

2019 年中国金融担保行业 信用风险展望

联合信用评级有限公司 金融机构评级部

主要观点：

- 2018 年以来，金融担保机构增资节奏放缓，主体信用等级保持稳定
- 银保监会 1 号《关于印发<融资担保公司监督管理条例>四项配套制度的通知》的发布，对 2017 年 8 月国务院颁布的《融资担保公司监督管理条例》进一步细化，有利于行业规范化运营；2018 年 7 月，国家融资担保基金设立，与各省再担保机构合作，搭建再担保体系
- 2018 年以来债券市场持续低迷以及债券市场违约主体增加，且出现金融担保机构代偿债券情况，金融担保机构业务规模进一步收缩，金融产品担保责任余额增速进一步下降，目前金融担保行业集中度仍较高，2017 年以来集中度有所下降，省级平台金融担保机构放大倍数偏低，未来业务开展空间较大；江苏省仍为金融产品担保责任余额最高的省份，但近年来省份分布集中度有所下降，金融产品担保业务发行主体信用等级仍集中在 AA~AA 级别，AA-级别发行人主体增多，被担保客户行业集中在建筑行业；2023 年和 2024 年将迎来担保债券集中兑付期高峰期，届时需对金融担保机构代偿情况保持关注
- 金融担保机构持续探索业务转型，虽城投债有政策利好但其资质分化现象逐渐明显，金融担保机构保持谨慎观望的态度，短期内金融担保机构责任余额仍将平缓增长；个别金融担保机构担保业务余额规模较大且单一客户集中度较高，担保放大倍数接近监管要求的上限，业务开展受限，对资本补充需求较大，此外，未来担保机构或将通过发行债券等方式补充流动性，以满足监管的资产分级占比要求；以传统银行贷款担保业务为主的金融担保机构代偿规模增速或将继续趋缓，整体金融产品担保业务风险仍属较低，金融担保行业代偿风险整体不高；但需关注 2019 年期解保规模较大以及涉及担保民营发行人债券较多的金融担保机构的代偿风险情况

行业展望：

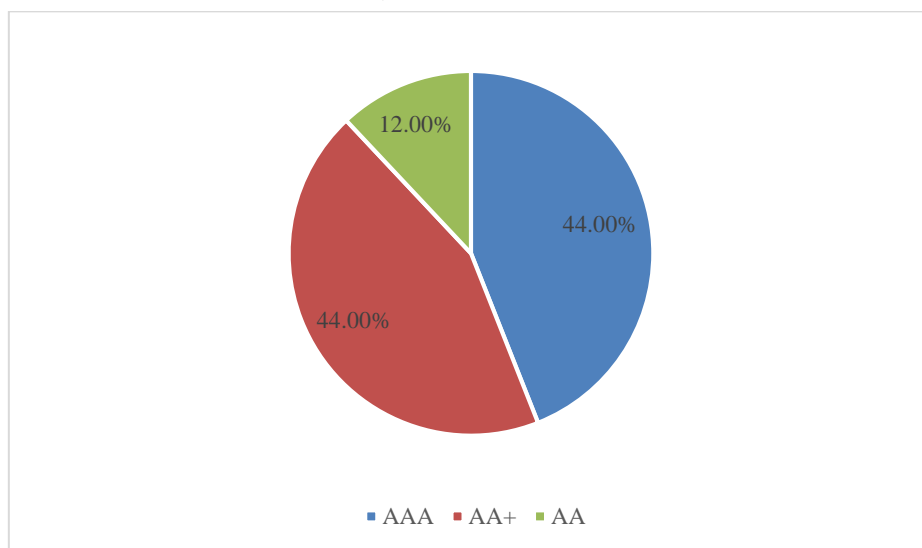
稳定

一、金融担保机构主体信用等级及增资情况

金融担保机构主体信用等级主要集中在 AA+和 AAA 级别；近三年金融担保公司无级别下调情况，2018 年以来仅有 1 家担保公司主体信用等级上调；2018 年以来，金融担保机构增资节奏放缓

目前市场上主要从事金融产品担保的金融担保机构¹合计 28 家，其中 25 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 44.00%，AAA 级别占比 44.00%，整体信用水平较高。2015 年至 2018 年 12 月²，无级别下调情况，2018 年金融担保公司主体信用等级上调情况仅 1 家，2018 年 6 月，东方金诚和鹏元资信上调重庆兴农融资担保集团有限公司主体长期信用等级至 AAA，行业信用等级分布较年初变化不大。

图 1 截至 2018 年 12 月主要从事金融产品担保业务的金融担保机构信用分布情况



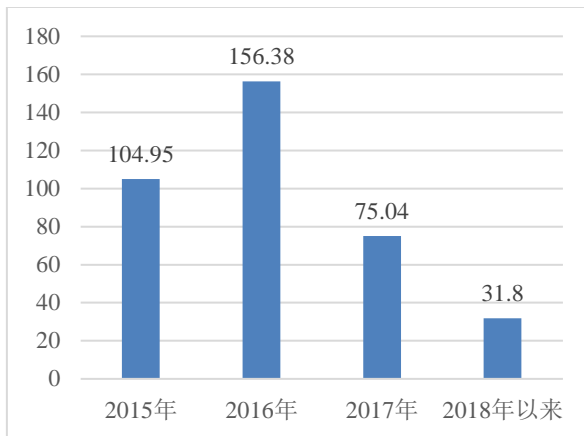
资料来源：联合评级整理

2015~2018 年 12 月，金融担保机构增资规模分别为 104.95 亿元、156.38 亿元、75.04 亿元和 31.80 亿元，自 2017 年起金融担保机构注册资本增速有所放缓，2018 年以来进一步放缓，2018 年以来金融担保机构进行增资的仅有深圳市中小企业信用融资担保集团有限公司 1 家，注册资本增至 80.00 亿元。

¹ 本文统计数据期末责任余额分析仅包含担保公司，不含增信机构。

² 此处数据及信息时间节点为 2018 年 12 月 24 日，全文简称为 2018 年 12 月。

图 2 2015~2018 年 12 月金融担保行业融增资情况（单位：亿元）



资料来源：联合评级整理

二、政策及运营情况

《融资担保公司监督管理条例》四项配套制度的通知的发布，使得融资担保行业运营更加规范化；2018 年 7 月国家融资担保基金设立，主要与各省再担保机构建立合作，为再担保体系的搭建提供了便利的条件

2018 年 4 月 9 日，中国银行保险监督管理委员会（银保监发〔2018〕1 号）《关于印发〈融资担保公司监督管理条例〉四项配套制度的通知》，对 2017 年 8 月国务院颁布的《融资担保公司监督管理条例》（下称“《条例》”）进一步细化，对融资担保机构的融资担保业务权重、融资担保放大倍数和单一客户集中度、资产管理等方面予以细化，未来，融资担保行业运营将更加规范化。

2018 年 7 月 26 日，国家融资担保基金有限责任公司注册成立，初始注册资本 661.00 亿元，财政部联合五大行及其他商业银行等共同发起设立，财政部持股 45.39%，该基金的设立将有利于支持小微企业和“三农”发展，国家融资担保基金有限责任公司的设立推进了担保体系的进一步建设，其经营范围主要包括再担保业务、项目投资、投资咨询以及监管部门批准的其他业务，从其业务范围可见，该基金将通过再担保及股权投资的形式建立信用体系，通过该基金对省级（市、县）平台担保机构提供再担保服务或对省级担保公司进行增资，建立由国家牵头的担保体系，通过该方式建立了有效的风险保障，则有利于担保机构开展担保业务，有望解决现在存续的中小企业贷款成本高、贷款难及三农等问题。目前，国家融资担保基金有限责任公司已与广西再担保有限公司等 6 家省级担保再担保机构签订了再担保合同，广西再担保有限公司获得首年不低于 50 亿元的再担保合作额度。

