消费金融公司十年回顾专题

——监管政策梳理及信用风险展望

联合资信评估股份有限公司 金融部 刘睿 王柠 刘彦良

前言：近期，有媒体报道称，银保监会办公厅向各地银保监局下发《关于促进消费金融公司和汽车金融公司增强可持续发展能力、提升金融服务质效的通知》（以下简称“《通知》”），该《通知》分两部分内容，第一部分是“打造核心竞争力，提升服务实体经济质效”；第二部分为“加大监管政策支持力度，提升可持续发展能力”，主要包含三点内容：一是适当降低拨备监管要求，在做实资产风险分类、真实反映资产质量、实现将逾期 60 天以上的贷款全部纳入不良以及资本充足率不低于最低监管要求的前提下，消费金融公司可以向属地银保监局申请将拨备覆盖率监管要求降至不低于 130%；二是鼓励拓宽市场化融资渠道，支持消费金融公司通过银行业信贷登记流转中心开展正常的信贷资产收益权转让业务，进一步盘活信贷存量，提高资金使用效率，优化融资结构，降低流动性风险；三是资本补充方式，支持符合许可条件的消费金融公司在银行间市场发行二级资本债券，拓宽资本补充渠道，增强抵御风险能力。无独有偶，2020 年以来，银保监会也曾阶段性调整中小银行贷款损失准备政策，指导以城商行、农商行为代表的中小银行加大释放信贷资金的力度，资金专项用于支持中小微企业；同时，允许地方政府依法依规通过认购可转换债券等方式支持中小银行补充资本金。以上政策的出台既是监管部门在新冠肺炎疫情全球大流行以及中国长期处于国内国际双循环发展新格局之下的阶段性安排，亦是国家普惠金融战略政策的延续。2020 新年伊始，新冠肺炎疫情大流行，使得全球经济陷入深度衰退，中国在国内、国际双循环的发展新格局下，国内经济增长亦面临较大压力，消费仍处于萎靡状态，消费金融行业整体发展趋缓。今年是首批持牌消费金融公司成立十周年之际，以下将通过十年来监管政策的梳理，结合近期监管热点和消费金融公司 2019 年以来的经营表现，展望消费金融公司未来发展趋势。

近年来，消费对经济的拉动作用不断上升，同时国家战略层面利好政策的出台和普惠金融战略的推进，为消费金融行业的发展提供了良好的外部环境和政策支持。另一方面，随着监管的强力介入，尤其 2017 年开始对于现金贷的整治，继而细化到大数据风控、催收、获客渠道和联合贷款模式等方面，消费金融公司初期的粗放发展模式已难以为继，业务发展面临挑战。同时，随着 P2P 平台逐步清退，近期《网络小额贷款业务管理暂行办法》（征求意见稿）和《通知》的出台，使得消费金融公司的牌照优势进一步凸显。

2010 年，北银消费金融公司、中银消费金融公司、四川锦程消费金融公司和捷信消费金融公司等首批四家试点消费金融公司正式成立，分别由北京银行、中国银行、成都银行和派富集团发起设立，成立后分别在北京、上海、成都和天津等地开展消费金融业务。在发展初期，随着监管不断放宽消费金融公司的申请设立条件，放开消费金融市场准入，鼓励符合

条件的民间资本、国内外银行金融机构和互联网企业发起设立消费金融公司，各大银行、产业机构、电子商务平台以及互联网金融公司纷纷进入消费金融领域，消费金融行业逐步进入高速发展阶段。2017 年以来，金融行业面临强监管、防风险的外部环境，中国人民银行和原银监会加强了对校园贷及互联网金融的治理整顿，这在一定程度上鼓励持牌消费金融公司在风险可控的前提下开展消费金融业务，满足客户合理的信贷资金和金融服务需求；另一方面，在互联网风险专项整治过程中，监管部门对于具有无场景依托、无指定用途、无客户群体限定、无抵押等特征的“现金贷”业务加强了规范整顿，这亦对消费金融公司的业务开展形成较大挑战。2020 年以来，监管部门陆续出台了多项政策，涉及到大数据风控、产品定价、催收管理、消费者权益保护等方面，进一步对消费金融公司的业务开展加以规范，但与此同时随着对互联网金融平台监管的加强，消费金融公司正规军的牌照优势更加凸显，未来或有更多的资源和政策倾斜。而本次《通知》的出台，一方面是前期监管政策的延续，另一方面亦是政策红利的体现。

