

浙江萧山农村商业银行股份有限公司
2025 年绿色金融债券（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〔2025〕8046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 2025 年绿色金融债券（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 2025 年绿色金融债券（第一期）信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二五年八月十五日

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，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赤道环境评价股份有限公司（以下简称“联合赤道”）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赤道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、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

2025 年绿色金融债券（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	AAA/稳定	2025/08/15

债项概况 本期债券发行规模为 10 亿元，债券期限 3 年，本期债券每年付息一次，到期时于兑付日一次性偿还本金；本期债券的募集资金将依据适用法律和主管部门的批准，用于《绿色债券支持项目目录（2021 年版）》规定的绿色产业项目。

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”）作为地方法人机构，凭借良好的区位优势与客户基础，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，其中储蓄存款及公司存贷款规模均实现快速增长，但受个人住房贷款规模下降影响，个人贷款增速放缓；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，面临一定的不良贷款新增压力，净利差不断收窄，需关注宏观经济变化等外部因素对其业务开展、风险管理及盈利实现的影响。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极低。

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，通过政府支持因素上调 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，持续推进业务发展，业务有望保持良好发展态势，各项财务指标有望保持稳健，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：宏观经济环境恶化；行业竞争加剧导致市场地位显著下降；财务状况明显恶化，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

- **区域优势良好、区域市场竞争力较强。**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；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，近年来其储蓄存款规模保持较快增长，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以及实现了较好的投资收益下，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。**萧山农商银行整体信贷资产质量仍优于行业平均水平，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及财务表现带来的不利影响。**在宏观经济增速较缓、信用风险提升等因素影响，同时叠加区域内金融机构同业竞争压力的加大，萧山农商银行业务增速略有放缓，同时不良贷款率有所提升，净利差有所收窄，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。

本次评级使用的评级方法、模型、打分表及结果

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				
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

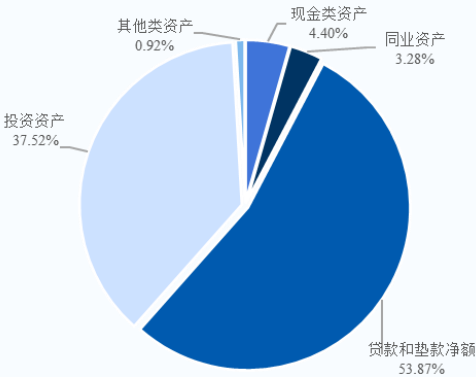
个体信用状况变动说明：无。
 外部支持变动说明：无。
 评级模型使用说明：评级映射关系矩阵参见联合资信最新披露评级技术文件。

主要财务数据

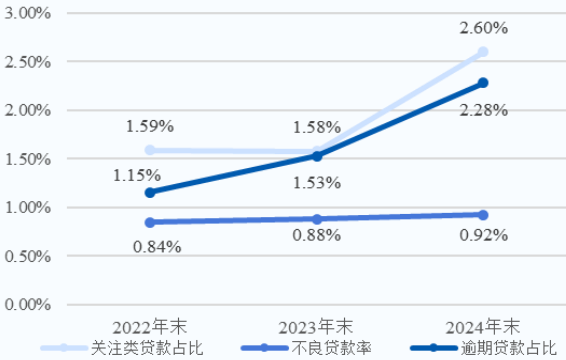
项 目	2022 年末	2023 年末	2024 年末
资产总额（亿元）	2831.10	3522.85	3918.43
股东权益（亿元）	208.43	235.41	279.53
不良贷款率（%）*	0.84	0.88	0.92
拨备覆盖率（%）*	683.61	621.77	518.99
贷款拨备率（%）*	5.77	5.47	4.78
净稳定资金比例（%）*	104.36	131.17	143.42
储蓄存款/负债总额（%）	57.49	55.53	55.19
股东权益/资产总额（%）	7.36	6.68	7.13
资本充足率（%）*	14.26	13.68	14.65
一级资本充足率（%）*	12.01	11.61	12.22
核心一级资本充足率（%）*	12.01	11.61	12.22
项 目	2022 年	2023 年	2024 年
营业收入（亿元）	63.59	70.15	76.00
拨备前利润总额（亿元）	46.18	51.12	52.86
净利润（亿元）	24.76	27.89	30.48
净利差（%）	1.63	1.51	1.46
成本收入比（%）	22.63	22.86	25.90
拨备前资产收益率（%）	1.76	1.61	1.42
平均资产收益率（%）	0.94	0.88	0.82
加权平均净资产收益率（%）	12.31	12.57	11.84

注：*为母公司口径数据
 资料来源：联合资信根据萧山农商银行年度报告、审计报告及提供资料整理

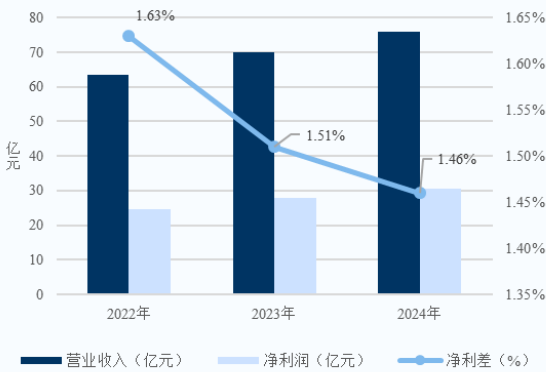
2024 年末萧山农商银行资产构成



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 2024 年末/2024 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	3053.68	2110.86	3918.43	279.53	0.92	518.99	14.65	76.00	30.48	11.84
南海农商银行	AAA	2389.49	1629.88	3348.50	276.65	1.43	241.56	16.15	64.29	24.53	9.20
天津农商银行	AAA	3453.69	2241.68	4552.99	377.93	1.50	200.31	14.79	93.61	29.46	8.12
余杭农商银行	AAA	2176.12	1470.96	2531.59	180.66	0.80	445.26	15.71	51.00	18.31	10.94

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，浙江杭州余杭农村商业银行股份有限公司简称为余杭农商银行，

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	2025/07/25	谷金钟 吴荣正	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：谷金钟 gujz@lhratings.com

项目组成员：吴荣正 wurz@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。近年来，萧山农商银行主要通过利润留存转增股本，截至 2024 年末，萧山农商银行股本增至 29.97 亿元，无控股股东和实际控制人，前五大股东及持股情况见图表 1。

