

标普信评

S&P Global

China Ratings

债项评级报告

评定上海农村商业银行股份有限公司 2025 年金融 债券（第一期）信用等级为 AAA_{spc}

2025 年 6 月 30 日

债项名称：	上海农村商业银行股份有限公司 2025 年金融债券（第一期）
主体信用等级：	AAA _{spc} /稳定
债项信用等级：	AAA _{spc}

相关评级方法

标普信用评级（中国）－评级调整因子及偿付顺序的通用考量因素，2019 年 5 月 21 日。

相关模型

无。

标普信用评级（中国）有限公司（标普信评）的评级（以“spc”后缀标识）是根据与标普全球评级等级体系不同的评级等级体系所授予。标普信评所授予的评级不可与标普全球评级等级体系下授予的评级视为同等，或不实地表述为标普全球评级等级体系下授予的评级。
本评级报告所示信用等级自本评级报告出具之日起至本期债券到期兑付日或我们进一步更新前（两者孰早）有效。

声 明

本次评级为评级对象付费委托进行的评级。除因本次评级事项使评级机构与评级对象构成委托关系外，标普信评及其分析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。

本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，以及其他根据监管规定收集的信息，标普信评对评级信息进行审慎分析，但标普信评对于相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。

标普信评及其分析人员履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本信用评级报告评级结论是标普信评依据其评级方法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。

本信用评级报告对评级对象信用状况的表述和判断仅用于相关决策参考，并非某种决策的结论和建议。

标普信评关于上海农村商业银行股份有限公司 2025 年金融债券（第一期）的 跟踪评级安排

标普信用评级（中国）有限公司将在本期债券存续期内对受评主体和受评债项的信用状况进行持续监测，每年进行至少一次定期跟踪评级，必要时启动不定期跟踪评级，债券定期跟踪评级报告于每年 7 月 31 日前披露。

高级管理人员

李丹

北京

dan.li@spgchinaratings.cn



项目负责人

邹雪飞

北京

eric.zou@spgchinaratings.cn

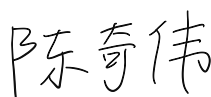


项目组成员

陈奇伟

北京

qiwei.chen@spgchinaratings.cn



债券信用质量分析

标普信用评级（中国）有限公司（以下简称“标普信评”）评定上海农村商业银行股份有限公司（“上海农商银行”；AAA_{spc}/稳定）拟发行的上海农村商业银行股份有限公司 2025 年金融债券（第一期）的债项信用等级为 AAA_{spc}。

根据债券的清偿顺序安排，本期债券为商业银行金融债券，是商业银行发行的、本金和利息的清偿顺序等同于商业银行一般负债（但根据有关法律次于个人储蓄存款的本金和利息），先于商业银行长期次级债务、二级资本债券、混合资本债券、其他一级资本工具以及股权资本的金融债券。我们认为，本期金融债券的发行有利于上海农商银行优化负债结构，提升长期融资占比，降低对短期融资的使用。

我们也将密切关注最终发行文件，以综合评估是否有必要对该等级做出调整。

表 1

与信用风险相关的主要发行要素节选

根据《上海农村商业银行股份有限公司 2025 年金融债券（第一期）募集说明书》：

本期债券的发行规模为 30 亿元。

本期债券期限为 3 年，采用单利按年计息，不计复利，逾期不另计利息；本期债券到期或赎回时于兑付日一次性偿还本金。

本期债券为商业银行金融债券，是商业银行发行的、本金和利息的清偿顺序等同于商业银行一般负债（但根据有关法律次于个人储蓄存款的本金和利息），先于商业银行长期次级债务、二级资本工具、混合资本债券、其他一级资本工具以及股权资本的金融债券。根据《中华人民共和国商业银行法》规定，商业银行破产清算时，在支付清算费用、所欠职工工资和劳动保险费用后，应当优先支付个人储蓄存款的本金和利息。即如遇发行人破产清算，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一般负债具有同样的清偿顺序。

本期债券的募集资金将依据适用法律和监管部门的批准，用于满足发行人资产负债配置需要，充实资金来源，优化负债期限结构，促进业务的稳健发展。

发行主体信用质量分析

报告附后。

信用等级概况

公司名称		等级类型	当前等级	评定日期	展望/观察
上海农村商业银行股份有限公司		主体信用等级	AAA _{spc}	2025 年 6 月 30 日	稳定
个体信用状况		aa _{spc} +	+ 外部影响 +1		主体信用等级
评级基准	a+	支持主体 上海市人民政府 外部支持力度 强		AAA _{spc} /稳定	
业务状况	0				
资本与盈利性	0				
风险状况	+1				
融资与流动性	+1				
补充调整	+1				

主要优势与挑战

优势	挑战
— 危机情况下得到上海市人民政府支持的可能性很高。	— 上海地区银行业竞争激烈。
— 资产质量持续优于行业平均水平，拨备覆盖很充足，资本韧性好。	— 当前外部环境挑战下，小微贷款资产质量承压。
— 深耕上海本地市场，零售存款基础很好，融资稳定性优于行业平均。	

关键数据行业比较

	2023			2024		
	上海农商银行	商业银行平均	农商行平均	上海农商银行	商业银行平均	农商行平均
贷款总额（亿元）	7,114.83	1,118.92	160.57	7,552.19	1,234.85	177.67
净利润（亿元）	124.87	13.14	1.49	126.08	13.16	1.38
披露口径资本充足率（%）	15.74	15.06	12.22	17.15	15.74	13.48
总资产回报率（%）	0.93	0.70	0.54	0.88	0.63	0.45
不良贷款率（%）	0.97	1.59	3.34	0.97	1.50	2.80
拨备覆盖率（%）	404.98	205.14	134.37	352.35	211.19	156.40

资料来源：国家金融监督管理总局、各行公开信息，经标普信评收集及整理。

本次评级概况

上海农商银行的资产规模稳步增长，业务经营稳健。该行资本实力很强，很充足的拨备能够对其资本起到很好的保护作用。虽然净息差承压，但是凭借着有效的成本控制和稳定的信用成本，该行盈利能力保持良好水平。该行风险偏好审慎，资产质量很好。该行在上海当地拥有坚实的存款基础，对批发资金的依赖度较低，融资稳定性优于行业平均，该行维持了良好的流动性指标。该行对上海市政府的重要性保持不变，该行主体信用等级较上次评定无变化。

评级展望

上海农商银行评级展望为稳定。我们认为，在未来一到两年的时间内，该行的业务和财务实力将保持稳定；同时，政府对该行的支持力度将保持不变。

下调情景：如果发生以下情况，我们可能会考虑是否需下调该行的主体信用等级：政府对该行的支持力度显著下降，我们认为在可预见的未来发生这种情况的可能性很小。如果发生以下情况，我们可能会考虑是否需下调该行的个体信用状况：资产质量显著恶化，或对于批发资金的依赖程度显著提高，或资本韧性显著下降。

