

信用评级公告

联合〔2022〕7534号

联合资信评估股份有限公司通过对山西银行股份有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持山西银行股份有限公司主体长期信用等级为 AAA，维持“18 晋中银行二级 01”（10 亿元）、“19 晋中银行二级 01”（8 亿元）、“17 晋城银行二级”（10 亿元）和“20 晋城银行二级 01”（3 亿元）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

二〇二二年七月二十九日

山西银行股份有限公司 2022年跟踪评级报告

评级结果：

项目	本次 级别	评级 展望	上次 级别	评级 展望
山西银行股份有限公司	AAA	稳定	AAA	稳定
17 晋城银行二级	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
20 晋城银行二级 01	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
18 晋中银行二级 01	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
19 晋中银行二级 01	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定

跟踪评级债项概况：

债券简称	发行 规模	期限	到期 兑付日
17 晋城银行二级	10 亿元	5+5 年	2027-05-15
20 晋城银行二级 01	3 亿元	5+5 年	2030-04-21
18 晋中银行二级 01	10 亿元	5+5 年	2028-12-25
19 晋中银行二级 01	8 亿元	5+5 年	2029-03-27

评级时间：2022 年 7 月 29 日

主要数据

项 目	2021 年 4 月末	2021 年末
资产总额(亿元)	2674.36	2961.82
股东权益(亿元)	243.69	199.24
不良贷款率(%)	1.58	3.29
贷款拨备覆盖率(%)	242.29	151.14
贷款拨备率(%)	3.82	4.97
净稳定资金比例(%)	/	174.55
存贷比(%)	/	79.38
股东权益/资产总额(%)	9.11	6.73
储蓄存款/负债总额(%)	54.96	52.08
资本充足率(%)	/	13.07
一级资本充足率(%)	/	10.20
核心一级资本充足率(%)	/	10.20
项 目	2021 年 4 月 27 日— 2021 年 12 月 31 日	
营业收入(亿元)	27.05	
拨备前利润总额(亿元)	9.76	
净利润(亿元)	-46.73	
净利差(%)	1.02	
成本收入比(%)	61.10	
拨备前资产收益率(%)	/	
平均资产收益率(%)	/	
平均净资产收益率(%)	/	

数据来源：山西银行财务报表审阅报告、年报及提供资料，联合资信整理

评级观点

联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对山西银行股份有限公司（以下简称“山西银行”）的评级反映了山西银行作为在原大同银行股份有限公司、长治银行股份有限公司、晋城银行股份有限公司、晋中银行股份有限公司和阳泉市商业银行股份有限公司的基础上合并设立的省级法人城市商业银行，资本实力得到显著增强，资产质量有所夯实，存款稳定性较好等方面的优势。此外，山西省及各地市政府对山西银行的支持力度较大，能够在资本补充、业务发展等方面给予山西银行一定支持。同时，联合资信也关注到，山西银行在原五家银行基础上重组设立，2021 年为进一步夯实存量资产质量，拨备计提力度较大，使得当年呈现较大规模亏损；关注类贷款及逾期贷款规模较高；部分同业及投资资产出现违约且拨备覆盖程度有待提升；负债来源有待丰富等因素对其经营发展及信用水平可能带来的不利影响。

未来，山西银行将不断强化服务地方经济的市场定位，在持续夯实在大同市、长治市、晋城市、晋中市及阳泉市现有市场基础的同时进一步强化山西省内其他地级市的市场营销，提升存贷款业务市场竞争力，并不断完善公司治理及内控体系建设。另一方面，受区域环境等因素影响，山西银行信贷及非信贷资产质量仍面临一定下行压力，在金融机构减费让利、同业竞争及拨备计提压力加剧的共同影响下，需对其风险把控能力及盈利水平变化情况保持关注。

综合评估，联合资信确定维持山西银行股份有限公司主体长期信用等级为 AAA，维持“18 晋中银行二级 01”“19 晋中银行二级 01”“17 晋城银行二级”和“20 晋城银行二级 01”信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

分析师

梁新新 郎朗

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

优势

1. **分支机构覆盖较为广泛，客户基础较好。**山西银行营业机构已覆盖山西省 10 个地市，在大同市、长治市、晋城市、晋中市及阳泉市覆盖较为广泛，且正逐步拓展山西省内其他地市网点铺设，具有一定的地缘及人缘优势，客户基础较好。
2. **存款稳定性较好。**得益于较好的地缘及人缘优势，山西银行存贷款业务持续拓展，储蓄存款及定期存款占比较高，存款稳定性较好。
3. **资本实力明显提升，资本处于充足水平。**山西银行合并重组过程中成功引入多家国资背景股东，资本实力明显提升，资本充裕，为其未来业务发展奠定较好的资本基础。
4. **政府支持力度较大。**山西银行股权结构中国有资本股份占比高，山西省及各地市政府对山西银行的支持力度较大，能够在资本补充、业务发展等方面给予山西银行一定支持。

关注

1. **个人贷款业务有待拓展。**受互联网贷款监管政策影响，山西银行线上个人贷款规模有所收缩，个人贷款余额占比低；个人贷款产品丰富度有待提升，未来仍面临一定拓展压力。
2. **贴现业务占比较高，公司银行业务结构有待优化。**山西银行依托省级城商银行的品牌优势不断加强与当地国有企业业务合作，对接省级重点工程，推动公司银行业务发展；但贷款中贴现资产占比较高，业务结构仍需进一步优化。
3. **需关注信贷资产质量下行压力。**山西银行信贷资产质量表现情况受成立前五家城商行存量业务资产质量影响较大，在新冠肺炎疫情持续影响下，区域内企业经营压力有所加大，还款能力有所弱化，进而导致其关注类贷款及逾期贷款占比较高；贷款五级分类偏离情况有待改善，且其未来信贷资产质量变化及对拨备覆盖水平的影响需持续关注。

4. **部分同业及投资资产出现违约，需关注相关资产质量变化情况。**山西银行仍持有一定规模的非标投资，且其部分同业及投资资产出现违约，减值计提对违约和逾期投资资产的覆盖程度有待提升，在资本市场违约率攀升的背景下其非信贷资产质量变化需保持关注，违约投资本息回收及减值计提情况亦需持续关注。
5. **成立时间较短，2021 年呈现较大规模亏损，未来战略规划实施及盈利变化情况有待观察。**山西银行成立时间尚短，各项业务尚在拓展期，战略举措实施效果仍待观察；营业收入实现相对有限；同时成立初期较大规模的管理费用支出，且为进一步夯实资产质量，其拨备计提力度较大，削弱了盈利水平，2021 年呈现较大规模亏损，未来盈利变化情况有待观察。

声 明

一、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。

二、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。

三、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。

四、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。

五、本报告系联合资信接受山西银行股份有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，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。

六、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”）为原晋城银行股份有限公司（以下简称“晋城银行”）提供了非评级服务。该公司由晋城银行在内的五家银行合并重组设立。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，因此公司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。

七、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；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。

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。

山西银行股份有限公司 2022年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于山西银行股份有限公司（以下简称“山西银行”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、主体概况

山西银行是以原大同银行股份有限公司（以下简称“大同银行”）、长治银行股份有限公司（以下简称“长治银行”）、晋城银行股份有限公司（以下简称“晋城银行”）、晋中银行股份有限公司（以下简称“晋中银行”）和阳泉市商业银行股份有限公司（以下简称“阳泉商行”）为基础，采用合并重组的方式，通过设立投资基金的方式吸收国有资本入股设立的山西省级城商行，于 2021 年 4 月 27 日完成工商注册登记，4 月 28 日正式挂牌营业。经折算扣减后，上述五家银行原股本分别折算为 12.08 亿股、20.57 亿股、43.41 亿股、9.49 亿股和 1.41 亿股，记入山西银行实收资本。同时，山西银行以每股 1 元的价格引入新股东山西融金兴晋私募投资基金合伙企业（有限合伙），新增股本 153 亿股，全部计入实收资本。截至 2021 年末，山西银行注册资本及实收资本均为 239.96 亿元，主要股东及持股比例见表 1。

表 1 2021 年末持股比例超过 1% 的股东及持股情况表

序号	股东名称	持股比例
1	山西融金兴晋私募投资基金合伙企业（有限合伙）	63.76%

2	大同市经济建设投资集团有限责任公司	3.27%
3	中融新大集团有限公司	1.73%
4	山西聚源煤化有限公司	1.15%
合 计		69.91%

数据来源：山西银行提供，联合资信整理

截至 2021 年末，山西银行共有 323 个营业网点，包括 10 个分行、313 个支行，营业机构分布于太原市、大同市、朔州市、忻州市、阳泉市、晋中市、吕梁市、长治市、晋城市、运城市，未控股其余子公司及村镇银行。

山西银行注册地址：山西转型综合改革示范区学府产业园高新街 15 号。

山西银行法定代表人：高计亮。

三、已发行债券概况

截至本报告出具日，山西银行存续期内且经联合资信评级的债券为其承继的晋中银行分别在 2018 年和 2019 年发行的额度为 10.00 亿元和 8.00 亿元的二级资本债券，以及晋城银行分别在 2017 年和 2021 年发行的额度为 10.00 亿元和 3.00 亿元的二级资本债券，债券概况见表 2。

