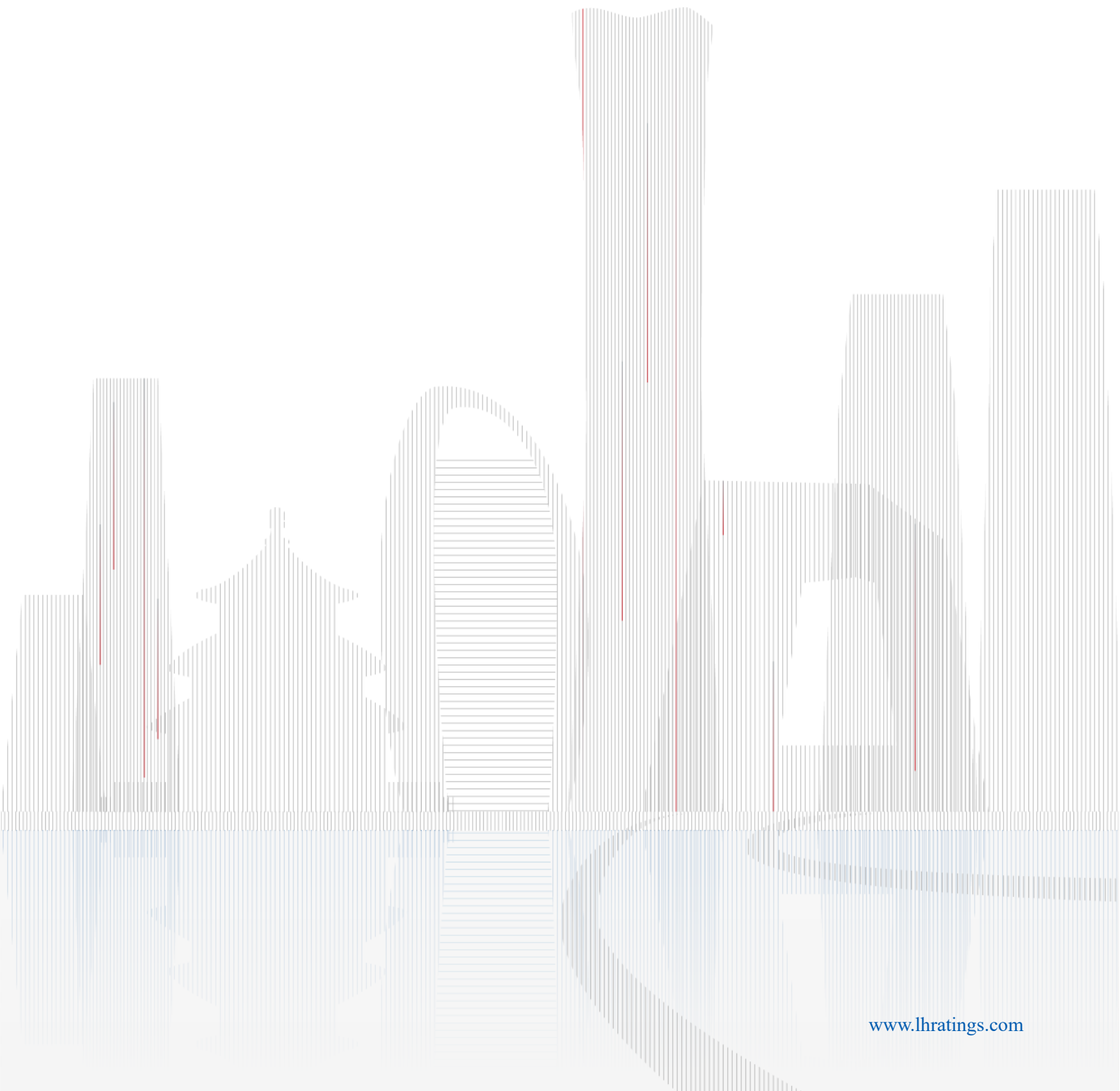


浙江衢州衢江农村商业银行 股份有限公司 2025 年跟踪评级报告

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〕7638号

联合资信评估股份有限公司通过对浙江衢州衢江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，确定维持浙江衢州衢江农村商业银行股份有限公司主体长期信用等级为AA⁻，维持“24衢江农商行二级资本债01”信用等级为A⁺，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二五年七月三十日

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衢州衢江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。

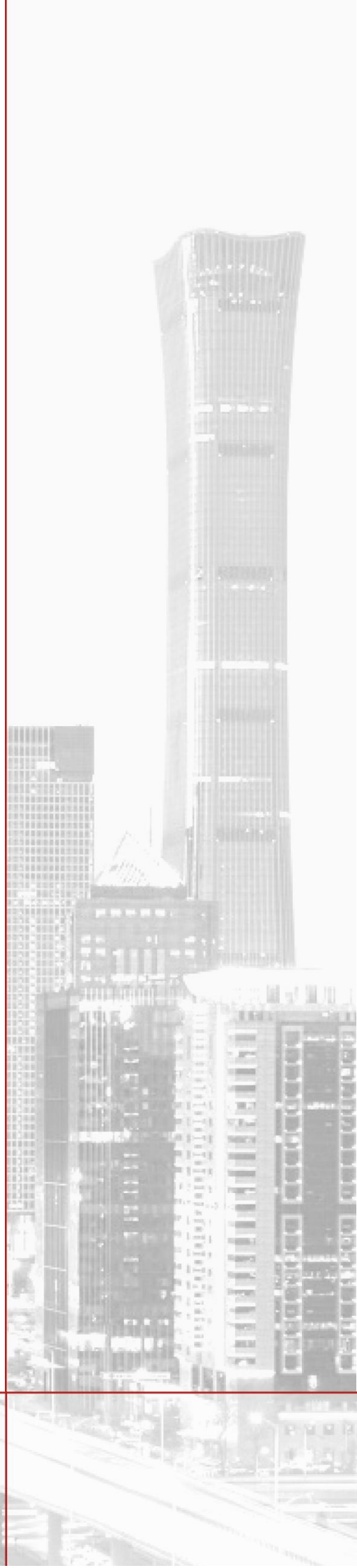
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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。



