

信用等级通知书

东方金诚债评字【2024】0115号

中国农业银行股份有限公司：

东方金诚国际信用评估有限公司信用评级委员会通过对贵公司及拟发行的“中国农业银行股份有限公司2024年二级资本债券（第二期）”信用状况进行综合分析和评估，评定贵公司主体信用等级为AAA，评级展望为稳定，本期债券信用等级为AAA。

东方金诚国际信用评估有限公司
二〇二四年四月十四日

信用评级报告声明

为正确理解和使用东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）出具的信用评级报告（以下简称“本报告”），声明如下：

- 1.本次评级为委托评级，东方金诚与评级对象不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系，本次项目评级人员与评级对象之间亦不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 2.本次评级中，东方金诚及其评级人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，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。
- 3.本评级报告的结论，是按照东方金诚的评级流程及评级标准做出的独立判断，未受评级对象和第三方组织或个人的干预和影响。
- 4.本次评级依据委托方提供的资料和/或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由资料提供方和/或发布方负责，东方金诚按照相关性、可靠性、及时性的原则对评级信息进行合理审慎的核查分析，但对资料提供方和/或发布方提供的信息合法性、真实性、准确性及完整性作任何形式的保证。
- 5.本报告仅为受评对象信用状况的第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议。东方金诚不对发行人使用/引用本报告产生的任何后果承担责任，也不对任何投资者的投资行为和投资损失承担责任。
- 6.本报告自出具日起生效，在受评债项的存续期内有效。其中主体评级结果有效期自2024年4月14日至2025年4月13日有效，该有效期除终止评级外，不因任何原因调整。在评级结果有效期内，东方金诚有权作出跟踪评级、变更等级、撤销等级、中止评级、终止评级等决定，必要时予以公布。
- 7.本报告的著作权等相关知识产权均归东方金诚所有。除委托评级合同约定外，委托方、受评对象等任何使用者未经东方金诚书面授权，不得用于发行债务融资工具等证券业务活动或其他用途。使用者必须按照东方金诚授权确定的方式使用并注明评级结果有效期限。东方金诚对本报告的未授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。
- 8.本声明为本报告不可分割的内容，委托方、受评对象等任何使用者使用/引用本报告，应转载本声明。

东方金诚国际信用评估有限公司
2024年4月14日

中国农业银行股份有限公司

2024年二级资本债券（第二期）信用评级报告

主体信用等级	评级展望	本期债券信用等级	评级日期	评级组长	小组成员
AAA	稳定	AAA	2024/4/14	李柯莹	鲁金飞、王宏伟

主体概况	评级模型																																			
中国农业银行股份有限公司（以下简称“农业银行”或“该行”）是全球系统重要性银行和中国六大国有银行之一，在中国银行业体系中具有很强的系统重要性，在全球范围内为客户提供全面的金融服务。	<table><thead><tr><th>一级指标</th><th>二级指标</th><th>权重 (%)</th><th>得分</th></tr></thead><tbody><tr><td rowspan="2">规模及竞争力</td><td>资产规模</td><td>30.00</td><td>30.00</td></tr><tr><td>存款市场份额</td><td>20.00</td><td>20.00</td></tr><tr><td rowspan="3">风险管理水平</td><td>贷款客户集中度</td><td>5.00</td><td>4.27</td></tr><tr><td>不良贷款率</td><td>10.00</td><td>8.32</td></tr><tr><td>拨备覆盖率</td><td>5.00</td><td>4.27</td></tr><tr><td rowspan="3">盈利及资本充足性</td><td>流动性比例</td><td>5.00</td><td>4.29</td></tr><tr><td>净资产收益率</td><td>10.00</td><td>7.35</td></tr><tr><td>资本充足率</td><td>10.00</td><td>9.43</td></tr><tr><td></td><td>核心一级资本充足率</td><td>5.00</td><td>3.97</td></tr></tbody></table>	一级指标	二级指标	权重 (%)	得分	规模及竞争力	资产规模	30.00	30.00	存款市场份额	20.00	20.00	风险管理水平	贷款客户集中度	5.00	4.27	不良贷款率	10.00	8.32	拨备覆盖率	5.00	4.27	盈利及资本充足性	流动性比例	5.00	4.29	净资产收益率	10.00	7.35	资本充足率	10.00	9.43		核心一级资本充足率	5.00	3.97
一级指标	二级指标	权重 (%)	得分																																	
规模及竞争力	资产规模	30.00	30.00																																	
	存款市场份额	20.00	20.00																																	
风险管理水平	贷款客户集中度	5.00	4.27																																	
	不良贷款率	10.00	8.32																																	
	拨备覆盖率	5.00	4.27																																	
盈利及资本充足性	流动性比例	5.00	4.29																																	
	净资产收益率	10.00	7.35																																	
	资本充足率	10.00	9.43																																	
	核心一级资本充足率	5.00	3.97																																	
债券概况	调整因素																																			
基本发行规模： 本期债券基本发行规模为人民币 400 亿元，其中品种一基本发行规模为人民币 300 亿元，品种二基本发行规模为人民币 100 亿元	个体信用状况 aaa																																			
债券期限品种： 本期债券品种一为 10 年期固定利率债券，在第 5 年末附有条件的发行人赎回权；本期债券品种二为 15 年期固定利率债券，在第 10 年末附有条件的发行人赎回权	外部支持 无调整																																			
次级条款： 本期债券本金的清偿顺序和利息支付顺序均在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	评级模型结果 AAA																																			
还本付息方式： 本期债券按年付息，到期一次还本，最后一期利息随本金的兑付一起支付	债项调整因素 -																																			
募集资金用途： 本期债券募集资金将依据适用法律和监管部门的批准用于充实发行人二级资本，提高资本充足率	本债券带有次级属性，并设有减记等条款																																			
	本期债券信用等级 AAA																																			
	注：最终评级结果由信评委参考评级模型输出结果通过投票评定，可能与评级模型输出结果存在差异。																																			

评级观点

农业银行是全球系统重要性银行和中国六大国有银行之一，具有极强的国内和国际金融市场影响力，商业银行业务稳居国内市场前列。该行重点围绕“服务乡村振兴的领军银行”和“服务实体经济的主力银行”两大定位，实施“三农”普惠、绿色金融、数字经营三大战略，存贷款业务规模保持良好增长，在支持“三农”金融领域发挥着重要作用，乡村振兴金融服务能力和水平持续提升。该行建立了完善的全面风险管理体系，资产质量及资本充足率保持在同业较好水平。但受让利实体经济、贷款重定价等因素影响，该行净利息收益率和利息净收入增长承压。本期二级资本债券的清偿顺序在农业银行的存款人和一般债权人之后，且含有减记条款，具有一定权益属性。

综合分析，东方金诚认为农业银行的偿债能力极强，本期债券受保障程度极高，违约风险极低。

同业对比

2023 年	农业银行	工商银行	建设银行	中国银行	邮储银行	交通银行
资产总额（亿元）	398729.89	446970.79	383248.26	324321.66	157266.31	140604.72
吸收存款（亿元）	288984.68	335211.74	276540.11	229070.50	139559.63	85512.15
发放贷款和垫款（亿元）	217317.66	253869.33	230833.77	194768.71	79152.45	77720.60
股东权益（亿元）	28968.67	37765.88	31720.74	27568.15	9566.16	10994.50
营业收入（亿元）	6948.28	8430.70	7697.36	6228.89	3425.07	2575.95
净利润（亿元）	2698.20	3651.16	3324.60	2463.71	864.24	932.52

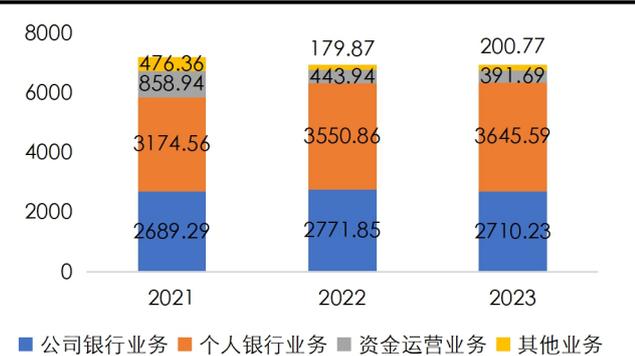
不良贷款率 (%)	1.33	1.36	1.37	1.27	0.83	1.33
拨备覆盖率 (%)	303.87	213.97	239.85	191.66	347.57	195.21
流动性比率/流动性比例 (%)	75.42	54.5	69.20	55.0	83.39	64.92
资本充足率 (%)	17.14	19.10	17.95	17.74	14.23	15.27

资料来源：农业银行及对比组银行 2023 年年度报告，东方金诚整理

注：本表选取的对比组为公开主体级别为 AAA 的 5 家国有银行。其中农业银行、工商银行、建设银行和中国银行流动性比率/流动性比例为人民币口径，邮储银行流动性比例为本外币口径。

主要指标及依据

收入结构 (亿元)



资产质量 (%)



单位: 亿元	2021	2022	2023
资产总额	290691.55	339254.88	398729.89
吸收存款	219071.27	251210.40	288984.68
发放贷款和垫款	164545.03	189809.73	217317.66
股东权益	24213.59	26737.60	28968.67
营业收入	7199.15	6946.52	6948.28
净利润	2419.36	2588.66	2698.20

