



# 2025 年中国金融担保行业 信用风险展望

联合资信 金融评级二部 | 薛 峰 | 姜羽佳 | 吴一凡



联合资信评估股份有限公司  
China Lianhe Credit Rating Co., Ltd.



## 主要观点：

- ✚ 2024 年以来，资本市场净新增 5 家金融担保机构主体，金融担保机构主体信用情况保持稳定；宏观经济增速放缓、国内需求不足和重点领域信用风险隐患较大等因素影响下，金融担保机构仍面临一定信用风险。
- ✚ 政府性融资担保机构加大支持中小微企业、“三农”和科技创新企业力度，服务实体经济，并获得较大区域政策支持。
- ✚ 2024 年以来，受城投债券发行政策变动和债券市场利率下行等因素影响，金融担保机构担保的金融产品落地情况较差，余额有所下降，行业集中度仍较高，金融担保行业面临更大的转型压力；产业债担保余额和占比保持增长，其是金融担保行业的重要发展方向；江苏省仍为金融产品担保余额占比最高的省份；受政策出台及信用风险上升等因素综合影响，被担保客户主体评级持续向上迁徙；被担保客户行业集中度仍较高，集中在建筑业；2025 年和 2026 年均为担保债券集中兑付高峰期，届时需对金融担保机构代偿情况保持关注。
- ✚ 受宏观经济增速放缓等因素影响，间接融资性担保业务代偿压力逐渐加大，金融担保机构应收代偿款规模逐年增长；2025 年内债券到期规模同比有所增加，需关注到期规模较大的担保机构的流动性风险。
- ✚ 2025 年，担保机构展业预计将继续保持审慎，但在当前债券发行政策及低利率背景下，行业竞争更加激烈，债券担保业务规模增长承压，金融担保行业仍面临较大的转型压力；担保机构市场业务与政策性业务主体定位将进一步明确。全国政府性融资担保体系逐步完善，省级担保机构银担合作持续加强；国内宏观经济仍存在一定不确定性，2025 年金融担保机构代偿压力仍较高，需防范部分行业、地区集中违约风险，金融担保机构也需要强化自身能力，探索自身担保业务转型路径。

## 行业展望：

稳定

## 一、2024 年金融担保行业发展概况

2024 年以来，资本市场净新增 5 家金融担保机构主体，金融担保机构主体信用情况保持稳定；宏观经济增速放缓、国内需求不足和重点领域信用风险隐患较大等因素影响下，金融担保机构仍面临一定信用风险。

2024 年以来，国民经济持续恢复，为实现全年经济社会发展目标打下了良好基础，但经济运行仍面临困难挑战，经济增长压力较大，前三季度政府出台一揽子稳经济政策，包括调整优化房地产政策、活跃资本市场、促进民营经济发展壮大、加大吸引外商投资力度等。金融担保机构仍保持谨慎的展业风格，行业格局较之前年度保持稳定。

近年来，债券市场违约常态化，债券市场违约事件及债券展期事件频发，以民营企业为主。政府平台融资政策趋紧，信用风险仍属较高，受到债券市场信用风险的传导，金融担保机构仍面临一定的信用风险。

2024 年以来，部分金融担保机构退出和新进金融产品担保市场，根据 Wind 统计，截至 2024 年 9 月末，市场上从事金融产品担保的金融担保机构<sup>1</sup>合计 65 家，从数量上看较上年末净增加 5 家，其中新进机构为双城（重庆）信用增进股份有限公司、贵阳信用增进投资有限责任公司、广西融资担保集团有限公司、淮安市融资担保集团有限公司、西安小微企业融资担保有限公司、杭州高科技融资担保有限公司、杭州余杭政策性融资担保有限公司、武汉光谷科技融资担保有限公司，退出机构为东莞市科创融资担保有限公司、黑龙江省鑫正融资担保集团有限公司、南通众和融资担保集团有限公司。为响应金融企业支持实体发展的号召，各地市积极组建担保公司、参与资本市场，但整体来看，金融担保市场的主要参与者仍为省级担保机构。从事金融产品担保的金融担保机构中，56 家具有外部主体信用评级，主体信用等级主要分布在 AA<sup>+</sup>（含）以上，其中 AA<sup>+</sup>占比 17.86%，AAA 占比 76.79%，整体信用水平高。2024 年以来，主要金融担保机构主体信用评级未发生变动，保持稳定。

从金融担保机构净资产规模和市场融资来看，截至 2024 年 9 月末<sup>2</sup>，净资产规模超过 100 亿元的金融担保机构有安徽省信用融资担保集团有限公司、深圳担保集团有限公司、江苏省信用再担保集团有限公司等 14 家；大部分金融担保机构净资产较上年末均有增长，增长来源主要是股东增资和利润留存。另外，担保机构可通过发行可续期公司债券补充净资产，截至 2024 年 11 月末，湖南省融资担保集团有限公司、江苏省信用再担保集团有限公司、天府信用增进股份有限公司、江西省信用融资担保集

<sup>1</sup> 含信用增进公司

<sup>2</sup> 部分公司未获取到 2024 年 9 月末数据，采用 2024 年 6 月末数据代替

团股份有限公司和中证信用融资担保有限公司等合计 13 家担保机构发行了永续期公司债券。此外，担保机构也可通过发行债券来补充流动性，目前市场上有存续债券（不含永续期公司债券）的担保机构主要为投资业务规模较大的金融担保机构，包括安徽省信用融资担保集团有限公司、深圳担保集团有限公司、河南省中豫融资担保有限公司、河南中豫信用增进有限公司、中国投融资担保股份有限公司、中证信用增进股份有限公司、晋商信用增进投资股份有限公司、陕西信用增进投资股份有限公司和天津国康信用增进有限公司等。

金融担保机构主要开展直接融资性担保业务、间接融资性担保业务和非融资性担保业务。其中非融资性担保业务风险相对较小，代偿主要集中在间接融资性担保业务，而直接融资性担保业务因单笔业务规模较大，且近年来市场违约事件增多，在宏观经济增速放缓、发行主体经营承压的背景下，亦存在较高的代偿风险，这也对金融担保机构的风险识别能力、反担保措施落实情况等提出了更高的要求。

## 二、行业政策及背景

政府性融资担保机构加大支持中小微企业、“三农”和科技创新企业力度，服务实体经济，并获得较大区域政策支持。

自 2017 年 8 月国务院颁布的《融资担保公司监督管理条例》以来，2020 年以前监管政策密集出台，融资担保行业监管政策逐渐趋于完善，各省、市级地区积极推进政策落实，省、市级担保公司积极推进小微三农担保业务的扶持力度。

2024 年以来，政府部门多次召开会议或发文，强调切实发挥政府性融资担保机构职能，服务实体经济，加强对小微、“三农”、科技创新企业等的金融支持，并配套出台了一定的便利制度。其中，2024 年 5 月，市场监管总局会同中国人民银行和金融监管总局发布《关于开展质量融资增信工作更好服务实体经济高质量发展的通知》，提出要深化政策支持，支持地方政府将质量融资增信业务纳入政府性融资担保范围，推动设立针对质量融资增信业务的专项担保基金。2024 年 7 月，财政部等四部委发布《关于实施支持科技创新专项担保计划的通知》，明确了总体要求与具体实施方案等，以更好发挥政府性融资担保体系作用，撬动更多金融资源支持科技创新类中小企业发展。2024 年 9 月，农业农村部等七部委发文提出全农业信贷担保体系要加强对养殖场户的担保增信支持。

在国务院党中央的带领下，各省均出台了相关政策纾解小微企业融资痛点，抓好“三农”工作，推进乡村振兴，逐步落地科技创新专项担保计划。政府性融资担保机构弥补了市场不足，通过降低服务门槛和自身盈利要求、提高风险容忍度等方式，以服务小微企业和“三农”主体为主要经营目标，逐步降低支农支小贷款担保费率，坚



