

联合资信评估有限公司

承诺书

本机构承诺出具的晋商银行股份有限公司 2017 年跟踪信用评级报告不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性及完整性负责。



跟踪评级公告

联合[2017] 1348 号

联合资信评估有限公司通过对晋商银行股份有限公司的信用状况进行跟踪分析，确定维持晋商银行股份有限公司主体长期信用等级为 AA，2015 年二级资本债券（20 亿元）信用等级为 AA⁻，评级展望为稳定。

特此公告。



晋商银行股份有限公司

2017年跟踪信用评级报告

本次跟踪评级结果

主体长期信用等级：AA
 二级资本债券信用等级：AA⁻
 评级展望：稳定
 评级时间：2017年7月3日

上次跟踪评级结果

主体长期信用等级：AA
 二级资本债券信用等级：AA⁻
 评级展望：稳定
 评级时间：2016年7月25日

主要数据：

项 目	2016 年末	2015 年末	2014 年末
资产总额(亿元)	1733.86	1572.43	1435.28
股东权益(亿元)	96.71	89.97	81.96
不良贷款率(%)	1.86	1.87	1.67
贷款拨备率(%)	3.05	3.96	4.80
拨备覆盖率(%)	163.93	211.67	287.25
流动性比例(%)	75.54	40.19	69.78
存贷比(%)	58.96	62.75	56.11
股东权益/资产总额(%)	5.58	5.72	5.71
资本充足率(%)	12.50	13.47	11.34
一级资本充足率(%)	9.65	10.10	10.21
核心一级资本充足率(%)	9.65	10.10	10.21
项 目	2016 年	2015 年	2014 年
营业收入(亿元)	39.40	43.94	43.35
拨备前利润总额(亿元)	22.43	25.89	27.41
净利润(亿元)	10.32	10.85	10.31
成本收入比(%)	39.34	32.64	30.13
拨备前资产收益率(%)	1.36	1.72	1.99
平均资产收益率(%)	0.62	0.72	0.75
平均净资产收益率(%)	11.06	12.62	13.23

数据来源：晋商银行审计报告和监管报表，联合资信整理。

分析师

王柠 张甲男

电话：010-85679696

传真：010-85679228

邮箱：lianhe@lhratings.com

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）

网址：www.lhratings.com

评级观点

晋商银行股份有限公司（以下简称“晋商银行”）前身是太原市商业银行，于2009年更名而来。2016年，晋商银行不断完善公司治理架构及内部控制体系，资产规模稳步增长，资本保持较充足水平；持续加强不良贷款清收处置力度，信贷资产质量保持稳定，拨备较充足。另一方面，贷款及非标类投资资产资金投向集中于制造业、房地产业和采矿业，存在一定的行业集中风险；较大的非标类投资资产规模给晋商银行的信用风险及流动性风险管理带来一定压力；受利息净收入下降影响，净利润小幅下降，盈利水平有待提升。综合以上因素，联合资信评估有限公司确定维持晋商银行股份有限公司主体长期信用等级为AA，2015年二级资本债券（20亿元人民币）信用等级为AA⁻，评级展望为稳定。该评级结论反映了晋商银行已发行二级资本债券的违约风险很低。

优势

- 省市两级财政持股比例较高，政府潜在扶持力度较大；
- 随着省内分支机构的设立，营业网点的覆盖范围逐步扩大，为未来业务的发展奠定了良好基础；
- 持续加强不良贷款清收处置力度，信贷资产质量保持稳定，拨备较充足。

关注

- 信托产品及定向资产管理计划投资规模快速增长，对信用风险和流动性风险管理带来一定压力；
- 贷款及非标类投资资产资金投向集中于制造业、房地产业和采矿业，存在行业集中风险；
- 宏观经济增速放缓、经济结构调整以及利率市场化等因素对商业银行经营产生一定的压力。

声 明

一、本报告引用的资料主要由晋商银行股份有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，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。

四、本报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债项到期兑付日有效；根据后续跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

晋商银行股份有限公司

2017年跟踪信用评级报告

一、主体概况

晋商银行股份有限公司前身为成立于1998年的太原市商业银行，后者是由56家城市信用社改制而成。太原市商业银行2008年完成历史不良资产处置和增资扩股工作，并于2009年更名为晋商银行股份有限公司（以下简称“晋商银行”）。晋商银行总部位于山西省太原市。截至2016年末，晋商银行实收资本32.68亿元，前五大股东及持股比例见表1，股权结构图见附录1。

表1 前五大股东及持股情况 单位：%

序号	股东名称	持股比例
1	山西金融投资控股集团有限公司	14.69
2	太原市财政局	9.79
3	长治市南烨实业集团有限公司	9.47
4	山西国际电力集团有限公司	9.18
5	山西潞安矿业（集团）有限责任公司	7.54
合计		50.67

资料来源：晋商银行审计报告，联合资信整理。

晋商银行业务范围包括：吸收大众存款；发放短期、中期和长期贷款；办理国内结算；办理票据贴现；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；从事同业拆借；提供担保；代理收付款项及代理保险业务；提供保管箱服务；办理地方财政信用周转使用资金的委托存、贷款业务；外汇存款；外汇贷款；外汇汇款；外币兑换；国际结算；同业外汇拆借；外汇票据的承兑和贴现；外汇借款；外汇担保；自营外汇买卖或者代客外汇买卖；资信调查、咨询、见证业务；即期结售

汇业务；以及经国务院银行业监督管理机构批准的其他业务。

截至2016年末，晋商银行共有营业网点158个（含社区支行60个，小微支行1个），其中太原地区营业网点85个，省内异地分行10个（吕梁、运城、临汾、朔州、大同、长治、忻州、晋城、晋中、阳泉），省内异地支行73个（含社区支行34个）；在职员工3939人。晋商银行于2012年发起设立了清徐晋商村镇银行股份有限公司，持股比例为51%。2016年，晋商银行出资设立晋商消费金融股份有限公司，注册资本5.00亿元，持股比例40%。

截至2016年末，晋商银行资产总额1733.86亿元，其中发放贷款和垫款净额664.83亿元；负债总额1637.15亿元，其中吸收存款1163.02亿元；股东权益96.71亿元；资本充足率12.50%，一级资本充足率和核心一级资本充足率均为9.65%；不良贷款率1.86%，拨备覆盖率163.93%。2016年，晋商银行实现营业收入39.40亿元，净利润10.32亿元。

