

信用评级公告

联合〔2021〕2117号

联合资信评估股份有限公司通过对浙商银行股份有限公司及其拟发行的 2021 年无固定期限资本债券的信用状况进行综合分析和评估，确定浙商银行股份有限公司主体长期信用等级为 AAA，浙商银行股份有限公司 2021 年无固定期限资本债券（人民币 250 亿元）信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二一年十一月十五日

浙商银行股份有限公司

2021年无固定期限资本债券信用评级报告

评级结果

主体长期信用等级: AAA

无固定期限资本债券信用等级: AAA

评级展望: 稳定

评级时间

2021年11月15日

主要数据:

项目	2018年末	2019年末	2020年末	2021年6月末
资产总额(亿元)	16466.95	18007.86	20482.25	21543.97
股东权益(亿元)	1024.49	1280.27	1325.43	1351.17
不良贷款率(%)	1.20	1.37	1.42	1.50
拨备覆盖率(%)	270.37	220.80	191.01	180.24
流动性比例(%)	52.80	55.74	42.52	41.56
股东权益/资产总额(%)	6.22	7.11	6.47	6.27
资本充足率(%)	13.38	14.24	12.93	12.42
一级资本充足率(%)	9.83	10.94	9.88	9.46
核心一级资本充足率(%)	8.38	9.64	8.75	8.37
项目	2018年	2019年	2020年	2021年1—6月
营业收入(亿元)	389.43	463.64	477.03	259.03
拨备前利润总额(亿元)	268.80	335.83	345.29	189.85
净利润(亿元)	115.60	131.42	125.59	69.88
成本收入比(%)	29.69	26.24	25.96	25.09
拨备前资产收益率(%)	1.69	1.95	1.79	--
平均总资产收益率(%)	0.73	0.76	0.65	0.67
加权平均净资产收益率(%)	14.04	12.92	10.03	5.06

注: 加权平均净资产收益率根据中国证监会《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; 流动性比例为本外币合并口径

数据来源: 浙商银行年度报告、审计报告、半年度报告及提供资料, 联合资信整理

分析师

郎 朗 陈奇伟

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

联合资信评估股份有限公司(以下简称“联合资信”)对浙商银行股份有限公司(以下简称“浙商银行”)的评级反映了其作为全国性股份制商业银行, 网点分散布局于经济较发达地区、平台化服务战略的经营模式、创新的金融科技应用、完善的产品服务体系、成熟的风险管理机制、综合化的金融服务等方面具有的优势。近年来, 浙商银行通过 H 股 IPO、发行境外优先股、H 股配售、A 股 IPO、发行资本债等方式持续补充资本, 为其业务发展和战略实施提供了有力支撑。同时, 联合资信也关注到, 随着业务的较快发展, 浙商银行核心资本消耗较快, 需关注其未来核心资本补充情况; 持有一定规模的非标投资, 其中二阶段和三阶段金融投资规模整体呈上升趋势对其信用风险管理提出了较高要求。

未来, 浙商银行将以“上规模、调结构、控风险、创效益”为主线, 内涵式发展和外延式发展并重, 推进大零售、大公司、大投行、大资管、大跨境等“五大业务板块”协同发展, 保持全行稳健经营态势。另一方面, 国内经济增长面临较大的不确定性, 加之金融监管趋严、经济下行及新冠肺炎疫情等因素影响, 这将对浙商银行业务经营及风险管理形成挑战。

综上所述, 联合资信评估股份有限公司确定浙商银行股份有限公司主体长期信用等级为 AAA, 浙商银行股份有限公司 2021 年无固定期限资本债券(人民币 250 亿元)信用等级为 AAA, 评级展望为稳定。该评级结论反映了浙商银行本次无固定期限资本债券的违约风险极低。

优势

1. 在银行系统具有重要市场地位。作为全国性股份制商业银行, 浙商银行财务实力强,

在平台化服务战略推进过程中其竞争力和
品牌影响力持续提升，在银行业系统中具
有重要的市场地位。

2. **网点布局于经济较发达地区，具有区位优势。**浙商银行营业网点覆盖面较广，
立足于长三角、环渤海、珠三角及海西地
区和部分中西部地区的省会城市及重点城
市，具有较为明显的区位优势。
3. **平台化服务助力获客能力及客户粘性持续
增强；同时金融科技创新较为有效地解决
信息不对称问题，有利于提升风险控制能
力。**浙商银行创新金融科技应用，建立“池
化融资平台+易企银平台+应收款链平台”
三大基础平台，提供综合化金融服务，其
获客能力及客户黏性持续增强；同时，平
台化服务中区块链等金融科技的创新应用
能够较为有效地解决信息不对称问题，拓
展业务的同时有利于提升风险控制能力。
4. **资本补充渠道丰富。**近年来，浙商银行通
过 H 股 IPO、发行境外优先股、H 股配售、
A 股 IPO、发行资本债等方式持续补充资
本，加之良好的资本内生增长能力，为业
务持续发展和战略实施提供有力支撑。

关注

1. **需关注资产质量变化情况。**浙商银行持有一
定规模的非标投资，且二阶段和三阶段
金融投资规模整体呈上升趋势，对投资资
产质量管控提出了较高要求。
2. **核心资本面临一定补充压力。**浙商银行业务
的快速发展使其资本消耗较快，核心资
本面临一定的补充压力。
3. **关注外部环境对未来业务经营的影响。**宏
观经济增速放缓、金融监管趋严、部分区
域及行业信用风险暴露，叠加新冠肺炎疫情
等因素对浙商银行业务经营和信用风险
管理形成挑战。
4. **关注无固定期限资本债券相关条款附带风
险。**浙商银行有权取消全部或部分本次债

券派息，且不构成违约事件。根据监管要
求，本次债券设置了当无法生存触发事件
发生时的减记条款，在相应触发事件发生
并获得监管部门批准的前提下，浙商银行
有权在无需获得本次债券投资者同意的情
况下，将本次债券的本金进行部分或全部
减记。

声 明

一、本报告引用的资料主要由浙商银行股份有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估股份有限公司（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，符合真实性、准确性、完整性要求。

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、本次信用评级结果仅适用于本次债项，有效期为本次债项的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

浙商银行股份有限公司

2021年无固定期限资本债券信用评级报告

一、主体概况

浙商银行股份有限公司（以下简称“浙商银行”）于2004年8月18日正式开业，是由浙江省交通投资集团有限公司、中国万向控股有限公司、旅行者汽车集团有限公司等15家法人实体在原浙江商业银行的基础上整体变更设立的全国性股份制商业银行；2016年3月，浙商银行在香港联合交易所有限公司（以下简称“香港联交所”）主板挂牌上市；2017年3月，浙商银行在香港联交所非公开发行境外优先股，并于2018年3月配售发行流通股7.59亿股；2019年11月，浙商银行在上海证券交易所挂牌上市，并于当月发行普通股股票25.50亿股。截至2021年6月末，浙商银行股本规模为212.69亿元，主要股东持股情况见表1，无控股股东及实际控制人。

表1 2021年6月末主要股东持股比例 单位：%

序号	股东名称	持股比例
1	香港中央结算（代理人）有限公司	21.41
2	浙江省金融控股有限公司	12.49
3	旅行者汽车集团有限公司	6.33
4	横店集团控股有限公司	5.84
5	浙江省能源集团有限公司	3.96
合计		50.03

注：香港中央结算（代理人）有限公司所持股份数为其代理的在香港中央结算（代理人）有限公司交易系统中交易的H股股东账户的股份总和

数据来源：浙商银行半年度报告，联合资信整理

浙商银行经营范围：吸收公众存款；发放短期、中期和长期贷款；办理国内外结算；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；买卖、代理买卖外汇；从事银行

卡业务；提供信用证服务及担保；代理收付款项及代理保险业务；提供保管箱服务；经国务院银行业监督管理机构批准的其他业务。经中国人民银行批准，浙商银行可以经营结汇、售汇业务。

截至2021年6月末，浙商银行在全国20个省（自治区、直辖市）及香港特别行政区设立了278家分支机构，包括67家分行（其中一级分行28家）、1家分行级专营机构及210家支行，已实现对长三角、环渤海、珠三角及海西地区和部分中西部地区的覆盖；拥有1家控股子公司，为浙江浙银金融租赁股份有限公司。

浙商银行注册地址：中国浙江省杭州市萧山区鸿宁路1788号。

浙商银行法定代表人：沈仁康。

二、本次债券概况

1. 本次债券概况

浙商银行拟发行人民币250亿元的无固定期限资本债券，具体发行条款以发行人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. 本次债券性质

本次债券的受偿顺序在存款人、一般债权人和处于高于本次债券顺位的次级债务之后，发行人股东持有的所有类别股份之前；本次债券与发行人其他偿还顺序相同的其他一级资本工具同顺位受偿。如《中华人民共和国企业破产法》后续修订或相关法律法规对发行人适用的债务受偿顺序另行约定的，以相关法律法规规定为准。

本次债券发行设置发行人有条件赎回条款。发行人自发行之日起5年后，有权于每年

付息日(含发行之日后第5年付息日)全部或部分赎回本次债券。在本次债券发行后,如发生不可预计的监管规则变化导致本次债券不再计入其他一级资本,发行人有权全部而非部分地赎回本次债券。

发行人须在得到银保监会批准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;2、或者行使赎回权后的资本水平仍明显高于银保监会规定的监管资本要求。

本次债券设有减记条款。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,将本次债券的本金进行部分或全部减记。本次债券按照存续票面金额在设有同一触发事件的所有其他一级资本工具存续票面总金额中所占的比例进行减记。无法生存触发事件是指以下两种情形的较早发生者:1、银保监会认定若不进行减记,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。

触发事件发生日指银保监会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。

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、本次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,并通知本次债券持有人。

3. 本次债券募集资金用途

本次债券募集资金在扣除发行费用后,将依据适用法律和主管部门的批准用于补充发行人其他一级资本。

联合资信认为,无固定期限资本债券是监管机构所认可的其他一级资本工具,可以用于补充商业银行其他一级资本。本次无固定期限资本债券设有无法生存触发事件减记

条款,目的是保证本次债券具有更强的资本属性和吸收损失的能力,这也决定了无固定期限资本债券的风险高于长期次级债券、二级资本债券和混合资本债券;另一方面,一旦触发减记条款,任何条件下不再被恢复为无固定期限资本债券,无固定期限资本债券的投资者将面临较大的损失。但是,无固定期限资本债券减记触发事件不易发生。

三、营运环境分析

1. 宏观政策环境和经济运行情况

2020年,新冠肺炎疫情的全球大流行对各国经济和贸易造成严重冲击,全球经济陷入深度衰退。中国在宏观政策方面加大了逆周期调节力度对冲疫情负面影响,以“六稳”“六保”为中心,推动经济逐季复苏,GDP全年累计增长2.30%,成为全球主要经济体中唯一实现正增长的国家;GDP首次突破百万亿大关,投资超越消费再次成为经济增长的主要驱动力。

2021年上半年,中国宏观政策保持连续性、稳定性,经济持续稳定恢复、稳中向好。但三季度以来,受限产限电政策加码、楼市调控趋严、原材料价格高位上涨、局部疫情反复等因素影响,我国经济修复放缓,生产端与需求端下行压力均有所加大。2021年前三季度,我国国内生产总值82.31万亿元,累计同比增长9.80%,两年平均增长5.15%,二者分别较上半年同比增速和两年平均增速放缓2.90和0.16个百分点,经济增长有所降速。

三大产业中,第三产业受局部疫情影响仍未恢复至疫前水平。2021年前三季度,第一、二产业增加值两年平均增速分别为4.82%和5.64%,均高于疫情前2019年同期水平,恢复情况良好;第三产业前三季度两年平均增速为4.85%,远未达到2019年同期7.30%的水平,主要是受局部疫情反复影响较大所致。

表 2 中国主要经济数据

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年前三季度
GDP (万亿元)	91.93	98.65	101.60	82.31
GDP 增速 (%)	6.75	6.00	2.30	9.80 (5.15)
规模以上工业增加值增速 (%)	6.20	5.70	2.80	11.80 (6.37)
固定资产投资增速 (%)	5.90	5.40	2.90	7.30 (3.80)
社会消费品零售总额增速 (%)	8.98	8.00	-3.90	16.40 (3.93)
出口增速 (%)	9.87	0.51	3.63	33.00
进口增速 (%)	15.83	-2.68	-0.64	32.60
CPI 同比 (%)	2.10	2.90	2.50	0.60
PPI 同比 (%)	3.50	-0.30	-1.80	6.70
城镇调查失业率 (%)	4.90	5.20	5.20	4.90
城镇居民人均可支配收入增速 (%)	5.60	5.00	1.20	8.70
公共财政收入增速 (%)	6.20	3.80	-3.90	16.30
公共财政支出增速 (%)	8.70	8.10	2.80	2.30

