

# 行业展望

2022 年 12 月



## 中国担保行业，2022 年 12 月

### 目录

摘要	1
行业政策	2
行业发展状况	3
行业财务表现	11
结论	15

**新冠疫情叠加经济底部运行，企业融资增信需求强烈，担保业务稳步增长，在政策引导下，主要担保公司业务结构逐步调整，担保资源进一步向中小微企业倾斜；虽面临盈利下降及代偿上升压力，但一系列风险分担及补偿政策有助于缓解代偿风险。担保行业信用状况保持稳定。**

中国担保行业展望为稳定，中诚信国际认为未来 12~18 个月该行业总体信用质量不会发生重大变化。

### 摘要

- 以《融资担保管理条例》及其配套措施为顶层设计的监管体系效果初显，近期担保行业政策主要从绩效评价及风险补偿两方面入手引导政府性融资担保、再担保机构聚焦支小支农、积极服务小微企业和“三农”主体，各地补贴奖补及风险补偿政策的落实情况及可持续性仍有待关注；在中央监管框架体系内，各地陆续出台相关地方政策，但监管执行力度未来或存在差异。
- 新冠疫情叠加宏观经济底部运行，中小微企业经营困难，担保增信需求强烈，担保业务规模保持增长，业务增速有所提升；直接融资担保业务仍是担保公司核心业务之一，规模保持增长但占比下降；在各项政策引导下，以支持小微和“三农”为主的间接融资担保业务持续增长，占比稳步提升。
- 以“国家融资担保基金-省级再担保机构-辖内融资担保机构”的再担保体系建立并不断扩充，风险分担机制持续完善，对再担保公司的政策支持不断出台，为再担保公司开展业务提供了有力的保障和支持，再担保公司的风险分担作用逐步显现。
- 主要担保公司担保业务收入增速高于在保余额增速，受监管政策引导，投资组合调整，投资收益有所下降，年代偿规模大幅增长，平均准备金覆盖率保持稳定，平均净资产放大倍数保持增长，股东增资仍然是主要的资本补充渠道，未来资本补充需求仍然存在。



## 一、行业政策

以《融资担保管理条例》及其配套措施为顶层设计的监管体系效果初显，近期担保行业政策主要从绩效评价及风险补偿两方面入手引导政府性融资担保、再担保机构聚焦支小支农、积极服务小微企业和“三农”主体，各地补贴奖补及风险补偿政策的落实情况及可持续性仍有待关注；在中央监管框架体系内，各地陆续出台相关地方政策，但监管执行力度未来或存在差异。

近年来，各地担保公司基本在《融资担保公司监督管理条例》（以下简称“《条例》”）、四项配套制度<sup>1</sup>以及《关于印发融资担保公司监督管理补充规定的通知》（银保监发〔2019〕37号，以下简称“《补充规定》”）的框架下开展业务模式调整和转型，担保公司逐步回归支持小微和“三农”为主的间接融资担保主业，担保资源则向小微和“三农”主体倾斜；同时，担保公司调整投资偏好，保障高流动资产比例，控制高风险投资占比，增强了风险抵御能力，《条例》及四项配套制度效果初显。

近期行业政策以完善前期顶层设计为主，监管部门继续出台相关文件。一方面从绩效评价入手，引导政府性担保、再担保公司支持小微企业和“三农”主体融资；财政部关于印发《政府性融资担保、再担保机构绩效评价指引》（以下简称“《绩效评价指引》”）的通知（财金〔2020〕31号），对地方各级政府性融资担保、再担保机构绩效评价工作做出规范，引导政府性融资担保、再担保机构坚守主业、聚焦支小支农、积极服务小微企业、“三农”和创业创新。另一方面，中央及各地出台针对小微和“三农”担保业务的补贴奖补及风险补偿政策，以缓解小微和“三农”业务风险与收益的不匹配，推动政府性融资担保公司开展此类业务；目前来看，主要政府性担保、再担保公司尚未出现亏损，但各地补贴奖补及风险补偿政策的落实情况及未来的可持续性值得关注。特别是当前宏观经济下行压力仍然存在，中小微企业仍面临较高的经营风险，相关担保业务亦存在代偿风险集中爆发的可能性，当代偿集中爆发时现有的风险补偿措施能否覆盖全部代偿，是政府性担保公司未来将要面临的问题。

自《条例》、四项配套制度以及《补充规定》发布以来，担保行业形成了中央和地方分层次的监管架构，各地区负责在中央制定的监管框架内，制定具体监管的细则和负责日常管理工作，2021年以前已有山东省、江苏省等省市出台相关地方性政策，2021年以来包括浙江省、上海市、湖北省、黑龙江省等省市也出台了相关政策。从相关省市政策细则内容来看，主要省份出台的融资担保公司监督管理实施细则与《条例》保持较高的一致性，在融资担保公司设立、变更及跨区域经营条件、担保责任余额计算方式和放大倍数的上限等方面与《条例》及四项配套制度基本相同，主要监督管理部门及职责在《条例》的基础上根据省份情况进行明确，个别省份在融资担保公司设立的条件上略有调整，较《条例》要求更高。在考核及奖补政策方面，各省、直辖市发布办法在考核指标上基本遵循《绩效评价指引》，并在政府性融资担保、再担保机构名单方面根据各省实际情况做出安排。由于融资担保和地方经济及地方政府融资息息相关，地方监管细则的属地化监管力度仍有待持续观察。

<sup>1</sup> 四项配套制度指《融资担保业务经营许可证管理办法》《融资担保责任余额计量办法》、《融资担保公司资产比例管理办法》和《银行业金融机构与融资担保公司业务合作指引》

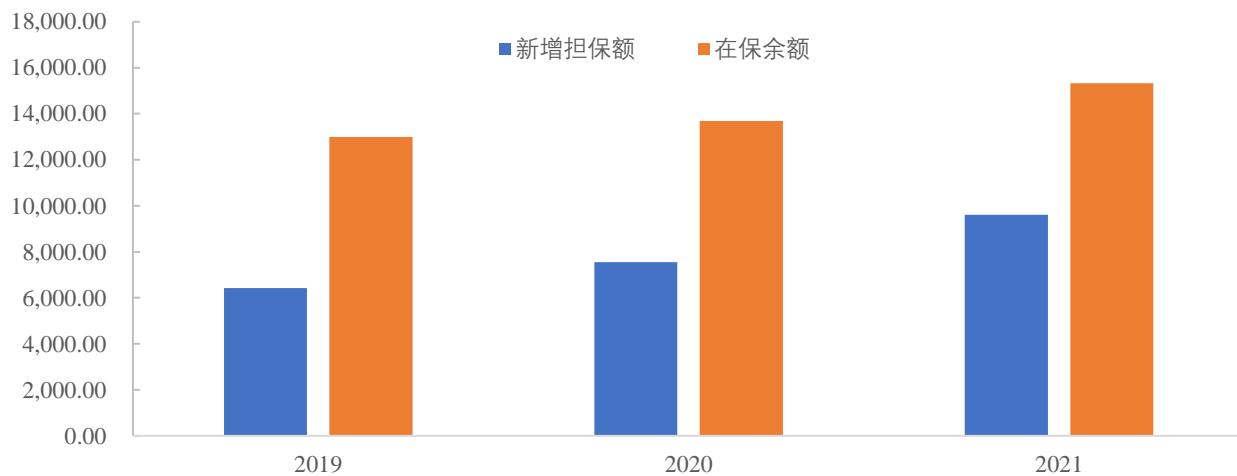
## 二、行业发展状况

目前市场中担保公司数量众多，个体信用资质差异较大，报告选取了27家主要担保公司进行分析，其中包括5家信用增进公司，22家融资性担保公司（其中9家涉及再担保业务）。上述27家主要担保公司业务品种较为齐全，资本实力较强，具有一定代表性，能为担保公司业务状况趋势提供一定参考。

新冠疫情叠加宏观经济底部运行，中小微企业经营困难，担保增信需求强烈，担保业务规模快速增长；直接融资担保业务仍是担保公司核心业务之一，规模保持增长但占比持续下降；在各项政策引导下，以支持小微和“三农”为主的间接融资担保业务持续增长，占比稳步提升

近年来，我国融资担保行业运行保持稳定增长态势，行业内业务结构有所变化。2019年“6号文”的发布，明确了融资担保产品的准公共产品属性，要求融资担保机构回归担保主业，融资担保资源向小微和“三农”领域倾斜。2019年以来，担保公司间接性融资担保业务恢复增长，同时非融资性担保业务和再担保业务稳步发展。2019~2021年，样本担保公司分别新增担保额6,416.47亿元、7,547.04亿元和9,607.03亿元，其中2021年新增担保额较2020年增长27.30%。截至2021年末，样本担保公司在保余额15,326.82亿元，同比增长12.03%，增速同比提升6.70个百分点；其中融资性担保在保余额11,214.24亿元，同比增长13.22%，在总在保余额中占比73.17%；非融资性担保在保余额1,169.78亿元，同比增长28.05%，占比7.63%；再担保在保余额2,945.74亿元，同比增长6.05%，占比19.22%。

