

本书云集了全国众多专家、学者关于成长链金融需求实证、产品设计思路、风险控制措施、相关品牌建设等的研究成果，经济理论夯实，相关数据详实，能够从多个角度帮助读者深化对成长链金融的了解与学习。

GROWTH CHAIN FINANCE RESEARCH

成长链金融研究

主编 梁振邦

 中国金融出版社

**GROWTH CHAIN
FINANCE RESEARCH**

成长链金融研究

主编 梁振邦

 中国金融出版社

责任编辑：李 融
责任校对：孙 蕊
责任印制：陈晓川

图书在版编目 (CIP) 数据

成长链金融研究 (Chengzhanglian Jinrong Yanjiu) / 梁振邦主编. — 北京:
中国金融出版社, 2016. 10
ISBN 978 - 7 - 5049 - 8742 - 6

I. ①成… II. ①梁… III. ①金融—文集 IV. ①F83 - 53

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2016) 第 246073 号

出版
发行 **中国金融出版社**

社址 北京市丰台区益泽路 2 号

市场开发部 (010)63266347, 63805472, 63439533 (传真)

网上书店 [http: //www. chinafph. com](http://www.chinafph.com)
(010)63286832, 63365686 (传真)

读者服务部 (010)66070833, 62568380

邮编 100071

经销 新华书店

印刷 保利达印务有限公司

装订 平阳装订厂

尺寸 169 毫米 × 239 毫米

印张 27.5

字数 471 千

版次 2016 年 10 月第 1 版

印次 2016 年 10 月第 1 次印刷

定价 56.00 元

ISBN 978 - 7 - 5049 - 8742 - 6/F. 8302

如出现印装错误本社负责调换 联系电话 (010)63263947



2016 年是我国“十三五”规划的开局之年，也是我国经济新常态进入深度调整期的一年。我国未来一段时期 L 形的经济发展走势已进一步显现，中央政府在深刻总结中外经济理论与实践得失的基础上，因时制宜地提出了供给侧结构性改革的宏观调控政策取向。金融作为现代经济的核心，主导着资金资源流向，把握着实体经济的脉搏，如果我们能主动优化资源配置、创新金融服务，政府再配套相应的激励政策，金融就一定能成为供给侧结构性改革的源头活水，金融创新也必将成为本轮供给侧结构性改革的最大亮点。

成长链金融则是供给侧结构性改革背景下卓尔不群的金融创新。1952 年由著名经济学家弗兰科·莫迪利安尼提出，并不断被经济学家完善的生命周期理论奠定了成长链金融的理论基石。生命周期理论认为，消费者会根据一生的收入和支出来安排在各个生命阶段的即期消费和储蓄，从而达到整个生命周期内效用最大化的目的。然而，生命周期理论的运用在我国金融市场却处于长期被忽略状态，金融机构提供金融服务、设计金融产品、授信金融额度都是基于服务对象现阶段的财务状况，割裂了个人、家庭、企业不同生命周期阶段之间的关联性，金融服务的供给与需求存在着结构性不对称问题。

基于“十三五”规划和供给侧结构性改革双重经济背景，面对现阶段金融机构强制割裂金融服务对象的生命周期关联性，导致金融资源配置效率低下的难题，南京财经大学中国区域金融研究中心首席研究员、教授，江苏省互联网金融协会秘书长陆岷峰博士创造性、系统性地提出了成长链金融理论，为我国金融行业发展吹来了一袭创新清风。成长链金融基于生命周期理论，将人的一生分为成

长、就业、成熟及退休四个阶段，针对各阶段间金融需求、消费特征及信用水平的差异化与潜在关联性，为客户提供全生命周期的金融产品及服务，并具有金融服务定制性、客户终身性、金融工具整合性以及信用评价动态性等特点，旨在实现资金供求双方效用最大化，优化资金配置，提高资金效率。

创新理论奠基人熊彼特曾经说过，所谓创新就是向生产体系引入生产要素和生产条件的新组合，为经济内涵性发展提供连续且均衡的动力。成长链金融作为金融理念的创新，同样能够重新组合我国金融市场要素，在理论端、实践端、学术端持续发力，丰富传统金融理论内涵与外延，为金融机构提供可持续性的全新运营模式导向，助力高校形成新的人才培养学科体系，多维度地向我国金融市场注入动力，促进我国经济内涵性发展。

