

易鑫集团

证券研究报告
2025年03月30日

业绩稳健增长，资产质量持续改善

作者

孔蓉 分析师
SAC 执业证书编号: S1110521020002
kongrong@tfzq.com杨雨辰 分析师
SAC 执业证书编号: S1110521110001
yuchenyang@tfzq.com

宏观经济整体维持稳定，汽车行业显示出结构性增长潜力。根据中国国家统计局的数据显示，2024年中国的GDP同比增长5%。汽车行业在2024年上半年受内需疲软而波动。在2024年下半年开始反弹，根据中国汽车工业协会及中国汽车流通协会数据，2024年中国乘用车销量同比增长6%。其中，新能源乘用车零售销量同比增长41%，新能源汽车在国内新车零售销量中的渗透率连续数月超过50%。汽车出口快速增长。2024年中国汽车出口达590万辆，同比增长19%。我们认为在市场需求复苏的推动下汽车金融服务或将持续拓展，公司在汽车金融领域有望显著受益。

公司2024年业绩稳健增长。2024年收入98.9亿元，同比增长48%；调整后净利润10.8亿元，同比增长19%。分业务看，交易平台业务收入78.9亿元，同比增长55%；自营融资业务收入19.9亿元，同比增长25%。

分业务来看：

1) 交易平台业务：2024年交易平台业务收入78.9亿元，同比增长55%，主要由于SaaS服务及担保服务的收入增加。贷款促成服务收入为43.2亿元，同比增长25%，主要由于合约期限延长以及利润率较高的二手车贷款促成增长。SaaS服务收入为18.0亿元，同比增长290%，促成交易金额为211亿元。服务费率为8.6%，同比增长4.1pcts。促成交易金额增长主要归因于公司与融资合作伙伴网络合作，服务费率的提高反映了资本提供者的多元化，以迎合不同的风险状况，以及针对不同客户群的定制解决方案。其他平台服务收入为17.7亿元，同比增长49%，主要由于担保服务增加所致。担保服务收入为15.2亿元，同比增长58%，主要由于提供担保的客户数量增加。

2) 自营融资业务：2024年自营融资业务收入为19.9亿元，同比增长25%，主要由于现存融资租赁业务收入有所增加。融资租赁服务收入为19.6亿元，同比增长25%，主要由于应收融资租赁款净额上升所致。2024年应收融资租赁款净额的经调整平均收益率为9.4%，同比减少0.4pct，收益率降低主要是由于应收融资租赁款组合中新车的比例进一步提高。

业务规模稳健增长，资产质量持续改善，资金成本下降。2024年公司处理融资交易72.6万笔，同比增长7%。融资总额达691亿元，同比增长5%。2024年新能源汽车融资交易量总计17.5万辆，同比增长51%。截至2024年12月31日，管理的汽车金融资产总额达1081亿元，90日以上逾期率降至1.86%。在融资领域，公司降低融资成本成效显著。2024年11月，公司发行了资产支持票据(ABN)，优先级票面利率为2.3%，创历史新低。公司利用定向债务融资工具(PPNs)、超短期融资券(SCPs)及其他信用债工具，优化融资渠道，确保融资结构多元化且稳定。

AI有望助力公司降本增效。公司自主开发的Titan-AI云平台，将AI技术应用于防诈骗、智慧催收、客户服务等领域，从而提升运营效率。2024年公司对Titan-AI核心大AI模型进行升级，注册「鑫智灵犀」和「智鑫多维」为战略技术储备。我们认为AI模型有望提升公司内部程序的运营效率及技术实力。

股东回报良好，2024年股息率同比大幅提升。根据公司财报，董事会已建议派付截至2024年度的末期股息每股6.5港仙及特别股息每股6.5港仙。根据2025年2月27日已发行的约67.6亿股计算，拟派末期及特别股息总金额约为8.79亿港元。按照年末收盘价计算，2024年股息率达15%，同比增加9pcts。2024拟派末期及特别股息总金额占当期经调整净利润的75%，同比增加55pcts。

投资建议：我们认为公司有望显著受益于汽车行业的市场需求复苏，资产质量持续改善以及资金成本下降下，业绩有望实现稳健增长。同时，AI大模型有望赋能公司业务中的多个领域，助力公司降本增效。建议关注易鑫集团。