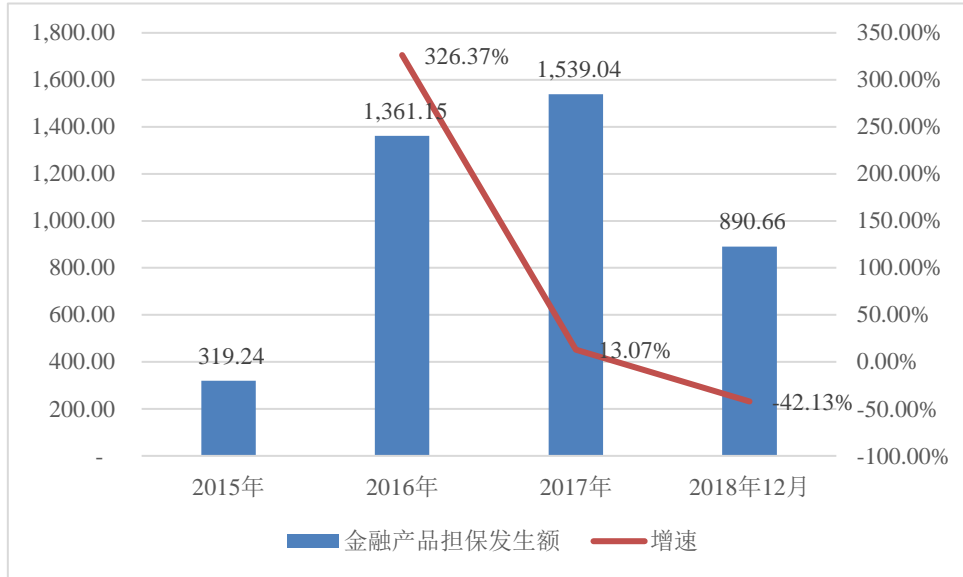
2018 年以来金融产品市场持续低迷，金融产品担保责任余额³增速进一步放缓，目前省级平台金融担保机构信用等级较高，且业务开展空间较大；江苏省仍为金融产品担保责任余额最高的省份；金融产品担保业务发行主体信用等级仍集中在 AA~AA 级别，AA-级别发行人主体增多；被担保客户行业集中度仍较高，集中在建筑行业；2023 年和 2024 年将迎来担保债券集中兑付期高峰期，届时需对金融担保机构代偿情况保持关注

2015~2018 年 12 月，金融担保机构金融产品担保当年新增额分别为 319.24 亿元、1,361.15 亿元、1,539.04 亿元和 890.66 亿元，受益于金融产品市场的火爆，2016 年金融担保机构新

³ 本文所涉及的金融产品责任余额数据来源为 wind 资讯，筛选范围为全部公开披露的国债、地方政府债、同业存单、金融债、企业债、公司债、中期票据、短期融资券、定向工具、国际机构债、政府支持机构债、资产支持证券、可转债、可交换债、可分离转债存债。

增金融产品担保额较 2015 年大幅增长 326.37%；2017 年受经济下行和去杠杆的影响，金融担保机构新增金融产品担保额较 2016 年小幅增长 13.07%，增速放缓；2018 年以来，受债券市场违约增多，金融担保机构一度认为风险偏低的城投债亦出现了风险，以及整体债券一级市场发行低迷，导致部分金融担保机构业务开展规模收缩，金融担保机构金融产品担保发生额较 2017 年大幅下降 42.13%。

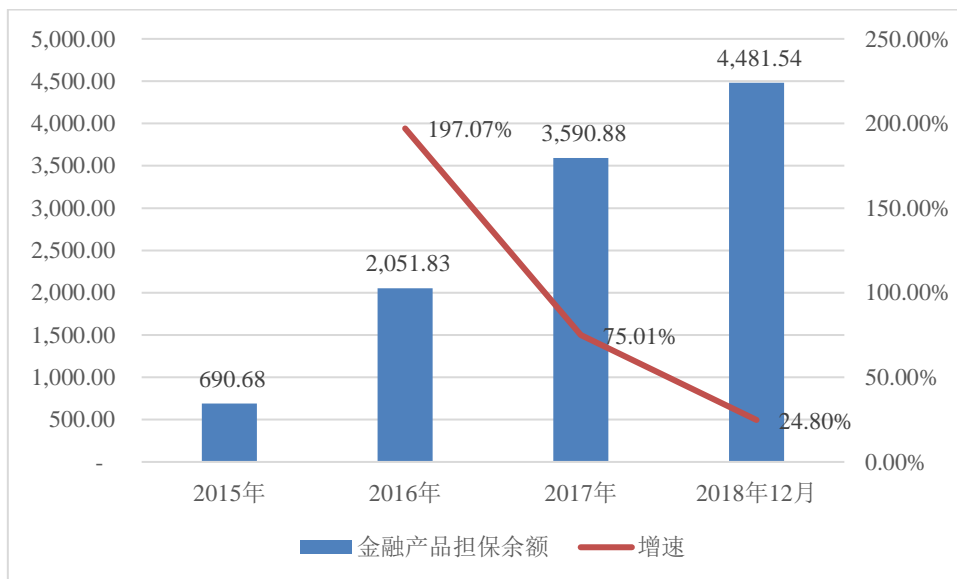
图 3 2015~2018 年 12 月金融担保机构金融产品担保当年新增额情况 (单位: 亿元)



资料来源: wind 资讯, 联合评级整理

根据 Wind 数据统计, 2015~2018 年 12 月, 金融担保机构金融产品担保余额分别为 690.68 亿元、2,051.83 亿元、3,590.88 亿元和 4,481.54 亿元; 2016~2018 年 12 月金融产品担保余额分别增长 197.07%、75.01% 和 24.80%, 2018 年以来增速大幅下滑。

图 4 2015~2018 年 12 月金融担保机构金融产品担保余额情况 (单位: 亿元)

