



兴泰智库研究报告

XINGTAI THINK-TANK RESEARCH REPORT

2019 年第 3 期 总第 59 期 · 行业分析

类金融行业系列发展报告（2019）

——融资担保篇

合肥兴泰金融控股集团

金融研究所

徐 蕾 程丹润

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

2019 年 02 月 22 日

更多精彩 敬请关注

兴泰季微博、微信公众号



内容摘要：

- ◆ 融资担保作为市场经济发展、商业信用扩张的产物，增补了企业信用，疏通了企业外部的融资渠道，是主流金融的重要补充。
- ◆ 2018 年，《融资担保公司监督管理条例》及四项实施细则过渡，省市政策性融资担保机构获政策倾斜力度加大，部分资质较好的省级担保机构向风险相对较低的金融产品增信业务倾斜，市级政策性融资担保机构仍以传统的间接融资担保业务为主，保费收入继续增长，行业盈利整体维持稳定。
- ◆ 2019 年，《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》指引下，担保公司的政策性定位愈加明确，政府扶持力度不减，间接融资担保需求保持稳定，预计省级担保机构融资平台债券担保转型压力较大、代偿风险上升，随着债券担保增信业务风险加大，金融产品增信业务面临需求旺盛与供给不足的双重矛盾，投资业务面临监管对资产比例约束，保费收入预计将有所分化。

类金融行业系列发展报告（2019）

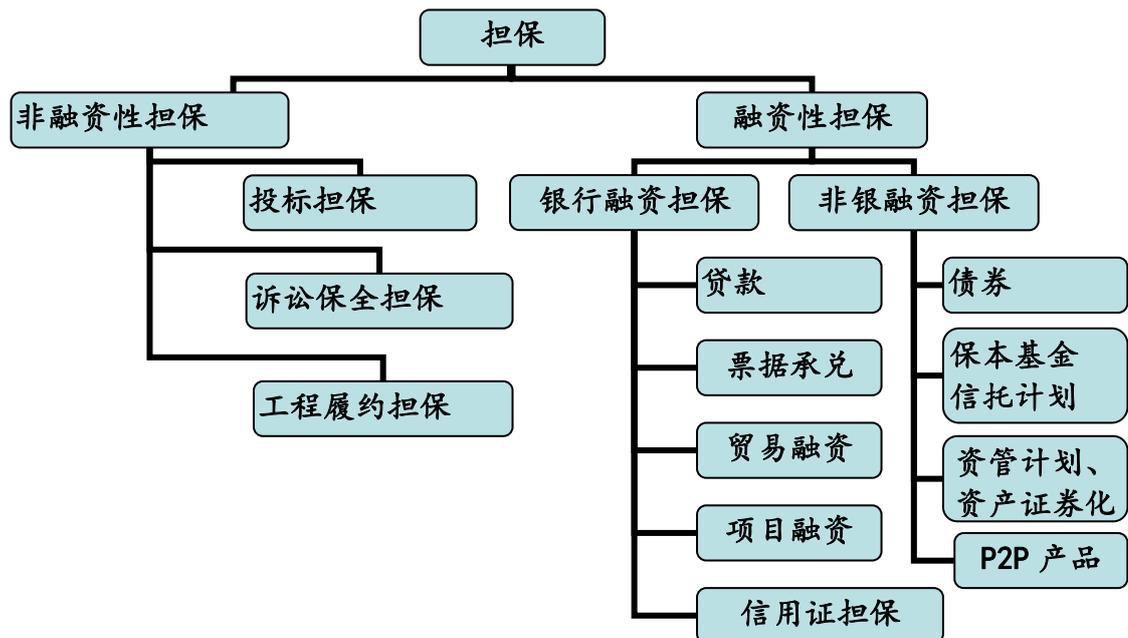
——融资担保篇

一、担保概况

担保，是指在借贷、买卖、货物运输、加工承揽等经济活动中，债权人为保障其债权实现，要求债务人向债权人提供担保合同的行为。按《担保法》的规定，根据担保权责实现途径的差异，担保方式可分为抵押、质押、保证、留置和定金五种。

按担保标的属性，担保可进一步分为融资性担保和非融资性担保，其中根据《融资担保公司监督管理条例》中的定义，**融资性担保**是指担保人为被担保人借款、发行债券等债务融资提供担保的行为。

在我国，融资性担保又可分为银行融资担保与非银融资担保，其中银行融资担保包括**贷款、票据承兑、贸易融资、项目融资、信用证担保**等，非银融资担保包括**债券、基金信托担保**等。除融资担保外，非融资性担保涵盖了**诉讼保全担保、投标担保、工程履约担保**等形式。



