

信用评级公告

联合〔2024〕1037号

联合资信评估股份有限公司通过对马上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，确定马上消费金融股份有限公司主体长期信用等级为 AAA，马上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

二〇二四年二月二十九日

Add: 17/F, PICC Building, 2, Jianguomenwai Street, Beijing PRC:100022

地址: 北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层 邮编:100022

电话 (Tel): (010) 85679696 | 传真 (Fax): (010) 85679228 | 邮箱 (Email): lianhe@lhratings.com

马上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

评级结果：

主体长期信用等级：AAA

本期金融债券信用等级：AAA

评级展望：稳定

债项概况：

本期金融债券发行规模：人民币 10 亿元

本期金融债券期限：1 年

偿还方式：每年付息一次，于兑付日一次性兑付本金

募集资金用途：用于补充公司流动资金及监管机构允许的其他用途

评级时间：2024 年 2 月 29 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
一般金融机构信用评级方法	V4.0.202208
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公开披露

评级观点

联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对马上消费金融股份有限公司（以下简称“马上消费金融”或“公司”）的评级反映了其股东背景多元且对其支持力度较大、资本实力持续增强、自营获客占比高且大数据风控体系较为有效、盈利能力较好等方面的优势。此外，开放平台业务的开展使其融资渠道得以拓宽，并对营业收入形成有效补充，有助于维持资本的稳定性。同时，联合资信也关注到，国内经济总体下行，公司风险管控面临一定挑战，此外金融监管政策及行业竞争环境存在潜在不确定性，公司战略推进效果仍待观察。

未来，公司将坚持科技+金融双轮驱动战略，坚持数字化经营的战略，推动信贷业务稳步增长，并逐步优化业务结构；国家鼓励和促进消费的政策导向对公司业务发展也带来一定红利。另一方面，在宏观经济低迷以及互联网贷款、消费信贷、征信业务管理办法等相关监管政策出台的背景下，公司战略推进和风控体系面临一定挑战，需对信贷资产质量和盈利能力表现保持关注。

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较好，同时考虑到公司自身业务稳定发展，资产质量较好并且融资渠道通畅，加之主要股东对公司资金、流动性等方面的有力支持，本期金融债券的违约概率极低。

基于对公司主体长期信用状况以及本期金融债券信用状况的综合评估，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。

- 相对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。
- 自营获客占比高。**公司业务渠道以线上自营获客为主，近年来自营贷款占比呈较快上升趋势，自营获客能力在行业内具备较强竞争优势。
- 盈利能力较好。**近年来，公司持续加大自营获客，并通过拓展开放平台业务提升收益水平，开放平台业务对收入的贡献度提升，使得公司在贷款定价下调以及拨备计提力度加大情况下，盈利水平仍保持持续提升且处于较好

本次评级模型打分表及结果：

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	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	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	1
		流动性		1
		指示评级		
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				+1
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

分析师：林璐（项目负责人） 周雅琦

邮箱：lianhe@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）

网址：www.lhratings.com

水平。

4. **资本实力有所增强。**成立以来股东多次对公司进行增资，盈利水平较好加之持续的利润留存，使公司保持较强的资本内生能力，资本实力位于行业较好水平。
5. **股东背景多元且对其支持力度较大。**公司股东涵盖银行、保险与消费零售业，多元化的股东背景有助于业务协同；同时根据章程规定，主要股东应当在必要时向公司补充资本，在公司出现支付困难时给予流动性支持，这有助于公司业务的持续稳健发展。

关注

1. **关注信贷资产质量及盈利变化情况。**公司客户定位相对下沉，随着外部环境的变化，行业信用风险水平上升，需对未来公司信贷资产质量和盈利能力变化情况保持关注。
2. **融资结构有待优化。**公司资金成本相较于银行系消费金融公司偏高，融资结构仍待进一步优化。
3. **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，公司未来业务拓展及资产质量变化仍有待观察。

主要数据：

项 目	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年 6 月末
资产总额(亿元)	524.84	610.91	665.10	676.73
股东权益(亿元)	71.52	83.04	97.92	108.38
不良贷款率(%)	2.89	2.76	2.05	2.38
贷款拨备率(%)	4.42	5.01	8.56	10.61
拨备覆盖率(%)	153.08	181.57	416.74	446.27
流动性比例(%)	182.05	156.21	184.03	184.29
股东权益/资产总额(%)	13.63	13.59	14.72	16.02
资本充足率(%)	13.64	13.64	13.66	14.70
一级资本充足率(%)	12.74	12.74	12.77	13.80
核心一级资本充足率(%)	12.74	12.74	12.77	13.80
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—6 月
营业收入(亿元)	76.04	118.19	135.30	78.66
拨备前利润总额(亿元)	53.70	66.65	75.39	41.00
净利润(亿元)	7.12	13.82	17.88	13.46
成本收入比(%)	31.12	44.14	44.49	--
拨备前资产收益率(%)	10.01	11.76	11.82	--
平均资产收益率(%)	1.33	2.44	2.80	--
平均净资产收益率(%)	10.47	18.15	19.76	--

注：2023 年上半年财务数据未经审计

数据来源：公司审计报告、财务报表及提供资料，联合资信整理

主体评级历史：

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
--	--	--	--	--	--

声 明

一、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。

二、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。

三、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。

四、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。

五、本报告系联合资信接受马上消费金融股份有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，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。

六、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。

七、本次信用评级结果仅适用于本期金融债券，有效期为本期金融债券的存续期；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。

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。

马上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

一、主体概况

马上消费金融股份有限公司（以下简称“马上消费金融”或“公司”）于2015年6月在重庆市注册成立，初始注册资本3.00亿元。自成立以来，公司多次进行增资扩股，其中原有股东重庆百货大楼股份有限公司（以下简称“重庆百货”）、北京中关村科金技术有限公司（以下简称“中科金”）、物美科技集团有限公司（以下简称“物美集团”）、重庆银行股份有限公司（以下简称“重庆银行”）均有不同程度的增资，公司也引入了新的战略投资者。截至2023年末，公司股本为40.00亿元。公司无控股股东或实际控制人；股东持股情况见表1，股权结构图见附录1-1。

表1 2023年末公司股东持股情况

序号	股东名称	持股比例
1	重庆百货大楼股份有限公司	31.060%
2	北京中关村科金技术有限公司	29.506%
3	物美科技集团有限公司	16.121%
4	重庆银行股份有限公司	15.530%
5	成都市趣艺文化传播有限公司	4.684%
6	阳光财产保险股份有限公司	0.900%
7	浙江中国小商品城集团股份有限公司	0.750%
8	重庆两江新区产城建设有限公司	0.571%
9	重庆两江新区睿晟企业管理有限公司	0.286%
10	中金浦成投资有限公司	0.286%
11	中信建投投资有限公司	0.229%
12	重庆振奋科技有限责任公司	0.077%
合计		100.000%