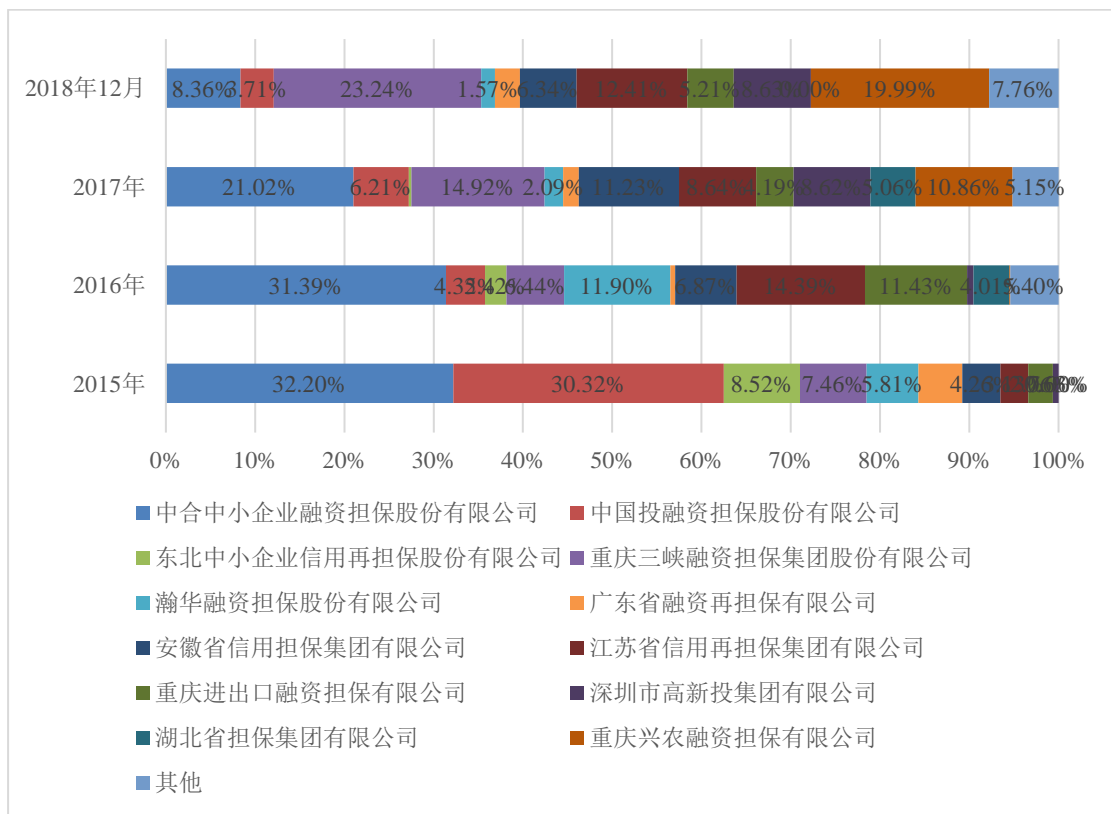


资料来源: wind 资讯, 联合评级整理

从金融机构新增金融产品担保占比来看, 2015~2018 年 12 月, 中合中小企业融资担保

股份有限公司占比呈持续下降趋势，2018 年以来，占比进一步下降，较 2017 年下降 12.66 个百分点，考虑到中合中小企业融资担保股份有限公司金融产品担保放大倍数较高，在监管新规出台后，合理预测其后续占比将进一步下降；中国投融资担保股份有限公司占比总体呈下降态势，2018 年以来，占比进一步下降，较 2017 年下降 2.50 个百分点；重庆三峡融资担保股份有限公司和重庆兴农融资担保有限公司占比呈上升趋势，2018 年以来，占比分别上升 8.32 个百分点和 9.13 个百分点。

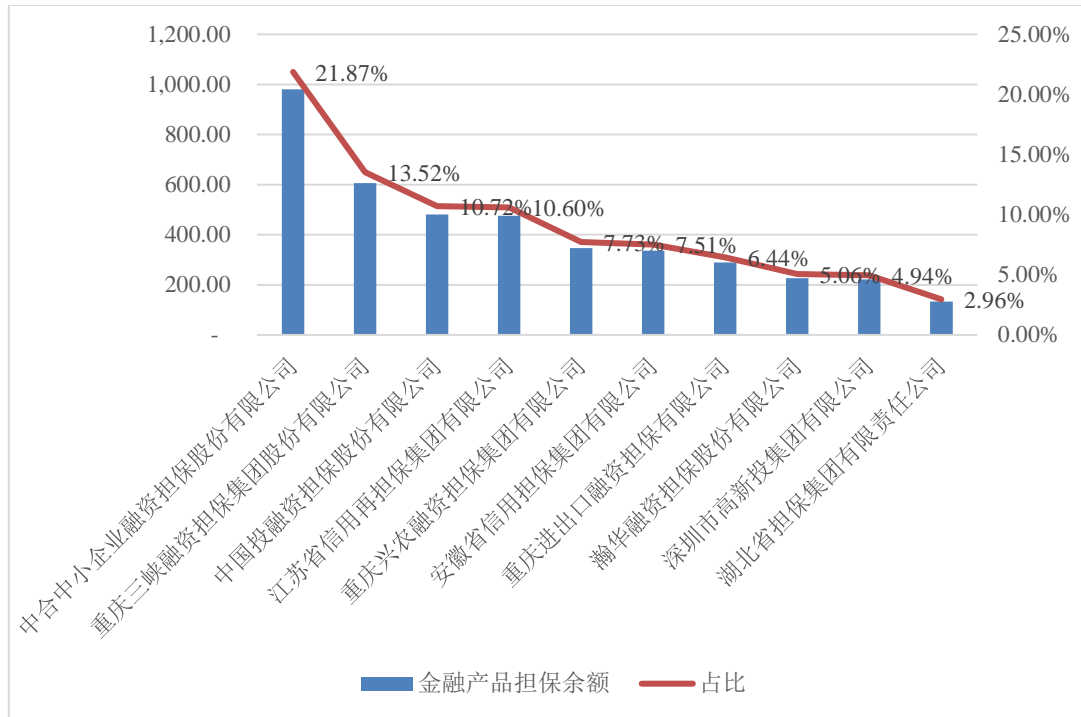
图 5 2015~2018 年 12 月各大金融担保机构金融产品担保当年新增额占比情况



资料来源：wind 资讯，联合评级整理

2015~2018 年 12 月，前十大金融担保机构金融产品担保占市场份额的比重分别为 99.71%、95.51%、91.35%和 91.35%，总体呈下降趋势；2018 年以来，占比为 91.35%，与 2017 年末持平，行业集中度仍属较高，业务集中于全国性金融担保机构及大型省级平台金融担保机构，2015~2018 年 12 月，前十大金融担保机构变化不大，中国投融资担保股份有限公司、中合中小企业融资担保股份有限公司、重庆三峡融资担保集团股份有限公司、重庆进出口融资担保有限公司、江苏省信用再担保集团有限公司、瀚华融资担保股份有限公司和安徽省信用担保集团有限公司始终处于前十大金融担保机构，金融产品担保责任余额最多的前十大金融担保机构近两年保持不变，截至 2018 年 12 月，前十大金融担保机构担保余额和占比情况如下图所示，

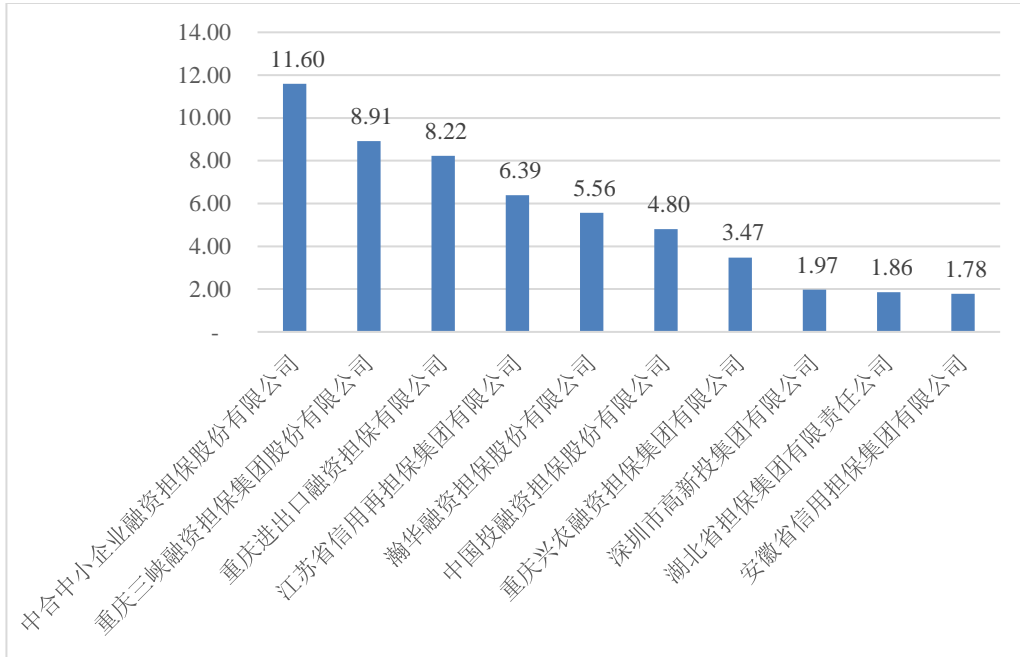
图 6 截至 2018 年 12 月前十大金融担保机构担保责任余额及占比情况 (单位: 亿元)



