

# 2024 年消费金融公司行业展望

2024 年消费金融公司行业展望为“稳定”。头部银行系消费金融公司为行业提供了稳固的信用支撑。

惠誉博华预计，2024 年消费金融公司的增资扩容效应基本释放完毕，行业增速将逐渐放缓，当前复杂外部环境和偏弱预期导致未来增量空间受限，加之商业银行在消费金融领域大力布局，未来消费金融公司业务竞争压力将加速上升。

行业产品定价下行趋势延续下，盈利分化较为显著，信用成本仍是重要影响因素，成本管控水平较高的消费金融公司将具备产品价格战的先发优势，而随着行业竞争持续加剧，部分尾部消费金融公司利润增长空间或受到侵蚀。

疫情后消金公司资产不良率出现一定回升，风险出清有待观望，2023 年延期还本付息政策到期与不良贷款认定标准从严或将暴露部分长尾客户信用风险，部分机构加大县域市场下沉客群拓展力度，宏观经济弱复苏下资产质量或将承压。另一方面，行业拨备维持相对高位，风险抵补能力整体较为稳健。

融资渠道单一和高融资成本短期内难有改观，但近年来市场流动性合理宽松，融资成本出现下降，2023 年以来提振居民消费、拉动内需的重要性不断提升，政策面发债审批的放松释放积极信号，伴随着监管融资政策转暖，消费金融公司金融债发行重启，融资环境有望得到边际改善。

惠誉博华

## 消费金融行业信用展望总览

惠誉博华认为，消费金融公司 2024 年行业展望为“稳定”。银行系消费金融公司作为重要组成部分，依旧为行业信用质量的稳定提供了有力支撑。以科技公司和零售公司为大股东的消费金融公司凭借其在科技和场景上的优势，与银行系形成优势互补效应。

惠誉博华预计，消费金融公司 2024 年行业增速将放缓并在未来若干年进入个位数增长区间，行业竞争压力将加速上升，个体规模差异亦将进一步扩大；2023 年股东增资及监管政策回暖利好，行业资本将继续维持充足水平；在产品定价压降趋势下，行业个体盈利分化持续加剧，成本管控仍是重要影响因素；疫情后行业不良率有所回升，风险出清有待观望；融资成本呈现下行趋势，监管融资政策转暖，消费金融公司金融债发行重启，有望改善行业融资环境。

2024 年消费金融公司信用状况展望

展望	承压	稳定	乐观
消费金融公司			

2024 年消费金融公司信用子因素展望

展望	承压	稳定	乐观
资产质量			
收益和盈利能力			
资本和杠杆水平			
融资和流动性			

## 行业增速放缓，竞争压力上升

2023 年以来，随着经济社会全面恢复运行，促销费政策发力显效，国内居民消费潜力不断释放，服务消费加速复苏，消费拉动经济增长的基础性作用进一步增强。2023 年，最终消费支出对经济增长的贡献率为 82.5%，拉动 GDP 增长 4.3 个百分点。

据国家统计局数据显示，2023 年我国居民人均可支配收入为 3.92 万元，扣除价格因素，较上年实际增长 6.1%；居民人均消费支出 2.68 万元，扣除价格因素，较上年实际增长 9.0%。尽管我国居民人均可支配收入和消费支出同比实际增速均有所回升，但剔除前期低基数影响，其实际增速低于 2019 年前水平。惠誉博华认为，当前经济仍面临有效需求不足、消费者信心不高、社会预期偏弱等困难，加之资本市场与房地产市场价格持续走低，居民金融投资缩水，负财富效应对消费存在一定抑制作用。中央在当前经济形势下高度重视扩大内需，2023 年底中央经济工作会议首提“形成消费和投资相互促进的良性循环”，商务部则将 2024 年定为“消费促进年”，坚持“政策+活动”双轮驱动支撑消费持续回升。惠誉预计，2024 年消费仍将作为经济增长的重要引擎助推经济稳步修复，但考虑到低基数效应消退，2024 年消费增速将很可能较 2023 年有一定回落。

