

标普信评

S&P Global

China Ratings

主体评级报告：

上海农村商业银行股份有限公司

主体信用等级*：AA_{spc}-；展望：稳定

2020年1月14日

分析师：

王逸夫，CFA：010-65166064；yifu.wang@spgchinaratings.cn

陈小红，CFA：010-65166062；xiaohong.chen@spgchinaratings.cn

栾小琛，CFA，FRM：010-65166069；collins.luan@spgchinaratings.cn

崔聪：010-65166068；cong.cui@spgchinaratings.cn

目录

报告摘要.....	1
信用等级概况.....	2
宏观经济与行业趋势.....	3
业务状况.....	3
资本与盈利性.....	6
风险状况.....	11
融资与流动性.....	14
外部支持.....	17
附录 1：银行主要财务数据及指标.....	18
附录 2：主要财务数据及指标同业比较.....	19

*主体信用等级通常反映标普信评对受评主体优先无抵押债务信用质量的看法，不专门针对主体可能发行在外的具体债项。

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。

报告摘要

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	AA _{spc-}	2020 年 1 月 14 日	稳定

行业划分：商业银行

主体概况：上海农村商业银行股份有限公司（“上海农商银行”）成立于 2005 年，是目前国内规模最大、最领先的农村商业银行之一，在上海市有着坚实的业务基础。截至 2018 年末，该行总资产规模 8,337 亿元，贷款净额 3,940 亿元，客户存款 6,449 亿元。2018 年实现净利润 71 亿元。

上海农商银行截至 2018 年末资产负债结构

宏观经济与行业环境：我们预计中国 GDP 增速在 2020 年可能进一步放缓，政府会更关注经济发展的质量，而不是单纯追求 GDP 增速。同时，我们认为如果发生 GDP 增速下降过快的风险，中国政府仍拥有丰富的政策工具和足够的政策空间来维持经济和金融稳定。政府会非常重视金融稳定，因此会避免过度的刺激政策。我们预计中国商业银行业的总体信用状况将保持稳定，但经济增速放缓，银行业资产质量恶化压力仍然存在。我们认为，2020 年部分中小银行仍将面临存量坏账问题和拨备不足问题，资本补充压力较大，同时可能发生融资成本上升，流动性压力加剧的风险。相比之下，管理良好的大中型银行能够保持稳定的运营和盈利水平。因而，我们认为国内商业银行的信用状况可能进一步分化；同时，政府已经意识到区域性银行面临的挑战，并已采取措施维护银行业总体的运营稳定性。

信用要点：凭借上海地区显著的区位优势，上海农商银行资产规模在国内农村商业银行中居于前位。由于上海良好的信用环境和该行审慎的风控策略，该行资产质量优于行业平均水平。该行在上海有着坚实的存款基础，对批发资金依赖度较小，融资结构优于行业平均水平，流动性水平充足。我们认为，作为服务小微和“三农”的国资控股农村商业银行，该行得到政府支持的可能性很大。

关键指标：

	2015	2016	2017	2018
资产总额（亿元）	5,870.14	7,108.81	8,020.58	8,337.13
客户存款（亿元）	4,503.68	5,537.75	6,090.81	6,449.08
净利润（亿元）	58.07	59.76	66.63	71.25
披露口径资本充足率（%）	12.50	12.39	14.27	15.86
加权平均净资产收益率（%）	14.08	13.09	13.24	13.08
不良贷款率（%）	1.37	1.29	1.30	1.13
拨备覆盖率（%）	202.42	221.27	253.60	342.28
客户存款/总负债（%）	82.84	83.50	81.31	83.87

资料来源：上海农商银行，经标普信评调整及整理。

分项评估：

评级基准	bbb+
— 业务状况	0
— 资本与盈利性	0
— 风险状况	+1
— 融资与流动性	+1
个体信用状况	a _{spc}
政府支持	+2
主体信用等级	AA _{spc-}
评级展望/观察	稳定

业务状况：在上海市网点分布广泛，具有坚实的客户基础，2018 年末人民币存贷款市场份额在当地排名第五；凭借上海地区显著的区位优势，业务规模在国内农村商业银行中处于前列。

资本与盈利性：能够保持业务发展和资本充足之间的有效平衡，总体资本与盈利性处于行业平均水平。良好的资产质量确保了高质量的盈利。

风险状况：由于上海市良好的信用环境和该行审慎的风险管理策略，该行资产质量指标优于行业平均水平，我们预计在未来两年中该行能够维持资产质量方面的优势。

融资与流动性：由于在上海本地具有稳定坚实的存款基础，零售存款基础良好，对批发资金依赖程度较低，融资结构和流动性优于行业平均水平。

政府支持：作为全国最领先的国资控股大型农村商业银行之一，该行在上海市具有重要的市场地位，在满足当地中小微和“三农”企业的融资需求方面发挥了重要作用。我们认为该行在危机情况下很可能得到各级政府的支持。

上海农商银行主体信用等级在国内金融机构主体信用质量分布示意图中的相对位置

注：本图为标普信评金融机构评级分布示意图，不代表标普信评目前实际评级分布结果。除[AAA]以外，其他等级可以用“+”和“-”微调。

（同业比较组包括上海农商银行、重庆农商银行、北京农商银行、广州农商银行、东莞农商银行和武汉农商银行六家农村商业银行）						
（2016-2018 三年平均值）	上海农商银行	比较组最大值	比较组最小值	比较组平均值	比较组加权平均值	比较组中位数
资产总额（亿元）	7,822.17	8,860.78	2,540.26	6,377.01	7,248.43	7,511.01
客户存款（亿元）	6,025.88	6,025.88	1,953.33	4,390.00	4,986.55	5,201.61
净利润（亿元）	65.88	87.25	23.80	57.08	64.03	61.49
披露口径资本充足率（%）	14.18	14.97	12.82	13.84	13.81	14.00
平均净资产回报率（%）	12.82	17.09	11.70	14.12	14.17	14.16
不良贷款率（%）	1.24	2.56	0.61	1.39	1.22	1.29
拨备覆盖率（%）	272.38	685.30	212.09	356.34	381.12	287.18
客户存款/总负债（%）	82.90	83.90	64.76	74.27	73.84	72.47

注：平均净资产回报率=净利润/[(期初净资产总额+期末净资产总额)/2]。

资料来源：各行公开数据，经标普信评调整及整理。

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	AA _{spc} -	2020 年 1 月 14 日	稳定

个体信用状况		a _{spc}	+	外部支持		+2	主体信用等级	
评级基准		bbb+		政府支持		+2	AA _{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		0						

主要优势与挑战

优势	挑战
— 贷款资产质量优于行业平均水平。	— 上海地区激烈的金融竞争限制了业务进一步拓展的空间。
— 存款基础良好，融资结构的稳定性优于行业平均水平。	
— 在危机情况下得到政府支持的可能性很大。	

评级展望

上海农商银行评级展望为稳定。我们认为，在未来两年或者更长的时间内，该行业务和财务实力将维持稳定；同时，该行对政府的重要性将保持不变。

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：该行对政府的重要性显著下降，我们认为在可预见的未来发生该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：该行资产质量显著下降；或资本被坏账严重侵蚀，导致资本指标无法满足监管要求，且无及时补充资本的可行性方案；或对于批发资金的依赖程度显著提高。

上调情景：如果发生以下情况，我们可能会考虑是否需上调该行主体信用等级：该行对政府的重要性显著提高。如果发生以下情况，我们可能会考虑是否需上调该行个体信用状况：该行业务规模和实力显著提升；或资本充足率指标显著高于行业平均水平并且管理层有意愿将资本水平长期维持在高位。

