

信用等级公告

联合[2017]354 号

无锡农村商业银行股份有限公司：

联合信用评级有限公司通过对无锡农村商业银行股份有限公司主体长期信用状况和拟公开发行 A 股可转换公司债券的进行综合分析和评估，确定：

无锡农村商业银行股份有限公司主体长期信用等级为 AA+，评级展望为“稳定”

无锡农村商业银行股份有限公司拟公开发行 A 股可转换公司债券的信用等级为 AA+

特此公告

联合信用评级有限公司

评级总监

二零一七年五月五日

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号 PICC 大厦 12 层（100022）

电话：010-85172818

传真：010-85171273

<http://www.unitedratings.com.cn>

无锡农村商业银行股份有限公司 公开发行 A 股可转换公司债券信用评级报告

本次可转债信用等级：AA+

主体长期信用等级：AA+

评级展望：稳定

本次发行规模：不超过 30 亿元

债券期限：6 年

转股期：可转债发行结束之日满六个月后的第一个交易日起至可转债到期之日止

还本付息方式：每年付息一次，到期后一次性偿还本金和最后一年利息

评级时间：2017 年 5 月 5 日

主要财务数据：

项 目	2014 年	2015 年	2016 年
资产总额（亿元）	1,044.63	1,154.91	1,246.33
股东权益（亿元）	65.37	73.18	88.73
客户存款（亿元）	783.76	872.13	954.61
不良贷款率（%）	1.15	1.17	1.39
拨备覆盖率（%）	229.41	227.92	200.77
贷款拨备率（%）	2.64	2.67	2.80
流动性比例（%）	86.01	91.02	45.86
存贷比（%）	64.39	63.64	63.12
股东权益/资产总额（%）	6.26	6.34	7.12
资本充足率（%）	13.97	13.59	12.65
一级资本充足率（%）	10.73	10.69	10.28
核心一级资本充足率（%）	10.72	10.69	10.28
营业收入（亿元）	22.78	23.97	25.22
净利润（亿元）	9.18	8.19	8.84
净利差（%）	2.22	1.75	1.75
成本收入比（%）	30.93	32.30	32.45
平均资产收益率（%）	0.98	0.76	0.74
平均净资产收益率（%）	15.83	12.30	11.52

注：本报告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；单位除特别说明外，均指人民币。

评级观点

联合信用评级有限公司（以下简称“联合评级”）对无锡农村商业银行股份有限公司（以下简称“公司”或“无锡农商行”）的评级反映了公司作为一家立足无锡的主板上市农村商业银行，得益于区域经济发展良好，公司营业网点布局合理，使得公司的传统存贷业务在无锡当地具有一定的市场竞争力。2016 年，公司成功完成首次公开发行 A 股，并在上海证券交易所上市，品牌知名度进一步提升，资本补充机制也得到进一步完善，资本保持较为充足水平。近年来，公司业务规模稳步扩张，截至 2016 年末，公司资产以投资类资产、发放贷款及垫款为主，资产质量良好。

联合评级同时也关注到近年来公司不良贷款率有所提升，随着整体宏观经济下行，市场波动等因素可能对公司经营带来的不利影响。

未来随着金融市场的持续发展和公司各项业务的稳步推进，公司的业务规模和盈利水平有望逐步提升，整体竞争实力将进一步增强。联合评级对公司的评级展望为“稳定”。

综上，基于对公司主体长期信用以及本次债券偿还能力的综合评估，联合评级认为，本次债券到期不能偿还的风险很低。

优势

1. 公司分支机构及主要业务分布在经济发达的无锡地区，区位优势良好，受政府支持力度较大，客户基础较为广泛，具有一定的同业竞争优势。

2. 公司储蓄存款占比较高，存款稳定性较好；信贷业务中较少涉及当地暴露风险的钢贸、光伏等行业，资产质量在同业处于较好水平。

3. 公司成功上市后，资本补充机制得到

完善，资本实力进一步增强。

关注

1. 宏观经济增速放缓、经济结构调整以及利率市场化等因素对商业银行的业务发展、资产质量产生的影响值得关注；且公司业务主要集中在无锡市，受无锡市区域经济发展水平影响较大，区域风险需要关注。

2. 近年来，公司不良贷款有所上升，随着宏观经济下行，信贷资产质量将面临一定下行的压力。

3. 公司业务规模的增长、跨区域经营的推进及市场竞争环境的变化对自身的风险管理等方面提出更高要求；同时，随着人民银行持续加强对商业银行的 MPA 考核力度，对公司的资本充足率水平提出了更高的要求。

分析师

张 玮

电话：010-85172818

邮箱：zhangy@unitedratings.com.cn

张晨露

电话：010-85172818

邮箱：zhangchenlu@unitedratings.com.cn

传真：010-85171273

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号
PICC 大厦 12 层（100022）

Http: //www.unitedratings.com.cn

信用评级报告声明

除因本次信用评级事项联合信用评级有限公司（联合评级）与评级对象构成委托关系外，联合评级、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

联合评级与评级人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的信用评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本信用评级报告的评级结论是联合评级依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

本信用评级报告中引用的评级对象相关资料主要由评级对象提供，联合评级对所依据的文件资料内容的真实性、准确性、完整性进行了必要的核查和验证，但联合评级的核查和验证不能替代评级对象及其它机构对其提供的资料所应承担的相应法律责任。

本信用评级报告所示信用等级自报告出具之日起至本次（期）债券到期兑付日有效；本次（期）债券存续期间，联合评级将持续开展跟踪评级，根据跟踪评级的结论，在存续期内评级对象的信用等级有可能发生变化。

分析师：


张瑞 张晨 露
联合信用评级有限公司

一、主体概况

无锡农村商业银行股份有限公司（以下简称“无锡农商行”或“公司”）于 2005 年 6 月在江苏省无锡市注册成立，在原无锡市城郊农村信用合作联社基础上改制设立成股份有限公司，公司成立时名称为江苏省锡州农村商业银行股份有限公司，并于 2010 年 9 月更名为无锡农村商业银行股份有限公司。公司设立时注册资本 4.40 亿元，经过 2008 年到 2012 年多次的资本公积转增股本和增资扩股，注册资本增加至 16.63 亿元。2016 年 9 月，公司在上海证券交易所上市，股票代码 600908，首次发行人民币普通股（A 股）1.85 亿股，实际募集资金净额为人民币 7.89 亿元。截至 2016 年末，公司注册资本 18.48 亿元，公司股权较为分散，无实际控制人，前五大股东持股情况见表 1。

表 1 截至 2016 年末公司前五大股东持股情况（单位：%）

股东名称	持股比例
国联信托股份有限公司	9.00
无锡万新机械有限公司	6.30
无锡市兴达尼龙有限公司	6.01
江苏红豆国际发展有限公司	4.49
无锡市建设发展投资有限公司	4.17
合计	29.97

数据来源：公司年报

公司经营范围包括：吸收公众存款，发放短期、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，从事同行拆借，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，外币兑换，结汇、售汇，资信调查、咨询及见证业务，经中国银行业监督管理委员会批准的其他业务。（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）。

截至 2016 年末，公司共设有 1 家直属营业部，1 家分行，52 家支行，62 家分理处；除 103 家无锡辖内的分支机构外，公司分别在江阴、楚州、宜兴、如皋、靖江、仪征、淮安、徐州、苏州等地设立了 13 家异地分支机构。此外，公司在徐州铜山、泰州姜堰发起设立了 2 家村镇银行，参股江苏省农村信用社联合社、江苏淮安农村商业银行股份有限公司以及江苏东海农村商业银行股份有限公司；共有在职员工 1,352 人。

截至 2016 年末，公司资产总额 1,246.33 亿元，其中贷款和垫款净额 585.70 亿元；负债总额 1,157.60 亿元，其中客户存款余额 954.61 亿元；股东权益 88.73 亿元，归属母公司所有者权益 87.72 亿元；资本充足率为 12.65%，一级资本充足率和核心一级资本充足率均为 10.28%；不良贷款率 1.39%，拨备覆盖率 200.77%。2016 年，公司实现营业收入 25.22 亿元，净利润 8.84 亿元，其中归属于母公司净利润 8.93 亿元

注册地址：江苏省无锡市金融二街 9 号；法定代表人：任晓平

二、本次债券概况

1. 本次债券概况

本次债券名为“无锡农村商业银行股份有限公司 2017 公开发行 A 股可转换公司债”，面向持有中国证券登记结算有限责任公司上海分公司证券账户的自然人、法人、证券投资基金、符合法律规定的其他投资者发行。本次拟发行可转债总额为不超过人民币 30 亿元（含 30 亿元），存

续期 6 年，每年付息 1 次，到期后一次性偿还本金和最后一年利息。本次可转债及未来转换的公司 A 股股票将在上海证券交易所上市。本次可转债每张面值为人民币 100 元，按照面值发行。票面利率水平由公司董事会在发行前根据国家政策、市场状况和公司具体情况确定。本次可转债转股期自可转债发行结束之日满六个月后的第一个交易日起至可转债到期之日止。本次可转债给予原 A 股股东优先配售权。

（1）转股条款

初始转股价格

本次发行可转债的初始转股价格不低于募集说明书公告之日前二十个交易日（若在该二十个交易日内发生过因除权、除息引起股价调整的情形，则对调整前交易日的交易价按经过相应除权、除息调整后的价格计算）和前一个交易日公司 A 股股票交易均价，以及最近一期经审计的每股净资产和股票面值；具体初始转股价格由公司董事会在发行前根据市场状况确定。

转股价格的调整方式

在本次发行之后，当公司因派送股票股利、转增股本、增发新股或配股（不包括因本次发行的可转债转股而增加的股本）使公司股份发生变化及派送现金股利等情况时，公司将视具体情况按照公平、公正、公允的原则以及充分保护本次发行的可转债持有人权益的原则调整转股价格。具体的转股价格调整公式由公司董事会根据相关规定在募集说明书中予以明确。

当公司出现上述股份和/或股东权益变化情况时，公司将按照最终确定的方式进行转股价格调整，并在中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）指定的上市公司信息披露媒体上刊登转股价格调整的公告，并于公告中载明转股价格的调整日、调整办法及暂停转股的期间（如需）。当转股价格调整日为本次发行的可转债持有人转股申请日或之后、转换股票登记日之前，则该持有人的转股申请按公司调整后的转股价格执行。

当公司可能发生股份回购、合并、分立或任何其他情形使公司股份类别、数量和/或股东权益发生变化从而可能影响本次发行的可转债持有人的债权利益或转股衍生权益时，公司将视具体情况按照公平、公正、公允的原则以及充分保护本次发行的可转债持有人权益的原则调整转股价格。有关转股价格调整的内容及操作办法将依据当时国家有关法律法规及证券监管部门的相关规定来制订。

转股数量的确定方式

本次发行的可转债持有人在转股期内申请转股时，转股数量的计算方式为： $Q=V/P$ ，并以去尾法取一股的整数倍。

其中： V 为可转债持有人申请转股的可转债票面总金额； P 为申请转股当日有效的转股价格。转股时不足转换为一股的可转债余额，公司将按照上海证券交易所等部门的有关规定，在可转债持有人转股当日后的五个交易日内以现金兑付该可转债余额及该余额所对应的当期应计利息。

