

信用评级公告

联合〔2021〕4743号

联合资信评估股份有限公司通过对广东顺德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，确定维持广东顺德农村商业银行股份有限公司主体长期信用等级为AAA，“19顺德农商双创债01（10亿元）”“21顺德农商绿色金融债01（10亿元）”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
二〇二一年六月二十二日



广东顺德农村商业银行股份有限公司

2021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
广东顺德农村商业银行股份有限公司	AAA	稳定	AAA	稳定
19 顺德农商双创债 01	AAA	稳定	AAA	稳定
21 顺德农商绿色金融债 01	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
19 顺德农商双创债 01	10 亿元	3 年	2022.10.8
21 顺德农商绿色金融债 01	10 亿元	3 年	2024.3.12

评级时间：2021 年 6 月 22 日

主要数据

项目	2018 年末	2019 年末	2020 年末
资产总额(亿元)	3032.08	3311.40	3673.12
股东权益(亿元)	271.35	289.87	301.63
不良贷款率(%)	1.27	1.00	0.94
拨备覆盖率(%)	257.21	357.93	335.81
贷款拨备率(%)	3.27	3.58	3.14
净稳定资金比例(%)	118.86	114.28	127.06
储蓄存款/负债总额(%)	45.79	48.37	48.21
股东权益/资产总额(%)	8.95	8.75	8.21
资本充足率(%)	15.96	14.80	14.01
一级资本充足率(%)	14.83	13.67	12.87
核心一级资本充足率(%)	14.83	13.67	12.87
项目	2018 年	2019 年	2020 年
营业收入(亿元)	75.65	85.57	63.45
拨备前利润总额(亿元)	51.31	59.12	35.66
净利润(亿元)	31.97	37.78	27.54
成本收入比(%)	31.21	30.01	41.89
拨备前资产收益率(%)	1.71	1.86	1.02
平均资产收益率(%)	1.06	1.19	0.79
平均净资产收益率(%)	12.40	13.46	9.31

数据来源：顺德农商银行审计报告、监管报表及提供资料，联合资信整理

分析师

林璐 朱天昂

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

评级观点

联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对广东顺德农村商业银行股份有限公司（以下简称“顺德农商银行”）的评级反映了顺德农商银行在存贷款业务市场竞争力较强、存款稳定性较好、信贷资产质量稳定且良好、资本保持充足水平等方面的优势。目前，顺德农商银行正在积极推进 A 股 IPO 上市工作，成功上市将对其补充资本、提升品牌影响力等多方面产生积极影响。同时，联合资信也关注到，顺德农商银行部分投资类资产出现风险以及同业战略投资对其经营发展及信用水平可能带来的不利影响。

未来，顺德农商银行将继续立足本土，适当拓展大湾区业务，服务“三农”、中小微企业等实体经济，持续推进零售转型，大数据助推数字化建设，推动业务稳健发展。另一方面，在宏观经济下行、市场违约风险上升以及新冠肺炎疫情的影响下，顺德农商银行信用风险管理压力将有所加大。

综上所述，联合资信评估股份有限公司确定维持广东顺德农村商业银行股份有限公司主体长期信用等级为 AAA，“19 顺德农商双创债 01”（10 亿元）、“21 顺德农商绿色金融债 01”（10 亿元）信用等级为 AAA，评级展望为稳定。该评级结论反映了顺德农商银行金融债券的违约风险极低。

优势

- 主要经营区域经济实力较强。**佛山市顺德区经济实力较强，民营经济活跃，支柱产业家用电器制造业和机械装备制造业居国内领先地位，为顺德农商银行业务发展提供了良好的外部环境。
- 业务保持较强的同业竞争力。**顺德农商银行存贷款业务规模在顺德本地市场占比比较高，存贷款余额在当地金融机构同业中排

名均为首位，市场竞争力较强。

3. **存款稳定性较好。**得益于良好的客户基础和有效的营销策略，顺德农商银行储蓄存款及定期存款占比较高，存款稳定性较好。
4. **信贷资产质量良好。**顺德农商银行不良贷款率保持较低水平，且拨备对不良贷款的覆盖程度高。

关注

1. **对公存款的拓展面临一定压力。**2020年以来，受对公存款利率竞争，以及新冠肺炎疫情对地方财政收支带来影响，顺德农商银行对公存款拓展难度有所加大。
2. **同业战略投资对顺德农商银行财务状况带来一定程度的不利影响，相关投资的风险管理情况需关注。**顺德农商银行通过购买财产信托受益权以及股权投资的方式对系统内两家农商银行开展战略投资，这对其当期损益以及资本充足率等方面带来一定程度的不利影响，未来该项投资的风险管理情况需保持关注。
3. **外部经济及政策环境对顺德农商银行业务拓展及风险管理带来的影响需关注。**宏观经济增速放缓、利率市场化、监管政策趋严以及新冠疫情等因素对商业银行运营产生一定压力。

声 明

一、本报告引用的资料主要由广东顺德农村商业银行股份有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、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 2020 年度联合信用及其控制的其他机构业务开展情况，联合信用控股子公司联合信用投资咨询有限公司（以下简称“联合咨询”）为该公司提供了非评级服务。由于联合资信与关联公司联合咨询之间从管理上进行了隔离，在公司治理、财务管理、组织架构、人员设置、档案管理等方面保持独立，因此公司评级业务并未受到上述关联公司的影响，联合资信保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，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，符合真实性、准确性、完整性要求。

四、本报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次跟踪信用评级结果自本报告出具之日起至相应债项到期兑付日有效；根据后续跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

广东顺德农村商业银行股份有限公司

2021年跟踪评级报告

一、主体概况

广东顺德农村商业银行股份有限公司（以下简称“顺德农商银行”）前身为佛山市顺德区农村信用合作联社，2009年改制为佛山顺德农村商业银行股份有限公司，是广东省首批改制的三家农村商业银行之一，2012年正式更名为广东顺德农村商业银行股份有限公司，初始注册资本18.56亿元。自改制以来，顺德农商银行通过增资扩股以及资本公积转增股本的方式提升注册资本。截至2020年末，顺德农商银行注册资本及实收资本均为50.82亿元，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 2020年末前五大股东持股比例 单位：%

股东名称	持股比例
佛山市顺德区诚顺资产管理有限公司	7.41
美的集团股份有限公司	7.00
广东万和集团有限公司	5.57
广东博意建筑设计院有限公司	5.51
美的集团财务有限公司	2.69
合计	28.18

数据来源：顺德农商银行提供，联合资信整理

顺德农商银行总部位于广东省佛山市顺德区，营业网点主要集中在顺德本地。截至2020年末，顺德农商银行下设分支网点机构298家，其中分行2家（南沙分行和横琴分行），总行营业部1家，一级支行15家，二级支行136家，分理处144家；共有在职员工4469人；另外，还发起设立了丰城顺银村镇银行股份有限公司、佛山高明顺银村镇银行股份有限公司、樟树顺

银村镇银行股份有限公司3家村镇银行。

截至2020年末，顺德农商银行合并口径下资产总额3673.12亿元，其中贷款及垫款净额1811.72亿元；负债总额3371.50亿元，其中客户存款余额2482.19亿元；所有者权益301.63亿元；不良贷款率0.94%，拨备覆盖率335.81%；资本充足率为14.01%，一级资本充足率和核心一级资本充足率均为12.87%。2020年，顺德农商银行实现营业收入63.45亿元，净利润27.54亿元。

顺德农商银行注册地址：佛山市顺德区大良德和居委会拥翠路2号。

顺德农商银行法定代表人：姚真勇。

二、已发行债券概况

截至本报告出具日，顺德农商银行已发行且在存续期内的金融债券20亿元（见表2）。

根据顺德农商银行披露的《广东顺德农村商业银行股份有限公司双创金融债募集资金使用情况专项报告（2020年年度）》《广东顺德农村商业银行股份有限公司绿色金融债募集资金使用情况季度报告（截至2021年第一季度）》，顺德农商银行采用专项台账管理募集资金，募集资金的存放、使用、管理工作均按照监管要求展开。

2020年以来，顺德农商银行根据债券发行条款的规定，在债券付息日之前及时对外发布了债券付息公告，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	债券利率	付息方式	期限
19 顺德农商双创债 01	固定利率	10 亿元	票面利率 3.45%	年付	3 年
21 顺德农商绿色金融债 01	固定利率	10 亿元	票面利率 3.56%	年付	3 年

数据来源：中国货币网，联合资信整理

三、营运环境

1. 宏观经济与政策环境分析

(1) 宏观政策环境和经济运行情况

2020年，新冠肺炎疫情全球大流行，对各国经济和贸易造成严重冲击，全球经济陷入深度衰退。我国宏观政策加大逆周期调节力度对冲疫情负面影响，以“六稳”“六保”为中心，全力保证经济运行在合理区间。在此背景下，2020年我国经济逐季复苏，GDP全年累计增长2.30%¹，成为全球主要经济体中唯一实现正增长的国家，GDP首次突破百万亿大关，投资超越消费再次成为经济增长的主要驱动力。

