



# 信用等级通知书

信评委函字[2019]跟踪931号

## 江苏苏州农村商业银行股份有限公司：

受贵公司委托，中诚信证券评估有限公司对贵公司及贵公司已发行的“江苏苏州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”的信用状况进行了跟踪分析。经中诚信证评信用评级委员会最后审定，维持贵公司主体信用等级为AA<sup>+</sup>，评级展望稳定；维持上述债券的信用等级为AA<sup>+</sup>。

特此通告。

中诚信证券评估有限公司  
信用评级委员会  
二零一九年六月二十六日

## 江苏苏州农村商业银行股份有限公司 公开发行 A 股可转换公司债券跟踪评级报告（2019）

|        |                                 |                                    |            |
|--------|---------------------------------|------------------------------------|------------|
| 债券名称   | 江苏苏州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 |                                    |            |
| 债券代码   | 113516.SH                       |                                    |            |
| 债券简称   | 苏农转债                            |                                    |            |
| 发行规模   | 人民币 25 亿元                       |                                    |            |
| 存续期限   | 2018/08/02~2024/08/01           |                                    |            |
| 上次评级时间 | 2018/11/20                      |                                    |            |
| 上次评级结果 | 债项级别<br>主体级别                    | AA <sup>+</sup><br>AA <sup>+</sup> | 评级展望<br>稳定 |
| 跟踪评级结果 | 债项级别<br>主体级别                    | AA <sup>+</sup><br>AA <sup>+</sup> | 评级展望<br>稳定 |

### 概况数据

| 苏农银行              | 2016   | 2017   | 2018     |
|-------------------|--------|--------|----------|
| 资产总额（亿元）          | 813.48 | 952.71 | 1,167.82 |
| 股东权益（亿元）          | 78.79  | 84.73  | 95.21    |
| 不良贷款余额（亿元）        | 8.10   | 8.05   | 7.81     |
| 净营业收入（亿元）         | 23.06  | 27.26  | 31.50    |
| 拨备前利润（亿元）         | 14.37  | 17.55  | 19.92    |
| 净利润（亿元）           | 6.59   | 7.39   | 8.10     |
| 净息差（%）            | 2.85   | 2.92   | 2.58     |
| 拨备前利润/平均风险加权资产（%） | 2.59   | 2.81   | 2.72     |
| 平均资本回报率（%）        | 9.07   | 9.04   | 9.01     |
| 成本收入比（%）          | 34.03  | 32.55  | 34.18    |
| 不良贷款率（%）          | 1.78   | 1.64   | 1.31     |
| 拨备覆盖率（%）          | 187.46 | 201.50 | 248.18   |
| 资本充足率（%）          | 14.18  | 13.42  | 14.89    |

注：1、本报告数据来源为江苏苏州农村商业银行股份有限公司提供的经德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2016~2018 年度审计报告；

2、本报告所引用数据除特别说明外，均为中诚信证评统计口径，对于数据不可得或可比适用性不强的指标，本报告中未加披露，使用“-”表示，特此说明。

### 基本观点

2018 年，国内银行业资产负债规模增速继续放缓，资产结构持续调整，资产收益水平有所提升，加之同业业务利差回升，净息差持续改善，净利润增速稳定，但受宏观经济下行及监管引导收紧不良确认等因素影响，行业整体不良贷款率有所上升。中诚信证券评估有限公司（以下简称“中诚信证评”）肯定了江苏苏州农村商业银行股份有限公司（以下简称“苏农银行”或“该行”）资产质量改善、风险抵补能力提升以及盈利规模增长等优势。同时，我们也关注到宏观经济筑底、行业监管趋严以及区域经济环境变动对业务的影响等因素可能对该行经营及整体信用状况造成的影响。

综上，中诚信证评维持苏农银行主体信用等级为 AA<sup>+</sup>，评级展望稳定；维持“江苏苏州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”信用等级为 AA<sup>+</sup>。

### 正面

- 资产质量改善，风险抵补能力提升。截至 2018 年末，该行不良贷款率 1.31%，较上年末下降 0.33 个百分点，拨备覆盖率 248.18%，较上年末上升 46.68 个百分点，资产质量改善，风险抵补能力提升。
- 盈利规模增长。2018 年，苏农银行净营业收入和净利润分别为 31.50 亿元和 8.10 亿元，同比分别增长 15.54% 和 9.64%，盈利规模增长。

### 关注

- 宏观经济筑底，行业监管趋严。2018 年行业延续严监管态势，银行业业务结构持续调整，压缩同业与非标、回归存贷业务。同时，2018 年宏观经济筑底，经济景气度仍未见好转，银行面临的企业信用风险不减。
- 区域经济环境变动对苏农银行业务的影响。苏农银行贷款主要投放于吴江地区，截至 2018 年末，该行投放于吴江地区贷款占比 72.28%，

分析师

郑耀宗 [yzzheng@ccxr.com.cn](mailto:yzzheng@ccxr.com.cn)

戴敏 [mdai@ccxr.com.cn](mailto:mdai@ccxr.com.cn)

Tel: (021) 60330988

Fax: (021) 60330991

[www.ccxr.com.cn](http://www.ccxr.com.cn)

2019年6月26日

未来吴江地区区域经济环境变化对该行业务  
将产生较大的影响。



## 信用评级报告声明

中诚信证券评估有限公司（以下简称“中诚信证评”）因承做本项目并出具本评级报告，特此如下声明：

1、除因本次评级事项中诚信证评与评级委托方构成委托关系外，中诚信证评、评级项目组成员以及信用评审委员会成员与评级对象不存在任何影响评级行为客观、独立、公正的关联关系。

2、中诚信证评评级项目组成员认真履行了尽职调查和勤勉尽责的义务，并有充分理由保证所出具的评级报告遵循了客观、真实、公正的原则。

3、本评级报告的评级结论是中诚信证评遵照相关法律、法规以及监管部门的有关规定，依据合理的内部信用评级流程 and 标准做出的独立判断，不存在因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响而改变评级意见的情况。本评级报告所依据的评级方法在公司网站（[www.ccxr.com.cn](http://www.ccxr.com.cn)）公开披露。

4、本评级报告中引用的企业相关资料主要由发行主体或/及评级对象相关参与方提供，其它信息由中诚信证评从其认为可靠、准确的渠道获得。因为可能存在人为或机械错误及其他因素影响，上述信息以提供时现状为准。中诚信证评对本评级报告所依据的相关资料的真实性、准确度、完整性、及时性进行了必要的核查和验证，但对其真实性、准确度、完整性、及时性以及针对任何商业目的的可行性及合适性不作任何明示或暗示的陈述或担保。

