

山西省融资再担保集团有限公司

2024 年主体长期信用评级报告

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

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2024〕11758号

联合资信评估股份有限公司通过对山西省融资再担保集团有限公司的信用状况进行综合分析和评估，确定山西省融资再担保集团有限公司主体长期信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二四年十二月二十七日

声 明

一、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、本报告系联合资信接受山西省融资再担保集团有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、本报告引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

四、该评级结果自 2024 年 12 月 27 日至 2025 年 12 月 26 日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

六、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

七、未经联合资信事先书面同意，本评级报告及评级结论不得用于其他债券或证券的发行活动。

八、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



山西省融资再担保集团有限公司

2024 年主体长期信用评级报告

主体评级结果	评级时间
AAA/稳定	2024/12/27

主体概况

山西省融资再担保集团有限公司（以下简称“公司”）成立于 2000 年 7 月。截至 2024 年 9 月末，公司注册资本和实收资本均为 37.95 亿元，控股股东为山西金融投资控股集团有限公司（以下简称“山西金控”），实际控制人为山西省财政厅。公司主营业务包括融资性担保业务、非融资性担保业务和再担保业务。

评级观点

公司作为山西省属的政府性融资担保机构，股东背景很强，在山西省内具有突出地位，区域竞争优势很强；公司治理结构和内控制度较完善，风险管理水平较高。公司业务开展以政策性担保业务为主，2021—2024 年 9 月末，公司再担保及融资性担保业务规模持续扩大，带动期末担保责任余额持续增长，业务规模很大，区域集中度较高，行业集中度一般，客户集中度较低，业务期限主要集中于 1 年以内；财务方面，公司盈利能力较强，截至 2024 年 9 月末，公司资本实力很强，代偿率处于行业较低水平，整体代偿能力极强。

个体调整：无。

外部支持调整：公司作为山西省省级政府性融资担保机构，能够在资金注入、风险分担和代偿补偿等方面获得股东的较大支持。

评级展望

未来随着公司业务的发展和股东的持续支持，公司综合竞争力有望进一步增强。

可能引致评级上调的敏感性因素：不适用。

可能引致评级下调的敏感性因素：担保主业大幅收缩，期末担保业务规模大幅下降；代偿水平显著提升，大幅侵蚀净资本；股东对公司的支持意愿明显下降。

优势

- **股东背景很强，区域地位突出。**公司控股股东为山西金控，实际控制人为山西省财政厅，股东背景很强；作为山西省省级的政府性融资担保机构，承担了构建山西省担保体系的职能，在全省担保体系中处于核心地位，区域地位突出，能够在资金注入、风险分担和代偿补偿等方面获得股东和山西省财政厅的较大支持。
- **担保业务规模快速增长，代偿水平较低。**2021 年以来，公司担保业务快速发展，业务规模持续增长，2024 年 9 月末担保责任余额为 440.93 亿元，业务规模很大；代偿率保持在较低水平，2024 年 9 月末累计担保代偿率为 1.63%。
- **资本实力很强，资产流动性较好。**2021—2023 年末，公司累计获得股东增资 13.00 亿元。截至 2024 年 9 月末，公司实收资本 37.95 亿元，所有者权益 39.92 亿元，资本实力很强；2023 年末公司货币资金 29.81 亿元，占资产总额的 60.65%，资产流动性较好。

关注

- **担保机构代偿压力增加。**目前国内宏观经济增速放缓，企业经营压力或将加大，担保机构代偿压力随之增加。
- **风险管理水平有待提升。**公司建立了与自身业务发展要求相匹配的风险管理体系，但 2021 年以来，随着公司担保业务规模快速增长，当期担保代偿额持续增长。公司担保业务主要服务对象为小微企业和“三农”客户，其抵御风险能力较弱，对公司的风险管理能力提出了更高要求。

本次评级使用的评级方法、模型、打分表及结果

评级方法 融资担保企业信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 融资担保企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	区域经济环境	1
			行业风险	4
		自身竞争力	公司治理	3
			风险管理	3
			业务经营分析	2
			未来发展	2
财务风险	F1	现金流因素	资产质量	1
			盈利能力	3
		资本结构		3
		偿债能力		1
指示评级				aa ⁺
个体调整因素：无				--
个体信用等级				aa ⁺
外部支持调整因素：股东支持				+1
评级结果				AAA

个体信用状况变动说明：不适用

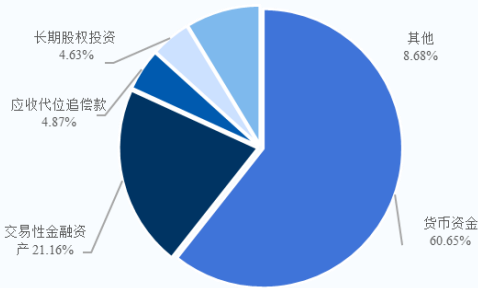
外部支持变动说明：不适用

主要财务数据

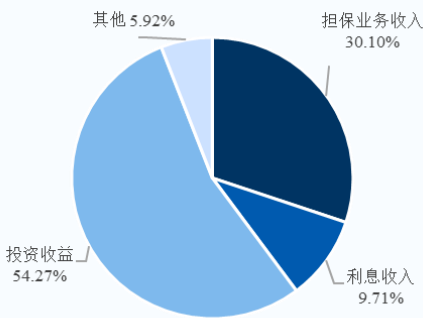
合并口径				
项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 9 月
资产总额（亿元）	31.94	42.70	49.15	51.40
所有者权益（亿元）	28.65	31.21	39.78	39.92
货币资金（亿元）	20.14	28.74	29.81	28.05
担保合同准备金（亿元）	1.90	2.77	5.34	/
净资本（亿元）	23.25	25.56	35.20	/
营业总收入（亿元）	1.96	2.73	5.81	2.59
担保业务收入（亿元）	0.72	0.95	1.75	1.96
利润总额（亿元）	0.36	0.27	0.82	0.41
费用收入比（%）	23.92	22.59	12.94	15.04
实际资产负债率（%）	4.37	20.42	8.19	/
总资产收益率（%）	0.77	0.72	1.54	0.61
净资产收益率（%）	0.85	0.90	1.99	0.77
单一客户集中度（%）	3.84	0.96	0.75	0.75
期末担保责任余额（亿元）	116.97	218.65	440.93	489.10
期末融资性担保责任余额（亿元）	79.29	107.95	232.25	235.87
融资性担保放大倍数（倍）	2.93	3.68	6.13	6.20
净资本担保倍数（倍）	5.03	8.56	12.53	/
净资本/净资产比率（%）	81.17	81.89	88.47	/
净资本覆盖率（%）	244.37	197.29	126.30	/
代偿准备金率（%）	63.75	52.36	46.22	/
当期担保代偿率（%）	1.09	0.90	1.06	0.92
累计担保代偿率（%）	2.42	1.80	1.96	1.63
累计代偿回收率（%）	33.88	38.84	46.48	45.13

注：1. 公司 2024 年 1—9 月财务报表未经审计，相关指标未年化；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. 本报告中“/”相关数据未能获取资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