风险提示：宏观经济下行；贷款逾期率上升；资金成本上升等。

1. 宏观经济整体维持稳定，汽车行业显示出结构性增长潜力

根据中国国家统计局的数据显示，2024 年中国的 GDP 同比增长 5%。汽车行业在 2024 年上半年受内需疲软而波动。在 2024 年下半年开始反弹，根据中国汽车工业协会及中国汽车流通协会数据，2024 年中国乘用车销量同比增长 6%。其中，新能源乘用车零售销量同比增长 41%，新能源汽车在国内新车零售销量中的渗透率连续数月超过 50%。汽车出口快速增长。2024 年中国汽车出口达 590 万辆，同比增长 19%。**我们认为在市场需求复苏的推动下汽车金融服务或将持续拓展，公司在汽车金融领域有望显著受益。**

2. 公司业绩稳健增长，基本面持续改善

2024 年收入 98.9 亿元，同比增长 48%；调整后净利润 10.8 亿元，同比增长 19%。分业务看，交易平台业务收入 78.9 亿元，同比增长 55%；自营融资业务收入 19.9 亿元，同比增长 25%。

分业务来看：

1) 交易平台业务：2024 年交易平台业务收入 78.9 亿元，同比增长 55%，主要由于 SaaS 服务及担保服务的收入增加。**贷款促成服务**收入为 43.2 亿元，同比增长 25%，主要由于合约期限延长以及利润率较高的二手车贷款促成增长。**SaaS 服务**收入为 18.0 亿元，同比增长 290%，促成交易金额为 211 亿元。服务费率为 8.6%，同比增长 4.1pcts。促成交易金额增长主要归因于公司与融资合作伙伴网络合作，服务费率的提高反映了资本提供者的多元化，以迎合不同的风险状况，以及针对不同客户群的定制解决方案。**其他平台服务**收入为 17.7 亿元，同比增长 49%，主要由于担保服务增加所致。担保服务收入为 15.2 亿元，23 年为 9.6 亿元，同比增长 58%，主要由于提供担保的客户数量增加。

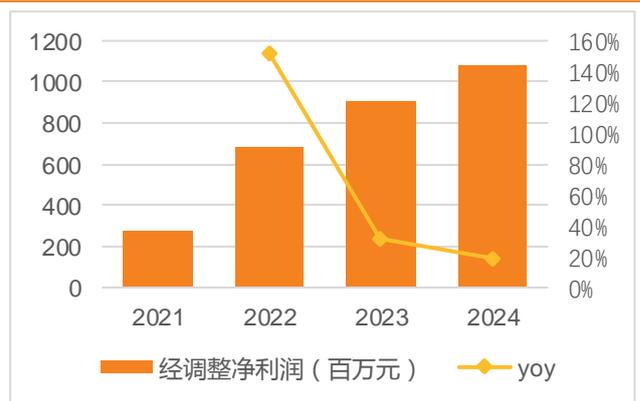
2) 自营融资业务：2024 年自营融资业务收入为 19.9 亿元，同比增长 25%，主要由于现存融资租赁业务收入有所增加。**融资租赁服务**收入为 19.6 亿元，同比增长 25%，主要由于应收融资租赁款净额上升所致。2024 年应收融资租赁款净额的经调整平均收益率为 9.4%，同比减少 0.4pct，收益率降低主要是由于应收融资租赁款组合中新车的比例进一步提高。

