

消费金融新周期新挑战：比拼向“内”

文/郑瑜

消费是推动经济高质量发展的“稳定器”与“压舱石”。对于支持消费的重要金融业态，消费金融行业2024年注定是不平凡的一年。

一方面，《消费金融公司管理办法》出台为行业奠定发展新基调；另一方面，行业机构此消彼长，2024年年末巨头入场也酝酿着新一年的市场座次轮动可能；此外，扩内需、促消费的需求也推动消费金融行业产品供给和服务升级进一步迭代。

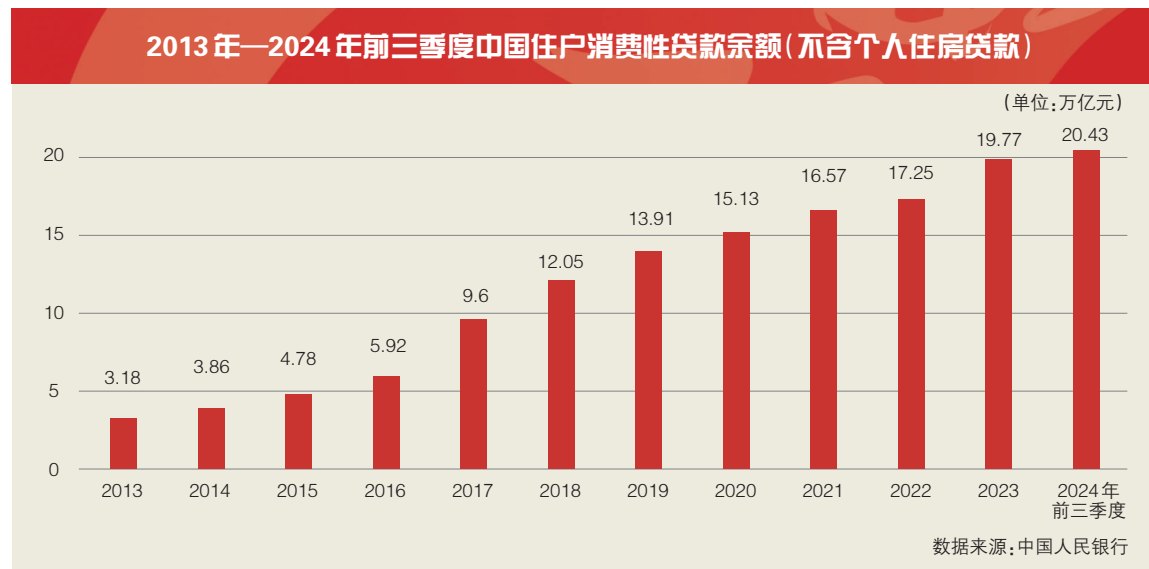
面对资产规模超过1.2万亿元、贷款余额突破1.1万亿元的庞大市场，服务客户已经超过3.7亿人次的消费金融行业如何适应新的监管要求、市场环境及实体经济需要，进一步实现行业自身和消费市场的高质量发展？

在业内人士看来，消费金融新一年的挑战，一是如何应对需求不足影响，挖掘内需市场增量，将短板转化为潜力板，为促进消费添砖加瓦；二是如何应对新周期下对原有风控模型的考验，保证资产质量守住风险底线。而这无疑都指向机构对“内”力的挖掘与释放。

快增长

一直以来，消费金融公司以服务基层客群的差异化经营为特色，作为传统个人金融服务（主要指信用卡贷款）的补充，消费金融更加强调普惠性和便捷性，具有单笔授信额度小、审批速度快、无须抵押担保、服务方式灵活、贷款期限短等特点。

过去十年，依靠试点管理办法，消费金融行业发展迅速，取得了阶段性的发展成果。根据中国银行业协会发布的信息，截至



2021年年末、2022年年末、2023年年末，消费金融公司贷款余额分别达到7106亿元、8349亿元、11534亿元，同比增长44.2%、17.5%、38.2%；资产总额达到7530亿元、8844亿元、12087亿元，同比增长43.5%、17.5%、36.7%，高于经济和消费增速，为恢复和扩大消费需求作出了积极贡献，助力国民经济平稳运行。

《消费金融公司管理办法》（以下简称《办法》）的出台为消费金融行业发展重置顶层设计，从公司治理、股权管理、消费者权益保护等领域全面发力，在加强对消费金融公司监督管理的同时，也为整个行业的规范经营和高质量发展指明了新方向。

