

# 2023 年中国金融担保行业信用风险展望

联合资信评估股份有限公司 金融评级二部 薛峰 姜羽佳 吴一凡

## 主要观点：

2022 年以来，新增担保公司进入资本市场，部分担保机构主体信用等级发生变动；宏观经济增速放缓、局部地区新冠肺炎疫情反复和地产调控趋严等因素影响下，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和“三农”力度，获得较大区域政策支持。

2022 年以来金融产品担保余额持续增长，目前省级平台金融担保机构信用等级较高，增信机构及个别业务开展加快的省级担保机构担保放大倍数水平较高，业务发展空间受到一定的影响；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，集中在建筑行业；2024 年将迎来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。

2023 年内债券到期规模较大，需要关注规模较集中的担保机构的流动性风险。

2023 年，受区域信用环境、区域经济水平、担保机构设立政策等因素影响，各区域金融担保行业仍将保持不同节奏的发展态势。

2023 年，担保机构行业格局将继续保持稳定，债券担保业务规模有望继续平稳，担保公司市场业务与政策性业务主体定位持续明确。全国政府性融资担保体系逐步完善，省级担保公司银担合作持续加强，但担保公司仍存在一定业务转型压力；经济实力较强区域省级担保公司信用竞争优势将更显著，担保公司区域性展业或将继续延续。国内宏观经济仍存在一定不确定性，仍需防范房地产等行业、地区集中违约风险，金融担保机构代偿压力仍保持较高水平。

## 行业展望：

稳定

## 一、2022 年金融担保机构行业发展概况

2022 年以来新增部分担保公司主体进入资本市场，个别担保机构主体信用等级发生变动；宏观经济增速放缓、局部地区新冠肺炎疫情反复和地产调控趋严等因素影响下，金融担保机构仍面临一定信用风险。

2022 年以来，受局部地区疫情反复等因素影响，消费市场受到疫情冲击较大，房地产开发投资持续探底，经济下行压力仍大，前三季度国内生产总值平均增速有所放缓，政府出台多重稳经济政策。金融担保公司仍保持谨慎的展业风格，行业格局较之前年度保持稳定，担保机构不断研究创新金融产品。

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。2022 年，房企债券违约规模占比提升，地产调控趋严，政府平台融资收紧，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。

2022 年以来，部分金融担保机构退出和新进金融产品担保市场，截至 2022 年 11 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 53 家，从数量上看较上年新增 1 家，以省级担保机构为主。其中 49 家具有外部主体信用评级，主体信用等级主要分布在 AA+（含）以上，其中 AA+ 级别占比 26.53%，AAA 级别占比 69.39%，整体信用水平高。2022 年以来，部分担保机构主体信用等级发生变动，包括中合中小企业融资担保股份有限公司和合肥市兴泰融资担保集团有限公司，其他担保机构主体信用等级保持稳定。

表 1 金融担保机构级别变动情况

序号	担保机构名称	调整前	调整后	评级机构
1	中合中小企业融资担保股份有限公司	AAA，负面	AAA，稳定	联合资信评估股份有限公司 中诚信国际信用评级有限责任公司 中证鹏元资信评估股份有限公司
2	合肥市兴泰融资担保集团有限公司	AA+，稳定	AAA，稳定	东方金城国际信用评估有限公司

资料来源：公开数据，联合资信整理

## 二、政策及运营情况

**政府性融资担保机构加大支持中小微企业和“三农”力度，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。

2022 年以来，国务院多次强调对中小微企业和“三农”发展的支持，多次召开国务院常务会议，加强对中小微企业的金融支持。2022 年 4 月，国务院发布《应对新型冠状病毒感染肺炎疫情联防联控机制关于切实做好货运物流保通保畅工作的通知》，鼓励各地区政府性融资担保机构为符合条件的运输企业提供融资增信支持，依法依规及时履行代偿责任，积极帮助有关企业续保续贷，金融机构要在风险可控、商业可持续前提下，将普惠型小微企业

<sup>1</sup> 本文统计数据期末余额分析含增信机构。

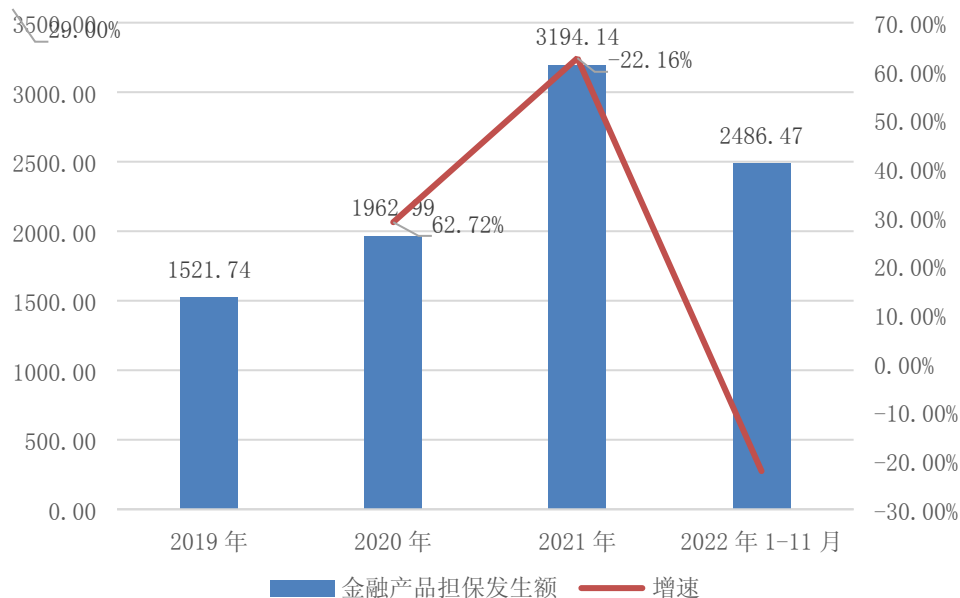
贷款适当向运输企业和个体工商户倾斜，主动跟进并有效满足其融资需求，做好延期还本付息政策到期后相关贷款的接续转换；在综合考虑自身经营状况和客户还款能力基础上，鼓励金融机构降低实际贷款利率，适当减少收费。2022年9月，国务院发布《关于进一步优化营商环境降低市场主体制度性交易成本的意见》，鼓励银行等金融机构对小微企业等给予合理优惠，解决市场主体特别是中小微企业、个体工商户的生产经营困难。2022年12月，国务院印发《扩大内需战略规划纲要（2022—2035年）》，提到要推进投融资体制改革，健全政府性融资担保体系。各省均出台相关政策纾解中小微企业融资痛点，抓好“三农”工作，推进乡村振兴。政府性融资担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。

从金融担保机构资本实力和市场融资来看，截至2022年9月末，净资产规模超过100亿元的金融担保机构有平安普惠融资担保有限公司、安徽省信用融资担保集团有限公司、深圳市高新投集团有限公司等11家公司。截至2022年9月末，金融担保机构净资产较上年末增长主要来源于利润留存，其中安徽省信用融资担保集团有限公司、江苏省信用再担保集团有限公司实收资本均有所增加。担保公司可通过发行永续期公司债券补充净资产。2022年5月，湖北省融资担保集团有限责任公司发行6.00亿元永续期公司债券，票面利率为3.90%，期限为3+N年。此外，担保公司也通过发行债券补充流动性，目前市场上存在存续债券的担保机构还有中国投资融资担保股份有限公司、深圳担保集团有限公司和中债信用增进投资股份有限公司等。

2022年以来金融产品担保余额持续增长，目前省级平台金融担保机构信用等级较高，增信机构及个别业务开展较快的省级担保机构担保放大倍数水平较高，业务发展空间受到一定的影响；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，集中在建筑行业；2024年将迎来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。

2019—2022年1—11月，金融担保机构金融产品担保当期发生额分别为1521.74亿元、1962.99亿元、3194.14亿元和2486.47亿元，整体呈增长趋势。2020—2021年，受国家实行较为宽松的货币政策使得资本市场融资成本有所降低，金融担保机构金融产品担保发生额快速增长，2021年增速为62.72%。2022年1—11月，受债券市场信用债发行规模同比下降等因素影响，金融担保机构担保金融产品规模较2021年全年下降22.16%，较去年同期下降10.46%，为近5年来首次下降。