图1：2019~2021年主要担保公司新增担保和在保余额（亿元）

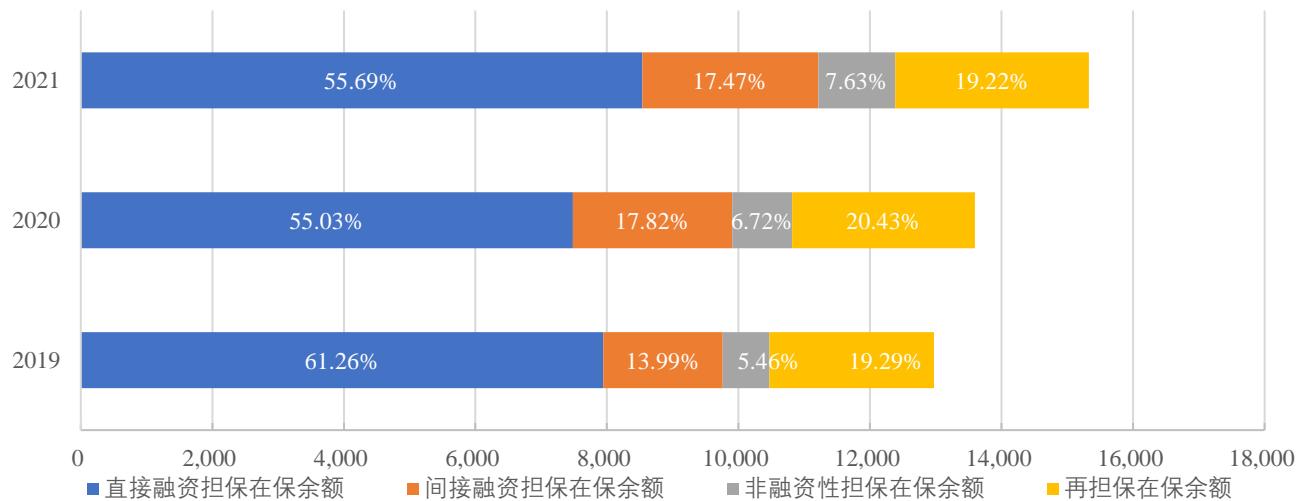


数据来源：wind，中诚信国际整理

业务结构方面，受2019年“6号文”明确融资担保机构回归担保主业，主动剥离政府债券发行和政府融资平台融资担保业务影响，样本担保机构直接融资担保在保余额虽保持增长，但在总在保余额中的占比有所下降。间接融资担保方面，2020年以来受新冠肺炎疫情及宏观经济持续底部运行等因素影响，中小微和“三农”领域对担保增信的需求强烈，同时“6号文”明确融资担保公司资源向中小微和“三农”领域倾斜，样本担保公司间接融资担保保持快速增长，在总在保余额中的占比有所提升，由2019年的13.99%增至2021年的17.47%。非融资性担保方面，

样本担保公司在保余额快速增长，同时占比持续提升，由2019年的5.46%提升至2021年的7.63%，但规模仍相对较小。再担保方面，2019年以来样本担保公司再担保在保余额保持稳步增长，在总在保余额中的占比保持稳定，截至2021年末占比为19.22%。

图 2: 2019~2021 年主要担保公司担保业务结构 (亿元)



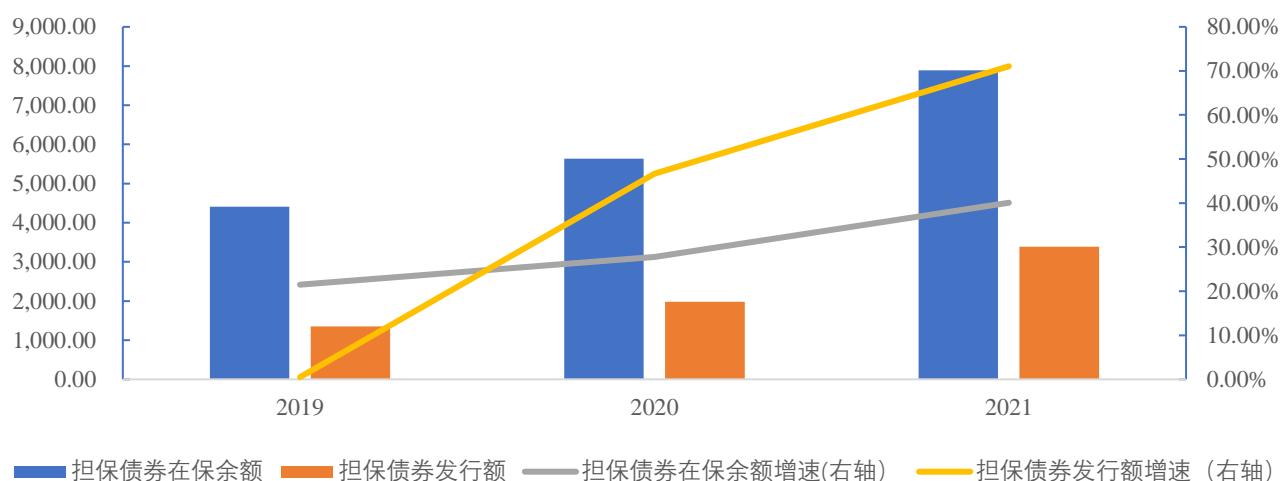
数据来源: wind, 中诚信国际整理

债券担保业务受政策和市场需求影响，2021年业务规模快速增长，且呈现出以城投企业债为主导的业务格局，行业集中度较高；同时单笔金额较大、期限较长、被担保企业信用资质下沉等因素对担保公司的风险管理能力和担保实力带来挑战。

2019~2021年末，担保公司担保债券余额<sup>2</sup>分别为4,410.55亿元、5,634.51亿元和7,892.77亿元，复合增长率为33.77%。截至2022年9月末，担保公司担保债券余额为9,091.34亿元，较2021年末继续增长15.19%。从担保债券发行额来看，**2019~2021年，担保债券发行规模**分别为1,350.96亿元、1,981.81亿元和3,389.99亿元，**保持持续增长态势**，复合增长率为58.40%，其中2021年发行规模最高，主要系城投债发行规模持续上升、整体融资环境趋紧背景下弱资质主体发行难度加大、对担保增信需求提升所致。从发行占比来看，2019~2021年，担保债券发行规模占全部发行债券的0.91%、1.03%和1.70%，亦保持增长趋势。2022年1~9月，担保债券发行规模为2,050.13亿元，规模已超过2019及2020年全年，达到2021年全年的60.48%。债券担保业务的参与主体方面，民营担保机构受自身资本金、管理水平和风控能力限制，市场认可度较低，参与债券担保业务的主体数量极少；反之政府性融资担保机构凭借较强的资本实力、股东背景和客户资源等优势，市场认可度更高。截至2022年9月末，存量债券担保业务中涉及的担保公司45家，其中2家民营企业和1家中外合资企业，其余均为地方国有企业和中央国有企业，国有背景担保公司对应的债券担保余额占比为96.00%。

<sup>2</sup> 该部分担保公司担保债券包含专业担保公司担保发行的定向工具、公司债、企业债、项目收益票据、中期票据和资产支持证券。

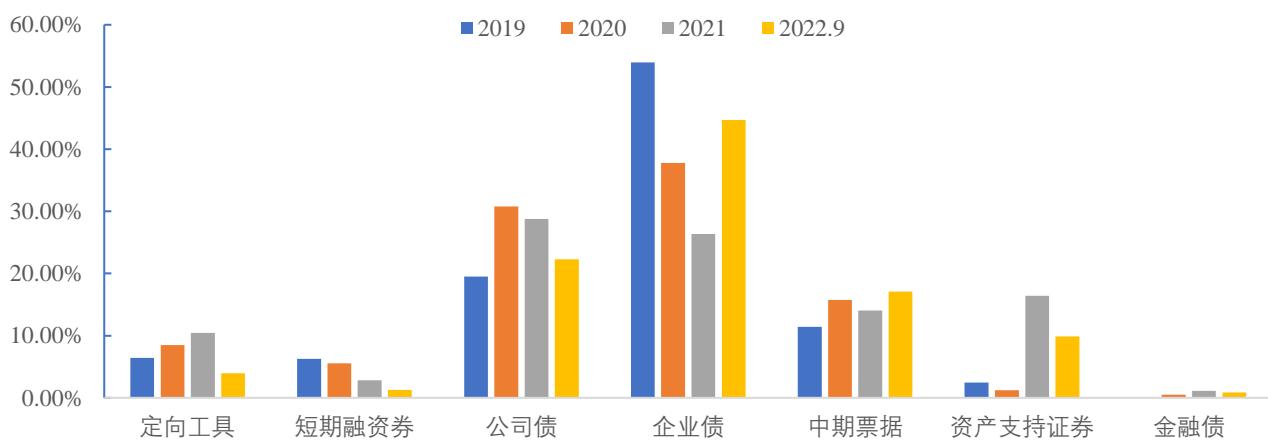
图 3: 2019~2021 年担保公司担保债券在保余额及发行额 (亿元)



数据来源: wind, 中诚信国际整理

从担保债券发行的品种分布来看，新增发行的担保债券仍然以企业债为主，但占比持续下降，2019~2021年占比分别为53.96%、37.76%和26.37%。担保公司债品种于2020年迎来爆发，当年发行规模及占比均快速增长，2021年担保公司债品种新增发行975.17亿元，占比为28.77%，发行规模及占比均首次超过担保企业债。在保余额方面，截至2022年9月末，在保债券中企业债仍为第一大品种，债券余额占担保债券债券余额的48.13%；其次为公司债和中期票据，占比分别为22.75%和13.34%。

