

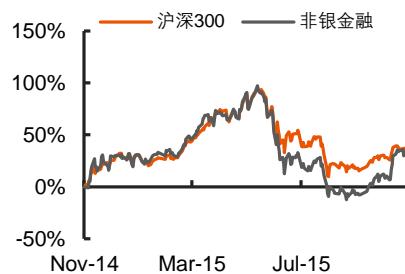
2015年11月30日

# 个人征信行业报告之二

## 央行征信系市场化，市场之格局渐清晰

### 强于大市（维持）

#### 行情走势图



#### 相关研究报告

单击此处输入文字。

#### 证券分析师

缴文超 投资咨询资格编号  
S1060513080002  
010-56800136  
JIAOWENCHAO233@PINGAN.COM.CN

陈雯 投资咨询资格编号  
S1060515040001  
0755-33547327  
CHENWEN567@PINGAN.COM.CN

#### 研究助理

罗晓娟 一般从业资格编号  
S1060114080008  
010-56800142  
LUOXIAOJUAN567@PINGAN.COM.CN

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

#### ■ 我国个人征信行业发展：自上而下

1997年初，央行在上海开展个人征信试点；1999年9月，上海资信有限公司成立；2004年，央行组织商业银行开始建立全国集中统一的个人信用信息基础数据库；2004年，在部分商业银行和城市银行联网运行；2005年，在全国所有商业银行和部分农村信用社联网运行；2006年1月，个人信用信息基础数据库在全国正式运行；2015年1月5日，央行印发了《关于做好个人征信业务准备工作的通知》，要求腾讯征信等8家机构做好个人征信业务的准备工作。

可以看出，我国的个人征信行业发展是呈现自上而下的，未来也更可能是公共机构和民营机构共存。

#### ■ 市场格局逐步清晰

我国目前的个人征信体系格局主要分为公共征信机构和社会征信机构，公共征信机构在中央层面是央行征信中心；地方层面上是上海征信（央行征信中心控股子公司）和鹏元征信，他们在几年前就介入个人征信业务；社会征信机构主要是央行批准进行征信准备工作的8家公司，其中包括鹏元征信。

而最近，根据媒体消息，央行征信中心与上海征信也有望获得个人征信牌照，进行市场化运作。央行征信中心和上海征信具有运营经验和数据优势，我们认为二者的介入使得征信的市场格局更加清晰，在三种主导模式中，我国会更加接近于欧洲政府主导的模式。

#### ■ 八家社会征信机构各具特色

根据国际经验，根据征信行业的产业链，个人征信公司经营成功的关键在于：一、数据来源的范围和准确性；二、数据处理能力；三、数据产品是否能够满足客户要求、是否具有多样性。而八家机构由于背景等的不同，在这三个方面都各具特色，我们正文给予了详细的分析。

#### ■ 投资建议和风险提示

央行资信中心及其控股子公司上海征信有望获得个人征信牌照进行市场化运作的新闻，让征信业未来的市场格局更加分明：在世界上主要的三种征信主导模式中，我国可能会更加接近于欧洲的政府主导模式。但是不管怎样，如我们上篇所言，个人征信是互联网金融、消费金融、小微金融的基础，对于获得征信牌照的企业，仍具有较大的价值。上市公司中，除银之杰参股的华道征信在首批名单中，还有多家上市公司拟参与到个人征信牌照的申请中，推荐关注。

#### ■ 风险提示：牌照发出不及预期，应用场景边界过窄等。

# 正文目录

|                                 |           |
|---------------------------------|-----------|
| <b>一、我国征信行业发展历程 .....</b>       | <b>4</b>  |
| 1.1 我国征信行业发展历程 .....            | 4         |
| 1.2 信贷市场分析 .....                | 5         |
| 1.3 我国征信行业的相关法律法规政策 .....       | 6         |
| <b>二、我国现存征信行业格局简介 .....</b>     | <b>8</b>  |
| <b>三、央行征信系未来仍将扮演重要角色 .....</b>  | <b>9</b>  |
| 3.1 个人信用信息基础数据库建设历程 .....       | 9         |
| 3.2 个人信用信息基础数据库运行情况 .....       | 9         |
| 3.3 个人信用产品 .....                | 11        |
| 3.4 央行征信中心及其控股公司有望占开市场化运作 ..... | 14        |
| <b>四、私营个人征信机构——行进在路上 .....</b>  | <b>15</b> |
| 4.1 个人征信机构的准入标准 .....           | 15        |
| 4.2 私营个人征信公司比较 .....            | 15        |
| <b>五、投资建议及风险提示 .....</b>        | <b>20</b> |
| 5.1 投资建议 .....                  | 20        |
| 5.2 风险提示 .....                  | 20        |

# 图表目录

|  |    |
|--|----|
| 图表 1 我国征信行业发展历程.....                               | 5  |
| 图表 2 我国 1952-2014GDP 变化 ( 亿元 ) .....               | 5  |
| 图表 3 我国 2004-2015 住户贷款余额变化 ( 亿元 ) .....            | 6  |
| 图表 4 我国征信行业的相关法律法规.....                            | 6  |
| 图表 5 我国现存征信行业格局.....                               | 8  |
| 图表 6 金融信用信息基础数据库建设历程.....                          | 9  |
| 图表 7 2012 年底个人信用信息基础数据库服务的机构用户 ( 家 ) .....         | 10 |
| 图表 8 2007 ~ 2012 年个人信用信息基础数据库收录的自然人数量 ( 亿人 ) ..... | 10 |
| 图表 9 2009-2012 年个人信用信息基础数据库年度查询情况 ( 万次 ) .....     | 11 |
| 图表 10 历年异议核查回复与更正平均时间趋势 ( 天 ) .....                | 11 |
| 图表 11 个人信用报告 ( 个人版 ) 样本.....                       | 12 |
| 图表 12 个人征信业务的条件和申办流程 .....                         | 15 |
| 图表 13 第一批私营个人征信公司比较.....                           | 15 |
| 图表 14 部分公司的个人征信产品比较 .....                          | 17 |
| 图表 15 部分公司的应用界面 .....                              | 18 |

# 一、 我国征信行业发展历程

## 1.1 我国征信行业发展历程

20世纪80年代，我国征信行业开始于企业债券发行管理、外贸中对企业征信信息的需求，陆续成立了一批机构征信公司，之后由政府主导开展个人征信服务，经过30余年的发展，于2015年放开个人征信牌照，意味着我国的个人征信行业打破完全由政府主导的局面，商业性个人征信机构“小荷初露”。我国征信行业的发展大致可分为三个阶段——探索阶段、起步阶段和发展阶段。

### (一) 探索阶段

20世纪80年代后期，为适应企业债券发行和管理，中国人民银行批准成立了第一家信用评级公司——上海远东资信评级有限公司。同时，为满足涉外商贸往来中的企业征信信息需求，对外经济贸易部计算中心和国际企业征信机构邓白氏公司合作，相互提供中国和外国企业的信用报告。1993年，专门从事企业征信的新华信国际信息咨询有限公司开始正式对外提供服务。此后，一批专业信用调查中介机构相继出现，征信业的雏形初步显现。

