

信用评级公告

联合〔2022〕4939号

联合资信评估股份有限公司通过对无锡农村商业银行股份有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持无锡农村商业银行股份有限公司主体长期信用等级为AA⁺，维持“无锡转债”（30亿元）可转换公司债券信用等级为AA⁺，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二二年六月二十四日

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2022年跟踪评级报告

评级结果：

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
无锡农村商业银行股份有限公司	AA+	稳定	AA+	稳定
无锡转债	AA+	稳定	AA+	稳定

跟踪评级债项概况：

债券简称	发行规模	期限	到期兑付日
无锡转债	30亿元	6年	2024/1/30

评级时间：2022年6月24日

主要数据

项目	2019年末	2020年末	2021年末
资产总额(亿元)	1619.12	1800.18	2017.70
股东权益(亿元)	117.30	140.70	159.24
不良贷款率(%)	1.21	1.10	0.93
贷款拨备覆盖率(%)	288.18	355.88	477.19
贷款拨备率(%)	3.50	3.92	4.46
净稳定资金比例(%)	/	/	137.60
存贷比(%)	66.25	70.54	75.14
储蓄存款/负债总额(%)	34.50	36.32	38.86
股东权益/资产总额(%)	7.24	7.82	7.89
资本充足率(%)	15.85	15.21	14.35
一级资本充足率(%)	10.20	10.20	10.13
核心一级资本充足率(%)	10.20	9.03	8.74
项目	2019年	2020年	2021年
营业收入(亿元)	35.40	38.96	43.49
拨备前利润总额(亿元)	24.52	28.06	30.60
净利润(亿元)	12.52	13.22	16.18
净利差(%)	1.79	1.90	1.71
成本收入比(%)	29.66	27.15	28.77
拨备前资产收益率(%)	1.55	1.64	1.60
平均资产收益率(%)	0.79	0.77	0.85
加权平均净资产收益率(%)	11.22	10.84	11.41

数据来源：无锡农商银行年度报告，联合资信整理

评级观点

联合资信评估股份有限公司(以下简称“联合资信”)对无锡农村商业银行股份有限公司(以下简称“无锡农商银行”)的评级反映了其作为在A股上市的区域性金融机构,在区位优势较好、存贷款业务良好发展、信贷资产质量持续改善且处在较好水平、拨备充足等方面的优势。同时,联合资信也关注到,无锡农商银行信贷资产投放行业集中度较高、资本面临一定补充压力等对其信用水平可能带来的不利影响。

未来,无锡农商银行将依托其在决策链短、上市公司的品牌效益、广泛的客户群体等方面的竞争优势,持续发挥区位优势带来的红利优势,不断推动资产规模和盈利能力的合理提升。另一方面,无锡农商银行地区金融机构数量较多,同业竞争加剧对其业务发展形成一定压力;资产端业务规模持续增长对资本持续消耗,资本面临一定补充压力。

综合评估,联合资信确定维持无锡农村商业银行股份有限公司主体长期信用等级为AA+,维持“无锡转债”信用等级为AA+,评级展望为稳定。

优势

- 具有较强的同业竞争优势。**无锡农商银行主要机构及业务分布在经济发达的无锡地区,区位优势良好,得益于自身品牌效益以及广泛的客户群体,具有较强的同业竞争优势。
- 业务覆盖半径持续扩大。**无锡农商银行在江苏省内主要区域持续拓展域外分支机构,业务覆盖半径进一步扩大。

分析师

马鸣娇 登记编号 (R0150220120078)

马默坤 登记编号 (R0150221120003)

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

邮箱: lianhe@lhratings.com

地址: 北京市朝阳区建国门外大街2号

中国人保财险大厦17层 (100022)

网址: www.lhratings.com

3. **信贷资产质量较好, 贷款拨备充足。**无锡农商银行信贷资产质量处于同业较好水平, 贷款拨备充足。
4. **获得地方政府支持的可能性较大。**作为区域性商业银行, 无锡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, 在无锡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。

关注

1. **贷款投放行业集中度较高, 面临一定行业集中度风险。**无锡农商银行贷款投放行业集中度情况相对明显, 需持续关注贷款投放相关行业未来运行情况对信贷资产质量带来的影响。
2. **面临一定资本补充压力。**随着资产端业务的持续开展对资本的消耗, 无锡农商银行未来仍面临一定的资本补充压力。
3. **异地分支机构的设立对经营管理能力提出更高要求。**无锡农商银行异地分支机构的开设对其内部控制和风险管理能力提出更高的要求。
4. **外部经济环境、新冠疫情、以及监管对行业监管调整等影响需保持关注。**外部经济运行复杂度上升, 叠加新冠疫情以及个别产业监管政策持续调整无锡农商银行业务拓展及风险管理带来的影响需关注。

声 明

一、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。

二、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。

三、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。

四、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。

五、本报告系联合资信接受无锡农村商业银行股份有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，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。

六、除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

七、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

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。

分析师：

联合资信评估股份有限公司

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2022年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于无锡农村商业银行股份有限公司（以下简称“无锡农商行”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、主体概况

无锡农商行成立于2005年6月，是在原无锡市城郊农村信用合作联社基础上改制设立的股份有限公司，设立时名称为江苏锡州农村商业银行股份有限公司，2010年9月更为现名，2016年9月于上海证券交易所上市。截至2021年末，无锡农商行实收资本18.62亿元，前五大股东持股情况见表1。

表1 2021年末前五大股东及持股情况表

序号	股东名称	持股比例
1	国联信托股份有限公司	8.93%
2	无锡市兴达尼龙有限公司	5.96%
3	无锡万新机械有限公司	4.85%
4	无锡市建设发展投资有限公司	4.14%
5	华林证券股份有限公司	2.70%
合计		26.58%

数据来源：无锡农商行年度报告，联合资信整理

截至2021年末，无锡农商行下设直属营业部1家，分行3家，支行53家，分理处59家；除无锡辖内的分支机构外，无锡农商行分别在苏州、常州、南通等地设立了18家异地分支机构（含分行、支行及下设网点）。此外，无锡农商行在徐州铜山、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、江

苏东海农村商业银行股份有限公司和徐州农村商业银行股份有限公司。

无锡农商行注册地址：江苏省无锡市锡山区延庆街11号、丹山路66-3、66-1301、66-1401号。

无锡农商行法定代表人：邵辉。

三、已发行债券概况

“无锡转债”

2018年1月30日，无锡农商行发行了“2018年无锡农村商业银行股份有限公司可转换公司债券”，发行规模30.00亿元，期限6年，并于2018年3月14日在上海证券交易所挂牌交易，证券简称“无锡转债”，证券代码“110043.SH”。“无锡转债”的付息日为2019年至2024年每年的1月30日，第一年的利率为0.30%、第二年的利率为0.50%、第三年的利率为0.80%、第四年的利率为1.00%、第五年的利率为1.30%、第六年的利率为1.80%。“无锡转债”转股期为2018年8月6日至2024年1月30日；债券到期后，无锡农商行将按债券面值的106%（含最后一期利息）的价格赎回未转股的可转债。“无锡转债”扣除发行费用后的募集资金已全部用于公司业务发展。以上资金完全通过募集资金专项账户运作，与募集说明书承诺用途、使用计划及其他约定一致。

“无锡转债”自2018年8月6日起可转换为本行股份，初始转股价格为8.90元/股。后因触发转股价格调整和转股价格向下修正相关条款，截至2021年7月6日，“无锡转债”转股价格为5.61元/股。截至2021年末，累计共有0.77亿元“无锡转债”已转换成无锡农商行股票，累计转股数为0.14亿股，占可转债转股前发行股份总数的0.73%，尚未转股的可转债金额为29.21亿元，占可转债发行总额的

97.38%。

四、营运环境

1. 宏观政策环境和经济运行回顾

2022年一季度，中国经济发展面临的国内外环境复杂性和不确定性加剧，有的甚至超出预期。全球经济复苏放缓，俄乌地缘政治冲突导致全球粮食、能源等大宗商品市场大幅波动，国内多地疫情大规模复发，市场主体困难明显增加，经济面临的新的下行压力进一步加大。在此背景下，“稳增长、稳预期”成为宏观政策的焦点，政策发力适当靠前，政策合力不断增强，政策效应逐渐显现。

经初步核算，2022年一季度，中国国内生产总值27.02万亿元，按不变价计算，同比增长4.80%，较上季度两年平均增速¹（5.19%）有所回落；环比增长1.30%，高于上年同期（0.50%）但不及疫情前2019年水平（1.70%）。

三大产业中，第三产业受疫情影响较大。2022年一季度，第一、二产业增加值同比增速分别为6.00%和5.80%，工农业生产总体稳定，但3月受多地疫情大规模复发影响，部分企业出现减产停产，对一季度工业生产造成一定的拖累；第三产业增加值同比增速为4.00%，不及上年同期两年平均增速（4.57%）及疫情前2019年水平（7.20%），接触型服务领域受到较大冲击。