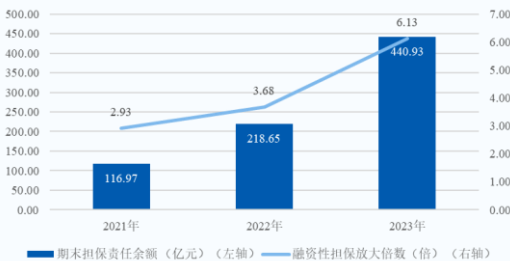
2023 年末公司资产构成



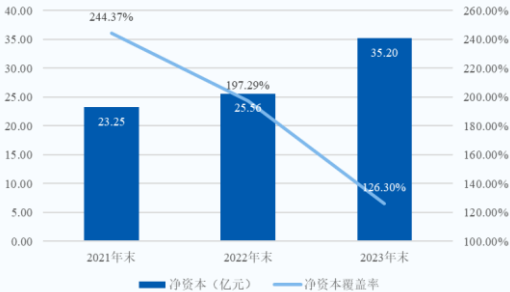
2023 年公司营业总收入构成



2021—2023 年末公司担保业务开展情况



2021—2023 年末公司资本充足性情况



同业比较（截至 2023 年末/2023 年）

主要指标	信用等级	期末担保责任余额 (亿元)	融资性担保放大倍数 (倍)	所有者权益 (亿元)	营业收入 (亿元)	实际资产负债率 (%)	净资产收益率 (%)
公司	AAA	440.93	6.13	39.78	5.81	8.19	1.99
中证融担	AAA	336.67	5.19	64.86	8.48	8.09	8.66
三峡担保	AAA	941.67	8.56	91.87	17.43	7.46	5.52
中豫担保	AAA	/	2.50	121.53	8.47	11.00	4.41

注：中证信用融资担保有限公司简称中证融担，重庆三峡融资担保集团股份有限公司简称三峡担保，河南省中豫融资担保有限公司简称中豫担保
 资料来源：联合资信根据公开信息整理

主体评级历史

评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
--	--	--	--	--

评级项目组

项目负责人：潘岳辰 panyc@lhratings.com

项目组成员：张帆 zhangfan@lhratings.com | 余晓艳 yuxy@lhratings.com

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（100022）



一、主体概况

山西省融资再担保集团有限公司（以下简称“公司”或“山西再担保”）前身为成立于 2000 年 7 月的山西省中小企业信用担保有限公司，初始注册资本 1.30 亿元。2012 年 7 月，根据山西省省直机关直属企业脱钩改制改革要求，公司全部股权无偿划转至山西国信投资集团有限公司（以下简称“山西国信”）；2015 年 10 月，公司被山西省人民政府赋予再担保职能，同年改组为山西国信融资再担保有限公司；2016 年 1 月，山西国信所持有的公司全部股权被无偿划转至山西金融投资控股集团有限公司（以下简称“山西金控”）；公司于 2018 年 10 月更名为现名。经过多次增资扩股及股权变更，截至 2024 年 9 月末，公司注册资本和实收资本均为 37.95 亿元；山西金控持有公司 97.50% 股权，为公司控股股东（公司股权结构详见下表）；山西金控为山西省财政厅全资控股企业，公司实际控制人为山西省财政厅。截至 2024 年 9 月末，公司股权不存在被股东质押的情况。

图表 1 • 截至 2024 年 9 月末公司股权结构

名称	简称	持股比例（%）
山西金融投资控股集团有限公司	山西金控	97.50
国家融资担保基金有限责任公司	国担基金	2.50
合计	--	100.00

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

公司经营范围包括融资性担保业务、非融资性担保业务和再担保业务等。

截至 2024 年 9 月末，公司纳入合并范围子公司 1 家，系全资子公司山西省融资担保有限公司。

图表 2 • 截至 2024 年 9 月末公司子公司情况（单位：亿元）

名称	简称	业务性质	实收资本	总资产	净资产	营业收入	净利润	持股比例（%）
山西省融资担保有限公司	山西融担	融资担保	10.50	16.78	11.07	1.84	0.24	100.00

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

公司注册地址：太原市小店区长治路 308 号同昌创业园 A 座 13、14 层；法定代表人：郭彪。

二、宏观经济和政策环境分析

2024 年前三季度，国民经济运行总体平稳、稳中有进，生产需求平稳增长，就业、物价总体稳定。宏观政策认真落实中央经济工作会议和 4 月、7 月政治局会议精神，用好超长期国债支持“两重、两新”工作，加快专项债发行使用，降低实体经济融资成本，加快资本市场落实新“国九条”。

2024 年前三季度国内生产总值 949746 亿元，同比增长 4.8%。经济增速有所波动，但仍保持在 5.0% 增长目标附近。经济运行出现一些新的情况和问题，房地产调控和化债方案持续加码。信用环境方面，前三季度，稳健的货币政策加大逆周期调节力度，两次下调存款准备金率，开展国债买卖操作，两次下调政策利率，支持房地产白名单企业和居民贷款，有序推进融资平台债务风险化解。下阶段，货币政策将加强逆周期调节力度，提振社会通胀预期，支持房地产融资，稳定资本市场；合理把握信贷和债券两个最大融资市场的关系，引导信贷合理增长、均衡投放。

展望四季度，按照 9 月政治局会议安排，宏观政策将加大逆周期调节力度，促进房地产市场止跌回稳，努力提振资本市场，加强助企纾困。抓住有利时机，强化存量政策和增量政策协同发力，巩固和增强经济回升向好势头，努力完成全年经济社会发展目标任务。

完整版宏观经济与政策环境分析详见《宏观经济信用观察（2024 年三季度报）》。

三、行业及区域环境分析

1 行业分析

2021 年以来，担保行业发展平稳，其中金融产品担保业务发展较快。未来国有担保机构整体资本实力有望进一步增强，担保机构经营模式逐渐成熟，风险补偿机制将不断完善，行业格局保持稳定。

2021 年以来，金融担保机构整体发展平稳，且逐步进入资本市场，根据 Wind 统计，2021—2023 年末，金融担保机构的金融产品担保余额先增后稳。

2021 年以来，国家对于担保行业出台的政策以支农支小、健全政府性融资担保体系为主。各省均出台相关政策纾解中小微企业融资痛点，抓好“三农”工作，推进乡村振兴。

国有背景担保机构仍将持续获得注资，整体行业资本实力不断增强，抗风险能力将有所增强；担保机构业务趋于多元化发展，担保品种也将日趋丰富，经营模式将逐渐成熟，规模化及专业化特征将显现；风险补偿机制将不断完善，通过多渠道风险补偿机制实现风险分担的运营，一方面担保机构不断提高自身的风险识别能力，另一方面担保机构通过与省级再担保机构合作，充分发挥再担保机构增信、风险分担的职能。联合资信预计 2024 年担保机构行业格局将继续保持稳定，债券担保业务规模有望继续平稳，担保机构市场业务与政策性业务主体定位持续明确；经济实力较强区域省级担保机构信用竞争优势将更显著，担保机构区域性展业或将继续延续。

完整版行业分析详见[《2024 年担保行业分析》](#)。

2 区域环境分析

山西省能源丰富，经济发展稳定。

山西省煤矿资源丰富，能源消耗以煤为主。

2023 年，山西省全省全年实现地区生产总值 25698.18 亿元，按不变价格计算，比上年增长 5.0%。其中，第一产业增加值 1388.86 亿元，增长 4.0%，占地区生产总值比重为 5.4%；第二产业增加值 13329.69 亿元，增长 5.1%，占地区生产总值比重为 51.9%；第三产业增加值 10979.64 亿元，增长 5.0%，占地区生产总值比重为 42.7%。2023 年，工业生产稳步回升，全年全省全部工业增加值 12263.26 亿元，按不变价格计算，比上年增长 5.9%。规模以上工业增加值增长 4.6%。能源方面，2023 年，全年全省原煤产量 137752.0 万吨，比上年增长 4.4%；焦炭产量 9571.6 万吨，下降 2.4%；发电量 4376.1 亿千瓦时，增长 4.6%。投资活力有所增强，2023 年，全年全省固定资产投资（不含跨省、农户）比上年下降 6.6%。其中，第一产业投资下降 6.1%，第二产业投资下降 3.9%，第三产业投资下降 8.6%。基础设施投资下降 18.1%。民间投资下降 9.0%。