图表 1 • 2024 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%
合计		25.96%

注：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

萧山农商银行的主要业务包括提供公司、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 2024 年末，萧山农商银行共设有 136 家分支机构，含总行营业部、一级支行 33 家、二级支行 10 家、分理处 92 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 家一级支行，钱塘区的 4 家一级支行、1 家二级支行等。

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、本期债项概况

1 本期债券概况

萧山农商银行本期拟发行 10 亿元的绿色金融债券，债券期限为 3 年，具体发行条款以发行人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

本期债券属于商业银行金融债券，由商业银行发行的、本金和利息的清偿顺序等同于商业银行一般负债，先于商业银行长期次级债务、二级资本工具、混合资本债券、其他一级资本工具以及股权资本的无担保金融债券。

3 本期债券募集资金用途

本期债券的募集资金将依据适用法律和监管部门的批准，用于《绿色债券支持项目目录（2021 年版）》规定的绿色产业项目。

针对本期绿色金融债券发行，萧山农商银行初步建立了合格绿色项目清单，遴选 2 个绿色项目，拟投放金额约为人民币 10.01 亿元，拟投资项目涉及基础设施绿色升级领域。

图表 2 • 本期绿色债券拟投资项目情况

分类（一级）	分类（二级）	分类（三级）	项目类型	拟投金额（亿元）	项目数量（个）
基础设施绿色升级	建筑节能与绿色建筑	绿色建筑建设和运营	某小镇商业商务用房（A22 地块）项目	6.00	1
基础设施绿色升级	建筑节能与绿色建筑	绿色建筑建设和运营	某集团总部大楼建设项目	4.01	1
合计				10.01	2

注：分类标准为《绿色债券支持项目目录（2021 年版）》
 资料来源：联合资信根据萧山农商银行提供资料整理

本期绿色金融债券拟投资项目预计可实现碳减排量为 7191.69 吨二氧化碳当量/年，替代化石能源量 4196.66 吨标煤/年，二氧化硫削减量为 1.16 吨/年，氮氧化物削减量为 1.86 吨/年，颗粒物削减量为 0.24 吨/年。按照募集资金拟投放金额占拟投资项目总投资比例折算后加和，按照资金投放占拟投资项目总投资比例折算后加和，预计可实现碳减排量为 3881.67 吨二氧化碳当量/年，替代化石能源量 2265.13 吨标煤/年，二氧化硫削减量为 0.63 吨/年，氮氧化物削减量为 1.00 吨/年，颗粒物削减量为 0.13 吨/年。本期绿色金融债券拟投项目的节能、减污、降碳、改善大气环境质量及改善生态环境等环境效益显著。

绿色产业项目的评估与遴选方面，萧山农商银行建立了完善的控制体系；使用绿色金融债券募集资金支持绿色重点项目，聘请专业的第三方评估机构基于《绿色债券支持项目目录（2021 年版）》对行内对公项目类贷款进行筛选，经第三方评估机构进行专业认定，最终将经认证符合条件的绿色项目登记台账并计算相关环境效益，形成最终绿色项目提名清单。根据《浙江萧山农村商业银行股份有限公司 2025 年绿色金融债券（第一期）发行前独立评估报告》，本期绿色金融债券符合认证标准要求，项目评估筛选流程严谨，项目合规性文件齐全，萧山农商银行在项目评估与筛选方面表现优秀。

资金的使用管理方面，在绿色金融债券募集资金到账后，萧山农商银行将持续跟进绿色产业项目贷款业务的发展推进，加强绿色产业项目贷款业务管理推动，在商业可持续且风险可控的前提下，支持绿色产业项目发展。萧山农商银行公司业务部门建立绿色金融债券募集资金管理专项统计台账，加强对绿色金融债券募集资金的管理，切实履行绿色金融债券募集说明书中的承诺，确保在债券存续期内，募集资金全部用于绿色产业项目，并贯彻落实监管机构支持绿色产业的各项政策。本期债券存续期间，萧山农商银行将聘请独立第三方评估认证机构开展年度跟踪认证，对绿色金融债券支持绿色产业项目进展及其环境效益影响等实施持续跟踪评估，以确保债券募集资金全部投向绿色产业项目，资金管理要求符合相关标准，所投项目的环境和社会影响符合投资人预期。

三、宏观经济和政策环境分析

2025 年上半年出口拉动国民经济向好，工业产品价格探底。宏观政策认真落实中央经济工作会议和 4 月政治局会议精神，适时适度降准降息，采取多种措施治理内卷，创新推出债券市场“科技板”，增强金融对服务消费支持。面对风高浪急的关税冲突，始终坚持对等反制，取得资本市场稳定、经济快速增长的良好开局。

2025 年上半年，随着消费及专项债等宏观政策协同发力、新质生产力加快培育、出口市场抢抓窗口期，市场需求稳步回暖。就业形势总体稳定，国民经济延续回升向好态势，但二季度受政策边际效益递减、工业品价格降幅扩大等影响，经济增长动力略显疲态。信用环境方面，5 月 7 日央行等三部委联合发布一揽子金融支持政策，采取降准降息、增设结构性货币政策工具、创设科创债券风险分担工具等方式稳经济。6 月，央行打破惯例两度提前公告并实施 1.4 万亿元买断式逆回购操作。

下半年，国际贸易体系不确定性仍未消除，政策协同效应急需强化。随着基数升高，三、四季度经济增速较二季度或将有所回落，当前经济压力因素仍较多，经济增长仍需持续性积极有为的宏观政策呵护。下阶段，宏观政策或将持续推进扩内需、“反内卷”工作，采取多种举措稳外贸，货币政策将维持适度宽松基调，降准降息仍有一定操作空间，存量与新增结构性工具的使用节奏将加快。

