

本报记者 许洁 实习生 李雪妍

近日，喜相逢集团控股有限公司（以下简称“喜相逢”）公告整体协调人变更，上市保荐人由“中国通海证券有限公司”更名为“华富建业证券有限公司”。

资料显示，喜相逢成立于2007年，作为自营汽车零售业务方面的汽车融资租赁服务提供商，主要业务包括汽车零售及融资、汽车经营租赁服务以及其他汽车相关服务等。

值得注意的是，喜相逢此前于2019年12月31日、2020年7月21日、2021年7月30日、2021年9月6日、2022年10月31日、2022年11月14日先后6次递表港交所，可谓是“屡败屡战”冲击上市。

电商战略分析师、海豚智库创始人李成东对《证券日报》记者表示：“喜相逢向客户提供汽车融资租赁服务，前提是这些客户们能够定期按时偿还该融资款项利息，一旦客户延误或拖欠还款，这或将对公司现金流带来一些不利影响。同时，由于融资租赁的门槛极低，对个人征信等的核实力度远低于传统的贷款购车，这也将进一步加剧喜相逢的风险控制难题。”

## 业绩波动大盈利难

根据灼识咨询报告，按2021年直接融资租赁的交易量、零售汽车融资租赁的交易量计算，喜相逢集团在中国所有零售汽车融资租赁公司中名列第5位、第19位，市场份额分别为3.8%、0.6%。

招股书中称，2021年，美国、德国及法国的新车及二手车零售汽车融资租赁服务的渗透率分别约为37%、25%及23%。而中国目前渗透率还非常低，预期到2026年才达到约5.6%。2017年至2021年，中国直接融资租赁市场的贷款数快速增长。贷款数由2017年20万宗增加至2021年30万宗，复合年增长率为16.2%。

但与行业预期相比，喜相逢披露期的营收和净利润似乎没什么增长，只是在大幅波动、徘徊。

根据财报，在过去的2019年、2020年、2021年三个财年和2022年前七个月，喜相逢集团的营业收入分别为10.76亿元、7.50亿元、11.71亿元和6.08亿元，相应的净利润分别为1534.5万元、1025.3万元、3068.7万元和4613.7万元，相应的经调整净利润分别为6022.5万元、2133.3万元、4897.3万元和1952.8万元。

公司现金流也不稳定，据招股书数据披露，2020年和2022年前7月，公司经营活动

所得现金净额分别为2.299亿元、1.05亿元。而2019年和2021年，公司则录得负的经营活动净现金流，分别为-0.44亿元、-0.77亿元。

对此，李成东表示，“前三年，吃利差的盈利模式让喜相逢业绩波动较大。如果市场利率上升，公司利息成本将随之增加，融资的能力将会受到影响，同时客户需求也可能因利率上升而减少，从而对公司经营业绩造成重大不利影响。”

艾媒咨询CEO张毅对《证券日报》记者表示：“融资租赁与其说是一个销售渠道，更像一家类金融公司，这种类型的企业在财务数据方面有较大的可调节空间。”

## 投诉纠纷涌现

招股书显示，喜相逢主要向来自中国二、三线及以下城市的客户提供各种非豪华汽车，已建立广泛的销售网络，销售店铺战略性地位于中国二三线及以下城市。自2018年起，公司开始营运在线汽车售后市场服务平台，主要通过公司的“52车”APP及“52车（商家版）”APP。

数据显示，汽车零售及融资业务为喜相逢的主要收益来源，于往绩记录期占公司收益总额的79.7%至89.1%。公司融出资金除了少量资本金、滚存利润之外，均来自于银行贷款、汽车融资租赁安排和融资租赁应收账款的保理等，于业绩披露期各年的实际融资利率在8.5%左右，而公司收取客户的利率达到20%左右。

在这种商业模式下，公司产生了大量的投诉纠纷。在黑猫投诉平台，定金退款纠纷、合同条款纠纷较多，背后大多是客户认为收费高、收费项目多。天眼查数据显示，公司存在较多未决诉讼，截至4月20日，喜相逢涉及法律诉讼1894起，69.6%的涉案案由为融资租赁合同纠纷。喜相逢也在招股书中提到诉讼风险，称但凡法律诉讼出现任何对公司不利的裁决，都将会对其后续经营构成重大不利影响。

不仅盈利难，而且频频陷入司法风波，汽车融资租赁是一门好生意吗？

李成东表示，汽车融资租赁在国内还存有较大的“挖掘空间”，但喜相逢亦身处于较为激烈的竞争环境。汽车融资租赁业务及汽车相关服务面临来自传统及互联网零售汽车融资租赁公司激烈的竞争。但与行业较快增长和预期依然较快增长不同，喜相逢披露的净利润率非常之低，即便按调整后的净利润计算，公司净利润率低的年份也只有约3%，高的时候也不过6%，可以说基本是赚的“辛苦钱”。

张毅表示，从商业逻辑上来看，汽车融资租赁生意还是有可取的地方，比如依托平台去做人工租赁，或是依托物流企业去做融资租赁等等，都能产生不错的效果，关键在于业务如何具体开展和依托。

那么，喜相逢此次公告整体协调人变更将会产生怎样的影响？李成东表示，一般不会造成影响。

（编辑 袁元）