2021年一季度，我国经济运行持续恢复，宏观政策整体保持了连贯性，稳健的货币政策灵活精准、合理适度，把服务实体经济放到更加突出的位置；积极的财政政策提质增效，推

动经济运行保持在合理区间。

经济修复有所放缓。2021年一季度，我国国内生产总值现价24.93万亿元，实际同比增长18.30%，两年平均增长5.00%²，低于往年同期水平，主要是受到疫情反复、财政资金后置等短期影响拖累。分产业看，三大产业中**第二产业恢复最快，第三产业仍有较大恢复空间。**具体看，第二产业增加值两年平均增长6.05%，已经接近疫情前正常水平（5%~6%），第二产业恢复情况良好，其中工业生产恢复良好，工业企业盈利改善明显；而一、三产业仍未回到疫情前水平。其中第一产业增加值两年平均增长2.29%，增速略微低于疫情前正常水平；第三产业两年平均增长4.68%，较2019年同期值低2.52个百分点，第三产业仍有恢复空间，主要是由于年初局部性疫情爆发拖累了服务业的修复进程。

表3 2017-2021年一季度中国主要经济数据

项目	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年一季度 (括号内为两年平均增速)
GDP(万亿元)	83.20	91.93	98.65	101.60	24.93
GDP增速(%)	6.95	6.75	6.00	2.30	18.30(5.00)
规模以上工业增加值增速(%)	6.60	6.20	5.70	2.80	24.50(6.80)
固定资产投资增速(%)	7.20	5.90	5.40	2.90	25.60(2.90)
社会消费品零售总额增速(%)	10.20	8.98	8.00	-3.90	33.90(4.20)
出口增速(%)	10.80	7.10	5.00	4.00	38.70
进口增速(%)	18.70	12.90	1.70	-0.70	19.30
CPI增幅(%)	1.60	2.10	2.90	2.50	0.00
PPI增幅(%)	6.30	3.50	-0.30	-1.80	2.10
城镇失业率(%)	3.90	4.90	5.20	5.20	5.30
城镇居民人均可支配收入增速(%)	6.50	5.60	5.00	1.20	13.70(4.50)
公共财政收入增速(%)	7.40	6.20	3.80	-3.90	24.20
公共财政支出增速(%)	7.70	8.70	8.10	2.80	6.20

注：1. GDP总额按现价计算；2. 出口增速、进口增速均以人民币计价统计；3. GDP增速、规模以上工业增加值增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，固定资产投资增速、社会消费品零售总额增速为名义增长率；4. 城镇失业率统计中，2017年为城镇登记失业率，2018年开始为城镇调查失业率，指标值为期末数
资料来源：联合资信根据国家统计局和Wind数据整理

消费对GDP的拉动作用明显提升，成为拉动经济的主引擎；投资拉动垫底；净出口创2007年以来新高。从两年平均增长来看，2021年一季度社会消费品增速为4.20%，延续了上年逐季恢复的趋势，与疫情前水平的差距进一

步缩小；消费超越投资重新成为拉动经济增长的主引擎，疫情以来对GDP增长的拉动作用首次转正，但仍低于疫情前正常水平。一季度固定资产投资完成额9.60万亿元，同比增长25.60%，两年平均增长2.90%，与疫情前正常

¹ 文中GDP增长均为实际增速，下同。

² 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，文中使用的两年平均增长率为以2019年同期为基期进行比较计算的几何平均增长

率，下同。

水平差距较大，固定资产投资仍处在修复过程中；资本形成总额对 GDP 增长的拉动作用最弱，疫情以来主要靠投资拉动的经济增长模式有所改变。一季度外贸实现开门红，贸易顺差 7592.90 亿元，较上年同期扩大 690.60%，净出口对 GDP 增长的拉动作用延续上年逐季上升的趋势，达到 2007 年以来的最高水平。一季度三大需求对 GDP 增长的拉动情况反映出**经济内在增长动力较上年有所增强，经济结构进一步改善。**

居民消费价格指数运行平稳，生产者价格指数结构性上涨。2021 年一季度，全国居民消费价格指数（CPI）和扣除食品和能源价格后的核心 CPI 累计同比增速均为 0，较上年同期分别回落 4.9 和 1.30 个百分点，处于低位。2021 年一季度，全国工业生产者出厂价格指数（PPI）累计同比上涨 2.10%，呈现逐月走高的趋势。国际大宗商品价格上涨推高钢材、有色金属等相关行业出厂价格，带动 PPI 持续上行，加大了制造业的成本负担和经营压力。

社融存量增速下降。截至 2021 年一季度末，社融存量同比增速为 12.30%，较上年末下降 1 个百分点，信用扩张放缓；2021 年一季度新增社融 10.24 万亿元，虽同比少增 0.84 万亿元，但却是仅次于上年一季度的历史同期次高值，反映出**实体经济融资需求仍较为旺盛。**从结构来看，信贷和未贴现银行承兑汇票是支撑一季度社融增长的主要因素，企业债券和政府债券融资则是一季度新增社融的拖累项。货币供应量方面，截至 2021 年一季度末，M2 余额 227.65 万亿元，同比增长 9.40%，较上年末增速（10.10%）有所下降。同期 M1 余额 61.61 万亿元，同比增长 7.10%，较上年末增速（8.60%）也有所下降，说明货币政策逆周期调节的力度趋于减弱。

一般公共预算收入累计增速转正，收支缺口较 2019 年同期有所收窄。2021 年一季度一般公共预算收入 5.71 万亿元，同比增长 24.20%，是 2020 年以来季度数据首次转正。其中税收收入 4.87 万亿元，占一般公共预算收入

的 85.31%，同比增长 24.80%，同比增速较高主要受增值税、消费税恢复性增长带动，反映了企业经营以及居民消费的修复。一季度一般公共预算支出 5.87 万亿元，同比增长 6.20%，其中保民生、保就业是一季度的重点支出领域，债务付息创 2016 年以来同期最高增速。2021 年一季度一般公共预算收支缺口为 1588.00 亿元，缺口较 2020 年和 2019 年同期值有所收窄，可能与 2021 年一季度财政收入进度较快相关。2021 年一季度全国政府性基金收入 1.86 万亿元，同比增长 47.90%，主要是由于国有土地出让收入保持高速增长；政府性基金支出 1.73 万亿元，同比减少 12.20%，主要是由于地方政府专项债发行进度有所放缓。

就业压力有所缓解，但依然存在结构性矛盾，居民收入保持稳定增长。2021 年 1-3 月全国城镇调查失业率分别为 5.40%、5.50% 和 5.30%。其中 1-2 月受春节因素影响，加上年初局部性疫情的影响，失业率有所上升；而 3 月随着疫情形势好转，企业复工复产进度加快，用工需求增加，就业压力有所缓解。2021 年一季度，全国居民人均可支配收入 9730.00 元，扣除价格因素后两年平均实际增长 4.50%，延续了上年一季度以来逐季走高的趋势，且与消费支出增速的差值进一步缩小，居民消费能力有所提高。

（2）宏观政策和经济前瞻

2021 年 4 月 30 日政治局会议强调，要精准实施宏观政策，**保持宏观政策连续性、稳定性、可持续性，不急转弯，把握好时度效，固本培元，稳定预期，保持经济运行在合理区间，使经济在恢复中达到更高水平均衡。积极的财政政策要落实落细，兜牢基层“三保”底线，发挥对优化经济结构的撬动作用。政策重点从“稳增长”转向“调结构”，减税降费政策将会向制度性减税政策、阶段性的减税降费政策有序退出、强化小微企业税收优惠、加大对制造业和科技创新支持力度等四大方面倾斜。**

稳健的货币政策要保持流动性合理充裕，

强化对实体经济、重点领域、薄弱环节的支持，保持货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配，保持宏观杠杆率基本稳定。2021年3月22日全国主要银行信贷结构优化调整座谈会上提到要在管控好风险的同时，因地制宜增加经济困难省份信贷投放，支持区域协调发展。

2021年一季度经济修复有所放缓，主要是由于局部性疫情对服务业拖累较大，而随着疫苗的推广，疫情对经济的影响减弱，服务业有望加快恢复。未来随着疫情逐渐稳定，居民消费支出将继续修复，消费有望持续温和复苏；随着欧美经济逐渐恢复，外需有望继续保持强势增长；固定资产投资修复过程仍将持续，投资结构有望优化：房地产投资虽然韧性较强，但未来更多的将受制于信用收紧与结构性政策，大概率呈现下行趋势；基建投资则受制于资金来源以及逆周期调节必要性的下降，扩张空间有限，预计保持低速增长；而制造业投资目前表现较弱，但是生产端强劲，积极因素不断增加，随着企业利润不断修复，未来制造业投资增速有望加快。整体看，预计2021年我国经济将保持复苏态势，结构进一步优化。

2. 区域经济发展概况

顺德地区整体经济实力较强，支柱产业优势明显。但2020年受新冠疫情影响，顺德地区生产总值及公共预算收入增速放缓，社会消费品零售总额显著减少，这对地方法人银行的业务发展带来一定不利影响。