### (二) 起步阶段

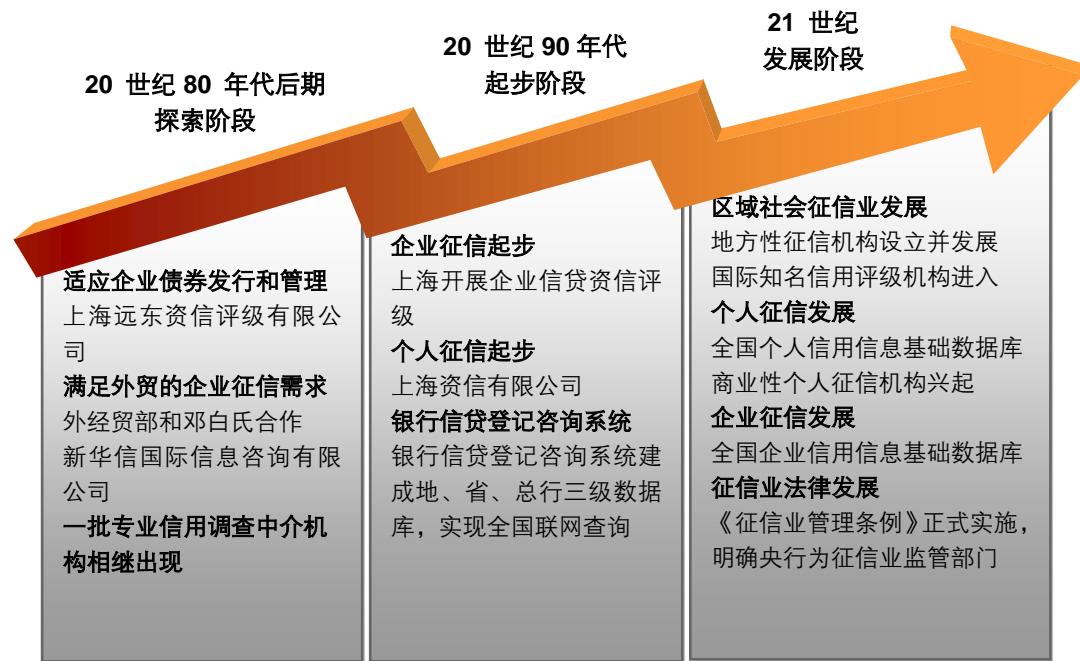
1996年，人民银行在全国推行企业贷款证制度。1997年，上海开展企业信贷资信评级。经中国人民银行批准上海市进行个人征信试点，1999年上海资信有限公司成立，开始从事个人征信与企业征信服务。1999年底，银行信贷登记咨询系统上线运行。2002年，银行信贷登记咨询系统建成地、省、总行三级数据库，实现全国联网查询。

### (三) 发展阶段

2003年，国务院赋予中国人民银行“管理信贷征信业，推动建立社会信用体系”职责，批准设立征信管理局。同年，上海、北京、广东等地率先启动区域社会征信业发展试点，一批地方性征信机构设立并得到迅速发展，部分信用评级机构开始开拓银行间债券市场信用评级等新的信用服务领域，国际知名信用评级机构先后进入中国市场。2004年，人民银行建成全国集中统一的个人信用信息基础数据库，2005年银行信贷登记咨询系统升级为全国集中统一的企业信用信息基础数据库。2008年，国务院将中国人民银行征信管理职责调整为“管理征信业”并牵头社会信用体系建设部际联席会议，2011年牵头单位中增加了国家发展改革委员会。2013年3月，《征信业管理条例》正式实施，明确中国人民银行为征信业监督管理部门，征信业步入了有法可依的轨道。

2015年1月5日，央行印发了《关于做好个人征信业务准备工作的通知》，要求8家机构做好个人征信业务的准备工作，准备时间为6个月。这8家机构分别为腾讯征信、芝麻信用、前海征信、考拉征信、鹏元征信、中诚信征信、中智诚征信、华道征信。之后还要发放第二批个人征信牌照。

图表1 我国征信行业发展历程



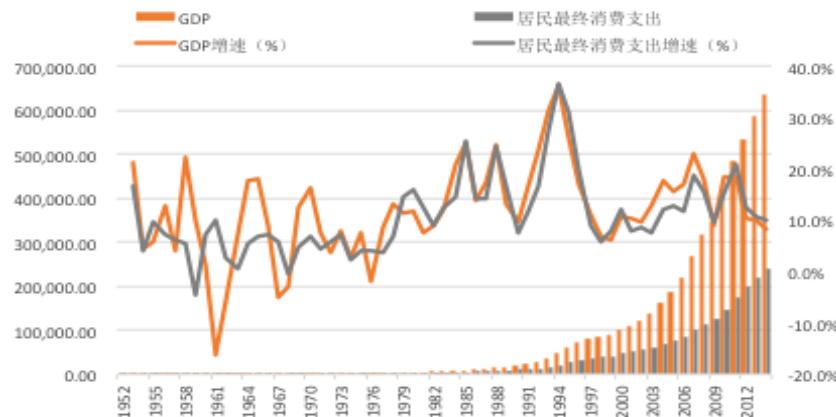
资料来源：中国征信业发展报告、平安证券研究所

我国征信行业的发展与美国不同，并不是“自下而上”的完全市场化，之前主要由政府主导的征信系统公司和个人的信息数据，这是由于我国银行地位较高、间接融资比例高决定的，随着金融改革的不断深化，融资方式增多，个人征信行业的市场化是大势所趋，我国也“自上而下”开始引导市场向民营放开，未来可能与德国相似，形成国家公共征信和民营征信并存的局面。

## 1.2 信贷市场分析

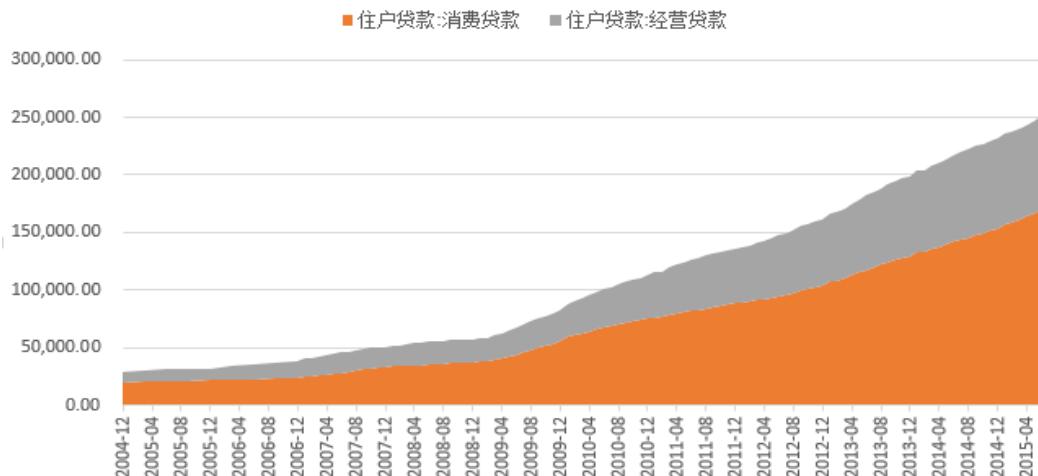
我国从1978年开始GDP开始快速增加，到2014年GDP达到636,462.70亿元，约102,655.27亿美元；居民最终消费支出241,541.70亿元，约38,958.34亿美元，与2000年的美国基本达到一样的水平。而2000年美国的征信市场规模已经达到近100亿，现在已近700亿，中国现在才达到20亿，有很大的发展空间。

图表2 我国1952-2014GDP变化(亿元)



资料来源：Wind、平安证券研究所

图表3 我国 2004-2015 住户贷款余额变化 (亿元)



