客户选择，为符合自身风控要求的客户提供个人消费贷款服务。公司通过股东携程旅游消费场景获取的客户主要为因购买机票、酒店等旅游资源要素产生的信贷需求。相较于其他头部互联网平台渠道而言，具有旅游等享受型消费客户群体往往较其他贷款需求客户在收入稳定性乃至社会地位方面更具有优势，还款意愿及还款能力相对更强。为此，公司依托携程旅游综合性线上平台在庞大的客群基数和用户数据以及先进的数字技术等方面的优势，通过持续加强自身产品设计、风险管理、系统建设等方面与旅游场景客户的适配度，发挥股东方场景优势和品牌优

势，增加股东方流量转化效率，为股东客户提供更多服务，充分挖掘客户价值。除旅游场景受托支付的消费贷款金融服务外，公司也为客户提供了自主支付类产品，可支持客户在装修、教育、手机数码等重点消费领域的各类日常消费需求，进一步提升股东渠道资源利用效率。渠道成本方面，公司与股东携程旅游根据资金成本、风险收益、运营成本等多方面采取市场化定价方式对渠道引流费用进行定价，并通过较快的沟通对接效率和提升渠道资源利用效率的方式，提升股东资源盈利贡献度，反向降低渠道成本。2021—2022 年，由于公司采取渠道多元分散的策略，携程场景业务占比有所下降。2023 年，携程贷款投放高于整体增速，但由于贷款期限相对较短，携程场景业务规模随公司整体贷款规模同步增长，占比保持稳定。截至 2023 年末，公司股东携程旅游客户渠道贷款余额占贷款总额比重为 29.10%。

出于丰富客户渠道来源、提升自身多元化服务能力以及降低渠道集中度较高带来的相关风险等方面的考量，公司着力优化贷款业务结构，注重与其他头部互联网平台合作力度。线上业务渠道建设方面，公司综合自身经营发展所处阶段以及资源优势，线上获客主要通过与第三方优质平台合作来实现，未来将会通过长期经营中在客户、系统、模型、策略等方面的积累，逐步提升线上渠道建设能力，并加强线上、线下联动发展。目前，公司合作的主要渠道平台包括蚂蚁、字节、度小满、美团等头部互联网流量平台，按照合作既定框架获取客户资源，渠道费用厘定与通过股东渠道获客定价逻辑一致。近年来，公司一方面保持与传统头部流量平台合作力度，稳定获客量及获客质量，同时加大对新兴流量平台资源的挖掘力度，丰富自身服务对使用场景和客户群体的覆盖。2021—2022 年，由于公司采取渠道多元分散的策略，股东方以外各平台互联网渠道占比有所增长。2023 年，公司增资扩股完成后加大贷款投放力度，由于股东方以外各平台互联网渠道多样性丰富，投放和余额占比进一步提升。截至 2023 年末，公司通过非股东方渠道获取的其他线上业务贷款余额占贷款总额比例为 69.05%。除与非股东方线上资源渠道获取客户资源并全额投放贷款外，公司和具有发放贷款资质的持牌机构开展共同出资发放贷款类业务合作，合作平台包括深圳前海微众银行股份有限公司、中银消费金融有限公司等。公司与合作方开展的联合贷款，根据双方各自风险偏好，按照独立风控原则对客户进行风控审核，对通过双方风控审核的客户进行联合放款，并根据合作协议书面约定的双方权责义务，共同为客户提供相应的后续服务。出资比例方面，公司与合作方联合贷款出资比例以 7:3 为主。近年来，公司联合贷款随贷款整体增长同步增长，相关余额有所增加，但占比保持稳定。截至 2023 年末，公司联合贷款余额为 5.07 亿元，占贷款总额比重为 2.52%。

2024 年以来，受内需市场整体复苏不及预期的影响，公司贷款余额规模有所下降。公司持续强化与股东深度合作，向部分资质较优的订单分期客群提供免息服务，并通过在旅游市场旺季时期开展提额、降价等形式多样的营销运营活动，激活客户消费潜力；同时与市场头部互联网平台均建立了良好的合作关系，并积极探索新合作平台；此外，审慎探索线下业务布局，初步形成以上海、北京为主的全国性重点区域业务营销网络。整体上，公司按渠道划分的贷款业务结构较上年末变化不大。截至 2024 年 6 月末，公司股东渠道贷款余额占贷款总额比重为 26.87%，其他平台渠道占比为 71.62%，线下渠道贷款余额占比为 1.50%。

