

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

2021年3月15日

分析师：

王逸夫，CFA，CPA：010-65166064；yifu.wang@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	2
信用等级概况	3
宏观经济与行业趋势	4
业务状况	5
资本与盈利性	7
风险状况	11
融资与流动性	14
外部支持	17
附录 1：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
附录 3：上海农商银行评级历史	20

*主体信用等级一般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。

若无进一步更新，本报告中的信用等级自报告载明的评定日期起持续有效。

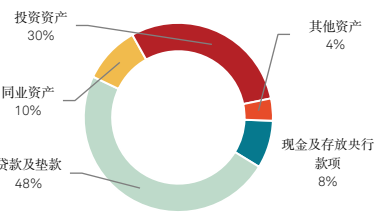
报告摘要

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} -	2021 年 3 月 15 日	稳定

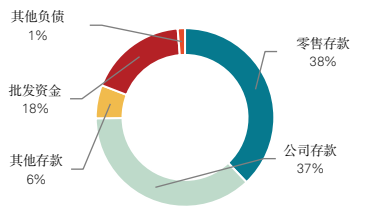
行业划分：商业银行

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，在上海市有着坚实的业务基础。截至 2020 年 6 月末，该行总资产规模 9,938 亿元，贷款净额 4,864 亿元，客户存款 7,450 亿元。2019 年该行实现净利润 89 亿元，披露口径平均净资产回报率为 13%。

2019 年末资产结构



2019 年末负债结构



宏观经济与行业环境：中国经济正在从新冠疫情的影响中复苏。2020 年，国内生产总值（GDP）同比增长了 2.3%，我们预计中国经济在 2021 年将完成 U 型复苏。尽管疫情带来影响，但我们认为中国商业银行的整体信用质量将保持稳定，这得益于政府强有力的支持和经济的强劲复苏。2020 年，中国商业银行业的资产质量表现稳定，但由于疫情影响和存量坏账问题，我们预计信用成本和盈利能力方面仍将面临压力。国有大型银行和主要股份制银行的资本状况将保持稳定，盈利能力也将保持韧性，而区域性银行在资产质量和资本方面则承受更大的压力。此外，我们还看到各地区银行业资产质量表现呈现差异化。因此，我们认为发达和欠发达地区的区域性银行之间的个体信用状况可能呈现更大的分化。我们看到地方政府与中央政府之间协同合作，通过清理坏账和注入新的资本来支持个别陷入困境的区域性银行。综上所述，我们认为中国在 2021 年不太可能出现大型区域性银行违约事件，但会出现更多政府牵头的中小银行合并重组。

信用要点：上海农商银行位于国内最发达地区之一，在国内农村商业银行中居于前位。尽管新冠疫情导致资产质量承压，但得益于上海良好的信用环境和该行审慎的风控策略，该行的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低，融资和流动性状况良好。我们认为，作为以中国金融中心上海为大本营、致力于服务中小微企业的领先国资控股农村商业银行，该行在危机情况下得到政府支持的可能性很大。

关键指标：

	2016	2017	2018	2019	2020.6
资产总额（亿元）	7,108.81	8,020.58	8,337.13	9,302.87	9,938.45
客户存款（亿元）	5,537.75	6,090.81	6,449.08	6,923.49	7,449.90
净利润（亿元）	59.76	66.63	71.25	89.38	45.46
披露口径资本充足率（%）	12.39	14.27	15.86	15.57	14.60
加权平均净资产收益率（%）	13.42	13.83	13.25	13.14	不适用
不良贷款率（%）	1.29	1.30	1.13	0.90	1.02
拨备覆盖率（%）	221.27	253.60	342.28	431.31	394.77
客户存款/总负债（%）	83.50	81.31	83.87	80.87	81.28

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：在上海网点分布广泛，具有坚实客户基础，在上海郊区的网点覆盖尤其强大。该行的存贷款保持了稳健的增长。

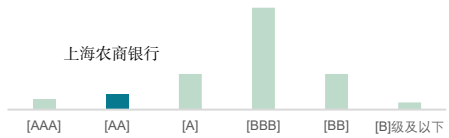
资本与盈利性：在业务扩张和资本充足之间保持了良好平衡，资本与盈利性处于行业平均水平。虽然由于疫情原因资本消耗在 2020 年加速，预计该行的资本未来将保持充足、稳定。

风险状况：得益于上海市良性的信用环境和该行审慎的风险管理策略，该行的资产质量指标优于行业平均水平。尽管疫情带来压力，我们预计未来 12 个月该行的资产质量将保持良好。

融资与流动性：由于在上海拥有坚实的存款基础，加之审慎的流动性管理，该行对批发资金的依赖程度低，融资结构的稳定性优于行业平均水平。该行在银行间市场的融资成本低于国内区域性银行的平均水平。

政府支持：该行属于国资控股，与上海市政府关系密切，在上海市具有重要的市场地位，在服务当地小微和“三农”企业方面发挥了重要作用。我们认为该行在危机情况下得到各级政府支持的可能性很高。

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[AA_{spc}]以外，其他等级可以用“+”和“-”微调。

同业比较：（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、东莞农商银行和天津农商银行六家农村商业银行）						
（2017-2019 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）	8,553.53	9,617.69	3,120.49	7,044.61	7,916.32	8,265.36
客户存款（亿元）	6,487.79	6,487.79	2,117.44	4,843.86	5,458.29	5,817.23
净利润（亿元）	75.75	93.87	24.34	63.47	71.14	70.70
披露口径资本充足率（%）	15.23	15.23	13.50	14.59	14.52	14.89
平均净资产回报率（%）	12.73	16.15	10.17	13.43	13.58	13.34
不良贷款率（%）	1.11	2.47	0.62	1.34	1.20	1.17
拨备覆盖率（%）	342.40	688.46	181.36	359.95	390.13	339.79
客户存款/总负债（%）	82.02	82.02	67.81	73.62	74.05	72.98
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} -	2021 年 3 月 15 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
— 危机情况下得到政府支持的可能性很高。	— 上海地区银行业竞争激烈，限制了业务增长潜力。
— 资产质量指标优于行业平均水平。	
— 存款基础良好，融资结构的稳定性优于行业平均水平。	

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，该行的业务和财务实力将保持稳定；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：由于疫情或其它原因，该行的资产质量显著恶化；或资本被坏账严重侵蚀，导致资本指标无法满足最低监管要求，且无及时有效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的主体信用等级：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的个体信用状况：该行的市场份额显著提升；或资本充足率指标显著高于行业平均水平，而且管理层致力于在可持续的基础上将资本水平维持在高位。

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](#)。
- [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](#)。

