

联合资信评估有限公司

承诺书

本机构承诺出具的无锡农村商业银行股份有限公司 2017 年跟踪信用评级报告不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性及完整性负责。



跟踪评级公告

联合[2017] 594 号

联合资信评估有限公司通过对无锡农村商业银行股份有限公司的信用状况进行跟踪分析，确定将无锡农村商业银行股份有限公司主体长期信用等级上调为 AA⁺，2014 年二级资本债券（15 亿元）信用等级上调为 AA，评级展望为稳定。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一七年四月二十六日



无锡农村商业银行股份有限公司

2017 年跟踪信用评级报告

本次跟踪评级结果

主体长期信用等级：AA⁺
二级资本债券信用等级：AA
评级展望：稳定

评级时间：2017 年 4 月 26 日

上次跟踪评级结果

主体长期信用等级：AA
二级资本债券信用等级：AA⁻
评级展望：稳定

评级时间：2016 年 7 月 25 日

主要数据：

项 目	2016 年末	2015 年末	2014 年末
资产总额(亿元)	1246.33	1154.91	1044.63
股东权益(亿元)	88.73	73.18	65.37
不良贷款率(%)	1.39	1.17	1.15
拨备覆盖率(%)	200.77	227.92	229.41
贷款拨备率(%)	2.80	2.67	2.64
流动性比例(%)	45.86	91.02	86.01
存贷比(%)	63.12	63.64	64.39
股东权益/资产总额(%)	7.12	6.34	6.26
资本充足率(%)	12.65	13.59	13.97
一级资本充足率(%)	10.28	10.69	10.73
核心一级资本充足率(%)	10.28	10.69	10.72
项 目	2016 年	2015 年	2014 年
营业收入(亿元)	25.22	23.97	22.78
拨备前利润总额(亿元)	16.38	14.05	14.80
净利润(亿元)	8.84	8.19	9.18
成本收入比(%)	32.45	32.30	30.93
平均资产收益率(%)	0.74	0.76	0.98
加权平均净资产收益率(%)	11.52	12.30	15.83

数据来源：无锡农商行年度报告，联合资信整理。

分析师

葛成东 付郑兵

电话：010-85679696

传真：010-85679228

邮箱：lianhe@lhratings.com

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)

网址：www.lhratings.com

评级观点

2016 年，无锡农村商业银行股份有限公司（以下简称“无锡农商行”）立足于无锡本地，得益于区域经济发展良好、营业网点布局合理以及决策流程高效等优势，传统存贷款业务继续保持较好市场竞争力；稳步推进跨区域发展战略，随着异地分支机构的增设，营业网点覆盖面逐步扩大；中小微业务稳步发展，资产规模持续增长，信贷资产质量处于同业较好水平；成功完成首次公开发行 A 股，在上海证券交易所上市，品牌知名度进一步提升，同时资本补充机制得到完善，资本保持充足水平。联合资信评估有限公司确定将无锡农村商业银行股份有限公司主体长期信用等级上调为 AA⁺，2014 年二级资本债券(15 亿元)信用等级上调为 AA，评级展望为稳定。该评级结论反映了无锡农商行已发行二级资本债券的违约风险很低。

优势

- 主要机构及业务分布在经济发达的无锡地区，区位优势良好，客户基础较为广泛，具有一定的同业竞争优势；
- 储蓄存款占比较高，存款的稳定性良好；
- 信贷业务较少涉及在当地暴露风险的钢贸、光伏等行业，资产质量在同业处于较好水平；
- 成功上市后，资本补充机制得到完善，后续资本补充计划较为确定，资本将保持充足水平。

关注

- 异地分支机构的开设对内部控制和风险管理提出更高的要求；
- 作为区域性银行，受地区经济发展影响较大；

- 宏观经济增速放缓、经济结构调整以及利率市场化等因素对商业银行的运营产生一定压力。

声 明

一、本报告引用的资料主要由无锡农村商业银行股份有限公司（以下简称“发行人”）提供，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对以上资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与发行人构成委托关系外，联合资信、评级人员与发行人不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，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。

四、本报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因发行人和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次信用评级是对发行人发行的 2014 年二级资本债券出具的年度定期跟踪报告，本跟踪评级结果自发布之日起至相关存续债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。



无锡农村商业银行股份有限公司

2017 年跟踪信用评级报告

一、主体概况

无锡农村商业银行股份有限公司成立于 2005 年 6 月，是在原无锡市城郊农村信用合作联社基础上改制设立的股份有限公司，设立时名称为江苏锡州农村商业银行股份有限公司，2010 年 9 月更名为无锡农村商业银行股份有限公司（以下简称“无锡农商行”）。2016 年 9 月，无锡农商行在上海交易所上市，首次公开发行 1.85 亿股，以每股 4.47 元的价格募集资金净额 7.89 亿元，其中 1.85 亿元计入实收资本。截至 2016 年末，无锡农商行股本总额为 18.48 亿元，前五大股东持股情况见表 1，股权结构见附录 1。

表 1 前五大股东持股情况 单位：%

股东名称	持股比例
国联信托股份有限公司	9.00
无锡万新机械有限公司	6.30
无锡市兴达尼龙有限公司	6.01
江苏红豆国际发展有限公司	4.49
无锡市建设发展投资有限公司	4.17
合计	29.97

数据来源：无锡农商行年度报告，联合资信整理。

截至 2016 年末，无锡农商行共设立分支机构 116 家，其中总行营业部 1 家，分行 1 家，支行 52 家，分理处 62 家；除 103 家无锡辖内的分支机构外，无锡农商行分别在江阴、楚州、宜兴、如皋、靖江、仪征、淮安、徐州、苏州等地设立了 13 家异地分支机构。此外，无锡农商行在徐州铜山、泰州姜堰发起设立了 2 家村镇银行，参股江苏省农村信用社联合社、江苏淮安农村商业银行股份有限公司以及江苏东海农村商业银行股份有限公司；共有在职员工 1352 人。

截至 2016 年末，无锡农商行资产总额 1246.33 亿元，其中贷款和垫款净额 585.70 亿

元；负债总额 1157.60 亿元，其中存款余额 954.61 亿元；股东权益 88.73 亿元；资本充足率为 12.65%，一级资本充足率和核心一级资本充足率均为 10.28%；不良贷款率 1.39%，拨备覆盖率 200.77%。2016 年，无锡农商行实现营业收入 25.22 亿元，净利润 8.84 亿元。

