

浙江萧山农村商业银行股份有限公司
2024 年二级资本债券（第一期）
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〕6785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拟发行的2024年二级资本债券（第一期）的信用状况进行综合分析和评估，确定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AAA，浙江萧山农村商业银行股份有限公司2024年二级资本债券（第一期）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

二〇二四年七月二十二日

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浙江萧山农村商业银行股份有限公司（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，联合资信为该公司提供了 ESG 报告业务，鉴于联合资信承做 ESG 报告业务的部门在业务、人员、档案管理上与市场部门、信用评级业务部门隔离，因此公司信用评级业务并未受到上述非评级业务的影响。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”）以及联合见智科技有限公司（以下简称“联合见智”）为该公司提供了非评级服务。由于联合资信与关联公司联合咨询、联合见智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、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。

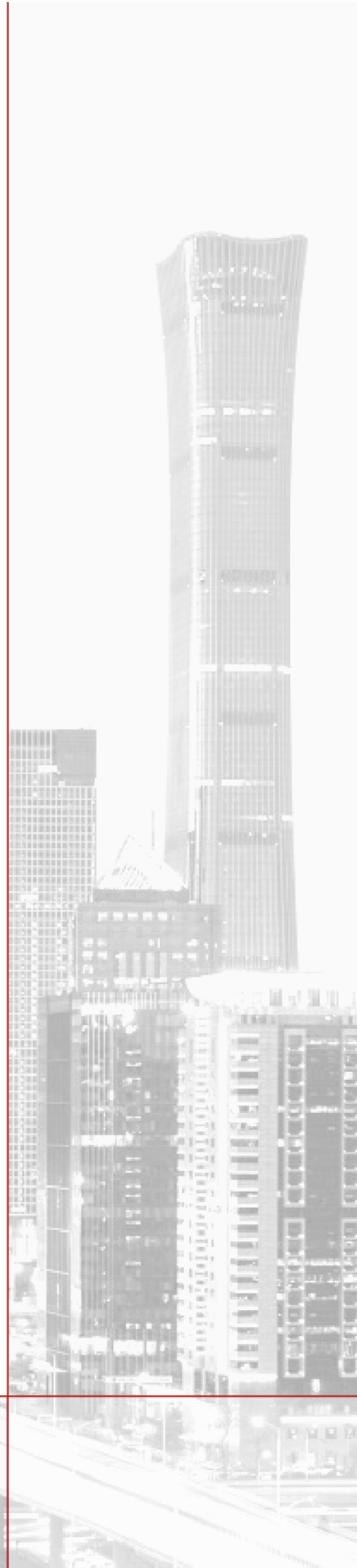
四、本次信用评级结果仅适用于本期债券，有效期为本期债券的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

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。

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、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。

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。



浙江萧山农村商业银行股份有限公司

2024 年二级资本债券（第一期）信用评级报告

主体评级结果	债项评级结果	评级时间
AAA/稳定	AA+/稳定	2024/07/22

债项概况

本期债券基本发行规模人民币 10 亿元，并设置不超过 10 亿元的超额增发权；本期债券为 10 年固定利率二级资本债券，在第 5 年末附有前提条件的发行人赎回权；本期债券按年付息，到期一次还本，最后一期利息随本金一起兑付；本期债券募集资金依据适用法律和监管部门的批准，本期债券募集资金全部用于补充发行人的二级资本；本期债券设有减记条款，当无法生存触发事件发生时，发行人有权在无需获得债券持有人同意的情况下，在其他一级资本工具全部减记或转股后，将本期债券的本金进行部分或全部减记。

评级观点

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”）具有良好的区位优势与客户基础，作为地方法人机构，在当地具有很强的品牌效应；管理与发展方面，萧山农商银行公司治理体系及内控机制良好，风险管理有效性较好且精细化水平逐步提高；经营方面，萧山农商银行存贷款规模实现增长，综合竞争能力持续提升，主营业务在当地保持较高市场份额；财务方面，萧山农商银行信贷资产质量优于同业平均水平，投资资产质量良好，拨备与资本充足，流动性、盈利指标处于较好水平，但另一方面，萧山农商银行贷款投放面临一定行业集中风险，净利差不断收窄，外部因素变化对其业务开展的影响仍需关注；债券偿还能力方面，萧山农商银行合格优质流动性资产和股东权益对本期债券的保障能力较好，综合考虑其资本实力、业务经营及流动性等情况，加之其出现经营困难时，获得政府及股东支持的可能性较大，本期债券的违约概率很低。

个体调整：无。

外部支持调整：萧山农商银行出现经营困难时，获得政府及股东支持的可能性较大，通过政府支持上调 1 个子级。

评级展望

未来，萧山农商银行将依托较好的区位优势，推进业务转型发展，业务有望保持良好发展态势，各项财务指标稳健，资本实力有望持续提升；另一方面，宏观经济处于弱复苏周期，未来或面临资产质量下行与净利差收窄压力，萧山农商银行的业务发展、风险防控能力及盈利能力均面临一定挑战。

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：区域经济环境明显恶化；外部支持意愿下降；行业竞争加剧导致市场地位下降；财务状况恶化，如资产质量恶化、盈利大幅下降、拨备及资本严重不足等。

优势

- **区域经济及信用环境良好、区域内市场竞争力较强。**萧山农商银行业务集中于杭州市萧山区，同时在上城区、钱塘区等地设立分支机构拓展营业范围，主营业务所在区域经济发展水平及信用环境良好，得益于良好的外部环境以及营业网点分布相对下沉的优势，萧山农商银行主营业务在当地保持较高市场份额，并在同业金融机构中具有较强的业务竞争优势。
- **核心负债稳定性良好。**萧山农商银行客户基础较为夯实，近年来，储蓄存款及定期存款规模增长明显，且占存款总额的比重较高，核心负债稳定性良好，为未来业务的持续发展奠定了良好基础。
- **盈利能力处于较好水平。**在业务规模快速增长带动下，萧山农商银行营业收入与净利润均保持增长，盈利能力处于同业较好水平。
- **资产质量优于同业，拨备与资本充足。**近年来，萧山农商银行不良贷款率虽有所波动，但整体信贷资产质量优于行业平均水平，拨备覆盖率较高，同时资本保持充足水平；投资风险偏好较为审慎，投资资产质量良好。
- **获得地方政府支持的可能性较大。**作为区域性商业银行，萧山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，在当地金融体系中具有较为重要的地位，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较大。

关注

- **贷款面临一定行业集中风险。**受区域产业结构影响，萧山农商银行贷款投放行业集中度较高，面临一定的业务集中风险。

- **需关注外部因素对业务开展带来的不利影响。**近年来，宏观经济增速有所放缓，信用风险有所提升，同时区域内金融机构同业竞争压力不断加大，萧山农商银行净利差不断收窄，需关注外部因素变化对萧山农商银行业务开展以及财务表现带来的不利影响。
- **关注二级资本债券相关条款附带风险。**本期债券设置了减记条款，在相应触发事件发生时，萧山农商银行有权在无需获得债券持有人同意的情况下将本期债券的本金进行减记，减记部分尚未支付的累积应付利息亦将不再支付。

本次评级使用的评级方法、模型

评级方法 商业银行信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 商业银行主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级打分表及结果

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	宏观和区域风险	3
			行业风险	2
		自身竞争力	公司治理	2
			未来发展	2
			业务经营分析	2
			风险管理水平	2
财务风险	F1	偿付能力	资本充足性	1
			资产质量	1
			盈利能力	3
		流动性		1
指示评级				aa ⁺
个体调整因素：--				--
个体信用等级				aa ⁺
外部支持调整因素：政府支持				+1
评级结果				AAA

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1—F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

