

# 信用评级公告

联合〔2022〕5483号

联合资信评估股份有限公司通过对上海农村商业银行股份有限公司主体及相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持上海农村商业银行股份有限公司主体长期信用等级为 AAA，维持“17 上海农商二级 02”（30 亿元）、“20 上海农商 01”（80 亿元）和“20 上海农商 02”（20 亿元）信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二二年六月二十七日

# 上海农村商业银行股份有限公司

## 2022年跟踪评级报告

### 评级结果:

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
上海农村商业银行股份有限公司	AAA	稳定	AAA	稳定
17 上海农商二级 02	AAA	稳定	AAA	稳定
20 上海农商 01	AAA	稳定	AAA	稳定
20 上海农商 02	AAA	稳定	AAA	稳定

### 跟踪评级债项概况:

债券简称	发行规模	期限	到期兑付日
17 上海农商二级 02	30 亿元	5+5 年	2027-08-17
20 上海农商 01	80 亿元	3 年	2023-10-28
20 上海农商 02	20 亿元	3 年	2023-11-24

评级时间: 2022 年 6 月 27 日

### 主要数据

项目	2019 年末	2020 年末	2021 年末
资产总额(亿元)	9299.38	10569.77	11583.76
股东权益(亿元)	742.06	804.72	973.31
不良贷款率(%)	0.90	0.99	0.95
拨备覆盖率(%)	431.31	419.17	442.50
贷款拨备率(%)	3.90	4.14	4.20
流动性比例(%)	51.55	60.34	55.74
存贷比(%)	68.23	69.90	70.63
股东权益/资产总额(%)	7.98	7.61	8.40
资本充足率(%)	15.57	14.40	15.28
一级资本充足率(%)	12.62	11.70	13.10
核心一级资本充足率(%)	12.59	11.67	13.06
储蓄存款/负债总额(%)	37.93	36.74	37.89
项目	2019 年	2020 年	2021 年
营业收入(亿元)	212.71	220.40	241.64
拨备前利润总额(亿元)	146.25	155.08	166.74
净利润(亿元)	89.38	84.19	100.47
成本收入比(%)	30.37	28.86	29.95
拨备前资产收益率(%)	1.66	1.56	1.51
平均资产收益率(%)	1.01	0.85	0.91
加权平均净资产收益率(%)	13.14	11.02	11.39

数据来源: 上海农村商业银行年度报告及提供资料, 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”)对上海农村商业银行股份有限公司(以下简称“上海农商银行”)的评级反映了其 2021 年 A 股上市以来资本实力明显提升,公司治理逐步优化,以及其在业务经营、区位优势等方面具备的优势。上海农商银行长期服务于域内经济主体,传统存贷款业务在当地市场具有较强竞争力,信贷资产质量保持行业较好水平,拨备和资本充足,整体盈利能力较强。联合资信也关注到,上海农商银行房地产贷款及相关的建筑业贷款占比较高使其面临潜在的信用风险和流动性风险管理压力。

未来,上海地区经济发展区位优势明显、作为国际金融中心的重要战略地位为上海农商银行未来业务经营与战略目标的实现提供了良好的发展空间;另一方面,房地产市场政策调控和新冠肺炎疫情反复对其业务经营和盈利能力等带来的影响需保持关注。

综合评估,联合资信确定维持上海农村商业银行股份有限公司主体长期信用等级为 AAA,维持“17 上海农商二级 02”“20 上海农商 01”和“20 上海农商 02”信用等级为 AAA,评级展望为稳定。

### 优势

- 区位优势良好,市场地位稳固。**上海农商银行主要业务集中于经济金融中心城市上海,区位优势明显,客户基础较好;资产规模位列全国农商行系统前列,具备良好的市场地位和品牌影响力。
- 信贷资产质量保持较好水平。**2021 年,上海农商银行较强的风险控制能力使其信贷资产质量保持同业较好水平,拨备充足。
- 存款稳定性较好。**上海农商银行定期存款与储蓄存款占比较高,客户存款稳定性较

## 分析师

梁新新 郎朗

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

好。

4. **资本实力明显增强。**上海农商银行资本的  
内部积累能力较强，且 2021 年 8 月成功于  
A 股上市，资本实力明显增强。

## 关注

1. **房地产及相关行业贷款投放占比较高，需关注相关风险。**上海农商银行房地产贷款及相关的建筑业贷款占比较高，且部分投资资产亦投向上述行业，容易受到市场波动与政府宏观调控政策的影响，需关注行业走势变化及资产质量变化情况。
2. **需关注债权融资计划、资金信托计划及资产管理计划等产品的潜在投资风险。**在资本市场违约事件增多背景下，需关注上海农商银行债权融资计划、资金信托计划及资产管理计划等非标产品面临的信用风险和流动性风险。
3. **关注经济增速放缓、外部环境变化、新冠疫情等因素对其业务运营产生的影响。**宏观经济增速放缓、经济结构调整、利率市场化以及金融监管趋严等因素，加之 2022 年新型冠状病毒肺炎疫情对上海地区经济发展产生一定负面影响，上述因素将对商业银行的运营产生一定压力。

## 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上海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”）、联合见智科技有限公司（以下简称“联合见智”）以及联合赤道环境评价有限公司（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咨询、联合见智以及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。

七、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

八、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

# 上海农村商业银行股份有限公司

## 2022年跟踪评级报告

### 一、跟踪评级原因

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

### 二、主体概况

上海农商银行成立于 2005 年 8 月，是在上海市原 234 家农村信用合作社改制基础上，由地方国有企业、外资银行、民营企业、自然人等共同参股组建的区域性商业银行。2018 年，上海农商银行原第七大股东日照钢铁控股集团有限公司将其持有的 3.92 亿股股份全部转让给浙江沪杭甬高速公路股份有限公司；同时定向增发 6.80 亿股，募集资金 47.40 亿元，引进了上海申迪（集团）有限公司和上海轻工业对外经济技术合作有限公司作为战略投资者，进一步增强了资本实力，为启动上市夯实资本基础。2020 年 6 月，上海国际集团有限公司（以下简称“上海国际集团”）及下属全资子公司上海国际集团资产管理有限公司（以下简称“上海国际资管”）与上海久事（集团）有限公司（以下简称“上海久事”）签订国有股权无偿划转协议，将 7.34 亿股国有股无偿转让至上海久事。2021 年 8 月，上海农商银行首次公开发行 A 股股票 9.64 亿股，发行价格为每股人民币 8.90 元，共计募集资金总额为 85.84 亿元，扣除发行费用后实际募集资金净额为 85.29 亿元，全部用于补充资本金。截至 2021 年末，上海农商银

行注册资本与实收资本均为 96.44 亿元，前五大股东持股情况见表 1。

表 1 2021 年末前五大股东及持股情况表

序号	股东名称	持股比例
1	上海国有资产经营有限公司	8.36%
2	中国远洋海运集团有限公司	8.29%
3	宝山钢铁股份有限公司	8.29%
4	上海久事（集团）有限公司	7.61%
5	中国太平洋人寿保险股份有限公司	5.81%
合计		38.36%

数据来源：上海农商银行年度报告，联合资信整理

截至 2021 年末，上海农商银行共有 366 家分支机构，包括上海地区分支机构 359 家；异地分支机构 7 家，其中浙江省嘉善县与江苏省昆山市均为 2 家，湖南省湘潭县 3 家；另设立村镇银行 35 家，控股长江联合金融租赁有限公司。

上海农商银行注册地址：上海市黄浦区中山东二路 70 号。

上海农商银行法定代表人：徐力。

### 三、已发行债券概况

截至本报告出具日，上海农商银行存续期内经联合资信评级的债券为 2017 年 8 月发行的 30 亿元二级资本债券，以及 2020 年 10 月发行的 80 亿元金融债券和 11 月发行的 20 亿元金融债券，债券概况见表 2。

2021 年以来，上海农商银行根据债券发行条款的规定，在二级资本债券赎回日之前及时公布了赎回选择权行使公告，并在行权日全额赎回；在金融债券及二级资本债券付息日之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	债券利率	交易流通终止日期
17 上海农商二级 02	二级资本债券	30 亿元	5+5 年	4.80%	2027-08-16
20 上海农商 01	金融债券	80 亿元	3 年	3.63%	2023-10-27
20 上海农商 02	金融债券	20 亿元	3 年	3.75%	2023-11-23