标普信评对上海农商银行最近一次评级历史

主体信用等级	展望/观察	评定日期	到期日期
AAA _{spc}	稳定	2024-12-26	2025-12-25

注：以上评级采用的方法论为《标普信用评级（中国）— 金融机构评级方法论》，未采用任何量化模型。

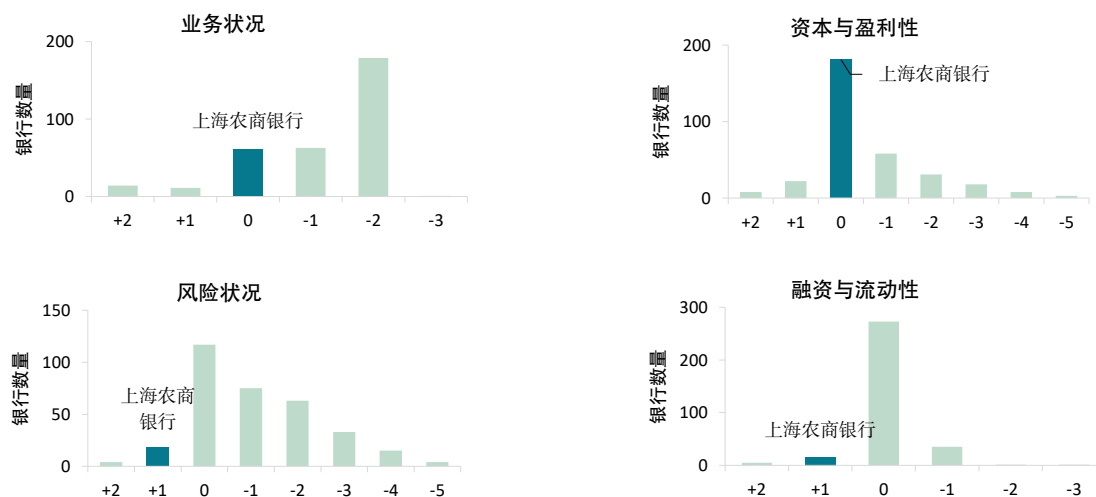
相关评级方法、模型及研究

评级方法：

- 标普信用评级（中国）-金融机构评级方法论，2025 年 5 月 14 日。
- 标普信用评级（中国）-评级调整因子及相对顺位的通用考量因素，2019 年 5 月 21 日。

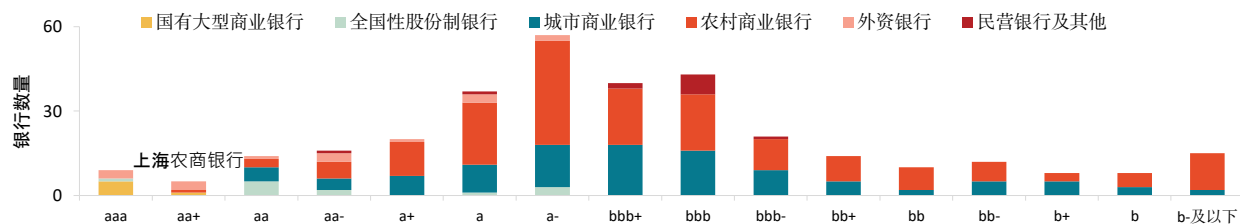
量化模型：无。

国内主要商业银行个体信用质量评估要素分布示意图

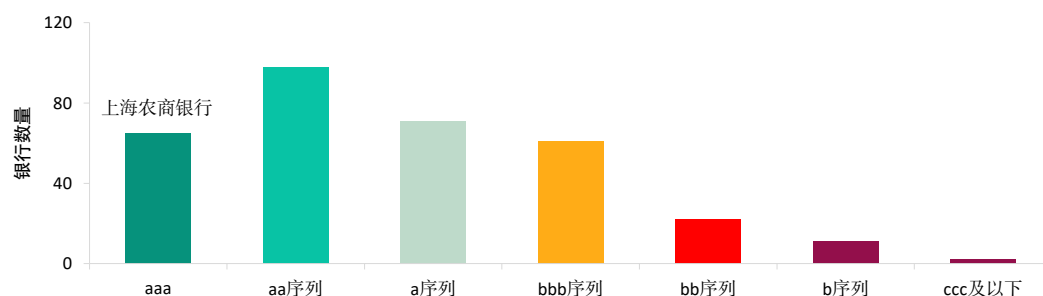


资料来源：标普信评。

国内主要商业银行个体信用质量（不含危机情况下外部支持）分布示意图



国内主要商业银行主体信用质量（含危机情况下外部支持）分布示意图



注：本页分布图中所呈现的各类信用质量分布是我们根据公开信息，通过案头分析所得出对于信用质量分布的初步观点。标普信评未与任何机构（委托评级项目除外）进行访谈或其他任何形式的互动沟通，也未通过标普信评的信用评级流程例如信用评审委员会对以上分布图加以审核。本分布图不可也不应被表述为信用评级，也不应被视为对任何机构最终评级结果的表示。

资料来源：标普信评。

一、评级基准

综合考虑国内宏观经济环境和商业银行业的行业风险，我们通常将国内商业银行的评级基准评定为 a+。

我们预计 2025 年中国 GDP 增速将较上年有所放缓。我们认为，政府持续出台的多项货币政策和财政政策，将对全国房地产市场、地方政府债务化解以及经济增长发挥一定的促进作用。但全球需求增长的放缓、美国新一届政府政策的不确定性，将加大中国经济面临的风险。特别是出口总额将受到美国提高关税的打击，进而影响到投资、消费等方面。

由于持续的政府支持，国内商业银行的整体信用前景将保持稳定。截至目前，国内商业银行业的资本及资产质量水平总体保持平稳，但我们仍预期未来信用成本和盈利压力将继续。我们预计国有大型商业银行将保持资本稳定和盈利韧性，但部分中小银行则面临更大的压力，因此商业银行的个体信用质量分化将更趋明显。部分区域性中小银行资本韧性不佳，资产质量和盈利水平对房地产和尾部城投风险敏感。同时，国内银行业保持了稳定的融资和良好的流动性，为高风险中小银行化解风险赢得了时间。我们认为，在强监管和持续政府支持下，银行业总体信用状况将保持稳定。

综合考虑中国宏观经济环境和商业银行业的行业风险，我们将该行的评级基准评定为 a+，该评级基准适用于在国内商业银行（含外资银行）。

二、个体信用状况

上海农商银行位于中国最发达的地区之一，是国内最领先的农村商业银行之一。该行成立于 2005 年，由 234 家上海市农村信用合作社法人机构改制而成。截至 2024 年末，该行总资产规模 1.49 万亿元，贷款总额 0.76 万亿元，客户存款 1.07 万亿元。该行 2024 年实现营业收入 266.41 亿元，净利润 126.08 亿元，平均净资产回报率为 10.32%。截至 2024 年末，该行国有股持股比例 60%左右。我们认为上海市政府对该行有很强的支持能力和支持意愿。