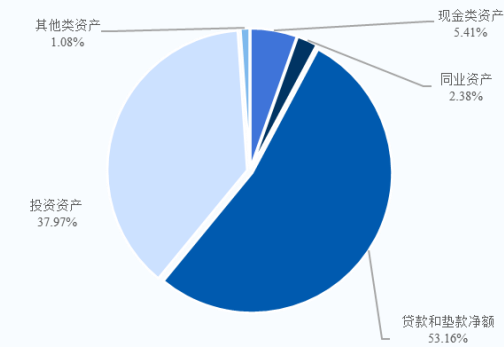
主要财务数据

项 目	2021 年末	2022 年末	2023 年末
资产总额（亿元）	2416.16	2831.10	3522.85
股东权益（亿元）	193.88	208.43	235.41
不良贷款率（%）*	0.86	0.84	0.88
拨备覆盖率（%）*	615.69	683.61	621.77
贷款拨备率（%）*	5.31	5.77	5.47
净稳定资金比例（%）*	103.90	104.36	131.17
存款余额/负债总额（%）	84.27	86.51	83.83
股东权益/资产总额（%）	8.02	7.36	6.68
资本充足率（%）*	14.99	14.26	13.68
一级资本充足率（%）*	12.61	12.01	11.61
核心一级资本充足率（%）*	12.61	12.01	11.61
项 目	2021 年	2022 年	2023 年
营业收入（亿元）	58.81	63.59	70.15
拨备前利润总额（亿元）	43.16	46.18	51.12
净利润（亿元）	18.90	24.76	27.89
净利差（%）	1.84	1.63	1.51
成本收入比（%）	21.98	22.63	22.86
拨备前资产收益率（%）	1.94	1.76	1.61
平均资产收益率（%）	0.85	0.94	0.88
加权平均净资产收益率（%）	10.81	12.31	12.57

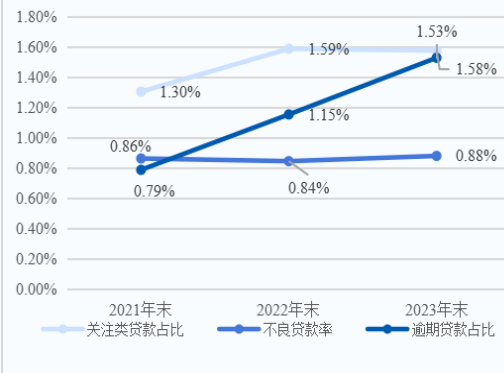
注：标“*”监管数据为母公司口径

资料来源：联合资信根据萧山农商银行年度报告整理

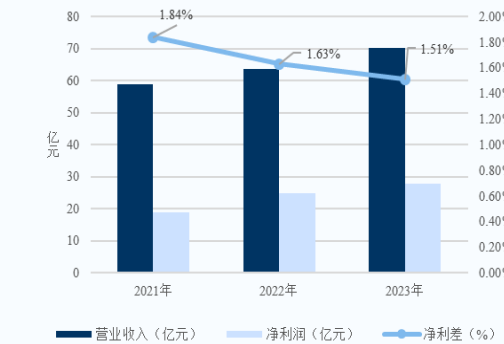
2023 年末萧山农商银行资产构成



萧山农商银行资产质量情况



萧山农商银行盈利情况



同业比较（截至 2023 年底/2023 年）

主要指标	信用等级	存款总额 (亿元)	贷款净额 (亿元)	资产总额 (亿元)	股东权益 (亿元)	不良贷款率 (%)	拨备覆盖率 (%)	资本充足率 (%)	营业收入 (亿元)	净利润 (亿元)	加权平均净资产收益率 (%)
萧山农商银行	AAA	2755.73	1872.85	3522.85	235.41	0.88	621.77	13.68	70.15	27.89	12.57
南海农商银行	AAA	2169.53	1493.93	3051.82	256.55	1.49	230.55	14.03	68.61	23.82	9.61
天津农商银行	AAA	3185.84	2096.83	4287.24	347.99	1.66	173.70	12.83	90.59	27.79	8.24
顺德农商银行	AAA	3251.24	2391.10	4678.79	372.77	1.48	201.33	14.65	83.86	34.65	9.84

注：广东南海农村商业银行股份有限公司简称为南海农商银行；天津农村商业银行股份有限公司简称为天津农商银行，广东顺德农村商业银行股份有限公司简称为顺德农商银行，资料来源：联合资信根据公开年报整理

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
AAA/稳定	2024/07/19	谢冰姝 谷金钟	商业银行信用评级方法 V4.0.202208 商业银行主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208	阅读全文
AAA/稳定	2023/07/28	谢冰姝 谷金钟	商业银行信用评级方法 V4.0.202208 商业银行主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208	阅读全文
AA+/稳定	2019/10/30	郎朗 李铭飞	商业银行信用评级方法（2018 年版）	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2020 年 11 月 9 日之前的评级方法和评级模型均无版本编号
资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：谢冰姝 xiebs@lhratings.com

项目组成员：谷金钟 gujz@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

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月改制为农村商业银行，总行位于浙江省杭州市萧山区，初始注册资本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。2021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27.24亿元。截至2023年末，萧山农商银行股本为27.24亿元，无控股股东和实际控制人，股权结构见图表1。

图表1•2023年末前五大股东及持股情况

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	杭州萧山国有资本运营集团有限公司	1.71%
6	荣盛石化股份有限公司	9.71%
合计		25.96%

资料来源：联合资信根据萧山农商银行年度报告整理

萧山农商银行的主要业务为：提供公司、零售银行及资金业务等。按照联合资信行业分类标准划分为银行业。

截至2023年末，萧山农商银行共设有137家分支机构，一级支行34家、二级支行9家、分理处94家，业务覆盖杭州市萧山区，同时在上城区、钱塘区等地设立分支机构拓展营业范围，包括在杭州市上城区的1家支行，钱塘区的13家一级支行、1家二级支行。

萧山农商银行注册地址：浙江省杭州市萧山区盈丰街道鸿宁路2288号；法定代表人：林时益。

二、本期债券情况

1 本期债券概况

萧山农商银行拟在不超过人民币30亿元的注册额度内分期发行二级资本债券，本期债券为额度内第一期，本期债券的基本发行规模人民币10亿元，并设置不超过人民币10亿元的超额增发权。本期债券具体发行条款以萧山农商银行与主承销商共同确定并经主管部门审批通过的内容为准。

2 本期债券性质

本期债券本金的清偿顺序和利息支付顺序均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；本期债券与萧山农商银行已发行的与本期债券偿还顺序相同的其他次级债务处于同一清偿顺序，与未来可能发行的与本期债券偿还顺序相同的其他二级资本工具同顺位受偿。除非萧山农商银行结业、倒闭或清算，投资者不能要求萧山农商银行加速偿还本期债券的本金和利息。

本期债券设定一次萧山农商银行选择提前赎回的权利。在行使赎回权后萧山农商银行的资本水平仍满足国家金融监督管理总局规定的监管资本要求的情况下，经监管部门认可，萧山农商银行可以选择在本期债券设置提前赎回权的计息年度的最后一日，按面值一次性部分或全部赎回本期债券。萧山农商银行须在得到监管部门认可并满足下述条件的前提下行使赎回权：（1）使用同等或更高质量的资本工具替换被赎回的工具，并且只有在收入能力具备可持续性的条件下才能实施资本工具的替换；或（2）行使赎回权后的资本水平仍明显高于国家金融监督管理总局规定的监管资本要求。

本期债券设有减记条款，当无法生存触发事件发生时，萧山农商银行有权在无需获得债券持有人同意的情况下，在其他一级资本工具全部减记或转股后，将本期债券的本金进行部分或全部减记。本期债券按照存续票面金额在设有同一触发事件的所有二级资本工具存续票面总金额中所占的比例进行减记。无法生存触发事件指以下两者中的较早者：（1）国家金融监督管理总局认定若不进行减记，萧山农商银行将无法生存；（2）相关部门认定若不进行公共部门注资或提供同等效力的支持，萧山农商银行将无法生存。减记部分不可恢复，减记部分尚未支付的累积应付利息亦将不再支付。

3 本期债券募集资金用途

依据适用法律和监管部门的批准，本期债券募集资金全部用于补充萧山农商银行的二级资本。本期债券的发行条款符合《商业银行资本管理办法》关于二级资本工具的合格标准，且在存续期间将遵循监管部门相关监管政策调整的各项要求

联合资信认为，二级资本债券是被《商业银行资本管理办法》所认可的二级资本工具，可以用于补充商业银行二级资本。二级资本债券设有部分或者全额减记条款，一方面，二级资本债券具有更强的资本属性和吸收损失的能力，另一方面，一旦触发减记条款，二级资本债券的投资者将面临较大的损失。但是，二级资本债券减记触发事件不易发生。

三、宏观经济和政策环境分析

2024 年一季度，外部形势仍然复杂严峻，地缘政治冲突难以结束，不确定性、动荡性依旧高企。国内正处在结构调整转型的关键阶段。宏观政策认真落实中央经济工作会议和全国两会精神，聚焦积极财政政策和稳健货币政策靠前发力，加快落实大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案，提振信心，推动经济持续回升。