量化模型：无。

一、评级基准

宏观经济与行业趋势

中国经济正在从新冠疫情的影响中复苏。2020 年，国内生产总值（GDP）同比增长了 2.3%，我们预计中国经济在 2021 年将完成 U 型复苏。

尽管疫情带来影响，但我们认为中国商业银行的整体信用质量将保持稳定，这得益于政府强有力的支持和经济的强劲复苏。此外，由于商业银行在信息技术和线上银行方面的长期投入，加之疫情防控措施，该行业在业务方面展现了很大的韧性。

2020 年，国内商业银行业的披露的资产质量表现稳定，但由于疫情影响和存量坏账问题，我们预计信用成本和盈利能力方面仍将面临压力。债务延期等措施使疫情造成的信用成本会在 2020 年及未来年度中逐步释放。

国有大型银行和主要股份制银行的资本状况将保持稳定，盈利能力也将表现韧性，而区域性银行在资产质量和资本方面则承受更大的压力。此外，我们还看到地区资产质量表现呈现差异化。因此，我们认为发达地区和欠发达地区区域性银行之间的个体信用状况可能呈现更大的分化。

2021 年初，中国银行保险监督管理委员会（“银保监会”）发布了关于区域性银行跨区域经营的新规，明确区域性银行应专注服务本地经济。我们认为，限制区域性银行在全国范围内展业的监管意图强化了发达地区区域性银行的优势，区域性银行的业务稳定性和财务表现将进一步与本地经济的发达程度连系在一起。

我们看到地方政府与中央政府协同合作，通过清理坏账和注入新的资本支持陷入困境的个别区域性银行。综上所述，我们认为中国在 2021 年不太可能出现大型区域性银行违约事件，但会出现更多政府牵头的中小银行合并重组。

综合考虑中国宏观经济环境和商业银行业的行业风险，我们将上海农商银行的评级基准确定为 bbb+。

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

上海农商银行位于中国最发达的地区之一，是国内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。该行有 35 家村镇银行和一家名为长江联合金融租赁有限公司的金融租赁公司。截至 2020 年 6 月末，该行资产总额为 9,938.4 亿元，客户存款 7,449.9 亿元，客户贷款净额 4,864.1 亿元。2019 年，该行实现营业收入 212.7 亿元，净利润 89.4 亿元，披露口径平均净资产回报率为 13.14%。

上海农商银行是一家国资控股的农村商业银行，国有企业持有该行约 62% 的股份。截至 2020 年 7 月末，上海国有资产经营有限公司、中国远洋海运集团有限公司和宝山钢铁股份有限公司分别持有该行 9.22% 的股份。

业务状况

上海农商银行在上海具有坚实的市场份额，资产规模处于国内主要商业银行的平均水平。截至 2020 年 6 月末，该行在上海本地贷款市场所占份额约为 6%，在全国的贷款市场份额约为 0.4%。疫情期间，该行保持了稳健的业务增长和稳定的运营管理。截至 2020 年 6 月末，该行总资产 9,938 亿元，较 2019 年末增长了 7%。

上海农商银行在上海地区网点覆盖面广，在上海当地具有良好的竞争力。截至 2020 年 6 月末，该行设有营业网点 437 家，对上海当地村镇有很好的覆盖率。同时，鉴于上海是中国的金融中心，各类银行在当地竞争激烈。我们认为，当地市场竞争激烈可能会令该行业务的进一步拓展空间受到一定限制。

鉴于上海是国内最发达，经济最多元化的地区之一，以及考虑到当前限制区域性银行跨区域扩张的监管方向，我们认为上海农商银行将进一步巩固其作为国内最领先区域性银行之一的地位。

上海农商银行位于中国最发达的地区之一，是国内最大的农村商业银行之一。

该行在全国市场所占份额为 0.4%，资产规模处于国内主要商业银行的平均水平。

我们在业务状况方面没有进行子级调整。

表 1

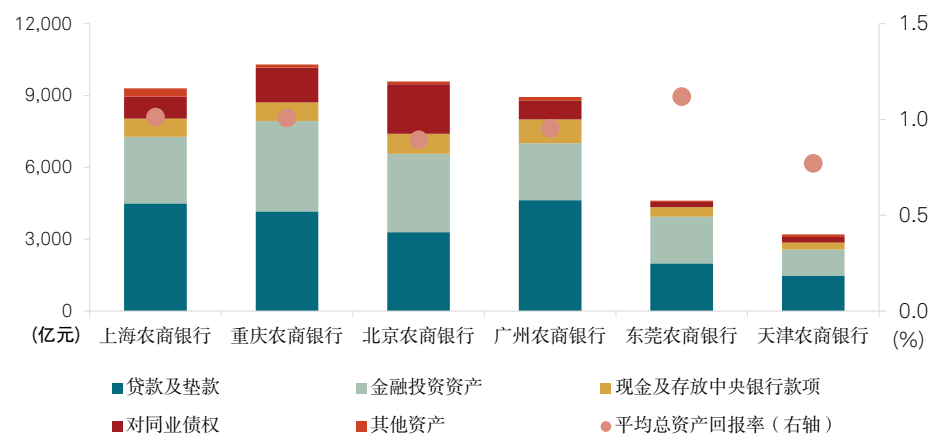
上海农商银行：市场份额					
(%)	2016	2017	2018	2019	2020.6
总资产/全国商业银行总资产	0.39	0.41	0.40	0.39	0.39
客户贷款/全国商业银行总贷款	0.39	0.38	0.37	0.36	0.36
客户存款/全国银行业总存款	0.36	0.36	0.35	0.35	0.35
客户贷款/上海市金融机构本外币总贷款	5.64	5.56	5.59	5.85	6.16
客户存款/上海市金融机构本外币总存款	5.01	5.41	5.32	5.21	5.16

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

上海农商银行是国内最大农村商业银行之一

同业比较：2019 年末资产总额和 2019 年平均总资产回报率



注：平均总资产回报率=净利润/[(期初资产总额+期末资产总额)/2]。

资料来源：各行公开信息，经标普信评调整及整理。

上海农商银行约一半的收入来自对公银行业务，该行的贷款业务侧重于服务当地的中小微和“三农”企业。截至 2020 年 6 月末，该行中小微企业贷款占贷款总额的 53%。

上海农商银行的零售业务在其收入中约占 25%。截至 2020 年 6 月末，该行 28% 的贷款为零售贷款，其中的 74% 为住房抵押贷款，6% 为小企业贷款，12% 为消费贷款。