表 1 消费金融行业监管政策一览

时间	制度&政策	内容要点
2009 年 7 月	《消费金融公司试点管理办法》	原银监会颁布《消费金融公司试点管理办法》，标志着消费金融服务开始向专业化、系统化发展。消费金融公司的注册资本应为一次性实缴货币资本，最低限额为 3 亿元人民币或等值的可自由兑换货币。消费金融公司的主要出资人，要求具有 5 年以上消费金融领域的从业经验；最近一年年末总资产不低于 600 亿元人民币或等值的可自由兑换货币（合并会计报表口径）。
2010 年	首批 4 家试点消费金融公司正式成立	北银消费金融公司、中银消费金融公司、四川锦程消费金融公司和捷信消费金融公司等首批 4 家试点消费金融公司正式成立，分别由北京银行、中国银行、成都银行和捷信集团发起设立，成立后分别在北京、上海、成都和天津等地开展消费金融业务。
2013 年 9 月	《消费金融公司试点管理办法》修订	原银监会对《消费金融公司试点管理办法》进行了修订，放宽了消费金融公司申请设立条件，取消营业地域的注册地限制，增加吸收股东存款业务范围，以拓宽消费金融公司的资金来源；同时新增 10 个城市（沈阳、南京、杭州、合肥、泉州、武汉、广州、重庆、西安、青岛）参与试点，合格的香港和澳门金融机构可在广州（含深圳）试点设立消费金融公司，试点城市扩大至 16 家。
2015 年 6 月	国务院常务会议决定将消费金融公司试点扩至全国，增强消费对经济的拉动作用	放开消费金融公司市场准入，试点范围扩大至全国。将审批权下放到省级部门，鼓励鼓励符合条件的民间资本、国内外银行业机构和互联网企业发起设立消费金融公司。
2015 年 12 月	《关于印发推进普惠金融发展规划（2016-2020）的通知》	提出要促进消费金融公司发展，激发消费潜力，促进消费升级。
2016 年 3 月	《关于加大对新消费领域金融支持的指导意见》	鼓励有条件的银行业金融机构围绕养老家政健康、信息和网络、绿色、旅游休闲、教育文化体育、农村等新消费领域设立特色专营机构，通过将消费信贷与互联网技术相结合的方式，创新消费信贷抵质押模式，开发不同首付比例、期限和还款方式的信贷产品，满足客户多样化的消费信贷需求；明确鼓励消费金融机构通过发行金融债券、同业拆借、信贷资产证券化等方式建立多元化的融资渠道。
2017 年 6 月	《关于进一步加强校园贷规范管理工作的通知》	暂定网贷机构等未经银监会批准设立的机构开展校园网贷业务，商业银行和政策性银行应在风险可控的前提下，有针对性地开发金融产品，并合理设置信贷额度和利率。
2017 年 12 月	《关于规范整顿“现金贷”业务的通知》	明确现金贷业务具有无场景依托、无指定用途、无客户群

