

## 行業概覽

本節及本[編纂]其他章節所載若干資料及統計數據取自各政府及其他公開可用來源，以及由本公司委託的獨立行業顧問弗若斯特沙利文(北京)諮詢有限公司上海分公司(「弗若斯特沙利文」)編製的市場研究報告(「弗若斯特沙利文報告」)。摘錄自弗若斯特沙利文報告的資料不應被視為[編纂]於[編纂]的依據或弗若斯特沙利文對任何證券價值或向本公司投資是否明智發表之意見。我們認為有關資料及統計數據的來源適當，且於摘錄及轉載有關資料及統計數據時已採取合理審慎措施。我們並無理由認為有關資料及統計數據失實或誤導或遺漏任何事實致使該等資料及統計數據在任何重大方面失實或誤導。本公司或參與[編纂]的任何其他人士(不包括弗若斯特沙利文)或彼等各自的董事、管理人員、僱員、顧問或代理並無獨立核實有關資料及統計數據，亦無就有關資料及統計數據的準確性或完整性發表任何聲明。因此，閣下不應過度依賴該等資料及統計數據。有關我們行業風險的討論，請參閱「風險因素—與我們的業務及行業有關的風險」。

### 資料來源

我們已就[編纂]委託弗若斯特沙利文就中國的消費金融市場、線上消費金融市場及信用卡餘額代償市場(統稱「目標研究市場」)進行詳細分析。

編製弗若斯特沙利文報告時，弗若斯特沙利文曾進行一手研究，涉及與若干主要行業參與者討論目標研究市場的狀況，亦曾進行二手研究，涉及審閱上市公司報告、獨立研究報告，以及基於弗若斯特沙利文自身研究數據庫的數據。

弗若斯特沙利文報告乃根據以下假設編製：(i)預測期內中國乃至全球的社會、經濟及政治環境將保持穩定；(ii)預計新興地區購買力將繼續快速增長，發達地區購買力穩步增長；及(iii)確定的主要驅動因素有可能在預測期內繼續推動目標研究市場。

弗若斯特沙利文為一家獨立的全球顧問公司，於1961年在美國紐約創立。該公司從事行業研究並提供市場策略、增長諮詢及企業培訓服務。我們已同意就編製弗若斯特沙利文報告向弗若斯特沙利文支付費用人民幣680,000元。該等費用並非以我們是否成功[編纂]或弗若斯特沙利文報告出具的結果為條件予以支付。弗若斯特沙利文報告不受我們影響。

除另有說明外，本節所載的所有數據及預測均來自弗若斯特沙利文報告。我們亦已從弗若斯特沙利文報告中摘錄若干資料用於「概要」、「風險因素」、「業務」及「財務資料」各節，以更全面呈現我們經營所在的行業情況。經合理查詢及合理審慎行事後，我們的董事

