

信用等级通知书

东方金诚债评字【2022】0436号

江苏兴化农村商业银行股份有限公司：

东方金诚国际信用评估有限公司信用评级委员会通过对贵公司及拟发行的“江苏兴化农村商业银行股份有限公司 2022 年第一期绿色金融债券”信用状况进行综合分析和评估，评定贵公司主体信用等级为 AA，评级展望为稳定，本期债券信用等级为 AA。

东方金诚国际信用评估有限公司

二〇二二年六月二十日



信用评级报告声明

为正确理解和使用东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）出具的信用评级报告（以下简称“本报告”），声明如下：

- 1.本次评级为委托评级，东方金诚与评级对象不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系，本次项目评级人员与评级对象之间亦不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 2.本次评级中，东方金诚及其评级人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 3.本评级报告的结论，是按照东方金诚的评级流程及评级标准做出的独立判断，未受评级对象和第三方组织或个人的干预和影响。
- 4.本次评级依据委托方提供的资料和/或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由资料提供方和/或发布方负责，东方金诚按照相关性、可靠性、及时性的原则对评级信息进行合理审慎的核查分析，但不资料提供方和/或发布方提供的信息合法性、真实性、准确性及完整性作任何形式的保证。
- 5.本报告仅为受评对象信用状况的第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议。东方金诚不对发行人使用/引用本报告产生的任何后果承担责任，也不对任何投资者的投资行为和投资损失承担责任。
- 6.本报告自出具日起生效，在受评债项的存续期内有效；在评级结果有效期内，东方金诚有权作出跟踪评级、变更等级、撤销等级、中止评级、终止评级等决定，必要时予以公布。
- 7.本报告的著作权等相关知识产权均归东方金诚所有。除委托评级合同约定外，委托方、受评对象等任何使用者未经东方金诚书面授权，不得用于发行债务融资工具等证券业务活动或其他用途。使用者必须按照东方金诚授权确定的方式使用并注明评级结果有效期限。东方金诚对本报告的未授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。
- 8.本声明为本报告不可分割的内容，委托方、受评对象等任何使用者使用/引用本报告，应转载本声明。

东方金诚国际信用评估有限公司

2022年6月20日



江苏兴化农村商业银行股份有限公司 2022年第一期绿色金融债券信用评级报告

主体等级	评级展望	本期债券信用等级	评级日期	评级组长	小组成员
AA	稳定	AA	2022/6/20	李柯莹	何小红
主体概况		评级模型			
兴化农商行系江苏省兴化市一家地方性农村商业银行，股权较为分散，业务主要覆盖兴化市及下辖乡镇。		1.基础评分模型			
		一级指标	二级指标	权重 (%)	得分
		规模及竞争力	资产规模	30.00	22.07
			存款规模	20.00	15.79
		风险管理水平	贷款客户集中度	5.00	3.56
			不良贷款率	10.00	6.27
			拨备覆盖率	5.00	3.97
			流动性比例	5.00	5.00
		盈利及资本充足性	净资产收益率	5.00	3.52
			资本充足率	15.00	14.57
核心一级资本充足率	5.00		5.00		
债券概况		2.基础模型参考等级			
发行总额：人民币 1.00 亿元 债券期限：3 年期 偿还方式：每年付息一次，于兑付日一次性兑付本金 募集资金用途：用于发放涉及“碳中和”的绿色产业项目贷款。		3.评级调整因素			
		4.主体信用等级			
		5.债项调整			
		6.本期债券信用等级			
		注：最终评级结果由信评委参考评级模型输出结果通过投票评定，可能与评级模型输出结果存在差异			

评级观点

兴化农商行在当地存贷款业务区域竞争优势很强，存贷款规模保持稳步增长。该行储蓄存款占比维持在 80%以上，存款稳定性很强。同时，得益于留存利润积累和增资扩股，该行资本充足率处于行业较好水平。但该行贷款主要投向金属制品业等制造业、批发零售业及建筑业，行业和客户集中度较高。

综合分析，东方金诚认为兴化农商行的偿债能力很强，本期债券受保障程度很高，违约风险很低。

同业对比

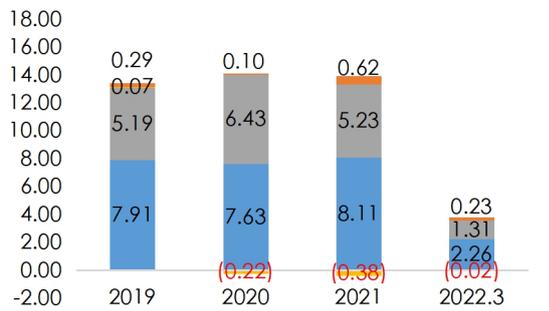
2021 年	兴化农商行	太仓农商行	启东农商行	淮安农商行	如东农商行
资产总额 (亿元)	548.17	588.77	586.81	527.26	492.86
吸收存款 (亿元)	481.30	474.94	505.67	459.86	428.99
发放贷款及垫款 (亿元)	318.81	350.28	348.71	340.77	289.41
所有者权益 (亿元)	52.67	55.13	44.37	42.17	39.62
营业收入 (亿元)	13.58	14.54	12.58	14.32	9.49
净利润 (亿元)	4.17	4.35	3.86	4.81	3.26
不良贷款率 (%)	1.81	1.28	1.35	1.38	1.50
拨备覆盖率 (%)	330.07	360.17	457.78	404.04	214.00
流动性比例 (%)	110.68	-	148.29	48.64	150.73
资本充足率 (%)	17.08	15.17	16.60	13.23	15.91

数据来源：兴化农商行提供、中国货币网，东方金诚整理

注：本表选取的对比组为公开主体级别为 AA 的商业银行 2021 年数据。其中，“-”代表数据暂不可得。

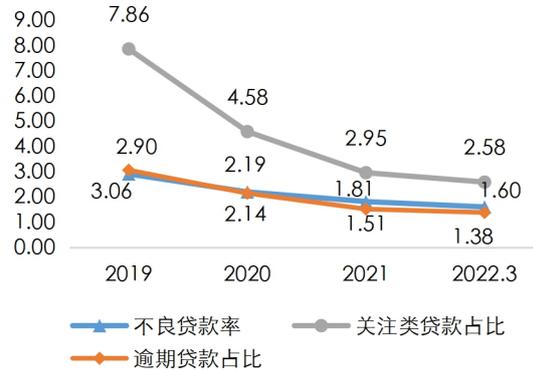
主要指标及依据

收入结构 (亿元)



■ 利息净收入 ■ 投资收益 ■ 手续费及佣金净收入 ■ 其他收入

资产质量 (%)



▲ 不良贷款率 ● 关注类贷款占比
◆ 逾期贷款占比

单位: 亿元	2019	2020	2021	2022.3
资产总额	456.29	502.65	548.17	601.01
吸收存款	382.23	434.69	481.30	535.56
发放贷款及垫款	244.21	277.77	318.81	356.21
所有者权益	47.33	47.77	52.67	52.85
营业收入	13.46	13.93	13.58	3.78
净利润	4.08	3.82	4.17	1.36

单位: %	2019	2020	2021	2022.3
净资产收益率	9.36	8.03	8.31	-
不良贷款率	2.90	2.19	1.81	1.60
拨备覆盖率	204.19	258.37	330.07	360.12
流动性比例	89.91	111.26	110.68	103.24
资本充足率	18.80	17.84	17.08	15.98
核心一级资本充足率	17.69	16.71	15.94	14.83

优势

- 兴化农商行网点分布广泛, 客户基础扎实, 存贷款业务在当地市场份额接近 40%, 区域竞争力很强;
- 该行储蓄存款稳步增长, 其中定期储蓄存款占比维持在 78%左右, 存款稳定性很强, 为其业务发展提供了稳定的资金来源;
- 该行投资标的主要为利率债和同业存单等标准化产品, 变现能力较强, 投资资产流动性较好;
- 受益于留存利润积累和增资扩股, 该行资本实力持续增强, 资本充足率维持在 15%以上, 处于行业较高水平。

关注

- 该行贷款主要投向金属制品业等制造业、批发零售业及建筑业, 行业和客户集中度较高;
- 截至 2022 年 3 月末, 该行利率敏感性债券投资规模为 151.62 亿元, 受市场利率波动影响较大;
- 该行延期还本付息贷款规模较大, 截至 2022 年 3 月末达到 32.73 亿元, 在宏观经济下行及疫情反复背景下, 存在一定的信用风险管理压力。

评级展望

预计未来, 兴化农商行存贷款业务将继续稳步增长, 营业收入有望持续提升, 同时资产质量将维持在平稳水平。综上, 评级展望为稳定。

评级方法及模型

《东方金诚商业银行信用评级方法及模型 (RTFF001202004) 》

历史评级信息

主体信用等级	债项信用等级	评级时间	项目组	评级方法与模型	评级报告
-	-	-	-	-	-

主体概况

兴化农商行为兴化市地方性农村银行业金融机构，业务覆盖兴化市及下辖乡镇，股权结构较为分散

江苏兴化农村商业银行股份有限公司（以下简称“兴化农商行”或“该行”）前身系成立于1995年的兴化市农村信用合作联社，经中国银行业监督管理委员会批准，于2006年改制为农村合作银行，并于2011年由农村合作银行改制为农村商业银行。2019年该行增发1.04亿股，其中江苏张家港农村商业银行股份有限公司现金认购647.6万股，兴化市经济发展有限公司现金认购9772.4万股。2021年该行将资本公积0.41亿元转增为注册资本，截至2022年3月末，该行实收资本增至10.62亿元，其中法人股占比78.83%，自然人股占比21.17%。该行股权结构较为分散，无实际控制人。其中，前十大股东股权质押合计占比为13.85%。