注册地址：山西省太原市长风西街1号丽华大厦

法定代表人：阎俊生

二、已发行债券概况

截至本报告出具日，晋商银行存续期内经联合资信评估有限公司评级的债券概况见表2。

2016年，晋商银行依据债券相关条款的规定，在付息日之前及时公布了相关债券的付息公告，并按时足额支付债券当期利息。

表2 债券概况

债券简称	债券品种	发行规模	债券利率	期限	付息频率
15 晋商银行二级	二级资本债券	20 亿元	5.80%	5+5 年	年付

数据来源：中国货币网，联合资信整理。

三、营运环境

1. 宏观经济环境分析

(1) 国内经济环境

2016年，在英国宣布脱欧、意大利修宪公投失败等风险事件的影响下，全球经济维持了缓慢复苏态势。在相对复杂的国际政治经济环境下，我国继续推进供给侧结构性改革，全年实际GDP增速为6.7%，经济增速下滑趋缓，但下行压力未消（见表3）。具体来看，产业结构继续改善，固定资产投资稳中趋稳，消费平稳较快增长，外贸状况有所改善；全国居民消费价格指数（CPI）保持温和上涨，工业生产者出厂价格指数（PPI）和工业生产者购进价格指数（PIRM）持续回升，均实现转负为正；制造业采购经理指数（PMI）四季度稳步回升至51%以上，显示制造业持续回暖；非制造业商务活动指数全年均在52%以上，非制造业保持较快扩张态势；就业形势总体稳定。

积极的财政政策和稳健适度的货币政策对经济平稳增长发挥了重要作用。2016年，全国一般公共预算收入15.96万亿元，较上年增长4.5%；一般公共预算支出18.78万亿元，较上年增长6.4%；财政赤字2.83万亿元，实际财政赤字率3.8%，为2003年以来的最高值，财政政策继续加码。2016年，央行下调人民币存款准备金率0.5个百分点，并灵活运用多种货币政策工具，引导货币信贷及社会融资规模合理增长，市场资金面保持适度宽松，人民币汇率贬值压力边际减弱。

三大产业保持稳定增长，产业结构继续改

善。2016年，我国农业生产形势基本稳定；工业生产企稳向好，企业效益持续改善，主要受益于去产能、产业结构调整以及行业顺周期的影响；服务业保持快速增长，第三产业增加值占国内生产总值的比重以及对GDP增长的贡献率较上年继续提高，服务业的支柱地位进一步巩固。

展望2017年，全球经济持续复苏仍是主流，但美国特朗普新政对经济影响的不确定性、欧洲极右翼势力的崛起、英国正式开始脱欧进程等不确定因素使得全球经济复苏面临更大的挑战。2017年，我国货币政策将保持稳健中性，财政政策将更加积极有效，促进经济增长预期目标的实现。具体来看，固定资产投资增速将有所放缓，其中基础设施建设投资依旧是政府稳定经济增长的重要手段，制造业投资受企业盈利的改善或将有所增加，但房地产调控将使房地产投资增速有所回落，拉低我国固定资产投资增速水平；消费将保持稳定增长，随着居民收入水平的不断提高，服务性消费需求将不断释放，从而进一步提升消费对经济的支撑作用；进出口或将有所改善，主要是受到美国、欧元区经济复苏使得外需回暖、区域间经济合作加强、人民币汇率贬值以及2016年进出口基数偏低等因素的影响。总体来看，2017年，我国将继续推进供给侧结构性改革，促进新旧动能的转换，在着力稳增长的同时注重风险防范，全年GDP增速或有所下降，但预计仍将保持在6.5%以上，通胀水平将略有回升，就业情况基本稳定。

表3 宏观经济主要指标

单位：%/亿美元

项目	2016年	2015年	2014年	2013年	2012年
GDP增长率	6.7	6.9	7.4	7.7	7.8
CPI增长率	2.0	1.4	2.0	2.6	2.6
PPI增长率	-1.4	-5.2	-1.9	-1.9	-1.7
M2增长率	11.3	13.3	12.2	13.6	13.8
固定资产投资增长率	8.1	10.0	15.7	19.3	20.6
社会消费品零售总额增长率	10.4	10.7	10.9	13.1	14.3
进出口总额增长率	-0.9	-7.0	2.3	7.6	6.2

进出口贸易差额	33523	36865	23489	2592	2311
---------	-------	-------	-------	------	------

资料来源：国家统计局、人民银行、Wind 资讯，联合资信整理。
注：2014 年、2015 年和 2016 年进出口贸易差额的单位为亿元

（2）区域经济发展概况

晋商银行经营网点主要位于太原市，并向省内其他城市延伸。山西省位于我国中部地区，是连接京津地区和大西北的重要枢纽。山西省矿产资源丰富，已探明的煤炭资源储量占全国的 20%，是我国煤炭资源储量最大的省份之一。

2016 年，经初步核算，山西省实现地区生产总值 12928.3 亿元，按可比价格计算，同比增长 4.5%。其中第一产业增加值 784.6 亿元，增长 2.9%；第二产业增加值 4926.4 亿元，增长 1.5%；第三产业增加值 7217.4 亿元，增长 7.0%；人均生产总值 35199 元；规模以上工业增加值增长 1.1%；固定资产投资 14285.0 亿元，增长 1.0%。

太原市作为山西省省会城市，地处我国东中西三大经济带的结合部，在全国经济发展布局中具有承东启西、连接南北的双向支撑作用。2016 年以来太原市经济发展增速持续回升。2016 年，初步核算，全市实现地区生产总值 2955.60 亿元，比上年增长 7.5%；规模以上工业增加值 571.81 亿元，年均增长 7.0%；全年完成固定资产投资 2027.71 亿元，增长 0.1%；一般公共预算收入 282.69 亿元，增长 3.1%。

截至 2016 年末，山西省金融机构本外币存款余额 30869.1 亿元，增长 7.8%；本外币贷款余额 20356.5 亿元，增长 9.6%。其中，太原市金融机构本外币各项存款余额 11497.49 亿元，增长 6.2%；本外币各项贷款余额 12016.78 亿元，增长 12.0%。

整体来看，山西省经济企稳回升，但山西省长期积累的“一煤独大”结构性矛盾、“一股独大”体制性矛盾并未根本解决，随着供给侧结构性改革、“三去一降一补”和国企改革的深入推进，山西省经济将呈现出回暖态势。

2. 行业分析

（1）行业概况

根据中国银监会统计数据，截至 2016 年末，我国商业银行资产总额 181.69 万亿元，负债总额 168.59 万亿元，资产负债规模保持平稳增长；净利润 1.65 万亿元，资产利润率 0.98%，资本利润率 13.38%，盈利能力持续下降（见表 4）。