浙江衢州衢江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
浙江衢州衢江农村商业银行股份有限公司	AA-/稳定	AA-/稳定	2025/07/30
24 衢江农商行二级资本债 01	A+/稳定	A+/稳定	

评级观点 跟踪期内，浙江衢州衢江农村商业银行股份有限公司（以下简称“衢江农商银行”）作为区域性商业银行，凭借其地方法人决策链条短、在经营区域内服务网点多等优势，存贷款业务在当地保持较强的竞争力；管理与发展方面，衢江农商银行公司治理机制逐步完善，内控水平仍待进一步优化，且存在部分股权质押情况，需关注股东经营情况对于股权结构稳定性造成的负面影响，关联交易指标未突破监管限制；业务经营方面，衢江农商银行公司存款业务立足于政银合作，受国资存款下降影响，公司存款规模有所收缩，公司贷款、储蓄存款及个人贷款规模持续增长；财务表现方面，衢江农商银行信贷资产质量保持在同业较好水平，贷款拨备与资本充足，流动性、盈利指标处于较好水平，但另一方面，衢江农商银行贷款投放面临一定行业集中风险，开展较大规模的无还本续贷业务，相关贷款资产质量需保持关注，净息差持续收窄及外部因素变化对其业务开展的影响仍需关注。

个体调整：无。

外部支持调整：衢江农商银行存贷款业务在当地具有较大的市场份额，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，在衢江区及衢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，通过政府支持因素上调 2 个子级。

评级展望 未来，衢江农商银行将继续坚持以服务“三农”为重点的市场定位，深化推进“走千访万”、农户小额普惠贷款等金融服务模式，提升服务乡村振兴质效，同时防范化解风险、推动数字化转型，在区域经济活跃度高的背景下，衢江农商银行业务有望保持稳步发展。另一方面，衢江农商银行净息差持续收窄、同业竞争加剧，同时相对有限的经济体量也使其未来业务发展和盈利能力面临一定压力。

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；资产质量明显改善；资本实力明显增强等。

可能引致评级下调的敏感性因素：区域经济环境明显恶化；外部支持意愿下降；行业竞争加剧导致市场地位下降及业务明显收缩；财务状况恶化，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

- **存贷款业务在当地具有较强竞争力。**衢江农商银行凭借网点覆盖面广、决策链条短等优势，存贷款业务在当地保持较强的竞争力，存贷款市场份额在衢江区保持首位。
- **负债稳定性较好。**衢江农商银行储蓄存款占比较高，核心负债稳定性较好且有所提升。
- **信贷资产质量处于行业较好水平，拨备充足。**衢江农商银行信贷资产质量控制良好，不良贷款率处于行业较低水平，贷款拨备充足。
- **资本保持充足水平。**衢江农商银行主要通过利润留存、发行二级资本债券的方式补充资本，2024 年资本保持较充足水平。
- **获得地方政府支持的可能性较大。**作为区域性银行，衢江农商银行存贷款业务在当地具有较大的市场份额，在当地金融体系中具有较为重要的地位，当出现经营困难时，获得地方政府直接或间接支持的可能性较大。

关注

- **贷款业务面临一定行业集中风险且无还本续贷规模较大。**2024 年，衢江农商银行贷款行业集中度较高，面临一定的贷款行业集中风险；此外，其开展较大规模的无还本续贷业务，未来无还本续贷业务资产质量情况需保持关注。

- **关注未来盈利水平变化情况。**2024 年，宏观经济复苏不及预期背景下，居民储蓄意愿增强，定期存款占比持续提升，衢江农商银行负债端面临一定资金成本压力；受 LPR 持续下调、同业竞争加剧影响，贷款收益率进一步下降，综合作用下，其净息差水平进一步收窄，同时较大规模的减值损失对盈利实现产生负面影响，需关注未来盈利水平变化情况。

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	D	经营环境	宏观和区域风险	4
			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	4
		流动性	1	
指示评级				a
个体调整因素：--				--
个体信用等级				a
外部支持调整因素：政府支持				+2
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。

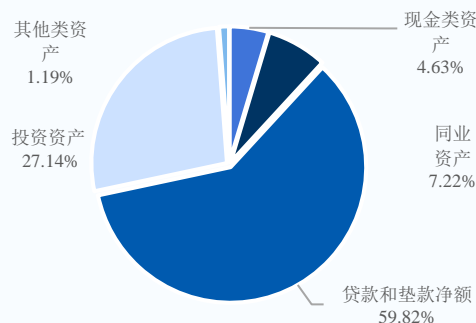
主要财务数据

项目	2022年末	2023年末	2024年末
资产总额（亿元）	277.98	318.25	337.19
股东权益（亿元）	20.98	22.67	26.15
不良贷款率（%）	0.87	0.88	0.89
拨备覆盖率（%）	690.01	673.70	654.38
贷款拨备率（%）	5.99	5.91	5.82
流动性比例（%）	67.09	79.34	102.56
储蓄存款/负债总额（%）	65.20	69.54	72.39
股东权益/资产总额（%）	7.55	7.12	7.76
资本充足率（%）	13.93	13.00	15.70
一级资本充足率（%）	12.80	11.86	12.84
核心一级资本充足率（%）	12.80	11.86	12.84

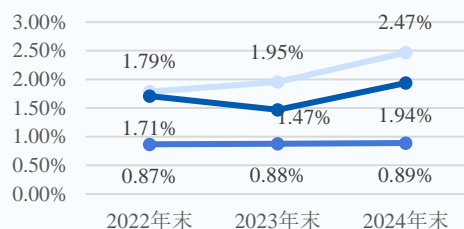
项目	2022年	2023年	2024年
营业收入（亿元）	8.13	8.32	8.79
拨备前利润总额（亿元）	5.29	5.02	5.79
净利润（亿元）	1.52	2.11	2.21
净息差（%）	2.87	2.43	2.14
成本收入比（%）	32.72	38.28	32.51
拨备前资产收益率（%）	2.05	1.68	1.76
平均资产收益率（%）	0.59	0.71	0.67
平均净资产收益率（%）	7.50	9.66	9.04