成长链金融以其服务个性定制理念极大地丰富了传统消费金融的内涵与外延。成长链金融能够根据自然人每个阶段的财富水平、消费水平、信用水平等提供定制金融工具，满足服务对象个性化的金融需求，提高服务对象效用水平。另外，与消费金融相比，成长链金融并非是单一的业务或产品，而是围绕着整个生命周期，从成长期、就业期、成熟期到退休期的成长链链条，将个人的金融需求、消费特征、偿还能力、信用状况等连接成一个整体，全方位地为该成长链的多个自然人阶段提供金融服务，实现整个成长链的金融服务效用持续提升。

成长链金融依托于终身服务理念在市场上创造了全新的运营导向和风控模式。一方面，成长链金融通过提供一整套的金融服务锁定客户终身。以成长链金融为运营导向的金融机构可以将校园金融当做服务起点，为刚刚走上工作岗位的大学生提供车贷服务；为事业上升期的客户提供房贷、保险等服务；等客户到了生命周期的成熟期，家庭理财、教育基金等成为了客户的热门需求；处于退休期的客户则需要养老保险及财富保值的金融产品。金融机构可以突破大学4年的服务时间限制，减少因学生毕业而流失客户的现象，实

现客户终身绑定。另一方面，成长链金融通过客户信用评级终身绑定的方法大幅度提高客户违约成本，有效控制金融机构面临的信用风险。成长链金融是基于互联网金融的快速发展等外部环境的变化提出的，特别是身份证管理一证化、大数据建设系统化、个人征信制度的终身化，从多个维度锁定了各个自然人一生的运行轨迹，正常情况下，自然人不会因为非客观原因而失信，或失信成本极高，更不会因为信息不对称而得不到应有约束。

成长链金融的阶段性过度授信为金融机构发展提供了新思路。目前，对客户过度授信是各金融机构风控流程中避之不及的部分，但成长链金融却另辟蹊径，创造性地提出过度授信的 2.0 版本——阶段性过度授信，过度授信实现了华丽转身，蜕变成为金融机构开展成长链金融业务的可行操作方法。陆岷峰博士基于样本容量巨大的抽样调查，收集并分析了大量自然人收入水平、消费状况、信贷需求数据，根据成长链金融制定整个生命周期的授信线，结果显示，对于一个自然人的一生来讲，授信线和净收入线出现了高度重合。因此，表面上来看，金融机构对于服务对象生命周期中某个分割阶段的确存在过度授信，但从整个生命周期来看授信水平却是和财富状况对应的。对于整个社会来讲，根据这一原则进行的信用杠杆将会得到充分发挥，从总体上是有效在有效控制风险的前提下将金融工具的作用发挥到极致。值得关注的是，江苏宝贝金融信息服务有限公司依托于付融宝，已经在全国范围内率先开启了成长链金融的运营征程。通过借贷两端的金融创新，付融宝初步完成了个人成长链金融服务的闭环，打造了全国首家终身授信、终身服务、全场景覆盖的平台，开创了成长链金融理论实证案例先河。

成长链金融潜力无限的市场前景引致了大量的人才需求，助力高校成长链金融学科体系的形成。成长链金融的市场前景是巨大的，以成长链金融的起点——校园金融为例，据不完全调查显示，我国在校大学生的数量已经达到 2 500 万人，按照在校大学生每人一年 5 000 元人民币的资金融入需求来计算，校园金融的市场规模已经达

到了千亿级别。成长链金融潜力无限的市场规模将会吸引一大批金融人才进入该领域，成长链金融专业人才的培养将会成为高校科教工作的重点之一。成长链金融学科体系建设导向一方面能够完善高校的人才培养体系，实现人才培养和社会需求的有效对接；另一方面精准提高了高校学生的专业知识水平，实现“市场人才需求与个体能力提升”的有机结合。

