



融资担保行业 2023 年信用风险展望

政策聚焦支小支农 行业信用质量总体保持稳定

目录

行业政策	2
业务运营	2
资产质量	6
盈利能力	7
流动性	8
资本充足性	9
信用质量	10
附件	11

分析师

崔炜 010-67413314
金融部
cuiwei@dagongcredit.com

董秋含 010-67413452
金融部
dongqiuhan@dagongcredit.com

客户服务

电话：010-67413300
客服：4008-84-4008
Email: research@dagongcredit.com

2022 年，融资担保行业政策仍以支持小微企业和“三农”融资为主要导向，担保费率呈下降趋势，债券担保业务继续集中于少数综合实力强的担保公司。预计 2023 年，融资担保行业市场竞争格局将延续，整体信用质量将维持稳定，担保公司流动性风险整体可控，但盈利水平或将有所下降，信用风险的持续暴露仍将对风险管理能力提出挑战。

- **行业政策：**2022 年，行业政策继续推动强化政府性融资担保公司准公共职能，引导更多金融资源配置到小微和“三农”领域；预计 2023 年，行业政策将继续立足普惠金融，强化政府性融资担保体系建设。
- **业务运营：**2022 年，担保公司市场化业务重心仍在城投债担保，同时债券担保业务仍主要集中于少数综合实力较强的担保公司；预计 2023 年，市场竞争格局将保持稳定。
- **资产质量：**2022 年，担保公司注重提升资产流动性和抗风险能力，但外部经济环境影响担保代偿风险上升；预计 2023 年，信用风险的持续暴露仍将对担保公司风险管理能力提出挑战。
- **盈利能力：**2022 年，担保公司担保费率呈下降趋势，资金业务收入水平减弱；预计 2023 年，担保公司盈利水平或将有所下降。
- **流动性：**2022 年，大部分融资担保公司债券担保业务带来的短期流动性压力较小；预计 2023 年，在资产分级管理制度等约束下，担保公司资产结构将继续保持较高流动性，短期内担保公司流动性风险整体可控。
- **资本充足性：**2022 年，市场份额处于前列的大中型担保公司放大比例相对较高，业务对资本的消耗较大；预计 2023 年，担保公司将继续通过增加实收资本、发行永续债等方式提高资本水平。
- **信用质量：**2022 年，拥有公开评级的担保公司信用水平整体较高，且高信用级别的担保公司以省级国有、全国股份制担保公司为主；预计 2023 年，我国融资担保行业整体信用质量将维持稳定。

2022 年 12 月 30 日



行业政策

2022 年，融资担保行业政策继续推动强化政府性融资担保公司准公共职能，引导更多金融资源配置到小微和“三农”领域；预计 2023 年，融资担保行业政策将立足普惠金融，继续推进政府性融资担保体系建设。

自国务院下发《关于促进融资担保行业加快发展的意见》（以下简称“43 号文”）以来，我国融资担保行业的监管体系、监管制度持续完善，并明确省、自治区、直辖市人民政府负责制定促进本地区融资担保行业发展政策。同时，根据国务院办公厅《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》要求，各级政府性融资担保公司要聚焦小微企业和“三农”主体以及符合条件的战略性新兴产业企业，引导担保费率降低，明确“先代偿、后分险”原则，落实代偿和分险责任，鼓励地方给予适当担保费补贴，建立风险补偿机制。

2022 年以来，各地按照国家政策的要求，继续出台政策强化政府性融资担保公司准公共职能。例如，2022 年 6 月，四川省地方金融监督管理局会同四川省财政厅印发《关于发挥政府性融资担保机构支小支农功能更好助企纾困的通知》，明确全省政府性融资担保机构坚守支小支农定位、支持相关市场主体融资纾困各项工作。2022 年 11 月，安徽省地方金融监管局会同安徽省财政厅、安徽省审计厅和安徽省国资委联合印发《安徽省政府性融资担保机构政策性融资担保业务尽职免责工作指引》，鼓励政府性融资担保机构放开手脚、不断创新，更好服务小微企业和“三农”主体。

整体来说，融资担保行业政策旨在引导更多金融资源配置到小微、“三农”领域，融资担保公司政策性、准公益性职能日益凸显。预计 2023 年，融资担保行业政策将继续围绕完善政府性融资担保体系展开，同时将进一步推动金融机构与融资担保体系合作，加强对小微和“三农”主体的支持。

业务运营

2022 年，担保公司市场化业务的重心仍在城投债担保，债券担保业务仍主要集中于少数综合实力较强的担保公司；预计 2023 年，市场竞争格局将保持稳定。

2022 年以来，各类担保公司开展的市场化业务仍以债券担保为主，且债券类型主要是城投债，主要原因是各地高度重视公开市场城投债的兑付，在城投企业各类债务中债券具有最高的偿债优先级，担保公司能够通过担保城投债兼顾收益和风险的匹配。

