

广东顺德农村商业银行股份有限公司
2025 年小型微型企业贷款专项金融债券
(第一期) 信用评级报告

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〕8219 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及其拟发行的 2025 年小型微型企业贷款专项金融债券（第一期）的信用状况进行综合分析和评估，确定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，广东顺德农村商业银行股份有限公司 2025 年小型微型企业贷款专项金融债券（第一期）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

二〇二五年八月十四日

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广东顺德农村商业银行股份有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，根据控股股东联合信用管理有限公司（以下简称“联合信用”）提供的联合信用及其控制的其他机构业务开展情况，联合信用控股子公司联合信用投资咨询有限公司（以下简称“联合咨询”）、联合赤道环境评价股份有限公司（以下简称“联合赤道”）和联合见智科技有限公司（以下简称“联合见智”）为该公司提供了非评级服务。由于联合资信与关联公司联合咨询、联合赤道及联合见智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、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。

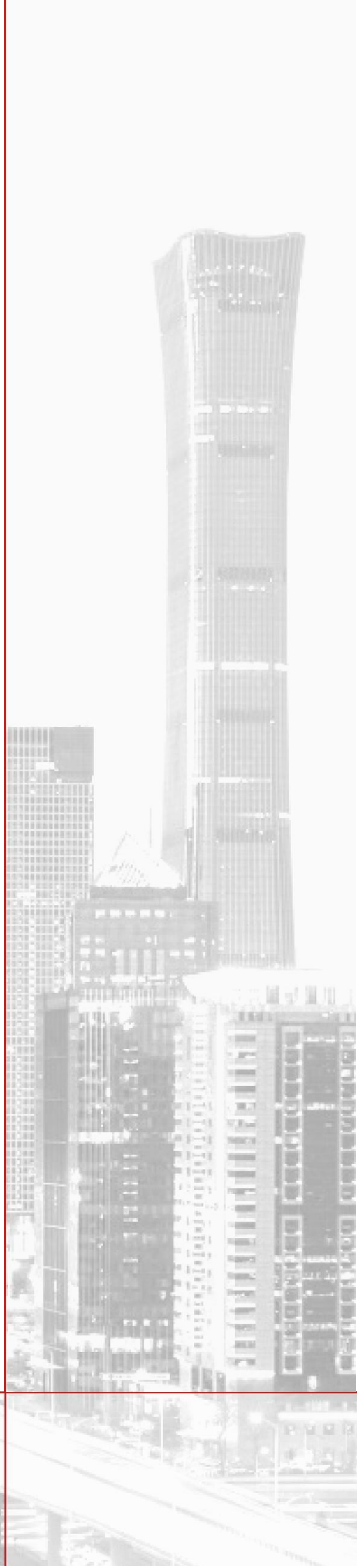
四、本次信用评级结果仅适用于本期债券，有效期为本期债券的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

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。

八、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



广东顺德农村商业银行股份有限公司 2025 年小型微型企业贷款 专项金融债券（第一期）信用评级报告

主体评级结果	债项评级结果	评级时间
AAA/稳定	AAA/稳定	2025/08/14

债项概况 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”）本期债券发行规模为人民币 30 亿元；期限为 3 年；按年付息，到期一次还本，最后一期利息随本金的兑付一起支付；本期债券募集资金将依据适用法律和监管部门的批准，专项用于发放小型微型企业贷款。

评级观点 顺德农商银行在顺德地区竞争力较强，客户基础较好，较为活跃的区域经济为顺德农商银行业务发展提供了良好的外部环境，同时通过设立异地分支行等方式，顺德农商银行实现跨区域经营，进一步扩展了经营空间；管理与发展方面，顺德农商银行公司治理及内控机制逐步完善，风险管理精细化水平提高；业务经营方面，依托区域经济发展战略规划，坚持“支农支小、普惠金融”的定位，服务“三农”、中小微企业等实体经济，主营业务稳步发展，但顺德农商银行所在区域内同业竞争激烈，对其业务开展产生一定影响；财务表现方面，顺德农商银行信贷资产质量有所下行，拨备水平下降，资本保持充足水平；债券偿还能力方面，顺德农商银行合格优质流动性资产和股东权益对本期债券的保障能力较好，综合考虑其资本实力、业务经营及流动性等情况，加之其出现经营困难时，获得政府支持的可能性大，本期债券的违约概率极低。

个体调整：无。

外部支持调整：顺德农商银行存贷款市场份额在佛山市顺德区同业中位居首位，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，在佛山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，通过政府支持因素上调 1 个子级。

评级展望 未来，顺德农商银行将继续以“支农支小、普惠金融”为定位，服务“三农”、中小微企业等实体经济，推动业务高质量发展，发挥数字技术在创新模式、优化流程、提高效率的作用，推动经营管理水平提升。另一方面，需关注宏观经济增长承压以及区域信用环境变化可能对其经营发展及信用水平带来的不利影响。

可能引致评级上调的敏感性因素：不适用。

可能引致评级下调的敏感性因素：宏观经济环境恶化；外部支持意愿下降；行业竞争加剧导致市场地位下降；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

- **区域经济活跃，业务竞争力较强。**较为活跃的区域经济为顺德农商银行业务发展提供了良好的外部环境，顺德农商银行经营时间长、网点覆盖面广、客户基础较好，在区域内市场竞争力较强。
- **存款稳定性较好。**得益于良好的客户基础及在本地较为下沉的物理网点分布，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。
- **资本保持充足水平。**近年来，顺德农商银行通过利润留存及发行资本补充债券的方式补充资本，资本保持充足水平。
- **获得地方政府支持的可能性较大。**作为区域性商业银行，顺德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，在顺德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

- **未来盈利增长面临压力。**近年来，顺德农商银行净息差持续收窄，对其未来营收及盈利增长带来一定压力。
- **同业战略投资对顺德农商银行财务状况带来一定影响，需关注被投资机构经营情况，以及相关股权投资收益的波动情况。**顺德农商银行根据省委省政府对省内农合机构风险化解的工作部署，通过购买财产信托受益权以及股权投资的方式对系统内三家农

商银行开展战略投资，对其损益以及资本充足水平等方面带来影响，需关注被投资机构后续经营以及相关股权投资收益波动对顺德农商银行财务表现可能带来的影响。

- **外部经济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。**区域经济增速放缓、同业竞争加剧等因素对商业银行经营带来一定压力，需关注顺德农商银行未来业务拓展及风险管理情况。

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	B	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	2
		自身竞争力	公司治理	2
			未来发展	2
			业务经营分析	2
			风险管理水平	2
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		
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				AAA

个体信用状况变动说明：无。

外部支持变动说明：无。

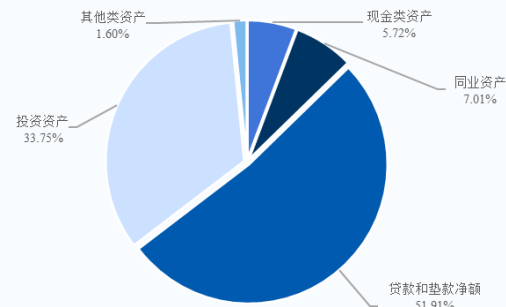
评级模型使用说明：评级映射关系矩阵参见联合资信最新披露评级技术文件。

主要财务数据

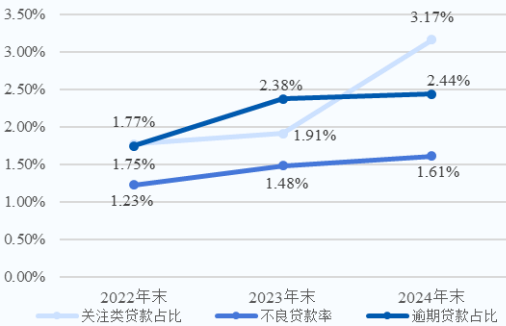
项目	2022 年末	2023 年末	2024 年末
资产总额（亿元）	4432.76	4678.79	4810.52
股东权益（亿元）	331.72	372.77	393.57
不良贷款率（%）	1.23	1.48	1.61
拨备覆盖率（%）	262.47	201.33	174.61
贷款拨备率（%）	3.22	2.98	2.82
净稳定资金比例（%）	137.04	135.09	134.78
储蓄存款/负债总额（%）	49.63	50.75	52.13
股东权益/资产总额（%）	7.48	7.97	8.18
资本充足率（%）	14.05	14.65	14.90
一级资本充足率（%）	11.64	12.30	12.71
核心一级资本充足率（%）	11.64	11.62	12.04
项目	2022 年	2023 年	2024 年
营业收入（亿元）	90.98	83.86	84.90
拨备前利润总额（亿元）	60.11	55.15	55.46
净利润（亿元）	34.69	34.65	31.69
净息差（%）	1.91	1.65	1.40
成本收入比（%）	28.58	32.75	32.98
拨备前资产收益率（%）	1.42	1.21	1.17
平均资产收益率（%）	0.82	0.76	0.67
平均净资产收益率（%）	10.81	9.89	8.27

