



# 兴泰智库研究报告

XINGTAI THINK-TANK RESEARCH REPORT

2021 年第 11 期总第 111 期 · 行业分析

## 类金融行业系列发展报告（2021）

### ——融资担保篇

合肥兴泰金融控股集团

兴泰担保 许敬银 尚殿升

金融研究所 徐蕾 李庆

咨询电话：0551-63753813

服务邮箱：xtresearch@xtkg.com

公司网站：<http://www.xtkg.com/>

联系地址：安徽省合肥市政务区

祁门路 1688 号兴泰金融广场 2209 室

#### 内容摘要：

- ◆ 随着国家融资担保基金业务的全面开展以及国家对小微企业融资政策扶持力度的不断加大，担保机构间接融资担保业务规模将恢复增长，但由于担保行业从属性，担保业务增长量受银行授信审批政策的影响较大。
- ◆ 从业务增长趋势看，全国担保机构业务规模整体收缩，不同区域担保机构的业务规模有所分化。受民企违约波及，代偿金额和代偿率大幅上升，后续代偿风险可能上升以及投资资产面临的损失风险，担保机构盈利能力将受到较大影响。同时，对于获取外部支持较少、没有持续性资本补充的担保机构而言，若债券担保等大额承保项目出险，将对其资金流和经营展业带来严峻挑战。

2021 年 10 月 13 日

更多精彩敬请关注  
兴泰季微信公众号



# 类金融行业系列发展报告（2021）

## ——融资担保篇

随着国家融资担保基金业务的全面开展以及国家对小微企业融资政策扶持力度的不断加大，担保机构间接融资担保业务规模将恢复增长，但是由于担保行业从属性，担保业务增长量受银行授信审批政策的影响较大。在国办发6号文以及财金（2020）31号文等政策引导下，各类融资担保机构的业务定位进一步清晰，为满足国担基金合作要求从而更好的享受政策红利，将政府性业务与市场化业务分平台运作的模式将在各地陆续铺开，实现支小支农业务和市场化业务的独立运作。一方面，以“扶小助微”的政府性融资担保机构被纳入国担基金和财政扶持范围，以低费率开展普惠金融业务；另一方面，以区域内国有企业、平台类企业、龙头民企及上市公司为目标客户的融资担保机构则采用市场化经营模式，地方政府在出资范围内对其承担责任。在此背景下，各地政府性融资担保机构数量呈增长态势，得益于地方政府及股东的注资力度持续加大，主体信用评级AAA担保机构数量增加迅猛。

从业务增长趋势看，受银行授信政策、自身杠杆水平和经营策略等因素影响，全国担保机构业务规模整体收缩，全国融担在保余额从2018年末的3.22万亿元下降至2019年末的2.70万亿元，不同区域担保机构的业务规模有所分化。行业代偿方面，近两年部分担保机构受民企违约波及，代偿金额和代偿率大幅上升，疫情爆发以来，弱资质国企信用风险暴露加剧，担保机构的代偿风险随之提升。盈利方面，由于保费增长乏力叠加政策对担保行业资产配置比例进行限制，后续投资收益和利息收入占比可能会有所降低，资产收益面临下滑风险，同时考虑到后续代偿风险可能上升以及投资资产面临的损失风险，担保机构盈利能力将受到较大影响。

对于获取外部支持较少、没有持续性资本补充的担保机构而言，若债券担保等大额承保项目出险，将对其资金流和经营展业带来严峻挑战。有条件的担保机构需要多方争取资金注入，以期实现主体评级突破，从而可以承做优质区域、评级较高的城投债项业务，实现业务持续性经营能力与盈利能力双提升。行业政策层面，随着国家融资担保基金推广及合作范围的扩大，以及国办发6号文、财政部《绩效评价指引》等政策的实施，政府性融资担保机构将逐步压降或退出债券担保业务，有利于政策效果发挥和行业的持续发展。

## 一、担保行业发展现状

自1993年中国经济技术投资担保有限公司作为国内首家担保机构成立以来，我国融资担保业先后经历了起步探索、政策推动、快速发展、清理整顿、规范发展等阶段。在近三十年的变革和发展中，其对促进资金融通、解决小微企业和“三农”融资难题作出了不可替代的贡献。近年来行业发展主要体现在以下几个方面：

