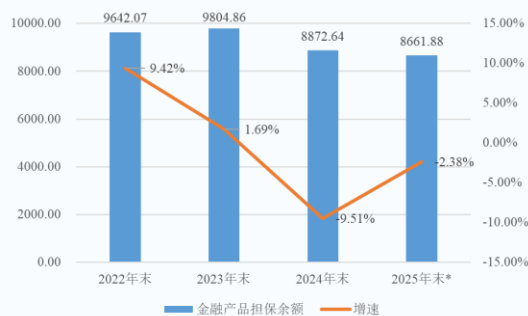


中国金融担保行业信用风险展望（2025 年 12 月）

金融评级二部 | 薛峰 姜羽佳 吴一凡

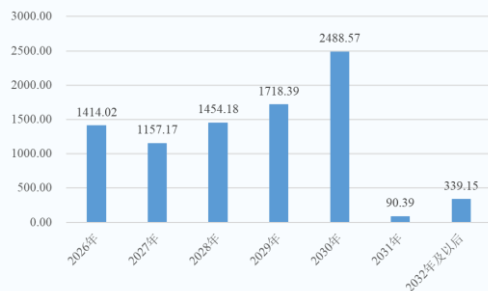
金融担保机构金融产品担保余额情况（单位：亿元）



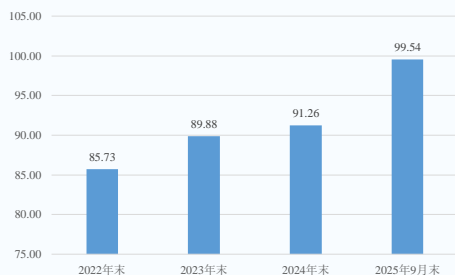
截至 2025 年末金融产品担保余额前十大省份情况（单位：亿元）



金融担保机构所担保金融产品到期分布情况（单位：亿元）



金融担保行业样本应收代偿款情况（单位：亿元）



中国金融担保行业信用风险展望 | 2026

联合资信认为，未来一年，金融担保行业信用风险展望为稳定。

摘要

- 政府性融资担保机构持续加大支持小微企业、“三农”和科技创新企业力度，服务实体经济，并获得较大区域政策支持。
- 2025 年，金融担保机构担保的金融产品落地情况回暖，期末余额降幅趋缓；城投债仍为金融担保机构的主要担保产品，但已有部分金融担保机构积极进行业务转型，在产业债、资产证券化产品等领域布局。
- 2025 年，资本市场净新增 1 家金融担保机构主体，金融担保机构主体信用情况保持稳定；金融担保行业马太效应显著。
- 江苏省仍为金融产品担保余额占比最高的省份；被担保客户主体评级持续向上迁徙；被担保客户行业集中度仍较高，集中在建筑业；未来 2 年金融产品担保业务到期解保压力一般。
- 在宏观经济增速放缓、国内需求不足和重点领域信用风险隐患较大等因素影响下，金融担保机构应收代偿款规模逐年增长，代偿压力仍然较大；2025 年前三季度，担保机构的资本实力有所提升，实际资产负债率很低，营业收入与净利润同比小幅增长，利润增速承压，行业经营分化明显且处于调整转型阶段。
- 预计 2026 年，担保机构市场业务与政策性业务主体定位将进一步明确，全国政府性融资担保体系逐步完善，省级担保机构银担合作持续加强；担保机构展业预计将继续保持审慎，债券担保业务规模增长承压，担保机构区域性展业将继续延续但存量区域结构或有变化，金融担保行业仍面临较大的转型压力；需防范部分行业、地区集中违约风险，金融担保机构也需要强化自身能力，继续探索自身担保业务转型路径。



公司邮箱: lianhe@lhratings.com 网址: www.lhratings.com
电话: 010-85679696 传真: 010-85679228
地址: 北京市朝阳区建国门外大街 2 号中国人保财险大厦 17 层

联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co., Ltd.

一、行业政策与监管环境

政府性融资担保机构持续加大支持小微企业、“三农”、科技创新企业和就业创业的力度，服务实体经济，并获得较大区域政策支持。

自 2017 年 8 月国务院颁布的《融资担保公司监督管理条例》以来，2020 年以前监管政策密集出台，融资担保行业监管政策逐渐趋于完善，各省、市级地区积极推进政策落实，省、市级担保公司积极推进小微三农担保业务的扶持力度。

2025 年以来，政府部门多次召开会议或发文，强调切实发挥政府性融资担保机构职能，服务实体经济，加强对小微、“三农”、科技创新企业等的金融支持，并配套出台了一定的便利制度。其中，2025 年 2 月，财政部联合国家发展改革委、工业和信息化部、农业农村部、中国人民银行、金融监管总局发布了《政府性融资担保发展管理办法》，从机构定位、业务规范、政策支持、绩效考核、监管机制等维度构建了政府性融资担保体系的制度框架，强化对小微企业、“三农”等普惠领域的支持，是财政金融协同支持实体经济的重要举措。2025 年 5 月，中国人民银行、中国证监会联合发布公告，阐明完善科技创新债券风险分散分担机制，商业银行、保险公司、证券公司等金融机构和专业信用增进机构、担保机构等可根据自身风险定价能力和管理水平，通过开展信用保护工具、信用风险缓释凭证、信用违约互换合约、担保等业务，支持科技创新债券发行和投资交易。同月，国家金融监督管理总局等八部门印发《支持小微企业融资的若干措施》，鼓励有条件的地方综合运用风险补偿、担保费补贴、业务奖补、资本金补充、绩效考核等方式，引导政府性融资担保机构加大对小微企业融资增信支持，积极向小微企业降费让利。同月，科技部等七部委发布《加快构建科技金融体制 有力支撑高水平科技自立自强的若干政策举措》，指出加强财政政策对科技金融的引导和支持，实施科技创新专项担保计划，有效发挥政府性融资担保体系作用。2025 年 12 月，财政部等四部门发文《关于进一步发挥政府性融资担保体系作用 加力支持就业创业的指导意见》，明确政府性融资担保加大对吸纳就业能力强、劳动密集型小微企业融资担保支持力度、强化国家融资担保基金政策传导和体系引领作用的总体要求。

在国务院党中央的带领下，各省相继出台了相关政策纾解小微企业融资痛点，抓好“三农”工作，推进乡村振兴，逐步落地科技创新专项担保计划。政府性融资担保机构弥补了市场不足，通过降低服务门槛和自身盈利要求、提高风险容忍度等方式，以服务小微企业和“三农”主体为主要经营目标，逐步降低支农支小贷款担保费率，坚守其准公共定位，因此其受国家和各省市区域政策支持力度较大。

二、行业竞争状况

1 行业基本情况

金融担保机构主要开展直接融资性担保业务、间接融资性担保业务和非融资性担保业务。其中非融资性担保业务风险相对较小，代偿主要集中在间接融资性担保业务，而直接融资性担保业务因单笔业务规模较大，且近年来债券市场违约事件及债券展期事件频发，政府平台融资政策趋紧，信用风险仍属较高，受到债券市场信用风险的传导，存在较高的代偿风险，这对金融担保机构的风险识别能力、反担保措施落实情况等提出了更高的要求。

当前，金融担保机构¹的直接融资性担保业务以债券担保为主，城投债发行情况与债券担保业务的关联度较大。联合资信通过 Wind 获取了金融担保市场的相关数据。截至 2024 年末和 2025 年末²，金融担保机构的城投债担保余额分别为 6665.68 亿元和 5367.11 亿元，城投债担保余额占金融担保机构担保余额的比重

¹ 含信用增进公司

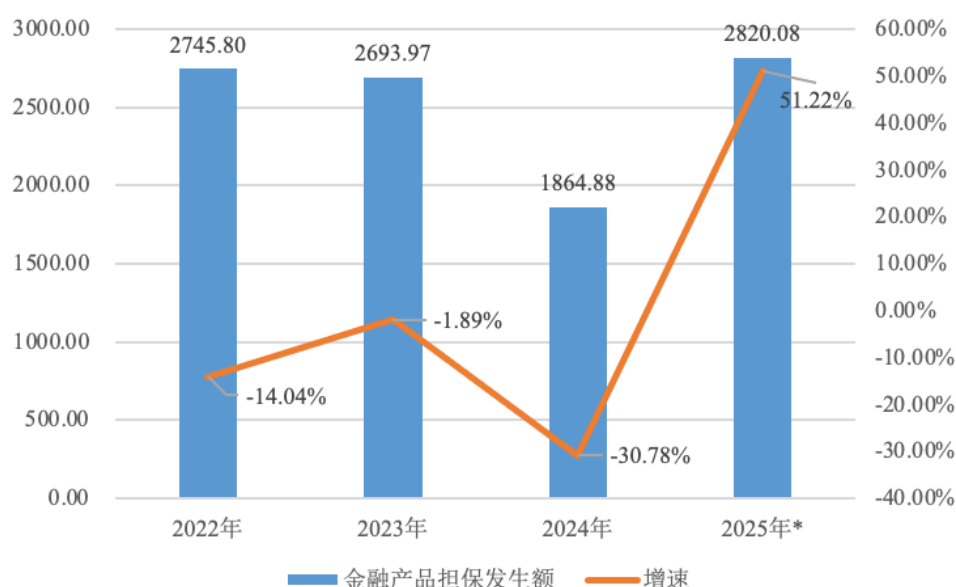
² 因数据统计时点限制，文中该数据均采用截至 2025 年 12 月 21 日的统计结果近似替代，并在时间节点后标注“*”

