

标普信评结构融资年度行业研究系列

中国个人消费贷款资产支持证券市场多维度观察2024版



观点摘要

个人消费贷款资产支持证券（“消费贷ABS”）

2023年消费行业回顾



随着恢复和扩大消费的各项政策措施落地，消费市场明显回暖，消费和服务业引领经济复苏；但居民整体消费信心仍处于较弱水平。

2023年个人消费贷款市场回顾



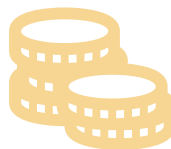
2023年整体消费贷市场规模增速有所恢复。截至2023年末，金融机构住户消费性贷款余额约19.78万亿元，同比增速约15%，消费金融渗透率持续提升至42%左右。

2023年银行间消费贷ABS回顾



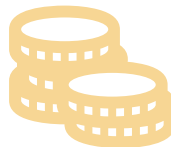
2023年银行间消费贷ABS（不包括信用卡分期ABS）的发行规模创新高，达409.69亿元，较上年同比增长36%左右。在宏观经济承压的背景下，消费贷ABS体现出了小额分散类资产的抗风险性，资产信用质量稳定，证券信用表现仍保持稳定。

2024年消费行业展望



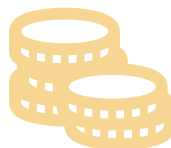
我们预计，2024年日常消费品行业的需求将保持平稳，而耐用消费品如家电类产品则受到地产周期影响需求增长面临一定的挑战。长期而言，消费者信心不足、大额开支谨慎仍是制约行业增长的主要因素。

2024年个人消费贷款市场展望



我们预计2024年随着消费信贷需求持续复苏，行业竞争会有所加剧，且在行业的常态化监管之下，贷款利率水平有望持续压降。2024年个人消费贷款的信用表现将整体上保持稳定。

2024年银行间消费贷ABS展望



我们预计，2024年银行间消费贷ABS产品的发行规模有望继续呈现回升的态势，市场也将迎来更多的参与者；产品表现将继续保持稳定，但不同类型发起机构（商业银行和消费金融公司）和产品的资产信用表现或将进一步分化。

标普信评

S&P Global
China Ratings

注1：本次分析是根据公开信息所作的案头分析，我们并没有与任何机构进行访谈或其他任何形式的互动沟通。在相关信息缺失或保密的情况下，本次分析并未涵盖所有与我们方法论直接相关的指标。

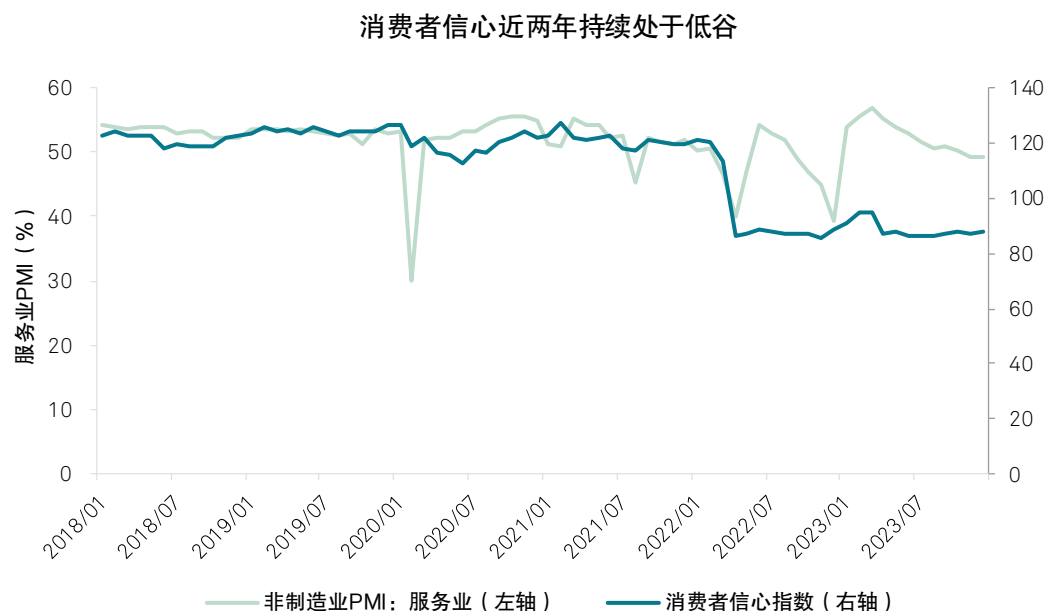
注2：本次分析中的个人消费贷款系指以消费为目的的贷款服务，不包括住房按揭贷款和汽车消费金融；个人消费贷款资产支持证券系指在银行间市场发行的消费贷ABS，不包括信用卡分期ABS。

中国消费行业信用表现展望

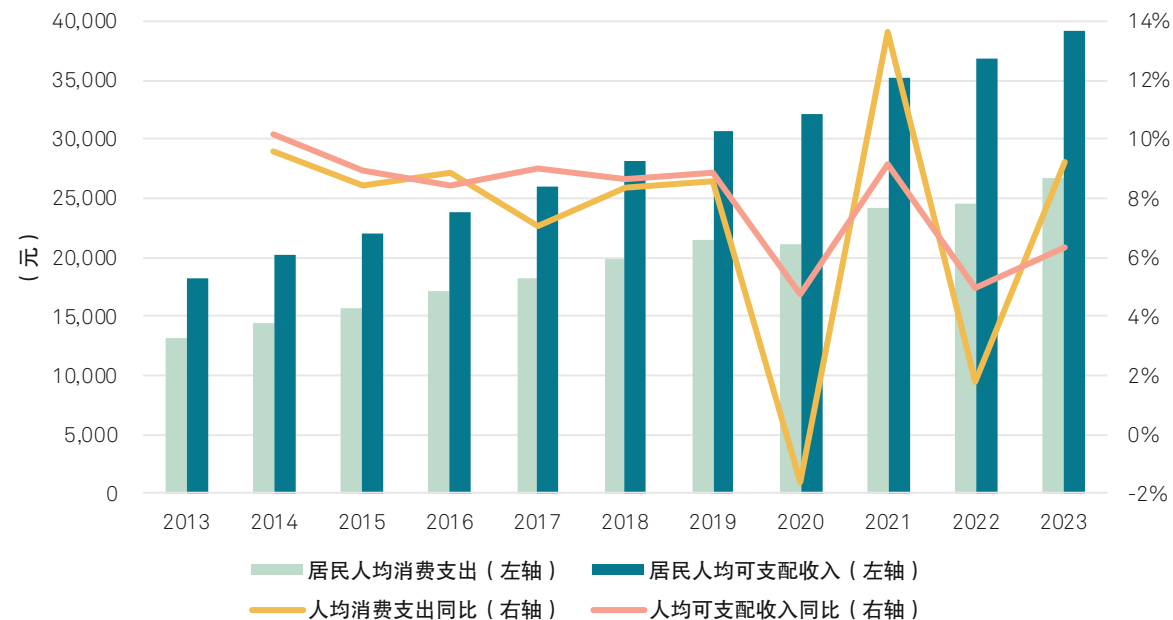
消费行业信用要点

- 2023年，随着恢复和扩大消费的各项政策措施落地，消费市场明显回暖，消费和服务业引领经济复苏；但近两年来居民整体消费信心仍处于较弱水平。
- 随着全国经济复苏步伐加快，居民出行正常化，2024年日常消费品行业的需求将保持平稳。耐用消费品，如家电，则受到地产周期影响需求增长面临一定的挑战。长期而言，消费者信心不足、大额开支谨慎仍是制约行业增长的主要因素。
- 我们认为，消费市场复苏的节奏取决于居民对于未来经济和收入水平增长的预期转好，长期而言消费需求的全面提振仍待观察。

