

信用评级公告

联合〔2021〕6160号

联合资信评估股份有限公司通过对浙江萧山农村商业银行股份有限公司及其相关债券的信用状况进行综合分析和评估，确定维持浙江萧山农村商业银行股份有限公司主体长期信用等级为AA⁺，“19萧山农商二级01”“20萧山农商二级01”的信用等级为AA，“20萧山农商小微债01”“21萧山农商小微债”的信用等级为AA⁺，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二一年七月九日

浙江萧山农村商业银行股份有限公司

2021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
浙江萧山农村商业银行股份有限公司	AA+	稳定	AA+	稳定
19 萧山农商二级01	AA	稳定	AA	稳定
20 萧山农商小微债01	AA+	稳定	AA+	稳定
20 萧山农商二级01	AA	稳定	AA	稳定
21 萧山农商小微债	AA+	稳定	AA+	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
19 萧山农商二级01	10 亿元	5+5 年	2029 年 11 月 26 日
20 萧山农商小微债 01	10 亿元	3 年	2023 年 11 月 25 日
20 萧山农商二级01	8 亿元	5+5 年	2030 年 12 月 29 日
21 萧山农商小微债	10 亿元	3 年	2024 年 7 月 7 日

评级时间: 2021 年 7 月 9 日

主要数据

项目	2018 年末	2019 年末	2020 年末
资产总额(亿元)	1579.02	1764.18	2033.45
股东权益(亿元)	131.46	145.22	155.72
不良贷款率(%)	1.23	1.01	1.03
拨备覆盖率(%)	452.53	590.92	613.99
贷款拨备率(%)	5.57	6.00	6.34
流动性比例(%)	57.62	76.06	72.62
存贷比(%)	70.73	71.51	70.37
储蓄存款/负债总额(%)	52.48	55.69	54.39
股东权益/资产总额(%)	8.33	8.23	7.66
资本充足率(%)	13.89	15.13	15.39
一级资本充足率(%)	12.74	13.10	12.78
核心一级资本充足率(%)	12.74	13.10	12.78
项目	2018 年	2019 年	2020 年
营业收入(亿元)	47.96	48.83	49.55
拨备前利润总额(亿元)	35.69	36.40	35.89
净利润(亿元)	12.46	14.26	15.22
成本收入比(%)	19.67	20.70	22.42
净利差(%)	2.86	2.62	2.03
拨备前资产收益率(%)	2.38	2.18	1.89
平均资产收益率(%)	0.85	0.88	0.81
平均净资产收益率(%)	9.99	10.31	10.12

数据来源: 萧山农商银行年度报告、监管报表及提供资料, 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”) 对浙江萧山农村商业银行股份有限公司(以下简称“萧山农商银行”) 的评级反映了萧山农商银行存贷款业务规模稳步增长、信贷资产质量处于同业较好水平、拨备及资本充足等方面的优势。同时, 联合资信也关注到, 萧山农商银行贷款行业投放受区域产业结构影响较为集中、区域内中小企业经营波动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, 萧山农商银行将继续深入推进新常态下的转型升级, 持续支持小微企业及实体经济发展, 实现普惠金融全覆盖、社区银行全能化, 调整优化业务结构和布局, 持续推动业务转型发展。另一方面, 在宏观经济增速放缓的背景下, 萧山区制造业企业经营面临一定挑战, 未来萧山农商银行制造业信贷资产质量将面临一定压力, 对其风险管理提出了更高的要求。

综上所述, 联合资信评估股份有限公司确定维持浙江萧山农村商业银行股份有限公司主体长期信用等级为 AA+, “19 萧山农商二级 01” “20 萧山农商二级 01” 的信用等级为 AA, “20 萧山农商小微债 01” “21 萧山农商小微债” 的信用等级为 AA+, 评级展望为稳定。该评级结论反映了萧山农商银行已发行债券的违约风险很低。

优势

1. 区域内网点覆盖广, 同业竞争优势明显。得益于营业网点在当地覆盖范围较广的优势, 萧山农商银行存贷款业务在当地同业金融机构中具有较明显的竞争优势。
2. 客户基础夯实, 存款稳定性良好。萧山农商银行储蓄存款及定期存款占存款总额的比重较高, 客户存款的稳定性良好。

分析师 陈绪童 吴宇峰
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. **投资策略稳健，资金流动性较好。**萧山农商银行不断优化资产结构，投资策略较为稳健，资金杠杆保持在较低水平，且投资资产以债券和高流动性资产为主，投资资产质量保持在较好水平，逐年压缩非标投资，资金流动性水平较好。
4. **信贷资产质量处于行业较好水平，拨备充足。**萧山农商银行不良贷款率低于行业平均水平，信贷资产质量处于较好水平，拨备充足。
5. **资本内生能力较好，资本保持充足水平。**萧山农商银行盈利能力较好，资本内生机制不断提升，资本保持充足水平。

关注

1. **收入结构有待改善。**萧山农商银行中间业务规模较小，收入结构有待优化，在利差收窄的情况下，对未来营业收入的增长带来一定影响。
2. **受区域产业结构限制，贷款行业集中度较高。**萧山农商银行贷款均集中在萧山区内，受区域产业结构影响，行业集中度较高，面临一定的业务集中风险。
3. **外部经济环境和资本市场波动对业务发展带来的影响。**在宏观经济增速放缓、2020年新冠疫情冲击及大宗商品价格变动等因素影响下，萧山区制造业企业经营波动加大，对萧山农商银行制造业信贷投放及资产质量管理将带来一定压力。

声 明

一、本报告引用的资料主要由浙江萧山农村商业银行股份有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、根据控股股东联合信用管理有限公司（以下简称“联合信用”）提供的联合信用及其控制的其他机构业务开展情况，联合信用控股子公司联合信用投资咨询有限公司（以下简称“联合咨询”）为萧山农商银行提供了非评级服务。由于联合资信与关联公司联合咨询之间从管理上进行了隔离，在公司治理、财务管理、组织架构、人员设置、档案管理等方面保持独立，因此公司评级业务并未受到上述关联公司的影响，联合资信保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

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，符合真实性、准确性、完整性要求。

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，未因该公司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、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债项到期兑付日有效；根据后续跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

浙江萧山农村商业银行股份有限公司

2021年跟踪评级报告

一、主体概况

浙江萧山农村商业银行股份有限公司（以下简称“萧山农商银行”）前身为浙江萧山农村合作银行，2014年9月改制为股份制商业银行，总行位于浙江省杭州市萧山区，注册资本17.32亿元，同年经过资本公积转增股本，注册资本增至22.51亿元。2019年4月，萧山农商银行通过未分配利润转增股份，注册资本增至24.77亿元。截至2020年末，萧山农商银行股本金额为24.77亿元，无控股股东或实际控制人，前五大股东及持股比例见表1。

表1 2020年末前五大股东及持股比例 单位：%

序号	股东名称	持股比例
1	荣盛石化股份有限公司	9.71
2	浙江中栋控股集团有限公司	6.13
3	杭州前进齿轮箱集团股份有限公司	5.82
4	浙江航民实业集团有限公司	2.59
5	杭州市萧山区国有资产经营总公司	1.71
合计		25.96

数据来源：萧山农商银行年报，联合资信整理

截至2020年末，萧山农商银行共设有141家分支机构，其中一级支行32家（含总行营业部）、二级支行9家、分理处100家，机构主要分布于杭州市萧山区，在杭州市上城区、钱塘新区亦设有分支机构。在岗员工1777人，其中正式工1458人（不含32名内退员工）、派遣制员工319人。

萧山农商银行注册地址：杭州市萧山区人民路258号。

萧山农商银行法定代表人：王云龙。

二、已发行债券概况

截至本报告出具日，萧山农商银行存续期内且经联合资信评级的债券为“19萧山农商二级01”“20萧山农商二级01”“20萧山农商小微债01”和“21萧山农商小微债”，债券概况见表2。2020年以来，萧山农商银行根据债券发行条款的规定，在债券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

债券简称	债券品种	发行规模	期限	付息方式	到期日
19萧山农商二级01	二级资本债券	10亿元	5+5年	年付	2029年11月26日
20萧山农商小微债01	金融债券	10亿元	3年	年付	2023年11月25日
20萧山农商二级01	二级资本债券	8亿元	5+5年	年付	2030年12月29日
21萧山农商小微债	金融债券	10亿元	3年	年付	2024年7月7日

数据来源：中国货币网，联合资信整理

三、营运环境

1. 宏观政策环境和经济运行情况

2020年，新冠肺炎疫情全球大流行，对各国经济和贸易造成严重冲击，全球经济陷入深度衰退。我国宏观政策加大逆周期调节力度对冲疫情负面影响，以“六稳”“六保”为中心，全力保证经济运行在合理区间。在此背景下，