5、本评级报告所包含信息组成部分中信用级别、财务报告分析观察，如有的话，应该而且只能解释为一种意见，而不能解释为事实陈述或购买、出售、持有任何证券的建议。

6、本次评级结果中的主体信用等级自本评级报告出具之日起生效，有效期为一年。债券存续期内，中诚信证评将根据监管规定及《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定评级结果的维持、变更、暂停或中止，并按照相关法律、法规及时对外公布。

## 重大事项

2019年3月,经中国银保监会苏州监管分局审批同意,该行名称由“江苏吴江农村商业银行股份有限公司”变更为“江苏苏州农村商业银行股份有限公司”。经该行申请,并经上海证券交易所核准,2019年3月26日,该行证券简称由“吴江银行”变更为“苏农银行”,证券代码“603323”保持不变;可转债简称由“吴银转债”变更为“苏农转债”,可转债代码“113516”保持不变;转股简称由“吴银转股”变更为“苏农转股”,转股代码“191516”保持不变。

截至2019年3月末,累计已有12.09亿元苏农转债转为苏农银行A股普通股,累计转股股数1.91亿股,占苏农转债转股前该行已发行普通股股份总额的13.17%。截至2019年3月末,尚未转股的苏农转债金额为12.91亿元,占苏农转债发行总量的比例为51.63%。

## 行业关注

**2018年银行业延续严监管态势,业务结构持续调整,压缩同业与非标回归存贷业务,专注于服务实体经济,同时理财新规出台引导理财业务规范健康发展。得益于资产结构调整和同业业务利差回升,银行业净息差水平延续改善趋势**

2018年,宏观经济面临外部贸易战、内部去杠杆双重挑战,经济增速总体有所下行;随着宏观经济变化,货币政策从“稳货币”向“保持流动性合理充裕”调整;同时,银行业延续严监管,多项政策出台引导银行业进一步回归服务实体经济,规范同业、理财业务开展,加快不良确认和处置,促进银行业有序健康发展。2018年1月中旬,原银监会发布《关于进一步深化整治银行业市场乱象的通知》(以下简称“4号文”),圈出“八大方面”,接力“三三四十”,为2018年银行业的金融监管工作划定提纲,强调要在全中国范围内进一步深化整治银行业市场乱象,切实巩固前期专项治理成果,对2018年深化整治银行业市场乱象提出一些具体的、操作性的工作要求。2018年2月末,原银监会下发《关于调整商业银行贷款损失准备监管要求的通知》(银

监发[2018]7号,以下简称“7号文”),将拨备覆盖率要求由150%调整为120%~150%,贷款拨备率监管要求由2.5%调整为1.5%~2.5%,同时要求各级监管部门在上述调整区间范围内,按照同质同类、一行一策原则,明确银行贷款损失准备监管要求。在确定单家银行具体监管要求时,以贷款分类的准确性、处置不良贷款的积极性以及资本的充足性等作为主要的参考指标。7号文的落地有利于提升银行业的盈利水平和资本实力,释放资金以支持实体经济发展。差异化监管将更有益于原先不良确认较严格、处置力度和资本充足率维持高水平的银行,同时也体现了监管层引导银行主动确认和处置不良的明显意图,有利于行业不良加速出清。2018年4月,资管新规正式落地,作为资管新规配套细则,理财新规于2018年9月发布,理财新规在非标期限匹配要求、净值化管理、非标投资余额占比上限、不得嵌套投资、集中度限制、杠杆监管、过渡期安排等重要方面与资管新规保持一致。过渡期安排方面,自理财新规发布实施后至2020年12月31日,银行新发行的理财产品应符合理财新规规定,同时,可以发行老产品对接未到期资产,但应控制存量理财产品的整体规模,过渡期结束后,不得再发行或者存续违反规定的理财产品。这意味着,过渡期内预期收益型理财产品仍然可以发行,但各家银行净值化转型进度将直接影响其在2020年后理财市场的竞争地位,在过渡期内成功培育出净值型产品开发、销售、投资研究、风险管理等能力是银行业面临的重大挑战。

截至2018年末,我国银行业金融机构(境内)总资产为261.4万亿元,同比增长6.4%,增速较上年下降2.2个百分点,增速继续小幅放缓,同时资产结构持续调整;总负债为239.9万亿元,同比增长6.0%,增速较上年下降2.3个百分点;资本充足率较上年末上升0.92个百分点至14.20%。得益于资产结构调整和同业业务利差回升,银行业净息差有所扩大,2018年商业银行实现净利润1.83万亿元,同比增长4.72%,较上年下降1.27个百分点;平均资产利润率和平均资本利润率分别为0.90%和11.73%,较上年分别下降0.02个百分点和0.83个

百分点。

### 受宏观经济下行及监管引导收紧不良确认等因素影响，城商行和农商行整体不良贷款率有所抬升，导致行业不良率的上升

2018 年以来，在去杠杆、强监管叠加经济下行压力加大的背景下，金融机构风险偏好下降，货币政策传导阻滞，民营企业融资难融资贵问题凸显。进入 2019 年，监管针对民营、小微定向引导政策持续加码。2019 年 1 月，银保监会印发《关于推进农村商业银行坚守定位 强化治理 提升金融服务能力的意见》，旨在推进农商行回归县域法人机构本源、专注支农支小信贷主业、促进解决小微企业融资难融资贵问题。2019 年 2 月，银保监会发布《关于进一步加强金融服务民营企业有关工作的通知》，要求进一步缓解民营企业融资难融资贵问题，增强金融机构服务民营企业意识和能力，扩大对民营企业的有效金融供给，完善对民营企业的纾困政策措施。2019 年 3 月，银保监会印发《关于 2019 年进一步提升小微企业金融服务质效的通知》，对小微企业信贷工作提了一系列目标。

截至 2018 年末，商业银行不良贷款余额 2.03 万亿元，同比增长 18.74%，不良贷款率 1.83%，较上年末上升 0.09 个百分点，主要系城商行和农商行整体不良率的抬升；贷款损失准备余额同比增长 21.94%至 3.77 万亿元，拨备覆盖率较上年末上升 4.89 个百分点至 186.31%，其中农商行整体拨备覆盖率较上年末下降 31.77 个百分点至 132.54%，有待提升。在宏观经济下行和监管从严的背景下，部分城商行和农商行受到的冲击较大，出现盈利能力弱化、资本充足率下降和资产质量恶化等问题，需关注城商行和农商行资产质量和风险抵补能力的变动。

## 业务运营

2018 年，苏农银行加快网点优化布局，提升普惠金融服务水平，专注支持实体经济发展，经营业绩稳步提升。2018 年，苏农银行新增 13 家支行，截至 2018 年末，该行共设有 1 家总行营业部、1 家分行、55 家支行和 33 家分理处，其中吴江地区设有 1 个总行营业部、26 个支行和 30 个分理处。