注：1. GDP 总额按现价计算；2. 出口增速、进口增速均以美元计价统计；3. GDP 增速、规模以上工业增加值增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，其余指标增速均为名义增长率；4. 城镇调查失业率指标值为期末数；5. 2021 年前三季度数据中，括号内数据为两年平均增速

资料来源：联合资信根据国家统计局和 Wind 数据整理

出口维持高速增长，消费与固定资产投资增速放缓。消费修复基础仍不牢固。2021 年前三季度，我国社会消费品零售总额 31.81 万亿元，同比增长 16.40%；两年平均增速 3.93%，较上半年两年平均增速小幅回落，较疫情前水平仍有一定差距，与居民人均可支配收入两年平均增速同步放缓。固定资产投资增速有所回落。2021 年前三季度，全国固定资产投资（不含农户）39.78 万亿元，同比增长 7.30%；两年平均增长 3.80%，较上半年两年平均增速放缓 0.60 个百分点，仍未恢复到疫情前水平。全球经济和贸易回暖带来的需求增加支撑我国出口高增长。2021 年前三季度，我国货物贸易进出口总值 4.37 万亿美元，为历史同期最高值，同比增长 32.80%，实现较高增速，但增速呈现逐季小幅下降趋势。其中，出口 2.40 万亿美元，同比增长 33.00%；进口 1.97 万亿美元，同比增长 32.60%；贸易顺差为 4275.40 亿美元。

2021 年前三季度，CPI 先涨后落，PPI 显著上涨。2021 年前三季度，CPI 同比上涨 0.60%，扣除食品和能源价格后的核心 CPI 同比上涨 0.70%，总体呈先升高后回落走势；PPI 同比上涨 6.70%，整体呈上涨趋势，生产资料价格上涨是推动 PPI 上涨的主要因素，其中上游石化、

煤炭、金属价格上涨的影响较大，或对相关下游企业利润产生一定挤压。

2021 年前三季度，社融存量同比增速整体呈下行趋势，货币供应量和社会融资规模的增速同名义经济增速基本匹配。截至 2021 年三季度末，社融存量余额为 308.05 万亿元，同比增长 10%，增速逐季小幅下降。从结构看，前三季度人民币贷款是新增社融的主要支撑项；政府债券和企业债券融资回归常态；表外融资大幅减少，是拖累新增社融规模的主要因素。货币供应方面，前三季度 M1 同比增速持续回落，M2 同比增速先降后稳。二季度以来 M2-M1 剪刀差走阔，反映了企业活期存款转为定期，融资需求减弱，投资意愿下降。

2021 年前三季度，财政收入呈现恢复性增长，“三保”等重点领域支出增长较快。2021 年前三季度，全国一般公共预算收入 16.40 万亿元，同比增长 16.30%，达到 2021 年预算收入的 82.99%，财政收入恢复性增长态势总体平稳。其中，全国税收收入 14.07 万亿元，同比增长 18.40%，在 PPI 高位运行、企业利润较快增长等因素的带动下，工商业增值税、企业所得税等税种实现高增长。支出方面，前三季度全国一般公共预算支出 17.93 万亿元，同比增长

2.30%，达到 2021 年预算支出的 71.68%，非急需非刚性支出持续压减，“三保”等重点领域支出得到有力保障。前三季度，全国政府性基金预算收入 6.10 万亿元，同比增长 10.50%。其中有土地使用权出让收入 5.36 万亿元，同比增长 8.70%，土地出让金收入增速明显放缓；全国政府性基金预算支出 7.14 亿元，同比下降 8.80%，主要是由于专项债项目审核趋严，地方政府专项债发行进度缓慢，项目落地有所滞后。

2021 年以来就业形势总体基本稳定，调查失业率呈逐季稳中有降的趋势。2021 年前三季度，城镇新增就业 1045 万人，完成全年目标任务的 95%；1-9 月城镇调查失业率均值为 5.20%，略低于全年 5.50% 左右的预期目标，就业形势总体良好。从结构看，重点群体就业情况在三季度出现改善，其中 16~24 岁城镇人口失业率结束了自 2021 年 1 月以来的连续上升趋势，自 8 月开始出现下降；截至 2021 年三季度末，农村外出务工劳动力总量同比增长 2%，基本恢复至疫情前 2019 年同期水平。

2. 宏观政策和经济前瞻

2021 年第四季度，能耗双控、原材料价格高位运行、局部疫情、楼市调控政策等因素仍将对我国经济产生影响，经济稳增长压力有所加大。货币政策存在降准空间；财政方面预计将加快地方政府专项债券的发行及资金投入使用，促进经济平稳增长。

生产方面，2021 年第四季度我国能耗双控的压力仍然较大，叠加原材料价格较高等因素影响，工业生产或将持续承压。需求方面，未来房地产信贷政策收紧态势可能有所缓解，但在房地

产调控政策基调不变的前提下，短期内房地产投资难以逆转偏弱的格局；随着财政资金到位以及“十四五”规划的重大项目陆续启动建设，基建投资有望逐步改善，但受制于地方政府债务管理趋严，预计改善空间有限；限产限电、生产成本上升等因素或将对制造业投资修复产生制约。消费市场复苏基础仍不牢固，第四季度仍然会受到疫情影响，但电商购物节等因素有助于带动消费提升。第四季度海外需求修复叠加出口价格上涨或将支撑出口依然保持在较高水平，但在上年基数抬高因素影响下，出口增速或将小幅下行。基于上述分析，联合资信预测全年 GDP 增速在 8.00% 左右。

3. 行业分析

商业银行资产规模增速放缓，资产结构进一步优化。2020 年，在新冠肺炎疫情的影响下，监管引导金融机构加大对实体企业的信贷支持力度以推动企业复工复产，鼓励银行对符合条件的中小微企业贷款实施阶段性延期还本付息，贷款规模的强劲增长驱动资产总额较快增长；2021 年上半年，商业银行资产规模保持增长，但随着经济运行稳定恢复叠加房地产和城投平台融资环境收紧，贷款增速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，资产结构有所优化。截至 2021 年 6 月末，我国商业银行资产总额 281.29 万亿元，较上年末增长 5.83%；负债总额 258.84 万亿元，较上年末增长 5.85%（见表 3）。

表 3 商业银行主要财务数据

单位：万亿元、%

项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年上半年
资产总额	209.96	239.49	265.79	281.29
负债总额	193.49	220.05	244.54	258.84
不良贷款额	2.03	2.41	2.70	2.79
不良贷款率	1.83	1.86	1.84	1.76
拨备覆盖率	186.31	186.08	184.47	193.23
净息差	2.18	2.20	2.10	2.06

净利润	1.83	1.99	1.94	1.14
资产利润率	0.90	0.87	0.77	0.83
资本利润率	11.73	10.96	9.48	10.39
存贷比	74.34	75.40	76.81	78.08
流动性比例	55.31	58.46	58.41	57.62
资本充足率	14.20	14.64	14.70	14.48
一级资本充足率	11.58	11.95	12.04	11.91
核心一级资本充足率	11.03	10.92	10.72	10.50

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趋于改善，拨备覆盖率有所提升。2021 年上半年，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，关注类贷款规模有所下降，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较上年末均有所下降，信贷资产质量趋于改善，面临的信用风险可控。截至 2021 年 6 月末，商业银行不良贷款率为 1.76%，关注类贷款占比 2.36%，分别较上年末下降 0.08 和 0.21 个百分点。但另一方面，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，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。2021 年 3 月 29 日，中国人民银行、银保监会、财政部、发展改革委以及工业和信息化部联合发布《关于进一步延长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实施期限有关事宜的通知》【银发（2021）81 号】（以下简称“81 号文”），明确进一步延长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至 2021 年 12 月 31 日，并对 2021 年 4 月 1 日至 12 月 31 日期间到期的普惠小微企业贷款，由银行和企业自主协商确定，继续实施阶段性延期还本付息。从拨备情况来看，2021 年上半年，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 6 月末，商业银行拨备覆盖率 193.23%，较上年末上升 8.76 个百分点。

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，商业银行同业资产面临的信用风险有所上升。另一方面，商业银行投资资产中配置了一定比例的信托及资管计划等非标投资，且部分为底层资金投向制造业、房地产和批发及零售业等行业的类信贷资产，随着宏观经济增速放缓叠加新冠疫情的爆发，该类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。

净息差进一步收窄，但随着资产质量改善，净利润同比增速回升，整体盈利水平略有提升。2021 年 6 月，1 年期和 5 年期以上 LPR 分别为 3.85%和 4.65%，均与上年 12 月持平，但随着 LPR 改革潜力持续释放，引导实际贷款利率稳中有降，金融机构贷款加权平均利率降至 4.93%，创有统计以来新低；同时负债成本基本保持稳定，导致商业银行净息差仍呈收窄态势。2021 年二季度，全国商业银行净息差 2.06%，较 2020 年四季度下降 0.04 个百分点；2021 年上半年，全国商业银行实现净利润 11409 亿元，同比增长 11.11%，增速明显回升，主要是由于资产质量改善叠加 2020 年同期基数较低所致。2021 年 6 月 21 日，市场利率定价自律机制优化了存款利率自律上限的确定方式，有利于促进银行负债成本的降低，净息差收窄压力或将得到一定缓解；但未来何时会退出延迟还本付息政策目前尚不明朗，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，整体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流动性管理压力。中国人民银行坚持稳健的货币政策，综合运用中期借贷便利（MLF）、公开市场操作等多种货币政策工具投放流动性，2021年7月15日，中国人民银行全面下调金融机构人民币存款准备金率0.5个百分点（不含已执行5%存款准备金率的机构），释放长期资金约1万亿元，通过流动性管理优化金融机构的资金结构。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6月末，商业银行流动性相关指标保持在较好水平。但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将有所上升，不排除部分银行可能会主动选择缩表以缓解自身的流动性压力。

资本充足水平略有下降，商业银行整体面临一定的资本补充压力。2021年以来，中国人民银行以每月一次的频率稳定开展央行票据互换（CBS）操作，对于提升银行永续债的二级市场流动性和支持中小银行发行永续债补充资本发挥了积极作用；但另一方面，信贷投放规模的增长以及资管新规过渡期表外资产的加速回表在一定程度上加大了商业银行资本消耗，商业银行各级资本充足率指标均略有下降，但资本仍保持充足水平。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拓宽了中小银行补充资本的渠道，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。2021年4月，中国人民银行、银保监会联合发布《系统重要性银行附加监管规定（试行）（征求意见稿）》，我国系统重要性银行监管的制度建设进一步完善，国内系统重要性银行（D-SIBs）名单或将加速公布，这意味着被纳入名单的部分银行面临的补充资本压力将有所加大；此外，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，亦会导致其面

临一定的资本补充需求，联合资信认为商业银行整体面临着一定的资本补充压力。

监管机构及各级政府在推动化解金融风险的同时引导银行规范经营。近年来，监管部门及各级政府在打好防范化解重大金融风险攻坚战方面取得许多成果，例如对包商银行、恒丰银行、锦州银行等分类实施，有序化解了重大风险；亦出台监管制度和办法逐步加强对金融机构公司治理监管力度。与此同时，在经济下行叠加新冠肺炎疫情冲击的影响下，监管部门不断引导商业银行加强对实体经济的支持力度，进一步提高了小微、民营企业融资和制造业融资在MPA考核中的权重；将股份制银行定向降准资金使用情况纳入MPA考核，要求股份制银行进一步增加对普惠金融领域的贷款投放。2020年末，央行、银保监会发布了《关于建立银行业金融机构房地产贷款集中度管理制度的通知》，要求建立“房地产贷款集中度管理制度”，分5档设置银行房地产贷款余额占比、个人住房贷款余额占比两个上限，引导商业银行优化贷款投向。

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。

四、公司治理与内部控制

1. 公司治理

浙商银行公司治理架构完善，公司治理运行状况良好，关联交易规模较小，风险可控。但其股份存在一定规模对外质押与司法冻结情况，需关注未来股权结构的变化情况。

浙商银行根据《商业银行法》《企业内部控制基本规范》《商业银行内部控制指引》等法律法规，以及《上海证券交易所股票上市规则》和香港《上市规则》相关要求，结合实际情况，建