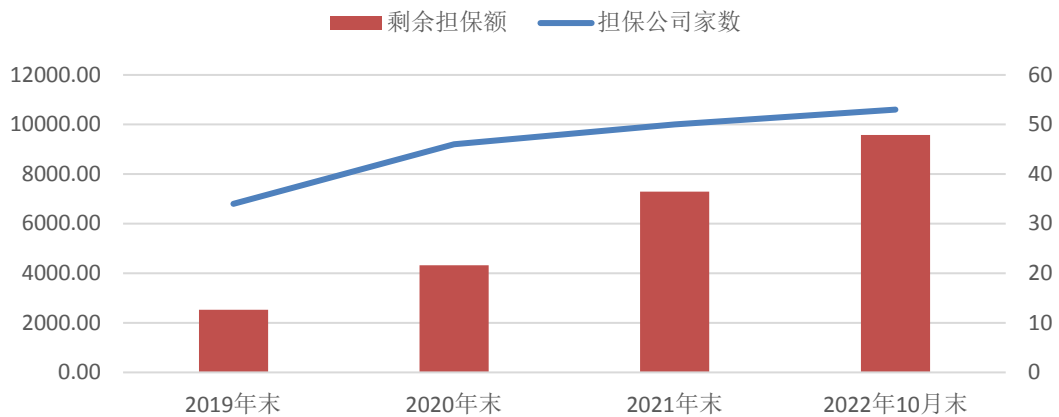


图1 2019~2021年末及2022年10月末担保公司数量及债券担保余额情况（单位：亿元、家）

数据来源：Wind，大公国际整理

从新增债券担保情况来看，2022年以来，新增债券担保规模同比有所下降，一方面与大中型担保公司为防控风险以及资本管理而控制融资担保业务增速和集中度有关，另一方面是随着城投公司债务融资不断规范，城投债的发行受到一定约束，影响了担保公司债券担保业务的拓展。

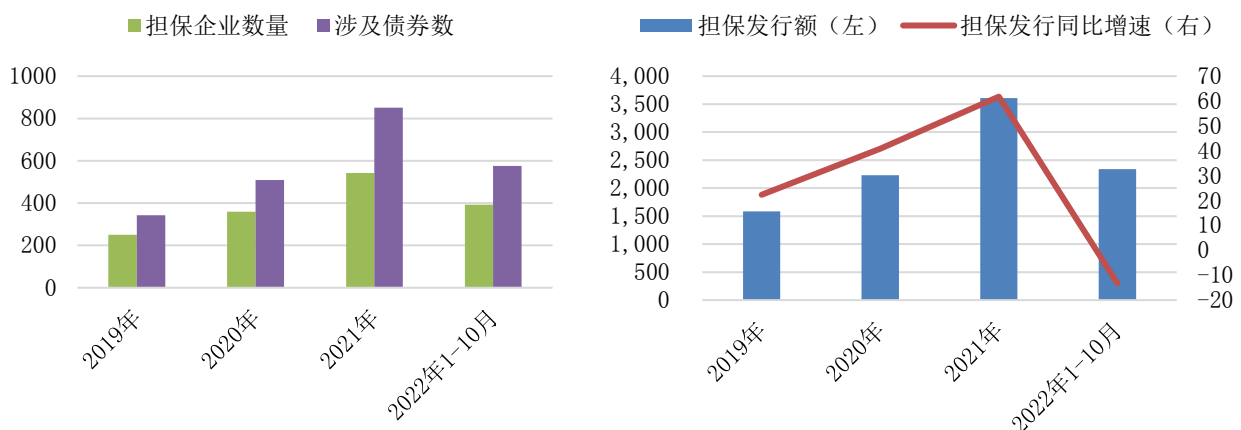


图2 2019~2021年及2022年1~10月担保公司新增债券担保情况（单位：亿元、%）

数据来源：Wind，大公国际整理

从担保的债券类型来看，2022年以来，担保公司担保的债券品种逐步丰富，企业债担保占比继续下降，公司债及中期票据占比提升，同时担保公司对结构化融资产品担保的重视程度逐渐增长，以进一步开拓业务发展空间。

