

小额贷款公司发展前景

事由：

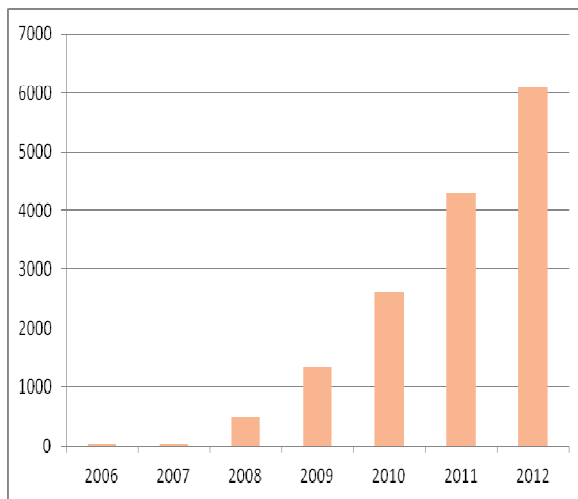
近年来，小额贷款公司的出现弥补了银行贷款中的空缺，为缓解小微企业资金困局开拓了一条新渠道。2012年3月，国务院审批通过《浙江省温州市金融综合改革试验区总体方案》，温州“金改”启动；5月，银监会专门出台《关于鼓励和引导民间资本进入银行业的实施意见》，专门提出了小贷公司转制村镇银行发起设立的问题。改革政策的出台刺激，为现有小额贷款公司指明了发展方向，提供了民间资本转变为合法金融资本的途径，具有促进发展存量企业、吸引鼓励增量企业的双重作用。

点评：

1. 小额贷款公司发展跃进

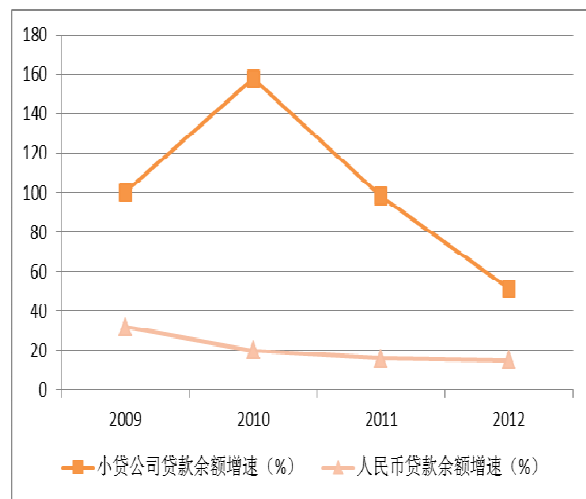
作为政府规范民间金融的试点，小贷公司近年来发展迅速。据中国人民银行统计，截至2012年12月末，全国共有小额贷款公司6080家，从业人员70343人，实收资本5146.97亿元，贷款余额5921.38亿元，全年新增贷款2005亿元。对比去年同期，全国小贷公司增加了1798家，贷款余额增长了2006亿元，全年新增贷款增长了70亿元。中国小贷行业贷款余额5921.38亿元，全年新增贷款2006亿元，同比增长51%，高出同期人民币贷款增速37个百分点。这些数据表明在2012年经济下行压力较大情况下，我国小额信贷事业仍然呈现了强劲的发展态势。

图表1 我国小额贷款公司历年统计数据
(单位：家)



数据来源：中国人民银行

图表2 我国小额贷款公司贷款余额增速与人民币贷款余额增速对比



数据来源：中国人民银行

2. 利率管制少、费率收取灵活，小额贷款公司目前盈利良好

小额贷款公司必须使其提供的金融服务所获得的收入可以覆盖其营业成本和资金成本，以实现其独立生存并不断发展壮大，目前其财务的可持续性主要依靠利率和费用两方面的收取上。银行不能满足大量的小微企业资金短缺需求，这使得小贷公司在资金定价上具有很大的

巴曙松教授及其研究团队

优势，通过利率和费用两项收取的灵活性，大部分小贷公司都处于盈利状态。据人民银行统计，2012年前11个月全国小贷公司资本利润率平均为7.3%，全年平均7.6%。《2012中国小额信贷机构竞争力发展报告》显示，2012年我国竞争力前100家小额贷款公司的资产同比增长46%，平均营业费用率1.38%，不良资产大约为1.46%，盈利能力达到17.32%。

3. 小额贷款公司转制村镇银行的前景分析：意愿不强

2009年6月，银监会发布《小额贷款公司改制设立村镇银行暂行规定》，规定符合条件的小贷公司未来可获得金融牌照。2012年5月，国务院发布的《国务院关于进一步支持小型微型企业健康发展的意见》指出，适当放宽小额贷款公司单一投资者持股比例限制，符合条件的小额贷款公司可根据有关规定改制为村镇银行。2012年5月26日，银监会再次发布《关于鼓励和引导民间资本进入银行业的实施意见》，强调符合规定的小贷公司可以依法改制为村镇银行。