（一）国办发6号文、财金（2020）31号等政策相继出台，地方融资担保机构尤其是政府性融资担保机构业务定位进一步清晰，各地政府性融资担保机构数量明显上升，得益于地方政府及股东的注资力度持续加大，AAA担保机构数量增长迅猛。

近年来，在国务院《关于有效发挥政府性融资担保基金作用切实支持小微企业和“三农”发展的指导意见》（国办发[2019]6号，简称“国办发6号文”）、财政部

出台《关于充分发挥政府性融资担保作用为小微企业和“三农”主体融资增信的通知》（财金[2020]19号）、《政府性融资担保、再担保机构绩效评价指引》（财金[2020]31号，简称《绩效评价指引》）等政策引导下，各地不断明确辖内融资担保机构的业务定位，地方融资担保机构分平台专业化运营的思路逐渐清晰。为满足国担基金的合作要求，获取国担基金的风险分担支持，同时为符合各级财政奖补政策的要求，各地方政府通过在原有担保、再担保集团下设立多家子公司或成立再担保公司的方式，以实现市场化业务和支小支农融资担保业务的独立运作。资本金注入方面，定位清晰且存在资本补充需求的担保机构相继获得增资，多地担保机构资本实力得到提升。2019年以来，在资本市场增信参与主体中，共新增12家主体信用等级为AAA的融资担保机构，其中4家为新成立且在首次评级中获得AAA的担保机构，其余8家为经重组、股改或增资后，评级获得AAA。截至2021年9月末，全国共有主体信用等级为AAA的融资担保机构28家。

表1：全国主体信用等级为AAA的融资担保机构明细表

| 机构名称             | 成立时间     | 股东背景         | 注册资本   | 净资产 <sup>1</sup> | 主体信用评级 | 备注 |
|------------------|----------|--------------|--------|------------------|--------|----|
| 中债信用增进投资股份有限公司   | 2009年9月  | 中石油、首钢等      | 60     | 120.64           | AAA    |    |
| 江苏省信用再担保集团有限公司   | 2009年12月 | 江苏财政厅实控人     | 83.7   | 145.04           | AAA    |    |
| 重庆兴农融资担保集团有限公司   | 2011年8月  | 重庆市国资委为实控人   | 57.99  | 83.21            | AAA    |    |
| 中合中小企业融资担保股份有限公司 | 2012年7月  | 海航，宝武钢铁等联合持股 | 71.76  | 72.13            | AAA    |    |
| 重庆三峡融资担保集团股份有限公司 | 2006年4月  | 重庆市国资委为实控人   | 48.3   | 65.51            | AAA    |    |
| 中国投融资担保股份有限公司    | 1993年12月 | 国家开发投资集团为大股东 | 45     | 109.59           | AAA    |    |
| 天府信用增进股份有限公司     | 2017年8月  | 四川发展，四川金控持股  | 40     | 64.73            | AAA    |    |
| 中证信用增进股份有限公司     | 2015年5月  | 东吴、东方证券等持股   | 45.86  | 74.26            | AAA    |    |
| 安徽省信用融资担保集团有限公司  | 2005年11月 | 安徽省政府        | 186.86 | 223.86           | AAA    |    |