公司结合自身市场定位、渠道建设及经营优势，建立了具有自身特色的产品体系，整体以自主支付类产品为主，受托支付类产品占贷款总额比重较低。

公司遵循小额、短期、高效和风险可控的原则，其发放的贷款主要为小额分散的产品，且主要为信用类产品，主要通过线上渠道进行贷款投放。同时，根据监管对互联网贷款业务合规优化的综合指导意见，公司作为持牌消费金融公司持续做好携程小贷个人消费信贷业务的承接工作。产品设置方面，公司核心贷款产品为自主支付类消费贷款产品体系“诚 e 借”，另有受托支付类消费贷款产品“诚 e 花”。其中，“诚 e 借”为单户最高授信额度不超过 20 万元、最长借款期限不超过 36 期的无抵押信用消费贷款产品，授信客户可在授信额度内按照自身实际资金需求量申请借款金额和期限。目前“诚 e 借”产品已覆盖至线上、线下各渠道，且结合服务差异化的客户群体，进一步衍生出“诚 e 借（白领贷）”“诚 e 借（精英贷）”“诚 e 借（新市民专属）”等细分产品。“诚 e 花”产品目前主要在携程平台中进行应用，用于客户在携程平台中的场景消费。从按产品类型划分的贷款业务结构来看，2021 年—2022 年，受人员流动受阻导致携程平台信用支付需求下降的影响，“诚 e 花”产品余额占贷款总额比重相对较低；而 2023 年以来商旅需求爆发式恢复带来信用支付需求的增长，“诚 e 花”产品余额明显增长。截至 2023 年末，“诚 e 借”仍为公司最主要产品，“诚 e 花”产品贷款余额占贷款总额比重有所提升但仍处于相对较低水平。

公司贷款以信用类贷款为主，保证类贷款占比处在较低水平，贷款投放期限主要集中在 1 年内，年龄分布主要集中在 25 岁至 45 岁，单笔投放额度以 10000 元以内为主，单笔投放 20000 元以上贷款规模目前小幅增长，整体贷款投放保持在小额分散的状态。

公司发放的贷款主要为信用贷款，另有部分贷款通过引入担保方的方式进行风险缓释，2023 年末担保增信贷款占贷款总额比例为 19.52%，担保方主要为北京中保国信融资担保有限公司、重庆市与众融资担保有限公司、和平安普惠融资担保有限公司等，目前各担保增信机构能够正常履约。从贷款合同期限分布情况看，公司投放的贷款主要集中在一年以内，且近年来 1 年以内贷款占贷款总额的比重整体呈上升的态势，期限在 1—2 年贷款规模及占比有所波动，2—3 年贷款规模及占比逐步上升，4 年及以上贷款占比持续保持在较低水平。其中，1—2 年贷款占比整体呈下降态势主要系出于风险防控的考虑，将贷款期限向 1 年内进行集

中所致；持续发掘信用资质良好的客户，并对少量信用资质良好的授信客户投放较长期限贷款，高信用资质贷款客户规模提升带动2—3年贷款期限余额呈增长趋势；4年及以上贷款对应产品已停止投放，故4年以上贷款规模持续收缩。

从单笔放款规模分布来看，公司单笔投放金额集中在10000元以内。近年来，公司贷款投放一方面坚持小额分散原则，扩大产品服务覆盖面，客户规模持续提升，贷款规模主要集中于10000元及以下区间；另一方面，针对优质客户群体进行价值挖掘，使得单笔投放20000元及以上贷款规模及占比小幅上升，亦在一定程度上降低了10000元及以下贷款比重。

图表3·公司贷款规模分布情况

项 目	金 额（亿元）				占 比（%）				较上年末增长率（%）	
	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024年 6月末	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024年 6月末	2022 年末	2023 年末
0~5000元（含）	46.53	40.46	58.83	50.70	38.14	31.01	29.24	27.13	-13.05	45.40
5000~10000元（含）	24.59	27.00	36.64	32.72	20.15	20.69	18.21	17.51	9.80	35.70
10000~15000元（含）	10.51	11.74	16.31	14.62	8.62	9.00	8.11	7.82	11.70	38.93
15000~20000元（含）	11.16	12.94	17.97	16.58	9.15	9.92	8.93	8.88	15.95	38.87
20000元以上	29.19	38.32	71.47	72.24	23.93	29.37	35.51	38.66	31.28	86.51
合 计	121.99	130.46	201.22	186.85	100.00	100.00	100.00	100.00	6.94	54.24

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

从借款人年龄分布看，公司贷款投放客户群体主要集中在25岁至35岁人群，且近年来25岁及以下借款人贷款余额占比呈持续下降趋势；公司对存量客户开展客户营销活动，促使收入较为稳定群体贷款需求得到释放，使得35岁以上借款人贷款余额占比持续提升。整体看，公司贷款客户群体主要集中在中青年客群，该类客户群体具有收入稳定且信贷需求较高的特点，有利于公司业务的发展。