2018 年，苏农银行持续服务实体经济，提升风险防控能力，加快改革转型，推动业务持续稳定发展。2018 年，该行实现净营业收入 31.50 亿元，同比增长 15.54%，实现营业利润 8.98 亿元，同比增长 4.42%。受拨备计提力度加大、业务及管理费增长影响，2018 年该行营业利润增速低于净营业收入增速。从各业务分部的贡献来看，2018 年，该行对私业务和资金业务营业利润分别为 2.64 亿元和 3.67 亿元，同比分别增长 127.59%和 36.94%，占比分别为 29.41%和 40.87%，较上年分别上升 15.92 个百分点和 9.71 个百分点，对公业务营业利润 1.99 亿元，同比减少 52.39%，占比 22.26%，较上年下降 26.33 个百分点，主要系对公业务拨备计提力度加大。该行资产质量有所改善，截至 2018 年末，该行不良贷款率 1.31%，较上年末下降 0.33 个百分点，拨备覆盖率 248.18%，较上年末上升 46.68 个百分点。

表 1：2016~2018 年苏农银行营业利润结构

单位：亿元、%

|      | 2017 |       | 2018 |       |
|------|------|-------|------|-------|
|      | 金额   | 占比    | 金额   | 占比    |
| 对公业务 | 4.18 | 48.59 | 1.99 | 22.26 |
| 对私业务 | 1.16 | 13.49 | 2.64 | 29.41 |
| 资金业务 | 2.68 | 31.16 | 3.67 | 40.87 |
| 其他   | 0.59 | 6.76  | 0.67 | 7.46  |
| 合计   | 8.60 | 100   | 8.98 | 100   |

资料来源：苏农银行，中诚信证评整理

**得益于公司业务条线绩效改革，2018 年该行存贷款余额快速增长，贷款行业集中度有所下降；受计提拨备力度加大影响，该行对公业务营业利润大幅减少，对全行营业利润贡献有所下降**

公司银行业务是该行的核心业务之一，2018 年，该行优化公司银行服务组织架构，调整设立公司银行部、战略客户部和交易银行部，组建客户经理、产品经理、风险经理服务团队，提供有针对性的综合金融服务方案；梳理公司条线业务产品，完善产品管理体系。2018 年，该行对公业务实现营业利润 1.99 亿元，同比减少 52.39%，占全行营业利润的 22.26%，较上年下降 26.33 个百分点。2018 年，该行对公业务计提拨备 9.98 亿元，同比增长

25.53%，营业利润有所减少。

2018 年，该行全面完成账户认领，绩效改革推动业务发展，公司存贷款余额快速增长。截至 2018 年末，该行公司存款余额 445.82 亿元，较上年末增长 17.52%，占全行存款的 53.88%，较上年末上升 0.79 个百分点。

表 2：2016~2018 年末苏农银行公司存贷款情况

单位：亿元、%

| 项目      | 2016   | 2017   | 2018   |
|---------|--------|--------|--------|
| 公司存款余额  | 320.19 | 379.37 | 445.82 |
| 增速      | 30.13  | 18.48  | 17.52  |
| 占全行存款比重 | 48.97  | 53.09  | 53.88  |
| 公司贷款余额  | 412.18 | 424.47 | 486.01 |
| 增速      | 6.47   | 2.98   | 14.50  |
| 占全行贷款比重 | 90.70  | 86.48  | 81.83  |

资料来源：苏农银行，中诚信证评整理

对公存款结构方面，2018 年苏农银行推出公司结构性存款，截至 2018 年末，该行定期公司存款 130.48 亿元，较上年末增长 31.26%，定期公司存款占公司存款的 29.27%，较上年末上升 3.07 个百分点，存款稳定性有一定的提升。

表 3：2016~2018 年末苏农银行公司存款结构

单位：亿元、%

| 项目   | 2016   |        | 2017   |        | 2018   |        |
|------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
|      | 余额     | 占比     | 余额     | 占比     | 余额     | 占比     |
| 活期存款 | 230.07 | 71.85  | 279.97 | 73.80  | 315.35 | 70.73  |
| 定期存款 | 90.12  | 28.15  | 99.40  | 26.20  | 130.48 | 29.27  |
| 合计   | 320.19 | 100.00 | 379.37 | 100.00 | 445.82 | 100.00 |

资料来源：苏农银行，中诚信证评整理

对公贷款方面，截至 2018 年末，该行公司贷款余额 486.01 亿元，较上年末增长 14.50%，主要系加大对制造业、水利环境和公共设施管理业、建筑业等行业贷款投放力度；占全行贷款的 81.83%，较上年末下降 4.65 个百分点，主要系受个人贷款增速较快影响。

从该行公司贷款的行业分布来看，该行公司贷款主要投向制造业、批发零售业、水利环境公共设施管理业、建筑业、房地产业，截至 2018 年末，上述行业贷款合计占贷款总额的 67.36%，较上年末下降 8.18 个百分点，行业集中度大幅降低。

表 4：2017~2018 年末公司苏农银行贷款主要行业分布情况

单位：亿元、%

|               | 2017   |       | 2018   |       |
|---------------|--------|-------|--------|-------|
|               | 金额     | 占比    | 金额     | 占比    |
| 制造业           | 270.82 | 55.17 | 277.94 | 46.80 |
| 批发和零售业        | 50.37  | 10.26 | 52.00  | 8.76  |
| 水利、环境和公共设施管理业 | 13.11  | 2.67  | 27.00  | 4.55  |
| 建筑业           | 19.86  | 4.05  | 26.89  | 4.53  |
| 房地产业          | 16.70  | 3.39  | 16.15  | 2.72  |
| 合计            | 370.85 | 75.54 | 399.98 | 67.36 |

资料来源：苏农银行，中诚信证评整理

总体来看，2018 年该行公司存款维持稳定增长，在全行存款中占比略有上升，公司贷款余额快速增长，公司贷款行业集中度有所下降，2018 年该行对公业务加大拨备计提力度，营业利润有所减少，对全行营业利润贡献有所下降。

**2018 年该行个人存贷款规模快速增长，对私业务营业利润大幅增长，对全行营业利润贡献大幅增长**

2018 年，苏农银行升级智能零售系统，丰富零售产品，设计差异化营销方案，零售业务快速布局，积极向零售银行转型。2018 年，该行设立零售金融总部，组建零售团队，优化网点布局，开展柜面分流；设立财富管理与私人银行部，健全财富管理业务体系，开启分层服务模式，中高端客户数量大幅增长，推动零售业务存贷款规模快速增长。2018 年，该行对私业务实现营业利润 2.64 亿元，同比增长 127.59%，占全行营业利润的 29.41%，较上年上升 15.92 个百分点。2018 年，该行对私业务计提资产价值损失 1.02 亿元，与上年基本持平。