图表1 截至2022年3月末兴化农商行前十大股东持股情况（单位：%）

序号	股东名称	股东性质	持股比例
1	江苏张家港农村商业银行股份有限公司	商业银行	20.00
2	兴化市经济发展有限公司	国有企业	9.95
3	泰州温泰市场管理有限公司	民营企业	3.94
4	兴化市亚鼎不锈钢制品有限公司	民营企业	3.77
5	苏州市吴东市政工程有限公司	民营企业	3.75
6	江苏兴海特钢有限公司	民营企业	2.51
7	泰州市正阳麦芽有限公司	民营企业	1.97
8	江苏兴野食品有限公司	民营企业	1.87
9	双乐颜料股份有限公司	民营企业	1.79
10	澳栗投资（上海）有限公司	民营企业	1.79
合计			51.34

资料来源：兴化农商行提供，东方金诚整理

注：因四舍五入原因，各分项之和可能不等于合计数

兴化农商行主要从事吸收公众存款、发放贷款、银行卡以及国内外结算等业务。截至2022年3月末，兴化农商行共设立61个营业网点，包括1家营业部，49家一级支行和11家二级支行，其中13个网点（含营业部）设立在兴化市城区，48个网点设立在各大乡镇。

本期债券概况及募集资金用途

兴化农商行拟发行人民币1.00亿元2022年第一期绿色金融债券议案已经该行2021年度第二十一（临时）股东大会和第四届董事会第五次（临时）会议审议批准，所募集资金将全部用于发放涉及“碳中和”的绿色产业项目贷款。本次拟发行债券概况如图表2所示，具体发行条款以该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。

图表 2 本期拟发行债券概况

债券名称	江苏兴化农村商业银行股份有限公司 2022 年第一期绿色金融债券
债券性质	本期债券性质为公司的一般负债，遇发行人破产清算，其偿还顺序居于长期次级债务、二级资本工具、混合资本债券、其他一级资本工具及股权资本之前。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。即遇公司破产清算，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，与发行人吸收的企业存款和其他负债具有同样的清偿顺序。
发行规模	人民币 1.00 亿元
发行期限	3 年期
募集资金用途	本期债券募集资金将依据法律和监管部门的批准，全部用于发放涉及“碳中和”的绿色产业项目贷款。
债券利率	固定利率
发行价格	人民币壹佰元（100 元）
还本付息方式	本期债券每年付息一次，于兑付日一次性兑付本金。

资料来源：兴化农商行提供，东方金诚整理

经营环境

宏观经济和政策环境

疫情再度扰动宏观经济运行，基建投资发力稳定经济大盘，一季度通胀形势整体温和

3 月上海、吉林疫情再起，并波及全国。一季度宏观数据大幅波动，其中 3 月消费受到严重冲击，社会消费品零售总额同比负增长，而基建投资则延续年初强势，出口也继续保持两位数高增长。2022 年一季度 GDP 同比增速为 4.8%，低于今年“5.5%左右”的增长目标，显示当前经济下行压力进一步加大。一季度 GDP 增速较 2021 年四季度回升 0.8 个百分点，主要原因是上年同期基数走低（以两年平均增速衡量）。当前经济增长动能继续呈现“供强需弱”特征。在强出口、基建投资发力和上游工业原材料“保供稳价”作用下，一季度工业增加值累计同比增长 6.5%，明显高于同期 GDP 增速。而受疫情扰动、居民收入增速下滑影响，一季度国内消费增速明显偏低，特别是在 3 月疫情发酵后，商品和服务消费大幅转弱。值得一提的是，一季度楼市延续下滑，头部房企风险仍在暴露，正在成为去年下半年以来经济下行压力的一条主线。

展望未来，疫情冲击在 4 月会有进一步体现，居民消费以及汽车等重要产业链将受到较大影响，经济下行压力还将加大。但与此同时，政策面对冲力度也在相应增强，其中基建投资有望保持高增。以上因素相互抵消叠加上年基数走高，预计二季度 GDP 同比增速将小幅回落至 4.6%。在疫情得到有效控制、楼市回稳预期下，下半年经济增长动能有望转强。2022 年经济运行将呈现明显的“前低后高”走势。

值得注意的是，受俄乌战争推高国际油价等因素影响，3 月 PPI 同比涨幅达到 8.3%，回落幅度不及预期，仍处明显偏高水平。这意味着下游企业经营压力依然很大。不过，受当前消费偏缓，国内产能修复充分，猪周期处于价格下行的后半场，以及前期财政货币未搞“大水漫灌”等因素影响，消费品价格走势保持温和，3 月 CPI 同比涨幅仅为 1.5%。这为央行灵活实施逆周期调控提供了较大空间。

逆周期调控正在加力，二季度宏观政策将延续财政、货币“双宽”过程

1月政策性降息落地，一季度财政基建支出力度明显扩大，显示宏观政策正在向稳增长方向适时加力。展望二季度，财政稳增长将在收支两端持续加力，主要体现在基建支出力度会继续加大，高达1.5万亿元的增值税留抵退税政策在4月1日启动。货币政策方面，除了支小再贷款等结构性货币政策工具将向小微企业扩大定向支持外，总量型政策工具中的降息降准都有可能继续推出。这在降低实体经济融资成本的同时，也是扭转房地产市场下滑势头的关键所在。我们判断，在强出口对人民币汇率形成有效支撑背景下，5月美联储加息提速、启动缩表不会对国内央行边际宽松形成严重掣肘

2022年两会政府工作报告中确定的目标财政赤字率为2.8%，较上年小幅下调0.4个百分点，新增地方政府专项债规模则与上年持平，显示财政政策在逐步回归常态化。但结合上年资金结转及上年专项债已发未用等因素，2022年实际财政支出力度将明显加大。同时，伴随货币政策边际宽松，今年信贷总量增速将由降转升，其中，房企融资环境正在回暖。在监管层高度关注金融稳定的背景下，2022年房地产行业违约风险可控，稳增长过程中城投公募债出现首单违约的可能性不大。

行业分析

商业银行资产质量好转，带动经营业绩回升，流动性和资本充足性总体保持平稳，预计2022年商业银行信用风险依然保持在较低水平

在国内经济稳增长目标下，预计2022年货币政策在稳健基调下仍有向松调整的空间，商业银行流动性将保持充裕。同时，房地产调控政策边际放松，新增信贷规模将略有扩大，预计商业银行扩表速度将有所提升。居民消费需求回暖，零售端投放力度加大促使商业银行资产结构改善，叠加减费让利压力缓释，商业银行资产端利率有望企稳。同时，随着存款定价自律机制的影响显现，商业银行存款成本率有望下降，预计2022年行业净息差将企稳回升。

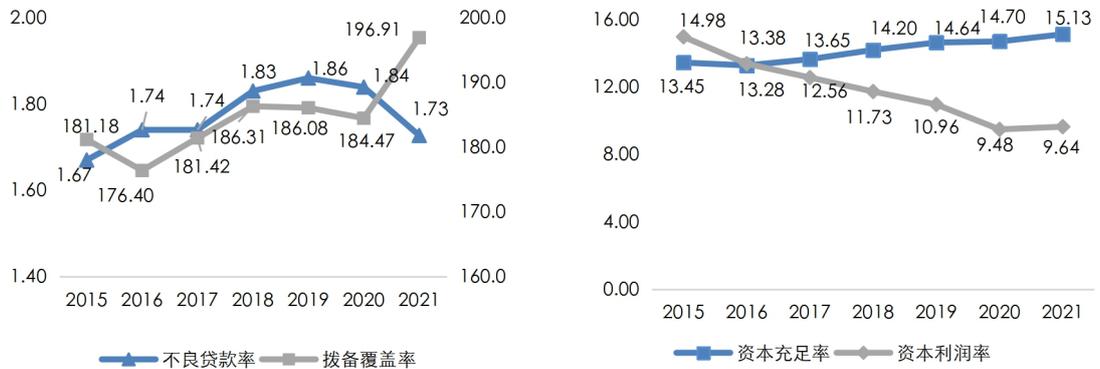
2021年，受益于经济持续修复叠加不良贷款处置力度加大，商业银行不良贷款率持续下行，存量风险基本出清，资产质量有所改善。同时，商业银行拨备覆盖率持续提升，贷款拨备率维持稳定，行业整体风险抵补能力进一步夯实。预计2022年，国内实体经济持续向好、企业和个人客户还款意愿及能力提升，商业银行资产质量基本稳定。从不同银行来看，部分地方中小银行受疫情期间纾困政策的退出，地区经济修复趋缓及区域内房地产行业风险暴露影响，不良生成压力更大，同时不良处置能力更弱，预计资产质量压力将超过全国性大型银行。截至2021年末，城商行和农商行的不良贷款率分别为1.90%和3.63%，均高于国有商业银行（1.37%）和股份制银行（1.37%）。