---

## 行業概覽

---

已進一步確認，自弗若斯特沙利文報告或任何其他報告刊發日期起，市場資料並無不利變動，以致可能對本節資料構成限制、抵觸或產生影響。

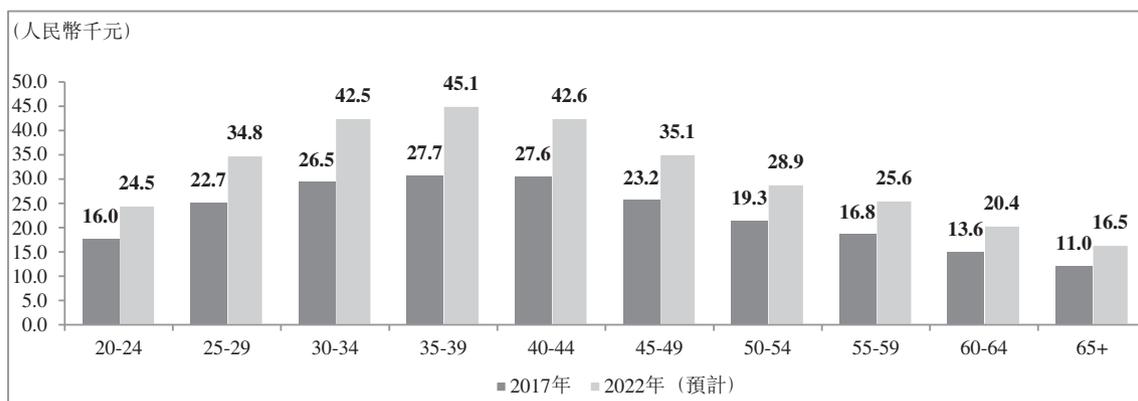
### 中國消費大幅增長

中國的增長模式正在開始從投資驅動模式轉變為消費驅動模式。根據弗若斯特沙利文報告，2013年至2017年全國人均年消費支出從約人民幣13,200元增長至人民幣18,300元，複合年增長率為8.5%，高於同期7.9%的人均名義GDP。消費增長超過GDP總體增長的趨勢有望持續推動中國經濟增長。根據弗若斯特沙利文報告，預計2017年至2022年全國人均年消費支出的複合年增長率為8.1%，將繼續高於同期中國預期人均名義GDP的複合年增長率7.8%。就GDP百分比而言，與發達國家相比，中國國內消費仍有進一步增長的較大潛力。根據弗若斯特沙利文報告，2016年中國個人消費支出佔名義GDP的比率為39.4%，而北美洲（包括美國及加拿大）則為67.1%。根據弗若斯特沙利文報告，隨著國內消費需求升級及中國經濟模式轉型，2022年個人消費支出對中國名義GDP的貢獻有望達到49.7%。

## 行業概覽

根據弗若斯特沙利文報告，年齡介乎25至39歲的年輕一代構成中國新興中產階級的核心，彼等購買力的增長潛力巨大。該人群普遍受過良好教育，構成城市地區的主要勞動力。彼等良好的教育背景使其年收入總額高於一般人群，令彼等在消費支出方面更為活躍。根據弗若斯特沙利文報告，2017年該人群的年均消費支出約為人民幣27,300元，預測2017年至2022年的複合年增長率為8.5%，高於同期7.8%的人均名義GDP複合年增長率。該人群的消費需求預計會隨著收入增加及財富積累而進一步增長，特別是鑒於彼等對信貸消費持更加開放的態度。此外，由於年輕一代在互聯網及移動技術於中國蓬勃發展的幾十年中成長，彼等更依賴於方便高效的線上服務。因此越來越高比重的年輕一代的消費需求通過線上渠道由消費金融服務滿足。下圖分別載列2017年及2022年中國不同年齡人群的過往及預測平均消費支出：

按年齡人群劃分的人口平均消費支出(中國)，2017年及2022年(預計)



資料來源：弗若斯特沙利文報告

隨著中國消費持續增長，我們認為中國消費金融市場仍有極大發展空間以滿足未得到滿足的消費需求。

### 中國消費金融市場

#### 市場概況

中國消費金融市場為個人借款人提供消費貸款。該市場為個人信貸市場的組成部分，提供個人貸款，包括消費貸款、房屋按揭貸款、汽車貸款及個人經營貸款。由於中國消費支出快速增長，近年來中國消費金融市場取得重大發展。根據弗若斯特沙利文報告，消費金融市場的貸款未償還本金餘額由2013年的約人民幣4.45萬億元增加至2017年的人民幣10.47萬億元，複合年增長率為23.9%。然而，與巨大且持續增長的消費需求相比，中國消費金融市場的滲透率及密度仍然偏低，顯示出巨大的增長潛力。根據弗若斯特沙利文報告，消費金融市場上貸款的未償還本金餘額預計到2022年將達到約人民幣30.74萬億元，而2017年至2022年的複合年增長率為24.0%。