数据来源：中国货币网，联合资信整理

#### 四、营运环境

##### 1. 宏观政策环境和经济运行回顾

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

经初步核算，2022 年一季度，中国国内生产总值 27.02 万亿元，按不变价计算，同比增长 4.80%，较上季度两年平均增速<sup>1</sup>（5.19%）有所回落；环比增长 1.30%，高于上年同期（0.50%）但不及疫情前 2019 年水平（1.70%）。

##### 三大产业中，第三产业受疫情影响较大。

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

表 3 2021 年一季度至 2022 年一季度中国主要经济数据

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

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

资料来源：联合资信根据国家统计局、中国人民银行和 Wind 数据整理

<sup>1</sup>为剔除基数效应影响，方便对经济实际运行情况进行分析判断，文中使用的 2021 年两年平均增速为

以 2019 年同期为基期计算的几何平均增长率，下同。

**需求端，消费市场受到疫情冲击较大，固定资产投资增速处于相对高位，出口仍保持较高景气度。**消费方面，2022年一季度社会消费品零售总额 10.87 万亿元，同比增长 3.27%，不及上年同期两年平均增速水平（4.14%），主要是 3 月疫情对消费，特别是餐饮等聚集型服务消费，造成了较大冲击。投资方面，2022 年一季度全国固定资产投资（不含农户）10.49 万亿元，同比增长 9.30%，处于相对高位。其中，房地产开发投资继续探底；基建投资明显发力，体现了“稳增长”政策拉动投资的作用；制造业投资仍处高位，但 3 月边际回落。外贸方面，出口仍保持较高景气度。2022 年一季度中国货物进出口总额 1.48 万亿美元，同比增长 13.00%。其中，出口 8209.20 亿美元，同比增长 15.80%；进口 6579.80 亿美元，同比增长 9.60%；贸易顺差 1629.40 亿美元。

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

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

**财政收入运行总体平稳，民生等重点领域支出得到有力保障。**2022 年一季度，全国一般公共预算收入 6.20 万亿元，同比增长 8.60%，财政收入运行总体平稳。其中，全国税收收入 5.25 万亿

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

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

## 2. 宏观政策和经济前瞻

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

**疫情叠加外部局势影响，经济稳增长压力加大。**生产端，停工停产、供应链受阻以及原材料价格上涨对工业生产的拖累还需关注；需求端，投资对经济的拉动作用有望提升，可能主要依靠基建投资的发力；国内疫情的负面影响短期内或将持续，制约消费的进一步复苏；在俄乌局势紧

张、美联储货币政策加速紧缩等国际背景下，叠加上年基数攀升的影响，出口对于经济的支撑大概率会逐步回落。有鉴于此，IMF、世界银行等国际机构均降低了对中国经济增长的预测。预计未来经济增长压力仍然较大，实现 5.50% 增长目标的困难有所加大。

### 3. 区域经济发展概况

上海作为我国重要的经济、金融中心城市，金融业发展处于全国领先水平，对于全国金融稳定与发展意义重大。2021 年，上海市经济保持平稳较快发展，地区产业结构持续调整，创新驱动、转型发展、产业升级等方面取得明显进展，为地区金融业发展创造了良好的外部环境。另一方面，2022 年初上海市疫情对区域经济环境及企业后续经营发展带来的影响仍需保持关注。

上海市作为长三角地区的中心城市，区位优势明显，同时上海市作为国家重大经济改革试点区域，在实施自贸区建设、“一带一路”战略、长三角一体化发展国家战略等方面不断发挥创新驱动作用，近年来上海市持续深化重点领域的改革工作，加大资金引进，不断提升经济开放程度。截至 2021 年末，在上海投资的国家地区达 190 个，上海市累计认定跨国公司地区总部 831 家，外资研发中心 506 家。2021 年内新增跨国公司地区总部 60 家，外资研发中心 25 家。

2021 年，上海市经济实现较好增长。2021 年，上海市实现生产总值 43214.85 亿元，同比增长 8.1%。其中，第一产业增加值 99.97 亿元，同比下降 6.5%；第二产业增加值 11449.32 亿元，同比增长 9.4%；第三产业增加值 31665.56 亿元，同比增长 7.6%。第三产业增加值占地区生产总值的比重为 73.3%，比上年提高 0.2 个百分点。全年地方一般公共预算收入 7771.80 亿元，比上年增长 10.3%；非税收入占全市地方一般公共预算收入比重为 15.0%。地方一般公共预算支出 8430.86 亿元，同比增长 4.1%。

目前，上海市综合性、多功能、全方位的金融服务体系已逐渐形成。随着我国金融领域的对外开放脚步逐步加快，地区金融开放程度提升的同时也加大同业间的竞争程度，此外，面对复杂多变的国际市场环境亦对区域内金融机构的风险管控与市场研判能力提出更高要求。2021 年，上海市金融中心开放创新程度深入推进，全年实现金融业增加值 7973.25 亿元，同比增长 7.5%；与此同时，上海市金融改革创新深入推进，LPR 利率期权、低硫燃料油期货、国际铜期货等重要金融产品和业务推出，证券市场筹资额、现货黄金交易量、原油期货市场规模等均位居世界前三。截至 2021 年末，上海全市中外资金融机构本外币各项存款余额 175831.08 亿元，比年初增加 19966.51 亿元；贷款余额 96032.12 亿元，比年初增加 11390.73 亿元。

国际贸易方面，2021 年，上海市全年口岸货物进出口总额 40610.35 亿元，同比增长 16.5%，继续保持世界城市首位。其中，进口 24891.68 亿元，同比增长 17.7%；出口 15718.67 亿元，同比增长 14.6%。全年上海关区货物进出口总额 75742.70 亿元，比上年增长 17.3%。其中，进口 32059.73 亿元，同比增长 18.6%；出口 43682.96 亿元，同比增长 16.3%。

此外，2022 年初，上海市新冠疫情新一轮扩散对当地企业经营及正常工作等均造成一定程度影响，对上海市经济的冲击情况仍需保持关注。

### 4. 行业分析

#### (1) 行业概况

**商业银行资产规模增速放缓，资产及信贷结构进一步优化。**2021 年，随着我国经济运行稳定恢复，商业银行资产规模保持增长，但受房地产和城投平台融资环境收紧等因素影响，贷款增速的放缓带动整体资产增速略有放缓。从资产结构来看，全国性大型银行资产端各项资产占比基本保持稳定，而中小银行在政策引导下，贷款占比持续上升，资产结构进一步优

化；贷款结构方面，商业银行信贷投放向制造业和普惠小微企业等领域倾斜，信贷资产结构趋于优化。截至 2021 年末，我国商业银行资产

总额 288.59 万亿元，较上年末增长 8.58%；负债总额 264.75 万亿元，较上年末增长 8.26%（见表 4）。

表 4 商业银行主要财务数据

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

数据来源：中国银行保险监督管理委员会，联合资信整理

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

**非信贷类资产面临的信用风险有所上升，相关资产质量变化情况值得关注。**随着“包商事件”打破同业刚兑以及部分非银金融机构风险暴露，商业银行同业资产面临的信用风险有所上升。另一方面，近年来商业银行投资资产配置向债券等标准化资产倾斜，信托及资管计划等非标投资占比有所压降，但仍有一定规模底层资金投向制造业、房地产和批发及零售业等行业的信贷类资产，随着宏观经济增速放缓叠加新冠疫情的爆发，以及房地产行业监管政策的收紧，上述企业抗风险能力和经营状况出现不同程度的恶化，导致部分非标资产形成逾期；同时，债券市场违约率上升亦对商业银行投资风险管理带来一定压力，商业银行投资资产质量变化情况需持续关注。

**净息差收窄幅度得到控制，且随着资产质量改善，净利润同比增速回升，整体盈利水平有所提升。**2021 年以来，在疫情反复的背景下，监管不断强调金融机构让利于实体，为受疫情影响的小微企业提供减费让利的金融支持，引导贷款利率下行；同时，1 年期和 5 年期以上

LPR 下行引导实际贷款利率进一步下降，2021 年 12 月贷款加权平均利率降至 4.76%。受贷款利率下行、疫情背景下中小企业延期还本付息等因素影响，商业银行资产端收益率下行，导致净息差进一步收窄；但 2021 年下半年，存款利率定价自律机制优化一定程度上引导存款成本下行，加之银行自身加大对负债结构的调整力度，压降高成本负债，导致净息差呈现边际改善趋势，收窄幅度得到控制，2021 年商业银行净息差为 2.08%，较上年下降 0.02 个百分点。2021 年，商业银行实现净利润 2.18 万亿元，较上年增长 12.63%，增速明显回升，主要是由于信贷投放规模增大带来营业收入上升，同时资产质量改善导致拨备计提压力缓解，叠加 2020 年基数较低所致。商业银行盈利水平整体有所改善，但在资产端收益率持续下行的情况下，负债端仍面临存款成本刚性、定期化等问题，且信贷资产质量变化可能带来的拨备计提压力亦将侵蚀利润空间，净息差及盈利能力变动情况值得关注。