### 相关报告

2023 年消费金融公司行业展望

惠誉博华资产证券化市场运行报告 2023Q3

### 分析师

张可欣

+86 10 5663 3826

kexin.zhang@fitchbohua.com

王逸夫

+86 10 5663 3820

yifu.wang@fitchbohua.com

### 媒体联系人

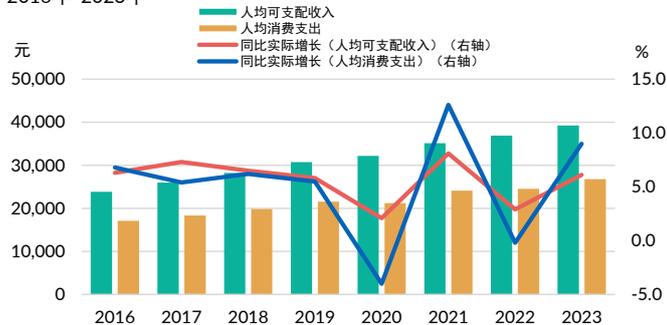
李林

+86 10 5957 0964

jack.li@thefitchgroup.com

### 居民人均可支配收入及消费支出

2016年-2023年

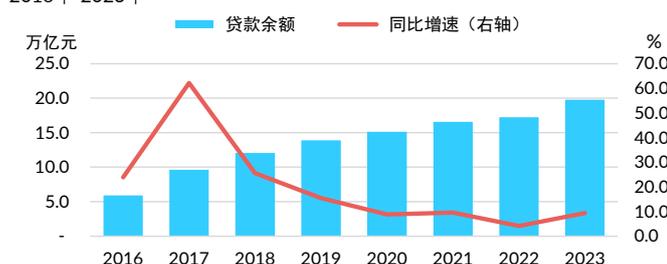


来源：国家统计局，惠誉博华

中国消费金融行业经历数年的高速发展，经营主体和产品种类得到丰富，现已进入平稳化、合规化发展阶段。截至 2023 年末，我国金融机构本外币住户消费性贷款（不含个人住房贷款）余额为 19.77 万亿元，同比增长 9.4%，增速比上年末高 4.7 个百分点，除了低基数影响外，商业银行业务结构向消费金融领域倾斜亦是导致住户消费性贷款增速回升的重要影响因素。

### 住户消费性贷款（不含个人住房贷款）余额及同比增速

2016年-2023年



来源：中国人民银行，惠誉博华

尽管我国广义的消费金融行业进入了稳步增长阶段，但 31 家消费金融公司资产规模保持了较快的增长趋势。截至 2022 年末，消费金融公司资产规模总计 8,844.41 亿元，较上年末增长 17.46%。惠誉博华在《2023 年消费金融公司年度展望》报告中预测，消费金融公司增资扩容效应将在 2023 年-2024 年进一步释放，2023 年末行业规模将突破一万亿元（最新预测区间在 1.1 万亿元至 1.2 万亿元之间），增速区间为 20%-30%。惠誉博华预计，2024 年，消费金融公司的增资扩容效应基本释放完毕，全年行业规模将在 1.3 万亿元至 1.4 万亿元之间，增速将维持在 15% 左右水平，并有一定概率在之后 1-2 年内进入个位数增长阶段。

### 消费金融公司资产规模预测

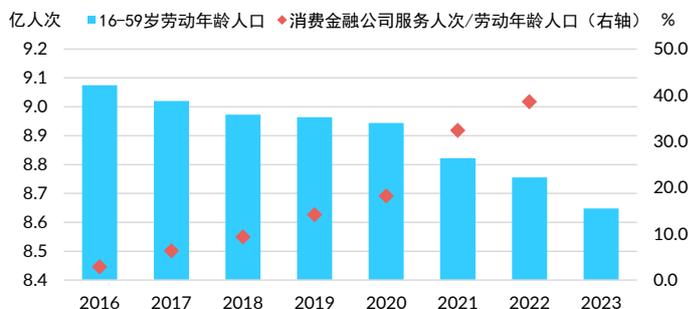


来源：中国银行业协会，惠誉博华

惠誉博华认为，当下居民预期偏低、消费信心不足以及负财富效应等因素抑制了居民的短期消费能力，劳动人口规模的持续收缩导致有效消费群体增量不足是限制消费金融公司业务发展的长期因素。截至 2022 年末，消费金融公司服务人次已达到 3.38 亿人次，同比增长 18.4%，占同期 16-59 岁劳动年龄人口的 38.6%。2022 年，消费金融公司新增发放贷款客户 1.3 亿人次，较上年的 2.04 亿人次有明显收缩。尽管上述人次统计数据未考虑重复人次的影响，但从劳动年龄人口占比变化和新增贷款客户的变化仍可以观察到消费金融公司客群趋于饱和的端倪。惠誉博华认为，消费金融公司通过充分利用线上渠道短期内实现了广泛的客群覆盖，但引流客源难以自有转化以及客户复用率低一直是消费金融公司客群稳定拓展的痛点，当下复杂外部环境和偏弱预期导致未来增量空间受限，加之商业银行大步进入消费金融领域，未来消费金融公司业务竞争压力将呈现加速上升态势。