图表1: 消费者信心指数



图表2: 居民人均消费支出和人均可支配收入

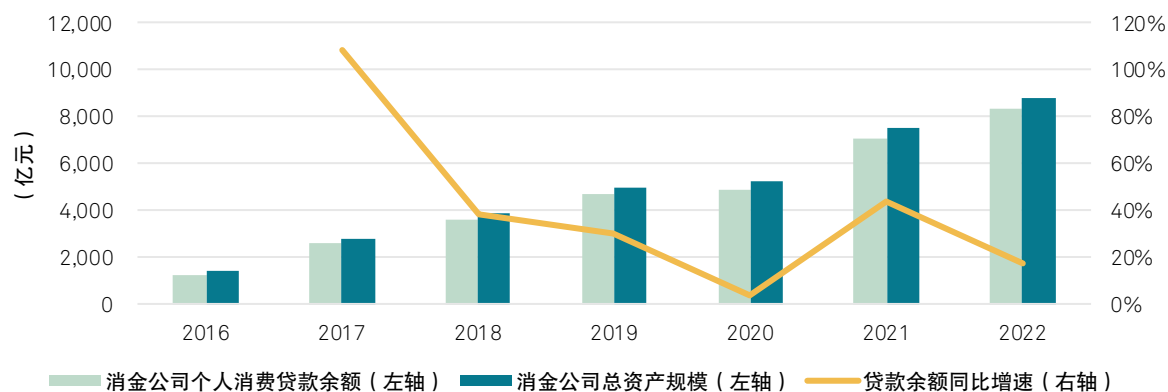


中国个人消费贷款市场信用表现展望

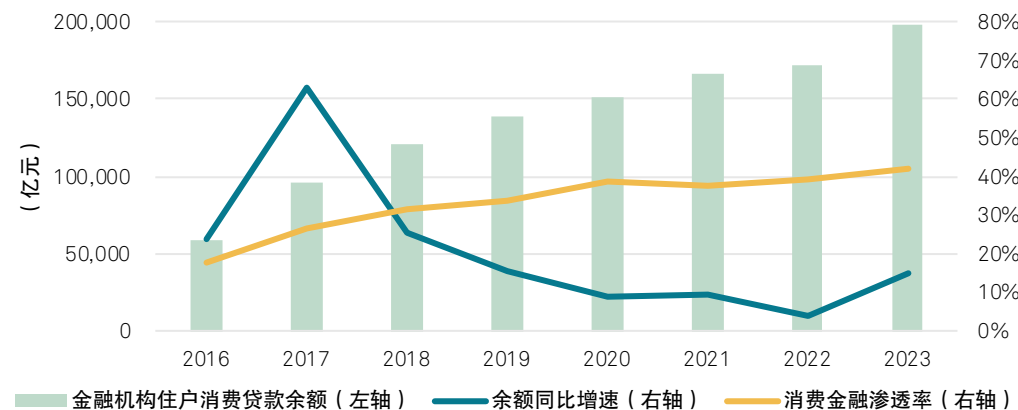
中国个人消费贷款市场概况及展望

- 中国个人消费贷款市场经历了多年的蓬勃发展，2020年以来市场增速有所放缓，2023年随着消费市场的回暖，贷款规模增速亦有所提升。截至2023年末，中国的住户消费性贷款余额（不含个人住房贷款）19.78万亿元，同比增长14.7%；个人消费贷款的渗透率也持续保持上升的趋势，约为42%，但相较于其他发达市场仍有较大的提升空间。
- 近年来消费金融公司的业务规模平稳增长；截至2022年末，资产规模和贷款余额均突破8,000亿元；其中个人消费贷款余额约8,349亿元，同比增长17.5%。
- 我们认为2024年个人消费贷款市场整体资产质量将继续保持稳定。消费金融的客群差异化显著，也有一定的长尾效应，相较其他类别的零售资产，个人消费贷款整体不良率偏高；但整体而言，零售类资产的信用表现始终具有较强的韧性。
- 2024年，随着消费信贷需求持续复苏，行业竞争预计会有所加剧。在消费金融行业的常态化监管之下，贷款利率水平有望持续压降。此外，消费金融的参与机构将持续推进数字化转型。

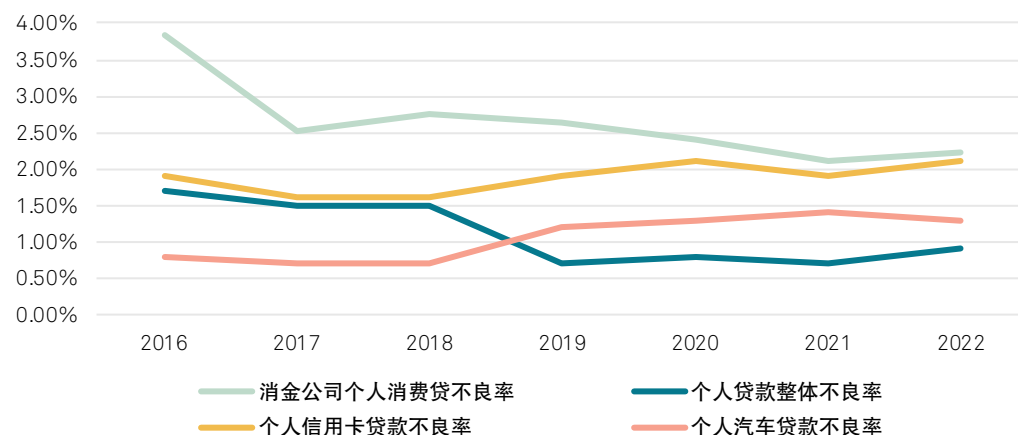
图表4：消费金融公司资产规模与个人消费贷款余额及其同比



图表3：中国金融机构住户消费贷款余额及同比增速及消费金融渗透率¹



图表5：个人贷款不良率²与消费金融公司个人消费贷款不良率



注1：消费金融渗透率的统计口径由存量金融机构住户消费贷款余额除以社会消费品零售总额得出。

注2：个人贷款整体不良率自包含个人汽车贷款、个人住房贷款以及个人信用卡贷款等，自2019年开始未包含个人经营性贷款。

资料来源：中国人民银行，中国银行业协会，WIND，标普信评整理。

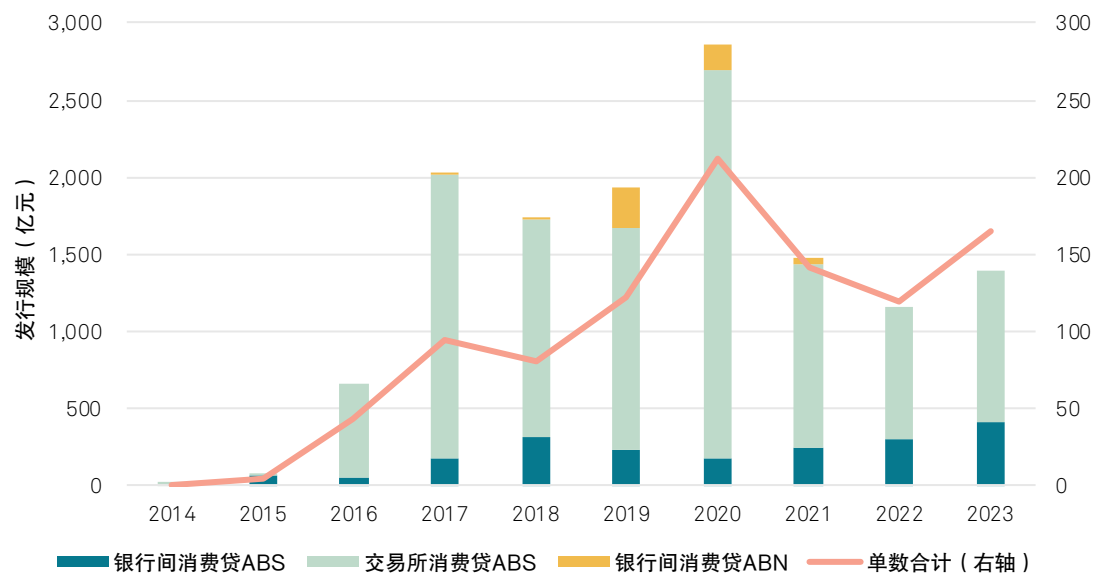
版权©2024标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

