

信用评级公告

联合〔2023〕8070号

联合资信评估股份有限公司通过对中山农村商业银行股份有限公司及其拟发行的 2023 年金融债券（第一期）的信用状况进行综合分析和评估，确定中山农村商业银行股份有限公司主体长期信用等级为 AA⁺，中山农村商业银行股份有限公司 2023 年金融债券（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

二〇二三年八月十四日

中山农村商业银行股份有限公司 2023年金融债券（第一期）信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AA⁺

本期金融债券信用等级：AA⁺

评级展望：稳定

债项概况：

本期金融债券发行规模：人民币 28 亿元

本期金融债券期限：3 年期

偿还方式：本期债券每年付息一次，于兑付日一次性兑付本金和最后一期利息，本期债券的付息和兑付将通过托管人办理

募集资金用途：本期债券发行的募集资金在扣除发行费用后，将用于贷款及根据国家政策，市场状况，公司资产负债配置需求等因素决定的其他用途

评级时间：2023 年 8 月 14 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
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

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

评级观点

联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对中山农村商业银行股份有限公司（以下简称“中山农商银行”）的评级反映了中山农商银行在存贷款业务在当地市场排名较为靠前、资产质量较好、拨备及资本保持充足水平等方面的优势。同时，联合资信也关注到，中山农商银行贷款业务面临一定行业集中风险、信贷业务结构有待优化调整等因素对其经营发展及信用水平可能带来不利影响。

中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，获得地方政府直接或间接支持的可能性较大，本期债券的违约概率很低。

未来，中山农商银行将依托较好的客户基础，持续推进存贷款业务发展，各项业务有望保持较好发展态势。另一方面，在国内整体宏观经济增速放缓的环境下，中山农商银行信贷业务行业集中度较高，需关注后续信贷业务结构及资产质量变动情况；同时个人按揭贷款压降情况需进行关注。

基于对中山农商银行主体长期信用状况以及本期债券信用状况的综合评估，联合资信确定中山农商银行主体长期信用等级为 AA⁺，本期债券信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

优势

- 客户基础较好，存贷款业务在当地具备较强的市场竞争力。**得益于经营历史悠久、决策链条较短、网点覆盖面较广、员工数量较多等优势，中山农商银行在当地建立了较好的品牌知名度和良好的客户基础，存贷款业务在当地具备较强的市场竞争力。
- 信贷资产质量保持在较好水平，贷款拨备充足。**得益于风险管控力度的加强以及不良贷款核销规模较大，中山农商银行不良率处于行业较低水平，拨备充足。
- 资本保持充足水平。**随着增资扩股的完成，中山农商银行资本实力明显提升，资本保持充足水平。
- 获得地方政府支持的可能性较大。**中山农商银行存贷款市场份额在当地排名靠前，且作为地方农信金

本次评级模型打分表及结果：

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	2
			行业风险	2
		自身竞争力	公司治理	3
			未来发展	2
			业务经营分析	3
财务风险	F1	偿付能力	风险管理水平	2
			资本充足性	1
			资产质量	1
		盈利能力	2	
			流动性	
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：--				--
评级结果				AA ⁺

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

融机构，在当地金融体系中具有重要地位，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

1. **信贷业务面临一定行业集中风险。**作为地方性金融机构，中山农商银行贷款投放受区域经济及产业结构影响较大，制造业贷款占贷款总额的比重较高，信贷业务面临一定行业集中风险。
2. **住房按揭贷款占比较高水平，信贷业务结构有待优化调整。**中山农商银行住房按揭贷款占比处于较高水平，需对未来压降情况进行关注，贷款业务结构仍面临一定调整压力。
3. **外部经济及政策环境对中山农商银行业务拓展及风险管理带来的影响需关注。**区域经济增速放缓、利率市场化等因素对商业银行经营带来一定压力，需对未来中山农商银行业务拓展及风险管理情况保持关注。

同业比较：

主要指标	中山农商银行	无锡农村商业银行	稠州银行
最新信用等级	AA ⁺	AA ⁺	AA ⁺
数据时间	2022年	2022年	2022年
存款总额（亿元）	1326.79	1771.39	2268.60
贷款净额（亿元）	938.06	1230.68	1694.68
资产总额（亿元）	1916.72	2116.03	3270.21
股东权益（亿元）	152.30	195.20	248.85
不良贷款率（%）	1.13	0.81	1.50
拨备覆盖率（%）	311.92	552.74	194.64
资本充足率（%）	16.63	14.75	13.85
营业收入（亿元）	36.92	44.80	84.36
净利润（亿元）	17.99	20.12	19.19
平均净资产收益（%）	12.24	11.38	7.79

注：无锡农商银行为无锡农村商业银行股份有限公司，稠州银行为浙江稠州商业银行股份有限公司
资料来源：各公司公开年报、2022年度信息披露报告、Wind

分析师：谢冰姝 王从飞

邮箱：lianhe@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）

网址：www.lhratings.com

主要数据：

项 目	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年 3 月末
资产总额(亿元)	1447.15	1698.25	1916.72	2007.11
股东权益(亿元)	92.65	141.62	152.30	158.59
不良贷款率(%)	0.90	0.90	1.13	1.39
拨备覆盖率(%)	494.71	372.39	311.92	250.68
贷款拨备率(%)	4.45	3.34	3.53	3.49
流动性比例(%)	95.51	106.32	109.27	113.12
股东权益/资产总额(%)	6.40	8.34	7.95	7.90
资本充足率(%)	14.74	17.37	16.63	16.61
一级资本充足率(%)	11.71	14.67	14.08	14.12
核心一级资本充足率(%)	11.71	14.67	14.08	14.12
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
营业收入(亿元)	32.62	35.73	36.92	9.25
拨备前利润总额(亿元)	20.03	22.77	22.98	7.28
净利润(亿元)	14.55	16.65	17.99	5.41
净息差(%)	2.17	1.75	1.62	1.42
成本收入比(%)	36.91	36.23	36.26	/
拨备前资产收益率(%)	1.48	1.45	1.27	/
平均资产收益率(%)	1.08	1.06	1.00	/
平均净资产收益率(%)	16.56	14.22	12.24	/

数据来源：中山农商银行年报、一季报、监管报表及提供资料，联合资信整理

主体评级历史：

信用 等级	评级 展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
--	--	--	--	--	--

声 明

一、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

四、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

五、本报告系联合资信接受中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，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

六、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。

七、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。

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。

中山农村商业银行股份有限公司 2023年金融债券（第一期）信用评级报告

一、主体概况

中山农村商业银行股份有限公司（以下简称“中山农商银行”）前身为中山市农村信用合作联社，2013年6月正式挂牌成立，初始注册资本为18.00亿元。2020年，中山农商银行定向募集8亿股股份，每股面值1元，发行价格4元，募集资金32亿元人民币，其中8亿元计入实收资本，24亿元计入资本公积。截至2023年3月末，中山农商银行股本33.15亿元，前五大股东持股情况见表1。

表1 2023年3月末前五大股东及持股情况表

序号	股东名称	持股比例
1	中山市金裕投资有限公司	8.49%
2	中山火炬公有资产经营集团有限公司	7.66%
3	江门农村商业银行股份有限公司	6.58%
4	佛山农村商业银行股份有限公司	6.07%
5	中山市东区物业经营管理有限公司	5.00%
合计		33.80%