守其准公共定位，因此其受国家和各省市区域政策支持力度较大。

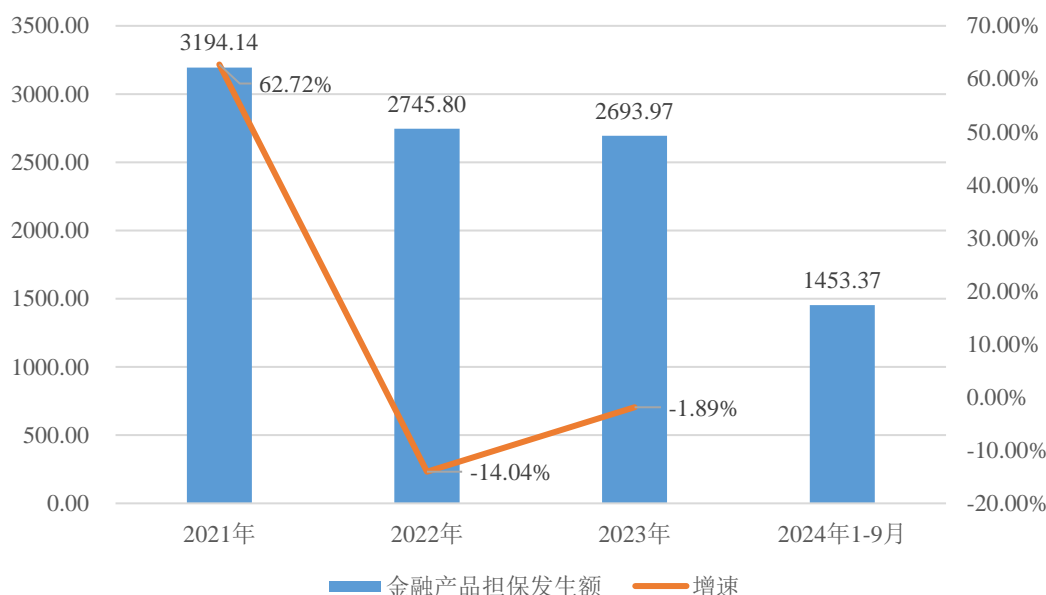
### 三、金融担保市场运营情况

当前，金融担保机构的直接融资性担保业务以债券担保为主，城投债发行情况与债券担保业务的关联度较大。联合资信通过 Wind 获取了金融担保市场的相关数据。截至 2023 年末和 2024 年 9 月末，金融担保机构的城投债担保余额分别为 8187.02 亿元和 7208.68 亿元，城投债担保余额占金融担保机构担保余额的比重分别为 83.50% 和 76.77%。截至 2024 年 9 月末，城投债担保余额较上年末下降 11.95%，其占担保余额的比重亦有所下降，主要系地方化债政策持续落地，城投债发行审核趋严等因素所致。随着国务院办公厅陆续发布“35 号文”、“134 号文”和“150 号文”等，城投债发行面临一定压力，以城投担保为主的金融担保机构业务拓展亦相应承压。与此同时，债券担保市场参与者逐渐增多，更多融资担保公司获取 AAA 信用等级并开始拓展债券担保业务，市场竞争愈发激烈，对于高度依赖城投债发行的金融担保机构，其业务发展模式急需转型，支持实体产业发债或成为可行路径。

2024 年以来，受城投债券发行政策及利率下行等因素影响，金融担保机构担保的金融产品落地情况较差，余额有所下降，行业集中度仍较高，金融担保行业面临更大的转型压力；产业债担保余额和占比保持增长，或将成为金融担保行业的可行转型路径；江苏省仍为金融产品担保余额占比最高的省份；受政策出台及信用风险上升的综合影响，被担保客户主体评级持续向上迁徙；被担保客户行业集中度仍较高，集中在建筑业；2025 年和 2026 年均为担保债券集中兑付高峰期，届时需对金融担保机构代偿情况保持关注。

2021—2023 年，金融担保机构金融产品担保当期发生额分别为 3194.14 亿元、2745.80 亿元和 2693.97 亿元，整体呈持续下降态势，但降速收窄。2022 年，城投行业政策有所收紧，金融担保机构金融产品担保发生额同比下降 14.04%；2023 年，政策层面对城投企业发债仍延续严格趋势，金融担保机构金融产品担保发生额小幅下降 1.89%。

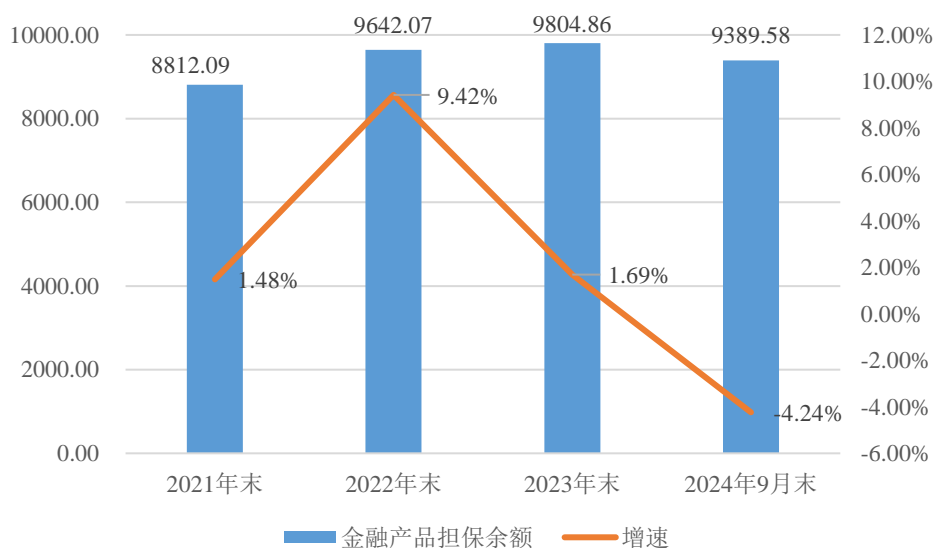
2024 年 1—9 月，资本市场融资利率仍处于偏低水平，金融担保机构对于发债主体降低融资成本效力相对减弱，更多发行人选择依托自身信用评级发行债券，金融担保机构担保金融产品发生额规模同比下降 37.62%，金融担保机构面临更大的转型压力。



资料来源：Wind，联合资信整理

**图 3.1 2021 年—2024 年 1—9 月金融担保机构金融产品担保当期发生额情况（单位：亿元）**

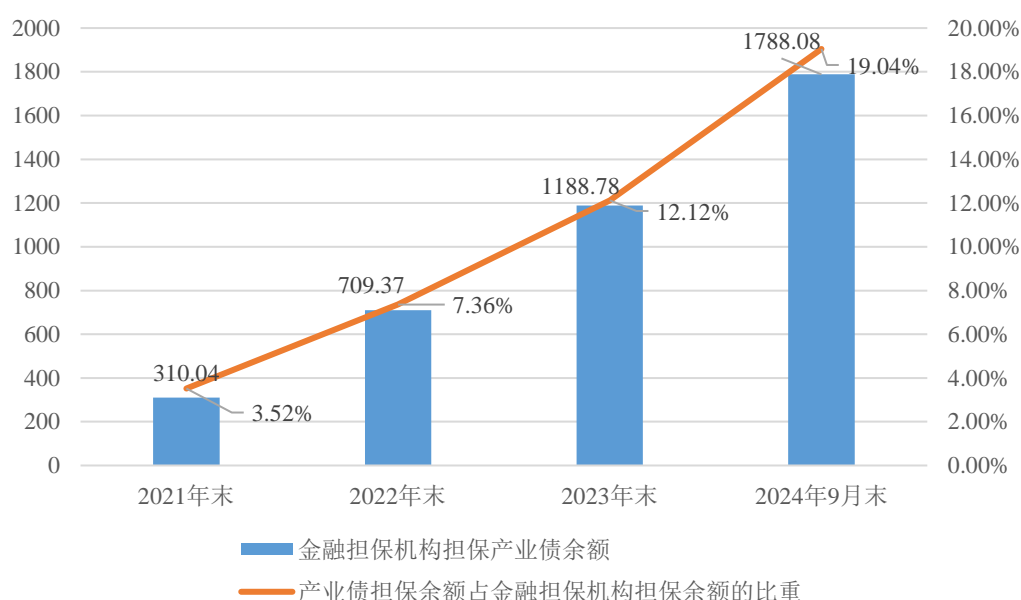
根据 Wind 统计，2021—2023 年末，金融担保机构金融产品担保余额持续增长，增速先升后降。其中，截至 2023 年末，金融担保机构担保余额增速较上年末大幅下降，主要系城投债政策调整所致。截至 2024 年 9 月末，金融担保机构担保余额为 9389.58 亿元，较上年末下降 4.24%，为 2021 年以来首次下降。



