

行业：信用服务

“信联”驾临 信用服务行业开启新时代

2018年6月1日

行业研究 / 研究报告

研究报告类型：研报

研究员：郭浩文

haowen@sunnyhanmy.com

市场部：孙若虚

021-64836098

ruoxu@sunnyhanmy.com

相关新闻：

获得首张个人征信牌照的百行征信有限公司(以下简称“百行征信”)5月23日在深圳正式揭牌。据悉,百行征信由中国互联网金融协会牵头,会同各股东单位筹建,并秉持开放的原则,未来根据市场发展需要,将逐步吸纳其他拥有稳定数据资源、成熟信息处理技术的大型市场机构加入。

中国互联网金融协会会长李东荣在揭牌仪式上表示:“百行征信作为市场化经营的个人征信机构,一方面要始终遵循市场经济规律,适应个人征信市场的客观需要,按照金融监管的要求,依法合规地开展个人征信业务,为社会提供合格的个人征信产品。另一方面,要履行社会责任,积极促进金融征信体系的完善。百行征信的开业运营,有利于贯彻执行征信监管规则和信息主体权益保护要求,促进征信行业规范健康发展;有利于形成金融信用信息基础数据库的有效补充,建立覆盖全社会的征信系统,推动金融业规范健康发展。”

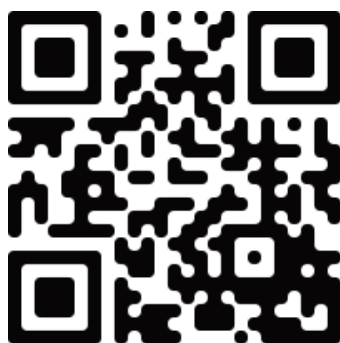
据李东荣介绍,2017年4月25日,在中国人民银行的指导下,根据行业机构的积极倡议,中国互联网金融协会深入贯彻习近平总书记关于抓紧建立覆盖全社会征信系统的重要指示精神,按照国家征信市场发展的总体规划和监管要求,组织成立了市场化个人征信机构筹建工作组,积极有序地开展市场调研、股东磋商、制度建设、业务规划、IT建设、标准研制、牌照申请、机构设立等各项筹建工作。

公开资料显示,百行征信由中国互联网金融协会、芝麻信用管理有限公司(蚂蚁金服全资公司)、腾讯征信有限公司(腾讯集团下属企业)、深圳前海征信中心股份有限公司(平安集团下属企业)、鹏元征信有限公司、考拉征信服务有限公司、中诚信征信有限公司、中智诚征信有限公司、北京华道征信有限公司九方按照“共商、共建、共享、共赢”的市场化原则发起设立,注册资本10亿元。公司设董事会、监事会、管理层,按照现代公司治理结构组建和运行。

根据征信业发展总体规划,百行征信有限公司将通过建立合理的利益共享机制、提供高水平的优质服务来引导机构主动接入,主要采集个人和企业的借贷及其担保信息、个人负债相关信息等,为依法开展放贷业务的市场主体和其他主体提供征信服务。



新三板在线官微



新三板在线官网

新三板在线研究院研究观点：

1. 以互联网消费为代表的新兴消费模式高速发展，信用支付正在逐渐成为主流消费模式，信用服务行业将变得至关重要；
2. 现有国家政策只针对信用服务行业的运营规范等方面做了相关规定，针对具体细节方面还并未做出一些硬性规定；
3. 新三板公司在企业信用领域已经具备一定的规模和实力，但在个人信用领域还处于空白阶段，但想要有所突破也面临着不小的挑战。

目 录

1. 信用市场持续增长，信用服务行业不可或缺·····	04
2. 个人征信行业潜在市场巨大，问题与机遇并存·····	05
3. 新三板挑起信用服务大旗：企业服务已成型，个人业务仍需努力·····	08
4. 新三板主要公司·····	10

1. 信用市场持续增长，信用服务行业不可或缺

1.1 信用卡市场

根据央行发布的《2017 年支付体系运行总体情况》，截至 2017 年年底，全国人均持有银行卡 4.84 张，同比增长 8.35%。其中，信用卡呈较快增长态势，人均持有信用卡 0.39 张，同比增长 25.82%。