中国政法大学互联网金融法律研究院院长李爱君在接受记者采访时表示，《办法》中提高主要出资人的资产、营业收入等指标标准，以及最低持股比例要求，提高消费金融公司最低注册资本金等要求都是为了强化主要出资人的股东责任，进一步增强消费金融公

司风险抵御能力。

《办法》发布后，持牌消费金融公司纷纷积极完成监管要求，随着湖南畅饮五八消费金融、中信消费金融有限公司、四川锦程消费金融等公司陆续完成增资事宜，截至2024年年末，未满足《办法》注册资本要求的消费金融公司剩余7家。

2024年12月，河北幸福消费金融股份有限公司2.5亿股股权拍卖连续遭遇无人问津，同月，昔日消费金融巨头捷信消费金融的重组终于落地，京东集团在获得消费金融牌照的同时，天津银行与外贸信托作为捷信消费金融质权人的尴尬局面也即将迎来终结。

作为消费金融市场的重要参与者之一，金融科技公司对2024年的监管合规变化感同身受。

金融科技上市公司奇富科技（NASDAQ: QFIN）有关负责人表示，过去一年在监管指引下，行业持续规范发展，行业机构聚焦普惠金融，推动消费复苏，助力实体经济。行业多元化主体参与、多层次服务供给格局稳固，多数从业

机构在风险释放后重回增长。

强竞争

在强监管背景下，日趋规范的消费金融市场也受到了资本的追捧。在促消费、稳增长利好政策刺激下，多家消费金融公司强势增资、密集发行金融债、ABS（资产支持证券）进行融资“补血”。

2024年4月，宁波银行（002142.SZ）发布公告，拟与宁波市金融控股有限公司对浙江宁银消费金融股份有限公司（以下简称“宁银消金”）共同增资，其中，宁波银行拟出资金额为12.26亿元。本次增资后，宁银消金的注册资本预计将增至45亿元。

2024年12月，南京银行（601009.SH）拟通过增资扩股的方式补充南银法巴消费金融有限公司（以下简称“南银法巴消金”）资本，增资后注册资本由52.15亿元增加至60亿元。若本次增资完成后，南银法巴消费金融注册资本有望冲击行业第五名。

在2024年11月末，南银法巴消金成功发行南银法巴系列第二期资产支持证券。发行额度19.32

亿元，其中，优先A档14.14亿元，发行利率2.00%，创自2024年以来消金公司ABS发行利率最低纪录。

仅仅不到一周，该纪录就被打破。2024年12月4日，宁银消金惠2024年第一期个人消费贷款资产支持证券（ABS）的簿记建档发行结果发布，在该期ABS中，优先A级ABS的发行总额为13.85亿元，票面利率下探至1.90%，再创消费金融行业新低；而优先B级ABS的发行规模为1亿元，票面利率为2.02%。

5日宁银消金又顺利完成2024年第一期金融债券的发行，发行规模为15亿元，票面利率为2.08%。

同月6日，上海尚诚消费金融股份有限公司公布了2024年第一期金融债券的发行情况，该期债券的发行额度达到15亿元人民币，票面利率确定为2.10%。

根据记者不完全统计，11家消费金融公司共计发行金融债券519亿元；与此同时，7家消费金融公司发行ABS合计212.35亿元。

至此，2024年消费金融公司金融债券发行规模是2023年的34.6倍。

拼内力

2024年中央经济工作会议也将“大力提振消费、提高投资效益，全方位扩大国内需求”放在重点任务的首位。扩内需、促消费也成为金融业大展身手、服务国家战略的重要阵地。

2024年，消费金融市场参与机构在助推消费高质量发展上的一系列实践变化反映出，过去粗放的发展模式已经不适合当下发展，越来越精细化的模式才是唯一的出路。

有前瞻意识的消费金融公司和除了流量平台以外的消费金融市场竞争者，在近年觉醒。“如何降低运营成本、强化全程风险控制、推动自营获客渠道拓客，以及顺应数字

转型趋势将是未来保持竞争力的重中之重。”前述从业者强调道。

随着《关于促进服务消费高质量发展的意见》《关于促进非银行金融机构支持大规模设备更新和消费品以旧换新的通知》等政策的出台，消费金融公司积极创新，将产品和服务嵌入购物、旅游、出行等众多消费场景，不断提升普惠金融的覆盖面和服务能力，更好地做到促消费、惠民生活。

