



联讯宏观专题研究

破除抵押品依赖：信用贷款是如何支持中小微的？

2019 年 03 月 27 日

投资要点

分析师：李奇霖

执业编号：S0300517030002

电话：010-66235770

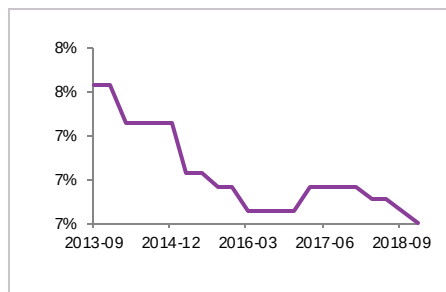
邮箱：liqilin@lxsec.com

研究助理：常娜

电话：

邮箱：changna@lxsec.com

近年国内生产总值季度增速



资料来源：聚源

相关研究

《深度解析地方政府债务》2019-03-01

《政府工作报告的 10 大关注点》

2019-03-05

《社融数据真的有那么弱吗》2019-03-10

《理财、理财子与同业合作变局》

2019-03-15

《未尽的债牛》2019-03-20

在我们国家，银行贷款占主导的市场中，中小企业融资更依赖于抵押，抵押贷款远多于信用贷款。

信用贷款占比较低，抵押贷款占比较高，主要有几个方面的原因：

第一，住房抵押贷款在银行贷款中占比较高；第二，抵押贷款可以让银行的坏账更有保障；第三，额度大、效率高，并且符合中小企业实际。

✧ 一、德国：以担保银行为特色的多层次金融系统

资本市场和利率环境：长期贷款占比较高，贷款利率长期处于下降趋势。

金融系统对中小企业的支持：1、多层次的承贷体系；2、以担保银行为主的助贷体系。

企业信息披露制度和资信评级制度：公共征信体系、私人信用服务系统和以行业协会为主体的信息系统共同构成德国的社会信用体系。

✧ 二、日本：健全的二级信用担保体系

资本市场和利率环境：当前日本的长期贷款利率在接近 1% 的水平，为企业融资提供了良好的基础。

金融体系对中小企业融资的支持：1、承贷的民间金融机构和政策性金融机构；2、担保制度。

✧ 三、德国和日本模式对我们的启示

第一，建立规范和充分的企业信息披露制度；

第二，主银行制度；

第三，担保制度；

第四，健全征信系统，建立多主体参与的评级系统。

✧ 风险提示

政策变动超预期。



目 录

一、德国：以担保银行为特色的多层次金融系统.....	4
（一）资本市场和利率环境	5
（二）金融系统对中小企业的支持	6
1、多层次的承贷体系	6
2、以担保银行为主的助贷体系	7
（三）企业信息披露制度+征信系统+信用法律体系.....	9
1、企业信息披露机制	9
2、征信系统	9
3、信用法律体系	10
二、日本：健全的二级信用担保体系	10
（一）资本市场和利率环境	10
（二）金融体系对中小企业融资的支持.....	11
1、承贷的民间金融机构和政策性金融机构.....	11
2、二级信用担保体系	12
三、德国和日本模式对我们的启示.....	14

图表目录

图表 1： 2018 年中报数据我国信用贷款和担保贷款占比是 3:7	3
图表 2： 信用贷款的不良率较低	4
图表 3： 德国利率市场化进程.....	5
图表 4： 德国贷款利率	5
图表 5： 2012 年底德国企业贷款总额：10730 亿欧元.....	6
图表 6： 德国的担保银行制度.....	7
图表 7： 德国担保银行的风险共担机制.....	7
图表 8： 日本长期贷款利率接近 1%的水平.....	10
图表 9： 日本的二级信用担保体系.....	12
图表 10： 日本的二级信用担保体系的风险主要由信用保险公库承担.....	13
图表 11： 让企业信息披露容易形成“囚徒困境”	14



中小企业融资难是个世界性的难题，各国依据行情的不同创造出了各种办法来解决这个问题，但是无论是那种国情，银行贷款都是重要的融资渠道，尤其是对间接融资占主导的国家来说。