资料来源：联合资信根据衢江农商银行年度报告、监管报表及提供资料整理

2024年末衢江农商银行资产构成

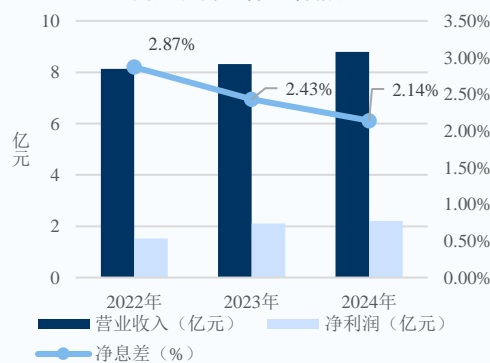


衢江农商银行资产质量情况



— 关注类贷款占比 — 不良贷款率
— 逾期贷款占比

衢江农商银行盈利情况



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 衢江农商行二级资本债 01	3.50 亿元	3.15%	2034/10/24	第 5 年末附发行人赎回权

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券
资料来源：联合资信根据公开信息整理

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
24 衢江农商行二级资本债 01	A+/稳定	AA-/稳定	2024/09/02	张哲铭 薛家龙	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：联合资信根据公开信息整理

评级项目组

项目负责人：张哲铭 zhangzm@lhratings.com

项目组成员：周雅琦 zhouyq@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”）关于浙江衢州衢江农村商业银行股份有限公司（以下简称“衢江农商银行”）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

衢江农商银行前身为衢州市衢江农村信用合作联社。2017年3月，经原中国银行业监督管理委员会浙江监管局批准改制，同时变更为现用名。2024年以来，衢江农商银行通过未分配利润转增股本的方式，股本增长0.10亿元。截至2024年末，衢江农商银行股本总额3.53亿元，前五大股东合计持股比例为24.13%（见图表1），无控股股东和实际控制人。

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	衢州之江化工有限公司	5.59%
2	衢州市仙峰实业有限公司	4.99%
3	浙江新天神工贸集团有限公司	4.55%
4	衢州市绿峰工贸有限公司	4.55%
5	浙江开益实业有限公司	4.46%
合计		24.13%

资料来源：联合资信根据衢江农商银行年度报告整理

衢江农商银行主要业务为：银行业务（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以审批结果为准）。衢江农商银行按照联合资信行业分类标准划分为银行业。

截至2024年末，衢江农商银行已设立营业部1家，支行10家，分理处28家（含营业部下设行政服务中心1家），金融服务点4家，合计43家营业网点，集中在衢州市；在职员工454人。

衢江农商银行注册地址：浙江省衢州市衢江区樟潭街道信安东路37号；法定代表人：郑坚伟。

三、债券概况

截至本报告出具日，衢江农商银行由联合资信评级的存续债券见图表2。

截至本报告出具日，衢江农商银行所发行的“24衢江农商行二级资本债01”尚未到首个付息日。

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衢江农商行二级资本债01	3.50	2024/10/24	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

衢江区经济发展情况良好，经济规模持续增长，产业发展以第三产业为主，当地人民币存贷款规模增速较快；但另一方面，区域经济体量相对较小，区域内银行业金融机构业务发展及风险管理面临一定压力。

衢江农商银行注册地位于浙江省衢州市，展业区域主要为衢州市衢江区，其在衢州市柯城区亦有分支机构。

衢江区现为衢州市市辖区，地处浙、闽、赣、皖四省交界，区域面积1748平方公里，下辖10个镇、8个乡、2个街道，现有户籍人口约41万人。2024年，衢江区生产总值持续增长，但区域经济体量相对较小。2024年，据初步核算，全年全区生产总值（GDP）362.75亿元，按可比价计算，较上年增长10.8%。其中：第一产业增加值21.53亿元，增长2.4%；第二产业增加值174.48亿元，增长16.3%；第三产业增加值166.74亿元，增长6.4%。三次产业结构由上年的6.3:47.6:46.1调整为5.9:48.1:46。全年实现一般公共预算收入19.58亿元，同比增长21%。一般公共预算收入中，税收收入15.56亿元，增长19.2%，其中：增值税9.34亿元，增长43.2%；企业所得税1.44亿元，下降17.8%。农业方面，柑橘是衢江区农业主导产业之一，衢江区柑橘加工产品以陈皮、柑橘囊胞、果汁、气泡水为主，同时不断拓展精深加工链条，推动产业链转型升级。工业方面，特种纸产业为衢江区特色工业产业，同

时推动装备制造产业持续做大做强。此外，衢江区持续推动旅游业发展，深入实施“1258”全域旅游发展体系，全力创建国家全域旅游示范区，系统打造衢北运动康养度假圈、衢南生态康养慢游圈、中部特色康养风光圈。

金融业方面，2024年，衢江区全年完成金融业增加值13.86亿元，按可比价计算，较上年增长6.2%。截至2024年末，衢江区金融机构人民币存款余额2560.33亿元，较上年增长4%，其中：住户存款余额1133.61亿元，增长11%；金融机构人民币贷款余额为3103.61亿元，增长12.3%。

六、跟踪期主要变化

（一）管理与发展

衢江农商银行公司治理水平不断优化，但内控制度执行力仍有提升空间；衢江农商银行存在部分股权质押情况，需关注股东经营情况对于股权结构稳定性造成的负面影响；关联交易指标未突破监管限制。

跟踪期内，衢江农商银行公司治理水平进一步提升，各治理主体按照职责职能和规章制度履责，公司治理运行情况较好；2024年，衢江农商银行因公司治理不规范、员工行为管理不到位、违规办理委托贷款业务等事项受到监管处罚310.64万元，内控水平仍待进一步提升。从股权结构来看，截至2024年末，衢江农商银行法人股、员工自然人股和非员工自然人股占比分别为39.66%、41.66%和18.68%。衢江农商银行第一大股东为衢州之江化工有限公司，持股比例为5.59%，其余股东持股比例均未超过5%；股权结构较为分散且均为民营或自然人股东，无控股股东和实际控制人。股权质押方面，截至2024年末，衢江农商银行前10大股东中合计5名股东进行了股权质押，被质押股份合计占股本总额的比重为14.50%，需关注股东经营情况对于股权结构稳定性造成的负面影响。关联交易方面，衢江农商银行董事会下设了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，衢江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1.35%、2.36%和7.42%，关联授信指标均未突破监管限制，关联交易无不良贷款或逾期贷款。