2024 年一季度，中国经济开局良好。一季度 GDP 同比增长 5.3%，上年四季度同比增长 5.2%，一季度 GDP 增速稳中有升；满足全年经济增长 5%左右的目标要求，提振了企业和居民信心。信用环境方面，一季度社融规模增长更趋均衡，融资结构不断优化，债券融资保持合理规模。市场流动性合理充裕，实体经济融资成本稳中有降。下一步，需加强对资金空转的监测，完善管理考核机制，降准或适时落地，释放长期流动性资金，配合国债的集中供应。随着经济恢复向好，预期改善，资产荒状况将逐步改善，在流动性供需平衡下，长期利率将逐步平稳。

展望二、三季度，宏观政策将坚持乘势而上，避免前紧后松，加快落实超长期特别国债的发行和使用，因地制宜发展新质生产力，做好大规模设备更新和消费品以旧换新行动，靠前发力、以进促稳。预计中央财政将加快出台超长期特别国债的具体使用方案，提振市场信心；货币政策将配合房地产调控措施的整体放宽，进一步为供需双方提供流动性支持。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 年一季度报）》](#)。

四、行业及区域环境分析

1 行业分析

2023 年以来，我国经济整体进入企稳复苏的发展通道，资金供给结构向国家重大战略、重点领域和薄弱环节倾斜，引导商业银行服务实体经济质效持续提升。2023 年，商业银行资产规模保持稳定增长，贷款占资产总额的比重整体呈上升态势，且新增贷款主要投向制造业、民营企业、普惠小微企业、乡村振兴以及科技创新等政策支持领域，贷款投放结构趋于优化。截至 2023 年末，我国商业银行资产总额 354.85 万亿元，较上年末增长 10.96%。

2023 年，我国商业银行信贷资产质量有所改善，但区域分化仍较为明显，拨备整体保持在充足水平，2023 年末商业银行不良贷款率和关注类贷款占比分别为 1.59%和 2.20%，分别较上年末下降 0.04 和 0.05 个百分点，拨备覆盖率为 205.14%。盈利方面，2023 年，商业银行净息差持续收窄至 1.69%，净利润增速放缓，整体盈利水平有所回落，但 2024 年存款挂牌利率下调在中小商业银行的逐步落实或将使得净息差收窄幅度得到一定程度的缓解。流动性方面，商业银行住户存款加速增长带动负债稳定性提升，整体流动性保持合理充裕。资本充足性方面，商业银行资本保持充足水平，但在净息差收窄以及信用成本上升对资本内生能力带来直接削弱的背景下，商业银行整体面临的资本补充压力有所加大。此外，强监管环境引导银行规范经营，推动银行业高质量发展，且随着地方中小金融机构合并重组进程的不断推进，区域性银行市场竞争力及抗风险能力有所提升。

随着我国经济运行持续稳定恢复，银行业整体保持平稳发展态势，且在监管、政府的支持下，商业银行抗风险能力将逐步提升；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。完整版行业分析详见[《2024 年商业银行行业分析》](#)。

2 区域环境分析

作为杭州市辖区，萧山区经济发展区位优势明显，工业基础雄厚，外贸经济发达，2023 年萧山区经济实现较好增长，对域内金融机构业务发展提供较好的外部环境；但当地商业银行数量多，同业竞争较为激烈，对商业银行的业务发展和经营管理带来一定挑战。

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，下辖 12 个建制镇，14 个街道，区内的杭州萧山国际机场是中国十二大干线机场之一，整体经济水平发达、交通条件便利；此外，杭州第 19 届亚运会的举办进一步提升了萧山区的城市能级、产业基础以及国内外影响力。

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；此外依托于临空枢纽的区位优势，萧山区外贸经济实现一定发展。但另一方面，近年来，在国内宏观经济下行、供给侧结构性改革深入推进等背景下，萧山区部分传统制造业企业经营压力加大，工业进入发展动能接续转换的关键期，需关注未来产业结构优化升级情况。2023 年，随着宏观经济回升向好，萧山区经济实现较好发展，GDP 增速较上年有所回升。2021—2023 年，萧山区地区生产总值同比分别增长 8.7%、1.2% 和 5.8%。2023 年，萧山区全年实现地区生产总值 2230.69 亿元，其中第一产业增加值 57.05 亿元，同比增长 1.5%，第二产业增加值 823.95 亿元，同比增长 3.1%，其中实现规模以上工业增加值 597.28 亿元，同比增长 4.0%，第三产业增加值 1349.68 亿元，同比增长 7.9%。2023 年完成财政总收入 566.91 亿元，同比增长 10.1%，其中一般公共预算收入 332.00 亿元，同比增长 4.3%；全年完成进出口总额 1137.72 亿元，增长 3.0%。

萧山区内的金融机构经营环境良好，金融存贷款余额保持增长，其中贷款对实体经济的支持作用较为明显。2023 年萧山区实现金融业增加值 255.20 亿元，比上年增长 10.3%；金融机构本外币存款余额 7326.06 亿元，增长 12.2%；贷款余额 7293.01 亿元，增长 13.8%，其中住户贷款 2164.28 亿元，比年初增加 134.36 亿元，非金融企业及机关团体贷款 4943.81 亿元，比年初增加 717.91 亿元。但另一方面萧山区当地银行机构数量众多，年末萧山区拥有银行金融机构 35 余家，金融机构同业竞争也较为激烈，对当地银行机构业务发展带来一定挑战。

五、管理与发展

萧山农商银行不断完善公司治理架构与内部控制制度，公司治理运营情况及内部控制环境良好；股权结构分散，股权对外质押比例不高，关联授信额度未突破监管限制；风险管理体系及架构有所完善，风险管理水平逐步提高；战略定位较为清晰，且可实施性较强，将有助于其品牌影响力和市场竞争力的提升。

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，并修订完善多项公司治理制度，同时根据相关法律法规进行信息披露，公司治理水平不断提升。内部控制方面，萧山农商银行构建了职责分工明确、条线化、层级化的组织架构体系，形成了所有权与经营权、管理权与监督权既相互分离、又相互制约的运行机制。近年来，萧山农商银行对各项经营活动制定了相关规章制度，以业务条线为单位，参照历年制度目录，按简单复制、修订完善、补充新建三种类型，修订完善各类内控制度，并按季统计制度修订进度，不断深化内控体系建设。近年来，萧山农商银行未受到重大监管处罚。2023 年 12 月，萧山农商银行新聘任了两名副行长，同时原行长因龄辞任，陈全水先生拟任行长并已实际到位履职，目前任职资格待监管审批，除此外，萧山农商银行董事、监事及高级管理人员层面未发生重大人事变动。陈全水先生曾任浙江萧山农村合作银行监事长，淳安县农村信用合作联社党委书记、理事长，杭州联合农村商业银行党委委员、副行长等职务，具有丰富的金融机构从业及管理经验。

从股权结构来看，截至 2023 年末，萧山农商银行企业法人股占比为 54.42%，自然人股占比为 45.58%，股权结构较为分散，无控股股东及实际控制人，前十大股东中无股东将其持有股份对外质押与冻结。

关联交易方面，萧山农商银行持续完善关联交易管理，加强关联方认定和关联交易审核，对关联方名单进行动态管理和动态审定，提升管理交易实质风险和合规风险的管控能力，同时注重关联交易风控意识的培训，提升整体关联交易管理水平。截至 2023 年末，萧山农商银行单一最大关联方授信余额、单一最大关联集团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 3.71%、8.74% 和 18.51%，关联授信指标均未突破监管限制，关联贷款中未有逾期及不良贷款。

风险管理方面，近年来，萧山农商银行初步建立了适应自身业务发展的全面风险管理体系，能够满足其目前业务发展需要。萧山农商银行不断优化授信分类管理，完善信用风险管理体系，通过引入独立审批人、完善风险经理制等措施强化授信业务贷前、贷中和贷后的全流程管理，信用风险管理水平逐步提升；搭建了市场风险管理的基本框架，确保有效地识别、计量、监测和控制各项业务所承担的各类市场风险，管理的精细化水平和具体管理手段逐步提升；通过限额管理、多项监测手段以及应急演练等方式管理流动性风险，流动性风险整体可控；不断完善操作风险管理制度和业务流程，通过规范操作流程、结合奖惩措施，提升全行操作风险控制能力。

发展战略方面，萧山农商银行制定了《浙江萧山农村商业银行股份有限公司“十四五”发展规划》（以下简称“规划”），将围绕“坚持高质量发展方向、坚持可持续的经营策略和坚持有情怀的责任理念”的三大战略支撑，坚守“姓农姓小姓土”的战略定位，推进改革发展，为三农、民营小微、地方经济社会发展提供高效的金融服务，坚持创新驱动发展，深入推进大零售转型和数字化转型，全面提升治理能力

