

浙商银行股份有限公司

2024 年金融债券信用评级报告

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

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2024〕3918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 2024 年金融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 2024 年金融债券信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二四年八月二十六日

声 明

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

二、本报告系联合资信接受浙商银行股份有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，根据控股股东联合信用管理有限公司（以下简称“联合信用”）提供的联合信用及其控制的其他机构业务开展情况，联合信用控股子公司联合见智科技有限公司（以下简称“联合见智”）和联信智评数字科技有限公司（以下简称“联信智评”）为该公司提供了非评级服务。由于联合资信与关联公司联合见智、联信智评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。

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

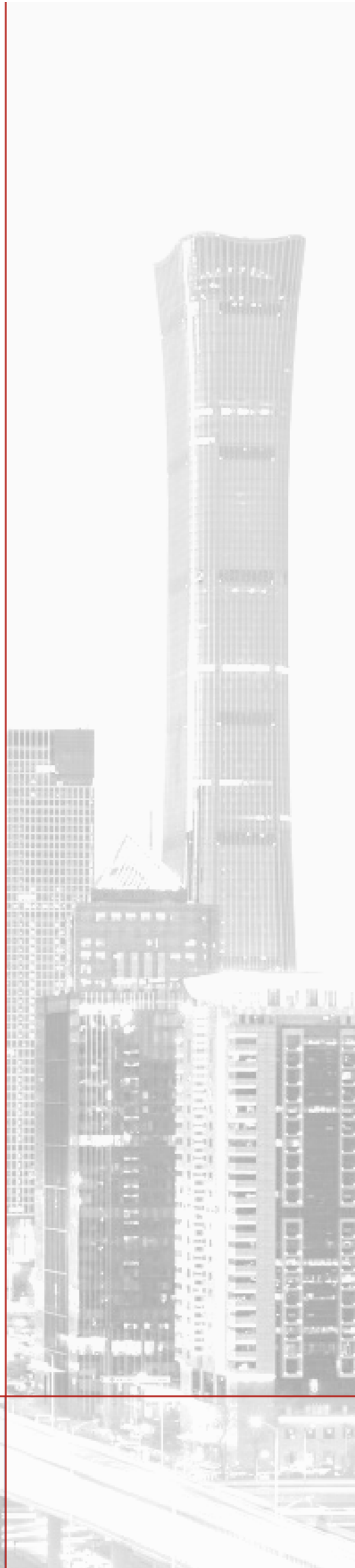
四、本次信用评级结果仅适用于本期债券，有效期为本期债券的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

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

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

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

八、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



浙商银行股份有限公司

2024 年金融债券信用评级报告

主体评级结果	债项评级结果	评级时间
AAA/稳定	AAA/稳定	2024/08/26

债项概况 本期债券发行规模为 130 亿元；本期债券发行期限为 3 年；本期债券每年付息一次，于兑付日一次性兑付本金，本期债券的付息和兑付将通过托管人办理；本期债券发行的募集资金将依据适用法律和主管部门的批准，用于满足资产负债配置需要，充实资金来源，优化负债期限结构，促进业务的稳健发展。

评级观点 浙商银行股份有限公司（以下简称“浙商银行”）作为“A+H”股上市的全国性股份制商业银行，财务实力强，行业地位突出，且市场竞争力和品牌影响力不断提升；管理与发展方面，作为上市企业，浙商银行信息披露透明度高，公司治理机制运行良好，内部控制有效性持续提升；经营方面，浙商银行在经济较发达地区网点布局广泛，持续创新金融科技应用并不断完善产品服务体系，主营业务稳健发展，但受制于零售业务起步时间较晚，零售业务基础相对薄弱，存在一定提升空间；财务方面，浙商银行信贷资产质量稳步向好且处在行业较好水平，风险抵补能力强，较好的盈利能力亦为其资本的内生积累提供了保障，资本补充渠道丰富，配股完成后资本实力进一步提升。但另一方面，浙商银行投资资产中非标投资资产占比较高且面临一定的风险管控压力；个人存款占负债总额比重相对较低，负债稳定性仍有一定提升空间；业务的快速增长对资本产生一定消耗，核心资本面临一定补充压力；债券偿还能力方面，浙商银行合格优质流动性资产和股东权益对本期债券的保障能力较好，综合考虑其资本实力、业务经营及流动性等情况，加之其出现经营困难时，获得政府及股东支持的可能性大，本期债券的违约概率极低。

个体调整：无。

外部支持调整：无。

评级展望 未来，浙商银行将以数字化改革为主线，以深耕浙江为首要战略，稳步推进“大零售、大公司、大投行、大资管、大跨境”五大业务板块协同发展，打造综合金融服务模式，同时搭建以经济周期弱敏感资产为压舱石的资产结构，保持全行稳健经营态势。另一方面，复杂多变的外部经济环境及日益加剧的同业竞争环境对浙商银行业务经营及风险管理形成挑战。

可能引致评级上调的敏感性因素：不适用。

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

优势

- **在国内银行系统中市场地位重要，市场竞争力和品牌影响力不断提升。**作为全国性股份制商业银行，浙商银行在行业内具有重要的市场地位，且其财务实力强，在五大业务板块业务协同推进发展的过程中其竞争力和品牌影响力亦持续提升。
- **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；同时，浙商银行深耕浙江省内业务，实现公司经营战略与浙江经济体系和资源优势相结合，外部经营环境和区位优势良好，有利于业务的持续发展。
- **金融科技创新助力业务稳健发展。**浙商银行推进“科技兴行”战略部署，推进数字技术与业务模式加速融合创新，打造多元化、数字化金融服务产品体系，支撑产品快速上线和灵活配置，优化客户体验和满意度，其获客能力及客户黏性持续增强；在全面风险管理体系中深化金融科技应用，完善数智风控体系，提升风险控制能力。
- **资本补充渠道丰富，配股完成后资本实力进一步提升。**作为“A+H”股上市银行，浙商银行资本补充渠道较为多元化，近年来，通过配股、发行二级资本债和永续债等方式补充资本，为业务持续发展和战略实施提供有力支撑。
- **获得政府支持的可能性大。**作为全国性股份制银行，浙商银行业务覆盖面广且客群基础庞大，在支持经济发展、维护国内金融稳定等方面发挥重要作用，在发生流动性困难时获得中央和地方政府直接或间接支持的可能性大。