（二）经营分析

衢江农商银行在衢江区具有较为明显的竞争优势，存贷款市场占有率维持当地首位，且存贷款市场份额基本维持稳定水平。

作为区域性商业银行，衢江农商银行业务以支农、支小为业务经营理念，在服务衢州市本级区域三农业务和普惠金融的基础上，借助自身网点布局广和决策半径短的优势，存贷款业务在当地同业金融机构中具有竞争优势。2024年，衢江农商银行存贷款市场份额在衢州市排名维持在7位左右，在衢江区市场份额排名前列。另一方面，衢州市设有国有商业银行、政策性银行、股份制银行、城市商业银行及农村商业银行等多家金融机构，同业竞争压力较大。截至2024年末，衢江农商银行存贷款市场份额在衢州市本级占比分别为22.62%和14.35%，存贷款市场份额在当地维持稳定。

图表3·存贷款业务市场份额

项目	2022年末	2023年末	2024年末
存款市场份额	21.00%	22.39%	22.62%
贷款市场份额	14.98%	14.72%	14.35%

注：存贷款市场占有率为衢江农商银行业务在衢州市本级的市场份额

资料来源：联合资信根据衢江农商银行提供资料整理

图表4·存贷款业务结构

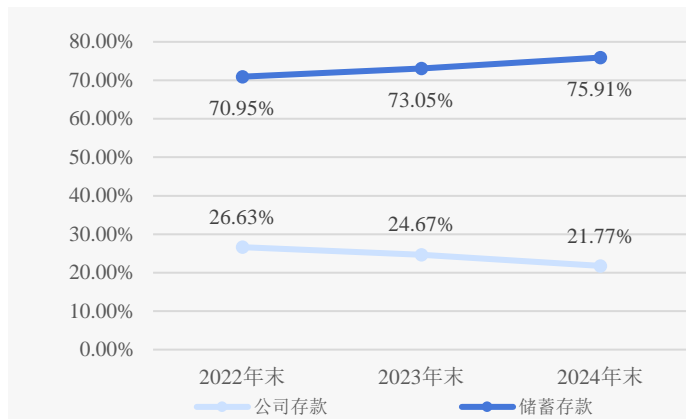
业务板块	金额（亿元）			占比（%）			较上年末增长率（%）	
	2022年末	2023年末	2024年末	2022年末	2023年末	2024年末	2023年末	2024年末
客户存款								
公司存款	62.89	69.49	64.56	26.63	24.67	21.77	10.50	-7.09
储蓄存款	167.56	205.75	225.17	70.95	73.05	75.91	22.79	9.44
应付利息	5.72	6.40	6.88	2.42	2.27	2.32	12.02	7.48
合计	236.16	281.64	296.62	100.00	100.00	100.00	19.26	5.32

贷款及垫款

公司贷款和垫款	45.28	58.62	73.63	26.74	30.18	34.44	29.47	19.04
其中：贴现	1.76	1.07	2.64	1.04	0.55	1.23	-39.64	147.76
个人贷款	124.04	135.64	140.18	73.26	69.82	65.56	9.36	5.87
合计	169.32	194.27	213.81	100.00	100.00	100.00	14.73	10.06

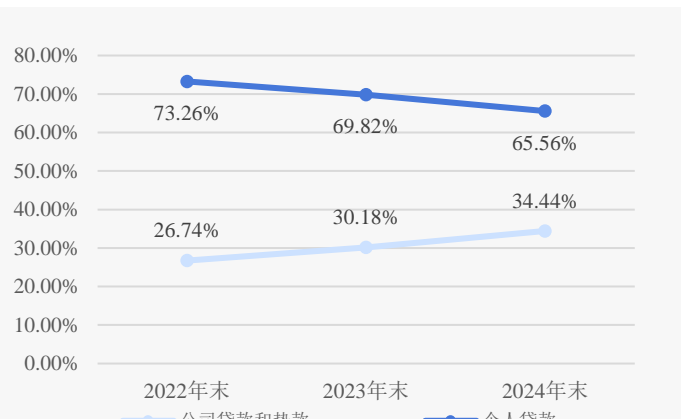
资料来源：联合资信根据衢江农商银行年度报告整理

图表 5 · 存款结构



资料来源：联合资信根据衢江农商银行年度报告整理

图表 6 · 贷款结构



资料来源：联合资信根据衢江农商银行年度报告整理

1 公司银行业务

2024年，由于国资存款流失、对公存款产品竞争力一般，衢江农商银行公司存款规模有所收缩；公司贷款规模及占比持续增长。

公司存款方面，2024年，衢江农商银行持续拓展对公存款平台渠道，加强与衢州市及衢江区政府部门对接，同时拓展政府部门、国企及项目类活期存款业务，对公存款对财政、国资类存款依赖性强，2024年，受国资类存款流失影响，加之对公存款产品较为单一、营销力度有限，2024年，其公司存款规模有所回落，占存款总额的比重进一步下降，整体对公存款增长较为乏力。截至2024年末，衢江农商银行公司存款余额64.56亿元，占存款总额的比重降至21.77%，较上年末下降7.09%。

公司贷款方面，2024年以来，衢江农商银行服务实体经济需求，持续加大信贷投放力度，公司贷款规模及占比均有所增长。衢江农商银行推出全员走访机制，对接区市场监管局，对目标客群形成100%全覆盖走访，并基于自身业务定位，衢江农商银行持续推广普惠小微企业贷款，整体公司贷款保持较快增速。截至2024年末，衢江农商银行普惠小微企业贷款余额97.08亿元，较上年末增长超14%，超过全行贷款平均增速。此外，衢江农商银行适度开展贴现业务，2024年，出于收益、流动性等情况考虑，其贴现业务规模略有上升，但占贷款总额的比重较小。截至2024年末，衢江农商银行公司贷款及垫款余额73.63亿元，占贷款总额的比重为34.44%，较上年末增长19.04%。