资料来源: wind 资讯, 联合评级整理

2015~2018 年 12 月, 随着金融产品担保规模的不断增长, 各主要金融担保机构的金融产品担保放大倍数有所波动, 中合中小企业融资担保股份有限公司、重庆三峡融资担保集团股份有限公司、重庆进出口融资担保有限公司金融产品担保放大倍数大幅提高, 截至 2018 年 12 月, 上述三家金融担保机构金融产品担保放大倍数分别为 11.60 倍、8.91 倍和 8.22 倍。截至 2018 年 12 月, 中国投融资担保股份有限公司金融产品担保放大倍数基本保持稳定, 金融产品担保放大倍数为 4.80 倍; 瀚华融资担保股份有限公司、安徽省信用担保集团有限公司和湖北省担保集团有限责任公司金融产品担保放大倍数分别为 5.56 倍、1.78 倍和 1.86 倍; 重庆兴农融资担保集团有限公司自 2017 年以来金融产品担保放大倍数有所增大, 金融产品担保放大倍数为 3.47 倍, 考虑到公司的业务发展方向, 未来有进一步增大的趋势。根据 2018 年 4 月新颁布的担保《条例》配套制度所计算的担保放大倍数来看, 截至 2018 年 12 月, 新规下的金融担保机构中, 中合中小企业融资担保集团股份有限公司、重庆进出口融资担保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均超过了 8 倍, 担保放大倍数偏高, 未来业务开展将受到一定限制。

图7 截至2018年12月金融产品担保责任余额前十大担保机构金融产品担保放大倍数情况(单位:倍)

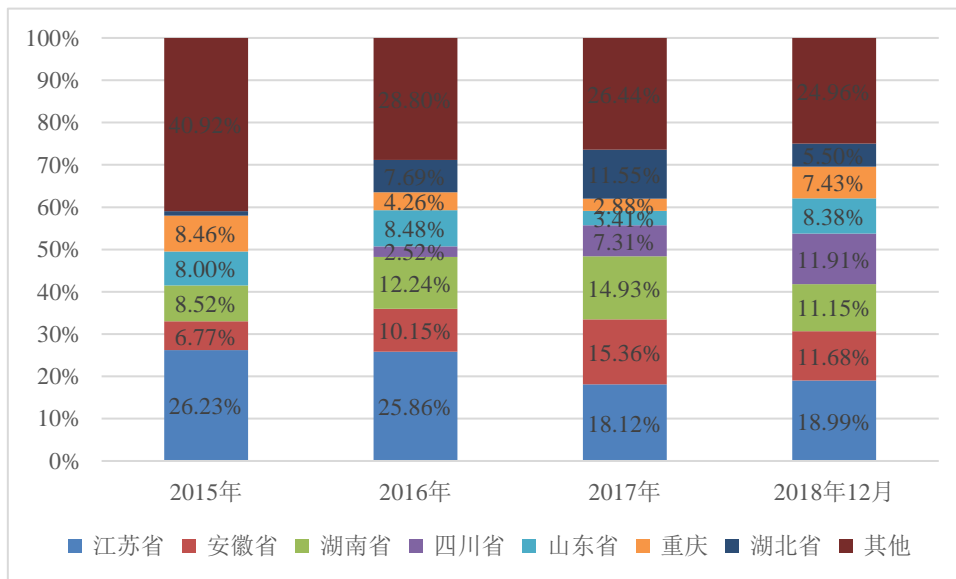


资料来源:公开数据,联合评级整理

注:1.金融产品担保放大倍数=期末金融产品担保责任余额/净资产;2.净资产规模为金融担保公司2018年6月30日数据

从金融产品担保发生额省份分布来看,近年来,江苏省占比总体呈下降态势,但占比仍处于各省份第一,2018年以来,占比有所回升,较2017年上升0.87个百分点;安徽省占比总体呈上升态势,2018年以来,占比有所回落,较2017年下降3.68个百分点。自2016年以来,江苏省和安徽省稳居金融产品担保发生额前三省份,未来有继续维持下去的趋势,2018年以来,四川省成为金融产品担保发生额占比第二大省份,湖南省成为金融产品担保发生额占比第四大省份,2016年以来首次跌出前三,但与占比前三大省份差距不大。近年来,新增担保金融产品省份分布集中度逐年降低,2018年以来,省份分布集中度呈下降趋势。

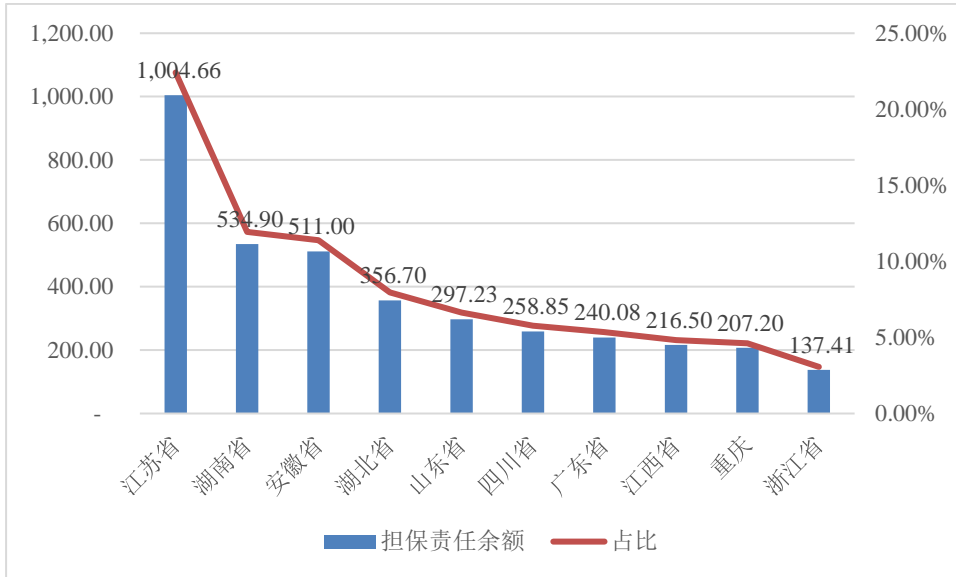
图8 2015~2018年12月各省份金融产品担保发生额占比情况



资料来源:wind资讯,联合评级整理

从所担保金融产品省份分布来看，截至 2018 年 12 月，金融产品担保余额最高的三个省份依次为江苏省（占比 22.42%）、湖南省（占比 11.94%）、安徽省（占比 11.40%），江苏省占比较 2017 年末下降 0.85 个百分点，湖南省和安徽省占比较 2017 年末分别上升 0.19 个百分点和 0.07 个百分点。整体看，各省份余额占比情况较 2017 年末变化不大。

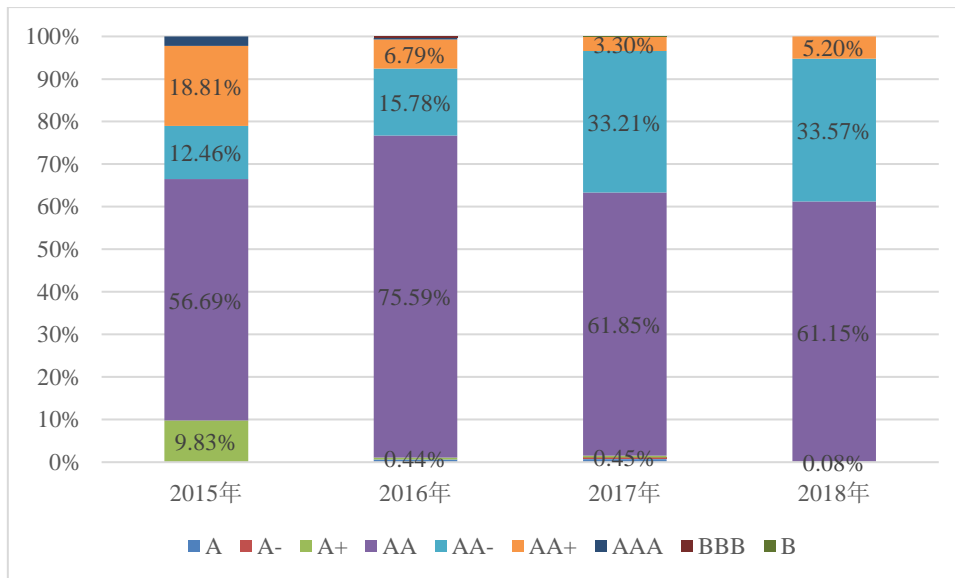
图 9 截至 2018 年 12 月金融产品担保责任余额占比前十大省份情况（单位：亿元）