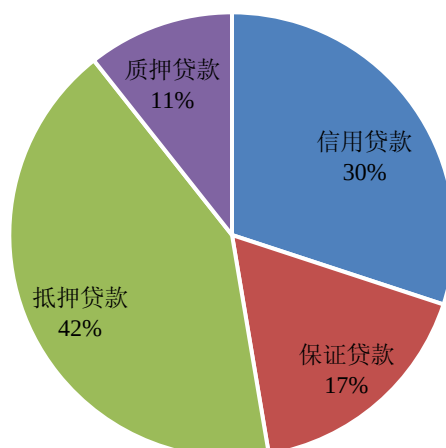
根据贷款的信用程度划分，目前商业银行贷款主要分为信用贷款、保证贷款、抵押贷款、质押贷款四种形式，保证贷款、抵押贷款和质押贷款又合称担保贷款。

担保贷款的信用程度较低，需要一定的辅助措施来帮助企业获得贷款，其中保证贷款是存在第三方承诺在借款人不能偿还贷款的时候，按约定承担一般保证责任或者连带责任而发放的贷款。抵押贷款是指以借款人或第三人的财产作为抵押物（一般是不动产）发放的贷款。质押贷款是指以借款人或第三人的动产或权利作为质物发放的贷款。

信用贷款的信用程度较高，不需要抵质押和第三方担保人，仅根据贷款人的信誉发放的贷款。与担保贷款最大的区别在于是否需要抵质押或者第三方进行担保。

以 2018 年中报数据为准，我国上市银行中四种贷款的比例分别是，抵押贷款 42%，信用贷款 30%，保证贷款 17%、质押贷款 11%，信用贷款和担保贷款的比例是 3:7，银行倾向于担保贷款，尤其是担保贷款中的抵押贷款。

图表1： 2018 年中报数据我国信用贷款和担保贷款占比是 3:7



资料来源：银行年报，联讯证券

信用贷款占比较低，抵押贷款占比较高，主要有几个方面的原因：

第一，我国住房抵押贷款在银行贷款中占比较高，根据上市银行 2018 年中报数据，抵押贷款中有 60% 是居民个人住房抵押贷款。

第二，在中小企业生存周期短的情况下，抵押贷款可以让银行的坏账更有保障。

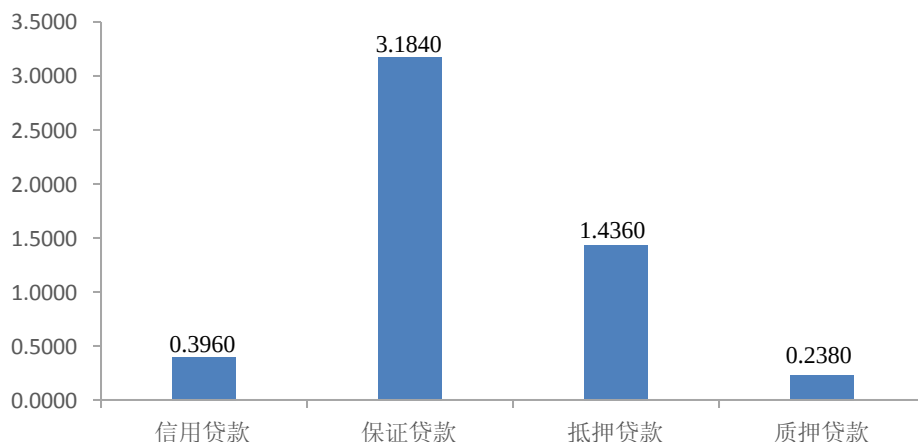
我们根据 5 家年报中有数据的银行来看，信用贷款的不良率较低，担保贷款中质押贷款的不良率最低（0.2%），不良率最高的是保证贷款，有 3.2%，抵押贷款的不良率也不低，1.4%。

从这个数据也可以看出，银行在信用贷款方面是相对保守和谨慎的，因为一旦坏账就难收回，但是对抵押贷款的不良率容忍度就较高，一旦发生问题可以通过变卖这些价值稳定、流动性好的抵押品来补偿，比如证券、票据、房地产等。为此银行在为中小企