表2 2021年一季度至2022年一季度中国主要经济数据

项目	2021年 一季度	2021年 二季度	2021年 三季度	2021年 四季度	2022年 一季度
GDP 总额 (万亿元)	24.80	28.15	28.99	32.42	27.02
GDP 增速 (%)	18.30(4.95)	7.90(5.47)	4.90(4.85)	4.00(5.19)	4.80
规模以上工业增加值增速 (%)	24.50(6.79)	15.90(6.95)	11.80(6.37)	9.60(6.15)	6.50
固定资产投资增速 (%)	25.60(2.90)	12.60(4.40)	7.30(3.80)	4.90(3.90)	9.30
房地产投资 (%)	25.60(7.60)	15.00(8.20)	8.80(7.20)	4.40(5.69)	0.70
基建投资 (%)	29.70(2.30)	7.80(2.40)	1.50(0.40)	0.40(0.65)	8.50
制造业投资 (%)	29.80(-2.0)	19.20(2.00)	14.80(3.30)	13.50(4.80)	15.60
社会消费品零售 (%)	33.90(4.14)	23.00(4.39)	16.40(3.93)	12.50(3.98)	3.27
出口增速 (%)	48.78	38.51	32.88	29.87	15.80
进口增速 (%)	29.40	36.79	32.52	30.04	9.60
CPI 涨幅 (%)	0.00	0.50	0.60	0.90	1.10
PPI 涨幅 (%)	2.10	5.10	6.70	8.10	8.70
社融存量增速 (%)	12.30	11.00	10.00	10.30	10.60
一般公共预算收入增速 (%)	24.20	21.80	16.30	10.70	8.60
一般公共预算支出增速 (%)	6.20	4.50	2.30	0.30	8.30
城镇调查失业率 (%)	5.30	5.00	4.90	5.10	5.80
全国居民人均可支配收入增速 (%)	13.70(4.53)	12.00(5.14)	9.70(5.05)	8.10(5.06)	5.10

注：1.GDP 数据为当季值，其他数据均为累计同比增速；2.GDP 总额按现价计算，同比增速按不变价计算；3.出口增速、进口增速均以美元计价统计；4.社融存量增速、城镇调查失业率为期末值；5.全国居民人均可支配收入增速为实际同比增速；6.2021 年数据中括号内为两年平均增速

资料来源：联合资信根据国家统计局、中国人民银行和 Wind 数据整理

需求端，消费市场受到疫情冲击较大，固定资产投资增速处于相对高位，出口仍保持较高景气度。消费方面，2022 年一季度社会消费品零售总额 10.87 万亿元，同比增长 3.27%，不

及上年同期两年平均增速水平（4.14%），主要是 3 月疫情对消费，特别是餐饮等聚集型服务消费，造成了较大冲击。投资方面，2022 年一季度全国固定资产投资（不含农户）10.49 万亿

¹为剔除基数效应影响，方便对经济实际运行情况进行分析判断，文中使用的 2021 年两年平均增速为以 2019 年同期为基期计

算的几何平均增长率，下同。

元，同比增长 9.30%，处于相对高位。其中，房地产开发投资继续探底；基建投资明显发力，体现了“稳增长”政策拉动投资的作用；制造业投资仍处高位，但 3 月边际回落。外贸方面，出口仍保持较高景气度。2022 年一季度中国货物进出口总额 1.48 万亿美元，同比增长 13.00%。其中，出口 8209.20 亿美元，同比增长 15.80%；进口 6579.80 亿美元，同比增长 9.60%；贸易顺差 1629.40 亿美元。

CPI 同比涨幅总体平稳，PPI 同比涨幅逐月回落。2022 年一季度 CPI 同比增长 1.10%，猪肉等食品价格下跌对冲了部分能源价格上涨推动的上行空间。一季度 PPI 同比增长 8.70%，各月同比增速回落幅度有所收敛；PPI 环比由降转升，上行动力增强，输入型通胀压力抬升。地缘政治等因素导致国际能源和有色金属价格剧烈波动，带动国内油气开采、燃料加工、有色金属等相关行业价格上行。

社融总量扩张，财政前置节奏明显。2022 年一季度新增社融规模 12.06 万亿元，比上年同期多增 1.77 万亿元；3 月末社融规模存量同比增长 10.60%，增速较上年末高 0.30 个百分点。从结构看，财政前置带动政府债券净融资大幅增长，是支撑社融扩张的主要动力，一季度政府债券净融资规模较上年同期多增 9238 亿元。其他支撑因素包括对实体经济发放的人民币贷款和企业债券净融资较上年同期分别多增 4258 亿元和 4050 亿元。

财政收入运行总体平稳，民生等重点领域支出得到有力保障。2022 年一季度，全国一般公共预算收入 6.20 万亿元，同比增长 8.60%，财政收入运行总体平稳。其中，全国税收收入 5.25 万亿元，同比增长 7.70%，主要是受工业企业利润增长带动，但制造业中小微企业缓税政策延续实施等因素拉低了税收收入增幅。支出方面，2022 年一季度全国一般公共预算支出 6.36 万亿元，同比增长 8.30%，为全年预算的 23.80%，进度比上年同期加快 0.30 个百分点。民生等重点领域支出得到了有力保障，科学技

术、教育、农林水、社会保障和就业、卫生健康支出同比分别增长 22.40%、8.50%、8.40%、6.80%、6.20%。

稳就业压力有所加大，居民收入稳定增长。2022 年一季度，城镇调查失业率均值为 5.53%，其中 1 月、2 月就业情况总体稳定，调查失业率分别为 5.30%、5.50%，接近上年同期水平，环比小幅上升，符合季节性变化规律；而 3 月以来局部疫情加重，城镇调查失业率上升至 5.80%，较上年同期上升 0.50 个百分点，稳就业压力有所增大。2022 年一季度，全国居民人均可支配收入 1.03 万元，实际同比增长 5.10%，居民收入稳定增长。

2. 宏观政策和经济前瞻

把稳增长放在更加突出的位置，保持经济运行在合理区间，实现就业和物价基本稳定。

2022 年 4 月，国务院常务会议指出，要把稳增长放在更加突出的位置，统筹稳增长、调结构、推改革，切实稳住宏观经济大盘。保持经济运行在合理区间：部署促进消费的政策举措，助力稳定经济基本盘和保障改善民生；决定进一步加大出口退税等政策支持力度，促进外贸平稳发展；确定加大金融支持实体经济的措施，引导降低市场主体融资成本。实现就业和物价基本稳定：着力通过稳市场主体来保就业；综合施策保物流畅通和产业链供应链稳定，保粮食能源安全。

疫情叠加外部局势影响，经济稳增长压力加大。生产端，停工停产、供应链受阻以及原材料价格上涨对工业生产的拖累还需关注；需求端，投资对经济的拉动作用有望提升，可能主要依靠基建投资的发力；国内疫情的负面影响短期内或将持续，制约消费的进一步复苏；在俄乌局势紧张、美联储货币政策加速紧缩等国际背景下，叠加上年基数攀升的影响，出口对于经济的支撑大概率会逐步回落。有鉴于此，IMF、世界银行等国际机构均降低了对中国经济增长的预测。预计未来经济增长压力仍然较

大，实现 5.50% 增长目标的困难有所加大。

3. 区域经济发展概况

无锡市经济较为发达，国家重点项目入驻以及科技水平提高赋能区域经济发展，未来经济增长空间较大，经济发展可持续性较好，疫情防控常态化后，经济发展反弹效率相对较高；民营经济为当地经济增长的主要动力，新增企业及个体工商户较多，民营经济较为活跃；另一方面，民营企业易受宏观经济环境影响，抗风险能力较弱，加之防控新冠疫情下对全社会企业发展造成的诸多不利因素，对当地银行业金融机构信贷资产质量造成一定压力。

无锡农商银行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，是华东地区特大城市之一。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，其主要支柱产业有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，是长三角地区先进制造业基地、服务外包与创意设计基地、区域性商贸物流中心、职业教育中心和旅游度假中心。未来，无锡市将紧抓“一带一路”建设、长江经济带发展、长三角一体化发展等国家战略机遇，坚持创新在现代化建设全局中的核心地位，推进太湖湾科技创新带“头号工程”建设，形成若干世界级现代产业集群、领军企业、领先技术和自主品牌，推动数字经济、总部经济、枢纽经济发展取得突破，加快构建现代产业体系，成为具有国际竞争力的产业科创中心，打响中国第一工商名城品牌。

在持续完善疫情防控相关政策并取得较为明显的疫情防控进展中，无锡市依托区位优势和制造业基础，持续推进复工复产进程，贯彻“六稳”“六保”工作，大力发展新兴产业，不断提升科技赋能区域经济发展的推动作用，实现经济增长。2021 年常态化疫情防控以及疫情缓