2016 年，金融体系流动性处于合理充裕水平，为货币信贷的增长创造良好条件，同时得益于政府对基础设施建设的持续投入以及国内房地产市场的回暖带来的居民住房贷款的增长，我国商业银行信贷业务增长压力有所缓解。但受宏观经济持续下行的影响，我国商业银行面临的信用风险加速暴露。根据中国银监会统计数据，截至 2016 年末，我国商业银行不良贷款余额 1.51 万亿元，不良贷款率 1.74%，信贷资产质量持续恶化；拨备覆盖率 176.40%，针对信贷资产计提的贷款减值准备仍处于较充足水平，但计提压力凸显。另一方面，受利率市场化、居民理财意识增强以及互联网金融的发展，传统负债来源存款业务面临的市场竞争压力明显加大，因此商业银行通过上浮存款利率、发行结构化存款产品以及大额存单的方式，促进存款业务的发展，但对存款资金成本形成较大的冲击，导致商业银行净息差水平进一步收窄。

因此，2016 年商业银行继续推动经营战略转型，重点发展金融市场业务，提升资金使用效率的同时规避监管对信贷规模的管制、降低资本消耗以及缓解监管指标压力。但同时，监管部门将差别准备金动态调整和合意贷款管理机制升级为宏观审慎评估体系，并对资产管理产品按照底层资产穿透的原则计提相关风险资本，以此强化资本对资产规模扩张的约束机制，一定程度限制了投资类资产规模的增长速度。

另外，得益于央行稳健货币政策下带来的

充足流动性，2016 年越来越多的商业银行倾向于发行同业存单缓解负债成本压力。根据 wind 统计数据，2016 年末同业存单发行规模达 6.3 万亿元。同时，由于存贷款利差的收窄，商业银行更多的采取放大杠杆、增加期限错配程度的操作策略，将资金投资于固定收益类产品，或者通过委外投资业务来提升整体资金收益水平，这在一定程度上对商业银行流动性风险管理提出了更高要求。

盈利能力方面，2016 年随着生息资产规模的持续增长，我国商业银行仍能实现较好收益，但受贷款规模增速放缓、净息差水平收窄以及信贷资产质量下行的影响，其盈利水平持续弱化。随着战略转型的推进，资产管理、投资银行等中间业务的发展，传统信贷业务利息收入

对营业收入的贡献度进一步下降，中间业务收入比重持续上升。

资本充足性方面，由于盈利水平的下降和核销力度的加大，利润留存对商业银行资本的内生增长作用进一步减弱。2016 年，商业银行倾向于通过增资扩股或者发行二级资本工具的方式补充资本，因此二级资本工具发行数量保持增长态势，改善了商业银行的资本状况。根据中国银监会统计数据，截至 2016 年末，我国商业银行平均核心一级资本充足率为 10.75%，平均一级资本充足率为 11.25%，平均资本充足率为 13.28%，资本较充足。但考虑到信贷资产质量下行和以资本充足率为核心的宏观审慎评估体系实施带来的影响，我国商业银行资本尤其是核心资本仍面临一定的补充压力。

表 4 商业银行主要财务数据 单位：万亿元/%

项目	2016 年	2015 年	2014 年	2013 年	2012 年
资产总额	181.69	155.83	134.80	118.80	104.60
负债总额	168.59	144.27	125.09	110.82	97.70
不良贷款额	1.51	1.27	0.84	0.59	0.49
净利润	1.65	1.59	1.55	1.42	1.24
资产利润率	0.98	1.10	1.23	1.27	1.28
资本利润率	13.38	14.98	17.59	19.17	19.85
不良贷款率	1.74	1.67	1.25	1.00	0.95
拨备覆盖率	176.40	181.18	232.06	282.70	295.51
存贷比	67.61	67.24	65.09	66.08	65.31
核心资本充足率	-	-	-	-	10.62
资本充足率	13.28	13.45	13.18	12.19	13.25
一级资本充足率	11.25	11.31	10.76	9.95	-
核心一级资本充足率	10.75	10.91	10.56	9.95	-

资料来源：中国银监会，联合资信整理。

（2）监管政策

2016 年，中国人民银行开始实施宏观审慎评估体系，强化资本约束资产扩张的原则，通过综合评估加强逆周期调节和系统性金融风险防范，这将有助于引导商业银行降低财务杠杆水平，从而缓解流动性风险管理压力。

2016 年 3 月，中国银监会办公厅发布《关于规范金融资产管理公司不良资产收购业务的通知》，强调在金融机构不良资产收购业务方

面，资产公司收购银行业金融机构不良资产需通过评估或估值程序进行市场公允定价，实现资产和风险的真实、完全转移，意味着 AMC 为银行处置不良提供通道的做法将受到限制。2016 年 10 月，中国财政部、银监会下发了《金融企业不良资产批量转让管理办法》，对不良资产批量转让组包门槛由之前的 10 户降低为 3 户，旨在加速商业银行不良资产的处置。此外，银监会重点加强对理财产外业务风险的监控和

检查，发布《商业银行理财业务监督管理办法（征求意见稿）》和《商业银行表外业务风险管理指引（修订征求意见稿）》，在监管方面再次明确要求监管机构根据实质重于形式的原则和穿透原则监测商业银行表外业务的减值准备和资本计提情况。未来，银行表外理财业务所受约束将不断增加，理财业务刚兑将会被打破，受风险承担实质以及穿透原则影响，表外业务短期内对商业银行资本充足性以及盈利能力或将产生一定程度的负面影响，但随着相关表外业务的规范化，此类影响将逐渐减弱。

2017年，中国银监会发布《关于开展银行业“监管套利、空转套利、关联套利”专项治理的通知》，重点针对通过不洁净转让、非标转标、明股实债等方式规避信用风险、资本充足、流动性风险及其他指标的监管套利，通过信贷、票据、同业、理财等业务使资金在金融体系内空转的套利以及通过关联交易、违规持股或变更、并表管理等方式规避监管获取利益的套利等行为。预计上述专项治理措施的出台，将加快银行去杠杆的速度，这有利于降低整个金融系统面临的流动性风险和信用风险。

总体看，在审慎的监管环境和政府的有力支持下，我国银行业表现稳健，经营业绩良好。然而，我国银行业金融机构运营过程中仍存在规避监管和追逐短期利益行为，导致监管的有效性和政策执行度有一定程度的削弱，因此我国银行业监管仍然面临着较大挑战。

四、公司治理与内部控制

晋商银行根据《公司法》、《商业银行法》、《股份制商业银行公司治理指引》等法律法规，建立了由股东大会、董事会、监事会及高级管理层组成的现代股份制公司治理架构，并制定了相关工作制度和议事规则。股东大会是晋商银行的最高权力机构，董事会、监事会和高级管理层分别履行决策、监督和管理的职能。