### 消费金融公司服务人次VS国内劳动年龄人口

2016年-2023年



来源：国家统计局，中国消费金融公司发展报告，惠誉博华

### 不良贷款率回升，风险出清仍待观望

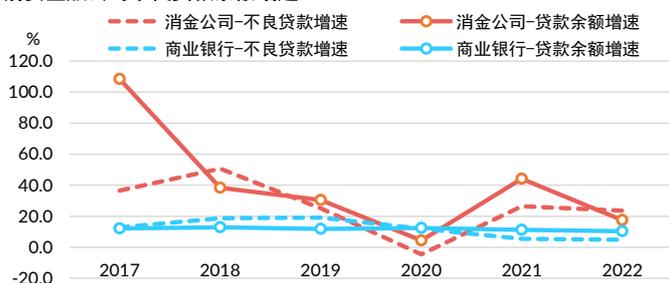
近年来消费金融公司合规意识及风控能力不断增强，资产质量整体趋于改善，2022 年受疫情冲击影响，消费金融公司不良率有所抬升，行业平均不良贷款率为 2.22%，自 2018 年后首次回升，年末行业不良贷款余额为 185.24 亿元，同比增长 23.58%，不良贷款余额增速超过贷款增速，但拨备覆盖率为 271.49%，远高于 130% 监管要求，风险抵补能力整体维持稳健。

### 消费金融公司资产质量指标



数据来源：中国消费金融公司发展报告，惠誉博华

### 消费金融公司不良贷款余额增速

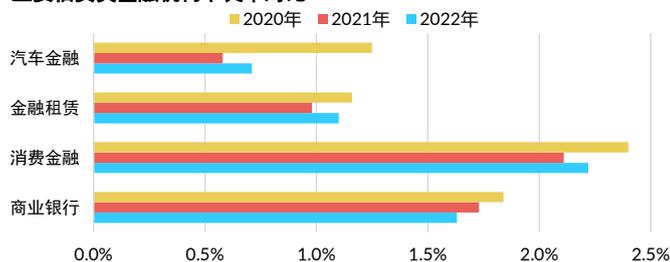


数据来源：中国消费金融公司发展报告，惠誉博华

消费金融公司的业务定位服务于“长尾客户”，通过信用资质下沉与商业银行形成错位竞争，拓客方向下沉至三线以下城市和县域及以下区域的个人用户，而这类客群风险抵御能力相对偏弱，更易受到经济周期波动影响，故其资产质量明显弱于商业银行和其他非银行金融机构。

小额分散、风险偏高的客群特点亦驱使消费金融公司业务模式呈现高周转高核销的行业特征，根据惠誉博华测算，测试样本中的消费金融公司2020年-2022年净核销率（贷款核销额-收回额）/平均贷款余额）分布在4%-10%不等，各机构之间差异较大，平均值为6.16%，较2021年有所抬升。显著高于同期样本金融租赁和汽车金融公司0.44%和0.43%的核销水平。

