

浙江嵊州农村商业银行股份有限公司

2025 年跟踪评级报告

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〕7038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”和“24 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

二〇二五年七月二十三日

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，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。

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。

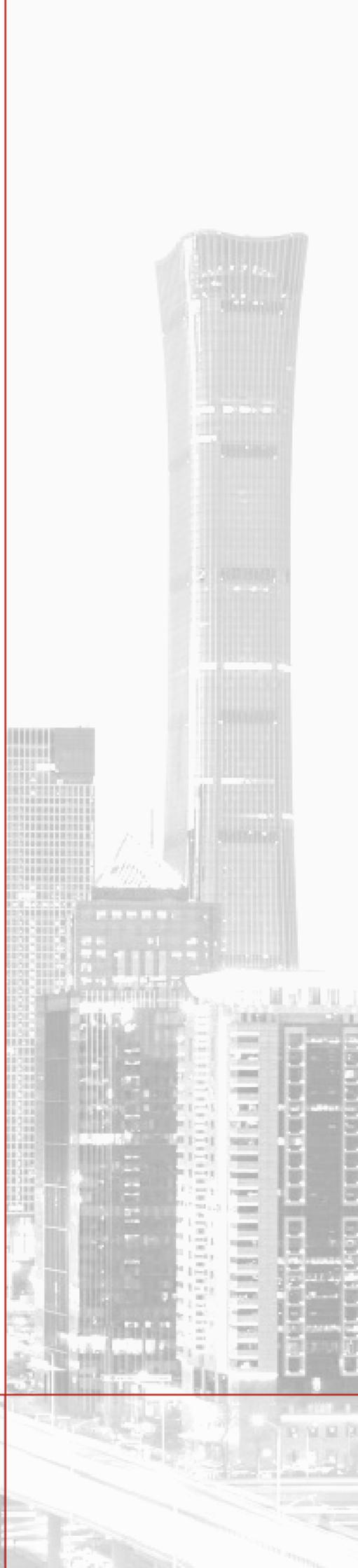
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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。

八、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。

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

2025 年跟踪评级报告

项 目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
浙江嵊州农村商业银行股份有限公司	AA/稳定	AA/稳定	2025/07/23
22 嵊州农商行二级资本债 01	AA ⁻ /稳定	AA ⁻ /稳定	
24 嵊州农商行二级资本债 01	AA ⁻ /稳定	AA ⁻ /稳定	

评级观点

跟踪期内，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”）作为区域性农村金融机构，营业网点布局相对下沉、客户基础较好，具有较强的同业竞争力；管理与发展方面，嵊州农商银行各治理主体能够较好地履行相应职责，股权质押及冻结比例较低，关联交易指标符合监管要求；业务经营方面，嵊州农商银行公司贷款及储蓄存款业务呈现较好发展态势，但受个人投资及消费需求萎缩、按揭贷款提前还款等因素的影响，个人贷款增速有所下降，同时公司存款规模及占比持续下滑；投资端以流动性管理为主要目的，标准化债券投资占比较高；财务表现方面，嵊州农商银行信贷资产质量处于行业较好水平且拨备充足，资本保持充足水平，整体盈利能力处于较好水平，但信贷业务面临一定行业集中风险且面临一定负债端成本管控压力。

个体调整：无。

外部支持调整：嵊州市政府财政实力较强，作为区域性商业银行，嵊州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较大，使用政府支持因素上调 1 个子级。

评级展望

未来，嵊州农商银行将依托良好的区位优势，继续深耕本地市场、坚守做小做散市场定位，各项业务规模有望稳步发展并保持较好的同业竞争力。另一方面，嵊州农商银行信贷资产质量仍面临一定下行压力，同时未来随着资产端收益水平下行及区域内同业竞争日趋激烈，盈利实现或将承压，需关注未来资产质量变动及盈利实现情况。

可能引致评级上调的敏感性因素：市场地位和竞争力显著提升；资本实力显著增强，资本充足性大幅提高。

可能引致评级下调的敏感性因素：外部支持意愿下降；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

- **同业竞争力较强。**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，客户基础较好，2024 年存贷款业务市场占有率在当地同业中保持首位，具有较强的同业竞争力。
- **信贷资产质量良好，拨备充足。**2024 年，嵊州农商银行信贷资产质量处于行业较好水平，拨备充足，风险抵补能力强。
- **资本保持充足水平。**2024 年以来，嵊州农商银行主要通过利润留存的方式补充资本，资本保持充足水平。
- **获得政府支持的可能性较大。**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

- **关注对公存款业务开展情况。**2024 年以来，由于财政性及企业存款的持续流失，嵊州农商银行公司存款规模及占比持续下滑，需关注未来对公存款业务开展情况。
- **信贷业务面临一定行业集中风险。**作为区域性金融机构，嵊州农商银行信贷投向与当地经济结构结合密切，信贷资产中制造业占比较高，信贷业务仍面临一定行业集中风险。

- **面临一定负债端成本管控压力。**嵊州农商银行定期存款占存款总额的比重较高，高付息成本存款对负债成本管控带来一定压力。
- **关注未来盈利实现情况。**2024年，嵊州农商银行加大了减值计提力度，收益率指标有所下降，需关注未来盈利实现情况。

