

江苏张家港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（2020）

项目负责人：张昕雅 xyzhang01@ccxi.com.cn

项目组成员：张 娜 nzhang01@ccxi.com.cn

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

2020 年 06 月 19 日

声 明

■ 本次评级为发行人委托评级。除因本次评级事项使中诚信国际与评级对象构成委托关系外，中诚信国际与评级对象不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系；本次评级项目组成员及信用评审委员会人员与评级对象之间亦不存在任何其他影响本次评级行为独立、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，相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性由评级对象负责。中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但对于评级对象提供信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。

■ 本次评级中，中诚信国际及项目人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，按照中诚信国际的评级流程及评级标准，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。

■ 本评级报告的评级结论是中诚信国际遵照相关法律、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和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.ccxi.com.cn）公开披露。

■ 本信用评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为使用人购买、出售或持有相关金融产品的依据。

■ 中诚信国际不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）使用本报告所表述的中诚信国际的分析结果而出现的任何损失负责，亦不对发行人使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。

■ 本次评级结果中的信用等级自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债券的存续期。债券存续期内，中诚信国际将按照《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维持、变更、暂停或中止评级对象信用等级，并及时对外公布。

信用等级通知书

信评委函字[2020]跟踪 0933号

江苏张家港农村商业银行股份有限公司：

中诚信国际信用评级有限责任公司对贵公司及贵公司存续期内相关债项进行了跟踪评级。经中诚信国际信用评级委员会审定：

维持贵公司主体信用等级为 **AA⁺**，评级展望为稳定；

维持“张行转债”的信用等级为 **AA⁺**。

特此通告

中诚信国际信用评级有限责任公司

二零二零年六月十九日

评级观点：中诚信国际维持江苏张家港农村商业银行股份有限公司（以下称“张家港农商行”或“该行”）主体信用等级为 **AA+**，评级展望为稳定；维持“张行转债”的信用等级为 **AA+**。以上等级是中诚信国际基于对宏观经济、区域经济和行业环境、张家港农商行自身的财务实力以及债券条款的综合评估之上确定的，肯定了张家港农商行所处的良好区域经济环境、在张家港市金融体系中的重要地位、明确的市场定位、灵活快速的决策机制以及成功上市有利于资本实力和公司治理水平的提升。评级同时反映了张家港农商行面临的诸多挑战，包括宏观经济下行对银行资产质量和盈利增长产生一定压力、产品及服务有待丰富、市场竞争激烈以及跨区域发展对管理水平和风控能力提出挑战等。

概况数据

张家港农商行（合并口径）	2017	2018	2019
资产总额（亿元）	1,031.29	1,134.46	1,230.45
总资本（亿元）	83.89	100.11	107.37
不良贷款余额（亿元）	8.72	8.85	9.82
净营业收入（亿元）	24.17	29.99	38.53
拨备前利润（亿元）	13.46	16.17	24.19
净利润（亿元）	7.54	8.18	9.37
净息差(%)	2.23	2.55	--
拨备前利润/平均风险加权资产(%)	2.13	2.18	--
平均资本回报率(%)	9.53	8.89	9.04
成本收入比(%)	36.28	35.36	31.15
不良贷款率(%)	1.78	1.47	1.38
不良贷款拨备覆盖率(%)	185.60	223.85	252.14
资本充足率(%)	12.93	15.65	15.10

注：1、以下分析基于张家港农商行提供的经江苏公证天业会计师事务所（特殊普通合伙）审计的 2017 年和 2018 年财务报告以及经德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）审计的 2019 年财务报告，审计意见类型均为标准无保留意见；2017 年财务数据为 2018 年经审计财务报告期初数，2018 年财务数据为 2019 年经审计财务报告期初数，2019 年财务数据为 2019 年经审计财务报告期末数；2、本报告中的数值若出现总数/差值与各分项数值之和/之差尾数不一致，均为四舍五入原因造成；3、受会计政策变更影响，2019 年末证券投资总额为交易性金融资产、债权投资、其他债权投资和其他权益工具投资之和；2019 年末现金及存放中央银行款项、对同业债权、证券投资、贷款净额、对同业负债以及应付债券均含应计利息；除特别说明外，存款总额、贷款总额均不含应计利息；2019 年净利息收入和非利息净收入与之前年度不具有可比性；4、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径；5、对于基础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。

资料来源：张家港农商行，中诚信国际整理

正面

- 所处经营区域发达的经济发展水平和良好的信用环境为该行的运营提供了有利条件；
- 在张家港市的存贷款市场份额居同业前列，在当地金融体系中具有重要地位；
- 市场定位明确，决策链条短、经营机制灵活，在服务中小微企业和个体工商户方面具有一定优势；
- 成功上市后资本实力和公司治理水平得到提升，同时丰富了资本补充渠道。