### 主要信贷类金融机构不良率对比



数据来源：中国银行业协会，Wind，惠誉博华  
\*金融租赁行业不良率取自惠誉博华样本机构平均值

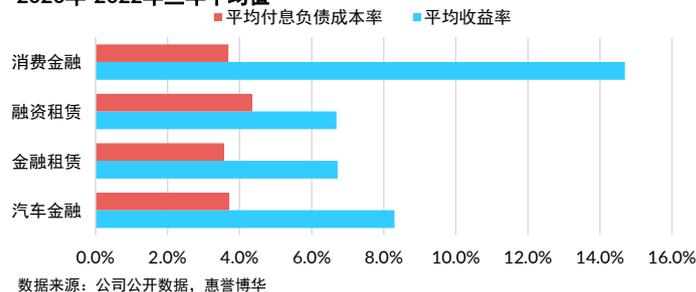
惠誉博华预计，消费金融公司资产质量在2024年仍将承压。一方面，疫情因素扰动传导至资产质量指标存在一定滞后性，2023年延期还本付息政策到期后部分客户信用风险或延迟暴露，此外在不良贷款认定标准从严趋势下，未来将逾期60天纳入不良的范围可能继续扩大，亦将更为真实地反应消费金融公司实际资产质量。另一方面，2022年各消费金融公司之间区域差异化发展的趋势更为显著，部分机构加大对于普惠金融发展目标区域的投入，积极布局县域市场，商业银行在消费金融领域的下沉，也挤压消费金融公司进一步信用下沉，2024年宏观经济增速放缓下低收入长尾客群还款能力下滑或拖累整体资产质量。

回顾2020年疫情以来消费金融公司的资产质量情况，从显性指标来看未出现明显资产质量恶化情况，信用质量波动相对平稳，行业风险整体可控。2023年12月出台《消费金融公司管理办法（征求意见稿）》（以下简称“《征求意见稿》”）在监督管理方面提出“消费金融公司资本充足率、拨备覆盖率、贷款拨备率不低于国家金融监督管理总局关于商业银行的最低监管要求”，未来消费金融公司的风控标准或将逐渐向商业银行看齐，风控合规重要性将持续提升。头部银行系消金可借助母行成熟的风控系统、更为广泛和丰富的数据基础和更多的金融科技投入，在构建独立有效的风控体系方面更具优势。

## 产品定价持续下行加剧盈利分化；股东增资增长及监管政策回暖或助力行业资本金夯实

消费金融公司盈利模式高度依赖利息收入，利用高息差和高资金周转保持盈利能力处于同业较高水平，惠誉博华测试样本显示，消费金融公司2022年贷款总收益率（含手续费及佣金收入）为14.69%，较2021年有所下降，但仍远高于样本金融租赁公司（6.72%）、融资租赁公司（6.69%）、汽车金融公司（8.30%）的同期收益水平。

### 非银金融机构收益率与付息负债成本对比 2020年-2022年三年平均值



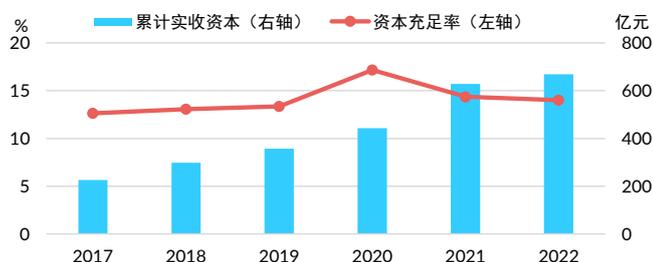
数据来源：公司公开数据，惠誉博华

2021年监管对于消费金融公司贷款利率作出窗口指导后，消费金融公司目前主要的贷款产品定价利率范围在24%以内，在监管严控定价上限与市场利率下行共同作用下，消费金融公司贷款利率持续下行。根据《中国消费金融发展报告》统计，2022年有12家消费金融公司加权平均贷款利率低于18%，其中3家加权平均贷款利率低于12%。近年来，部分头部消费金融公司开始发展相对优质客群，通过推出针对优质客群的低利率产品以提高竞争优势，而产品利率压降的下限仍取决于消费金融公司融资成本、信用成本、运营成本等综合成本管控能力，相对于商业银行成熟的成本管控体系，消费金融公司整体利差压缩空间有限。

惠誉博华认为，2024年在行业扩表速度放缓、风险资产持续出清、产品定价压降趋势下，消费金融公司盈利能力仍将呈现分化，成本管控能力将成为维持盈利韧性的关键因素，成本管控水平较高的消费金融公司将具备产品价格战的先发优势，或将扩大盈利空间。同时，消费金融公司高企的信用成本需通过资产端高利率消化，对于客户资质下沉且风控环节较为薄弱的公司而言，资产端定价下行或使其高周转高核销业务模式难以为继，随着行业竞争持续加剧，部分尾部消费金融公司利润增长空间或受到侵蚀。