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	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	3
			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	4
		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

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。

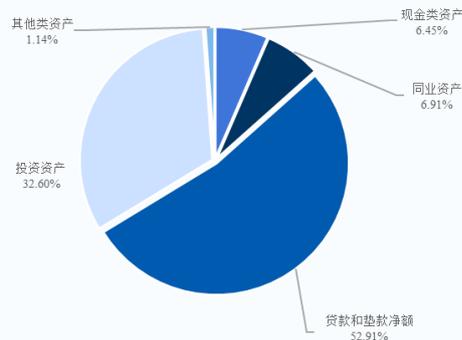
主要财务数据

项目	2022 年末	2023 年末	2024 年末
资产总额（亿元）	508.56	589.85	661.09
股东权益（亿元）	40.75	46.38	51.86
不良贷款率（%）	0.86	0.90	0.83
拨备覆盖率（%）	811.58	699.78	800.16
贷款拨备率（%）	6.99	6.32	6.65
流动性比例（%）	81.98	99.46	129.51
储蓄存款余额/负债总额（%）	62.24	63.14	62.46
股东权益/资产总额（%）	8.01	7.86	7.84
资本充足率（%）	15.62	14.25	15.38
一级资本充足率（%）	13.21	12.07	12.57
核心一级资本充足率（%）	13.21	12.07	12.57

项目	2022 年	2023 年	2024 年
营业收入（亿元）	11.36	12.41	14.58
拨备前利润总额（亿元）	7.92	8.72	10.30
净利润（亿元）	4.10	4.18	4.52
净利差（%）	1.92	1.47	1.54
成本收入比（%）	28.55	28.89	28.97
拨备前资产收益率（%）	1.69	1.59	1.65
平均资产收益率（%）	0.87	0.76	0.72
平均净资产收益率（%）	10.60	9.59	9.20

资料来源：联合资信根据嵊州农商银行审计报告、监管报表及提供资料整理

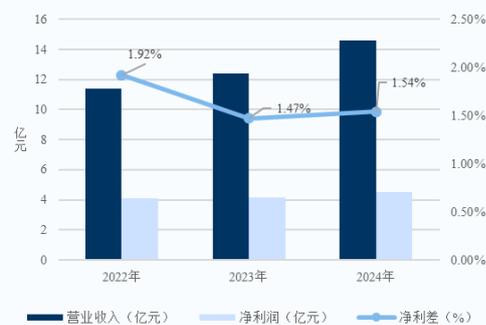
2024 年末嵊州农商银行资产构成



嵊州农商银行资产质量情况



嵊州农商银行盈利情况



跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模	票面利率	兑付日	特殊条款
24 嵊州农商行二级资本债 01	3.00 亿元	3.35%	2034/06/03	在第 5 年末附有前提条件的发行人赎回权
22 嵊州农商行二级资本债 01	4.00 亿元	4.60%	2032/09/30	在第 5 年末附有前提条件的发行人赎回权

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时尚处于存续期的债券
 资料来源：联合资信整理

评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
22 嵊州农商行二级资本债 01 24 嵊州农商行二级资本债 01	AA-/稳定	AA/稳定	2024/07/18	谢冰姝 李胤贤 李心慧	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
24 嵊州农商行二级资本债 01	AA-/稳定	AA/稳定	2024/05/13	谢冰姝 李胤贤 李心慧	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
22 嵊州农商行二级资本债 01	AA-/稳定	AA/稳定	2022/09/15	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

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅
 资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：谢冰姝 xiebs@lhratings.com

项目组成员：李心慧 lixh@lhratings.com | 王慧纯 wanghc@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、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。2024年，嵊州农商银行通过资本公积转增股本0.74亿元，通过未分配利润转增股本0.37亿元，2024年股本总额增至4.78亿元，股权结构分散，无控股股东或实际控制人，前五大股东及持股比例见图表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	嵊州市润宇工程咨询有限公司	3.74%
2	嵊州市天然橡胶化工有限公司	3.61%
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		16.41%

资料来源：联合资信根据嵊州农商银行审计报告整理

嵊州农商银行主要业务为：吸收公众存款；发放短期、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；代理收付款项及代理保险业务；提供保管箱服务；外汇存款，外汇贷款，外汇汇款，国际结算，外汇拆借，资信调查、咨询和见证业务，经外汇管理机关批准的结汇、售汇业务；经中国银行业监督管理委员会批准的其他业务。按照联合资信行业分类标准划分为银行业。

截至2024年末，嵊州农商银行下设1家总行营业部、15家支行、11家二级支行、25家分理处以及4个金融服务网点，均分布在嵊州市内。

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；法定代表人：林枫。

三、债券概况

截至本报告出具日，嵊州农商银行由联合资信评级的存续债券见图表2。2024年以来，嵊州农商银行在“22嵊州农商行二级资本债01”和“24嵊州农商行二级资本债01”付息日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。

图表2·截至本报告出具日由联合资信评级的存续债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	起息日	期限
24嵊州农商行二级资本债01	3.00亿元	2024/06/03	5+5年
22嵊州农商行二级资本债01	4.00亿元	2022/09/30	5+5年