资料来源：联合资信根据顺德农商银行年度报告整理

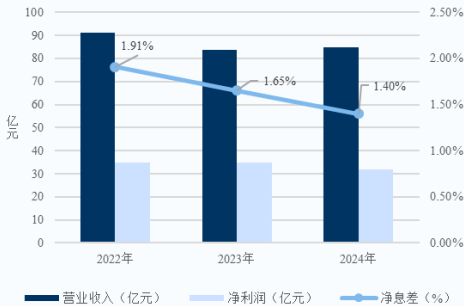
2024 年末顺德农商银行资产构成



顺德农商银行资产质量情况



顺德农商银行盈利情况



同业比较（截至 2024 年末/2024 年）

主要指标	信用等级	存款总额 (亿元)	贷款净额 (亿元)	资产总额 (亿元)	股东权益 (亿元)	不良贷款率 (%)	拨备覆盖率 (%)	资本充足率 (%)	营业收入 (亿元)	净利润 (亿元)	平均净资产收 益率 (%)
顺德农商银行	AAA	3308.59	2497.26	4810.52	393.57	1.61	174.61	14.90	84.90	31.69	8.27
江南农商银行	AAA	4406.16	3623.49	5849.86	488.59	1.32	227.32	14.84	128.37	41.67	8.87
青岛农商银行	AAA	3266.73	2551.07	4950.32	411.11	1.79	250.53	13.96	110.33	28.49	7.11
东莞农商银行	AAA	5301.72	3673.64	7459.04	624.66	1.84	207.72	16.54	123.32	48.61	8.10

注：江南农商银行为江苏江南农村商业银行股份有限公司，青岛农商银行为青岛农村商业银行股份有限公司，东莞农商银行为东莞农村商业银行股份有限公司

资料来源：联合资信根据公开年报整理

主体评级历史

评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AAA	2025/07/29	盛世杰 张朝宇	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
AAA	2019/09/18	陈绪童 朱天昂	商业银行信用评级方法（2018）	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；2020 年 11 月 9 日之前的评级方法和评级模型均无版本编号

资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：盛世杰 shengsj@lhratings.com

项目组成员：张朝宇 zhangcy@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、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 年正式更为现名，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 2024 年末，顺德农商银行实收资本为 50.82 亿元，股权结构分散，无控股股东或实际控制人。截至 2024 年末，顺德农商银行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	美的集团股份有限公司	9.69%
2	佛山市顺德区诚顺资产管理有限公司	7.41%
3	广东万和集团有限公司	5.57%
4	广东博意建筑设计院有限公司	5.51%
5	东莞农村商业银行股份有限公司	2.50%
合计		30.68%

资料来源：联合资信根据顺德农商银行提供资料整理

顺德农商银行主要业务为：吸收本外币公众存款；发放本外币短期、中期和长期贷款；办理国内外结算；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；从事本外币同业拆借；从事银行卡（借记卡、贷记卡）业务；代理收付款项及代理保险业务；提供保管箱服务；结汇、售汇；外汇汇款、外币兑换；外汇资信调查、咨询和见证业务；经国务院银行业监督管理机构及其他相关监管机构批准的其他业务。按照联合资信行业分类标准划分为银行业。

截至 2024 年末，顺德农商银行共有分支机构 275 家，包括 2 家异地分行、1 家总行营业部、16 家一级支行、125 家二级支行、131 家分理处和 1 家资金营运中心，其中 2 家异地分行分别为广东自贸试验区南沙分行和广东自贸试验区横琴分行；另外，发起设立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 2024 年末，持股比例分别为 60.00%、41.10%和 87.24%。

顺德农商银行注册地址：广东省佛山市顺德区大良德和居委会拥翠路 2 号；法定代表人：李宜心。

二、本期债项情况

1 本期债券概况

本期债券的发行规模为人民币 30 亿元，期限 3 年，具体发行条款以顺德农商银行与主承销商共同确定并经主管部门审批通过的内容为准。

2 本期债券性质

本期债券性质为顺德农商银行的一般负债，如遇顺德农商银行破产清算，其偿还顺序先于长期次级债务、二级资本工具、混合资本债券、其他一级资本工具以及股权资本。根据《中华人民共和国商业银行法》规定，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。即如遇顺德农商银行破产清算，本期债券在清偿顺序上应次于个人储蓄存款的本金和利息，与顺德农商银行吸收的企业存款和其他负债具有同样的清偿顺序。

3 本期债券募集资金用途

本期债券募集资金将依据适用法律和监管部门的批准，专项用于发放小型微型企业贷款。

三、宏观经济和政策环境分析

2025 年上半年出口拉动国民经济向好，工业产品价格探底。宏观政策认真落实中央经济工作会议和 4 月政治局会议精神，适时适度降准降息，采取多种措施治理内卷，创新推出债券市场“科技板”，增强金融对服务消费支持。面对风高浪急的关税冲突，始终坚持对等反制，取得资本市场稳定、经济快速增长的良好开局。

2025 年上半年，随着消费及专项债等宏观政策协同发力、新质生产力加快培育、出口市场抢抓窗口期，市场需求稳步回暖。就业形势总体稳定，国民经济延续回升向好态势，但二季度受政策边际效益递减、工业品价格降幅扩大等影响，经济增长动力略显疲态。信用环境方面，5 月 7 日央行等三部委联合发布一揽子金融支持政策，采取降准降息、增设结构性货币政策工具、创设科创债券风险分担工具等方式稳经济。6 月，央行打破惯例两度提前公告并实施 1.4 万亿元买断式逆回购操作。

下半年，国际贸易体系不确定性仍未消除，政策协同效应急需强化。随着基数升高，三、四季度经济增速较二季度或将有所回落，当前经济压力因素仍较多，经济增长仍需持续性积极有为的宏观政策呵护。下阶段，宏观政策或将持续推进扩内需、“反内卷”工作，采取多种举措稳外贸，货币政策将维持适度宽松基调，降准降息仍有一定操作空间，存量与新增结构性工具的使用节奏将加快。

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 年上半年报）》](#)。

四、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

顺德地区整体经济实力较强，经济较为活跃，为当地银行业的发展提供了良好的外部环境；但随着区域经济增速放缓，加之域内金融机构竞争较为激烈，当地银行业金融机构面临较大竞争压力。

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，地区经济活跃，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，是佛山市与广州市联系的重要核心区域之一。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，交通便利，目前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、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处于领先水平。

顺德区支柱产业家用电器制造业和机械装备制造业在国内位于领先水平，地区生产总值在广东省乃至全国的行政区中排名处于靠前位置；但另一方面，顺德地区部分产业与房地产行业相关性高，受房地产市场低迷影响，加之地缘政治因素影响下区域内企业出口受到一定影响，近年来顺德区生产总值增速有所波动。2022—2024年，顺德区生产总值增速分别为0.9%、4.5%和0.2%。2024年，顺德区实现地区生产总值（GDP）4293.83亿元，在省内同行政级别区域中排名第一位，其中第一产业增加值77.41亿元，增长5.1%；第二产业增加值2342.38亿元，下降0.5%；第三产业增加值1874.04亿元，增长0.9%。三次产业结构为1.8：54.6：43.6。2024年，顺德区全年社会固定资产投资同比下降16.5%；全年社会消费品零售总额1318.92亿元，比上年下降0.3%。2024年，顺德区地方财政一般公共预算收入257.28亿元，同比下降4.3%；一般公共预算支出245.78亿元，同比下降7.6%。顺德当地银行业金融机构数量较多，同业竞争较为激烈。