<sup>1</sup> 浙江融担、中原再担、广西中小担、青岛融担为2020年末数据，其余均为2021年6月末数据



|                  |          |                |        |        |     |      |
|------------------|----------|----------------|--------|--------|-----|------|
| 湖北省融资担保集团有限责任公司  | 2005年2月  | 湖北联投、农发基金联合持股  | 75     | 112.91 | AAA |      |
| 四川发展融资担保股份有限公司   | 2010年9月  | 四川金控控股         | 58.82  | 61.29  | AAA |      |
| 晋商信用增进投资股份有限公司   | 2016年9月  | 山西金控控股         | 40     | 51.39  | AAA |      |
| 湖南省融资担保集团有限公司    | 2010年4月  | 湖南省财政厅         | 60     | 56.74  | AAA | 增资获取 |
| 中证信用融资担保有限公司     | 2019年12月 | 东吴、东方证券等持股     | 40     | 57.77  | AAA | 新设成立 |
| 四川省金玉融资担保有限公司    | 2007年11月 | 金鼎集团控股         | 50     | 53.14  | AAA |      |
| 河南省中豫融资担保有限公司    | 2017年11月 | 豫资控股           | 60     | 62.49  | AAA | 增资获取 |
| 广东粤财融资担保集团有限公司   | 2009年2月  | 广东省人民政府控股      | 60.6   | 66.2   | AAA |      |
| 陕西信用增进有限责任公司     | 2013年1月  | 陕西金融为大股东       | 40     | 46.48  | AAA | 增资获取 |
| 浙江省融资担保有限公司      | 2018年12月 | 浙江担保集团         | 50     | 50.87  | AAA | 新设成立 |
| 甘肃金控融资担保集团股份有限公司 | 2018年5月  | 甘肃金控控股         | 100    | 104.4  | AAA | 新设成立 |
| 深圳担保集团有限公司       | 2007年12月 | 深圳投资控股         | 114.05 | 164.19 | AAA |      |
| 深圳市高新投融资担保有限公司   | 2011年4月  | 深圳高新投为大股东      | 70     | 77.81  | AAA | 增资获取 |
| 中原再担保集团股份有限公司    | 2010年1月  | 长垣市财政局、孟州城投等持股 | 90     | 94.34  | AAA | 增资获取 |
| 甘肃省融资担保集团股份有限公司  | 2012年2月  | 甘肃国资委          | 50     | 55.36  | AAA | 增资获取 |
| 贵州省融资担保有限责任公司    | 2014年5月  | 贵州财政厅          | 52.37  | 54.43  | AAA | 增资获取 |

|                  |          |          |    |       |     |       |
|------------------|----------|----------|----|-------|-----|-------|
| 广西中小企业融资担保有限公司   | 2002年11月 | 广西金投     | 43 | 64.92 | AAA | 重组、股改 |
| 深圳市深担增信融资担保有限公司  | 2019年11月 | 深圳担保集团控股 | 60 | 62.22 | AAA | 新设成立  |
| 青岛城乡社区建设融资担保有限公司 | 2013年7月  | 青岛城投控股   | 50 | 54.05 | AAA |       |

## （二）受宏观政策、杠杆率水平和经营策略等因素影响，全国融资担保机构业务规模整体收缩，但不同区域担保机构业务规模有所分化。

融资担保机构的业务发展主要受宏观政策、自身杠杆水平以及经营策略等因素影响。据银保监会统计数据显示，全国融担在保余额从2018年末的3.22万亿元下降至2019年末的2.70万亿元，2020年，小微企业受疫情冲击影响较大，各大银行充分利用头部金融机构优势，纷纷发力“量增降本”金融产品，业务触角进一步下沉，服务半径进一步增大，对担保机构业务冲击较大。经济下行叠加疫情影响，使小微“三农”业务面临降量、降质威胁。2019年以来，全国性融担机构如中投保、中债增、中合担保三家机构的担保业务规模均有所收缩。从杠杆水平看，采用市场化方式运作的全国性融担机构杠杆水平普遍较高。截至2019年末，全国性融担机构中，中债增、中证增、中合担保的融资性担保放大倍数均超过8倍，业务增长空间相对受限。

近年来，安徽省担保集团在保余额下降，一方面是由于压降部分风险较大的贷款担保业务，另一方面新增债券担保业务由于承做区域限制加之宏观发债环境趋紧的影响致其该块业务规模有所下滑。江苏再担保普惠融资担保余额虽然有所下降，但其债券担保业务依然呈快速增长态势。瀚华担保近两年因调整经营策略，将业务重心转向批量化供应链金融业务，随着前期债券担保、保本基金等业务的陆续到期解保，在保余额逐年下降。相较于依靠自身经营积累充实经营资本的全国性融担机构，多数地方融担机构由于在资本补充方面可获得地方政府及股东的支持，且进入债券市场的时间相对较晚，因此杠杆率水平整体低于全国性融担机构。前十大债券担保机构中，地方担保机构的市场占有率由2017年末的33.15%升至2019年11月末的42.31%，全国性担保机构居主导地位的市场竞争格局已发生变化。