表 2

上海农商银行：业务状况指标					
	2016	2017	2018	2019	2020.6
资产总额（亿元）	7,108.81	8,020.58	8,337.13	9,302.87	9,938.45
资产总额同比增长率（%）	21.10	12.83	3.95	11.58	不适用
客户贷款（亿元）	3,381.01	3,736.44	4,099.07	4,668.68	5,055.88
客户贷款同比增长率（%）	13.71	10.51	9.71	13.90	不适用
客户存款（亿元）	5,537.75	6,090.81	6,449.08	6,923.49	7,449.90
客户存款同比增长率（%）	22.96	9.99	5.88	7.36	不适用
营业收入（亿元）	156.97	179.21	201.45	212.71	112.56
营业收入同比增长率（%）	2.70	14.17	12.41	5.59	不适用
净利润（亿元）	59.76	66.63	71.25	89.38	45.46
净利润同比增长率（%）	2.91	11.49	6.93	25.46	不适用
手续费及佣金净收入占营业收入比例（%）	14.86	17.73	16.09	12.99	14.56

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						
(2017-2019 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）	8,553.53	9,617.69	3,120.49	7,044.61	7,916.32	8,265.36
资产总额同比增长率（%）	9.45	10.73	1.78	8.40	9.08	9.64
客户贷款（亿元）	4,168.06	4,168.06	1,433.46	3,017.98	3,367.73	3,466.93
客户贷款同比增长率（%）	11.37	25.04	3.75	13.01	13.72	12.34
客户存款（亿元）	6,487.79	6,487.79	2,117.44	4,843.86	5,458.29	5,817.23
客户存款同比增长率（%）	7.74	15.89	3.34	9.83	10.03	8.60
营业收入（亿元）	197.79	255.78	78.75	167.53	187.81	185.69
营业收入同比增长率（%）	10.72	18.65	3.13	10.38	11.34	9.60
净利润（亿元）	75.75	93.87	24.34	63.47	71.14	70.70
净利润同比增长率（%）	14.62	15.71	6.87	11.24	11.97	11.24
手续费及佣金净收入占营业收入比例（%）	15.60	15.60	2.81	9.70	10.11	9.65

注：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”）及天津农村商业银行股份有限公司（“天津农商银行”）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 2017-2019 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、东莞农商银行和天津农商银行在同业比较组中的权重分别为 20.24%、22.75%、20.95%、18.87%、9.81%、7.38%。

资料来源：各行公开信息，经标普信评调整及整理。

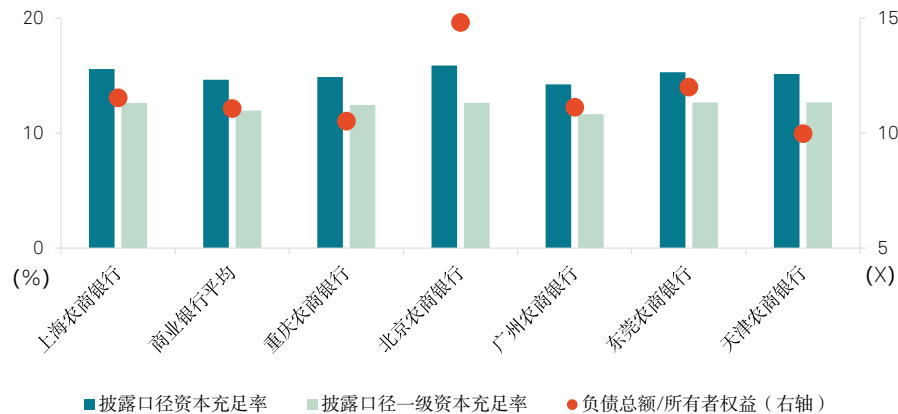
资本与盈利性

上海农商银行拥有充足的资本水平。截至 2020 年 6 月末，该行披露口径资本充足率和一级资本充足率分别为 14.6% 和 11.8%，充分满足 10.5% 和 8.5% 的最低监管要求。

图 2

上海农商银行的资本实力与同业相似

同业比较：2019 年末资本充足指标和杠杆率水平

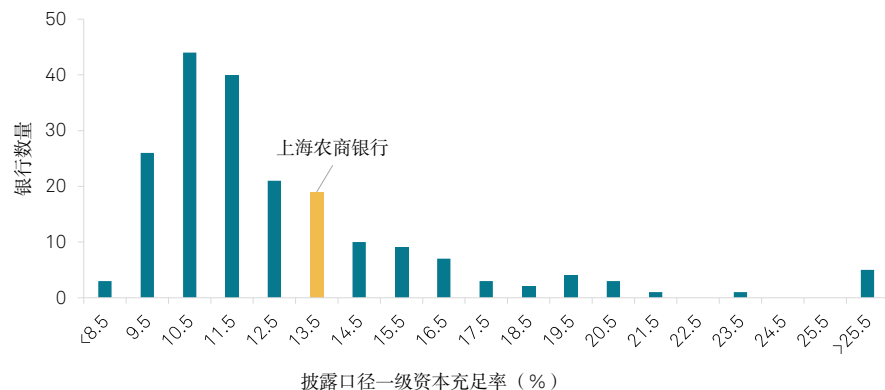


资料来源：银保监会、各行公开信息，经标普信评调整及整理。

图 3

上海农商银行资本充足率在行业中保持健康水平

行业比较：2019 年末国内主要银行披露口径一级资本充足率



资料来源：各行公开信息，经标普信评调整及整理。

面对疫情，该行增加信贷投放支持实体经济，导致其资本消耗在 2020 年加速，这与银行业总体情况是一致的。随着经济进一步复苏以及贷款需求恢复到疫情前的正常水平，我们预计该行的资本消耗速度将放缓，2021 年将维持稳定且充足的资本充足水平。

上海农商银行拥有充足的资本和健康的盈利能力。

我们预计该行的资本水平将保持充足且与行业平均水平一致。

因此，我们在资本与盈利性方面没有进行子级调整。

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）	2018A	2019A	2020E	2021F
风险加权资产	5,023.6	5,733.3	6,752.7	7,358.2
其中：信用风险	4,670.0	5,319.3	6,303.3	6,863.1
市场风险	30.5	53.1	52.3	56.2
操作风险	323.1	361.0	397.1	439.0
一级资本净额	638.2	723.4	794.6	873.9
标普信评一级资本充足率预测值（%）			11.8	11.9

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、该行总资产增速在 2020 年约为 12.5%，在 2021 年约为 7%；2、不良贷款率保持在 1%左右，拨备覆盖率在 300%以上；3、2020 年和 2021 年净息差在 1.8%左右；4、成本收入比控制在 30%或更低的水平；5、2020 年和 2021 年平均净资产回报率保持在 12%左右；6、年分红比率约为 20%；7、对于未来 12 个月接近赎回期的混合资本债，我们假设该混合资本债将在赎回日全额偿付，同时发行期限和规模接近的混合资本债用以代替原有债券。另外，标普信评在进行资本预测时并没有考虑该行的上市计划。如果考虑该银行于 2021 年的 A 股上市计划，其资本实力将进一步提升。