顺德农商银行营业网点主要分布在广东省佛山市顺德区。广东省位于中国的南端沿海，是珠江三角洲地区的重要省份。广东省率先实行改革开放政策，经济快速发展，目前经济综合竞争力、金融实力均居于全国领先地位。顺德区是佛山市五个行政辖区之一，位于广东省南部，珠江三角洲平原中部，是佛山市与广州市联系的重要核心区域之一。顺德区下辖大良、容桂、伦教、勒流等4个街道和陈村、均安、杏坛、龙江、乐从、北滘等6个镇。顺德区位

于珠江三角洲经济圈、华南经济圈、亚太经济圈等多层经济圈交汇的中央，北距广州市中心区38公里，南距澳门78公里，东南距香港64海里，交通发达。经过20多年的发展，顺德区已逐步成为中国最大的家电生产基地，凭借其产业规模庞大、名牌云集、配套完善、技术领先等优势于2006年被国家评为中国的“家电之都”。顺德区共有家电企业3000多家，拥有如美的、科龙、容声、格兰仕等众多中国驰名商标，家用电器制造业产值在国内一直处于领先水平。

顺德支柱产业家用电器制造业和机械装备制造在国内位于领先水平，地区生产总值在广东省乃至全国的县级行政区中排名处于靠前位置。2020年，顺德获评全国市辖区高质量发展百强第一名，连续第十二次入围“中国全面小康十大示范县市”。受新冠肺炎疫情的影响，2020年顺德经济增速有所放缓，全年实现GDP增长4.1%，但高于全国平均水平。2020年，顺德实现生产总值3593.62亿元，其中，第一产业增加值51.16亿元，增长6.7%；第二产业增加值2116.58亿元，增长5.4%；第三产业增加值1425.88亿元，增长1.5%；三次产业结构为1.4:58.9:39.7。2020年，顺德规模以上企业工业增加值同比增长8.1%，全社会固定资产投资增长13.5%，社会消费品零售总额下降10.6%，地方一般公共预算收入增长3.15%。截至2020年末，顺德区金融机构本外币各项存款余额6510.11亿元，同比增长15.1%；本外币各项贷款余额4349.95亿元，同比增长17.6%。

3. 行业分析

商业银行资产规模增速回升，贷款投放为资产规模增长的主要驱动因素。2020年以来，在新冠肺炎疫情的影响下，监管引导金融机构加大对实体企业的信贷支持力度以推动企业复工复产，鼓励银行对符合条件的中小微企业贷款实施阶段性延期还本付息，贷款规模的强劲增长驱动资产总额较快增长。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，投资资产和同业资产占比进一步下降，资产结构有所优化。截至 2020 年末，我国商业

银行资产总额 265.79 万亿元，较上年末增长 11.0%；负债总额 244.54 万亿元，较上年末增长 11.1%（见表 4）。

表 4 商业银行主要财务数据

单位：万亿元、%

项 目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年末
资产总额	181.69	196.78	209.96	239.49	265.79
负债总额	168.59	182.06	193.49	220.05	244.54
不良贷款额	1.51	1.71	2.03	2.41	2.70
不良贷款率	1.74	1.74	1.83	1.86	1.84
拨备覆盖率	176.40	181.42	186.31	186.08	184.47
净息差	2.22	2.10	2.18	2.20	2.10
净利润	1.65	1.75	1.83	1.99	1.94
资产利润率	0.98	0.92	0.90	0.87	0.77
资本利润率	13.38	12.56	11.73	10.96	9.48
存贷比	67.61	70.55	74.34	75.40	76.81
流动性比例	47.55	50.03	55.31	58.46	58.41
资本充足率	13.28	13.65	14.20	14.64	14.70
一级资本充足率	11.25	11.35	11.58	11.95	12.04
核心一级资本充足率	10.75	10.75	11.03	10.92	10.72

数据来源：中国银行保险监督管理委员会，联合资信整理

商业银行不良贷款率持续上升，整体信贷资产质量有所下降。2020 年以来，商业银行面临的外部经营压力进一步加大，受经济走弱、新冠肺炎疫情冲击等因素的影响，部分企业尤其是民营和小微企业困难突显，违约风险上升，导致商业银行信贷资产质量有所下滑。此外，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，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。截至 2020 年末，商业银行不良贷款余额为 2.70 万亿元，不良贷款率为 1.84%。2020 年 12 月 31 日，中国人民银行、银保监会、财政部、发展改革委以及工业和信息化部联合发布《关于继续实施普惠小微企业贷款延期还本付息政策和普惠小微企业信用贷款支持政策有关事宜的通知》【银发（2020）324 号】（以下简称“324 号文”），明确普惠小微企业贷款延期还本付息政策延期至 2021 年 3 月 31 日，并对 2021 年 1 月 1 日至 3 月 31 日期间到期的普惠小微企业贷款，按市场化原则“应延尽延”，由银行和企业自主协商

确定，继续实施阶段性延期还本付息。324 号文的下发一定程度上缓解了展期贷款下调五级分类导致不良贷款率上升的压力，但考虑到疫情反复和后续相关政策导向尚不明确，未来商业银行仍面临较大的信用风险管理压力。

非信贷类资产面临的信用风险有所上升，相关资产质量情况值得关注。随着“包商事件”打破同业刚兑，商业银行同业资产面临的信用风险有所上升。另一方面，在商业银行的投资资产配置过程中，信托及资管计划等非标投资往往占有一定的比例，且部分投向为类信贷资产，底层资产涉及制造业、房地产和批发及零售业等行业。随着宏观经济增速放缓叠加新冠疫情的爆发，该类企业抗风险能力和经营状况出现不同程度的恶化，易形成逾期和违约，商业银行投资资产质量下行压力加大，后续商业银行非标投资的资产质量情况需持续关注。

商业银行信贷资产拨备覆盖率有所下降，但不同类型银行分化明显，城商行和农商行信贷资产拨备计提压力较大。从拨备情况来看，2020 年以来，受信贷资产质量下行影响，商业

银行拨备覆盖率有所下滑，但不同类型银行拨备覆盖率的变化趋势存在分化。大型商业银行和股份制银行得益于信贷资产质量优于中小银行，其拨备覆盖率处于充足水平且保持稳定；而城商行和农商行由于不良贷款规模上升导致拨备水平出现不同程度下滑，未来面临较大的拨备计提压力。截至 2020 年末，商业银行整体信贷资产拨备覆盖率为 184.47%，其中大型商业银行和股份制银行拨备覆盖率分别为 215.03% 和 196.90%，城商行和农商行分别为 189.77% 和 122.19%。

净息差水平持续收窄，且仍面临一定的下行压力，未来盈利水平承压。从资产端来看，2020 年以来，央行将 1 年期、5 年期 LPR 分别从 4.15%、4.80% 下调至 3.85% 和 4.65%，并要求各银行业金融机构不得签订参考贷款基准利率定价的浮动利率贷款合同，使得以 LPR 为基准的贷款定价机制与市场结合更加紧密。在此背景下，2020 年我国金融机构人民币贷款加权平均利率从 5.44% 下降至 5.03%，其中企业贷款利率更是低至 4.61%。从负债端来看，2020 年 3 月，央行发布关于加强存款利率管理的通知（以下简称“《通知》”），要求存款类金融机构严格执行存款利率和计结息的有关规定，整改靠档计息类的存款产品。加之 2019 年 10 月的《关于进一步规范商业银行结构性存款业务的通知》（以下简称“银发[2019]204 号”），要求银行发行结构性存款产品必须具备相关业务资格，并按照“新老划断”原则设置了 12 个月的过渡期。虽然《通知》和银发[2019]204 号意在引导银行主动降低资金成本，但总体而言负债端成本水平压降空间有限，因此银行业仍存在利差收窄的压力，加之未来何时会退出延迟还本付息政策目前尚不明朗，资产端信用风险带来的拨备计提压力亦将侵蚀利润空间，整体盈利能力仍将呈下行趋势。

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流动性管理压力。自 2020 年 8 月以来，央行多次超量续作 MLF，一定程度上缓解了银行的负债端资金压力；2020

年底，监管部门召开会议，强调 2021 年的货币政策灵活准确、合理适度，要完善货币供应调控机制，保持宏观杠杆率基本稳定，处理好恢复经济和防范风险的关系。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平稳。但值得注意的是，2020 年 12 月 14 日，在《通知》的影响下，国内六大行已发公告叫停“靠档计息”存款产品；随后，腾讯理财通、度小满金融、携程金融、京东金融等大的第三方理财平台也下架了互联网存款产品，银行通过与互联网平台合作吸收存款的方式亦被叫停。监管政策收紧能够降低部分中小银行高息揽储的冲动，但另一方面也加剧了这类银行负债端的流动性风险管理压力。截至 2020 年末，商业银行流动性风险相关指标保持在较好水平，考虑到央行在货币政策方面的支持，行业整体流动性较为平稳。但未来中小银行吸收存款的难度将有所上升，不排除部分银行可能会主动选择缩表以缓解自身的流动性压力。