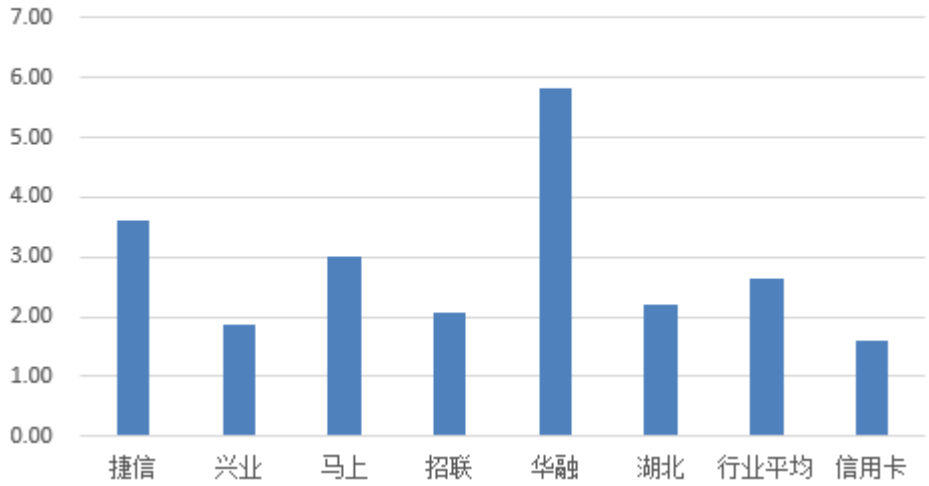
		体限定、无抵押等特征；明确各类机构以利率和各种费用形式对借款人收取的综合资金成本应符合最高人民法院关于民间借贷利率的规定，且向借款人收取的综合资金成本应统一折算为年化形式；加大力度，进一步规范银行业金融机构参与“现金贷”业务。
2018 年 2 月	百行征信有限公司的个人征信牌照获得央行许可，许可有效期三年	这是央行颁发的国内首张个人征信牌照，与侧重传统银行的央行征信中心形成差异化互补。
2018 年 8 月	《中国银保监会办公厅关于进一步做好信贷工作提升服务实体经济质效的通知》	积极发展消费金融，增强消费对经济的拉动作用。
2018 年 9 月	《关于完善促进消费体制机制，进一步激发居民消费潜力的若干意见》	顺应居民消费升级趋势，切实满足基本消费，持续提升传统消费，大力培育新兴消费，不断激发潜在消费。
2018 年 10 月	中国银行业协会消费金融专业委员会成立	促进行业规范、健康、可持续发展。
2019 年 5 月	《关于开展“巩固治乱想成果促进合规建设”工作的通知》	针对消费金融公司提出要按照相关要点开展整治工作，主要包括公司治理、资产质量和业务经营三大方面。
2020 年 3 月	《中国银保监会非银行金融机构行政许可事项实施办法》	要求消费金融公司应当遵守并在拟设公司章程中载明对资本补充和流动性支持的相关条款，加强了对相关外部支持的强制性；明确消费金融公司可募集发行优先股、二级资本债券、金融债及经银保监会许可的其他债务和资本补充工具。
2020 年 7 月	《商业银行互联网贷款管理暂行办法》	消费金融公司开展互联网贷款业务参照执行，该办法界定了互联网贷款内涵及范围，明确风险管理要求，对合作机构加以规范，并强调核心风控环节应独立有效开展，如应当自主确定目标客户群、授信额度和贷款定价标准；不得向合作机构自身及其关联方直接或变相进行融资用于放贷；不得接受无担保资质和不符合信用保险和保证保险经营资质监管要求的合作机构提供的直接或变相增信服务。
2020 年 8 月	《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》修改	民间借贷利率的司法保护上限为一年期贷款市场报价利率（LPR）的 4 倍，相较于过去的 24%和 36%有大幅下降。
2020 年 10 月	《关于招联消费金融有限公司侵害消费者权益问题的通报》	首次通报批评消费金融公司普遍面临的 4 大问题，包括营销宣传存在夸大、误导，未向客户提供实质性服务而不当收取费用，对合作商管控不力，催收管理不到位。
2020 年 11 月	网络小额贷款业务管理暂行办法（征求意见稿）》	限制互联网金融平台的无限扩张，在金融科技强监管的背景下，持牌消费金融公司的牌照优势凸显。
2020 年 11 月	《关于促进消费金融公司和汽车金融公司增强可持续发展能力、提升金融服务质效的通知》	拨备覆盖率的监管放松至 130%，有利于缓解消费金融公司的风控压力，同时支持符合许可条件的消费金融公司发行二级资本债券，资本补充渠道得以拓宽。

在新冠肺炎疫情的影响下，国内传统的零售、文化娱乐和旅游等领域的消费均有不同程度下滑，消费金融公司信贷投放明显放缓甚至收缩，同时消费金融公司中低收入长尾客户的定位以及将逾期 60 天以上贷款划入不良的监管标准将推升其原本就相对较高的不良贷款率，适当放松对拨备覆盖率的要求有助于阶段性调整信贷资金释放力度以支持普惠金融业务开展，增强流动性，同时缓解风险管控压力。

根据中国银行业协会公布数据，截至 2019 年末，消费金融公司资产规模达 4988.07 亿元，同比增长 28.67%；贷款余额 4722.93 亿元，同比增长 30.5%；截至 2020 年 6 月末，消费金融公司资产规模 4861.5 亿元，贷款余额 4686.1 亿元，均较上年末有所下降，消费金融公司业务开展受疫情冲击较为明显。在消费金融公司执行逾期 60 天以上划入不良贷款的标准之前，监管对不良贷款的认定一般为逾期 90 天以上，五级分类标准趋严，将加速消费金融公司的风险暴露水平。根据中国银行业协会最新公布的《中国消费金融公司发展报告(2020)》，截至 2019 年末，我国消费金融公司平均不良贷款率为 2.63%，略高于信用卡的平均不良水平；从不良贷款率的中位数来看，2019 年末为 2.03%，较上年末小幅上升；而不良

