

## 消费金融行业信用风险展望（2026年1月）

金融评级一部 | 王柠 王从飞

消费金融公司资产规模



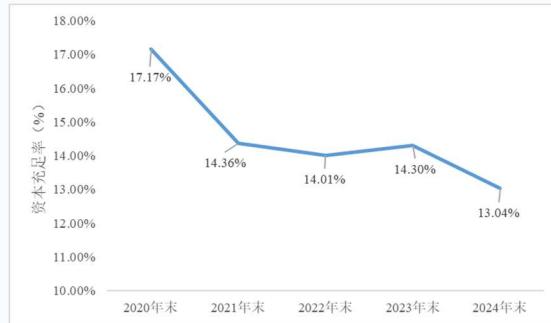
消费金融公司贷款质量



消费金融公司拨备覆盖水平



消费金融公司资本充足水平



## 消费金融行业信用风险展望 | 2026

联合资信认为，未来消费金融行业信用风险展望为稳定。

## 摘要

- 2024年以来，受居民收入增长缓慢导致消费信心疲软、房地产市场不及预期、存款向投资与理财分流等因素影响，消费信贷增长较为乏力。
- 消费金融公司资产规模保持增长但增速放缓，不同机构之间资产规模分化仍较大，但部分头部机构资产规模有所收缩。
- 消费金融公司自营业务占比仍有较大提升空间，整体信贷资产质量相对稳定，拨备水平有所提升，但不良资产转让力度加大、零售信贷风险暴露等因素反映出资产质量有所承压。
- 融资成本有所下降，整体盈利水平较好，部分中型机构经营表现较好，但需关注消费信贷需求变化、信贷资产质量波动及利率进一步下行等因素，对未来盈利水平的影响。
- 行业资本充足水平有所下降，仍处于较充足水平，但行业股东权益规模增速有所放缓，需关注消费金融公司未来资本补充情况。
- 展望未来，消费金融行业市场规模增速可能趋稳，自营业务转型的紧迫性提升，自营能力和风控能力或是未来的核心竞争力，行业整体面临息差收窄、盈利空间压缩的压力，行业分化格局或进一步显著，头部机构主导权与竞争优势进一步提升。

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.lhratings.com  
电话：010-85679696 传真：010-85679228  
地址：北京市朝阳区建国门外大街2号中国人保财险大厦17层



联合资信评估股份有限公司

China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

## 一、行业政策与监管环境

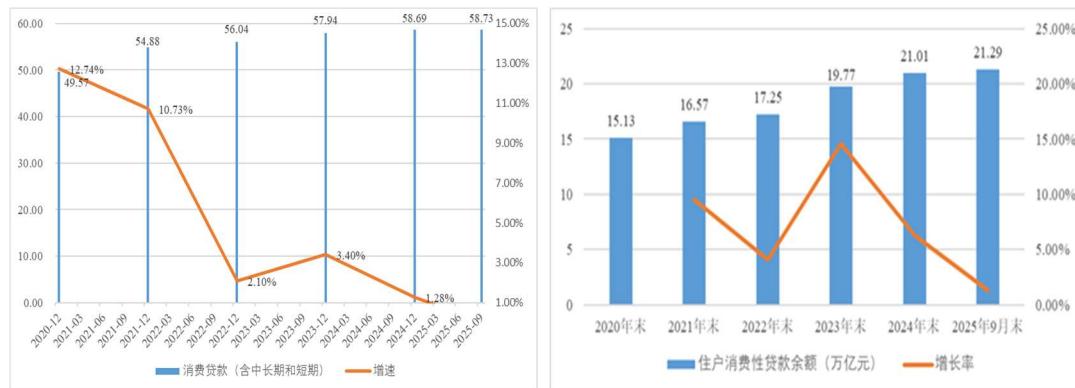
### 1 消费金融市场环境

2024 年，提振消费等各项政策持续出台，但消费表现不及预期；2025 年以来，消费对经济的贡献度有一定回升，但受居民收入增长缓慢导致消费信心疲软、房地产“止跌回稳”基础不牢、存款向投资与理财分流、银行风控收紧等因素影响，消费信贷增长较为乏力。

2024 年，全年最终消费支出对经济增长贡献率为 44.5%，内需对经济增长贡献率为 69.7%，均较上年有所下降，最终消费支出拉动经济增长 2.2 个百分点，较上年下降 2.4 个百分点，反映出消费对 GDP 的基础性支撑作用虽仍然明显，但贡献率与拉动效应下降，这与居民收入预期弱化、预防性储蓄、房价持续下跌拖累消费意愿、外部环境压力等因素有关。