图 1：2021-2024 年公司收入



资料来源：公司公告，天风证券研究所

图 2：2021-2024 年公司经调整净利润

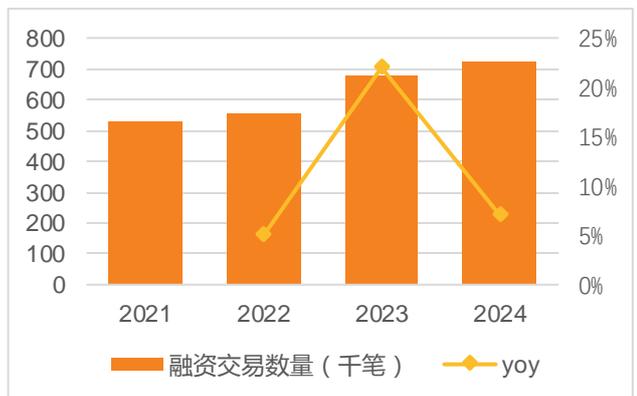


资料来源：公司公告，天风证券研究所

3. 业务规模稳健增长，资产质量持续改善，资金成本下降

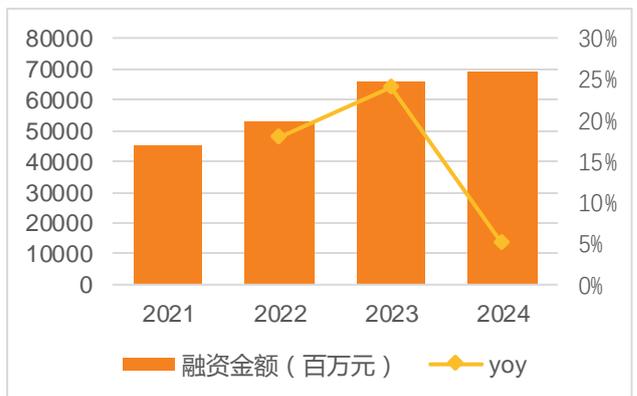
2024 年公司处理融资交易 72.6 万笔，同比增长 7%。融资总额达 691 亿元，同比增长 5%。2024 年新能源汽车融资交易量总计 17.5 万辆，同比增长 51%。截至 2024 年 12 月 31 日，管理的汽车金融资产总额达 1081 亿元，90 日以上逾期率降至 1.86%。在融资领域，公司降低融资成本成效显著。2024 年 11 月，公司发行了资产支持票据(ABN)，优先级票面利率为 2.3%，创历史新低。公司利用定向债务融资工具(PPNs)、超短期融资券(SCPs)及其他信用债工具，优化融资渠道，确保融资结构多元化且稳定。