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

**资本充足水平有所提升，但部分中小银行仍面临一定的资本补充压力。**2021 年以来，信

贷投放规模的增长以及资管新规背景下表外理财资金回表都在一定程度上加大了商业银行资本消耗；但盈利水平提升带动资本内生能力增强，同时，中国人民银行定期开展央行票据互换（CBS）操作，对于提升银行永续债的二级市场流动性以及支持中小银行发行永续债补充资本发挥了积极作用，加之 2021 年我国系统重要性银行（D-SIBs）名单及附加监管规定落地推动 D-SIBs 加大资本补充力度，商业银行发行资本性债券的积极性有所提升，永续债及二级资本债券发行规模明显增加，商业银行资本充足水平较上年末有所提升，2021 年末商业银行资本充足率为 15.13%。此外，2020 年，国务院批准 2000 亿元专项债券用于地方支持化解中小银行风险，专项债的成功发行一定程度上缓解了中小银行的资本补充压力，但其并非资本补充的常态化措施，且部分资金计入负债，在资本补充形式及补充结果上存在一定限制。考虑到部分中小银行抵御风险的能力相对较弱，资产端信用风险管理压力较大导致其面临一定的资本补充需求，加之受限于自身信用资质较弱，资本补充渠道相对较窄，面临一定的资本补充压力。

**强监管环境引导银行规范经营，推动银行业高质量发展。**2021 年以来，监管部门出台多项政策支持普惠小微、绿色金融、乡村振兴等领域发展，并对商业银行互联网金融业务、房地产融资、地方隐性债务、公司治理及关联交易等方面进行规范和限制；同时，加大对银行业的治理处罚力度，2021 年银保监会及其派出机构对银行业开出罚单共 3804 张，主要涉及公司治理、股东股权、关联交易、流动资金贷款、房地产和地方政府融资以及互联网金融等领域。2022 年 1 月，银保监会下发《银行保险机构关联交易管理办法》并于 3 月 1 日正式实施，对关联方的识别认定，关联交易的内部管理、统计、报告、披露及监管等方面进行了修订和完善，在管理机制、穿透识别、资金来源与流向、动态评估等方面提出了具体要求，全面加强银

行保险机构关联交易管理，进一步推动银行业高质量发展。此外，在政府支持下，部分省份推动区域内城商行合并重组，在帮助其化解风险的同时，提高其资本实力和区域竞争力；同时，进一步推进省联社改革，推动农村金融机构健康持续发展。

随着我国经济运行持续稳定恢复，生产需求继续回升，银行业整体保持平稳发展态势，且在监管、政府的支持下，商业银行未来补充资本的渠道将不断拓宽，能够具备较好的风险缓释能力；综上所述，联合资信认为商业银行行业整体信用风险展望为稳定。

## （2）农村商业银行

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

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

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

表 5 农村商业银行主要监管数据

项目	2018 年末	2019 年末	2020 年末	2021 年末
不良贷款率（%）	3.96	3.90	3.88	3.63
拨备覆盖率（%）	132.54	128.16	122.19	129.48
净息差（%）	3.02	2.81	2.49	2.33
资产利润率（%）	0.84	0.82	0.62	0.60
流动性比例（%）	58.77	63.15	65.20	69.83
资本充足率（%）	13.20	13.13	12.37	12.56

数据来源：中国银行保险监督管理委员会，联合资信整理

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

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

农村商业银行在区域内经营历史悠久，拥有良好的客户基础，存款占负债总额的比重较高，且主要由居民储蓄存款构成，此类资金稳定性较好，能够支撑资产端的业务运营，因此大多数农村商业银行对同业资金的依赖程度较低。2021 年，农村商业银行进一步强化存款营销，并随着投资业务逐步债券化、短期化，其流

动性比例稳步提升，面临的流动性风险可控。但值得注意的是，农村商业银行经营区域的经济体量普遍较小，业务发展空间较为有限，加之农村地区居民储蓄具有一定的季节性，资金来源渠道仍有待拓宽，阶段性的流动性水平波动情况仍需关注。

## 五、管理与发展

2021年，上海农商银行于A股上市，并不断完善公司治理机制，各治理主体运行情况良好；关联交易情况未突破监管限制。

2021年，上海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，并在8月19日上海证券交易所正式挂牌上市。

从股权结构来看，2021年8月，上海农商银行首次公开发行A股股票9.65亿股，发行价格为每股人民币8.90元，共计募集资金总额为85.84亿元，扣除发行费用后实际募集资金净额为85.29亿元，全部用于补充资本金。截至2021年末，上海农商银行国有法人持股61.64%。其中，第一大股东上海国有资产经营有限公司的关联方包括上海国际集团有限公司、上海国际集团资产管理有限公司、上海国鑫投资发展有限公司等；上海国有资产经营有限公司与其关联方、一致行动人合并持有本公司9.07%股份。截至2021年末，上海农商银行前十大股东中有1家股东将其持有的全部股份对外质押，占上海农商银行股份总数的3.48%。

关联交易方面，截至2021年末，上海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重分别为4.16%、6.35%和21.14%，关联授信指标未突破监管限制。

## 六、主要业务经营分析

上海地区经济环境良好，金融机构众多，银行同业竞争较为充分；2021年上海农商银行存贷款业务市场占有率在当地同业中保持中上游水平；其专注于服务“三农、小微、科创、社区居民”，涉农贷款市场份额高，小微业务具有竞争优势；2021年成功A股上市，其品牌影响力进一步提升。上海农商银行主营业务集中于上海市区及周边区县，上海地区经济发展程度高，区位优势良好，上海农商银行利用营业网点辐射面广以及管理决策灵活等优势，在当地建立了良好社会关系网络，为各项业务的发展打下较好的基础。上海农商银行在上海市地方法人银行机构中综合实力靠前，资产规模在全国农商行系统内排名靠前，2021年其成功A股上市，市场知名度和品牌影响力进一步提升。上海作为国际金融中心，金融机构众多，对外开放程度高，各大国有大型银行、股份制银行、地方城商银行以及外资银行均有设置分行，同业竞争程度较高。上海农商银行坚持服务“三农、小微、科创、社区居民”的经营定位，涉农贷款市场份额在上海市同业中位居前列，同时在服务中小微企业尤其是郊区乡镇小微企业及个体工商户方面具备较明显的竞争优势。截至2021年末，上海农商银行在上海市存款市场份额为7.36%，在上海市中资商业银行中排名第6位；贷款市场份额为7.30%，在上海市中资商业银行中排名第6位，整体存贷款业务市场占有率在当地同业中保持中上游水平（见表6）。

表6 存贷款市场份额

项目	2019年末		2020年末		2021年末	
	占比(%)	排名(名)	占比(%)	排名(名)	占比(%)	排名(名)
存款市场占有率	7.53	6	7.31	6	7.36	6
贷款市场占有率	7.19	6	7.08	6	7.30	6

注：存贷款市场占有率为上海农商银行在上海市的市场份额  
数据来源：上海农商银行提供，联合资信整理

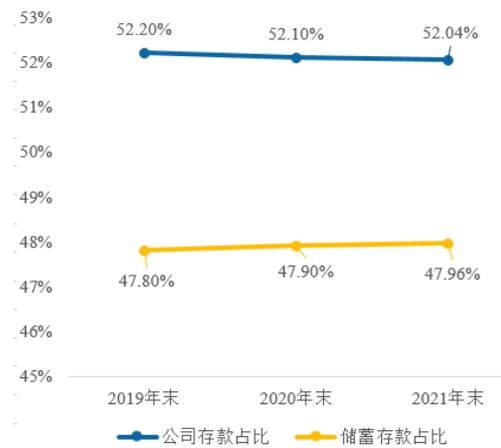
### 1. 公司银行业务

2021年，上海农商银行公司银行业务聚焦园区、科创科技、中小优质民营企业，依托扎实的客户基础和广泛的营销渠道，在小微、“三农”、县域及镇村级金融业务方面保持较强的市场竞争力，对公存贷款规模稳步增长。