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，2019年1月31日。](#)

相关研究：

- [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7月2日。](#)

量化模型：无。

一、评级基准

宏观经济与行业趋势

我们认为，2020 年中国 GDP 增速可能进一步放缓，中国经济正在从高速增长阶段过渡到高质量发展阶段。在这一新阶段，中国政府更加重视经济发展的质量，而不是单纯关注 GDP 增长速度。同时，我们认为如果中国 GDP 增速下降程度超出政府预期，中国政府仍然具备丰富的政策工具和足够的政策空间来维持经济和金融稳定。另外，政府非常重视金融稳定，因此会避免过度的刺激政策。

我们预计上海市将保持稳定的经济增长。上海作为中国最发达的城市之一，城市核心竞争力突出，是中国经济、金融、贸易、航运、科技创新中心，经济发展活力很强，经济多样性丰富。2018 年，上海全市实现生产总值 32,680 亿元，比上年增长 6.6%，占全国生产总值的 3.6%，在全国各省、直辖市及自治区中排名第十一；2018 年人均 GDP 为 13.5 万元，在全国各省、直辖市及自治区中排名第二。

我们认为，尽管 GDP 增速放缓，但 2020 年中国宏观经济总体的韧性仍然很强，经济运行将总体保持稳定，重要金融机构运行将保持稳健，因此中国商业银行总体信用状况将保持稳定。

我们认为，随着经济结构调整的深化，存量资产质量问题仍然是很多商业银行未来两年面临的最大挑战。尽管商业银行纷纷加强了风险控制，增量风险在 2019 年已得到控制，但存量风险的化解仍需要较长的时间。

由于资产质量方面的挑战加剧，我们可能会看到银行之间的信用风险分化加剧。国有大型商业银行在信用周期的不同阶段都在业务运营和财务业绩方面表现出了很强的韧性。相比之下，一些中小型银行，尤其是近几年风险偏好激进的银行和所处区域经济环境较差的银行，未来两年可能会面临较严重的资本和流动性挑战。

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

二、个体信用状况

上海农商银行是中国最领先的农村商业银行之一。该行于 2005 年 8 月由共 234 家上海市农村信用合作社法人机构改制而成。截至 2018 年末，该行资产总额为 8,337 亿元，客户存款 6,449 亿元，贷款净额 3,940 亿元，存贷款规模在国内农村商业银行中均排名第一。2018 年，该行实现营业收入 201.5 亿元，净利润 71.2 亿元。

上海农商银行是一家国资控股的农村商业银行。截至 2019 年 5 月末，上海国际集团有限公司及其全资子公司持该行总股本的 18.46%，为该行合并第一大股东；该行国有法人股东 29 家，合计持股占该行总股本的 68.49%。

业务状况

上海农商银行在上海市具有坚实的市场份额，从全国范围来看，该行业务规模处于国内主流商业银行的中位水平。截至 2018 年末，该行存贷款规模在上海本地市场份额在 5% 以上；该行在全国商业银行业的总资产市场份额约为 0.4%。

上海农商银行在上海地区网点覆盖面广，传统银行业务在上海当地具有良好的竞争力。截至 2018 年末，该行在上海设有营业网点 370 家，是上海地区营业网点最多的银行之一，对当地乡镇的覆盖率达到 98%；人民币存贷款规模均排名全市第五。我们认为，由于上海市是中国金融中心，各类银行在当地竞争非常激烈，该行业务的进一步拓展空间可能受到一定限制。

凭借上海地区突出的区位优势，上海农商银行是国内业务规模最大的农村商业银行之一。

该行在全国的存贷款市场份额约为 0.4%，资产规模处于国内主要商业银行的中位水平。

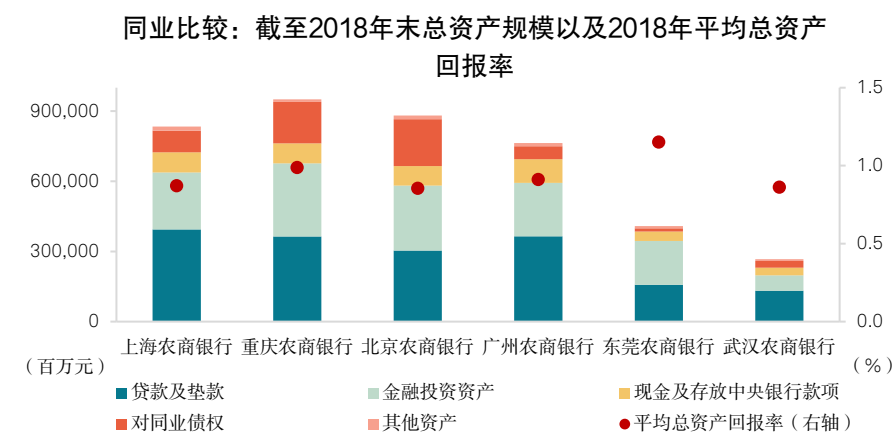
综上，我们在业务状况方面未进行子级调整。

表 1

上海农商银行：市场份额				
	2015	2016	2017	2018
总资产/全国商业银行总资产（%）	0.38	0.39	0.41	0.40
客户贷款/全国商业银行总贷款（%）	0.39	0.39	0.38	0.37
客户存款/全国银行业总存款（%）	0.32	0.36	0.36	0.35
客户贷款/上海市金融机构本外币总贷款（%）	5.57	5.64	5.56	5.59
客户存款/上海市金融机构本外币总存款（%）	4.34	5.01	5.42	5.32

资料来源：上海农商银行，中国银保监会、中国人民银行、上海市统计公报，经标普信评调整及整理。

图 1



注 1：平均总资产回报率=净利润/[(期初资产总额+期末资产总额)/2]。

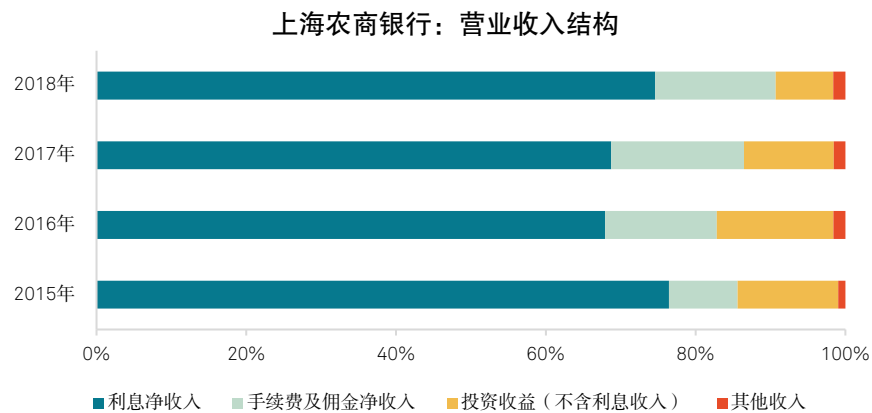
注 2：在本报告同业比较表中，我们选取了重庆农村商业银行股份有限公司（“重庆农商银行”）、北京农村商业银行股份有限公司（“北京农商银行”）、广州农村商业银行股份有限公司（“广州农商银行”）、东莞农村商业银行股份有限公司（“东莞农商银行”）及武汉农村商业银行股份有限公司（“武汉农商银行”）五家农村商业银行作为上海农商银行的同业比较组。同业比较组的加权平均值是以各行 2016-2018 年平均资产总额作为权重。因此，上海农商银行、重庆农商银行、北京农商银行、广州农商银行、东莞农商银行和武汉农商银行在同业比较组中的权重分别为 20.44%、23.16%、21.10%、18.82%、9.84%、6.64%。