单位: %	2021	2022	2023
加权平均净资产收益率	11.57	11.29	10.91
不良贷款率	1.43	1.37	1.33
拨备覆盖率	299.73	302.60	303.87
流动性比率 (人民币)	62.01	64.21	75.42
资本充足率	17.13	17.20	17.14
核心一级资本充足率	11.44	11.15	10.72

注：数据来自于农业银行 2021 年~2023 年年度报告，其中 2021 年数据为 2022 年年度报告中调整后 2021 年数据，2022 年数据为 2023 年年度报告中调整后 2022 年数据，下同。

优势

- 作为全球系统重要性银行和中国六大国有银行之一，农业银行市值和资本规模排名全球银行前列，境内外分支机构超过 2.28 万家，具有极强的市场竞争力和品牌影响力；
- 该行持续落实“三农”普惠战略，加大县域资源投入力度，2023 年末县域网点达 1.27 万个，县域贷款余额 8.78 万亿元，在支持“三农”金融领域发挥着重要作用，乡村振兴金融服务能力和水平持续提升；
- 该行坚持服务实体经济，通过产品和服务模式创新、数字化经营等方式加大对“三农”、制造业、普惠小微、科技创新和绿色发展等重点领域资金支持力度，存贷款业务在国内市场份额稳居前列；
- 该行基金管理、金融租赁、人寿保险等多元化金融业务稳步发展，集团业务协同及综合化经营能力很强；
- 该行资本实力很强且补充渠道广泛，叠加资产结构精细化管理水平的提升，其资本充足率维持在较好水平。

关注

- 该行利率风险缺口扩大，叠加国际化经营的提升，利率和汇率变动将对其风险管理产生一定压力；
- 本期二级资本债券的清偿顺序在农业银行的存款人和一般债权人之后，且含有减记条款。

评级展望

预计未来，农业银行仍将保持极强的市场影响力和同业竞争力，各项业务稳步发展。综上，评级展望为稳定。

评级方法及模型

《东方金诚商业银行信用评级方法及模型 (RTFF001202208)》

历史评级信息

主体信用等级	债项信用等级	评级时间	项目组	评级方法及模型	评级报告
-	-	-	-	-	-

主体概况

农业银行是全球范围内综合实力排名前列的国有大型商业银行，前两大股东为汇金公司和财政部，具有极强的品牌影响力和系统重要性

农业银行是国有大型股份制商业银行，总部设在北京，其前身最早可追溯至 1951 年成立的农业合作银行。1979 年 2 月恢复成立以来，该行相继经历了国家专业银行、国有独资商业银行和国有控股商业银行等不同发展阶段。该行于 2009 年 1 月完成改制，并于 2010 年 7 月分别在上海证券交易所和香港联合交易所挂牌上市。截至 2023 年末，该行实收资本为 3499.83 亿元，前十大普通股股东持股占比合计 93.84%，其中第一大股东为中央汇金投资有限责任公司（以下简称“汇金公司”），直接持股比例为 40.14%。

图表 1：截至 2023 年末农业银行前十大普通股股东持股情况（单位：%）

排名	股东名称	股东性质	持股比例
1	中央汇金投资有限责任公司	国家	40.14
2	中华人民共和国财政部	国家	35.29
3	香港中央结算（代理人）有限公司	境外法人	8.72
4	全国社会保障基金理事会	国家	6.72
5	香港中央结算有限公司	境外法人	0.78
6	中国烟草总公司	国有法人	0.72
7	中国证券金融股份有限公司	国有法人	0.53
8	上海海烟投资管理有限公司	国有法人	0.36
9	中央汇金资产管理有限责任公司	国有法人	0.36
10	中维资本控股股份有限公司	国有法人	0.22
合计			93.84

资料来源：农业银行 2023 年年度报告，东方金诚整理

该行第一大股东汇金公司成立于 2003 年 12 月，是经国务院批复设立的国有独资投资公司，主要负责对国有重点金融企业进行股权投资，并代表国家依法对国有重点金融企业行使出资人权利并履行相应义务。截至 2023 年 9 月末，汇金公司注册资本为 8282.09 亿元，总资产为 67621.51 亿元，净资产为 63008.27 亿元。2022 年，汇金公司实现营业收入 5524.73 亿元，净利润 5387.81 亿元。

该行依托全面的业务组合、广泛的分销网络和领先的技术平台，为客户提供公司银行和零售银行产品和服务，同时开展金融市场业务及资产管理业务，业务范围还涵盖投资银行、基金管理、金融租赁、人寿保险等领域。该行自 2014 年起连续入选全球系统重要性银行名单，具有极强的品牌影响力及系统重要性。截至 2023 年末，该行境内分支机构共计 22843 个¹、境外分行 13 家和境外代表处 4 家。同时，该行拥有 16 家主要控股子公司，其中境内 11 家，境外 5 家。

¹ 包括总行本部、总行营业部、4 个总行专营机构、4 个研修院、37 个一级分行、409 个二级分行、3316 个一级支行、19025 个基层营业机构以及 46 个其他机构。

图表 2：截至 2023 年末农业银行主要子公司概况（单位：%）

企业名称	简称	注册资本	持股比例	主营业务
农银汇理基金管理有限公司	农银汇理	人民币 17.50 亿元	51.67	基金管理
农银国际控股有限公司	农银国际	港币 41.13 亿元	100.00	投资
农银金融租赁有限公司	农银金租	人民币 95.00 亿元	100.00	融资租赁
农银人寿保险股份有限公司	农银人寿	人民币 29.50 亿元	51.00	人寿保险
农银金融资产投资有限公司	农银投资	人民币 200.00 亿元	100.00	债转股及配套支持业务
农银理财有限责任公司	农银理财	人民币 120.00 亿元	100.00	理财
农银财务有限公司	农银财务	港币 5.89 亿元	100.00	投资
中国农业银行（卢森堡）有限公司	农行卢森堡	欧元 0.20 亿元	100.00	银行
中国农业银行（莫斯科）有限公司	农行莫斯科	卢布 75.56 亿元	100.00	银行

资料来源：农业银行 2023 年年度报告，东方金诚整理

本期债券概况及募集资金用途

农业银行本期二级资本债券发行议案已经该行董事会、股东大会审议批准，所募集资金将依据适用法律和监管部门的批准用于充实该行二级资本，提高资本充足率，以增强该行的营运实力，提高抗风险能力，支持业务持续稳健发展。本期拟发行债券概况如图表 3 所示，具体发行条款以该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。

图表 3：本期拟发行债券概况

债券名称	中国农业银行股份有限公司 2024 年二级资本债券（第二期）
基本发行规模	本期债券基本发行规模为人民币 400 亿元，其中品种一基本发行规模为人民币 300 亿元，品种二基本发行规模为人民币 100 亿元。
超额增发权	若本期债券任一品种的实际全场申购倍数（全场申购量 / 基本发行规模） $\alpha \geq 1.4$ ，发行人有权选择行使对应品种超额增发权，即在本期债券基本发行规模之外，增加对应品种的发行规模，品种一和品种二合计增发规模不超过人民币 200 亿元。若品种一或品种二实际全场申购倍数 $\alpha < 1.4$ ，则对应品种按照基本发行规模发行。
债券期限品种	本期债券品种一为 10 年期固定利率债券，在第 5 年末附有条件的发行人赎回权。发行人在国家金融监督管理总局认可的前提下有权按面值部分或全部赎回本期债券。 本期债券品种二为 15 年期固定利率债券，在第 10 年末附有条件的发行人赎回权。发行人在国家金融监督管理总局认可的前提下有权按面值部分或全部赎回本期债券。
赎回权	本期债券设定一次发行人选择提前赎回的权利。在行使赎回权后发行人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认可，发行人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。 发行人须在得到国家金融监督管理总局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。

	在满足赎回条件的前提下，发行人若选择行使赎回权，将按照有关监管机构要求，履行相关程序，且至少提前1个月发出债券赎回公告，通知债券持有人有关赎回执行日、赎回金额、赎回程序、付款方法、付款时间等具体安排。
减记条款	<p>当无法生存触发事件发生时，发行人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种情形中的较早发生者：（1）国家金融监督管理总局认定若不进行减记，发行人将无法生存；（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，发行人将无法生存。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。触发事件发生日指国家金融监督管理总局或相关部门认为触发事件已发生，并且向发行人发出通知，同时发布公告的日期。</p> <p>触发事件发生后两个工作日内，发行人将就触发事件的具体情况、本期债券将被减记的金额、减记金额的计算方式、减记的执行日以及减记执行程序予以公告，并通知本期债券持有人。</p>
次级条款	本期债券本金的清偿顺序和利息支付顺序均在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；本期债券与发行人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。除非发行人进入破产清算程序，投资者不得要求发行人加速偿还本期债券的本金和利息。
债券面值	人民币 100 元
发行价格	按债券面值平价发行
票面利率	本期债券采用固定利率形式，单利按年计息，不计复利，逾期不另计利息。本期债券不含有利率跳升机制及其他赎回激励。派息不与发行人自身的评级挂钩，也不随着评级变化而调整。本期债券的派息将遵守监管当局现时有效的监管规定。
还本付息方式	本期债券按年付息，到期一次还本，最后一期利息随本金的兑付一起支付。年度付息款项自付息日起不另计利息，本金自兑付日起不另计利息。
募集资金用途	本期债券募集资金将依据适用法律和监管部门的批准用于充实发行人二级资本，提高资本充足率，以增强发行人的营运实力，提高抗风险能力，支持业务持续稳健发展。

