

江苏江阴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 05 月 21 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 0293 号

江苏江阴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最后审定：

维持贵公司主体信用等级为 **AA⁺**，评级展望为稳定；

维持“江银转债”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

二零二零年五月二十一日

评级观点：中诚信国际维持江苏江阴农村商业银行股份有限公司（以下称“江阴农商银行”或“该行”）主体信用等级为 **AA⁺**，评级展望为稳定；维持“江银转债”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、江阴农商银行自身的财务实力以及该债券条款的综合评估之上确定的，肯定了江阴农商银行所处的良好区域经济环境、在江阴市金融体系中的重要地位、明确的市场定位、稳固的客户基础以及资本充足率保持较好水平。评级同时反映了江阴农商银行面临的诸多挑战，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、贷款行业集中度有待改善、产品及服务有待丰富、市场竞争激烈以及跨区域发展对风控能力和人才队伍建设提出更高要求等。

概况数据

江阴农商银行（合并口径）	2017	2018	2019
资产总额（亿元）	1,094.03	1,148.53	1,263.43
总资本（亿元）	93.54	106.39	118.73
不良贷款余额（亿元）	13.37	13.56	12.88
净营业收入（亿元）	25.01	31.76	33.93
拨备前利润（亿元）	13.68	20.60	23.35
净利润（亿元）	7.58	7.80	10.12
净息差(%)	2.30	2.70	--
拨备前利润/平均风险加权资产(%)	1.96	2.82	--
平均资本回报率(%)	8.25	7.80	8.99
成本收入比(%)	38.37	32.12	31.76
不良贷款率(%)	2.39	2.15	1.83
不良贷款拨备覆盖率(%)	192.13	233.71	259.13
资本充足率(%)	14.14	15.21	15.29

注：1、以下分析基于江阴农商银行提供的经信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）审计的 2017 年、2018 年和 2019 年度财务报告，审计意见类型均为标准无保留意见；其中 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：江阴农商银行，中诚信国际整理

正面

- 经营所在地经济发展水平较高，民营经济和出口贸易活跃，为该行业务经营提供了有利的外部环境；
- 存款和贷款规模均位居江阴市银行业首位，在当地金融体系中具有重要地位；
- 市场定位明确，营业网点众多，客户基础较为稳固，在当地的品牌认可度较高；
- 上市后丰富了资本补充渠道，近年来资本充足率保持较好水平。

关注

- 宏观经济下行风险依然存在，该行立足服务中小微企业和城乡居民的定位使其更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不利影响；
- 贷款行业集中度较高，信贷结构有待进一步优化；
- 产品和服务有待丰富，传统业务领域面临较大同业竞争压力；
- 精细化管理水平有待增强，业务规模扩张和跨区域经营对该行风险管控能力和人才队伍建设提出更高要求。

评级展望

中诚信国际认为，江苏江阴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；竞争力和市场份额显著提升。
- **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。

同行业比较

银行名称	2019 年同业比较表						
	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
苏州农商银行	1,259.55	116.25	959.56	682.30	9.15	1.33	14.67
江阴农商银行	1,263.43	118.73	952.88	701.98	10.12	1.83	15.29
张家港农商银行	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
江银转债	AA ⁺	AA ⁺	20.00	6 年	2018/01/26

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著、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。

江苏省金融体系发展良好。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%。江苏省金融机构云集，五大国有银行和国内主要的股份制银行均在当地设有分行，此外除各市原有城市商业银行合并为江苏银行外，还有多家农村商业银行和农村合作银行。证券市场方面，2019 年末全省境内上市公司 428 家，总股本 3,857.9 亿股，同比增长 6.0%；市价总值 42,987.7 亿元，同比增长 34.4%。年末全省共有证券公司 7 家，证券营业部 947 家；期货公司 9 家，期货营业部 177 家，证券投资咨询机构 3 家。