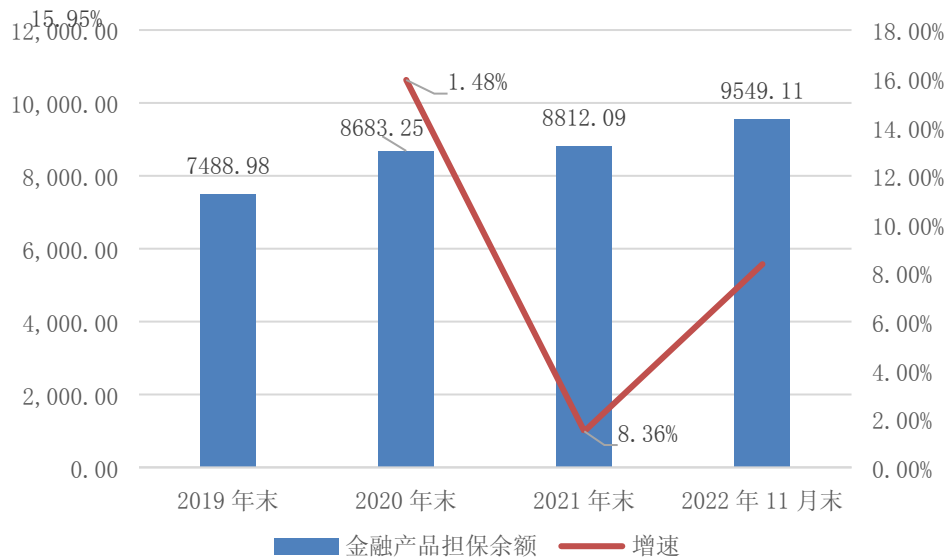
图1 2019—2022年1—11月金融担保机构金融产品担保当期发生额情况（单位：亿元）



注：2022年1—11月金融产品担保发生额增速比较对象为2021年全年金融产品担保发生额  
资料来源：Wind，联合资信整理

根据Wind统计，2019—2022年11月末，金融担保机构金融产品担保余额呈持续增长趋势，截至2022年11月末，金融担保机构担保余额为9549.11亿元，较上年末增长8.36%，占同期信用债（剔除金融债）市场规模的比例为2.84%，较上年末提升0.14个百分点。

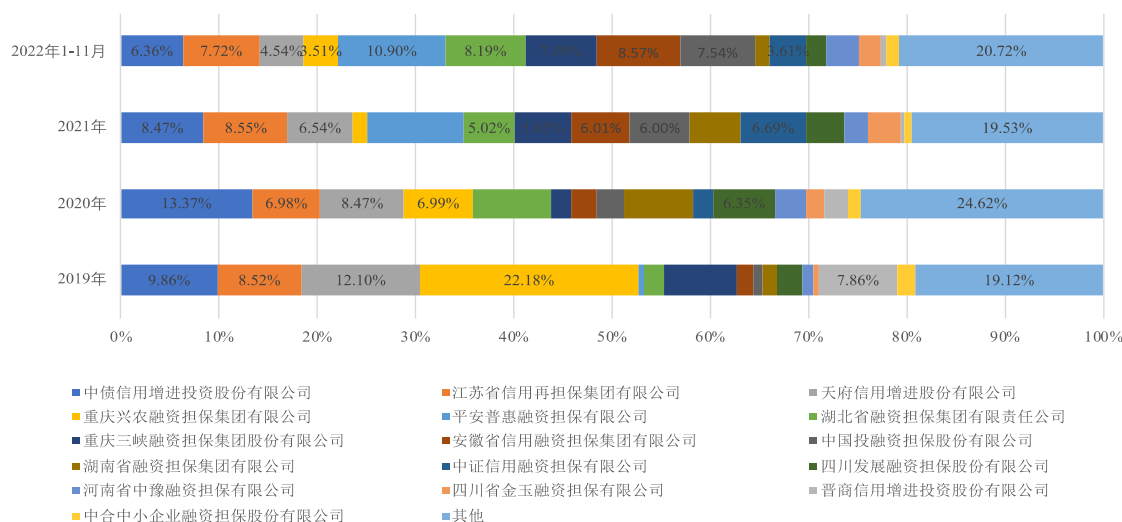
图2 2019—2022年11月末金融担保机构金融产品担保余额情况（单位：亿元）



注：数据统计未考虑债券回售和提前赎回情况  
资料来源：Wind，联合资信整理

从金融担保机构金融产品担保发生额占比来看，2019—2021 年，重庆兴农融资担保集团有限公司占比整体呈下降趋势，2022 年 1—11 月，发生额占比为 3.51%，主要系其担保放大倍数接近监管政策上限所致<sup>2</sup>。受监管对担保放大倍数要求及自身信用状况的综合影响，2019—2021 年，中合中小企业融资担保股份有限公司发生额占比持续下降，2021 年仅为 0.63%，2022 年因其评级展望由“负面”调整至“稳定”，2022 年 1—11 月发生额占比有所提升，为 1.43%。中债信用增进投资股份有限公司担保发生额占比在 2019—2021 年波动下降，2022 年 1—11 月进一步下降至 6.36%。2019 年以来，安徽省信用融资担保集团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均持续增加，2022 年 1—11 月分别为 8.57% 和 7.54%。天府信用增进股份有限公司和晋商信用增进投资股份有限公司 2019 年以来发生额占比均持续下降，2022 年 1—11 月占比分别为 4.54% 和 0.40%。平安普惠融资担保有限公司 2019 年和 2020 年发生额占比较小，2021 年大幅提升至 9.96%，2022 年 1—11 月进一步增长至 10.90%，担保产品主要为证监会主管 ABS。其他担保公司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。

图 3 2019—2022 年 1—11 月各大金融担保机构金融产品担保发生额占比情况

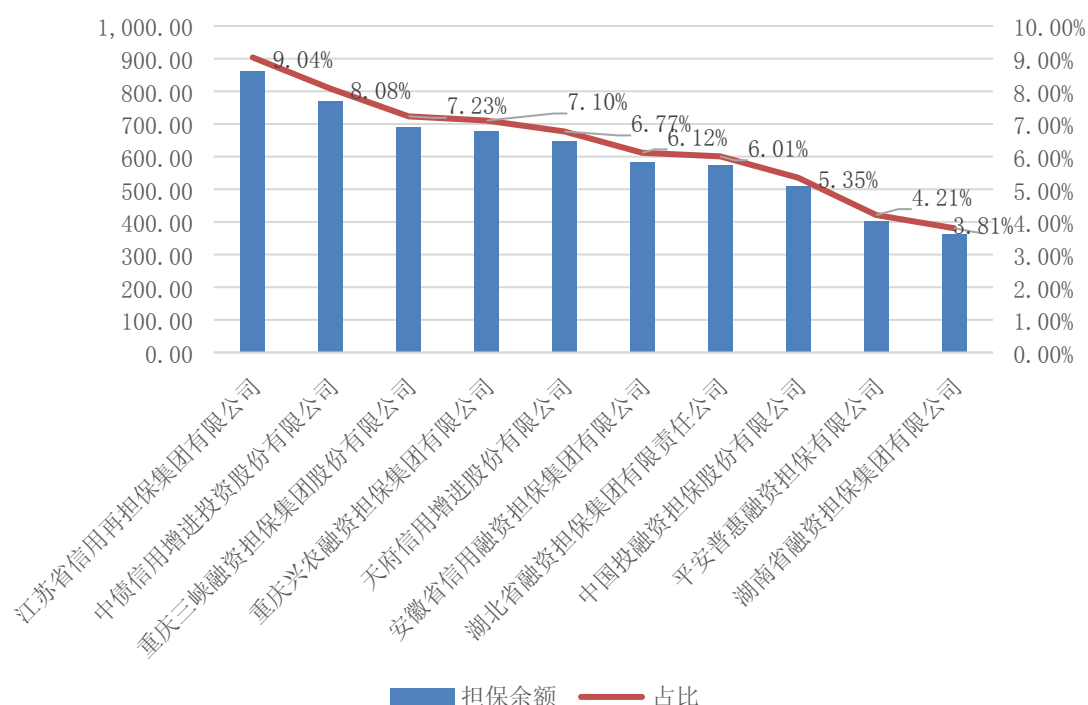


资料来源：Wind，联合资信整理

2019—2021 年末，前十大金融担保机构金融产品担保余额占市场份额的比重分别为 79.35%、73.14% 和 62.84%，担保行业集中度总体呈持续下降趋势；2022 年 11 月末占比为 63.72%，较 2021 年末小幅上升，行业集中度较高。2019—2022 年 11 月末，前十大金融担保机构主体有所变动，截至 2022 年 11 月末，前十大金融担保机构担保余额和占比情况如图 4 所示，较 2021 年末新进入前十大的有平安普惠融资担保有限公司和湖南省融资担保集团有限公司，退出前十大的有中合中小企业融资担保股份有限公司和中证信用增进股份有限公司。

