

消费金融行业渐趋成熟，信用风险需认真鉴别

2017 年 1 月 19 日



联合资信评估有限公司

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址: 北京市朝阳区建国门外大街 2 号 邮箱: lianhe@lhratings.com

PICC 大厦 17 层

网 址：www.lhratings.com

消费金融行业渐趋成熟，信用风险需认真鉴别

作者：葛成东 刘睿

2016 年 12 月 19 日，中银消费金融有限公司（以下简称“中银消费金融”）在银行间市场成功发行了 20 亿元人民币金融债券，债券期限为 3 年，票面利率 4.76%，这是消费金融行业发行的第一只金融债券，中银消费金融也成为首家既发行 ABS 产品又发行金融债券的消费金融公司。

受中银消费金融委托，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对中银消费金融进行了信用评级。联合资信基于中银消费金融成立以来良好的业绩表现以及在消费金融行业较强的资本实力和市场竞争力，同时综合考虑控股股东中国银行极强的综合财务实力以及在品牌、渠道、资本金、流动性等方面给予的支持，授予中银消费金融主体长期信用等级为 AAA、金融债券 AAA、评级展望稳定的信用评级。

联合资信认为，中银消费金融本期金融债券的发行，拓展了其融资渠道，有利于降低融资成本，提高公司经济效益，同时有助于优化资产负债结构，改善期限错配问题，降低流动性风险。此外，中银消费金融金融债券的发行开创了消费金融公司通过债券市场进行市场化直接融资的先河，标志着我国消费金融公司正式进入金融债券发行市场，金融债券将与同业拆借、资产证券化等方式一起成为消费金融行业多元化融资渠道重要构成部分，为行业下一步扩容发展奠定有利基础。

根据《消费金融公司试点管理办法》，消费金融公司是经中国银监会批准，在中华人民共和国境内设立的，不吸收公众存款，以小额、分散为原则，为中国境内居民个人提供以消费为目的贷款的非银行金融机构。中国银监会对消费金融公司的准入门槛、出资人类型（包括金融机构和非金融机构）以及出资人应当具备的条件等做了详细规定，并对公司治理、内部控制、风险管理以及资本充足性等方面提出了明确的监管要求。

近年来，我国正在加快推进消费升级的经济转型，推动经济增长方式从投资带动型转向消费带动型，因此消费金融行业开始得到政策支持，政府鼓励民间资本、银行机构、互联网企业发起设立消费金融公司。随着消费金融公司试点范围的放开以及互联网金融技术的持续创新，消费金融市场主体趋于多元化，形成了银行系、电商系、P2P 系以及线上线下结合的互联网系市场竞争局面。考虑当前政策背景以及股权结构特点，联合资信将消费金融公司在控股集团或控股公司中的战略地位、经营过程中股东对公司提供的财力支持、股东与公司之间存在的支持承诺等因素，作为信用评级外部支持的重要考虑方面，认为良好的股东背景对消费金融公司信用品质的提升具有一定正面作用。

受监管政策的影响，消费金融公司资金主要用于发展消费信贷业务，因此信贷资产在资产构成中占有绝对比重。联合资信认为，信用风险导致的资产质量恶化会引起流动性危机，并且大范围的信用风险的发生还会导致消费金融公司产生严重的亏损，甚至破产。因此，消费金融公司资产质量是衡量其信用状况的重要参考因素之一。由于消费贷款业务小额、分散的特点，消费金融公司客户集中风险相对较低，因此联合资信重点从地区经济发展总量、经济发展趋势以及地区整体信用状况等方面对信贷资产质量的影响因素进行分析，同时综合考虑消费金融公司目标客户特征、产品体系的丰富程度、消费目的、还款方式和利率执行政策对信贷资产质量的影响。联合资信认为，良好的地区经济环境、丰富的产品体系以及完善的客户授信制度，有助于降低消费金融公司在业务开展中面临的信用风险，从而保证信贷资产质量处于合理水平。

流动性风险是消费金融公司面临的另一大风险。一直以来，消费金融公司更多的是依赖金融机构借款满足业务发展的资金需求，由于信贷资产到期期限偏中长期，而银行借款资金期限以短期为主，因此消费金融公司普遍存在一定的资产负债期限错配问题。联合资信以消费金融公司资产负债管理政策为出发点，重点从负债的多元化和集中度、负债的期限分布以及负债方式等方面综合评价负债来源的可持续性，同时从持有的变现能力强的优质资产比例、短期资产对短期负债的覆盖程度、现金流的创造能力等方面综合评价资产的流动性状况。联合资信认为，随着消费信贷资产 ABS 的发展以及金融债券的发行，消

消费金融公司外部融资渠道趋于多元化，但消费金融公司从外部市场的融资能力与其声誉和信用等级密切相关。

消费金融公司依靠借入资金发展业务的特点决定了其具有很高的财务杠杆率，其资金运用收益必须高于负债成本，并且能够弥补其他经营成本（包括资产减值损失）；否则，经营亏损会侵蚀股东权益，减少资本，而亏损还将降低客户对消费金融公司的信任度，品牌知名度和市场竞争力将会削弱。因此，联合资信在评估消费金融公司盈利能力时，考虑的核心问题是盈利水平、稳定性和趋势，即消费金融公司的长期核心盈利能力，同时分析消费金融公司成本费用的主要构成，预测成本费用的增长趋势，在经济下行期尤其关注资产减值损失对盈利产生的负面影响。目前，监管主要通过资本要求约束消费金融公司的财务杠杆水平，同时对消费金融公司同业拆入资金、投资规模与资本净额的比例提出了具体要求。联合资信认为，完善的资本补充机制有助于提升消费金融公司的抗风险能力，因此着重从利润分配政策、股东增资意愿、引进战略投资者、上市和发行资本性债券可行性等方面，综合评价其资本实力以及资本充足状况。

联合资信认为，作为银监会监管的非银行金融机构，消费金融公司业务的开展受到严格的监管，这有助于整个行业稳健的发展，从而减少消费金融公司面临相关风险的可能性。但另一方面，消费金融行业发展历史相对较短，消费金融公司风险管理手段和能力相对薄弱，随着消费信贷业务的快速发展，消费金融公司的公司治理机制和内部控制体系尚待完善。