整体上看，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。

江阴市经济发展水平居国内县市前列，民营经济发达，近年来在淘汰落后产能的同时加快推动产业提档升级，为银行业务发展提供了较好的基础

江阴市地处长三角城市群几何中心，是长江沿岸重要的港口城市和交通枢纽城市，总面积 987 平方公里，总人口 126 万人。2019 年全市实现地区生产总值 4,001.12 亿元，按可比价格计算，比上年同期增长 6.8%。按常住人口计算人均生产总值达到 24.21 万元。全市第一、第二、三产业分别同比下降 1.4%、增长 8.9%和增长 4.7%，三次产业比例调整为 0.9:51.0:48.1，三产增加值占 GDP 比重比上年提高 3.5 个百分点。

江阴市民营经济发达，工业基础较为完善，位居中国工业百强县市第一。近年来江阴市在淘汰落后产能的同时，加快推动产业提档升级，培育壮大先进制造业和战略性新兴产业集群，形成了以纺织、冶金、机械、石化等传统产业为支柱，以信息

技术、高端装备、新材料、新能源、生物医药等新兴产业为重要增长点的工业格局。总体看来，江阴市经济发展水平居国内前列，人均收入水平较高，地区信用良好，城乡区域发展较为均衡。但与此同时，江阴市仍面临着产品竞争力偏弱、产业布局分散、转型升级动力有待加强等制约该市经济发展的矛盾和问题，从而对当地经济增长造成一定的不确定性。

与经济的快速发展相匹配，江阴市的金融体系日益完善，区域内银行业竞争也较为激烈。目前江阴市银行金融机构包括国有商业银行、股份制商业银行、农村合作金融机构、城市商业银行和政策性银行等。截至 2019 年末，江阴市各金融机构本外币存款 4,179.70 亿元，比年初增长 13.3%；本外币贷款 3,249.89 亿元，比年初增长 6.6%。证券市场方面，2019 年全市证券机构交易金额 7,520.52 亿元，同比增长 45.9%。全市共有 50 家上市公司，包括境外上市 18 家，境内上市 32 家，其中创业板 6 家，中小板 7 家，主板 19 家。

多措并举推动对公存款稳步增长，公司贷款重点倾向小微、民营企业，小微企业贷款增速提升。未来应加强业务创新能力和综合金融服务能力，并挖掘异地业务增长潜力

江阴农商银行立足于江阴本地市场，着力于服务实体经济，凭借在当地的人缘和地缘优势、长期积累的企业客户资源和同地方政府建立的深厚关系，公司业务保持了较强的竞争力。公司存款业务方面，2019 年该行以结构性存款精准营销客户，同时加强产品创新，推出“月聚宝”、“汇聚宝”、“票聚宝”产品；并通过开展营销竞赛推动对公存款增长。同时，该行深入对接政府部门，以三资系统建设为契机深化银村合作，积极争取财政性存款及政府相关机构存款，截至 2019 年末，财政性存款及政府相关机构存款余额为 197.74 亿元，同比增长 4.09%，在对公存款中占比 47.48%。截至 2019 年末，该行公司存款（不含保证金）余额为 416.43 亿

元，同比增长 5.67%，占全行各项存款余额的 44.72%。

公司贷款方面，江阴农商银行核心客户群为相对成熟或成长较快的中小型企业，2019 年该行控制大额贷款投放，坚持做小做散做广；公司贷款重点倾向“三农”、小微、民营企业、战略新兴产业、绿色经济、供应链金融等领域，严禁投向“两高一剩”、“僵尸企业”等限制或禁止领域，对房地产开发行业、建筑行业、涉政信贷业务等重点行业实行限额控制。截至 2019 年末，该行公司贷款（含贴现）余额为 595.64 亿元，同比增长 7.39%，占全行总贷款的 84.85%，比 2018 年末下降 3.21 个百分点。

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国有商业银行和股份制商业银行等大型商业银行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 年该行设立普惠金融部作为小微、三农贷款业务牵头部门，将信贷资源向三农、小微等重点领域倾斜，优先支持单户授信 1,000 万元以下（含）小微贷款投放。该行积极推进“阳光信贷”、“百行进万企”等活动增加获客；优化信贷政策和流程，增强小微贷款服务能力；通过“农业助力贷”、“外贸融宝”、“循环贷”、“绿能贷”、“信友贷”、“高新贷”、“企业公积金贷款”等多种融资产品满足客户不同需求，小微企业贷款快速增长。截至 2019 年末，该行小微企业贷款余额为 415.91 亿元，同比增长 25.34%。“三农”贷款方面，2019 年该行推进实施“乡村振兴·阳光联盟小微企业融资计划”，服务农业产业化、绿色发展、村级管理等，截至年末涉农贷款余额 448.64 亿元，同比增长 4.17%。