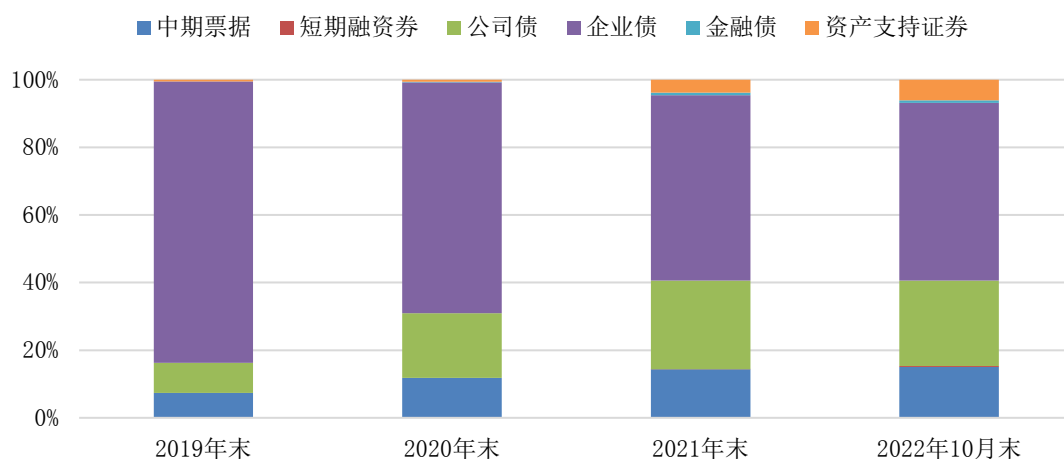


图3 2019~2021年末及2022年10月末担保公司债券担保类型 (单位: %)

数据来源: Wind, 大公国际整理

2022年, 债券担保业务仍主要集中于少数综合实力较强的担保公司, 主要是因为债券担保业务具有单笔金额大、期限长等特点, 需要担保公司具有雄厚的资本实力作为支撑; 同时, 市场上寻求担保公司增信的债券发行主体自身信用等级以AA-和AA级别为主, 对担保公司的信用水平有更高要求。截至2022年10月末, 参与债券市场担保业务的担保公司数量合计53家, 前十大担保机构的债券担保余额合计6,163.24亿元, 占担保公司担保债券余额的比例为63.77%; 前十大债券担保公司中, 2家为全国股份制担保公司, 7家为省级担保公司, 资本金和净资产规模均处于行业前列。

表1 截至2022年10月末前十大债券担保机构情况 (单位: 只, 亿元)

公司名称	担保债券只数	担保债券余额	注册资本	净资产	注册省市	企业性质
江苏省信用再担保集团有限公司	165	864.27	108.70	189.82	江苏	省级国企
中债信用增进投资股份有限公司	133	780.18	60.00	109.21	北京	中央企业
重庆三峡融资担保集团股份有限公司	167	714.81	48.30	80.37	重庆	省级国企
重庆兴农融资担保集团有限公司	146	679.98	52.20	95.76	重庆	省级国企
天府信用增进股份有限公司	132	654.35	40.00	67.84	四川	省级国企
安徽省信用融资担保集团有限公司	112	592.19	186.86	253.80	安徽	省级国企
湖北省融资担保集团有限责任公司	101	568.84	75.00	132.05	湖北	省级国企
中国投融资担保股份有限公司	89	508.36	45.00	107.23	北京	中央企业
平安普惠融资担保有限公司	237	427.41	31.10	492.08	南京	外资
湖南省融资担保集团有限公司	70	372.86	60.00	62.28	湖南	省级国企

注: 平安普惠融资担保有限公司的注册资本为美元

数据来源: 根据Wind整理

2022年, 担保公司债券担保仍主要以城投债为主, 其经营区域内的城投企业数量以及信用水平对应的增信需求等均推动了担保公司的业务拓展。同时, 担保公司开展债券担保业务需要资本金支撑, 在城投企业发债大省, 政府出于增强区域内城投企业融资能力的目的对国有担



保公司的资金支持力度及意愿较强。截至 2022 年 9 月末，属于前十大债券担保公司的省级担保公司中，3 家分布在西南川渝地区，各 1 家分布在华中的湖南湖北两省，各 1 家分布在华东的江苏、安徽两省，均为城投债发债大省，债券担保需求旺盛，客观上推动了省级担保公司担保业务的拓展。在其他城投发债大省中，河南省先后设立河南省中豫融资担保有限公司和河南中豫信用增进有限公司，山东省已组建山东省信用增进投资股份有限公司，天津市成立了天津国康信用增进有限公司，业务重心均是为本省份城投企业发债提供担保。

表 2 截至 2022 年 9 月末主要地区城投债存量规模情况（单位：亿元，只）

序号	地区	债券余额	存债只数
1	江苏	27,889.80	5,405
2	浙江	18,742.53	2,638
3	山东	12,021.59	1,647
4	四川	9,415.04	1,375
5	河南	4,854.77	817
6	湖南	8,091.49	1,299
7	安徽	5,084.14	804
8	重庆	6,195.94	963
9	湖北	6,515.89	875
10	天津	3,643.58	534