2 零售银行业务

2024年，在揽储环境和揽储优势的推动下，衢江农商银行储蓄存款规模持续增长；立足支持三农定位，个人经营性贷款规模有所增长，推动个人信贷业务发展。

衢江农商银行在经营区域内营业网点数量多、分布广，拥有明显的渠道优势，个人客户基础良好。储蓄存款业务方面，跟踪期内，衢江农商银行持续下调存款利率，同时结合区域竞争因素，配套了不同利率档次的“定存宝”产品，压降大额高息存款，在储蓄存款规模增长的同时存款结构持续优化，降低付息成本。得益于上述措施，2024年，衢江农商银行储蓄存款保持增长态势，但受高息存款压降影响，储蓄存款增速有所放缓。截至2024年末，衢江农商银行储蓄存款余额225.17亿元，占存款总额的比重为75.91%，较上年末上升9.44%。

个人贷款业务方面，衢江农商银行立足支持三农定位，开展农户小额贷款推进专项活动，组织客户经理对辖内符合条件的农户进行全覆盖走访，满足农户融资需求，在此背景下，其个人贷款保持良好的增长态势。从个人贷款结构来看，衢江农商银行个人贷款业务以个人经营性贷款为主，2024年个人经营性贷款规模保持增长，截至2024年末，衢江农商银行个人贷款余额140.18亿元，占贷款总额的比重为65.56%，较上年末增幅5.87%，其中，个人经营性贷款占比为75.40%，个人住房按揭贷款占比小。

3 金融市场业务

衢江农商银行根据全行流动性及市场利率情况调节同业业务开展力度，同业业务规模呈增长趋势；投资资产规模有所收缩，投资标的以债券和同业存单为主，投资策略稳健。

同业业务方面，衢江农商银行综合考虑流动性、收益率以及自身业务经营等情况配置同业资产，并通过开展同业融入业务以满足资产端业务的发展需求。2024年，得益于负债端客户存款规模较快增长，衢江农商银行富余资金增多，其同业资产配置规模有所增长，但占比仍较小，交易对手主要为国有银行、股份制商业银行及大型城市商业银行。2024年，衢江农商银行市场融入资金规模略有增加，但占比仍较小，主动负债力度不大，同业业务呈资金净流出状态。

投资业务方面，2024年，衢江农商银行富裕资金优先投向贷款及同业资产，投资资产配置规模有所收缩，占资产总额的比重有所下降。衢江农商银行投资资产配置以债券和同业存单为主，投资策略稳健。其中，债券投资主要为国债、地方政府债和金融债券，金融债券绝大部分为政策性金融债券，分类为其他债券的投资标的主要为地方政府债券。2024年，出于短期流动性考量，衢江农商银行同业存单配置力度有所减小，同业存单发行主体主要为外部评级AA-及以上的浙江省内农村商业银行；国债及地方政府债配置力度加大。衢江农商银行的权益工具投资全部为对浙江农村商业联合银行股份有限公司的权益投资。投资收益方面，2024年，衢江农商银行整体投资收益实现增长，实现债券投资利息收入0.87亿元，实现其他债券利息收入1.01亿元，实现投资收益1.43亿元，其他债权投资公允价值变动收益0.08亿元。

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	48.48	51.28	90.53	57.81	52.61	98.83
其中：国债	11.10	22.60	45.53	13.24	23.18	49.71
金融债券	30.63	15.90	8.24	36.51	16.31	8.99
其他债券	6.75	12.78	22.56	8.05	13.11	24.63
同业存单	34.09	45.12	14.20	40.65	46.29	15.50
权益工具	0.50	0.50	0.50	0.60	0.51	0.55
应计利息	0.80	0.58	0.57	0.95	0.59	0.62
投资资产总额	83.86	97.48	91.60	100.00	100.00	100.00
减：投资资产减值准备	0.17	0.23	0.07	--	--	--
投资资产净额	83.69	97.25	91.53	--	--	--

资料来源：联合资信根据衢江农商银行年度报告整理

（三）财务分析

衢江农商银行提供了2024年财务报表。浙江同方会计师事务所有限公司对2024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，衢江农商银行无纳入合并范围的子公司，财务数据的可比性较高。

1 资产质量

2024年，衢江农商银行资产规模保持增长，但受负债端客户存款增速放缓影响，其资产增速有所放缓，资产结构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	14.43	15.94	15.61	5.19	5.00	4.63	10.44	-2.08
同业资产	17.03	18.81	24.33	6.13	5.91	7.22	10.42	29.35
贷款及垫款净额	159.51	183.11	201.71	57.38	57.49	59.82	14.80	10.16

投资资产	83.69	97.22	91.53	30.11	30.52	27.14	16.17	-5.85
其他类资产	3.32	3.45	4.02	1.19	1.08	1.19	3.79	16.66
资产合计	277.98	318.52	337.19	100.00	100.00	100.00	14.58	5.86

资料来源：联合资信根据衢江农商银行年度报告整理

(1) 贷款

2024年，衢江农商银行信贷资产规模保持增长，贷款投放面临一定行业集中风险，贷款客户集中度不高；开展了较大规模的无还本续贷业务，相关贷款五级分类迁徙情况需保持关注；信贷资产质量保持在同业较好水平，贷款拨备充足。

2024年，衢江农商银行贷款保持增长，占资产总额的比重有所上升，2024年末贷款和垫款净额201.71亿元，占资产总额的59.82%（见图表8）。行业分布方面，作为地方性的农村商业银行，衢江农商银行信贷投放与当地经济结构关联较为紧密，贷款主要集中在农林牧渔业、批发和零售业、制造业、建筑业及租赁和商务服务业等行业，截至2024年末，上述前五大行业贷款占比分别为30.76%、20.74%、11.16%、5.61%、2.31%，合计为70.58%，行业集中度较高，面临一定的行业集中风险。房地产贷款方面，衢江农商银行开展房地产贷款业务时间较晚，且当地房产中介与资金掮客介入较多，为了防范房地产行业信用风险，衢江农商银行对房地产贷款采取审慎介入的政策，整体房地产业贷款规模不大。截至2024年末，衢江农商银行房地产业贷款余额为3.80亿元，占比为1.78%，个人住房按揭贷款余额为11.42亿元，占比为5.34%；与房地产业相关的建筑业贷款12.00亿元，占贷款总额的5.61%，占比有所上升；从房地产及相关行业贷款质量来看，房地产业无不良贷款，建筑业不良贷款率2.48%，建筑业贷款不良率高于全行平均水平，相关贷款质量变动情况需关注，2024年末个人按揭贷款不良率为0.26%，保持较低水平。