和为经济发展带来了良好的社会发展空间，使得当年无锡市经济实现良好发展。2021 年，无锡市实现地区生产总值 14003.24 亿元，较上年增长 8.8%，增速回升。其中，第一产业增加值 130.33 亿元，较上年增长 1.3%；第二产业增加值 6710.50 亿元，较上年增长 9.9%；第三产业实现增加值 7162.41 亿元，较上年增长 7.9%；三次产业比例调整为 0.9: 47.9: 51.2。2021 年，无锡市财政一般公共预算收入 1200.50 亿元，同比增长 11.6%；一般公共预算支出 1357.91 亿元，增长 11.8%；全体居民人均可支配收入 63014 元，增长 9.4%，其中城镇常住居民人均可支配收入 70483 元，增长 8.9%，农村常住居民人均可支配收入 39623 元，增长 10.8%。无锡民营经济较为活跃，占经济总量的比重较高；2021 年无锡市实现民营经济增加值 9242.15 亿元，同比增长 9.0%，占地区生产总值的 66.0%；民营工业实现产值 12520.67 亿元，同比增长 25.4%。截至 2021 年末，无锡市工商部门登记各类企业 39.83 万户，其中国有及集体控股企业 3.29 万户，外商投资企业 0.71 万户，私营企业 35.83 万户，当年新登记各类企业 12.3 万户。

截至 2021 年末，无锡全市金融机构本外币存款余额为 21345.48 亿元，同比增长 10.0%，其中住户存款余额 8218.36 亿元；金融机构本外币贷款余额为 17459.50 亿元，同比增长 14.1%。

4. 行业分析

(1) 行业概况

商业银行资产规模增速放缓，资产及信贷结构进一步优化。2021 年，随着我国经济运行稳定恢复，商业银行资产规模保持增长，但受房地产和城投平台融资环境收紧等因素影响，贷款增速的放缓带动整体资产增速略有放缓。从资产结构来看，全国性大型银行资产端各项资产占比基本保持稳定，而中小银行在政策引导下，贷款占比持续上升，资产结构进一步优化；贷款结构方面，商业银行信贷投放向制造业和普惠小微企业等领域倾斜，信贷资产结构

趋于优化。截至 2021 年末，我国商业银行资产总额 288.59 万亿元，较上年末增长 8.58%；负债总额 264.75 万亿元，较上年末增长 8.26%（见表 3）。

表 3 商业银行主要财务数据

项 目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
资产总额（万亿元）	196.78	209.96	239.49	265.79	288.59
负债总额（万亿元）	182.06	193.49	220.05	244.54	264.75
不良贷款额（万亿元）	1.71	2.03	2.41	2.70	2.85
不良贷款率（%）	1.74	1.83	1.86	1.84	1.73
拨备覆盖率（%）	181.42	186.31	186.08	184.47	196.91
净息差（%）	2.10	2.18	2.20	2.10	2.08
净利润（万亿元）	1.75	1.83	1.99	1.94	2.18
资产利润率（%）	0.92	0.90	0.87	0.77	0.79
资本利润率（%）	12.56	11.73	10.96	9.48	9.64
存贷比（%）	70.55	74.34	75.40	76.81	79.69
流动性比例（%）	50.03	55.31	58.46	58.41	60.32
资本充足率（%）	13.65	14.20	14.64	14.70	15.13
一级资本充足率（%）	11.35	11.58	11.95	12.04	12.35
核心一级资本充足率（%）	10.75	11.03	10.92	10.72	10.78

数据来源：中国银行保险监督管理委员会，联合资信整理

商业银行信贷资产质量稳步改善，拨备覆盖率有所提升。2021 年，随着企业有序复工复产恢复经营，叠加不良贷款处置力度的加大，商业银行不良贷款规模增幅明显减小，且随着贷款总额的较快增长，商业银行不良贷款率以及关注类贷款占比均较上年末有所下降，且不良贷款率已连续五个季度保持下降趋势，信贷资产质量稳步改善，面临的信用风险可控。截至 2021 年末，商业银行不良贷款率为 1.73%，关注类贷款占比 2.31%，分别较上年末下降 0.11 和 0.26 个百分点。另一方面，疫情以来，监管部门多次鼓励金融机构通过展期和续贷等方式加大对企业的支持，但普惠小微企业贷款延期还本付息政策和信用贷款支持政策已于 2021 年 12 月 31 日到期，由于不良贷款率指标具有一定的滞后性，需持续关注未来商业银行的信贷资产质量变动情况。从拨备情况来看，2021 年，商业银行仍保持较大的贷款减值准备计提力度，拨备覆盖率有所上升。截至 2021 年末，商业银行拨备覆盖率 196.91%，较上年末上升 12.44 个百分点，风险抵补能力增强。

非信贷类资产面临的信用风险有所上升，

相关资产质量变化情况值得关注。随着“包商事件”打破同业刚兑，商业银行同业资产面临的信用风险有所上升。另一方面，商业银行投资资产中配置了一定比例的信托及资管计划等非标投资，且部分为底层资金投向制造业、房地产和批发及零售业等行业的类信贷资产，随着宏观经济增速放缓叠加新冠疫情的爆发，以及房地产行业监管政策的收紧，上述企业抗风险能力和经营状况出现不同程度的恶化，导致部分非标资产形成逾期；同时，债券市场违约率上升亦对商业银行投资风险管理带来一定压力，商业银行投资资产质量变化情况需持续关注。

净息差收窄幅度得到控制，且随着资产质量改善，净利润同比增速回升，整体盈利水平有所提升。2021 年以来，在疫情反复的背景下，监管不断强调金融机构让利于实体，为受疫情影响的小微企业提供减费让利的金融支持，引导贷款利率下行；同时，1 年期和 5 年期以上 LPR 下行引导实际贷款利率进一步下降，2021 年 12 月贷款加权平均利率降至 4.76%。受贷款利率下行、疫情背景下中小企业延期还本付息

等因素影响，商业银行资产端收益率下行，导致净息差进一步收窄；但 2021 年下半年，存款利率定价自律机制优化一定程度上引导存款成本下行，加之银行自身加大对负债结构的调整力度，压降高成本负债，导致净息差呈现边际改善趋势，收窄幅度得到控制，2021 年商业银行净息差为 2.08%，较上年下降 0.02 个百分点。2021 年，商业银行实现净利润 2.18 万亿元，较上年增长 12.63%，增速明显回升，主要是由于信贷投放规模增大带来营业收入上升，同时资产质量改善导致拨备计提压力缓解，叠加 2020 年基数较低所致。商业银行盈利水平整体有所改善，但在资产端收益率持续下行的情况下，负债端仍面临存款成本刚性、定期化等问题，且信贷资产质量变化可能带来的拨备计提压力亦将侵蚀利润空间，净息差及盈利能力变动情况值得关注。

商业银行各项流动性指标均保持在合理水平，但部分中小银行面临的流动性风险有所上升。中国人民银行坚持稳健的货币政策，综合运用降准、中期借贷便利（MLF）、再贷款、再贴现和公开市场操作等多种货币政策工具投放流动性，2021 年 7 月及 12 月，中国人民银行两次下调金融机构人民币存款准备金率各 0.5 个百分点（不含已执行 5% 存款准备金率的机构），共释放长期资金约 2.2 万亿元，通过流动性管理持续优化金融机构资金结构。因此，未来商业银行在监管政策引导、央行货币政策支持等多方面因素的影响下，整体流动性水平将保持合理充裕。截至 2021 年末，商业银行流动性相关指标保持在较好水平；但存贷比持续上升，长期流动性管理压力有所加大，且随着市场竞争和信用分层加剧，部分区域中小银行吸收存款和同业负债的难度加大，其面临的流动性风险有所上升。

资本充足水平有所提升，但部分中小银行仍面临一定的资本补充压力。2021 年以来，信贷投放规模的增长以及资管新规背景下表外理财资金回表都在一定程度上加大了商业银行资本消耗；但盈利水平提升带动资本内生能力增

强，同时，中国人民银行定期开展央行票据互换（CBS）操作，对于提升银行永续债的二级市场流动性以及支持中小银行发行永续债补充资本发挥了积极作用，加之 2021 年我国系统重要性银行（D-SIBs）名单及附加监管规定落地推动 D-SIBs 加大资本补充力度，商业银行发行资本性债券的积极性有所提升，永续债及二级资本债券发行规模明显增加，商业银行资本充足水平较上年末有所提升。此外，2020 年，国务院批准 2000 亿元专项债券用于地方支持化解中小银行风险，专项债的成功发行一定程度上缓解了中小银行的资本补充压力，但其并非资本补充的常态化措施，且部分资金计入负债，在资本补充形式及补充结果上存在一定限制。考虑到部分中小银行抵御风险的能力相对较弱，资产端信用风险管理压力较大导致其面临一定的资本补充需求，加之受限于自身信用资质较弱资本补充渠道相对较窄，面临一定的资本补充压力。

强监管环境引导银行规范经营，推动银行业高质量发展。2021 年以来，监管部门出台多项政策支持普惠小微、绿色金融、乡村振兴等领域发展，并对商业银行互联网金融业务、房地产融资、地方隐性债务、公司治理及关联交易等方面进行规范和限制；同时，加大对银行业的治理处罚力度，2021 年银保监会及其派出机构对银行业开出罚单共 3804 张，主要涉及公司治理、股东股权、关联交易、流动资金贷款、房地产和地方政府融资以及互联网金融等领域。2022 年 1 月，银保监会下发《银行保险机构关联交易管理办法》并于 3 月 1 日正式实施，对关联方的识别认定，关联交易的内部管理、统计、报告、披露及监管等方面进行了修订和完善，在管理机制、穿透识别、资金来源与流向、动态评估等方面提出了具体要求，全面加强银行保险机构关联交易管理，进一步推动银行业高质量发展。此外，在政府支持下，部分省份推动区域内城商行合并重组，在帮助其化解风险的同时，提高其资本实力和区域竞争力；同时，

