

2018中国消费信贷市场研究

Chinese Consumer Credit Market Research 2018



2019年1月

中国消费金融研究（二〇一八）

清华大学中国经济思想与实践研究院
清华大学中国与世界经济研究中心
二〇一八年十二月

目 录

中国消费信贷市场研究

一． 导言	3
二． 中国消费金融市场发展	5
三． 消费金融市场创新和合规博弈行为分析	10
四． 中国消费金融主体评估	12
五． 促进消费金融发展的政策建议	24

互联网消费金融的发展模式、主要问题与创新监管

一． 我国互联网消费金融的发展模式	27
二． 我国互联网消费金融的主要问题与挑战	30
三． 海外消费金融创新监管经验与借鉴	35
四． 我国互联网消费金融发展的创新监管建议	39

中国消费金融行业十大事件

一． 消费金融公司试点逐步扩大至全国	42
二． 消费金融 ABS 逐渐成为重要融资渠道	44
三． 最高人民法院对民间借贷利率实行规范	46
四． 金融科技快速发展重塑金融发展生态	48
五． 互联网消费金融企业掀起上市热潮	49
六． 监管部门对“现金贷”进行规范整顿	51
七． 消费金融行业发展进入“严监管、去杠杆”新背景	52
八． 百行征信挂牌成立	53
九． 金融市场开放之门越开越大	55
十． 消费金融专业委员会成立	56

中国消费信贷市场研究

一、导言

从世界各国的经验来看，随着经济从以工业化为特征的规模供给阶段转入质量和需求为特征的新阶段，消费对一国经济的挖潜、提质和升效的作用会不断提升。经济越发达，国民越富裕，消费在国民经济中的比重就越高，这已成为世界经济的发展趋势。由于工业化通常意味着规模化和标准化的生产方式。在以流水线为主要特征的规模生产中，批量的制造虽然资本的效率得以提高，但也会对整个社会消费与生产的关系产生负面的影响，例如，在工业品饱和甚至过剩的同时，差异化的个性需求会受到压抑。而人们在温饱问题解决后，其需求向更高层次的方向转变，是一个不可回避的事实。

为此，党的十九大报告指出：“完善促进消费的体制机制，增强消费对经济发展的基础性作用”，更加突出了消费而非投资构成经济增长的基础支撑作用，并指出我国现阶段社会主要矛盾已经由人民日益增长的物质文化需要同落后的社会生产之间的矛盾转化为人民日益增长的美好生活需要和不平衡不充分的发展之间的矛盾。从需求的角度观察，我国目前已经出现了，随着大规模工业化阶段的完成，温饱型消费支出逐渐饱和，传统行

业供给过剩的局面。这种供需的不平衡性、不充分性正在成为经济转型升级的掣肘。从目前我国发展阶段看，促进消费增长包含两重涵义：一是要更多体现为居民一般消费中技术含量的提升所代表的消费换代，诸如传统衣食住行用等五大刚需支出，生活必需品和耐用消费品种类更全、功能更佳、技术更高、体验更好；二是今后的知识性消费（例如，教育、科学、文娱、休闲等消费）规模的扩大所代表的消费升级，如教育消费、文化消费、医疗消费、养老消费、旅游消费、信息消费、绿色消费等消费新业态会迎来较快速度的发展。

消费市场的深刻变化、消费业态的多样性、消费市场的广阔性使得仅仅依靠消费者当期收入已经无法满足人们日益增长的美好生活需要。消费金融的出现弥补了我国消费领域金融支持手段少、消费者无法熨平当期收入和持久收入差异等缺陷，有利于突破当期收入约束门槛，迎合了新生代消费者心理结构变化、消费市场升级换代和随着互联网崛起导致的消费广度和深度的无限延伸等一系列新趋势。因此，消费金融的出现使得居民可以通过借贷来优化消费跨期行为，消费者可以根据自身偏好

和实际需求在当期和未来之间进行资源分配以实现效用最大化。

新时代消费关键在于提高居民收入，近年来随着居民可支配收入的增长，为扩大消费奠定了良好基础，但居民消费占比仍有较大的提升空间。消费金融此时在促进消费增长的作用就体现在：一是可有效减弱流动性约束，实现居民消费行为的跨期优化。从美国等消费信贷发达国家驱动消费的方式来看，解决可支配收入约束的有效措施之一就是发展消费金融。消费金融一方面有助于降低消费者当期可支配收入的约束；另一方面也可以实现消费跨期优化使得居民消费行为更有前瞻性、统筹性，将当期收入和未来收入合理决策从而形成消费者在持久收入的合理预期中实现个人效用的最大化；此外，消费金融在促进消费升级，实现消费向更深和更广领域拓展中的作用也不可低估。随着我国人均 GDP 突破 8000 美元，传统消费已经逐步饱和，消费者升级换代的欲望非常强烈，居民的消费正从量的追逐向质的诉求转变、正在从有形商品的购买向服务性消费的转变。同时，居民消费的选项也因互联网、大数据、云计算和物联网的出现而拓展了空间。鉴于消费金融由于无抵押、小金额和普惠性等特征可以深挖传统金融所不能触及的潜在消费市场，可以借助不同场景和消费业态的消费金融产品满足不同层次和不同需求的消费者，我们有理由相信发展消费金融会成为新常态后中国经济增长的重要引擎。

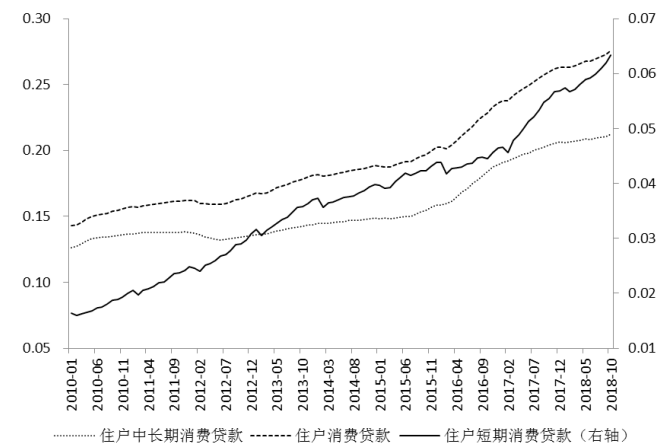


图 1 中国消费信贷市场

从消费信贷市场发展状况看，截至 2018 年 10 月份，居民消费信贷（住户消费贷款）占境内贷款的比重为 27.6%，规模为 367930 亿元，其中短期消费贷款和中长期消费贷款规模分别为 84537 亿元和 283393 亿元，占境内贷款的比重分别为 6.3% 和 21.2%（如图 1）。从中我们发现，2015 年以来房地产去库存导致居民部门杠杆率升高，中长期消费贷款规模急剧攀升，住户中长期消费贷款在 2015 年至 2017 年初有一段快速增长的过程，随着房地产调整政策加码，中央提出房住不炒的方针，中长期消费贷款比重已保持稳定。由于居民中长期贷款多由房贷或车贷组成，因此短期贷款更能反映中国消费金融市场的发展趋势，消费金融市场规模已由 2010 年 1 月的 6798 亿元攀升至 2018 年 10 月 84537 亿元，占境内贷款比重由 1.7% 上升至 6.3%。但值得注意的是，2017 年以来，与中长期消费贷款变化曲线逐渐平缓相比，短期消费贷款比重仍保持上升态势，说明在金融业整体去杠杆背景下消费金融行业仍处于快速发展车道，这也是过去一年中越来越多金融机构开展或转型消费金融业务的主要原因。

基于此，本报告结合了 2017 年以来中国消费信贷发展新政策、新机遇和新实践，力图对中国消费金融行业进行比较全面系统的分析。具体结构安排如下：首先，在引言部分之后对中国消费金融发展历史和最新发展态势进行描述性分析，并结合已有数据对中国和欧美发达国家的消费金融进行横向比较。其次，在回顾我国消费金融市场发展的基础上，对我国消费金融大踏步发展中存在的创新超前和部分违规现象进行总结；再次，我们使用了博弈论的工具对消费金融企业和监管部门的创新与监督行为进行了分析，目的在于探讨如何达到消费金融企业创新与业务合规相统一，政府监管部门在这一过程中需要采取哪些政策措施；第四部分是实证分析。这里主要从两个当面展开，首先使用我们调研所得数据对中国消费信贷市场进行描述性统计，从中发现我国消费金融行业具有代表性的特征，其次，借助调查样本中的贷款规模、网点设置、服务客户、申请条件、利率（价格）等刻画消费金融供应商普惠程度的信息，从普惠角度对调研的消费金融主体进行评估；最后一部分是我们根据研究结论和消费金融发展的新态势提出的促进消费金融行业健康发展的政策建议。

二、中国消费金融市场发展

（一）中国消费金融发展状况

虽然我国早在 1987 年已有银行开展了大宗物品信贷业务，但主要针对高收入高净值人群，产品也仅限于信用卡、车贷等，审核也非常严格，消费金融基本处于萌芽和雏形阶段，对金融行业格局影响较小。随着 2009 年中国银监会在全国设立四家消费金融公司开始试点，四家消费金融公司持证上岗吸引了越来越多的金融企业投身消费金融行业。同时国家放宽政策支持，鼓励民营资本、国内外银行、互联网企业开展消费金融业务，一些小贷、互联网金融公司应运而生，由图 2 可知，对应大规模工业化阶段消费商品多样化指数较低，大众需求市场强调商品的规模化生产，但随着人均国民收入的提高，个性化、定制化需求带来商品多样化指数提高，小众、利基市场需要挖掘，同时这也是后工业化时期宏观经济增长和微观企业主体利润的主要来源。消费金融通过大数据、移动互联网并于消费特定场景紧密结合，不仅满足了消费者多样化需求，更由于审核快、授信灵活等特点满足了消费者的即时需求、潜在需求。因此，消费金融作为新业态新模式是金融科技（fintech）和传统金融无法满足居民金融需求融合的产物，今天的消费金融使得金融产品和服务从政府、企业延伸至居民日常消费，从居民房产、汽车和耐用品消费拓展至日常消费品、旅游、教育和文化等细分领域，从某种程度上消费金融将逐步成为嫁接中国庞大的消费市场和供给的桥梁，尤为重要

的是消费金融带动消费增长促进了经济转型、优化了供给结构，进而对于促进供给侧结构性改革、实现中国经济高质量增长具有重要意义。

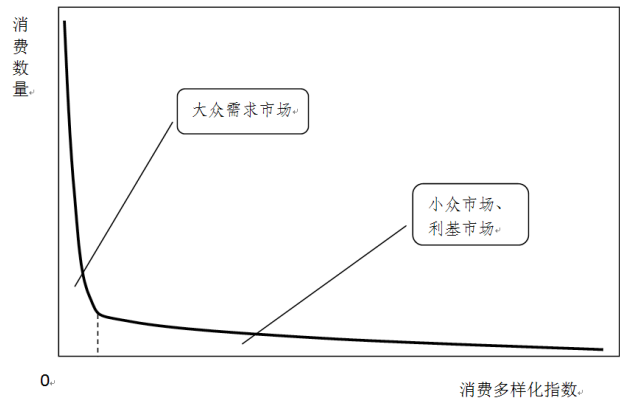


图 2 消费多样化指数与消费数量

第一，消费金融成为促进消费增长的催化剂。2018 年 9 月中共中央、国务院印发的《关于完善促进消费体制机制，进一步激发居民消费潜力的若干意见》提出，以消费升级引领供给创新、以供给提升创造消费新增长点的循环动力持续增强，实现更高水平的供需平衡，居民消费率稳步提升。前三季度经济增长实现 6.7%，可以预计全年虽然受贸易战、强监管、去杠杆等政策影响，预计 GDP 增长达到 6.6%，仍然超过年初目标。这其中最引人注目的是，消费成为稳增长的第一动力。前三季度最终消费对 GDP 增长的贡献率为 78%。随着中国人均 GDP 突破 8800 美元，消费者多样化需求、个性化需求、定制化需求说明消费结构不断升级，同时中国幅员辽阔、地区和城乡收入差距较大，消费升级有一定的梯度，能够同时出现消费结构升级与挖潜传统消费的趋势。一方面网络购物等线上规模不断扩大，线下网络体验逐步兴起，线上购物 + 线下体验逐渐成为新的消费模式，各种服务消费增长迅速；另一方面广大农村地区、落后地区对家电耐用消费品及手机等电子产品仍然需求巨大。消费金融行业秉承普惠金融理念，以培养新消费增长点为目标，紧密结合消费场景，积极拓展消费信贷业务，坚持与商业银行错位竞争、互补发展，依托“小额、快捷、灵便”及场景式等独特优势，适应了不同消费群体的消费需求，目前产品和服务不仅结合场景与传统零售商合作，业务范围更是拓展到了家装、教育、旅游、健康等新兴消费领域。显然，消费金融在促进传统消费和新兴消费、助力打造多点支撑的消费增长格局和增强经济增长内需支撑方面功不可没。

第二，消费金融契合了消费升级趋势。发达国家消费结构转换经验表明，衣食住等传统消费内容随着收入的增长而所占份额不断下降，大致也可以理解为恩格尔系数不断下降，而教育文化、医疗保健、金融服务等新消费支出却不断增长。表 1 反映了中国城镇居民分项人均消费支出比例变化情况，显然食物、衣着等传统消费内容在近五年都有明显下降，交通和通信、医疗保健、教育文化娱乐服务等支出却在不断上升，这一变化说明了广义恩格尔定律正在发生作用。值得注意的一个现象：是近五年来房地产价格的高位运行使得居住类支出占据

总消费支出 1/5 以上，表 1 中近五年人均住房消费支出在人均消费支出的比重一直稳定在 22% 左右，表 2 中也显示了居民住房消费贷款从 2008 年 29800 亿飙升至 2017 年的 218600 亿元，上升 7 倍之多，居住支出上升挤压了教育文化娱乐、医疗保健等新消费内容更快扩张。从近年消费金融发展趋势看，一方面消费金融产品契合了居民教育文化、医疗保健、旅游服务等新消费内容，与传统银行住房、汽车贷款形成了错位发展；另一方面，消费金融业务创新有利于新消费板块在个人消费支出中比例上升，实现消费结构升级、供给侧转型与个人能力资本积累相统一。

表 1 中国居民分项人均消费支出比例

	居民人均食品烟酒消费支出	居民人均衣着消费支出	居民人均居住消费支出	居民人均生活用品及服务消费支出	居民人均交通和通信消费支出	居民人均教育、文化和娱乐消费支出	居民人均医疗保健消费支出	居民人均其他用品及服务消费支出
2013 年	31.22%	7.77%	22.69%	6.10%	12.31%	10.57%	6.90%	2.46%
2014 年	31.01%	7.58%	22.09%	6.14%	12.90%	10.60%	7.21%	2.47%
2015 年	30.64%	7.41%	21.76%	6.05%	13.28%	10.97%	7.41%	2.48%
2016 年	30.10%	7.03%	21.89%	6.10%	13.66%	11.19%	7.64%	2.37%
2017 年	29.33%	6.76%	22.42%	6.12%	13.64%	11.39%	7.92%	2.44%

注：从 2013 年起，国家统计局开展了城乡一体化住户收支与生活状况调查，2013 年及以后数据来源于此项调查。与 2013 年前的分城镇和农村住户调查的调查范围、调查方法、指标口径有所不同。资料来源：国家统计局。

表 2 住房、车贷和信用卡贷款余额（单位：亿元）

季度	个人消费贷款：住房	个人消费贷款：汽车	个人消费贷款：信用卡	季度	个人消费贷款：住房	个人消费贷款：汽车	个人消费贷款：信用卡
06/2008			1062	09/ 2013			1 7011
09/2008			1310	12/2013	9 0136	3308	1 8462
12/2008	2 9800	1583	1583	03/2014			1 8820
03/2009			1659	06/2014			2 0473
06/2009			1879	09/2014			2 1891
09/2009			2184	12/2014	10 6000	4146	2 3400
12/2009		1832	2458	03/2015			2 5498
03/2010			2486	06/2015			2 9820
06/2010			2878	09/2015			3 1191
09/2010			3717	12/2015	13 1000	5040	3 2840
12/2010		1973	4492	03/2016			3 3572
03/2011			4738	06/2016			3 5700
06/2011			5851	09/2016			3 7800
09/2011			6932	12/2016	17 9000	7388	4 0620
12/2011	6 6431	2636	8130	03/2017			4 2700

03/2012			7510	06/2017			4 6900
06/2012			8607	09/2017			5 1726
09/2012			1 0025	12/2017	21 8600		5 5600
12/2012	7 3572	2615	1 1372	03/2018			5 8050
03/2013			1 3488	06/2018			6 2547
06/2013			1 5272	09/2018			6 6100

资料来源：CEIC

第三，国际比较看，我国消费金融还有很大发展空间。我国消费金融行业起步较晚但发展很快，2015 年消费信贷（除房贷以外）占总消费支出的比例仅为 20%，低于韩国的 41% 和美国的 28%，所以相对意义上中国消费金融发展滞后发达国家较多。从消费金融绝对量“盘子”看，我们这里从美国的发展情况来比较中国消费金融市场的潜在发展规模。根据中国人民银行发布的统计数据，短期住户类消费贷款由 2004 年的 1253 亿元增长至 2018 年 9 月的 8.23 万亿元，增长近 66 倍、住户中长期消费贷款由 2004 年的 18625 亿元增至 2018 年 9 月的 28 万亿元，增长 15 倍之多，从两者所占比例发展趋势看，短期消费贷款比重不断上升，而中长期消费贷款比例不断下降。中长期消费贷款中主要由房贷、车贷、信用卡等构成，不构成我们的主要研究对象，短期消费贷款才是我们关注的重点。为了形成对比，表 4 中列示了近五年美国消费信贷未偿付余额变动情况，按照定义，消费贷款为不提供任何不动产担保的个人贷款，可以分为循环贷款和非循环贷款两大类，其中循环贷款主要由信用卡构成、非循环贷款由居民为购买汽车、度假、家居改善和教育等融资的消费贷款，从表 4 中可以发现 2017 年非循环消费贷款为 28024 亿美元，若考虑扣除其中的车贷依然达到 16933 亿美元，因此美国 2017 年底消费金融市场规模按宽口径（含车贷）计算为 189162 亿元和窄口径（扣除车贷）为 114298 亿元。

值得注意的是，美国统计的消费贷款余额为消费者未偿付余额，而我国短期消费贷款没有考虑消费者还贷金额，因此实际上按照未偿付计算将会导致我国央行统计短期消费贷款规模出现下降。以 2017 年为例，中国短期消费贷款规模为 68041 亿元（表 3），美国非循环消费贷款未偿付余额为 114298 亿元，说明中国消费贷款发展规模仅为 59.5%。所以，中国真正意义上的、无抵押、审批快、小额、分散的消费金融贷款所占比重还非常低，发展空间巨大。随着中国消费对经济的贡献度增加、消

费贷款在贷款总规模盘子中比重增加、消费贷款中房贷、车贷等中长期贷款比重降低，消费金融公司可以凭借其自身优势大力拓展与商业银行错位发展的无抵押无担保消费贷款，使无抵押无担保消费贷款在消费贷款中比例大幅上升，消费金融公司完全可以迎来万亿蓝海市场。

表 3 中国短期和中长期消费贷款规模（单位：亿元）

季度	个人消费贷款	短期个人消费贷款	中长期个人消费贷款	季度	个人消费贷款	短期个人消费贷款	中长期个人消费贷款
12/2004	19879	1253	18625	12/2011	88717	13555	75162
03/2005	20588	1257	19331	03/2012	91110	14340	76770
06/2005	21145	1224	19920	06/2012	94536	15928	78608
09/2005	21450	1228	20223	09/2012	99679	17709	81969
12/2005	21935	1270	20665	12/2012	104357	19367	84990
03/2006	22435	1355	21080	03/2013	110217	20673	89545
06/2006	22106	1584	20522	06/2013	117525	22721	94804
09/2006	23008	1739	21269	09/2013	124304	24964	99340
12/2006	24048	1928	22120	12/2013	129721	26558	103163
03/2007	25673	2214	23458	03/2014	135478	27285	108194
06/2007	27843	2670	25173	06/2014	141857	28974	112882
09/2007	30916	2954	27962	09/2014	147401	30432	116969
12/2007	32729	3104	29625	12/2014	153660	32491	121169
03/2008	33962	3193	30769	03/2015	160567	33634	126934
06/2008	35309	3466	31844	06/2015	169680	37059	132621
09/2008	36410	3771	32639	09/2015	179615	38840	140775
12/2008	37210	4137	33073	12/2015	189520	41008	148512
03/2009	39393	4367	35026	03/2016	200754	42024	158729
06/2009	43868	5093	38775	06/2016	216974	44100	172873
09/2009	49854	5762	44092	09/2016	233896	46500	187397
12/2009	55334	6378	48956	12/2016	250472	49313	201159
03/2010	61918	6944	54974	03/2017	266847	52782	214065
06/2010	67390	7764	59626	06/2017	284459	58537	225922
09/2010	71196	8664	62532	09/2017	301979	64247	237732
12/2010	75064	9567	65497	12/2017	315194	68041	247154
03/2011	78009	10111	67898	03/2018	329391	71217	258174
06/2011	81796	11223	70573	06/2018	344624	76267	268357
09/2011	85319	12473	72846	09/2018	362252	82329	279922

资料来源：CEIC

表 4 美国消费者未偿付信贷余额统计（单位：亿美元）

	2013	2014	2015	2016	2017	2018Q1	2018Q2	2018Q3
全部消费未偿付信贷	30934	33146	34136	36437	38310	38115	38620	39345
循环贷款 (Revolving)	8556	8891	9079	9694	10285	9779	9991	10069
非循环贷款 (Nonrevolving)	22378	24254	25057	26742	28024	28337	28629	29276
其中：汽车贷款	8785	9576	10007	10729	11091	11128	11243	11428

非循环贷款 (不含车贷)	13593	14678	15050	16013	16933	17209	17386	17848
持有机构								
循环贷款 (Revolving)	8556	8891	9079	9694	10285	9779	9991	10069
存款机构 (Depository institutions)	6935	7316	7868	8452	9080	8622	8815	8887
金融公司 (Finance companies)	671	603	257	255	266	246	241	235
信用合作机构 (Credit unions)	434	468	494	531	584	569	588	599
联邦政府 (Federal government)	0	0	0	0	0	0	0	0
非盈利和教育机构 (Nonprofit and educational institutions)	0	0	0	0	0	0	0	0
非金融公司 (Nonfinancial business)	211	216	224	231	222	211	213	214
证券化资产池 (Pools of securitized assets)	305	289	235	225	134	132	134	134
非循环贷款 (Nonrevolving)	22378	24254	25057	26742	28024	28337	28629	29276
存款机构 (Depository institutions)	5781	6116	6415	6869	7085	7115	7184	7300
金融公司 (Finance companies)	6121	6238	5356	5224	5134	5043	5053	5079
信用合作机构 (Credit unions)	2222	2560	2929	3272	3600	3652	3795	3947
联邦政府 (Federal government)	7355	8462	9497	10493	11456	11816	11916	12280
非盈利和教育机构 (Nonprofit and educational institutions)	518	476	449	413	348	332	322	312
非金融公司 (Nonfinancial business)	195	194	186	197	197	197	196	198
证券化资产池 (Pools of securitized assets)	186	209	225	275	205	181	162	160

资料来源：美联储 Consumer Credit - G.19 统计，具体可见：<https://www.federalreserve.gov/releases/g19/current/default.htm>。

第四，从消费金融市场看，主体多元化、产品差异化、技术智能化和审批快速化等特征明显。从市场主体看，获批消费金融公司已由 2009 年的 4 家增至目前的 23 家，23 家消费金融公司中主要出资代表还是传统商业银行，这一方面是传统商业银行挖掘消费金融领域的做法。另一方面以京东白条、蚂蚁花呗等电商背景消费金融公司以及众多的网络小贷牌照共同组成了主体多元的消费金融市场主体。从地域看，自从 2014 年银监会允许消费金融公司可以开展异地业务以来，各家消费金融公司不断将产品和服务向中西部、三四线城市、甚至乡村下沉，拓展城乡金融服务的广度和深度。从技术应用看，消费金融公司运用新一代互联网技术，创新金融服务手段、提升了金融行业资源配置效率。大数据、云计算、人工智能、区块链等新技术正在深刻改变消费金融服务模式和效率，区块链分布式协议、生物设别、智能客服、智能顾问、AI 信审等有效匹配了消费金融行业需求碎片、

海量、小微等特征，降低了成本提高了效率。从业务范围看，消费金融公司业务集中于商业银行“无暇”顾及的细分领域，市场规模和认知度迅速提升。目前消费金融公司纷纷加快业务布局，满足新消费领域产品创新的步伐。业务范围涵盖大众消费、婚庆、家政、养老、健康消费、信息消费、旅游休闲消费、教育文化、体育消费等消费热点，由于消费金融公司所推出的这些金融产品具有额度小、审批快、还款化整为零等特色，极大地迎合了时尚、年轻一代的消费心理、消费惯性，既促进了刚需家庭和传统改善型消费群体的消费需求，也迅速为年轻人、公司白领、大学毕业生所接受。很多消费金融公司已在细分市场领域拔得头筹，促进了传统消费升级，挖掘了传统消费领域潜力，同时行业品牌效应逐步显现。从发展趋势看，未来消费金融将继续处于增长长期，整个行业整体保持快速增长。拥有低成本获客技术、能够打通资产端及负债端、拥有丰富消费场景的消费公司将会脱颖而出，成为细分行业龙头。

表 5 持牌消费金融公司基本情况

公司名称	获得牌照时间	注册资本	发起公司	所在城市
北银消费金融	2010 年 2 月	8.5 亿元	北京银行、桑坦德消费金融、利时集团、联想控股、万达、联东投资、九鼎投资、董氏兄弟、京洲企业、锐赢教育	北京
兴业消费金融	2014 年 12 月	12 亿元	兴业银行、泉州市商业总公司、特步（中国）有限公司、福诚（中国）有限公司	泉州
湖北消费金融	2015 年 4 月	3 亿元	湖北银行、TCL 集团、武商联集团、武商集团	武汉
苏宁消费金融	2015 年 5 月	3 亿元	苏宁云商、南京银行、法巴银行、洋河股份、再康江苏药业	南京
海尔消费金融	2014 年 12 月	10 亿元	海尔集团、海尔财务、红星美凯龙、逸荣投资、天同赛伯	青岛
中银消费金融	2010 年 6 月	8.89 亿元	中国银行、百联集团、上海陆家嘴金融发展有限公司，中银信用卡	上海
招联消费金融	2015 年 3 月	32 亿元	永隆银行、中国联通	深圳
锦程消费金融	2010 年 3 月	3.2 亿元	成都银行、马来西亚丰隆银行	成都
捷信消费金融	2010 年 10 月	70 亿元	捷信集团	天津
马上消费金融	2014 年 12 月	40 亿元	重庆银行、北京稀润商贸、重庆银行、阳光财险、小商品城和物美控股	重庆
中邮消费金融	2015 年 1 月	30 亿元	邮储银行、星展银行、渤海国际信托、拉卡拉、广百股份、广东海印、广东三正	广州
华融消费金融	2015 年 10 月	10 亿元	中国华融、合肥百货、深圳华强、安徽新安资产	合肥
晋商消费金融	2016 年 2 月	5 亿元	晋商银行、奇飞翔艺、宇信易诚、华宇商业、美特好连锁超市	太原
盛银消费金融	2016 年 2 月	3 亿元	盛京银行、德旭经贸、顺峰投资	沈阳
长银消费金融	2016 年 6 月	3.6 亿	长安银行、汇通诚信租赁、北京意德辰翔	西安
哈银消费金融	2016 年 9 月	5 亿	哈尔滨银行、苏州同程软件、北京博升优势	哈尔滨
杭银消费金融	2015 年 7 月	5 亿	杭州银行、BBVA、海亮集团	杭州
尚诚消费金融	2016 年 11 月	10 亿	上海银行、携程	上海
中原消费金融	2016 年 12 月	5 亿	中原银行、上海伊干网络信息	郑州

包银消费金融	2016 年 12 月	3 亿	包商银行、深圳萨摩耶互联网、百中恒投资	包头
长银 58 消费金融	2016 年 12 月	3 亿	长沙银行、城市网邻、通程控股	长沙
河北幸福消费金融	2017 年 6 月	3 亿	张家口银行、神州优车、蓝鲸控股集团	石家庄
金美信消费金融	2018 年 9 月	5 亿	中国信托商业银行，厦门金圆金控股，国美控股集团	厦门
中信消费金融	筹备中	3 亿	金蝶中国、中信股份、中信信托	北京

资料来源：根据互联网报道整理

第五，消费金融融资渠道多元化还需要探索。2014 年以来多次降息降准，货币政策的相对宽松使得消费金融公司的融资渠道也相对较宽，随着 2017 年以来金融去杠杆和严监管措施，传统依靠的同业拆借、股东投资等手段势微。为拓宽融资渠道，丰富资金来源，不少公司开始探索以信贷资产质押方式 (ABS) 进行资金募集，用于公司发放个人消费信贷。根据 wind 金融资讯终端数据，2014 年通过 ABS 为消费金融融资的项目仅有 1 家，2015 年为 3 家，2016 年为 5 家，2017 年 8 家，2018 年前三季度已经达到 9 家，可以看出消费金融公司通过 ABS 渠道发行的债券数量和规模都明显增长。未来消费金融行业仍然需要融资渠道上日益多元化上下功夫，国家也要在拓宽融资渠道方面鼓励消费金融公司先行先试，不断降低融资成本、优化资产负债结构、降低流动性风险，推动消费金融行业逐渐走向成熟，为下一步扩容发展奠定坚实的基础。