注：因四舍五入效应，导致数据加总存在一定尾差，下同
数据来源：中山农商银行提供，联合资信整理

中山农商银行主要经营范围：吸收人民币公众存款；发放人民币短期、中期和长期贷款；办理国内结算；办理票据承兑与贴现；代理发行、代理兑付、承销政府债券；买卖政府债券、金融债券；从事同业拆借；从事银行卡业务（借记卡、信用卡）；代理收付款项及代理保险业务（法律、法规、规章允许代理的各类财产保险及人身保险）；提供保管箱服务；外汇存款；外汇贷款；外币兑换；外汇汇款；国际结算；同业外汇拆借；代客外汇买卖；外汇票据贴现；经银行业监督管理机构批准的其他业务。一般项目：企业会员积分管理服务；互联网销售（除销售需要许可的商品）。

截至2023年3月末，中山农商银行下辖总行营业部1家，分支机构181家，包括一级支行17家，二级支行134家，分理处30家。

中山农商银行注册地址：中山市东区中山三路26号之一。

中山农商银行法定代表人：吴浩锦。

二、本期债券情况

1. 本期债券概况

中山农商银行本期拟发行人民币28亿元金融债券，具体发行条款以中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、混合资本债券以及股权资本的金融债券。

3. 本期债券募集资金用途

本期债券发行的募集资金在扣除发行费用后，将用于贷款及根据国家政策，市场状况，公司资产负债配置需求等因素决定的其他用途。

三、营运环境

1. 宏观经济与政策环境分析

2023年一季度，宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议及全国“两会”决策部署为主，坚持“稳字当头、稳中求进”的政策总基调，聚焦于继续优化完善房地产调控政策、进一步健全REITs市场功能、助力中小微企业稳增长调结构强能力，推动经济运行稳步恢复。

随着各项稳增长政策举措靠前发力，生产生活秩序加快恢复，国民经济企稳回升。经初步核算，一季度国内生产总值28.50万亿元，按不变价格计算，同比增长4.5%，增速较上

年四季度回升 1.6 个百分点。从生产端来看，前期受到较大制约的服务业强劲复苏，改善幅度大于工业生产；从需求端来看，固定资产投资实现平稳增长，消费大幅改善，经济内生动力明显加强，内需对经济增长形成有效支撑。信用环境方面，社融规模超预期扩张，信贷结构有所好转，但居民融资需求仍偏弱，同时企业债券融资节奏同比有所放缓。利率方面，资金利率中枢显著抬升，流动性总体偏紧；债券市场融资成本有所上升。

展望未来，宏观政策将进一步推动投资和消费增长，同时积极扩大就业，促进房地产市场稳健发展。而在美欧紧缩货币政策、地缘政治冲突等不确定性因素仍存的背景下，外需放缓叠加基数抬升的影响，中国出口增速或将回落，但消费仍有进一步恢复的空间，投资在政策的支撑下稳定增长态势有望延续，内需将成为驱动中国经济继续修复的主要动力。总体来看，当前积极因素增多，经济增长有望延续回升态势，全年实现 5% 增长目标的基础更加坚实。完整版宏观经济与政策环境分析详见《宏观经济信用观察季报（2023 年一季度）》，报告链接 <https://www.lhratings.com/lock/research/f4a89bc372f>。

2. 区域经济发展概况

近年来，中山市形成了新一代电子信息、高端装备制造、生物医药与健康、智能家电四大支柱产业，打造了家电、服装、电子、灯饰、家具、五金制品等传统产业；2022 年以来，受宏观经济下行等外部因素冲击，中山市经济增速大幅放缓。另一方面，随着金融机构数量的增加，中山市金融同业间的市场竞争日益激烈，中山农商银行业务开展面临较大同业竞争压力。

中山农商银行业务集中在中山市内。中山市位于广东省中南部，地处珠江出海口，东与深圳市、香港隔海相望，中山港至香港 51 海里；东南与珠海市接壤，毗邻澳门；北面和西北面与广州市南沙区和顺德市相接；马鞍

和大茅等海岛分布在市境东西的珠江口沿岸。中山市是全国 4 个不设区的地级市之一，珠三角中心城市之一、粤港澳大湾区重要节点城市、广东地区性中心城市之一、珠江口西岸都市圈城市之一。

近年来，中山市形成了新一代电子信息、高端装备制造、生物医药与健康、智能家电四大支柱产业，传统优势产业包括家电、服装、电子、灯饰、家具、五金制品等。从产业规划及产业布局上来看，中山市主要依托火炬开发区发展新一代电子信息产业，通过中国电子(中山)基地，重点发展新一代通信网络、物联网、大型工业软件；主要依托珠江西岸先进装备制造产业带，并以火炬统筹区、翠亨新区为主要承载区扩大高端装备制造业规模。中山市生物医药与健康产业主要发展方向为新药研发、智能医疗健康、美妆等领域。智能家电方面，在中山家电产业集群中的知名企业包括长虹、TCL、奥马电器、格兰仕、美的环境电器等。但 2022 年以来，受宏观经济下行等外部冲击，中山市整体经济增速大幅放缓。2020—2022 年，中山市经济生产总值分别为 3189.15 亿元、3566.17 亿元和 3631.28 亿元，同比分别增长 1.53%、8.21% 和 0.50%。其中，2022 年第一产业增加值 89.20 亿元，第二产业增加值 1795.25 亿元，第三产业增加值 1746.83 亿元；全年累计完成社会固定资产投资同比下降 0.70%；完成一般公共预算收入 316.00 亿元，同比增长 3.02%；一般公共预算支出 463.10 亿元。中山市金融机构众多，全市包含国有股份行、城商行等 30 家银行法人机构，同业竞争较为激烈。截至 2022 年末，中山市金融机构本外币各项存款余额 8267.18 亿元，较年初增长 12.70%；本外币各项贷款余额 7055.21 亿元，较年初增长 8.80%。

3. 商业银行行业分析

2022 年，我国经济增长压力较大，在此背景下，中国人民银行加大稳健的货币政策

实施力度，综合运用降准、再贷款、再贴现等多种政策工具投放流动性，引导金融机构尤其是国有大型商业银行加大信贷投放力度，国有大型商业银行贷款增速提升带动其资产规模增速加快，从而带动整体银行业资产规模增速回升，且信贷资源进一步向先进制造业、绿色金融和普惠金融等重点领域以及受经济下行冲击较大的薄弱环节倾斜，信贷资产结构持续优化，服务实体经济质效有所提升。

得益于较大的不良贷款清收处置力度，商业银行信贷资产质量呈持续改善趋势，拨备覆盖率有所提升，但部分区域商业银行仍面临较大信用风险管控压力。2022 年，银行业金融机构累计处置不良贷款 2.7 万亿元，年末不良贷款率为 1.63%，关注类贷款占比 2.25%，分别较上年末下降 0.10 和 0.06 个百分点。盈利方面，2022 年，商业银行净息差持续收窄，净利润增速放缓，整体盈利水平有所回落。负债及流动性方面，商业银行住户存款加速增长带动整体负债稳定性提升，各项流动性指标均保持在合理水平，但部分中小银行面临的流动性风险值得关注。资本方面，商业银行通过多渠道补充资本，整体资本充足水平保持稳定。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《2023 年商业银行行业分析》，报告链接 <https://www.lhratings.com/lock/research/f4a89bc3749>。

