



易鑫集团 (02858.HK)

买入 (维持评级)

港股公司点评(简报)

证券研究报告

毛利率提升，SaaS 收入高速增长

业绩简评

2025 年 8 月 19 日，易鑫集团发布中期业绩报告。1H25 易鑫集团实现营业总收入 54.52 亿元，同比增长 22%；归母净利润 5.49 亿元，同比增长 34%；调整后净利润 6.48 亿元，同比增长 28%。分业务条线来看，交易平台业务实收入 43.46 亿元，同比增长 24%，占营收比重 80%，同比提高 1.1pct；自营融资业务收入 11.06 亿元，同比增长 16%，占营收比重 20%，同比下降 1.1pct。1H25 公司毛利率 53%，较 1H24 的 48%显著提高，主要是因为二手车占比提高。

经营分析

融资交易概况：1H25 公司处理融资交易 36.4 万笔，同比增长 11%，其中二手车交易笔数占比 61%，占比同比提高 14pct；处理融资金额 327 亿元，同比增长 4%，其中二手车占比 56%，占比同比提高 11pct。1H25 末，公司管理的汽车金融资产总值为 1,121 亿元，融资交易的 180 天以上逾期率为 1.35%，较 2024 年末下降 0.04pct。

交易平台业务：1H25 公司交易平台业务收入同比增长 22%，主要是由于 SaaS（金融科技）业务收入高速增长。细分来看，贷款促成收入同比减少 24%至 14.2 亿元，主要是交易平台业务结构调整所致。SaaS 业务收入同比增长 124%至 18.7 亿元，通过金融科技平台促成的融资额达 153 亿元，同比增长 58%，主要得益于核心客户数由 1H24 的 12 名增加至 1H25 的 15 名，来自每名核心客户的平均收入同比提高 87%，且金融科技业务服务费率从 1H24 的 8.6%提升至 1H25 的 12.3%。

自营融资业务：1H25 公司自营融资业务收入同比增长 16%，主要是由于融资租赁收入增长驱动。截至 1H25 末，公司应收融资租赁款净额为 296 亿元，经调整平均收益率为 9.6%，同比提高 0.1pct，主要是因为收益率更高的二手车融资占比增加。1H25 自营业务净息差同比提高 0.9pct 至 5.8%，主要得益于计息负债的平均成本率下行 0.8pct。

盈利预测、估值与评级

随着二手车融资交易占比提高，公司毛利率有望继续提升，预计 25-27 年公司实现归母净利润 11.4/13.9/16.4 亿元，同比增长 41%/21%/18%；EPS 为 0.17/0.21/0.24 元，现价对应 PE 为 15/12/11 倍，维持“买入”评级。

风险提示

宏观经济大幅下行；业务发展不及预期；行业监管显著变严。

国金证券研究所

分析师：舒思勤 (执业 S1130524040001)

shusiqin@gjzq.com.cn

分析师：洪希柠 (执业 S1130525050001)

hongxining@gjzq.com.cn

分析师：方丽 (执业 S1130525080007)

fangli@gjzq.com.cn

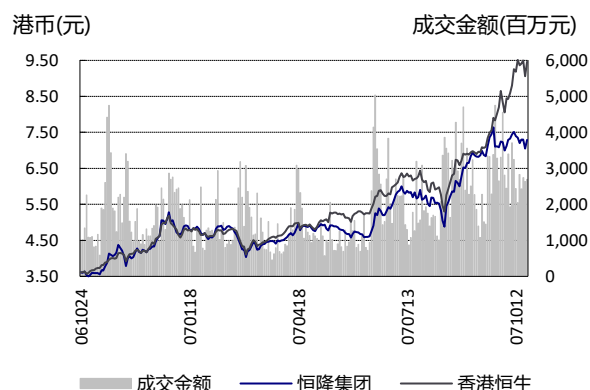
分析师：夏昌盛 (执业 S1130524020003)

xiachangsheng@gjzq.com.cn

市价 (港币)：2.820 元

相关报告：

1.《易鑫集团港股公司深度研究：高速增长的汽车金融科技平台》，2025.7.1



主要财务指标

项目	12/23	12/24	12/25E	12/26E	12/27E
营业收入(百万元)	6,686	9,888	12,003	13,766	15,638
营业收入增长率	29%	48%	21%	15%	14%
归母净利润(百万元)	555	810	1,144	1,390	1,637
归母净利润增长率	50%	46%	41%	21%	18%
基本每股收益(元)	0.09	0.13	0.17	0.21	0.24
每股净资产 (元)	2.42	2.53	2.63	2.86	3.07
P/E	30	21	15	12	11
P/B	1.06	1.02	0.98	0.90	0.84

来源：公司年报、国金证券研究所


附录：报表预测摘要
资产负债表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
按公允价值计入损益的金融资产	3,460	3,369	3,639	3,893	4,166
应收融资租赁 (非流动)	14,712	17,998	19,464	20,171	20,510
应收账款 (非流动)	1,153	1,990	2,150	2,322	2,507
非流动资产合计	22,309	25,641	27,588	28,775	29,627
应收融资租赁 (流动)	9,173	10,120	10,945	11,342	11,533
应收账款 (流动)	3,641	2,917	3,005	3,095	3,250
货币资金	3,480	4,213	4,423	4,645	4,877
流动资产合计	21,266	22,950	24,517	25,708	26,809
资产合计	43,575	48,591	52,105	54,483	56,436
长期借款	10,852	12,846	13,488	13,893	14,310
非流动负债合计	11,820	13,805	14,468	14,893	15,331
短期借款	12,304	14,103	14,808	15,252	15,558
风险保证责任	1,603	2,339	2,456	2,530	2,581
流动负债合计	15,990	18,306	19,194	19,761	20,156
负债合计	27,810	32,111	34,281	35,099	35,657
股本	4	4	4	4	4
股东权益合计	15,765	16,480	17,824	19,384	20,779
负债股东权益合计	43,575	48,591	52,105	54,483	56,436

利润表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
交易平台收入	5,097	7,894	9,746	11,367	13,163
自营融资收入	1,589	1,993	2,257	2,399	2,475
营业收入	6,686	9,888	12,003	13,766	15,638
营业成本	(3,439)	(5,251)	(5,829)	(6,600)	(7,407)
毛利润	3,247	4,636	6,174	7,166	8,231
销售及营销费用	(1,051)	(1,020)	(1,107)	(1,269)	(1,442)
行政费用	(352)	(443)	(562)	(645)	(733)
研发费用	(194)	(233)	(286)	(332)	(382)
信用/金融资产减值损失	(729)	(1,565)	(2,254)	(2,592)	(2,981)
营业利润	689	1,134	1,680	2,032	2,387
净利润	555	810	1,144	1,390	1,637
归母净利润	555	810	1,144	1,390	1,637

主要比率	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入同比增速	28.54%	47.89%	21.40%	14.68%	13.60%
归母净利润同比增速	49.66%	45.95%	41.29%	21.43%	17.78%
每股收益 (元)	0.09	0.13	0.17	0.21	0.24
每股净资产 (元)	2.42	2.53	2.63	2.86	3.07

来源：公司年报、国金证券研究所



投资评级的说明：

买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 15%以上；
增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—15%；
中性：预期未来 6—12 个月内变动幅度在 -5%—5%；
减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5%以上。



特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海

电话：021-80234211

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 5 楼

北京

电话：010-85950438

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100005

地址：北京市东城区建国门内大街 26 号

新闻大厦 8 层南侧

深圳

电话：0755-86695353

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心

18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究