资本充足率仍保持在较充足水平，资本充足率和核心一级资本充足率的差额进一步扩大，商业银行整体面临一定的资本补充压力。近年来我国商业银行通过引进战略投资者、上市，以及发行优先股、可转债、二级资本债券、永续债等多种渠道补充资本，资本充足率整体保持较充足水平。但另一方面，在净利润增速持续低于风险加权资产增速的情形下，商业银行通过留存利润注入核心一级资本的能力有限，资本充足率和核心一级资本充足率的差额有所扩大。截至 2020 年末，我国商业银行资本充足率为 14.70%，一级资本充足率为 12.04%，核心一级资本充足率为 10.72%；其中城商行和农商行的资本充足率分别为 12.99% 和 12.37%，与国有行、股份行相比，资本补充的需求更为迫切。在拓展银行补充资本渠道方面，2020 年以来，人民银行继续将合格的银行永续债纳入央行操作担保品范围，创设央行票据互换工具（CBS），为银行发行永续债提供支持，目前永续债已逐步成为银行补充其他一级资本的重要渠道；此

外，在政府及监管的推动下，商业银行亦可以通过地方专项债等方式有效改善资本水平。另一方面，由于商业银行盈利承压，内生资本积累能力欠佳，核心一级资本的补充仍较大程度依赖于外部增资扩股。2020年12月，央行、银保监会联合发布《系统重要性银行评估办法》，未来将有更多银行被纳入国内系统重要性银行（D-SIBs）名单，这意味着部分股份行、政策银行、开发性银行补充资本的压力将有所加大；考虑到在疫情影响下，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，亦会导致其面临一定的资本补充需求，联合资信认为商业银行整体面临着一定的资本补充压力。

监管机构及各级政府在推动化解金融风险的同时引导银行规范经营。近年来，监管部门及各级政府在打好防范化解重大金融风险攻坚战方面取得许多成果，例如对包商银行、恒丰银行、锦州银行等分类实施，有序化解了重大风险；亦出台监管制度和办法逐步加强对金融机构公司治理监管力度。与此同时，在经济下行叠加新冠肺炎疫情冲击的影响下，监管部门不断引导商业银行加强对实体经济的支持力度，进一步提高了小微、民营企业融资和制造业融资在MPA考核中的权重；将股份制银行定向降准资金使用情况纳入MPA考核，要求股份制银行进一步增加对普惠金融领域的贷款投放。2020年末，央行、银保监会还发布了《关于建立银行业金融机构房地产贷款集中度管理制度的通知》，要求建立“房地产贷款集中度管理制度”，分5档设置银行房地产贷款余额占比、个人住房贷款余额占比两个上限，引导商业银行优化贷款投向。

由于目前我国是全球疫情控制较好的国家，经济恢复的较早、较好，商业银行未来大规模爆发不良贷款的可能性不大；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。

四、公司治理与内部控制

2020年，顺德农商银行公司治理体系有效运行，各项内部控制管理工作不断提高；关联授信规模较大，相关风险需关注。

截至2020年末，顺德农商银行法人股东合计持股比例为50.19%，职工自然人股东合计持股比例为8.89%，非职工自然人股东合计持股比例为40.92%；前十大股东合计持股比例为35.98%，前十大股东持有的顺德农商银行股份无质押或司法冻结的情况。

截至2020年末，顺德农商银行董事会由14名董事组成（含董事长），其中独立董事4名³；监事会由7名监事组成，其中职工代表监事3名（含监事长1名）、股东监事1名、外部监事3名。顺德农商银行董事长姚真勇先生，1966年10月生，硕士研究生学历，经济师职称，历任中国银行股份有限公司广州支行科员、副科长，中国民生银行股份有限公司广州分行行长助理，广东省农村信用社联合社主任助理等职务。

顺德农商银行高级管理层由行长、副行长、首席信息官、董事会秘书、财务部门负责人和审计部门负责人等人员组成。顺德农商银行行长张珩先生，1970年4月生，博士研究生学历，高级经济师职称，历任中国人民银行广州分行稽核监督处、营管部外汇检查处、营管部财会处、股份制银行监管处副主任科员、主任科员，广东银监局办公室、政策法规处、业务创新监管处主任科员（局长秘书）、副处长、副处长（全面主持工作）、处长，江门市人民政府副秘书长，广东银监局办公室（党委办）主任等职务。

顺德农商银行按照《企业内部控制基本规范》和《商业银行内部控制指引》等制度规定，

³ 顺德农商银行于2021年2月收到肖明光先生和欧阳腾平先生辞去董事职务的申请，为保障董事会有效运作，肖明光先生和欧阳腾平先生将继续履行非执行董事职务，直至顺德农商银行股东大会选举产生的新任非执行董事的任职资格获得中国银行业保险监督管理委员会核准之日止。

逐步推进内部控制体系建设，基本建立了与自身业务规模和发展目标相适应的内部控制体系。2020年，顺德农商银行加强对重要业务和管理领域的监督检查，深入开展关键环节、重要岗位等的专项检查和审计，强化问题整改，完善内部管理制度，推动合规文化建设，各项内部管控工作得到稳步推进。

顺德农商银行在《公司章程》《独立董事制度》《与内部人和股东关联交易管理办法》等公司治理制度中均对关联交易决策制度进行了相关规定，与全部关联方的交易均根据正常的商业交易条款及条件进行，以一般交易价格为定价基础，并按正常业务程序进行。截至2020年末，顺德农商银行全部关联方授信余额129.81亿元，占资本净额的比例为39.61%，符合监管要求但偏高，主要是由于其股东数量较多且关联方认定标准较为严格，认定范围较大所致。

五、主要业务经营分析

1. 经营概况

2020年，顺德农商银行存贷款市场份额在顺德区银行同业机构中均保持在首位，拥有明显的同业竞争优势，但受同业竞争加剧影响，存款市场份额有所稀释。

顺德农商银行主营业务主要集中在顺德本地。作为地方性商业银行，顺德农商银行在当地营业网点分布广泛，实现了对顺德地区各镇街及乡村社区金融渠道的全覆盖，加之经营历史长、决策链条较短、本土化程度高等一系列利好因素，使得其在地建立起良好的品牌知名度和社会关系网络，为其业务的稳步发展提供了良好的先决条件；但另一方面，顺德地区银行业金融机构二十余家，同业竞争较为激烈，顺德农商银行的存款市场份额有所稀释。截至2020年末，顺德农商银行的存、贷款业务在当地的市占率分别为37.44%和38.85%，均保持当地同业首位（见表5）。

表5 存贷款业务市场份额及排名

单位：%、名

项目	2018年末		2019年末		2020年末	
	占比	排名	占比	排名	占比	排名
存款市场份额	41.43	1	40.46	1	37.44	1
贷款市场份额	38.69	1	39.43	1	38.85	1

注：存贷款市场占有率为顺德农商银行业务在顺德区内同业中的市占率

数据来源：顺德农商银行提供资料，联合资信整理

2. 业务经营分析

(1) 公司银行业务

2020年，顺德农商银行公司银行产品进一步丰富，小微企业业务发展状况良好。但另一方面，同业竞争加剧的背景下，顺德农商银行公司存款业务面临增长压力，疫情期间减费让利政策也使其贷款利率水平有所下行。

顺德地区经济较为活跃，民营经济较发达，这为顺德农商银行公司业务开展奠定了良好的客户基础。2020年，顺德农商银行创新丰富公司银行产品体系，开发优化“招标通”“收款管家”“慈善+”等多项现金管理产品，推出“云保理”“E速贴”“自助贷”等供应链线上化金融

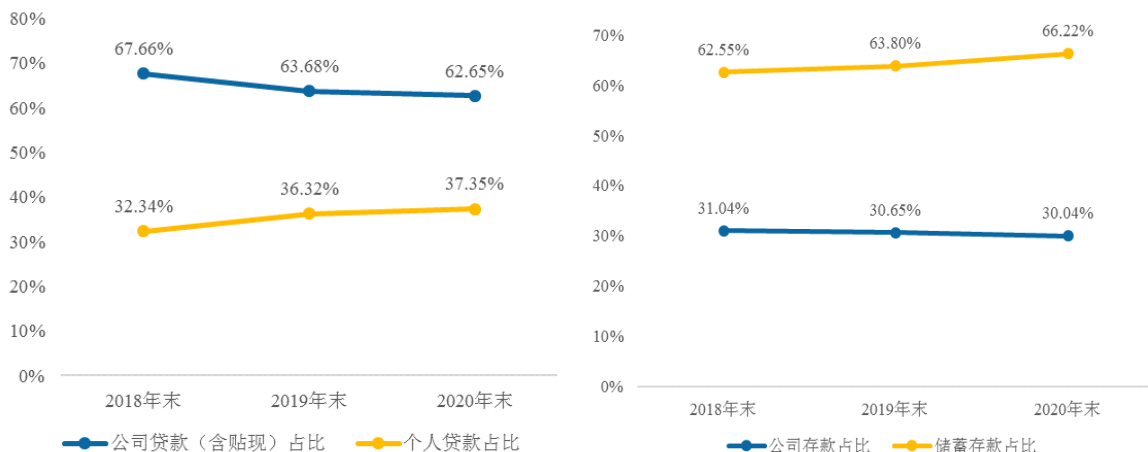
产品。此外，顺德农商银行不断深化银证、银企合作，为客户提供定制化金融解决方案，提升金融服务能力。