2018 年，在原有大额存单产品基础上，该行增加分期付息和靠档计息功能；推出“加利定存 3 号”特色个人定期存款产品；推出智慧存款，满足特定客户群体对资金流动性、收益性、安全性的多重需求。截至 2018 年末，该行个人存款 323.60 亿元，较上年末增长 12.27%，占总存款的 39.11%，较上年末下降 1.22 个百分点。

表 5：2016~2018 年末苏农银行个人存贷款情况

单位：亿元、%

| 项目      | 2016   | 2017   | 2018   |
|---------|--------|--------|--------|
| 个人存款余额  | 277.81 | 288.24 | 323.60 |
| 增速      | 9.75   | 3.75   | 12.27  |
| 占全行存款比重 | 42.49  | 40.33  | 39.11  |
| 个人贷款余额  | 42.28  | 66.39  | 107.90 |
| 增速      | 85.31  | 57.02  | 62.53  |
| 占全行贷款比重 | 9.30   | 13.52  | 18.17  |

资料来源：苏农银行，中诚信证评整理

个人贷款方面，苏农银行在苏州地区整合白领精英贷和市民易贷通业务，推出锦鲤易贷通产品；推出大额存单分期付息产品质押、个人结构性存款质押、个人理财产品质押业务。得益于个人其他贷款大幅增长，截至 2018 年末，该行个人贷款 107.90 亿元，较上年末增长 62.53%，占全行贷款的 18.17%，较上年末上升 4.65 个百分点。该行个人贷款以住房抵押贷款及其他贷款为主，截至 2018 年末，该行住房抵押贷款 55.19 亿元，占个人贷款的 51.15%，较上年末下降 16.96 个百分点，其他贷款 51.29 亿元，占个人贷款的 47.54%，较上年末上升 16.71 个百分点。该行个人其他贷款包括个人经营性贷款和个人消费性贷款，截至 2018 年末分别为 26.55 亿元和 24.74 亿元，较上年末分别增长 65.11%和 463.55%，分别占个人贷款的 24.61%和 22.93%。得益于个人其他贷款规模大幅增长，该行个人贷款规模大幅增长。

表 6：2016~2018 年末苏农银行个人贷款结构

单位：亿元、%

| 项目         | 2016  |        | 2017  |        | 2018   |        |
|------------|-------|--------|-------|--------|--------|--------|
|            | 余额    | 占比     | 余额    | 占比     | 余额     | 占比     |
| 信用卡        | 0.76  | 1.81   | 0.70  | 1.06   | 1.42   | 1.31   |
| 住房抵押       | 23.07 | 54.56  | 45.22 | 68.11  | 55.19  | 51.15  |
| 其他         | 18.45 | 43.64  | 20.47 | 30.83  | 51.29  | 47.54  |
| 其中：个人经营性贷款 | 16.69 | 39.47  | 16.06 | 24.22  | 26.55  | 24.61  |
| 个人消费性贷款    | 1.76  | 4.16   | 4.39  | 6.61   | 24.74  | 22.93  |
| 合计         | 42.28 | 100.00 | 66.39 | 100.00 | 107.90 | 100.00 |

注：以上数据经过四舍五入，存在一定尾差

资料来源：苏农银行，中诚信证评整理

总体来看，得益于多重存款产品的推出，2018 年该行个人存款大幅增长，但占比有所下降，得益

于个人其他贷款大幅增长，该行个人贷款保持高速增长，个人贷款占比持续提升，该行对私业务营业

利润大幅增长，对全行营业利润贡献大幅提高。

**该行同业规模保持增长，对同业资金依赖度较小，证券投资规模快速增长，依旧以安全性较好的债券投资为主，理财业务快速发展，资金业务对营业利润贡献持续上升**

苏农银行资金业务的目标是在审慎稳健服务主业的前提下，提高资金运用率和收益率。该行资金业务主要包括同业业务、回购业务和债券投资业务。2018 年该行资金业务营业利润 3.67 亿元，同比增长 36.94%，占全行营业利润的 40.87%，较上年上升 9.71 个百分点。

同业业务方面，得益于存放同业款项及拆出资金增长，截至 2018 年末，该行同业债权 115.98 亿元，较上年末增长 47.30%，占总资产的 9.93%，较上年末上升 1.67 个百分点。同业负债方面，受同业及其他金融机构存放款项增长，截至 2018 年末，该行同业负债 80.92 亿元，较上年末增长 8.31%，占总负债的 7.54%，较上年末下降 0.77 个百分点。截至 2018 年末，该行同业债权/同业负债比率为 143.32%，较上年末上升 34.19 个百分点。

**表 7：2016~2018 年末苏农银行同业业务概况**

单位：亿元

|                | 2016         | 2017         | 2018          |
|----------------|--------------|--------------|---------------|
| 存放同业款项         | 54.33        | 12.64        | 32.57         |
| 买入返售金融资产       | 1.00         | 56.19        | 61.81         |
| 拆出资金           | 5.41         | 9.90         | 21.60         |
| <b>同业债权合计</b>  | <b>60.74</b> | <b>78.74</b> | <b>115.98</b> |
| 同业及其他金融机构存款放款项 | 5.19         | 0.17         | 16.66         |
| 拆入资金           | -            | 0.26         | 1.29          |
| 卖出回购金融资产款      | 57.70        | 71.72        | 62.98         |
| <b>同业负债合计</b>  | <b>62.88</b> | <b>72.15</b> | <b>80.92</b>  |

资料来源：苏农银行，中诚信证评整理

证券投资方面，2018 年，苏农银行增加对债券及同业存单的投资规模，截至 2018 年末，该行证券投资总额 311.13 亿元，较上年末增长 20.31%，其中安全性较好的政府债券、金融债券和同业存单合计占证券投资的 66.12%。截至 2018 年末，该行公司债投资规模 38.30 亿元，较上年末增长 169.91%，占证券投资的 12.31%。2018 年以来，该行发起总分支联动战略，推行“商行+投行”业务模式，因此分支机构覆盖区域的债券投资规模有所

增长，投资债券主体以国企为主，行业以城投、金融服务业及制造业为主，企业外部主体级别均为 AA 及以上。

**表 8：2017~2018 年末苏农银行证券投资组合情况**

单位：亿元、%

| 项目               | 2017          |               | 2018          |               |
|------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
|                  | 金额            | 占比            | 金额            | 占比            |
| 政府债券             | 80.65         | 32.78         | 85.74         | 27.56         |
| 金融债券             | 28.04         | 11.39         | 25.21         | 8.10          |
| 公司债券             | 14.19         | 5.77          | 38.30         | 12.31         |
| 同业存单             | 59.09         | 24.02         | 94.77         | 30.46         |
| 理财产品             | 19.76         | 8.03          | 6.89          | 2.22          |
| 货币基金             | 21.14         | 8.59          | 36.01         | 11.57         |
| 信托投资             | 13.98         | 5.68          | 14.08         | 4.53          |
| 联合投资、权益投资和资产支持证券 | 9.39          | 3.82          | 10.45         | 3.36          |
| 减值准备             | -0.18         | -             | -0.31         | -             |
| <b>合计</b>        | <b>246.05</b> | <b>100.00</b> | <b>311.13</b> | <b>100.00</b> |