数据来源：根据 Wind 整理

预计 2023 年，在提高直接融资占比政策的要求下，债券市场有望保持较快发展，担保公司债券担保业务余额有望继续增长，债券担保类型也将继续呈现多元化趋势，ABS 等创新产品的担保业务占比有望继续提升。同时，债券担保市场的竞争格局将保持稳定，债券担保业务仍将主要集中于少数综合实力较强的担保公司。

2022 年，担保公司市场化的借款担保业务处于审慎发展阶段，但以电子投票保函等为主的非融担保业务逐渐成为新的拓展点，同时部分省级担保公司继续通过再担保业务参与政府性融资担保体系建设，承担政策性职能；预计 2023 年，市场化借款担保业务仍较为审慎，基于政府性融资担保体系内政策性借款担保及再担保业务有望继续发展。

选择以担保形式进行借款的企业普遍存在信用资质较弱的特点。2022 年以来，受疫情影响，微观主体经营困难增多，进一步加剧借款企业担保代偿风险，担保公司拓展市场化的借款担保业务的意愿有所下降。

基于贷款担保代偿风险特征，不少地方设立风险代偿补偿机制，推动再担保业务发展，构建政府性融资担保体系，以落实支持小微企业和“三农”融资的政策要求。2022 年以来，部分省级担保公司，例如安徽省信用融资担保集团有限公司（以下简称“安徽担保”）、江苏省信用再担保集团有限公司（以下简称“江苏信保集团”）、湖南省融资担保集团有限公司（以下简称“湖南担保”）等，再担保业务快速拓展，持续将各地市政府性融资担保公司纳入再担保体系，聚焦小微企业和“三农”主体的融资需求。



受互联网贷款政策及业务本身代偿风险上升等影响，担保公司以消费金融为主的信托计划等产品类担保业务 2022 年继续处于压降状态。与此同时，部分担保公司继续探索差异化经营，以电子投票保函业务等为主的非融担保业务成为新的拓展点。例如，瀚华融资担保股份有限公司通过对接地方公共资源平台拓展电子保函业务，非融资性担保业务已于 2022 年成为其担保业务的最主要构成。

此外，部分担保机构开展多元化经营，通过子公司开展类信贷业务。2022 年以来，受复杂外部环境影响，个别担保公司的类信贷业务风险上升，减值风险侵蚀盈利，并对资产流动性造成一定影响，风险管控面临一定挑战。

预计 2023 年，担保公司的市场化借款担保业务拓展仍较为审慎，基于政府性融资担保体系内政策性借款担保及再担保业务有望继续发展，但个别担保公司类信贷业务风险管控能力仍有待提升。

资产质量

2022 年，在监管政策的引导下，担保公司继续注重提升资产流动性和抗风险能力，但受外部经济环境影响担保代偿风险上升；预计 2023 年，信用风险的持续暴露仍将对担保公司信用风险管理能力提出挑战。

目前，担保公司的担保代偿主要来源于银行贷款等传统融资担保业务。截至 2021 年末，前十大债券担保机构中，9 家担保机构均有代偿导致的资金占用，其中 4 家担保机构的应收代偿款规模进一步增长。2022 年以来，宏观经济下行压力加大，微观主体经营困难，贷款担保代偿风险上升；同时资本市场方面，2022 年 1~9 月发生违约和展期的债券金额达到 2,340.97 亿元¹，违约主体中除了资质较弱的民营企业违约风险延续，国有企业占比有所提升，城投企业暂未出现债券实质性违约情况，但非标违约事件不断发生，对担保公司风险管控造成一定压力。