关注

- 宏观经济下行环境中，该行服务的中小微企业易受到经济环境波动的影响，贷款质量和盈利增长仍将面临挑战；
- 产品及服务有待丰富，传统业务领域面临较大同业竞争压力；
- 业务的不断发展和跨区域经营对风险管理能力、专业人才培养建设提出更高要求。

评级展望

中诚信国际认为，江苏张家港农村商业银行股份有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。

- **可能触发评级上调因素：**良好稳定的经营记录；财务状况不断改善；竞争力和市场地位显著提升等。
- **可能触发评级下调因素：**宏观经济形势恶化；竞争加剧导致市场地位下降；财务状况恶化，如资产质量大幅下降、资本金严重不足等。

同行业比较

2019 年同业比较表							
银行名称	总资产 (亿元)	所有者权益 (亿元)	总存款 (亿元)	总贷款 (亿元)	净利润 (亿元)	不良率 (%)	资本充足率 (%)
常熟农商银行	1,848.39	178.99	1,380.79	1,099.44	19.00	0.96	15.10
江阴农商银行	1,263.43	118.73	952.88	701.98	10.12	1.83	15.29
苏州农商银行	1,259.55	116.25	959.56	682.30	9.15	1.33	14.67
张家港农商行	1,230.45	107.37	928.92	714.06	9.37	1.38	15.10

注：总存款含应计利息。

资料来源：中诚信国际整理

本次跟踪债项情况

债券简称	本次债项信用等级	上次债项信用等级	发行金额（亿元）	债券期限	发行时间
张行转债	AA ⁺	AA ⁺	25.00	6 年	2018/11/09

跟踪评级原因

根据国际惯例和主管部门要求，中诚信国际需对公司存续期内的债券进行定期或不定期跟踪评级，对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。

宏观经济和政策环境

宏观经济：在新冠肺炎疫情的冲击下，今年一季度 GDP 同比下滑 6.8%，较上年末大幅回落 12.9 个百分点，自 1992 年公布季度 GDP 数据以来首次出现负增长。后续来看，随着国内疫情防控取得阶段性胜利，在稳增长政策刺激下后三个季度经济有望反弹，中诚信国际预计在中性情境下全年 GDP 或同比增长 2.5% 左右，但仍需警惕海外疫情蔓延给中国经济带来的不确定性。

应对疫情采取的严厉管控措施导致今年前两个月中国经济数据出现大幅度的下滑。3 月份随着国内疫情防控成效显现、复工复产持续推进，当月宏观经济数据出现技术性修复。受 1-2 月份经济近乎“停摆”、3 月份国内产能仍未完全恢复影响，一季度供需两侧均受到疫情的巨大冲击，工业增加值、投资、消费、出口同比均出现两位数以上的降幅。此外，疫情之下供应链受到冲击，部分产品供求关系扭曲导致 CPI 高位运行，工业生产低迷 PPI 呈现通缩状态，通胀走势分化加剧。

宏观风险：虽然当前国内疫情防控取得显著进展，但海外疫情的全面爆发加剧了中国经济运行的内外风险，中国经济面临的挑战前所未有的。从外部因素来看，疫情蔓延或导致全球经济衰退，国际贸易存在大幅下滑可能，出口压力持续存在，对外依存度较高的产业面临较大冲击；同时，疫情之下全球产业链或面临重构，有可能给中国经济转型带来负面影响；再次，近期保护主义变相升级，中美关系长期发展存在不确定性，地缘政治风险仍有进一步抬升可能。从国内方面看，多重挑战依然存在甚至将进一步加剧：首先，疫情防输入、防反弹压力仍然较大，对国内复工复产的拖累持续存在；其次，

宏观经济下行企业经营状况恶化，信用风险有加速释放可能，同时还将导致居民就业压力明显加大；再次，经济增长放缓财政收入大幅下滑但财政支出加大，政府部门尤其是地方政府的收支平衡压力进一步凸显；最后，当前我国宏观杠杆率仍处于高位，政策刺激力度加大或加剧债务风险。

宏观政策：在经济遭遇前所未有的冲击的背景下，宏观政策坚持底线思维。4 月 17 日政治局会议在坚持打好三大攻坚战、加大“六稳”工作力度基础上，进一步提出“保居民就业、保基本民生、保市场主体、保粮食能源安全、保产业链供应链稳定、保基层运转”的“六保”方向。财政政策将更加有效，赤字率有望进一步提升，新增专项债额度或进一步扩大，发行特别国债也已提上日程，未来随着外部形势的演变和内部压力的进一步体现，不排除有更大力度的刺激政策。海外量化宽松下国内货币政策仍有空间，货币政策将更加灵活，保持流动性合理充裕的同时引导利率继续下行，在一季度三次降准或结构性降准基础上，年内或仍有一至两次降准或降息操作，可能的时点有二季度末、三季度末或年末。政策在加大短期刺激的同时，着眼长远的市场化改革进一步推进，《中共中央、国务院关于构建更加完善的要素市场化配置体制机制的意见》等文件陆续出台。