（2）转股价格向下修正条款

在本次发行的可转债存续期间，当公司 A 股股票在任意连续三十个交易日中有十五个交易日的收盘价低于当期转股价格的 80% 时，公司董事会有权提出转股价格向下修正方案并提交公司股东大会审议表决。

若在上述交易日内发生过因除权、除息等引起公司转股价格调整的情形，则在转股价格调整日前的交易日按调整前的转股价格和收盘价计算，在转股价格调整日及之后的交易日按调整后的转股价格和收盘价计算。

上述方案须经参加表决的全体股东所持表决权的三分之二以上通过方可实施。股东进行表决时，持有本次发行的可转债的股东应当回避。修正后的转股价格应不低于审议上述方案的股东大会

会召开日前二十个交易日公司 A 股股票交易均价和前一交易日公司 A 股股票交易均价。

（3）赎回条款

到期赎回条款

在本次发行的可转债期满后五个交易日内，公司将以本次发行的可转债的票面面值上浮一定比率（含最后一期年度利息）的价格向投资者赎回全部未转股的可转债。具体上浮比率由公司董事会根据市场情况等确定。

有条件赎回条款

在本次发行可转债的转股期内，如果公司 A 股股票连续三十个交易日中至少有十五个交易日的收盘价格不低于当期转股价格的 130%（含 130%），经相关监管部门批准（如需），公司有权按照债券面值加当期应计利息的价格赎回全部或部分未转股的可转债。

此外，当本次发行的可转债未转股的票面总金额不足人民币 3,000 万元时，公司有权按面值加当期应计利息的价格赎回全部未转股的可转债。

（4）回售条款

若本次发行可转债募集资金运用的实施情况与公司在募集说明书中的承诺相比出现变化，该变化被中国证监会认定为改变募集资金用途的，可转债持有人享有一次以面值加上当期应计利息的价格向公司回售本次发行的可转债的权利。在上述情形下，可转债持有人可以在公司公告后的回售申报期内进行回售，该次回售申报期内不实施回售的，自动丧失该回售权。除此之外，可转债不可由持有人主动回售。

2. 本次债券募集资金用途

本次公开发行可转债募集资金在扣除发行费用后，募集资金将用于支持未来业务发展，在可转债转股后按照相关监管要求用于补充公司的核心一级资本。

三、运营环境

1. 国内经济环境

2016 年，在英国宣布脱欧、意大利修宪公投失败等风险事件的影响下，全球经济维持了缓慢复苏态势。在相对复杂的国际政治经济环境下，我国继续推进供给侧结构性改革，全年实际 GDP 增速为 6.7%，经济增速下滑趋缓，但下行压力未消。具体来看，产业结构继续改善，固定资产投资缓中趋稳，消费平稳较快增长，外贸状况有所改善；全国居民消费价格指数（CPI）保持温和上涨，工业生产者出厂价格指数（PPI）和工业生产者购进价格指数（PPIRM）持续回升，均实现转负为正；制造业采购经理指数（PMI）四季度稳步回升至 51%以上，显示制造业持续回暖；非制造业商务活动指数全年均在 52%以上，非制造业保持较快扩张态势；就业形势总体稳定。

积极的财政政策和稳健适度的货币政策对经济平稳增长发挥了重要作用。2016 年，全国一般公共预算收入 15.96 万亿元，较上年增长 4.5%；一般公共预算支出 18.78 万亿元，较上年增长 6.4%；财政赤字 2.83 万亿元，实际财政赤字率 3.8%，为 2003 年以来的最高值，财政政策继续加码。2016 年，央行下调人民币存款准备金率 0.5 个百分点，并灵活运用多种货币政策工具，引导货币信贷及社会融资规模合理增长，市场资金面保持适度宽松，人民币汇率贬值压力边际减弱。

三大产业保持稳定增长，产业结构继续改善。2016 年，我国农业生产形势基本稳定；工业生产企稳向好，企业效益持续改善，主要受益于去产能、产业结构调整以及行业顺周期的影响；服

务业保持快速增长，第三产业增加值占国内生产总值的比重以及对 GDP 增长的贡献率较上年继续提高，服务业的支柱地位进一步巩固。

固定资产投资稳中趋稳，基础设施建设投资依旧是稳定经济增长的重要推手。2016 年，我国固定资产投资 59.65 万亿元，较上年增长 8.1%（实际增长 8.8%），增速较上年小幅回落。其中，民间投资增幅（3.2%）回落明显。2016 年，受益于一系列新型城镇化、棚户区改造、交通、水利、PPP 等项目相继落地，我国基础设施建设投资增速（15.7%）依然保持在较高水平；楼市回暖对房地产投资具有明显的拉动作用，全国房地产开发投资增速（6.9%）较上年明显提升；受经济下行压力和实体经济不振影响，制造业投资较上年增长 4.2%，增幅继续回落，成为拉低我国整体经济增速的主要原因。

消费平稳较快增长，对经济支撑作用增强。2016 年，我国社会消费品零售总额 33.23 万亿元，较上年增长 10.4%（实际增长 9.6%），增速较上年小幅回落 0.3 个百分点，最终消费支出对经济增长的贡献率继续上升至 64.6%。2016 年，我国居民人均可支配收入 23,821 元，较上年实际增长 6.3%，居民收入的稳步增长是推动消费改善的重要原因之一。

外贸状况有所改善，结构进一步优化。2016 年，我国进出口总值 24.33 万亿元人民币，较上年下降 0.9%，降幅比上年收窄 6.1 个百分点；出口 13.84 万亿元，较上年下降 2.0%，其中机电产品、传统劳动密集型产品仍为出口主力，航空航天器、光通信设备、大型成套设备出口额保持较高增速，外贸结构有所优化；进口 10.49 万亿元，较上年增长 0.6%，增幅转负为正，其中铁矿石、原油、煤、铜等大宗商品进口额保持增长，但量增价跌，进口质量和效益进一步提升；贸易顺差 3.35 万亿元，较上年减少 9.2 个百分点。总体来看，我国进出口增速呈现稳步回升的态势。

表 2 宏观经济主要指标（单位：%、亿美元）

项 目	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年
GDP 增长率	7.8	7.7	7.4	6.9	6.7
CPI 增长率	2.6	2.6	2.0	1.4	2.0
PPI 增长率	-1.7	-1.9	-1.9	-5.2	-1.4
M2 增长率	13.8	13.6	12.2	13.3	11.3
固定资产投资增长率	20.6	19.3	15.7	10.0	8.6
社会消费品零售总额增长率	14.3	13.1	10.9	10.7	9.6
进出口总额增长率	6.2	7.6	2.3	-7.0	-0.9
进出口贸易差额	2,311	2,592	23,489	36,865	33,523

资料来源：国家统计局、人民银行、Wind 资讯。

注：2014~2016 年进出口贸易差额的单位为亿元

2. 区域经济发展概况

公司主要经营业务集中在无锡地区。无锡市位于长江三角洲平原腹地，太湖流域的交通中枢，北倚长江，南濒太湖，东接苏州，西连常州，是华东地区大城市之一。目前，无锡市已经发展成为长三角地区先进制造业基地、服务外包与创意设计基地和区域性商贸物流中心、职业教育中心、旅游度假中心。无锡市下辖梁溪区、滨湖区、新吴区、惠山区、锡山区共 5 个行政区和江阴、宜兴 2 个县级市，高档纺织及服装加工、精密机械及汽车配套零部件、电子信息及高档家电、钢贸和光伏等产业为其主要支柱产业。

近年来，无锡市经济保持稳步增长。2016 年，无锡市共实现地区生产总值 9,210.02 亿元，较上年增长 7.5%，较 2015 年提高 0.4 个百分点。其中，第一产业实现增加值 135.19 亿元，同比下降 2.4%；第二产业实现增加值 4,346.78 亿元，同比增长 6.8%；第三产业实现增加值 4,728.05 亿

元, 同比增长 8.6%; 三次产业所占比重为 1.5: 47.2: 51.3。在工业生产方面, 2016 年全市实现规模以上工业总产值 15,084.26 亿元, 比上年增长 3.8%, 完成规模以上工业增加值 3,075.49 亿元, 比上年增长 5.8%; 在固定资产投资方面, 2016 年全市完成固定资产投资 4,795.25 亿元, 比上年增长 2.0%, 其中实现工业投入 2,045.54 亿元, 比上年增长 7.1%; 在消费品市场方面, 2016 年全市实现社会消费品零售总额 3,119.56 亿元, 比上年增长 9.6%, 其中限额以上社会消费品零售总额 1,198.69 亿元, 比上年增长 2.6%; 在对外贸易方面, 2016 年全市实现进出口总额 698.05 亿美元, 比上年增长 2.0%, 其中出口总额为 429.10 亿美元, 比上年增长 1.6%; 在财政金融方面, 2016 年全市完成一般公共预算收入 875.00 亿元, 比上年增长 5.4%, 其中, 税收收入 706.04 亿元, 比上年增长 5.7%, 主体税种中, 除营业税因“营改增”因素比上年下降 42.4%以外, 增值税、企业所得税、个人所得税增势较好, 比上年分别增长 72.7%、4.9%和 21.0%; 在居民收支方面, 2016 年全市居民人均可支配收入 42,757 元, 比上年增长 8.4%, 其中城镇常住居民人均可支配收入 48,628 元, 比上年增长 7.8%, 农村常住居民人均可支配收入 26,158 元, 比上年增长 8.3%。

截至 2016 年末, 无锡全市金融机构本外币存款余额为 14,612 亿元, 同比增长 10.9%, 其中储蓄存款余额 4,957.02 亿元; 金融机构本外币贷款余额为 10,517.75 亿元, 增长 10.4%。近年来, 无锡市加强金融风险的防范和化解, 通过建立中小企业转贷应急资金平台、强化“政银企”合作等方式对不良贷款余额和不良贷款率进行压降, 2016 年末全市银行业金融机构不良贷款率下降至 1.56%。

总体看, 无锡市经济较为发达, 2016 年以来全市银行业金融机构不良贷款率有所下降, 为本地区银行业的发展提供了良好的外部环境; 但随着钢贸、光伏等支柱产业风险的暴露, 当地银行业的信贷资产质量及运营管理面临较大压力。

3. 行业分析

(1) 行业概况

根据中国银监会统计数据, 截至 2016 年末, 我国商业银行资产总额 181.69 万亿元, 负债总额 168.59 万亿元, 资产负债规模保持平稳增长; 净利润 1.65 万亿元, 资产利润率 0.98%, 资本利润率 13.38%, 盈利能力持续下降。

资产业务方面, 近年来, 由于宏观经济增长速度的放缓以及监管机构对“两高一剩”行业的信贷投放限制, 实体经济有效信贷需求明显减弱, 同时商业银行自身风险偏好趋于谨慎, 导致传统的信贷业务面临较大的发展压力。因此, 我国商业银行逐步调整信贷业务结构, 一方面重点发展政务类信贷业务, 支持地方基础设施建设, 另一方面根据国家政策导向将信贷资金投向战略性新兴产业以及绿色产业。此外, 随着消费对经济拉动作用的增强以及国家一系列扩大消费政策的出台, 消费信贷业务逐步成为商业银行拓展的重点领域。2016 年, 央行运用多种货币政策工具保障金融体系流动性处于合理充裕水平, 为货币信贷的增长创造良好条件, 同时得益于政府对基础设施建设的持续投入以及国内房地产市场的回暖带来的居民住房贷款的增长, 我国商业银行信贷业务增长压力有所缓解。