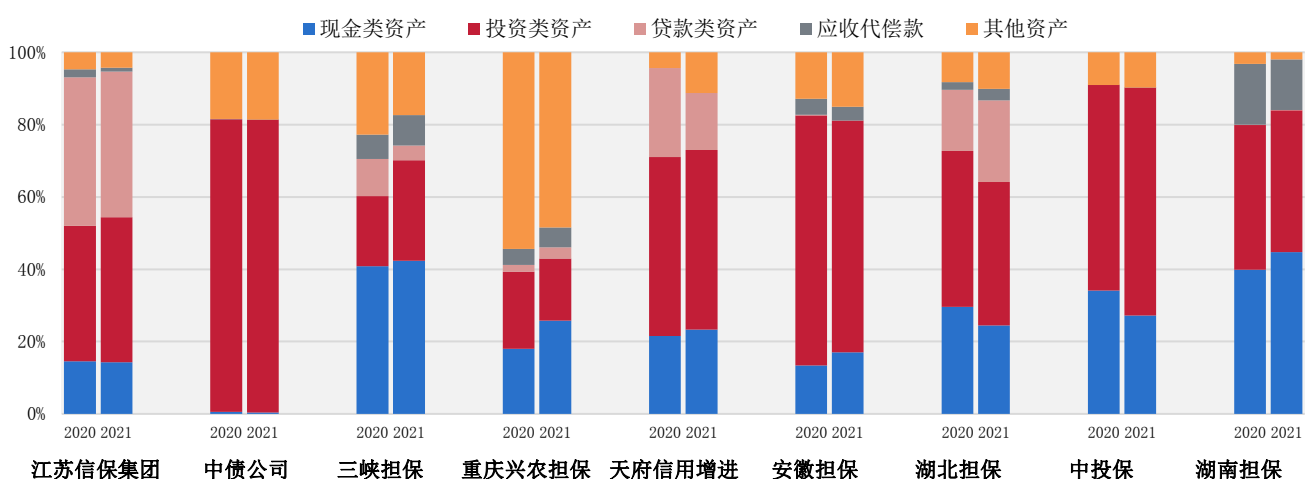


图 4 样本债券担保机构 2020~2021 年末资产构成情况

数据来源：Wind，大公国际整理

¹ 数据来源：Wind



2018年4月出台的有关担保公司资产分级管理的监管新规明确提出优先保障资产流动性和安全性。2022年，在监管政策的引导下，担保公司继续注重资产流动性和抗风险能力，配置较高规模的现金类资产。截至2021年末，前十大债券担保机构中5家现金类资产占比有所提升。此外，担保公司通常通过委托贷款、政府主导下的股权投资（产业基金投资、区县级政策性担保公司入股等）、固定收益投资等进行自有资金运营，自有资金运用出现信用风险也会对资产质量形成一定侵蚀。截至2021年末，前十大债券担保机构中，大部分担保机构均通过委托贷款以及融资租赁等子公司发放贷款，且贷款客户普遍信用资质相对较弱，在经济不确定性加剧的情况下，信用风险有所上升。担保公司投资资产通常以固定收益类产品为主，包括利率债、城投债等，部分担保公司的投资主体与担保客户存在一定重合，投资资产质量与债券代偿风险高度绑定，随着债券市场违约风险上升，对担保公司全面风险管理能力提出了更高要求。

预计2023年，信用风险持续暴露，担保公司担保业务仍面临一定代偿压力，自有资金运用质量需保持关注，将对其信用风险管理能力提出挑战。

盈利能力

2022年，受政策导向、市场竞争等因素影响，担保公司担保费率呈下降趋势，同时由于资本市场波动加剧以及资产分级限制，资金业务收入水平减弱；预计2023年，担保公司盈利水平或将有所下降。

担保公司收入主要由担保业务收入和自有资金运用产生的收益构成。担保业务方面，受疫情影响，各级政府2022年出台多项政策，要求担保公司有效缓解中小企业融资难融资问题，降低担保费率水平。目前，担保公司间接融资担保费率普遍为1.5%左右且存在进一步下降的压力。同时，随着具备债券担保能力的担保公司数量增加，债券担保市场竞争有所加剧，加之部分担保公司受服务区域经济政策定位等因素影响，直接融资担保费率普遍处于1%左右的低位。此外，部分头部担保公司出于防范风险等考量调整担保业务结构、控制融资担保业务规模。受多个因素综合影响，前十大债券担保机构中多数担保公司担保业务收入增速放缓。