资料来源：各行公开资料，经标普信评调整及整理。

上海农商银行坚持服务小微和“三农”企业的市场定位，在上海郊区地区发挥了重要的金融服务功能。截至 2018 年末，该行涉农贷款占贷款总额的 12%，小微企业贷款占贷款总额的 31%，上述贷款的市场份额在上海地区均居于领先地位。

上海农商银行重视银行卡、结算和债券承销等中间业务的发展，手续费及佣金净收入规模实现较快增长，收入的多元化水平高于相似规模的其他大型农村商业银行。2018 年，该行手续费及佣金净收入占营业收入的 16%。

图 2



资料来源：上海农商银行，经标普信评调整及整理。

表 2

上海农商银行：业务状况指标				
	2015	2016	2017	2018
资产总额 (亿元)	5,870.14	7,108.81	8,020.58	8,337.13
资产总额同比增长率 (%)	20.96	21.10	12.83	3.95
客户贷款总额 (亿元)	2,973.26	3,381.01	3,736.44	4,099.07
客户贷款同比增长率 (%)	14.77	13.71	10.51	9.71
客户存款 (亿元)	4,503.68	5,537.75	6,090.81	6,449.08
客户存款同比增长率 (%)	13.82	22.96	9.99	5.88
营业收入 (亿元)	152.85	156.97	179.21	201.45
营业收入同比增长率 (%)	8.01	2.70	14.17	12.41
净利润 (亿元)	58.07	59.76	66.63	71.25
净利润同比增长率 (%)	15.85	2.91	11.49	6.93
手续费及佣金净收入占营业收入比例 (%)	9.15	14.86	17.73	16.09

资料来源：上海农商银行，经标普信评调整及整理。

表 3

同业比较：业务状况指标

(2016-2018 三年平均值)	上海农商 银行	同业比较组				
		最大值	最小值	平均值	加权 平均值	中位数
资产总额 (亿元)	7,822.17	8,860.78	2,540.26	6,377.01	7,248.43	7,511.01
资产总额同比增长率 (%)	12.62	16.96	9.49	11.98	11.39	11.44
客户贷款 (亿元)	3,738.84	3,738.84	1,239.83	2,626.25	2,954.99	2,951.91
客户贷款同比增长率 (%)	11.31	19.36	5.86	12.18	12.00	11.84
客户存款 (亿元)	6,025.88	6,025.88	1,953.33	4,390.00	4,986.55	5,201.61
客户存款同比增长率 (%)	12.94	14.08	8.96	11.28	10.89	11.14
营业收入 (亿元)	179.21	239.36	80.50	152.66	171.11	161.71
营业收入同比增长率 (%)	9.76	14.46	2.56	8.99	9.56	9.49
净利润 (亿元)	65.88	87.25	23.80	57.08	64.03	61.49
净利润同比增长率 (%)	7.11	11.84	0.04	7.36	8.54	7.72
手续费及佣金净收入占营业收入比例 (%)	16.28	16.28	3.81	10.94	11.32	11.45

注：同业比较组包括上海农商银行、重庆农商银行、北京农商银行、广州农商银行、东莞农商银行、武汉农商银行。

资料来源：各行公开资料，经标普信评调整及整理。

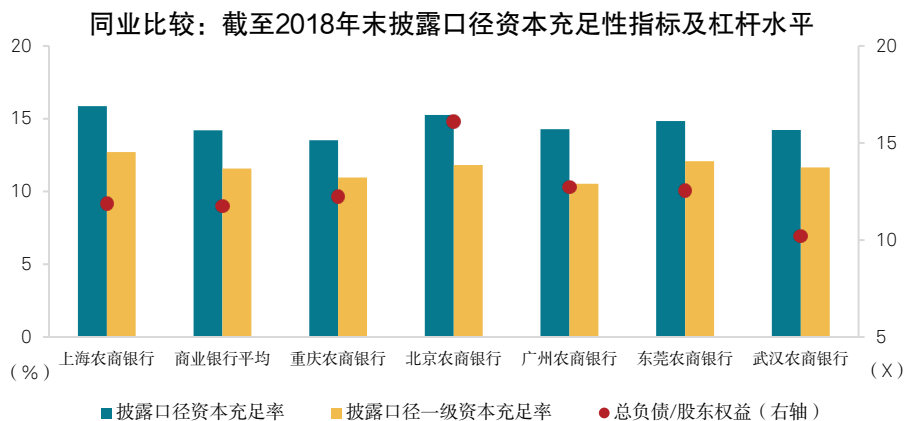
资本与盈利性

上海农商银行资本水平充足。截至 2018 年末，该行披露口径资本充足率和一级资本充足率分别为 15.9% 和 12.7%。根据该行管理层的资本管理策略，我们预计该行的资本水平将继续保持充足，资本充足水平与行业平均水平将基本保持一致。

我们认为，上海农商银行具有充足的资本充足性和健康的盈利能力。

我们预计该行的资本充足水平与行业平均水平将总体保持一致，因此在资本与盈利性方面未作子级调整。

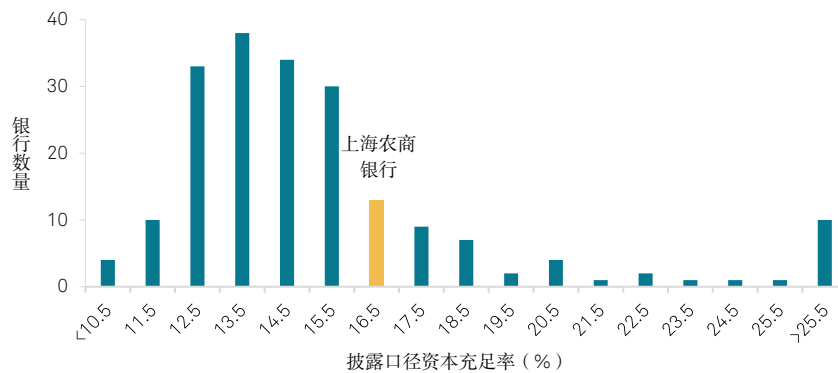
图 3



资料来源：中国银保监会、各行公开资料，经标普信评调整及整理。

图 4

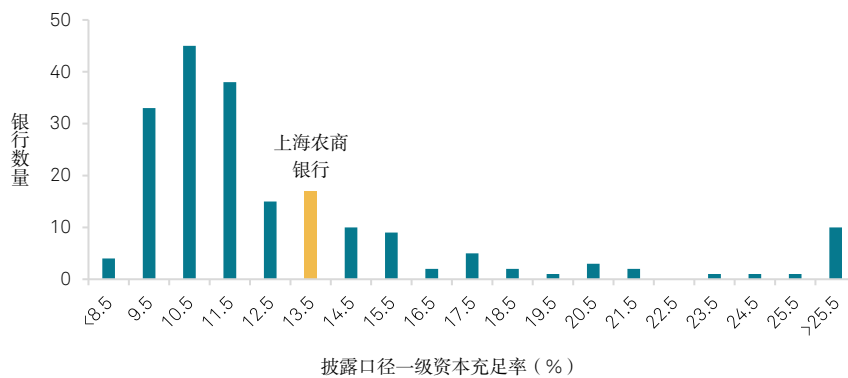
行业比较：截至2018年末国内主要商业银行披露口径资本充足率分布



资料来源：标普全球市场财智数据库，经标普信评调整及整理。

图 5

行业比较：截至2018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：标普全球市场财智数据库，经标普信评调整及整理。