资料来源：农业银行提供，东方金诚整理

个体信用状况

宏观经济与政策环境

四季度经济运行稳中略缓，2024 年经济运行将进一步向常态化水平回归

2023 年四季度 GDP 同比增长 5.2%，主要受上年同期基数下沉影响，增速高于第三季度的 4.9%。不过，当季 GDP 环比增长 1.0%，增速较上季度放缓 0.3 个百分点，放缓幅度大于季节性，显示经济增长动能稳中略缓。这与四季度官方制造业 PMI 指数持续运行在收缩区间相印证。背后是四季度楼市持续处于调整状态，房地产投资降幅扩大，以及居民商品消费偏弱，抵消了当季旅游、出行等服务消费较快增长、外需也有所回暖的影响，经济下行压力再现。

2023 年全年 GDP 增速为 5.2%，比上年加快 2.2 个百分点。这一方面源于 2023 年防控转

段后，经济本身具备内在修复动力，叠加 2023 年政策面在稳增长方向持续用力，着力扩大内需；另一方面，也与上年 GDP 增速基数（3.0%）偏低有关。剔除低基数效应，2023 年 GDP 两年平均增速为 4.1%，低于 5.0%至 6.0%的潜在经济增长水平。这也是 2023 年央行连续实施降息降准，宏观政策加大逆周期调节力度的原因。

从具体进程上看，2023 年经济走势“前高、中低、后稳”。其中，在经历一季度防控转段初期的全面复苏后，二季度房地产行业再现下行势头，并对整体消费、投资信心都产生了较大影响，实际经济修复力度明显减弱。由此，7 月中央政治局会议定调稳增长，下半年宏观政策全面发力，经济复苏动能有所转强，顺利完成年初制定的“5.0%左右”的 GDP 增长目标。需要指出的是，下半年特别是四季度楼市继续处于调整阶段，仍对经济运行有较为明显的拖累。

2024 年政府工作报告继续设定“5.0%左右”的经济增长目标，符合普遍预期，经济运行会进一步向常态化水平回归。我们预计，2024 年经济增长动能将“前低后高”，其中一季度 GDP 增速将在 5.0%左右，后续有望稳定运行在 5.0%-6.0%区间。2024 年经济增长的主要拉动力是居民消费还有较大修复空间，房地产对宏观经济的拖累效应有望减弱，以及政策面会保持一定稳增长力度。此外，2024 年全球贸易环境将会回暖，外需对国内经济增长有望形成小幅正向拉动。2024 年宏观经济面临的最大的不确定因素仍是房地产行业何时企稳回暖。

2024 年初进入稳增长关键阶段，逆周期调节政策前置发力，房地产行业支持政策力度将进一步加大

受年初“降息”降准落地，节后全面复工，以及出口回暖等因素拉动，3 月官方制造业 PMI 指数大幅上行 1.7 个百分点，达到 50.8%，创近 1 年来最高，时隔 6 个月首次站上荣枯平衡线。不过，3 月 CPI 同比降为 0.1%，一季度累计涨幅为零；3 月 PPI 同比进一步降至-2.8%，工业品价格继续 18 个月处于通缩状态，背后主要源于有效需求不足。这意味着一季度 GDP 平减指数将继续为负值，当前通过下调政策利率引导名义贷款利率下行，缓解实际利率上升的迫切性仍然较高。我们预计，房地产行业持续调整背景下，后期稳增长政策还需要进一步发力，降息降准都有空间，2024 年基建投资增速也将继续处于较高水平，以对冲房地产投资下滑带来的影响。最后，为尽快引导楼市企稳回暖，全面提振市场信心，接下来房地产支持政策将持续加码，其中的关键是引导居民房贷利率进一步下行。需要指出的是，在地方政府土地出让金收入将延续下降的前景下，2024 年用于置换地方政府各类隐性债务的特殊再融资债券还将较大规模发行。但在“防止一边化债一边新增”的原则下，未来城投债新增融资有可能面临更为严格的监管环境。

行业分析

“稳中求进”基调及稳健货币政策背景下，商业银行整体业务运营将保持稳健，行业资产质量将保持在可控范围内，分化态势仍将延续

在国内经济“稳中求进”基调下，预计 2024 年货币政策将继续保持稳健且精准有力，商业银行流动性保持合理充裕。2024 年 1 月，央行宣布实施降准和定向降息，货币政策逆周期调节

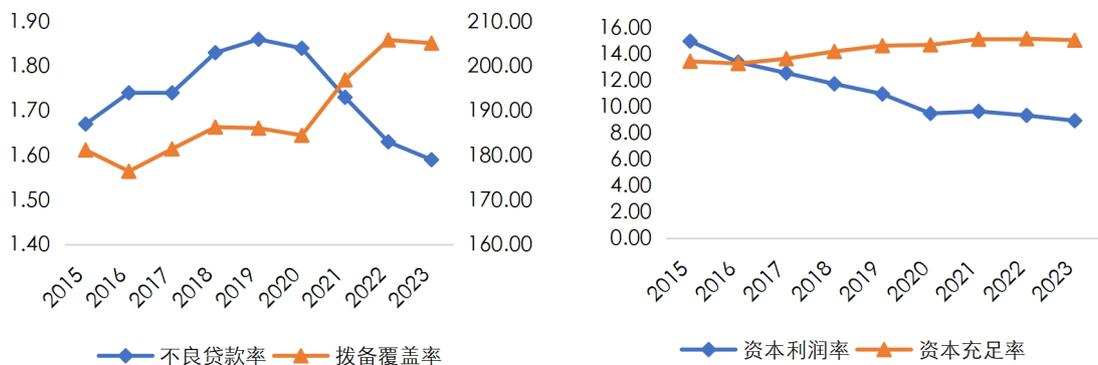
力度加大，有助于商业银行进一步让利实体经济，预计全年信贷投放将稳步增长。同时，监管部门引导商业银行加大对重大战略方向及薄弱环节等领域的信贷支持力度，行业新增贷款将持续向科技创新、先进制造、绿色转型、普惠小微、数字经济等领域倾斜，信贷结构将持续优化。

2023年以来金融领域防范化解风险各项工作有序推进，叠加商业银行持续加大不良贷款处置力度，推动风险资产加速出清，行业不良贷款率持续下行至近年低位，资产质量持续改善。截至2023年末，商业银行拨备覆盖率为205.14%，与年初基本持平，行业风险抵补能力整体充足。预计未来经济运行将进一步向常态化回归，且在监管引导全力推进中小金融机构改革化险等背景下，商业银行整体资产质量将保持平稳。但考虑到金融资产分类认定趋严、相关短期纾困政策到期、房地产及相关领域政策波动等多因素影响，商业银行依然面临一定资产质量管控压力。

盈利方面，存款挂牌利率的下调和结构优化一定程度上缓解商业银行付息压力，但居民储蓄意愿仍较强、投资需求尚未明显改善，存款定期化趋势仍可能持续一段时间。而在LPR连续下调、存量房贷利率调整等影响下，商业银行资产端收益率显著下行，行业净息差延续收窄趋势，且减值计提压力依然较大，商业银行净利润增速趋缓。2023年，商业银行净息差为1.69%，同比下降22BP；平均资产利润率为0.74%，同比下降0.05个百分点，为2014年以来的最低值。预计短期内商业银行仍将面临息差收窄的压力，资产质量的分化亦使得利润增长空间相对有限。

2023年以来商业银行资本补充债券发行提速，地方政府亦大力发行专项债券支持中小银行补充资本，但受累于内源资本补充能力的减弱以及业务规模的较快增长，商业银行整体资本充足率较年初小幅回落。预计未来，基于进一步支持实体经济、提升信贷投放能力，以及化解风险资产等的需求，商业银行对资本补充需求依然较大，但在监管鼓励多渠道补充资本背景下，预计行业整体资本充足性将保持合理充裕。同时，随着系统重要性银行附加监管规定、《商业银行资本管理办法》的实施，行业资本迎来差异化管理，对商业银行资本管理能力提出了更高要求。

图表 4：商业银行财务概况（单位：%）



资料来源：国家金融监督管理总局，东方金诚整理

公司治理与战略

农业银行建立了完善的公司治理架构，聚焦“三农”普惠、绿色金融、数字经营的战略发展目标明确，战略执行效果较好

农业银行建立了完善的“三会一层”的公司治理架构，并不断优化董事会科学决策、高级管理层高效执行和监事会严格监督的运行机制。该行董事会成员 13 名，下设战略规划与可持续发展委员会、“三农”金融与普惠金融发展委员会、提名与薪酬委员会、风险管理与消费者权益保护委员会、美国区域机构风险委员会、审计与合规管理委员会和关联交易控制委员会 7 个专门委员会，负责审议和制定该行的业务发展规划、风险管理政策和制度、内部控制制度、董事和高管等人员选任标准等。该行监事会成员 6 名，下设履职尽职监督委员会、财务与内部控制监督委员会，负责对董事会和高级管理层履职尽职情况、战略规划的执行、财务和内部控制的执行情况等监督。该行高级管理层包括 5 名副行长和 1 名首席风险官。整体来看，该行三会一层权责清晰，公司治理水平很高。