四、管理与发展

中山农商银行公司治理机制运行良好，各治理主体能够较好地履行相应职责，且内控执行情况较好，内控水平逐步提升；股权结构较为分散，前十大股东无股权质押情况，关联交易指标均符合监管要求；建立了全面风险管理体系，设置了风险管理三道防线，风险管理水平不断提升；战略发展规划符合自身经营特点和未来发展需要，各项发展举措较为明确。

中山农商银行根据《公司法》《商业银行公司治理指引》等有关法律法规要求，建立了由股东大会、董事会、监事会和经营管理层组成的“三会一层”治理架构，并不断完善董事会、监事会及下设委员会的机构、人员设置和沟通机制，公司治理的规范化程度逐步提升。内部控制方面，中山农商银行高级管理层下设风险管理与内部控制委员会，建立健全了由董事会、监事会、经营管理层及各个业务部门组成的内部控制管理体系，近年来内控执行情况较好，内控水平逐步提升。

从股权结构来看，中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 2023 年 3 月末，中山农商银行注册资本 33.15 亿元，其中法人股东持股占比 63.14%，职工自然人股东持股占比 3.58%，非职工自然人股东持股占比 33.29%。股权质押方面，截至 2023 年 3 月末，中山农商银行前十大股东中无股权对外质押情况。

关联交易方面，中山农商银行董事会下设关联交易控制委员会负责中山农商银行关联交易的管理，及时审查关联交易并提出意见，控制关联交易风险。截至 2023 年 3 月末，中山农商银行单一最大关联方授信余额、最大集团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 1.19%、2.20%和 3.29%，均符合监管要求，且无逾期、不良情况，整体关联交易风险可控。

风险管理方面，中山农商银行界定了董事会、监事会、高级管理层及相关部门在风险管理方面的职责。董事会通过风险管理与关联交易控制委员会和审计与消费者权益保护委员会监督中山农商银行的风险管理政策执行；监事会承担风险管理的监督责任，负责监督检查董事会和高级管理层在风险管理方面的履职尽责情况并督促整改；高级管理层负责承担风险管理政策的实施责任，执行董事会关于风险管理的决议，负责履行建立适应全面风险管理的经营管理架构、制定清晰的执行和问责机制、制定风险限额、风险管理政策和程序、建立完备的管理信息系统和数据质量控制机制等职责。近年来，中山农商银行不断推进全面风险管理体系建设，构建风险管理“三道防线”，前台业务部门及各一级支行为第一道防线，风险管理部门为第二道防线，承担制定政策和流程，监测和管理风险的责任。其中，合规与风险管理部是中山农商银行全面风险管理的职能部门，主要负责协助风险管理与内部控制委员会组织建立和实施全面风险管理体系建设；牵头协调识别、计量、评估、监测全面风险和各类重要风险；持续监控风险偏好、风险限额等政策和程序的执行情况；组织开展风险评估，及时发现风险隐患和管理漏洞。风险主管部门职责分工上来看，信贷管理部门是信用风险的主管部门；计划财务部门是流动性风险和银行账簿利率风险的主管部门；合规与风险管理部是市场风险、操作风险、洗钱和恐怖融资风险及信息科技风险的主管部门；公司业务部门是国别风

险的主管部门；办公室是声誉风险的主管部门；董事会办公室是战略风险的主管部门；法律部门是法律风险的主管部门。

发展战略方面，中山农商银行以市政府的发展方向及重点工作为要求，积极贯彻落实省联社的决策部署，按照“稳中求进”的发展总基调，落实全行“132”业务模式，以现代商业银行的经营理念统领各项工作，将始终坚持服务实体经济的本源，加快构建支持实体经济的经营管理机制，大力支持民营小微企业健康发展及乡村振兴工作，深入发展绿色金融，持续增强服务实体经济、服务国家战略、助力构建“碳达峰 碳中和”新发展战略的能力，并持续加强全面风险管理。整体看，中山农商银行战略发展规划符合自身经营特点和未来发展需要，各项发展举措较为明确。

五、主要业务经营分析

中山农商银行凭借良好的客群基础及广泛的网点分布等优势，坚持服务“三农”及中小微企业，存贷款业务市场竞争力较强。近年来，中山农商银行定位于服务“三农”和中小微企业，立足中山市金融市场。得益于经营历史悠久、决策链条较短、网点覆盖面较广、员工数量较多等优势，中山农商银行在当地建立了较好的品牌知名度和良好的客户基础，存贷款业务在当地具备较强的市场竞争力；但中山市金融机构众多，同业竞争愈发激烈，其未来业务发展压力因而加大，截至 2023 年 3 月末，中山农商银行存贷款市场份额在中山市均位于前三（见表 2）。

表 2 存贷款业务市场份额及排名

项 目	2020 年末		2021 年末		2022 年末		2023 年 3 月末	
	占比	排名	占比	排名	占比	排名	占比	排名
存款市场份额	15.42%	2	15.90	2	15.82	2	14.88	3
贷款市场份额	12.89%	3	13.40	3	14.48	3	14.11	3

注：存贷款市场占有率为中山农商银行业务在中山市同业中的市场份额

数据来源：中山农商银行提供资料，联合资信整理

1. 公司银行业务

近年来，中山农商银行加强银政企合作，积极对接当地重点项目和客户，完善创新产品体系以满足多样化的对公业务需求，其对公存贷款业务均实现稳步发展。

公司存款方面，近年来，中山农商银行加强银政合作，通过对接金融改革及政府需求，争取财政企事业单位的存款；持续创新产品与结算渠道，推出“悦农e薪”代发产品，提升结算存款留存；研发“银企直连”业务，夯实大型企业供应链管理服务经验，吸收企业存款资金；完善结算产品与渠道，开展协定存款自动延期、薪金易在线续约，提升用户体验度与粘性；发行多期单位大额存单，吸引村委等客群长期稳定资金沉淀，同时推出支行定制大额存单和行庆专属大额存单产品；提升金融科技水平，从数据决策应用场景梳理推动项目，提升对公存款市场竞争力，截至2022年末，中山农商银行公司存款规模347.98亿元，占存款总额比重为26.71%。

公司贷款方面，近年来，中山农商银行坚持小微企业的客户定位，同时加强对公行业生态业务模式建设，挖掘行业头部企业，提升对公行业服务精细度；加大对公客户营销力度，对接优质对公客户，围绕核心客户开发及链式营销；推动工改项目融资，提升金融支持与服务能力水平，优化乡村振兴特色贷款产品，推出通过租金质押方式申请乡村振兴贷；

同时推出住房租赁及招商引资系列产品，创新推出“招商引资贷”，用于满足各级政府重点招商引资或项目建设主体的融资需求；针对央企、国企等重要客户提供专享利率，配套对公贷款利率等优惠，提供跨部门、跨产品的“一揽子”全方位综合金融服务方案，进一步促进对公业务较好发展。近年来，得益于对公信贷资源的有效挖掘与产品体系不断完善创新，叠加其特色差异化的业务推广模式，中山农商银行对公贷款规模持续增长，而2022年受宏观经济下行影响，当地企业经营难度加大，对公信贷需求走弱，使得其实体对公贷款增速有所放缓，截至2022年末，中山农商银行公司类贷款及垫款（含贴现）余额为500.78亿元，其中贴现余额77.99亿元。