2020年我国经济逐季复苏，GDP全年累计增长2.30%¹，成为全球主要经济体中唯一实现正增长的国家，GDP首次突破百万亿大关，投资超越消费再次成为经济增长的主要驱动力。

2021年一季度，我国经济运行持续恢复，宏观政策整体保持了连贯性，稳健的货币政策灵活精准、合理适度，把服务实体经济放到更加突出

¹ 文中GDP增长均为实际增速，下同。

的位置；积极的财政政策提质增效，推动经济运行保持在合理区间。

经济修复有所放缓。2021年一季度，我国国内生产总值现价为24.93万亿元，实际同比增长18.30%，两年平均增长5.00%²，低于往年同期水平，主要是受到疫情反复、财政资金后置等短期影响拖累。分产业看，三大产业中第二产业恢复最快，第三产业仍有较大恢复空间。具体看，第二产业增加值两年平均增长6.05%，已经接近疫情前正常水平（5%~6%），第二产业恢复情况良好，其中工业生产恢复良好，工业企业盈利改善明显；而一、三产业仍未回到疫情前水平。其中第一产业增加值两年平均增长2.29%，增速略微低于疫情前正常水平；第三产业两年平均增长4.68%，较2019年同期值低2.52个百分点，第三产业仍有恢复空间，主要是由于年初局部性疫情爆发拖累了服务业的修复进程。

消费对GDP的拉动作用明显提升，成为拉动经济的主引擎；投资拉动垫底；净出口创2007年以来新高。从两年平均增长来看，2021年一季度社会消费品增速为4.20%，延续了上年逐季恢复的趋势，与疫情前水平的差距进一步缩小；消费超越投资重新成为拉动经济增长的主引擎，疫情以来对GDP增长的拉动作用首次转正，但仍低于疫情前正常水平。一季度固定资产投资完成额9.60万亿元，同比增长25.60%，两年平均增长2.90%，与疫情前正常水平差距较大，固定资产投资仍处在修复过程中；资本形成总额对GDP增长的拉动作用最弱，疫情以来主要靠投资拉动的经济增长模式

有所改变。一季度外贸实现开门红，贸易顺差7592.90亿元，较上年同期扩大690.60%，净出口对GDP增长的拉动作用延续上年逐季上升的趋势，达到2007年以来的最高水平。一季度三大需求对GDP增长的拉动情况反映出**经济内在增长动力较上年有所增强，经济结构进一步改善。**

居民消费价格指数运行平稳，生产者价格指数结构性上涨。2021年一季度，全国居民消费价格指数（CPI）和扣除食品和能源价格后的核心CPI累计同比增速均为0，较上年同期分别回落4.9和1.30个百分点，处于低位。2021年一季度，全国工业生产者出厂价格指数（PPI）累计同比上涨2.10%，呈现逐月走高的趋势。国际大宗商品价格上涨推高钢材、有色金属等相关行业出厂价格，带动PPI持续上行，加大了制造业的成本负担和经营压力。

社融存量增速下降。截至2021年一季度末，社融存量同比增速为12.30%，较上年末下降1个百分点，信用扩张放缓；2021年一季度新增社融10.24万亿元，虽同比少增0.84万亿元，但却是仅次于上年一季度的历史同期次高值，反映出**实体经济融资需求仍较为旺盛。**从结构来看，信贷和未贴现银行承兑汇票是支撑一季度社融增长的主要因素，企业债券和政府债券融资则是一季度新增社融的拖累项。货币供应量方面，截至2021年一季度末，M2余额227.65万亿元，同比增长9.40%，较上年末增速（10.10%）有所下降。同期M1余额61.61万亿元，同比增长7.10%，较上年末增速（8.60%）也有所下降，说明货币政策逆周期调节的力度趋于减弱。

表3 2017-2021年一季度中国主要经济数据

项目	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年一季度 (括号内为两年平均增速)
GDP (万亿元)	83.20	91.93	98.65	101.60	24.93
GDP 增速 (%)	6.95	6.75	6.00	2.30	18.30 (5.00)
规模以上工业增加值增速 (%)	6.60	6.20	5.70	2.80	24.50 (6.80)
固定资产投资增速 (%)	7.20	5.90	5.40	2.90	25.60 (2.90)

² 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，文中使用的两年平均增长率为以2019

年同期为基期进行比较计算的几何平均增长率，下同。

社会消费品零售总额增速 (%)	10.20	8.98	8.00	-3.90	33.90 (4.20)
出口增速 (%)	10.80	7.10	5.00	4.00	38.70
进口增速 (%)	18.70	12.90	1.70	-0.70	19.30
CPI 增幅 (%)	1.60	2.10	2.90	2.50	0.00
PPI 增幅 (%)	6.30	3.50	-0.30	-1.80	2.10
城镇失业率 (%)	3.90	4.90	5.20	5.20	5.30
城镇居民人均可支配收入增速 (%)	6.50	5.60	5.00	1.20	13.70 (4.50)
公共财政收入增速 (%)	7.40	6.20	3.80	-3.90	24.20
公共财政支出增速 (%)	7.70	8.70	8.10	2.80	6.20

注：1. GDP 总额按现价计算；2. 出口增速、进口增速均以人民币计价统计；3. GDP 增速、规模以上工业增加值增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，固定资产投资增速、社会消费品零售总额增速为名义增长率；4. 城镇失业率统计中，2017 年为城镇登记失业率，2018 年开始为城镇调查失业率，指标值为期末数
资料来源：联合资信根据国家统计局和 Wind 数据整理

一般公共预算收入累计增速转正，收支缺口较 2019 年同期有所收窄。2021 年一季度一般公共预算收入 5.71 万亿元，同比增长 24.20%，是 2020 年以来季度数据首次转正。其中税收收入 4.87 万亿元，占一般公共预算收入的 85.31%，同比增长 24.80%，同比增速较高主要受增值税、消费税恢复性增长带动，反映了企业经营以及居民消费的修复。一季度一般公共预算支出 5.87 万亿元，同比增长 6.20%，其中保民生、保就业是一季度的重点支出领域，债务付息创 2016 年以来同期最高增速。2021 年一季度一般公共预算收支缺口为 1588.00 亿元，缺口较 2020 年和 2019 年同期值有所收窄，可能与 2021 年一季度财政收入进度较快相关。2021 年一季度全国政府性基金收入 1.86 万亿元，同比增长 47.90%，主要是由于国有土地出让收入保持高速增长；政府性基金支出 1.73 万亿元，同比减少 12.20%，主要是由于地方政府专项债发行进度有所放缓。

就业压力有所缓解，但依然存在结构性矛盾，居民收入保持稳定增长。2021 年 1-3 月全国城镇调查失业率分别为 5.40%、5.50% 和 5.30%。其中 1-2 月受春节因素影响，加上年初局部性疫情的影响，失业率有所上升；而 3 月随着疫情形势好转，企业复工复产进度加快，用工需求增加，就业压力有所缓解。2021 年一季度，全国居民人均可支配收入 9730.00 元，扣除价格因素后两年平均实际增长 4.50%，延续了上年一季度以来逐季走高的趋势，且与消费

支出增速的差值进一步缩小，居民消费能力有所提高。

2. 宏观政策和经济前瞻

2021 年 4 月 30 日政治局会议强调，要精准实施宏观政策，保持宏观政策连续性、稳定性、可持续性，不急转弯，把握好时度效，固本培元，稳定预期，保持经济运行在合理区间，使经济在恢复中达到更高水平均衡。积极的财政政策要落实落细，兜牢基层“三保”底线，发挥对优化经济结构的撬动作用。政策重点从“稳增长”转向“调结构”，减税降费政策将会向制度性减税政策、阶段性的减税降费政策有序退出、强化小微企业税收优惠、加大对制造业和科技创新支持力度等四大方面倾斜。

稳健的货币政策要保持流动性合理充裕，强化对实体经济、重点领域、薄弱环节的支持，保持货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配，保持宏观杠杆率基本稳定。2021 年 3 月 22 日全国主要银行信贷结构优化调整座谈会上提到要在管控好风险的同时，因地制宜增加经济困难省份信贷投放，支持区域协调发展。

2021 年一季度经济修复有所放缓，主要是由于局部性疫情对服务业拖累较大，而随着疫苗的推广，疫情对经济的影响减弱，服务业有望加快恢复。未来随着疫情逐渐稳定，居民消费支出将继续修复，消费有望持续温和复苏；随着欧美经济逐渐恢复，外需有望继续保持强势增长；固定资产投资修复过程仍将持续，投