数据来源：公司提供资料，联合资信整理

公司经营范围：

许可项目：第一类增值电信业务，第二类增值电信业务（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，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）

一般项目：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、法规禁止的，不得从事经营；法律、法规限制的，取得相关审批和许可后，方可经营】。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）

公司总部位于重庆，截至2023年6月末，在册员工3019人。公司设有市场营销部、金融生态部、风控部、技术部、人工智能研究院、运营管理部、项目管理部、财务部等多个部门，组织架构图见附录1-2。

公司注册地址：重庆市渝北区黄山大道中段52号渝兴广场B2栋4至8楼。

公司法定代表人：郭剑霓。

二、本期金融债券情况

1. 本期金融债券概况

公司拟在不超过80亿元人民币的注册额度内分期发行金融债券，本期为额度内首期，计划发行规模为人民币10亿元，期限为1年。本期金融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

本期金融债券属于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. 募集资金用途

本期金融债券募集资金将依据适用法律和主管机关的批准，将用于补充公司流动资金及监管机构允许的其他用途。

三、营运环境分析

1. 宏观经济与政策环境分析

2023 年，世界经济低迷，地缘政治冲突复杂多变，各地区各部门稳中求进，着力扩大内需。2023 年，中国宏观政策稳中求进，加强逆周期调控。货币政策两次降准、两次降息，采用结构性工具针对性降息，降低实体经济融资成本，突出稳健、精准。针对价格走弱和化债工作，财政政策更加积极有效，发行特别国债和特殊再融资债券，支持经济跨周期发展。宏观政策着力加快现代化产业体系建设，聚焦促进民营经济发展壮大、深化资本市场改革、加快数字要素基础设施建设。为应对房地产供求新局面，优化房地产调控政策、加强房地产行业的流动性支持。

2023 年，中国经济回升向好。初步核算，全年 GDP 按不变价格计算，比上年增长 5.2%。分季度看，一季度同比增长 4.5%、二季度增长 6.3%、三季度增长 4.9%、四季度增长 5.2%。信用环境方面，2023 年社融规模与名义经济增长基本匹配，信贷结构不断优化，但是居民融资需求总体仍偏弱。银行间市场流动性整体偏紧，实体经济融资成本逐步下降。

2024 年是实施“十四五”规划的关键一年，有利条件强于不利因素，中国经济长期向好的基本趋势没有改变。消费有望保持韧性，在房地产投资有望企稳大背景下固定资产投资增速可能回升，出口受海外进入降息周期拉动有较大可能实现以美元计价的正增长。2024 年，稳健的货币政策强调灵活适度、精准有效，预计中央财政将采取积极措施应对周期因素，赤字率或将保持在 3.5% 左右。总体看，中国 2024 年全年经济增长预期将维持在 5% 左右。完整版宏观经济与政策环境分析详见 [《宏观经济信用观察（2023 年年报）》](#)。

2. 消费金融行业分析

根据主要出资人的不同类型，消费金融

公司的主要出资人可分为金融机构和非金融机构，截至 2022 年末，我国共有 30 家持牌消费金融公司开业成立，其中 20 家消费金融公司的主要出资人为商业银行，故称之为银行系消费金融公司，非银行系消费金融公司共 10 家，以产业机构、电商等为主要出资人。消费金融市场目前呈现以传统银行为主，以消费金融公司、互联网金融平台等为辅的格局，银行系和非银系消费金融公司在业务开展、资金成本和风险控制方面具有天然优势，而非银行系消费金融公司在流量、消费场景、大数据风控等方面具有一定优势。

近年来，消费金融公司资产规模保持持续增长态势，头部效应显著。消费金融公司线上化转型加速，但第三方引流模式占有较高比重，自主获客能力有较大提升空间。从资产质量表现看，截至 2021 年末，我国消费金融公司平均不良贷款率为 2.11%，近年来平均不良贷款率呈下降趋势；2021 年末拨备覆盖率 295.84%，拨备充足。消费金融公司借款通常包括向银行、非银同业金融机构等的资金拆入，目前同业借款为绝大多数消费金融公司的第一融资来源。近年来消费金融公司盈利水平整体呈增长态势，2021 年业务规模的较快增长推动利息收入水平提升，头部消费金融公司 2021 年盈利能力良好。但考虑到未来资产质量变化或使得减值准备计提及核销需求上升，加之利率持续压降等因素，消费金融公司未来盈利能力或面临一定增长压力。

监管层对于消费金融行业的监管持续趋严，行业发展模式逐步向正规化、合规化方向转型。消费金融领域监管政策出台较为频繁，涉及到监管评级、互联网贷款、利率要求、监管标准细化等多个方面，行业进入存量治理与规范监管的时代，随着行业分级的明确、对互联网贷款业务、利率管理等工作的加强，消费金融公司有望保持理性有序的发展态势。完整版消费金融行业分析详见 [《2023 年消费金融行业分析》](#)。

四、管理与发展

公司建立了较为规范的现代化公司治理架构及相关制度规程；股东无股权质押情况，关联交易风险可控。公司内控制度和体系不断完善，目前的内控水平能够满足现阶段业务开展的需要；但随着公司的持续经营，未来业务规模的增长和监管政策的趋严将对公司内控水平提出更高的要求。公司建立了符合其自身业务特点的全面风险管理体系，持续完善风险管理制度及流程，各类风险管理水平逐步提升。公司战略规划基本符合自身业务发展需要，但考虑到宏观经济增长承压，加之监管政策较严及市场环境变化等因素，需对公司战略发展规划的实施情况保持关注。

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，建立了由股东大会、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以及议事规则。

从股权结构来看，截至 2023 年 6 月末，公司前四大股东分别为重庆百货、中科金、物美集团和重庆银行，持股比例分别为 31.060%、29.506%、16.121%和 15.530%，其余股东持股比例低于 5%；公司无控股股东或实际控制人。截至 2023 年 6 月末，公司股东无对外质押或冻结股权。

股东大会是公司的最高权力机构，董事会和监事会以及相应专门委员会分别负责决策及监督职能。截至 2023 年 6 月末，公司董事会由 13 名董事组成（其中 4 名任职资格尚待监管批复），其中重庆百货及中科金各提名 2 名董事，重庆银行及物美集团各提名 1 名董事；监事会由 3 名监事组成；高级管理层包括总经理 1 名，副总经理 4 名（其中 2 人分别兼任首席信息官、董事会秘书）。公司现任董事长赵国庆先生，曾任京东集团副董事长兼首席战略官，拥有丰富的金融领域战略及经营管理经验。公司现任总经理郭剑霓女士，曾