公司投放贷款利率均在24%以下，未突破监管对于消费贷款最高利率定价水平，针对优质客户群体采用降低利率的优惠方式稳定优质客户群体，贷款利率定价呈向下倾斜的趋势。

贷款定价方面，公司采取风险定价原则，通过建设大数据风控模型，部署多维风控策略，依据客户资质进行差异化定价，整体定价向中低定价区间移动，产品新增投放贷款的利率水平均不超过24%。2021—2022年，公司平均发放贷款利率较为稳定。2023年，公司对贷款资质相对良好的客户实行降息营销策略，并通过利息优惠的方式促进优质客户贷款需求，当年投放利率在10.95%以下的贷款笔数占比较上年末大幅提升，整体定价进一步向中低定价区间移动。从分布来看，尚诚消费金融2023年投放贷款利率有较大部分集中在10.95%以下的利率区间，占当年投放贷款笔数的56.61%。

2024年以来，公司定价持续向中低定价区间移动，当年投放利率在18.25%以下的贷款笔数占比较上年提升。从分布来看，尚诚消费金融2024年上半年投放贷款利率有较大部分集中在10.95%以下的利率区间，占当年投放贷款笔数的比例进一步提升至62.32%。

七、财务分析

公司提供了2021—2023年财务报表及2024年上半年财务报表，立信会计师事务所（特殊普通合伙）对2021—2022年财务报表进行了审计，普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）对2023年财务报表进行了审计；2024年上半年财务报表未经审计。

1 资产质量

2021—2022年，受资本规模约束等因素影响，公司贷款规模及整体资产规模相对平稳；2023年，受公司增资有利影响，公司贷款规模大幅提升，带动整体资产规模快速扩张。近年来，受宏观经济波动、行业风险上升等共同因素交织影响，公司不良贷款规模有所上升，但拨备均保持在较为充足水平。2024年上半年，受竞争加剧影响，贷款质量有所弱化，但拨备仍处于充足水平。考虑到外部环境及公司关注类贷款占比上升趋势，需对未来信贷资产质量的变化情况保持关注。

贷款及垫款是公司资产的最主要构成部分。近年来，公司贷款规模持续增长，2021—2022 年受公司资本规模约束等影响，公司审慎拓展业务并主动调整业务结构，贷款规模增速较为缓慢；2023 年，得益于旅游市场复苏及增资扩股提升信贷资产规模投放上限，公司贷款规模大幅上升，带动整体资产规模较快增长。截至 2023 年末，公司发放贷款净额 189.95 亿元，占资产总额的 88.80%（见图表 4）。

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	2024 年 6 月末	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年 6 月末	2022 年末	2023 年末	2024 年 6 月末
同业资产	8.19	6.75	17.33	8.53	6.43	5.04	8.10	4.54	-17.57	156.83	-50.78
发放贷款及垫款	116.02	122.86	189.95	175.66	91.13	91.80	88.80	93.49	5.90	54.61	-7.53
其他类资产	3.10	4.22	6.63	3.71	2.43	3.15	3.10	1.97	36.18	57.12	-44.10
资产合计	127.30	133.83	213.92	187.90	100.00	100.00	100.00	100.00	5.13	59.85	-12.17

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

公司的目标客户群体以个人消费者为主，随着贷款业务的不断发展，公司主要投放贷款为日常综合消费类贷款，重点消费领域部分目前已形成以旅游、装修等消费用途为主的贷款用途分布。从借款人区域分布来看，公司近年来投放贷款的借款人均主要分布在四川、河南、广东、江苏等地区，贷款投放金额地区集中情况变动不大，其中 2024 年 1—6 月，贷款投放区域集中度最高的四川省贷款投放金额占贷款投放总额的 7.67%，贷款投放区域的分散化程度高，能够在一定程度上缓释区域风险。另外，公司未开展金融投资业务，亦无对外股权投资。

公司按照借款人信用资质及评分等级高低，将借款人资质分类为优质、较优和次级类。从贷款风险缓释措施来看，由于贷款单笔额度较小，客户集中度低，同时结合自身市场定位人群特点，公司贷款业务主要为信用贷款；此外，公司为了拓展普惠客群业务，部分贷款业务引入担保增信风险缓释措施。2023 年，公司结合监管最新发布的《消费金融公司管理办法》，将担保增信类业务作为重要板块之一，增信担保类业务占比有所提升。截至 2023 年末，公司担保增信类业务规模占比 19.52%。整体上，公司采取的风险缓释方式与消费金融公司的目标客户群体及业务发展规划特征相符。