晋商银行董事会由13名董事组成，其中执

行董事4名、股东董事6名、独立董事3名。董事会下设发展战略委员会、提名薪酬与人力资源委员会、风险管理委员会、关联交易控制委员会和审计委员会5个专门委员会。晋商银行监事会由6名监事组成，其中，设监事长1名、股东监事2名、外部监事1名、职工监事2名。监事会下设提名委员会和监督委员会2个专门委员会。晋商银行高级管理层由行长、副行长、首席财务官、首席风险官、首席人力资源官和董事会秘书构成，高级管理层能够按照公司章程和相关制度要求组织开展各项经营管理活动。高级管理层下设资产负债比例管理委员会、贷款审查委员会、财务审查委员会、风险管理委员会、科技信息管理委员会和投资管理委员会6个专门委员会。

晋商银行实行一级法人管理体制，相关职能部门、分支机构在总行授权范围内开展业务。晋商银行总行组织机构包括专门委员会和常设机构，组织架构图见附录2。晋商银行在授信业务、资金业务、存款和柜台业务、中间业务、会计管理、分支机构管理、内部控制监督与纠正等方面建立了规章制度和信息系统，能基本覆盖各项业务过程和操作环节。晋商银行实行相对独立、垂直管理的内部审计体制，总行审计部直接向董事会及其下设审计委员会、行长和监事会报告，在全行范围内开展稽核审计工作。2016年，晋商银行通过建立层层授权管理机制，严格执行统一授信、分级授权制度，前、中、后台职责明确，建立起岗位分离、制约有效地内控管理制度，确保对各部门及各分支机构的有效管理和控制；开展了信息科技风险评估工作；聘请知名咨询公司启动业务连续性管理工作，逐步建立起符合实际的业务连续性管理体系。此外，晋商银行开展多项内控合规检查工作，重点加强对违规问题整改的“回头看”检查，强化内控建设和日常防范，夯实内控工作基础。

五、主要业务经营分析

晋商银行主营业务包括公司银行业务、零售银行业务、金融市场业务。晋商银行分支机构在山西省已经实现省内中心城市网点全覆盖。

1. 公司银行业务

2016年，晋商银行公司业务在“政府合作、城中村改造、PPP项目、并购业务、医疗卫生、上市公司、国企央企、产业基金”八大业务领域布局的基础上，进一步引导和推动业务转型，以重点项目为抓手，推动资产负债业务协同发展。公司银行业务是晋商银行主要的收入和盈利来源。

2016年，晋商银行公司信贷业务坚持“投行先行，资产带动，供应链融资，抓大代小”的业务发展思路：投行业务取得非金融企业意向承销商、理财直融工具和债权融资计划三个资质，以投行业务吸引客户；与临汾、大同、晋城等市政府建立全面战略合作关系，推进“城中村”改造业务；重点营销并维护核心客户，同时围绕核心客户上下游大力开展供应链融资业务，用产品创新和模式创新推进公司贷款业务增长。截至2016年末，晋商银行公司贷款（含贴现）余额618.55亿元，较上年末增长2.45%，占贷款总额的比例为90.20%，占比高。

晋商银行公司存款业务在公司业务的整体战略框架中实施，公司存贷款业务联动发展。近年来，晋商银行通过建立客户集群化营销方式、加大产品创新力度、开展结构化融资业务、加强客户经理队伍建设等手段，拉动公司存款总量的增长。截至2016年末，晋商银行公司存款（含财政存款、应解汇款和保证金存款）余额803.20亿元，较上年末增长6.28%，占存款总额的比重为69.06%。

晋商银行具有银监会颁发的小企业金融服务中心牌照，能够在未设立分支机构的地域设立小微企业业务专营机构，有助于其小微企业

业务的发展。2016年，晋商银行小微企业业务加大对贷款产品创新力度，有效提升小微企业抵质押贷款办理效率；同时，晋商银行通过交叉销售、协同联动业务，积极争取与互联网平台的合作，通过为小微企业提供综合金融服务的方式推动小微贷款规模增长。2016年，小微企业业务发展迅速，目前已逐渐成为晋商银行特色业务。截至2016年末，晋商银行小微企业贷款（含个人经营性贷款）余额261.61亿元，较上年末增长17.39%，占全行贷款总额的38.15%，占比持续上升。

总体看，晋商银行公司银行业务定位清晰，产品体系逐步健全，公司银行业务稳步发展。

2. 零售银行业务

晋商银行零售银行业务品种主要包括个人储蓄存款业务、个人贷款业务、借记卡业务、个人理财业务等。

2016年，晋商银行加强零售业务渠道建设，推进营业网点、社区银行、财富中心升级改造，吸引个人客户数量增长；不断研发并推广新产品，对“一本万利”与“先得利”产品进行持续优化工作，推动零售银行业务发展；大力开展存款营销工作，不断提升个人客户服务质量，提升客户服务满意度。截至2016年末，储蓄存款余额为359.81亿元，占存款总额的比重为30.94%。

近年来，晋商银行推出了一系列针对性较强的个人贷款业务品种，包括“车立贷”系列产品、“房立贷”系列产品、“创立贷”等，为个人用车、住房贷款和就业贷款提供便捷服务。此外，晋商银行还推出了信用贷、个人房屋抵押贷款和综合消费贷款等产品。此外，2016年晋商银行与其他股东共同出资设立晋商消费金融股份有限公司，该公司注册资本5亿元，晋商银行持股比例40%，消费金融公司的设立将对晋商银行零售业务的开展起到带动作用。晋商银行个人贷款以个人经营贷款以及个人住房和商业用房贷款为主，截至2016年末，个人贷

款余额 67.22 亿元，占贷款总额的比例为 9.80%，占比低。

近年来，晋商银行积极推动银行卡业务创新，通过开发线下扫码支付业务、完善自助设备功能、与电商平台合作推广等方式大力拓展银行卡业务。截至 2016 年末，晋商银行借记卡发行量为 233.77 万张，发卡量保持快速增长态势。

总体看，近年来晋商银行零售银行业务稳步发展，产品种类不断丰富，个人贷款规模在贷款总额中的占比仍然较低。

3. 金融市场业务

晋商银行金融市场部和金融同业部是全行同业及资金业务的前台操作部门，主要业务品种包括信用拆借、同业存放、债券回购、债券承销与买卖、票据业务等。晋商银行在北京和上海设立了金融市场部和金融同业部的分部，为业务的开展和产品的丰富性提供了有力保障。