宏观展望：尽管当前国内疫情发展进入缓冲期，生产秩序逐步恢复，但消费、投资和出口形势均不容乐观。其中，受经济下行居民收入放缓和谨慎性动机等因素影响，消费需求疲软或将延续；尽管刺激政策将针对基建领域重点发力，但考虑到基建存在一定投资周期，投资或将低位运行；海外疫情迅速扩散导致包括中国主要贸易国在内的全球主要经济体先后进入短期停摆状态，疲软的外部需求将限制出口的增长。需求疲弱将对生产带来拖累，从而给国内的复工复产带来负面影响。综合来看，疫情冲击下中国经济在 2020 年将面临进一步下行压力，但经济刺激政策能在一定程度上对冲疫情对中国经济的负面影响。

中诚信国际认为，虽然国内疫情管控效果显现和经济刺激政策的发力有助于中国经济在后三个季度出现改善，但后续经济的恢复程度仍取决于疫情海外蔓延的情况和国内政策对冲效果，疫情冲击下中国经济短期下行压力仍十分突出。不过，从中长期来看，中国市场潜力巨大，改革走向纵深将持续释放制度红利，中国经济中长期增长前景依旧可期。

近期关注

宽货币政策持续，利率市场化改革推进；引导银行业发展普惠金融，支持实体经济发展

中诚信国际对中国银行业维持“稳定”展望。2019年以来，在持续低迷的内部增长和外部冲击影响下，央行继续加强货币政策逆周期调节，保持流动性合理充裕。下半年央行通过降准、降息方式向市场投放流动性，资金利率整体下行、波动降低。为疏通货币政策传导机制，深化利率市场化改革，推动降低实体经济融资成本，2019年8月，央行发布公告决定改革完善贷款市场报价利率（LPR）形成机制，LPR利率将由18家银行在MLF操作利率的基础上加点形成，银行新发放的贷款以及浮动利率贷款将主要参考LPR利率作为定价基准，实现市场利率和贷款利率并轨，进一步疏通了货币政策与实体经济利率传导机制。

与此同时，监管部门出台多项政策引导银行业加大信贷投放，发展普惠金融，支持实体经济发展。2019年以来，监管部门扩大小微企业范围和定向降准优惠政策的覆盖面，强化落实无还本续贷、尽职免责等监管政策，提升金融机构小微贷款投放动力。此外，银保监会进一步明确地方性中小金融机构业务回归本地、回归本源的要求。针对农村金融机构，监管部门重点强调农商行“做小做散”的本职工作，提出“机构不出县（区），业务不跨县（区）”、贷款在总体资产占比中不得低于50%等要求，加大农商行资产结构调整。

行业监督管理继续加强，制度体系更加完善；加强

高风险金融机构风险化解，提升金融稳定性；金融开放进程进一步推进

2019年以来银保监会开展“巩固治乱象成果促进合规建设”工作，对前期整治成效回顾的同时，继续加强银行业股权与公司治理、宏观政策执行、信贷管理、影子银行和交叉金融业务风险等重点领域问题整治。同时监管部门发布多项文件补齐制度短板，完善相应制度体系。2019年4月，银保监会制定《商业银行金融资产风险分类暂行办法（征求意见稿）》，将风险分类对象由贷款扩展至承担信用风险的全部金融资产，并明确规定金融资产逾期后应至少归为关注类，逾期90天以上应至少归为次级类，有利于商业银行全面掌握各类资产的信用风险，针对性加强信用风险防控。此外，监管机构加强高风险金融机构风险化解，研究制定化解处置时间表和路线图，防止局部风险转移扩散，由个体风险演变为区域性、系统性风险，进一步提升了金融稳定性。为顺应金融领域对外开放和国际化趋势加强的要求，银保监会于2019年5月再次宣布12条新的开放措施，包括取消单家外资银行对中资商业银行的持股比例上限、取消外国银行来华设立外资法人银行和分行的资产规模要求等，有助于引入更多中小外资金融机构，丰富市场主体、激发市场活力，完善国内金融产品和服务体系。

监管政策调控推动银行业表内外业务结构持续优化调整，行业风险有所缓释；银行业财务基本面指标有所波动，多重压力下行业分化趋势明显

2019年以来由于去杠杆取得一定成效，金融风险防控进入稳杠杆阶段，银行业资产负债规模增速有所回升，截至2019年末，银行业金融机构总资产和总负债分别较年初上升8.14%和7.71%。从业务结构来看，商业银行逐步回归服务实体经济本源，内部结构向稳健方向调整，信贷资产尤其是小微企业贷款保持较快增长，同业及投资业务规模收缩且风险偏好趋于谨慎，负债端存款占比上升，对市场资金依赖度下降，同时表外理财业务回归其资产管