作为上海市本土银行，上海农商银行和上海各级政府建立了良好的合作关系。2021年，上海农商银行结合国家战略布局和区域经济发展方向，聚焦区域内园区、科创科技、中小优质民营企业，夯实客户基础，创新业务模式，逐步提升专业化经营能力。公司存款方面，上海农商银行持续加强上海市各级财政账户的精细化管理，聚焦镇村金融服务，巩固在各级财政尤其是郊区镇村级财政账户营销服务中的优势地位；同时，积极推进统筹资金池、单位结算卡、鑫账簿等账户服务类产品升级，加快建设对公银联支付结算、ACS账户充值等业务，推动公司存款规模稳步增长。公司贷款方面，上海农商银行加大对现代农业、战略性新兴产业、制造

业转型升级、现代服务业的信贷支持力度；围绕“3+6”重点产业客群开展细化研究，挖掘客户需求，形成行业综合金融服务方案；针对供应链业务客群，加快产品创新，优化业务流程，发挥线上化供应链服务特色；此外，加大对临港新片区重点基建项目及重点行业的信贷支持力度，拓展跨境金融服务，推动公司贷款规模稳步增长。

图 1 公司存款和储蓄存款占比



数据来源：上海农商银行审计报告，联合资信整理

表 7 存款结构

项目	金额 (亿元)			占比 (%)			较上年末增长率 (%)	
	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2020 年末	2021 年末
公司存款	3544.58	3902.52	4361.40	52.20	52.10	52.04	10.10	11.76
储蓄存款	3245.68	3587.37	4019.98	47.80	47.90	47.96	10.53	12.06
小计	6790.26	7489.89	8381.38	100.00	100.00	100.00	10.30	11.90
加：应计利息	133.23	146.28	172.29	/	/	/	/	/
合计	6923.49	7636.17	8553.67	/	/	/	10.29	12.02

数据来源：上海农商银行年度报告，联合资信整理

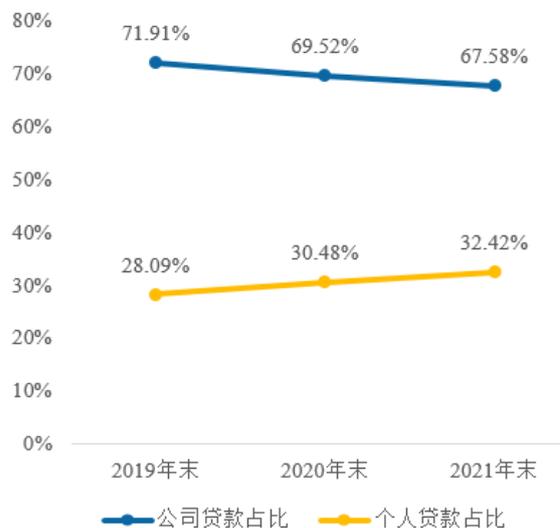
“三农”金融方面，上海农商银行与上海市农业农村委签署战略合作协议，推动乡村振兴金融服务支持农业农村现代化发展。上海农商银行推出家庭农场个人贷款，新增农业批次担保业务；打造“鑫宿融”民宿金融服务场景，推出南汇水蜜桃品牌合作联社金融服务场景；落地全市首笔“地理标志”赋能商标质押融资贷款，发放崇明区首笔农村土地经营权抵押贷款；同时，推进诚信村建设，开展诚信村评定及村民授信。此外，上海农商银行开展以核心龙

头企业业为支点的“金融+企业+基地+合作社+农户”的农业产业链模式，以业务数字化转型为抓手，优化信贷结构，加大拓户力度，推动三农业务发展。截至 2021 年末，上海农商银行涉农贷款余额 649.13 亿元，较上年末增加 39.81 亿元，保持上海市银行同业前列。小微金融方面，上海农商银行积极发展普惠在线业务，加强大数据运用，优化完善风控模型，推出“银税贷”“鑫农乐贷”等产品，增设三个商 E 贷中心；筹备设立普惠金融微贷中心，扩大小微企业支

持范围；积极推动场景化产品建设，开发“政府采购贷”“酒店加盟贷”，提高小微企业资金周转效率；持续切入加装电梯工程、早餐车工程、适老化改造、退伍军人创业、个体工商户综合金融服务等民生项目；持续开展与上海市中小微企业政策性融资担保基金管理中心业务合作。截至2021年末，上海农商银行普惠小微企业贷款余额553亿元，较上年末增长36%。科技金融方面，上海农商银行围绕上海科创中心建设，扶持“早中期、中早期”科技型企业，构建起科技金融专属“双鑫服务”战略；以投贷联动切入具有核心技术、高成长性的初创期、早期科技企业，通过专属机制、专业技术和专家团队；以覆盖科技企业全生命周期信贷服务的“鑫科贷”科技金融专属产品及服务方案，以及“鑫动能”战略新兴客户培育计划，双轮驱动提供综合金融服务。截至2021年末，上海农商

银行科技型企业贷款余额525.76亿元，较上年末增长48.62%。

图2 公司贷款和个人贷款占比



数据来源：上海农商银行年度报告，联合资信整理

表8 贷款结构

项目	金额 (亿元)			占比 (%)			较上年末增长率 (%)	
	2019年末	2020年末	2021年末	2019年末	2020年末	2021年末	2020年末	2021年末
公司贷款和垫款	3357.08	3689.27	4146.37	71.91	69.52	67.58	13.68	12.39
其中：贴现	725.78	549.64	647.96	15.55	10.36	10.56	-24.27	17.89
个人贷款	1311.60	1617.46	1989.39	28.09	30.48	32.42	23.32	23.00
小计	4668.68	5306.73	6135.77	100.00	100.00	100.00	13.67	15.62
应计利息	7.47	9.09	10.55	/	/	/	/	/
合计	4676.16	5315.82	6146.31	/	/	/	13.68	15.62

数据来源：上海农商银行年度报告，联合资信整理

## 2. 零售银行业务

2021年，上海农商银行依托较好的客群优势和客户黏性，零售业务保持较为领先的市场地位，零售金融业务发展较快；理财管理规模位列全国农商银行前列，完成净值化转型，财富管理功能和体系逐步完善，发展较为迅速；持续调整个人贷款结构，但住房按揭贷款占比较高，考虑到房地产集中度管理要求，其个人贷款结构仍有待优化。

上海农商银行自成立以来扎根上海，尤其是在市郊地区，网点覆盖率和客户沉淀率高。2021年，上海农商银行加快财富业务发展步伐，

立足客户偏好与需求，聚焦目标客群、市场发展趋势和核心合作机构，不断充实和完善产品线，形成以中长期净值型理财、“固收+”基金和资管、养老型保险产品为主体的财富产品体系，推动储蓄存款规模增长。此外，上海农商银行持续打造以养老金融为特色的大财富管理服务体系，打造面向个人客户全生命周期、以养老财富规划和资产配置为核心的综合化、差异化、一站式养老财富管理综合服务方案。

个人贷款方面，2021年，上海农商银行持续调整个人贷款结构，加强线上及线下业务营销。房产按揭贷款方面，上海农商银行继续严

格执行差异化住房信贷政策，支持居民合理自住购房需求。非房产按揭贷款方面，上海农商银行推出丰富的营销专案与产品品类，满足客户多元信贷需求。同时，上海农商银行以大数据风控为载体，实现线上全流程风险管理；开展算法训练与模型融合，实现贷前、贷中、贷后各阶段客户的全生命周期管理。

信用卡业务方面，2021年，上海农商银行以存量经营为中心，聚焦行内重点客群，制定配套联动方案，促动渠道交互融合，推动科技风险赋能；基于客群画像分析，形成以客群资质为核心的风险定价机制，实现客户的差异化经营。截至2021年末，上海农商银行信用卡累计发卡量207万张，同比增长23%；信用卡消费交易量102亿元，同比增长18%；信用卡不良率2.39%。理财业务方面，上海农商银行一方面持续推进理财净值化转型，完成老产品压降清零；另一方面聚焦客群特点、细化目标画像，针对代发工资、代发养老金、工会卡及理财新客等零售核心客群发行专属理财，有效提高养老代发客户资金留存率。截至2021年末，上海农商银行理财产品总规模1669.13亿元，较上年末增长17.96%。