完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察（2025 年上半年报）》](#)。

四、行业及区域环境分析

1 行业分析

2024 年，商业银行信贷资产增长放缓，资产规模增速下滑，信贷资源进一步向“五篇大文章”“两重”“两新”等重点领域及重点区域倾斜，资产结构趋于优化，金融服务质效进一步提升。截至 2024 年末，我国商业银行资产总额 380.5 万亿元，同比增长 7.2%，增速较上年下滑 3.7 个百分点。资产质量方面，得益于各项支持政策的执行以及风险处置力度的加大，商业银行不良贷款率保持下降趋势，拨备水平有所提升，2024 年末不良贷款率为 1.50%；但零售贷款风险暴露上升，且信贷资产质量区域分化仍较为明显，在当前经济环境下，商业银行实际资产质量依然承压。负债及流动性方面，商业银行公司存款增长承压，但储蓄存款稳定增长带动核心负债稳定性提升，整体流动性保持合理充裕。盈利方面，2024 年，商业银行净息差收窄至 1.52%，投资收益增加及信用成本的下降未能抵消息差收窄、信贷增速放缓以及中收承压等因素对盈利实现带来的负面影响，商业银行净利润有所下降，整体盈利水平延续下滑态势，未来随着存款到期重定价及期限结构改善带来负债成本优化，净息差降幅或将趋缓。资本充足性方面，得益于外源性资本补充力度加大及资本新规的实施，商业银行资本充足水平提升且具有充足的安全边际，2024 年末资本充足率为 15.74%。

未来,随着各项支持政策的逐步落实以及我国经济运行持续稳定恢复,银行业整体将保持稳健的发展态势,金融服务实体经济能力以及抗风险能力将得到进一步增强;同时,考虑到银行业在我国经济及金融体系内具有重要地位,系统重要性显著,在发生风险或流动性困境时,政府通常会为守住不发生系统性风险的底线而给予必要的支持。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[《2025 年商业银行行业分析》](#)。

农村商业银行在我国金融机构体系中发挥着助力巩固脱贫攻坚成效、打通金融服务乡村的最后一公里、促进三农经济持续健康发展的重要作用,同时和其他金融机构在定位方面形成天然差异,整体资产负债规模保持稳步增长。截至 2024 年末,农村商业银行资产总额合计 579077 亿元,较上年末增长 6.04%,资产总额占银行业金融机构的 13.03%。2024 年,农村商业银行信贷资产质量和拨备水平有所改善,但区域分化仍较为明显,且相关指标表现弱于商业银行平均水平,信用风险管控压力仍存,2024 年末农村商业银行不良贷款率 2.80%,较上年末下降 0.54 个百分点,拨备覆盖率 156.40%,较上年末上升 22.03 个百分点。流动性方面,农村商业银行存款稳定性较城市商业银行具有天然优势,进而对其流动性带来良好支撑,整体流动性保持合理充裕。盈利方面,2024 年,农村商业银行净息差收窄至 1.73%,叠加贷款业务增速放缓以及拨备计提需求的上升,整体盈利水平有所回落。资本方面,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,农村商业银行整体面临的资本补充压力有所加大,但资本仍保持充足水平。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,金融服务的差异化和综合化水平将持续提升,农村商业银行市场竞争力及抗风险能力将逐步增强。完整版行业分析详见[《2025 年农村金融机构行业分析》](#)。

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,2024 年萧山区经济保持平稳发展,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 届亚运会举办后,萧山区的城市能级、产业基础以及国内外影响力进一步提升。

萧山区产业基础较好,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,在国内宏观经济低位运行、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。2024 年,萧山区经济保持平稳发展。2024 年,萧山区地区生产总值同比增长 4.9%,全年实现地区生产总值 2431.65 亿元,其中第一产业增加值 59.22 亿元,同比增长 2.1%,第二产业增加值 832.08 亿元,同比增长 5.8%,其中实现规模以上工业增加值 643.06 亿元,同比增长 6.0%,第三产业增加值 1540.35 亿元,同比增长 4.4%。2024 年完成财政总收入 554.0 亿元,同比下降 2.3%,其中一般公共预算收入 322.61 亿元,同比下降 2.8%;公共财政预算支出 334.36 亿元,同比增长 1.9%;全年完成进出口总额 1242.49 亿元,同比增长 9.2%。

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。2024 年萧山区实现金融业增加值 278.46 亿元,比上年增长 6.5%;金融机构本外币存款余额 7654.58 亿元,增长 4.5%;贷款余额 8112.43 亿元,增长 11.2%。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 36 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，同时原行长因到龄辞任，陈全水先生出任行长并已实际到位履职，其任职资格于 2024 年 10 月经国家金融监督管理总局浙江监管局核准；2024 年 12 月，林时益先生工作调动辞去执行董事和董事长职务，董事长职务暂空缺，由陈全水先生代为履行董事长职责，后续人员任命及变化情况尚待进一步关注。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 2024 年末，萧山农商银行企业法人股占比为 54.42%，其中国有控股企业占比 7.53%，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，全行被冻结股份共占总股本的 0.02%，被质押股份共占总股本的 0.63%。

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 2024 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 4.45%、10.88%和 21.24%，关联授信指标均未突破监管限制，关联方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。近年来，萧山农商银行完善智慧风险防控体系，强化重点领域信用风险监测，优化全流程风险管理模型，丰富个性化参数，联动决策系统，持续完善风险预警系统；优化风险经理队伍职责，落实三层风险预防程序，在授信等环节调整授信评价范围、新增贷款用信评价等措施以控制、降低风险；及时发布房地产抵押贷款风险提示，归纳分析风险特征，审慎把控押品价值管理和押品折率，严格落实贷款“三查”机制和押品准入管理；持续按照区域、行业、客户、交易方式等维度组合识别信用风险，实施客户层面的风险限额管理，定期监控单一客户及行业的风险集中度；按照统一的量化因子与非量化因子指标和统一的信用评级标准，以偿债能力和还款意愿为核心，对客户综合评价并确定信用等级；定期动态调整客户五级分类，规范预期信用损失内控机制和管理流程，夯实信用风险拨备管理基础；得益于以上措施的实施，萧山农商银行信用风险管理水平逐步提升。从授信审批流程来看，萧山农商银行的客户授信由支行客户经理发起，提交支行信贷审批小组讨论决策，并根据授信额度不同，由支行审批结束或提交给总行各部门进行尽责审查，并由总行有权审批人审批决策，授信审批相对高效。萧山农商银行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 3 • 存贷款市场份额

项 目	2022 年末		2023 年末		2024 年末	
	占 比（%）	排 名	占 比（%）	排 名	占 比（%）	排 名
存款市场占有率	31.50	1	31.43	1	33.85	1
贷款市场占有率	23.43	1	23.06	1	23.88	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：联合资信根据萧山农商银行提供资料整理