资料来源：Wind，联合资信整理

**图 3.2 2021 年—2024 年 9 月末金融担保机构金融产品担保余额情况（单位：亿元）**

2021 年以来，金融担保机构逐步加大对产业发展的支持力度，产业债担保规模明显增加，其占金融担保机构担保余额的比重快速上升。截至 2024 年 9 月末，产业债担保余额占金融担保机构担保金融产品余额的比重已升至 19.04%，各金融担保机构对产业债担保的重视程度愈发提升。从支持对象看，2023 年以来，金融担保机构担保产业债的发行人集中在房地产业、综合、租赁和商务服务业、建筑业等领域，其中房地产领域的产业债主要由中债信用增进投资股份有限公司提供增信支持，或与其业务的政策属性有关。未来，为应对金融担保市场容量收缩、竞争者增多等挑战，提升自身风险识别能力、进行产业债担保结构转型或将成为金融担保机构进一步发展的可行路径。



资料来源：Wind，联合资信整理

**图 3.3 2021 年—2024 年 9 月末产业债担保余额统计（单位：亿元）**

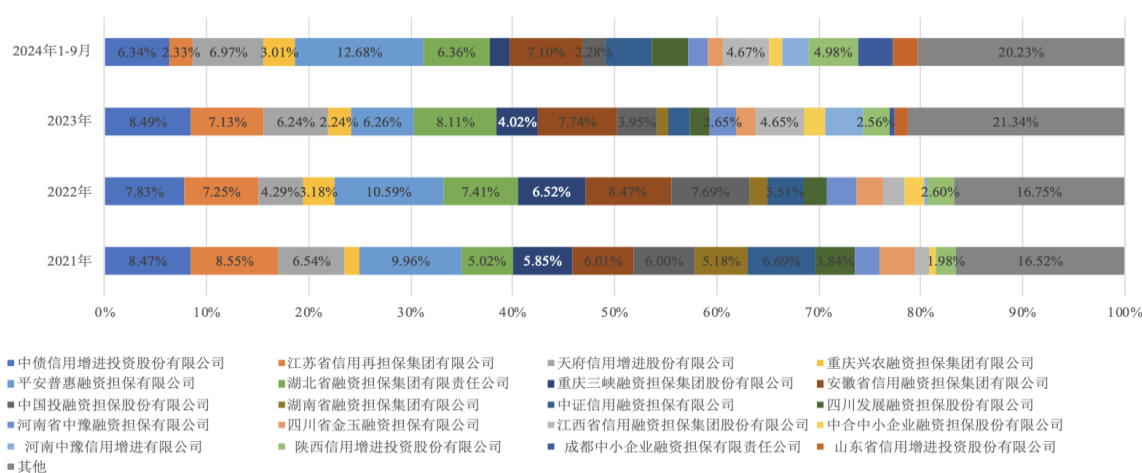
从金融担保机构金融产品担保发生额占比来看，2021 年以来，随着债券市场信用风险攀升，部分金融担保机构提升风控门槛，同时由于城投债担保需求降低，金融担保机构新增担保业务趋势放缓<sup>3</sup>，江苏省信用再担保集团有限公司、湖南省融资担保集团有限公司当期担保发生额占比持续下降，湖南省融资担保集团有限公司 2024 年 1—9 月末新增担保。受外部环境及政策变化影响，2021—2023 年，中证信用融资担保有限公司和中国投融资担保股份有限公司担保发生额占比整体波动下降。

近年来，部分省级担保机构持续推进省内担保业务的开展，2021 年以来，安徽省

<sup>3</sup> 本段中涉及金融担保机构金融产品发生额占比情况的变动原因均来自公开信息

信用融资担保集团有限公司和江西省信用融资担保集团股份有限公司担保发生额占比有所增加，2024 年 1—9 月分别为 7.10%和 4.67%。另外，平安普惠融资担保有限公司作为证监会主管 ABS 的主要担保机构之一，近年来市场份额有所波动，其中 2023 年下降 4.33 个百分点，2024 年 1—9 月上升 6.43 个百分点，主要由于其担保的央企信托 ABS 产品落地规模较大所致。

其他担保机构或担保放大倍数较低，展业较快，增幅明显；或担保发生额占比有所波动，整体基本保持稳定。

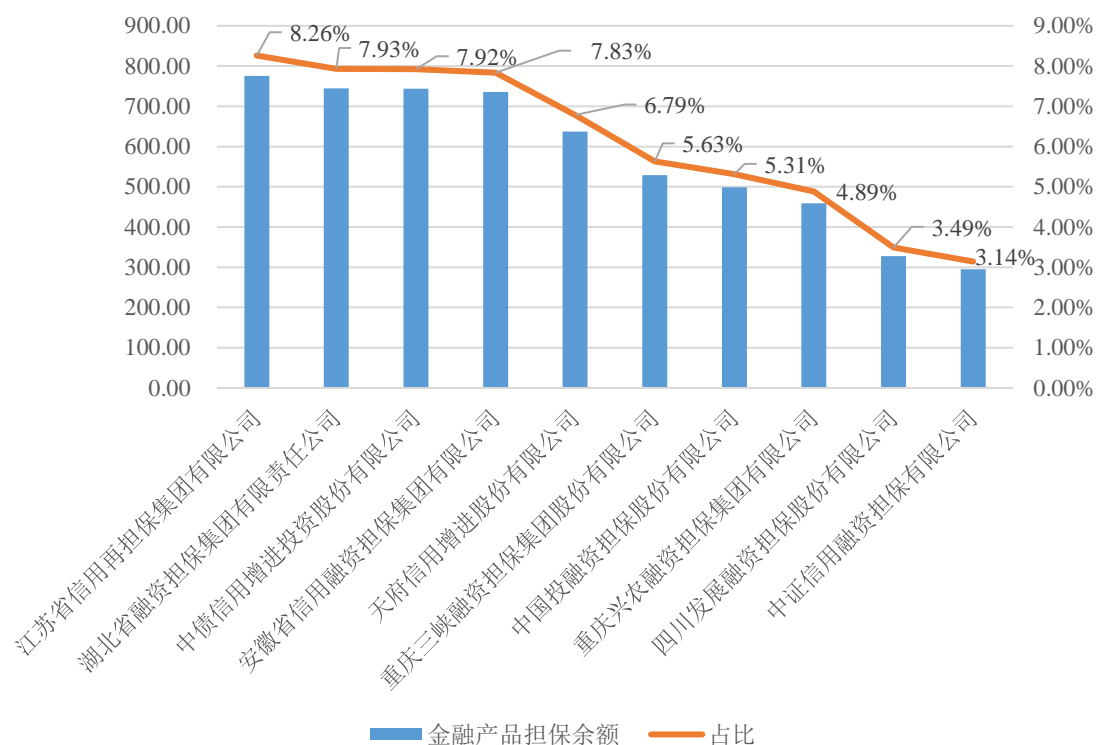


资料来源：Wind，联合资信整理

图 3.4 2021 年—2024 年 1—9 月各大金融担保机构金融产品担保发生额占比情况

2021—2023 年末，前十大金融担保机构金融产品担保余额占总额的比重分别为 62.84%、63.57%和 63.15%，担保行业集中度波动上升；2024 年 9 月末占比为 61.20%，较 2023 年末有所下降，但前十大集中度仍较高。2021 年—2024 年 9 月末，前十大金融担保机构主体有所变动，截至 2024 年 9 月末，前十大金融担保机构担保余额和占比情况如图 3.5 所示，较 2023 年末新进入前十大的担保机构为四川发展融资担保股份有限公司，退出前十大的担保机构为湖南省融资担保集团有限公司。