2016 年来，晋商银行通过同业负债支撑贷款和投资业务的增长，同业资产以买入返售金融资产为主，同业负债以同业存放款项为主。截至 2016 年末，晋商银行同业资产余额为 65.74 亿元；同业负债余额为 313.63 亿元，同业资金呈现净融入态势。2016 年，晋商银行同业业务利息净支出为 11.66 亿元。

晋商银行根据市场行情变化并结合自身业务发展需要，积极调整投资策略，投资规模较快增长。截至 2016 年末，晋商银行投资资产净额 737.80 亿元，占资产总额的比例为 42.55%。为提高资金收益水平，晋商银行加大信托及定向资产管理计划投资力度。截至 2016 年末，晋商银行信托及定向资产管理计划投资余额 553.19 亿元，占投资资产总额的比例为 74.39%。晋商银行投资的信托及定向资产管理计划底层资产主要为信贷资产、商业银行票据和债券，其中，信贷资产投向的客户主要为晋商银行统一授信、统一管理的客户。晋商银行持有的信

托及定向资产管理计划主要投向为房地产业，水利、环境和公共设施管理业和制造业，截至 2016 年末上述三项合计 366.60 亿元，信托和定向资产管理计划资金投向较集中。晋商银行债券投资的风险偏好较为审慎，债券品种以利率债为主。2016 年晋商银行配置的利率债占比大幅提升，其余为外部评级在 AA 级及以上的金融债券和企业债券。2016 年末，晋商银行债券投资余额为 141.37 亿元。2016 年，晋商银行投资资产实现利息收入 35.53 亿元，投资收益 0.55 亿元，投资业务收入对营业收入的贡献度较上年显著上升。

总体看，晋商银行同业业务保持资金净融入态势；投资资产规模较快增长，对营业收入的贡献度不断提升；投资类资产中信托及定向资产管理计划占比较高，底层资产行业集中度较高，晋商银行面临一定的信用风险和流动性风险管理压力。另一方面，银监会近期出台相关政策以及人民银行 MPA 考核对投资类业务发展要求更严格，后期业务发展可能将受到一定影响。

六、财务分析

晋商银行提供了 2016 年度合并财务报表，毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）对上述合并财务报表进行了审计并出具了标准无保留意见的审计报告。晋商银行将清徐晋商村镇银行纳入合并报表范围。

1. 资产质量

截至 2016 年末，晋商银行资产总额 1733.86 亿元，较上年末增长 10.27%。从资产结构来看，晋商银行贷款、同业资产及现金类资产占资产总额的比重小幅下降，投资资产占比有所上升（见附录 3：表 1）。

（1）贷款

截至 2016 年末，晋商银行发放贷款和垫款净额 664.83 亿元，较上年末增长 6.30%，占资产总额的 38.34%。从贷款行业集中度来看，近

年来晋商银行不断调整信贷结构，通过设定限额、调整审批权限、提高审贷标准等方式逐步缩减资源型信贷投放规模并控制行业信贷风险，采矿业、制造业及前五大贷款行业集中度不断下降。截至 2016 年末，晋商银行前五大贷款行业合计占贷款总额的 61.04%。其中，第一大贷款行业制造业贷款余额 192.70 亿元，占贷款总额的 23.88%（见附录 3：表 2），占比小幅下降。截至 2016 年末，晋商银行信托及定向资产管理计划中制造业投资余额 87.15 亿元，贷款及非标投资两项合计 279.85 亿元；房地产业贷款余额 18.92 亿元，信托及定向资产管理计划中房地产业投资余额 157.04 亿元，上述两项合计 175.96 亿元，规模较大；采矿业贷款余额 130.50 亿元，信托及定向资产管理计划中采矿业投资余额 36.90 亿元，上述两项合计 167.40 亿元，较上年末下降 5.58%。总体看，晋商银行对制造业、房地产业和采矿业的总体资金投放规模较大，存在贷款行业集中风险。

2016 年以来，晋商银行不良贷款规模和不良贷款率保持平稳；逾期贷款规模及占比下降明显，主要由于晋商银行加大不良贷款清收处置与核销力度所致。2016 年，晋商银行共清收转化不良资产合计 7.94 亿元，其中现金清收 4.07 亿元，贷款核销 1.27 亿元，资产转让 2.60 亿元。截至 2016 年末，晋商银行不良贷款余额 12.77 亿元，不良贷款率 1.86%；逾期贷款余额 14.59 亿元，占贷款总额的 2.13%，其中逾期 90 天以上贷款余额 11.72 亿元，逾期 90 天以上贷款与不良贷款的比例为 91.78%（见附录 3：表 3）。从贷款拨备情况来看，截至 2016 年末，晋商银行实际计提贷款损失准备余额 8.83 亿元；贷款拨备率 3.05%，拨备覆盖率 163.93%。整体看，晋商银行信贷资产质量保持稳定，贷款拨备较充足。

（2）同业及投资资产

晋商银行同业资产主要为买入返售金融资产和存放同业款项。截至 2016 年末，晋商银行同业资产余额 65.74 亿元，较上年末小幅下降，

占资产总额的 3.79%。其中，买入返售金融资产余额 57.30 亿元，标的资产主要为债券和银行承兑汇票；存放同业款项余额 8.44 亿元。

近年来，晋商银行投资资产规模较快增长，截至 2016 年末投资资产净额 737.80 亿元，占资产总额的比例上升至 42.55%。从投资资产的会计科目来看，截至 2016 年末，晋商银行应收款项类投资余额为 547.85 亿元，占投资资产的 74.22%。从投资产品品种来看，晋商银行投资资产以信托及定向资产管理计划和债券投资为主。截至 2016 年末，晋商银行信托及定向资产管理计划投资余额 553.19 亿元，投资方向以信贷资产和商业银行票据为主，其中房地产业，水利、环境和公共设施管理业和制造业为前三大信贷资产投入行业。截至 2016 年末，晋商银行持有的 31.68 亿元的信托及定向资产管理计划已与境内同业机构签署了远期出售协议，但持有的信托及定向资产管理计划占资产总额的比重仍较大，对晋商银行的信用风险和流动性风险管理带来一定压力。截至 2016 年末，晋商银行针对投资资产共计提减值准备 5.86 亿元，全部为针对应收款项类投资计提的减值准备，其占应收款项类投资余额的比例为 1.06%。

债券投资方面，2016 年晋商银行配置的利率债占比大幅提升，其余为外部评级在 AA 级及以上的金融债券和企业债券。截至 2016 年末晋商银行债券投资规模 141.37 亿元，占投资资产总额的比例为 19.01%。其中利率债余额 117.40 亿元，占债券投资规模的 83.04%。从会计科目来看，晋商银行将债券投资主要计在持有至到期投资科目，2016 年末余额为 117.20 亿元，其余债券投资计入交易性金融资产和可供出售金融资产科目。