国际业务方面，2019 年该行优化国际业务网银系统，上线客户提交结汇申请直接成交业务模式，有效提升了服务速度和效率；推出“订单融”产品，提高贸易融资产品的竞争力。但在中美贸易战等因素导致企业进口量下降、营销力度不够导致部分客户流失等因素影响下，该行国际结算量有所下滑。2019 年，该行完成国际结算总量 36.11 亿美元，同

比下降 9.82%。

基于较为稳固的个人客户基础，强化分层营销和产品创新，个人存款业务保持较强竞争力；持续加大个人贷款业务投入，但目前规模仍较小，未来仍需加快零售转型，提升个人贷款业务贡献度

个人存款业务方面，借助广泛的网点布局和人缘地缘优势，该行培育了较为稳固的个人客户群。2019 年该行强化分层营销，加大优质客户维护力度；加强市场需求调研，开发了大额存单按月付息功能，已形成了以普通定期产品、“惠民宝”和大额存单为主的储蓄产品体系。同时，通过开展阶段性业务竞赛活动及专项促销活动，加大考核力度，促进储蓄存款任务的达成。截至 2019 年末，该行储蓄存款余额达 429.55 亿元，同比增长 11.50%，占全行各项存款余额的 46.13%，较 2018 年末上升 0.68 个百分点。

个人贷款业务方面，近年来该行个人贷款保持较快增速，但其占全行贷款的比例仍较小。2019 年该行加速推动零售转型，优化部门架构，小微业务部更名为小微金融部，负责全行限额以下个人经营性贷款以及所有个人消费贷款和个人按揭贷款。个人经营性贷款方面，该行加大科技和人力投入，上线新产品，目前已推出“抵易贷”、“保易贷”、“金贷通”、“惠农抵贷通”、“轻松助力贷”等小额特色贷款。同时该行对接家庭装修、汽车消费、婚嫁旅游等消费场景开发个人消费贷款产品，并推出了“江阴 e 贷”、“江小鱼”线上消费贷款业务。但受产品系列仍有待完善、人力和科技投入仍不足等因素影响，该行个人消费贷款和个人经营性贷款增长较为缓慢。近年来该行着力发展个人按揭贷款业务，得益于异地和本地业务的共同推动，个人按揭贷款业务规模保持快速增长。截至 2019 年末，该行个人贷款余额为 106.34 亿元，同比增长 41.41%，占全行贷款总额的 15.15%，较年初上升 3.21 个百分点，其中按揭贷款在个人贷款中占比较年初上升 10.40 个百分点至 54.84%，个人经营性贷款在个人

贷款中占比 33.80%。

中间业务方面,2019 年该行推出“ETC 车主卡”和“京东金融联名信用卡”两款场景式信用卡,上线分期和积分商城,提高客户粘性,全年新增信用卡 4.1 万张,同比增长 76.5%;开展期交保险销售专业化改革,组织代理金公司开展巡展销售,积极探索零售业务合作新模式,全年代销贵金属总额 462 万元,代销保险总额 4,983 万元;持续推进“银医通”“E 银通”项目,大力推广手机号码支付业务,开通财付通信用卡还款等,加快网金业务布局。截至 2019 年末,该行母公司口径新增手机银行有效户 20.2 万户,同比增长 62.4%;电子银行客户覆盖率 84.5%,比年初提升 52.9 个百分点,柜面替代率 94.8%,比年初提升 1.6 个百分点。