和服务水平，到 2025 年末实现位列全国农商银行第一梯队，基本实现全国一流社区银行的发展愿景。萧山农商银行的发展举措可实施性较强，将从以下举措来落实发展规划：一是坚持深耕本土、服务地方经济发展。将业务资源优先配置到三农、民营和小微企业等经济社会发展的重点领域和薄弱环节，进一步提升普惠金融服务的覆盖率、可得性和满意度；二是逐步调整业务结构和布局，通过提高低成本存款占比，稳定重点对公存款，优化产品定价机制，优化贷款结构等手段；三是持续推进大零售转型，构建成本更低、效率更高、服务更优的普惠金融新模式；四是健全和完善适合支农支小支实主业特点的风险管理机制，完善全面风险管理架构、加强重点领域风险防控、稳步推进风控智能化，促进全行稳健运行；五是建立职责明晰、精简高效的人员及结构，创新干部管理模式，完善人才培育机制，优化激励约束淘汰考核。此外，萧山农商银行综合考虑自身业务发展情况以及外部经济环境不确定性制定阶段性的业务发展目标，有助于萧山农商银行经营管理水平和综合竞争力的提升。

六、经营分析

近年来，萧山农商银行各项业务快速发展，存贷款规模均实现快速增长，综合竞争能力持续提升，存贷款市场份额在当地持续保持首位，区域竞争优势较强。

萧山农商银行营业网点主要分布于杭州市萧山区，同时在杭州市上城区、钱塘区等地设立分支机构拓展营业范围；近年来在杭州市以及萧山区的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经营历史长、覆盖范围较广的优势，加大存贷款等业务的营销拓展力度，存贷款业务保持快速发展态势，在当地同业金融机构中具有较强的竞争优势，存贷款市场份额在当地银行类金融机构中排名保持首位。另一方面，萧山区金融机构较多，同业竞争较为激烈，对萧山农商银行业务拓展带来一定的挑战。

图表 2 • 存贷款市场份额

项 目	2021 年末		2022 年末		2023 年末	
	占 比 (%)	排 名	占 比 (%)	排 名	占 比 (%)	排 名
存款市场占有率	31.50	1	31.50	1	31.43	1
贷款市场占有率	23.43	1	23.43	1	23.06	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

图表 3 • 存贷款业务结构

业务板块	金额（亿元）			占比（%）			较上年末增长率（%）	
	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2022 年末	2023 年末

客户存款

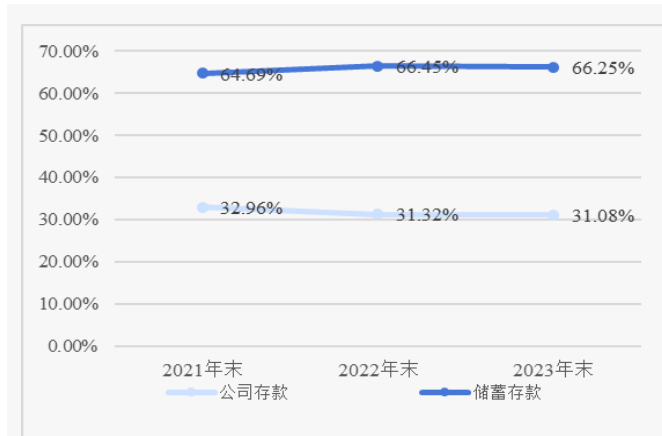
公司存款	617.17	710.68	856.54	32.96	31.32	31.08	15.15	20.52
储蓄存款	1211.42	1507.67	1825.64	64.69	66.45	66.25	24.45	21.09
应计利息	44.11	50.49	73.55	2.36	2.23	2.67	14.46	45.66
存款合计	1872.70	2268.85	2755.73	100.00	100.00	100.00	21.15	21.46

贷款及垫款

公司贷款	793.93	968.48	1192.73	55.66	56.94	60.24	21.99	23.15
其中：企业类	737.89	910.67	1119.87	51.73	53.54	56.56	23.42	22.97
个人贷款	630.02	729.58	784.28	44.17	42.89	39.61	15.80	7.50
应计利息	2.54	2.81	2.86	0.18	0.17	0.14	10.65	1.88
贷款合计	1426.50	1700.88	1979.88	100.00	100.00	100.00	19.23	16.40

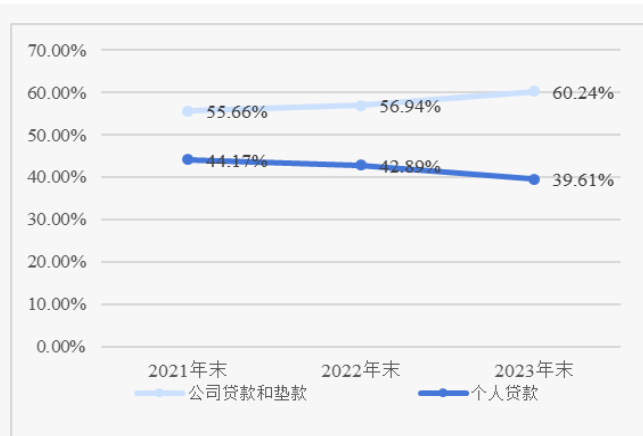
注：贷款合计未计入计提拨备损失，因此与下文数据有所差异；本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成，下同
 资料来源：联合资信根据萧山农商银行年度报告整理

图表 4• 存款结构



资料来源：联合资信根据萧山农商银行年度报告整理

图表 5• 贷款结构



资料来源：联合资信根据萧山农商银行年度报告整理

1 公司银行业务

近年来，萧山农商银行持续加大公司银行业务营销力度、强化产品创新与推进数字化转型，同时得益于当地政府良好的合作关系，近年来公司存贷款规模均实现快速增长；小微信贷业务发展较快，在当地具有很强的品牌效应。

公司银行业务是萧山农商银行主营业务收入的主要来源。近年来，萧山农商银行公司银行业务围绕区域经济发展，坚持“支小支实”的普惠金融方向，加大实体经济服务力度，夯实客户基础，创新服务模式，致力提供综合化服务。客户经营方面，萧山农商银行围绕战略客户、园区客户、科创客户、核心企业客户等重点客群，推进客户分层管理、精准对接，截至 2023 年末，萧山农商银行服务企业客户总数为 8.97 万户。

公司存款业务方面，近年来随着当地财政收支收紧，叠加财政支付体系改革、区财政资金逐渐上收影响，萧山农商银行财政资金有所流失，对此萧山农商银行积极跟进存款账户的招投标机遇，持续做好村级经济组织的存款工作，依托于产品的优化、数字化转型、业务联动等策略推动公司存款业务发展，公司存款规模实现了较快增长。

公司贷款方面，近年来，萧山区外贸经济保持发展，同时当地政府加大了基建项目的投入，为萧山农商银行的业务发展带来较多项目储备；同时萧山农商银行自身不断深化银政合作，积极与政府类部门合作推广政银系产品，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；加大了对企业的扶持力度，积极与跨境电商园、快递公司合作，推动园区服务标准化，对专精特新、上市拟上市等优质企业开展名单制走访；推进数字化转型进程，上线对公客户信息查询系统，进一步提升办理业务效率。得益于以上措施的实施，近年来，萧山农商银行公司贷款业务实现较快发展。

普惠金融业务方面，萧山农商银行主要服务萧山区及钱塘区辖内普惠小微企业，主要涉及批发零售业、制造业等行业。近年来萧山农商银行严格实施“两个高于”的监管要求，加大普惠小微企业贷款投放力度，确保小微贷款业务的余额与增速保持增长；强化政策工具运用，积极争取央行补贴资金，降低小微企业融资成本。业务营销方面，萧山农商银行运用智慧营销平台，据纳税信用等级名单进行客户实地走访，加大首贷户营销力度，优先支持经营区域内的本地小微客群；加快推进小微园区整园授信，不断推进产品创新，促进产品合作营销；依托在小微企业服务方面的天然地缘和人缘优势，萧山农商银行小微信贷业务发展较快。截至 2023 年末，公司普惠型小微企业贷款余额 674.43 亿元，较上年末增长 21.96%，高于各项贷款平均增速。

2 零售银行业务

萧山农商银行持续推进零售银行业务转型策略，近年来零售银行业务发展较好，其中储蓄存款实现较快增长，存款稳定性有所提升，个人贷款规模有所增长，但房地产市场疲软等不确定性因素对未来零售银行业务发展的影响需保持关注。