### 3. 金融市场业务

**2021年，上海农商银行市场融入资金规模有所下降，投资资产规模持续增长；适度增加债权融资计划、资金信托计划及资产管理计划投资规模，在经济下行和债券市场违约事件增多的背景下，需关注其企业债券和非标资产面临的信用风险。**

上海农商银行贯彻“轻规模、轻资产、轻资本”的新发展理念，通过深挖内外部资源、引导交易转型、推动业务结构调整，金融市场运作规模持续提升。在业务开展方面，上海农商银行积极开展同业合作，与各类型金融机构均保持了良好的金融市场业务往来关系，同时

根据自身资产负债结构优化调整的需要和 market 资金面的变化调整业务结构。2021年，上海农商银行同业资产的配置规模有所增长；同时根据市场行情及资产端资金需求开展市场融入，市场融入规模有所下降。截至2021年末，上海农商银行同业资产余额1290.24亿元，占资产总额的11.14%；市场融入资金余额1543.16亿元，占负债总额的14.52%，其中发行二级资本债券余额70.00亿元，金融债券100.00亿元。上海农商银行同业业务交易对手涵盖国有大行、股份制银行及部分中小银行，机构准入标准较为严格，整体风险较为可控。

2021年，上海农商银行根据市场环境变化，持续加大对政府债券、金融债券的投资力度，企业债券配置规模有所减少，同业存单配置规模下降较为明显。同时，为提升投资收益水平，上海农商银行适度加大资金信托计划及资产管理计划投资力度，并增加部分债权融资计划投资。截至2021年末，上海农商银行投资资产总额为3240.46亿元，规模较上年末小幅增长。其中，标准化债务融资工具余额2637.13亿元，以政府债券、金融机构债券和企业债券为主，企业债券外部信用评级以AA+及以上为主，行业投向较为分散；同业存单投资主要以全国性股份制商业银行、城市商业银行发行的AAA同业存单为主；理财产品投资余额86.78亿元，占投资类资产总额的2.68%，规模及占比均有所下降，主要为股份制商业银行发行的理财产品；资金信托及资产管理计划投资余额227.38亿元，标的资产主要为外部评级在AAA的标准化债券资产以及信贷资产等，行业投向整体较为分散；其他投资余额289.17亿元，主要为证券投资基金，债权融资计划和权益性投资，其中证券投资基金主要为债券基金和货币基金。2021年，上海农商银行实现投资收益14.12亿元，较上年增长1.85%；利息净收入中金融投资利息收入83.29亿元，较上年增长0.82%。

表 9 投资资产结构

项目	金额 (亿元)			占比 (%)		
	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2019 年末	2020 年末	2021 年末
标准化债务融资工具	2382.34	2710.60	2637.13	85.63	85.14	81.38
其中：政府债券	876.96	996.88	1095.40	31.52	31.31	33.80
金融机构债券	1113.24	1150.99	1274.20	40.01	36.15	39.32
企业债券	254.67	277.15	235.27	9.15	8.71	7.26
同业存单	123.73	275.93	25.96	4.45	8.67	0.80
资产支持证券	13.74	9.65	6.29	0.49	0.30	0.19
理财产品	32.19	108.35	86.78	1.16	3.40	2.68
资金信托及资产管理计划	184.44	157.94	227.38	6.63	4.96	7.02
其他投资	187.46	206.73	289.17	6.74	6.49	8.92
<b>投资资产总额</b>	<b>2786.43</b>	<b>3183.62</b>	<b>3240.46</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>
减：投资资产减值准备	5.21	4.28	3.86	/	/	/
<b>投资资产净额</b>	<b>2781.22</b>	<b>3179.34</b>	<b>3236.60</b>	<b>/</b>	<b>/</b>	<b>/</b>

注：表中数据经过四舍五入，可能存在一定误差  
数据来源：上海农商银行年报及提供资料，联合资信整理

## 七、财务分析

上海农商银行提供了 2021 年合并财务报表，德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）对上述合并财务报表进行审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。上海农商银行合并范围

包括上海农商银行及其下属的 35 家村镇银行和长江联合金融租赁有限公司；合并范围较上年末无变化。

### 1. 资产质量

**2021 年，上海农商银行资产规模稳步增长，资产配置向贷款倾斜，投资资产占比有所下降。**

表 10 资产结构

项目	金额 (亿元)			占比 (%)			较上年末增长率 (%)	
	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2020 年末	2021 年末
现金类资产	761.53	660.35	702.76	8.19	6.25	6.07	-13.29	6.42
同业资产	913.93	1184.71	1290.24	9.83	11.21	11.14	29.63	8.91
贷款及垫款净额	4497.82	5100.17	5889.84	48.37	48.25	50.85	13.39	15.48
投资资产	2781.22	3179.34	3236.60	29.91	30.08	27.94	14.31	1.80
其他类资产	344.88	445.19	464.32	3.71	4.21	4.01	29.09	4.30
<b>资产合计</b>	<b>9299.38</b>	<b>10569.77</b>	<b>11583.76</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>	<b>13.66</b>	<b>9.59</b>

注：因四舍五入效应致使合计数据加总存在一定误差  
数据来源：上海农商银行年度报告，联合资信整理

### (1) 贷款

**2021 年，上海农商银行信贷资产规模增长较快；不良贷款率处于同业较好水平；贷款拨备水平充足。**

2021 年，上海农商银行贷款规模增长较快，年末发放贷款及垫款净额 5889.84 亿元，较上年末增长 15.48%。从贷款行业分布情况来看，

上海农商银行主要的贷款投放行业为房地产业、租赁和商务服务业、制造业、批发和零售业等。

2021 年，上海农商银行前五大贷款行业占比小幅下降，但第一大贷款行业房地产业贷款余额占贷款总额的比重仍较高。截至 2021 年末，上海农商银行房地产业贷款余额 1093.82 亿元，占贷款总额的 17.83%，不良贷款率 1.24%；建

建筑业贷款余额 117.17 亿元，占贷款总额的 1.91%，不良贷款率为 1.00%。同时，上海农商银行个人贷款亦以房产按揭贷款为主；投资资产中以类信贷形式投向房地产行业的投资余额为 6.42 亿元。上海市经济形势较好，区域内房地产业发达，楼市运行平稳，同时上海农商银行主要支持上海市各类园区、保障性住房（含动迁安置房、租赁住房）等建设，在业务管理上提出了“总量控制、分类管理、名单管理、封闭运行、严防风险”的总体导向，对房地产开发贷款从分类管理、限额管理、客户准入、项目准入、管

理措施等方面提出了具体的要求，且及时关注房地产市场波动情况，持续完善风险预警机制，加强授信业务交叉预警管理，行业风险相对可控。但房地产行业和市场走势易受经济走势变化、政策调控变动等因素的影响产生变化与调整，仍需关注房地产行业信贷风险，且较高的行业集中度对其房地产行业信贷管理水平提出了较高的要求。此外，监管出台房地产集中度管理办法，上海农商银行房地产集中度超过集中度上限，为此其制定了四年压降计划，未来房地产相关授信业务面临一定调整压力。

表 11 前五大行业贷款余额占比

2019 年末		2020 年末		2021 年末	
行业	占比 (%)	行业	占比 (%)	行业	占比 (%)
房地产业	20.80	房地产业	19.80	房地产业	17.83
租赁和商务服务业	12.63	租赁和商务服务业	12.93	租赁和商务服务业	11.98
制造业	9.47	制造业	10.40	制造业	10.84
批发和零售业	3.24	批发和零售业	4.50	批发和零售业	4.21
建筑业	2.14	交通运输、仓储和邮政业	2.38	交通运输、仓储和邮政业	2.40
<b>合计</b>	<b>48.28</b>	<b>合计</b>	<b>50.01</b>	<b>合计</b>	<b>47.25</b>

注：因四舍五入效应致使合计数据加总存在一定误差  
数据来源：上海农商银行年度报告，联合资信整理

贷款客户集中度方面，上海农商银行通过对贷款集中度指标进行日常监控，防范贷款客户集中风险。2021年，上海农商银行贷款客户集中度有所下降。截至2021年末，上海农商银行前十大贷款客户涉及多家房地产企业；由于最大十家客户行业集中度高，且存在较大金额的房地产客户形成不良贷款的情况，同时投资资产亦有部分投向房地产行业，需关注行业运行情况变化及对其客户风险形成的压力。大额风险暴露方面，截至2021年末，除政府和政策性银行等豁免主体外，上海农商银行大额风险暴露各项指标符合监管要求。

