

小企业处于紧绷状态，投资意愿低迷

证券分析师：高利

执业编号：S0360209120018

联系人：华中炜 高宏博 杨现领

Tel: 010-59370896

Email: huazhongwei@hczq.com

相关研究报告

事 项

我们近期到浙江省台州市进行了调研，拜访了当地商业银行、小额贷款公司、担保公司、房地产公司、典当行和私人贷款者，了解中小企业和民间金融运行状态。

主要观点

- **制造业企业整体维持紧绷运行的状态。**当地制造业企业反映，到目前为止虽可维持经营，但主要困难是电力短缺（制造企业每周拉闸 2-3 天）和原材料及工人工资上涨，企业盈利下降。投资扩张意愿非常低，制造业整体投资增速在 5%左右，主要原因是产业升级慢，资金紧张和企业主对前景不乐观。
- **民间利率水平较去年有所增长。**信用水平较高的企业从银行融资的利息成本在 9%左右，剩余需求可以通过正规小额贷款公司或信托产品满足，利息成本基本在 15%左右；高利率主要出现在典当行和个人高利贷款，一般期限很短。
- **规模限制导致当地银行无法给予小微企业更多支持。**考虑到维持客户关系，一般在规模受到限制时，一般的银行会首先挤压小企业贷款。目前银行基本按照比去年稍低的规模发放贷款，所以小企业更受到挤压。当地的城商行也通过加大对外合作的力度来解决难题，例如和国有商业银行合作，给他们推荐企业和项目，赚一部分中间费用，同时维持客户关系。

一、整体利率处于较高水平

根据与当地官员、商业银行座谈以及到企业调研得到的信息，目前台州地区制造业企业整体可以维持周转，但信贷紧张、电力短缺、成本上涨以及对未来经济形势不乐观使得制造业投资增速减少至 5% 左右；民间利率水平较去年有所增长，但并未出现整体的极端性高利率，信用水平较高的企业从银行融资的利息成本在 9% 左右，剩余需求可以通过正规小额贷款公司或信托产品满足，利息成本基本在 15% 以下；高利率主要出现在典当行和个人高利贷款，面向对象主要为信用水平不高的个人，利息中包含了手续费，且一般期限很短，总体额度也较低，因此其年化利率并不能代表整体的企业融资成本。我们判断在需求不出现大幅回落和紧缩政策不继续加剧的情况下，台州地区民间金融利率不会出现大幅提升。

当地的城市商业银行目前业务主要是小微企业贷款。银行的工作人员认为，考虑到维持客户关系，一般在规模受到限制时，一般的银行会首先挤压小企业贷款。从台州情况来看，确实目前许多小企业是硬撑的，主要在于成本不断上升，企业利润下滑，仅能维持日常的生产。目前来自国内、国外的订单依然正常，企业的资金需求主要目的也是为了维持日常业务运转，即流动资金。当地商业银行贷款以 3-6 月为主，平均贷款期限不到 6 个月，年化后的利率大约在 9% 左右。商业银行也加大对外合作的力度来解决难题，例如和国有商业银行合作，给他们推荐企业和项目，赚一部分中间费用，同时维持了客户关系。

图表 1 民间金融机构贷款年化利率一览

机构名称	年化利率
城商行对中小企业小额贷款	9%
亲友或关系企业间拆借	12%~15%
正规小额贷款公司	18%
担保公司	18%~24%
典当行	36.5%~182.5%
非正规小额贷款公司或个人放贷	146%~182.5%

资料来源：华创证券调研整理

二、企业维持日常经营，持续投资意愿较低

当地制造业企业反映，到目前为止仍可维持经营，主要困难是电力短缺（制造企业每周拉闸 2-3 天）和原材料及工人工资上涨。人民币升值的影响有限，因为产品在国际上仍有 20-30% 的价格优势，另外由于长期稳定的供应商地位使得企业议价能力较强。但投资扩张意愿非常低，制造业整体投资增速在 5% 左右，主要原因是产业升级慢，资金紧张和企业主对前景不乐观。我们调研的当地一家制造真空泵的企业表示，该企业当前年销售收入有大约 8000 万元，受制于人工、原材料价格的上涨，目前利润率较微薄。但目前需求较为旺盛，主要是国家扶持的一些产业，例如光伏产业的增长很快。目前计划进行产业升级，即投资 1500 万元上一套新设备，但土地和资金都是问题。土地价格大约需要 100 万元/亩，建设新的厂房大概需要 50 亩的土地，融资方面压力很大。目前确实企业运行链条绷得比较紧张，虽然还未出现大面积的倒闭或关门现象，但当地企业主也表示，如果紧张情况再加剧的话，可能会有一些企业会撑不下去。

三、部分民间贷款机构具体情况

➤ 某家小额贷款公司

公司业务：去年主要做小额贷款，资金规模约 1000 万元，全部为自有资金，另外还利用与

银行的关系做贷款担保，今年来主营业务已经转为黄金交易经纪业务。

利率水平：5 月份的几笔贷款利息为 1 万元 30-40 元每天，折合年化收益率约为 109.5-146%。
贷款担保：抽取 5 个点，其中 2-3 个点作为返点转给银行。

需求水平：一般，未出现贷款排队或大量电话咨询情况。

贷款标准：实物抵押，房子抵押率 6 折（比较低的原因主要是考虑了出现坏账后房子过户需要一定的手续费），汽车 6 折或 6 折以下视车况而定。

贷款流向：主要用于个人短期周转。

贷款额度：一般不超过 50 万/笔。

违约情况：去年出现两笔坏账，一笔通过过户抵押房子回避了风险，另一笔因抵押物是汽车无法及时过户承担了全部损失。业务整体风险较大，因此在去年取得了交大利润后转向了黄金业务。

➤ 某房地产经纪公司

公司业务：二手房交易中中介及与银行合作的房产抵押贷款担保（附加业务），主要为 1 年以上中长期贷款，额度一般为几十万，每笔收取几百元的手续费。

利率水平：银行基准利率上浮 30%。

需求水平：不高。

➤ 房地产中介公司

公司业务：房产中介、房产汽车抵押贷款（短期，不超过 6 个月，平均 3 个月）

利率水平：月利 5-6%，年化 60-72%。

贷款标准：实物抵押，房子 6-7 折，汽车 7-8 折，具体视情况而定。

贷款额度：视信用水平而定，不设上下限。

需求水平：不高。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师撰写本报告是基于可靠的已公开信息，准确表述了分析师的个人观点；分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成本公司对所述证券买卖的出价或询价。本报告所载信息均为个人观点，并不构成对所涉及证券的个人投资建议，也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本文中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有，本公司对本报告保留一切权利，未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华创证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场，请您务必对盈亏风险有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

利益冲突披露事项

华创证券研究所

地址：北京市海淀区复兴路 21 号海育大厦 7 层
邮编：100036
传真：010-59370801