该行依托普惠金融、绿色金融等领域传统优势，推动可持续发展理念与经营管理的融合，建立健全治理架构完善、管理机制健全、信息披露充分的环境、社会和治理管理体系。该行从绿色金融、人力资本发展、消费者权益保护、隐私和网络数据安全、金融服务可得性、公益慈善、公司行为等方面履行社会责任。整体来看，公司 ESG 建设实施效果较好。

作为六大国有银行之一，农业银行以高质量发展为主题，突出“服务乡村振兴的领军银行”和“服务实体经济的主力银行”两大定位，全面实施“三农”普惠、绿色金融、数字经营三大战略，加快建成国际一流商业银行集团。2024 年该行将持续加大粮食安全、农户贷款、产业兴农、乡村建设等重点领域贷款投放，同时聚焦科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融、数字金融五大领域，持续强化重大战略、重点领域、薄弱环节金融服务，助力经济高质量发展。该行将继续统筹发展和安全，前瞻防范重点领域风险，稳妥处理好各类新型风险，持续提高风险管理的主动性。

东方金诚认为，农业银行制定的发展战略契合当前的政策导向和自身优势，服务“三农”和实体经济的发展目标明确，各项经营指标稳步增长，三农金融服务能力和水平持续提升，战略执行情况较好。

业务运营

农业银行商业银行业务市场份额稳居国内银行前列，在“三农”县域金融领域市场地位领先，综合竞争力极强

农业银行作为国有大型商业银行，依托全面的业务组合、广泛的分销网络和领先的技术平台，各项业务发展较快，综合金融服务能力和品牌价值持续提升。截至 2023 年末，该行总资产规模 398729.89 亿元，为我国规模第二大商业银行。2023 年，以一级资本计，该行在全球银行中位列第三²。该行通过三农金融事业部所有经营机构，向县域农村客户提供全方位金融服务，

² 摘自农业银行 2023 年年度报告。

在支持“三农”金融领域发挥着重要作用，乡村振兴金融服务能力和水平持续提升。截至2023年末，该行县域网点达1.27万个³，县域贷款余额8.78万亿元，涉农贷款余额6.55万亿元。

从业务构成来看，该行公司银行、个人银行和资金运营等商业银行业务是营业收入的主要来源，同时通过农银汇理、农银国际、农银租赁等子公司搭建起覆盖基金管理、证券及投行、金融租赁、人寿保险、债转股和理财业务的综合化经营平台，集团业务协同能力持续提升。2023年，该行实现营业收入6948.28亿元，其中县域金融和城市金融业务收入占比分别为47.7%和52.3%。

图表5：农业银行收入结构（单位：亿元、%）

	2021		2022		2023	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
公司银行业务	2689.29	37.4	2771.85	39.9	2710.23	39.0
个人银行业务	3174.56	44.1	3550.86	51.1	3645.59	52.5
资金运营业务	858.94	11.9	443.94	6.4	391.69	5.6
其他业务	476.36	6.6	179.87	2.6	200.77	2.9
营业收入合计	7199.15	100.0	6946.52	100.0	6948.28	100.0

资料来源：农业银行2021年~2023年年度报告，东方金诚整理

注：2021年数据为2022年年度报告中调整后2021年数据，2022年数据为2023年年度报告中调整后2022年数据

商业银行业务

1、公司金融业务

通过数字化经营转型和一体化服务新模式，农业银行聚焦重点领域、重点客群提供综合金融服务，公司金融业务稳步发展

农业银行公司金融业务主要涵盖存贷款、交易银行、跨境金融服务、投资银行等，是其商业银行业务的重要组成部分和收入来源。近年来，该行贯彻落实制造强国战略，服务国家区域发展战略，加强重点领域金融服务支撑，推进数字化经营，提升综合金融服务水平和客户满意度，推动公司金融业务稳步发展。2023年，该行实现公司银行业务收入2710.23亿元，占营业收入的比重为39.0%。

农业银行通过对公客户营销管理体系建设，围绕对公客群精准链式营销、客户分层分类管理，打造升级数字化营销管理工具，推进政府、交通、旅游、养老、消费金融等智慧场景建设，在31个省上线使用“智县”平台，提升对客户服务效能。该行为中央和地方的财政和预算单位提供国库集中支付、非税收缴、税费经收等综合金融服务，在各省市区开展社保医保代理业务，打造社银医银一体化服务网点、智慧校园合作、智慧医疗合作等，夯实对公存款发展基础。近年来该行对公存款稳步增长，占全行存款的比重稳定在35%左右。截至2023年末，该行境内公司存款余额104772.86亿元，较上年末增加14448.30亿元。从期限结构来看，该行公司定期

³ 数据来自农业银行2023年社会责任报告（环境、社会及治理报告）。

存款增长较快，2023年末对全行境内公司存款的贡献度提升至47.25%。

图表 6：2021 年~2023 年农业银行公司类存贷款规模（单位：亿元、%）

	2021		2022		2023	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
公司存款	80016.50	100.00	90324.56	100.00	104772.86	100.00
其中：定期存款	26671.90	33.33	35723.73	39.55	49503.62	47.25
活期存款	53344.60	66.67	54600.83	60.45	55269.24	52.75
对公贷款	95923.61	100.00	117487.78	100.00	141018.63	100.00
其中：公司类贷款	91680.32	95.58	107412.30	91.42	127911.16	90.71
票据贴现	4243.29	4.42	10075.48	8.58	13107.47	9.29

资料来源：农业银行 2021 年~2023 年年度报告，东方金诚整理
注：2021 年数据为 2022 年年度报告中调整后 2021 年数据，2022 年数据为 2023 年年度报告中调整后 2022 年数据

农业银行聚焦先进制造业、传统产业转型升级、县域制造业、工业绿色发展、消费品工业等重点领域，针对民营企业、科技型企业、普惠型小微企业等重点客群，推动金融服务模式和产品创新，加大相关领域信贷供给。截至 2023 年末，该行境内公司类贷款和票据贴现余额 141018.63 亿元，较上年末增加 23530.85 亿元。同期末，该行制造业贷款余额 2.95 万亿元，战略性新兴产业贷款余额 2.1 万亿元，普惠型小微企业贷款余额 2.46 万亿元，县域公司类贷款（不含票据贴现）余额 4.86 万亿元。

该行围绕客户多元融资需求，推出“融资+融智”服务方案，通过银团贷款满足重点领域客户大规模融资需求，利用并购贷款助力企业并购重组和产行业结构优化。该行建立“认股安排顾问+私募股权基金+赋能类贷款+上市培育顾问”为核心的投贷联动模式的科创金融服务体系，上线“投行智能顾问服务系统”，提供涵盖企业战略规划、经营管理、投融资决策、低碳转型等应用场景的线上融智服务。2023 年，该行实现投行收入 113.5 亿元。

农业银行表外业务包括衍生金融工具、或有事项及承诺等，其中以信贷承诺为主。该行信贷承诺由贷款承诺、银行承兑汇票、开出保函及担保、开出信用证和信用卡承诺等构成。截至 2023 年末，该行信贷承诺余额 28557.65 亿元，较上年末增加 4433.72 亿元。

未来，随着数字化转型和一体化服务能力的提升，农业银行公司银行客户服务能力将持续提升，公司金融业务规模和收入有望保持稳步增长。

2、个人金融业务

农业银行聚焦乡村振兴、新市民、养老等领域，推进大财富管理和数字化转型，个人金融客户和业务规模保持在行业前列，对营业收入的贡献度较高且持续提升

农业银行个人金融业务包括存贷款、银行卡、私人银行、养老金融等。该行实施零售业务“一体两翼”发展战略⁴，持续提高客户精细化服务能力，提升乡村振兴、新市民、养老等领域金融服务水平。截至 2023 年末，该行个人客户总量 8.67 亿户，保持同业第一；个人客户金融

⁴ 以客户建设为主体，推进“大财富管理”和数字化转型。

资产规模 20.29 万亿元，位居同业前列。2023 年，该行实现个人银行业务收入 3645.59 亿元，占营业收入比重为 52.5%，同比上升 1.4 个百分点。

农业银行以客户为中心，围绕社保、代发工资等六大客群差异化匹配产品，完善线上服务场景，加强理财、基金、保险、贵金属等产品供给，满足客户储蓄、投资理财等多元化财务管理需求，创新县域客户金融服务模式，优化服务流程，推动个人存款规模保持稳步增长。截至 2023 年末，该行境内个人存款余额 171097.11 亿元，较上年末增加 21319.45 亿元，其中个人定期存款占比 61.04%，存款稳定性较强。

