

中山农村商业银行股份有限公司

2026 年二级资本债券信用评级报告

联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2026〕6057号

联合资信评估股份有限公司通过对中山农村商业银行股份有限公司及其拟发行的 2026 年二级资本债券的信用状况进行综合分析和评估，确定中山农村商业银行股份有限公司主体长期信用等级为 AA⁺，中山农村商业银行股份有限公司 2026 年二级资本债券信用等级为 AA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二六年九月十六日



声 明

一、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、本报告系联合资信接受中山农村商业银行股份有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，根据控股股东联合信用管理有限公司（以下简称“联合信用”）提供的联合信用及其控制的其他机构业务开展情况，联合信用控股子公司联合信用投资咨询有限公司（以下简称“联合咨询”）为该公司提供了非评级服务。由于联合资信与关联公司联合咨询之间从管理上进行了隔离，在公司治理、财务管理、组织架构、人员设置、档案管理等方面保持独立，因此联合资信评级业务并未受到上述关联公司的影响，联合资信保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本报告引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

四、本次信用评级结果仅适用于本期债券，有效期为本期债券的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

六、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

七、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

八、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。





农村商业银行股份有限公司

2025年二级资本债券信用评级报告

主体	债项评级结果	评级时间
AA+/稳定	AA/稳定	2026/09/16

债项概况

本期债券的基本发行规模为人民币 10 亿元，若本期债券的实际全场申购倍数（全场申购量/基本发行规模） $\alpha \geq 1.4$ ，中山农商银行有权选择行使超额增发权，即在本期债券的基本发行规模之外，增加发行不超过人民币 10.00 亿元；若本期债券实际全场申购倍数 $\alpha < 1.4$ ，按照基本发行规模发行；本期债券为 10 年期固定利率债券，第 5 年末附有条件的中山农村商业银行股份有限公司（以下简称“中山农商银行”）赎回权；本期债券每年付息一次，于兑付日一次性兑付本金和最后一期利息；本期债券发行的募集资金将依据适用法律和主管部门的批准用于充实中山农商银行二级资本。当无法生存触发事件发生时，中山农商银行有权在无需获得债券持有人同意的情况下，在其他一级资本工具全部减记或转股后，将本期债券的本金进行部分或全部减记，减记部分不可恢复，减记部分尚未支付的累积应付利息亦将不再支付。

评级观点

中山农商银行核心经营区域为广东省中山市，近年来中山市经济规模稳步扩张且区位优势良好，支柱产业符合国家政策导向，为当地金融机构发展提供了良好的外部环境，作为中山市唯一的地方法人农村商业银行，中山农商银行凭借广泛分布的经营网络、稳固的客户基础以及较好的政银合作关系，存贷款市场份额处于当地市场前列，竞争力较强；公司治理机制运行良好，各治理主体能够切实履行相应职责；关联交易指标均符合监管要求，全面风险管理体系完善；主营业务稳步发展，但个人信贷业务展业挑战有所增加；同业融资渠道畅通，投资策略审慎。财务表现方面，受经济景气度恢复不及预期等因素影响，中山农商银行关注类贷款及不良贷款规模有所上升，面临的信用风险管控压力有所加大；受不良贷款规模增长影响，拨备覆盖率水平有所下降，但拨备仍保持充足水平；储蓄及定期存款占负债总额的比重较高，负债稳定性较好；受资产利率降低及减值计提力度加大影响，中山农商银行盈利水平有所下滑；资本保持充足水平。

中山农商银行存贷款市场份额在当地排名前列，分支机构覆盖面广且深入当地乡镇，作为地方农信金融机构，在当地金融体系中具有重要地位，加之中山市财政实力较强，具备较强支持能力，在必要时中山农商银行能够获得地方政府直接或间接支持的可能性较大；此外，广东省农村信用社联合社可通过协调系统内资金、组织流动性互助等方式提供支持。基于对中山农商银行经营风险、财务风险、外部支持等方面的综合分析评估，中山农商银行偿还债务的能力很强。

债券偿还方面，综合考虑中山农商银行资本实力、业务经营及流动性等情况，其能够为本期债券提供足额本金和利息，本期债券的违约概率很低。

个体调整：无。

外部支持调整：无。

评级展望

未来，中山农商银行将立足中山市金融市场，依托较好的客户基础、良好的政银合作环境加之审慎的投资策略，各项业务有望保持稳步发展，但需关注区域经济环境对信贷资产质量产生的潜在影响，整体评级展望为稳定。

可能引致评级上调的敏感性因素：宏观及区域经济环境显著改善；通过吸收合并或兼并重组等方式导致市场地位和竞争力显著提升；资产质量明显改善；资本实力明显增强等。

可能引致评级下调的敏感性因素：宏观经济环境恶化；外部支持意愿下降；行业竞争加剧导致市场地位下降；财务状况恶化，如资产质量恶化、盈利大幅下降、拨备及资本严重不足等。

优势

- **客户基础较好，存贷款业务在当地具备较强的市场竞争力。**得益于经营历史悠久、决策链条较短、网点覆盖面较广、员工数量较多等优势，中山农商银行在当地建立了较好的品牌知名度和良好的客户基础，存贷款业务在当地具备较强的市场竞争力。
- **核心负债稳定性良好。**得益于在当地良好的客户基础，中山农商银行储蓄存款规模的上升推动吸收存款规模逐年增长，且储蓄存款占负债总额比例较高，核心负债稳定性良好。

- **资本保持充足水平。**中山农商银行主要通过利润留存的方式补充资本，资本保持充足水平，其中核心一级资本充足率水平保持在 13%以上。
- **获得地方政府以及广东省农村信用社联合社的支持可能性较大。**中山农商银行存贷款市场份额在当地排名前列，且作为地方金融机构，在当地金融体系中具有重要地位，当出现经营困难时，获得地方政府及广东省农村信用社联合社直接或间接支持的可能性较大。

关注

- **信贷业务面临一定行业集中风险。**作为地方性金融机构，中山农商银行贷款投放受区域经济及产业结构影响较大，制造业贷款占贷款总额的比重较高，信贷业务面临一定行业集中风险。
- **贷款拨备水平有所降低。**受经济恢复不及预期等因素影响，中山农商银行不良贷款有所上升，受此影响，拨备覆盖率水平有所下降，需关注其未来拨备计提力度的调整情况。
- **关注二级资本债券相关条款附带风险。**本期债券设置了减记条款，当无法生存触发事件发生时，中山农商银行有权在无需获得债券持有人同意的情况下，在其他一级资本工具全部减记或转股后，将本期债券的本金进行部分或全部减记，减记部分不可恢复，减记部分尚未支付的累积应付利息亦将不再支付。

本次评级使用的评级方法、模型及结果

评级方法与模型 商业银行信用评级方法与模型 V4.1.202606

债项评级方法 债项评级基本方法 V3.0.202207

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	结果档次
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	2
		自身竞争力	市场竞争力	2
			管理与治理水平	2
财务风险	F1	资产质量		1
		流动性		2
		盈利能力		2
		资本充足性		1
指示评级				aa ⁺
个体调整因素：--				--
个体信用等级				aa ⁺
外部支持调整因素：--				--
模型级别				AA ⁺

个体信用状况变动和外部支持变动说明：因联合资信于2026年5月及6月对《外部支持评估方法》和《商业银行信用评级方法与模型》进行修订，本次评级适用最新评级方法。
其他说明：受评对象的信用等级由联合资信信用评级委员会最终确定。

主要财务数据

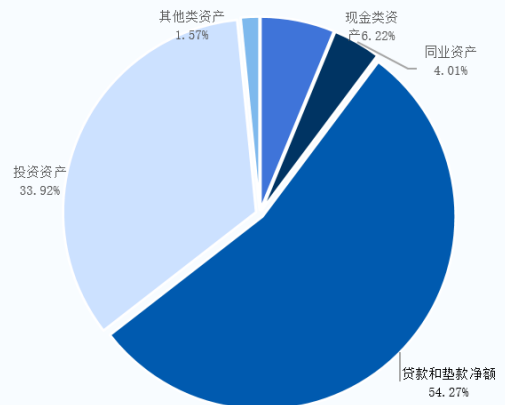
项 目	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2026 年 6 月末
资产总额（亿元）	2049.98	2142.84	2165.30	2200.27
所有者权益（亿元）	164.00	173.76	178.13	180.76
不良贷款率（%）	1.24	1.73	1.72	1.92
拨备覆盖率（%）	275.55	178.81	170.08	165.57
贷款拨备率（%）	3.41	3.09	2.93	3.18
流动性比例（%）	129.51	98.16	89.08	87.29
吸收存款/负债总额	74.21	74.07	75.47	77.21
所有者权益/资产总额（%）	8.00	8.11	8.23	8.22
资本充足率（%）	15.33	15.03	14.69	15.22
一级资本充足率（%）	14.17	13.87	13.53	14.06
核心一级资本充足率（%）	14.17	13.87	13.53	14.06