资结构有望优化：房地产投资虽然韧性较强，但未来更多的将受制于信用收紧与结构性政策，大概率呈现下行趋势；基建投资则受制于资金来源以及逆周期调节必要性的下降，扩张空间有限，预计保持低速增长；而制造业投资目前表现较弱，但是生产端强劲，积极因素不断增加，随着企业利润不断修复，未来制造业投资增速有望加快。整体看，**预计 2021 年我国经济将保持复苏态势，结构进一步优化。**

2. 区域经济发展概况

作为杭州市辖区，萧山区经济发展环境良好；但 2020 年以来，区域经济发展增长压力有所加大，受疫情影响部分中小企业经营难度加大，未来萧山区企业恢复情况需持续关注。

萧山农商银行经营区域主要集中在杭州市萧山区。萧山区是杭州市市辖区，位于钱塘江南岸，地处中国县域经济最为活跃的长三角南翼，东邻绍兴市柯桥区，是杭州的南大门。全区总面积 1420.22 平方公里，下辖 12 个建制镇，14 个街道。萧山区产业基础较好，近年来在创新发展、产业升级的发展策略推动下逐步形成以纺织业、化学纤维制造业、化学原料及化学制品制造业、汽车制造业等行业构成的主导产业，同时随着服务贸易等行业的不断发展，第三产业对经济发展的带动作用逐步提升。

近年来，萧山区经济增速有所波动，受区域内产业结构调整及新旧产能转换等因素影响，部分传统制造业企业经营压力加大，2020 年新冠肺炎疫情对当地正常经济发展冲击较大，经济增速呈现明显下滑，但全区国内生产总值、工业总产值等主要经济指标实际居浙江省县（市、区）级首位。2018—2020 年，萧山区地区生产总值同比分别增长 5.7%、6.4% 和 1.0%。2020 年，萧山区全年实现地区生产总值 1828.47 亿元，其中第一产业增加值 57.87 亿元，第二产

业增加值 693.38 亿元，第三产业增加值 1077.22 亿元，同比分别增长-5.5%、-2.6% 和 4.8%。三次产业结构由 2019 年的 3.1:41.8:55.1 调整为 3.2: 37.9: 58.9。2020 年，萧山区全年财政总收入 461.03 亿元，同比增长 7.1%；一般公共预算收入 300.03 亿元，同比增长 12.1%，其中税收收入 277.05 亿元，同比增长 13.4%，占一般公共预算收入的 92.3%。一般公共预算支出 275.65 亿元，同比增长 0.1%。截至 2020 年末，萧山区全区金融机构本外币存款余额 5531.34 亿元，同比增长 13.6%；贷款余额 5096.74 亿元，同比增长 15.1%。

2020 年新冠疫情对当地各行业的发展造成较大影响，一定程度上加大了部分抗风险能力较弱企业的经营压力，同时也推升了当地金融机构的信用风险管理压力；但另一方面，萧山地区的经济基础较好，经济发展的韧性较强，随着复产及政策帮扶的逐步落实，短期内的损失有望得到逐步弥补。

3. 行业分析

商业银行资产规模增速回升，贷款投放为资产规模增长的主要驱动因素。2020 年以来，在新冠肺炎疫情的影响下，监管引导金融机构加大对实体企业的信贷支持力度以推动企业复工复产，鼓励银行对符合条件的中小微企业贷款实施阶段性延期还本付息，贷款规模的强劲增长驱动资产总额较快增长。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，投资资产和同业资产占比进一步下降，资产结构有所优化。截至 2020 年末，我国商业银行资产总额 265.79 万亿元，较上年末增长 11.0%；负债总额 244.54 万亿元，较上年末增长 11.1%（见表 4）。

表 4 商业银行主要财务数据

单位：万亿元、%

项 目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
资产总额	181.69	196.78	209.96	239.49	265.79
负债总额	168.59	182.06	193.49	220.05	244.54

不良贷款额	1.51	1.71	2.03	2.41	2.70
不良贷款率	1.74	1.74	1.83	1.86	1.84
拨备覆盖率	176.40	181.42	186.31	186.08	184.47
净息差	2.22	2.10	2.18	2.20	2.10
净利润	1.65	1.75	1.83	1.99	1.94
资产利润率	0.98	0.92	0.90	0.87	0.77
资本利润率	13.38	12.56	11.73	10.96	9.48
存贷比	67.61	70.55	74.34	75.40	76.81
流动性比例	47.55	50.03	55.31	58.46	58.41
资本充足率	13.28	13.65	14.20	14.64	14.70
一级资本充足率	11.25	11.35	11.58	11.95	12.04
核心一级资本充足率	10.75	10.75	11.03	10.92	10.72

数据来源：中国银行保险监督管理委员会，联合资信整理

商业银行不良贷款率持续上升，整体信贷资产质量有所下降。2020年以来，商业银行面临的外部经营压力进一步加大，受经济走弱、新冠肺炎疫情冲击等因素的影响，部分企业尤其是民营和小微企业困难突显，违约风险上升，导致商业银行信贷资产质量有所下滑。此外，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，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。截至2020年末，商业银行不良贷款余额为2.70万亿元，不良贷款率为1.84%。2020年12月31日，中国人民银行、银保监会、财政部、发展改革委以及工业和信息化部联合发布《关于继续实施普惠小微企业贷款延期还本付息政策和普惠小微企业信用贷款支持政策有关事宜的通知》【银发（2020）324号】（以下简称“324号文”），明确普惠小微企业贷款延期还本付息政策延期至2021年3月31日，并对2021年1月1日至3月31日期间到期的普惠小微企业贷款，按市场化原则“应延尽延”，由银行和企业自主协商确定，继续实施阶段性延期还本付息。324号文的下发一定程度上缓解了展期贷款下调五级分类导致不良贷款率上升的压力，但考虑到疫情反复和后续相关政策导向尚不明确，未来商业银行仍面临较大的信用风险管理压力。

非信贷类资产面临的信用风险有所上升，相关资产质量情况值得关注。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，在商业银行的投资资产配置过程中，信托及资管计划等非标投资往往占有一定的比例，且部分投向为类信贷资产，底层资产涉及制造业、房地产和批发及零售业等行业。随着宏观经济增速放缓叠加新冠疫情的爆发，该类企业抗风险能力和经营状况出现不同程度的恶化，易形成逾期和违约，商业银行投资资产质量下行压力加大，后续商业银行非标投资的资产质量情况需持续关注。

商业银行信贷资产拨备覆盖率有所下降，但不同类型银行分化明显，城商行和农商行信贷资产拨备计提压力较大。从拨备情况来看，2020年以来，受信贷资产质量下行影响，商业银行拨备覆盖率有所下滑，但不同类型银行拨备覆盖率的变化趋势存在分化。大型商业银行和股份制银行得益于信贷资产质量优于中小银行，其拨备覆盖率处于充足水平且保持稳定；而城商行和农商行由于不良贷款规模上升导致拨备水平均出现不同程度下滑，未来面临较大的拨备计提压力。截至2020年末，商业银行整体信贷资产拨备覆盖率为184.47%，其中大型商业银行和股份制银行拨备覆盖率分别为215.03%和196.90%，城商行和农商行分别为189.77%和122.19%。

净息差水平持续收窄，且仍面临一定的下行压力，未来盈利水平承压。从资产端来看，2020年以来，央行将1年期、5年期LPR分别

从 4.15%、4.80% 下调至 3.85% 和 4.65%，并要求各银行业金融机构不得签订参考贷款基准利率定价的浮动利率贷款合同，使得以 LPR 为基准的贷款定价机制与市场结合更加紧密。在此背景下，2020 年我国金融机构人民币贷款加权平均利率从 5.44% 下降至 5.03%，其中企业贷款利率更是低至 4.61%。从负债端来看，2020 年 3 月，央行发布关于加强存款利率管理的通知（以下简称“《通知》”），要求存款类金融机构严格执行存款利率和计结息的有关规定，整改靠档计息类的存款产品。加之 2019 年 10 月的《关于进一步规范商业银行结构性存款业务的通知》（以下简称“银发[2019]204 号”），要求银行发行结构性存款产品必须具备相关业务资格，并按照“新老划断”原则设置了 12 个月的过渡期。虽然《通知》和银发[2019]204 号意在引导银行主动降低资金成本，但总体而言负债端成本水平压降空间有限，因此银行业仍存在利差收窄的压力，加之未来何时会退出延迟还本付息政策目前尚不明朗，资产端信用风险带来的拨备计提压力亦将侵蚀利润空间，整体盈利能力仍将呈下行趋势。