## （三）近年来债券市场违约事件大幅增加，违约主体逐步从民营企业向国有企业甚至向城投非标蔓延。部分担保机构受民企违约波及，代偿金额和代偿率大幅上升，随着弱资质国企信用风险暴露加剧，担保机构的流动性、盈利能力和抗风险能力将进一步承压。

2018年以来，由于资管新规出台、非标融资受限叠加监管环境趋严等因素影响，部分弱资质企业融资环境收紧，此外，A股市场持续下跌，民企上市公司股份质押爆仓风险趋升，市场对民企风险偏好下降，再融资压力显著上升。加之宏观经济受疫情冲击，导致地方财政紧张，华晨集团、永城煤电、盐湖工业、春华水务等国有企业陆续违约，国企“大而不倒”信仰遭受冲击。国企信用风险逐渐由“伪国企”向“弱国企”发生扩散，国企信仰真正开始面临冲击。

根据联合资信统计，2020年，我国债券市场新增30家违约发行人，共涉及到期违约债券97期，到期违约金额合计约1002.55亿元，到期违约金额较2019年的914.5亿元有明显上升。

整体来看，由于担保行业的次贷属性，担保机构出险客户多以中小民企为主，前期间接融资担保业务规模较大的担保机构代偿率普遍较高，例如安徽省担保集团、四川发展担保、重庆兴农担保、湖南省担保集团、重庆进出口担保等前期间融担保业务规模均较大，担保代偿率处于较高水平。尽管债券担保业务规模较大的担保机构现阶段代偿率相对较低，但债券担保业务高杠杆、高集中度、长期限的特征加大了担保机构的风险管控难度。近年来，债券市场违约事件大幅增加，且违约主体逐步从民企向国企蔓延，债券市场信用风险进一步扩散到担保行业。随着大额承保债项项目逐步到期，相关担保机构的代偿风险也将随之增加，进而对担保机构的流动性、盈利能力和抗风险能力带来重大挑战。