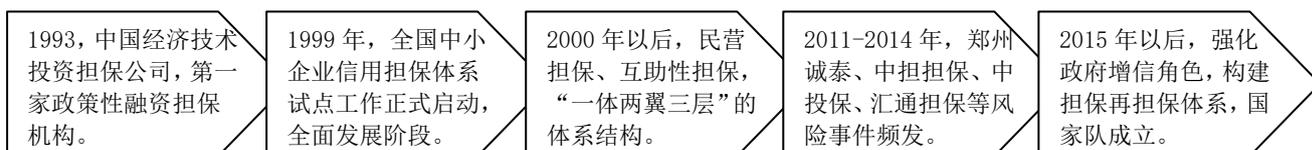
担保是主流金融的重要补充，作为银行与企业连接的桥梁，通过担保的增信、保障、杠杆、分摊风险等功能，既能为银行分担风险，又能为企业提供增信，成为疏通融资渠道、打通融资瓶颈最直接有效的手段。融资担保行业早期的发展中，信贷为主的间接融资作为担保公司主要的业务标的，为其初期的发展做出了巨大贡献，2010年融资性担保余额中，**贷款占比曾一度接近90%**。而后，伴随我国金融市场发展的深入，债券、基金、信托等各类产品对担保增信的诉求愈发强烈，融资性担保公司的业务来源更为多元化，但信贷依然是担保品种内最重要的一环。

二、发展历程

1993年，经财政部和国家经贸委报国务院批准，中国经济技术投资担保公司（中国投融资担保有限公司的前身）成立，成为**中国第一家政策性融资担保机构**，标志着中国担保业开始起步和探索。1999年，**全国中小企业信用担保体系试点工作**正式启动，各项相关的扶持政策也陆续出台，标志着现代担保逐步进入全面发展阶段。

进入2000年以后，一些发达的沿海地区也逐步涌现出一批民营商业担保机构，以及一些互助性的担保模式，由此逐步形成**“一体两翼三层”**的体系结构（“一体”政策性为主体，“两翼”指国内现有的专业担保和企业互助担保，它们是试点主体的重要补充，“三层”指担保体系中中央、省级、地市级三个层面）。

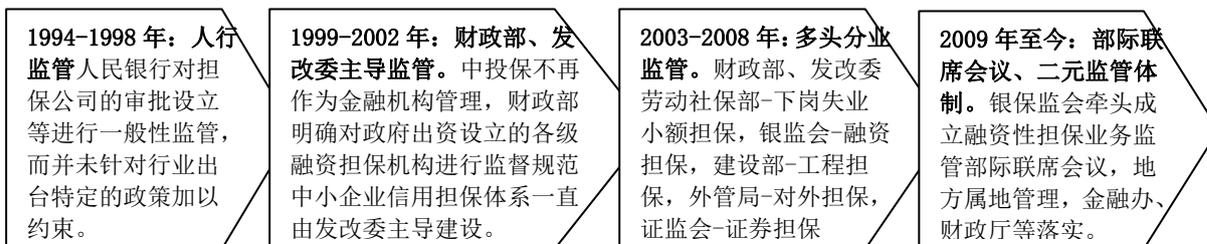
2009年**融资担保联席会议成立**后，监管层通过淡化盈利目标、强化担保公司政策性的导向，引导担保市场向准公共金融属性靠拢。



三、监管动态

我国担保行业历经二十多年发展，监管主体从**人民银行、财政部、发改委到之后的多头监管、部际联席会议**，频繁的变更导致国内监管体系较为松散。

2009年以后，国务院为加强对融资担保业务的监督管理，**中央层面**，由银保监会牵头，发改委、工信部、财政部、人民银行、工商总局等部门参加，建立融资性担保业务监管部际联席会议，共同拟定行业发展的政策措施，并督促指导地方政府对融资担保公司进行监管以及风险处置。**地方层面**，确立属地管理原则，则由各地金融办、中小企业局、财政厅等政府机构进行落实。



四、政策环境

整体而言，融资担保作为类金融细分业态，在早期发展时，虽然1995年《担保法》为行业发展奠定了法律基础，但由于监管频繁变更，政策约束相对缺乏连贯性。融资担保政策真正密集发布始于2009年联席会议成立后，十年大致可以分为三个阶段。

2009-2010年，部际联席会议、融资担保监管政策开端。2009年2月，国务院办公厅发布《进一步明确融资性担保业务监管职责的通知》，首次提出建立融资性担保业务监管部际联席会议，标志着融资担保密集监管的开端。紧接着，2010年3月，银监会、发改委等七部委共同发布的《融资性担保公司管理暂行办法》，从设立门槛、经营规则、风险控制等多个方面均有具体的定量约束，给予了监管主体主观判断的标准。之后9月份，银监会又相继主导了融资担保系列八项配套制度的修订，对融资担