任捷信消费金融有限公司执行董事及首席财务官，具有丰富的消费金融领域管理经验。

公司与股东之间的关联交易主要为吸收股东存款、存放同业款项、业务及管理费等。截至 2022 年末，公司吸收股东存款余额（包含应计利息，下同）32.54 亿元，其中吸收物美集团存款余额 10.02 亿元，吸收中科金存款余额 15.82 亿元，吸收重庆百货存款余额 6.70 亿元，其余关联交易余额较小；应付关联方款项余额 1.69 亿元，包括应付代理催收费、运营服务费、咨询服务费、催收业务保证金、开放平台往来款项；2022 年，公司与关联方发生的业务及管理费 14.92 亿元，主要为代理催收费、运营服务费。2023 年上半年，公司与关联方发生的业务及管理费 10.25 亿元，2023 年 6 月末股东存款余额 55.65 亿元。

公司建立了完善的组织架构，按照监管要求设计并实施内部公司架构。根据公司经营管理职能分工，下设 19 个部门（含董事会办公室），职能贯穿公司业务全流程始终。在内部审计方面，公司审计部负责监督公司内部控制活动的有效性，并对基本制度和业务流程提出意见和建议。近年来，公司审计部根据监管导向及公司自身重点业务重点风险，组织开展全面风险管理审计、关联交易审计、信息科技外包风险审计、业务连续性审计、员工行为审计、数据安全审计等多个审计项目。根据审计过程中发现的问题，公司及时修订完善相关制度，要求责任部门进行整改，对整改情况进行跟踪检查，持续提高审计工作效率。

风险管理方面，近年来，公司逐步建立并完善全面风险管理体系。公司拥有“五位一体”的风险管理体系，包括政策体系、制度体系、流程体系、系统体系、监控体系，适用于线上，覆盖业务全流程（营销、授信、贷后、催收、资产再优化），具有以大数据为基础、以智慧空间为支撑、以规则引擎为决策的特色。利用大数据模型，公司建立了内部评级制度、授信

额度确定办法和自动化审批模式，同时辅助于贷后日常监测管理。流动性管理方面，公司制定了《马上消费金融股份有限公司资金流动性风险管理制度》，并据此制定了应对流动性风险的预警机制和流程，对包括同业借款、同业拆借、信贷资产证券化、金融债、银登ABS、银团贷款、头寸管理、资金需求预测、头寸调度、存放同业、投资管理等事项进行规范。市场风险管理方面，公司根据市场环境来决定固定利率与浮动利率工具的比例，并通过定期审阅与监察，维持适当的固定和浮动利率工具组合。操作风险方面，公司建立了《操作风险管理制度》《操作风险与控制自我评估管理办法》等多项制度，按照制度要求持续指导操作风险管理，并根据实际业务及管理情况的变动及时更新相关制度。

发展战略方面，公司自成立以来，始终秉承“为百姓服务”“让生活更轻松”的价值观，聚焦普惠金融，绿色金融，服务民生消费，促进供给侧改革；坚持科技+金融双轮驱动战略，坚持数字化经营的战略思想，秉承科技创新自主研发的理念，坚持以金融云、人工智能、数据风控、生物识别等原创技术为核心驱动力，结合零售金融场景进行快速迭代创新，打造场景+数据+技术的完整闭环，提高运营效率，降低边际成本，提升用户体验，不断提高优质客户占比。公司坚持依法合规持牌经营路线，坚持独立自主的全能力建设发展战略，坚持表内自营投放业务稳步发展，开放平台业务稳健增长的经营方针，近年来资产规模持续增长。此外，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带来一定红利，有利于公司战略规划的达成；但金融监管趋严以及外部环境变动对其战略规划的影响仍需保持关注。

五、主要业务经营分析

公司定位于为传统金融机构尚未覆盖的

人群提供普惠金融服务，科技+金融双轮驱动战略下科技能力支撑作用持续提升，信贷业务保持增长态势，同时依托其能力输出的开放平台业务呈快速上升态势。

公司坚持以“小额分散”为核心，与银行错位竞争，致力于服务金融服务尚未能覆盖的年轻人群，通过差异化的定位和提供差异化的产品，为传统金融机构未覆盖的人群提供普惠金融服务。在业务实践中，公司为这类消费者提供普惠金融服务的同时，建立了信用分累积模式，为消费者建立和完善信用档案，同时构建公司评价用户信用的能力，形成信用指标，这对公司客户，特别是征信记录缺失的白户人群，提供了信用评价的基础，也在业务逐步拓展的过程增强了公司信贷服务的价值和能力。作为科技驱动的金融机构，公司引进金融科技、大数据和人工智能等领域高精尖人才，组建了2000余人的技术研发团队，核心技术系统全部为自主及合作研发，并拥有相应的知识产权，涵盖消费金融全业务流程、全生命周期，为公司业务持续稳健发展提供了良好的技术支撑。近年来，公司依托逐步提升的信贷服务能力和科技创造能力，坚持表内自营投放业务稳步发展，开放平台业务稳健增长的经营方针，业务模式已实现由自营业务投放向自营+开放平台业务模式的转型。2020年以来，公司信贷投放力度整体有所加大，期末贷款余额持续上升（见表2），其中2022年以来表内信贷投放趋缓主要是由于公司资产结构优化调整，信贷业务投放向表外开放平台业务倾斜所致。在开放平台业务方面，鉴于公司在获客风控和运营能力方面已具备一定市场认可度，公司持续拓展开放平台业务，目前公司联合贷款出资比例为30%。具体来说，公司与商业银行从资产端共享客户，在风控端联合审批，贷后客服及催收共同管理，在增强与金融机构粘性的同时，扩大客户服务规模，在实现一定贷款利息收入之外，手续费及佣金收入快速上升。截至2023

年6月末,公司已与60家金融机构开展合作,开放平台业务累计放款金额为4473.53亿;表外贷款余额为780.60亿元,近年来呈显著上升态势。

公司产品以线上“循环额度”为主,产品设计灵活同时小额分散;线上化自动审批打破了空间和时间限制,业务操作相对方便快捷,有利于客户体验的提升。

公司发放的贷款主要是小额分散的产品,且审计口径下均为信用贷款。由于客群主要定位于传统金融服务无法覆盖的年轻人群,公司将产品定位在单笔5万元以下、甚至1万元以下的消费信贷市场。公司产品还款方式主要为等额本息,一方面是使得客户还款压力小,另一方面有利于对客户还款履约情况