## 行業概覽

### 市場趨勢

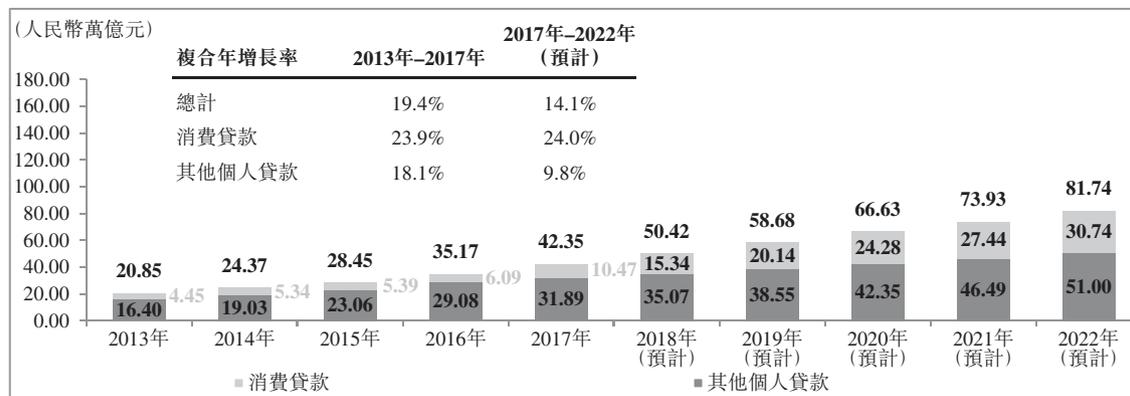
#### 消費貸款增長率高於其他個人信貸

根據弗若斯特沙利文報告，在個人信貸市場上，消費貸款與過去數年的其他個人信貸相比錄得更快增長，並預期在可預見的未來將繼續快速增長。

根據弗若斯特沙利文報告，消費貸款的未償還本金餘額由2013年至2017年按23.9%的複合年增長率增長，超過其他個人貸款於同期內的18.1%增長率。根據弗若斯特沙利文報告，消費貸款的未償還本金餘額預計於2017年至2022年將繼續按24.0%的複合年增長率增長，將繼續超過其他個人貸款於同期9.8%的增長率。消費貸款的強勁增長受日益多元化的消費者持續增長的消費需求推動，將對消費金融服務提供商以具有成本效益的方式評估廣大人群信用狀況的能力構成挑戰。

下圖載列截至所列期間結束時個人信貸市場貸款的過往及預測未償還本金餘額，並按消費貸款及其他個人貸款進行細分：

#### 按貸款類型劃分的個人信貸市場未償還本金餘額明細(中國)，2013年–2022年(預計)



資料來源：弗若斯特沙利文報告

附註：其他個人貸款未償還本金餘額包括房屋抵押貸款、汽車貸款及個人經營貸款的未償還本金餘額。

#### 線上消費貸款增長率高於線下消費貸款

中國提供消費貸款的渠道主要有兩個：傳統的線下零售營業網點以及與互聯網及移動設備相關的線上渠道。根據弗若斯特沙利文報告，過去數年線上消費貸款增長快於線下消費貸款，並預期在可預見的未來將繼續快速增長。

在中國，以金融機構為主的傳統線下渠道在消費金融市場佔據主要地位。但金融機構面臨著市場需求不斷變化帶來的諸多挑戰，包括技術升級及創新過程緩慢、對新的市場機遇反應緩慢以及運營效率不高。隨著中國的消費金融市場網絡化，近年來紛紛湧現包括