面对贷款规模增长速度的放缓以及多次降息导致的贷款基准定价利率的下行等不利因素, 商业银行逐步转变经营战略, 加大力度发展金融市场业务, 以提升资金使用效率。传统意义上, 我国商业银行出于风险以及流动性等因素的考虑, 金融市场业务主要配置存放同业、买入返售标准化债权资产、债券等风险相对较低的资产。但近年来, 为规避监管对信贷规模的管制、降低资本消耗以及缓解监管指标压力, 我国商业银行加强了同业机构合作, 通过信托、证券公司、基金子公司等同业通道将资金投向非标准化债权资产, 以满足客户的融资需求, 或者以委托投资的方式

拓展投资范围同时弥补自身专业投资能力不足的问题。因此，我国商业银行投资类资产规模出现明显的上升态势，并获得了较好的投资利息收入。2016年，央行将差别准备金动态调整和贷款管理机制升级为宏观审慎评估体系，将债券投资、股权及其他投资、买入返售等纳入广义信贷范畴，同时对资产管理产品按照底层资产穿透的原则计提相关风险资本，以此强化资本对资产规模扩张的约束机制，一定程度限制了投资类资产规模的增长速度。

信贷资产质量方面，受宏观经济持续下行的影响，我国商业银行面临的信用风险加速暴露。根据中国银监会统计数据，截至2016年末，我国商业银行不良贷款余额1.51万亿元，不良贷款率1.74%，信贷资产质量持续恶化；拨备覆盖率176.40%，针对信贷资产计提的贷款减值准备仍处于较充足水平，但计提压力凸显。近年来，我国商业银行主要通过核销的方式化解不良，核销规模占当期营业收入的比重不断上升，在缓解不良指标上升压力的同时对盈利水平形成较大负面影响。目前，监管机构不断拓宽商业银行不良贷款处置方式，包括支持地方资产管理公司发展、完善市场化银行债权转股权相关制度以及重启不良资产证券化业务等，商业银行不良贷款处置灵活性得到明显提升。此外，针对与银行关联度较高的地方政府债务风险，财政部积极推进地方政府债务置换工作，改善地方政府债务结构的同时也有利于化解商业银行在地方政府信贷业务方面面临的潜在信用风险。

负债业务方面，受利率市场化、居民理财意识增强以及互联网金融的发展，传统负债来源存款业务面临的市场竞争压力明显加大，因此商业银行通过上浮存款利率、发行结构化存款产品以及大额存单的方式，促进存款业务的发展，但对存款资金成本形成较大的冲击，成为商业银行净息差水平收窄的重要因素之一。为改善负债结构，支持业务发展的资金需求以及保障流动性处于合理水平，我国商业银行逐步加强主动负债管理，通过吸收同业存放款项、卖出回购、发行债券和同业存单的方式获取成本相对较低的同业资金。近年来，由于同业存单发行主体的扩容以及央行稳健货币政策下带来的充足流动性，越来越多的商业银行倾向于发行同业存单缓解负债成本压力。根据wind统计数据，2016年末同业存单发行规模达6.3万亿元。但另一方面，我国商业银行将同业存单募集的资金主要用于同业理财投资，委托资产管理机构将资金最终投向货币基金、债券等固定收益类产品市场。2016年，由于公开市场利率相对稳定，债券收益难以满足银行的盈利要求，因此资产管理机构往往采取放大杠杆、增加期限错配程度的操作策略，这在提升整体资金收益水平的同时导致金融系统内风险积聚，最终加剧了商业银行流动性风险管理的难度。

盈利能力方面，我国商业银行营业收入结构较为单一，以利息净收入为主，因此随着生息资产规模的持续增长，我国商业银行仍能实现较好净利润水平。但同时，受贷款规模增速放缓、净息差水平收窄以及信贷资产质量下行的影响，其盈利能力持续弱化。在实体经济尚未明显回暖、市场利率低位运行以及信贷资产质量下行压力依旧的背景下，传统银行信贷业务利息收入对营业收入的贡献度有所下降。因此，我国商业银行在传统的银行信贷业务上，必须加快推进战略转型，通过发展资产管理、投资银行等业务扩大中间业务收入，同时加大投资力度获取较好的投资收益收入。

2016年，我国商业银行投资类资产规模持续增加，但同业负债依赖度提升、投资杠杆放大以及资产负债期限错配程度加深带来的风险开始显现，年末债券市场出现大幅调整，对银行委外投资业务造成较大冲击，最终影响其整体投资利息收入。

资本充足性方面，近年来由于盈利能力的下降，利润留存对商业银行资本的内生增长作用有所减弱。目前，我国商业银行外部资本补充渠道主要包括增资扩股、发行二级资本工具以及优先股等。此外，随着监管机构对银行IPO政策的放开，公开发行上市也将成为商业银行补充资本的手段之一。相对而言，商业银行出于审批效率和成本收益方面的考虑，倾向于通过发行二级资本

工具的方式补充资本，因此自二级资本工具首次推出以来，发行数量保持增长态势，较好的改善了商业银行的资本状况。根据中国银监会统计数据，截至 2016 年末，我国商业银行平均核心一级资本充足率为 10.75%，平均一级资本充足率为 11.25%，平均资本充足率为 13.28%，资本较充足。但考虑到信贷资产质量下行和以资本充足率为核心的宏观审慎评估体系实施带来的影响，我国商业银行资本尤其是核心资本仍面临较大补充压力。

表 3 商业银行主要财务数据（单位：万亿元，%）

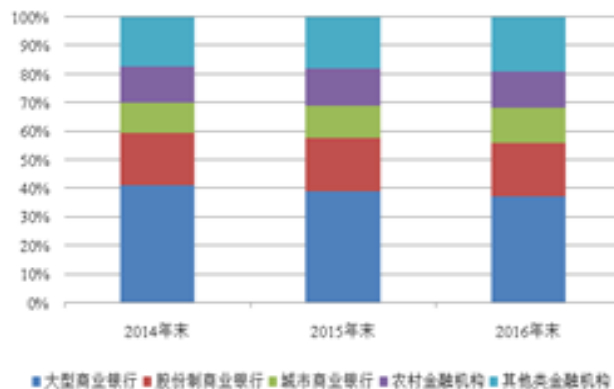
项 目	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年
资产总额	104.60	118.80	134.80	155.83	181.69
负债总额	97.70	110.82	125.09	144.27	168.59
不良贷款额	0.49	0.59	0.84	1.27	1.51
净利润	1.24	1.42	1.55	1.59	1.65
资产利润率	1.28	1.27	1.23	1.1	0.98
资本利润率	19.85	19.17	17.59	14.98	13.38
不良贷款率	0.95	1.00	1.25	1.67	1.74
拨备覆盖率	295.51	282.70	232.06	181.18	176.4
存贷比	65.31	66.08	65.09	67.24	67.61
核心资本充足率	10.62	-	-	-	-
资本充足率	13.25	12.19	13.18	13.45	13.28
一级资本充足率	-	9.95	10.76	11.31	11.25
核心一级资本充足率	-	9.95	10.56	10.91	10.75

资料来源：中国银监会

（2）市场竞争

根据中国银监会的划分标准，我国银行业可分为大型商业银行、股份制商业银行、城市商业银行、农村金融机构及其他类金融机构五大类。长期以来，大型商业银行和股份制商业银行凭借强大的综合实力在银行业中具有较大的竞争优势。但随着利率市场化的推进以及金融创新业务的开展，以城市商业银行和农村金融机构为主的中小型银行获得了较快发展的机会，对银行业竞争格局产生一定影响。

图 1 我国银行业金融机构资产占比变化图



资料来源：中国证监会

注：农村金融机构包括农村商业银行、农村合作银行、农村信用社和新型农村金融机构；其他类金融机构包括政策性银行及国家开发银行、民营银行、外资银行、非银行金融机构和邮政储蓄银行。

大型商业银行和股份制商业银行在促进国民经济发展中具有重要的战略地位，在业务范围、营业网点、客户资源、规模效益、人力资源等方面优势明显，同时建立了完善的公司治理和内部控制体系，风险管理能力处于行业领先地位。

城市商业银行和农村金融机构等地方性金融机构具有明显的地域优势，是地方经济和民营中小微企业发展的重要资金支持者。由于长期服务于地方经济主体，并且营业网点数量较多，城市商业银行和农村金融机构在当地同业中具有较强的市场竞争优势，尤其在存款业务方面形成了稳定的负债资金来源，为资产业务的发展奠定良好基础。随着金融市场创新业务的发展以及对提升资金使用效率的需要，近年来城市商业银行和农村金融机构在保障信贷业务基本资金需求的基础上，重点发展金融同业业务，带动同业及投资类资产规模快速增长，成为城市商业银行和农村金融机构资产份额提升的重要因素。但另一方面，地方性金融机构传统信贷业务的发展与地方经济状况关联性较大，内部控制和风险管理能力相对薄弱，经济下行期更易暴露信用风险，同时业务创新能力不足，金融同业合作紧密度的提升也加大了其风险管理的难度。因此，随着监管机构对同业业务监管的加强以及不断强化资本对资产规模扩张的约束机制，未来地方性金融机构发展态势将有所放缓。

总体看，随着金融市场不断发展，城市商业银行和农村金融机构为主的中小型银行获得了较快发展的机会，对银行业竞争格局产生一定影响。

（3）银行业监管与支持

近年来，中国银监会按照宏观审慎监管和逆经济周期监管的监管思路，持续监测宏观经济以及重点行业和金融市场状况，分析相关变化对银行业的影响，利用非现场监管信息系统收集银行业金融机构的资产负债、信用风险、市场风险、流动性风险和资本充足状况信息，建立了以资本和风险监管为核心的银行业审慎监管框架。

2013年1月1日起，我国正式实施《商业银行资本管理办法（试行）》（以下简称“资本办法”），中国银监会重点从资本工具定义、资本覆盖风险范围、风险加权资产计量等方面建立配套的资本充足率监管体系，明确系统重要性银行和非系统重要性银行资本充足率以及逆周期资本监管要求，这有利于促进商业银行转变以“规模和速度”为主导的发展模式，走内涵式集约化的发展道路，增强银行体系应对外部负面冲击的能力。此后，针对我国银行业资本构成主要是核心一级资本的现状，中国银监会印发《关于商业银行资本工具创新的指导意见》，并协同证监会联合印发《关于商业银行发行优先股补充一级资本的指导意见》，鼓励商业银行进行资本工具创新，积极推进减记型或转股型资本工具的发行，稳步推动优先股发行由试点阶段转入常态化。随着资本补充渠道的多元化，商业银行以内源性资本积累为主、外部资本补充为辅的资本供给机制进一步完善。