<sup>2</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由公开信息得出。

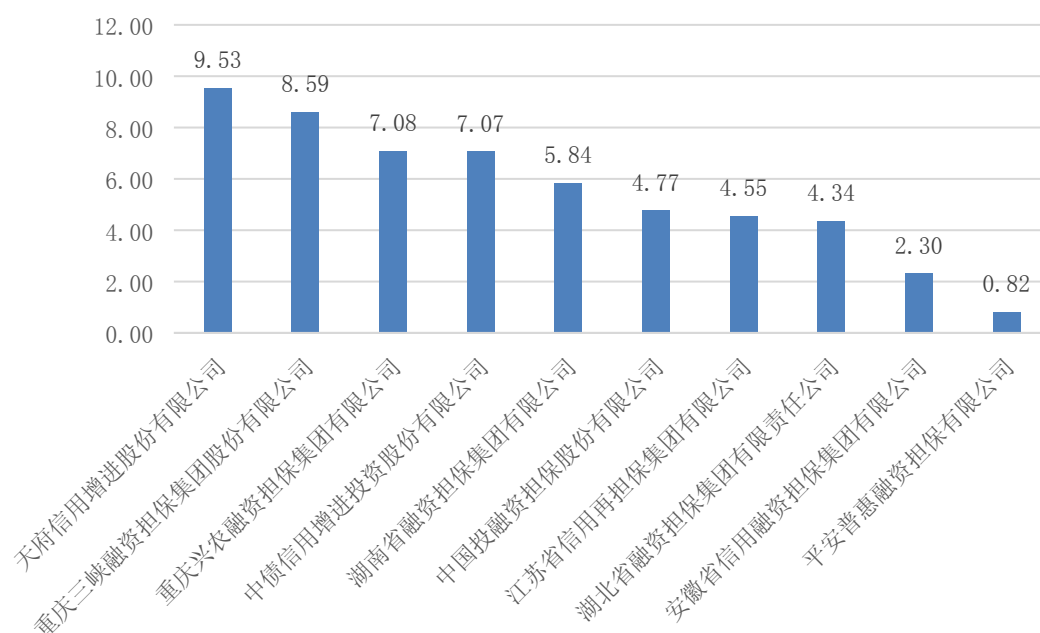
图4 截至2022年11月末前十大金融担保机构担保余额及占比情况（单位：亿元）



注：数据统计未考虑债券回售和提前赎回情况  
资料来源：Wind，联合资信整理

截至2022年11月末，天府信用增进股份有限公司和重庆三峡融资担保集团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；湖南省融资担保集团有限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5.84倍和4.77倍，倍数水平适中；而平安普惠融资担保有限公司金融产品担保放大倍数较低，业务发展空间较大。前十大中接近监管要求上限的担保机构通过主动压缩业务规模或分保等形式降低担保放大倍数，而杠杆倍数相对较低的担保机构业务增速较快，呈现一定的分化。

图5 截至2022年11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）

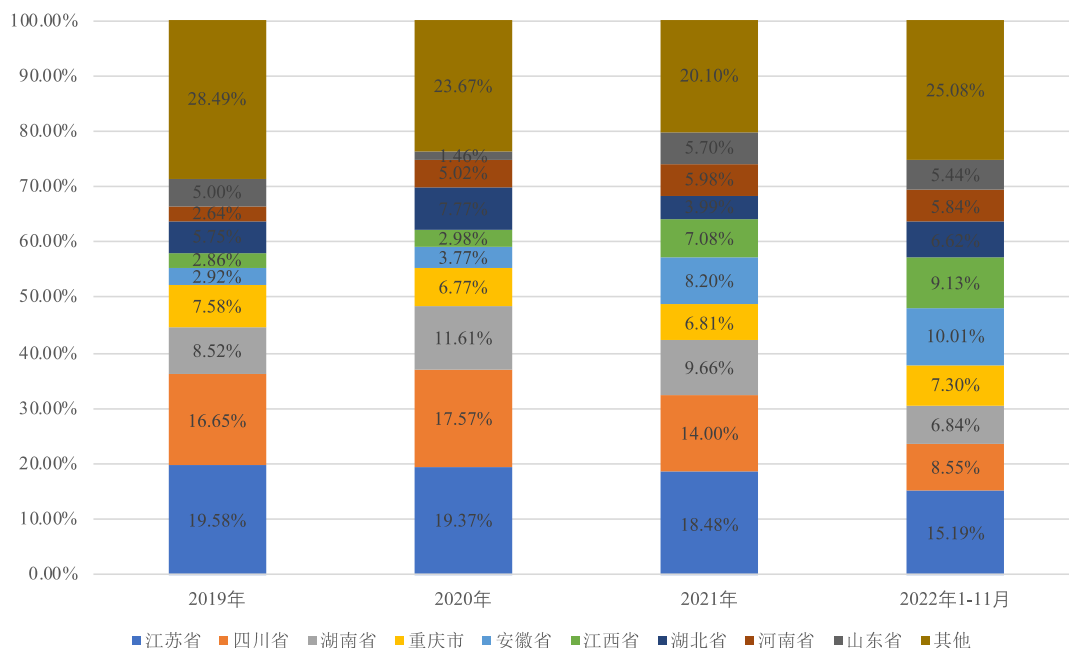


注：1. 本表中，金融产品担保放大倍数=期末金融产品担保余额/净资产；由于计算金融产品担保放大倍数时未对担保余额进行折算且未考虑银行贷款担保业务，计算存在一定的误差；2. 统计期末金融产品担保余额时未考虑债券回售和提前赎回情况；3. 净资产规模除平安普惠融资担保有限公司为2022年6月末数据外，其他金融担保公司均为2022年9月末数据  
资料来源：Wind 和公开数据，联合资信整理

从担保业务发生额省份分布来看，2019—2021年，江苏省占比总体始终保持在行业第一位，但占比呈逐年下降趋势；四川省担保发生额占比2019年以来整体波动下降，2022年1—11月下降至8.55%，从2019年占比第二大省份降至2022年1—11月的第四大省份。2019年以来，安徽省和江西省占比持续上升，截至2022年11月末，分别提升至10.01%和9.13%，分别为当期第二大省份和第三大省份；河南省担保业务发生额占比亦有所提升。



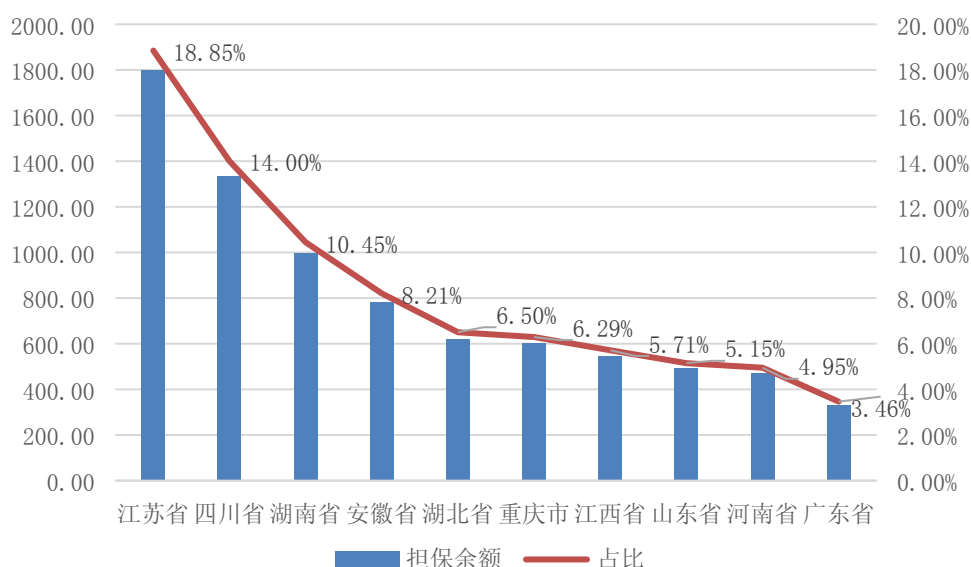
图6 2019—2022年1—11月各省份金融产品担保发生额占比情况



资料来源：Wind，联合资信整理

从所担保存续债券省份分布来看，截至2022年11月末，债券担保余额最高的三个省份依次为江苏省（占比为18.85%）、四川省（占比为14.00%）和湖南省（占比为10.45%），占比分别较2021年下降0.17个、0.25个和0.39个百分点。整体看，各省份余额占比情况较2021年末变化不大。