资料来源：联合资信根据公开信息整理

四、宏观经济和政策环境分析

2025年一季度国民经济起步平稳、开局良好，延续回升向好态势。各地区各部门着力打好宏观政策“组合拳”，生产供给较快增长，国内需求不断扩大，股市楼市价格总体稳定。宏观政策认真落实全国两会和中央经济工作会议精神，使用超长期特别国债资金支持“两重两新”政策，加快专项债发行和使用；创新金融工具，维护金融市场稳定；做好全方位扩大国内需求、建设现代化产业体系等九项重点工作。

2025年一季度国内生产总值318758亿元，按不变价格计算，同比增长5.4%，比上年四季度环比增长1.2%。宏观政策持续发力，一季度经济增长为实现全年经济增长目标奠定坚实基础。信用环境方面，人民银行实施适度宽松的货币政策。综合运用存款准备金、公开市场操作、中期借贷便利、再贷款再贴现等工具，保持流动性充裕。健全市场化的利率调控框架，下调政策利率及结构

性货币政策工具利率，带动存贷款利率下行。推动优化科技创新和技术改造再贷款，用好两项资本市场支持工具。坚持市场在汇率形成中起决定性作用，保持汇率预期平稳。接下来，人民银行或将灵活把握政策实施力度和节奏，保持流动性充裕。

下阶段，保持经济增长速度，维护股市楼市价格稳定，持续推进地方政府债务化解对于完成全年经济增长目标具有重大意义。进入4月之后，全球关税不确定性肆意破坏贸易链。预计财政和货币政策将会适时适度加码，稳住经济增长态势。中国将扩大高水平对外开放，同各国开辟全球贸易新格局。

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年一季度报）》](#)。

五、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

嵊州市位于长三角经济发达地区，具备一定的区位优势，以制造业为主的第二产业在当地经济中贡献度较高；嵊州农商银行业务集中在嵊州市内，客户多为传统行业小微客户，需关注区域经济发展及信用环境对嵊州农商银行业务发展带来的影响。

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，区位优势明显。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。

嵊州市为浙江省内经济较活跃的县级市，民营经济活力较强。2024年，嵊州市实现生产总值800.25亿元，按可比价计算增长7.0%；其中第一产业增加值46.35亿元，增长3.8%；第二产业增加值350.25亿元，增长7.4%；第三产业增加值403.64亿元，增长

7.0%，三次产业增加值结构为 5.8：43.8：50.4；全市人均生产总值为 114071 元（按常住人口计算），按平均汇率计算折合 16017 美元。2024 年，嵊州市全年实现财政总收入 79.73 亿元，一般公共预算收入 52.27 亿元，分别增长 2.3%和 2.9%；转移性收入 80.45 亿元。2024 年，全市一般公共预算支出 101.42 亿元（含上年结转、省级拨款），较上年增长 9.6%；转移性支出 31.30 亿元。2024 年底，全市金融机构本外币存款余额为 1474.00 亿元，同比增长 0.3%；金融机构本外币贷款余额为 1529.89 亿元，同比增长 14.1%。截至 2024 年末，嵊州市金融机构本外币存款余额为 1474.00 亿元，同比增长 0.3%，存款增长乏力；金融机构本外币贷款余额为 1529.89 亿元，同比增长 14.1%。嵊州农商银行业务集中在嵊州市内，客户多为传统行业小微企业，需关注区域经济发展及信用环境对嵊州农商银行业务发展带来的影响。

六、跟踪期主要变化

（一）管理与发展

2024 年以来，嵊州农商银行各治理主体能够较好地履行相应职责，股权质押及冻结比例较低，关联交易指标符合监管要求。

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，各个治理主体按照职责规定和规范程序履行相应职责；2024 年以来，嵊州农商银行公司治理运行情况较好，内部控制体系较完善。2024 年，嵊州农商银行通过资本公积转增股份 0.74 亿元，通过未分配利润转增股本 0.37 亿元，截至 2024 年末股本总额增至 4.78 亿股，其中法人股占比 37.34%，自然人股占比 43.85%，职工股占比 18.81%；股权结构分散，无控股股东及实际控制人。截至 2024 年末，嵊州农商银行前十大股东中一户将其所持股份中对外质押，质押股份占该股东所持股权的 37.06%，占嵊州农商银行总股本的 1.34%，冻结股份占嵊州农商银行总股本的 0.08%；对外质押及冻结股份比例不高，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 2024 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 1.41%、3.60%和 15.01%，关联授信指标均未突破监管限制，关联贷款中不涉及不良及逾期贷款。

（二）经营分析

2024 年，嵊州农商银行存贷款业务市场份额保持在当地银行业金融机构首位，竞争优势明显；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，存贷款业务具有较强市场竞争力。2024 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保持首位。但另一方面，嵊州市内共有二十余家银行业金融机构，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。

图表 3·存贷款业务结构

业务板块	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	33.93%	1	32.38%	1	35.00%	1
贷款市场占有率	25.87%	1	25.41%	1	26.08%	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
资料来源：联合资信根据嵊州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	117.71	90.35	83.44	25.56	18.43	15.85	-23.24	-7.65
储蓄存款	291.15	343.15	380.55	63.21	69.99	72.27	17.86	10.90
其他存款	39.41	42.32	45.88	8.56	8.63	8.71	7.37	8.42