资料来源: Wind、平安证券研究所

### 1.3 我国征信行业的相关法律法规政策

我国征信行业的立法始于 2005 年的《个人信用信息基础数据库管理暂行办法》，之后不断完善征信行业的立法、信用评级管理制度、推动征信标准建设等。

图表4 我国征信行业的相关法律法规

| 分类                  | 法律规定                                | 颁布时间  | 具体规定   |
|---------------------|-------------------------------------|-------|--|
| 征信机构基本规定            | 《征信业管理条例》                           | 2013年 | 对征信机构的设立条件和程序、征信业务的基本规则、征信信息主体的权益，金融信用信息基础数据库的法律地位及运营规则、征信业的监管体制和法律责任等内容进行了规定  |
|                     | 《征信机构管理办法》                          | 2013年 | 进一步细化了《条例》涉及征信机构管理的条款，规范征信机构的设立、变更和终止程序  |
| 建立金融信用信息基础设施数据库管理制度 | 《个人信用信息基础数据库管理暂行办法》                 | 2005年 | 建立了个人信用信息基础数据库管理制度，规范了商业银行报送、查询和使用个人信用信息的行为。<br>明确个人信用数据库是人民银行组织商业银行建立的全国统一的个人信用信息共享平台；规定了个人信用信息保密原则；规定了个人信用信息基础数据库采集个人信用信息的范围和方式、数据库的使用用途、个人获取本人信用报告的途径和异议处理方式；四是规定了个人信用信息的客观性原则；还规定了征信中心和商业银行在保障个人信用信息准确性、时效性和安全性方面的义务和责任。 |
|                     | 《银行信贷登记咨询管理办法（试行）》                  | 2008年 | 对企业信用信息基础数据库的功能与管理、借款人信用信息报送、查询、使用以及异议处理等作出明确规定。   |
|                     | 《关于村镇银行、贷款公司、农村资金互助社、小额贷款公司有关政策的通知》 | 2008年 | 对近几年新成立的四类从事信贷业务的新型机构接入企业和个人信用信息基础数据库提出了具体的要求，即具备条件的上述四类机构可以按规定申请加入企业和个人信用信息基础数据库。根据“先建立制度、先报送数据、后开通查询用户”的原则，四类机构接入企业和个人信用信息基础数据库的，应按照人民银行的有关规定制定相应的管理制度和操作规程，定期报送相关数据，合规开展查询和使用查询结果，并接受人民银行                                 |

| 分类         | 法律规定   | 颁布时间                             | 具体规定   |
|------------|--|----------------------------------|--|
| 完善信用评级管理制度 | 《中国人民银行信用评级管理指导意见》<br>《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范信用评级主体规范》<br>《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范 信用评级业务规范》<br>《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范 信用评级业务管理规范》 | 2006年<br>2008年<br>2006年<br>2006年 | 明确了信用评级机构的工作制度和内部管理制度、评级原则、评级内容和评级程序等内容，对评级机构从事金融产品信用评级、借款企业信用评级和担保机构信用评级业务进行管理和指导<br>规定了在信贷市场和银行间债券市场从事信用评级的机构进入和退出该市场的程序、从事信用评级业务的基本原则及要求；适用于信贷市场和银行间债券市场中从事信用评级业务的主体。<br>规定了信用评级业务中信用评级程序、信用等级符号及含义、信用评级报告内容等；适用于信用评级机构进行信用评级时的业务操作。<br>规定了开展信用评级业务准则、信用评级的跟踪与检验、信用评级业务的质量检查和信用评级业务数据的管理与统计等内容；适用于信用评级市场信用评级业务的管理和控制。 |
| 推动征信标准建设   | 《征信数据元数据元设计与管理》<br>《征信数据元个人征信数据元》<br>《征信数据元信用评级数据元》<br>《征信数据交换格式信用评级违约率数据采集格式》   | 2006年<br>2006年<br>2009年<br>2009年 | 征信数据元的基本概念和结构、征信数据元的表示规范以及设计规则和方法等，并给出了征信数据元的动态维护管理机制。<br>规定了与个人征信业务有关的机构使用的数据元；适用于从事个人征信业务的机构与相关机构间的个人征信信息交换与共享。<br>规定了与信用评级相关的数据元；适用于对信用评级机构及金融机构内部评估系统的评级结果进行质量评价，以及相关机构间的信用评级信息交换与共享。<br>规定了信用评级违约率数据采集业务中对数据的要求、数据采集对象和来源、数据采集指标体系、数据采集报文的结构以及数据采集流程和方式；适用于从事信用评级违约率数据采集业务的机构与相关数据报送机构间的信用评级违约率数据的交换与共享。            |

资料来源：中国征信业发展报告、中国征信网、平安证券研究所

与美德日相比，第一，我国征信业所依赖的法律文件主要是《征信业管理条例》《征信机构管理办法》，二者一为行政法规，一为部门规章，两者法律效力层次较低，无法成为引领整个征信法律体系的核心规范性文件；第二，《征信业管理条例》仅明确了其与《公司法》之间的关联关系，而与民法、金融机构相关法律、消费者保护法等没有形成应有的衔接；第三，现有征信法律规范在内容上存在模糊，例如对金融信用信息基础数据库和私营征信机构征信业务的界定与区分不明确，事实上，金融信用信息基础数据库就是扮演着公共征信机构的角色；第四，对消费者权益的保护不够明确，尤其是对个人信息的保护不够明确。

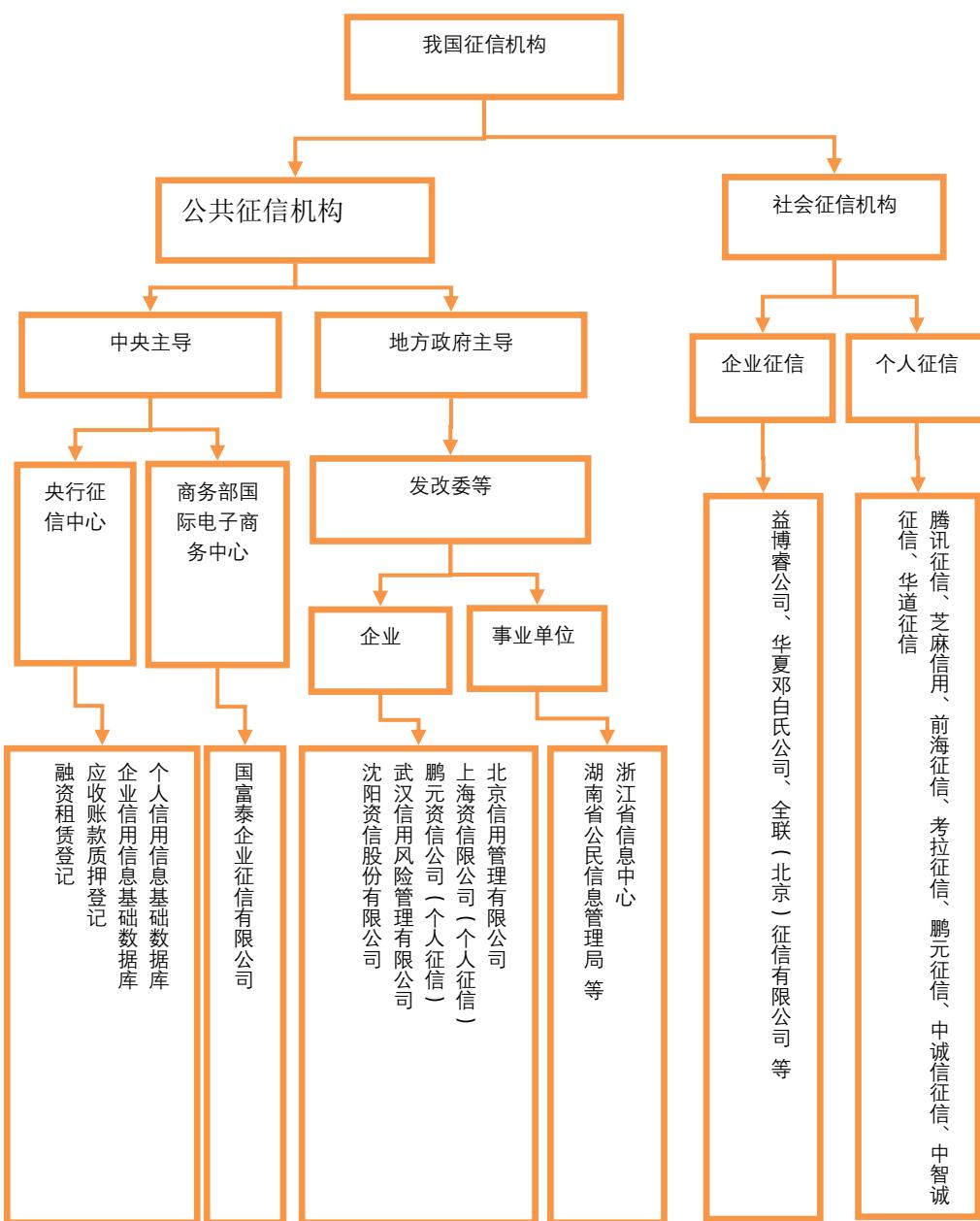
我国现在实际上是公共征信机构和私营征信机构并存的格局，类似于德国。德国采用分散立法模式，即不对征信活动制定专门的法律，征信活动涉及的隐私保护、信贷信息共享等问题分别适用民商法、数据保护法、金融法等法律。此外，其在个人数据保护方面也十分严格。相比我国也可以在《征信业管理条例》《征信机构管理办法》对征信行业的做出具体规定基础上，在民商法、经济法等领域完善个人信息保护、公共信息披露、金融消费权益保护等法律规则，并可以考虑针对金融信用信息基础数据库的查询和使用制定相应的法律规范，与公共信息、个人数据保护等法律对接。