表 6 消费金融公司 ABS 概况

项目名称	发行金额 (亿)	基础资产类型	流通场所	次级占比 (%)	发起机构 / 原始权益人	监管机构	法定到期日
兴晴 2018 年第一期个人消费贷款资产支持证券	19.25	消费性贷款	银行间	12.69	兴业消费金融股份公司	银监会主管 ABS	2023-02-02
捷赢 2018 年第四期个人消费贷款资产支持证券	25.01	消费性贷款	银行间	21.03	捷信消费金融有限公司	银监会主管 ABS	2024-06-26
幸福 2018 年第一期个人消费贷款资产支持证券	10	消费性贷款	银行间	9.5	杭州银行股份有限公司	银监会主管 ABS	2021-10-26
捷赢 2018 年第三期个人消费贷款资产支持证券	30.14	消费性贷款	银行间	22.1	捷信消费金融有限公司	银监会主管 ABS	2024-06-26
永动 2018 年第二期个人消费贷款资产支持证券	48	消费性贷款	银行间	10	宁波银行股份有限公司	银监会主管 ABS	2022-10-26
捷赢 2018 年第二期个人消费贷款资产支持证券	30.16	消费性贷款	银行间	21.78	捷信消费金融有限公司	银监会主管 ABS	2024-01-26
和享 2018 年第一期个人消费贷款资产支持证券	55.38	消费性贷款	银行间	8.44	招商银行股份有限公司	银监会主管 ABS	2025-01-26
永动 2018 年第一期个人消费贷款资产支持证券	30	消费性贷款	银行间	8.93	宁波银行股份有限公司	银监会主管 ABS	2021-05-26
捷赢 2018 年第一期个人消费贷款资产支持证券	35.99	消费性贷款	银行间	14.81	捷信消费金融有限公司	银监会主管 ABS	2022-02-26
捷赢 2017 年第五期个人消费贷款资产支持证券	30.37	消费性贷款	银行间	14.19	捷信消费金融有限公司	银监会主管 ABS	2024-08-26
捷赢 2017 年第四期个人消费贷款资产支持证券	19.11	消费性贷款	银行间	13.85	捷信消费金融有限公司	银监会主管 ABS	2024-07-26
永动 2017 年第二期个人消费贷款资产支持证券	30	消费性贷款	银行间	8	宁波银行股份有限公司	银监会主管 ABS	2020-07-26
捷赢 2017 年第三期个人消费贷款资产支持证券	28.69	消费性贷款	银行间	14.27	捷信消费金融有限公司	银监会主管 ABS	2024-05-26
捷赢 2017 年第二期个人消费贷款资产支持证券	23	消费性贷款	银行间	15.22	捷信消费金融有限公司	银监会主管 ABS	2024-04-26
中赢新易贷 2017 年第一期个人消费贷款资产支持证券	25	消费性贷款	银行间	7.4	中银消费金融有限公司	银监会主管 ABS	2021-08-26
捷赢 2017 年第一期个人消费贷款资产支持证券	12.83	消费性贷款	银行间	13.25	捷信消费金融有限公司	银监会主管 ABS	2023-12-26
永动 2017 年第一期个人消费贷款资产支持证券	10	消费性贷款	银行间	8	宁波银行股份有限公司	银监会主管 ABS	2019-12-26
中赢新易贷 2016 年第二期个人消费贷款信贷资产支持证券	24.98	消费性贷款	银行间	6.64	中银消费金融有限公司	银监会主管 ABS	2021-01-26
捷赢 2016 年第一期个人消费贷款资产支持证券	13.07	消费性贷款	银行间	13.55	捷信消费金融有限公司	银监会主管 ABS	2023-03-26
鑫宁 2016 年第一期个人消费贷款资产支持证券	5.54	消费性贷款	银行间	6	南京银行股份有限公司	银监会主管 ABS	2018-12-26
橙易 2016 年第一期持证抵押贷款资产支持证券	9.81	消费性贷款	银行间	8.03	平安银行股份有限公司	银监会主管 ABS	2022-07-26
中赢新易贷 2016 年第一期个人消费贷款资产支持证券	6.99	消费性贷款	银行间	7.66	中银消费金融有限公司	银监会主管 ABS	2019-02-28
普盈 2015 年第一期消费信贷资产支持证券	6.03	消费性贷款	银行间	22	厦门农商行股份有限公司	银监会主管 ABS	2020-10-26
永动 2015 年第一期个人消费贷款资产支持证券	20	消费性贷款	银行间	6.8	宁波银行股份有限公司	银监会主管 ABS	2018-11-26
永盈 2015 年第一期消费信贷资产支持证券	36.99	消费性贷款	银行间	7.01	宁波银行股份有限公司	银监会主管 ABS	2019-07-26
平安银行 1 号小额消费贷款证券化信托资产支持证券	26.31	消费性贷款	上海	--	平安银行股份有限公司	银监会主管 ABS	2019-06-26

数据来源：WIND 金融资讯终端

(二) 中国消费金融市场存在的问题

根据《消费金融公司试点管理办法》，消费金融公司是指经中国银监会批准（持牌）在中华人民共和国境内设立的，不以吸收公众存款为资金来源，授信以小额、分散为原则，为中国境内居民提供以消费为目的的贷款的非银行金融机构。持牌消费金融公司作为我国消费金融领域“持证上岗”经营者，规模正在不断扩大，经营模式不断创新，对于更广更深推进消费金融领域改革和开放提供了可资借鉴的重要经验。面对消费金融万亿蓝海的巨大市场，特别是随着互联网对经济生活的深度渗透使得消费金融市场参与的门槛并不高，消费金融市场参与者主体也日渐多元，诸如商业银行、互联网消费金融公司，以及各种形式冠之以“贷”命名的公司如雨后春笋般涌现。

火热的行业发展使得消费金融业务呈现出来爆发性的增长，呈现竞争主体多元化，竞争场景细分化，竞争程度激烈化的红海态势。但是竞争中信用风险、共债风险、监管套利、暴力催收、消费者保护不力等问题也层出不穷，使得行业乱象频频发生。坦率地说，市场参与主体的增多客观上对于满足居民消费支出、挖掘市场潜力和个性化、定制化金融需求具有益处，但大量主体的跑步进入也容易导致良莠不齐、行业规范度急剧下降、行业风险陡增，不仅损害了消费金融市场的健康发展更对消费者权益构成侵害，近年来诸如“恶意欺诈”、“过度消费”、“高利贷”等负面词汇困扰着行业发展，一些公司业务违规发展、过度授信，轻审核轻风险，重放贷重扩张，使得消费者对消费金融的安全性、负责任度认识不足，影响了市场的健康发展。

监管层从 2017 年以来，陆续出台了一系列整顿措施以规范行业的发展。具体监管条例如下：2017 年 6 月 28 日，银监会、教育部、人力资源社会保障部联合发布了《关于进一步加强校园贷规范管理工作的通知》；2017 年 11 月 27 日，互联网金融风险专项整治工作领导小组办公室下发了《关于立即暂停批设网络小额贷款公司的通知》；2017 年 12 月 1 日，联网金融风险专项整治工作领导小组办公室联合 P2P 网贷风险专项整治工作领导小组办公室发布了《关于规范整顿“现金贷”业务的通知》，分别对校园贷、网络小额贷款、现金贷业务进行了严格的清理整顿；2018 年 4 月 27 日，经国务院同意，中国人民银行、中国银行保险监督管理委员会、

中国证券监督管理委员会、国家外汇管理局印发的《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》正式落地；2018 年 4 月 9 日，国务院办公厅也印发了《关于全面推进金融业综合统计工作的意见》，要求全面推进金融业综合统计工作，明确表示建立地方金融管理部门，监管地方金融组织统计以及互联网金融统计体系。此前没有纳入金融统计工作的互联网消费金融等平台，此后将逐步纳入地方金融管理部门统计监管工作中。国家连续发布一系列监管条例为行业发展“扑火”，逐渐规范行业发展环境，为消费金融良性发展保驾护航。

随着现金贷新政、金融乱象整治以及资管新规的落地，显然盲目进行创新不重视风险控制的行为将会对行业发展带来越来越多的恶劣影响。从每笔贷款投向看，不仅要知道资金来源问题，更要熟悉资金使用、投入渠道才能更好发挥消费金融对扩大消费的正面作用。从目前国内趋势看，消费金融公司推出产品都附带了贷款的消费属性、场景依托，逐步杜绝消费金融贷款去向不明或者非消费用途的问题。依托场景的消费金融，消费金融公司根据不同消费者的差异化需求，将贷款业务合理嵌套到具体的生活场景中，使得贷款有了“依托”，消费金融业真正与消费密切相关，促进差异化小众化消费市场的蓬勃发展。比如很多消费金融公司基于支付入口，通过与线下的门店或卖场合作，为消费者提供各类消费产品的分期付款业务，覆盖了不同类型客户群，不断激发客户对于各类消费品需求。互联网巨头利用自身积累的大数据优势，并结合电商场景在线上端发展各具特色的分期付款产品，例如蚂蚁花呗、京东白条等。显然，消费金融创新不能离开“消费”这一根本属性，核心依然是金融，而金融的本质就在于风险控制，所以消费金融创新毋庸置疑，但是必须依托具体的消费产品，清楚资金使用渠道，在合规的道路行稳致远。

因此，面对庞大的市场规模和“云大物移”带来金融科技(fintech)的飞跃发展，消费金融市场主体开展产品创新、服务创新无可厚非，但重视创新的同时还必须要加强风险管控,将创新和合规视作企业经营鸟之两翼，不可偏废一侧。在新监管和去杠杆形势下，必须在服从国家监管大局情形下，通过不断开发消费新场景，将金融服务嵌之于内，将是消费金融健康发展的重要保障。

（三）消费金融市场创新和合规博弈行为分析

虽然消费金融创新践行了普惠金融理念，能够为传统金融体系覆盖不到的经济主体提供金融服务，提高金融服务效率，降低交易成本，丰富我国金融市场层次，但正如上文所言，消费金融本质上属于金融业，同样存在信息不对称、道德风险和逆向选择等问题。在缺乏有效监管的情况下，消费金融创新难免伴生野蛮、混乱和唯利是图等乱象。比如媒体报道的一些互联网金融、小贷公司打着金融创新的旗号，规避监管甚至违法运营，给消费者造成了巨大损失，更扰乱了金融秩序。本节站在博弈论视角对消费金融行业主体创新与监管进行分析，为简化起见，假设主体 1 为持牌消费金融公司，主体 2 为非持牌消费金融公司，开拓新市场和发掘新客户等创新行为具有一定的风险（甚至是违规），但却会给企业带来收入增长 R ，而保持现状收入增加为 0，显然如下表所示，博弈的静态均衡为主体 1 和主体 2 都会进行金融创新，市场可能出现劣币驱逐良币的现象。现实中尽管持牌消费金融公司由于受到监管部门影响，业务创新行为可能受到一定限制，但这并不是均衡状态。解决方式之一就是纳入统一监管模式下，将各类消费金融主体置于统一监管框架中，就可以大大减少市场上劣币驱逐良币现象，也能使市场主体在合规前提下开展金融创新，减少信息不对称、道德风险和逆向选择问题。

主体 1 主体 2	金融创新	保持现状
金融创新	R, R	$R, 0$
保持现状	$0, R$	$0, 0$

为对统一监管模式下消费金融公司创新和合规行为进行分析，我们假设消费金融公司以 p 概率进行创新，监管当局对创新行为进行严格监管的概率为 q ，消费金融公司进行创新获得的额外收入为 R_1 ，但由于处于严格监管模式，公司需要为创新投入相应的风险控制成本 C_1 ，监管当局监管获得的社会收益为 U ，这里可以理解为监管带来的人们金融素养和金融知识的上升，监管当局严格监管付出的成本为 F ，可以理解为人财物的投入。这样监管当局和消费金融公司的支付矩阵如表所示，由于没有纳什均衡，我们来计算消费金融公司和监管当局各自的期望收益。

监管当局 消费金融公司	对金融创新采取严格监管措施 (q)	对金融创新保持放任自流态度 ($1-q$)
消费金融公司进行创新 (p)	$R+R_1-C-C_1, U-F$	$R+R_1-C, 0$
消费金融公司不进行创新 ($1-p$)	$R-C, -F$	$R-C, 0$

消费金融公司的期望收益为：
$$E(f) = p[q(R + R_1 - C - C_1) + (1 - q)(R + R_1 - C)] + (1 - p)[q(R - C) + (1 - q)(R - C)]$$

将 $E(f)$ 对 p 求导可以得出：
$$\frac{dE(f)}{dp} = R_1 - qC_1$$

令一阶导数为 0，可以得出消费金融公司期望收益最大情况下监管当局采取严格监管措施的概率 p ：
$$q = \frac{R_1}{C_1}$$

监管当局的期望收益为：
$$E(g) = q[p(U - F) + (1 - p)(-F)]$$

令一阶导数为 0，可以得出监管当局期望收益最大情况下消费金融公司进行创新的概率 p ：

$$\frac{dE(g)}{dq} = pU - F$$
$$p = \frac{F}{U}$$

由 q 和 p 的公式可以得出以下几点结论：第一，创新收益越大，严格监管的概率越高，风险控制成本投入越大，监管当局严格监管的概率越小；第二，监管投入成本越高，消费金融企业进行创新的概率越大，监管的社会效益越大，消费金融公司进行创新的概率越小。从理论结论得出的一些启示可以归结为：第一，消费金融公司健康发展的前提是在合规的前提下开展业务创新，不断加大公司风险控制投入和风控技术创新。行业快速发展也伴随着“成长的烦恼”，负面消息不断，但提升风控能力、加强风控创新依然是消费金融行业健康亘古不变的真理，特别是用基于数据和技术驱动的方式来应对消费信贷业务中的各种风险，对于节省风险控制成本和提升行业可持续发展水平大有好处；第二，建立包括自律组织在内的多位一体的监管框架可以大大节省监管成本，促使消费金融公司在合规初心下迈步前进。自律组织等第三方机构的崛起，促进了行业自律和公司规范发展，提升了社会整体对消费金融行业风险和产品的认

识，从而提高了社会整体监管收益（ U ），同时可以减少信息不对称，降低监管机构的监管成本（ F ）。

（四）中国消费金融主体评估

在典型事实和理论分析基础上，为更好地了解国内消费金融市场发展情况，尤其是各种类型消费信贷商的现状和问题，清华大学中国与世界经济研究中心（CCWE）已连续四年对消费金融行业进行大型调查，这场以“消费信贷商”为主要研究对象的大型问卷调查和实地研究使得我们可以从微观角度发现消费金融公司的经营、风险控制、消费者心理等内容，积累了丰富的消费金融微观数据，同时也加深了我们对消费金融市场的认识。本次调查由我们培训的调研员（调研员均具有经济学教育背景，且硕士以上学历），采取实地暗访的方式获得相关数据。首先，我们依据本次调查数据对中国消费金融市场参与者的典型特征进行全景式、360 度展示，从宏观上把握市场发展的特征；其次，使用调查数据对消费金融公司等市场主体从普惠角度等进行评估，找出行业中的优质消费金融公司。

（一）中国消费金融市场统计分析

1. 调查范围

我们的调查涵盖了全国 30 个省区（包括东部的北京、天津、河北、辽宁、上海、江苏、浙江、福建、山东、广西、广东和海南，中部的山西、内蒙古、吉林、黑龙江、安徽、江西、河南、湖北和湖南，西部的四川、贵州、云南、西藏、新疆、陕西、甘肃、青海和宁夏等）的 109 个城市，109 个城市中包含省会城市、计划单列市和部分三线、四线城市，成功调研了包含获批的消费金融公司、银行、其他金融机构、网贷代理平台等 50 家消费各种类型的消费信贷提供商共计 1169 份样本。

2. 样本的选取

本次调研在样本选取上采取全面性和代表性兼顾的原则，一方面尽可能扩大调查的地区和企业类型覆盖范围，另一方面依据不同地区的金融发展程度，在样本选择上向金融市场发展程度更高的地区倾斜，并同时侧重选取不同企业类型中的代表性公司。

在地区选择上，一方面兼顾中东西部不同区域的省

区，另一方面向经济较为发达的中东部地区倾斜。最后，在我们样本的省区中，东部地区共 12 个，中部地区共 10 个，西部地区共 9 个，涵盖了除台湾省、香港特别行政区和澳门特别行政区在内的所有省区。

在城市选择上，由于金融服务业的特殊性，金融服务业主要集中在大城市，因此在各省区一般都选取省会城市和重要经济城市作为调查对象。经济发达的东部地区重要城市较多，因此东部地区所选取的调研城市数量较多。

在调研样本的选择上，为了增强调研的代表性，在部分金融发展程度最高的城市（如北京、上海和深圳等）中适当增加样本，以获得这些代表城市中更为全面的情况。

表 7 样本城市省区分布

序号	省市名称	分布明细	总数
1	北京市	102	102
2	天津市	39	39
3	河北省		25
	石家庄	13	
	廊坊	5	
	唐山	5	
	承德	2	
4	河南省		46
	郑州	30	
	开封	7	
	洛阳	3	
	新乡	3	
	安阳	3	
5	内蒙古自治区		22
	呼和浩特	8	
	包头	4	
	鄂尔多斯	3	
	赤峰	3	
	呼伦贝尔	2	
	通辽	2	
6	山西省		48
	太原	23	
	忻州	17	
	大同	8	
7	山东省		33
	济南	14	
	青岛	13	
	烟台	6	
8	辽宁省		68

	沈阳	18	
	大连	19	
	辽阳	3	
	盘锦	5	
	鞍山	5	
	本溪	4	
	丹东	3	
	抚顺	4	
	阜新	4	
	营口	3	
9	吉林省		7
	长春	7	
10	黑龙江省		15
	哈尔滨	10	
	鸡西	5	
11	陕西省		41
	西安	31	
	宝鸡	3	
	渭南	2	
	咸阳	2	
	榆林	3	
12	湖北省		22
	武汉	19	
	宜昌	3	
13	湖南省		21
	长沙	22	
	浏阳	3	
	常德	4	
14	江西省		24
	南昌	14	
	赣州	4	
	九江	4	
	景德镇	2	
15	云南省		45
	昆明	17	
	大理	5	
	红河	6	
	玉溪	7	
	普洱	4	
	丽江	3	
	曲靖	3	
16	安徽省		31
	合肥	23	
	芜湖	8	
17	浙江省		67
	杭州	48	

	宁波	8	
	温州	7	
	金华	4	
18	江苏省		56
	南京	23	
	南通	3	
	无锡	10	
	扬州	3	
	常州	3	
	连云港	3	
	苏州	9	
	徐州	2	
19	上海市	90	90
20	贵州省		6
	贵阳	6	
21	福建省		19
	福州	10	
	泉州	4	
	厦门	5	
22	重庆市	36	36
23	四川省		88
	成都	38	
	巴中	4	
	自贡	3	
	达州	4	
	绵阳	6	
	泸州	6	
	攀枝花	2	
	广元	4	
	南充	4	
	宜宾	4	
	内江	3	
	眉山	5	
	乐山	3	
	仁寿	2	
24	广东省		150
	广州	62	
	深圳	52	
	东莞	10	
	珠海	9	
	佛山	6	
	中山	4	
	惠州	4	
	茂名	3	
25	广西壮族自治区		24
	南宁	12	

	桂林	6	
	北海	3	
	柳州	3	
26	宁夏回族自治区		6
	银川	6	
27	甘肃省		5
	兰州	5	
28	青海省		6
	西宁	6	
29	新疆维吾尔自治区		6
	乌鲁木齐	6	
30	西藏自治区		4
	拉萨	4	
合计	108个城市	1169	1169

3. 客户特征描述

我们对调查所获的所有 1169 份问卷中的数据进行了清洗，对客户特征进行了详细的描述。

从图 3 中可见，男女的分布中男性比例较多，其中男性有 644 份，占比 55.09%；女性有 525 份，占比 44.91%。调查样本在婚姻状况上的分布也较为均衡，未婚样本为 478 份，占比 40.89%；已婚样本为 691 份，占比 59.11%，已婚人群逐步成为消费金融的主流。在是否拥有信用卡方面，580 份样本选择没有信用卡，占比 58.17%；489 份样本选择拥有信用卡，占比 41.83%，无信用卡但曾经申请过的样本有 129 份，占比 18.9%。

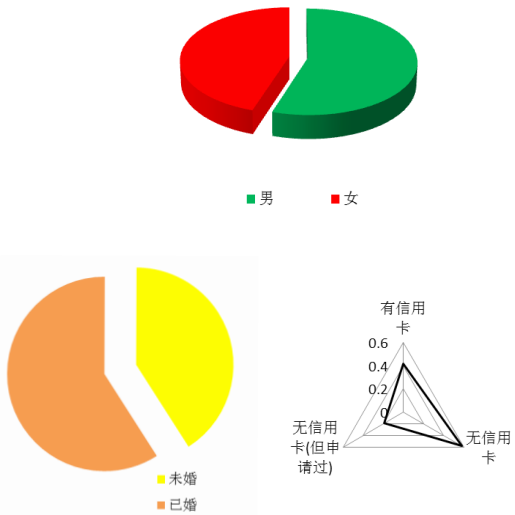


图 3 样本男女分布、婚姻状况以及信用卡持有情况

我们的问卷中也包含客户的年龄、月收入、教育程度以及职业特征。从图 4 可以看到，居民消费信贷的客户偏向于年轻群体，18-29 岁的在校及刚毕业的群体占比 36%，30-39 岁群体占比为 30%，40-49 岁群体占比为 33%。而 50 岁以上的中老年群体则很少使用消费信贷的。此外，图 5 中可以发现，样本在收入分布上也具备特征，月收入在 2000-4999 的群体占据样本总数的 70%，其次为 5000-9999 元群体，2000 元以下低收入群体和 10000 元以上高收入群里消费金融行为较少。图 6 在样本的教育程度分布中，明显的特征便是本专科生所占的比重最大。其中，专科生的样本达到了 483 份，占比 57.5%；本科生样本达到 284 份，占比为 24.5%。一方面是因为本专科生毕业后与研究生以上学历的群体相比，工资相对较低；另一方面也可能是因为本专科生在接受了较高水平的教育后对消费信贷方面的了解比高中以下的群体更多。最后在图 7 中展示了消费信贷客户的职业分布。调查的结果表明职业和收入较为稳定的企业员工和公务员事业单位人员是消费信贷的客户主体，其样本数为 982 份，占比达到了 84%。

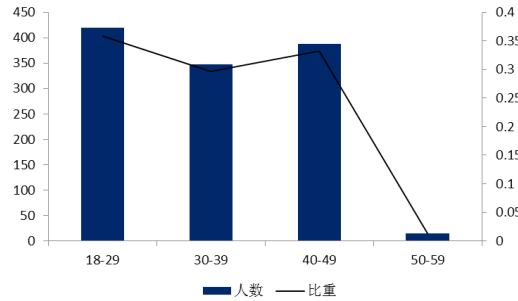


图 4 样本年龄分布

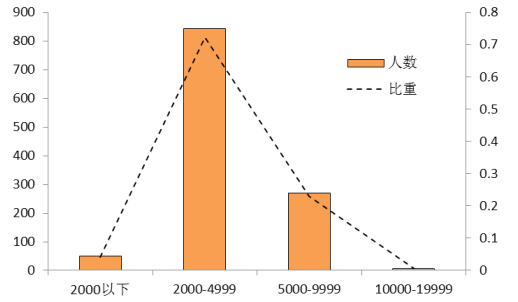


图 5 样本收入分布

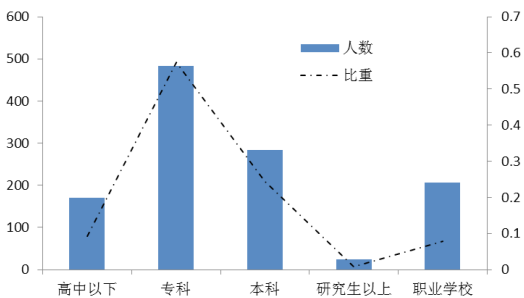


图 6 样本教育程度

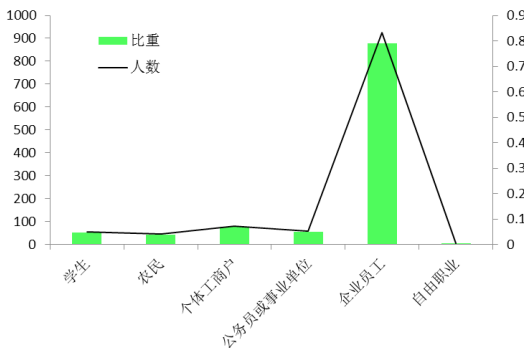


图 7 样本职业分布

4. 使用过的消费贷款信息

从本次调查的结果来看，客户在近两年内获得消费金融服务的机构多达 48 家，其中持牌公司 22 家，银行 9 家，非持牌公司 17 家，充分体现了目前消费金融行业业态发展现状。表 2 展示了这 55 家消费金融服务机构的样本数量，其中的捷信消费金融样本数最多，为 157 份，占比达到 13.43%。捷信作为首批在国内开展消费金融服务的外商独资公司，其先进的行业理念为其获得了大量的市场份额，也为后续进入该行业的其他公司提供了标榜。其余各家消费金融服务机构在样本量上的差距并不大，也体现了一定的竞争力。

表 7 各消费金融服务机构样本数

序号	公司名称	人数	占比
1	北银消费金融	29	2.48%
2	中银消费金融	35	2.99%

3	锦程消费金融	33	2.82%
4	捷信消费金融	157	13.43%
5	招联消费金融	33	2.82%
6	兴业消费金融	32	2.74%
7	海尔消费金融	27	2.31%
8	苏宁消费金融	33	2.82%
9	湖北消费金融	22	1.88%
10	马上消费金融	33	2.82%
11	中邮消费金融	32	2.74%
12	杭银消费金融	26	2.22%
13	盛银消费金融	27	2.31%
14	华融消费金融	31	2.65%
15	晋商消费金融	30	2.57%
16	陕西长银消费金融	23	1.97%
17	哈银消费金融	15	1.28%
18	尚诚消费金融	12	1.03%
19	中原消费金融	18	1.54%
20	包银消费金融	24	2.05%
21	长银五八消费金融	14	1.20%
22	河北幸福消费金融	15	1.28%
23	长沙银行	6	0.51%
24	上海银行	11	0.94%
25	农业银行	9	0.77%
26	民生银行	10	0.86%
27	中信银行	9	0.77%
28	华夏银行	6	0.51%
29	浦发银行	10	0.86%
30	交通银行	8	0.68%
31	富滇银行	9	0.77%
32	平安普惠	24	2.05%
33	达飞	22	1.88%
34	佰仟	23	1.97%
35	京东白条	40	3.42%
36	蚂蚁花呗 / 借呗	25	2.14%
37	买单侠	21	1.80%
38	分期乐	31	2.65%
39	宜信 / 宜信普惠	32	2.74%
40	有用分期	21	1.80%
41	来分期	15	1.28%
42	趣店	16	1.37%
43	360 借条	20	1.71%
44	众安贷款 APP	21	1.80%
45	拍拍贷	19	1.63%
46	微粒贷	22	1.88%
47	美团钱包	22	1.88%
48	滴水贷	16	1.37%

接下来，对客户办理消费信贷的过程进行统计分析。我们按照消费信贷的申请过程来分段，包括客户进行贷款申请前的诉求，消费信贷机构提供的信贷类别、消费信贷机构提供的服务类别，客户申请过程中的便捷程度和客户对消费信贷机构的评价。

（1）贷款申请目的。

图 8 展示了客户取得消费信贷的目的。先看总体，客户取得消费信贷后用于购买家电和其他用途样本量相差不大，前者有 304 份样本后者有 306 份样本，接下来分别为教育培训、家庭装修、非车交通工具和旅游等分类。总体来说，消费信贷的用途较为宽泛，满足了客户在各个方面的消费需求。相比比重方面，买家电占比为 26%，教育培训、旅游、家庭装修和非车交通工具比重分别为 16.4%、10%、13.6% 和 7.8%，值得注意的是，由于调查对象没有提供其他类的具体用途，而且其他类比重相对 2017 年调查问卷有大幅提高，没有场景和具体消费目的的现金贷值得关注。

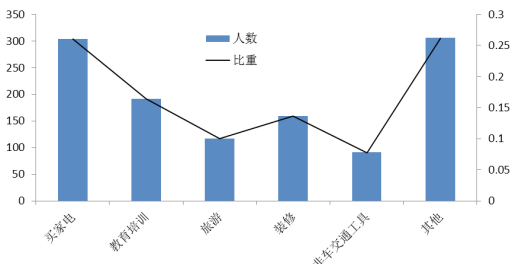


图 8 客户消费信贷目的

（2）消费信贷机构提供的信贷类别

接下来对消费信贷机构提供的信贷类别及相关信息进行分析。表 8 展示了消费信贷机构为客户提供的还款期限、贷款年利率、是否有延期偿款期限和有无还款困难保险。结果显示，消费信贷机构为客户提供的还款期限选择上较为自由，1-6 月、6-12 月短期内占比超过 66.72%，一年到三年内占比 32.25%，三年以上还款期限占比仅为 1.03%，说明消费金融贷款的短期性，有别于一般商业银行提供的中长期贷款。在贷款年利率上，近一半比例的贷款利率在 10% 以下，其次 10%-20% 占比也达到 39.95%，高于 30% 以上利率贷款比例很低，这与 2016 年调查相比，消费金融机构贷款利率有了一定程度的下降。在客户的延期还款机制上，超过一半的样本（77.67%）表示没有延期还款机制，另外有 261 个样本（22.33%）则表示有延期还款机制。最后，大部

分（84.6%）的消费信贷并没有还款困难保险，这说明消费金融发展还处于刚刚起步阶段，未来在制度建设方面还有很长的路要走。

表 8 消费信贷机构提供的贷款类别及相关信息

问题	选项	样本数	百分比
客户所选还款期限	1-6 个月	422	36.10%
	6-12 个月	358	30.62%
	12-24 个月	278	23.78%
	24-36 个月	99	8.47%
	36 个月以上	12	1.03%
年利率	低于 10%	577	49.36%
	10%-20%	467	39.95%
	20%-30%	40	3.42%
	30%-50%	57	4.88%
	50% 以上	28	2.40%
有无延期还款机制	无	908	77.67%
	有	261	22.33%
有无还款困难保险	无	989	84.60%
	有	180	15.40%

表 9 对本次调查所获的贷款最低起贷额度进行了简单的描述性统计分析。可以发现，2017 年在所有的 1150 份样本中，只有 358 份回答了消费信贷机构提供的贷款最低起贷额度，占比为 31.13%。其中，最小的起贷额度为 0 元，而最高起贷额度则为 50 万元，说明随着消费金融行业的发展壮大和客户对消费认知度的不断上升，消费金融行业为消费者提供的贷款额度有了大幅提高。此外，2018 年最低起贷额的均值为 22575 元，高于 2017 年调查，标准差也出现下降，一方面反映了消费金融行业差异化产品和服务不断提高，另一方面可能说明了消费金融行业逐步面临洗牌，靠优质服务和特色产品博取客户“芳心”的消费金融公司不断胜出。

表 9 贷款最低起贷额度

问题	样本量	均值	标准差	最小值	最大值
2017 年	1150	9036.783	25659.72	0	500000
2018 年	1169	22575	24535.22	158	150000

根据表 10，消费信贷机构也为客户提供了不同的还款方式。从这次样本的调查结果来看，大部分的样本（92.47%）选择了银行代扣的还款方式。其次为银行转账方式，比重达到 5.22%，到消费信贷机构网点还款占比为 0.00%，第三方支付还款方式比重相比 2017 年大

大方便了客户的还款过程，也说明消费金融行业崛起带动了消费金融行业业态完善。

表 10 消费信贷机构提供的还款方式

银行转账	银行代扣	到消费信贷机构网点还款	第三方支付 (拉卡拉等)	其他方式	样本数	占比
√					61	5.22%
	√				1081	92.47%
		√			0	0.00%
			√		27	2.31%
				√	0	0.00%

接下来，表 11 展示了信贷机构发放贷款的方式。虽然贷款的发放方式主要有三种，但是大部分贷款还是以银行转账和直接支付这两种方式发放给客户。这两种方式即便捷又安全，相比之下现场现金领取的风险稍微大一点，因此采用这种方式的样本也非常少，几乎可以忽略不计。

表 11 贷款发放方式

银行转账给商家	现场现金领取	直接支付给顾客	其他	样本数	占比
√				458	39.18%
	√			0	0.00%
		√		711	60.82%
			√	0	0.00%

(3) 消费信贷机构提供的信贷服务类别

问卷也在消费信贷机构提供的服务方面展开了具体的调查。根据表 12 的数据，相比 2017 年调查数据，是否提供有限期限内取消贷款服务方面，86.14% 没有提供取消贷款服务，和 2017 年相比变化不大，由于该项服务可以有效防止冲动消费，能降低消费信贷机构的风险，应该推广到更多的消费信贷机构中。