2020年，顺德农商银行公司存款增速有所放缓，一方面由于存款市场价格竞争激烈，部分企业类客户将闲置资金存放于存款利率更高的银行所致；另一方面则由于2020年地方财政土地收入有所减少，叠加新冠肺炎疫情影响下，财政支出加大，导致财政类存款规模下降。截至2020年末，顺德农商银行公司存款余额737.30亿元，较上年末增长4.99%（见表6）。公司贷款方面，顺德农商银行支持实体经济发展，并逐步扩大业务半径，拓展大湾区业务；

2020年，其为受疫情影响的公司贷款客户制定专属纾困方案、降费减息，推出“抗疫贷”“稳企贷”等产品，公司贷款继续实现稳定投放。但另一方面，在LPR机制以及贷款减费让利政策

的推行下，顺德农商银行公司贷款利率水平有所下行。截至2020年末，顺德农商银行公司贷款（含贴现，下同）余额1167.68亿元，较上年末增长14.46%（见表7）。

图1 存贷款业务结构



数据来源：顺德农商银行审计报告，联合资信整理

表6 存款业务规模

单位：亿元、%

项目	2018年末		2019年末		2020年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
公司存款	627.40	31.04	702.24	30.65	737.30	30.04
其中：活期存款	551.83	27.31	606.59	26.48	647.87	26.40
定期存款	75.57	3.74	95.66	4.18	89.43	3.64
储蓄存款	1264.04	62.55	1461.64	63.80	1625.27	66.22
其中：活期存款	463.22	22.92	556.78	24.30	621.09	25.31
定期存款	800.82	39.63	904.86	39.50	1004.18	40.92
其他存款	129.53	6.41	126.95	5.54	91.60	3.73
合计	2020.97	100.00	2290.83	100.00	2454.17	100.00

注：其他存款包含存入保证金，合计中不包含应付利息

数据来源：顺德农商银行审计报告，联合资信整理

表7 贷款业务规模

单位：亿元、%

项目	2018年末		2019年末		2020年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
公司贷款	935.28	67.66	1020.19	63.68	1167.68	62.65
其中：贴现	261.02	18.88	228.14	14.24	247.77	13.29
个人贷款	447.07	32.34	581.76	36.32	696.15	37.35
其中：个人经营贷款	130.12	9.41	182.10	11.37	249.90	13.41
个人住房贷款	235.14	17.01	291.27	18.18	303.51	16.28
个人消费贷款及信用卡	81.81	5.92	108.39	6.77	142.74	7.66
合计	1382.35	100.00	1601.95	100.00	1863.83	100.00

注：合计中不包含应付利息

数据来源：顺德农商银行审计报告，联合资信整理

2020年，顺德农商银行继续加大小微工作考核力度，通过优化考核设置，支持小微业务发展；落实延期还本付息政策和信用贷款支持计划，帮助小微企业更好应对国内外环境变化，实现生产经营稳定恢复；推动线上融资快速发展，持续优化税融快线、快e贷、E速贴、自助贷、线上云保理等线上贷款产品；优化小微企业授信业务流程，探索“无纸化”操作及普惠业务新运营模式，提升信贷业务服务效率。截至2020年末，顺德农商银行小微企业贷款余额862.52亿元，较上年末增长42.41%；其中单户授信1000万元及以下的小微企业贷款余额198.07亿元，同比增长52.14%，涉及户数14285户，达到“两增两控”的监管要求。

顺德农商银行制定了《创业创新专项金融债券募集资金管理办法》，对部门职责分工、双创体信贷决策、资金使用管理、信息披露等进行了清晰界定；在内部资金管理方面，通过专项统计台账和定期监测方式，对双创金融债券募集资金使用及贷款资金收回进行统一管理，确保募集资金专款专用。截至2020年末，顺德农商银行双创金融债券募集资金基本全部完成发放，累计支持了119家创新创业企业，募集资金主要投向制造业、批发和零售业、租赁和商务服务业、农林牧渔业、科学研究和技术服务等行业。

2020年，顺德农商银行积极拓展绿色金融服务，通过逐步完善行内政策及人才队伍，实现行内信贷结构的优化升级，同时不断提高绿色信贷服务水平及能力，全面促进绿色金融体系建设。针对2021年发行的绿色金融债券，顺德农商银行经认证的储备项目22个（授信金额合计人民币20.22元），共涉及6个类别，包括节能、污染防治、资源节约与循环利用、清洁交通、清洁能源及生态保护和适应气候变化项目。

（2）零售银行业务

顺德农商银行通过线上化、数字化的经营策略，不断增强零售银行业务的获客能力，2020年各类零售银行业务保持稳步发展态势。

2020年，顺德农商银行继续探索零售业务新模式，推动零售银行业务转型。一是深耕五大特色子客群经营，做强财富管理，基于客群开展精准画像分析，结合定制化产品服务与营销活动，挖掘客群经营价值，促进个人存款规模稳步增长；二是通过落地推广大数据速赢用例、搭建大数据营销平台，开启大数据赋能大零售工作模式的创新；三是打造“线上生态银行”，依托互金平台项目群，整合客户端APP，并结合顺德美食、教育、生活、支付等场景引流或获客；四是探索线上化、智能化信用卡业务发展模式，以智能化信用风控体系为依托上线网申平台，与线上头部机构合作发行京东金融联名信用卡，开发客户转介推荐开卡功能，实现信用卡线上线下联合获客。

得益于上述措施，顺德农商银行各类零售银行业务实现稳步发展，储蓄存款以及个人经营、住房、消费等贷款规模均持续增长。截至2020年末，顺德农商银行储蓄存款余额1625.27亿元，较上年末增长11.20%；个人贷款余额696.15亿元，较上年末增长19.66%；信用卡存量卡41.20万张，信用卡用信余额97.55亿元。

（3）金融市场业务

顺德农商银行根据监管政策及市场变化，持续优化资产负债配置结构，投资偏好保持稳健，较大规模的利率债和货币基金投资对流动性提供了一定保障；但另一方面，在当前资本市场违约率上升的情况下，投资类资产面临的信用风险值得关注。

2020年，顺德农商银行同业业务仍以同业融入为主，同业杠杆保持在合理水平。截至2020年末，顺德农商银行同业资产余额194.88亿元，较上年末增长10.33%，其中存放同业款项、拆出资金和买入返售金融资产分别为50.27亿元、41.96亿元和102.65亿元；市场融入资金余额631.21亿元，较上年末小幅下降，其中已发行同业存单294.55亿元，卖出回购金融资产199.49亿元。

2020年，顺德农商银行投资业务规模稳步

扩大，资产配置仍以债券投资为主，其余主要为基金产品及其他净值型产品和信托及资产管理计划（见表 8）。其中，债券品种以政府债券、政策性金融债券等利率债为主；基金产品及其他净值型产品规模显著上升，以货币基金、债券基金和净值型理财产品等为主，主要投向银行存款、同业存单、同业拆借、债券逆回购、银行间市场及沪深交易所发行流通的债券和 ABS、

货币基金、债券基金等标准化资产；信托及资产管理计划规模有所上升，标的资产包括企业借款、同业借款和资产支持证券等固定收益类资产。顺德农商银行对底层资产为类信贷的非标投资采取总量控制，该类投资多投资于顺德地区以外的广东省内其他地区，借款企业多为城投公司及制造业企业。

表 8 投资资产结构

单位：亿元、%

项目	2018 年末		2019 年末		2020 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
债券	859.65	71.23	855.15	69.56	890.11	68.76
其中：政府债券	275.70	22.84	293.05	23.84	350.40	27.07
政策性金融债券	333.69	27.65	284.90	23.18	272.31	21.04
企业债券	121.26	10.05	120.61	9.81	126.31	9.76
其他金融债券	123.57	10.24	150.24	12.22	139.90	10.81
资产支持证券	5.43	0.45	6.35	0.52	1.19	0.09
理财产品	63.50	5.26	43.00	3.50	--	--
信托及资产管理计划	131.26	10.88	79.97	6.50	117.45	9.07
基金产品及其他净值型产品	132.67	10.99	228.88	18.62	258.59	19.98
权益类投资	17.68	1.46	21.74	1.77	23.04	1.78
其他	2.11	0.17	0.61	0.05	5.35	0.41
投资资产总额	1206.88	100.00	1229.34	100.00	1294.54	100.00
加：应计利息	--		16.65		15.87	
减：投资资产减值准备	7.58		8.37		9.80	
投资资产净额	1199.30		1237.63		1300.62	

注：2019 年及 2020 年，理财产品项下仅统计非净值型理财产品金额

数据来源：顺德农商银行审计报告，联合资信整理

2020 年，顺德农商银行以市场为导向，进一步落实资管新规及理财新规整改要求，推动资产管理业务的转型发展，上线新资管业务系统，满足理财产品净值化转型在产品管理、资产交易、估值核算、账务管理等方面的需要。截至 2020 年末，顺德农商银行理财余额 340.08 亿元，其中净值型理财余额 240.43，占比提升至 74.93%。目前，顺德农商银行理财产品已实现固定收益类、混合类、权益类全覆盖。