## 二、我国现存征信行业格局简介

据不完全调查，截至 2012 年底，我国有各类征信机构包括企业征信和个人征信共有 150 多家，征信行业收入约 20 多亿元。目前，我国征信机构主要分为：第一类是政府背景的信用信息服务机构 20 家左右。近年来，各级政府推动社会信用体系建设，政府或其所属部门设立征信机构，接收各类政务信息或采集其它信用信息，并向政府部门、企业和社会公众提供信用信息服务。

第二类是社会征信机构 50 家左右，包括尚未取得征信牌照的 8 家个人征信企业。其业务范围扩展到信用登记、信用调查等。社会征信机构规模相对较小。机构分布与区域经济发展程度相关，机构之间发展不平衡。征信机构主要以从事企业征信业务为主，从事个人征信业务的征信机构较少。征信业务收入和人员主要集中在几家大的征信机构上。

图表5 我国现存征信行业格局



资料来源：中国征信业发展报告、平安证券研究所

当前,政府主导型的征信机构占据绝对优势。外商独资型公司的服务对象主要是外商且规模较小。而中外合资的征信机构发展势头较快,私营征信机构发展受到的限制最大。

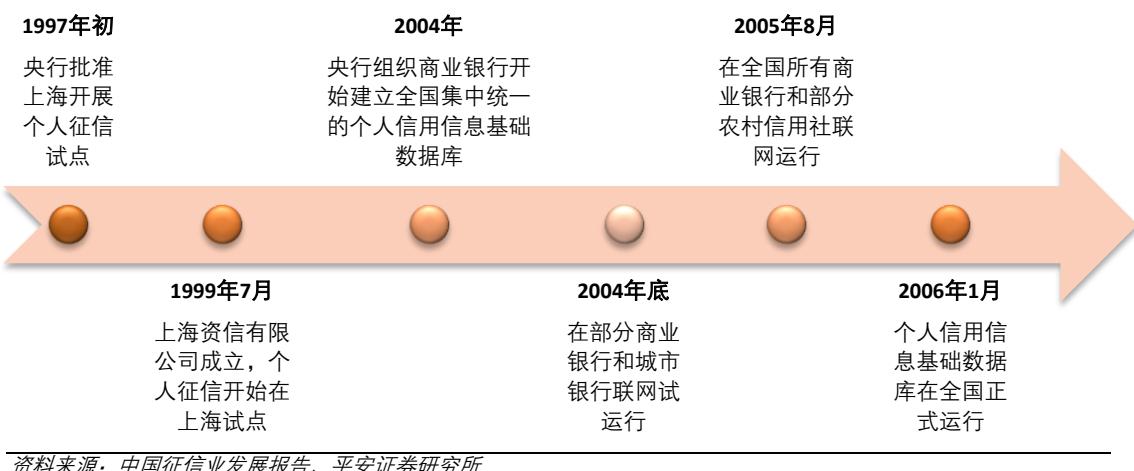
与美德日相对比,我国公共征信机构占主导地位,私人征信机构数量和规模都很小,远未形成对公众的补充,发展前景广阔。根据国际经验,一国个人征信机构体系应与本国征信业的发展特点相适应,相较于美国的完全市场化模式和日本的协会模式,我国与德国的政府主导模式可能会更为相近。

### 三、央行征信系未来仍将扮演重要角色

#### 3.1 个人信用信息基础数据库建设历程

1997年初,央行在上海开展个人征信试点;1999年9月,上海资信有限公司成立;2004年,央行组织商业银行开始建立全国集中统一的个人信用信息基础数据库;2004年,在部分商业银行和城市银行联网运行;2005年,在全国所有商业银行和部分农村信用社联网运行;2006年1月,个人信用信息基础数据库在全国正式运行。

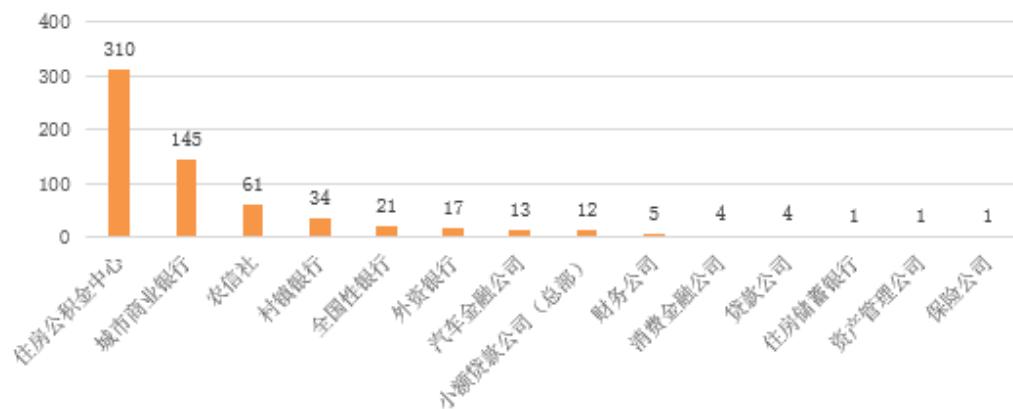
图表6 金融信用信息基础数据库建设历程



资料来源:中国征信业发展报告、平安证券研究所

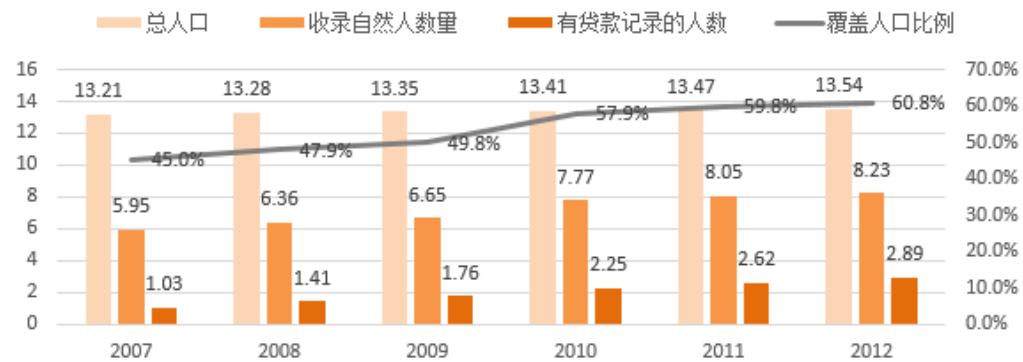
#### 3.2 个人信用信息基础数据库运行情况

自2006年以来,金融信用信息基础数据库接入机构不断扩充,收录信息数量快速增长,数据质量稳步提升,数据查询量大幅提升。截至2012年底,个人信用信息基础数据库累计接入机构629家。