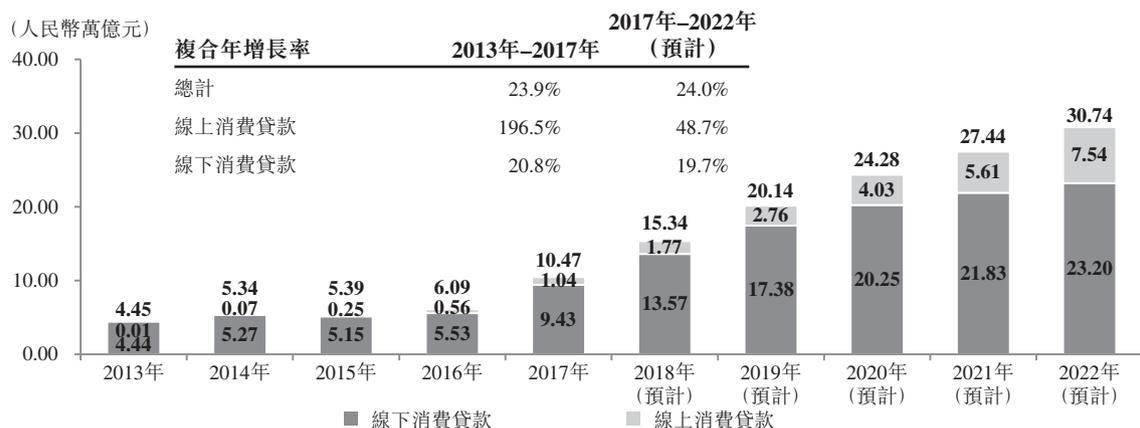
## 行業概覽

持牌消費金融公司、電子商務驅動分期平台及獨立線上消費金融公司在內的線上消費金融服務提供商，滿足快速增長且未被滿足的消費需求。由於中國人民銀行徵信中心維護的全國消費信用數據庫不斷提高數據覆蓋率及可用性及其他補充數據庫不斷發展，中國的線上金融服務提供商已經獲得更多渠道獲取各種消費者數據作為彼等信用評估的依據。與傳統金融機構相比，線上消費金融服務提供商更加能夠通過利用大數據分析技術的自動化流程來管理信用風險及為其定價。另外，彼等在為精通科技的年輕一代設計創新產品並與彼等進行互動的方面經驗更多。

根據弗若斯特沙利文報告，於2013年至2017年期間線上消費貸款的未償還本金餘額從約人民幣134.1億元增加至人民幣10,372.3億元，複合年增長率為196.5%，並預計到2022年達約人民幣7.54萬億元，而2017年至2022年的複合年增長率為48.7%，大幅超過線下消費貸款的增長率。根據弗若斯特沙利文報告，線下消費貸款於2013年至2017年期間的未償還本金餘額從約人民幣4.44萬億元增加至人民幣9.43萬億元，複合年增長率為20.8%，並預計到2022年達約人民幣23.20萬億元，而2017年至2022年的複合年增長率為19.7%。就未償還本金餘額而言，於2017年12月31日，約59.0%的線下消費貸款為信用卡貸款，只要信用卡持有人按時償還貸款，則通過信用卡發放的貸款一般並不產生利息。

下圖載列截至所列期間結束時消費貸款中過往及預測未償還本金餘額，並按線下及線上渠道進行細分：

**按渠道劃分的消費貸款未償還本金餘額明細(中國)，2013年–2022年(預計)**



資料來源：弗若斯特沙利文報告

附註：線下消費貸款的未償還本金餘額指來自金融機構及小額貸款公司的消費貸款的未償還本金總餘額。來自金融機構的消費貸款不包括來自持牌消費金融公司的消費貸款，乃由於其主要透過線上渠道提供消費貸款。線上消費貸款的未償還本金餘額指來自持牌消費金融公司、電子商務驅動分期平台及獨立線上消費金融服務提供商的消費貸款的未償還本金總餘額。

---

## 行業概覽

---

### 中國的線上消費金融市場

#### 市場概況

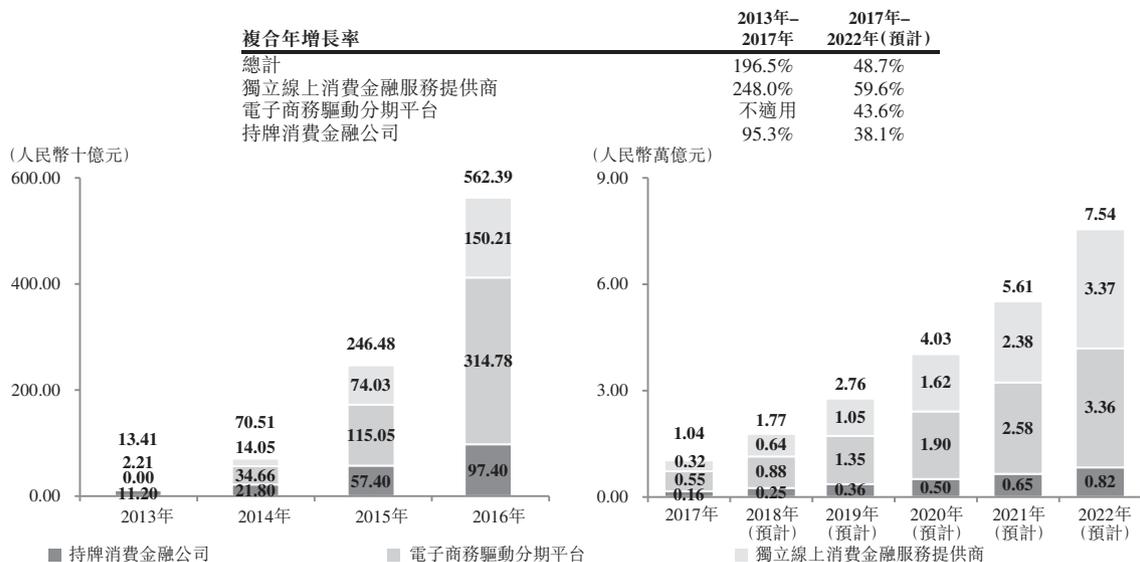
線上消費金融市場通過與網站及移動設備相關的線上渠道提供消費貸款。在中國強勁的消費增長的推動下，中國線上消費金融市場隨著過往數年互聯網及手機滲透率的不斷提高而錄得顯著增長。隨著技術基礎設施的發展，中國消費者日漸接受網絡消費信貸產品。根據弗若斯特沙利文報告，2017年中國線上消費金融用戶數量增加至197.5百萬人，佔中國互聯網用戶總數約25.6%，並預計2022年將增至414.8百萬人。根據弗若斯特沙利文報告，線上消費金融市場的貸款未償還本金餘額於2013年至2017年間由約人民幣134.1億元增至人民幣10,372.3億元，複合年增長率為196.5%，並預計到2022年將進一步擴大並達到約人民幣7.54萬億元，即2017年至2022年的複合年增長率為48.7%。