进一步推进省联社改革，推动农村金融机构健康持续发展。

随着我国经济运行持续稳定恢复，生产需求继续回升，银行业整体保持平稳发展态势，且在监管、政府的支持下，商业银行未来补充资本的渠道将不断拓宽，能够具备较好的风险缓释能力；综上所述，联合资信认为商业银行行业整体信用风险展望为稳定。

（2）农村商业银行

得益于在经营区域内较为扎实的客户基础，农村商业银行存款稳定性较好；信贷资产质量有所提升，但其不良贷款率仍高于其他类型商业银行，拨备水平有待提升；净息差持续收窄，盈利能力承压。

截至 2021 年末，我国农村商业银行 1596 家，作为我国金融体系的重要组成，农村商业银行在我国金融稳定、社会经济发展等方面扮演着重要角色，同时，在服务小微、支农支小、精准脱贫等方面发挥了积极作用。

信贷资产质量方面，由于农村商业银行的信用风险管理水平有限，历史上的信贷投放策略较为粗放，同时在经济结构转型叠加新冠疫情冲击的影响下，农村商业银行信贷资产质量承压，尤其是区域经济结构单一和欠发达省份地区的农村商业银行，信用风险暴露较为明显，个别机构信贷资产质量的恶化已对核心资本产生侵蚀。2021 年，随着疫情趋于平稳以及中小微企业逐步恢复正常经营，农村商业银行新增不良得到一定控制，叠加清收处置力度加大，其不良贷款率略有下降，但与其他类型商业银行相比仍处于较高水平，且拨备覆盖率水平仍然较低，抗风险能力有待提升。此外，考虑到延期还本付息等阶段性政策到期后对农村商业银行信贷资产质量的影响，其信贷资产质量下行压力和拨备计提压力仍存。

表 4 农村商业银行主要监管数据

项目	2018 年末	2019 年末	2020 年末	2021 年末
不良贷款率 (%)	3.96	3.90	3.88	3.63
拨备覆盖率 (%)	132.54	128.16	122.19	129.48
净息差 (%)	3.02	2.81	2.49	2.33
资产利润率 (%)	0.84	0.82	0.62	0.60
流动性比例 (%)	58.77	63.15	65.20	69.83
资本充足率 (%)	13.20	13.13	12.37	12.56

数据来源：中国银行保险监督管理委员会，联合资信整理

受监管政策限制，农村商业银行将继续坚守“三农”和小微企业市场定位，原则上“贷款不出县、资金不出省”，业务区域监管强化，异地贷款业务受到严格限制，这对其扩展收入来源造成一定阻碍。与此同时，随着国有行、股份制、城商行等金融机构业务逐步下沉，加之其在产品创新、信息建设以及综合化金融服务方面的劣势，农村商业银行面临的同业竞争加剧，使其存款成本持续上升，贷款定价水平持续下降，同时疫情背景下对低息抗疫贷等普惠性产品投放力度的持续加强，导致农村商业银行净息差收窄趋势明显；此外，受不良资产核销以及减值准备计提影响，其资产利润率进一步下降，盈利能力进一步承压。

近年来，农村商业银行逐步回归业务本源，加大对三农客户的信贷投放力度，在资产端业务拓展不断深入的同时，资本消耗亦有所增加，加之盈利水平下降一定程度上阻碍了资本的内生增长，农村商业银行资本充足水平整体呈下降趋势。但 2021 年，得益于部分地区用于补充中小银行资本的地方政府专项债的成功发行以及农村商业银行资本补充工具发行力度加大，农村商业银行资本充足水平有所回升，2021 年末资本充足率为 12.56%。

农村商业银行在区域内经营历史悠久，拥有良好的客户基础，存款占负债总额的比重较高，且主要由居民储蓄存款构成，此类资金稳定性较好，能够支撑资产端的业务运营，因此大多数农村商业银行对同业资金的依赖程度较低。2021 年，农村商业银行进一步强化存款营

销，并随着投资业务逐步债券化、短期化，其流动性比例稳步提升，面临的流动性风险可控。但值得注意的是，农村商业银行经营区域的经济体量普遍较小，业务发展空间较为有限，加之农村地区居民储蓄具有一定的季节性，资金来源渠道仍有待拓宽，阶段性的流动性水平波动情况仍需关注。

五、管理与发展

2021年，无锡农商银行不断完善组织结构和管理制度，前、中、后台各司其职，公司治理机制运行良好，作为上市公司在法人治理、内控控制和信息披露等方面均较为成熟；股权质押比例较低，相关风险可控；关联交易相关指标未突破监管限制。

2021年，无锡农商银行持续完善公司治理结构，规范由股东大会、董事会、监事会和高级管理层构成的“三会一层”运行及制衡机制，并修订完善多项公司治理制度，同时根据相关法律法规进行信息披露，公司治理水平不断提升；董事会、监事会和高级管理层相关人员较上年未发生重大变更。

从股权结构来看，截至2021年末，无锡农商银行无限售条件流通股和有限售条件股份的比例分别为94.74%和5.26%；其中第一大股东为国联信托股份有限公司，持股比例为8.93%。根据无锡农商银行2021年年度报告披露信息，无锡农商银行前十大股东中，第二大股东无锡市兴达尼龙有限公司与无锡神伟化工有限公司系同一实际控制人控制的企业，其实际控制人合计持有无锡农商银行1.51亿股，占股本总额的8.09%。截至2021年末，无锡农商银行前十大股东中，存在4家股东将其持有无锡农商银行股权进行质押的情况，被质押股权占全部股本的比例为8.97%，质押比例相对较低，待解质押股权的稳定性情况需保持关注。

从关联交易情况来看，截至2021年末，无锡农商银行单一最大关联方授信余额、最大集团关联方授信余额和全部关联方授信余额占资

本净额的比例分别为5.06%、5.06%和14.29%，均未突破监管限制。此外，2021年，无锡农商银行因采用不正当手段吸收存款受到监管处罚，目前已完成相关整改工作。

六、主要业务经营分析

无锡农商银行在无锡市当地的同业竞争力较强，异地分行的设立拓宽了主营业务发展的覆盖范围；异地分行为全行营业收入带来较好贡献力度。无锡农商银行营业网点主要集中在无锡市。2021年以来，无锡农商银行继续以服务“三农”和中小微企业、服务市民为市场定位，且得益于在本地的持续经营积累下来良好的客户基础、地方法人机构决策链条短以及营业网点覆盖面广等优势，其主营业务在当地形成了良好的同业竞争优势。但是，无锡市经济发展水平较高，各类型银行业分支机构均有进驻且进驻时间较早，加之主要竞争对手国有大行在抢夺存量市场份额和优质客户存在一定的定价等方面的优势，为无锡农商银行未来业务发展形成了一定的同业竞争压力。截至2021年末，无锡农商银行在无锡市（含江阴市和宜兴市，下同）存贷款市场份额分别为6.88%和5.14%，存贷款市场份额在无锡市银行业金融机构中分别排名均为第6名。此外，无锡农商银行持续加强对省内异地市场的拓展力度，优化异地分支机构设置，为充分利用区位优势，提升主营业务市场覆盖面提供了有效支撑。截至2021年末，无锡农商银行异地分支机构营业收入占全行营业收入比重为13.88%。

1. 公司银行业务

2021年，无锡农商银行把握当地客户结构特点，发挥自身优势，客户拓展成效较好，使得公司银行业务保持良好的发展态势，公司存贷款业务规模较上年末均有所增长。

从公司存款结构看，无锡农商银行公司存款主要来源于地方政府财政资金存入和一般企业存款。2021年，无锡农商银行作为区域性农

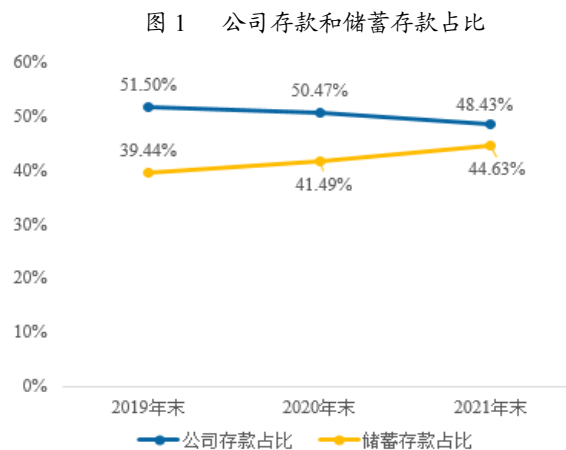
村金融机构，持续与当地政府及企事业单位保持良好的合作关系；积极参与农村资金监管平台建设，提升银政合作力度。同时，无锡农商银行通过持续寻找并搭建场景金融环境、拓展监管账户、财政账户开立等方式，拓宽新增客户，挖潜存量客户基础，拓宽资金来源渠道的同时，

提升公司存款留存力度。但从增速看，受财政资金向上归集的影响，2021年，无锡农商银行公司存款年末余额增速有所放缓，同时受疫情导致存量企业客户资金需求上升导致资金沉淀水平下降也对存款沉淀带来一定不利影响。