关注

- **投资资产面临一定的风险管控压力。**浙商银行配置了一定规模的非标投资，且纳入二阶段和三阶段债权投资比重较高，对投资资产质量管控及流动性管理提出了较高要求。
- **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。
- **零售业务存在一定提升空间，核心负债稳定性有待提升。**近年来，浙商银行公司银行业务拓展力度较大，零售银行业务规模亦呈快速增长趋势，但由于其零售银行业务基础相对薄弱，业务占比仍存在一定提升空间；个人存款占负债总额比重相对较低，核心负债稳定性有待进一步提升。
- **关注外部环境对未来业务经营的影响。**复杂多变的外部经济环境及日益加剧的同业竞争环境对浙商银行业务经营及风险管理形成挑战。

本次评级使用的评级方法、模型

评级方法 商业银行信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 商业银行主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级打分表及结果

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	A	经营环境	宏观和区域风险	1
			行业风险	2
		自身竞争力	公司治理	1
			未来发展	1
			业务经营分析	1
			风险管理水平	1
财务风险	F2	偿付能力	资本充足性	2
			资产质量	1
			盈利能力	4
		流动性		2
指示评级				aaa
个体调整因素：--				--
个体信用等级				aaa
外部支持调整因素：--				--
评级结果				AAA

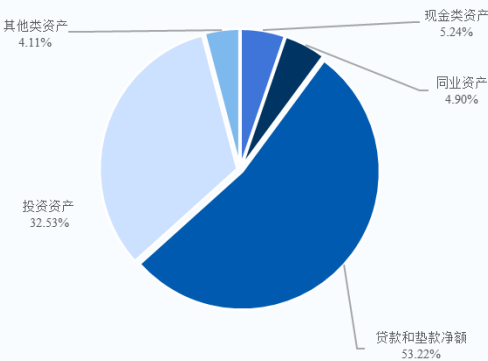
注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1—F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

主要财务数据

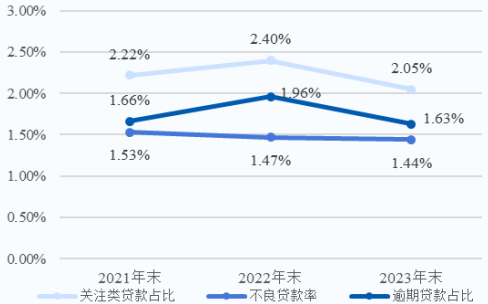
项 目	2021 年末	2022 年末	2023 年末
资产总额（亿元）	22867.23	26219.30	31438.79
股东权益（亿元）	1668.83	1659.30	1895.77
不良贷款率（%）	1.53	1.47	1.44
拨备覆盖率（%）	174.61	182.19	182.60
贷款拨备率（%）	2.68	2.67	2.63
净稳定资金比例（%）	105.38	106.79	104.89
存款余额/负债总额（%）	66.78	68.46	63.25
股东权益/资产总额（%）	7.30	6.33	6.03
资本充足率（%）	12.89	11.60	12.19
一级资本充足率（%）	10.80	9.54	9.52
核心一级资本充足率（%）	8.13	8.05	8.22
项 目	2021 年	2022 年	2023 年
营业收入（亿元）	544.71	610.85	637.04
拨备前利润总额（亿元）	398.12	434.84	436.05
净利润（亿元）	129.16	139.89	154.93
净息差（%）	2.27	2.21	2.01
成本收入比（%）	25.31	27.46	29.96
拨备前资产收益率（%）	1.84	1.77	1.51
平均资产收益率（%）	0.60	0.57	0.54
加权平均净资产收益率（%）	9.83	9.01	9.45

资料来源：联合资信根据浙商银行年度报告整理

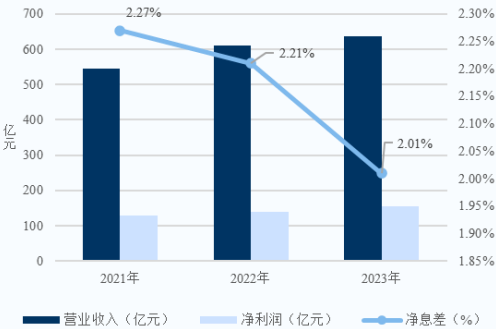
2023 年末浙商银行资产构成



浙商银行资产质量情况



浙商银行盈利情况



同业比较（截至 2023 年底/2023 年）

主要指标	信用等级	存款总额 (亿元)	贷款净额 (亿元)	资产总额 (亿元)	股东权益 (亿元)	不良贷款率 (%)	拨备覆盖率 (%)	资本充足率 (%)	营业收入 (亿元)	净利润 (亿元)	加权平均净资产 收益率 (%)
浙商银行	AAA	18686.59	16732.72	31438.79	1895.77	1.44	182.60	12.19	637.04	154.93	9.45*
广发银行	AAA	21815.25	20209.32	35095.22	2769.84	1.58	160.91	13.05	696.78	160.19	5.95
恒丰银行	AAA	7877.93	7935.20	14397.05	1325.59	1.72	152.24	11.92	252.75	51.36	3.95
渤海银行	AAA	9345.94	9203.95	17327.34	1144.03	1.78	156.94	11.58	249.62	50.81	4.53

注：广发银行股份有限公司简称为广发银行，恒丰银行股份有限公司简称为恒丰银行，渤海银行股份有限公司简称为渤海银行；标“*”为加权平均净资产收益率
 资料来源：联合资信根据公开年报整理

主体评级历史

评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AAA/稳定	2024/06/20	郎朗 周雅琦	商业银行信用评级方法 V4.0.202208 商业银行主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文
AAA/稳定	2021/11/15	郎朗 陈奇伟	商业银行信用评级方法（V3.1.202011） 商业银行主体信用评级模型（打分表）（V3.1.202011）	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅
 资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：郎朗 langlang@lhratings.com

项目组成员：周雅琦 zhouyq@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

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

传真：010-85679228



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。2023 年 6 月，浙商银行通过 A 股配股获得货币资金人民币 97.22 亿元，其中计入股本人民币 48.29 亿元；2023 年 7 月，通过 H 股配股获得货币资金折合人民币 27.54 亿元，其中计入股本人民币 13.66 亿元，截至 2023 年末，浙商银行股本规模增至 274.64 亿元，无控股股东或实际控制人，前五大股东持股情况见图表 1。