2021 年以来，山西银行根据债券发行条款的规定，在二级资本债券赎回日之前及时公布债券付息及兑付公告，并按时足额支付了债券当期利息及本金。2022 年 4 月，山西银行对晋城银行已发行的“17 晋城银行二级”在第 5 个计息年度最后一日决定不行使债券赎回权，总金额 10.00 亿元，未赎回债券利率按照 5% 计息。

表 2 债券概况

债券简称	发行规模	期限	债券利率	交易流通终止日期
18 晋中银行二级 01	10.00 亿元	5+5 年	6.00%	2028-12-22
19 晋中银行二级 01	8.00 亿元	5+5 年	5.80%	2029-03-26
17 晋城银行二级	10.00 亿元	5+5 年	5.00%	2027-05-14
20 晋城银行二级 01	3.00 亿元	5+5 年	5.20%	2030-04-19

数据来源：中国货币网，联合资信整理

四、营运环境

1. 宏观政策环境和经济运行回顾

2022 年一季度，中国经济发展面临的国内外环境复杂性和不确定性加剧，有的甚至超出预期。全球经济复苏放缓，俄乌地缘政治冲突导致全球粮食、能源等大宗商品市场大幅波动，国内多地疫情大规模复发，市场主体困难明显增加，经济面临的新的下行压力进一步加大。在此背景下，“稳增长、稳预期”成为宏观政策的焦点，政策发力适当靠前，政策合力不断增强，政策效应逐渐显现。

经初步核算，2022 年一季度，中国国内生产

总值 27.02 万亿元，按不变价计算，同比增长 4.80%，较上季度两年平均增速¹（5.19%）有所回落；环比增长 1.30%，高于上年同期（0.50%）但不及疫情前 2019 年水平（1.70%）。

三大产业中，第三产业受疫情影响较大。

2022 年一季度，第一、二产业增加值同比增速分别为 6.00%和 5.80%，工农业生产总体稳定，但 3 月受多地疫情大规模复发影响，部分企业出现减产停产，对一季度工业生产造成一定的拖累；第三产业增加值同比增速为 4.00%，不及上年同期两年平均增速（4.57%）及疫情前 2019 年水平（7.20%），接触型服务领域受到较大冲击。

表 3 2021 年一季度至 2022 年一季度中国主要经济数据

项目	2021 年 一季度	2021 年 二季度	2021 年 三季度	2021 年 四季度	2022 年 一季度
GDP 总额（万亿元）	24.80	28.15	28.99	32.42	27.02
GDP 增速（%）	18.30(4.95)	7.90(5.47)	4.90(4.85)	4.00(5.19)	4.80
规模以上工业增加值增速（%）	24.50(6.79)	15.90(6.95)	11.80(6.37)	9.60(6.15)	6.50
固定资产投资增速（%）	25.60(2.90)	12.60(4.40)	7.30(3.80)	4.90(3.90)	9.30
房地产投资（%）	25.60(7.60)	15.00(8.20)	8.80(7.20)	4.40(5.69)	0.70
基建投资（%）	29.70(2.30)	7.80(2.40)	1.50(0.40)	0.40(0.65)	8.50
制造业投资（%）	29.80(-2.0)	19.20(2.00)	14.80(3.30)	13.50(4.80)	15.60
社会消费品零售（%）	33.90(4.14)	23.00(4.39)	16.40(3.93)	12.50(3.98)	3.27
出口增速（%）	48.78	38.51	32.88	29.87	15.80
进口增速（%）	29.40	36.79	32.52	30.04	9.60
CPI 涨幅（%）	0.00	0.50	0.60	0.90	1.10
PPI 涨幅（%）	2.10	5.10	6.70	8.10	8.70
社融存量增速（%）	12.30	11.00	10.00	10.30	10.60
一般公共预算收入增速（%）	24.20	21.80	16.30	10.70	8.60
一般公共预算支出增速（%）	6.20	4.50	2.30	0.30	8.30
城镇调查失业率（%）	5.30	5.00	4.90	5.10	5.80
全国居民人均可支配收入增速（%）	13.70(4.53)	12.00(5.14)	9.70(5.05)	8.10(5.06)	5.10

注：1.GDP 数据为当季值，其他数据均为累计同比增速；2.GDP 总额按现价计算，同比增速按不变价计算；3.出口增速、进口增速均以美元计价统计；4.社融存量增速、城镇调查失业率为期末值；5.全国居民人均可支配收入增速为实际同比增速；6.2021 年数据中括号内为两年平均增速

资料来源：联合资信根据国家统计局、中国人民银行和 Wind 数据整理

需求端，消费市场受到疫情冲击较大，固定资产投资增速处于相对高位，出口仍保持较高景气度。消费方面，2022 年一季度社会消费品零售总额 10.87 万亿元，同比增长 3.27%，不及上年同期两年平均增速水平（4.14%），主要是 3 月疫情对消费，特别是餐饮等聚集型服务消费，造成

了较大冲击。投资方面，2022 年一季度全国固定资产投资（不含农户）10.49 万亿元，同比增长 9.30%，处于相对高位。其中，房地产开发投资继续探底；基建投资明显发力，体现了“稳增长”政策拉动投资的作用；制造业投资仍处高位，但 3 月边际回落。外贸方面，出口仍保持较高景气

¹为剔除基数效应影响，方便对经济实际运行情况进行分析判断，文中使用的 2021 年两年平均增速为

以 2019 年同期为基期计算的几何平均增长率，下同。

度。2022 年一季度中国货物进出口总额 1.48 万亿美元，同比增长 13.00%。其中，出口 8209.20 亿美元，同比增长 15.80%；进口 6579.80 亿美元，同比增长 9.60%；贸易顺差 1629.40 亿美元。

CPI 同比涨幅总体平稳，PPI 同比涨幅逐月回落。2022 年一季度 CPI 同比增长 1.10%，猪肉等食品价格下跌对冲了部分能源价格上涨推动的上行空间。一季度 PPI 同比增长 8.70%，各月同比增速回落幅度有所收敛；PPI 环比由降转升，上行动力增强，输入型通胀压力抬升。地缘政治等因素导致国际能源和有色金属价格剧烈波动，带动国内油气开采、燃料加工、有色金属等相关行业价格上行。

社融总量扩张，财政前置节奏明显。2022 年一季度新增社融规模 12.06 万亿元，比上年同期多增 1.77 万亿元；3 月末社融规模存量同比增长 10.60%，增速较上年末高 0.30 个百分点。从结构看，财政前置带动政府债券净融资大幅增长，是支撑社融扩张的主要动力，一季度政府债券净融资规模较上年同期多增 9238 亿元。其他支撑因素包括对实体经济发放的人民币贷款和企业债券净融资较上年同期分别多增 4258 亿元和 4050 亿元。

财政收入运行总体平稳，民生等重点领域支出得到有力保障。2022 年一季度，全国一般公共预算收入 6.20 万亿元，同比增长 8.60%，财政收入运行总体平稳。其中，全国税收收入 5.25 万亿元，同比增长 7.70%，主要是受工业企业利润增长带动，但制造业中小微企业缓税政策延续实施等因素拉低了税收收入增幅。支出方面，2022 年一季度全国一般公共预算支出 6.36 万亿元，同比增长 8.30%，为全年预算的 23.80%，进度比上年同期加快 0.30 个百分点。民生等重点领域支出得到了有力保障，科学技术、教育、农林水、社会保障和就业、卫生健康支出同比分别增长 22.40%、8.50%、8.40%、6.80%、6.20%。

稳就业压力有所加大，居民收入稳定增长。2022 年一季度，城镇调查失业率均值为 5.53%，其中 1 月、2 月就业情况总体稳定，调查失业率

分别为 5.30%、5.50%，接近上年同期水平，环比小幅上升，符合季节性变化规律；而 3 月以来局部疫情加重，城镇调查失业率上升至 5.80%，较上年同期上升 0.50 个百分点，稳就业压力有所增大。2022 年一季度，全国居民人均可支配收入 1.03 万元，实际同比增长 5.10%，居民收入稳定增长。

2. 宏观政策和经济前瞻

把稳增长放在更加突出的位置，保持经济运行在合理区间，实现就业和物价基本稳定。2022 年 4 月，国务院常务会议指出，要把稳增长放在更加突出的位置，统筹稳增长、调结构、推改革，切实稳住宏观经济大盘。保持经济运行在合理区间：部署促进消费的政策举措，助力稳定经济基本盘和保障改善民生；决定进一步加大出口退税等政策支持力度，促进外贸平稳发展；确定加大金融支持实体经济的措施，引导降低市场主体融资成本。实现就业和物价基本稳定：着力通过稳市场主体来保就业；综合施策保物流畅通和产业链供应链稳定，保粮食能源安全。

疫情叠加外部局势影响，经济稳增长压力加大。生产端，停工停产、供应链受阻以及原材料价格上涨对工业生产的拖累还需关注；需求端，投资对经济的拉动作用有望提升，可能主要依靠基建投资的发力；国内疫情的负面影响短期内或将持续，制约消费的进一步复苏；在俄乌局势紧张、美联储货币政策加速紧缩等国际背景下，叠加上年基数攀升的影响，出口对于经济的支撑大概率会逐步回落。有鉴于此，IMF、世界银行等国际机构均降低了对中国经济增长的预测。预计未来经济增长压力仍然较大，实现 5.50% 增长目标的困难有所加大。