萧山农商银行零售银行业务持续转型，加快拓展重点客群，客户价值有所提升，零售资产管理规模结构有所优化。客户经营方面，萧山农商银行推进网点转型、丰富金融场景、细化客户分层以及提升服务能力，截至 2023 年末，萧山农商银行零售客户数为 260.04 万户。

个人存款业务方面，萧山农商银行当地营业网点数量多、分布广，个人客户基础良好，近年来，萧山农商银行继续丰富产品体系，做好资金代发工作，推进社区银行建设，保持较大营销力度，同时不断开展财富管理工作，增加高净值客户的客户粘性，在以上措施的共同

推动下，近年来萧山农商银行储蓄存款业务实现快速发展，其中居民储蓄意愿的加强亦使得萧山农商银行定期存款实现较好发展，定期存款占比处于较高水平，储蓄存款稳定性较好。

个人信贷业务方面，萧山农商银行以零售转型战略为导向，调整信贷结构，大力发展个人贷款业务。近年来，萧山农商银行通过推进数智系统建设，聚焦客户分层，实施差异化信贷服务，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，巩固个人贷款市场优势地位，实现零售信贷线上线下同步发展与结构优化，萧山农商银行个人贷款业务保持增长；但其中在房地产市场疲软影响下，按揭贷款业务展业面临压力，同时由于部分客户提前归还按揭贷款，萧山农商银行个人住房贷款规模不断收缩致使整体个人贷款规模增速有所放缓，截至 2023 年末，萧山农商银行个人住房贷款规模 199.18 亿元，占贷款总额（不含损失准备）的 10.06%。

个人理财业务方面，萧山农商银行持续拓展财富管理类、基金托管类等产品和服务，完善理财业务产品体系，理财业务实现发展；但 2022 年 11 月以来，当年由于债券市场大幅回撤导致银行理财产品净值普遍发生波动，2023 年，随着市场的回暖，居民投资意愿有所回升，对理财业务发展带来一定利好，截至 2023 年末，萧山农商银行理财资产余额 320.79 亿元，均为非保本理财，理财产品配置以利率债为主。

信用卡业务方面，萧山农商银行依托丰收联盟平台开展各类信用卡营销活动推动信用卡业务发展，推进卡贷联动与同时审批功能，积极推广数字信用卡业务，并做好相应的管理系统与人员配置。近年来，萧山农商银行信用卡发卡量保持增长。

3 金融市场业务

萧山农商银行根据自身业务发展及流动性管理需要适时调整同业业务规模，市场融入资金占比较高；萧山农商银行投资资产中标准化资产占比持续提升，部分存续非标资产仍需保持关注。

同业业务方面，萧山农商银行加强与同业机构的合作，不断优化同业资产、负债业务结构，拓宽资金来源渠道，同时关注市场走势，开展各类交易业务。从资产端来看，萧山农商银行根据流动性水平以及市场利率等因素配置同业资产，富余资金优先投放于贷款及投资资产，同业资产规模有所波动，但占资产总额的比重不高，截至 2023 年末，萧山农商银行同业资产净额 83.76 亿元，占资产总额的 2.38%，其同业交易对手包括境内银行同业及其他非银金融机构，其中境内银行同业以股份制银行与浙江农村商业银行股份有限公司（以下简称“浙江农商联合银行”）及其省内其他农信银行机构为主；从负债端来看，萧山农商银行组合运用同业主动负债工具，提升杠杆运作效率，在满足监管要求前提下，通过发行同业存单、金融债券等方式加强短期和中长期主动负债开展力度，以满足资产端业务的发展需求，同时进行结构调整提升低息负债占比，近年来，萧山农商银行主动负债规模不断增加，截至 2023 年末，萧山农商银行市场融入资金余额 431.87 亿元，占负债总额的 13.14%。

投资业务方面，萧山农商银行在保证安全的前提下兼顾流动性和收益性来配置投资资产。在金融市场形势和监管环境变化下，萧山农商银行控制非标投资规模，在负债端规模快速增长的背景下，非标投资的占比持续下降；富余资金主要配置债券及基金等安全性较高的标准化资产，标准化资产规模提升明显；同时，把控收益率波动下的交易机会，通过变现部分其他债券投资以实现超额收益、规避风险。截至 2023 年末，萧山农商银行债券投资余额 1226.31 亿元，其中国债的投资规模及占比提升明显，持有的金融债券主要为政策性金融债券；持有的同业存单发行人主要为国有行及股份制行；持有的企业债券以外部评级以 AA⁺（含）以上的省内城投债为主，考虑到其信用债券规模不大且发行主体信用等级较高，企业债券投资面临的整体信用风险可控；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，但规模不断下降，基金投资主要为货币基金；信托计划及资产管理计划占比持续下降，其底层资产主要为债券及债券公募基金，其他少量为货币市场工具及基金；长期股权投资为对联营公司浙江岱山农村商业银行股份有限公司的股权投资，权益投资为参股浙江农商联合银行与温州银行股份有限公司。近年来，萧山农商银行不断加强投资能力，同时随着投资规模的较快增长，金融投资实现收入不断提升。2021—2023 年，萧山农商银行分别实现金融投资利息收入 17.38 亿元、18.39 亿元和 30.79 亿元；分别实现投资收益与公允价值变动损益合计 10.04 亿元、10.42 亿元和 10.31 亿元。

图表 6 • 投资资产结构

项目	金额（亿元）			占比（%）		
	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年末
债券投资	617.93	775.71	1226.31	76.50	82.38	92.14
其中：国债	104.81	268.97	728.34	12.98	28.56	54.73
地方政府债	134.03	177.43	299.22	16.59	18.84	22.48
金融债券	202.14	274.18	72.36	25.03	29.12	5.44
企业债券	22.48	29.87	40.27	2.78	3.17	3.03

同业存单	154.45	25.25	86.12	19.12	2.68	6.47
基金	171.76	149.84	86.47	21.26	15.91	6.50
信托及资产管理计划	12.25	10.70	12.73	1.52	1.14	0.96
长期股权及权益投资	5.81	5.40	5.39	0.72	0.57	0.40
投资资产总额	807.75	941.65	1330.90	100.00	100.00	100.00
加：应计利息	15.13	12.65	12.29	--	--	
减：投资资产减值准备	1.75	1.64	5.63	--	--	
投资资产净额	821.14	952.66	1337.56	--	--	

注：投资资产减值准备仅包括对债权投资；其他债权投资的减值体现在公允价值中

资料来源：联合资信根据萧山农商银行年度报告整理

七、财务分析

萧山农商银行提供了 2021—2023 年度财务报表。萧山农商银行 2021 年末编制合并口径的财务报表，浙江同方会计师事务所有限公司对 2021 年财务报表进行审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。立信会计师事务所（特殊普通合伙）对 2022—2023 年度合并财务报告进行了审计，并出具了标准无保留的审计意见，根据其合并财务报表同步追溯调整 2021 年末数据；萧山农商银行合并财务报表的合并范围包括其子公司浙江玉环永兴村镇银行有限责任公司，近年来合并范围的变化不影响财务数据可比性。

1 资产质量

近年来，萧山农商银行资产规模持续增长，资产配置中贷款和投资资产占比较高，同业资产规模较小。

图表 7• 资产结构

项目	金额（亿元）			占比（%）			较上年末增长率（%）	
	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2022 年末	2023 年末
现金类资产	150.29	182.62	190.73	6.22	6.45	5.41	21.51	4.44
同业资产	66.55	61.23	83.76	2.75	2.16	2.38	-8.00	36.79
贷款及垫款净额	1351.12	1603.12	1872.85	55.92	56.63	53.16	18.65	16.83
投资资产	821.14	952.66	1337.56	33.99	33.65	37.97	16.02	40.40
其他类资产	27.06	31.47	37.94	1.12	1.11	1.08	16.30	20.56
资产合计	2416.16	2831.10	3522.85	100.00	100.00	100.00	17.17	24.43

资料来源：联合资信根据萧山农商银行年度报告整理

（1）贷款

近年来，萧山农商银行贷款规模保持较快增长；贷款客户集中度不高，但面临一定行业集中风险；五级分类标准严格，不良贷款率略有增长但整体信贷资产质量优于行业平均水平，拨备充足。