贷款率的中位数与平均数相差较大，也在一定程度上反映了各家机构的风险成本的差异，部分机构的风险成本压力尤甚。从披露不良贷款率的 6 家消费金融公司来看，除兴业消费金融不良贷款率为 1.86%之外，其余 5 家消费金融公司的不良率均在 2%以上（见图 1）。2020 年以来，公开市场披露信息有限，可以推断的是在新冠肺炎疫情和五级分类标准趋严的背景下，消费金融公司不良贷款率上升趋势不可避免，这也是《通知》出台的背景。但同时需要关注的是拨备覆盖率的放松是基于将逾期 60 天以上贷款全部划入不良和资本充足率指标满足监管要求的前提下，根据中国银行业协会统计，截至 2020 年 9 月，已有近半数的消费金融公司将资产划入不良贷款的标准从逾期 90 天调整至 60 天，行业平均的拨备覆盖率提升至 186.34%。预计未来在拨备计提压力有所缓解的前提下，消费金融公司将趋于采用更加严格的五级分类标准，真实反映不良水平，长期看有助于做实资产质量，提高风险管控水平。

图1 部分消费金融公司不良贷款率



注：招联消费金融公司和华融消费金融公司数据为 2019 年 6 月末数据，其余均为 2019 年末数据
资料来源：各消费金融公司公开信息披露、银保监会、中国消费金融公司发展报告(2020)

大部分持牌消费金融公司的营收结构主要为利息收入，采用的是以定价博取风险的方式获取利润，消费金融公司相对较高的定价水平是其相较于银行业金融机构拥有较高盈利能力的优势所在，但长期来看定价的上限空间受到压缩将使其营业收入增长面临挑战，同时在当前相对宽松的货币政策下，具备资金成本优势的银行系消费金融公司更有助于保持盈利水平的稳定，未来盈利能力内部分化的现象或愈发明显。

2017 年 12 月，“现金贷”新规发布，明确了现金贷业务特性，同时要求“各类机构以利率和各种费用形式对借款人收取的综合资金成本应符合最高人民法院关于民间借贷利率的规定，且向借款人收取的综合资金成本应统一折算为年化形式”。自此，消费金融公司以往通过收取管理费、手续费、贷后服务费、提前还款费等隐形收费使年化综合资金成本突破 36%的“行业惯例”被打破。根据公开数据显示，大部分消费金融公司的平均贷款利率均在 24%以下，如捷信消费金融 2019 年平均贷款利率为 22.90%，兴业消费金融 2019 年贷款利率大多在 20%以上的水平，马上消费金融大部分产品的贷款定价在 20%~25%之间。但需关注的是，消费金融产品仍存在遭遇投诉实际测算利率逼近 36%甚至超过 36%的情况，或者说部分消费金融产品存在对外宣称年化利率低于 36%，而实际利率超过 36%的现象，而这

种现象并不少见。2020 年以来，消费金融行业严监管的态势延续，上半年部分持牌消费金融公司收到监管指导意见要求将利率水平降至 24%以下。受此影响，已有部分消费金融公司逐步主动下调了对客展示的产品利率，另有部分消费金融公司一方面收缩获客规模，另一方面审慎定价，保持观望状态。2020 年 8 月，最高人民法院正式发布民间借贷新规，民间借贷利率受保护的上限锚定为一年期 LPR（贷款市场报价利率）的四倍（最新数据为 15.4%），取代了原《规定》中“以 24%和 36%为基准的两线三区”的规定，意味着民间借贷利率的司法保护上限大幅度降低。尽管持牌消费金融公司作为金融机构，不受民间借贷的直接约束，但考虑到当初现金贷新规直接将该部分业务与民间借贷利率挂钩，同时在针对消费金融公司法律判决的实际操作中存在参考民间借贷利率标准执行（调减超过 24%的部分）的惯例的背景下，消费金融公司定价的上限空间受到压缩，长期来看利率下调或成为行业必然趋势。