应计利息	12.31	14.45	16.69	2.67	2.95	3.17	17.40	15.45
合计	460.58	490.27	526.56	100.00	100.00	100.00	6.45	7.40
贷款及垫款								
公司贷款	133.58	171.48	202.55	49.55	52.32	54.15	28.37	18.12
贴现	26.02	29.03	37.28	9.65	8.86	9.97	11.57	28.42
个人贷款	110.00	127.26	134.23	40.80	38.83	35.88	15.69	5.47
合计	269.61	327.77	374.05	100.00	100.00	100.00	21.57	14.12

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：联合资信根据嵊州农商银行审计报告整理

图表 5·存款结构



图表 6·贷款结构



1 公司银行业务

2024 年以来，由于财政性及企业存款的持续流失，嵊州农商银行公司存款规模及占比持续下滑，需关注未来对公存款业务开展情况；普惠小微信贷投放力度的加强及产品的持续开发创新推动嵊州农商银行公司贷款规模持续增长。

公司存款方面，2024 年以来，嵊州农商银行积极对接当地医保局，围绕党建共建、账户开立、支付收单、融资支持、医保驿站等方面开展战略合作，并与市公积金中心开展战略合作；此外，嵊州农商银行推出定向客户单位大额存单、协定存款、外币“活期宝”存款产品，开展存量大额存款客户资金承接工作，进一步稳定行内存款、归集行外资金；同时加大对公长尾客户拓展力度，强化开户企业结算资金归集。2024 年以来，嵊州农商银行财政性及平台企业存款流失规模较大，同时部分企业留存资金规模下降，对公存款规模及占比较上年末进一步下降，需关注未来对公存款业务开展情况。

公司贷款方面，2024 年以来，嵊州农商银行加强重点信贷产品开发和运用，推出“越美·小微速贷”贷款产品，并发挥“浙企智管”综合化服务优势，加大“一键出票”“极速贴现”票据产品的推广应用；同时，嵊州农商银行聚焦科技型企业、小微园区企业等重点领域，加大对高新技术企业、创新型中小企业、科技型中小企业的支持力度，推广“关贸 E 贷”“区块链秒贷”等线上融资产品，运用跨境入账宝、自助挂单结汇等数字化产品，提升小微外贸企业服务水平。得益于上述营销措施，2024 年以来嵊州农商银行公司贷款规模保持较好增长。截至 2024 年末，嵊州农商银行公司贷款余额为 202.55 亿元，较上年末增长 18.12%，其中普惠型小微企业贷款余额 151.20 亿元。

2 零售银行业务

得益于良好的个人客户基础，2024 年以来嵊州农商银行储蓄存款业务呈现较好发展态势；但受个人投资及消费需求萎缩、按揭贷款提前还款等因素的影响，个人贷款增速有所下降。

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，得益于良好的个人客户基础，2024 年以来嵊州农商银行储蓄存款规模增速较好；此外，嵊州农商银行根据市场情况及时调整产品策略，全年发行大额存单、新春特色存款、拆迁定向存款等产品，零售存款产品市场竞争力较强。

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。2024年以来，嵊州农商银行坚持“支农、支小”定位，采取保存量、扩增量的营销方式，通过优化零售金融产品体系、拓展银政企商场景、构建客户分层权益平台等方式提升服务能力；此外，嵊州农商银行紧跟市场需求不断丰富信贷产品，满足不同客户金融服务需求，推动个人贷款业务发展。截至2024年末，嵊州农商银行个人贷款规模稳步增长，但受个人投资及消费需求萎缩、按揭贷款提前还款等因素的影响，个人贷款增速有所下降。截至2024年末，嵊州农商银行个人贷款余额134.23亿元，较上年末增长5.47%，其中个人经营性贷款余额105.28亿元，个人按揭贷款余额13.27亿元。

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，2024年以来持续加大市场融入资金力度，同业业务保持资金净流入状态；投资端以流动性管理为主要目的，国债、地方政府债配置力度大幅提升，标准化债券投资占比较高。

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2024年末，嵊州农商银行同业资产净额45.68亿元，同业交易对手以农信系统内行社、国有股份制银行及规模较大的城商银行为主。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，2024年以来嵊州农商银行持续加大市场融入资金力度，同业业务保持资金净流入状态。

2024年以来，嵊州农商银行投资资产规模稳步增长，国债、地方政府债配置力度大幅提升，已成为最主要的投资资产配置类别，同业存单配置规模大幅下降。截至2024年末，嵊州农商银行配置的金融债主要为政策性金融债，另有部分浙江农商银行系统行社发行的二级资本债；企业债发行人主要为浙江省内国有企业，主体外部评级在AA及以上；同业存单发行人主要为浙江农商银行系统内银行；基金投资以债券基金为主。投资收益方面，2024年，嵊州农商银行实现债券及同业存单投资利息收入4.83亿元，实现投资收益4.41亿元，均较上年有所提升；实现公允价值变动收益0.15亿元。