立了较为规范的股东大会、董事会、监事会及高级管理层的权利范围、职责分工和议事规则，并对治理架构不断进行优化，各治理主体能够各司其职、有效制衡、协调运作。此外，浙商银行根据监管政策要求及时更新公司章程与议事规则、风险管理制度等方面的文件，从制度层面不断完善公司治理的规范化运作。

从股权结构来看，截至 2021 年 6 月末，浙商银行有限售条件股份占股本总额的 45.63%，其中境内非国有法人持股占比 29.19%；第一大股东为浙江省金融控股有限公司，持股比例为 12.49%（见附录 1），无控股股东及实际控制人。截至 2021 年 6 月末，浙商银行 40.43 亿股股份存在质押情况，占已发行普通股股份总数的 19.01%；13.38 亿股股份涉及司法冻结情形，占比 6.29%。

股东大会是浙商银行的最高权力机构，下设董事会和监事会以及相应专门委员会（见附录 2），并通过董事会、监事会对全行进行管理和监督。浙商银行董事会是全行的决策机构，主要负责执行股东大会决议，决定年度经营考核指标，并批准年度经营计划等。2021 年 7 月 15 日，浙商银行召开股东大会，进行了董事会和监事会换届选举。截至报告出具日，浙商银行董事会由 13 名董事组成，其中执行董事 2 名、非执行董事 4 名、独立非执行董事 7 名。监事会是浙商银行的监督机构，主要负责监督财务活动、风险管理、内部控制、公司治理、董事和高级管理人员的履职尽责情况等。截至报告出具日，浙商银行监事会由 9 名监事组成，其中外部监事 4 名、职工监事 4 名、股东监事 1 名。

浙商银行现任党委书记、董事长、执行董事沈仁康先生为硕士研究生、正高级经济师，曾任浙江省青田县委常委、副县长，县委副书记、代县长、县长；浙江省丽水市副市长，副市长、丽水经济开发区管委会党工委书记，市委常委、副市长、丽水经济开发区管委会党工委书记，市委常委、副市长，市委副书记、市委政法委书记；浙江省衢州市委副书记、代市长、市

长。

浙商银行高级管理层在董事会的授权范围内进行日常经营管理决策，高级管理层下设风险管理与内部控制委员会，负责组织和协调内控管理工作，建立和完善内控理念、体制及组织架构。截至报告出具日，浙商银行高级管理层由 8 名成员组成，其中行长 1 名、副行长 5 名（其中 1 名兼任董事会秘书、1 名兼任首席风险官、1 名兼任首席财务官），行长助理 1 名，首席审计官 1 名。

2021 年 6 月，浙商银行徐仁艳先生因工作安排需要辞去执行董事、行长、战略委员会委员及普惠金融发展委员会委员职务，并聘任张荣森先生为行长，张荣森先生的任职资格已取得中国银行保险监督管理委员会核准。张荣森先生曾任广发银行股份有限公司北京航天桥支行行长、北京分行党委委员、行长助理；江苏银行股份有限公司（以下简称“江苏银行”）北京分行筹建负责人、党委书记、行长，江苏银行党委委员、副行长、执行董事；浙商银行党委委员、副行长兼北京分行行长，具有较强的专业背景和较为丰富的金融行业监督及管理经验，有助于浙商银行的科学稳健经营。

浙商银行董事会下设风险与关联交易控制委员会统筹全行关联交易管理事项。浙商银行按照《关联交易管理办法（2018年版）》《关联方授信业务操作规程（2018年版）》的有关规定开展业务，关联交易按照一般商业条款进行。截至2020年末，浙商银行日常关联交易事项以综合授信业务为主，向关联方的授信余额合计 115.48 亿元，占资本净额的 6.71%，占比较低，关联交易风险可控。

2. 内部控制

浙商银行不断健全内部控制体系，内部控制环境不断优化、监督稽核机制持续完善，内部控制水平逐步提升；但其部分业务条线的规范化管理能力有待进一步加强。

浙商银行以“落实内控机制、防范经营风

险”为中心，坚持“内控优先”“合规为本”理念，按照从严治行、从严管控、从严检查、从严问责、从严处罚的内控合规管理基本要求，不断深化内控措施，提高内控效能。近年来，浙商银行持续实施内控循环提升机制、问题发现与整改机制、问责与考核奖惩机制等三项内控长效机制；根据业务发展和内部控制的要求，继续完善内部控制体系，加强制度建设，规范制度执行；完善组织架构，加强分支行监督指导，优化内设机构设置与人员配置；运用大数据、人工智能等技术创新手段，提升对风险的识别和评估能力；在全行范围内组织开展了“巩固治乱象成果促进合规建设”工作，对深化整治市场乱象进行“回头看”，持续推动重点领域问题整治。此外，浙商银行不断加强员工行为管理，在常态化排查的基础上，启用金融科技大数据检索，通过科技力量完善员工异常行为排查手段，及时发现并排除各类风险隐患；修订内控合规考核办法，完善激励约束机制和人才激励保障机制，不断提升全行经营管理活动的规范性。

浙商银行实行独立垂直的审计组织体系，并根据需要设立审计派出机构。浙商银行内部审计部门独立履行审计监督、评价和咨询职能，对董事会和董事会审计委员会负责并报告工作。此外，内部审计部建立了以内部审计章程为基础、以内部审计基本制度为补充，以内部审计准则为操作规范的内部审计制度体系，现场和非现场相结合的检查模式，以及审计质量“三级复核”机制。近年来，浙商银行以关键岗位人员经济责任审计、经营单位内部控制评价审计、重要业务领域的专项审计为主要方式，结合审计问责、突击审计等多种手段，实现审计前移、过程管理、责任追究，进一步推动内部控制和风险管理水平的提升。

监管处罚方面，2018年11月，浙商银行因投资同业理财产品未尽职审查、个人理财资金违规投资以及投资非保本理财产品违规接受回购承诺等7项违法违规事实，被中国银行保险

监督管理委员会（以下简称“银保监会”）罚款0.56亿元；2020年7月，浙商银行因关联交易未经关联交易委员会审批、未严格执行关键岗位轮岗制度、对上海分行理财业务授权混乱以及以保险类资产管理公司为通道，违规将存放同业款项倒存为一般性存款等31项违法违规事实，被银保监会罚款1.01亿元。未来，浙商银行需持续提升其部分业务条线的规范化管理能力。

3. 发展战略

浙商银行“两最”总目标符合现阶段自身发展需求，且其通过不断增强核心竞争力稳步推进“两最”总目标实现，预计未来服务实体经济能力将不断提高。

面对经济新常态，浙商银行顺应互联网信息技术发展新趋势和客户价值创造新需求，确立了打造“两最”总目标和平台化服务战略。

“两最”总目标是指“最具竞争力全国性股份制商业银行”和“浙江省最重要金融平台”。其中，“最具竞争力全国性股份制商业银行”是指致力于创新和创造特色的一流银行集团，在推进科技创新上领先一步，成为金融科技和业务模式创新的先行银行；在打造特色优势上领先一步，成为专业铸就特色的先行银行；在效益提升和风险管理上领先一步，成为高质量发展的先行银行。“浙江省最重要金融平台”指最懂浙江、浙商的综合金融旗舰，在推动保障“重要窗口”建设、支持浙江重大战略实施上走在前列，持续加强大本营建设，不断提升市场占比，省内存贷款规模在股份制银行中名列前茅，成为浙江各级政府最信任的银行；在服务浙江经济社会发展上走在前列，创新技术应用、商业模式和风控机制，打造“科技+金融+行业+客户”综合服务平台，成为浙商企业、浙江居民身边最贴心的银行；在加强和促进金融机构协同合作上走在前列，依托平台化服务优势，发挥中介服务功能，将企业融资需求，转化为金融工具，对接金融市场，成为浙江金融要素联通流

转重要枢纽的银行。

浙商银行将主要通过不断增强以下核心竞争力稳步推进“两最”总目标实现：深化实施平台化服务战略，提升数字化、专业化、精益化三项能力，构建流动性服务、产业链供应链服务、财富管理服务三大优势，打造产业链银行；坚持深耕金融科技沃土，践行科技引领转型，领先探索区块链、物联网、人工智能、云计算与大数据等前沿技术与银行业务的深度融合，打造强大的技术支撑平台，实现不同系统间的联通和协同，对外输出技术平台和服务；围绕“上规模、调结构、控风险、创效益”主线，聚焦提质增效，抓好重点客户、重点业务、重点区域、重点人员，扎实推进增加营业收入，切实服务实体经济。此外，浙商银行围绕差异化竞争能力的提升，着力在大零售、大公司、大投行、大资管、大跨境等“五大业务板块”协调发展，综合运用各类金融工具，为客户提供全方位、立体化、体系化的金融服务方案；坚持“审慎、稳健”的风险偏好和“小额、分散”的授信原则，适度授信，强化垂直管理，实行特色风险监控官派驻制度，持续完善风险管理制度体系、统一授信管理体系、信用风险限额框架体系等；加强干部人才队伍建设，不断推进差异化人才培养模式。

五、主要业务经营分析

1. 经营概况

浙商银行持续推进平台化服务战略，特色化经营背景下其市场竞争力逐步显现，同时 A 股成功上市对其战略提供有力支撑；但需关注外部环境变化对其业务发展的影响。近年来，浙商银行逐步推进平台化服务战略，加强金融科技创新和商业模式创新，持续提升获客能力和特色竞争力。一方面，浙商银行依托较好的区位优势及创新的金融科技应用，逐步形成以“池化融资平台+易企银平台+应收款链平台”三大平台为基础的平台化服务模式，打造平台

化服务银行和智能制造服务银行，提升自身获客能力，增强客户粘性；另一方面，加快推进零售银行业务转型，开展公私联动，大零售板块同步推进平台化服务战略，强化大数据、区块链、人工智能等金融科技应用。此外，2019 年 11 月，浙商银行成功于 A 股上市，进一步拓宽资本补充渠道，资本实力持续夯实，为其未来业务持续发展提供坚实基础。另一方面，复杂的国内外金融环境和持续的经济下行压力，以及新冠肺炎疫情冲击，对浙商银行未来各项业务的开展带来一定挑战。

2. 业务经营分析

浙商银行业务范围主要涵盖公司银行业务、投行与金融市场业务、小企业业务及零售银行业务。在全国性股份制商业银行中，浙商银行成立时间较晚，业务发展前期零售银行业务缺乏优势，导致其公司银行业务占比较高；随着业务结构逐步调整，零售业务占比逐步上升。近年来，浙商银行持续推进平台化服务战略，构建“科技+金融+行业+客户”综合服务平台，逐步提升综合化金融服务能力。小企业业务方面，近年来浙商银行加大小微金融业务创新力度，小微企业贷款保持较快增长，普惠型小微企业贷款占比位列全国性银行首位。金融市场业务方面，近年来浙商银行主动调整负债结构，压缩市场融入资金规模；同时根据监管导向逐步调整投资资产结构，压缩非标投资规模，投资资产逐步向标准化债券投资倾斜。截至 2021 年 6 月末，浙商银行发放贷款和垫款总额 12721.37 亿元，投资资产净额 5890.11 亿元；吸收存款总额 13672.87 亿元，市场融入资金余额 5333.58 亿元。

(1) 公司银行业务

浙商银行以客户价值创造为中心，创新金融科技应用，构建“科技+金融+行业+客户”综合服务平台，着力提升服务实体经济的能力；依托三大基础平台及场景应用创新，为客户提

供综合金融服务，公司银行业务实现较好发展，提升获客能力的同时客户粘性有望进一步增强。

近年来，浙商银行持续创新互联网、区块链等金融科技应用，构建“科技+金融+行业+客户”综合服务平台，加强服务实体经济力度。浙商银行依托池化融资、易企银、应收款链等基础性业务平台，结合不同应用场景创新分销通、分期通、订单通、银租通、涌金司库、“A+B”“H+M”等创新业务模式和行业解决方案。得

益于平台化服务战略的深入推进，浙商银行平台化服务客户数量保持较快增长态势，向公司类客户提供融资服务的同时带动公司存款规模实现较快增长，整体公司银行业务发展较快。截至2020年末，浙商银行公司贷款和垫款（含贴现）余额8611.54亿元，占发放贷款和垫款总额的71.90%；公司存款10649.51亿元，占存款总额的79.73%（见表4）。