（3）表外业务

晋商银行表外授信业务品种以银行承兑汇票为主，晋商银行对于各类表外授信业务均制定有相应的政策办法，实施严格的业务管理，并纳入全行统一授信管理，防范业务风险。截至 2016 年末，晋商银行表外授信业务余额

291.48 亿元，较上年末下降 17.28%，其中银行承兑汇票余额 281.19 亿元。整体看，晋商银行表外业务风险可控。

总体看，晋商银行资产规模较快增长，贷款拨备较充足，信贷资产质量保持稳定；投资资产规模上升明显，其中理财产品、信托计划和资产管理计划规模增幅明显，投向制造业、房地产业和采矿业的资金总体规模较大，给晋商银行的信用风险管理带来一定压力。

2. 经营效率与盈利水平

2016 年，晋商银行实现营业收入 39.40 亿元，较上年下降 10.33%，主要由于利息净收入的下降所致（见附录 3：表 5）。

晋商银行利息收入主要来源于贷款利息收入和投资利息收入，利息支出主要为吸收存款利息支出和同业业务利息支出。2016 年，宏观经济持续下行，为支持当地企业发展，晋商银行贷款利率较之前年度有所下降，加之收息率下降的影响，贷款利息收入减少，导致利息收入下降；而客户存款和市场融入资金规模的上升，导致利息支出增加。2016 年，晋商银行实现利息净收入 35.15 亿元，较上年下降 8.94%。

晋商银行营业支出主要是业务及管理费和资产减值损失。2016 年，晋商银行营业支出有所下降，主要是由于资产减值损失下降所致。2016 年，晋商银行营业支出 26.11 亿元，较上年下降 10.33%。其中，资产减值损失 9.05 亿元，较上年下降 21.24%，主要因应收款项类投资资产规模增速放缓导致相应的减值损失计提下降所致。2016 年，由于营业收入有所下降，晋商银行成本收入比升至 39.34%，成本管控能力有待加强。

受利息净收入下降的影响，2016 年晋商银行净利润小幅下降，全年实现净利润 10.32 亿元。从盈利指标来看，晋商银行平均资产收益率和平均净资产收益率均有所下降，2016 年分别为 0.62% 和 11.06%，盈利水平有待提升。

总体看，受利息净收入下降影响，晋商银

行营业收入和净利润均有所下降，盈利水平有待提升。中间业务收入占比低，收入结构有待优化。

3. 流动性

2016 年以来，晋商银行市场资金融入规模和客户存款规模同时上升，市场融入资金占负债总额的比重较上年末小幅下降，客户存款占比略有上升。截至 2016 年末，晋商银行负债总额 1637.15 亿元，其中市场融入资金和客户存款分别占负债总额的 26.34% 和 71.04%（见附录 3：表 1）。晋商银行市场融入资金渠道主要为同业存放款项、发行债券及同业存单。截至 2016 年末，晋商银行同业存放款项余额 300.22 亿元，应付债券余额 117.67 亿元，其中同业存单余额 97.73 亿元。2016 年以来，晋商银行存款规模持续较快增长。截至 2016 年末，晋商银行客户存款余额 1163.02 亿元，从存款类别来看，储蓄存款占存款总额的 30.94%；从存款期限来看，定期存款占存款总额的 75.50%，存款稳定性较好。

晋商银行活期存款规模较大，而贷款和投资资产以中长期为主，因此晋商银行流动性负缺口主要集中在即时偿还期限，但考虑到活期存款的沉淀特性，晋商银行的流动性压力较小。

2016 年，晋商银行经营性现金流表现为净流入，主要由于客户存款和同业存放款项净增加额规模较大所致；投资性现金流表现为净流出，主要是投资规模较大所致；筹资性现金流净流入扩大，主要是由于发行债券和同业存单所收到的现金增加所致（见附录 3：表 6）。

截至 2016 年末，晋商银行超额备付金率为 5.50%，流动性比例为 75.54%，净稳定资金比例为 129.54%，存贷比为 58.96%（见附录 3：表 7）。整体看，晋商银行各项流动性指标良好，但持有的信托计划和资产管理计划规模较大，其对流动性的影响值得关注。

4. 资本充足性

2016年，山西省财政厅将其原持有的晋商银行股权4.80亿元以无偿划转方式全部划转至山西金融投资控股集团有限公司，晋商银行的第一大股东变更为山西金融投资控股集团有限公司。由于山西金融投资控股集团有限公司为山西省财政厅在2015年设立的全资控股企业，此次股权变更对晋商银行的股权结构影响不大。

2016年，晋商银行主要以利润留存的方式补充资本。截至2016年末，晋商银行股东权益96.71亿元，其中股本总额32.68亿元，资本公积9.09亿元，未分配利润8.28亿元。

随着投资业务的快速发展，晋商银行风险加权资产规模增长较快，风险资产系数小幅上升。截至2016年末，晋商银行风险加权资产余额989.28亿元，风险资产系数57.06%；股东权益/资产总额为5.58%，杠杆水平较高。2016年以来，由于对资本消耗较大的投资类资产规模快速增长，晋商银行资本充足性有所下降。截至2016年末，晋商银行资本充足率为12.50%，一级资本充足率为9.65%，核心一级资本充足率为9.65%（见附录3：表8）。

七、债券偿付能力分析

截至本报告出具日，晋商银行已发行且在存续期内的二级资本债券本金为20.00亿元。以2016年末财务数据为基础进行简单计算，晋商银行经营活动现金流入量、可快速变现资产（扣除理财产品投资）、股东权益和净利润对债券本金的保障倍数见表5。总体看，晋商银行对已发行债券的偿付能力强。

