

信用评级公告

联合〔2023〕7245号

联合资信评估股份有限公司通过对浙江嵊州农村商业银行股份有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持浙江嵊州农村商业银行股份有限公司主体长期信用等级为 AA，维持“22 嵊州农商行二级资本债 01”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

二〇二三年七月二十七日

浙江嵊州农村商业银行股份有限公司

2023年跟踪评级报告

评级结果：

项目	本次 级别	评级 展望	上次 级别	评级 展望
浙江嵊州农村商业银行股份有限公司	AA	稳定	AA	稳定
22 嵊州农商行二级资本债 01	AA-	稳定	AA-	稳定

跟踪评级债项概况：

债券简称	发行规模	期限	到期兑付日
22 嵊州农商行二级资本债 01	4.00 亿元	5+5 年	2032-09-30

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券

评级时间：2023 年 7 月 27 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

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	C	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	3
			未来发展	3
			业务经营分析	4
			风险管理水平	3
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				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

评级观点

联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对浙江嵊州农村商业银行股份有限公司（以下简称“嵊州农商银行”）的评级反映了 2022 年以来，嵊州农商银行市场竞争力较强、资产质量良好、负债稳定性较好、拨备与资本保持充足水平等方面的优势。同时，联合资信也关注到，2022 年，嵊州农商银行盈利水平有所下滑，同时区域经济增速放缓对部分企业经营带来一定压力，对其经营发展及信用水平可能带来不利影响。

未来，嵊州农商银行将继续深耕本地市场、坚持聚焦主业，继续推动零售转型工作，业务有望保持稳步发展；另一方面，净利差水平收窄、同业竞争日趋激烈使其未来业务发展和盈利能力面临一定压力。此外，外部经济环境变动对嵊州农商银行信贷资产质量可能造成的影响仍需保持关注。

综合评估，联合资信确定维持嵊州农商银行主体长期信用等级为 AA，维持“22 嵊州农商行二级资本债 01”信用等级为 AA-，评级展望为稳定。

优势

1. **存贷款市场占有率高，同业竞争力较强。**嵊州农商银行网点布局相对下沉，客户基础较好，2022 年存贷款业务市场占有率在当地同业中保持首位，具有一定的竞争优势。
2. **资产质量良好，拨备水平充足。**嵊州农商银行资产质量保持稳定，2022 年不良贷款率进一步下降，处于同业较好水平，拨备保持充足水平。
3. **核心负债稳定性较好。**嵊州农商银行储蓄存款与定期存款占比较高，核心负债稳定性较好。
4. **资本保持充足水平。**2022 年，得益于二级资本债的发行以及低风险权重资产规模的增长，嵊州农商银行资本充足率有所提升，资本保持充足水平。
5. **获得政府支持的可能性大。**考虑到嵊州农商银行在当地金融体系中具有较为重要的地位，当

同业比较：

主要指标	嵊州农商银行	马鞍山农商银行	安吉农商银行
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）	460.58	663.76	447.68
贷款净额（亿元）	251.25	511.83	339.88
资产总额（亿元）	508.56	851.68	531.48
股东权益（亿元）	40.75	71.53	36.33
不良贷款率（%）	0.86	1.17	0.52
拨备覆盖率（%）	811.58	305.00	681.23
资本充足率（%）	15.62	19.01	13.91
营业收入（亿元）	11.36	17.39	13.47
净利润（亿元）	4.10	8.02	4.06
平均净资产收益率（%）	10.60	12.83	11.81

注：马鞍山农商银行为安徽马鞍山农村商业银行股份有限公司，安吉农商银行为浙江安吉农村商业银行股份有限公司
 资料来源：各公司公开年报、Wind

出现经营困难时，直接或间接获得地方政府支持的可能性较大。

关注

1. **未来盈利能力实现面临一定压力。**2022 年嵊州农商银行净利差进一步收窄，收益率相关指标亦有所下降，同时区域内同业竞争较为激烈，未来盈利能力提升面临一定压力。
2. **需关注外部环境变化对其信贷资产质量等方面产生的影响。**2022 年，嵊州地区经济增速放缓，当地部分企业信用风险逐步暴露，需关注外部不利条件对嵊州农商银行信用风险管理造成的不利影响。

分析师：谢冰妹 谷金钟

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
资产总额(亿元)	410.30	431.31	508.56
股东权益(亿元)	31.44	36.52	40.75
不良贷款率(%)	1.24	0.89	0.86
贷款拨备覆盖率(%)	624.94	816.47	811.58
贷款拨备率(%)	7.76	7.30	6.99
流动性比例(%)	98.46	73.00	81.98
存贷比(%)	49.99	61.36	59.92
储蓄存款/负债总额(%)	64.71	69.91	70.54
股东权益/资产总额(%)	7.66	8.47	8.01
资本充足率(%)	14.86	14.29	15.62
一级资本充足率(%)	13.71	13.14	13.21
核心一级资本充足率(%)	13.71	13.14	13.21
项目	2020 年	2021 年	2022 年
营业收入(亿元)	9.08	10.57	11.36
拨备前利润总额(亿元)	6.23	7.45	7.92
净利润(亿元)	3.23	3.73	4.10
净利差(%)	2.07	1.85	1.92
成本收入比(%)	29.77	27.60	28.55
拨备前资产收益率(%)	1.68	1.77	1.69
平均资产收益率(%)	0.87	0.89	0.87
平均净资产收益率(%)	10.70	10.97	10.60