图表 7：2021 年~2023 年农业银行零售类存贷款规模（单位：亿元、%）

	2021		2022		2023	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
个人存款	129704.50	100.00	149777.66	100.00	171097.11	100.00
其中：定期存款	69935.75	53.92	84706.55	56.55	104446.11	61.04
活期存款	59768.75	46.08	65071.11	43.45	66651.00	38.96
个人贷款	71172.12	100.0	75452.82	100.0	80599.15	100.0
其中：个人住房贷款	52422.88	73.6	53466.03	70.9	51708.22	64.1
个人消费贷款	1757.70	2.5	1937.46	2.6	3408.65	4.2
个人经营贷款	4686.88	6.6	5766.96	7.6	7459.93	9.3
个人卡透支	6267.83	8.8	6476.51	8.6	7000.31	8.7
农户贷款及其他	6036.83	8.5	7805.86	10.3	11022.04	13.7

资料来源：农业银行 2021 年~2023 年年度报告，东方金诚整理

注：2021 年数据为 2022 年年度报告中调整后 2021 年数据，2022 年数据为 2023 年年度报告中调整后 2022 年数据

农业银行聚焦助力稳经济、促消费和服务实体经济，持续加大个人贷款投放力度。为适应房地产市场供求关系变化，该行因城施策实施差别化个人住房贷款政策，支持居民刚性及改善性住房需求。2023 年，该行个人住房贷款投放 7810 亿元，期末贷款余额 51708.22 亿元，占个人贷款比重为 64.1%。该行加强消费金融场景建设，挖掘县乡消费市场潜力，加大消费贷款投放力度。同时，该行聚焦服务市场主体，实施差异化政策，加大批发零售、农林牧渔、物流运输等重点领域和薄弱环节信贷服务力度，针对进城创业、返乡置业、退役军人等新市民群体资金需求创新推出“新市民贷”系列产品，满足个体工商户、小微企业主、农村经营户和新市民等客群融资需求。

财富管理方面，该行加快覆盖全国主要城市和重点县域的总、分行级私人银行中心和分支行财富管理中心建设，提升财富顾问队伍的专业水平，高端财富管理业务稳步发展。截至 2023 年末，该行私人银行客户数 22.4 万户，管理资产余额 2.65 万亿元，分别较上年末增加 2.4 万户和 0.45 万亿元。同时，该行积极参与养老金融市场培育，丰富养老金融产品，扩大养老金融服务覆盖和优化升级。同期末，该行养老金受托管理⁵规模为 2541.88 亿元，较上年末增长 24.7%。

⁵ 含职业年金、企业年金及其它养老金受托资产规模。

3、县域金融业务

农业银行持续优化三农金融事业部运行体制机制，加大“三农”县域资源投入力度，持续提升乡村振兴金融服务能力和水平

农业银行持续优化三农金融事业部运行体制机制，加大“三农”县域资源投入力度，推动网点资源向县域地区倾斜，提升乡村振兴金融服务能力和水平。

该行围绕城乡融合发展、县域制造业、绿色金融等重点领域，完善服务体系，创新特色产品，拓展县域重点客户，着力推广“小微e贷”系列产品，创新推广“农机贷”等产品模式，并因地制宜推出“河西走廊种业贷”、“武夷兴茶贷”等区域性特色产品，推动县域公司金融业务稳步发展。截至2023年末，该行县域公司类贷款（不含票据贴现）余额48636亿元，较上年末增加8991亿元。其中，县域城镇化贷款余额1.43万亿元，县域制造业贷款余额1.09万亿元。

该行围绕县域居民金融需求，开展产品服务模式创新，强化科技创新驱动，夯实个人金融服务基础，以“惠农e贷”、“惠农网贷”等产品为抓手，加大对种养加贸等多产业多业态金融服务，提升农户信贷业务的覆盖面和可得性。截至2023年末，该行县域个人贷款余额33367亿元，较上年末增加3782亿元，其中“惠农e贷”余额1.09万亿元。

乡村振兴方面，该行聚焦832个脱贫县、160个国家乡村振兴重点帮扶县和易地搬迁安置区等，支持当地基础设施和特色产业项目，带动当地脱贫人口增收致富。截至2023年，该行脱贫县贷款余额达2.01万亿元，国家乡村振兴重点帮扶县贷款余额3808亿元。该行聚焦粮食安全、种业振兴、乡村产业、乡村建设等重点领域出台信贷政策，创新信贷产品，并与国家发改委、农业农村部等国家部委合作共同支持涉农项目建设。同期末，该行粮食和重要农产品保供相关领域贷款余额8445亿元，乡村产业和乡村建设贷款余额分别为1.84万亿元和1.96万亿元，“三农”专属信贷产品总数达281个。同时，该行推出覆盖超2400个县（区）的“农银惠农云”数字乡村平台，推出智慧林业、“党建+信用村”等覆盖乡村治理、农业发展、惠农生活等领域的涉农场景体系，深入实施数字乡村工程建设。

4、资金业务

农业银行新增投资以政府债券为主，投资结构持续优化，投资风格保持稳健

农业银行资金业务包括货币市场业务和投资组合管理，在保障全行流动性安全的基础上调整投资策略，提升资金交易能力和使用效率。随着存款规模的快速增长，该行投资资产亦持续增加。截至2023年末，该行金融投资余额112137.13亿元，较上年末增加16835.50亿元，同比增长17.7%。

近年来，该行积极参与增发国债和用于偿还债务的地方债投资，新增投资以政府债券为主，2023年末政府债券、公共实体及准政府债券、财政部特别国债和金融机构债券合计占比在90%以上。同时，该行助力交通运输、产业园区等基础设施建设，服务绿色产业和绿色项目，支持新基建、新能源等战略性新兴产业融资需求，优化信用债投资结构。截至2023年末，该行公司

债券投资余额 2005.31 亿元。该行其他投资主要为应收财政部款项、基金、贵金属合同和权益等，投资余额占比在 5%左右。

农业银行根据货币政策和市场流动性分析，综合运用拆借、回购、存单、存放等融资工具平滑流动性波动，合理配置到期资金，2023 年人民币融资交易量 274.46 万亿元，较上年增长 65.0%。

图表 8：农业银行金融投资结构（单位：亿元）

	2021	2022	2023
政府债券	47762.42	56389.71	68590.76
公共实体及准政府债券	17965.73	21103.91	22966.68
金融机构债券	7115.52	7940.65	10890.64
公司债券	2335.96	2555.15	2005.31
应收财政部款项	2908.91	2908.91	2908.91
财政部特别国债	933.40	933.32	933.26
其他	2098.45	2159.51	2308.51
应计利息	1370.31	1514.82	1678.48
投资资产总额	82490.70	95505.98	112282.55
减值准备	190.27	204.35	145.42
投资资产净额	82300.43	95301.63	112137.13

资料来源：农业银行 2021 年~2023 年审计报告，东方金诚整理

注：各投资品种余额未扣除减值准备；2021 年数据为 2022 年审计报告中调整后 2021 年数据，2022 年数据为 2023 年审计报告中调整后 2022 年数据

农业银行持续推动海外业务发展和机构网点建设，提升全球化客户服务能力和竞争力，已形成了覆盖主要国际性、区域性金融中心和双边往来密切国家（地区）的跨境金融服务网。2023 年，该行境内分行国际结算业务量 18577.26 亿美元，国际贸易融资（含国内证项下融资）业务量 1461.40 亿美元。同时，该行持续推动跨境人民币业务发展，全年跨境人民币结算量 3.1 万亿元，其中，跨境贸易和直接投资项下人民币结算量 1.6 万亿元，较上年增长 35%。截至 2023 年末，该行境外分行及控股机构资产总额 1659 亿美元，全年实现净利润 7.0 亿美元。

该行还开展了理财、资金托管、贵金属、代客资金交易、代理保险和国债、代销基金等资产管理业务。截至 2023 年末，该行发行的理财产品余额 16852.87 亿元，其中银行本部 979.90 亿元，均为非保本、公募理财产品。同期末，该行托管资产规模 150128.02 亿元，较上年末增长 7.9%。2023 年，该行自营及代理黄金交易量 3410.53 吨、白银交易量 17018.76 吨；代客销售汇及外汇买卖交易量 4757.07 亿美元；代销基金 3964 只，基金销量 2034.17 亿元。

其他业务

农业银行深耕“三农”、绿色发展、科技创新等领域，布局基金管理、证券及投行、金融租赁、理财等业务板块，集团业务协同和综合化经营能力稳步提升

除商业银行业务外，农业银行还拥有农银汇理、农银国际、农银金租、农银人寿、农银投资和农银理财等综合化经营附属机构，业务覆盖基金管理、证券及投行、金融租赁、人寿保险、

债转股和理财业务。其中，农银汇理联合中证指数公司编制了中国市场首只乡村振兴权益指数“中证农银乡村振兴指数”，2023年末资产管理规模2431.75亿元，拥有公募基金79只，规模1668.66亿元。农银国际协助多家专精特新企业登陆香港资本市场，2023年参与承销绿色、可持续发展及可持续发展挂钩债券26支，总发行规模约84亿美元。农银金租深耕“三农”县域、航空航运、新能源、科创与先进制造等重点领域，形成了“三农”和绿色租赁两大经营特色，2023年末绿色租赁、涉农租赁资产余额分别为687.70亿元和279.96亿元。农银人寿业务转型不断加快，期交保费占比、内含价值稳步提升，2023年实现净利润6.31亿元。农银投资聚焦债转股业务，围绕乡村振兴、绿色低碳、科技创新、风险化解等重点领域布局，全年自营债转股投资发生额156.84亿元。农银理财推出乡村振兴“天天利”、“时时付”等系列乡村振兴主题理财产品，期末理财产品余额15872.97亿元。