图 4: 2019~2021 年及 2022 年 1~9 月新发行担保债券品种占比情况

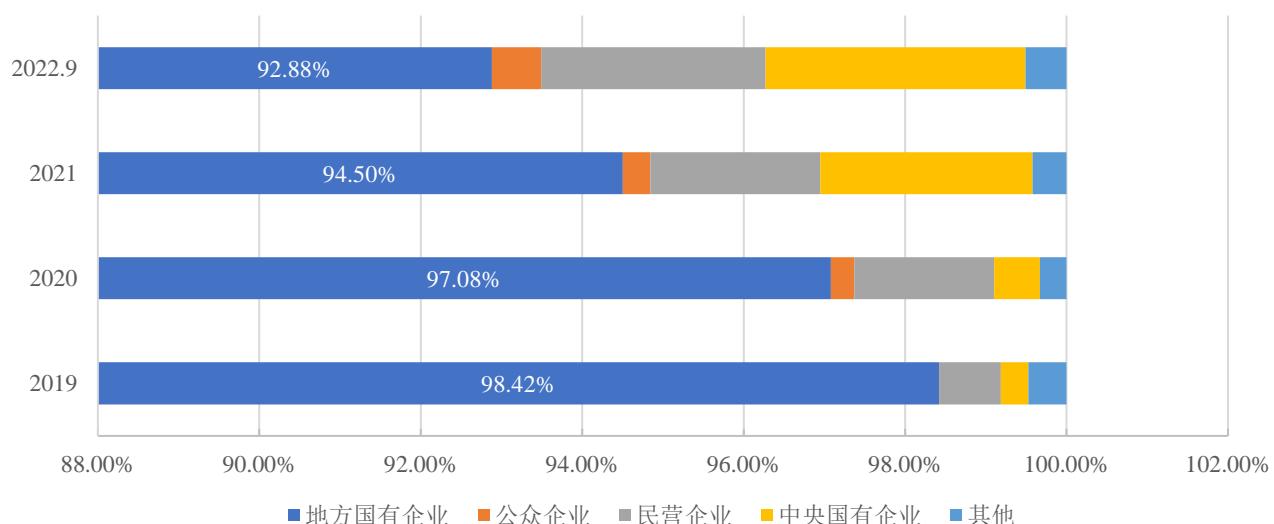


数据来源: wind, 中诚信国际整理

从担保公司担保债券发行主体性质来看，发债主体仍以地方国有企业为主，但担保债券的债券余额占比持续下降，由2019年末的98.89%下降至2022年9月末的93.02%。除地方国有企业外，其余发债主体例如公众企业、民营企业、中央国有企业等的债券余额占比均有所提升。2019年以来宏观经济持续底部运行，民营企业发债成本攀升，对担保增信的需求愈发强烈，担保债券余额占比由2019年末的0.77%提升至2022年9月末的2.78%。但同时，

近年来民营企业经营情况恶化、信用风险持续暴露，担保公司对民营企业项目审慎介入，**虽然民营企业担保债券余额占比逐年上升，但介入的担保公司数量有限**。具体来看，截至2022年9月末，民营企业担保债券余额252.80亿元中，主要由深圳市的四家担保公司承做，债券余额合计109.5亿元；其次分别为中债信用增进及中证融担，债券余额分布为81.5亿元和20.5亿元；剩余民营企业担保债券由中投保和粤财担保等7家担保公司承做，规模较小，**大量主流担保公司均未介入民营企业债券担保**，仍以地方国有企业为主要担保对象，**对民营企业直接融资的服务力度依然较小**。2022年11月，为落实稳经济一揽子政策措施，支持民营企业健康发展，交易商协会继续推进并扩大民营企业债券融资支持工具（“第二支箭”），支持包括房地产企业在内的民营企业发债融资，预计可支持约2500亿元民营企业债券融资，并可能进一步扩容。自政策落地以来，已有多家民营房地产企业获得中债信用增进等机构的增信支持，未来担保公司对民营企业直接融资的服务力度或将有所加大。

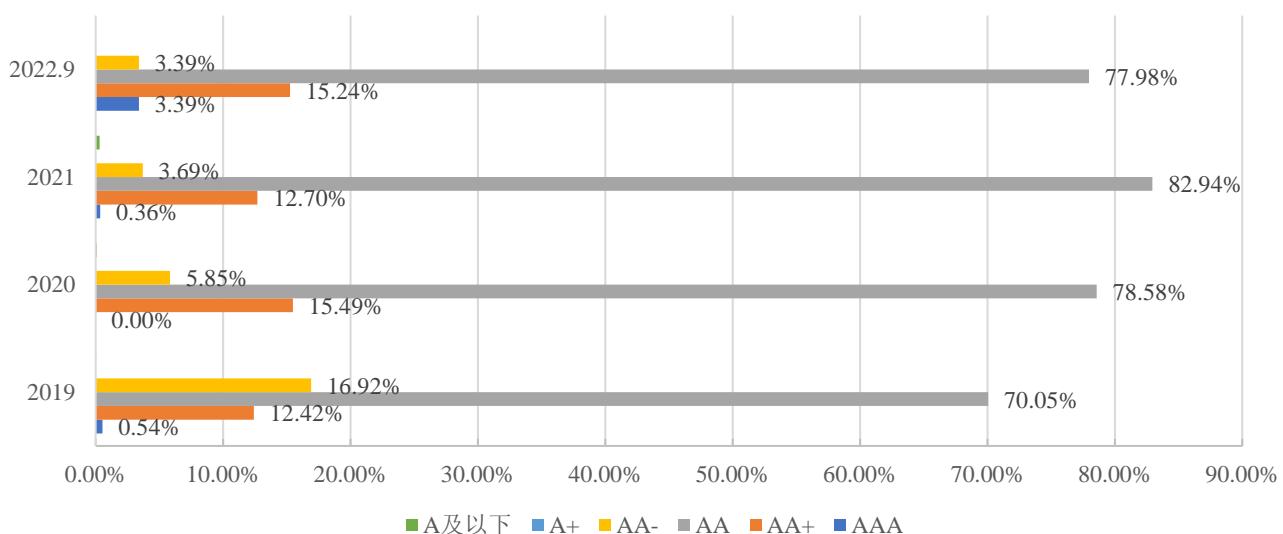
图5：2019~2022年9月末担保债券发行主体性质



数据来源：wind，中诚信国际整理

从担保公司担保债券发行人主体级别来看，担保需求主要集中于主体级别为AA级及以下的发行人。2019~2022年9月，新发行担保债券的发行人主体级别主要集中于AA级且占比逐年上升，由2019年的70.05%上升至2021年的82.94%。受信用风险持续加深影响，投资方风险偏好下降，对发行人主体级别及担保增信要求提高，被担保方主体级别为AA-的发行人占比持续下滑，由2019年的16.92%下降至2021年的3.69%。主体级别AA+的发行人占比近年来有所波动，集中在12%至15%之间。

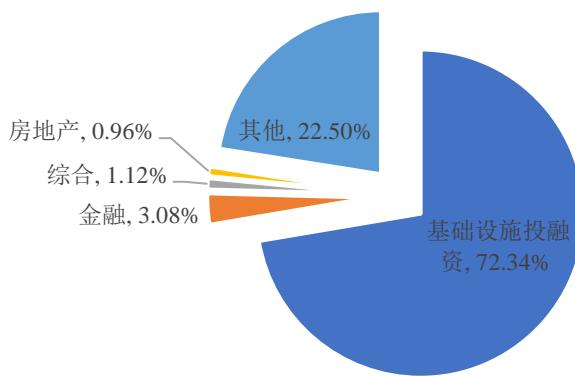
图 6: 2019~2021 年及 2022 年 1~9 月新发行担保债券发行主体级别情况



数据来源: wind, 中诚信国际整理

从担保公司担保债券的行业分布来看，在保债券余额行业分布中基础设施投融资行业占比最高，截至2022年9月末，该行业在保债券余额占比达到72.34%，担保债券的行业集中度仍较高。

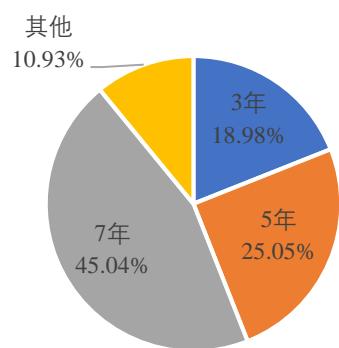
图 7: 2022 年 9 月末担保债券债券余额行业分布占比



数据来源: wind, 中诚信国际整理

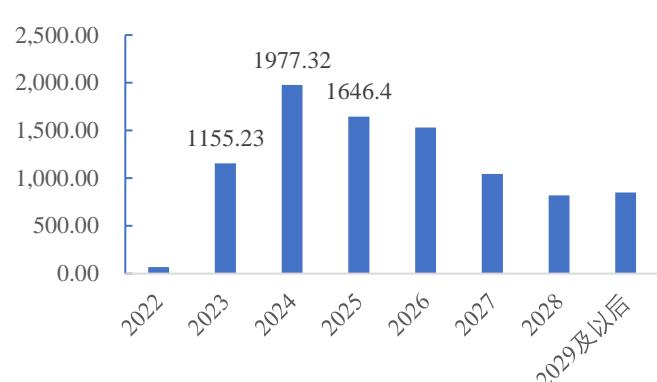
从担保公司担保债券的期限分布来看，债券期限与债券种类具有高度相关性，以企业债为主要债券品种的担保债券中，以7年期债券的余额和支数占比最高。截至2022年9月末，7年期债券的债券余额和只数占比分别为45.04%和38.94%；其次为5年期债券，债券余额和只数占比分别为25.05%和22.59%。从担保债券到期分布来看，以2022年9月末存量担保债券为基数，担保债券将于2023-2026年迎来兑付高峰期，其中2024年兑付规模最高，届时以债券担保业务为主的融资担保公司偿付压力或将随之上升。从担保公司担保债券的发行规模来看，2019~2021年，发行规模在1亿元及以上的债券只数占比分别为91.46%、93.59%和96.68%；3亿元及以上规模的只数占比分别为72.24%、71.97%和74.81%，担保债券单笔发行规模较大。