表4 存贷款结构

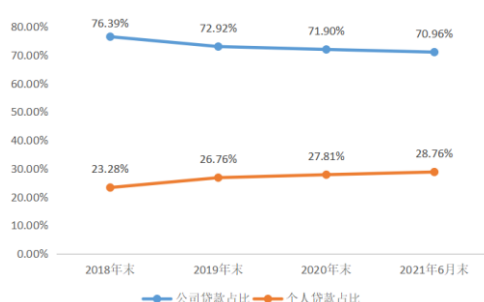
单位：亿元、%

项目	金额				占比				较上年末增长率		
	2018 年末	2019 年末	2020 年末	2021 年 6 月末	2018 年末	2019 年末	2020 年末	2021 年 6 月末	2019 年末	2020 年末	2021 年 6 月末
公司贷款和垫款	6609.65	7512.42	8611.54	9027.18	76.39	72.92	71.90	70.96	13.66	14.63	4.83
其中：贴现	577.07	716.32	730.88	730.28	6.67	6.95	6.10	5.74	24.13	2.03	-0.08
个人贷款	2014.08	2756.77	3331.08	3658.61	23.28	26.76	27.81	28.76	36.87	20.83	9.83
应计利息	27.13	30.40	35.88	34.35	0.31	0.30	0.30	0.27	12.05	18.03	-4.26
公允价值变动计入其 他综合收益	1.47	2.12	-1.52	1.23	0.02	0.02	-0.01	0.01	44.22	171.70	180.92
发放贷款和垫款合计	8652.33	10301.71	11976.98	12721.37	100.00	100.00	100.00	100.00	19.06	16.26	6.22
活期存款	3487.23	3767.71	4628.50	5143.66	35.77	32.94	34.65	37.62	8.04	22.85	11.13
其中：公司存款	3082.20	3324.40	4176.86	4425.72	31.62	29.07	31.27	32.37	7.86	25.64	5.96
个人存款	405.02	443.31	451.64	717.94	4.16	3.87	3.38	5.25	9.45	1.88	58.96
定期存款	6131.27	7525.10	8551.45	8324.43	62.90	65.79	64.03	60.88	22.73	13.64	-2.65
其中：公司存款	5559.66	6371.78	6472.65	6450.01	57.04	55.71	48.46	47.17	14.61	1.58	-0.35
个人存款	571.61	1153.32	2078.80	1874.42	5.86	10.08	15.56	13.71	101.77	80.24	-9.83
其他存款	25.78	25.96	19.41	55.6	0.26	0.23	0.15	0.41	0.70	-25.23	186.45
应计利息	103.43	118.64	157.00	149.18	1.06	1.04	1.18	1.09	14.71	32.33	-4.98
存款合计	9747.70	11437.41	13356.36	13672.87	100.00	100.00	100.00	100.00	17.33	16.78	2.37

注：因四舍五入致使合计数据加总存在一定误差

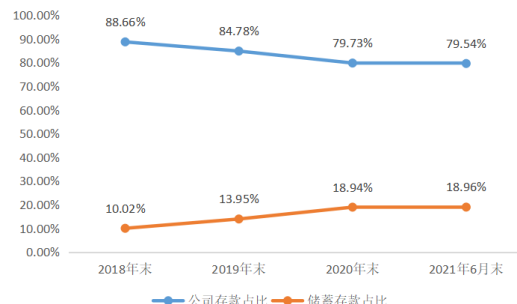
数据来源：浙商银行年度报告及半年度报告，联合资信整理

图1 公司贷款和个人贷款占比



数据来源：浙商银行年度报告及半年度报告，联合资信整理

图2 公司存款和个人存款占比



数据来源：浙商银行年度报告及半年度报告，联合资信整理

池化融资平台方面，浙商银行围绕企业“降低融资成本、提高服务效率”两大核心需求，创新“池化”和“线上化”融资业务模式，在涌金

票据池、涌金资产池和涌金出口池的基础上，推出超短贷、至臻贷，帮助企业盘活应收票据、应收账款等流动资产，并实现线上操作、自主

融资，形成较为完整的企业流动性综合服务解决方案。从业务模式来看，浙商银行将企业承兑汇票、应收款、信用证等资产入池，并依据不同的折率给予企业相应的融资额度，提供流动性资源。从客户类型来看，浙商银行资产池客群以集团公司和供应链核心企业为主，为集团提供系统性服务，实现批量获客同时增强客户粘性。截至 2020 年末，浙商银行池化融资平台服务客户 30919 户，提供融资余额 4357.59 亿元。

易企银平台方面，浙商银行坚持“互联网+实体企业+金融服务”理念，融合结算、信用、融资等专业技术，创新与企业集团、供应链核心企业和互联网交易平台等合作模式，为其成员单位、上下游企业提供创新型综合金融服务平台。易企银平台合作方主要为集团企业、供应链核心企业及互联网交易平台，有利于集团企业统筹内部资金，整合供应链资源和集团资源。浙商银行为易企银平台提供托管式服务、流动性服务、个性化服务，为供应链上下游企业提供在线融资，增强自身吸存能力和批量化获客能力。截至 2020 年末，浙商银行易企银平台服务客户 3611 户，提供融资余额 487.72 亿元。

应收款链平台方面，浙商银行将区块链技术应用企业应收账款业务，建立专门办理企业应收账款的签发、承兑、保兑、转让、质押、兑付等业务的企银合作平台，增进企业流动性服务。浙商银行通过应收款链平台为供应链核心企业及其成员单位、上下游企业等提供融资渠道，帮助企业盘活流动资产。截至 2020 年末，浙商银行应收款链平台服务客户 27969 户，提供融资余额 1939.30 亿元。

小微企业业务方面，浙商银行积极创新平台化服务模式，加快推进业务转型，小微金融业务持续发展。浙商银行积极推进平台化服务创新应用，服务“产业链相关联、服务链相支撑”的小微园区，支持小微制造业企业转型升级；开展“百行进万企”融资对接，持续拓展“首贷

户”，扩大小微金融服务覆盖面。同时，浙商银行加大科技创新运用，实现“表单无纸化、设备手机化、视频云端化、进程透明化”，落实小微金融服务“最多跑一次”，简化小微企业续贷流程，实现自动化、线上化、批量化处理，提高业务效率。此外，针对受新冠肺炎疫情的小微企业，浙商银行积极落实延期还本付息政策，并完善“非接触式”服务模式，扩大小微业务线上操作范围。截至 2020 年末，浙商银行普惠型小微企业贷款余额 2035.13 亿元，增速为 18.94%，增速保持较快水平。

国际业务方面，浙商银行坚持平台化、互联网化经营理念，加强在外贸领域的创新应用，以“涌金出口池”为核心，推进“出口池链通”“进口池融通”等内外贸一体的供应链金融服务，推广“出口收汇贷”“出口银税贷”等大数据授信模式。2020 年，浙商银行完成国际结算量 1051.13 亿美元，投放表内外国际贸易融资 160.10 亿美元。同时，浙商银行紧跟外汇市场走势，持续丰富“浙商汇利盈”代客外汇交易产品，不断完善“浙商交易宝”全功能综合外汇交易平台，创新推出优质客户免保证金、合作办理远期结售汇等机制。2020 年，浙商银行代客外汇交易量 564.44 亿美元。此外，浙商银行持续优化国际业务在线服务，创新推广“网银极速开证”“涌金全球汇”等多场景的在线服务，持续优化业务流程，丰富服务功能，提升用户体验。

2021 年上半年，浙商银行着力推进公司板块业务发展，重点提升资产质量，做好重点客户、重点业务、重点区域、重点人员的维护工作，推进营业收入增长，服务实体经济。在供应链业务发展中，浙商银行依托平台化服务战略，围绕实体企业“降低融资成本、提高服务效率、保持供应链稳定”的三个核心需求，将银行服务嵌入企业生产经营和资金管理活动中，帮助核心企业构建生态体系和销售网络，帮助上下游企业缓解融资难、融资贵、融资慢问题。截至 2021 年 6 月末，浙商银行平台化模式已服务客

户 6.66 万户，较年初增长 0.41 万户，融资余额 7014.95 亿元，较年初增长 3.40%。2021 年上半年，浙商银行公司存贷款业务均呈现增长态势。

（2）零售银行业务

浙商银行坚持以客户为中心，围绕“场景化+垂直化+信任度”三个维度加大业务创新，强化金融科技创新应用，推动零售银行业务实现较快发展，零售银行业务占比有所提升；但零售类客户基础仍相对薄弱，个人存款及个人贷款占比仍较低，市场竞争力有待提升。

近年来，浙商银行坚持“以客户为中心”，加强大数据、区块链、人工智能等金融科技应用，加快推进零售银行业务转型发展。个人存款方面，浙商银行加强个人存款拓展力度，重点完善核心存款产品体系，推出差异化定价、可转让智慧大额存单，个人存款实现较快增长。个人贷款方面，浙商银行持续推进零售业务平台化转型，不断丰富应用场景，扩大获客和业务联动范围，稳健发展个人住房贷款，不断优化个人信贷政策；创新优化“e 家银”资产池平台，坚持获客平台化、操作线上化及风控智能化的业务模式；和外部机构合作开展互联网个人贷款，同时围绕各类消费场景，加强场景类专项分期业务拓展。得益于零售银行业务转型发展的持续推进，浙商银行个人存贷款规模均实现较快增长，零售业务占比有所提升。截至 2020 年末，浙商银行个人存款余额 2530.44 亿元，占存款总额的 18.95%；个人贷款余额 3331.08 亿元，占贷款总额的 27.81%。

财富管理业务方面，浙商银行推出“升鑫赢”“聚鑫赢”“涌薪增利安享”“涌薪增利尊享”等净值型理财产品，持续丰富代销投资理财产品，推出“增金智投”基金组合投资服务，满足个人客户的综合化金融需求。截至 2020 年末，浙商银行理财产品余额 2889.08 亿元，其中个人理财资金占比 87.89%。

私人银行业务方面，浙商银行以“客户经营”为核心，通过完善产品、特色增值服务以及

专业化队伍等三大体系，持续提升客户服务、财富增值以及资产配置等三大能力，打造私人银行核心竞争力；先后推出多款风险可控、收益较高、期限多样的私人银行专属投资理财产品；持续打造“机场高铁 7×24 小时免费专车出行”、机场贵宾服务、超高净值客户定制活动等特色增值服务。

信用卡业务方面，浙商银行持续推动信用卡产品研发，推出手机“当面办”功能，不断丰富信用卡产品及服务体系；搭建“e 家银”商城分期专区，推动分期业务平台化、线上化发展；持续优化车位分期、家装分期、MBA 学费分期，新推出“既有住宅加装电梯分期”等业务，为客户提供综合化金融服务；通过简化流程、自动审批、批量授信、丰富分期分摊模式等方式，提升客户体验，扩大客群；持续打造品牌主题，开展“趣生活”系列主题活动，不断丰富用卡场景，提升客户粘性，提升品牌认知度。截至 2020 年末，浙商银行信用卡累计发卡量 379.24 万张，信用卡贷款余额 173.18 亿元。2020 年，浙商银行实现信用卡消费额 740.51 亿元，信用卡业务收入 13.44 亿元。

2021 年上半年，浙商银行针对个人存款业务不断优化存款结构，以提升个人存款增长；个人贷款业务方面，通过稳步发展个人住房贷款，持续发展池化平台类消费贷款，并且持续围绕各类消费场景，深入场景类专业分期业务等方式，使得个人贷款业务呈现较好增长态势。在财富管理方面，持续推出“升鑫赢”“聚鑫赢”“涌薪增利安享”“涌薪增利尊享”等净值型理财产品，丰富代销投资理财产品，优化“增金智投”基金组合投资服务，满足个人客户的综合化金融需求。2021 年上半年，浙商银行代理非货币公募基金销售同比增长 148.49%，代理集合资产管理计划销售同比增长 59.42%，均实现了较好的发展。此外，在信用卡业务方面，2021 年上半年，浙商银行信用卡累计发卡 383.56 万张，信用卡贷款余额 175.47 亿元，实现信用卡业务收入 5.69 亿元。

（3）金融市场业务

浙商银行市场融入资金渠道较为通畅，能够保障自身业务发展需要；近年来，其逐步调整负债结构，市场融入资金占比整体有所下降；在严监管背景下，其非标投资规模持续压缩，利率债等标准化债券投资占比明显上升，投资资产结构持续优化。