五、管理与发展

顺德农商银行公司治理体系运行较好，各治理主体能够较好地履行相应职责，内控水平不断提升；股权结构较好，关联交易指标符合监管要求；风险管理体系及架构持续完善，风险管理水平逐步提高，风险管理组织架构、政策制度等方面能够有效支撑业务发展；战略发展规划符合自身发展需要，有助于其市场竞争力的提升。

顺德农商银行根据《公司法》《商业银行法》等相关法律法规构建了以股东大会、董事会、监事会和高级管理层为核心的“三会一层”治理架构，并制定了相关工作制度和议事规则，公司治理体系不断完善。内部控制方面，近年来，顺德农商银行依据不相容职责相分离并且相互制衡的原则，构建分工合理、职责明确、报告关系清晰的组织结构，在岗位设置上基本实现了各项业务前台营销、中台风险控制和后台业务营运的分离；此外，顺德农商银行设立了合规与风险管理部、授信管理部和审计部，清晰划分内部控制体系第二、三道防线，内控管理体系不断完善，内控执行情况较好，内控水平逐步提升。董事、监事、高级管理人员变动方面，2023年3月，顺德农商银行原董事长姚真勇先生因任期回避制度的要求辞任，由李宜心董事代为履行董事长职责；2023年9月起，李宜心先生正式履任顺德农商银行董事长，李宜心先生曾任佛山农村商业银行股份有限公司党委书记及董事长、广东南海农村商业银行股份有限公司党委书记及董事长，具有丰富的金融机构从业及管理经验。2023年11月，张珩先生因工作调动不再任顺德农商银行党委副书记、行长；2024年3月，顺德农商银行董事会聘任王磊先生为顺德农商银行行长；2024年4月，王磊先生获得监管部门高管任职资格核准，正式履任顺德农商银行行长。王磊先生曾任中国人民银行广州分行营业管理部业务二处处长，广东省佛山市金融工作局党组书记、局长，金融机构从业及管理经验较丰富，能够较好的履行相关管理职责。

从股权结构来看，截至2024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%；前十大股东中有一家股东将其持有的部分顺德农商银行股权对外质押，对外质押股数占全行实收资本总数的2.70%，相关风险可控。

关联交易方面，顺德农商银行在《公司章程》《独立董事制度》《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2024年末，顺德农商银行最大单一关联方授信余额合计占资本净额的比例为3.28%；最大单一关联方所在集团客户授信余额合计占资本净额的比例为9.25%；全部关联方授信余额合计占资本净额的比例为28.79%，均符合监管要求。截至2024年末，顺德农商银行授信类关联交易不良贷款余额为9.96万元，相关风险可控。

风险管理方面，顺德农商银行建立了包括董事会、监事会、高级管理层等三道防线在内的全面风险管理组织架构。信用风险方面，顺德农商银行加强对业务部门授信管理的指导和监督，推进“双向赋能、强信强基”检查项目，完善风险贷款流程管理要求，建立不良贷款成因分析机制，每季度向经营机构就新形成不良资产的成因分析及时下发风险提示，建立落实房地产融资协调机制，

推进房地产融资协调机制的相关工作；强化信用集中度风险控制和统一授信管理，完善授信业务押品管理体系，优化审批权限管理和信贷业务合同面签规则，推进资本新规下信贷业务信用风险加权资产计量方案实施；持续推进新授信系统建设的迭代优化工作，完成授信审批智能化、合同签订数字化、放款审核电子化以及开户发放自动化等功能搭建，完成多次功能升级和迭代优化，包含客户管理、征信解析、授信、合同和用信等功能板块，持续提升信贷业务开展质效、风险管控能力和用户体验，信用风险管理水平逐步提升。市场风险方面，顺德农商银行通过限额管理、久期控制、敏感性分析、压力测试、风险价值（VaR）、事后检验等措施对市场风险进行识别、计量和监控，将市场风险水平维持在本行可承受的范围内。流动性风险方面，顺德农商银行提升风险研判前瞻性，做好风险识别、计量及监测工作；根据经营及风险管理目标，制定风险偏好及风险限额，落实各业务条线限额管控工作；做好资产负债配置及指标测算工作；强化存贷款实时监测报表支撑，满足资金头寸管理需求；强化流动性突发事件应急预案管理，组织开展应急演练，提升应急处置能力；实施并表机构流动性风险监测及控制，协助并表机构完善流动性突发事件处置应急预案，确保全行流动性风险可控。操作风险方面，顺德农商银行新增《操作风险管理基本制度》，并对《操作风险管理办法》进行完善；优化流程，及时识别、评估业务或管理流程中涉及的操作风险及控制情况；提升自我检查和整改力度；通过数据赋能风险预警监测质量，提升操作风险防范基础。

发展战略方面，顺德农商银行发展愿景是深耕顺德本地，成为市场口碑好、经营业绩佳、资产质量优、风控能力强的现代化一流农商银行。顺德农商银行战略发展定位是以党建为引领，以政策为导向，以客户为中心，以经营差异化、产品服务特色化、管理精细化为路径，写好金融“五篇大文章”，推进“百千万工程”，实施“一体两翼三赋能”，稳步推进外延发展，积极推动“六大工程”建设，调优资产负债结构，增强盈利能力，提升风险控制水平，实现规模、质量、效益在较高水平上协调发展：一是完善组织体系及管理机制，构建多元化金融产品服务模式，加大金融支持力度，做好科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融、数字金融五篇大文章；二是全面贯彻国家和地方政府政策，充分发挥金融资源要素保障作用，完善组织架构，强化专业高效的金融服务，全力保障重点领域金融需求，精准支持县域发展，全力推动金融支持“百千万工程”落实到县镇村，高质量服务国家乡村振兴战略；三是以“一体两翼三赋能”为核心，打造核心竞争力，其中，“一体”为大零售业务，“两翼”为公司银行业务、金融市场业务，“三赋能”为党建赋能、管理赋能、科技赋能；四是积极响应监管部门相关要求，积极参与村镇银行改革，优化分支机构区域布局，同时，按政府及监管部门要求完成帮扶化险任务，做好机构管理工作。顺德农商银行战略发展规划符合自身发展需要，战略规划的实施将有助于其市场竞争力的提升。

六、经营分析

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，在当地具备较强的同业竞争优势；但另一方面，受同业竞争加剧影响，存贷款市场份额均有所下降。

顺德农商银行主营业务主要集中在广东省佛山市顺德区。作为地方性商业银行，顺德农商银行在当地具有营业网点覆盖面广、经营历史长、决策链条较短、本土化程度高等优势，在顺德地区具有良好的品牌知名度和社会关系网络，为其业务的发展提供了基础。但另一方面，顺德地区有银行业金融机构二十余家，近年来当地同业竞争加剧，顺德农商银行的存贷款市场份额均有所下降。此外，顺德农商银行通过设立异地分支行以及参股和控股广东省内其他农商银行的方式，实现了跨区域经营，进一步扩展了经营空间，但同时也带来一定跨区域经营风险。截至 2024 年末，顺德农商银行存款余额、贷款余额在佛山市的银行业金融机构中占比均排名第二（图见表 2）。

图表 2 • 存贷款业务市场份额及排名

项 目	2022 年末		2023 年末		2024 年末	
	占比	排名	占比	排名	占比	排名
存款市场份额	13.33%	2	12.10%	2	12.00%	2
贷款市场份额	11.97%	2	11.57%	2	11.10%	2

