



戴志锋：个人征信市场及模式展望



文/意见领袖专栏作家 戴志锋 陆 婕



本文要点

事件：2021年11月26日央行官网显示，中国人民银行受理了钱塘征信有限公司（筹）的个人征信业务申请，公示了公司的基本信息，包括注册地、注册资本及股东构成，其中蚂蚁集团占比35%。若申请通过，钱塘征信将成为第三家市场化个人征信牌照公司。

点评：1、股权结构：保持国有资本的参与度，市场化程度进一步提升。钱塘征信的股东中，浙旅投集团与蚂蚁集团的持股比例均为35%，并列第一大股东；股东均为浙江省内公司，具有地方性征信公司的特征。2、钱塘

征信的业务展望：初期解决蚂蚁集团信贷科技业务的合规问题，长期业务模式可逐步丰富。设立个人征信公司是蚂蚁集团整改内容的组成部分之一，蚂蚁集团将通过个人征信公司向金融机构提供征信服务。征信数据的维度有望增加，引入蚂蚁集团的数据源，征信数据的采集、处理及使用要符合《征信业务管理办法》的要求，遵循最小、必要的原则。产品角度，先从基础信用信息和信用评分产品入手，逐步丰富产品线，并拓展小微金融的征信业务。

3、征信行业的监管展望：社会信用体系建设是一项长期不断完善的过程，牌照数量将有所增加。个人征信相关的法律制度和业务规则有待进一步完善和细化，涉及多个监管部门。个人征信行业仍处于发展早期，牌照数量有望继续增加。助贷机构本质上也提供了征信服务，监管要求有待进一步明确。

4、个人征信公司的盈利模式：业务模式多元化，按调用量收费的标准化数据产品服务为主要收入模式。以服务金融机构为主，提供信用报告及信用评分调用；个人征信具有公共基础设施的属性，预计基本模块的费率设定会比较低；征信公司具有明显的规模效应，长期来看，少数头部公司会占据主要市场份额。

5、个人征信行业的市场空间：狭义的个人征信市场规模在数百亿，金融数据分析市场在千亿级别。国内个人征信行业正处于 0 到 1 的高速成长期，个人征信公司在金融数据分析市场的市占率有望提升，头部征信公司的年收入规模有望达到百亿级别。

内容目录

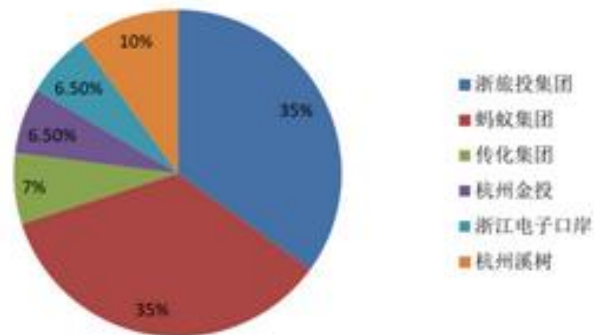
事件：钱塘征信有限公司申请获受理.....	- 3 -
点评.....	- 3 -
一、股权结构：保持国有资本的参与度，市场化程度进一步提升.....	- 3 -
二、钱塘征信的业务展望：初期解决蚂蚁集团信贷科技业务的合规问题，长期业务模式可逐步丰富.....	- 4 -
三、个人征信行业的监管展望：社会信用体系建设是一项长期不断完善的过程，牌照数量将有所增加.....	- 5 -
四、个人征信公司的盈利模式：业务模式多元化，按调用量收费的标准化数据产品服务为主要收入模式.....	- 6 -
五、个人征信行业的市场空间：狭义的个人征信市场规模在数百亿，金融数据分析市场在千亿级别.....	- 8 -

正文分析

一、股权结构：保持国有资本的参与度，市场化程度进一步提升

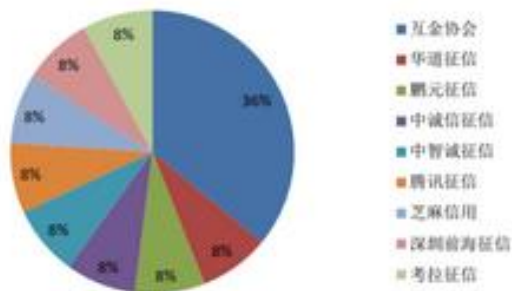
1、民营资本首次与国有资本并列第一大股东。钱塘征信的股东中，浙旅投集团与蚂蚁集团的持股比例均为 35%，并列第一大股东，前两张个人征信牌照的第一大股东分别为互金协会（36%）和北京金控（35%），单一民营资本的持股比例提升，此外员工持股平台占比达到 10%，表明个人征信牌照公司的市场化程度进一步提升。

图表 1: 钱塘征信的股权结构



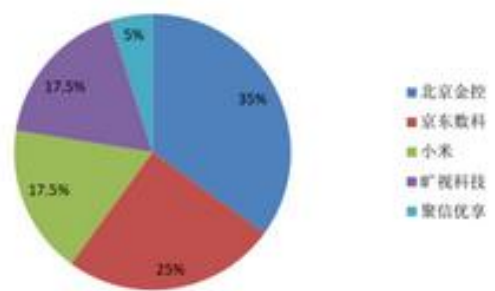
来源: 央行, 中泰证券研究所

图表 2: 百信征信的股权结构



来源: 央行, 中泰证券研究所

图表 3: 朴道征信的股权结构



来源: 央行, 中泰证券研究所

2、与朴道征信股东性质类似, 具有地方属性。钱塘征信的股东均为浙江省内公司, 具有地方性征信公司的特征, 这与朴道征信的股东均为北京市内公司的情况类似, 延续了多层次、多元化征信市场建设的思路, 截止目前公告的三家个人征信公司的注册资本均为 10 亿元。