理的本质，行业性风险有所缓释。

表 1：2017-2019 年银行业指标

	2017	2018	2019
总资产（万亿）	252.40	268.24	290.00
净息差（%）	2.10	2.18	2.20
资本利润率（%）	12.56	11.73	10.96
不良率（%）	1.74	1.83	1.86
拨备覆盖率（%）	181.42	186.31	186.08
资本充足率（%）	13.65	14.20	14.64

资料来源：银保监会，中诚信国际整理

随着业务结构调整和市场融资成本下降，2019 年以来银行业净息差继续保持上升趋势，但在利率市场化和同业竞争加剧双重压力下，净息差上升幅度收窄，2019 年银行业净息差为 2.20%，同比上升 0.02 个百分点，未来随着监管“降低企业融资成本”政策导向继续强化及贷款市场报价利率（LPR）形成机制的逐步完善，银行业整体息差水平仍面临较大压力。在宏观经济下行风险依然存在的大环境下，银行业维持较大的拨备计提力度，对净利润造成不利影响。2019 年银行业资本利润率继续下降，全行业资本利润率为 10.96%，同比下降 0.77 个百分点，整体盈利能力呈弱化态势。此外，不同银行机构盈利表现呈现分化，农村金融机构存贷款利差收窄较快，净息差已出现明显下降趋势，而大中型银行通过调整资产负债结构缓释存贷款利差收窄影响，息差水平基本保持稳定或略有上升。

伴随复杂的国内外宏观经济环境以及商业银行严格资产分类，2019 年以来银行业不良贷款继续上升，截至 2019 年末，商业银行不良贷款余额和不良率分别为 2.41 万亿元和 1.86%，分别较年初上升 3,881 亿元和 0.03 个百分点；年末拨备覆盖率为 186.08%，较年初下降 0.23 个百分点。其中，中小银行由于客户定位更为下沉、风险管理水平相对较弱以及前期风险分类较为粗放，资产质量下滑更为明显。此外，部分银行展期、借新还旧等贷款增长迅速，从关注贷款这个先行指标来看，截至 2019 年末，商业银行关注贷款余额为 3.77 万亿元，增速较同期有所上升，未来全行业贷款质量下行趋势依然

存在。

在“宽货币”环境下，2019 年以来市场整体流动性得到一定纾解，根据银保监会公开数据，截至 2019 年末，银行业平均流动性比例为 58.46%，较年初上升 3.15 个百分点，但包商事件导致同业刚兑打破，部分中小银行融资难度上升，银行业流动性分层趋势显著。资本方面，监管部门在强化商业银行资本补充要求的同时，创新资本补充工具以拓宽补充渠道。根据银保监会公开数据，银行业平均资本充足率水平稳中有升，截至 2019 年末，商业银行核心一级资本充足率、一级资本充足率、资本充足率分别为 10.92%、11.95%、14.64%，但目前大部分未上市的中小银行可使用的资本工具依然较为有限，未来资产质量波动加大资本消耗，其资本补充仍面临一定压力。

江苏省经济发展水平高，金融形势良好，为银行业务发展提供了有利的外部环境

江苏省是国内经济最为发达的省份之一，综合经济实力雄厚，经济发展水平较高。2019 年，江苏省实现国内生产总值 99,631.5 亿元，较上年增长 6.1%，其中，第一、二、三产业分别增长 1.3%、5.9% 和 6.6%；人均地区生产总值 123,607 元，全省城镇居民人均可支配收入 51,056 元，较上年增长 8.2%，显著高于全国平均水平。江苏省持续优化产业结构，三次产业增加值比例由 4.5:44.5:51.0 调整为 4.3:44.4:51.3，非农产业在经济发展中的比重持续上升。

江苏省已逐步建立起以高新技术产业为主导、先进制造业为支撑、现代农业为基础的现代产业体系，并重点推动先进制造业和现代服务业的发展。近年来江苏省深入开展供给侧结构性改革，持续推进“三去一降一补”工作，化解过剩产能，淘汰落后产能，打击非法产能，加大“僵尸企业”处置力度，发展壮大龙头企业，大力培育高新技术企业，加快形成大中小微企业分工协作的产业生态体系，使生产要素向高效益、高产出、高技术、高成长性

企业集聚，促进产业链升级。同时，江苏省积极实施创新驱动发展战略，聚焦数字经济、共享经济、现代供应链等领域，并推动传统产业技术升级、设备更新和绿色低碳改造；开展“互联网+制造业”专项行动，建立服务全省、辐射全国的智能制造大数据云服务平台，提高制造业智能化、数字化和网络化水平。

江苏省金融形势良好，金融行业对地区经济发展的支持力度较强，贷款投向和结构合理，信贷供给基本满足全省经济发展的资金需求。截至 2019 年末，江苏省金融机构人民币存款余额 152,837 亿元，同比增长 9.4%；年末金融机构人民币贷款余额 133,330 亿元，同比增长 15.2%。