注册地址：江苏省无锡市金融二街 9 号
法定代表人：任晓平

二、已发行债券概况

无锡农商行于 2014 年在银行间债券市场公开发行了 15 亿元二级资本债券，截至本报告出具日，其已发行且在存续期内的二级债券本金为 15 亿元，概况见表 2。

2016 年，无锡农商行依据债券相关条款，在付息日前及时公布了债券付息公告，并按时足额支付了债券当期利息。

表 2 债券概况

名称	14无锡农商二级
债券品种	固定利率
规模	15 亿元
期限	10年期，第5年末附发行人赎回权
债券利率	6.26%
付息频率	年付

资料来源：中国货币网，联合资信整理。

三、营运环境

1. 宏观经济环境分析

(1) 国内经济环境

2016 年，在英国宣布脱欧、意大利修宪公投失败等风险事件的影响下，全球经济维持了缓慢复苏态势。在相对复杂的国际政治经济环境下，我国继续推进供给侧结构性改革，全年实际 GDP 增速为 6.7%，经济增速下滑趋缓，

但下行压力未消（见表3）。具体来看，产业结构继续改善，固定资产投资缓中趋稳，消费平稳较快增长，外贸状况有所改善；全国居民消费价格指数（CPI）保持温和上涨，工业生产者出厂价格指数（PPI）和工业生产者购进价格指数（PPIRM）持续回升，均实现转负为正；制造业采购经理指数（PMI）四季度稳步回升至51%以上，显示制造业持续回暖；非制造业商务活动指数全年均在52%以上，非制造业保持较快扩张态势；就业形势总体稳定。

积极的财政政策和稳健适度的货币政策对经济平稳增长发挥了重要作用。2016年，全国一般公共预算收入15.96万亿元，较上年增长4.5%；一般公共预算支出18.78万亿元，较上年增长6.4%；财政赤字2.83万亿元，实际财政赤字率3.8%，为2003年以来的最高值，财政政策继续加码。2016年，央行下调人民币存款准备金率0.5个百分点，并灵活运用多种货币政策工具，引导货币信贷及社会融资规模合理增长，市场资金面保持适度宽松，人民币汇率贬值压力边际减弱。

三大产业保持稳定增长，产业结构继续改善。2016年，我国农业生产形势基本稳定；工业生产企稳向好，企业效益持续改善，主要受益于去产能、产业结构调整以及行业顺周期的影响；服务业保持快速增长，第三产业增加值

占国内生产总值的比重以及对GDP增长的贡献率较上年继续提高，服务业的支柱地位进一步巩固。

展望2017年，全球经济持续复苏仍是主流，但美国特朗普新政对经济影响的不确定性、欧洲极右翼势力的崛起、英国正式开始脱欧进程等不确定因素使得全球经济复苏面临更大的挑战。2017年，我国货币政策将保持稳健中性，财政政策将更加积极有效，促进经济增长预期目标的实现。具体来看，固定资产投资增速将有所放缓，其中基础设施建设投资依旧是政府稳定经济增长的重要手段，制造业投资受企业盈利的改善或将有所增加，但房地产调控将使房地产投资增速有所回落，拉低我国固定资产投资增速水平；消费将保持稳定增长，随着居民收入水平的不断提高，服务性消费需求将不断释放，从而进一步提升消费对经济的支撑作用；进出口或将有所改善，主要是受到美国、欧元区经济复苏使得外需回暖、区域间经济合作加强、人民币汇率贬值以及2016年进出口基数偏低等因素的影响。总体来看，2017年，我国将继续推进供给侧结构性改革，促进新旧动能的转换，在着力稳增长的同时注重风险防范，全年GDP增速或有所下降，但预计仍将保持在6.5%以上，通胀水平将略有回升，就业情况基本稳定。

表3 宏观经济主要指标

单位：%/亿美元

项目	2016年	2015年	2014年	2013年	2012年
GDP增长率	6.7	6.9	7.4	7.7	7.8
CPI增长率	2.0	1.4	2.0	2.6	2.6
PPI增长率	-1.4	-5.2	-1.9	-1.9	-1.7
M2增长率	11.3	13.3	12.2	13.6	13.8
固定资产投资增长率	8.6	10.0	15.7	19.3	20.6
社会消费品零售总额增长率	9.6	10.7	10.9	13.1	14.3
进出口总额增长率	-0.9	-7.0	2.3	7.6	6.2
进出口贸易差额	33523	36865	23489	2592	2311

资料来源：国家统计局、人民银行、Wind资讯，联合资信整理。

注：2014-2016年进出口贸易差额的单位为亿元。

（2）区域经济发展概况
无锡农商行主要经营业务集中在无锡地

区。无锡市位于长江三角洲平原腹地，太湖流域的交通中枢，北倚长江，南濒太湖，东接苏

州，西连常州，是华东地区特大城市之一。目前，无锡市已经发展成为长三角地区先进制造业基地、服务外包与创意设计基地和区域性商贸物流中心、职业教育中心、旅游度假中心。无锡市下辖梁溪区、滨湖区、新吴区、惠山区、锡山区共 5 个行政区和江阴、宜兴 2 个县级市，高档纺织及服装加工、精密机械及汽车配套零部件、电子信息及高档家电、钢贸和光伏等产业为其主要支柱产业。

2016 年，无锡市共实现地区生产总值 9210.02 亿元，较上年增长 7.5%。其中，第一产业实现增加值 135.19 亿元，同比下降 2.4%；第二产业实现增加值 4346.78 亿元，同比增长 6.8%；第三产业实现增加值 4728.05 亿元，同比增长 8.6%；三次产业所占比重为 1.5: 47.2: 51.3。2016 年，无锡市财政预算总收入 875 亿元，同比增长 5.4%；一般公共预算支出 867.66 亿元，同比增长 5.6%。

截至 2016 年末，无锡全市金融机构本外币存款余额为 14612 亿元，同比增长 10.9%，其中储蓄存款余额 4957.02 亿元；金融机构本外币贷款余额为 10517.75 亿元，增长 10.4%。近年来，无锡市加强金融风险的防范和化解，通过建立中小企业转贷应急资金平台、强化“政银企”合作等方式对不良贷款余额和不良贷款率进行压降，2016 年末全市银行业金融机构不良贷款率下降至 1.56%。