近年来，依托于长期服务地方形成的市场竞争力，萧山农商银行贷款业务实现较好发展，贷款规模持续增长。从行业集中度来看，受地区产业结构影响，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投向制造业、批发和零售业等行业，近年来随着对批发和零售业等小微企业贷款投放力度的加大，贷款行业集中度略有上升，2023 年末，萧山农商银行母公司监管口径下前五大贷款行业（个人经营贷款已按行业划分）为批发和零售业、制造业、租赁和商务服务业、房地产业及建筑业，占比分别为 22.79%、21.38%、8.68%、7.34%及 7.02%，合计占比为 67.20%，贷款投放面临一定的行业集中风险。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，但整体占比不高，截至 2023 年末，萧山农商银行母公司监管口径下房地产行业贷款（不含住房按揭贷款）占贷款总额的比例为 7.34%。

贷款客户集中度方面，萧山农商银行整体面临的客户集中风险不高；截至 2023 年末，其单一最大客户贷款比例和最大十家客户贷款比例分别为 6.44%和 37.86%，前十大贷款客户均未产生不良贷款；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，加强新增大额贷款管控，严格把控客户准入和退出标准，2023 年末大额风险暴露限额指标均满足监管要求。

信贷资产质量方面，近年来，在宏观经济处于弱复苏周期背景下，萧山农商银行部分客户经营出现困难、偿债能力有所下滑，导致其逾期贷款规模及占比有所增加，新增不良贷款的压力有所上升。对此，萧山农商银行持续加强全面风险管控，并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，同时加大不良贷款处置力度。在风险防范的加强及贷后监控、不良贷款清收工作较好落实的背景下，萧山农商银行不良贷款率整体虽有所上升，但资产质量仍控制在同业较好水平。2021—2023 年，萧山农商银行母公司口径下分别核销不良贷款 1.96 亿元、4.98 亿元和 11.21 亿元，分别现金清收不良贷款 5.11 亿元、2.81 亿元和 3.02 亿元。在信贷资产质量分类管理方面，萧山农商银行将本金及利息逾期 60 天以上贷款全部纳入不良贷款，同时根据企业实际经营情况，对涉及企业经营存在困难、具有一定还款风险的贷款提前划入不良贷款，截至 2023 年末，其逾期 90 天以上贷款/不良贷款比例为 73.35%；同时随着《商业银行金融资产风险分类办法》的出台，萧山农商银行对关注类贷款划分标准逐渐严格，对新开展的业务逾期 7 天以上就划入关注类贷款，整体五级分类标准较为严谨。从不良贷款行业分布来看，萧山农商银行贷款投放与当地产业结构相一致，不良贷款集中于制造业与批发和零售业，从事上述行业的客户多为小微企业和个体工商户，其抗风险能力普遍较弱。为缓解经济下行对企业带来的经营压力，萧山农商银行持续为部分客户办理了展期贷款业务，截至 2023 年末，萧山农商银行母公司口径下展期贷款规模为 11.97 亿元；其中计入不良贷款为 1.30 亿元，计入关注类贷款规模为 3.16 亿元，其余仍划分至正常类贷款，需关注未来信贷资产质量面临的下行压力。从拨备情况来看，萧山农商银行保持较大的信用减值准备的计提力度，拨备余额不断增加，贷款拨备水平充足。

图表 8 • 贷款质量

项目	金额（亿元）			占比（%）		
	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年末
正常	1367.25	1626.62	1893.90	97.83	97.57	97.54
关注	18.23	26.48	30.61	1.30	1.59	1.58
次级	9.53	9.40	12.12	0.68	0.56	0.62
可疑	1.40	1.83	1.28	0.10	0.11	0.07
损失	1.11	2.84	3.67	0.08	0.17	0.19
贷款合计	1397.53	1667.17	1941.59	100.00	100.00	100.00
不良贷款	12.05	14.08	17.07	0.86	0.84	0.88
逾期贷款	11.00	19.23	29.68	0.79	1.15	1.53
贷款拨备率	--	--	--	5.31	5.77	5.47
拨备覆盖率	--	--	--	615.69	683.61	621.77
逾期 90 天以上贷款/不良贷款	--	--	--	50.91	77.05	73.35

资料来源：联合资信根据萧山农商银行年度报告及提供数据整理

（2）同业及投资类资产

近年来，萧山农商银行根据自身业务发展、流动性和收益率等因素灵活配置同业及投资资产，同业资产面临的信用风险可控，投资资产违约规模较小，资产质量处于较好水平。

萧山农商银行将同业业务作为调整资产结构、提升资金使用效率的手段之一，同业资产规模占资产总额的比重较低。萧山农商银行同业资金配置以存放同业和拆出资金为主，从同业资产质量来看，截至 2023 年末，萧山农商银行同业资产质量较好，无划分至关注及不良类资产，审慎考虑对纳入阶段一的同业资产计提损失准备余额 0.20 亿元，面临的信用风险可控。

近年来，萧山农商银行根据富余资金及收益率要求，灵活配置投资资产，投资资产规模保持增长，但占资产总额的比重有所波动。萧山农商银行投资品种以标准化债券为主。从投资资产质量情况来看，截至 2023 年末，萧山农商银行债纳入阶段三的债权投资资产为 0.10 亿元，计提的损失准备余额 0.05 亿元，对阶段一资产的损失准备余额为 5.57 亿元；其他债权投资对阶段一资产计提的损失准备余额为 1.66 亿元；整体来看，违约的投资资产规模较小，资产质量处于较好水平。

（3）表外业务

萧山农商银行表外业务规模较大，需对其风险敞口及面临的信用风险保持关注。萧山农商银行的表外业务主要为银行承兑汇票、信用证和部分委托贷款业务，萧山农商银行对表外业务的交易申请、贷后管理及担保要求等方面与信贷业务保持一致；持续完善票据业务的制度体系和业务流程，有序推进银行承兑业务。截至 2023 年末，萧山农商银行开出银行承兑汇票余额 182.72 亿元，开出信用证余额 17.43

亿元，开出保函余额 4.43 亿元；其中针对银行承兑汇票收取的保证金比例 44.84%，保证金比例不高；委托贷款规模 24.21 亿元，全部为公积金委托贷款。考虑到表外业务规模较大，相关风险仍需关注。

2 负债结构及流动性

近年来，客户存款业务的不断发展带动萧山农商银行负债规模保持上升态势；主动负债力度有所加大，但负债来源以客户存款为主，对市场融入资金的依赖度不高；储蓄存款实现较好增长，核心负债稳定性良好；流动性指标保持较好水平。

图表 9• 负债结构

项目	金额（亿元）			占比（%）			较上年末增长率（%）	
	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2022 年末	2023 年末
市场融入资金	225.39	261.56	431.87	10.14	9.97	13.14	16.04	65.12
客户存款	1872.70	2268.85	2755.73	84.27	86.51	83.83	21.15	21.46
其中：储蓄存款	1211.42	1507.67	1825.64	54.51	57.49	55.53	24.45	21.09
其他负债	124.18	92.26	99.84	5.59	3.52	3.04	-25.70	8.21
负债合计	2222.28	2622.67	3287.44	100.00	100.00	100.00	18.02	25.35

资料来源：联合资信根据萧山农商银行年度报告整理

萧山农商银行在保障业务发展资金需求的同时，将流动性保持在合理水平，适当通过融入市场资金的方式丰富负债业务种类。近年来，萧山农商银行加强了主动负债业务管理，尤其 2023 年以来，为满足业务的资金需要，萧山农商银行在合理安排流动性的前提下增加了同业存单的发行规模，致使当年市场融入资金规模增长较快。截至 2023 年末，萧山农商银行市场融入资金余额 431.87 亿元。其中，同业及其他金融机构存放款项余额 2.02 亿元；卖出回购金融资产款余额 171.24 亿元，标的主要为票据和政府债券；拆入资金余额 45.36 亿元。截至 2023 年末，萧山农商银行应付债券余额 213.25 亿元，其中同业存单余额 175.02 亿元，其余为已发行的二级资本债券及金融债券。

萧山农商银行负债来源主要为客户存款，近年来，萧山农商银行客户存款总额保持增长，其中，储蓄存款实现较快增长，储蓄存款占负债总额的比重在 55%左右，负债稳定性良好。截至 2023 年末，萧山农商银行客户存款余额 2755.73 亿元，占负债总额的 83.83%。从存款期限看，近年来，受外部经济环境下行以及债市波动影响，居民的储蓄意愿明显增强，致使萧山农商银行定期存款规模明显增长，占客户存款余额的比重有所提升，存款稳定性提升的同时亦给资金成本带来一定压力。截至 2023 年末，萧山农商银行定期存款（不含应计利息）占客户存款余额的 71.63%，占比较高。