受低基数效应和经济回暖带动的资产质量改善，2021年商业银行净利润同比增速由负转正，资本利润率小幅提升。资产投放稳步增加叠加息差企稳回升，商业银行利息净收入将保持增长势头，叠加手续费等非利息收入增速提升，预计2022年商业银行净利润将维持增长态势，但增速将回归至疫情前常态化。基于经济基础及信用成本差异，全国性大型银行盈利表现将好于地方性中小银行。

2021年末，商业银行流动性比例较上年度末提升1.90个百分点至60.32%，不同类型商业

银行流动性比例分层日趋明显，其中城商行流动性比例相对较高。同时，得益于资本补充债券发行、地方政府专项债落地，2021年商业银行资本充足率继续呈上升趋势。预计2022年，随着业务的不断扩张，商业银行仍存在资本补充需求，在监管鼓励多渠道补充资本背景下，叠加商业银行盈利能力改善，内源资本补充能力提升，预计行业整体资本充足性将保持平稳。

图表3 商业银行财务概况（单位：%）



数据来源：中国银保监会，东方金诚整理

区域环境

兴化市以不锈钢制品、健康食品和装备制造为传统支柱产业，工业基础较好，经济总量保持稳步增长，为当地银行业金融机构发展提供了良好的经营环境

兴化市隶属于江苏省泰州市，以不锈钢制品、健康食品、装备制造为传统支柱产业。2021年全市实现地区生产总值1020.94亿元，同比增长9.5%，经济增速较上年回升6.5个百分点，经济总量位列泰州市各区（市）第三位。同年，兴化市三次产业结构比例为13.9:38.9:47.2，产业结构有所优化。2021年，兴化市居民人均可支配收入3.79万元，比上年增长10.3%。同期，兴化市一般公共预算收入46.16亿元，同比增长11.3%，一般公共预算支出124.95亿元，同比增长8.9%。2022年一季度兴化市实现地区生产总值248.21亿元，同比增长8.0%。

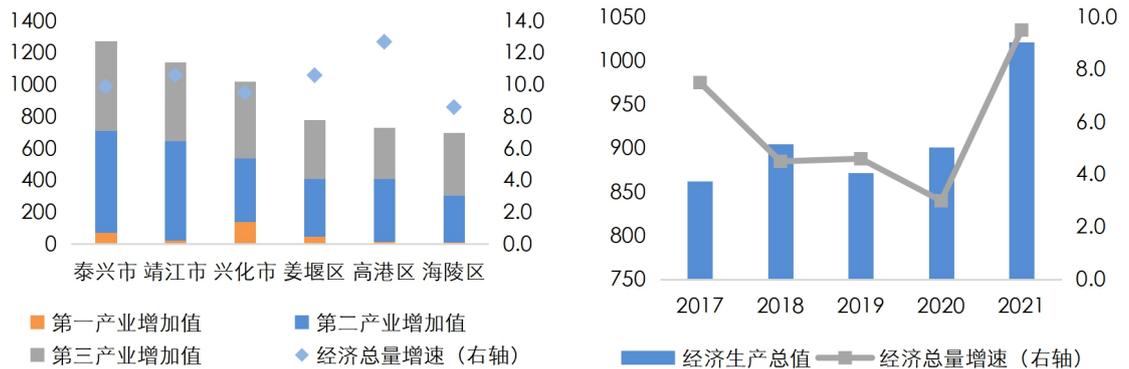
兴化市农业现代化发展水平较高，2021年新建高标准农田6.5万亩，新增家庭农场260家，实现农林牧渔业增加值147.65亿元，同比增长3.2%。工业方面，兴化市充分发挥不锈钢制品、健康食品和装备制造三大主导产业集群优势，积极推动产业基础再造和产业链提升，带动全市工业产值保持较快增长。2021年兴化市规模以上工业增加值162.61亿元，比上年增长11.2%；全市规模以上工业三大主导产业完成产值638.79亿元，比上年增长34.2%。其中，不锈钢制品产业完成产值357.9亿元，同比增长39%；健康食品产业完成产值178.17亿元，同比增长22.9%；装备制造产业完成产值102.73亿元，同比增长39.6%。同时，为促进产业结构优化升级，兴化市依托现有产业基础，培育发展新能源、新材料、电子信息等新兴产业。2021年工业战略性新兴产业产值、高新技术产业产值占规模以上工业比重分别为27.1%和30.8%。服务业方面，兴化市一方面依托农业和制造业基础，结合内河港口资源和交通运输条件，构建以生产物流、农副产品物流、港口物流以及城乡配送物流等为主的现代物流体系。另一方面围绕“兴化大米、兴化大闸蟹”等优质农副产品，加快农村电子商务发展。2021年，随着疫情逐步得到控制，消

费品市场持续稳步复苏，全市社会消费品零售总额同比增长 23%。

兴化市经济基础较好，居民收入稳步增长，为金融机构发展提供了较好的运营环境。截至 2021 年末，全市金融机构各项存款余额 1234.66 亿元，同比增长 12.8%；全市金融机构各项贷款余额 914.74 亿元，同比增长 19.9%。

未来，兴化市将立足传统优势产业，重点发展高端装备制造、新材料、新能源汽车等战略性新兴产业，同时大力发展生产性服务业，经济将继续保持较好发展。

图表 4 2021 年泰州市各区（市）经济总量及兴化市经济发展情况（单位：亿元、%）



资料来源：泰州市各区（市）统计公报，东方金诚整理

公司治理与战略

兴化农商行建立了“三会一层”治理架构，坚持服务“三农”和小微企业的市场定位，整体战略落实情况良好

兴化农商行建立了以股东代表大会、董事会、监事会和高级管理层为主体的“三会一层”治理架构，职责分工较为明晰。该行董事会由 13 名成员组成，其中执行董事 2 名、非执行董事 6 名、独立董事 5 名；监事会共有 9 名成员，其中职工监事 3 名、股东监事 3 名、外部监事 3 名。该行高级管理层均具有较为丰富的农村金融机构从业经验，管理能力较强。根据业务发展需要，该行建立了包含普惠金融部、公司业务部等前台部门以及风险管理部、计划财务部等中后台部门在内的组织架构。

该行董事会下设风险管理与关联交易控制委员会，负责关联交易管理审批。该行将关联交易纳入统一授信管理，同时审计部每年对关联方贷款进行专项审计。截至 2022 年 3 月末，该行全部关联方表内外授信净额为 6.98 亿元，占同期末资本净额的比例为 12.30%，均为正常类贷款。

根据兴化农商行制定的战略发展规划，该行将坚持服务“三农”和小微企业的市场定位，继续强化本土经营，充分发挥其地缘和人缘优势，促进存贷款业务稳步增长。业务结构方面，该行将进一步优化信贷业务结构，加大普惠涉农贷款和制造业贷款投放，同时鼓励吸纳低成本资金，降低高息负债和非生息资金占比。风险管理方面，面对区域部分企业信用风险持续暴露的现状，该行通过加强信贷资产动态监控和加大不良贷款处置力度等措施来控制资产质量下行。同时，该行将通过加强业务流程标准化建设和客户风险预警系统建设、实施差异化贷后管理等

方式加强风险防控。近年来，该行存贷款规模稳步增长，不良贷款率逐年下降，整体战略落实情况良好。

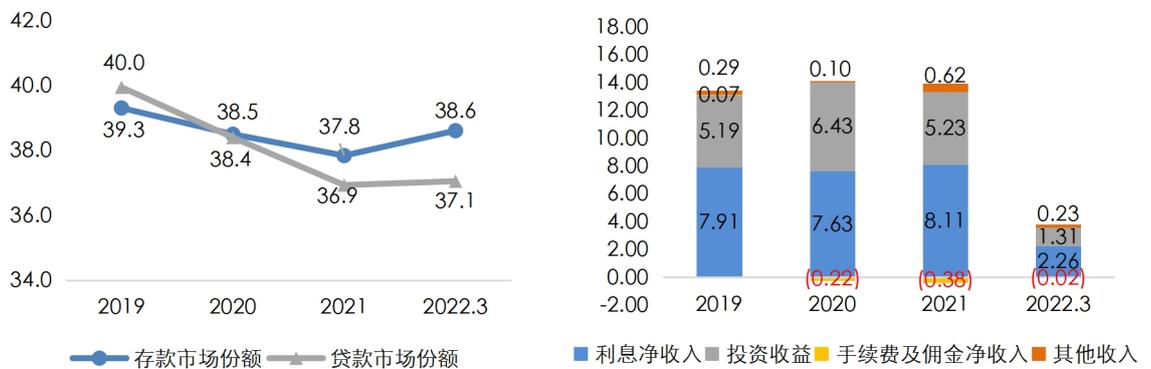
业务运营

依托广泛的网点分布和扎实的客户基础，兴化农商行存贷款业务具有很强的区域竞争优势

兴化农商行在兴化市人缘地缘优势明显，存贷款业务市场竞争力很强。截至 2022 年 3 月末，该行在兴化市的存贷款市场份额¹分别为 38.6%和 37.1%，均居当地银行业金融机构首位。