表 4

上海农商银行：标普信评资本充足性预测				
(金额单位：亿元)	2017A	2018A	2019E	2020E
风险加权资产	4,736.2	5,023.6	5,817.6	6,485.4
其中：信用风险	4,457.5	4,670.0	5,447.2	6,100.9
市场风险	17.3	30.5	46.4	49.4
操作风险	261.3	323.1	324.0	335.1
资本净额	676.0	796.9	867.1	940.6
其中：一级资本净额	519.6	638.2	699.0	764.3
标普信评资本充足率预测值(%)	-	-	14.9	14.4
标普信评一级资本充足率预测值(%)	-	-	12.0	11.7

注：上海农商银行存量理财产品的底层资产主要为标准化产品，非标准化债权资产占比较小，该行也在积极开展资管新规下的转型工作，我们认为，该行存量表外理财产品不会对其资本充足水平构成实质性的重大影响。

标普信评对上海农商银行的资本充足性进行预测的主要假设条件包括：1、该行总资产 2018-2020 年三年复合增长率约为 7%；2、该行贷款总额 2018-2020 年三年复合增长率约为 15%；3、截至 2020 年末，不良贷款率维持在 1%左右，拨备覆盖率保持在 300%以上；4、2020 年经标普信评调整的净息差为 1.7%左右；5、成本收入比维持在 32%的水平；6、平均总资产回报率保持在 0.9%，平均净资产回报率保持在 11%以上；7、年分红比率在 25%-30%的区间范围；8、我们的资本预测考虑了该行增持长江联合金融租赁有限公司对资本的影响。

另外，为审慎起见，标普信评在进行资本预测时并没有考虑该行的上市计划。如果假设该行于 2020 年 A 股上市，其 2020 年末的资本充足率约在 16%的水平。

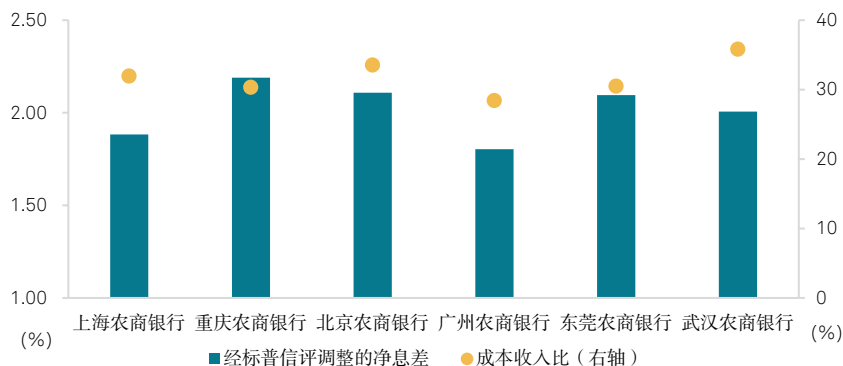
注：A-实际值；E-预测值；2017 年和 2018 年资本相关数据为监管报表数据。

资料来源：上海农商银行，经标普信评调整及整理。

上海农商银行的净息差处于行业平均水平，略低于同业水平。我们认为，该行净息差较同业偏低的原因之一是该行在上海地区的客户信用质量较好，加之当地银行业竞争激烈，因此净息差偏低。2018 年该行净利息收益率为 2.01%。

图 6

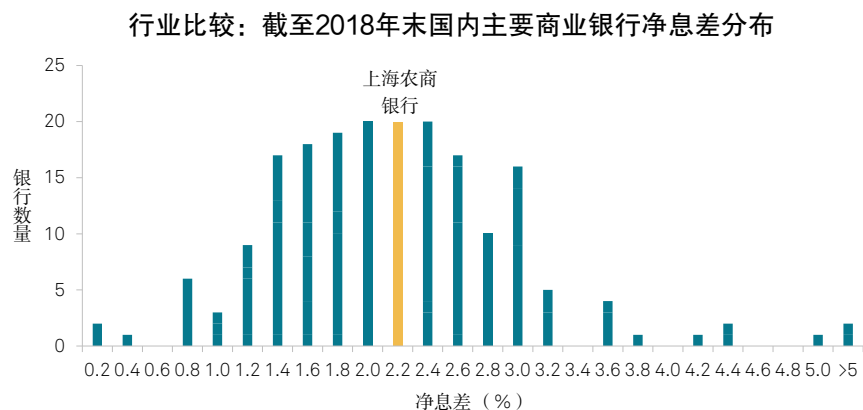
同业比较：2018 年经标普信评调整的净息差和成本收入比



注：经标普信评调整的净息差=调整后利息净收入/[(年初生息资产余额+年末生息资产余额)/2]。

资料来源：各行公开资料，经标普信评调整及整理。

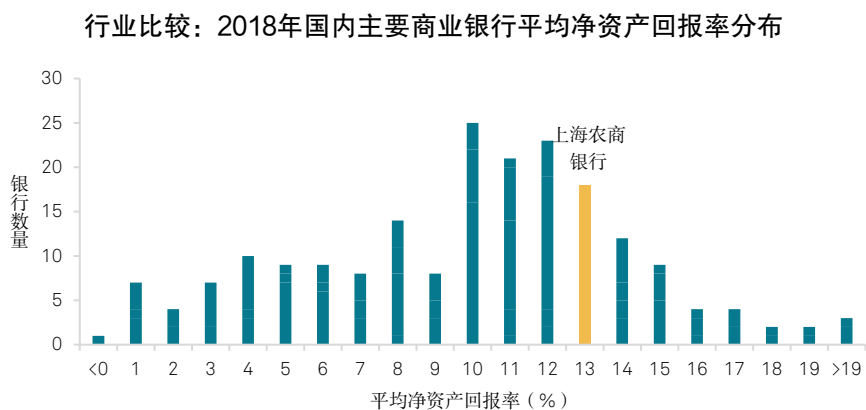
图 7



资料来源：Wind，经标普信评调整及整理。

出于审慎考虑，上海农商银行近年来加大了拨备计提力度，当期资产减值占拨备前利润的比例逐年上升，从2016年末的20%上升至2018年末的36%。该行整体资产质量良好，我们预期未来该行信用成本可控。

图 8



注：平均净资产回报率=净利润/[(期初净资产总额+期末净资产总额)/2]。

资料来源：标普全球市场财智数据库，经标普信评调整及整理。

上海农商银行的盈利能力处于行业平均水平。2018年该行平均总资产回报率为0.9%，平均净资产回报率为12.1%，处于行业平均水平。由于该行不良贷款率低，拨备计提充分，保证了该行良好的盈利质量。

表 5

上海农商银行：资本与盈利性指标				
	2015	2016	2017	2018
披露口径一级资本充足率（%）	11.36	10.56	10.97	12.70
披露口径资本充足率（%）	12.50	12.39	14.27	15.86
净利息收益率（%）	2.28	1.75	1.71	2.01
经标普信评调整的净息差（%）	2.23	1.67	1.67	1.88
成本收入比（%）	35.53	37.37	33.74	31.95
当期资产减值/拨备前利润（%）	20.08	23.06	30.23	35.59
平均总资产回报率（%）	1.08	0.92	0.88	0.87
平均净资产回报率（%）	14.26	13.13	13.23	12.09
加权平均净资产收益率（%）	14.08	13.09	13.24	13.08

