



中国消费金融创新趋势报告

爱分析 卢施宇

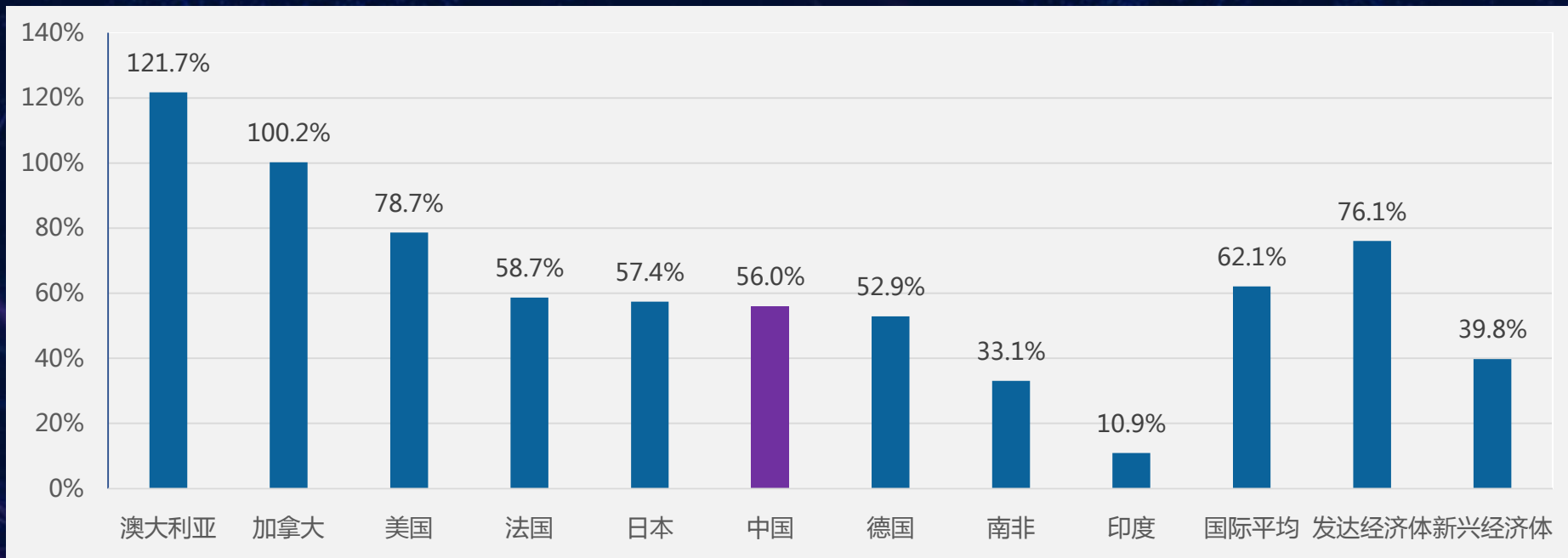
消费金融行业前景

技术的价值

哪些客群还有机会

住户部门杠杆率高，短期增长空间小

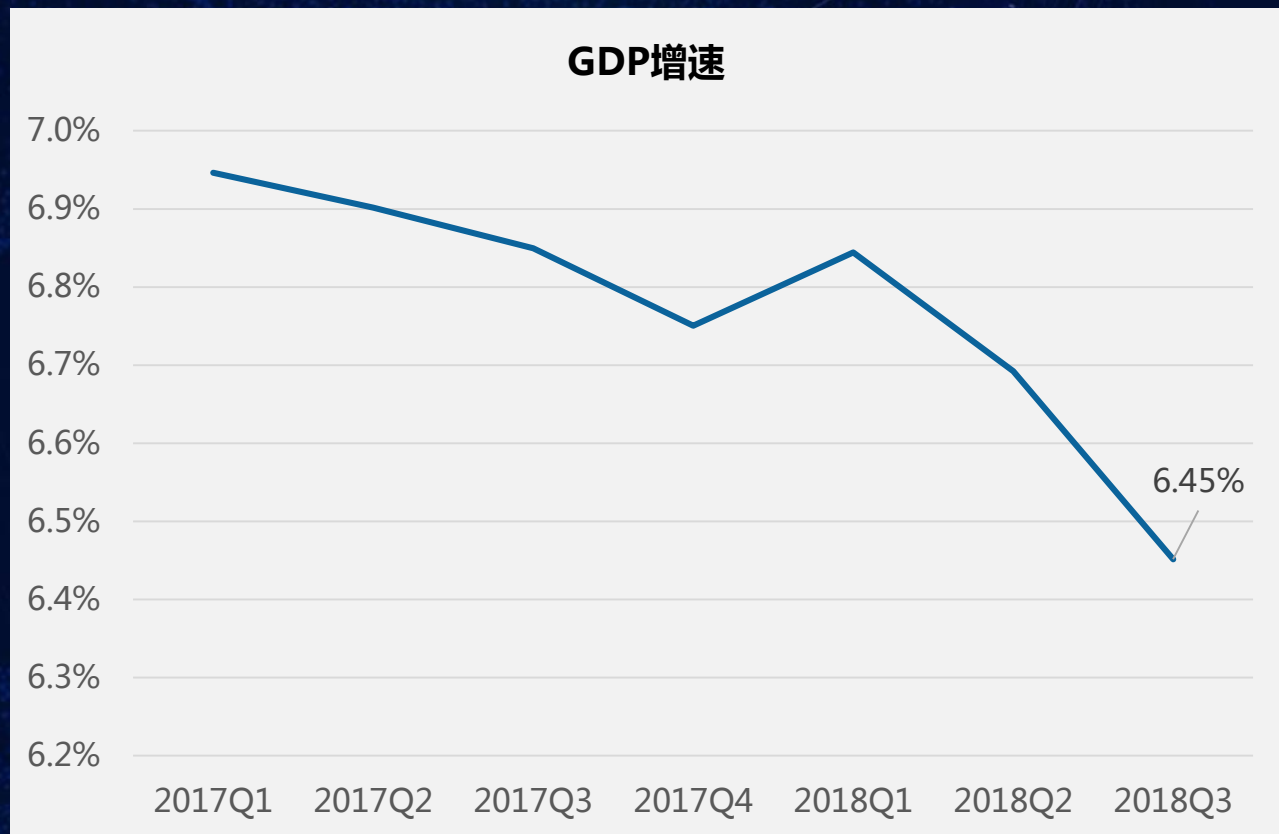
- 在2017年之前，货币政策总体宽松，住户部门杠杆率（贷款余额/GDP）快速上升。2017年末，央行统计的住户部门杠杆率为49.0%。若将住房公积金贷款（4.5万亿）和P2P（1.3万亿）纳入计算，全口径杠杆率为56.0%，与德、日、法等发达国家接近，远高于新兴经济体39.8%的均值。住户部门债务收入比112.2%，与美国基本持平。
- 住户部门过高的杠杆率暗示着债务危机发生的风险，因此当前阶段住户部门杠杆率继续上升空间小。



2017年主要经济体住户部门杠杆率 数据来源：BIS 中国人民银行 爱分析整理

宏观经济下行周期，消费金融行业预期陷入悲观

- 借贷行业受宏观经济影响呈现周期性。当前阶段，**宏观经济进入下行周期**，导致消费金融行业受到负面影响。
- 预计2018年全年中国GDP增速在6.6%左右。按照政府工作报告规划，2020年GDP相比2010年翻一番，即可倒算出未来两年平均GDP增速在年化6.1%。但目前来看，达成这一目标存在难度。
- 宏观经济下行对于消费金融的影响：第一，**需求**。经济下行周期居民消费意愿及消费支出下降；第二，**资产质量**。资产质量下降，造成坏账成本快速上升。
- **需求、和资产质量三点决定消费金融的市场规模和盈利空间**。因此宏观经济下滑及过高的杠杆率使得当前消费金融行业面临悲观预期。



去杠杆和减税有助于长期债务稳定



- 资管新规实施以来，影子银行关闭，社融增速明显下滑，债务规模得到有效控制。
- 减税有助于居民收入和实际消费能力增长，实现在不加杠杆的情况下，促进居民消费和GDP增长，进一步化解当前住户部门高杠杆带来的风险。

大数据、AI等技术渗透，流程线上化是趋势

- 按照业务流程来看，借贷的核心业务流程分为：获客、风控定价、贷后管理等3个环节。传统模式下这几个流程都通过人力线下完成，随着大数据、AI等技术在借贷领域应用的成熟，业务流程呈现从线下人力到线上自动化趋势。