总体看，无锡市经济较为发达，2016 年以来全市银行业金融机构不良贷款率有所下降，为本地区银行业的发展提供了良好的外部环境；但随着钢贸、光伏等支柱产业风险的暴露，当地银行业的信贷资产质量及运营管理面临较大压力。

2. 行业分析

(1) 行业概况

根据中国银监会统计数据，截至 2016 年末，我国商业银行资产总额 181.69 万亿元，负债总额 168.59 万亿元，资产负债规模保持平稳

增长；净利润 1.65 万亿元，资产利润率 0.98%，资本利润率 13.38%，盈利能力持续下降（见表 4）。

2016 年，金融体系流动性处于合理充裕水平，为货币信贷的增长创造良好条件，同时得益于政府对基础设施建设的持续投入以及国内房地产市场的回暖带来的居民住房贷款的增长，我国商业银行信贷业务增长压力有所缓解。但受宏观经济持续下行的影响，我国商业银行面临的信用风险加速暴露。根据中国银监会统计数据，截至 2016 年末，我国商业银行不良贷款余额 1.51 万亿元，不良贷款率 1.74%，信贷资产质量持续恶化；拨备覆盖率 176.40%，针对信贷资产计提的贷款减值准备仍处于较充足水平，但计提压力凸显。另一方面，受利率市场化、居民理财意识增强以及互联网金融的发展，传统负债来源存款业务面临的市场竞争压力明显加大，因此商业银行通过上浮存款利率、发行结构化存款产品以及大额存单的方式，促进存款业务的发展，但对存款资金成本形成较大的冲击，导致商业银行净息差水平进一步收窄。

因此，2016 年商业银行继续推动经营战略转型，重点发展金融市场业务，提升资金使用效率的同时规避监管对信贷规模的管制、降低资本消耗以及缓解监管指标压力。但同时，监管部门将差别准备金动态调整和合意贷款管理机制升级为宏观审慎评估体系，并对资产管理产品按照底层资产穿透的原则计提相关风险资本，以此强化资本对资产规模扩张的约束机制，一定程度限制了投资类资产规模的增长速度。

另外，得益于央行稳健货币政策下带来的充足流动性，2016 年越来越多的商业银行倾向于发行同业存单缓解负债成本压力。根据 wind 统计数据，2016 年末同业存单发行规模达 6.3 万亿元。同时，由于存贷款利差的收窄，商业银行更多的采取放大杠杆、增加期限错配程度的操作策略，将资金投资于固定收益类产品，或者通过委外投资业务来提升整体资金收益水

平，这在一定程度上对商业银行流动性风险管理提出了更高要求。

盈利能力方面，2016年随着生息资产规模的持续增长，我国商业银行仍能实现较好收益，但受贷款规模增速放缓、净息差水平收窄以及信贷资产质量下行的影响，其盈利水平持续弱化。随着战略转型的推进，资产管理、投资银行等中间业务的发展，传统信贷业务利息收入对营业收入的贡献度进一步下降，中间业务收入比重持续上升。

资本充足性方面，由于盈利水平的下降和核销力度的加大，利润留存对商业银行资本的

内生增长作用进一步减弱。2016年，商业银行倾向于通过增资扩股或者发行二级资本工具的方式补充资本，因此二级资本工具发行数量保持增长态势，改善了商业银行的资本状况。根据中国银监会统计数据，截至2016年末，我国商业银行平均核心一级资本充足率为10.75%，平均一级资本充足率为11.25%，平均资本充足率为13.28%，资本较充足。但考虑到信贷资产质量下行和以资本充足率为核心的宏观审慎评估体系实施带来的影响，我国商业银行资本尤其是核心资本仍面临一定的补充压力。

表4 商业银行主要财务数据

单位：万亿元/%

项 目	2016年	2015年	2014年	2013年	2012年
资产总额	181.69	155.83	134.80	118.80	104.60
负债总额	168.59	144.27	125.09	110.82	97.70
不良贷款额	1.51	1.27	0.84	0.59	0.49
净利润	1.65	1.59	1.55	1.42	1.24
资产利润率	0.98	1.10	1.23	1.27	1.28
资本利润率	13.38	14.98	17.59	19.17	19.85
不良贷款率	1.74	1.67	1.25	1.00	0.95
拨备覆盖率	176.40	181.18	232.06	282.70	295.51
存贷比	67.61	67.24	65.09	66.08	65.31
核心资本充足率	-	-	-	-	10.62
资本充足率	13.28	13.45	13.18	12.19	13.25
一级资本充足率	11.25	11.31	10.76	9.95	-
核心一级资本充足率	10.75	10.91	10.56	9.95	-

资料来源：中国银监会，联合资信整理。

(2) 监管政策

2016年，中国人民银行开始实施宏观审慎评估体系，强化资本约束资产扩张的原则，通过综合评估加强逆周期调节和系统性金融风险防范，这将有助于引导商业银行降低财务杠杆水平，从而缓解流动性风险管理压力。

2016年3月，中国银监会办公厅发布《关于规范金融资产管理公司不良资产收购业务的通知》，强调在金融机构不良资产收购业务方面，资产公司收购银行业金融机构不良资产需通过评估或估值程序进行市场公允定价，实现资产和风险的真实、完全转移，意味着AMC为

银行处置不良提供通道的做法将受到限制。

2016年10月，中国财政部、银监会下发了《金融企业不良资产批量转让管理办法》，对不良资产批量转让组包门槛由之前的10户降低为3户，旨在加速商业银行不良资产的处置。此外，银监会重点加强对理财表外业务风险的监控和检查，发布《商业银行理财业务监督管理办法（征求意见稿）》和《商业银行表外业务风险管理指引（修订征求意见稿）》，在监管方面再次明确要求监管机构根据实质重于形式的原则和穿透原则监测商业银行表外业务的减值准备和资本计提情况。未来，银行表外理财业务所受

约束将不断增加，理财业务刚兑将会被打破，受风险承担实质以及穿透原则影响，表外业务短期内对商业银行资本充足性以及盈利能力或将产生一定程度的负面影响，但随着相关表外业务的规范化，此类影响将逐渐减弱。