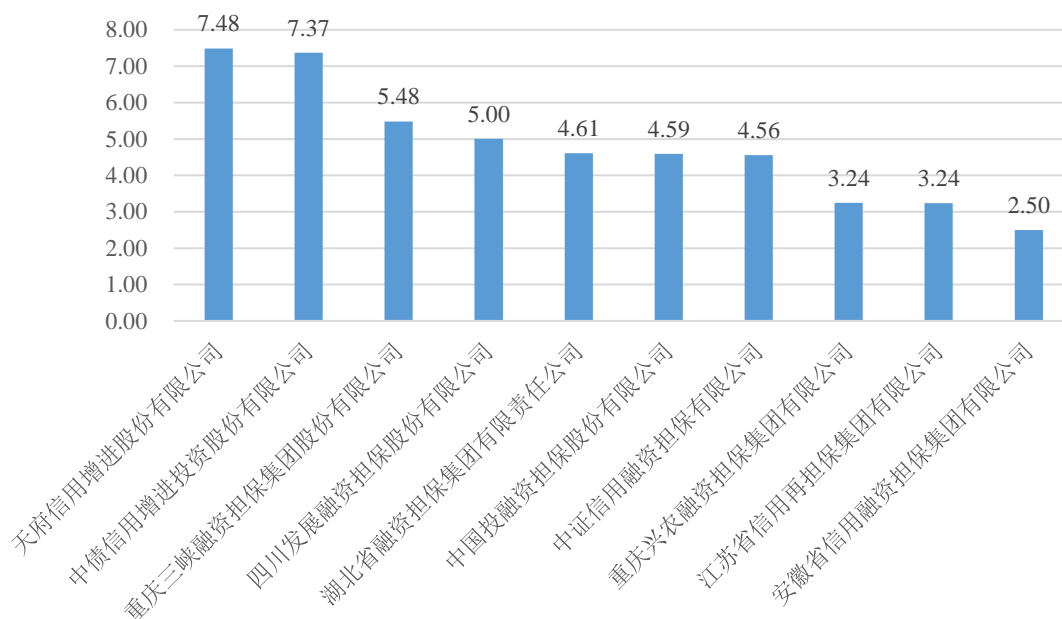




资料来源：Wind，联合资信整理

**图 3.5 截至 2024 年 9 月末前十大金融担保机构金融产品担保余额及占比情况（单位：亿元）**

截至 2024 年 9 月末，金融产品担保余额前十大担保机构的金融产品担保平均放大倍数由上年同期的 4.80 倍下降至 4.23 倍，主要系城投债发行政策调整使得城投债担保需求减少，同时其净资产规模增加等因素所致。其中，天府信用增进股份有限公司和中债信用增进投资股份有限公司金融产品担保放大倍数处于较高水平，业务发展空间存在一定的限制；湖北省融资担保集团有限责任公司和中国投融资担保股份有限公司金融产品担保放大倍数分别为 4.61 倍和 4.59 倍，倍数水平一般；而安徽省信用融资担保集团有限公司金融产品担保放大倍数较低，业务发展空间较大。

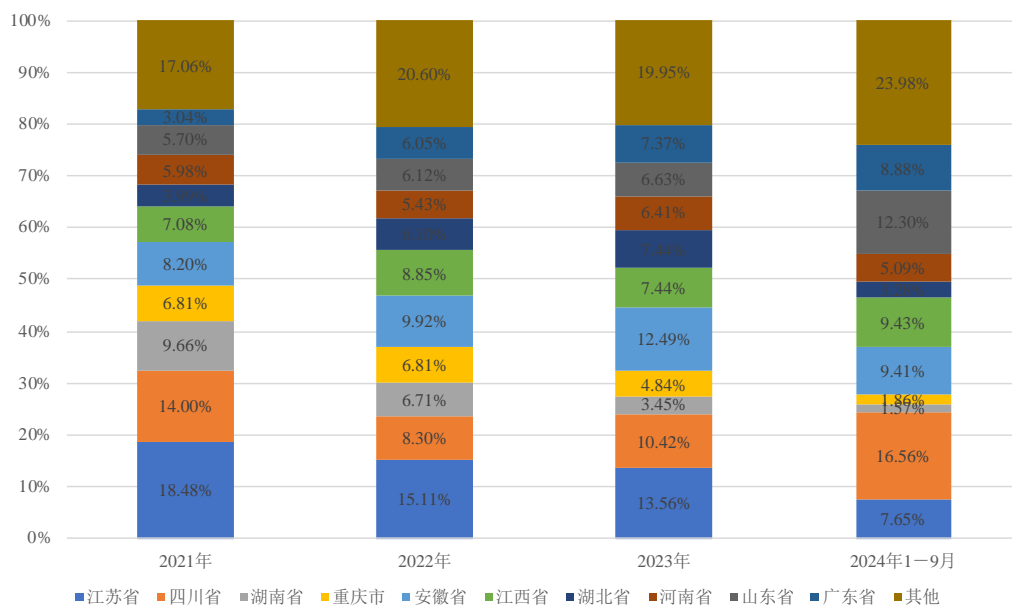


注：本表中，金融产品担保放大倍数=期末金融产品担保余额/净资产；由于计算金融产品担保放大倍数时未对担保余额进行折算且未考虑银行贷款担保业务，计算存在一定的偏差

资料来源：Wind 和公开数据，联合资信整理

**图 3.6 截至 2024 年 9 月末金融产品担保余额前十大担保机构金融产品担保放大倍数情况（单位：倍）**

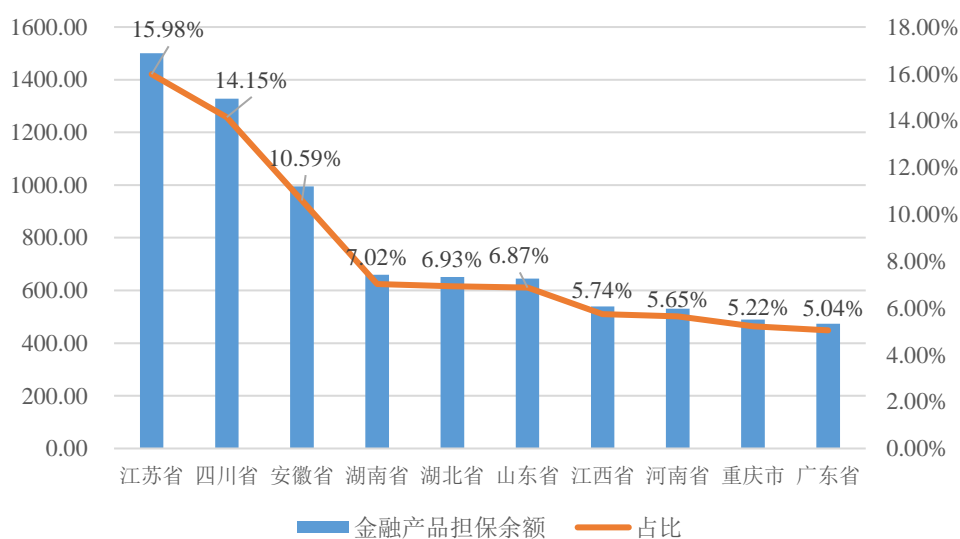
从金融产品担保业务发生额省份分布来看，2021—2023 年，江苏省占比始终保持在行业第一位，但占比逐年下降，2024 年 1—9 月降至第六位；四川省、山东省和安徽省对担保的需求较大，2021 年以来，整体均呈上升趋势，2024 年 1—9 月分别为 16.56%、12.30%和 9.41%，占有相当比重；2021 年以来，湖南省和重庆市金融产品担保发生额占比均呈下降态势。