资料来源：Wind 资讯，联合评级整理。

从新增被担保金融产品发行主体信用级别来看，近年来，AA 级别的发行主体占比波动总体呈下降态势，2018 年以来，进一步下降，较 2017 年下降 0.70 个百分点，但占比仍处于主体地位；AA-级别的发行主体占比呈持续增长态势，2018 年以来，进一步上升，较 2017 年上升 0.36 个百分点。AA 级别的发行主体占比总体呈下降态势，近两年变化不大，AA-级别的发行主体呈持续增长态势，近两年变化不大，总体看，发行主体信用级别整体有所下降。

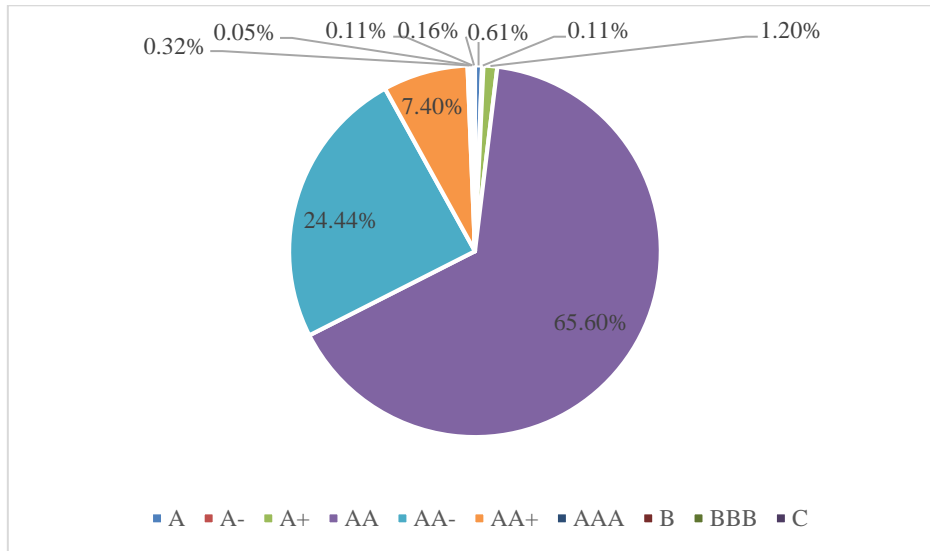
图 10 2015~2018 年 12 月金融产品发行主体信用级别情况



资料来源：Wind 资讯，联合评级整理。

截至 2018 年 12 月，从各个信用等级发行主体信用等级来看，主要集中在 AA 级别，占比为 65.60%，占比较 2017 年末下降 1.06 个百分点，AA+ 级别发行主体占比为 7.40%，占比较 2017 年末下降 0.52 个百分点，AA- 级别发行主体占比为 24.44%，占比较 2017 年末上升 2.18 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 2017 年末变化不大。

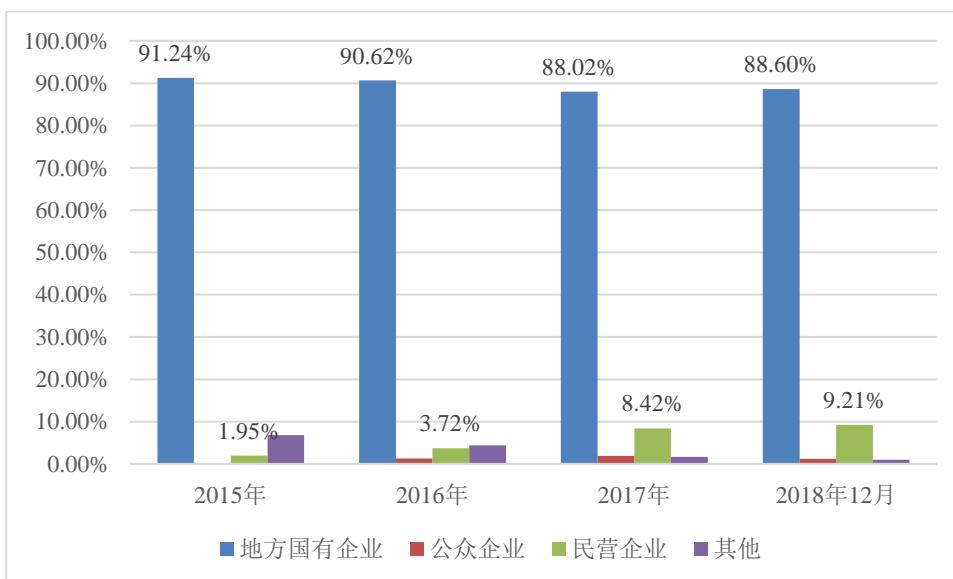
图 11 截至 2018 年 12 月金融担保机构所担保金融产品发行主体信用等级情况



资料来源：Wind 资讯，联合评级整理。

从新增担保金融产品发行主体的属性来看，地方国有企业占比总体呈持续下降态势，2018 年以来，占比有所回升，较 2017 年上升 0.58 个百分点，地方国有企业仍是最主要的新增担保金融产品发行主体，占比维持在较高的水平；民营企业占比呈持续上升态势，2018 年以来，占比进一步上升，较 2017 年上升 0.79 个百分点；公众企业占比总体呈增长态势，2018 年以来，有所回落，占比较 2017 年下降 0.64 个百分点，整体占比较小。

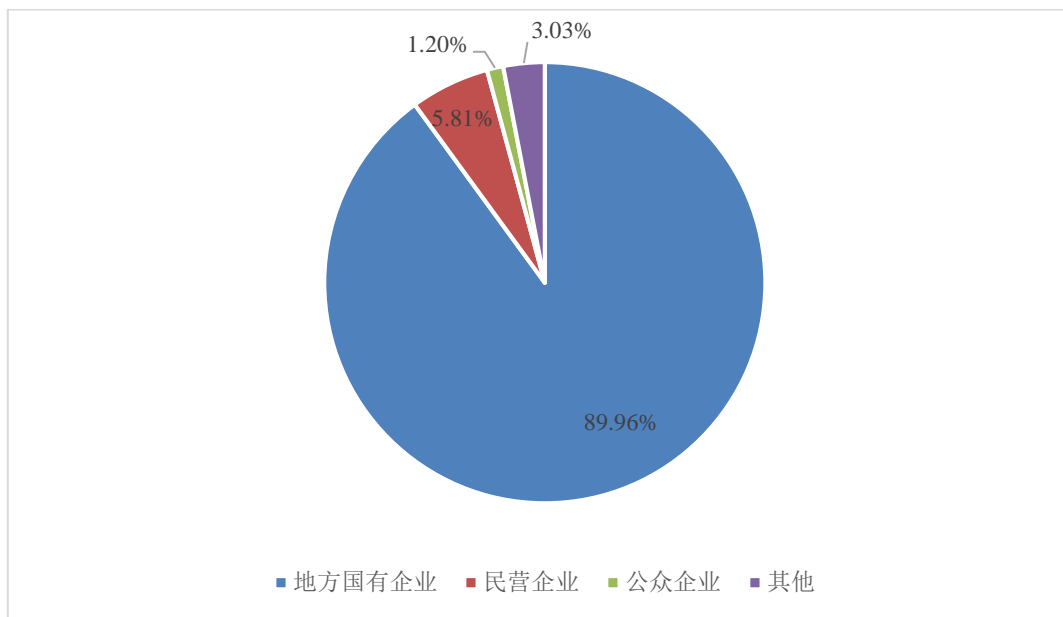
图 12 2015~2018 年 12 月新增担保金融产品发行主体公司属性占比情况