图表 1 • 2023 年末前五大股东及持股情况

序号	股东名称	持股比例
1	香港中央结算（代理人）有限公司	21.55%
2	浙江省金融控股有限公司	12.57%
3	横店集团控股有限公司	5.88%
4	浙江省能源集团有限公司	3.97%
5	太平人寿保险有限公司	3.36%
合计		47.33%

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
 资料来源：联合资信根据浙商银行年度报告整理

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。浙商银行按照联合资信行业分类标准划分为银行业。

截至 2023 年末，浙商银行在全国 22 个省（自治区、直辖市）及香港特别行政区设立了 342 家分支机构，包括 72 家分行（其中一级分行 30 家）、2 家分行级专营机构及 268 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；法定代表人：陆建强。

二、本期债券情况

1 本期债券概况

浙商银行本期拟发行人民币 130 亿元金融债券，具体发行条款以浙商银行与主承销商共同确定并经主管部门审批通过的内容为准。

2 本期债券性质

本期债券属于商业银行发行的、本金和利息的清偿顺序等同于商业银行一般负债，先于商业银行长期次级债务、混合资本债券以及股权资本的无担保金融债券。

3 本期债券募集资金用途

本期债券发行的募集资金将依据适用法律和主管部门的批准，用于满足资产负债配置需要，充实资金来源，优化负债期限结构，促进业务的稳健发展。

三、宏观经济和政策环境分析

2024 年一季度，外部形势仍然复杂严峻，地缘政治冲突难以结束，不确定性、动荡性依旧高企。国内正处在结构调整转型的关键阶段。宏观政策认真落实中央工作会议和全国两会精神，聚焦积极财政政策和稳健货币政策靠前发力，加快落实大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案，提振信心，推动经济持续回升。

2024 年一季度，中国经济开局良好。一季度 GDP 同比增长 5.3%，上年四季度同比增长 5.2%，一季度 GDP 增速稳中有升；满足全年经济增长 5% 左右的目标要求，提振了企业和居民信心。信用环境方面，一季度社融规模增长更趋均衡，融资结构不断优化，债券融资保持合理规模。市场流动性合理充裕，实体经济融资成本稳中有降。下一步，需加强对资金空转的监测，完善管理考核机制，降准或适时落地，释放长期流动性资金，配合国债的集中供应。随着经济恢复向好，预期改善，资产荒状况将逐步改善，在流动性供需平衡下，长期利率将逐步平稳。

展望二、三季度，宏观政策将坚持乘势而上，避免前紧后松，加快落实超长期特别国债的发行和使用，因地制宜发展新质生产力，做好大规模设备更新和消费品以旧换新行动，靠前发力、以进促稳。预计中央财政将加快出台超长期特别国债的具体使用方案，提振市场信心；货币政策将配合房地产调控措施的整体放宽，进一步为供需双方提供流动性支持。完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察（2024 年一季度报）](#)》。

四、行业分析

2023 年以来，我国经济整体进入企稳复苏的发展通道，资金供给结构向国家重大战略、重点领域和薄弱环节倾斜，引导商业银行服务实体经济质效持续提升。2023 年，商业银行资产规模保持稳定增长，贷款占资产总额的比重整体呈上升态势，且新增贷款主要投向制造业、民营企业、普惠小微企业、乡村振兴以及科技创新等政策支持领域，贷款投放结构趋于优化。截至 2023 年末，我国商业银行资产总额 354.85 万亿元，较上年末增长 10.96%。

2023 年，我国商业银行信贷资产质量有所改善，但区域分化仍较为明显，拨备整体保持在充足水平，2023 年末商业银行不良贷款率和关注类贷款占比分别为 1.59% 和 2.20%，分别较上年末下降 0.04 和 0.05 个百分点，拨备覆盖率为 205.14%。盈利方面，2023 年，商业银行净息差持续收窄至 1.69%，净利润增速放缓，整体盈利水平有所回落，但 2024 年存款挂牌利率下调在中小商业银行的逐步落实或将使得净息差收窄幅度得到一定程度的缓解。流动性方面，商业银行住户存款加速增长带动负债稳定性提升，整体流动性保持合理充裕。资本充足性方面，商业银行资本保持充足水平，但在净息差收窄以及信用成本上升对资本内生能力带来直接削弱的背景下，商业银行整体面临的资本补充压力有所加大。此外，强监管环境引导银行规范经营，推动银行业高质量发展，且随着地方中小金融机构合并重组进程的不断推进，区域性银行市场竞争力及抗风险能力有所提升。

随着我国经济运行持续稳定恢复，银行业整体保持平稳发展态势，且在监管、政府的支持下，商业银行抗风险能力将逐步提升；综上所述，联合资信认为商业银行行业整体信用风险展望为稳定。完整版行业分析详见《[2024 年商业银行行业分析](#)》。

五、管理与发展

浙商银行持续建立健全公司治理体制机制，公司治理运行情况良好，且内控执行情况较好，内控体系平稳运行；存在一定的股东对外质押股权与股份司法冻结情况，但占比较低，相关风险可控；关联交易指标符合监管要求；风险管理体系及架构逐步完善，风险管理的精细化水平不断提高，风险管理有效性较好；战略发展规划符合自身经营定位和发展的需要，且可实施性较强，战略规划的实施将有助于其品牌影响力和市场竞争力的进一步提升。

浙商银行根据《商业银行法》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，对股东大会、董事会、监事会及高级管理层“三会一层”的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，公司治理运行情况良好。内部控制方面，浙商银行聚焦“智慧经营”，持续优化内部控制体系，提升公司内控治理能力，持续优化内部控制环境；实行“统一法人、授权经营”的制度，按照“逐级有限、差异化、动态调整、权责一致”的原则，进一步规范授权管理要求；坚持将内控措施嵌入重要领域、关键环节，提升全流程控制能力，得益于上述措施的实施。近年来，浙商银行内部控制体系平稳运行，内控水平逐步提升。董监高变动方面，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。2022 年 1 月，沈仁康先生因工作安排需要辞去浙商银行执行董事、董事长职务；2023 年 4 月，董事会选举陆建强先生为第六届董事会董事长，陆建强先生为原浙江省人民政府副秘书长、办公厅党组成员，原财通证券股份有限公司党委书记、董事长，具有较为丰富的金融行业管理经验。2024 年 8 月，浙商银行披露的《浙商银行股份有限公司第七届董事会 2024 年第一

次临时会议决议公告》《浙商银行股份有限公司关于行长辞职的公告》显示，张荣森先生辞去执行董事、行长职务，该等辞任自辞职报告送达公司董事会时生效，董事会同意，在董事会聘任的新行长任职资格获国家金融监督管理总局核准之日前，由董事长陆建强先生代为履行行长职责。截至本报告出具日，浙商银行行长一职仍然缺位。