资料来源：Wind，联合资信整理

图 3.7 2021 年—2024 年 1—9 月各省份金融产品担保发生额占比情况

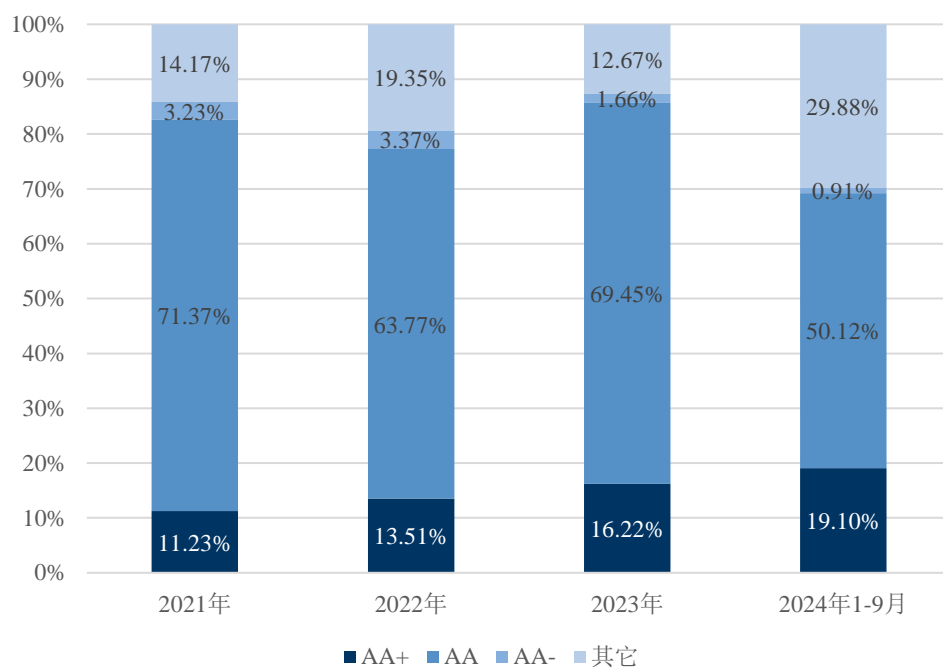
金融产品担保余额按省份分布来看，截至 2024 年 9 月末，金融产品担保余额最高的三个省份依次为江苏省（占比为 15.98%）、四川省（占比为 14.15%）和安徽省（占比为 10.59%），其中江苏省占比较上年末下降 1.13 个百分点，四川省和安徽省占比分别较上年末上升 0.43 和 0.42 个百分点。整体看，各省份余额占比情况较 2023 年末变化不大。



资料来源：Wind，联合资信整理

图 3.8 截至 2024 年 9 月末金融产品担保余额占比前十大省份情况（单位：亿元）

从金融担保机构所担保金融产品的发行主体信用级别来看，自 2021 年以来，AA 发行主体占比波动下降，但始终占据行业主要地位，2024 年 1—9 月占比 50.12%；2021 年以来，AA<sup>+</sup>发行主体占比持续上升，2024 年 1—9 月为 19.10%，为第二大发行人主体级别。2024 年 1—9 月，其他类占比为 29.88%，主要系无评级的结构化产品担保发生额增长所致。受债券市场环境变化及市场信用风险攀升、担保机构对发行人筛选愈趋严格等因素影响，近年来，AA<sup>-</sup>发行主体占比波动下降，2024 年 1—9 月仅为 0.91%。总体看，受单一客户集中度折算标准及低信用等级主体信用风险上升等因素的综合影响，除无评级结构化产品担保外，发行主体信用级别整体有所提升。



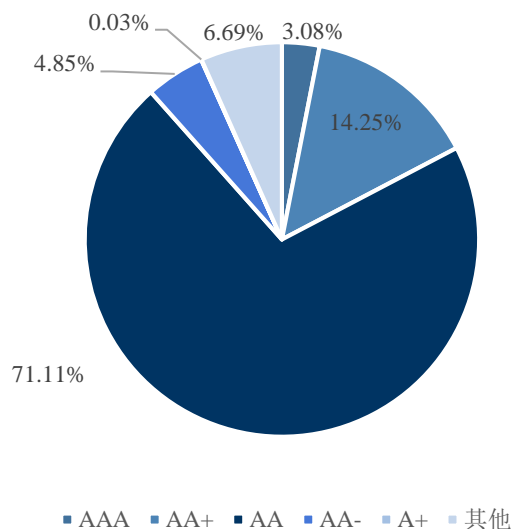
注：其它类多为证监会主管 ABS

资料来源：Wind，联合资信整理

**图 3.9 2021 年—2024 年 1—9 月金融担保机构所担保金融产品的发行主体信用级别情况**

截至 2024 年 9 月末，从存量的金融担保机构所担保金融产品发行主体信用等级来看，主要集中在 AA 级别，占比为 71.11%，占比较上年末下降 2.36 个百分点，AA<sup>+</sup>级别发行主体占比为 14.25%，占比较上年末上升 1.08 个百分点，AA<sup>-</sup>级别发行主体占比为 4.85%，占比较上年末下降 1.70 个百分点。整体看，金融担保机构所担保金融产品的发行主体信用等级仍保持以 AA~AA<sup>+</sup>为主，信用级别较上年末略有提升。



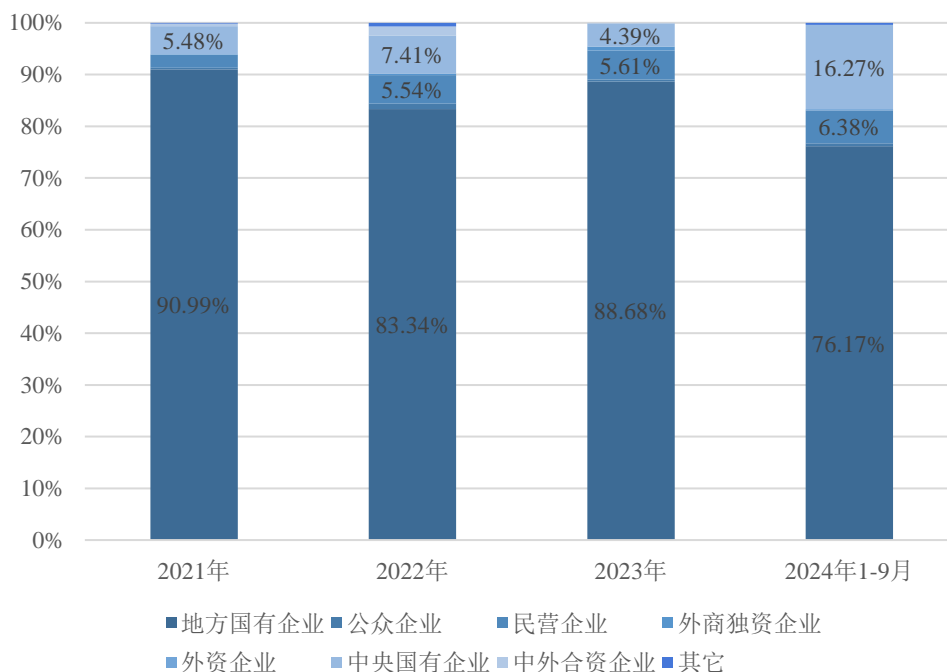


注：其它类多为证监会主管 ABS

资料来源：Wind，联合资信整理

图 3.10 截至 2024 年 9 月末金融担保机构所担保金融产品发行主体信用级别情况

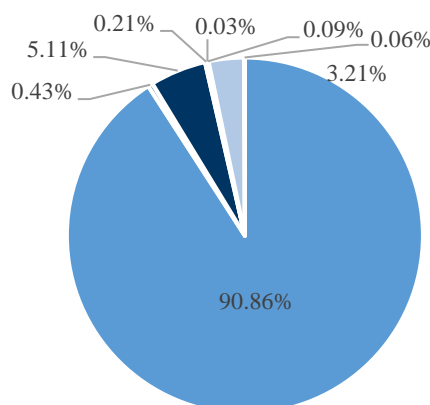
从金融产品担保发生额中发行主体公司属性来看，2021 年以来，地方国有企业发生额占比波动下降，2024 年 1—9 月为 76.17%，主要系中央国有企业金融产品发生额整体增加所致，地方国有企业仍是最主要的被担保发行主体，占比维持在很高的水平；中央国有企业融资主体主要为信托公司，2021 年以来，其占比波动上升，2024 年 1—9 月为 16.27%。受国家政策扶持民营实体企业影响，2021 年以来，民营企业占比持续上升但仍较低，2024 年 1—9 月为 6.38%；其他属性的企业整体占比较小。