3. 区域经济发展概况

2021 年，随着疫情防控措施逐步推进，山西省经济增速有所回升；但宏观经济下行对山西省经济发展带来一定负面影响，同时受去产能及环保政策影响，当地能源型经济转型发展

压力加大，对银行业的信用风险管控带来一定挑战。

山西银行经营网点广泛分布于山西省内，业务经营与山西省整体经济运营环境紧密相关。得益于原大同银行、长治银行、晋城银行、晋中银行及阳泉商行在山西省内主要地级市较为广泛的机构分布，山西银行经营机构在山西省内覆盖程度较高，同时在合并重组后在太原市内进一步铺设网点的影响下，山西银行网点布局持续优化。

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。丰富的资源条件为山西省的经济发展提供较好基础，但由此形成的资源型经济在供给侧改革、环保监管趋严的政策背景下亦为其带来较大的产业结构调整压力。

2021 年，山西省经济增速有所回升，2021 年，山西省地区生产总值同比增速 9.1%。经初步核算，2021 年山西省全年实现地区生产总值 22590.16 亿元。其中，第一产业增加值 1286.87 亿元，同比增长 8.1%，占地区生产总值的比重 5.7%；第二产业增加值 11213.13 亿元，同比增长 10.2%，占地区生产总值的比重 49.6%；第三产业增加值 10090.16 亿元，同比增长 8.3%，占地区生产总值的比重 44.7%。全年全省一般公共预算收入完成 2834.6 亿元，同比增长 23.4%。一般公共预算支出 5048.1 亿元，同比增长 32.4%。截至 2021 年末，山西省全省金融机构本外币各项存款余额 46813.9 亿元，同比增长 10.2%，各项贷款余额 34214.9 亿元，同比增长 11.7%。

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。2021 年，太原市实现地区生产总值同比增速 9.2%。2021 年，太原市第一产业实现增加值 44.80 亿元，同比增长 7.7%；第二产业实现增加值 2113.09 亿元，同比增长 10.2%；第三产业实现增加值 2963.72 亿元，同比增长 8.6%。三次产业分别拉动 GDP 增长 0.07、3.69 和 5.43 个百分点。三次产业增加值占 GDP 的比例为 0.9:41.2: 57.9。2021 年，一般公共预算收入 423.44 亿元，同比增长 11.9%。全年一般公共预算支出 628.99 亿元，同比下降 2.8%。截至 2021 年末，太原市全市金融机构人民币存款余额 15924.02 亿元，同比增长 9.2%；人民币贷款余额 16589.00 亿元，同比增长 10.0%。

4. 行业分析

(1) 行业概况

商业银行资产规模增速放缓，资产及信贷结构进一步优化。2021 年，随着我国经济运行稳定恢复，商业银行资产规模保持增长，但受房地产和城投平台融资环境收紧等因素影响，贷款增速的放缓带动整体资产增速略有放缓。从资产结构来看，全国性大型银行资产端各项资产占比基本保持稳定，而中小银行在政策引导下，贷款占比持续上升，资产结构进一步优化；贷款结构方面，商业银行信贷投放向制造业和普惠小微企业等领域倾斜，信贷资产结构趋于优化。截至 2021 年末，我国商业银行资产总额 288.59 万亿元，较上年末增长 8.58%；负债总额 264.75 万亿元，较上年末增长 8.26%（见表 4）。

表 4 商业银行主要财务数据

项 目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
资产总额（万亿元）	196.78	209.96	239.49	265.79	288.59
负债总额（万亿元）	182.06	193.49	220.05	244.54	264.75
不良贷款额（万亿元）	1.71	2.03	2.41	2.70	2.85
不良贷款率（%）	1.74	1.83	1.86	1.84	1.73

拨备覆盖率(%)	181.42	186.31	186.08	184.47	196.91
净息差(%)	2.10	2.18	2.20	2.10	2.08
净利润(万亿元)	1.75	1.83	1.99	1.94	2.18
资产利润率(%)	0.92	0.90	0.87	0.77	0.79
资本利润率(%)	12.56	11.73	10.96	9.48	9.64
存贷比(%)	70.55	74.34	75.40	76.81	79.69
流动性比例(%)	50.03	55.31	58.46	58.41	60.32
资本充足率(%)	13.65	14.20	14.64	14.70	15.13
一级资本充足率(%)	11.35	11.58	11.95	12.04	12.35
核心一级资本充足率(%)	10.75	11.03	10.92	10.72	10.78

数据来源：中国银行保险监督管理委员会，联合资信整理

商业银行信贷资产质量稳步改善，拨备覆盖率有所提升。2021年，随着企业有序复工复产恢复经营，叠加不良贷款处置力度的加大，商业银行不良贷款规模增幅明显减小，且随着贷款总额的较快增长，商业银行不良贷款率以及关注类贷款占比均较上年末有所下降，且不良贷款率已连续五个季度保持下降趋势，信贷资产质量稳步改善，面临的信用风险可控。截至2021年末，商业银行不良贷款率为1.73%，关注类贷款占比2.31%，分别较上年末下降0.11和0.26个百分点。另一方面，疫情以来，监管部门多次鼓励金融机构通过展期和续贷等方式加大对企业的支持，但普惠小微企业贷款延期还本付息政策和信用贷款支持政策已于2021年12月31日到期，由于不良贷款率指标具有一定的滞后性，需持续关注未来商业银行的信贷资产质量变动情况。从拨备情况来看，2021年，商业银行仍保持较大的贷款减值准备计提力度，拨备覆盖率有所上升。截至2021年末，商业银行拨备覆盖率196.91%，较上年末上升12.44个百分点，风险抵补能力增强。

非信贷类资产面临的信用风险有所上升，相关资产质量变化情况值得关注。随着“包商事件”打破同业刚兑以及部分非银金融机构风险暴露，商业银行同业资产面临的信用风险有所上升。另一方面，近年来商业银行投资资产配置向债券等标准化资产倾斜，信托及资管计划等非标投资占比有所压降，但仍有一定规模底层资金投向制造业、房地产和批发及零售业

等行业的信贷类资产，随着宏观经济增速放缓叠加新冠疫情的爆发，以及房地产行业监管政策的收紧，上述企业抗风险能力和经营状况出现不同程度的恶化，导致部分非标资产形成逾期；同时，债券市场违约率上升亦对商业银行投资风险管理带来一定压力，商业银行投资资产质量变化情况需持续关注。

净息差收窄幅度得到控制，且随着资产质量改善，净利润同比增速回升，整体盈利水平有所提升。2021年以来，在疫情反复的背景下，监管不断强调金融机构让利于实体，为受疫情影响的小微企业提供减费让利的金融支持，引导贷款利率下行；同时，1年期和5年期以上LPR下行引导实际贷款利率进一步下降，2021年12月贷款加权平均利率降至4.76%。受贷款利率下行、疫情背景下中小企业延期还本付息等因素影响，商业银行资产端收益率下行，导致净息差进一步收窄；但2021年下半年，存款利率定价自律机制优化一定程度上引导存款成本下行，加之银行自身加大对负债结构的调整力度，压降高成本负债，导致净息差呈现边际改善趋势，收窄幅度得到控制，2021年商业银行净息差为2.08%，较上年下降0.02个百分点。2021年，商业银行实现净利润2.18万亿元，较上年增长12.63%，增速明显回升，主要是由于信贷投放规模增大带来营业收入上升，同时资产质量改善导致拨备计提压力缓解，叠加2020年基数较低所致。商业银行盈利水平整体有所改善，但在资产端收益率持续下行的情况下，

负债端仍面临存款成本刚性、定期化等问题，且信贷资产质量变化可能带来的拨备计提压力亦将侵蚀利润空间，净息差及盈利能力变动情况值得关注。

商业银行各项流动性指标均保持在合理水平，但部分中小银行面临的流动性风险有所上升。中国人民银行坚持稳健的货币政策，综合运用降准、中期借贷便利（MLF）、再贷款、再贴现和公开市场操作等多种货币政策工具投放流动性，2021年7月及12月，中国人民银行两次下调金融机构人民币存款准备金率各0.5个百分点（不含已执行5%存款准备金率的机构），共释放长期资金约2.2万亿元，通过流动性管理持续优化金融机构资金结构。因此，未来商业银行在监管政策引导、央行货币政策支持等多方面因素的影响下，整体流动性水平将保持合理充裕。截至2021年末，商业银行流动性相关指标保持在较好水平；但存贷比持续上升，长期流动性管理压力有所加大，且随着市场竞争和信用分层加剧，部分区域中小银行吸收存款和同业负债的难度加大，其面临的流动性风险有所上升。