中邮消费金融有限公司告诉记者，经历“大浪淘沙”的市场洗礼后，消费金融行业加速从“拓增量”转向“保存量”，发展模式也由追求规模扩张转向精细化运营。

在新格局下，头部国有银行以及具有零售经验的头部城商行入场，加剧行业竞争，但因为股东背景差异大，对各自消费金融公司业务战略定位有所不同，这将在市场上引起一定的“鲑鱼效应”，进而提升整个行业的竞争活性，促进更多企业加强风险管理、优化产品结构、强化科技创新，推进行业高质量发展。

奇富科技负责人表示，在2024年可以感受到的另一大明显变化是数字化转型加速，部分机构在知识产权持有、前沿技术应用及联合研究方面取得成果，主要集中于大模型、隐私计算、AI等前沿技术在业务的应用，数字技术、智能技术在机构稳健前行中作用显著，提升了服务效率、覆盖率和安全性等。

“此外，数字化也将在2025年获得持续推进，机构将继续加大科技投入，深化业务与技术融合，通过创新产品服务构筑数智金融新生态，在政策和市场需求双轮驱动下，重塑金融发展生态，推动数智变革，同时金融消费者权益保护机制也将日益完善，金融服务将更加丰富、暖心和个性化。”上述负责人补充道。

资产配置多元化助推居民财富保值增值

文/秦玉芳

2024年，是全球资本市场跌宕起伏的一年，也是居民财富结构转型变局的关键一年。在利率持续下行、房产行业巨变、股债震荡加剧的背景下，中国居民的财富配置正在加快从“房产为王”向多元化金融配置的转型步伐，居民投资者对金融资产配置需求显著提升。

展望2025年，扩大内需，依然是推动国家经济稳定发展的核心战略。居民财富的增长是推动消费、扩大内需战略的重要基础。在低利率和全球资本市场震荡加剧的背景下，居民投资者如何调整资产配置策略，规避波动风险的同时，实现财富的保值增值？

居民家庭资产配置需求转变

回顾2024年，财政、消费、投资、楼市等多领域积极政策的相继落地，极大地提振了市场信心，推动了居民财富管理需求的释放。居民家庭资产配置，正在加快从“房产为王”向多元化资产配置的模式转变。其中，作为居民金融资产配置首要选择的银行理财，在2024年债券牛市与存款脱媒的多重因素催化下持续扩容“回血”。

普益理财数据显示，截至2024年11月末，银行理财存续规模约30.25万亿元，同比增速约9.4%；全年规模同比增速先升后降，单月末同比增速在6月末录得年内峰值11.8%。

民生银行（600016.SH）首席经济学家温彬在《2025年银行理财市场展望》中指出，2024年银行理财两次扩容机会主要集中在上半年：第一次是一季度债市利率单边下行，带动理财收益率上升，进而驱动规模增长实现“开门红”；第二次是二季度“手工补息”叫停后，银行存款大规模向非银机构产品转移，驱动理财规模扩容提速。

温彬表示，“手工补息”叫停引发的存款向理财转移规模约0.9万亿元。其中，固收类增长偏强，为存款主要流向品类。

从资产投向来看，随着居民投资风险偏好的进一步降低，其对低波动稳健资产的配置意愿持续增强，低收益资产集中度仍在上升。《中国居民投资理财行为调研报告》（以下简称《报告》）显示，银行存款、公募基金和债券类资产仍然是2024年居民投资比例最高的三项资产。其中，银行存款的居民占比维持在74%；公募基金配置居于居民配置品类的第二位，比例相较于2023年有所回升，达到35%；债券类资产连续三年稳定增长，由2021年的15%、2022年的21%、2023年的27%提高至2024年的32%。

《报告》指出，2024年居民投资理财热情有所回升，基金、股票配置有所增加，但明显的是资产更加集中于低风险、偏债类资产，居民无法充分获得多元化资产配置带来的收益。不过，随着固收类资产到期收益率率持续下行和市场震荡加剧净值波动，传统低收益理财也越来越难以满足居民资产配置的需求。自2024年三季度以来，居民投资者对定期存款的配置意愿再度回升。

兴业研究在此前发布的《中国居民家庭财富配置白皮书（2024年第三季度）》中指出，2024年三季度，居民“存款搬家”有所缓解，存款定期化趋势持续。

中国人民银行最新数据显示，2024年11月末，人民币存款余额303.65万亿元，同比增长6.9%。前11个月人民币存款增加19.39万亿元，其中，住户存款增加12.07万亿元。

中信证券在最新研报中表示，从目前的理财配置来看，多资产策略已有所显现。理财在可转债、黄金和权益型被动产品的多资产投资上已有所行动。中信证券分析认为，“固收+”理财或将重新成为理财公司发行的热点产品。