图表 4 • 存贷款业务结构

业务板块	金额（亿元）			占比（%）			较上年末增长率（%）	
	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2023 年末	2024 年末

客户存款

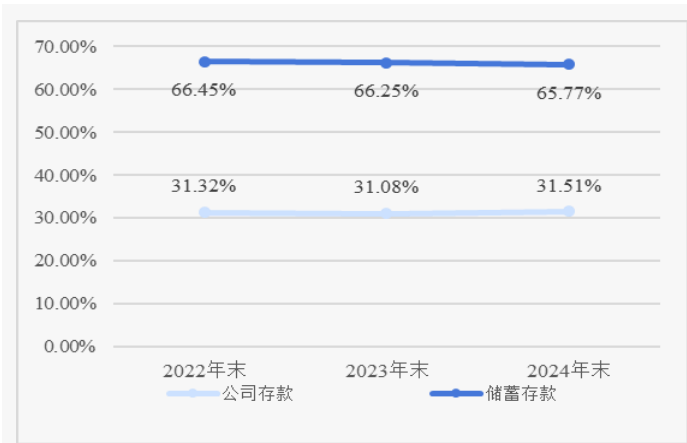
公司存款	710.68	856.54	962.30	31.32	31.08	31.51	20.52	12.35
储蓄存款	1507.67	1825.64	2008.30	66.45	66.25	65.77	21.09	10.01
应计利息	50.49	73.55	83.08	2.23	2.67	2.72	45.66	12.96
合计	2268.85	2755.73	3053.68	100.00	100.00	100.00	21.46	10.81

贷款及垫款

公司贷款和垫款	968.48	1192.73	1416.99	56.94	60.24	63.94	23.15	18.80
其中：贴现	57.82	72.86	137.31	3.40	3.68	6.20	26.02	88.46
个人贷款和垫款	729.58	784.28	796.41	42.89	39.61	35.94	7.50	1.55
应计利息	2.81	2.86	2.70	0.17	0.14	0.12	1.88	-5.53
贷款合计	1700.88	1979.88	2216.11	100.00	100.00	100.00	16.40	16.40

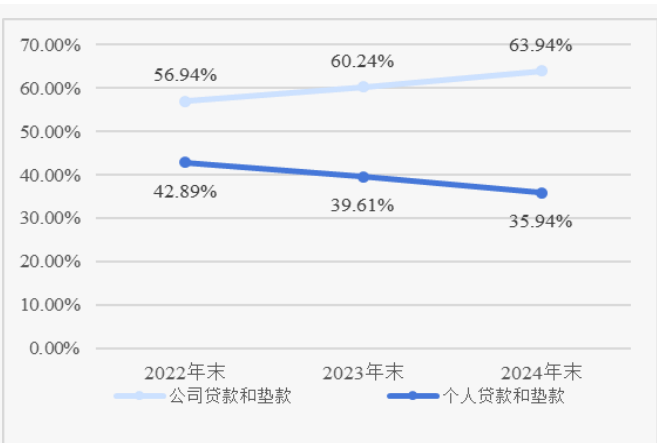
注：以上为合并口径数据，贷款合计未计入计提拨备损失，因此与下文数据有所差异
资料来源：联合资信根据萧山农商银行审计报告整理

图表 5 • 存款结构



资料来源：联合资信根据萧山农商银行审计报告整理

图表 6 • 贷款结构



资料来源：联合资信根据萧山农商银行审计报告整理

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，公司存贷款规模均实现快速增长；小微信贷及绿色金融业务发展较快，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。萧山农商银行公司银行业务围绕区域经济发展，加大实体经济服务力度，支持制造业、民营企业等实体领域信贷投放，夯实客户基础，创新服务模式，致力提供综合化的一站式服务。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 2024 年末，萧山农商银行服务公司客户总数为 9.38 万户。

公司存款业务方面，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，同时依托于产品的优化、数字化转型、业务联动等策略推动企业类存款业务发展；同时，随着手工补息的叫停，萧山农商银行公司存款结构有所优化，高息公司存款规模有所下降，近年来萧山农商银行公司存款规模整体保持增长。

公司贷款业务方面，萧山区经济保持较好发展，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，萧山农商银行公司贷款业务保持较快发展。

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。萧山农商银行从利用大数据精准投向、丰富产品服务内容、简化审批流程降低融资成本等措施入手，进一步加大对小微企业支持力度，小微贷款业务的余额与增速保持增长，具体来看，萧山农商银行做大普惠金融的基础客群，重点向园区金融发力，推广“整园授信”模式，满足园区内企业的多样化融资需求；不断畅通小微企业获贷渠道，通过开发小微企业的“智慧服务系统”，多渠道整合企业信息，生成预授信额度，能够为中小微企业在初创期时提供融资服务。截至 2024 年末，萧山农商银行对公普惠型小微贷款余额 544.60 亿元。

绿色金融业务方面，萧山农商银行实施绿色金融战略，推动绿色发展理念融入经营管理各个环节、领域与流程，建立绿色金融组织架构，健全绿色金融贷前调查、贷中审查和贷后检查的差别化机制，完善绿色金融尽职免责条款与考核激励制度，在授信准入、信贷调查、贷款发放和贷后管理等环节，动态掌握信贷服务对象的环保政策执行情况，实施绿色金融差异化政策；紧跟国家“双碳”战略，密切关注高碳排放行业企业在减碳、绿色转型过程中对于节能设备更换、技术升级、节能降碳技术应用等方面的融资需求，积极支持传统产业绿色转型升级；推进机制创新、服务创新、产品创新，持续建立健全绿色金融服务机制，专项配置绿色信贷资源，优化绿色信贷业务流程，为绿色低碳项目提供优惠利率资金，把握光伏、锂电池、新能源汽车等绿色行业发展契机，加强产品技术创新与应用场景双向融合，加快绿色金融场景布局，评估与业务能力相匹配的气候机遇点，获得更多更好的绿色效益；得益于上述措施的实施，萧山农商银行绿色金融业务发展较快，截至 2024 年末，萧山农商银行绿色贷款余额 101.64 亿元，同比增长 22.25%。