图 8：截至 2022 年 9 月末存量担保债券期限占比



数据来源：wind，中诚信国际整理

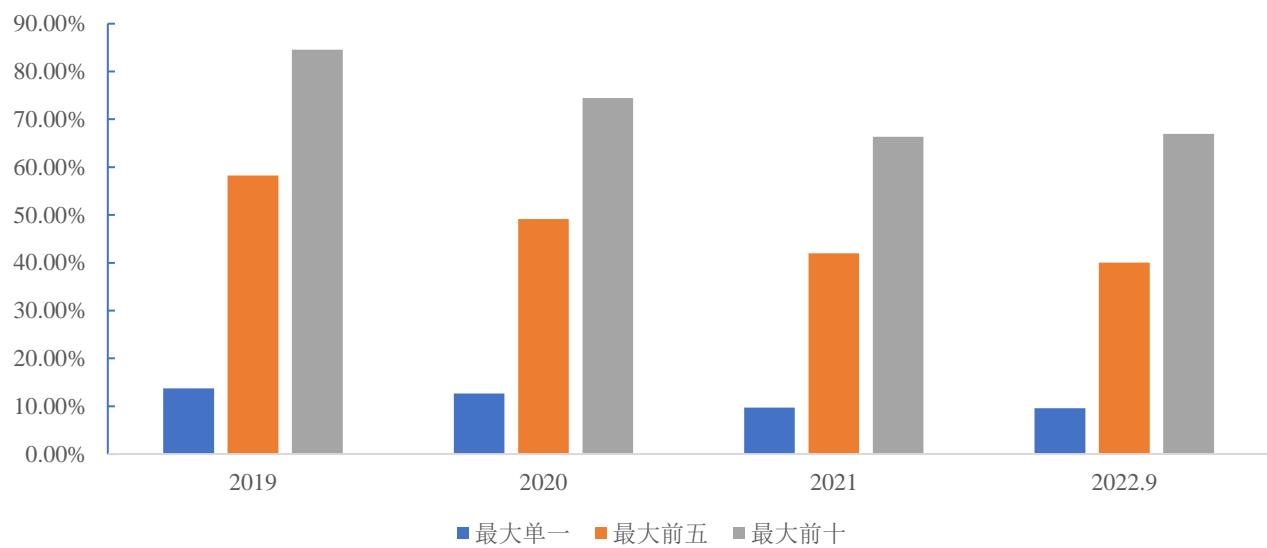
图 9：截至 2022 年 9 月末存量担保债券到期分布（亿元）



数据来源：wind，中诚信国际整理

从担保行业集中度来看，由于其属于资本密集型行业，业务开展需要大量资本支持，而监管制度也设置了相应的业务放大倍数，从而决定了股东背景和资本实力较强的担保公司市场份额相对较高。在债券发行快速扩张的期间，个别担保公司业务规模增长较快，担保倍数相对较高；考虑到《条例》及“四项配套制度”对放大倍数的要求，部分市场份额领先的担保公司业务增速放缓，集中度呈下降趋势。从担保债券在保余额来看，前五大担保公司担保债券在保余额在全市场担保债券在保余额中占比由2019年末的58.25%降至2022年9月末的40.07%；前十大担保公司担保债券在保余额占比由2019年末的84.56%降至2022年9月末的66.92%；但行业集中度仍处于较高水平。

图 10：2019~2022 年 9 月末担保公司担保债券在保余额集中度



数据来源：wind，中诚信国际整理

中诚信国际认为，债券担保业务受政策和市场需求影响，近年来仍保持持续增长态势，且基础设施投融资行业在保余额仍占较高比例，行业集中度偏高；同时单笔金额较大、期限较长、被担保企业以信用资质较弱的AA级主体为主等因素对担保公司的风险管理能力和担保实力带来挑战。

宏观经济增速放缓叠加新冠疫情影响、中小微企业经营愈发困难，在支持小微和“三农”的政策引导和“总对总”产品等新的业务模式下，间接融资担保业务保持良好发展态势；但在间接融资担保费率持续下降的趋势下，担保公司盈利状况过度依赖奖补措施

间接融资担保业务方面，相比于市场化属性较强的直接融资担保业务，间接融资担保业务以服务中小微企业为主，具有担保费率低、代偿风险高导致风险和收益不匹配等特征，其政策性特征更为明显。近年来在各政策指引下，各省市逐步建立起较为完善的再担保体系和代偿补偿机制，为担保公司回归主业开展间接融资担保业务打下基础。同时，国家融资担保基金推出与银行合作的“总对总”批量担保业务在风险分担、代偿补偿等方面为担保公司开展间接融资担保业务做出示范。目前，部分地区参照国家融资担保基金“总对总”产品推出地方版的“总对总”产品，或由政府部门提供支持的核心企业“白名单”等方式划定支持的小微和“三农”范围，并通过政府专项基金为代偿补偿抓手，设置代偿上限等方式控制风险，高效开展支持小微和“三农”的间接融资担保业务。

2018年以来，宏观经济持续底部运行，叠加2020年新冠疫情影响，小微企业和“三农”融资愈发困难，对担保增信的需求更加强烈。叠加一系列政策引导与推动下，样本担保公司逐步回归传统间接融资担保业务，业务规模保持快速增长，在总在保余额中的占比持续提升，由2019年的13.99%增至2021年的17.47%。对27家样本担保公司统计中，除5家信用增进公司外的22家融资性担保公司中，有16家担保公司间接融资担保业务在2021年保持增长。同时，我们也关注到，在间接融资担保费率持续下降的趋势下，担保公司盈利状况过度依赖奖补措施，自身盈利能力较弱；在相关绩效考核指引下，部分担保公司业务规模快速上升，在外部环境不利影响下，存在代偿集中爆发的可能。如何平衡服务小微企业和“三农”主体的融资增信需求与合理控制代偿风险仍将对担保机构开展此类业务提出挑战。

创新业务方面，2017年12月互联网金融风险专项整治、P2P网贷风险专项整治工作领导小组办公室正式下发《关于规范整顿“现金贷”业务的通知》明确提出助贷业务应当回归本源，银行业金融机构不得接受无担保资质的第三方机构提供增信服务以及兜底承诺等变相增信服务。受此影响，部分网贷平台寻求和融资担保公司合作，部分担保公司开始开展互联网线上贷款担保业务，该类业务担保公司主要通过大数据等科技手段进行风险控制。2020年以来，新冠疫情叠加宏观经济底部运行影响，互联网贷款风险有所暴露，目前担保公司对此类业务态度出现差异，部分担保公司已逐步退出。

中诚信国际认为，宏观经济增速放缓叠加新冠疫情影响、中小微企业经营愈发困难，在支持小微和“三农”的政策引导和“总对总”产品等新的业务模式下，间接融资担保业务保持良好发展态势；但在间接融资担保费率持续下降的趋势下，担保公司盈利状况过度依赖奖补措施。

国家融资担保基金成立至今，示范和引导作用突出，融资担保体系成员及参与机构不断增加，政府性融资担保体系基本建立并不断完善。银担“总对总”业务的推出，为政府性融资担保公司间接融资担保业务模式做出指引。股权投资增强了基层担保机构资本实力，强化风险防范意识，并对各地政府在融资担保支持政策方面起到正面激励和引导作用

自2018年7月国家融资担保基金有限责任公司（以下简称“国家融资担保基金”）成立以来，我国逐步形成“国家融资担保基金-省级担保再担保机构-辖内市、县级融资担保机构”三级机构与银行共同参与的业务联动和

风险分担机制，通过降低贷款利率和担保费率，为符合条件的小微企业、“三农”提供便捷、高效、低成本的贷款。目前，国家融资担保基金已和各省、直辖市32家担保机构以及14家银行开展合作，三层组织的再担保体系基本建立完善。

2021年3月，国家融资担保基金进一步发布了《国家融资担保基金有限责任公司股权投资业务管理暂行办法》的修订版本，整体内容较2020年版本变化不大。国家融资担保基金股权以政府性融资担保机构为投资对象，主要投资于省（自治区、直辖市、计划单列市）属政府性融资担保、再担保机构（以下统称省属机构），支持其投资辖内地市级政府性融资担保机构（以下统称市属机构）。通过对政府性融资担保公司的股权投资，国家融资担保基金更好地推进了政府性融资担保体系建设，相应投资条件的设立指引各地政府积极完善融资性担保业务支持政策；有利于参股机构不断强化风险意识，完善治理水平；对各区域融资担保公司的股权投资直接增强了担保公司的资本实力，同时也带动各地政府对担保公司进行增资，保证了担保公司持续健康发展。截至2021年末，国家融资担保基金已与浙江、江苏、安徽、北京、宁波、广西、湖北、湖南、陕西、山西等10个地方的省级机构签署投资协议，并支付9.2亿元投资款项，股权投资覆盖全国11个省（自治区、直辖市），惠及45家地市级政府性融资担保机构。