该行营业收入主要来自传统存贷款业务形成的利息净收入以及投资业务收入，利息净收入占营业收入的比重在 60%左右。该行投资业务稳步发展，投资收益为该行营业收入提供有效补充。2021 年，该行利息净收入和投资收益占营业收入的比重分别为 59.74%和 38.47%。

图表 5 兴化农商行存贷款市场份额和收入构成（单位：亿元、%）



2021 年	兴化农商行	太仓农商行	启东农商行	淮安农商行	如东农商行
资产总额	548.17	588.77	586.81	527.26	492.86
吸收存款	481.30	474.94	505.67	459.86	428.99
发放贷款及垫款	318.81	350.28	348.71	340.77	289.41
营业收入	13.58	14.54	12.58	14.32	9.49

数据来源：兴化农商行提供、中国货币网，东方金诚整理

存款业务

依托广泛的网点分布、良好的客户基础及大额存单等产品的重点营销，兴化农商行存款规模稳步增长，且维持较强的稳定性

依托在兴化市广泛的网点分布和与当地居民良好的合作关系，兴化农商行存款规模稳步增长。2019 年末~2021 年末，该行存款余额²年均复合增长率为 10.56%。截至 2022 年 3 月末，该行存款余额为 523.82 亿元，较年初增长 12.12%。

该行对公存款余额³占比保持在 16%左右，客户以财政局等事业单位、本地城投企业以及房地产公司为主，2021 年以来，该行加大对公存款营销力度，将存款余额纳入客户贡献度评价体系，同时组建外联外拓团队，对土地拍卖资金、招投标保证金、城投发债资金、基础建设项目拨款等资金进行针对性营销，累计拓展低成本存款 14.32 亿元，推动对公存款规模增长。截至

¹ 存贷款市场份额数据由兴化农商行统计计算提供。

² 本报告中存款余额指“吸收存款”科目余额中扣除应付利息的余额。

³ 本报告中对公存款余额包含保证金存款、汇出汇款、应解汇款等其他存款余额。

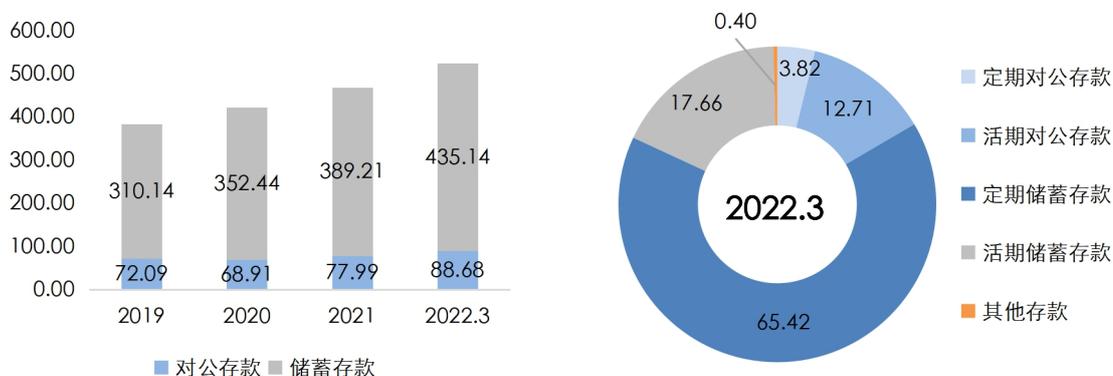
2021年末，该行对公存款余额77.99亿元，较年初增长13.17%。同期末，该行前十大对公客户存款余额48.05亿元，占全行对公存款余额的比重为61.61%，客户主要为当地财政局、兴化市本地城投企业及房地产公司。其中，前两大存款客户分别为兴化市财政局和兴化市村级集体资金管理服务中心，存款余额合计37.71亿元。截至2022年3月末，该行对公存款余额较年初上升13.71%至88.68亿元。该行其他存款主要为单位保证金存款，截至2022年3月末，该行其他存款余额2.10亿元，占存款余额的比重为0.40%。

基于广泛分布的网点、较强的地缘人缘优势及大额存单等产品的重点营销，该行储蓄存款保持稳步增长，其中，定期储蓄存款占比维持在78%左右，存款稳定性较好。该行以开门红竞赛活动为指引，开展一年期存款专项营销活动，并不断完善客户分层营销维护机制，带动储蓄存款规模持续增长。2019年末~2021年末，该行储蓄存款年均复合增长率为12.02%。截至2022年3月末，该行储蓄存款余额435.14亿元，较年初增长11.80%，其中定期储蓄存款和活期储蓄存款分别占比78.75%和21.25%。

存款定价方面，该行实行差异化的利率定价机制，对优质客户、普通客户、瑕疵客户分层准入逐层定价。2021年6月央行发布优化存款利率自律管理方案后，该行存款利率在央行基准利率基础上加点确定。同时，该行不断优化存款结构，通过考核引导支行主动营销1年期低成本存款。2022年3月末，该行存款加权付息率为2.13%，较年初下降0.04个百分点。

未来，依托网点优势和扎实的客户基础，预计该行存款规模将继续保持稳步增长，存款业务仍以储蓄存款为主，存款稳定性将保持较好水平。

图表6 兴化农商行存款业务结构⁴ (单位: 亿元、%)



数据来源: 兴化农商行提供, 东方金诚整理

贷款业务

兴化农商行通过加大对“三农”、小微企业和实体经济信贷投放带动全行贷款实现较快增长，但同业竞争加剧及减费让利政策背景下贷款利率持续下降

兴化农商行贷款业务包括公司贷款业务、个人贷款业务和票据业务。近年来，受益于兴化市经济快速增长，叠加各项普惠信贷投放措施助力，该行贷款业务保持良好增势。2019年末~2021年末，该行贷款余额年均复合增长率为14.78%。截至2022年3月末，该行贷款余额377.95

⁴ 2019年~2021年数据取自该行提供的2019年~2021年审计报告，2022年3月末数据取自该行提供的2022年3月末1104报表G0103。

亿元，较年初增长 11.83%，其中公司贷款、票据贴现和个人贷款分别占贷款总额的 28.11%、14.59%和 57.13%。

2021 年以来，该行立足服务实体经济的定位，推动金融资源向地方经济社会发展的关键领域和重点环节倾斜。2021 年该行共走访 422 个政策性项目，对全市镇村污水管网、兴化中学新校区、退圩还湖等多个民生项目提供信贷支持，累计发放贷款 37 亿元。同时，该行陆续推出“兴园宝”⁵、“孵化贷”、“微企易贷”等差异化对公贷款产品，加大对小微企业信贷支持力度。得益于上述举措，该行公司贷款规模实现较快增长。此外，该行积极落实绿色信贷政策，2021 年发放“碳排放权”挂钩贷款“绿色减排宝”⁶500 万元。截至 2022 年 3 月末，该行公司贷款余额 106.26 亿元，较年初增长 14.14%。

该行通过票据业务来调节贷款规模，截至 2022 年 3 月末，该行票据贴现余额 55.16 亿元，较年初增长 24.49%其中，买断式转贴现余额 44.32 亿元，占全行贷款余额的比重为 11.73%。该行对票据转贴现业务交易对手实行名单制管理，买断交易对手主要为国有银行、全国性股份制银行、宁波银行总行及国金证券和山西证券。直接贴现方面，该行将所有直接贴现业务纳入统一授信管理，交易对手以兴化市内中小企业为主。

近年来，该行个人贷款占比维持在 60%左右，以个人经营性贷款和住房按揭贷款为主。该行个人经营性贷款主要分布于生产养殖类农业、不锈钢加工及相关产品等批发零售业。2021 年以来，该行将户数增长作为重点目标列入各阶段考核，分阶段、分步骤推进“增户扩面”工作，从客户建档、评议、授信、试用信到用信，逐村争取、逐园共建，开展农户普惠信贷全流程营销。同时，该行加快金融服务重心下沉，建立普惠金融服务点 494 个，升级打造 11 个“金融 e 站”，叠加“兴村易贷”、“兴锋易贷”、“农保 e 贷”等系列产品的推行，该行个人经营性贷款持续增长。截至 2022 年 3 月末，该行个人经营性贷款余额 168.19 亿元，较年初增长 10.01%。此外，随着城镇化建设带动按揭贷款需求上升，该行逐步加大按揭贷款投放力度。同期末，该行住房按揭贷款余额 42.16 亿元，占贷款总额的比重为 11.15%，满足监管要求⁷。在中国人民银行、银保监会对住房按揭贷款的调控政策下，预计未来该行住房按揭贷款增速将放缓。

贷款定价方面，该行定期更新 LPR 为基础的贷款利率执行下限，并结合贷款担保方式、期限结构、区域竞争、客户综合贡献度、宏观政策等因素不断完善贷款利率定价机制。由于同业竞争压力加大及减费让利政策导向下让利普惠小微企业，该行贷款利率持续下降。2022 年 1 月~3 月，该行公司贷款和个人经营性贷款加权平均利率分别为 5.54%和 6.07%，分别较 2021 年下降 0.11 个百分点和 0.05 个百分点。