2 零售银行业务

萧山农商银行以满足客户多元化金融服务需求为重点，持续推进零售银行业务发展，储蓄存款保持较快增长，存款稳定性较好；个人贷款规模有所增长，但受个人住房贷款规模下降影响，增速有所放缓，未来房地产市场行情变化等不确定性因素对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聚焦“一老一少一新”等重点客群，从财富管理、场景拓展、服务延伸等入手，满足市民多元化金融服务需求。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 2024 年末，萧山农商银行零售客户数为 266.69 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，萧山农商银行持续丰富产品体系，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，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，推进发展个人贷款业务。具体来看，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，推动个人贷款业务规模总体保持增长；但另一方面，受房地产市场仍

相对疲软影响，按揭贷款业务展业面临压力，加之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有所收缩致使整体个人贷款规模增速有所放缓，截至 2024 年末，萧山农商银行个人住房贷款规模 177.85 亿元。

财富管理业务方面，萧山农商银行持续为客户提供理财、信托、黄金等多元资产组合配置为核心的综合化、差异化财富管理服务；截至 2024 年末，萧山农商银行理财资产规模 405.09 亿元，理财产品配置以利率债为主。

信用卡业务方面，2024 年，萧山农商银行推出系列信用卡优惠活动，将信用卡融入生活场景，优化客户体验，推动信用卡业务发展。近年来，萧山农商银行信用卡发卡量与用信余额保持增长。

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，同业资产规模较小，市场融入资金占比保持稳定；投资资产中标准化资产占比较高。

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，同业资产规模略有增长，但占资产总额的比重较小，截至 2024 年末，萧山农商银行同业资产净额 128.64 亿元，占资产总额的 3.28%，其同业交易对手主要从授信名单中选择，包括境内银行同业及其他非银金融机构，其中以股份制银行与浙江农村商业联合银行股份有限公司（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、金融及资本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力度变化不大，截至 2024 年末，萧山农商银行市场融入资金余额 465.81 亿元，占负债总额的 12.80%。

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。近年来，萧山农商银行不再新增非标投资，随着存量资产到期以及投资规模不断增长，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，标准化资产规模及占比较高；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 2024 年末，萧山农商银行债券投资余额 1314.28 亿元，其中持有国债规模基本保持稳定，出于支持地方经济发展以及资金安全及收益率等因素考量，对政府债券的投资规模及占比提升明显，主要投资省内的政府专项债及发达区域的地方政府债券，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，由于考虑其收益率较低因此配置力度明显下降；持有的企业债券以外部评级 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，底层主要为货币基金；信托计划及资产管理计划占比持续下降，其底层资产主要为省内平台的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以及子公司浙江玉环永兴村镇银行股份有限公司投资，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。2022—2024 年，萧山农商银行分别实现金融投资利息收入 18.39 亿元、30.79 亿元和 33.13 亿元；实现投资收益与公允价值变动损益合计 10.42 亿元、10.31 亿元和 15.19 亿元。

图表 7· 投资资产结构

项目	金额（亿元）			占比（%）		
	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年末
债券投资	775.71	1226.31	1314.28	82.38	92.14	89.76
其中：国债	268.97	728.34	719.46	28.56	54.73	49.14
政府债券	177.43	299.22	526.80	18.84	22.48	35.98
金融债券	274.18	72.36	30.15	29.12	5.44	2.06
企业债券	29.87	40.27	36.36	3.17	3.03	2.48
同业存单	25.25	86.12	1.50	2.68	6.47	0.10
基金	149.84	86.47	134.93	15.91	6.50	9.22
信托及资产管理计划	10.70	12.73	8.97	1.14	0.96	0.61

长期股权、权益及衍生金融工具	5.40	5.39	5.98	0.57	0.40	0.41
投资资产总额	941.65	1330.90	1464.17	100.00	100.00	100.00
加：应计利息	12.65	12.29	13.65	--	--	--
减：投资资产减值准备	1.64	5.63	7.49	--	--	--
投资资产净额	952.66	1337.56	1470.33	--	--	--

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 2022—2024 年合并财务报表，立信会计师事务所（特殊普通合伙）对 2022—2024 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；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股份有限公司，近年来合并范围未发生变化，财务数据的可比性较高。

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 8 • 资产结构

项目	金额（亿元）			占比（%）			较上年末增长率（%）	
	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2023 年末	2024 年末
现金类资产	182.62	190.73	172.35	6.22	6.45	4.40	4.44	-9.64
同业资产	61.23	83.76	128.64	2.75	2.16	3.28	36.79	53.59
贷款及垫款净额	1603.12	1872.85	2110.86	55.92	56.63	53.87	16.83	12.71
投资资产	952.66	1337.56	1470.33	33.99	33.65	37.52	40.40	9.93
其他类资产	31.47	37.94	36.24	1.12	1.11	0.92	20.56	-4.49
资产合计	2831.10	3522.85	3918.43	100.00	100.00	100.00	24.43	11.23

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，不良贷款率有所增长但整体信贷资产质量优于行业平均水平，拨备充足。

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，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批发和零售业、制造业等行业，同时随着对批发和零售业等小微企业贷款投放力度的加大，贷款行业集中度保持较高水平，面临一定的行业集中风险。2024 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、房地产业、租赁和商务服务业及建筑业，占比分别为 22.80%、20.94%、8.73%、7.68%及 6.76%，合计占比为 66.91%。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规模趋于增长，占比略有提升；从房地产和建筑业贷款质量来看，截至 2024 年末，萧山农商银行房地产业不良贷款率为 0.04%，关注类贷款占比 9.42%；建筑业贷款及住房按揭贷款的不良贷款率及关注类贷款占比均低于全行平均水平，考虑到萧山农商银行房地产及上下游行业贷款具有一定规模，且房地产行业关注类贷款占比较高，仍需关注房地产市场波动及相关政策对其资产质量的影响。