整体来看，该行各子公司围绕集团整体发展战略，深耕“三农”、绿色发展、科技创新等领域，深化行司联动，集团业务协同和综合化经营能力稳步提升。

图表 9：截至 2023 年末农业银行主要子公司经营情况（单位：亿元）

企业名称	总资产	净资产	净利润
农银汇理基金管理有限公司	47.44	45.00	3.11
农银国际控股有限公司	469.02 (港元)	104.82 (港元)	1.49 (港元)
农银金融租赁有限公司	1037.05	122.70	10.96
农银人寿保险股份有限公司	1663.47	80.38	6.31
农银金融资产投资有限公司	1221.31	317.12	37.67
农银理财有限责任公司	208.18	201.83	15.97

资料来源：农业银行 2023 年年度报告，东方金诚整理

综上所述，农业银行存贷款、资金等商业银行业务稳步发展，伴随着“三农”普惠、绿色金融、数字经营三大战略的持续推进，该行商业银行业务将继续保持极强的市场竞争力。同时，该行将继续推进跨境金融业务及各板块业务协同发展，预计多元化金融服务能力将进一步提升。

风险管理

农业银行建立了完善的全面风险管理体系，实施“矩阵式”风险管理组织体系及由风险承担部门、风险管理部门、内部审计部门共同构成的风险管理“三道防线”。该行全面风险管理按照全面覆盖、全程管理、全员参与原则，将风险偏好、政策制度、组织体系、工具模型、数据系统和风险文化等要素结合，及时识别、计量、监测、控制、报告业务经营中的主要实质性风险，确保全行风险管理从决策、执行到监督层面有效运转。整体来看，农业银行全面风险管理体系建设成熟，操作规范化程度很高，为各项业务稳健运行提供保障。

信用风险

农业银行信用风险管理架构实行集中统一管理和分级授权，对包括授信调查和申报、授信

审查审批、贷款发放、贷后监控和不良贷款管理等环节的信贷业务全流程实行规范化管理，通过严格规范信贷操作流程，强化贷前调查、评级授信、审查审批、放款审核和贷后监控全流程管理，提高押品风险缓释效果，加快不良贷款清收处置，推进信贷管理系统升级改造等手段提升信用风险管理水平。

农业银行贷款主要投向交通运输、制造业、租赁和商务服务业等行业，行业和客户集中度较低

农业银行完善信贷政策，加强行业信用限额管理，加大对“三农”和县域、绿色、普惠、民营经济、“两新一重”重大项目、制造业和战略性新兴产业、科技创新、现代服务业等实体经济重点领域和薄弱环节支持力度，持续调整优化信贷结构。该行公司贷款主要分布在交通运输、仓储和邮政业、制造业、租赁和商务服务业等领域，细分行业分布较为分散，行业集中度较低。

农业银行持续完善大额风险暴露管理组织架构和管理体系，开展大额风险暴露计量、监测系统优化等，严格控制贷款客户集中度风险。近年来，该行贷款客户集中度指标维持在低位，风险分散情况较好。

图表 10：农业银行公司类贷款行业和客户集中度情况（单位：亿元、%）

	2021		2022		2023	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
交通运输、仓储和邮政业	20924.61	22.8	23264.48	21.7	26741.84	20.9
制造业	14978.47	16.3	18001.24	16.7	22349.38	17.6
租赁和商务服务业	14941.87	16.3	17505.11	16.3	21054.04	16.5
电力、热力、燃气及水生产和供应业	10172.10	11.1	11364.82	10.6	14129.44	11.0
水利、环境和公共设施管理业	7160.90	7.8	8724.32	8.1	11442.52	8.9
其他	23502.37	25.7	28552.33	26.6	32193.94	25.1
合计	91680.32	100.0	107412.30	100.0	127911.16	100.0
最大单一客户贷款比例 ⁶		2.44		2.59		1.99
最大十家客户贷款比例 ⁷		11.67		13.54		12.02

资料来源：农业银行 2021 年~2023 年年度报告，东方金诚整理
注：2021 年数据为 2022 年年度报告中调整后 2021 年数据，2022 年数据为 2023 年年度报告中调整后 2022 年数据

农业银行加大不良资产处置力度，加强重点领域信用风险管理，不良贷款率持续下降，信贷资产质量维持较好水平

农业银行根据《商业银行金融资产风险分类办法》要求，制定风险分类管理制度，对金融资产实行五级分类和十二级分类相结合的管理模式。其中，对非零售信贷资产主要实施十二级分类管理，通过客户违约风险和债项交易风险两个维度综合评估；对零售信贷资产实行五级分类管理，主要根据信贷资产本息逾期天数及担保方式，由系统自动进行风险分类。

⁶ 最大单一客户贷款总额（不含应计利息）除以资本净额。

⁷ 最大十家客户贷款总额（不含应计利息）除以资本净额。

该行加强集团一体化风险管控，加强对房地产、地方政府债务、大额集团客户等重点领域风险监测预警和防范，并提升数字化风控能力，加强线上贷款风险管控，同时通过现金清收、核销、贷款重组、第三方转让、资产证券化等措施化解存量风险，带动全行不良贷款率下降。截至2023年末，该行不良贷款余额3007.60亿元，不良贷款率为1.33%，较年初下降0.04个百分点。其中，公司类贷款和个人贷款不良率分别为1.83%和0.73%，分别较年初下降0.17个百分点和上升0.08个百分点。从行业分布来看，租赁和商务服务业、水利环境和公共设施管理业不良贷款率有所上升，2023年末分别较年初上升0.16和0.92个百分点；采矿业、批发零售业和制造业不良率降幅较大，分别较年初下降2.80、0.57和0.56个百分点。

从先行指标来看，该行不良发生率、关注类贷款占比和逾期贷款率等控制在较低水平。截至2023年末，该行关注类贷款占比为1.42%，较年初下降0.04个百分点。2021年~2023年关注类贷款迁徙率分别为20.23%、25.77%和23.85%，不良贷款潜在生成压力可控。考虑到该行信贷结构持续优化，行业和客户分散化程度较高，重点领域风险管控和数字化管控能力提升，预计未来资产质量维持在较好水平。

近年来，该行保持较强的拨备计提力度，拨备覆盖率水平持续上升。截至2023年末，该行拨备覆盖率为303.87%，较年初上升1.27个百分点，风险抵补能力很强。

风险缓释方面，农业银行贷款以抵押贷款和信用贷款为主，“三农”和普惠金融贷款的投放力度加大带动信用贷款占比呈上升趋势。截至2023年末，该行抵押贷款、信用贷款、保证贷款和质押贷款占比分别为38.2%、38.1%、12.9%和10.8%。

图表 11：农业银行信贷资产质量和拨备情况（单位：亿元、%）

	2021		2022		2023	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
正常	166368.99	97.09	191620.46	97.17	219433.92	97.25
关注	2530.71	1.48	2877.99	1.46	3201.17	1.42
不良贷款	2457.82	1.43	2710.62	1.37	3007.60	1.33
合计	171357.52	100.00	197209.07	100.00	225642.69	100.00
逾期贷款	1849.21	1.08	2128.39	1.08	2445.30	1.08
正常类贷款迁徙率		1.10		1.30		1.39
关注类贷款迁徙率		20.23		25.77		23.85
贷款拨备率		4.30		4.16		4.05
拨备覆盖率		299.73		302.60		303.87

资料来源：农业银行2021年~2023年年度报告，东方金诚整理

注：2021年数据为2022年年度报告中调整后2021年数据，2022年数据为2023年年度报告中调整后2022年数据

农业银行综合考量金融资产类别、交易对手类型和逾期天数等因素对非信贷资产实行五级分类管理。该行建立了资金业务风险管理制度办法和操作规程，持续优化全流程风险管理机制，完善信用债投前、投中和投后管理；持续监测存量资金业务信用主体和交易对手风险状况，动态调整应对措施。截至2023年末，该行金融投资中政府债券、公共实体及准政府债券、金融机构债券和财政部特别国债合计占比在90%以上，公司债券和其他投资占比较低，且新增投资以

政府债券和金融机构债券为主，面临的信用风险管理压力较小。

市场风险

农业银行利率风险缺口有所扩大，但其市场风险管理体系和流程较为健全，整体市场风险较低

农业银行面临的的市场风险主要包括利率风险和汇率风险。该行将表内外资产负债划分为交易账簿和银行账簿两大类，采用风险价值（VaR）、限额管理、敏感性分析、久期、敞口分析、压力测试等方法管理交易账簿市场风险，根据市场变化制定年度金融市场业务风险管理策略，明确债券交易和衍生品交易等业务准入标准及具体管理要求，构建以 VaR 值为核心的限额指标体系，并运用市场风险管理系统实现交易账簿市场风险计量和监控。根据该行交易账簿的风险价值分析⁸，2023 年该行交易账簿风险价值的最高值和最低值分别为 3.47 亿元和 1.42 亿元，其中汇率风险分别为 3.27 亿元和 1.20 亿元。