实时分析,有助于贷后的管理。公司产品体系主要为“循环额度产品”。其中,在公司战略调整下,依托线下场景的“商品分期产品”自2021年以来未新增投放,目前贷款余额为零。“循环额度产品”是公司主动给优质客户授信一定的消费贷款额度,客户可根据实际需求在额度有效期内随借随还、循环使用。目前公司循环额度产品平均贷款金额为2000~3000元,部分优质客户可达到10000~20000元。同时,公司依托消费金融业态的金融科技自主研发能力,基于规则引擎模型和数据模型的双轮驱动的“自动”审批模式使得线上业务无时间和空间限制,客户体验较好。

表2 贷款投放情况

项 目	金 额 (亿元)				占 比 (%)				较上年(末)增长率(%)	
	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—6 月	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—6 月	2021 年	2022 年
发放贷款金额	1702.97	1908.81	1866.59	905.59	100.00	100.00	100.00	100.00	12.09	-2.21
其中: 商品分期	9.36	0	0	0	0.55	0	0	0	--	--
循环额度	1693.61	1908.81	1866.59	905.59	99.45	100.00	100.00	100.00	12.71	-2.21
期末贷款余额	488.85	561.33	625.01	635.62	100.00	100.00	100.00	100.00	14.83	11.34
其中: 商品分期	8.21	0	0	0	1.68	0	0	0	--	--
循环额度	480.64	561.33	625.01	635.62	98.32	100.00	100.00	100.00	16.79	11.34
表外贷款余额	150.63	273.73	589.72	780.60	--	--	--	--	81.72	115.44

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, 下同
数据来源: 公司提供资料, 联合资信整理

公司以线上自营获客渠道为主, 近年来该自营获客占比呈上升趋势, 目前已超过70%, 自主获客能力在行业内具备较强竞争优势, 但另一方面其与场景平台合作模式获客亦占用一定比重, 随着互联网贷款业务监管的逐步规范, 其合作模式亦面临调整压力。

从业务渠道来看, 由于公司已不再新增商品分期信贷投放, 其获客渠道为线上获客, 具体可分为自主获客渠道和合作场景平台获客渠道。公司自主获客渠道除了自有APP、小程序、公众号、服务号等, 还通过与外部流量平台合作来自主获客, 比如在腾讯、头条、苹果、安卓、百度、快手等相关互联网平台通过

信息流投放的方式获得自营客户。公司依靠自身的大数据系统支撑, 通过专业化的投放团队运营管理, 根据不同的落地素材、投放计划科学的对比测试, 不断提升投放效率; 监测客户转化率, 根据转化率的情况调整广告投放策略; 通过信息流等广告投放等方式获得的客户, 在获客起始一次性投入成本, 基于大数据优化, 在各流量平台中精准找到目标用户, 后续根据客户特点开展全生命周期的客户经营与互动, 促使客户价值实现最大化。近年来, 公司自营渠道获客贷款占比稳步提升, 2023年6月末该占比为71.14%。未来, 公司将持续优化自营产品的获客渠道, 通过不同

渠道客户的结构、质量、成本多元平衡实现资产的最优选择。在合作场景平台获客方面，公司建立了客户准入标准，联合第三方平台如百度、京东等，利用其数据流量优势对客户进行风险评估，实现跨业合作优势互补。公司按照实收利息的一定比例向平台支付服务费用。近年来，公司对获客价值较大的（包括风险控制机制和经济价值）优质场景方加大了资源投入，包括信贷资源的投入、联合风险管理控制的投入以及获客营销费用的投入，并致力于通过对优质场景渠道以及优质客群进行资源上的逐步倾斜投入，提高公司与优质场景合作深度的同时不断积累自身的优质客群。但另一方面，需要关注的是随着断直连、征信管理办法等针对互联网贷款整治和规范的监管政策出台，在带来一定资产外溢的同时，公司与互联网平台合作模式是否需要调整亦有待观察。

近年来，公司重点发放短期贷款，主流客户群体较为年轻，贷款额度分布相对均衡，符合小额分散的特征；2022 年以来其信贷期限有所拉长，大额信贷额度有所上升，主要是定价策略调整下加大了对优质客户的信贷投放

所致。从贷款合同期限来看，近年来公司重点发放短期贷款，贷款合同期限主要在 12 个月以内，根据统计的年末余额来看，公司的贷款期限主要集中在 9~12 个月，2022 年末占比超过了 70%。2022 年以来，公司 12 个月以下贷款余额均有不同程度下降，而 12 个月以上贷款余额有所上升，这主要是两方面因素导致：一是公司贷款定价逐步全部调整至 24% 以内，在风险可控的前提下，对于优质客群适度拉长了贷款期限；二是根据公司对优质客户进行价值挖掘及风控策略的优化，2022 年以来公司产品体系新增了长期限选择所致。

公司审计口径下贷款业务均为信用贷款。为合理分散风险，马上消费金融平均单笔贷款不超过 3000 元，其中最大合同金额不超过 50000 元，超过 90% 的贷款借据金额在 1 万元以内，符合其信贷结构“小额分散”的特征。具体来看，公司贷款规模分布相对均衡，但 2021 年以来其 20000 元以上贷款占比呈现明显上升趋势，主要是由于公司加大了对优质客群的目标营销以及对存量优质客户进行价值挖掘并适度提高了额度所致，这一定程度上也是严监管环境下定价策略的结果。

表 3 贷款规模分布情况

项 目	金 额（亿元）				占 比（%）				较上年末增长率（%）	
	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年 6 月末	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年 6 月末	2021 年末	2022 年末
0~6000 元（含）	220.25	197.20	196.96	213.30	45.10	35.10	31.51	33.56	-10.47	-0.12
6000~10000 元（含）	109.35	107.45	123.94	122.00	22.40	19.10	19.83	19.19	-1.74	15.35
10000~16000 元（含）	69.96	92.63	119.15	115.27	14.30	16.50	19.07	18.14	32.40	28.63
16000~20000 元（含）	26.24	44.27	46.25	45.38	5.40	7.90	7.40	7.14	68.71	4.47
20000 元以上	63.03	119.81	138.70	139.66	12.90	21.30	22.19	21.97	90.08	15.77
合 计	488.85	561.33	625.01	635.62	100.00	100.00	100.00	100.00	14.83	11.34

数据来源：公司提供资料，联合资信整理

从年龄分布来看，公司客户群体主要为 40 岁以下人群，该年龄层客户是消费金融的主流群体，消费能力较强；其中 18~30 岁年龄层客户信贷占比呈现下降趋势，这主要是由于该年龄层收入水平相对较低，且稳定程度相对偏弱；