注：存贷款市场占有率为顺德农商银行业务在佛山市内同业中的市场份额
数据来源：联合资信根据顺德农商银行提供资料整理

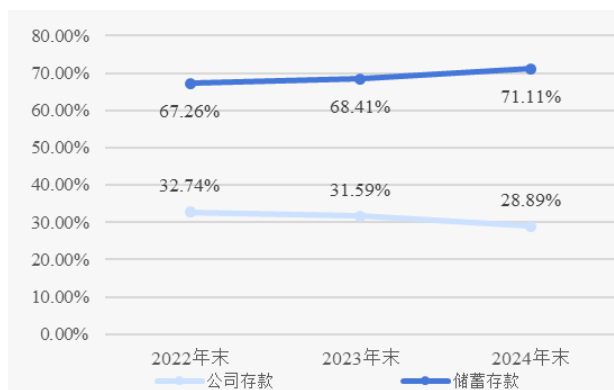
图表 3 • 存贷款业务结构

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	990.75	1009.27	935.61	32.74	31.59	28.89	1.87	-7.30
储蓄存款	2035.50	2185.44	2302.65	67.26	68.41	71.11	7.37	5.36

合计	3026.25	3194.72	3238.27	100.00	100.00	100.00	5.57	1.36
贷款及垫款								
公司贷款	1445.45	1589.88	1673.37	63.28	64.66	65.26	9.99	5.25
其中：贴现	184.71	217.97	223.48	8.09	8.86	8.72	18.01	2.53
个人贷款	838.85	869.04	890.62	36.72	35.34	34.74	3.60	2.48
合计	2284.31	2458.92	2563.99	100.00	100.00	100.00	7.64	4.27

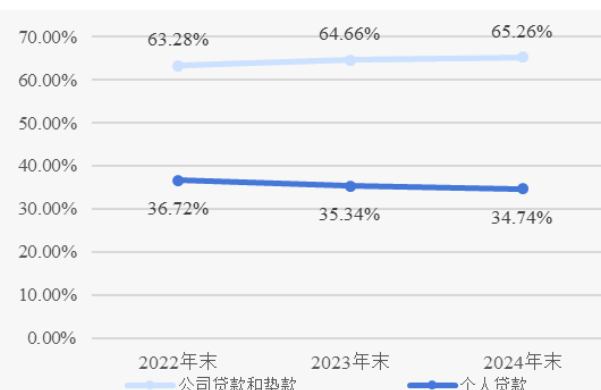
注：客户存款、贷款及垫款均不含相关应计利息；本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成，下同
资料来源：联合资信根据顺德农商银行年度报告整理

图表 4 • 存款结构



资料来源：联合资信根据顺德农商银行年度报告整理

图表 5 • 贷款结构



资料来源：联合资信根据顺德农商银行年度报告整理

1 公司银行业务

近年来，顺德农商银行加大对实体经济的支持力度，普惠小微业务较快发展，小微金融服务能力持续提升，推动公司贷款规模保持稳步增长；但另一方面，在同业竞争加剧及主动压降高定价存款的背景下，顺德农商银行公司存款规模有所波动，2024 年有所下降，公司存贷款业务拓展面临一定压力。

公司存款方面，2022 年—2023 年，顺德农商银行获得佛山市国库集中支付业务代理银行资格、省市两级社保基金存管银行资格；同时，通过强化银政合作，积极拓展机构类存款，主动对接专项债资金，沉淀结算资金推动公司存款规模保持增长；2024 年，区域经济增速放缓，部分企业生产经营压力加大，企业资金流出增加，同时顺德农商银行主动下调各存款期限利率定价以压降存款付息率，致使顺德农商银行公司存款规模下降。截至 2024 年末，顺德农商银行公司存款总额（不含应计利息，下同）935.61 亿元，较上年末下降 7.30%。

公司贷款业务方面，近年来，顺德农商银行坚持服务实体经济，推出“顺赢科技贷”业务，加强对高新技术企业、专精特新企业等中小微企业业务支持，推进“一行一品”特色产品创设，推出“顺赢助企贷”专项产品，根据企业需求为企业匹配流动资金融资需求；同时扩充业务资格，2024 年新增佛山市公积金业务资格，开办公积金贷款业务，加强银政合作；支持重点项目建设，对接佛山市“双十园区”项目，提供“一园一策”服务；此外加快产品创新，加强产业链特色客群拓展，简化贴现业务操作及审批资料，推出“秒贴”“优速贷”“顺赢政担贷”等业务产品，满足客户需求；在市场信贷需求减弱及同业竞争加剧等因素影响下，顺德农商银行也适当增加转贴现配置。以上举措推动顺德农商银行公司贷款规模呈增长态势。截至 2024 年末，顺德农商银行公司贷款总额 1673.37 亿元，占贷款总额比重 65.26%，其中贴现余额 223.48 亿元，占贷款总额的 8.72%。

普惠金融及小微金融业务方面，顺德农商银行坚持“支农支小、普惠金融”的市场定位，加大对小微企业、小微企业主、个体工商户等普惠小微客户的扶持力度，促进居民消费升级，支持乡村振兴，推动普惠业务发展。通过强化业务走访，推动营销下沉，开展“金融暖企大走访”“普惠金融县乡专项行动”，深入开展企业走访工作，发掘首贷户融资需求；同时持续推动产品创新，丰富产品体系，推出“蝴蝶兰”“烟草贷”等场景化信贷产品；此外通过金融科技发展优化普惠智能服务体系，推出线上小额信用贷款“顺商 e 贷”，提升客户体验；坚持对企业实施一企一策的服务原则，为不同企业提供专属综合金融服务方案。截至 2024 年末，顺德农商银行普惠型农户贷款和普惠型小微企业贷款增速为 11.57%，单户授信 1000 万元及以下的小微企业贷款余额 369.36 亿元，较年初增加 49.77 亿元，增速 15.57%。

2 零售银行业务

顺德农商银行不断推动零售银行业务转型与结构调整，推进业务线上化和数字化发展，零售银行业务规模保持增长态势；但另一方面，在宏观经济环境变化及同业竞争等因素影响下，顺德农商银行零售业务增速有所放缓。

个人存款业务方面，顺德农商银行通过深化社银合作、优化渠道功能等方面推进社保卡业务发展；持续开展客群差异化经营，针对高价值客群通过持续丰富“1+N”高客户服务体系、优化积分体系等举措，提升高客户服务体，针对基础客群，升级基础业务服务体系，以社保服务为切入点，配套存款、理财等综合金融服务方案以维系基础客群。得益于上述举措，2022—2024 年，顺德农商银行个人存款持续增长，占存款总额的比重逐步上升。

个人贷款业务方面，顺德农商银行持续开展客群差异化经营，为客户提供定制化产品服务与营销活动；建立“服务下沉、外拓营销”网格化营销服务管理体系，提升金融服务覆盖面；同时推动零售业务数字化转型，搭建“1+N”金融生态圈，在客群经营领域落地信用卡标签集市和标签平台，提升客户画像精准度和业务运营效率，推动个人经营及消费贷款业务发展。但另一方面，受同业竞争加剧、房地产市场低迷、个人住房贷款提前还款增多影响，顺德农商银行个人住房贷款余额呈下降趋势，致使其个人贷款余额增速放缓。截至 2024 年末，顺德农商银行个人贷款余额为 890.62 亿元，占贷款总额的比例为 34.74%，其中个人经营贷款和个人消费贷款（不含信用卡）余额分别为 370.32 亿元和 94.93 亿元，较上年末分别增长 7.31%和 13.07%，个人住房贷款余额为 302.22 亿元，较上年末下降 2.60%。

3 金融市场业务

顺德农商银行基于市场环境变化以及自身风险偏好等因素配置投资资产，投资策略较为稳健；主动负债力度加大，市场融入资金占比整体有所上升；投资资产规模呈增长态势，信托及资产管理计划投资规模持续压降，投资资产结构逐步调整，但仍需关注投资类资产面临的信用风险以及同业战略投资对顺德农商银行财务状况的影响。

同业业务方面，2022—2024 年，顺德农商银行同业资产占比保持较低水平，同业资产以买入返售金融资产及拆出资金为主，另有部分存放同业款项，2024 年，买入返售金融资产及拆出资金规模增长推动顺德农商银行同业资产规模增长，买入返售金融资产及拆出资金交易对手主要为境内其他金融机构。同业负债方面，顺德农商银行逐步拓宽负债渠道，保障资金融通稳定性；近年来，顺德农商银行市场融入资金规模保持增长，以应付债券及卖出回购金融资产款为主，另有部分拆入资金及同业存放款项。截至 2024 年末，顺德农商银行同业资产余额 337.29 亿元，占资产总额的 7.01%，其中买入返售金融资产 170.39 亿元，拆出资金 112.93 亿元；市场融入资金余额 893.18 亿元，占负债总额的 20.22%，其中应付债券 525.69 亿元、卖出回购金融资产款 279.36 亿元。2024 年，顺德农商银行同业资产利息收入为 7.22 亿元，市场融入资金利息支出为 17.54 亿元。