数据来源：嵊州农商银行审计报告、监管报表及提供材料，联合资信整理

评级历史：

债项简称	债项等级	主体等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
22 嵊州农商银行二级资本债 01	AA ⁺	AA	稳定	2022/09/15	谢冰姝 谷金钟	商业银行评级方法 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

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅

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浙江嵊州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、除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

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、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

九、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。

浙江嵊州农村商业银行股份有限公司 2023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”）关于浙江嵊州农村商业银行股份有限公司（以下简称“嵊州农商银行”）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

嵊州农商银行前身为浙江嵊州农村合作银行。2016年7月，原浙江嵊州农村合作银行完成改制设立为股份制农村商业银行并正式挂牌开业。截至2022年末，嵊州农商银行股本总额为3.68亿元，股权结构分散，无控股股东或实际控制人，前五大股东持股情况见表1。

表1 2022年末前五大股东及持股情况表

序号	股东名称	持股比例
1	嵊州市天然橡胶化工有限公司	3.61%

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
22 嵊州农商行二级资本债 01	二级资本债券	4.00 亿元	5+5 年	4.6%	2032/09/29

数据来源：中国货币网，联合资信整理

四、营运环境分析

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

2	嵊州市润宇工程咨询有限公司	3.29%
3	浙江华发茶业有限公司	3.02%
4	嵊州市巴贝领带有限公司	3.02%
5	浙江达成凯悦控股有限公司	3.02%
合计		15.96%

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

数据来源：嵊州农商银行年报，联合资信整理

截至 2022 年末，嵊州农商银行下设 1 家总行营业部、15 家一级支行、11 家二级支行、26 家分理处以及 4 个金融服务网点，均分布在嵊州市内，员工总数 701 人。

嵊州农商银行注册地址：浙江省嵊州市剡湖街道官河路 398 号。

嵊州农商银行法定人：陈钢梁。

三、已发行债券概况

截至本报告出具日，浙江嵊州农村商业银行股份有限公司存续期内经联合资信评级的债券为 2022 年发行的 4.00 亿元二级资本债券，债券概况见表 2。

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

嵊州市位于长三角经济发达地区，具备一定的区位优势，2022 年，区域经济增速有所放缓，对区域内金融机构的业务发展及风险管理产生一定压力。

嵊州市为浙江省辖县级市，由绍兴市代管，属长江三角洲经济区，下辖 10 个镇 1 个乡 4 个街道，具有一定区位优势。嵊州市经济结构以制造业为代表的第二产业发展为主，其中领带服饰、厨具电器、机械电机是嵊州市的三大传统支柱产业，嵊州市是全球最大的领带生产加工、批发销售和外贸出口基地，全球最大的集成灶生产基地，中国最大的电声零配件生产基地，其产业集群化效应显著。

由于嵊州市制造业较为发达，早年间嵊州市主要依赖领带、厨具等产品外贸出口发展外向型经济。随着国家供给侧结构性改革的开展，嵊州市开始采取措施对其产业结构进行升级转型。但 2022 年以来，国际市场需求仍未完全恢复，同时国内经济面临下行压力，嵊州市经济增速有所放缓。2022 年，嵊州市实现地区生产总值 711.08 亿元，按可比价计算同比增长 4.1%。其中：第一产业实现

增加值 44.52 亿元，同比增长 3.5%；第二产业实现增加值 330.52 亿元，同比增长 5.5%；第三产业实现增加值 336.03 亿元，同比增长 2.9%，一、二、三产业结构比为 6.3:46.5:47.3；一般公共预算收入 47.28 亿元，同比下降 4.1%；城乡常住居民人均可支配收入分别为 72 865 元和 40495 元，同比分别增长 4.6%、6.9%。

嵊州市金融机构存款和贷款余额均保持较快增长，截至 2022 年末，嵊州市金融机构本外币各项存款余额 1321.03 亿元，同比增长 17.6%；金融机构本外币贷款余额 1078.61 亿元，同比增长 26.5%。

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>。

五、管理与发展

2022 年，嵊州农商银行进一步完善“三会一层”公司治理架构，公司治理机制运行情况良好；对外股权质押比例不高，关联授信指标未超过监管上限。

嵊州农商银行按照《公司法》《商业银行法》等法律法规，构建了由股东大会、董事会、监事会和经营管理层构成的“三会一层”公司治理结构，并制订了相关工作制度和议事规则，2022 年各个治理主体按照职责规定和规范程序履行相应职责，公司治理运行情况良好，公司治理体系不断完善。

截至 2022 年末，嵊州农商银行股本总额为 3.68 亿股，其中法人股占比 37.34%，自然人股占比 62.66%，股权结构分散，无控股股

东及实际控制人。截至 2022 年末，嵊州农商银行对外质押股份占总股本的 2.28%，整体对外质押股份比例不高，相关风险可控。

关联交易方面，嵊州农商银行董事会下设审计与关联交易控制委员会统筹全行关联交易管理事项。截至 2022 年末，嵊州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 1.08%、1.63%和 10.40%，关联授信指标均未突破监管限制，且关联贷款无不良或逾期。