从股权结构来看，截至 2023 年末，浙商银行第一大股东浙江省金融控股有限公司持股比例为 12.57%，无控股股东及实际控制人。根据浙商银行 2023 年年度报告披露信息，其前十大股东中，浙江恒逸高新材料有限公司和浙江恒逸集团有限公司存在关联关系，合计持股比例为 4.74%；除此之外，其前十大股东中不存在已知关联关系或一致行动人。截至 2023 年末，浙商银行 24.60 亿股股份存在质押情况，占已发行普通股股份总数的 8.96%，2.58 亿股股份涉及司法冻结情形，股权质押、冻结规模较小。

关联交易方面，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。浙商银行依据《商业银行与内部人和股东关联交易管理办法》《商业银行股权管理暂行办法》《上海证券交易所股票上市规则》和《香港联合交易所有限公司证券上市规则》等境内外监管制度开展关联交易业务，关联交易按照一般商业条款进行。根据浙商银行 2023 年年度报告披露信息，关联交易符合国家法律法规和公司章程规定。

风险管理方面，近年来，浙商银行全面风险管理水平持续提升，实行“审慎、稳健”的风险偏好，坚持“小额、分散”的授信原则，以服务实体经济为导向，坚持金融向善，提升投研能力，加强授信引领，优化资产配置，夯实客户基础，聚焦经济周期弱敏感资产；严控新增业务风险，加快存量风险处置，保持资产质量稳定，此外，由董事会承担全面风险管理的最终责任，监事会承担全面风险管理的监督责任，高级管理层承担全面风险管理的实施责任。具体来看，信用风险方面，浙商银行行根据外部经营环境变化、内部经营状况及风险情况，制定授信政策，明确全行授信业务客户结构、行业结构、产品结构、区域结构、重点战略领域等政策导向，并在持续跟踪宏观、行业经济发展趋势的基础上，定期调整授信政策，突出信用风险精准识别和前瞻防范化解，严控新增不良，全面优化授信资产结构；流动性风险方面，浙商银行对流动性风险进行有效识别、计量、监测、控制和报告，持续强化流动性风险管理，强化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；按季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，流动性风险整体可控；市场风险方面，浙商银行采用久期分析、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进行市场风险控制，定期更新完善市场风险偏好和限额体系，持续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平台进行市场风险计量、监测与日常管理；操作风险方面，建立与业务性质、规模和复杂程度相适应的操作风险管理体系，对操作风险实施全流程管理，操作风险管理体系运行平稳，操作风险整体可控。

发展战略方面，浙商银行以“一流的商业银行”愿景为统领，以“数字化改革系统开启、深耕发展全面推进、五大板块协同发展、财富管理全新启航”为四大战略重点，将公司经营战略与浙江资源相结合，提升区位优势，不断完善业务体系，着力推进大零售、大公司、大投行、大资管、大跨境五大业务板块协同发展，为客户提供全方位、立体化、体系化的金融服务，实现多元化经营、全球化布局、综合化服务、高质量发展，提升供应链金融、智能制造、科创金融、小微业务等领域的专业服务能力。浙商银行根据外部环境制定了适合自身发展的战略规划，战略可实施性加强，且随着战略规划的持续推进，其品牌竞争力和市场影响力有望进一步提升。

六、经营分析

近年来，浙商银行深入推进五大板块协同发展，坚持差异化发展，市场竞争力不断提升，但需关注外部环境变化对其业务发展的影响。

浙商银行业务范围主要涵盖“大零售、大公司、大投行、大资管、大跨境”五大业务板块。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，零售业务基础相对薄弱。近年来，浙商银行积极响应支持实体经济发展，强化对制造业、绿色及小微等重点领域的信贷投放力度，推动贷款业务规模增长，同时优化负债质量管理，调整存款结构，实现存款业务量价平衡发展，整体存贷款规模稳健增长，随着业务体系不断完善、金融科技与业务融合、专业化人才队伍建设，未来存贷款业务有望保持良好的发展态势。此外，浙商银行根据监管导向逐步调整投资资产结构，控制非标投资规模，投资资产以标准化债券投资为主，投资资产结构持续优化。

图表 2 • 存贷款业务结构

业务板块	金额（亿元）			占比（%）			较上年末增长率（%）	
	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2022 年末	2023 年末
客户存款								
公司存款	12114.77	14446.01	15672.01	85.58	85.92	83.87	19.24	8.49
其中：活期公司存款	5665.80	6145.37	6530.26	40.02	36.55	34.95	8.46	6.26

定期公司存款	6448.97	8300.64	9141.75	45.56	49.37	48.92	28.71	10.13
个人存款	1854.52	2134.91	2695.20	13.10	12.69	14.42	15.12	26.24
其中：活期个人存款	686.25	625.75	523.63	4.85	3.72	2.80	-8.82	-16.32
定期个人存款	1168.27	1509.16	2171.57	8.25	8.98	11.62	29.18	43.89
其他存款	17.58	12.97	41.70	0.12	0.08	0.22	-26.22	221.51
应计利息	170.18	220.54	277.68	1.20	1.31	1.49	29.59	25.91
存款合计	14157.05	16814.43	18686.59	100.00	100.00	100.00	18.77	11.13

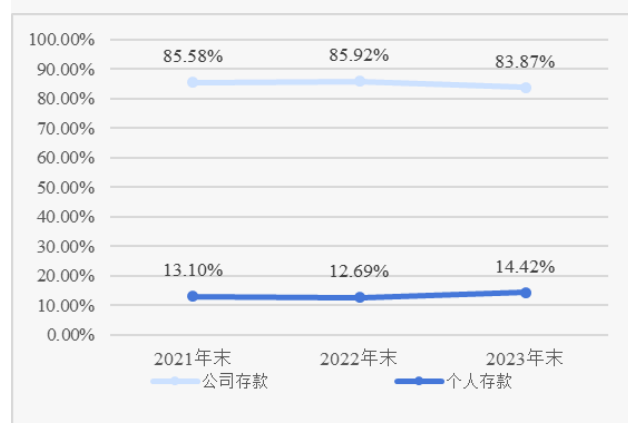
贷款及垫款

公司贷款和垫款	9618.45	10994.53	12303.65	71.39	72.09	71.69	14.31	11.91
其中：贴现	788.55	1123.74	1021.95	5.85	7.37	5.95	42.51	-9.06
个人贷款	3814.94	4178.81	4766.92	28.32	27.40	27.78	9.54	14.07
应计利息	36.62	50.91	77.66	0.27	0.33	0.45	39.02	52.54
公允价值变动计入其 他综合收益	2.38	26.05	14.17	0.02	0.17	0.08	994.54	-45.60
发放贷款和垫款合计	13472.39	15250.30	17162.40	100.00	100.00	100.00	13.20	12.54