流程线上化趋势中出现两类创新业务模式

----- 信息流
—— 资金流



自营模式业务流程



链接模式业务流程

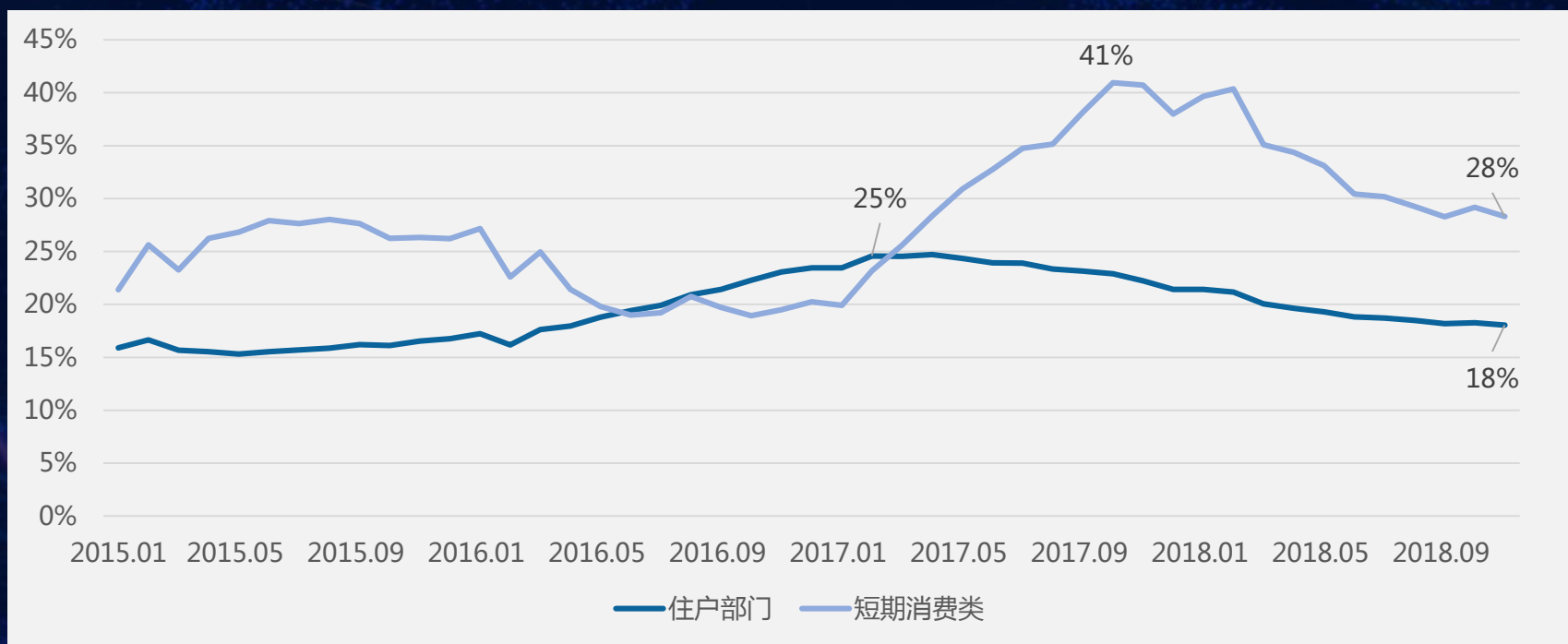
住户贷款余额50万亿，消费金融规模超10万亿

- 住户贷款分为消费类和经营类两大类，其中消费类可分为短期消费类和长期消费类。**消费金融大部分属于短期消费类**（期限在1年或1年以下）。
- 截至2018年三季度，金融机构住户贷款余额46.2万亿元，其中经营类10.0万亿元，消费类36.2万亿元。消费类中长期贷款余额28.0万亿（个人房贷占24.9万亿，车贷约1.6万亿），短期贷款8.2万亿（信用卡贷占6.6万亿）。
- 由于P2P主要资产端是消费金融，将其0.8万亿余额计算在内，**2018年三季度消费金融行业贷款余额10.5万亿**。



未来两年住户部门债务增速下降

- 目前社融总体企稳，7-8%的增速与未来预期名义GDP一致。住户部门贷款余额增速已经逐步回落，2018年下半年同比增速已低于20%。未来两年，假设楼市政策与当前相比保持中性，预计2020年末住户部门贷款余额增速10%，未来两年平均年化增速14%，高于名义GDP增速。
- 按照GDP名义增速8.5%，居民可支配收入名义增速9%推算，2020年住户部门杠杆率上升至60%，债务收入比128%。