项 目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1—6 月
营业收入（亿元）	38.28	39.20	36.08	18.33
拨备前利润总额（亿元）	24.09	24.81	21.87	14.60
净利润（亿元）	18.22	15.56	13.51	6.03
净息差（%）	1.53	1.39	1.39	1.30
成本收入比（%）	36.03	35.29	37.80	--
拨备前资产收益率（%）	1.20	1.18	1.02	--
平均资产收益率（%）	0.92	0.74	0.63	--
加权平均净资产收益率（%）	11.52	9.23	7.68	--

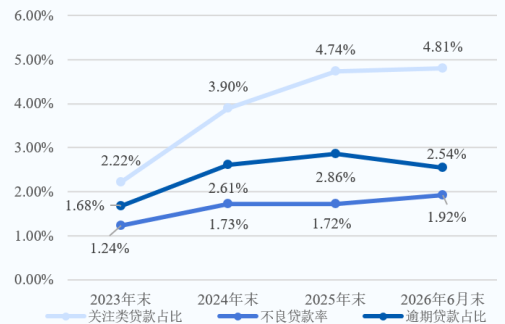
注：2026 年半年度数据未经审计

资料来源：联合资信根据中山农商银行年报、审计报告、财务报表、监管报表及提供资料整理

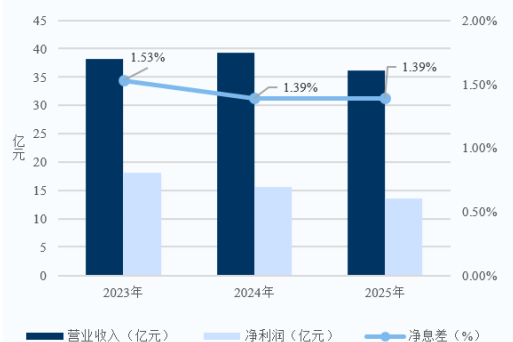
2026 年 6 月末中山农商银行资产构成



中山农商银行资产质量情况



中山农商银行盈利情况



同业比较（截至 2025 年末/2025 年）

主要指标	信用等级	吸收存款 (亿元)	贷款净额 (亿元)	资产总额 (亿元)	所有者权益 (亿元)	不良贷款率 (%)	拨备覆盖率 (%)	资本充足率 (%)	营业收入 (亿元)	净利润 (亿元)
中山农商银行	AA ⁺	1499.67	1151.82	2165.30	178.13	1.72	170.08	14.69	36.08	13.51
滨海农商银行	AA ⁺	2557.84	1779.98	3043.60	190.37	2.15	135.41	11.98	46.85	7.88
江门农商银行	AA ⁺	1206.08	838.76	1658.59	152.41	1.53	176.43	14.46	27.45	7.60

注：天津滨海农村商业银行股份有限公司简称为滨海农商银行；江门农村商业银行股份有限公司简称为江门农商银行
资料来源：联合资信根据公开资料整理

主体评级历史

评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AA ⁺ /稳定	2026/07/17	刘敏哲 蔡斌棋	商业银行信用评级方法（V4.0.202208） 商业银行主体信用评级模型（打分表）（V4.0.202208）	阅读全文
AA ⁺ /稳定	2023/08/14	谢冰姝 王从飞	商业银行信用评级方法（V4.0.202208） 商业银行主体信用评级模型（打分表）（V4.0.202208）	阅读全文

资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：刘敏哲 liumz@lhratings.com

项目组成员：蔡彬棋 caibq@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.lhratings.com

电话：010-85679696 传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号中国人保财险大厦 17 层（100022）



一、主体概况

中山农村商业银行股份有限公司（以下简称“中山农商银行”）前身为中山市农村信用合作联社，2013年6月正式挂牌成立，初始注册资本为18.00亿元，2014—2021年，经历过多次增资扩股，截至2026年6月末，其股本为33.15亿元，前五大股东持股情况见图表1。

图表1 • 2026年6月末前五大股东及持股情况

序号	股东名称	持股比例
1	中山香山资产经营有限公司	8.49%
2	中山火炬公有资产经营集团有限公司	7.66%
3	江门农村商业银行股份有限公司	6.58%
4	佛山农村商业银行股份有限公司	6.07%
5	中山市东区物业经营管理有限公司	5.00%
合计		33.80%

注：中山香山资产经营有限公司曾用名中山投控资产经营有限公司，于2025年5月更为现名；本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成，下同
 资料来源：联合资信根据中山农商银行提供资料整理

中山农商银行主要业务：吸收人民币公众存款；发放人民币短期、中期和长期贷款；办理国内结算；办理票据承兑与贴现；发行金融债券；代理发行、代理兑付、承销政府债券；买卖政府债券、金融债券；从事同业拆借；从事银行卡业务（借记卡、信用卡）；开办信用证及保函业务；代理收付款项及代理保险业务（法律、法规、规章允许代理的各类财产保险及人身保险）；提供保管箱服务；外汇存款；外汇贷款；外币兑换；外汇汇款；国际结算；同业外汇拆借；代客外汇买卖；外汇票据贴现；经银行业监督管理机构批准的其他业务。一般项目：企业会员积分管理服务；互联网销售（除销售需要许可的商品）。中山农商银行按照联合资信行业分类标准划分为银行业。

截至2026年6月末，中山农商银行辖内营业网点共164个，其中总行营业部1个、一级支行17个、二级支行126个、分理处20个。

中山农商银行注册地址：中山市东区中山三路26号之一；法定代表人：刘敬砚。

二、本期债券情况

1 本期债券概况

中山农商银行本期债券的基本发行规模为人民币10亿元，若本期债券的实际全场申购倍数（全场申购量/基本发行规模） $\alpha \geq 1.4$ ，中山农商银行有权选择行使超额增发权，即在基本发行规模之外，增加发行不超过人民币10.00亿元；若本期债券实际全场申购倍数 $\alpha < 1.4$ ，按照基本发行规模发行，具体发行条款以中山农商银行与主承销商共同确定并经主管部门审批通过的内容为准。

2 债券性质

本期债券本金和利息的清偿顺序在中山农商银行的存款人和一般债权人之后，股权资本、其他一级资本工具和混合资本债券之前；本期债券与中山农商银行已发行的与本期债券偿还顺序相同的其他次级债务处于同一清偿顺序，与未来可能发行的与本期债券偿还顺序相同的其他二级资本工具同顺位受偿；除非中山农商银行进入破产清算程序，投资者不能要求中山农商银行加速偿还本期债券的本金和利息。

本期债券设定一次中山农商银行选择提前赎回的权利。在行使赎回权后中山农商银行的资本水平仍满足国家金融监督管理总局规定的监管资本要求情况下，经国家金融监督管理总局或其派出机构认可，中山农商银行可以选择在本期债券设置提前赎回权的该计息年度的最后一日，按面值一次性部分或全部赎回本期债券。中山农商银行须在得到国家金融监督管理总局或其派出机构认可并满足下述条件的前提下行使赎回权：（1）使用同等或更高质量的资本工具替换被赎回的工具，并且只有在收入能力具备可持续性的条件下才能实施资本工具的替换；或（2）行使赎回权后的资本水平仍明显高于国家金融监督管理总局规定的监管资本要求。若本期债券存续期间因监管规定发生变化，导致本期债券不再满足二级资本工具的合格标准，在不违反当时有效监管规定的情况下，中山农商银行有权选择提前赎回。

当无法生存触发事件发生时，中山农商银行有权在无需获得债券持有人同意的情况下，在其他一级资本工具全部减记或转股后，将本期债券的本金进行部分或全部减记。本期债券按照存续票面金额在设有同一触发事件的所有二级资本工具存续票面总金额中所占的比例进行减记。无法生存触发事件指以下两者中的较早者：（1）国家金融监督管理总局认定若不进行减记，中山农商银行将无法生存；（2）相关部门认定若不进行公共部门注资或提供同等效力的支持，中山农商银行将无法生存。减记部分不可恢复，减记部分尚未支付的累积应付利息亦将不再支付。