此外，2020年5月国家融资担保基金推出银担“总对总”产品，以小微企业、“三农”、创业创新市场主体、战略性新兴产业企业等为服务对象，针对符合条件的贷款业务，在事先锁定担保代偿率上限、银行分担风险的前提下，由承办银行负责对贷款业务进行审批、放款和贷后管理，承办担保机构提供批量担保，省级再担保机构和国家融资担保基金逐级提供批量再担保。担保贷款项目发生风险需要代偿时，银行直接从担保代偿补偿备付金账户支付担保代偿补偿资金，保障及时履行担保代偿责任。风险分担方面，银行和政府性融资担保体系分别按贷款本息的20%和80%分担风险责任。政府性融资担保体系内，国家融资担保基金、省级再担保机构、承办担保机构按贷款本息分别承担30%、不低于20%和不高于30%的风险责任。银担“总对总”产品的推出，对政府性融资担保公司间接融资担保业务模式做出指引，产品对担保业务内不同的主体代偿责任做出划分，对政府性担保、再担保公司的代偿责任设置上限，一定程度上减轻的小微企业和“三农”主体业务风险与收益的不匹配，引导政府性担保、再担保公司在风险可控的范围内进行展业，提高了其开展此类业务的积极性。

截至2022年6月末，与国家融资担保基金建立合作关系的机构增加至31家（包括28家省级合作机构，3家计划单列市合作机构），参与政策性融资担保服务的基层机构增加到1,201家。截至2022年9月末，国家融资担保基金累计完成再担保合作业务23,916.64亿元，服务各类市场主体225.44万户。同时，部分省市参照国家融资担保基金“总对总”产品，在辖区内推出地方版银担“总对总”产品，完善了区域内的风险分担机制。

中诚信国际认为，从国家融资担保基金成立至今，示范和引导作用突出，以“国家融资担保基金-省级再担保机构-辖内融资担保机构”的再担保体系基本建立并不断完善，担保体系成员及融资性担保服务参与机构不断增加。银担“总对总”业务的推出，为政府性融资担保公司间接融资担保业务模式做出指引。股权投资增强了基层担保机构资本实力，并对各地政府在融资担保业务支持政策方面起到正面激励和引导作用。

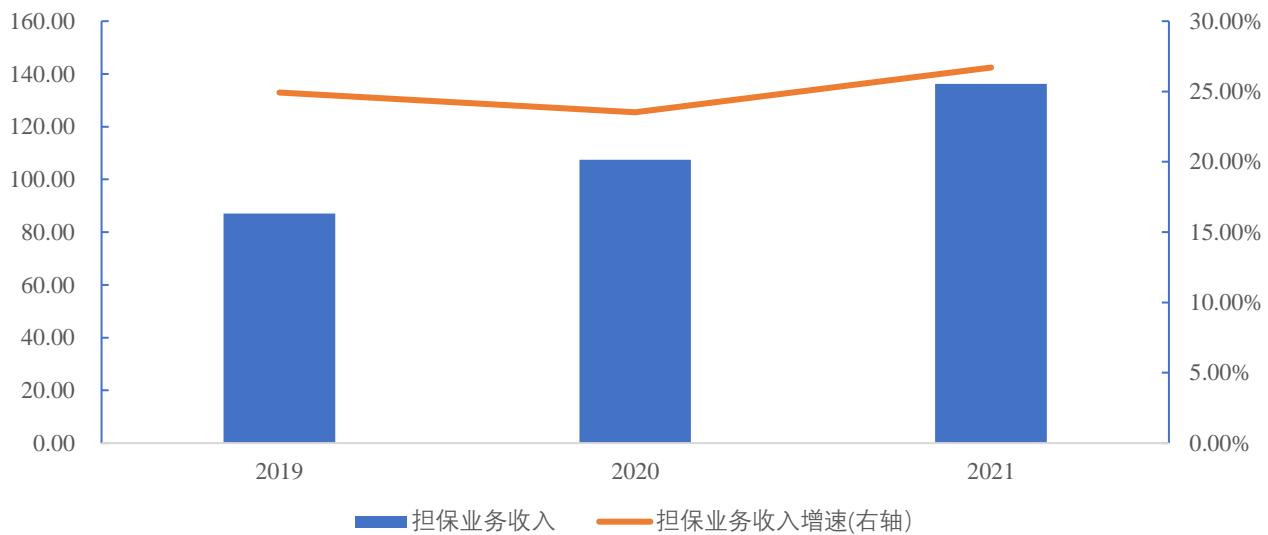
### 三、行业财务表现

为保证财务与业务数据的一致性，本部分仍选取前述27家担保公司作为样本。

**样本担保公司总体担保业务规模保持增长，增速有所提升，担保业务收入增速高于在保余额增速**

随担保业务规模增长，样本担保公司担保业务收入呈持续增长态势，2019~2021年，样本担保公司分别实现担保业务收入合计87.01亿元、107.48亿元和136.17亿元，其中2021年实现担保业务收入增长26.70%。担保业务收入增速高于在保余额增速，主要系部分大型担保机构成立时间久，净资产放大倍数较高，业务规模接近监管上限，同时融资主体增信需求上升，担保资源供需变化导致的部分业务品种费率调整所致。整体来看，27家样本担保公司中有23家担保业务收入保持增长态势。

图 11：2019~2021 年担保公司担保业务收入情况（亿元）



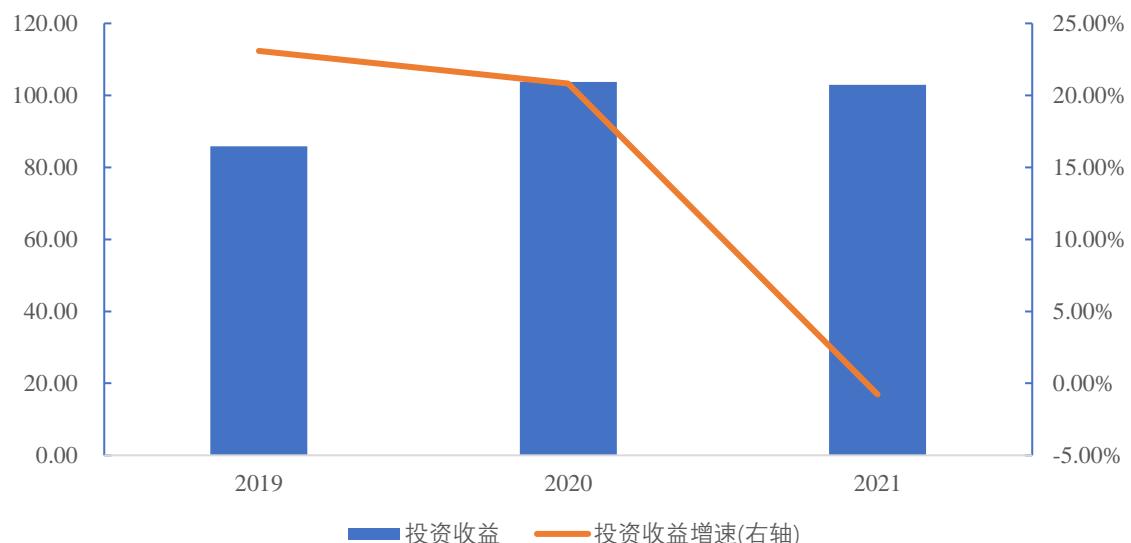
数据来源：wind，中诚信国际整理

**受监管政策引导，担保公司投资组合有所调整，2021 年投资收益增速显著下滑，预计未来投资收益规模将持续下滑**

受投资管理能力、投资组合和风险偏好差异影响，各担保机构投资收益率存在很大差异，在《条例》及四项配套制度实施以前，担保公司投资范围和比例没有严格的监管要求，担保公司投资品种呈多样化，包括债券、股票、委托贷款、信托计划、长期股权投资、银行理财产品和货币基金等，并根据各担保公司风险偏好不同，投资资产组合有很大差异。《条例》及四项配套制度实施之后，担保公司资产进行三级划分，包括委托贷款、信托计划等高收益投资在内的“III类”资产比例受到限制。2019年以来，担保公司新增高收益的投资资产规模大幅下降，2021年样本担保公司实现投资收益<sup>3</sup>102.90亿元，同比下降0.77%，投资收益增速大幅下降。随着存量高收益投资资产逐步到期，预计未来担保公司投资收益将进入下降趋势。

<sup>3</sup> 包括投资收益、利息净收入及公允价值变动损益

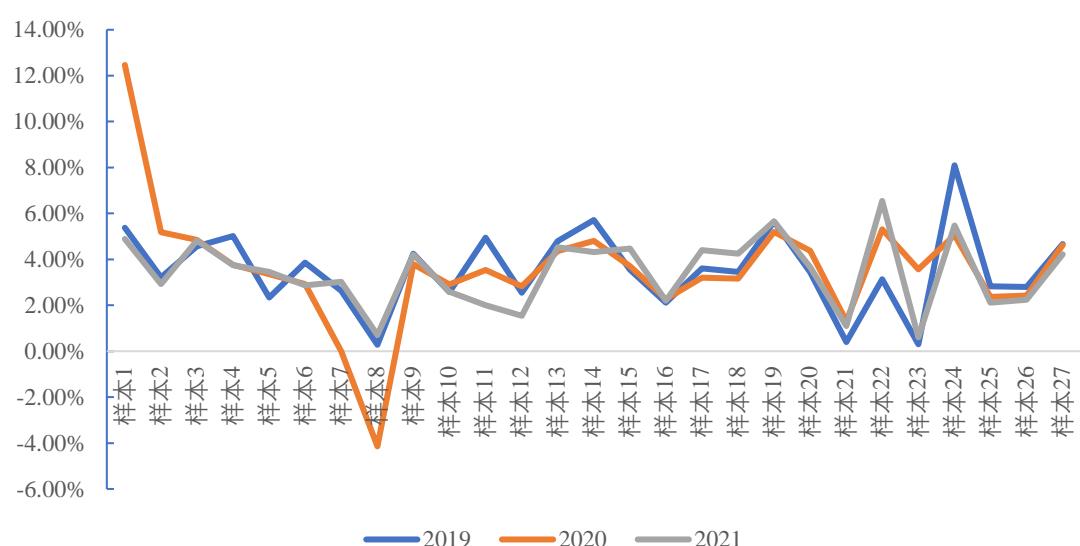
图 12: 2019~2021 年担保公司投资收益及投资收益增速情况 (亿元)