2015-2018年住户部门及短期消费类贷款余额增速 数据来源：中国人民银行 爱分析整理

2020年消费金额贷款余额14.7万亿

- **住户部门贷款余额**：按照14%的年化增速测算，2020年住户部门贷款余额将升至62.0万亿。
- **住房按揭贷款**：2017年下半年以来楼市政策趋严，住房贷款增速放缓，占住户部门贷款余额始终维持在54%上下。预计未来两年楼市政策保持中性，房贷占住户贷款比例维持在54%。即2020年底房贷余额达到33.5万亿。
- **汽车贷款**：新车交易量下滑，但二手车交易、及金融渗透率有所上升，行业总体增速放缓。平安银行2018年前3季度汽车贷款余额1431.7亿元，相比2017年末增长9.7%。预计未来两年全行业增速在15%左右，2020年贷款余额达到2.2万亿。
- **经营类贷款**：一直以来住户部门经营贷款增速相对缓慢，在多重政策利好下年化增速仍未超过10%，预计未来两年将维持10%的年化增速，2020年达到12.4万亿。
- **P2P规模**：2018年11月，P2P全行业代还余额约8000亿。目前阶段行业出清仍在持续，乐观预计2020年上半年行业备案解决后将实现反弹，2020年年底余额不超过8000亿。
- **消费金融贷款余额**：考虑到住户部门和P2P两部分，**2020年消费金融行业贷款余额14.7万亿，年化增速为16.1%**。但考虑到宏观经济下滑，其它主要经济体均经历住户部门去杠杆，消费金融增速或不及预期，2020年贷款余额14.7万亿为预测上限，即**未来两年行业仍有约4万亿增量贷款余额**。按照10-15%的利率计算，2020年消费金融市场规模1.5-2.3万亿，未来两年还有5000-6000亿的增量。

客群定义按照客户信用水平

- 由于消费金融本质上是个人贷款，对于其客群分类可以按照其信用风险等级。参考美国常用标准，将客群按照信用风险等级分为最优到深度次级，共5个等级。一般来讲，信用等级越高，人均消费金融需求会提高，坏账水平会降低。
- 假设国家公民信用等级分布与经济发展水平没有显著关系，我们通过Experian最新数据推测中国信贷人口信用等级分布。
- 按照中国国家统计局数据，**目前18-65岁人口约9.5亿人，即为信贷服务潜在人群**（通常银行贷款和信用卡申请年龄上限为60-70岁）。各类客群人数、逾期率情况见下表。

	FICO分范围	成年人口占比	推测人数（亿）	预期年化坏账率
最优	800+	20%	1.9	<2%
优质	740-799	25%	2.4	2-5%
次优	670-739	21%	2.0	5-12%
次级	580-669	18%	1.7	12-30%
深度次级	579以下	16%	1.5	>30%

数据来源：Experian 中国国家统计局 爱分析调研及测算

仍有 2 亿消费金融潜在客群未被有效覆盖

- 由需求、征信基础设施等因素决定，全球消费金融行业一直存在从信用等级优质客群向信用等级相对差的客群覆盖的过程。目前中国仍处在发展初期阶段，**非优质客群消费金融渗透率仍有上升空间。**
- 当前消费金融主体是信用卡，余额6.6万亿。截至2018年3季度，信用卡在用发卡量6.59亿张，按人均持有2-3张信用卡计算，**信用卡有效覆盖人群2.5-3亿人**，考虑到其它消费金融类贷款，**银行消费金融有效覆盖人数约3.5-4亿。**
- 另一方面，央行征信实际有信贷记录的人群约4.5-5亿，银行消费金融有效覆盖人数小于这一数字是合理的。
- 根据互金协会数据，截至2018年9月，**协会100家会员平台累积服务借款人0.97亿人**，核心是次优客群及少部分次级客群。不考虑客户重复性，**目前国内消费金融行业有效覆盖的客户数在4.5-5亿人。**
- 信贷潜在服务的9.5亿人中，由于次级和深度次级人群潜在消费金融需求不大且风险高，平均利率定价会高于36%，大规模授信会面临合规问题。因此潜在消费金融渗透率低。
- 基于次级和深度次级人群10-20%的潜在渗透率，则**中国消费金融潜在服务人群在6.5-7亿人**，**目前仍未有效覆盖的人数约在2亿**，主要是**优质和次优人群。**

优质和次优客群价值度高

	最优	优质	次优	次级	深度次级
人群分布	1.9亿	2.4亿	2.0亿	1.7亿	1.5亿
定价水平	<18%	<24%	<36%	>36%	>>36%
单客利润	★	★★★★☆	★★★★☆	★★★☆☆	☆☆
渗透率	★★★★★☆☆	★★★★	★★	★	☆☆
增长空间	★	★★★☆☆	★★★☆☆	★	★
客群价值度	★★☆☆	★★★★☆	★★★★	★★☆☆	☆☆

The background is a dark blue field filled with a dense, swirling pattern of small, bright blue dots. These dots are arranged in a way that suggests a complex, dynamic system, possibly representing a galaxy or a turbulent fluid flow. The dots are more concentrated in some areas, creating a sense of depth and movement. The overall effect is a visually rich and textured blue background.

Thanks