近年来，中国银监会重点加强对地方政府融资平台、房地产和产能过剩行业、理财、信贷资产转让、同业代付等风险领域的监控和检查，并于2015年出台《关于印发商业银行并表管理与监管指引的通知》，推进商业银行建立并表全面风险管理体系，按照实质重于形式的原则，建立覆盖非信贷和表外资产的全口径分层次的质量分类、资本占用和风险拨备等制度，并且相继发布《关于商业银行理财业务投资运作有关问题的通知》和《关于规范商业银行同业业务治理的通知》，推动银行以事业部和专业化经营为代表的管理架构改革，对理财产品资金来源与运用实施单独建账、单独核算和单独管理，控制理财资金投资非标准化债权资产的规模，将同业业务纳入全面风险管理范畴，要求商业银行根据投资基础资产的性质对同业投资计提相应资本与拨备。2016年，中国银监会分别发布《商业银行理财业务监督管理办法（征求意见稿）》和《商业银行表外业务风险管理指引（修订征求意见稿）》，在监管方面再次明确要求监管机构根据实质重于形式的原

则和穿透原则监测商业银行表外业务的减值准备和资本计提情况。未来，银行表外理财业务所约束将不断增加，理财业务刚兑将会被打破，受风险承担实质以及穿透原则影响，表外业务短期内对商业银行资本充足性以及盈利能力或将产生一定程度的负面影响，但随着相关表外业务的规范化，此类影响将逐渐减弱。

近年来，随着利率市场化的推进、存贷比由法定监管指标转为流动性监测指标以及同业存单发行范围的扩大，银行主动负债的能力和意愿大幅增强，加之同业及资金业务发展带来的资产配置多元化，银行资产负债以及流动性风险管理的压力进一步加大。2015年，中国银监会修订了《商业银行流动性风险管理办法（试行）》，同时制定《商业银行流动性覆盖率信息披露办法》，加强流动性覆盖率等新流动性风险监管标准的监测分析，对流动性风险较大的银行及时提示风险，推动商业银行加强主动负债管理和流动性信息披露。

我国商业银行表外业务中银行承兑汇票、委托贷款和理财业务发展较快，表外融资规模增加，随之也酝酿了较大的表外业务风险。银监会已经针对商业银行理财产品、委托贷款、银行承兑汇票等表外业务的风险管理出台了一系列管理措施，以规范银行业表外业务。

人民银行将于2017年一季度评估时开始正式将表外理财纳入广义信贷范围，以合理引导金融机构加强对表外业务风险的管理。具体为：表外理财资产扣除现金和存款等之后纳入广义信贷范围，纳入后广义信贷指标仍主要以余额同比增速考核。一是表外理财底层资产的投向主要包括类信贷、债券等资产，与表内广义信贷无太大差异，同样发挥着信用扩张作用，如果增长过快会积累宏观风险，不利于“去杠杆”要求的体现与落实。二是目前表外理财虽名为“表外”，但资金来源一定程度上存在刚性兑付，出现风险时银行往往不得不表内化解决，未真正实现风险隔离。因此，为了更加全面准确地衡量风险，引导金融机构更为审慎经营，需要加强对表外理财业务的宏观审慎评估。

总体看，我国银行业监管过程中的行政色彩比较浓厚，较强的政府支持亦成为银行评级过程中重要的考虑因素之一。在审慎的监管环境和政府的有力支持下，我国银行业在全球金融危机中表现稳健，经营业绩良好。然而，我国银行业金融机构运营过程中仍存在规避监管和追逐短期利益行为，导致监管的有效性和政策执行度有一定程度的削弱，因此我国银行业监管仍然面临着较大挑战。

四、规模与竞争力

政府支持力度较大，营业网点遍布江苏

公司作为立足无锡的主板上市的农村商业银行，截至2016年末，公司资产总额1,246.33亿元，净资产88.73亿元，存款总额954.61亿元，贷款总额602.58亿元；2016年实现营业收入25.22亿元，实现净利润8.84亿元。公司获全国地方金融论坛办公室、金融时报、中国地方金融研究院联合评选的“中国地方金融（2015）十佳成长性银行”。

2009年公司成为无锡市民卡银行卡的唯一合作机构。市民卡的推出，大力提升了公司在本土市场的客户量。截至2016年底，存余市民卡（包括省社保卡）达368万张，活跃用户超过100万张。公司40余家分支机构位于无锡城区内，通过多年深耕本地市场，拥有较好的客户基础，有助于公司进行交叉销售，提供全面的金融产品服务。

区域经济为公司提供了良好支持

无锡市是长三角的中心城市之一，为公司未来的发展提供了优越的市场基础；同时，无锡市地处长三角中心区域，交通便利，已实现1.5小时高铁交通圈，0.5-1.5小时高铁可至上海、苏州、

南通、南京、杭州、扬州等长三角主要城市，这些城市经济发展状况良好，为公司异地扩张提供了良好的基础。

总体来看，公司作为立足无锡的农村商业银行，区域优势明显，客户基础深厚，具备较强的经营实力。

五、公司治理与内控

1. 公司治理

公司严格按照《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国商业银行法》、《商业银行公司治理指引》、《商业银行监事会工作指引》等有关规定，结合流程银行建设要求，公司不断完善治理结构，建立了以股东大会、董事会、监事会为主体的公司治理组织架构并制定了相应的议事规则，公司整理法人治理机制运行良好。

公司股东大会由公司股东组成，是公司的权力机构，依照国家法律、法规和公司章程行使职权。公司股东大会分为股东年会和临时股东大会，股东年会每年召开一次，并于一个会计年度结束之后的六个月之内举行。近年来，公司召开多次股东大会，审议并通过年度董事会及监事会工作报告、财务决算报告、利润分配方案、发起成立金融租赁公司、增补董事等多项议案。

公司董事会由 15 名董事组成，其中独立董事 5 名。董事会下设战略发展委员会、提名及薪酬委员会、风险管理委员会、关联交易控制委员会、审计委员会、三农金融服务委员会等六个专门委员会。近年来，公司董事会多次召开会议，审议通过年度报告、业务预决算报告、利润分配方案、经营情况报告等多项议案。

监事会是公司的监督机构。公司监事会由 9 名监事组成，其中，职工监事 3 名、外部监事 3 名。监事会下设提名委员会和监督委员会，其主任委员均由外部监事担任。近年来，公司监事会多次召开会议，审议通过了监事会年度工作报告、利润分配、经营计划和财务预决算等多项议案，并对董事及高级管理层履职情况、财务报告的真实性情况、关联交易情况、内部控制情况发表独立意见，较好地履行了监督职能。

公司高级管理层设行长 1 名，副行长 4 名，实行董事会领导下的行长负责制，行长对董事会负责，组织执行董事会的各项决议，在董事会授权范围内负责全行的日常经营管理。高级管理层下设资产负债管理委员会、信贷审查委员会、内部控制委员会、财务管理委员会、采购审批委员会、投资决策委员会、信息科技管理委员会、业务连续性管理委员会和创新管理委员会。

总体看，公司治理机制运行良好，各治理主体较好地履行了相关职能。

2. 内部控制

公司依照《中华人民共和国公司法》、中国银行业监督管理委员会《商业银行内部控制指引》、财政部《企业内部控制基本规范》等法律法规，建立了覆盖各项经营管理活动的内部控制体系。截至 2016 年 3 月 31 日，公司共有已发文制度 482 个、操作风险与内控合规管理系统中共有流程 187 个，对应流程图 314 份，现行有效外规 4,359 个，已评估固有风险点 1,594 个，控制点 1,990 个，基本建立了以合规为导向的内控制度体系，相关制度和流程、风险点和控制点已经基本覆盖公司各项业务条线。

在授信内部控制方面，公司实行统一授信管理，防范对单一客户、关联企业客户、集团客户以及部分产业、行业和地区授信风险的高度集中；实施审贷分离、前中后台分离制度，完善授信决策与审批机制，防止违反信贷原则发放关系人贷款和人情贷款；完善授信审批授权管理，防止

越权或变相越权；加强贷款资金使用监控，积极采用受托支付手段，管控贷款资金流向，防止信贷资金违规使用。建立公司统一的授信操作规范，明确规定贷前调查、贷时审查、贷后检查各个环节的工作标准和操作要求；制定统一的各类授信品种的管理办法，明确规定各项业务的办理条件，包括选项标准、期限、利率、收费、担保、审批权限、申报材料、贷后管理、内部处理程序等具体内容。

在资金业务内部控制方面，公司对资金业务实行逐级审批，实行严格的前后台职责分离，建立中台风险监控和管理制度，严格执行先审批后交易的业务流程，防止资金交易员从事越权交易，防止欺诈行为，防止因违规操作和风险识别不足导致的重大损失。公司将从事资金业务的岗位分为：交易员岗、结算复核岗、风控分析岗、合规代表岗、资金清算岗。每个岗位基本做到岗位责任到人、相互监督、经办复核双人操作、专人风险监控和合规审查；每笔资金业务均有成交单或签订书面合同（协议），并由部门主要负责人、分管行长审批。同时，公司为了加强对资金业务的管理，主动接受人民银行和当地银监部门对公司开展同业资金业务的监督和管理，定期以书面形式向当地人行货币信贷管理部门和银监局监管部门报告本行在全国银行间同业拆借市场交易情况。2011年末上线了WIND金融信息资讯系统，基本实现了交易、核算、监测的电子化。

在存款和柜台业务内部控制方面，公司对营业网点、要害部位和重点岗位实施有效监控，严格执行账户管理、联网核查公民身份信息管理、会计核算制度和各项操作规程，防止内部操作风险和违规经营行为，防止内部挪用、贪污以及洗钱、金融诈骗、逃汇、骗汇等非法活动，确保本行和客户资金的安全。

在中间业务内部控制方面，公司严格按照《中华人民共和国商业银行法》、《银行卡业务管理办法》和其他法律法规要求，建立了具体明确的业务操作程序控制制度，准确、及时地办理资信调查、信用额度发放及预期欠款的催收工作，严格规范了卡片管理程序。

在会计内部控制方面，公司实行会计工作的统一管理，严格执行会计制度和会计操作规程，运用计算机技术实施会计内部控制，确保会计信息的真实、完整和合法，严禁设置账外账，严禁乱用会计科目，严禁编制和报送虚假会计信息。公司合规管理部是内部控制的牵头管理部门，负责组织协调内部控制体系的建立，督促各部门建设、完善内部控制体系，并对在日常合规管理过程中发生的合规性问题及其他内部控制缺陷及时报告，结合管理现状适时提出改进建议。

公司监审稽核部是内部控制监督、评价的主要部门，负责在全行范围内开展内部稽核审计工作。近年来，公司监审稽核部采取定期或不定期的现场及非现场审计相结合的方式开展各类稽核工作，并通过现场纠正、持续跟进、后续稽核等措施，监督落实问题的有效整改，有效确保了各项业务的健康发展。

总体看，公司不断完善内部控制体系，健全管理制度与流程。

六、经营分析

1. 经营概况

公司主要业务板块包括公司银行业务、个人银行业务和资金业务等，其中公司银行业务为公司的主要收入来源。近年来，公司业务开展情况较好，营业收入平稳年增长，2014~2016年，公司实现营业收入分别为22.78亿元、23.97亿元和25.22亿元，年均复合增长5.20%；实现净利润分别为9.18亿元、8.19亿元和8.84亿元，年均复合下降1.88%，主要系公司营业成本增加所致。