2.1 业务状况

上海农商银行地处中国金融中心，是国内最大的农村商业银行之一。该行资产规模处于国内主流商业银行平均水平。综合考虑，我们在业务状况方面没有进行子级调整。

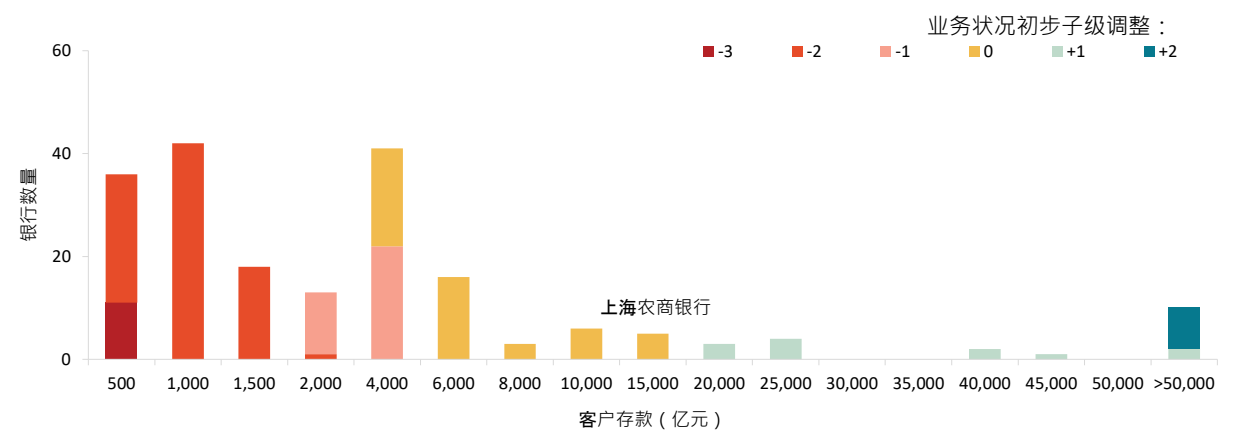
上海农商银行是国内最大农村商业银行之一，业务规模处于国内主流商业银行的平均水平。截至 2024 年末，该行总资产、贷款及存款在全国的市场份额分别为 0.39%、0.35%和 0.35%。截至 2025 年一季度末，该行资产总额达到 1.54 万亿，较 2024 年末增长 3.5%。

上海农商银行存贷款业务主要分布于上海地区，在当地具有重要的市场份额。截至 2024 年末，该行贷款规模客户存款规模在上海的市场份额排名均为第六。

图1

上海农商银行业务规模处于国内主流商业银行平均水平

行业比较：截至 2024 年末国内主要商业银行存款规模分布



资料来源：银行公开信息，经标普信评收集及整理。

表1

上海农商银行：市场份额					
(%)	2020	2021	2022	2023	2024
总资产/全国商业银行总资产	0.40	0.40	0.40	0.39	0.39
客户贷款/全国商业银行总贷款	0.36	0.37	0.37	0.35	0.35
客户存款/全国银行业总存款	0.34	0.35	0.36	0.35	0.35

资料来源：银行公开信息、国家金融监督管理总局、中国人民银行，经标普信评收集及整理。

上海农商银行在上海地区网点覆盖面广，为其存款业务奠定了很好的网点和客户基础。截至 2024 年末，该行设有分支机构共 364 家，其中上海地区分支机构 357 家，在上海乡镇和远郊地区有很好的覆盖率。

面对激烈的行业竞争，上海农商银行致力于发展错位竞争优势，制定并执行了清晰的发展战略。根据该行的战略规划，该行立足上海、辐射长三角，进一步发挥传统优势，深化三农金融服务，大力支持乡村振兴和城乡融合发展，推动三农绿色低碳发展。

上海农商银行资产结构保持稳定，以传统商业银行业务为主。截至 2024 年末，该行资产总额中 49%为发放贷款及垫款，35%为金融投资，整体资产结构较2023年基本保持不变。截至2024年末，该行贷款总额0.76万亿元，同比增长6.15%。该行贷款中约 72%的贷款为对公贷款（含贴现），28%为个人贷款。

近年来上海农商银行的贷款增长驱动主要来自于对公贷款，个人贷款需求偏弱，但亦实现了正增长。截至 2024 年末，该行对公贷款总额 5,415.29 亿元（含贴现），同比增长 8.19%；个人贷款总额 2,136.90 亿元，同比增长 1.30%。截至 2024 年末，该行住房按揭贷款规模 1,078.65 亿元，同比增长 1.20%，占个人贷款总额的比例为 50.48%。在银行业按揭贷款普遍下降的背景下，该行在上海地区个人住房贷款投放占比提升明显，市占率较上年末提升 1 位，实现按揭类贷款健康发展。

普惠小微金融和绿色信贷是上海农商银行近年来的主要业务拓展方向。截至 2024 年末，该行普惠小微贷款余额 866.08 亿元，较上年末增幅 11.14%；普惠小微贷款客户 5.20 万户，较上年末增幅 3.53%；绿色信贷余额 843.35 亿元，同比增长 37.28%。2024 年度，该行新发放普惠小微贷款加权平均利率 4.05%，与上年基本持平。

在银行业息差下行的背景下，上海农商银行的营业收入亦面临持续的下行压力。2024 年度，该行营业收入 266.41 亿元，该行 2022 年至 2024 年的营收增速分别为 6.05%，3.07%和 0.86%。2025 年一季度该行营业收入 6,560.10 亿元，同比下降 7.41%。预计 2025 年该行持续面临因息差收窄带来的营收下行压力。

除本部业务以外，上海农商银行还拥有多家村镇银行，村镇银行的业务能力和盈利性弱于上海本部。截至 2024 年末，该行拥有 35 家村镇银行子公司，主要分布在上海、北京、深圳、山东、湖南、云南等地。截至 2024 年末，35 家沪农商村镇银行合计资产总额 349.73 亿元，净资产总额 37.23 亿元，存款本金余额 296.35 亿元，贷款本金余额 199.94 亿元。报告期内，35 家沪农商村镇银行合计实现营业收入 8.95 亿元，净利润 0.31 亿元。

此外，上海农商银行还持有长江联合金融租赁有限公司 54.29%的股份。长江联合金融租赁有限公司是该行的并表子公司。该金租公司盈利性很好。截至 2024 年末，长江金租资产总额 448.06 亿元，净资产总额 53.82 亿元。2024 年度，长江金租实现营业收入 13.83 亿元，净利润 6.86 亿元。

2.2 资本与盈利性

上海农商银行拥有充足的资本和稳健的盈利能力，资本韧性良好。因此，我们在资本与盈利性方面没有进行子级调整。

上海农商银行披露口径资本充足率水平远超过监管最低要求，在资本达标方面并无压力。截至 2024 年末，该行披露口径资本充足率和一级资本充足率分别为 17.15%和 14.76%，远高于 10.5%和 8.5%的最低监管要求。2025 年一季度末，该行披露口径资本充足率和一级资本充足率略有下降至 16.74%和 14.39%，依然远高于监管最低要求。