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	117.72	117.50	168.06	62.92	56.90	80.13
其中：国债	7.92	12.58	68.73	4.23	6.09	32.77
地方政府债	42.97	39.26	61.06	22.97	19.01	29.11
金融债	45.15	39.16	14.65	24.13	18.96	6.98
企业债	21.68	26.50	23.62	11.59	12.83	11.26
同业存单	65.13	70.15	24.82	34.81	33.97	11.83
基金	2.00	16.65	14.56	1.07	8.06	6.94
长期股权投资	2.23	2.21	2.30	1.19	1.07	1.10
合计	187.08	206.52	209.74	100.00	100.00	100.00
加：公允价值变动	-0.55	0.91	3.93	--	--	--
应计利息	1.78	2.12	1.82	--	--	--
减：减值准备	0.42	1.59	--	--	--	--
投资资产净额	187.89	207.96	215.49	--	--	--

资料来源：联合资信根据嵊州农商银行审计报告整理

（三）财务分析

嵊州农商银行提供了2024年财务报表，中汇会计师事务所（特殊普通合伙）对2024年财务报表进行审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。

1 资产质量

2024年以来，嵊州农商银行资产总额稳步增长，资产类别以贷款和投资资产为主，同业资产占比较低，资产结构相对稳定。

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	36.26	29.51	42.63	7.13	5.00	6.45	-18.60	44.45
同业资产	27.94	38.72	45.68	5.49	6.56	6.91	38.58	17.98
贷款及垫款净额	251.25	308.05	349.76	49.40	52.22	52.91	22.61	13.54
投资资产	187.89	207.96	215.49	36.95	35.26	32.60	10.68	3.62
其他类资产	5.23	5.61	7.52	1.03	0.95	1.14	7.38	34.09
资产合计	508.56	589.85	661.09	100.00	100.00	100.00	15.98	12.08

资料来源：联合资信根据嵊州农商银行审计报告整理

(1) 贷款

2024 年以来，嵊州农商银行贷款规模稳步增长，占资产总额的比重进一步提升；受区域经济结构影响，嵊州农商银行信贷业务面临一定行业集中风险，信贷资产质量处于行业较好水平，拨备充足，风险抵补能力好。

2024 年以来，嵊州农商银行贷款规模稳步增长，占资产总额的比重持续提升。作为区域性金融机构，嵊州农商银行信贷投向与当地经济结构结合密切，信贷资产中制造业占比较高，信贷业务仍面临一定行业集中风险。截至 2024 年末，嵊州农商银行前五大贷款投向行业分别为制造业、批发和零售业、农林牧渔业、建筑业及租赁和商务服务业，占贷款总额的比重分别为 36.66%、10.83%、9.49%、8.44% 和 7.42%，合计占比 72.84%。嵊州农商银行房地产贷款以个人住房按揭贷款为主，相关贷款规模不大；截至 2024 年末，嵊州农商银行房地产业贷款余额 5.50 亿元，占贷款总额的 1.47%，房地产业不良率 0.06%；个人住房按揭贷款余额 13.37 亿元，占贷款总额的比重为 3.57%。

嵊州农商银行贷款客户集中度保持在较低水平，贷款客户集中风险不显著，2024 年末单一最大客户贷款比例和最大十家客户贷款占资本净额的比例分别为 3.12% 和 16.91%，前十大客户贷款不涉及不良及逾期贷款。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。

由于部分批发零售业、制造业企业生产经营出现困难、无法按时还本付息，同时部分农户类个人贷款信用风险逐步暴露，2024 年末嵊州农商银行关注类、不良及逾期贷款规模均较上年末有所上升。对此，2024 年以来，嵊州农商银行在授信评审、日常风险监测、风险贷款管控等多方面持续强化管控力度；及时开展风险排查监测，将潜在风险贷款、双逾贷款、不良贷款等按规定列入风险贷款清单管理；同时开展以风险贷款防控、不良贷款处置、核销贷款清收为目标的年度不良贷款专项清收活动，不良贷款率保持在同业较好水平。2024 年，嵊州农商银行现金清收不良贷款 0.49 亿元，核销不良贷款 1.04 亿元，核销力度较上年有所提升。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，其中制造业、农林牧渔业、批发和零售业不良贷款规模相对较高。从五级分类划分标准来看，嵊州农商银行将利息或本金逾期 60 天以上贷款划入不良贷款进行管理，2024 年末逾期 90 天以上贷款/不良贷款比例为 80.52%。截至 2024 年末，嵊州农商银行展期贷款余额 0.02 亿元，借新还旧贷款余额 0.05 亿元，无还本续贷贷款余额 18.91 亿元，展期及借新还旧类贷款规模较小。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，同时得益于不良率控制在较好水平，拨备保持充足水平。

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	264.72	321.73	366.68	98.19	98.16	98.03
关注	2.57	3.08	4.27	0.95	0.94	1.14
次级	0.49	1.03	1.23	0.18	0.31	0.33
可疑	1.77	1.80	0.93	0.66	0.55	0.25
损失	0.07	0.13	0.95	0.02	0.04	0.25
贷款合计	269.61	327.77	374.05	100.00	100.00	100.00
不良贷款	2.32	2.96	3.11	0.86	0.90	0.83
逾期贷款	3.49	3.12	3.24	1.29	0.95	0.86