贷款客户集中度方面，萧山农商银行进行客户层面的风险限额管理，同时定期监控风险集中度指标，整体面临的客户集中风险不高；截至 2024 年末，其单一最大客户贷款和最大十家客户贷款占资本净额的比例分别为 5.29%和 32.03%，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，2024 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仍面临压力、偿债能力较弱，导致关注类贷款和逾期贷款规模及占比有所上升，不良贷款下迁压力有所增加。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、不良贷款清收工作落实下，萧山农商银行不良贷款率虽有所上升，但资产质量仍控制在同业较好水平，2024 年末不良贷款率为 0.92%。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 2024 年末，其逾期 90 天以上贷款/不良贷款比例为 73.24%；主要对逾期 7 天以上划入关注类贷款，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 2024 年末，萧山农商银行母公司口径下无还本续贷规模 357.16 亿元，主要划分至正常类贷款；展期贷款规模为 12.74 亿元，其中计入不良贷款为 1.01 亿元，计入关注类贷款规模为 7.00 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，但由于核销不良贷款力度的明显加大，导致拨备余额有所下降，在不良贷款余额增长下，拨备覆盖率有所下降，但整体拨备仍保持充足水平。

图表 9 • 贷款质量

项目	金额（亿元）			占比（%）		
	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年末
正常	1626.62	1893.90	2096.46	97.57	97.54	96.48
关注	26.48	30.61	56.47	1.59	1.58	2.60
次级	9.40	12.12	14.61	0.56	0.62	0.67
可疑	1.83	1.28	0.82	0.11	0.07	0.04
损失	2.84	3.67	4.60	0.17	0.19	0.21
贷款合计	1667.17	1941.59	2172.96	100.00	100.00	100.00
不良贷款	14.08	17.07	20.03	0.84	0.88	0.92
逾期贷款	19.23	29.68	49.59	1.15	1.53	2.28
核销不良	4.98	11.21	23.26	—	—	—
贷款拨备率	—	—	—	5.77	5.47	4.78
拨备覆盖率	—	—	—	683.61	621.77	518.99
逾期 90 天以上贷款/不良贷款	—	—	—	77.05	73.35	73.24

注：以上数据为母公司口径数据

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

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产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 2024 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 0.12 亿元，面临的信用风险可控。

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。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 2024 年末，萧山农商银行债纳入阶段三的债权投资资产为 1.25 亿元，已全额计提损失准备，对阶段一资产的损失准备余额为 6.24 亿元；其他债权投资对阶段一资产计提的损失准备余额为 2.25 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 2024 年末，萧山农商银行开出银行承兑汇票余额 235.36 亿元，

开出信用证余额 36.02 亿元，开出保函余额 5.45 亿元；开展的委托贷款全部为公积金委托贷款。考虑到表外业务具有一定规模，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；保持一定的主动负债力度，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 10 • 负债结构

项目	金额（亿元）			占比（%）			较上年末增长率（%）	
	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2023 年末	2024 年末
市场融入资金	261.56	431.87	465.81	9.97	13.14	12.80	65.12	7.86
客户存款	2268.85	2755.73	3053.68	86.51	83.83	83.92	21.46	10.81
其中：储蓄存款	1507.67	1825.64	2008.30	57.49	55.53	55.19	21.09	10.01
其他负债	92.26	99.84	119.41	3.52	3.04	3.28	8.21	19.60
负债合计	2622.67	3287.44	3638.90	100.00	100.00	100.00	25.35	10.69

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，萧山农商银行在合理安排流动性的前提下增加了同业存单的发行规模，导致市场融入资金规模有所增长。截至 2024 年末，萧山农商银行市场融入资金余额 465.81 亿元。其中，同业及其他金融机构存放款项余额 0.04 亿元；卖出回购金融资产款余额 158.12 亿元，标的为证券；拆入资金余额 40.02 亿元。截至 2024 年末，萧山农商银行应付债券余额 267.62 亿元，其中同业存单余额 229.42 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保持在 55%左右，负债稳定性良好。截至 2024 年末，萧山农商银行客户存款余额 3053.68 亿元，占负债总额的 83.92%。从存款期限看，受外部经济环境下行影响，居民定期储蓄意愿明显增强，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 2024 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 74.99%。

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 11 • 流动性指标

项目	2022 年末	2023 年末	2024 年末
流动性比例（%）	92.07	124.21	85.23
流动性覆盖率（%）	261.94	331.64	372.03
净稳定资金比例（%）	104.36	131.17	143.42
存贷比（%）	72.64	68.43	69.37

资料来源：联合资信根据萧山农商银行年度报告及提供资料整理

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以及较好的投资收益表现，营业收入与净利润实现增长，盈利能力处于较好水平。

图表 12 • 盈利情况

项目	2022 年	2023 年	2024 年
营业收入（亿元）	63.59	70.15	76.00

其中：利息净收入（亿元）	49.90	54.53	56.76
手续费及佣金净收入（亿元）	1.15	1.29	1.46
投资收益（亿元）	10.39	10.01	13.37
公允价值变动损益（亿元）	0.03	0.30	1.83
营业支出（亿元）	33.31	38.80	39.98
其中：业务及管理费（亿元）	14.39	16.04	19.68
信用减值损失及其他资产减值损失（亿元）	18.55	22.36	19.85
拨备前利润总额（亿元）	46.18	51.12	52.86
净利润（亿元）	24.76	27.89	30.48
净利差（%）	1.63	1.51	1.46
成本收入比（%）	22.63	22.86	25.90
拨备前资产收益率（%）	1.76	1.61	1.42
平均资产收益率（%）	0.94	0.88	0.82
加权平均净资产收益率（%）	12.31	12.57	11.84

资料来源：联合资信根据萧山农商银行年度报告、财务报表及提供资料整理

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。2024 年，萧山农商银行实现利息净收入 56.76 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，近年来其手续费及佣金净收入实现小幅增长。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，得益于债券市场行情向好，萧山农商银行相关资产公允价值提升明显同时处置部分资产获得一定波段收益，取得的投资收益实现良好增长。

萧山农商银行营业支出以业务及管理费和减值损失为主。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，成本收入比有所提高但仍控制在合理水平，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，2024 年，萧山农商银行计提资产/信用减值损失 19.85 亿元，其中贷款信用减值损失 17.27 亿元，债权投资信用减值损失 1.86 亿元，其他债权投资转回信用减值损失 0.59 亿元。

从盈利水平来看，受减费让利、LPR 下降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，萧山农商银行不断下调存款利率，但受定期存款占比提升等因素影响，负债付息率下降有限，整体净利差仍略有收窄；得益于业务规模的持续增长以及实现了较好的投资收益，萧山农商银行净利润仍保持良好增长，盈利能力仍优于行业平均水平。