资金业务持续发展,并根据市场变化不断优化结构,证券投资中利率债占比较高,安全性和流动性较好

同业业务方面,截至 2019 年末,该行对同业债权余额为 10.53 亿元,同比减少 23.65%,占总资产的 0.83%。该行保持一定规模的主动负债,基于市场流动性仍面临较大不确定性,2019 年该行调整融资结构,减少隔夜资金到期量,分散至相对较长的各个期限,同时新增票据回购、政策性银行拆入等新融资业务。截至 2019 年末,该行对同业负债余额为 100.25 亿元,同比增长 211.67%。此外,该行减少发行同业存单融资,全年累计发行 90 期共 293.40 亿元同业存单,年末余额为 36.02 亿元,同比减少 65.11%。同业负债和同业存单在负债总额中合计占比 11.90%,较上年末下降 1.09 个百分点。

证券投资方面,由于存款增长较好,2019 年该行适度增加证券投资规模,截至 2019 年末,证券投资余额为 443.62 亿元,同比增长 14.92%,占总资产的 35.11%。该行投资品种以地方政府债等利率债为主,2019 年该行大幅增加短久期利率债持仓比重,压缩信用债、基金和资产管理计划投资,截至 2019 年末,国债、地方政府债和政策性银行债投资合计占全部证券投资资产的 78.35%;基金投资占比下降

至 17.00%,主要为开放式债券基金;资产管理计划投资占比下降至 3.60%。

理财业务方面,2019 年该行共发行理财产品 186 期,募集资金规模 346.58 亿元,同比增长 29.24%,截至 2019 年末理财产品余额为 132.97 亿元,其中个人理财占比 91.50%,投向主要为银行间或交易所标准化资产及货币市场工具,未发生投资信用风险事件。2018 年资管新规出台以来,该行加快净值型产品研发,已形成了“芙蓉”系列理财产品,截至 2019 年末净值型理财产品余额 77.08 亿元,同比增长 9.95 倍。

票据业务方面,近年来该行推动票据业务发展,在调节行内信贷规模的同时赚取收益。2019 年该行直贴发生额 149.30 亿元,转贴现转入发生额 8.66 亿元,转贴现转出发生额 8.09 亿元,再贴现发生额 22.42 亿元,卖出回购票据发生额 54.26 亿元,均为电子票据业务。全年票据业务共实现收入 4.00 亿元,其中直贴利息收入达到 3.99 亿元,全年票据平均收益率 3.31%。

财务分析

息差水平有所收窄,但业务规模扩张和拨备计提力度下降推动净利润有所增长

江阴农商银行专注于服务“三农”和中小微企业,2019 年盈利资产规模保持增长。2019 年以来受“两增两控”政策和同业竞争加剧等因素影响,该行贷款收益率下降,加之资金市场收益下行,整体盈利资产收益率有所下滑。融资成本方面,该行存款付息率略有上升,但得益于市场融入资金成本的下降,整体付息负债成本小幅下降。受上述收益和成本两方面因素影响,2019 年该行净息差有所收窄。江阴农商银行以传统存贷款业务为主,非利息收入对总收入的贡献度不高。2019 年该行加强债券波段交易,处置金融资产取得的投资收益有所增长。此外,由于会计准则变更,该行金融资产分类及收入确认方式有所变化,2019 年实现净利息收入 30.00 亿元,实现非利息净收入 3.93 亿元。在净利息收入

和非利息净收入的共同影响下，2019 年该行实现净营业收入 33.93 亿元，较 2018 年增长 6.83%。

在经营效率方面，得益于较为严格的成本费用管控，2019 年该行业务及管理费基本保持稳定，成本收入比较 2018 年下降 0.36 个百分点至 31.76%。受上述因素共同影响，2019 年该行实现拨备前利润 23.35 亿元，较 2018 年增长 13.35%。

拨备计提方面，由于资产质量有所改善，该行拨备计提力度有所下降，2019 年共计提贷款减值准备 11.94 亿元，拨备费用/拨备前利润为 51.13%，较 2018 年下降 15.35 个百分点。在上述因素综合影响下，2019 年江阴农商银行实现净利润 10.12 亿元，较上年增长 29.69%，平均资本回报率和平均资产回报率分别较上年上升 1.19 和 0.14 个百分点至 8.99% 和 0.84%。