六、财务分析

顺德农商银行提供了 2020 年度合并财务报表，安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）

对合并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。2020 年，顺德农商银行财务报表合并范围包括顺德农商银行母行、下属的 3 家村镇银行以及较上年新纳入合并范围的结构化主体。

1. 资产质量

2020 年，顺德农商银行资产规模保持增长，资产配置由投资类资产逐步向贷款倾斜，资产质量整体良好。截至 2020 年末，顺德农商银行资产总额 3673.12 亿元，较上年末增长 10.92%，主要由现金类资产、贷款和垫款以及投资类资产组成（见表 9）。

表 9 资产结构

单位：亿元、%

项目	2018 年末		2019 年末		2020 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
现金类资产	306.08	10.09	307.68	9.29	312.60	8.51
同业资产	134.27	4.43	176.64	5.33	194.88	5.31
贷款和垫款净额	1337.21	44.10	1550.61	46.83	1811.72	49.32
投资类资产	1199.30	39.55	1237.63	37.37	1300.62	35.41
其他类资产	55.21	1.82	38.84	1.17	53.31	1.45
资产总额	3032.08	100.00	3311.40	100.00	3673.12	100.00

数据来源：顺德农商银行审计报告，联合资信整理

(1) 贷款

2020 年，顺德农商银行贷款规模实现较快增长，信贷资产质量保持稳定，处于同业良好水平，拨备充足。截至 2020 年末，顺德农商银行贷款和垫款净额为 1811.72 亿元，较上年末增长 16.84%，占资产总额的 49.32%。顺德农商银行贷款行业结构基本保持稳定，2020 年仍主要集中在制造业、租赁和商务服务业、批发和

零售业及房地产业（见表 10）。针对房地产公司业务，顺德农商银行根据国家行业调控政策动态调整信贷政策，严格制定和执行客户及项目准入标准，强化名单制管理，优选开发贷款项目合作企业，房地产业贷款资产质量良好。截至 2020 年末，顺德农商银行前五大行业贷款余额合计占贷款总额比重的 44.20%，贷款行业集中风险可控。

表 10 前五大行业贷款占贷款总额比重情况

单位：%

2018 年末		2019 年末		2020 年末	
行业	占比	行业	占比	行业	占比
制造业	19.79	制造业	19.17	制造业	17.75
租赁和商务服务业	9.35	租赁和商务服务业	10.26	租赁和商务服务业	10.19
房地产业	7.94	批发和零售业	7.40	批发和零售业	7.45
批发和零售业	6.65	房地产业	7.33	房地产业	6.74
交通运输、仓储和邮政业	1.16	建筑业	1.25	交通运输、仓储和邮政业	2.06
合计	44.89	合计	45.43	合计	44.20

数据来源：顺德农商银行审计报告，联合资信整理

2020 年，顺德农商银行单一最大客户贷款集中度和最大十家客户贷款集中度均有所上升，但仍处于适中水平，客户贷款集中风险可控；各类客户风险暴露总额占一级资本净额的比例均控制在监管要求以内（见表 11）。

表 11 大额风险暴露情况 单位：%

暴露类型	2018 年末	2019 年末	2020 年末
最大单家非同业单一客户或匿名客户风险暴露/一级资本净额	/	13.86	12.46
最大单家非同业集团或经济依存客户风险暴露/一级资本净额	/	13.10	12.02
最大单家同业单一客户风险暴露/一级资本净额	/	6.48	6.46
单一最大客户贷款/资本净额	3.77	4.56	4.64
最大十家客户贷款/资本净额	24.80	30.07	32.26

数据来源：顺德农商银行提供数据，联合资信整理

顺德农商银行采取的担保方式对信贷资产起到较好的风险缓释作用。从贷款担保方式来看，剔除贴现资产后，顺德农商银行贷款以抵质押贷款和保证贷款为主，信用贷款涉及较少。截至 2020 年末，顺德农商银行抵质押贷款占贷款总额（不含票据贴现）的 69.28%，抵质押物以居住及商业物业为主，顺德地区活跃的经济环境能够为物业的保值流通带来一定积极影响；保证贷款占比 22.23%，信用贷款占比 8.49%。

信贷资产质量方面，顺德农商银行不断加强不良贷款管理，一方面通过严控贷前审查、调整信贷结构以及加大信贷资产风险排查力度等方式严控不良贷款增量，新增不良贷款规模有所减少；另一方面通过现金清收、债务重组、

立案起诉、贷款债权转让以及核销等手段对不良贷款进行清收处置，信贷资产质量保持在良好水平。2020年，顺德农商银行现金清收不良贷款1.49亿元；债权转让表内不良贷款本金0.99亿元，不良贷款转让均不存在顺德农商银行需要承担回购、保底、承诺收益、承担服务以外额外义务等责任的条款或变相条款；核销不良贷款（不含由于债权折价转让而产生的核销）2.05亿元。截至2020年末，顺德农商银行不良贷款余额17.43亿元，主要集中在租赁和商务

服务业、批发和零售业以及制造业，不良贷款率为0.94%；逾期贷款余额19.88亿元，占贷款总额的1.07%，其中逾期90天以上贷款与不良贷款的比例为93.43%（见表12）。2020年，顺德农商银行不良贷款和逾期贷款的比例均有所下降，但考虑到新冠肺炎疫情对部分行业的小微企业经营仍带来负面影响，顺德农商银行未来信贷资产质量的变化仍需关注。得益于稳定的信贷资产质量以及充分的拨备计提，顺德农商银行拨备覆盖率保持在较高水平。

表12 贷款质量

单位：亿元、%

项目	2018年末		2019年末		2020年末	
	余额	占比	余额	占比	余额	占比
正常	1352.31	97.83	1567.51	97.85	1824.25	97.88
关注	12.49	0.90	18.41	1.15	22.16	1.19
次级	4.52	0.33	10.30	0.64	3.68	0.20
可疑	11.45	0.83	4.10	0.26	11.93	0.64
损失	1.58	0.11	1.62	0.10	1.82	0.10
贷款合计	1382.35	100.00	1601.95	100.00	1863.83	100.00
不良贷款	17.55	1.27	16.03	1.00	17.43	0.94
逾期贷款	16.62	1.20	18.18	1.13	19.88	1.07
逾期90天以上贷款/不良贷款	--	80.85	--	87.16	--	93.43
贷款损失准备余额	45.14	--	57.37	--	58.52	--
拨备覆盖率		257.21		357.93		335.81
贷款拨备率		3.27		3.58		3.14

数据来源：顺德农商银行审计报告及提供资料，联合资信整理

（2）同业及投资资产

顺德农商银行同业及投资资产质量整体尚好，部分投资业务出现风险，但考虑其风险资产规模及减值计提的充分程度，未来进一步发生大幅减值的可能性有限，风险相对可控。顺德农商银行对揭东农商银行和揭阳农商银行开展的战略投资对其当期损益及资本充足率等方面产生不利影响，未来该项投资的风险管理情况需关注。

顺德农商银行同业资产包括存放同业款项、买入返售金融资产和拆出资金，整体规模不大。截至2020年末，顺德农商银行同业资产余额194.88亿元，较上年末增长10.33%，占资产总额的5.31%。其中，存放同业款项50.27亿元，占同业资产的25.80%；买入返售金融资产余额

102.65亿元，占比为52.67%，全部以债券为质押标的；拆出资金41.96亿元，占比为21.53%。顺德农商银行同业交易对手以境内金融机构为主，主要包括广东省农信社、国有银行、股份制银行等银行同业及其他金融机构；境外同业款项主要用于国际结算，境外交易对手均为实力雄厚的国际大型知名银行，交易对手风险可控。截至2020年末，顺德农商银行同业资产中存在0.30亿元不良资产，已全额计提减值准备。

2020年，顺德农商银行投资类资产规模进一步增长，占资产总额的比重有所下降。截至2020年末，顺德农商银行投资类资产净额1300.62亿元，较上年末增长5.09%，占资产总额的35.41%。从投资标的来看，顺德农商银行投资类资产主要包括债券、信托及资产管理计

划、基金产品及其他净值型产品，另有少量的权益类投资。根据新金融工具准则，顺德农商银行将债券投资计入交易性金融资产、债权投资和其他债权投资科目；将基金投资及其他净值型产品投资计入交易性金融资产科目；信托及资管计划根据业务模式和合同现金流测试结果计入债权投资和交易性金融资产科目。截至

2020年末，顺德农商银行交易性金融资产、债权投资和其他债权投资余额分别占投资类资产净额的28.50%、63.78%和6.24%，另有少部分权益类投资及投资性房地产（见表13）。截至2020年末，顺德农商银行投资类资产减值准备余额9.80亿元，主要为债权投资科目计提的减值准备。