张家港市制造业发达，经济发展水平居国内县市前列，近年来推动新旧动能转换，为银行业务发展提供了较好的基础

张家港市位于长江下游南岸，是沿海和长江两大经济开发带交汇处的港口工业城市，以境内天然良港张家港而命名，口岸货物吞吐量居县域口岸领先，为长江沿线最大外贸商港。全市总面积 999 平方公里，下辖 8 个镇、1 个现代农业示范园区和 1 个双山香山旅游度假区，拥有 2 个国家级开发区，1 个省级高新区，1 个省级产业工业园，总人口 165 万，其中户籍人口 93 万。

2019 年张家港全市实现地区生产总值 2,850 亿元，按可比价格计算，较上年增长 6%。全年全市完成一般公共预算收入 247 亿元，同比增长 5.8%；居民人均可支配收入 5.78 万元，同比增长 8.1%。张家港市制造业发达，综合经济实力较强，多年位居中国百强县前三甲。经过多年发展，张家港市形成了冶金、纺织、机电、化工等支柱产业，同时推进新旧动能转换，加快发展新材料、新能源、高端装备等新兴产业发展。此外，张家港市推进环境治理修复，加快沿江产业绿色转型，生态环境质量持续改善。

与经济发展相匹配，张家港市的金融体系日益

完善，区域内银行业竞争也较为激烈，目前张家港市银行金融机构包括大型商业银行、股份制商业银行、城市商业银行、农村商业银行、村镇银行、政策性银行和外资行等。截至 2019 年末，张家港市金融机构本外币各项存款余额 3,170.71 亿元，同比增长 8.3%，金融机构本外币贷款余额 2,536.54 亿元，同比增长 7.1%。

拓展获客渠道，丰富产品和服务，优化信贷结构，突出服务小微的定位，对公存款均保持增长

公司存款方面，2019 年该行开展系列营销活动及各类劳动竞赛；推出结构性存款以丰富产品体系；并拓展批量获客渠道。同时，该行充实机构业务团队，加强土地指标费、土地出让金、农民工工资专户等重点领域营销，推动机构类存款的增长。截至 2019 年末，该行对公存款余额（含保证金存款）为 455.12 亿元，同比增长 14.20%，在总存款中占比为 50.12%。

公司贷款方面，2019 年该行严控大额授信准入，对部分存量大额授信有序压降，突出做小做散的定位，借助“线上+线下”、“传统业务+创新业务”的产品和渠道，扩大信贷客户群；行业上优先支持先进制造业、现代服务业、战略性新兴产业、绿色经济、优质成长型和科创型企业，审慎发放房地产贷款，严控发放政府融资平台贷款，有序退出“两高一剩”企业贷款；同时积极推进异地业务发展，拓展增长空间。截至 2019 年末，该行对公贷款余额为 458.02 亿元，同比增长 7.71%，在总贷款中占比 64.14%；其中，异地对公贷款余额 189.44 亿元，同比增长 20.85%。

小微企业贷款方面，该行借助广泛的网点分布和高效的服务与大型商业银行和股份制商业银行等开展差异化错位竞争，但随着银行业金融机构下沉市场抢夺资源，该行面临的竞争压力增大。2019 年该行开展走访无贷户活动和“百行千人进万企”金融服务顾问营销活动，了解企业融资需求和难点，挖掘潜在目标客户；完善业务授信审批流程，

提高标准化产品审批效率，组建异地小企业专营团队，增强小微企业贷款服务能力；该行依托苏州金融综合服务平台开发信用类贷款产品，借助与科技局、担保公司等合作服务科技型小微企业，同时加强线上化服务，推出多款线上信贷产品。截至2019年末，该行小微企业贷款余额（母公司口径）343.67亿元，较年初增长13.58%，占全部贷款余额（母公司口径）的49.35%。

推进零售银行转型，优化经营机构及团队设置，同时强化产品创新，个人存贷款业务快速增长，对全行业务贡献度提升

2019年张家港农商行推进零售银行转型，整合大零售资源，重组张家港区域经营机构，组建零售专营队伍，实施专业化营销，推动零售业务快速发展。个人存款方面，凭借在当地广泛的网络布局，该行在吸收储蓄存款方面具有较大优势。2019年该行施行下沉的网格化管理，推进客户分层经营，提升财富管理服务水平；强化产品创新，形成了多层次的产品体系。同时，该行通过开展旺季营销工作、淡季理财晒单活动，推动储蓄存款的增长。截至2019年末，该行个人存款余额为428.65亿元，同比增长22.68%，在总存款中占比47.21%，较上年末上升3.26个百分点。

个人贷款业务方面，2019年该行上线线上经营性信贷产品，加大科技赋能，个人生产经营贷款保持较快增长；推动整村授信，并推出针对老年客户和白领客户的特色产品满足客户消费需求，同时优化信贷流程，个人消费贷款大幅增长，年末个人生产经营贷款及个人消费贷款余额合计同比增长45.49%。截至2019年末，该行个人贷款余额为256.03亿元，同比增长45.18%，在总贷款中占比35.86%，较上年末上升6.55个百分点。