资本充足水平有所提升，但部分中小银行仍面临一定的资本补充压力。2021年以来，信贷投放规模的增长以及资管新规背景下表外理财资金回表都在一定程度上加大了商业银行资本消耗；但盈利水平提升带动资本内生能力增强，同时，中国人民银行定期开展央行票据互换（CBS）操作，对于提升银行永续债的二级市场流动性以及支持中小银行发行永续债补充资本发挥了积极作用，加之2021年我国系统重要性银行（D-SIBs）名单及附加监管规定落地推动D-SIBs加大资本补充力度，商业银行发行资本性债券的积极性有所提升，永续债及二级资本债券发行规模明显增加，商业银行资本充足水平较上年末有所提升，2021年末商业银行资本充足率为15.13%。此外，2020年，国务院批准2000亿元专项债券用于地方支持化解中小银行风险，专项债的成功发行一定程度上缓解了中小银行的资本补充压力，但其并非资本补

充的常态化措施，且部分资金计入负债，在资本补充形式及补充结果上存在一定限制。考虑到部分中小银行抵御风险的能力相对较弱，资产端信用风险管理压力较大导致其面临一定的资本补充需求，加之受限于自身信用资质较弱，资本补充渠道相对较窄，面临一定的资本补充压力。

强监管环境引导银行规范经营，推动银行业高质量发展。2021年以来，监管部门出台多项政策支持普惠小微、绿色金融、乡村振兴等领域发展，并对商业银行互联网金融业务、房地产融资、地方隐性债务、公司治理及关联交易等方面进行规范和限制；同时，加大对银行业的治理处罚力度，2021年银保监会及其派出机构对银行业开出罚单共3804张，主要涉及公司治理、股东股权、关联交易、流动资金贷款、房地产和地方政府融资以及互联网金融等领域。2022年1月，银保监会下发《银行保险机构关联交易管理办法》并于3月1日正式实施，对关联方的识别认定，关联交易的内部管理、统计、报告、披露及监管等方面进行了修订和完善，在管理机制、穿透识别、资金来源与流向、动态评估等方面提出了具体要求，全面加强银行保险机构关联交易管理，进一步推动银行业高质量发展。此外，在政府支持下，部分省份推动区域内城商行合并重组，在帮助其化解风险的同时，提高其资本实力和区域竞争力；同时，进一步推进省联社改革，推动农村金融机构健康持续发展。

随着我国经济运行持续稳定恢复，生产需求继续回升，银行业整体保持平稳发展态势，且在监管、政府的支持下，商业银行未来补充资本的渠道将不断拓宽，能够具备较好的风险缓释能力；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。

（2）城商行

城商行作为金融体系中的重要组成部分，在支持区域经济发展等方面发挥了重要作用，但经营及财务表现呈现一定的区域分化；2020

年以来部分城商行加速合并重组，风险抵御能力有所增强。

截至 2021 年末，我国共有 129 家城商行，其资产总额 45.07 万亿元，占全部银行业金融机构资产总额的 13.07%。作为服务地方金融的主体，城商行业务发展与当地经济结构和产业特色高度相关，发展定位与大型商业银行形成良好补充，是银行业金融体系中的中坚力量。在当前宏观及区域经济下行、新冠肺炎疫情持续冲击以及城商行信用分层加剧的背景下，部分地区城商行面临信用风险加速暴露、股权结构复杂、资产负债结构不合理等问题，其生存和发展面临一定挑战。为此，部分地区城商行通过合并重组的方式化解信用风险、优化股权结构、增强风险抵御能力，并通过省级政府入股或增资的方式提升同业声誉。随着四川银行、山西银行、辽沈银行等省级城商行相继成立，预计未来将有更多省份城商行走向兼并重组的道路。

表 5 城商行主要监管数据

项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
不良贷款率（%）	1.79	2.32	1.81	1.90
拨备覆盖率（%）	187.16	153.96	189.77	188.71
净息差（%）	2.01	2.09	2.00	1.91
资产利润率（%）	0.74	0.70	0.55	0.56
流动性比例（%）	60.14	63.51	67.60	73.49
资本充足率（%）	12.80	12.70	12.99	13.08

数据来源：中国银行保险监督管理委员会，联合资信整理

从资产端来看，在监管不断强调金融机构回归业务本源叠加金融市场业务监管趋严的背景下，城商行通过发行同业存单扩表投资同业理财等非标类资产的业务模式受阻，资产从“表外”回流“表内”，从“非标”“同业”等非信贷类资产回流到信贷类资产，贷款占资产总额的比重上升，投资资产和同业资产占比下降，且投资资产配置逐步向债券等标准化资产倾斜，非标类资产收缩，资产结构趋于优化。资产质量方面，得益于企业客户基础较好，客户资质和信用意识相对较强，加之风险管理水平相对

农商行而言较高，信贷投放也更为规范，城商行信贷资产质量明显优于农商行。但区域性经营的特点仍使部分城商行资产质量易受经营所在地产业结构及经济发展状况制约，城商行经营及财务表现呈现明显的区域差异，部分城商行信贷资产质量下行压力较大。值得关注的是，随着资本市场违约率不断上升，部分投资资产占比较高，特别是非标投资占比较高的城商行投资资产风险敞口有所扩大，且普遍存在减值缺口，非信贷类资产质量下行或将对盈利水平及资本充足水平产生不利影响。

2021 年以来，受制于新冠肺炎疫情对实体经济的持续冲击，城商行不良贷款率有所上升，信贷资产质量趋于下行，且与大型商业银行的差距逐步拉开。从拨备情况来看，受资产质量下行影响，城商行拨备覆盖水平略有下降，但仍保持在 150%以上，拨备水平相对较充足。从盈利水平来看，受限于资产定价能力较弱以及存款成本相对较高，城商行净息差与资产利润率持续低于商业银行平均水平，且 2021 年净息差进一步收窄至 1.91%，盈利能力持续承压，尤其东北地区城商行在资产质量持续承压的影响下盈利面临较大压力。从资本水平来看，城商行盈利水平下滑削弱了其资本内生能力，但随着增资扩股及资本补充债券发行力度加大，加之其贷款投放向小微及普惠金融倾斜，以及投资资产配置持续向低资本消耗类资产转型，城商行资本充足水平趋于改善，2021 年末资本充足率为 13.08%。

五、管理与发展

合并成立以来，山西银行初步搭建了“三会一层”的公司治理架构，各治理主体能够有效履行相关职责并相互制衡；关联授信符合监管要求；股权质押比例较低。另一方面，由于成立时间尚短，组织架构仍在逐步完善中，且未来随着业务的开展，公司治理水平需逐步提升。

山西银行成立于 2021 年 4 月，并依照《公司法》《商业银行法》等法律法规和公司章程规定，建立了由股东大会、董事会、监事会和高级管理层组成的“三会一层”公司治理结构，制定了相关议事管理规则及工作制度。

从股权结构看，截至 2021 年末，山西银行股本规模为 239.96 亿股，其中国有股份占股本总额的比重为 72.25%，企业法人持股比例为 26.37%，其余为自然人持股。山西银行第一大股东为山西融金兴晋私募投资基金合伙企业（有限合伙），持股比例为 63.76%，山西融金兴晋私募投资基金合伙企业（有限合伙）实际控制人为山西省财政厅，是山西省政府针对山西省城商行改革发展设立的基金；山西银行认定实际控制人为山西省财政厅。股权质押方面，截至 2021 年末，山西银行持股比例大于 1% 的股东中有 2 名将其持有的山西银行股权对外质押，合计质押比例为 4.57%，全行所有股东对外质押股份合计占总股本的 6.06%，整体质押比例较低。

股东大会是山西银行的最高权力机构；股东大会下设董事会和监事会以及相应专门委员会（见附录 2）。截至 2021 年末，山西银行董事会由 6 名董事组成，其中董事长 1 名、非执行董事 1 人，股权董事 2 人（均由山西省财政厅委派），独立董事 2 人²。山西银行监事会由 6 名监事组成，其中监事长与职工监事各 1 名、股东监事与外部监事各 2 名，股东监事分别由长治市财政局与山西聚源煤化有限公司提名。山西银行现任董事长为高计亮先生，高计亮先生曾任晋商银行股份有限公司行办负责人、董办负责人、中小企业金融服务中心总经理、小企业金融部总经理、公司金融部总经理、营销总监、首席运营官、副行长等职位，拥有丰富的金融机构从业经验和公司管理经验。

山西银行高级管理层在公司章程及授权范围内组织开展经营活动，对董事会负责，并受

监事会监督。山西银行高级管理层由 1 名行长和 4 名副行长组成；4 名副行长中，3 人前期任职于山西省金融监管部门，1 人前期任职于山西省内其他商业银行。山西银行成立之初由董事长暂代履行行长职责，2021 年 12 月 29 日，经山西省人民政府提名、山西银行第一届董事会 2022 年第一次临时会议审议通过，并经《山西银保监局关于核准任凯任职资格的批复》任凯先生为山西银行行长。任凯先生历任国家开发银行太原分行、山西分行，山西省重大项目稽查特派员、山西省发改委固定资产投资处处长、山西省发改委副主任，于 2021 年任吕梁市委副书记、政法委书记，自 2021 年 12 月起任职山西银行行长。