资本补充方面，截至2022年末，消费金融公司平均资本充足率为14.01%，较上年末下降0.35个百分点。消费金融公司的资本补充渠道单一，仍有赖于股东增资和利润留存。由于股东增资过程较长，对股东资质要求较高，2022年尽管多家消费金融公司发布增资计划，但仅有3家机构完成股东增资，合计规模39.86亿元，实收资本总额同比明显出现下降，2023年以来消费金融公司加速补血，4家消费金融公司计划增资合计192.35亿元，其中蚂蚁消金计划增资合计150亿元，股东增资规模预计实现较大增长。

### 消费金融公司资本补充情况



数据来源：中国消费金融公司发展报告，惠誉博华

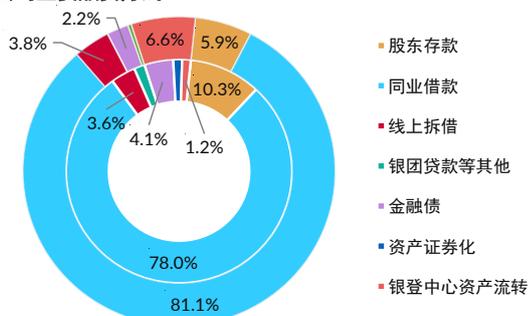
监管允许符合资质条件的消费金融公司募集发行优先股和二级资本债券作为资本补充工具，目前两家消费金融公司获得发行二级资本债的批复，但从实践意义来看，尚未有机构通过发行审批。2023 年《非银行金融机构行政许可事项实施办法》明确资本类债券储架发行机制，《征求意见稿》提出符合条件的消费金融公司可申请发行资本工具，我们认为资本补充工具发行机制的明确有利于消费金融公司资本工具发行启动。

惠誉博华预计，消费金融公司 2024 年资本水平仍将保持充足，行业资本补充需求仍然旺盛。一方面，在行业竞争日趋激烈的市场形势下，消费金融公司业务持续扩张的需求将加剧资本消耗，另一方面，《征求意见稿》明确消费金融公司资本充足率不低于商业银行的最低监管要求，并拟将新设立消费金融公司注册资本要求由 3.00 亿元提升至 10.00 亿元，在此要求下部分消费金融公司或面临资本补充压力。

### 融资成本同比下降，消金金融债发行重启

2022 年消费金融公司融资余额达到 7,400.56 亿元，同比增长 16.52%，与行业贷款增速相当。从融资渠道来看，尽管消费金融公司外部融资渠道包括股东注资、同业拆借、发行金融债券及资产证券化产品等多种方式，但实际融资渠道单一，多元化融资渠道仍待构建。2022 年消费金融公司融资结构中，1 年期限内的同业借款作为主要融资方式占据总融资规模 75%以上，其次为银登中心资产流转融资，占比 6.61%。相较于 2021 年，通过银团贷款和银登中心资产流转融资占比有所提升。随着更多消费金融公司成立年限达到融资业务开展要求，消费金融公司实际融资方式在未来有望拓宽。

#### 消费金融公司主要融资方式

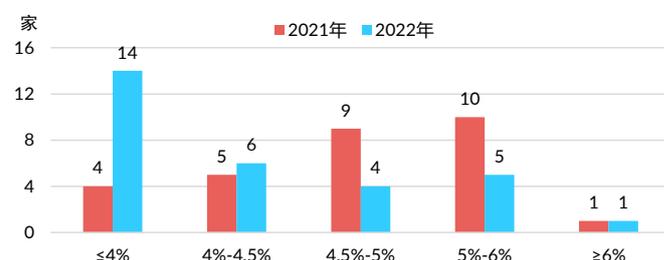


来源：中国消费金融公司发展报告，惠誉博华  
\*外环为2022年数据，内环为2021年数据

从债务结构来看，由于消费金融公司贷款发放期限普遍较短，主要集中在 9-12 个月，负债端主要以短期债务进行期限匹配，样本消费金融公司中近三年短期债务平均占比超过 90%。

从融资成本来看，2022 年市场流动性合理宽松下，消费金融公司整体融资成本出现下降，《中国消费金融发展报告》中统计显示，14 家融资成本控制在 4%以下，6 家在 4%~4.5%之间，4 家在 4.5%~5%之间，仅 1 家融资成本超过 6%。由于消费金融公司头部效应显著，银行间市场认可度不高导致议价能力相对较弱且资金成本随市波动，机构之间融资成本差异较大。以惠誉博华非银金融机构样本观测，依托于母行的低成本授信，银行系消费金融公司相对非银系消金具备资金成本优势。