贷款客户集中度方面，2024年末衢江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5.41%和34.91%，较上年末均有所下降，面临的客户集中度风险不显著。衢江农商银行贷款前十大户主要涉及建筑业等行业，未有不良或逾期情况。同时，衢江农商银行不断加强大额风险暴露管理，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。

信贷资产质量方面，2024年，在宏观经济复苏不及预期的背景下，部分小微企业、个体工商户及农户等授信客户的偿债能力有所下降，使得衢江农商银行面临的信用风险管控压力有所加大，使得衢江农商银行关注类贷款、不良贷款及逾期贷款规模及占比均有所增长。为此，衢江农商银行持续开展不良贷款专项清收活动，同时出台风险贷款处置管理办法，并将隐性不良贷款纳入考核等方式加大不良贷款清收处置力度，防范信贷资产质量进一步下行风险。此外，得益于较好的区域经济环境以及较为审慎的信贷投放政策，衢江农商银行不良贷款率虽略有上升，但信贷资产质量仍处于同业较好水平。2024年，衢江农商银行主要通过核销、现金清收等方式累计处置不良贷款3.77亿元，其中现金清收0.23亿元、核销3.15亿元，处置力度有所加大。截至2024年末，衢江农商银行不良贷款余额1.90亿元，不良贷款率为0.89%。从不良贷款行业分布来看，衢江农商银行前五大贷款行业中，农林牧渔业、建筑业及批发和零售业不良贷款率略高于全行不良贷款平均水平，2024年末上述行业的不良贷款率分别为1.18%、2.48%和1.13%。从五级分类划分标准来看，衢江农商银行将本金或利息逾期60天以上贷款纳入不良贷款统计和管理，同时出于审慎以及把控风险的考虑，将部分未逾期或逾期未60天但可能具有一定损失风险的贷款计入不良贷款，其逾期90天以上贷款与不良贷款的比重控制在同业较低水平，2024年末该比例为56.24%；此外，衢江农商银行将无还本续贷贷款列入普通贷款进行管理，借新还旧贷款列入重组资产管理，无还本续贷贷款分类按照债务人履约能力以及金融资产风险变化情况进行分类，借新还旧贷款五级分类按借款人经营状况及履约能力进行调整，至少归为关注类。另一方面，为打击资金掮客，避免银行客户经理参与到资金掮客利益中，同时解决经营正常企业的资金问题，衢江农商银行在当地监管的支持下开展无还本续贷业务，故其无还本续贷贷款规模较大，且2024年末有所上升。截至2024年末，衢江农商银行无还本续贷贷款余额64.85亿元，占贷款总额的30.33%，占比处于较高水平，其中划分至关注类余额3.46亿元，占无还本续贷余额的5.34%，划分至不良贷款1.21亿元，占比为1.86%。从贷款拨备情况来看，为应对资产质量下行压力，衢江农商银行加大了减值准备计提力度，拨备覆盖率处于同业较高水平，贷款拨备充足，风险抵补能力强。

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	164.83	188.76	206.63	97.35	97.17	96.64
关注	3.02	3.80	5.28	1.79	1.95	2.47
次级	0.66	1.16	1.74	0.39	0.60	0.81
可疑	0.81	0.54	0.15	0.48	0.28	0.07

损失	0.00	0.00	0.01	0.00	0.00	0.00
贷款合计	169.32	194.27	213.81	100.00	100.00	100.00
不良贷款	1.47	1.71	1.90	0.87	0.88	0.89
逾期贷款	2.90	2.86	4.14	1.71	1.47	1.94
贷款拨备率	/	/	/	5.99	5.91	5.82
拨备覆盖率	/	/	/	690.01	673.70	654.38
逾期 90 天以上贷款/不良贷款	/	/	/	74.14	64.30	56.24

资料来源：联合资信根据衢江农商银行年度报告整理

(2) 同业及投资类资产

衢江农商银行非信贷类资产配置以投资资产为主，投资资产规模有所收缩，同业资产配置力度有所加大，但占比仍处于较低水平，同业及投资资产所面临的信用风险较为可控。

2024 年，衢江农商银行同业资产规模及占资产总额的比重均有所上升。截至 2024 年末，衢江农商银行同业资产规模为 24.33 亿元，以存放同业和拆出资金为主，交易对手主要为国有银行、股份制商业银行及大型城商行。从同业资产质量来看，截至 2024 年末，衢江农商银行同业资产无违约情况，五级分类均为正常类，同业业务风险整体可控。

投资业务方面，2024 年，衢江农商银行投资资产配置力度下降，占资产总额的比重随之下降，投资品种以利率债和同业存单为主，另含少量商业性金融债券和金融机构股权。从会计科目来看，衢江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 2024 年末，上述科目占投资资产净额的比重分别为 5.81%、44.25%、49.39%和 0.55%。从投资资产质量来看，截至 2024 年末，衢江农商银行投资资产无违约情况，五级分类均计入正常类，出于审慎经营的考虑，其对债权投资计提减值准备 0.07 亿元。

2 负债结构及流动性

衢江农商银行负债来源以客户存款为主，2024 年，客户存款增速放缓导致负债总额增速有所回落；储蓄存款占比上升带动核心负债能力逐步提升，核心负债稳定性良好；流动性指标均处在合理水平，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	5.00	3.00	3.52	1.95	1.01	1.13	-39.97	17.29
客户存款	236.16	281.64	296.62	91.89	95.20	95.36	19.26	5.32
其中：储蓄存款	167.56	205.75	225.17	65.20	69.54	72.39	22.79	9.44
其他负债	15.84	11.20	10.90	6.16	3.79	3.50	-29.28	-2.72
负债合计	257.01	295.85	311.04	100.00	100.00	100.00	15.11	5.13

资料来源：联合资信根据衢江农商银行年度报告整理

2024 年以来，衢江农商银行主要通过开展存款业务满足资产端业务的资金需求，对市场融入资金的依赖程度较低。截至 2024 年末，衢江农商银行市场融入资金余额 3.52 亿元，以同业拆入资金为主，另有少部分系统内他行（社）存放货期款。