表 12 消费信贷机构提供的服务

问题	选项	样本数	占比
是否提供有限期限内取消贷款服务	是	162	13.86%
	否	1007	86.14%

(4) 客户申请过程中的便捷程度

在申请的过程中，不同消费信贷机构在申请方式和申请效率上表现不一。首先，将近 85% 的申请都是通过现场填写和在线申请的方式完成，而仅有 17% 的样本是通过在线预约后现场或上门填写申请贷款的，满足了不同类型人群的申请需求。消费金融贷款审核的材料多寡是影响客户申请贷款便捷程度的重要因素，从本年调查看，所有样本都需要身份证，100% 的样本需要身份证，工

作证明和收入证明的比例也在 70% 和 70%，对户籍和资产证明的审核较少，上述身份证、工作和收入证明大都可以通过在线审核或者通过消费金融机构大数据、云计算等先进手段而监测，可以预计消费者申请消费贷款所提供的材料将会越来越少，大大便利消费者金融服务的获得。

表 13 客户申请消费信贷便捷程度

问题	选项	样本数	占比
填写贷款申请方式	现场填写	352	30.11%
	在线申请	619	52.95%
	在线预约后， 现场或上门填写	198	16.94%
消费金融机构贷款需要审核的材料	身份证	1169	100.00%
	户籍证明	22	1.88%
	工作证明	823	70.40%
	收入水平	823	70.40%
	资产证明	97	8.30%

此外，除了上述申请贷款方面的考虑，消费信贷机构对申请者在申请过程中的帮助也会影响到消费信贷申请的便捷程度。从表 14 可见，有超过一半的客户在填写申请表时得到了工作人员的充分帮助，但是将近一半的申请者都可以根据自己的理解顺利填写完申请表。虽然收入说明是提供消费贷款的重要证明文件，但仍有 64.67% 的客户均表示其在消费信贷前被询问每月的收支情况，消费信贷机构会据此分析客户收入支出流水特征并在此基础上帮助客户制定贷款方案。客户在当前单位的供职时间，也是判断其工作收入水平和稳定性的重要依据。因此有 69.89% 的消费信贷机构对客户目前的供职时间有过关注。虽然消费者金融知识和素养有了很大提高，但消费金融机构为了保险起见和提供更好更优质的服务，约有 78.96% 的客户在进行消费信贷时得到了信贷机构关于贷款合同的详细说明。最后，99.66% 的客户清楚消费信贷的逾期是否会影响自己的信用记录，验证了消费者金融素养的实质提升。

表 14 影响消费信贷便捷程度的其余因素

问题	选项	样本数	占比
是否询问过客户每月收支情况，并依此制定贷款方案	无	413	35.33%
	有	756	64.67%
对客户目前的供职时间有无要求	有	817	69.89%
	无	352	30.11%
信贷机构是否向客户详细说明贷款合同	是	923	78.96%
	否	246	21.04%

客户是否知道逾期会影响自己的信用记录	是	1165	99.66%
	否	1	0.09%
	不知道	3	0.26%

最后，表 15 客户满意程度调查主要询问了受访者在三个方面对消费信贷机构的满意程度：工作人员服务态度、销售网点的分布情况、产品和服务的总体评价。最后的结果比较乐观，91.53% 的客户对工作人员的服务态度表示满意，74.61% 的客户对销售网点的分布情况表示满意，80.84% 的客户对产品和服务的总体评价表示满意，满意的三者分别为 6.24%、23.47% 和 16.08%，一般和不满意的相比 2017 年的调查有了明显下降。由此可见，消费信贷机构不仅需要提升工作人员在提供信贷服务过程中的服务态度，也需要建立更多的消费信贷销售网点，这样才能为客户提供更为高质量、便捷的消费信贷服务。

表 15 客户满意程度调查

题目	选项	样本数	比例
工作人员服务态度	非常满意	1069	91.53%
	满意	73	6.24%
	一般	26	2.22%
	不满意	0	0.00%
网点分布	非常满意	426	74.61%
	满意	134	23.47%
	一般	11	1.93%
	不满意	0	0.00%
产品与服务	非常满意	945	80.84%
	满意	188	16.08%
	一般	36	3.08%
	不满意	0	0.00%

5. 客户选择消费贷款提供商时的习惯

调查的接下来一部分为客户选择消费贷款提供商时的习惯。表 16 显示，90. 5% 的客户曾经使用互联网贷款查询平台，99.83% 的客户了解过央行的征信系统，这些都说明消费金融行业发展的社会知名度、社会认可度有了提高，越来越多的消费金融机构纳入正式监管视野。不过，仅有 41.92% 的客户在消费信贷前查询过自己的信用记录，这其中不仅说明消费者金融意识尚待提高，我们也期待征信系统更加开放和更加透明、个人信息保护更加严密。

表 16 客户选择消费贷款提供商时的习惯

问题	选项	样本数	占比
是否了解央行征信系统	是	1167	99.83%
	否	2	0.17%
是否查询过自己的征信记录	是	490	41.92%
	否	679	58.08%
是否使用互联网贷款查询平台	是	111	9.50%
	否	1058	90.50%

接下来来分析一些更加主观的客户习惯问题。表 17 展示了客户得知所选贷款提供商的渠道。26.01% 通过互联网贷款平台或手机 APP 公告推送获知消费信贷商，14.54% 通过电商平台获知消费信贷商，24.89% 的客户都是通过搜索引擎搜索后方得知其所选择的消费信贷提供商，也有 21.73% 的客户是通过卖场销售人员推荐后得知其所选择的消费信贷提供商，线上推广渠道相对线下渠道的优势越来越明显。通过其余途径了解消费信贷提供商的客户数量少，也较为分散。表 18 显示了客户判断贷款商实力的主要依据，数据显示客户更有可能通过网点覆盖率、贷款商网站的详实程度来判断该贷款商有无较为强劲的实力。此外，广告投入以及贷款商有无获得消费金融牌照等硬性指标也会是客户较为关注的方面。图 9 展示了客户在选择消费信贷的贷款商时最看重的因素，21.98% 的受访者认为申请贷款的便利程度是其选择贷款商时最看重的因素，审批难易度次之为 21.43%，贷款费率、公司实力和受监管程度等选项比例相对较低。

表 17 得知所选贷款提供商的渠道

选项	样本数	比重
电商平台	170	14.54%
店内销售推荐	254	21.73%
广告、电视等	2	0.17%
亲友介绍	37	3.17%
搜索引擎	291	24.89%
微信、微博推广	18	1.54%
互联网贷款平台或手机 APP 公告推送	304	26.01%
其他	93	7.96%

表 18 判断贷款商实力的主要依据

选项	人数	百分比
举止、介绍	60	5.13%
网上口碑、新闻介绍	7	0.60%
官网详实程度	129	11.04%
广告华丽、力度	121	10.35%

牌照、资质	114	9.75%
网点覆盖率	205	17.54%
其他	533	45.59%

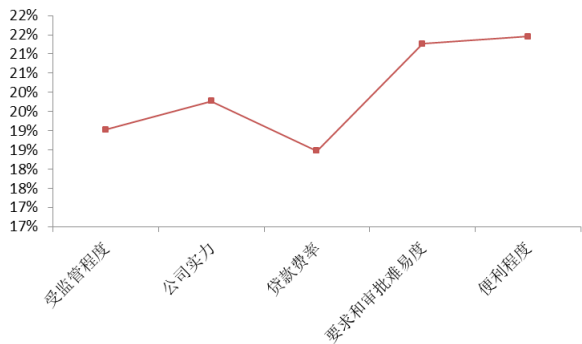


图 9 选择消费贷款商时最看重的因素

问卷还对贷款消费和传统的攒钱消费进行了比较。当被问到选择贷款消费而非攒钱消费的原因时，71.77% 的客户认为是因为他们即使手头有钱，也希望保持一定的活钱（流动性）在手上，不愿意一次全部投入，其次非常想要（需要），无法忍耐等候才通过消费贷款进行消费的比例为 17.28%，有 9.07% 的客户则认为自己是月光族，很难攒下钱。贷款消费对自己来说是某种程度的“强制攒钱”。这个结果说明随着消费金融行业的普及，越来越多的消费者对消费接待持开放态度，即使手头流动性充裕也逐步使用消费金融工具对消费行为进行优化。最后，问卷统计了选择贷款金额和还款方案时影响您作出决定的因素，从图 11 可以发现，贷款总额、月还款额和收入支出、贷款费用率是影响消费者做出贷款决策的最主要因素，而还款时长还不是影响消费者消费信贷的主要因素，由此可见能否获得贷款和还款额依然是消费者主要的考量因素，而利率等因素却是消费者第二考虑因素，这从侧面说明了我国消费金融发展迅速但总量依然不足的现实，还无法满足消费者多样化的消费金融服务需求。

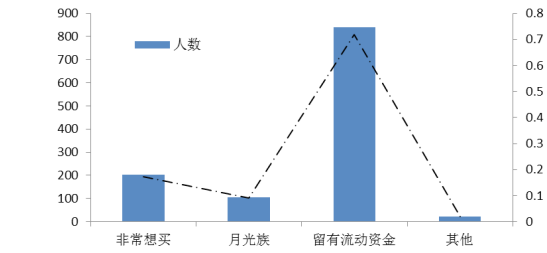


图 10 选择贷款消费而非攒钱消费的原因

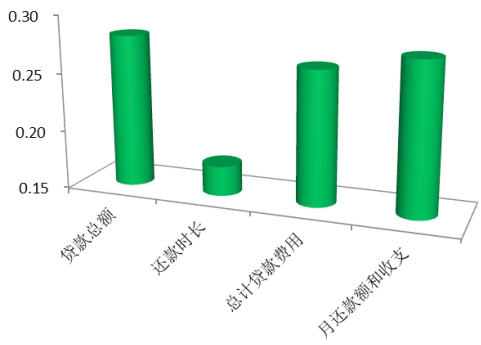


图 11 选择贷款金额和还款方案时影响您作出决定的因素

6. 客户办理、使用贷款服务时的行为习惯

最后，问卷对客户办理、使用贷款服务时的行为习惯进行了简单的调查。表 19 显示，当发生在一间贷款商未获贷款的情况下，63% 的客户表示，他们会通过上网搜索其他的贷款提供商，联络办理，另有 30.28% 的客户则表示如果附近有别的贷款提供商，会立即向他们申请贷款。这两个选项说明客户在选择贷款商时有很强的替代性，在一家贷款商借款失败后很少放弃办理，也很少会选择在该贷款商重新申请，而是会立马寻找替代性的其他贷款商进行办理。在了解自己每月还款情况和进度方面，客户更习惯电子化的查询方式。使用 APP，官网，微信查看账单的占到了 33.53%，依靠提示短信的占到了 66.3%。传统的保管合同文件以备查的方式仅仅只有 1.57%。最后，在所有受访者中，仅 1.88% 的客户有还款困难的经历和发生了逾期现象。

表 19 客户办理、使用贷款服务时的行为习惯

问题	选项	样本数	占比
在一间贷款商未获贷款，如何选择	过两天再来同一家贷款商申请办理	0	0.00%
	放弃办理消费贷款	80	6.84%
	如附近有别的贷款提供商、立即向他们申请贷款	354	30.28%
	上网搜索其他的贷款提供商，联络办理	736	62.96%
	其他	0	0.00%
习惯于用何种方式了解自己每月的还款情况和进度	依靠提示短信	775	66.30%
	保管合同文件以备查	2	1.57%
	使用 APP，官网，微信查看账单	392	33.53%
	致电客户口头咨询	0	0.00%
	其他	0	0.00%
是否有过还款困难的经历	是	63	5.39%
	否	1106	94.61%
是否有过逾期的经历	是	22	1.88%
	否	1147	98.12%

调查的最后一个问题询问了消费者进行提前消费的另外一个渠道：信用卡。在 2017 年收到的 1150 份问卷中，信用卡的平均额度则为 2353.97 元，而到了 2018 年 1169 份问卷中平均额度为 2063.30 元，比 2017 年有所下降。这说明越来越多无信用卡客户或者低额度信用卡客户获得了消费贷款，消费金融公司的普惠性有所增长。

表 20 信用卡额度

问题	样本量	均值	标准差	最小值	最大值
2017	1150	2353.967	3430.218	0	30000
2018	1169	2063.302	3075.438	0	30000

（二）中国消费金融主体“普惠性”评估

国务院发布的《推进普惠金融发展规划（2016—2020 年）》中指出，普惠金融是指立足机会平等要求和商业可持续原则，以可负担的成本为有金融服务需求的社会各阶层和群体提供适当、有效的金融服务。由于抵押物欠缺和征信体系不完善等因素影响，小微企业、农民、城镇低收入人群、贫困人群和残疾人、老年人等特殊群体长期以来成为金融发展的“遗漏者”，金融资源与服务在群体间并不是完全均等的，这也构成我国普惠金融重点服务对象。当前发布普惠金融指数核心指标的国际金融组织主要有世界银行、全球普惠金融合作伙伴组织、金融包容联盟。世界银行从银行账户使用情况、存款、借款、支付和保险五个维度监测和评估各国普惠金融发展变化情况，力争从需求方的角度提供有价值的信息。全球普惠金融合作伙伴组织 (GPFI) 的普惠金融核心指标由全球普惠金融合作伙伴组织数据与评估工作组提出。2016 年，在中国担任 G20 主席国期间，经过与 GPFI 成员国和执行伙伴组织及合作伙伴组织的磋商，基于数字金融新业态的发展以及数字金融服务供需两端新数据的获得情况，GPFI 提出了 11 个用于衡量数字金融服务发展的新指标。扩充和修订的指标体系涵盖了大部分数字金融支付工具、传输方式（即访问渠道）和用途，不仅可以用于衡量数字支付的使用情况，还可以衡量数字基础设施的可得性，监测数字金融服务使用过程中达到的成效以及相关技术应用和政策环境是否妥当。升级版《G20 普惠金融指标体系》从供、需两侧，分别从金融服务使用情况、金融服务可获得性与金融服务和产品质量等三个维度形成 19 大类 35 个指标。其中，25 个

指标取自世界银行的 5 项调查，12 个指标取自国际货币基金组织、经合组织和盖洛普等三个国际组织现有的 4 项调查，其中有 2 个指标来源于两项调查，指标和数据既有微观调查数据也有宏观指标。从国内已有研究看，测算普惠金融发展指数更多的是基于宏观数据，并且数据上也来自于传统的银行、证券、债券等金融市场，虽然从测算结果上支持了东部地区普惠金融发展较为充分的结论，但是对发展普惠金融的指导意义非常有限。一方面普惠金融发展的目标是个人，使用宏观加总数据测算不能分析普惠金融服务中个体效应，另一方面不能实际比较普惠金融服务质量、金融机构风险控制等微观因素。本报告普惠性测算由于使用微观数据从而能最大程度避免上述问题，从而回到宏观数据测算中所不能触及的风险控制、服务质量体验度等方面，而且样本主要是近年来在互联网 + 背景下有互联网基因的消费金融商，从而能更加准确评价中国当前普惠金融发展概况和未来发展趋势。

本年测算的指标体系来自于两大体系，一是为了比较消费信贷市场的发展趋势，我们延续使用上一年度由清华大学中国与世界经济研究中心发布的中国首份消费信贷市场指标体系（CCWE 指标体系），并对指标体系进行了扩充；二是借鉴 2016 年中国担任 G20 轮值主席期间达成的普惠金融发展指标体系，从使用情况、可得性和金融服务与产品质量三个维度，并依据我们的调查数据对指标进行了有效筛选，形成了如表 21 的普惠金融发展评估指标体系。

表 21 指标体系

(CCWE) 指标名称	指标体系	问题描述	(G20) 指标名称	指标体系	问题描述
普	月收入	月收入：共分为 2000 元以下、2000-4999 元、5000-9999 元、10000-19999 元，2 万元以上	使用情况	信用卡	信用卡额度
	申请贷款材料	申请贷款需要的材料：身份证、户籍证明、工作证明、收入水平、资产证明、其他材料		月收入	月收入：共分为 2000 元以下、2000-4999 元、5000-9999 元、10000-19999 元，2 万元以上
	审贷款核时长	分为半小时之内、30-60 分钟、1-2 小时、24 小时之内、一天以上		职业要求	职业：分为学生、农民、个体工商户、公务员或事业单位、企业员工、退休人员、自由职业、其他
	申请贷款的方式	分为：完全现场申请、完全在线申请和在线预约后现场或上门填写		教育要求	受教育程度：高中以下、专科、本科、研究生以上、职业学校
	消费金融网点分布情况	顾客对信贷结构销售网点分布情况的评价：非常满意、满意、一般和不满意		年龄覆盖	年龄：18-29；30-39；40-49 岁；50-59 岁；60 岁以上
	贷款金额	客户申请的贷款金额	可得性	最低起贷款额度	消费金融机构提供的最低起贷额度
	职业要求	职业：分为学生、农民、个体工商户、公务员或事业单位、企业员工、退休人员、自由职业、其他		审核贷款时长	分为半小时之内、30-60 分钟、1-2 小时、24 小时之内、一天以上
	教育要求	受教育程度：高中以下、专科、本科、研究生以上、职业学校		贷款发放方式	分为：银行转账给商家、现场现金领取、直接支付给顾客、其他方式
惠	年龄覆盖	年龄：18-29；30-39；40-49 岁；50-59 岁；60 岁以上		消费网点分布情况	顾客对信贷结构销售网点分布情况的评价：非常满意、满意、一般和不满意
	年利率	消费信贷机构提供给顾客的贷款年利率	质量指标：金融素养和能力	互联网应用	您是否使用互联网贷款查询平台来挑选贷款商
	有无延期还款	消费信贷机构是否制定有允许延期还款的机制		是否了解央行征信系统	是否了解央行的征信系统
	有无意外还款保险	有无应对客户意外情况而造成还款困难的保险		是否了解个人征信记录	是否查询过自己的征信记录
	还款期限	顾客选择的还款期限：1-6 月、6-12 月、12-24 月、24-36 月、3 年以上	质量指标：市场行为与消费者保护	信息披露	消费信贷机构是否详细说明贷款合同的具体内容
	是否取消贷款	贷款办理后，是否提供有限期限内取消贷款的服务		延期还款机制	消费信贷机构是否制定有允许延期还款的机制
	贷款发放方式	分为：银行转账给商家、现场现金领取、直接支付给顾客、其他方式		有无意外还款保险	有无应对客户意外情况而造成还款困难的保险
	决定消费贷款和还款因素	以下因素中，顾客在选择消费贷款商时最看重：受监管程度、公司实力、贷款费率、申请贷款难易程度、便利性、其他	质量指标：使用障碍	年利率	消费信贷机构提供给顾客的贷款年利率

我们采用如下原则对指标进行赋值：以“普”为例，年龄为 18-29 岁、30-39 岁、40-49 岁、50-59 岁和 60 岁以上分别赋值为 5、4、3、2、1，随着年龄增多收入约稳定，并且从调查问卷数据也可知，消费金融服务的核心群体在青年或大学生，这个年龄段的赋值越大反映企业的“消费金融”属性越强；收入分布为 2000 以下、2000-4999、5000-9999、10000-19999、20000 以上分别赋值为 5、4、3、2、1，收入越低获得贷款反映普惠性越强；受教育程度按照高中以下赋值为 5，职业学校赋值为 4，专科、本科和研究生以上赋值为 3；职业分布中，我们将学生和农民赋值为 5，自由职业为 4，个体工商户、公务员或事业单位、企业员工和退休人员为 3，换言之职业越稳定赋值越低；申请贷款方式上，在线申请相比现场申请获得贷款能节省很多成本，因为我们

将完全现场申请设定为 3，完全在线申请赋值为 5，在线预约后但需要现场或上门填写赋值为 4；申请贷款到账速度按照时间从低到高 30 分钟、30-60 分钟、1-2 小时、24 小时内、24 小时以上分别赋值为 5、4、3、2、1；网点分布是影响消费者获得贷款的重要因素，我们将问卷中对消费者网点分布满意度调查四个选项非常满意、满意、一般、不满意分别赋值为 5、3、1、0。

“惠”中具体赋值原则如下：顾客所选还款期限 1-6 个月、6-12 个月、12-24 个月、24-36 个月、36 个月以上分别赋值为 1、2、3、4、5，一般而言还款期限越短说明利率越高，缓解消费者短期流动约束；价格或利率上，问卷中将贷款费率共分为低于 10%、10%-20%、20%-30%、30%-50%、50% 以上五档，我们由

低到高将其分别赋值为分别为 5、3、2、1、0；我们将消费金融公司中无延期还款机制设为 0，有延期还款机制赋值为 1；消费金融公司若无还款困难保险则为 0，有还款困难保险为 1；贷款办理后，是否提供有限期限内取消贷款的服务，我们可以取消设定为 1，不能取消为 0；此外，问卷中还提到“顾客在选择消费贷款商时最看重：受监管程度、公司实力、贷款费率、申请贷款难易程度、便利性、其他”，若消费者对贷款费率打分最高就设定为 5。

G20 指标体系中与清华大学 CCWE 指标体系重叠的就不一一解释，信用卡额度指标取逆操作，因为信用卡额度越高说明消费者信用度越高、在金融结构征信记录越完善，若消费金融机构对无信用卡客户或者低额度信用卡客户放款，说明金融服务普惠性越高；互联网应用、是否了解央行征信系统和了解个人征信记录都能说明消费者的金融素养和意识；信息披露越充分、有意外还款保险和延期还款机制反映了对消费者的保护。

在上述赋值基础上，我们首先根据一个简单的 EXCEL VBA 程序对各个消费金融公司的上述指标值进行了平均，根据平均值及层次分析法确定的权重计算了各个公司的评估排名。需要说明的是，由于我们选取指标数量较多，不适合层次分析法两两比较打分，因此普和惠以下层不进行专家打分赋值，变量去平均值后统一标准化，然后加总就得到了各个要素的评分。

表 22 清华大学 CCWE 普惠指标体系评估结果

普			惠			普 + 惠		
1	中银消费金融	19.92	1	捷信消费金融	24.41	1	捷信消费金融	28.17
2	兴业消费金融	13.01	2	盛银消费金融	13.43	2	中邮消费金融	21.53
3	农业银行	10.76	3	中银消费金融	13.24	3	农业银行	20.71
4	长银五八消费金融	10.02	4	长沙银行	11.07	4	招联消费金融	19.44
5	宜信	8.97	5	京东白条	10.24	5	兴业消费金融	19.15
6	360 借条	8.40	6	农业银行	9.94	6	京东白条	17.25
7	众安贷款 APP	7.88	7	招联消费金融	9.87	7	宜信	16.68
8	拍拍贷	7.47	8	民生银行	8.52	8	长银五八消费金融	16.21
9	招联消费金融	7.25	9	哈银消费金融	7.94	9	中银消费金融	14.51
10	京东白条	7.00	10	宜信普惠	7.83	10	宜信普惠	14.35
11	微粒贷	6.72	11	宜信	7.71	11	长沙银行	14.31
12	尚诚消费金融	6.62	12	交通银行	7.57	12	哈银消费金融	14.02
13	宜信普惠	6.53	13	浦发银行	6.23	13	交通银行	13.83
14	交通银行	6.26	14	长银五八消费金融	6.19	14	尚诚消费金融	12.02
15	佰仟	6.21	15	兴业消费金融	6.13	15	佰仟	11.74
16	哈银消费金融	6.07	16	富滇银行	6.09	16	盛银消费金融	11.74
17	达飞	6.05	17	陕西长银消费金融	5.85	17	民生银行	11.46

18	分期乐	5.95	18	尚诚消费金融	5.39	18	陕西长银消费金融	11.28
19	有用分期 (美利金融)	5.90	19	杭银消费金融	5.23	19	杭银消费金融	10.85
20	中原消费金融	5.80	20	上海银行	5.08	20	分期乐	10.61
21	杭银消费金融	5.62	21	分期乐	4.66	21	达飞	10.14
22	蚂蚁借呗	5.55	22	华夏银行	4.58	22	拍拍贷	9.35
23	美团钱包	5.52	23	佰仟	4.49	23	众安贷款 APP	9.15
24	陕西长银消费金融	5.43	24	马上消费金融	4.47	24	微粒贷	9.03
25	海尔消费金融	5.09	25	中信银行	4.39	25	360 借条	8.86
26	来分期	4.94	26	锦程消费金融	4.32	26	马上消费金融	8.34
27	晋商消费金融	4.93	27	平安普惠	4.28	27	中原消费金融	8.02
28	河北幸福消费金融	4.86	28	达飞	4.09	28	平安普惠	7.96
29	华融消费金融	4.71	29	苏宁消费金融	4.04	29	河北幸福消费金融	7.70
30	趣店	4.64	30	湖北消费金融	3.73	30	浦发银行	7.55
31	买单侠	4.09	31	中邮消费金融	3.45	31	趣店	7.49
32	中邮消费金融	4.04	32	滴水贷	3.11	32	海尔消费金融	7.35
33	蚂蚁花呗	3.93	33	包银消费金融	3.04	33	中信银行	7.24
34	马上消费金融	3.87	34	河北幸福消费金融	2.84	34	苏宁消费金融	7.23
35	捷信消费金融	3.75	35	蚂蚁花呗	2.67	35	晋商消费金融	7.04
36	平安普惠	3.69	36	微粒贷	2.31	36	富滇银行	6.90
37	长沙银行	3.24	37	海尔消费金融	2.26	37	蚂蚁借呗	6.85
38	苏宁消费金融	3.18	38	中原消费金融	2.22	38	美团钱包	6.79
39	包银消费金融	3.03	39	晋商消费金融	2.11	39	蚂蚁花呗	6.60
40	民生银行	2.94	40	拍拍贷	1.88	40	华融消费金融	6.47
41	中信银行	2.85	41	北银消费金融	1.84	41	湖北消费金融	6.16
42	湖北消费金融	2.43	42	华融消费金融	1.76	42	包银消费金融	6.08
43	滴水贷	2.35	43	趣店	1.61	43	滴水贷	5.46
44	浦发银行	1.32	44	蚂蚁借呗	1.30	44	锦程消费金融	5.01
45	富滇银行	0.82	45	众安贷款 APP	1.27	45	有用分期 (美利金融)	3.98
46	锦程消费金融	0.68	46	美团钱包	1.27	46	华夏银行	3.18
47	华夏银行	-1.40	47	360 借条	0.46	47	来分期	2.55
48	北银消费金融	-1.61	48	有用分期 (美利金融)	-1.91	48	买单侠	1.97
49	盛银消费金融	-1.70	49	买单侠	-2.12	49	北银消费金融	0.24
50	上海银行	-5.61	50	来分期	-2.39	50	上海银行	-0.54

表 G20 普惠指标体系计算结果

使用情况			可得性			质量指标		G20 普惠指标体系			
1	华融消费金融	21.33	1	兴业消费金融	10.47	1	捷信消费金融	16.72	1	捷信消费金融	15.67
2	长银五八消费金融	13.77	2	长沙银行	9.50	2	招联消费金融	13.22	2	兴业消费金融	15.59
3	兴业消费金融	13.73	3	360 借条	8.56	3	中银消费金融	11.86	3	华融消费金融	14.38
4	京东白条	12.21	4	交通银行	7.65	4	盛银消费金融	11.22	4	农业银行	13.62
5	微粒贷	11.51	5	农业银行	7.59	5	上海银行	8.89	5	长银五八消费金融	12.88
6	分期乐	11.33	6	尚诚消费金融	7.44	6	民生银行	8.89	6	招联消费金融	10.67
7	农业银行	9.90	7	浦发银行	7.44	7	中信银行	8.89	7	众安贷款 APP	10.63
8	蚂蚁花呗	9.33	8	富滇银行	7.28	8	交通银行	8.89	8	微粒贷	9.83
9	河北幸福消费金融	8.40	9	宜信	7.21	9	宜信普惠	8.13	9	京东白条	9.50
10	中原消费金融	8.36	10	买单侠	7.14	10	华夏银行	8.05	10	买单侠	8.84
11	趣店	8.27	11	平安普惠	6.95	11	宜信	8.05	11	哈银消费金融	8.51
12	买单侠	8.22	12	民生银行	6.77	12	众安贷款 APP	8.03	12	中银消费金融	8.47
13	来分期	8.21	13	陕西长银消费金融	6.70	13	包银消费金融	7.21	13	美团钱包	8.43
14	达飞	7.82	14	上海银行	6.59	14	长沙银行	7.21	14	马上消费金融	7.76
15	蚂蚁借呗	7.42	15	中银消费金融	6.58	15	美团钱包	7.05	15	民生银行	7.41
16	美团钱包	7.39	16	北银消费金融	6.37	16	哈银消费金融	6.87	16	交通银行	7.38
17	众安贷款 APP	7.05	17	杭银消费金融	5.96	17	陕西长银消费金融	6.69	17	佰仟	6.42
18	招联消费金融	7.00	18	华夏银行	5.88	18	马上消费金融	6.59	18	宜信	6.28
19	360 借条	6.98	19	马上消费金融	5.64	19	浦发银行	6.36	19	宜信普惠	6.24
20	有用分期（美利金融）	6.95	20	捷信消费金融	5.63	20	佰仟	6.13	20	河北幸福消费金融	6.22
21	哈银消费金融	6.73	21	众安贷款 APP	5.55	21	农业银行	6.13	21	尚诚消费金融	6.08
22	拍拍贷	6.20	22	宜信普惠	5.51	22	富滇银行	6.08	22	富滇银行	6.07
23	佰仟	5.99	23	河北幸福消费金融	5.47	23	京东白条	6.07	23	趣店	5.89
24	马上消费金融	5.52	24	晋商消费金融	5.40	24	长银五八消费金融	6.00	24	华夏银行	5.86
25	苏宁消费金融	4.49	25	蚂蚁借呗	5.27	25	苏宁消费金融	5.98	25	陕西长银消费金融	5.74
26	晋商消费金融	4.01	26	拍拍贷	5.22	26	尚诚消费金融	5.10	26	长沙银行	5.62
27	中邮消费金融	3.99	27	佰仟	5.16	27	北银消费金融	4.91	27	中原消费金融	5.51
28	尚诚消费金融	3.53	28	哈银消费金融	4.91	28	平安普惠	4.90	28	拍拍贷	4.89
29	捷信消费金融	3.31	29	锦程消费金融	4.76	29	兴业消费金融	4.65	29	达飞	4.59
30	湖北消费金融	3.27	30	微粒贷	4.33	30	达飞	4.53	30	中信银行	3.20
31	海尔消费金融	3.09	31	华融消费金融	4.19	31	锦程消费金融	4.26	31	360 借条	2.99
32	富滇银行	2.71	32	美团钱包	3.99	32	微粒贷	3.99	32	盛银消费金融	2.96
33	滴水贷	2.66	33	湖北消费金融	3.88	33	买单侠	3.48	33	晋商消费金融	2.73
34	宜信普惠	2.60	34	来分期	3.87	34	拍拍贷	3.48	34	浦发银行	2.64
35	锦程消费金融	2.34	35	中原消费金融	3.86	35	华融消费金融	3.43	35	分期乐	2.41
36	陕西长银消费金融	2.34	36	中邮消费金融	3.68	36	晋商消费金融	3.32	36	苏宁消费金融	2.26
37	包银消费金融	2.16	37	趣店	3.65	37	中原消费金融	3.29	37	锦程消费金融	1.36
38	华夏银行	1.93	38	招联消费金融	3.29	38	滴水贷	3.22	38	包银消费金融	1.06
39	杭银消费金融	1.86	39	海尔消费金融	3.23	39	湖北消费金融	2.83	39	平安普惠	1.00
40	民生银行	1.74	40	中信银行	3.20	40	海尔消费金融	2.64	40	蚂蚁借呗	0.58
41	中信银行	1.11	41	有用分期	3.13	41	河北幸福消费金融	2.35	41	有用分期	0.08
42	交通银行	0.83	42	盛银消费金融	3.12	42	分期乐	1.05	42	湖北消费金融	-0.02
43	中银消费金融	0.03	43	长银五八消费金融	3.11	43	有用分期（美利金融）	0.00	43	北银消费金融	-0.90
44	平安普惠	-0.85	44	滴水贷	2.25	44	杭银消费金融	-0.59	44	海尔消费金融	-1.03
45	长沙银行	-1.08	45	达飞	2.24	45	中邮消费金融	-0.66	45	滴水贷	-1.87
46	浦发银行	-1.17	46	苏宁消费金融	1.79	46	蚂蚁花呗	-1.64	46	蚂蚁花呗	-2.68
47	盛银消费金融	-1.38	47	包银消费金融	1.70	47	蚂蚁借呗	-2.11	47	来分期	-2.74
48	北银消费金融	-2.18	48	京东白条	1.23	48	360 借条	-2.55	48	杭银消费金融	-2.77
49	宜信	-2.24	49	分期乐	0.03	49	趣店	-4.31	49	中邮消费金融	-2.99
50	上海银行	-8.72	50	蚂蚁花呗	-0.37	50	来分期	-4.82	50	上海银行	-3.24