从成本端来看，根据《消费金融公司试点管理办法》，消费金融公司不能吸收公众存款，其资金来源主要包括 5 个方面：①接受股东和股东境内子公司存款，②向境内金融机构借款，③发行金融债券，④境内同业拆借，⑤资产证券化等。除了股东提供的流动性支持，消费金融公司外部融资的便利性、可获得性以及资金成本是影响业务持续快速发展的重要因素。从公开披露信息看，消费金融公司股东和股东境内子公司存款在负债总额的占比较低，能提供的流动性支持较为有限，但资金成本也相对较低。根据《同业拆借管理办法》，消费金融公司作为非存款类金融机构，需要满足至少连续两年盈利以及其他中国人民银行要求的条件才能获得准入资格，且根据《消费金融公司试点管理办法》，同业拆入资金比例不高于资本总额的 100%。在发行债券和 ABS 产品方面，由于监管条件限制，公开市场的发行主体也不多。总体看，金融机构借款和同业拆借是目前消费金融公司主要的融资手段。目前获准进入同业拆借市场的非银行金融机构成员中已有 14 家持牌消费金融公司，处在行业头部的招联消费金融、捷信消费金融、兴业消费金融以及中银消费金融等公司近三年同业借款或拆入资金的余额占负债总额的比重均保持在 80%以上。银行系消费金融公司由于具备依托于母行的天然优势，其资金拆入主要来源于银行业金融机构，资金成本优势明显，而非银行系消费金融公司从其他金融机构进行资金拆入的占比更高，相应地也面临较大的成本压力。

从公开信息披露较为齐全的 15 家消费金融公司的营业收入、净利润表现数据来看（见表 2），大多数消费金融公司 2019 年营业收入、净利润均保持增长且增幅较为明显，仅有 3 家消费金融公司利润水平有所下滑，行业整体营业收入和利润水平保持增长趋势，但在宏观经济下行、严监管态势延续以及消费金融市场参与者逐步增多导致竞争压力加大的背景下，盈利增速趋于放缓。相较于银行业金融机构，受益于较高的贷款定价水平，消费金融公司盈利能力优势明显，2019 年大多数消费金融公司的 ROE 水平集中在 10.2%~17.4%之间，有部分公司的 ROE 水平超过 30%，但也有部分机构的 ROE 水平不到 10%，也体现了各家消费金融公司盈利有较大分化，这主要是由于成本控制能力、风控水平、资金成本不同所致。从营业收入的绝对值来看，排名行业前五的为捷信、招联、马上、兴业和中银消费金融公司，远超行业其他机构，行业的头部效应表现仍较为显著。2020 年以来，从部分有公开信息披露的消费金融公司半年度数据来看，超过半数消费金融公司利润水平下滑（见表 3），多数消费金融公司业绩表现不佳，业绩表现承压的趋势进一步明显，主要还是疫情影响下业务开展明显放缓及风险暴露上升导致减值计提大幅增加所致。

表 2 消费金融公司 2018—2019 年营业收入和净利润统计表 单位：亿元/%

消费金融公司	营业收入			净利润		
	2018 年	2019 年	同比增幅	2018 年	2019 年	同比增幅
捷信消费金融	182.16	173.22	-4.91	13.96	11.40	-18.34
招联消费金融	69.56	107.40	54.40	12.53	14.66	17.00
马上消费金融	82.39	89.99	9.22	8.01	8.53	6.49
兴业消费金融	24.47	50.35	105.76	5.12	10.31	101.37
中银消费金融	50.59	43.15	-14.71	5.59	6.59	17.89
中邮消费金融	20.90	37.25	78.23	2.03	3.49	71.92
海尔消费金融	10.48	13.89	32.54	1.68	2.05	22.02
湖北消费金融	8.22	13.79	67.76	1.03	1.11	7.77
杭银消费金融	2.92	10.08	245.21	0.20	1.15	475.00
陕西长银消费金融	1.34	8.80	556.72	0.38	3.56	836.84
长银五八消费金融	1.07	7.12	565.42	0.11	2.10	1809.09
锦程消费金融	2.30	5.34	132.17	0.76	1.66	118.42
苏宁消费金融	7.42	4.40	-40.71	0.45	0.10	-77.70
河北幸福消费金融	1.40	3.80	171.43	-0.13	0.50	扭亏为盈
晋商消费金融	3.38	3.72	10.06	0.82	0.52	-36.30

数据来源：公开披露信息，联合资信整理

表 3　2020 年上半年部分消费金融公司收入和利润数据　单位：亿元/%

消费金融公司	营业收入	净利润	利润同比增幅
兴业消费金融	29.62	5.32	20.36
招联消费金融	60.23	5.78	-18.56
海尔消费金融	6.80	0.38	-70.33
杭银消费金融	8.86	0.93	245.38
晋商消费金融	3.08	0.36	9.79
湖北消费金融	5.51	0.04	-92.86
中银消费金融	21.30	1.01	-
尚诚消费金融	-	0.26	-5.60
小米消费金融	0.03	-0.09	-
长银五八消费金融	6.28	1.20	-
锦程消费金融	3.70	0.67	-16.70
盛银消费金融	2.99	0.66	312.50
苏宁消费金融	2.52	0.10	-