资料来源：苏农银行，中诚信证评整理

理财业务方面，受银行理财业务监管政策密集发布影响，苏农银行持续推进理财产品净值化转型。2018 年，该行开始发行私人银行客户专属理财产品及净值型理财产品，并加大活期理财产品的创设及推广力度。2018 年，该行理财产品募集金额 409.63 亿元，同比增长 70.64%，截至 2018 年末，该行理财产品存续余额 130.79 亿元，较上年末增长 72.55%。

总体来看，该行同业业务规模增长，对同业资金依赖度较低，证券投资规模持续增长，资金业务对营业利润贡献度持续提升。

## 财务分析

以下分析基于苏农银行提供的经德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具的标准无保留意见的 2016 年~2018 年审计报告。

**该行净息差略有下降，得益于盈利资产规模增长，利息净收入有所增加；得益于投资收益增长，非利息净收入大幅增长，但占比依旧较低，资本资产回报率有所下降**

2018 年，苏农银行证券投资及贷款规模持续增长，截至 2018 年末，该行盈利资产 1,148.27 亿元，较上年末增长 23.08%。2018 年，该行利息收入/平

均盈利资产为 4.39%，与上年基本持平，实现利息收入 45.67 亿元，同比增长 20.53%。

融资成本方面，存款、对同业负债和已发行债务工具为该行主要的融资来源。受存款及发行同业存单利率上升影响，2018 年该行利息支出/平均付息负债为 1.98%，较上年上升 0.37 个百分点。受上述因素共同影响，2018 年，该行净息差为 2.58%，较上年下降 0.34 个百分点。得益于盈利资产规模增长，2018 年，该行利息净收入 26.84 亿元，同比增长 6.30%。

2018，该行实现手续费及佣金净收入 0.72 亿元，同比增长 3.98%，对营业收入贡献较小。得益于投资货币基金取得收益大幅增加，2018 年，该行实现投资收益 3.75 亿元，同比增长 212.39%。2018 年，该行实现非利息净收入 4.65 亿元，同比增长 131.82%，非利息净收入在净营业收入中的占比为

14.77%，较上年上升 7.41 个百分点。受上述因素共同影响，2018 年，该行实现净营业收入 31.50 亿元，同比增长 15.54%。

2018 年，受职工薪酬增长影响，该行成本收入比 34.18%，较上年上升 1.63 个百分点。受上述因素共同影响，2018 年，该行实现拨备前利润 19.92 亿元，同比增长 13.46%，拨备前利润/平均风险加权资产为 2.72%，较上年下降 0.09 个百分点。

拨备计提方面，该行持续加大拨备计提力度，2018 年，该行共计提贷款损失准备 10.94 亿元，同比增长 22.16%，占拨备前利润的 54.91%，较上年上升 4.91 个百分点。受上述因素共同影响，2018 年，该行实现净利润 8.10 亿元，同比增长 9.64%。2018 年，该行平均资产回报率和平均资本回报率分别为 0.76%和 9.01%，较上年分别下降 0.08 个百分点和 0.03 个百分点。

表 9：2016~2018 年苏农银行盈利状况

单位：亿元，%

|                | 2016  | 2017  | 2018  |
|----------------|-------|-------|-------|
| 利息净收入          | 21.43 | 25.25 | 26.84 |
| 非利息净收入         | 1.63  | 2.01  | 4.65  |
| 净营业收入          | 23.06 | 27.26 | 31.50 |
| 拨备前利润          | 14.37 | 17.55 | 19.92 |
| 税前利润           | 7.99  | 8.62  | 8.94  |
| 净利润            | 6.59  | 7.39  | 8.10  |
| 利息收入/平均盈利资产    | 4.35  | 4.37  | 4.39  |
| 利息支出/平均付息负债    | 1.67  | 1.61  | 1.98  |
| 净利差            | 2.69  | 2.76  | 2.41  |
| 净息差            | 2.85  | 2.92  | 2.58  |
| 非利息净收入占比       | 7.05  | 7.36  | 14.77 |
| 拨备前利润/平均总资产    | 1.88  | 1.99  | 1.88  |
| 拨备前利润/平均风险加权资产 | 2.59  | 2.81  | 2.72  |
| 平均资本回报率        | 9.07  | 9.04  | 9.01  |
| 平均资产回报率        | 0.86  | 0.84  | 0.76  |

资料来源：苏农银行，中诚信证评整理

表 10：2018 年苏农银行盈利能力同业比较

单位：%

|          | 紫金银行  | 无锡银行  | 江阴银行  | 苏农银行  |
|----------|-------|-------|-------|-------|
| 非利息净收入占比 | 11.04 | 6.36  | 26.28 | 14.77 |
| 平均资产回报率  | 0.69  | 0.74  | 0.70  | 0.76  |
| 平均资本回报率  | 11.27 | 10.61 | 7.80  | 9.01  |
| 成本收入比    | 33.42 | 29.13 | 32.12 | 34.18 |

资料来源：公开资料，中诚信证评整理

总体来看，受存款利率及发行同业存单利率上升影响，2018 年该行净息差有所下降，得益于盈利

资产规模提升，该行利息净收入保持增长，非利息净收入大幅增长，但占比依旧较低，净营业收入和

净利润保持增长，但资本资产回报率略有下降。

**2018 年该行证券投资规模显著增长，仍以安全性较高的债券投资为主，资产质量持续改善，拨备覆盖率持续提升，贷款客户集中度和区域集中度均有所下降**

从资产结构来看，截至 2018 年末，苏农银行现金及存放央行款项、对同业债权、信贷资产净额及证券投资资产分别占总资产的 10.90%、9.93%、49.20%及 26.64%，资产结构与上年基本相同。该行同业资产以存放省内同业为主，交易对手方信用风险较为可控，该行信用风险主要来自于信贷资产和证券投资资产。

证券投资方面，苏农银行以安全性较好的政府债券、金融债券和同业存单为主。2018 年该行增加对公司债券及同业存单的投资规模，截至 2018 年末，该行证券投资总额 311.13 亿元，较上年末增长 26.45%。截至 2018 年末，安全性较好的政府债券、金融债券和同业存单合计占证券投资的 66.12%，此