压降同业杠杆，调整证券投资结构，债券在证券投资中的比重提升；持续推进理财净值化转型

同业业务方面，2019年该行同业融入力度有所下降，年末同业负债余额为94.38亿元，发行的同

业存单余额为36.30亿元，同业负债和同业存单在总负债中的合计占比下降至11.64%。截至2019年末，该行同业资产余额增至15.39亿元，在总资产中占比1.25%。

证券投资方面，由于压降同业杠杆，且优先将资金投向信贷资产，2019年该行证券投资规模有所收缩，年末证券投资余额下降至378.72亿元，在总资产中占比为30.78%。从投资结构来看，该行投资品种较丰富，2019年以来持续调整投资结构，压缩理财产品和同业存单投资，增加政府债券等利率债配置。截至2019年末，该行各类债券在证券投资中占比提升至75.02%，以国债和地方政府债为主；同业存单和理财产品占比分别大幅下降至0.86%和0.26%。

理财业务方面，2019年以来该行继续压缩保本理财，推动净值化转型，丰富净值型产品线，提升净值型产品募集规模。该行全年共发行619期理财，募集金额共计602.37亿元，同比增长18.97%，截至2019年末，理财产品余额为193.62亿元，其中个人理财占比70.42%；保本理财余额由年初的14.25亿元下降至4.61亿元；净值型理财产品余额为97.59亿元，同比增长90.29亿元。该行理财资金主要投向债券、底层主要为标准化债券的资产管理计划，投向非标准化债权的资产占比7.53%。

财务分析

业务规模增长推动营收增长较快，但较大的拨备计提力度仍对其利润带来一定负面影响，整体盈利能力仍有待提升

张家港农商行专注服务中小微企业和城乡居民两大领域的战略定位，业务规模保持较快增长，2019年该行实现净利息收入31.83亿元。由于实施新会计准则，2019年有较大规模金融投资重新分类为交易性金融资产，且其持有及处置产生收益均计入投资收益中，导致投资收益大幅上升，2019年该行实现非利息净收入6.70亿元。在以上因素的共同推动下，2019年该行实现净营业收入38.53亿元，

同比增长 28.48%。

经营效率方面，随着异地分支机构增设，该行业务及管理费有所增长，但在净营业收入快速增长的推动下，2019 年成本收入比较上年下降 4.21 个百分点至 31.15%。在上述因素的影响下，2019 年该行实现拨备前利润 24.19 亿元，同比增长 49.58%。

拨备计提方面，由于采取预期信用损失模型，该行拨备计提有所增加，2019 年计提贷款损失准备 14.53 亿元，同比增长 90.07%；拨备费用占拨备前利润的 60.05%，同比上升 12.79 个百分点。

在上述因素的综合作用下，2019 年张家港农商行实现净利润 9.37 亿元，较上年增长 14.63%，平均资本回报率和平均资产回报率分别为 9.04% 和 0.79%，较上年分别下降 0.15 和 0.04 个百分点。

部分行业和区域风险有所暴露，严格不良认定标准，不良贷款余额有所上升，加大核销处置力度，不良率小幅下降；多元化的投资品种对风控能力提出更高要求

截至 2019 年末，张家港农商行总资产中信贷资产净额、对央行及同业债权、证券投资分别占比 56.14%、10.38% 和 30.78%。该行针对同业交易对手方建立黑名单制度，从严把控交易对手资质，同业资产交易对手方主要为银行同业，受个别交易对手风险暴露影响，截至 2019 年末，该行拆出资金中 2.42 亿元划入预期信用损失模型阶段三，拆出资金计提减值准备 0.31 亿元。

信贷资产方面，该行信贷资产以对公贷款为主，近年来受国内经济下行压力增大、贸易摩擦以及环保政策趋严影响，张家港地区部分中小企业和小微客户经营出现亏损或资金周转不畅。在宏观经济下行的大环境下，部分异地机构信贷业务也逐步暴露风险。同时，2019 年以来该行逐步将逾期 60 天以上贷款纳入不良统计，不良贷款余额持续增长，全年新增不良贷款 19.54 亿元。对此，该行严控大额授信，调整贷款投放的区域结构，加强风险精细化管理水平，并保持较大的不良处置力度。

2019 年该行共清收处置不良贷款 18.58 亿元，其中核销 11.77 亿元。截至 2019 年末，该行不良贷款余额为 9.82 亿元，较年初增长 0.98 亿元，不良率为 1.38%，较上年下降 0.09 个百分点，其中异地支行不良贷款余额为 4.49 亿元，在全行不良贷款中占比 45.72%，不良率为 1.35%。该行不良贷款主要集中在制造业、批发零售业及建筑业，其中制造业中不良贷款多集中于纺织业、造纸业、金属制品业、设备制造业、电气机械和器材制造业，担保方式以保证贷款为主。该行大额不良占比较高，截至 2019 年末，3,000 万元及以上不良贷款客户共 4 户，占全部不良贷款的 32.74%。此外，截至 2019 年末，该行关注类贷款余额为 18.37 亿元，在总贷款中占比为 2.57%，主要为展期贷款、借新还旧贷款和逾期贷款等，未来关注类贷款的迁徙趋势需密切关注。