表13 投资类资产结构

单位：亿元、%

项目	2018年末		2019年末		2020年末	
	余额	占比	余额	占比	余额	占比
金融投资：	--	--	1226.02	99.06	1286.31	98.90
交易性金融资产	--	--	385.39	31.14	370.71	28.50
债权投资	--	--	671.50	54.26	829.55	63.78
其他债权投资	--	--	162.45	13.13	81.12	6.24
其他权益工具投资	--	--	6.68	0.54	4.94	0.38
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	88.24	7.36	--	--	--	--
可供出售金融资产	496.66	41.41	--	--	--	--
持有至到期投资资产	538.33	44.89	--	--	--	--
应收款项类金融资产	68.78	5.73	--	--	--	--
长期股权投资	7.18	0.60	11.00	0.89	13.26	1.02
投资性房地产	0.11	0.01	0.61	0.05	1.04	0.08
投资类资产净额	1199.30	100.00	1237.63	100.00	1300.62	100.00

数据来源：顺德农商银行审计报告，联合资信整理

债券投资方面，顺德农商银行债券配置以利率债为主，信用债外部评级在AA及以上，多为AAA，信用风险相对可控。截至2020年末，顺德农商银行共有0.76亿元债券投资形成不良，并相应计提了减值准备0.61亿元，实际风险敞口较小。顺德农商银行参照贷款管理标准对底层投资为类信贷的非标投资进行管理，截至2020年末，顺德农商银行投资的3笔信托及资产管理计划已发生实质性违约，涉及金额10.70亿元，顺德农商银行将上述投资划入阶段三，并计提预期信用损失5.12亿元；此外，有1笔债权融资计划存在一定违约风险，涉及金额3.00亿元，顺德农商银行将上述投资划入阶段二，并计提预期信用损失1.26亿元。

根据相关工作要求，顺德农商银行对广东揭东农村商业银行股份有限公司（以下简称“揭东农商银行”）和广东揭阳农村商业银行股份有

限公司（以下简称“揭阳农商银行”）开展战略投资，顺德农商银行增资入股上述两家农村商业银行，具体方式包括购买上述两家农村商业银行定向增发的股份及购买不良资产包形成的财产信托受益权。顺德农商银行作为揭阳农商银行唯一战略投资者，认购其定向增发的100%股份份额及100%财产信托受益权份额；顺德农商银行、广东粤财投资控股有限公司、揭阳市金叶发展有限公司分别认购揭东农商银行定向增发的股份份额及财产信托受益权份额，同时，顺德农商银行在未来将回购上述其他两家战略投资者的股份份额及财产信托受益权份额。结合财产信托受益权的交易架构，顺德农商银行对上述两家农村商业银行发行的财产信托受益权拥有权力，通过参与相关活动享有可变回报，并且有能力运用对被投资方的权力影响其可变回报，因此顺德农商银行对此项结构化主体存

在控制，并将上述财产信托受益权进行了合并。

截至 2020 年末，顺德农商银行向揭阳农商银行及揭东农商银行划转投资资金 44.44 亿元（未包括合并结构化主体其他份额 15.49 亿元）。其中，股权预付款金额 10.31 亿元；享有的广东粤财投资控股有限公司和揭阳市金叶发展有限公司持有的广东揭东农村商业银行股份有限公司定向增发股权的回购权 4.31 亿元；购买的由广东揭东农村商业银行股份有限公司及广东揭阳农村商业银行股份有限公司发起设立的财产信托受益权的底层资产余额 24.77 亿元。上述投资共计对顺德农商银行造成 20.54 亿元的投资损失，对当期损益造成较大影响，同时对资本充足率也产生一定影响；但由于上述财产信托受益权的底层资产价值已较为公允，且顺德农商银行对底层不良资产的处置行使监督职能，

预计未来不会进一步产生大规模的投资损失或公允价值变动损失。联合资信将持续关注上述财产信托受益权的价值变动、底层不良资产包的处置、股权投资的进展等情况对顺德农商银行信用风险状况、盈利水平、资本充足水平等方面产生的进一步影响。

2. 负债结构及流动性

顺德农商银行存款业务的稳步开展为其提供了稳定的资金来源，并通过市场融入资金实现多元化的负债来源，负债稳定性较好；流动性指标保持在合理水平，整体流动性水平较好。截至 2020 年末，顺德农商银行负债总额为 3371.50 亿元，较上年末增长 11.58%，负债结构基本保持稳定（见表 14）。

表 14 负债结构

单位：亿元、%

项目	2018 年末		2019 年末		2020 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
市场融入资金	575.39	20.84	636.88	21.08	631.21	18.72
客户存款	2020.97	73.20	2320.14	76.79	2482.19	73.62
其中：储蓄存款	1264.04	45.79	1461.64	48.37	1625.27	48.21
其他类负债	164.37	5.95	64.50	2.13	258.10	7.66
负债总额	2760.73	100.00	3021.53	100.00	3371.50	100.00

数据来源：顺德农商银行审计报告，联合资信整理

顺德农商银行根据资金头寸及流动性等情况合理进行同业资金融入，2020 年市场融入资金规模变化不大。截至 2020 年末，顺德农商银行市场融入资金余额 631.21 亿元，较上年末小幅下降，占负债总额的 18.72%。其中，应付债券余额 304.63 亿元，占市场融入资金的 48.26%，应付债券中同业存单余额 294.55 亿元；同业及其他金融机构存放款项余额 85.17 亿元，占比为 13.49%；卖出回购金融资产款项 199.49 亿元，占比为 31.60%；另有少量的拆入资金。

客户存款是顺德农商银行最重要的资金来源，2020 年规模实现进一步增长。截至 2020 年末，顺德农商银行客户存款余额 2482.19 亿元，较上年末增长 6.98%，占负债总额的 73.62%。从存款客户类型来看，2020 年末顺德农商银行

储蓄存款余额占扣除应付利息的存款总额的 66.22%；从存款期限来看，定期存款占 44.56%，存款稳定性较好。

2020 年末，顺德农商银行各项流动性指标均保持在较好水平（见表 14）。其中，流动性比例有所下降，主要原因一方面在于向中央银行借款规模上升带动二级市场上可随时变现的证券投资资产规模下降，进而导致流动性资产下降，另一方面在于活期存款规模增加导致流动负债上升；存贷比有所上升，主要由于对公存款增长较为乏力，而贷款保持稳定投放所致；流动性覆盖率有所下降，主要原因一方面在于向中央银行借款规模上升带动国债以及政策性金融债等合格优质流动资产下降，另一方面在于存款上升影响净现金流出增加。

表 15 流动性指标 单位: %

项目	2018 年末	2019 年末	2020 年末
流动性比例	60.94	64.30	54.54
存贷比	67.54	68.92	73.12
流动性覆盖率	325.64	509.15	255.33
净稳定资金比例	118.86	114.28	127.06

数据来源: 顺德农商银行监管报表及提供数据, 联合资信整理

3. 经营效率与盈利能力

2020 年, 在疫情期间减费让利政策的影响下, 顺德农商银行利息净收入增长乏力; 财产信托受益权带来的投资亏损对营业收入的冲击较大, 顺德农商银行收益水平有所下滑。2020 年, 顺德农商银行实现营业收入 63.45 亿元, 较上年下降 25.86%, 系发生投资亏损所致 (见表 16)。

表 16 盈利情况 单位: 亿元、%

项目	2018 年	2019 年	2020 年
营业收入	75.65	85.57	63.45
利息净收入	68.56	66.85	67.33
手续费及佣金净收入	6.80	4.71	4.40
投资收益	-0.91	12.54	-9.53
营业支出	36.21	40.70	31.59
业务及管理费	23.61	25.68	26.58
信用减值损失	--	14.12	2.40
资产减值损失	11.93	--	1.38
净利润	31.97	37.78	27.54
拨备前利润总额	51.31	59.12	35.66
利息收入/平均生息资产	4.31	4.30	4.23
利息支出/平均付息负债	2.11	2.06	2.05
净息差	2.39	2.30	2.19
成本收入比	31.21	30.01	41.89
拨备前资产收益率	1.71	1.86	1.02
平均资产收益率	1.06	1.19	0.79
平均净资产收益率	12.40	13.46	9.31

数据来源: 顺德农商银行审计报告及提供资料, 联合资信整理

顺德农商银行利息收入主要为信贷资产和债券投资利息收入, 另有较少部分来源于同业投资及其他投资利息收入。2020 年, 得益于贷款规模的稳步增长, 顺德农商银行贷款利息收入持续上升, 但疫情期间减费让利政策使得生息资产的平均收益率有所下降。2020 年, 顺德

农商银行实现利息收入 130.41 亿元, 其中贷款利息收入和债券投资利息收入占比分别为 68.89% 和 21.70%。顺德农商银行利息支出主要为存款利息支出以及发行同业存单、同业存放和卖出回购等市场融入资金业务产生的利息支出。2020 年, 在存款规模增长以及存款成本上升的影响下, 顺德农商银行存款利息支出增长较快, 但受发行同业存单等市场融入资金利率有所下降的影响, 付息负债的成本率小幅减少。2020 年, 顺德农商银行发生利息支出 63.08 亿元, 其中吸收存款利息支出占比为 72.53%。2020 年, 顺德农商银行实现利息净收入 67.33 亿元, 净息差为 2.19%。2020 年, 在响应减费让利的政策下, 顺德农商银行结算、银行卡等业务手续费收入呈下降趋势, 并导致手续费及佣金利息净收入的同比减少。投资收益方面, 由于对揭东农商银行和揭阳农商银行开展了战略投资, 通过购买信托财产收益权的方式受让不良资产收益权, 相关损益确认为投资收益后, 2020 年顺德农商银行投资亏损 9.53 亿元。