## 行業概覽

### 競爭狀況

受中國線上消費金融市場快速增長前景的吸引，自2012年起，大量參與者已進入該市場。目前，線上消費金融市場呈現高度的競爭性與分散化。根據弗若斯特沙利文報告，截至2017年12月31日，中國有約350家線上消費金融服務提供商正在該市場營運。該等市場參與者可分為三類：持牌消費金融公司、電子商務驅動分期平台及獨立線上消費金融服務提供商。幾乎所有的持牌消費金融公司由銀行控制並主要作為銀行的平台提供線上消費金融服務。電子商務驅動分期平台主要提供分期購買貸款，為既有電子商務平台上進行的交易提供資金。獨立線上消費金融服務提供商主要通過其自身平台提供消費貸款，主要包括P2P平台、獨立分期平台及信用卡餘額代償平台。根據弗若斯特沙利文報告，由獨立線上消費金融服務提供商實現的線上消費貸款未償還本金餘額從2013年的人民幣22.1億元增加至2017年的人民幣3,246.7億元，即2013年至2017年的複合年增長率為248.0%，預計到2022年將達到人民幣3.37萬億元，2017年至2022年的複合年增長率為59.6%，超越同期其他類別線上消費金融市場參與者的增長率。下圖載列截至所示期間結束時線上消費貸款未償還本金的過往及預測餘額，並按持牌消費金融公司、電子商務驅動分期平台及獨立線上消費金融服務提供商進行細分：

線上消費貸款未償還本金餘額(中國)，2013年–2022年(預計)

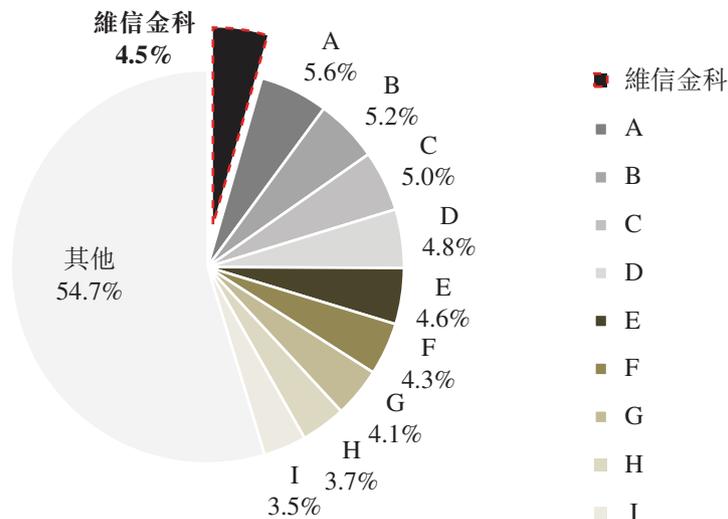


資料來源：弗若斯特沙利文報告

## 行業概覽

按截至2017年12月31日的線上消費貸款未償還本金餘額衡量，我們是領先的獨立線上消費金融服務提供商之一，市場份額佔4.5%。下圖為按截至2017年12月31日就線上消費貸款未償還本金餘額衡量，獨立線上消費金融服務提供商的市場份額：