**图表7 2012年底个人信用信息基础数据库服务的机构用户(家)**

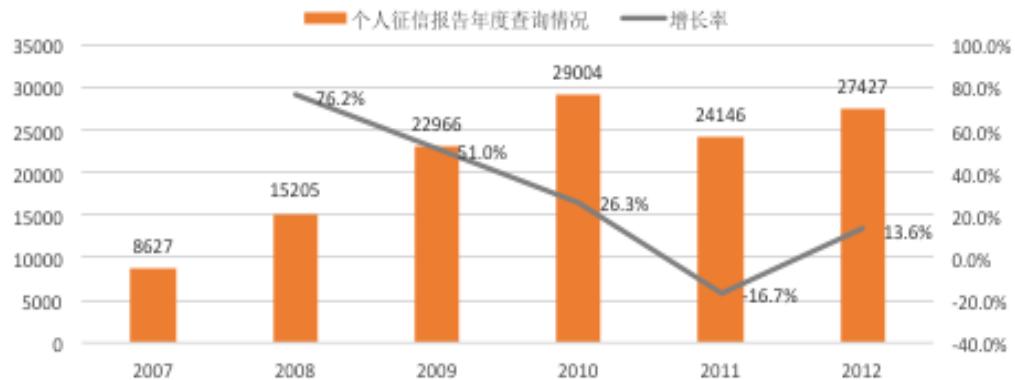
资料来源：中国征信业发展报告、平安证券研究所

截至2012年底，个人信用信息基础数据库为8.2亿自然人建立了信用档案，人口覆盖比例由2007年的7.8%增长到21.3%，收录的自然人信息数量居世界各征信机构之首。

**图表8 2007~2012年个人信用信息基础数据库收录的自然人数量(亿人)**

资料来源：中国征信业发展报告、平安证券研究所

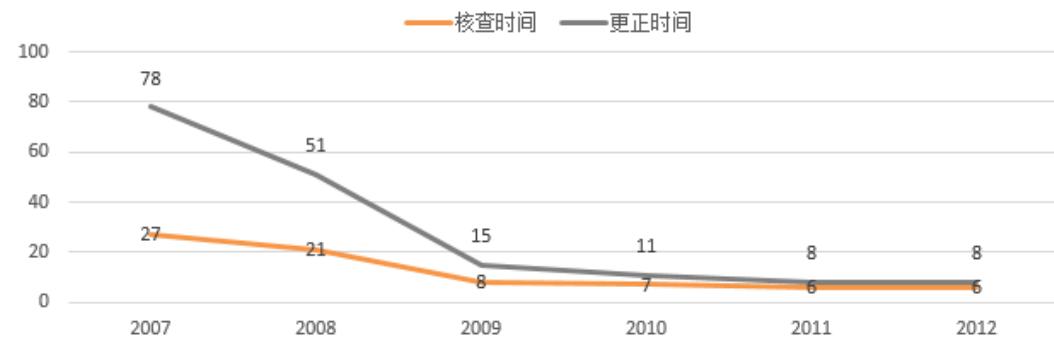
金融信用信息基础数据库依托覆盖全国的信息服务网络，为商业银行提供信用报告查询服务；利用覆盖全国的客户服务网络，免费为信息主体提供自身信用报告查询服务；并为政府部门、金融监管机构的宏观管理及金融监管提供基础数据支持。截至2012年底，个人信用信息基础数据库开通查询用户15.4万个，全年查询次数2.7亿次，日均查询74.9万次。

**图表9 2009-2012年个人信用信息基础数据库年度查询情况(万次)**

资料来源：中国征信业发展报告、平安证券研究所

金融信用信息基础数据库提供的产品种类从单一的信用报告查询向提供关联企业查询、信贷报表等征信增值产品发展，研发完成个人信用评分模型，并在商业银行信贷业务中试用。

同时，为保护信息主体的异议权，金融信用信息基础数据库向个人开通了异议申请服务。2012年，受理有效个人异议申请近5000笔，异议回复率达到了99.8%，解决率达到了99.4%，个人异议平均回复和解决天数分别从2007年的27天和78天缩短至2012年的6天和8天。

**图表10 历年异议核查回复与更正平均时间趋势(天)**

资料来源：中国征信业发展报告、平安证券研究所

### 3.3 个人信用产品

#### 3.3.1 个人信用报告

个人信用报告是个人征信系统提供的最基础产品，它记录了客户与银行之间发生的信贷交易的历史信息。

个人信用报告中的信息主要有六个方面：公安部身份信息核查结果、个人基本信息、银行信贷交易信息、非银行信用信息、本人声明及异议标注和查询历史信息。

公安部身份信息核查结果实时来自于公安部公民信息共享平台的信息。银行信贷交易信息是客户在各商业银行或者其他授信机构办理的贷款或信用卡账户的明细和汇总信息。非银行信用信息是个人征信系统从其他部门采集的、可以反映客户收入、缴欠费或其他资产状况的信息。本人声明是客户本人对信用报告中某些无法核实的异议所做的说明。异议标注是征信中心异议处理人员针对信用报告中异议信息所做的标注或因技术原因无法及时对异议事项进行更正时所做的特别说明。查询历史展示何机构或何人在何时以何种理由查询过该人的信用报告。

个人信用报告的使用目前仅限于商业银行、依法办理信贷的金融机构(主要是住房公积金管理中心、财务公司、汽车金融公司、小额贷款公司等)和人民银行，消费者也可以在人民银行获取到自己的信用报告。根据使用对象的不同，个人征信系统提供不同版式的个人信用报告，包括银行版、个人查询版和征信中心内部版三种版式，分别服务于商业银行类金融机构、消费者和人民银行。

不管是商业银行、消费者还是人民银行，查询者查询个人信用报告时都必须取得被查询人的书面授权，且留存被查询人的身份证件复印件。

**图表11 个人信用报告(个人版)样本**

报告编号：2010113003000014210351      查询时间：2010.11.30 09:30:15      报告时间：  
2010.11.30 姓名：欧阳冠军 证件类型：身份证件 证件号码：41010519750324xxxx 已婚

### 信贷记录

这部分包含您的信用卡、贷款和其他信贷记录。金额类数据均以人民币计算，精确到元。

#### 信息概要

逾期记录可能影响对您的信用评价。

|    | 资产处置信息 | 保证人代偿信息 |
|----|--------|---------|
| 笔数 | 1      | 2       |

|                | 信用卡 | 住房贷款 | 其他贷款 |
|----------------|-----|------|------|
| 账户数            | 7   | 3    | 4    |
| 未结清/未销户账户数     | 4   | 2    | 3    |
| 发生过逾期的账户数      | 4   | 1    | 1    |
| 发生过90天以上逾期的账户数 | 4   | 0    | 0    |
| 为他人担保笔数        | 0   | 0    | 1    |