业贷款的时候更愿意接受抵押贷款。

图表2： 信用贷款的不良率较低



资料来源：银行年报，联讯证券

第三，从中小企业角度来看，他们也愿意进行抵押贷款，因为抵押贷款**额度大、效率高，并且符合企业实际**。

额度方面，在正常情况下中小企业信用贷款的额度一般是百万级别，最多不超过千万，但是如果能够给出估值高的不动产等抵押品则有可能获得更高额度的贷款。

效率方面，中小企业的经营不稳定，储备资金少，很多中小企业都是在业务谈成，签约之后才开始融资，需要资金快速到账。

企业经营过程中的融资是贸易融资的范围，有很多融资方式可以用，比如供应链金融、票据贴现等，但是与其他方式相比，抵押贷款的操作流程简单、审批快。对抵押物进行评估、按照抵押率登记后就可以放款，并且一般支行就有放款权限，不需层层审批，在资料齐全的情况下，基本上一个星期就可以走完流程。

企业的实际问题方面，在我国很多中小企业的企业主个人资产和企业是混为一谈的，这些中小企业的账目报表不规范，经常会出现这种情况，账目上显示没有利润，但是实际却经营良好，借此来实现避税。

但是这样做的同时也为企业融资带来了阻碍，银行无法通过中小企业自己提供的财务报表对其进行准确的风险评估，这时候如果有优质的抵质押品就容易多了，再加上之前十几年房地产市场的发展，大部分企业主或其企业或多或少都进行过房地产投资，所以房地产抵押贷款就成为不少中小企业的选择。

一、德国：以担保银行为特色的多层次金融系统

在德国，中小企业是非常有活力的经济细胞，营业税占比九成以上，创造就业岗位七成，申请新专利占比 75%，在技术创新，创造就业，出口创汇方面的能力不低于大众、西门子、奔驰等大企业，是德国政府的“市场经济的心脏和增长与就业的发动机”。

这些中小企业中存在大量的“隐性冠军”，他们在细分领域内都拥有垄断的市场地位，比如 Johannes Klais Orgelbau GmbH&Co.KG 占有管风琴市场 40%的份额，拥有 130多年的历史，雇佣员工不超过百人，类似这样的企业在德国超过千家。



这些中小企业的发展离不开融资，与我们的情况类似，德国也是银行信贷占主导的融资格局，据统计，德国银行资产是股票融资的 7.5 倍，是债券融资的 2.6 倍，是 GDP 的 433.4%，高于美国、日本和欧元区的平均水平。

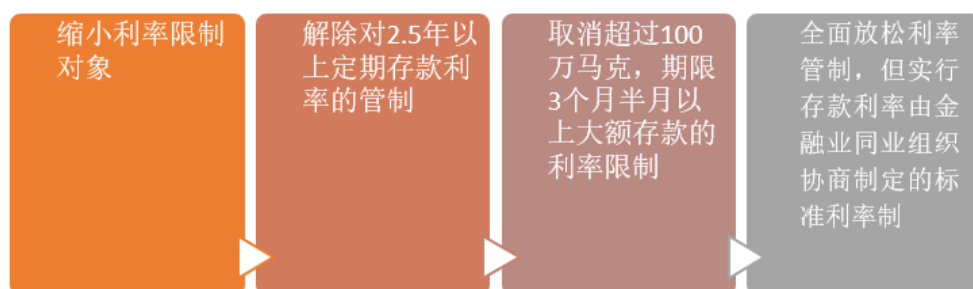
为促进中小企业融资，德国政府做出一系列措施：创造低利率的市场环境，构建多层次的银行系统、形成健全的风险共担机制，建立完善的征信系统和企业信息披露机制。所以从我们的研究来看，德国中小企业的抵押贷款比例低，但是信用贷款和担保贷款的占比较高，其中担保贷款是德国中小企业融资的特色。