2017年，中国银监会发布《关于开展银行业“监管套利、空转套利、关联套利”专项治理的通知》，重点针对通过不洁净转让、非标转标、明股实债等方式规避信用风险、资本充足、流动性风险及其他指标的监管套利，通过信贷、票据、同业、理财等业务使资金在金融体系内空转的套利以及通过关联交易、违规持股或变更、并表管理等方式规避监管获取利益的套利等行为。预计上述专项治理措施的出台，将加快银行去杠杆的速度，这有利于降低整个金融系统面临的流动性风险和信用风险。

总体看，在审慎的监管环境和政府的有力支持下，我国银行业表现稳健，经营业绩良好。然而，我国银行业金融机构运营过程中仍存在规避监管和追逐短期利益行为，导致监管的有效性和政策执行度有一定程度的削弱，因此我国银行业监管仍然面临着较大挑战。

四、公司治理和内部控制

无锡农商行于2016年9月在A股上市，上市后其股份总额增至18.48亿股，其中法人股东持股76.14%，自然人持股23.86%；第一大股东国联信托股份有限公司持股9.00%。

无锡农商行根据《公司法》以及《公司章程》等法律法规，建立了由股东大会、董事会、监事会及高级管理层组成的现代股份制公司治理架构，并制定了相关工作制度和议事规则。股东大会是无锡农商行的最高权力机构。董事会、监事会和高级管理层分别履行决策、监督 and 管理的职能。

无锡农商行董事会由15名董事组成，其中独立董事5名。董事会下设战略发展、提名及薪酬、风险管理、关联交易控制、审计、三农

金融服务等6个专门委员会。监事会由9名监事组成，其中外部监事3名。监事会下设提名和监督委员会。高级管理层由5名成员组成，其中行长1名、副行长4名。高级管理层下设资产负债管理、信贷审查、内部控制、财务管理、采购审批、投资决策、信息科技管理、业务连续性管理、创新管理等9个专门委员会。无锡农商行高级管理层在董事会的授权下，较好地执行了董事会批准的各项战略规划及经营政策。

2016年，无锡农商行加快全行流程化管理模式建设，在风险管控前提下建立差异化、专业化的业务流程体系，前中后台部门设置进一步完善。无锡农商行组织架构图见附录2。

内控体系建设上，无锡农商行合规管理部是内部控制的牵头管理部门，负责组织协调内部控制体系的建立；监审稽核部是内部控制监督、评价的主要部门，负责在全行范围内开展内部稽核审计工作。2016年，无锡农商银行加大力度开展各类稽核检查工作，并通过现场纠正、持续跟进、后续稽核等措施，监督落实问题的有效整改，有效确保了各项业务的健康发展。

总体看，无锡农商行公司治理机制运行良好，内部控制体系不断完善，管理制度与流程持续健全，A股上市后其公司治理水平及整体内控管理水平将进一步提升。

五、主要业务经营分析

2016年，无锡农商行凭借自身清晰的市场定位、决策流程高效以及网点数量优势，在无锡地区保持较好的市场竞争力。目前，无锡农商行已经成功完成首次公开发行A股，在上海证券交易所上市，这将有助于完善其资本补充机制，为各项业务发展奠定良好基础，综合竞争力有望得到增强。

1. 公司银行业务

无锡农商行公司业务部统筹负责全行公司业务的营销和管理。无锡市城镇化程度较高，民营经济占经济总量的比重较大。无锡农商行作为一家区域性金融机构，一直专注于对“三农”、“中小微企业”的金融服务。2016年，受地区经济下行、监管政策导向以及资本约束的影响，无锡农商行逐步调整信贷业务结构，减少风险相对较高的大额信贷投放，充分发挥地方性法人金融机构组织架构灵活、业务审批链条短、决策高效以及经营自主性较强等特点，在中小微企业领域构建自身的市场竞争优势。此外，无锡农商行加强与无锡市政府相关部门的合作，通过对客户的走访和对接，实现对小微企业的信贷支持，有力地支持地方实体经济发展。截至2016年末，无锡农商行公司贷款总额（含贴现和贸易融资）517.88亿元，占贷款总额的85.95%。其中，中小微企业客户数量3828户，中小微企业贷款（含贴现和贸易融资）余额484.14亿元。

2016年，无锡农商行公司存款业务保持稳步发展态势。截至2016年末，无锡农商行公司存款余额（含其他存款，下同）553.42亿元，占存款总额的57.97%。

总体看，无锡农商行市场定位明确，公司业务稳步发展，中小微企业业务对全行资产规模的增长和盈利水平的提升具有核心作用。

2. 个人银行业务

2016年，无锡农商行充分利用营业网点覆盖面广的优势，结合产品种类的创新以及市民卡业务的开展，巩固零售客户基础。其中，市民卡是无锡市委、市政府重点推广的项目之一，融合了金融服务、公共服务和社会服务等各项功能，目前无锡农商行市民卡（包括省社保卡）达368万张，活跃用户超过100万张，为其带来了广泛的个人客户资源。截至2016年末，无锡农商行储蓄存款余额401.19亿元，占存款总额的42.03%，储蓄存款逐步成为无锡农商行

重要的资金来源。

2016年，无锡农商行继续采取交叉营销的策略，在开拓中小微企业客户的同时积累中小微企业业主、个体工商户、创业者客户等类型的个人客户，并通过精细化营销的方式发展个人贷款业务。此外，无锡作为长三角的中心城市之一，地理位置较为优越，为房地产市场的发展提供了良好的基础，因此无锡农商行逐步加强个人住房按揭业务的发展，推动个人贷款规模的快速增长。截至2016年末，无锡农商行个人贷款余额84.69亿元，占贷款总额的14.05%。其中，个人住房抵押贷款余额61.10亿元。

总体看，无锡农商行在当地客户基础较为广泛，储蓄存款业务发展态势良好，对全行客户存款的贡献度较高，为资产业务的发展奠定良好资金基础。

3. 金融市场业务

无锡农商行金融市场业务的目标是在保证安全性和流动性的前提下，努力提高资金收益水平。无锡农商行金融市场业务由同业金融部和金融市场部负责。

2016年，由于同业业务监管持续加强以及同业资产收益率不断走低，无锡农商行继续调整业务发展策略，进一步压缩同业资产规模，并着重通过发行同业存单的方式，调整主动负债管理方式，满足业务发展的资金需求，导致传统同业负债的规模有所下降。截至2016年末，无锡农商行同业资产余额64.48亿元，同业负债余额88.05亿元。随着同业业务规模的压缩，无锡农商行同业业务带来的利息净收入逐年下降。