数据来源：公开披露信息，联合资信整理

近期消费金融公司批筹速度加快，同时中国平安、蚂蚁集团等行业巨头积极布局消费金融牌照，马上消费金融上市申请已获得地方银保监局批准，政策红利下其牌照优势有所凸显，预计未来数量将持续增加，行业竞争压力加大。随着疫情的负面影响逐渐消除，信贷业务规模持续上升将对资本形成消耗，消费金融公司资本补充渠道的拓宽，有助于增强风险抵御能力，较好支撑业务持续发展，但资本补充压力仍存，“增资潮”或将延续。

消费金融市场的参与主体，主要包括持牌消费金融公司、商业银行、小贷公司、分期购平台和电商系金融公司等。近年来，在宏观经济不景气、监管政策趋严以及利率市场化的背景下，商业银行面临的经营压力加大，随着互联网技术的发展、个人征信的完善以及消费观念的转变，商业银行对于个人信贷业务的创新和开拓逐渐聚焦到小而分散的消费金融业务上，而参控股消费金融公司是其开展消费金融业务的一种重要形式。消费金融公司作为专业持牌机构，开展消费金融业务具有政策优势，并与商业银行形成差异、补充和协同效应。从竞争格局来看，在消费金融公司试点期间，出于风险控制的考虑，监管机构对主要出资人具有较为严格的要求，因此商业银行凭借覆盖全国的营业网点优势、成熟的风险控制机制以及丰富多样的产品体系成为早期消费金融公司的主要发起机构。随着消费金融公司申请设立条件的放宽以及试点范围的扩大，以重庆百货、海尔为代表的产业机构开始涉足消费金融领域，主要以促进自身产品销售为目的。此后，在电子商务快速发展以及互联网技术逐步成熟的背景下，苏宁、小米、蚂蚁等电子商务公司成为消费金融行业新的参与主体，这在促进消费市场发展的同时加剧了整体市场竞争。按照相关监管规定，消费金融公司资本充足率不得低于10.5%水平，如果按照 75%个人贷款风险权重进行简单测算，最高杠杆可达到 13 倍，而互联网金融机构主要通过“小贷”牌照参与消费金融业务，考虑到 5 倍杠杆和注册资本限制，消费金融公司的牌照优势凸显。

从目前已经批筹的 30 家消费金融公司来看，除 2010 年首批设立的 4 家，大都在 2015—2016 年批筹成立，绝大部分为银行系消费金融公司。2017 年以来，在供给侧结构性改革持续推进的背景下，各项监管政策趋严，导致各类非银金融机构的批筹速度明显放缓，在此背景下，仅有数量较少的消费金融公司获批筹建。截至 2019 年末，我国有 27 家持牌消费金融公司获批，其中有 24 家已经开业，其中 18 家消费金融公司的主要出资人为商业银行。2020 年以来，消费金融公司批筹速度加快，平安消费金融、小米消费金融、阳光消费金融陆续开业，截至目前国内开业的持牌消费金融公司数量达到 27 家（见表 4）。此外，2020 年 9 月，中国银保监会分别批准筹建重庆蚂蚁消费金融有限公司、四川省唯品富邦消费金融公司以及苏银凯基消费金融公司，重庆银保监局原则上同意马上消费金融公司在 A 股 IPO 的申请。从股东背景来看，银行系消费金融公司仍然是主流，未来在监管政策的溢出效应下，电商系消费金融公司或将增多。