外公司债券占证券投资的 12.31%，发行主体均为国企，行业以城投、金融服务业和制造业为主，外部主体级别以 AA+级和 AAA 级为主。

信贷资产质量方面，得益于地区经济好转、不良贷款处置力度加大及风险管控水平提高，2018 年苏农银行资产质量有所好转。不良贷款处置方面，2018 年该行核销 8.19 亿元，与上年基本持平。截至 2018 年末，该行不良贷款余额 7.81 亿元，较上年末减少 3.06%，不良贷款率 1.31%，较上年末下降 0.33 个百分点。逾期贷款方面，截至 2018 年末，该行逾期贷款 9.37 亿元，较上年末减少 15.01%，占贷款总额的 1.58%，较上年末下降 0.67 个百分点，其中逾期 90 天以上贷款占比 0.92%，较上年末下降 0.39 个百分点。计提准备方面，该行持续增加拨备计提力度，截至 2018 年末，该行贷款损失准备余额 19.37 亿元，较上年末增长 19.40%，拨备覆盖率 248.18%，较上年末上升 46.68 个百分点。

表 11：2016~2018 年末苏农银行贷款五级分类情况

单位：亿元、%

|        | 2016   |        | 2017   |        | 2018   |        |
|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
|        | 金额     | 占比     | 金额     | 占比     | 金额     | 占比     |
| 正常贷款   | 374.13 | 82.32  | 452.31 | 92.15  | 558.38 | 94.01  |
| 关注贷款   | 72.22  | 15.89  | 30.49  | 6.21   | 27.72  | 4.67   |
| 次级贷款   | 5.13   | 1.13   | 5.27   | 1.07   | 7.11   | 1.20   |
| 可疑贷款   | 2.39   | 0.53   | 0.82   | 0.17   | 0.53   | 0.09   |
| 损失贷款   | 0.58   | 0.13   | 1.97   | 0.40   | 0.17   | 0.03   |
| 客户贷款总计 | 454.45 | 100.00 | 490.85 | 100.00 | 593.91 | 100.00 |
| 不良贷款余额 | 8.10   |        | 8.05   |        | 7.81   |        |
| 不良贷款率  | 1.78   |        | 1.64   |        | 1.31   |        |

资料来源：苏农银行，中诚信证评整理

表 12：2018 年末苏农银行资产质量及拨备水平同业比较

|              | 紫金银行   | 无锡银行   | 江阴银行   | 苏农银行   |
|--------------|--------|--------|--------|--------|
| 不良贷款余额（亿元）   | 14.74  | 9.37   | 13.56  | 7.81   |
| 不良贷款率（%）     | 1.69   | 1.24   | 2.15   | 1.31   |
| 贷款减值准备（亿元）   | 33.83  | 21.99  | 31.68  | 19.37  |
| 不良贷款拨备覆盖率（%） | 229.58 | 234.76 | 233.71 | 248.18 |

资料来源：公开资料，中诚信证评整理

贷款地区分布方面，该行主要在吴江地区开展业务，截至 2018 年末，该行吴江地区贷款占比 72.28%，较上年末下降 4.28 个百分点，贷款地域集

中度有所降低。

贷款集中度方面，截至 2018 年末，该行最大单一客户贷款/资本净额和最大十家客户贷款/资本

净额比率分别为 5.81% 和 32.59%，较上年末分别下降 1.12 个百分点和 7.99 个百分点，贷款集中度大幅下降。

表 13：2016~2018 年末苏农银行贷款客户集中度

|             | 单位：%  |       |       |
|-------------|-------|-------|-------|
|             | 2016  | 2017  | 2018  |
| 最大单一贷款/资本净额 | 6.83  | 6.93  | 5.81  |
| 最大十家贷款/资本净额 | 40.07 | 41.74 | 32.59 |

资料来源：苏农银行，中诚信证评整理

贷款担保方式方面，截至 2018 年末，该行附担保物贷款（抵、质押贷款）占总贷款的 59.78%，较上年末下降 0.56 个百分点，保证贷款占总贷款的 36.73%，较上年末上升 0.51 个百分点，信用贷款占总贷款的 3.49%，与上年末基本持平。

表 14：2017~2018 年末按担保类型划分的客户贷款分布

|         | 2017   |        | 2018   |        |
|---------|--------|--------|--------|--------|
|         | 金额     | 占比     | 金额     | 占比     |
| 信用贷款    | 16.88  | 3.44   | 20.70  | 3.49   |
| 保证贷款    | 177.79 | 36.22  | 218.16 | 36.73  |
| 附担保物贷款  | 296.18 | 60.34  | 355.05 | 59.78  |
| 其中：抵押贷款 | 253.35 | 51.61  | 283.03 | 47.65  |
| 质押贷款    | 42.83  | 8.73   | 72.02  | 12.13  |
| 合计      | 490.85 | 100.00 | 593.91 | 100.00 |

资料来源：苏农银行，中诚信证评整理

总体来看，2018 年该行证券投资规模大幅增长，仍以安全性较高的债券投资为主，贷款质量持续好转，贷款地区集中度和客户集中度均有所下降。

**该行存款稳定性有所提升，同业存单规模快速提升，资产负债期限存在一定错配，仍需关注其流动性风险管理；得益于可转债部分转股，该行资本充足率有所提升，但核心资本充足率有所下降**

苏农银行的资金来源主要为存款、同业资金和已发行债务工具，受发行可转换公司债券及发行同业存单规模大幅增长影响，截至 2018 年末，该行总存款占总融资的 78.79%，较上年末下降 5.32 个百分点。

苏农银行公司存款占比略高，截至 2018 年末，该行公司存款占总存款的 53.88%，较上年末上升

0.79 个百分点；从存款期限来看，定期存款占总存款的 43.26%，较上年上升 0.58 个百分点，存款稳定性略有上升。

同业负债方面，受同业存放款项大幅增长影响，截至 2018 年末，该行同业负债 80.92 亿元，较上年末增长 12.16%，占总负债的 7.54%，较上年末下降 0.77 个百分点。截至 2018 年末，该行同业债权/同业负债为 143.32%，较上年末上升 34.19 个百分点。

债务工具发行方面，2018 年苏农银行发行 25.00 亿元可转债，截至 2018 年末，该行应付债券（不含同业存单）22.27 亿元，占总负债的 2.07%。截至 2018 年末，该行发行的同业存单余额 104.13 亿元，较上年末增长 78.50%，占总负债的 9.71%，较上年末上升 2.99 个百分点。

从资产负债结构来看，截至 2018 年末，该行总贷款/总存款为 71.77%，较上年末上升 3.09 个百分点。从资产负债期限结构来看，截至 2018 年末，该行一年内到期的资产（含即时偿还）占比 63.98%，较上年末上升 1.83 个百分点，一年内到期的负债占比 86.85%，较上年末下降 5.80 个百分点。该行存在一定的资产负债期限错配风险，但考虑到该行融资来源丰富，同时在同业业务中为资金融出方，其资产负债期限错配风险不大。