图7 截至2022年11月末金融产品担保余额占比前十大省份情况（单位：亿元、%）



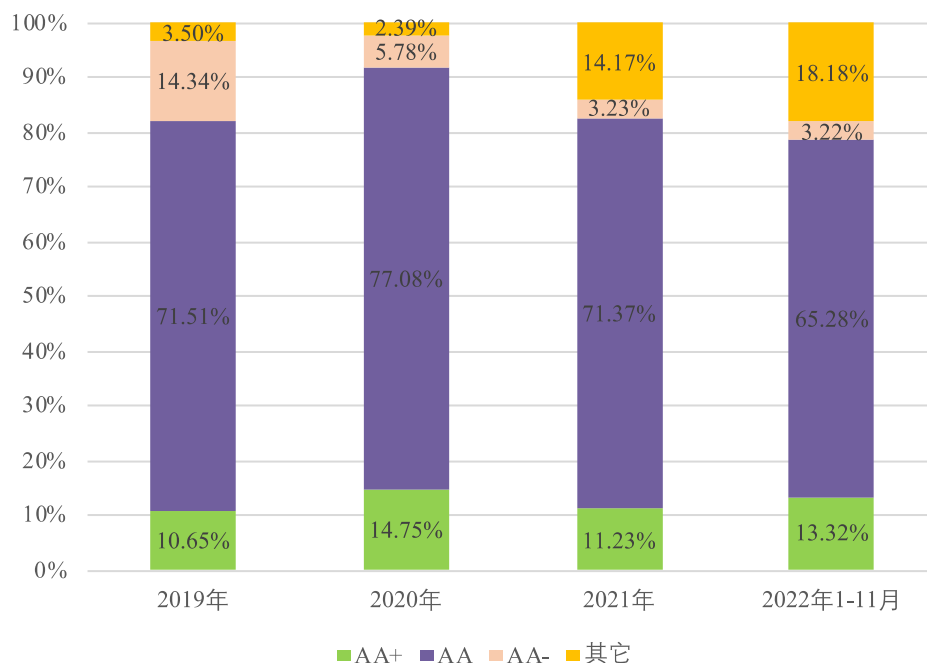
注：数据统计未考虑债券回售和提前赎回情况  
资料来源：Wind，联合资信整理

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，2020年AA级别的发行主体占比有所上升，2021年和2022年1—11月受担保ABS项目规模增加影响，AA级别的发行主



体发生额占全部发行主体发生额的比重有所下降，但 AA 发行人主体级别仍占据行业主要地位；AA<sup>+</sup>级别的发行主体占比整体呈波动上升态势，2022 年 1—11 月为 13.32%，为第二大发行人主体级别。受市场信用风险攀升，担保机构对发行人筛选愈趋严格影响，近年来，AA<sup>-</sup>级别的发行主体占比呈持续快速下降态势，2022 年 1—11 月仅为 3.22%。总体看，受单一客户集中度折算标准及信用风险上升等因素的综合影响，发行主体信用级别整体有所提升。

图 8 2019—2022 年 1—11 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

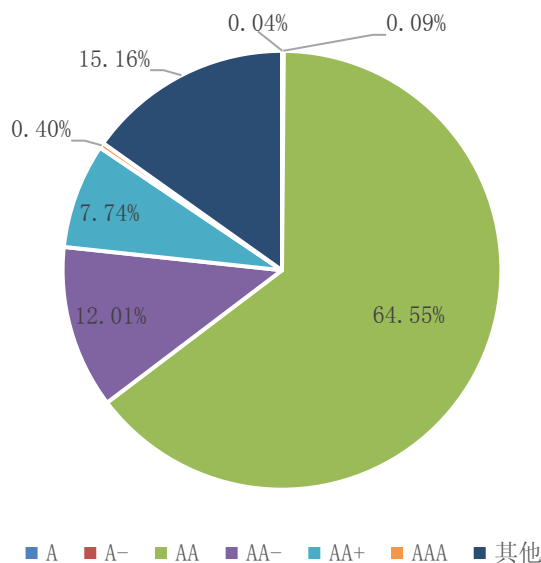


注：其它类多为证监会主管 ABS  
资料来源：Wind，联合资信整理

截至 2022 年 11 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 64.55%，占比较 2021 年末上升 1.03 个百分点，AA<sup>+</sup>级别发行主体占比为 7.74%，占比较 2021 年末变化不大，AA<sup>-</sup>级别发行主体占比为 12.01%，占比较 2021 年末下降 1.85 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

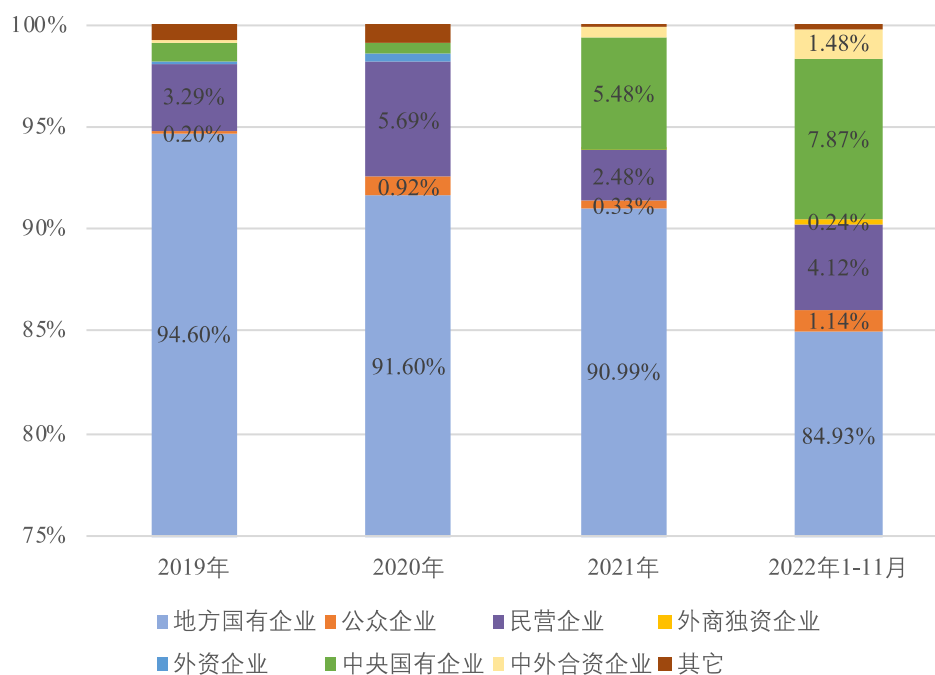
持以 AA~AA+ 级别为主，发行人信用等级结构较 2021 年末变化不大。

图 9 截至 2022 年 11 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，2019—2021 年，地方国有企业发生额占比持续下降，2022 年 1—11 月进一步下降至 84.93%，主要系中央国有企业发生额增加所致，但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。受债券市场违约事件影响，金融担保机构担保金融产品发行主体向国有企业倾斜，2019 年以来，民营企业占比有所波动但始终维持在较低水平，2022 年 1—11 月为 4.12%；其他属性的企业整体占比较小。

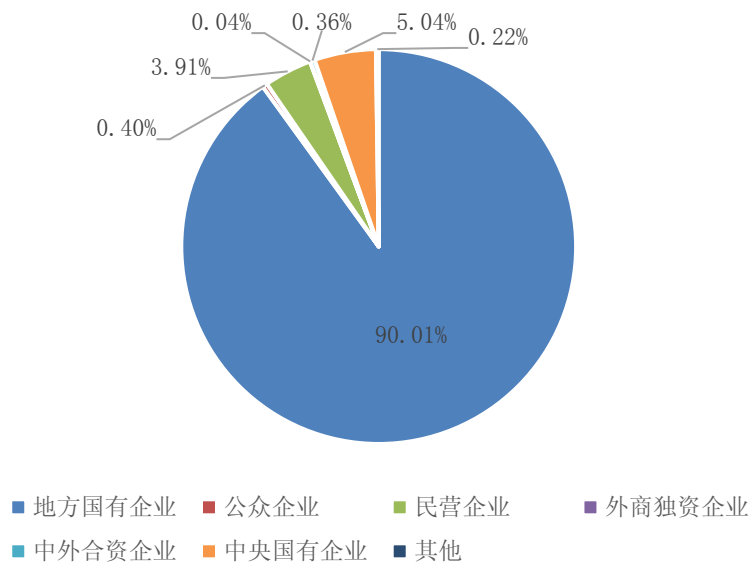
图 10 2019—2022 年 1—11 月金融产品担保发生额中发行主体公司属性占比情况