保机构的风险事件报告、经营许可证管理、高管人员任职资格管理、行业统计、内部控制、公司治理、信息披露等方面均有详细的规范和完善。

2011-2014年，融资担保民企野蛮生长、风险集中爆发。2009-2010年的政策开端确有不完善的地方，其一，500万的设立门槛对融资担保公司而言偏低，就算承保对象是小额贷款，也抵不住几次代偿；其二，担保公司的容错空间偏大，没有明确具体的违规成本，违规试错成本几乎为零。这些缺陷都在2011-2014年得到了显现和放大。特别是2011年初，银监会发布《关于促进银行业金融机构与融资性担保机构业务合作的通知》，将融资担保公司的经营许可证视为与银行合作的必要条件，进一步加剧了担保机构对经营牌照的争夺，大量民间资本涌入，融资担保民企在短期内野蛮生长，过度的市场化竞争最终导致区域性风险事件相继爆发：2011年郑州诚泰、圣沃事件，2012年中担、华鼎、创富，2014年汇通担保、中海信达，2015年河北融投等等。

2015-2018年：强化顶层设计，政策性担保主力军。2011-2014年间的担保风险事件频发，引发市场对专业担保机构增信能力的担忧，担保公司的增信效力锐减。基于此，2015年8月，国务院发布《关于促进融资担保行业加快发展的意见》（国发【2015】43号），政府在融资担保行业的角色进一步得到强化，提出建立一批由政府出资为主、影响力较大的政府性融资担保机构，发挥政府的主导作用推进再担保体系建设；促进银政担三方共同参与，为银担构建可持续的商业发展模式。特别是2017年，国务院时隔七年发布《融资担保公司监督管理条例》，作为融资担保行业的顶层设计文件，《条例》相较于2010年的《暂行办法》，在发布层级、融资担保业务界定、注册资本、担保计量方法、放大倍数、集中度等方面均有较大的变化。在此基础上，2018年4月，银保监会发布《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》四项配套制度，作为对《条例》的继续优化，配套制度重点对担保机构在保责任余额的计量方法、资产管理等方向做了更加明确的规定。

	暂行办法	监督管理条例
发布层级	银监会等七部委	国务院，政策约束力显然更强
范畴	担保人与银行等金融机构约定的融资性债务	借款、债券发行等债务融资行为
注册资本	最低限额不得低于500万元（实缴货币资本）	不得低于2000万元（实缴货币资本），异地设立分支机构的，注册资本需满足不低于10亿元，经营融资担保业务3年以上，且最近2个会计年度连续盈利等要求。
计量方法	/	担保责任余额按担保对象风险权重计量，准确客观的反映担保机构整体的代偿风险。
放大倍数	融资性担保责任余额不得超过其净资产的10倍	融资性担保责任余额不得超过其净资产的10倍，对小微三农可放大至15倍
集中度	单个被担保人的融资性担保责任余额不得超过净资产的10%；单个被担保人及其关联方的融资性担保责任余额不得超过净资产的15%；单个被担保人债券发行的担保责任不得超过净资产的30%。	单个被担保人的融资性担保责任余额不得超过净资产的10%；单个被担保人及其关联方的融资性担保责任余额不得超过净资产的15%；将债券明确划至融资担保的业务范畴，集中度指标取消了对债券发行单独限定， 债券担保同样适用10%/15%的上限约束。
关联担保	不得为母公司或子公司提供融资性担保	不得为控股股东、实际控制人提供融资担保
自有投资	投资种类：主要限于国债、金融债及大型企业债务融资工具等信用等级较高的固收类金融产品 投资规模：不得高于净资产的20%	
风险准备	按照当年保费收入的50%提取未到期责任准备金 按照不低于当年未担保责任余额的1%提取担保赔偿保证金（比例达10%时实行差额提取）	
违规处罚	违反法律、法规及本办法规定，有关法律、法规有处罚规定的，依照其规定给予处罚。	存在重大经营风险时监管机构可采取暂停业务、停止设立分支机构、限制资金运用规模等必要措施。
	2018年《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》四项配套制度	