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流动性管理压力。自 2020 年 8 月以来，央行多次超量续作 MLF，一定程度上缓解了银行的负债端资金压力；2020 年底，监管部门召开会议，强调 2021 年的货币政策灵活准确、合理适度，要完善货币供应调控机制，保持宏观杠杆率基本稳定，处理好恢复经济和防范风险的关系。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平稳。但值得注意的是，2020 年 12 月 14 日，在《通知》的影响下，国内六大行已发公告叫停“靠档计息”存款产品；随后，腾讯理财通、度小满金融、携程金融、京东金融等大的第三方理财平台也下架了互联网存款产品，银行通过与互联网平台合作吸收存款的方式亦被叫停。监管政策收紧能够降低部分中小银行高息揽储的冲动，

但另一方面也加剧了这类银行负债端的流动性风险管理压力。截至 2020 年末，商业银行流动性风险相关指标保持在较好水平，考虑到央行在货币政策方面的支持，行业整体流动性较为平稳。但未来中小银行吸收存款的难度将有所上升，不排除部分银行可能会主动选择缩表以缓解自身的流动性压力。

资本充足率仍保持在较充足水平，资本充足率和核心一级资本充足率的差额进一步扩大，商业银行整体面临一定的资本补充压力。近年来我国商业银行通过引进战略投资者、上市，以及发行优先股、可转债、二级资本债券、永续债等多种渠道补充资本，资本充足率整体保持较充足水平。但另一方面，在净利润增速持续低于风险加权资产增速的情形下，商业银行通过留存利润注入核心一级资本的能力有限，资本充足率和核心一级资本充足率的差额有所扩大。截至 2020 年末，我国商业银行资本充足率为 14.70%，一级资本充足率为 12.04%，核心一级资本充足率为 10.72%；其中城商行和农商行的资本充足率分别为 12.99% 和 12.37%，与国有行、股份行相比，资本补充的需求更为迫切。在拓展银行补充资本渠道方面，2020 年以来，人民银行继续将合格的银行永续债纳入央行操作担保品范围，创设央行票据互换工具（CBS），为银行发行永续债提供支持，目前永续债已逐步成为银行补充其他一级资本的重要渠道；此外，在政府及监管的推动下，商业银行亦可以通过地方专项债等方式有效改善资本水平。另一方面，由于商业银行盈利承压，内生资本积累能力欠佳，核心一级资本的补充仍较大程度依赖于外部增资扩股。2020 年 12 月，央行、银保监会联合发布《系统重要性银行评估办法》，未来将有更多银行被纳入国内系统重要性银行（D-SIBs）名单，这意味着部分股份行、政策银行、开发性银行补充资本的压力将有所加大；考虑到在疫情影响下，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，亦会导致其面临一定的资本补充需求，联合资

信认为商业银行整体面临着一定的资本补充压力。

监管机构及各级政府在推动化解金融风险的同时引导银行规范经营。近年来，监管部门及各级政府在打好防范化解重大金融风险攻坚战方面取得许多成果，例如对包商银行、恒丰银行、锦州银行等分类实施，有序化解了重大风险；亦出台监管制度和办法逐步加强对金融机构公司治理监管力度。与此同时，在经济下行叠加新冠肺炎疫情冲击的影响下，监管部门不断引导商业银行加强对实体经济的支持力度，进一步提高了小微、民营企业融资和制造业融资在MPA考核中的权重；将股份制银行定向降准资金使用情况纳入MPA考核，要求股份制银行进一步增加对普惠金融领域的贷款投放。2020年末，央行、银保监会还发布了《关于建立银行业金融机构房地产贷款集中度管理制度的通知》，要求建立“房地产贷款集中度管理制度”，分5档设置银行房地产贷款余额占比、个人住房贷款余额占比两个上限，引导商业银行优化贷款投向。

由于目前我国是全球疫情控制较好的国家，经济恢复的较早、较好，商业银行未来大规模爆发不良贷款的可能性不大；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。

四、公司治理与内部控制

2020年以来，萧山农商银行公司治理架构不断完善，公司治理运营情况良好；股权质押比例不高，关联授信符合监管要求。

2020年以来，萧山农商银行不断完善公司治理结构，规范由股东大会、董事会、监事会和高级管理层构成的“三会一层”运行及制衡机制，根据相关法律法规进行信息披露，公司治理水平不断提升。

股权结构方面，萧山农商银行股权结构较为分散，无控股股东及实际控制人。截至2020年末，萧山农商银行股权结构中，企业法人股占比54.56%，自然人股占比45.44%。萧山农商银行第一大股东为荣盛石化股份有限公司，持有公司9.71%股份。截至2020年末，萧山农商银行股权质押融资股东共计9户，均为法人股东，共计质押公司股权7735.80万股，占总股本的3.12%，其中质押股权被冻结的股东共计1户，为浙江金首水泥有限公司。根据监管要求及公司章程规定，在2020年4月24日召开的2019年度股东大会上，对13家法人股东质押的8150.37万股股权限制表决权。

关联交易方面，萧山农商银行董事会下设了关联交易控制委员会统筹全行关联交易管理事项。截至2020年末，萧山农商银行单一最大关联方授信余额和全部关联方授信余额占资本净额的比例分别为4.99%和5.04%，均符合监管限额要求。其中，前十大法人股东的关联交易贷款余额为2.73亿元，无分类为不良类贷款。

五、主要业务经营分析

萧山农商银行的客户基础夯实，依托于区域内较好的资源禀赋及较高的市场认可程度，2020年主营业务发展稳健，在当地同业间的竞争优势不断显现。萧山农商银行营业网点主要分布于杭州市萧山区，在萧山区产业发展规划的驱动下，当地重点产业载体先后落地，进一步激发区域内市场活力的同时亦为萧山农商银行的业务发展带来较大机遇；同时，萧山农商银行积极发挥营业网点在当地覆盖范围较广的优势，加大存贷款等业务的营销拓展力度，存贷款业务在当地同业金融机构中具有明显的竞争优势。截至2020年末，萧山农商银行人民币贷款余额在杭州市萧山区各银行业金融机构中市场占有率为22.49%；人民币存款余额市场占有率为29.10%，排名均为第一位（见表5）。

萧山农商银行主营业务由公司金融业务、零售金融业务和金融市场业务构成。经过多年

的发展及组织架构不断完善，其不断细分业务架构，业务专业化经营程度不断提升。在监管强调业务回归本源的背景下，2020年萧山农商

银行积极调整业务结构，加大信贷投放力度，同时对投资类资产结构进行优化，加大标准化债券投资规模，逐年压缩非标理财投资。

表5 存贷款市场份额

单位：%、名

项目	2018年末		2019年末		2020年末	
	占比	排名	占比	排名	占比	排名
存款市场占有率	28.72	1	29.07	1	29.10	1
贷款市场占有率	21.66	1	22.09	1	22.49	1

注：存贷款市场占有率为萧山农商银行业务在杭州市萧山区内同业中的市场份额

数据来源：萧山农商银行提供资料，联合资信整理

1. 公司银行业务

得益于与当地政府良好的合作关系，萧山农商银行公司存贷款业务发展保持稳健；结合市场环境及监管政策导向，萧山农商银行主动调整信贷结构，信贷资源更多地向先进制造业和创新创业、绿色信贷等领域倾斜。

2020年以来，萧山农商银行通过大力争取社保、医保、补贴和公积金等各类政府转移支付资金，参加财政、事业单位和国企及央企存款招投标等方式，推动财政性存款增长；同时，在支持城镇化建设过程中，成立入村小分队，通过优惠措施提高拆迁补偿款的留存率。2020年，萧山农商银行公司存款（含应解汇款和其他存款，下同）规模保持增长态势。截至2020年末，萧山农商银行公司存款余额545.42亿元，较上年末增长17.76%，占存款总额的34.81%。

公司贷款业务方面，萧山农商银行不断深化银政合作，与政府类部门合作推广“科技贷”“税银贷”“司法拍卖贷”“直保贷”“中小企业转贷基金”“科技企业贷款风险池基金”等政银系产品，通过与财政局、科技局等政府机构合作解决企业融资问题，缓解企业在转贷过程中的资金压力；同时，萧山农商银行加大了对拆迁企业的扶持力度，并与跨境电商园、DHL快递公司合作，推出“证证通”“票融通”业务。在贷款行业把控上，萧山农商银行不断落实差异化信贷政策，将信贷资源更多地向先进制造业和创新创业、绿色信贷等领域倾斜，以推动

公司贷款业务的高质量发展。截至2020年末，萧山农商银行公司贷款及垫款余额为622.64亿元，较上年末增长12.14%，占贷款总额的53.12%。房地产贷款方面，得益于萧山区基础设施建设及开发改造步伐加快，萧山农商银行房地产行业贷款投放趋于增长，截至2020年末，萧山农商银行房地产贷款合计（监管口径）251.25亿元，占全部贷款余额的比例为21.44%，接近监管限额，其中主要为个人住房贷款，期末余额为162.08亿元，占全部贷款余额的比例为13.83%；房地产开发贷款为24.24亿元，占比较低。