资本管理方面，2018 年该行业务规模增速较快，核心一级资本充足率有所下降，截至 2018 年末，该行核心一级资本充足率为 10.99%，较上年末下降 1.28 个百分点，资本充足率 14.89%，较上年末上升 1.47 个百分点，主要系计提一般风险准备增加及可转债转股权部分计入其他权益工具。

总体来看，2018 年该行贷款资产质量改善，盈利能力增长，得益于转债部分转股，资本充足率有所提升。作为上市银行，该行具有较为多元化的资本补充渠道，该行综合实力和抗风险能力较强。

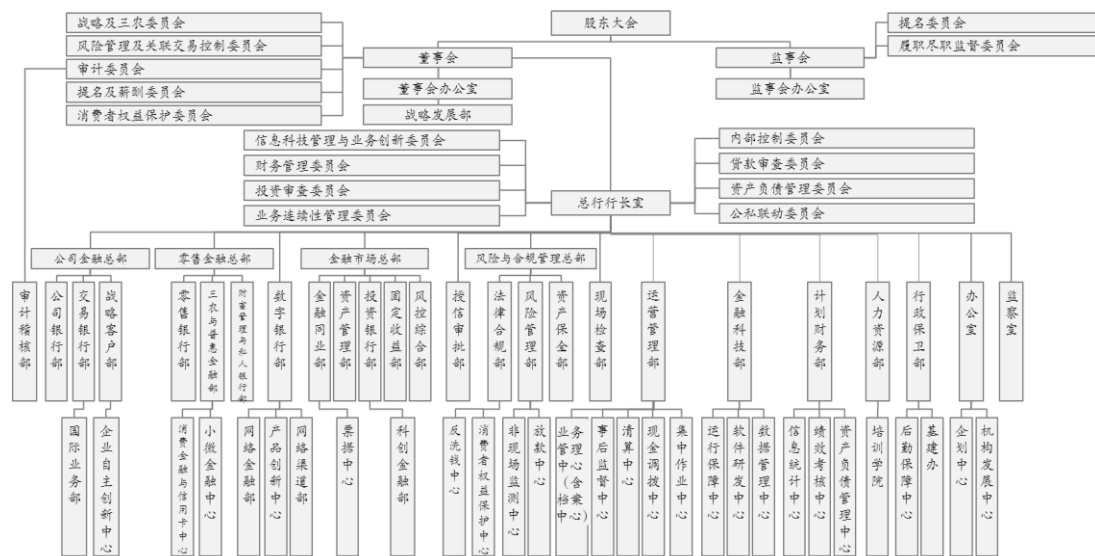
## 结论

综上，中诚信证评维持苏农银行主体信用等级为 **AA<sup>+</sup>**，评级展望稳定；维持“江苏苏州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”信用等级为 **AA<sup>+</sup>**。

附一：江苏苏州农村商业银行股份有限公司股权结构（截至 2018 年 12 月 31 日）

| 序号 | 股东名称          | 持股比例（%） |
|----|---------------|---------|
| 1  | 江苏新恒通投资集团有限公司 | 7.70    |
| 2  | 苏州环亚实业有限公司    | 6.68    |
| 3  | 亨通集团有限公司      | 6.13    |
| 4  | 立新集团有限公司      | 3.01    |
| 5  | 吴江市恒达实业发展有限公司 | 2.74    |
| 6  | 吴江市盛泽化纤绸厂有限公司 | 2.32    |
| 7  | 吴江市新吴纺织有限公司   | 1.49    |
| 8  | 江苏恒宇纺织集团有限公司  | 1.22    |
| 9  | 吴江市新申织造有限公司   | 1.14    |
| 10 | 杨永林           | 1.11    |
|    | 合计            | 33.54   |

附二：江苏苏州农村商业银行股份有限公司组织结构图（截至 2018 年 12 月 31 日）



附三：江苏苏州农村商业银行股份有限公司主要财务数据

| 财务数据（单位：百万元） | 2016       | 2017       | 2018       |
|--------------|------------|------------|------------|
| 现金           | 316.38     | 345.01     | 262.48     |
| 存放中央银行款项     | 12,534.99  | 11,388.63  | 12,462.49  |
| 对同业债权        | 6,074.12   | 7,873.71   | 11,597.89  |
| 投资资产         | 15,577.01  | 24,605.07  | 31,113.28  |
| 贷款总额         | 45,445.47  | 49,085.07  | 59,390.72  |
| 减：贷款损失准备     | (1,518.72) | (1,622.37) | (1,937.15) |
| 贷款净额         | 43,926.75  | 47,462.70  | 57,453.57  |
| 关注贷款         | 7,222.37   | 3,048.85   | 2,772.47   |
| 不良贷款（五级分类）   | 810.18     | 805.16     | 780.55     |
| 总资产          | 81,348.36  | 95,270.88  | 116,782.01 |
| 风险加权资产       | 59,159.52  | 65,690.91  | 80,956.21  |
| 存款总额         | 65,387.77  | 71,464.87  | 82,747.96  |
| 向中央银行借款      | 143.27     | 450.00     | 1,540.00   |
| 对同业负债        | 6,288.17   | 7,215.17   | 8,092.42   |
| 借款及应付债券      | 0.00       | 5,833.87   | 12,640.46  |
| 总负债          | 73,469.57  | 86,798.08  | 107,260.65 |
| 总资本（股东权益）    | 7,878.79   | 8,472.80   | 9,521.36   |
| 利息净收入        | 2,143.25   | 2,525.31   | 2,684.31   |
| 手续费及佣金净收入    | 63.03      | 69.28      | 72.03      |
| 汇兑净损益        | 13.67      | 3.91       | 10.32      |
| 公允价值变动损益     | 0.00       | 0.12       | 0.79       |
| 投资收益         | 79.98      | 119.91     | 374.57     |
| 其他净收入        | 5.94       | 7.46       | 7.52       |
| 非利息净收入       | 162.62     | 200.69     | 465.23     |
| 净营业收入合计      | 2,305.87   | 2,725.99   | 3,149.54   |
| 业务及管理费用      | (784.69)   | (887.29)   | (1,076.63) |
| 贷款拨备前利润      | 1,436.56   | 1,755.23   | 1,991.55   |
| 贷款损失准备支出     | (647.76)   | (895.15)   | (1,093.53) |
| 税前利润         | 798.76     | 861.98     | 893.92     |
| 净利润          | 659.05     | 739.00     | 810.20     |