为了进一步践行成长链金融理念，完善成长链金融理论体系，2016年3月，付融宝普惠金融研究院、南京财经大学中国区域金融研究中心共同发起成立了中国“成长链金融”研究课题组，以中国首届“付融宝杯”成长链金融征文大赛为依托平台，向全国专家、学者以及金融从业人员征集成长链金融主题论文。成长链金融凭借着独特的创新闪光点，激发了全国众多学者的研究热情，在论文征集期间，课题组共收到了亮点十足的学术研究论文、产品设计书、案例分析报告达百余篇。根据课题组项目规划章程，征文大赛委员会专家凭借着自身的专业优势，严格遴选了43篇学术论文，将其汇编成《成长链金融研究》一书。打开这本论文集，细细研读，或许你会体会到集思广益、集腋成裘的奇妙之处。本书云集了全国众多专家、学者关于成长链金融需求实证、产品设计思路、风险控制措施、相关品牌建设等的研究成果，经济理论夯实，相关数据详实，能够从多个角度帮助读者深化对成长链金融的了解与学习。

莱布尼兹发明的二进制计数法成为计算机程序的运行基础，引领我们进入了互联网世界。而陆岷峰博士提出的成长链金融理论及众多致力于成长链金融理论研究的专家、学者、实践者们，将开辟一条金融发展的新路径，成长链金融的巨轮正在向我们驶来，在循环往复的成长链生命周期中，一切皆有可能。

北京大学经济学院
教授、博士生导师



2016年10月18日

一、成长链金融综合理论分析

成长链金融约束、前景与营运推广：模型构建与实证研究	陆岷峰 (3)
成长链金融的理论基础及模型设计研究	汪祖刚 (25)
生命周期理论在金融产品上的应用	
——个人成长链金融创新研究	吴建平 (33)
关于个人成长链金融运行机理与发展路径研究	杨 亮 (45)
成长链金融学科建设探讨	葛和平 (58)
成长链金融的理念辨析及发展研究	史作杰 (67)
中国当下精英女性成长链金融探析	陈伟龄 (79)
成长链金融授信动态调整体系研究	朱丽丽 周娟娟 (86)
成长链金融研究和发展方向	张江润 (93)

二、成长链金融产品创新研究

基于消费生态圈视角的付融宝成长链金融战略规划	
	付融宝成长链金融课题组 (101)
成长链金融产品创新现状与对策研究	陈 军 张 欢 (118)
互联网思维模式下的校园金融创新与优化	
——基于个人成长链金融理论框架研究	陈淑军 虞鹏飞 (128)
成长链金融的市场分析及产品发展战略	晏海云 (139)
中小型科技创新企业成长链金融契约选择	
——基于关系专用性投资模型的应用	季子钊 (148)

成长链金融发展探索

——基于校园金融市场的分析

韩齐飞 (161)

基于成长链金融理论的科技型中小企业融资研究

冯 丹 蒋婷婷

杨 艳 (174)

新时代的金融创新：成长链金融

冯 诚 (184)

个人成长链金融的竞争力分析与策略研究

李慧平 (194)

成长链金融视角下职业性质、成长阶段与融资规模研究

——基于付融宝个人贷产品的分析

史修松 (204)

三、成长链金融风险管理研究

关于化解成长链金融风险的战略研究

胡 键

徐阳洋 (215)

关于成长链金融风险压力测试临界点的实证研究

王婷婷 (226)

新时期金融发展新模式

——成长链金融部分实证研究

葛守昆 (241)

“十三五”背景下中国成长链金融的理性审视与实践探索

——基于 SWOT 战略分析框架研究

孙圣雪 (248)

基于成长链的校园消费金融研究与风险防范对策分析

汪 洋 (257)

校园成长链金融产品创新研究

刘虹雪 (266)

基于生存分析的成长链金融违约风险控制研究

汪 进 (275)

基于成长链金融的个人理财规划研究

吴金林 (283)

基于偿还概率模型的个人成长链金融风险度量研究

宋翰林 (292)

成长链金融风险及其化解策略研究

张 杰 (303)

商业银行成长链金融业务风险及应对措施

陈 涵 (311)

个人成长链金融的基本规划与信用风险分析

曹潇潇 (318)

略论成长链金融的授信体系及风控原则

华蓉晖

祁勇祥 (327)