小微业务方面，萧山农商银行不断跟进制度体系建设，形成了小微企业金融服务的制度体系；不断推进产品创新，推出“萧易贷”“宽融贷”等产品，并采取“银行+同乡会+会员”“银行+市场+商户”等合作方式进行产品营销。此外，萧山农商银行对小微企业客户首次授信、异地或跨地区客户的续授信等权限进行了调整，对小微企业授信及用信流程进行了精简，小微企业贷款规模实现较快增长。2020年，应对疫情影响，萧山农商银行推出“复工贷”“开工贷”“小惠贷”支持企业恢复生产，后期又推出“二抵贷”和纯线上“小微易贷”解决企业融资难题，同时优化授信审批流程，缩短小微企业融资期限。截至2020年末，萧山农商银行小微企业贷款余额（含个人经营性贷款）669.72亿元，占贷款总额的56.97%。

表 6 存贷款业务结构

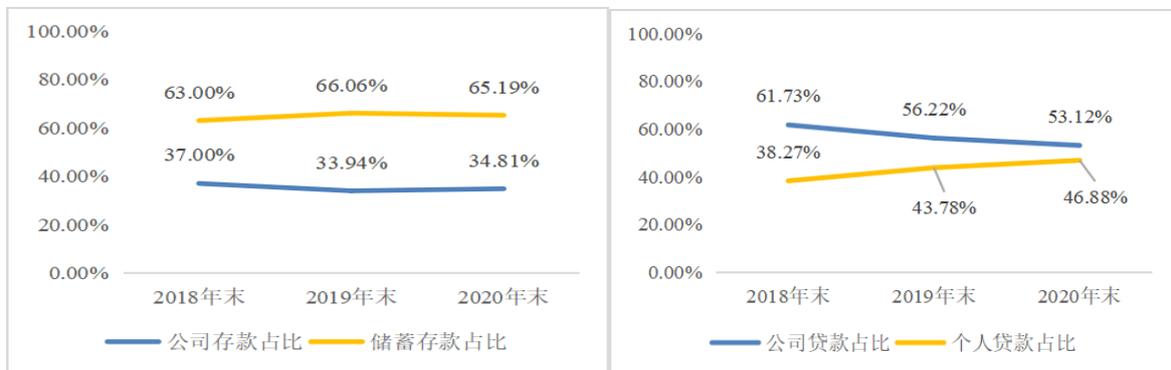
单位：亿元、%

项目	金额			占比			较上年末增长率	
	2018 年末	2019 年末	2020 年末	2018 年末	2019 年末	2020 年末	2019 年末	2020 年末
客户存款								
公司存款	446.14	463.18	545.42	37.00	33.94	34.81	3.82	17.76
其中：定期存款	169.98	215.59	265.34	14.10	15.80	16.94	26.83	23.07
活期存款	276.17	247.59	280.09	22.90	18.14	17.88	-10.35	13.12
储蓄存款	759.70	901.65	1021.23	63.00	66.06	65.19	18.69	13.26
其中：定期存款	577.38	699.79	806.33	47.88	51.27	51.47	21.20	15.22
活期存款	182.32	201.86	214.90	15.12	14.79	13.72	10.72	6.46
合计	1205.84	1364.83	1566.65	100.00	100.00	100.00	13.18	14.79
贷款及垫款								
公司贷款及垫款	527.00	555.23	622.64	61.73	56.22	53.12	5.36	12.14
其中：公司贷款	473.91	507.12	591.69	55.51	51.35	50.48	7.01	16.68
贴现	53.09	48.11	30.95	6.22	4.87	2.64	-9.38	-35.67
个人贷款及垫款	326.69	432.37	549.42	38.27	43.78	46.88	32.35	27.07
其中：个人经营性贷款	150.86	190.88	237.30	17.67	19.33	20.25	26.53	24.32
合计	853.69	987.60	1172.06	100.00	100.00	100.00	15.69	18.68

注：银行卡存款纳入储蓄存款活期，应解汇款、保证金存款及财政性存款纳入公司存款定期

数据来源：萧山农商银行审计报告与财务报表，联合资信整理

图 1 存贷款业务结构



数据来源：萧山农商银行审计报告，联合资信整理

2 个人银行业务

萧山农商银行客户基础夯实，较高的客户依存度有助于提升储蓄存款的稳定性，但较高占比的定期存款一定程度上带来负债端的成本压力；同时，萧山农商银行加快信贷结构战略转型，积极拓展零售类信贷业务，信贷结构调整取得一定成效。

得益于区域内广泛的网点分布和扎根农村的经营理念，萧山农商银行积累了良好的储蓄存款客户基础。2020 年以来，萧山农商银行持

续优化营销考核机制，加大营销力度，不断推进全员营销项目进程，通过电话营销、沙龙营销等途径增强客户粘合度；运用利率弹性机制，大力开展储蓄存款对抗赛等营销活动；针对中老年存款客户，组织员工进村入户上门营销；通过扩大理财产品和大额存单发行，稳定和拓展存款大户。得益于以上措施，2020 年萧山农商银行储蓄存款规模持续增长，但随着大额存单等高付息存款产品的营销拓展，为其负债端带来一定的成本压力。截至 2020 年末，萧山农

商银行储蓄存款余额 1021.23 亿元，较上年末增长 13.26%，占存款总额的 65.19%；其中定期存款占储蓄存款的 78.96%，储蓄存款的稳定性良好。

2020 年，萧山农商银行持续推进零售转型，调整信贷结构，大力发展零售信贷业务；同时，得益于近年来萧山地区房产价格的明显上涨，个人住房按揭贷款带动整体个人贷款规模实现较快增长。萧山农商银行通过聚焦客户分层，积极进行产品开发、创新营销手段，不断提升个人贷款的市场渗透程度。具体来看，萧山农商银行设计面向大中型企业“蓝领”员工的“惠工贷”产品；为配合社区银行服务升级，针对社区居民开发了“房易贷”，以满足客户“短平快”的资金需求；依托“惠民征信”，针对杭州市公积金缴存客户设计纯线上直客式融资产品“金口贷”，有效推动个人贷款快速增长。截至 2020 年末，萧山农商银行个人贷款余额 549.42 亿元，较上年末增长 27.07%，占贷款总额的 46.88%，占比进一步上升。从贷款类型来看，个人住房按揭贷款余额 162.07 亿元，占个人贷款的 29.50%。但考虑到目前监管政策对于房地产贷款集中度的限额管理要求，未来萧山农商银行房地产贷款业务空间或将受限。

理财业务方面，2020 年以来，萧山农商银行坚持拓展财富管理类、基金托管类等产品和服务，持续完善理财业务产品体系，理财业务实现较快发展。截至 2020 年末，萧山农商银行年末理财产品余额 214.96 亿元，其中净值型理

财产品占比为 67.30%；年末无保本型理财产品。

电子银行业务方面，2020 年以来，萧山农商银行通过月季度通报、发送数据分析报告和电子银行目标客户名录、开展座谈交流、推进存折换卡、分流考核柜面小额存取款、有序布放机具、开展电子银行活动、增加电子银行业务量计酬考核等措施推动电子银行业务发展，电子替代率不断提升；互联网金融方面，通过推出智慧菜场、智慧校园及智慧停车项目，助力杭州市智慧城市建设，并持续推广手机银行，全面布局移动支付。银行卡方面，截至 2020 年末，萧山农商银行借记卡存量 271.03 万张，贷记卡存量 20.75 万张。

3. 金融市场业务

得益于负债端存款业务的稳步发展，萧山农商银行对同业资金的依赖度不高；投资资产规模增长较快且结构逐步调整，资产配置向债券和货币基金等高流动性资产倾斜，非标投资规模持续压缩，投资风险偏好逐步趋稳。

萧山农商银行金融市场业务主要由金融同业部负责。萧山农商银行从兼顾流动性和收益的角度出发，坚持稳健和多元化原则，重点投资低风险债券，同时加强与其他金融机构的合作，提升收益水平。2020 年，随着监管环境趋严和金融去杠杆的力度持续加大，萧山农商银行根据监管导向主动调整投资资产结构，加大债券及基金投资规模，压缩非标准化资产投资规模，整体资金运用策略趋稳。

表 7 投资资产结构

单位：亿元、%

项目	余额			占比		
	2018 年末	2019 年末	2020 年末	2018 年末	2019 年末	2020 年末
债券投资	347.08	394.40	571.82	76.13	81.23	82.92
其中：国债	23.51	17.38	73.01	5.16	3.58	10.59
地方政府债	33.84	64.94	95.79	7.42	13.38	13.89
金融债券	152.33	205.82	240.05	33.41	42.39	34.81
企业债券	32.91	23.51	6.25	7.22	4.84	0.91
同业存单	100.99	79.23	147.20	22.15	16.32	21.34
其他债券	3.51	3.52	9.52	0.77	0.72	1.38
同业理财投资	--	2.20	--	--	0.45	--