截至2017年12月31日按未償還本金餘額劃分的市場份額



資料來源：弗若斯特沙利文報告

### 中國線上消費金融市場主要進入壁壘

根據弗若斯特沙利文報告，中國線上消費金融市場主要進入壁壘包括以下方面：

- **行業專門技術與經驗。**行業專門技術與經驗對線上消費金融服務提供商維持對該市場上的其他參與者的競爭優勢而言至關重要。風險管理能力、營運知識、快速適應不斷變化的消費者偏好的能力及調整適應監管發展的經驗等行業專門技術與經驗，僅可通過不同的市場狀況加以培養並增強。新的市場進入者不太容易在短期內輕鬆獲得有關專門技術與經驗。
- **技術能力。**技術能力已成為在該市場中競爭的線上消費金融服務提供商的核心能力。線上消費服務提供商需要適當評估大量用戶的信用狀況，同時提供良好的用戶體驗。因此，該等公司依靠大數據分析技術、雲計算及人工智能等創新技術以進行自動信用評估及風險定價，拓展用戶範圍並改善運營效率及盈利能力。獲取強勁的技術能力要求大量投資於研究及開發並積累實踐經驗與技術知

## 行業概覽

識，該等大幅投資對新進入者構成挑戰。此外，為支持其總體業務運作，線上消費金融服務提供商亦需要將其資金合作方、支付公司及第三方數據源的技術與系統納入其自有技術平台，該整合過程通常成本高昂且耗時較久。

- **資本來源要求。**充足的營運資本對設立及持續改善先進信息技術基礎設施及綜合風險管理系統以進行線上消費金融服務至關重要。線上消費金融業務的日常營運亦需要巨額資本投資，如人才招募、僱員挽留及借款人獲取。大額的先期及營運資本投資對新進入者建立其業務造成阻礙。

### 中國線上消費金融市場的關鍵成功要素

根據弗若斯特沙利文報告，以下四個要素對中國線上消費金融市場的成功是關鍵：

- **良好的用戶體驗。**提供快速便捷融資服務的能力對線上消費金融服務提供商吸引此市場上的借款人及鼓勵重複借款至關重要。精心設計的手機信貸產品，可通過達成快速順暢的貸款批准及交易流程提供流暢的用戶體驗。良好的用戶體驗可通過口碑提高公司的聲譽與品牌認可，並可帶來用戶的有機增長及長期用戶忠誠度。同時，在確保良好的用戶體驗的同時，不能損及全面的風險管理。
- **獲得規模化融資。**獲得規模化、低成本的穩定融資對業務模式的可持續性及線上消費金融業務的利潤率至關重要。總體而言，外部資金來源包括金融機構、P2P借貸平台及證券化產品。與其他資金來源相比，金融機構提供的融資具有較低的資金成本且相對更具有持續性。因此，主要市場參與者傾向於與金融機構形成長期合作來為其信貸產品提供資金。然而，由於該等機構通常執行較長的內部控制流程並具有嚴格的運營要求，需要投入大量的資源及時間來與之建立合作。具有良好往績記錄及經驗證明的業務模式的領先的市場參與者在向金融機構獲得長期穩定融資方面具有重大優勢。
- **強大的數據風險管理能力。**獲得多維度的消費者數據為信用評估奠定基礎。數據來源的準確性、可靠性及充分性對風險定價的有效性有重大影響。一般而言，用於進行信用分析的數據可進一步劃分為兩類，即信用數據與補充數據。
  - ▲ 信用數據一般是指自然人的信用記錄中報告的可用於評估該自然人信用風險的金融支付歷史相關數據。在中國，中國人民銀行徵信中心已開發一個主要以金融機構信用數據為來源的全國性消費者信用數據庫。2017年，中

## 行業概覽

國人民銀行徵信中心的消費者信用數據庫包括約918.3百萬人的信用數據，佔中國人口的66.1%。與美國僅8%的人口信用歷史無法追蹤相比，中國信用基礎設施的開發率仍不足，具有極大的擴展空間。

- ▲ 補充數據通常是指除信用數據以外可用於評估自然人信用風險的任何數據，而無論是否已在該自然人的信用記錄中得以報告，如社會保險、公用事業及電訊服務的繳費情況，電子商務平台交易記錄及向線上消費金融服務提供商的借款歷史。

