

信用评级公告

联合〔2022〕4025号

联合资信评估股份有限公司通过对广州农村商业银行股份有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持广州农村商业银行股份有限公司主体长期信用等级为AAA，维持“22广州农商绿色债”（30亿元）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

二〇二二年六月十四日

广州农村商业银行股份有限公司

2022年跟踪评级报告

评级结果:

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
广州农村商业银行股份有限公司	AAA	稳定	AAA	稳定
22 广州农商绿色债	AAA	稳定	AAA	稳定

跟踪评级债项概况:

债券简称	发行规模	期限	到期兑付日
22 广州农商绿色债	30 亿元	3 年	2025-05-05

评级时间: 2022 年 6 月 14 日

主要数据

项目	2019 年末	2020 年末	2021 年末
资产总额(亿元)	8941.54	10278.72	11616.29
股东权益(亿元)	737.09	758.85	868.85
不良贷款率(%)	1.73	1.81	1.83
贷款拨备覆盖率(%)	208.09	154.85	167.04
贷款拨备率(%)	3.61	2.81	3.06
净稳定资金比例(%)	109.39	117.87	113.90
存贷比(%)	72.92	73.09	77.39
股东权益/资产总额(%)	8.24	7.38	7.48
资本充足率(%)	14.23	12.56	13.09
一级资本充足率(%)	11.65	10.74	11.06
核心一级资本充足率(%)	9.96	9.20	9.68
存款总额/负债总额(%)	80.23	81.77	79.07
项目	2019 年	2020 年	2021 年
营业收入(亿元)	235.19	211.02	234.56
拨备前利润总额(亿元)	169.93	141.81	170.60
净利润(亿元)	79.54	52.77	37.76
净利差(%)	2.71	1.98	2.01
成本收入比(%)	27.25	31.95	27.25
拨备前资产收益率(%)	2.05	1.48	1.56
平均资产收益率(%)	0.95	0.55	0.34
平均净资产收益率(%)	13.24	7.10	4.43

数据来源: 广州农商银行年度报告, 联合资信整理

评级观点

联合资信评估股份有限公司(以下简称“联合资信”) 对广州农村商业银行股份有限公司(以下简称“广州农商银行”) 的评级反映了其作为地方法人机构, 2021 年以来, 依托区位优势, 存贷款业务保持良好的发展态势, 港股上市使得其品牌知名度得到进一步提升, 具有多元化融资渠道等方面的优势。此外, 2021 年末成功增资使得广州农商银行资本实力得到进一步提升。同时, 联合资信也关注到, 广州农商银行高管变动相对频繁、信贷资产和投资资产风险持续暴露、存在较大资产减值准备计提压力、盈利能力有所下降以及资产端业务较快发展带来的资本快速消耗等因素对其经营发展及信用水平可能带来的不利影响。

未来, 广州农商银行将继续依托其立足广州市以及粤港澳大湾区的区位优势, 深入挖掘行业发展机遇, 加大对重点领域支持力度, 以客户为中心, 以市场为导向, 全面强化风险管理能力。另一方面, 广州农商银行信贷资产和投资资产风险持续暴露, 较大减值准备计提压力将对其未来盈利能力带来一定负面影响。

综合评估, 联合资信确定维持广州农村商业银行股份有限公司主体长期信用等级为 AAA, 维持“22 广州农商绿色债”信用等级为 AAA, 评级展望为稳定。

优势

1. 较好的区位优势为业务发展提供了广阔的空间。广州农商银行经营范围内经济发展水平较高, 为存贷款业务开展提供了充足的业务资源和广阔的增长空间。
2. 在当地同业竞争优势较强。广州农商银行在当地营业网点覆盖广泛, 客户基础夯实, 为其存贷款业务开展奠定了较强的同业竞争优势。

分析师

郎 朗 盛世杰

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

3. **融资渠道多样, 港股上市银行使得对外融资能力进一步提升。**广州农商银行作为港股上市金融机构, 具有较好的品牌效应以及多元化的融资渠道。
4. **能够获得地方政府支持。**广州农商银行作为广州市属金融机构, 在贯彻国家金融服务实体经济等政策方针、支持地方经济发展等方面发挥重要作用, 能够获得地方政府较大支持。

关注

1. **需持续关注信贷资产和投资资产质量变化情况。**广州农商银行信贷资产质量下行情况较为明显, 投资资产中涉及风险资产敞口较大, 需关注相关资产质量后续变化。
2. **关注减值准备计提对盈利能力带来的影响。**广州农商银行贷款拨备覆盖率以及投资资产减值准备对风险投资资产覆盖程度有待进一步提高, 加之当前宏观经济增速放缓以及疫情反复对经济造成的持续冲击, 其仍面临较大减值准备计提压力, 持续加大减值准备计提力度将对盈利能力带来不利影响。

声 明

一、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。

二、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。

三、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，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

四、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。

五、本报告系联合资信接受广州农村商业银行股份有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，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。

六、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。

七、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；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。

八、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。

广州农村商业银行股份有限公司

2022年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于广州农村商业银行股份有限公司（以下简称“广州农商银行”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、主体概况

广州农商银行前身为广州市农村信用合作联社，是于 2009 年 12 月由原中国银监会批准改制而成的农村金融机构，初始注册资本 68.73 亿元。2017 年 6 月，广州农商银行在香港联合交易所挂牌上市，并通过首次公开发行 15.83 亿股将注册资本增至 98.08 亿元。2021 年 12 月，广州农商银行成功增发 3.05 亿股 H 股股份，并通过私募配股成功发行 13.40 亿股内资股份，合计募集资金 96.77 亿元，并将股本增至 114.51 亿元。截至 2021 年末，广州农商银行总股本 114.51 亿股，其中 H 股占 18.56%；广州农商银行股权结构分散，无控股股东和实际控制人，其中广州市人民政府直接或间接持有公司 27.29% 股份；前五大持股股东情况见表 1。

表 1 2021 年末前五大股东及持股情况表

序号	股东名称	持股比例
1	香港中央结算（代理人）有限公司	18.56%

2	广州地铁集团有限公司	6.31%
3	广州城市更新集团有限公司	5.82%
4	广州金融控股图集团有限公司	3.20%
5	广州万力集团有限公司	2.79%
合计		36.68%

数据来源：广州农商银行年度报告，联合资信整理

截至 2021 年末，广州农商银行拥有分支机构 635 家，其中广州地区 617 家分支机构，广州地区分支机构数量位列广州地区银行分支机构数量首位，在佛山市、清远市、河源市、肇庆市及珠海市设有 5 家异地分行、12 家支行和 1 家分理处；作为控股股东在全国 9 省市共发起设立了 25 家珠江村镇银行，发起设立一家全资子公司珠江金融租赁有限公司，战略投资控股了湖南株洲珠江农村商业银行股份有限公司、潮州农村商业银行股份有限公司、广东南雄农村商业银行股份有限公司、韶关农村商业银行股份有限公司 4 家农商银行。

广州农商银行注册地址：广东省广州市黄埔区映日路 9 号。

广州农商银行法定代表人：蔡建。

三、已发行债券概况

截至本报告出具日，广州农商银行存续期内且经联合资信评级的债券为 2022 年发行的 30 亿元绿色金融债券，债券概况见表 2。

表 2 债券概况

债券简称	债券品种	发行规模	期限	债券利率	交易流通终止日期
22 广州农商绿色债	金融债券	30 亿元	3 年	2.89%	2025-05-02

数据来源：中国货币网，联合资信整理

四、营运环境

1. 宏观政策环境和经济运行情况

2022 年一季度，中国经济发展面临的国内外环境复杂性和不确定性加剧，有的甚至超出预期。全球经济复苏放缓，俄乌地缘政治冲突导致全球粮食、能源等大宗商品市场大幅波动，国内多地疫情大规模复发，市场主体困难明显增加，经济面临的新的下行压力进一步加大。在此背景下，“稳增长、稳预期”成为宏观政策的焦点，政策发力适当靠前，政策合力不断增强，政策效应逐渐显现。

经初步核算，2022 年一季度，中国国内生

产总值 27.02 万亿元，按不变价计算，同比增长 4.80%，较上季度两年平均增速¹（5.19%）有所回落；环比增长 1.30%，高于上年同期（0.50%）但不及疫情前 2019 年水平（1.70%）。

三大产业中，第三产业受疫情影响较大。

2022 年一季度，第一、二产业增加值同比增速分别为 6.00%和 5.80%，工农业生产总体稳定，但 3 月受多地疫情大规模复发影响，部分企业出现减产停产，对一季度工业生产造成一定的拖累；第三产业增加值同比增速为 4.00%，不及上年同期两年平均增速（4.57%）及疫情前 2019 年水平（7.20%），接触型服务领域受到较大冲击。

表 3 2021 年一季度至 2022 年一季度中国主要经济数据

项目	2021 年 一季度	2021 年 二季度	2021 年 三季度	2021 年 四季度	2022 年 一季度
GDP 总额（万亿元）	24.80	28.15	28.99	32.42	27.02
GDP 增速（%）	18.30(4.95)	7.90(5.47)	4.90(4.85)	4.00(5.19)	4.80
规模以上工业增加值增速（%）	24.50(6.79)	15.90(6.95)	11.80(6.37)	9.60(6.15)	6.50
固定资产投资增速（%）	25.60(2.90)	12.60(4.40)	7.30(3.80)	4.90(3.90)	9.30
房地产投资（%）	25.60(7.60)	15.00(8.20)	8.80(7.20)	4.40(5.69)	0.70
基建投资（%）	29.70(2.30)	7.80(2.40)	1.50(0.40)	0.40(0.65)	8.50
制造业投资（%）	29.80(-2.0)	19.20(2.00)	14.80(3.30)	13.50(4.80)	15.60
社会消费品零售（%）	33.90(4.14)	23.00(4.39)	16.40(3.93)	12.50(3.98)	3.27
出口增速（%）	48.78	38.51	32.88	29.87	15.80
进口增速（%）	29.40	36.79	32.52	30.04	9.60
CPI 涨幅（%）	0.00	0.50	0.60	0.90	1.10
PPI 涨幅（%）	2.10	5.10	6.70	8.10	8.70
社融存量增速（%）	12.30	11.00	10.00	10.30	10.60
一般公共预算收入增速（%）	24.20	21.80	16.30	10.70	8.60
一般公共预算支出增速（%）	6.20	4.50	2.30	0.30	8.30
城镇调查失业率（%）	5.30	5.00	4.90	5.10	5.80
全国居民人均可支配收入增速（%）	13.70(4.53)	12.00(5.14)	9.70(5.05)	8.10(5.06)	5.10