中国消费贷ABS市场多维度观察

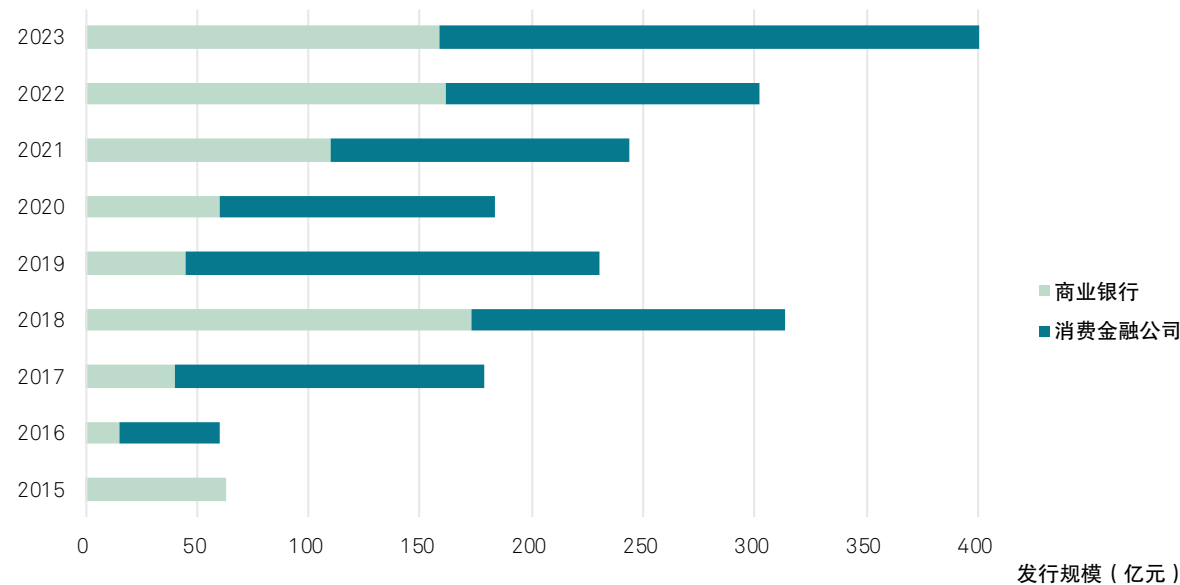
消费贷ABS产品发行情况：按发行时间

- 消费贷ABS市场的主要参与者包括商业银行、持牌消费金融公司以及互联网小贷公司。其中，商业银行和消费金融公司主要在银行间市场发行信贷ABS，小贷公司主要在交易所市场发行企业ABS。
- 受提振消费的利好政策、消费信贷的持续复苏等多方面因素的支撑，2023年银行间消费贷ABS产品（不包括信用卡分期ABS）的发行规模创新高，达409.69亿元，同比增长36%左右。其中，消费金融公司发行增速显著，发行金额占比达61%。我们预计，2024年银行间消费贷ABS产品的发行规模有望持续增长。

图表6：历年消费贷ABS产品整体发行情况



图表7：历年银行间消费贷ABS产品发行情况

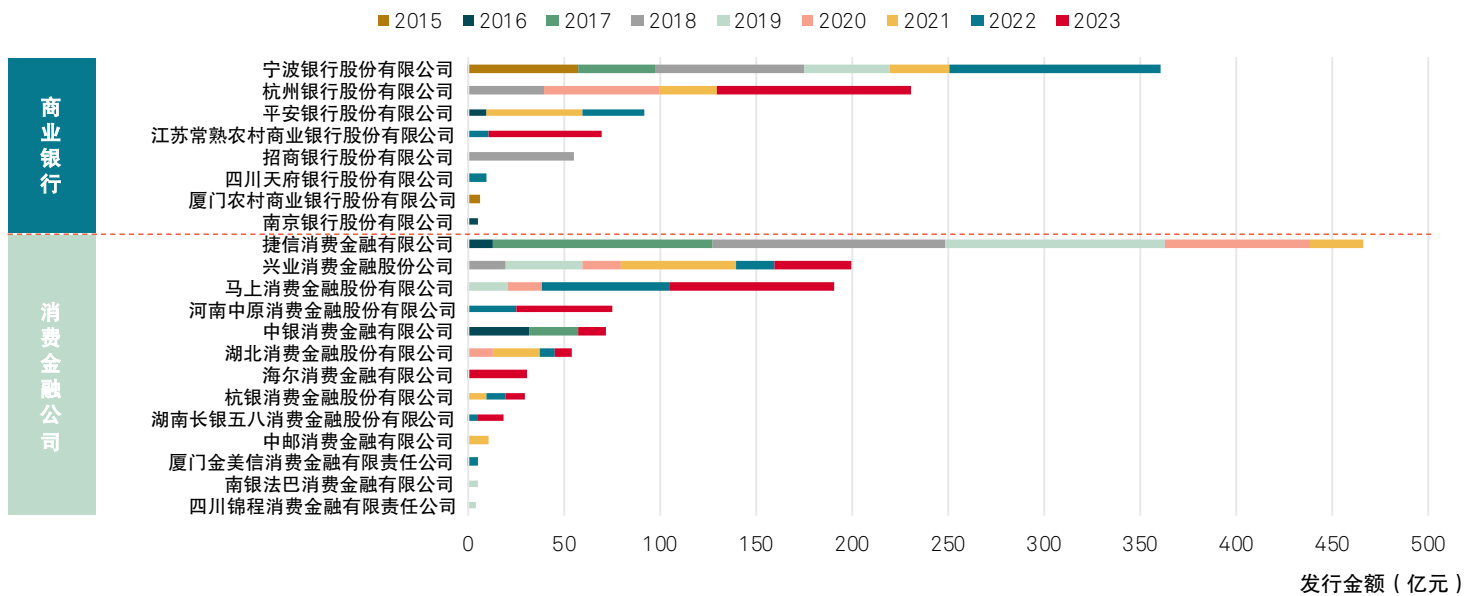


中国消费贷ABS市场多维度观察

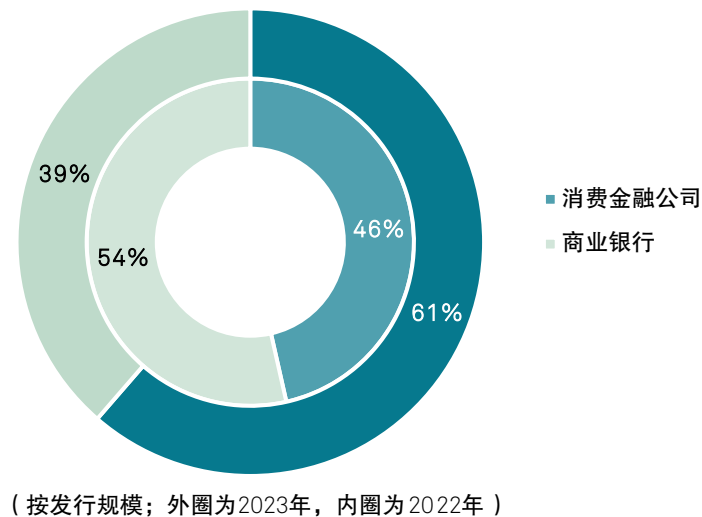
消费贷ABS产品发行情况：按发起机构

- 银行间消费贷ABS的发起机构类型主要包括消费金融公司和商业银行。消费金融公司的历年累计发行量（占比约58%）高于商业银行，2023年消费金融公司发行增速显著，发行规模占比进一步提升至61%。
- 截至2023年末，共有8家商业银行和13家消费金融公司在银行间ABS市场发行过消费贷ABS产品。
- 近年来，越来越多的发起机构参与到银行间消费贷ABS市场；2023年，海尔消费金融有限公司发行了其首单消费贷ABS产品。