表 12 贷款集中度情况

暴露类型	2019 年末	2020 年末	2021 年末
单一最大客户贷款/资本净额 (%)	3.52	2.64	2.46
最大十家客户贷款/资本净额 (%)	19.88	19.08	18.66

数据来源：上海农商银行年度报告，联合资信整理

信贷资产质量方面，2021年，在新冠疫情背景下，部分中小企业偿债能力有所减弱，为此上海农商银行一方面持续健全规章制度体系，推进重点领域、重点业务及重点项目的全覆盖管理；另一方面，以全流程管理为抓手，完善审批机制，推进风险管理端口前移，强化多维度复盘管理，同时贷后管理检查升级为现场走访与技术支持下的非现场检查相结合的模式。此外，上海农商银行以数字化转型为目标，继续推进新一代 CMIS 系统建设实施项目进程，整合行内外信息开发风险画像功能，提升风险预警能力。针对已经形成的不良资产，上海农商银行加大清收处置力度，采取差异化清收策略，推进风险贷款化解。2021年，上海农商银行清收处置不良贷款 23.66 亿元，其中现金清收 14.92 亿元，核销不良贷款 9.91 亿元。截至 2021 年末，上海农商银行不良贷款余额 58.27 亿元，不良贷款率为 0.95%，资产质量处于良好水平。

从不良贷款行业来看，除房地产业外，上海农商银行前五大行业中批发和零售业，交通运输、仓储和邮政业不良贷款率高于全行平均水平，2021 年末不良贷款率分别为 4.31%和 3.20%，

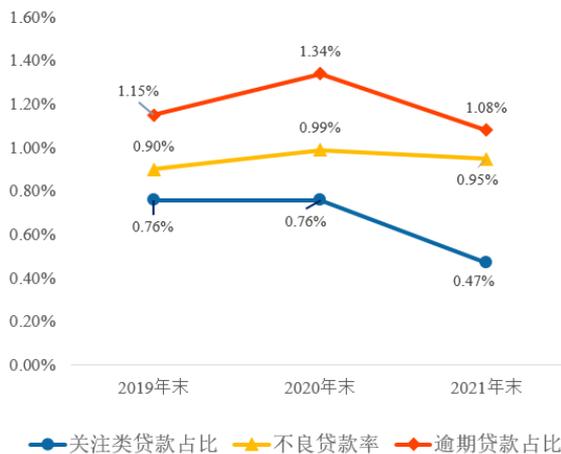
但均较上年末有所下降。从贷款拨备水平看，上海农商银行持续加大减值准备计提力度，贷款拨备率持续提升，贷款拨备充足。

表 13 贷款质量

项目	金额(亿元)			占比(%)		
	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2019 年末	2020 年末	2021 年末
正常	4591.03	5213.83	6048.93	98.34	98.25	98.58
关注	35.46	40.45	28.56	0.76	0.76	0.47
次级	25.07	25.08	31.21	0.54	0.47	0.51
可疑	11.20	18.20	17.91	0.24	0.34	0.29
损失	5.91	9.17	9.15	0.13	0.17	0.15
<b>贷款合计</b>	<b>4668.68</b>	<b>5306.73</b>	<b>6135.77</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>
<b>不良贷款</b>	<b>42.18</b>	<b>52.45</b>	<b>58.27</b>	<b>0.90</b>	<b>0.99</b>	<b>0.95</b>
<b>逾期贷款</b>	<b>53.49</b>	<b>71.12</b>	<b>66.48</b>	<b>1.15</b>	<b>1.34</b>	<b>1.08</b>
<b>拨备覆盖率</b>	/	/	/	<b>431.31</b>	<b>419.17</b>	<b>442.50</b>
<b>贷款拨备率</b>	/	/	/	<b>3.90</b>	<b>4.14</b>	<b>4.20</b>
<b>逾期 90 天以上贷款/不良贷款</b>	/	/	/	<b>87.90</b>	<b>80.71</b>	<b>82.44</b>

注：因四舍五入效应致使合计数据加总存在一定误差  
数据来源：上海农商银行年度报告，联合资信整理

图 3 关注、不良、逾期贷款变化趋势



数据来源：上海农商银行年度报告，联合资信整理

## (2) 同业及投资类资产

上海农商银行根据流动性等方面考虑进行同业资产配置，同业资产信用风险较为可控。上海农商银行根据业务发展需要、市场行情走势以及自身流动性状况，开展同业资产业务。截至 2021 年末，上海农商银行同业资产余额 1290.24 亿元，占资产总额的 11.14%。其中存

放同业款项 211.95 亿元，主要为存放境内同业款项，计提减值准备 0.17 亿元；拆出资金余额 609.62 亿元，主要为拆放境内非银行金融机构款项及境外银行，计提减值准备 0.42 亿元；买入返售金融资产 469.75 亿元，标的均为债券，计提减值准备 0.48 亿元。

2021 年，上海农商银行投资标的以标准化债务融资工具为主，整体风险较为可控；但在资本市场违约事件增多的市场环境下，需关注非信贷资产信用风险管理情况。上海农商银行将富裕资金主要配置于投资资产，以提升整体资产收益率，投资资产规模保持增长趋势。从投资资产结构来看，上海农商银行投资资产以标准化债务融资工具为主，资金信托及资产管理计划规模持续压降。为控制资金业务风险，上海农商银行对交易对手设有评分准入制度，根据评分设定业务额度，并定期对信用风险进行审阅和管理。截至 2021 年末，上海农商银行投资类资产总额 3240.46 亿元。从会计科目来看，上海农商银行投资资产主要由交易性金融

资产、债权投资、其他债权投资科目等科目构成，2021年末上述三类投资资产的占比分别为22.38%、45.61%和31.53%。从投资资产质量情况来看，2021年上海农商银行投资资产未新增违约情况，年末纳入阶段三的债权投资余额2.15亿元，并已全部计提减值；纳入阶段二的债权投资余额6.42亿元，针对该阶段投资计提减值1.49亿元，当年该阶段投资余额未新增；其他债权投资均为阶段一，投资余额1020.37亿元，计提减值准备0.09亿元。上海农商银行投资资产风险较为可控，但在资本市场违约事件增多的市场环境下，需关注其非信贷资产信用风险管理情况。

### (3) 表外业务

上海农商银行表外业务规模较大，需关注其表外风险敞口及面临的信用风险。上海农商银行表外业务品种以信贷承诺和银行承兑汇票为主，2021年表外业务规模有所增长。截至2021年末，上海农商银行表外业务余额740.85亿元；其中信贷承诺余额569.95亿元，银行承兑汇票余额137.80亿元。

### 2. 负债结构及流动性

2021年，上海农商银行负债规模保持稳定增长，负债来源以客户存款为主，核心负债稳定性有所提升；市场融入资金占比有所下降。

表 14 负债结构

项目	金额 (亿元)			占比 (%)			较上年末增长率 (%)	
	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2020 年末	2021 年末
市场融入资金	1382.93	1740.59	1543.16	16.16	17.82	14.54	25.86	-11.34
客户存款	6923.49	7636.17	8553.67	80.91	78.20	80.62	10.29	12.02
其中：储蓄存款	3245.68	3587.37	4019.98	37.93	36.74	37.89	10.53	12.06
其他负债	250.90	388.29	513.62	2.93	3.98	4.84	54.76	32.28
<b>负债合计</b>	<b>8557.32</b>	<b>9765.05</b>	<b>10610.45</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>	<b>14.11</b>	<b>8.66</b>

数据来源：上海农商银行年度报告，联合资信整理

2021年，上海农商银行根据资金需求、流动性管理需要以及市场环境变化等情况开展同业业务，市场融入资金规模有所减少，占负债的比重有所下降。截至2021年末，上海农商银行市场融入资金余额1543.16亿元，占负债总额的14.54%。其中，同业存单余额680.43亿元，金融债余额100.00亿元，二级资本债券余额70.00亿元；同业及其他金融机构存放款项49.28亿元；拆入资金余额349.02亿元；卖出回购金融资产款291.73亿元。

客户存款是上海农商银行最主要的负债来源。2021年，上海农商银行持续拓展存款客户，客户存款规模实现较快增长。从客户存款类型结构来看，储蓄存款占负债总额的比重为37.89%，占比较上年末有所上升；从客户存款期限结构看，定期存款占存款总额的比重为62.62%，存款稳定性较好的同时对资金成本带

来一定压力。

表 15 流动性指标

项目	2019 年末	2020 年末	2021 年末
流动性比例 (%)	51.55	60.34	55.74
流动性覆盖率 (%)	229.95	265.58	247.65
净稳定资金比例 (%)	139.13	134.06	132.58
存贷比 (%)	68.23	69.90	70.63