注：1.GDP 数据为当季值，其他数据均为累计同比增速；2.GDP 总额按现价计算，同比增速按不变价计算；3.出口增速、进口增速均以美元计价统计；4.社融存量增速、城镇调查失业率为期末值；5.全国居民人均可支配收入增速为实际同比增速；6.2021 年数据中括号内为两年平均增速

资料来源：联合资信根据国家统计局、中国人民银行和 Wind 数据整理

需求端，消费市场受到疫情冲击较大，固定资产投资增速处于相对高位，出口仍保持较高景气度。消费方面，2022 年一季度社会消费品零售总额 10.87 万亿元，同比增长 3.27%，不及上年同期两年平均增速水平（4.14%），主要是 3 月疫情对消费，特别是餐饮等聚集型服务

消费，造成了较大冲击。投资方面，2022 年一季度全国固定资产投资（不含农户）10.49 万亿元，同比增长 9.30%，处于相对高位。其中，房地产开发投资继续探底；基建投资明显发力，体现了“稳增长”政策拉动投资的作用；制造业投资仍处高位，但 3 月边际回落。外贸方面，

¹为剔除基数效应影响，方便对经济实际运行情况进行分析判断，文中使用的 2021 年两年平均增速为以 2019 年同期为基期计

算的几何平均增长率，下同。

出口仍保持较高景气度。2022 年一季度中国货物进出口总额 1.48 万亿美元，同比增长 13.00%。其中，出口 8209.20 亿美元，同比增长 15.80%；进口 6579.80 亿美元，同比增长 9.60%；贸易顺差 1629.40 亿美元。

CPI 同比涨幅总体平稳，PPI 同比涨幅逐月回落。2022 年一季度 CPI 同比增长 1.10%，猪肉等食品价格下跌对冲了部分能源价格上涨推动的上行空间。一季度 PPI 同比增长 8.70%，各月同比增速回落幅度有所收敛；PPI 环比由降转升，上行动力增强，输入型通胀压力抬升。地缘政治等因素导致国际能源和有色金属价格剧烈波动，带动国内油气开采、燃料加工、有色金属等相关行业价格上行。

社融总量扩张，财政前置节奏明显。2022 年一季度新增社融规模 12.06 万亿元，比上年同期多增 1.77 万亿元；3 月末社融规模存量同比增长 10.60%，增速较上年末高 0.30 个百分点。从结构看，财政前置带动政府债券净融资大幅增长，是支撑社融扩张的主要动力，一季度政府债券净融资规模较上年同期多增 9238 亿元。其他支撑因素包括对实体经济发放的人民币贷款和企业债券净融资较上年同期分别多增 4258 亿元和 4050 亿元。

财政收入运行总体平稳，民生等重点领域支出得到有力保障。2022 年一季度，全国一般公共预算收入 6.20 万亿元，同比增长 8.60%，财政收入运行总体平稳。其中，全国税收收入 5.25 万亿元，同比增长 7.70%，主要是受工业企业利润增长带动，但制造业中小微企业缓税政策延续实施等因素拉低了税收收入增幅。支出方面，2022 年一季度全国一般公共预算支出 6.36 万亿元，同比增长 8.30%，为全年预算的 23.80%，进度比上年同期加快 0.30 个百分点。民生等重点领域支出得到了有力保障，科学技术、教育、农林水、社会保障和就业、卫生健康支出同比分别增长 22.40%、8.50%、8.40%、6.80%、6.20%。

稳就业压力有所加大，居民收入稳定增长。

2022 年一季度，城镇调查失业率均值为 5.53%，其中 1 月、2 月就业情况总体稳定，调查失业率分别为 5.30%、5.50%，接近上年同期水平，环比小幅上升，符合季节性变化规律；而 3 月以来局部疫情加重，城镇调查失业率上升至 5.80%，较上年同期上升 0.50 个百分点，稳就业压力有所增大。2022 年一季度，全国居民人均可支配收入 1.03 万元，实际同比增长 5.10%，居民收入稳定增长。

2. 宏观政策和经济前瞻

把稳增长放在更加突出的位置，保持经济运行在合理区间，实现就业和物价基本稳定。

2022 年 4 月，国务院常务会议指出，要把稳增长放在更加突出的位置，统筹稳增长、调结构、推改革，切实稳住宏观经济大盘。保持经济运行在合理区间：部署促进消费的政策举措，助力稳定经济基本盘和保障改善民生；决定进一步加大出口退税等政策支持力度，促进外贸平稳发展；确定加大金融支持实体经济的措施，引导降低市场主体融资成本。实现就业和物价基本稳定：着力通过稳市场主体来保就业；综合施策保物流畅通和产业链供应链稳定，保粮食安全。

疫情叠加外部局势影响，经济稳增长压力加大。生产端，停工停产、供应链受阻以及原材料价格上涨对工业生产的拖累还需关注；需求端，投资对经济的拉动作用有望提升，可能主要依靠基建投资的发力；国内疫情的负面影响短期内或将持续，制约消费的进一步复苏；在俄乌局势紧张、美联储货币政策加速紧缩等国际背景下，叠加上年基数攀升的影响，出口对于经济的支撑大概率会逐步回落。有鉴于此，IMF、世界银行等国际机构均降低了对中国经济增长的预测。预计未来经济增长压力仍然较大，实现 5.50% 增长目标的困难有所加大。

3. 区域经济发展概况

广东省经济实力雄厚，经济呈现高质量发展，是国家重点打造的粤港澳大湾区及“一带一路”沿线国家市场的重要物流枢纽之一，经济社会发展总体保持稳定。广州市作为珠江三角洲地区的核心城市之一，地区生产总值和地方财政实力位于全国前列，第三产业保持良好发展势头，金融机构存贷款总额保持较快增长。

广州农商银行经营区域主要集中于广东省省内。广东国内生产总值连续居全国第一位，成为中国第一经济大省，已达到中上等收入国家水平。广东省域经济综合竞争力居全国第一。广东珠三角9市将联手港澳打造粤港澳大湾区，成为世界四大湾区之一。广东省天然的地理位置不仅有利于发展海洋经济，在港口航运方面也具有优势，省内优良的港口资源有广州港、深圳港、汕头港和湛江港等，为广东省发展外向型经济奠定基础。新一代电子信息、绿色石化、智能家电、汽车产业、先进材料、现代轻工纺织等是广东省战略性支柱产业和经济的重要基础和支撑。同时，广东省的稀有金属和有色金属资源也非常丰富，高岭土、泥炭土、锗、碲、银、铅等储量全国排名前列。从产业发展规划看，广东省将逐步以创新驱动替代投资驱动，将促进产业由集聚发展向集群发展全面提升，提升产业链、供应链的稳定性和竞争力，实现集群质量变革、效率变革、动力变革，将创新驱动作为经济发展的“第一动力”，进一步加快推进产业结构调整，提升产业竞争力；瞄准国际先进水平，落实“强核”“立柱”“强链”“优化布局”“品质”“培土”等六大工程，打好产业基础高级化和产业链现代化攻坚战。

广州市是广东省省会、副省级市、国家中心城市、超大城市、广州都市圈核心城市，国务院批复确定的中国重要的中心城市、国际商贸中心和综合交通枢纽。根据《广州市国民经济和社会发展统计公报》，2019—2021年，广州市

实现地区生产总值分别为23628.60亿元、25019.11亿元和28231.97亿元，分别同比增长6.8%、2.7%和8.1%。2021年，广州市第一产业增加值306.41亿元，较上年增长5.5%；第二产业增加值7722.67亿元，较上年增长8.5%；第三产业增加值20202.89亿元，较上年增长8.0%。第一、二、三次产业增加值的比例为1.09:27.35:71.56；一般公共预算收入1883.18亿元，较上年增长9.4%；其中，税收收入、非税收入分别占全市一般公共预算收入比重的74.9%、25.1%；一般公共预算支出3020.72亿元，较上年增长2.3%；城市居民人均可支配收入74416元，增长8.9%；农村居民人均可支配收入34533元，增长10.4%。

截至2021年末，广州市全部金融机构本外币各项存款余额74988.86亿元，比上年末增加7190.05亿元，其中人民币各项存款余额72848.92亿元，增加7233.45亿元。全部金融机构本外币各项贷款余额61399.61亿元，比上年末增加7012.04亿元，其中人民币各项贷款余额60238.74亿元，增加6703.42亿元。

4. 行业分析

(1) 行业概况

商业银行资产规模增速放缓，资产及信贷结构进一步优化。2021年，随着我国经济运行稳定恢复，商业银行资产规模保持增长，但受房地产和城投平台融资环境收紧等因素影响，贷款增速的放缓带动整体资产增速略有放缓。从资产结构来看，全国性大型银行资产端各项资产占比基本保持稳定，而中小银行在政策引导下，贷款占比持续上升，资产结构进一步优化；贷款结构方面，商业银行信贷投放向制造业和普惠小微企业等领域倾斜，信贷资产结构趋于优化。截至2021年末，我国商业银行资产总额288.59万亿元，较上年末增长8.58%；负债总额264.75万亿元，较上年末增长8.26%（见表4）。