资料来源：Wind 资讯，联合评级整理。

从被担保金融产品的属性来看，以地方国有企业为主，截至 2018 年 12 月，被担保客户中地方国企余额为 4,009.22 亿元，较 2017 年末增长 24.51%，占比为 89.46%，较 2017 年末下降 0.22 个百分点；其中担保金融产品以城投债为主，占比为 96.71%，从行政级别来看，截至 2018 年 12 月，所担保的城投债中，县及县级市占比最高，为 53.46%，占比第二高的为地级市，占比 32.84%。虽然现行政策对城投债产生了一定的限制且近期发生了城投债未能按期足额偿付，构成实质违约的情况，但 2018 年三季度以来，城投债政策出现一定的利好信号，且在这一轮金融去杠杆的环境中，金融产品市场违约主要集中在民营企业，城投债安全性仍属较高，因此金融担保机构整体代偿风险整体可控。

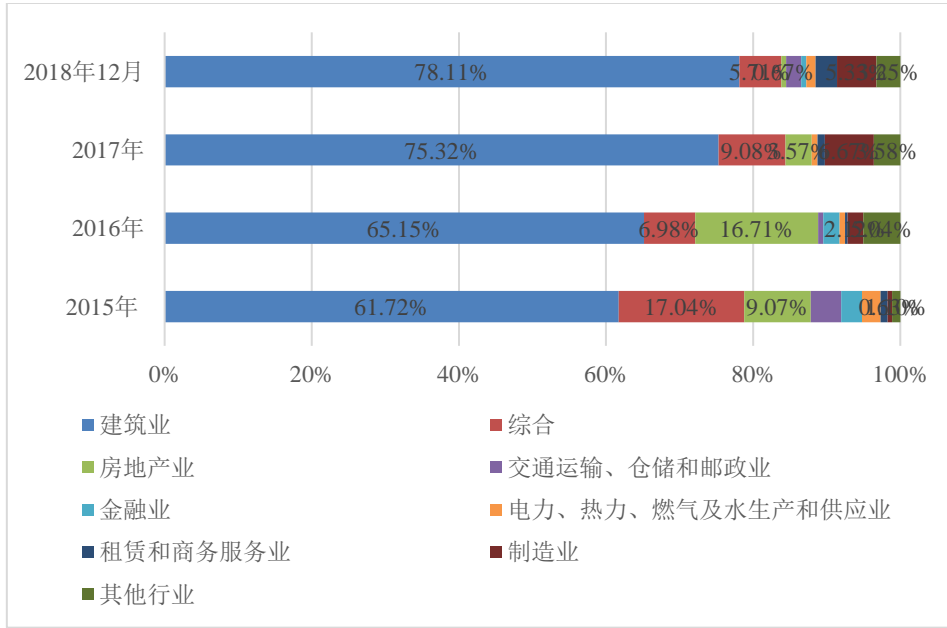
图 13 截至 2018 年 12 月金融担保机构所担保金融产品发行主体公司属性占比情况



资料来源：Wind 资讯，联合评级整理。

从新增担保金融产品行业分布来看，建筑行业总体呈上升态势，2018 年以来，占比进一步上升，较 2017 年上升 2.79 个百分点，建筑行业是新增担保金融产品最主要的行业分布；房地产业占比呈下降态势，2016 年占比达到近年来最高为 16.71%，由于政策对房地产行业频繁调控的影响，房地产行业流动性风险上升，2018 年以来，占比进一步下降，较 2017 年下降 2.90 个百分点；交通运输、仓储和邮政业总体呈下降态势，2018 年以来，有所回升，较 2017 年上升 2.02 个百分点；金融业占比总体呈下降态势，2018 年以来，有所回升，较 2017 年上升 0.73 个百分点，但整体占比较低。

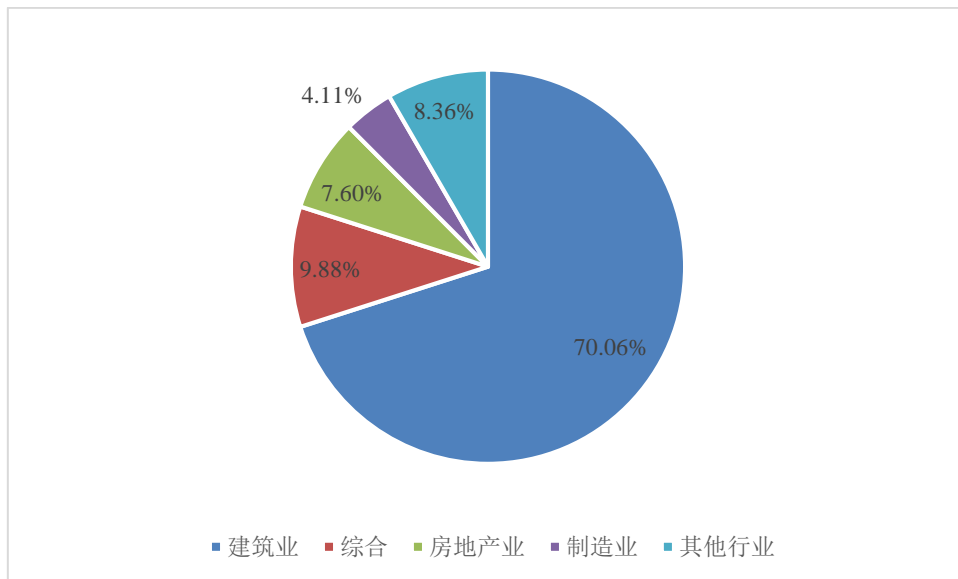
图 14 2015~2018 年 12 月新增担保金融产品行业分布情况



资料来源：Wind 资讯，联合评级整理。

截至 2018 年 12 月，金融产品担保余额主要集中在建筑、综合、房地产和制造业等行业，其中建筑行业占比较高，占比为 70.06%，较 2017 年末上升 2.00 个百分点；制造业占比 4.11%，较 2017 年末上升 0.31 个百分点；房地产行业占比为 7.60%，占比较 2017 年末下降 1.71 个百分点，房地产行业近年来政策出台较为频繁，房地产企业融资困难。其中，在建筑行业金融产品担保余额中，江苏省、安徽省、湖南省、湖北省占比较高，区位优势较好，且发债主体绝大多数为地方国有企业，实力较强，发行主体资质良好，代偿风险较低。其中，在房地产行业金融产品担保余额中，发债主体主要是各地城投公司，绝大多数企业为国有企业，少数民营房地产公司为中国房地产开发企业前 100 强，发债主体资质良好。总体来说，发债主体主要是各地城投公司，国资背景，担保公司代偿风险较低且比较稳定。

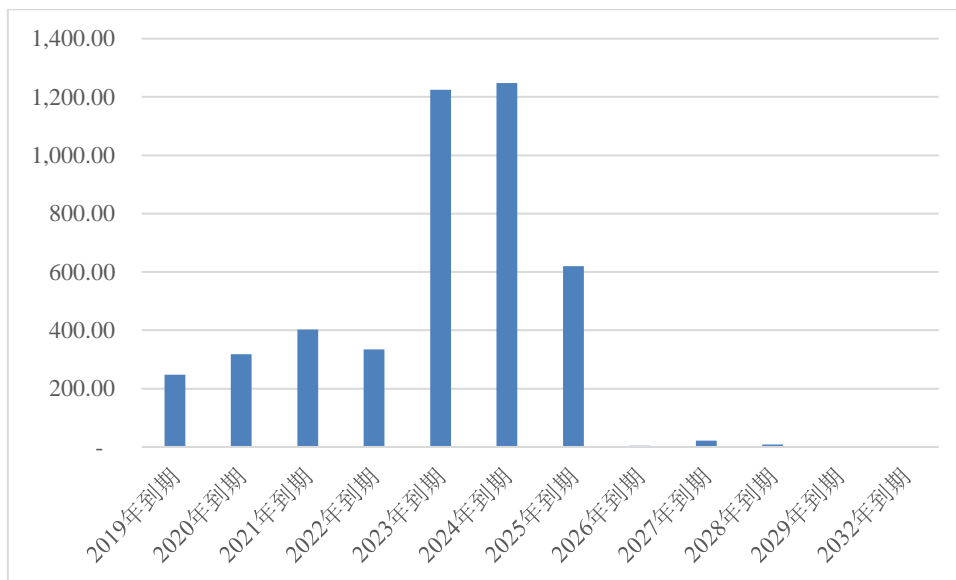
图 15 截至 2018 年 12 月金融担保机构所担保金融产品所处行业占比情况