3 募集资金用途

本期债券发行的募集资金将依据适用法律和主管部门的批准用于充实中山农商银行二级资本。

联合资信认为，二级资本债券是被《商业银行资本管理办法》所认可的二级资本工具，可以用于补充商业银行二级资本。二级资本债券设有部分或者全额减记条款，一方面，二级资本债券具有更强的资本属性和吸收损失的能力，另一方面，一旦触发减记条款，二级资本债券的投资者将面临较大的损失。但是，二级资本债券减记触发事件不易发生。

三、宏观经济和政策环境分析

2026 年上半年，宏观政策认真落实中央经济工作会议精神，坚持稳中求进、提质增效，更加积极的财政政策与适度宽松的货币政策同向发力，为“十五五”良好开局筑牢根基。货币政策延续“适度宽松”基调，总量与结构双轮驱动的政策框架持续深化；财政政策延续更加积极有为的基调，税收增幅持续提高，民生领域保障有力；结构政策继续着力优化科技创新企业发展环境，支持中小企业发展，明确就业支持和城市更新规划。

2026 年是“十五五”规划开局之年，面对地缘冲突加剧、全球供应链成本攀升以及国内结构调整阵痛等多重压力，国民经济整体运行在合理区间，上半年 GDP 同比增长 4.7%，节奏前高后低。量价共振、结构持续升级驱动出口超预期高增，新质生产力持续培育壮大，高端制造、现代服务等新动能快速成长，一定程度上对冲了传统经济板块的下行压力，保障了宏观经济大盘稳定。但经济复苏的结构性矛盾突出，供强需弱、外强内弱、新强旧弱的格局持续分化，经济增长动能阶段性回落。当前经济运行的核心压力集中于内需偏弱，固定资产投资由一季度小幅正增态势转为同比下降 5.7%，其中房地产深度调整持续拖累投资修复，居民消费内生动力不足、修复节奏偏缓，社会消费品零售总额同比增长 1.3%；同时外部不确定性加剧，中东地缘冲突推升能源价格，带来输入性成本压力，叠加全球贸易博弈持续扰动，经济持续向好的基础仍有待稳固。信用方面，信贷“降速提质”成为新常态，信贷结构持续优化，直接融资比例显著提升。宏观杠杆率结束上行趋势，名义 GDP 增长回升缓解被动上升压力。工业企业效益显著改善，新质生产力构成核心驱动力。商业银行资产质量总体平稳，信用利差压缩至历史低位。

展望后续，宏观政策将继续加大逆周期调节力度，推动存量政策加紧落地，储备增量政策，提振经济走势，确保完成全年经济增长目标。宏观经济运行有望延续结构性修复态势，呈现“外需韧性托底、内需逐步修复、新动能持续发力”的格局。

完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察半年报（2026 年 6 月）](#)》。

四、行业及区域环境分析

1 行业分析

2025 年，商业银行资产规模稳步扩张、结构持续优化，信贷增速受需求与融资结构转型影响有所放缓，非信贷资产成为扩表主力；信贷投向高度聚焦政策重点领域，金融服务实体经济质效持续增强。截至 2025 年末，我国商业银行资产总额 414.8 万亿元，同比增长 9.0%，增速较上年提升 1.8 个百分点；其中国有大型银行资产扩张速度领先，行业资产份额进一步向头部集中。资产质量方面，2025 年，商业银行房地产及涉政领域贷款在政策支持下风险持续缓释，叠加不良资产核销、转让力度加大，行业整体资产质量保持平稳，但零售贷款风险暴露、弱资质主体风险传导以及弱区域中小银行资产质量下行压力仍需关注，2025 年末不良贷款率为 1.50%，较上年末持平。负债及流动性方面，商业银行对公存款增速持续修复，储蓄存款保持稳定增长，整体存款增速提升，存款定期化趋势延续但期限结构向中短期优化，流动性保持合理充裕。盈利方面，商业银行净息差企稳筑底，全年净利润实现同比正增长，盈利呈现边际修复态势，2025 年净息差为 1.42%。资本充足性方面，商业银行资本充足率指标小幅波动，但整体远高于监管要求，资本安全边际充足，国有大行依托财政注资资本实力显著增强，弱资质中小银行仍面临资本补充压力，2025 年末资本充足率为 15.46%。未来，随着宏观经济持续复苏、各项稳增长政策落地见效、政策性金融工具协同发力，商业银行将保持规模稳健增长、结构持续优化的发展态势；在负债成本下行、息差企稳、存量风险加快出清的支撑下，行业盈利有望稳步回升，服务实体经济

济能力与风险抵御能力将进一步增强。此外，考虑到银行业在经济金融体系中的系统重要性，监管与地方政府将持续提供必要支持，守住不发生系统性风险底线。综上所述，联合资信认为商业银行行业整体信用风险展望为稳定。完整版行业分析详见《[2026 年商业银行行业分析](#)》。

农村商业银行在我国金融机构体系中发挥着助力巩固脱贫攻坚成效、打通金融服务乡村的最后一公里、促进三农经济持续健康发展的重要作用，同时和其他金融机构在定位方面形成天然差异，整体资产负债规模保持稳步增长。截至 2025 年末，农村商业银行资产总额合计 60.90 万亿元，较上年末增长 5.17%，占银行业金融机构的 12.70%。资产质量方面，2025 年，农村商业银行信贷资产质量和拨备水平有所改善，但区域分化仍较为明显，且相关指标表现弱于商业银行平均水平，信用风险管控压力仍存，2025 年末农村商业银行不良贷款率 2.72%，较上年末下降 0.08 个百分点，拨备覆盖率 159.29%，较上年末上升 2.89 个百分点。流动性方面，农村商业银行存款稳定性较城市商业银行具有天然优势，进而对其流动性带来良好支撑，整体流动性保持合理充裕。盈利方面，2025 年，农村商业银行净息差收窄至 1.60%，而息差收窄幅度放缓、资产规模增长以及资产质量的边际改善，使得净利润水平同比有所提升，但资产收益率仍处低位。资本方面，在净息差收窄以及信用成本上升对资本内生能力带来直接削弱的背景下，叠加发行资本补充类债券规模的回落，农村商业银行整体面临的资本补充压力有所加大，但资本仍保持充足水平。此外，强监管环境引导银行规范经营，推动银行业高质量发展，且随着地方中小金融机构合并重组进程的不断推进，农村商业银行抗风险能力将逐步提升。完整版行业分析详见《[2026 年农村金融机构行业分析](#)》。

2 区域环境分析

中山农商银行核心经营区域为广东省中山市，具有良好的区位优势，支柱产业符合国家政策导向，具有良好的发展潜力；但另一方面，中山市生产总值增速有所放缓，同时当地金融机构较多，同业竞争较为激烈，需对此保持关注。

中山农商银行主营业务集中于广东省中山市。中山市是广东省下辖的地级市，地处珠江三角洲中南部，位于粤港澳大湾区几何中心，北连广州、佛山，南接珠海、澳门，东临深圳、香港，西通江门，是珠江口西岸的重要节点城市。2024 年 6 月深中通道正式通车后，中山市成为承接深圳产业外溢的第一梯队，区域交通枢纽地位显著提升。中山市并非典型的资源型城市，矿产资源禀赋有限，经济发展主要依托制造业和现代服务业，目前已形成家电、装备制造、生物医药等成熟产业集群，工业经济是区域经济的核心支柱。2025 年，中山市全市居民人均可支配收入为 66837 元，同比增长 2.7%，其中城镇居民人均可支配收入 69138 元，农村居民人均可支配收入 50326 元，人均收入水平在广东省内处于中上游，较高的居民收入水平不仅有利于拉动地区消费，也为银行个人储蓄存款业务提供了坚实基础。整体来看，中山市经济发展条件较好，加之深圳产业外迁持续带来新的融资需求，区域经济增长潜力较大。从经济总量看，2023—2025 年，中山市地区生产总值分别为 3850.65 亿元、4143.25 亿元和 4260.56 亿元，按可比价格计算，同比分别增长 5.6%、3.7%和 3.8%，经济规模呈稳步扩张态势，但增速有所放缓。从产业构成看，2025 年第一产业增加值 98.18 亿元，增长 6.3%；第二产业增加值 2189.06 亿元，增长 3.9%；第三产业增加值 1973.32 亿元，增长 3.6%，第二产业占比超过 50%，工业仍是拉动经济增长的主导力量。从财政收支角度看，2023—2025 年中山市地方一般公共预算收入分别为 332.98 亿元、342.52 亿元和 380.01 亿元，同比分别增长 5.4%、2.9%和 3.5%，财政收入的稳步增长为区域基础设施建设和产业扶持提供了资金保障。

