

中国数字信贷生态重构：融担、助贷与征信模式的深层互动与合规演进研究报告

第一章 绪论

1.1 研究背景：从“野蛮生长”到“制度重塑”

过去十年，中国金融科技领域经历了一场波澜壮阔的变革。以互联网平台为代表的“助贷”机构，利用大数据、云计算和场景流量优势，迅速填补了传统银行业在长尾客群(Long-tail Customers)服务上的空白。然而，这种以效率为导向的早期模式，在迅速扩大规模的同时，也积累了诸如信息垄断、风控外包、多头借贷和隐私侵权等系统性风险。

随着《个人信息保护法》、《征信业务管理办法》等顶层法律法规的相继出台，以及“断直连”政策的全面落地，中国数字信贷市场进入了深度调整期。这一时期的核心特征是：金融业务必须持牌经营，数据流转必须透明合规，风险承担必须实质可控。在这一宏观背景下，融资担保(融担)、助贷机构与征信机构这三个核心角色的功能被重新定义，它们之间的业务边界、协作模式和利益分配机制正在发生深刻的重构。

1.2 核心概念界定与生态图谱

在深入分析三者关系之前，必须厘清其在当前监管语境下的准确定义：

- 助贷(Loan Assistance)**：并非严格的法律术语，而是指第三方机构(通常为互联网平台或科技公司)利用自身在获客、数据分析、技术支持等方面的优势，撮合借款人与持牌资金方(银行、消金公司)，并提供贷前初筛、贷中辅助、贷后管理等服务的业务形态。其核心价值在于连接“场景”与“资金”。
- 融资担保(Financing Guarantee)**：指依法设立的融资担保公司，为借款人向银行业金融机构申请贷款提供担保，并在借款人违约时承担代偿责任的持牌金融活动。它是信贷链条中风险转移和增信的关键环节。
- 征信(Credit Reporting)**：指对企业 and 个人的信用信息进行采集、整理、保存、加工，并向信息使用者提供的活动。在“断直连”后，持牌征信机构(如百行征信、朴道征信)成为数据从助贷机构流向金融机构的法定“看门人”和“管道”。

本报告将围绕这三个支点，剖析其在合规新常态下的互动逻辑、经济模型变化及未来演进方向。

第二章 “助贷”模式的二元分化与机制解析

助贷业务的本质是信贷分工。在监管的强力介入下，助贷市场已从早期的混沌状态清晰分化为“融担模式”和“分润模式”两条主线。这两类模式在风险承担、资金流向和合规要求上截然不同。

2.1 融担模式(担保增信)：重资产的风险兜底逻辑

融担模式是目前助贷机构与中小银行合作的主流方式，尤其适用于银行自主风控能力较弱、需依赖外部增信的场景¹。

2.1.1 业务流程与角色分工

在融担模式下，助贷平台往往并不直接承担风险，而是通过引入关联或第三方的持牌融资担保公司来构建“风险闭环”。

1. 获客与初筛：助贷平台利用场景流量（如电商、外卖、出行）获取客户，并利用内部大数据进行第一轮风险评估¹。
2. 增信介入：通过初筛的客户被推荐给融资担保公司。融担公司基于自身风控模型（往往需接入央行征信系统²）决定是否承保。
3. 资金发放：银行在收到融担公司出具的保函或担保承诺后，向借款人放款。
4. 贷后与代偿：若借款人逾期，首先由融担公司进行代偿（偿还本息），随后融担公司获得债权并进行催收。

2.1.2 经济模型与收益分配

这是一个典型的“固定收益+剩余索取权”结构。

- 资金方（银行）：获取相对固定的资金回报。根据市场调研，银行的实际资金成本通常在 7% 到 10% 之间³。这部分收益是刚性的，不随借款人违约率波动，因为有融担兜底。
- 助贷平台与融担公司：赚取的是“息差”。 $\text{利润} = \text{终端贷款利率} - (\text{银行资金成本} + \text{坏账损失} + \text{运营成本})$ 。由于承担了坏账风险，这部分收益具有高波动性。
- 费率结构：在合规要求下，终端利率通常被控制在年化24%以内。其中，融担公司会收取一笔显性的“担保费”，而平台收取“科技服务费”。