表 5 存款结构

项目	金额(亿元)			占比(%)			较上年末增长率(%)	
	2019年末	2020年末	2021年末	2019年末	2020年末	2021年末	2020年末	2021年末
公司存款	676.47	733.26	783.61	51.50	50.47	48.43	8.39	6.87
储蓄存款	518.08	602.80	722.18	39.44	41.49	44.63	16.35	19.80
其他存款	87.41	77.26	62.05	6.65	5.32	3.83	-11.61	-19.69
加：应计利息	31.62	39.60	50.27	2.41	2.73	3.11	25.24	26.94
合计	1313.58	1452.93	1618.11	100.00	100.00	100.00	10.61	11.37

数据来源：无锡农商银行年报，联合资信整理



数据来源：无锡农商银行年报，联合资信整理

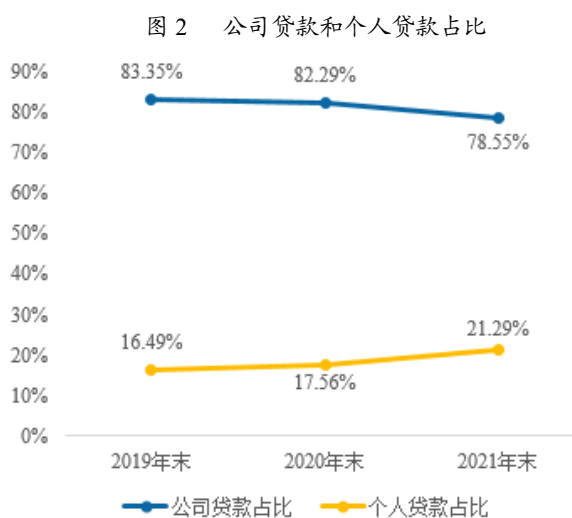
公司贷款方面，无锡农商银行公司贷款业务重点拓展的客户群体主要集中在当地国有企业、制造业企业、中小微企业和民营企业。2021年，无锡农商银行与地方政府保持良好的合作

关系，持续拓展对地方基础设施建设等方面的资金投入。同时，无锡农商银行引导金融资金投向实体经济，保持对域内制造业企业走访，了解企业经营现状和资金需求，加大对制造业企业投放。此外，无锡农商银行针对“专精特新”小巨人企业推出了营销方案，对目标企业进行名单化管理及精准营销。在营销渠道策略方面，无锡农商银行结合客户需要，持续完善线上产品和功能，提升客户黏性。为应对疫情防控和经济增速放缓带来的域内贷款需求增速放缓的状况，无锡农商银行适度增加对贴现资产的投放力度，2021年末贴现余额较上年末有所增长。截至2021年末，无锡农商银行公司贷款余额增速有所下降，但仍保持较快增长（见表6）。

表 6 贷款结构

项目	金额(亿元)			占比(%)			较上年末增长率(%)	
	2019年末	2020年末	2021年末	2019年末	2020年末	2021年末	2020年末	2021年末
公司贷款和垫款	709.02	821.64	926.87	83.35	82.29	78.55	15.88	12.81
其中：贴现	99.97	118.35	129.08	11.75	11.85	10.94	18.38	9.07
个人贷款	140.28	175.29	251.23	16.49	17.56	21.29	24.96	43.32
加：应计利息	1.36	1.58	1.82	0.16	0.16	0.15	16.49	14.98
合计	850.67	998.52	1179.93	100.00	100.00	100.00	17.38	18.17

数据来源：无锡农商银行年报，联合资信整理



数据来源：无锡农商银行年报，联合资信整理

2. 个人银行业务

2021年，无锡农商银行推进零售业务转型，个人银行业务产品体系不断完善，业务渠道逐步拓宽；贷款业务结构向个人类贷款转型趋势较为明显；具有广泛且稳定的个人客户群体，为储蓄存款业务规模保持增长带来较强保障。

2021年，无锡农商银行运用地方法人在经营区域内良好的渠道布局及决策链条短的优势，继续推进向零售业务转型工作，实行“业务上网、服务到户”的战略要求，开展整村授信工作，并实行网格化营销管理策略；应用微贷、网格化营销管理、整村授信等服务模式构建健康、教育、商业、服务等生活场景，将客户多元化需求标准化、线上化、自动化。产品布局方面，无锡农商银行针对不同资金需求，配置差异化贷款产品，提升产品市场竞争力；持续优化“阿福e贷”和“锡银快贷”消费贷款产品，保障居民合理消费需求。从年末余额看，2021年，无锡农商银行个人贷款业务余额保持增长，其中个人房地产贷款仍为个人贷款业务规模增长的主要动力。截至2021年末，无锡农商银行个人经营性贷款、个人住房贷款、个人消费类贷款和信用卡透支余额分别占个人贷款业务总额（不含应计利息）的15.15%、69.63%、13.57%和1.64%。

储蓄存款方面，2021年，无锡农商银行继续发挥自身在经营区域内的渠道布局优势以及

长期本地化经营的客户基础优势，储蓄存款规模保持增长。无锡农商银行储蓄存款主要来源于居民存款及市民卡养老金代发留存，为储蓄存款业务发展奠定了良好的客户基础。同时，无锡农商银行作为主要合作银行参与第三代社保卡换发工作，使得储蓄存款客户基础进一步夯实。此外，无锡农商银行持续引导压降中长期、高成本存款揽入规模，压降存款成本。截至2021年末，无锡农商银行储蓄定期存款和储蓄活期存款分别占储蓄存款的比重为81.21%和18.79%，存款稳定性较好，但需关注定期存款比重较高对无锡农商银行负债成本带来的影响。

3. 金融市场业务

2021年，无锡农商银行同业资产和市场融入资金规模均较上年末有所增长，投资资产增速有所放缓，投资资产配置进一步向标准化债券资产倾斜，非标类资产规模持续压降，整体投资策略较为谨慎。

无锡农商银行在保持流动性充足并提高闲余资金的盈利能力的背景下配置同业资产和投资资产。2021年，无锡农商银行根据自身对闲余资金的盈利需求调整同业资产和投资资产的配置规模，持续保持审慎的投资策略，在保证资金安全的前提下提升资产的盈利能力。

同业业务方面，2021年，无锡农商银行同业资产配置规模较上年增长明显，占资产总额的比重仍保持在较低水平；市场融入资金规模较上年末有所提升，占负债总额比重较低。具体来看，截至2021年末，无锡农商银行同业资产配置主要集中在存放同业和买入返售金融资产，而2021年买入返售业务规模上升导致年末同业资产规模的增长；市场融入资金中的同业存单余额较上年末有所下降，年末市场融入资金增长主要系当年卖出回购业务规模上升所致。无锡农商银行对同业业务交易对手实行白名单准入管理制，同业业务交易对手以国有大行、股份制银行和省内金融机构为主。

投资业务方面，2021年，在贷款业务对资金需求持续上升的影响下，无锡农商银行年末

投资资产增速较上年末有所下降。从投资资产结构和配置策略看，无锡农商银行持有的债券类资产占投资资产总额比重持续上升，信托和资产管理计划余额及占比持续下降。无锡农商银行持有的债券按发行人类型划分，政府及中央银行、政策性银行、银行同业及其他金融机构、一般企业发行的债券分别占债券投资净额的48.77%、6.71%、22.82%和21.70%，存量信用债外部信用评级以AA+及以上债券为主，主要为无锡市及其周边市级国有企业发行债券；

存量信托和资产管理计划业务为类信贷信托产品，主要投向无锡、南通、苏州及常州等地的区、县级政府平台类公司，用于公共事业及基础设施建设；持有的公募基金底层资产以债券类资产为主，另有部分用于现金管理的基金。2021年，无锡农商银行实现金融投资利息收入21.68亿元，较上年同期增长0.84%，实现投资收益5.59亿元，较上年同期增长18.31%，实现公允价值变动收益0.74亿元。

表7 投资资产结构

项目	金额(亿元)			占比(%)		
	2019年末	2020年末	2021年末	2019年末	2020年末	2021年末
债券(含同业存单)	469.14	503.78	554.77	76.41	76.53	79.17
基金产品	77.35	81.17	80.04	12.60	12.33	11.42
理财产品	0.21	0.00	0.00	0.03	0.00	0.00
信托和资产管理计划	50.07	46.07	38.57	8.16	7.00	5.50
权益投资及其他	7.44	16.34	17.63	1.21	2.48	2.52
应计利息	9.79	10.89	9.75	1.59	1.65	1.39
投资资产总额	613.99	658.24	700.77	100.00	100.00	100.00
减: 债权投资预期信用减值准备	6.97	7.16	6.86	--	--	--
投资资产净额	607.02	651.08	693.90	--	--	--

注:表中数据经过四舍五入,可能存在一定误差

数据来源:无锡农商银行年报,联合资信整理

七、财务分析

无锡农商银行提供了2021年合并财务报表,信永中和会计师事务所(特殊普通合伙)对上述合并财务报表进行了审计,并出具了标准无保留意见的审计报告;合并范围包括其控股的江苏铜山锡州村镇银行股份有限公司和泰州