注：A-实际值；E-预估值；F-预测值。

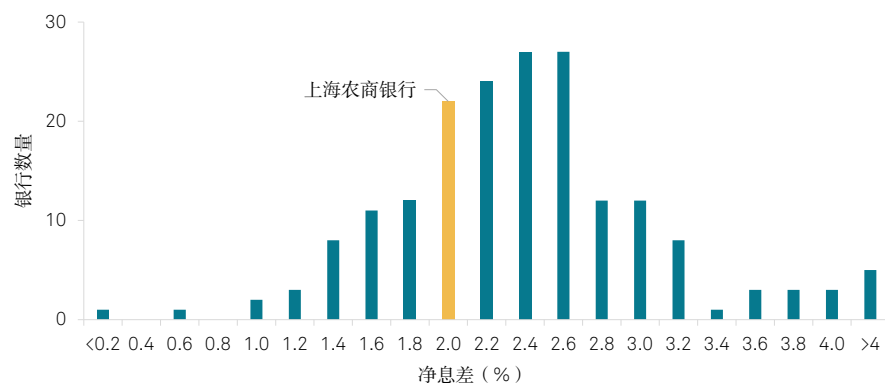
资料来源：上海农商银行，经标普信评调整及整理。

我们认为，上海地区的客户信用质量普遍较好，加之当地银行业竞争激烈，导致该行净息差较同业偏低。不过，就保持良好的盈利能力而言，我们认为该行的净息差水平是健康和可持续的。2019 年该行的净利息收益率为 1.84%，低于行业平均水平 2.20%。2020 年上半年，尽管行业净息差普遍承压，该行实现净利息收益率 1.88%，较 2019 年上升了 4 个基点，主要是得益于该行对存款成本的有效控制。

图 4

上海农商银行净息差略低于行业平均水平

行业比较：2019 年国内主要银行披露口径净息差

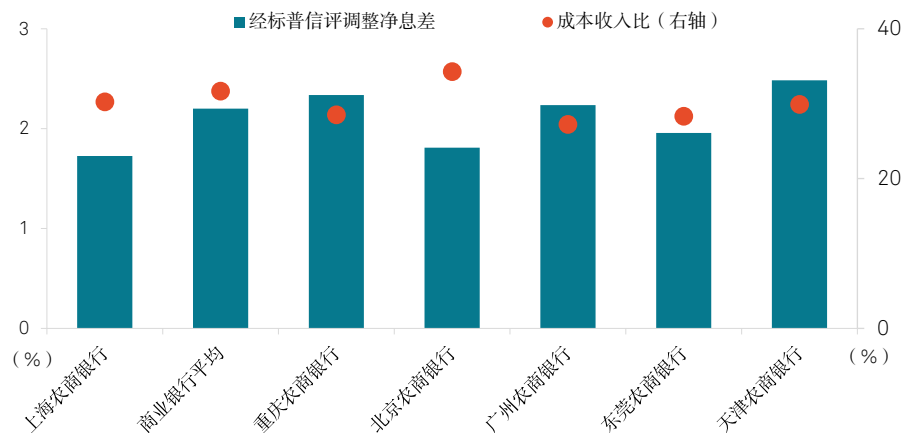


资料来源：各行公开信息，经标普信评调整及整理。

图 5

优质资产的低利息收益率致使上海农商银行净息差略低于同业

同业比较：2019 年净息差和成本收入比



注：经标普信评调整净息差=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：银保监会，各行公开信息，经标普信评调整及整理。

我们预计上海农商银行的信用成本可控，这得益于该行良好的资产质量和充足的拨备水平。2019 年该行拨备成本占拨备前利润的比例为 27%，2020 年上半年为 34%，主要是因为疫情期间该行以更加审慎的方式来计提拨备。

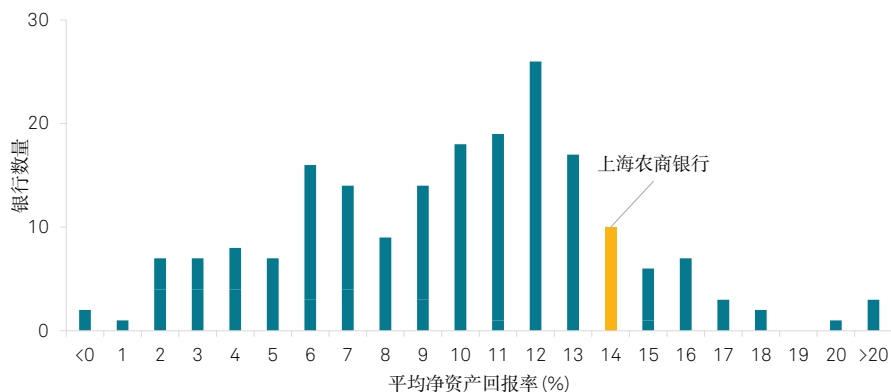
上海农商银行有效地控制了经营成本，也是其盈利保持稳定的另一个原因。2019 年该行的成本收入比为 30.37%，2020 年上半年为 28.20%。

由于该行资产质量良好，拨备充足，我们认为上海农商银行的盈利质量高且稳定性良好。2020 年，虽然疫情带来影响，但该行的盈利维持在健康水平。2020 年上半年，该行年化的平均净资产回报率为 12%。2021 年，我们预计银行业总体信用成本将继续保持在高位，但该行面临的拨备压力和盈利压力将远小于国内大多数区域性银行。

图 6

上海农商银行平均净资产回报率表现良好

行业比较：2019 年国内主要银行平均净资产回报率



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：各行公开信息，经标普信评调整及整理。

表 5

上海农商银行：资本与盈利性指标					
(%)	2016	2017	2018	2019	2020.6
披露口径资本充足率	12.39	14.27	15.86	15.57	14.60
披露口径一级资本充足率	10.56	10.97	12.70	12.62	11.82
净利息收益率	1.75	1.71	2.01	1.84	1.88
经标普信评调整净息差	1.65	1.64	1.85	1.73	不适用
披露口径成本收入比	37.52	33.80	32.00	30.37	28.20
当期资产减值/拨备前利润	23.06	30.23	35.59	26.93	33.90
当期贷款减值/平均客户贷款	0.66	0.95	1.22	0.75	不适用
平均总资产回报率	0.92	0.88	0.87	1.01	不适用
平均净资产回报率	13.13	13.23	12.09	12.86	不适用

注 1：经标普信评调整净息差=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

同业比较：资本与盈利性指标						
(2017-2019 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
披露口径资本充足率	15.23	15.23	13.50	14.59	14.52	14.89
披露口径一级资本充足率	12.10	12.10	10.97	11.62	11.59	11.72
经标普信评调整净息差	1.74	2.42	1.74	2.05	2.01	1.95
成本收入比	31.99	34.87	30.00	31.72	31.93	31.29
当期资产减值/拨备前利润	30.92	39.70	22.07	30.07	29.24	30.92
当期贷款减值/平均客户贷款	0.97	1.37	0.56	1.01	0.99	1.03
平均总资产回报率	0.92	1.15	0.79	0.94	0.94	0.91
平均净资产回报率	12.73	16.15	10.17	13.43	13.58	13.34