2023 年，全年全省一般公共预算收入完成 3479.1 亿元，比上年增长 0.7%；其中，税收收入完成 2556.8 亿元，下降 5.2%；非税收入完成 922.3 亿元，增长 21.8%。年末全省金融机构本外币各项存款余额 57863.3 亿元，比上年末增长 7.9%，比年初增加 4216.3 亿元。各项贷款余额 41944.1 亿元，比上年末增长 11.3%，比年初增加 4240.1 亿元。

2024 年前三季度，山西省全省地区生产总值为 17532.53 亿元按，不变价格计算，同比增长 1.8%。其中，第一产业增加值为 910.71 亿元，同比增长 3.9%；第二产业增加值为 8176.72 亿元，增长 1.6%；第三产业增加值为 8445.11 亿元，增长 1.7%。

四、规模与竞争力

公司作为山西省属的政府性融资担保公司，区域地位突出，资本实力和行业竞争力很强。

公司是山西省委、省政府为缓解小微企业融资难、融资贵问题而委托省财政厅出资设立的省级政府性融资担保机构，也是纳入全省政府性融资担保机构名单的唯一一家再担保机构。公司承担了山西省再担保体系建设的重要职能，在山西省担保体系处于核心地位，区域地位突出。近年来，公司担保业务规模快速增长，资本实力亦有所增强。截至 2024 年 9 月末，公司所有者权益 39.92 亿元，资本实力很强；直保业务责任余额 262.86 亿元，再担保业务责任余额 226.24 亿元，业务规模很大，行业竞争力很强。

联合资信选取其他省级担保公司进行同业对比。与样本公司相比，公司净资产规模较小，资本实力较弱，业务规模较大；同时公司盈利能力相对较弱，累计担保代偿率处于样本企业较高水平。

图表 3 • 2023 年同行业公司竞争力对比情况

对比指标	公司	中证融担	三峡担保	中豫担保
所有者权益（亿元）	39.78	66.90	91.87	121.53
期末担保责任余额（亿元）	440.93	336.67	941.67	/
净资产收益率（%）	1.99	8.66	5.52	4.41
累计担保代偿率（%）	1.96	/	1.29	0.31

资料来源：联合资信根据公开资料整理

五、管理分析

1 法人治理

公司建立了较完善的法人治理结构，能够较好地规范重大经营决策程序；董事及高管具备丰富的管理经验，能够满足公司经营发展需要。

公司依据《公司法》及有关法律法规，建立了由股东会、董事会、监事会及经营管理层分工协作、相互制衡的“三会一层”法人治理结构，形成了集中控制、分级管理、权责分明的管理机制，并制定了相关工作制度和议事规则。

公司股东会由全体股东组成，是公司的权力机关，对公司的重大事项作出决议。

截至 2024 年 9 月末，公司董事会由 5 名董事组成，其中股东董事 4 名，均由山西金控提名，股东会会议选举产生；职工董事 1 名，由公司职代会、职工大会或其他民主选举方式产生，目前股东国担基金尚未行使董事提名权。

根据公司《章程》规定，公司监事会应由 3 人构成。截至 2024 年 9 月末，公司监事会成员 2 名，其中山西金控委派股东监事 1 名，职工代表监事 1 名；目前公司监事会主席处于缺位状态。

截至 2024 年 9 月末，公司经营管理层由 1 名总经理及 2 名副总经理组成，由董事会聘任或解聘。

同时，公司作为国有企业，设立了党委，党委会研究讨论是公司董事会、经营层决策重大经营事项的前置程序。

公司党委书记、董事长郭彪先生，中共党员，研究生学历；历任山西省政协研究所干部、培训服务部副主任、调研室综合处副科级干部、调研室综合处主任科员，山西省委组织部企事业干部处主任科员、副调研员、副处级秘书、正处级秘书，山西股权交易中心有限公司副总经理、党支部书记、总经理、董事，山西晋兴资本市场发展服务有限公司执行董事（兼）；2023 年 9 月至今任公司党委书记、董事长。

公司党委副书记、副董事长、总经理蔡绍青先生，研究生学历；曾任山西省中小企业发展促进局科教质量处处长等职务；2022 年 6 月至 2024 年 8 月任公司党委委员、纪委书记；2024 年 8 月起任公司党委副书记、副董事长、总经理。

2 内部控制水平

公司建立了较完善的内部控制体系，可以满足公司业务开展需要。

组织架构方面，公司根据自身业务特点及需要于本部设立了再担保业务部、创业担保部、资产经营部、合规风险管理部等部门（组织架构图详见附件 1），各部门分工较为明确，能够满足现阶段业务发展需求。公司于 2020 年设立全资子公司山西融担，山西融担成立后主要负责承接公司本部原开展的直保业务，公司本部主要从事再担保业务。

在制度方面，为提高内部控制和经营管理水平，公司依据有关法律、行政法规等，制定了相关内部控制制度，主要包括业务管理制度和财务管理制度等，设立尽职调查、风险评估、独立评审、流程管控、风险预警、保后监管等风险防范措施；制定《融资担保业务管理办法》《非融资担保业务管理办法》《地方法人金融机构银担“总对总”批量担保业务操作指引》《直保业务合规风控审核操作指引》《再担保业务代偿审批流程规定》等，完善担保业务流程、操作程序、担保业务发生代偿及代偿后追偿的具体流程；制定《评审委员会议事规则》加强项目评审委员会制度，使项目评议更具权威性。

公司董事会是关联交易事项的决策机构，在审议关联交易事项时，关联董事应回避，不得对该项决议行使表决权，董事会作出的批准关联交易的决议应当由无关联关系的董事过半数通过。截至 2023 年末，公司关联交易余额系委托关联方山西金控资本管理有限公司处置抵债资产缴纳的 0.20 亿元保证金。总体来看现阶段公司关联交易规模小，关联交易风险可控。

六、经营分析

1 经营概况

公司营业总收入主要来源于担保费收入和保费补贴，且收入实现对保费补贴的依赖程度较高。2021—2023 年，公司担保业务规模持续扩大，营业总收入持续增长。2024 年 1—9 月，公司营业总收入同比有所增长。

2021—2023 年，公司营业总收入持续增长，年均复合增长 72.00%，主要系担保业务扩大导致已赚保费及保费补贴增多所致。

从收入结构看，公司营业总收入主要由已赚保费、利息净收入和其他收益构成，已赚保费为担保费收入减去分出保费并提取未到期准备金后的净额，2021—2023 年，公司已赚保费持续增长，其中 2023 年同比增长 83.99%，主要系担保业务规模增长所致，已赚保费收入贡献度持续下降；利息净收入主要为银行存款利息，2021—2023 年，公司利息净收入先降后增、波动增长，其中 2023 年同比增长 17.44%，主要系存款规模增长所致，占营业总收入比重持续下降；公司其他收益主要为开展政策性担保业务获得的保费补贴和风险补贴，该部分收益基本在年末确认，2021—2023 年，随着公司担保业务规模的扩大，获得的补贴增多，其他收益持续增长，其中 2023 年同比增长 196.17%，占营业总收入比重持续增长，2022 年已成为公司最主要的收入来源。