未来，该行贷款投放仍以服务小微客户和农户为主，同时进一步加强小微企业贷款和个人经营性贷款营销力度，预计该行贷款规模将保持增长。

⁵ 2021 年兴化农商行针对戴南镇紧固件产业园，推出“兴园宝”产品，对入园 13 家企业投放贷款 7850 万元。“兴园宝”产品主要用于紧固件产业园入驻企业购买厂房、设备等固定资产，其授信额度在 1000 万元以内，贷款最长期限可达 10 年。

⁶ “绿色减排宝”是以生态环境部门合法的碳排放配额为质押标的，依托全国碳排放市场碳排放配额平均成交价，对企业碳排放进行价值评估，有助于盘活企业的“碳资产”，拓宽融资渠道。

⁷ 2020 年 12 月 31 日，央行与银保监会发布《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》，其中要求大中城市和城区农合机构房地产贷款占比上限、个人住房贷款占比上限分别为 22.5%和 17.5%。

图表 7 兴化农商行贷款业务结构（单位：亿元、%）



资料来源：兴化农商行提供，东方金诚整理

资金业务

兴化农商行投资品种以利率债、同业存单等为主，并通过增加投资规模和优化资产配置结构提升投资收益，整体投资风格较为稳健

兴化农商行资金业务包括金融工具投资业务和同业业务。该行金融工具投资标的以利率债、同业存单、金融债为主。该行主要利用富余资金进行投资，近年来，受益于存款增势良好，该行投资资产规模稳步增加，新增投资资产以金融债、企业债及公募基金为主。2019年末~2021年末，该行投资资产余额年均复合增长率为10.63%。截至2022年3月末，该行投资资产余额183.70亿元，较年初增长9.08%，其中利率债和同业存单占比分别为66.92%和10.45%。

截至2022年3月末，该行投资的利率债余额122.94亿元，投资期限集中在5年期以上，票面利率在2.24%~4.24%之间。同期末，该行投资同业存单余额19.20亿元，发行人为公开主体级别为AAA的国有银行和大型股份制银行，利率在2.42%~2.55%之间。为优化债券投资结构，提高投资收益，该行适当增加金融债和企业债投资，截至2022年3月末，该行持有的商业性金融债和企业债余额分别为17.98亿元和10.71亿元，分别较年初增加10.18亿元和5.11亿元。其中，该行投资的企业债，除“02三峡债”为中央企业债外，其余均为江苏省内城投债，发行人公开主体级别以AA+(含)以上为主，投资期限集中在3年期以上，票面利率在3.22%~7.00%之间。该行持有的商业性金融债发行人主要为国有银行、江苏省内公开主体级别在AA-(含)以上的农商行和公开主体级别为AAA的大型股份制银行，投资期限集中在3年期及以上，票面利率在2.69%~6.5%之间。受益于2021年6月该行调升监管二级行，同时考虑公募基金收入免税效应，2021年该行新增了债券基金和货币市场基金投资，截至2022年3月末，该行投资的公募基金余额为11.44亿元，其中货币市场基金占比99.13%，该行投资的公募货币基金年化收益率在3.20%左右。

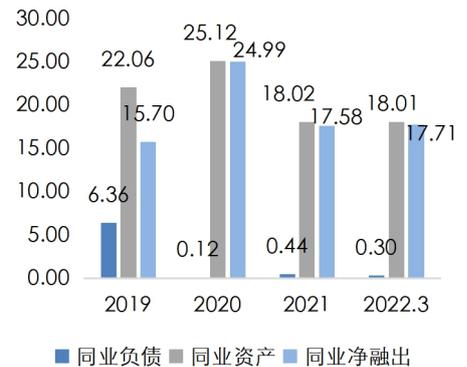
近年来，兴化农商行同业业务持续为净融出状态。该行同业资产以存放同业为主，主要为存放省联社的备付金及存放于国有银行、江苏银行的结算性资金。截至2022年3月末，该行同业资产余额18.01亿元，均为存放同业款项。该行同业负债以短期为主，年末负债余额较小。

整体来看，该行主要利用富余资金投资，资金业务杠杆水平低。未来该行资金业务投向仍

将集中在利率债、同业存单、金融债和省内城投债，投资策略仍较为稳健。2021 年该行实现投资收益 5.23 亿元，占营业收入的比重为 38.47%。伴随投资规模的增加和投资品种的多样化，预计投资收益将继续为该行营业收入增长提供良好支撑作用。

图表 8 兴化农商行投资资产结构⁸及同业业务情况（单位：亿元）

	2019	2020	2021	2022.3
国债	40.29	53.67	51.88	45.93
地方政府债	47.08	78.32	78.33	77.00
政策性金融债	9.76	2.69	0.30	-
商业性金融债	3.91	6.10	7.80	17.98
同业存单	31.52	10.36	8.73	19.20
企业债	3.99	2.78	5.60	10.71
信托及资产支持证券	1.15	-	-	-
公募基金	-	-	13.68	11.44
其他 ⁹	0.01	2.49	2.37	2.24
减值准备	0.11	0.14	0.29	0.80
合计	137.59	156.27	168.40	183.70



资料来源：兴化农商行提供，东方金诚整理

注：因四舍五入原因，上表各分项之和可能不等于实际合计数。

综上所述，依托不断丰富的营销活动以及良好的客户基础，预计兴化农商行存款将继续保持良好增势。同时，随着公司贷款和个人经营性贷款营销力度加大，该行贷款规模将继续增长。该行新增投资资产将仍以利率债、同业存单、公募基金等高流动性资产为主，投资策略仍较为稳健。

风险管理

兴化农商行根据自身业务中所面临的风险，初步建立了全面风险管理体系。该行董事会负责决定风险管理战略和基本管理制度，监督制度执行情况。董事会下设风险管理与关联交易控制委员会负责审核和修订风险管理战略和政策。监事会对董事会和高级管理层的风险管理履职情况进行全面的监督。高级管理层作为风险管理的执行主体，负责落实风险管理政策，保障全行风险控制体系的运行。该行风险管理流程包含风险识别、计量、控制、监测与报告等环节。通过建立健全风险管理制度体系，明确董事会、高级管理层以及各职能部门风险管理责任，该行建立了初步的风险识别、监测、评估和控制机制。

该行内评体系嵌入贷前调查阶段，由调查人员对申请人、保证人进行信用等级初评。该行客户信用等级分 A、B 两个大类等级，并细分小类等级，主要参考因素包括贷款客户的经营管理及财务情况，以及客户的社会信用记录和社会关系等。此外，该行建立了风险预警机制，由客户经理每季度跟踪并评估借款人履行借款合同约定情况。风险管理部负责检查信贷业务授信后的管理工作并进行尽职评价。整体来看，兴化农商行信贷流程较为完善，前台业务部门和中

⁸ 2019 年~2021 年数据取自该行提供的 2019 年~2021 年审计报告，2022 年 3 月末数据取自该行提供的 2022 年 3 月末 1104 报表 G1102。

⁹ 含省联社长期股权投资、应收利息。

台审核审批部门分工较为明确，信贷管理体系建设能够满足当前业务发展需求。

信用风险

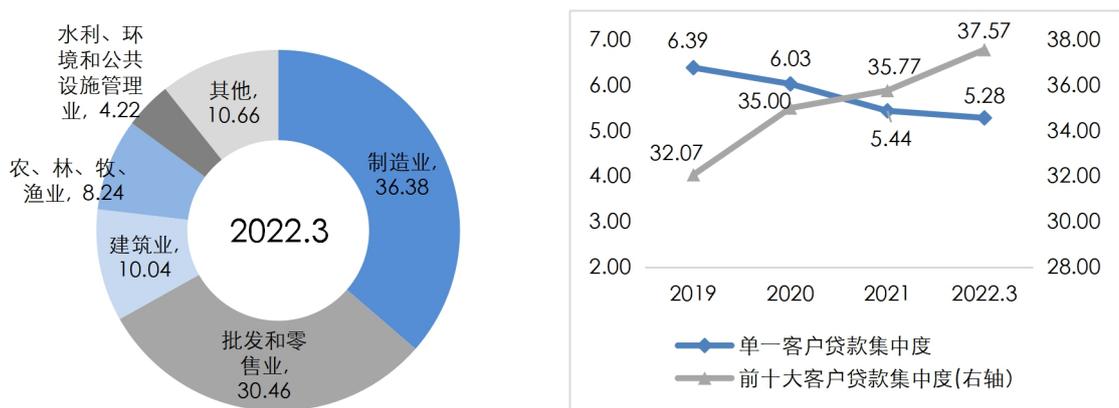
兴化农商行贷款主要投向金属制品业、有色金属冶炼和压延加工业等制造业、批发零售业及建筑业，行业和客户集中度较高

兴化农商行贷款投向与当地产业结构较为契合，主要投向制造业、批发零售业及建筑业等，其中制造业贷款主要投向金属制品业、有色金属冶炼和压延加工业、农副食品加工业等细分产业。截至 2022 年 3 月末，该行前五大行业贷款占公司贷款、个人经营性贷款及直贴票据之和的比重为 89.34%，贷款行业集中度较高。由于对接的区政府市政项目较多，该行建筑业贷款占比较高。