表 4　27 家消费金融公司注册资本和股东背景 单位：亿元

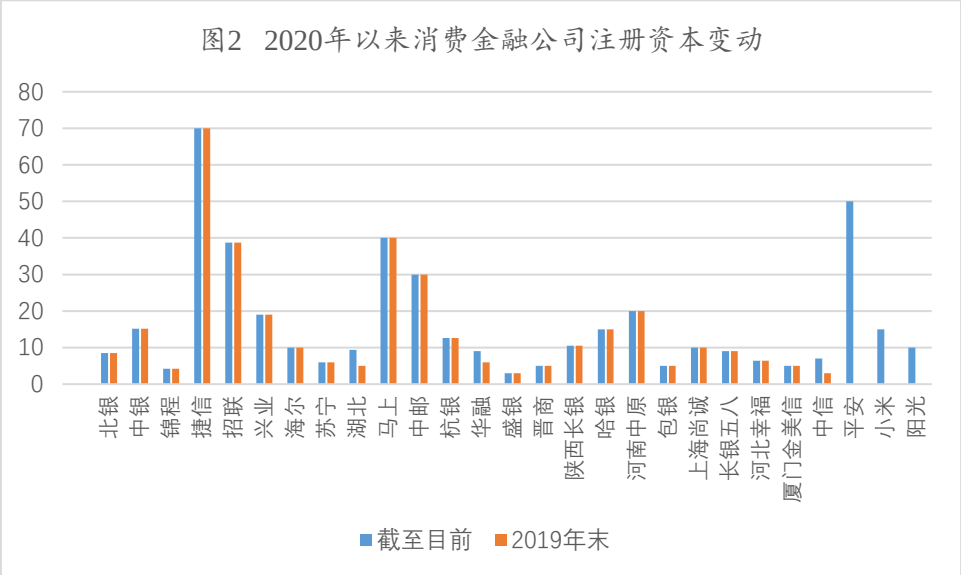
序号	公司名称	类型	注册资本	主要出资人
1	北银消费金融	银行系（参股）	8.5	北京银行持股 35.29%；桑坦德消费金融有限公司持股 20%
2	中银消费金融	银行系（控股）	15.14	中国银行为中银消费金融控股股东。中国银行直接持股比例为 42.80%，但通过控股子公司中银信用卡（国际）有限公司间接持有 13.23%的股权

3	四川锦程消费金融	银行系（参股）	4.2	成都银行持股 38.86%，周大福持股 25%
4	捷信消费金融	外资	70	捷信集团为捷信消费金融控股股东，持股比例 100%
5	招联消费金融	银行+产业系	38.69	招联消费金融有限公司由招商银行股份有限公司旗下香港永隆银行与中国联合网络通信有限公司共同组建，中国联合网络通信有限公司持股 50%，（香港地区）永隆银行有限公司持股 25.85%，招商银行股份有限公司持股 24.15%
6	兴业消费金融	银行系（控股）	19	兴业银行持股 66%，泉州市文化旅游发展集团有限公司持股 24%
7	海尔消费金融	产业系	10	海尔集团公司持股 30%，海尔集团财务有限责任公司持股 19%；红星美凯龙持股 25%
8	苏宁消费金融	电商系	6	苏宁云商集团股份有限公司持股 49%；先声再康药业有限公司持股 16%；南京银行持股 15%；云南红塔银行持股 15%
9	湖北消费金融	银行系（参股）	9.4	湖北银行持股 31.91%；新疆特易数科信息技术有限公司持股 24.47%
10	马上消费金融	产业系	40	重庆百货大楼持股 30.060%；北京中关村科金技术有限公司持股 29.506%
11	中邮消费金融	银行系（控股）	30	控股股东为邮储银行，持股 70.5%；星展银行持股 15%
12	杭银消费金融	银行系（参股）	12.6	杭州银行持股 41.67%，中国银泰投资有限公司持股 34.92%
13	华融消费金融	金融集团系	9	中国华融持股 55%，合肥百货持股 23%
14	盛银消费金融	银行系（控股）	3	盛京银行持股 60%，顺峰投资实业有限公司持股 20%，大连德旭经贸有限公司持股 20%
15	晋商消费金融	银行系（参股）	5	晋商银行持股 40%，齐飞翔艺（北京）软件有限公司持股 25%，天津宇信易诚科技有限公司持股 20%
16	陕西长银消费金融	银行系（控股）	10.5	长安银行持股 51%，汇通信诚融资租赁有限公司持股 25%，北京意德辰翔投资有限公司持股 24%
17	哈银消费金融	银行系（控股）	15	哈尔滨银行持股 53%，度小满（重庆）科技有限公司持股 30.00%
18	河南中原消费金融	银行系（参股）	20	中原银行股份有限公司持股 49.25%，华平亚洲金融投资有限公司（WP Asia Financial Investment Limited）持股 42%
19	包银消费金融	银行系（参股）	5	包商银行持股 44.16%，微梦创科网络科技（中国）有限公司持股 40.00%
20	上海尚诚消费金融	银行系（参股）	10	上海银行持股 38%、携程旅游网络技术（上海）有限公司持股 37.5%
21	湖南长银五八消费金融	银行系（控股）	9	长沙银行持股 51%，北京城市网邻信息技术有限公司持股 33%，长沙通程控股股份有限公司持股 16%
22	河北幸福消费金融	银行系（参股）	6.37	张家口银行持股 47.10%，神州优车持股 39.25%
23	厦门金美信消费金融	银行系（台资参股）	5	中国信托商业银行持股 34%，厦门金圆金控持股 33%，国美控股集团持股 33%
24	中信消费金融	金融集团系	7	中国中信有限公司 35.1%，中信信托有限责任公司 34.9%，金蝶软件（中国）有限公司 30%
25	平安消费金融	金融集团系	50	中国平安保险（集团）股份有限公司 30%；融熠有限公司 28%