2023年以来，中山农商银行公司存款规模有所回落，公司贷款及垫款规模进一步增长。对公存款方面，中山农商银行积极拓展对公存款市场，提升获取优质企业客户资源能力，但受宏观经济下行影响，企业资金沉淀有限，其对公存款规模较上年末有所下滑；对公贷款方面，中山农商银行继续坚持支农支小支实，不断壮大客户经理队伍，提升信贷服务能力，实体对公贷款规模较上年末实现增长，贴现业务规模亦有所增长。截至2023年3月末，中山农商银行对公存款余额346.63亿元，较上年末下降0.39%；公司贷款及垫款余额537.48亿元，较上年末上升7.32%。

表3 存贷款业务结构

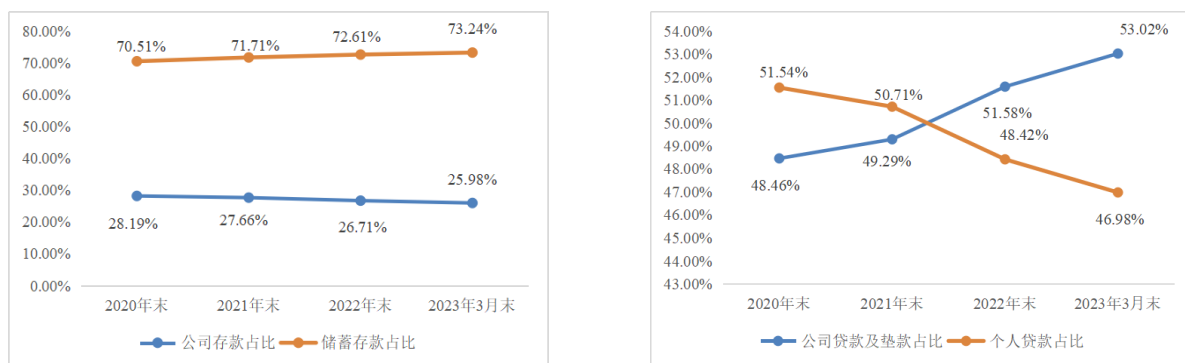
项目	金额（亿元）				占比（%）				较上年末增长率（%）		
	2020年末	2021年末	2022年末	2023年3月末	2020年末	2021年末	2022年末	2023年3月末	2021年末	2022年末	2023年3月末
客户存款											
公司存款	300.55	322.45	347.98	346.63	28.19	27.66	26.71	25.98	7.29	7.92	-0.39
储蓄存款	751.75	835.85	946.07	977.30	70.51	71.71	72.61	73.24	11.19	13.19	3.30
其他存款及结构性存款	13.92	7.29	8.85	10.36	1.31	0.63	0.68	0.78	47.63	21.40	17.06
合计	1066.22	1165.59	1302.90	1334.29	100.00	100.00	100.00	100.00	9.32	11.78	2.41
贷款及垫款											
公司贷款及垫款	354.42	423.78	500.78	537.48	48.46	49.29	51.58	53.02	19.57	18.17	7.33
其中：公司贷款	311.86	380.61	422.79	444.76	42.64	44.27	43.54	43.87	22.05	11.08	5.20

贴现	42.56	43.18	77.99	92.72	5.82	5.02	8.03	9.15	1.46	80.62	18.89
个人贷款	376.92	436.00	470.15	476.32	51.54	50.71	48.42	46.98	15.67	7.83	1.31
合计	731.34	859.79	970.93	1013.80	100.00	100.00	100.00	100.00	17.56	12.93	4.42

注：存贷款总额不含应计利息

数据来源：中山农商银行年报及提供资料，联合资信整理

图1 存贷款业务占比情况



数据来源：中山农商银行年报及提供资料，联合资信整理

2. 零售银行业务

近年来，中山农商银行坚持零售业务转型，得益于零售客群基础良好、网点布局较广等优势，其个人存贷款业务均呈较好发展态势；但经济下行叠加房地产交易市场低迷背景下，2022年以来个人贷款增速放缓，同时中山农商银行个人按揭贷款占比较高，个人贷款业务结构面临一定调整压力。

储蓄存款方面，中山农商银行依托经营历史悠久、营业网点覆盖面广、有效的理财产品拉动，建立了良好的个人客户基础，为储蓄业务发展提供了有力的支撑。近年来，中山农商银行结合客户生活、工作轨迹完善各镇街网点布局，合理调配网点人员、设备等资源，提升传统网点获客能力，同时以智能设备+应用系统全面提升网点智能服务程度，加大线上渠道获客水平；推进产品定价发行优化，丰富产品体系，推出银龄客群、高代发客群专属零存整取产品等创新型产品；加大储蓄存款营销力度，聚焦代发高薪客户、临界客户和沉默客户等重点客群，储蓄存款增长态势较好。但另一方面，宏观经济下行推动储户长期储蓄意愿提升，使得中山农商银行定期存款占比较高，存款付息成本随之上升，其储蓄存款

期限结构面临一定调整压力。截至2022年末，中山农商银行储蓄存款余额946.07亿元，其中定期储蓄余额601.35亿元，占储蓄余额的63.56%，存款稳定性较好。

个人贷款业务方面，中山农商银行坚持“大零售战略”方向，加强零售业务产品创新与管理创新，通过挖掘行内AUM、代发薪、房贷客群实现预授信，通过整村、整企、整会授信等模式从外部获客并开展授信，从而实现批量获客；加强个人贷款产品创新与优化，开展他行消费贷款产品调研，创新街坊贷产品，推进二维码进件渠道和智能贷后平台试运营，推动消费贷款增长；加强按揭项目调研，创新推出二手房在押过户按揭贷款业务。中山农商银行个人贷款业务以个人住房贷款和个人经营贷款为主，2022年，受宏观经济下行影响，当地居民消费意愿下降，个人消费贷款投放难度加大，同时加之房地产市场低迷、二手房交易持续疲弱为其个人按揭贷款业务带来一定阻力，个人贷款整体增速有所放缓；同时中山农商银行个人按揭贷款占比已超限，个人贷款业务结构面临一定调整压力。截至2022年末，中山农商银行个人贷款余额为470.15亿元，占贷款总额的48.42%；其中住

房按揭贷款余额 174.77 亿元，占贷款总额比重 18.00%；个人经营性贷款余额 186.34 亿元。

2023 年以来，宏观经济下行背景下，居民消费疲软，致使中山农商银行个人贷款投放承压；储蓄存款方面，受宏观经济下行冲击，居民储蓄意愿增强，促进中山农商银行储蓄业务的发展。截至 2023 年 3 月末，中山农商银行个人贷款余额 476.32 亿元，较上年末增长 1.31%，按揭贷款余额 175.70 亿元，占贷款总额 17.33%；储蓄存款余额 977.30 亿元，较上年末增长 3.30%。

3. 金融市场业务

近年来，中山农商银行同业资产规模逐步增长，但占资产比重不高，负债端主动负债力度有所加大，同业融资渠道较为畅通；投资资产规模持续增长，且业务结构以标准化债券为主，投资策略较为审慎。