投资业务方面，顺德农商银行逐步完善资金业务制度体系建设，根据市场利率波动变化调整投资资产配置，整体投资策略保持稳健。近年来，顺德农商银行投资资产规模呈上升趋势，2024 年，顺德农商银行将更多资金向信贷资产配置，加之资本市场波动频繁，顺德农商银行降低基金产品及其他净值型产品投资规模，其投资资产规模增长放缓。从资产配置来看，顺德农商银行资金业务以债券投资为主，其余主要为基金产品及其他净值型产品和资产支持证券、信托及资产管理计划，截至 2024 年末，顺德农商银行投资资产总额为 1613.29 亿元，其中债券投资占比为 86.06%，基金产品及其他净值型产品占比为 7.61%，资产支持证券、信托及资产管理计划占比为 3.87%。2022—2024 年，顺德农商银行债券投资规模及占比呈增长趋势，债券品种以政府债券、政策性金融债券等利率债为主；其他金融债券为以商业银行债券为主，2023 年，由于利率债收益率下行，顺德农商银行加大商业银行金融债的投资力度以提升信用利差水平，推动其他金融债券规模明显上升，2024 年，随着顺德农商银行将更多资金配置于利率债，其他金融债券规模增速明显放缓；企业债规模有所波动，企业债外部评级主要为 AA+及以上，主要投向铁路、城投及当地民营企业；基金产品及其他净值型产品配置比重较高，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，2024 年，顺德农商银行结合市场环境变化情况，将投资资产配置向债券倾斜，其基金产品及其他净值型产品规模明显下降；信托及资产管理计划规模逐步压降，底层资产包括企业借款、同业借款和资产支持证券等固定收益类资产。权益类投资方面，顺德农商银行为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”）唯一战略投资者，认购其定向增发的股份份额及财产信托受益权份额；另外，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”）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投资者的股份份额及财产信托受益权份额；截至 2024 年末，顺德农商银行购买的由揭阳农商银行及揭东农商银行发起设立的财产信托受益权的底层资产的余额为 21.53 亿元。2024 年，顺德农商银行受让揭阳市金叶发展有限公司所持有的持有揭东农商行 3000 万股的股份，受让后顺德农商银行持有揭东农商行的股权比例为 37.27%，长期股权投资新增投资成本 1.08 亿元。2023 年，顺德农商银行战略增资广东

揭西农村商业银行股份有限公司（以下简称“揭西农商银行”），认购其定向发行的 2021.2 万股，占揭西农商行增资后股本比例的 4.02%，增资后顺德农商银行持有揭西农商行的股权比例为 12.17%，需关注同业战略投资对顺德农商银行财务状况的影响。2022—2024 年，顺德农商银行分别实现债券投资利息收入 30.67 亿元、33.00 亿元和 33.52 亿元，实现投资收益 9.04 亿元、8.40 亿元和 23.33 亿元。

图表 6 • 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	1098.28	1249.26	1388.45	74.09	77.59	86.06
其中：政府债券	809.15	942.19	1074.69	54.58	58.52	66.61
政策性金融债券	154.39	144.61	147.23	10.41	8.98	9.13
企业债券	89.42	79.89	83.38	6.03	4.96	5.17
其他金融债券	45.32	82.57	83.16	3.06	5.13	5.15
资产支持证券、信托及资产管理计划	90.06	62.52	62.37	6.08	3.88	3.87
基金产品及其他净值型产品	251.73	255.43	122.84	16.98	15.86	7.61
权益类投资	38.43	38.96	36.32	2.59	2.42	2.25
其他类投资	3.92	3.83	3.31	0.26	0.24	0.21
投资资产总额	1482.42	1610.00	1613.29	100.00	100.00	100.00
加：应计利息	15.97	16.68	16.81	--	--	--
减：投资资产减值准备	7.37	5.92	6.35	--	--	--
投资资产净额	1491.01	1620.77	1623.75	--	--	--

资料来源：联合资信根据顺德农商银行年度报告整理

七、财务分析

顺德农商银行提供了 2022—2024 年合并财务报表，安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）对上述合并财务报表进行了审计，并均出具了标准无保留意见的审计报告。顺德农商银行纳入合并范围的子公司为其持股的三家村镇银行，近年来合并范围末无变化，财务数据的可比性较好。

1 资产质量

顺德农商银行资产规模呈增长态势，资产结构以贷款和投资资产为主，同业资产占比较低，贷款及投资资产占比保持较高水平，需关注后续资产结构调整情况。

图表 7 • 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	365.51	331.98	275.35	8.25	7.10	5.72	-9.17	-17.06
同业资产	291.82	265.97	337.29	6.58	5.68	7.01	-8.86	26.82
贷款及垫款净额	2216.97	2391.10	2497.26	50.01	51.11	51.91	7.85	4.44
投资资产	1491.01	1620.77	1623.75	33.64	34.64	33.75	8.70	0.18
其他类资产	67.44	68.98	76.88	1.52	1.47	1.60	2.28	11.45
资产合计	4432.76	4678.79	4810.52	100.00	100.00	100.00	5.55	2.82

资料来源：联合资信根据顺德农商银行年度报告整理

（1）贷款

2022—2024 年，顺德农商银行贷款规模呈增长态势，贷款客户及行业集中风险可控；受行业调整以及区域经济增速放缓等因素影响，信贷资产质量有所下行，需对其未来资产质量变化情况保持关注；拨备保持充足水平。

2022—2024 年，顺德农商银行贷款和垫款规模及占比呈增长态势，2024 年末贷款和垫款净额 2497.26 亿元，占资产总额的 51.91%。行业分布方面，顺德地区发达的制造业及活跃的地区经济带动了当地租赁和商务服务业、房地产业以及批发和零售业的发展。近年来，顺德农商银行贷款投放行业结构较为稳定，且符合当地产业结构特点，主要集中在制造业、租赁和商务服务业、批发和零售业、房地产业和建筑业，2024 年末上述前五大贷款行业占比分别为 22.68%、12.54%、7.00%、5.56%和 2.03%，合计占比 49.80%，由于地区经济较为活跃，相关行业发展水平较高且顺德农商银行“小额分散”的投放原则对行业风险起到一定分散作用，顺德农商银行面临的行业集中风险可控。房地产贷款方面，顺德农商银行根据国家行业调控政策动态调整房地产业务信贷政策，严格制定和执行客户及项目准入标准，强化名单制管理，房地产业贷款资产质量较好。截至 2024 年末，顺德农商银行房地产业贷款余额为 142.46 亿元，与房地产业相关的建筑业贷款 51.08 亿元，个人住房贷款余额占贷款总额的比重为 11.79%，规模及占比均有所下降。考虑到房地产市场低迷、相关政策仍处于调整阶段，需对顺德农商银行相关业务发展及资产质量变化情况保持关注。

客户集中度方面，近年来，顺德农商银行对于大额信贷投放管理较为审慎，贷款客户集中度指标保持较低水平，客户贷款集中风险可控。2024 年末单一客户贷款集中度为 3.27%，单一集团客户授信集中度为 9.23%，前十大客户的贷款余额占资本净额的比例为 25.33%，贷款客户集中风险不显著。前十大贷款客户以制造业、租赁和商务服务业及交通运输、仓储和邮政业为主。

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。截至 2024 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 72.16%，抵质押物以居住及商业物业为主；保证贷款占比 18.24%，信用贷款占比 9.60%。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。