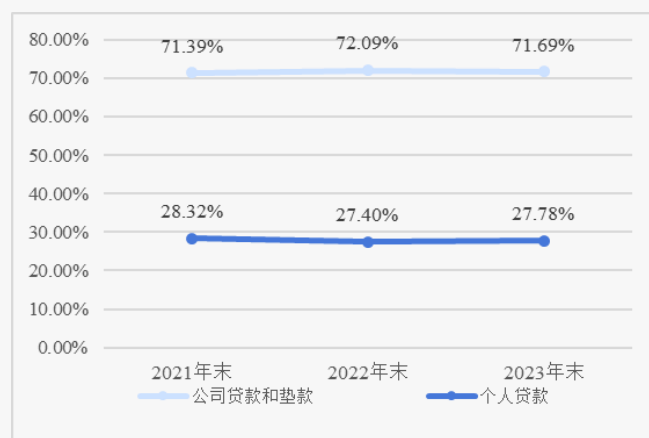
注：本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成，下同
资料来源：联合资信根据浙商银行年度报告整理

图表 3·存款结构

图表 4·贷款结构



资料来源：联合资信根据浙商银行年度报告整理



资料来源：联合资信根据浙商银行年度报告整理

1 公司银行业务

近年来，浙商银行强化重点客户、重点业务、重点区域等方面业务拓展，深化供应链金融，持续优化业务结构，公司银行业务持续发展。

近年来，浙商银行推进大公司业务板块发展策略，持续强化对重点客户、重点业务以及重点区域等方面的业务拓展，加强对浙江省内重大项目、重点建设、重大制造业和千亿技改四项重大项目服务力度，通过强化政银联动和银企赋能、探索场景金融创新、践行金融顾问服务、推进重大项目落地等措施，推进省内业务发展；深耕制造业，发挥智能制造服务银行特色优势，助力制造业企业转型升级，为制造业企业提供多元化的金融产品和服务，截至 2023 年末，浙商银行已累计服务 3228 户智能制造企业，累计发放融资 7930 亿元。同时，浙商银行持续深化供应链金融，升级供应链金融数智化服务模式，将供应链金融服务融入企业产业链生产交易全场景，以专业化能力和数字化手段，打造全链条、全场景、全产品的供应链金融服务解决方案，解决产业链上下游中小微企业融资问题，助力产业链高质量发展，已在能源、汽车、钢铁、建工、通讯等近 30 大行业形成特色化、差异化供应链金融服务解决方案，2023 年全年服务超 2600 个数字供应链项目，提供融资余额超 1600 亿元，服务上下游客户超 40000 家。此外，浙商银行深耕能源金融和科创金融两大领域，着力推进行业专业化能力建设，打造特色服务品牌。在此过程中，浙商银行持续优化业务结构，加大弱周期行业客户拓展及业务投放，截至 2023 年末，服务弱周期行业客户数 8514 户，贷款余额 1796.81 亿元。得益于上述措施，浙商银行服务客户和获客能力不断提升，客户基础得以夯实，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，公司银行业务发展较快。

小微企业业务方面，近年来，浙商银行夯实小微客群基础，聚焦小微实体经济重点领域，深化小微企业差异化、特色化金融服务，启动实施场景化、数字化业务转型；坚持普惠金融业务定位，通过综合金融服务的提升及优势产品的运用，提升基础客群渗透情况；研究区域经济发展、产业迁移及小微发展阶段，聚焦场景融合，推进数字化业务服务体系的同时，依托政府合作、小微园区、专业市场、开放银行合作、协同联动五大场景，推动业务转型发展，深化与政府性融资担保机构的合作，积极推广“国担担保贷”。同时，浙商银行基于浙江省内区域经济特点和资源优势，创新区县支柱产业小微金融服务模式，为农户及新型农业经营主体提供便捷融资服务，推动“浙银共富贷”增量扩面。此外，浙商银行加强科技数字赋能，提升小微数字化、智能化水平。截至 2023 年末，浙商银行普惠型小微企业贷款余额 3201.28 亿元，占各项贷款比重 20.22%。

国际业务方面，浙商银行持续强化外汇业务及跨境金融多元化产品创新，为企业提供覆盖结算、融资、交易的全生态链服务，支持外贸行业发展。2023 年，浙商银行累计提供国际结算服务 4093 亿美元；不断完善“浙商交易宝”全功能综合外汇交易平台，支持外贸企业外汇交易业务办理，2023 年，浙商银行对外汇交易量 1573 亿美元，其中“浙商交易宝”交易量 578 亿美元。此外，浙商银行充分运用跨境担保融资、境外债投资、国际银团贷款、跨境金融顾问等金融产品，为境内外企业跨境投融资、并购、上市等服务支持。截至 2023 年末，浙商银行国际业务项下资产余额 1428 亿元。

绿色金融方面，浙商银行别设立“绿色金融发展领导小组”“支持碳达峰碳中和领导小组”，健全绿色金融政策保障机制和顶层设计；通过优化考核激励机制和资源配置的方式引导信贷资源向绿色领域倾斜；推行碳易贷、光伏贷等绿色金融产品和服务模式，通过绿色信贷、绿色债券、绿色投资等多方面引导资源流入清洁能源和环境友好型行业等相关领域。截至 2023 年末，浙商银行绿色贷款余额 2034.36 亿元。

2 零售银行业务

浙商银行持续推进零售业务改革，强化金融科技创新，加强零售业务精细化、专业化和智能化管理，持续优化个人存款结构，推动零售银行业务持续发展。但另一方面，浙商银行零售业务起步较晚，零售客群基础仍相对薄弱，个人存款及个人贷款占比相对较低，零售业务仍存在一定提升空间。