从“普”值评估结果看，排名较高的公司基本上反映金融服务大众，侧重小众需求的特征，一些优质的互联网金融公司或持牌消费金融公司由于技术优势和产品的针对性对贷款者的月收入要求较低。消费者不仅来自大城市也大量分布于中小城市，甚至延伸到农村地区，同时客户广泛分布于教育层次较低、初入社会的大学毕业生，农民工等职业相对不够稳定的行业和风险较高的群体中，满足了不同层次、不同地区、不同年龄、不同职业的消费贷款需求，这是传统银行体系所不能覆盖的消费信贷市场。从“惠”值计算结果看，排名较高的公司分别为捷信消费金融、盛银消费金融、中银消费金融、长沙银行和京东白条，广泛分布于持牌消费金融公司、优质互联网金融公司和一些在消费金融领域开展服务的商业银行。这说明持牌消费金融公司和优质互联网金融公司得益于对技术、场景和大数据资源的掌握，银行积累的优质的客户资源以及多年深耕金融市场的经验，使得它们对风控把握较好，也能能抓住消费者消费痛点并开展针对性服务，自然也就降低金融产品和服务的费用，从而在覆盖群体广的基础上实现费用的下降。将“普”和“惠”值加总就得到了普惠金融的衡量度，从计算结果看，排名较前的是捷信消费金融、中邮消费金融、农业银行、兴业消费金融等设立较早的消费金融公司，也说明较早成立的这些不同消费金融主体的业务模式正变得日臻成熟。

为了形成对比及对清华大学 CCWE 普惠金融指标体系的排名结果提供稳健性的分析结果，我们参考 G20 峰会发布的普惠金融指标体系从金融使用情况、可得性和质量三个方面对所有调查样本消费金融公司的得分进行了计算。从使用情况得分看，录得较高分为华融消费金融、长银五八消费金融、兴业消费金融、京东白条和微粒贷，可得性指标中排名较高的为兴业消费金融、长沙银行、360 借条、交通银行、农业银行，质量指标上录得较高分的为捷信消费金融、招联消费金融、中银消费金融、盛银消费金融、上海银行，将上述三个子项加总就可以得到 G20 普惠指标体系总的加分，前五名分别为捷信消费金融、兴业消费金融、华融消费金融、农业银行、长银五八消费金融，排名靠前的仍然是以捷信、兴业为代表的消费金融公司，总体与清华大学 CCWE 指标体系评估出来的结果变现差异不大，说明我们的评估结果是比较稳健的。

通过上述两种普惠金融指标体系结果对比，我们可以

发现如下经典事实：首先，消费金融公司作为发展普惠金融的中坚力量在市场上的变现越来越明显。特别是排名前列的捷信、中银及兴业等金融公司，近些年通过大力分布网点、发展场景式消费贷款及开发样式多、线上线下全覆盖、申请灵活的消费金融产品，满足了传统金融机构所覆盖不到的领域，对发展消费金融的借鉴意义重大。其次，以京东白条、宜信为代表的互联网金融公司通过大数据、云计算等先进的技术优势，也在挖掘传统金融不能涉及的低端利基市场，成为普惠金融发展的一支重要力量；第三，传统商业银行利用自身多年积累的业务优势，近年来不断进军消费金融行业，产品覆盖、网点优势以及风险控制都构成其优势。

（五）促进消费金融发展的政策建议

根据本报告的研究结论，我们提出如下政策建议：

第一，建立统一的消费信贷业务监管体系。在我国当前的市场环境下，存在着多种类型的消费信贷业务经营机构，各类机构归口于不同的监管部门，有些甚至游离于监管之外。例如，按规定 P2P 互金公司，需向各地金融局（办），即地方互金协会备案，并上报数据。但备案工作于两年前启动以来几经延期，有些互金公司开始选择退出备案流程，继续在无监管、无约束的状态下放贷经营。同时，国务院自 2015 年启动《非存款类放贷组织条例》立法工作以来，虽曾公布过征求意见稿，并数度被列入年度立法工作计划，可至今仍迟迟未落地。不同部门，在监管时依据不同的监管政策、法规，监管力度，执行尺度也有着巨大的差异，造成了政策的不透明空间。持牌机构反而比非持牌机构受到更多束缚，面临更大压力。建立统一的监管体系将有利于各类机构间的公平竞争。公平的竞争环境会更有利于持牌机构的发展，发挥其行业“正规军”的引领示范作用。更重要的是，统一监管将会进一步规范、约束非持牌机构的冒进行为，促进负责任贷款理念在全行业的贯彻落实，为借款人提供更好的保护。

第二，广辟融资渠道，解决制约消费金融壮大之根本。消费金融公司的使命和初心是普惠金融，其天然面对的是更加“草根”的客户，提供更加下沉的服务。同时消费金融公司又不能直接吸收公众存款，因此稳定、充足、低价的资金来源是消费金融公司商业模式的根基所在。

2018 年以来,在国内外复杂经济形势的背景下,监管机构陆续出台了一系列支持实体经济、民营企业、小微企业的贷款倾斜政策。但持牌消费金融公司作为直接践行普惠金融的行业,不仅未被惠及,反而受到银行业严监管、去杠杆的波及,融资渠道收窄甚至堵死,严重影响了行业的健康发展。建议监管机构出台定专项政策,加强持牌消费金融公司在银行融资的积分权重,使其可与其它实体经济行业获得同等力度的资金支持。允许、鼓励消费金融公司向保险公司融资。在《消费金融公司管理办法》中已写明,消费金融公司可以“向境内金融机构借款”,显然在政策设计之初,已经考虑到了向保险等各类机构借款的可能性。机构改革后,银、保行业统归一会监管,对险资与消费金融公司间的资金流动将可作到更有效的监控和穿透,有力控制潜在的金融风险,势必为银、保行业的融合发展创造更好的条件。扩展险资为消费金融公司的融资来源,正当其时。最后,随着我国金融对外开放步伐的加快,应适当允许消费金融公司开展境外融资。目前国际上的贷款利率普遍低于国内,有助于大幅降低消费金融公司的融资成本,使其商业模式更加稳健。初期考虑到汇率波动等因素可能会对消费金融公司资金管理带来的压力,可先放开离岸人民币贷款。此举也将对扩展离岸人民币的使用范围,促进人民币国际化起到积极作用。

第三,不忘“消费”初心,不断发掘长尾客户和利基市场,挖掘潜在需求。消费金融公司是定位于中低端客户,而现阶段城市客户由于消费升级基本完成,对耐用消费品贷款的需求并不旺盛,反而农村居民的耐用消费品贷款需求大,因此应该开拓农村信贷市场,将具有稳定收入的农户做为服务对象,使得农户在购买家电、农用机械用具等耐用消费品时拥有新的融资途径,在便利农村居民的基础上,拉动农村居民的消费。同时,城市消费升级已逐步由房地产、汽车和家电等耐用品消费逐步过渡到旅游、教育和文化等服务性消费,个性化、定制化需求崛起,消费金融公司近年来的探索也逐步过渡到这些领域,一方面连接客户,另一方面连接厂商,金融服务的对接降低了信息不对称,充分挖掘了潜在消费需求。此外,面对大数据和云计算等先进金融科技的应用,有利于深度追踪了解客户,从碎片化需求中发现规律,制定前瞻性商业策略,已成为企业界共识。消费金融公司要充分利用数据创造价值,不断捕捉数据、及时更新、完善多维度数据,同时具备数据治理和安全管理能力,

让“数据”说话,找到客户痛点,实现精准消费金融支持。

第四,牢记“金融”属性,加强内部风险管理,真正做到业务来有影去有踪。消费金融公司的客户个体差异和信用差别较大,使消费金融公司在回收贷款的过程中存在较大的风险,在外部环境较难改变的情况下,从自身加强内部风险管理入手极为重要。特别是随着大数据、人工智能等技术的发展,利用科技创新实现对金融业的赋能,已经成为消费金融行业普遍的发展方向。首先,消费金融公司在保证客户质量的同时,做好借款人的资信审核,利用创新产品吸引一定数量的客户,提高客户覆盖范围,利用整体抵御风险的能力减少局部存在的信用风险,从而降低自身风险;其次,要科学的进行审核审批贷款,运用大数据、云计算等现代信息手段了解借贷者风险,加强贷后风险管理,分阶段了解客户信用情况,将客户分级并采用浮动利率和采用保险机制,从而较好的规避风险;最后,消费金融要利用好具有特定的丰富应用场景优势,针对不同场景制定不同的风险管理措施。

第五,鼓励第三方征信健康发展,适时推动政府征信数据公开,建立更加完备的个人征信信息系统。消费金融公司是无抵押和担保的信用贷款,个人资信状况和信用报告的全面程度影响其贷款情况,借款人的还款概率受资信水平高低的影响,完善的个人信用体系可以使消费金融公司针对不同资信的借款人实行差别化的息率来降低自身的风险。当前中国征信体系还比较单一,离多元化格局距离甚远,主要以央行金融信用数据库为主,市场的、第三方征信机构虽然发展迅速但体量有限。由于中国个人征信服务体系建设尚处于起步阶段,其无论是制度、技术还是模式都与欧美发达国家存在明显差距。征信体系建设的不足影响消费市场业务开展,也导致恶意违约、“老赖”现象屡禁不止。政府首先要推进央行个人征信系统数据免费公开,降低消费金融结构的成本,在此基础上可以考虑通过宏观调控联合各行业各地区,将个人涉及的所有行业纳入征信系统中,而不仅仅是各商业银行的信贷数据,实现信息共享。

互联网消费金融的发展模式、主要问题与创新监管¹

在我国经济从高速发展向高质量发展增速换挡,结构调整的阶段,我国经济增长方式要实现从投资与出口驱动型向消费驱动型转变,这其中消费金融发展是扩大内需的重要途径。近年来消费金融方兴未艾,所谓消费金融可理解为与消费相关的所有金融活动(王江,2010)²,它为拉动消费与经济转型升级做出重大贡献,发展消费金融是扩大消费需求的长效机制之一(王勇,2012)³。

互联网消费金融作为全新的商业模式,由于发展时间短暂所以还未形成完整的理论体系和概念界定。廖理(2010)认为互联网消费金融是传统金融机构或者新兴金融机构通过互联网向消费者提供用于消费的金融产品或服务。黄林与董文翰认为(2018)消费金融根据展业方式不同可以分为传统消费金融与互联网消费金融⁴。孟安燕(2018)认为互联网消费金融平台又可分为电商平台、分期购物平台和P2P平台⁵。孙国峰(2018)认为目前中国已经形成了多层次的互联网消费金融服务商结构,包括电商平台消费金融、分期购物消费金融平台以及细分市场的互联网消费金融等⁶。

关于我国互联网消费金融所面临的主要问题与挑战,孙国峰(2018)⁷认为主要面临四个问题:互联网消费金融机构还处于探索发展阶段以至于风险控制能力较弱;

个人征信体系发展不足;消费者权益保护不力与信息披露不足;消费金融机构的诱导性消费。鄂春林(2018)认为互联网消费金融的挑战在于:小额现金贷与场景消费金融推广存在制约;部分机构“重流量、轻风控”导致风险累积;精准识别客户难度增大,欺诈风险蔓延⁸。张荣(2017)认为互联网消费金融发展困境在于:难以撼动银行地位;资金来源匮乏;征信问题的瓶颈;在P2P高危背景下的行业风险难以把控。⁹

关于海外消费金融创新监管经验研究方面,许文彬、王希平(2010)从英国、美国的消费金融公司的发展、模式及对我国发展消费金融的启示角度出发进行研究¹⁰,但是并没有具体细化研究英美的具体监管政策。赵建斌(2014)也是从国外消费金融公司发展经验出发谈及对我国消费金融发展的经验借鉴,提出要严格控制和防范风险;完善信用评估体系;完善贷款催收体系;加强消费金融公司与商业银行合作;完善社会保障机制;严格监督管理¹¹。尹振涛(2018)从美国现金贷市场监管政策与经验借鉴出发,得出美国经验与中国启示,并建议以下几点:明确监管范围压缩套利空间;加强消费者保护;制定差别化的利率规定满足流动性需求;构建防控系统性风险的长效机制¹²。

1. 本文作者: 厉克奥博, 清华大学中国思想与实践研究院副院长。程雪军, 上海交通大学凯原法学院, 经济法博士研究生; 中国社会科学院金融法律与金融监管研究基地特邀研究员。

2. 王江, 廖理, 张金宝. 消费金融研究综述 [J], 经济研究, 2010 (s1): 5-29.

3. 王勇, 通过发展消费金融扩大居民消费需求 [J], 经济学动态, 2012 (08): 75-78.

4. 黄林, 董文翰, 互联网消费金融: 现状、问题与政策建议 [J], 现代管理科学, 2018 (08): 67-69.

5. 孟安燕, 消费金融发展现状、问题和对策 [J], 浙江金融, 2018(01):24-30.

6. 孙国峰, 中国消费金融的现状、展望与政策建议 [J], 金融评论, 2018(02), 3-8.

7. 孙国峰, 中国消费金融的现状、展望与政策建议 [J], 金融评论, 2018(02), 3-8.

8. 鄂春林, 互联网消费金融: 发展趋势、挑战与对策 [J], 南方金融, 2018(03), 85-92.

9. 张荣, 我国互联网消费金融发展困境与路径探寻 [J], 技术经济与管理研究, 2017(01): 76-80.

10. 许文彬, 王希平, 消费金融公司的发展、模式及对我国的启示 [J], 国际金融研究, 2010(06)

11. 赵建斌, 国外消费金融公司发展经验及对我国的启示 [J], 华北金融, 2014(12): 66-68.

12. 胡滨主编, 中国金融监管报告 (2018)[M], 北京: 社会科学文献出版社, 2018 年, P202-213.

由于互联网消费金融在快速发展同时，衍生出一系列问题与挑战，但是目前国内有关互联网消费金融的创新发展模式与金融监管政策存在矛盾现象，对此本文基于我国互联网消费金融发展模式以及存在的问题，充分借鉴海外主要国家（英国、美国、日本）消费金融创新监管经验研究，有针对性地提出有关我国互联网消费金融创新监管的政策建议。

一、我国互联网消费金融的发展模式

（一）我国消费金融的发展现状与主要模式

我国自从 2009 年试点消费金融公司以来，国内消费金融市场主体不断涌现，商业银行、持牌消费金融公司、电商平台、垂直分期平台甚至 P2P 网络借贷平台都纷纷布局消费金融领域，消费金融行业呈现出“百花齐放”的态势，不断助推我国实体经济发展。

表 1：基于不同服务客群及场景的消费金融矩阵分析

消费金融细分市场服务能力		商业银行	消费金融公司			互联网消费金融公司		
主要特征		银行系	银行系	产业系	互联网系			
典型公司代表		招商银行	兴业消费金融	苏宁消费金融	电商平台	分期购物平台	网络借贷平台	
拥有央行征信记录人群	约 3.8 亿，其中拥有信用卡人群约 2 亿	5	3	2	4	2	2	
无央行征信记录人群（约 10 亿）	20-60 岁网民，约 1.5 亿（其中 20-39 岁约 1 亿）	2	4	4	5	4	4	
	20-60 岁非网民，约 3.2 亿	2	3	3	3	4	1	
	60 岁以上老人 19 岁以下少年约 5.3 亿	1	1	1	2	1	1	
驱动模式		资金驱动	资金驱动	线下场景驱动	技术驱动	线上场景驱动	技术驱动	

资料来源：中国人民银行，CNNIC，国家统计局，中金公司研究部，中国社会科学院金融研究所，注：1-5 表示等级，1 等级最低，5 等级最高

基于不同消费金融服务客群及场景的分布，我们可以将消费金融市场参与者主要分为三类：**商业银行、消费金融公司和互联网消费金融公司。**

（1）商业银行：传统消费金融互联网化，可称之为银行系消费金融公司，商业银行主要通过信用卡和消费贷款（含抵押消费贷款及信用消费贷款）两大产品为消费者提供消费金融服务，商业银行具有银行网点多、风

险控制能力强、产品覆盖度广的优点，但也具有互联网基因不足、消费场景欠缺、创新激励有限等缺点；

（2）消费金融公司：消费金融公司是指经中国银保监会批准设立的，为个人消费目的为提供的消费信贷金融公司。消费金融公司具体包括银行系（银行控股持股的消费金融公司）与产业系（产业公司控股持股的持牌消费金融公司）两类消费金融公司。消费金融公司与商业银行相比，其审核标准更宽松、贷款额度更高。但其整体实力、风险控制水平、资金充足度、消费者接受程度与商业银行相比还有很大差距，故而采取与商业银行错位竞争的经营战略；

（3）互联网消费金融公司：互联网消费金融公司是依托于电商平台、P2P 平台、分期购物平台、网络小额贷款平台，而为消费者提供消费金融服务的公司，其并未获得由中国银保监会批复的消费金融公司牌照，但可能拥有网络小额贷款公司牌照、小额贷款公司等其他牌照甚至无牌照从事同质消费金融业务。

（二）我国互联网消费金融的主要模式及案例分析

互联网消费金融是基于互联网等技术为手段，向各阶层消费者提供消费贷款的金融服务，它是传统消费金融活动各环节的电子化、网络化、信息化，其本质还是消费金融，但相较于传统消费金融，互联网消费金融大大提升了效率。消费金融政策推动、宏观经济发展和人民收入水平提升，消费观念升级和消费方式发展，金融科技的发展等因素共同推动了互联网消费金融行业发展。

互联网消费金融类型也可以分为三类：（1）电商平台：依托于电子商务平台而设立的类信用卡产品，该产品可用于购买平台商家商品，具体例如京东白条、花呗；（2）垂直分期购物平台：深耕于垂直分期场景而设立的消费分期平台公司，比如趣店集团、乐信集团等；（3）网络借贷平台：依托于网络借贷平台而设立的消费金融公司，包括 P2P 平台和网络小贷平台，比如宜人贷、二三四五。

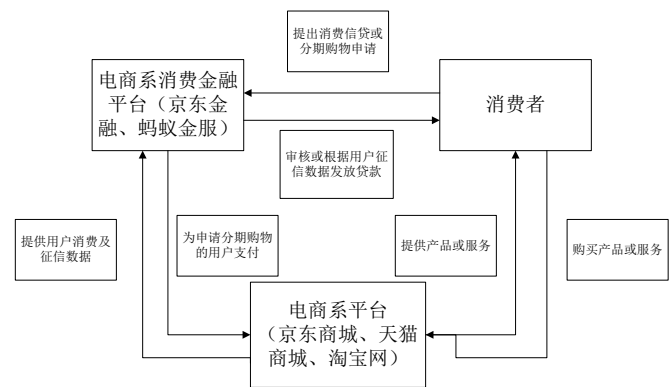
1、电商平台类消费金融的运作机理及案例分析

电商平台类消费金融机构依托自有线上消费场景，面向自营商品及开放电商平台商户的商品，提供分期购物及小额消费贷款服务。用户在电商平台（比如京东、天猫、淘宝等）基于消费目的提出消费信贷申请后，电商平台对用户申请进行审核，待电商平台批准通过后，用户就

可以直接享受其消费金融产品或服务。由于电商平台类消费金融机构在互联网金融、网络消费场景、用户大数据等领域，均具有较明显的优势，故而在细分的互联网消费金融领域中，其综合竞争力也最强，引领互联网消费金融市场的发展趋势。

电商平台类消费金融机构重在搭建线上消费场景。电商都有自身的销售渠道，小额便利借贷能够尽快实现交易匹配，简化手续，效率明显提高。例如阿里巴巴的借呗花呗、京东白条金条等都充分利用了电商平台自身的优势，相比于其他传统的金融机构，这种平台更加贴近用户，新的消费借贷业务也更为简单快捷便利，大大提高了客户的接受度。

图 1：电商系互联网消费金融



数据来源：中国社会科学院金融研究所

电商平台类消费金融产品主要包括两大类：直接贷款式的现金借贷（现金贷）和受托支付式的分期购物贷款（场景消费金融）。（1）在直接贷款式中，消费者申请的价款可以直接打入电商支付账户，并允许转账到银行卡，其使用范围不再局限于电商自身的平台，比如京东金条、蚂蚁借呗、百度有钱花；（2）在受托支付式中，消费者在购买电商平台上的产品时，可以先行赊销购物，分期付款。

电商平台类消费金融机构拥有广泛的金融产品与庞大的用户流量，两者相辅相成、互相促进，从而不断丰富线上消费场景和壮大用户群体，有利于建立海量的交易数据和社交数据，在客户黏性、客群基数等方面占据绝对优势。在产品端、用户端的优势又为其资金端提供良好的支撑，庞大的资金端实力反向推动消费金融用户端增长和产品端支持，从而推进消费金融业务增长，形成三者关系的良性循环，构筑起稳固的消费金融闭环。基于消费金融闭环，电商平台一方面利用消费金融资产

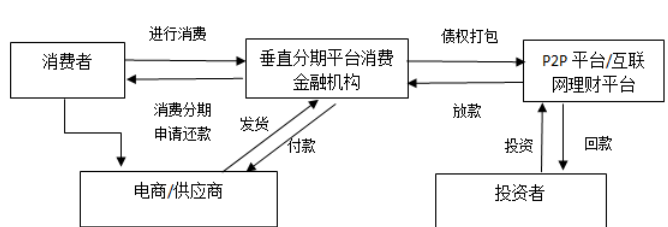
证券化（ABS）等低成本融资方式巩固自身相对薄弱的资金环节；另一方面在大数据精准营销、征信模型的建设、支付技术支持等外围生态上进行突破，形成集信用评估、精准营销、便捷支付等为一体的消费金融生态闭环，不断提高平台的交易量和销售额，将线上消费和支付场景深度融合到用户生活，并形成重要习惯。

2、垂直分期平台类消费金融的运作机理及案例分析

互联网垂直分期平台是对互联网巨头在细分领域布局缺口的垂直深耕，分期平台针对特定的消费场景或消费人群，将注意力放在消费金融产品设计上，市场定位更加精准，提供更加精细化的产品，与综合电商平台进行差异化经营。切入到垂直细分领域是近年来消费金融的发展趋势，众多垂直分期平台消费金融机构从某细分领域做起，在时空上延展服务场景，不断渗透到房产后市场、汽车后市场、结婚、教育等场景，提供综合消费金融服务。

分期平台的消费金融业务模式主要是受托支付式，其主要运作机理是：（1）消费者向垂直分期平台提出消费分期申请；（2）垂直分期平台对申请信息进行审核，双方签订服务协议；（3）倘若申请通过，垂直分期平台将债权打包转让、销售给 P2P 平台或互联网理财平台；（4）P2P 平台或互联网理财平台向投资者销售，投资人在平台上投资，平台将资金放款给垂直分期平台类消费金融机构；（5）消费金融机构向电商 / 供应商付款并将货物送至消费者之手，电商 / 供应商向垂直分期平台类消费金融机构或者消费者发货；（6）消费者向垂直分期平台类消费金融机构还款，垂直分期平台类消费金融机构向 P2P 平台 / 互联网理财平台放款，平台将回款按时向投资者回款。

图 2：垂直分期平台类消费金融机构的运作模式



资料来源：中国社会科学院金融研究所、上海交通大学凯原法学院

分期平台依靠细分垂直领域，向特定用户群体推广消费金融产品，将消费金融切入到消费者在平台上的产品和服务的消费行为中。基于特定用户端优势，分期平台通过引入更多知名优质商家的入驻，发展产品端优势。此外分期平台通过 P2P 平台扩大资金规模和消费金融资产证券化（ABS）降低资金成本，从而完善资金端方面的相对不足，其中 P2P 融资方式在分期购物平台上非常常见，但 ABS 的发行需要平台实力较强，规模较大，具有较高的门槛。分期平台将更多精力放在了产品的提供，更具精细化，也避免了消费场景的过于单一，抢占了消费金融支付端口未来可能会具有很大的发展潜力。但由于平台目标群体缺乏稳定收入，分期购物平台在坏账率、征信数据获取、客户群体延续性等方面均面临挑战。以乐信集团（前身分期乐）为例，从垂直校园细分领域培养用户的信用消费习惯，并在时空上延展服务场景，从最开始的只提供在线分期购物与小额现金借款服务，相继推出将消费场景拓展至线下的商户版，覆盖更多的线上线下消费场景，未来还将继续渗透到教育培训、出国留学、租房、买车、结婚等各方面场景，提供更具竞争力的消费金融服务。

3、网络借贷平台类消费金融的运作机理及案例分析

网络借贷包括个体网络借贷（即 P2P 网络借贷）和网络小额贷款。个体网络借贷是指个体和个体之间通过互联网平台实现的直接借贷。网络小额贷款是指互联网企业通过其控制的小额贷款公司，利用互联网向客户提供的小额贷款。网络借贷业务由银监会负责监管。

网络借贷平台主要是指为用户提供现金借贷的网络借贷平台，目前行业正处在起步阶段，行业内专门做现金借贷的平台并不多，所以还未出现占据较大市场份额的公司。目前主要包括二三四五贷款王、现金巴士、永利宝等网贷平台。网贷平台提供消费金融业务的模式只有直接借贷式，即直接借钱给消费者去消费。以 2345 贷款王为例，它是二三四五网络控股集团国内创新的对接个人与权威金融机构的信贷技术服务平台，非 P2P，只贷不储。平台上提供各大持牌金融机构的消费金融产品，提供 500-5000 元的小额消费信贷服务，为用户消费量身打造金融服务。二三四五从 2014 年开始涉足金融变现，到 2015 年启动定增，加码创新金融，再到 2016 年公司现金贷产品迎来爆发式增长。

网贷平台主要依靠客户流量优势，但相对于综合电

商平台和分期购物平台，其用户流量优势并不占优。另外高额资金成本、产品同质化依然是其难以绕开的难题。因此如果能够消除或者降低资金成本劣势，利用大数据进行精准营销挖掘客户，利用创新的风控模式、成熟的征信体系降低回收风险，将为其消费金融业务的发展带来较大增益。

表 2：部分小额现金贷产品情况

产品名称	推出机构	贷款期限	借贷额度	利率（费率）	到账时间
用钱宝	智融时代	7-30 天	500-5000	日费率 0.25%-0.3%	最快 30 分钟
闪电借款	掌众金融	21 天	最高 10000	费率 5%	56 秒放款
现金巴士	微额速达	7-14 天	500-1000	日费率 0.2%	千元 20 分钟
2345 贷款王	二三四五	最长 30 天	500-5000	日费率 0.1%	2 分钟
闪电贷款	拍拍贷	最长 12 个月	最高 50 万	月费率最低 0.66%	最快 1 天
闪银	Wecash 闪银	最长 18 个月	最高 50 万	月费率 0.5%	10 分钟
手机贷	前隆金融	7-30 天（现金分期最长 6 个月）	300-10000	日费率 0.3%	最快 30 分钟
信用钱包	量化派	1-3 个月	1000-10000	月费率 0.9%	最快 30 分钟

资料来源：公司官网、零壹财经、新金融研究院

（三）互联网消费金融发展模式的对比分析

目前互联网背景下从事消费金融业务的可大致分为三类：银行系（商业银行、商业银行控股参股的持牌消费金融公司）、产业系、互联网系（综合电商平台、垂直分期平台、网络借贷平台）。他们相互之间进行错位竞争，具有不同发展路径，各具优势。银行系、持牌消费金融系、互联网金融系（电商、分期平台、网络借贷平台），不同互联网消费金融模式在客群覆盖、审批模式、资金来源有着不同特点。

表 3：消费金融服务主体特点比较

服务主体	电商平台	网络借贷平台	垂直分期平台
金融业务牌照	暂无金融牌照，有些申请互联网小贷牌照（金融办审批）	暂无金融牌照，银监会对 P2P 实施备案管理	暂无金融牌照，大型分期平台会申请互联网小贷牌照（金融办审批）
企业性质	非金融机构	类金融机构	非金融机构
监管机构	暂无明确的金融监管部门	主要是地方金融办监管	暂无明确的金融监管部门
营业地域范围	全国	全国	全国
经营范围	个人消费贷款、商户消费贷款。以电商平台销售的实物产品为主	基于场景的一些消费需求，比如装修、电子产品的大额支出	个人消费贷款、商户消费贷款。核心品类为 3C、轻奢及品牌产品。
服务对象	网购用户群、商户等	主要在长尾用户的中低收入人群	针对性的用户覆盖，垂直化深耕。当前的分期客户平台多面向大学生、白领
贷款金额	无明确规定，多取决于电商平台实物产品价格，金额较小	坚持小额分散的原则，一般不超过 50 万元以下	无明确规定，多取决于商品价格，金额较小
审批流程和效率	根据客户行为数据产生消费额度，实时审批授信	逐笔授信较慢，1-3 个工作日；但通过金融科技手段，线上智能审批很快，通常 30 分钟左右即可	根据客户行为数据产生消费额度，实时审批授信
贷款期限	30 天免息期，还款期限	无免息期，还款期限 1-36 个月	一般无免息期，还款期限 3-24 个月
征信	利用大数据积累探索征信业务，审核授信过程在线上	审核授信主要在线上，甚少网贷平台能接入到央行征信系统	利用大数据探索征信业务，分期平台甚少能接入到央行征信系统
抵质押	信用贷款，以客户消费记录作为授信依据，甚少需要抵押质押贷款	部分需要抵押贷款	信用贷款，无需要抵押担保
贷款利率	现金贷日利率为万 3- 万 5，分期服务费率月利率 0.5%-1.2%	利息比银行高 40% 左右，并且需要支付平台服务费；但是缺乏监管的现金贷利率高达百分之几十，甚至更高	以分期乐与趣分期为例，年利率约为 20%
贷款资金来源	自有资金，资产证券化	自有资金、资产证券化	自有资金、资产证券化
优势	1. 天然具有场景优势和高粘性客户群；2. 和电商主营业务有机结合、良性互动；3. 致力于在征信、支付、理财等领域布局，与消费金融形成协同，搭建为消费 + 金融生态圈	1. 业务模式比较灵活；2. 互联网思维比较强；3. 创业氛围，创新意识比较强烈	1. 垂直化发展，面向特定群体深挖消费需求；2. 审批效率较高，业务模式灵活；3. 互联网创新意识比较强
劣势	1. 同业竞争比较激烈，客户和流量资源主要垄断在少数巨头手中；2. 未接入央行征信系统，征信体系搭建耗费大量财力物力；3. 金融属性还需加强	1. 监管加强，资金匹配程度将有所提高，行业面临洗牌；2. 资金成本高，贷款利率高；3. 缺乏相关的消费场景	1. 营销方式比较侧重地面团队，成本效率较低；2. 不太具有消费场景，因此必须要与电商平台深度合作；3. 未接入央行征信系统，风控模式简单粗放。