业务权重	从借款、债券和其他融资担保三类业务对权重进行划分，正常都是 100% 计算权重，但小微三农贷款、高等级债券（主体评级 AA 以上）在计量时分别有 75%、80% 的折扣， 对于部分政策性的担保机构，在未来能更从容的应对硬性考核。
放大倍数	新增对放大倍数在担保规模和受保企业数量的约束，对于放大倍数放宽至 15 倍的情形，必须满足小微企业和农户融资在保余额占比 50% 以上且户数占比 80% 以上。
集中度	对企业主体评级 AA 以上的债券担保，责任余额按在保余额的 60% 计算， 此举将进一步提高低资质主体的再融资难度。 债券担保的受众主体主要集中在 AA 评级，AA 以上主体对增信的诉求其实并不高，因此单考虑监管要求， 低等级债券对融资担保公司的吸引力已不及信贷或是高等级债券。 对债务业务实行新老划断，2017 年 10 月 1 日前发生的债券担保业务，集中度继续按原有规定执行；2017 年 10 月 1 日后发生的债券担保业务，集中度指标按照此次配套制度的规定执行。
资产划分	在资产管理方面，配套制度按照资产的流动性和安全性首次对融资担保公司的资产类别进行区分，并对资产比例有明确的管理规定：例如流动性与安全性较高的 I 级资产不得低于资产总额扣除应收代偿款后的 20%、I 级与 II 级资产之和不得低于资产总额扣除应收代偿款后的 70%、III 级资产不得高于资产总额扣除应收代偿款后的 30%。

2018 年至今，融资担保基金成立，政府性担保机构业务转型。2018 年 7 月，融资担保国家队组建，注册资本 661 亿，由财政部联合五大行、政策性银行等 20 家金融机构共同出资。2019 年 2 月，国务院办公厅发布《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》（以下简称“意见”），明确提出政府性融资担保机构业务运作的“四个不得”：即不得偏离主业盲目扩大业务范围，不得为政府债券发行提供担保，不得为政府融资平台融资提供增信，不得向非融资担保机构进行股权投资，旨在引导政府性融资担保机构坚持准公共定位，将对政府性融资担保经营重点、业务模式、市场结构等都将产生一定影响，特别是对债券担保业务以及债券发行影响深远。

五、总体概述

融资担保行业经过 25 年的发展，形成了净资产超过 1.2 万亿元、担保能力超过 10 万亿元规模的良好局面，在破解小微企业和“三农”融资难题、服务实体经济、促进大众创业万众创新等方面发挥了积极作用。截至 2016 年年底，当年全国机构担保金额合计超过 2.93 万亿元（含再担保），比上年增长 7.2%，其中融资担保在保余额为 2.04 万亿元。在融资担保在保余额中，小微企业融资担保余额为 1.15 万亿元，“三农”融资担保余额为 2200 亿元。发展特点主要有：

行业总体量减质增，无序增长环境持续改善。行业资本规模与经营稳定呈正向相关较为明显。从注册资本性质结构来看，国有资本的行业主导地位逐步确立。

行业资产负债总体规模增长，流动性有待改善。货币资产、存出保证金结构占比持续下降，应收账款、抵债资产结构占比持续上升，不良资产处置压力加大。

担保业务总体规模增加，业务结构变化明显。融资性担保业务规模下降，非融资性担保业务增长较快。经济下行的宏观环境下，行业结构调整，低收益、低风险类业务占比增大，增长较快。

再担保体系逐步完成。再担保业务规模稳步增长，代偿发生额持续增长，分险能力逐步发挥，但再担保机构业务定位有待明确。

资本市场限制。从资本市场看，由于“类金融”的身份，目前 A 股尚无单一做融资担保业务的上市公司，部分综合金融服务上市公司旗下包括融资担保业务，如新力金融、越秀金融等。始于 2016 年的股转系统“类金融”监管收紧，也让仅有的 9 家新三板挂牌融资担保企业（普邦担保、亿盛担保、融兴担保、深担保、均信担保、山东再担、中投保、广信担保、香塘担保）处境十分尴尬，有的选择从新三板摘牌（融兴担保、亿盛担保），有的至今没有任何成交（广信担保、普邦担保、深担保）。唯一的上市渠道，在港股目前有 3 家融资担保公司（中盈盛达、瀚华金控、集成金融），

从经营数据看，资产规模、营收净利规模普遍较小，资产收益率低，多是围绕融资担保业务，发展多元金融，并逐步全国布局。

行业风险总体可控。行业风险主要包括宏观经济政策变动风险、客户信用风险、贷款机构提高合作门槛风险、会计政策变动风险、行业竞争加剧的风险等。融资担保行业受到国家政策大力支持，尤其在扶持中小微企业发展方面；同时，行业受宏观经济风险传导，行业发展不平衡等多重因素影响，行业风险总体可控，但流动性比率、拨备覆盖率明显下降，代偿率居高不下。