近年来，该行坚持服务实体经济的定位，在满足监管对“两增两控”¹⁰指标的考核下，加大对全市镇村污水管网、退圩还湖等民生项目及制造业企业信贷支持力度，同时对部分信用资质较好的存量客户适当增加贷款授信额度以支持其融资需求，前十大客户贷款集中有所上升。截至 2022 年 3 月末，该行单一客户贷款集中度和前十大贷款客户集中度分别为 5.28% 和 37.57%，分别较 2021 年末下降 0.16 个百分点和上升 1.80 个百分点。

同期末，该行前十大贷款客户余额 21.33 亿元，占全行贷款总额的 5.64%，单户贷款规模在 1.23 亿元~3.00 亿元之间。上述前十大贷款客户主要为兴化市内城投公司和民营企业，涉及水利、环境和公共设施管理业及金属制品等制造业，目前贷款五级分类均为正常类，贷款风险缓释措施以企业法人担保为主。从财务数据来看，该行前十大贷款客户资产负债率大多数在 50% 以上，有三户净利润为负值，其中两户为旅游发展公司，一户为项目管理公司。考虑疫情反复背景下旅游行业不景气，且该项目管理公司控股股东于 2022 年被列为失信被执行人，需持续关注其还本付息情况。

图表 9 兴化农商行贷款行业分布和贷款客户集中度（单位：%）



数据来源：兴化农商行提供，东方金诚整理

随着信贷风险管控趋严及不良贷款处置力度的加大，该行不良贷款率逐年下降，但该行关注类贷款下迁压力较大，延期还本付息贷款客户经营可能继续承压，使得该行面临一定的信用风险管理压力

¹⁰ “两增”指增贷款增速、增户数。具体为：单户授信总额 1000 万元以下（含）小微企业贷款增速不低于各项贷款同比增速，有贷款余额的户数不低于上年同期水平。“两控”指合理控制小微企业贷款资产质量水平和贷款综合成本。贷款资产质量，主要是指小微企业贷款的不良率指标。

为遏制不良率上升，该行严控大额贷款增速，逐步实施信贷业务全流程风控联动机制，并对排查中发现的风险贷款、借新还旧后依然逾期欠息贷款及表内外贷款形态不一致的正常类贷款均进行下迁管理。同时，该行建立不良及瑕疵贷款催收监督台账，督促贷款责任人制订清收处置计划，对不良率超过一定阈值的客户经理采取暂停新增、待岗清收等措施，保持较大的不良资产处置力度。2019年~2022年一季度，该行通过现金清收、核销等手段分别处置不良贷款7.13亿元、8.14亿元、5.67亿元和0.91亿元。同时该行通过严格授信评审、强化关联交易管理、实施差异化贷后管理等措施来加强全面风险管控和资产质量实质管理，该行新增不良贷款持续下降。2021年该行新增不良贷款5.35亿元，较2020年下降1.76亿元。多措并举下，截至2022年3月末，该行不良贷款率由2019年末的2.90%下降至1.60%，资产质量逐步好转。

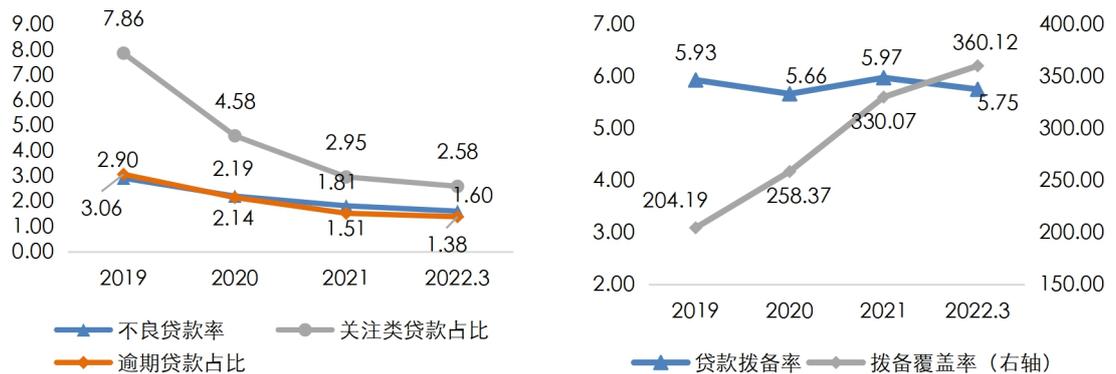
截至2022年3月末，该行不良贷款余额6.03亿元，其中逾期60天以上的贷款占比80.37%，其余主要为经调查存在下迁风险的逾期60天以内贷款和在他行存在逾期记录等实际存在风险的贷款。同期末，该行前十大不良贷款余额1.56亿元，占全部不良贷款的25.92%。该行前十大不良贷款单笔金额在1300万元~1890万元之间，其中4笔企业贷款余额合计6779.56万元，客户主要为采矿、冶金、不锈钢、金属制品等行业企业，风险暴露诱因大多为环保治理、产业结构调整等。该部分不良贷款多为上述企业之间的互保贷款，该行已进行资产保全并催收，损失可能性较大。剩余6笔贷款客户因经营不善、不良担保较多以及疫情导致销量下滑等问题资金链断裂，上述贷款以房产抵押和自然人担保的组合贷款为主，抵押物价值对贷款余额覆盖比例较低，目前处于诉讼或执行阶段。

该行主要将部分逾期60天以内贷款、尚能正常付息的借新还旧贷款及部分展期贷款纳入关注管理。近年来，该行加强资产质量管理，对暂时存在经营困难的企业贷款办理借新还旧，对排查中发现的存在重大风险的贷款及时纳入不良贷款管理并处置，推动该行关注类贷款占比持续下降。截至2022年3月末，该行关注类贷款余额9.76亿元，占比2.58%，较2019年下降5.28个百分点。同期末，该行前十大关注类贷款余额3.75亿元，占关注类贷款总额的38.40%。其中最大一笔关注贷款余额7333.00万元，客户主营业务为不锈钢表面处理，因环保限产及自身经营管理不善被纳入关注，该行已对该笔贷款进行重组，贷款担保方式为企业土地和厂房抵押，同时追加其他企业和自然人保证担保。剩余9笔关注类贷款单笔金额在2000万元~5000万元之间，以抵押和保证贷款为主，该行主要通过借新还旧并逐年压降本金的方式处置。东方金诚关注到，该行关注类贷款规模较大，且以借新还旧贷款为主，借款人仍面临资金紧张的情况，叠加新冠疫情影响，该部分贷款后续仍面临较大下迁压力。

同时，东方金诚关注到，疫情期间为支持企业复工复产，该行办理了较多的延期还本付息贷款，截至2022年3月末，该行延期还本付息贷款规模为32.73亿元。考虑到宏观经济恢复仍不稳定以及2022年3月以来国内疫情影响，预计上述客户经营仍将继续承压，该行面临一定的信用风险管理压力。

该行拨备覆盖率呈上升趋势，风险抵补能力较强。截至2022年3月末，该行拨备覆盖率为360.12%。

图表 10 兴化农商行资产质量及拨备水平（单位：%）



2021年	兴化农商行	太仓农商行	启东农商行	淮安农商行	如东农商行
不良贷款率	1.81	1.28	1.35	1.38	1.50
拨备覆盖率	330.07	360.17	457.78	404.04	214.00

数据来源：兴化农商行提供、中国货币网，东方金诚整理

该行贷款以保证贷款和抵押贷款为主。保证贷款方面，该行保证人以当地小微企业和自然人为主。2021年以来，随着省联社陆续推出“苏科贷”、“苏农贷”、“小微贷”等政策性产品，该行新增的金额100万元以上保证贷款担保人以省农担、省再担等政府性融资担保（再担保）机构为主，由该行和政府性融资担保体系分别按照2:8分担风险责任。抵押贷款方面，抵押物主要为工业厂房和住宅，该行对各类抵质押物设置了较为详细的抵押率上限，其中土地、房产抵押率原则上不超过70%。该行利用省联社核心业务系统下的押品管理系统对押品日常出入库等进行持续管理，同时结合第三方评估机构及公开渠道信息对押品进行估值并按季更新。截至2022年3月末，该行保证贷款和抵押贷款分别占比26.77%和51.59%，整体风险缓释效力较好。

兴化农商行非信贷资产以现金及存放中央银行款项、同业资产及投资资产为主。对于资金业务，该行对交易对手准入条件及风险限额进行管理，并动态监控资产实际价值和风险程度。目前，该行投资资产以国债、地方政府债、同业存单等低风险债券投资资产为主，同时出于投资收益考虑，该行适当增加了金融债、企业债和公募基金投资，其中企业债除一笔三峡债外，其余均为泰州市、南京市、苏州市等江苏省内城投债，发行人公开主体评级均在AA（含）以上，其中级别在AA+（含）以上的占比80%以上，公募基金基本为流动性高的货币基金。整体来看，该行非信贷资产信用风险较低。