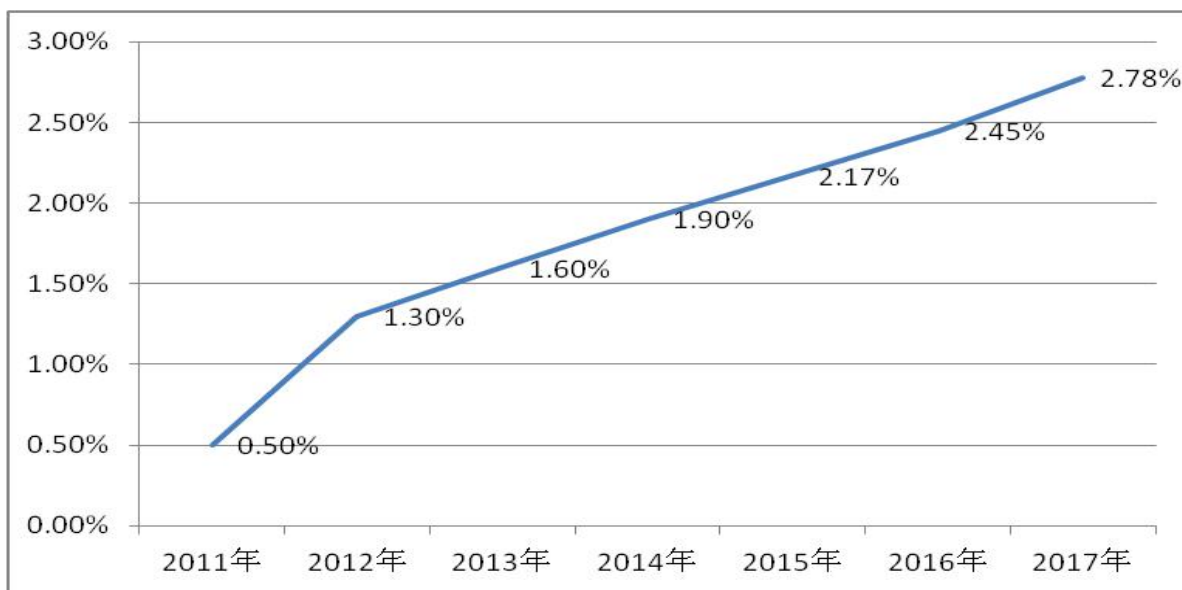


图 1：担保行业 2011-2017 年平均代偿率

表 2：2020 年以来担保机构存量债券涉负面事件统计（单位：个、亿元）

| 机构名称    | 涉及负面事件的主体数量 | 涉及负面事件的债券数量 | 当前余额合计 | 2020 年涉及负面事件当年到期金额合计 |
|---------|-------------|-------------|--------|----------------------|
| 重庆三峡担保  | 2           | 2           | 12     | --                   |
| 中合担保    | 2           | 2           | 0.04   | 5                    |
| 重庆兴农担保  | 1           | 1           | 8      | --                   |
| 深圳高新投集团 | 13          | 21          | 37.75  | 14.5                 |
| 深圳担保集团  | 2           | 2           | 2      | 5                    |
| 深圳高新担保  | 2           | 2           | 6.55   | --                   |
| 瀚华担保    | 3           | 4           | 6.8    | 5                    |
| 甘肃金控担保  | 1           | 1           | 2.6    | 0                    |



|       |   |   |   |   |
|-------|---|---|---|---|
| 广东再担保 | 1 | 1 | 0 | 2 |
|-------|---|---|---|---|

（四）由于保费增长乏力叠加政策对担保行业资产配置比例进行限制，后续投资收益和利息收入占比可能会有所降低，资产收益面临下滑风险，同时考虑到后续代偿风险可能上升以及投资资产面临的损失风险，担保机构盈利能力将受到较大影响。

财金[2020]19号等文件要求各级政府性融资担保机构加大支小支农业务比重，对小微企业减半收取融资担保费，力争将小微企业综合融资担保费率降至1%以下。囿于2020年宏观经济政策较为宽松，金融机构去担保化倾向较为明显，费率下降叠加业务量收缩，保费收入增长较为乏力。从担保机构的收入构成来看，以往收入的很大一部分来自于委托贷款或者投资理财产品、银行存款等收益，但是随着《融资担保公司监督管理条例》四项配套制度中对担保机构的资产比例进行分类调整政策的实施，部分担保机构需调整资产结构，后续利息收入和投资收益可能会有所下降。整体来看，随着担保机构委贷业务、投资业务等利润水平较高的业务逐渐收缩，加之代偿风险的增加以及投资资产可能面临的损失，预计担保机构的盈利能力将会明显收窄。

## 二、担保行业发展展望

对于获取外部支持较少、没有持续性资本补充的担保机构而言，若债券担保等大额承保项目出险，将对其资金流和经营展业带来严峻挑战。行业政策层面，随着国家融资担保基金推广及合作范围的扩大，以及国办发6号文、财政部《绩效评价指引》等政策的实施，政府性融资担保机构将逐步压降或退出债券担保业务，有利于政策效果发挥和行业的持续发展。

（一）随着市场违约主体从民企向国企蔓延，不同企业、行业、区域之间信用分层加剧，债券担保业务代偿风险以及相关客户委贷、投资风险趋升，担保机构流动性和抗风险能力将面临重大挑战。有条件的担保机构需要多方争取资金注入，以期实现主体评级突破，从而可以承做优质区域、评级较高的城投债项业务，实现业务持续性经营能力与盈利能力双提升。

2018年7月以来，随着中央政治局会议释放财政、信用宽松信号，城投企业面临的融资环境逐步宽松。由于宏观经济受疫情冲击下行压力加大，政府主动增强逆周期调节力度，作为基建托底经济的重要载体，城投企业面临的政策环境仍维持相对宽松，但在信用债违约从民企蔓延至国企的背景下，区域间融资环境分化已较为显著。截至2020年末，我国债券市场累计有220家发行人发生违约，共涉及到期违约债券544期，到期违约金额合计约4383.25亿元。