2025 年以来，大力提振消费被列为政府工作的首要任务，中央财政安排 3000 亿元支持消费品以旧换新，还出台了涉及服务消费提质扩容、消费环境优化、财税金融支持（如贴息、补贴）等多个方面的政策，其中较为有代表性的是针对个人消费贷款及服务业经营主体贷款的财政贴息政策，覆盖国有大行、头部消费金融公司等机构，预计能够刺激消费信贷需求，一定程度上促进消费贷款规模增速的回升及头部消费金融公司贷款规模的提升。与此同时，消费品以旧换新品种类扩容、补贴力度提升，对家电、汽车等适用范围进一步扩大，消费门槛进一步降低，并在服务消费方面扩大供给，财政贴息激发养老、托育等消费潜力，利好大宗商品消费与服务消费需求的释放。在房地产市场方面，核心城市限购分级放开、财税补贴与公积金优化、利率宽松、收储存量房等长效性措施也在持续推进当中，但目前房价的结构性分化仍存。从数据表现来看，随着各项政策红利的释放，2025 年以来消费表现有一定恢复，2025 年前三季度最终消费支出对经济增长贡献率为 53.5%，较上年全年提升 9.0 个百分点，拉动 GDP 增长 2.8 个百分点，主要是受益于政策刺激、乡村市场销售增长较快、服务消费增速加快等。但消费信贷的增速仍然缓慢，截至 2025 年 9 月末，我国消费贷款余额（含短期和中长期）为 58.73 亿元，较上年末仅增长 0.07%，住户消费性贷款（不含个人住房贷款）余额 21.29 万亿元，较上年末增长 1.33%，均呈现增长乏力的态势。我们认为，上述情况或与居民收入增长缓慢导致消费信心疲软、房地产“止跌回稳”基础不牢、存款向投资与理财分流、银行风控收紧等因素有关。整体来看，在政策红利释放内需潜力、银行消费贷替代房贷的战略转型需求、县域消费及服务消费等结构化亮点的支撑下，总体消费金融市场规模预计仍将持续增长，但政策刺激效应可能随时间递减、居民收入预期不佳影响借贷意愿、部分消费需求提前释放影响未来增量空间以及风险暴露影响金融机构风控策略等因素，或将使得未来整体消费金融市场增速仍较为缓慢。

图表 1 • 近年来人民币消费贷款余额及增速情况（单位：万亿元、%）



数据来源：公开资料、Wind，联合资信整理

## 2 消费金融公司主要监管政策及影响

监管政策通过明确利率上限、名单制管理、强化消费者权益保护等方式推动消费金融行业迈向“低利率、强合规、重科技与风控”的新周期。利率上限与 LPR 持续下行等因素使得消费金融公司面临息差收窄、利润空间被压缩的压力，业务规范化程度将有所提升，行业分化或进一步加剧，获客能力与自主风控能力或将成为未来行业的核心竞争力。

2025 年 4 月，国家金融监督管理总局发布《关于加强商业银行互联网助贷业务管理提升金融服务质效的通知》(以下简称“助贷新规”)并于 10 月起执行，要求借款人综合融资成本(含利息、增信服务费等)不得超过年化 24%，清理“双融担”“会员费”等变相收费模式，明示所有费用构成，引导压降高利率产品，降低实体经济融资成本；同时还要求消费金融公司需参照商业银行建立并公示合作机构白名单，仅限名单内机构开展助贷业务，对助贷合作机构的准入和后续常态化管理会更加规范，有助于消费金融公司更好地管理合作机构风险。助贷新规还要求强化消费者权益保护工作，加强消费者知情权，减少不透明的高息费带来的困扰。此外，中国人民银行提出将研究实施支持个人修复信用的政策措施，有利于激发社会消费潜力与信贷需求以及金融机构回收贷款。