規模化的線上消費金融服務提供商通常已建立訪問中國人民銀行徵信中心消費者信用數據庫及其他第三方數據供應商的渠道，且亦通過其業務營運積累其自身的專有綜合數據庫。該等公司利用其技術能力及行業專門知識可實時收集並分析大量的信用數據及補充數據。強大的數據分析能力可使其適當評估借款人的風險狀況並管理其貸款逾期率，這使其不同於其他市場參與者。

- *適應不斷變化的監管環境。*為適應中國線上消費金融市場快速演化的監管環境，線上消費金融服務提供商應積極根據不斷變化的監管規定調整其業務操作。隨著近年中國政府不斷發佈新的法律及法規以對市場參與者施加額外的規定及標準，線上消費金融服務提供商應按照該等規定及標準及時且適當調整其產品及業務模式，以確保穩定的業務營運。長期而言，有能力適應不斷變化的監管的線上消費金融服務提供商將受益於更加成熟的監管環境。

### 中國信用卡餘額代償市場

#### 市場概覽

信用卡餘額代償業務是指應借款人申請向發卡行提供信用卡貸款還款。隨著中國信用卡服務的進一步滲透及消費需求的不斷增長，信用卡持有人未得到充足服務的融資需求對信用卡餘額代償服務提供商而言代表一個巨大的市場。

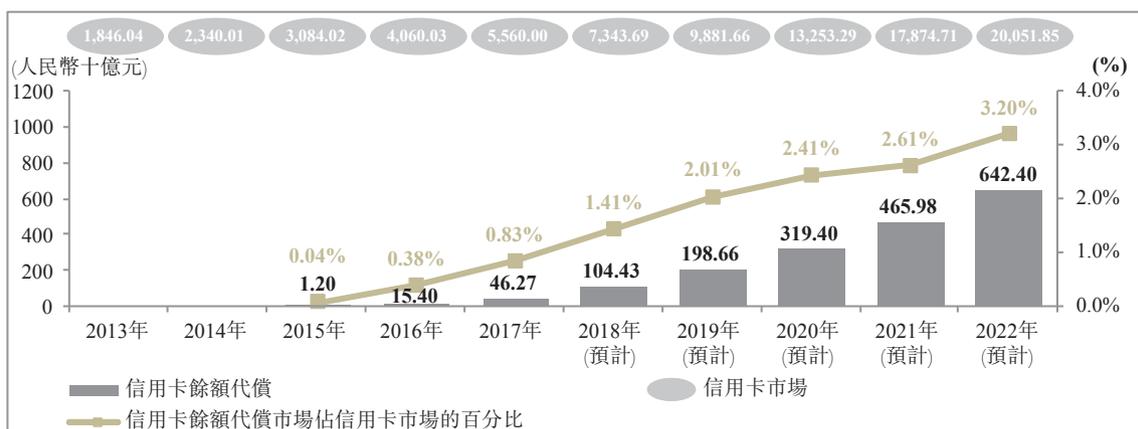
隨著中國銀行授信更易獲得，過去幾年信用卡市場一直在快速增長。根據弗若斯特沙利文報告，中國的信用卡發放數量從2013年約391.0百萬張增長至2017年的588.0百萬張，即2013年至2017年的複合年增長率為10.7%。然而，信用卡滲透率仍然較低。根據弗若斯特沙利文報告，2017年中國的人均信用卡發放量為0.4張，而美國及香港則為1.6張及2.4張。這表明中國信用卡業務增長潛力較高。根據弗若斯特沙利文的報告，信用卡市場中貸款的未償還本金餘額從2013年的人民幣1.85萬億元增加至2017年的人民幣5.56萬億元，即2013年至2017年的複合年增長率為31.7%，預計到2022年將增至人民幣20.05萬億元，即2017年至2022年的複合年增長率為29.2%。