数据来源: wind, 中诚信国际整理

从行业整体投资收益率来看, 2021 年样本担保公司平均投资收益率同比下降 0.17 个百分点至 3.43%, 主要受担保公司按监管规定调整投资资产结构所致。27 家担保公司中 2021 年投资收益率在 3% 以下的担保公司有 11 家, 较上年增加 2 家; 同时, 最高投资收益率由 12.46% 下降至 6.54%。随着之前长期限投资陆续到期, 新增可投资资产范围收窄, 预计担保公司投资收益率或将继续下降。

图 13: 2019~2021 年担保公司投资收益率情况 (%)

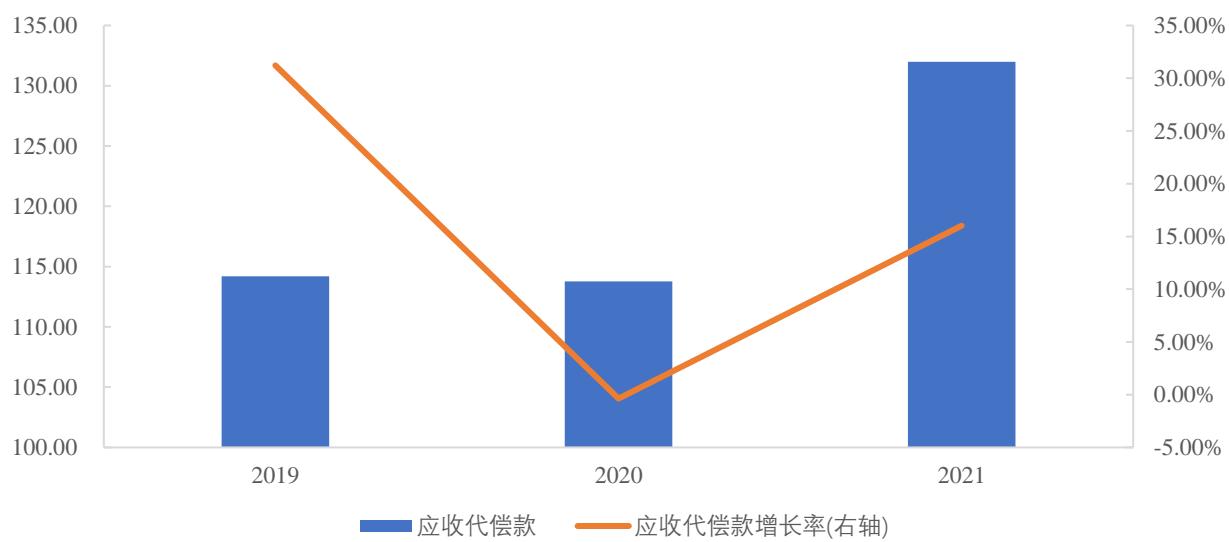


数据来源: wind, 中诚信国际整理

宏观经济下行叠加新冠疫情影响, 2021 年代偿规模大幅增长, 随着业务规模增长, 提取的担保赔偿准备金稳步增长, 平均准备金覆盖率保持稳定

2020年以来，受新冠疫情及宏观经济底部运行影响，中小微及“三农”主体经营困难；同时，在各项政策指引下，主要担保公司以小微和“三农”为主的间接融资担保规模快速增长，随着部分小微和“三农”主体风险暴露，担保公司代偿规模有所上升。2021年，样本担保机构发生代偿49.49亿元，较2020年大幅增长67.37%，总体资产质量下滑明显。截至2021年末，样本担保公司应收代偿款余额131.98亿元，同比增长16.01%。2021年，样本担保公司平均累计代偿率为1.34%，较2020年略有下降。其中，全国性大型担保公司得益于广泛的全国业务布局，较好的防控了风险，而部分区域性担保公司由于近年来区域内部分行业经营环境恶化，应收代偿款增速较快。

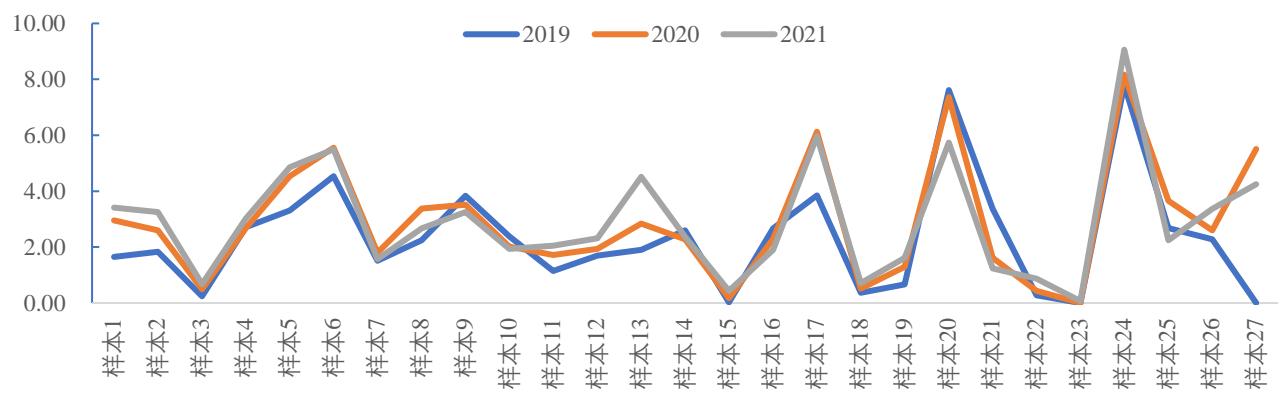
图 14：2019~2021 年担保公司应收代偿款情况（亿元）



数据来源：wind，中诚信国际整理

随着主要担保公司在保余额的增长，主要担保公司提取的担保赔偿准备保持增长，2021年样本担保公司提取未到期责任准备金和担保赔偿准备金合计64.40亿元，较2020年增长18.89%。2021年末样本担保机构平均担保损失准备金/在保责任余额为2.92%，较上年减少0.08个百分点，风险覆盖程度基本保持稳定。从担保机构类别看，再担保公司平均准备金覆盖率为3.80%，融资担保公司平均准备金覆盖率为2.92%，信用增进公司平均准备金覆盖率为1.34%。总体来看，样本担保机构担保损失准备金对在保责任余额的风险覆盖程度仍然较低，净资产仍是担保机构代偿支出的主要来源。

图 15：2019~2021 年担保公司担保损失准备金/在保责任余额（%）



数据来源: wind, 中诚信国际整理

## 样本担保公司净利润保持增长, 平均资本回报率保持稳定但各公司间资本回报水平差异较大

2021年, 主要担保公司实现净利润86.39亿元, 较2020年增长19.10%, 主要系担保公司在保余额增长带动担保业务收入增长所致。资本回报方面, 2021年27家主要担保公司平均资本回报率为4.04%, 较2020年增长0.59个百分点; 同时, 各担保公司平均资本回报率差异较大, 回报率最高达9.65%, 最低为0.13%。总体来看, 政策性定位的再担保公司平均资本回报率低于融资担保公司, 经济发达地区的担保公司平均资本回报率高于经济欠发达地区担保公司的平均资本回报率。同时, 信用增进公司的平均资本回报率高于一般担保公司。

图 16: 2019~2021 年担保公司平均资本回报率情况 (%)

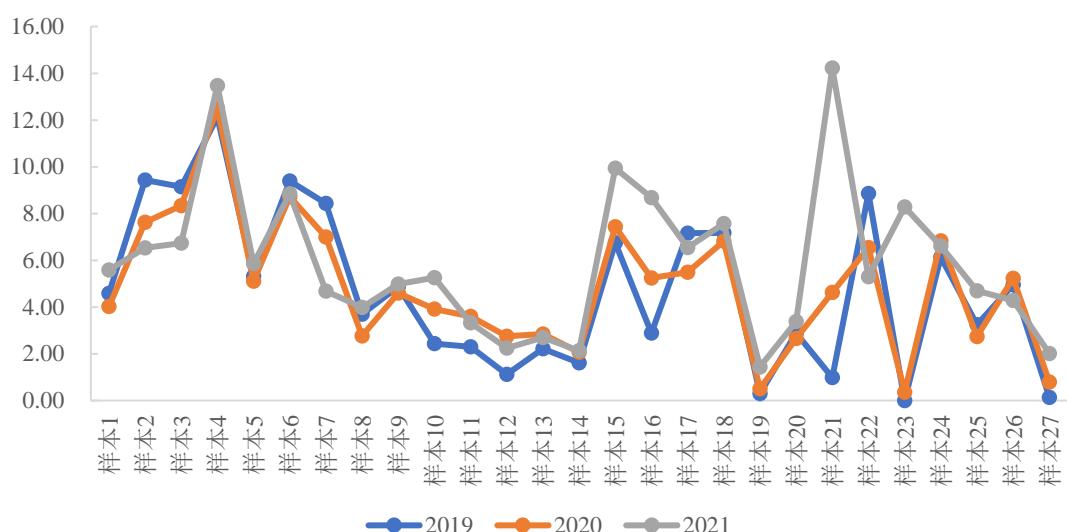


数据来源: wind, 中诚信国际整理

## 样本担保公司净资产放大倍数变化趋势出现分化, 平均净资产放大倍数保持增长, 股东增资仍然是主要的资本补充渠道, 未来资本补充需求仍然存在

随着四项配套制度的发布, 担保公司的放大倍数有了明确的监管规定。担保公司之间净资产放大倍数变化趋势产生差异, 放大倍数接近监管上限的担保公司业务规模有所压缩, 净资产放大倍数呈逐年下降趋势; 相反成立时间较晚, 净资产放大倍数较低的担保公司近年来担保业务规模快速增长, 净资产放大倍数保持增长。截至2021年末, 样本担保公司平均净资产放大倍数较上年末增长至5.90倍, 最高净资产放大倍数达到14.23倍, 最低为1.44倍。从机构类型来看, 全国性大型担保公司以及信用增进公司的放大倍数相对较高。