表 4 商业银行主要财务数据

项 目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
资产总额（万亿元）	196.78	209.96	239.49	265.79	288.59
负债总额（万亿元）	182.06	193.49	220.05	244.54	264.75
不良贷款额（万亿元）	1.71	2.03	2.41	2.70	2.85
不良贷款率（%）	1.74	1.83	1.86	1.84	1.73
拨备覆盖率（%）	181.42	186.31	186.08	184.47	196.91
净息差（%）	2.10	2.18	2.20	2.10	2.08
净利润（万亿元）	1.75	1.83	1.99	1.94	2.18
资产利润率（%）	0.92	0.90	0.87	0.77	0.79
资本利润率（%）	12.56	11.73	10.96	9.48	9.64
存贷比（%）	70.55	74.34	75.40	76.81	79.69
流动性比例（%）	50.03	55.31	58.46	58.41	60.32
资本充足率（%）	13.65	14.20	14.64	14.70	15.13
一级资本充足率（%）	11.35	11.58	11.95	12.04	12.35
核心一级资本充足率（%）	10.75	11.03	10.92	10.72	10.78

数据来源：中国银行保险监督管理委员会，联合资信整理

商业银行信贷资产质量稳步改善，拨备覆盖率有所提升。2021 年，随着企业有序复工复产恢复经营，叠加不良贷款处置力度的加大，商业银行不良贷款规模增幅明显减小，且随着贷款总额的较快增长，商业银行不良贷款率以及关注类贷款占比均较上年末有所下降，且不良贷款率已连续五个季度保持下降趋势，信贷资产质量稳步改善，面临的信用风险可控。截至 2021 年末，商业银行不良贷款率为 1.73%，关注类贷款占比 2.31%，分别较上年末下降 0.11 和 0.26 个百分点。另一方面，疫情以来，监管部门多次鼓励金融机构通过展期和续贷等方式加大对企业的支持，但普惠小微企业贷款延期还本付息政策和信用贷款支持政策已于 2021 年 12 月 31 日到期，由于不良贷款率指标具有一定的滞后性，需持续关注未来商业银行的信贷资产质量变动情况。从拨备情况来看，2021 年，商业银行仍保持较大的贷款减值准备计提力度，拨备覆盖率有所上升。截至 2021 年末，商业银行拨备覆盖率 196.91%，较上年末上升 12.44 个百分点，风险抵补能力增强。

非信贷类资产面临的信用风险有所上升，相关资产质量变化情况值得关注。随着“包商事件”打破同业刚兑，商业银行同业资产面临

的信用风险有所上升。另一方面，商业银行投资资产中配置了一定比例的信托及资管计划等非标投资，且部分为底层资金投向制造业、房地产和批发及零售业等行业的类信贷资产，随着宏观经济增速放缓叠加新冠疫情的爆发，以及房地产行业监管政策的收紧，上述企业抗风险能力和经营状况出现不同程度的恶化，导致部分非标资产形成逾期；同时，债券市场违约率上升亦对商业银行投资风险管理带来一定压力，商业银行投资资产质量变化情况需持续关注。

净息差收窄幅度得到控制，且随着资产质量改善，净利润同比增速回升，整体盈利水平有所提升。2021 年以来，在疫情反复的背景下，监管不断强调金融机构让利于实体，为受疫情影响的小微企业提供减费让利的金融支持，引导贷款利率下行；同时，1 年期和 5 年期以上 LPR 下行引导实际贷款利率进一步下降，2021 年 12 月贷款加权平均利率降至 4.76%。受贷款利率下行、疫情背景下中小企业延期还本付息等因素影响，商业银行资产端收益率下行，导致净息差进一步收窄；但 2021 年下半年，存款利率定价自律机制优化一定程度上引导存款成本下行，加之银行自身加大对负债结构的调整

力度，压降高成本负债，导致净息差呈现边际改善趋势，收窄幅度得到控制，2021 年商业银行净息差为 2.08%，较上年下降 0.02 个百分点。2021 年，商业银行实现净利润 2.18 万亿元，较上年增长 12.63%，增速明显回升，主要是由于信贷投放规模增大带来营业收入上升，同时资产质量改善导致拨备计提压力缓解，叠加 2020 年基数较低所致。商业银行盈利水平整体有所改善，但在资产端收益率持续下行的情况下，负债端仍面临存款成本刚性、定期化等问题，且信贷资产质量变化可能带来的拨备计提压力亦将侵蚀利润空间，净息差及盈利能力变动情况值得关注。

商业银行各项流动性指标均保持在合理水平，但部分中小银行面临的流动性风险有所上升。中国人民银行坚持稳健的货币政策，综合运用降准、中期借贷便利（MLF）、再贷款、再贴现和公开市场操作等多种货币政策工具投放流动性，2021 年 7 月及 12 月，中国人民银行两次下调金融机构人民币存款准备金率各 0.5 个百分点（不含已执行 5% 存款准备金率的机构），共释放长期资金约 2.2 万亿元，通过流动性管理持续优化金融机构资金结构。因此，未来商业银行在监管政策引导、央行货币政策支持等多方面因素的影响下，整体流动性水平将保持合理充裕。截至 2021 年末，商业银行流动性相关指标保持在较好水平；但存贷比持续上升，长期流动性管理压力有所加大，且随着市场竞争和信用分层加剧，部分区域中小银行吸收存款和同业负债的难度加大，其面临的流动性风险有所上升。

资本充足水平有所提升，但部分中小银行仍面临一定的资本补充压力。2021 年以来，信贷投放规模的增长以及资管新规背景下表外理财资金回表都在一定程度上加大了商业银行资本消耗；但盈利水平提升带动资本内生能力增强，同时，中国人民银行定期开展央行票据互换（CBS）操作，对于提升银行永续债的二级市场流动性以及支持中小银行发行永续债补充资本发挥了积极作用，加之 2021 年我国系统重要

性银行（D-SIBs）名单及附加监管规定落地推动 D-SIBs 加大资本补充力度，商业银行发行资本性债券的积极性有所提升，永续债及二级资本债券发行规模明显增加，商业银行资本充足水平较上年末有所提升。此外，2020 年，国务院批准 2000 亿元专项债券用于地方支持化解中小银行风险，专项债的成功发行一定程度上缓解了中小银行的资本补充压力，但其并非资本补充的常态化措施，且部分资金计入负债，在资本补充形式及补充结果上存在一定限制。考虑到部分中小银行抵御风险的能力相对较弱，资产端信用风险管理压力较大导致其面临一定的资本补充需求，加之受限于自身信用资质较弱资本补充渠道相对较窄，面临一定的资本补充压力。

强监管环境引导银行规范经营，推动银行业高质量发展。2021 年以来，监管部门出台多项政策支持普惠小微、绿色金融、乡村振兴等领域发展，并对商业银行互联网金融业务、房地产融资、地方隐性债务、公司治理及关联交易等方面进行规范和限制；同时，加大对银行业的治理处罚力度，2021 年银保监会及其派出机构对银行业开出罚单共 3804 张，主要涉及公司治理、股东股权、关联交易、流动资金贷款、房地产和地方政府融资以及互联网金融等领域。2022 年 1 月，银保监会下发《银行保险机构关联交易管理办法》并于 3 月 1 日正式实施，对关联方的识别认定，关联交易的内部管理、统计、报告、披露及监管等方面进行了修订和完善，在管理机制、穿透识别、资金来源与流向、动态评估等方面提出了具体要求，全面加强银行保险机构关联交易管理，进一步推动银行业高质量发展。此外，在政府支持下，部分省份推动区域内城商行合并重组，在帮助其化解风险的同时，提高其资本实力和区域竞争力；同时，进一步推进省联社改革，推动农村金融机构健康发展。

随着我国经济运行持续稳定恢复，生产需求继续回升，银行业整体保持平稳发展态势，

且在监管、政府的支持下，商业银行未来补充资本的渠道将不断拓宽，能够具备较好的风险缓释能力；综上所述，联合资信认为商业银行行业整体信用风险展望为稳定。

（2）农村商业银行

得益于在经营区域内较为扎实的客户基础，农村商业银行存款稳定性较好；信贷资产质量有所提升，但其不良贷款率仍高于其他类型商业银行，拨备水平有待提升；净息差持续收窄，盈利能力承压。

截至 2021 年末，我国农村商业银行 1596 家，作为我国金融体系的重要组成，农村商业银行在我国金融稳定、社会经济发展等方面扮演着重要角色，同时，在服务小微、支农支小、精准脱贫等方面发挥了积极作用。

信贷资产质量方面，由于农村商业银行的信用风险管理水平有限，历史上的信贷投放策略较为粗放，同时在经济结构转型叠加新冠疫情冲击的影响下，农村商业银行信贷资产质量承压，尤其是区域经济结构单一和欠发达省份地区的农村商业银行，信用风险暴露较为明显，个别机构信贷资产质量的恶化已对核心资本产生侵蚀。2021 年，随着疫情趋于平稳以及中小微企业逐步恢复正常经营，农村商业银行新增不良得到一定控制，叠加清收处置力度加大，其不良贷款率略有下降，但与其他类型商业银行相比仍处于较高水平，且拨备覆盖率水平仍然较低，抗风险能力有待提升。此外，考虑到延期还本付息等阶段性政策到期后对农村商业银行信贷资产质量的影响，其信贷资产质量下行压力和拨备计提压力仍存。

表 5 农村商业银行主要监管数据

项 目	2018 年末	2019 年末	2020 年末	2021 年末
不良贷款率（%）	3.96	3.90	3.88	3.63
拨备覆盖率（%）	132.54	128.16	122.19	129.48
净息差（%）	3.02	2.81	2.49	2.33
资产利润率（%）	0.84	0.82	0.62	0.60
流动性比例（%）	58.77	63.15	65.20	69.83