注 1：经标普信评调整的净息差=调整后利息净收入/[(年初生息资产余额+年末生息资产余额)/2]。

注 2：平均总资产回报率=净利润/[(期初资产总额+期末资产总额)/2]。

注 3：平均净资产回报率=净利润/[(期初净资产总额+期末净资产总额)/2]。

资料来源：上海农商银行，经标普信评调整及整理。

表 6

(2016-2018 三年平均值)	上海农商银行	同业比较组				
		最大值	最小值	平均值	加权平均值	中位数
披露口径一级资本充足率（%）	11.41	11.77	10.39	11.14	10.98	11.26
披露口径资本充足率（%）	14.18	14.97	12.82	13.84	13.81	14.00
经标普信评调整的净息差（%）	1.74	2.45	1.74	2.01	2.00	1.99
当期资产减值/拨备前利润（%）	29.63	41.72	18.23	28.13	26.48	27.17
成本收入比（%）	34.36	36.28	30.53	33.39	33.76	33.22
平均总资产回报率（%）	0.89	1.19	0.83	0.97	0.94	0.95
平均净资产回报率（%）	12.82	17.09	11.70	14.12	14.17	14.16

注 1：同业比较组包括上海农商银行、重庆农商银行、北京农商银行、广州农商银行、东莞农商银行、武汉农商银行。

注 2：经标普信评调整的净息差=经调整的利息净收入/[(期初生息资产余额+期末生息资产余额)/2]。

注 3：平均总资产回报率=净利润/[(期初资产总额+期末资产总额)/2]。

注 4：平均净资产回报率=净利润/[(期初净资产总额+期末净资产总额)/2]。

资料来源：各行公开资料，经标普信评调整及整理。

风险状况

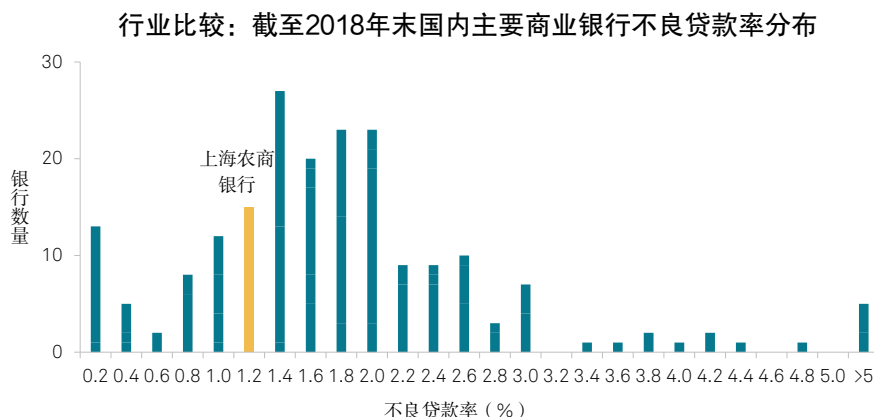
得益于上海地区良好的信用环境和自身审慎的风险管理，上海农商银行保持了优于行业平均水平的资产质量。截至 2018 年末，该行不良贷款率为 1.13%，低于 1.8% 的行业平均水平；关注贷款占比为 0.85%，低于 3.1% 的行业平均水平。

上海农商银行 94% 的贷款投放于上海地区，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。我们认为，相比其他地区的农商行，该行在风险管理方面具有一定的区位优势。

我们认为上海农商银行贷款五级分类的认定方式审慎。截至 2018 年末，该行逾期 90 天以上贷款与不良贷款的比例为 97%；逾期 90 天以内的贷款与关注类贷款的比例为 27%。

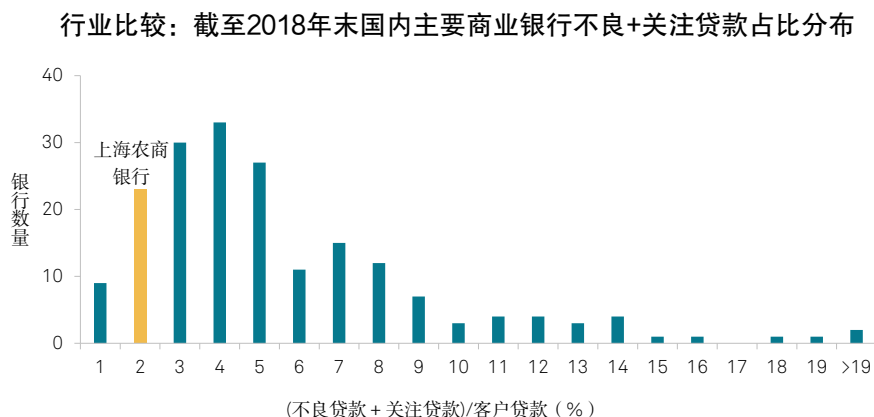
我们认为上海农商银行贷款业务的潜在信用风险敞口有限且可控。截至 2018 年末，该行重组贷款占贷款总额的 0.01%，均归入次级类贷款；展期贷款占贷款总额的 0.36%。

图 9



资料来源：标普全球市场财智数据库，经标普信评调整及整理。

图 10



资料来源：标普全球市场财智数据库，经标普信评调整及整理。

上海农商银行的房地产相关贷款敞口较高，但由于显著的区域优势，该行房地产业务信用风险可控，相关贷款的资产质量优于行业平均水平。截至 2018 年末，该行房地产业

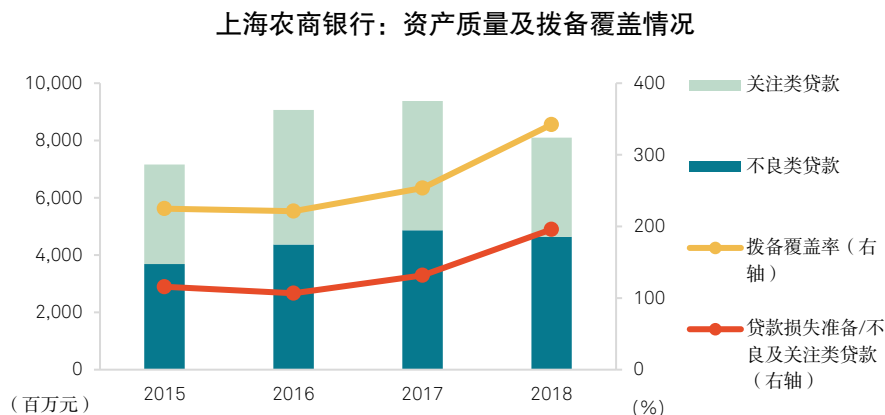
得益于上海地区良好的信用环境和银行自身审慎的风险管理，上海农商银行的资产质量优于行业平均水平。