六、主要业务经营分析

嵊州农商银行存贷款业务市场份额位居嵊州市银行业金融机构首位，具有较为明显的竞争优势。但另一方面，嵊州市金融机构数量多，同业竞争较为激烈，对其业务发展和经营管理带来一定的挑战。

嵊州农商银行作为地方性法人商业银行，营业网点均分布于嵊州市内，作为地方法人金融机构，嵊州农商银行通过长期的业务积累在当地客户群体中形成较高的市场认可度，存贷款业务具有一定市场竞争力。2022 年，嵊州农商银行存贷款市场份额在当地银行业金融机构中排名居于首位。但另一方面，嵊州市内共有 23 家银行业金融机构，同业竞争程度日趋激烈，对嵊州农商银行业务发展和经营管理带来一定的挑战。

表 3 存贷款业务市场份额及排名

项 目	2020 年末		2021 年末		2022 年末	
	占 比	排 名	占 比	排 名	占 比	排 名
存款市场占有率	33.98%	1	33.21%	1	33.93%	1
贷款市场占有率	23.54%	1	25.81%	1	25.87%	1

注：存贷款市场占有率为嵊州农商银行业务在嵊州市同业中的市场份额

数据来源：嵊州农商银行提供资料，联合资信整理

1. 公司银行业务

2022 年，受益于财政性存款招投标工作的良好开展以及企业结算资金的沉淀，嵊州

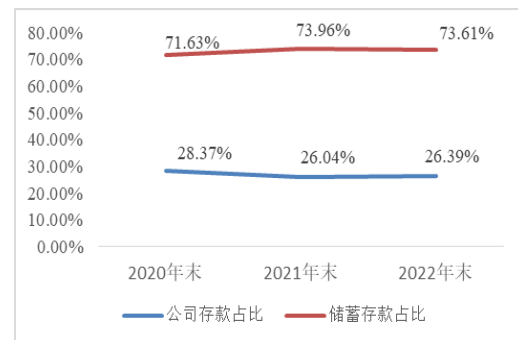
农商银行公司存款增长较快；银政合作的深化以及普惠小微信贷投放力度的加强推动公司贷款规模保持增长。

公司存款方面，2022年，嵊州农商银行积极参与财政性存款招投标工作，同时强化村社三资管理，确保村社存款不流失，推动财政性存款实现较快增长。此外，嵊州农商银行通过参与积极营销地方平台公司债券以提高企业账户资金沉淀，增加公司存款。得益于上述措施，2022年，嵊州农商银行公司存款规模实现较快增长。截至2022年末，嵊州农商银行公司存款规模118.29亿元，较上年末增长21.73%，占总存款的比重为26.39%。

公司贷款方面，嵊州农商银行一方面加强银政合作，开展金融赋能重点项目建设行动，积极对接项目责任单位与承建主体，同时扶持当地特色产业，延伸粮食产业链金融服务；另一方面，加大走访力度，提高客户覆盖面，通过设立普惠小微贷款专项资金，出台普惠领域贷款拓展专项政策，持续推动普惠小

微企业的发展。截至2022年末，普惠小微企业贷款余额105.42亿元，较年初增长17.54%。此外，2022年嵊州农商银行贴现资产保持较快增长，占贷款总额的比重有所上升。截至2022年末，嵊州农商银行公司贷款余额为159.60亿元，占贷款总额的比重为59.20%，其中贴现资产规模25.35亿元，占总贷款的9.40%

图1 公司存款和储蓄存款占比



数据来源：嵊州农商银行审计报告，联合资信整理

表4 存款业务结构

项 目	金额（亿元）			占比（%）			较上年末增长率（%）	
	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2021 年末	2022 年末
公司存款	97.10	97.18	118.29	28.37	26.04	26.39	0.08	21.73
储蓄存款	245.16	276.00	329.98	71.63	73.96	73.61	12.58	19.56
小 计	342.26	373.18	448.27	100.00	100.00	100.00	9.03	20.12
加：应计利息	--	11.28	12.31	--	--	--	--	9.15
合 计	342.26	384.46	460.58	--	--	--	12.33	19.80

数据来源：嵊州农商银行审计报告，联合资信整理

2. 个人银行业务

2022 年，得益于零售转型工作的持续推进，嵊州农商银行个人存贷款业务呈现较好发展态势，核心负债基础进一步夯实。

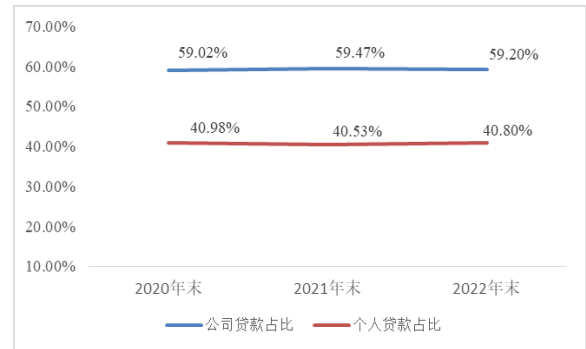
嵊州农商银行在当地营业网点数量多、分布广，拥有明显的渠道优势，个人客户基础良好，同时嵊州农商银行持续实施零售化转型战略，个人银行业务得以快速发展。储蓄存款业务方面，2022 年，嵊州农商银行积极开展存款开门红活动，结合电话营销以及线上营销等方式进行引流；同时，对接区域拆迁项目，发放大额存单，通过提高产品竞争力提高