资本充足率（%）	13.20	13.13	12.37	12.56
----------	-------	-------	-------	-------

数据来源：中国银行保险监督管理委员会，联合资信整理

受监管政策限制，农村商业银行将继续坚守“三农”和小微企业市场定位，原则上“贷款不出县、资金不出省”，业务区域监管强化，异地贷款业务受到严格限制，这对其扩展收入来源造成一定阻碍。与此同时，随着国有行、股份行、城商行等金融机构业务逐步下沉，加之其在产品创新、信息建设以及综合化金融服务方面的劣势，农村商业银行面临的同业竞争加剧，使其存款成本持续上升，贷款定价水平持续下降，同时疫情背景下对低息抗疫贷等普惠性产品投放力度的持续加强，导致农村商业银行净息差收窄趋势明显；此外，受不良资产核销以及减值准备计提影响，其资产利润率进一步下降，盈利能力进一步承压。

近年来，农村商业银行逐步回归业务本源，加大对三农客户的信贷投放力度，在资产端业务拓展不断深入的同时，资本消耗亦有所增加，加之盈利水平下降一定程度上阻碍了资本的内生增长，农村商业银行资本充足水平整体呈下降趋势。但 2021 年，得益于部分地区用于补充中小银行资本的地方政府专项债的成功发行以及农村商业银行资本补充工具发行力度加大，农村商业银行资本充足水平有所回升，2021 年末资本充足率为 12.56%。

农村商业银行在区域内经营历史悠久，拥有良好的客户基础，存款占负债总额的比重较高，且主要由居民储蓄存款构成，此类资金稳定性较好，能够支撑资产端的业务运营，因此大多数农村商业银行对同业资金的依赖程度较低。2021 年，农村商业银行进一步强化存款营销，并随着投资业务逐步债券化、短期化，其流动性比例稳步提升，面临的流动性风险可控。但值得注意的是，农村商业银行经营区域的经济体量普遍较小，业务发展空间较为有限，加之农村地区居民储蓄具有一定的季节性，资金来源渠道仍有待拓宽，阶段性的流动性水平波动情况仍需关注。

五、管理与发展

广州农商银行按照市场化原则建立了现代化公司治理架构，公司治理架构及内控体系不断完善；关联交易规模相对较低，主要股东质押公司股权比例较少；需关注早期高管频繁变更对公司治理及经营带来的持续影响。

2021 年，广州农商银行《公司法》《商业银行公司治理指引》等法律法规，建立并持续完善公司治理制度，同时根据相关法律法规进行信息披露，公司治理架构不断完善。需要关注的是，根据广州市纪律检查委员会、广州市监察委员会案情通报，市纪委监委分别于 2019 年 7 月 18 日、12 月 11 日决定对王继康以及彭志军严重违纪违法问题立案审查调查，随后采取留置措施。彭志军于 2020 年 7 月 6 日被逮捕；2020 年 10 月，广州农商银行原非执行董事李舫金涉嫌严重违纪违法，接受广州市纪委监委纪律审查和监察调查。近年来，广州农商银行高级管理人员变动较为频繁，需关注其对广州农商银行业务发展等方面可能产生的影响。

截至 2021 年末，除香港中央结算（代理人）有限公司外，广州农商银行第一大股东为广州地铁集团有限公司，持股比例为 6.31%，股权结构较为分散，无控股股东及实际控制人。2021 年 12 月，广州农商银行成功在 H 股配售 3.05 亿股份，发行价格为每股 7.18 港元，募集资金 21.90 亿港元；在完成 H 股配售后，广州农商银行以每股 5.89 元，定向增发内资股 13.38 亿股，其中 7.23 亿股由广州地铁集团有限公司认购，3.29 亿股由广州城市更新集团有限公司认购，2.04 亿股由广州工业投资控股集团有限公司认购，0.82 亿股由广州商贸投资控股集团有限公司认购。在完成上述增资后，截至 2021 年末，广州农商银行股本合计为 114.51 亿元，其中内资股和 H 股分别占 81.44% 和 18.56%，广州市人民政府通过 15 家国有企业持有股份数量占股本的 27.29%。根据广州农商银行 2021 年年报披露，广州农商银行主要股东中，广东珠江公路桥梁投资有限公司出质股权比例超过其持

有股份的 50%，其持有的股权数量合计 1.60 亿股，占总股本的 1.40%；主要股东股权质押比例不高。

广州农商银行董事会下设关联交易与风险管理委员会统筹全行关联交易管理事项。广州农商银行根据《商业银行与内部人和股东关联交易管理办法》《企业会计准则》等法律法规的相关规定，持续优化关联交易管理机制。截至 2021 年末，广州农商银行与主要股东及受主要股东控制的共同控制公司的关联贷款余额为 97.00 亿元，受关键管理人员及其近亲控制或共同控制的公司、以及关键管理人员及其近亲获委任为董事及关键管理人员的公司关联贷款余额为 149.23 亿元，相关关联交易余额相对较小。

2021 年，广州农商银行因违反反洗钱法律法规、员工行为管理严重失职、基础业务环节管理存在漏洞等受到广东银保监局行政处罚，需关注相关业务整改情况。

六、主要业务经营分析

广州农商银行在广州市具有广泛的物理网点分布以及良好的品牌知名度，为业务发展奠定了较好基础，具备一定的同业竞争优势。

广州农商银行经营区域主要集中在广州市本地，并在佛山、清远、河源、肇庆以及珠海 5 个广东省其他地级市设立了分支机构，在全国多个省份设立了二十余家村镇银行。作为地方性商业银行，广州农商银行在当地营业网点分布广泛且下沉程度高，具备经营历史长、决策链条较短、本土化程度高等优势，使得其在当地建立起良好的品牌知名度和社会关系网络，为业务的发展提供了良好的先决条件。但另一方面，广州市区域内银行业金融机构数量众多，同业竞争激烈，业务差异化发展难度较大。此外，广州农商银行在信息科技及产品多样性等方面与国有大行及股份制商业银行相比存在一定劣势，其不断推进业务的数字化、智能化改革以缩短差距。截至 2021 年末，广州农商银行存款业务和贷款业务在广州市的市场占有率分

别为10.91%和8.79%，在同业中分别排名第3和第6，具备一定的同业竞争优势（见表6）。

表6 存贷款市场份额

项 目	2019 年末		2020 年末		2021 年末	
	占比 (%)	排名	占比 (%)	排名	占比 (%)	排名
存款市场占有率	8.92	3	11.33	2	10.91	3
贷款市场占有率	6.51	6	8.30	6	8.79	6

注：存贷款市场占有率为广州农商银行业务在广州市同业中的市场份额
数据来源：广州农商银行提供，联合资信整理

1. 公司银行业务

广州农商银行公司银行业务定位明确，不断丰富产品和业务渠道，实现了较好发展。

公司存款方面，2021年以来，广州农商银行坚持存款立行的宗旨，通过实施分类分层营销管理策略，提升公司存款业务发展质效。针对企业客户，广州农商银行通过壮大企业客群，实现存款拓源的同时，做市企业结算归行；针对村社客户，广州农商银行依托网点布局产生

的村社业务优势，持续巩固村社客户基础，提升整村金融服务水平，实现征地补偿、村集体自有物业经营收入等村社存款归行；针对机构客户，广州农商银行发挥银政合作优势，应用财政授权支付、农村集体资金账户监管等业务平台，深挖客户价值，提升合作深度。但是，受2021年以来机构及企业用款需求上升、以及部分客户资金盈利需求导致资金沉淀下降的影响，广州农商银行公司存款增速放缓（见表7）。

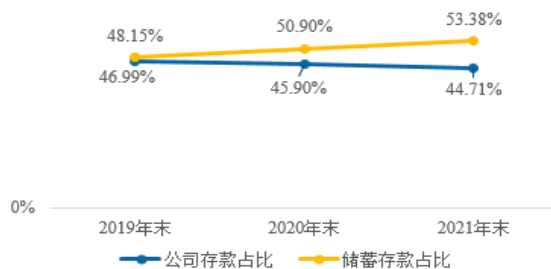
表7 存款结构

项 目	金额 (亿元)			占比 (%)			较上年末增长率 (%)	
	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2020 年末	2021 年末
公司存款	3092.78	3572.44	3799.48	46.99	45.90	44.71	15.51	6.36
储蓄存款	3169.21	3962.18	4536.05	48.15	50.90	53.38	25.02	14.48
保证金存款	126.54	137.27	133.71	1.92	1.76	1.57	8.48	-2.59
其他存款	193.91	112.37	28.43	2.94	1.44	0.33	-42.05	-74.70
合 计	6582.43	7784.25	8497.67	100.00	100.00	100.00	18.26	9.16

数据来源：广州农商银行审计报告，联合资信整理

图1 公司存款和储蓄存款占比

100%



数据来源：广州农商银行审计报告，联合资信整理

公司贷款方面，广州农商银行响应国家战略导向，支持实体经济、民营经济发展，支持粤港澳大湾区建设，支持区域产业结构优化。2021年以来，广州农商银行积极参与粤港澳大湾区重点基础设施建设项目，加大对经营区域内涉及产业园区、中小企业、绿色金融等领域的投放力度，提升对实体经济的支持力度，公司贷款规模保持增长（见表8）。广州农商银行推出了“金米学院贷”和“项目融通贷”，持续支持相关领域实体经济发展；推出“产业园区综合金融服务方案”，探索产业链解决方案，为中小

企业提供金融服务；通过“连连贷”为企业办理无还本续贷服务，降低中小企业融资成本。此外，2021年以来，广州农商银行贴现业务余额较上年末增长明显，主要系降低富余资金投资风险的需要，加大对转贴现资产持有力度所致。2021年广州农商银行贴现资产规模大幅增长也成为了年末贷款业务规模增速保持较高水平的主要推动因素之一。