2016年，无锡农商行继续将资金业务作为战略发展重点，以提升整体资金收益率，但作为农信系统金融机构，其投资策略较为审慎，资金业务投资标的大部分为债券资产，包括政府债券、金融债券和企业债券，且企业债券外部信用评级主要集中在较高的信用等级。截至

2016 年末，无锡农商行债券投资余额 320.25 亿元，其中可供出售债券投资余额 202.63 亿元，持有至到期债券投资余额 105.87 亿元。随着债券投资规模的扩大，无锡农商行债券投资利息收入整体呈上升趋势。

2016 年，无锡农商行在做好债券投资、资金融通、同业合作的同时，进一步加大理财产品以及信托和资管计划收益权投资力度，并获取了较好的投资利息收入。截至 2016 年末，无锡农商行信托和资管计划收益权投资余额 94.05 亿元。无锡农商行持有的信托和资管计划收益权资金主要投向风险相对较低的同业存款、国债、金融债、AA 级（含）以上的企业债、公司债等，投资期限集中在一年以内。随着理财产品、信托和资产管理计划投资力度的加大，无锡农商行上述投资类资产带来的投资利息收入快速上升。

总体看，无锡农商行资金业务运用策略整体较为稳健，在保持流动性的同时积极拓展金融市场业务新渠道，实现较好的收益。

六、财务分析

无锡农商行提供了 2016 年合并财务报表，合并范围包括其控股的 2 家村镇银行，财务报表由立信会计师事务所（特殊普通合伙）进行审计，出具的审计意见为标准无保留。

1. 资产质量

2016 年，无锡农商行资产规模保持稳步增长。截至 2016 年末，无锡农商行资产总额 1246.33 亿元。其中，同业资产占资产总额的比重快速下降，贷款和垫款占比基本保持稳定，投资类资产占比持续上升（见附录 3：表 1）。

（1）贷款

2016 年，受地区经济下行、产业结构调整以及自身风险偏好趋紧的影响，无锡农商行信贷资产规模增长速度有所放缓。截至 2016 年末，无锡农商行贷款和垫款净额 585.70 亿元，占资产总额的 46.99%。从贷款行业集中度看，制造

业、租赁和商务服务业仍为贷款投放的主要行业，与无锡地区的经济结构保持一致，但考虑到制造业目前所面临的经营压力，无锡农商行进一步严格该领域授信政策，以控制相关信用风险，导致制造业贷款占贷款总额的比重有所下降。截至 2016 年末，无锡农商行贷款投放第一大行业制造业贷款占比 26.32%，前五大行业贷款合计占比 60.71%，贷款行业集中度处于较高水平（见附录 3：表 2）。另一方面，无锡农商行根据监管政策导向，严格控制政府融资平台、房地产等领域的信贷投放，相关贷款规模处于较低水平。

2016 年，由于无锡地区传统支柱产业制造业仍然面临较大经营压力，客户债务偿付能力受到较大影响，加之信贷结构调整短期难见成效，导致无锡农商行信用风险管理难度加大。为改善不良指标，无锡农商行在清收的基础上不断加大核销力度，当年核销不良贷款 3.05 亿元，一定程度改善整体信贷资产质量。截至 2016 年末，无锡农商行不良贷款余额 8.40 亿元，不良贷款率 1.39%；逾期贷款余额 9.89 亿元，占贷款总额的 1.64%，规模和占比均较上年末有所上升；逾期 90 天以上贷款余额 8.22 亿元，相当于不良贷款余额的 97.86%。随着信贷资产质量下行压力的加大，无锡农商行计提的贷款损失准备规模持续增加，以保证贷款拨备状况处于充足水平。截至 2016 年末，无锡农商行贷款拨备率 2.80%，拨备覆盖率 200.77%（见附录 3：表 3）。整体看，无锡农商行信贷资产质量仍处于行业较好水平，贷款拨备保持充足水平。

（2）同业及投资资产

2016 年，由于同业业务监管不断加强以及同业资产收益率处于较低水平，无锡农商行继续资源重点用于发展资金业务。一方面，持续加大债券投资规模，获取稳定利息收入的同时，保证全行流动性资产的配置需要；另一方面适当增加信托和资管计划收益权以及银行理财产品投资规模，改善投资类资产结构的同时提升资金收益率。截至 2016 年末，无锡农商行投资

类资产余额 418.41 亿元，占资产总额的 33.57%。其中，债券投资余额 320.25 亿元，占投资类资产余额的 76.54%。无锡农商行债券投资标的主要为政府债券和金融债券等风险相对较低的品种，其余为外部信用评级较高的企业债券，主要划分至可供出售和持有至到期投资科目项下，债券投资面临的信用风险和市场风险相对可控。无锡农商行将持有的信托和资管计划收益权、保本保息理财产品和收益凭证纳入应收款项类投资科目，且资金最终投向主要为标准化债权市场，较少涉及非标准化债权业务。截至 2016 年末，无锡农商行应收款项类投资总额 94.05 亿元，计提减值准备 0.55 亿元（见附录 3：表 4）。

（3）表外业务

无锡农商行的表外业务品种主要是开出银行承兑汇票。截至 2016 年末，无锡农商行开出银行承兑汇票余额 55.34 亿元。无锡农商行将表外业务纳入全行统一授信管理范围，并要求客户缴纳一定比例的保证金，表外业务面临的信用风险整体可控。

总体看，无锡农商行信贷资产规模稳步增长，贷款拨备充足，信贷资产质量整体处于较好水平；投资类资产规模持续增长，占资产总额的比重大幅提升。

2. 经营效率与盈利能力

无锡农商行营业收入主要来自利息净收入，手续费及佣金净收入对营业收入的贡献度较低。2016 年，随着投资资产规模的增长，无锡农商行实现较好利息净收入，带动营业收入持续增长，当年实现营业收入 25.22 亿元，其中利息净收入 23.14 亿元（见附录 3：表 5）。