拆迁资金留存率。此外，以丰收互联端个人整存整取存款、通知存款产品上线为契机，进一步丰富获客渠道，提升线上存款占比，实现存款业务线上线下联动发展。另一方面，储蓄存款中定期存款占比较高，存款稳定性较好的同时提高了存款付息成本。截至 2022 年末，嵊州农商银行储蓄存款余额 329.98 亿元，较上年末增长 19.56%，占存款总额的 73.61%。

个人贷款业务方面，嵊州农商银行个人贷款业务主要以个人经营性贷款为主，2022 年，嵊州农商银行进一步优化网络布局，形成全方位多维度全覆盖的数字网格，为个人信

贷业务的开展夯实基础；另一方面，针对特定客群开展贷款利率优惠券活动，提高贷款营销多样化，以活动吸引客户完成用信授信。此外，嵊州农商银行不断丰富信贷产品，优化利率结构，满足不同客户的多层次需求，以推动个人贷款业务发展。截至 2022 年末，嵊州农商银行个人贷款余额 110.00 亿元，其中个人经营性贷款余额 82.41 亿元，个人住房按揭贷款余额 13.02 亿元。

图 2 公司贷款和个人贷款占比



数据来源：嵊州农商银行审计报告，联合资信整理

表 5 贷款结构

项 目	金额（亿元）			占比（%）			较上年末增长率（%）	
	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2021 年末	2022 年末
公司贷款和垫款	114.63	137.97	159.60	59.02	59.47	59.20	20.36	15.68
其中：贴现	15.15	19.87	25.35	7.80	8.57	9.40	31.16	27.56
个人贷款	79.61	94.02	110.00	40.98	40.53	40.80	18.10	17.00
小计	194.23	231.99	269.61	100.00	100.00	100.00	19.44	16.21

数据来源：嵊州农商银行监管报表，联合资信整理

3. 金融市场业务

嵊州农商银行在保证全行流动性安全的基础上开展同业业务，2022 年市场融入资金以及同业资产规模均增速较快，但市场融入资金占负债比重保持在较低水平；企业债投资力度有所加大，投资资产规模保持增长态势。

嵊州农商银行根据全行资产负债配置要求，在保证全行流动性安全的基础上开展同业业务。截至 2022 年末，嵊州农商银行同业资产规模 27.94 亿元，其中拆出资金余额 14.57 亿元，交易对手包括证券公司、金融租赁公司等；存放同业和其它金融机构款项余额 13.37 亿元，交易对手主要为农信系统内行社，并包括部分国有银行、股份制银行、规模较大的城商银行。另一方面，嵊州农商银行通过开展同业融入业务来调节资产端业务发展的资金流动性需求，2022 年由于成功发行二级资本债券，嵊州农商银行同业负债规模有所增加，但

占负债总额的比重保持在较低水平，对同业资金的依赖程度较低。截至 2022 年末，嵊州农商银行市场融入资金规模 4.08 亿元，占负债总额的 0.87%。

投资业务方面，2022 年以来，在负债端实现较好增长的背景下，嵊州农商银行加大了投资资产配置力度，投资资产以债券及同业存单为主。嵊州农商银行主债券投资中政府债、政策性金融债及企业债占比较高。2022 年，嵊州农商银行与地方政府融资平台联动合作，加大了对嵊州市平台公司的投资力度，企业债投资规模增长明显，企业债投资主体外部评级均在 AA+ 及以上，地区分布均为浙江省内；此外，嵊州农商银行持有一定规模的同业存单投资，主要为浙江省农信系统内银行所发行。投资收益方面，2022 年，嵊州农商银行实现投资收益 1.17 亿元，较上年下降 22.52%；投资利息收入 5.10 亿元，较上年增长 3.24%。

表 6 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	69.92	84.72	117.31	48.65	51.62	62.89
其中：国债	11.27	8.49	7.94	7.84	5.17	4.25
地方债	9.99	31.25	39.99	6.95	19.04	21.44
金融债	44.72	37.88	45.12	31.12	23.08	24.19
企业债	3.93	7.10	24.26	2.74	4.33	13.01
同业存单	64.18	62.47	64.98	44.66	38.06	34.84
货币基金	5.00	13.82	0.00	3.48	8.42	0.00
长期股权投资	1.62	1.12	2.23	1.13	0.68	1.19
债券基金	3.00	2.00	2.00	2.09	1.22	1.07
投资资产总额	143.72	164.13	186.52	100.00	100.00	100.00

数据来源：嵊州农商银行提供资料，联合资信整理

七、财务分析

嵊州农商银行提供了 2022 年财务报表，浙江同方会计师事务所有限公司对 2022 年财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。