#### 消费金融公司融资成本区间

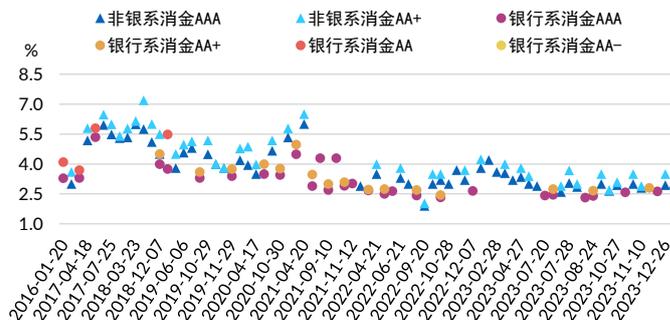


数据来源：中国消费金融公司发展报告，惠誉博华

资产证券化、银登中心资产流转是消费金融公司补充中长期资金的融资方式，但目前发行遵循审批或备案制，对于发行主体成立年限及连续盈利等方面存在硬性要求，而消费金融公司成立时间普遍较晚，主要参与者集中在少量头部机构，其中银登中心资产流转主要活跃者为蚂蚁消金。根据惠誉博华《惠誉博华资产证券化市场运行报告 2023Q3》统计，2023 年前三季度银登中心登记转让的信贷资产收益权规模超 1,600 亿元，大幅超过 2022 年全年水平，底层资产主要为个人其他消费贷款和对公贷款，出让方中蚂蚁消金表现最为活跃，前三季度实际消费贷款规模 745 亿元。

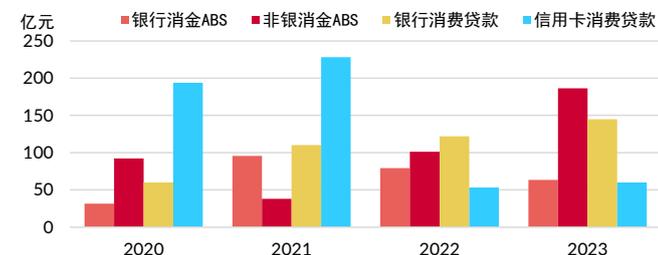
2023 年中央多措并举提振居民消费需求，带动消费金融行业回暖，消费金融公司 ABS 发行增长至 251 亿元，在发行规模上首次超过银行消费贷，发行利率分布在 3%附近，其中银行系消金 ABS 发行利率整体低于非银行系消金 ABS。由于 ABS 相对于利率在 3%-5% 的同业借款具备一定成本性价比，且期限多为 1-3 年，可有效帮助消费金融公司调整负债期限结构，惠誉博华预计，2024 年在消费复苏的前提下消金 ABS 发行量增长趋势有望延续。

#### 消费金融ABS发行利率



数据来源：CNABS, 惠誉博华

### 消费类ABS发行规模 2020年-2023年



数据来源：CNABS，惠誉博华

金融债成本相对较低，但金融债发行门槛较高且过去监管审批严格，2007年至报告出具日仅6家消费金融公司发行金融债，发行期限在1-3年不等。2023年8月，根据央视新闻，央行拟大力支持消费金融公司、汽车金融公司发行金融债券和信贷资产支持证券，满足居民消费升级需求，11月10日国家金融监督管理总局审议通过的《非银行金融机构行政许可事项实施办法》正式施行，简化消费金融公司债券发行程序，将消费金融公司发行非资本类债券由审批制改为事后报告制，并批准4家消费金融公司发行金融债券。随后兴业消金在11月成功发行2023年第一期金融债券，标志着持牌消费金融公司金融债发行时隔两年重启。2024年初杭银消金首发第一期金融债券，另外2家消费金融公司金融债亦在候场，未来消费金融公司金融债发行将有助于降低行业融资成本。

惠誉博华认为，目前消费金融公司融资高度依赖于短期同业借款，尽管消费金融公司积极拓展多元融资方式，但当前市场对消费金融公司的接受度相对有限，导致其融资可获得性不足，整体融资环境仍然有待改善。另一方面，2023年以来提振居民消费、拉动内需的重要性不断提升，2023年政府工作报告提到“把恢复和扩大消费摆在优先位置”，年底中央经济工作会议强调“着力扩大国内需求，推动消费从疫后恢复转向持续扩大”，政策面发债审批的放松亦释放了一定积极信号，我们认为随着监管融资政策转暖，2024年消费金融公司融资环境或将得到一定程度改善，仍需关注后续消费金融公司债券发行进展。