贷款拨备率	--	--	--	6.99	6.32	6.65
拨备覆盖率	--	--	--	811.58	699.78	800.16
逾期 90 天以上贷款/不良贷款	--	--	--	78.78	74.86	80.52

资料来源：联合资信根据嵊州农商银行审计报告及监管报表整理

(2) 同业及投资类资产

嵊州农商银行非信贷类资产主要为投资资产，同业资产占比较低，同业及投资资产质量较好，面临的信用风险较为可控。

嵊州农商银行根据资金营运需求及外部市场环境灵活配置同业资产，同业资产配置比例不高。截至 2024 年末，嵊州农商银行同业资产净额 45.68 亿元，占资产总额的 6.91%，以拆出资金和存放同业款项为主。截至 2024 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 1.84 亿元，同业资产质量良好。

2024 年以来，嵊州农商银行投资资产规模保持增长，占资产总额的比重有所下降。截至 2024 年末，嵊州农商银行投资资产净额 215.49 亿元，占资产总额的 32.60%，其中交易性金融资产、债权投资和其他债权投资占投资资产净额的比重分别为 17.52%、23.32%和 58.09%。从投资资产质量情况来看，截至 2024 年末，嵊州农商银行投资资产五级分类均为正常类。

(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。嵊州农商银行表外项目主要为开出银行承兑汇票；截至 2024 年末，嵊州农商银行开出银行承兑汇票业务余额 2.05 亿元，表外业务规模较小。

2 负债结构及流动性

2024 年以来，在存款业务较好发展及市场融入资金力度加大的带动下，嵊州农商银行负债规模持续增长；储蓄及定期存款占比高，核心负债稳定性较好但高付息成本存款对负债成本管控带来一定压力；流动性指标均处于合理水平，面临的流动性风险可控。

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	4.08	46.07	67.01	0.87	8.48	11.00	1029.24	45.45
客户存款	460.58	490.27	526.56	98.45	90.21	86.43	6.45	7.40
其中：储蓄存款	291.15	343.15	380.55	62.24	63.14	62.46	17.86	10.90
其他负债	3.15	7.14	15.67	0.67	1.31	2.57	126.65	119.48
负债合计	467.81	543.48	609.24	100.00	100.00	100.00	16.17	12.10

资料来源：联合资信根据嵊州农商银行审计报告整理

嵊州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同业资金。2024 年以来，嵊州农商银行持续提升同业资金融入力度，市场融入资金渠道主要为卖出回购金融资产及应付债券，市场融入资金占负债总额的比重不高。

客户存款是嵊州农商银行最主要的负债来源。截至 2024 年末，嵊州农商银行储蓄存款占存款总额的 69.99%，储蓄存款占比进一步提升，核心负债稳定性较好；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 74.40%，存款稳定性较好，但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，嵊州农商银行相关流动性指标均处于较好水平，同时考虑到其持有较大规模变现能力较强的债券，嵊州农商银行面临的流动性风险可控。

图表 11 • 流动性指标

项目	2022 年末	2023 年末	2024 年末
流动性比例 (%)	81.98	99.46	129.51
优质流动性资产充足率 (%)	730.20	233.99	751.50
存贷比 (%)	59.92	68.05	71.50

资料来源：联合资信根据嵊州农商银行监管报表整理

3 经营效率与盈利能力

2024年，得益于净利差回升及投资收益的较好实现，嵊州农商银行营业收入持续提升；由于加大了减值计提力度，嵊州农商银行收益率指标有所下降，整体盈利能力尚处于较好水平，但仍需关注未来盈利实现情况。

图表 12 • 盈利情况

项目	2022年	2023年	2024年
营业收入（亿元）	11.36	12.41	14.58
其中：利息净收入（亿元）	9.84	9.64	9.77
手续费及佣金净收入（亿元）	-0.12	-0.14	-0.12
投资收益（亿元）	1.17	2.01	4.41
公允价值变动损益（亿元）	-0.01	0.32	0.15
营业支出（亿元）	5.73	6.82	8.74
其中：业务及管理费（亿元）	3.24	3.58	4.23
信用减值损失及其他资产减值损失（亿元）	2.45	3.14	4.44
拨备前利润总额（亿元）	7.92	8.72	10.30
净利润（亿元）	4.10	4.18	4.52
净利差（%）	1.92	1.47	1.54
成本收入比（%）	28.55	28.89	28.97
拨备前资产收益率（%）	1.69	1.59	1.65
平均资产收益率（%）	0.87	0.76	0.72
平均净资产收益率（%）	10.60	9.59	9.20

资料来源：联合资信根据嵊州农商银行审计报告、提供资料整理

嵊州农商银行营业收入主要来自利息净收入和投资收益。嵊州农商银行利息收入以贷款利息收入为主，另有部分债券投资持有期间产生的利息收入，利息支出主要是存款利息支出。2024年，得益于贷款及债券投资利息收入增长及存款利息支出的较好控制，嵊州农商银行利息净收入及净利差均较上年有所回升，2024年净利差为1.54%，存款付息率为2.24%，贷款收益率为4.57%。嵊州农商银行投资收益主要为债券投资买卖收益，2024年得益于投资资产规模的增长以及对于市场趋势的较好把控，嵊州农商银行投资收益增速较快。