四、成长链金融发展路径研究

城市商业银行成长链金融发展战略研究

——以江苏银行为例

江 荣 (337)

关于个人成长链金融品牌建设原则与要点的选择	张 惠 (344)
个人成长链金融特征与发展对策研究	朱卉雯 (353)
我国 P2P 网贷平台竞争现状与差异化战略研究	
——兼论成长链金融模式的可行性	张 盟 (362)
成长链金融的运营推广	陈 冬 (371)
个人成长链金融的营销模式创新与推广策略研究	马 婧 (380)
浅谈银行业在成长链金融方面发展的设想	刘晨瑜 李 娟 (388)
成长链金融促进科技型中小企业发展的策略研究	倪 桓 (395)
发展个人成长链金融须强化个人征信建设	张玉洁 (405)
基于成长链金融理论的互联网企业发展策略研究	
——以付融宝为例	哈雪洁 (413)
城市商业银行发展成长链金融业务的路径选择	张光华 (420)
后记	(427)

一、成长链金融综合理论 分析

成长链金融约束、前景与营运推广： 模型构建与实证研究^①

陆岷峰^②

一、引言

在我国经济新常态和“十三五”规划的双重背景下，金融机构的传统业务模式已不能适应现代金融需求，个人金融业务将逐步取代存贷利差而形成新的利润增长点。目前，投资和出口两驾马车对拉动我国经济增长的动力不足，逐渐转变为以消费拉动经济为主。国家统计局数据显示，2015年末，我国金融机构人民币消费贷款余额为18.95万亿元，仅占人民币各项贷款余额的两成，而欧美等信贷发达市场的消费信贷比重已超过六成。随着社会和经济的发展，消费金融市场的不断扩大，消费金融提供的消费占全部消费的比重越来越大。可见，国内个人消费信贷市场的发展前景广阔。2016年，在供给侧结构性改革助推互联网金融崛起的背景下，我国个人金融与消费金融市场呈现出“井喷式”增长。但个人金融存在业务发展盲目、个人诚信意识不强、金融产品单一等问题，已成为个人金融业务发展的重要障碍，难以满足个人、家庭“便利性”、“差异性”及“终身制”的金融需求。

而以个人、家庭为研究对象的成长链金融，作为一种新理念，丰富了消费金融的外延与内涵，并作为传统金融的创新，引起了学界的广泛关注。成长链金融是以个体为研究对象的消费金融，超越了个人金融理念，为个人、家庭打

① 本文刊载于《深圳大学学报》，2016（04）。

② 陆岷峰，南京大学博士后，南京财经大学中国区域金融研究中心首席研究员。

造多样化金融产品，实现终身服务，契合普惠金融和共享金融，满足了小微企业、“三农”及低收入群体的金融服务需求，为互联网金融消费企业的发展提供了新的渠道。当前，成长链金融被列入金融机构发展战略，创新金融产品，综合运用金融工具，积极引用大数据、云计算等手段，积极防范可能产生的各种金融风险。成长链金融是对个人金融业务的重要突破与创新，既能推进个人金融研究领域的不断深化研究，进一步细化创新金融产品与服务，进行运营推广，又有利于更好地发挥金融推动消费升级的重要作用，同时也契合了国内供给侧结构性改革对于成长链金融发展的规划要求。

二、文献综述

随着互联网金融的发展，个人消费金融的重要性逐渐显现。自 Modigliani, Brumberg (1954)^[1]提出生命周期消费理论以来，国内外学者开始对个人消费金融的发展现状、影响因素与风险防范以及家庭金融的资产配置展开了较为深入的研究，主要表现在以下四方面：

（一）个人消费金融的分析角度与发展现状

殷勤凡，郑喜平（2010）^[2]从产品的角度出发，对个人消费金融分类、发展现状、发展趋势、产品业务、市场特点、营销策略等方面进行分析。蒋亚利，廖焱（2009）^[3]、张显柯（2010）^[4]从商业银行的角度出发，认为个人消费金融能够给银行带来相对安全稳定的利润，却受到“观念、机制、基础、信用”的制约（李文静，2008）^[5]。不过，个人消费金融在我国银行业中引起了重视，并取得了一些进展（张杰，2015）^[6]。