表5 二级资本债券保障情况 单位：亿元/倍

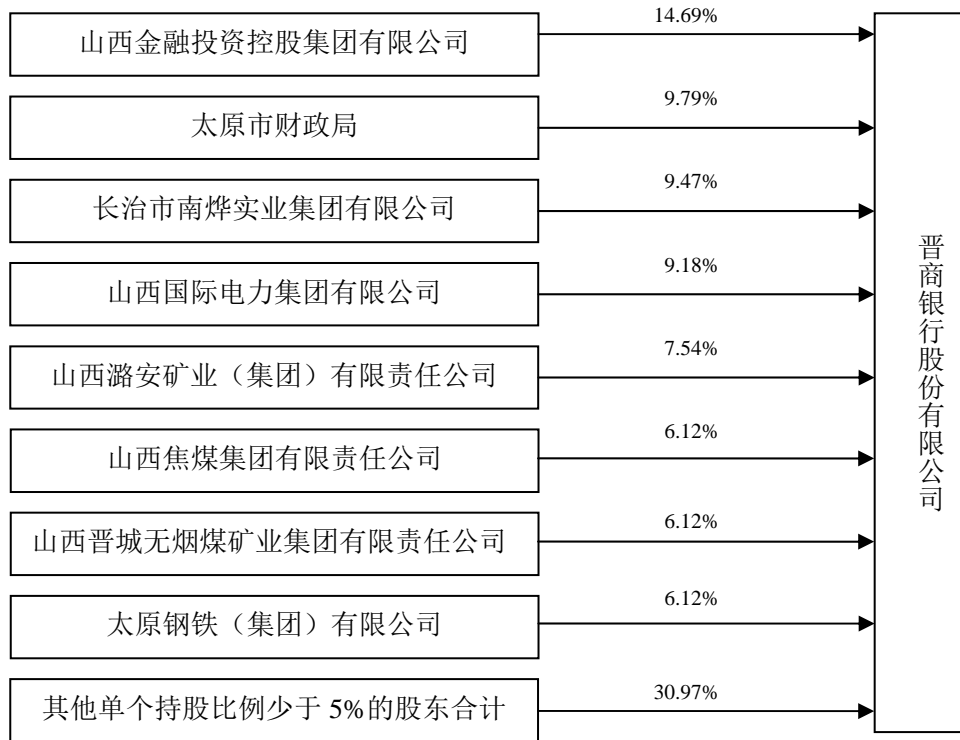
项 目	2016 年末	2015 年末
二级资本债券本金	20.00	20.00
可快速变现资产/二级资本债券本金	18.48	17.85
净利润/二级资本债券本金	0.51	0.54
股东权益/二级资本债券本金	4.84	4.50

资料来源：晋商银行审计报告，联合资信整理

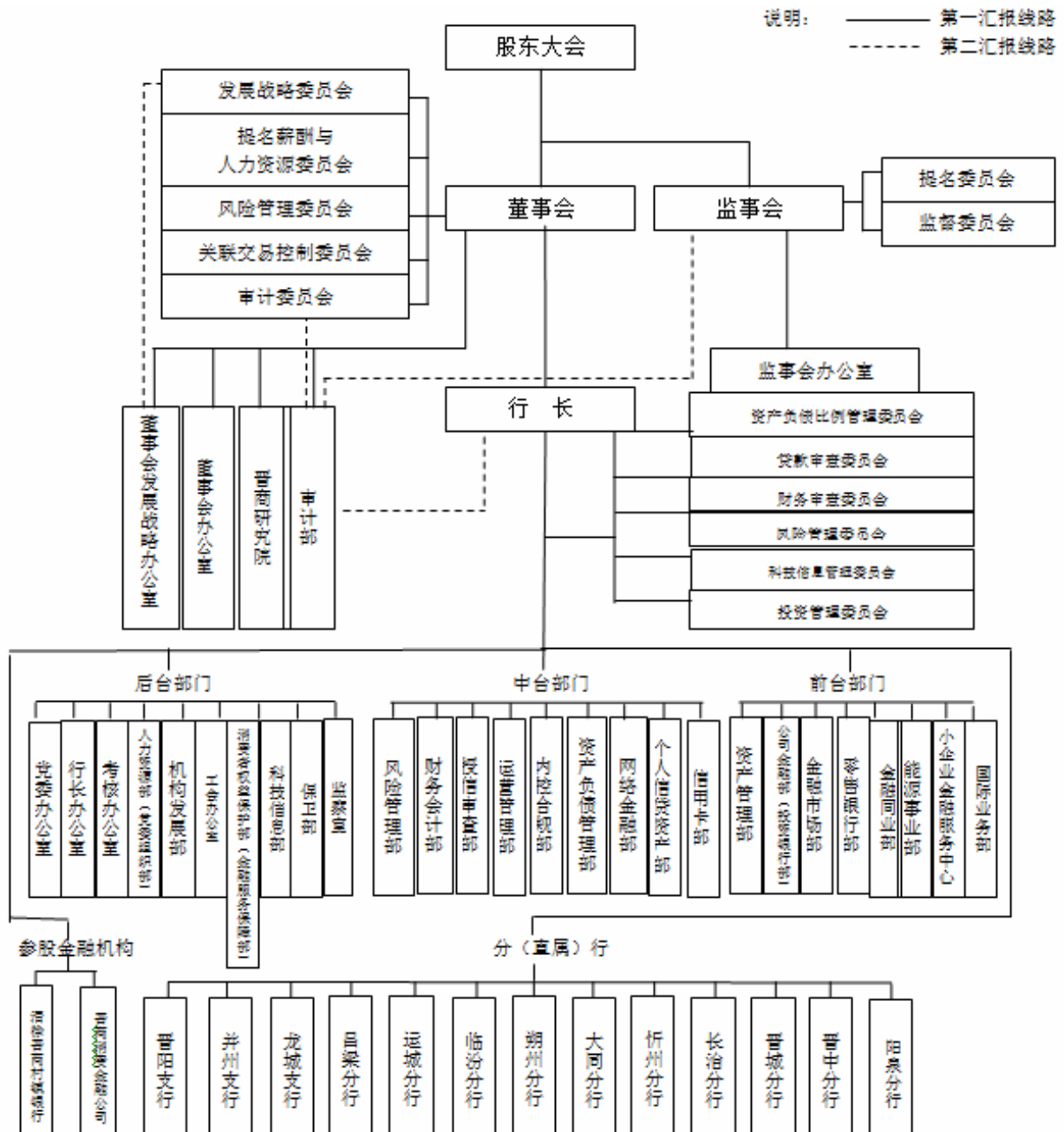
八、评级展望

2016年，晋商银行持续加强不良贷款清收处置力度，信贷资产质量保持稳定，拨备较充足。另一方面，贷款及非标类投资资产资金投向集中于制造业、房地产业和采矿业，存在一定的行业集中风险；较大的非标类投资资产规模给晋商银行的信用风险及流动性风险管理带来一定压力；受利息净收入下降影响，净利润小幅下降，盈利水平有待提升。综上所述，联合资信认为，在未来一段时期内晋商银行的信用水平将保持稳定。