此外，41~50 岁年龄层客户由于收入相对稳定，该类客户信贷占比呈上升态势。

公司贷款定价较为灵活，近年来根据监管导向持续压降高利率贷款，目前贷款定价均控制在 24% 以下，整体贷款利率水平较为合理，

符合其产品和客户群体特征。

产品定价方面，公司遵循公开透明、减费让利、平等自愿的定价原则，实行风险定价策略，要求定价应覆盖成本，利润空间以微利为导向，让利于消费者。具体来说，公司产品部门负责对接业务部门关于新产品的产品需求，在充分的市场调研以及既定商业模式的基础上，公司贷款利率实行风险定价机制，以确保定价能够全面覆盖风险。公司根据资金成本、风险成本、资本回报要求及市场价格等因素，参考供款人的贷款表现、资信情况、消费行为、贷款用途及其他公司认为的有必要考量的相关因素，在法律法规允许的范围内对借款人进行风险定价。近年来，公司根据监管要求及自身业务调整，逐步压降贷款利率，目前贷款定价均控制在24%以下，2022年综合贷款利率略高于20%。

六、财务分析

公司提供了2020—2022年及2023年上半年

年财务报表，毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）对2020—2022年财务报表进行了审计，并均出具了标准无保留意见的审计报告；2023年上半年财务报表未经审计。2022年，公司审计报告对期初数据进行了调整，本报告对2021年末数据采用调整后的期初数据，以增强财务数据的可比性。

1. 资产质量

2020—2022年，公司贷款规模持续增长，带动资产规模保持增长；2023年上半年，公司表内贷款净额小幅下降，表内资产规模小幅增长。公司审计口径下贷款业务均为信用贷款，贷款投放呈现小额分散态势，能够在一定程度上缓释信用风险。近年来，公司信贷资产质量整体有所改善，拨备保持充足水平；但考虑到外部经济环境对借款人偿债能力的持续影响，需对公司未来信贷资产质量的变化情况保持关注。

表4 资产结构

项 目	金 额（亿元）				占 比（%）				较上年末增长率（%）		
	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2023年 6月末	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2023年 6月末	2021 年末	2022 年末	2023年 6月末
同业资产	24.09	30.33	29.61	33.78	4.59	4.97	4.45	4.99	25.91	-2.39	14.11
发放贷款及垫款	467.25	541.46	577.99	574.48	89.03	88.63	86.90	84.89	15.88	6.75	-0.61
投资资产	0	0	0	0.52	0	0	0	0.08	--	--	--
其他类资产	33.50	39.12	57.50	67.94	6.38	6.40	8.65	10.04	16.75	47.00	18.15
资产合计	524.84	610.91	665.10	676.73	100.00	100.00	100.00	100.00	16.40	8.87	1.75

注：公司2021年起执行新金融工具准则，2021年末、2022年末及2023年6月末同业资产、发放贷款及垫款中包含应计利息

数据来源：公司审计报告及财务报表，联合资信整理

贷款及垫款是公司最重要的资产构成部分。近年来，公司贷款规模持续增长，但受宏观经济下行影响，公司审慎开展业务，同时由于开放平台业务分流，表内贷款规模增速放缓。截至2022年末，公司发放贷款净额577.99亿元，占资产总额的86.90%（见表4）。公司以个人消费者为目标客户群体，随着贷款业务的不断发展，

目前已形成以家具家居、装修、旅游等消费用途为主的贷款行业分布（见表5）。从借款人区域分布来看，公司的借款人主要分布在四川、河南、广东、江苏等地区，截至2023年6月末，贷款集中度最高的四川省贷款余额占贷款总额的7.34%，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。

表 5 贷款用途分布

2020 年末		2021 年末		2022 年末		2023 年 6 月末	
行 业	占 比	行 业	占 比	行 业	占 比	行 业	占 比
家具家居	43.56%	家具家居	35.12%	家具家居	33.77%	装修	27.24%
装修	18.58%	装修	21.50%	装修	23.73%	家具家居	24.90%
健康医疗	8.59%	旅游	6.92%	旅游	14.86%	旅游	17.30%
手机数码	7.56%	健康医疗	6.48%	家用电器	8.12%	家用电器	11.54%
家用电器	5.35%	家用电器	6.41%	健康医疗	3.66%	手机数码	4.08%
合计	83.64%	合计	76.43%	合计	84.14%	合计	85.06%

数据来源：公司监管报表及提供资料，联合资信整理

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，公司审计口径下贷款业务均为信用贷款，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。

在宏观经济下行、非持牌放贷机构合规整改等因素的影响下，消费金融行业信用风险整体有所上升，公司前期信贷业务的快速扩张使得信用风险暴露，不良贷款水平较高。面对资产质量管理压力，公司持续优化大数据风控模型，提升自身风控精细化程度，适度提高客户准入标准，选择更为优质的客户以把控新增贷款风险；同时加强贷后监控，主要依靠全渠道、智能化的资产管理平台进行一体化智能催收，提升回款水平；公司聘请了专业外部机构为逾期贷款提供催收支持，整体催回率在90%以上。公司将本息逾期180天以上贷款进行核销处理，近年来核销力度保持较大水平，2020—2022年公司分别核销不良贷款62.19亿元、61.20亿元和45.12亿元，核销力度整体有所下降；此外，公司每年不同程度地收回以前年度核销贷款，2020—2022年分别收回以前年度核销贷款

11.46亿元、14.21亿元和15.77亿元，收回规模持续提升。2021年10月，公司由逾期90天以上贷款计入不良贷款转为逾期60天以上贷款计入不良贷款，2021年末不良贷款规模虽有所提升，但得益于贷款规模的增长，不良贷款率有所下降，同时逾贷比大幅下降；2022年，得益于风险管控水平的提升以及不良贷款的处置，加之贷款规模的提升，不良贷款规模及不良贷款率均有所下降；2020—2022年，公司关注类贷款及逾期贷款规模及占比均持续下降（见表6）。近年来，公司持续加大贷款拨备计提力度，此外2022年核销规模的下降使得贷款减值准备余额及拨备覆盖水平显著提升，拨备处于充足水平。

2023年以来，随着信贷业务的发展，叠加宏观经济下行影响，公司不良贷款、关注类贷款及逾期贷款规模及占比均有所提升；拨备水平提升，拨备保持充足水平。2023年上半年，公司核销不良贷款20.70亿元。但考虑到宏观经济持续低迷，公司目标客群个人消费者的偿付能力受经济环境影响较大，仍需对公司未来信贷资产质量变化情况保持关注。