无锡农商行利息收入主要来自贷款和垫款、债券等生息资产。2016 年，由于此前年度降息带来的贷款重定价效应，信贷资产对利息收入的贡献度有所下降，同时随着债券以及信托和资管计划收益权等投资类资产规模的增长，债券和应收款项类投资对利息收入的贡献

度不断提升。无锡农商行利息支出主要来自客户存款。2016 年，随着客户存款规模的增长以及存款利率上浮较大，客户存款利息支出占利息支出总额的比重有所上升。

无锡农商行营业支出主要包括业务及管理费和资产减值损失。2016 年，随着分支机构的扩张以及业务的发展，无锡农商行业务及管理费有所上升，成本收入比为 32.45%。此外，随着信贷资产规模的增长以及资产质量下行压力的加大，无锡农商行计提的资产减值损失规模有所上升，对当期利润形成一定负面影响。

2016 年，无锡农商行实现拨备前利润总额 16.38 亿元，净利润 8.84 亿元，较之前年度均有所提升。从收益率指标来看，2016 年无锡农商行平均资产收益率和加权平均净资产收益率分别为 0.74% 和 11.52%，盈利水平有所下降。

整体看，无锡农商行营业收入结构较为单一，随着资金业务的快速发展，投资利息收入成为利润增长的主要来源，但受传统存贷款业务息差收窄、信贷资产质量下行以及成本费用支出水平相对较高等因素的影响，其盈利水平有所下降。

3. 流动性

截至 2016 年末，无锡农商行负债总额 1157.60 亿元，负债规模保持增长。客户存款是无锡农商行最主要的负债资金来源，但随着利率市场化的推进，同业市场竞争加剧，增长速度有所放缓。截至 2016 年末，无锡农商行客户存款余额 954.61 亿元，占负债总额的 82.46%。其中，定期存款占客户存款余额的 66.88%，储蓄存款占 42.03%，客户存款结构保持稳定，同时良好的储蓄存款客户基础为其业务的持续发展奠定较好的资金基础。

2016 年，得益于其存款业务的发展以及同业存单的发行，无锡农商行逐步降低对传统同业负债的依赖度，主要根据业务发展情况适当吸收同业负债，以保持合理的流动性水平，发行同业存单逐步成为主动负债管理的主要方式

之一。截至 2016 年末，无锡农商行同业存单余额 51.93 亿元，占负债总额的 4.49%。

从现金流状况来看，2016 年无锡农商行经营性现金流保持净流入，主要是客户存款规模保持增长所致，但受同业负债吸收力度降低的影响，净流入规模有所下降；投资性活动保持较大现金净流出规模，主要是重点发展资金业务所致；筹资活动方面，受公开发行 A 股募集资金以及同业存单发行的影响，筹资活动现金流保持净流入（见附录 3：表 7）。整体看，无锡农商行投资业务的快速发展对资金的消耗较为明显，现金流趋紧。

流动性方面，由于之前年度降准政策的实施，无锡农商行超额备付金率处于较低水平，但由于其持有的较大规模的变现能力良好的债券资产，流动性比例处于较好水平，短期流动性风险可控。由于具有良好的客户存款基础以及较好的存款稳定性，无锡农商行对业务发展所需的净稳定资金覆盖较好，净稳定资金比例处于较好水平。截至 2016 年末，无锡农商行超额备付金率为 1.61%，流动性比例为 45.86%，净稳定资金比例为 138.30%，存贷比为 63.12%（见附录 3：表 6）。考虑无锡农商行稳健的业务发展策略，其流动性风险管理压力相对较小。

4. 资本充足性

2016 年，无锡农商行以每股 4.47 元的价格发行 18481.15 万股人民币普通股，募集资金净额 7.89 亿元，对核心资本起到一定的补充作用。截至 2016 年末，无锡农商行股东权益合计 88.73 亿元，其中股本总额 18.48 亿元，资本公积 9.75 亿元，盈余公积 42.17 亿元，未分配利润 2.53 亿元。

随着信贷与资金业务的发展，无锡农商行风险加权资产规模持续增长，风险资产系数有所上升。截至 2016 年末，无锡农商行风险加权资产余额 852.16 亿元，风险资产系数 68.37%。但另一方面，得益于人民币普通股的成功公开发行，无锡农商行财务杠杆水平得到一定控制。

截至 2016 年，股东权益/资产总额为 7.12%，杠杆率 6.72%；资本充足率为 12.65%，一级资本充足率为 10.28%，核心一级资本充足率为 10.28%，资本充足性较好（见附录 3：表 8）。

目前，考虑到宏观审慎监管体系下对资本的要求，无锡农商行充分借助上市平台带来的融资便利，拟通过发行可转换债券配合二级资本债券的发行，扩大资金来源，补充资本，进一步提高财务和资本管理能力。

七、债券偿付能力分析

截至本报告出具日期，无锡农商行已发行且在存续期内的二级资本债券本金为 15 亿元，以 2016 年末财务数据为基础进行简单计算，无锡农商行可快速变现资产、股东权益和净利润对二级资本债券本金的保障倍数见表 5。总体看，无锡农商行对二级资本债券的偿付能力强。

表 5 二级资本债券保障情况 单位：倍

项 目	2016 年末	2015 年末
可快速变现资产/二级资本债券本金	28.95	25.50
股东权益/二级资本债券本金	5.92	4.88
净利润/二级资本债券本金	0.59	0.55