图 17: 2019~2021 年担保公司净资产放大倍数情况



数据来源: wind, 中诚信国际整理

目前, 股东增资和利润留存补充是担保机构资本补充的主要渠道, 但由于担保机构盈利能力普遍偏弱, 股东增资是目前最主要的资本补充渠道。2021年27家样本担保机构中有6家的股东以现金出资的方式增加注册资本合计91.71亿元。

## 四、结论

2020年以来, 在顶层文件指引下, 各省市在降费奖补、风险补偿、绩效评价、体系建设等方面出台政策支持文件, 对政府性担保公司进行正面激励和引导。国家融资担保基金银担“总对总”产品以及其他系列产品的推出, 对政府性担保公司小微企业和“三农”业务的业务模式和风险分担机制做出示范。在上述因素共同作用下, 未来政府性担保公司将担保资源向小微和“三农”主体倾斜的趋势仍将持续, 以小微企业和“三农”为主的间接融资担保规模和占比或将进一步提升。受政策要求担保公司针对小微企业和“三农”主体降低担保费率, 叠加四项配套制度对担保公司投资资产规模和品种做出限制, 担保公司的盈利手段和能力受到限制。在此影响下, 担保公司盈利水平呈下降态势, 担保费率持续降低, 盈利将对各类保费奖补更加依赖。在目前宏观经济持续底部运行叠加新冠疫情影晌的环境下, 小微企业和“三农”主体的经营愈发困难, 相关风险持续暴露, 代偿风险逐渐加大, 随着担保公司支持小微和“三农”的力度加大, 预计各担保公司的代偿规模将有所增长, 有相应的风险分担机制和代偿上限有助于防范代偿风险, 中诚信国际认为, 未来12~18个月, 担保行业信用质量将保持稳定。同时, 中诚信国际仍将持续关注宏观经济运行及中小企业经营恢复状况对担保行业代偿风险的影响以及各地补贴奖补及风险补偿政策的落实情况、未来的可持续性及其对政府性担保公司代偿风险的覆盖程度。

## 附表一：近期各地担保行业相关政策汇总

发布日期	行业政策	区域	相关内容
2020.11	关于印发《山东省融资担保公司监督管理办法》的通知	山东省	<p>融资担保公司的融资担保责任余额不得超过其净资产的10倍，净资产应当根据融资担保公司非合并报表计算。对小微企业和农户融资担保业务在保余额占比50%以上且户数占比80%以上的融资担保公司，前款规定的倍数上限可以提高至15倍。</p> <p>融资担保公司对同一被担保人的融资担保责任余额不得超过其净资产的10%，对同一被担保人及其关联方的融资担保责任余额不得超过其净资产的15%，净资产应当根据融资担保公司非合并报表计算。</p>
2020.12	江苏省关于印发《江苏省融资担保公司监督管理实施细则》的通知	江苏省	<p>明确江苏省地方金融监督管理局是全省融资担保公司的监督管理部门，承担全省融资担保公司的监督管理职责。</p> <p>融资担保公司的担保责任余额不超过其净资产的十倍。对小微企业和农户融资担保业务在保余额占比百分之五十以上且户数占比百分之八十以上的融资担保公司，前款规定的倍数上限可以提高至十五倍。</p> <p>融资担保公司对同一被担保人的担保责任余额与融资担保公司净资产的比例不超过百分之十，对同一被担保人及其关联方的担保责任余额与融资担保公司净资产的比例不超过百分之十五。</p>
2021.04	关于印发《浙江省融资担保公司监督管理办法(试行)》的通知	浙江省	<p>鼓励民营融资担保公司立足当地区域积极开展小微企业和“三农”融资担保业务，各地可参照政府性融资担保机构给予政策支持。</p> <p>融资担保公司应当按照《条例》和四项配套制度规定的风险权重，计量融资担保责任余额、放大倍数和集中度。融资担保公司的担保责任余额不得超过其净资产的10倍。对小微企业和农户融资担保业务在保余额占比50%以上且户数占比80%以上的融资担保公司，前款规定的倍数上限可以提高至15倍。</p>
2021.04	上海市融资担保公司监督管理办法	上海市	<p>设立融资担保公司注册资本不低于人民币20,000万元，且为实缴货币资本。</p> <p>政府性融资担保机构是指依法设立，由政府及其授权机构、国有企业出资并实际控股，以服务小微企业和农业、农村、农民主体为主要经营目标的融资担保、再担保机构。</p>
2021.06	广西壮族自治区人民政府办公厅关于印发广西推动融资担保行业高质量发展十条措施的通知	广西省	<p><b>加强融资成本管控。</b>推动政府性融资担保、再担保机构进一步降低担保费率，将政府性融资担保机构单户担保额1,000万元以下（含1,000万元）的年化担保费率（含再担保费）降至1%以下、单户担保额1,000万元—2,000万元（含2,000万元）的年化担保费率（含再担保费）降至1.5%以下。</p> <p><b>完善代偿补偿机制。</b>提高代偿容忍度，各级财政对达到综合绩效考核要求、当年代偿率为1%—8%（含8%）且月均担保责任余额放大倍数大于2倍（含2倍）的政府性融资担保机构代偿总额的50%进行补偿，代偿补偿由担保机构所属财政负责。</p>
2021.09	湖北省融资担保公司监督管理实施细则（试行）	湖北省	<p>政府性融资担保机构是指依法设立，由政府或其授权机构出资并实际控股，以服务小微企业和“三农”主体为主要经营目标的融资担保、再担保机构。</p> <p>拟在县域范围内开展业务的，注册资本不低于人民币1亿元，拟在市域或</p>

发布日期	行业政策	区域	相关内容
2021.12	青海省人民政府《青海省融资担保公司监督管理实施细则》省政府令[130号]	青海	省域范围内开展业务的，注册资本不低于人民币2亿元。 融资担保公司对同一被担保人的担保责任余额与融资担保公司净资产的比例不得超过10%，对同一被担保人及其关联方的担保责任余额与融资担保公司净资产的比例不得超过15%。 融资担保公司应当按照当年担保费收入的50%提取未到期责任准备金，并按不低于当年年末担保责任余额1%的比例提取担保赔偿准备金。担保赔偿准备金累计达到当年担保责任余额10%，实行差额提取。
2021.12	关于印发《黑龙江省融资担保公司监督管理实施细则》(试行)的通知	黑龙江	政府性融资担保公司应逐步提高小微企业和“三农”担保业务规模和占比，实现支小支农业务担保金额占比达到80%，其中单户担保金额1,000万元及以下的占比不低于50%。 融资担保公司的融资担保责任余额不得超过其净资产的10倍。对小微企业和农户融资担保业务在保余额占比50%以上，且户数占比80%以上的融资担保公司，前款规定的倍数上限可以提高至15倍。
2022.01	内蒙古自治区人民政府关于推进政府性融资担保体系建设的指导意见	内蒙古	加快自治区担保集团建设。专注再担保主业，规避利益冲突，不再新增直保业务，实行优惠再担保费率，对单户担保金额500万元以上的再担保业务收费原则上不高于承担风险责任的0.5%，单户担保金额500万元及以下的再担保业务收费原则上不高于承担风险责任的0.3%，对单户担保金额500万元及以下的业务占比超过50%的原担保机构可适当返还再担保费； 培育盟市政府性融资担保机构。每个盟市要着力培育1家资本金10亿元以上规模的政府性融资担保机构，具体可采用出资新设、兼并重组、增资扩股等方式进行，鼓励旗县（市、区）人民政府参股盟市政府性融资担保机构。 积极构建新型政银担合作模式。逐步覆盖担保金额1,000万元以下小微企业和“三农三牧”融资担保业务，原则上原担保机构、自治区担保集团、合作银行按4:3:3的比例承担代偿责任。