信托及资产管理计划	39.44	23.89	12.14	8.65	4.92	1.76
基金	68.36	63.94	104.08	14.99	13.17	15.09
长期股权投资	1.05	1.07	1.07	0.23	0.22	0.16
其他投资	--	0.02	0.49	--	0.00	0.07
投资资产总额	455.93	485.52	689.62	100.00	100.00	100.00
减：投资资产减值准备	6.97	9.61	9.28			
投资资产净额	448.95	475.91	680.34			

注：因四舍五入效应，数据加总存在一定误差

数据来源：萧山农商银行审计报告及监管报表，联合资信整理

2020年，萧山农商银行持续加强与银行、证券公司、信托公司等金融同业的合作，并根据市场环境和监管政策变化，调整同业资产负债规模和结构。截至2020年末，萧山农商银行同业资产余额52.07亿元，占资产总额的2.56%。其中存放同业款项余额26.50亿元，拆出资金12.78亿元，其余为买入返售金融资产。另一方面，受监管政策影响，萧山农商银行同业业务以流动性调整为主要目标，加之存款来源稳定性较好，对市场融入资金的依赖程度不高。截至2020年末，萧山农商银行市场融入资金余额为179.15亿元，占负债总额的9.54%。

2020年以来，面对较为复杂的债券市场行情，萧山农商银行积极把控收益率波动下的交易机会，通过变现部分债券投资以实现超额收益、规避风险，同时加大了国债、地方政府债、政策性金融债等安全性较高的资产的配置力度，投资结构有所调整（见表7），其中对于信用债券投资，萧山农商银行坚持统一授信原则并加强准入资格考察，出于风险防范考虑，萧山农商银行信用债券投资规模不断降低。截至2020年末，萧山农商银行债券投资余额571.82亿元，占投资资产总额的82.92%。从债券投资的类型来看，国债占债券投资的12.77%，地方政府债占债券投资的16.75%，金融债券占债券投资的41.98%，同业存单占债券投资的25.74%，企业债券占债券投资的1.09%。考虑到其信用债券规模不大且发行主体信用等级较高，债券投资面临的整体信用风险可控。

在监管机构强调金融去杠杆、压缩表外及同业业务的环境下，萧山农商银行将同业理财产品投资进行减仓，同时主动收缩信托及资产管理计划投资规模。截至2020年末，萧山农商银行无同业理财产品余额，信托及资产管理计划投资1.76%，底层资产中信贷类投资占比较低，主要为货币公募基金和债券公募基金。为提高资产的流动性及出于节约税收考虑，萧山农商银行配置了一定规模的公募基金，截至2020年末，萧山农商银行基金投资余额为104.08亿元，占投资资产总额的15.09%，以货币基金为主。2020年，萧山农商银行实现投资收益21.96亿元。

六、财务分析

萧山农商银行提供了2020年度财务报表，大华会计师事务所（特殊普通合伙）对2020年财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。

1. 资产质量

2020年萧山农商银行资产规模保持较快增长，信贷资产规模占比提升，信贷资产质量处于较好水平，贷款拨备充足；高流动性资产在投资资产中占比不断加大，非标投资规模压缩，投资策略趋于稳健。截至2020年末，萧山农商银行资产总额为2033.45亿元（见表8）。

表8 资产负债结构

单位: 亿元、%

项 目	金额			占比			较上年末增长率	
	2018 年末	2019 年末	2020 年末	2018 年末	2019 年末	2020 年末	2019 年末	2020 年末
现金类资产	245.60	259.82	163.14	15.55	14.73	8.02	5.79	-37.21
同业资产	43.16	59.83	52.07	2.73	3.39	2.56	38.62	-12.97
贷款和垫款	806.18	928.39	1097.74	51.06	52.62	53.98	15.16	18.24
投资类资产	448.95	475.91	680.34	28.43	26.98	33.46	6.01	42.95
其他类资产	35.13	40.22	40.16	2.22	2.28	1.97	14.50	-0.15
资产总额	1579.02	1764.18	2033.45	100.00	100.00	100.00	11.73	15.26

数据来源: 萧山农商银行审计报告, 联合资信整理

(1) 贷款

2020 年萧山农商银行贷款规模保持增长, 行业集中度趋于下降, 但受区域产业结构影响, 仍面临一定的行业集中风险; 房地产及建筑业贷款占贷款总额的比重不高, 且均集中于区域内, 相关风险可控; 信贷资产质量处于同业较好水平。受萧山区整体经济环境和产业分布影响, 萧山农商银行贷款主要分布在制造业, 批发和零售业, 建筑业, 租赁和商务服务业等行业(见表9)。截至2020年末, 萧山农商银行第一大行业制造业贷款占比28.77%; 前五大行业贷款合计占贷款总额的61.47%, 贷款行业集

中度呈现下降趋势。2020年, 萧山农商银行持续严格控制建筑业和房地产行业的信贷投放, 针对经营性物业贷款、房地产开发贷款等房地产类贷款整体收益较高并且客群较为丰富的业务适当准入。截至2020年末, 萧山农商银行房地产行业贷款(不含个人住房贷款)占贷款总额的比例为4.43%, 与房地产行业高度关联的建筑业贷款占贷款总额的7.46%, 整体比重不高。但考虑到当前大宗商品价格波动以及国际贸易环境因素, 萧山农商银行仍面临一定的行业集中度风险。

表9 前五大贷款行业分布情况

单位: %

2018 年末		2019 年末		2020 年末	
行 业	占 比	行 业	占 比	行 业	占 比
制造业	35.76	制造业	31.68	制造业	28.77
批发和零售业	11.21	批发和零售业	12.41	批发和零售业	14.20
租赁和商务服务业	8.57	租赁和商务服务业	8.22	建筑业	7.46
建筑业	7.51	建筑业	7.72	租赁和商务服务业	6.60
农、林、牧、渔业	2.87	房地产业	2.65	房地产业	4.43
合 计	65.93	合 计	62.68	合 计	61.47

数据来源: 萧山农商银行审计报告, 联合资信整理

萧山农商银行单一客户贷款集中度和最大十家客户贷款集中度整体处于较好水平(见表10)。萧山农商银行按照大额风险暴露管理办法对存量贷款客户进行统计, 严格贷款风险暴

露。截至2020年末, 萧山农商银行各类型客户的风暴暴露金额与一级资本净额的比例均保持在监管要求范围之内, 整体客户集中风险相对可控。

表10 大额风险暴露情况

单位: %

暴露类型	2018 年末	2019 年末	2020 年末
最大单家非同业单一客户或匿名客户风险暴露/一级资本净额	--	9.90	5.96
最大单家非同业集团或经济依存客户风险暴露/一级资本净额	--	4.62	5.99

最大单家同业单一客户风险暴露/一级资本净额	--	8.94	16.27
单一最大客户贷款/资本净额	7.00	4.60	4.61
最大十家客户贷款/资本净额	29.43	26.09	27.54

数据来源：萧山农商银行监管报表，联合资信整理

从风险缓释措施来看，萧山农商银行发放的贷款以保证贷款和抵质押贷款为主，信用贷款占比趋于提升。萧山农商银行贷款担保方包括担保公司、再担保公司和一般工商企业等，抵质押物包括土地、房屋和设备。随着信贷资产质量的不断向好，萧山农商银行不断优化信贷政策，在风险可控的前提下，适当放开信用贷款的发放力度，信用贷款占比有所上升；同时保证贷款规模和占比下降。截至 2020 年末，萧山农商银行抵质押贷款占比为 61.55%，保证贷款占比为 16.72%，信用贷款占比为 21.38%，其余为少量的组合担保贷款。

信贷资产质量方面，萧山农商银行按日监测贷款违约情况，从支行和总行两个层面规范不良贷款催收、督促和考核流程。面对经济下行背景下企业经营压力加大市场环境，萧山农商银行注重加强对不良贷款的清理，实行支行行长负责制，明确了相关客户经理、团队负责人及支行行长对不良贷款的清收、管理职能，同时出台了不良贷款责任追究及处罚办法，风险防范及贷后督促清收工作得以较好落实。