二、钱塘征信的业务展望: 初期解决蚂蚁集团信贷科技业务的合规问题, 长期业务模式可逐步丰富

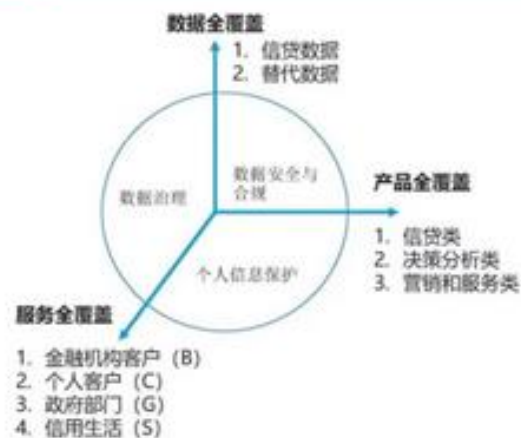
1、蚂蚁集团通过征信牌照合法合规地开展个人征信业务。设立个人征信公司是蚂蚁集团整改内容的组成部分之一, 蚂蚁集团将通过个人征信公

公司向金融机构提供征信服务，包括提供个人的信用信息或者经过算法模型得出的信用评分，金融机构将信用信息或信用评分作为参数，融入自建的风控模型，以自有的风控能力进行信贷业务决策。

2、征信数据的维度有望增加，征信数据的采集、处理及使用要符合《征信业务管理办法》的要求。传统的个人征信数据以金融机构账户、支付及信贷使用等强相关数据为主，大数据征信相比传统征信，增加了更多维度的弱相关的替代数据，从而提升信用评分的准确度及覆盖范围，钱塘征信从数据采集的角度，例如可以获取客户在使用支付宝过程中产生的与信用相关的数据，丰富了现有个人征信行业的数据来源。另一方面，数据采集要满足个人信息保护的要求，遵循最小、必要的原则，信用评价的输出也要满足“评价规则可解释、信息来源可追溯”的要求，数据维度受到一定的限制，与放贷主体使用的大数据模型有一定的区别。

3、从基础信用信息和信用评分产品入手，逐步拓展产品线。长期来看，征信公司的核心竞争力除了独特的数据资源，还包括数据分析能力。通过与外部数据源或者金融机构合作，增加数据维度，发挥自身的算力或算法优势，开发定制化的信用产品，满足下游客户差异化的需求，包括贷前、贷中、贷后的风险管理模块以及客户运营、营销获客等产品模块。

图表 4：百行征信全覆盖的三个维度



来源：中泰证券研究所、百行征信官网

4、拓展小微金融的征信业务。个人征信主要服务于个人消费信贷场景为主，从客户需求及行业发展趋势来看，小微金融市场有较大的增长空间，业务线上化带来征信数据及自动化审核的需求。在个人征信维度的基础上，增加与经营相关的替代数据维度，从而提升对小微客户的信用评价能力，钱塘征信的地方国有股东背景包括浙江电子口岸在内有望带来小微客户征信数据源的补充。

三、个人征信行业的监管展望：社会信用体系建设是一项长期不断完善的过程，牌照数量将有所增加

1、个人征信相关的法律制度和业务规则有待进一步完善。征信业务的健康发展需要建立更加健全的法制环境，除了征信业务本身的监管，还涉及个人信息保护、网络安全、数据安全、金融消费者保护等多个方面，监管主体包括金融监管部门、市场监管部门、信息技术监管部门等，对应到征信数据的采集范围、数据报送标准、数据的保存要求、争议处理等具体

规则。对比美国较长的征信业务发展历史，国内的相关法律制度和监管要求仍需细化完善。

2、市场化程度不断提升，牌照数量有望继续增加。国内市场化个人征信业务仍处于发展早期，若钱塘征信获批，国内的市场化个人征信机构仅为三家，预计牌照发放仍会继续，通过丰富市场主体来提升市场竞争活力，加速个人征信行业发展。目前已有数家金融大数据公司、金融科技公司表示有意申请个人征信牌照，预计在《征信业务管理办法》开始实施后的 18 个月的过渡期内将有新的牌照陆续发放。考虑到征信业务的规模效应，牌照数量和发牌速度或将有所控制。

3、助贷机构本质上也提供了征信服务，监管要求有待进一步明确。目前国内的助贷机构在与金融机构合作的借贷业务场景中承担了多项职能，包括获客、运营、风控等，并且一般同时开展承担风险的业务和不承担风险的业务。我们认为承担风险的业务部分可参考放贷机构进行监管（互联网小贷牌照），不承担风险的业务部分实际包含了征信服务（向合作金融机构提供了个人信用信息）。但从监管角度，放贷机构和征信机构应做一定的

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_30186