山西银行董事会下设关联交易控制委员会负责关联交易的管理、审查和批准事项。为避免合并前五家银行关联交易风险把控不严、关联资产质量较差等问题，山西银行从严管控关联交易风险，积极建章立制，加强内控建设，制定《山西银行关联交易管理办法》，完善关联交易管理体系，明确职责分工、关联方认定标准、关联交易业务审批程序和信息披露等事项，同时建立总行部门间横向和总分行间纵向的关联方名单管理机制，组织开展关联方识别，严格关联方认定标准，建立关联度指标限额监测机制，将关联交易自查自纠和日常管理相结合，对于发现的问题，及时进行风险提示，积极督促问题整改，全面提高关联交易管理水平。截至 2021 年末，山西银行全部关联方表内外授信净额 1.01 亿元，单一最大关联方授信余额与全部关联方授信余额占资本净额的比重分别为 0.19% 和 0.41%，关联交易规模较低。

六、主要业务经营分析

作为合并设立的省级城商行，山西银行在

² 成立之初山西省财政厅向山西银行派驻刘振龙、武灿明、申丽枫 3 名股东董事，截至 2021 年末，申丽枫

已向山西银行董事会递交辞职申请。

大同、晋中、长治、晋城以及阳泉市具有一定的同业竞争力，主营业务持续发展；未来随着逐步推进的资源整合以及业务拓展，山西银行在山西地区的整体竞争力有望逐步提升。

山西银行是由原大同银行、长治银行、晋城银行、晋中银行以及阳泉商行合并重组设立的省级城商银行。由于原五家行分别在当地经营时间较长，合并重组后山西银行在上述地区具有较好的业务基础，具有一定的同业竞争力。但由于成立时间尚短，除大同、晋中、长治、晋城以及阳泉外，山西银行在太原、朔州、忻州等地区的业务基础较为薄弱，市场竞争力有待提升。截至 2021 年末，山西银行在山西省全省可比口径 26 家银行业金融机构同业中，存款业务市场份额为 4.73%，贷款业务市场份额 4.99%，存贷款业务市场份额均排名第 7 位。成立以来，山西银行着力于业务调整和资源整合，同时依托省级城商银行的品牌持续推动主营业务发展。未来，随着业务结构逐步优化、分支机构布局持续推进，山西银行在山西地区的整体竞争力有望逐步提升。

1. 公司银行业务

成立以来，山西银行依托省级城商银行的品牌优势不断加强与当地国有企业业务合作，对接省级重点工程，推动公司银行业务发展；但受限于区域经济下行压力及成立时间短等因

素，其贷款投放面临一定阻力，贴现资产占比较高。另一方面，山西银行逐步清理高成本存款，公司存款规模有所下降。

公司贷款方面，成立以来，山西银行一方面建立健全相关制度体系，加强产品创新，丰富产品体系；另一方面，依托省级城商银行的品牌优势，山西银行加强与当地国有企业的业务合作，同时积极对接省级重点工程项目，围绕“产业转型、项目建设、六新突破、乡村振兴、民生改善”五大方向开展营销，推动公司贷款业务发展。在支持国有企业方面，山西银行先后发布了对重点省属国有企业的专项营销和强化营销的通知，实行“一户一策”的营销策略，支持省属国有企业国资改革和发展；在支持民营企业方面，山西银行针对省内百强民营企业、零售业五十强企业等重点民营企业开展专项营销活动。但是，由于区域经济下行压力及疫情的持续影响，当地企业有效信贷需求有限，加之山西银行成立时间尚短，公司业务尚处于拓展期，公司贷款投放面临一定阻力。为此，山西银行开展部分转贴现业务，提升资金收益水平的同时推动公司贷款规模的增长，转贴现业务交易对手以国有及股份制商业银行为主。截至 2021 年末，山西银行公司贷款余额 1586.55 亿元，占贷款总额的 93.89%，较成立之初增长 29.53%；其中转贴现票据余额 728.48 亿元，贴现资产占比处于较高水平。

表 6 贷款结构

项 目	金额（亿元）		占比（%）		增长率（%）
	2021 年 4 月末	2021 年末	2021 年 4 月末	2021 年末	2021 年末
公司贷款和垫款	1224.83	1586.55	89.58	93.89	29.53
其中：贴现	529.61	728.48	38.73	43.11	37.55
个人贷款	142.54	103.22	10.42	6.11	-27.58
小计	1367.37	1689.77	100.00	100.00	23.58
应计利息	2.43	4.87	/	/	100.25
合 计	1369.79	1694.63	/	/	23.71

注：由于四舍五入因素导致合计数加总产生尾差

数据来源：山西银行经审阅报告及年度报告，联合资信整理

公司存款方面，山西银行成立以前，原五家银行中个别出现流动性问题，因此通过吸收

高成本存款增加存款规模，保障其稳定运营。成立以来，山西银行持续调整存款结构，积极

对接省市政府及企事业单位，强化财政类存款营销，同时大规模清退前期高成本存款，但在竞争激励的市场环境下其新增公司存款不足以补足其高成本存款清退缺口，进而导致公司存款规模有所下降。为此，山西银行进一步加强对公客户的营销，对存量低效的对公客

户开展“二次营销”，并制定存量客户提升方案，推动对公存款业务发展。截至 2021 年末，山西银行公司存款（含保证金存款及其他存款，下同）余额 694.85 亿元，较成立之初下降 8.85%，占客户存款的 32.57%（见表 7）。

表 7 存款结构

项 目	金额（亿元）		占比（%）		增长率（%）
	2021 年 4 月末	2021 年末	2021 年 4 月末	2021 年末	2021 年末
按客户类型划分					
公司存款	762.34	694.85	36.33	32.57	-8.85
储蓄存款	1335.83	1438.82	63.67	67.43	7.71
按存款期限划分					
定期存款	1716.70	1,634.96	81.82	76.63	-4.76
活期存款	381.46	498.71	18.18	23.37	30.74
小计	2098.16	2133.67	100.00	100.00	1.69
应计利息	70.54	73.09	/	/	3.62
合计	2168.71	2206.77	/	/	1.75

注：由于四舍五入因素导致合计数加总产生尾差

数据来源：山西银行经审阅报告及年度报告，联合资信整理

普惠金融业务方面，成立以来，山西银行一方面加快产品制度建设，为小微业务发展奠定基础；另一方面，梳理原五家行的小微信贷产品，加快线下产品线上化的进程。但由于山西银行成立时间尚短，小微业务处于梳理阶段，导致小微业务规模整体有所下降。成立以来，山西有银行一方面通过加强银担合作，探索小微企业金融服务方式，与山西省融资再担保集团合作签约，开展银担总对总批量担保业务，截至 2021 年末，山西银行普惠性小微银担合作业务 7.86 亿元；另一方面，山西银行积极开展线上信贷业务，创新小微企业金融服务和产品，推出“税 e 贷”产品，截至 2021 年末，该产品投放规模 2.51 亿元。

涉农业务方面，自成立以来，山西银行全面推进金融服务乡村振兴，并出台相关业务方案和通知，采取“线上+线下”“信用+担保”“农业+农民”融合增信模式，助力山西省乡村产业发展。截至 2021 年末，山西银行涉农贷款规模 295.26 亿元。

2. 零售银行业务

成立以来，山西银行依托原五家行较好的零售客户基础，储蓄存款业务持续发展，储蓄存款占存款总额的比重处于较高水平；由于压缩部分互联网贷款业务，个人贷款规模有所下降，未来业务拓展面临一定压力。

储蓄存款方面，山西银行成立时间较短，零售业务仍处于整合过渡期，但得益于原五家行在当地经营历史较长，其储蓄客户基础较好，为山西银行储蓄业务发展奠定了一定基础。成立以来，山西银行加快零售板块制度建设，推进系统建设和产品优化升级，创新市场营销模式，持续推动储蓄业务发展。此外，山西银行加强了零售条线的团队建设，统一业务营销思路，制定零售客户经理管理办法，为零售业务长期发展奠定基础。截至 2021 年末，山西银行储蓄存款规模 1438.82 亿元，较成立初期增长 7.71%，占存款总额的 67.43%，占比较高。

个人贷款方面，成立以来，山西银行逐步梳理个人贷款产品，但原五家行存在部分互联网贷

款业务，合并重组后山西银行逐步调整业务结构，对互联网贷款采取自然到期压降策略，受此影响山西银行个人贷款规模明显下降。截至 2021 年末，山西银行个人贷款规模 103.22 亿元，较成立之初下降 27.58%，占贷款总额的 6.11%，占比较低；其中，个人经营贷款占比为 43.69%，个人消费贷款占比为 33.81%，住房按揭贷款占比为 21.89%，其余为少量的信用卡透支贷款。此外，由于山西银行按揭贷款占比较低，存在较大的释放空间，未来其将加大按揭贷款业务的拓展力度，助推其个人贷款业务发展。

3. 金融市场业务

成立以来，山西银行同业业务规模不大；投资力度持续加大，投资资产结构逐步向标准化债券倾斜，投资风格趋于稳健。

山西银行根据自身流动性管理需求和资金

收益水平调节同业业务的开展力度。同业资产方面，由于山西银行将资金重点配置于贷款及投资资产，同业资产规模较小，以买入返售金融资产、拆出资金及存放同业款项为主，其中买入返售金融资产交易对手主要为城商银行及农商银行并限定质押标的为利率债，存放同业交易对手主要为国有银行及股份制银行，拆出资金交易对手主要金融租赁公司及消费金融公司等。市场资金融入方面，山西银行加大市场资金融入力度增加投资资产配置以期提升收益水平，同业业务呈现资金净流入状态。截至 2021 年末，山西银行同业资产总额 120.57 亿元，计提减值准备 13.92 亿元，主要为拆出非银行金融机构资金以及买入返售票据及债券资产；市场融入资金余额 530.75 亿元，以卖出回购金融资产为主。