附四：江苏苏州农村商业银行股份有限公司主要财务指标

| 财务指标               | 2016    | 2017    | 2018    |
|--------------------|---------|---------|---------|
| <b>增长率（%）</b>      |         |         |         |
| 贷款总额               | 10.86   | 8.01    | 21.00   |
| 不良贷款               | 6.00    | (0.62)  | (3.06)  |
| 贷款损失准备             | 5.24    | 6.83    | 19.40   |
| 总资产                | 13.85   | 17.11   | 22.58   |
| 总资本                | 18.30   | 7.54    | 12.38   |
| 存款总额               | 14.34   | 9.29    | 15.79   |
| 利息净收入              | (4.22)  | 17.83   | 6.30    |
| 拨备前利润              | (5.23)  | 22.18   | 13.46   |
| 净利润                | 7.75    | 12.13   | 9.64    |
| <b>盈利能力（%）</b>     |         |         |         |
| 净息差                | 2.85    | 2.92    | 2.58    |
| 拨备前利润/平均风险加权资产     | 2.59    | 2.81    | 2.72    |
| 拨备前利润/平均总资产        | 1.88    | 1.99    | 1.88    |
| 平均资本回报率            | 9.07    | 9.04    | 9.01    |
| 平均资产回报率            | 0.86    | 0.84    | 0.76    |
| 平均风险加权资产回报率        | 1.19    | 1.18    | 1.10    |
| 非利息净收入占比           | 7.05    | 7.36    | 14.77   |
| <b>营运效率（%）</b>     |         |         |         |
| 成本收入比              | 34.03   | 32.55   | 34.18   |
| 资产费用率              | 1.14    | 1.10    | 1.09    |
| <b>资本充足性（%）</b>    |         |         |         |
| 核心资本充足率            | 13.03   | 12.27   | 10.99   |
| 资本充足率              | 14.18   | 13.42   | 14.89   |
| 资本资产比率             | 9.69    | 8.89    | 8.15    |
| <b>资产质量（%）</b>     |         |         |         |
| 不良贷款率              | 1.78    | 1.64    | 1.31    |
| （不良贷款+关注贷款）/总贷款    | 17.68   | 7.85    | 5.98    |
| 关注贷款/不良贷款          | 891.46  | 378.66  | 355.20  |
| 不良贷款拨备覆盖率          | 187.46  | 201.50  | 248.18  |
| 贷款损失准备/（不良贷款+关注贷款） | 18.91   | 42.10   | 54.52   |
| 不良贷款/（资本+贷款损失准备）   | 8.62    | 7.98    | 6.81    |
| 贷款损失准备/总贷款         | 3.34    | 3.31    | 3.26    |
| 最大单一客户贷款/资本净额      | 6.83    | 6.93    | 5.81    |
| 最大十家客户贷款/资本净额      | 40.07   | 41.74   | 32.59   |
| <b>流动性（%）</b>      |         |         |         |
| 高流动性资产/总资产         | 34.15   | 37.02   | 40.08   |
| 总贷款/总存款            | 69.50   | 68.68   | 71.77   |
| （总贷款一贴现）/总存款       | 63.40   | 65.93   | 67.36   |
| 净贷款/总资产            | 54.00   | 49.82   | 49.20   |
| 总存款/总融资            | 91.04   | 84.11   | 78.79   |
| （市场资金-高流动性资产）/总资产  | (26.24) | (22.85) | (21.01) |

**附五：基本财务指标的计算公式**

拨备前利润=税前利润+贷款损失准备－营业外收支净额－以前年度损失调整

非利息净收入=手续费及佣金净收入+汇兑净收益+公允价值变动净收益+投资净收益+其他净收入

净营业收入=利息净收入+非利息净收入

非利息费用=营业费用（含折旧）+营业税金及附加+资产减值损失准备支出－贷款损失准备支出

盈利资产=现金+贵金属+存放中央银行款项+存放同业款项+拆放同业款项+买入返售资产+贷款及垫款+证券投资（含交易性、可供出售、持有到期和应收款项类投资）

净息差=利息净收入/平均盈利资产=（利息收入－利息支出）/[（当期末盈利资产+上期末盈利资产）/2]

平均资本回报率=净利润/[（当期末净资产+上期末净资产）/2]

平均资产回报率=净利润/[（当期末资产总额+上期末资产总额）/2]

平均风险加权资产回报率=净利润/[（当期末风险加权资产总额+上期末风险加权资产总额）/2]

非利息收入占比=非利息净收入/净营业收入

成本收入比=（业务及管理费用+折旧）/净营业收入

资产费用率=非利息费用/[（当期末资产总额+上期末资产总额）/2]

资本资产比率=（所有者权益+少数股东权益）/资产总额

不良贷款率=五级分类不良贷款余额/贷款总额

不良贷款拨备覆盖率=贷款损失准备/不良贷款余额

高流动性资产=现金+贵金属+对央行的债权+对同业的债权+交易性金融资产+可供出售类金融资产

市场资金=中央银行借款+同业存款+同业拆入+票据融资+卖出回购+短期借款及债券+长期借款及债券

## 附六：信用等级的符号及定义

### 主体信用评级等级符号及定义

| 等级符号 | 含义                                 |
|------|------------------------------------|
| AAA  | 受评主体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   | 受评主体偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低  |
| A    | 受评主体偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低  |
| BBB  | 受评主体偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般   |
| BB   | 受评主体偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险  |
| B    | 受评主体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  | 受评主体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   | 受评主体在破产或重组时可获得的保护较小，基本不能保证偿还债务     |
| C    | 受评主体不能偿还债务                         |

注：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，表示信用质量略高或略低于本等级。

### 评级展望的含义

| 内容 | 含义              |
|----|-----------------|
| 正面 | 表示评级有上升趋势       |
| 负面 | 表示评级有下降趋势       |
| 稳定 | 表示评级大致不会改变      |
| 待决 | 表示评级的上升或下调仍有待决定 |

评级展望是评估发债人的主体信用评级在中至长期的评级趋向。给予评级展望时，主要考虑中至长期内受评主体可能发生的经济或商业基本因素变动的预期和判断。

### 长期债券信用评级等级符号及定义

| 等级符号 | 含义                           |
|------|------------------------------|
| AAA  | 债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低 |
| AA   | 债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低  |
| A    | 债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低  |
| BBB  | 债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般   |
| BB   | 债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险  |
| B    | 债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高    |
| CCC  | 债券安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高     |
| CC   | 基本不能保证偿还债券                   |
| C    | 不能偿还债券                       |

注：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，表示信用质量略高或略低于本等级。

## 短期债券信用评级等级符号及定义

| 等级         | 含义                        |
|------------|---------------------------|
| <b>A-1</b> | 为最高短期信用等级，还本付息能力很强，安全性很高。 |
| <b>A-2</b> | 还本付息能力较强，安全性较高。           |
| <b>A-3</b> | 还本付息能力一般，安全性易受不利环境变化的影响。  |
| <b>B</b>   | 还本付息能力较低，有一定的违约风险。        |
| <b>C</b>   | 还本付息能力很低，违约风险较高。          |
| <b>D</b>   | 不能按期还本付息。                 |

注：每一个信用等级均不进行“+”、“-”微调。