



2025 年 08 月 23 日

公司点评

买入/维持

易鑫集团 (02858)

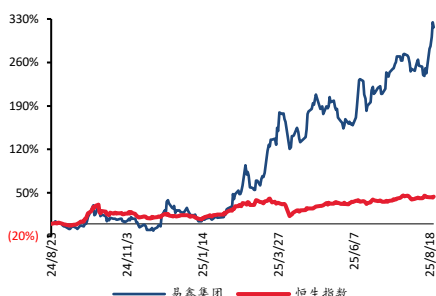
目标价:

昨收盘: 3.04

多元金融

易鑫集团 2025 年中报点评: 紧抓结构性机会, SaaS 业务持续高速增长增值

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股) 67.75/67.75
总市值/流通(亿港元) 205.97/205.97
12 个月内最高/最低价 3.2/0.64 (港元)

相关研究报告

<<易鑫集团深度报告: 瞄准市场增量空间, 高成长性有望持续展现>>—2025-07-10

<<易鑫集团 2023 年年报及 24Q1 业绩快报点评: 多业务板块高增长, 新能源车业务表现亮眼>>—2024-06-24

证券分析师: 夏聿印

电话: 010-88695119

E-MAIL: xiaama@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190523030003

研究助理: 王子钦

E-MAIL: wangziqin@tpyzq.com

一般证券业务登记编号: S1190124010010

事件: 易鑫集团公告 2025 年半年度业绩。报告期内, 公司实现营业收入 54.52 亿元, 同比+22%; 实现归母净利润 5.49 亿元, 同比+34%; 实现经调整净利润 6.48 亿元, 同比+28%。

业务结构持续优化, SaaS 业务成为核心增长引擎。2025 年上半年, 公司 SaaS 服务收入同比+124%至 18.73 亿元, 占总收入比重同比+16pct 至 34%, 推动交易平台业务收入同比+24%至 43.46 亿元。SaaS 业务量价齐升, 已促成的融资金额同比+58.2%至 153 亿元, 服务费率同比+3.7pct 至 12.3%。报告期内, SaaS 业务核心客户数量由 12 名增至 15 名, 单个核心客户平均贡献收入同比+87%至 1.23 亿元, 公司 SaaS 解决方案的市场认可度和客户粘性持续增强。

把握市场结构性机会, 深耕二手车市场。公司采取差异化竞争策略, 服务范围扩大至更多长尾客户, 二手车业务成为增长的重要支柱。2025 年上半年, 公司二手车融资交易数量逆势同比+45%至 22.2 万笔, 融资金额同比+31%至 182.21 亿元, 占融资交易总额比例提升至 61%。新能源汽车业务保持稳健增长, 融资交易数量同比+34%至 9.3 万笔, 融资金额同比+34%至 95.01 亿元。伴随二手车及新能源车不断拓展, 公司担保服务实现快速发展, 报告期内公司担保服务收入同比+36%至 9.37 亿元。

成本优化与结构改善并行, 毛利率显著提升。公司盈利能力持续增强, 毛利率同比+5pct 至 53%。主要得益于两方面: 1) 融资成本的有效控制, 公司平均资金成本率同比-0.8pct 至 3.8%; 2) 业务结构优化, 高毛利的二手车业务占比提升, 带动交易平台业务的净服务费率同比+1.1pct 至 4.8%, 自营融资业务净息差亦同比+0.9pct 至 5.8%。费用端, 剔除非现金项目影响, 公司销售及营销费用、营运及服务开支、行政费用同比增速与融资交易数量保持相近, 研发费用同比+61%至 1.65 亿元, 研发费用率同比+0.75pct 至 3.2%。

AI 技术赋能风险管理, 资产质量保持稳健。在业务结构向二手车倾斜的背景下, 公司资产质量依然保持稳定。截至报告期末, 90 天、180 天以上逾期率为 1.86%、1.35%, 较上年末持平、-4bp, 充分验证公司将 AI 技术深度融入全流程风险管理的有效性。公司持续加大研发投入, 并计划推出新一代代理大模型 XinMM-AM1, 有望进一步巩固技术护城河。公司在经营上保持审慎, 报告期内计提信用减值损失同比+59%至 10.43 亿元, 主要归因于资产规模扩大、二手车业务占比增加及审慎性提高拨备覆盖率。

投资建议: 公司战略上紧抓二手车及新能源车的结构性机会, 业务上向轻资本、高利润率的 SaaS 服务转型, 风控上科技赋能保障资产质量稳定。预计 2025-2027 年公司营业收入为 118.34、135.02、149.01 亿元, 归母净利润为 11.53、14.23、17.06 亿元, EPS 分别为 0.17、0.21、0.25 元, 对应 8 月 22 日收盘价的 PE 估值为 16.30、13.21、11.02 倍。维持“买入”评级。

风险提示: 宏观经济增速放缓、行业政策收紧、资产质量恶化

■ 盈利预测和财务指标

	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	9,887.73	11,834.38	13,501.71	14,901.36
营业收入增长率(%)	47.89%	19.69%	14.09%	10.37%
归母净利（百万元）	809.94	1,153.38	1,423.27	1,705.84
净利润增长率(%)	45.95%	42.40%	23.40%	19.85%
摊薄每股收益（元）	0.12	0.17	0.21	0.25
市盈率（PE）	23.21	16.30	13.21	11.02

资料来源：携宁，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的签约客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何机构和个人的投资建议，投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。