2021年以来，广州农商银行进一步明确绿色金融认定标准，加大绿色贷款投放力度；推出“碳排放抵押贷”绿色信贷产品，以产品为抓手推动绿色金融发展。截至2021年末，广州农商银行绿色信贷余额为147.31亿元。

2021年以来，广州农商银行贯彻落实人民银行支小再贷款政策，利用人民银行支持信用贷款和延期还本付息工具，强化金融服务，帮助小微企业渡过难关。在小微业务拓展方面，广州农商银行持续推进村社、社区、专业市场网格化覆盖，通过与市场管理方、籍贯商会、行业协会、区域商会的业务合作，批量化实现对小微商户客群的金融服务覆盖；依托供应链核心企业，基于供应链特点和各交易环节的融资需求，量身定制商业模式综合服务方案，批量拓展核心企业上下游小微企业融资需求。截至2021年末，广州农商银行小微贷款余额372.23亿元，小微客户数32293户。

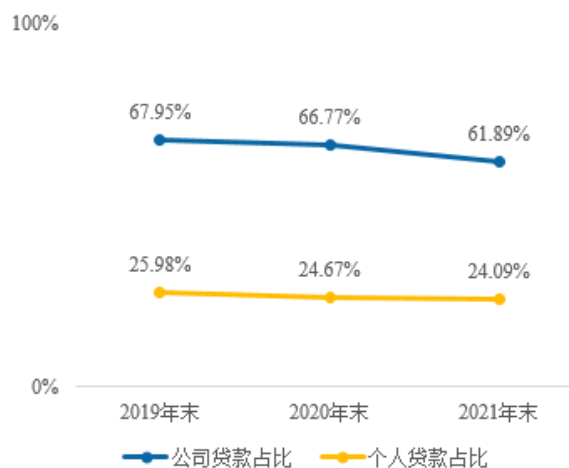
表8 贷款结构

项 目	金额 (亿元)			占比 (%)			较上年末增长率 (%)	
	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2020 年末	2021 年末
公司贷款和垫款	3261.35	3798.58	4070.27	67.95	66.77	61.89	16.47	7.15
贴现资产	291.14	487.37	922.07	6.07	8.56	14.02	67.40	89.19
个人贷款	1247.19	1403.32	1584.29	25.98	24.67	24.09	12.52	12.90
合 计	4799.68	5689.26	6576.63	100.00	100.00	100.00	18.53	15.60

注：公司贷款和垫款中未包含贴现资产

数据来源：广州农商银行审计报告，联合资信整理

图2 公司贷款和个人贷款占比



数据来源：广州农商银行审计报告，联合资信整理

2. 个人银行业务

广州农商银行加快零售银行业务的数字化发展，提升获客能力，个人存贷款业务规模实现持续增长；房地产融资集中度政策或将使得

个人住房贷款对个人贷款业务规模推动作用下降。

广州农商银行在广州市当地具有良好的物理网点渠道布局，对个人银行业务在客户积累方面奠定了良好基础。储蓄存款业务方面，2021年以来，广州农商银行聚焦长尾客群、高潜青年、城乡小康等重点客户，推出“美满存单”“智富假期”等特色存款产品；加强产品迭代优化，持续丰富微信银行、移动银行等线上渠道存款办理种类。此外，广州农商银行在2021年落实监管要求开展零售产品重定价，加大中短期存款产品营销，提升零售存款整体盈利空间。2021年以来，广州农商银行储蓄存款规模保持良好增长态势，2021年末储蓄存款余额4536.05亿元。其中，定期储蓄存款占储蓄存款的72.29%。

广州农商银行个人贷款以住房按揭贷款和

经营性贷款为主。2021 年以来，广州农商银行落实国家房地产行业调控政策，支持居民真实购房需求，个人住房贷款业务规模保持增长，但受房地产贷款集中度指标限制的影响，个人住房贷款规模增长对个人贷款规模增长的推动效用或将逐步降低；个人消费类贷款方面，广州农商银行通过数字化赋能零售风控，批量拓展线下线上消费贷款，陆续研发上线“消费 e 贷”“车位 e 贷”“安居贷”等新产品，支持居民消费升级和场景化消费贷款业务发展。此外，广州农商银行持续加大对小微及个体工商户信贷支持力度，使得个人经营性贷款规模保持增长，进而推动个人贷款规模保持较快增长。截至 2021 年末，广州农商银行个人经营性贷款、个人住房贷款、个人消费类（含银行卡贷款）占个人贷款总额的比重分别为 41.21%、46.29%和 12.50%。

理财业务方面，广州农商银行持续优化理财结构，发展零售理财业务；落实资管新规要求，2021 年末全面完成理财产品净值化转型工作，目前存量理财产品均为净值型产品。截至 2021 年末，广州农商银行零售理财占比 79.91%，委托代销理财占比 11.07%。

3. 金融市场业务

2021 年以来，广州农商银行持续调整资金业务结构，增加低风险、高流动性资产配置规模，资金信托计划及资产管理计划占投资资产总额比重呈下降趋势。

2021 年以来，广州农商银行金融市场业务坚持以低风险业务为主要发展方向，坚持回归金融市场业务本源，按照“调结构、控风险、强管理、建生态、树品牌”的基本思路，深化金融

市场业务转型，优化业务结构。

同业业务方面，广州农商银行持续提升资金利用效率，增加对优质交易对手的资金支持。同时，在控制风险的前提下，增加交易对手的覆盖广度，交易对手覆盖了包括银行、证券公司、基金公司、保险公司等。2021 年以来，广州农商银行同业资产规模保持增长，年末以买入返售金融资产为主，另配置部分线上和线下的同业拆出。市场融入资金方面，广州农商银行市场融入资金规模有所波动，2021 年，受发行同业存单规模上升导致当年年末市场融入资金规模较上年末增长明显。

自营投资业务方面，广州农商银行投资资产配置以低风险业务为主，主要配置国债、政策性银行债、地方政府债、高评级信用债、优质同业借款等。从投资产品配置看，2021 年以来，广州农商银行标准化债券资产占投资资产的比重持续上升，且占投资资产总额比重较大；企业债券的发行人则以区域内的公共事业、能源、医疗等企业为主且债券外部信用评级主要集中在 AAA；资金信托计划及资产管理计划占投资资产总额的比重持续降低，资金信托计划及资产管理计划最终投向主要为信贷类资产，底层客户为实体企业，行业分布主要包括制造业、批发零售业、投资与资产管理、商务服务业等，区域分布较为广泛，涉及全国；基金投资规模增长明显，其中基金投资以货币基金为主，部分为利率债基。投资收益方面，2021 年，广州农商银行实现金融投资利息收入 67.30 亿元，较上年同期增长 12.13%，实现投资收益 31.40 亿元，较上年同期下降 11.44%，实现公允价值变动亏损 7.54 亿元。

表 9 投资资产结构

项目	余额（亿元）			占比（%）		
	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2019 年末	2020 年末	2021 年末
债券投资	1541.07	2033.07	2473.48	64.62	77.15	78.31
其中：政府债券	626.48	575.69	1195.89	26.27	21.85	37.86
政策性银行债券	650.05	918.31	890.71	27.26	34.85	28.20

金融债券	58.48	39.06	50.30	2.45	1.48	1.59
同业存单	126.76	204.61	87.98	5.31	7.76	2.79
企业债券	63.54	169.58	130.68	2.66	6.43	4.14
资产支持证券	15.78	125.82	117.94	0.66	4.77	3.73
资金信托计划及资产管理计划	562.35	202.58	208.90	23.58	7.69	6.61
基金及其他投资	235.09	359.48	426.24	9.86	13.64	13.50
投资性房地产	1.27	0.48	0.40	0.05	0.02	0.01
应计利息	45.10	39.64	49.48	1.89	1.50	1.57
投资资产总额	2384.88	2635.25	3158.51	100.00	100.00	100.00
减：债权投资资产减值准备	6.87	9.53	15.72	--	--	--
投资资产净额	2378.01	2625.72	3142.78	--	--	--

注：因四舍五入效应致使合计数据加总存在一定误差
数据来源：广州农商银行审计报告，联合资信整理

七、财务分析

广州农商银行提供了 2021 年合并财务报表，2021 年财务报表由普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）进行了审计，并出具了标准无保留审计意见。广州农商银行合并报表合并范围包括 25 家村镇银行、珠江金融租赁有限公司、湖南株洲珠江农村商业银行股份有限公司、潮州农村商业银行股份有限公司、广东南雄农村商业银行股份有限公司和韶关农村商业银行股份有限公司。

司、潮州农村商业银行股份有限公司、广东南雄农村商业银行股份有限公司和韶关农村商业银行股份有限公司。

1. 资产质量

2021 年以来，广州农商银行资产规模保持增长，资产配置向贷款和投资资产倾斜，同业资产占比持续保持在较低水平。

表 10 资产结构

项 目	金额（亿元）			占比（%）			较上年末增长率（%）	
	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2020 年末	2021 年末
现金类资产	995.62	1037.85	862.65	11.13	10.10	7.43	4.24	-16.88
同业资产	798.98	931.72	1072.76	8.94	9.06	9.23	16.61	15.14
贷款及垫款净额	4630.51	5531.68	6375.54	51.79	53.82	54.88	19.46	15.25
投资资产	2378.01	2625.72	3142.78	26.60	25.55	27.05	10.42	19.69
其他类资产	138.41	151.75	162.55	1.55	1.48	1.40	9.64	7.12
资产合计	8941.54	10278.72	11616.29	100.00	100.00	100.00	14.95	13.01