因此，我们在风险状况方面对该行上调一个子级。

对公贷款占贷款总额的 20%，不良贷款率为 0.97%；个人住房按揭贷款占贷款总额的 22%，不良贷款率为 0.22%。

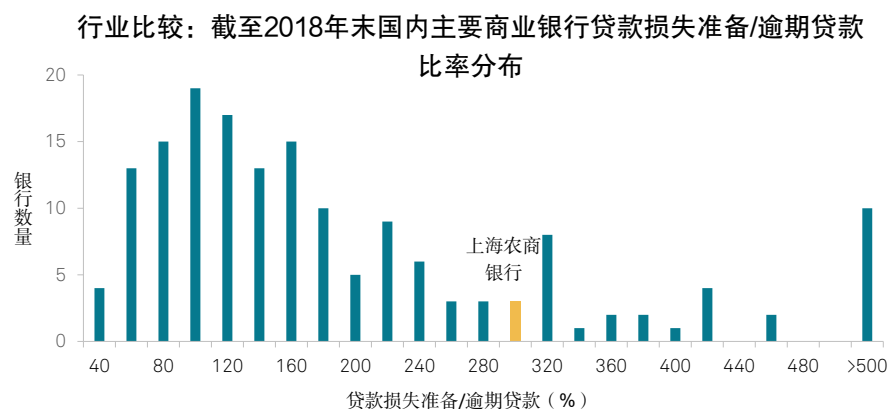
上海农商银行拨备计提充足，贷款损失准备对不良和关注类贷款的覆盖率高。截至 2018 年末，该行拨备覆盖率为 342%，拨备对不良及关注类贷款的覆盖率为 196%，拨备对逾期贷款的覆盖率为 292%，拨备的充足性高于行业平均水平。

图 11



资料来源：上海农商银行，经标普信评调整及整理。

图 12

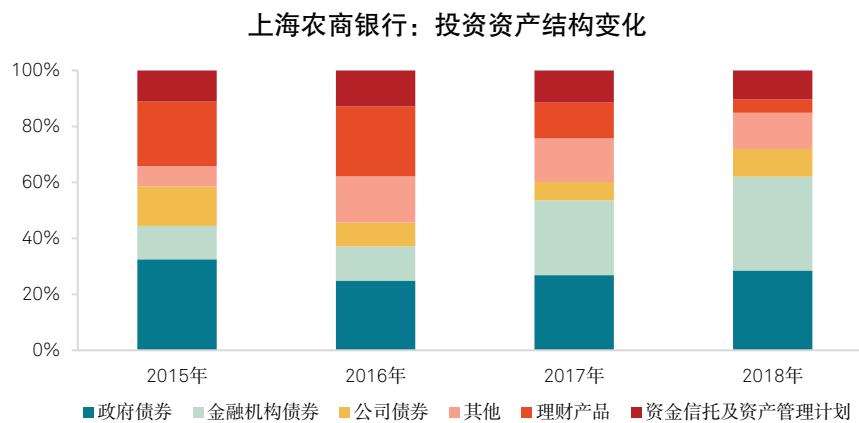


资料来源：标普全球市场财智数据库，经标普信评调整及整理。

上海农商银行下属的村镇银行近年来信用风险状况恶化，总体呈亏损状态。该行大部分村镇银行所在地区（山东、云南和湖南等地）的信用环境弱于上海本地。截至 2018 年末，35 家村镇银行整体资产规模为 273.8 亿元，占该行合并报表总资产的 3.3%，整体不良贷款率为 6.4%；2018 年营业收入为 10.3 亿元，占该行合并口径营业收入的 5.1%，净亏损 3.9 亿元，占该行合并口径净利润的 -5.3%。我们认为，该行已对下属村镇银行强化风险管控，村镇银行存量风险的暴露已基本完成，未来增量风险可控。

受监管导向影响，上海农商银行近年来迅速下调非标投资比例，有利于控制影子银行带来的风险敞口。截至 2018 年末，该行投资资产中政府债券占比 29%，金融机构债券占比 34%（以政策性金融债为主），公司债券占比为 9.9%，而理财产品占比较 2016 年末的 25% 迅速下降至 5%。

图 13



资料来源：上海农商银行，经标普信评调整及整理。

表 7

上海农商银行：风险状况指标				
	2015	2016	2017	2018
不良贷款率(%)	1.37	1.29	1.30	1.13
(不良贷款+关注贷款)/客户贷款(%)	2.52	2.68	2.51	1.98
逾期贷款/客户贷款(%)	1.97	1.76	1.56	1.32
贷款拨备率(%)	2.78	2.86	3.30	3.87
拨备覆盖率(%)	202.42	221.27	253.60	342.28
贷款损失准备/(不良贷款+关注贷款)(%)	115.75	106.68	131.62	195.92
当期贷款减值/平均客户贷款(%)	0.64	0.66	0.95	1.22
当期核销净额/平均客户贷款(%)	0.19	0.14	0.20	0.32

资料来源：上海农商银行，经标普信评调整及整理。

表 8

同业比较：风险状况指标

(2016-2018 三年平均值)	上海农商 银行	同业比较组				
		最大值	最小值	平均值	加权 平均值	中位数
不良贷款率 (%)	1.24	2.56	0.61	1.39	1.22	1.29
(不良贷款 + 关注贷款) / 客户 贷款 (%)	2.39	8.92	0.97	4.01	3.31	3.67
逾期贷款 / 客户贷款 (%)	1.55	7.12	0.70	2.64	2.01	1.98
贷款拨备率 (%)	3.35	6.18	3.17	4.09	3.82	3.78
拨备覆盖率 (%)	272.38	685.30	212.09	356.34	381.12	287.18
贷款损失准备 / (不良贷款 + 关 注贷款) (%)	144.74	405.45	72.96	154.73	172.99	114.72
贷款损失准备 / 逾期贷款 (%)	222.02	599.28	102.91	252.85	286.86	199.28
当期贷款减值 / 平均客户贷款 (%)	0.94	1.69	0.37	1.07	0.98	1.13
当期核销净额 / 平均客户贷款 (%)	0.22	0.58	0.07	0.35	0.29	0.34

注：同业比较组包括上海农商银行、重庆农商银行、北京农商银行、广州农商银行、东莞农商银行、武汉农商银行。

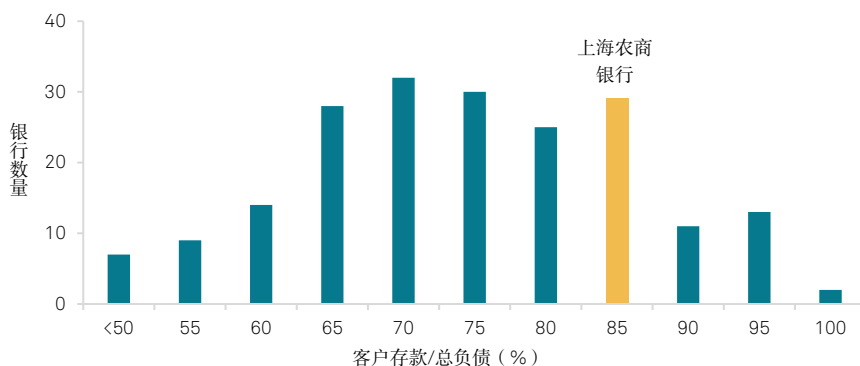
资料来源：各行公开资料，经标普信评调整及整理。

融资与流动性

上海农商银行具有坚实的存款基础，对批发资金依赖度低，融资结构优于商业银行业平均情况。截至2018年末，该行客户存款占总负债的84%，零售存款占客户存款的45%，批发资金在总负债中占比为14%。