中信建投进一步明确，预计2025年，在低利率、资产价格回升的周期中，流动性极高的现金及银行存款占比或下降，而公募基金和权益类资产占比将显著回升。

整体来看，在当前低利率环境下，居民正在积极探索通过低风险资产的配置来获得正收益，以规避市场波动带来的资产减损。这也意味着，居民资产配置的结构需要进一步优化。

权益配置需求趋势凸显

进入2025年，在逆周期政策影响下，资本市场将迎来长期向好态势。

恒丰银行私人银行部相关负责人表示，2025年，全球再次迎来新变数，尤其是全球大选后的局势变化将给海外输出更多不确定性，影响市场风险偏好，并成为全球资本市场波动的因素。对于国内而言，2025年逆周期政策将为A股内上涨提供必要条件，但更重要的是来自基本面的信心，国内股市整体或呈现大盘震荡向上的走势。在此背景下，居民投资者对权益资产配置需求有望进一步提升。

《报告》认为，当前居民的资产配置更多集中于低波稳健的产品，权益资产的配置不足，导致资产增值的可能性降低，不利于家庭财务目标的实现。改变居民投资理财决策的根本，还是需要增加居民财务安全感，持续增加投资理财的获得感，让居民从资产配置中获益。

普益标准研究员刘丰铭也指出，投资者对大类资产的配置倾向表现出多元化和稳健性的特点。“总体而言，随着存款和现金管理类资产吸引力的减弱，投资者会增

加大对权益类资产（如股票、股票基金、指数基金）和另类资产（如数字货币）的配置比例，以期抵消低利率环境下的固定收益减少。”

市场分析人士普遍认为，2025年国内股市将持续向好，权益资产配置价值凸显。国泰君安在《2025年中国权益投资策略展望》中表示，中国股市底部已经出现，“转型牛”的条件正在形成。经历长时间持续调整，悲观预期和微观结构出清，是股市具有估值弹性的先决条件。决策层对扭转经济形势与支持资本市场态度的积极转变，是构成远期预期上修、摆脱“熊市思维”与股市底部抬高的重要基石。资本市场改革提升股东回报，进而化解债务、推动改革与稳定资产价格，有望构成中国经济发展的新“三支箭”。

中信建投预测，未来无论是负债端还是资产端，理财资金入市规模在2万亿元—3万亿元。沿着理财资金入市这条主线展望，中信建投认为，2025年，理财行业监管的政策边界将逐步拓展，监管政策会有所放松，预计2025年可能会取消客户购买PR4—PR5理财产品的面签监管要求。同时，允许理财产品在互联网渠道代销，可能会继续拓展到允许券商代销理财产品，也可能推进保险资管机构购买理财产品。此外，促进理财子资金入市的相关政策也将渐次推出。

中信建投认为，2025年理财行业监管政策将加快推进理财资金入市，预计理财产品结构将呈现显著的变化，混合类产品和权益类产品的规模数量都将显著提高，占比回升。从理财余额的角度来看，35万亿元的规模中，固收类产品、混合类产品、权益类产品占比将分别为92%、6%、2%或者88%、8%、4%。产品结构将持续优化，混合类和权益类产品占比显著回升，增幅或分别为6%和14%。

权益资产配置需求上升的同时，居民投资者对跨境资产配置的



需求也在不断增强。中国人民银行广东省分行披露的数据显示，截至2024年11月末，粤港澳大湾区“跨境理财通”个人投资者数量为12.63万人，跨境投资热度快速升温。

同时，根据《中国投资者全球资产配置趋势与需求调研报告》，在对财富管理的服务期望上，77%的投资者希望获得全球投资资讯和专业分析报告，以便在全球市场中作出明智的投资决策；61%的投资者期望财富管理能提供全球化、多元化的投资产品和策略，以满足他们多元化的投资需求。

不过，2025年国际资本市场的动荡的预期或将加剧居民投资者跨境资产配置的风险。长城证券在

最新报告中分析指出，全球经济发展的主线可能是弱复苏，但全球经贸、国际政治、美国国内政策等多方面的转向与变化，可能给金融市场带来更大的不确定性，市场的演变可能不断冲破历史走势。

申万宏源研报也表示，2025年汇率是影响资产配置的关键性因素。过高美债利率和美元汇率具备内在的不可持续性，美元过度走高之后可能引发美国经济内在压力，带来反身性影响和资产价格拐点。

在配置策略上，申万宏源认为，2025年面临错综复杂的宏观环境，投资者对于2024年强势资产的预期回报要适当下修，同时要提前做好波动性上升的准备。