行业生态环境改变，市场竞争加剧。伴随政策引导，新产品、新工具、新模式的大量涌现和发展，加速了行业生态的改变，行业需突破传统固化思维，加快业务创新和转型发展。

六、机构扫描

截至2014年末，我国融资性担保机构一共7989家，基于数据可得，本文将按照隶属层次，以部分全国性融资担保公司（中债信增、中合担保、中国投担、中证信增）、省级融资担保机构（安徽担保、深圳中小保、深圳高新投、广东再担保、四川担保、江苏再担保、湖北担保、重庆三峡担保、重庆兴农担保、重庆进出口担保、晋商信用、天府信用、瀚华担保、东北中小保、中关村担保、首创担保）、市级融资担保机构（西部担保、武汉信用、武汉东创）融资担保机构为样本进行分析。

	公司简称	注册资本 (亿元)	主体 信用	资产 (亿元)	所有者 权益 (亿元)	净资产 收益率 (%)	净利润增 长率(%)	担保债券余 额(亿元)	担保债券 只数	担保城投 债占比	控制人
全国 性	中债信增	60	AAA	129.2	82.5	9.63	-5.41	1095.2	119	81.6%	中化等6家国企
	中合担保	71.7	AAA	122.1	85.9	4.56	-46.31				
	中国投担	45	AAA	204.1	101.9	15.55	-23.6	526.09	93	98.87%	国务院国资委
	中证信增	45.8	AAA	111.9	60.3	9.85					国开投资
省 级	安徽担保	107.6	AAA	237.9	189.1	-0.86	27.37	355.10	40	99.13%	安徽省政府
	深圳中小保	80	AAA	182.3	101.3	9.11	68.82	40.70	16	0.00%	深圳国资委
	深圳高新投	88.5	AAA	196.1	115.3	10.11	13.28	236.94	70	0.00%	深圳市国资委
	广东再担保	60.6	AAA	82.9	71.4	2.45	-35.33	119.75	37	25.05%	广东省政府
	四川担保	58.8	AAA	63.6	59.9	0.42		77.30	14	96.12%	四川省政府
	天府信用	40	AAA	40.3	40.2			87.30	16	42.84%	四川省政府
	江苏再担保	63.1	AAA	127.2	75.5	6.79	-37.80	478.34	55	97.09%	江苏省政府
	湖北担保	50	AAA	81.5	71.2	11.18	-89.06	163.66	28	95.13%	湖北省国资委
	晋商信用	40	AAA		60.48			176.00	10	20.45%	山西省国资委
	重庆三峡担保	46.5	AAA	114.1	66.8	5.72	-30.03	658.75	114	97.45%	重庆市国资委
	重庆兴农担保	30	AA+	227.9	100.4	2.24	46.07	414.60	64	94.33%	重庆市国资委
	重庆进出口	30	AA+	54.2	35.5	4.30	54.36	337.64	53	99.11%	重庆市国资委
	瀚华担保	35	AA+	61.0	40.8	6.49		471.5	60	96.2%	瀚华融资担保
	东北中小保	30.5	AA+	50.6	323.0	1.76		82.60	21	100.00%	吉林省国资委
中关村担保	17.0	AA+	55.3	27.2	12.31		15.91	12	0.00%	中关村管委会	
首创担保	10.2	AA+	50.1	32.2	3.16	14.51	54.91	17	89.24%	北京国资委	
市 级	西部担保	40.2	AA+	59.7	43.7	3.52		3.80	1	0.00%	银川金融局
	兴泰担保	25.9	AA+	56.8	30.1	1.36	-4	2.0	1	0.00%	合肥市国资委

武汉信用	81	AA+	390.3	130	2.85		26.06	18	0.00%	武汉市国资委
武汉东创	28	AA	35.2	32.1	4.26		6.00	2	50.00%	武汉市国资委

省市政策性融资担保机构获政策倾斜力度加大，主体信用评级逐步提升，但获政府资金注入情况有所减少。在数量上，各地政府新设或重组的省级融资担保机构逐渐增加，部分地区存在同一区域内有两家及以上省级担保机构的情况（深圳、重庆、四川）。在行政级次上，融资担保政策扶持体系逐步下沉，市、区（县）级融资担保机构获政策扶持力度有所加大。在综合实力上，由于前期部分地方政府注入的资本金已初步到位，2018年以来融资担保机构获政府资金注入情况有所减少（2016年12家，2017年7家，2018年5家），国家担保基金落地后的资本补充安排有待进一步明确，现阶段各省级融资担保机构的资本实力总体维持稳定。得益于资本实力的提升，省市融资担保机构的信用等级逐步提升，2017年有5家提升至AAA级，2018年有2家提升至AAA级、1家提升至AA+。