图 14

行业比较：截至2018年末国内主要商业银行客户存款/总负债比率分布



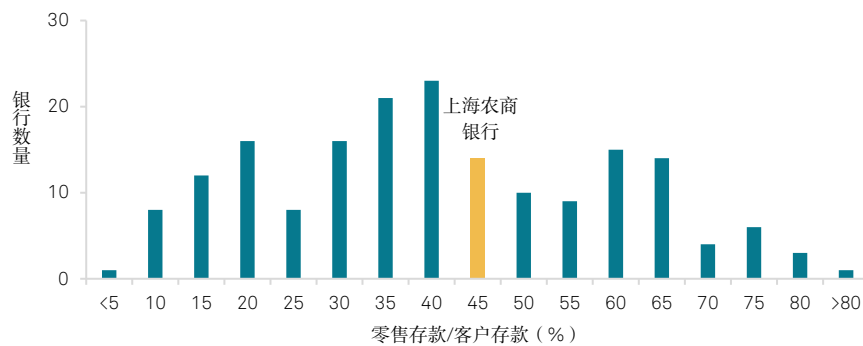
资料来源：标普全球市场财智数据库，经标普信评调整及整理。

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低，融资结构和流动性水平优于商业银行业平均情况。

因此，我们在融资与流动性方面对该行上调一个子级。

图 15

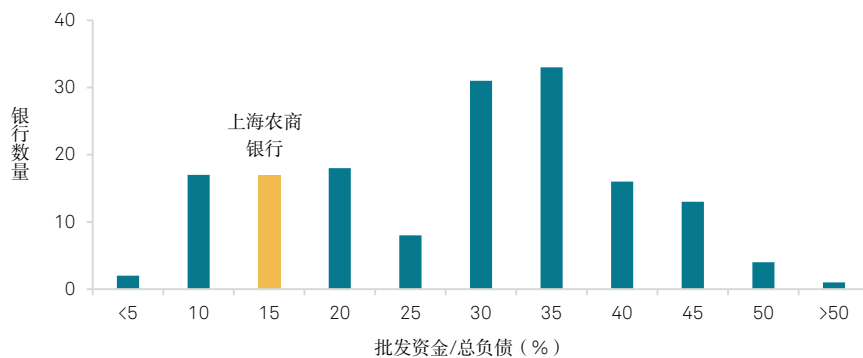
行业比较：截至2018年末国内主要商业银行零售存款/客户存款比率分布



资料来源：标普全球市场财智数据库，经标普信评调整及整理。

图 16

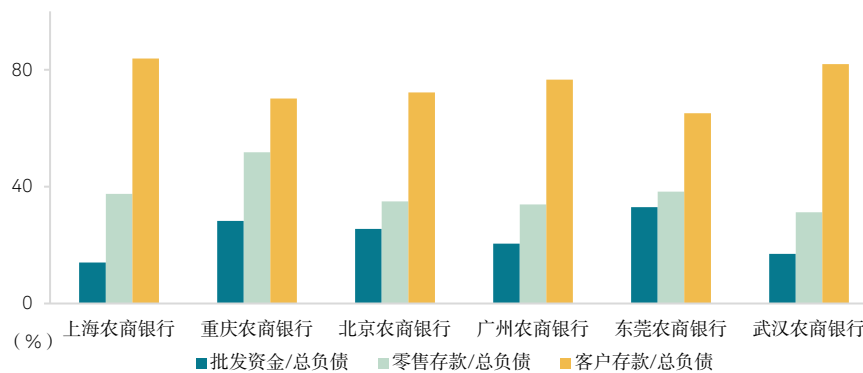
行业比较：截至2018年末国内主要商业银行批发资金/总负债比率分布



资料来源：标普全球市场财智数据库，经标普信评调整及整理。

图 17

同业比较：截至2018年末融资结构



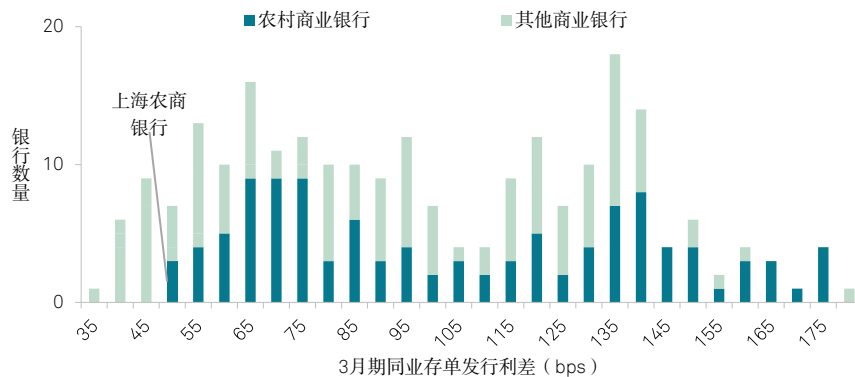
资料来源：各行公开资料，经标普信评调整及整理。

上海农商银行整体流动性水平充足，流动性覆盖率指标优于行业平均水平。截至 2018 年末，该行流动性覆盖率为 242%，远高于 100% 的监管最低要求和 138% 的行业平均水平。

从观察到的市场数据来看，上海农商银行的信用利差在商业银行中处于低水平，是信用利差最小的农村商业银行之一。我们认为其信用利差也反映出该行在银行间市场具有很好的融资能力。

图 18

包商银行被接管后各类银行3 月期同业存单平均发行利差分布



注 1：图中样本包括在 2019 年 6 月 1 日至 2019 年 11 月 30 日间发行了 3 月期同业存单的 5 家大型国有商业银行，12 家股份制商业银行，108 家城市商业银行、111 家农村商业银行和 10 家外资银行。

注 2：发行利差=发行票面利率-同期三月期国债即期收益率。

资料来源：Wind，经标普信评调整及整理。

表 9

上海农商银行：融资与流动性指标				
	2015	2016	2017	2018
客户贷款/客户存款 (%)	66.02	61.05	61.35	63.56
客户存款/总负债 (%)	82.84	83.50	81.31	83.87
批发资金/总负债 (%)	14.60	14.17	16.29	14.05
零售存款/客户存款 (%)	45.35	42.56	42.46	44.73
流动性覆盖率 (%)	130.76	121.23	132.43	241.76

注：批发资金=向中央银行借款+同业及其他金融结构存放款项+拆入资金+卖出回购金融资产款+交易性金融负债+应付债券。

资料来源：上海农商银行，经标普信评调整及整理。

表 10

同业比较：融资与流动性指标						
(2016-2018 三年平均值)	上海农商银行	同业比较组				
		最大值	最小值	平均值	加权平均值	中位数
客户贷款/客户存款 (%)	61.99	64.93	51.18	60.68	59.69	62.31
客户存款/总负债 (%)	82.90	83.90	64.76	74.27	73.84	72.47
批发资金/总负债 (%)	14.84	33.40	14.65	23.57	23.90	24.75
零售存款/客户存款 (%)	43.25	73.27	35.96	50.98	52.73	46.39

注：同业比较组包括上海农商银行、重庆农商银行、北京农商银行、广州农商银行、东莞农商银行、武汉农商银行。

资料来源：各银行公开资料，经标普信评调整及整理。

三、主体信用等级

外部支持

上海农商银行是国资控股的地方农村商业银行。截至 2019 年 5 月末，该行国有股合计占比 68%，其中上海国际集团及其全资子公司为该行合并第一大股东，持总股本的 18.46%。

我们认为，上海农商银行在当地小微企业和“三农”金融服务方面发挥了重要作用，在当地具有重要的存贷款市场份额，该行对上海市政府的重要性水平为高。

上海市政府在上海农商银行的管理中发挥着重要作用。国务院《关于明确对农村信用社监督管理职责分工的指导意见》规定，“农村信用社（包括农村商业银行）的管理交由地方政府负责”。该行高级管理层由上海市政府推荐、银保监会核准后产生，由上海市政府负责该行高级管理层日常管理和考核。