2021—2022 年，公司将本息逾期贷款计入关注类，逾期 60 天以上贷款计入不良贷款。2023 年，公司结合监管部门指导将五级分类标准变更为将逾期 90 天以上贷款计入不良贷款，逾期 90 天以上贷款占不良贷款比重明显上升；但并未追溯调整此前年度不良贷款划分标准。2021—2022 年，在宏观经济下行、行业风险抬升等因素的影响下，消费金融行业信用风险整体有所上升，公司不良贷款率及关注类贷款占比有所上升；2023 年以来，随着贷款规模的增长，公司不良贷款规模随之提升，但随着自身风控水平的提升以及贷款规模的增长，加之不良贷款划分标准变更，不良贷款率水平同比有所下降。从贷款质量可比角度看，2023 年末公司逾期 60 天以上贷款占贷款总额比重为 2.49%，仍较上年末小幅下降。2023 年，公司探索业务边界加大了较高风险客户贷款投放，同时，公司将发生第三方代偿的担保类贷款划入关注类，逾期贷款和关注类贷款规模及占比均有所增加。面对信贷资产质量控制压力，公司持续优化风控模型和调整风控流程，建立了线上线下相结合的信用风险控制体系，针对不同的业务形态采用差异化的风险控制方式；同时加强贷后监控，对正常履约的贷后客户进行定期审查，并对潜在风险客户及时采取额度调整、额度冻结及用户清退等方式避免风险暴露进一步扩大；对于逾期客户，采用自主管理及平台合作的方式差异化追回逾期贷款，并试点通过诉讼的方式追回大额违约贷款。公司对经追索 180 天后无果且无有效抵质押物的贷款进行核销，2021—2023 年公司分别核销不良贷款 5.19 亿元、6.56 亿元和 8.05 亿元。贷款拨备方面，近年来，公司考虑宏观经济整体平稳及行业波动加大的趋势，适度加大拨备计提力度，贷款拨备率和拨备覆盖率保持在相对充足水平。但考虑到宏观经济底部运行，公司目标客户履约能力受宏观经济环境影响较大，且公司贷款规模快速增长后逾期贷款规模有所提升，仍需对公司全面风险控制能力及未来信贷资产质量变化情况保持关注。

2024 年以来，受市场消费金融整体需求疲弱影响，公司资产投放面临竞争压力增大，客群质量弱化，贷款质量承压，加之贷款余额有所收缩，不良贷款率呈现上升态势。为此，公司加强新增投放贷款风险管理并加大不良贷款处置力度，2024 年上半年，公司累计处置不良贷款 6.61 亿元，其中呆账核销 6.28 亿元，现金清收 0.33 亿元。受不良贷款规模增长影响，公司拨备覆盖率有所下降，但仍处于充足水平。

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	2024 年 6 月末	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年 6 月末
正常类	117.34	124.93	191.92	177.81	96.18	95.76	95.38	95.16
关注类	1.72	2.12	5.45	4.59	1.41	1.62	2.71	2.46
次级类	1.06	1.31	0.00	0.00	0.87	1.00	0.00	0.00
可疑类	0.81	1.14	1.32	1.56	0.67	0.87	0.66	0.84
损失类	1.07	0.97	2.53	2.89	0.88	0.74	1.26	1.55
合 计	121.99	130.46	201.22	186.85	100.00	100.00	100.00	100.00
不良贷款	2.94	3.41	3.85	4.45	2.41	2.62	1.91	2.38
逾期贷款	3.12	3.49	5.10	5.50	2.56	2.67	2.53	2.94
逾期 90 天以上贷款/不良贷款	--	--	--	--	81.11	79.33	98.25	98.63
拨备覆盖率	--	--	--	--	236.66	255.00	332.63	280.14
贷款拨备率	--	--	--	--	5.70	6.67	6.36	6.67

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

公司同业资产均为存放同业款项，近年来同业资产规模有所波动，占资产总额的比重保持较低水平。截至 2023 年末，公司同业资产余额 17.33 亿元，全部为存放同业款项，交易对手包括国有大型商业银行、部分头部股份制商业银行和城市商业银行等。公司其他类资产主要为递延所得税资产、固定资产、无形资产及以清算往来资金为主的其他资产等，近年来规模有所波动，占比保持在较低水平。

2024 年以来，受内需市场整体复苏不及预期的影响，公司贷款规模有所收缩，加之存放同业款项规模较快下降，公司整体资产规模有所回落，资产结构向信贷资产倾斜。

2 负债结构及流动性

2021—2023 年，公司负债规模持续增长，且 2023 年以来快速增长，对市场融入资金的依赖程度高；2024 年 6 月末，受贷款余额收缩影响，负债规模有所下降。考虑到公司融资渠道通畅，授信余额充足，加之股东能够给予的流动性支持，面临的流动性风险可控。

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	2024 年 6 月末	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年 6 月末	2022 年末	2023 年末	2024 年 6 月末
市场融入资金	113.08	118.67	187.32	160.60	97.62	97.99	97.89	97.73	4.94	57.86	-14.27
其他类负债	2.75	2.43	4.03	3.73	2.38	2.01	2.11	2.27	-11.58	65.58	-7.37
负债合计	115.84	121.10	191.35	164.33	100.00	100.00	100.00	100.00	4.54	58.01	-14.12