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前列；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 13 • 2024 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	天津农商银行	余杭农商银行
营业收入（亿元）	76.00	64.29	93.61	51.00
净利润（亿元）	30.48	24.53	29.46	18.31
平均资产收益率（%）	0.82	0.77	0.67	0.74
平均净资产收益率（%）	11.84	9.20	8.12	10.94

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，较好的盈利水平为其资本内生积累提供了保障，同时相关资产公允价值提升导致其他综合收益提升明显，股东权益实现较好增长，资本的内生能力尚可。2022—2023 年，萧山农商银行分别现金分红 4.09 亿元和 4.09 亿元，2024 年，萧山农商银行现金分红 1.36 亿元，转增股本 2.72 亿股，现金股利分派规模对资本内生增长的影响不大。截至 2024 年末，萧山农商银行股东权益合计 276.40 亿元，其中股本 29.97 亿元、资本公积 10.08 亿元、一般风险准备 54.59 亿元、其他综合收益 21.04 亿元、未分配利润 87.13 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，风险资产系数整体保持稳定，2024 年末风险资产系数小幅上升至 55.63%；但随着资本实力的不断提升，以及 2024 年内发行了 20.00 亿元的二级资本债券，整体资本充足性指标有所提升，资本保持充足水平。

图表 14 • 资本充足情况

项目	2022 年末	2023 年末	2024 年末
核心一级资本净额（亿元）	195.02	224.17	266.48
一级资本净额（亿元）	195.02	224.17	266.48
资本净额（亿元）	231.65	264.18	319.40
风险加权资产余额（亿元）	1623.93	1930.85	2179.99
风险资产系数（%）	57.36	54.81	55.63
股东权益/资产总额（%）	7.36	6.68	7.13
资本充足率（%）	14.26	13.68	14.65
一级资本充足率（%）	12.01	11.61	12.22
核心一级资本充足率（%）	12.01	11.61	12.22

注：以上数据为母公司口径数据
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 and 治理风险，提升自身的环境、社会 and 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 2024 年末，萧山农商银行绿色贷款余额为 101.64 亿元，较上年末增长 22.25%。

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“员工与银行共同成长”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，以分工会为单位，组织全行职工疗休养。组织员工工作服更新，为全体员工购买健康管理服务，为员工及其家属提供门诊、住院就医、线上医疗管家等服务。开展各类笑盈俱乐部活动和形式多样的“笑盈悦之家”工会会员沙龙活动，丰富员工业余生活等；助力乡村振兴和共同富裕，参与公益慈善事业。截至 2024 年末，萧山农商银行在岗员工共 2068 个，人均培训时长 241 小时/年；发放涉农贷款金额 626.15 亿元，较上年末增长 4.96 亿元；2024 年，萧山农商银行全年累计捐赠 3.02 亿元共建资金支持美丽乡村建设，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。2024 年，萧山区实现地区生产总值 2431.65 亿元，完成财政总收入 554.0 亿元，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发行人民币 10 亿元绿色金融债券。根据浙江萧山农村商业银行股份有限公司 2025 年绿色金融债券（第一期）发行前独立评估报告，本期绿色金融债券募集资金能够全部用于绿色产业项目，符合《中国人民银行关于在银行间债券市场发行绿色金融债券有关事宜公告》（中国人民银行公告[2015]第 39 号）、《中国人民银行关于加强绿色金融债券存续期监督管理有关事宜的通知》（银发[2018]第 29 号）、《绿色债券评估认证行为指引（暂行）》（中国人民银行、证监会公告[2017]第 20 号）、《绿色债券支持项目目录（2021 年版）》《中国绿色债券原则》（绿色债券标准委员会[2022]第 1 号）等的相关要求，在拟投项目绿色等级、募集资金使用及管理、项目评估筛选方面、信息披露与报告、产业政策方面表现极好。

联合资信认为，萧山农商银行本期绿色金融债券，能够产生良好的环境、社会效益，同时拟募投项目总体环境和社会风险较小。根据本期债券的清偿顺序，本期绿色金融债券为萧山农商银行的一般负债，如遇公司破产清算，其偿还顺序居于发行人长期次级债务、二级资本工具、混合资本债券、其他一级资本工具和股权资本之前；截至本报告出具日，萧山农商银行已发行且尚在存续期的境内金融债券 10.00 亿元。假设本期债券发行规模为 10.00 亿元，以 2024 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、二级资本债券及无固定期限资本债券本金的保障倍数见图表 15。

图表 15 • 债券保障情况

项目	发行后	发行前
金融债券本金（亿元）	20.00	10.00
合格优质流动性资产/金融债券本金（倍）	50.28	100.56
股东权益/金融债券本金（倍）	13.98	27.95
净利润/金融债券本金（倍）	1.52	3.05