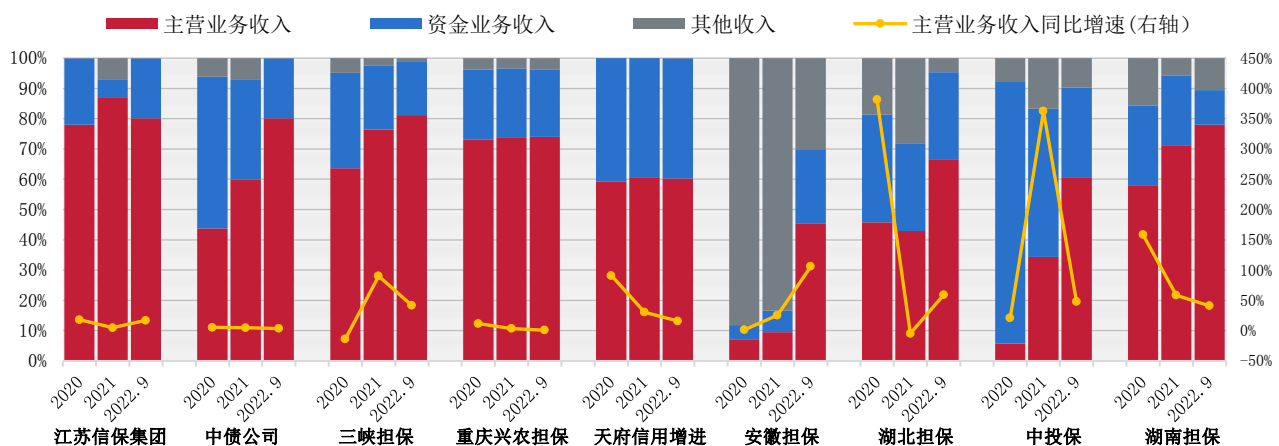


图5 样本债券担保机构2020~2021年及2022年1~9月收入及构成情况

数据来源：Wind，大公国际整理



投资业务方面，受到回归主业、审慎经营的监管导向推动，担保公司投资业务更加审慎。特别是 2022 年以来，资本市场波动加剧，叠加资产分级限制等因素影响，多数担保公司压缩信托计划、股票等高风险高收益资产，导致资金业务收入有所下降。

预计 2023 年，随着政策继续引导担保公司减费让利，担保公司担保费率或进一步下调，盈利水平或将有所下降。

流动性

2022 年，大部分融资担保公司债券担保业务带来的短期流动性压力较小；预计 2023 年，在资产分级管理制度等约束下，担保公司资产结构将继续保持较高流动性，短期内担保公司流动性风险整体可控。

担保公司流动性压力主要来自担保业务发生代偿产生的赔付风险。2022 年以来，随着担保的债券种类逐步多元化，担保公司担保的中短期债券品种占比提升，3 年以上债券担保占比持续下降。截至 2022 年 10 月末，担保公司担保债券的到期期限仍集中在 1 年以上，短期内债券担保业务带来的流动性压力较小。

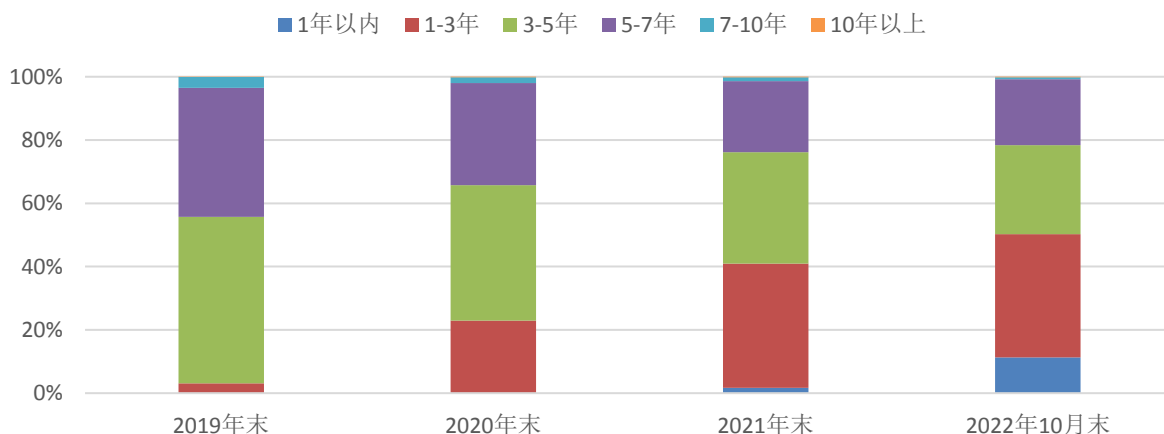


图 6 2020~2021 年末及 2022 年 10 月末我国债券担保期限结构 (单位: %)

数据来源: Wind, 大公国际整理

一般来说，担保公司表内负债主要是在开展担保业务过程中依照监管要求所提取的担保赔偿准备金和未到期责任准备金。但部分担保公司还通过借款、发行债券等方式开展资金业务以及补充资本，此外，担保公司和信用增进公司负债结构存在一定差异。以样本担保公司为例，截至 2021 年末，担保公司有息债务占比较小，但部分担保公司因设立有租赁等子公司存在一定借款；信用增进公司负债构成则较为丰富，且因前期对信用增进公司的业务准备金提取无明确监管要求，大部分信用增进公司的负债主要是银行借款、应付债券、卖出回购金融资产等有息债务。例如，晋商信用增进公司资金来源包括银行借款，主要为子公司借款；重庆兴农担保由于子公司承接统借统还的扶贫基金，导致其他负债占比较高；湖北担保应付债券占比较高，主要来自其租赁子公司，本部借款也用于支持租赁子公司；江苏信保集团借款和应付债券占比