2020 年, 顺德农商银行业务及管理费支出保持合理增长, 但由于营业收入下降的影响, 成本收入比上升较为明显; 资产质量保持较好水平, 当年发生的信用减值损失显著减少, 进而导致营业支出同比下降。

从收益指标来看, 由于投资亏损导致营业收入下降较为明显, 2020 年顺德农商银行利润及收益率水平均发生下滑。2020 年, 顺德农商银行实现拨备前利润总额 35.66 亿元, 净利润 27.54 亿元, 平均资产收益率和平均净资产收益率分别为 0.79% 和 9.31%。

4. 资本充足性

2020 年, 受业务规模扩大以及盈利下滑的影响, 顺德农商银行资本充足率有所下降, 但仍保持充足水平。

2020 年, 顺德农商银行通过利润留存的方式补充资本, 当年派发现金分红 14.23 亿元。截至 2020 年末, 顺德农商银行股东权益 301.63 亿元, 其中股本 50.82 亿元, 资本公积 23.20 亿元,

盈余公积 29.94 亿元，一般风险准备 48.15 亿元，未分配利润 147.48 亿元。

2020 年，顺德农商银行根据资本占用情况调整资产配置策略，风险资产系数基本保持稳定。截至 2020 年末，顺德农商银行风险加权资产余额 2338.62 亿元，风险资产系数 63.67%。从财务杠杆水平来看，2020 年末顺德农商银行股东权益与资产总额的比重为 8.21%，财务杠杆水平略有上升。2020 年，随着业务规模进一步扩大的同时收益水平有所下降，顺德农商银行资本充足率等指标呈下降态势，但仍处于较好水平（见表 17）。

表17 资本充足情况 单位：亿元、%

项目	2018 年末	2019 年末	2020 年末
资本净额	292.00	313.75	327.68
一级资本净额	271.27	289.77	300.89
核心一级资本净额	271.27	289.77	300.89
风险加权资产余额	1829.48	2120.17	2338.62
风险资产系数	60.34	64.03	63.67
股东权益/资产总额	8.95	8.75	8.21
资本充足率	15.96	14.80	14.01
一级资本充足率	14.83	13.67	12.87
核心一级资本充足率	14.83	13.67	12.87

数据来源：顺德农商银行审计报告，联合资信整理

顺德农商银行正在积极推进 A 股 IPO 上市工作，计划在深交所发行不超过 16.94 亿股（占发行后总股本的 25%），募集资金在扣除发行费用后全部用于补充资本金，发行成功后其资本实力和品牌影响力将得到显著提升。

七、债券偿付能力分析

截至本次报告出具日，顺德农商银行已发行且尚在存续期内的金融债券余额为 20 亿元。

根据《中华人民共和国商业银行法》，商业银行破产清算时，在支付清算费用、所欠职工工资和劳动保险费用后，应当优先支付个人储蓄存款的本金和利息。因此，假若顺德农商银行进行破产清算，其金融债券的清偿顺序应劣后于储蓄存款本息，同公司存款等其他一般债

务享有相同的清偿顺序，优先于二级资本工具、其他一级资本工具、核心一级资本工具。

从资产端来看，截至 2020 年末，顺德农商银行的资产主要由贷款及垫款和投资资产构成。考虑到顺德农商银行贷款及投资资产质量均保持在可控水平，减值计提相对充分，未来一段时间内资产出现大幅减值的可能性不大；资产端配置了较大规模流动性强的债券资产，资产流动性较好。

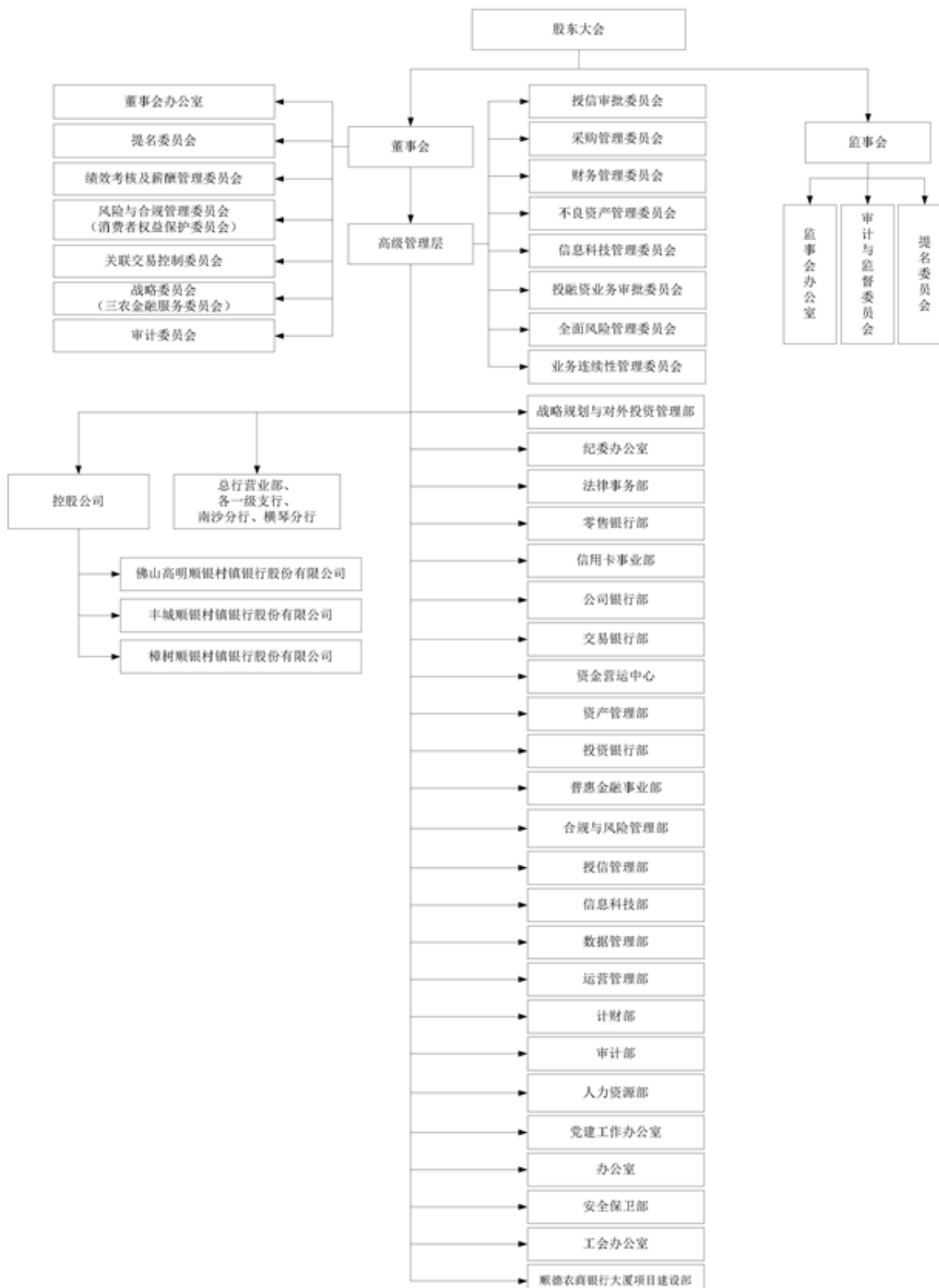
从负债端来看，截至 2020 年末，顺德农商银行负债主要来源于客户存款和市场融入资金。其中，客户存款占负债总额的 73.62%，客户存款中储蓄存款的比重较高；市场融入资金占负债总额的 18.72%。整体看，顺德农商银行存款客户基础良好，主动负债能力较强，负债来源较为稳定。

整体看，联合资信认为顺德农商银行未来业务经营能够保持稳定，能够为已发行的金融债券提供足额本金和利息，对已发行的金融债券的保障能力极强。

八、结论

综合上述对顺德农商银行公司治理、内部控制、业务经营、风险管理以及财务状况等方面综合分析，联合资信认为，在未来一段时期内顺德农商银行信用水平将保持稳定。

附录 1 2020 年末顺德农商银行组织架构图



附录 2 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/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%

附录 3-1 商业银行主体长期信用评级的等级设置及其含义

联合资信商业银行主体长期信用等级划分为三等九级，分别为：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。各等级含义如下表所示：

级别	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，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
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 3-2 商业银行中长期债券信用等级设置及其含义

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 3-3 评级展望设置及其含义

联合资信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。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
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，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变

权利与免责声明

1. 本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；经授权使用的，不得对有关内容进行歪曲和篡改，且不得用于任何非法或未经授权的用途。
2. 联合资信对本报告所使用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证；本报告的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，而非事实陈述；并非且不应被视为购买、出售、持有任何资产的投资建议。
3. 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。
4. 联合资信不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）因使用本报告及联合资信采取评级调整、更新、终止与撤销等评级行动而导致的任何损失负责，亦不对发行人因使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
5. 任何使用者使用本报告均视为同意本权利与相关免责条款。

ING CO.