资料来源：各监管机构网站等公开资料，中诚信国际整理

## 附表二：2020年以来各省绩效评价类政策汇总

发布日期	行业政策	区域	相关内容
2020.02	广东省政府性融资担保机构绩效考核评价暂行办法	广东省	政府性融资担保机构，是指由政府部门或政府部门授权机构出资设立，由国有资本控股，具有政策性功能，不以盈利性为主要目的，以服务省内小微企业和“三农”主体发展为主业的融资担保（再担保）机构。各级政府性融资担保机构由各级政府认定。 考核评价指标包括放大倍数、扶持小微企业和“三农”主体占比、风险控制、担保费率、国家融资担保基金合作申报率、其他指标等。考核评价计分以目标值为基准，达到目标值的，得该项分值80%的基本分。超额完成目标值的，按比例加分，加满为止。未完成目标值的，按比例扣分，扣完为止。
2020.07	关于做好政府性融资担保机构绩效考核评价工作的通知	福建省	明确四项评价指标。划定考核范围为依法设立，由政府及其授权机构、国有企业出资并实际控股，以服务小微企业和“三农”主体为主要经营目标的融资担保、再担保机构。政府性融资担保、再担保机构采取名单制方式管理，对于名单外的国有控股机构，原则上不得纳入政府性融资担保体系，不得享受各级财政融资担保政策及资金支持，不得与省再担保公司开展业务合作，当年新设机构除外。并确认首批政府性融资担保、再担保机构名单。
2020.10	陕西省政府性融资担保、再担保机构绩效评价暂行办法	陕西省	明确四项评价指标。划定考核范围为依法设立，由政府及其授权机构、国有企业出资并实际控股，以服务小微企业和“三农”主体为主要经营目标的融资担保、再担保机构。
2021.02	四川省政府性融资担保、再担保机构绩效评价办法（试行）	四川省	明确四项评价指标。划定考核范围为依法设立，由政府及其授权机构、国有企业出资并实际控股，以服务小微企业和“三农”主体为主要经营目标的融资担保、再担保机构。
2021.05	重庆市政府性融资担保、再担保机构绩效评价实施办法（试行）	重庆市	明确四项评价指标。划定考核范围为依法设立，由政府及其授权机构、国有企业出资并实际控股，以服务小微企业和“三农”主体为主要经营目标的融资担保、再担保机构。市财政局会同市金融监管局确定市政府性融资担保、再担保机构名单，并根据政策性业务开展情况等实行动态管理。
2021.11	北京市政府性融资担保、再担保机构绩效评价办法（试行）	北京市	明确四项评价指标。划定考核范围为依法设立，由政府及其授权机构、国有企业出资并实际控股，以服务小微企业和“三农”主体为主要经营目标的融资担保、再担保机构。市政府性融资担保、再担保机构分为市级、区级两级，按照银保监39号文件规定，实行名单制动态管理，根据实际情况，不定期更新。
2022.05	山西省政府性融资担保、再担保机构绩效评价实施办法（试行）	山西省	明确四项评价指标。划定考核范围为依法设立，由政府及其授权机构、国有企业出资并实际控股，以服务小微企业和“三农”主体为主要经营目标的融资担保、再担保机构。

资料来源：各监管机构网站等公开资料，中诚信国际整理

### 附表三：2020年以来各省市补贴奖补及风险补偿类政策汇总

发布日期	行业政策	区域	相关内容
2020.09	自治区本级小微企业融资担保风险补偿资金管理办法暂行办法	宁夏回族自治区	自治区财政设立、专项用于宁夏融资再担保集团有限公司，向区内政府性融资担保机构提供的符合条件的再担保业务发生代偿时给予代偿补偿的专项资金管理办法
2020.10	陕西省政府性融资担保风险补偿资金池管理暂行办法	陕西省	省财政厅设立“陕西省政府性融资担保风险补偿资金池”，建立政府性融资担保风险补偿机制，支持小微企业和“三农”发展。风险资金主要用于省级担保、再担保机构开展的政府性融资担保、再担保业务发生代偿的风险补偿及对市县的代偿补助。
2020.10	关于实施推动小微企业、“三农”主体融资担保增量降费财政政策的通知	四川省	明确着力做大业务规模，推动做优业务结构和切实降低担保费率的目标。主要包括：直担机构保费补助、业务奖补、风险补偿等措施
2020.11	北京市小微企业信用担保代偿补偿资金管理实施细则	北京市	对2016年发布的《北京市小微企业信用担保代偿补偿资金管理实施细则》进行修订。 北京市小微企业信用担保代偿补偿资金由市级财政出资设立，市财政局、市经济和信息化局负责代偿补偿资金的使用指导与监督，并委托代偿补偿资金的托管机构负责管理及运营。
2021.07	重庆市小微企业融资担保代偿补偿资金管理暂行办法	重庆市	对2019年发布的《重庆市小微企业融资担保代偿补偿资金管理暂行办法》修订。 增设充气式融资再担保有限责任公司为“代偿补偿资金”托管机构；明确再担保业务分险比例；放宽代偿补偿利率限制；调整代偿率补偿标准；明确财政部门审核责任等。
2021.10	湖南省融资担保风险代偿补偿资金管理办法	湖南省	对《湖南省融资担保风险代偿补偿资金管理办法》进行修订。 省融资担保风险代偿补偿资金由省级财政每年按照全省融资担保机构上年末在保余额的5%计提，由省财政厅和省地方金融监督管理局共同管理。资金主要用于对湖南省融资再担保有限公司提供再担保业务发生的风险分担予以补偿。
2021.12	广东省省级普惠金融发展资金管理办法	广东省	由省财政厅通过一般公共预算，用于提高普惠金融服务水平，具有专门用途和绩效目标的资金为省级普惠金融发展资金，根据年度预算计划和省级财政财力情况确定。分为新型农村金融机构定向费用补贴和政府性融资担保、再担保机构奖补两部分。
2022.01	关于印发浙江省担保集团有限公司费用补贴办法的通知	浙江省	省财政对浙江省担保集团的再担保业务给予适当补贴，费用补贴资金由省财政列入年度预算
2022.03	关于印发《省级政府性融资担保机构补偿补贴资金管理办法》	山西省	省财政厅对省级担保机构及全资子公司开展的，符合国务院有关规定的支持小微企业、“三农”和战略性新兴产业等融资（再）担保业务，按年度给予风险补偿及担保费补贴。
2022.06	关于加大小微企业融资担保支持力度降低担保费率的实施细则	北京市	充分发挥市政府性融资担保（再担保）机构作用，对受疫情影响较大的服务业小微企业2022年新申请的银行贷款，由政府性融资担保（再担保）机构提供的融资担保业务，按0.5%的年化费率收取综合融资担保费。

资料来源：各监管机构网站等公开资料，中诚信国际整理

#### 附表四：中诚信国际行业展望结论定义

行业展望	定义
正面	未来 12~18 个月行业总体信用质量将有明显提升、行业信用分布存在正面调整的可能性
稳定	未来 12~18 个月行业总体信用质量不会发生重大变化
负面	未来 12~18 个月行业总体信用质量将恶化、行业信用分布存在负面调整的可能性
正面减缓	未来 12~18 个月行业总体信用质量较上一年“正面”状态有所减缓，但仍高于“稳定”状态的水平
稳定提升	未来 12~18 个月行业总体信用质量较上一年“稳定”状态有所提升，但尚未达到“正面”状态的水平
稳定弱化	未来 12~18 个月行业总体信用质量较上一年“稳定”状态有所弱化，但仍高于“负面”状态的水平
负面改善	未来 12~18 个月行业总体信用质量较上一年“负面”状态有所改善，但尚未达到“稳定”状态的水平

中诚信国际信用评级有限责任公司（以下简称“中诚信国际”）对本文件享有完全的著作权。本文件包含的所有信息受法律保护。未经中诚信国际事先书面许可，任何人不得对本文件的任何内容进行复制、拷贝、重构、删改、截取、或转售，或为上述目的存储本文件包含的信息。如确实需要使用本文件上的任何信息，应事先获得中诚信国际书面许可，并在使用时注明来源，确切表达原始信息的真实含义。中诚信国际对于任何侵犯本文件著作权的行为，都有权追究法律责任。

本文件上的任何标识、任何用来识别中诚信国际及其业务的图形，都是中诚信国际商标，受到中国商标法的保护。未经中诚信国际事先书面允许，任何人不得对本文件上的任何商标进行修改、复制或者以其他方式使用。中诚信国际对于任何侵犯中诚信国际商标权的行为，都有权追究法律责任。

本文件中包含的信息由中诚信国际从其认为可靠、准确的渠道获得。因为可能存在信息时效性及其他因素影响，上述信息以提供时状态为准。中诚信国际对于该等信息的准确性、及时性、完整性、针对任何商业目的的可行性及合适性不作任何明示或暗示的陈述或担保。在任何情况下，a) 中诚信国际不对任何人或任何实体就中诚信国际或其董事、高级管理人员、雇员、代理人获取、收集、编辑、分析、翻译、交流、发表、提交上述信息过程中造成的任何损失或损害承担任何责任，或 b) 即使中诚信国际事先被通知前述行为可能会造成该等损失，对于任何由使用或不能使用上述信息引起的直接或间接损失，中诚信国际也不承担任何责任。

本文件所包含信息组成部分中信用级别、财务报告分析观察，如有的话，应该而且只能解释为一种意见，而不能解释为事实陈述或购买、出售、持有任何证券的建议。中诚信国际对上述信用级别、意见或信息的准确性、及时性、完整性、针对任何商业目的的可行性及合适性不作任何明示或暗示的担保。信息中的评级及其他意见只能作为信息使用者投资决策时考虑的一个因素。相应地，投资者购买、持有、出售证券时应该对每一只证券、每一个发行人、保证人、信用支持人做出自己的研究和评估。

作者	部门	职称
杨 锐	企业评级三部	高级分析师
伍双霞	企业评级三部	助理分析师
向颖珊	企业评级三部	助理分析师



中诚信国际信用评级有限责任公司  
地址：北京市东城区南竹杆胡同 2 号  
银河 SOHO 5 号楼  
邮编：100010  
电话：（86010）66428877  
传真：（86010）66426100  
网址：<http://www.ccxi.com.cn>

CHINA CHENGXIN INTERNATIONAL CREDIT RATING CO.,LTD  
ADD:Building 5, Galaxy SOHO.  
No.2 Nanzhuagan Lane, Chaoyangmennei Avenue, Dongcheng District,  
Beijing, PRC. 100010  
TEL: (86010) 66428877  
FAX: (86010) 66426100  
SITE: <http://www.ccxi.com.cn>