注：因四舍五入效应致使合计数据加总存在一定误差
数据来源：广州农商银行审计报告，联合资信整理

（1）贷款

2021 年以来，广州农商银行信贷资产规模仍保持较高增速，贷款行业投向集中度水平有所下降；外部环境快速迭代对广州农商银行现行信贷结构冲击持续加深，对信贷资产风险防范水平提出了更高要求。

2021 年以来，广州农商银行依托粤港澳大湾区经济发展活跃度较高的优势，持续加大对

域内实体经济支持力度，加之贴现资产规模上升带来的推动作用，贷款业务规模保持增长，2021 年末贷款及垫款净额 6375.54 亿元。广州市综合经济实力相对较强，各产业集群化发展特点鲜明，并在发展中逐步形成了专业化产业市场，加之广州农商银行在广州市内网点下沉且覆盖面广的特点，更加易于向大型商业综合体以及其中的小微企业提供贷款业务支持，故

贷款行业投向于租赁和商务服务业、批发和零售业贷款相对集中。同时，广州市城镇化进程持续推进也带来了较多涉及村镇住房改造工程的贷款需求，故投放于房地产行业的贷款占比相对较高。从前五大贷款行业集中度看，广州农商银行前五大贷款行业投放集中度呈下降趋势（见表 11）。

针对涉及房地产相关的贷款，广州农商银行积极落实房地产行业调控政策，严格制定和执行客户和项目的准入标准，采取“择优介入、区别对待和总量控制”的授信管理原则。具体而言，广州农商银行鼓励支持全国或区域销售

排名靠前的房地产企业，适当支持当地优质的中小型房地产企业；鼓励支持自住型、改善型、配套成熟的普通住宅项目；在提高准入门槛的前提下，谨慎介入高档住宅、酒店、公寓、写字楼等商业项目；禁止介入以未来出租收入为主要还款来源的纯商业综合体项目；支持居民真实购房需求。截至 2021 年末，广州农商银行个人住房贷款业务余额占贷款业务总额的 11.15%，房地产业贷款（公司类房地产业贷款和个人住房贷款之和）占贷款总额的比重有所压降，后续相关指标变化情况需保持关注。

表 11 前五大行业贷款余额占比

2019 年末		2020 年末		2021 年末	
行 业	占 比 (%)	行 业	占 比 (%)	行 业	占 比 (%)
房地产业	14.24	租赁和商务服务业	15.02	租赁和商务服务业	15.18
租赁和商务服务业	13.03	批发和零售业	10.88	批发和零售业	9.91
批发和零售业	11.15	房地产业	10.37	房地产业	8.98
制造业	7.48	建筑业	6.89	制造业	6.40
建筑业	5.68	制造业	6.80	建筑业	5.92
合计	51.58	合计	49.96	合计	46.39

注：因四舍五入效应致使合计数据加总存在一定误差

数据来源：广州农商银行审计报告，联合资信整理

客户集中度方面，随着 2021 年增资款项到位带来的资本净额水平提升，广州农商银行贷款客户集中度指标较上年末有所下降。此外，广州农商银行其他大额风险暴露相关指标均未超过监管要求。

表 12 贷款集中度情况

暴露类型	2019 年末	2020 年末	2021 年末
单一最大客户贷款/资本净额 (%)	7.18	8.03	7.07
最大十家客户贷款/资本净额 (%)	41.88	49.43	45.56

数据来源：广州农商银行提供资料，联合资信整理

信贷资产质量方面，2021 年以来，受宏观经济增速放缓，叠加新冠疫情反复导致批发零售业企业经营压力持续加大；同时，随着房地产融资政策收紧，以及房地产去杠杆政策的持

续推进，使得涉及房地产及其相关产业资金融通压力上升；此外，疫情反复致使产业园区或商业综合体内相关企业经营压力上升，传导至租赁和商务服务业中涉及商圈及产业园区商业租赁企业租金收入水平不及预期；上述不利因素共同导致了广州农商银行不良贷款规模呈上升趋势，且上述原因同时也导致了 2021 年末逾期贷款规模较上年末明显增长。从 2021 年末不良贷款行业分布情况看，批发零售业、租赁和商务服务业和房地产业不良贷款余额分别占不良贷款总额的 45.77%、25.13% 和 5.66%。此外，广州农商银行单户风险敞口大于 20 亿元的非同业单一或集团客户中，涉及批发零售业和房地产及其相关产业企业相对较多，考虑到当前宏观经济环境对相关产业带来的压力，需持续关注相关产业内授信企业风险暴露情况对资产

质量带来的下行压力。2021 年末，广州农商银行逾期 90 天以上贷款/不良贷款比值超过 100%，系部分已具有明确重组或处置规划的逾期 90 天以上贷款暂未纳入不良所致，需对未纳入不良贷款进行管理的贷款处置情况以及后续信贷资产五级分类严谨性等情况保持关注。从风险贷款处置情况看，2021 年，广州农商银行通过多种手段合计处置不良贷款 60.77 亿元，其中核销不良贷款 48.17 亿元，不良贷款处置力度保持相对较高水平，对年末不良贷款余额增长起到较大遏制作用。截至 2021 年末，广州农商银行无还本续贷余额 562.91 亿元，其中计入正

常类余额为 549.73 亿元，关注类余额为 11.78 亿元，需关注无还本续贷资产质量后续变化情况。广州农商银行将由于借款人财务状况恶化，或无力还款而对借款合同还款条款做出调整的重组贷款计入不良贷款进行管理；对因借款人贷款还款方式与其经营模式不匹配而进行的期限调整的重组贷款，广州农商银行将其计入关注类进行管理，2021 年末广州农商银行重组贷款余额 195.30 亿元。从贷款拨备情况来看，广州农商银行 2021 年当年贷款减值准备计提力度较 2020 年大幅上升，使得 2021 年末拨备覆盖率水平有所增长（见表 13）。

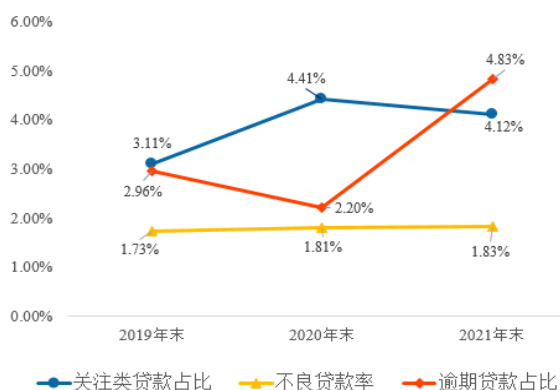
表 13 贷款质量

项 目	金 额 (亿元)			占 比 (%)		
	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2019 年末	2020 年末	2021 年末
正常	4567.04	5334.99	6185.44	95.15	93.77	94.05
关注	149.44	251.17	270.69	3.11	4.41	4.12
次级	5.23	28.29	55.69	0.11	0.50	0.85
可疑	71.59	62.11	59.31	1.49	1.09	0.90
损失	6.38	12.69	5.50	0.13	0.22	0.08
贷款合计	4799.68	5689.26	6576.63	100.00	100.00	100.00
不良贷款	83.20	103.10	120.50	1.73	1.81	1.83
逾期贷款	142.23	125.43	317.49	2.96	2.20	4.83
拨备覆盖率	--	--	--	208.09	154.85	167.04
贷款拨备率	--	--	--	3.61	2.81	3.06
逾期 90 天以上贷款/不良贷款	--	--	--	72.26	73.32	146.25

注：因四舍五入效应致使合计数据加总存在一定误差

数据来源：广州农商银行年度报告、审计报告，联合资信整理

图 3 关注、不良、逾期贷款变化趋势



数据来源：广州农商银行年度报告，联合资信整理

(2) 同业及投资类资产

2021 年以来，广州农商银行同业及投资资产规模均呈上升趋势，表外理财持有的风险资产逐步转回导致分类至第二及第三阶段投资资产规模持续上升，减值准备对风险资产的覆盖程度仍具有一定上升空间，需持续关注风险资产后续压降以及对风险投资资产减值准备计提需求上升，对盈利带来的不利影响。

2021 年以来，广州农商银行同业资产规模呈增长态势，占资产总额的比重持续保持在相对较低水平。截至 2021 年末，广州农商银行同

业资产净额为 1072.76 亿元，占资产总额的 9.23%。其中，存放同业及其他金融机构款项净额为 202.75 亿元，交易对手主要为境内同业金融机构；拆出资金净额为 339.52 亿元，交易对手主要为境内非银金融机构，对非银金融机构的交易风险需保持关注；买入返售金融资产净额为 530.49 亿元，全部为买入返售债券。截至 2021 年末，广州农商银行同业资产存在 5.85 亿元处于预期信用损失模型分类第三阶段，并对全部同业资产按照金融资产预期信用损失模型减值准备计提标准计提减值准备 3.21 亿元。

2021 年以来，广州农商银行投资资产规模持续增长，2021 年末投资资产净额为 3142.78 亿元。从会计科目分类情况看，截至 2020 年末，广州农商银行交易性金融资产、债权投资、其他债权投资和投资性房地产分别占投资资产净额的 29.16%、50.08%、20.75% 和 0.01%。其中，广州农商银行将持有的债券类资产、资金信托计划及资产管理计划按照持有目的的不同分别分类至交易性金融资产、债权投资和其他债权投资科目，持有的基金分类至交易性金融资产科目中。此外，受持续落实资管新规要求压降表外非净值化表外理财的影响，广州农商银行持续通过自有资金将已出现风险但未完成处置的表外理财投资资产通过自有资金转回，导致分类至第二阶段和第三阶段投资资产规模呈上升趋势。截至 2021 年末，广州农商银行的债权投资和其他债权投资中，计入第三阶段的资产