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

公司负债结构较为单一，市场融入资金是公司负债的最主要来源，由拆入资金和同业及其他金融机构存放款项构成。2021—2022 年，公司以投放贷款整体限额为尺度适当安排融资规模，市场融入资金规模缓慢增长；2023 年以来，由于业务规模快速增长对资金的需求增强，拆入资金规模快速增长带动公司负债规模增长明显（见图表 6）。截至 2023 年末，公司市场融入资金余额为 187.32 亿元；其中，同业存放款项 7.09 亿元，交易对手均为股东上海银行；拆入资金 180.23 亿元，交易对手为包括国股行、城商行在内的境内银行。近年来，在同业资金市场中对消费金融机构市场接受程度出现阶层划分的背景下，得益于主要出资人上海银行在同业资金市场中的活跃市场地位，公司融资环境接近头部消费金融公司，截至 2024 年 6 月末，公司已落实授信批复银行 111 家，批复额度累计 504.50 亿元，未使用授信占授信规模比例为 68.52%，未使用授信比例较高；其中，股东上海银行对公司授信额度为 100.00 亿元，未使用授信占其授信规模比例为 88.00%。此外，公司主动拓展多样化融资渠道，计划通过银团借款、发行金融债券或资产支持类证券等方式拓宽融资渠道。2023 年，公司成功获得 8 亿元银团贷款，银团贷款参与行包括富邦华一银行有限公司、

华侨永亨银行（中国）有限公司、韩亚银行（中国）有限公司、招商永隆银行有限公司、中国信托商业银行股份有限公司等；此次成功获得银团贷款使得公司融资渠道多样化程度有所提升。

2024 年以来，由于业务规模收缩对资金的需求减弱，市场融入资金规模收缩使得公司负债规模有所回落。截至 2024 年 6 月末，公司负债总额 164.33 亿元，较上年末下降 14.12%。其中，市场融入资金 160.60 亿元，包括同业及其他金融机构存放款项 7.16 亿元，拆入资金 153.44 亿元。

公司其他类负债包括应付职工薪酬、应交税费和其他负债等。截至 2023 年末，公司其他类负债余额 4.03 亿元，占负债总额的 2.11%。其中，应付职工薪酬 0.39 亿元，应交税费 1.18 亿元；其他负债 2.29 亿元，主要为应付保证金。

近年来，公司资产负债率有所下降；流动性比例有所波动但保持较好水平（见图表 7）。公司贷款期限主要集中于 1 年以内期限，截至 2024 年 6 月末，公司贷款期限分布于一年以内的占比为 86.13%。从负债端来看，公司负债端流动性期限大部分在 1 年以内，资产负债期限匹配程度相对较好。根据公司章程规定，主要出资人（即上海银行）在公司出现支付困难时给予流动性支持、经营损失侵蚀资本时及时补充资本金。考虑到目前公司融资渠道较为畅通以及股东给予的流动性支持，其面临的流动性风险可控。

图表 7 • 杠杆与流动性指标

项 目	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年 6 月末
流动性比例（%）	165.51	337.42	239.15	195.53
资产负债率（%）	90.99	90.49	89.45	87.46

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

公司作为消费金融专营持牌机构，收入结构较为单一；利息净收入持续保持增长，推动净利润及收益率指标的提升，盈利能力持续提升。但较大幅度减值计提仍对盈利实现带来较大负面影响，关注后续信贷资产质量变化对盈利带来的影响。

近年来，公司营业收入主要由利息净收入构成，另有部分计入其他收益的政府补助。2021 年，公司手续费及佣金净收入为-5.18 亿元，主要为向合作场景平台等业务合作方支出的费用；同时由于 2023 年审计机构变更，并追溯调整了 2022 年利润表，公司原手续费及佣金支出中与互联网平台方发生的获客引流费用计入利息净收入的备抵项，导致调整后 2022 年手续费及佣金净收入由负转正，同时净息差及利息净收入有所下降。从可比统计口径看，2021 至 2023 年，公司利息净收入逐渐呈现较大幅度增长。从可比角度看，公司融资成本处于行业较低水平且呈现持续下降态势，使得公司净息差持续扩大，近年来公司营业收入持续提升，2023 年实现营业收入 17.18 亿元（见图表 8）。

图表 8 • 收益指标

项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—6 月
营业收入（亿元）	10.58	12.19	17.18	8.03
其中：利息净收入（亿元）	15.58	11.96	16.47	8.03
手续费及佣金净收入（亿元）	-5.18	0.01	0.01	0.00
营业支出（亿元）	9.67	10.58	14.10	6.70
其中：业务及管理费（亿元）	2.57	2.72	2.79	1.42
信用减值损失（亿元）	6.97	7.72	11.12	5.18
拨备前利润总额（亿元）	7.88	9.32	14.17	6.51
净利润（亿元）	0.72	1.26	2.29	1.00
净息差（%）	12.39	9.12	9.43	/
利息支出/平均有息债务（%）	4.24	3.61	3.35	/
成本收入比（%）	24.26	22.33	16.25	/
拨备前资产收益率（%）	6.21	7.14	8.15	/
平均资产收益率（%）	0.57	0.97	1.32	/
平均净资产收益率（%）	6.45	10.43	12.97	/