资料来源：Wind，联合资信整理

截至 2022 年 11 月末，被担保客户中地方国企余额为 8863.09 亿元，较 2021 年末增长 8.58%，占比为 92.82%，较 2021 年末下降 0.18 个百分点。担保金融产品以城投债为主，城投债担保占 2022 年 11 月末金融产品担保余额的比重为 86.72%；从行政级别来看，截至 2022 年 11 月末，所担保的城投债中，区县及县级市占比最高，为 64.36%，占比第二高的为地级市，占比为 24.04%，目前城投公司区域风险分化明显，部分区域存在风险提升的情况，需关注相关担保机构的代偿风险。

图 11 截至 2022 年 11 月末金融产品担保余额的发行主体公司属性占比情况

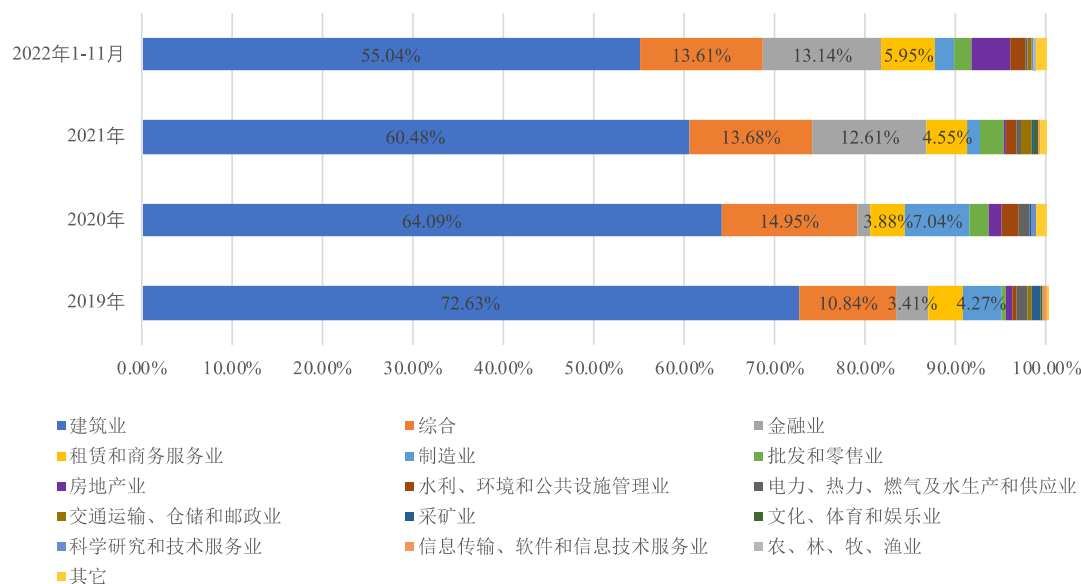


资料来源：Wind，联合资信整理

从金融产品担保发生额行业分布来看，建筑行业占比呈持续下降趋势，2019—2021 年由 72.63%持续下降至 60.48%，2022 年 1—11 月进一步下降至 55.04%，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，综合类在金融产品担保发生额占比中处于第二位，2019—2021 年占比整体波动上升，2022 年 1—11 月小幅回落至 13.61%。2019 年和 2020 年，金融业在金融产品担保发生额中占比不大，2021 年大幅提升至 12.61%，

2022 年 1—11 月进一步增至 13.14%。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、综合类和金融业，2022 年 1—11 月三大行业合计占比为 81.79%。

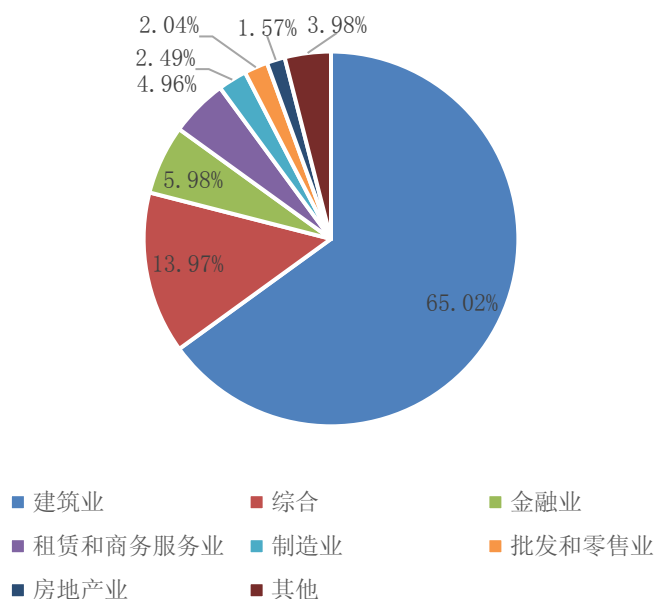
图 12 2019—2022 年 1—11 月金融产品担保发生额行业分布情况



资料来源：Wind，联合资信整理

截至 2022 年 11 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，其中建筑行业占比较高，占比为 65.02%，较 2021 年末上升 0.08 个百分点；综合类占比为 13.97%，较 2021 年末上升 0.19 个百分点；金融业占比为 5.98%，较 2021 年末下降 0.50 个百分点；制造业占比为 2.49%，较 2021 年末下降 0.34 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、湖南省和安徽省占比较高，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，发债主体主要是各地城投公司，大部分为国有企业，整体代偿风险相对可控。2022 年，中债信用增进投资股份有限公司为龙湖集团控股有限公司、碧桂园控股有限公司、旭辉控股（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示范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等问题，仍需关注其信用风险变化情况。

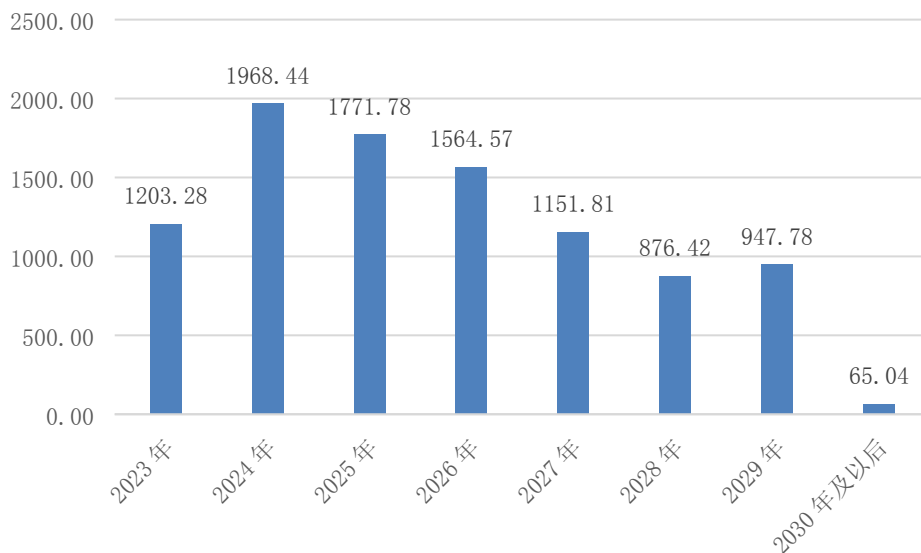
图 13 截至 2022 年 11 月末金融产品担保余额所处行业占比情况



资料来源：Wind，联合资信整理

从金融产品到期期限<sup>3</sup>来看，金融产品到期解保规模逐年上升，2024 年将迎来担保金融产品担保到期解保的峰值。其中，2023 年到期解保规模为 1203.28 亿元，2024 年到期解保规模为 1968.44 亿元，占总担保余额的比重分别为 12.60%和 20.61%，针对集中到期解保规模较大的年份，需持续关注底层客户信用状况及再融资能力变化情况。