表 4 2014~2016 年公司分板块营业收入情况（单位：亿元，%）

项目	2014 年		2015 年		2016 年	
	业务收入	占比	业务收入	占比	业务收入	占比
公司银行业务	17.61	77.30	16.95	70.71	15.63	61.97
个人银行业务	1.92	8.43	3.70	15.44	4.12	16.34
资金业务	3.22	14.14	3.28	13.68	5.41	21.45
其他	0.03	0.13	0.04	0.17	0.04	0.16
合计	22.78	100.00	23.97	100.00	25.22	100.00

资料来源：公司审计报告，联合评级整理。

近年来，公司不断推动各项业务发展，收入结构也有所变化。从收入构成看，公司银行业务是公司第一大收入来源，2014~2016 年，其在营业收入中的占比分别为 77.30%、70.71% 和 61.97%。近三年，公司银行业务实现收入分别为 17.61 亿元、16.95 亿元和 15.63 亿元，三年复合下降 5.79%，主要系公司业务客户存款余额规模增加、利息支出增加所致。2014~2016 年，公司资金业务实现收入分别为 3.22 亿元、3.28 亿元和 5.41 亿元，三年复合增长 29.62%，主要系公司债券投资业务增长规模，债券投资业务利息净收入增加所致；在营业收入中的占比分别为 14.14%、13.68% 和 21.45%，是公司营业收入的第二大来源。2014~2016 年，公司的个人银行业务实现收入分别为 1.92 亿元、3.70 亿元和 4.12 亿元，三年复合增加 46.49%，主要系公司个人贷款业务规模增加所致，在营业收入中的占比分别为 8.43%、15.44% 和 16.34%，是公司营业收入的第三大来源。

总体看，近年来，公司业务开展情况较为平稳，营业收入处于稳步增长趋势，收入结构以公司银行业务和资金业务为主。

2. 业务运营

公司银行业务

公司银行业务由公司业务部统筹负责公司业务的营销和管理。无锡市城镇化程度较高，民营经济占经济总量的比重较大。公司作为一家区域性金融机构，一直专注于对“三农”、“中小微企业”的金融服务。近年来，受地区经济下行、监管政策导向以及资本约束的影响，公司逐步调整信贷业务结构，减少风险相对较高的大额信贷投放，充分发挥地方性法人金融机构组织架构灵活、业务审批链条短、决策高效以及经营自主性较强等特点。针对中小企业的经营特点，公司推出了一系列特色企业贷款产品，如应收账款质押贷款，股权质押贷款，专利权质押贷款、动产质押贷款、经营性物业抵押贷款等等，并对抵质押物进行较为灵活的设置，对贷款利率做出针对性的优惠，在有效控制风险的基础上，满足中小微企业客户的融资需求。在中小企业贷款审批方面，公司单另设中小企业审批部对此加快审批速度。此外，公司加强与无锡市政府相关部门的合作，通过对客户的走访和对接，实现对小微企业的信贷支持，有力地支持地方实体经济发展。2014~2016 年，公司贷款总额处于上升趋势，三年复合增长率 5.57%；截至 2016 年，无锡农商行公司贷款总额（含贴现和贸易融资）517.88 亿元，占贷款总额的 85.95%。其中，中小微企业客户数量 3,828 户，中小微企业贷款（含贴现和贸易融资）余额 484.14 亿元；随着宏观经济下行，公司以小微企业为主的公司贷款资产质量压力将有所升高。截至 2016 年末，公司签发银票 55.23 亿元，增幅 29.91%，整体看公司业务中表外理财业务规模较小。

近年来，公司存款业务保持稳步发展态势，三年复合增长率为 10.61%；截至 2016 年末，公司存款余额（含其他存款，下同）553.42 亿元，占存款总额的 57.97%。

总体看，公司市场定位明确，公司业务稳步发展，中小微企业业务对公司资产规模增长具有

提升作用。

个人银行业务

公司在无锡当地拥有较为广泛的客户基础。一方面，公司在无锡当地营业网点数量较多，拥有明显的渠道优势；另一方面，公司在当地政府的支持下，取得了市民卡发行资质，通过市民卡的发行，积累了大量的个人客户资源。近年来，公司个人业务储蓄存款余额处于上升趋势，三年分别为 355.99 亿元、391.70 亿元和 401.19 亿元，三年复合增长 6.36%；截至 2016 年末，公司个人业务储蓄存款余额 401.19 亿元，占存款总额的 42.03%，储蓄存款逐步成为公司重要的资金来源。

近年来，无锡农商行在开拓中小微企业客户的同时，采取交叉营销的策略，不断积累中小微企业业主、个体工商户、创业者客户等类型的个人客户，并通过精细化营销的方式发展个人贷款业务。此外，无锡作为长三角的中心城市之一，地理位置较为优越，为房地产市场的发展提供了良好的基础，因此无锡农商行逐步加强个人住房按揭业务的发展，推动个人贷款规模的快速增长。近三年，个人贷款余额处于增长趋势，三年分别为 39.97 亿元、61.67 亿元和 84.69 亿元，三年复合增长率为 45.56%，截至 2016 年末，公司个人贷款余额 84.69 亿元，占贷款总额的 14.05%。其中，个人住房抵押贷款余额 61.10 亿元，主要系公司当地房地产市场发展较为活跃。截至 2016 年末，发行理财产品 118.24 亿元，较去年增加 116.34%，增幅较大。受人民银行加大 MPA 的考核力度，需对公司表外业务风险保持关注。

公司成立了电子银行部，并下设了银行卡中心和客户服务中心，负责网上银行、借记卡、信用卡、市民卡等业务。市民卡是无锡市委、市政府重点推广的项目之一，融合了金融服务、公共服务和社会服务等各项功能。截至 2016 年底，无锡农商行市民卡（包括省社保卡）达 368 万张，活跃用户超过 100 万张。

总体看，无锡农商行在当地客户基础较为广泛，储蓄存款业务发展态势良好，对全行客户存款的贡献度较高，为资产业务的发展奠定良好资金基础。

同业及资金业务

公司同业及资金业务的目标是在保证安全性和流动性的前提下，努力提高资金收益水平。公司同业及资金业务由同业金融部和金融市场部负责。

近年来，受同业业务监管加强以及同业资产收益率走低的影响，公司调整业务发展策略，逐步压缩同业资产规模，并通过发行同业存单的方式，调整主动负债管理方式，满足业务发展的资金需求，导致传统同业负债的规模有所下降，近三年，同业负债规模分别为 116.06 亿元、119.93 亿元和 88.05 亿元。截至 2016 年末，公司同业资产余额 64.48 亿元，同业负债余额 88.05 亿元。随着同业业务规模的压缩，公司同业业务带来的利息净收入逐年下降。

近年来，公司将资金业务作为战略发展重点，以提升整体资金收益率，整体投资策略较为审慎，资金业务投资标的大部分为债券资产，包括政府债券、金融债券和企业债券，且企业债券外部信用评级主要集中在 AA 及以上的信用等级。截至 2016 年末，无锡农商行债券投资余额 320.25 亿元，其中可供出售债券投资余额 202.63 亿元，持有至到期债券投资余额 105.87 亿元。随着债券投资规模的扩大，近年来公司债券投资收益率整体呈上升趋势，2016 年实现收入 9.25 亿元，同比增加 4.94%。

2015 年以来，公司在做好债券投资、资金融通、同业合作的同时，逐步开辟金融市场业务的新渠道，加大理财产品以及信托和资产管理计划收益权投资力度，并获取了较好的投资利息收入。截至 2016 年末，公司信托和资产管理计划收益权投资余额 94.05 亿元。公司持有的信托和资产管理计划收益权资金主要投向风险相对较低的同业存款、国债、金融债、AA 级（含）以上的企业债、公司债等，投资期限集中在一年以内。

总体看，无锡农商行资金业务运用策略整体较为稳健，在保持流动性的同时积极拓展金融市场业务新渠道，实现较好的收益。

3. 未来发展

公司的未来发展战略主要围绕“公司业务创新发展、零售业务快速发展、金融市场业务持续发力”三大发展策略以及“财务和资本管理能力、风控和合规管理能力、人力资源管理能力、科技和运维管理能力”四大能力建设，持续推动经营转型和改革创新。从对公业务着手，推动三年战略的转变革新。以传统的对公信贷模式向投资银行、交易银行模式转变。持续拓宽异地分支机构，深耕江苏市场，快速发展投贷联动业务。提供一站式全方位的金融模式，积极探索产业链发展模式，寻找优势产业链的客户，实现与客户共同成长。通过完善零售板块的产品和服务，发挥现有网点优势，并逐步打造公司产品特点、服务品牌。金融业务持续发力，大力开拓资金渠道和投资渠道，通过提高自身的投资能力和交易能力，完善资产配置，提高资金运作效率。在风控体系建设方面，首先继续完善风控流程，提高风险防范能力，特别是对新业务的风险防范前瞻能力，其次通过建设信贷工厂等中后台体系，进一步完善流程银行。未来随着二级资本债、可转债的注册发行，公司资本将进一步得到补充。

总体看，公司战略定位明确，制定的措施可行性高，有助于公司目标的逐步实现，培育特色化的竞争力。

七、风险管理分析

公司实行垂直的、自上而下的风险管理模式，并建立“思路统一、线条清晰、程序流畅、职能分工明确”的风险管理组织体系。公司董事会负责全行风险管理并承担最终责任，并通过下设的战略发展委员会、风险管理委员会、关联交易控制委员会、审计委员会、提名及薪酬委员会及三农金融服务委员会，对公司风险管理及内部控制系统进行监督，并评估总体风险。高级管理层是董事会风险管理整体战略、政策的执行者，风险管理部门在其领导下统筹协调各部门日常运作中的风险管理工作。风险管理、财务管理等部门执行不同的风险管理职能，并在授权范围内负责对信用风险、市场风险、操作风险进行监测。

1. 信用风险管理

公司面临的信用风险主要来自贷款组合、投资组合、担保和其他支付承诺。公司实行授信分级审批制度，按照信贷业务风险敞口的大小制定了标准化的授信政策和授信审批流程。公司严格实行贷审分离制度，对授信调查和申报、授信额度审查和审批、贷后监控和管理等业务环节实行规范化管理。在贷前环节，公司建立了市场准入机制，涉及客户评级、分类和准入审批以及授信申请准入的分级审批；在贷中环节，公司建立了出账审核机制，出账前进行审批、出账后进行监督；在贷后环节，公司建立了信贷退出机制、风险预警机制和不良资产处置机制，通过对信贷结构进行调整、监控公司整体信贷运行质量、对不良资产处置建立考核机制及损失类贷款问责机制，加强信贷业务贷后管理。近年来，公司持续完善信用风险管理体系，严格执行贷款调查、审批和发放程序，定期分析现有和潜在客户偿还利息和本金的能力，通过调整客户信用评级和信贷额度、获取抵押物等措施来控制信用风险。

公司管理层每年年初根据国家、地区经济发展规划及金融市场状况和宏观调控政策要求，结

合公司的资产负债结构情况、存贷款增长趋势，拟订公司当年的信贷投向、信贷投放计划和授信政策。2016 年公司加强了支柱产业、潜力领域、新兴领域、绿色行业的信贷投放。公司贷款主要集中在制造业、租赁和商务服务业。在当地暴露风险的钢贸、光伏等区域环境中，公司信贷业务涉及较少。截至 2016 年末，公司贷款投放第一的行业为制造业，占比 26.32%，前五大行业贷款合计占比 60.71%，行业集中度处于较高水平。