图 2 关注、不良、逾期贷款变化趋势



数据来源：萧山农商银行审计报告与财务报表，联合资信整理

随着前期由担保链、担保圈等问题引发的省内信用风险集中暴露的逐步化解，地区信用环境得以改善，萧山农商银行不良贷款核销力度有所下降，2020 年核销不良贷款 3.77 亿元。此外，萧山农商银行严格落实年度不良资产清收考核方案，通过加快司法拍卖处置进程及呆账核销等多渠道加快对不良贷款的处置清收工作，同时得益于区域经济环境向好，萧山农商银行不良贷款和逾期贷款规模均保持在较低水平；2020 年疫情冲击下，地方实体经济经营波动加大，导致萧山农商银行不良贷款规模及占比有所上升，但仍处于较低水平，信贷资产质量较好。在信贷资产质量分类管理方面，萧山农商银行目前已实行本金及利息逾期 60 天以上贷款纳入不良类，截至 2020 年末，萧山农商银行不良贷款率为 1.03%；关注类贷款和逾期贷款分别占贷款总额的 1.53% 和 0.76%（见表 11）；随着清收处置的推进以及 2020 年延期政策的影响，萧山农商银行逾期贷款规模及占比有所下降，年末逾期 90 天以上的贷款余额 5.95 亿元，与不良贷款余额的比例为 49.17%；展期贷款方面，截至 2020 年末萧山农商银行展期贷款余额为 37.59 亿元，其中划分为关注类及不良类的贷款分别为 1.11 亿元和 0.96 亿元。整体看，萧山农商银行信贷资产质量处于良好水平，信贷资产五级分类较为严谨。拨备计提方面，出于风险防范考虑，萧山农商银行加大拨备计提力度以增强风险抵补能力，不良贷款拨备覆盖程度不断上升，截至 2020 年末。萧山农商银行拨备覆盖率为 613.99%，拨备充足。

表 11 贷款质量

单位：亿元、%

项目	金额			占比		
	2018 年末	2019 年末	2020 年末	2018 年末	2019 年末	2020 年末
正常	829.28	960.93	1142.05	97.14	97.30	97.44

关注	13.91	16.64	17.90	1.63	1.69	1.53
次级	6.51	4.24	7.33	0.76	0.43	0.63
可疑	1.69	0.79	1.98	0.20	0.08	0.17
损失	2.30	4.99	2.79	0.27	0.50	0.23
不良贷款	10.50	10.02	12.10	1.23	1.01	1.03
贷款合计	853.69	987.60	1172.06	100.00	100.00	100.00
逾期贷款	6.65	6.24	8.96	0.78	0.63	0.76
拨备覆盖率	/	/	/	452.53	590.92	613.99
贷款拨备率	/	/	/	5.57	6.00	6.34
逾期 90 天以上贷款/不良贷款	/	/	/	48.10	55.89	49.17

数据来源：萧山农商银行年报及监管报表，联合资信整理

(2) 同业及投资类资产

2020年，萧山农商银行综合考虑银行间资金市场流动性、市场收益率、自身流动性等方面合理配置同业资产，投资资产向安全性、流动性较高的标准化产品倾斜，整体风险偏好有所降低。萧山农商银行根据全行流动性及富余资金情况适度开展同业业务，同业资产规模以及占资产总额的比重整体较小。截至2020年末，萧山农商银行同业资产净额为52.07亿元，占资产总额的2.56%。其中存放同业款项净额26.50亿元，拆出资金净额12.78亿元，其余为买入返售金融资产。萧山农商银行存放同业款项业务以存放农信系统内款项为主；买入返售业务以商业银行为主要交易对手，标的为债券。截至2020年末，萧山农商银行按照减值计提标准对同业资产共计提减值1.06亿元，无划分至关注及不良类资产。

萧山农商银行在坚持业务回归本源的前提下，优化资产结构，投资资产更加侧重流动性管理目的，信托及资产管理计划规模不断压降，面临的信用风险相对可控。2020年，萧山农商银行投资资产规模呈现增长态势，在银行回归“存贷款”业务本源的监管导向下，投资策略进一步向标准化债券倾斜，投资业务更加侧重于对全行流动性的管理。截至2020年末，萧山农商银行投资资产净额为680.34亿元，占资产总额的比重为33.46%。从会计科目来看，萧山农商银行根据持有目的不同将债券划分至以公

允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产、可供出售金融资产以及持有至到期投资；信托及资产管理计划、理财产品以及基金投资划分至应收款项类投资；将对浙江玉环永兴村镇银行有限公司以及岱山县农村信用合作联社股权投资划分至长期股权投资。从资产质量方面来看，截至2020年末，萧山农商银行投资类资产共计提减值9.28亿元，其中针对应收款项类投资资产计提减值准备余额为3.53亿元，持有的信托及资产管理产品无划分至不良类；针对可供出售金融资产计提减值准备余额为3.79亿元。

(3) 表外业务

萧山农商银行表外业务质押及保证金比例较高，但表外业务整体规模较大，需关注其表外风险敞口及面临的信用风险。萧山农商银行表外业务以发行非保本理财产品为主，另外有部分承诺类、担保类业务。截至2020年末，萧山农商银行表外业务余额为330.70亿元，其中发行非保本理财产品214.96亿元；包括信用证、保函和承兑汇票在内的担保类表外业务余额为83.57亿元，综合保证金比例在50%以上。

2. 负债结构及流动性

2020年，萧山农商银行负债规模稳步增长，储蓄存款占比较高，负债稳定性较好，对同业资金的依赖性较低；同时根据监管政策和全行流动性水平，流动性风险可控。

表12 负债结构

单位：亿元、%

项目	金额			占比			较上年末增长率	
	2018年末	2019年末	2020年末	2018年末	2019年末	2020年末	2019年末	2020年末
市场融入资金	146.57	131.11	179.15	10.13	8.10	9.54	-10.55	36.64
客户存款	1205.84	1364.83	1566.65	83.30	84.30	83.43	13.19	14.79
其中：储蓄存款	759.70	901.65	1021.23	52.48	55.69	54.39	18.69	13.26
其他负债	95.15	123.02	131.92	6.57	7.60	7.03	29.29	7.24
负债合计	1447.56	1618.96	1877.73	100.00	100.00	100.00	11.84	15.98

数据来源：萧山农商银行审计报告，联合资信整理

2020年，萧山农商银行存款业务稳健发展为资产端业务拓展提供良好支撑，对于市场融入资金的依赖程度不高，同业负债以调节全行的流动性为主要目标。此外，受监管政策收紧影响，萧山农商银行主动下调资金业务杠杆水平，市场融入资金占比维持在较低水平。截至2020年末，萧山农商银行市场融入资金余额179.15亿元，占负债总额的9.54%。其中，卖出回购金融资产款余额99.43亿元，标的为债券；应付债券余额为78.46亿元，其中发行的同业存单余额为50.46亿元，其余为发行的二级资本债券及金融债券。

2020年萧山农商银行存款规模保持稳定增长，占负债总额的比重较高，负债来源较稳定。截至2020年末，萧山农商银行客户存款余额1566.65亿元，占负债总额的83.43%。其中，储蓄存款占比65.19%；从存款期限看，定期存款占比68.40%。整体看，萧山农商银行存款稳定性良好。

萧山农商银行流动性水平较好。短期流动性方面，由于吸收存款中定期存款占比较高，存款稳定性较好，加之持有一定规模的变现能力较好的债券资产，萧山农商银行面临的短期流动性压力不大；长期流动性方面，萧山农商银行存贷比保持在相对稳定水平，加之持续压缩信托及资产管理计划投资规模，长期流动性压力较小。截至2020年末，萧山农商银行各项流动性指标均处于较好水平（见表13）。

表13 流动性指标

单位：%

项目	2018年末	2019年末	2020年末
流动性比例	57.62	76.06	72.62
优质流动性资产充足率	--	233.80	/
存贷比	70.73	71.51	70.37

数据来源：萧山农商银行监管报表，联合资信整理

3. 经营效率与盈利能力

2020年，受净利差收窄影响，萧山农商银行营业收入增长面临一定挑战，但其净利润水平及盈利指标仍保持在较好水平；中间业务收入规模较小，收入结构有待优化。

萧山农商银行营业收入以利息净收入和投资收益为主。2020年，萧山农商银行营业收入保持增长，结构较为稳定，投资收益对营业收入的贡献度保持在较高水平。2020年，萧山农商银行实现营业收入49.55亿元，同比增长1.47%。其中，利息净收入占比为49.59%，投资收益占比为44.32%（见表14）。

表14 盈利情况

单位：亿元、%

项目	2018年	2019年	2020年
营业收入	47.96	48.83	49.55
利息净收入	24.39	25.07	24.57
手续费及佣金净收入	2.29	2.54	2.77
投资收益	20.25	20.26	21.96
营业支出	30.52	29.52	28.48
业务及管理费	9.32	10.11	11.11
资产减值损失	20.88	19.13	17.17
拨备前利润总额	35.69	36.40	35.89
净利润	12.46	14.26	15.22
净利差	2.86	2.62	2.03
成本收入比	19.67	20.70	22.42
拨备前资产收益率	2.38	2.18	1.89