（一）资本市场和利率环境

从信贷结构来看，德国银行资产中，长期贷款占比较高，二十一世纪初的长期贷款比例已经上升到 80%以上。这其中的原因包括，一是资金来源方面，政府鼓励定期储蓄，通过设立长期信贷银行为全能银行提供再贷款，允许银行发行长期金融债券等，帮助银行增加长期、低成本的负债来源。二是资金运用方面，德国监管当局要求银行长期贷款的资金来源期限要严格匹配，也就是说长期的负债多，银行就要多配置长期的信贷，以此支持企业长期融资。

从利率环境上来看，德国早在 20 世纪 60 年代初就开始利率市场化改革，在这个过程中利率、汇率和息差都保持相对稳定，尤其是银行贷款利率长期处于下降的趋势，2018 年 1 月下降到 2.01%，为中小企业融资提供了良好的利率环境。

图表3： 德国利率市场化进程



资料来源：网络资料，联讯证券

图表4： 德国贷款利率





资料来源：全球经济指标数据网，联讯证券

（二）金融系统对中小企业的支持

1、多层次的承贷体系

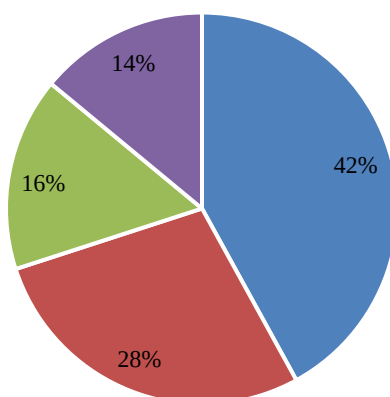
德国中小企业融资一般有银行贷款、股票上市和风险投资三种选择，和我们国家的情况类似，银行贷款是体量最大、最重要的。

从 19 世纪中叶起德国相继出现了以股份制银行、邮储银行、合作金融机构、抵押银行为主体的银行框架体系，他们各司其职，在不同的领域为德国的工商业和民众服务。

比如股份制银行和个体私营银行主要服务于工业经济领域，合作银行和储蓄银行主要服务于中小型加工企业和商业以及农业领域，抵押银行主要服务于工业中心城市的建设。所以储蓄银行一般是中小企业贷款的首选，其次是个体私营银行和合作银行。

图表5： 2012 年底德国企业贷款总额：10730 亿欧元

■ 储蓄银行和州立储蓄银行 ■ 商业银行 ■ 合作银行 ■ 其他银行



资料来源：网络资料，联讯证券

根据资料，目前德国境内有超过 400 家储蓄银行，这些储蓄银行占中小企业贷款的市场份额达到百分之四五十以上，是支持中小企业融资的中流砥柱。

储蓄银行能够有效为中小企业融资有赖于德国的主办银行制度，就是中小企业如果和某家银行建立了比较稳定的合作关系，该银行就负责这家企业的大部分金融服务，银行与企业之间形成强于一般银企的联系，数据显示德国 84% 的中小企业中有 1 个或最多 2 个银行作为主办银行，57% 的中小银行的主办银行中至少有一个是储蓄银行。

对银行来说，包办企业的大部分金融服务，可以让银行全方位了解企业，降低信息不对称和由此带来的评估成本。

对企业来说，在办理不同业务的时候不需要反复递交重复的材料，尤其对经营和信誉都良好的企业来说，主办银行对其了解更多，更有助于这些银行在融资时候获得更高的效率和更低的利率。



除了储蓄银行，个体私营银行和合作银行以及政策性银行的复兴信贷银行都在支持中小企业贷款方面做出了较大的贡献，组成了中小企业融资的多层次承贷系统。

2、以担保银行为主的助贷体系

在解决中小企业融资问题中，担保银行是德国信贷体系的一大特色，一种企业贷款补充机制，一般是非营利性的经济组织，股东主要是商业银行、保险公司、工商业联合会、手工业联合会以及行业协会等，由联邦金融服务监管局（BaFin）监管。

德国的第一家担保银行成立于 1954 年，目前共有 20 家担保银行，其中有 2 家隶属联邦政府，13 家隶属州政府，为保证每个州的中小企业都能得到被担保的机会，每个州最少有一家担保银行。