分别为 75.13%和 61.96%。截至 2025 年末^{*}，城投债担保余额较上年末下降 19.48%，其占担保余额的比重亦有所下降，主要系地方化债政策持续落地，城投债发行审核趋严以及一级市场信用利差收窄等因素所致。随着国务院办公厅陆续发布“35 号文”、“134 号文”和“150 号文”等，城投债发行面临一定压力，以城投担保为主的金融担保机构业务拓展亦相应承压。与此同时，债券担保市场参与者逐渐增多，更多融资担保公司获取 AAA 信用等级并开始拓展债券担保业务，市场竞争愈发激烈，对于高度依赖城投债发行的金融担保机构，其业务发展模式急需转型，支持实体产业发债或成为可行路径。

2025 年，金融担保机构担保的金融产品³落地情况回暖，期末余额降幅趋缓；城投债仍为金融担保机构的主要担保产品，但已有部分金融担保机构积极进行业务转型，在产业债、资产证券化产品等非城投债领域布局。

2022—2025 年⁴，金融担保机构金融产品担保当期发生额先减后增，整体呈“V”形态势。近年来，政策层面对城投企业发债的审核趋紧，叠加资本市场融资利率处于偏低水平，金融担保机构对于发债主体降低融资成本效力相对减弱，更多发行人选择依托自身信用评级发行债券，致使 2023 和 2024 年金融担保机构金融产品担保发生额同比均有所下降。而 2025 年^{*}，一方面政府出台一系列政策支持科技创新债券、绿色债券发行，另一方面金融担保机构在化债背景下积极探索转型路径，加大对产业债、中资离岸债和资产证券化等产品的拓展力度，金融担保机构担保金融产品发生额规模同比大幅增长。

图表 1 • 2022—2025 年^{*}金融担保机构金融产品担保当期发生额情况（单位：亿元）



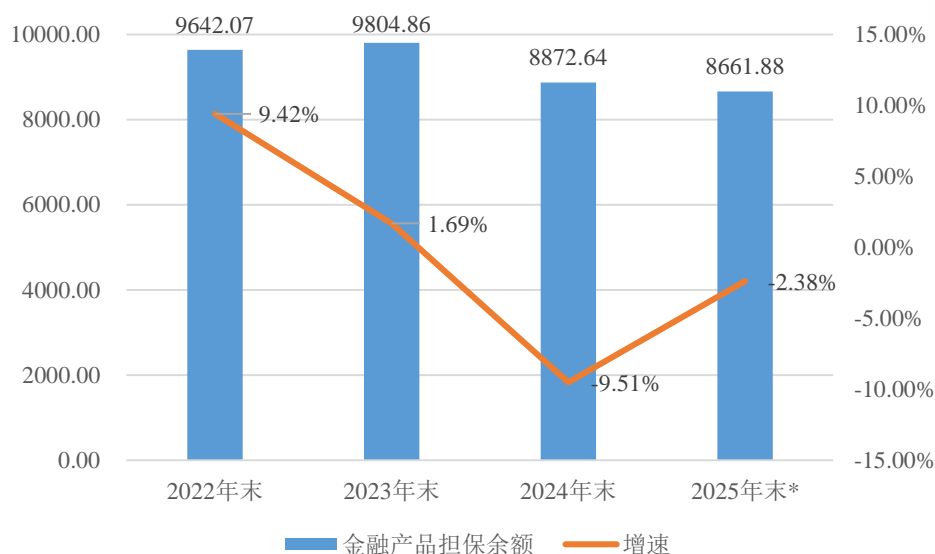
资料来源：Wind，联合资信整理

根据 Wind 统计，2022—2024 年末，金融担保机构金融产品担保余额先增后减、波动减少。其中，截至 2024 年末，金融产品担保余额较上年末有所减少，主要系市场利率下行、城投债信用利差缩小等所致。截至 2025 年末^{*}，金融担保机构担保余额较上年末小幅减少，减幅较上年明显收窄，主要系城投债担保规模减少、产业债担保和资产证券化担保等业务规模增长综合所致。

³ 统计口径为标准化债券及结构化产品等

⁴ 因数据统计时点限制，文中该数据均采用 2025 年 1 月 1 日—2025 年 12 月 21 日的统计结果近似替代，并在时间节点后标注“*”

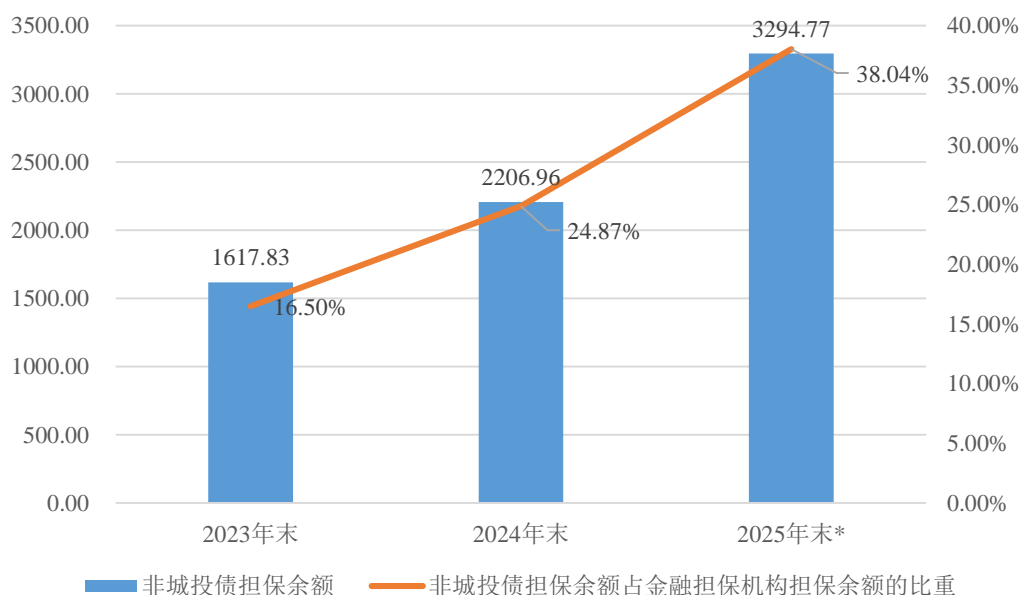
图表 2 • 2022—2025 年末*金融担保机构金融产品担保余额情况（单位：亿元）



资料来源：Wind，联合资信整理

近年来，金融担保机构逐步重视和加大对实体经济的支持力度，以产业债为主的非城投债担保规模明显增加，2023—2025 年末*，非城投债担保余额实现规模翻倍，其占金融担保机构担保余额的比重亦大幅提升，主要原因一是在政策端，稳实体经济、支持产业升级的政策导向引导金融担保机构将资源向制造业、民营企业等非城投主体倾斜，叠加地方政府隐性债务管控收紧了城投类融资支持；二是在机构端，担保机构为优化业务结构、加快业务转型，主动加大非城投债担保的业务布局。未来，为应对金融担保市场容量收缩、竞争者增多等挑战，提升自身风险识别能力、进行产业债等非城投债担保结构转型或将成为金融担保机构进一步发展的可行路径，预计非城投债担保规模将进一步扩大。

图表 3 • 2023—2025 年末*非城投债担保余额统计（单位：亿元）



资料来源：Wind，联合资信整理

在政策引导与市场需求的双重驱动下，金融担保机构正大力布局资产证券化担保业务。政策层面，近年来，各级监管机构出台多项办法和通知，涵盖完善资产证券化规则体系、支持金融机构开展资产证券化