图表8：历年银行间消费贷ABS产品发行情况（按发起机构）



图表9：银行间消费贷ABS各类型发起机构的发行占比



中国消费贷ABS市场多维度观察

消费贷ABS底层产品特征例举

- 消费贷产品从获客渠道方面，可以分为线上和线下的消费贷产品；从担保方式方面，可以分为纯信用和含抵押的消费贷产品；从放贷模式方面，可以分为自主放贷和合作放贷以及助贷模式。
- 大部分消费贷产品为纯信用消费贷产品，少数银行和消费金融公司也提供抵押类消费贷款产品，比如平安银行的车主贷（针对车主客群的抵押类消费贷款）；湖北消费金融公司的乐居贷（针对有房客户群体的抵押类消费贷款）。部分消费金融公司的消费贷产品同时通过线下和线上渠道进行获客，比如兴业消费金融的家庭消费贷产品为线下大额消费贷产品，而它也拥有线上小额的其他消费贷产品。

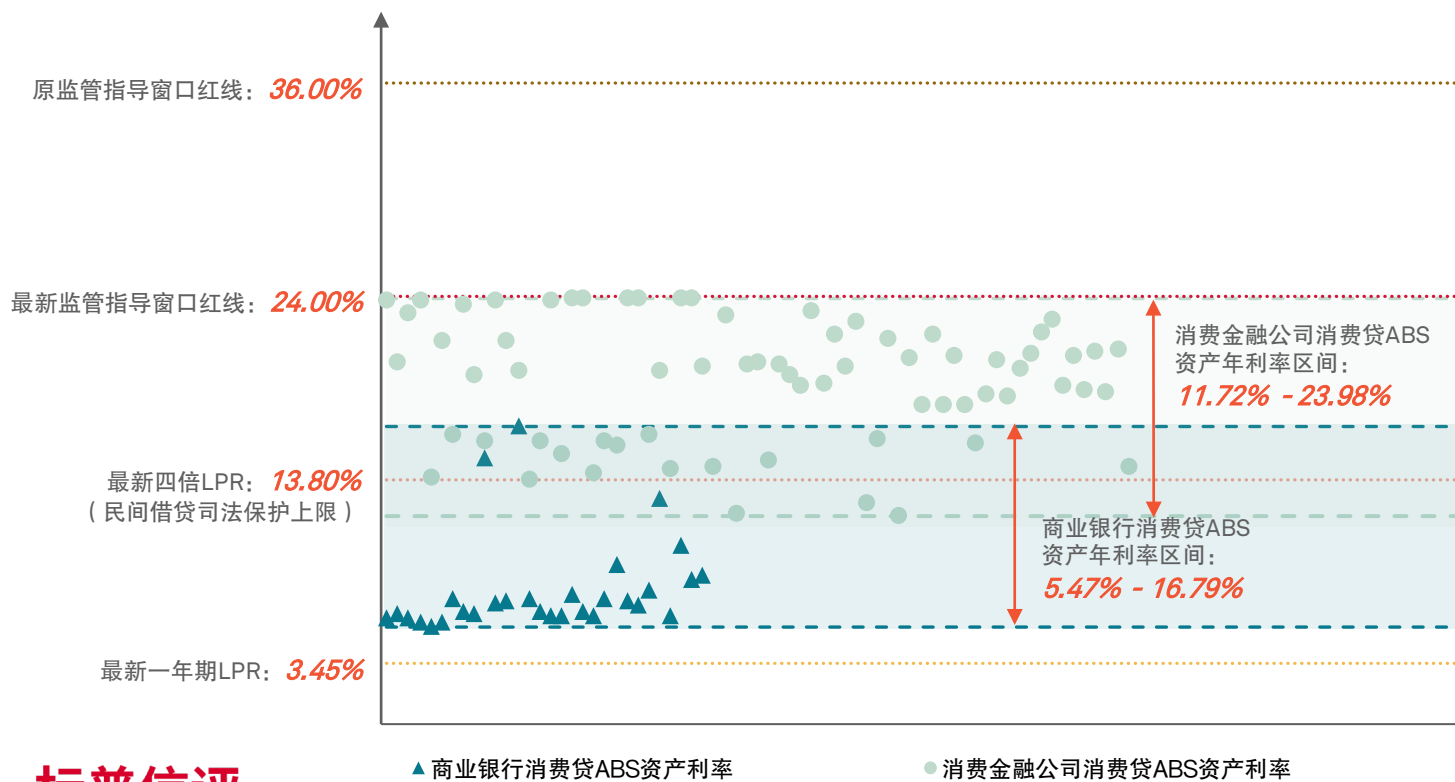
	发起机构	产品名称	贷款额度	合同期限	年利率	担保方式	
消费贷ABS	商业银行	● 平安银行	车主贷	最高50万	≤ 4年	4.35%起	抵押
		● 宁波银行	白领通	最高50万	最长5年期	6%-7%为主	信用
		● 招商银行	闪电贷	最高30万	最长10年期，循环额度	7.2%起	信用
	小贷公司 电商平台 分期购平台	● 马上消费金融	安逸花	最高20万	最长12期	7.2%-24%	信用
		● 中银消费金融	新易贷	最高20万	最长36期	15.4%-23.9%	信用
	消费金融公司	● 湖北消费金融	菁英贷	最高20万	6/12/24/36期	14%-24%	信用
		● 中邮消费金融	加邮贷	最高20万	3-12期	10.8%-23.76%	信用
		● 兴业消费金融	家庭消费贷	最高20万	最长36期	12%-23.88%	信用

中国消费贷ABS市场多维度观察

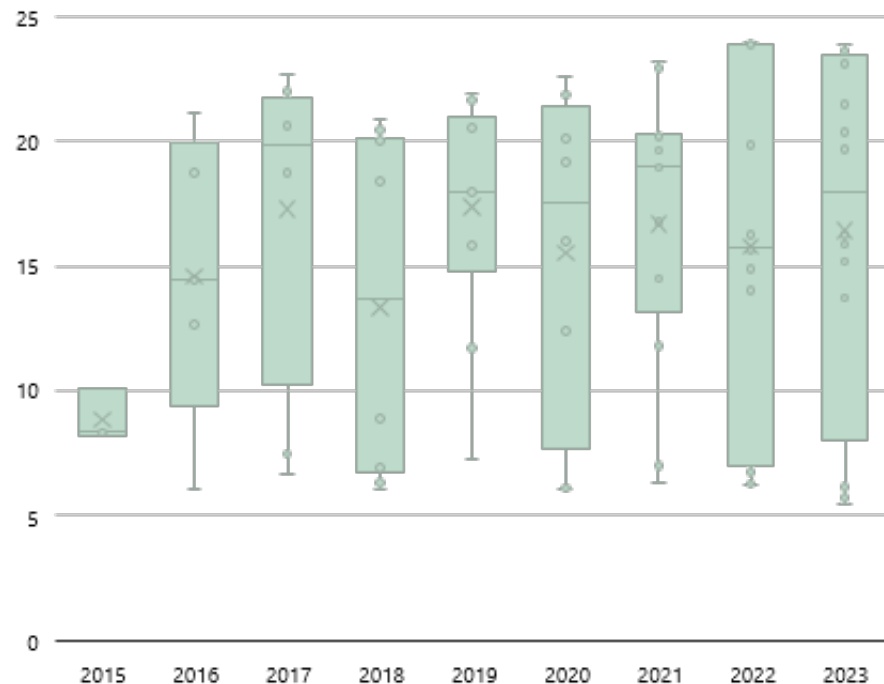
消费贷ABS多维度观察：资产特征①

相较于其他零售类资产，消费贷资产的贷款利率更高，与其纯信用的特征相匹配。我们认为，不同消费贷产品的定价区间会对发起机构的客群有较大的影响，进而反映在其证券化产品的资产信用质量上。