部分资质较好的省级担保机构向风险相对较低的金融产品增信业务倾斜。融资担保机构的金融产品增信业务主要包括对债券的担保，对信托计划、资管计划、资产证券化、保本基金等产品的担保，以及对互联网金融P2P平台产品的担保。由于证监会《关于避险策略基金的指导意见》（2017年2月）使得保本基金担保业务全面停滞，现阶段债券担保业务是最主要的融资担保机构金融产品增信业务。相较于间接融资担保业务，金融产品增信业务的市场化程度较高，对于融资担保机构而言，从事市场化业务可以在风险相对可控的情况下，形成较为稳定且可观的担保费收入来源，对风险较高的传统担保业务形成利润补充。2018年以来，基于自身不断提升的资本实力、信用等级以及相对充足的业务空间，在间接融资代偿风险加大的背景下，部分省级担保机构逐步调整业务结构，压缩高风险的间融担保业务规模，向风险相对较低的金融产品增信业务倾斜，间接融资担保余额均出现不同程度的下降。在16家省级担保机构中，除了重庆三峡担保、深圳高新投因保本基金担保业务大量到期解保，导致金融产品增信余额略有下滑外，其他14家省级担保机构最新一期的金融产品增信余额普遍较上年末增加。

金融产品增信余额增加最主要就是债券担保业务的增加。受保本基金政策、金融监管趋严、P2P平台爆雷等因素影响，省级担保机构普遍停做保本基金担保，进一步收缩P2P产品担保、四板市场私募产品担保等高风险业务，业务重心进一步向债券担保倾斜。如瀚华担保、广东再担保、中关村担保、深圳高新投、重庆三峡担保的债券担保业务增长幅度高于金融产品增信业务的总体增幅。

省级担保公司的债券担保业务具有明显的区域性特征。尽管债券担保业务采用市场化方式运作，但服务于地方企业发债融资一定程度上仍与地方政府扶持区域内重点企业、尤其是城投类企业融资或债务周转的意图相吻合。15家省级担保公司（不包括瀚华担保），债券担保业务全部集中在本地的有江苏再担保、安徽担保集团、晋商信用、广东再担保、四川发展担保和天府信用。重庆三峡担保、重庆进出口担保、重庆兴农担保、深圳高新投、湖北担保集团、首创担保和中关村担保的异地业务占比均超过50%，表明其债券担保业务的市场化程度更高。

从事债券担保业务的多为政府性担保公司。由于债券担保业务对担保公司资质有要求（AA及以上）要求，截至目前，市场上有担保债券余额的担保公司共44家，政府性担保公司占绝大多数，全国及省市共38家，占比为86.4%，其中，全国性机构3家（中债信增、中国投担、中证信增），省市级机构35家，民营债券担保公司中，除了中合担保、瀚华担保外，普遍规模较小。

部分省级政府性担保机构，城投债担保余额较大、占比较高。一直以来，主体评级 AA 以下的企业发债一般需要担保公司增信，特别是财政状况较差的区县级融资平台城投债，发债时普遍要求政府性担保机构担保措施。而部分省级政府性担保机构抓住这一机遇，大力开拓城投债担保业务。从 38 家政府性担保公司来看，担保债券余额达 200 亿元以上且担保城投债占比达 95% 以上的政府性担保机构有 7 家，分别是：重庆三峡担保、江苏再担保、重庆兴农担保、安徽担保集团、重庆进出口担保、湖北担保集团、东北中小信用。

部分省份政府性担保城投债规模较大且占城投债比重较高。截至 2019 年 2 月 15 日，据万得债券统计，在 10710 个城投债中，有担保的城投债 1753，占比 16.4%，有担保公司担保的城投债 1092 个，占比 10.2%，有政府性担保机构担保的城投债余额为 3022.09 亿，占比为 3.95%，整体比重较小。但是从部分省份来看，部分省份政府性担保城投债规模较大且占城投债比重较高，以江苏、安徽、湖南、湖北、四川、重庆、山东和江西等中部省份为代表。其中，江苏省政府性担保城投债余额最大，为 704.1 亿；安徽省政府性担保城投债余额/城投债余额最高，为 15.07%。湖南、湖北、四川、重庆、山东和江西政府性担保城投债余额分别为 343.3 亿、291.4 亿、283.6 亿、173.8 亿、162.6 亿和 159.2 亿，政府性担保城投债余额/城投债余额分别为 7.4%、8.91%、7.29%、4.58%、5.2% 和 5.73%。