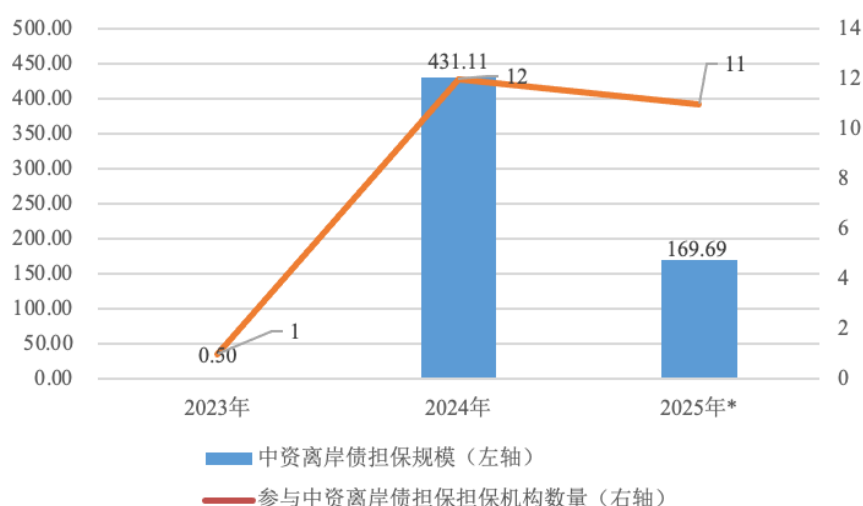
业务、支持绿色资产证券化产品发行等。风险层面，资产证券化产品可以通过结构化设计实现基础资产与原始权益人的风险隔离，同时顺序偿付、差额支付机制的设置对产品信用提供重要支撑。从业务布局与风险收益匹配角度来看，部分金融担保机构拓展资产证券化产品业务成为其业务探索的可行选择。

根据 Wind 统计数据，2023 年—2025 年末⁵，资产证券化担保规模及参与机构数量均呈增长趋势；2025 年末⁶分别为 520.38 亿元和 31 家，资产证券化产品增信的现有存量规模仍较为有限，但已有多家金融担保机构积极推进该类业务的实践工作。

中资离岸债发行亦呈现扩容趋势，根据 Wind 统计数据，2024 年中资离岸债发行规模同比增长 14.71%。一方面，美联储降息降低离岸发行融资成本，另一方面，境内城投债券发行“控增化存”的背景驱动部分城投公司转向离岸市场融资，审批流程便利。中资离岸债相较于境内发行品种通常具有更高的票面利率基准，该特性亦提升了金融担保机构压降发行人融资利率的空间。

金融担保机构担保中资离岸债方面，根据 Wind 统计数据，2023—2024 年，中资离岸债担保规模呈明显增长态势，愈多金融担保机构布局中资离岸债担保领域，结合离岸信用风险定价逻辑及跨境监管要求启动了先行性探索，此举既为中资企业获取离岸资金提供信用支持，也为行业探索离岸担保业务的运营模式奠定了基础。而 2025 年^{*}，受部分发行主体倾向无担保发行、监管政策调整等因素影响，中资离岸债担保规模同比下降。

图表 4 • 2023—2025 年^{*}中资离岸债当期担保发生额情况（单位：亿元、个）



资料来源：Wind，联合资信整理

2 行业竞争格局

2025 年，资本市场净新增 1 家金融担保机构主体，金融担保机构主体信用情况整体保持稳定；金融担保行业仍呈现明显的马太效应。

2025 年以来，部分金融担保机构退出和新进金融产品担保市场⁵，根据 Wind 统计，截至 2025 年末^{*}，市场上存在金融产品担保的金融担保机构⁶合计 65 家，从数量上看较上年末净增加 1 家，其中新增机构为福建省融资担保有限责任公司、镇江市金信融资担保有限公司、长春融资担保集团有限公司、扬州市融资担保集团有限公司、淮安市融资担保集团有限公司、宁波市融资担保有限公司、北京首创融资担保有限公司，退出机构为温州市融资担保有限公司、江西华章汉辰融资担保集团股份有限公司、广东中盈盛达融资

⁵ 统计口径为 2025 年末^{*}存续金融产品担保的金融担保机构与 2024 年末的对比

⁶ 含信用增进公司

担保投资股份有限公司、杭州高科技融资担保有限公司、杭州余杭政策性融资担保有限公司、南京滨江融资担保有限公司。为响应金融企业支持实体发展的号召，各地市积极组建担保公司、参与资本市场，但整体来看，金融担保市场的主要参与者仍为省级担保机构。

从事金融产品担保的金融担保机构中，60 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 AAA 占比 83.33%，整体信用水平较上年末提升且较高。金融担保机构具有一定的区域经济实力代表性，从事金融产品担保的 AAA 级金融担保机构除平安融易（江苏）融资担保有限公司外，均为国有企业；且多为全国性或省属担保机构，市属 AAA 级担保机构情况见下图表 5，截至 2025 年末*共 15 家，较上年末有所增长，主要分布于经济发达市或具有较大规模的注册资本。2025 年以来，除部分评级机构终止对瀚华融资担保股份有限公司的主体信用评级外，主要金融担保机构主体信用评级未发生变动，保持稳定。2025 年以来，多地实施担保资源组建和整合，其中 2025 年 3 月，根据重庆市政府批复，将以重庆三峡融资担保集团股份有限公司为主体吸收合并重庆兴农融资担保集团有限公司和重庆进出口融资担保有限公司；同月，四川省担保集团有限公司揭牌开业。

图表 5 • 截至 2025 年末*最高级别 AAA 级市属担保机构情况

序号	名称	所属市	2025 年末*注册资本（亿元）
1	深圳市高新投集团有限公司	深圳市	159.21
2	深圳担保集团有限公司	深圳市	139.88
3	深圳市深担增信融资担保有限公司	深圳市	60.00
4	常德财鑫融资担保有限公司*	常德市	80.00
5	湖南潭城融资担保集团有限公司	湘潭市	70.00
6	贵阳信用增进投资有限责任公司	贵阳市	60.00
7	安徽省兴泰融资担保集团有限公司	合肥市	53.34
8	成都中小企业融资担保有限责任公司	成都市	52.00
9	宁波市融资担保有限公司	宁波市	51.00
10	青岛增信融资担保有限公司	青岛市	50.00
11	长春融资担保集团有限公司	长春市	50.00
12	淮安市融资担保集团有限公司	淮安市	40.22
13	镇江市金信融资担保有限公司	镇江市	40.00
14	扬州市融资担保集团有限公司	扬州市	32.50
15	西安投融资担保有限公司	西安市	31.00

注：1. 统计口径不包含直辖市；为 2025 年末*存续债券担保的金融担保机构；2. 标“*”系公开可查询到其他级别
资料来源：公开资料，联合资信整理

金融担保机构的资本规模是其业务核心竞争力的体现，一方面，随着融资担保业务的不断开展，其融资性担保放大倍数逐步提升，资本实力框定了其业务规模的上限。而另一方面，资本规模亦是金融担保机构业务良性开展的支撑，充足的净资产可以抵御面临的代偿风险。金融担保机构净资产除来自于股东注册资金和利润留存之外，也可通过发行可续期公司债券来提升资本实力。从金融担保机构净资产规模来看，截至 2025 年 9 月末⁷，净资产规模超过 100 亿元的金融担保机构有平安融易（江苏）融资担保有限公司、安徽省信用融资担保集团有限公司和江苏省信用再担保集团有限公司等 13 家；大部分金融担保机构净资产较上年末均有增长。

⁷ 部分公司未获取到 2025 年 9 月末数据，采用 2025 年 6 月末/2024 年末数据代替

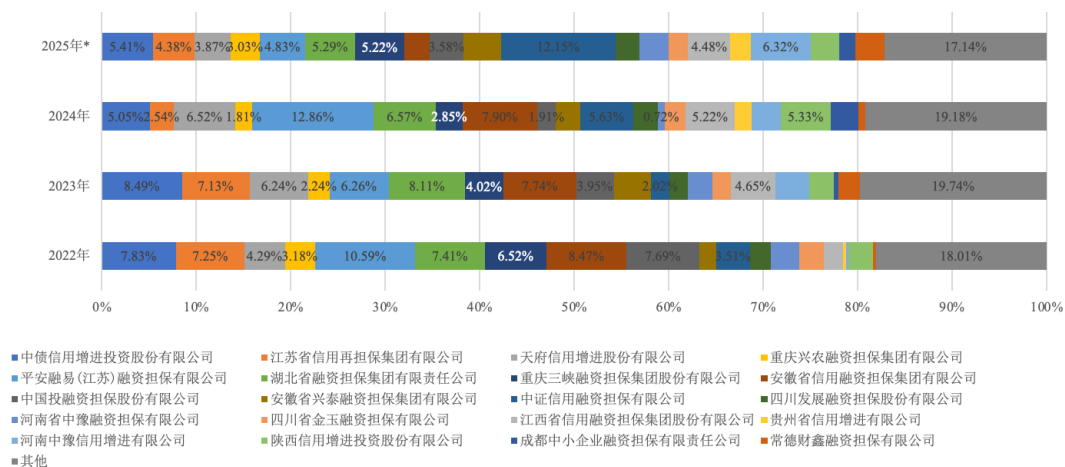
而金融担保行业马太效应持续凸显，行业系统性风险较为集中，这进一步加大了中小担保机构的展业压力。一方面，作为资本驱动型行业，头部担保机构往往可以通过多渠道补充资本、提升综合竞争力，如政府部门直接资金注入、合并区域内其他担保机构组建担保集团和资本市场发行永续期公司债券等实现资本的快速提升，拓宽了业务规模的上限；而中小担保机构受限于资本无法承接大规模项目。另一方面，头部担保机构凭借自身高信用评级、品牌声誉及更为完善的风控体系，加速抢夺优质客户，造成中小机构被动分割“高风险、低收益”资源。