近年来，顺德农商银行加强不良贷款管理，一方面通过严格贷前审查、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新增；另一方面通过现金清收、贷款债权转让以及核销等手段对不良贷款进行清收处置。2022—2024 年，顺德农商银行分别现金清收表内不良贷款 4.06 亿元、2.47 亿元和 2.04 亿元；债权转让表内不良贷款 0.20 亿元、8.22 亿元和 19.76 亿元，债权转让交易对手为国有大型资产管理公司，资产管理公司委托顺德农商银行继续开展清收；核销不良贷 13.41 亿元、14.79 亿元和 8.28 亿元。但另一方面，在宏观经济增速放缓、地区行业调整等因素影响下，顺德地区部分企业生产经营出现困难，还款能力弱化，致使顺德农商银行资产质量有所下行，逾期贷款及不良贷款规模及占比均有所上升；2024 年，经济增速放缓背景下客户申请展期、调整还款计划的情况有所增加，顺德农商银行将该类贷款认定为重组贷款，将其风险分类下调为关注类，推动其关注类贷款规模及占比明显提升。截至 2024 年末，顺德农商银行不良贷款率 1.61%，关注类贷款占比 3.17%，逾期贷款占比 2.44%。从不良贷款行业分布来看，顺德农商银行不良贷款主要集中在交通运输、仓储和邮政业和制造业，截至 2024 年末，上述行业母行口径不良贷款率分别为 29.33%和 1.59%，交通运输、仓储和邮政业不良贷款规模较大主要受相关行业企业大额贷款划入不良贷款影响。从五级分类划分标准来看，顺德农商银行严格按照监管要求进行风险分类管理，顺德农商银行将逾期 60 天以上的贷款统一纳入不良贷款管理。截至 2024 年末，顺德农商银行展期贷款余额 23.93 亿元，其中 9.83 亿元计入关注类，14.10 亿元计入不良贷款，需关注相关贷款后续收回情况。从贷款拨备情况来看，顺德农商银行不良贷款规模有所增加，加之其保持较大核销力度，拨备承压。顺德地区制造业发达，且顺德农商银行贷款中制造业、租赁和商务服务业及批发和零售业占比高，相关行业企业在宏观经济增速放缓及行业调整背景下生产经营不确定性提升，仍需关注顺德农商银行未来信贷资产质量变化情况。

图表 8 • 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	2215.87	2375.43	2441.48	97.00	96.60	95.22
关注	40.43	47.08	81.18	1.77	1.91	3.17
次级	7.42	7.76	11.92	0.32	0.32	0.46
可疑	17.77	25.38	23.32	0.78	1.03	0.91
损失	2.82	3.26	6.08	0.12	0.13	0.24
贷款合计	2284.31	2458.92	2563.98	100.00	100.00	100.00
不良贷款	28.00	36.41	41.32	1.23	1.48	1.61
逾期贷款	39.88	58.43	62.58	1.75	2.38	2.44
贷款拨备率	/	/	/	3.22	2.98	2.82
拨备覆盖率	/	/	/	262.47	201.33	174.61
逾期 90 天以上贷款/不良贷款	/	/	/	80.06	95.38	89.52

资料来源：联合资信根据顺德农商银行年度报告整理

(2) 同业及投资类资产

近年来，顺德农商银行同业资产占比保持较低水平，非信贷资产以投资资产为主，投资资产质量整体尚处于较好水平；但顺德农商银行仍持有一定规模的信托及资产管理计划，需关注相关资产后续回收情况。

近年来，顺德农商银行根据自身流动性管理和资金收益需求配置同业资产，同业资产占比保持较低水平。顺德农商银行同业资产以买入返售金融资产及拆出资金为主，另有部分存放同业款项，2024 年，买入返售金融资产及拆出资金规模增长推动顺德农商银行同业资产规模上升，截至 2024 年末，顺德农商银行买入返售金融资产、拆出资金及存放同业款项净额分别为 170.39 亿元、112.93 亿元和 53.97 亿元。交易对手方面，顺德农商银行交易对手以国有银行、股份制银行、城商行、农商行等银行同业及其他金融机构为主。同业资产中划分为阶段三的余额为 0.29 亿元，已全额计提减值准备，其余皆划分为阶段一，截至 2024 年末，顺德农商银行对同业资产计提的减值准备余额为 1.36 亿元。顺德农商银行同业资产已减值规模较小，且减值准备计提较充分，同业资产质量较好。

近年来，顺德农商银行非信贷资产主要以投资资产为主，投资品种主要包括债券、信托及资产管理计划、基金产品及其他净值型产品和权益类投资等。从会计科目来看，顺德农商银行投资资产主要由交易性金融资产、债权投资和其他债权投资构成；其中根据持有债券不同的合同现金流量特征，债券投资被分别计入上述三个科目；信托及资产管理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，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。截至 2024 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分别占投资资产净额的 21.12%、65.21%和 11.48%。从投资资产质量来看，截至 2024 年末，顺德农商银行纳入阶段三的债权及其他债权投资合计 15.06 亿元，减值准备余额 6.80 亿元，风险资产主要为债权投资科目下的信托及资产管理计划投资；其余投资资产均为阶段一。

根据化解省内农合机构风险的相关工作部署，顺德农商银行对揭东农商银行、揭阳农商银行和揭西农商银行开展战略投资，通过购买揭东农商银行和揭阳农商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的方式注资入股上述两家银行。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商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。由于相关财产信托受益权底层资产的价值已较为公允，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，截至 2024 年末，上述财产信托受益权底层资产的账面价值为 21.53 亿元。2023 年及 2024 年，顺德农商银行战略增资揭西农商银行，增资后顺德农商银行持有揭西农商银行的股权比例为 14.30%，截至 2024 年末，入股揭西农商银行使顺德农商银行面临的预计损失为人民币 2.97 亿元，顺德农商银行已对其全额计提减值。需关注相关财产信托受益权价值变动、底层不良资产包处置及被投资机构后续经营变化等情况对顺德农商银行盈利水平、资本充足水平等方面产生影响。

(3) 表外业务

顺德农商银行开展了一定规模的表外业务，需关注其表外风险敞口及面临的信用风险。表外业务信用风险方面，顺德农商银行信贷承诺主要包括贷款承诺以及财务担保合同，其中财务担保合同主要包括银行承兑汇票等。截至 2024 年末，顺德农商银行贷款承诺余额 214.03 亿元，开出银行承兑汇票余额 165.33 亿元。

2 负债结构及流动性

近年来，存款业务较好发展推动顺德农商银行负债规模呈增长态势；同时，顺德农商银行通过加大主动负债力度推动融资渠道多元化，负债稳定性较好；流动性指标均处于较好水平，面临的流动性风险可控。

图表 9 • 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	788.67	794.86	893.18	19.23	18.46	20.22	0.79	12.37
客户存款	3065.87	3251.24	3308.59	74.76	75.50	74.91	6.05	1.76
其中：储蓄存款	2035.50	2185.44	2302.65	49.63	50.75	52.13	7.37	5.36
其他负债	246.50	259.92	215.18	6.01	6.04	4.87	5.45	-17.22
负债合计	4101.04	4306.02	4416.96	100.00	100.00	100.00	5.00	2.58

资料来源：联合资信根据顺德农商银行年度报告整理

顺德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，市场融入资金规模逐年上升，占负债总额的比重保持相对稳定。截至 2024 年末，顺德农商银行市场融入资金余额 893.18 亿元，其中，应付债券余额 525.69 亿元，占市场融入资金的 58.86%，应付债券中同业存单余额 319.30 亿元；同业及其他金融机构存放款项余额 37.66 亿元；卖出回购金融资产款项 279.36 亿元；拆入资金 50.48 亿元。

客户存款是顺德农商银行最主要的负债来源，得益于覆盖面较广的物理网点以及较好的客户基础，近年来，顺德农商银行存款规模保持增长。截至 2024 年末，顺德农商银行储蓄存款占存款总额（不含应计利息，下同）的比例为 71.11%，占比持续上升，核心负债稳定性逐步提升；从存款期限来看，截至 2024 年末，顺德农商银行定期存款占存款总额的 59.91%，占比持续提升，客户存款稳定性较好。

从流动性指标情况来看，短期流动性方面，顺德农商银行持有较大规模流动性较好的债券，其短期流动性指标处于较好水平；长期流动性方面，顺德农商银行存贷比处于合理水平，流动性风险较为可控。

图表 10 • 流动性指标

项目	2022 年末	2023 年末	2024 年末
流动性比例（%）	62.01	63.46	74.94
流动性覆盖率（%）	301.80	212.21	187.05
净稳定资金比例（%）	137.04	135.09	134.78
存贷比（%）	70.30	70.41	72.66