图表10：历年银行间消费贷ABS产品资产年利率分布情况



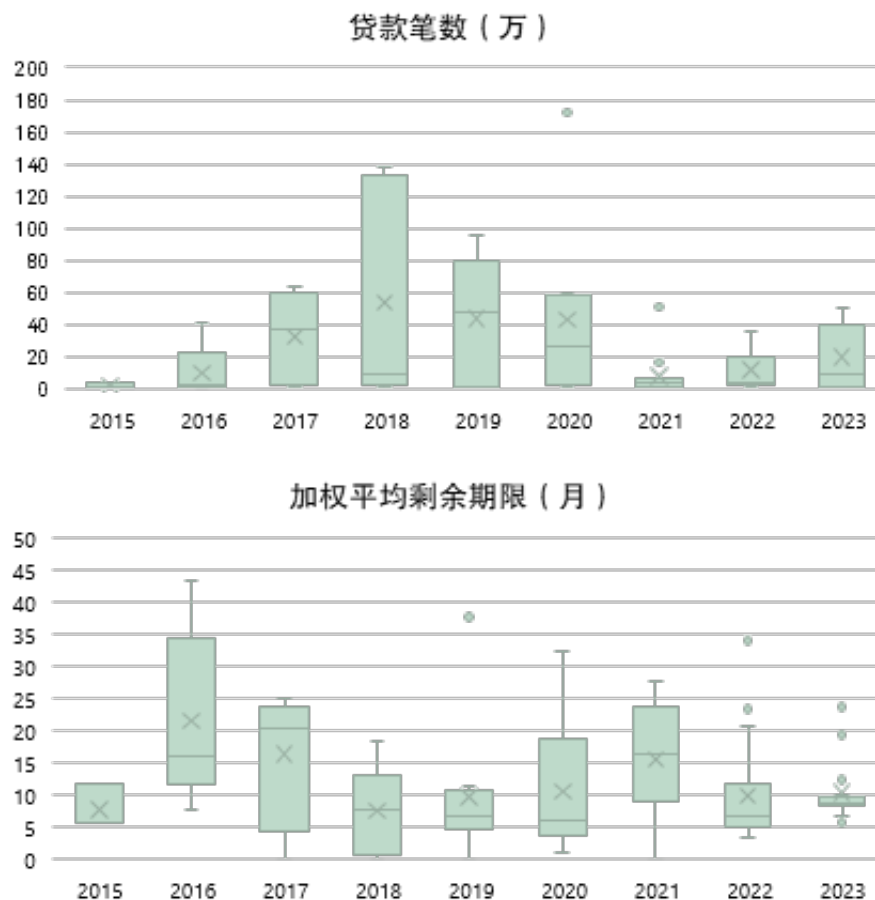
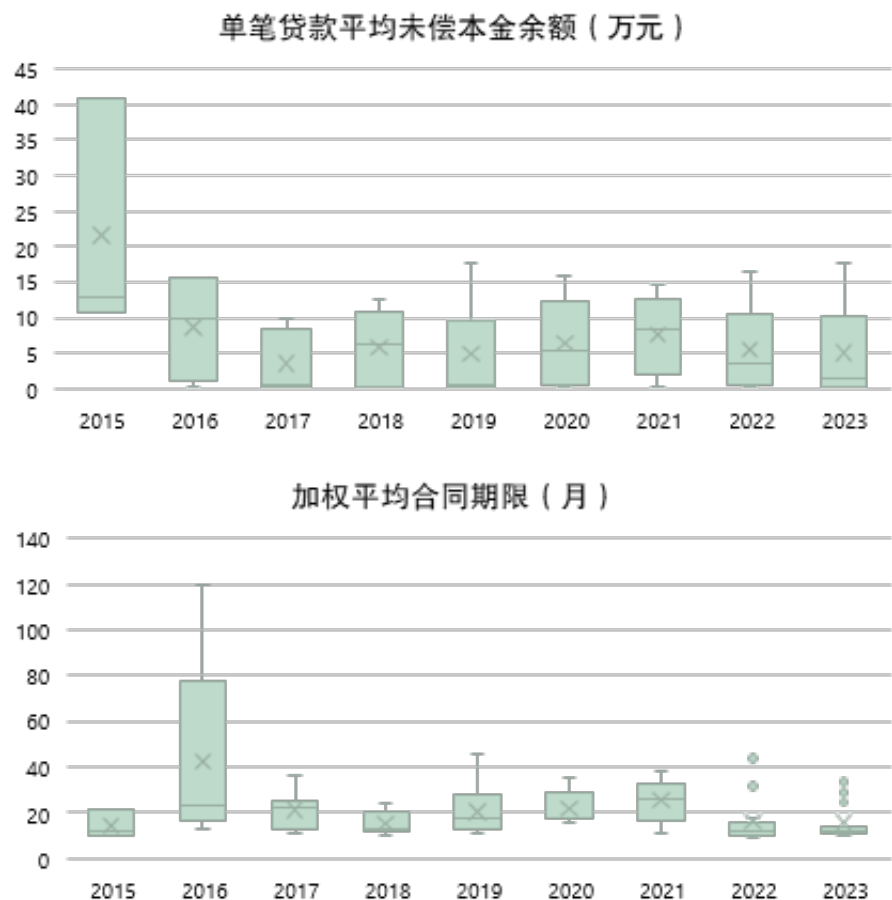
消费贷ABS资产加权平均利率（%）



中国消费贷ABS市场多维度观察

消费贷ABS多维度观察：资产特征②

图表11：历年银行间消费贷ABS产品资产特征分布情况



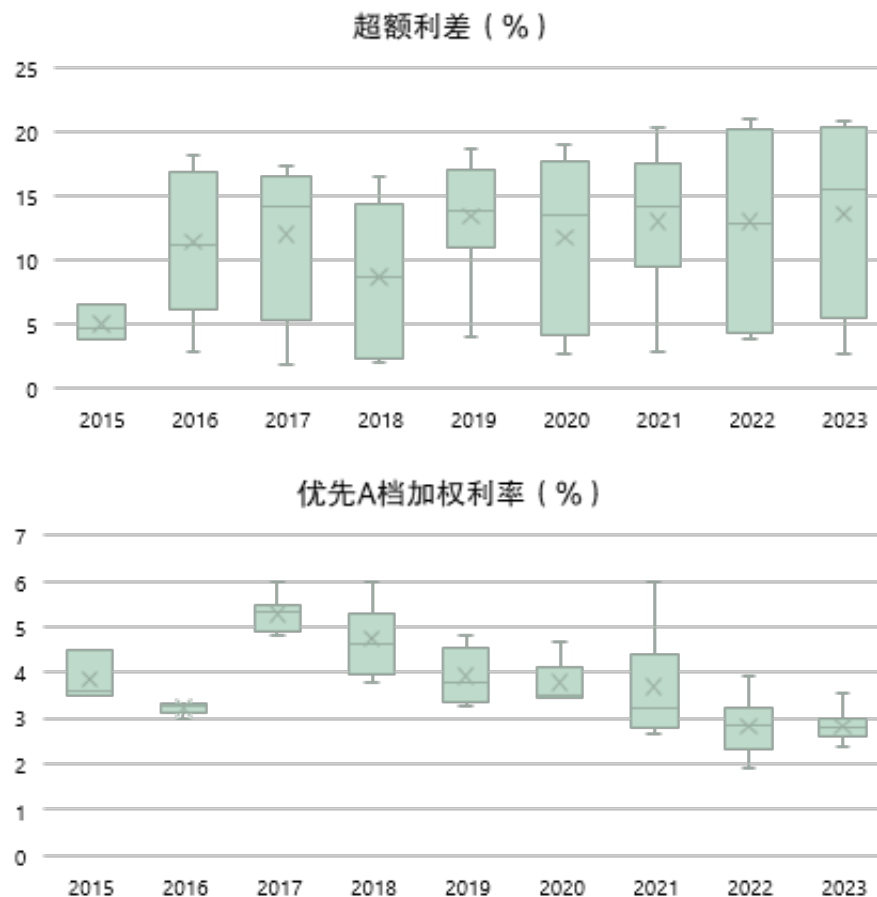
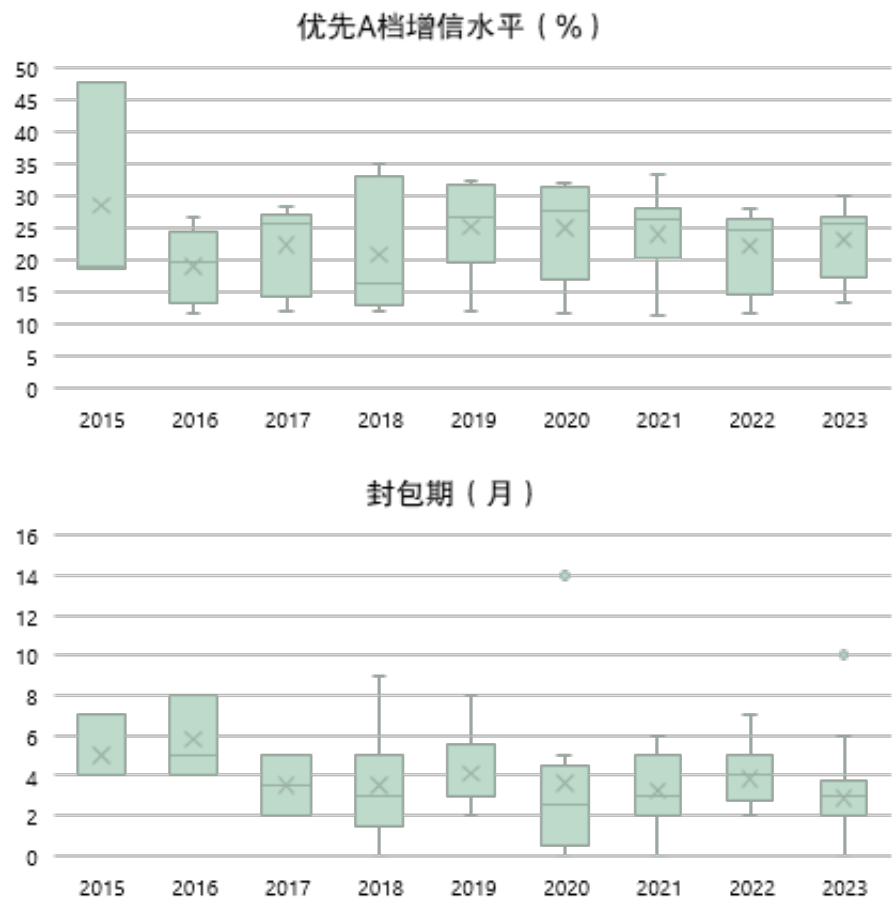
消费贷ABS产品通常入池的贷款笔数较多，单笔贷款平均本金余额较小，体现了小额分散的特征。2023年发行的ABS产品的单笔贷款平均未偿本金余额与过去两年平均余额相比变化不大。