资料来源：Wind 资讯，联合评级整理。

自 2016 年以来，金融产品担保业务量大幅增长，从金融产品到期期限⁴来看，2019 年开始进入金融产品到期兑付高峰，2023 年和 2024 年分别将迎来担保金融产品担保责任余额到期的峰值。其中，2023 年到期的担保责任余额为 1,225.09 亿元，2024 年的担保到期责任余额为 1,247.40 亿元，占总担保责任余额的比重分别为 27.64% 和 28.14%，针对该两年较高的到期集中度，需持续关注金融产品发生违约可能性。

图 16 金融担保机构所担保金融产品到期情况（单位：亿元）



资料来源：Wind 资讯，联合评级整理。

四、金融担保机构代偿情况

随着债券到期兑付压力的加大以及债券违约事件的频发，金融担保机构代偿风险有所增加，但整体代偿率较低

2018 年以来，债券市场违约事件显著，截至 2018 年 11 月 5 日，债券市场共有 91 个主体发行的 205 只债券发生了违约，其中 33 个为 2018 年新增违约主体，涉及违约的债券本金规模达 1,670.68 亿元，从违约企业性质来看，以民营企业和上市公司为主。

从金融担保机构代偿方面来看，由于金融担保机构主体信用等级披露程度不同，因此仅可获取表 2 中金融担保机构应收代偿款规模数据，考虑到担保公司为债券等金融产品代偿的现象有限，因此大部分的代偿均出现在传统的银行融资性担保业务，受宏观经济下行压力影响，在经历了大规模代偿后，担保公司积极调整担保业务结构，减少违约风险较高的行业，因此整体行业代偿规模增速有所放缓，2018 年 9 月末，应收代偿款规模增长的金融担保机构共 7 家，其中中合中小企业融资担保股份有限公司为“10 凯迪债”代偿本金 3 亿元，应收代偿款规模大幅上升。

表 1 金融担保机构应收代偿款情况（单位：亿元，%）

序号	项目	2018 年 9 月末	2017 年末	变动
1	重庆兴农融资担保集团股份有限公司	16.28	14.09	15.51
2	河南省中小企业担保集团股份有限公司	14.97	13.51	10.80

⁴ 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

3	北京首创融资担保有限公司	8.13	8.25	-1.41
4	重庆三峡融资担保集团股份有限公司	5.98	5.74	4.14
5	江苏省信用再担保集团有限公司	4.14	4.11	0.94
6	中合中小企业融资担保股份有限公司	4.12	1.58	161.32
7	东北中小企业信用再担保股份有限公司	3.58	3.58	0.00
8	瀚华融资担保股份有限公司	2.71	2.64	2.58
9	深圳市高新投集团有限公司	2.07	2.15	-3.86
10	广东省融资再担保有限公司	0.77	0.77	-0.54
11	中国投融资担保股份有限公司	0.06	0.33	-83.22
12	西部（银川）担保有限公司	0.00	0.00	--

资料来源：公开数据，联合评级整理。

注：重庆兴农融资担保集团股份有限公司的应收代偿款数据为其他应收款，考虑到其他应收款主要为应收代偿款，仅供参考。

五、金融担保机构流动性风险分析

2019 年底债券到期规模较大的担保机构分别为中合中小企业融资担保股份有限公司和深圳市高新投集团有限公司，未来随着债券到期民企发行人规模的上升，金融担保机构代偿压力将持续上升

金融担保机构属于风险运营机构，其流动性风险主要考量到期解保的代偿压力以及流动性较强资产的敞口情况，金融担保机构流动性较强的资产主要体现为货币资金以及较为灵活的理财等，而其资本实力的强弱亦能体现其代偿能力。2019 年，担保公司所担保的金融产品到期规模为 247.66 亿元，占存续债券总规模的 5.59%，2019 年到期解保规模占比不高，其中前十大金融担保机构 2019 年末到期解保规模占总规模的比重为 96.86%，占比较高，从金融担保机构所担保的金融产品 2019 年末到期规模前十大金融担保机构代偿压力情况来看，净资产⁵/2019 年末金融产品担保到期规模为 320.41%，总资产⁶/2019 年末金融产品到期规模为 549.15%，净利润⁷/2019 年末金融产品担保到期规模为 5.78%，从上述数据可以看出 2019 年金融产品担保公司代偿压力整体尚可，资本较为充足。

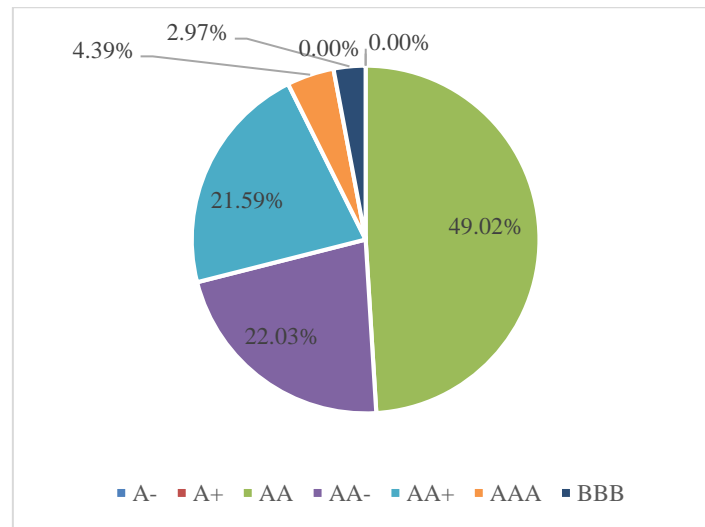
从 2019 年末到期金融产品的资产组合特来看，从发行人主体信用等级来看，发行人主体信用等级主要集中在 AA~AA+，其中 AA 级别占比较高，达 49.02%，相较于存续的担保产品级别来看，2019 年到期的发行人主体信用等级属偏高。

⁵ 净资产规模数据为截至 2018 年 9 月末数据

⁶ 总资产规模数据为截至 2018 年 9 月末数据

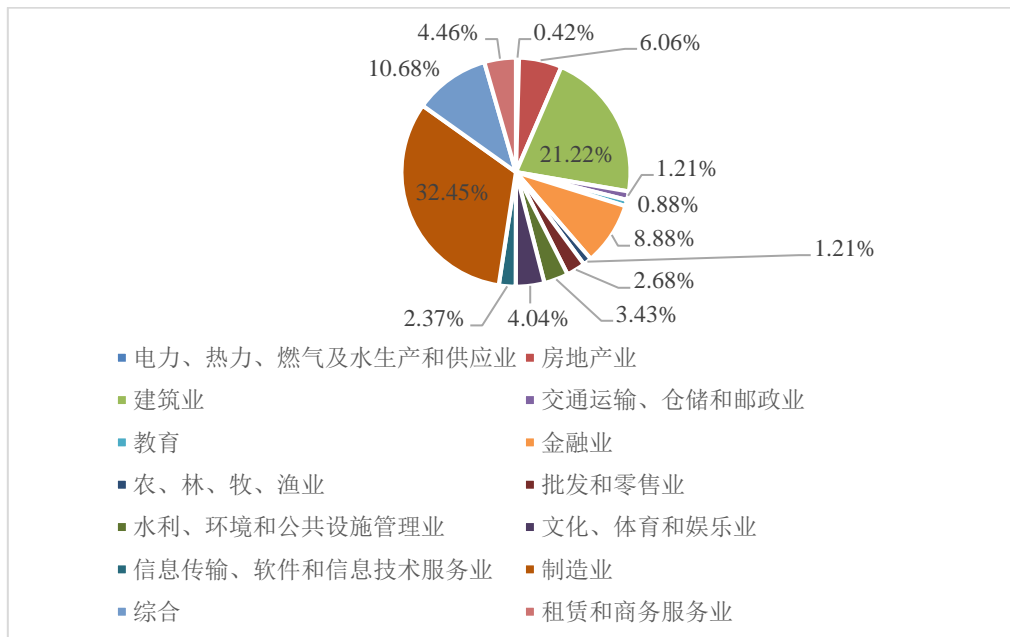
⁷ 净利润规模数据为 2018 年 1-9 月数据

图 17 2019 年末金融产品到期发行人主体信用等级情况 (单位: %)