从全国层面来看，上海农商银行作为国内最大最领先的农村商业银行之一，资产市场份额占全国商业银行的 0.4% 左右，我们认为其对于中央政府的重要性为中等。

因此我们认为，在危机情况下，上海农商银行很可能得到来自上海市政府和/或中央政府的特殊支持。因此，我们在上海农商银行 a_{spc} 的个体信用状况基础上调升两个子级，将其主体信用等级评定为 AA_{spc-} 。

上海农商银行个体信用状况为 a_{spc} ，较 $bbb+$ 的商业银行评级基准调升了两个子级，反映了该行优于行业平均水平的资产质量和融资结构稳定性。

我们认为，作为国有控股的地方农村商业银行，上海农商银行在当地具有重要的市场份额，对上海市政府的重要性为高。

我们预计中央政府和央行将保持对农村商业银行的支持政策。作为国内最领先的农村商业银行之一，该行对中央政府的重要性为中等。

我们认为，上海农商银行在危机情况下得到政府支持的可能性很高。因此，我们在该行 a_{spc} 的个体信用状况的基础上调升两个子级，将上海农商银行的主体信用等级评定为 AA_{spc-} 。

附录 1：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				
	2015	2016	2017	2018
业务状况				
资产总额（亿元）	5,870.14	7,108.81	8,020.58	8,337.13
客户贷款总额（亿元）	2,973.26	3,381.01	3,736.44	4,099.07
客户存款（亿元）	4,503.68	5,537.75	6,090.81	6,449.08
所有者权益（亿元）	433.26	476.94	530.17	648.02
营业收入（亿元）	152.85	156.97	179.21	201.45
净利润（亿元）	58.07	59.76	66.63	71.25
总资产/全国商业银行总资产（%）	0.38	0.39	0.41	0.40
客户贷款/全国商业银行总贷款（%）	0.39	0.39	0.38	0.37
客户存款/全国银行业总存款（%）	0.32	0.36	0.36	0.35
资本与盈利性				
披露口径资本充足率（%）	12.50	12.39	14.27	15.86
披露口径一级资本充足率（%）	11.36	10.56	10.97	12.70
净利息收益率（%）	2.28	1.75	1.71	2.01
经标普信评调整的净息差（%）	2.23	1.67	1.67	1.88
成本收入比（%）	35.53	37.37	33.74	31.95
平均总资产回报率（%）	1.08	0.92	0.88	0.87
平均净资产回报率（%）	14.26	13.13	13.23	12.09
加权平均净资产收益率（%）	14.08	13.09	13.24	13.08
风险状况				
不良贷款率（%）	1.37	1.29	1.30	1.13
（不良贷款+关注贷款）/客户贷款（%）	2.52	2.68	2.51	1.98
贷款拨备率（%）	2.78	2.86	3.30	3.87
拨备覆盖率（%）	202.42	221.27	253.61	342.28
贷款损失准备/（不良贷款+关注贷款）（%）	115.75	106.68	131.62	195.92
贷款损失准备/逾期贷款总额（%）	141.29	162.42	211.30	292.33
当期核销净额/平均客户贷款（%）	0.19	0.14	0.20	0.32
融资与流动性				
客户贷款/客户存款（%）	66.02	61.05	61.35	63.56
客户存款/总负债（%）	82.84	83.50	81.31	83.87
批发资金/总负债（%）	14.60	14.17	16.29	14.05
零售存款/客户存款（%）	45.35	42.56	42.46	44.73

注 1：我们认为，上海农商银行业务模式清晰，财务管理严格，德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）对其财务报表进行审计，因此我们并未对该行财务数据进行重大调整。

注 2：经标普信评调整的净息差=调整后利息净收入/[(年初生息资产余额+年末生息资产余额)/2]。

注 3：平均总资产回报率=净利润/[(期初资产总额+期末资产总额)/2]。

注 4：平均净资产回报率=净利润/[(期初净资产总额+期末净资产总额)/2]。

资料来源：上海农商银行，经标普信评调整及整理。

附录 2：主要财务数据及指标同业比较

同业比较：主要财务数据及指标

（ 2016-2018 三年平均值 ）	上海农商银行	同业比较组				
		最大值	最小值	平均值	加权平均值	中位数
业务状况						
资产总额（亿元）	7,822.17	8,860.78	2,540.26	6,377.01	7,248.43	7,511.01
客户贷款（亿元）	3,738.84	3,738.84	1,239.83	2,626.25	2,954.99	2,951.91
客户存款（亿元）	6,025.88	6,025.88	1,953.33	4,390.00	4,986.55	5,201.61
所有者权益（亿元）	551.71	634.21	215.40	432.28	485.05	464.31
营业收入（亿元）	179.21	239.36	80.50	152.66	171.11	161.71
净利润（亿元）	65.88	87.25	23.80	57.08	64.03	61.49
资本与盈利性						
披露口径资本充足率（%）	14.18	14.97	12.82	13.84	13.81	14.00
披露口径一级资本充足率（%）	11.41	11.77	10.39	11.14	10.98	11.26
经标普信评调整的净息差（%）	1.74	2.45	1.74	2.01	2.00	1.99
成本收入比（%）	34.36	36.28	30.53	33.39	33.76	33.22
平均总资产回报率（%）	0.89	1.19	0.83	0.97	0.94	0.95
平均净资产回报率（%）	12.82	17.09	11.70	14.12	14.17	14.16
风险状况						
不良贷款率（%）	1.24	2.56	0.61	1.39	1.22	1.29
（不良贷款+关注贷款）/客户贷款（%）	2.39	8.92	0.97	4.01	3.31	3.67
贷款拨备率（%）	3.35	6.18	3.17	4.09	3.82	3.78
拨备覆盖率（%）	272.38	685.30	212.09	356.34	381.12	287.18
贷款损失准备/（不良贷款+关注贷款）（%）	144.74	405.45	72.96	154.73	172.99	114.72
贷款损失准备/逾期贷款总额（%）	222.02	599.28	102.91	252.85	286.86	199.28
当期核销净额/平均客户贷款（%）	0.22	0.58	0.07	0.35	0.29	0.34
融资与流动性						
客户贷款/客户存款（%）	61.99	64.93	51.18	60.68	59.69	62.31
客户存款/总负债（%）	82.90	83.90	64.76	74.27	73.84	72.47
批发资金/总负债（%）	14.84	33.40	14.65	23.57	23.90	24.75
零售存款/客户存款（%）	43.25	73.27	35.96	50.98	52.73	46.39

注 1：本报告中，我们选取了重庆农村商业银行、北京农村商业银行、广州农村商业银行、东莞农村商业银行和武汉农村商业银行五家农村商业银行作为上海农商银行的同业比较组。同业比较组的加权平均值是以各行 2016-2018 年平均资产总额来决定权重，因此，上海农商银行、重庆农商银行、北京农商银行、广州农商银行、东莞农商银行和武汉农商银行在同业比较组中的权重分别为 20.44%、23.16%、21.10%、18.82%、9.84%、6.64%。

注 2：经标普信评调整的净息差=调整后利息净收入/[(期初生息资产净额+期末生息资产净额)/2]。

注 3：平均总资产回报率=净利润/[(期初资产总额+期末资产总额)/2]。

注 4：平均净资产回报率=净利润/[(期初净资产总额+期末净资产总额)/2]。

资料来源：各行公开资料，经标普信评调整及整理。

©版权所有 2020 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。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、特殊或后续的损害、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）是截至发表之日的意见陈述，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）的联属企业。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。