政策支持方面，中山市支柱产业涵盖家电、装备制造、生物医药等领域，与国家产业政策导向高度契合，且先进制造业与高新技术制造业占比较高，均是国家重点扶持的发展方向，未来增长潜力较大。同时，深中通道的开通，有助于承接深圳产业外迁，吸引人才和资本流入，加之中山作为粤港澳大湾区的重要组成部分，在区域一体化发展中持续受益，未来区域经济有望保持平稳增长。

金融生态方面，中山市金融机构本外币存款余额保持增长态势，2023—2025 年，全市金融机构本外币各项存款余额分别为 9044.94 亿元、9378.18 亿元和 9740.10 亿元，同比分别增长 9.4%、3.7%和 3.9%；各项贷款余额分别为 7812.37 亿元、7888.59 亿元和 8177.45 亿元，同比分别增长 10.7%、1.0%和 3.7%。但中山市银行业机构数量较多，区域内银行业竞争较为激烈。

五、竞争力分析

1 竞争实力

中山农商银行作为地方性法人农商银行，区域深耕优势较强，股东背景多元，助力其业务良性发展。

作为中山市地方法人农村商业银行，深耕中山市本地市场，具有较为突出的行业地位，2026 年 6 月末资产规模 2200.27 亿元，存贷款市场份额保持本地同业机构前列。股东背景方面，中山农商银行无控股股东或实际控制人，前十大股东以中山市国有企业以

及当地优质民企为主，股东类型多元、产业背景丰富，能够为其在业务拓展、资源导入及特色化经营等方面提供一定协同支撑。与所选银行比较，中山农商银行核心一级资本净额与对比银行相比处于较好水平，存贷款规模与对比银行相比处于中游水平。

图表 2 • 2025 年同行业公司对比分析

对比指标	中山农商银行	滨海农商银行	江门农商银行
核心一级资本净额（亿元）	177.72	183.56	132.64
贷款总额（亿元）	1185.17	1807.49	844.92
吸收存款（亿元）	1499.67	2557.84	1206.08

资料来源：联合资信根据公司审计报告、各公司公开年报、Wind 等整理

中山农商银行政银合作协同作用好，同时网点分布广泛，客户关系稳固，在当地具有较好竞争优势。中山农商银行与当地政府及各镇、区政府保持着稳定的合作关系，连续取得省市级社保基金和市级财政专户资金等业务资格，保障财政资金安全高效运作；取得国库集中支付业务，服务覆盖市本级及 14 个镇街，市场覆盖率 65%，对接“数字财政”系统建设，助力财政支付体系数字化转型；此外，开展代理非税缴费业务，提升市民办事便利度，并为当地多个重点领域专项债项目提供专业顾问服务，助力地方重大项目落地。渠道分布及客户基础方面，中山农商银行深耕中山市当地，辖内营业网点共 164 个，在乡镇和城乡结合部具有显著的下沉优势，形成差异化竞争格局，并与本地居民、村集体及中小企业建立了良好的合作关系，存款业务基础牢固，同时凭借决策链条短、响应机制灵活以及“一户一策”精准施策等优势，能够较好满足客户多样的融资需求。凭借上述优势，中山农商银行存贷款市场份额在中山市同业机构中保持前列。截至 2025 年末，中山农商银行存款与贷款在中山市的市场份额分别为 15.39% 和 15.11%。整体上，中山农商银行作为本地法人银行，与当地政府协同效应较好，同时，服务网络分布广泛且客户基础牢固，在本地同业机构中具有较好的竞争力。

2 人员素质

近年来，中山农商银行董事长及行长具备丰富的金融从业及管理经验，核心管理团队稳定较强，对整体运营稳定性无重大影响。中山农商银行原董事长吴浩锦先生自 2024 年 5 月起不再担任董事长、董事职务，2026 年 6 月 29 日，广东金融监管局批复同意刘敬砚先生中山农商银行董事长任职资格，正式就任董事长。刘敬砚先生曾任广东省农村信用社联合社三农金融服务部副总经理，普惠金融部副总经理、总经理等职务，2025 年 12 月任中山农商银行党委书记。2024 年 2 月，中山农商银行原行长吴明先生辞任行长职务，同年 10 月，广东金融监管局批复同意李旭升先生中山农商银行行长任职资格，正式就任行长。李旭升先生于 2013 年至 2017 年任中山农商银行副行长。其余管理人员保持稳定。整体上，中山农商银行管理团队整体稳定性较强，近年人事调整均为工作调动原因所致，未对经营战略、内控体系形成负面影响，管理团队从业经验、任职稳定性处于较好水平，能够保障中长期战略稳定执行、内控体系持续有效运转。

六、管理与治理水平分析

1 公司治理

中山农商银行公司治理机制运行良好，各治理主体能够较好地履行相应职责；关联交易指标均符合监管要求，相关风险可控。

中山农商银行根据《公司法》《银行保险机构公司治理准则》等有关法律法规要求，建立了完善的公司治理架构，并不断完善董事会及下设委员会的机构、人员设置和沟通机制，公司治理的规范化程度逐步提升。同时，2025 年 12 月，根据《公司法》及监管规定，中山农商银行取消设立监事会，原监事会相关职能职责由董事会下设的审计委员会承接。近年来中山农商银行持续改进完善内部控制管理体系和运行机制，确保公司合规、稳健、持续发展，内控水平逐步提升。

从股权结构来看，中山农商银行股权结构保持稳定，无控股股东及实际控制人。截至 2026 年 6 月末，中山农商银行注册资本 33.15 亿元，其中国有控股企业持股比例 19.18%，集体及私人控股企业持股比例 43.71%，其余为自然人持股。股权质押方面，截至 2026 年 6 月末，中山农商银行前十大股东中不存在股权质押情况。关联交易方面，中山农商银行董事会下设关联交易控制委员会负责中山农商银行关联交易的管理，及时审查关联交易并提出意见，控制关联交易风险。截至 2026 年 6 月末，中山农商银行单一最大关联方授信余额、最大集团关联方授信余额和全部关联方授信余额占资本净额的比例分别为 4.21%、8.24% 和 11.91%，均符合监管要求，且关联交易无不良及逾期贷款，整体关联交易风险可控。

2 风险管理水平

中山农商银行建立了全面风险管理体系，能够满足当前业务发展的需要，风险管理偏好审慎，整体风险管理水平较好。

风险管理方面，近年来中山农商银行不断推进全面风险管理体系建设，构建风险管理“三道防线”，前台业务部门及各一级支行为第一道防线，风险管理部门为第二道防线，承担制定政策和流程，监测和管理风险的责任，审计部为风险管理第三道防线。整体上，中山农商银行风险运作机制标准化程度高且权责分明，风险管理水平较好。

中山农商银行信用风险总体可控，风险管理体系运行有效，能够较好地支撑业务的稳健可持续发展。在信贷业务方面，近年来中山农商银行不断规范贷款审批行为、落实管理责任，要求遵循“自下而上、审贷分离、专业审贷、独立表决”的原则贷款审批工作；同时，对贷款开展高风险信贷产品检查、大额贷款检查、贷款押品检查、信贷资金流向监测等重点信贷领域检查，持续加强信贷风险排查。在非信贷业务方面，中山农商银行设置投资审批委员会对资金业务进行审议决策，同时不断规范非信贷资产风险分类工作，建立风险识别预警和风险抵补机制，提高非信贷资产投后管理水平。

七、经营分析

近年来，中山农商银行各业务板块运行平稳，业务规模稳步扩张。

中山农商银行的业务经营可划分为公司银行业务、零售银行业务、金融市场业务三大板块，其中零售银行业务为负债端主要压舱石，储蓄存款规模大、稳定性强；公司银行业务则为信贷规模增长的主要来源；金融市场业务作为资产配置的重要组成部分，在确保流动性合理管控的基础上，承担投资配置职能。近年来，中山农商银行整体业务规模稳步扩张，业务结构持续优化，经营运行保持平稳态势。