客户存款是衢江农商银行最主要的负债来源。2024 年，受对公存款规模下降影响，衢江农商银行客户存款总额增速有所放缓。截至 2024 年末，衢江农商银行储蓄存款（含银行卡存款）占存款总额的 75.91%，占比有所上升；从存款期限来看，定期存款占存款总额的 72.22%，存款稳定性良好且持续优化，但需关注存款定期化对其付息成本压降带来的影响。

流动性方面，衢江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利率债，流动性管理压力不大，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（%）	67.09	79.34	102.56

存贷比 (%)	67.86	67.20	71.20
优质流动性资产充足率 (%)	233.28	274.99	446.87

资料来源：联合资信根据衢江农商银行年度报告及监管报表整理

3 经营效率与盈利能力

2024年，衢江农商银行非息收入增长带动营业收入和净利润提升，盈利性指标微降，但仍处于同业较好水平，未来需关注净息差收窄、信用成本上升等因素对盈利带来的压力。

图表 12 • 盈利情况

项目	2022年	2023年	2024年
营业收入 (亿元)	8.13	8.32	8.79
其中：利息净收入 (亿元)	7.76	7.70	7.24
手续费及佣金净收入 (亿元)	-0.16	-0.16	-0.16
投资收益 (亿元)	0.07	0.50	1.43
公允价值变动收益 (亿元)	/	-0.02	0.08
营业支出 (亿元)	5.86	5.82	6.23
其中：业务及管理费 (亿元)	2.66	3.18	2.86
信用/资产减值损失及其他资产减值损失 (亿元)	3.17	2.57	3.32
拨备前利润总额 (亿元)	5.29	5.02	5.79
净利润 (亿元)	1.52	2.11	2.21
净息差 (%)	2.87	2.43	2.14
成本收入比 (%)	32.72	38.28	32.51
拨备前资产收益率 (%)	2.05	1.68	1.76
平均资产收益率 (%)	0.59	0.71	0.67
平均净资产收益率 (%)	7.50	9.66	9.04

资料来源：联合资信根据衢江农商银行年度报告整理

衢江农商银行利息收入以发放贷款及垫款利息收入和债券投资利息收入为主，利息支出主要由吸收存款利息支出构成；利息净收入为衢江农商银行最主要的收入来源。2024年，随着LPR持续下调、同业竞争加剧等，衢江农商银行贷款利率进一步下调；加大对高息存款管控力度，存款付息成本有所压降，但由于贷款收益率降幅大于存款付息率降幅，净息差水平延续收窄趋势，进而使其利息净收入规模同比下降。2024年，衢江农商银行实现利息净收入7.24亿元，占营业收入的82.36%。衢江农商银行其他非息收入以投资收益和公允价值变动收益为主，得益于资本市场利率下行，债券交易所产生的资本利得实现较多，较上年同比上升，且对营业收入增长贡献度较大，2024年投资收益和公允价值变动收益合计1.51亿元。

衢江农商银行营业支出以业务及管理费、信用减值损失为主。2024年，衢江农商银行严控费用支出，业务及管理费的下降加之营业收入规模进一步增长，带动成本收入比下降，2024年成本收入比为32.51%，成本管控能力较好。2024年，在信用风险管控压力加大的背景下，衢江农商银行加大减值准备计提力度，2024年计提信用减值损失3.32亿元，其中贷款减值损失3.48亿元、投资资产减值损失转回0.16亿元。

从盈利水平来看，2024年，衢江农商银行非息收入增长带动营业收入增长，净利润水平随之上升；从盈利指标来看，平均资产收益率和平均净资产收益率均较上年略有下降，整体盈利能力优于同业平均水平，但需关注净息差持续收窄、信用成本上升对盈利增长持续性带来的压力。

4 资本充足性

2024年以来，衢江农商银行主要通过利润留存、发行二级资本债券的方式补充资本，资本处于较为充足水平。

2024年，衢江农商银行主要通过利润留存、发行二级资本债券的方式补充资本，2024年，按照股本金11%的比例进行现金和股金分红，其中，现金分红合计0.38亿元，分红事项对资本的内生积累影响有限；2024年，衢江农商银行发行3.50亿元二级资本

债券，对资本形成一定补充。截至 2024 年末，衢江农商银行股东权益 26.15 亿元。其中实收资本 3.53 亿元，资本公积 1.29 亿元，盈余公积 3.74 亿元，一般风险准备 6.08 亿元，未分配利润 9.73 亿元。

2024 年，业务持续发展带动风险加权资产规模小幅增长，但得益于对资本的精细化管理、二级资本债券的成功发行、其他综合收益增长，加之资本新规下部分资产风险权重下降，风险资产系数控制相对稳定，各项资本充足性指标有所回升，资本处于较为充足水平。

图表 13 • 资本充足情况

项目	2022 年末	2023 年末	2024 年末
核心一级资本净额（亿元）	20.95	22.64	26.12
一级资本净额（亿元）	20.95	22.64	26.12
资本净额（亿元）	22.80	24.82	31.93
风险加权资产余额（亿元）	163.71	190.94	203.38
风险资产系数（%）	59.01	60.00	60.32
股东权益/资产总额（%）	7.55	7.12	7.76
资本充足率（%）	13.93	13.00	15.70
一级资本充足率（%）	12.80	11.86	12.84
核心一级资本充足率（%）	12.80	11.86	12.84

注：2022—2023 年资本数据适用《商业银行资本管理办法（试行）》（中国银行业监督管理委员会令 2012 年第 1 号）；2024 年起资本数据适用《商业银行资本管理办法》（国家金融监督管理总局令 2023 年第 4 号）

资料来源：联合资信根据衢江农商银行年度报告整理

七、外部支持

衢江区现为衢州市市辖区，地处浙、闽、赣、皖四省交界。2024 年，衢江区全年全区生产总值（GDP）362.75 亿元，按可比价计算，较上年增长 10.8%，实现一般公共预算收入 19.58 亿元，同比增长 21%，对衢江农商银行有一定的支持能力。

衢江农商银行存贷款业务在当地具有较大的市场份额，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，在衢江区及衢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。