2.1.3 核心痛点：杠杆率天花板

融担模式属于“重资产”运营。根据《融资担保公司监督管理条例》，融资担保公司的担保责任余额一般不得超过其净资产的10倍（特定小微/三农业务可放宽至15倍）。这意味着，如果要支撑100亿的助贷规模，至少需要10亿的净资产。这对助贷平台的资本实力提出了极高要求，也是限制该模式无限扩张的硬约束¹。

2.2 分润模式（科技助贷）：轻资产的风控博弈

分润模式是监管鼓励的方向，旨在让助贷回归“科技”本源，让银行回归“风控”本位。

2.2.1 业务流程与实质重构

在分润模式下，助贷平台声明“不兜底”。

1. 纯科技输出：平台仅提供导流、数据分析、客户运营等服务¹。
2. 自主风控：银行必须独立通过自有风控模型对借款人进行二次评估，并独立决定是否授信。
3. 收益共享：双方根据约定的比例对贷款利息收入进行分成。

2.2.2 风险定价与利润来源

- 银行:在分润模式下,银行赚取的是“自己风控能力的钱”³。由于没有融担兜底,银行必须自行承担坏账损失。因此,银行的收益不再是固定的7%-10%,而是随资产质量波动的风险收益。
- 平台:收取的是基于技术服务效果的浮动服务费。
- 博弈点:此模式对银行的数字化风控能力要求极高。现实中,许多中小银行缺乏这种能力,导致所谓的“分润模式”有时会异化为“抽屉协议兜底”(即平台通过私下保证金承担风险),这属于监管严厉打击的违规行为。

| 特征维度 | 融担模式 (Guarantee Model) | 分润模式 (Profit-Sharing Model) |
|--------|------------------------|-----------------------------|
| 风险承担方 | 融资担保公司 (平台关联方) | 商业银行 (资金方) |
| 银行收益性质 | 固定收益 (Fixed Income) | 风险收益 (Risk-Adjusted Return) |
| 平台核心职能 | 获客+隐性风控+兜底 | 获客+辅助风控+科技运营 |
| 资本占用 | 高 (受10倍杠杆限制) | 低 (轻资产运营) |
| 监管合规性 | 符合“持牌增信”要求 | 符合“自主风控”导向 |
| 主要合作对象 | 中小银行、城商行 (风控弱) | 头部分行、消金公司 (风控强) |

第三章 融资担保(融担)的枢纽作用与合规内涵

在“断直连”和助贷监管收紧的双重压力下,融资担保公司不仅是风险的承载者,更成为了数据合规与业务合规的“合法性枢纽”。

3.1 从“通道”到“实质风控”的转变

过去,部分融担公司仅作为助贷平台规避监管的“通道”,即“挂靠牌照”。但在新规下,融担公司必须建立实质性的风控体系。

- 数据接入能力:根据广东省融资担保协会等机构的指引,融资担保公司接入央行征信系统已成为常态化要求²。
- 流程规范:接入征信系统需要经过严格的申请、审批、专线铺设(金融城域网)及内控制度建设。
- 价值重估:接入征信系统后,融担公司能够直接查询借款人的央行征信报告,这使其具备了

独立于助贷平台大数据的“二道防线”能力，能够有效识别多头借贷风险。

3.2 资本金与杠杆率的动态平衡

融担公司的资本金规模直接决定了助贷业务的天花板。为了突破杠杆限制，行业内出现了一系列创新与合规博弈：

- 联合担保：多家融担公司共同承保，分散风险并降低单一机构的资本占用。
- **ABS出表**：将信贷资产打包发行资产证券化产品（ABS），虽然基础资产仍需增信，但通过结构化设计可以优化资本占用。
- 增资潮：近年来，蚂蚁、腾讯、美团等巨头纷纷对旗下融担公司进行巨额增资，其核心目的就是扩大助贷业务的合规容量。