姜堰锡州村镇银行股份有限公司,较2020年无变化。

1. 资产质量

2021年,无锡农商银行资产规模保持增长,贷款占资产总额的比重持续上升,投资资产占资产总额的比重有所下降。

表8 资产结构

项目	金额(亿元)			占比(%)			较上年末增长率(%)	
	2019年末	2020年末	2021年末	2019年末	2020年末	2021年末	2020年末	2021年末
现金类资产	131.47	127.83	119.24	8.12	7.10	5.91	-2.77	-6.72
同业资产	37.68	37.61	50.57	2.33	2.09	2.51	-0.17	34.45
贷款及垫款净额	820.97	959.43	1127.42	50.70	53.30	55.88	16.86	17.51
投资资产	607.02	651.08	693.90	37.49	36.17	34.39	7.26	6.58
其他类资产	21.99	24.23	26.58	1.36	1.35	1.32	10.21	9.68
资产合计	1619.12	1800.18	2017.70	100.00	100.00	100.00	11.18	12.08

注:因四舍五入效应致使合计数据加总存在一定误差

数据来源:无锡农商银行年度报告,联合资信整理

(1) 贷款

2021年，无锡农商银行贷款规模保持增长，贷款质量持续保持在良好水平，拨备充足，但贷款投放行业集中度相对较高，需关注投放集中度高的行业内企业发展变化对信贷资产质量带来的影响。

2021年，无锡农商银行保持对实体经济的贷款投放力度，贷款及垫款净额保持增长。从贷款投放行业分布方面，2021年，无锡农商银行保持对地方基础设施建设的支持力度，投放

于租赁和商务服务业的贷款占比略有上升；无锡市制造业发达，贷款需求相对较大，故无锡农商银行投向制造业贷款占比也相对较高。从前五大贷款投放行业占比看，截至2021年末，无锡农商银行贷款投放行业集中度较上年末略有下降，但仍保持在较高水平。此外，截至2021年末，无锡农商银行个人按揭房地产贷款占贷款总额（含应计利息）比重为14.83%，未超过监管对于房地产贷款集中度管理要求。

表9 前五大行业贷款余额占比

2019年末		2020年末		2021年末	
行业	占比	行业	占比	行业	占比
租赁和商务服务业	20.96%	租赁和商务服务业	21.04%	租赁和商务服务业	21.17%
制造业	20.86%	制造业	18.78%	制造业	17.99%
批发和零售业	12.28%	批发和零售业	13.69%	批发和零售业	12.85%
农、林、牧、渔业	4.71%	农、林、牧、渔业	4.05%	农、林、牧、渔业	3.73%
水利、环境和公共设施管理业	3.43%	水利、环境和公共设施管理业	3.57%	水利、环境和公共设施管理业	3.41%
合计	62.24%	合计	61.13%	合计	59.15%

数据来源：无锡农商银行年报，联合资信整理

2021年，无锡农商银行在总体信用风险限额控制目标内对信贷资产进行分类限额管理，贷款客户集中度较上年末略有上升，但仍保持在相对较低水平（见表10），大额风险暴露指标均符合监管要求。

表10 贷款集中度情况

暴露类型	2019年末	2020年末	2021年末
单一最大客户贷款/资本净额(%)	3.04	3.06	4.04
最大十家客户贷款/资本净额(%)	20.54	21.16	21.31

数据来源：无锡农商银行年度报告，联合资信整理

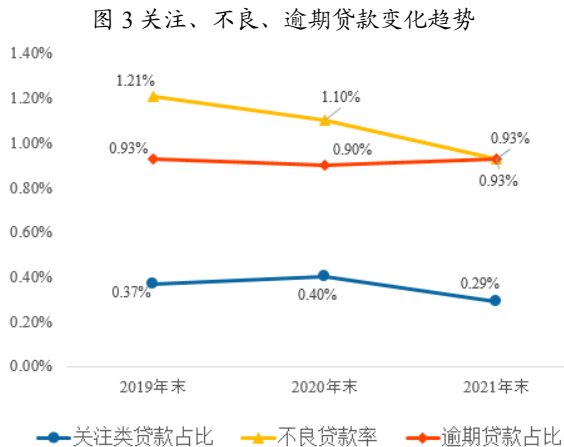
2021年，在宏观经济增速持续放缓叠加疫情对社会经济带来的冲击下，无锡农商银行逾期贷款和不良贷款规模均较上年末有所上升，但由于贷款规模增速较快，以及年末不良贷款余额增幅较小，不良贷款率较上年末有所下降。从不良贷款行业分布看，截至2021年末，无锡农商银行不良贷款主要集中在批发和零售业以

及制造业，上述行业不良贷款余额分别占监管口径不良贷款余额的60.97%和23.00%。无锡农商银行将重组类贷款按照重组协议后实际还款情况，分别计入正常类、关注类或不良类进行管理，2021年末重组贷款余额4.00亿元。此外，无锡农商银行向实际受疫情防控导致出现短期流动性压力的贷款客户实行无还本续贷政策，2021年末无还本续贷余额57.24亿元，均为正常类。无锡农商银行将本息逾期超过60天及以上贷款计入不良贷款进行管理，2021年末，无锡农商银行逾期90天以上贷款/不良贷款指标上升系个别大额不良贷款逾期天数增长所致。资产处置方面，2021年，无锡农商银行共处置不良贷款1.65亿元，其中现金清收0.98亿元，核销0.67亿元。拨备方面，得益于信贷资产质量持续保持在良好水平以及充足的减值准备计提，无锡农商银行拨备覆盖水平持续上升，拨备充足（见表11）。

表 11 贷款质量

项目	金额(亿元)			占比(%)		
	2019年末	2020年末	2021年末	2019年末	2020年末	2021年末
正常	835.85	982.00	1163.72	98.42	98.50	98.78
关注	3.15	3.95	3.38	0.37	0.40	0.29
次级	5.05	6.39	2.36	0.59	0.64	0.20
可疑	4.10	3.76	7.78	0.48	0.38	0.66
损失	1.15	0.83	0.87	0.14	0.08	0.07
贷款合计	849.31	996.93	1178.10	100.00	100.00	100.00
不良贷款	10.30	10.98	11.00	1.21	1.10	0.93
逾期贷款	7.88	8.94	10.99	0.93	0.90	0.93
拨备覆盖率	/	/	/	288.18	355.88	477.19
贷款拨备率	/	/	/	3.50	3.92	4.46
逾期 90 天以上贷款/不良贷款	/	/	/	66.15	67.83	81.68

数据来源：无锡农商银行年报，联合资信整理



数据来源：无锡农商银行年报，联合资信整理

(2) 同业及投资类资产

2021 年以来，无锡农商银行同业资产和投资资产规模均较上年末有所增长，同业及投资资产质量良好；受金融去杠杆持续推进以及资管新规政策影响，投资类资产的增速有所下降。

无锡农商银行根据业务发展需要、市场行情走势以及自身流动性状况，开展同业资产业务，2021 年末同业资产余额较上年末有所增长。截至 2021 年末，无锡农商银行存放同业款项余额 24.98 亿元，交易对手以境内同业金融机构为主；拆出资金余额 0.96 亿元；买入返售金融资产余额 24.63 亿元，标的资产为债券；上述同业资产均处于第一阶段的风险分类。

截至 2021 年末，无锡农商银行投资类资产

净额 693.90 亿元，投资品种以债券为主。从会计科目看，2021 年，无锡农商银行将持有的大部分投资资产分别计入交易性金融资产、债权投资、其他债权投资和其他权益工具投资，其中债券类资产分别按照持有目的分别计入交易性金融资产、债权投资和其他债权投资，基金类资产计入交易性金融资产，信托和资产管理计划计入债权投资中，另有部分股权投资等其他投资按其性质分别计入其他权益工具投资、衍生金融资产、长期股权投资和投资性房地产。截至 2021 年末，无锡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 12.68%、52.98%和 31.81%。从投资资产质量看，截至 2021 年末，无锡农商银行投资资产均处于第一阶段的风险分类中，共对债权投资科目计提减值准备 6.86 亿元。

(3) 表外业务

无锡农商银行表外业务存在一定的风险敞口。无锡农商银行表外业务以开出银行承兑汇票为主，另有少量保函和信用证等业务。无锡农商银行将表外业务纳入客户统一授信，实施额度管理，对贷款承诺的或有损失进行定期评估，对承兑汇票采用差异化保证金收取方式，以防范表外业务风险。截至 2021 年末，无锡农商银行开出银行承兑汇票余额 229.55 亿元，开出信用证 0.30 亿元，开出保函 2.90 亿元，保证金

(含存单质押) 占所有银票票面总额比例为 24.03%。

2. 负债结构及流动性

2021 年, 无锡农商银行负债规模保持良好

增长态势, 储蓄存款占客户存款的比重持续提升; 资金成本在利率市场化的冲击下面临一定上升压力; 市场融入资金渠道通畅, 主动负债力度有所上升, 但占比仍较低; 流动性相关指标处于较好水平, 流动性风险可控。