表2

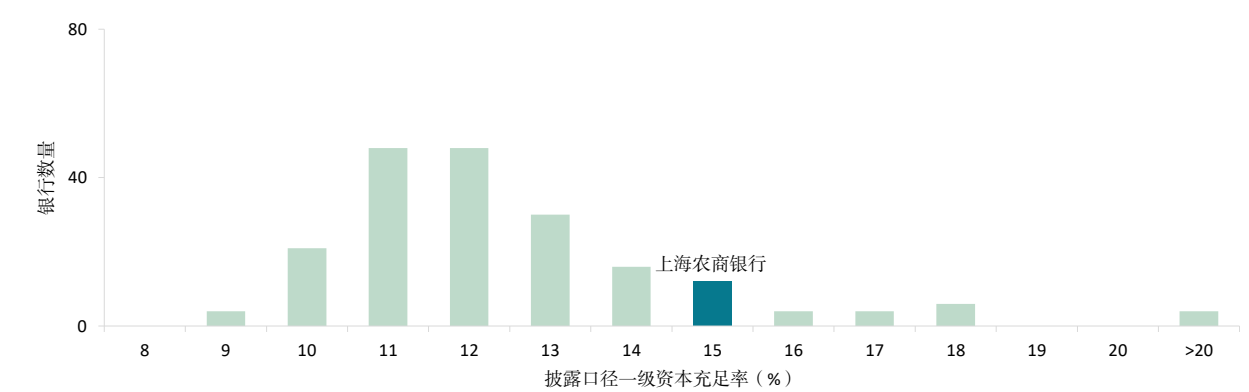
上海农商银行披露口径资本充足率及资本质量指标（截至 2024 年末）			
指标（%）	监管最低要求	商业银行业平均	上海农商银行
资本充足率	10.5	15.74	17.15
一级资本充足率	8.5	12.57	14.76
核心一级资本充足率	7.5	11.00	14.73
核心一级资本/资本净额	不适用	69.88	85.89
一级资本/资本净额	不适用	79.89	86.07

资料来源：上海农商银行、国家金融监督管理总局，经标普信评收集及整理。

图2

上海农商银行资本充足水平优于行业平均

行业比较：2024 年末国内主要商业银行披露口径一级资本充足率分布



资料来源：各行公开信息，经标普信评收集及整理。

资本新规的切换使得上海农商银行的资本充足率有所上升。《商业银行资本管理办法》自 2024 年 1 月 1 日起施行。得益于资本新规对风险加权资产的权重调整，截至 2024 年末，该行风险加权资产总额同比下降了 0.17%，而同期资本总额上升 9.03%，因此 2024 年末，该行披露口径的资本充足率同比提升了 1.41 个百分点。

表3

标普信评对上海农商银行一级资本充足率的预测					
(亿元)	2025F		2026F		基本假设和观点
	金额	同比 增速	金额	同比 增速	
风险加权资产	9,001	6%	9,508	6%	我们预计该行在未来两年的资产增速和风险加权资产增速略有放缓，整体业务规模保持稳健。 我们估计该行 2025 和 2026 年的净息差在 1.4%左右，成本收入比始终控制在 30%左右，贷款拨备率保持 3%左右。
一级资本净额	1,337	7%	1,412	6%	
一级资本充足率 预测	14%		14%		综合以上关键假设，我们估计该行未来两年的平均净资产回报率在 8%左右。 我们假设该行分红比率维持在 30%以上，由于资本充足，未来两年年无重大外源性资本进入。 综合该行的业务扩展、盈利、分红和资本规划，我们预计该行 2025 年和 2026 年的一级资本充足率将保持在 14%左右，资本很充足。

注：F - 预测值。
资料来源：标普信评。

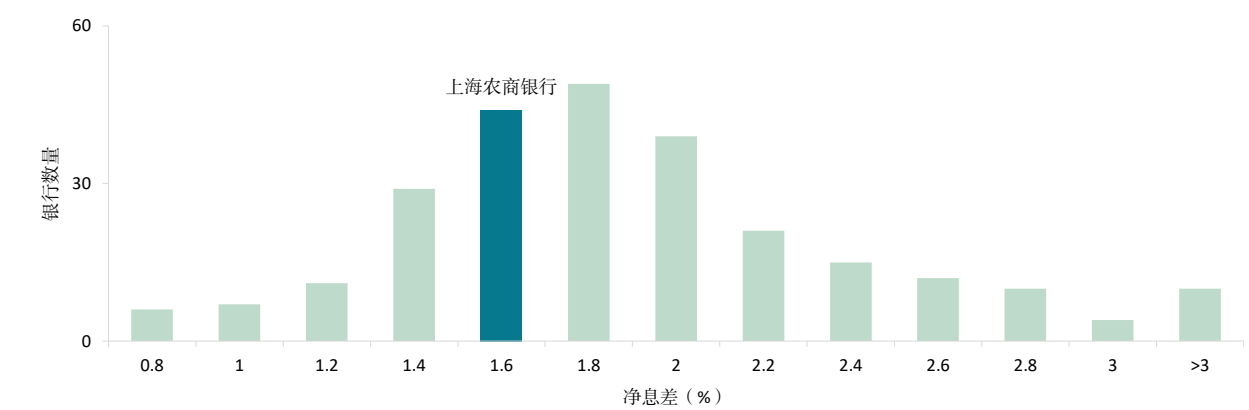
上海农商银行资产质量很好，拨备非常充足，盈利性健康，确保了即使在压力情景下也能保持充足的资本。根据我们资本压力测试的结果，该行应对不利压力情景的资本韧性优于同业。即使未来外部环境不确定性显著增加，我们认为该行能够稳定维持健康的资本实力（详见附录 2）。

在市场利率下行的环境下，上海农商银行息差亦承压。受市场利率变化影响，上海农商银行净息差持续收窄，2024 年该行披露口径净息差为 1.50%，较上年下降了 17 个基点，与 1.52%的银行业平均水平相当。由于资产端利率重定价周期较负债端更短，虽然近期以来一直在压降存款成本，但整体上资产端利率下降速度快于负债端。2024 年度，该行生息资产平均收益率 3.36%，同比下降 0.30 个百分点，计息负债平均成本率为 1.91%，同比下降 0.14 个百分点。我们预计该行在 2025 年净息差依然有下行压力，但随着付息负债的期限结构调整和利率压降，息差下行压力会逐步缓解。

图3

上海农商银行净息差处于行业平均水平

行业比较：2024 年国内主要商业银行净息差分布



资料来源：银行公开信息，经标普信评收集及整理。

得益于良好的资产质量和很充足的拨备水平，上海农商银行信用成本较低。2024 年，该行信用成本（当期贷款减值损失/平均贷款总额）为 0.29%，同比下降了 0.04 个百分点，当期拨备占拨备前利润的比例为 14.13%，同比下降了 4.22 个百分点。同时，我们也注意到，该行的贷款拨备率有所下降，贷款核销率有所上升，若剔除拨备回调的影响后，该行亦面临一定的信用成本上升压力。