第四章 “断直连”与征信机构的重构效应

如果说融担是资金端的“稳压器”，那么征信机构就是数据端的“总阀门”。《征信业务管理办法》的实施，标志着中国个人信用信息流转模式的根本性变革。

4.1 “断直连”的政策逻辑与实施路径

“断直连”是指切断互联网平台与金融机构之间直接的个人信用信息连接。

- 旧模式（直连）：互联网平台 ——（用户画像/评分/敏感数据）——> 银行。
 - 问题：数据黑箱、隐私滥用、银行风控空心化⁴。
- 新模式（断直连）：互联网平台 ——（原始/脱敏数据）——> 持牌征信机构 ——（征信报告/标准化评分）——> 银行⁵。
 - 目标：数据透明化、风控独立化、隐私合规化。

4.2 协议架构的重塑：从“直连”到“两两合作”

根据清华五道口金融学院的研究报告，商业合作协议的架构发生了质变⁵：

- 三方解耦：原本平台与银行的一纸协议，被迫拆解为“平台-征信”和“征信-银行”的“两两协议”，或者更为复杂的“三方协议”。
- 数据流与资金流分离：数据流必须走征信通道，而资金流（助贷服务费）仍在平台与银行间结算，但需以征信数据的交付为合规前提。

4.3 实施痛点与市场博弈

尽管政策设定的整改过渡期于2023年6月30日结束，但市场的适应过程充满了摩擦⁵。

1. 执行率低：在2022年底，主流机构的“断直连”完成率不足10%，显示出巨大的商业惯性阻力⁵。
2. 客户连接断裂：在“两两协议”下，平台失去了与银行的直接数据交互，导致平台无法像以前那样精准掌握银行的审批偏好，进而影响了获客模型的迭代效率⁵。

3. 创新停滞风险:数据链路的拉长和标准化的征信报告,可能抹平了不同平台的数据差异性,导致全行业的风控模型趋同,创新速度下降⁵。

4.4 征信机构的角色演变:通道 vs. 增值

持牌个人征信机构(如百行征信、朴道征信)面临着巨大的机遇与挑战。

- 通道化风险:如果征信机构仅仅是将平台数据“左手倒右手”传给银行,那么它就变成了纯粹的“合规税”征收者,增加了行业成本却未创造价值。
- 增值化路径:理想状态下,征信机构应整合多平台(如电商+社交+出行)的数据,提供比单一平台更全面的信用画像,从而真正提升全行业的风控水平⁵。

第五章 深度分析:三方关系的动态博弈与经济模型

在“断直连”架构下,融担、助贷与征信三者不再是简单的上下游关系,而是形成了一个复杂的利益与风险制衡网络。

5.1 数据流变迁引发的权力转移

- 助贷平台的“去魅”:在直连时代,平台掌握着核心的“黑盒分”,银行只能被动接受。断直连后,数据必须透明地交给征信机构。这意味着平台丧失了部分“数据霸权”,其核心竞争力被迫从“拥有数据”转向“场景运营”和“客户筛选”⁴。
- 征信机构的“确权”:征信机构获得了数据的法定汇聚权。它们不仅掌握了数据流动的开关,还通过收费模式(查询费、建模费)切分了助贷链条的利润。

5.2 经济模型的重构:成本与费率分析

2025年的市场环境显示,费率结构正在发生显著变化,这将直接影响助贷模式的盈利能力。

5.2.1 征信成本的大幅下降

根据国家发改委及央行的最新政策,自2025年7月起,征信服务收费标准大幅下调⁶。

- 个人信用报告查询费:由每份2元降至1元(部分农村金融机构甚至低至0.5元)⁷。
- 企业信用报告查询费:由每份20元降至9元。
- 经济学含义:
 - 边际成本降低:对于高频小额的消费信贷(如平均单笔贷5000元),1元的查询成本占比极低(万分之二),这大大减轻了“断直连”引入征信通道后的合规成本压力。
 - 查询量的弹性:成本减半可能刺激银行增加查询频次,甚至将其用于贷后监控的高频扫描,从而提升整体风控质量。