该行保持较大的拨备计提力度，截至 2019 年末，该行拨备覆盖率较上年末上升 28.29 个百分点至 252.14%。

从贷款行业投向来看，该行对公贷款集中在制造业、批发和零售业、租赁和商务服务业，在贷款总额中合计占比 40.76%，较年初下降 7.30 个百分点。

从客户集中度来看，由于定位小微企业，该行客户平均贷款规模较小，截至 2019 年末，该行最大单一贷款/资本净额和最大十家贷款合计/资本净额分别为 2.83% 和 16.92%，客户集中度风险较低。

从贷款的担保方式看，张家港农商行贷款以保证贷款和附担保物贷款为主，截至 2019 年末，保证贷款和附担保物贷款在总贷款中分别占比 34.55% 和 50.51%，信用贷款占比仅为 6.54%。虽然抵质押方式有助于在一定程度上缓释信用风险，但经济下行期抵质押物仍面临一定的市场风险。与担保公司合作方面，目前该行共与 40 家担保公司合作，其中政府背景担保公司 36 家，截至 2019 年末，母公司口径担保公司担保贷款余额为 26.41 亿元，其中不良贷款余额为 0.12 亿元。在外部经济环境变化时，保证贷款可能面临担保方财务实力或代偿意愿不

足所带来的风险。

证券投资方面，截至 2019 年末，该行证券投资余额为 378.72 亿元，其中安全性较好的政府债券、铁道债、金融债和政策性金融债合计占比 64.34%；外部级别在 AA 级及以上的企业债券占比 10.69%；信托计划、资管计划和债权融资计划合计占比 20.76%，最终投向主要为省内地方国企基础设施建设类项目。此外，该行还有少量的同业理财、同业存单、基金、资产支持证券和股权等投资。该行证券投资共 0.60 亿元分类至预期信用损失模式阶段三，1.05 亿元分类至阶段二，共计提损失准备 2.36 亿元。

存款稳定性和投资资产流动性较好，整体流动性风险较为可控；作为上市银行融资渠道较为丰富，发行资本补充债券提升资本实力，仍需关注业务发展和资产质量对资本充足水平的影响

张家港农商行资金主要来源于客户存款，截至 2019 年末，存款（含应计利息）占总融资的比例为 83.38%。从存款结构看，该行个人存款和定期存款占比相对较高，截至 2019 年末分别为 47.21% 和 54.27%，存款稳定性较好。同业业务方面，2019 年以来张家港农商行逐步压降杠杆水平，截至年末，同业负债及同业存单余额合计 130.78 亿元，在总负债中合计占比下降至 11.64%。

证券投资方面，截至 2019 年末，该行证券投资在总资产中占比 30.78%，其中流动性较好的政府债券、金融债、政策性金融债以及铁道债在证券投资中合计占比 64.34%；AA 级及以上企业债券占比 10.69%；信托计划、资产管理计划和债权融资计划合计占比 20.76%。投资资产流动性较好。

从资产负债结构来看，由于贷款增速较快，该行存贷比有所上升，截至 2019 年末，总贷款/总存款为 76.87%。从资产负债期限结构来看，由于部分贷款及证券投资期限较长，截至 2019 年末，该行一年内到期的资产占比为 45.40%，一年内到期的负债占比为 72.15%，存在一定的资产负债期限错配风

险。

该行于 2019 年 9 月发行 5 亿元二级资本债补充二级资本，但受业务规模增长较快影响，截至 2019 年末，该行核心一级资本充足率和资本充足率分别为 11.02% 和 15.10%，较年初分别降低 0.92 和 0.55 个百分点。

评级结论

综上所述，中诚信国际维持江苏张家港农村商业银行股份有限公司的主体信用等级为 **AA⁺**，评级展望为稳定；维持“张行转债”的信用等级为 **AA⁺**。

附一：江苏张家港农村商业银行股份有限公司 2019 年末前十大股东持股情况

序号	股东名称	股份(亿股)	占比(%)
1	江苏沙钢集团有限公司	1.48	8.18
2	张家港市直属公有资产经营有限公司	1.40	7.75
3	江苏国泰国际贸易有限公司	1.38	7.64
4	华芳集团有限公司	0.81	4.46
5	江苏联峰实业有限公司	0.69	3.82
6	张家港市锦丰镇资产经营公司	0.48	2.66
7	张家港市杨舍镇资产经营公司	0.48	2.65
8	全国社会保障基金理事会转持一户	0.18	1.00
9	张家港市工业发展有限公司	0.18	0.97
10	张家港市金港镇资产经营公司	0.15	0.81
10	张家港市塘桥镇资产经营公司	0.15	0.81
	合计	7.36	40.75