资料来源：Wind，联合资信整理

**图 3.11 2021 年—2024 年 1—9 月金融产品担保发生额中发行主体公司属性占比情况**

截至 2024 年 9 月末，被担保客户中地方国企余额为 8531.75 亿元，较上年末下降 6.95%，占比为 90.86%，较上年末下降 2.65 个百分点。担保金融产品以城投债为主，城投债担保占 2024 年 9 月末金融产品担保余额的比重为 76.77%；从行政级别来看，截至 2024 年 9 月末，所担保的城投债中，区县级（含区县级开发区）占比最高，为 63.85%，地市级（含地市级开发区）次之，占比为 34.37%。目前区域信用风险分化明显，部分区域存在风险提升情况，需关注相关担保机构的代偿风险。



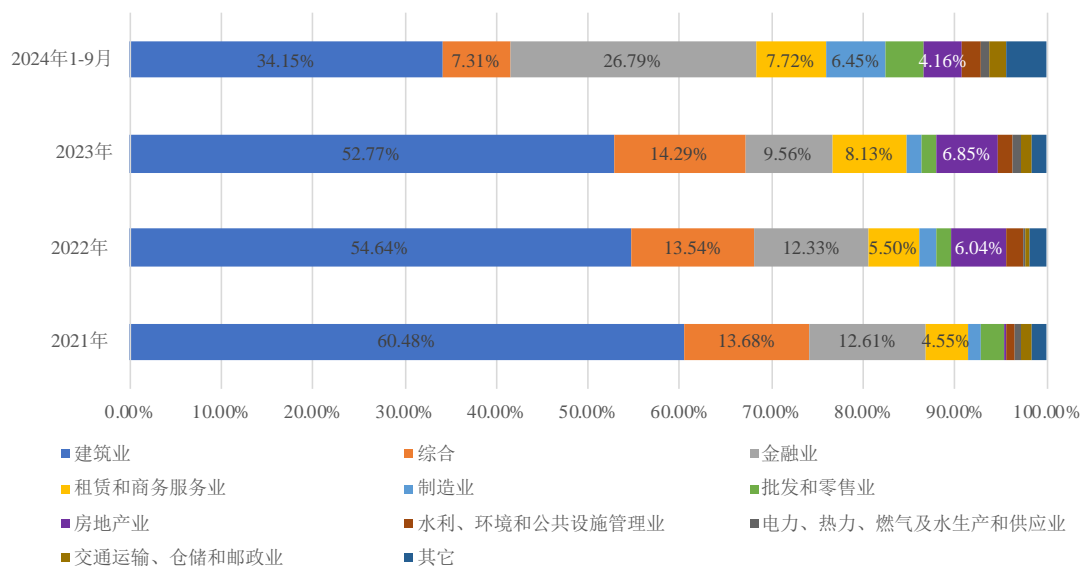
■ 地方国有企业 
 ■ 公众企业 
 ■ 民营企业 
 ■ 外商独资企业  
■ 外资企业 
 ■ 中外合资企业 
 ■ 中央国有企业 
 ■ 其他

资料来源：Wind，联合资信整理

**图 3.12 截至 2024 年 9 月末金融产品担保余额的发行主体公司属性占比情况**

从金融产品担保发生额行业分布来看，作为与房地产行业相对较高关联度的行业，建筑行业占比呈持续下降趋势，2021—2023 年由 60.48%持续下降至 52.77%，2024 年 1—9 月进一步下降至 34.15%，但建筑行业在金融产品担保发生额占比中始终处于第一位，行业分布集中度有所下降。2021 年以来，金融业在金融产品担保发生额中占比波动提升，2024 年 1—9 月为 26.79%，占有相当大比重。2021—2023 年，综合类在金融产品担保发生额占比中处于第二位，但 2024 年 1—9 月降幅较大。

整体来看，从各行业在金融产品担保发生额来看，行业集中度仍较高，主要集中在建筑业、综合类、金融业、租赁和商务服务业，2024 年 1—9 月四大行业合计占比为 75.97%。另外，由于近年来房地产行业信用风险攀升，部分担保机构帮扶房地产企业，房地产业担保发生额占比由 2021 年的 0.20%提升至 2023 年的 6.85%。

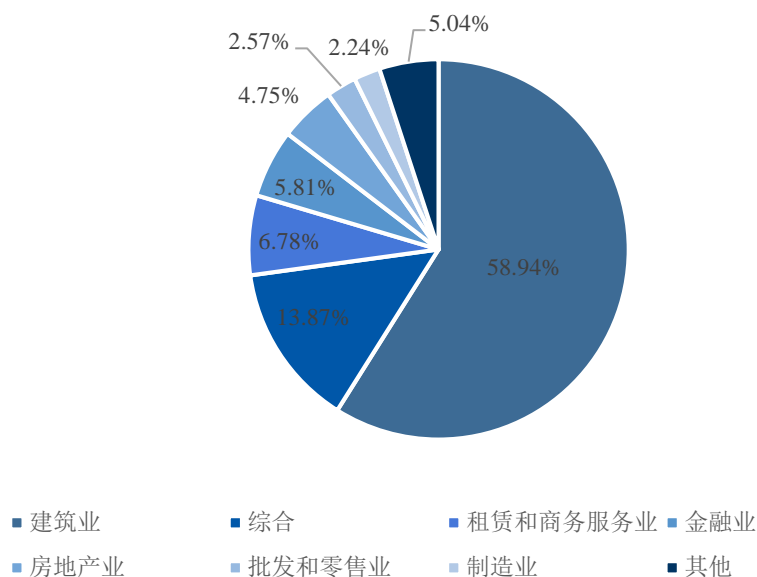


资料来源：Wind，联合资信整理

**图 3.13 2021 年—2024 年 1—9 月金融产品担保发生额行业分布情况**

截至 2024 年 9 月末，金融产品担保余额主要集中在建筑业和综合类等行业，其中建筑行业占比最高，占比为 58.94%，较上年末下降 4.36 个百分点；综合类占比为 13.87%，较上年末下降 0.94 个百分点；租赁和商务服务业占比为 6.78%，较上年末上升 0.36 个百分点。其中，在建筑行业金融产品担保余额中，江苏省、四川省、安徽省和湖南省占比较高，区位优势较好，且发债主体绝大部分为地方国有企业。在房地产行业的担保余额中，发债主体主要为各大民营房地产企业，如碧桂园地产集团有限公司、美的置业集团有限公司和新城控股集团股份有限公司等。2024 年以来，中债信用增进投资股份有限公司继续为部分民营房地产公司提供融资增信，解决其融资难问题，但对于其他大多数民营房地产公司，考虑到近年来房地产政策调控趋紧、民营地产违约事件频发等问题，仍需关注其信用风险变化情况。

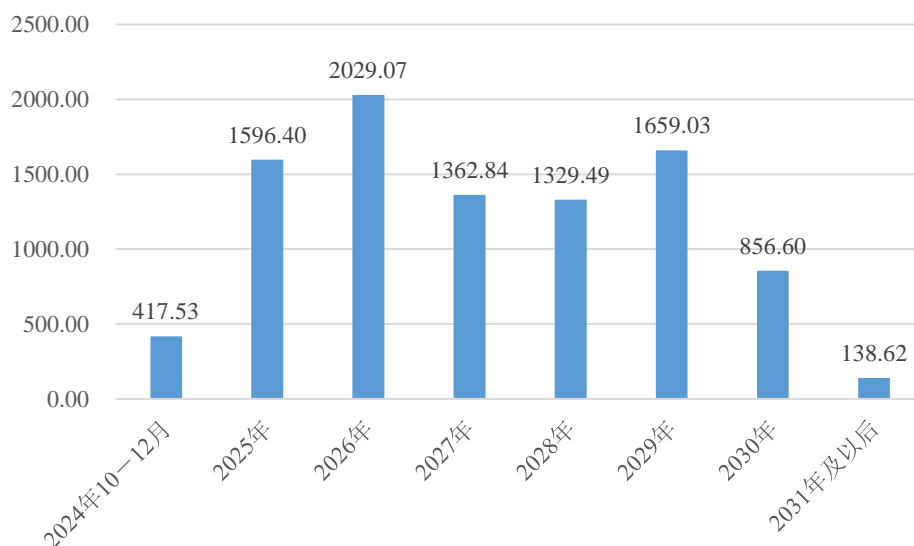




资料来源：Wind，联合资信整理

图 3.14 截至 2024 年 9 月末金融产品担保余额所处行业占比情况

从金融产品到期期限<sup>4</sup>来看，2025 年和 2026 年到期解保规模占总担保余额的比重分别为 17.00%和 21.61%，集中到期解保规模较大，需持续关注底层客户信用状况及再融资能力变化情况。