1. 资产质量

2022 年，嵊州农商银行资产规模较快增长，资产结构以贷款和投资资产为主，资产结构相对稳定。

表 7 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	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2021 年末	2022 年末
现金类资产	60.22	25.05	36.26	14.68	5.81	7.13	-58.41	44.76
同业资产	22.33	20.21	27.94	5.44	4.69	5.49	-9.52	38.26
贷款及垫款净额	179.16	215.66	251.25	43.66	50.00	49.40	20.37	16.50
投资资产	141.61	165.01	187.89	34.51	38.26	36.95	16.52	13.87
其他类资产	6.97	5.38	5.23	1.70	1.25	1.03	-22.80	-2.93
资产合计	410.30	431.31	508.56	100.00	100.00	100.00	5.12	17.91

数据来源：嵊州农商银行审计报告，联合资信整理

（1）贷款

2022 年，嵊州农商银行信贷资产规模保持增长，面临一定的行业集中风险，信贷资产质量保持在良好水平，贷款拨备水平充足。

2022 年，嵊州农商银行持续加大对普惠小微企业信贷支持力度，贷款规模保持较好增长。截至 2022 年末，嵊州农商银行贷款及垫款净额为 251.25 亿元。贷款行业分布方面，嵊州农商银行信贷政策与当地经济结构结合密切，由于嵊州经济产业结构以领带、厨具和电机等制造业为主导，在此类经济结构影响

下，嵊州农商银行信贷投放于制造业的占比比较高。此外，随着普惠金融工作的推进以及自身业务零售化转型，嵊州农商银行加大了对辖区内农户小额贷款投放力度，增加对支农支小类贷款的支持，农业类贷款以及批发零售类贷款占比整体呈现上升趋势。2022 年，嵊州农商银行信贷行业投放集中度有所下降，但前五大行业集中度仍处于较高水平，面临一定行业集中风险，截至 2022 年末，制造业、农林牧渔业、批发和零售业、建筑业以及住宿和餐饮业贷款占比分别为 37.16%、13.26%、

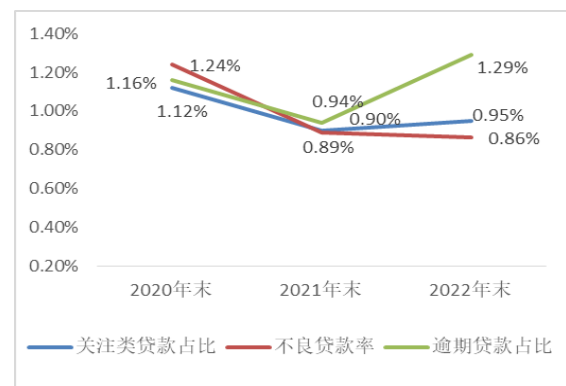
12.52%、7.28%和 2.86%，合计占比 73.08%。房地产贷款方面，嵊州农商银行房地产贷款以个人住房按揭贷款为主，房地产相关贷款规模不大，截至 2022 年末，个人住房按揭贷款占贷款总额的比重为 4.83%，房地产开发贷款占贷款总额的比重为 0.59%，均未超出监管上限要求。

客户集中度方面，2022 年，嵊州农商银行单一最大客户贷款比例有所上升，带动最大十家客户贷款比例亦有所上升，贷款客户集中度仍保持在较低水平，贷款客户集中风险不显著。2022 年末单一最大客户贷款比例和最大十家客户贷款比例分别为 3.04%和 14.10%。同时，嵊州农商银行审慎管理大额贷款投放，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。

2022 年，受区域增速放缓等因素影响，当地批发零售业、住宿餐饮业以及制造业信用风险逐步暴露，部分小微企业以及制造业企业经营压力上升，出现还款困难，导致嵊州农商银行逾期贷款、关注类贷款规模及占比均有所上升，但仍处于较低水平。同时，嵊州农商银行持续加强全面风险管控，加大对风险贷款、不良贷款和核销贷款三类贷款的管控和清收处置，定期跟踪大户生产经营及贷款状况，“一户一策”落实风险应对措施，受益于上述措施，嵊州农商银行不良贷款率有所下降，保持在同业较好水平。2022 年，嵊

州农商银行累计处置不良贷款 1.32 亿元，其中现金清收 0.53 亿元，呆账核销 0.76 亿元。从不良贷款行业分布来看，嵊州农商银行不良贷款行业分布较为分散，其中批发和零售业、制造业不良贷款规模相对较高。从五级分类划分标准来看，嵊州农商银行贷款五级分类标准趋于严格，将利息或本金逾期 60 天以上贷款划入不良贷款进行管理，2022 年末逾期 90 天以上贷款/不良贷款比例为 78.78%，五级分类偏离度控制在较好水平。此外，嵊州农商银行出台延期还本付息、无还本续贷等政策为小微企业提供金融支持，截至 2022 年末，嵊州农商银行无还本续贷余额 21.75 亿元，考虑到此类贷款客户以中小微企业为主，整体抗风险能力较弱，需关注未来资产质量变化情况。从贷款拨备情况来看，嵊州农商银行贷款减值准备计提力度较大，贷款拨备充足。