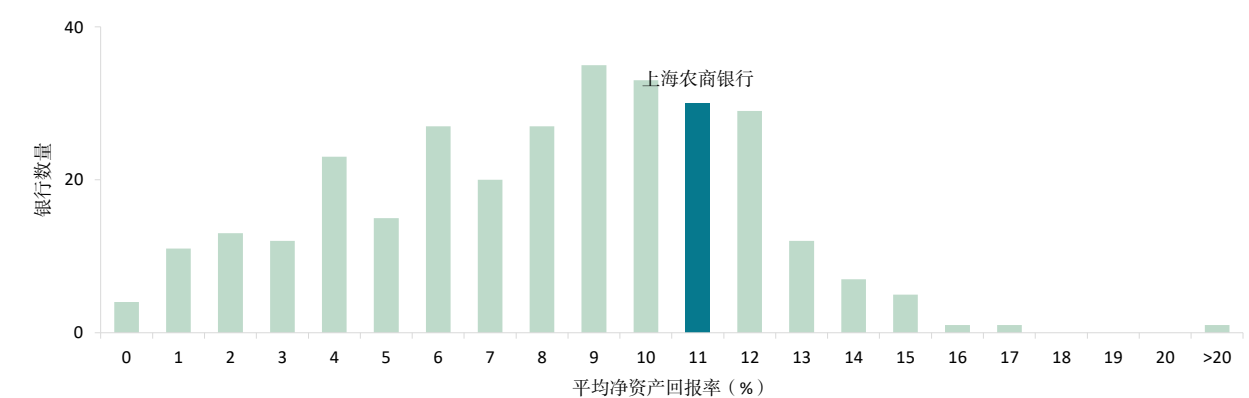
上海农商银行经营成本控制良好。2024 年该行成本收入比为 33.24%，较上年 32.56% 的水平基本保持稳定，低于 35.56% 的行业平均水平。虽然目前银行业面临收入下降的压力，但我们认为该行通过持续的运营效率提升，能够维持稳定的成本收入比。

在银行业整体息差收窄和营收下行的压力下，虽然上海农商银行亦面临一定的盈利性压力，但目前其盈利能力依然优于行业平均。该行 2024 年实现净利润 126.07 亿元，同比增长 0.96%，平均净资产回报率为 10.32%，同比下降 0.93 个百分点，高于 8.10% 的行业平均；2025 年一季度，该行实现净利润 36.40 亿元，同比增长 0.14%。受益于资产质量优势，我们认为该行 2025 年的盈利性会继续优于行业平均。

图4

上海农商银行盈利性表现良好

行业比较：2024 年国内主要商业银行平均净资产回报率分布



资料来源：银行公开信息，经标普信评收集及整理。

2.3 风险状况

得益于上海地区良好的信用环境和银行自身审慎的风险管理，上海农商银行的资产质量优于行业平均。因此，我们在风险状况方面对该行上调一个子级。

得益于上海地区良好的信用环境和银行自身审慎的风险管理以及稳健的经营风格，上海农商银行的资产质量持续优于行业平均水平。截至 2024 年末，该行不良贷款率为 0.97%，与上年保持一致，低于 1.50% 的行业平均水平；关注类贷款占比为 1.28%，同比上升 0.05 个百分点，低于 2.22% 的行业平均水平。2025 年一季度末，该行不良贷款率依然维持在 0.97%，关注贷款率增长 0.21 个百分点至 1.49%。

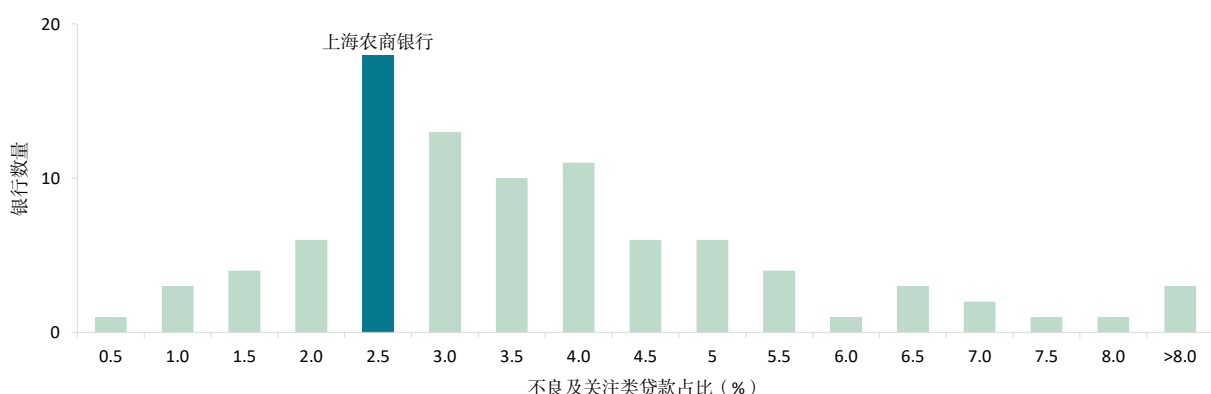
上海农商银行近年来对问题贷款的核销力度有所加强，保障了其表内资产质量良好。该行 2022 年-2024 年的贷款净核销率为 0.14%、0.36% 和 0.61%，核销率上升主要由于近年来零售和小微贷款逾期和出险率显著提升导致。

由于普惠小微客户规模较小、抗风险能力相对较弱，更易受宏观外部经济环境影响，上海农商银行的普惠小微贷款近年来风险呈上升趋势。截至 2024 年末，该行该行普惠小微贷款余额 866.08 亿元，占贷款总额的 11.47%，普惠小微贷款不良率 1.92%，较上年末上升 0.47 个百分点。截至 2025 年一季度末，该行普惠小微贷款不良率 2.05%，较 2024 年末上升 0.13 个百分点。我们认为该行在 2025 年将持续面临普惠小微贷款风险压力，但得益于该行充足的拨备和其他类贷款很好的资产质量，其来自于普惠小微贷款的风险整体可控。

图5

上海农商银行资产质量表现优于行业平均水平

行业比较：截至 2024 年末主要国内商业银行不良+关注类贷款占比



资料来源：银行公开信息，经标普信评收集及整理。

我们认为上海农商银行贷款五级分类的认定方式严格审慎。截至 2024 年末，该行逾期 90 天以上贷款与不良贷款的比例为 92.06%。该行多年来逾期贷款率水平保持稳定，截至 2024 年末的逾期贷款率为 1.45%，2020 年末至 2024 年末的平均逾期贷款率为 1.38%。