资料来源：中国社会科学院金融研究所，上海交通大学凯原法学院

消费金融主体由于其特点不一，优势各异，故而在发展路径上也不太一致，各自走出适合自己的发展之路。商业银行和互联网电商巨头是行业的整合者和主导者；持牌消费金融公司具有牌照优势，目前全国只有 20 家出头，股东背景比较雄厚，充分借力股东资源，后发优势比较明显；垂直分期平台深耕垂直细分领域，深挖特定消费群体需求，走专业化和垂直化道路，但对资源掌握力较差，行业定价权比较弱；网络借贷平台，在消费金融业务发展模式上，由于经营时间并不久，发展模式也不太成熟，行业定价权比较薄弱。

二、我国互联网消费金融的主要问题与挑战

（一）宏观层面

1、消费信贷发展过快引发的宏观风险问题

根据央行《中国金融稳定报告（2018 年）》统计，2017 年末，我国住户部门债务余额达到 40.5 万亿元，同比增长 21.4%，与 2008 年相比增长 7.1 倍。存款类金融机构住户部门贷款占全部贷款余额比例为 32.3%，较 2008 年增加 14.4%。从 2017 年数据的结构上看（见表 1-1），住户部门债务主要由消费贷款（占比 77.8%）和经营贷款（占比 22.2%）构成，两者分别同比增长 25.8% 和 8.1%。我国住户部门债务结构呈现以下特点：

表 4：2017 年住户部门债务余额及增速
单位：亿元，%

类型	余额	同比增速
消费贷款	315296	25.8
其中：短期消费贷款	68123	37.9
中长期消费贷款	247173	22.9
其中：个人住房贷款	218605	22.2
经营贷款	89854	8.1
其中：短期经营贷款	45854	-0.8
中长期经营贷款	43999	19.1
总计	405150	21.4

资料来源：中国人民银行

近年来，伴随着政策的鼓励支持、宏观经济的发展、消费观念的改变、以及消费信贷的普及，短期消费贷款在住户部门债务中的比例不断提升，从 2008 年到 2017 年末，该比例从 7.3% 增至 16.8%，虽然目前比例较低但是增速过快，需要引起警惕。

一方面，短期消费贷款的增长对于刺激消费需求、提升生活水平、支持经济发展起到了积极作用。近年来我国宏观经济步入从高速增长向高质量增长的“新常态”，消费逐渐取代投资、进出口成为经济增长的“压舱石”，截至 2018 年第三季度，我国最终消费支出对经济增长的贡献率达到 78.0%，高于资本形成总额 46.2%，更大幅度高于中美“贸易冲突”下的进出口贡献度。¹³ 另一方面，消费信贷尤其是短期消费信贷的过快发展，也有可能产生过度消费、铺张消费、透支消费等“恶习”，甚至对年轻人未来成长、经济可持续发展产生消极作用，引发宏观经济风险。以 2017 年为例，我国短期消费贷款增速大幅高于中长期消费贷款增速，呈现出强弱对比的趋势，2017 年 10 月，我国短期消费贷款余额同比增速达到 40.9%，大幅度高于 2017 年 1 月 19.9% 的同比增速。短期消费贷款过快增长可能原因在于：（1）在市场整体环境处于利差较低的情况下，消费信贷利差更高，商业银行等消费金融机构有投放收益更高的消费信贷之动机。（2）互联网金融尤其是 P2P 监管的趋严，促使部分消费贷款向传统银行体系进行回流，寻求相对安全的收益。（3）部分购房者利用消费贷等产品规避首付比

的限制。¹⁴（4）近年来房价持续上涨与居民可支配收入水平的矛盾，不断透支部分居民的消费能力。但消费理念的转变与升级，消费意愿又在不断增加。消费能力与消费意愿的矛盾，使部分居民转向利用短期消费贷款“提前消费、信用消费”来维持消费水平。

综述，可见目前我国消费贷款正在加快发展，尤其是短期消费贷款的过快发展，甚至高于以个人住房贷款为主的中长期消费贷款，既有规避房地产首付比的监管套利，也有针对互联网金融尤其 P2P 监管的监管规避，其本质上是违背消费信贷尤其是消费金融创建的初衷：以小额、分散为原则，为中国境内居民个人提供以消费（不包括购买房屋和汽车）为目的的贷款服务。¹⁵ 对此，我国需要借鉴日本信用卡危机、韩国信用卡危机、美国次贷危机，谨防消费贷款尤其是短期消费信贷的过快发展，诱发与产生宏观经济风险。

2、互联网消费金融主体竞争激烈引发市场乱象问题

目前我国互联网消费金融行业发展迅速，无论是传统消费金融机构（商业银行、消费金融公司等）在转型互联网化，还是互联网消费金融机构（电商平台类、垂直分期平台类、网络借贷平台类消费金融机构）都在从事互联网消费金融业务。

银行业金融机构目前基于其资金优势、网点优势、风险控制等优势而占据市场主导地位，截至到 2017 年末，银行业消费贷款总额为 315296 亿元，其中短期消费贷款（不含住房按揭贷款）为 68123 亿元，相比于其他参与者千亿级别当量，银行业金融机构处于主导市场地位¹⁶。

消费金融公司基于牌照优势、先发优势、人才优势等，经过八年时间，实现了从无到有、从试点到全国、从小到大的迅速发展。截止到 2018 年底，我国共有 23 家持牌消费金融公司获批开业，覆盖全国各大区域主要大中城市，其中华东地区有 8 家：中银消费金融（上海）、尚诚消费金融（上海）、杭银消费金融（浙江杭州）、苏宁消费金融（江苏南京）、兴业消费金融（福建泉州）、海尔消费金融（山东青岛）、华融消费金融（安徽合肥）、金美信消费金融（福建厦门）；华中地区有 3 家：湖北消费金融（湖北武汉）、中原消费金融（河南郑州）、

长银五八消费金融（湖南长沙）；华北地区有 4 家：北银消费金融（北京）、捷信消费金融（天津）、晋商消费金融（陕西太原）、幸福消费金融（河北张家口）；华南地区有 2 家：中邮消费金融（广东广州）、招联消费金融（广东深圳）；东北地区有 2 家：盛银消费金融（辽宁沈阳）、哈银消费金融（哈尔滨）；西北地区有 2 家：长银消费金融（陕西西安）、包银消费金融（内蒙古包头）；西南地区有 2 家：锦程消费金融（四川成都）、马上消费金融（重庆）。根据中国银保监会数据统计，截至到 2016 年三季度末，持牌消费金融公司行业资产总额为 1077.23 亿元，仅为中国农业银行信用卡业务的 1/20，¹⁷ 可见其市场规模、地位与商业银行差距较大。

互联网消费金融公司，基于其良好的用户体验、便捷的贷款审批、纵深的消费场景、深度的金融科技应用等优势，实现了跨越式发展，但行业内也呈现出细分的“马太效应”现象。电商平台类消费金融公司拥有众多的用户、综合的消费场景、完善的风险控制，无论是蚂蚁金服的花呗借呗，还是京东金融的白条金条，都具有快速的发展态势；垂直分期平台类消费金融公司深耕细分消费场景，比如以乐信集团、趣店集团为主的校园分期购物平台迅速崛起，并分别于 2017 年在美股上市，但是更多的校园分期平台由于“校园贷”的严格监管，其发展收到较大的波折；网络借贷平台类消费金融公司，在 2017 年 12 月《关于规范整顿“现金贷”业务的通知》监管趋严背景下，其发展受到严格的限制。

表 5：互联网消费金融主体及其竞争产品对比分析

类型	传统消费金融互联网化		互联网消费金融
机构	商业银行	消费金融公司	互联网消费金融公司
代表企业	中国建设银行	苏宁消费金融公司	蚂蚁金服公司
对比产品	快 E 贷	任性付	花呗
产品类型	纯线上、无抵押	纯线上、无抵押	纯线上、无抵押
最高额度	50 万元	20 万元	5 万元
期限	最长可达 12 个月，随借随还	用户可选择 3、6、9、12、24 个月进行分期	用户可选择 3、6、9、12 个月进行分期
利率	年华利率 7.2%	每月费率为 0.65%-1%	对应费率分别为 2.5%、4.5%、6.5%、8.8%。 ¹⁸
还款路径	中国建行等储蓄卡	易付宝、零钱宝、储蓄卡	支付宝、余额宝、储蓄卡
适用平台	中国建设银行	苏宁云商门店、苏宁易购等封闭渠道	淘宝、天猫、唯品会、亚马逊、当当等开放渠道

资料来源：中国社会科学院金融研究所，上海交通大学凯原法学院

3、个人征信体系发展不健全与数据孤岛问题

互联网消费金融是集资金端、平台端、场景端、风控端、征信端等诸多要素为一体的生态系统，其中增信端的个人增新体系建设更是互联网消费金融的重点基础设施，然而由于我国目前征信体系发展不健全，征信覆盖面不广，征信维度不足等问题，我国互联网消费金融在发展中存在着行业风险不断高企，不良率不断提升，多头借贷凸显等问题。

首先，从制度层面分析，我国互联网消费金融征信体系的问题主要体现在：

（1）**征信立法不健全**。虽然目前我国征信行业进入了初步的有法可依的阶段，但相比较于西方发达国家的征信法律而言，我国在立法的质、量、面上都有较大的不足。其一，我国法律法规欠缺有效的数据共享与隐私保护条款；其二，地方出台的地方性征信法律法规和行业性规范在适用性与规范性方面存在偏失。

（2）**失信惩戒机制不够完善**。有效的制度为市场经济奠定了基石，完善的失信惩戒机制有利于规范理性经济人的“逆向选择”与“道德风险”问题。但目前我国失信惩戒机制尽管存在，但并不完善；对一些失信行为尽管有所惩戒，但难以引以为戒，反而在制度山变相“激励”了人们的失信行为。对此，我国要加强失信惩戒机制的建设依然任重而道远。

其次，从市场层面分析，我国互联网消费金融征信体系的问题主要体现在：（1）**征信市场基础薄弱，征信覆盖面不足**。我国征信市场发展时间不长，与欧美成熟征信市场相比，市场基础较为薄弱。从征信市场供给来说，我国征信机构总体数量少、总体实力弱，在征信产品研发、技术、数据等方面存在着较大差距。从征信市场需求来说，我国互联网消费金融市场的参与者众多，既包括传统的商业银行、持牌消费金融公司，又包括创新的电商平台、垂直分期平台、网络借贷平台类消费金融机构，各类消费金融机构及其消费者对征信的需求旺盛，但是我国征信市场覆盖面不足，全国具有央行征信记录的仅为 3.8 亿人左右，仅覆盖全国人口 25% 左右，严重低于美国 60% 高覆盖率。总体来看，供需之间的矛盾与失衡对我国互联网消费金融征信持续发展带来较大阻力。

13. 程雪军，消费金融行稳致远需加强教育，瞭望东方周刊，总第 764 期。
14. 中国人民银行，中国金融稳定报告（2018 年），第 36 页。
15. 参见《消费金融公司试点管理办法（2013 年）》第二条与第三条的规定。
16. 孟案燕，消费金融发展现状、问题和对策 [J]，浙江金融，2018（01）：24。

17. 张荣，我国互联网消费金融发展困境与路径探寻 [J]，技术经济与管理研究，2017（01）：79。
18. 蚂蚁花呗实际年利率 = 24 * 每期手续费率 * 期数 /（1 + 期数），所以其实际年利率 3 期为 15%；6 期为 15.43%；9 期为 15.6%；12 期为 16.25%，并不像蚂蚁花呗所宣传的费率那么低。

¹⁹（2）**民间征信不充分，信联发展刚刚起步。**尽管我国前几年试点了 8 家民间征信机构，国内市场上也出现了一批非公有的征信公司与信用评级机构，但是普遍市场规模较小，专业程度不高，数据维度不多的问题。

（3）**征信共享机制没有打通，数据孤岛问题严重。**虽然我国于 2017 年由互联网金融协会联合 8 家征信公司成立了信联征信，但目前征信共享机制并没有有效打通，数据开放程度低，信息的条块分割和部门垄断问题严重，许多信息分散在不同部门与公司，信息透明度较低，数据孤岛问题严重。

4、互联网消费金融的法律法规不健全问题

互联网消费金融既面临市场和经营方面的争议，也涉及到各种法律规范问题。

（1）**综合利率畸高与司法解释争议问题。**目前互联网消费金融利率畸高问题广受争议，尤其是一些“现金贷产品”，倘若将服务费、手续费、逾期费、滞纳金等折算到利率中，“现金贷”年华综合利率大部分超过 36%，有些甚至达到 100% 以上。根据 2015 年施行的《最高人民法院关于审理民间借贷案件适用法律若干问题的规定》第 26 条规定：“借贷双方约定的利率未超过年利率 24%，出借人请求借款人按照约定的利率支付利息的，人民法院应予以支持。借贷双方约定的利率超过年利率 36%，超过部分的利息约定无效。”但是，互联网消费金融机构属于民间借贷还是属于金融机构发放贷款，目前尚无确定的说法；关于综合利率的 36% 问题也没有明确规定，这都需要监管机构在其立法权限内对此明确修订。

（2）**互联网消费金融的准入标准问题。**目前互联网消费金融行业机构众多，虽然从事着相同的消费金融业务，但是监管主体却并不一致，行业内存在监管套利的问题，对此监管部门应通过设定行业最低准入标准，如注册资本金要求、机构投资者的出资比例及相关行业的从业年限等，将实力较强的机构纳入到行业发展中，以控制机构与行业的风险。

（3）**行业自律性规范不足与不到位的问题。**互联网消费

金融的本质是金融，金融的健康发展离不开政府监管、行业自律、机构自我约束的有机结合，鉴于互联网消费金融的特点和创新发展速度，对作为第三方监管的行业自律组织需求日渐提升，但目前我国互联网消费金融行业协会才刚刚于 2018 年 10 月成立，行业自律性规范不足与不到位的问题比较突出。

（4）**没有有效建立强制信息披露制度。**互联网消费金融既具有金融复杂性，又具有互联网行业技术性，两者结合起来导致行业复杂程度、专业程度更高，金融消费者在消费信贷过程中更处于弱势地位，但目前我国对于互联网消费金融行业并没有建立强制信息披露制度，建立统一标准、可追溯、可持续的产品、业务及行业信息披露机制；督促互联网消费金融机构严格履行信息披露义务。

5、金融科技背景下的技术安全与消费者权益保护不力的问题

目前金融科技应用在互联网消费金融实务操作中，可能存在以下安全问题：（1）无论是软件还是硬件技术都存在着不同程度差错率及漏洞的技术安全问题，如近几年网络安全保险的快速增长，充分说明网络安全隐患不容忽视。新兴金融科技的成熟度还有待验证，如区块链支付、大数据风控、智能客户的稳定应用于场景及业务操作环节还尚需时日。（2）在互联网消费金融的语境下，大数据是互联网消费金融的核心资产，但大量的数据沉积在互联网消费金融机构，无法被监管者有效触达与监管，有可能引发数据造假、数据安全等问题。

我国的金融消费者不但在与金融机构的交易中处于弱势地位，而且具有一定的异质性，导致金融消费者在信息获取和应用上处于弱势，也使得金融机构容易利用金融消费者的自身局限性误导其做出偏离理性甚至错误的投资决策。²⁰在互联网消费金融快速发展过程中，也存在着侵害金融消费者合法权益的问题：（1）各类互联网消费金融机构在“授信”过程中，可能存在着“诱导”客户提供信息，或者通过“大数据”和“人工智能”等金融科技手段为名窃取、滥用客户隐私信息，甚至客户

信息被多次倒卖情形²¹。（2）互联网消费金融机构发展时间不长，内部信息防控机制有待提升，目前还存在着较大的客户信息泄露风险。（3）随着互联网消费金融行业不良率提升与“共债风险”问题的爆发，互联网消费金融机构在催收过程中可能存在基于运营商定位用户位置信息，造成“恶意催收”甚至“暴力催收”问题。

（二）微观层面

1、现金贷过快发展，场景消费金融发展不足问题

目前我国互联网消费金融行业由于金融科技的发展，互联网的营销与获客日益变得更为便捷与高效，大数据风险控制变得更为有效，同时由于宏观经济的稳健发展，人民收入水平的提高以及消费观念的变化，但是在鼓励消费金融发展的进程中，并不是有场景、有用途、有群体的场景消费金融得到快速发展，而是缺乏场景支撑的“现金贷”迅猛发展，脱离了消费金融发展的初衷：金融助推实体经济发展，消费促进经济升级与转型。互联网消费金融的本质是金融，基石是连接消费的场景，但当前我国场景消费金融发展严重不足，“现金贷”却异常繁荣，呈现出“喧嚣的现金贷与“遇冷”的场景消费金融强烈反差，对此直到 2017 年 12 月，“现金贷”被紧急刹车，监管层与市场才终于明晰“鼓励”与“发展互联网消费金融金融”的边界与初衷。²²

2、产品同质化严重，创新能力不足问题

互联网消费金融的产品同质化非常严重，按照是否具有场景来划分，产品集中在两类：现金贷产品与场景分期产品（场景消费金融）。（1）现金贷产品大同小异，类似的产品设计与管理，不同的仅有综合利率上的差异：电商平台类消费金融机构具有风控优势、场景优势、技术优势等，其综合利率相对较低，可以做到“千人千面”的因客定价；垂直分期平台类消费金融机构具有垂直分期的场景优势，综合利率处于居中水平；网络借贷平台类消费金融机既缺乏场景优势，又欠缺技术等方面优势，秉承着“高风险、高收益”的原则，其综合放贷利率水平最高。（2）场景分期产品高度同质化，产品大同小异。

消费金融机构整体而言创新能力不足，行业差异化竞争不够，并没有形成自身发展特色，其产品主要扎堆集中在 3C（计算机、通信、消费电子）场景，租房场景，教育场景，家装场景，汽车后市场场景等，导致某些场景领域竞争过度，但是在某些亟待普惠金融的场景，比如农村消费场景、蓝领消费场景等领域，却处于短板甚至空白。²³

3、互联网消费金融行业风险加剧问题

虽然目前我国消费金融杠杆率相较于美国发达国家较低，但杠杆率增长速度很快，整体消费金融公司不良率与风险不断提升，数据显示我国商业银行不良贷款率从 2012 年 0.95% 上升到 2017 年的 1.74%，而消费金融公司相比较于商业银行，目标客户更加下沉，主要集中在没有央行征信记录的中低收入群体，还款能力与意愿较低，行业风险更大。数据显示，我国互联网消费金融行业不良贷款率上升速度非常快，不良率从 2012 年的 0.56%，上升到 2015 年的 2.85%，2016 年的 4.11%，2017 年的 6.62%，5 年时间不良率上升了近 10 倍。2017 年同比 2016 年增长 61%，2016 年同比 2015 年增长 44%。

表 6：2012 年 -2017 年我国消费金融公司与商业银行不良贷款率

名称	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年
消费金融公司	0.56%	1.40%	1.56%	2.85%	4.11%	6.62%
商业银行	0.95%	1.00%	1.25%	1.59%	1.76%	1.74%

资料来源：Wind 资讯

此外，我国互联网消费金融行业还处于发展初期，经营时间较短，很多产品还没有经历过完整的“生命周期”，产品违约率、逾期率、不良率等指标还有待进一步验证，而且数据的匮乏、风险模型的有效性、金融科技的适用性等也致使互联网消费金融行业风险加剧。

19. 刘肖原等著，我国社会信用体系建设问题研究 [M]，北京：知识产权出版社，2015 年版，P148-149。
20. 杨东，论金融消费者概念界定 [J]，载《法学家》，2014 年第 5 期。

21. 柏亮主编，消费金融年度发展报告 2018[M]，北京：中国经济出版社，2018 年，P36。
22. 柏亮主编，消费金融年度发展报告 2018[M]，北京：中国经济出版社，2018 年，P1。
23. 孟安燕，消费金融发展现状、问题和对策 [J]，浙江金融，2018（01）：24-30。

三、海外消费金融创新监管经验与借鉴

(一) 美洲国家：美国消费金融创新监管

1、建立全面的消费金融法律体系

美国积极构建其消费金融法律法规体系，并已经形成完善的消费金融法律规范。美国于 1916 年颁布实施《统一小额信贷法》，对小额信贷进行统一监管。1960 年美国制定《消费信用标志法案（Consumer Credit Labeling Bill）》用来指导消费信贷信息披露，旨在消除信息不对称以维护公平竞争。1961 年该法案又被更名为《诚实借贷法案（Truth in Lending Bill）》，并于 1968 年正式颁布，该法案明确要求向借款人披露信息：包括年利率、其他融资费用、总还款额、贷款期限以及付款时间表。1968 年颁布《消费者信贷保护法（Consumer Credit Protection Act）》从消费信贷披露、贷款平等机会、消费信贷催收等多维度对消费者加强保护。美国于 1974 年对 1968 年颁布实施的《统一消费信贷法典（Uniform Consumer Credit Code）》进行修订，不仅采取了经济合理的利率规范，还对消费者权益保护加以具体规定。此外美国还颁布了《公平信用报告法（Fair Credit Reporting Act）》、《平等信贷机会法（Equal Credit Opportunity Act）》、《公平债务催收业务法（Fair Credit Debt Collection）》等法律法规²⁴，全方面对消费者的公平信用、信贷机会平等、债务催收公平等方面进行规范与保护。2009 年美国公布全方面金融改革方案，对基于消费信贷过度发展而导致的“次贷危机”进行强化监管，美联储成为“超级监管者”。2010 年颁布《多德 - 弗兰克华尔街改革和消费者保护法（Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act）》，该法案要求在美联储下新设消费者金融保护局（CFPB）²⁵，并成立金融稳定监管委员会，致力于加强对消费者权益的保护，防范与化解系统性风险等问题，避免“次贷危机”的重演。²⁶

2、构建完善的信用体系及其产业链

美国早期主要消费金融供给方是零售商，随着美国市场经济的发展、信用交易的扩大（美国信用卡、信用消费

的规模不断壮大与发展）、信息技术的深化（基于互联网、大数据、人工智能等技术的不断发展与应用）、行业协会的设立（消费者数据行业协会促进了全美消费者信用、信息的共享机制）、信用标准的完善，美国信用体系不断完善化、系统化、体系化。

美国采取市场主导性的征信模式，并逐步形成以标准普尔（Standard & Poor's）、穆迪（Moody's）、惠誉（Fitch Group）为核心的三大资本市场信用评估机构；以邓白氏（Dun & Bradstreet）为代表的企业信用评估机构；以益博睿（Experian）、艾可菲（Equifax）、环联（TransUnion）为主的个人信用评估机构。此外美国还有 400 多家基于这七大征信机构而开展相关征信业务的专业性（“小而美”的垂直细分机构，比如专为人寿保险公司、房屋出租、电话公司等提供信用的 Medical Information Bureau, Landlord Connections, The National Consumer Telecommunications Exchange）或区域性的信用报告机构。基于数据统计，预计 2018 年底美国征信市场规模超过 150 亿美元，其中个人征信市场规模最大，超过 100 亿美元。²⁷

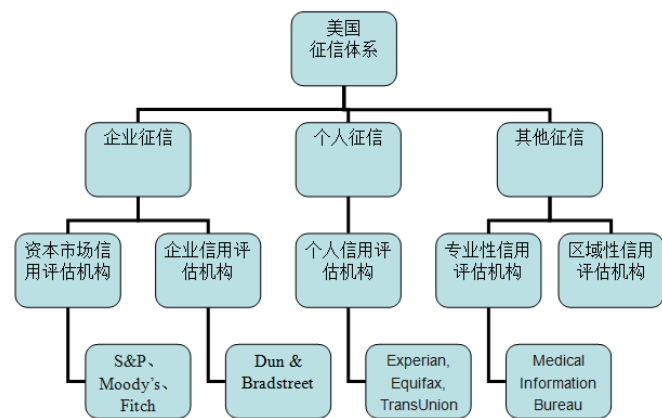


图 3：美国采用市场主导征信模式，征信体系完善分工明确

资料来源：中国社会科学院金融研究所，上海交通大学凯原法学院

3、实施较为灵活的利率监管

在美国由于采取民主联邦制度，联邦与州之间基于宪

法赋权共享金融监管权力，双层机构设置对消费金融（比如 Payday loan，发薪日贷款）的规制也分为联邦政府与州政府两个层面。

（1）联邦层面并未形成对消费金融规定统一的利率监管标准，而是通过不同的法案提到了利率管制的相关内容。如《公平信用报告法》主要强调金融机构向消费者披露利率等相应的信息，《欺诈影响和腐败组织法》规定了企业借贷的利率如果超过州法律设定的利率两倍以上，则构成不法债务从而需要承担高利贷犯罪的责任，这些法案都对发薪日贷款设定了利率限制。

（2）长期以来主要是州政府对消费金融进行规制，许多州都对放贷机构设定了资质要求，并对贷款数额、收款方式²⁸等进行限制。以发薪日贷款为例，目前美国各州政府对其采取禁止型、允许型、限制型三种管理模式。禁止型管理模式，即完全禁止消费金融模式，如哥伦比亚地区禁止发薪日贷款，并规定年华利率上限为 24%。²⁹允许型管理模式，即对发薪日贷款没有特殊要求，只要符合联邦法律规定合法经营即可。限制型管理模式，即允许发薪日贷款的存在，但在联邦法律的基础上，州法律对发薪日贷款的金额、利率与期限做了限制，如特拉华州在 2013 年规定 12 个月内不得申请 5 次以上的发薪日贷款，期限需要短于 60 天，借贷额度不得超过 1000 美元。

4、有效防范借贷者的“债务陷阱”

首先，美国监管要求借贷者接受足额偿还能力测试，在还款后能够保证自己的基本生活支出及其他财务责任而不需要在随后的 30 天内再次借款，并严格禁止向学生等无收入群体和有犯罪倾向群体发薪日贷款。此外对贷款限额及展期进行了规定，即在两种情况下，借款者可以进行还款能力审查的豁免：（1）贷款者可以提供适当的借款及展期服务，帮助借款者逐渐走出“债务陷阱”；（2）贷款者可以提供风险较小的贷款

其次，部分州对发薪日贷款额度有严格限制，一般为借贷者月薪的 10% ~ 40%。规定同一借贷者有三次贷款记录后，将进入期限为 30 天的贷款“冷静期”。最后，美国监管要求发薪日贷款平台至少在贷款到期三日前提

醒借款人，且仅允许在客户账户有余额时才能催缴扣款，如若客户到期没有按时还款，还应予以三日宽限期。

5、加强金融消费者权益的保护

首先，美国出台了一系列法律法规来保护用户个人信息，比如 2018 年《加州隐私权保护法》；与 2012 年《隐私权保护法》，法案赋予了消费者对公司收集和管理其个人信息更多的控制权，规范了企业收集处理数据的方式。美国联邦贸易委员会的消费者保护署是个人信息与隐私保护的重要机构，这些旨在保护消费者个人信息与隐私的各项法案中的许多条文规定了消费金融机构应当谨慎地处理个人私密信息，这对消费金融中的个人信息权和隐私权提供了一定的保护。

其次，2009 年美国颁布《金融改革方案》，对消费金融引发的经济危机进行强化监管，此外新设消费者金融保护局（CFPA），以此来保护消费者与投资者免受不当金融行为的损害，其职能在于落实消费者保护法律法规，通过强化对金融产品、金融服务、金融提供商的监管，促进市场公平竞争与消费者权益的有效保护。

(二) 亚洲国家：日本消费金融创新监管

1、加快制定并完善相关法律法规

日本消费金融起源于其民间借贷，此前由于消费金融并未引起足够重视，加之法律法规体系的不健全，金融监管的严重缺位，宏观经济的持续衰退，导致日本消费金融问题从微小到乱象丛生。日本为有效解决日益严重的消费金融问题，陆续出台了多部有关消费金融法律法规。2003 年日本颁布了《个人信息保护法》，对个人信息参与者以及个人信息有效保护进行了明确规定。2004 年日本修订了《破产法》，强化了破产者保护制度。2006 年日本制定《贷款业务法》，对贷款行业进行了严格的法律规定，规定严格个人消费金融市场准入机制。2008 年日本颁布《分期付款销售法》等，对分期付款销售进行了具体规定。严格与完善的消费金融法律规范的建立，引导日本消费金融行业步入健康化、规范化、法治化的发展道路。

24. 程雪军，厉克奥博，论消费信贷、经济周期与法律规制 [J]，互联网金融法律评论，2017（04）：43。

25. 杨才勇等，互联网金融：模式与时间 [M]，中国工信出版社、电子工业出版社，2016 年版，07。

26. 程雪军，从国际经验看消费信贷监管 [J]，银行家，2018（10）：145。

27. 易观智库，中国征信市场年度综合分析 2017，24。

28. 例如 Model Deferred Deposit Loan Act § 20 (Council of State Gov'ts, Suggested State Legislation 2002) 中，规定禁止以威胁刑事起诉的方式收款。

29. 胡滨主编，中国金融监管报告（2018）[M]，北京：社会科学文献出版社，2018 年：P208-209。

2、采用会员制征信模式，突出行业协会的作用，规范征信市场

日本征信体系采用的是会员制征信模式，以行业协会为主建立信用信息中心，为行业协会会员提供个人和企业信用信息互换平台，通过内部信用信息共享机制实现征集和使用信用信息的目的。行业协会信用信息中心不以营利为目的，只收取成本费用。日本的征信体系分为两大类：（1）日本目前个人信用信息中心呈“三足鼎立”之势，分别是全国银行消费者信用信息中心（BIC）、株式会社日本信息中心（JIC）、株式会社信用信息中心（CIC），分别对应着日本的银行业协会、消费信贷业协会及信用产业协会，协会会员包括银行、信用卡公司、消费金融公司、其他金融机构、商业公司以及零售店等。³⁰（2）企业征信主要为两家征信机构垄断，帝国数据银行（拥有亚洲最大的企业资信数据库）和东京商工会议所（截至到2018年12月，东京商工会议所共有77760家会员）。