资料来源：联合资信根据顺德农商银行年度报告及提供材料整理

3 经营效率与盈利能力

近年来，受资产端收益水平下滑影响，顺德农商银行净息差持续收窄，营业收入整体有所下降；同时，较大的减值计提力度对净利润产生一定影响，盈利指标有所下降。

图表 11 • 盈利情况

项目	2022 年	2023 年	2024 年
营业收入（亿元）	90.98	83.86	84.90
其中：利息净收入（亿元）	74.52	68.40	60.79
手续费及佣金净收入（亿元）	3.43	3.37	3.08
投资收益（亿元）	9.04	8.40	23.33
公允价值变动损益（亿元）	1.45	1.40	-4.19
营业支出（亿元）	48.97	46.99	50.71
其中：业务及管理费（亿元）	26.00	27.46	28.00
信用减值损失及其他资产减值损失（亿元）	21.27	18.33	21.56
拨备前利润总额（亿元）	60.11	55.15	55.46
净利润（亿元）	34.69	34.65	31.69
净息差（%）	1.91	1.65	1.40
成本收入比（%）	28.58	32.75	32.98
拨备前资产收益率（%）	1.42	1.21	1.17
平均资产收益率（%）	0.82	0.76	0.67
平均净资产收益率（%）	10.81	9.89	8.27

资料来源：联合资信根据顺德农商银行年度报告整理

顺德农商银行营业收入主要为利息净收入，其中利息收入主要来源于发放贷款和垫款利息收入以及债券投资利息收入，利息支出主要为吸收存款利息支出和发行债券利息支出。从净息差水平来看，近年来，顺德农商银行通过优化负债结构、下调存款挂牌利率等手段推动负债成本有所下行；但另一方面，顺德农商银行推动实体经济融资成本降低，叠加贷款市场报价利率（LPR）多次下调的影响，新发放贷款收益率下行，顺德农商银行利息收入随之减少，致使其利息净收入逐年下降，净息差呈收窄趋势，2024 年

净息差降至 1.40%。利息净收入整体有所下降使得顺德农商银行营业收入整体亦有所下降。2024 年，顺德农商银行实现利息净收入 60.79 亿元，占营业收入的 71.60%。

投资收益方面，顺德农商银行投资收益主要为交易性金融资产和长期股权投资持有期间的收益以及处置债权投资取得的投资收益。2023 年，受资本市场震荡下行影响，顺德农商银行处置债权投资取得的投资收益下滑，致使其 2023 年投资收益规模有所下降；2024 年，在市场回暖背景下，顺德农商银行把握市场交易机会，适时处置部分投资资产，处置债权投资及交易性金融资产取得的投资收益明显上升，推动顺德农商银行投资收益大幅增长，2024 年，顺德农商银行实现投资收益 23.33 亿元，占营业收入的 27.48%。

顺德农商银行营业支出主要为业务及管理费和信用减值损失。近年来，顺德农商银行成本收入比有所提升，2024 年成本收入比为 32.98%，成本管控能力仍有进一步提升空间。2023 年，因处置部分债权投资转回相关减值损失，顺德农商银行信用减值损失规模有所下降；2024 年，顺德农商银行为提高抗风险能力加大对发放贷款和垫款的拨备计提力度，同时，顺德农商银行对认购的揭西农商行股权投资计提减值准备，致使其信用减值损失及其他资产减值损失规模上升。2024 年，顺德农商银行信用减值损失及其他资产减值损失规模 21.56 亿元，其中发放贷款和垫款减值损失 19.35 亿元，其他资产减值损失 2.97 亿元。

从盈利情况来看，近年来，顺德农商银行净息差持续收窄，加之其保持了较大的信用减值损失力度，其盈利指标有所下降，需关注资产端收益水平下行对其盈利增长带来的压力。

与所选银行比较，顺德农商银行营业收入和净利润处于较低水平；但由于资产规模相对较小，顺德农商银行平均资产收益率和平均净资产收益率相比于所选银行处于前列。

图表 12 • 2024 年同行业公司盈利情况对比

对比指标	顺德农商银行	江南农商银行	青岛农商银行	东莞农商银行
营业收入（亿元）	84.90	128.37	110.33	123.32
净利润（亿元）	31.69	41.67	28.49	48.61
平均资产收益率（%）	0.67	0.73	0.59	0.67
平均净资产收益率（%）	8.27	8.87	7.11	8.10

资料来源：联合资信根据公开年报整理

4 资本充足性

近年来，顺德农商银行主要通过利润留存及发行资本补充债券的方式补充资本，资本保持充足水平。

近年来，顺德农商银行主要通过利润留存、发行资本补充债券等方式补充资本；顺德农商银行 2022—2024 年分别对股东分配现金股利 14.23 亿元、13.72 亿元和 13.21 亿元，现金分红对资本内生积累产生一定影响。2023 年 12 月，顺德农商银行成功发行 20 亿元无固定期限资本债用于补充一级资本。截至 2024 年末，顺德农商银行所有者权益 393.57 亿元，其中股本 50.82 亿元，资本公积 23.63 亿元，未分配利润 189.23 亿元。

近年来，随着信贷业务的发展，顺德农商银行风险加权资产规模持续增长；另一方面，顺德农商银行根据资本占用情况调整资产配置策略；同时，2024 年，顺德农商银行按照《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）计算资本充足率指标，受中小企业贷款等资产风险权重系数下调影响，顺德农商银行风险加权资产系数整体有所下降，2024 年末风险资产系数为 62.68%。从资本充足性指标来看，业务增速放缓以及资产风险权重系数调整推动顺德农商银行资本充足性指标提升，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
核心一级资本净额（亿元）	325.01	343.14	363.18
一级资本净额（亿元）	325.01	363.14	383.30
资本净额（亿元）	392.47	432.36	449.38
风险加权资产余额（亿元）	2793.29	2951.87	3015.44
风险资产系数（%）	63.01	63.09	62.68
股东权益/资产总额（%）	7.48	7.97	8.18

资本充足率（%）	14.05	14.65	14.90
一级资本充足率（%）	11.64	12.30	12.71
核心一级资本充足率（%）	11.64	11.62	12.04

资料来源：联合资信根据顺德农商银行年度报告整理

八、ESG 分析

顺德农商银行践行绿色发展理念，加大绿色信贷业务支持力度，积极履行社会责任，公司治理运行情况较好，内控制度逐步完善。整体来看，目前顺德农商银行 ESG 表现较好，对其持续经营无负面影响。

环境方面，顺德农商银行紧密围绕国家“十四五规划”和碳达峰、碳中和的发展目标，大力发展绿色信贷、绿色债券等绿色金融业务，并逐步探索和建立环境气候风险的识别评估和防范机制。近年来，顺德农商银行持续加大对绿色行业的支持力度，推广绿色转型贷、绿色设备贷等多种绿色金融产品，为符合要求的企业提供多样化绿色融资服务；持续深化与优质专业机构的合作，持续提升绿色金融服务质效；积极申请运用碳减排支持工具，支持地区经济主体的绿色低碳转型。截至 2024 年末，顺德农商银行绿色贷款余额 69.97 亿元，同比增长 13.24%；顺德农商银行发行的绿色金融债券募集资金累计使用 41.15 亿元，累计支持绿色企业 104 家，累计投资的绿色金融债券 12 只，金额合计 8.99 亿元。