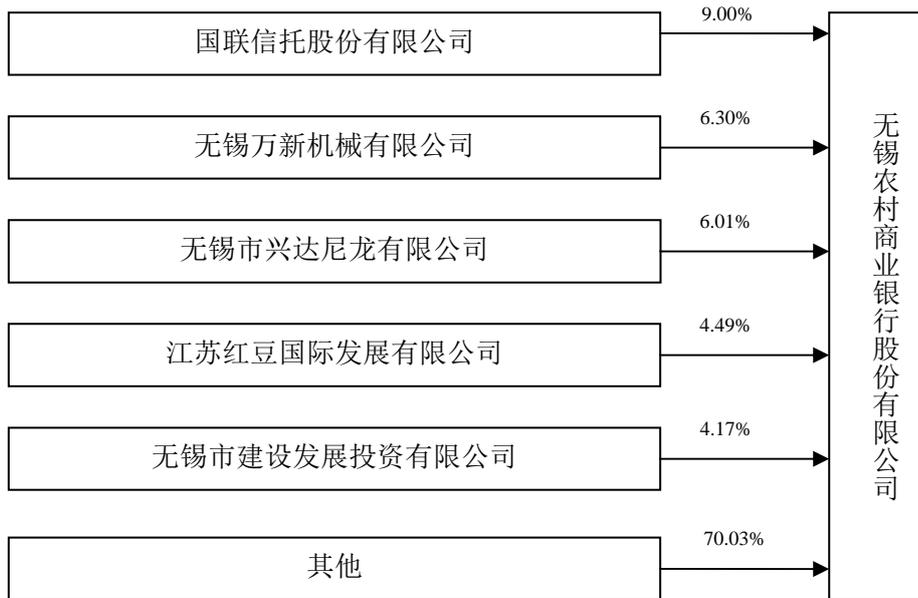
数据来源：无锡农商行年度报告，联合资信整理。

八、评级展望

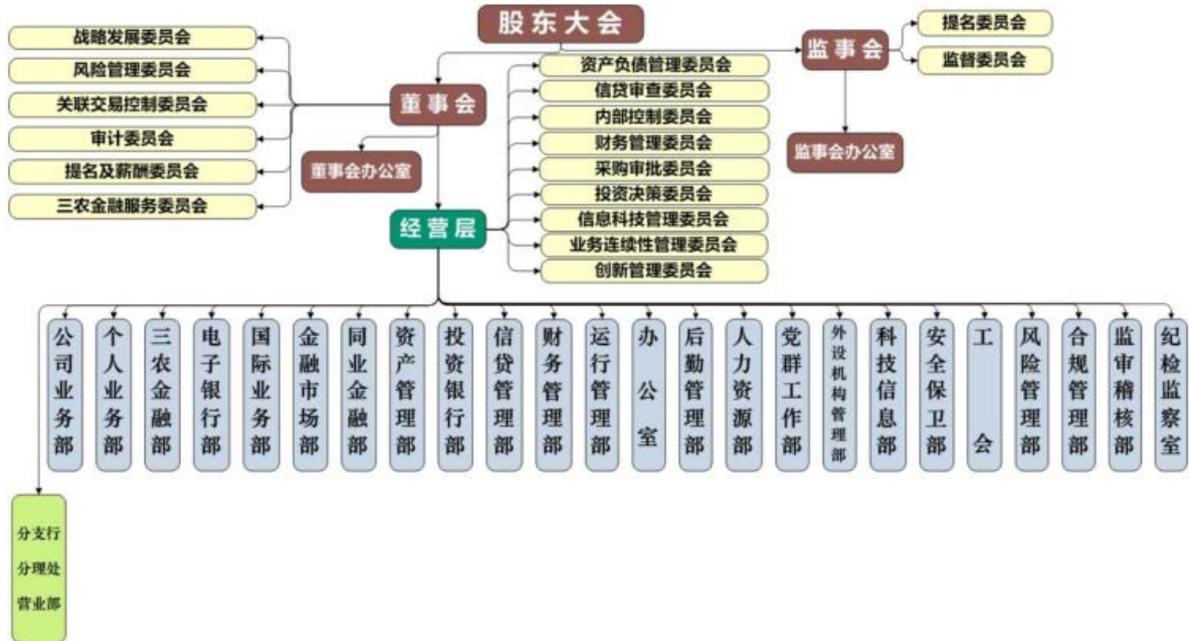
2016 年，无锡农商行立足于无锡当地，依托在无锡当地良好的品牌认知度和较广泛的客户群体，存贷款业务在当地保持了较好的市场竞争力；随着异地分支机构的增设，各项业务持续发展，资产规模稳步增长，信贷资产质量在同业处于较好水平，营业收入稳步增长，但金融市场竞争加剧、减值准备的上升以及利率市场化等因素对无锡农商行盈利水平带来一定负面影响；2016 年成功完成首次公开发行 A 股，补充核心资本的同时，资本补充机制进一步完善，为未来业务的持续发展奠定良好基础。另一方面，宏观经济增速放缓、经济结构调整以及利率市场化等因素对商业银行的运营产生一

定压力。综上所述，联合资信认为，在未来一段时期内无锡农商行信用水平将保持稳定。

附录 1 股权结构图



附录 2 组织架构图



附录 3 主要财务数据及指标

表 1 资产负债结构 单位: 亿元/%

项目	2016 年末		2015 年末		2014 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
现金类资产	155.30	12.46	150.26	13.01	160.80	15.39
同业资产	64.48	5.17	132.95	11.51	189.11	18.10
贷款和垫款	585.70	46.99	540.24	46.78	491.32	47.03
投资类资产	418.41	33.57	309.40	26.79	183.70	17.59
其他类资产	22.43	1.80	22.06	1.91	19.70	1.89
合计	1246.33	100.00	1154.91	100.00	1044.63	100.00
市场融入资金	154.93	13.38	162.81	15.05	151.20	15.44
客户存款	954.61	82.46	872.13	80.62	783.76	80.04
其他类负债	48.06	4.15	46.79	4.33	44.31	4.52
合计	1157.60	100.00	1081.73	100.00	979.26	100.00

数据来源: 无锡农商行年度报告, 联合资信整理。

表 2 前五大贷款行业分布 单位: %

2016 年末		2015 年末		2014 年末	
行业	占比	行业	占比	行业	占比
制造业	26.32	制造业	27.92	制造业	27.69
租赁和商务服务业	17.95	租赁和商务服务业	17.81	租赁和商务服务业	18.74
批发和零售业	6.59	农、林、牧、渔业	7.47	农、林、牧、渔业	9.07
农、林、牧、渔业	6.52	批发和零售业	6.59	批发和零售业	6.90
水利、环境和公共设施管理业	3.33	建筑业	2.27	建筑业	2.93
合计	60.71	合计	62.06	合计	65.33