从金融担保机构金融产品担保发生额占比来看，2022 年以来，随着债券市场信用风险攀升，部分金融担保机构提升风控门槛，加之城投类企业融资政策收紧、业务发展策略调整等因素，安徽省信用融资担保集团有限公司新增担保业务趋势放缓⁸、湖南省融资担保集团有限公司当期担保发生额占比有较大幅度下降；2023 年，中国投融资担保股份有限公司推动业务转型，控制新增城投债担保业务，使其规模快速收缩；江苏省信用再担保集团有限公司由于省内债券发行量变动，债券新增担保额呈下降趋势。

而部分金融担保机构持续探索市场化业务发展机会，业务增长势头良好。中证信用融资担保有限公司前期债券类担保业务融资主体主要为全国范围内城投平台，2024 年以来，其逐步增加向城投产业化转型主体业务拓展的力度，并对符合自身风控标准的国有企业或大型产业控股企业下属房地产企业公募债进行增信支持，新增债券担保规模有所增加。河南中豫信用增进有限公司自 2024 年以来加大了对河南省内产业类企业增信业务的开展力度，同时拓展海外债和资产支持证券等产品的增信业务，新增业务规模亦实现较快增长。另外，平安融易(江苏)融资担保有限公司作为证监会主管 ABS 的主要担保机构之一，近年来市场份额有所波动，其中 2024 年同比上升 6.61 个百分点，主要由于其担保的央企信托 ABS 产品落地规模较大所致。

其他部分担保机构或担保放大倍数较低，展业较快，增幅明显；或担保发生额占比小幅波动。多数金融担保机构受城投债发行政策冲击仍大，当期金融产品担保发生额呈收缩态势，面临一定的业务转型压力。

图表 6 • 2022—2025 年* 各大金融担保机构金融产品担保发生额占比情况



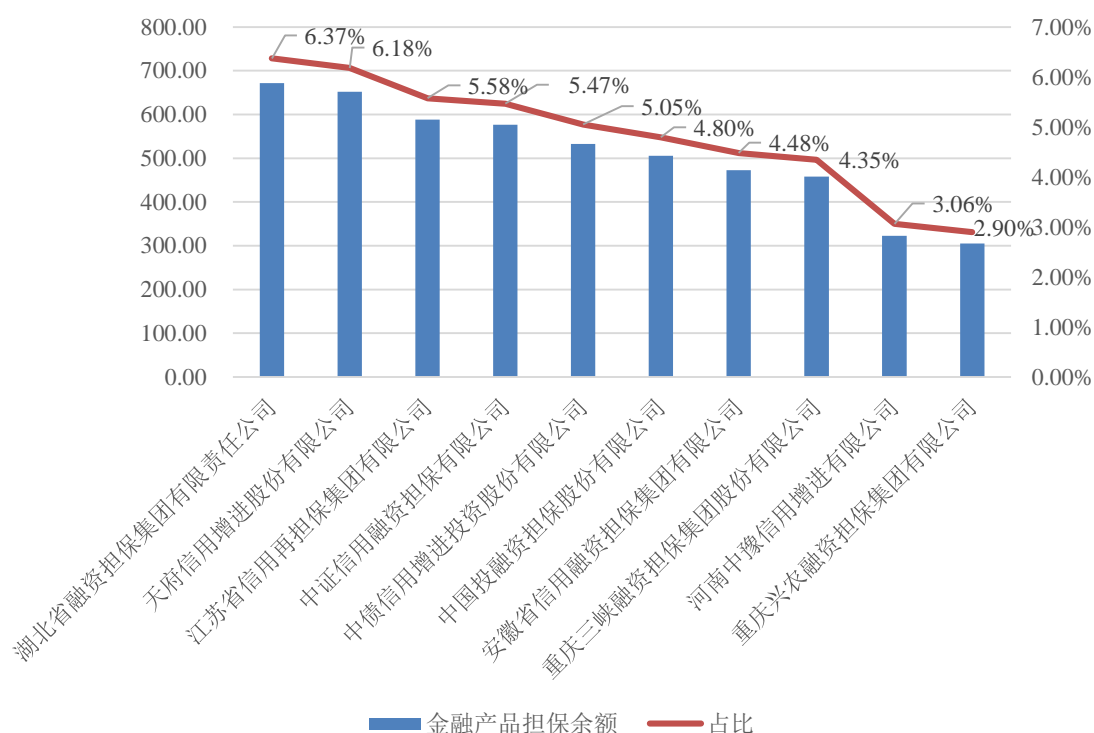
资料来源：Wind，联合资信整理

2022—2024 年末，前十大金融担保机构金融产品担保余额占总额的比重分别为 63.57%、63.15%和 60.45%，担保行业集中度持续下降；2025 年末*占比为 58.72%，较上年末进一步下降，但前十大集中度仍较高。截至 2025 年末*，前十大金融担保机构担保余额和占比情况如下图所示，较上年末退出前十大担保

⁸ 本段中涉及金融担保机构金融产品担保发生额占比情况的变动原因均来自公开信息

机构的为四川发展融资担保股份有限公司，河南中豫信用增进有限公司 2025 年*发生额较大，2025 年末*新进入前十大。

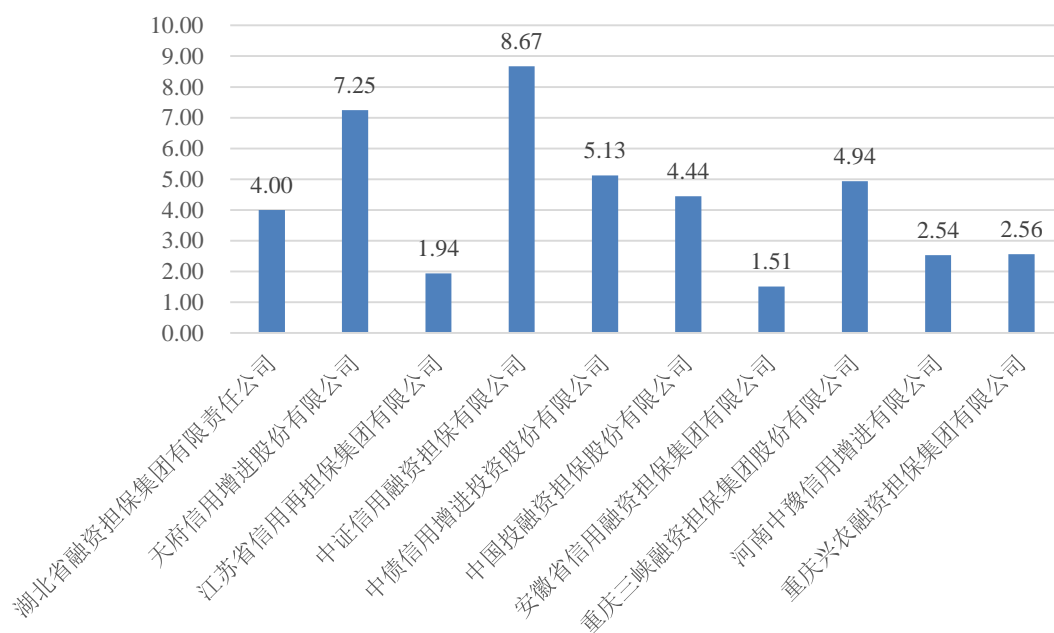
图表 7 • 截至 2025 年末*前十大金融担保机构金融产品担保余额及占比情况（单位：亿元）



资料来源：Wind，联合资信整理

截至 2025 年末*，金融产品担保余额前十大担保机构的金融产品担保平均放大倍数由上年末的 5.19 倍上升至 5.31 倍。其中，中证信用融资担保有限公司和天府信用增进股份有限公司的金融产品担保放大倍数处于较高水平；而安徽省信用融资担保集团有限公司和江苏省信用再担保集团有限公司金融产品担保放大倍数较低，业务发展空间较大。

图表 8 • 截至 2025 年末*金融产品担保余额前十大担保机构金融产品担保放大倍数情况（单位：倍）



注：本表中，金融产品担保放大倍数=期末金融产品担保余额/净资产；由于计算金融产品担保放大倍数时未对担保余额进行折算且未考虑银行贷款担保业务，计算存在一定的偏差
资料来源：Wind 公开数据，联合资信整理

