



易鑫集团 (02858.HK)

买入 (维持评级)

港股公司点评

证券研究报告

SaaS 业务交易额同比高速增长

业绩简评

2025 年 12 月 2 日，易鑫集团披露 2025 年第三季度未经审核业务数据。

经营分析

经营概况：行业方面，2025 年第三季度，我国的新乘用车及二手乘用车总销量同比增长约 11.0%，新电动车销量同比增长约 11.8%。公司方面，25Q3 汽车交易数目同比增长约 22.6%至 23.5 万笔，融资额达到 212 亿元，二手车融资额同比增长约 51.3%至 121 亿元，占比提升至约 56.9%。新能源车融资额中，二手车占比约 22.5%，去年同期占比仅约 13.1%。

SaaS 业务：2025 年第三季度，公司 SaaS（金融科技）业务促成的融资额同比增长约 102%至 114 亿元，金融科技融资额占总融资额比重提升至约 53.7%。

战略合作与智能化拓展：公司持续扩大与主机厂的合作版图，第三季度与两家知名主机厂建立合作伙伴关系。科技应用方面，稳步推进“X Call”部署，“X Call”是专门为融资前期阶段而设的新产品，预期融资前 agent（代理）化将于 2025 年年底全面完成。

盈利预测、估值与评级

11 月 27 日，国务院新闻办公室举行国务院政策例行吹风会上，商务部表示将推进汽车流通消费改革试点，扩大二手车流通，拓展汽车改装、租赁、赛事、房车露营等汽车后市场，全链条扩大汽车消费。公司积极拓展二手车业务，二手车融资额占比有望提升，将受益于二手车流通相关政策。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 13/11/9 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）：2.420 元

相关报告：

1.《易鑫集团港股公司点评：毛利率提升，SaaS 收入高速增长》，2025.8.19

2.《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	25	18	13	11	9
P/B	0.91	0.87	0.84	0.77	0.72

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