转制面临主发起人原则，控制权易主。根据《小额贷款公司改制设立村镇银行暂行规定》（银监发[2009]48号）以及《村镇银行管理暂行规定》（银监发[2007]5号），小额贷款公司转制村镇银行后最大股东或唯一股东必须是银行业金融机构。最大银行业金融机构股东持股比例不得低于村镇银行股本总额的20%。即使温州“金改”做了一些突破尝试，包括联合10家小贷公司成立一家村镇银行、用“双主发起人”（小贷公司与发起银行持股比例相同）改制成村镇银行等，但银监部门并未松动银行业金融机构作为主发起人和大股东的原则。这意味着小贷公司如为解决融资问题改制，就必须牺牲控股权和经营主导权。

转制成本较高，商业不合算。作为“贷款业务零售商”，小贷公司若只为解决融资问题或拿到牌照而简单转制，其付出的商业成本和监管成本将极大增加。**一是商业成本。**银行相关业务带来的成本偏高，单就结算业务便会带来不菲成本，包括现金业务、支付业务以及营业网点的成本等等，而村镇银行无法通过规模效应来实现成本均摊。**二是监管成本。**银行风险的特殊性及涉及公众利益的广泛性使其面临严格审慎的监管，包括资本充足率监管、资产质量监管、利率风险监管、流动性监管、具体业务及合规性监管等。因此，小贷公司转制村镇银行后同样面临高额的商业和监管成本，对于小贷公司来说并不合算。

转制后吸储公信力成为最大挑战。一直以来，村镇银行普遍存在着个人客户和企业客户双重“吸储难”的问题，使得其存款规模占金融机构存款总量比率很低。主要原因有三点：一是存款来源有限，村镇银行目前大都未开通银行卡业务和理财产品销售业务；二是村镇银行的网点较少，现代化支付手段匮乏，没有进入“银联系统”，储蓄吸引力不足；三是村镇银行不具备大型商业银行声誉、结算网络等优势。

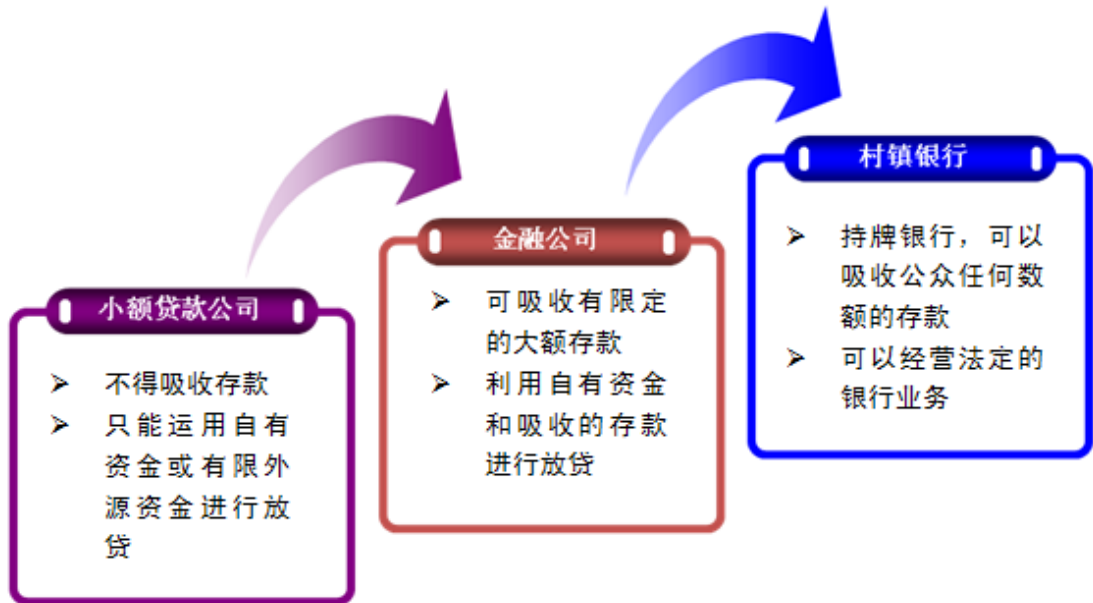
4. 小额贷款公司的转制路径设想

参照香港银行成熟的三级发牌制度，我们可以把信贷市场分为三个层次。第一是用自己的资金或有限的、低杠杆的外源资金进行放贷的贷款公司，这类公司不得对公众吸收存款。第二类是有限持牌银行，或称之为金融公司，这类机构可以吸收有限定的存款进行信贷活动，诸如我国的财务公司、汽车金融公司等非银行金融机构。第三类是持牌银行，或称为商业银行，这类机构可以吸收各类存款（包括小额存款），办理结算，发放贷款。