5.2.2 利润挤压与传导机制

尽管征信费下降,但整个助贷链条仍面临利润挤压。

用户承担的总息费($\leq 24\%$) = 资金成本(7%-10%) + 融担费(2%-4%) + 征信服务费 + 坏账损失 + 平

台运营费

- 随着LPR下行，银行对保底收益的要求并未明显降低(刚性负债成本)，而终端利率上限面临下调压力。
- 融担环节：由于风险通过征信数据的透明化变得更加可控，理论上担保费率应呈下降趋势。但在实际操作中，由于客群下沉，融担公司承担的实质风险并未减少，因此担保费率依然维持在较高水平。

5.3 银行的“自主风控”悖论

监管要求银行必须“自主风控”，但在断直连后，银行获取原始数据的路径被切断，只能看到征信机构加工后的评分。

- 矛盾：银行如何基于“二手数据”构建“一手风控”？
- 解法：这倒逼银行建立强大的数据中台，将央行征信数据、百行/朴道数据以及行内沉淀数据进行融合。同时，这也促使银行更倾向于选择分润模式，通过实际承担风险来倒逼自身风控能力的提升³。

第六章 典型案例与实证分析

6.1 蚂蚁集团：生态隔离与合规样本

蚂蚁集团的整改是理解这一生态重构的最佳样本⁹。

- 品牌隔离：“花呗”、“借呗”不仅完成了品牌隔离(自有资金业务与银行出资业务分离)，更在数据层面实现了彻底的“断直连”。
- 数据断耦：蚂蚁集团与阿里巴巴终止了《数据共享协议》。这意味着淘宝的交易数据不再能随意流向蚂蚁的信贷决策引擎，除非经过用户授权并走合规征信通道。
- 征信持牌：蚂蚁参股的“钱塘征信”获批，成为其数据合规流转的关键一环。这展示了头部助贷平台通过布局征信牌照来解决合规痛点的战略路径。

6.2 违规案例的警示

虽然具体案例细节在¹⁰中侧重于内幕交易，但行业中不乏因“断直连”执行不到位而被约谈的案例⁴。13家主要网络平台企业的整改重点之一，就是打破信息垄断，严禁将个人画像评分直接提供给金融机构。这表明，任何试图绕过持牌征信机构的“变相直连”行为(如通过科技子公司隐蔽传输数据)都处于监管的高压红线之下。

第七章 法律视角下的数据边界与替代数据

7.1 “信用信息”的法律边界

在执行“断直连”时，一个核心争议在于：什么是必须断开的“信用信息”？根据天元律师事务所的

分析¹¹，并非所有个人信息都属于征信监管范畴。

- 核心定义：只有能够反映个人“偿债意愿”和“偿债能力”的信息才属于个人信用信息。
- 豁免地带：例如，银行为了验证用户身份，向电信运营商核对“姓名+身份证+手机号”三要素。这被认为属于身份验证服务，不直接反映信用状况，因此可能不适用“断直连”的强监管要求。这为助贷机构保留了一定的非征信类数据服务空间。

7.2 替代数据(Alternative Data)的生存空间

清华大学的报告提出了一个建设性观点：对于非借贷场景（如精准营销、反欺诈初筛），应允许替代数据在原有场景内迭代，而不必强制纳入征信体系⁵。

- 分级监管建议：未来的监管可能会将数据分为“强金融属性”（必须走征信）和“弱金融属性”（可走数据经纪商或备案制）。
- 意义：这有助于保护助贷平台的数据活性，避免因过度合规导致的数据价值毁灭。

第八章 未来展望与战略建议

8.1 行业格局的终局猜想

- 融担：将呈现“哑铃型”结构。头部融担公司依托巨头平台，资本金雄厚，成为标准化的风险吞吐机器；尾部融担公司将因无法接入征信系统、风控能力弱而被淘汰。
- 助贷：纯流量型助贷将沦为广告商(Ad Tech)，只有拥有独特场景数据且完成征信合规对接的平台，才能维持“金融科技”的高估值。
- 征信：随着费率降低，征信将回归“基础设施”属性。未来的竞争焦点将从“卖报告”转向“卖模型”和“卖解决方案”。