八、债券偿还能力分析

截至本报告出具日，衢江农商银行已发行且尚在存续期内的二级资本债券本金 3.50 亿元。以 2024 年末财务数据为基础，衢江农商银行优质流动性资产、净利润和股东权益对存续债券本金的保障倍数见图表 14。

图表 14 • 债券保障情况

项目	2024 年
存续债券本金（亿元）	3.50
优质流动性资产/存续债券本金（倍）	19.61
股东权益/存续债券本金（倍）	7.47
净利润/存续债券本金（倍）	0.63

资料来源：联合资信根据衢江农商银行年度报告整理

从资产端来看，衢江农商银行的资产主要由贷款及垫款和投资资产组成，其中不良贷款、关注类贷款及逾期贷款占比均保持在较低水平，投资资产以利率债及同业存单为主，资产质量相对稳定且出现大幅减值的可能性不大，资产端流动性水平较好。从负债端来看，衢江农商银行负债主要来源于客户存款，银行市场融入资金占比较小，储蓄存款占客户存款的比重保持较高水平，核心负债稳定性较好。整体看，衢江农商银行优质流动性资产和股东权益对存续债券的保障能力较好；联合资信认为衢江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较低。

九、跟踪评级结论

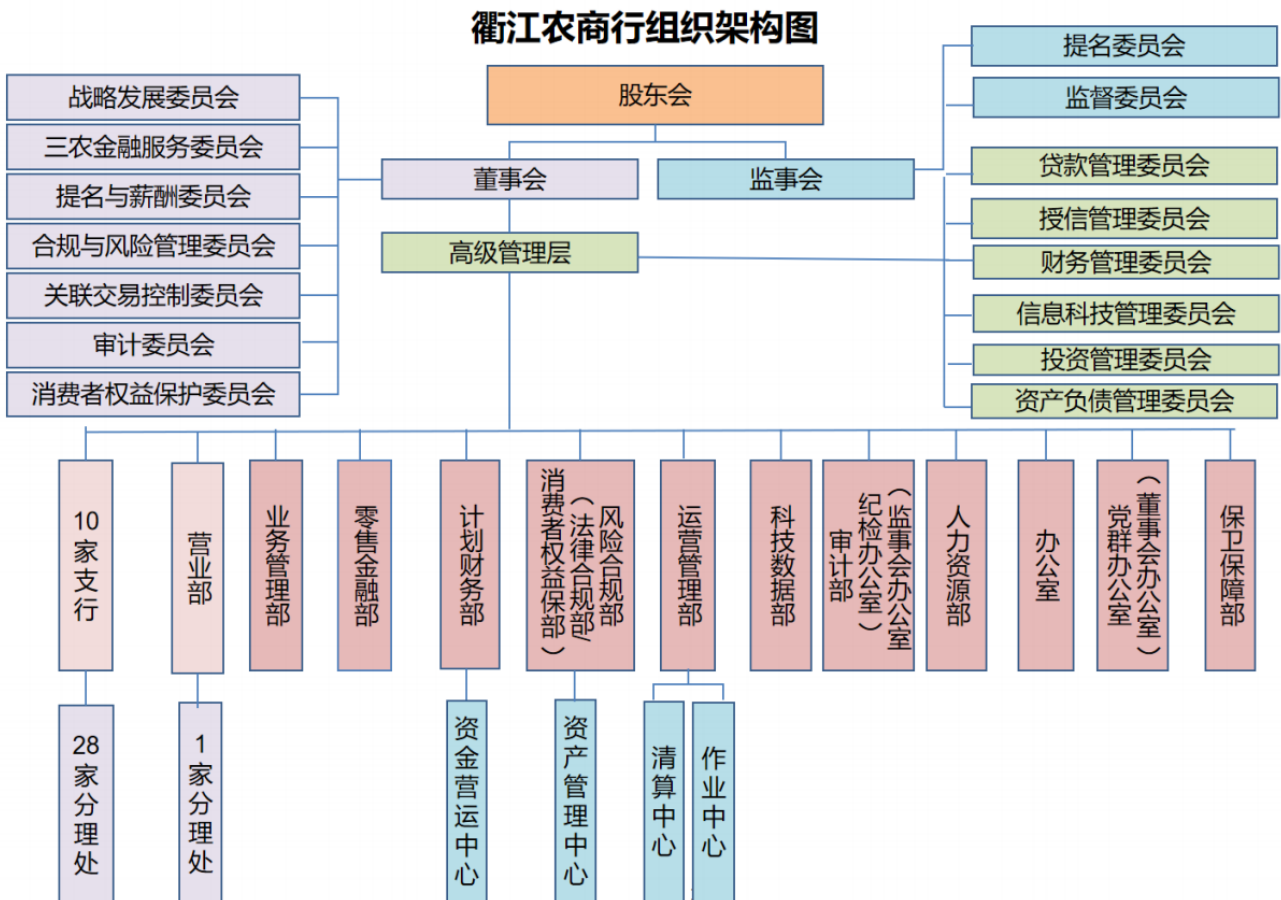
基于对衢江农商银行经营风险、财务风险、外部支持及债券偿还能力等方面的综合分析评估，联合资信确定维持衢江农商银行主体长期信用等级为 AA⁻，维持“24 衢江农商行二级资本债 01”信用等级为 A⁺，评级展望为稳定。

附件 1 衢江农商银行前十大股东股权结构表（截至 2024 年末）

序号	股东名称	持股比例
1	衢州之江化工有限公司	5.59%
2	衢州市仙峰实业有限公司	4.99%
3	浙江新天神工贸集团有限公司	4.55%
4	衢州市绿峰工贸有限公司	4.55%
5	浙江开益实业有限公司	4.46%
6	浙江江山农村商业银行股份有限公司	4.03%
7	衢州烜成贸易有限公司	2.85%
8	衢州杭甬变压器有限公司	1.62%
9	浙江宇众建设有限公司	0.85%
10	衢州市广诚实业有限公司	0.67%
合计		34.16%

资料来源：联合资信根据衢江农商银行年度报告整理

附件 2 衢江农商银行组织架构图（截至 2024 年末）



资料来源：联合资信根据衢江农商年度报告整理

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%
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%
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