上海农商银行的房地产相关贷款敞口较高，但信用风险可控。截至 2024 年末，该行对公房地产贷款占贷款总额的 15.46%，占比较上年末上升 0.75 个百分点，对公房地产贷款不良贷款率为 1.15%，同比下降 1.03 个百分点；建筑业贷款占贷款总额的 1.66%，占比较上年末上升 0.06 个百分点，建筑业贷款不良率为 2.40%，同比上升 1.21 个百分点。该行房地产贷款主要投向上海地区，由于上海房地产市场韧性较强，加之该行加强了对房地产项目资金流向的管理力度，我们认为该行的房地产信用风险总体可控。根据我们的压力情景分析，该行有充足的拨备、盈利和资本韧性来应对房地产市场压力（详情见表 2）。

上海农商银行绝大部分的贷款集中于上海地区，上海发达的地方经济和当地多元化的产业结构在很大程度上缓解了该行的区域集中度风险。上海政府财政实力很强，政府隐性债务水平很低，因此该行几乎没有高风险城投风险敞口，该行的城投风险显著小于区域性银行平均水平。

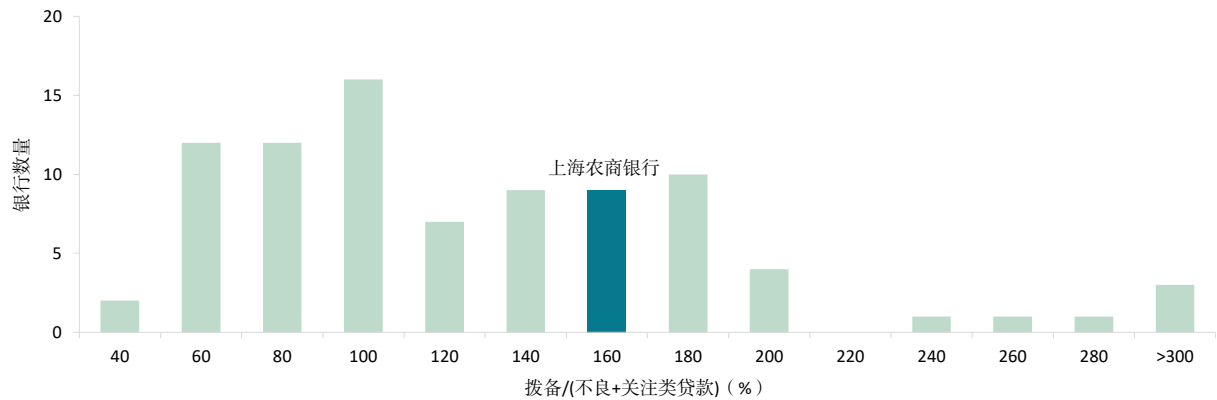
我们认为上海农商银行具有很充足的拨备覆盖，足以缓冲资产质量的不确定性，保证了该行良好的盈利韧性和资本韧性。截至 2024 年末，该行拨备覆盖率为 352.35%，远高于 156.40% 的农商行平均水平和 211.19% 的商业银行平均水平，另外，

该行贷款损失准备对不良和关注类贷款的覆盖为 151.77%，足以应对关注类贷款的下迁压力。考虑到合理的贷款回收率以后，我们认为该行的拨备足以覆盖可能的问题贷款，足以保护资本不受坏账侵蚀，同时维持健康的盈利。

图6

上海农商银行对问题贷款的拨备覆盖程度高于银行业平均水平

行业比较：截至 2024 年末国内主要商业银行贷款损失准备/不良+关注类贷款



资料来源：银行公开信息，经标普信评收集及整理。

上海农商银行金融投资组合资产配置审慎，资产质量保持良好。截至 2024 年末，该行金融债券（包括同业存单）在投资组合中占比约 47%，政府债券占 34%，企业债券占 14%。截至 2024 年末，该行金融投资二阶段+三阶段资产占比为 0.11%，信用风险非常可控。

上海农商银行金融投资整体久期策略稳健，长期限资产占比相对较少。截至 2024 年末，该行金融投资的未折现合同现金流中，仅有 22%为期限在 5 年以上，大部分金融投资期限都在 5 年以内。

2.4 融资与流动性

上海农商银行在上海当地拥有坚实的存款基础，对批发资金的依赖度较低，融资稳定性优于行业平均。该行维持了良好的流动性指标。因此，我们在融资与流动性方面对该行上调一个子级。

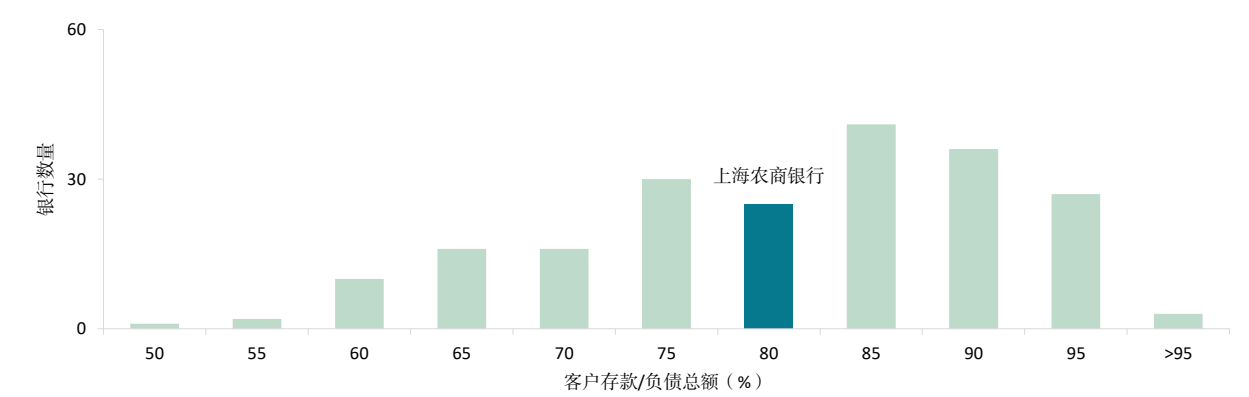
上海农商银行拥有坚实的存款基础，零售存款占比高，对批发资金的使用有限，融资稳定性优于行业平均。该行良好的融资状况得益于其上海郊区及农村地区建立的强大存款网络。截至 2024 年末，该行客户存款占总负债的比例为 78.84%，零售存款占存款总额的比例为 54.51%。另外，得益于与当地企业和机构之间稳定的银企关系，该行的对公存款基础也具有很好的粘性。

近年来零售客户风险偏好下降，存款作为安全的投资选择的吸引力上升，上海农商银行零售存款增长快。截至 2024 年末，该行零售存款余额同比增长 9.75%，高于 5.48%的存款总额增速；零售存款占总存款的比例由 2020 年末的 47.90% 提升到 2024 年末的 54.51%以上。