## 行業概覽

隨著信用卡的使用在中國日益普遍，很多將其信用額度使用較多的優質及近乎優質信用卡持有人可能由於銀行不願將其未償還餘額展期而不時需要獲得其他融資以償還其賬單。因此，中國的信用卡餘額代償市場迅速發展，為傳統銀行授信未能充分解決的信用卡持有人未獲滿足的消費需求提供融資。根據弗若斯特沙利文報告，中國信用卡餘額代償貸款的未償還本金餘額由2015年的人民幣12.0億元快速增長至2017年的人民幣462.7億元。根據弗若斯特沙利文報告，預計到2022年，將達到人民幣6,424.0億元，即2017年至2022年的複合年增長率為69.2%。根據弗若斯特沙利文報告，截至2017年12月31日，中國信用卡餘額代償市場貸款的未償還本金餘額佔中國信用卡市場貸款未償還本金餘額的0.83%，與截至同日美國約7.5%及歐洲6.5%相比，表明該市場的增長潛力巨大。

下表載列所示期間中國信用卡市場及信用卡餘額代償市場的歷史及預測未償還貸款本金餘額及信用卡餘額代償市場貸款未償還本金餘額佔信用卡市場貸款未償還本金餘額的百分比：

信用卡餘額代償市場未償還本金餘額(中國)，2013年–2022年(預計)



資料來源：弗若斯特沙利文報告

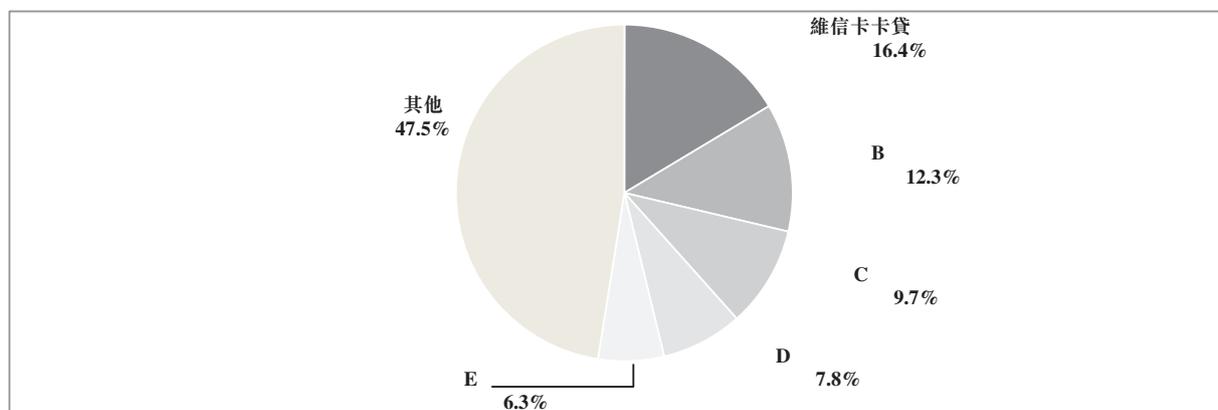
附註：信用卡餘額代償市場的未償還本金餘額指所有類型的信用卡餘額代償服務提供商的未償還本金餘額總額。

## 行業概覽

### 競爭狀況

按截至2017年12月31日的未償還本金餘額計量，前五大市場參與者佔中國信用卡餘額代償市場規模的約52.5%。截至2017年12月31日，我們的維信卡卡貸產品系列在前五大參與者中以16.4%的市場份額排名第一。下圖就貸款未償還本金餘額列示截至2017年12月31日主要信用卡餘額代償服務提供商的市場份額：

截至2017年12月31日按未償還本金餘額劃分的市場份額



資料來源：弗若斯特沙利文報告

### 監管進展及對市場參與者的影響

為指導中國消費金融業的健康發展，中國銀監會於2009年8月發佈《消費金融公司試點管理辦法》。該等措施標誌着中國消費金融業發展歷史的一個里程碑，乃由於該等措施首次澄清消費金融公司的定義及業務範圍以及不同監管機構的監督責任。

於2015年，中國人民銀行、中國銀監會及若干其他中國政府機構共同發佈《關於促進互聯網金融健康發展的指導意見》。該等指導意見表明對中國線上消費金融市場發展與創新的支持性態度，並對線上消費金融業務的日常營運實施嚴格的合規規則。

於2017年12月，由中國人民銀行與中國銀監會主導的專門工作小組共同發佈《關於規範整頓「現金貸」業務的通知》(141號通知)。141號通知旨在消除線上消費金融市場內的不合規做法，並禁止未持牌實體提供線上消費貸款或提供融資擔保。該通知亦設定金融機構從事線上消費金融業務的範圍。有關141號通知的詳細討論，請參閱「監管—關於線上借貸的法規」一節。