值得关注的是，利率调整方面，2025 年以来，伴随着利率水平的普遍下降以及监管层面鼓励投放个人消费贷款，消费贷利率出现内卷式竞争，部分大型银行的消费贷利率一度降至 3%以下(后被监管机构叫停)，除助贷新规明确了互联网贷款综合融资成本不得突破 24%的司法保护上限外，近期多家持牌消费金融公司表示收到将新发放的贷款利率调整至 20%以内的窗口指导，且监管拟要求消费金融担保兜底类业务占比进一步下降，另有消息称金融机构可能试点“4 倍 LPR 率”上限，但未有准确的落地时间等实施细则，多数机构仍处于观望中。整体来看，LPR 下行、降低融资者利率负担的趋势将延续。我们认为，利率下行的影响可能有以下几个方面：一是此前“24%+增信服务费”的“双融担”模式较为流行，部分机构或平台在对客利率外会再向借款人收取咨询费、会员权益费、服务费等费用，助贷新规后年化利率上限锁定在 24%，“双融担”、金融权益包的业务受到限制和叫停，利率逐步透明化使得业务规范化程度得以提升，高息中小助贷平台业务面临压降或退出，部分作为助贷机构的消费金融公司也面临利率调降和业务转型的压力，部分负债高、资质弱的客户的融资渠道可能有所受限。二是近年来，持牌消费金融公司平均利率呈下行趋势，部分机构已经达到 20%以下的水平，在监管要求进一步压降利率的导向下，头部持牌消费金融公司客群或进一步上迁，对于优质客群的争夺进一步加大，而部分中尾部消费金融公司调降利率仍存压力(20%以上产品占比较高)，整体行业面临定价进一步下降、息差收窄、盈利空间被压缩的压力，腰尾部机构或承压更大并面临一定坏账压力。三是行业分化加剧，资金成本低、风控能力强的头部消费金融公司业务主导权将有所提升，马太效应和市场集中度进一步上升。四是倒逼消费金融公司提升自主获客与风险定价能力，从而降低流量与风控成本，对冲利率下行对利润的侵蚀，获客能力与风险的精细化管理或将成为未来的核心竞争力。

## 二、行业竞争状况

### 1 行业竞争格局

商业银行在消费金融市场占据重要地位，2024 年以来受政策刺激、风险出清、银行零售转型需求等因素影响，信用卡占消费贷的比重下降，自营消费贷款和互联网金融平台助贷余额占比有所上升，持牌消费金融公司目前占比仍不高，但近年来整体增速较快。行业竞争格局分析见[《降息、分化与突围：中国消费金融市场竞争格局重塑与转型路径探析》](#)。

## 2 消费金融公司概况

2024年以来未有新增的消费金融公司获批，银行系股东仍是目前及未来申设和获批消费金融公司的主流；消费金融公司资产规模保持增长但增速有所放缓，资产规模分化仍较大，马太效应仍然明显，但部分头部机构受监管政策趋严、资产质量压力、业务节奏调整等因素影响，资产规模有所收缩。

《消费金融公司管理办法》于2024年4月生效，对于注册资本、主要出资人持股比例等要求明显提升，准入门槛大幅提高，行业内部进行调整，存量机构需逐步整改，行业整体面临业务增速放缓、盈利空间收窄、不良处置压力上升等问题。京东于2024年12月获得国家金融监督管理总局批准收购捷信消费金融有限公司，并于2025年5月正式完成更名（更名为天津京东消费金融有限公司）。2024年以来未有新增的消费金融公司牌照获批，且考虑到牌照申请的门槛和难度提高，短期内消费金融公司家数扩容预计有限。截至目前，我国已有31家持牌消费金融公司开业，其中22家消费金融公司的主要出资人为商业银行，非银行系消费金融公司共9家，以产业机构、电商等为主要出资人。

近年来，消费金融公司资产总额及贷款余额均保持持续增长态势，但受居民消费信贷需求不足、商业银行业务逐步下沉、监管引导贷款定价水平下调等因素影响，消费金融公司的展业空间受到一定挤压，另外，部分消费金融公司（以头部机构为主）受行业监管政策不断趋严、资产质量下行压力加大等因素影响，主动收缩信贷业务规模，在一定程度上导致2024年以来消费金融公司整体资产总额及贷款余额增速放缓。根据中国消费金融公司发展报告（以下简称“报告”）披露数据，截至2024年末，我国消费金融公司资产总额为13848.59亿元，较上年末增长14.58%。其中，蚂蚁消金、招联消金和兴业消金3家消费金融公司的资产规模合计5596.15亿元，占消费金融公司总资产的比重超过40%。2025年上半年，消费金融公司资产总额进一步提升，其中大部分消费金融公司资产总额普遍实现正增长，但个别头部机构资产规模有所下降，这或与消费信贷市场周期性波动及自身资产质量管控策略等有关；上半年行业内资产规模最大的三家公司略有调整，2025年6月末上述公司资产规模合计5458.95亿元，较上年末小幅下降，但头部效应仍保持显著。