流动性方面，由于萧山农商银行持有一定规模的现金类资产及较大规模的变现能力强的债券资产，萧山农商银行相关流动性指标均处于较好水平，短期流动性风险不大；从长期流动性指标来看，其存贷比处于合理水平，同时萧山农商银行稳定资金规模不断增加，资金来源较为丰富，净稳定资金比例保持较好水平，长期流动性风险亦不显著。

图表 10• 流动性指标

项目	2021 年末	2022 年末	2023 年末
流动性比例（%）	74.54	92.07	124.21
流动性覆盖率（%）	274.97	261.94	331.64
净稳定资金比例（%）	103.90	104.36	131.17

资料来源：联合资信根据萧山农商银行提供数据整理

3 经营效率与盈利能力

近年来，萧山农商银行净利差有所收窄，但得益于生息资产规模的快速增长，营业收入与净利润实现增长，盈利能力处于较好水平。

图表 11• 盈利情况

项目	2021 年	2022 年	2023 年
营业收入（亿元）	58.81	63.59	70.15
其中：利息净收入（亿元）	46.90	49.90	54.53

手续费及佣金净收入（亿元）	0.80	1.15	1.29
投资收益（亿元）	9.08	10.39	10.01
公允价值变动损益（亿元）	0.96	0.03	0.30
营业支出（亿元）	34.94	33.31	38.80
其中：业务及管理费（亿元）	12.93	14.39	16.04
信用减值损失及其他资产减值损失（亿元）	21.60	18.55	22.36
拨备前利润总额（亿元）	43.16	46.18	51.12
净利润（亿元）	18.90	24.76	27.89
净利差（%）	1.84	1.63	1.51
成本收入比（%）	21.98	22.63	22.86
拨备前资产收益率（%）	1.94	1.76	1.61
平均资产收益率（%）	0.85	0.94	0.88
加权平均净资产收益率（%）	10.81	12.31	12.57

资料来源：联合资信根据萧山农商银行年度报告整理

萧山农商银行利息收入主要来源于信贷资产以及金融投资，利息支出主要由存款利息支出构成。近年来，萧山农商银行存款利息支出随客户存款规模增长以及定期存款占比提升保持增长；但得益于贷款等生息资产规模的较好增长，萧山农商银行利息收入较快增长带动利息净收入稳步上升。2023 年，萧山农商银行实现利息净收入 54.53 亿元。手续费及佣金收入方面，萧山农商银行手续费及佣金收入规模相对较小，近年来萧山农商银行代理业务手续费收入实现增长，推动手续费及佣金净收入实现增长。萧山农商银行投资收益主要为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产持有期间或处置形成的收益。近年来，萧山农商银行投资资产规模不断增长，但受处置资产规模变化影响，取得的投资收益略有波动。

萧山农商银行营业支出以业务及管理费和减值损失为主。近年来，随着业务规模的增加，萧山农商银行业务及管理费规模持续增长，但成本收入比控制在合理水平，成本管控能力较好。减值损失方面，出于风险抵御考虑，萧山农商银行保持较大的信用减值计提力度，2022 年受处理其他债权投资后减值计提转回的影响，当年信用减值损失规模有所下降；2023 年以来，在债权投资减值计提加大下，信用减值损失规模有所回升，2023 年，萧山农商银行计提资产/信用减值损失 22.36 亿元，其中贷款信用减值损失 18.77 亿元，债权投资信用减值损失 3.99 亿元，其他债权投资转回信用减值损失 7.25 亿元，其他主要为担保和承诺等预期负债进行的计提。

从盈利水平来看，受减费让利及同业竞争加剧影响，萧山农商银行贷款收益率下降带动整体生息资产收益率不断下降；另一方面，负债端定期存款占比的不断提升，致使萧山农商银行存款平均成本率有所提升，整体付息负债平均利率下降较少，净利差不断收窄；得益于业务规模的持续增长，实现净利润保持增长，盈利指标整体略有提升，盈利能力优于行业平均水平。

与所选银行比较，萧山农商银行营业收入和净利润在所选银行中处于较低水平；平均总资产收益率和加权平均净资产收益率高于所选银行，盈利表现相对较好。

图表 12 • 2023 年同行业公司盈利情况对比

对比指标	萧山农商银行	南海农商银行	天津农商行	顺德农商银行
营业收入（亿元）	70.15	68.61	90.59	83.86
净利润（亿元）	27.89	23.82	27.79	34.65
平均资产收益率（%）	0.88	0.82	0.67	0.76
平均净资产收益率（%）	12.57	9.61	8.24	9.84

资料来源：联合资信根据公开年报整理

4 资本充足性

近年来，萧山农商银行通过利润留存方式补充资本，资本的内生能力尚可，资本保持充足水平，但需关注业务不断开展带来的资本补充压力。

近年来，萧山农商银行主要通过利润留存的方式补充资本，股东权益保持增长，资本的内生能力尚可，2021—2023 年，萧山农商银行分别现金分红 4.39 亿元、4.09 亿元与 4.09 亿元，现金股利分派规模对资本内生增长的影响不大。截至 2023 年末，萧山农商银行股东权益合计 235.41 亿元，其中股本 27.24 亿元、资本公积 10.08 亿元、一般风险准备 49.06 亿元、未分配利润 74.91 亿元。

随着萧山农商银行业务持续发展，风险加权资产规模持续增长，但在国债等低风险权重债券资产规模增长下，风险资产系数整体有所下降，2023 年末风险资产系数下降至 54.81%；资本保持充足水平，但在各项业务较快发展背景下，资本充足性指标有所下降，未来面临一定的外源资本补充需求。

图表 13 • 资本充足情况

项目	2021 年末	2022 年末	2023 年末
核心一级资本净额（亿元）	180.85	195.02	224.17
一级资本净额（亿元）	180.85	195.02	224.17
资本净额（亿元）	215.05	231.65	264.18
风险加权资产余额（亿元）	1434.47	1623.93	1930.85
风险资产系数（%）	59.37	57.36	54.81
股东权益/资产总额（%）	8.02	7.36	6.68
资本充足率（%）	14.99	14.26	13.68
一级资本充足率（%）	12.61	12.01	11.61
核心一级资本充足率（%）	12.61	12.01	11.61

资料来源：联合资信根据萧山农商银行年度报告整理

八、ESG 分析

萧山农商银行践行绿色发展理念，积极履行社会责任，公司治理运行情况较好，内控制度完善。整体来看，目前萧山农商银行 ESG 表现尚可，对其持续经营无负面影响。

环境方面，萧山农商银行制定了《绿色金融管理办法》，从战略上推进绿色金融发展，加大对绿色、低碳、循环经济的支持，防范环境、社会和治理风险，提升自身的环境、社会和治理表现，助推经济社会发展全面转型，支持绿色贷款的投放，截至 2023 年末，萧山农商银行绿色贷款余额规模达到 83.14 亿元，较上年末增长 56.13%。

社会责任方面，萧山农商银行服务地方经济、支持小微企业、践行普惠金融，助力实体经济高质量发展；坚持“员工与银行共成长”的理念，从“管理员工”向“成就员工”转变，提升员工认同感、归属感和幸福感；助力乡村振兴和共同富裕，参与公益慈善事业。截至 2023 年末，萧山农商银行在岗员工共 1961 个，其中女性员工占比 54.46%，为员工培训时长达到 225 小时/年；发放涉农贷款额 621.19 亿元，较上年末增长 8.41%；2023 年，萧山农商银行对外捐赠金额达到 2.85 亿元，体现了较好的社会责任担当。

萧山农商银行公司治理运行情况良好，内控水平逐渐提升，信息披露机制不断完善，全面风险管理机能有所强化，将可持续发展理念融入企业发展战略并贯穿于业务环节，ESG 管理不断加强。

九、外部支持

萧山区是杭州市市辖区，交通发达，区域位置优越。2023 年，萧山区实现地区生产总值 2230.69 亿元，完成财政总收入 566.91 亿元，近年来连续入选全国综合实力百强区，政府财政实力与支持能力强。

萧山农商银行存贷款市场份额在萧山区排名居于首位，且作为区域性商业银行，萧山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，在萧山区的金融体系中具有较为重要的地位，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较大。

十、债券偿还风险分析

萧山农商银行本期拟基本发行规模人民币 10 亿元二级资本债券；本期债券另设有不超过人民币 10 亿元的超额增发权；若本期债券的实际全场申购倍数（全场申购量 / 基本发行规模） $\alpha \geq 1.4$ ，萧山农商银行有权选择行使超额增发权，即在本期债券的基本发行规模之外，增加发行不超过 10 亿元；若本期债券实际全场申购倍数 $\alpha < 1.4$ ，按照基本发行规模发行。根据《中华人民共和国商业银行法》规定，商业银行破产清算时，本期债券本金的清偿顺序和利息支付顺序均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；与萧山农商银行已发行的与本期债券偿还顺序相同的其他次级债务处于同一清偿顺序，与未来可能发行的与本期债务偿还顺序相同的其他二级资本债券同顺位受偿。