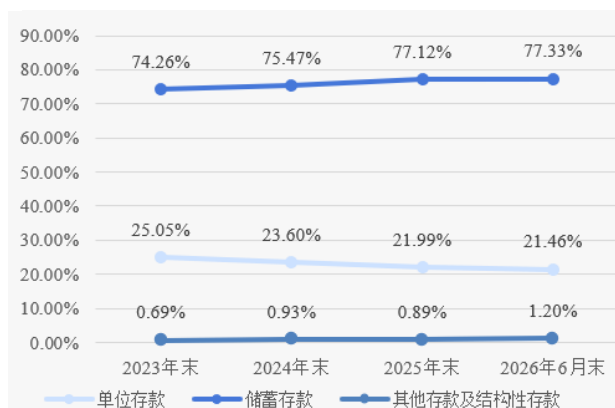
图表 3 • 存贷款业务结构

项目	金额（亿元）				占比（%）				较上年末增长率（%）		
	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2026 年 6 月末	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2026 年 6 月末	2024 年末	2025 年末	2026 年 6 月末
客户存款											
单位存款	343.93	337.47	324.10	329.80	25.05	23.60	21.99	21.46	-1.88	-3.96	1.76
储蓄存款	1019.58	1079.09	1136.62	1188.18	74.26	75.47	77.12	77.33	5.84	5.33	4.54
其他存款及结构性存款	9.41	13.30	13.15	18.50	0.69	0.93	0.89	1.20	41.41	-1.13	40.68
存款总额	1372.91	1429.86	1473.88	1536.48	100.00	100.00	100.00	100.00	4.15	3.08	4.25
贷款及垫款											
公司贷款和垫款	465.07	497.49	542.94	590.94	44.19	44.75	45.81	47.96	6.97	9.14	8.84
贴现	98.85	104.06	139.02	137.71	9.39	9.36	11.73	11.18	5.27	33.60	-0.94
个人贷款	488.51	510.18	503.21	503.56	46.42	45.89	42.46	40.87	4.43	-1.37	0.07
贷款总额	1052.43	1111.72	1185.17	1232.21	100.00	100.00	100.00	100.00	5.63	6.61	3.97

注：存贷款总额不含应计利息

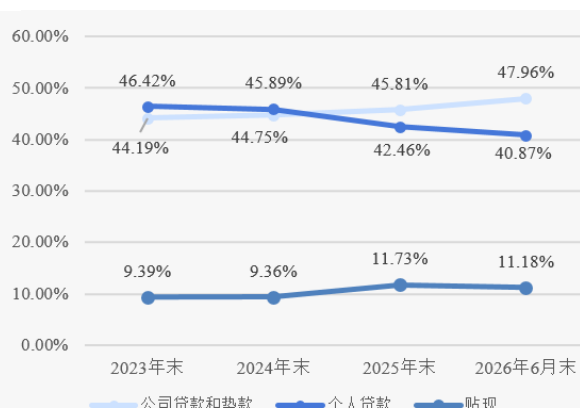
资料来源：联合资信根据中山农商银行年报、审计报告、监管报表及提供资料整理

图表 4 • 存款结构



资料来源：联合资信根据中山农商银行年报、审计报告、监管报表及提供资料整理

图表 5 • 贷款结构



资料来源：联合资信根据中山农商银行年报、审计报告、监管报表及提供资料整理

2023—2025 年，中山农商银行精准施策，加之产品体系持续完善，公司贷款规模保持增长；但当地企业资金沉淀有限加之同业竞争加剧，单位存款余额有所降低。2023—2025 年，受宏观经济环境不佳造成企业富余资金减少、同业竞争加剧分流存款资源等因素影响，中山农商银行单位存款有所收缩。得益于“一户一策”及“总支联动”精准施策，以及产品体系持续完善，公司贷款规模保持增长，其中中小微企业仍为核心客群，并通过建立微贷金融中心、调整营销和管理模式、开展“户户通”走访工程等方式，在小微业务方面形成差异化竞争优势，同时积极响应央企、国企等大型对公客户综合服务需求，维护合作粘性，客户结构持续优化。截至 2025 年末，中山农商银行普惠型小微企业贷款户数 1.81 万户，总计贷款余额 344.43 亿元，其普惠小微贷款余额占全市银行业机构的 21%。

中山农商银行个人客户基础稳固，储蓄存款余额良好增长；在个人经营性信贷需求减弱以及消费需求萎缩背景下，中山农商银行个人贷款投放难度有所增加。储蓄存款方面，中山农商银行依托经营历史悠久、营业网点覆盖面广、有效的理财产品拉动，建立了良好的个人客户基础，为储蓄业务发展提供了有力的支撑，储蓄存款余额保持良好增长态势。截至 2025 年末，中山农商银行储蓄存款余额 1136.62 亿元，其中定期储蓄余额 753.90 亿元，占储蓄余额的 66.33%。个人贷款方面，中山农商银行坚持推动“大零售战略”发展，通过挖掘行内 AUM、代发薪、房贷客群实现预授信，通过整村、整企、整会授信等模式从外部获客并开展授信，从而实现批量获客，推动 2024 年个人贷款余额增长；但 2025 年，受宏观经济下行影响，个人消费需求萎缩，个人消费类贷款余额下滑，同时个人经营性贷款需求不足、住房交易新单量减少，使得个人经营性贷款与个人住房按揭贷款余额增速明显放缓，2025 年个人贷款余额有所回落。截至 2025 年末，中山农商银行个人贷款余额为 503.21 亿元，其中住房按揭贷款余额 178.44 亿元，个人经营性贷款余额 214.27 亿元，个人消费贷款余额 110.51 亿元。

近年来，中山农商银行同业融资渠道较为畅通，同业业务保持资金净流入状态；投资资产规模有所波动，以政府债券为最主要的资产配置类别。中山农商银行主要依照自身流动性需求动态配置同业资产，近年来同业资产规模持续增长，但整体占比处于较低水平；同业资产业务主要包括存放同业和拆出资金，同业交易对手主要为国有股份制银行及城市商业银行。市场融入资金方面，2023—2024 年，中山农商银行加大主动负债力度，2025 年，得益于储蓄存款良好增长，市场融入资金规模有所回落。整体上，中山农商银行同业业务运行平稳，呈净融入态势。投资业务方面，中山农商银行投资资产以政府债券为主，另有一定规模的企业债券、金融债券、信托及资管计划及资产支持证券，其他投资资产规模较小。中山农商银行配置的金融债及同业存单发行人主要为外部信用级别在 AA+及以上的金融机构，同业存单发行人主要为国股行，金融债券发行人主要为国股行、城商行及珠三角地区的农商行；企业债主要为处于珠三角、长三角、福建及四川地区、外部评级主要为 AA+及以上的市级平台以上的城投债；资产支持证券均为优先级，底层资产主要为消费贷款、经营贷款和租赁资产；基金投资中债券基金底层资产主要为利率债、城投债和金融债；资管和信托计划底层资产主要为珠三角、长三角、福建及四川地区的保险债权投资计划和信托贷款，发行人主要涉及租赁和商务服务业、交通运输、仓储和邮政业等行业，外部级别集中于 AA+及以上；2025 年，考虑全行收益率、流动性因素，增配底层为债券的基金类产品。

图表 6 • 投资资产结构

项目	金额（亿元）			占比（%）		
	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2023 年末	2024 年末	2025 年末
债券投资	630.98	732.95	705.24	84.02	92.09	91.57
其中：政府债券	485.01	544.97	513.97	64.58	68.47	66.74
金融债券	13.97	41.06	64.58	1.86	5.16	8.40
企业债券	34.23	75.56	65.72	4.56	9.49	8.54
资产支持债券	39.54	51.63	58.89	5.27	6.49	7.66
同业存单	58.24	19.73	2.07	7.75	2.48	0.27
资产管理计划和资金信托计划及其他	53.47	47.65	48.39	7.12	5.99	6.29
股权投资	13.95	15.27	15.60	1.86	1.92	2.03
基金	52.56	--	0.90	7.00	--	0.12
投资资产总额	750.97	795.87	770.13	100.00	100.00	100.00