图表2·近年来消费金融公司资产总额和贷款余额情况



数据来源：中国消费金融公司发展报告，联合资信整理

## 三、行业经营与财务状况

### 1 业务经营模式

消费金融公司持续拓展多元消费场景，场景贷款业务增长显著，但产品结构仍以现金贷款为主；客群覆盖范围进一步扩大，贷款平均授信额度虽有分化，但仍呈现小额、分散的特点，贷款期限较短且呈持续缩短趋势，产品体系仍较为同质化。

从业务类型来看，2024年，14家消费金融公司的场景贷款实现了显著增长；7家机构的场景贷款占比

超过 30%，而 2023 年仅有 3 家机构达到这一水平。但整体看，消费金融公司产品结构仍以现金贷款为主，产品体系较为单一且存在一定同质化。从服务客群来看，消费金融公司通过优化产品体系及服务模式，提升金融服务的普惠性和可得性，客群覆盖范围进一步扩大，2024 年大部分机构的新增客户触达量和新增放款客户数均实现增长。与此同时，消费金融公司进一步深耕下沉市场，客群结构加速向三线及以下城市、县域及以下区域的客户倾斜。从授信额度来看，2024 年 12 家消费金融公司平均授信额度同比上升，16 家机构同比下降，2 家机构同比持平；但整体看，消费金融公司实际放款金额仍呈现小额、分散的特征，2024 年 25 家机构平均授信额度在 3 万元及以下。从贷款期限来看，2024 年以来，消费金融公司仍重点发放短期贷款且贷款期限进一步缩短。2024 年，23 家消费金融公司贷款加权平均合同期限低于 1 年，且主要集中于 9~12 个月；13 家机构贷款加权平均合同期限较上年缩短，这或与消费金融公司风险防控相关，因为通过缩短贷款周期，贷款机构可以更快地回收资金，减少潜在的违约风险。

**消费金融公司主要通过线上渠道获客，并着力提升线上自主获客能力，但目前仍以第三方引流模式为主，且合作平台具有一定同质性；与此同时，消费金融公司进一步深化线下业务布局，并多以直营模式展业，但短期内线上化发展仍是行业主要趋势。**

线上渠道是消费金融公司最主要的获客渠道。根据报告披露数据，2024 年，30 家消费金融公司开展了线上业务，其中 8 家机构采取了全线上获客模式。目前，线上第三方引流是消费金融公司最主要的获客方式，23 家机构的线上第三方引流投放占比超过 50%。值得注意的是，消费金融公司合作的第三方机构存在一定同质性，部分助贷平台或金融科技公司在消费金融公司披露的合作机构名单中频繁出现，尤其是互联网大厂旗下公司，比如字节系的智领皓海和智领星辰、京东系的云翰科技、美团系的两心金诚、携程系的互金新融。为了防范对第三方平台的过度依赖和提升差异化获客能力，消费金融公司积极推动线上自营渠道建设。2024 年，28 家消费金融公司通过线上自主投放展业，较上年增加 1 家，其中 4 家机构的线上自主投放比例超过 50%，较上年增加 1 家。整体看，消费金融公司线上自主获客能力有所增强，但仍有较大提升空间。线下渠道方面，2024 年以来，消费金融公司线下业务布局进一步深化，并主要通过组建线下直销团队来触达客户，较少依靠第三方渠道间接获客。根据报告披露数据，2024 年，22 家消费金融公司开展了线下业务，较上年增加 1 家，占比超过 2/3。其中，19 家机构以线下自主投放方式获客，2 家机构的线下自主投放业务量占比超过 50%，4 家机构线下自主投放方式占比同比上升；仅有 9 家机构通过线下第三方渠道获客，且其中 8 家该投放方式占比不超过 20%。

## 2 资产质量

2024 年，受智能风控水平提升、资产处置力度加大及五级分类标准调整等因素影响，消费金融公司平均不良贷款率有所下降，拨备覆盖率进一步提升；2025 年以来，消费金融公司不良贷款转让规模明显增长、商业银行零售信贷业务风险持续暴露等现象，或从侧面反映出消费金融公司资产质量下行压力有所加大。

根据报告披露数据，截至 2024 年末，消费金融公司不良贷款总额为 264.50 亿元，较上年末增长 7.39%；平均不良贷款率为 1.97%，较上年末下降 0.17 个百分点（见图表 3），保持稳中有降趋势。2024 年，消费金融公司贷款质量稳中向好，主要得益于以下因素：一是加强信用风险管理，借助大数据、人工智能等前沿技术，不断提升智能风控水平。二是加大不良资产处置力度，通过催收、核销及不良贷款批量转让等方式，优化信贷资产质量；根据公开信息，2024 年，多家消费金融公司核销规模同比增长，同时不良资产转让继续提速，2024 年消费金融公司个人不良贷款批量转让业务规模放量增长，全年未偿本息成交规模达 414.4 亿元。三是部分消费金融公司通过引入融资担保、保证保险等方式，稳定信贷资产质量，但需关注过度依赖风险兜底导致的放松风险审查和自主风控能力弱化等问题。四是贷款五级分类标准调整，大部分消费金融公司根据监管要求自 2024 年起将不良贷款的划分标准由逾期 60 天以上调整为逾期 90 天以上，这会在一定程度上缓解不良贷款生成压力，但也会使关注类贷款的认定范围有所扩大。从发债消费金融公司数据来