8.2 普惠金融的成本与可得性

“断直连”短期内不可避免地增加了交易环节和合规成本，这可能会传导至终端利率，或者导致金融机构出于避险心理收缩对长尾客群的信贷供给，即出现“普惠金融不普惠”的悖论⁵。然而，长期来看，随着征信数据的打通和融担风控的实质化，全社会的信用成本(Risk Premium)有望降低，从而让更多“白户”获得公平的信贷机会。

8.3 对市场主体的建议

1. 对于商业银行：应抓住征信降费的窗口期，大规模调用多维征信数据，训练自主风控模型，逐步摆脱对融担“兜底”的依赖，向分润模式转型。
2. 对于助贷平台：必须放弃“数据垄断”的幻想，积极拥抱持牌征信。同时，应探索隐私计算(Privacy-Preserving Computation)技术，在“数据不出域”的前提下实现与银行的联合风控，这可能是“断直连”下兼顾合规与效率的终极技术解法。
3. 对于监管层：建议明确“信用信息”的负面清单，避免泛征信化打击行业创新；同时，应关注中小银行在这一转型过程中的生存危机，提供差异化的监管指导。

参考文献引用

⁵ 清华五道口金融学院关于“断直连”与征信新规的研究报告。¹¹ 天元律师事务所关于征信业务管理办法及数据流向的法律分析。¹ 21世纪经济报道及新浪财经关于助贷模式（融担vs分润）及银行资金成本的深度报道。⁴ 澎湃新闻关于央行约谈13家网络平台及“断直连”背景的报道。² 广东省融资担保协会关于融担公司接入征信系统的指引。⁶ 国家发改委及央行关于2025年征信服务收费标准下调的官方通知与媒体解读。⁹ 北京商报关于蚂蚁集团整改、品牌隔离及数据断连的报道。

Works cited

1. 助贷新规出台在即，规范三大助贷模式，要求银行加强自主风控, accessed February 4, 2026, <https://finance.sina.com.cn/roll/2025-01-02/doc-inecqxcq9608236.shtml>
2. 担保公司接入征信系统应注意的有关事项, accessed February 4, 2026, <https://www.chinafga.org/hyfxj/443.jhtml>
3. 独家 | 助贷新规出台在即，规范三大助贷模式，要求银行加强自主风 ..., accessed February 4, 2026, <https://m.21jingji.com/article/20250102/herald/493b969ca488305c7c47e656c086af4e.html>
4. 观察 | 从个人信息直连到须征信机构介入，互联网贷款再迎变局, accessed February 4, 2026, <http://www.nifd.cn/MediaCoverage/Details/716>
5. 特别呈现 | 清华五道口发布《“征信新规”下的信用数据分享问题研究 ..., accessed February 4, 2026, <https://promote.caixin.com/2022-12-12/101977270.html>
6. 央行征信服务收费7月1日执行新标准 - 中国金融网, accessed February 4, 2026, <http://www.financeun.com/newsDetail/61111.shtml>
7. 征信服务收费标准大幅下调 - 中华人民共和国国家发展和改革委员会, accessed February 4, 2026, https://www.ndrc.gov.cn/xwdt/xwfb/202505/t20250530_1398160.html
8. 中国人民银行征信中心：7月1日起全面执行征信服务新收费标准, accessed February 4, 2026, <https://m.bjnews.com.cn/detail/1751348391129060.html>
9. 蚂蚁变阵：人员区隔、业务断耦合、数据断直连 - 北京商报, accessed February 4, 2026, <https://www.bbtnews.com.cn/2022/0804/446753.shtml>
10. 2024年行政处罚案例汇总（1-6月）, accessed February 4, 2026, <http://www.csrc.gov.cn/hainan/c105461/c7491254/7491254/files/2024%E5%B9%B4%E8%A1%8C%E6%94%BF%E5%A4%84%E7%BD%9A%E6%A1%88%E4%BE%8B%E6%B1%87%E6%80%BB%EF%BC%881-6%E6%9C%88%EF%BC%89.docx>
11. 征信新规“断直连”下开展个人征信业务的法律合规要点 - 天元律师事务所, accessed February 4, 2026, <https://www.tylaw.com.cn/Content/202306201025190933.html>