图 3 关注、不良、逾期贷款变化趋势



数据来源：嵊州农商银行年报及监管报表，联合资信整理

表 8 贷款质量

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
正常	189.64	227.84	264.72	97.64	98.21	98.19
关注	2.18	2.08	2.57	1.12	0.90	0.95
次级	1.62	0.54	0.49	0.83	0.23	0.18
可疑	0.70	1.46	1.77	0.36	0.63	0.66
损失	0.10	0.07	0.07	0.05	0.03	0.02
贷款合计	194.23	231.99	269.61	100.00	100.00	100.00
不良贷款	2.41	2.07	2.32	1.24	0.89	0.86
逾期贷款	2.26	2.17	3.49	1.16	0.94	1.29
拨备覆盖率	/	/	/	624.94	816.47	811.58

贷款拨备率	/	/	/	7.76	7.30	6.99
逾期 90 天以上贷款/不良贷款	/	/	/	54.73	78.87	78.78

数据来源：嵊州农商银行年报及监管报表，联合资信整理

（2）同业及投资资产

2022 年，嵊州农商银行同业及投资资产规模均保持增长，同业及投资资产质量较好，面临的信用风险较为可控。

2022 年，嵊州农商银行根据资金营运需求配置同业资产，同业资产规模有所上升，占资产总额的比重较低，2022 年末嵊州农商银行同业资产净额 27.94 亿元，其中存放同业款项净额 13.04 亿元，拆出资金净额 14.57 亿元。从同业资产质量来看，截至 2022 年末，嵊州农商银行同业资产五级分类均为正常类，同业资产减值准备余额 0.25 亿元。

2022 年，嵊州农商银行投资资产规模有所增长，占资产总额的比重略有下降，2022 年末投资资产净额 187.89 亿元，占资产总额的比重为 36.95%。从会计科目来看，嵊州农商银行投资资产主要由交易性金融资产、债权投资、其他债权投资和其他权益工具投资构成，截至 2022 年末上述资产分别占投资资产

净额的 3.20%、28.94%、66.68%和 1.19%。从投资资产质量情况来看，截至 2022 年末，嵊州农商银行未有违约投资资产，减值准备余额 2.16 亿元，投资资产面临的信用风险较为可控。

（3）表外业务

嵊州农商银行表外业务规模较小，面临的信用风险可控。嵊州农商银行表外信贷承诺业务主要为银行承兑汇票和未使用的信用卡授信额度。截至 2022 年末，嵊州农商银行表外信贷承诺业务余额为 17.51 亿元；其中，银行承兑汇票余额 1.07 亿元，未使用的信用卡授信额度 16.07 亿元。

2. 负债结构及流动性

2022 年，嵊州农商银行客户存款业务发展较好，负债规模保持增长态势；负债稳定性较好且进一步提升；流动性指标保持在较好水平，流动性风险整体可控。

表9 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	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2021 年末	2022 年末
市场融入资金	0.51	0.01	4.08	0.14	0.00	0.87	-98.84	68491.97
客户存款	342.26	384.46	460.58	90.34	97.38	98.45	12.33	19.80
其中：储蓄存款	245.16	276.00	329.98	64.71	69.91	70.54	12.58	19.56
其他负债	36.09	10.32	3.15	9.53	2.61	0.67	-71.40	-69.49
负债合计	378.86	394.79	467.81	100.00	100.00	100.00	4.20	18.50

数据来源：嵊州农商银行年度报告，联合资信整理

2022 年，由于成功发行 4.00 亿元二级资本债券，嵊州农商银行市场融入资金规模增速较快，但占负债总额的比重保持在较低水平，嵊州农商银行对市场融入资金的依赖度低。

客户存款是嵊州农商银行最主要的负债来源，2022 年以来，嵊州农商银行客户存款

规模保持稳步增长。从客户结构来看，截至 2022 年末，嵊州农商银行储蓄存款占客户存款余额的 73.61%；从存款期限来看，定期存款（不含保证金存款及其他存款）占客户存款余额的 68.63%，存款稳定性较好，但另一方面高付息成本存款对负债成本管控带来一定压力。

流动性方面，2022 年以来，由于超额准备金规模明显增长以及政策性金融债配置力度的加大，其流动性比例和优质流动性资产充足率均有所上升，短期流动性风险可控（见表 10）；长期流动性方面，嵊州农商银行存贷不高，长期流动性管理压力不大，面临的流动性风险可控。

表 10 流动性指标

项 目	2020 年末	2021 年末	2022 年末
流动性比例（%）	98.46	73.00	81.98

优质流动性资产充足率（%）	421.42	424.82	730.20
存贷比（%）	49.99	61.36	59.92

数据来源：嵊州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

2022 年，得益于生息资产规模的扩大，嵊州农商银行营业收入保持增长，收益率相关指标小幅下降，未来盈利能力提升或将承压。

表 11 盈利情况

项 目	2020 年	2021 年	2022 年
营业收入（亿元）	9.08	10.57	11.36
利息净收入（亿元）	3.65	9.09	9.84
手续费及佣金净收入（亿元）	0.04	-0.12	-0.12
投资收益（亿元）	5.38	1.51	1.17
营业支出（亿元）	4.70	5.47	5.73
业务及管理费（亿元）	2.70	2.92	3.24
资产减值损失（亿元）	1.98	--	--
信用减值损失（亿元）	--	2.48	2.45
拨备前利润总额（亿元）	6.23	7.45	7.92
净利润（亿元）	3.23	3.73	4.10
净利差（%）	2.07	1.85	1.92
成本收入比（%）	29.77	27.60	28.55
拨备前资产收益率（%）	1.68	1.77	1.69
平均资产收益率（%）	0.87	0.89	0.87
平均净资产收益率（%）	10.70	10.97	10.60