看，截至 2024 年末，上述消费金融公司平均不良贷款率为 2.19%，较上年末下降 0.06 个百分点；平均关注类贷款占比为 2.46%，较上年末上升 0.17 个百分点。从拨备覆盖水平来看，截至 2024 年末，消费金融公司平均拨备覆盖率为 292.32%，较上年末上升 13.12 个百分点（见图表 3），风险抵补能力较强。

需要关注的是，2025 年以来，消费金融公司挂牌转让不良贷款规模明显上升。据不完全统计，2025 年以来，已有至少 15 家消费金融公司挂牌百余期不良贷款项目，挂牌资产未偿本息金额超 350 亿元，较上年同期明显增长。此外，个人消费贷款批量转让业务的平均折扣率及平均本金回收率均较低且呈下降趋势。根据银登中心披露数据，2025 年一季度，批量转让的个人消费贷款平均折扣率及平均本金回收率分别为 3.8% 和 6.5%，分别较上年同期下降 0.6 个百分点和 1.9 个百分点。上述现象一方面反映出消费金融公司通过深度参与不良资产转让市场，加速出清风险资产，另一方面也反映出消费金融公司不良资产生成及处置压力较大，行业资产质量仍面临一定管控压力。从商业银行零售贷款质量来看，2025 年上半年，个人消费贷款不良率披露相对详细的 14 家上市银行中，10 家银行的个人消费贷款不良率（含信用卡贷款和一般消费贷款）较上年末有所上升，最高涨幅接近 1 个百分点，8 家银行的个人消费贷款不良率高于 2%。上述银行个人消费贷款不良率上升，或体现出消费金融行业整体贷款质量承压。考虑到消费金融公司的客群定位相较商业银行更为下沉，消费金融公司或面临更大的资产质量管控压力。

图表 3 • 消费金融公司贷款质量及拨备覆盖水平情况



数据来源：中国消费金融公司发展报告，联合资信整理

### 3 融资结构及流动性

消费金融公司主要通过同业借款进行融资，融资渠道多元化程度有待进一步提升；得益于市场流动性较为宽松等因素，融资成本持续下行，且机构间的融资成本差异有所减小。

截至 2024 年末，消费金融公司融资余额为 11954.39 亿元，较上年末增长 15.79%，与资产规模增速基本匹配。从融资结构来看，消费金融公司持续推动多种融资工具的常规化使用，但同业借款仍为其最主要的融资方式，2024 年末该渠道融资余额占比为 80.50%，其他占比相对较高的融资渠道包括股东存款和金融债券，占比分别为 8.78% 和 4.51%。从融资成本来看，2024 年，得益于市场资金面持续宽松及政策支持等因素，消费金融公司融资成本进一步降低。根据报告披露数据，2024 年，融资成本在 4%（含）以下的机构数量由 2023 年的 19 家上升至 28 家，且有 19 家机构的融资成本在 2.5%~3.0%（含）之间，占比为 63.33%。从发债企业数据来看，2024 年，12 家发债消费金融公司的平均融资成本（利息支出/平均有息债务）为 3.05%，较上年下降 0.45 个百分点，与市场资金成本的变动趋势保持一致。此外，2024 年，发债企业中银行系和非银行系消费金融公司的平均融资成本分别为 2.79% 和 3.81%，反映出银行系消费金融公司在融资成本方面的优势仍旧显著，这主要与其可以直接获得母行的流动性支持，以及使用母行的集团授信额度有关。

## 4 盈利水平

2024 年，受业务增速放缓、定价水平下行及不良处置提速等因素影响，消费金融公司营业收入及净利润增长压力加大，但得益于较高的息差水平，整体盈利能力仍保持较好水平；2025 年以来，消费金融公司整体盈利情况有所改善，但需关注消费信贷需求变化、信贷资产质量波动及定价水平下行压力加大等因素对消费金融公司盈利水平的影响。