资料来源：Wind，联合资信整理

图 3.15 金融担保机构所担保金融产品到期分布情况（单位：亿元）

<sup>4</sup> 全文到期解保规模金融产品中涉及含权产品均采用回售日期为到期日期

## 四、金融担保机构流动性风险分析

2025 年内债券到期规模同比有所增加，需关注到期规模较大的担保机构的流动性风险。

金融担保机构流动性风险主要为到期解保的代偿压力与流动性较强资产的匹配情况，金融担保机构流动性较强的资产主要为货币资金以及较为灵活的理财产品。

由于担保机构通常采用自有权益资本开展业务，资产负债率偏低，本文采用净资产/到期解保规模来衡量金融担保机构的代偿压力。2025 年，担保机构所担保的金融产品到期规模为 1525.42 亿元<sup>5</sup>，同比增长 13.50%，到期代偿压力有所增加，到期规模占存续债券总规模的 17.00%，占比有所升高但仍属一般。

2025 年债券到期解保规模超过 10 亿元的 31 家金融担保机构情况如下表 4.1 所示，2025 年金融产品担保到期规模超过 10 亿元机构的到期规模合计 1525.42 亿元，31 家机构到期规模合计占到期总规模比重的 95.55%，占比很高；其中到期解保规模最大的金融担保机构为中债信用增进投资股份有限公司，到期解保规模为 231.89 亿元。从净资产对到期债券规模的保障程度来看，绝大多数金融担保机构对 2025 年金融产品到期规模保障程度均超过了 1 倍，其中湖南省融资担保集团有限公司、广东粤财融资担保集团有限公司、河南中豫信用增进有限公司和晋商信用增进投资股份有限公司保障程度较高，保障倍数均超 5 倍；中债信用增进投资股份有限公司、四川发展融资担保股份有限公司、中证信用融资担保有限公司和无锡联合融资担保股份公司净资产对 2025 年到期金融产品保障程度相对较弱。从 31 家金融担保机构整体代偿压力情况来看，净资产<sup>6</sup>/2025 年金融产品担保到期解保规模为 2.01 倍，较 2024 年的 2.37 倍有所下降，但金融担保机构代偿压力仍属一般水平，资本较为充足。

**表 4.1 担保到期解保规模超过 10 亿元的金融担保机构 2025 年金融产品担保到期规模及净资产保障程度**

序号	担保机构名称	到期解保规模 (亿元)	净资产/到期解保规模 (倍)
1	中债信用增进投资股份有限公司	231.89	0.44
2	江苏省信用再担保集团有限公司	100.30	2.39
3	安徽省信用融资担保集团有限公司	98.80	2.98
4	湖北省融资担保集团有限责任公司	97.46	1.66
5	平安普惠融资担保有限公司	79.83	4.39
6	天府信用增进股份有限公司	77.79	1.09
7	重庆兴农融资担保集团有限公司	75.06	1.88
8	重庆三峡融资担保集团股份有限公司	72.31	1.33

<sup>5</sup> 含权债券按照回售日进行统计，下同

<sup>6</sup> 平安普惠融资担保有限公司、深圳市深担增信融资担保有限公司和晋商信用增进投资股份有限公司净资产为 2024 年 6 月末数据，福州奇富融资担保有限公司净资产为 2023 年末数据，其他公司净资产相关指标数据节点均为 2024 年 9 月末

9	四川发展融资担保股份有限公司	72.18	0.91
10	中证信用融资担保有限公司	70.56	0.92
11	中国投融资担保股份有限公司	47.07	2.31
12	河南省中豫融资担保有限公司	44.68	2.96
13	中证信用增进股份有限公司	41.90	2.14
14	江西省信用融资担保集团股份有限公司	40.11	1.63
15	深圳市深担增信融资担保有限公司	35.26	1.86
16	陕西信用增进投资股份有限公司	32.90	2.07
17	四川省金玉融资担保有限公司	32.50	1.72
18	山东省信用增进投资股份有限公司	32.30	1.37
19	福州奇富融资担保有限公司	28.85	1.75
20	河南中豫信用增进有限公司	24.05	5.22
21	江西省融资担保集团有限责任公司	23.55	2.30
22	瀚华融资担保股份有限公司	23.30	1.86
23	常德财鑫融资担保有限公司	20.75	4.10
24	重庆进出口融资担保有限公司	18.54	2.48
25	甘肃省融资担保集团股份有限公司	17.35	3.47
26	中合中小企业融资担保股份有限公司	16.12	4.63
27	无锡联合融资担保股份公司	15.70	0.94
28	安徽省兴泰融资担保集团有限公司	15.42	4.89
29	广东粤财融资担保集团有限公司	14.00	5.31
30	晋商信用增进投资股份有限公司	13.90	5.07
31	湖南省融资担保集团有限公司	11.01	6.03
合计		1525.42	2.01

注：平安普惠融资担保有限公司、深圳市深担增信融资担保有限公司和晋商信用增进投资股份有限公司净资产为 2024 年 6 月末数据，福州奇富融资担保有限公司净资产为 2023 年末数据，其他公司净资产相关指标数据节点均为 2024 年 9 月末

资料来源：公开数据，联合资信整理

## 五、金融担保机构代偿情况

受宏观经济增速放缓等因素影响，间接融资性担保业务代偿压力逐渐加大，金融担保机构应收代偿款规模逐年增长，需对金融担保市场的债券违约风险予以关注。

近年来，金融担保机构的代偿主要为间接融资性担保业务（银行贷款担保等）。从担保机构代偿方面来看，表 5.1 中列出部分可获取的担保机构应收代偿款规模<sup>7</sup>数据，受宏观经济增速放缓、部分行业风险暴露等因素影响，行业代偿规模持续增长。截至 2024 年 9 月末，应收代偿款规模较上年末增长的金融担保机构共 14 家，其中增幅较大的有四川发展融资担保股份有限公司、江苏省信用再担保集团有限公司和广西融资担保集团有限公司，增幅超过 40%；从代偿规模来看，应收代偿款规模较大的担保机构分别为安徽省信用担保集团有限公司、云南省融资担保有限责任公司、湖南省融资担保集团有限公司和重庆三峡融资担保集团股份有限公司，截至 2024 年 9 月末

<sup>7</sup> 取自财务报表应收代偿款或应收代位追偿款科目

应收代偿款均超 10.00 亿元。安徽省信用融资担保集团有限公司、湖南省融资担保集团有限公司大部分应收代偿项目主要为 2020 年以前项目，2020 年以来新增代偿项目客户主要为区域内受宏观经济环境影响较大的中小微、民营企业；云南省融资担保有限责任公司应收代偿款规模较大主要系 2022 年担保的部分民营企业经营风险集中暴露所致；重庆三峡融资担保集团股份有限公司代偿主要系区域内中小微客户经营压力加大所致。2024 年以来，国内债券违约规模同比有所增长。截至 2024 年 11 月 24 日，全市场债券发生实质性违约数量合计 57 只，已超 2023 年全年水平，违约日债券余额合计 358.06 亿元，已超 2023 年全年的 332.85 亿元，2024 年以来债券实质性违约以房地产相关行业为主，房地产相关行业违约债券 247.13 亿元，占比为 69.02%，较上年变动不大，由金融担保机构担保的债券违约风险亦需保持关注。未来，在宏观经济增速放缓的背景下，金融担保机构代偿压力仍较大。