2021年，地方债务规模管控要求的执行更为严格，控制高风险区域债务规模的无序扩张，引导区域和城投平台合理举债，通过置换等方式逐步解决历史包袱是大势所趋。高债务率地区的城投平台新增融资限制将会趋严，其债券市场融资空间将更为受限。对于地方政府财力弱、债务负担重、信用环境较差的地区，区域间的信用分层可能导致该区域内城投企业再融资压力加大、违约风险上升。整体来看，对城投平台进行分类管理和融资行为规范成为趋势。城投平台监管趋严，但债务风险化解成为重点，城投债务扩张受到约束。叠加利率等不利因素，不排除城投平台风险事件发生，需关注此前已出现的城投兑付危机和负债率严重高企地区的信用变化。对于融资担保机构而言，若债券担保业务等大额承保业务出现代偿，将对其流动性管理和抗风险能力带来严峻挑战。有条件的担保机构需要多方争取资金注入，以期实现主体评级突破，从



而可以承做优质区域、评级较高的城投债项业务，实现业务持续性经营能力与盈利能力双提升。

**（二）随着财金[2020]31号文、银保监发[2020]39号文发布并实施，担保机构将进一步明确业务定位，政府性融资担保机构将专注支小支农业务，逐步压降或退出债券担保业务。**

2020年6月，财政部发布财金[2020]31号文，首次明确了政府性融资担保机构的定义，淡化对盈利指标的考核（分值仅为四分），明确指出在经济下行期内，可暂不考核该项指标或适当降低指标分值。明确了财政部门从政策效益、经营能力、风险控制、体系建设等四个维度对融资担保机构按照会计年度进行绩效评价，并将绩效评价结果应用于当地财政部门进行财政资金支持以及国家融资担保基金优先开展业务合作的重要参考依据。

监管层通过多个文件对政府性融资担保机构服务小微三农方面从户数、金额、费率、结构、资金使用等多维度的要求进行层层加码。随着外部监管环境的趋严，政府性融资担保机构将会主动求变，势必会在服务对象、单户担保金额、保费定价等方面进行调整，不断提高支小支农业务比重，逐步压降债券担保业务的数量和金额，主动剥离债券担保业务。

**（三）部分担保机构资本市场业务由于受杠杆水平和集中度的限制，新增规模较为有限，债券市场融资担保需求将继续流向业务空间更加充足的新设机构，近年来，债券市场的快速发展带动债券发行增信需求的显著提升，部分融资担保机构抓住市场机会，加大力度拓展以债券担保为主的金融产品增信业务，推动其业务规模和保费收入快速提升。**

2017年8月，担保行业《条例》出台，对融担机构担保放大倍数和单一客户集中度指标进行限制，但由于当年配套具体实施细则尚未出台，部分以市场化业务为主的担保机构仍保持了较快的业务增速，杠杆水平逐步接近或突破监管上限。为配合《条例》实施，2018年4月，四项配套制度出台明确了融资担保责任余额用于计算融资担保放大倍数和集中度等风险控制指标。在《条例》及四项配套制度的约束下，重新计算担保放大倍数后，部分机构指标接近或突破监管上限的担保机构开始压缩新增业务规模。由于债项业务承保期限较长，短期内业务规模较难压降，业务发展空间将明显受限。

与此同时，部分新成立或在近期取得大额增资、且业务定位于政府融资平台类企业或大中型客户的地方融资担保机构，由于较强的资本实力和充足的业务空间，其在债券担保市场的发展将会有较大的空间。



# 免责声明

兴泰智库成立于2016年8月，是由合肥兴泰金融控股（集团）有限公司（以下简称“公司”）发起，并联合有关政府部门、高等院校、研究机构、金融机构和专家学者组成的，以“汇聚高端智慧，服务地方金融”为宗旨的非营利性、非法人学术团体。

《兴泰智库研究报告》是兴泰智库自主研究成果的输出平台，内容以宏观报告、政策解读、行业观察、专题研究为主，对内交流学习，对外寻求发声，致力于为合肥区域金融中心建设提供最贴近市场前沿的前瞻性、储备性、战略性智力支持。

本报告基于兴泰智库研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达意见仅代表研究人员观点，不构成对任何人的投资建议，公司不对本报告任何运用产生的结果负责。

本报告版权归公司所有，未经事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式发布、复制。如引用、转载、刊发，需注明出处，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。