小额贷款公司发展路径分为三步：第一步是用自己的钱和少量借债发展的小贷公司，第二步是成为可以接受有数额和期限限制存款的有限牌照金融公司，第三步才是成为吸收小额存款、办理结算等所有银行业务的全牌照银行，这不仅需要较长的时间完善公司的风险控制，更是需要达到一定的资产规模。因此，**如政策鼓励，除了直接转制为村镇银行，小额**

贷款公司还可以选择先发展为金融公司作为过渡，这将极大提升优秀小贷公司的未来价值空间。

图表 3 小额贷款公司转型之路设想



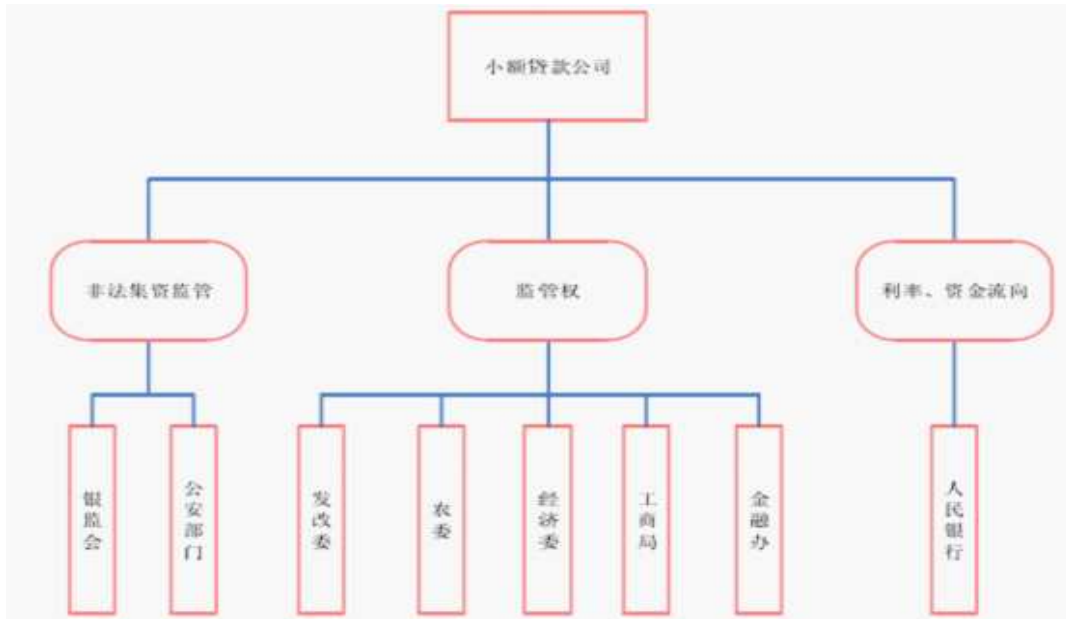
市场影响评估：

参股小额贷款公司值得关注。小额贷款公司的种种政策期待，其本质上是市场对于我国金融体制创新的期待。温州市金融综合改革试验区的创立，标志着改革迈出了实质性一步，市场小额贷款公司概念的活跃，反映出了目前市场希望小额贷款公司与村镇银行突破既有相关条例的限制，进而改变我国金融业格局。目前小额贷款公司的发展正处于平稳上升期，各省市自治区均有相关发展规划，更有地区先期发布了促进行业发展的措施。即使转制村镇银行的改革具体条例推出不甚顺利或不如预期，也不会影响目前的行业发展基本面。从目前的发展情况来看，税收、批准等各项优惠的推出是较大概率事件。

1. 投资小额贷款公司需要注意的问题

制度问题：法律地位不明，面临多头监管。小额贷款公司是依据《公司法》成立的企业，它是由中国人民银行批准、在工商登记的企业法人，从事金融业务，却不能取得金融许可证，并不涵盖在《商业银行法》的范围内。各地负责小贷公司监管的机构差异颇大，有金融办、发改委、工商局、财政局、公安局等部门，还有的地方规定由几个部门联合监管，这种局面易造成多头监管，使得小贷公司面临多重申报和监管者多重审查，增大了市场运行成本。