在经济波动、外部贸易摩擦以及环保政策趋严等因素影响下，当地中小微企业经营情况下行，对资产质量造成一定压力，该行加大不良处置力度以改善资产质量，但贷款投放行业较为集中，未来需关注行业波动对资产质量的影响

截至 2019 年末，江阴农商银行的信贷资产净额、对央行及同业债权、证券投资分别占总资产的 53.09%、8.98% 和 35.11%。该行从严把控交易对手的准入门槛，同业资产交易对手方主要为大型城商行和农商行，目前同业资产五级分类均为正常。

证券投资方面，截至 2019 年末，该行证券投资余额为 443.62 亿元，其中安全性较好的国债、地方政府债和政策性银行债合计占比 78.35%；该行仅投资一笔 AA+ 级的企业债，该笔债券已计入关注类并计提减值 75.00 万元；基金投资占比 17.00%，以开放式债券基金为主；资产管理计划占比 3.60%，主要投向外部级别在 AA 级及以上的城投类债券；此外，该行还有少量权益性投资和同业理财。目前该行对证券资产计提减值准备 2.37 亿元。总体来看，该行证券投资主要投向标准化资产，整体信用风险较为可控。

信贷资产方面，近年来受国内经济环境波动、外部贸易摩擦以及环保政策趋严等影响，部分制造业、批发零售业企业客户经营状况恶化导致资金链断裂，无法及时偿还银行贷款；同时，2019 年该行应监管要求将本息逾期 60 天以上贷款全部计入不良，新增不良压力较大，全年新增不良贷款 6.62 亿元。对此，该行提高限制类贷款的准入标准，严格控制大额及多头授信，同时加大存量不良贷款处置力度，全年共清收处置不良贷款 7.30 亿元，其中核销 4.34 亿元，清收 2.83 亿元。截至 2019 年末，该行不良贷款余额为 12.88 亿元，同比下降 0.68 亿元，不良贷款率为 1.83%，较 2018 年末下降 0.32 个百分点，其中异地支行不良贷款余额为 2.23 亿元，不良率为 1.66%。该行不良主要集中在制造业和批发零售业，其中制造业不良贷款多集中于造纸业、金属制品业和设备制造业。该行大额不良占比较高，截至 2019 年末，5,000 万元及以上不良贷款客户共 7 户，占全部不良贷款的 52.15%，担保方式以抵押和保证为主，在经济下行环境下担保代偿和抵押物处置面临一定不确定性。此外，截至 2019 年末，该行逾期贷款 17.34 亿元，在贷款总额中占比 2.47%，其中本息逾期 60 天以上贷款为 11.72 亿元，占比 1.67%；关注类贷款余额为 15.65 亿元，在总贷款中占比为 2.23%，未来需密切关注该类贷款的迁徙趋势。

拨备覆盖率方面，由于不良贷款余额有所下降，截至 2019 年末，该行拨备覆盖率为 259.13%，较 2018 年末提升 25.42 个百分点。

从贷款行业分布来看，截至 2019 年末，该行制造业贷款占比较高，子行业主要包括纺织业和金属制品业等，前五大行业贷款合计占比 61.85%，贷款行业集中度较高。受国内经济增速放缓、部分制造业产能过剩、外部贸易摩擦以及环保政策趋严的影响，部分企业经营状况和财务状况出现恶化，行业风险持续增大，因此近年来该行对纺织服装行业、机械设备行业等重点行业实行较为严格的限额管理，对限制性行业不予新增，对钢铁、煤炭等产能

过剩行业有序退出。

从客户集中度来看，该行近年来资本实力不断提升，并控制单户 5,000 万元以上贷款投放，截至 2019 年末，该行最大单一贷款/资本净额、最大十家贷款/资本净额比率分别为 3.23% 和 26.67%，分别较 2018 年末下降 0.23 和 3.29 个百分点，客户集中度风险不大。