## 《消费金融公司管理办法（征求意见稿）》 简读

2023年12月，国家金融监督管理总局发布《消费金融公司管理办法（征求意见稿）》。消费金融公司历经十余年的发展，业务规模快速扩张，客户覆盖度得到大幅提升，本次《征求意见稿》计划替代原于2013年发布的《消费金融公司试点管理办法》，旨在进一步夯实消费金融公司主要出资人的主体责任，提升自身资本实力，并在公司治理、风险管理和消费者权益保护等方面提出了更加严格细致的要求，以助消费金融公司强化自身风险抵御能力。

《征求意见稿》主要就如下若干方面作出修订或增补：

- 1) 《征求意见稿》要求消费金融公司注册资本最低限额的要求由人民币3亿元提升至10亿元，并要求主要出资人持股比例由30%提升至50%。从目前公开数据来看，截至2023年9月

末，31家消费金融公司共有10家注册资本低于10亿元要求，其主要出资人多数为城商行；另有近半数消费金融公司主要出资人持股比例未达到50%的下限要求。若《征求意见稿》如期落地，将迎来消费金融公司的集中增资潮。此外，惠誉博华认为，本次《征求意见稿》要求主要出资人提升持股比例且对主要出资人提出了更高要求，强化了惠誉博华关于消费金融公司获得股东支持的观点，消费金融公司在信用承压时获得母公司支持的确性得到增强。

- 2) 《征求意见稿》要求金融机构作为主要出资人，其最近1个会计年度末总资产不低于5,000亿元人民币或等值的可自由兑换货币。该条款要求直接限制了绝大多数中小银行作为主要出资人的可能。截至2023年9月末，共有3家消费金融公司的金融机构主要出资人未达到总资产要求，均为城商行，未来转让牌照或是主流选择。
- 3) 《征求意见稿》对非金融机构作为主要出资人亦提出了多项明确严格的要求，例如要求其最近1个会计年度营业收入不低于600亿元人民币或等值的可自由兑换货币。目前，个别非金融机构主要出资人不符合本款要求，未来亦可能涉及主要出资人更换情形。
- 4) 《征求意见稿》允许消费金融公司向其境外金融机构股东借款，有利于个别消费金融公司融资，亦不排除消费金融公司引入更多境外金融机构作为股东，借此进一步拓展其融资渠道。
- 5) 针对近年来快速崛起的互联网金融以及消费金融公司对线上合作的依赖，本次《征求意见稿》亦单设章节明确了合作机构的管理要求，涉及名单制管理、准入管理、收益分配、风险分担以及机构退出等多项内容，为消费金融公司合作型贷款（如助贷、联合贷等）提供了更加明确的指引。
- 6) 本次《征求意见稿》还增补了多项风险管理、公司治理以及消费者权益保护等方面的具体内容，并单设“风险处置与市场退出”章节，进一步完善细化了消费金融公司的市场退出机制。总体而言，上述内容的增补是行业监管制度的进一步完善，同时亦体现出了全面加强金融监管的发展方向。

## 免责声明

本报告基于惠誉博华信用评级有限公司（以下简称“惠誉博华”）认为可信的公开信息或实地调研资料编制，但惠誉博华不对该等信息或资料的准确性及完整性作任何保证。本报告所载的意见、评估或预测仅反映惠誉博华于本报告发布日的判断和观点，在不同时期，惠誉博华可能发布与本报告观点或预测不一致的报告。

本报告中的信息、意见、评估或预测仅供参考，本报告不构成对任何个人或机构推荐购买、持有或出售任何资产的投资建议；本报告不对市场价格的合理性、任何投资、贷款或证券的适当性(包括但不限于任何会计和/或监管方面的合规性或适当性)或任何投资、贷款或证券相关款项的免税性质或可征税性作出评论。个人或机构不应将本报告作为投资决策的因素。对依据或使用本报告所造成的一切后果及损失，惠誉博华及相关分析师均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为惠誉博华所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以翻版、复制、发表、引用等任何形式侵犯惠誉博华版权。如征得惠誉博华同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“惠誉博华信用评级有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。惠誉博华保留追究相关责任的权利。

惠誉博华对本免责声明条款具有修改和最终解释权。