2024 年 1—9 月，公司营业总收入同比增长 8.44%，主要系担保业务规模扩大，已赚保费同比增长所致。

图表 4 • 公司营业总收入构成情况

业务板块	2021 年		2022 年		2023 年		2024 年 1—9 月	
	收入 (亿元)	占比 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)
已赚保费	0.72	36.43	0.95	34.80	1.75	30.10	1.96	75.76
利息净收入	0.50	25.46	0.48	17.60	0.56	9.71	0.39	15.05
投资收益	0.09	4.75	0.08	3.00	0.13	2.29	0.04	1.52
公允价值变动损益	0.14	7.08	0.14	5.22	0.20	3.51	0.20	7.57
其他收益	0.50	25.33	1.06	38.99	3.15	54.27	0.002	0.08
其他	0.02	0.95	0.01	0.38	0.01	0.11	0.001	0.04
合计	1.96	100.00	2.73	100.00	5.81	100.00	2.59	100.00

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

2 业务经营分析

(1) 担保业务发展情况

公司作为省级政府性融资担保机构，业务开展以政策性担保业务为主；2021 年以来担保业务规模快速增长，2024 年 9 月末融资性担保放大倍数处于行业一般水平。

公司担保业务主要包括直保业务和再担保业务，其中直保业务主要由子公司山西融担负责开展，再担保业务主要由本部再担保业务部负责开展；作为省级政府性融资担保机构，业务开展以政策性担保业务为主。近年来，公司持续加大对小微和“三农”融资主体的支持力度，直保业务和再担保业务均实现快速发展。

2021—2023 年，公司当期担保发生额逐年增长，其中 2023 年当期担保发生额同比增长 58.29%，各类担保业务发生额同比均有所增加。2021—2023 年末，公司加快银担“总对总”批量担保业务的拓展，期末担保责任余额逐年增长，其中 2023 年末较上年末增长 101.66%。随着担保业务的扩大，2021—2023 年末，公司融资性担保放大倍数持续提升，处于行业一般水平。

截至 2024 年 9 月末，公司担保责任余额较上年末增长 10.92%，融资性担保放大倍数较上年末变化不大。

图表 5 • 公司担保业务发展情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—9 月
当期担保发生额	391.11	631.60	999.77	749.41
其中：直接担保	251.85	255.55	416.94	322.86
其中：融资性担保	239.31	238.06	396.70	300.13
非融资性担保	12.54	17.49	20.24	22.73
再担保	139.26	376.05	582.83	426.55
当期解除担保额	184.05	426.90	559.35	685.90
其中：直接担保	140.36	200.27	281.18	307.49
其中：融资性担保	133.49	191.56	258.79	295.50
非融资性担保	6.87	8.71	22.39	11.99

再担保	43.68	226.63	278.17	378.41
期末担保余额	261.57	466.26	906.68	970.19
其中：直接担保	116.34	171.61	307.37	322.74
其中：融资性担保	106.72	153.21	291.11	295.74
非融资性担保	9.62	18.40	16.26	26.99
再担保	145.23	294.65	599.31	647.45
期末担保责任余额	116.97	218.65	440.93	489.10
其中：直接担保	88.91	126.35	248.50	262.86
其中：融资性担保	79.29	107.95	232.25	235.87
非融资性担保	9.62	18.40	16.26	26.99
再担保	28.06	92.30	192.43	226.24
期末融资性担保放大倍数（倍）	2.93	3.68	6.13	6.20

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

公司再担保业务主要通过“总对总”模式开展，近年来业务规模快速增长。

公司自 2018 年 2 月起开展再担保业务，是首批进入山西省人民政府性融资担保、再担保名单的再担保机构，也是纳入全省政府性融资担保机构名单的唯一一家再担保机构。近年来，公司持续发挥政府性再担保机构职能，并不断加深与国担基金的合作。2021—2023 年，公司再担保业务快速发展，截至 2023 年末，公司再担保业务余额 599.31 亿元，较上年末增长 103.40%。截至 2024 年 9 月末，再担保业务余额 647.45 亿元，较上年末增长 8.03%。

公司主要为符合国担基金以及公司备案条件的小微、“三农”和科技型企业申请的担保贷款提供再担保，再担保业务分为“总对总”模式和自营再担保模式。“总对总”业务主要涉及纳入国担基金支持的政策性融资担保业务，其中国担基金“总对总”是由国担基金牵头与各银行总行签订合作协议，公司与原担保机构依托银行对借款人进行尽职调查并实行批量化的“见贷即保”。项目发生代偿时，原保机构与合作银行分别按照贷款本息的 80%、20%分担风险责任，公司作为再担保机构按照贷款本息的 40%给予原担保机构风险补偿，在国担基金备案额度内的项目，国担基金将按贷款本息金额的 20%给予公司补偿。截至 2024 年 9 月末，公司已与中国工商银行股份有限公司、交通银行股份有限公司以及中国邮政储蓄银行股份有限公司签订国担基金“总对总”合作协议。参照国担基金“总对总”业务模式，在山西省政府的推动下，公司与省内担保机构、国有银行的省内分支机构以及地方法人银行积极开展地方法人“总对总”业务。风险分担机制上，银行、原担保机构、再担保机构（即公司）和国担基金分别承担贷款本息的 20%、40%、20%和 20%。截至 2023 年末，公司“总对总”模式下再担保业务余额合计 350.13 亿元。

公司还针对符合公司备案政策的小微、“三农”、创业创新等融资主体开展自营再担保业务。风险分担模式上，截至 2023 年 7 月末，银行、原担保机构、再担保机构（即公司）分别承担贷款本息的 20%、60%和 20%。2023 年 7 月，受国担基金给予公司的授信额度用尽影响，为提升原担保机构业务开展的积极性，经山西省财政厅批准，公司自营再担保业务的风险分担比例变更为银行、原担保机构、再担保机构（即公司）分别承担贷款本息的 20%、50%和 30%。截至 2023 年末，公司自营再担保业务余额为 249.18 亿元。

再担保费率方面，公司再担保业务按照自身承担的实际责任余额收取年化 0.30~0.50%的保费，其中单笔 500 万元以下的再担保项目收费费率为年化 0.30%；单笔 500 万元以上的再担保项目收费费率为年化 0.50%。此外，山西省人民政府还按照 2.00%为基准，对公司再担保业务费率进行差额补贴。

2021 年以来，公司持续加大对中小微企业的支持力度，直保业务规模持续增长。

公司全资子公司山西融担成立于 2020 年 8 月，自成立以来承接公司本部的直保业务。截至 2024 年 9 月末，除创业担保业务和少量金额较大或出现风险的存量直保业务由公司本部开展外，其余直保业务均由山西融担开展。

公司直保业务由融资性担保业务和非融资性担保业务构成，其中融资性担保业务全部为间接融资性担保。受公司政策性担保机构的业务定位影响，公司间接融资担保以“总对总”批量化业务为主。公司“总对总”业务客户主要由合作银行获取，合作银行将公司提供的担保嵌入信贷产品内，直接为符合条件的小微、“三农”、战略新兴、创业创新等融资主体提供贷款，在银行代为签署法律协议及收取担保费后，公司自动为其承保，业务代偿按照与再担保机构和国担基金约定的风险分担比例进行分担，同时整体锁定代偿上限最高为 3%以控制业务风险。截至 2023 年末，山西融担已与 49 家银行签订授信协议，授信额度合计 983.80 亿元。2021 年以来，公司持续深化与银行的业务合作，加大对小微企业和“三农”主体等客户的担保服务力度，“总对总”业务规模实现快速增长，带动公司融资担保业务余额大幅增长。截至 2023 年末，公司融资性担保业务余额 291.11 亿元，较上年末增长 90.01%，其中