数据来源：嵊州农商银行年度报告，联合资信整理

嵊州农商银行营业收入主要由利息净收入构成，利息收入以贷款利息收入、同业利息收入和投资利息收入为主；利息支出主要为存款利息支出。2022 年，嵊州农商银行执行减费让利政策，贷款利率持续下行，同时受债券市场波动影响，投资收益有所下滑；另一方面，受同业竞争加剧以及居民定期储蓄意愿加强影响，存款付息率有所上升，净利差呈现波动。受生息资产规模的增长，2022 年嵊州农商银行营业收入保持增长，全年实现营业收入 11.36 亿元，其中利息净收入 9.84 亿元，占营业收入的 86.54%；投资收益 1.17 亿元，占营业收入的 10.31%。

嵊州农商银行营业支出以业务及管理费与信用减值损失为主。2022 年，随着业务规模的扩大，嵊州农商银行业务及管理费规模有所增长，成本收入比亦小幅上升，但仍保持在同业较好水平，2022 年嵊州农商银行成本收入比为 28.55%。考虑到外部环境变化可能对信贷资产质量产生的影响，嵊州农商银行保持较大的减值准备计提力度，2022 年嵊州农商银行各项减值损失共计 2.45 亿元，主要由贷款减值损失构成。

从盈利水平来看，2022 年，嵊州农商银行业务及管理费有所上升，此外较大规模的信用减值损失计提亦对利润实现形成一定负

面影响，相关收益率指标小幅下降；考虑到净利差收窄以及低风险债券市场收益率的下行压力，未来嵊州农商银行盈利水平提升或将承压。

4. 资本充足性

2022 年，嵊州农商银行主要通过利润留存以及发行二级资本债券的方式补充资本，资本保持充足水平。

嵊州农商银行于 2022 年 9 月发行了 4.00 亿元二级资本债券，对其资本进行了补充；2022 年，嵊州农商银行对股东进行现金分红 0.37 亿元。截至 2022 年末，嵊州农商银行股

东权益合计 40.75 亿元，其中股本 3.68 亿元、资本公积 0.77 亿元、其他综合收益 0.68 亿元、盈余公积金 7.23 亿元、未分配利润 16.73 亿元、一般风险准备 11.67 亿元。

2022 年，随着信贷投放力度不断增强，嵊州农商银行风险加权资产规模有所增长，由于对低风险权重的债券投资持有量的上升以及对风险系数较低的个人贷款以及小微企业贷款投放的增长，风险资产系数有所下降。截至 2022 年末，嵊州农商银行风险加权资产余额为 294.91 亿元，风险资产系数为 57.99%；资本充足率指标有所上升，资本保持充足水平（见表 12）。

表12 资本充足情况

项 目	2020 年末	2021 年末	2022 年末
核心一级资本净额（亿元）	31.44	34.65	38.95
一级资本净额（亿元）	31.44	34.65	38.95
资本净额（亿元）	34.05	37.68	46.07
风险加权资产余额（亿元）	229.23	263.75	294.91
风险资产系数（%）	55.87	61.15	57.99
股东权益/资产总额（%）	7.66	8.47	8.01
资本充足率（%）	14.86	14.29	15.62
一级资本充足率（%）	13.71	13.14	13.21
核心一级资本充足率（%）	13.71	13.14	13.21

数据来源：嵊州农商银行年度报告及监管报表，联合资信整理

八、外部支持

嵊州市地处长江三角洲经济发达区域，具有一定的区位优势，2022 年，嵊州市实现地区生产总值 711.08 亿元，实现一般公共预算收入 47.28 亿元，政府财政实力较强，具备较强的支持能力。

嵊州农商银行存贷款市场份额在嵊州市排名首位，作为区域性商业银行，其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，在嵊州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大。

九、债券偿还能力分析

截至本报告出具日，嵊州农商银行无存续期内的金融债券，已发行且尚在存续期内的二级资本债券本金合计 4.00 亿元。以 2022 年末财务数据为基础，嵊州农商银行优质流动性资产、净利润和股东权益对二级资本债券本金的保障倍数见表 13。

表 13 债券保障情况

项 目	2022 年末
存续债券本金（亿元）	4.00
优质流动性资产/存续债券本金（倍）	26.58
股东权益/存续债券本金（倍）	10.19
净利润/存续债券本金（倍）	1.02