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、天津农商银行。

注 2：经标普信评调整净息差=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：各行公开信息，经标普信评调整及整理。

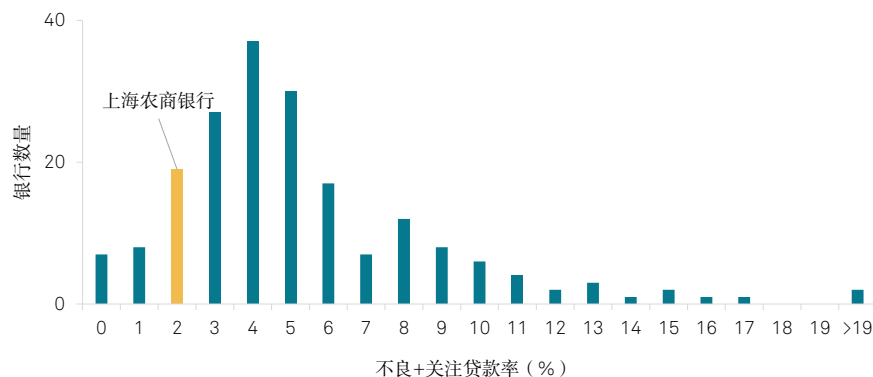
风险状况

得益于上海地区良好的信用环境和银行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 2020 年 6 月末，该行不良贷款率为 1.02%，低于 1.94% 的行业平均水平；关注类贷款占比为 0.91%，远低于 2.75% 的行业平均水平。我们认为该行关注类贷款占比低，为其在 2021 年从容应对任何可能的疫情不确定性奠定了良好基础。

图 7

上海农商银行不良和关注贷款率低于行业平均水平

行业比较：2019 年末国内主要银行不良和关注贷款率



资料来源：各行公开信息，经标普信评调整及整理。

我们认为上海农商银行贷款五级分类的认定方式是严格且审慎的。截至 2020 年 6 月末，该行逾期 90 天以上贷款与不良贷款的比例为 97.6%，逾期 90 天以内的贷款与关注类贷款的比例为 43.7%。

疫情对上海农商银行资产质量的影响可控。2020 年上半年，该行不良贷款率从 0.90% 小幅上升至 1.02%，关注类贷款比率从 0.76% 小幅上升至 0.91%。2019 年该行母公司口径关注类贷款迁徙率（关注类贷款迁徙至不良贷款的百分比）约为 22%，2020 年上半年小幅上升至 25%。2020 年上半年，该行母公司口径正常类贷款迁徙率（正常类贷款迁徙至关注类贷款和不良贷款的百分比）为 0.85%，与 2019 年的 0.82% 基本持平。根据政府要求，该行与其他银行一样，在 2020 年向受疫情影响的小企业客户提供了延期还款措施。我们认为，由于受疫情影响而导致延期的贷款金额小，在 2021 年逐步取消延期还款措施期间，该行将能够保持整体良好的资产质量。

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。

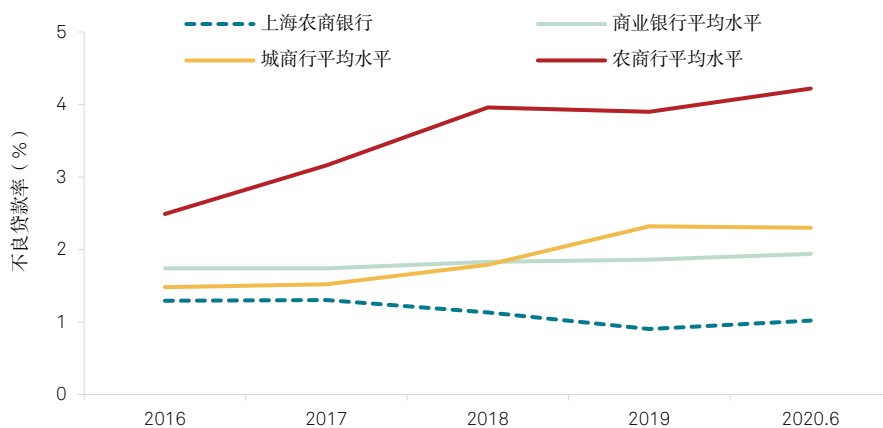
面对疫情，该行仍保持了良好的资产质量。

因此，我们在风险状况方面对该行上调一个子级。

图 8

疫情对上海农商银行资产质量的影响有限

行业比较：疫情期间的不良贷款率比较



资料来源：上海农商银行，银保监会，经标普信评调整及整理。

上海农商银行约 94% 的贷款集中于上海地区，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。

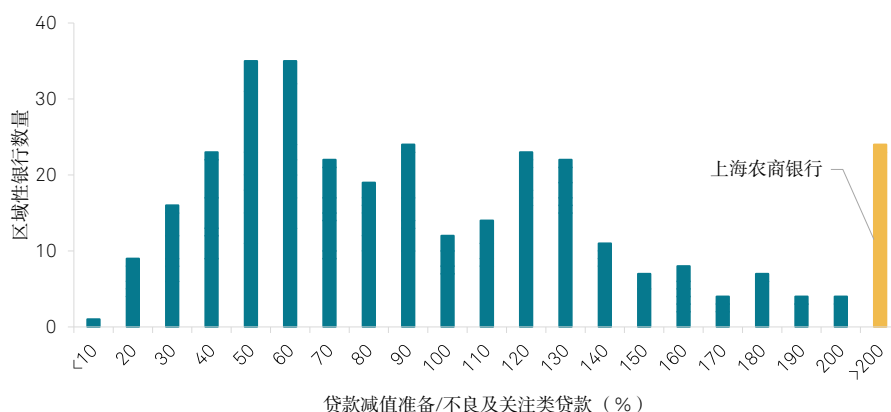
上海农商银行的房地产相关贷款敞口较高，但由于上海坚实的房地产市场，该行的房地产信用风险可控。截至 2019 年末，该行房地产开发贷款占其贷款总额的 20%，不良贷款率为 0.85%；个人住房按揭贷款占贷款总额的 21%，不良贷款率为 0.28%。我们预计该行在 2021 年将降低其房地产贷款集中度水平。

我们认为上海农商银行具有很充足的拨备覆盖，足以缓冲 2021 年可能发生的资产质量不确定性。截至 2020 年 6 月末，该行拨备覆盖率为 395%，贷款损失准备对不良和关注类贷款的覆盖为 209%，贷款损失准备对逾期贷款的覆盖为 289%。