表 8 投资资产结构

项 目	金额（亿元）		占比（%）	
	2021 年 4 月末	2021 年末	2021 年 4 月末	2021 年末
标准化债务融资工具	495.29	648.41	66.49	74.13
国债及地方政府债券	252.80	101.92	33.94	11.65
政策性金融债券	115.03	451.45	15.44	51.61
铁道债	5.68	--	0.76	0.00
银行及其他金融机构债券	5.00	6.51	0.67	0.74
企业债券	47.48	48.00	6.37	5.49
同业存单	67.12	40.55	9.01	4.64
资产支持证券	2.17	--	0.29	0.00
基金投资	55.18	56.67	7.41	6.48
资产管理计划及信托受益权	178.60	155.02	23.98	17.72
理财产品	7.00	7.00	0.94	0.80
权益类投资	6.32	4.23	0.85	0.48
其他类	2.55	3.38	0.34	0.39
投资资产总额	744.94	874.72	100.00	100.00
加：应计利息	4.81	13.76	/	/
减：投资资产减值准备	19.05	25.47	/	/
投资资产净额	730.70	863.01	/	/

数据来源：山西银行提供资料及年度报告，联合资信整理

成立以来，山西银行不断优化投资资产结构，持续加大投资资产配置力度。从投资资产结构来看，由于原五家行投资业务出现部分风

险，山西银行逐步调整投资策略，加大政策性金融债券等低风险债券投资力度，投资策略趋于稳健。山西银行标准化债务融资工具投资种

类较为丰富，涵盖政府债、政策性金融债券、银行及其他金融机构债券、同业存单、企业债券等品种。其中，银行及其他金融机构债券及同业存单外部级别以 AA⁺（含）以上为主；企业债券外部级别在 AA⁺（含）以上占比为 63.99%，主要投向国有企业，行业投向以采矿业，电力、热力、燃气及水的生产和供应业和建筑业为主。山西银行基金投资以公募基金为主；信托及资产管理计划底层以类信贷为主，另有部分底层为债券、ABS，其中类信贷投向包括水利、环境和公共设施管理业，批发和零售业，采矿业等，行业相对较为分散。此外，山西银行持有少量理财产品，为省内农商银行发行的理财产品。投资收益方面，2021 年成日至 12 月末，山西银行计入金融投资利息收益 14.57 亿元，计入投资收益 2.39 亿元；公允价值变动收益 3.74 亿元。

七、财务分析

山西银行提供了 2021 年 4 月 30 日至 2021 年 6 月 30 日财务报表以及 2021 年合并财务报表，合并范围包括其控股的汾西县太行村镇银行有限责任公司。其中，2021 年 4 月 30 日至 2021 年 6 月 30 日财务报表未经审计，但经中勤万信会计师事务所（特殊普通合伙）山西分所审阅，形成了无保留事项的审阅意见；毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）对 2021 年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。

1. 资产质量

自成立以来，山西银行资产规模实现较快增长，资产结构保持稳定。

截至 2021 年末，山西银行资产总额为 2961.82 元，较 4 月末增长 10.75%，主要由贷款和垫款净额以及投资资产构成，同业资产占比较低。

表 9 资产结构

项 目	金额（亿元）		占比（%）		较 4 月末增长率（%）
	2021 年 4 月末	2021 年末	2021 年 4 月末	2021 年末	2021 年末
现金类资产	325.67	239.34	12.18	8.08	-26.51
同业资产	135.99	106.65	5.08	3.60	-21.58
贷款及垫款净额	1315.70	1614.25	49.20	54.50	22.69
投资资产	730.71	860.33	27.32	29.05	17.74
其他类资产	166.30	141.24	6.22	4.77	-15.07
资产合计	2674.36	2961.82	100.00	100.00	10.75

注：因四舍五入效应致使合计数据加总存在一定误差

数据来源：山西银行年报及财务报表，联合资信整理

（1）贷款

自成立以来，山西银行不断强化对山西省内重点项目的信贷支持力度，其贷款行业分布与资产质量受前期五家行存量贷款影响较大，并与区域经济发展结构及趋势相一致；关注类及逾期贷款占贷款总额比重较高，贷款五级分类偏离度仍有待改善，拨备水平有待提升，信贷资产质量仍面临一定下行压力。

自成立以来，山西银行不断强化公司贷款

营销，推动贷款规模的稳步增长。截至 2021 年末，山西银行贷款和垫款净额为 1614.25 亿元。从贷款行业投向来看，由于山西省经济整体对煤炭相关产业的依赖度较高，山西银行贷款行业投向主要集中在采矿业，以及与能源产业相关的批发和零售业、冶炼加工等制造业等。截至 2021 年末，山西银行贷款投放第一行业采矿业占贷款投放总额的 10.76%，前五大贷款行业投放占贷款总额的 38.80%。针对房地产企业

及其相关的建筑业贷款，山西银行重点支持拥有山西省内知名度较高的地产项目贷款，并对地产开发商资质加以限定，通过客户白名单、统一授信管理等制度对房地产贷款业务加以限制，在保证信用风险可控的基础上获得其较高收益，房地产行业不良贷款率低于全行平均水平，但房地产业及相关建筑业关注类贷款占比高，需关注房地产业及建筑业相关资产质量迁徙情况。

表 10 前五大行业贷款余额占比

2021 年末	
行 业	占 比 (%)
采矿业	10.76
批发和零售业	9.61
制造业	9.41
租赁和商务服务业	5.71
电力、热力、燃气及水生产和供应业	3.31
合 计	38.80

注：因四舍五入效应致使合计数据加总存在一定误差
数据来源：山西银行年报及提供资料，联合资信整理

成立以来，山西银行加强与当地国有企业业务合作，同时积极对接省级重点工程项目，贷款客户集中度有所上升，面临一定客户集中风险。同时，山西银行严格监控大额风险暴露情况，截至 2021 年末大额风险相关指标均未突破监管要求。

表 11 贷款集中度情况

暴露类型	2021 年末
单一最大客户贷款/资本净额 (%)	9.72
最大十家客户贷款/资本净额 (%)	58.12

数据来源：山西银行监管报表及提供资料，联合资信整理

由于山西银行成立时间尚短，整体信贷资产质量表现情况受成立前五家城市商业银行存量业务资产质量影响较大。山西银行成立之前，5 家城商行不良资产合计 674.78 亿元，此次合并通过剥离转让处置不良资产共计 492.00 亿元，由山西省城商行改革发展基金合伙企业(有限合伙)旗下的山西融金振兴私募投资基金合伙企业(有限合伙)（以下简称“融金振兴”）作

为不良资产处置子基金，对 5 家城商行不良资产进行承接，承接资金来源于人民银行专项借款和山西省政府、相关市政府筹集资金。剥离转让后，山西银行将协调山西省政府及各单位进行上述不良资产清收工作，清收本息将确认为山西融金振兴私募投资基金合伙企业（有限合伙）的现金流。此外，山西银行亦通过现金清收、以物抵债、诉讼清收、贷款核销等方式积极处理成立前存量不良贷款，其中核销处置不良资产 57.36 亿元，现金清收及以物抵债等方式合计处置不良资产 41.05 亿元。得益于上述措施的推进，山西银行存量资产质量有所改善。截至 2020 年末，山西银行留存 84.37 亿元不良资产。其中，不良贷款 21.21 亿元；不良同业及投资资产 63.16 亿元。

成立以来，山西银行根据贷款客户经营情况及还款状态对信贷资产按照五大类十二级进行风险管理。同时，山西银行一方面严格授信审批制度，全力推动做好风险预案的前置，控制新增逾期贷款；另一方面积极运用传统清收处置手段化解存量信贷资产风险，推动分支机构加大逾期贷款的清收转化力度。但由于合并前原五家行已形成或已投放贷款下迁，山西银行不良贷款规模增加较为明显。截至 2021 年末，山西银行不良贷款余额 55.89 亿元，不良贷款率 3.29%。从不良贷款行业来看，山西银行不良贷款多集中于批发和零售业、采矿业、建筑业以及住宿和餐饮业，主要是在以煤炭为主要支撑的地区经济景气度持续下行背景下叠加新冠疫情冲击所致。此外，山西银行部分个人经营性贷款及早期通过互联网渠道投放的贷款亦形成不良贷款，也在一定程度上加重了山西银行信用风险管理压力。值得关注的是，由于山西银行成立时间较短，加之受疫情影响，部分逾期贷款处于逐步风险排查过程中，部分逾期 90 天以上贷款未划入不良贷款，进而导致其逾期 90 天以上贷款与不良贷款的比重处于同业较高水平，2021 年末为 107.69%。此外，新冠疫情背景下，山西银行对部分客户进行无还本续贷及展期安排，截至 2021 年末，无还本续贷（含