（二）个人消费金融的影响因素与金融风险

Kartik（2008）^[7]认为，周边经济金融环境的影响、宏观经济政策和一些具体的政府行为对消费金融的影响不容忽视。Lusardi, Tufano（2009）^[8]根据消费者的“支付、风险管理、信贷及储蓄和投资”四个金融功能研究消费金融问题。Cardak, Wilkins（2009）^[9]认为，信用约束直接影响居民消费。申请贷款被拒绝的概率越大、贷款越难，则消费者的信用约束越大；反之，被拒绝的概率越小、贷款越容易，则消费者信用约束越小。谢世清（2010）认为，我国的消费金融公司存在着竞争能力较差、目标客户群体较低、资金的来源有

限、产品较单一等缺陷，消费金融公司应该积极拓展新的市场，开发新的产品，尝试社会服务消费贷款。^[10]

焦量（2011）^[11]指出，我国居民的个人财富不断累积增长，个人金融需求越来越大。韩立岩，杜春越（2011）^[12]指出，风险厌恶不仅影响消费者个人的消费行为，还影响着整个家庭使用消费金融工具的行为，并在不确定的外部环境下风险厌恶者会减少现期消费而增大储蓄量。龚晓菊，潘建伟（2012）运用SWOT法分析消费金融时，认为消费金融市场的发展空间较大，但受制于外部环境^[13]。李燕桥（2014）从需求、供给、外部环境三个方面分析了消费金融发展的不足，并认为国家应对消费金融进行布局，商业银行应推动消费金融产品的创新^[14]。

关于个人消费者金融风险方面，Bertola G, Disney R, Grant C B（2006）^[15]通过欧洲发达国家的数据研究，结果表明家庭财富管理不善是导致家庭违约的重要原因。这与 Domowitz, Sartain（1999）^[16]等人的研究结果相近。

（三）家庭金融的资产配置与消费效用

Campbell（2006）^[17]认为，家庭通过合理配置股票、债券、基金、外汇等金融资产实现资源的跨期优化，从而达到平滑消费和效用最大化。Sue Tapenden（2009）认为，家族信托可以实现资产传承、保值增值以及风险隔离^[18]。Disney, Gathergood（2013）^[19]通过调查英国家庭的数据发现，较低的金融教育水平使得借款人持有更高成本的借款，并且借款人对信贷条款的理解更加缺乏自信，也较少参加活动以增进他们对金融及信贷市场的了解。邱峰（2014）指出，家族信托是将财产交与信托公司保管，代为处理，并向指定受益人定期分配的一种财产管理方式，家族信托不但能实现财产的保值增值，还可以实现财产的顺利传承，具有巨大的市场前景^[20]。李波（2015）^[21]在研究家庭信贷约束与家庭资产结构状况时发现，随着户主年龄的增加，风险效应先减少后增加，呈现“U”形态。由此可见，生命周期理论对消费者的行为目标在于实现消费者终身金融消费效用的最大化。

综合上述成果发现，国内外学者主要侧重于个人、家庭的金融需求进行了较为深入地分析。但也存在明显的研究不足：一是设计的金融产品基于特定时期的信用水平，没有考量自然人整个生命周期的信用水平，忽略了自然人各成长阶段间的整体性、关联性研究；二是未结合个人成长周期的特点，对个人存款、贷款、结算、保险等消费行为进行综合分析；三是尚未充分运用互联网金

融创新金融产品，深入探讨金融产品及服务设计的终身性以及营运推广等问题。

随着个人消费金融同互联网的深度融合，衍生出多样的金融产品，以及金融效率的提高，加上对个人生命周期不同阶段消费特点的关注。陆岷峰，杨亮(2016)^[22]基于生命周期理论，创新性地提出“成长链金融”的概念，强调利用多元化金融产品为自然人提供终身性金融服务；提出推行成长链金融资产证券化、建立完善的个人破产制度以及构建大数据风控预警体系化解成长链金融风险的建议（陆岷峰、徐阳洋，2016）^[23]；剖析成长链金融发展过程中面临的问题，进而得到个人成长链金融产品创新的手段和方法（陆岷峰、张欢，2016）^[24]。这些研究对于加快实现针对整个生命周期成长链的全流程金融服务，提升金融机构在个人金融服务方面整体化效用水平具有重要的现实意义。