市级政策性融资担保机构仍以传统的间接融资担保业务为主，少数向金融产品增信领域扩张。以银行贷款担保为主的间接融资担保业务，是地方融资担保机构服务当地小微企业和“三农”融资的重要方式，也是国务院“43 号文”提出的方向。相较于省级融资担保机构，市级担保机构的资本实力和信用资质普遍偏弱，部分从事贷款担保业务时间较长、风险控制情况相对较好的市级担保机构，倾向于深根本地中小企业贷款担保，对债券担保业务的未来发展持谨慎判断，特别是在一系列扶财政注资、专项资金奖励的引导下，开始向间接融资担保业务回归，如首创担保、中关村担保、东北再担保、深圳中小保、兴泰担保等担保机构最新一期的间接融资担保余额相较于上期末均有所提升。目前，市场上主体信用级别 AA 以上，且有的债券担保业务的担保机构共有 8 家，但业务规模普遍较小，金融产品增信业务只是其业务拓展的方向之一，如武汉信用、武汉东创担保、西部担保和合肥兴泰担保的剩余债券担保余额分别为 26 亿元、6 亿元、3.8 亿元和 2 亿元。

全国性担保机构代偿率仍维持较低水平，担保机构新增代偿仍主要来自间融担保业务。基于以债券担保为主的低风险业务结构和相对较好的客户资质，全国性担保机构的业务主要集中于风险相对较低的金融产品增信领域，代偿金额和代偿率均维持在较低水平。但债券担保业务单笔业务金额较大，一旦发生代偿，对担保机构的新增代偿规模影响较大。间接融资担保业务规模较大的担保公司代偿率普遍较高，例如四川发展担保、重庆进出口担保、安徽担保集团、重庆兴农担保、瀚华担保等期间融担保业务规模均较大，代偿率较高。

金融产品增信业务继续扩张推动保费收入增长，行业盈利整体维持稳定。2018 年，一些担保机构主动压缩贷款担保业务规模，将业务结构向费率相对较低的非融资担保及金融产品增信业务倾斜，担保机构担保费收入有所增长。根据对样本担保机构的统计，2018 年 13 家样本机构担保费收入上升，其中，中合担保、中证增，以及山西、江苏、安徽、湖北、广东、重庆等地方样本担保机构保费收入的上升主要得益于金融产品增信业务进一步扩张。从盈利情况看，得益于担保业务收入提升和投资收益总体增长，担保机构盈利水平整体保持稳定，净资产收益率保持在 5% 左右，略低于银行业整体盈利水平，但部分机构净利润大幅下滑，主要是业务扩展过快，“四项制度”出台后主动调整业务机构、压缩业务规模，足额计提准备金，导致净利润下降。

七、发展前瞻

1. 间接融资担保、债券担保市场需求保持稳定

在间接融资担保方面，融资性担保公司作为连接中小企业和信贷机构的中介，通过为中小企业提供融资担保，增强中小企业信用。基于我国小微企业目前及将来可预见时间内将继续面临的融资难、融资贵的难题，未来小微企业融资担保市场需求将继续增长，融资担保市场需求持续增长。

在债券担保方面，虽然《意见》出台后对政府融资平台债券担保业务产生一定影响，但只是供给结构的调整，从政府性担保机构到民营担保机构，需求主体没有任何改变，且由专业担保机构提供担保的债券利差低于由非担保机构担保的债券利差，证明专业担保机构能够为发行人节约更多的融资成本，考虑到未来一段时期债券市场收益率大概率维持在高位水平，因此债券担保业务需求仍较大。

2. 政府扶持力度不减

为解决民营企业、中小企业融资难、融资贵问题，国家将鼓励担保行业发展，通过国家担保基金，完善担保体系，深化银保合作，不断加大政策扶持和资金支持力度，政府扶持担保行业发展的政策红利没有改变。最近出台的《意见》，提出了担保行业的税收优惠政策和不良资产处置政策，有利于担保企业减轻税负，促进担保企业成长，支持和引导担保机构为中小企业提供贷款担保和融资服务。同时，随着《条例》《四个配套制度》执行过渡期结束，担保行业的发展规范程度日益提高，对于提高担保行业的信誉度，促进行业合法合规、健康发展具有重要意义。

3. 政策性定位愈加明确

随着《条例》、《意见》的实施，未来政策性担保公司作为行业发展主线的意味渐浓，监管层通过淡化盈利目标、强化担保公司政策性的导向，引导担保市场向准公共金融属性靠拢，部分服务小微和“三农”的地方融资担保机构迎来一系列政策红利。具体来看，包括但不限于：（1）各级人民政府财政部门通过资本金投入、建立风险分担机制等方式，对主要为小微和“三农”服务的融资担保公司提供财政支持；（2）对主要为小微和“三农”服务的融资担保公司，担保放大倍数上限可以提高至15倍。（3）对扩大实体经济领域小微企业融资担保业务规模、降低小微企业融资担保费率等工作成效明显的地方予以奖补激励。（4）国家融资担保基金，省级担保、再担保基金（机构）以及融资担保、再担保机构的代偿损失核销，参照金融企业呆账核销管理办法有关规定执行，担保赔偿准备金和未到期责任准备金企业所得税税前扣。（5）国家融资担保基金与服务小微和“三农”融资的省级再担保机构签订合作协议，推进各省“国家融担基金—省级再担保机构—辖内融资担保机构”三层组织体系的落地。省级担保公司作为政府性融资担保体系的中间一环，未来很可能获得政府财政的大力支持，各省份将产生至少一家AAA级担保公司。