均较高，也受并表范围内租赁子公司影响；陕西信用增进和晋商信用增进由于开展银行间和交易所债券回购业务，卖出回购金融资产占比较高。

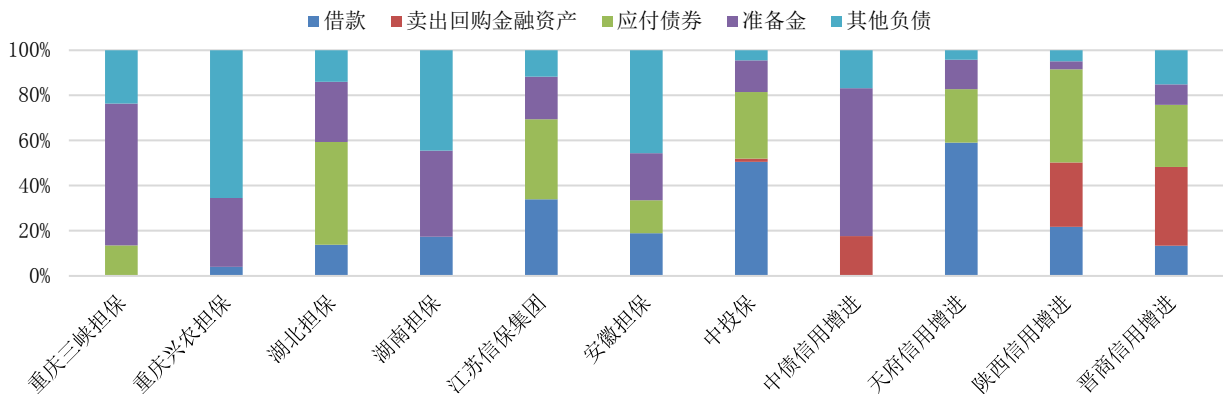


图7 截至2021年末样本担保公司负债构成情况（单位：%）

注：借款包括应付款，其他负债包括存入保证金、递延收益、代管基金、专项基金等

数据来源：Wind，大公国际整理

预计2023年，在资产分级管理制度的约束下，担保公司资产结构将继续以流动性较高的I级资产和II级资产为主，短期内担保公司流动性风险整体仍可控。但也需要注意，个别担保公司投资资产流动性较差，资产结构调整难度较大，其流动性风险管理仍将面临一定挑战。

资本充足性

2022年，大部分参与债券担保的担保公司放大比例位于5倍以下，但市场份额处于前列的大中型担保公司放大比例相对较高，业务对资本的消耗较大；预计2023年，担保公司将继续通过增加实收资本、发行永续债等方式来提高资本水平。

根据监管规则要求，担保公司开展融资担保业务需要以资本金作为支撑，其资本充足水平主要通过表外融资担保业务规模占净资产的比例来衡量。2022年以来，随着债券市场的不断增长，部分前期业务发展较快的担保公司仍存在放大比例较高的问题，未来仍将面临业务结构调整、补充资本金的压力。

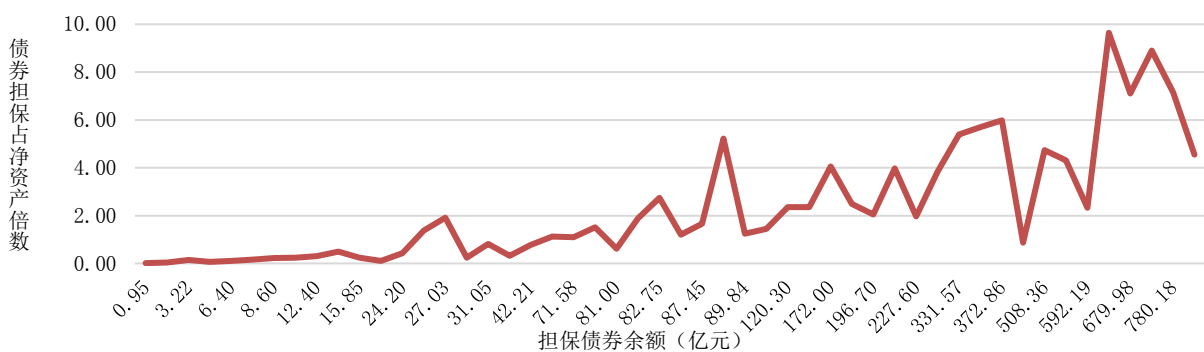


图8 截至2022年9月末发债担保公司债券担保对资本的占用情况（单位：亿元）

数据来源：Wind，大公国际整理



截至2022年9月末，50家开展债券担保的样本担保公司中，大部分担保公司的担保放大比例位于5倍以下，但市场份额处于前列的担保公司放大比例相对较高，表明担保业务对资本的消耗较大。