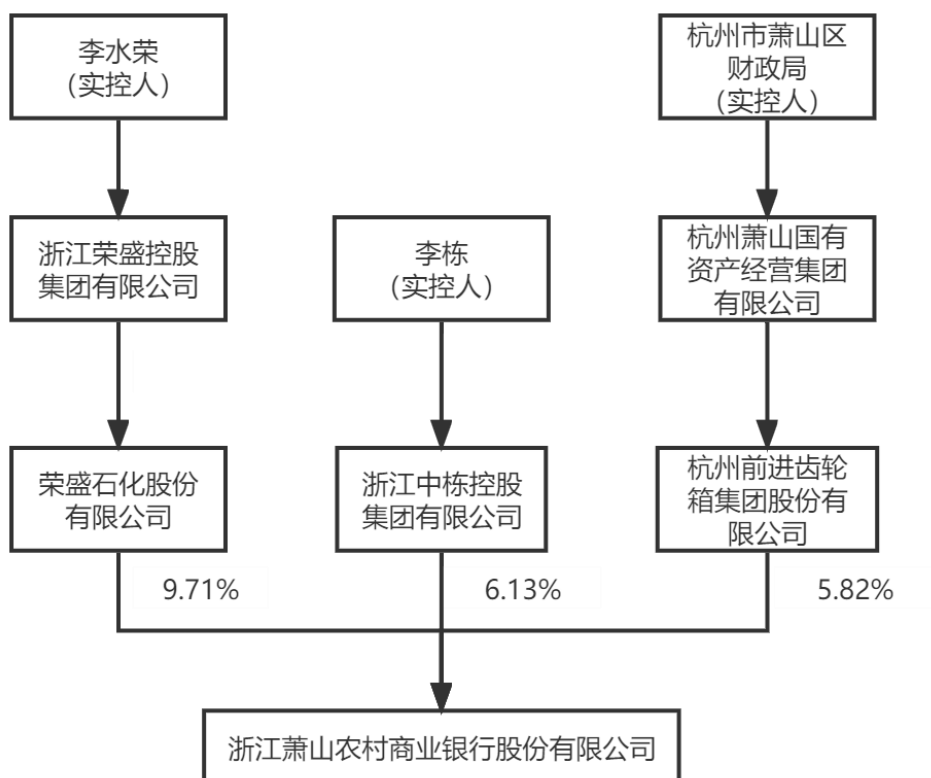
资料来源：联合资信根据萧山农商银行年度报告整理

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，萧山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极低。

十一、评级结论

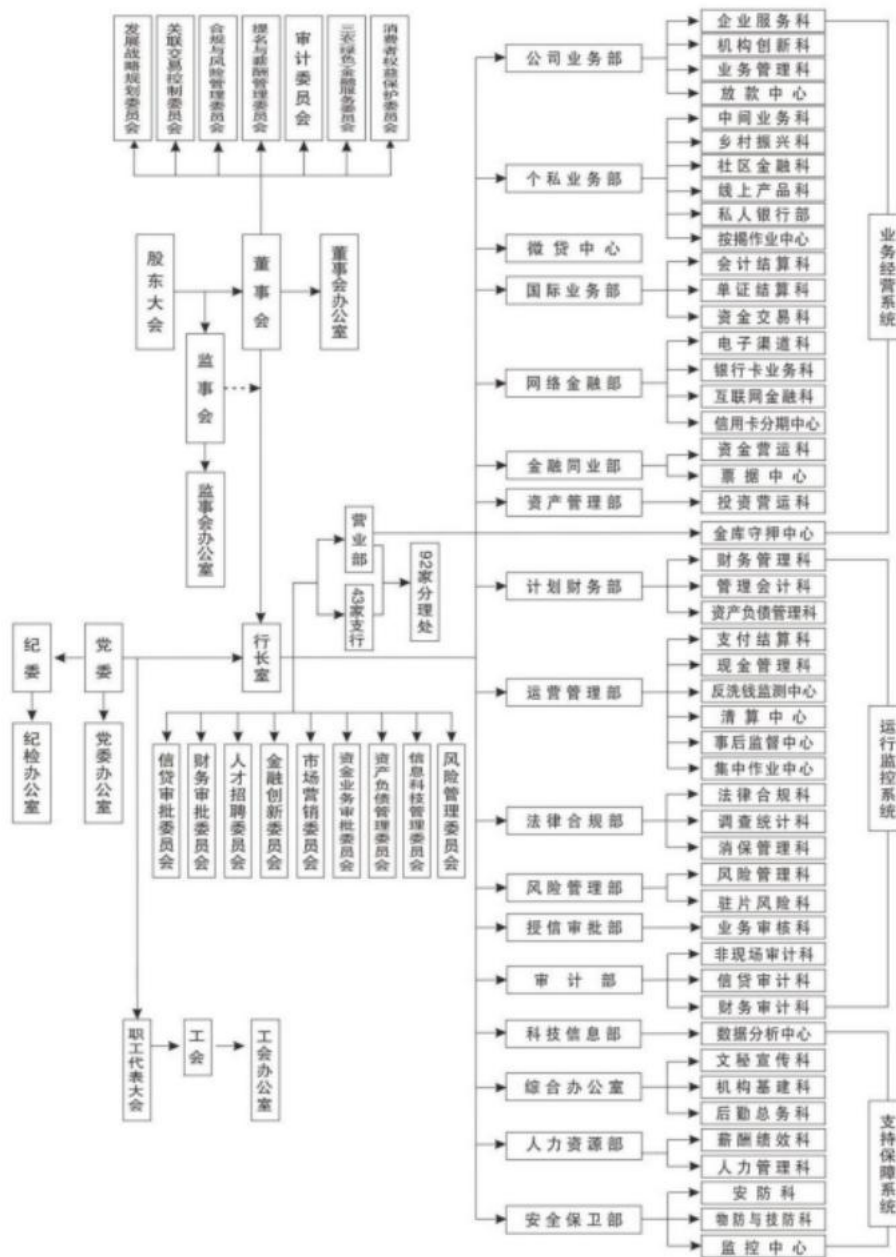
基于对萧山农商银行经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定萧山农商银行主体长期信用等级为 AAA，本期债券信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1 萧山农商银行股东持股情况（截至 2024 年末）



资料来源：联合资信根据萧山农商银行提供资料整理

附件 2-1 萧山农商银行组织架构图（截至 2024 年末）



资料来源：联合资信根据萧山农商银行提供资料整理

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 $\times 100\%$
最大十家客户贷款比例	最大十家客户贷款余额/资本净额 $\times 100\%$
不良贷款率	不良贷款余额/贷款余额 $\times 100\%$
贷款拨备率	贷款损失准备金余额/贷款余额 $\times 100\%$
拨备覆盖率	贷款损失准备金余额/不良贷款余额 $\times 100\%$
流动性比例	流动性资产/流动性负债 $\times 100\%$
净稳定资金比例	可用的稳定资金/业务所需的稳定资金 $\times 100\%$
流动性覆盖率	(流动性资产/未来 30 日内资金净流出) $\times 100\%$
流动性匹配率	加权资金来源/加权资金运用 $\times 100\%$
存贷比	贷款余额/存款余额 $\times 100\%$
风险资产系数	风险加权资产余额/资产总额 $\times 100\%$
资本充足率	资本净额/各项风险加权资产 $\times 100\%$
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 $\times 100\%$
一级资本充足率	一级资本净额/各项风险加权资产 $\times 100\%$
净利差	(利息收入/生息资产-利息支出/付息负债) $\times 100\%$
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 $\times 100\%$
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] $\times 100\%$
平均资产收益率	净利润/[(期初资产总额+期末资产总额)/2] $\times 100\%$
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] $\times 100\%$

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“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。