数据来源：上海农商银行年度报告，联合资信整理

上海农商银行各项流动性指标保持在合理水平，同时其持有较大规模变现能力较好的债券，流动性管理压力不大。短期流动性方面，上海农商银行流动性指标处于较好水平。长期流动性方面，上海农商银行存贷比不高，同时，其持有较大规模变现能力较好的债券，流动性管理压力不大。

### 3. 经营效率与盈利能力

2021年，上海农商银行营业收入持续增长；信用减值损失规模减少，盈利指标有所回升，盈

利能力处于行业较好水平；但同业竞争激烈、净利差收窄等因素或使其未来盈利面临一定压力。

表 16 收益指标

项 目	2019 年	2020 年	2021 年
营业收入（亿元）	212.71	220.40	241.64
利息净收入（亿元）	153.54	178.71	193.71
手续费及佣金净收入（亿元）	24.68	23.32	21.66
投资收益（亿元）	28.21	13.86	14.12
营业支出（亿元）	106.03	122.09	119.96
业务及管理费（亿元）	64.37	63.44	72.22
信用减值损失（亿元）	39.32	56.08	44.98
拨备前利润总额（亿元）	146.25	155.08	166.74
净利润（亿元）	89.38	84.19	100.47
净利差（%）	1.77	1.83	1.77
成本收入比（%）	30.37	28.86	29.95
拨备前资产收益率（%）	1.66	1.56	1.51
平均资产收益率（%）	1.01	0.85	0.91
加权平均净资产收益率（%）	13.14	11.02	11.39

数据来源：上海农商银行年度报告，联合资信整理

利息净收入方面，上海农商银行利息收入以贷款利息收入和投资类资产持有期间的利息收入为主，利息支出主要由存款利息支出和市场融入资金利息支出构成；利息净收入为上海农商银行最主要的收入来源。2021年，随着贷款和投资资产规模的稳步增长，上海农商银行利息净收入持续增加。2021年，上海农商银行实现利息净收入 193.71 亿元，较上年增长 8.39%，占营业收入的 80.16%。投资收益方面，上海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和衍生金融工具实现的收入。2021年，随着以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产规模增加，上海农商银行投资收益有所上升，当年实现投资收益 14.12 亿元。中间业务收入方面，上海农商银行手续费及佣金净收入持续下降，占营业收入比重不高。

上海农商银行营业支出以业务及管理费、信用减值损失为主。2021年，上海农商银行业务及管理费有所上升，成本收入比为 29.95%，

成本控制能力较好。由于资产质量处于良好水平，且拨备充足，上海农商银行适当减小减值准备力度。2021年，上海农商银行信用减值损失 44.98 亿元；其中贷款减值损失 43.76 亿元，投资资产信用减值转回 0.27 亿元，应收融资租赁款信用减值 4.23 亿元。

从盈利水平来看，一方面，随着新冠疫情背景下减费让利政策逐步推进，上海农商银行生息资产收益率有所下降；另一方面，定期存款占比上升，存款成本有所上升，同时发行债务证券成本上升，净利差有所收窄，2021年净利差为 1.77%。但由于信用减值损失规模下降，上海农商银行盈利指标有所回升，盈利能力处于同业较好水平。

### 4. 资本充足性

2021年，上海农商银行于 A 股上市，资本实力明显增强。2021年 8 月，上海农商银行首次公开发行 A 股股票 9.64 亿股，发行价格为每股人民币 8.90 元，共计募集资金总额为 85.84 亿元，扣除发行费用后实际募集资金净额为

85.29 亿元，全部用于补充资本金。2021 年，上海农商银行普通股总股本 96.44 亿股为基数，对普通股每 10 股分配现金红利人民币 2.60 元，共计人民币 25.08 亿元。截至 2021 年末，上海农商银行股东权益 973.31 亿元，其中股本总额 96.44 亿元，资本公积 164.95 亿元，一般风险准备 119.10 亿元，未分配利润 298.09 亿元。

**2021 年，上海农商银行于 A 股上市，其资本补充渠道进一步拓宽，资本充足水平明显提升。**2021 年，受贷款规模较快增长带来生息资产规模的扩大，上海农商银行风险加权资产规模不断增长，对资本形成进一步的消耗。但由于成功于 A 股上市，上海农商银行资本实力明显增长，资本充足水平明显提升。

表 17 资本充足性指标

项 目	2019 年末	2020 年末	2021 年末
核心一级资本净额（亿元）	721.65	784.04	953.04
一级资本净额（亿元）	723.37	786.10	955.45
资本净额（亿元）	892.46	967.79	1114.58
风险加权资产余额（亿元）	5733.33	6719.05	7295.84
风险资产系数（%）	61.65	63.57	62.98
股东权益/资产总额（%）	7.98	7.61	8.40
资本充足率（%）	15.57	14.40	15.28
一级资本充足率（%）	12.62	11.70	13.10
核心一级资本充足率（%）	12.59	11.67	13.06

数据来源：上海农商银行年度报告，联合资信整理

## 八、外部支持

上海农商银行存贷款市场份额在上海市同业中居上游水平，且作为区域性商业银行，上海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，在上海市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。

## 九、债券偿付能力分析

上海农商银行合格优质流动性资产和股东权益对存续债券的保障程度较好，综合考虑其资本实力、业务经营及流动性等情况，金融债券及二级资本债券的偿付能力极强。

截至本报告出具日，上海农商银行已发行且尚在存续期内的金融债券本金 100 亿元，二级资本债券本金 130 亿元。以 2021 年末财务数据为基础，上海农商银行合格优质流动性资产、净利润和股东权益对存续债券本金的保障倍数见表 18，合格优质流动性资产和股东权益对存续债券的保障程度较好。

表 18 债券保障情况

项 目	2021 年末
存续债券本金（亿元）	230.00
合格优质流动性资产/存续债券本金（倍）	5.44
股东权益/存续债券本金（倍）	4.23
净利润/存续债券本金（倍）	0.44

数据来源：上海农商银行年度报告，联合资信整理

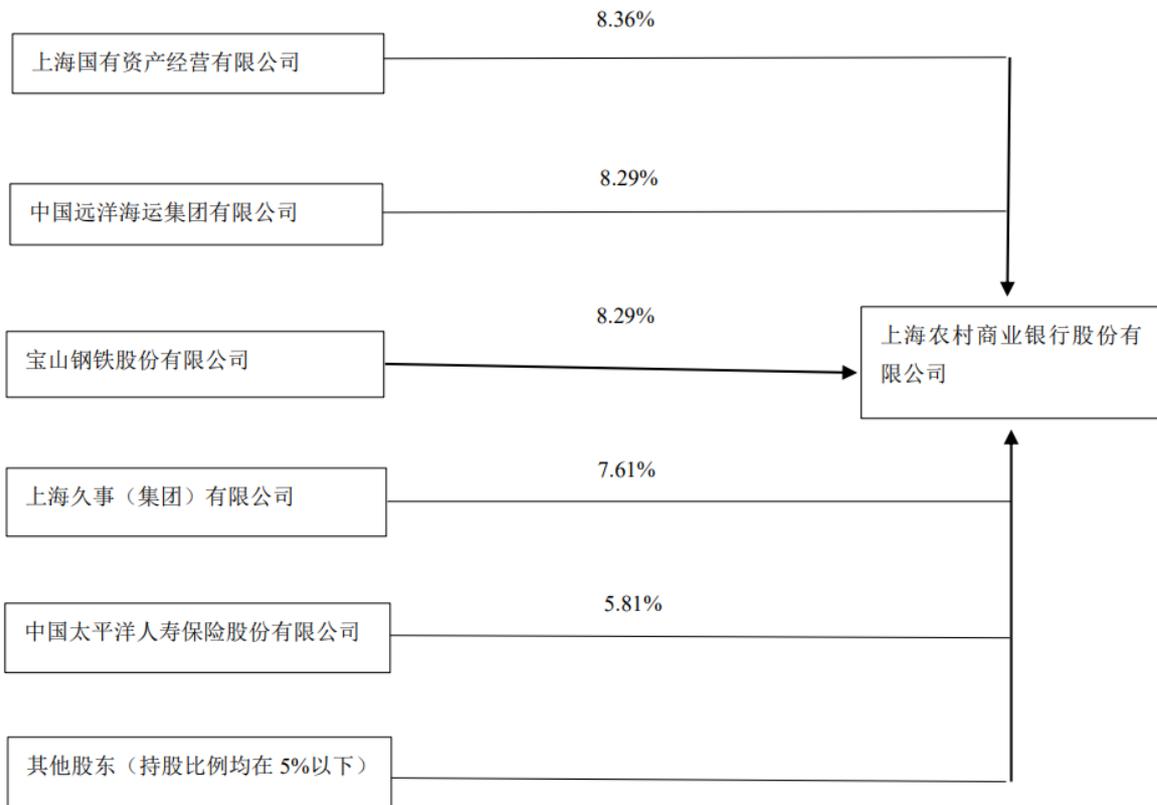
从资产端来看，上海农商银行不良贷款率保持在可控水平，信贷资产出现大幅减值的可能性不大；投资资产风险较为可控，且持有一定规模的现金类资产和变现能力较强的债券，其流动性压力不大。从负债端来看，上海农商银行负债结构以存款为主，定期存款占比较高，负债稳定性较好。