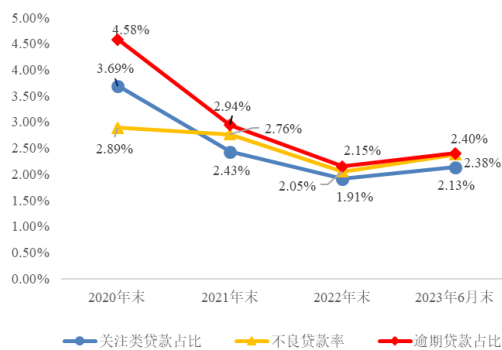
表 6 贷款质量情况

项 目	金 额（亿元）				占 比（%）			
	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年 6 月末	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年 6 月末
正常类	456.71	532.22	600.21	606.98	93.43	94.81	96.03	95.49
关注类	18.03	13.63	11.95	13.53	3.69	2.43	1.91	2.13
次级类	9.29	12.24	9.83	11.77	1.90	2.18	1.57	1.85
可疑类	4.82	3.24	3.01	3.34	0.99	0.58	0.48	0.53
损失类	0	0	0	0	0	0	0	0

合计	488.85	561.33	625.01	635.62	100.00	100.00	100.00	100.00
不良贷款	14.11	15.48	12.84	15.11	2.89	2.76	2.05	2.38
逾期贷款	22.37	16.50	13.43	15.28	4.58	2.94	2.15	2.40
逾期 90 天以上贷款/不良贷款	--	--	--	--	100.00	70.53	71.80	70.87
拨备覆盖率	--	--	--	--	153.08	181.57	416.74	446.27
贷款拨备率	--	--	--	--	4.42	5.01	8.56	10.61

数据来源：公司监管报表及提供资料，联合资信整理

图 1 关注、不良、逾期贷款变化趋势



数据来源：公司监管报表及提供资料，联合资信整理

公司同业资产主要为活期存款及少量的存放于第三方支付机构用于清算的备付金，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。公司其他类资产主要为应收联合贷款项、递延所得税资产、固定资产和无形

资产等，近年来规模持续增长，占比不高；2022年，由于资产减值准备带来的递延所得税资产规模大幅提升，其他资产规模增长较快。截至2022年末，公司应收联合贷款项余额27.75亿元。

2023 年以来，因开放平台业务分流，加之拨备计提力度加大，公司表内贷款净额小幅下降，资产结构相对稳定，表内资产规模保持增长，但增速明显放缓；此外，公司新增少量投资资产，为持有的自身发行的出表项目ABS。

2. 负债结构及流动性

近年来，公司负债规模持续增长，对市场融入资金依赖程度高；考虑到公司融资渠道通畅，融资渠道多元化程度较高，加之股东能够给予流动性支持，面临的流动性风险可控。

表7 负债结构

项 目	金 额（亿元）				占 比（%）				较上年末增长率（%）		
	2020年末	2021年末	2022年末	2023年6月末	2020年末	2021年末	2022年末	2023年6月末	2021年末	2022年末	2023年6月末
市场融入资金	418.78	478.74	498.94	472.39	92.38	90.69	87.97	83.12	14.32	4.22	-5.32
吸收股东存款	18.63	22.69	32.54	55.65	4.11	4.30	5.74	9.79	21.82	43.37	71.02
其他类负债	15.91	26.43	35.70	40.31	3.51	5.01	6.29	7.09	66.10	35.04	12.92
合计	453.32	527.87	567.18	568.34	100.00	100.00	100.00	100.00	16.44	7.45	0.21

注：公司 2021 年起执行新金融工具准则，2021 年末、2022 年末及 2023 年 6 月末市场融入资金以及相关明细科目、吸收股东存款均包含应付利息

数据来源：公司审计报告及财务报表，联合资信整理

市场融入资金是公司负债的主要来源，主要由借款、拆入资金及应付债券构成。近年来，公司适当安排融资规模以保证贷款业务的发展需要，市场融入资金规模持续增长（见表 7）。截至 2022 年末，公司市场融入资金余额为 498.94 亿元，交易对手包括国股行、城商行、

农商行、外资行等；其中，短期借款余额 364.33 亿元，拆入资金余额 37.72 亿元。此外，近年来公司通过发行银登 ABS、金融债券和信贷资产支持证券等方式拓展融资渠道，并持续拓展开放平台业务以增加贷款发放所需资金来源，公司外部融资渠道畅通，融资渠道多元化程度较

高。截至 2022 年末，公司发行信贷资产证券化余额（不包含应计利息，下同）52.44 亿元，发行资金信托余额 39.21 亿元，发行财产权信托余额 5.05 亿元。2020—2023 年 6 月末，公司共发行 8 次银行间公募 ABS 产品，累计发行金额 109.21 亿元，并发行金融债券 20 亿元；累计发行 19 期银登中心流转项目，累计发行金额 190.82 亿元；累计完成银团贷款 32.25 亿元。

公司股东将闲置资金以股东存款的形式留存于公司，给予日常流动性支持，近年来公司吸收股东存款规模持续增长。

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 2022 年末，公司其他类负债余额 35.70 亿元，占负债总额的 6.29%。其中，应付职工薪酬 5.58 亿元，应交税费 5.43 亿元；其他负债 24.07 亿元，主要为应付账款。

2023 年以来，由于业务规模趋于稳定对资金的需求减弱，加之盈利水平较好利润留存较多，对负债的需求减少，公司负债规模保持相对稳定；其中吸收股东存款规模大幅增长，市场融入资金规模有所下降。截至 2023 年 6 月末，公司负债总额 568.34 亿元，较上年末增长 0.21%。其中，市场融入资金 472.39 亿元，包括借款余额 320.10 亿元，拆入资金 39.88 亿元，应付债券余额 112.41 亿元。截至 2023 年 6 月末，公司累计获得金融机构授信额度 917.33 亿元，其中剩余授信额度 475.32 亿元，授信充足。

近年来，公司资产负债率呈现一定波动；流动性比例有所波动但整体处于较好水平（见表 8）。公司贷款期限主要集中于 1 年以内期限，截至 2023 年 6 月末，公司贷款期限分布于一年以内的占比为 98.15%。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，主要股东应当在必要时向公司补充资本，在公司出现支付困难时给予流动性支持。考虑到目

前公司融资渠道较为多元以及股东给予的流动性支持，其面临的流动性风险可控。

表 8 杠杆与流动性指标

项 目	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年 6 月末
流动性比例（%）	182.05	156.21	184.03	184.29
资产负债率（%）	86.37	86.41	85.28	83.98

数据来源：公司审计报告及提供资料，联合资信整理

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，近年来公司净息差水平整体有所收窄，但仍处于高水平，利息净收入随净息差波动，由于开放平台带来的服务费收入增加，手续费及佣金净收入持续增长，营业收入持续提升，盈利水平整体较好。