数据来源: 无锡农商行年度报告, 联合资信整理。

注: 表中占比为行业贷款总额占公司贷款总额的比重。

表 3 贷款质量分类 单位: 亿元/%

贷款分类	2016 年末		2015 年末		2014 年末	
	余额	占比	余额	占比	余额	占比
正常	584.45	96.99	540.86	97.44	490.30	97.16
关注	9.72	1.62	7.70	1.39	8.53	1.69
次级	7.35	1.22	4.95	0.89	3.21	0.64
可疑	0.96	0.16	1.39	0.25	1.12	0.22
损失	0.09	0.01	0.17	0.03	1.48	0.29
不良贷款	8.40	1.39	6.50	1.17	5.81	1.15
贷款合计	602.57	100.00	555.05	100.00	504.64	100.00
逾期贷款	9.89	1.64	8.65	1.56	8.01	1.59
拨备覆盖率	200.77		227.92		229.41	
贷款拨备率	2.80		2.67		2.64	

数据来源: 无锡农商行年度报告, 联合资信整理。

表 4 投资资产结构 单位: 亿元/%

项目	2016 年末		2015 年末		2014 年末	
	余额	占比	余额	占比	余额	占比
标准化债务融资工具	320.25	76.44	252.87	81.67	179.22	97.56
政府债券	-	-	62.73	20.26	48.69	26.51
金融债券	-	-	124.23	40.13	68.43	37.25
企业债券	-	-	65.90	21.29	62.09	33.80
非标准化债务融资工具	94.05	22.45	49.94	16.13	-	-

信托和资产管理计划	94.05	22.45	32.53	10.51	-	-
保本保息理财	-	-	16.91	5.46	-	-
受益凭证	-	-	0.50	0.16	-	-
其他类	4.66	1.11	6.81	2.20	4.48	2.44
投资类资产总额	418.96	100.00	309.61	100.00	183.70	100.00
减值准备	-0.55	-	-0.21	-	-	-
投资类资产净额	418.41	-	309.40	-	183.70	-

表5 盈利情况 单位: 亿元/%

项目	2016年	2015年	2014年
营业收入	25.22	23.97	22.78
利息净收入	23.14	21.63	21.18
手续费及佣金净收入	1.80	1.60	1.08
投资收益	0.43	0.51	0.39
营业支出	14.26	12.98	11.72
业务及管理费	8.17	7.73	7.03
资产减值损失	5.44	3.81	3.37
净利润	8.84	8.19	9.18
拨备前利润总额	16.38	14.05	14.80
成本收入比	32.45	32.30	30.93
拨备前资产收益率	1.36	1.28	1.57
平均资产收益率	0.74	0.76	0.98
加权平均净资产收益率	11.52	12.30	15.83

数据来源: 无锡农商行年度报告, 联合资信整理。

表6 流动性指标 单位: %

项目	2016年末	2015年末	2014年末
超额备付金率	1.61	3.16	3.01
流动性比例	45.86	91.02	86.01
净稳定资金比例	138.30	123.54	148.19
存贷比	63.12	63.64	64.39

数据来源: 无锡农商行年度报告, 联合资信整理。

表7 现金流情况 单位: 亿元

项目	2016年	2015年	2014年
经营性现金流净额	30.91	116.12	88.82
投资性现金流净额	-111.44	-124.59	-99.77
筹资性现金流净额	30.33	4.10	32.87
现金及现金等价物净增加额	-50.13	-4.38	21.91
期末现金及现金等价物余额	80.15	130.28	134.66

数据来源: 无锡农商行年度报告, 联合资信整理。

表8 资本充足情况 单位: 亿元/%

项目	2016年末	2015年末	2014年末
资本净额	107.80	91.73	84.15
核心一级资本净额	88.20	72.70	65.04
风险加权资产	852.16	675.18	602.46
风险资产系数	68.37	58.46	57.67
股东权益/资产总额	7.12	6.34	6.26
杠杆率	6.72	6.03	5.92

资本充足率	12.65	13.59	13.97
一级资本充足率	10.28	10.69	10.73
核心一级资本充足率	10.28	10.69	10.72

数据来源：无锡农商行年度报告，联合资信整理。

附录 4 商业银行主要财务指标计算公式

现金类资产	现金+存放中央银行款项
同业资产	存放同业及其他金融机构款项+拆出资金+买入返售金融资产
市场融入资金	同业及其他金融机构存放款项+拆入资金+卖出回购金融资产+同业存单+发行的债券
投资资产	交易性金融资产+衍生金融资产+可供出售金融资产+持有至到期投资+应收款项类投资+长期股权投资+投资性房地产
可快速变现资产	现金+存放中央银行款项+存放同业款项+拆出资金+交易性金融资产+买入返售金融资产+可供出售金融资产-信托收益权及计划
单一最大客户贷款比例	最大单一客户贷款余额/资本净额×100%
最大十家客户贷款比例	最大十家客户贷款余额/资本净额×100%
不良贷款率	不良贷款余额/贷款余额×100%
贷款拨备率	贷款损失准备金余额/贷款余额×100%
拨备覆盖率	贷款损失准备金余额/不良贷款余额×100%
利率敏感度	利率平移一定基点导致净利息收入变动额/全年净利息收入×100%
超额存款准备金率	(库存现金+超额存款准备金)/存款余额×100%
流动性比例	流动性资产/流动性负债×100%
净稳定资金比例	可用的稳定资金/业务所需的稳定资金×100%
流动性覆盖率	(流动性资产/未来 30 日内资金净流出)×100%
存贷比	贷款余额/存款余额×100%
风险资产系数	风险加权资产/资产总额×100%
资本充足率	资本净额 / 各项风险加权资产×100%
核心资本充足率	核心资本净额 / 各项风险加权资产×100%
核心一级资本充足率	核心一级资本净额/各项风险加权资产×100%
一级资本充足率	一级资本净额/各项风险加权资产×100%
杠杆率	(一级资本-一级资本扣减项)/调整后的表内外资产余额×100%
净利差	(利息收入/生息资产-利息支出/付息负债)×100%
成本收入比	业务及管理费用/营业收入×100%
拨备前资产收益率	拨备前利润总额/[(期初资产总额+期末资产总额)/2] ×100%
平均资产收益率	净利润/[(期初资产总额+期末资产总额)/2] ×100%
平均净资产收益率	净利润/[(期初净资产总额+期末净资产总额)/2] ×100%

附录 5-1 商业银行主体长期信用等级设置及其含义

联合资信商业银行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。详见下表：

信用等级设置	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，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
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

附录 5-2 商业银行中长期债券信用等级设置及其含义

联合资信商业银行中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附录 5-3 评级展望设置及其含义

联合资信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。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含 义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
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，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变