余额分别为 44.91 亿元和 45.30 亿元，主要为非标资产，最终投向为信贷类资产；计入第二阶段的资产余额分别为 66.06 亿元和 21.88 亿元；对债权投资中计入第二阶段和第三阶段资产分别计提减值准备 1.78 亿元和 13.75 亿元，对其他债权投资中计入第二阶段和第三阶段资产分别计提减值准备 2.33 亿元和 20.48 亿元，减值准备对风险资产的覆盖率相对较低，需关注风险资产后续处置进程，以及未来对投资资产中相关风险资产增加计提减值准备潜在需要，对盈利造成的影响。

（3）表外业务

广州农商银行表外业务规模整体适中，风险相对可控。广州农商银行表外业务主要为银行承兑汇票和开出保函业务。广州农商银行将表外业务纳入客户统一授信管理，对银行承兑汇票等表外业务，视客户资信状况和业务风险程度收取相应比例的保证金。截至 2021 年末，广州农商银行银行承兑汇票余额 377.25 亿元，开出保函余额 366.61 亿元。

2. 负债结构及流动性

广州农商银行负债总额保持增长，负债主要来源于客户存款，储蓄存款占负债总额的比重相对较高，负债稳定性相对较好，需持续关注定期存款占存款总额比重持续上升对揽储成本带来的影响。

表 14 负债结构

项 目	金 额 (亿元)			占 比 (%)			较上年末增长率 (%)	
	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2020 年末	2021 年末
市场融入资金	1309.95	1297.62	1779.52	15.97	13.63	16.56	-0.94	37.14
客户存款	6582.43	7784.25	8497.67	80.23	81.77	79.07	18.26	9.16
其他负债	312.07	437.99	470.25	3.80	4.60	4.38	40.35	7.36
负债合计	8204.45	9519.86	10747.43	100.00	100.00	100.00	16.03	12.89

数据来源：广州农商银行年度报告，联合资信整理

广州农商银行综合自身流动性调节需要开展市场融入资金活动。2021 年，受存款增速的

下降以及发行同业存单规模上升，广州农商银行年末市场融入资金较上年末明显增长。截至

2021 年末，广州农商银行市场融入资金余额 1779.52 亿元，占负债总额的 16.56%。其中，同业及其他金融机构存放款项余额为 362.27 亿元，拆入资金余额 13.32 亿元，卖出回购金融资产余额为 323.60 亿元，应付债券余额 1080.34 亿元，其中应付同业存单余额为 966.28 亿元，其余为 2018 年发行的二级资本债券和应计利息。

客户存款是广州农商银行的主要资金来源，其占负债总额的比重在 80%左右。2021 年以来，广州农商银行客户存款规模保持增长，2021 年存款规模增速放缓以及市场融入资金规模的增长，导致年末存款占负债总额的比重略有下降。从存款结构看，截至 2021 年末，广州农商银行储蓄存款占客户存款的 53.38%；从期限看，定期存款占存款总额的 62.20%，储蓄存款和定期存款占比相对较高，存款稳定性相对较好；需持续关注定期存款占存款总额比重持续上升对负债成本带来的影响。

从相关指标表现情况看，2021 年以来，广

州农商银行存贷比指标呈增长态势；其余流动性指标均保持在较好水平。此外，考虑到广州农商银行具有相对广泛且通畅的融资渠道，加之自身存款业务规模持续增长，储蓄存款占负债总额比重相对较高且沉淀性较好，其面临的流动性压力不大（见表 15）。

表 15 流动性指标

项 目	2019 年末	2020 年末	2021 年末
流动性比例（%）	55.65	63.78	61.56
净稳定资金比例（%）	121.14	118.66	114.93
流动性覆盖率（%）	154.18	146.12	156.15
存贷比（%）	74.06	77.18	78.64

数据来源：广州农商银行年度报告及监管报表，联合资信整理

3. 经营效率与盈利能力

2021 年，广州农商银行营业收入水平较上年有所增长，减值准备计提力度持续上升导致净利润水平下降明显，考虑到信贷资产和投资资产均存在一定减值准备计提压力，需持续关注未来加大减值准备计提力度对盈利能力带来的影响。

表 16 收益指标

项 目	2019 年	2020 年	2021 年
营业收入（亿元）	235.19	211.02	234.56
利息净收入（亿元）	188.67	176.47	195.59
手续费及佣金净收入（亿元）	13.63	13.27	13.19
投资收益（亿元）	36.49	35.46	31.40
公允价值变动损益	-8.28	-12.08	-7.54
营业支出（亿元）	137.10	149.06	189.92
业务及管理费（亿元）	64.01	67.21	60.71
信用减值损失（亿元）	70.40	78.93	126.03
拨备前利润总额（亿元）	169.93	141.81	170.60
净利润（亿元）	79.54	52.77	37.76
净利差（%）	2.71	1.98	2.01
成本收入比（%）	27.25	31.95	26.08
拨备前资产收益率（%）	2.05	1.48	1.56
平均资产收益率（%）	0.95	0.55	0.34
平均净资产收益率（%）	13.24	7.10	4.43

数据来源：广州农商银行年度报告、审计报告，联合资信整理

广州农商银行营业收入来自利息净收入和投资收益，手续费及佣金净收入对营业收入的贡献度相对较低。广州农商银行利息收入主要

来自于发放贷款，以及部分投资资产持有期间产生的利息收入；利息支出主要是存款利息支出。2021 年，随着贷款平均余额占总生息资产

平均余额比重的上升，带动利息收入水平的同比增长，广州农商银行当年利息净收入水平较上年有所上升。2021 年，广州农商银行总生息资产收益率为 4.36%，较上年上升 0.13%，总付息负债成本率为 2.35%，较上年上升 0.10%；实现利息净收入 195.59 亿元，占营业收入的 83.39%。

广州农商银行手续费及佣金收入主要来源于代理及托管业务、银团贷款业务和银行卡业务的手续费收入。2021 年，由于部分中间业务收入水平的下降，以及个别中间业务支出水平的持续增长，广州农商银行手续费及佣金净收入水平较上年略有下降。2021 年，广州农商银行投资收益水平较上年有所下降，系交易性金融资产持有期间收益及买卖价差收益水平持续下降所致。2021 年，广州农商银行出现公允价值变动亏损，系债券市场利率波动以及部分信用债估值下降所致，需持续关注相关资产后续公允价值变动对营业收入带来的影响。

广州农商银行营业支出以业务及管理费和信用减值损失为主。2021 年，广州农商银行业务及管理费水平较上年同期有所下降。2021 年，广州农商银行资产减值损失计提力度持续上升，一方面系信贷资产质量下行压力带来的减值准备计提需求上升；2021 年持续处置表外理财历史包袱，使得减值准备计提需求进一步上升，2021 年对表外业务计提减值准备 30.42 亿元。2021 年，广州农商银行对发放贷款和垫款计提减值准备 82.00 亿元，对金融投资资产计提减值准备 12.61 亿元。

2021 年，广州农商银行净利差水平较上年增长幅度不大，主要为非信贷资产收益率水平

较上年有所增长所致。从盈利指标看，2021 年，受信用减值准备计提规模持续上升，以及营业收入水平波动的影响，广州农商银行净利润、平均资产收益率和平均净资产收益率显著下降，盈利能力减弱，关注未来资产端减值准备的进一步需求对盈利能力造成的影响。

4. 资本充足性

2021 年，广州农商银行利润留存对资本补充效果有限，风险加权资产及系数持续增长，2021 年 12 月完成增资扩股后，使得资本得到有效补充，目前各级资本尚处在较充足水平，但仍需关注资产端业务发展以及资产质量变化对资本带来的影响。2021 年，广州农商银行对普通股股东进行了现金分红 21.77 亿元；当年分红占净利润比例相对较高，对资本内生形成一定影响。2021 年 12 月，广州农商银行成功在 H 股配售 3.05 亿股份，发行价格为每股 7.18 港元，募集资金 21.90 亿港元；在完成 H 股配售后，广州农商银行以每股 5.89 元，定向增发内资股 13.38 亿股；上述两次增资使得广州农商银行合计募得资金 96.77 亿元，2021 年末股本增加至 114.51 亿元。截至 2021 年末，广州农商银行股东权益 868.85 亿元，其中股本 114.51 亿元，其他权益工具 98.21 亿元，资本公积 189.58 亿元，一般风险准备 146.18 亿元，未分配利润 197.77 亿元。随着资产端各类业务的发展，广州农商银行风险加权资产持续增长，风险资产系数有所下降。考虑到资产端业务较快发展带来的资本消耗，以及资产端信贷和投资资产质量下行压力，广州农商银行未来仍面临一定资本补充压力。

表 17 资本充足性指标

项 目	2019 年末	2020 年末	2021 年末
核心一级资本净额（亿元）	595.81	603.99	716.18
一级资本净额（亿元）	696.61	705.12	818.46
资本净额（亿元）	850.93	824.70	968.83
风险加权资产余额（亿元）	5979.80	6565.72	7399.74
风险资产系数（%）	66.88	63.88	63.70

股东权益/资产总额 (%)	8.24	7.38	7.48
资本充足率 (%)	14.23	12.56	13.09
一级资本充足率 (%)	11.65	10.74	11.06
核心一级资本充足率 (%)	9.96	9.20	9.68

数据来源：广州农商银行年度报告，联合资信整理

八、外部支持

广州农商银行存贷款市场份额在广州市排名中上，且在广东省内设立了 5 家异地分行，作为区域性商业银行，广州农商银行在支持当地经济发展、维护当地金融稳定等方面发挥重要作用，在广州市及广东省金融体系中具有较为重要的市场地位，当出现经营困难时，获得地方政府直接或间接支持的可能性大。