展期) 余额 111.69 亿元, 其中正常类 30.96 亿元, 关注类余额 79.05 亿元, 需关注上述资产质量变化情况。

从拨备情况看, 由于山西银行不良贷款规模增加较为明显, 拨备覆盖率有所下降, 同时

考虑到山西银行成立时间尚短, 加之存量关注类贷款规模相对较高, 贷款拨备水平有待提升, 需持续关注后续资产质量下迁情况, 以及对拨备水平带来的影响。

表 12 贷款质量

项 目	金 额 (亿元)		占 比 (%)	
	2021 年 4 月末	2021 年末	2021 年 4 月末	2021 年末
正常	1241.91	1487.21	91.92	87.60
关注	87.86	154.69	6.50	9.11
次级	13.65	26.81	1.01	1.58
可疑	5.90	21.69	0.44	1.28
损失	1.75	7.39	0.13	0.44
贷款合计	1351.06	1697.79	100.00	100.00
不良贷款	21.30	55.89	1.58	3.29
逾期贷款	96.17	70.12	7.12	4.13
贷款拨备率	--	--	3.82	4.97
拨备覆盖率	--	--	242.29	151.14
逾期 90 天以上贷款/不良贷款	--	--	169.30	107.69

注: 因四舍五入效应致使合计数据加总存在一定误差

数据来源: 山西银行年报、监管报表及提供资料, 联合资信整理

(2) 同业及投资类资产

山西银行同业资产配置力度相对较低, 但存在一定规模不良拆出资金; 部分投资资产发生逾期或违约, 减值计提的覆盖程度一般, 需关注相关的信用风险和流动性风险, 以及对盈利水平可能造成的不利影响。

自成立以来, 山西银行同业资产配置力度相对较低, 占资产总额的比重保持在较低水平, 2021 年末同业资产净额 106.65 亿元, 其中存放同业款项余额 2.25 亿元, 已计提减值准备 5.1 万元; 买入返售金融资产净额 72.45 亿元, 标的为票据和债券, 共计提减值准备 23.6 万元; 拆出资金余额 31.95 亿元。值得关注的是, 山西银行拆出资金中涉及 2 家风险机构合计规模 23 亿元, 由于上述风险机构偿付能力明显恶化, 山西银行将其均划入可疑类进行管理, 并针对拆出资金科目合计计提减值准备 13.92 亿元。从二、三阶段划分情况来看, 山西银行划为三阶段的拆出资金余额 30.90 亿元, 二阶段的拆

出资金余额 0.18 亿元。

山西银行投资资产包括债券投资、信托投资计划、资管计划、理财产品和股权投资等品种; 从会计科目分类看主要计入交易性金融资产、债权投资和其他债权投资等科目。截至 2021 年末, 山西银行交易性金融资产、债权投资和其他债权投资净额分别为 126.69 亿元、308.29 亿元和 425.09 亿元。其中, 交易性金融资产主要包括持有的短期限金融债券、非信贷类资产管理计划和信托计划投资、公募基金、理财产品以及少量股权投资; 债权投资主要包括长期持有的各类债券和以类信贷产品为底层的资金信托计划及资产管理计划; 其他债权投资主要包括未计入交易性金融资产和债权投资的各类债券。从投资资产质量来看, 山西银行风险投资资产主要集中于理财、资产管理计划、信托产品等非标投资, 并根据投资资产的真实风险状况计提减值准备。截至 2021 年末, 山西银行金融投资资产存在一定规模的风险资产,

主要为承接的原五家行的存量投资资产，按照预期损失模型，划入三阶段和二阶段的金融投资余额分别为 39.84 亿元和 21.48 亿元，分别计提减值准备 17.77 亿元和 5.99 亿元。整体来看，山西银行部分非标投资形成不良，且减值计提对违约和逾期投资资产的覆盖程度一般，考虑到山西银行信托及资产管理计划等非标产品规模较大，非信贷资产减值计提面临一定缺口，其未来信用风险及流动性风险需保持关注。根据监管报表及山西银行提供资料显示，山西银行的风险投资资产主要集中于理财、资产管理计划、信托产品等非标投资，且部分风险资产减值敞口较大。具体来看，截至 2021 年末，山西银行不良类信托产品共计 24.33 亿元，计提减值准备 8.88 亿元；关注类信托产品 35.35 亿元，计提减值准备 7.86 亿元；不良类资产管理产品 1.05 亿元，计提减值准备 0.14 亿元；关注类资产管理产品 6.37 亿元，计提减值准备 0.46 亿元；非保本理财产品共计 7.00 亿元，全部划

入关注类。债券投资方面，山西银行持有的部分企业债券出现逾期，截至 2021 年末，山西银行债券投资中不良类余额 4.30 亿元，计提减值 2.28 亿元。

(3) 表外业务

山西银行表外业务以开出银行承兑汇票为主，存在一定的信用风险敞口。表外业务方面，山西银行的表外业务品种主要是开出银行承兑汇票，其余为开出保函、贷款承诺及开出信用证等。截至 2021 年末，山西银行表外业务合计 178.81 亿元，其中开出银行承兑汇票余额 159.06 亿元，保证金比例为 52.82%，存在一定的风险敞口

2. 负债结构及流动性

山西银行负债来源以客户存款为主；成立以来，加大市场资金融入力度，市场融入资金占比上升较为明显；储蓄存款和定期存款占比较高，存款稳定性较好；流动性指标处于合理水平，流动性风险较为可控。

表 13 负债结构

项 目	金额 (亿元)		占比 (%)		较 4 月末增长率 (%)
	2021 年 4 月末	2021 年末	2021 年 4 月末	2021 年末	2021 年末
市场融入资金	212.99	530.75	8.76	19.21	149.19
客户存款	2168.71	2206.77	89.22	79.88	1.76
其中：储蓄存款	1335.83	1438.82	54.96	52.08	7.71
其他负债	48.97	25.05	2.01	0.91	-48.84
负债合计	2430.67	2762.57	100.00	100.00	13.65

数据来源：山西银行年报及财务报表，联合资信整理

成立以来，山西银行加强同业合作，积极拓宽同业合作渠道，加强市场融入力度以满足资产端资金需求，整体市场融入资金占比上升较为明显。截至 2021 年末，山西银行市场融入资金余额 530.75 亿元，较 4 月末增加 149.19%，占负债总额的 19.21%。其中，卖出回购金融资产款 349.27 亿元；同业及其他金融机构存放款项 135.21 亿元；应付债券 40.28 亿元，主要为前期五家行已发行并存续债券；拆入资金 6.00 亿元。

客户存款是山西银行的主要资金来源；成立以来，客户存款规模保持增长态势。截至 2021 年末，山西银行客户存款余额 2206.77 亿元，占负债总额比重为 79.88%。其中，储蓄存款余额占存款总额的 67.43%；定期存款占存款总额的 76.63%，存款及负债稳定性较好，能够为资产端业务发展提供较为稳定的资金来源。

从短期流动性情况来看，山西银行短期流动性指标处于合理水平，其中由于短期融入资金规模增加，加之存款结构调整下活期存款增

加，流动性比例有所下降。长期流动性方面，山西银行存贷比有所上升，但仍处于合理水平。此外，山西银行持有较大规模变现能力较强的债券类资产，面临的流动性风险较为可控。

表 14 流动性指标

项 目	2021 年末
流动性比例 (%)	55.36
净稳定资金比例 (%)	174.55
流动性覆盖率 (%)	181.03
存贷比 (%)	79.38

数据来源：山西银行年报及提供资料，联合资信整理

3. 经营效率与盈利能力

山西银行经营时间较短，整体盈利能力尚未完全体现，成本控制能力有待提升；成立以来为进一步夯实资产质量，拨备计提力度较大，对盈利产生较大侵蚀，2021 年呈现较大亏损；考虑到其信贷资产质量仍存在下行压力，未来其减值准备计提力度或将保持较高水平，其盈利能力的展现以及减值损失的负面影响仍需持续关注。

表 15 收益指标

项 目	2021 年 4 月 27 日— 2021 年 12 月 31 日
营业收入 (亿元)	27.05
利息净收入 (亿元)	18.85
手续费及佣金净收入 (亿元)	1.90
投资收益 (亿元)	2.39
营业支出 (亿元)	72.84
业务及管理费 (亿元)	16.54
信用减值损失 (亿元)	41.27
其他资产减值损失 (亿元)	14.30
拨备前利润总额 (亿元)	9.76
净利润 (亿元)	-46.73
净利差 (%)	1.02
成本收入比 (%)	61.10
拨备前资产收益率 (%)	/
平均资产收益率 (%)	/
平均净资产收益率 (%)	/

数据来源：山西银行审计报告及提供资料，联合资信整理

山西银行成立时间尚短，尚未经过完整的经营周期。从营业收入情况来看，山西银行营业收入主要来源于利息净收入，手续费及佣金

收入和投资收益对全行营业收入贡献度低。山西银行利息收入主要来自于贷款业务利息收入、转贴现利息收入以及投资资产持有期间产生的利息收入，利息支出主要来源于存款利息支出。成立以来至 2021 年末，山西银行实现利息收入 61.88 亿元，其中贷款业务利息收入 34.11 亿元，转贴现利息收入 10.41 亿元，金融投资利息收入 14.57 亿元；利息支出 43.03 亿元，其中存款利息支出 36.43 亿元。