嵊州农商银行营业支出主要为业务及管理费和信用减值损失。2024年，业务的持续发展推动嵊州农商银行业务及管理费支出增长，但成本管控能力仍处于较好水平，2024年成本收入比为28.97%。2024年，由于不良及关注类贷款规模的上升，嵊州农商银行大幅增加了贷款信用减值损失计提力度，带动整体营业支出上升。

2024年，由于加大了减值计提力度，嵊州农商银行收益率指标有所下降，整体盈利能力尚处于较好水平，但仍需关注未来盈利实现情况。

4 资本充足性

2024年，嵊州农商银行主要通过利润留存的方式补充资本，资本保持充足水平。

嵊州农商银行主要通过利润留存的方式补充资本。2024年，嵊州农商银行以2023年末总股权3.68亿股为基数，按股东持有股份总额10%的比例以现金方式向股东分配红利，分红力度不大，利润留存对资本的补充作用较好。2024年，嵊州农商银行开展转增工作，通过资本公积转增股份0.74亿元，通过未分配利润转增股本0.37亿元；截至2024年末，嵊州农商银行所有者权益51.86亿元，其中股本4.78亿元、资本公积0.03亿元、未分配利润19.63亿元。

2024年以来，随着业务的持续发展，嵊州农商银行风险加权资产规模保持增长，由于执行《商业银行资本管理办法》，风险资产系数有所下降，2024年末风险资产系数为61.11%。从资本充足性指标来看，得益于较好的资本内生能力及《商业银行资本管理办法》的执行，嵊州农商银行资本充足率指标有所增长，资本保持充足水平。

图表 13• 资本充足情况

项目	2022 年末	2023 年末	2024 年末
资本净额（亿元）	46.07	52.10	62.12
一级资本净额（亿元）	38.95	44.15	50.76
核心一级资本净额（亿元）	38.95	44.15	50.76
风险加权资产余额（亿元）	294.91	365.71	403.98
风险资产系数（%）	57.99	62.00	61.11
股东权益/资产总额（%）	8.01	7.86	7.84
资本充足率（%）	15.62	14.25	15.38
一级资本充足率（%）	13.21	12.07	12.57
核心一级资本充足率（%）	13.21	12.07	12.57

资料来源：联合资信根据嵊州农商银行审计报告及监管报表整理

七、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，2024 年，嵊州市实现生产总值 800.25 亿元，实现一般公共预算收入 52.27 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较大。

八、债券偿还能力分析

截至本报告出具日，嵊州农商银行已发行且尚在存续期内的二级资本债券本金 7.00 亿元。以 2024 年末财务数据为基础，嵊州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图 14。

图表 14• 债券保障情况

项目	2024 年
存续二级资本债本金（亿元）	7.00
优质流动性资产/存续二级资本债本金（倍）	14.44
股东权益/存续二级资本债本金（倍）	7.41
净利润/存续二级资本债本金（倍）	0.65

资料来源：联合资信根据嵊州农商银行审计报告整理

从资产端来看，嵊州农商银行信贷和投资资产质量较好，不良率处于行业较好水平，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，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，其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。