图 14 金融担保机构所担保金融产品到期分布情况（单位：亿元）



资料来源：Wind，联合资信整理

### 三、金融担保机构代偿情况

<sup>3</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

房地产相关企业债券实质性违约规模较大，受宏观经济持续下行等因素影响，担保机构应收代偿款规模有所增长，金融担保机构代偿压力仍较大。

2022 年以来债券违约规模同比大幅下降，2022 年 1—11 月，国内债券发生实质性违约数量合计 177 只，数量同比减少 27 只，涉及发行总额 974.49 亿元，同比下降 59.30%。按企业所属行业划分，2022 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占比由去年同期的 29.10% 升至 67.11%，上升明显。按企业性质划分，2022 年以来民营企业实质性违约债券涉及发行总额合计 678.35 亿元，占比较去年同期提升 10.49 个百分点，主要系民营企业违约规模较大所致；国企实质性违约债券规模较小。

从金融担保机构代偿方面来看，由于金融担保机构披露程度不同，因此仅可获取表 2 中金融担保机构应收代偿款规模数据，受宏观经济持续下行等因素影响，行业代偿规模持续增长。截至 2022 年 6 月末，应收代偿款规模较上年末增长的金融担保机构共 9 家，其中增幅较大的有江苏省信用再担保集团有限公司和重庆进出口融资担保有限公司；从代偿规模来看，应收代偿款规模较大的担保公司分别为安徽省信用担保集团有限公司、湖南省融资担保集团有限公司、重庆三峡融资担保集团股份有限公司和中合中小企业融资担保股份有限公司，应收代偿款分别为 15.90 亿元、12.15 亿元、10.25 亿元和 7.07 亿元，安徽省信用融资担保集团有限公司和湖南省融资担保集团有限公司业务政策性较强，区域内民营企业受宏观经济下行及新冠疫情等因素影响较大，代偿规模偏大；重庆三峡融资担保集团股份有限公司代偿主要为借款类担保业务，主要系区域内小微客户受经营压力加大所致；中合中小企业融资担保股份有限公司代偿偏高主要系债券担保项目代偿规模较大所致。未来在宏观经济下行压力较大的背景下，金融担保机构代偿压力仍较大。

表 2 金融担保机构应收代偿款情况（单位：亿元、%）

序号	项目	2021 年末	2022 年 6 月末	变动率
1	江苏省信用再担保集团有限公司	3.00	5.40	79.88
2	重庆进出口融资担保有限公司	3.92	5.54	41.56
3	广东粤财融资担保集团有限公司	5.26	6.83	29.93
4	安徽省信用融资担保集团有限公司	12.96	15.90	22.66
5	重庆三峡融资担保集团股份有限公司	9.28	10.25	10.43
6	重庆兴农融资担保集团有限公司	5.60	6.15	9.82
7	深圳市高新投集团有限公司	4.00	4.35	8.66
8	湖南省融资担保集团有限公司	11.95	12.15	1.74
9	中国投融资担保股份有限公司	0.002	0.003	1.61
10	深圳担保集团有限公司	2.30	2.28	-0.60
11	中合中小企业融资担保股份有限公司	8.09	7.07	-12.63
12	中债信用增进投资股份有限公司	0.07	0.06	-17.25
13	合肥市兴泰融资担保集团有限公司	5.36	3.73	-30.36

注：部分担保公司因数据无法获取，并未在上表统计范围  
资料来源：公开数据，联合资信整理

从减值损失来看，由于金融担保机构披露程度不同，因此仅可获取表 2 中金融担保机构资产减值损失（含信用减值损失，下同）数据，受整体行业代偿规模较大影响，资产减值损

失规模计提较大。2021 年，资产减值损失规模较大的金融担保机构有中合中小企业融资担保股份有限公司、深圳市高新投集团有限公司、中国投融资担保股份有限公司和重庆兴农融资担保集团有限公司，资产减值损失分别为 5.34 亿元、5.32 亿元、3.89 亿元和 3.57 亿元。

表 3 金融担保机构资产减值损失（含信用减值损失）情况（单位：亿元、%）

序号	项目	2020 年	2021 年	变动率
1	安徽省信用融资担保集团有限公司	0.03	0.20	578.19
2	重庆兴农融资担保集团有限公司	0.55	3.57	546.67
3	江苏省信用再担保集团有限公司	0.90	1.46	61.50
4	重庆三峡融资担保集团股份有限公司	2.03	2.32	14.49
5	深圳市高新投集团有限公司	5.18	5.32	2.71
6	中国投融资担保股份有限公司	7.46	3.89	-47.83
7	中合中小企业融资担保股份有限公司	13.57	5.34	-60.63
8	广东粤财融资担保集团有限公司	0.55	0.19	-65.10
9	中债信用增进投资股份有限公司	1.12	0.20	-82.46
10	深圳担保集团有限公司	6.24	-1.61	-125.74
11	湖南省融资担保集团有限公司	-0.01	0.01	-286.14
12	合肥市兴泰融资担保集团有限公司	0.15	-0.30	-295.80
13	重庆进出口融资担保有限公司	-0.01	0.11	-865.35

资料来源：公开数据，联合资信整理

## 四、金融担保机构流动性风险分析

2023 年内债券到期规模一般，同比有所减少，仍需要关注规模较集中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以及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。由于担保公司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。2023 年，担保公司所担保的金融产品到期规模为 1203.28 亿元<sup>4</sup>，与上年相比，到期代偿压力减少，占存续债券总规模的 12.60%，占比一般。

2023 年债券到期解保规模超过 10 亿元金融担保机构情况如下表所示，2023 年末金融产品担保到期规模超过 10 亿元机构的到期规模合计 1117.68 亿元，27 家机构到期规模合计占到期总规模比重的 92.89%，占比较高；其中到期解保规模最大的金融担保机构为中证信用增进股份有限公司，到期解保规模为 237.10 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 2023 年金融产品到期规模保障程度均超过了 1 倍，其中湖北省融资担保集团有限责任公司、安徽省信用融资担保集团有限公司、平安普惠融资担保有限公司、深圳市高新投集团有限公司和陕西信用增进有限责任公司保障程度较高，分别为 12.58 倍、8.55 倍、8.27 倍、7.82 倍和 4.94 倍；中债信用增进投资股份有限公司和苏州市融资再担保有限公司保障程度较低，保障倍数分别为 0.46 倍和 0.56 倍。从 27 家金融担保机构整体代偿压力情况来看，净资产<sup>5</sup>/2023 年金融产品担保到期解保规模为 2.47 倍，总资

<sup>4</sup> 含权债券按照回售日进行统计，含 2022 年 12 月到期债券，下同

<sup>5</sup> 净资产规模数据为 2022 年 9 月末数据，其中平安普惠融资担保有限公司和江西省信用融资担保集团股份有限公司为 2022 年 6 月末数据，江西省融资担保集团有限责任公司为 2021 年末数据



产<sup>6</sup>/2023 年金融产品到期解保规模为 3.64 倍，净利润<sup>7</sup>/2023 年金融产品担保到期解保规模为 0.09 倍，可以看出 2023 年金融担保机构代偿压力尚可，资本较为充足。

表 4 担保到期解保规模超过 10 亿元的金融担保机构 2023 年金融产品担保到期规模及净资产保障程度  
(单位: 亿元、倍)

序号	担保机构名称	到期解保规模	净资产/到期解保规模
1	中债信用增进投资股份有限公司	237.10	0.46
2	中证信用增进股份有限公司	66.20	1.45
3	深圳市高新投融资担保有限公司	66.20	1.23
4	平安普惠融资担保有限公司	59.53	8.27
5	江苏省信用再担保集团有限公司	56.60	3.35
6	天府信用增进股份有限公司	55.55	1.22
7	中合中小企业融资担保股份有限公司	54.46	1.38
8	中国投融资担保股份有限公司	51.12	2.10
9	重庆三峡融资担保集团股份有限公司	47.01	1.71
10	重庆兴农融资担保集团有限公司	41.00	2.34
11	重庆进出口融资担保有限公司	33.09	1.28
12	河南省中豫融资担保有限公司	31.35	3.68
13	瀚华融资担保股份有限公司	30.70	1.41
14	苏州市融资再担保有限公司	29.92	0.56
15	深圳市高新投集团有限公司	29.79	7.82
16	安徽省信用融资担保集团有限公司	29.70	8.55
17	湖南省融资担保集团有限公司	29.10	2.14
18	广东粤财融资担保集团有限公司	25.44	2.84
19	中证信用融资担保有限公司	24.75	2.48
20	深圳市深担增信融资担保有限公司	24.73	2.63
21	晋商信用增进投资股份有限公司	17.24	2.97
22	四川发展融资担保股份有限公司	16.11	3.94
23	江西省信用融资担保集团股份有限公司	16.00	3.29
24	陕西信用增进有限责任公司	12.00	4.94
25	无锡联合融资担保股份公司	11.52	1.23
26	江西省融资担保集团有限责任公司	11.00	2.74
27	湖北省融资担保集团有限责任公司	10.49	12.58