同业业务方面，浙商银行积极履行银行间市场、外汇市场做市商职责，稳健开展自营与代理资金交易，通过债券买卖、外汇交易、实物黄金、贵金属交易等，加深市场参与力度；同时，提供相关代理代客服务，包括债券通、代理债券投标、代客外汇、代客贵金属、代客利率衍生品等交易，在提高市场影响力的同时，促进同业业务稳健发展。近年来，浙商银行根据市场环境及流动性需要适当调整同业资产配置力度，并逐步调整负债结构，同业资金净融入规模整体有所下降。截至 2020 年末，浙商银行同业资产净额 1015.31 亿元，占资产总额的 4.96%；市场融入资金余额 4343.98 亿元，占负债总额的 22.68%，其中应付债券余额 2366.82 亿元。浙商银行同业业务呈现资金净融入状态；随着核心负债能力增强，其对市场融入资金的依赖度逐步下降。2020 年浙商银行同业业务利息净支出 28.09 亿元。

资产管理业务方面，浙商银行顺应市场及政策变化，着力优化资产结构及客户结构，满足个人、公司、同业客户的各类投融资需求，并持续提升投研、产品、销售、风控等方面的统筹管理水平，逐步提升资管业务品牌影响力。2020 年，浙商银行发行理财产品 8391.80 亿元，实现资产管理服务手续费收入 2.74 亿元。截至 2020 年末，浙商银行理财产品余额 2889.08 亿元。此外，浙商银行董事会于 2020 年 11 月审议通过设立理财子公司的相关决议，相关事项尚待监管批复。

投资银行业务方面，浙商银行依托商业模式和渠道创新，着力扩大市场竞争力和影响力，投

行业务发展态势良好。2020 年，浙商银行承销地方金融债券、公司债券和资产支持证券等各类直接融资工具共 3935.39 亿元。

资金投资业务方面，浙商银行加强对国内外宏观经济走势、债券市场及外汇市场的研判，积极应对金融市场利率汇率波动加剧的情况，适时调整交易策略，提高投资管理能力。近年来，浙商银行主动调整资产结构，一方面加大信贷投放力度，适当压降投资资产规模；另一方面调整投资资产结构，压降信托及资管计划等非标投资，加大政府债券、金融债券等标准化债券投资，投资资产结构持续优化。截至 2020 年末，浙商银行债券投资总额 3733.90 亿元（见表 5），占投资资产总额的 66.05%，占比大幅提升。其中，政府债券、金融债券、同业存单和公司债券及其他分别占投资资产总额的 28.06%、17.48%、0.14%和 20.37%。之前年度浙商银行投资较大规模信托及资产管理计划，近年来随着监管趋严，其主动压降信托及资管计划规模，并适当增加基金投资力度。截至 2020 年末，浙商银行信托及资管计划余额 754.99 亿元，占投资资产总额的 13.35%，占比下降明显；基金投资余额 826.73 亿元，占投资资产总额的 14.62%，基金底层资产以债券为主。此外，浙商银行持有部分其他债务工具、权益投资、衍生金融工具等其他类投资。截至 2020 年末，浙商银行其他债务工具投资余额 4.67 亿元，占投资资产总额的 0.08%；权益投资余额 29.01 亿元，占投资资产总额的 0.51%；其他投资 234.34 亿元，占投资资产总额的 4.15%，以衍生金融工具为主。2020 年，浙商银行实现投资收益 70.23 亿元，2020 年末其他综合收益余额 2.61 亿元。

2021 年上半年，浙商银行同业资产占资产总额的比重维持在较低水平；主动负债力度较上年末增长较为明显；投资资产资金投向较上年末基本维持稳定。截至 2021 年 6 月末，浙商银行同业资产净额 1110.37 亿元，市场融入资金 5333.58 亿元，投资资产净额 5890.11 亿元。

表 5 投资资产结构

单位：亿元、%

项目	金额			占比		
	2018 年末	2019 年末	2020 年末	2018 年末	2019 年末	2020 年末
债券投资	2288.12	2786.42	3733.90	39.28	51.12	66.05
其中：政府债券	1199.05	1526.83	1586.49	20.58	28.01	28.06
金融债券	578.66	662.08	987.95	9.93	12.15	17.48
同业存单	252.56	120.33	7.76	4.34	2.21	0.14
公司债券及其他	257.86	477.18	1151.70	4.43	8.75	20.37
其他债务工具	442.08	295.39	4.67	7.59	5.42	0.08
基金投资	823.43	861.43	826.73	14.13	15.80	14.62
权益投资	5.37	19.29	29.01	0.09	0.35	0.51
理财产品	30.53	--	--	0.52	--	--
信托及资管计划	2082.78	1295.02	754.99	35.75	23.76	13.35
其他	107.25	138.92	234.34	1.84	2.55	4.15
应计利息	45.93	54.49	69.86	0.79	1.00	1.24
投资类资产总额	5825.48	5450.96	5653.50	100.00	100.00	100.00
减：投资类资产减值准备		74.91		131.66		135.31
投资类资产净额		5750.56		5319.30		5518.19

注：因五舍五入可能存在一定误差

数据来源：浙商银行年度报告，联合资信整理

六、风险管理分析

浙商银行坚持实行“审慎、稳健”的风险偏好，在平台化服务战略引领下，不断加强准入管理，强化客户基础，优化业务结构；强化全流程管理，持续推进大数据风控平台建设。在全面风险管理体系中，浙商银行董事会、监事会与高级管理层分别承担全面风险管理的最终责任、监督责任与实施责任；风险管理部为全面风险管理的统筹部门以及信用风险、市场风险、国别风险、信息科技风险管理的牵头执行部门；计划财务部（资产负债管理部）为银行账簿利率风险、流动性风险管理的牵头执行部门；内控合规与法律部为操作风险、合规风险管理的牵头执行部门；办公室为声誉风险管理的牵头执行部门；发展规划部为战略风险管理的牵头执行部门。此外，浙商银行向业务复杂程度较高和风险相对较为集中的部门派驻风险监控官，负责协助派驻部门主要负责人组织风险管理工作；并向分行派驻风险监控官，负责协助派驻分行行长组织全面风险管理工作。

浙商银行建立了由董事会、监事会、高级

管理层、风险管理与内部控制委员会、投资与交易业务审查委员会和支行授信审查小组、总行风险管理部和其他信用风险控制部门等多个组织机构与职能部门组成的信用风险管理的组织体系。近年来，浙商银行根据外部经营环境变化、内部经营状况及风险情况，制定客户授信基本政策，明确全行授信业务客户结构、行业结构、区域结构、重点业务领域等政策导向；在持续跟踪宏观、行业经济发展趋势的基础上，定期调整授信政策。此外，浙商银行授信资产风险分类实施客户经理初分、营销部门负责人复核、风险管理人员审查以及有权认定人认定的分类认定程序，对授信资产进行严格分类。

针对各类信贷业务，浙商银行持续优化相关风险管理手段，不断加强授信管理，信贷资产质量管理效率逐步提升。浙商银行针对不同业务种类制定了差异化的信用风险管理措施。对于公司客户，浙商银行将贷款（含贸易融资）、票据承兑和贴现等实质上由其承担信用风险的业务纳入统一授信管理，并在全面覆盖各类授信业务的基础上确定单一公司客户、集团客户、行业等综合授信限额；制定公司客户统一授信

管理制度，强化对公司客户授信总额的全面管理和统一控制，并制定集中度风险管理相关制度，明确集中度风险管理的职责分工与主要方法。对于小微企客户，浙商银行亦将小微企业客户的各类授信业务纳入统一授信管理，并持续加强小微企业业务信用风险管理，通过逾期跟踪、现场与非现场监测等手段，严控逾期贷款和不良贷款。对于零售客户，浙商银行积极构建个人贷款信用评价体系，制定针对不同客户群体的准入标准，实行个人总体额度控制；不断加强个人贷款的贷后监测、逾期催收、不良处置等后续管理；此外，浙商银行建立了事前风险预防、事中风险监控及事后风险管理的信用卡风险管理体系，不断完善发卡业务流程的设计和操作、业务整体风险容忍度的制定和把控，以及贷中、贷后风险的识别、计量、监测、评估、控制、化解、处置等工作。

浙商银行建立了有效的流动性风险治理架构，制定了详细的流动性风险管理制度，并持续优化资产负债结构，流动性风险整体可控。浙商银行流动性风险主要源于资产负债期限结构错配、客户集中提款等。浙商银行按照监管要求和谨慎性原则管理流动性风险，建立了涵盖董事会、监事会、高级管理层、风险管理与内部控制委员会、资产负债管理委员会、以及各职能部门、分支行、子公司的流动性风险管理体系。其中，高级管理层承担流动性风险管理的实施责任，负责组织流动性风险管理，组织制定、推行流动性风险管理的有关制度、政策等。近年来，浙商银行不断完善流动性风险管理相关制度；密切关注国内外宏观经济形势以及市场流动性变化，适时调整本公司资产负债管理策略；加强负债管理，灵活运用主动负债工具，拓宽长期资金来源，持续提升稳定负债占比；推进融资渠道多元化建设，在维护好与主要融资对手关系的同时，积极拓展融资渠道；加强流动性预警监测与管理，完善流动性风险应急计划，定期开展应急演练；定期开展流动性风险压力测试，根据压力测试结果查找流动

性风险管理中的薄弱环节，必要时调整流动性风险管理策略以及优质流动性资产规模和结构，适时改进流动性风险管理措施，完善流动性风险管理机制。

浙商银行建立了相对完善的市场风险管理体系，并持续完善市场风险管理制度，市场风险管理能力逐步提升。浙商银行建立了与公司的业务性质、规模和复杂程度相适应的、完善的市场风险管理政策和程序，采用久期分析、外汇敞口分析、情景分析、敏感性分析、风险价值(VaR)计量等市场风险计量方法，并采用限额管理、对冲及减少风险敞口等措施控制市场风险。此外，浙商银行不断完善市场风险管理制度体系和市场风险计量体系，并使用独立的市场风险管理系统(ALGO 系统)进行市场风险计量、监测与日常管理。针对交易账簿利率风险，浙商银行主要通过重定价缺口分析、敏感性分析、情景模拟分析、压力测试等方法计量评估风险。浙商银行对交易账簿头寸实行每日估值，持续监测非止损限额和止损限额，并定期开展压力测试。同时，浙商银行按照银保监会《商业银行银行账簿利率风险管理指引(修订)》(银保监发[2018]25号)要求，补充和修订银行账簿利率风险管理相关制度，建立和逐步完善银行账簿利率风险治理架构和计量框架，提升银行账簿利率风险管理水平。据浙商银行 2020 年度报告披露显示，其他因素保持不变，且满足相关假设的条件下，利率曲线向上(或向下)平移 100 基点，浙商银行利息净收入减少(或增加)24.58 亿元；其他综合收益减少 19.25 亿元(或增加 27.17 亿元)。

汇率风险方面，浙商银行着力进行资产负债在各币种上的匹配，并把汇率风险控制在本集团可承受的风险水平之内。浙商银行根据相关的法规要求及管理层对当前环境的评估，通过合理安排外币资金的来源和运用尽量缩小资产负债的货币错配。对于外汇风险敞口，浙商银行设立并严格执行交易限额、风险限额和止

损限额。受中美贸易摩擦反复等因素影响，人民币对美元汇率波动加剧，浙商银行积极应对外汇市场波动，不断完善对汇率风险的计量和管理。据浙商银行 2020 年年度报告披露显示，2020 年末对于各类美元金融资产和美元金融负债，如果美元对人民币升值（或贬值）100 基点，其它因素保持不变，则浙商银行将增加（或减少）净利润及权益 1.99 亿元；对于浙商银行各类港币金融资产和港币金融负债，如果港币对人民币升值（或贬值）100 基点，其它因素保持不变，则浙商银行将增加（或减少）净利润及权益 0.38 亿元。

近年来，浙商银行建立了较为完善的操作风险管理架构，操作风险管理体系运行平稳，操作风险整体可控。操作风险是指由不完善或有问题的内部程序、员工和信息科技系统，以及外部事件所造成损失的风险。浙商银行操作风险管理的组织体系由董事会、监事会、高级管理层、风险管理与内部控制委员会、以及各职能部门、分支行、子公司共同构成。高级管理层承担操作风险管理的实施责任，负责组织全行操作风险管理，组织制定、推行操作风险管理的各项基本政策、制度等。近年来，浙商银行遵循“全面覆盖、职责明确、如实报告、快速反应”的管理原则，根据内外部金融形势变化适时调整管理策略和重点，持续健全与自身业务性质、规模和复杂程度相适应的操作风险管理体系，有效地识别、评估、监测、控制（缓释）操作风险。