公司营业收入主要由利息净收入构成。2020—2021 年，公司信贷业务实现较好收益，融资成本相对稳定，净息差有所扩大，带动利息净收入增长；2022 年，在监管导向下，公司贷款利率下降，同时表内信贷业务规模增长放缓，融资成本虽有所下降，但净息差有所收窄，利息净收入有所下降。2020 年，由于合作场景平台等业务合作方以及广告投放费用支出规模较大，公司手续费及佣金支出较大，当年手续费及佣金呈净支出状态；2021 年以来，开放平台服务费收入的增加提升了手续费及佣金收入，同时合作方费用支出下降，手续费及佣金转为净收入状态，且净收入规模持续提升。2020—2022 年，公司分别实现手续费及佣金收入 16.27 亿元、47.49 亿元和 64.70 亿元，其中分别实现开放平台服务费收入 6.55 亿元、32.56 亿元和 43.50 亿元；手续费及佣金支出分别为 33.75 亿元、34.34 亿元和 28.05 亿元。在上述因素的共同作用下，近年来公司营业收入持续提升，2022 年实现营业收入 135.30 亿元（见表 9）。

表 9 盈利情况

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—6 月
营业收入（亿元）	76.04	118.19	135.30	78.66
利息净收入（亿元）	92.80	104.24	97.85	50.67

手续费及佣金净收入（亿元）	-17.48	13.15	36.65	27.58
营业支出（亿元）	70.00	103.99	116.11	63.42
业务及管理费（亿元）	20.56	46.52	52.28	32.10
资产减值损失/信用减值损失（亿元）	45.55	50.82	54.97	25.40
拨备前利润总额（亿元）	53.70	66.65	75.39	41.00
净利润（亿元）	7.12	13.82	17.88	13.46
净息差（%）	17.63	19.03	15.78	15.34
利息支出/平均有息债务（%）	7.60	7.81	6.79	--
成本收入比（%）	31.12	44.14	44.49	--
拨备前资产收益率（%）	10.01	11.76	11.82	--
平均资产收益率（%）	1.33	2.44	2.80	--
平均净资产收益率（%）	10.47	18.15	19.76	--

数据来源：公司审计报告、财务报表及提供资料，联合资信整理

公司营业支出主要包括业务及管理费和资产减值损失/信用减值损失。近年来，随着公司业务规模的提升、信贷资产质量控制力度的加大及科技研发投入的增加，业务及管理费规模持续增加，成本收入比也随之上升。近年来，公司信贷资产质量整体有所改善，为提升风险抵补能力并保持较大的核销力度，公司保持较大的资产减值计提力度。

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，整体盈利水平较好。

2023年1—6月，公司实现营业收入78.66亿元，其中利息净收入50.67亿元，由于融资成本的下降，较上年同期增长2.20%；手续费及佣金净收入27.58亿元，较上年同期增长明显，主要是开放平台服务费收入增加所致；净利润13.46亿元，较上年同期增长130.71%。

4. 资本充足性

公司主要通过利润留存的方式补充资本，资本内生效用较好，资本保持充足水平；未来公司将持续通过开放平台业务、资产证券化等中长期资金的持续融入来降低资本消耗。

近年来，公司未实施增资扩股，主要通过利润留存的方式补充资本。2020—2021年，公司未进行现金分红；2022年，公司派发含税现金股利3.00亿元，现金分红力度不大，资本内生效用较好。截至2022年末，公司股东权益97.92亿元，其中实收资本40.00亿元。

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，风险资产系数整体处于较高水平；得益于公司近年来较好的利润留存，资本充足水平持续提升并保持在充足水平（见表10）。未来，公司将持续推动开放平台业务，同时扩大直接融资，推动资产证券化、金融债等标准化产品的滚动发行，拓宽中长期资金来源，降低资本消耗。

表10 资本充足情况

项 目	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年 6 月末
资本净额（亿元）	75.51	88.27	99.90	109.15
核心一级资本净额（亿元）	70.53	82.45	93.37	102.49
风险加权资产余额（亿元）	553.49	646.99	731.46	742.45
风险资产系数（%）	105.46	105.91	109.98	109.71
股东权益/资产总额（%）	13.63	13.59	14.72	16.02
资本充足率（%）	13.64	13.64	13.66	14.70
一级资本充足率（%）	12.74	12.74	12.77	13.80
核心一级资本充足率（%）	12.74	12.74	12.77	13.80

数据来源：公司审计报告、监管报表及提供资料，联合资信整理

七、外部支持

公司主要股东背景多元，能够与公司形成一定业务协同，并且在资本金补充及流动性支持等方面提供有力支持。

公司股东结构均衡多元，包括央企、国企及民营企业，涵盖银行、保险及消费零售业等。独有的股东行业结构使得股东方依托其自身资源在品牌、资金、风控等方面能够与公司形成一定业务协同。公司第一大股东重庆百货于1996年在上海证券交易所挂牌上市，是重庆市第一家商业上市公司，是西南地区百货零售龙头企业，连续十几年跻身“全国零售100强”。重庆百货主要从事百货、超市、电器、汽车贸易等业务，并培育了电子商务、消费金融、供应链金融及质量检测等新兴板块，旗下拥有重庆百货、新世纪百货、商社电器和商社汽贸等著名商业品牌。截至2022年末，重庆百货总资产172.04亿元，总负债119.60亿元，所有者权益52.44亿元；2022年实现营业收入183.04亿元，净利润9.05亿元。

公司第二大股东中科金总部位于北京，在上海、重庆、深圳、成都等地设有分支机构，是国内领先的智能科技公司。中科金致力于以智能科技创新助力中国数字化建设进程，在人工智能、大数据、云计算等前沿技术领域形成多项核心能力；成功服务金融、零售、教育、医疗、政务、制造等行业900余家头部企业的200多个应用场景，助推企业数字化转型。截至2022年末，中科金注册资本14.20亿元，资产总计84.57亿元，所有者权益79.92亿元；2022年实现营业收入19.06亿元，净利润9.58亿元。

公司第三大股东物美集团主营业务为百货、超市、家电和家居建材等业务，旗下拥有物美、美廉美、新华百货、百安居等知名品牌，零售网点遍及华北、华东和西北等地区，是京津冀地区最大的百货零售企业，连续多年荣获“中国连锁100强”。截至2022年末，物美集团总资产1147.88亿元，总负债699.70亿元，所有者

权益448.18亿元；2022年实现营业收入618.74亿元，净利润28.15亿元。

公司第四大股东重庆银行，2013年11月在港交所成功挂牌上市，2021年2月成功登陆上交所主板，成为西部首家“A+H”上市城商行。截至2022年末，重庆银行资产总计6847.13亿元，负债合计6332.17亿元，所有者权益合计514.95亿元；2022年实现营业收入134.65亿元，其中利息净收入108.08亿元，实现净利润51.17亿元。

此外，公司章程中规定，主要股东应当在必要时向公司补充资本，在公司出现支付困难时给予流动性支持；主要股东应当根据监管规定以书面形式向公司作出资本补充的长期承诺，并作为公司资本规划的一部分，并通过公司每年向监管机构报告资本补充能力。