图7

上海农商银行对批发资金依赖小

行业比较：2024 年末国内 200 家主要商业银行客户存款/总负债分布



资料来源：银行公开信息，经标普信评调整及整理。

从可观察到的市场数据看，上海农商银行的批发金融融资信用利差在商业银行中处于低位。该行作为中国领先的农村商业银行在银行间市场很容易获取低成本的稳定批发融资。

我们认为上海农商银行的流动性很充足，流动性指标优于行业平均水平。截至 2024 年末，该行流动性覆盖率为 185.89%，远高于 100% 的监管最低要求和 154.73% 的行业平均水平；净稳定资金比率为 138.26%，同样高于 100% 的监管最低要求和 128.02% 的行业平均水平。

2.5 补充调整

结合同业比较，我们对上海农商银行的个体信用状况进行一个子级的补充上调，以全面反映该行的个体信用质量方面的优势。由于以下信用优势在前文四个信用风险因素的打分中并未得到充分体现，我们进行了一个子级的补充上调：

- 该行业务稳定性好，是中国规模最大的农村商业银行之一。该行在上海网点分布广泛，在当地具有坚实客户基础，截至 2024 年末，资产规模已达到 1.49 万亿元。
- 该行资产质量好，拨备很充足，有很充足的资本充足性应对房地产市场风险、地方政府债务风险，该行资本韧性很强。即使是在重度压力情景下，我们预计该行的一级资本充足率也能远高于监管最低要求（见附录 2）。
- 该行盈利能力优于行业平均。过去五年（2020 年–2024 年）该行的平均净资产回报率 10.99%，优于 9.36% 的同期行业平均水平。基于该行很好的资产质量，我们预计该行能够继续保持良好盈利。

我们对上海农商银行进行了一个子级的补充上调。上海农商银行的个体信用状况为 aa_{spc+}，较 a+ 的评级基准高三个子级，反映了该行在业务稳定性、资本韧性、盈利能力、资产质量以及融资与流动性方面的优势。

三、外部支持

上海农商银行在当地拥有重要市场份额，上海市政府对该行的外部支持高。我们在政府支持方面上调一个子级，将上海农商银行的主体信用等级评定为 AAA_{spco}。

结合股权结构和在当地金融市场中的重要作用，我们认为上海市政府对上海农商银行的外部支持高。该行在当地小微企业和“三农”金融服务方面发挥着重要作用，该行在上海当地拥有重要的市场份额。同时，该行在股权关系上与上海市政府关系密切。截至 2024 年末，该行国有法人持股合计占比为 60% 左右，其中上海国有资产经营有限公司与其关联方、一致行动人上海国际集团有限公司、上海国际集团资产管理有限公司合并持有该行 9.99% 的股份。

表4

上海农商银行：2024 年末前十大股东	
股东名称	持股比例（%）
上海国有资产经营有限公司	9.29
中国远洋海运集团有限公司	8.29
宝山钢铁股份有限公司	8.29
上海久事（集团）有限公司	7.79
中国太平洋人寿保险股份有限公司	5.81
上海国盛集团资产有限公司	4.99
浙江沪杭甬高速公路股份有限公司	4.96
太平人寿保险有限公司	4.30
上海申迪（集团）有限公司	3.71
览海控股（集团）有限公司	3.48
合计	60.91

资料来源：上海农商银行，经标普信评收集及整理。

上海市政府在上海农商银行的管理中发挥着重要作用。该行主要高级管理层由上海市政府推荐、国家金融监督管理总局核准后产生，上海市政府负责该行高级管理层的日常管理和考核。

考虑到很高的政府支持可能性和上海市政府很强的支持能力，我们在上海农商银行 aa_{spc+} 的个体信用状况基础上调升一个子级，将其主体信用等级评定为 AAA_{spc} 。

附录1：上海农商银行主要财务数据及指标

上海农商银行：主要财务数据及指标					
	2020	2021	2022	2023	2024
业务状况					
资产总额(亿元)	10,569.77	11,583.76	12,813.99	13,922.14	14,878.09
资产总额同比增长率(%)	13.66	9.59	10.62	8.65	6.87
客户贷款总额(亿元)	5,306.73	6,135.77	6,706.23	7,114.83	7,552.19
客户贷款同比增长率(%)	13.67	15.62	9.30	6.09	6.15
客户存款(亿元)	7,489.89	8,381.38	9,434.85	10,164.12	10,721.41
客户存款同比增长率(%)	8.18	11.90	12.57	7.73	5.48
营业收入(亿元)	220.40	241.64	256.27	264.14	266.41
营业收入同比增长率(%)	3.61	9.64	6.05	3.07	0.86
净利润(亿元)	84.19	100.47	113.93	124.87	126.08
净利润同比增长率(%)	(5.82)	19.34	13.40	9.60	0.96
手续费及佣金净收入/营业收入(%)	10.58	8.96	8.41	8.59	7.67
资本与盈利性					
披露口径资本充足率（%）	14.40	15.28	15.46	15.74	17.15
披露口径一级资本充足率（%）	11.70	13.10	12.99	13.35	14.76
经标普信评计算的净息差（%）	1.91	1.87	1.80	1.64	1.49
成本收入比（%）	28.78	29.89	30.43	32.56	33.24
当期信用减值损失/拨备前利润（%）	36.32	26.99	22.04	18.35	14.13
当期信用减值损失/平均贷款总额（%）	0.99	0.76	0.52	0.33	0.29
平均总资产回报率（%）	0.85	0.91	0.93	0.93	0.88
平均净资产回报率（%）	10.89	11.30	11.22	11.25	10.32
风险状况					
不良贷款率（%）	0.99	0.95	0.94	0.97	0.97
（不良贷款+关注贷款）/客户贷款（%）	1.75	1.42	1.69	2.21	2.24
贷款拨备率（%）	4.14	4.20	4.21	3.94	3.40
拨备覆盖率（%）	419.17	442.50	445.32	404.98	352.35
贷款损失准备/（不良贷款+关注贷款）（%）	236.67	296.94	249.67	178.65	151.77
当期核销净额/平均客户贷款（%）	0.23	0.10	0.14	0.36	0.61
融资与流动性					
客户贷款/客户存款（%）	70.85	73.21	71.08	70.00	70.44
客户存款/总负债（%）	76.70	78.99	80.25	79.67	78.84
批发资金/总负债（%）	20.78	18.27	16.54	17.71	18.54

注 1：我们认为，上海农商银行业务模式清晰，财务管理严格，因此我们并未对该行财务数据进行重大调整。

注 2：该行 2020-2021 年财务数据由德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）进行审计，2022-2024 年财务数据由毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）进行审计，均出具了标准无保留意见的审计报告。