2024 年，由于市场环境变化及监管政策调整，消费金融公司贷款利率定价水平持续下行。根据报告披露数据，2024 年 23 家消费金融公司综合定价同比下降，22 家消费金融公司加权平均贷款利率有所降低。受此影响，叠加当年消费金融公司资产规模增速普遍放缓，消费金融公司营业收入增长压力有所加大。2024 年，13 家样本公司<sup>1</sup>中 5 家营业收入同比下滑，而 2023 年全部样本公司营业收入均实现正增长。从净利润表现来看，2024 年，大部分消费金融公司实现盈利，但为应对资产质量下行压力，消费金融公司加速出清风险资产，核销及批量转让规模持续增长，对利润实现形成不利影响，叠加营业收入放缓影响，净利润增长面临压力。2024 年，13 家样本公司均实现正收益，但 5 家净利润同比下降，较上年增加 2 家，且净利润降幅较大，均高于 15 个百分点。从收益率指标来看，2024 年，虽然多家消费金融公司平均净资产收益率同比降低，但得益于相对较高的净息差，整体盈利水平仍较高，13 家样本公司中 8 家平均净资产收益率高于 10%，其中 2 家高于 15%。

2025 年上半年，样本公司资产总额整体保持增长，加之融资成本较上年同期有所降低，营业收入增长态势趋于好转，13 家样本公司中 10 家营业收入同比提升，较 2024 年增加 2 家；同时，样本公司净利润实现情况亦有所改善，13 家样本公司中 11 家净利润同比增长，较 2024 年增加 3 家，且 9 家公司实现两位数及以上增长，这或与 2024 年部分机构风险集中出清后资产质量趋于稳定、2025 年多家公司加速转让已核销资产以回收财务资源及低基数效应等有关。考虑到宏观经济弱复苏对消费信贷需求及行业信用风险的影响，以及综合定价水平呈下降趋势等因素，消费金融公司未来盈利水平提升仍面临挑战。

分机构类型看，2024 年，由于在宏观经济底部运行、行业资产质量承压的背景下，审慎进行信贷投放和加大拨备计提力度，头部消费金融公司盈利压力普遍有所加大；另一方面，部分中腰部机构依托自身资源禀赋，深耕特定消费场景及客户群体，建立起差异化竞争优势，推动净利润较好增长；整体看，行业盈利表现有所分化，但头部效应仍较为明显，蚂蚁消金、招联消金及马上消金等头部机构的净利润规模明显高于其他机构。2025 年上半年，头部消费金融公司整体盈利表现有所改善，部分中腰部机构保持较快盈利增速，行业竞争格局仍在不断演变。

## 5 资本充足水平

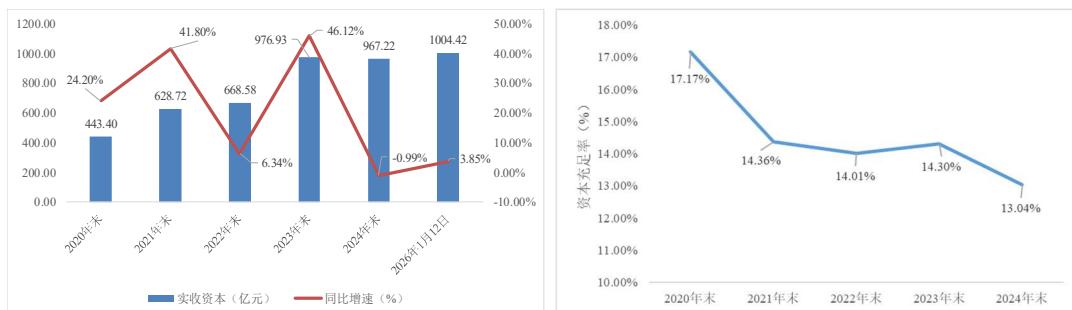
消费金融公司主要通过利润留存及增资扩股的方式进行资本补充，2024 年随着业务持续发展，行业资本充足水平有所下降，但仍处于较充足水平；考虑到消费金融行业未来有望保持平稳发展、资本补充渠道目前仍较为有限等因素，需对消费金融公司资本充足水平及资本补充情况保持关注。

目前，利润留存和增资扩股为消费金融公司的主要资本补充渠道。截至 2025 年 6 月末，样本公司股东权益合计 1286.46 亿元，较上年末增长 7.08%；13 家样本公司股东权益均实现增长，大部分机构股东权益增长主要依靠利润留存，增幅与净利润基本一致。考虑到消费金融公司在提升盈利能力方面存在定价水平下行、风控成本上升等挑战，需对未来内生利润积累情况保持关注。2024 年，消费金融公司增资步伐明显放缓，仅有 3 家机构注册资本有所增加，新增注册资本合计 10.29 亿元，另有 1 家机构因重组计划而减资 20 亿元，故 2024 年末行业实收资本总额较上年末小幅下降（见图表 4）。2025 年以来，共有 8 家消费金融公司注册资本发生变更。其中，南银法巴消金注册资本增至 60 亿元，宁银消金注册资本增至 36 亿元，湖