山西融担开展的“总对总”业务余额 237.25 亿元，在公司融资性担保业务余额中占比 81.50%。截至 2024 年 9 月末，公司融资性担保业务余额较上年末增长 1.59%至 295.74 亿元。

公司融资担保业务还包括一定规模的传统担保业务和创业担保业务，其中传统担保业务主要客户为山西省内商贸、运输、建筑等民营企业，贷款人取得合作银行授信后向公司提出融资担保业务申请，由公司业务部门业务人员进行尽职调查，提交合规风控管理部后审核，报送评审委员会审批和公司决策机构决策。为提升审批效率同时控制业务风险，2023 年公司持续推进传统担保业务标准化、产品化、场景化转型，目前已上线“工行专项保”、“汾酒 e 贷”、“平安数保贷”等标准化产品。同时，公司通过走访交流、查阅资料、现场核查等方式了解在保企业经营情况，持续对相关产品进行优化。截至 2023 年末，山西融担开展的传统担保业务余额 23.14 亿元，在公司融资担保余额中的占比为 7.95%。

创业担保业务是公司按照《山西省创业担保贷款实施细则》为城镇登记失业人员、就业困难人员（含残疾人）、复员转业退役军人等 9 类特定人群及企业提供的政策性贷款担保产品，借款主体提出申请后，经人社部门资格审核、合作银行审批授信后，公司“见贷即保”，项目代偿由公司本部代管的创业担保基金进行代偿。2023 年末，公司创业担保直保业务余额 28.90 亿元，在公司融资担保业务余额中的占比为 9.93%。

担保费率上，“总对总”业务担保费率一般为年化 0.80~1.00%；传统担保业务费率在 0.80~1.50%之间；创业担保业务不收取担保费。此外，山西省政府根据山西省财政厅印发的《省级政府性融资担保机构补偿补贴资金管理办法》，对公司进行保费补贴以及风险补偿，其中保费补贴是以全省政府性融资担保机构平均盈亏平衡点（2.00~2.50%的担保费率水平）为基准，分行业对公司担保费进行差额补偿；风险补偿标准为公司担保业务年末担保余额的 2.00%。

公司开展的非融资性担保业务主要为工程履约保函担保业务，总体业务规模较小。2021—2023 年末，公司非融资性担保业务规模波动增长。截至 2023 年末，公司非融资性担保余额 16.26 亿元，较上年末下降 11.63%。截至 2024 年 9 月末，公司非融资性担保余额增至 26.99 亿元。

（2）担保业务组合分析

公司融资性担保业务全部集中于山西省内，区域集中度较高；行业集中度一般；客户集中度较低；业务期限较短，单笔金额较小。

从区域分布上看，截至 2024 年 9 月末，公司融资性担保业务全部集中于山西省内，区域集中度较高。但从城市分布上看，截至 2024 年 9 月末，仅太原、运城业务占比超过 10.00%，山西省内的业务分部较分散。

图表 6 • 公司融资性担保业务区域分布情况

2022 年末		2023 年末		2024 年 9 月末	
区域	占比（%）	区域	占比（%）	区域	占比（%）
太原	30.73	太原	22.29	太原	19.54
其他	69.29	运城	11.45	运城	16.03
--	--	其他	66.26	其他	64.43
合计	100.00	合计	100.00	合计	100.00

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

从行业集中度看，公司融资性担保业务主要集中于批发业、制造业、零售业和建筑业，截至 2024 年 9 月末，上述行业合计占比融资性担保业务余额的 76.36%。整体看，公司融资性担保业务行业集中度一般。

图表 7 • 公司融资性担保业务行业分布情况

2022 年末		2023 年末		2024 年 9 月末	
行业	占比（%）	行业	占比（%）	行业	占比（%）
工业	24.72	制造业	20.36	批发业	26.01
批发业	21.53	批发业	19.85	制造业	23.07
零售业	19.00	零售业	16.11	零售业	15.89
建筑业	16.62	建筑业	11.42	建筑业	11.39
其他项	18.13	其他项	32.26	其他项	23.64
合计	100.00	合计	100.00	合计	100.00

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

公司融资性担保业务以政策性业务为主，截至 2024 年 9 月末，公司融资性担保业务期限主要集中于 1 年以内，期限较短，业务户均规模小。2021—2023 年末，公司单一最大客户集中度和前五大客户集中度均呈下降态势。截至 2024 年 9 月末，公司融资性担保业务单一客户集中度较上年末基本持平，前五大客户集中度有所回升。整体看，公司融资性担保业务客户集中度较低。

图表 8 • 公司融资性担保业务客户集中度情况

项目	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年 9 月末
单一最大客户在保责任余额（亿元）	1.10	0.30	0.30	0.30
单一最大客户集中度（%）	3.84	0.96	0.75	0.75
前五大客户在保责任余额合计（亿元）	2.51	1.33	1.09	1.46
前五大客户集中度（%）	8.77	4.26	2.74	3.65

注：上表期末在保责任及集中度指标均已按照最新《融资担保公司管理条例》及其四项配套制度要求折算
 资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

3 未来发展

公司市场定位清晰，战略规划符合自身特点和发展需要；但在宏观经济波动的背景下，担保业务仍面临一定代偿压力。

未来，公司将聚焦体系建设，推动“省市一体化”改革，以发挥聚合效益为目标，与有关地市政府职能部门和担保机构沟通，发挥自身优势设计改革方案，处置历史遗留问题，帮助各地市担保机构尽快完成“省市一体化”整合。同时，公司将强化自身龙头引领作用，根据实际情况开展股权投资工作，发挥“小股东大引领”作用，助力山西省担保体系建设及各地市担保机构高质量发展。

业务开展方面，公司将紧跟经济发展方向，继续服务促进小微企业和“三农”发展，在山西省重点领域开发专项产品，拓展供应链金融，助力产业链补强。公司将持续扩大国担基金“总对总”业务合作范围，同时加强对项目准入和代偿的审核管理。创业担保业务方面，主动与主管部门沟通，及时修订实施细则、合理调配创投基金，推进信息化业务平台，提高工作质效。

七、风险管理分析

1 风险管理体系

公司搭建了较为完善的风险管理体系，业务管理制度不断健全和完善。随着公司业务规模的持续增长，风险管理水平仍需进一步提升。

公司搭建了较为完善的风险管理体系，各业务部门负责各自权限范围内的风险识别。

对于间接融资担保业务，公司制订了《融资担保业务管理办法》等风险管理制度。在业务受理和立项阶段，公司主要客户由业务部门开发或合作机构推荐，客户经理负责接洽，并对客户的主体资格、信用状况等进行初步审核，合规风控管理部经理提出咨询建议后，对符合立项条件的客户予以正式立项。

在尽职调查及审核环节，公司遵循双人调查、真实反映的原则，由 A、B 两名客户经理共同对客户偿债能力、持续经营等情况进行调查，其中 A 角为主办人，全面完成项目各项工作，并提交《尽职调查报告》，B 角为协办人，独立提交补充调查意见。调查期间，公司风控经理依据公司《合规风控审核操作指引》，对项目进行独立审查。对符合初审条件的担保项目，需由担保项目所在部门出具初审意见，部门分管领导、合规风控管理部负责人审核同意后，由客户经理送审。

