

## 小額貸款方興未艾，行業困境不容忽視

內地小額貸款行業近年發展得如火如荼，尤其是今年以來不時有本港上市公司與內地企業合組小額貸款公司，市場對這個新興行業的關注度迅速提升。據人民銀行的統計，截至今年 6 月底，內地共有 3366 家小額貸款公司，貸款餘額達到 2875 億元人民幣，較去年底增加 46%，顯著快於金融機構人民幣貸款餘額 8.8% 的增速。儘管目前小額貸款行業的總放貸規模僅相當於金融機構的 0.56%，但內地銀根緊拙、中小企業求資若渴，小額貸款的生存及發展空間變得豁然開朗。

### 小額貸款填補市場缺口

相對於印度等國，內地小額貸款行業起步較遲。2008 年銀監會及人民銀行下發關於小額貸款公司試點指導意見後，行業才進入規範化運作。內地企業中 99% 為中小企，由於多數企業缺乏信用記錄及抵押品，銀行放貸給這些企業往往有較多限制，而且中小企融資額度一般不大，銀行放貸的積極性相對不高。小額貸款的出現正好填補了這個缺口，因具備審批快速、定制方案等優點而受到中小企歡迎。有業內人士估算，要滿足現時市場需求，小額貸款的資金規模應達到兩萬億元人民幣，相當於現實水平的 7 倍，可見行業增長潛力相當不俗。

### 小額貸款行業困境亦不容忽視

首先，行業監管體系模糊。小額貸款公司雖然從事放貸業務，但並不是銀行監管部門認可的金融機構，因此銀監會不充當監管角色。目前一般的做法是由地方政府、央行於當地的分支機構及工商部門等共同監管，但權力分散最終或導致監管不力，阻礙行業健康發展。此外，負債經營規模受限。內地現時規定小額貸款公司不可吸納存款，並且借入資金不得超過資本淨額的 50%。在該規定下，小額貸款公司經營規模不單受到約束，而且更多地需依靠自身盈利積累擴大資本淨額，才能增加負債規模使業務做大，相對銀行的高負債經營模式明顯輸蝕。除外部環境有待完善外，小額貸款公司在內部風險控制方面亦需加強，雖然現時整體壞賬水平仍較低，但在經濟增長放緩的宏觀背景下，中小企的經營狀況存憂，信貸風險上升將為小額貸款行業帶來衝擊。

### 投資相關股份需留意未來內地貨幣政策轉向

本港上市公司開拓的內地小額貸款業務多數處於起步階段，如安徽皖通(995)、阿里巴巴(1688)、惠理集團(806)等都以控股或參股形式作新業務嘗試，短期內佔收入或盈利比重並不顯著，因此料股價受新增業務影響不大。

投資者較為關注的中國信貸(8207)主要在華東地區提供短期融資服務，具體包括委託貸款、房地產典當貸款及融資諮詢服務等。嚴格來說，其業務偏向典當貸款範疇，與本文所討論的小額貸款雖有相同之處，但在公司設立、法律法規方面都存有差異。公司近兩個報告期盈利增長以倍增計，為內地信貸緊縮環境的主要受惠者。不過，投資者投資該類股份時，較難對其貸款質素作出評估，因客戶群零散及用於抵押的資產種類多樣，公司盈利表現可能受個別客戶的貸款減值準備影響而大幅減少。另外，投資者亦需十分留意未來內地貨幣政策的轉向，因在寬鬆貨幣環境下，無論是小額貸款公司還是典當貸款公司，其小額度、高利息的放貸特點都將難以得到市場青睞。中國信貸(8207)股價於 HK\$0.50 處取得支持後反彈勢頭不俗，但考慮到業務風險系數較高，並不建議投資者作大手買入，僅可作投機性短線買賣。