预计2023年，地方政府仍具有较强有意愿将更多资金注入担保公司，以增强其服务区域内企业融资的能力，同时担保公司也会继续通过增加实收资本、发行永续债等方式补充资本，提升自身担保能力。

信用质量

2022年，拥有公开评级的担保公司信用水平整体较高，且高信用级别的担保公司以省级国有、全国股份制担保公司为主，预计2023年，我国融资担保行业整体信用质量将维持稳定。

截至2022年10月末，债券市场有担保债券的53家担保公司中共有35家担保公司公开级别为AAA，以省级国有和全国股份制的担保公司为主；10家担保公司公开级别为AA+，以地市级担保公司为主；其余担保公司无公开级别。级别迁移方面，2022年，中合中小企业融资担保股份有限公司（以下简称“中合担保”）评级展望由负面调整为稳定，主要是基于中合担保清晰且有效的战略转型、逐步改善的盈利状况和代偿压力、投资资产减值计提较为充足等正面因素；江西省融资担保集团有限责任公司市场公开的最高级别由AA+调整至AAA；江西省信用融资担保集团股份有限公司（以下简称“江西信用担保”）市场公开的最高级别由AA+调整至AAA，主要是基于江西信用担保资本实力大幅提升、区域市场竞争力很强等正面因素；安徽省兴泰融资担保集团有限公司（以下简称“兴泰担保集团”）市场公开的最高级别由AA+调整至AAA，主要是基于兴泰担保集团进一步增强的资本实力、一定的地缘优势等正面因素。整体来看，参与债券担保的担保公司整体信用水平较高，同时担保行业属于资本密集型行业，多数担保公司为国有背景，各地方政府为缓解企业融资难问题、稳定地方信用风险等，积极注资当地省市级担保公司，增强担保公司资本实力和抗风险能力，个别担保公司信用质量得到了提升。

预计2023年，在严监管以及复杂的外部环境影响下，担保公司将继续强化自身风险管控，加强客户准入以及资产流动性管理，以提升抗风险能力，预计参与债券担保的担保公司继续保持较高的信用水平，并对我国融资担保行业整体信用质量的稳定形成支撑。

报告声明

本报告分析及建议所依据的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成任何投资建议。投资者依据本报告提供的信息进行证券投资所造成的一切后果，本公司概不负责。

本报告版权仅为本公司所有，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、刊发，需注明出处为大公国际，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。



附件

截至 2022 年 10 月末开展债券担保业务的担保公司名单

公司名称	
安徽省信用融资担保集团有限公司	陕西信用增进有限责任公司
北京首创融资担保有限公司	深圳担保集团有限公司
北京中关村科技融资担保有限公司	深圳市高新投融资担保有限公司
常德财鑫融资担保有限公司	深圳市深担增信融资担保有限公司
东北中小企业融资再担保股份有限公司	四川发展融资担保股份有限公司
东莞市科创融资担保有限公司	四川省金玉融资担保有限公司
福州三六零融资担保有限公司	苏州市农业融资担保有限公司
甘肃金控融资担保集团股份有限公司	苏州市融资再担保有限公司
甘肃省融资担保集团股份有限公司	天府信用增进股份有限公司
广东粤财融资担保集团有限公司	天津国康信用增进有限公司
广西中小企业融资担保有限公司	温州市融资担保有限公司
贵州省融资担保有限责任公司	无锡联合融资担保股份公司
瀚华融资担保股份有限公司	武汉信用风险管理融资担保有限公司
合肥市兴泰融资担保集团有限公司	西部(银川)融资担保有限公司
河南省中豫融资担保有限公司	云南省融资担保有限责任公司
河南中豫信用增进有限公司	长春融资担保集团有限公司
黑龙江省鑫正融资担保集团有限公司	浙江省融资担保有限公司
湖北省融资担保集团有限责任公司	中国投融资担保股份有限公司
湖南省融资担保集团有限公司	中合中小企业融资担保股份有限公司
江苏省信用再担保集团有限公司	中原再担保集团股份有限公司
江西华章汉辰融资担保集团股份有限公司	中债信用增进投资股份有限公司
江西省融资担保集团有限责任公司	中证信用融资担保有限公司
江西省信用融资担保集团股份有限公司	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	重庆进出口融资担保有限公司
南京江北新区绿色融资担保有限公司	重庆三峡融资担保集团股份有限公司
平安普惠融资担保有限公司	重庆兴农融资担保集团有限公司
青岛城乡社区建设融资担保有限公司	-

数据来源：Wind、大公整理