表 5 前五大贷款行业分布（单位：%）

2014 年末		2015 年末		2016 年	
行业	占比	行业	占比	行业	占比
制造业	27.69	制造业	27.92	制造业	26.32
租赁和商务服务业	18.74	租赁和商务服务业	17.81	租赁和商务服务业	17.95
农、林、牧、渔业	9.07	农、林、牧、渔业	7.47	批发和零售业	6.59
批发和零售业	6.90	批发和零售业	6.59	农、林、牧、渔业	6.52
建筑业	2.93	建筑业	2.27	水利、环境和公共设施管理业	3.33
合计	65.33	合计	62.06	合计	60.71

资料来源：公司年报

公司将贷款集中度指标作为资产负债比例管理的重要内容，对客户实行统一的授信管理，加强对贷款集中度指标的日常监控，积极采取措施防范贷款集中度风险。截至 2016 年末，公司单一最大客户贷款集中度为 5.75%，最大十家客户贷款集中度为 38.25%，贷款集中风险不显著。

表 6 贷款客户集中度（单位：%）

贷款集中度	2014 年末	2015 年末	2016 年末
单一最大客户贷款比例	5.94	7.38	5.75
最大十家客户贷款比例	41.10	41.99	38.25

资料来源：公司年报

近年来，受宏观经济结构性调整影响，公司不良贷款余额呈现小幅上升。针对不良贷款上升趋势，公司继续优化授权、授信制度；对存量不良贷款借款人逐户进行分析，确定分类处置方案；积极运用债权转让的市场化处置手段以及加大损失贷款的核销力度，加大对存量不良贷款的处置力度；加大不良贷款管理范围，继续实行不良贷款管理前移；继续加大在人员和管理上的投入，不断加强不良贷款管理力量。2014~2016 年末，公司分别核销 1.34 亿元、2.17 亿元和 3.05 亿元，核销力度较大。截至 2016 年末，公司不良贷款余额 8.90 亿元，不良贷款率 1.39%，较年初上升 0.22 个百分点。截至 2016 年底，逾期贷款余额为 9.89 亿元，占贷款余额 1.64%；逾期 90 天以上贷款与不良贷款的比率为 92.35%，较 2015 年下降 11.28 个百分点。整体看，无锡农商行信贷资产质量处于较好水平。

表 7 贷款五级分类（单位：亿元，%）

贷款分类	2014 年末		2015 年		2016 年	
	余额	占比	余额	占比	余额	占比
正常	483.31	97.38	534.87	97.69	584.45	96.99
关注	7.75	1.56	6.65	1.21	9.72	1.62
次级	2.81	0.57	4.46	0.81	7.35	1.22
可疑	0.99	0.20	1.39	0.25	0.96	0.16

损失	1.47	0.30	0.17	0.03	0.09	0.01
不良贷款	5.73	1.15	6.01	1.17	8.90	1.39
贷款合计	496.32	100.00	547.54	100.00	602.57	100.00
逾期贷款	6.60	1.33	7.46	1.36	9.89	1.64

资料来源：公司年报

从风险缓释方式来看，公司以保证贷款和附担保物贷款为主。公司指定专业中介评估机构对抵（质）押品进行评估，公司由总行授权审批机构对评估结果进行认定，并最终确定信贷业务的抵（质）押率；对于第三方保证的贷款，公司依据与借款人相同的程序和标准，对保证人的财务状况、信用记录和履行义务的能力进行评估，并据此对信贷业务进行审批。截至 2016 年末，公司保证贷款和附担保物贷款占比分别为 43.98%和 51.57%。

总体上看，公司贷款行业集中度较高，不良贷款规模呈上升态势，需关注由于行业整体偿付能力下降导致不良贷款规模增加的风险。

2. 流动性风险管理

公司高级管理层根据董事会批准的流动性风险管理策略、政策、程序和限额，对流动性风险进行管理，制定并监督执行有关流动性风险管理的内部控制制度，向董事会定期汇报本公司流动性风险状况，及时汇报流动性风险的重大变化或潜在转变。财务管理部、公司业务部、金融市场部、资产管理部、运行管理部等部门共同负责流动性风险的日常管理工作。风险管理部拟定流动性风险管理政策、程序、报告流动性压力测试结果。

公司采取积极稳健的流动性管理政策，根据董事会及风险管理委员会制定的流动性风险承受标准、结合市场的变化情况，适时调整公司资产负债结构。

近年来，公司流动性负缺口主要集中在即时偿还期内，且负缺口规模有所上升，主要是该期限内活期及短期存款规模较大所致。考虑到活期存款的沉淀特性，公司短期流动性风险不大。

表 8 流动性缺口（单位：亿元）

期 限	2014 年末	2015 年末	2016 年末
即时偿还	-175.15	-178.24	-248.36
3 个月以内	81.94	-4.52	53.58
3 个月至 1 年	66.13	189.24	68.89
1 年至 5 年	12.55	-23.87	84.16
5 年以上	75.78	85.93	125.80

资料来源：公司年报，联合评级整理。

3. 市场风险管理

公司承受的市场风险主要来自于公司资产负债的重新定价期限的错配，外币的头寸敞口以及投资及交易头寸的市值变化。公司高级管理层负责市场风险的具体管理工作，授权下设的资产负债管理委员会履行部分职能，资产负债管理委员会定期向高级管理层提交有关报告。风险管理部牵头全行市场风险管理工作，公司业务部、个人业务部、国际业务部、金融市场部、资产管理部等部门负责相应业务条线的市场风险的识别、计量、监测与控制，履行相关业务市场风险管理的管理职责。

公司依据监管部门有关交易账户与银行账户的划分实行分类管理。对于交易账户中的市场风险，选择适当的、可操作的计量模型，分别采取限定交易品种、设定敞口限额和止损限额等方法，

建设市场风险管理系统对本外币资金业务进行市场风险的计量、分析、监控和管理。对于银行账户中的市场风险，针对账户性质可逐步分别采取定期监测利率风险、定期计量利率敏感性缺口等方法，合理调整生息资产和付息负债的重新定价期限结构，减少利率变动对盈利能力的潜在负面影响。

公司付息负债主要为客户存款，近年来客户存款的期限分布相对稳定；付息资产主要为贷款以及债券、信托和资产管理计划受益权等投资类资产，近年来在利率下行以及信用风险上升的背景下，公司贷款投放期限主要集中在一年以内，同时适度压缩投资久期，因此公司利率敏感性正缺口集中在 1 年以内，利率负缺口集中在 1 年以上。

表 9 利率风险缺口（单位：亿元）

期 限	2014 年末	2015 年末	2016 年末
3 个月内	158.39	63.73	62.67
3 个月至 1 年	38.03	117.15	70.33
1 年至 5 年	-129.56	-117.52	-65.24
5 年以上	17.86	20.37	34.59

资料来源：公司年报

公司主要经营人民币业务，外币业务规模较小，主要涉及美元、港币和欧元。公司通过设定结售汇综合头寸敞口限额的方式来降低和控制汇率风险。目前，由于公司外币业务规模小，面临的外汇风险低。

4. 操作风险管理

操作风险是由于不完善或失灵的内部程序、人员、系统或外部事件导致损失的风险。公司秉承内控优先、制度先行原则，严格执行统一的授权管理和业务流程管理制度，加强关键业务环节风险点的控制和管理，不断完善授信业务问责机制，并建立相应的业绩考评与激励制度。

针对操作风险，公司在授信业务操作、存款及柜台业务操作、资金交易操作、财务核算操作、计算机系统操作等方面加强了风险控制，并采取了如下措施：一是将主要业务活动的控制政策和程序予以制度化；二是对各项业务进行流程梳理，针对业务流程可能存在的风险和疏漏，设定规范的操作流程；三是定期及不定期对各个层面的相关操作风险进行检查，并采取相应的整改措施；四是在重要岗位实行轮换制度和强制休假制度；五是建立应急响应、恢复机制的业务连续性管理制度。

总体看，公司建立了较为完善的风险管理制度和风控体系，在风险监测及控制手段方面有所加强，目前的风险管理水平与当前的业务发展水平相适应。

八、财务分析

1. 财务概况

公司提供的 2014~2016 年财务报告均经立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计，合并范围包括其控股的 2 家村镇银行，并出具了标准无保留的审计意见。

截至 2016 年末，公司资产总额 1,246.33 亿元，其中贷款及垫款净额 585.70 亿元，负债总额 1,157.60 亿元，其中客户存款余额 954.61 亿元；所有者权益 88.73 亿元，归属于母公司的所有者权益 87.72 亿元；不良贷款率 1.39%，拨备覆盖率 200.77%；资本充足率为 12.65%，一级资本充足率为 10.28%，核心一级资本充足率为 10.28%。2016 年，公司实现营业收入 25.22 亿元，净利

润 8.84 亿元，其中归属于母公司净利润 8.93 亿元。

2. 资产质量

近年来，公司各项业务发展平稳，资产规模保持稳步增加，2014~2016 年末年均复合增加 9.23%，其中，同业资产占资产总额比重快速下降，贷款和垫款占比基本保持稳定，投资资产占比有所上升。截至 2016 年末，公司资产总额 1,246.33 亿元，公司资产以现金类资产、贷款及垫款净额以及投资类资产为主，占比分别为 12.46%、46.99%和 33.57%。

表 10 资产结构（单位：亿元，%）

项目	2014 年末		2015 年末		2016 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
现金类资产	160.80	15.39	150.26	13.01	155.30	12.46
同业资产	189.11	18.10	132.95	11.51	64.48	5.17
贷款及垫款净额	491.32	47.03	540.24	46.78	585.70	46.99
投资资产	183.70	17.59	309.40	26.79	418.41	33.57
其他类资产	19.70	1.89	22.06	1.91	22.43	1.80
资产总额	1,044.63	100.00	1,154.91	100.00	1,246.33	100.00

资料来源：公司审计报告，联合评级整理。

近年来，受同业业务监管加强以及同业资产收益率走低的影响，公司逐步调整资产配置结构，将资源重点用于发展资金业务，再根据全行的流动性状况配置同业资产，因此同业资产规模不断下降。截至 2016 年末，公司同业资产余额 64.48 亿元，占资产总额的 5.17%。其中，存放同业款项余额 52.48 亿元。

表 11 贷款拨备情况（单位：亿元，%）

项 目	2014 年末	2015 年末	2016 年末
贷款损失准备余额	13.82	14.82	16.87
贷款拨备率	2.64	2.67	2.80
拨备覆盖率	229.14	227.92	200.77

数据来源：公司年报

近年来，受地区经济下行、产业结构调整以及自身风险偏好趋紧的影响，公司信贷资产规模增长速度有所放缓，三年复合增长率为 9.18%。截至 2016 年末，公司贷款和垫款净额 585.70 亿元，占资产总额的 46.99%。随着信贷资产质量下行压力的加大，公司计提的贷款损失准备规模逐年增加，三年复合增长率为 12.54%，保证贷款拨备状况处于充足水平。2014~2016 年末，公司不良贷款率为 1.15%、1.17%和 1.39%，不良贷款率有所升高。截至 2016 年末，公司贷款拨备率 2.80%，拨备覆盖率 200.77%，拨备较为充足。