浙商银行根据大零售板块发展战略部署，强化专业队伍建设，夯实客户基础，提升产品和服务，加大资源投入，推进零售业务数字化转型，将大零售板块定位为“第一板块”，以客户为中心，打造专业分层体系实现智慧运营，以零售客户三级分层经营体系提升服务效能，围绕基础客户、财富客户、私行客户三级客户，以“浙里优享”为主题，打造零售金融客户分层权益。近年来，浙商银行加大个人基础客群拓展力度，拓宽低成本资金来源，持续优化个人存款结构，推动个人存款增长的同时降低其付息成本，但随着宏观经济景气度延续不佳态势，居民长期储蓄意愿持续走高，使得个人存款活期存款占比逐步下滑，个人存款呈现定期化特点，为存款付息成本带来一定压降压力。个人贷款方面，浙商银行依托金融科技，优化个人贷款产品，满足大众客户多样化信贷需求，推动消费信贷增长；遵循房地产调控导向，满足居民合理化住房需求，因城施策，积极拓展个人住房贷款业务，在上述措施的推动下，个人贷款保持良好的发展态势。从个人贷款结构上来看，浙商银行个人贷款主要由个人经营贷款、个人消费贷款和个人房屋贷款构成，截至 2023 年末，上述三大类贷款分别占个人贷款总额（不含应计利息和公允价值变动计入其他综合收益）的 37.27%、30.78%和 28.92%，其中，为支持居民住房按揭需求，浙商银行持续投放个人住房贷款，个人房屋贷款规模及占比逐年提升。

财富管理业务方面，浙商银行加大人力资源、科技资源和管理资源等战略资源投入，提升投研水平，建立起银行理财、券商资管、标品信托、非标信托、结构化产品、公募基金、私募基金、保险等全类别产品体系，产品力实现提升，并加大代销信托业务推动。截至 2023 年末，浙商银行代销财富业务保有规模为 1705.47 亿元；2023 年，新增代理保费 13.93 亿元，信托产品新增 322.66 亿元，结构化产品新增 36.44 亿元。

私人银行业务方面，浙商银行持续推进私人银行队伍、考核、权益、服务、产品五大体系建设，打造数智化私人银行模式。近年来，浙商银行通过优化私行业务管理架构，构建私人银行专业化人才队伍；提升私行客户权益体系，覆盖客户多方面的日常生活需求，完善私人银行服务体系；围绕客户多样化资产配置需求，打造现金管理类、固定收益类、权益类、非标类等产品供给。截至 2023 年末，浙商银行私行客户数 12189 户，私行客户金融资产 1831.75 亿元；家族信托业务 44 单，规模约 7.01 亿元。

信用卡业务方面，浙商银行持续深化业务转型，积极拓展场景金融业务，聚焦 3C 等各类消费场景，创新推出信用卡易分期，构建特色化分期产品体系，同时针对不同客群推出红利卡、吨吨卡等不同类型卡项，推出专属特惠权益，满足持卡人日常所需；与腾讯、蚂蚁等头部互联网平台合作，通过线上消费场景精准触达客户需求，强化信用卡客群运营，推动信用卡业务发展。截至 2023 年末，浙商银行信用卡累计发卡 422.84 万张，信用卡（消费金融）贷款余额 305.35 亿元，信用卡业务收入亦持续提升。

3 金融市场业务

浙商银行金融市场业务整体发展态势良好，同业资产配置力度保持在较低水平，同业融资渠道畅通；投资资产规模持续增长，且业务结构向标准化投资品种倾斜，投资结构持续优化。

同业业务方面，近年来，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，作为市场利率定价自律机制核心成员，为本币市场回购活跃交易商，连续向市场提供各类债券、利率衍生品做市报价，交易保持较高活跃度；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，以数字化建设提高固收、贵金属、外汇等各类品种的做市报价、风险控制和业务管理能力，在提高市场影响力的同时，促进同业业务稳健发展。近年来，浙商银行同业资产规模保持较低水平，同时根据资产端资金需求、市场利率情况加大市场融入资金力度，同业负债客群基础不断扩容。截至 2023 年末，浙商银行同业资产净额 1540.25 亿元，市场融入资金余额 9043.79 亿元。

资产管理业务方面，近年来，浙商银行不断夯实投研能力、丰富产品体系、完善风险管理、强化金融科技支撑，完善净值型产品体系，丰富“升鑫赢”“聚鑫赢”“涌薪”等理财产品，涵盖现金管理、固收、“固收+”、混合等产品类型，提升差异化服务水平，满足客户的各类投融资需求，逐步扩大资管业务品牌影响力。2023 年，浙商银行发行理财产品 4002.79 亿元，实现资产管理服务手续费收入 4.35 亿元。截至 2023 年末，浙商银行理财产品余额 1491.82 亿元。

投资银行业务方面，浙商银行围绕资产盘活和产业投行两大方向，推动投行体系由产品应用向场景创设转型，不断提升服务基础客户数量；面向首发客户、产业客户推进信用风险缓释工具，通过承销业务积极切入优质客户和头部央国企合作，同时聚焦实体经济和优质资产推进银团和并购业务，并购业务涵盖实体企业产业整合、城建公共、企业转型、上市公司并购重组、房地产纾困等多领域方向；通过资产证券化业务，构建存量资产全价值链服务场景金融体系，发行多笔资产盘活重点项目；推进产业投行转型发展，为优质客户提供居间服务以及投融资综合解决方案等综合服务方案，投行业务发展态势较好。2023 年，浙商银行债券承销总规模 1906 亿元，非金融企业债券承销客户数达 272 家；银团贷款投放规模 230 亿元。

资金投资业务方面，浙商银行在保证流动性和风险可控的基础上，提高资金的使用效率，加强市场研判，提升标准化资产的投研能力，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，投资管理能力持续提升。近年来，浙商银行持续优化投资资产结构，加大政府债券、金融债券、同业存单等标准化债券投资，控制信托及资管计划等非标投资配置力度。截至 2023 年末，浙商银行投资总额 10503.08 亿元（见图表 5），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 28.52%、23.30%、5.54%和 15.00%，标准化债券投资占投资资产总额的比重逐年提升；信托及资管计划余额 1047.98 亿元，占投资资产总额的比重持续下降，信托及资管计划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贷类资产和附有第三方回购安排的权益性投资等；基金投资余额 1474.30 亿元，投资规模及占比逐年上升，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，其中其他投资以衍生金融工具为主。从投资收益实现情况来看，2021—2023 年，浙商银行分别实现投资收益 41.87 亿元、84.54 亿元和 88.43 亿元；金融投资所产生的利息收入分别为 168.61 亿元、191.83 亿元和 211.36 亿元。