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及提供资料整理

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，由于公司持续加大金融科技及风险控制研发投入，且聘请专业机构进行逾期贷款清收及协助业务系统平台开发，公司业务及管理费规模持续增加，但成本收入比持续下降，整体成本管控能力较好。公司发放贷款余额及信贷资产质量整体保持平稳，为夯实风险抵补能力，公司信用减值计提力度保持较高水平且持续提升，对当期利润造成了一定程度的侵蚀。

近年来，公司拨备前利润总额及净利润随营业收入的持续增长而持续提升，整体盈利水平亦随之上升。

2024 年上半年，公司加强与互联网平台合作，促进业务多元化发展，2024 年 1—6 月，共发放贷款 400.82 亿元，较去年同期增长 7.68%；加之利差水平变化不大，公司实现利息净收入 8.03 亿元，同比增长 7.48%；2024 年 1—6 月，公司实现营业收入 8.03 亿元，较上年同期增长 2.18%；净利润 1.00 亿元，较上年同期增长 11.76%。

公司成立时间较短，与所选公司比较，其业务较小导致营业收入及净利润规模较小，但收益率指标优于所选公司，盈利能力尚可。

图表 9 • 2023 年同行业公司盈利情况对比

对比指标	公司	苏银凯基消费金融	中邮消费金融
营业收入（亿元）	17.18	27.31	69.52
净利润（亿元）	2.29	3.89	5.22
平均资产收益率（%）	1.32	1.23	0.97
平均净资产收益率（%）	12.97	10.29	9.24

资料来源：联合资信根据公司审计报告、各公司公开年报、Wind等整理

4 资本充足性支出

2021—2022 年，公司通过利润留存的方式补充资本，资本充足水平保持稳定；2023 年 1 月，公司成功完成增资扩股，资本充足水平得以有效提升，资本处于充足水平，关注未来业务规模快速增长对资本带来的消耗情况。

由于成立时间尚短，公司尚未对股东进行分红，经营所得利润全部用于资本补充，资本补充效应较好。2023 年 1 月，股东上海银行和携程旅游分别增资 3.80 亿元和 3.75 亿元，将实收资本增加至 16.24 亿元，另有 1.31 亿元计入资本公积，增强了公司的资本实力。截至 2024 年 6 月末，公司股东权益为 23.56 亿元，其中实收资本为 16.24 亿元，资本公积为 1.31 亿元，盈余公积为 0.50 亿元，未分配利润为 5.51 亿元。

近年来，随着信贷业务规模的持续增长，公司风险加权资产余额亦持续增长，风险资产系数有所波动，整体处于较高水平；得益于公司成功完成增资扩股，资本充足水平得以有效提升（见图表 9），资本处于充足水平。但考虑到线上获客渠道效率较高以及商旅需求恢复带来的相关消费贷款需求的上升，需关注公司未来贷款业务规模快速增长和信贷资产质量变化对资本带来的快速消耗，以及后续中长期资本补充规划。

图表 10 • 公司资本充足情况

项 目	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年 6 月末
核心一级资本净额（亿元）	10.86	11.73	21.80	22.91
一级资本净额（亿元）	10.86	11.73	21.80	22.91
资本净额（亿元）	12.02	12.98	23.75	24.66
风险加权资产总额（亿元）	112.61	121.30	182.83	167.38
风险资产系数（%）	88.46	90.64	85.47	89.08
股东权益/资产总额（%）	9.01	9.51	10.55	12.54
资本充足率（%）	10.68	10.70	12.99	14.74
一级资本充足率（%）	9.64	9.67	11.92	13.68
核心一级资本充足率（%）	9.64	9.67	11.92	13.68

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及提供资料整理

八、ESG 分析

公司积极响应绿色金融发展号召，履行纳税、员工福利及金融科普等社会责任，不断完善治理结构和内控制度，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，公司积极响应绿色金融发展号召，发挥线上办公无纸化优势，并利用自身科技优势赋能节能减排，提升现代化办公水平，促进业务绿色健康发展。公司基本无环境风险，且未受到环境方面的监管处罚。

社会责任方面，公司纳税情况良好；公司确保就业机会开放平等，关注多元化人才引入及培养，同时营造内部雇主形象，举办多项活动，丰富员工文化生活；此外，积极响应政府政策，开展普惠金融相关工作，持续加强普惠金融和民生保障服务支持，支持消费扩容升级、营造良好消费环境；同时，以公司卡通吉祥物“诚宝”为宣教形象代表，深化“诚宝金融知识小课堂”品牌建设，并围绕“一老一少一新”重点消费群体，组织开展金融知识普及教育工作。

治理方面，公司定期召开董事会、监事会会议等，不断完善各项工作机制和议事规则，推动三会一层运作规范有序，ESG 风险管理体系初步建立，ESG 表现尚可，对其持续经营无负面影响。

九、外部支持

尚诚消费金融股东综合实力强，且公司具有复合股东背景，互补的股东行业结构使得股东方依托其自身资源在业务渠道、信息技术、资金来源和风险控制等方面能够与公司形成业务协同，公司与第一大及第二大股东均形成了牢固的战略合作关系，互相具有重要的战略地位。公司章程中明确规定股东需在必要时予以流动性及资本补充帮助，对公司运营的稳定性和安全性带来较强保障。