从贷款的担保方式看，该行保证贷款和附担保物贷款占比较高。截至 2019 年末，保证贷款占总贷款余额的 42.01%。目前该行共与 33 家担保公司合作，其中政府背景担保公司 31 家；担保公司担保贷款余额为 23.23 亿元，其中不良贷款余额为 829.36 万元。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。该行抵押贷款占总贷款余额的 37.66%，抵押物以工业房地产为主，虽然抵质押方式有助于在一定程度上缓释信用风险，但在宏观经济下行时期，抵质押物面临较大的市场风险。

存在一定的期限错配风险，但存款稳定性较好，高流动性投资资产占比较高，负债来源逐渐多元化，整体流动性风险较可控；作为上市银行，资本补充渠道较为多元化，目前资本充足指标维持较好水平

江阴农商银行资金主要来源于客户存款，客户存款在总融资中的占比保持在 80% 左右，由于存款增速较快，截至 2019 年末，总存款（含应计利息）占总融资的比例为 84.11%。从存款客户结构来看，截至 2019 年末，公司存款和个人存款在总存款的比重分别为 44.72% 和 46.13%。从期限结构来看，截至 2019 年末，该行定期存款在总存款中的比重为 53.32%。总体来看，该行存款稳定性较好。同业负债方面，截至 2019 年末，该行同业负债和同业存单余额合计 136.26 亿元，较年初增长 0.64%，在总负债中占比 11.90%，较年初下降 1.09 个百分点。此外，该行通过发行债券增加长期稳定资金来源，截至 2019 年末应付债券余额（不含同业存单）为 15.12 亿元，较年初下降 7.62%，在总负债中占比

1.32%。同业债权方面，近年来该行同业资产规模持续下降，截至 2019 年末余额为 10.53 亿元，较年初下降 23.65%，占总资产的比重为 0.83%。

证券投资方面，截至 2019 年末，该行证券投资余额为 443.62 亿元，其中流动性较好的国债、地方政府债和政策性银行债在证券投资中合计占比 78.35%；基金占比 17.00%，以开放式债券基金为主；资产管理计划占比 3.60%，期限集中在 5-7 年。总体来看，该行证券投资资产流动性较好。

从资产负债结构来看，江阴农商银行的存贷比一直维持在 70% 左右。从资产负债期限结构来看，截至 2019 年末，该行一年内到期的资产占比为 49.94%，一年内到期的负债占比为 66.33%，资产负债存在一定的期限错配。

江阴农商银行成立以来主要通过增资扩股和利润留存补充资本，同时作为上市银行，该行具有较为多元化的资本补充渠道。2018 年该行发行 20 亿元可转债，截至 2019 年末累计转股 0.43 亿股，进一步补充了资本。截至 2019 年末，该行注册资本增至 21.72 亿元，核心一级资本充足率和资本充足率分别为 14.16% 和 15.29%，分别较年初上升 0.14 和 0.08 个百分点。

评级结论

综上所述，中诚信国际维持江苏江阴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“江银转债”的信用等级为 **AA⁺**。

附一：江苏江阴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	江阴市长达钢铁有限公司	0.94	4.31
2	江阴长江投资集团有限公司	0.92	4.26
3	江阴新锦南投资发展有限公司	0.91	4.18
4	江苏省华贸进出口有限公司	0.90	4.16
5	江阴市华发实业有限公司	0.83	3.83
6	江阴市振宏印染有限公司	0.72	3.33
7	无锡市嘉亿商贸有限公司	0.68	3.12
8	江阴市爱衣思团绒毛纺有限公司	0.64	2.94
9	江阴法尔胜钢铁制品有限公司	0.55	2.52
10	海澜集团有限公司	0.50	2.30
	合计	7.59	34.95