图表 5 • 投资资产结构

项目	金额（亿元）			占比（%）		
	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年末
债券投资	4667.36	5468.24	7601.03	68.36	69.48	72.37
其中：政府债券	1868.92	2390.99	2995.35	27.37	30.38	28.52
金融债券	1058.74	1122.98	2447.62	15.51	14.27	23.30
同业存单	45.57	419.07	582.24	0.67	5.32	5.54
公司债券及其他	1694.13	1535.20	1575.82	24.81	19.51	15.00
其他债务工具	25.22	9.99	1.21	0.37	0.13	0.01
基金投资	888.81	1261.28	1474.30	13.02	16.02	14.04
权益投资	44.23	54.05	56.80	0.65	0.69	0.54
信托及资管计划	981.22	841.14	1047.98	14.37	10.69	9.98
其他	142.64	143.99	220.21	2.09	1.83	2.10
应计利息	78.13	92.07	101.55	1.14	1.17	0.97
投资类资产总额	6827.61	7870.76	10503.08	100.00	100.00	100.00

减：投资类资产减值准备	166.75	210.48	277.18	--	--	--
投资类资产净额	6660.86	7660.28	10225.90	--	--	--

资料来源：联合资信根据浙商银行年度报告整理

七、财务分析

浙商银行提供了 2021—2023 年合并财务报表，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审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。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，财务数据的可比性高。

1 资产质量

浙商银行资产规模增速提升，资产结构以贷款和投资资产为主，且贷款占比保持在 50% 以上，资产结构较为稳定。

图表 6 • 资产结构

项目	金额（亿元）			占比（%）			较上年末增长率（%）	
	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2022 年末	2023 年末
现金类资产	1415.10	1856.25	1647.23	6.19	7.08	5.24	31.17	-11.26
同业资产	745.05	689.28	1540.25	3.26	2.63	4.90	-7.49	123.46
贷款及垫款净额	13118.89	14862.91	16732.72	57.37	56.69	53.22	13.29	12.58
投资资产	6660.86	7660.28	10225.90	29.13	29.22	32.53	15.00	33.49
其他类资产	927.33	1150.58	1292.69	4.06	4.39	4.11	24.07	12.35
资产合计	22867.23	26219.30	31438.79	100.00	100.00	100.00	14.66	19.91

资料来源：联合资信根据浙商银行年度报告整理

(1) 贷款

近年来，浙商银行信贷资产规模稳步增长，贷款行业及客户集中风险不显著；信贷资产质量保持在较好水平，贷款拨备充足。

近年来，浙商银行坚持金融服务实体经济本源，持续加强国家重点支持领域和行业的优质金融服务力度，深耕浙江区域，其贷款规模增长较快。贷款行业分布方面，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，提升客户服务和获客能力，顺应国家政策方向，优先投向国民经济基础行业、国家战略新兴产业，重点加强对小微企业、制造业企业、绿色及碳金融等国家重点支持领域和行业的支持力度，同时加强经济周期弱敏感资产配置力度。截至 2023 年末，浙商银行前五大贷款行业分别为租赁和商务服务业、制造业、批发和零售业、房地产业以及建筑业，分别占发放贷款和垫款总额（不含应计利息）的 14.05%、14.04%、11.79%、10.40% 和 4.03%，贷款行业集中度风险不显著。房地产行业贷款投放方面，浙商银行围绕房地产宏观调控策略进行房地产贷款投放，支持房地产企业合理融资需求，房地产贷款规模有所增长，截至 2023 年末，浙商银行房地产业贷款余额为 1777.49 亿元，占比为 10.40%，个人房屋贷款占比 8.07%；与房地产业相关的建筑业贷款 687.98 亿元，占贷款总额的 4.03%，房地产贷款敞口较大。房地产及相关行业贷款质量方面，截至 2023 年末，浙商银行房地产业不良贷款率为 2.48%，高于全行不良水平，同时考虑到前十大贷款客户中有多家房地产企业，在房地产市场景气度下降及房地产企业经营周转不佳背景下，需关注其房地产业贷款质量变化情况；与之关联度较高的建筑业贷款不良贷款率为 1.19%。

贷款客户集中度方面，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。截至 2023 年末，浙商银行单一最大客户贷款/资本净额为 2.69%，最大十家客户贷款/资本净额为 15.06%。浙商银行建立健全大额风险暴露管理机制，持续完善大额风险暴露管理系统功能，有序开展大额风险暴露的计量、监测、报告，截至 2023 年末，浙商银行大额风险暴露指标均符合监管限额要求。

信贷资产质量方面，2021—2022 年，受国内经济结构调整、宏观经济增长承压等因素影响，银行业金融机构面临一定信贷资产质量下行压力，浙商银行关注类贷款和逾期贷款规模及占比均有所上升；2023 年，得益于浙商银行持续优化授信资产结构，坚持稳健审慎的风险政策，严控新增业务风险，同时通过核销、诉讼、转让等多种方式加快存量风险资产处置，浙商银行关注类贷款和逾期贷款规模及占比均有所下降，整体信贷资产质量处于同业较好水平。2021—2023 年，浙商银行核销及转出不良贷款 92.40 亿元、143.88 亿元和 121.69 亿元，不良贷款处置力度较大，不良贷款率趋于下降，截至 2023 年末，浙商银行不良贷款余额 245.96 亿元，不良贷款率为 1.44%。从行业划分来看，浙商银行不良贷款主要集中在租赁和商务服务业以及房地产业，上述行业不良贷款余额合计占不良贷款总额的 37.45%；从地区划分来看，公司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 1.17%、1.36% 和 2.04%，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，2023 年末逾期 90 天以上贷款与不良贷款的比例为 79.34%；关注类贷款占比为 2.05%。从贷款拨备情况来看，浙商银行拨备计提力度较大，拨备覆盖水平基本保持稳定，贷款拨备充足。

图表 7 • 贷款质量

项目	金额（亿元）			占比（%）		
	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年末
正常	12927.89	14584.10	16473.78	95.96	95.63	96.43
关注	298.83	365.71	350.83	2.22	2.40	2.05
次级	52.75	113.99	139.56	0.39	0.75	0.82
可疑	124.52	83.34	74.79	0.92	0.55	0.44
损失	29.40	26.20	31.61	0.22	0.17	0.18
贷款合计	13472.39	15250.30	17084.74	100.00	100.00	100.00
不良贷款	206.67	223.53	245.96	1.53	1.47	1.44
逾期贷款	224.16	299.42	277.86	1.66	1.96	1.63
拨备覆盖率	--	--	--	174.61	182.19	182.60
贷款拨备率	--	--	--	2.68	2.67	2.63
逾期 90 天以上贷款/不良贷款	--	--	--	83.47	78.90	79.34