中山农商银行主要依照自身流动性需求动态配置同业资产，同业资产规模不断增长，但整体占比处于较低水平；同业资产业务主要包括存放同业和拆出资金，同业交易对手包括外部信用评级为 AA+ 及以上的商业银行、规模排名靠前的基金公司、头部信托公司以及母公司在中山农商银行行内授信规模较大的金融租赁公司和消费金融公司。截至 2022 年末，中山农商银行同业资产净额 51.77 亿元，占资产总额的 2.71%。同业负债方面，中山农商银行不断拓宽资金吸收渠道，根据资金价格走势合理安排同业存单发行，加大同业存放吸收力度，以满足资金以及流动性管理需求、平衡负债结构。近年来，中山农商银行不断加大主动负债力度，市场融入资金和占负债总额的比重逐年上升，市场融资渠道以同业存放、拆入资金、卖出回购和发行同业存单及债券为主。截至 2022 年末，中山农商银行市场融入资金余额 384.13 亿元，占负债总额的 21.77%。

投资业务方面，近年来，中山农商银行根据监管要求、资金来源结构变化及投资产品

收益水平动态调节投资资产配置，投资业务持续稳健发展，投资资产结构进一步向债券投资倾斜，非标投资占比保持较低水平，投资业务开展较为审慎。中山农商银行债券投资结构中以政府债券和同业存单为主，另有一定规模的金融债、资产支持证券、基金、资产管理计划和资金信托计划及企业债。截至 2022 年末，中山农商银行投资资产总额 752.94 亿元，其中地方政府债券占比 58.34%，同业存单占比 12.28%，金融债占比 5.43%，金融债及同业存单交易对手主要为外部信用评级在 AA+ 及以上的金融机构；基金占比 6.84%，均为债券基金，底层资产主要为利率债和 AA+ 级及以上的城投债；企业债占比 3.14%，主要为珠三角、长三角及蓉渝地区外部评级为 AA+ 级及以上的城投债；资管和信托计划合计占比 6.19%，资管计划底层资产主要为利率债、评级 AA+ 以上经济发达区域的城投债，信托计划底层资产主要为小微企业贷款和信托贷款；资产支持证券占比 5.91%，均为优先级，底层资产主要为消费贷款、经营贷款和租赁资产；其余为少量股权投资。以利润表中金融投资利息收入科目和投资收益科目加总衡量总体投资收益来看，2020—2022 年，得益于投资规模逐年增长，中山农商银行总投资收益有所上升，上述三年的总投资收益分别为 18.16 亿元、23.81 亿元和 25.03 亿元，此外，分别发生公允价值变动损益 0.11 亿元、-0.54 亿元和 -0.63 亿元。

2023 年以来，中山农商银行同业资产配置力度有所加大，而市场资金融入力度有所下降。投资业务方面，2023 年以来，中山农商银行投资资产规模有所收缩，投资资产结构仍以债券投资为主，投资资产结构无明显变动；具体来看，中山农商银行增加配置了政府债、企业债及资管和信托计划，同时降低金融债券、同业存单配置、资产支持债券配置；截至 2023 年 3 月末，中山农商银行投资资产总额 747.63 亿元，其中债券投资余额 630.61 亿元，占投资资产总额的 84.35%；地方政府

债券余额 462.99 亿元, 同业存单余额 84.05 亿元, 金融债余额 11.10 亿元, 企业债余额 30.51 亿元, 资管和信托计划合计 46.80 亿元, 资产

支持证券余额 41.96 亿元, 基金余额 56.03 亿元, 余下为股权投资。

表 4 投资资产结构

项目	金额 (亿元)			占比 (%)		
	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2020 年末	2021 年末	2022 年末
债券投资	503.81	583.03	640.67	87.34	85.17	85.09
政府债券	314.50	388.18	439.24	54.52	56.70	58.34
金融债券	32.66	30.65	40.86	5.66	4.48	5.43
企业债券	12.68	8.52	23.61	2.20	1.24	3.14
资产支持债券	45.10	46.80	44.48	7.82	6.84	5.91
同业存单	98.87	108.88	92.49	17.14	15.90	12.28
资产管理计划和资金信托计划及其他	11.27	23.21	46.62	1.95	3.39	6.19
理财产品及其他	25.90	--	--	4.49	--	--
股权投资	10.84	13.49	14.14	1.88	1.97	1.88
基金	25.01	64.83	51.50	4.34	9.47	6.84
投资资产总额	576.83	684.56	752.94	100.00	100.00	100.00
加: 应计利息	--	6.84	8.27	/	/	/
减: 减值准备	1.52	1.17	1.21	/	/	/
投资资产净额	575.31	690.23	760.00	/	/	/

数据来源: 中山农商银行年报及提供资料, 联合资信整理

六、财务分析

中山农商银行提供了 2020—2022 年及 2023 年一季度财务报表, 安永华明会计师事务所(特殊普通合伙)对 2020—2022 年财务报表进行了审计, 均出具了标准无保留意见

的审计报告, 2023 年一季度财务报表未经审计。

1. 资产质量

近年来, 中山农商银行资产规模增速提升, 以贷款和投资资产为主要资产类别, 资产结构相对稳定。

表 5 资产结构

项目	金额 (亿元)				占比 (%)				较上年末增长率 (%)	
	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年 3 月末	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年 3 月末	2021 年末	2022 年末
现金类资产	108.21	110.70	142.03	182.87	7.48	6.52	7.41	9.11	2.30	28.31
同业资产	37.46	46.01	51.77	62.14	2.59	2.71	2.70	3.10	22.82	12.52
贷款及垫款净额	696.24	827.39	938.06	979.95	48.11	48.72	48.94	48.82	18.84	13.38
投资类资产	575.31	690.23	760.00	754.10	39.75	40.64	39.65	37.57	19.97	10.11
其他类资产	29.92	23.92	24.85	28.05	2.07	1.41	1.30	1.40	-20.06	3.89
资产合计	1447.15	1698.25	1916.72	2007.11	100.00	100.00	100.00	100.00	17.35	12.86

数据来源: 中山农商银行审计报告及财务报表, 联合资信整理

（1）贷款

近年来，中山农商银行信贷资产规模稳步增长；受区域经济结构影响，信贷业务面临一定行业集中风险，同时住房按揭贷款占比较高，信贷业务面临一定结构调整压力；信贷资产质量保持在较好水平，贷款拨备充足。