社会责任方面，顺德农商银行围绕地区经济发展规划，服务经济社会，并积极投身社会公益文化事业，在支持中小微企业发展、乡村振兴、消费者权益、公益活动等方面积极履行社会责任。普惠金融方面，顺德农商银行积极响应国家政策，加大对实体经济的金融支持，新增贷款主要投向民营企业、小微企业等普惠金融领域，为小微企业提供了更加便捷和高效的融资途径，切实助力小微企业的发展，2024 年末顺德农商银行单户授信 1000 万元及以下的普惠小微企业贷款余额 369.36 亿元，较上年增长 15.57%；乡村振兴方面，顺德农商银行设立“乡村振兴与百千万工程管理委员会”，聚焦乡村振兴板块行业，开发特色金融产品，丰富金融产品服务，加大信用贷款支持，2024 年末涉农贷款余额 522.56 亿元，比年初增加 46.39 亿元；消费者权益保护方面，顺德农商银行持续开展消保制度体系检视评估，调优消保审查及信访举报核查工作机制，多渠道开展金融知识宣传，提升客户和消费者对金融领域风险信息的识别能力，对信用卡协商还款及“断卡行动”背景下账户管控问题进行内部溯源，并有针对性地制定防范化解措施，提升客户服务体验；公益慈善方面，顺德农商银行通过支持公益品牌活动、支持地区教育事业、绿色环保等方式将公益理念融入企业文化建设，持续推广“明德公益”品牌，体现了较好的社会责任担当。2024 年，顺德农商银行获广州日报“践行社会责任”金融服务杰出单位奖项。

顺德农商银行公司治理运行情况较好，内控制度逐步完善，ESG 风险管理体系逐步健全。

九、外部支持

顺德区是佛山市与广州市联系的重要核心区域之一，地区生产总值在广东省乃至全国的区级行政区中排名处于靠前位置。2024 年，顺德区实现地区生产总值 4293.83 亿元，地方财政一般公共预算收入 257.28 亿元，政府财政实力较强，支持能力较强。

顺德农商银行存贷款市场份额在顺德区排名首位，并在广东省自贸试验区设立了 2 家异地分行，作为区域性商业银行，顺德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，在顺德地区及广东省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。

十、债券偿还风险分析

顺德农商银行本期拟发行人民币 30.00 亿元金融债券。本期债券性质为顺德农商银行的一般负债，如遇顺德农商银行破产清算，其偿还顺序先于长期次级债务、二级资本工具、混合资本债券、其他一级资本工具以及股权资本。根据《中华人民共和国商业银行法》规定，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。即如遇顺德农商银行破产清算，本期债券在清偿顺序上应次于个人储蓄存款的本金和利息，与顺德农商银行吸收的企业存款和其他负债具有同样的清偿顺序。

截至本报告出具日，顺德农商银行已发行且尚在存续期的金融债券 160 亿元。假设本期债券发行规模为 30 亿元，以 2024 年末财务数据为基础，顺德农商银行合格优质流动性资产、净利润和股东权益对金融债券的保障倍数见图表 14。

图表 14 • 债券保障情况

项目	发行后	发行前
金融债券本金（亿元）	190.00	160.00
合格优质流动性资产/金融债券本金（倍）	2.14	2.55
股东权益/金融债券本金（倍）	2.07	2.46
净利润/金融债券本金（倍）	0.17	0.20

资料来源：联合资信根据顺德农商银行年度报告整理

从资产端来看，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且减值计提相对充分，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，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比重较高，客户存款中储蓄存款的比重较高，主动负债能力较强，负债来源较为稳定。整体看，本期债券的发行对顺德农商银行偿还能力影响不大，合格优质流动性资产和股东权益对本期债券的保障能力较好；联合资信认为顺德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，其能够为本期债券提供足额本金和利息，本期债券的违约概率极低。

十一、评级结论

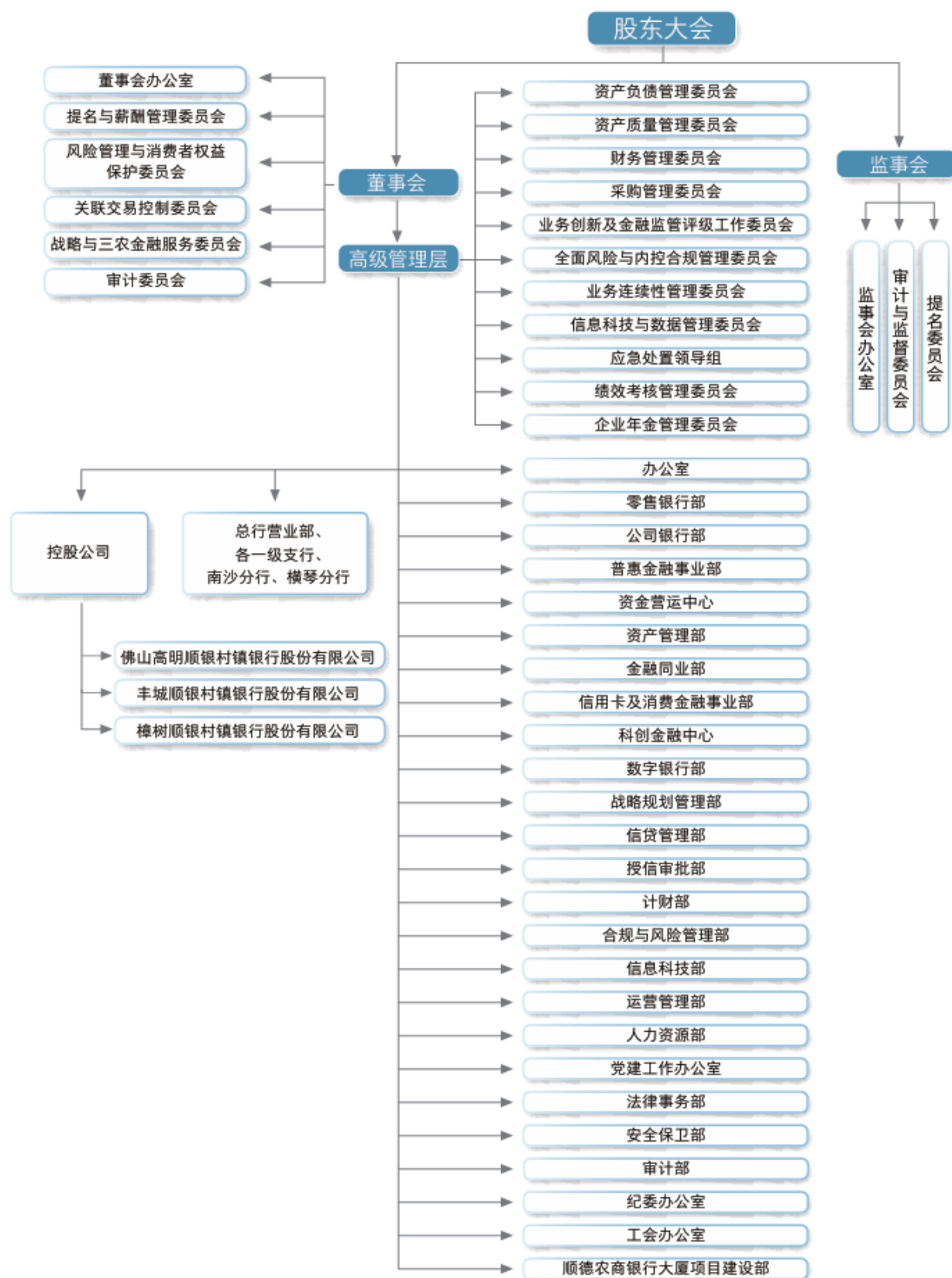
基于对顺德农商银行经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定顺德农商银行主体长期信用等级为 AAA，本期债券信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1 顺德农商银行前十大股东股权结构表（截至 2024 年末）

股东名称	股东性质	持股比例
美的集团股份有限公司	非国有法人	9.69%
佛山市顺德区诚顺资产管理有限公司	国有法人	7.41%
广东万和集团有限公司	非国有法人	5.57%
广东博意建筑设计院有限公司	非国有法人	5.51%
东莞农村商业银行股份有限公司	非国有法人	2.50%
广东顺北集团有限公司	国有法人	2.00%
佛山市顺德区乐从供销集团有限公司	非国有法人	1.25%
佛山市顺德区新乐从家具城有限公司	非国有法人	1.06%
广东德美精细化工集团股份有限公司	非国有法人	1.00%
广东顺控城网建设投资有限公司	国有法人	0.61%

资料来源：联合资信根据顺德农商银行年度报告整理

附件2 顺德农商银行组织架构图（截至2024年末）



资料来源：联合资信根据顺德农商银行年度报告整理

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

跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在本期债项信用评级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

广东顺德农村商业银行股份有限公司（以下简称“公司”）应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在本期债项评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的重大事项，贵公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注贵公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如贵公司不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。