八、债券偿还能力分析

公司本期拟发行的人民币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未设定财产担保的一般负债，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10.00亿元，以2022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表11，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。

表11 金融债券保障情况

项 目	发行后
金融债券本金（亿元）	10.00
经营活动产生的现金流入量/金融债券本金（倍）	99.28
股东权益/金融债券本金（倍）	9.76
净利润/金融债券本金（倍）	1.76

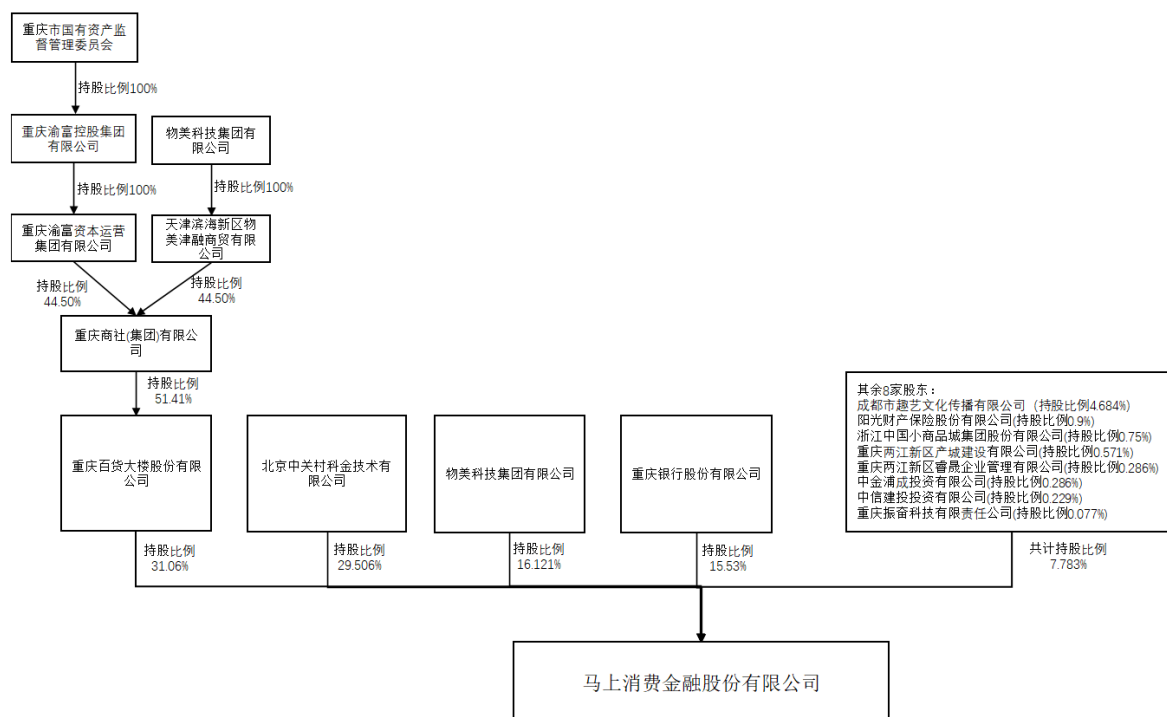
资料来源：公司审计报告，联合资信整理

从资产端来看，公司资产质量整体有所改善，拨备保持充足水平，资产出现大幅减值的可能性不大；受限资产规模不大，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较好；考虑到公司自身业务稳定，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。

九、结论

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

附录 1-1 2023 年末公司股权结构图

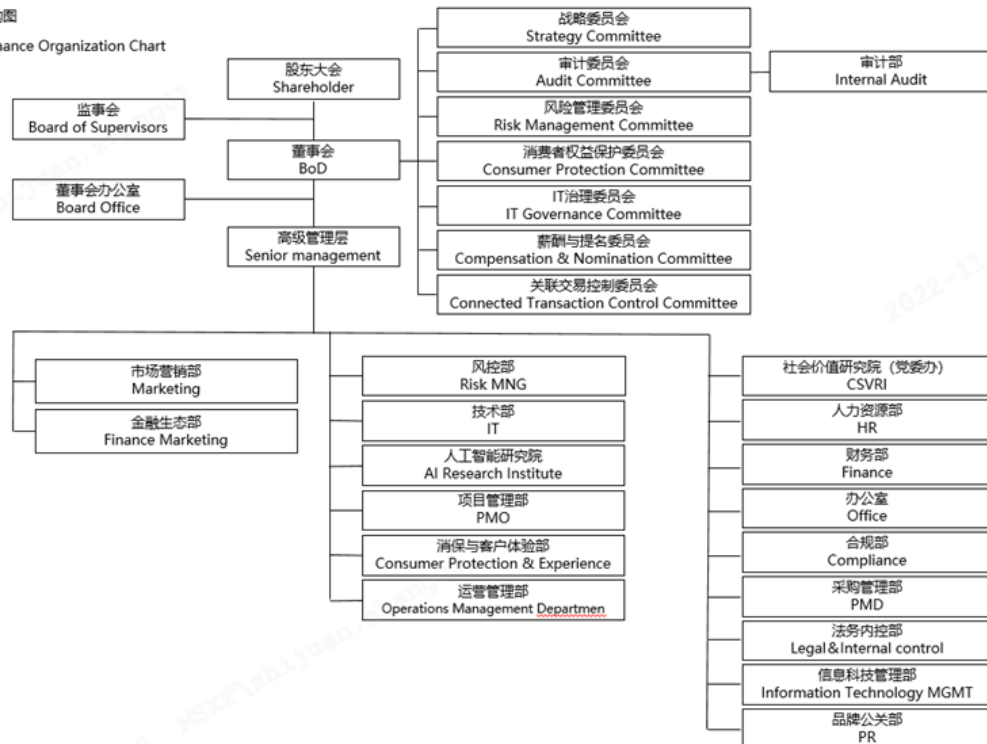


资料来源：公司提供资料，联合资信整理

附录 1-2 2023 年末公司组织结构图

马上消费金融公司组织架构图

MaShang Consumer Finance Organization Chart



资料来源：公司提供资料，联合资信整理

附录 2 主要财务指标计算公式

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
拨备前利润总额	利润总额+资产减值损失
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%
核心资本充足率	核心资本净额/各项风险加权资产×100%
资本充足率	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%
一级资本充足率	一级资本净额/各项风险加权资产×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+资产处置收益)×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%
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) ×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%

附录 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

附录 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。

附录 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

联合资信评估股份有限公司关于 马上消费金融股份有限公司 2024 年金融债券（第一期） 的跟踪评级安排

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。

马上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。