整体看，联合资信认为上海农商银行未来业务经营能够保持较为稳定，能够为存续期的债券提供足额本金和利息，金融债券及二级资本债券的偿付能力极强。

## 十、结论

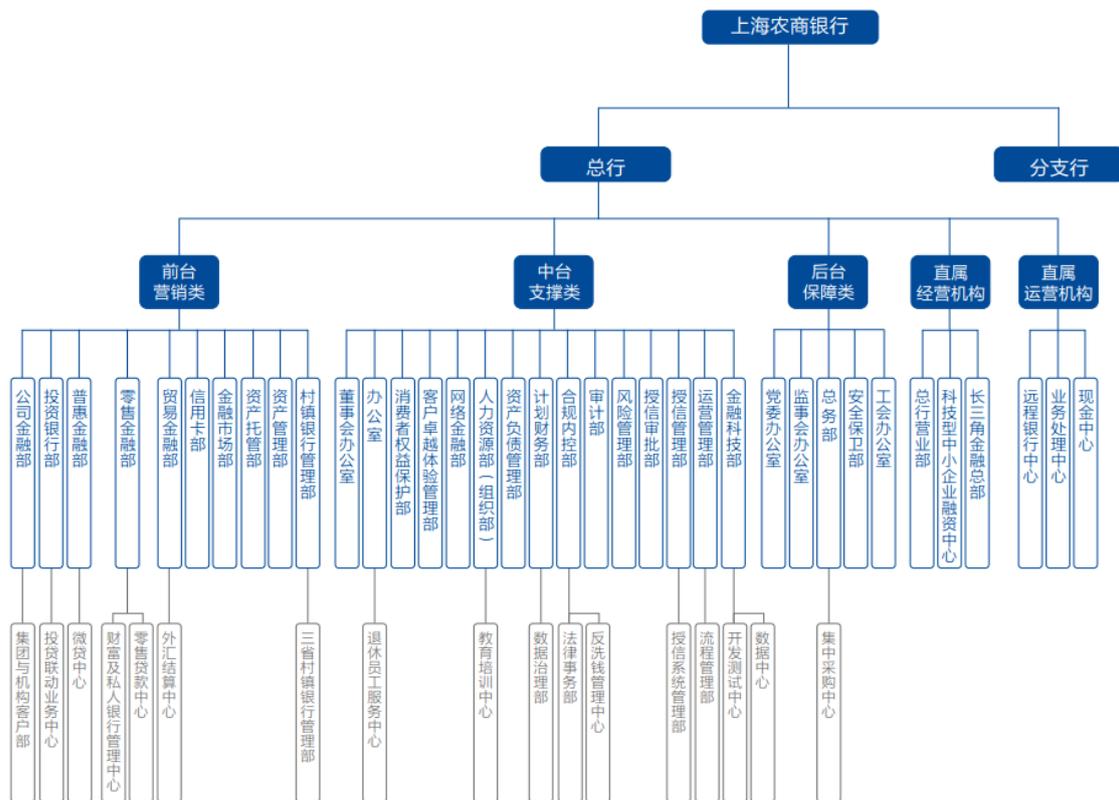
基于对上海农商银行经营风险、财务风险、外部支持及债券偿付能力等方面的综合分析评估，联合资信确定维持上海农村商业银行股份有限公司主体长期信用等级为AAA，维持“17上海农商二级02”“20上海农商01”和“20上海农商02”信用等级为AAA，评级展望为稳定。

附录 1-1 2021 年末上海农商银行股权结构图



资料来源：上海农商银行提供，联合资信整理

附录 1-2 2021 年末上海农商银行组织架构图



资料来源：上海农商银行提供，联合资信整理

## 附录 2 同业对比表

2021 年指标	重庆农村商业银行股份有限公司	广州农村商业银行股份有限公司	北京农村商业银行股份有限公司	上海农商银行
资产总额 (亿元)	12658.51	11616.29	10752.02	11583.76
贷款净额 (亿元)	5573.35	6375.54	3499.67	5889.84
负债总额 (亿元)	11598.07	10747.43	10047.32	10610.45
存款总额 (亿元)	7593.60	8497.67	7238.46	8553.67
存款/负债总额 (%)	65.47	79.07	72.04	80.62
股东权益 (亿元)	1060.44	868.85	704.70	973.31
不良贷款率 (%)	1.25	1.83	1.17	0.95
拨备覆盖率 (%)	340.25	167.04	322.76	442.50
资本充足率 (%)	14.77	13.09	16.05	15.28
核心一级资本充足率 (%)	12.47	9.68	13.03	13.06
营业收入(亿元)	308.42	234.81	165.86	241.64
净利润(亿元)	97.18	37.76	75.78	100.47
平均资产收益率 (%)	0.81	0.34	0.72	0.91
平均净资产收益率 (%)	9.67	4.25	11.22	11.39

注：上海农商银行平均净资产收益率为加权平均净资产收益率  
 数据来源：各公司公开年报、Wind、中国银行保险监督管理委员会

### 附录 3 商业银行主要财务指标计算公式

指标	计算公式
现金类资产	现金+存放中央银行款项
同业资产	存放同业及其他金融机构款项+拆出资金+买入返售金融资产
市场融入资金	同业及其他金融机构存放款项+拆入资金+卖出回购金融资产+同业存单+发行的债券
投资资产	衍生金融资产+交易性金融资产+债权投资+其他债权投资+其他权益工具投资+投资性房地产+长期股权投资+其他未按上述科目分类的投资资产
单一最大客户贷款比例	最大单一客户贷款余额/资本净额×100%
最大十家客户贷款比例	最大十家客户贷款余额/资本净额×100%
不良贷款率	不良贷款余额/贷款余额×100%
贷款拨备率	贷款损失准备金余额/贷款余额×100%
拨备覆盖率	贷款损失准备金余额/不良贷款余额×100%
利率敏感度	利率平移一定基点导致净利息收入变动额/全年净利息收入×100%
超额存款准备金率	(库存现金+超额存款准备金)/存款余额×100%
流动性比例	流动性资产/流动性负债×100%
净稳定资金比例	可用的稳定资金/业务所需的稳定资金×100%
流动性覆盖率	(流动性资产/未来 30 日内资金净流出)×100%
流动性匹配率	加权资金来源/加权资金运用×100%
优质流动性资产充足率	优质流动性资产/短期现金净流出×100%
存贷比	贷款余额/存款余额×100%
风险资产系数	风险加权资产余额/资产总额×100%
资本充足率	资本净额/各项风险加权资产×100%
核心资本充足率	核心资本净额/各项风险加权资产×100%
核心一级资本充足率	核心一级资本净额/各项风险加权资产×100%
一级资本充足率	一级资本净额/各项风险加权资产×100%
杠杆率	(一级资本—一级资本扣减项)/调整后的表内外资产余额×100%
净利差	(利息收入/平均生息资产-利息支出/平均付息负债)×100%
净息差	(银行全部利息收入-银行全部利息支出)/平均生息资产
成本收入比	业务及管理费用/营业收入×100%
拨备前资产收益率	拨备前利润总额/[期初资产总额+期末资产总额]/2] ×100%
平均资产收益率	净利润/[期初资产总额+期末资产总额]/2] ×100%
平均净资产收益率	净利润/[期初净资产总额+期末净资产总额]/2] ×100%

## 附录 4-1 商业银行主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

## 附录 4-2 商业银行中长期债券信用等级设置及含义

联合资信商业银行中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

## 附录 4-3 评级展望设置及含义

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

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