目前市场上的消费贷产品合同期限仍以3年以内的为主；近两年消费贷ABS产品的加权平均贷款合同期限和剩余期限较往年分布更为集中。

中国消费贷ABS市场多维度观察

消费贷ABS多维度观察：证券特征

图表12：历年银行间消费贷ABS产品证券特征分布情况

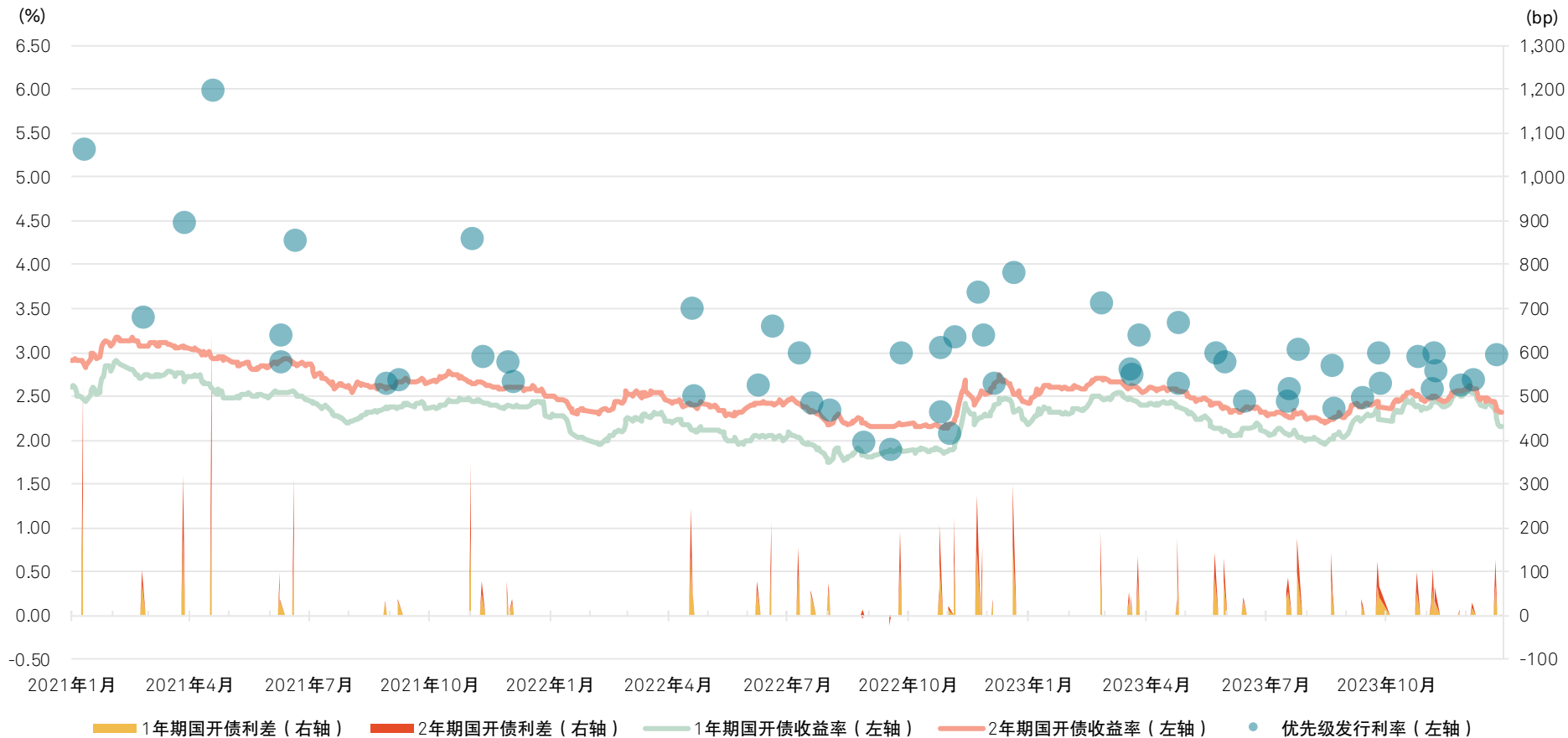


- 消费贷ABS产品的增信措施通常包括优先/次级、超额抵押、超额利差以及流动性储备。
- 历年的优先A档证券整体平均增信水平在23%左右；近两年来，优先A档证券的增信水平变化不大。
- 2023年平均超额利差略有提升，整体均值在13.6%左右。
- 近年来，优先A档证券的发行利率整体呈下降趋势，但2023年证券利率与2022年相差不大。