### 公共记录

这部分包含您最近5年内的欠税记录、民事判决记录、强制执行记录、行政处罚记录及电信欠费记录。

金额类数据均以人民币计算，精确到元。

#### 欠税记录

主管税务机关：北京市东城区地税局

欠税统计时间：2007年10月

欠税总额：500

纳税人识别号：12485

#### 民事判决记录

立案法院：北京市西城区人民法院

案号：(2007)京民一初字第00056号

案由：离婚纠纷

结案方式：判决

立案时间：2007年1月

判决/调解结果：被告张三赔偿原告李四人民币420,000。

诉讼标的：房屋买卖纠纷

判决/调解生效时间：2007年4月

诉讼标的金额：500,000

#### 强制执行记录

执行法院：北京市西城区人民法院

案号：(2007)京民一初字第00059号

执行案由：离婚纠纷

结案方式：执行结案

立案时间：2007年6月

案件状态：执行完毕

申请执行标的：房屋

已执行标的：房屋

申请执行标的金额：420,000

已执行标的金额：420,000

结案时间：2007年8月

## 行政处罚记录

|                          |                     |
|--------------------------|---------------------|
| 处罚机构: 北京市东城区地税局          | 文书编号: 地税罚字[2007]第7号 |
| 处罚内容: 扣缴税款               | 是否行政复议: 否           |
| 处罚金额: 500                | 行政复议结果: 无           |
| 处罚生效时间: 2007年5月          | 处罚截止时间: -----       |
| 处罚机构: 湖南省建设管理服务中心        | 文书编号: HN0923456-CF  |
| 处罚内容: 暂扣或者吊销许可证、暂扣或者吊销执照 | 是否行政复议: -----       |
| 处罚金额: -----              | 行政复议结果: -----       |
| 处罚生效时间: 2007年8月          | 处罚截止时间: 2007年12月    |

## 电信欠费信息

|                 |            |                |
|-----------------|------------|----------------|
| 电信运营商: 中国移动     | 业务类型: 固定电话 | 记账年月: 2008年10月 |
| 业务开通时间: 2007年6月 | 欠费金额: 500  |                |

## 查询记录 这部分包含您的信用报告最近2年内被查询的记录。

| 编号 | 查询日期        | 查询操作员            | 查询原因 |
|----|-------------|------------------|------|
| 1  | 2010年5月5日   | 中国工商银行北京分行/user  | 贷后管理 |
| 2  | 2009年4月23日  | 中国征信中心北京分中心/user | 本人查询 |
| 3  | 2008年12月10日 | 中国农业银行北京分行/user  | 贷款审批 |
| 4  | 2008年12月2日  | 中国农业银行北京分行/user  | 贷款审批 |

此外, 2010年您通过互联网进行了3次查询。

资料来源: 征信中心网站、平安证券研究所

### 3.3.2 个人信用评分系统

个人通用信用评分系统由中国科学院虚拟经济与数据科学中心及部分商业银行等协助中国人民银行征信中心共同开发。该系统基于全国统一的个人信用信息基础数据库的数据, 采用数据挖掘和统计分析方法, 通过综合考察个人的信用行为特征, 对其还款意愿和还款能力进行评估计算得到个人通用信用分值。

该评分模型通过人在经济、社会活动中所表现出的职业、工资等数百个变量指标, 进行数据挖掘和综合分析, 得出个人信用评分, 国际标准为350-850分, 结合具体国情, 中国标准初步确定为350-1000分, 分数越高, 说明受评者的信用风险越低, 分数越低, 说明受评者的信用风险越高。此评分标准与FICO类似。

### 3.3.3 小微金融机构接入征信系统服务

按照《人民银行办公厅关于小额贷款公司和融资性担保公司接入金融信用信息基础数据库有关事宜的通知》(银办发〔2013〕45号), 具备接入条件的小额贷款公司、融资性担保公司、村镇银行等机构(以下简称“小微金融机构”)应当接入金融信用信息基础数据库。

#### 一、征信系统支持的接入形式

在接入方式方面, 小微金融机构可以根据自身的业务规模和信息化程度, 自行选择开发接口程序方式或手工录入报送方式(非接口方式)。

在网络选择方面, 现在有三种方式可供选择, 一是通过人民银行征信中心的互联网接入平台接入, 二是单家机构自行通过当地的金融城域网接入, 三是参加当地的小微型机构接入征信系统省级平台建设, 通过平台专线接入。

## 二、接入流程

机构接入征信系统共分为五个步骤：申请、接入的前期准备、数据报送测试验收、开通报送用户、开通查询权限等。

## 三、接入征信系统涉及的费用

机构接入征信系统，过程中可能涉及的费用项目包括网络专线租用、接口程序、技术服务、培训实施、查询服务等五个方面。

(一) 网络专线租用：使用金融城域网直接接入和省级平台接入金融城域网的机构，需向电信服务提供商缴纳网络线路租用费用，费用标准由当地电信商定。通过征信中心互联网接入平台接入的机构无此部分费用；

(二) 接口程序：采用接口报文生成方式的机构，需要开发接口程序并内部测试。若选取外包方式则需要一定成本，收费标准自行与外包商商议。征信中心安排的接口程序测试验收工作，不收取费用。采用非接口方式的机构，如直接向征信系统互联网平台或使用中心提供的 MBT 数据录入软件，免收程序开发费。非接口机构的操作人员录入能力考试，征信中心不收取任何费用。如自行购买数据录入软件或使用省级平台，需向软件提供方缴纳数据录入软件开发费。

(三) 技术服务：省级平台接入和互联网平台接入的机构，需按年缴纳平台技术服务费。省级平台的技术服务费用标准由各省平台运行方制定并收取，互联网平台征信中心委托中征（北京）征信有限责任公司运营，需向其缴纳技术服务费（目前按每个用户每年 1000 元的标准收取）。

(四) 培训实施：各地征信分中心组织接入前的培训工作，按培训会议成本收取费用。

(五) 查询服务：征信查询服务收费标准为查询企业信用报告每份 30 元、查询个人信用报告每份 2 元，费用由征信中心收取。

## 3.4 央行征信中心及其控股公司有望占开市场化运作

据财新报道，央行征信中心以及其控股的子公司上海资信有限公司有均有望取得个人征信机构的牌照。这意味着央行征信中心将正式转型开展市场化运作。

上海资信有限公司（以下简称“上海资信”）成立于 1999 年 7 月，是经中国人民银行总行同意，在中国人民银行上海分行和上海市政府共同协调下，组建的全国首家从事个人征信业务的机构。2009 年 4 月，经中国人民银行总行与上海市政府达成一致意见，人民银行征信中心正式成为上海资信的控股股东。

上海资信提供的个人信用报告主要有以下内容：个人基本身份信息、商业银行各类消费信贷申请与还款记录、信用卡申请、透支和还款记录、移动通信协议用户的缴费记录、部分公用事业费的缴费记录、上海市高级人民法院提供的上海市范围内的经济类案件执行信息和生效刑事有罪判决信息。

上海资信在 2002 年 11 月推出了中国第一个个人信用通用评分（一期评分），至今已运行 4 年多，对上海金融市场的健康发展风险，控制金融风险、防范金融欺诈等正起着越来越重要的作用，随着征信数据的不断完善、数据源的不断扩展，在征信数据的宽度、广度和深度上都比 4 年前有了较大的提升和改善，于 2006 年 3 月启动了对一期评分的升级和优化工作，经过一年多的筹备开发现已完成，新的评分模型使用了最新的征信数据和建模技术，能够更准确的反应消费者未来发生风险拖欠的可能性。

央行征信中心及上海资信在个人征信方面，有着先发制人的优势，从数据来源来看，央行征信中心有运行多年的基础数据库，数据覆盖范围广阔，数据精度很高；在数据处理能力方面，有着多年数

据处理经验，领先的建模技术；在个人征信产品方面，有个人信用报告、个人信用评分系统、小微金融机构接入征信系统服务等，产品种类多样，且已经在市场中进行多年的实践，并不断得到优化，开展市场化运作后，将为产品创新增添更多动力。预期如果央行征信中心和上海资信拿到个人征信牌照，将在未来的个人征信市场上，占据重要地位。由此可见，我国将与德国相似，发展政府主导的个人征信业模式更相近，建立“公私结合、大小结合、多类型、多层次的”个人征信机构体系。