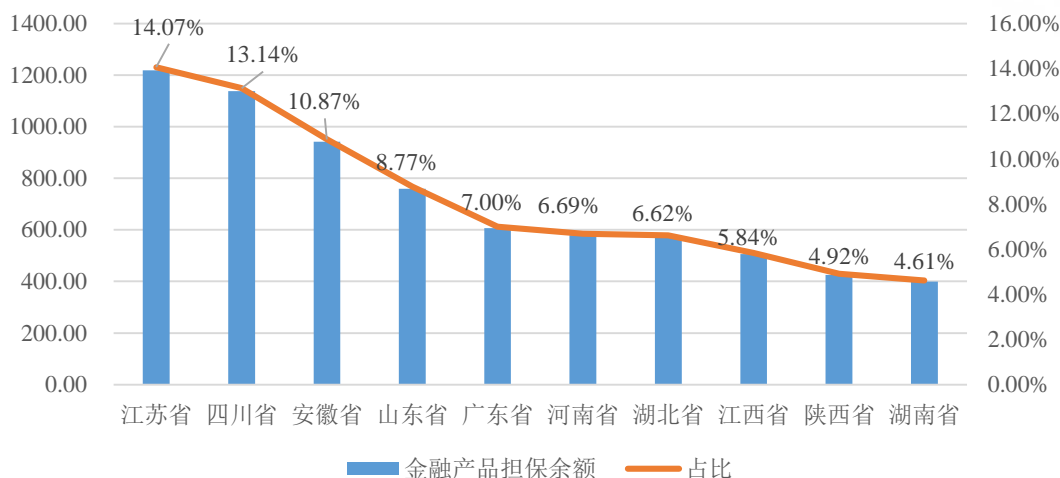
三、行业经营与财务状况

1 经营业绩

江苏省仍为金融产品担保余额占比最高的省份；被担保客户主体评级持续向上迁徙；被担保客户行业集中度仍较高，集中在建筑业；未来 2 年金融产品担保业务到期解保压力一般。

金融产品担保余额按省份分布来看，截至 2025 年末*，金融产品担保余额最高的三个省份依次为江苏省（占比为 14.07%）、四川省（占比为 13.14%）和安徽省（占比为 10.87%），其中江苏省和四川省占比分别较上年末下降 1.32 个百分点和 0.88 个百分点，安徽省占比较上年末上升 0.03 个百分点。整体看，各省份余额占比情况较上年末变化不大。

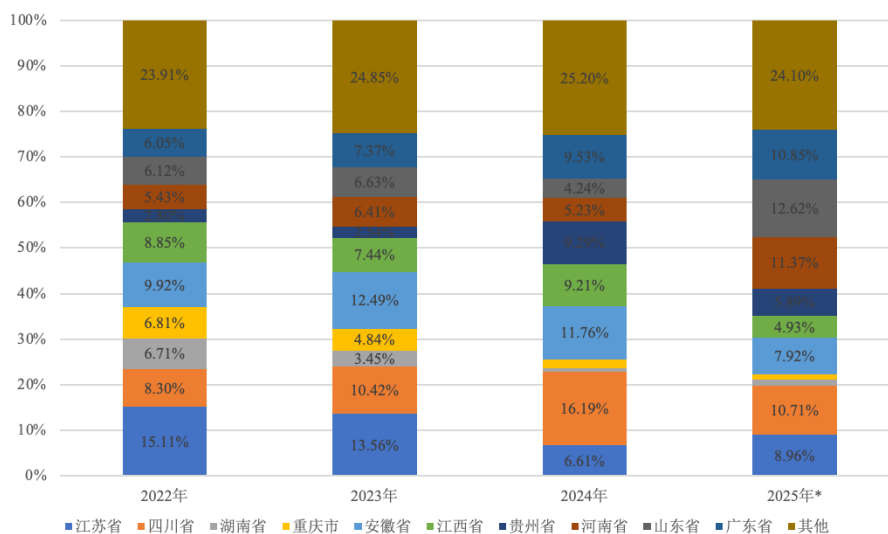
图表 9 • 截至 2025 年末*金融产品担保余额前十大省份情况（单位：亿元）



资料来源：Wind，联合资信整理

从金融产品担保业务发生额省份分布来看，2022—2025 年*，江苏省占比呈下降态势，由占比最高下降至 2025 年*的第五位；而四川省、山东省、河南省和广东省对担保的需求较大，2022 年以来，整体均呈上升趋势，2025 年*占比均超 10%，占有相当比重；2022 年以来，湖南省和重庆市金融产品担保发生额呈明显下降态势。

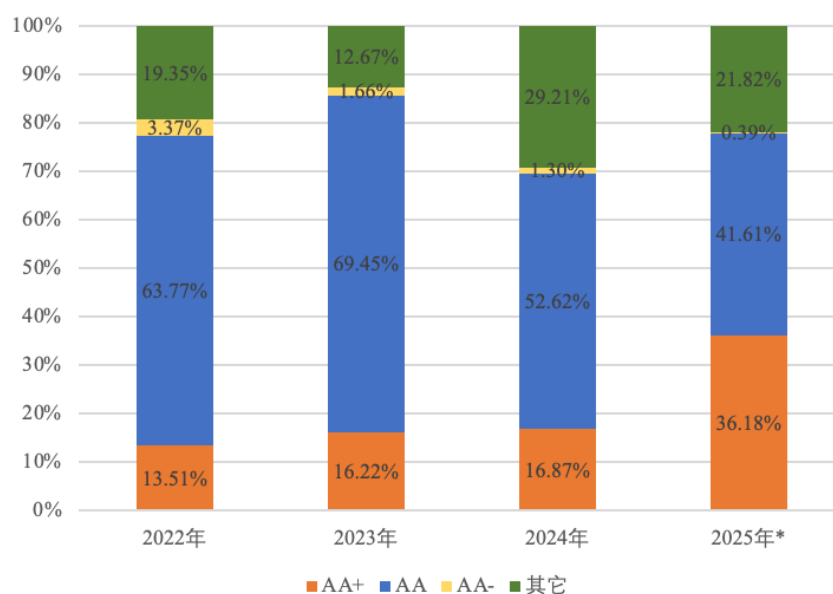
图表 10 • 2022—2025 年*各省份金融产品担保发生额占比情况



资料来源：Wind，联合资信整理

从金融担保机构所担保金融产品的发行主体信用级别来看，自 2022 年以来，AA 发行主体占比波动下降，但始终占据行业主要地位，2025 年*占比 41.61%；在担保机构对发行主体资质审查趋严的背景下，AA⁺发行主体占比持续上升，2025 年*为 36.18%，处较高水平；其他类占比波动上升，2025 年*占比为 21.82%，主要系无评级的结构化产品担保发生额增长所致。受债券市场环境变化及市场信用风险攀升、担保机构对发行人筛选愈趋严格等因素影响，近年来，AA⁻发行主体占比持续下降，2025 年*仅为 0.39%。总体看，受单一客户集中度折算标准及低信用等级主体信用风险上升等因素的综合影响，除无评级结构化产品担保外，发行主体信用级别整体有所提升。

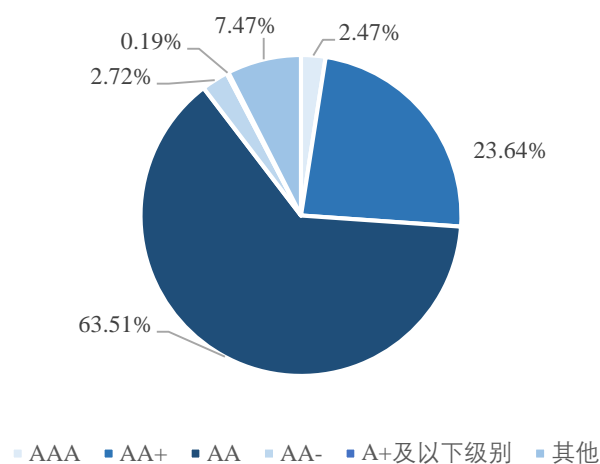
图表 11 • 2022—2025 年*金融担保机构所担保金融产品的发行主体信用级别情况



注：其它类多为证监会主管 ABS
资料来源：Wind，联合资信整理

截至 2025 年末*，金融担保机构所担保金融产品发行主体信用等级主要集中在 AA 级别，余额占比为 63.51%，占比较上年末下降 7.36 个百分点，AA+ 级别发行主体占比为 23.64%，占比较上年末上升 8.59 个百分点，AA- 级别发行主体占比为 2.72%，占比较上年末下降 1.40 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以 AA 和 AA+ 为主，信用级别较上年末有所提升。