中国消费ABS市场多维度观察

消费ABS多维度观察：发行成本

图表13：2021-2023年银行间消费贷ABS产品优先A档证券发行利率及利差情况



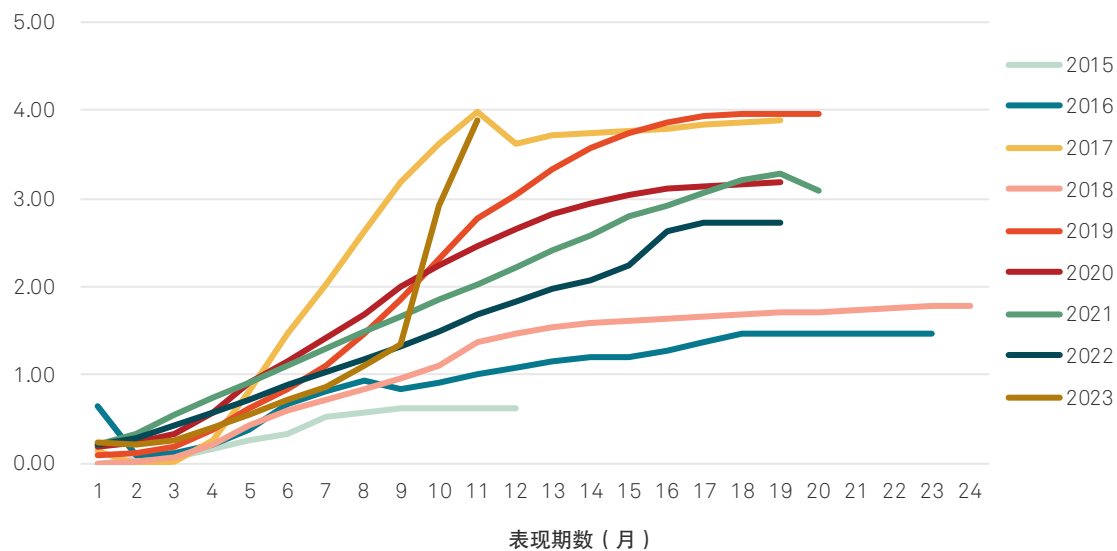
- 银行间消费贷ABS产品的优先级证券发行利率方面，不同类型发起机构的发行利率分化明显；但受益于产品期限较短、资产分散度较好，整体发行利率较低。
- 近三年来，消费贷ABS产品的发行利率整体呈下行趋势。2023年，消费贷ABS产品与1年期和2年期国开债收益率利差平均分别在53个和37个基点左右，利差呈现进一步收窄的趋势，符合当前市场利率下行的趋势。

中国消费贷ABS市场多维度观察

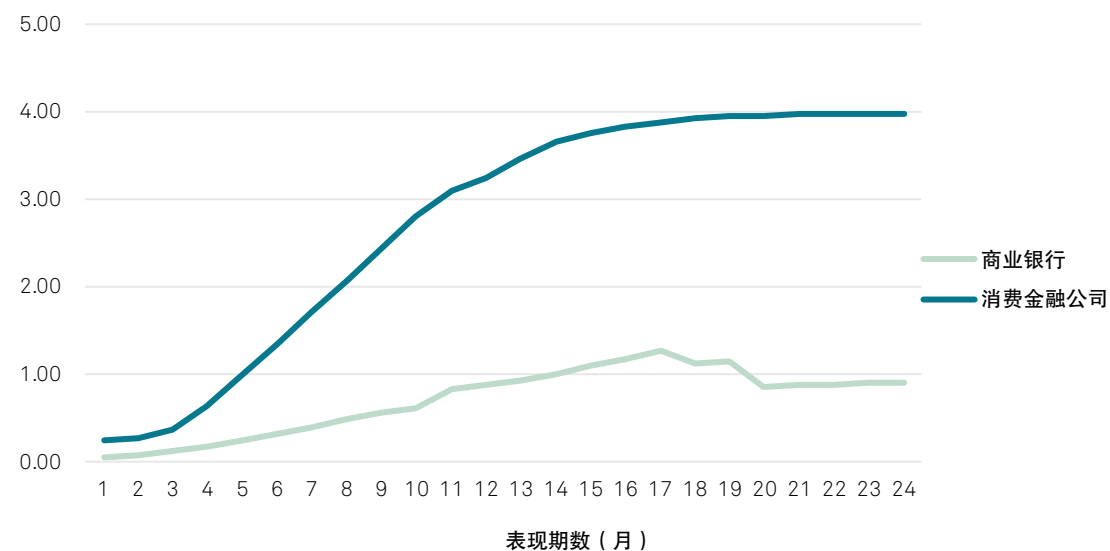
消费贷ABS产品的存续期表现

- 从资产表现看，在经济下行、行业监管从严以及竞争加剧的背景下，消费贷ABS体现出了小额分散类资产的抗风险能力。
- 消费金融公司和商业银行消费贷ABS产品的累计违约率分化较为显著，这与不同发起机构的风险偏好、融资成本、客群定位都有一定关系；商业银行发行的消费贷ABS资产池累计违约率显著低于消费金融公司发行的消费贷ABS。
- 我们预计，2024年银行间消费贷ABS产品表现将继续保持稳定，但不同类型发起机构（商业银行和消费金融公司）和产品的资产信用表现或将进一步分化。

图表14：消费贷ABS产品资产池累计违约率（%）（按发行年份）



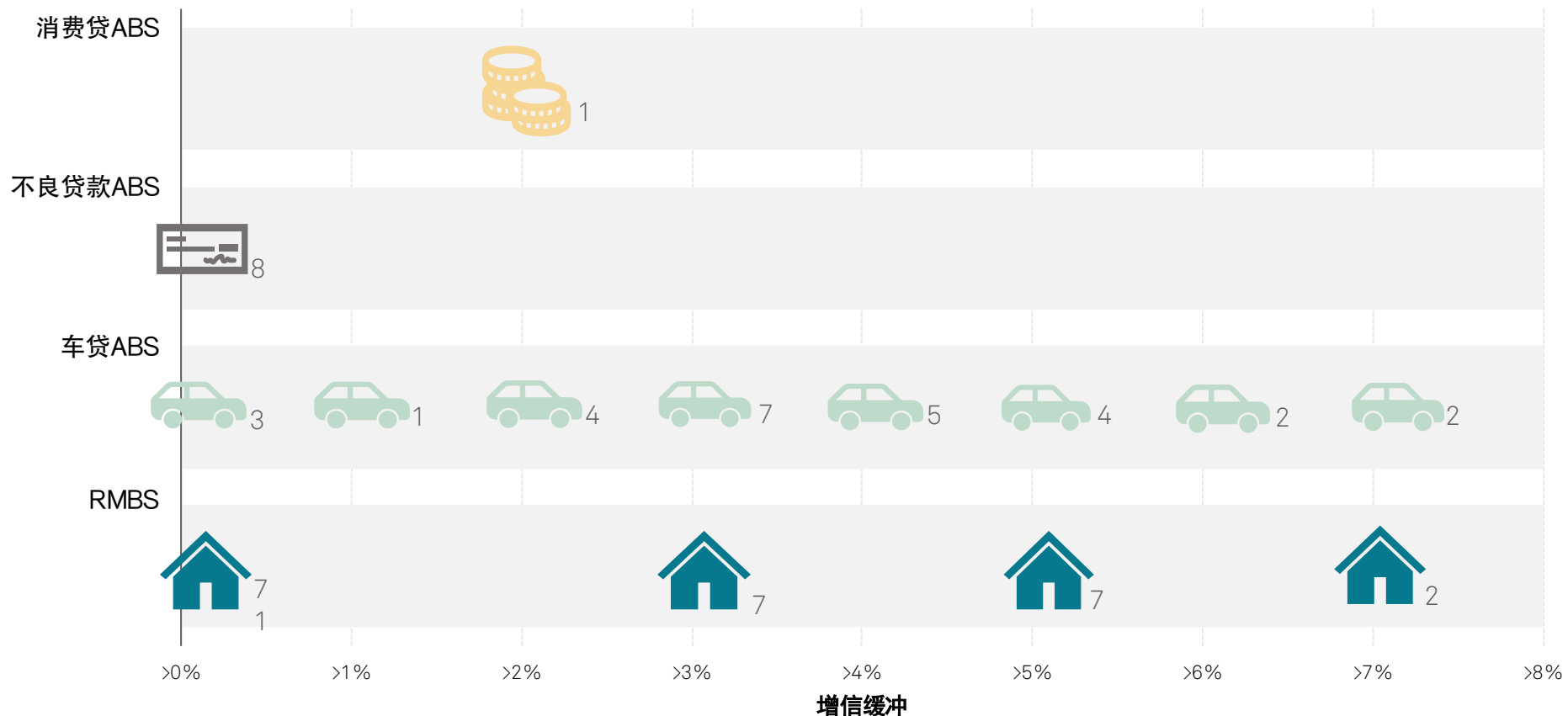
图表15：消费贷ABS产品资产池累计违约率（%）（按发起机构类型）



标普信评结构融资

受评项目增信缓冲

图表16：标普信评授予评级的结构融资项目增信缓冲汇总（按项目单数）



标普信评在评定受评证券的信用等级为AAA_{spc(sf)}的基础之上，进一步推出了“增信缓冲”指标，旨在向市场提供更细化的辅助综合评价标准。

在标普信评最严格的压力情景假设下，我们预计优先档证券本息仍能被足额偿付，并且资产池中仍有剩余资产能够继续产生现金流。标普信评认为这部分资产会对受评证券起到“增信缓冲”的作用，即在优先级证券发生损失前为其提供额外保护，但增信缓冲不代表交易的临界信用增级。