**表 5.1 金融担保机构应收代偿款情况**

序号	项目	2022 年末 (亿元)	2023 年末 (亿元)	2024 年 9 月末 (亿元)	2024 年 9 月 末变动率 (%)
1	四川发展融资担保股份有限公司	0.20	0.09	0.44	404.75
2	江苏省信用再担保集团有限公司	3.65	3.28	4.68	42.76
3	广西融资担保集团有限公司	2.38	6.49	9.18	41.45
4	安徽省兴泰融资担保集团有限公司	3.67	4.28	5.57	29.91
5	成都中小企业融资担保有限责任公司	6.59	5.98	7.11	18.99
6	湖南省融资担保集团有限公司	9.39	11.16	13.02	16.62
7	甘肃省融资担保集团股份有限公司	3.31	4.07	4.67	14.72
8	重庆三峡融资担保集团股份有限公司	10.56	9.31	10.59	13.81
9	常德财鑫融资担保有限公司	3.39	4.54	5.16	13.69
10	江西省信用融资担保集团股份有限公司	4.38	4.66	5.14	10.38
11	安徽省信用融资担保集团有限公司	13.34	13.09	14.34	9.51
12	瀚华融资担保股份有限公司	2.46	1.96	2.10	7.27
13	云南省融资担保有限责任公司	12.53	12.97	13.79	6.35
14	广东粤财融资担保集团有限公司	8.10	8.93	9.00	0.81
15	中合中小企业融资担保股份有限公司	3.10	1.13	1.13	0.00
16	重庆进出口融资担保有限公司	4.43	6.38	6.22	-2.53
17	重庆兴农融资担保集团有限公司	6.78	4.54	3.96	-12.81
合计		98.26	102.85	116.09	12.88

注：部分担保机构因数据无法获取，并未在上表统计范围

资料来源：公开数据，联合资信整理

## 六、行业展望

2025 年，担保机构展业预计将继续保持审慎，但在当前债券发行政策及低利率背景下，行业竞争更加激烈，债券担保业务规模增长承压，金融担保行业仍面临较大的转型压力；担保机构市场业务与政策性业务主体定位将进一步明确。



当前，国家大力提倡支持小微企业和“三农”发展，各省级担保机构已相继成立政策性担保子公司，将政策性普惠担保业务与市场化业务独立开展，首先积极响应国家普惠金融政策导向，通过降低费率，积极扶持小微和“三农”客户，开展普惠金融等零售型担保业务，零售业务批量化发展，当零售型担保业务达到一定规模后，有利于缓解金融担保机构客户、单笔集中度过高风险。当前，宏观经济增速放缓，各省对小微企业和“三农”发展持续加强重视，短期内政策性融资性担保业务规模和户数仍将有所增长，但需要对其代偿情况予以重视。

各融资担保机构的杠杆整体保持较低水平，融资性担保放大倍数仍有一定增长空间。预计未来受市场竞争加剧、不同金融担保机构业务拓展策略差异化等因素影响，各担保机构业务市场份额结构情况将发生一定调整。受当前监管政策趋严、业务拓展难度加大、金融担保机构净资产规模普遍增长等因素影响，未来担保机构单一客户集中度将进一步下降，金融担保市场城投行业占比仍存在下降空间。当前债券发行政策趋严且债券市场发行利率较低，债券担保业务客户信用等级高级别占比持续提升，担保机构业务市场化程度或持续加强，区域集中度仍保持较高水平。

另外，地区经济发展不均衡、部分关键性行业风险仍需重视，2025 年，金融市场或将保持谨慎，但在当前债券市场发行政策背景下，金融担保行业面临市场容量减小、市场参与者数量增多的双重因素影响，市场竞争更加白热化，债券担保业务规模增长承压。未来，以城投债为金融担保机构债券担保业务核心的格局或将逐步改变，现已有部分金融担保机构通过担保产业债、境外债、资产证券化产品来进行业务转型。同时，随着国家各项支小支农、服务实体民营经济、推动科技创新政策的逐步落地，各级政府性融资担保体系、风险分担机制的建立，金融担保机构通过设立子公司等方式将市场化与政策性业务划清界限，各主体定位更加明确，间接融资性担保业务尤其是批量化担保业务也将成为其业务的另一增长点。

**全国政府性融资担保体系逐步完善，省级担保机构银担合作持续加强；2025 年，担保机构区域性展业或将继续延续。**

国家融资担保基金持续推动构建全国政府性融资担保体系，加快《银担“总对总”批量担保业务合作方案》的实施，提升担保合作机构的业务风险管理水平，对符合条件的政府性融资担保、再担保机构进行股权投资；同时，省级融资担保/再担保合作机构持续加强银担合作并不断探索新业务模式。全国政府性融资担保体系不断完善，已初步建立了从国家融资担保基金，到省级融资担保/再担保机构，再到地市级、区县级担保机构的多层次政府性融资担保体系，有效解决小微及“三农”融资难、融资贵问题，推动经济高质量发展。同时，从事债券等金融产品市场化业务的担保机构，在当前国内消费需求收缩、行业信用风险爆发、市场竞争加剧等因素的背景下，需持续调

整业务结构和开拓创新型担保业务，其未来业务增长仍面临一定压力。综合来看，整体业务符合政策性导向且区域经济较强省份的担保机构在被担保客户质量相对较好和自身业务调整压力较小的情况下，信用情况将保持在较高水平。

当前，担保机构在拓展业务的同时，更加注重风险的防范，区域性金融担保机构和全国性金融担保机构分支子公司对其所在区域或周边地区拥有一定属地化资源禀赋，对区域内客户在风险识别、保后跟踪和代偿清收等方面相对具有更强的优势。未来，担保机构业务范围仍有向所属区域或附近地区收缩的趋势。

**国内宏观经济增速放缓，2025 年金融担保机构代偿压力仍较高，需防范部分行业、地区集中违约风险，金融担保机构也需要强化自身能力，探索自身担保业务转型路径。**

由于宏观经济增速放缓、国内需求不足以及部分行业风险暴露等因素的综合影响，当前银行贷款融资市场企业信用水平仍存在较大不确定性，根据公开资料显示，截至 2024 年 9 月末，金融产品担保机构应收代偿款合计规模较上年末增长 12.88%，主要代偿项目为间接融资性担保项目。2025 年，仍需对企业经营不善导致的金融担保机构新增集中代偿情况保持关注。

2024 年以来，房地产类企业金融产品违约事件频发，市场投资热点仍为城投债券。目前，金融担保机构的债券担保业务底层客户以城投企业为主，其担保的城投债券尚无违约先例，但 2025 年经济环境较差的区域所发行债券仍存在一定的违约风险。随着金融产品担保业务到期解保压力的持续加大，金融担保机构代偿压力加大，其未来经营或受一定负面影响。

在当前宏观经济环境和债券市场政策下，从长期来看，限城投、促产业或将成为趋势，产业债的发行比重有望进一步提升，产业债担保或将构建金融担保行业的另一发展曲线，已有部分金融担保机构在产业债担保方面做出先行有益尝试。当然，对产业债担保业务的拓展需要更强的风险控制能力，金融担保机构中很多为属地化机构，这一特征会提升其对区域内企业的了解程度，加强风险识别能力，但同时其应持续加强自身研究能力，提升对各类产业未来发展的认识和客户风险的识别能力，鼓励对其担保的业务品种进行持续创新，拓展新的发展思路。

## 联系人

投资人服务    010-85679696-8728    [investorservice@lhratings.com](mailto:investorservice@lhratings.com)

## 免责声明

本研究报告著作权为联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“联合资信评估股份有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本研究报告的，联合资信将保留追究其法律责任的权利。

本研究报告中的信息均来源于公开资料，联合资信对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本研究报告所载的资料、意见及推测仅反映联合资信于发布本研究报告当期的判断，仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。

在任何情况下，本研究报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。联合资信对使用本研究报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。