表 12 负债结构

项目	金额 (亿元)			占比 (%)			较上年末增长率 (%)	
	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2020 年末	2021 年末
市场融入资金	151.83	110.34	138.12	10.11	6.65	7.43	-27.33	25.17
客户存款	1313.58	1452.93	1618.11	87.47	87.55	87.07	10.61	11.37
其中: 储蓄存款	518.08	602.80	722.18	34.50	36.32	38.86	16.35	19.80
其他负债	36.40	96.21	102.23	2.42	5.80	5.50	164.28	6.25
负债合计	1501.82	1659.48	1858.46	100.00	100.00	100.00	10.50	11.99

数据来源: 无锡农商银行年报, 联合资信整理

2021 年, 无锡农商银行根据短期资金需求和流动性管理需要等情况进行市场资金融入, 年末市场融入资金余额较上年末有所上升。截至 2021 年末, 无锡农商银行市场融入资金余额 138.12 亿元, 占负债总额的 7.43%。其中, 同业及其他金融机构存放款余额 5.25 亿元, 拆入资金 5.32 亿元; 卖出回购金融资产款余额 39.80 亿元, 质押资产标的以标准化债券为主; 应付债券余额 87.74 亿元, 其中同业存单余额 32.29 亿元, 存续期内的可转换公司债券及二级资本债券余额分别为 26.94 亿元和 27.94 亿元。

吸收存款是无锡农商银行最主要的负债来源。2021 年, 无锡农商银行存款规模保持增长。从客户结构看, 截至 2021 年末, 无锡农商银行储蓄存款占客户存款(含应计利息)的 44.63%, 占比持续提升; 从期限看, 定期存款占客户存款的 64.41%, 存款稳定性较好。

流动性方面, 无锡农商银行持有较大规模变现能力较好的债券资产, 且定期存款占比持

续保持在较高水平, 各项流动性指标保持在合理水平, 流动性管理压力不大。截至 2021 年末, 无锡农商银行流动性比例 84.85%, 存贷比为 75.14%, 净稳定资金比例为 137.60%(见表 13)。

表 13 流动性指标

项目	2019 年末	2020 年末	2021 年末
流动性比例 (%)	94.10	109.68	84.85
净稳定资金比例 (%)	/	/	137.60
流动性覆盖率 (%)	/	/	176.26
优质流动性资产充足率	121.64	142.87	/
存贷比 (%)	66.25	70.54	75.14

数据来源: 无锡农商银行年度报告及监管报表, 联合资信整理

3. 经营效率与盈利能力

2021 年, 无锡农商银行营业收入和净利润水平保持增长, 净利差水平有所收窄, 持续较高水平的信贷资产减值计提对盈利实现带来一定不利影响, 需关注压降高成本存款对利差改善以及盈利能力带来的实际效果。

表 14 收益指标

项目	2019 年	2020 年	2021 年
营业收入 (亿元)	35.40	38.96	43.49
其中: 利息净收入 (亿元)	29.64	32.77	35.04
手续费及佣金净收入 (亿元)	0.92	1.76	1.83
投资收益 (亿元)	4.47	4.72	5.59

营业支出（亿元）	20.78	24.01	25.73
其中：业务及管理费（亿元）	10.48	10.56	12.50
资产减值损失/信用减值损失（亿元）	10.00	13.11	12.85
拨备前利润总额（亿元）	24.52	28.06	30.60
净利润（亿元）	12.52	13.22	16.18
净利差（%）	1.79	1.90	1.71
成本收入比（%）	29.66	27.15	28.77
拨备前资产收益率（%）	1.55	1.64	1.60
平均资产收益率（%）	0.79	0.77	0.85
加权平均净资产收益率（%）	11.22	10.84	11.41

数据来源：无锡农商银行年报，联合资信整理

无锡农商银行利息收入主要来源于发放贷款和垫款以及金融投资产生的利息收入，利息支出主要为存款利息支出。2021年，贷款规模，特别是个人贷款规模增长带来的贷款利息收入水平的增长，推动无锡农商银行利息收入和利息净收入水平保持增长，但存款增速提升带来的利息支出水平升高使得利息净收入水平较上年有所下降；手续费及佣金净收入增速放缓，主要系代理业务手续费增速放缓以及银行卡手续费下降所致；投资收益增速有所提升，主要为权益法核算的长期股权投资收益以及处置交易性金融资产取得的投资收益增长所致。

2021年，无锡农商银行营业支出主要为业务及管理费支出和计提信用减值损失，当年业务及管理费有所增长，成本收入比较上年有所提升。信用减值损失方面，2021年，无锡农商银行保持对贷款减值准备的计提力度，但随着投资资产减值准备的净转回，当年信用减值准备计提规模较上年有所下降，当年计提贷款减值损失13.47亿元。

2021年，无锡农商行净利差水平较上年有所下降，一方面受市场利率下行以及金融机构让利实体经济导致信贷资产平均收益率水平下行，同时，无锡农商银行持续引导压缩期限较长的高成本存款占比，但当年压降期间仍带来了较多支出，推高付息水平。2021年，在当年营业支出增速放缓的影响下，无锡农商银行净利润水平较上年有所增长，相关收益率指标均较上年有所回升，关注较大力度信贷资产减

值计提仍对利润实现带来的负面影响。

4. 资本充足性

2021年，无锡农商银行业务规模的持续发展使得风险加权资产规模持续增长；2018年成功发行可转换公司债券使得资本补充渠道进一步拓宽，完成转股规模尚小，未来拟通过非公开发行A股股票的方式进行核心一级资本补充，未来需关注可转换公司债券对资本补充的实际成效以及非公开发行A股股票对资本带来的补充效果。

截至2021年末，无锡农商银行可转换公司债券完成转股0.14亿股，累计转股数占转股前已发行股份总数的0.73%，规模较小。2021年，无锡农商银行分配现金股利3.35亿元，股利分配对当年净利润留存影响不大。此外，无锡农商银行正在推进非公开发行A股股票进程，拟非公开发行3.205亿股A股股票，拟募集资金总额20亿元，目前处在待中国证监会对此次发行批复状态。若此次非公开发行A股股票成功，预计将为无锡农商银行带来核心一级资本充足率1.5%的提升。截至2021年末，无锡农商银行股东权益合计159.24亿元。2021年，无锡农商银行资产端业务发展带动风险加权资产规模和风险资产系数保持增长，杠杆水平较上年末下降幅度不大，各级资本充足率均较上年末有所下降，资本面临一定补充压力，需关注后续非公开发行A股股票对资本补充带来的效果（见表15）。

表 15 资本充足性指标

项 目	2019 年末	2020 年末	2021 年末
资本净额（亿元）	180.64	194.49	207.33
一级资本净额（亿元）	116.23	130.46	146.41
核心一级资本净额（亿元）	116.18	115.43	126.37
风险加权资产（亿元）	1139.32	1278.48	1445.15
风险资产系数（%）	70.37	71.02	71.62
股东权益/资产总额（%）	7.24	7.82	7.89
资本充足率（%）	15.85	15.21	14.35
一级资本充足率（%）	10.20	10.20	10.13
核心一级资本充足率（%）	10.20	9.03	8.74

数据来源：无锡农商银行年报，联合资信整理

八、外部支持

无锡农商银行存贷款市场份额在无锡市排名前列，且在苏南地区设立了多家异地分行，作为区域性商业银行，无锡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，在无锡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。

九、债券偿付能力分析

无锡农商银行合格优质流动性资产和股东权益对存续债券的保障程度较好，综合考虑其资本实力、业务经营及流动性等情况，可转换公司债券的偿付能力很强。

截至 2021 年末，无锡农商银行尚未转股的可转换公司债券金额 29.21 亿元。以 2021 年末财务数据为基础，无锡农商银行合格优质流动性资产、净利润和股东权益对可转换公司债券的保障倍数见表 16，合格优质流动性资产和股东权益对可转换公司债券的保障程度较好。

表 16 债券保障情况

项 目	2021 年末
尚未转股的可转换公司债券金额（亿元）	29.21
合格优质流动性资产/尚未转股的可转换公司债券金额（倍）	9.66
股东权益/尚未转股的可转换公司债券金额（倍）	5.45
净利润/尚未转股的可转换公司债券金额（倍）	0.55

数据来源：无锡农商银行审计报告，联合资信整理

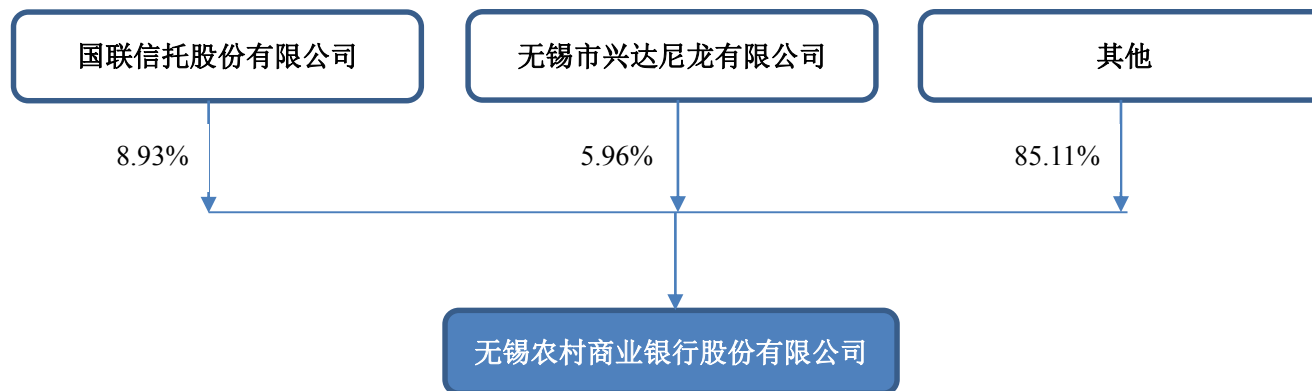
从资产端来看，无锡农商银行资产端的贷款和投资资产质量相对较好，资产出现大幅减值的可能性不大，加之资产端持有较大规模变现能力较强的债券类资产，资产端流动性较强。从负债端看，无锡农商银行负债结构持续优化，储蓄存款占比持续上升，定期存款占比较高，整体负债稳定性相对较好。