九、跟踪评级结论

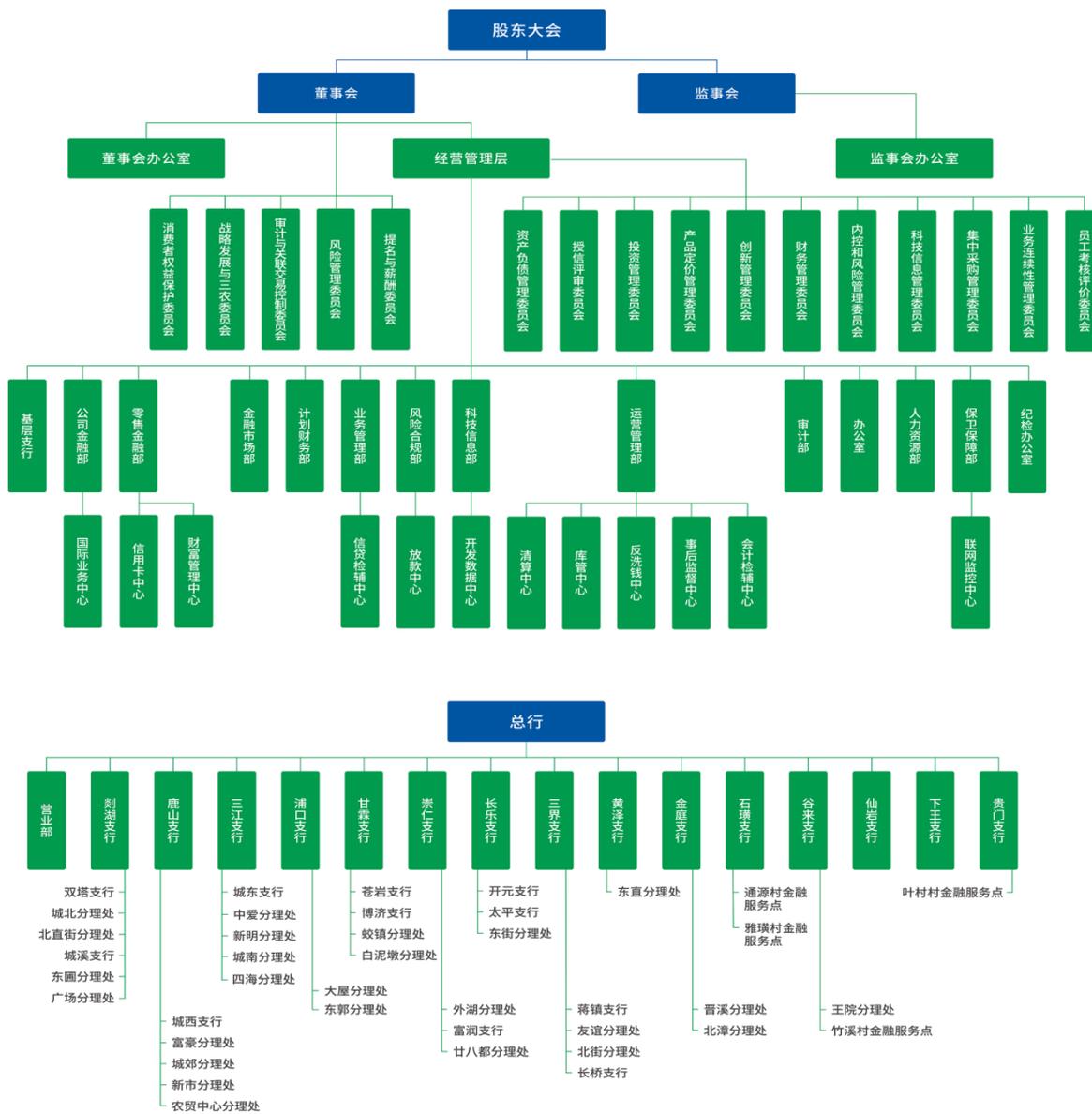
基于对嵊州农商银行经营风险、财务风险、外部支持及债券偿还能力等方面的综合分析评估，联合资信确定维持嵊州农商银行主体长期信用等级为 AA，维持“22 嵊州农商行二级资本债 01”和“24 嵊州农商行二级资本债 01”的信用等级为 AA⁻，评级展望为稳定。

附件 1 嵊州农商银行前十名普通股股东持股情况（截至 2024 年末）

股东名称	持股数量	持股比例
嵊州市润宇工程咨询有限公司	1788.36 万股	3.74%
嵊州市天然橡胶化工有限公司	1726.84 万股	3.61%
浙江华发茶业有限公司	1443.43 万股	3.02%
嵊州市巴贝领带有限公司	1443.43 万股	3.02%
浙江达成凯悦控股有限公司	1443.43 万股	3.02%
嵊州市地方建筑工程有限公司	913.95 万股	1.91%
绍兴港顺电器有限公司	571.22 万股	1.20%
麦地郎集团有限公司	428.42 万股	0.90%
浙江雅士林家居服饰有限公司	428.42 万股	0.90%
嵊州市幸洋贸易有限公司	428.42 万股	0.90%

资料来源：联合资信根据嵊州农商银行审计报告整理

附件 2 嵊州农商银行组织架构图（截至 2024 年末）



资料来源：联合资信根据嵊州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×100%
最大十家客户贷款比例	最大十家客户贷款余额/资本净额×100%
不良贷款率	不良贷款余额/贷款余额×100%
贷款拨备率	贷款损失准备金余额/贷款余额×100%
拨备覆盖率	贷款损失准备金余额/不良贷款余额×100%
利率敏感度	利率平移一定基点导致净利息收入变动额/全年净利息收入×100%
超额存款准备金率	(库存现金+超额存款准备金)/存款余额×100%
流动性比例	流动性资产/流动性负债×100%
净稳定资金比例	可用的稳定资金/业务所需的稳定资金×100%
流动性覆盖率	(流动性资产/未来30日内资金净流出)×100%
流动性匹配率	加权资金来源/加权资金运用×100%
优质流动性资产充足率	优质流动性资产/短期现金净流出×100%
存贷比	贷款余额/存款余额×100%
风险资产系数	风险加权资产余额/资产总额×100%
资本充足率	资本净额/各项风险加权资产×100%
核心资本充足率	核心资本净额/各项风险加权资产×100%
核心一级资本充足率	核心一级资本净额/各项风险加权资产×100%
一级资本充足率	一级资本净额/各项风险加权资产×100%
杠杆率	(一级资本-一级资本扣减项)/调整后的表内外资产余额×100%
净利差	(利息收入/生息资产-利息支出/付息负债)×100%
净息差	(银行全部利息收入-银行全部利息支出)/全部生息资产
成本收入比	业务及管理费用/营业收入×100%
拨备前资产收益率	拨备前利润总额/[(期初资产总额+期末资产总额)/2] ×100%
平均资产收益率	净利润/[(期初资产总额+期末资产总额)/2] ×100%
平均净资产收益率	净利润/[(期初净资产总额+期末净资产总额)/2] ×100%

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

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

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

具体等级设置和含义如下表。

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

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 评级展望设置及含义

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

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