资料来源：联合资信根据中山农商银行年报、审计报告及提供资料整理

2026 年上半年，中山农商银行进一步加大储蓄存款业务展业力度，储蓄存款余额进一步增长，个人信贷业务仍面临一定展业阻力，个人信贷余额相对稳定；同时，中山农商银行进一步推动“一户一策”实施，并加大力度支持小微企业发展，公司贷款规模进一步提升，由于村委类存款回流，单位存款余额小幅回升。投资业务方面，中山农商银行择机卖出部分政府债券及金融债券，投资资产规模有所降低，但投资结构仍保持稳定。

八、财务分析

中山农商银行提供了 2023—2025 年合并口径财务报表以及 2026 年半年度财务报表。安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）对 2023—2025 年合并口径财务报表进行了审计，均出具了标准无保留意见的审计报告。2026 年半年度数据未经审计。中山农商银行 2023—2025 年财务报表合并范围包括其持有以自有资金投资的结构化主体，近年来合并范围的变化不影响财务数据的可比性。

1 资产质量

中山农商银行以贷款和投资资产为主要资产类别，近年来资产结构相对稳定。

近年来，中山农商银行资产规模保持增长，资产结构以信贷资产和投资资产为主，整体资产结构较为稳定。

图表 7· 资产结构

项目	金额（亿元）				占比（%）				较上年末增长率（%）		
	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2026 年 6 月末	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2026 年 6 月末	2024 年末	2025 年末	2026 年 6 月末
现金类资产	180.86	155.10	118.94	136.86	8.82	7.24	5.49	6.22	-14.24	-23.32	15.07
同业资产	66.82	76.88	86.23	88.29	3.26	3.59	3.98	4.01	15.06	12.15	2.40
贷款及垫款净额	1018.08	1078.84	1151.82	1194.17	49.66	50.35	53.19	54.27	5.97	6.76	3.68
投资资产	758.61	802.97	777.33	746.39	37.01	37.47	35.90	33.92	5.85	-3.19	-3.98
其他类资产	25.61	29.04	30.99	34.55	1.25	1.36	1.43	1.57	13.39	6.72	11.48
资产合计	2049.98	2142.84	2165.30	2200.27	100.00	100.00	100.00	100.00	4.53	1.05	1.61

资料来源：联合资信根据中山农商银行审计报告及财务报表整理

近年来，中山农商银行贷款和垫款规模稳步增长，作为地方性金融机构，贷款投放受区域经济及产业结构影响较大，主要集中在制造业、金融业以及批发和零售业，其中制造业贷款主要投向电气机械和器材制造业、金属制品业、橡胶和塑料制品业、家具制造业、纺织服装服饰业等细分行业；截至 2025 年末，中山农商银行贷款前五大行业分别为制造业、金融业、批发和零售业、房地产业和建筑业，占公司贷款总额（不含贴现）的比重分别为 41.92%、17.17%、11.40%、9.46%和 5.99%，合计 85.93%；制造业贷款占贷款总额的比重较高，信贷业务面临一定行业集中风险。房地产贷款方面，中山农商银行审慎投放房地产业贷款，实行白名单准入制并以本土龙头房地产企业为主要客群，截至 2025 年末，中山农商银行涉房类投资及理财资产无不良情况发生，直接投放于以房地产作为抵押物的不良贷款合计 15.16 亿元，涉房类资产质量保持较好水平。客户集中度方面，2025 年末中山农商银行单一最大客户贷款比例和最大十家客户贷款比例分别为 4.99%和 27.59%；同时，中山农商银行按照大额风险暴露管理办法对存量贷款客户进行统计及管理，截至 2025 年末大额风险暴露指标均保持在监管要求范围内，客户集中风险整体可控。

信贷资产质量方面，中山农商银行将逾期贷款、关联贷款及偿还可能出现问题的贷款纳入关注类贷款统计范畴；将逾期 90 天以上贷款纳入不良贷款统计和管理。在国内外经济形势整体景气度较低带来的冲击下，当地部分制造业、批发零售业企业生产经营压力较大且偿债能力面临一定不确定性；同时，由于部分居民收入下降、房地产市场持续低迷，个人消费类及个人按揭贷款亦出现一定规模不良贷款，近年来中山农商银行不良贷款规模呈上升趋势，其中制造业及批发零售业面临的信用风险管控压力有所加大，但不良率仍处于行业较低水平。此外，近年来，中山农商银行关注类贷款规模亦呈上升态势，一方面亦源于企业经营压力增大、居民收入降低以及房地产市场影响，另一方面，中山农商银行对于未逾期但已出现风险信号类企业及个人的贷款亦会纳入关注。为此，中山农商银行通过派驻风险经理增强审核力度、针对大额贷款实行专人专户管理等策略管控信贷资产质量，同时保持较大力度对不良贷款进行清收。从贷款拨备情况来看，随着不良贷款规模持续上升，中山农商银行拨备覆盖率呈下降状态，但整体贷款拨备保持充足水平。

图表 8 • 贷款质量

项目	金额（亿元）				占比（%）			
	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2026 年 6 月末	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2026 年 6 月末
正常	1016.06	1049.13	1108.65	1149.27	96.55	94.37	93.54	93.27
关注	23.33	43.38	56.14	59.24	2.22	3.90	4.74	4.81
次级	3.77	4.13	3.54	4.45	0.36	0.37	0.30	0.36
可疑	9.21	14.54	8.37	9.06	0.88	1.31	0.71	0.74
损失	0.05	0.54	8.48	10.18	0.005	0.05	0.72	0.83
贷款合计	1052.43	1111.72	1185.17	1232.21	100.00	100.00	100.00	100.00
不良贷款	13.03	19.21	20.39	23.69	1.24	1.73	1.72	1.92
逾期贷款	17.71	28.97	33.94	31.33	1.68	2.61	2.86	2.54
拨备覆盖率	--	--	--	--	275.55	178.81	170.08	165.57
贷款拨备率	--	--	--	--	3.41	3.09	2.93	3.18
逾期90天以上贷款/不良贷款	--	--	--	--	86.25	97.36	95.22	91.75

资料来源：联合资信根据中山农商银行审计报告及监管报表整理

同业资产质量方面，截至 2025 年末，中山农商银行同业资产均处于第一阶段，同业资产面临的信用风险可控。从投资资产质量情况来看，截至 2025 年末，中山农商银行债权投资和其他债权投资均处于阶段一。

中山农商银行表外业务主要包括信贷承诺、委托理财和委托存贷款业务，规模较小，表外资产风险可控。

2026 年上半年，中山农商银行不良贷款余额进一步增长，推动不良贷款率上升，拨备覆盖率水平随之降低，仍保持充足水平。同业及投资资产无新增违约情况，资产质量保持较好水平。

2 负债结构及流动性

中山农商银行负债来源以吸收存款为主，储蓄及定期存款占负债总额的比重较高，负债稳定性较好；各项流动性指标保持在合理水平，面临的流动性风险可控。

图表 9 • 负债结构

项目	金额（亿元）				占比（%）				较上年末增长率（%）		
	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2026 年 6 月末	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2026 年 6 月末	2024 年末	2025 年末	2026 年 6 月末
市场融入资金	429.53	450.78	419.55	252.85	22.77	22.89	21.11	12.52	4.95	-6.93	-39.73
吸收存款	1399.68	1458.41	1499.67	1559.28	74.21	74.07	75.47	77.21	4.20	2.83	3.97
其中：储蓄存款	1019.58	1079.09	1136.62	1188.18	54.06	54.80	57.20	58.84	5.84	5.33	4.54
其他负债	56.77	59.88	67.96	207.38	3.01	3.04	3.42	10.27	5.47	13.48	205.15
负债合计	1885.98	1969.08	1987.17	2019.51	100.00	100.00	100.00	100.00	4.41	0.92	1.63

注：2026 年 6 月末其他负债包含已发行的同业存单

资料来源：联合资信根据中山农商银行审计报告及财务报表整理

中山农商银行综合考虑流动性和资金需求以及市场利率水平等内外部因素融入市场资金，市场融入资金渠道主要为拆入资金、同业存放及同业存单、金融债券的发行等。截至 2025 年末，中山农商银行市场融入资金主要由应付债券构成，余额为 298.06 亿元，含应付同业存单 138.13 亿元、应付金融债券 158.00 亿元。

吸收存款是中山农商银行最主要的负债类型。得益于在当地良好的客户基础，中山农商银行储蓄存款规模的上升推动吸收存款余额逐年增长，且储蓄存款占负债总额比例较高，核心负债稳定性良好。