附表

行业相关政策例举

时间	发布主体	文件名称	主要内容与相关影响
消费金融行业相关			
2023	国家金融监督管理总局	《消费金融公司管理办法（征求意见稿）》	提高准入标准，强化业务分类监管，加强公司治理监管，强化风险管理及加强消费者权益保护等；将“资产证券化业务”纳入专项业务
2023	国家发展改革委	《关于恢复和扩大消费措施的通知》	推动合理增加消费信贷。在加强征信体系建设的基础上，合理优化小额消费信贷和信用卡利率、还款期限、授信额度。
2023	国务院	《关于推进普惠金融高质量发展的实施意见》	优化普惠金融重点领域产品服务；健全多层次普惠金融机构组织体系；完善高质量普惠保险体系；提升资本市场服务普惠金融效能；有序推进数字普惠金融发展；着力防范化解重点领域金融风险；强化金融素养提升和消费者保护；提升普惠金融法治水平；加强政策引导和治理协同；优化普惠金融发展环境；加强组织保障。
2022	银保监会	《银保监会：进一步加强消费金融公司和汽车金融公司投诉问题整治》	进一步加强消费金融公司和汽车金融公司投诉问题整治，压紧压实机构主体责任，加强消费者教育和风险提示，严厉打击非法代理黑产，落实属地监管责任。
2022	原银保监会	新版《银行保险机构公司治理监管评估办法》	拓展了评估对象，消费金融公司首次被纳入监管范围，意味着消费金融行业未来面临的监管层级提升到新的高度。
2021	原银保监会	《中国银保监会办公厅关于进一步规范商业银行互联网贷款业务的通知》	落实风险控制要求，商业银行应强化风险控制主体责任；商业银行与合作机构共同出资发放互联网贷款的，与单一合作方（含其关联方）发放的本行贷款余额不得超过本行一级资本净额的25%；商业银行与全部合作机构共同出资发放的互联网贷款余额不得超过本行全部贷款余额的50%。严控跨地域经营，地方法人银行开展互联网贷款业务的，不得跨注册地辖区开展互联网贷款业务。
2021	人民银行	2021年3月央行公告[2021]第3号	所有从事贷款业务的机构，应当以明显的方式向借款人展示年化利率，并在签订贷款合同时载明。
2021	人民银行	《征信业务管理办法》	明确信用信息定义和规范业务全流程助推征信市场健康有序发展，将征信替代数据应用纳入监管。
2021	最高人民法院	《最高人民法院关于新民间借贷司法解释适用范围问题的批复》	由地方金融监管部门监管的小额贷款公司、融资担保公司、区域性股权市场、典当行、融资租赁公司、商业保理公司、地方资产管理公司等七类地方金融组织，不适用新民间借贷司法解释（4倍LPR上限）。
2020	原银保监会	《消费金融公司监管评级办法（试行）》	监管机构根据公司治理与内控、资本管理、风险管理、专业服务质量及信息科技管理五个要素得分将消费金融公司分为1-5级，并据此实施分类监管，强化风险监管制度体系。
资产证券化相关			
2022	上交所	《关于进一步发挥资产证券化市场功能支持企业盘活存量资产的通知》	大力支持符合条件的重点领域、重点区域、重点企业开展资产证券化业务，大力支持企业将生产经营过程中形成的应收账款、应付账款（供应链）、融资租赁、小额贷款、企业融资债权等债权，合法持有的商业物业、基础设施等不动产，以及合法享有的基础设施项目收益等收益权，作为基础资产发行资产证券化产品。
2019	中国银行间市场交易商协会	《个人消费类贷款资产支持证券信息披露指引（2019版）》	进一步明确了循环类型的个人消费类贷款资产支持证券信息披露安排，个人消费类贷款包括循环资产和非循环资产，其中循环资产应为信用卡账户贷款或经金融管理部门认可的其他资产。

标普信评

S&P Global
China Ratings

资料来源：标普信评整理。

版权©2024标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

©版权所有 2024 标普信用评级（中国）有限公司。保留所有权利。

标普信用评级（中国）有限公司（简称“标普信评”）拥有上述内容（包括评级、信用相关的分析和数据、估值、模型、软件或其他应用或其中的输出）或其任何部分（简称“内容”）的版权和/或其他相关知识产权。未经标普信评的事先书面许可，严禁以任何形式或方式修改、逆向工程、复制或发布任何内容，或将任何内容存储在数据库或检索系统中。内容不得用于任何非法或未经授权的目的。标普信评和任何第三方供应商，及其董事、管理人员、股东、员工或代理人（统称“标普方”）均不保证内容的准确性、完整性、及时性或可用性。标普方不对任何错误或遗漏（疏忽或其他），无论其原因如何，以及因使用内容而获得的结果，或者用户输入的任何数据的安全性或维护该等数据承担责任。内容以“概不保证”为基础提供。标普方特此声明免除所有明示或默示的保证，包括但不限于适销性或适用于特定用途或使用目的、不存在漏洞、软件错误或缺陷，以及内容的功能将不会中断或内容将与任何软件或硬件配置兼容等保证。在任何情形下，标普方将不对任何人就与使用任何内容相关的任何直接、间接、附带、惩罚、补偿、惩戒、特殊或后续的伤害、费用、开支、律师费或损失（包括且不限于收入损失、利润损失以及因疏忽造成的机会成本和损失）承担责任，即使标普方已经知道发生类似损害的可能性。

信用相关的分析和其他分析（包括评级和内容中的陈述）是截至发表之日的意见陈述，而非事实陈述。标普信评的意见、分析、预测和评级确认决策（如下所述）并非且不应被视为购买、持有或出售任何证券或作出任何投资决策的建议，也不涉及任何证券的适合性。在发布后，标普信评不承担更新（不论以任何形式或格式）发布内容的义务。在进行投资和其他业务决策时，不应依赖内容，内容也无法取代用户、其管理层、员工、顾问和/或客户的技能、判断和经验。标普信评不作为受托人或投资顾问，除非其注册为该类机构。虽然标普信评从其认为可靠的渠道获取信息，但标普信评不审计其获得的信息，也不承担相关的尽职调查义务或实施独立验证。与评级相关的出版物可能由于各种原因发布，这些原因不一定取决于评级委员会的行动，例如发布定期更新的信用评级和相关分析。

标普信评并不属于标普全球评级身为国家认可统计评级机构（NRSRO）的联属企业。标普信评根据在中国专用的评级等级体系授予评级，所授予的评级是标普信评对于债务人相对于中国境内其他发行人的整体资信或对特定债务的偿债能力的意见，并提供在中国境内信用风险的排序。标普信评所授予的评级并非根据全球评级等级体系所授予的评级，不可也不应被视为或不实地表述为全球评级等级体系下授予的评级，或者作为全球评级等级体系下授予的评级而加以依赖。标普方不为违反本段使用标普信评的评级所产生的任何损失负责。

如果监管机构允许评级机构在一个司法辖区内因某些监管目的承认在另一个司法辖区发布的评级，标普信评保留随时自行决定授予、撤销或中止此类承认的权利。标普信评特此声明不对因授予、撤销或中止承认而产生的任何责任以及宣称因此而产生的任何损害负责。

标普信评将其不同业务单位的活动保持分离，以保持相应活动的独立性和客观性。因此，标普信评的某些业务单位可能拥有其他业务单位所没有的信息。标普信评制定了政策和程序，以确保对各个分析过程中相关的特定非公开信息予以保密。

标普信评可能从其评级和特定分析活动中获得报酬，报酬一般由证券发行人或承销人或者债务人支付。标普信评保留发布其意见和分析的权利。标普信评的公开评级和分析公布在其网站上www.spgchinaratings.cn并且可以通过其他方式发布，包括但不限于标普信评出版物和第三方转销商。