公司制订了《评审委员会议事规则》，对项目的评审机制做出了规范。公司设立有评审委员会制度，负责项目评审，评审委员会会议由合规风控管理部组织召开，公司总经理担任主任委员，负责业务评审各项工作，副总经理、总经理助理等担任评委，部门负责人不得担任本部门项目的评委。公司评审委员会一般以现场会议形式对项目进行评审，单户 500 万元（含）以下的担保项目，评委应不少于 3 人，其他项目不少于 5 人，3 名评委评审的项目实行一票否决机制；多于 3 名评委评审的项目实行两票否决机制，评审结果最终由主任委员负责。对审议通过的项目，客户经理按照公司《合同管理办法》、《押品管理办法》等制度和规定签署合同、办理登记手续，合规风控管理部向金融机构出具《担保确认函》，正式承担担保责任。

公司制订了《业务风险分类及保中管理办法》，加强和规范保中管理、风险识别和处置能力。项目经理通过全面收集债务人经营变化相应资料，评估债务人履约能力，在保后管理环节将担保业务分类为“正常、关注、逾期、代偿、损失”五个风险等级进行

管理，并形成连续的监管记录和检查报告。检查报告需业务部门负责人复核审签，公司业务部门分管领导二级复核审签，合规风控管理部负责人进行审核和复核。

对于客户未及时归还融资款项并拟启动公司代偿的项目，客户经理需撰写《项目代偿审批表》，按照《风险管理委员会议事规则》、《经理层工作规则》等制度中规定的流程报送审议。公司对发生担保代偿的项目，根据《不良资产管理办法》的相关规定，在代偿后开展追偿、清收及不良资产的处置、管理等工作。

此外，针对“总对总”业务，2023 年公司制订了《合作金融机构风险评估管理操作指引》，要求直保机构应根据当前与各合作银行的业务情况建立评价机制，防范合作银行将风险存量项目转化为银担合作项目的风险转嫁行为，对于转嫁风险事实清晰、且符合“银担合同”中免责条件的项目，担保机构应拒绝向银行进行代偿。

对于再担保业务，公司制订有《再担保业务管理办法（试行）》、《全省融资担保体系业务合作实施细则（试行）》等风险管理制度和文件，其中对再担保合作机构的准入、合作流程、业务操作、代偿追偿等方面做出了规定。

项目代偿阶段，再担保业务部负责对代偿补偿申请进行审核并出具意见，报分管领导审批后，提交风险处置委员会、党委会审议，经审议通过后，通知财务管理部拨付代偿补偿款，并通知原担保机构出具收到补偿的书面确认文件。代偿补偿后，公司纪检审计部定期对代偿补偿项目进行专项审核监督，若发现相关问题，经分管领导审查同意后，由审计部发函要求原担保机构退还相关代偿补偿款。

2 担保业务代偿水平

受宏观经济承压及业务规模扩大影响，公司担保业务代偿额有所增长，担保业务代偿率处于行业一般水平，直保业务代偿回收率一般。

2021—2023 年，公司直保业务当期担保代偿额逐年增长，当期担保代偿率有所波动。具体来看，公司直保业务新增代偿集中于融资性担保业务，非融资性担保业务未发生代偿。随着近年来“总对总”批量化业务规模的持续增长，公司直保业务的代偿规模有所增长。截至 2024 年 9 月末，公司累计担保代偿率 1.63%，较上年末有所下降，处于行业较低水平。

在代偿项目处置方面，公司主要通过债权转让和法律诉讼等方式，部分项目追偿情况较好。公司新增代偿多来自于限额限率的批量化担保业务，反担保措施以信用担保为主，追偿难度较大。截至 2024 年 9 月末，公司累计代偿回收率 45.13%，较上年末变化不大，处于行业一般水平，部分存量项目追偿由于追偿程序较为复杂、耗时较长，需对其后续追偿情况保持关注。

图表 9 • 公司直保业务代偿与回收情况

项目	2021 年/末	2022 年/末	2023 年/末	2024 年 1—9 月/末
当期担保代偿额（亿元）	1.53	1.73	2.74	2.29
当期担保代偿率（%）	1.09	0.90	1.06	0.92
累计担保代偿额（亿元）	9.15	10.89	13.64	15.93
累计担保代偿率（%）	2.42	1.80	1.96	1.63
累计代偿回收额（亿元）	3.10	4.23	6.34	7.19
累计代偿回收率（%）	33.88	38.84	46.48	45.13

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

在宏观经济环境波动背景下，中小企业面临的经营压力有所增加，公司代偿风险逐渐暴露。2021—2023 年，公司再担保业务当期担保代偿额分别为 0.01 亿元、0.61 亿元和 0.82 亿元；当期担保代偿率分别为 0.02%、0.27%和 0.94%，当期担保代偿额及当期担保代偿率均呈增长态势，需关注再担保业务的代偿风险。

八、财务分析

公司提供了 2021—2023 年和 2024 年 1—9 月财务报表，其中毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）对 2021 年财务报表进行了审计，安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）对 2022 年和 2023 年财务报表进行了审计，并均出具了标准无保留的审计意见；2024 年 1—9 月财务报表未经审计。

会计准则方面，2021—2023 年，公司无对财务报表有重大影响的会计政策和会计估计变更事项。本文中 2021 年财务数据为 2022 年审计报告期初数，2022 年和 2023 年财务数据分别为 2022 年和 2023 年审计报告期末数。

合并范围方面，2021 年—2024 年 9 月末，公司合并范围未发生重大变动。

整体看，公司年度财务数据可比性较强。

1 资本结构

公司业务运营资金主要来源于自有资金，所有者权益规模较大且稳定性较好，负债构成以担保准备金为主，2021 年以来负债总额波动增长，杠杆水平很低。

公司资金来源以股东投入的资本金为主，负债规模较小。2021—2023 年末，公司所有者权益规模持续增加，年均复合增长 17.83%，全部为归属于母公司所有者权益。截至 2023 年末，公司所有者权益 39.78 亿元，较上年末增长 27.48%，主要系股东山西金控对公司增资 8.00 亿元所致，其中实收资本占比 95.39%，所有者权益稳定性好。2021—2023 年，公司分别分配现金股利 0.10 亿元、0.11 亿元和 0.14 亿元，分别占比上年归属于母公司所有者净利润的 46.55%、47.24%和 50.00%，利润分配力度一般，但由于公司利润规模较小，利润留存对资本的补充作用较小。

截至 2024 年 9 月末，公司所有者权益 39.92 亿元，较上年末增长 0.34%，所有者权益结构较上年末变化不大。

公司 2023 年末负债总额主要由担保准备金构成，无有息负债。2021—2023 年末，公司负债总额先增后降、波动增长，其中 2022 年较上年末增长 248.41%，2023 年末较上年末下降 18.50%，公司按照当期担保费收入 50%的比例计提未到期责任准备金，按照期末担保责任余额 1%的比例计提担保赔偿准备金。2021—2023 年末，受担保业务规模扩大影响，公司未到期责任准备金和担保赔偿准备金规模持续增长，年均复合增长 67.50%。公司其他负债由预收股东增资款、分担保保证金和其他应付款构成，2022 年末公司将股东 6.00 亿元预收增资款计入其他负债科目，导致负债总额出现较大波动。截至 2023 年末，公司其他负债较上年末下降 68.61%，主要系预收增资款计入权益科目所致。受负债总额波动影响，2021—2023 年末，公司实际资产负债率先增后降、波动上升，但公司负债规模较小，杠杆水平很低。