公司第一大股东上海银行是国内头部城市商业银行和我国系统重要性银行，已于 2016 年在上海证券交易所挂牌上市，在上海、宁波、南京、杭州、天津、成都、深圳、北京、苏州等地布局分支机构，并下设基金公司、理财子公司和消费金融公司，分支机构对国内主要城市群覆盖度高，并在金融子公司领域进行了一定布局，金融服务体系布局立体化程度较高，金融市场参与度较深，综合实力很强。截至 2023 年末，上海银行资产总额 30855.16 亿元，负债总额 28464.67 亿元，股东权益 2390.49 亿元；2023 年，上海银行实现营业收入 505.64 亿元，实现净利润 225.72 亿元。2023 年 7 月，联合资信评定上海银行主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。公司作为上海银行消费金融领域重要运营实体，在推进特色化零售金融服务中具有重要的战略意义。作为消费金融机构，公司能够在互联网及全国范围内展业经营，在监管要求城商行属地经营的背景下，能够对上海银行经营范围和与各地金融机构的合作形成补充。同时，公司目标客群与上海银行主要经营客群互补，对适配不同定价的信贷业务客户实现了全面覆盖，扩展了上海银行普惠金融服务人群并增加了其利润增长点。2023 年 1 月，上海银行成功向公司增资 3.80 亿元，持有公司股份占比上升至 42.74%。截至 2023 年，上海银行对公司授信额度为 100.00 亿元，且在公司阶段性资金紧张的情况下可以通过法人透支的方式支取一定规模的资金，为公司展业提供了稳定且成本较低的资金来源，并降低了公司出现流动性紧张的风险。在全面风险控制制度和体系建设方面，上海银行凭借自身经营零售业务积累的合规和风险控制经验以及上市银行较为完善的合规和风险控制体系，在公司建立初期派遣专家及技术人员指导构建合规和风险控制体系框架，为公司奠定了很好的基础。根据公司章程规定，主要出资人（即上海银行）在公司出现支付困难时给予流动性支持、经营损失侵蚀资本时及时补充资本金。此外，上海银行给予公司流动性补充书面承诺，进一步增强了公司应对流动性风险的能力。

公司第二大股东携程旅游成立于 2005 年，注册地及总部设在上海市，注册资本 1000 万美元，由携程集团（Trip.com Group）（以下简称“携程集团”）全资控股，携程集团已于 2003 年在美国纳斯达克上市并于 2021 年在港交所挂牌上市。携程集团以互联网和传统旅游业相结合的模式运营，拥有世界上最大的旅游业服务联络中心。同时，携程集团拥有自营的全方位旅行服务消费场景平台，同时参股了多家知名在线票务服务公司，整合了线上旅游行业，连续多年被评为“中国第一旅游集团”。同时，携程金融科技(上海)有限公司（以下简称“携程金融”）与公司签订了战略合作协议，携程金融负责数据经营和分发，公司提供消费信贷和资产经营，并通过市场化定价的方式与携程旅游形成了稳定合作。借助携程集团的平台优势及庞大的会员群体，公司获得了稳定的业务来源。此外，凭借庞大的线上会员体系及多年经营经验，携程集团在消费大数据和用户行为画像领域有深入积累，在互联网反欺诈上具备多年的实战经验，形成了一整套基于消费场景的欺诈侦测手段，为公司构建自身风险模型提供了技术及数据支持。另一方面，公司作为持牌金融机构，在监管要求互联网平台企业统一运营管理金融牌照的环境下，对携程集团具有独特意义及战略作用。

公司第三大股东德远益信投资系博裕资本旗下子公司，公司第四大股东无锡长盈科技系红杉资本旗下子公司，二者在资本市场中具有较强的投资判断能力，均对公司进行了财务投资。公司章程中规定，持有或控制公司百分之五以上股份或表决权，或持有资本总额或股份总额不足百分之五但对公司经营管理有重大影响的股东，作为公司主要股东也应当在必要时向公司补充资本。因此公司现有股东均应当在必要时向公司补充资本，进一步保障了公司的资本充足水平。

十、债券偿还风险分析

本期债券的基本发行规模为人民币 10 亿元，若本期债券实际全场申购倍数（全场申购量 / 基本发行规模） $\alpha \geq 1.4$ ，发行人有权选择行使超额增发权，即在基本发行规模之外，增加发行规模，增发规模不超过人民币 5 亿元。若实际全场申购倍数 $\alpha < 1.4$ ，则按照基本发行规模发行。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未设定财产担保的一般负债，先于消费金融公司股权资本的金融债券。

截至本报告出具日，公司无已发行且在存续期内的金融债券。假设本期金融债券发行规模为 15.00 亿元，以 2023 年末财务数据为基础进行测算，公司经营活动现金流入量、净利润、股东权益对本期金融债券本金的保障倍数见图表 11。