附录 1 股权结构图



附录 2 组织架构图



附录3 主要财务数据及指标

表1 资产负债结构 单位：亿元/%

项 目	2016 年末		2015 年末		2014 年末	
	金 额	占 比	金 额	占 比	金 额	占 比
现金类资产	233.18	13.45	228.51	14.53	215.51	15.02
贷款净额	664.83	38.34	625.40	39.77	485.24	33.81
同业资产	65.74	3.79	61.93	3.94	392.97	27.38
投资资产	737.80	42.55	626.35	39.83	317.46	22.12
其他类资产	32.30	1.86	30.22	1.92	24.10	1.68
合 计	1733.86	100.00	1572.43	100.00	1435.28	100.00
市场融入资金	431.30	26.34	400.85	27.04	410.76	30.35
客户存款	1163.02	71.04	1037.77	70.00	910.78	67.30
其他类负债	42.82	2.62	43.82	2.96	31.78	2.35
合 计	1637.15	100.00	1482.44	100.00	1353.31	100.00

资料来源：晋商银行审计报告，联合资信整理。

表2 前五大行业贷款余额占比 单位：%

2016 年末		2015 年末		2014 年末	
行 业	占 比	行 业	占 比	行 业	占 比
制造业	23.88	采矿业	26.13	采矿业	33.40
采矿业	21.28	制造业	25.44	制造业	24.84
批发和零售业	9.24	批发和零售业	8.90	批发和零售业	13.45
房地产业	3.47	房地产业	3.35	房地产业	3.01
建筑业	3.17	建筑业	2.54	建筑业	2.74
合 计	61.04	合 计	66.37	合 计	77.43

注：表内数据为母公司统计口径。

资料来源：晋商银行年报及监管报表，联合资信整理。

表3 贷款质量 单位：亿元/%

贷款分类	2016 年末		2015 年末		2014 年末	
	余 额	占 比	余 额	占 比	余 额	占 比
正常	670.62	97.79	622.52	95.64	500.22	98.13
关注	2.38	0.35	16.24	2.49	1.00	0.20
次级	12.37	1.86	12.09	1.86	8.37	1.65
可疑	0.42	0.01	0.08	0.01	0.13	0.02
损失	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
贷款合计	685.78	100	651.15	100.00	509.72	100.00
不良贷款	12.77	1.86	12.17	1.87	8.50	1.67
逾期贷款	14.59	2.13	27.78	4.27	9.75	1.91
拨备覆盖率		163.93		211.67		287.25
贷款拨备率		3.05		3.96		4.80

资料来源：晋商银行年报及监管报表，联合资信整理。

表4 投资资产结构 单位：亿元/%

项 目	2016 年末		2015 年末		2014 年末	
	余 额	占 比	余 额	占 比	余 额	占 比
债券投资	141.37	19.01	154.18	24.39	115.32	36.06
其中：政府债券	70.61	9.49	32.55	5.15	11.44	3.58
政策性金融债券	46.79	6.29	21.48	3.40	25.97	8.12
信用债	23.47	3.16	95.11	15.05	77.90	24.36
同业存单	0.50	0.07	5.03	0.80	-	-
信托计划及资产管理计划	553.19	74.39	476.54	75.39	203.21	63.54
私募债券	-		-		-	
理财产品	-		-		-	
定向债务融资工具	-		-		-	
投资资产总额	743.65	100.00	632.07	100.00	319.81	100.00
减：投资资产减值准备		5.86		5.71		2.36
投资资产净额		737.80		626.35		317.46

资料来源：晋商银行提供，联合资信整理。

表5 收益指标 单位：亿元/%

项 目	2016 年	2015 年	2014 年
营业收入	39.40	43.95	43.35
其中：利息净收入	35.15	38.61	39.54
手续费及佣金净收入	4.03	4.08	3.60
投资收益	0.55	0.98	0.03
营业支出	26.11	29.54	29.67
其中：业务及管理费	15.50	14.34	13.06
资产减值损失	9.05	11.49	13.69
拨备前利润总额	22.43	25.89	27.41
净利润	10.32	10.87	10.31
成本收入比	39.34	32.64	30.13
拨备前资产收益率	1.36	1.72	1.99
平均资产收益率	0.62	0.72	0.75
平均净资产收益率	11.06	12.62	13.23

资料来源：晋商银行年报及审计报告，联合资信整理。

表6 现金流量净额指标 单位：亿元

项 目	2016 年	2015 年	2014 年
经营性现金流净额	21.43	306.06	33.18
投资性现金流净额	-113.26	-314.70	-38.92
筹资性现金流净额	59.61	20.54	-2.89
现金及现金等价物净增加额	-2.17	11.86	-8.63
期末现金及现金等价物余额	67.43	69.59	57.74

资料来源：晋商银行审计报告，联合资信整理。

表7 流动性指标 单位：%

项 目	2016 年末	2015 年末	2014 年末
超额备付金率	5.50	6.38	5.61
流动性比例	75.54	40.19	69.78
净稳定资金比例	129.54	162.62	133.58
存贷比	58.96	62.75	56.11

资料来源：晋商银行年报及审计报告，联合资信整理。

表8 资本充足性指标 单位：亿元/%

项 目	2016 年末	2015 年末	2014 年末
核心一级资本净额	96.53	89.33	81.48
资本净额	123.70	119.16	90.48
风险加权资产	989.28	884.80	798.11
风险资产系数	57.06	56.26	55.61
杠杆率	4.69	4.45	4.80
股东权益/资产总额	5.58	5.72	5.71
资本充足率	12.50	13.47	11.34
一级资本充足率	9.65	10.10	10.21
核心一级资本充足率	9.65	10.10	10.21

资料来源：晋商银行年报及监管报表，联合资信整理。

附录3 商业银行主要财务指标计算公式

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	交易性金融资产+衍生金融资产+可供出售金融资产+持有至到期投资+应收款项类投资+长期股权投资+投资性房地产
可快速变现资产	现金+存放中央银行款项+存放同业款项+拆出资金+交易性金融资产+买入返售金融资产+可供出售金融资产-信托收益权及计划
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%
利率敏感度	利率平移一定基点导致净利息收入变动额/全年净利息收入×100%
超额存款准备金率	(库存现金+超额存款准备金)/存款余额×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%
存贷比	贷款余额/存款余额×100%
风险资产系数	风险加权资产/资产总额×100%
资本充足率	资本净额 /各项风险加权资产×100%
核心资本充足率	核心资本净额 /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%
杠杆率	(一级资本-一级资本扣减项)/调整后的表内外资产余额×100%
净利差	(利息收入/生息资产-利息支出/付息负债)×100%
成本收入比	业务及管理费用/营业收入×100%
拨备前利润总额	资产减值损失+利润总额
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%

附录 4-1 商业银行主体长期信用等级设置及其含义

联合资信商业银行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。详见下表：

信用等级设置	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，违约风险较高
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

附录 4-2 商业银行中长期债券信用等级设置及其含义

联合资信商业银行中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附录 4-3 评级展望设置及其含义

联合资信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。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含 义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
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，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变