图 9

上海农商银行对问题贷款的拨备覆盖程度远强于区域银行平均水平

行业比较：2019 年末主要区域银行的贷款减值准备/不良及关注类贷款比例

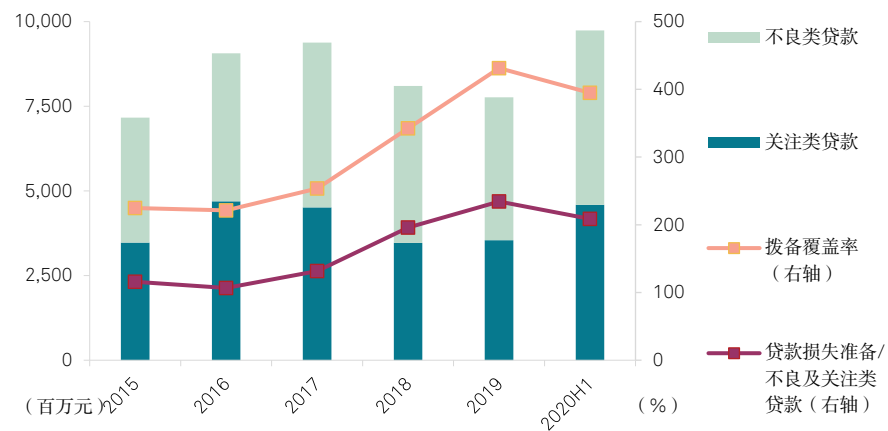


资料来源：各行公开信息，经标普信评调整及整理。

图 10

上海农商银行拥有充足拨备来抵御未来资产质量的不确定性

上海农商银行：资产质量和拨备覆盖率



资料来源：上海农商银行，经标普信评调整及整理。

上海农商银行下属村镇银行的资产质量显著改善。2019 年该行不良贷款率下降了 0.23 个百分点，主要得益于下属村镇银行的坏账清理。该行拥有 35 家村镇银行，分别位于北京、上海、深圳、山东、湖南和云南。截至 2019 年末，该行下属村镇银行的坏账总额为 4.46 亿元，较 2018 年末下降了 42%。

近年来，上海农商银行投资组合的资产质量显著改善，2019 年末非标产品仅占其投资组合的约 8%，较 2018 年末下降了 7 个百分点。截至 2019 年末，政府债券占其投资组合的 32%，金融债券（包括同业存单）占比为 44%，公司债券占比为 9%。由于投资风险偏好日益审慎，该行的整体资产质量表现良好。截至 2020 年 6 月末，该行母公司口径不良资产比率为 0.59%。

表 7

上海农商银行：风险状况指标					
(%)	2016	2017	2018	2019	2020.6
不良贷款率	1.29	1.30	1.13	0.90	1.02
(不良贷款 + 关注贷款) / 客户贷款	2.68	2.51	1.98	1.66	1.93
逾期贷款/客户贷款	1.76	1.56	1.32	1.15	1.39
贷款拨备率	2.86	3.30	3.87	3.90	4.02
拨备覆盖率	221.27	253.60	342.28	431.31	394.77
贷款损失准备 / (不良贷款 + 关注贷款)	106.68	131.62	195.92	234.32	208.77
当期核销净额 / 平均客户贷款	0.14	0.20	0.32	0.22	不适用

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

(2017-2019 三年平均值) (%)	同业比较组					
	上海农商银行	最大值	最小值	平均值	加权平均值	中位数
不良贷款率	1.11	2.47	0.62	1.34	1.20	1.17
(不良贷款 + 关注贷款) / 客户贷款	2.05	11.01	1.29	4.22	3.40	3.38
逾期贷款 / 客户贷款	1.34	4.70	0.87	2.08	1.74	1.58
贷款拨备率	3.69	4.48	3.32	3.92	3.87	3.79
拨备覆盖率	342.40	688.46	181.36	359.95	390.13	339.79
贷款损失准备 / (不良贷款 + 关注贷款)	187.29	373.03	40.88	154.84	175.37	124.30
当期核销净额 / 平均客户贷款	0.25	1.42	0.09	0.51	0.41	0.38

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、天津农商银行。

资料来源：各行公开信息，经标普信评调整及整理。

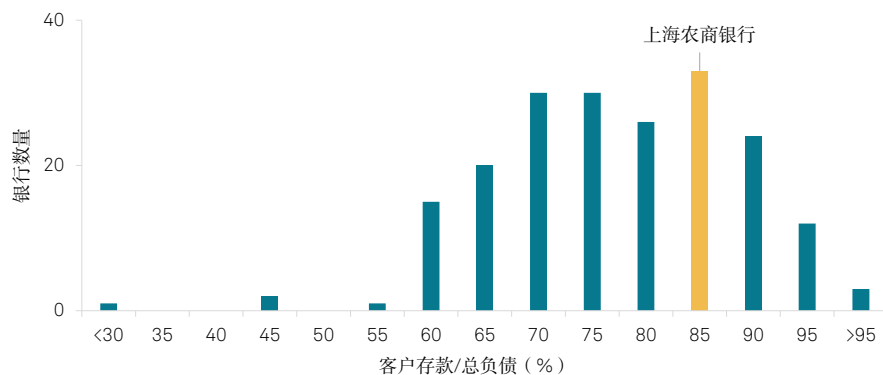
融资与流动性

上海农商银行拥有坚实的存款基础，对批发资金的使用有限，这使得该行的融资结构与行业平均情况相比具有更佳稳定性。截至 2020 年 6 月末，该行客户存款占总负债的 81%，批发资金在总负债中占比为 18%。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以及该行审慎的融资与流动性管理。

图 11

上海农商银行对批发资金的依赖度低

行业比较：2019 年末国内主要银行客户存款/总负债比率分布



资料来源：各行公开信息，经标普信评调整及整理。

我们认为上海农商银行具有坚实而稳定的存款基础。截至 2020 年 6 月末，该行零售存款 3,495 亿元，占存款总额的 47%。该行零售存款基础优于行业平均水平，与其他大型农商行相似。另外，得益于与当地企业和机构之间稳定的银企关系，我们认为该行的对公存款基础也具有很好的粘性。