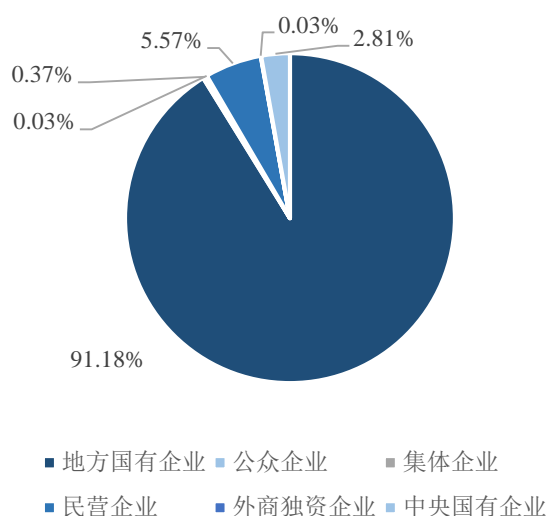
图表 12 • 截至 2025 年末*金融担保机构所担保金融产品发行主体信用级别情况



注：其它类多为证监会主管 ABS
资料来源：Wind，联合资信整理

截至 2025 年末*，被担保客户中地方国企余额为 7897.70 亿元，较上年末下降 1.44%，占比为 91.18%，较上年末上升 0.87 个百分点。担保金融产品以城投债为主，城投债担保占 2025 年末*金融产品担保余额的比重为 61.96%；从行政级别来看，截至 2025 年末*，所担保的城投债中，区县级（含区县级开发区）占比最高，为 44.33%，地市级（含地市级开发区）次之，占比为 11.80%。目前区域信用风险分化明显，部分区域存在风险提升情况，需关注相关担保机构的代偿风险。

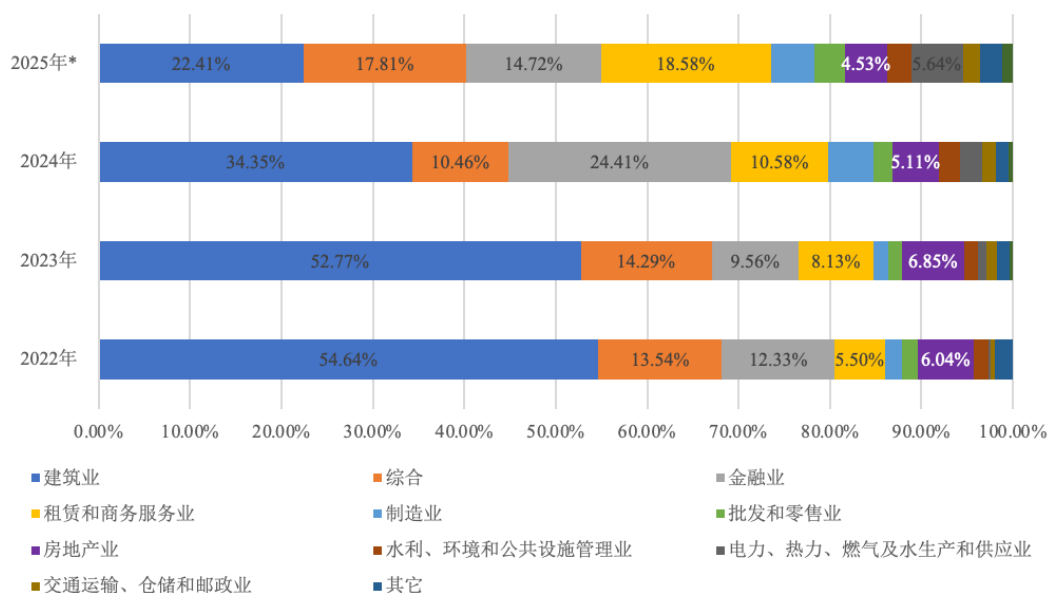
图表 13 • 截至 2025 年末*金融产品担保余额的发行主体公司属性占比情况



资料来源：Wind，联合资信整理

从金融产品担保发生额行业分布来看，作为与房地产行业相对较高关联度的行业，建筑行业占比呈持续下降趋势，2022—2025 年*由 54.64%持续下降至 22.41%，但建筑行业在金融产品担保发生额占比中始终处于第一位，行业分布集中度有所下降。2022 年以来，租赁和商务服务业在金融产品担保发生额中占比持续提升，2025 年*为 18.58%，为第二大行业。2022—2025 年*，综合类和金融业在金融产品担保发生额的占比均呈小幅上升趋势。整体来看，从各行业在金融产品担保发生额来看，行业集中度仍较高，主要集中在建筑业、综合类、金融业、租赁和商务服务业，2025 年*四大行业合计占比为 73.52%。

图表 14 • 2022—2025 年*金融产品担保发生额行业分布情况

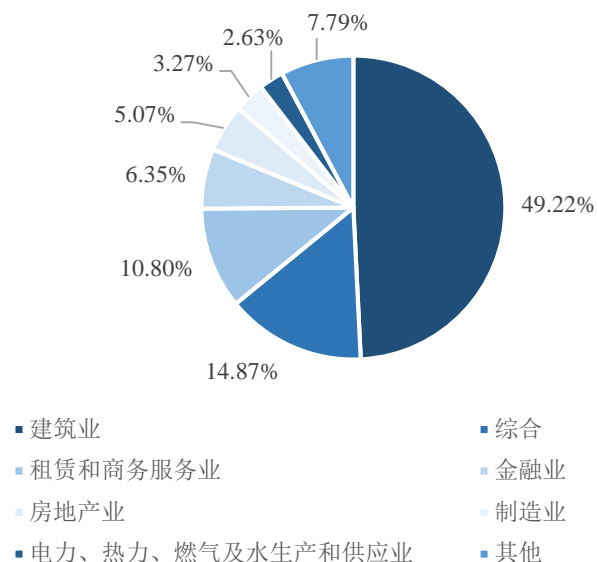


资料来源：Wind，联合资信整理

截至 2025 年末*，金融产品担保余额主要集中在建筑业和综合类等行业，其中建筑行业占比最高，占比为 49.22%，较上年末下降 8.28 个百分点；综合类占比为 14.87%，较上年末增长 0.66 个百分点；租赁和商务服务业占比为 7.80%，较上年末上升 3.00 个百分点。其中，在建筑行业金融产品担保余额中，江苏省、安徽省和四川省占比较高，区位优势较好，且发债主体绝大部分为地方国有企业。在房地产行业的担保余

额中，发债主体主要为各大民营房地产企业，如新城控股集团股份有限公司、金辉集团股份有限公司等。2025 年以来，中债信用增进投资股份有限公司继续为部分民营房地产公司提供融资增信，解决其融资难问题，考虑到近年来房地产政策调控趋紧、民营地产违约事件频发等问题，仍需关注其信用风险变化情况。

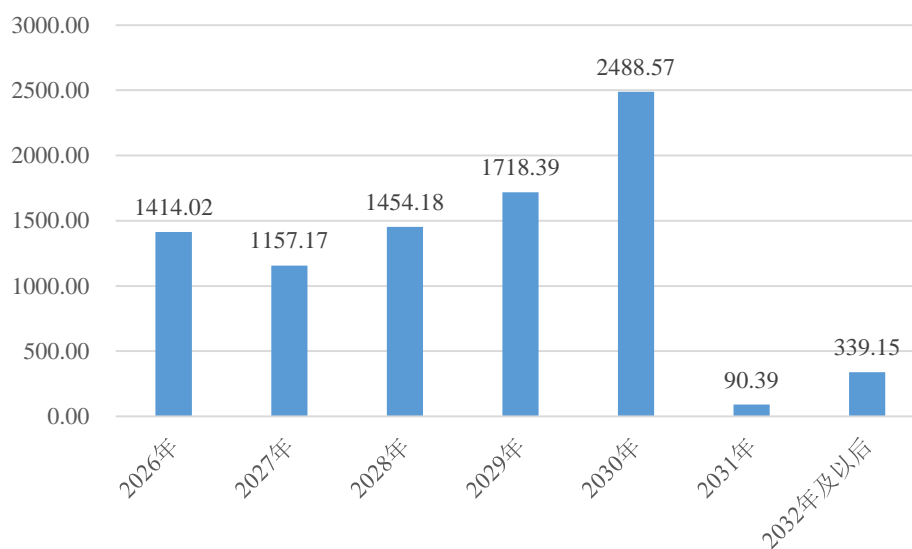
图表 15 • 截至 2025 年末*金融产品担保余额所处行业占比情况



资料来源：Wind，联合资信整理

从金融产品到期期限⁹来看，2026 年¹⁰和 2027 年到期解保规模占总担保余额的比重分别为 16.32%和 13.36%，集中到期解保规模一般，需持续关注底层客户信用状况及再融资能力变化情况。