附二：江苏江阴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	10,406.40	11,628.29	10,836.30
对同业债权	1,825.48	1,378.70	1,052.58
证券投资	40,886.48	38,603.61	44,362.01
贷款总额	55,853.49	62,986.12	70,197.73
减：贷款损失准备	(2,568.75)	(3,168.16)	(3,236.89)
贷款净额	53,284.74	59,817.96	67,069.70
关注贷款	960.82	1,050.36	1,564.54
不良贷款（五级分类）	1,336.99	1,355.60	1,287.67
总资产	109,402.79	114,852.95	126,343.09
风险加权资产	71,003.04	75,150.85	82,848.75
存款总额	79,307.91	84,758.49	95,288.36
向中央银行借款	1,437.55	1,231.07	2,859.50
对同业负债	12,779.76	3,216.46	10,024.64
借款及应付债券	3,249.15	11,959.79	5,113.44
总负债	100,048.88	104,214.06	114,470.04
总资本（所有者权益）	9,353.90	10,638.89	11,873.05
净利息收入	2,450.69	3,014.05	3,000.11
手续费及佣金净收入	52.46	64.82	98.97
汇兑净损益	1.52	25.10	16.50
公允价值变动净收益	0.67	12.95	54.64
投资净收益	(20.01)	44.75	213.28
其他净收入	15.78	14.67	9.85
非利息净收入	50.42	162.27	393.23
净营业收入合计	2,501.11	3,176.33	3,393.34
业务及管理费用（含折旧）	(959.79)	(1,020.38)	(1,077.78)
拨备前利润	1,367.99	2,060.00	2,335.11
贷款损失准备支出	(485.37)	(1,369.48)	(1,193.97)
税前利润	772.08	605.76	1,112.60
净利润	758.02	780.12	1,011.78

注：2019 年末存款总额含应计利息。

附三：江苏江阴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	6.33	12.77	11.45
不良贷款	5.62	1.39	(5.01)
贷款损失准备	19.27	23.33	2.17
总资产	5.11	4.98	10.00
总资本	3.78	13.74	11.60
存款总额	7.69	6.87	--
净利息收入	7.53	22.99	--
拨备前利润	(10.74)	50.59	13.35
净利润	(1.22)	2.92	29.69
盈利能力(%)			
净息差	2.30	2.70	--
拨备前利润/平均风险加权资产	1.96	2.82	--
拨备前利润/平均总资产	1.28	1.84	1.94
平均资本回报率	8.25	7.80	8.99
平均资产回报率	0.71	0.70	0.84
平均风险加权资产回报率	1.09	1.07	--
非利息净收入占比	2.02	5.11	11.59
营运效率(%)			
成本收入比	38.37	32.12	31.76
资产费用率	1.06	1.00	0.88
资本充足性(%)			
核心一级资本充足率	12.94	14.02	14.16
资本充足率	14.14	15.21	15.29
资本资产比率	8.55	9.26	9.40
资产质量(%)			
不良贷款率	2.39	2.15	1.83
(不良贷款+关注贷款)/总贷款	4.11	3.82	4.06
关注贷款/不良贷款	71.86	77.48	121.50
不良贷款拨备覆盖率	192.13	233.71	259.13
贷款损失准备/(不良贷款+关注贷款)	111.79	131.68	116.99
不良贷款/(资本+贷款损失准备)	11.21	9.82	8.47
贷款损失准备/总贷款	4.60	5.03	4.75
最大单一客户贷款/资本净额	3.95	3.46	3.23
最大十家客户贷款/资本净额	32.45	29.96	26.67
流动性(%)			
高流动性资产/总资产	33.16	31.89	25.30
总贷款/总存款	70.43	74.31	73.67
(总贷款-贴现)/总存款	59.05	62.75	62.18
净贷款/总资产	48.71	52.08	53.09
总存款/总融资	81.95	83.78	84.11
(市场资金-高流动性资产)/总资产	(17.19)	(17.60)	(11.05)

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	
盈利能力	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]	
资产质量	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
流动性	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)
	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
资本充足性	资本资产比率	股东权益(含少数股东权益)/资产总额

注：2019年起新会计准则下拨备覆盖率=(以摊余成本计量的贷款减值准备+以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的贷款减值准备)/不良贷款余额；贷款损失准备/(不良贷款+关注贷款)=(以摊余成本计量的贷款减值准备+以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的贷款减值准备)/(不良贷款+关注贷款)；不良贷款/(资本+贷款损失准备)=不良贷款/(总资本+以摊余成本计量的贷款减值准备+以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的贷款减值准备)；贷款损失准备/总贷款=(以摊余成本计量的贷款减值准备+以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的贷款减值准备)/贷款和垫款本金总额。

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。