

## 风险再现，中小金融机构混合资本债券风险值得警惕

2026 年 3 月 30 日

### 事件

2026 年 3 月 25 日，长春发展农村商业银行股份有限公司（以下简称“长春发展农商银行”）宣布暂缓支付 3 月 30 日应付的“21 长春发展农商二级”（2121008.IB）债券利息，原因为该行正在按照有关安排推进改革化险工作。本期债券含有发行人提前赎回权，首次行权日为 2026 年 3 月 30 日，鉴于该行目前仍未发布行权公告，我们认为该行将放弃行使本次赎回权。综上，标普信评认为，长春发展农商银行无法按期支付债券利息和不行使赎回权一方面体现出部分中小银行经营存在压力、资本韧性较弱，另一方面也突显了银行混合资本工具的潜在风险。结合中央对中小金融机构风险处置市场化、法制化的导向日益明确，投资人需重视发行主体的真实信用质量和混合资本工具的潜在风险。

### 分析师

栾小琛, CFA, FRM

北京

Collins.Luan@spgchinaratings.cn

陈奇伟, CFA, FRM

北京

Qiwei.Chen@spgchinaratings.cn

### 解读

长春发展农商银行信用质量承压早有迹象。早在 2025 年 4 月 30 日，该行就发布公告延期披露 2024 年年度报告及 2025 年 1 季度信息披露报告；随后，该行也陆续发布了延期披露 2025 年 2 季度和 3 季度信息披露报告的公告。值得注意的是，该行 2024 年前三季度营业利润和净利润分别同比下滑 40% 和 41%，主要原因包括当期利息净收入同比下降 17% 和信用减值损失同比上升 89%。2026 年 1 月，该行新增 1 条执行标的为 3,000 余万元的被执行人信息，被执行金额占其 2024 年前三季度净利润的 31%。截至 2024 年 9 月末，该行披露口径一级资本充足率 10.88%。我们认为，利息净收入承压和信用成本攀升削弱了该行的资本韧性，其实际资本充足水平可能面临较大压力。

在宏观经济增长承压、部分资产偿债能力下降等因素影响下，部分中小银行信贷和投资业务风险管理难度加大，资本实力面临挑战。除了本次出险的长春发展农商银行外，2025 年 4 季度，延边农商行于 2017 年发行的两只二级资本债券也未能按时公开披露付息公告。如果这些债券最终未能足额支付利息，或是在后续风险化解过程中发生减记等情况，其债券投资人或将遭受实际损失。（详见《[农商行二级资本债再现付息困难？](#)》）

我们认为，虽然债券投资人有可能发生损失，但不发生系统性风险是监管底线，储户资产安全仍然是有保障的。监管机构已经开始切实推进地方金融机构风险化解工作。以吉林省为例，2025 年 9 月 17 日，吉林农商行发布公告，继承了长春农商行等 13 家行社全部资产、负债、业务、人员和网点，包括长春农商行发行的“20 长春农商二级 01”。9 月 29 日，国家金融监督管理总局吉林监管局发布公告，同意长春发展农商银行下属 57 家分支机构变更名称为中国农业银行下属支行。10 月 12 日，国家金融监督管理总局延边监管分局发布公告，同意延边农商行 54 家分支机构、吉

林龙井农商银行 12 家分支机构和吉林敦化农商银行 36 家分支机构变更为中国农业银行的分支机构。我们认为，监管机构和国有大行参与地方农信体系风险化解和对农商行营业网点的接管有助于维持农商行存贷款等原有业务的正常运转，也对维护储户的资产安全形成了有力保障。

## 后续

2026 年，国内债券市场将有约 1.4 万亿元存续混合资本工具面临行权或到期，规模较大，弱资质中小机构发生不赎回甚至违约的风险值得高度警惕。除了商业银行外，中小保险公司等金融机构发行的混合资本工具也可能面临风险。保险公司资本补充债券不会直接减记，但由于含有次级条款和递延支付条款，其信用风险高于保险公司的一般债务。当前利率环境下，部分民营中小型人身险公司面临资产和负债双重压力，业务转型难度大，偿付能力明显承压，而保险公司只有在确保偿还债券本息后偿付能力充足率不低于 100% 的前提下才能偿付本息。我们认为，保险公司混合资本工具的最终损失程度取决于公司资本不足的程度以及国内监管和政府的态度。（详见《[超万亿债券面临赎回或到期，中小机构资本韧性将迎挑战](#)》）

本报告不构成评级行动。

欢迎关注标普信评微信公众号：



©版权所有 2026 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，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、特殊或后续的损害、费用、开支、律师费或损失（包括但不限于收入损失、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](http://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。