图表 16 • 金融担保机构所担保金融产品到期分布情况（单位：亿元）



资料来源：Wind，联合资信整理

⁹ 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

¹⁰ 因 2025 年末*的金融产品担保余额为近似值，2026 年到期解保金额包含 2025 年 12 月 22 日至 2025 年末的到期解保金额

2 资产质量

受宏观经济增速放缓等因素影响，金融担保机构应收代偿款规模逐年增长，代偿压力仍然较大。

金融担保机构的应收代偿款规模反映了其资产质量情况。近年来，金融担保机构的代偿主要为间接融资性担保业务（银行贷款担保等）。从担保机构代偿方面来看，下表列出部分可获取的担保机构应收代偿款规模¹¹数据，受宏观经济增速放缓、部分行业风险暴露等因素影响，行业代偿规模持续增长。截至 2025 年 9 月末，应收代偿款规模较上年末增长的金融担保机构共 12 家，其中增幅较大的有四川发展融资担保股份有限公司、瀚华融资担保股份有限公司、安徽省信用融资担保集团有限公司和江苏省信用再担保集团有限公司，增幅均超过 30%，但四川发展融资担保股份有限公司应收代偿款规模很小；从代偿规模来看，应收代偿款规模较大的担保机构分别为安徽省信用担保集团有限公司、湖南省融资担保集团有限公司和广西融资担保集团有限公司，截至最新公开数据应收代偿款均超 10.00 亿元。安徽省信用融资担保集团有限公司、湖南省融资担保集团有限公司大部分应收代偿项目主要为 2020 年以前项目，2020 年以来新增代偿项目客户主要为区域内受宏观经济环境影响较大的中小微、民营企业；广西融资担保集团有限公司代偿主要系区域内中小微客户经营压力加大所致。2025 年以来，得益于各地区积极化债举措，国内债券违约规模同比大幅下降。截至 2025 年 12 月 28 日，全市场债券发生实质性违约数量合计 38 只，违约日债券余额合计 281.20 亿元（2024 年全年为 818.24 亿元）。2025 年以来债券实质性违约以房地产相关行业为主，房地产相关行业违约债券 90.38 亿元，占比为 32.14%，较上年 69.02%大幅下降，债券市场违约风险有所下降。未来，在宏观经济增速放缓的背景下，金融担保机构代偿压力仍较大。

图表 17 • 金融担保机构应收代偿款情况

序号	项目	2022 年末 (亿元)	2023 年末 (亿元)	2024 年末 (亿元)	2025 年 9 月 末 (亿元)	2025 年 9 月末 变动率 (%)
1	四川发展融资担保股份有限公司	0.20	0.09	0.06	0.10	81.05
2	瀚华融资担保股份有限公司	2.46	1.96	1.81	2.50*	38.03*
3	安徽省信用融资担保集团有限公司	13.34	13.09	13.83	18.26	31.98
4	江苏省信用再担保集团有限公司	3.65	3.28	3.37	4.43	31.32
5	成都中小企业融资担保有限责任公司	6.59	5.98	6.59	8.37	27.01
6	广东粤财融资担保集团有限公司	8.10	8.93	3.56	4.20*	17.90*
7	常德财鑫融资担保有限公司	3.39	4.54	6.35	7.46	17.51
8	湖南省融资担保集团有限公司	9.39	11.16	12.66	14.23*	12.37*
9	甘肃省融资担保集团股份有限公司	3.31	4.07	4.65	5.19	11.57
10	江西省信用融资担保集团股份有限公司	4.38	4.66	5.17	5.76	11.34
11	广西融资担保集团有限公司	2.38	6.49	9.57	10.56	10.42
12	安徽省兴泰融资担保集团有限公司	3.67	4.28	6.03	6.51	7.98
13	中合中小企业融资担保股份有限公司	3.10	1.13	0.34	0.31	-8.12
14	重庆进出口融资担保有限公司	4.43	6.38	6.45	4.98	-22.75
15	重庆三峡融资担保集团股份有限公司	10.56	9.31	6.74	4.18	-38.02
16	重庆兴农融资担保集团有限公司	6.78	4.54	4.09	2.51	-38.55
合计		85.73	89.88	91.26	99.54	9.07

注：1.担保机构因数据无法获取，并未在上表统计范围；2.瀚华融资担保股份有限公司、广东粤财融资担保集团有限公司和湖南省融资担保集团有限公司应收代偿款为半年报数据
资料来源：公开数据，联合资信整理

¹¹ 取自财务报表应收代偿款或应收代位追偿款科目

3 盈利水平

2025 年前三季度，担保机构的资本实力有所提升，实际资产负债率很低，营业收入与净利润同比小幅增长，利润增速承压，行业经营分化明显且处于调整转型阶段。

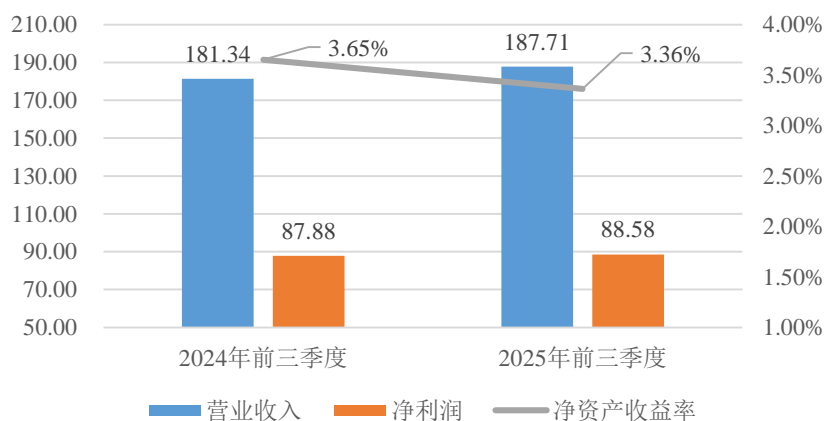
截至 2025 年末^{*}，金融产品担保余额超过 50.00 亿元的担保机构共有 31 家，31 家机构的金融产品担保余额之和占行业金融产品担保余额的比重为 94.85%，占比很高。其中，未获取到 6 家机构的 2025 年三季度财务数据或上年同期数据，剔除这 6 家机构后，其余 25 家机构的金融产品担保余额占比仍达到 86.40%。基于数据可比性和可得性的考虑，本文选择上述 25 家机构作为样本企业进行加总分析。

截至 2025 年 9 月末，样本企业的负债总额较上年末增长 13.28% 至 1186.99 亿元，资产负债率较上年末提升 1.76 个百分点至 30.64%，处于较低水平，考虑到金融担保机构因开展担保业务需计提未到期责任准备金和担保赔偿准备金，剔除以上影响后，样本企业实际资产负债率为 19.58%，处于很低水平。

截至 2025 年 9 月末，样本企业的净资产较上年末增长 4.23% 至 2687.51 亿元，资本实力小幅提升。2025 年前三季度，样本企业的营业收入和净利润分别同比小幅增长 3.52%、0.80%，利润增速明显低于营收增速，主要系部分企业计提的信用减值损失、风险准备金同比增加等所致；受利润增速承压以及净资产增长的影响，同期净资产收益率同比下降 0.29 个百分点至 3.36%（未年化），盈利能力仍属较好。

2025 年前三季度，样本企业中，营业收入同比减少的企业占比 36.00%，净利润同比减少的企业占比 48.00%，担保机构的经营成效分化明显。近四成企业出现营收规模收缩，近半数企业的净利润同比回落，表明行业当前处于调整转型期——优势机构依托多元业务布局及稳健风控等实现营收利润双增，而部分机构受区域信用环境收紧、业务结构单一、市场竞争加剧等因素制约，业务拓展与盈利变现均遇阻，业绩表现不及预期。

图表 18 • 样本企业盈利情况（单位：亿元）



注：净资产收益率未经年化
资料来源：Wind，联合资信整理

4 流动性风险

2026 年内债券到期规模同比有所下降，整体代偿压力一般，资本较充足，但需关注到期规模较大的担保机构的流动性风险。

金融担保机构流动性风险主要为到期解保的代偿压力与流动性较强资产的匹配情况，金融担保机构流动性较强的资产主要为货币资金以及较为灵活的理财产品。

由于担保机构通常采用自有权益资本开展业务，实际资产负债率很低，本文采用净资产/到期解保规模

来衡量金融担保机构的代偿压力。2026 年，担保机构所担保的金融产品到期规模为 1414.02 亿元¹²，同比下降 7.30%，到期代偿压力略有下降，到期规模占存续债券总规模的 16.32%，占比有所下降但仍属一般。