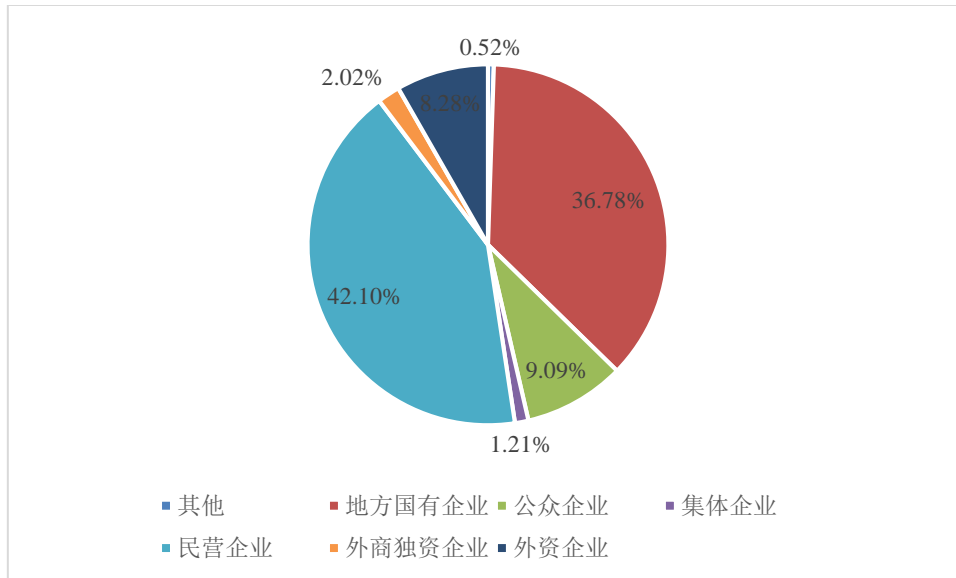
从 2019 年末到期解保的金融产品所处行业情况来看，主要集中在制造业、建筑业和综合行业，占比分别为 32.45%、21.22%和 10.68%，其中建筑业主要是城投企业，制造业主要为电子制造行业。

图 18 2019 年末金融产品到期发行人行业分布情况 (单位: %)



从 2019 年末到期解保的金融产品的发行人企业性质来看，主要集中民营企业 and 地方国有企业，占比分别为 42.10%和 36.78%，其他为外资企业、公众企业等，占比不高，2018 年以来民营发行人违约主体占比较高，2019 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集团有限公司，由其担保且 2019 年到期的民企债券为 61.85 亿元，占 2019 年到期民企债的 59.33%。

图 19 2019 年末金融产品到期发行人企业属性情况 (单位: %)



2019 年底债券到期解保规模前十大金融担保机构情况如下表所示, 2019 年底金融产品担保到期规模前十大机构合计 239.88 亿元, 其中规模最大的前三家金融担保机构分别为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和重庆三峡融资担保集团股份有限公司, 到期规模分别为 87.70 亿元、70.35 亿元和 22.65 亿元, 届时需对上述公司 2019 年度资本充足性情况保持持续关注。从净资产对到期债券规模的保障程度来看, 其中中合中小企业融资担保股份有限公司净资产对 2019 年末到期解保的金融产品覆盖程度未达到 100.00%, 剩余各家金融担保机构对 2019 年底金融产品到期规模保障程度均较好。

表 2 金融担保责任余额前十大金融担保机构 2019 年底金融产品担保到期规模及净资产保障程度 (单位: 亿元, %)

序号	担保机构名称	到期解保规模	净资产/到期解保规模
1	中合中小企业融资担保股份有限公司	87.70	81.82
2	深圳市高新投集团有限公司	70.35	163.95
3	重庆三峡融资担保集团股份有限公司	22.65	245.83
4	深圳市中小企业信用融资担保集团有限公司	16.50	614.00
5	中国投融资担保股份有限公司	12.13	840.40
6	重庆兴农融资担保集团有限公司	10.00	1,004.40
7	广东省融资再担保有限公司	8.50	839.76
8	重庆进出口融资担保有限公司	6.00	591.33
9	湖北省担保集团有限责任公司	4.05	1,757.78
10	东北中小企业信用再担保股份有限公司	2.00	1,648.00
合计		239.88	320.41

资料来源: 公开数据, 联合评级整理。

注: 金融担保机构净资产为 2018 年 9 月末数据, 其中湖北省担保集团有限责任公司为 2018 年 6 月末数据

六、行业展望

金融担保机构持续探索业务转型，虽城投债有政策利好但其资质分化现象逐渐明显，金融担保机构保持谨慎观望的态度，综合上述因素短期内金融担保机构责任余额仍将平缓增长

一方面，金融产品担保机构在 2016 年债券市场蓬勃发展时大力开展债券等金融产品担保业务，但在自 2017 年信用风险上升到 2018 年以来债券违约主体及规模大幅增加的大背景下，金融担保机构开始调整担保业务结构，谨慎对待金融产品担保业务，转而向非融资性担保业务以及标准化担保产品担保业务，目前金融担保机构仍在探索风险相对缓和的业务品种，业务处于转型期，另一方面，从金融担保机构主要担保的品种城投债来看，城投债 2018 年三季度以来呈现一定的政策利好以及发行利率下行的趋势，流动性紧张的问题得以化解，因此在城投债发行增速有望提升的背景下，金融担保机构金融产品担保规模仍将存在一定增长，但考虑到城投债发行人主体资质分化，资质较差的发行人信用风险仍偏高，因此金融担保机构将保持谨慎观望的态度，因此增速仍将平缓，发生额较之前仍将有所下降。

个别全国性金融担保机构担保业务余额规模较大且单一客户集中度较高，担保放大倍数接近监管要求的上限，业务开展受到一定的限制，存在资本补充的需要；省级平台金融担保机构资本较为充足，业务空间较大

在过往债券市场蓬勃发展的影响下，金融担保机构积极开展债券担保业务，业务规模快速增长，《条例》出台后，全国业务范围的金融担保机构面临两个主要的问题：融资担保放大倍数接近监管要求的上限以及单一客户集中度占比偏高，担保放大倍数亦接近监管要求的上限，业务开展受到一定的限制，而短期内解保规模有限，因此存在较大资本补充需求或业务创新转型。而从省级平台的注册资本情况来看，近年来省级平台金融担保机构注资现象显著，其放大倍数亦属较低水平，因此存在较大的业务开展空间。

以传统银行贷款担保业务为主的金融担保机构代偿规模增速或将有继续趋缓，整体金融产品担保业务风险仍属较低，金融担保行业代偿风险整体不高；但需关注 2019 年期解保规模较大以及涉及担保民营发行人债券较多的金融担保机构

代偿方面，政策性金融担保机构的代偿率水平仍将高于一般的金融担保机构，处于高位水平，金融担保机构在经历了前两年经济周期下行压力较大的期间，积极调整业务结构，淘汰资质较差的客户，以传统担保业务为主的金融担保机构代偿规模增长将继续趋缓。由于金融产品担保中城投债占比较高，从政策看，2019 年整体城投债风险仍属可控，因此金融担保行业代偿风险整体不高。但需关注 2019 年期解保规模较大以及涉及担保民营发行人债券较多的金融担保机构的代偿风险情况。