在日常管理方面，浙商银行完善操作风险管理制度体系，优化风险管控方法与管理流程；加强重要领域系统化建设，持续优化全行系统

功能，提升系统刚性控制能力和服务能力；根据经营管理实际，识别和评估经营中面临的风险，动态更新管控要点，明确管控要求，防范风险；强化法律风险防控，及时修订合同、解读分析热点；加强员工管理，强化重要岗位履职监督，健全员工异常行为管理体系；加强监督检查，加大对重点领域、重点环节风险排查力度，提升自查自纠能力；强化安全保卫管理，深化智能安防，加强外部欺诈风险防控。

七、财务分析

浙商银行提供了 2018—2020 年及 2021 年上半年合并财务报表，其中，普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）对 2018—2019 年合并财务报表进行了审计，毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）对 2020 年合并财务报表进行了审计，且均出具了标准无保留的审计意见。2021 年上半年合并财务报表未经审计。浙商银行财务报表合并范围包括子公司浙江浙银金融租赁股份有限公司。此外，浙商银行 2020 年审计报告对 2019 年末利润表进行了追溯调整，故文中利润表数据为追溯调整后数据。

1. 资产质量

近年来，浙商银行资产规模稳步增长，发放贷款和垫款净额占资产总额的比重持续提升，投资资产占比持续下降，资产结构不断优化；贷款减值准备计提力度不断加大，拨备水平充足。截至 2020 年末，浙商银行资产总额 20482.25 亿元，其中发放贷款和垫款以及投资资产为其主要的资产构成（见表 6）。

表 6 公司资产结构

单位：亿元、%

项目	金额				占比				较上年末增长率		
	2018 年末	2019 年末	2020 年末	2021 年 6 月末	2018 年末	2019 年末	2020 年末	2021 年 6 月末	2019 年末	2020 年末	2021 年 6 月末
现金类资产	1263.70	1310.29	1374.41	1340.54	7.67	7.28	6.71	6.22	3.69	4.89	-2.46
同业资产	553.83	558.59	1015.31	1110.37	3.36	3.10	4.96	5.15	0.86	81.76	9.36
发放贷款和垫款净额	8370.76	9989.33	11658.75	12380.83	50.83	55.47	56.92	57.47	19.34	16.71	6.19

投资资产	5750.56	5319.30	5518.19	5890.11	34.92	29.54	26.94	27.34	-7.50	3.74	6.74
其他类资产	528.09	830.35	915.59	822.12	3.21	4.61	4.47	3.82	57.24	10.26	-10.21
合计	16466.95	18007.86	20482.25	21543.97	100.00	100.00	100.00	100.00	9.36	13.74	5.18

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：浙商银行审计报告及半年度报告，联合资信整理

（1）贷款

近年来，浙商银行加大信贷资产投放，贷款规模呈较好增长趋势。截至 2020 年末，浙商银行发放贷款和垫款净额 11658.75 亿元，占资产总额的 56.92%，规模和占比均逐年提升。

近年来，为提升金融服务实体经济质效，浙商银行不断推动公司信贷业务结构调整，严格控制产能过剩问题突出行业的贷款，并将贷款重点投向国民经济基础行业、国家战略新兴产业等领域的民营企业和小微企业。此外，为审慎管理与控制行业集中度风险，浙商银行对贷款行业集中度进行了适当压降。房地产业贷款方面，浙商银行对房地产业贷款实施限额动

态管理和名单制管理，不断调整优化资产结构；个人住房贷款方面，浙商银行严格执行国家宏观调控政策，支持居民合理住房需求。截至 2021 年 6 月末，浙商银行前三大贷款行业分别为租赁和商务服务业、房地产业以及制造业，分别占发放贷款和垫款总额的 13.60%、13.54%和 12.45%（见表 7）；其余行业占比均在 10% 以下，其中个人住房按揭贷款占比 6.95%，房地产业与个人住房按揭贷款占比均未超出房地产贷款集中度管理要求上限。截至 2021 年 6 月末，浙商银行房地产业不良贷款率为 0.61%，与之关联度较高的建筑业贷款不良贷款率为 1.03%。

表 7 前五大贷款行业分布

单位：%

2018 年末		2019 年末		2020 年末		2021 年 6 月末	
行业	占比	行业	占比	行业	占比	行业	占比
房地产业	13.70	租赁和商务服务业	14.56	租赁和商务服务业	14.04	租赁和商务服务业	13.60
租赁和商务服务业	13.48	房地产业	14.40	房地产业	13.79	房地产业	13.54
制造业	13.13	制造业	11.14	制造业	11.37	制造业	12.45
批发和零售业	9.36	批发和零售业	8.04	批发和零售业	8.32	批发和零售业	9.26
水利、环境和公共设施 管理业	6.26	水利、环境和公共设施 管理业	5.17	水利、环境和公共设施 管理业	4.56	建筑业	4.04
合计	55.93	合计	53.31	合计	52.08	合计	52.89

数据来源：浙商银行年度报告及半年度报告，联合资信整理

浙商银行贷款客户集中风险可控，大额风险暴露指标均控制在监管限额之内。近年来，浙商银行严格控制贷款客户集中度风险，单一最大客户贷款集中度和最大十家客户贷款集中度保持在相对较低水平（见表 8）。浙商银行按照监管要求积极开展大额风险暴露管理工作，按季度向监管部门报送大额风险暴露情况。截至 2021 年 6 月末，浙商银行大额风险暴露指标均控制在监管限额之内。

表 8 客户贷款集中情况

单位：%

贷款集中度	2018 年末	2019 年末	2020 年末	2021 年 6 月末
单一最大客户贷款/资本净额	2.78	2.16	2.33	2.31
最大十家客户贷款/资本净额	21.33	18.38	19.40	17.14

数据来源：浙商银行年度报告及半年度报告，联合资信整理

浙商银行对贷款的风险缓释要求较为严格，现有担保方式能够起到一定风险缓释作用。近年来，浙商银行持续优化贷款担保结构，贷款担保方式以抵质押贷款和保证贷款为主。其中，抵质押贷款的抵质押物以住宅，商业房产、存

货和应收款项等商业资产，以及债券、股票等金融资产为主，抵质押物公允价值一般需经浙商银行指定的专业评估机构评估；对于由第三方担保的贷款，浙商银行将对担保人的财务状况、历史信用及其代偿能力进行评估。截至2020年末，浙商银行抵质押贷款占发放贷款和垫款总额的54.01%，保证贷款占比14.79%，信用贷款占比24.81%，贷款担保结构基本保持稳定。

浙商银行信贷资产质量略有下滑，但其通过优化信贷结构、加大不良贷款处置力度等手段将信贷资产质量控制在同业较好水平。受国内经济结构调整、宏观经济增速放缓以及新冠肺炎疫情等因素影响，银行业金融机构面临一定信贷资产下行压力，浙商银行逾期贷款以及不良贷款余额均上升较为明显。对此，浙商银行根据外部环境及时调整授信政策，加强信贷结构的调整优化；同时通过核销、转让、诉讼等多种手段推进不良贷款处置工作，信贷资产质量处于同业较好水平。2018—2020年，浙商银行分别向资产管理公司转让不良贷款12.75亿元、20.60亿元与50.57亿元；2018—2020年，其核销及转出规模分别为26.16亿元、46.88亿元和90.84亿元，不良贷款处置力度明显上升。截至2020年末，浙商银行不良贷款余额170.45亿元，不良贷款率为1.42%。从行业划分来看，浙商银行不良贷款主要集中在制造业、批发和零售业租赁以及商务服务业，以上三个行业不良贷款余额合计占不良贷款总额的64.51%，不良贷款率分别为6.01%、1.50%和0.78%，但由

于浙商银行贷款投放行业较为分散，且制造业、批发和零售业占比整体呈下降趋势，整体行业集中暴露风险不高；从地区划分来看，浙商银行贷款区域风险主要集中在长三角、中西部和环渤海地区，不良贷款率分别为1.66%、1.39%和1.10%，浙商银行根据各区域经济特点，持续优化区域授信配置，积极防范区域风险，其所面临的区域集中暴露风险不大。关注类贷款和逾期贷款方面，浙商银行不断加强对逾期贷款的管控，并根据监管要求将逾期90天以上贷款全部纳入不良贷款，2020年末逾期90天以上贷款与不良贷款的比例为88.30%（见表8）；关注类贷款占发放贷款和垫款总额的比重为1.74%。从贷款拨备情况来看，随着信贷资产规模的增长以及经济低迷对信贷资产质量造成的下行压力，浙商银行保持较大的贷款损失准备计提力度，并加快了不良贷款的核销处置进度。另一方面，需关注浙商银行未来贷款拨备变化情况。截至2020年末，浙商银行信用减值损失准备余额318.23亿元，拨备覆盖率为191.01%，贷款拨备率为2.72%，拨备水平充足。

2021年上半年，在宏观经济增长承压背景下，部分企业经营困难、面临较大资金压力，导致浙商银行不良贷款率有所增长，贷款拨备率覆盖率有所下滑。为此，浙商银行保持了一定不良资产处置力度。2021年上半年，浙商银行向资产管理公司转让不良贷款7.20亿元、核销及转出不良贷款56.08亿元。

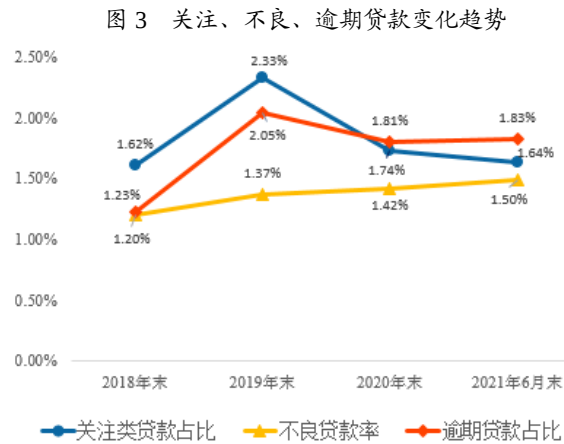
表9 贷款质量

单位：亿元、%

项 目	金额				占比			
	2018 年末	2019 年末	2020 年末	2021 年 6 月末	2018 年末	2019 年末	2020 年末	2021 年 6 月末
正常	8379.05	9887.79	11563.47	12286.16	96.84	95.98	96.55	96.85
关注	140.54	239.93	208.70	208.24	1.62	2.33	1.74	1.64
次级	49.24	68.54	99.13	40.55	0.57	0.67	0.83	0.32
可疑	43.48	50.56	41.46	137.33	0.50	0.49	0.34	1.08
损失	11.42	22.37	29.86	13.51	0.13	0.22	0.25	0.11
不良贷款	104.14	141.47	170.45	191.39	1.20	1.37	1.42	1.50
发放贷款和垫款合计	8652.33	10301.71	11976.98	12721.37	100.00	100.00	100.00	100.00
逾期贷款	106.51	210.68	216.59	232.15	1.23	2.05	1.81	1.83

信用减值损失准备	281.57	312.38	318.23	340.54	/	/	/	/
拨备覆盖率	/	/	/	/	270.37	220.80	191.01	180.24
贷款拨备率	/	/	/	/	3.25	3.03	2.72	2.71
逾期 90 天以上贷款/不良贷款	/	/	/	/	79.84	82.56	88.30	88.74

数据来源：浙商银行年度报告及半年度报告，联合资信整理



数据来源：浙商银行年度报告及半年度报告，联合资信整理

(2) 同业及投资类资产

浙商银行同业资产配置力度相对较低，投资资产信用风险整体可控。但浙商银行仍有一定规模的存量非标投资资产，且第二与第三阶段投资资产规模整体增长较为明显，需关注在资本市场违约事件频发的环境下，非标投资资产信用风险的管控压力。

近年来，浙商银行将资金重点用于发展信贷及投资业务，同业资产占资产总额的比重保持较低水平。截至 2020 年末，浙商银行同业资产净额 1015.31 亿元，占资产总额的 4.96%。其中，买入返售金融资产净额 570.67 亿元，买入返售标的以政府债券及央行票据、金融债券为主，交易对手为银行及其他金融机构；其余为拆出资金和存放同业款项，原始到期日以不超过三个月为主。

投资资产为浙商银行重要的生息资产之一，但贷款业务的较好发展致使投资资产占资产总额的比重持续下降。截至 2020 年末，浙商银行投资资产净额 5518.19 亿元，占资产总额的 26.94%。从会计科目来看，浙商银行 2018 年起使用财政部颁布的新金融工具会计准则对投资