<sup>1</sup> 本文选取了 13 家信息披露相对详细的消费金融公司作为样本（简称“样本公司”），以分析 2024 年及 2025 年以来消费金融公司的经营状况。

北消金注册资本增至 13.59 亿元，唯品富邦消金、中信消金、锦程消金、幸福消金和北银消金的注册资本均增至 10 亿元。截至本报告出具日，31 家消费金融公司实收资本合计 1004.42 亿元，较 2024 年末增长 3.85%。

图表 4 • 消费金融公司实收资本及资本充足水平情况



数据来源：中国消费金融公司发展报告，公开披露年报，联合资信整理

资本充足率方面，2024 年，消费金融公司业务规模保持增长，对资本持续形成消耗，加之《商业银行资本管理办法》实施后未使用授信额度纳入表外信用风险资产统计，消费金融公司的资本管理压力有所上升；受上述因素影响，叠加盈利压力加大及增资步伐放缓，消费金融公司的资本充足率较上年末有所下降，但资本仍保持较充足水平。截至 2024 年末，消费金融公司的资本充足率为 13.04%，较上年末下降 1.26 个百分点（见图表 4）。随着国家促消费政策逐步落地、经济增长向消费驱动转型，消费金融行业未来有望保持平稳发展，存在一定资本需求，盈利水平易受市场及经济环境影响，增资扩股落实又存在一定不确定性，消费金融公司资本补充压力犹存。目前仍有 4 家消费金融公司的注册资本低于 10 亿元，上述机构或将面临一定资本补充压力。

## 四、行业债券市场表现

### 1 行业发债企业概况

行业内存续发债企业合计 12 家，以银行系消费金融公司为主，主体信用等级均为 AAA，2024 年以来无级别迁徙情况发生。

截至 2025 年末，在银行间市场公开发行过债券的消费金融公司共计 13 家，其中有存续债券的发行主体共计 12 家，包括 9 家银行系消费金融公司和 3 家非银行系消费金融公司；存续发债企业的主体信用等级均为 AAA，评级展望均为稳定，2024 年以来无级别迁徙或评级展望调整情况发生。

### 2 债券市场情况

2024 年，消费金融公司债券发行规模创历史新高，但 2025 年发债活跃度明显下降，发行期限以三年期为主，并逐步向一年期倾斜；票面利率呈下行趋势，发行利差较低且有所下降，反映出行业信用资质较好及市场认可度提升。

2024 年，11 家消费金融公司共发行金融债券 33 只，规模合计 524 亿元，创历史新高（见图表 5）。2025 年，消费金融公司债券发行趋缓，8 家消费金融公司共发行金融债券 13 只，规模合计 161 亿元，较上年减少 69.27%，这或与部分头部机构放缓融资节奏、行业持续探索多元化融资渠道及上年高基数效应有关。从债券类型来看，2024—2025 年，消费金融公司所发行的债券均为普通金融债券；期限以三年期为主，占比为 77.52%，在一定程度上拓宽了消费金融公司的中长期资金来源，亦有部分消费金融公司基于融资成本、资产负债期限匹配等方面的考虑，选择发行一年期和两年期债券，且 2025 年一年期债券发行期数及规模同

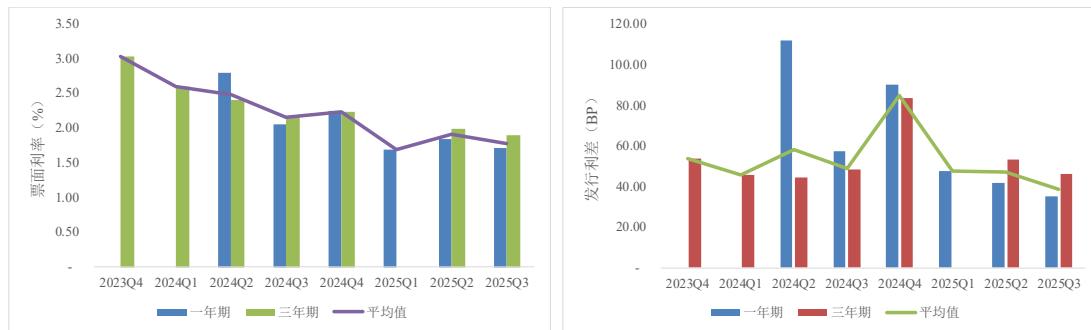
比明显提升（见图表 5）。从融资成本来看，消费金融公司债券票面利率整体呈下行趋势（见图表 6），2025 年平均票面利率为 1.86%，同比下降约 47BP，其中一年期债券票面利率介于 1.65%~2.05% 之间，平均值为 1.79%，三年期债券票面利率介于 1.90%~2.20% 之间，平均值为 1.97%。从发行利差来看，消费金融公司发行利差较低且整体呈下降趋势（见图表 6），反映出行业信用资质较好及市场认可度逐步提升。