银行卡信贷规模方面，截至 2017 年末，银行卡授信总额为 12.48 万元，同比增长 36.58%；银行卡应偿信贷余额为 5.56 万亿元，同比增长 36.83%。银行卡卡均授信额度 2.12 万元，授信使用率 44.54%。信用卡逾期半年未尝信贷总额 663.11 亿元，占信用卡应偿信贷余额的 1.26%，占比较上年末下降 0.14 个百分点。

1.2 P2P 市场

自 2007 年 P2P 登陆中国后，其交易规模已经连续 6 年保持 150%的同比增长。数据显示，截至 2017 年 11 月底，2017 年的网贷行业总成交量达到了 25,800 亿元，较 2016 年同期成交量增长了 41.8%。P2P 网贷行业历史累计成交量达到了 60,091.32 亿元，首次突破 6 万亿大关。从 2017 年各月 P2P 网贷行业成交量走势来看，月成交量稳定在 2,000 亿元以上。

从平台数量来看，截至 2017 年 11 月底，P2P 网贷行业正常运营平台数量下降至 1954 家，相比 2016 年底减少 494 家，市场规模扩大的同时，P2P 平台的数量却呈现出下降趋势。

1.3 消费水平持续提升，信用服务行业不容忽视

2017 年我国 GDP 首次突破 80 万亿大关，增速为 6.9%，虽然 GDP 的增速在近几年有所放缓，但我国经济保持长期向好的基本面未发生变化，随着各项刺激消费政策的落地和中产阶级人群的增长，消费对 GDP 增长的贡献率将进一步提升。



根据国家统计局发布的数据，2017 年我国全年最终消费支出对国内生产总值增长的贡献率为 58.8%。虽然与发达国家还有较大的差距，但是最终消费率的持续上升还是对我国的消费金融和征信等相关产业产生了积极的作用。

2. 个人征信行业潜在市场巨大，问题与机遇并存

2.1 传统金融与互联网金融共同撑起个人征信的核心

居民消费一般占最终消费的 80%以上，而在居民的个人消费中，信用消费的比重也在不断上升。《个人征信行业研究报告 2017》的数据显示，虽然短期消费信贷和互联网消费的规模仍在不断扩大，但未来几年的增速都会有所放缓。尽管如此，报告给出的增速预测中，互联网消费金融的交易规模依然将维持在 70%以上的增速。

从预测可以看到，传统信贷消费市场已接近饱和，而新兴互联网消费市场则还在高速扩张，尤其以 BATJ 四巨头为代表的互联网信用消费更是受到了青睐。在这样的情况下，以征信业务为代表的信用服务行业就显得至关重要了，尤其是互联网消费模式在监管等方面的薄弱就对信用调查审核、信用评级等方面提出了更高的要求，也大大提升了信用服务行业的存在感。

中国金融机构短期消费信贷余额规模



数据来源：《个人征信行业研究报告2017》

图表制作：新三板在线研究院



中国互联网消费金融交易规模



数据来源：《个人征信行业研究报告2017》

图表制作：新三板在线研究院



2.2 现有政策仍有欠缺，数据开放成信用服务行业发展最大阻碍

虽然早在 1988 年我国的第一家独立于银行系统的社会专业信用评级机构就已经成立，但是直到 2013 年才有了《征信业管理条例》。尽管 4 年间国家先后出台了 9 部相关政策，但仍有许多方面是政策无法覆盖到的，而其中最大的问题就是各机构间的数据开放问题。