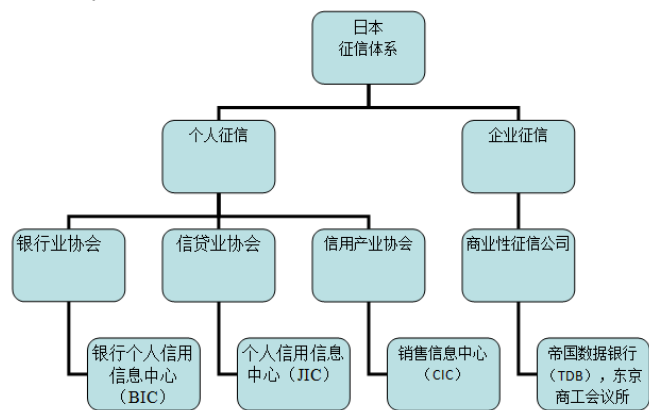


图4：美国采用市场会员制征信模式，体系完善各有分工
资料来源：中国社会科学院金融研究所，上海交通大学凯原法学院

3、严格消费金融市场准入，规范消费金融机构与借款者行为

日本主要从几个方面对消费金融机构和借款者进行规范：（1）2006年《贷款业务法》提高了消费金融机构准入门槛，从之前的个人300万日元，法人500万日元，逐渐提高到5000万日元；（2）2006年最高法院规定，

所有超过《利息限制法》上限的利息无效，废止“灰色利率”，原则上禁止批准超过年收入三分之一的贷款申请。同时严格规定消费金融的贷款利率，规定贷款额10万日元以下年利率上限为20%；100万日元以下贷款年利率上限为18%；超过100万日元的贷款年利率上限为15%；此前多出的利息部分全额返还给借贷者。（3）2004年，日本政府制定修改了《破产法》，对债务人进行保护，扩大破产人所持有的自有财产。日本通过一系列法律的颁布与实施，逐渐严格规范消费金融市场。

3、注重个人信息与消费者权益保护

首先，日本消费金融监管侧重对个人信息保护。随着金融科技的发展和个人信息外延的拓展，2015年日本颁布实施《个人信息保护法（修正案）》，对原有的2003年《个人信息保护法》进行修正和优化，从而更好地适应时代的发展需求，以便形成一套行之有效的个人信息法律体系，更好地保护个人信息。

其次，日本在经济低迷、不良增多、不当催收频频出现的情形下，开始从立法层面保护消费者权益，救济债务人，维护市场秩序。2004年，日本制定与修改了《破产法》，推出了“债务人制度”，包括提高个人破产手续的效率，扩大破产人的持有财产，优化了破产者保护制度。

（三）欧洲国家：英国消费金融创新监管经验

1、英国监管体制由“三方共治”转向“双峰监管”

在2008年金融危机后，英国采取了一系列措施，对原有的金融监管体系进行改革。英国政府颁布了包括《2012年金融服务法》《2013年金融服务（银行改革）法》和《2016年英格兰银行和金融服务法》等若干重要法案，由“三方共治”转向“双峰监管”：在英格兰银行（集货币政策制定与执行、宏观审慎管理与微观审慎监管于一身，在金融监管体系中处于核心地位³¹）内部设立金融政策委员会（FPC）和审慎监管局（PRA），分别履行宏观审慎管理和微观审慎监管职能；撤销金融服务管理局（FSA），成立金融行为监管局（FCA），负

责监管所有金融服务行为，审慎监管局和金融行为监管局接受金融政策委员会的指导建议。

英国金融监管改革具有几个方面特点。

（1）强调宏观监管与微观监管并重，明确央行核心监管地位，防范系统性金融风险。在不断强化英格兰银行中央银行的中心地位前提下，英格兰银行总体把关系系统性金融风险。同时，由专门金融政策委员会负责宏观审慎管理职能，进行系统性金融风险评估和管理，对于审慎监管局和金融行为监管局作出结论性建议，从而使英国的金融体系日趋稳定。

（2）建立有效沟通机制，保证监管协调的权威性、有效性。英国充分吸取教训，由非正式的备忘录形式转向具有法律约束力的正式监管备忘录制度。各个备忘录确定了各机构的协调职责和关系。但是备忘录没有明确规定如何履行协调义务，赋予监管机构一定自由裁量权，使其能够结合实际情况探索最佳路径。进而提升各机构的监管效率，提升信息沟通效率，实现监管目的。

³²（3）建立健全金融消费者权益保护机制。英国因监管制度不到位，曾使消费者遭受过重大损失。³³因此，英国通过各种法律措施不断加强消费者权益保护，维护投资者利益诉求。在设立了针对消费者的金融知识教育局之外，英国设立了金融行为监管局承担金融消费者权益保护职责，使消费者权益保护职能与审慎监管职能分离，有利于其更加专注于监督金融机构的经营行为，从而实施一系列强有力措施保护消费者权益。

2、持续完善消费金融的法律法规体系

英国作为西方海洋法系的典型代表国家，在消费金融领域也非常注重法律规范的建立于完善，陆续颁布了多部相关法律法规。英国在1974年颁布了《消费者信贷法案》，对消费者信贷问题进行了全面的法律规划，并结合英国实际情况以及时代发展情形对此部法案进行了修订。1998年英国颁布了《数据保护法案》，对包括消费信贷等在内数据问题进行法律规定，有效保护消费者的数据问题。2010年英国颁布实施了《消费者信贷广告规定》，对消费者信贷如何进行广告合法行为进行了规定。2012年英国颁布了《金融服务法案》，2014年英国通

过了《消费贷款管理细则》，2016年通过《英格兰银行和金融服务法》，持续完善有关消费金融的法律法规体系。

3、完善的行业自律监管

一般说来，在英国要从事消费信贷，必须得到公平交易局（The Office of Fair Trading, OFT）的资格授权。³⁴公平交易局是消费金融市场的审批监管、消费者保护机构。³⁵作为金融机构，包括消费金融公司在内的所有英国金融公司都接受FCA（行为监管局）的统一监管，但事实上行业自律在英国的金融监管体系中发挥着更重要的作用。由于英国金融公司种类庞杂、彼此之间主营业务和市场分工不同，故而常由不同行业协会来进行自律监管。具体到消费金融公司来说，则有面向若干消费金融公司组成的消费金融协会（CFA, Consumer Finance Association）；面向短期贷款金融公司的英国支票信用协会（BCCA, British Cheque and Credit Association）；面向综合性个人消费金融服务公司的消费金融交易协会（CCTA, Consumer Credit Trade Association）。尽管诚如上文分析，2008年金融危机后，英国监管机制由“三方共治”转向“双峰监管”，强化央行与行为监管局的权限，但是小额分散、分布广阔的消费金融公司统一监管成本更高，可预期范围内依然将由完善的行业自律监管进行有效补充。

4、严格的信息披露制度

英国《消费信贷法》要求贷款者在要约阶段（发布商业广告）、缔约阶段（缔约前谈判）、合同成立阶段、合同履行阶段等承担严格的信息披露义务，否则需要承担相应的法律责任。比如英国严格要求在发薪日贷款平台显著位置列明贷款额度、产品期限、年化利率、风险提示等相关信息，避免倾向性、诱导性的产品宣传。³⁶《消费信贷法信息披露要求（2007）》进一步将信息披露的范围扩大，涵盖定额信贷年报、账户报表、欠款总量、违约款总量、违约通知、事后实际利率等。³⁷贷款者一旦违反信息披露义务，则需要按照法律规定承担相应的民事责任与刑事责任。比如贷款者在缔约前谈判阶段，没有充分进行信息披露，则需要承担缔约过失责任。

30. 程雪军，从国际经验看消费信贷监管[J]，银行家，2018（10）：146。

31. 蓝虹，穆争社，英国金融监管改革：新理念，新方法，新趋势[J]，南方金融，2016（9）：69-76。

32. 余建川，常健，英国金融监管：缘起，法律变革及其启示[J]，商业研究，2018，8：012。

33. 张承惠，宋毅成，英国金融监管改革的借鉴与启示[J]，党政视野，2016（7）：22-22。

34. 许文彬，王希平，消费金融公司的发展、模式及对我国的启示[J]，国际金融研究，2010（06），P47-74。

35. 刘洋，消费金融论[M]，北京：北京大学出版社，2018年，P74。

36. 程雪军，从国际经验看消费信贷监管[J]，银行家，2018（10）：146。

37. 刘洋，消费金融论[M]，北京：北京大学出版社，2018年，P74。

5、采用监管沙盒等创新型监管模式

在金融科技的时代背景下，2015 年以来英国陆续推出了“监管沙盒（Regulatory Sandbox）”、“创新中心（Innovation Hub）”、“创新加速器（Accelerator）”等创新监管模式³⁸，在促进消费金融与金融科技创新的同时，对消费金融业务模式的合规性以及新型风险进行前瞻性评估³⁹，避免因合规问题上的信息不对称而产生错误与无谓损失。（1）监管沙盒是在监管部门通过提供可控、包容的测试环境，允许互联网消费金融企业在大批量上线之前，通过及时、低成本的方式在沙盒内进行实验，从而将风险保持在可控范围内。（2）创新中心主要是为消费金融监管主体与被监管主体提供沟通交流平台，就创新产品与服务进行充分对话，监管机构可及时了解业务模式与技术并进行有效的窗口指导。（3）创新加速器类似于“孵化器”的制度安排，初创企业可以在加速器联合上下游合作伙伴，在固定期限内开发测试消费金融新产品与技术，效果较好的测试企业将会推出产品原型。

四、我国互联网消费金融发展的创新监管建议

（一）宏观层面的创新监管建议

1、构建“双峰+”的监管体系，避免宏观风险问题

目前我国互联网消费金融并未构建其完善与统一的监管体系，中国银保监会主要负责其牌照发放的商业银行、消费金融公司等金融机构的监管；中国人民银行主要负责对接其征信业务的金融机构；地方金融监管局、金融办主要负责网络小额贷款公司、小额贷款公司、P2P 网络借贷平台公司等。对此，笔者建议可以如此构建我国互联网消费金融的统一监管体系：（1）中国人民银行实施宏观审慎监管（MPA），防范互联网消费金融的过快发展可能引发的系统性风险；（2）中国银保监会作为具体监管机构，实施微观审慎监管，对具体的互联网消费金融业务发展实施监管；（3）针对目前我国金融消费者权益的损害问题，以及保护不力的问题，对此我国可以借鉴美国消费金融的监管经验，建立消费者金融

保护局。

2、对互联网消费金融业务实施功能性、穿透式监管，防范市场乱象

目前我国互联网消费金融市场“多头崛起”，既有传统消费金融机构（商业银行、持牌消费金融公司）的互联网化，也有互联网机构的消费金融业务发展（电商平台类消费金融机构、垂直分期类消费金融机构、网络借贷平台类消费金融机构）。目前市场上出现了如此众多的消费金融机构从事类似的互联网消费金融业务，并出现了“劣币驱逐良币”的现象，甚至由于各消费金融机构的监管机构不统一、监管力度不统一，导致了市场乱象的发生，严重影响了市场公平竞争秩序。对此，我国应该对互联网消费金融业务实施功能性、穿透式监管，只要各类消费金融机构从事的都是相同的互联网消费金融业务，都应该由统一的监管机构（比如中国银保监会）实施监管，以避免市场乱象以及监管套利的问题。

3、加快推进我国特色的个人征信体系建设，增强互联网消费金融的科技监管

尽管我国诚信社会建设取得了较大成就，但距离支撑信用社会发展依然具有很大距离。无论是美国、日本还是英国，消费金融行业的长远发展都离不开征信体系的建设。数据信息基础设施是硬件，信用体系建设是基于完善的基础设施上完成的。

（1）**建立有中国特色的个人征信体系建设。**目前我国征信市场规模发展不足，可以在美国“市场主导型”的征信模式与日本“会员制”征信模式的借鉴基础上，开创一条“以央行为基础，多元化征信主体并存，依据金融科技手段，个人征信与企业征信协同发展”的模式。通过金融科技手段，积极支持多元化征信尤其是民营征信机构的发展，形成与央行征信的有效补充机制。

（2）**打通征信共享机制，有效解决“数据孤岛”问题。**目前我国征信共享机制并未有效打通，数据开放程度低，信息的条块分割和部门垄断问题严重，许多信息分散在不同部门与公司，信息透明度较低，数据孤岛问题严重。对此可通过将各类消费金融业务相关数据，如非银行金

融机构消费类贷款、网络贷款、小额贷款等信息有机整合起来，纳入到征信体系统一管理，并健全数据共享机制；充分利用数据分析等金融科技手段，积累有效的个人信用评价机制，提高信息整合优化能力。

（3）**建立有效的失信惩戒机制，加强惩罚力度。**针对目前我国互联网消费金融行业的失信成本低，违约风险高等问题，应该要建立有效的失信惩罚机制，比如限制其高端消费与奢侈出行，上失信人名单等方式，从财务、舆论、道德等方面提高失信者的失信成本，此外伴随着我国互联网消费金融业务的数据化、信息化与智能化，也需要增强科技监管能力，以积极应对互联网消费金融的金融科技深化。

4、加强互联消费金融法律规范的制定与完善，谨防监管缺失、监管套利问题

目前我国互联网消费金融法律法规供给严重不足，难以满足蓬勃发展的互联网消费金融行业需求，对此国家需要加快出台针对互联网消费金融的专项法律。

（1）**准入监管：实施消费金融行业负面清单与市场准入机制。**在当前防范系统性风险大背景下，需要稳字当头，目前互联网消费金融行业“多头崛起”，既有传统消费金融机构（商业银行、持牌消费金融公司）的互联网化，也有互联网公司（电商平台、垂直分期平台、网络借贷平台）的消费金融化，但参与主体参差不齐，监管不一，存在着监管缺失与套利的问题，对此可以同为亚洲国家日本的监管经验，采取准入监管方式，严格互联网消费金融市场准入，从源头防范系统性风险的产生。

（2）**底线监管：明确互联网消费金融行业利率及费用问题。**针对当前我国关于互联网消费金融的利率、费用等没有明确的“上位法”规定，仅有最高人民法院较为模糊的司法解释，对此需要国家加快出台关于互联网消费金融利率与费用的规定，以“法定”的形式促进行业的有法可依，有法必依。

（3）**综合监管。**除了需要加强法律法规的制定，也需要修订完善互联网消费金融的规章制度，以及行业自

律性规范，实现法律、规章、规范等综合性监管，从法律环境上改善互联网消费金融的发展“土壤”。

（4）**从运动式行政式监管向柔性民主式监管转换。**

5、采取“监管沙盒”等创新型监管模式，平衡创新发展与风险防范的关系

互联网消费金融作为新生行业，具有巨大的发展潜力，代表着时代的先进生产力，对此既不能因为监管过度而导致创新不足，也不能因监管不力诱发行业风险，需要平衡互联网消费金融的创新发展与监管之间的动态平衡。

互联网消费金融伴随着金融科技应运而生，具有新特点、新模式、新路径，对此我们不能按照传统监管模式对新兴金融业务采取“古板”式监管，对此我国可以借鉴英国的创新型监管模式，通过综合运用监管沙盒、创新中心、创新加速器的方式，在互联网消费金融领域优先采取创新监管模式。这种创新监管模式实际上类似于将互联网消费金融业务、合规要求及其监管实践放在“沙盘”中进行演练，是一种监管中的压力测试。目前我国互联网消费金融发展迅速，引领世界消费金融发展方向，也具备了互联网消费金融“监管沙盒”的基本实施条件。此外这种创新监管模式是局部试点、先行先试而非全面打破，与传统金融监管思路不谋而合，⁴⁰有利于更好地平衡创新发展与风险防范的关系。

（二）微观层面的创新监管建议

1、加大场景消费金融的发展力度，助推实体经济发展，谨防现金贷风险

互联网消费金融行业需要回归行业本质，正本清源，助推实体经济发展。针对“现金贷”的过度发展，我们既要充分肯定“现金贷”在一定程度上满足了消费者之消费金融需求的积极作用，也要谨防无场景支持、无指定用途、无抵押担保的“现金贷”加大行业风险的消极作用。对此，我国要在传统消费金融的产品体系上，不断探索更多的消费场景，专注于细分场景开发与市场挖掘，加大在农村场景、蓝领场景、养老场景、教育场景、

38. 杨涛主编，中国金融科技运行报告（2018）[M]，北京：社会科学文献出版社，2018 年，P402。

39. 胡滨主编，中国金融监管报告（2018）[M]，北京：社会科学文献出版社，2018 年，P338。

40. 胡滨、郑联盛，金融科技倒逼监管改革[J]，中国经济报告，2017（09）：91-94。

旅游场景、房产后市场场景（租房、装修等）、汽车后市场场景等领域的产品创新，推进场景消费金融发展的力度，从而助推实体经济稳健发展。

2、加强互联网消费金融的风控能力建设，完善全面风险管理

互联网消费金融主要为商业银行等传统金融机构无法触及的个人用户提供消费金融服务，其主要客户是缺乏中国人民银行征信、中低收入的“长尾”利基人群，具有单笔授信额度小、审批速度快、无需抵押担保、服务方式灵活、贷款期限短等特点。正因为如此，与传统金融机构相比，互联网消费金融公司具有明显的两面性特征：一方面是创新能力强，发展速度快，服务方式多样，用户体验好，展业获客能力强；另一方面是行业发展速度快，风险也很大，尤其是“现金贷”的无场景消费贷款，一旦形成不良贷款后，后续催收比较困难。

互联网消费金融行业要想获得更好的发展，务必要加强风险控制能力建设，具备良好的风险识别和防范能力。以机器学习、大数据为代表的风控技术，以及线上、线下相结合的审核体系是互联网消费金融健康发展的重要保证。⁴¹通过技术、文化、模式的创新，建立与完善由识别、评估、应对、监察和披露体系而构成的全面风险管理体系，⁴²不断降低不良率与坏账率，互联网消费金融才能走上可持续发展之路。

3、完善互联网消费金融公司信息公开机制，保护金融消费者合法权益

互联网消费金融的核心是消费者金融，其落脚点是消费者。（1）互联网消费金融公司应充分尊重消费者的知情权和自主选择权，完善其信息公开机制，履行告知义务，在了解消费者风险偏好及承受能力之后，提供与其真实需求和风险承受能力相符合的产品及服务。（2）互联网消费金融公司应充分尊重消费者的个人金融信息安全权，采取有效措施加强对个人金融信息的保护，确保信息安全，在经消费者授权或同意的情况下，收集消费者个人信息或向第三方提供消费者个人信息，保护消费者信息安全权益。（3）互联网消费金融公司应建立完善

的金融消费者投诉受理、处理机制，切实维护金融消费者对金融机构侵害其权益的行为向金融机构投诉、并提出赔偿请求和获得合理赔偿的权利。

中国消费金融行业十大事件

自2009年消费金融首批试点公司成立以来，消费金融行业经过了10年的发展，经历了消费试点扩大至全国的大规模扩容，建立起银行、持牌消费金融公司、互联网消费金融公司、金融科技公司的多元化生态，消费金融行业已拓展为具有万亿规模的巨大市场。在消费金融的高速发展中，“现金贷”整顿政策、严监管和去杠杆及时修正行业发展乱象，使得合规经营的企业得以成为行业主力，发展回归正轨。消费金融资产证券化（ABS）和海外上市解决了公司发展过程中的融资问题，百行征信和消费金融专业委员会的成立提供了征信基础和监督力量，金融科技助力消费金融数字化、智能化发展。消费金融在我国的经济地位日益突出，在金融市场进一步开放的背景下，消费金融将发挥更大作用，为我国经济的高质量发展提供重要力量。

一、消费金融公司试点逐步扩大至全国

（一）事件内容

2015年6月10日国务院常务会议决定放开市场准入，消费金融公司试点由16个城市扩大至全国，审批权下放至省级部门，鼓励符合条件的民间资本、国内银行

业机构和互联网企业发起设立消费金融公司，成熟一家、批准一家。

（二）事件背景

1、2009年中国银监会颁布《消费金融公司试点管理办法》，启动消费金融公司试点审批工作。该项政策的颁布主要目的在于两方面：（1）促进我国经济由投资主导型向消费主导型转变。通过设立消费金融公司促进个人消费增长，从而推动制造商和零售商产销量增长，并带动相关产业的需求，改变GDP对出口和固定资产投资的过度依赖；（2）深化和丰富居民消费服务。设立专业的消费金融公司，为商业银行无法惠及的个人客户提供了新的可供选择的服务，可以满足不同群体消费者不同层次的需求。与此同时，设立专业的消费金融公司，对于丰富我国的金融机构类型，促进金融产品创新具有重要的意义；

2、2010年首批4家消费金融公司获批。根据银监会《消费金融公司试点管理办法》，2010年初，在北京、天津、上海、成都启动消费金融公司试点审批工作，银监会相继批准了北银消费金融有限公司、四川锦程消费金融有限责任公司、中银消费金融有限公司和捷信消费金融有限公司，除捷信以外，其余三家均为银行系；

41. 黄林、董文翰，互联网消费金融：现状、问题与政策建议[J]，现代管理科学，2018（08）：67-69。
42. 程雪军，论我国场景消费金融发展与风险防范[J]，金融与经济，2018（09）：9-17。

3、2013 年消费金融公司试点城市新增 10 大城市。2013 年 9 月，银监会宣布扩大消费金融公司试点城市范围，新增沈阳、南京、杭州、合肥、泉州、武汉、广州、重庆、西安、青岛十个城市参与试点。此外，根据内地与香港、澳门特区政府签署的《关于建立更紧密经贸关系的安排》（CEPA）相关安排，合格的香港和澳门金融机构可在广东（含深圳）试点设立消费金融公司。加上 2010 年首批试点的 4 个城市，消费金融公司试点城市达到 16 个；

（三）事件影响

1、试点扩大至全国的政策标志着我国消费金融进入全国推广期，消费金融公司扩容迅速，市场规模提速明显，空间可达万亿。2009 年《消费金融公司试点管理办法》标志中国消费金融市场的开端，2013 年银监会发布的管理办法修订稿对出资人类型、营业地、资金来源等方面做出重要调整，进一步扩大消费金融公司对促进经济增长的影响能力和范围，而 2015 年国务院将消费金融试点扩大至全国、放开市场准入条件、下放审批权至省级部门则标志着消费金融行业进入全国推广期。2013 至 2018 年间，我国累计获批的消费金融公司个数分别为 4、7、13、21、23 家，政策的放开提高了各地银行及其他主体参与消费金融的积极性，消费金融公司注册地点全国开花、扩容迅速。其中扩展速度最快的是捷信消费金融公司，截止 2018 年上半年，员工数约 6.4 万人，业务覆盖全国 312 个城市，拥有超 25 万个 POS 点，截止 2017 年底客户已达 1837 万人。从市场规模看，由图 1（Wind 数据）可见，2013 年中国互联网消费金融市场交易规模仅 60 亿元，2014 年突破 183 亿元，增速超过 200%，在 2015 年政策扩大试点至全国后，2016 年整体市场规模超 4 千亿元，2013-2016 年复合增长率超过 300%，2017 年互联网消费金融交易规模已突破 4 万亿，市场空间巨大；金融机构住户短期消费贷款数据显示，2015 年年底短期消费贷款已达到 4.1 万亿元，增速较 2014 年提升 4 个百分点至 26%，截止 2018 年 9 月短期消费贷款已达到 8.2 万亿元，较 2015 年增长超一倍，中国居民短期贷款需求增速明显。中国庞大的消费市场亟需多元化的金融产品，而消费金融作为重要的贷款金融工具，填补了传统金融的市场间隙。消费金融使得金融产品和服务从政府、企业延伸至居民日常消费，从居民房产、汽车和耐用消费品拓展至日常消费品、旅游、医疗、教育文化等细分领域，连接了中国庞大的消费市

场和供给市场，尤其重要的是在出口和投资两架马车动力不足背景下带动了经济高质量增长，有效促进经济转型、优化供给结构，是现阶段中国经济进入消费驱动后扩大内需不可或缺的手段。

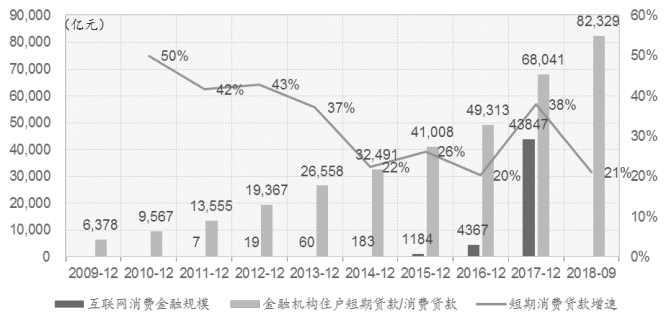


图 1：我国 2009-2018 年消费金融规模及增速

资料来源：Wind

2、截止目前已经 有 23 家消费金融公司获得牌照，试点政策放开后，消费金融股东企业多元化发展，由银行为主导发展至涉及保险、批发零售商、电商、制造业等多类型公司，政策创新赋予多元股东主体更多创新优势和发展契机，促进行业良性活跃发展。在 2015 年试点扩大至全国的政策之前，消费金融公司的发起人以银行为主导，对获批的公司有诸多限制，包括出资人最低持股比例为 50%，消费金融公司只能在注册地所在行政区域内开展业务等。2010 年年初仅有北银、中银、锦程、捷信四家试点消费金融公司，银行系占比高达 75%。政策限制条件的放开给了更多有活力、有竞争力的企业参与的机会和放开手脚束缚做业务、扩大规模的客观环境，此外政策明确了消费金融公司的业务特色为无抵押、无担保的小额信贷，避开与传统银行业务及利益的冲突。由表 1 的获批持牌消费金融公司列表可以看到发起的股东公司呈现多元化趋势，拥有消费场景的保险公司、批发零售商、电商等公司开始尝试涉足消费金融业务，对银行体系形成重要的补充力量，为消费金融行业带来了其他行业的发展基因，促进行业健康活跃发展。由重庆百货主导发起的马上消费金融、苏宁云商主导发起的苏宁消费金融、中国华融和合肥百货主要发起的华融消费金融是典型的产业系消费金融公司代表，其中马上消费金融 2017 年营收 46.7 亿元，同比增加 2654.43%，净利润 5.8 亿元，同比增长近 88 倍，具有极强的增长爆发力。中小银行、电商零售及互联网科技公司等具有天然的消费场景和创新基因，在消费金融的普惠发展模式下具备了与大型传统金融机构相竞争的机会，借助客群差

异化定位、消费场景小额分散、大数据风控等相对优势，抓住了消费金融市场发展契机，用创新的金融产品为更广的中低收入群体服务，更好地发挥消费对经济增长的拉动作用。

表 5 持牌消费金融公司基本情况

公司名称	获得牌照时间	注册资本	发起公司	所在城市
北银消费金融	2010 年 2 月	8.5 亿元	北京银行、桑坦德消费金融、利时集团、联想控股、万达、联东投资、九鼎投资、董氏兄弟、京洲企业、锐赢教育	北京
兴业消费金融	2014 年 12 月	12 亿元	兴业银行、泉州市商业总公司、特步（中国）有限公司、福诚（中国）有限公司	泉州
湖北消费金融	2015 年 4 月	3 亿元	湖北银行、TCL 集团、武商联集团、武商集团	武汉
苏宁消费金融	2015 年 5 月	3 亿元	苏宁云商、南京银行、法巴银行、洋河股份、再康江苏药业	南京
海尔消费金融	2014 年 12 月	10 亿元	海尔集团、海尔财务、红星美凯龙、逸荣投资、天同赛伯	青岛
中银消费金融	2010 年 6 月	8.89 亿元	中国银行、百联集团、上海陆家嘴金融发展有限公司，中银信用卡	上海
招联消费金融	2015 年 3 月	32 亿元	永隆银行、中国联通	深圳
锦程消费金融	2010 年 3 月	3.2 亿元	成都银行、马来西亚丰隆银行	成都
捷信消费金融	2010 年 10 月	70 亿元	捷信集团	天津
马上消费金融	2014 年 12 月	40 亿元	重庆银行、北京称润商贸、重庆银行、阳光财险、小商品城和物美控股	重庆
中邮消费金融	2015 年 1 月	30 亿元	邮储银行、星展银行、渤海国际信托、拉卡拉、广百股份、广东海印、广东三正	广州
华融消费金融	2015 年 10 月	10 亿元	中国华融、合肥百货、深圳华强、安徽新安资产	合肥
晋商消费金融	2016 年 2 月	5 亿元	晋商银行、奇飞翔艺、宇信易诚、华宇商业、美特好连锁超市	太原
盛银消费金融	2016 年 2 月	3 亿元	盛京银行、德旭经贸、顺峰投资	沈阳
长银消费金融	2016 年 6 月	3.6 亿	长安银行、汇通诚信租赁、北京意德辰翔	西安
哈银消费金融	2016 年 9 月	5 亿	哈尔滨银行、苏州同程软件、北京博升优势	哈尔滨
杭银消费金融	2015 年 7 月	5 亿	杭州银行、BBVA、海亮集团	杭州
尚诚消费金融	2016 年 11 月	10 亿	上海银行、携程	上海
中原消费金融	2016 年 12 月	5 亿	中原银行、上海伊千网络信息	郑州
包银消费金融	2016 年 12 月	3 亿	包商银行、深圳萨摩耶互联网、百中恒投资	包头
长银 58 消费金融	2016 年 12 月	3 亿	长沙银行、城市网邻、通程控股	长沙
河北幸福消费金融	2017 年 6 月	3 亿	张家口银行、神州优车、蓝鲸控股集团	石家庄
金美信消费金融	2018 年 9 月	5 亿	中国信托商业银行、厦门金圆金控股，国美控股集团	厦门
中信消费金融	筹备中	3 亿	金蝶中国、中信股份、中信信托	北京

资料来源：根据互联网报道整理

3、全国性消费金融公司的设立扩大了消费金融的地域范围，随着消费金融业务规模快速扩大和产品创新，传统线下模式已无法满足业务发展和消费群体的需求，反而促使了互联网线上模式快速发展并发挥渠道功能，进一步释放我国消费潜力。在《关于促进互联网金融健

康发展的指导意见》中确立了互联网消费金融业态的职责分工和业务边界：（1）积极鼓励互联网金融平台创新产品和服务，激发市场活力，鼓励消费金融机构依托互联网技术转型升级；（2）鼓励消费金融公司与互联网企业的深度合作；（3）互联网消费金融业务的开展需要严格遵守监管规定和风险管理。消费金融的互联网线上模式更加有助于创新产品的推广和消费群体的覆盖，同时简化的审批流程和线上大数据的利用极大提高了行业的效率，进一步放大了政策放开的积极影响。

（四）入选理由

（1）我国消费金融进入全国推广期，消费金融公司扩容提速，打开万亿市场；
（2）消费金融股东企业多元化发展，股东涉及**保险、批发零售商、电商、制造业等**，赋予多元股东主体更多创新优势和发展契机，促进行业良性活跃发展；
（3）促进消费金融产品创新和经营模式多元化，地域限制的打破反而促使互联网线上模式发挥渠道功能，进一步释放我国消费潜力。

二、消费金融 ABS 逐渐成为重要融资渠道

（一）事件内容

发行消费金融 ABS 成为消费金融公司解决资金问题的重要渠道。根据 wind 金融资讯终端数据，2014 年通过 ABS 为消费金融融资的项目仅有 1 家，2015 年为 3 家，2016 年为 5 家，2017 年 8 家，2018 年前三季度已经达到 9 家，可以看出消费金融公司通过 ABS 渠道发行的债券数量和规模都明显增长，捷信消费金融公司 ABS 发行金额累计达到 248 亿元，很好地解决了成长中资金短缺问题。