26	重庆小米消费金融	电商系	15	小米通讯技术有限公司持股 50%，重庆农村商业银行股份有限公司持股 30%
27	北京阳光消费金融	银行系（控股）	10	中国光大银行股份有限公司持股 60%，中青旅控股股份有限公司持股 20%

数据来源：公开披露信息，联合资信整理

业务发展初期，随着一系列利好政策的出台，消费金融公司消费信贷业务规模快速上升，由于《消费金融公司试点管理办法》对注册资本最低限额的要求是 3 亿元，大部分消费金融公司权益规模较小，为支撑业务持续开展，消费金融公司增资频繁。2017—2018 年，多家消费金融公司进行大规模增资扩股，其中捷信消费金融注册资本从 44 亿元增至 70 亿元；马上消费金融从 13 亿元增至 40 亿元；中邮消费金融注册资本从 10 亿增至 30 亿元；招联消费金融注册资本从 20 亿元增至 28.59 亿元，继而增至 38.69 亿元。但 2019 年以来，仅有湖北消费金融和中信消费金融小规模增资（见图 2）。但另一方面，我们也关注到，2020 年以来成立的消费金融公司注册资本金规模较之前有明显上升，初始注册资本均在 10 亿元以上，其中平安消费金融公司注册资本 50 亿元，仅次于捷信消费金融，尚未开业的蚂蚁消费金融注册资本为 80 亿元，若实际资金到位将位列消费金融公司注册资本首位。从披露资本充足率的 3 家消费金融公司看，截至 2019 年末，捷信消费金融资本充足率为 10.97%，一级资本充足率和核心一级资本充足率均为 10.09%，呈逐年下降趋势；兴业消费金融资本充足率为 11.84%，一级资本充足率和核心一级资本充足率均为 10.81%；马上消费金融资本充足率为 12.22%，核心一级资本充足率为 11.27%。2020 年以来，公开信息披露有限，受新冠肺炎疫情影响，简单推论，在分红规模不大的前提下，风险加权资产随着信贷业务规模的收缩或有所下降，资本充足水平或有暂时性上升，但整体来看国家战略层面需要消费拉动经济增长，为支撑业务持续发展，消费金融公司资本补充压力仍存。2020 年 3 月，中国银保监会发布了《中国银保监会非银行金融机构行政许可事项实施办法》，进一步强化股东对于消费金融公司资本补充的约束力，并且允许消费金融公司发行经监管许可的其他债务和资本补充工具，而本次《通知》的出台则是之前政策的延续和落地。长期来看，后疫情时代，随着国内经济回暖，积极发展消费金融，增强消费对经济的拉动作用是战略导向，消费金融公司在增资、IPO 上市和发行二级资本债券等多种资本补充渠道的加持下，有望保持较为充足的资本水平。



资料来源：各消费金融公司公开信息披露、银保监会网站

展望未来，双循环的发展新格局下，消费对经济的拉动作用不断上升，在国家战略层面政策推动及消费信贷需求释放的背景下，消费信贷业务有望恢复较快增长。严监管态势的延续有助于消费金融公司的合规经营和规范发展。在做实资产分类的标准下，消费金融公司不良贷款率或有短暂上升，但随着风险控制能力的提升和风险处置能力的增强，信贷资产质量下行压力有望得到缓解，同时成立 3 年以上的消费金融公司经过初创期的快速发展，定价和风控模式趋于完善，融资渠道不断拓宽，盈利将步入平稳增长阶段；资本补充渠道的拓宽和政策红利期股东支持意愿的增强将使其风险抵御水平有所上升。长期来看，消费金融公司行业内部格局和盈利模式生变，马太效应加剧，资产端具有流量优势和较强定价能力、负债端具有资金成本优势以及风控能力较强的消费金融公司头部优势将进一步凸显。综上，联合资信认为，消费金融行业整体信用风险展望为稳定。