## 四、私营个人征信机构——行进在路上

### 4.1 个人征信机构的准入标准

《征信业管理条例》在2012年12月由国务院颁布，其中对征信机构经营个人征信业务的条件和申办流程进行了明确规定。国外在准入条件方面，对申请企业资金、组织结构、信息安全等10个方面提出了综合性要求，我国的准入规则较国外来说不够详细。

图表12 个人征信业务的条件和申办流程

| 管理方式 | 申请条件   | 申请流程  |
|------|--|---|
| 审批制  | 1、符合《中华人民共和国公司法》规定的公司设立条件；<br>2、主要股东信誉良好，最近3年无重大违法违规记录；<br>3、注册资本不少于人民币5000万；<br>4、符合国务院征信业监督管理部门规定的保障信息安全的设施、设备和制度、措施；<br>5、拟任董事、监事和高级管理人员符合本条例第八条规定的任职条件；<br>6、国务院征信业监督管理部门规定的其他审慎性条件。 | 1、向国务院征信业监督管理部门提交申请书和证明其符合本条例第六条规定条件的材料；<br>2、国务院征信业监督管理部门应当依法进行审查，自受理申请之日起60日内作出批准或者不予批准的决定。决定批准的，颁发个人征信业务经营许可证；不予批准的，应当书面说明理由；<br>3、经批准设立的经营个人征信业务的征信机构，凭个人征信业务经营许可证向公司登记机关办理登记；<br>4、未经国务院征信业监督管理部门批准，任何单位和个人不得经营个人征信业务。 |

资料来源：《征信业管理条例》 平安证券研究所

### 4.2 私营个人征信公司比较

在我国，私营个人征信行业刚刚起步。2015年1月5日，央行印发了《关于做好个人征信业务准备工作的通知》，要求8家机构做好个人征信业务的准备工作，准备时间为6个月。这8家机构分别为腾讯征信、芝麻信用、前海征信、考拉征信、鹏元征信、中诚信征信、中智诚征信、华道征信。八家公司在背景、数据来源、数据处理、数据产品、服务对象、盈利模式等方面各有特点。

图表13 第一批私营个人征信公司比较

| 公司   | 股东背景     | 数据来源                      | 数据处理   | 数据产品                       | 服务对象          |
|------|----------|---------------------------|--|----------------------------|---------------|
| 腾讯征信 | 腾讯—互联网巨头 | 社交网络海量信息，比如在线、财产、消费、社交等情况 | 利用大数据平台TDBANK，采集处理相关行为和基础画像等数据，并利用统计学、传统机器学习的方法。 | 人脸识别产品；反欺诈核查产品；信用评分及信用报告产品 | 金融/非金融机构；普通用户 |

| 公司    | 股东背景   | 数据来源   | 数据处理   | 数据产品  | 服务对象                                    |
|-------|--|--|--|---|---|
| 芝麻信用  | 阿里蚂蚁金服——互联网巨头  | 阿里的电商交易数据、蚂蚁金服的互联网金融数据、公安网等公共机构、合作伙伴等数据，涵盖了信用卡还款、网购、转账、理财、水电煤缴费、租房信息、社交关系等。                            | 芝麻分与美国的FICO信用评分类似，范围在350分到950分之间，分数越高代表信用程度越好                              | 个人信用产品——芝麻分   | 公测期间涉及租车、租房、婚恋、签证等多个领域的合作伙伴             |
| 前海征信  | 平安集团——覆盖全金融产品线   | 集团内部的数据、合作部门单位的数据、50多家合作金融公司数据、客户主动自愿提供的数据、外部网络公开获取的数据。60%为金融数据，40%是互联网和现在比较热门的新型数据。                   | 建立了自己的专业大数据团队，并积极与海内外顶尖学术机构展开深入合作。“好信度”个人评分采用与美国FICO完全一致的评分标准，分值为300至850分。 | 数据产品——黑名单、信用报告、好信度；功能插件一身份认证、语音识别、人脸识别；云系统——催收、反欺诈、信审         | 银行；互联网金融公司，包括P2P公司；非金融机构：Uber           |
| 考拉征信  | 拉卡拉——支付行业龙头；蓝标——全球大数据营销；拓尔思——互联网行为数据挖掘；旋极信息——全国企业税务数据；梅泰诺——运营商通讯数据 | 依托大数据和互联网平台，数据来源既有拉卡拉十年积累起来的便民、电商、金融个人用户和百万线下商户日常经营的相关数据，同时股东也同步共享数据，此外还有公安、法院、航空、通讯、学历、学籍、工商等公共部门等数据。 | 建立考拉征信·中国科学院大学征信模型实验室。利用传统的德尔菲法、回归、分类、Web挖掘和神经网络技术，结合大数据技术进行数据处理和多角度组合建模。  | 个人——考拉信用分、职业信用分；企业——考拉商户分（中国第一个面向小微商户的信用评分）                   | 为个人及企业提供电子支付、征信、小额信贷、理财、P2P交易、电商等各类金融服务 |
| 鹏元征信  | 深圳市政府、公司已安全从事征信业务超过12年   | 商业银行、政府和其他社会部门、公安部全国公民身份信息系统   | 建立数学模型对个人信用信息进行统计分析，预测未来一段时间内发生违约风险的可能性                                    | 个人及企业信用报告；企业及个人信用评价体系；互联网征信整体解决方案；个人身份保护服务；大数据分析与挖掘服务；数据清理服务等 | 政府、银行、小额贷款公司、公用事业单位、电商平台等机构。            |
| 中诚信征信 | 中国第一家央行批准设立的全国性的从事信用评级、金融证券咨询和信息服务等业务的股份制非银行金融机构                   | 银行、保险公司、小贷公司   | 在自主独立研发的信用评分算法基础上，积极探索和研究大数据信用评分技术，将传统建模与大数据建模有机融合                         | 个人征信——个人信用评分、个人信用报告、信用信息认证、征信综合解决方案等；企业征信——征信报告、              | 银行、电商、P2P平台、小贷公司等客户                     |

| 公司   | 股东背景  | 数据来源   | 数据处理   | 数据产品             | 服务对象   |
|------|---|--|--|------------------|--------|
| 中智诚信 | 总裁具有二十年金融行业实践管理经验；总经理曾担任央行征信系统和益百利任职。公司从事征信业务超过10年。 | —  | 全球独有的中文模糊匹配技术；分级分团技术；基于商业银行反欺诈业务的疑似团伙欺诈专家规则集；大数据技术   | 电商认证、小微金融；信用体系建设 | 反欺诈云平台 |
| 华道征信 | 银之杰——为银行提供软件产品和技术服务<br>新奥资本——国内规模最大的清洁能源分销商之一       | 信贷数据、公安司法数据、运营商数据、公共事业数据、网络痕迹数据。<br>信贷数据：旗下华道小贷——独立的第三方同业征信平台，未来银行是否接入不确定；公安数据：公安部；运营商数据：亿美软通的渠道整合数据；公共数据：燃气数据；网络痕迹数据：与百度、阿里、腾讯等互联网巨头合作。 | 清控三联依托清华五道口金融学院设立，主要专注于第三方支付平台、P2P、众筹融、大数据挖掘公司、民营银行等新兴金融领域的投资，以及互联网金融领域的管理咨询业务。未来，清华五道口金融学院与华道征信将共建“大数据征信实验室”。 | 个人租房信用分—华道猪猪分    | 租房房东   |