就 ABS 整体市场而言，截止 2018 年 11 月 10 日目前为止，我国共发行 ABS 产品 643 单，总金额 14027.29 亿元，与去年同期相比增长 31.7%，增速较前两年有所放缓。其中以信贷类资产（包括个人消费贷款、信用卡分期、小额贷款等）为基础资产的 ABS 产品 2016 年、2017 年增速均超过 300%，ABS 发行主体的融资需求以及投资人的配置需求强烈，2018 年受 2017 年底“现金贷”整顿等监管政策加严的影响，增速有所下降，逐渐回归正轨。为逐步将资产证券化发展成为消费金融公司常态化的资金渠道，仍需监管机关进一步提升资产证券化工作的透明度，加快审批速度。

（二）事件背景

1、消费金融的大规模高速增长激发消费金融机构迫切的融资需求。截止 2017 年底，我国的居民消费贷款余额已达到 31.53 万亿元，其中短期消费贷款余额由 2012 年末的 1.94 万亿元增加至 6.81 万亿元，同比增长 38.1%，短期消费贷款需求增长强劲。消费金融机构消费信贷业务规模扩大，来自股东或银行贷款的资金无法满足业务进一步发展的需求。

2、消费信贷相关机构发行 ABS 得到政策的鼓励，积极性大幅提高。2013 年 8 月 28 日，国务院会议决定进一步扩大资产证券化业务试点，2014 年信贷 ABS 和企业 ABS 的管理制度由审批制改为备案制，2015 年央行宣布推行信贷 ABS 注册制。

（三）事件影响

1、消费金融 ABS 为消费金融企业开辟新的融资渠道，在股东资金和银行借款不足时，相对其他融资渠道具有更低的融资成本。消费信贷产品主要包括银行的信用卡分期付款和个人消费贷款，消费金融公司的个人消费贷款，电商平台购物分期付款和小贷公司小额贷款等。由于消费信贷类资产具有小额分散、笔数多、同质化程度较高的特点，天然具备一定的可证券化资产条件。与此同时，消费金融机构消费信贷业务规模扩大，来自股东或银行贷款的资金无法满足业务进一步发展的需求。对于消费金融而言，同业拆借资金成本约为 3%-5%，银行间 ABS 产品资金成本约为 4%-6%，交易所 ABS 成本约 5%-8%，银行助贷成本约 7%-9%，信托资金及 P2P 模式资金成本为 10% 甚至更高。发行 ABS 成为消费金融公司拓宽融资渠道、降低融资成本的重要途径，对消费金融行业具有及其重大的意义。

以消费信贷为基础资产的 ABS 主流发行机构为持牌消费金融公司捷信消费及中银消费，小贷及互联网金融公司阿里小贷和京东金融，截止 2018 年 11 月 10 日四家机构分别发行 ABS 产品 10 单共计 248.38 亿元、4 单共计 62.01 亿元、109 单共计 2229.1 亿元、27 单共计 375 亿元。其中捷信消费及中银消费发行信贷 ABS 产品为主，受到人行和银监会的监管，发行方式为公募，主要在银行间债券市场流通。阿里小贷与京东金融主要发行企业 ABS，发行方式为私募，主要在上证及深证交易所流通。四家机构的 AAA 级发行利率在 5% 左右，具有相对较低的融资成本，ABS 成为其重要的融资渠道，其产品在银行间及证券交易所市场的认可度较高，具有一

定代表性。捷信消费金融是注册制信贷 ABS 发行的代表，其于 2015 年 11 月 20 日获准开展信贷资产证券化业务，为后续公司资产证券化业务的开展奠定了良好基础。2016 年 10 月，捷信消费金融成功发起了捷赢 2016 年第一期个人消费贷款资产证券化项目，2017 年 3 月 7 日获得《中国人民银行准予行政许可决定书》，获得发行金额不超过 150 亿元的 ABS 额度，于 2018 年 4 月 9 日获得 200 亿元新的额度，可在注册有效期内自主选择证券分期发行时间。捷信的捷赢系列消费金融 ABS 自 2016 年以来共发行 10 单，为其累计融资达 248.38 亿元，很好解决其成长中的资金短缺问题。

表 2：主流的消费信贷 ABS 发行机构及其代表产品对比

	捷信消费金融	中银消费金融	阿里小贷	京东金融
产品单数	10	4	109	27
总金额	248.38 亿元	62.01 亿元	2229.1 亿元	375 亿元
对比产品	捷赢 2018-3	中银新易贷 2017-1	借呗 2018-59	京东白条 20 号 2018-20
ABS 类别	信贷 ABS	信贷 ABS	企业 ABS	企业 ABS
发行规模	30.14 亿元	25 亿元	30 亿元	10 亿元
基础资产特征	单笔贷款平均本金 2200 元，最高本金 2 万元，借款人加权平均年龄 30.25 岁、年收入 6.22 万元	单笔贷款平均本金 9.73 万元，最高本金 17.92 万元，借款人加权平均年龄 37.98 岁、年收入 28.19 万元，贷款消费用途 95.6% 为住房及装修贷款	未公开	未公开
发行方式	公募	公募	私募	私募
流通场所	银行间债券市场	银行间债券市场	上交所	深交所
循环购买	是	否	是	是
AAA 级利率	5.10%	5.35%	5.05%	4.63%
次级占比	22%	7.40%	7.50%	9.50%
增信	加速清偿（累计损失，触发条件 1:1.15%;>=2:20%）、违约事件触发（优先级证券利息足额偿付及优先级证券利息足额偿付及其它违约触发条件）	加速清偿（累计损失达到 7%）、违约事件触发（优先级证券利息足额偿付及其它违约触发条件）	次级和次优先级资产支持证券为优先级资产支持证券提供 15% 的信用支持；次级资产支持证券为优先级资产支持证券提供 7.5% 的信用支持	次级为中间级提供 9.5% 的信用支持，次级和中间级为优先 B 级提供 13.8% 的信用支持，次级、中间级、优先 B 级为优先 A 级提供 19.3% 的信用支持；加速清偿事件触发机制；违约事件触发机制

资料来源：中国资产证券化分析网、ABS 产品发行说明书

2、消费金融 ABS 为投资者提供了优质投资标的，特别是持牌消费金融公司发行的 ABS 具有发行主体和基础资产资质均较优的优点，也体现个人消费贷款商业模式与消费金融行业得到社会与市场认可。在我国资产证券化产品中，2018 年信贷类基础资产 ABS 占比约

14.7%，2017 年曾达到 30.7%，主要分为由银行 / 消费金融持牌机构发行的信贷 ABS 和电商 / 小贷公司 / 互金平台发行的企业 ABS。资产证券化产品主要有三大形式，由人行和银监会主管的金融机构信贷资产证券化、由证监会主管的企业资产证券化和由交易商协会主管的资产支持票据（ABN），其中前两类发行规模最大，累计发行量均接近 2.4 万亿元。银行、消费金融持牌机构发行的以消费信贷为基础资产的 ABS 产品多属于信贷资产证券化产品，以信用卡分期、个人消费贷款为主要基础资产，采用公募的发行方式，在银行间债券市场流通。其交易结构为银行 / 消费金融公司作为委托人将消费贷款以信托的形式委托给受托机构，设立特殊目的的 SPV 载体发行 ABS 产品，能够实现“真实出售”和破产隔离。电商平台 / 小贷公司 / 互金平台发行的以消费信贷为基础资产的 ABS 产品多属于企业资产证券化产品，以小额贷款、个人消费贷款、应收账款等作为基础资产，在交易所、报价系统、证券公司柜台等场内外交易市场流通，标准化较信贷资产证券化产品低，以券商专项资产计划为载体，对于能否有效实现破产风险隔离尚存争议。

表 3：我国 ABS 发行情况及以信贷类资产为基础资产的 ABS 产品发行情况

	ABS 发行总数	ABS 发行总额（亿）	ABS 增速	信贷类基础资产 ABS 发行总额（亿）	信贷类基础资产 ABS 占比	信贷类基础资产 ABS 增速
2015 年	321	6,136.66		265.02	4.3%	
2016 年	517	9,168.38	49.4%	1060.51	11.6%	300%
2017 年	680	15,128.48	65.0%	4648.96	30.7%	338%
2018 年	643	14,027.29	31.7%（与 2017 年同期相比）	2063.43	14.7%	-36.7%（与 2017 年同期相比）

资料来源：中国资产证券化分析网；注：2018 年数据截止至 2018 年 11 月 10 日

具有优质发行主体或基础资产的 ABS 产品获得投资者的青睐，取得良好的融资效果。从消费信贷类 ABS 产品发行后的超额认购现象可以看出市场对以个人消费贷款为基础资产的 ABS 产品的认可，以捷赢系列 ABS 为例，2018 年第一期、第二期、第三期分别获得 1.6 倍、1.9 倍、3.1 倍左右的超额认购倍数，“中赢新易贷”优先 A 档、

B 档超额认购倍数分别达到 1.695 和 1.971 倍。消费金融 ABS 为投资人提供了投资于消费金融行业的获益渠道，是对消费金融商业模式和整个行业的看好。

（四）入选理由

1、消费金融 ABS 为消费金融企业开辟新的融资渠道，在股东资金和银行借款不足时，相对其他融资渠道具有更低的融资成本；

2、监管部门勇于创新，信贷资产证券化发行实行注册制极大提高主体机构发行 ABS 产品的积极性和可能性；

3、消费金融 ABS 产品为投资者提供优质投资标的，在债券市场中获超额认购，个人消费贷款商业模式与消费金融行业得到社会与市场认可。

三、最高人民法院对民间借贷利率实行规范

（一）事件内容

2015 年 8 月，最高人民法院公布《最高法关于审理民间借贷案件适用法律若干问题的规定》，自 2015 年 9 月 1 日起施行。民间借贷司法第二十六条规定借贷双方约定的利率未超过年利率 24%，出借人请求借款人按照约定的利率支付利息的，人民法院应予支持。借贷双方约定的利率超过年利率 36%，超过部分的利息约定无效。《中国家庭金融调查》报告显示，全国民间借贷利率约 23.5%，其中农村地区民间借贷利率为 25.7%，P2P 借贷平台上的贷款利率高达 30%-40%，突破 36% 的红线。借贷利率天花板主要规制对象为消费型民间借贷。

（二）事件背景

1、我国民间借贷法律不完善，存在操作风险、信用风险及市场风险等不稳定因素。随市场资金需求加强，我国民间借贷最初以“打欠条”的直接借贷为主，2008 年开始出现借贷中介机构，但尚无完整的法律提供民间借贷保障。我国民间借贷存在一定操作风险，对利率、期限等无明确认定，其次存在信用风险，借贷范围的扩大加剧不能按期还清欠款的风险，再者存在市场风险，借贷主体对国家货币、财政及其他相关政策的不熟悉导致市场中存在不稳定因素。

2、我国 1991 年的《民间借贷意见》不符合当前民间借贷市场的发展的需求。在民间借贷司法解释出台前，1991 年最高人民法院《民间借贷意见》规定民间借贷利率可由借贷双方按照同期银行贷款的利率共同约定，且约定的利率不能超过同类银行贷款利率的四倍。适用较

久的“四倍原则”具有“一刀切”的特性，且对复利计算并未给出合理规定，不符合现有的民间借贷市场发展需求，并诱发一定社会不稳定因素。

（三）事件影响

1、最高人民法院对民间借贷利率的规范是对处于相对弱势的消费者群体的一种保护，减少“高利贷”事件引起的社会动荡隐患。在无明确法律规范的情况下，民间借贷利率本质上受到民间资本供需的影响，需求越大则利率越高，反过来借贷利率的调节也能够实现对资本的分配归置。关于设立借贷利率上限是否合理，学术界意见并不统一。在一定程度上，利率上限的规定不利于市场经济发展和资源的自由配置，降低出借人的出借意愿，甚至导致出借人转嫁自身承受的代价给借款人，背离通过管制保护借款人的初衷。但考虑到我国的经济发展和法律现状，尚不具备放开利率管制的条件。在我国的金融市场上，金融机构和消费者间存在较大信息不对称与地位不对等问题，金融机构对金融市场走向及隐藏的风险具有更多的信息优势与更好的判断力，处于交易的优势地位；作为借款人的消费者由于信息欠缺常常处于交易的弱势地位，非常需要法律的保护。另一方面，我国利率市场化进程仍未完成，尚存在诸如“高利贷”、“暴力催收”等发展缺陷，处于弱势地位的借款人为了获取贷款资金，很可能被迫接受过高的利率，最终无力偿还，增加社会动荡隐患。

2、从消费金融行业的发展进程看，借贷利率限制和贷款管理办法的出台具有一定的必要性，有利于规范行业的健康发展。消费金融行业正处于发展迅猛的阶段，信贷余额激增的背后“过高借贷利率、多重借贷、暴力催收”的问题开始持续呈现。一些还款能力更差的底层用户陷入债务危机，外加不合法的暴力催收，严重增加了社会不稳定隐患。在这样的背景下，借贷利率限制和贷款管理办法的出台具有一定必要性，同时统一的监管利率能够有效避免有关机构钻法律的漏洞、利用借贷利率上限的不统一违规操作等行为。日本消费金融早在上世纪五六十年代便进入繁盛发展时期，在战后一直到 21 世纪初的期间，消费成为日本经济复苏的主要拉动力量。在日本消费信贷的发展中，日本《出资法》规定的最高借贷利率一再调低，从 1949 年的 182.5% 下调至 2000 年的 40%，在 2000 年左右，日本消费信贷的“过高借贷利率、多重借贷、暴力催收”问题日益受到诟病和舆论指责，于是《贷金业法》和《利率限制法》于 2006

年出台，将利率调至 29.2%。然而当时日本消费信贷已经经过数十年的发展，已经养成的用户习惯一时难以调整，收紧的借贷政策反而导致地下高利贷猖獗发展，最终日本最高法院在 2017 年规定借贷年利率不得超过 20%，日本消费金融公司受到重创，巨头纷纷倒闭。日本消费金融史中的借贷利率下调与消费金融企业的由盛转衰对我国消费金融行业发展具有警示作用，在我国目前的消费金融发展节点，及时调整并划定借贷利率红线，对正规优质的消费金融企业反而是利好，也是对我国消费者的积极教育和利益保护。

3、在严格的借贷利率红线下，整个消费金融行业公司业绩均有承压，两级分化明显。尽管监管层划定的借贷利率红线目的是为了规范行业健康发展，但一定程度上依然会导致消费金融行业内持牌及非持牌公司业绩承压，利润空间大幅压缩。消费金融机构的成本主要由运营（人员或第三方数据流量等）、融资、风险三部分成本组成，非持牌机构受借贷利率天花板监管影响较大，业绩进入缩水区，而持牌机构也呈现业绩两极分化的现象。非持牌的消费金融公司中，特别是 P2P 平台，其贷款利率明显高于监管红线，是政策重点关注和规范的对象。2016 年以来大规模的 P2P 平台倒闭也正体现了其未能对风险项目进行合理的利率定价，导致投资者受到高利率的吸引投入大量资金，最终损害投资者的利益。而 2017 年 19 家披露经营业绩的消费金融公司中有 5 家亏损，亏损占比高达 26%，其中长银五八消费金融公司亏损 8100 万元、杭银消费金融公司亏损 0.35 亿元、尚诚消费亏损 0.13 亿元。6 家消费金融公司净利润不足 1 亿元，而行业头部企业业绩增长随有所放缓，但仍具有较强盈利能力，其中中银消费、捷信和招联消费 2017 年的净利润分别为 13.75 亿元、10.22 亿元和 11.89 亿元，互金行业马太效应加强。由于非持牌机构资金来源主要为自有资金、P2P 理财资金、金融机构资金等，融资渠道不稳定、资金成本较高，其贷款产品的综合利率较高，多数超过监管红线的规定，这些行业中底部的公司贷款追回将不受到法律保护，面临催收难度急剧增加、贷款无法收回的巨大风险，相比正规持牌机构获得更大冲击和压力。持牌消费金融公司中多数为“银行系”公司，资金成本较非持牌机构更低，综合利率使得其盈利空间缩窄，业绩呈现放缓的趋势，各家持牌机构资金成本存在较大差异，外加运营和风控成本的不同，业绩分化现象明显。

（四）入选理由

- 1、最高人民法院对民间借贷利率的管制是对处于相对弱势的消费者群体的一种保护，减少高利贷事件对社会造成的影响；
- 2、反观日本消费金融发展历史，利率管制具有一定的必要性，有利于规范行业健康发展；
- 3、利率上限使得消费金融行业整体承压，但持牌正规军在利率规范性和资金充足性方面具有优势，受到的影响相对较小，行业迎来发展的分水岭，业绩两极分化、呈现强者愈强的马太效应。

四、金融科技快速发展重塑金融发展生态

（一）事件内容

近年来，我国金融业在科技的助力下从“IT+ 金融”的 1.0 时代、“互联网 + 金融”的 2.0 时代逐渐向“智能 + 金融”的 3.0 时代转型，金融科技大幅提高金融服务的效率和质量，从前端渠道、获客到中后台产品设计、风控、合规等领域全方位渗透。金融行业越来越多的企业逐渐向金融科技转型，纷纷定位 FinTech：2017 年 3 月，蚂蚁金服明确公司定位为 TechFin；2018 年 4 月，乐信投入 10 亿打造消费金融开放生态；2018 年 8 月，微贷网上线“伯乐分”，着重于大数据信贷风控能力的对外输出；2018 年 9 月，京东金融更名为“京东数科”。

（二）事件背景

1、以机器学习、大数据、云计算为代表的人工智能技术正深化赋能各行各业。人工智能发展的三大要素在于算法、算力和数据，在算法和算力均获得一定突破的背景下，金融行业巨大的用户数和交易数据等为 AI+ 金融的应用提供了突破性的支持，AI+ 金融的金融科技成为金融行业重要的发展趋势。

2、互联网金融的发展使得金融和科技加速融合，大范围拓展的业务和剧增的用户数使得金融科技的作用越发凸显。金融科技对提高金融效率、解决信息不对称、缓解长尾群体需求缺口、控制风险、理解用户等方面发挥重要作用。

（三）事件影响

1、金融科技全面赋能银行、消费金融公司、互联网金融企业等，在提升效率、降低成本、提高风控能力等方面产生重大积极意义。对于传统金融机构而言，金融科技的应用大幅改造其 IT 流程提升运营效率，驱动营销、

获客及中后台的变革，提升客户体验及产品服务创新能力。传统金融机构的研发主要分为由信息技术部门主导的自主研发以及由金融科技公司提供的业务解决方案。对于消费金融公司及互联网金融公司而言，金融科技通过智能审批降低人工成本、通过大数据精准营销降低获客成本、通过大数据风控系统降低坏账损失等，极大提高公司竞争力。据京东金融相关工作人员称，京东的白条业务没有一笔是通过人工审核的，全部由机器决策，每笔的变动成本近乎为 0，后台系统 1 秒钟可以处理几十万。据苏宁消费金融公司介绍，其研发的“任性云控”系统，基本实现了对信用风险的动态管理和对欺诈风险的多维度防控。而乐信自主研发的 AI 风控引擎“鹰眼”通过若干个金融弱变量信息，包括地理位置信息、与人交往信息、阅读习惯信息、消费行为信息等等，做出模型，依此决定是否放贷，帮助传统金融机构覆盖以前覆盖不到的客户。“鹰眼”拥有 7500 多个风控模型数据变量，几百种模型，针对不同的人群，有不同的评估的方法，可以有效应对线上贷款客户分散、笔数多、单笔金额小、全天候等特征，目前做到 98% 的订单“零人工”干预，最快 1 秒反馈结果，日均处理 60 万笔订单，通过数据快速迭代，“鹰眼”系统越来越精准，可实现推荐给银行的客户坏账率在 2% 以下。2018 年第二、三季度超过 90 天的逾期率均为 1.39%

2、金融科技从数据层、智能层、产品层打造全新商业模式，改变金融行业发展生态，塑造融资业务类金融科技公司、平台型金融科技公司等。金融科技在数据层的应用主要指应用大数据建立模型对客户进行精准画像和数据挖掘，实现精准营销、反欺诈、风险控制、数据安全等。智能层打造风险定价、智能投顾、反欺诈系统、风险监控系统等。精准营销、智能投研等多方面应用，产品层渗透综合金融服务、消费贷、信用卡、租赁、理财等多领域。在金融行业的发展生态中，提供金融科技服务的公司得以发展壮大，成为生态中重要的环节之一。融资业务类及平台型金融科技企业在场景引流方面以电商、社交场景为基础，开展支付、融资和资管业务，在数据沉淀方面通过电商、社交业务积累客户行为数据，作为金融风控和定价的基础，在技术迭代方面发挥互联网企业技术优势，支持金融业务创新。

3、金融科技公司与金融机构不构成业务竞争，产生了共赢的合作模式。今年越来越多金融科技公司与金融机构携手签约，如建设银行牵手蚂蚁金服，农业银行牵

手百度，工商银行牵手京东，南京银行牵手乐信。以乐信为例，乐信定位于成为各大金融机构的合作伙伴，未来将依托分期乐商城的场景和流量优势，全面向金融机构开放，将分期电商、分期借款、信用卡发卡、信用卡分期等一系列产品标准化，构建互联网消费金融生态的网上营业厅，让金融的归金融，科技的归科技，与金融机构共同分享国内消费金融市场的成长红利。乐信自主研发的海量小微金融资产处理技术平台 -- 虫洞是一种资产分级定价系统，是乐信打通与传统金融机构合作的基础平台，传统金融机构需要的资产可以在“虫洞”里直接筛选。目前与“虫洞”系统对接的金融机构共有 80 多家，包括银行、消费金融公司、信托等，成功匹配订单数量累计超过 1 亿笔。

4、金融科技公司上市后相对于现金贷等平台表现良好，一定程度上扭转了互联网金融行业的舆论环境，有利于稳定和增强投资者信心。2017 年 12 月 22 日，乐信登陆美国纳斯达克，在上市当天较发行价上涨 18.9%，在 2017 年底“现金贷”政策严重影响互金上市企业股价的大环境下，乐信的上市表现依然乐观，一定程度上稳定和增强了投资者对互金行业的投资信心。上市一年来，乐信强力投入金融科技尤其是人工智能在消费金融领域的创新应用力度，同时，持续将自身获客、大数据风险管理、场景运营等科技力量对外开放，已与包括消费金融公司、银行等超过 80 余家的金融机构展开合作，大大提升金融机构的服务半径和效率。自一切也得益于乐信每年在技术上的持续投入。成立五年来，乐信每年约三分之一的运营支出投入在金融科技上，且逐年加大。2017 年，乐信的研发投入达到 2.35 亿。而 2018 年第三季度乐信研发投入达到 9360 万，比去年同期的 6710 万增长 39.6%，占到乐信运营支出的三分之一以上。在科技方面的持续投入和创新，让乐信拥有足够的技术实力成为了专门为金融机构提供技术解决方案的金融科技公司。过去一年，乐信为金融机构累计推送了超过 200 亿的优质消费金融资产。财报显示，2018 年 3 季度，乐信通过为各类金融机构服务而获得的金融科技收入已达到 4.05 亿，比去年同期大幅增长 404%。

5、金融科技公司的的发展受到政策鼓励，是消费金融发展的趋势。2018 年下半年中共中央、国务院、银保监会连续发布多文鼓励发展消费及消费金融，如《关于完善促进消费体制机制 进一步激发居民消费潜力的若干意见》等，当前中国经济发展正处于新旧动能转换的关键

时期，激发市场活力，增强内生动力，释放内需潜力是推动经济保持中高速增长的主要手段。而提升金融对促进消费的支持作用，最直接的就是鼓励消费金融创新，规范发展消费信贷，把握好保持居民合理杠杆水平与消费信贷合理增长的关系。同时，还要鼓励保险公司在风险可控的前提下，为消费信贷提供融资增信支持。

消费金融对于促进消费、拉动内需，具有重大意义，但在我国，消费金融规模有很大缺口，难以充分支撑居民消费升级的需求。统计显示，中国居民短期消费信贷在消费支出中占比为 18%，而美国这一比例接近 30%，韩国接近 50%。

蚂蚁金服、京东金融、乐信等为消费金融行业提供金融科技服务的公司发展有望提速。

以乐信为例，乐信旗下分期乐商城主打年轻品质消费分期，直接服务于居民的日常消费升级，累计交易额近千亿人民币。2018 年二季度，分期乐商城交易额同比增长 53.8%，远高于线上零售市场 30% 的年均增速。在分期乐商城，越有品质的商品销量越好。以手机为例，iPhone 在手机市场的占有率仅有 12% 左右，而在分期乐商城，iPhone 的出货量占比超过 50%。刚刚发布的苹果新品 iPhone XS，虽然号称史上最贵，但在分期乐商城，其首发销量依旧创下记录，比 iPhone X 首发日销量增长有望超过 30%

（四）入选理由

- 1、金融科技赋能银行、消费金融公司、互联网金融企业，通过人工智能和区块链提高金融服务的效率、通过大数据提高风控能力并降低成本；
- 2、金融科技改变消费金融行业生态，塑造提供金融科技解决方案的中小型互金公司以及平台型巨头公司；
- 3、金融科技使得具有不同优势的公司可以形成合作互补，共同提供有效的金融服务；
- 4、金融科技公司股市表现一定程度上对稳定和增强了投资者对互金行业的投资信心。

五、互联网消费金融企业掀起上市热潮

（一）事件内容

2017 年共有 8 家中国互联网消费金融企业上市，包括信而富、乐信、趣店、和信贷、拍拍贷、简普科技、易鑫集团、众安在线，2018 年共有 7 家企业上市，包括点牛金融、爱鸿森、51 信用卡、维信金科、汇付天下、

品钛、微贷网，此外凡普金科、天逸金融、WeLab 等 3 家互金企业已递交 IPO 招股书。

（二）事件背景

1、最早于 2015 年登陆纽交所的宜人贷开启了中国互联网金融企业境外融资的先例。宜人贷的成功上市不仅为其融得大量资金打造自身壁垒，还提升其品牌公信力，公开的风控平台和数据使其区别与其他不良平台，宜人贷为此后互金公司的海外上市提供了参考和榜样。

2、2015/2016 年国内互联网金融企业融资热潮趋冷，国内监管收紧、IPO 难度大，海外融资成为互金企业重要渠道。国内互联网金融企业融资热潮发生在 2015、2016 年，主要为 IPO 前的融资轮次，随着国内民间资本趋于冷静，另外国内监管政策持续收紧、金融风险成为重要关注点、国内 IPO 难度较大，国内互联网金融公司纷纷赴海外上市，海外市场对互金行业较高的关注度和认同度使得中国互金企业的上市融资需求在海外市场得到满足。

（三）事件影响

1、互联网金融企业的成功上市为处于用户、牌照、场景资源相对弱势的互金企业提供了新的融资渠道，有助于促进消费金融产业链各环节参与者的发展。消费金融产业链以银行、消费金融公司、小贷公司、互联网消费金融公司、网贷平台等提供消费信贷产品服务的公司为主体，上游对接资金提供方，下游为消费者提供线上线下不同场景的消费信贷，产业链由银保监会、央行、金融办等机构进行监管、由征信机构提供信用报告，产业链上其他互联网金融公司为主体提供信息中介、支付方式、金融科技、平台支持等服务，形成完整的消费金融生态圈。如下图表 1 所示，我国互联网金融公司上市情况可以看到上市的公司主要涉及为消费金融主体提供服务的互联网金融企业，以金融科技和互联网平台为主要特点，部分上市企业也从事小额消费信贷和车贷等业务。这些企业与银行、持牌消费金融公司相比在用户、牌照、场景等方面处于资源劣势地位，其融资渠道更窄，一般股东自有资金有限，不具备发行 ABS 的资质，也很难向银行贷款，多数以 P2P 资金平台为途径获取资金，但这种方式的融资成本过高甚至超过 10%。作为消费金融产业链的重要参与者，这些互联网金融企业通过在美股或港股交易所上市的方式增加了股权融资的渠道，此外增加品牌效应、降低获客和营销成本，有助于整个消费金融生态圈的健康发展。这些互金企业的早期投资者

表 4：互联网金融公司上市情况

证券代码	公司名称	上市日期	交易所	相对发行 价涨跌幅 18.11.20	收盘价 (美 / 港元) 18.11.20	总市值 (亿美 / 港元) 18.11.20	主要业务
YRD.N	宜人贷	2015.12.18	纽交所	62.6%	16.26	9.9	线上小额信贷， 咨询服务等
XRF.N	信而富	2017.4.28	纽交所	-62.8%	2.23	1.5	网络借贷信息 中介、现金贷
6060.HK	众安在线	2017.9.28	港交所	-45.8%	32.95	484.3	互联网保险
QD.N	趣店	2017.10.18	纽交所	-81.5%	4.43	14.4	现金贷、消费 分期
HX.O	和信贷	2017.11.3	纳斯达克	-47.4%	5.26	2.5	P2P 网贷平台
2858.HK	易鑫集团	2017.11.16	港交所	-70.1%	2.34	148.0	互联网汽车零 售及车贷业务
PPDF.N	拍拍贷	2017.11.10	纽交所	-58.2%	5.44	16.4	P2P 网贷平台
JT.N	简普科技	2017.11.16	纽交所	-31.9%	5.45	9.0	贷款、信用卡、 理财等金融产 品的搜索比价 及申请服务
LX.O	乐信	2017.12.21	纳斯达克	10.0%	9.9	16.2	消费分期平台 分期乐、网络 借贷中介服务 平台桔子理财
AIHS.O	爱鸿森	2018.3.16	纳斯达克	12.5%	4.5	1.2	线上企业贷、 网络借贷信息 中介平台
DNJR.O	点牛金融	2018.3.20	纳斯达克	60.3%	6.41	0.9	线上车贷业务
2051.HK	51 信用卡	2018.7.13	港交所	-50.2%	4.34	51.8	线上信用卡管 理平台
2003.HK	维信金科	2018.6.21	港交所	-62.7%	7.55	37.7	信用卡余额代 偿，消费金融 服务公司
1806.HK	汇付天下	2018.6.15	港交所	-50.7%	3.83	47.9	第三方支付
PT.O	品钛	2018.10.25	纳斯达克	-7.0%	11.05	4.1	金融科技服务 消费金融公司 产品开发、获 客、运营管理 风控等
WELN	微贷网	2018.11.15	纽交所	1.5%	10.15	7.1	汽车融资

资料来源：Wind 资讯；注：数据截止至 2018 年 11 月 20 日

2、中国互联网金融企业的顺利上市体现了消费贷款的商业模式及金融科技的发展获得了资本市场的认可。互金企业上市潮一方面体现出国际资本市场对中国金融科技长远发展的信心，同时最重要的原因是反映出消费升级大背景下中国消费金融拥有巨大市场潜力的内在动力。与美日等西方国家相比，中国消费信贷发展差距甚远，从规模来看，不及美国的一半。对比日本，消费金融在日本起步较早，发展成熟，但随着日本经济的持续低迷，大部分年轻人都过上了“不买房、不生孩子、不爱消费”的三不生活，日本社会“低欲望”一方面是因为高负债，另一方面是由于经历过大萧条的日本年轻一代，对于未