数据来源：嵊州农商银行审计报告及监管报表，联合资信整理

从资产端来看，嵊州农商银行贷款和投资资产质量相对较好，不良率较低，拨备计提充足，资产出现大幅减值的可能性不大，加之资产端持有较大规模变现能力较强的债券类资产，资产端流动性较强。从负债端来看，嵊州农商银行负债结构以储蓄存款为主，定期存款占比较高，核心负债稳定性相对较好。

整体看，嵊州农商银行优质流动性资产和股东权益对本期二级资本债券的保障能力较好；联合资信认为嵊州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，能够为存续债券提供足额本金和利息，二级资本债券的违约概率很低。

十、结论

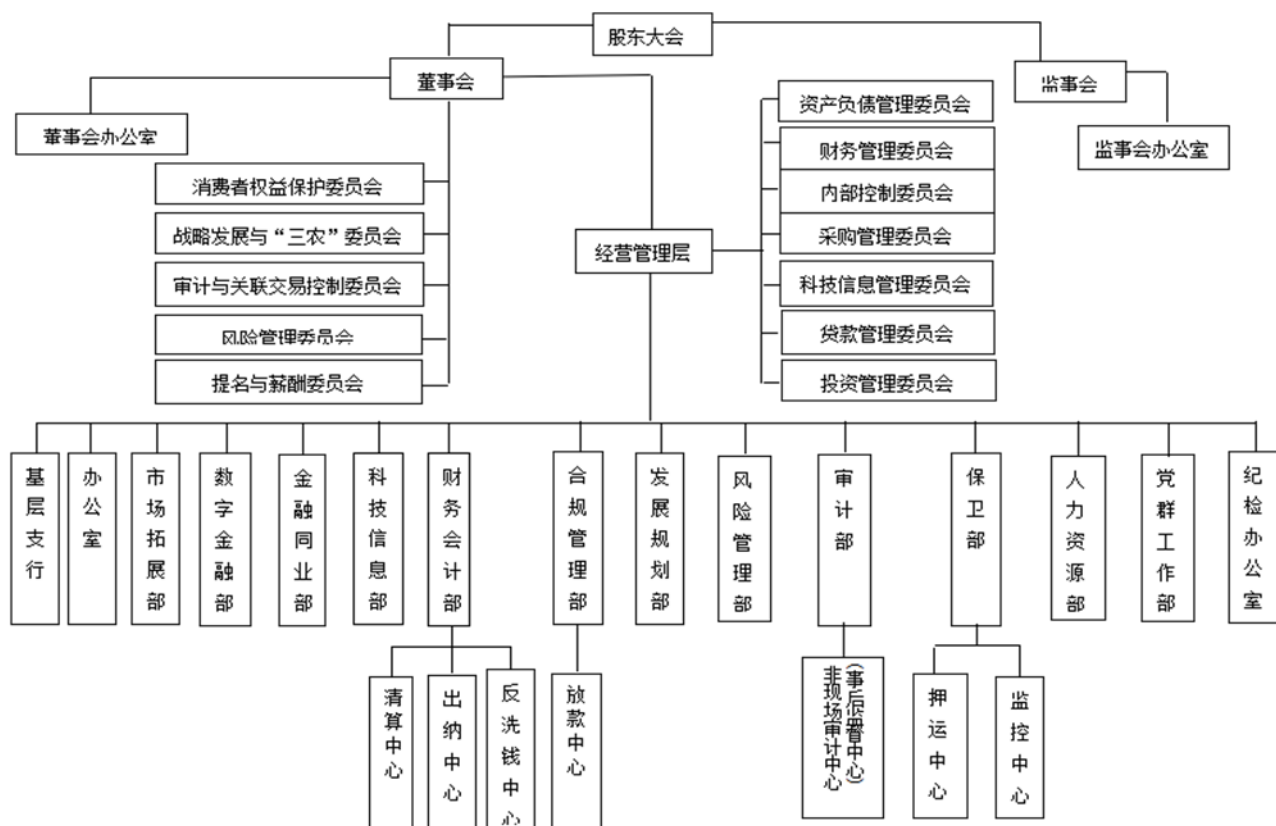
基于对嵊州农商银行经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持嵊州农商银行主体长期信用等级为AA，维持“22嵊州农商行二级资本债01”信用等级为AA-，评级展望为稳定。

附录 1 截至 2022 年末嵊州农商银行前十大股东持股情况表

序号	股东名称	持股数量（万股）	持股比例
1	嵊州市天然橡胶化工有限公司	1328.34	3.61%
2	嵊州市润宇工程咨询有限公司	1210.04	3.29%
3	浙江华发茶业有限公司	1110.33	3.02%
4	嵊州市巴贝领带有限公司	1110.33	3.02%
5	浙江达成凯悦控股有限公司	1110.33	3.02%
6	嵊州市地方建筑工程有限公司	703.04	1.91%
7	绍兴港顺电器有限公司	439.4	1.20%
8	麦地郎集团有限公司	329.55	0.90%
9	浙江雅士林家居服饰有限公司	329.55	0.90%
10	嵊州市幸洋贸易有限公司	329.55	0.90%
合 计		8000.46	21.77%

资料来源：嵊州农商银行提供，联合资信整理

附录 2 2022 年末嵊州农商银行组织架构图



资料来源：嵊州农商银行提供，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