图表 5 • 消费金融公司债券发行情况



注：左图为不同发行人债券发行情况，右图为不同期限债券发行情况；2025 年四季度未有消费金融公司在公开市场发行债券  
资料来源：Wind，联合资信整理

图表 6 • 消费金融公司债券票面利率及发行利差变动情况



注：2025 年第四季度未有消费金融公司在公开市场发行债券  
资料来源：Wind，联合资信整理

## 五、展望

### 消费金融行业市场规模预计将持续扩大，但短期内增速或趋稳

展望未来，消费金融公司普惠属性较强，服务的覆盖面持续扩大，在政策层面推动消费扩容、下沉市场渗透率提升等因素的驱动下，未来消费金融行业整体市场规模预计仍将持续扩大，但考虑到消费信心修复缓慢、消费金融公司准入门槛提升限制规模扩张、利率与合规风控要求提高等因素，短期内行业整体增速或趋于平稳。

### 消费金融公司自营业务转型的紧要性提升，自营能力和风控能力或为未来的核心竞争力

在监管层面要求进一步压降利率、降低增信业务占比的导向下，消费金融公司历史上占比较高的担保增信业务面临转型压力，需新增自营或分润类业务以维持规模体量，且无担保机构进行风险兜底，而 2024 年以来信用卡不良率上升、消费金融公司不良资产转让幅度进一步加大均能反映出资产质量面临挑战，自营获客能力与风控能力的重要性将进一步凸显，或将成为消费金融公司穿越周期的关键。

### 定价强制下行的背景下，消费金融公司面临息差收窄、盈利空间压缩的压力

在 LPR 持续下行、利率上限压降的压力下，一方面是消费金融公司的风险定价能力面临更大考验，另一方面则是原有的高定价资产利润空间或明显被压缩，行业整体面临息差收窄的压力，对于中小机构的影响或更大，需尽力降低流量成本、资金成本和坏账成本，推动行业从规模驱动转向效率驱动与风险精细化运营。

## 行业分化格局进一步显著，头部机构主导权与竞争优势进一步提升

目前消费金融公司形成了头部领跑、中腰部追赶、尾部承压的竞争格局，头部消费金融公司流量大、自营获客体系成熟、风控与科技能力强、资金成本低、业务转型早，中腰部机构则大多通过股东资源、细分场景、特色化业务等实现差异化增长，监管收紧、流量成本上升、利率下行等背景将进一步利好自营和风控能力强、资金成本低的机构，尾部机构面临自营业务低、成本高、风控弱等问题，发展压力较大，且后续行业新批牌照的概率较低，或主要通过并购重组方式扩容，未来行业分化格局或进一步加剧，头部机构的主导权和优势或将进一步凸显。

综上，预计未来一年内消费金融行业信用风险将保持稳健。

## 参考文献

- [1] 《中国消费金融公司发展报告（2025）》
- [2] 《2025年中国网络助贷行业研究报告》
- [3] 《纾解资产压力：消费金融公司不良出清进入“快车道”》
- [4] 《开启新征程，消费金融公司在变革中迈向高质量发展》

## 相关研究

- [《消费金融公司 2024 年发展回顾及 2025 年展望》](#)
- [《消费金融公司 2023 年发展回顾及 2024 年展望》](#)

## 联系人

投资人服务 010-85172818-8088 [investorservice@lhratings.com](mailto:investorservice@lhratings.com)

## 免责声明

本研究报告著作权为联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“联合资信评估股份有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本研究报告的，联合资信将保留向其追究法律责任的权利。

本研究报告中的信息均来源于公开资料，联合资信对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本研究报告所载的资料、意见及推测仅反映联合资信于发布本研究报告当期的判断，仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的要约或邀请。

在任何情况下，本研究报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。联合资信对使用本研究报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。