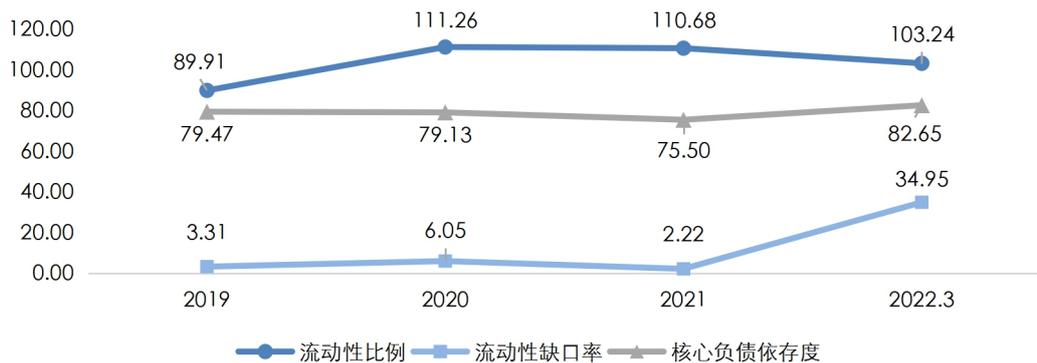
流动性风险和市场风险

兴化农商行资产流动性和负债稳定性均较强，流动性风险较小，但该行利率敏感性投资资产占比较高，存在一定的市场风险管控压力

兴化农商行存款中定期储蓄存款占比较高，核心负债依存度维持在80%左右，负债稳定性强。同时，该行资产端以贷款、现金及存放中央银行款项和金融投资工具为主，其中投资资产以流动性较好的利率债和同业存单为主，变现能力较强。从流动性指标来看，2021年末，该行流动性比例为110.68%，具有良好的流动性水平，流动性风险较低。

市场风险方面，该行利率风险敞口主要来自贷款业务和资金业务，其贷款利率定价采用 LPR 加点方式确定并定期调整，考虑该行贷款期限较短，并能够及时对贷款利率进行调整，其贷款业务实际面临的利率风险较小。但该行投资资产中利率敏感性投资资产占比较高，受市场利率波动影响较大。截至 2022 年 3 月末，该行利率敏感性债券投资规模为 151.62 亿元，占投资资产的比重为 82.54%。整体来看，该行面临一定的市场风险管理压力。

图表 11 兴化农商行流动性指标（单位：%）



资料来源：兴化农商行提供，东方金诚整理

综上所述，受益于信贷风险管控趋严和不良贷款核销力度加大，该行不良贷款率持续下降，拨备计提较为充足，预计未来该行资产质量将继续维持在平稳水平。该行资产流动性和负债稳定性均较强，流动性风险较小，但利率敏感性资产占比较高，存在一定的市场风险管控压力。

财务状况

兴化农商行提供了 2019 年~2021 年经审计的财务报告及 2022 年 3 月末未经审计的资产负债表和利润表，其中财务报告的审计意见均为标准无保留。

收入与盈利能力

受同业竞争加剧及减费让利政策影响，兴化农商行净息差收窄趋势加快，盈利能力总体表现一般

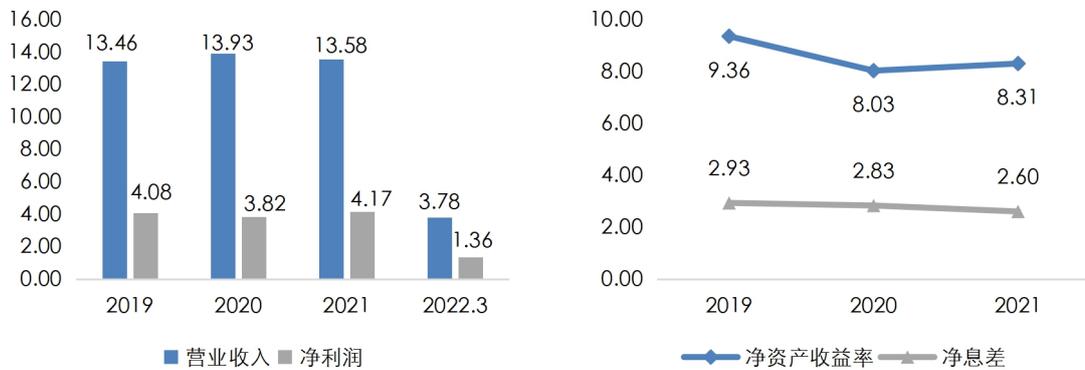
兴化农商行营业收入以存贷款利息净收入和投资收益为主。受同业市场竞争加剧、减费让利政策影响，该行贷款利率持续下降，同时以定期储蓄存款为主的存款付息成本高企，该行净息差水平收窄。但受益于贷款增速加快，该行存贷款利息净收入保持稳步增长。近年来，随着投资业务规模扩大和投资品种多元化，该行投资收益对营业收入形成有效补充。2020 年，该行通过债券存单买卖价差实现资本利得 1.82 亿元。2021 年受市场利率下行及债券市场走势区间震荡影响，债券资本利得与去年相差较多，加之转贴现业务规模增加挤占投资其他同业资产额度，导致投资收益较 2020 年下降 16.68%至 5.23 亿元。同期，该行实现营业收入 13.58 亿元，同比下降 2.52%。

兴化农商行营业支出主要为业务及管理费支出和资产减值损失。随着业务拓展该行业务及管理费用稳步增加，2021 年成本收入比为 33.24%。2021 年该行不良率继续下降，拨备计提压

力减小，资产减值损失计提较 2020 年减少 1.20 亿元。同期，该行实现净利润 4.17 亿元，较上年增长 9.23%，净资产收益率小幅上升至 8.31%，但仍低于行业平均水平。

未来，在同业竞争加剧及减费让利政策背景下，该行净息差或将延续收窄趋势，盈利能力增长空间有限。

图表 12 兴化农商行收入与盈利统计 (单位: 亿元、%)



2021 年	兴化农商行	太仓农商行	启东农商行	淮安农商行	如东农商行
营业收入	13.58	14.54	12.58	14.32	9.49
净利润	4.17	4.35	3.86	4.81	3.26

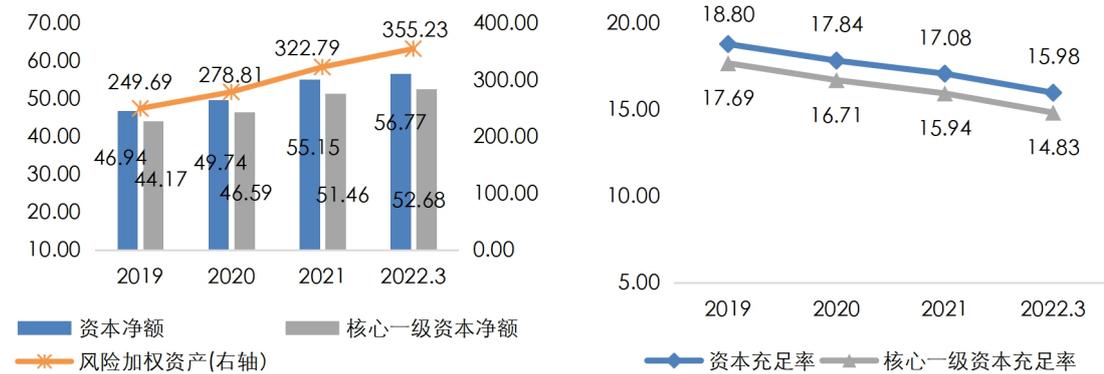
数据来源: 兴化农商行提供、中国货币网, 东方金诚整理

资本充足性

得益于留存利润积累和增资扩股，兴化农商行资本实力持续增强，资本充足率保持在较好水平，能够满足业务发展需要

兴化农商行资本主要由核心一级资本构成，资本质量较好。该行主要通过留存利润和增资扩股补充资本，资本实力持续增强。2019 年该行定向发行 1.04 亿股新股，带动资本净额较快增长。2020 年以来，该行信贷规模持续扩大，同时增加了金融债和企业债投资规模，带动风险加权资产以较快速度增长，资本充足率有所下滑，但仍处于同业较好水平。截至 2022 年 3 月末，该行资本充足率和核心一级资本充足率分别为 15.98%和 14.83%。

图表 13 兴化农商行资本充足情况（单位：亿元、%）



2021年	兴化农商行	太仓农商行	启东农商行	淮安农商行	如东农商行
资本充足率	17.08	15.17	16.60	13.23	15.91
核心一级资本充足率	15.94	11.83	13.99	10.59	13.06

数据来源：兴化农商行提供、中国货币网，东方金诚整理

本期债券偿付保障能力分析

本期绿色金融债券拟发行规模人民币 1.00 亿元，占兴化农商行 2022 年 3 月末负债总额的 0.18%，对现有负债结构影响很小。按公开市场债券发行利率模拟出本期债券的发行利率¹¹，结合该行 2019 年末~2022 年 3 月末的财务数据进行简单测算，该行净资产和资本净额对本期拟发行绿色金融债券的保障倍数很高。

图表 14：债券保障能力分析（单位：倍）

项目	2019年	2020年	2021年	2022年3月
净利润/本期债券模拟利息	86.89	81.46	88.98	-
股东权益/本期债券拟发行额度	47.33	47.77	52.67	52.85
资本净额/本期债券拟发行额度	46.94	49.74	55.15	56.77

资料来源：兴化农商行提供，东方金诚整理

综合评价

兴化农商行网点分布广泛，客户基础扎实，存贷款业务在当地市场份额接近 40%，区域竞争力很强；该行储蓄存款稳步增长，其中定期储蓄存款占比维持在 78% 左右，存款稳定性很强，为其业务发展提供了稳定的资金来源；该行投资标的主要为利率债和同业存单等标准化产品，变现能力较强，投资资产流动性较好；受益于留存利润积累和增资扩股，该行资本实力持续增强，资本充足率维持在 15% 以上，处于行业较高水平。