附二：江苏张家港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）	2017	2018	2019
现金及对中央银行的债权	10,199.08	11,230.94	11,508.45
对同业债权	4,078.00	1,176.86	1,538.91
证券投资	38,340.45	39,486.16	37,872.40
贷款总额	49,067.33	60,159.75	71,405.98
减：贷款损失准备	(1,619.07)	(1,980.20)	(2,470.17)
贷款净额	47,448.25	58,179.55	69,079.08
关注贷款	3,151.87	3,153.06	1,836.75
不良贷款（五级分类）	872.36	884.63	982.19
总资产	103,128.82	113,446.25	123,044.68
风险加权资产	67,865.19	80,401.48	90,051.78
存款总额	70,544.02	79,503.69	92,891.99
向中央银行借款	3,250.00	2,347.00	2,806.57
对同业负债	15,539.78	13,909.58	9,438.01
借款及应付债券	2,876.78	4,695.41	6,270.65
总负债	94,739.94	103,435.59	112,307.26
总资本（所有者权益）	8,388.88	10,010.65	10,737.42
净利息收入	2,124.64	2,719.99	3,182.66
手续费及佣金净收入	113.82	32.95	7.29
汇兑净损益	8.16	13.83	17.25
公允价值变动净收益	3.58	11.26	57.56
投资净收益	151.21	208.38	510.79
其他净收入	15.60	12.33	77.30
非利息净收入	292.36	278.75	670.18
净营业收入合计	2,417.00	2,998.75	3,852.84
业务及管理费用（含折旧）	(876.88)	(1,060.24)	(1,200.02)
拨备前利润	1,346.35	1,617.37	2,419.28
贷款损失准备支出	(628.73)	(764.33)	(1,452.76)
税前利润	747.75	854.00	965.82
净利润	754.29	817.74	937.40

注：2019年末存款总额含应计利息。

附三：江苏张家港农村商业银行股份有限公司主要财务指标

财务指标	2017	2018	2019
增长率(%)			
贷款总额	10.70	22.61	18.69
不良贷款	0.19	1.41	11.03
贷款损失准备	3.10	22.30	24.74
总资产	14.36	10.00	8.46
总资本	12.62	19.33	7.26
存款总额	8.10	12.70	--
净利息收入	7.26	28.02	--
拨备前利润	2.15	20.13	49.58
净利润	8.41	8.41	14.63
盈利能力(%)			
净息差	2.23	2.55	--
拨备前利润/平均风险加权资产	2.13	2.18	--
拨备前利润/平均总资产	1.39	1.49	2.05
平均资本回报率	9.53	8.89	9.04
平均资产回报率	0.78	0.76	0.79
平均风险加权资产回报率	1.20	1.10	--
非利息净收入占比	12.10	9.30	17.39
营运效率(%)			
成本收入比	36.28	35.36	33.01
资产费用率	1.11	1.28	1.21
资本充足性(%)			
核心一级资本充足率	11.82	11.94	11.02
资本充足率	12.93	15.65	15.10
资本资产比率	8.13	8.82	8.73
资产质量(%)			
不良贷款率	1.78	1.47	1.38
(不良贷款+关注贷款)/总贷款	8.20	6.71	3.95
关注贷款/不良贷款	361.30	356.43	187.00
不良贷款拨备覆盖率	185.60	223.85	252.14
贷款损失准备/(不良贷款+关注贷款)	40.23	49.04	87.85
不良贷款/(资本+贷款损失准备)	8.72	7.38	7.43
贷款损失准备/总贷款	3.30	3.29	3.47
最大单一客户贷款/资本净额	2.30	2.14	2.83
最大十家客户贷款/资本净额	21.88	17.22	16.92
流动性(%)			
高流动性资产/总资产	40.55	32.79	27.07
总贷款/总存款	69.56	75.67	76.87
(总贷款-贴现)/总存款	65.77	70.51	70.42
净贷款/总资产	46.01	51.28	56.14
总存款/总融资	76.50	79.14	83.38
(市场资金-高流动性资产)/总资产	(19.55)	(14.32)	(12.02)

注：2019年末存款总额含应计利息。

附四：银行主要财务指标计算公式

指标	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+汇兑净损益+公允价值变动净收益+投资净收益+其他净收入
净营业收入	净利息收入+非利息净收入
非利息费用	营业费用(含折旧)+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
净息差	净利息收入/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]
非利息净收入占比	非利息净收入/净营业收入
成本收入比	业务及管理费用(含折旧)/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]
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	现金及现金等价物+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(其他债权投资+其他权益工具投资)
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
总融资	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+吸收客户存款
资本资产比率	股东权益(含少数股东权益)/资产总额

附五：信用等级的符号及定义

主体等级符号	含义
AAA	受评对象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	受评对象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	受评对象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	受评对象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	受评对象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	受评对象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	受评对象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	受评对象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	受评对象不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

债券等级符号	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 级及以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。