公司投资类资产以债券为主。近年来，公司一方面持续加大债券投资力度，另一方面适当增加信托和资产管理计划收益权以及银行理财产品投资规模，改善投资类资产结构的同时提升资金收益率。截至 2016 年末，公司投资类资产余额 418.41 亿元，占资产总额的 33.57%。其中，债券投资余额 320.25 亿元，占投资类资产余额的 76.54%。公司债券投资标的主要为政府债券和金融债券等风险相对较低的品种，其余为外部信用评级为 AA（及）以上的企业债券。投资策略以可供出售和持有至到期为主，因此其债券投资面临的信用风险和市场风险相对可控。公司将持有的信托和资产管理计划收益权、保本保息理财产品和收益凭证纳入应收款项类投资科目，且资金最终

投向主要为标准化债权市场，较少涉及非标准化债权业务。截至 2016 年末，公司应收款项类投资总额 94.05 亿元，计提减值准备 0.55 亿元。

总体看，公司信贷资产规模稳步增长，贷款拨备充足，信贷资产质量整体处于较好水平；投资类资产规模持续增长，占资产总额的比重大幅提升；投资类资产占比较高，在债券违约多发期，需对公司持有的债券违约风险保持关注。

3. 负债结构

近年来，公司负债规模保持稳步增长态势，2014~2016 年末，三年复合增长率为 8.73%，其中同业负债占负债总额的比重不断下降，客户存款占比基本保持稳定，应付债券占比有所上升。截至 2016 年末，公司负债总额为 1,157.60 亿元，其中同业负债、客户存款和应付债券占负债总额比重为 7.61%、82.46%和 5.78%。

表 12 负债结构（单位：亿元，%）

项目	2014 年末		2015 年末		2016 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
同业负债	116.06	11.85	119.93	11.09	88.05	7.61
客户存款	783.76	80.04	872.13	80.62	954.61	82.46
应付债券	35.13	3.59	42.87	3.96	66.87	5.78
其他类负债	44.31	4.52	46.79	4.33	48.06	4.15
负债总额	979.26	100.00	1,081.73	100.00	1,157.60	100.00

资料来源：公司审计报告，联合评级整理。

公司同业负债以同业及其他金融机构存放款和卖出回购金融资产款为主，2014~2016 年末，处于下降趋势，三年复合下降 12.90%；得益于其存款业务的发展以及同业存单的发行，公司逐步降低对传统同业负债的依赖度，主要根据业务发展情况适当吸收同业负债，以保持合理的流动性水平。截至 2016 年末，公司同业负债余额 88.05 亿元，占负债总额的 7.61%。其中，同业及其他金融机构存放款余额 5.07 亿元，卖出回购金融资产款余额 72.99 亿元，卖出回购的标的以债券为主，占比达 99.02%。

客户存款作为公司最主要的负债来源，近年来呈稳步增长趋势，但随着利率市场化的推进，同业市场竞争加剧，增长有所放缓，2014~2016 年末三年复合增长率为 10.36%，截至 2016 年末，公司客户存款余额 954.61 亿元，其中，定期存款占客户存款余额 66.88%，活期存款占比 28.85%。整体看，公司客户存款稳定性较好。

公司应付债券由二级资本债券和同业存单构成，三年复合增长率为 37.97%，主要系公司补充资本发行二级资本所致。截至 2016 年末，公司应付债券余额 66.87 亿元，占负债总额的 5.78%。其中，二级资本债券余额 14.94 亿元，同业存单余额 51.93 亿元。

公司其他类负债主要为应付利息和待结算财政款项。近年来，由于客户存款和应付债券规模的增长，公司应付利息规模三年复合增长 34.42%。截至 2016 年末，公司其他类负债余额 48.06 亿元，占负债总额的 4.15%。其中，应付利息余额 34.50 亿元。

总体看，公司负债受利率市场化影响，负债规模增长较慢，以客户存款为主，且存款稳定性较好。

4. 盈利能力

近年来，公司营业收入稳步增长，三年复合增长率为 5.22%，其中利息净收入是最主要的收入来源，手续费及佣金净收入对营业收入的贡献度较低。2016 年，公司实现营业收入 25.22 亿元，其中，实现利息净收入 23.14 亿元，占比 91.75%。近年来，公司利息收入中主要来源于发放贷款及垫款、债券等生息资产利息收入；受央行多次降息的影响，信贷资产对利息收入的贡献度有所下降，同时债券和应收款项类投资对利息收入的贡献度不断提升，2016 年发放贷款及垫款利息收入、债券投资利息收入占比分别为 62.36%和 18.99%，分别同比下降 3.29 个百分点和同比上升 1.60 个百分点。近年来，利息支出主要来自客户存款，随着客户存款规模的增长以及存款利率上浮较大，客户存款利息支出占利息支出总额的比重有所上升，2016 年占比达 89.41%，同比增加 0.64 个百分点。公司手续费及佣金净收入处于增长趋势，三年复合增长 28.80%；投资收益占营业收入比重较小，三年占比分别为 1.71%、2.13%和 1.70%。

表 13 收益指标（单位：亿元，%）

项目	2014 年	2015 年	2016 年
营业收入	22.78	23.97	25.22
利息净收入	21.18	21.63	23.14
手续费及佣金净收入	1.08	1.60	1.80
投资收益	0.39	0.51	0.43
营业支出	11.72	12.98	14.26
业务及管理费	7.03	7.73	8.17
资产减值损失	3.37	3.81	5.44
净利润	9.18	8.19	8.84
净利差	2.22	1.75	1.75
成本收入比	30.93	32.30	32.45
平均资产收益率	0.98	0.76	0.74
平均净资产收益率	15.83	12.30	11.52

资料来源：公司审计报告，联合评级整理。

公司营业支出主要包括业务及管理费和资产减值损失。近年来，随着分支机构的扩张以及业务的发展，公司业务及管理费有所上升，三年复合增长率为 7.80%，2016 年公司业务管理费 8.17 亿元，占营业成本 57.29%；近年来，营业成本收入比分别为 30.93%、32.30%和 32.45%，公司成本费用控制能力有待加强。此外，随着信贷资产规模的增长以及资产质量下行压力的加大，公司计提的资产减值损失规模有所上升，对当期利润形成一定负面影响。

近三年，公司净利润三年复合下降 1.87%，2016 年，公司净利润 8.84 亿元；公司净利差三年分别为 2.22%、1.75%和 1.75%，处于下降趋势；从收益率指标来看，2014~2016 年公司平均资产收益率分别为 0.98%、0.76%和 0.74%；平均净资产收益率分别为 15.83%、12.30%和 11.25%，盈利指标有所降低。

与国内同行业部分已披露年报的上市银行比较，2016 年公司各项主要盈利指标处于中等上游水平（如下表所示）。

表 14 2016 年主要银行盈利指标情况（单位：%）

公司名称	ROE	营业利润率
华夏银行	14.58	40.80
江苏扬州农商行	14.81	40.00

山东威海农商行	9.08	34.62
无锡农商行	11.52	43.47
杭州银行	11.42	34.37

资料来源：Wind 资讯

注：Wind 资讯与联合评级在上述指标计算上存在公式差异，为便于与同行业上市公司进行比较，本表相关指标统一采用 Wind 资讯数据。

总体看，公司营业收入结构较为单一，随着资金业务的快速发展投资利息收入为新的利润增长点；但传统存贷款业务息差收窄、成本费用支出水平相对较高、市场宏观经济持续下行等因素给公司经营带来一定不利影响。

5. 流动性

近年来，由于人民银行降准政策的实施，公司超额备付金率处于较低水平，2014~2016 年末分别为 3.01%、3.16%和 1.61%；2014~2016 年末流动性比例分别为 86.01%、91.02%和 45.96%，比例有所下降，但其持有的较大规模的变现能力良好的债券资产，短期流动性风险可控；存贷比分别为 64.39%、63.64%和 63.12%，考虑到公司稳健的业务发展策略，其流动性风险管理压力相对较小。

表 15 流动性指标（单位：亿元，%）

项目	2014 年末	2015 年末	2016 年末
超额备付金率	3.01	3.16	1.61
流动性比例	86.01	91.02	45.96
存贷比	64.39	63.64	63.12

资料来源：公司年报，联合评级整理。

从现金流状况来看，近年来公司经营性现金流保持净流入，2014~2016 年经营活动现金流量净额分别为 88.82 亿元、116.12 亿元和 30.91 亿元，处于波动下降趋势，受同业负债吸收力度降低的影响，净流入规模有所下降；投资性活动现金净流出规模有所扩大，主要系公司加大投资力度所致，三年投资活动现金流净额分别为-99.77 亿元、-124.59 亿元和-111.44 亿元；筹资活动方面，公司主要通过发行二级资本债券和同业存单的方式融入资金，筹资活动现金流保持净流入，三年分别为 32.87 亿元、4.10 亿元和 30.33 亿元。

表 16 现金流情况（单位：亿元，%）

项目	2014 年	2015 年	2016 年
经营活动现金流净额	88.82	116.12	30.91
投资活动现金流净额	-99.77	-124.59	-111.44
筹资活动现金流净额	32.87	4.10	30.33
现金及现金等价物净增加额	21.91	-4.38	-50.13
期末现金及现金等价物余额	134.66	130.28	80.15

资料来源：公司审计报告，联合评级整理。

总体看，近年来，由于人民银行降准影响，公司超额备付金率和流动性比例有所降低；经营性现金流净额处于下降趋势；近年来投资业务的规模增大，现金流趋紧。

6. 资本充足性

2014~2016 年末，公司股东权益逐年增加，三年复合增长 16.51%。截至 2016 年末，公司股东权益合计 88.73 亿元，其中归属于母公司的所有者权益为 87.72 亿元。在归属于母公司所有者权

益中，公司股本、资本公积、盈余公积和风险准备分别占比 21.07%、11.11%、48.07%和 15.76%，公司股东权益的稳定性较好。2016 年，公司利润分配预案为现金分红金额为 2.77 亿元，占当年归属于母公司股东净利润的 31.02%，公司分红力度较大，但利润留存对资本补充较好。除利润留存外，近年来，公司主要通过发行二级资本债和发行新股的方式补充核心资本。2014 年，公司发行了 15 亿元二级资本债券。2016 年，无锡农商行以每股 4.47 元的价格发行 18,481.15 万股人民币普通股，募集资金净额 7.89 亿元，对核心资本起到一定的补充作用。

随着信贷与资金业务的发展，公司风险加权资产规模持续增长，三年分别为 602.46 亿元、675.18 亿元和 852.16 亿元；风险资产系数处于上升趋势，三年分别为 57.67%、58.46%和 68.37%。近三年，股东权益/资产总额为分别为 6.26%、6.34%和 7.12%，资本充足率为 12.65%、13.59%和 13.97%，公司资本充足率有所下降；截至 2016 年末，公司资本充足率为 12.65%，核心一级资本充足率为 10.28%，整体充足性较好。随着人民银行持续加强对商业银行的 MPA 考核力度，对公司的资本充足性提出了更高的要求。