2026 年上半年，中山农商银行市场融入资金力度有所降低，随着储蓄存款良好增长，吸收存款余额进一步提升，推动负债余额增长，核心负债稳定性进一步夯实。

中山农商银行相关流动性指标均处于合理水平，面临的流动性风险可控。

图表 10 • 流动性指标

项目	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2026 年 6 月末
流动性比例 (%)	129.51	98.16	89.08	87.29
流动性覆盖率 (%)	266.89	288.25	222.66	205.24
净稳定资金比例 (%)	146.97	150.15	145.22	142.27

资料来源：联合资信根据中山农商银行年报及监管报表整理

3 盈利能力

2023—2024 年，受净息差收窄影响，中山农商银行利息净收入水平有所降低，得益于投资收益支撑，营业收入有所增长，但减值计提力度上升，使其净利润有所下滑；2025 年，受投资及公允价值波动影响，净利润水平同步下滑。

中山农商银行利息收入主要来源于发放贷款和垫款利息收入和金融投资利息收入，利息支出主要为吸收存款利息支出、同业业务利息支出和发行债券利息支出。从净息差水平来看，随着贷款定价下调、同业竞争加剧等因素的影响，2024 年中山农商银行净息差有所收窄，2025 年随着存贷款利率调整力度提升，净息差水平与上年持平。近年来，受息差变动影响，中山农商银行利息净收入水平逐年降低，但随着负债成本调整，降幅逐步收窄。得益于外汇业务及代理业务手续费收入的增长，中山农商银行手续费及佣金收入逐年提升，手续费及佣金净收入对营业收入形成一定贡献；投资收益主要为交易性金融资产持有期间的利息收益以及买卖利差收入，对营业收入形成一定贡献；此外，受市场利率及资本市场波动等因素影响，公允价值变动损益逐年降低。中山农商银行营业支出主要为业务及管理费和信用减值损失，由于不良及逾期贷款规模的增长，信用减值损失规模有所上升。

2023—2024 年，受净息差收窄影响，中山农商银行利息净收入水平有所降低，同时减值计提力度上升，使其净利润有所下滑；2025 年，受投资及公允价值波动影响，整体盈利水平有所下降。

2026 年上半年，中山农商银行净息差水平有所收窄，利息净收入水平较上年同期有所降低，得益于公允价值变动损益提升，支撑营业收入水平增长；出于审慎角度考量，加大信贷资产减值力度，营业支出水平较上年同期有所提升，受此影响，净利润水平较上年同期有所降低。2026 年 1—6 月，中山农商银行营业收入与净利润分别为 18.33 亿元与 6.03 亿元，较上年同期分别变动 4.34% 和 -19.01%。

图表 11 • 盈利情况

项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1—6 月
营业收入 (亿元)	38.28	39.20	36.08	18.33
其中：利息净收入 (亿元)	28.74	27.50	26.83	12.99
手续费及佣金净收入 (亿元)	1.74	2.17	2.56	1.75
投资收益 (亿元)	5.35	8.66	7.54	2.87
公允价值变动损益 (亿元)	1.56	0.28	-1.29	0.65
营业支出 (亿元)	20.47	24.76	23.42	12.32
其中：业务及管理费 (亿元)	13.68	13.68	13.55	3.66
资产及信用减值损失 (亿元)	6.28	10.53	9.41	8.57
拨备前利润总额 (亿元)	24.09	24.81	21.87	14.60
净利润 (亿元)	18.22	15.56	13.51	6.03
净息差 (%)	1.53	1.39	1.39	1.30
成本收入比 (%)	36.03	35.29	37.80	--
拨备前资产收益率 (%)	1.20	1.18	1.02	--
平均资产收益率 (%)	0.92	0.74	0.63	--
加权平均净资产收益率 (%)	11.52	9.23	7.68	--

资料来源：联合资信根据中山农商银行年度报告、审计报告、财务报表及提供资料整理

4 资本充足性

中山农商银行主要通过利润留存的方式补充资本，资本保持充足水平。

中山农商银行主要通过利润留存的方式补充资本，随着盈利水平降低，需关注其资本内源性增长能力变化情况。

随着信贷及投资业务的较快发展，中山农商银行风险加权资产规模持续增长，风险资产系数有所上升，同时 2024 年以来，由于《商业银行资本管理办法》执行，中山农商银行部分投资资产风险权重上升，资本充足率较之前年度有所下降，但资本仍处于充足水平。

2026 年上半年，中山农商银行投资资产规模有所降低，表内风险加权资产有所降低，资本充足性水平有所提升。

图表 12 • 资本充足性指标

项目	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2026 年 6 月末
资本净额（亿元）	176.98	187.86	193.03	194.85
一级资本净额（亿元）	163.60	173.36	177.72	179.97
核心一级资本净额（亿元）	163.60	173.36	177.72	179.97
风险加权资产余额（亿元）	1154.81	1250.25	1313.62	1280.36
风险资产系数（%）	56.33	58.35	61.21	58.20
所有者权益/资产总额（%）	8.00	8.11	8.23	8.22
资本充足率（%）	15.33	15.03	14.69	15.22
一级资本充足率（%）	14.17	13.87	13.53	14.06
核心一级资本充足率（%）	14.17	13.87	13.53	14.06

资料来源：联合资信根据中山农商银行年度报告、监管报表及提供资料整理

九、ESG 分析

中山农商银行践行绿色发展理念，积极履行社会责任，公司治理及内控运行情况良好。整体来看，目前中山农商银行 ESG 表现较好，对其持续经营无负面影响。

环境方面，中山农商银行深耕绿色发展、乡村振兴、社会保障等国计民生重点领域，积极创新绿色金融产品与发展模式，全面推动信贷资源向绿色领域倾斜，拓宽绿色投资范围，助力战略新兴产业发展。截至 2025 年末，中山农商银行的绿色贷款余额 28.97 亿元。

社会责任方面，中山农商银行定位于服务“三农”和中小微客户，持续推动普惠小微贷款投放，同时积极推广“乡村振兴贷 2.0 版”支持农村改造，并针对特色农业推出针对性产品。截至 2025 年末，普惠型小微企业贷款余额 344.43 亿元，涉农贷款余额 34.74 亿元。另一方面，中山农商银行积极参与社会公益活动，连续七年开展“党支部结对共建”奖学行动，累计发放奖学金超 700 万元，其中 2025 年，为 291 名优秀学子颁发奖学金 144.1 万元。

中山农商银行公司治理机制及内部控制体系运行良好，各治理主体能够较好地履行相应职责，ESG 信息披露较为完善。

十、外部支持

中山市生产总值逐年增长，政府财政实力较强，支持能力较强；同时，中山农商银行作为当地法人银行，在支持当地发展及维护金融稳定等方面发挥重要作用，具备获得政府及广东省农村信用社联合社直接或间接支持的可能性较大。

1 支持能力

中山市是全国 4 个不设区的地级市之一，珠三角中心城市之一、粤港澳大湾区重要节点城市、广东地区性中心城市之一、珠江口西岸都市圈城市之一。2023—2025 年，中山市地区生产总值分别为 3850.65 亿元、4143.25 亿元和 4260.56 亿元，同比分别增长 5.6%、3.7%和 3.8%。2023—2025 年中山市地方一般公共预算收入分别为 332.98 亿元、342.52 亿元和 380.01 亿元，同比分别增长 5.4%、2.9%和 3.5%，保持稳定增长态势，且政府财政实力较强，支持能力较强。

2 支持可能性

中山农商银行存贷款市场份额在当地排名前列，分支机构覆盖面广且深入当地乡镇，作为地方农信金融机构，在当地金融体系中具有重要地位，加之中山市财政实力较强，具备较强支持能力，在必要时中山农商银行能够获得地方政府直接或间接支持的可能性较大；此外，广东省农村信用社联合社可通过协调系统内资金、组织流动性互助等方式提供支持。

十一、债券偿还风险分析

中山农商银行本期债券的基本发行规模为人民币 10 亿元，若本期债券的实际全场申购倍数（全场申购量/基本发行规模） $\alpha \geq 1.4$ ，中山农商银行有权选择行使超额增发权，即在本期债券的基本发行规模之外，增加发行不超过人民币 10.00 亿元；若本期债券实际全场申购倍数 $\alpha < 1.4$ ，按照基本发行规模发行。本期债券本金和利息的清偿顺序在中山农商银行的存款人和一般债权人之后，股权资本、其他一级资本工具和混合资本债券之前；本期债券与中山农商银行已发行的与本期债券偿还顺序相同的其他次级债务处于同一清偿顺序，与未来可能发行的与本期债券偿还顺序相同的其他二级资本工具同顺位受偿；除非中山农商银行进入破产清算程序，投资者不能要求中山农商银行加速偿还本期债券的本金和利息。