山西银行营业支出主要包括业务及管理费、信用减值损失和其他资产减值损失。成立日至 2021 年末，山西银行发生业务及管理费用支出 16.54 亿元，成本收入比较高，成本管控能力有待提升。由于信贷资产质量下行压力较大，加之贷款规模增长迅速，山西银行拨备计提力度较大；此外，山西银行针对部分抵债资产计提一定规模的减值损失，整体减值损失对盈利实现产生较大负面影响。成立日至 2021 年末，山西银行信用减值损失 41.27 亿元，其中贷款减值损失 32.95 亿元，金融投资减值损失 7.57 亿元；其他资产减值损失 14.30 亿元。

由于经营时间尚短，山西银行盈利能力尚未完全体现，且合并初期较大的系统建设等支出对利润实现产生较大消耗，此外由于减值损失规模较大，对盈利产生较大侵蚀，2021 年山西银行呈净亏损状态。未来随着主营业务的持续拓展带来营收水平的提升，山西银行或将实现盈利，但考虑到其信贷资产质量仍面临下行压力，未来其减值准备计提力度或将保持在较高水平，对其盈利水平的影响需持续关注。

4. 资本充足性

山西银行在合并原五家城商银行股本的基础上引入外部融资，引入资金规模较大，对山西银行未来发展奠定较好的资本基础。2021 年 4 月，山西银行在原大同银行、长治银行、晋城银行、晋中银行、阳泉市商业银行五家城商行基础上进行合并新设成立；经折算扣减后，上述五家银行原股本分别折算为 12.08 亿股、

20.57 亿股、43.41 亿股、9.49 亿股和 1.41 亿股，计入山西银行实收资本，另以每股 1 元的价格引入新股东新增股本 153 亿股，全部计入实收资本。截至 2021 年末，山西银行所有者权益合计 199.24 亿元，其中实收资本 239.96 亿元，未分配利润-46.68 亿元，少数股东权益 0.09 亿元。

山西银行资本充足水平下降，资本处于较充足水平。山西银行成立时间尚短，但信贷业务发展迅速，风险加权资产增长迅速，杠杆水平适中；同时由于拨备计提力度较大，2021 年呈现较大规模亏损，对资本产生较大消耗，资本充足水平有所下降，资本处于较充足水平。

表 16 资本充足性指标

项 目	2021 年末
核心一级资本净额（亿元）	192.45
一级资本净额（亿元）	192.45
资本净额（亿元）	246.59
风险加权资产（亿元）	1886.08
风险资产系数（%）	63.68
股东权益/资产总额（%）	6.73
资本充足率（%）	13.07
一级资本充足率（%）	10.20
核心一级资本充足率（%）	10.20

注：因监管报表统计频率原因，山西银行未对 2021 年 4 月末风险加权资产等数据进行测算和统计，故相关数据无法获得

数据来源：山西银行监管报表，联合资信整理

八、外部支持

山西银行实际控制人为山西省财政厅，股权结构中国有资本股份占比高，山西省及各地市政府对山西银行的支持力度较大，能够在资本补充、业务发展等方面给予山西银行一定支持。

九、债券偿付能力分析

山西银行合格优质流动性资产和股东权益对存续债券的保障程度较好，综合考虑其资本实力、业务经营及流动性等情况，二级资本债券的偿付能力很强。

截至本报告出具日，山西银行承继晋城银行、大同银行、晋中银行的已发行且尚在存续

期内的二级资本债券本金共计 36.00 亿元。以 2021 年末财务数据为基础，山西银行合格优质流动性资产和股东权益对存续债券本金的保障倍数见表 17，合格优质流动性资产和股东权益对存续债券的保障程度较好。

表 17 债券保障情况

项 目	2021 年末
存续债券本金（亿元）	36.00
合格优质流动性资产/存续债券本金（倍）	11.62
股东权益/存续债券本金（倍）	5.53

数据来源：山西银行审计报告及提供资料，联合资信整理

从资产端来看，山西银行不良贷款规模增加较为明显，关注类贷款及逾期贷款占比较高，同时投资资产中存在的部分逾期资产，整体资产端流动性一般。从负债端来看，山西银行负债结构以客户存款为主，同时逐步优化存款结构，储蓄存款及定期存款占比较高，负债端稳定性较好。

整体看，联合资信认为山西银行未来业务经营能够保持较为稳定，能够为存续期的债券提供足额本金和利息，二级资本债券的偿付能力很强。

十、结论

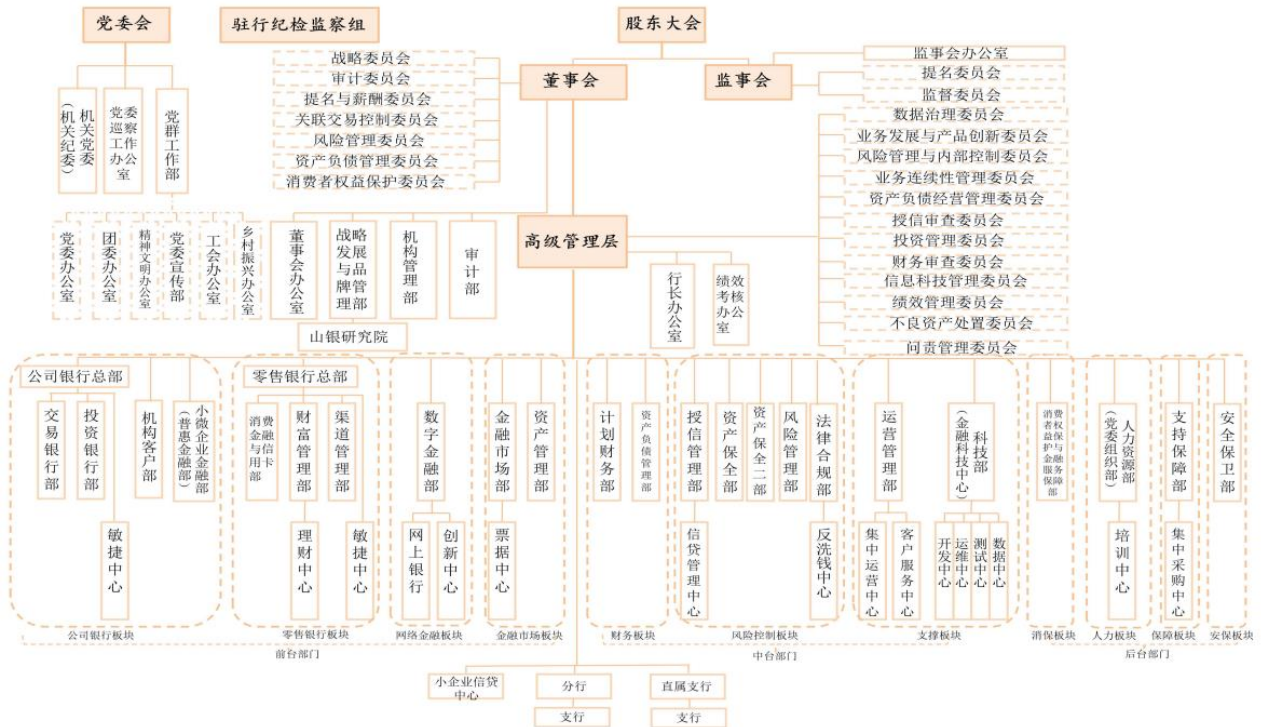
基于对山西银行经营风险、财务风险、外部支持及债券偿付能力等方面的综合分析评估，联合资信确定维持山西银行股份有限公司主体长期信用等级为AAA，维持“18晋中银行二级01”“19晋中银行二级01”“17晋城银行二级”和“20晋城银行二级01”信用等级为AA⁺，评级展望为稳定。

附录 1 2021 年末山西银行前十大股东持股情况

序号	股东名称	所持股份（亿股）	持股比例（%）
1	山西融金兴晋私募投资基金合伙企业（有限合伙）	153.00	63.7598
2	大同市经济建设投资集团有限责任公司	7.85	3.2720
3	中融新大集团有限公司	4.16	1.7335
4	山西聚源煤化有限公司	2.76	1.1506
5	广东奥马电器股份有限公司	2.15	0.8971
6	山西中正实业集团有限公司	1.99	0.8299
7	厦门育哲集团有限公司	1.95	0.8114
8	青岛大宗商品交易中心有限公司	1.90	0.7913
9	上海漫道投资有限公司	1.78	0.7427
10	永泰能源股份有限公司	1.76	0.7362
合计		179.31	74.7245

资料来源：山西银行年度报告，联合资信整理

附录 2 2021 年末山西银行组织架构图



资料来源：山西银行年报，联合资信整理

附录 3 商业银行主要财务指标计算公式

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	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%
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%
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/平均生息资产-利息支出/平均付息负债)×100%
净息差	(银行全部利息收入-银行全部利息支出)/平均生息资产
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%

附录 4-1 商业银行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

附录 4-2 商业银行中长期债券信用等级设置及含义

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