资产进行分类，投资资产主要由交易性金融资产、债权投资和其他债权投资构成。其中，交易性金融资产主要为债券投资及基金投资；债权投资主要包括各类债券投资和信托计划及资产管理计划投资，其中信托计划及资产管理计划的投资方向主要为信托公司、证券公司、基金公司及保险资管公司作为受托人所运作的信托贷款、委托贷款及资产支持证券；其他债权投资全部为债券投资及其他债务工具。从投资资产减值准备计提来看，截至 2020 年末，浙商银行对债权投资计提减值准备余额 135.31 亿元，占债权投资总额（含应计利息）的 3.87%，其中处于第三阶段的减值准备余额 90.30 亿元。

浙商银行对单个金融机构的信用风险进行定期的审阅和管理，对于与其有资金往来的单个银行或非银行金融机构均设有信用额度。近年来，浙商银行重点发展信贷和投资类业务，同业资产规模占总资产的比重保持较低水平。截至 2020 年末，浙商银行同业资产净额 1015.31 亿元，占资产总额的 4.96%；计提减值 5.00 亿元。

债券投资方面，浙商银行在外部评级机构信用评级的基础上结合内部信用评级情况，对投资的债券进行准入管理，并持续关注发行主体的信用评级、业务发展、所在行业的变化等相关情况，对相关信用风险进行持续评价与管理；非债券债权投资方面，浙商银行对合作的信托公司、证券公司实行评级准入制度，对信托收益权及定向资产管理计划最终融资方设定授信额度，并定期进行后续风险管理。

浙商银行根据市场环境变化，适时调整投资策略，近年来不断增加债券类资产配置力度，并持续压降风险相对较高的信托及资管计划投资规模，投资策略趋于稳健。浙商银行于 2018

年采用预期信用减值模型计提金融资产减值准备，且在资本市场违约事件频发的背景下，其纳入至第二以及第三阶段的债权投资资产规模整体增长较为明显。截至 2020 年末，浙商银行纳入至第二与第三阶段的债权投资余额分别为 70.45 亿元与 124.78 亿元；纳入至第二阶段与第三阶段债权投资的信用减值准备余额分别为 18.78 亿元与 90.30 亿元。

2021 年上半年，在满足贷款业务资金需求的前提下，浙商银行将富余资金重点配置于投资资产，投资资产规模有所增长，同业资产规模仍处于相对较低水平。截至 2021 年 6 月末，浙商银行同业资产净额 1110.37 亿元，占资产总额的 5.15%，计提减值准备 3.48 亿元；投资资产净额 5890.11 亿元，纳入至第二与第三阶段的债权投资余额分别为 57.04 亿元与 116.80 亿元，均较上年末有所下降，纳入至第二阶段与第三阶段债权投资的信用减值准备余额分别为 20.06 亿元与 86.14 亿元。

(3) 表外业务

浙商银行采用与发放贷款和垫款业务相类似的风险控制程序及政策来降低表外业务信用风险，其表外业务品种主要为开出银行承兑汇票、开出信用证及区块链保兑，另有少部分开出保函、贷款承诺以及未使用的信用卡额度。近年来，随着业务的不断发展，浙商银行表外业务规模稳步增长，2021 年 6 月末表外业务余额 6856.63 亿元，其中开出银行承兑汇票余额 3226.00 亿元，区块链保兑余额 2069.00 亿元，开出信用证余额 1170.82 亿元，期限主要集中在一年以内。

2. 负债结构及流动性

近年来，在吸收存款较快增长的带动下，浙商银行负债总额持续上升，负债结构不断优化，流动性指标整体处于较好水平；但个人存款在负债总额中的占比较低，核心负债基础需进一步加强。截至 2020 年末，浙商银行负债总额 19156.82 亿元，主要由吸收存款和市场融入资金构成（见表 10）。

表 10 负债结构

单位：亿元、%

项目	金额				占比				较上年末增长率		
	2018 年末	2019 年末	2020 年末	2021 年 6 月末	2018 年末	2019 年末	2020 年末	2021 年 6 月末	2019 年末	2020 年末	2021 年 6 月末
市场融入资金	5259.96	3790.46	4343.98	5333.58	34.06	22.66	22.68	26.41	-10.05	-8.18	22.78
吸收存款	9747.70	11437.41	13356.36	13672.87	63.12	68.37	69.72	67.71	17.33	16.78	2.37
其中：个人存款	976.63	1596.63	2530.44	2592.36	6.32	9.54	13.21	12.84	63.48	58.49	2.45
其他类负债	434.80	1499.72	1456.48	1186.35	2.82	8.97	7.60	5.88	28.58	160.52	-18.55
负债合计	15442.46	16727.59	19156.82	20192.80	100.00	100.00	100.00	100.00	8.32	14.52	5.41

注：2018 年财务报表中卖出回购金融资产含向中央银行借款，故市场融入资金中含向中央银行借款；2019 年以来会计科目精细划分，将向中央银行借款科目单列，市场融入资金未包含向中央银行借款
数据来源：浙商银行审计报告及半年度报告，联合资信整理

吸收存款是浙商银行最重要的负债来源。近年来，浙商银行不断夯实存款客户基础，优化存款结构，同时加强板块联动效应，持续强化产品营销，吸收存款规模实现较快增长，占负债总额的比重不断提升。截至 2020 年末，浙商银行吸收存款余额 13356.36 亿元，占负债总额的 69.72%。从存款客户类型看，个人存款占存款总额的 18.95%，占比逐年提升但仍处于较

低水平；从存款期限结构看，活期存款占存款总额的 34.65%，定期存款占 64.03%，定期存款占比较高，使得存款稳定性有所加强，但同时也给负债成本带来一定压力。

近年来，浙商银行根据监管要求加强同业负债业务管控，市场融入资金规模及占负债总额的比重均有所压缩。截至 2020 年末，浙商银行市场融入资金余额 4343.98 亿元，占负债总

额的 22.68%，其中，同业及其他金融机构存放款项余额 1482.73 亿元；应付债券余额 2366.82 亿元，包括已发行的同业存单余额 1496.75 亿元，美元存款证折合人民币 3.92 亿元，其余为已发行的二级资本债券和金融债券。

2021 年上半年，为调整存款结构、降低付息成本，浙商银行对利率相对较高的定期存款规模进行一定程度压降，使得整体存款规模增长较为乏力；市场融入资金力度较上年末增长较为明显，负债总额有所增长；负债结构方面，浙商银行吸收存款规模占资产总额的比重有所下滑，对市场融入资金的依赖程度有所提高。截至 2021 年 6 月末，浙商银行负债总额 20192.80 亿元，市场融入资金占负债总额的 26.41%，吸收存款余额占比 67.71%。

浙商银行面临的流动性风险可控，但需关注信托计划、资产管理计划等非标资产对流动性管理带来的压力。

从流动性情况来看，浙商银行结合流动性管理的需要以及全行业务发展情况，持有一定

规模的现金类资产和变现能力较好的债券资产，且债券整体对外质押比例不高，流动性比例和流动性覆盖率处于较好水平。截至 2021 年 6 月末，浙商银行各项流动性指标均符合监管要求（见表 11）。

表 11 公司流动性指标 单位：%

项目	2018 年末	2019 年末	2020 年末	2021 年 6 月末
流动性比例	52.80	55.74	42.52	41.56
净稳定资金比例	108.90	114.82	110.43	109.16
流动性覆盖率	214.79	223.49	111.49	114.63

数据来源：浙商银行年度报告及半年度报告，联合资信整理

3. 经营效率与盈利水平

近年来，浙商银行营业收入持续增长，收入结构较为多元化，利息净收入为营业收入的主要来源。但浙商银行拨备前利润增速放缓；贷款减值准备的计提对净利润带来一定负面影响。2020 年，浙商银行全年实现营业收入 477.03 亿元，以利息净收入和投资收益为主；实现净利润 125.59 亿元（见表 12）。

表 12 公司收益指标 单位：亿元、%

项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 1—6 月
营业收入	389.43	463.64	477.03	259.03
利息净收入	263.86	346.62	370.95	203.78
手续费及佣金净收入	42.52	37.91	42.50	19.97
投资收益	52.86	71.58	70.23	20.19
营业支出	250.61	317.12	332.32	177.87
业务及管理费	115.63	121.68	123.85	65.00
信用减值损失	130.30	189.02	201.66	108.34
拨备前利润总额	268.80	335.83	345.29	189.85
净利润	115.60	131.42	125.59	69.88
净利差	1.76	2.13	1.99	2.08
净息差	1.93	2.39	2.19	2.27
成本收入比	29.69	26.24	25.96	25.09
拨备前资产收益率	1.69	1.95	1.79	--
平均总资产收益率	0.73	0.76	0.65	0.67
加权平均净资产收益率	14.04	12.92	10.03	5.06

数据来源：浙商银行年度报告及半年度报告，联合资信整理

浙商银行利息收入以贷款利息收入和金融投资利息收入为主，其中金融投资主要是债券投资和其他债权投资；利息支出以存款利息支出和同业存放利息支出为主。2018—2020 年，浙商银行生息资产平均收益率先升后降，其中 2019 年上升的主要原因在于高收益贷款效益释放，2020 年下降的原因是由于各项生息资产的平均收益率均呈下降态势；付息负债付息率呈逐年下降的态势，主要原因在于同业存放利率显著下降；上述综合因素导致浙商银行净利差先升后降，利息净收入增速有所放缓。2020 年，浙商银行实现利息净收入 370.95 亿元，占营业收入的 77.76%；净利差 1.99%。

结算业务和承销业务的收入为浙商银行手续费及佣金收入主要的来源。由于 2020 年度审计根据财政部《关于严格执行企业会计准则，切实加强企业 2020 年年报工作的通知》的要求，浙商银行将信用卡分期收入不再计入手续费净收入，并对 2019 年数据追溯调整，故 2019 年度手续费及佣金收入调整后规模较低；2020 年手续费及佣金收入增长主要是由于债券承销业务规模增长带来的相关业务手续费收入增长所致。2020 年，浙商银行实现手续费及佣金净收入 42.50 亿元，占营业收入的 8.91%。

近年来，浙商银行投资收益持续上升，主要由于基金投资分红及债券交易业务实现较好的收益所致。2018 年，浙商银行根据新金融工具准则调整金融资产分类，该准则实施之前，部分金融工具按摊余成本计量或以公允价值计量且其变动计入其他综合收益；实施之后，计量属性和核算方法调整为以公允价值计量且其变动计入当期损益，导致部分收益的列报方式由利息收入改为非利息收入。浙商银行投资收益主要为交易性金融资产投资收益。2020 年，浙商银行实现投资收益 70.23 亿元，占营业收入的 14.72%。

浙商银行营业支出以业务及管理费和信用减值损失为主。近年来，因机构拓展及业务发展需要，浙商银行人员费用及配套费用相应增加，业务及管理费逐年增长，但成本管控力度

有所加大；信用减值损失主要为贷款（信用）减值损失和金融投资（信用）减值损失，随着贷款和投资（信用）减值准备计提力度的加大，资产（信用）减值损失显著上升，对净利润的实现带来负面影响。2020 年，浙商银行发生营业支出 332.32 亿元；其中业务及管理费支出 123.85 亿元，成本收入比降至 25.96%，成本控制能力有所提升，处于行业较好水平；信用减值损失 201.66 亿元，其中贷款信用减值损失 98.77 亿元、金融投资信用减值损失 90.64 亿元。

从收益水平来看，2018—2020 年，浙商银行拨备前利润总额持续增长，但增速有所放缓，受资产规模增速较快影响，拨备前资产收益率呈先升后降态势。此外，受信用减值损失计提影响，2020 年净利润亦呈下降态势，平均总资产收益率和加权平均净资产收益率均有所下降。2020 年，浙商银行实现拨备前利润总额 345.29 亿元，净利润 125.59 亿元；拨备前资产收益率、平均总资产收益率、加权平均净资产收益率分别为 1.79%、0.65%和 10.03%。

2021 年上半年，市场利率波动导致浙商银行交易性金融资产投资收益同比减少，投资收益同比下滑较为明显；但得益于贷款业务较好发展，浙商银行利息净收入同比增长较快，带动营业收入及净利润同比有所增长。2021 年 1—6 月，浙商银行实现营业收入 259.03 亿元，同比增长 3.02%；净利润 69.88 亿元，同比增长 1.10%。

4. 资本充足性

浙商银行通过 H 股 IPO、发行境外优先股、H 股配售、A 股 IPO、发行资本债券等方式持续补充资本，资本补充渠道较为畅通，资本充足水平持续提升；但业务发展对核心资本消耗较快，未来业务结构的优化及核心资本充足状况需持续关注。