九、债券偿付能力分析

广州农商银行合格优质流动性资产和股东权益对存续债券的保障程度良好，综合考虑其资本实力、业务经营及流动性等情况，金融债券的偿付能力极强。

截至本报告出具日，广州农商银行已发行且尚在存续期内的金融债券本金 30 亿元。以 2021 年末财务数据为基础，广州农商银行合格优质流动性资产、净利润和股东权益对存续债券本金的保障倍数见表 18，合格优质流动性资产和股东权益对存续债券的保障程度良好。

表 18 债券保障情况

项 目	2021 年末
存续金融债券本金 (亿元)	30.00
合格优质流动性资产/存续债券本金 (倍)	59.93
股东权益/存续债券本金 (倍)	28.96
净利润/存续债券本金 (倍)	1.26

数据来源：广州农商银行审计报告，联合资信整理

从资产端来看，广州农商银行不良贷款率虽有上升但仍处于较好水平，投资资产结构不断优化，压缩非标投资的同时高流动性的利率债规模较大，资产端流动性水平整体较好。从负债端来看，广州农商银行存款客户基础扎实，

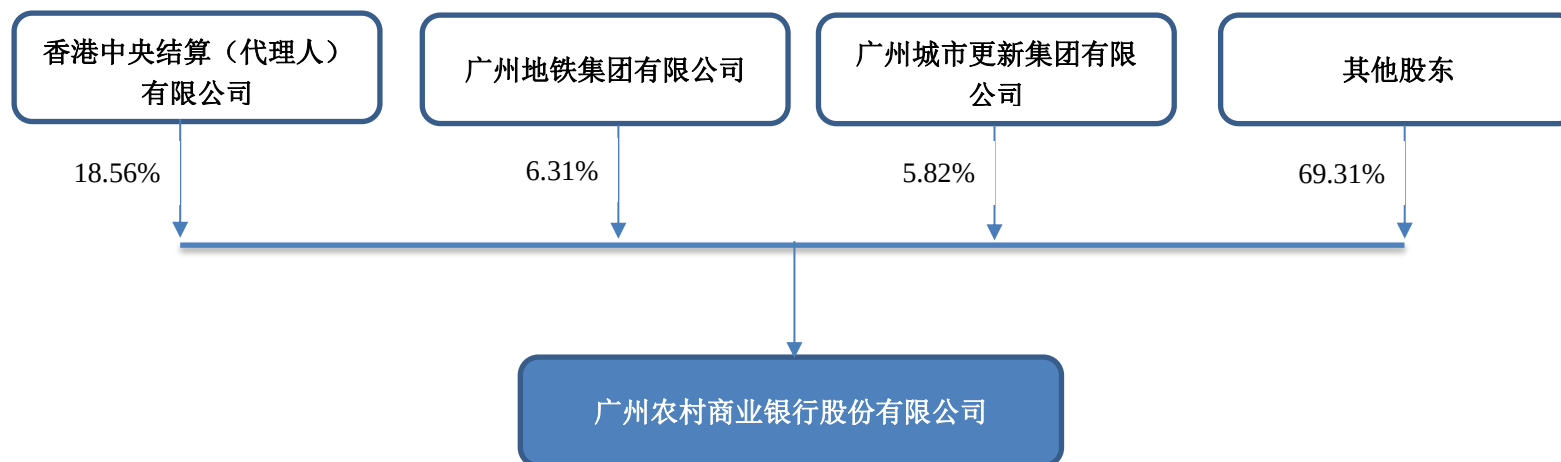
存款中储蓄存款的比重不断提高，同时主动负债能力较强。

整体看，联合资信认为广州农商银行未来业务经营能够保持较为稳定，能够为存续期的债券提供足额本金和利息，金融债券的偿付能力极强。

十、结论

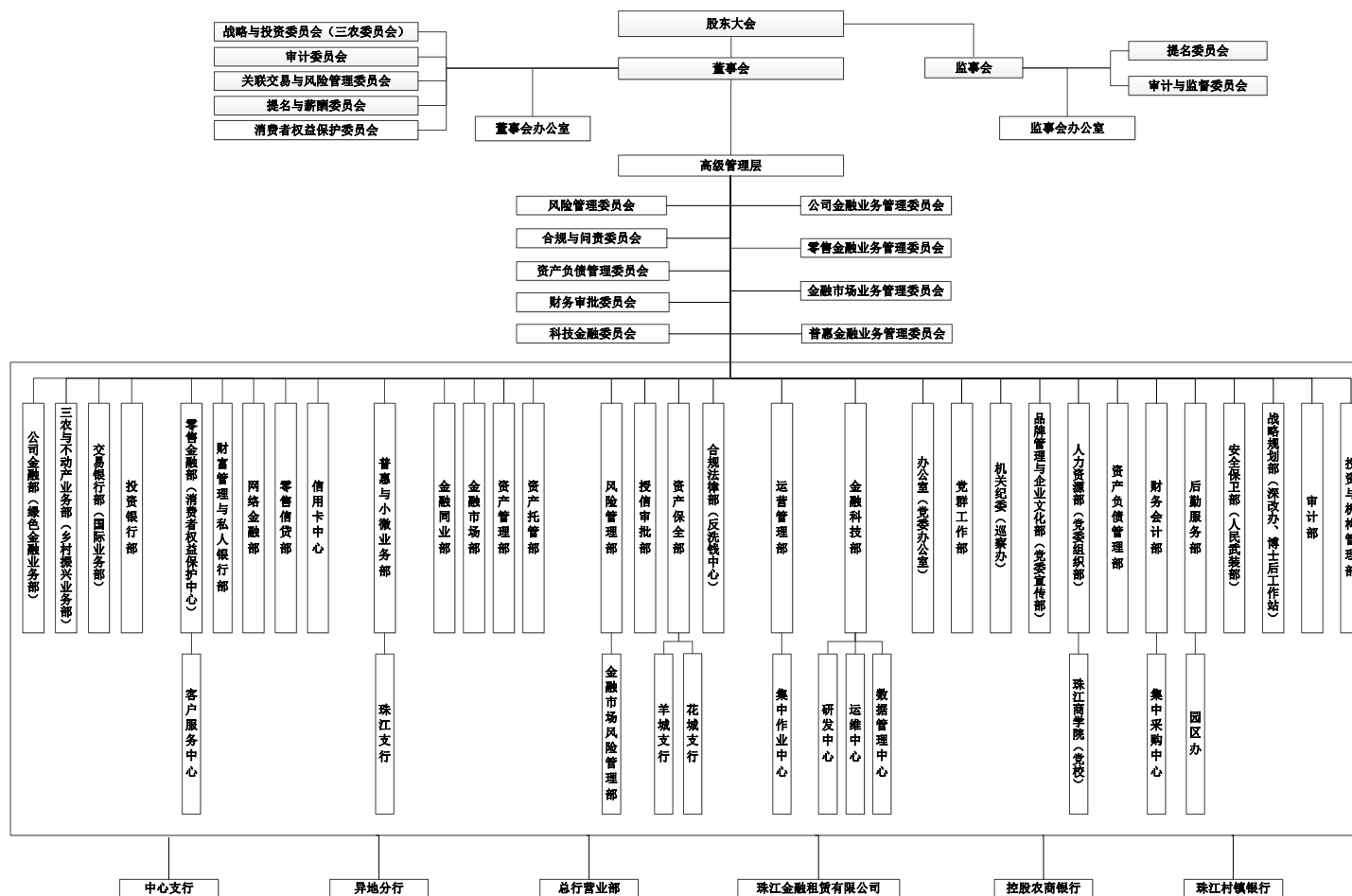
基于对广州农商银行经营风险、财务风险、外部支持及债券偿付能力等方面的综合分析评估，联合资信确定维持广州农商银行主体长期信用等级为 AAA，维持“22 广州农商绿色债”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附录 1-1 2021 年末广州农商银行股权结构图



资料来源：广州农商银行年度报告，联合资信整理

附录 1-2 2021 年末广州农商银行组织架构图



资料来源：广州农商银行提供，联合资信整理

附录 2 同业对比表

2021 年指标	深圳农商银行	成都农商银行	重庆农商银行	广州农商银行
资产总额 (亿元)	5868.54	6181.71	12658.51	11616.29
贷款总额 (亿元)	2915.93	2940.53	5573.35	6375.54
存款总额 (亿元)	4623.27	4619.45	7593.60	8497.67
股东权益 (亿元)	529.81	495.54	1060.44	868.85
不良贷款率 (%)	0.84	1.65	1.25	1.83
逾期 90 天以上贷款/不良贷款 (%)	88.27	/	58.56	146.25
拨备覆盖率 (%)	365.08	235.97	340.25	167.04
资本充足率 (%)	16.06	14.15	14.77	13.09
核心一级资本充足率 (%)	13.20	11.33	12.47	9.68
净稳定资金比例 (%)	/	135.16	119.56	113.90
平均资产收益率 (%)	1.01	0.79	0.81	0.34
平均净资产收益率 (%)	14.37	9.51	9.87	4.43

注：“深圳农商银行”为“深圳农村商业银行股份有限公司”简称；“成都农商银行”为“成都农村商业银行股份有限公司”简称；“重庆农商银行”为“重庆农村商业银行股份有限公司”简称

数据来源：各公司公开年报、Wind、中国银行保险监督管理委员会

附录 3 商业银行主要财务指标计算公式

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	衍生金融资产+交易性金融资产+债权投资+其他债权投资+其他权益工具投资+投资性房地产+长期股权投资+其他未按上述科目分类的投资资产
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%
流动性匹配率	加权资金来源/加权资金运用×100%
优质流动性资产充足率	优质流动性资产/短期现金净流出×100%
存贷比	贷款余额/存款余额×100%
风险资产系数	风险加权资产余额/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/平均生息资产-利息支出/平均付息负债)×100%
净息差	(银行全部利息收入-银行全部利息支出)/平均生息资产
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 4-1 商业银行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

附录 4-2 商业银行中长期债券信用等级设置及含义

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 4-3 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