整体看，联合资信认为无锡农商银行未来业务经营能够保持较为稳定，能够为可转换公司债券的偿付提供足额本金和利息，债券的偿付能力很强。

十、结论

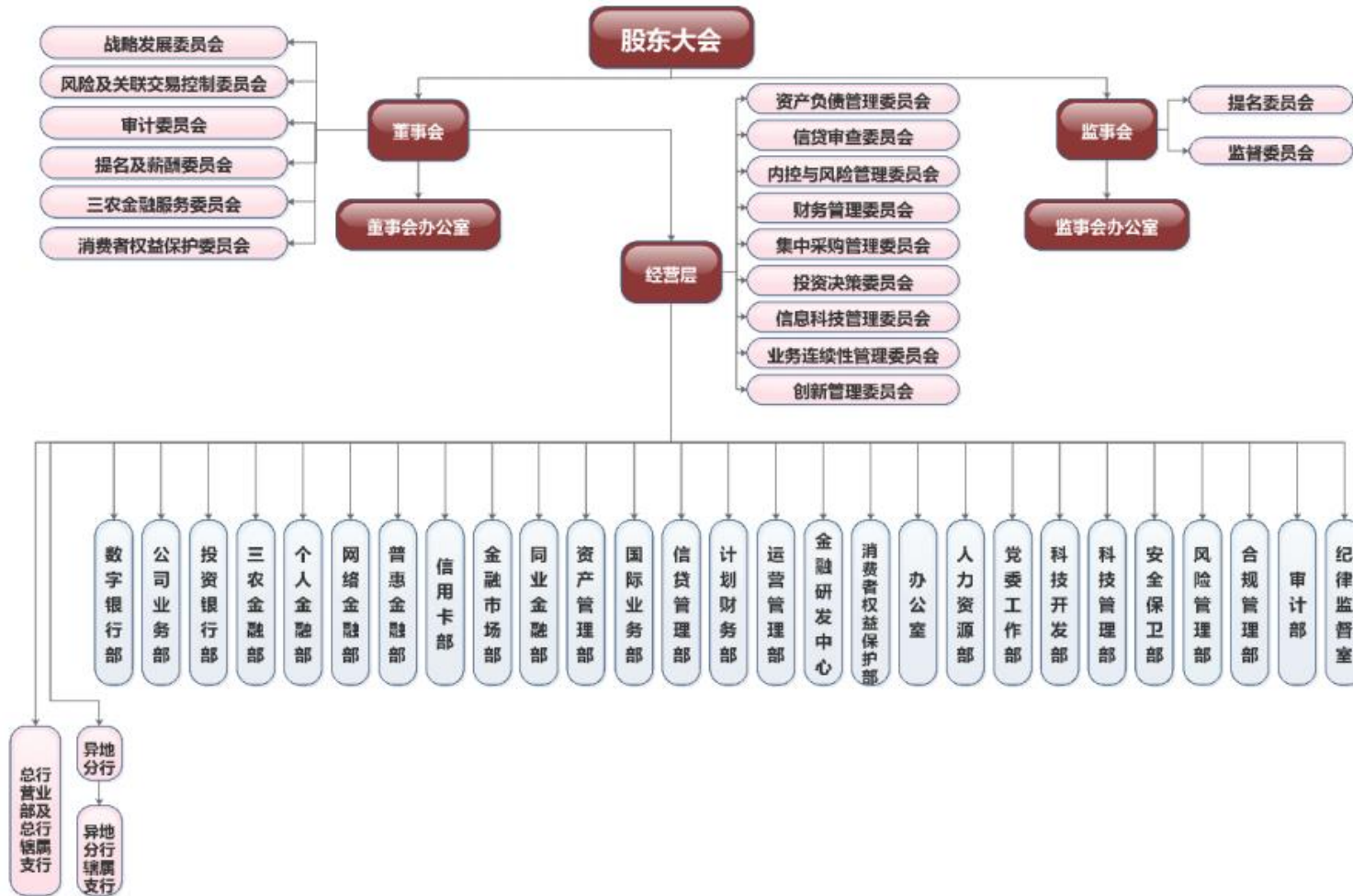
基于对无锡农商银行经营风险、财务风险、外部支持及债券偿付能力等方面的综合分析评估，联合资信确定维持无锡农商银行主体长期信用等级为 AA⁺，维持“无锡转债”信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

附录 1-1 2021 年末无锡农商银行股权结构图



资料来源：无锡农商银行年报，联合资信整理

附录 1-2 2021 年末无锡农商银行组织架构图



资料来源：无锡农商银行年报，联合资信整理

附录 2 同业对比表

2021 年指标	武汉农商银行	萧山农商银行	紫金农商银行	无锡农商银行
资产总额 (亿元)	3727.58	2389.91	2066.66	2017.70
贷款净额 (亿元)	2058.70	1325.97	1356.80	1127.42
存款总额 (亿元)	2658.54	1851.96	1595.20	1618.11
股东权益 (亿元)	250.57	186.65	159.99	159.24
不良贷款率 (%)	2.64	0.86	1.45	0.93
逾期 90 天以上贷款/不良贷款 (%)	92.85	50.91	48.46	81.68
拨备覆盖率 (%)	180.54	617.38	232.00	477.19
资本充足率 (%)	11.91	14.99	15.20	14.35
核心一级资本充足率 (%)	9.14	12.61	10.65	8.74
净稳定资金比例 (%)	109.76	/	128.22	137.60
平均资产收益率 (%)	0.31	0.74	0.71	0.85
平均净资产收益率 (%)	4.51	9.56	9.83	11.41

注：“武汉农商银行”为“武汉农村商业银行股份有限公司”简称；“萧山农商银行”为“浙江萧山农村商业银行股份有限公司”简称；“紫金农商银行”为“江苏紫金农村商业银行股份有限公司”简称
 数据来源：各公司公开年报、Wind、中国银行保险监督管理委员会

附录 3 商业银行主要财务指标计算公式

指标	计算公式
现金类资产	现金+存放中央银行款项
同业资产	存放同业及其他金融机构款项+拆出资金+买入返售金融资产
市场融入资金	同业及其他金融机构存放款项+拆入资金+卖出回购金融资产+同业存单+发行的债券
投资资产	衍生金融资产+交易性金融资产+债权投资+其他债权投资+其他权益工具投资+投资性房地产+长期股权投资+其他未按上述科目分类的投资资产
单一最大客户贷款比例	最大单一客户贷款余额/资本净额×100%
最大十家客户贷款比例	最大十家客户贷款余额/资本净额×100%
不良贷款率	不良贷款余额/贷款余额×100%
贷款拨备率	贷款损失准备金余额/贷款余额×100%
拨备覆盖率	贷款损失准备金余额/不良贷款余额×100%
利率敏感度	利率平移一定基点导致净利息收入变动额/全年净利息收入×100%
超额存款准备金率	(库存现金+超额存款准备金)/存款余额×100%
流动性比例	流动性资产/流动性负债×100%
净稳定资金比例	可用的稳定资金/业务所需的稳定资金×100%
流动性覆盖率	(流动性资产/未来 30 日内资金净流出)×100%
流动性匹配率	加权资金来源/加权资金运用×100%
优质流动性资产充足率	优质流动性资产/短期现金净流出×100%
存贷比	贷款余额/存款余额×100%
风险资产系数	风险加权资产余额/资产总额×100%
资本充足率	资本净额/各项风险加权资产×100%
核心资本充足率	核心资本净额/各项风险加权资产×100%
核心一级资本充足率	核心一级资本净额/各项风险加权资产×100%
一级资本充足率	一级资本净额/各项风险加权资产×100%
杠杆率	(一级资本—一级资本扣减项)/调整后的表内外资产余额×100%
净利差	(利息收入/平均生息资产-利息支出/平均付息负债)×100%
净息差	(银行全部利息收入-银行全部利息支出)/平均生息资产
成本收入比	业务及管理费用/营业收入×100%
拨备前资产收益率	拨备前利润总额/[(期初资产总额+期末资产总额)/2] ×100%
平均资产收益率	净利润/[(期初资产总额+期末资产总额)/2] ×100%
平均净资产收益率	净利润/[(期初净资产总额+期末净资产总额)/2] ×100%

附录 4-1 商业银行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

附录 4-2 商业银行中长期债券信用等级设置及含义

联合资信商业银行中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附录 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