图 3：2021-2024 年公司汽车融资交易数量



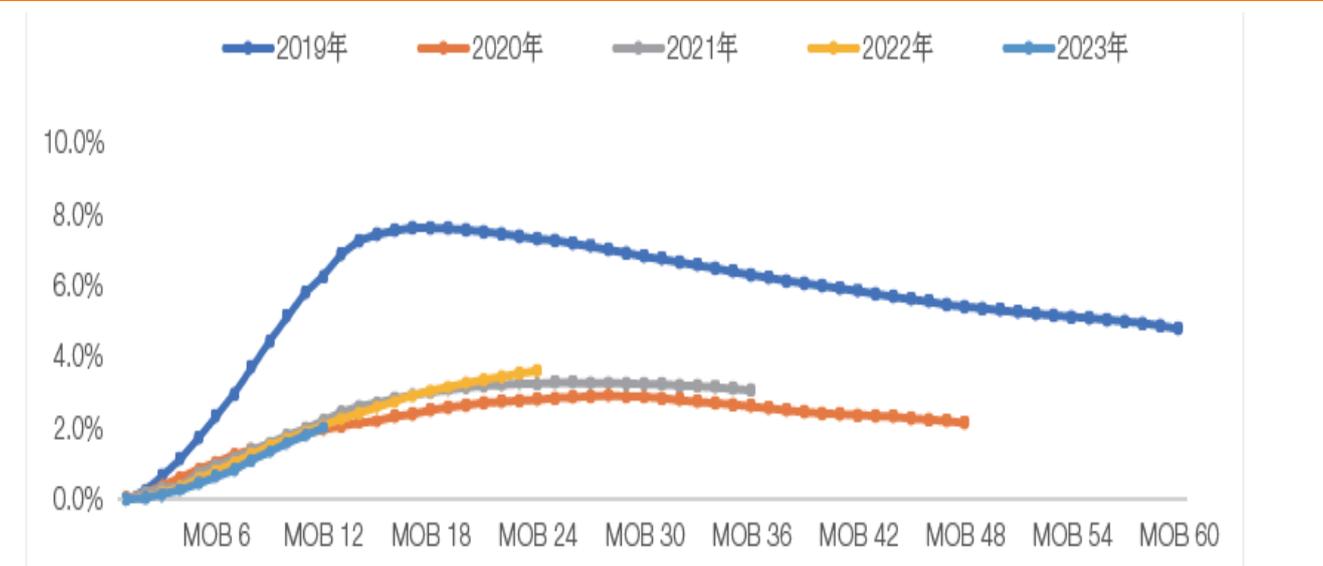
资料来源：公司公告，天风证券研究所

图 4：2021-2024 年公司汽车交易融资金额



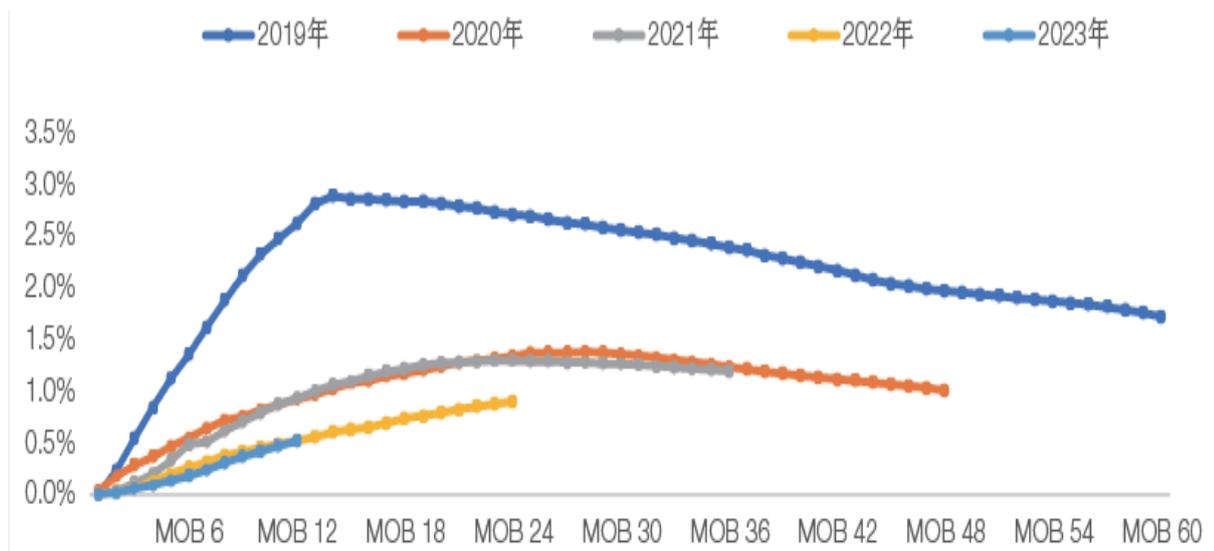
资料来源：公司公告，天风证券研究所

图 5：公司二手车 30 天以上历史逾期率



资料来源：公司公告，天风证券研究所

图 6：公司新车 30 天以上历史逾期率



资料来源：公司公告，天风证券研究所

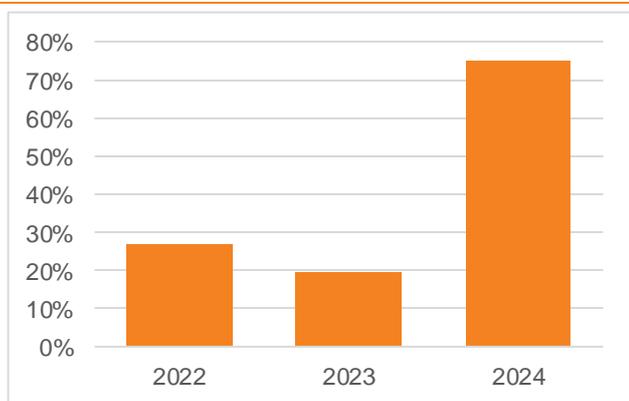
4. 加码布局 AI 产品，有望实现降本增效

公司自主开发的 Titan-AI 云平台，将 AI 技术应用于防诈骗、智慧催收、客户服务等领域，从而提升运营效率。2024 年公司对 Titan-AI 核心大 AI 模型进行升级，注册「鑫智灵犀」和「智鑫多维」为战略技术储备。我们认为科技和公司业务的融合将带来模式、获客、风控上的创新，AI 模型有望提升公司内部程序的运营效率及技术实力。

5. 股东回报良好，2024 年股息率同比大幅提升

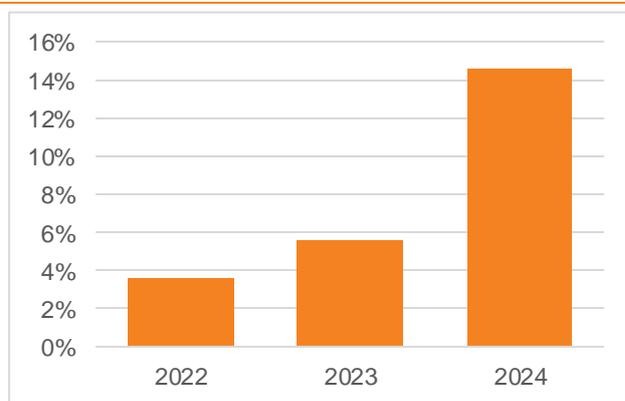
根据公司财报，董事会已建议派付截至 2024 年度的末期股息每股 6.5 港仙及特别股息每股 6.5 港仙（2023 年末期股息每股 3.0 港仙）。根据 2025 年 2 月 27 日已发行 6,757,594,701 股股份计算，拟派末期及特别股息总金额约为 8.79 亿港元（2023 年末期股息总金额约为 1.96 亿港元）。按照年末收盘价计算，2024 年股息率达 15%，同比增加 9pcts。2024 拟派末期及特别股息总金额占当期经调整净利润的 75%，同比增加 55pcts。

图 7：（拟派）末期及特别股息总金额占当期经调整净利润比例



资料来源：公司公告，天风证券研究所

图 8：股息率



资料来源：公司公告，天风证券研究所

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期标普 500 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期标普 500 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	A 栋 23 层 2301 房	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	邮编：570102	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	电话：(0898)-65365390	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com