该行综合运用限额管理、压力测试、情景分析和缺口分析等技术手段，管理银行账簿市场风险。近年来，该行加强资产负债期限结构和久期管理，但其各期限缺口仍有所增加。其中 1 个月以内和 1 年至 5 年存在一定利率风险负缺口、3 个月至 12 个月以及 5 年以上存在一定利率风险正缺口。从利率敏感性分析来看，以 2023 年末数据为基础，若利率即时上升（下降）100 个基点，该行利息净收入将减少（增加）359.51 亿元，其他综合收益将减少（增加）691.35 亿元。

图表 12：2021 年~2023 年农业银行利率风险缺口（单位：亿元）

期限	2021	2022	2023
1 个月以内	-67390.01	-79168.61	-74975.17
1 至 3 个月	10221.00	11307.85	13599.36
3 至 12 个月	48725.11	61717.70	65513.30
1 至 5 年	-5542.15	-18553.09	-35523.60
5 年以上	35393.07	48968.69	58384.37
非计息	29.49	995.69	838.78
合计	21436.51	25268.23	27837.04

资料来源：农业银行 2021 年~2023 年年度报告，东方金诚整理

注：2021 年数据为 2022 年年度报告中调整后 2021 年数据，2022 年数据为 2023 年年度报告中调整后 2022 年数据

该行定期开展外汇风险敞口监测、汇率敏感性分析和压力测试，完善汇率风险计量，调整交易性汇率风险敞口，保持非交易性汇率敞口稳定以控制和规避汇率风险。该行面临的汇率风险主要是美元兑人民币汇率产生的敞口风险。截至 2023 年末，该行表内表外金融资产/负债外汇敞口为 24.67 亿美元，当美元兑人民币汇率每升值（贬值）5%时，该行税前利润将减少（增加）1.18 亿元。

⁸ 选取 99%的置信区间，1 天的持有期，250 天历史数据。

图表 13：2021 年~2023 年农业银行外汇敞口（单位：亿元）

	2021	2022	2023
表内金融资产/负债外汇敞口净额	660.79	588.43	306.36
表外金融资产/负债外汇敞口净额	-34.54	43.06	-131.59

资料来源：农业银行 2021 年~2023 年年度报告，东方金诚整理

注：2021 年数据为 2022 年年度报告中调整后 2021 年数据，2022 年数据为 2023 年年度报告中调整后 2022 年数据

流动性风险

农业银行建立了完善的流动性风险管理体系，同时融资渠道畅通，流动性保持在较好水平

农业银行通过加强资产负债期限匹配管理、稳定核心负债来源、强化资金头寸的监测预警与统筹管理、提升电子化管理水平等方式管控流动性风险。该行流动性指标近年来均保持在较好水平，2023 年四季度流动性覆盖率日均值为 123.93%，2023 年末净稳定资金比例为 129.1%，明显高于监管要求，流动性管控压力较小。

图表 14：2021 年~2023 年农业银行流动性比率（单位：%）

	2021	2022	2023	
流动性比率	人民币	62.01	64.21	75.42
	外币	138.94	235.12	182.67

资料来源：农业银行 2021 年~2023 年年度报告，东方金诚整理

注：2021 年数据为 2022 年年度报告中调整后 2021 年数据，2022 年数据为 2023 年年度报告中调整后 2022 年数据

综上所述，农业银行建立了全面的风险管理体系，风险管理水平较高，资产质量维持在较好水平，且流动性指标保持在较好水平，流动性管理压力较小。

财务状况

农业银行提供了 2021 年~2023 年的审计报告，审计意见均为标准无保留意见。

收入与盈利能力

得益于生息资产规模的增长及资产质量持续向好，农业银行净利润稳步增长，盈利能力保持稳定

农业银行客户贷款在生息资产中占比较高，利息净收入在营业收入中占比保持在 80%以上。得益于生息资产规模的增长，该行利息收入稳步增长。但受让利实体经济、LPR 下调以及个人住房贷款等存量资产重定价等影响，该行生息资产收益率下降。叠加市场环境的影响，付息负债付息率上升，该行净利息收益率和净利差呈收窄趋势。2023 年，该行实现营业收入 6948.28 亿元，与上一年度基本持平。其中，利息净收入 5717.50 亿元，同比减少 181.33 亿元。

营业支出方面，业务及管理费增长使得该行成本收入比上升，但资产质量持续向好背景下该行信用减值计提规模下降，营业支出规模持续下降。综上，2023 年该行实现净利润 2698.20

亿元，同比增长 4.2%；加权平均净资产收益率⁹为 10.91%，同比下降 0.38 个百分点，主要系股东权益增长影响，盈利能力保持稳定。

图表 15：农业银行收支和盈利情况（单位：亿元、%）

	2021	2022	2023
营业收入	7199.15	6946.52	6948.28
其中：利息净收入	5779.87	5898.83	5717.50
手续费及佣金净收入	803.29	812.82	800.93
其他非利息收入 ¹⁰	615.99	234.87	429.85
营业支出	4241.03	3866.67	3860.35
其中：税金及附加	66.06	65.25	72.60
业务及管理费用	2193.08	2279.40	2352.96
信用减值损失	1658.86	1452.66	1357.07
其他资产减值损失	1.14	0.59	2.26
其他业务成本	321.89	68.77	75.46
净利润	2419.36	2588.66	2698.20
平均总资产回报率	0.86	0.82	0.73
加权平均净资产收益率	11.57	11.29	10.91
成本收入比	30.46	32.81	33.86
净利息收益率	2.12	1.90	1.60
净利差	1.96	1.73	1.45

资料来源：农业银行 2021 年~2023 年年度报告，东方金诚整理

注：2021 年数据为 2022 年年度报告中调整后 2021 年数据，2022 年数据为 2023 年年度报告中调整后 2022 年数据

资本充足性

通过内源积累及外源补充，农业银行资本实力持续增强，叠加资产结构优化，其资本充足率保持在较高水平

农业银行持续提升资产结构精细化管理水平，加大对普惠、乡村振兴、扶贫、“三农”县域、民营企业、绿色信贷以及制造业等重点领域经济资本支持力度，合理控制风险资产增长。同时，该行健全资本补充机制，在利润留存补充资本的基础上，积极拓宽外源性资本补充渠道，优化资本结构。截至 2023 年末，该行资本充足率¹¹和核心一级资本充足率分别为 17.14%和 10.72%。

未来该行将继续提升资本管理水平，优化资本配置，完善资本约束机制，提高资本使用效率，推动风险加权资产总量与结构的优化，健全资本管理长效机制，预计资本充足率将继续维持在同业较高水平，为其业务的持续发展和战略规划推进提供有力保障。

⁹ 根据证监会《公开发行证券的公司信息披露编报规则第 9 号—净资产收益率和每股收益的计算及披露》（2010 年修订）的规定计算。

¹⁰ 含投资收益、公允价值变动收益、汇兑损益和其他业务收入。

¹¹ 该行资本充足率等指标根据《商业银行资本管理办法（试行）》等相关规定计算。

图表 16: 农业银行资本规模和资本充足率 (单位: 亿元、%)

	2021	2022	2023
资本净额	30578.67	34163.49	38281.71
一级资本净额	24023.61	26556.21	28749.49
核心一级资本净额 ¹²	20423.52	22156.12	23949.40
风险加权资产	178495.66	198625.05	223380.78
资本充足率	17.13	17.20	17.14
一级资本充足率	13.46	13.37	12.87
核心一级资本充足率	11.44	11.15	10.72

资料来源: 农业银行 2021 年~2023 年年度报告, 东方金诚整理

注: 2022 年数据为 2023 年年度报告中调整后 2022 年数据

外部支持

农业银行是中国六大国有银行之一, 在中国银行业体系中具有很强的系统重要性, 获得中央政府支持的可能性很大

农业银行是中国六大国有银行之一, 是中国主要的综合性金融服务提供商之一, 前两大股东分别为汇金公司和财政部。该行围绕“服务乡村振兴的领军银行”和“服务实体经济的主力银行”两大定位, 全面实施“三农”普惠、绿色金融、数字经营三大战略, 持续加大“三农”县域资源投入力度, 提升粮食安全、种业振兴、乡村产业、乡村建设等重点领域服务能力, 为农业农村发展注入动能; 加大对绿色、普惠、民营经济、“两新一重”重大项目、制造业和战略性新兴产业、科技创新等实体经济重点领域和薄弱环节支持力度; 全面服务京津冀协同发展、长三角区域一体化发展、粤港澳大湾区、成渝地区双城经济圈等国家区域发展战略。2014 年起, 该行已连续十年纳入全球系统重要性银行名单。2023 年, 以一级资本计, 该行位列全球银行第 3 位。从市场地位和资产规模来看, 该行在中国银行业金融机构中具有很强的系统重要性。

东方金诚认为, 作为中央政府控股的国有商业银行, 农业银行在中国银行业体系中具有十分重要的地位, 其经营失败或出现较大风险会对金融市场造成严重冲击, 为避免出现市场动荡, 在出现风险时, 中央政府对该行给予较大支持的可能性很大。