文章基于生命周期理论构建成长链金融的理论模型，从成长链金融的内涵与特点入手，分析成长链金融发展的约束与前景，对成长链金融的发展前景进行实证分析；进而探讨了成长链金融的营运推广方式。

三、成长链金融的理论模型构建

（一）成长链金融发展的生命周期模型构建

文章基于 Jones&Bearly（1993）构建的团队发展模型的改进，创造性地构建了成长链金融发展的三维模型（见图1）。图中的斜线表明了成长链金融发展的不同阶段的风险特质，横坐标表示自然人人生发展的成长（0~24岁）、就业（25~40岁）、成熟（40~64岁）及退休（65岁以上）四个阶段；纵坐标表示相应阶段的个人金融消费的产品类型。

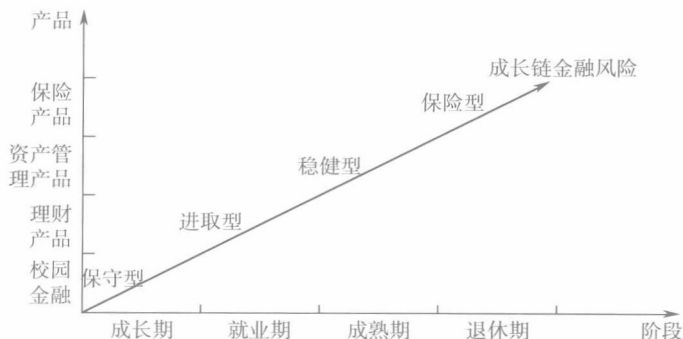


图1 成长链金融发展的生命周期模型

(二) 成长链金融的计量模型构建

1. 成长链金融模型构建的基本原则。成长链金融是以自然人为研究对象的，基于经济学的理性经济人的假设，追求收益最大化的原则。换言之，生命周期理论认为金融消费者的行为目标在于实现金融消费者终身金融消费收益的最大化。

2. 成长链金融模型构建的假设条件。

(1) 成长链金融的研究对象是一般情况下，一般正常的自然人，即消费者和生产者。

(2) 成长链金融的自然人发展阶段有成长期、就业期、成熟期及退休期。

(3) 成长期，父母给予自然人（子女）的抚养费，为自然人的负债，即负的收入流；自然人的就业期、成熟期及退休期均为正的收入流（见图2）。

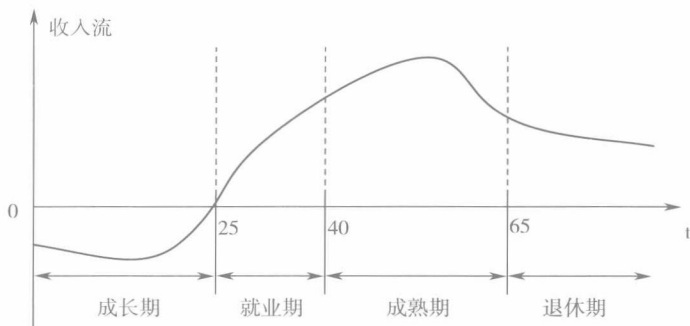


图2 自然人各阶段的金融消费收入流

(4) 自然人终身财富的均衡是净现金流等于0，即计算自然人一生的净现值 $NPV = 0$ ，表示自然人离世时既不欠债也没有留下财富（剩余财富要么留给子女，要么馈赠他人，要么捐献国家）。（附注：当 $NPV < 0$ ，自然人是失败的人生）。

$$NPV = V - P = \left[\sum_{t=1}^{\infty} \frac{D_t}{(1+y)^t} \right] - P \quad (1)$$

式(1)中， V 代表自然人的内在价值； D_t 是自然人第 t 期预计金融消费获得的现金流； y 是资本化率； P 是自然人的市场价格。

(5) 成长链金融的自然人在就业期和成熟期，金融消费收益的增长率 g_t 不断上升，而且就业期的 g_a 小于成熟期的 g_n 。这是因为随着工作年限的增