资料来源：百度、公司网站、平安证券研究所

图表14 部分公司的个人征信产品比较

| 公司   | 个人征信产品          | 方式                    | 产品功能  | 信用评价维度                   |
|------|-----------------|-----------------------|---|--------------------------|
| 腾讯征信 | 腾讯信用            | 在QQ中添加“腾讯信用”服务号       | 用“星值”来评定用户的信用提升腾讯信用的方法  | 消费、财富、安全、守约              |
| 芝麻信用 | 芝麻信用分           | 与支付宝合作，支付宝里一个栏目       | 用分值来评定用户的信用<br>按照分数提供金融、出行、住宿、购物、社交等服务  | 身份特质、行为偏好、履约能力、人脉关系、信用历史 |
| 前海征信 | credo           | 独立的App                | 用分值来评定用户的信用<br>提升信用的方法  | —                        |
| 考拉征信 | 考拉个人信用分、考拉职业诚信分 | 微信公众号<br>拉卡拉app<br>官网 | 用分值来评定用户的信用<br>凭借考拉信用分可在拉卡拉平台上申请小额贷款，考虑职业诚信分可以为企业提供录用参考<br>从官网上可以免费注册查询个人信用报告，但只有基础数据 | 履约能力、身份属性、信用记录、社交关系和交易行为 |

| 公司    | 个人征信产品 | 方式 | 产品功能  | 信用评价维度  |
|-------|--------|----|---|---|
| 鹏元征信  | 鹏元800  | —  | 提供“个人信用综合评分、信用卡风险评分、小额贷款风险评分、申请欺诈评分、催收评分、中小企业小额贷款申请评分”等，主要用户包括政府、银行、小额贷款公司、公用事业单位、电商平台等机构 | —   |
| 中诚信征信 | 万象分    | —  | 用分值来评定用户的信用与P2P贷款平台、小贷公司、电商以及多家商业银行成立了互联网征信联盟，可以共享借款人失信的负面信息                              | 身份属性、信用记录、履约能力、行为特质、社交影响  |
| 中智诚信  | 反欺诈征信  | —  | 用分值来评定用户的信用   | 偿还历史、欠款额及信用账户数、信用使用年限、新开立信用账户、信用类型、近期信用查询次数等，并结合具有中国特色的大数据要素，例如个人消费行为习惯等，侧重于反欺诈征信 |
| 华道征信  | 猪猪分    | —  | 用分值来评定用户的信用<br>检验租房者信用情况  | 基本身份、个人背景、经济实力、信用记录、生活习惯  |

资料来源：百度、公司网站、平安证券研究所

图表15 部分公司的应用界面



**芝麻信用**

**前海征信**

**考拉征信**

资料来源：公司网站、相关应用软件、平安证券研究所

8家公司由于背景不同，产品的定位和特点也不尽相同，腾讯信用和芝麻信用的股东是互联网巨头，数据主要来源为个人的社交信息，因此征信产品主要针对C端；而平安集团下的前海征信，重点服务对象为金融机构；鹏元征信和中诚信征信作为老牌征信公司，鹏元征信背后有人行深圳分行征信处和深圳市政府的支持，拥有独立研发的征信系统，中诚信征信前身是经央行总行批准设立的中国诚信证券评估有限公司，早已跟政府、银行、电商、P2P平台、小贷公司等建立了合作；中智信征信专注反欺诈征信，其理念是“先筛掉欺骗的信息，再对剩余的信息进行处理”；华道征信是唯一一家专注于细分市场的公司。

根据国际经验，根据征信行业的产业链，个人征信公司经营成功的关键在于：一、数据来源的范围和准确性；二、数据处理能力；三、数据产品是否能够满足客户要求、是否具有多样性。

在数据来源方面，各家公司的数据库来源各异：腾讯征信人群覆盖面广，覆盖腾讯生态圈 8 亿活跃用户，这些用户大部分在人民银行个人信用信息基础数据库中无记录或者记录很少，但这些大多数数据为社交数据，这些数据作为征信分析数据源数据是否有效仍然存在争议；芝麻信用的数据主要基于电商、互联网金融、公共机构等，数据更为准确；前海征信的数据主要源于平安集团，主要为金融数据，更为有效；考拉征信和华道征信的都由几个股东共同发起，股东拥有数据库或数据处理技术，可以与各方面都有合作，数据来源更为广泛；鹏元征信和中诚信征信都有政府背景，数据来源于银行、政府、其他社会部门等，具有私营不可比拟的优势。但这些公司的数据与央行征信中心相比，银行和金融机构的信贷记录少、准确性低，为了得到更有效的结果，未来可以考虑构建公共征信机构和私营征信机构数据库的交互机制。

在数据处理方面，各家公司都在建立自己的评分系统：前海征信、考拉征信、华道征信与大学等科研机构筹建实验室；鹏元征信、中诚信征信、中智诚征信作为具有 10 余年征信行业经验的老牌征信公司，在数据处理方面具有领先优势。根据美国的历史经验，征信产业链的关键就在于数据处理和形成数据产品，在发展的过程中，行业不断细分，Oracle、IBM、SAP 运用数据库技术，三大征信局进行个人数据配对、特征变量生成处理，采用 FICO 的数据分析模型。FICO 目前取得的成功，得益于独特的技术和长期积累的经验，FICO 是世界上第一家提供信用评分数学模型的专业化公司，首先推出评分模式，收录了完整、有效的个人信用信息记录，评分系统依赖的是没有偏见，客观公正的计算机系统，且每 2-3 年就会推出新的模型，拥有很多专利。在我国，现在几家公司数据分析技术、评分系统尚无较大的优劣之分，未来谁的分析技术更准确合理很容易脱颖而出，也可能出现行业的分化，产生一家专注于评分系统的公司，但按照中国的实际，很有可能基于央行的个人通用信用评分系统制定评分标准。

在个人征信产品方面，就现在已经面市的产品来看，8 家公司也是各有侧重：芝麻信用和考拉征信除了提供个人评分以外，提供了相关贷款服务，考拉征信还提供了出行、住宿、购物、社交等服务，并推出了职业诚信；前海征信更主动满足金融机构的需求，在系统能力、大数据风控能力等方面有优势；鹏元征信和中诚信征信由于丰富的行业经验，已经研发出多种个人征信产品，包括评分、报告、大数据分析、整体解决方案等，且已经有了一部分稳定的客户；中智诚征信在反欺诈产品方面独树一帜；华道征信推出唯一的细分市场产品，未来还计划陆续推出面向金融市场、租赁市场、婚恋市场、人力资源市场等细分领域的征信产品。未来，各公司产品的准确性、创新性、多样性、是否能更好的满足客户的需求将会决定市场份额，从而影响盈利水平。

## 五、 投资建议及风险提示

### 5.1 投资建议

央行征信中心及其控股子公司上海征信有望获得个人征信牌照进行市场化运作的新闻，让征信业未来的市场格局更加分明：在世界上主要的三种征信主导模式中，我国可能会更加接近于欧洲的政府主导模式。但是不管怎样，如我们上篇所言，个人征信是互联网金融、消费金融、小微金融的基础，对于获得征信牌照的企业，仍具有较大的价值。上市公司中，除银之杰参股的华道征信在首批名单中，还有多家上市公司拟参与到个人征信牌照的申请中，推荐关注。

### 5.2 风险提示

牌照发出不及预期，应用场景边界过窄。

# 平安证券综合研究所投资评级：

## 股票投资评级：

强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）  
推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）  
中性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在 ±10%之间）  
回避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

## 行业投资评级：

强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%以上）  
中性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在 ±5%之间）  
弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

## 公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

## 免责条款：

此报告旨为发给平安证券有限责任公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其它人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券有限责任公司的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券有限责任公司 2015 版权所有。保留一切权利。



平安证券综合研究所

电话：4008866338

深圳

深圳福田区中心区金田路 4036 号荣超大厦 16 楼  
邮编：518048  
传真：(0755) 82449257

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 25 楼  
邮编：200120  
传真：(021) 33830395

北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街中心北楼 15 层  
邮编：100033