征信行业相关政策

时间	政策名称	相关内容
2013年1月	《征信业管理条例》	
2013年12月	《企业环境信用评价办法(试行)》	将企业环评信息纳入信用评价范围,并根据信用情况予以激励或惩戒措施
2014年6月	《社会信用体系建设规划纲要(2014-2020年)》	加快征信系统建设,推动金融业统一征信平台建设
2014年7月	《纳税信用管理办法(试行)》	将纳税情况纳入信用评价范围,并加强对低信用企业的管理
2014年10月	《中华人民共和国海关企业信用管理暂行办法》	将企业进出口行为纳入信用评价范围,并根据信用情况区别对待
2015年1月	《中国人民银行关于做好个人征信业务准备工作的通知》	要求8家机构做好个人征信业务的准备工作,准备时间为六个月
2015年4月	《关于推进行业协会商会诚信自律建设工作的意见》	鼓励各行业建立信用协会,支持将行业征信信息纳入征信机构采集范围
2015年10月	《企业征信服务机构自律公约》	对征信机构提出独立和公正从业的倡议
2017年6月	《中华人民共和国网络安全法》	完善了个人信息保护规则,建立了关键信息基础设施安全保护制度

数据来源:《个人征信行业研究报告2017》

图表制作:新三板在线研究院



2015年,芝麻信用等8家机构就获得了个人征信业务筹建资格,然而尴尬的是直到2017年,8家机构都未能合格,最终8家机构共同成立了百行征信才终于获得了全国唯一一张个人征信业务牌照。但无论是合并前还是合并后,各家机构间的数据互通问题都是一个难以统一的难题。每家机构的风险评估模型、风险系数等都有差异,而各家机构所掌握的信息数据来源也各不相同,这就造成了不同机构间难以通过同一套信用评价体系实现信息互通以及数据共享等多方面问题。

除此之外,现有政策只针对信用服务行业的经营规范以及评价范围等方面制定了相关的规则,至于具体的评价模型、信用等级划分等具体方面还并未

有实质性的指导意见或是硬性规定。在这样的情况下，百行征信将极有可能成为改善现状、推动行业发展的关键一环。

3. 新三板挑起信用服务大旗：企业服务已成型，个人业务仍需努力

据不完全统计，新三板目前有信用服务行业相关公司 5 家，其中 2 家属于软件行业，主要进行信用行业的系统开发建设等业务，剩余三家则都属于企业信用服务公司，主要对企业信用进行调查、评估等相关工作。

当前 A 股市场上信用服务行业还处于空白期，虽然新三板公司数量有限，但这些挂牌公司已属同行业中的佼佼者。根据 5 家公司发布的 2017 年年报，2017 年新三板信用服务行业平均营业收入为 3,623.76 万元，同比增幅均值为 28.98%；平均净利润为 789.62 万元，同比增幅均值为 73.55%，整体表现堪称完美，5 家公司都显示出了良好的活力。

新三板信用服务行业相关公司(2017年年报数据)

证券代码	证券简称	营业收入 (万元)	净利润 (万元)	总市值 (亿元)
870923.OC	西部资信	5,024.07	972.92	0.45
832754.OC	商安信	4,200.96	970.95	12.02
872518.OC	赛立信	4,967.19	942.34	--
872223.OC	泰得科技	2,509.67	761.81	--
871653.OC	德融嘉信	1,416.92	300.1	--

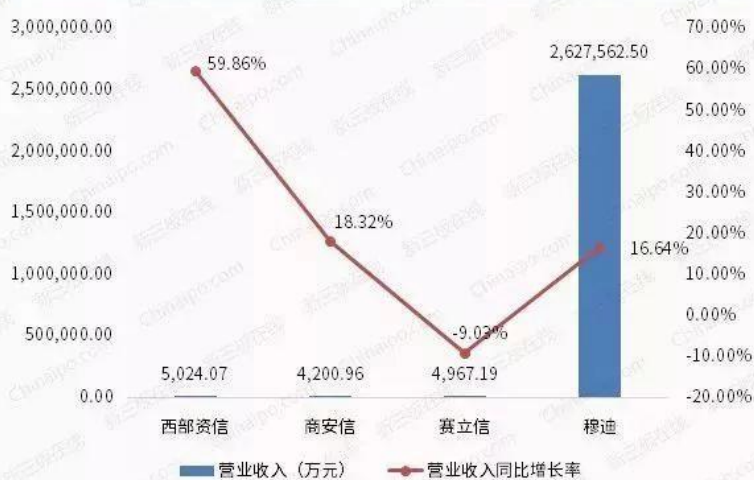
数据来源：公司财报

图表制作：新三板在线研究院



在信用评级领域，标普、穆迪以及惠誉牢牢占据着全球前三的位置，而且三家公司可以被看作是全球信用服务行业的标杆。虽然新三板上 3 家企业征信公司与三大机构的差距还很明显，但是他们所表现出的高成长性还是值得期待的。