2026 年债券到期解保规模超过 10 亿元的 28 家金融担保机构情况如下表所示，其到期规模合计 1322.94 亿元，占到期总规模比重的 93.56%，占比很高；其中到期解保规模最大的金融担保机构为中债信用增进投资股份有限公司，到期解保规模为 244.43 亿元。从净资产对到期债券规模的保障程度来看，绝大多数金融担保机构对 2026 年金融产品到期规模保障程度均超过了 1 倍，其中安徽省信用融资担保集团有限公司、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和贵州省信用增进有限公司保障程度较高，保障倍数均超 5 倍；中债信用增进投资股份有限公司对 2026 年到期金融产品保障程度相对较弱，保障倍数不足 1 倍。从 28 家金融担保机构整体代偿压力情况来看，净资产¹³/2026 年金融产品担保到期解保规模为 2.31 倍，较 2025 年的 2.01 倍有所提升，金融担保机构代偿压力仍属一般水平，资本较为充足。

图表 19 • 担保到期解保规模超 10 亿元的金融担保机构 2026 年金融产品担保到期规模及净资产保障程度

序号	担保机构名称	到期解保规模（亿元）	净资产/到期解保规模（倍）
1	中债信用增进投资股份有限公司	244.43	0.43
2	江苏省信用再担保集团有限公司	102.92	2.94
3	中国投融资担保股份有限公司	81.59	1.39
4	平安融易(江苏)融资担保有限公司	70.24	4.48
5	天府信用增进股份有限公司	68.44	1.31
6	安徽省兴泰融资担保集团有限公司	62.55	1.28
7	重庆兴农融资担保集团有限公司	55.81	2.13
8	安徽省信用融资担保集团有限公司	54.80	5.70
9	中证信用融资担保有限公司	51.28	1.30
10	江西省信用融资担保集团股份有限公司	47.92	1.40
11	深圳市高新投融资担保有限公司	45.25	1.88
12	河南省中豫融资担保有限公司	42.42	3.45
13	重庆三峡融资担保集团股份有限公司	38.32	2.42
14	四川省金玉融资担保有限公司	37.70	1.43
15	陕西信用增进投资股份有限公司	36.70	1.93
16	深圳市深担增信融资担保有限公司	35.55	1.89
17	湖北省融资担保集团有限责任公司	34.37	4.89
18	四川发展融资担保股份有限公司	32.02	2.48
19	重庆进出口融资担保有限公司	30.03	1.57
20	河南中豫信用增进有限公司	28.50	4.47
21	甘肃省融资担保集团股份有限公司	20.20	3.05
22	常德财鑫融资担保有限公司	19.52	4.40
23	福州奇富融资担保有限公司	16.74	2.91
24	湖南省融资担保集团有限公司	14.30	5.39
25	中合中小企业融资担保股份有限公司	14.24	5.32
26	贵州省信用增进有限公司	13.13	9.79
27	瀚华融资担保股份有限公司	12.90	3.34
28	苏州市融资再担保有限公司	11.08	1.98
合计		1322.94	2.31

注：平安普惠融资担保有限公司、福州奇富融资担保有限公司、湖南省融资担保集团有限公司和瀚华融资担保股份有限公司净资产为 2025 年 6 月末数据，其他公司净资产相关指标数据节点均为 2025 年 9 月末
资料来源：公开数据，联合资信整理

¹² 含权债券按照回售日进行统计，下同

¹³ 平安融易（江苏）融资担保有限公司、福州奇富融资担保有限公司、湖南省融资担保集团有限公司和瀚华融资担保股份有限公司净资产为 2025 年 6 月末数据，其他公司净资产相关指标数据节点均为 2025 年 9 月末

五、展望

预计 2026 年，担保机构市场业务与政策性业务主体定位将进一步明确，全国政府性融资担保体系逐步完善，省级担保机构银担合作持续加强；担保机构展业预计将继续保持审慎，债券担保业务规模增长承压，担保机构区域性展业将继续延续但存量区域结构或有变化，金融担保行业仍面临较大的转型压力；需防范部分行业、地区集中违约风险，金融担保机构也需要强化自身能力，继续探索自身担保业务转型路径。

短期来看，各融资担保机构的杠杆整体保持较低水平，融资性担保放大倍数仍有一定增长空间。预计受市场竞争加剧、不同金融担保机构业务拓展策略差异化等因素影响，各担保机构业务市场份额结构情况将发生一定调整。受当前监管政策趋严、业务拓展难度加大、金融担保机构净资产规模普遍增长等因素影响，担保机构客户集中度有望进一步下降，金融担保市场城投行业占比仍存在下降空间。当前债券发行政策趋严且债券市场发行利率较低，债券担保业务客户信用等级高级别占比持续提升，担保机构业务市场化程度或持续加强，四川省、山东省、河南省和广东省等省份将维持对担保的较大需求，金融产品担保结构或将发生一定变化，但区域集中度仍保持较高水平。另外，地区经济发展不均衡、部分关键性行业风险仍需重视，2026 年，金融产品市场或将保持谨慎，但在当前债券市场发行政策背景下，金融担保行业面临市场容量减小、市场参与者数量增多的双重因素影响，市场竞争更加白热化，债券担保业务规模增长承压。

长期来看，在当前宏观经济环境和债券市场政策下，以城投债为金融担保机构债券担保业务核心的格局或将逐步改变，现已有部分金融担保机构通过担保产业债、境外债、资产证券化产品来进行业务转型，限城投、促产业或将成为趋势，产业债的发行比重有望进一步提升，产业债担保或将构建金融担保行业的另一发展曲线。同时，随着国家各项支小支农、服务实体经济、推动科技创新政策的逐步落地，各级政府性融资担保体系、风险分担机制的建立，金融担保机构通过设立子公司等方式将市场化与政策性业务划清界限，各主体定位更加明确，间接融资性担保业务尤其是批量化担保业务也将成为其业务的另一增长点。当然，对产业债担保业务的拓展需要更强的风险控制能力，金融担保机构中很多为属地化机构，这一特征会提升其对区域内企业的了解程度，加强风险识别能力，但同时其应持续加强自身研究能力，提升对各类产业未来发展的认识和客户风险的识别能力，鼓励对其担保的业务品种进行持续创新，拓展新的发展思路。

政策导向上看，当前，国家大力提倡支持小微企业和“三农”发展，各省级担保机构已相继成立政策性担保子公司，将政策性普惠担保业务与市场化业务独立开展，首先积极响应国家普惠金融政策导向，通过降低费率，积极扶持小微和“三农”客户，开展普惠金融等零售型担保业务，零售业务批量化发展，当零售型担保业务达到一定规模后，有利于缓解金融担保机构客户、单笔集中度过高风险。全国政府性融资担保体系不断完善，已初步建立了从国家融资担保基金，到省级融资担保/再担保机构，再到地市级、区县级担保机构的多层次政府性融资担保体系，有效解决小微及“三农”融资难、融资贵问题，推动经济高质量发展。

由于宏观经济增速放缓、国内需求不足以及部分行业风险暴露等因素的综合影响，当前银行贷款融资市场企业信用水平仍存在较大不确定性，根据公开资料显示，截至 2025 年 9 月末，金融产品担保机构应收代偿款合计规模较上年末增长 9.07%，主要代偿项目为间接融资性担保项目。2026 年，仍需对企业经营不善导致的金融担保机构新增集中代偿情况保持关注。目前，金融担保机构的债券担保业务底层客户以城投企业为主，其担保的城投债券尚无违约先例，但 2026 年经济环境较差的区域所发行债券仍存在一定的违约风险。2026 年，部分金融担保机构代偿压力较大，需关注担保的金融产品集中到期偿付情况。

在当前国内消费需求收缩、行业信用风险爆发、市场竞争加剧等因素的背景下，从事债券等金融产品市场化业务的担保机构，其未来业务增长仍面临一定压力，需持续调整业务结构和开拓创新型担保业务。综合来看，整体业务符合政策性导向且区域经济较强省份的担保机构在被担保客户质量相对较好和自身业务调整压力较小的情况下，信用情况将保持在较高水平。另外，国家融资担保基金持续推动构建全国政府

性融资担保体系，省级融资担保/再担保合作机构持续加强银担合作并不断探索新业务模式。当前，担保机构在拓展业务的同时，更加注重风险的防范，区域性金融担保机构和全国性金融担保机构分支子公司对其所在区域或周边地区拥有一定属地化资源禀赋，对区域内客户在风险识别、保后跟踪和代偿清收等方面相对具有更强的优势。未来，担保机构业务范围仍有向所属区域或附近地区收缩的趋势。综上，预计未来一年内金融担保行业信用风险将保持稳健。

相关研究

[《2025 年担保行业分析》](#)

[《2025 年中国金融担保行业信用风险展望》](#)

联系人

投资人服务 010-85172818-8088 investorservice@lhratings.com

免责声明

本研究报告著作权为联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）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。如引用须注明出处为“联合资信评估股份有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本研究报告的，联合资信将保留向其追究法律责任的权利。

本研究报告中的信息均来源于公开资料，联合资信对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本研究报告所载的资料、意见及推测仅反映联合资信于发布本研究报告当期的判断，仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。

在任何情况下，本研究报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。联合资信对使用本研究报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。