一般情况下是企业向商业银行申请贷款，没有申请到或者申请的额度不能满足需求的时候再向担保银行提出担保要求。

德国的风险共担机制是政府、担保银行和企业等的共赢，因此接下来我们分成三个部分来分析，第一是担保银行角度，第二是政府角度，第三是企业角度。

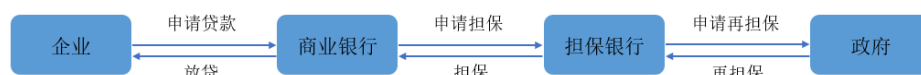
德国的担保银行制度是如何运营的？

第一步，担保银行接到申请以后由市场部门和风控部门分别独立对申请企业进行评估，达成一致后，由企业家、担保银行代表、商业银行代表、政府成员以及工商联/协会代表组成的决策委员会最终评定是否进行担保，通过后，在担保银行的担保下商业银行发放贷款。

第二步，然后联邦政府和州政府会为担保银行进行再担保，不收取任何费用。

第三步，一旦到期企业不能偿还债务，担保银行和承贷的商业银行会根据情况进行延期或者进行债务重组。最终即使真的坏账，风险由商业银行、担保银行和政府共同承担。

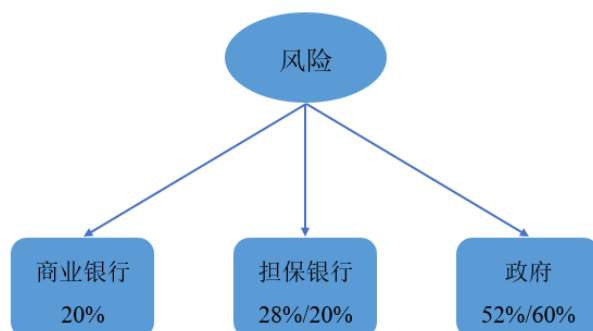
图表6：德国的担保银行制度



资料来源：网络资料，联讯证券

一般情况下承贷的商业银行承担 20%，剩余的 80%由担保银行和政府分担，在前西德地区是担保银行 28%，政府 52%，前东德地区是担保银行 20%，政府 60%。

图表7：德国担保银行的风险共担机制



资料来源：网络资料，联讯证券

担保银行角度：最终担保银行只承担 20%或 28%的风险，而这部分的风险担保银行也可以通过向企业收取一定的费用进行弥补，同时担保银行还有一些其他成本包括提取风险准备金和风险资本的成本、运营成本等。

担保银行收取的费用主要包括两部分：一是担保申请成功以后一次性缴纳的 1%-1.5% 的评审费，二是每年年初的担保费，金额是未偿还贷款额的 0.8%-1.2%，假如一笔 100 万的贷款，5 年分期偿还，每年偿还 20 万，所需要的费用是：

评审费：1-1.5 万。担保费总共 2.4-3.6 万。

总共需要 3.4-5.1 万，总费率是 3.4%-5.1%。同样的贷款期限下，额度越大费率越高，同样的贷款额度下，贷款的时间越长费率也越高。

所以我们可以得出，对于担保银行来说，只要坏账率在 12.1% 以下（坏账率 * 28% = 3.4%），3.4% 的费率就能保证银行不亏，保证可持续经营，从数据来看，德国担保银行的担保代偿率基本能控制在 3% 以下，3.4% 的费率足够用了。

同时德国政府还为担保银行制定了税收优惠，只要资金专注于担保不做其他用途都可以依法免税。

政府角度：政府的直接成本是：坏账率 * 52%/60%，这部分钱纳入政府预算，从联邦政府和州政府的财政预算中出。然而这笔买卖对政府来说是划算的，根据特里尔大学的一份研究表明，担保银行每年为德国 GDP 贡献 34 亿欧元，为财政税收贡献 10 亿欧元，是运营成本和风险支出的 7 倍。

企业角度：申请担保银行担保的条件是：中小银行（欧盟标准是雇员数低于 250（不

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_13494