表 17 资本充足性指标（单位：亿元，%）

项目	2014 年末	2015 年末	2016 年末
资本净额	84.15	91.73	107.80
核心一级资本净额	65.04	72.70	88.20
风险加权资产	602.46	675.18	852.16
风险资产系数	57.67	58.46	68.37
股东权益/资产总额	6.26	6.34	7.12
资本充足率	13.97	13.59	12.65
一级资本充足率	10.73	10.69	10.28
核心一级资本充足率	10.72	10.69	10.28

资料来源：公司审计报告，联合评级整理。

总体看，公司所有者权益稳定性较好，整体资本较为充足；随着公司发行二级资本债和发行新股，对公司净资本补充较好。

九、本次债券偿还能力分析

以 2016 年末财务数据为基础，假设本次债券募集资金净额为 30.00 亿元，本次债券发行后，在其他因素不变的情况下，估算可快速变现资产、净利润和股东权益对本次债券本金的保障倍数（详见下表）。

表 18 本次可转债保障情况（单位：倍）

项目	2016 年
可转债本金	30.00
可快速变现资产/本次债券本金	14.48
净利润/本次债券本金	0.29
股东权益/本次债券本金	2.93

资料来源：公司审计报告，联合评级整理。

公司持有较大规模的可快速变现资产，该类资产可对本次债券形成良好保障；公司 2016 年实现净利润对本次债券的本金覆盖程度较好，同时，公司准备发行二级资本债，扩大自己资金来源。此外，公司作为上市公司拥有较为顺畅的融资渠道，能够为本次债券提供较强的现金流保障。

总体看，公司作为上市公司，具备一定经营实力，融资渠道畅通，对本次债券偿付能力较强。

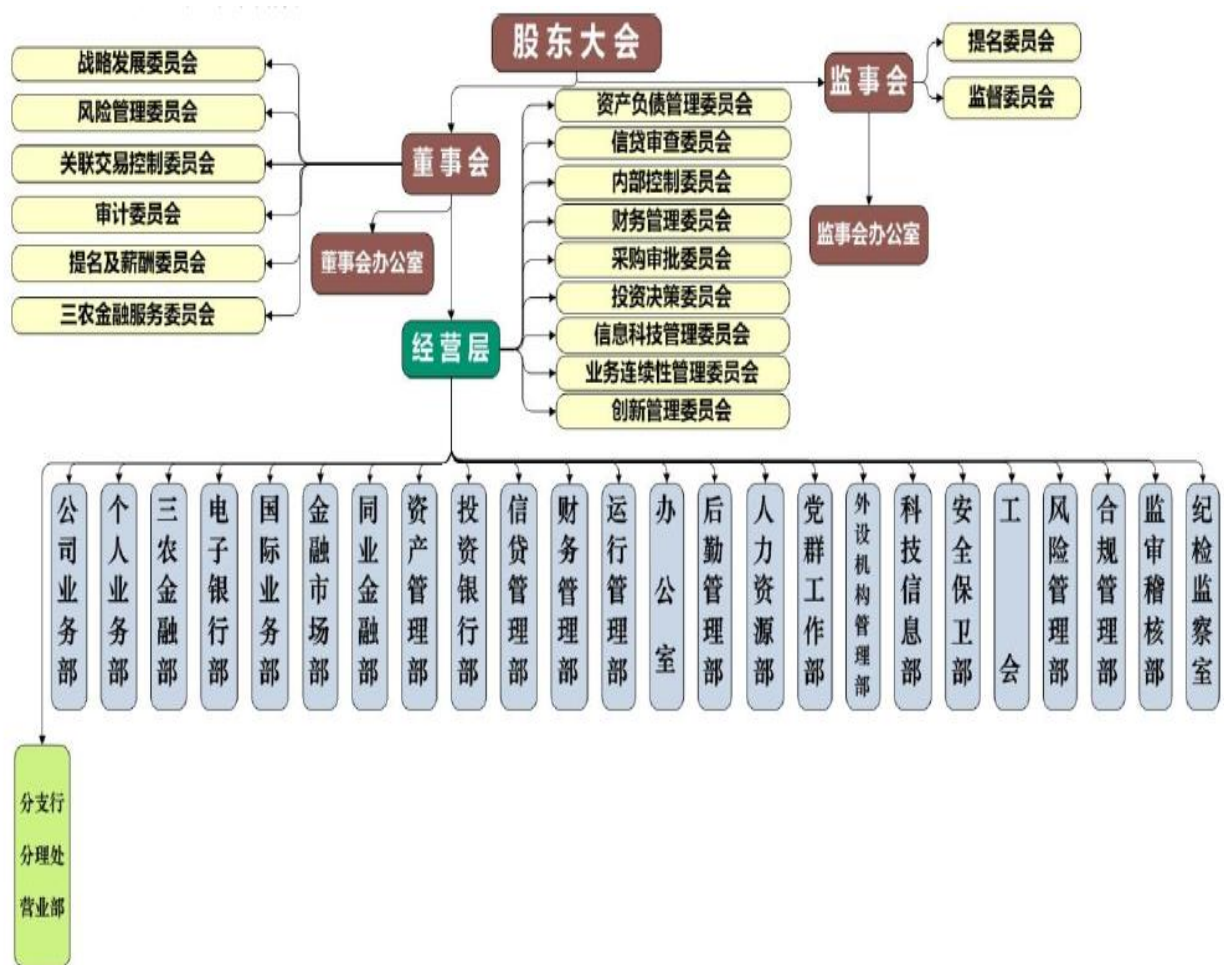
十、综合评价

公司作为一家立足无锡的主板上市农村商业银行，得益于区域经济发展良好，公司营业网点布局合理，使得公司的传统存贷业务在无锡当地具有一定的市场竞争力。2016 年，公司成功完成首次公开发行 A 股，并在上海证券交易所上市，品牌知名度进一步提升，资本补充机制也得到进一步完善，资本保持较为充足水平。近年来，公司业务规模稳步扩张，截至 2016 年末，公司资产以投资类资产、发放贷款及垫款为主，资产质量良好。

联合评级同时也关注到近年来公司不良贷款率有所提升，随着整体宏观经济下行，市场波动等因素可能对公司经营带来的不利影响。未来随着金融市场的持续发展和公司各项业务的稳步推进，公司的业务规模和盈利水平有望逐步提升，整体竞争实力将进一步增强。联合评级对公司的评级展望为“稳定”。

综上，基于对公司主体长期信用以及本次债券偿还能力的综合评估，联合评级认为，本次债券到期不能偿还的风险很低。

附件 1 组织结构图



附件 2 无锡农村商业银行股份有限公司

主要财务指标

项 目	2014 年	2015 年	2016 年
资产总额（亿元）	1,044.63	1,154.91	1,246.33
股东权益（亿元）	65.37	73.18	88.73
同业资产（亿元）	189.11	132.95	64.48
投资资产（亿元）	183.70	309.40	418.41
同业负债（亿元）	116.04	119.93	88.05
客户存款（亿元）	783.76	872.13	954.61
不良贷款率（%）	1.15	1.17	1.39
拨备覆盖率（%）	229.41	227.92	200.77
贷款拨备率（%）	2.64	2.67	2.80
流动性比例（%）	86.01	91.02	45.86
存贷比（%）	64.39	63.64	63.12
股东权益/资产总额（%）	6.26	6.34	7.12
资本净额（亿元）	84.15	91.73	107.80
核心一级资本净额（亿元）	65.04	72.70	88.20
风险加权资产（亿元）	602.46	675.18	852.16
风险资产系数（%）	57.67	58.46	68.37
净利润（亿元）	9.18	8.19	8.84
净利差（%）	2.22	1.75	1.75
成本收入比（%）	30.93	32.30	32.45
平均资产收益率（%）	0.98	0.76	0.74
平均净资产收益率（%）	15.83	12.30	11.52

附件 3 有关计算指标的计算公式

指标	计算公式
年均增长率	$[(\text{本期/前 } n \text{ 年})^{1/(n-1)} - 1] \times 100\%$
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
同业负债	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
投资资产	交易性金融资产+衍生金融资产+可供出售金融资产+持有至到期投资+应收款项类投资+长期股权投资+投资性房地产
单一最大客户贷款比例	最大单一客户贷款余额/资本净额 $\times 100\%$
最大十家客户贷款比例	最大十家客户贷款余额/资本净额 $\times 100\%$
不良贷款率	不良贷款余额/贷款余额 $\times 100\%$
贷款拨备率	贷款损失准备金余额/贷款余额 $\times 100\%$
拨备覆盖率	贷款损失准备金余额/不良贷款余额 $\times 100\%$
利率敏感度	利率平移一定基点导致净利息收入变动额/全年净利息收入 $\times 100\%$
超额备付金率	(库存现金+超额存款准备金)/存款余额 $\times 100\%$
流动性比例	流动性资产/流动性负债 $\times 100\%$
存贷比	贷款余额/存款余额 $\times 100\%$
风险资产系数	风险加权资产/资产总额 $\times 100\%$
核心资本充足率	核心资本净额/各项风险加权资产 $\times 100\%$
资本充足率	资本净额/各项风险加权资产 $\times 100\%$
核心一级资本充足率	核心一级资本净额/各项风险加权资产 $\times 100\%$
一级资本充足率	一级资本净额/各项风险加权资产 $\times 100\%$
净利差	生息资产平均收益率-付息负债平均付息率
成本收入比	业务及管理费用/营业收入 $\times 100\%$
平均资产收益率	净利润/[(期初资产总额+期末资产总额)/2] $\times 100\%$
平均净资产收益率	净利润/[(期初净资产总额+期末净资产总额)/2] $\times 100\%$

附件 4 公司主体长期信用等级设置及其含义

公司主体长期信用等级划分成 9 级，分别用 AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC 和 C 表示，其中，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。

AAA 级：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 级：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 级：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 级：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 级：偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高；

B 级：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 级：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 级：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 级：不能偿还债务。

长期债券（含可转债券）信用等级符号及定义同公司主体长期信用等级。

联合信用评级有限公司关于 无锡农村商业银行股份有限公司 公开发行 A 股可转换公司债券的跟踪评级安排

根据监管部门和联合信用评级有限公司（联合评级）对跟踪评级的有关要求，联合评级将在本次（期）债券存续期内，并在每年无锡农村商业银行股份有限公司年报公告后的两个月内进行一次定期跟踪评级，并在本次（期）债券存续期内根据有关情况进行不定期跟踪评级。

无锡农村商业银行股份有限公司应按联合评级跟踪评级资料清单的要求，提供有关财务报告以及其他相关资料。无锡农村商业银行股份有限公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，应及时通知联合评级并提供有关资料。

联合评级将密切关注无锡农村商业银行股份有限公司的相关状况，以及包括转股、赎回及回售等在内的可转换债券下设特殊条款，如发现无锡农村商业银行股份有限公司或本次（期）债券相关要素出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合评级将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整本次（期）债券的信用等级。

如无锡农村商业银行股份有限公司不能及时提供上述跟踪评级资料及情况，联合评级将根据有关情况进行分析并调整信用等级，必要时，可公布信用等级暂时失效，直至无锡农村商业银行股份有限公司提供相关资料。

联合评级对本次（期）债券的跟踪评级报告将在本公司网站和交易所网站公告，且在交易所网站公告的时间不晚于在本公司网站、其他交易场所、媒体或者其他场合公开披露的时间；同时，跟踪评级报告将报送无锡农村商业银行股份有限公司、监管部门等。