资料来源：上海农商银行，经标普信评收集及整理。

附录2：上海农商银行压力测试情况

标普信评对上海农商银行进行的资本压力测试（基于 2024 年末数据）	
情景	一级资本充足率（%）
截至 2024 年末披露口径数据：	14.8
截至 2025 年末基准情景下预测数据：	>14
商业银行轻度压力情景主要假设：	
1.LPR 下调 15 个基点；	
2.存量按揭贷款利率下调 73 个基点；	
3.问题贷款的 30%停止付息；	
4.城投贷款利率下调 100 个基点；	
5.其他生息资产利率下调 15 个基点；	
6.活期与定期存款利率分别下调 10 个基点与 15 个基点，其中定期存款占存款总额的比重增长 2 个百分点；	
7.其他付息负债利率下调 15 个基点；	
8.与市场风险相关的各项收益下降 5%；	
9.对公房地产和建筑业贷款的问题贷款率为 10%，损失率为 70%；	
10.个人按揭贷款的问题贷款率为 2%，损失率为 10%；	
11.尾部城投贷款的问题贷款率为 5%，损失率为 45%；	
12.其他贷款的问题贷款率为 6%，损失率为 70%；	
13.投资类不良、关注类资产为问题资产，该部分问题资产的损失率为 70%。	
商业银行中度压力情景主要假设：	
1. 与市场风险相关的各项收益下降 10%；	
2. 对公房地产和建筑业贷款的问题贷款率为 20%，损失率为 70%；	
3.个人按揭贷款的问题贷款率为 4%，损失率为 20%	
4.尾部城投贷款的问题贷款率为 10%，损失率为 70%	
5. 其他假设同轻度情景。	
商业银行重度压力情景主要假设：	
1. 与市场风险相关的各项收益下降 20%；	
2. 对公房地产和建筑业贷款的问题贷款率为 30%，损失率为 70%；	
3.个人按揭贷款的问题贷款率为 6%，损失率为 30%	
4.尾部城投贷款的问题贷款率为 20%，损失率为 70%	
5. 其他假设同轻度情景。	
主要结论：	
该行资本韧性较强，在各压力情景下的一级资本充足率表现尚可。	
目前国内房地产市场下行风险、银行业净息差压力等外部不利因素对该行的影响主要表现在短期盈利上，不构成资本挑战。	
资料来源：标普信评。	

附录3：财务分析主要计算公式

指标名称	计算公式
批发资金	向中央银行借款 + 同业及其他金融机构存放款项 + 拆入资金 + 卖出回购金融资产款 + 交易性金融负债 + 应付债券
经标普信评计算的净息差	利息净收入/[(年初生息资产余额 + 年末生息资产余额)/2]
成本收入比	业务及管理费/营业收入。
平均总资产回报率	净利润/[(期初资产总额 + 期末资产总额)/2]
平均净资产回报率	净利润/[(期初所有者权益 + 期末所有者权益)/2]
分红比率	当年分红金额 / 上年净利润

附录4：信用等级符号及定义

等级	含义
AAA _{spc}	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 _{spc}	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 _{spc}	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 _{spc}	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 _{spc}	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 _{spc}	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 _{spc}	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 _{spc}	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 _{spc}	不能偿还债务。

注：除 AAA_{spc} 级，CCC_{spc} 级以下等级外，每一个信用等级可能用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或低于本等级。

©版权所有 2025 标普信用评级（中国）有限公司。保留所有权利。

标普信用评级（中国）有限公司（简称“标普信评”）拥有上述内容（包括评级、信用相关的分析和数据、估值、模型、软件或其他应用或其中的输出）或其任何部分（简称“内容”）的版权和/或其他相关知识产权。未经标普信评的事先书面许可，严禁以任何形式或方式修改、逆向工程、复制或发布任何内容，或将任何内容存储在数据库或检索系统中。内容不得用于任何非法或未经授权的目的。标普信评和任何第三方供应商，以及其董事、管理人员、股东、员工或代理人（统称“标普方”）均不保证内容的准确性、完整性、及时性或可用性。部分内容可能借助人工智能（AI）工具创建。使用人工智能创建或处理的已发布内容由标普职员撰写、审核、编辑及批准。标普方不对任何错误或遗漏（疏忽或其他），无论其原因如何，以及因使用内容而获得的结果，或者用户输入的任何数据的安全性或维护该等数据承担责任。内容以“概不保证”为基础提供。标普方特此声明免除所有明示或默示的保证，包括但不限于适销性或适用于特定用途或使用目的、不存在漏洞、软件错误或缺陷，以及内容的功能将不会中断或内容将与任何软件或硬件配置兼容等保证。在任何情形下，标普方将不对任何人就与使用任何内容相关的任何直接、间接、附带、惩罚、补偿、惩戒、特殊或后续的损失、费用、开支、律师费或损失（包括且不限于收入损失、利润损失以及因疏忽造成的机会成本和损失）承担责任，即使标普方已经知道发生类似损害的可能性。

信用相关的分析和其他分析（包括评级和内容中的陈述）是截至发表之目的意见陈述，而非事实陈述。标普信评的意见、分析、预测和评级确认决策（如下所述）并非且不应被视为购买、持有或出售任何证券或作出任何投资决策的建议，也不涉及任何证券的适合性。在发布后，标普信评不承担更新（不论以任何形式或格式）发布内容的义务。在进行投资和其他业务决策时，不应依赖内容，内容也无法取代用户、其管理层、员工、顾问和/或客户的技能、判断和经验。标普信评不作为受托人或投资顾问，除非其注册为该类机构。虽然标普信评从其认为可靠的渠道获取信息，但标普信评不审计其获得的信息，也不承担相关的尽职调查义务或实施独立验证。与评级相关的出版物可能由于各种原因发布，这些原因不一定取决于评级委员会的行动，例如发布定期更新的信用评级和相关分析。

标普信评并不属于标普全球评级身为国家认可统计评级机构（NRSRO）的附属企业。标普信评根据在中国专用的评级等级体系授予评级，所授予的评级是标普信评对于债务人相对于中国境内其他发行人的整体资信或对特定债务的偿债能力的意见，并提供在中国境内信用风险的排序。标普信评所授予的评级并非根据全球评级等级体系所授予的评级，不可也不应被视为或不实地表述为全球评级等级体系下授予的评级，或者作为全球评级等级体系下授予的评级而加以依赖。标普方不为违反本段使用标普信评的评级所产生的任何损失负责。

如果监管机构允许评级机构在一个司法辖区内因某些监管目的承认在另一个司法辖区发布的评级，标普信评保留随时自行决定授予、撤销或中止此类承认的权利。标普信评特此声明不对因授予、撤销或中止承认而产生的任何责任以及宣称因此而产生的任何损害负责。

标普信评将其不同业务单位的活动保持分离，以保持相应活动的独立性和客观性。因此，标普信评的某些业务单位可能拥有其他业务单位所没有的信息。标普信评制定了政策和程序，以确保对各个分析过程中相关的特定非公开信息予以保密。

标普信评可能从其评级和特定分析活动中获得报酬，报酬一般由证券发行人或承销人或者债务人支付。标普信评保留发布其意见和分析的权利。标普信评的公开评级和分析公布在其网站上 www.spgchinaratings.cn 并且可以通过其他方式发布，包括但不限于标普信评出版物和第三方转销商。