本期债券偿付保障能力分析

农业银行经营状况良好, 综合实力极强, 对本期债券具有极强的偿付保障能力

本期债券本金的清偿顺序和利息支付顺序均在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。根据本期债券的减记条款, 当无法生存触发事件发生时, 农业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

¹² 2021 年核心一级资本净额取自 2023 年年度报告。

有二级资本工具存续票面总金额中所占的比例进行减记，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。

本期债券基本发行规模为 400.00 亿元，占农业银行 2023 年末负债总额的 0.11%，对现有负债结构影响较小。按该行近期在公开市场债券发行利率¹³测算，预计每年债券利息为 11.20 亿元，以该行近年来财务数据测算，净利润、股东权益和资本净额对拟发行债券本息的保障程度处于极好水平，偿付保障能力极强。

图表 17：本期债券保障能力分析（单位：倍）

项目	2021	2022	2023
净利润/本期债券估算每期利息	216.01	231.13	240.91
股东权益/本期债券拟发行额度	60.53	66.84	72.42
资本净额/本期债券拟发行额度	76.45	85.41	95.70

资料来源：农业银行 2021 年~2023 年年度报告，东方金诚整理

综合评价

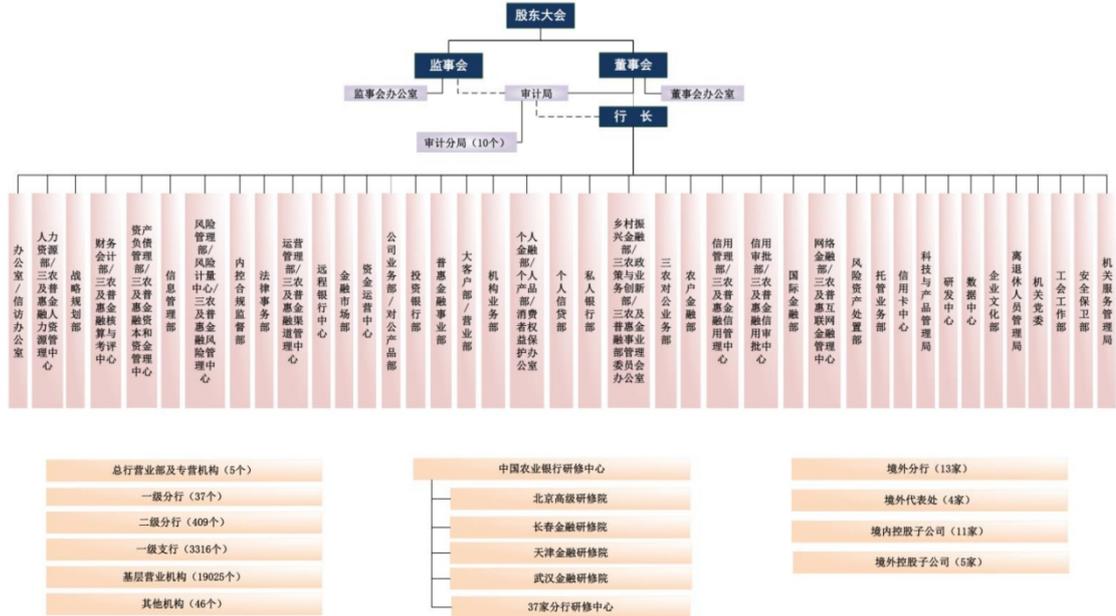
作为全球系统重要性银行和中国六大国有银行之一，农业银行市值和资本规模排名全球银行前列，境内外分支机构超过 2.28 万家，具有极强的市场竞争力和品牌影响力；该行持续落实“三农”普惠战略，加大县域资源投入力度，2023 年末县域网点达 1.27 万个，县域贷款余额 8.78 万亿元，在支持“三农”金融领域发挥着重要作用，乡村振兴金融服务能力和水平持续提升；该行坚持服务实体经济，通过产品和服务模式创新、数字化经营等方式加大对“三农”、制造业、普惠小微、科技创新和绿色发展等重点领域资金支持力度，存贷款业务在国内市场份额稳居前列；该行基金管理、金融租赁、人寿保险等多元化金融业务稳步发展，集团业务协同及综合化经营能力很强；该行资本实力很强且补充渠道广泛，叠加资产结构精细化管理水平的提升，其资本充足率维持在较好水平。

同时，东方金诚也关注到，该行利率风险缺口扩大，叠加国际化经营的提升，利率和汇率变动将对其风险管理产生一定压力；本期二级资本债券的清偿顺序在农业银行的存款人和一般债权人之后，且含有减记条款。

综合分析，东方金诚评定中国农业银行股份有限公司主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定，评定“中国农业银行股份有限公司 2024 年二级资本债券（第二期）”信用等级为 AAA。

¹³ 以农业银行 2024 年 2 月 2 日发行的“24 农行二级资本债 01B”发行利率 2.80% 测算。

附件一：农业银行组织结构图（截至 2023 年末）



附件二：农业银行主要财务及监管指标（单位：亿元、%）

项目名称	2021年	2022年	2023年
资产质量与拨备情况			
资产总额	290691.55	339254.88	398729.89
发放贷款和垫款	164545.03	189809.73	217317.66
不良贷款率	1.43	1.37	1.33
关注类贷款占比	1.48	1.46	1.42
贷款拨备率	4.30	4.16	4.05
拨备覆盖率	299.73	302.60	303.87
经营效率与盈利能力			
营业收入	7199.15	6946.52	6948.28
营业支出	4241.03	3866.67	3860.35
其中：业务及管理费	2193.08	2279.40	2352.96
信用减值损失	1658.86	1452.66	1357.07
其他资产减值损失	1.14	0.59	2.26
净利润	2419.36	2588.66	2698.20
净利息收益率	2.12	1.90	1.60
成本收入比	30.46	32.81	33.86
平均总资产回报率	0.86	0.82	0.73
加权平均净资产收益率	11.57	11.29	10.91
负债与流动性			
负债总额	266477.96	312517.28	369761.22
吸收存款	219071.27	251210.40	288984.68
流动性比率（人民币）	62.01	64.21	75.42
流动性比率（外币）	138.94	235.12	182.67
资本充足性			
股东权益	24213.59	26737.60	28968.67
资本充足率	17.13	17.20	17.14
一级资本充足率	13.46	13.37	12.87
核心一级资本充足率	11.44	11.15	10.72

资料来源：农业银行 2021 年~2023 年年度报告，东方金诚整理

注：2021 年数据为 2022 年年度报告中调整后 2021 年数据，2022 年数据为 2023 年年度报告中调整后 2022 年数据

附件三：主要财务指标及监管指标计算公式

指标	计算公式
资产质量与拨备情况	
不良贷款率	不良贷款余额/发放贷款和垫款总额×100%
关注类贷款占比	关注类贷款余额/发放贷款和垫款总额×100%
准备金计提和拨备	
其中：贷款拨备率	贷款减值准备余额/发放贷款和垫款总额×100%；贷款减值准备余额包括核算至其他综合收益项下的票据与福费廷的减值准备余额
拨备覆盖率	贷款减值准备余额/不良贷款余额×100%；贷款减值准备余额包括核算至其他综合收益项下的票据与福费廷的减值准备余额。
经营效率与盈利能力	
净利息收益率	利息净收入/生息资产平均余额×100%
成本收入比	业务及管理费/营业收入×100%
平均资产回报率	净利润/（本期初总资产+本期末总资产）×200%
负债与流动性	
流动性比率	流动资产/流动负债×100%
资本充足性	
资本充足率	（资本-扣减项）/风险加权资产×100%
一级资本充足率	（一级资本-扣减项）/风险加权资产×100%
核心一级资本充足率	（核心一级资本-扣减项）/风险加权资产×100%

注：表中资本充足性相关指标根据《商业银行资本管理办法（试行）》计算

附件四：企业主体及长期债券信用等级符号及定义

等级	定义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险
B	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	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	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

注：除 AAA 级和 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。

跟踪评级安排

根据监管部门有关规定的要求，东方金诚将在“中国农业银行股份有限公司 2024 年二级资本债券（第二期）”（以下简称为“该债项”）的信用等级有效期内，持续关注与中国农业银行股份有限公司（以下简称为“受评主体”）和该债项相关的、可能影响其信用等级的重大事项，实施跟踪评级。东方金诚在信用等级有效期满后不再承担对该债项的跟踪评级义务。

跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。定期跟踪评级每年进行一次，东方金诚将按照监管规定或委托评级合同约定出具定期跟踪评级报告；不定期跟踪评级在东方金诚认为可能存在对该债项信用等级产生重大影响的事项时启动。

在该债项信用等级有效期内发生可能影响其信用评级的事项时，委托方或受评主体等相关方应及时告知东方金诚，并提供相关资料，东方金诚将就相关事项进行分析，视情况出具不定期跟踪评级结果。

如委托方或受评主体等相关方未能及时或拒绝提供跟踪评级所需相关资料，东方金诚将有权视情况采取延迟披露跟踪评级结果、确认或调整信用等级、公告信用等级暂时失效或终止评级等评级行动。

东方金诚出具的跟踪评级结果等相关信息将按照监管规定或委托评级合同约定向相关单位报送或披露。

东方金诚国际信用评估有限公司

2024 年 4 月 14 日