地方融资担保机构的业务将逐步向传统间融业务回归，从而在资金注入、提升业务增长空间、风险补偿等方面获得更多的政策扶持，地方融资担保机构的定位也将向政策性回归。但另一方面，部分地方政府为加大融资担保服务小微和“三农”的力度，在对融资担保机构的考核中，只重视业务规模和客户数量的提升，而忽略对业务风险的考察，可能引发融资担保机构政策性业务开展中的道德风险。

4. 金融产品增信业务面临需求旺盛与供给不足的双重矛盾

一方面，就目前的信用环境而言，低评级民企以及城投的再融资问题尚未有明显改观，融资担保公司的信用溢价能力依然突出，高低评级主体间融资状况进一步的分

化,将倒逼低评级主体通过公开市场担保来改善外部的融资条件,未来对担保公司增信的需求会更加强烈。

另一方面,在《条例》及四项配套制度的约束下,部分重新计算担保放大倍数后,指标接近或突破监管上限的担保机构开始压缩新增债券担保业务规模;在《意见》指引下,政府性融资担保机构债券担保业务面临较大调整压力;两者共同作用下,从事债券担保业务的担保主体供给不足将是常态。

虽然有资质的民营融资担保公司可以作为承接主体,从目前来看,总体数量较少、规模偏小,难以承接海量的融资平台及弱质企业发债增信需求。且大量需求短时间爆发,民营公司鱼龙混杂,一旦融资平台刚兑打破,容易导致2010年前后的担保连带性违约,进而导致融资担保公司增信功能丢失。

5. 债券担保增信业务风险加大

2018年以来,民企违约事件频发、股质风险集中爆发、地方政府平台债务周转压力加大,债券担保业务代偿风险以及相关客户委贷、投资风险趋升,由担保机构提供增信且已出现负面事件的债券余额合计106.08亿元,涉及负面项目的担保机构有10家。尽管债券担保业务规模较大的担保机构现阶段代偿率整体偏低,但**债券担保业务高杠杆、高集中度、长周期的特征加大了担保机构的风险管控难度**,若债券担保业务发生代偿,将对担保机构的流动性管理和风险吸收能力带来很大挑战。以涉及负面事件金额最大的担保机构为中合担保为例,2018年末涉及负面事件的在保债券剩余金额为27.00亿元,随着风险项目本息逐步到期,代偿风险随之上升。

6. 融资平台债券担保转型压力较大、代偿风险上升

对于**部分城投债担保余额较大、占比较高的省级政府性担保机构**,在《意见》“不得为政府融资平台融资提供增信”的要求下,业务转型的压力较大。虽然从目前来看,“城投债信仰”仍然存在,但从中长期看,在“打破刚兑”要求下,城投企业的融资环境和债务滚动能力受市场预期调整的影响存在不确定性,不同地区的城投企业面临的融资环境逐步分化,地方政府财力弱、债务负担重、信用环境较差的地区,融资平台主体信用评级偏低,在缺失担保机构增信时,后续融资对接和债务兑付面临的不确定性加大,以此类企业债券担保为主的担保机构面临的代偿风险上升。

7. 投资业务面临监管对资产比例约束

《融资担保公司资产比例管理办法》的三级资产分类,要求可给予不同时限的过渡期安排,达标时限不应晚于2019年末。《意见》中,明确严格控制闲置资金运作规模和风险,不得向非融资担保机构进行股权投资。两者都对**融资担保公司对外投资业务形成了较大制约**。现阶段较多担保机构的委托贷款、信托计划、资管计划等资产占比较高,例如深圳中小保、江苏再担保、广东再担保、首创担保等。随着过渡期结束,部分担保机构将面临较大的投资业务调整压力,投资结构的调整也将导致担保机构面临投资收益下滑的压力。

8. 担保机构的保费收入预计将有所分化

部分经营时间较长且以金融产品增信为主业的政府性担保机构,由于《意见》出台,其**债券担保新增业务空间有限,保费收入增长随之受限**;而以间接融资为主业的担保机构,随着监管部门对担保公司支持小微、三农指引的落地,地方政府预期加大对间接融资业务的补贴力度,将获得更为广阔的市场空间,保费收入预计将有所增长。

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、行业分析、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。