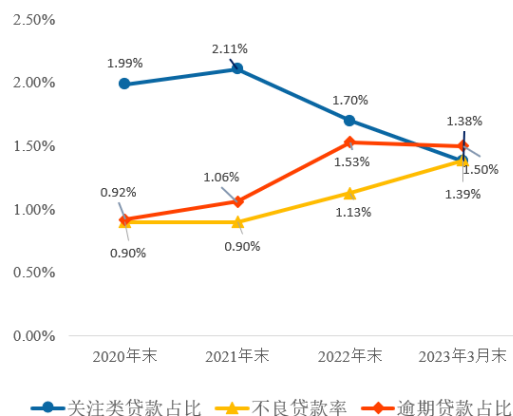
近年来，中山农商银行贷款和垫款规模稳定增长，占资产总额的比重保持稳定，2022年末贷款和垫款净额 938.06 亿元，占资产总额的 48.94%。行业分布方面，作为地方性金融机构，中山农商银行贷款投放受区域经济与产业结构影响较大，主要集中在制造业、批发和零售业，其中制造业贷款主要投向电气机械和器材制造业、金属制品业、橡胶和塑料制品业、家具制造业、纺织服装服饰业等细分行业；截至 2022 年末，中山农商银行贷款前五大行业分别为制造业、批发和零售业、建筑业、房地产业及租赁和商务服务业，占贷款总额的比重分别为 23.90%、6.58%、3.65%、3.33% 和 2.29%，合计占比 39.75%；制造业贷款占贷款总额的比重较高，信贷业务面临一定行业集中风险。房地产贷款方面，中山农商银行审慎投放房地产业贷款，以本土龙头房地产企业为主要客群，房地产业贷款占比不高；但另一方面，中山农商银行住房按揭贷款规模较大，需对未来住房按揭贷款压降情况进行关注。截至 2022 年末，中山农商银行房地产业贷款占贷款总额的 3.33%，个人住房按揭贷款占贷款总额的 18.02%，与房地产业相关的建筑业占贷款总额的 3.65%。

客户集中度方面，2022 年末中山农商银行单一最大客户贷款比例和最大十家客户贷款比例分别为 6.13% 和 23.07%；同时，中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及管理，截至 2022 年末大额风险暴露指标均保持在监管要求范围内，客户集中风险整体可控。

近年来，在国内外经济形势整体景气度较低带来的冲击下，部分批发零售业企业生

产经营压力较大且偿债能力面临一定不确定性；同时，中山农商银行投放的部分商业地产项目出现不良，且由于部分居民收入下降，按揭贷款亦出现一定规模不良贷款，其面临的信用风险管控压力有所加大，近年来不良贷款规模及占比整体均呈上升趋势。截至 2022 年末，中山农商银行不良贷款率 1.13%，不良贷款主要集中于批发和零售业、房地产业及个人住房按揭贷款。但得益于风险管控力度的加强以及不良贷款核销规模较大，中山农商银行不良率处于行业较低水平。2020—2022 年，中山农商银行分别核销不良贷款 1.45 亿元、2.16 亿元和 3.84 亿元；分别现金收回 1.74 亿元、1.35 亿元和 1.68 亿元。从五级分类划分标准来看，中山农商银行将逾期 30—60 天贷款、关联贷款及偿还可能问题的贷款纳入关注类贷款统计范畴；将逾期 60 天以上贷款全部贷款纳入不良贷款统计和管理，关注类贷款及逾贷比整体处于较低水平。中山农商银行对部分还款能力减弱的企业进行贷款展期，截至 2022 年末，中山农商银行展期贷款余额 0.84 亿元，其中计入关注类 0.04 亿元，计入不良贷款 0.25 亿元。从贷款拨备情况来看，中山农商银行拨备计提力度较大，拨备覆盖水平保持在较高水平，贷款拨备充足。

图 2 关注、不良、逾期贷款变化趋势



数据来源：中山农商银行监管报表，联合资信整理

表 6 贷款质量

项 目	金额 (亿元)				占比 (%)			
	2020 年 末	2021 年 末	2022 年 末	2023 年 3月末	2020 年 末	2021 年 末	2022 年 末	2023 年 3月末
正常	710.23	833.90	943.39	985.67	97.11	96.99	97.16	97.23
关注	14.52	18.17	16.54	13.99	1.99	2.11	1.70	1.38
次级	1.63	2.98	3.28	4.53	0.22	0.35	0.34	0.45
可疑	4.87	4.61	7.52	9.40	0.67	0.54	0.77	0.93
损失	0.08	0.13	0.20	0.20	0.01	0.01	0.02	0.02
不良贷款	6.58	7.72	11.00	14.13	0.90	0.90	1.13	1.39
贷款合计	731.34	859.79	970.93	1013.80	100.00	100.00	100.00	100.00
逾期贷款	6.76	9.14	14.83	15.19	0.92	1.06	1.53	1.50
逾期 90 天以上贷款 /不良贷款	/	/	/	/	82.88	71.51	81.79	74.48
贷款减值准备余额	3.26	2.87	3.43	3.54	/	/	/	/
贷款拨备率	/	/	/	/	494.71	372.39	311.92	250.68
拨备覆盖率	/	/	/	/	4.45	3.34	3.53	3.49

数据来源：中山农商银行监管报表，联合资信整理

(2) 同业及投资资产

近年来，中山农商银行同业资产占比保持较低水平，投资资产占比相对稳定，同业及投资资产面临的信用风险可控。

中山农商银行同业资产占资产总额的比重处于较低水平。截至 2022 年末，中山农商银行存放同业及其他金融机构款项、拆出资金余额分别为 24.35 亿元和 27.62 亿元，仅计提少量减值准备，同业资产质量处于良好水平。

近年来，中山农商银行投资类资产规模持续增长，占资产总额的比重保持在 40% 左右，投资品种以政府债券、同业存单和基金为主。从会计科目来看，中山农商银行投资资产由交易性金融资产、债权投资、其他债权投资、其他权益工具投资和长期股权投资构成。截至 2022 年末，中山农商银行交易性金融资产、债权投资和其他债权投资分别占投资资产净额的 13.42%、63.70% 和 21.02%。从投资资产质量来看，截至 2022 年末，中山农商银行投资资产五级分类均处于正常类，出于审慎考虑其对投资资产计提 1.21 亿减值准备。

(3) 表外业务

中山农商银行表外业务中信贷承诺及资本性支出承诺规模不大，整体风险可控。截至 2022 年末，中山农商银行表外业务包括信贷承诺、资本性支出承诺、委托理财业务等。截至 2022 年末，中山农商银行表外信贷承诺余额 15.13 亿元，其中银行承兑汇票余额 12.69 亿元，保证金比例为 40% 左右；开出保证凭证和国内信用证余额分别为 1.86 亿元和 0.57 亿元；资本性支出承诺余额 9.10 亿元；委托理财资产余额 125.10 亿元。

2023 年以来，中山农商银行资产规模保持稳步增长上升，由于部分制造业企业经营情况持续恶化、债务偿还能进一步下降，截至 2023 年末，中山农商银行不良贷款规模及占比较上年末有所上升，拨备水平有所下降；同时，中山农商银行个人住房按揭贷款占贷款总额的比重压降至 17.33%，占比仍处于较高水平；2023 年以来，中山农商银行加大了现金类及同业资产配置力度，投资资产规模有所收缩。

2. 负债结构及流动性

中山农商银行负债来源以客户存款为主，储蓄及定期存款占负债总额的比重较高，负

债稳定性较好；各项流动性指标保持在合理水平，面临的流动性风险可控。

表7 负债结构

项目	金额(亿元)				占比(%)				较上年末增长率(%)	
	2020年末	2021年末	2022年末	2023年3月末	2020年末	2021年末	2022年末	2023年3月末	2021年末	2022年末
市场融入资金	234.15	320.84	384.13	373.77	17.29	20.61	21.77	20.22	37.03	19.72
客户存款	1066.22	1184.28	1326.79	1359.94	78.72	76.08	75.20	73.57	11.07	12.03
其中：储蓄存款	751.75	835.85	946.07	977.30	55.50	53.70	53.62	52.87	11.19	13.19
其他负债	54.14	51.50	53.50	114.82	4.00	3.31	3.03	6.21	-4.87	3.89
负债合计	1354.50	1556.63	1764.43	1848.54	100.00	100.00	100.00	100.00	14.92	13.35