图表 4 小额贷款公司多部门监督管理示意图



补贴问题：各地税收、财政支持力度不一。由于小额贷款公司的金融机构身份没有确认，一般被排除在正规金融体系之外，在同业拆借、税收优惠、财政补贴、法律诉讼等方面难以享受与金融机构的同等待遇。如在税收方面，小额贷款公司应缴纳企业所得税25%、营业税及附加5.56%和相关部门规定的坏账准备，使其利润约有35%甚至40%都拿去交了税。各地政府为小贷公司给出的政策优惠不一。如，重庆市对小贷公司有15%的所得税优惠，及向高科技企业提供土地方面的优惠政策，2012年12月苏宁电器选择了在重庆设立小额贷款公司。

资金问题：融资杠杆比或成为发展瓶颈。在银监会和中国人民银行2008年联合发布的《关于小额贷款公司试点的指导意见》中规定，小额贷款公司从银行业金融机构获得融入资金的余额，不得超过其资本净额的50%；单一自然人、企业法人、其他社会组织及其关联方持有的股份，不得超过小额贷款公司注册资本总额的10%。一直以来，银行再融资和股东增资扩股是小贷公司获得资金的两大主要渠道，但受限于1:0.5的融资比率和10%的最大股东持股上限，这两种方式远难满足小贷公司继续发展的融资需求。

风险问题：规模扩张伴随风险控制较难。小额贷款公司信用不仅来自于法人信用，更来自于自然人信用。小贷公司作为多层次金融体系的一环，贷款投向有高风险特点，潜在的坏账比例较高。同时在民间资本发达的地区，营销与社会关系成为选择贷款对象的重要考量，加之放贷参考企业的“软信息”，缺乏制度上的风险控制。再者，小贷公司不属于金融机构，未加入人民银行征信系统，无法获得申请贷款企业的诚信记录，公司需要花大量精力进行客户调查，增加风控成本。

2. 小额贷款公司未来发展新增动力

小贷保证保险制度降低风险。去年以来，重庆、山东、浙江温州等地相继试点小额贷款保证保险机制，其主要运行模式为：政府通过制度创新引导，科学合理地安排银行、保险机构、借款人与政府等参与主体的责权利关系。借款人融资成本由银行贷款利息、保险费用组成，其中，银行贷款利率最高不超过同期基准利率上浮30%的水平，保证保险费率最高不超过3%。贷款银行与保险机构按30%：70%的比例分摊贷款本金损失风险，当贷款赔付率超过150%时，就立即停办此项业务，政府对保险公司一定比例的超赔部分，纳入小企业贷款风险补偿资金的补贴范畴。融资保险作为一种制度性保险行为，既是涉农和城市小微企业风险爆发情形下的一道“防火墙”，更是隔离小额贷款公司具体业务风险的一道有

力屏障，为小贷公司运营减少了风险。

小贷同业拆借与再融资中心提供资金。小贷再融资中心的核心价值在于成为小贷行业的“中央银行”，担任起“最后守夜人”的角色。在调剂小贷同业资金、缓解小贷公司资金短缺问题上起到一定的作用。作为资金调剂平台，一方面可以帮助资金短缺的小贷公司做“同业拆借”；另一方面，拥有闲置资金的小贷公司可以把钱汇集成一个“资金池”用于出借，类似于委托贷款，同时享受一定的利息收益。目前，温州市范围内，“小额贷款公司同业调剂拆借”业务已经开始运行。

发行小贷私募债增加活力。据悉，温州将借金改之机，利用浙江省股权交易中心和温州市股权营运中心两大平台，集合 3-5 家小贷公司发行私募债券扩大融资。私募债的使用期限可以有一两年，比银行融资期限更长，且募得资金用途更灵活。同时，利用资本市场期限长、利率固定、资金可操控性强的特点，为小贷公司创新融资方式、增加活力。

转制有限牌照金融公司提高投资价值。未来优秀的小额贷款公司转制金融公司，将有着更高的发展空间和切实的收益预期。首先，转型后可解决小额贷款公司资金短缺问题，一方面是因为扩大资金来源，一方面是源于扩大业务范围增加盈利空间。其次，可以避免转型为村镇银行的控制权易主等诸多问题。

3. 经济发达地区市场需求大、政策刺激有动力，小额贷款公司利润可期

过去几年来，不少上市公司参股或者控股了一些小额贷款公司，这次温州金融改革立足温州、辐射全国，特别对温州小额贷款公司影响重大。据统计，投资地属浙江的小额贷款公司较多，其次是江苏、广东等经济发达地区，统计小额贷款公司的 ROE 平均可达到为：浙江 15%、上海和江苏 10%、全国其他地区 8%。说明在市场需求方面，经济发达地区持续有着旺盛的短缺资金需求，同时商业信誉良好、金融经营环境成熟，可作为开设小贷公司的优先区域。