来经济的发展长期处于惶恐不安之中。中日两国国情不同，所处的发展阶段也不同，日本社会经历了消费升级进入到现在的“低欲望”的阶段。随着中国经济的发展，国人对美好生活的追求不断提高，中国年轻人还处在消费升级的初级阶段，大量的消费需求得不到满足，中国社会的消费升级需求依然旺盛，加之分期电商等新业态的蓬勃发展，年轻人的消费能力大幅增强，年轻人改善生活品质的动力还很强。

3、互联网金融企业上市后的股价走势分化严重，逐利的资本青睐的是真正具有盈利性且风险可控的消费金融业务公司。互联网金融企业的上市仅仅是第一步，高估值的延续对互金企业更是极大的考验，需要通过不断的模式创新和合规化实现规模增长，其成长性和盈利性需要经过周期的验证。上市潮之后股价走势的严重分化表明很多互金企业营业模式单一，依赖现金贷的强劲盈利能力高速发展业务，同时也暴露出高利贷、暴利催收、多头借贷等风险，特别是在国内消费金融监管愈发严格和规范化的趋势下，其盈利模式可持续性和规模增长空间都存在较大不确定性。如果未来政策对互金平台也施加与银行业相似的监管架构，其估值可能也会回归常态，趋向类似银行业的低估值水平。从表1中上市互金企业目前的股价相对于发行价的涨跌幅可以看出，69%的企业均破发，很多企业跌幅在50%以上，特别是涉及现金贷、P2P借贷业务的公司估值下降明显，一些缺乏消费金融核心业务、业务较为单一和边缘化的上市公司估值也大幅缩水。以小额信贷、消费分期、汽车贷款分期或企业贷为主营的宜人贷、乐信、爱鸿森、点牛金融、微贷网凭借良好可持续的盈利模式、具有消费场景依托的信贷产品、借助金融科技的有效风控等优势，获得资本市场的持续青睐，受资本市场大环境和国内监管政策的影响相对较小，依然维持较高估值。**由于互联网金融行业规范性和相关政策尚不完善，从业机构水平参差不齐，国内政策的变化对互联网金融上市企业估值影响较大，偏离消费金融业务实质的公司将最终成为“裸泳者”。**2017年11月21日监管暂停批设网络小贷牌照以及12月1日监管层下发“现金贷”相关整治措施对“裸泳者”的影响巨大，例如趣店由于现金贷占据较大比重受到监管政策冲击和道德争议，股价跌势惨重，政策风险将倒逼互金上市公司进行业务转型。

（四）入选理由

1、对于处于用户、牌照、场景资源相对弱势的互联

网金融企业而言，上市融资扩大了其融资渠道，有助于完善消费金融行业产业链、均衡产业链参与者；

2、互联网金融企业的成功上市表明消费贷款的商业模式及金融科技的发展获得资本市场的认可，估值的两极分化筛选出真正做消费金融的企业；

3、互联网金融行业规范性和相关政策尚不完善，国内政策的变化对互联网金融上市企业估值影响较大，表明很多互金企业仍需提高业务规范性。

六、监管部门对“现金贷”进行规范整顿

（一）事件内容

2017年12月1日，互联网金融风险专项整治工作领导小组办公室和P2P网贷风险专项整治工作领导小组办公室联合下发了《关于规范整顿“现金贷”业务的通知》，将现金贷业务纳入互联网金融专项整治范畴，规定未依法取得经营放贷业务资质，任何组织和个人不得经营放贷业务。12月14日，银监会非银部对各银监局下发函件，要求规范整顿辖内消费金融公司参与“现金贷”业务工作，消费金融公司不仅被禁止为无放贷业务资质的机构提供资金，也被禁止自行发放无指定用途贷款。

（二）事件背景

1、“现金贷”是指无场景依托、无指定用途、无客户群体限定、无抵押的小额资金出借业务，具有金额小、期限短、利率高、无抵押的特征。“现金贷”本身作为一种解决短期现金融通需求的产品属于消费金融发展的合理产物，在满足部分群体正常消费信贷需求方面发挥了一定作用。但随着互联网金融的井喷式发展，一方面原本处于地下的高利贷业务从线下走到线上，另一方面大量创业型P2P平台和分期公司客群定位以无信用卡资质的次级用户为主，这些规范性较差的机构由于资金、获客、人力和坏账成本过高，倾向于开展具有暴利的现金贷业务，但这些平台往往缺乏金融业务背景、风控能力和社会责任意识。现金贷的借款人往往风险意识不足，监管缺失使得这部分平台变相提高费用，诱导借款人以贷养贷，最终形成多头借贷、借款人负债畸高的结果。

2、2017年年初至现金贷整顿政策出台前，裸贷、暴力催收、校园贷等涉及现金贷业务的行业乱象事件层出不穷。由于现金贷用户征信缺失、逾期坏账风险极高，贷款机构为收回贷款酝酿出社会极端事件。“现金贷”过度借贷、重复授信、不当催收、畸高利率、侵犯个人

隐私等问题十分突出，存在着较大的金融风险和社会风险隐患。

（三）事件影响

1、“现金贷”整顿政策将洗清行业中底部的网络小贷、P2P平台等，同时利好银行及持牌消费金融公司，实现对消费者信息及人身安全的保护，促进消费金融行业规范化发展。从整个消费金融行业规范性而言，“现金贷”主要由规范性较差的小贷和互金平台提供，而持牌消费金融公司的产品更具有规范性，从行业健康和公平竞争角度应该将小贷和互金平台纳入统一监管，维护持牌消费金融公司的利益。这次整顿政策从“牌照”、“资金”、“资产”三方面采取严控政策：网络小贷公司暂停发放无场景、无用途的现金贷，P2P平台不能撮合现金贷；严控从业机构加杠杆，规定网络小贷不得对接互联网平台、P2P和地方交易所，ABS融资必须纳入表内计算；禁止网络小贷公司变相销售转让信贷资产，足见政策打击力度。行业将迎来洗牌分化，具有较强风控能力和资金实力的正规军才能在行业震荡时期生存下来。消费金融最终应回归以消费场景为依托的普惠本质，通过与消费场景深度融合，才可以增强金融服务实体经济的能力。消费金融重在发展场景，需着力避免消费信贷中的套利行为，杜绝将消费信贷用于金融投资进而增加系统性风险的行为。

2、现金贷整改政策的下发对相关机构的影响立竿见影，相关机构的业绩或股价说明了现金贷平台业务转型和合规化势在必行。其中拍拍贷2017年第四季度财报显示净亏损5亿元人民币，而去年同期为盈利2.66亿元，各大现金贷平台陆续出现亏损状况。颇受争议的上市公司趣店多项业务都直接受到整改政策的影响，其中以银行和消费金融公司为放款方的助贷模式、以信托公司为放款方的信托通道模式、以自身或下属小贷公司为放款方的债权转让模式都在整改范围内，放贷规模也受到限制，趣店的股价跌势惨重。

（四）入选理由

1、“现金贷”虽为消费金融发展的产品形态之一，但背后蕴藏巨大风险，裸贷、暴力催收、校园贷等涉及现金贷业务的社会风险事件频发，迫使现金贷整顿政策出台，消金行业由乱象走向规范化；

2、现金贷整顿政策趋严，监管的重点对象为网贷平台、小贷公司、现金分期平台及其他规范程度较差的创业型现金贷平台，从“牌照”、“资金”、“资产”三

方面采取严控措施，对银行和持牌消费金融公司也提出了进一步规范化要求；

3、现金贷整顿政策体现了监管部门的决心，先刹车排除风险，全面退出违规机构，消金行业回归普惠正规，持牌正规军才是行业主力。

七、消费金融行业发展进入“严监管、去杠杆”新背景

（一）事件内容

央行、银保监会、互联网金融协会等监管机构和行业组织等纷纷呼吁对网贷平台的积极整改、建立统一监管。包括《关于银行业风险防控工作指导意见》、《关于规范整顿“现金贷”业务的通知》、中国互联网金融协会最严信批标准、最大杠杆倍数规定、备案期细则等在内的一系列监管政策文件表示着中国消费金融市场进入强监管期，市场清除效应加强。

（二）事件背景

1、消费金融行业正处在行业的风口浪尖，发展前景依然广阔，但行业发展周期已然显现，厚利和过度发展时代已经结束，发展回归理性。2017年是消费金融增长的高峰，根据《中国银行业发展报告2018》，个人消费性贷款余额（除住房按揭外）为9.36亿元，同比增长36.43%，较2016年的增速提升约16%，而一方面受到2017年末现金贷新规等严监管政策的影响，另一方面由于行业竞争者数量增多、获利难度增大，2018年第二季度贷款余额的增速降至25%左右。消费金融超高速发展以及超额利润回报的时代随着周期到来、行业竞争加剧已经结束，行业发展逐步回归理性。

2、2018年7月，国内互联网金融平台暴雷企业超过40家，涉及金额超过1200亿元，互联网金融行业处于行业困境和洗牌的关键时间节点。消费金融行业发展迅猛同时也暴露了巨大的风险，合规性差的平台违约风险引发整个行业进入严监管整顿状态。

（三）事件影响

1、严监管 + 去杠杆的新背景使得消费金融企业面临更加严峻的经营环境，唯有合规和强有力的风控能力才能实现业绩持续发展。消费金融公司明显感觉到了对业务发展速度和规模的影响，具体表现就是业务规模增长放缓，不良客户明显增多，不良率上升，风险成本升高，给行业践行普惠金融带来了更加严峻的挑战。监管机构对持牌消费金融公司的管理也明显趋严，2017年共有5

家持牌消费金融公司存在违规行为，合计被罚超过千万元。可见即便是持牌消费金融公司，由于运营、内控合规、贷前审核、贷后管理能力没有跟上业务规模发展脚步等各种原因，也会造成违规现象，受罚数量事小，影响品牌形象将不利于其长期发展，而监管机构也希望借此整顿行业乱象，引导消费金融健康规范发展。各持牌机构需关注营业网点获批规范、降低信贷管理风险、严审贷款用途、资金杠杆等多方面，强化自身行业规范带头效应。

2、行业理性发展对持牌机构提出更高要求，只有提升创新服务水平、敬畏风险、严格自律、确保合规，坚持差异化、专业化发展，才能在消费金融行业走得更长远。而消费金融的创新必须要符合监管要求，合规是创新的前提；创新绝不是监管套利的马甲和市场炒作的题材。产品创新的方向应该是简单透明，融入消费场景，切实服务消费者真实需求。如果产品过于复杂，就容易掩盖其真实内容，衍生金融风险。消费金融行业不仅要关注产品和业务模式的创新，更要关注服务的创新，以增强消费金融健康发展的活力和动力。捷信消费金融公司在合规经营方面做出示范作用，是首批四家试点持牌消费金融公司之一，全面接受中国银监会监管；自有卓越的消费贷款审核系统及风险控制系统，核心系统绝不外包；严格控制费用率满足最高人民法院的政策要求；所有商品贷和消费贷均具有特定贷款用途，大部分通过销售网点发放；贷款审核和贷后管理流程均确保符合相关法律法规政策的要求。

3、从行业的长期发展来看，严厉的规范整顿对持牌消费金融机构是一大利好，恢复良性竞争的秩序是行业长期健康发展的根本保证。强监管是持牌机构不断增强市场竞争力，填补非持牌机构撤退后市场空当的良好机遇。行业调整将加速市场出清，并给持牌的、规范的、理性的、有经营特色的机构创造更好的发展空间。合规性较强的企业如捷信、招联等消费金融公司，通过各种方式加强自身规范性，其业绩也体现了其行业领先地位的牢固性。外商独资消费金融公司捷信消费金融，曾分别在2016年1月、11月、2017年5月、2017年12月分别增资15亿、11亿、26亿、10亿元人民币，最终达到行业第一的70亿元注册资本。捷信消费金融公司增资有道，已累计发行近250亿元的ABS产品，2017年底捷信资本充足率为11.28%，一级资本充足率和核心一级资本充足率均为10.27%，不良贷款率为3.82%，在行业中属于领先地位，其规范性显著，2018年仍保

持良好资本充足率，上半年资产净值为18.43亿欧元，股本与资产比率为8.5%。经营业绩方面，2017年捷信消费金融公司总资产878.80亿元，同比增加86.9%，贷款余额为742.30亿元，同比增加98.4%，营业收入132.36亿元，较2016年增加107.0%，净利润10.22亿元，较2016年增加9.8%，其营收规模在行业中位列前茅；2018年捷信消费金融业绩增长依然显著，2018年前三季度捷信集团全球净利润总额达到2.13亿欧元，新增贷款量达到151.19亿欧元，较2017年同比增长1.9%，在中国、俄罗斯、哈萨克斯坦等多地区业务增长强劲。此外在行业头部的招联消费金融公司也增加注册资本至约30亿元，巩固其在行业中的地位，为其业绩增长补血。2018年上半年，招联消费金融凭借其成本优势和规范性经营，总资产规模已经达到607.74亿元，较期初大幅上升29.74%，在7家银行系消费金融子公司中排名第一，其营收和净利润分别达到了30.4亿元和6.04亿元，同比增幅为32.3%和11.6%。

（四）入选理由

1、消费金融行业正处在行业的风口浪尖，发展前景依然广阔，但行业发展周期已然显现，厚利和过度发展时代已经结束，发展回归理性；

2、严监管+去杠杆的新背景使得消费金融企业面临更加严峻的经营环境，唯有合规和强有力的风控能力才能实现业绩持续发展；

3、从行业的长期发展来看，严监管对持牌消费金融机构利大于弊，有利于恢复良性竞争秩序，不合规的互金平台将陆续退出，而头部公司则需要不断规范自身行为强化龙头效应。

八、百行征信挂牌成立

（一）事件内容

百行征信于2018年03月19日成立，是在人民银行指导下，由中国互联网金融协会及8家市场机构（芝麻信用、腾讯征信、深圳前海征信中心、鹏元征信、中诚信征信、考拉征信、中智诚征信、北京华道征信）共同发起组建的一家市场化个人征信机构，注册资本为10亿元人民币，中国互金协会持股36%，上述8家市场机构分别持股8%。百行征信的个人征信业务申请已获许可，有效期至2021年1月31日。

（二）事件背景

1、我国个人征信体系不完善，央行征信对自然人的信用记录覆盖不及30%。2018年之前央行征信中心是我国唯一的一个官方征信机构，名称是国家金融信用信息基础数据库，致力于为市场化信贷机构提供征信服务。央行征信数据覆盖了约四亿消费者和两千多万企业的信贷记录，自然人信用记录占总人口不到30%。

2、我国信用市场相比日本美国尚不健全，特别是个人征信产品有效供给不足，征信权限不足、征信和风控成本过高严重阻碍了消费金融行业的良性快速发展。由于我国人口基数庞大、地域广阔、地区间经济差异大、互联网化程度参差不齐，个人信用记录呈现碎片化，尚未形成有效的个人信用记录与评价体系。

（三）事件影响

1、百行征信是我国征信市场发展的里程碑事件，体现了我国正在寻求市场力量补充和完善我国征信体系，通过公共与企业征信数据库的对接和互联打破信息孤岛，最大化信用价值。随着互联网金融的发展，银行能够覆盖的贷款用户之外的群体通过互联网金融机构拥有了贷款机会，由于央行征信与互联网借贷平台之间存在数据孤岛，平台之间征信记录也不互通，导致互联网借贷平台对借款人的资质审核不健全、借款人即便在某一平台贷款逾期仍可以向其他平台获得贷款，最终催生“多头借贷”、“欺诈贷款”等风险事件。百行征信的成立是对央行征信的差异化补充，此外将市场化机构整合为统一的征信平台有利于提高机构的可信度、建立更为科学的征信指标体系，克服多个平台数据量存在差异、风控体系不一、互不连通、个别平台违规采集用户信息等行业问题，将信息孤岛连通为有效的征信体系。百行征信的成立也是对个人信用价值的重视和挖掘，个体的信用记录将与个人生活的方方面面产生联系和影响，有利于最大化信用产生的价值。由于个人数据和信用记录具有宝贵的价值，必须由具有权威性的机构承担征信管理的责任，才能够防范不法机构借用征信的名义谋私利、违法利用个人数据。

2、百行征信的成立不仅是我国征信市场发展的里程碑事件，更是对消费金融行业的极大利好。在日本的征信体系中，虽然没有专门的政府个人征信监管机制，但由银行、保险公司、其他金融机构和零售企业等组建的行业协会已经建立起全国银行个人信息中心（KSC）、信用信息中心（CIC）、日本信用信息中心（JICC）的征信体系，基本能够满足会员单位对个人信用信息征集的

需求，此外还有商业性的征信公司作为补充，如帝国数据银行拥有亚洲最大的企业资信数据库，与东京商工占据企业征信市场90%的份额。在日本，信贷公司必须加入KSC、CIC、JICC中的一家机构，客户的征信信息必须与机构数据库进行对照验证，机构间也有相互合作，意味着整个日本个人征信的互通有无。目前我国的征信服务和快速发展的互联网经济是不匹配的，缺乏征信产品和服务，也未向全社会提供类似美国FICO评分一样可以用于基本自动化信用决策的信用评分。相比日本、美国消费金融公司可以依赖较为健全的征信体系，我国消费金融行业面临征信数据不充分、征信权限不足的巨大挑战，征信成本和风控成本过高严重阻碍了行业的良性快速发展。由于金融市场服务不完善，一方面2/3的消费者和大量小微企业无法从信贷机构获得贷款，不能被央行征信覆盖；另一方面央行征信中心服务的对象仅限于持牌受到监管的金融机构，范围有限。百行征信聚焦互联网信贷数据，重点服务于网络小贷公司、网络信息中介机构和消费金融公司等互联网金融从业机构，大幅降低消费金融企业征信成本，消费金融企业获益良多。

3、消费金融和互联网金融受益于百行征信的同时，互联网金融快速发展积累的大量可挖掘数据促进百行征信的发展壮大，形成良性循环。据外媒报道，蚂蚁金服在2018年年中融资轮次向投资者透露其用户数已经逾6亿，管理资产超2万亿，如此庞大的用户数据覆盖范围和交易金额蕴藏宝贵的征信价值。另外消费金融企业的用户及借贷行为还蕴藏着消费场景的有效信息。尽管微信、京东等社交或电商平台的数据也具有巨大挖掘性，但相比消费金融、互联网金融直接的用户借贷消费记录和场景所具有的直接性和结构性，仍然存在较大挖掘困难，需要开发更为科学的模型。也就是现阶段消费金融及互联网金融的大量数据已经是百行征信权威性和科学性的有力支撑，通过有效数据的不断迭代，才能更好的让信用机制得以运行。征信体系的完善将与消费金融行业的发展相互促进、共同发展。

（四）入选理由

1、百行征信是我国征信市场的里程碑事件，对央行征信中心形成差异化补充，能够对接公共与企业征信数据库、打破信息孤岛、让信用产生价值；

2、百行征信缓解个人征信产品有效供给不足的问题，大幅降低消费金融企业征信成本，进一步降低企业风控成本、坏账率和贷款利率，消费金融企业获益良多；

3、消费金融企业、互联网金融公司的消费场景数据相比复杂的电商交易数据、社交数据具有结构化特性，能够更为便捷地为百行征信共享有效信息，进而从源头上控制风险，有助于行业良性发展。

九、金融市场开放之门越开越大

（一）事件内容

2018年4月11日，中国人民银行行长易纲在博鳌亚洲论坛“货币政策的正常化”分论坛上，明确了进一步扩大金融业对外开放的具体措施和时间表。

（二）事件背景

1、改革开放四十年以来，我国金融开放在金融服务业、金融市场、利率市场化等方面取得巨大成就，促进了我国金融改革和体制完善、促进金融市场现代化、提升我国金融国际竞争力。目前我国经济正从高速发展向高质量发展转型，正处于去杠杆、供给侧改革、中美贸易摩擦的关键时期，仍需进一步通过金融开放释放经济活力，同时也应完善配套政策做好风险防范。

2、我国步入市场经济较晚，金融市场化改革滞后于经济改革，长期以来向居民和企业提供的金融产品有限。特别是相对落后的地区对金融的认知还停留在存款与贷款的层面。

（三）事件影响

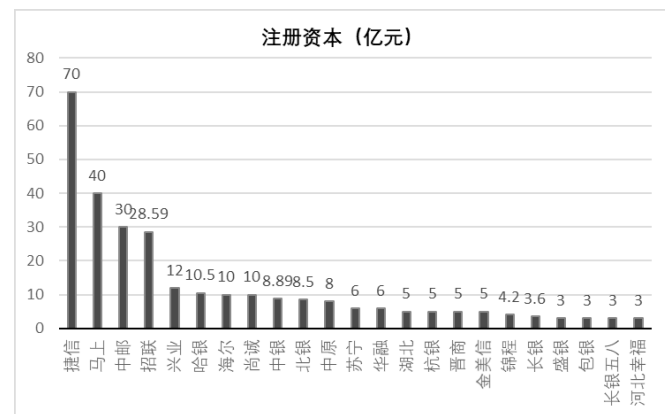
本次金融市场的进一步开放具有多方面积极意义：对外开放有助于推动国内金融改革步伐和提升金融机构竞争力；外资金融能够促进金融市场结构优化和产品创新，提升服务实体的效率；金融开放有助于分散金融风险。金融市场对外资的全面开放，在推动金融市场规模扩张的同时也会使国内金融机构面临更激烈的竞争，内资机构市场份额可能缩小、外资可能进入“撇脂效应”等短期风险需要通过配套的政策和国内机构提升自身实力进行积极预防。

1、本次金融开放的重点在于金融服务业，改善我国金融产品不足的问题，由于金融服务业本身即竞争性行业，通过对外开放更能够优化资源配置，提高我国金融机构的创新和风控能力。由于我国金融产品供给不足，部分地区对金融的认知较为落后，强化我国金融开放、丰富金融产品供给和创新对完善我国金融市场有着重要的意义。另外，中国金融市场的改革开放，引入了国外具有竞争力的企业和资本，对我国国内的主体形成一定

的竞争压力，鲶鱼效应将提高国内金融主体的活力，促使其提高核心竞争力，进一步释放中国金融改革发展带来的经济利好。

2、消费金融作为我国金融市场的重要组成部分，特别是关系到拉动经济增长的“消费”马车，其改革意义尤显凸显。消费金融的外资力量是中国金融市场开放的表征之一，也是将国外先进的金融产品设计理念带入国内的重要力量之一，对我国完善金融产品体系、扩大金融服务覆盖范围有着至关重要的作用。在11项进一步金融开放措施中也明确指出鼓励在信托、金融租赁、汽车金融、货币经济、消费金融等银行业金融引进外资。

消费金融行业中以捷信为例，成立于2010年11月的捷信消费金融是银监会批准的首批四家消费金融试点公司之一，也是目前中国一家外商独资消费金融，股东是捷信集团，捷信集团控股母公司为捷克的派富集团，派富集团系中东欧的投资金融集团，拥有着丰富的消费金融经验。捷信消费金融凭借其雄厚的资金实力，不断增资补充业绩增长需求，目前是国内注册资本最高的持牌消费金融公司，是行业第二名的两倍左右，其规模在整个消费金融行业内具有示范和激励作用。捷信的消费金融产品设计引进了国外先进理念，遵循尊重客户从客户需求出发进行设计的原则，满足普惠性扩大市场降低获客要求，提供便捷而周到的服务，此外但最重要的是严控风险，科学搭建信用评估体系。捷信消费金融有效填补了中国传统金融的市场空白，是中国消费金融的先驱者。



资料来源：国家企业信用信息公示系统

图2：我国主要持牌消费金融公司注册资本情况

捷信自成立以来，一直是消费金融行业的龙头企业，截至2017年12月末，捷信消费金融全年新增贷款

发放1057.43亿元，贷款余额742.3亿元，实现净利润10.22亿元。2018年在借贷利率红线、市场违约率剧增的不利背景下，捷信凭借外资母集团的资金优势以及科学管理的低风险成本优势，依然保持了稳健的增长。大型跨国企业对局势的快速适应能力和风险应对能力是内资企业需要重点学习和借鉴的对象。

3、在我国消费金融市场上，由于我国消费金融市场空间巨大，虽然具有一定马太效应，但很难做到一家独大，鲶鱼效应在消费金融行业的发展中有所体现。完全内资的持牌消费金融公司在外资捷信消费金融龙头公司的激励和带动下也有了快速的发展，中银、招联、马上消费金融等内资企业都是我国消费金融行业重要的发展力量，其中招联凭借其线上+线下的创新模式在2017年的净利润达到11.8亿元，已经超过捷信，而主打线上的马上消费金融的净利润增长88倍，发展极其迅速。内资消费金融公司正通过打造核心竞争力迎接外资力量的挑战。目前我国消费金融行业的改革开放仍在持续进行中，今年厦门金美信消费金融有限公司已经成为首家获批的中外合资消费金融公司。未来，多元化的中内外资本势力将有效活跃我国消费金融市场甚至整个金融市场。

4、多家消费金融机构拿下外资银团贷款，增加了融资渠道，也体现了金融开放背景下外资对中国金融市场的极大关注，渴望了解中国消费金融经营状况。2017年11月，招联消费金融公司获得由富邦华一银行、国泰世华银行等外资牵头的11.5亿元外资银团贷款，是国内消费金融首笔外资银团贷款，对于消费金融行业而言，开拓了新的融资渠道，具有示范性意义。2018年多家消费金融公司相继完成包含外资的银团贷款，极大促进了业务进一步拓展，其中捷信消费筹集超7亿元的银团贷款，年化利率5.66%，中邮消费完成5.2亿元的银团贷款，兴业消费完成9.33亿元的银团贷款。银团贷款相对银行、保险、信托、ABS等融资方式成本较低，是消费金融行业创新性的融资渠道，外资银行极高的参与热情也体现了外资对于我国消费金融行业的关注和强烈兴趣。

（四）入选理由

1、中国金融市场开放是我国经济从高速发展进入高质量发展的重要推动力，对内解决我国金融供给不足的问题，对外有利于融入世界经济体系增强我国国际化程度；

2、在11项进一步金融开放措施中明确指出鼓励在

信托、金融租赁、汽车金融、货币经济、消费金融等银行业金融引进外资，有利于促进金融服务行业的竞争活力和服务水平；

3、在鼓励外资的环境下，消费金融行业将受益于外资机构带来的多元化产品供给和产品创新，内资消费金融公司将承受一定竞争压力，鲶鱼效应进一步激活消费金融行业活力。

4、多家消费金融机构拿下外资银团贷款，增加了融资渠道，也体现了金融开放背景下外资对中国金融市场的极大关注，渴望了解中国消费金融经营状况。

十、消费金融专业委员会成立

（一）事件内容

2018年10月17日，中国银行业协会消费金融专业委员会成立大会暨一届一次全体成员会议在北京召开，23家消费金融公司的主要负责人参加了本次会议。中银消费金融当选第一届专委会主任单位，中银消费金融推荐黄志刚董事长担任第一届专委会主任。招联消费金融、捷信消费金融、兴业消费金融、马上消费金融、苏宁消费金融、中邮消费金融当选第一届专委会副主任单位。消费金融专业委员会等组织的成立体现行业自律性加强，着力制定和完善各类标准，促进行业规范化发展。

（二）事件背景

1、消费金融的本质是金融，金融的健康发展离不开政府监管、行业自律、机构自我约束的有机结合，鉴于消费金融的特点和创新发展速度，对作为第三方监管的行业自律组织需求日渐提升。消费金融行业自律建设的有序程度影响政府监管的时效性和强度，是影响整个消费金融行业健康有序发展的重要因素。在消费金融的发展过程中，政府的监管体现在行业创立之初的规范制定，也体现在行业运行过程中的违法违规惩罚，但立法存在一定的前瞻性不足和司法执行的滞后性，制约了监管机构的有效监管。从充分性讲，行业成员作为消费金融的直接参与者，对市场最新动向具有洞见性和牵连性，能够在第一时间感受和掌握到真是有效的市场交易、运营风险等信息，理应也能够发挥应有的作用。从必要性讲，政府监管在不断完善的程度上存在一定不足和缺陷，此外立法不能朝令夕改，对于市场的动态管制缺乏弹性，过严和过松均会导致行业向不利的方向发展，此时更加需要自律组织在行业内部进行自我约束和纠错，及时和

灵活地微调行业发展动向。

2、消费金融行业自律应坚持五大基本原则和理念：

一是坚守金融服务实体经济的根本原则，不断提升服务实体经济的效率和水平；二是恪守负责任的贷款理念，切实履行对借款人的告知义务，对借款人的贷款偿还能力做充分了解和评估，避免借款人过度借贷、冲动消费；三是高度重视个人金融信息安全保护工作，规范与各类征信机构、外包服务机构间的数据采集、储存和交换流程，建立健全保护个人信息安全的企业内部管理制度，强化内部监督机制；四是践行企业社会责任，积极开展面向公众的金融知识宣传普及工作，加强消费者保护；五是增进消费金融行业内交流沟通，逐步建立健全行业自律体系，实现自我约束、自我纠正，研究规划行业服务标准，从业人员行业规范等行业自律举措。行业自律的具体表现形式之一便是第三方监管协会，已经成为了政府监管的必要补充，对行业健康发展有重要的作用。

（三）事件影响

1、在当前多主体并存、持牌企业逐步增加、市场规模不断壮大的行业背景下，中国银行业协会消费金融专业委员会的成立有助于在规范和自律的基础上，推动行业健康可持续发展。中国消费金融行业从无到有，从零到数千亿的市场规模，发展异常迅猛，目前已经基本明确了市场定位和职能，对适合行业特点的经营模式和发展空间进行了不断的探索，但当前国内外经济形势复杂多变、市场竞争加剧，面临的行业问题需要通过不懈努力来实现高质量发展。先行的持牌机构有责任有义务率先制定行业自律的标准，共同维护行业发展大方向。

2、中国银行业协会消费金融专业委员会的成立是消费金融公司行业发展史上具有里程碑意义的一件大事，也是消费金融公司行业走向合规、稳健、高质量发展新时代的一个新起点。其作为消费金融公司自律组织，是行业监管的重要辅助力量，在规范和约束行业经营行为方面将发挥重要积极作用：一、提高服务实体经济的质效，促进消费转型升级；二、积极落实监管要求，引导行业合规稳健发展；三、充分发挥桥梁作用，搭建沟通交流平台；四、加强行业自律，规范市场行为。具体而言，例如对于出台的一些监管政策具体落地时，行业协会将牵头对政策的统一解读和同业讨论，会加快各公司对政策的深刻理解和及时执行，有利于行业内部成员通过互相监督和帮助维护共同利益、维护消费金融行业发展的大局。而学术型的行业特色智库，如由李稻葵、王红领

教授牵头的中国消费信贷市场研究报告致力于以前瞻视野和探索精神，夯实消费金融学术基础，研究消费金融领域前沿课题，推动消费金融业改革与发展。

（四）入选理由

1、消费金融的本质是金融，金融的健康发展离不开监管，政府监管、行业自律、机构自我约束的有机结合是行业发展的重要课题；

2、在当前多主体并存、持牌企业逐步增加、市场规模不断壮大的行业背景下，中国银行业协会消费金融专业委员会的成立有助于在规范和自律的基础上，推动行业健康可持续发展；

3、消费金融专业委员会不仅是对行业监管的辅助行为，也是行业内部成员通过互相监督和帮助维护共同利益、维护消费金融行业发展的大局。