近年来，浙商银行通过发行境外优先股、新发行股份、发行资本补充债券、利润留存等方式补充资本，资本补充渠道畅通。浙商银行 2016 年在香港联交所上市，2017 年 3 月，境外

非公开发行优先股 1.09 亿股。2018 年 3 月，浙商银行在香港联交所配售发行 7.59 亿流通 H 股，注册资本增至 187.19 亿元。2019 年 11 月，浙商银行于上海证券交易所发行 A 股股票 25.50 亿股，发行价格为每股人民币 4.94 元，共募集资金 125.97 亿元，扣除发行费用后，募集资金净额为 124.38 亿元，浙商银行总股本增至 212.69 亿股；其中包括 141.65 亿股现有内资股转换 A 股、25.50 亿股 A 股新股及 45.54 亿股 H 股。此外，浙商银行于 2018 年发行 150 亿元二级资本债，用于补充二级资本。截至 2020 年末，浙商银行股东权益 1325.43 亿元，其中股本总额 212.69 亿元，资本公积 320.18 亿元，未分配利润 323.89 亿元，其他权益工具 149.58 亿元。

随着业务规模的不断扩大，浙商银行风险加权资产余额与风险资产系数持续增长。2018 年 H 股配股及 2019 年 A 股上市使其资本得到补充，资本充足水平持续提升；2020 年以来，随着业务规模的快速发展，浙商银行资本充足率各项指标有所下降。截至 2020 年末，浙商银行股东权益/资产总额为 6.47%；资本充足率为 12.93%，一级资本充足率为 9.88%，核心一级资本充足率为 8.75%（见表 13）。

2021 年上半年，浙商银行各项业务的较快发展进一步加大资本消耗，使得资本充足水平有所下降。截至 2021 年 6 月末，浙商银行资本充足率为 12.42%，一级资本充足率为 9.46%，核心一级资本充足率为 8.37%。浙商银行业务发展对核心一级资本的消耗较快，未来业务结构有待进一步向资本集约型优化，核心资本面临一定补充压力。此外，本次无固定期限债券的成功发行，将补充浙商银行其他一级资本，使其资本充足率水平有所提升。

表 13 公司资本充足性指标 单位：亿元、%

项目	2018 年末	2019 年末	2020 年末	2021 年 6 月末
核心一级资本净额	870.44	1122.39	1163.78	1161.03
一级资本净额	1021.07	1273.37	1315.03	1312.44
资本净额	1390.30	1657.53	1719.88	1723.97

风险加权资产余额	10388.83	11641.97	13305.65	13878.49
风险资产系数	63.09	64.65	64.96	64.42
股东权益/资产总额	6.22	7.11	6.47	6.27
资本充足率	13.38	14.24	12.93	12.42
一级资本充足率	9.83	10.94	9.88	9.46
核心一级资本充足率	8.38	9.64	8.75	8.37

数据来源：浙商银行年度报告及半年度报告，联合资信整理

八、本次债券偿付能力分析

浙商银行本次拟发行人民币 250 亿元无固定期限资本债券，本次债券的受偿顺序在存款人、一般债权人和处于高于本次债券顺位的次级债务之后，发行人股东持有的所有类别股份之前；本次债券与发行人其他偿还顺序相同的其他一级资本工具同顺位受偿。

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，将本次债券的本金进行部分或全部减记。本次债券按照存续票面金额在设有同一触发事件的所有其他一级资本工具存续票面总金额中所占的比例进行减记。无法生存触发事件是指以下两种情形的较早发生者：1、银保监会认定若不进行减记，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。触发事件发生日指银保监会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。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、本次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，并通知本次债券持有人。

从资产端来看，浙商银行不良贷款率和逾期投资资产占比均保持在可控水平，资产出现大幅减值的可能性不大，但其持有的资产管理计划及信托计划规模较大，资产端流动性水平一般。从负债端来看，浙商银行个人存款占客户存款的比重逐年上升，核心负债稳定性有所提升；但市场融入资金占负债总额的比重较高，整体负债稳定性仍有待提升。

整体看，联合资信认为浙商银行未来业务经营能够保持稳定，能够为本次无固定期限资本债券提供足额本金和利息，本次债券的偿付能力极强。

九、结论

综合上述对浙商银行公司治理、内部控制、业务经营、风险管理以及财务状况等方面的分析，联合资信认为，在未来一段时期内浙商银行信用水平将保持稳定。

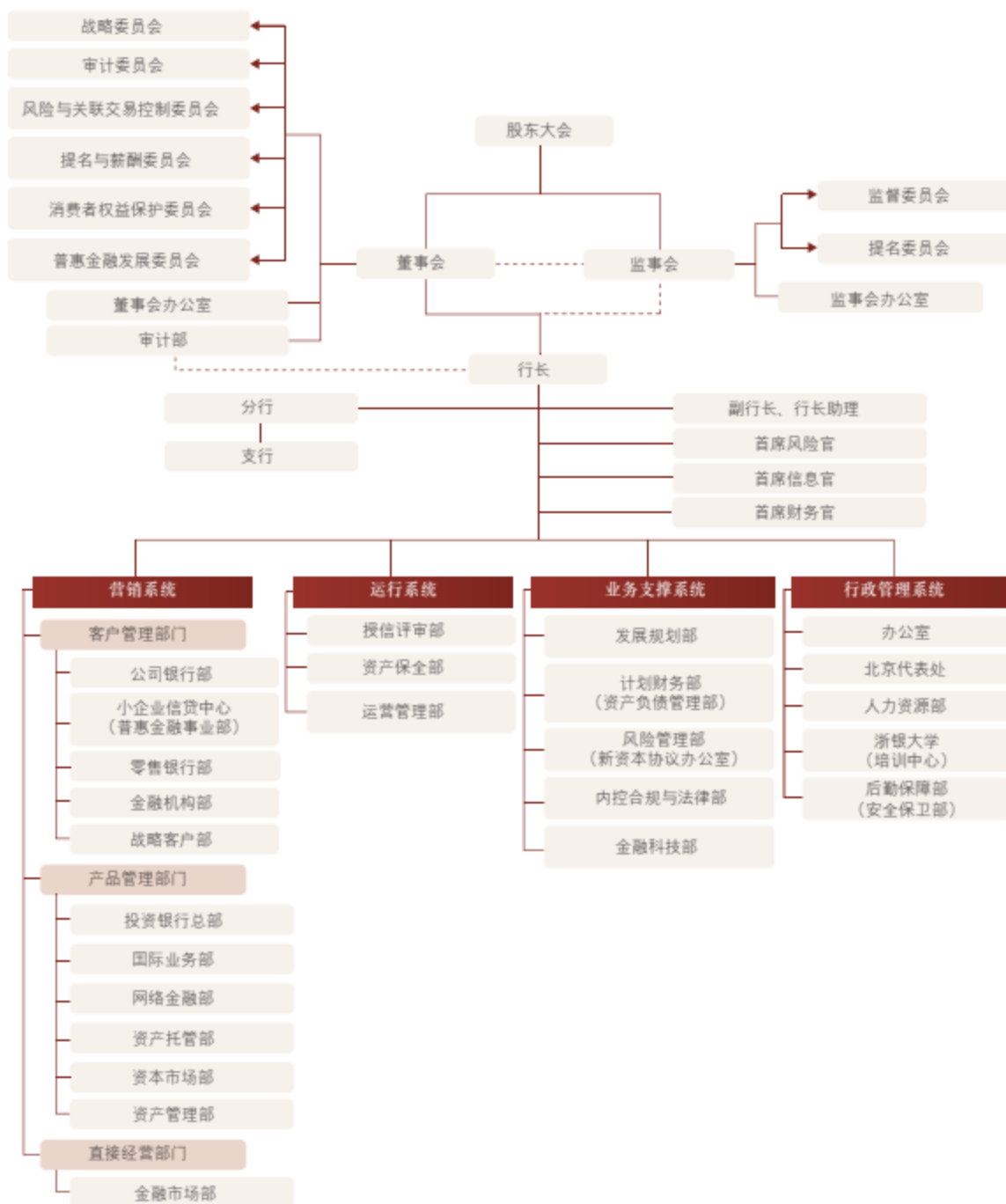
附录 1 2021 年 6 月末浙商银行前十大股东股权结构表

序号	股东名称	持有股份（股）	持股比例
1	香港中央结算（代理人）有限公司	4,553,781,800	21.41
2	浙江省金融控股有限公司	2,655,443,774	12.49
3	旅行者汽车集团有限公司	1,346,936,645	6.33
4	横店集团控股有限公司	1,242,724,913	5.84
5	浙江省能源集团有限公司	841,177,752	3.96
6	民生人寿保险股份有限公司	803,226,036	3.78
7	浙江永利实业集团有限公司	548,453,371	2.58
8	通联资本管理有限公司	543,710,609	2.56
9	浙江恒逸高新材料有限公司	508,069,283	2.39
10	浙江恒逸集团有限公司	494,655,630	2.33
合 计		13,538,179,813	63.67

注：香港中央结算（代理人）有限公司所持股份数为其代理的在香港中央结算（代理人）有限公司交易系统中交易的 H 股股东账户的股份总和

数据来源：浙商银行半年度报告，联合资信整理

附录 2 2021 年 6 月末浙商银行组织结构图



资料来源：浙商银行提供资料，联合资信整理

附录 3 同业对比表

2020 年指标	渤海银行	广发银行	华夏银行	浙商银行
资产总额（亿元）	13896.75	30279.72	33998.16	20482.25
发放贷款和垫款总额（亿元）	8919.46	18039.81	21152.85	11976.98
吸收存款（亿元）	7582.36	18525.55	18370.20	13356.36
个人存款/负债（%）	7.93	13.26	19.16	13.21
股东权益（亿元）	1035.34	2181.50	2826.55	1325.43
不良贷款率（%）	1.77	1.55	1.80	1.42
逾期 90 天以上贷款/不良贷款（%）	89.37	53.45	81.69	88.30
拨备覆盖率（%）	158.80	178.32	147.22	191.01
资本充足率（%）	11.01	12.50	13.08	12.93
核心一级资本充足率（%）	8.88	7.80	8.79	8.75
流动性比例（%）	53.40	70.81	55.01	42.52
平均总资产收益率（%）	0.69	0.49	0.67	0.65
平均净资产收益率（%）	9.22	6.98	7.81	10.03

注：“渤海银行”为“渤海银行股份有限公司”简称；“广发银行”为“广发银行股份有限公司”；“华夏银行”为“华夏银行股份有限公司”简称
数据来源：各公司公开年度报告、Wind、中国银行保险监督管理委员会

附录 4 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/生息资产-利息支出/付息负债)×100%
净息差	(银行全部利息收入-银行全部利息支出)/全部生息资产
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%
平均总资产收益率	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 5-1 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 5-2 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 5-3 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

联合资信评估股份有限公司关于 浙商银行股份有限公司 2021 年无固定期限资本债券的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信有关业务规范，联合资信将在本次债项信用等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。

浙商银行股份有限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。联合资信将在本次债项评级有效期内每年至少完成一次跟踪评级，于每年 7 月 31 日前发布跟踪评级结果和报告。

浙商银行股份有限公司或本次债项如发生重大变化，或发生可能对浙商银行股份有限公司或本次债项信用等级产生较大影响的重大事项，浙商银行股份有限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浙商银行股份有限公司的经营管理状况、外部经营环境及本次债项相关信息，如发现浙商银行股份有限公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对浙商银行股份有限公司或本次债项信用等级产生较大影响的事项时，联合资信将就该项进行必要调查，及时对该事项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如浙商银行股份有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对浙商银行股份有限公司或本次债项信用等级变化情况做出判断，联合资信可以终止评级。

联合资信将指派专人及时与浙商银行股份有限公司联系，并按照监管要求及时出具跟踪评级报告和结果。联合资信将按相关规定报送及披露跟踪评级报告和结果。

权利与免责声明

1. 本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；经授权使用的，不得对有关内容进行歪曲和篡改，且不得用于任何非法或未经授权的用途。
2. 联合资信对本报告所使用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证；本报告的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，而非事实陈述；并非且不应被视为购买、出售、持有任何资产的投资建议。
3. 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。
4. 联合资信不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）因使用本报告及联合资信采取评级调整、更新、终止与撤销等评级行动而导致的任何损失负责，亦不对发行人因使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
5. 任何使用者使用本报告均视为同意本权利与相关免责条款。