注：平安普惠融资担保有限公司和江西省信用融资担保集团股份有限公司净资产为 2022 年 6 月末数据，江西省融资担保集团有限责任公司净资产为 2021 年末数据，其他公司净资产相关指标数据节点均为 2022 年 9 月末

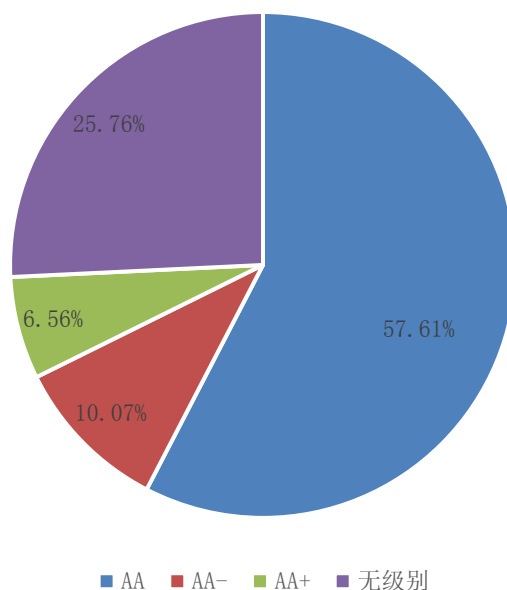
资料来源：公开数据，联合资信整理

从 2023 年到期金融产品的资产组合特征来看，从发行人主体信用等级来看，发行人主体信用等级主要集中在 AA 和 AA<sup>-</sup>，其中 AA 级别和 AA<sup>-</sup>级别占分别为 57.61%和 10.07%，相较于上年到期解保发行人主体信用等级来看，2023 年到期解保债券发行人资质整体上有所提升，在高等级资质方面有所下滑，相较于存续担保业务发行人主体信用等级来看，2023 年到期的发行人主体信用等级基本一致。

<sup>6</sup> 总资产规模数据为 2022 年 9 月末数据，其中平安普惠融资担保有限公司和江西省信用融资担保集团股份有限公司为 2022 年 6 月末数据，江西省融资担保集团有限责任公司为 2021 年末数据

<sup>7</sup> 净利润规模数据为 2022 年 1—9 月数据，其中平安普惠融资担保有限公司和江西省信用融资担保集团股份有限公司为 2022 年 6 月末数据，江西省融资担保集团有限责任公司为 2021 年末数据

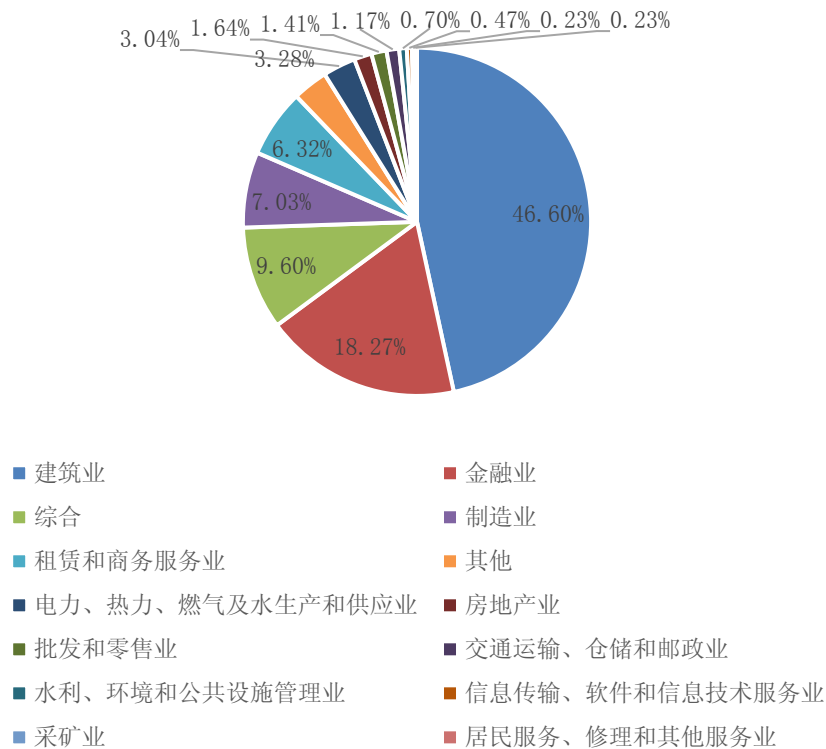
图 15 2023 年金融产品到期发行人主体信用等级情况



资料来源：Wind，联合资信整理

从 2023 年到期解保的发行人所处行业情况来看，主要集中在建筑业、金融业和综合，占比分别为 46.60%、18.27%和 9.60%，与上年相比行业集中度有所上升，其中建筑业主要是城投企业，在宏观经济低迷及地产调控趋严形势下，需持续关注 2023 年到期解保金融产品违约情况。

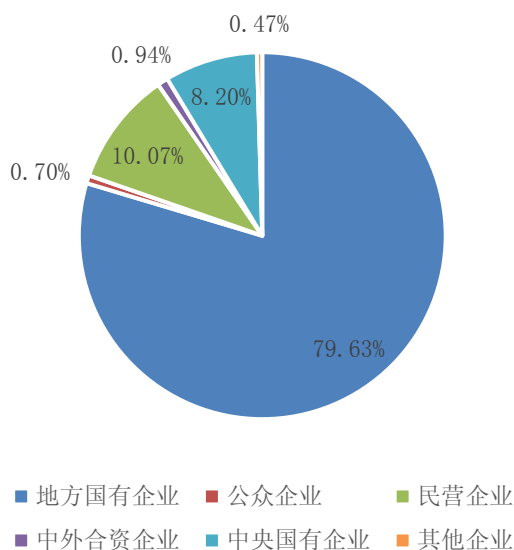
图 16 2023 年金融产品到期发行人行业分布情况



资料来源：Wind，联合资信整理

从 2023 年末到期解保发行人企业性质来看，主要集中于地方国有企业和民营企业，占比分别为 79.63% 和 10.07%，民营企业到期占比同比下降 5.93 个百分点，其他为中央国有企业、公众企业和中外合资企业等，占比不高，近年来违约主体以民营企业为主，2023 年到期解保的涉及民营发行人的较多的金融担保机构为深圳市高新投融资担保有限公司，由其担保且 2023 年到期的民营企业金融产品为 24.33 亿元，占 2023 年到期民营企业金融产品的 22.93%，占比偏高，主要是其所处区域民营企业较多，且其定位扶持科技创新企业为主所致。

图 17 2023 年金融产品到期发行人企业属性情况



资料来源：Wind，联合资信整理

## 五、金融产品担保业务发展影响因素分析

区域信用环境、区域经济水平、担保机构设立政策已成为影响金融产品担保业务发展的重要影响因素，2023 年，各区域金融担保行业仍将保持不同发展节奏的态势。

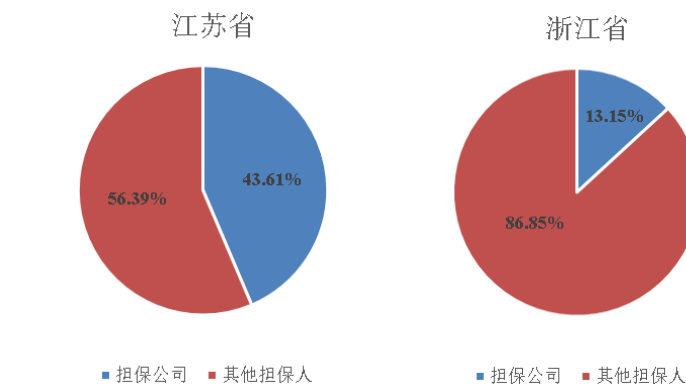
对于各省级金融担保机构，凭借其在省内的地缘优势，倾向于拓展区域内客户群体，同时作为各区域信用体系中的重要组成部分，省级金融担保机构会从收费、反担保措施等方面对省内发债主体有所倾斜，以维护区域经济环境稳定。因此，金融担保机构在各区域内展业，影响其债券担保业务发展的因素主要为区域信用环境因素，此外还会受到区域经济水平、设立政策等因素影响。