数据来源：中山农商银行年报，联合资信整理

中山农商银行综合考虑流动性和资金需求以及市场利率水平等内外部因素融入市场资金，市场融入资金渠道主要为拆入资金、同业存放及同业存单、金融债券的发行等。2020—2022年，中山农商银行市场融入资金占负债总额的比重逐年上升，整体主动负债力度较大。截至2022年末，中山农商银行同业及其他金融机构存放款项余额90.53亿元，拆入资金余额84.55亿元，应付债券余额185.68亿元，含应付同业存单109.23亿元、应付金融债券60.00亿元、应付二级资本债券15.00亿元。

客户存款是中山农商银行最主要的负债类型。得益于在当地良好的客户基础，中山农商银行储蓄存款规模的上升推动客户存款逐年增长，且储蓄存款占负债总额比例较高，核心负债稳定性较好。截至2022年末，中山农商银行储蓄存款占存款总额的72.61%，定期存

款占存款总额的57.31%。

近年来，中山农商银行相关流动性指标均处于合理水平，面临的流动性风险可控。

2023年以来，中山农商银行储蓄存款进一步增加推动其负债规模稳步上升，负债结构保持稳定。截至2023年3月末，中山农商银行负债规模1848.54亿元，其中储蓄存款规模977.30亿元。

表8 流动性指标

项目	2020年末	2021年末	2022年末	2023年3月末
流动性比例(%)	95.51	106.32	109.27	113.12
流动性覆盖率(%)	252.73	303.30	206.58	235.01
净稳定资金比例(%)	144.15	134.99	141.80	143.41

数据来源：中山农商银行年报及监管报表，联合资信整理

3. 经营效率与盈利能力

受资产端收益水平下滑影响，近年来中山农商银行净息差逐年收窄；整体盈利能力有所下滑但仍处于行业较好水平。

表9 盈利情况

项目	2020年	2021年	2022年	2023年1—3月
营业收入(亿元)	32.62	35.73	36.92	9.25
其中：利息净收入(亿元)	29.18	26.80	28.68	6.84
手续费及佣金净收入(亿元)	1.19	1.26	1.54	0.59
投资收益(亿元)	2.05	7.39	5.89	0.44
公允价值变动损益(亿元)	0.11	-0.54	-0.63	1.05
营业支出(亿元)	18.20	19.49	19.04	3.85
其中：业务及管理费(亿元)	12.04	12.95	13.39	1.98

资产减值损失（亿元）	5.67	6.08	5.14	1.87
拨备前利润总额（亿元）	20.03	22.77	22.98	7.28
净利润（亿元）	14.55	16.65	17.99	5.41
净息差（%）	2.17	1.75	1.62	1.42
净利差（%）	2.16	1.62	1.48	1.26
成本收入比（%）	36.91	36.23	36.26	21.36
拨备前资产收益率（%）	1.48	1.45	1.27	0.37
平均资产收益率（%）	1.08	1.06	1.00	/
平均净资产收益率（%）	16.56	14.22	12.24	/

数据来源：中山农商银行审计报告、财务报表及提供数据，联合资信整理

中山农商银行利息收入主要来源于发放贷款和垫款利息收入和金融投资利息收入，利息支出主要为吸收存款利息支出、同业业务利息支出和发行债券利息支出。从净息差水平来看，近年来，随着减费让利及贷款定价下调等因素的影响，中山农商银行净息差呈逐年收窄趋势，2022 年净息差降至 1.62%；净利差一直处于较低水平，2022 年净利差为 1.48%，主要原因在于中山农商银行定位于服务“三农”和中小微客户，贷款收息率保持较低水平。2021 年，由于采用新金融工具准则，中山农商银行将部分投资资产产生的利息收入由利息收入转入投资收益，使得当年利息净收入规模有所下降，投资收益上升较为明显。2022 年，中山农商银行实现利息净收入 28.68 亿元，占营业收入的 77.69%。中山农商银行手续费及佣金收入主要来自代理业务手续费收入，手续费及佣金净收入对营业收入贡献度不高；2022 年实现手续费及佣金净收入 1.54 亿元，占营业收入的 14.18%。中山农商银行投资收益主要为交易性金融资产持有期间的利息收益和处置损益以及其他债权投资利息收入；2022 年实现投资收益 5.89 亿元，占营业收入的 15.95%，受市场波动影响，整体投资收益有所下降。同时，2022 年债市回撤导致中山农商银行交易性金融资产公允价值变动损失 0.63 亿元，对其营业收入实现带来一定负面影响。

中山农商银行营业支出主要为业务及管

理费和信用减值损失。近年来，中山农商银行业务发展推动业务及管理费支出增长，成本收入比相对稳定，2022 年为 36.26%，成本控制能力有待进一步提升。近年来，由于不良贷款规模的持续增长，中山农商银行贷款减值计提力度较大，带动整体信用减值损失规模保持较高水平。2022 年，中山农商银行计提信用减值损失 5.14 亿元。

在净息差的逐年收窄及减值计提力度规模较大的影响下，近年来中山农商银行平均资产收益率及平均净资产收益率持续下滑，但整体盈利能力有所下降但仍处于行业较好水平。2022 年，中山农商银行实现净利润 17.99 亿元，平均资产收益率及平均净资产收益率分别为 1.00%和 12.24%。

2023 年以来，中山农商银行净息差进一步收窄，同时由于减值计提力度的提升，净利润同比呈下降状态。2023 年一季度，中山农商银行实现营业收入 9.25 亿元，较上年同期增长 3.64%；实现净利润 5.41 亿元，较上年同期下降 5.77%。

4. 资本充足性

近年来，中山农商银行主要通过增资及利润留存的方式补充资本；随着增资扩股的完成，中山农商银行资本实力明显提升，资本充足率处于较好水平。

近年来，中山农商银行主要通过增资扩股及利润留存的方式补充资本。2020 年中

农商银行增发股本 8.00 亿元，截至 2023 年 3 月末，中山农商银行注册资本增至 33.15 亿元。2020—2022 年，中山农商银行均以股份总额为基数，采取 20% 现金方式进行分红，分别分配红利 5.03 亿元、5.03 亿元和 6.63 亿元，较大规模的分红对中山农商银行资本内生能力产生一定负面影响。截至 2023 年 3 月末，中山农商银行所有者权益 158.59 亿元，其中股本 33.15 亿元、资本公积 36.52 亿元、未分配利

润 48.44 亿元。

近年来，随着信贷及投资业务的较快发展，中山农商银行风险加权资产规模持续增长，风险资产系数相对稳定，2023 年 3 月末风险资产系数为 55.86%。从资本充足性指标来看，2021 年得益于增资扩股募集资金 32.00 亿元，中山农商银行资本实力得到明显提升，近几年资本保持充足水平。