平均资产收益率	0.85	0.88	0.81
平均净资产收益率	9.99	10.31	10.12

数据来源：萧山农商银行审计报告，联合资信整理

2020年，随着当地同业竞争加剧，萧山农商银行净利差有所收窄，利息净收入增长乏力。2020年，受新冠疫情影响，萧山农商银行按照政策导向对实体经济进行减费让利，受此影响利息净收入较上年有所下降。2020年全年实现利息净收入24.57亿元。随着投资资产规模的不断增长，萧山农商银行投资收益规模及对营业收入的贡献程度不断提升，2020年实现投资收益21.96亿元。萧山农商银行手续费及佣金收入规模较小，占营业收入的比重处于较低水平，2020年实现手续费及佣金净收入2.77亿元。

萧山农商银行营业支出以业务及管理费和资产减值损失为主。2020年，萧山农商银行业务及管理费支出规模持续增长，2020年成本收入比为22.42%，处于行业较好水平。萧山农商银行基于信贷资产质量以及自身盈利情况计提贷款损失准备，由于前期担保圈引发的贷款风险得到逐步化解加之近年来的信贷资产质量保持稳定，其资产减值准备计提压力得到缓解，资产减值损失规模有所减少。

2020年，得益于生息资产规模的持续增长带来营业收入的增加以及资产减值损失规模的减少，萧山农商银行净利润保持增长，盈利水平虽有所波动，但整体保持在较好水平。2020年，萧山农商银行实现净利润15.22亿元，平均资产收益率为0.81%，平均净资产收益率为10.12%。

4. 资本充足性

2020年，萧山农商银行主要通过利润留存提升自身资本实力，较好的盈利水平对资本的内生机制起到推动作用，资本保持充足水平。得益于较好的盈利实现，萧山农商银行资本的内生作用不断提升。利润分配方面，2020年萧山农商银行进行现金分红4.29亿元，对利润留

存的影响较小。截至2020年末，萧山农商银行股东权益155.72亿元。其中，实收资本24.77亿元，资本公积31.69亿元，未分配利润33.56亿元。

2020年萧山农商银行持续压降非标类投资资产，增持风险权重较低的利率债，此外，风险权重相对较低的个人贷款占比逐步提升，风险资产系数有所下降。截至2020年末，萧山农商银行风险资产系数为59.63%；股东权益/资产总额为7.66%，财务杠杆水平趋于提升；资本充足率为15.39%，一级资本充足率及核心一级资本充足率均为12.78%，资本保持充足水平（见表15）。

表15 资本充足性指标 单位：亿元、%

项目	2018 年末	2019 年末	2020 年末
核心一级资本净额	130.82	144.54	155.03
一级资本净额	130.82	144.54	155.03
资本净额	142.56	166.96	186.62
风险加权资产余额	1026.58	1103.28	1212.62
风险资产系数	65.01	62.54	59.63
股东权益/资产总额	8.33	8.23	7.66
资本充足率	13.89	15.13	15.39
一级资本充足率	12.74	13.10	12.78
核心一级资本充足率	12.74	13.10	12.78

数据来源：萧山农商银行提供资料，联合资信整理

八、债券偿付能力分析

截至本报告出具日，萧山农商银行已发行且尚在存续期内的债券本金合计38亿元，其中金融债券本金20亿元，二级资本债券本金18亿元。根据《中华人民共和国商业银行法》，商业银行破产清算时，在支付清算费用、所欠职工工资和劳动保险费用后，应当优先支付个人储蓄存款的本金和利息。因此，假若萧山农商银行进行破产清算，金融债券的清偿顺序应劣后于个人储蓄存款的本金和利息，与萧山农商银行吸收的企业存款和其他未设物权担保的负债具有同样的清偿顺序；二级资本债券的清偿顺序在存款人和一般债权人之后，股权资本、

其他一级资本工具和混合资本债券之前。

萧山农商银行存续的二级资本债券含有减记条款，当触发事件发生时，发行人有权在无需获得债券持有人同意的情况下自触发事件发生日次日起不可撤销地对本次债券以及已发行的本金减记型其他一级资本工具的本金进行全额减记，任何尚未支付的累积应付利息亦将不再支付。当债券本金被减记后，债券即被永久性注销，并在任何条件下不再被恢复。

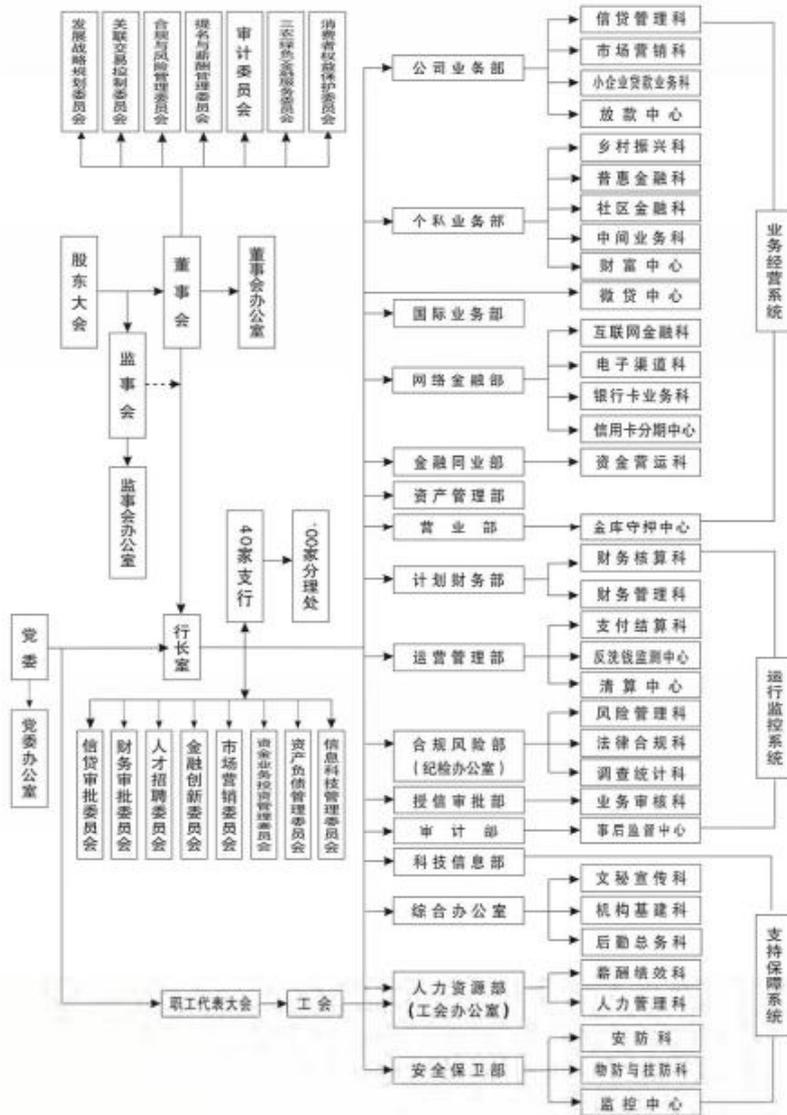
从资产端来看，萧山农商银行的资产主要由贷款及垫款和投资资产构成，不良贷款率相对较低，投资资产质量及流动性保持在较好水平，资产出现大幅减值的可能性不大。从负债端来看，萧山农商银行核心负债较为稳定，为业务拓展提供较好支撑。

整体看，联合资信认为萧山农商银行未来业务经营能够保持较为稳定，能够为金融债券和二级资本债券提供足额本金和利息，债券的偿付能力很强。

九、结论

综合上述对萧山农商银行公司治理、内部控制、业务经营、风险管理以及财务状况等方面综合分析，联合资信认为，在未来一段时期内萧山农商银行信用水平将保持稳定。

附录 1 2020 年末萧山农商银行组织架构图



资料来源：萧山农商银行年报，联合资信整理

附录 2 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%
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	合格优质流动性资产/未来 30 天现金净流出量×100%
存贷比	调整后贷款余额/调整后存款余额×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%
净息差	(银行全部利息收入-银行全部利息支出)/全部生息资产
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 3-1 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 3-2 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 3-3 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

权利与免责声明

1. 本报告所列示的相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。
2. 本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；经授权使用的，不得对有关内容进行歪曲和篡改，且不得用于任何非法或未经授权的用途。
3. 联合资信对本报告所使用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证；本报告的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，而非事实陈述；并非且不应被视为购买、出售、持有任何资产的投资建议。
4. 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。
5. 联合资信不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）因使用本报告及联合资信采取评级调整、更新、终止与撤销等评级行动而导致的任何损失负责，亦不对发行人因使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
6. 任何使用者使用本报告均视为同意本权利与相关免责条款。