截至 2024 年 9 月末，公司负债总额较上年末增长 22.60%，主要系担保合同准备金增长所致；负债构成仍以担保准备金为主，杠杆仍处于很低水平。

图表 10 • 公司负债结构

项目	2021 年末		2022 年末		2023 年末		2024 年 9 月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
担保准备金	1.90	57.69	2.77	24.11	5.34	57.01	/	/
其中：未到期责任准备金	0.54	16.42	0.88	7.67	1.46	15.59	/	/
担保赔偿准备金	1.36	41.28	1.89	16.45	3.88	41.41	/	/
其他类负债	1.40	42.31	8.72	75.89	4.03	42.99	/	/
其中：其他负债	0.80	24.34	7.97	69.39	2.50	26.73	/	/
负债总额	3.30	100.00	11.49	100.00	9.36	100.00	11.48	100.00
实际资产负债率 (%)	4.37		20.42		8.19		/	

资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

2 资产质量

公司资产以货币资金为主，资产质量较好，整体流动性好。

受股东持续增资影响，2021—2023 年末，公司资产总额持续增长，年均复合增长 24.04%。截至 2023 年末，公司资产总额较上年末增长 15.10%，主要由货币资金和交易性金融资产构成。

图表 11 • 公司资产结构

项目	2021 年末		2022 年末		2023 年末		2024 年 9 月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
货币资金	20.14	63.04	28.74	67.32	29.81	60.65	28.05	54.57

投资类资产	7.04	22.02	8.46	19.81	12.76	25.95	14.90	28.99
其中：交易性金融资产	4.71	14.75	5.89	13.79	10.40	21.16	12.60	24.51
长期股权投资	1.94	6.06	2.24	5.24	2.28	4.63	2.22	4.33
债权投资	0.39	1.21	0.33	0.77	0.08	0.16	0.08	0.15
其他类资产	4.77	14.94	5.50	12.87	6.58	13.39	8.45	16.44
其中：应收代偿款	2.58	8.07	2.57	6.02	2.39	4.87	4.24	8.26
资产总额	31.94	100.00	42.70	100.00	49.15	100.00	51.40	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

2021—2023 年末，公司货币资金规模持续增长，截至 2023 年末，公司货币资金较上年末增长 3.71%，主要以银行存款为主，受限货币资金规模为 0.98 亿元，全部为担保业务保证金。

交易性金融资产全部为银行结构性存款，期限主要为 3 个月。2021—2023 年末，公司交易性金融资产规模持续增长，其中 2023 年末较上年末增长 76.61%，主要系受结构性存款投资规模增长所致。

长期股权投资为对联营企业的投资，2021—2023 年末，公司长期股权投资持续增长，其中 2023 年末较上年末微增 1.72%。截至 2023 年末，公司对联营企业山西省产权交易中心股份有限公司、忻州汇丰中小企业融资担保有限公司以及吕梁市融资担保有限公司的投资余额分别为 0.40 亿元、1.56 亿元和 0.31 亿元。

公司债权投资主要为 2021 年以前开展的委托贷款业务，2022 年以来无新增委托贷款业务。2021—2023 年末，公司债权投资规模持续下降，截至 2023 年末，公司债权投资余额 786.36 万元（委托贷款净额）；存量委托贷款客户 8 户，均已逾期，贷款余额合计 4899.79 万元，已计提减值准备 4113.42 万元，减值计提比例 83.95%。

2021—2023 年末，应收代偿款净额持续下降，但应收代偿款余额持续增长，三年分别为 5.59 亿元、6.64 亿元和 8.50 亿元。截至 2023 年末，公司已针对应收代偿款计提坏账准备 6.10 亿元，计提比例 71.83%。

根据《融资担保公司资产比例管理办法》（以下简称“管理办法”），融资担保公司应依照 I、II、III 级资产的监管比例控制资产端投资结构。截至 2023 年末，公司 I 级、II 级资产之和占资产总额扣除应收代偿款后的 89.09%（≥70%），I 级资产占资产总额扣除应收代偿款后的 45.74%（≥20%）；III 级资产占资产总额扣除应收代偿款后的 6.57%（≤30%），资产配置比例符合管理办法规定。

截至 2024 年 9 月末，公司资产总额较上年末增长 4.58%，资产规模及构成均较上年末变化不大。

3 盈利能力

2021—2023 年，随着担保业务规模的扩大，公司营业总收入持续增长，盈利指标表现向好，但整体盈利能力较强。2024 年 1—9 月，公司营业总收入和净利润同比均有所增长。

2021—2023 年，公司营业总收入持续增长，年均复合增长 72.00%，变动原因详见“经营分析”。

图表 12 • 公司营业总收入/总支出构成（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—9 月
营业总收入	1.96	2.73	5.81	2.59
营业总支出	1.60	2.58	4.99	2.18
其中：提取担保赔偿准备金	1.03	1.84	4.02	1.79
业务及管理费	0.47	0.62	0.75	0.39
信用减值损失	0.10	0.06	-0.13	0.00
资产减值损失	0.00	0.05	0.34	0.00
利润总额	0.36	0.27	0.82	0.41
净利润	0.24	0.27	0.71	0.31
费用收入比（%）	23.92	22.59	12.94	15.04
总资产收益率（%）	0.77	0.72	1.54	0.61
净资产收益率（%）	0.85	0.90	1.99	0.77

注：公司 2024 年 1—9 月财务数据未经审计，相关指标未年化
 资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

公司营业总支出主要由提取担保赔偿准备金和业务及管理费用构成。2021—2023 年，公司营业总支出持续增长，主要系担保业务规模扩大，当期提取的担保赔偿准备金金额持续增长所致，其中 2023 年提取金额同比增长 118.38%。2021—2023 年，公司费用收入比持续下降，其中 2023 年同比下降 9.65 个百分点，费用控制能力有所增强。

从盈利能力指标来看，2021—2023 年，公司总资产收益率和净资产收益率波动增长，整体看，盈利能力较强。

2024 年 1—9 月，公司营业总收入同比增长 8.44%，变动原因详见“经营分析”；受营业总收入增长影响，公司净利润同比增长 21.36%。

4 资本充足率及代偿能力

2021—2023 年末，公司净资产和净资本规模均持续增加，资本实力很强；整体资本充足性较好，代偿能力极强。

公司面临的风险主要是担保项目的代偿。在发生代偿后，如果公司不能足额追偿，公司将以自有资本承担相应的损失。公司实际代偿能力主要受公司的担保业务风险敞口、资本规模、负债总额及负债性质、资产质量与流动性等因素的影响。联合资信在评估公司可用于担保业务代偿的净资本时，考虑了公司的负债总额及负债性质、资产质量与变现能力等因素。

2021—2023 年末，公司净资产和净资本规模均持续增加。截至 2023 年末，公司净资本为 35.20 亿元，较上年末增长 37.73%；公司净资本/净资产比率为 88.47%，较上年末上升 6.58 个百分点。

2021—2023 年末，公司当期代偿额逐年增长，未到期责任准备金和担保赔偿准备金均持续增加，担保业务安全垫逐步增厚，代偿准备金率持续上升，同时考虑到公司具有很强的股东背景等因素，公司整体代偿能力极强。

联合资信根据公司的担保业务风险特性、客户信用状况、行业与地区分布、担保项目期限分布以及反担保措施等因素，对担保业务风险进行综合评估，估算公司在目标评级下的担保业务组合风险价值，并测算了净资本对担保业务组合风险值的覆盖程度。经联合资信估算，2021—2023 年末，公司净资本覆盖率有所下降，2023 年末为 126.30%，净资本对担保业务组合风险值的覆盖程度仍处于较好水平。

图表 13 • 公司资本充足性及代偿能力

项目	2021 年末	2022 年末	2023 年末
净资产（亿元）	28.65	31.21	39.78
净资本（亿元）	23.25	25.56	35.20
净资本担保倍数（倍）	5.03	8.56	12.53
净资本/净资产比率（%）	81.17	81.89	88.47
净资本覆盖率（%）	244.37	197.29	126.30
代偿准备金率（%）	63.75	52.36	46.22