新三板与知名信用服务公司营业收入对比



数据来源：公司财报

图表制作：新三板在线研究院



新三板与知名信用服务公司净利润对比



数据来源：公司财报

图表制作：新三板在线研究院



虽然新三板公司在企业信用领域已经有了一定的成绩，但是在个人信用领域暂时还未有企业涉足，考虑到个人信用领域的复杂性以及个人征信牌照的获取难度，新三板公司想要在这一方面有所突破还需要做更多的准备及努力。

4. 新三板主要公司

4.1 西部资信

西部资信是中国人民银行首批授权备案的企业征信机构，除了是国内最早涉足社会信用体系平台建设服务的企业外，还涉足于数据收集、服务咨询等领域，在企业征询领域基本实现了全产业链覆盖。

公司毛利率已连续多年维持在 60% 以上，而市盈率仅有 4.63 倍，远低于新三板 25.99 倍的平均市盈率。从业绩来看，虽然稍有波动，但总体来看上升势头还是十分明显的，而在个人征信牌照难以获得的情况下，企业征信领域无疑是中小企业的最佳选择。

西部资信主要财务数据(2017年年报)

营业收入 (万元)	净利润 (万元)	每股收益 (元)	净利率 (%)	市盈率 (倍)	总市值 (亿元)
5,024.07	972.92	0.65	19.37	4.63	0.45

数据来源：公司财报

图表制作：新三板在线研究院



4.2 商安信

商安信拥有欧洲最大的信用信息服务机构 Creditreform 领先的 SI 信用风险评估体系的全面技术支持，并且拥有全球 24 个国家超过 6,000 万家企业的信用数据资源。

从市场规模来看，商安信在企业信用服务领域拥有充足的数据源和技术支持。财务方面，虽然净利润比 2016 年有所下降，但依然维持在正常水准，在经历了 2013 年开始的一段高速增长后，目前商安信的业绩表现已经基本进入了成熟期。

商安信主要财务数据(2017年中报)

营业收入 (万元)	净利润 (万元)	每股收益 (元)	净利率 (%)	市盈率 (倍)	总市值 (亿元)
4,200.96	970.95	0.16	23.11	122.47	5.84

数据来源：公司财报

图表制作：新三板在线研究院



4.3 赛立信

赛立信在企业信用领域更加偏向于商业信用管理服务，以市场研究和商业信用调查为主。虽然挂牌时间不长，但是公司的业绩表现一直都呈现出相对较高的成长性，公司净利润在过去四年中逐渐从高速增长转向了平稳发展阶段，而毛利率则维持在 50%以上并且每年都有小幅提升。

赛立信主要财务数据(2017年年报)

营业收入 (万元)	净利润 (万元)	每股收益 (元)	净利率 (%)	市盈率 (倍)	总市值 (亿元)
4,967.19	942.34	0.38	18.97	--	--

数据来源：公司财报

图表制作：新三板在线研究院



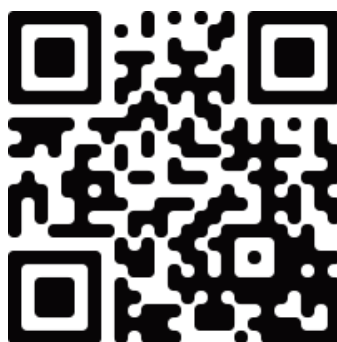
免责声明

本报告中所提供的观点及信息仅供参考，不构成任何投资建议。本报告基于已公开的资料或信息撰写，本研究院不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本研究院于本报告发布当日的判断。

在任何情况下，本研究院不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本研究院对本声明条款具有唯一修改权和最终解释权。



新三板在线官微



新三板在线官网



START YOUR FINANCE



起点财经，网罗天下报告