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低，融资状况优于行业平均水平。

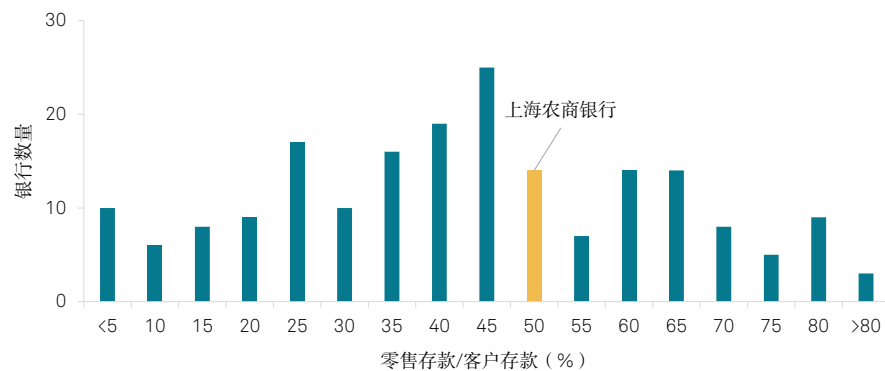
该行维持了良好的流动性指标。

因此，我们在融资与流动性方面对该行上调一个子级。

图 12

上海农商银行具有坚实的零售存款基础

行业比较：2019 年末国内主要银行零售存款/客户存款比率分布

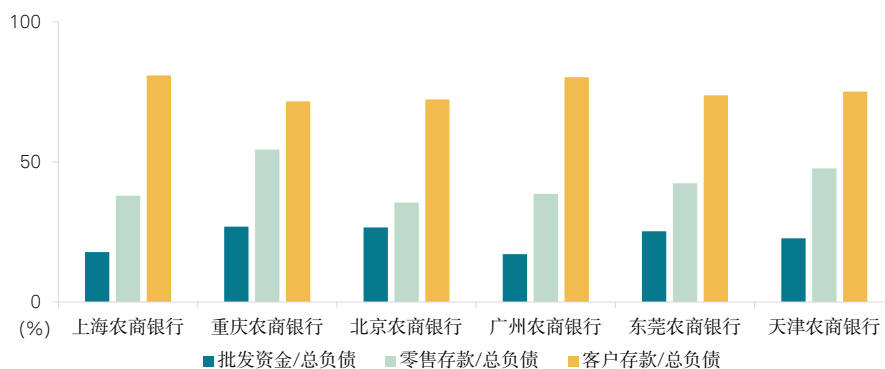


资料来源：各行公开信息，经标普信评调整及整理。

图 13

领先的农村商业银行通常具有稳定的融资结构

同业比较：2019 年末融资结构



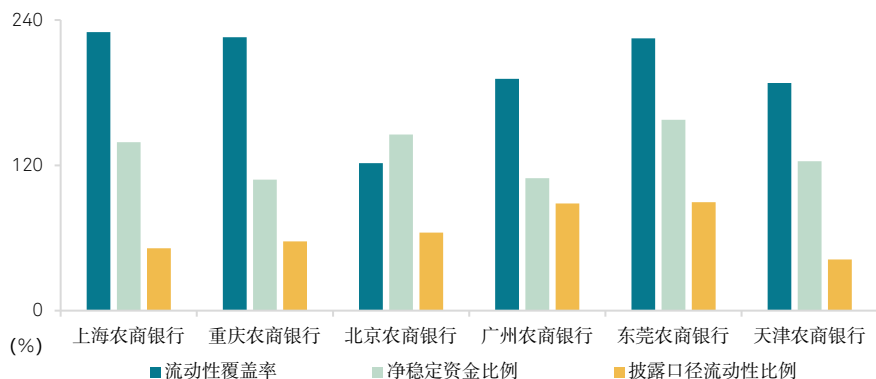
资料来源：各行公开信息，经标普信评调整及整理。

我们认为上海农商银行的流动性充足，流动性覆盖率优于行业平均水平。截至 2020 年 6 月末，该行流动性覆盖率为 178%，高于 100% 的监管最低要求和 142% 的行业平均水平。截至 2020 年 6 月末，该行净稳定资金比率为 135%，同样远高于 100% 的监管最低要求。

图 14

上海农商银行各项流动性指标在同业银行中处于领先水平

同业比较：2019 年末流动性相关指标



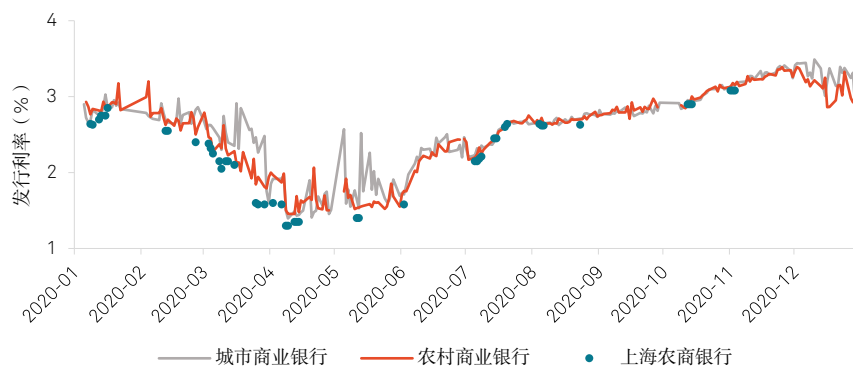
资料来源：各行公开信息，经标普信评调整及整理。

从可观察到的市场数据看，上海农商银行的信用利差在商业银行中处于低位。我们认为，该行融资成本低反映出其作为中国最领先的农村商业银行之一，在银行间市场很容易获取低成本的融资。

图 15

上海农商银行在银行间市场融资成本低于区域性银行平均水平

2020 年 3 月期同业存单发行利率



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					
(%)	2016	2017	2018	2019	2020.6
客户贷款/客户存款	61.05	61.35	63.56	67.43	67.87
客户存款/总负债	83.50	81.31	83.87	80.87	81.28
批发资金/总负债	14.17	16.29	14.05	17.80	17.79
零售存款/客户存款	42.56	42.46	44.73	46.88	46.92
流动性覆盖率	121.23	132.43	241.76	229.95	178.42

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						
(2017-2019 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	64.11	67.65	51.45	63.06	62.03	64.85
客户存款/总负债	82.02	82.02	67.81	73.62	74.05	72.98
批发资金/总负债	16.05	30.59	16.05	24.34	23.90	25.06
零售存款/客户存款	44.69	74.09	44.69	54.82	54.66	52.94
流动性覆盖率	201.38	321.56	115.63	206.29	206.32	202.94

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、天津农商银行。

资料来源：各行公开信息，经标普信评调整及整理。

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及流动性状况。

三、主体信用等级

外部支持

在我们的五分制对政府重要性评估中，我们认为上海农商银行对上海市政府的重要性得分为“2 分/高”，这通常是我们考量区域性银行对当地政府重要性的最高打分。

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，该行在上海当地拥有很大的市场份额。

该行是国资控股的地方农村商业银行，与上海市政府关系密切。截至 2020 年 7 月末，该行国有股合计占比为 62%，其中上海国际集团及其子公司为该行合并第一大股东，持总股本的 10%。

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。该行主要高级管理层由上海市政府推荐、银保监会核准后产生，上海市政府负责该行高级管理层的日常管理和考核。