图表 11 • 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）	6.15
股东权益/金融债券本金（倍）	1.50
净利润/金融债券本金（倍）	0.15

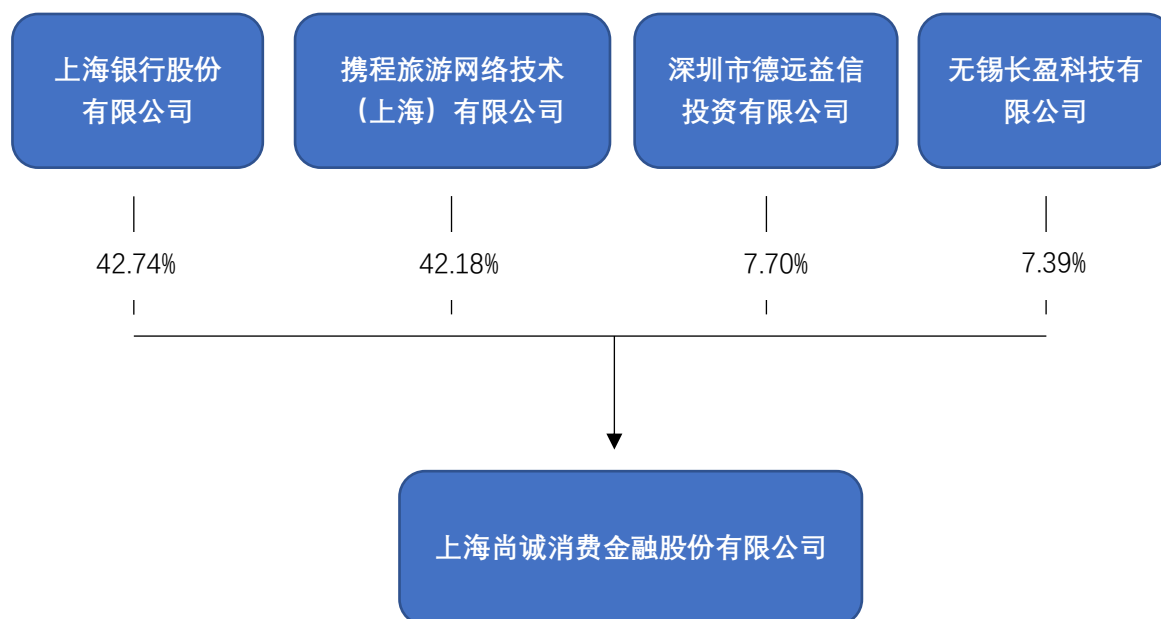
资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

从资产端来看，公司业务发展较快，资产质量稳定，拨备保持较为充足水平，资产出现大幅减值的可能性不大；贷款期限较短，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，加之主要股东对其的流动性支持，公司融资渠道畅通，负债稳定性较好。整体看，公司经营活动产生的现金流入量以及股东权益对本期债券的保障程度尚可；考虑到公司业务发展较快，融资渠道通畅，加之主要股东对公司资金、流动性等方面的有力支持，公司能够为本期金融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。

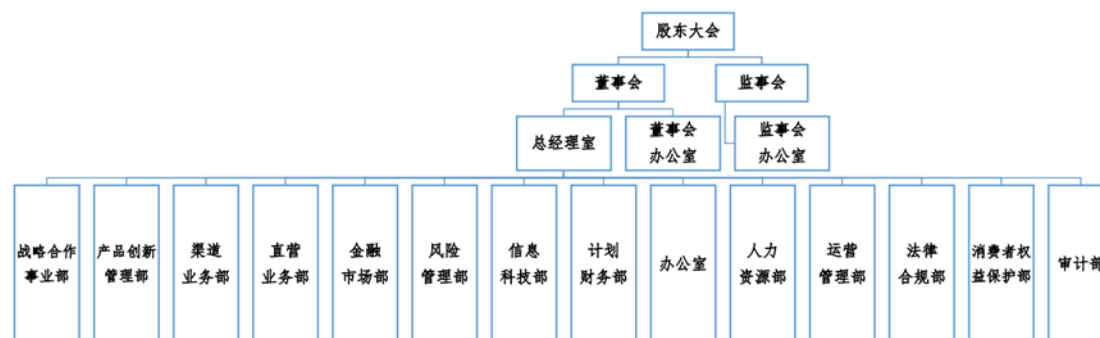
附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 年 6 月末）



注：上图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 $\times 100\%$
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 $\times 100\%$
资本充足率	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 $\times 100\%$
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 $\times 100\%$
利息支出/平均有息债务	利息支出 $\times 2 /$ （期初有息债务+期末有息债务） $\times 100\%$
成本收入比	（业务管理费+研发费用+其他业务成本）/营业收入 $\times 100\%$
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] $\times 100\%$

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。

上海尚诚消费金融股份有限公司（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。