表10 资本充足情况

项目	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年 3 月末
资本净额（亿元）	116.41	167.39	179.38	186.22
一级资本净额（亿元）	92.47	141.36	151.95	158.25
核心一级资本净额（亿元）	92.47	141.36	151.95	158.25
风险加权资产余额（亿元）	789.82	963.49	1078.90	1121.11
风险资产系数（%）	54.58	56.73	56.29	55.86
股东权益/资产总额（%）	6.40	8.34	7.95	7.90
杠杆率（%）	5.71	7.63	7.64	7.67
资本充足率（%）	14.74	17.37	16.63	16.61
一级资本充足率（%）	11.71	14.67	14.08	14.12
核心一级资本充足率（%）	11.71	14.67	14.08	14.12

数据来源：中山农商银行审计报告、年报及监管报表，联合资信整理

七、外部支持

中山市是全国 4 个不设区的地级市之一，珠三角中心城市之一、粤港澳大湾区重要节点城市、广东地区性中心城市之一、珠江口西岸都市圈城市之一。2020—2022 年，中山市经济生产总值分别为 3189.15 亿元、3566.17 亿元和 3631.28 亿元，2022 年，中山市完成一般公共预算收入 316.00 亿元，同比增长 3.02%；一般公共预算支出 463.10 亿元，政府财政实力较强，支持能力较强。

中山农商银行存贷款市场份额在中山市排名靠前，其对支持当地经济发展、维护当地金融稳定等方面发挥重要作用，在中山市金融体系中具有重要地位，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。

八、债券偿还能力分析

中山农商银行本期拟发行 28 亿元金融债券。本期债券性质为中山农商银行的一般负债，如遇中山农商银行破产清算，其偿还顺序居于长期次级债务、混合资本债券以及中山农商银行股权之前。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，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。即如遇中山农商银行破产清算，本期债券在清偿顺序上应次于个人储蓄存款的本金和利息，与中山农商银行吸收的企业存款和其他负债具有同样的清偿顺序。

截至本报告出具日，中山农商银行已发行且尚在存续期内的金融债券本金 100 亿元。假设本次金融债券发行规模为 28 亿元，本期

金融债券发行后，公司已发行且在存续期内的金融债券本金合计为 128 亿元。以 2022 年末财务数据为基础，中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本金的保障倍数见表 11。

表 11 债券保障情况

项 目	发行后	发行前
金融债券本金（亿元）	128.00	100.00
合格优质流动性资产/金融债券本金（倍）	2.76	3.54
股东权益/金融债券本金（倍）	1.19	1.52
净利润/金融债券本金（倍）	0.14	0.18

数据来源：中山农商银行审计报告，联合资信整理

从资产端来看，中山农商银行信贷资产质量处于行业较好水平，同时同业及投资资产质量良好，资产出现大幅减值的可能性不大；其投资资产以债券类资产为主，资产端流动性水平较好。从负债端来看，中山农商银行储蓄存款占客户存款比重上升，整体核心负债稳定性持续提升。整体看，本期债券的发行对中山农商银行偿付能力影响不大，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；联合资信认为中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。

九、结论

基于对中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，联合资信确定中山农商银行主体长期信用等级为 AA⁺，本期债券信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

附录 1 2023 年 3 月末中山农商银行前十大股东持股情况

序号	股东名称	持股数量（万股）	持有股 权占比
1	中山市金裕投资有限公司	28,142.36	8.49%
2	中山火炬公有资产经营集团有限公司	25,376.26	7.66%
3	江门农村商业银行股份有限公司	21,825.00	6.58%
4	佛山农村商业银行股份有限公司	20,124.72	6.07%
5	中山市东区物业经营管理有限公司	16,577.95	5.00%
6	中山西湾投资控股发展有限公司	7,130.00	2.15%
7	中山市坦洲镇集体资产经营有限公司	5,031.18	1.52%
8	中山榄菊销售有限公司	4,495.27	1.36%
9	中山市桂宏置业有限公司	4,332.41	1.31%
10	中山市三乡镇集体资产资源经营管理有限公司	4,192.65	1.26%
合计		137,227.80	41.40%

资料来源：中山农商银行提供资料，联合资信整理

```

graph TD
    A[股东大会] --> B[监事会]
    A --> C[董事会]
    A --> D[高级管理层]
    
    B --> B1[审计委员会]
    B --> B2[提名委员会]
    
    C --> C1[董事会办公室]
    C --> C2[战略规划部]
    C --> C3[战略与资金服务委员会]
    C --> C4[风险管理关联交易控制委员会]
    C --> C5[薪酬及提名委员会]
    C --> C6[会计与消费者权益保护委员会]
    
    D --> D1[资产负债管理委员会]
    D --> D2[财务管理委员会]
    D --> D3[风险管理内部控制委员会]
    D --> D4[集中采购管理委员会]
    D --> D5[信贷管理委员会]
    D --> D6[信息科技管理委员会]
    D --> D7[投资管理委员会]
    D --> D8[研究与开发委员会]
    D --> D9[创新管理委员会]
    D --> D10[业务连续性管理委员会]
    D --> D11[公司业务管理委员会]
    D --> D12[零售业务管理委员会]
    
    D --> D13[信贷金融中心]
    D --> D14[零售业务部]
    D --> D15[资金金融部]
    D --> D16[战略客户部]
    D --> D17[公司业务部]
    D --> D18[银行卡中心]
    D --> D19[财富管理部]
    D --> D20[金融市场部]
    D --> D21[投资管理部]
    D --> D22[信贷管理部]
    D --> D23[合规与风险管理部]
    D --> D24[法律保全部]
    D --> D25[办公室创新发展研究部]
    D --> D26[办公室创新发展研究部]
    D --> D27[人力资源部]
    D --> D28[计划财务部]
    D --> D29[运营管理部]
    D --> D30[工会办公室]
    D --> D31[科技部]
    D --> D32[行政保卫部]
    D --> D33[内部审计部]
    D --> D34[会计部]
    D --> D35[财务管理部]
    D --> D36[一级支行]
  
```

资料来源：中山农商银行提供资料，联合资信整理

附录 3 商业银行主要财务指标计算公式

指标	计算公式
现金类资产	现金+存放中央银行款项
同业资产	存放同业及其他金融机构款项+拆出资金+买入返售金融资产
市场融入资金	同业及其他金融机构存放款项+拆入资金+卖出回购金融资产+同业存单+发行的债券
投资资产	衍生金融资产+交易性金融资产+债权投资+其他债权投资+其他权益工具投资+投资性房地产+长期股权投资+其他未按上述科目分类的投资资产
单一最大客户贷款比例	最大单一客户贷款余额/资本净额 $\times 100\%$
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 $\times 100\%$
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 $\times 100\%$
超额存款准备金率	(库存现金+超额存款准备金)/存款余额 $\times 100\%$
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 $\times 100\%$
优质流动性资产充足率	优质流动性资产/短期现金净流出 $\times 100\%$
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 $\times 100\%$
核心资本充足率	核心资本净额/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 $\times 100\%$
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 $\times 100\%$
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 $\times 100\%$

附录 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

附录 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。

附录 4-3 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持

联合资信评估股份有限公司关于 中山农村商业银行股份有限公司 2023 年金融债券（第一期）的跟踪评级安排

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。

中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。