此外，我们认为在危机情况下，上海农商银行还可能得到中央政府的支持。在我们的五分制重要性评估框架中，我们认为该行对中央政府的重要性为“3 分/中等”，这通常是我们考量区域性银行对中央政府重要性所给出的最高打分。上海农商银行位于中国的金融中心，是国内最领先的农商银行之一，我们认为该行在必要时可能获得中央政府的支持。

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。综上所述，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-} 。

作为国资控股的地方农村商业银行，上海农商银行在当地拥有重要市场份额，对上海市政府的重要性为高。

作为国内最领先的农村商业银行之一，我们认为上海农商银行在必要时还可能获得中央政府的支持。

因此，我们在政府支持方面上调两个子级，将上海农商银行的主体信用等级评定为 AA_{spc-} 。

附录 1：主要财务数据及指标

上海农商银行：主要财务数据及指标					
	2016	2017	2018	2019	2020.06
业务状况					
资产总额（亿元）	7,108.81	8,020.58	8,337.13	9,302.87	9,938.45
客户贷款总额（亿元）	3,381.01	3,736.44	4,099.07	4,668.68	5,055.88
客户存款（亿元）	5,537.75	6,090.81	6,449.08	6,923.49	7,449.90
所有者权益（亿元）	476.94	530.17	648.02	742.06	772.63
营业收入（亿元）	156.97	179.21	201.45	212.71	112.56
净利润（亿元）	59.76	66.63	71.25	89.38	45.46
总资产/全国商业银行总资产（%）	0.39	0.41	0.40	0.39	0.39
客户贷款/全国商业银行总贷款（%）	0.39	0.38	0.37	0.36	0.36
客户存款/全国银行业总存款（%）	0.36	0.36	0.35	0.35	0.35
资本与盈利性					
披露口径资本充足率（%）	12.39	14.27	15.86	15.57	14.60
披露口径一级资本充足率（%）	10.56	10.97	12.70	12.62	11.82
净利息收益率（%）	1.75	1.71	2.01	1.84	1.88
经标普信评调整净息差（%）	1.65	1.64	1.85	1.73	不适用
披露口径成本收入比（%）	37.52	33.80	32.00	30.37	28.20
当期资产减值/拨备前利润（%）	23.06	30.23	35.59	26.93	33.90
当期贷款减值/平均客户贷款（%）	0.66	0.95	1.22	0.75	不适用
平均总资产回报率（%）	0.92	0.88	0.87	1.01	不适用
平均净资产回报率（%）	13.13	13.23	12.09	12.86	不适用
风险状况					
不良贷款率（%）	1.29	1.30	1.13	0.90	1.02
（不良贷款+关注贷款）/客户贷款（%）	2.68	2.51	1.98	1.66	1.93
逾期贷款/客户贷款（%）	1.76	1.56	1.32	1.15	1.39
贷款拨备率（%）	2.86	3.30	3.87	3.90	1.39
拨备覆盖率（%）	221.27	253.61	342.28	431.31	394.77
贷款损失准备/（不良贷款+关注贷款）（%）	106.68	131.62	195.92	234.32	208.77
当期核销净额/平均客户贷款（%）	0.14	0.20	0.32	0.22	不适用
融资与流动性					
客户贷款/客户存款（%）	61.05	61.35	63.56	67.43	67.87
客户存款/总负债（%）	83.50	81.31	83.87	80.87	81.28
批发资金/总负债（%）	14.17	16.29	14.05	17.80	17.79
零售存款/客户存款（%）	42.56	42.46	44.73	46.88	46.92
流动性覆盖率（%）	121.23	132.43	241.76	229.95	178.42

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：该行财务报表由德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）进行审计。

注 3：经标普信评调整净息差=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 4：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 5：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

(2017-2019 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）	8,553.53	9,617.69	3,120.49	7,044.61	7,916.32	8,265.36
客户贷款（亿元）	4,168.06	4,168.06	1,433.46	3,017.98	3,367.73	3,466.93
客户存款（亿元）	6,487.79	6,487.79	2,117.44	4,843.86	5,458.29	5,817.23
所有者权益（亿元）	640.08	752.92	254.13	511.32	571.08	558.44
营业收入（亿元）	197.79	255.78	78.75	167.53	187.81	185.69
净利润（亿元）	75.75	93.87	24.34	63.47	71.14	70.70
资本与盈利性						
披露口径资本充足率（%）	15.23	15.23	13.50	14.59	14.52	14.89
披露口径一级资本充足率（%）	12.10	12.10	10.97	11.62	11.59	11.72
经标普信评调整净息差（%）	1.74	2.42	1.74	2.05	2.01	1.95
成本收入比（%）	31.99	34.87	30.00	31.72	31.93	31.29
当期资产减值/拨备前利润（%）	30.92	39.70	22.07	30.07	29.24	30.92
当期贷款减值/平均客户贷款（%）	0.97	1.37	0.56	1.01	0.99	1.03
平均总资产回报率（%）	0.92	1.15	0.79	0.94	0.94	0.91
平均净资产回报率（%）	12.73	16.15	10.17	13.43	13.58	13.34
风险状况						
不良贷款率（%）	1.11	2.47	0.62	1.34	1.20	1.17
（不良贷款+关注贷款）/客户贷款（%）	2.05	11.01	1.29	4.22	3.40	3.38
逾期贷款/客户贷款（%）	1.34	4.70	0.87	2.08	1.74	1.58
贷款拨备率（%）	3.69	4.48	3.32	3.92	3.87	3.79
拨备覆盖率（%）	342.40	688.46	181.36	359.95	390.13	339.79
贷款损失准备/（不良贷款+关注贷款）（%）	187.29	373.03	40.88	154.84	175.37	124.30
当期核销净额/平均客户贷款（%）	0.25	1.42	0.09	0.51	0.41	0.38
融资与流动性						
客户贷款/客户存款（%）	64.11	67.65	51.45	63.06	62.03	64.85
客户存款/总负债（%）	82.02	82.02	67.81	73.62	74.05	72.98
批发资金/总负债（%）	16.05	30.59	16.05	24.34	23.90	25.06
零售存款/客户存款（%）	44.69	74.09	44.69	54.82	54.66	52.94
流动性覆盖率（%）	201.38	321.56	115.63	206.29	206.32	202.94

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天津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 2017-2019 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、东莞农商银行和天津农商银行在同业比较组中的权重分别为 20.24%，22.75%，20.95%，18.87%，9.81%，7.38%。

注 2：经标普信评调整净息差=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：各行公开信息，经标普信评调整及整理。

附录 3：上海农商银行评级历史

主体信用等级

评级类型	主体信用等级	展望/观察	评定日期	分析师	相关评级报告
首次评级	AA _{spc} -	稳定	2020-01-14	王逸夫，栾小琛，崔聪	评级报告：上海农村商业银行股份有限公司
跟踪评级	AA _{spc} -	稳定	2021-03-15	王逸夫，栾小琛，崔聪	本报告

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。

©版权所有 2021 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。