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金融债券本金 10 亿元、二级资本债券本金 18 亿元；二级资本债券清偿顺序位于金融债券之后。假设本期债券发行规模为 20 亿元，以 2023 年末财务数据为基础，萧山农商银行合格优质流动性资产、净利润和股东权益对金融债券和二级资本债券的保障倍数见图表 14。

图表 14 • 债券保障情况

项目	发行后	发行前
二级资本债券+金融债券本金（亿元）	48.00	28.00
合格优质流动性资产/（二级资本债券+金融债券本金）（倍）	18.51	31.73
股东权益/（二级资本债券+金融债券本金）（倍）	4.90	8.41
净利润/（二级资本债券+金融债券本金）（倍）	0.58	1.00

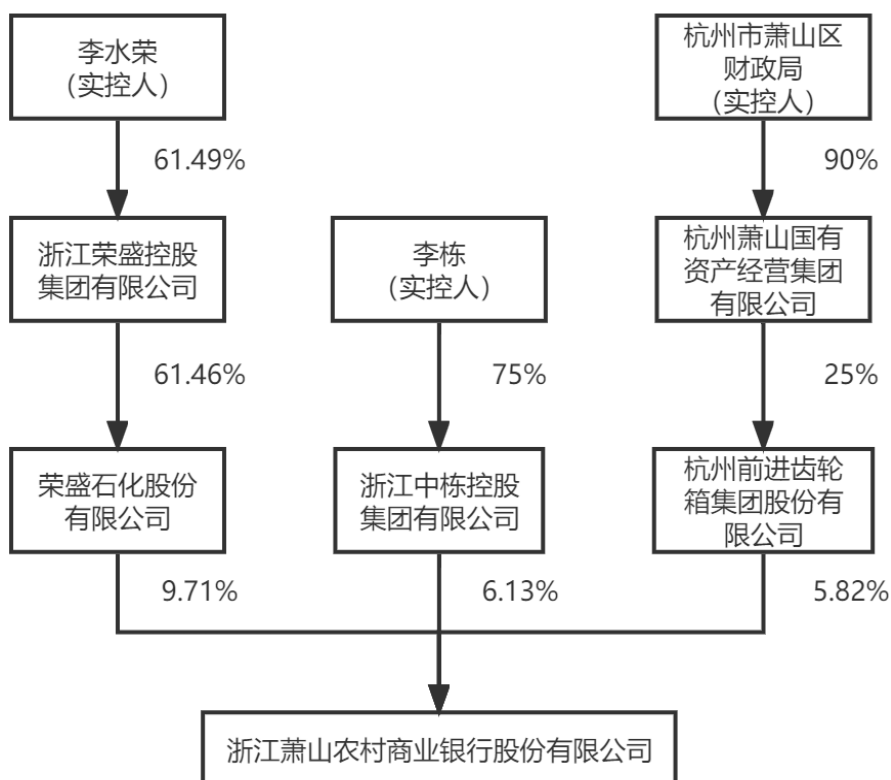
资料来源：联合资信根据萧山农商银行年度报告整理

从资产端来看，萧山农商银行的资产主要由贷款和投资资产构成，信贷资产质量优于行业平均水平，信贷资产出现大幅减值的可能性不大；持有一定规模的变现能力较强的债券与货币基金投资资产，资产端流动性水平较好。从负债端来看，萧山农商银行储蓄存款占客户存款的比重较高，核心负债稳定性良好。整体看，本期债券的发行对萧山农商银行偿还能力影响不大，合格优质流动性资产和股东权益对本期债券的保障能力较好；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，综合考虑其资本实力、业务经营及流动性等情况，其能够为本期债券提供足额本金和利息，本期债券的违约概率很低。

十一、评级结论

基于对萧山农商银行经营风险、财务风险、外部支持及债项发行条款等方面的综合分析评估，联合资信确定萧山农商银行主体长期信用等级为 AAA，本期债券信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

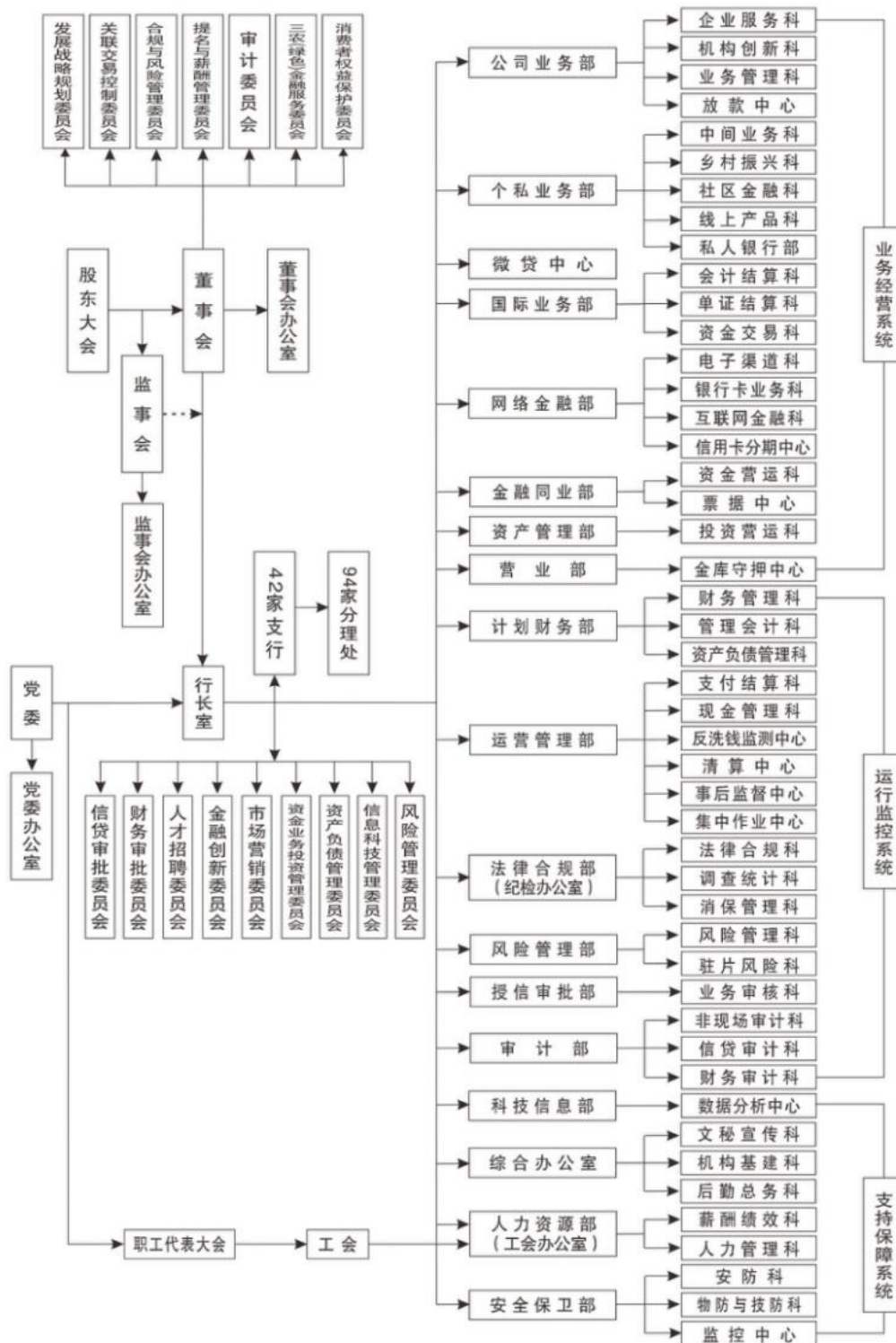
附件 1 萧山农商银行股东持股情况（截至 2023 年末）



注：仅列示持股比例超 5%以上的股东

资料来源：萧山农商银行提供，联合资信整理

附件 2 萧山农商银行组织架构图（截至 2023 年末）



资料来源：联合资信根据萧山农商银行年度报告整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	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/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%

附件 4-1 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 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 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

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，联合资信将在本期债项信用评级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

浙江萧山农村商业银行股份有限公司（以下简称“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本期债项评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的重大事项，贵公司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、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对贵公司或本期债项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。