从全国来看，债券担保增信主体以城投平台为主。根据 Wind 统计，截至 2022 年 11 月 10 日，担保公司担保信用债余额为 1.34 万亿元，其中城投债余额 1.18 万亿元，占比高达 88.01%。以下主要从城投债担保角度对各区域直接融资性担保发展现状进行比较分析。

区域信用环境是影响债券担保业务发展的首要因素。截至 2022 年 11 月 10 日，城投债存量最多的两省分别为江苏省和浙江省，两省存量含担保人的债券分别为 1236 只和 631 只，其中由担保公司作为担保人的分别为 539 只和 83 只，担保公司渗透率分别为 43.61% 和 13.15%，而江苏省内城投发债由江苏省内金融担保机构担保的有 328 只，占担保公司担保城投债的 60.85%。目前，江苏省内已形成全国领先的信用担保和再担保体系，对区域内尤其是省内北部区域债券发行起到了稳定器作用。浙江省内融资担保体系起步较晚，省内债券发行担保主要依靠上级地市平台担保，凭借各地市较为发达的经济基础，仍能获得市场认可，因而目前省内担保公司渗透率偏低。但是，在当前宏观经济条件下，部分发债大省或存在省

内区域发展不平衡现象，省级担保公司的介入，一方面可以对省内各区域发债主体进行再筛选，降低主体违约风险，另一方面，亦可从省级层面维持各区域信用稳定。

图 18 江苏省和浙江省城投债担保人结构对比（截至 2022 年 11 月 10 日）

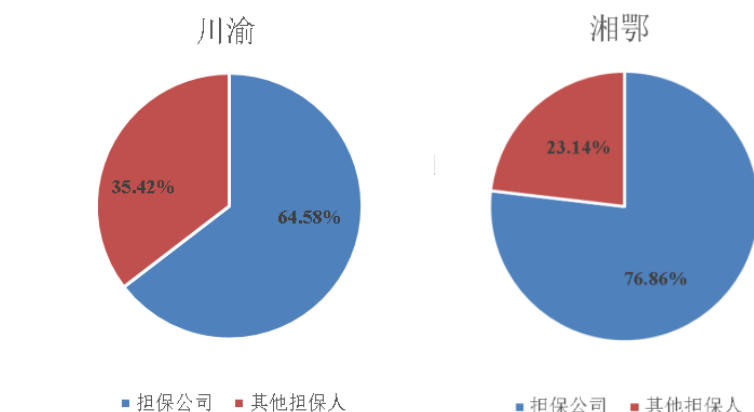


资料来源：公开数据，联合资信整理

区域经济水平会影响区域内债券担保业务的发展。例如辽宁省和江西省，其经济体量（GDP）接近，2021 年分别为 2.76 万亿元和 2.96 万亿元，城投债存量金额差距较大，截至 2022 年 11 月 10 日，城投债存量分别为 322.54 亿元和 6238.61 亿元，一方面地区经济结构和经济发展质量不同导致对城投债发行依赖度的差异，另一方面区域内历史违约事件也加剧了两省债券发行的分化。辽宁省内债券发行环境从另一角度讲亦限制了省内融资担保企业的发展。

金融担保机构设立亦会影响区域内债券担保业务格局。从城投债存量来看，川渝和湘鄂亦为债券发行量较大的区域。截至 2022 年 11 月 10 日，川渝存量含担保人占全共 768 只，余额合计 3936 亿元，其中担保公司作为担保人为 496 只（占比 64.58%），余额合计 2336 亿元（占比 59.35%）；湘鄂存量含担保人的债券共 739 只，余额合计 3800 亿元，其中担保公司作为担保人为 568 只（占比 76.86%），余额合计 2690 亿元（占比 70.79%）。

图 19 川渝和湘鄂地区城投债担保人结构对比（截至 2022 年 11 月 10 日）

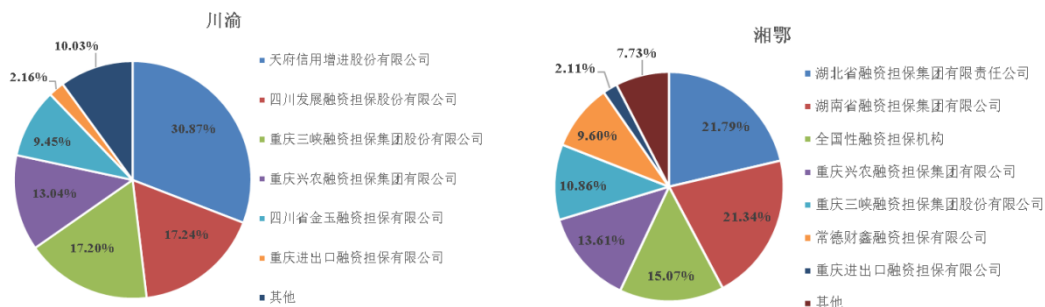


资料来源：公开数据，联合资信整理

从担保体系来讲，由于地方政府下国企股权结构等因素，川渝两省融资担保体系中担保机构较多，从事债券担保业务的主要有天府信用增进股份有限公司、四川发展融资担保股份有限公司、四川省金玉融资担保有限公司、重庆兴农融资担保集团有限公司、重庆三峡融资担保集团股份有限公司和重庆进出口融资担保有限公司，川渝地区城投债担保市场主要参与

者为以上六家担保机构，市场份额为 89.97%，省外担保公司参与度较低。湘鄂两省分别以湖南省融资担保集团有限公司和湖北省融资担保集团有限责任公司为核心搭建自身担保体系，区域内城投债担保市场市场化程度较高，全国性融资担保机构以及属地为重庆的担保公司在湘鄂担保市场中参与度较高。

图 20 川渝和湘鄂地区担保公司市场份额（截至 2022 年 11 月 10 日）



资料来源：公开数据，联合资信整理

## 六、行业展望

2023 年，担保机构展业将持续保持审慎，行业格局将继续保持稳定，债券担保业务规模有望平稳，担保公司市场业务与政策性业务主体定位持续明确。

当前，国家大力提倡支持小微企业和“三农”发展，各省级担保公司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，其次充分满足金融产品市场发行需求，促进资金融通效率，最后通过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，有利于缓解客户、单笔集中度过高风险。在后疫情时代，宏观经济下行风险仍在，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；同时，在当前地区经济发展不均衡、房地产等行业风险仍在、地方政府信用效力减弱的环境下，2023 年，金融产品市场或将仍保持谨慎，市场化融资担保业务需求有望实现较快增长，未来金融产品担保业务仍有较大增长潜力，考虑到当前融资担保行业各机构杠杆水平仍保持较低水平，融资性担保放大倍数仍有一定增长空间，融资担保行业整体担保余额或有望继续较快增长。

预计未来受市场波动因素影响，各担保公司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及外部信用风险仍在等因素影响，担保公司单一客户集中度将进一步下降，行业集中度未来仍存在下降空间，以债券担保业务为主的金融产品担保机构客户质量将逐步向上迁徙，担保机构业务市场化程度或持续加强，业务区域集中度仍保持较高水平。

全国政府性融资担保体系逐步完善，省级担保公司银担合作持续加强，但担保公司仍存在一定业务转型压力；2023 年，经济实力较强区域省级担保公司信用竞争优势将更显著，担保公司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行体系不断完善，整体上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、区县级担保公司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，在当前房地产等行业风险仍在、地区信用风险爆发、市场竞争加剧等因素的背景下，对部分行业、地区实行禁入或限制进入的业务措施，在保证风险可控的基础上开展新项目，加强项目保后管理的频次和深度，降低客户的集中度水平，持续调整业务结构并开展风险较低的创新型担保业务，或对其未来业务增长带来一定压力。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、资产结构调整压力较小加持的情况下，整体信用水平保持在较高水平。

当前，担保机构在拓展业务的同时，更加注重风险的防范，考虑到担保机构及其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具有更强的相对优势。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。

**未来国内宏观经济仍存在一定不确定性，仍需防范部分行业、地区集中违约风险，2023年金融担保机构代偿压力仍保持较高水平。**

目前来看，由于宏观经济增速放缓、局部地区新冠肺炎疫情反复和地产调控趋严等因素的综合影响，当前市场整体信用水平仍存在较大不确定性，根据公开可获得资料显示，截至2022年6月末，从事金融产品担保机构应收代偿款合计较上年末增长11.03%。金融担保业务底层客户以城投债为主，2022年以来房地产类企业金融产品违约事件频发，市场仍对城投债券持续追捧，但净融资规模低于到期债务规模、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，金融产品担保机构代偿压力加大，其未来经营或受一定负面影响。