从偿债能力看，中山农商银行资产结构稳定，资产质量良好，拨备处于充足水平，资产出现大幅减值的可能性很小；盈利水平有所下滑，收益率水平仍处于行业较好水平，资本处于充足水平；同时持有较大规模可快速变现的债券类资产，资产端流动性水平较好且外部融资能力较强。整体看，联合资信认为中山农商银行未来业务经营能够保持较为稳定，综合考虑其资本实力、业务经营及流动性等情况，其能够为本期债券提供足额本金和利息，本期债券的违约概率很低。

十二、评级结论

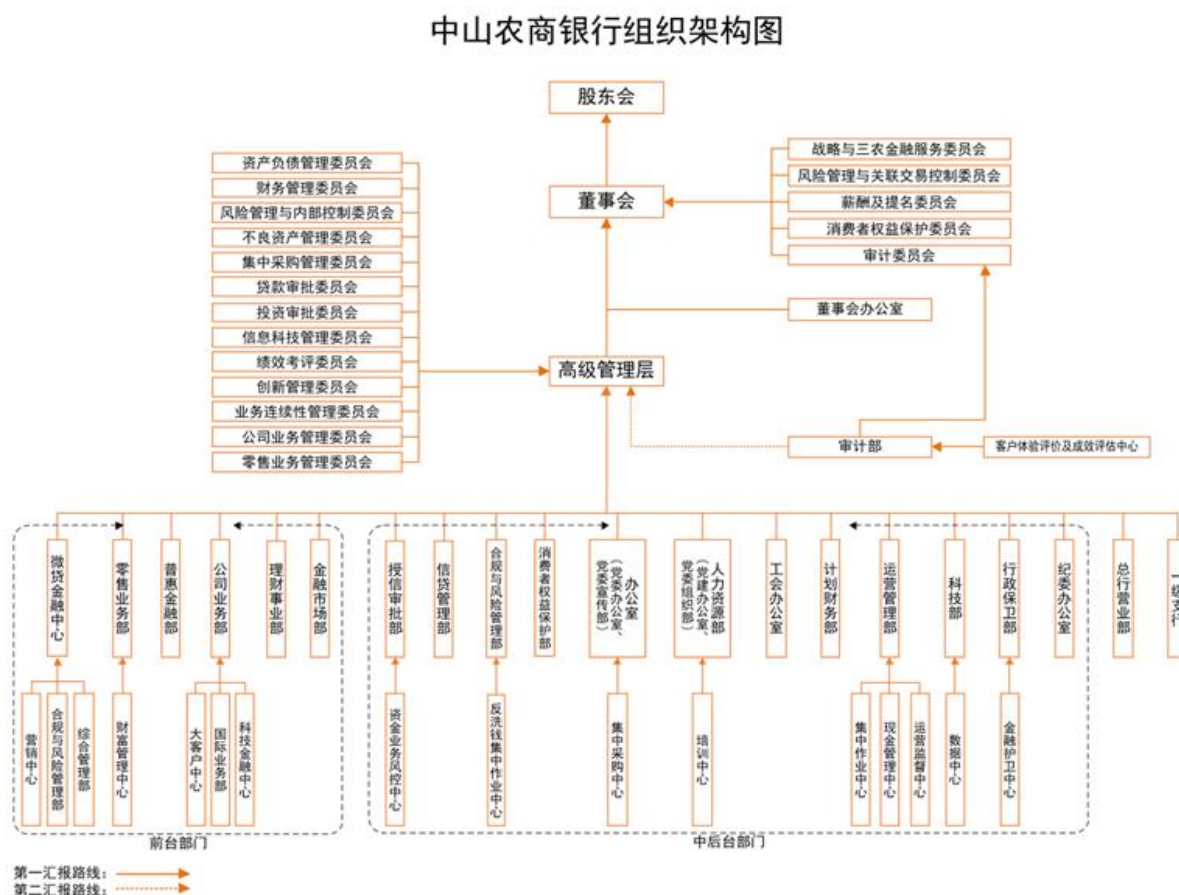
基于对中山农商银行经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定中山农商银行主体长期信用等级为 AA⁺，本期债券信用等级为 AA，评级展望为稳定。

附件 1-1 中山农商银行前十大股东持股情况表（截至 2026 年 6 月末）

序号	股东名称	持股数量 (股)	持有股权 占比
1	中山香山资产经营有限公司	281423591	8.49%
2	中山火炬公有资产经营集团有限公司	253762647	7.66%
3	江门农村商业银行股份有限公司	218250000	6.58%
4	佛山农村商业银行股份有限公司	201147200	6.07%
5	中山市东区物业经营管理有限公司	165779500	5.00%
6	中山西湾投资控股发展有限公司	71300000	2.15%
7	中山市坦洲镇集体资产经营有限公司	50311800	1.52%
8	中山榄菊销售有限公司	47893311	1.44%
9	中山市桂宏置业有限公司	43324050	1.31%
10	中山市三乡镇集体资产资源经营管理有限公司	41926500	1.26%
合计		1375118599	41.48%

资料来源：联合资信根据中山农商银行提供资料整理

附件 1-2 中山农商银行组织架构图（截至 2026 年 6 月末）



资料来源：联合资信根据中山农商银行提供资料整理

附件 2 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
现金类资产	现金+存放中央银行款项
同业资产	存放同业及其他金融机构款项+拆出资金+买入返售金融资产
市场融入资金	同业及其他金融机构存放款项+拆入资金+卖出回购金融资产+同业存单+发行的债券
投资资产	衍生金融资产+交易性金融资产+债权投资+其他债权投资+其他权益工具投资+投资性房地产+长期股权投资+其他未按上述科目分类的投资资产
单一最大客户贷款比例	最大单一客户贷款余额/资本净额×100%
最大十家客户贷款比例	最大十家客户贷款余额/资本净额×100%
不良贷款率	不良贷款余额/贷款余额×100%
贷款拨备率	贷款损失准备金余额/贷款余额×100%
拨备覆盖率	贷款损失准备金余额/不良贷款余额×100%
流动性比例	流动性资产/流动性负债×100%
净稳定资金比例	可用的稳定资金/业务所需的稳定资金×100%
流动性覆盖率	(流动性资产/未来 30 日内资金净流出) ×100%
流动性匹配率	加权资金来源/加权资金运用×100%
优质流动性资产充足率	优质流动性资产/短期现金净流出×100%
存贷比	贷款余额/存款余额×100%
风险资产系数	风险加权资产余额/资产总额×100%
资本充足率	资本净额/各项风险加权资产×100%
核心一级资本充足率	核心一级资本净额/各项风险加权资产×100%
一级资本充足率	一级资本净额/各项风险加权资产×100%
净利差	(利息收入/生息资产-利息支出/付息负债) ×100%
净息差	净利息收入/平均生息资产规模×100%
成本收入比	业务及管理费用/营业收入×100%
拨备前资产收益率	拨备前利润总额/[(期初资产总额+期末资产总额) /2] ×100%
平均资产收益率	净利润/[(期初资产总额+期末资产总额) /2] ×100%
平均净资产收益率	净利润/[(期初净资产总额+期末净资产总额) /2] ×100%

附件 3-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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，表示略高或略低于本等级。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
CC	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	不能偿还债务

附件 3-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 3-3 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持

附件 3-4 列入评级观察设置及含义

列入评级观察是对于已对受评主体给出了评级结果，由于突发事件，且对突发事件暂时没有结论时，采取的一种评级行动。评级观察分为“列入正面观察名单”“列入负面观察名单”和“列入评级观察名单”。

评级观察分类	含义
列入正面观察名单	未来 3~6 个月内信用评级有可能上调
列入负面观察名单	未来 3~6 个月内信用评级有可能下调
列入评级观察名单	重大事件或者其他变动因素对受评对象信用水平的影响不明朗，未来 3~6 个月内信用评级的调整方向尚无法判断

跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在本期债项信用评级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

中山农村商业银行股份有限公司（以下简称“公司”）应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在本期债项评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的重大事项，贵公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注贵公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如贵公司不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。