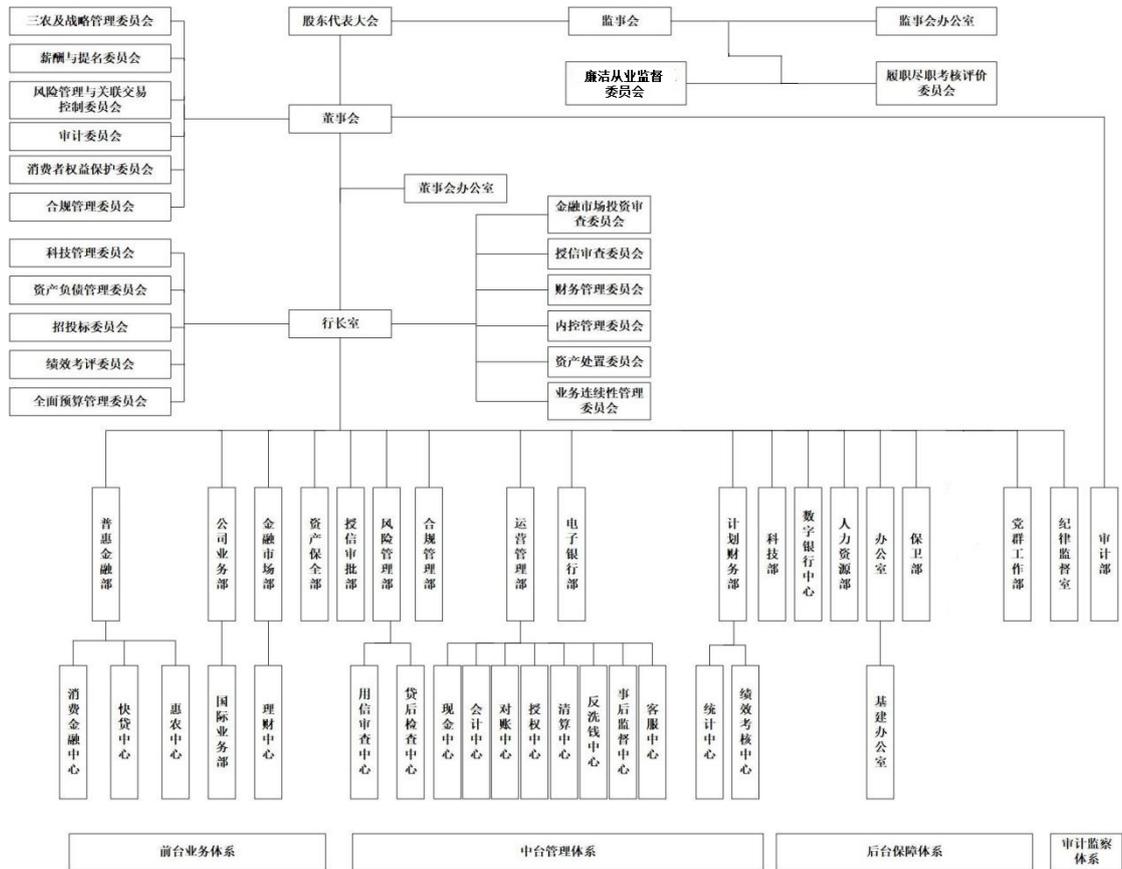
同时，东方金诚也关注到，该行贷款主要投向金属制品等制造业、批发零售业及建筑业，行业和客户集中度较高；截至 2022 年 3 月末，该行利率敏感性债券投资规模为 151.62 亿元，受市场利率波动影响较大；该行延期还本付息贷款规模较大，截至 2022 年 3 月末达到 32.73

¹¹ 本期债券模拟发行利率参考市场上 2021 年发行的主体级别在 AA 的农村商业银行发行利率平均值 4.69%。

亿元，在宏观经济下行及疫情反复背景下，存在一定的信用风险管理压力。

综合分析，东方金诚评定江苏兴化农村商业银行股份有限公司主体信用等级为 AA，评级展望为稳定，江苏兴化农村商业银行股份有限公司 2022 年第一期绿色金融债券信用等级为 AA。

附件一：截至 2022 年 3 月末兴化农商行组织结构图



附件二：兴化农商行主要财务及监管指标¹²（单位：亿元、%）

项目名称	2019年	2020年	2021年	2022年3月
资产质量与拨备情况				
资产总额	456.29	502.65	548.17	601.01
发放贷款及垫款	244.21	277.77	318.81	356.21
不良贷款率	2.90	2.19	1.81	1.60
关注类贷款占比	7.86	4.58	2.95	2.58
贷款拨备率	5.93	5.66	5.97	5.75
拨备覆盖率	204.19	258.37	330.07	360.12
经营效率与盈利能力				
营业收入	13.46	13.93	13.58	3.78
营业支出	9.08	9.40	8.35	2.25
其中：业务及管理费	4.13	4.36	4.51	1.15
资产减值损失	4.85	4.90	3.70	1.07
净利润	4.08	3.82	4.17	1.36
净息差	2.93	2.83	2.60	2.61
成本收入比 ¹³	30.74	31.49	33.24	30.43
拨备前营业利润率	68.61	67.72	65.71	68.72
净资产收益率	9.36	8.03	8.31	-
负债与流动性				
负债总额	408.96	454.88	495.49	548.16
吸收存款	382.23	434.69	481.30	535.56
流动性比例	89.91	111.26	110.68	103.24
流动性缺口率	3.31	6.05	2.22	34.95
核心负债依存度	79.47	79.13	75.50	82.65
资本充足性				
所有者权益	47.33	47.77	52.67	52.85
资本充足率	18.80	17.84	17.08	15.98
一级资本充足率	17.69	16.71	15.94	14.83
核心一级资本充足率	17.69	16.71	15.94	14.83

¹² 财务指标主要来自兴化农商行提供的2019年~2021年审计报告和2022年3月财务报表，监管指标主要来自该行提供的各期1104监管报表。

¹³ 数据由兴化农商行提供，与报告附件计算公式结果略有差异。

附件三：主要财务指标及监管指标计算公式

指标	计算公式
资产质量与拨备情况	
不良贷款率	期末不良贷款余额/期末贷款总额×100%
关注类贷款占比	期末关注类贷款余额/期末贷款总额×100%
准备金计提和拨备	
其中：贷款拨备率	贷款减值准备余额/期末贷款总额×100%
拨备覆盖率	贷款减值准备余额/期末不良贷款余额×100%
经营效率与盈利能力	
净息差	利息净收入/平均生息资产×100%
成本收入比	业务及管理费/营业收入×100%
拨备前营业利润率	拨备前营业利润/营业收入×100%，拨备前营业利润=营业利润+资产减值损失
总资产收益率	净利润/（上期末总资产+本期末总资产）×200%
净资产收益率	净利润/（上期末净资产+本期末净资产）×200%
负债与流动性	
流动性比例	流动资产/流动负债×100%
流动性缺口率	90天内表内外流动性缺口/90天内到期表内外资产×100%
存贷款比例	各项贷款余额/各项存款余额×100%
核心负债依存度	核心负债/负债总额×100%，核心负债包括距到期日三个月以上（含）定期存款和发行债券以及剩余期限一年以上活期存款（或活期存款的50%）
资本充足性	
资本充足率	（资本-扣减项）/风险加权资产×100%
一级资本充足率	（一级资本-扣减项）/风险加权资产×100%
核心一级资本充足率	（核心一级资本-扣减项）/风险加权资产×100%

注：表中资本充足性相关指标根据《商业银行资本管理办法（试行）》计算

附件四：企业主体及长期债券信用等级符号及定义

等级	定义
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

注：除 AAA 级和 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。

跟踪评级安排

根据监管部门有关规定的要求，东方金诚将在“江苏兴化农村商业银行股份有限公司2022年第一期绿色金融债券”（以下简称“该债项”）的信用等级有效期内，持续关注与江苏兴化农村商业银行股份有限公司（以下简称“受评主体”）和该债项相关的、可能影响其信用等级的重大事项，实施跟踪评级。东方金诚在信用等级有效期满后不再承担对该债项的跟踪评级义务。

跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。定期跟踪评级每年进行一次，东方金诚将按照监管规定或委托评级合同约定在受评主体公布年报后三个月内出具定期跟踪评级报告；不定期跟踪评级在东方金诚认为可能存在对该债项信用等级产生重大影响的事项时启动。

在该债项信用等级有效期内发生可能影响其信用评级的事项时，委托方或受评主体等相关方应及时告知东方金诚，并提供相关资料，东方金诚将就相关事项进行分析，视情况出具不定期跟踪评级结果。

如委托方或受评主体等相关方未能及时或拒绝提供跟踪评级所需相关资料，东方金诚将有权视情况采取延迟披露跟踪评级结果、确认或调整信用等级、公告信用等级暂时失效或终止评级等评级行动。

东方金诚出具的跟踪评级结果等相关信息将按照监管规定或委托评级合同约定向相关单位报送或披露。



东方金诚国际信用评估有限公司

2022年6月20日