资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

5 其他事项

公司信用记录良好。

根据公司提供的中国人民银行征信中心出具的《企业信用报告》，截至 2024 年 12 月 20 日查询日，公司本部未结清和已结清信贷中无关注类和不良类记录，过往债务履约情况良好。

截至 2024 年 12 月 27 日，联合资信未发现公司在公开市场发行过债务融资工具，亦未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

公司或有负债风险较小。

截至 2024 年 9 月末，公司不存在作为被告的重大未决诉讼、仲裁情况。

九、ESG 分析

公司环境风险很小，较好履行作为国有企业的社会责任，治理结构和内控制度较为完善。整体来看，目前公司 ESG 表现较好，对其持续经营无负面影响。

环境方面，公司所属行业为金融行业，面临的环境风险很小。公司在经营过程中践行节能低碳理念，提倡员工进行绿色低碳生活。

社会责任方面，公司为 2023 年度纳税信用 A 级纳税人。公司积极响应政府政策，紧跟经济发展方向，服务小微企业和“三农”，为山西省内企业融资活动提供信用支持。同时，公司在山西省内重点领域开发专项产品，拓展供应链金融，助力产业延链补链强链。

公司 ESG 风险管理体系一般，未设有专门的 ESG 管治部门，但治理架构能够满足公司目前业务需求。截至 2024 年 9 月末，公司董事会未设置独立董事，董事会 5 人，无女性董事任职。

十、外部支持

公司股东背景很强，能够在资金注入、风险分担和代偿补偿等方面获得股东的较大支持。

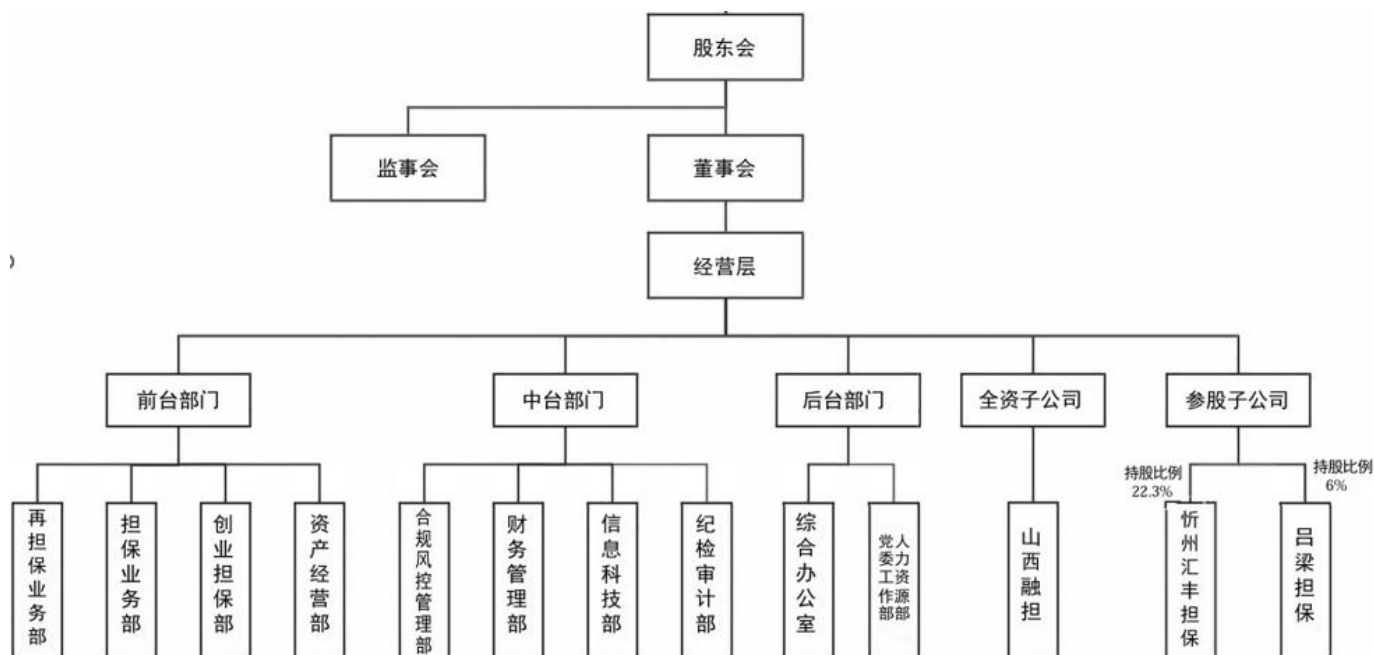
公司控股股东为山西金控，实际控制人为山西省财政厅。山西金控成立于 2015 年 12 月，山西省省级大型国有金融控股平台，在山西省金融产业中具有重要地位。山西金控在金融领域广泛布局，已形成以证券、保险、信托、再担保、金融租赁、基金、期货、房地产等为主的多元化金融业务架构，资本实力及区域市场竞争力很强。截至 2023 年末，山西金控实收资本 150.00 亿元，资产总额 1108.57 亿元，所有者权益 348.01 亿元；2023 年实现营业收入总收入 72.10 亿元，净利润 8.02 亿元。

公司作为省级政府性融资担保机构，承担了山西省担保体系建设的重要职能，能够在维护山西省金融安全，促进地方经济发展等方面发挥重要作用。2021—2023 年，公司股东山西金控累计对公司增资 12.00 亿元，公司资本实力显著增强。在业务开展过程中，公司能够获得国担基金和财政厅提供的风险代偿补偿支持，有助于其提升自身代偿能力。2021—2023 年，公司分别获得 0.50 亿元、1.06 亿元和 3.15 亿元政府补贴。

十一、评级结论

基于对公司经营风险、财务风险及外部支持等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1 公司组织架构图（截至 2024 年 9 月末）



资料来源：公司提供

附件 2 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^ (1/ (n-1)) -1]×100%
单一客户集中度	单一最大客户在保责任余额/净资产余额×100%
前五大客户集中度	前五大客户在保责任余额/净资产余额×100%
担保合同准备金	未到期责任准备金+担保赔偿准备金
各项风险准备金之和	未到期责任准备金+担保赔偿准备金+一般风险准备金
当期担保代偿率	当期担保代偿额/当期解保额×100%
累计担保代偿率	累计担保代偿额/累计解保额×100%
累计代偿回收率	累计代偿回收额/累计担保代偿额×100%
费用收入比	业务及管理费/营业总收入×100%
总资产收益率	净利润/[(期初资产总额+期末资产总额) /2]×100%
净资产收益率	净利润/[(期初所有者权益+期末所有者权益) /2]×100%
净资本	经调整的资产—经调整的负债
融资性担保放大倍数	融资性担保责任余额/ (净资产-对其他融资担保公司和再担保公司的股权投资)
净资本担保倍数	期末担保责任余额/净资本
实际资产负债率	(负债总额-未到期责任准备金-担保赔偿准备金) /资产总额×100%
净资本/净资产比率	净资本/净资产×100%
净资本覆盖率	净资本/担保业务组合风险价值×100%
代偿准备金率	当期代偿额/期末各项风险准备金之和×100%

附件 3-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

附件 3-2 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持

跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在山西省融资再担保集团有限公司（以下简称“公司”）信用评级有效期内持续进行跟踪评级。

贵公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在贵公司信用评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司如发生重大变化，或发生可能对信用评级产生较大影响的重大事项，应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注贵公司的经营管理状况及外部经营环境等相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如贵公司不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管政策规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。