注：2023 年末贷款合计金额不含应计利息

资料来源：联合资信根据浙商银行年度报告整理

（2）同业及投资类资产

近年来，浙商银行同业资产配置力度维持较低水平且面临的信用风险可控，投资资产规模保持增长；此外，考虑到浙商银行存量非标投资资产规模较大，且第二与第三阶段投资资产规模有所增加，需关注在经济下行以及信用风险事件频发的背景下，相关投资资产信用风险的管控压力。

近年来，浙商银行同业资产规模及占资产总额的比重整体有所上升，但同业资产占资产总额的比重保持较低水平。截至 2023 年末，浙商银行同业资产净额 1540.25 亿元，占资产总额的比重较低。其中，买入返售金融资产净额 745.95 亿元，买入返售标的以政府债券及金融债券为主，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。浙商银行同业资产出于审慎性考虑计提了少量减值准备，信用风险可控。

近年来，浙商银行投资类资产规模持续增长，占资产总额的比重亦有所上升，投资品种主要包括政府债券、金融债券、公司债券等标准化债券投资。从会计科目来看，浙商银行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；债权投资主要包括债券投资和信托计划及资产管理计划投资；其他债权投资全部为债券投资及其他债务工具，截至 2023 年末，浙商银行交易性金融资产、债权投资和其他债权投资分别占投资资产净额的 22.80%、45.31%和 29.62%。从投资资产质量情况来看，截至 2023 年末，浙商银行纳入第二与第三阶段的债权投资余额分别为 124.92 亿元与 532.16 亿元，占债权投资余额的比重分别为 2.58%与 11.00%，划入第三阶段债权投资余额及占比持续上升，纳入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 34.34 亿元与 232.64 亿元。针对上述债权投资面临的信用风险暴露情况，近年来，浙商银行不良金融投资处置力度较大，2021—2023 年分别核销及转出不良金融投资 103.00 亿元、86.54 亿元和 58.48 亿元，但考虑到其配置的非标投资资产规模较大，相关投资资产质量变动情况值得关注。

（3）表外业务

浙商银行表外业务整体规模较大，需关注其表外风险敞口及面临的信用风险。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、开出信用证及应收款保兑及其他财务担保合同，另有少部分开出保函、贷款及融资租赁承诺以及未使用的信用卡额度。截至 2023 年末，浙商银行表外业务余额 8246.01 亿元，其中开出银行承兑汇票余额 3683.46 亿元；应收款保兑及其他财务担保合同余额 1568.97 亿元；开出信用证余额 2284.60 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，在客户存款业务较好发展和市场融入资金规模增长的带动下，浙商银行负债规模保持增长态势；定期存款占比上升使得存款的稳定性有所提升，但个人存款占比相对较低，负债稳定性有待进一步提升；流动性指标整体处于较好水平，但需关注信托计划、资产管理计划等非标资产带来的流动性管控压力。

图表 8 • 负债结构

项目	金额（亿元）			占比（%）			较上年末增长率（%）	
	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2022 年末	2023 年末
市场融入资金	5969.05	6350.68	9043.79	28.16	25.86	30.61	6.39	42.41
客户存款	14157.05	16814.43	18686.59	66.78	68.46	63.25	18.77	11.13
其中：个人存款	1854.52	2134.91	2695.20	8.75	8.69	9.12	15.12	26.24
其他负债	1072.30	1394.89	1812.64	5.06	5.68	6.14	30.08	29.95
负债合计	21198.40	24560.00	29543.02	100.00	100.00	100.00	15.86	20.29

资料来源：联合资信根据浙商银行年度报告整理

浙商银行综合考虑自身流动性和资金需求以及市场利率水平等内外部因素融入市场资金，市场融入资金渠道主要为同业存放、拆入资金及同业存单、金融债券和二级资本债券的发行等。近年来，浙商银行市场融入资金规模持续增长，2023 年得益于债券发行力度加大，市场融入水平明显提升。截至 2023 年末，浙商银行同业及其他金融机构存放款项余额 3586.54 亿元；应付债券余额 3959.38 亿元，含应付同业存单余额 2459.48 亿元、应付一般金融债券及二级资本债券余额 1429.00 亿元。

客户存款是浙商银行主要的负债来源。近年来，浙商银行加强负债质量管控，不断夯实存款客户基础，持续优化存款结构，吸收存款规模增长态势较好。截至 2023 年末，浙商银行吸收存款余额 18686.59 亿元。从存款客户类型看，个人存款占存款总额（不含应计利息）的 14.64%；从存款期限结构看，活期存款占存款总额（不含应计利息）的 38.32%，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。

从流动性情况来看，近年来，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，短期流动性指标处于合理水平。长期流动性方面，受存款增速影响，存贷比有所波动。此外，浙商银行持有一定规模信托及资管计划投资，且被划分至第二阶段与第三阶段的债权投资规模较大，对其流动性管理带来压力需持续关注。

图表 9 • 流动性指标

项目	2021 年末	2022 年末	2023 年末
流动性比例（%）	54.36	58.46	54.89
净稳定资金比例（%）	105.38	106.79	104.89
流动性覆盖率（%）	163.50	148.11	166.61
存贷比（%）	91.00	84.82	87.74

资料来源：联合资信根据浙商银行年度报告整理

3 经营效率与盈利能力

浙商银行净息差逐年收窄，信用减值损失对净利润实现形成一定负面影响，整体盈利水平有所下滑。

图表 10 • 盈利情况

项目	2021 年	2022 年	2023 年
营业收入（亿元）	544.71	610.85	637.04
利息净收入（亿元）	419.52	470.62	475.28
手续费及佣金净收入（亿元）	40.50	47.91	50.40
投资收益（亿元）	41.87	84.54	88.43
营业支出（亿元）	395.39	452.38	461.81
业务及管理费（亿元）	137.84	167.74	190.88

信用减值损失（亿元）	248.31	276.53	261.13
拨备前利润总额（亿元）	398.12	434.84	436.05
净利润（亿元）	129.16	139.89	154.93
净利差（%）	2.07	2.02	1.81
净息差（%）	2.27	2.21	2.01
成本收入比（%）	25.31	27.46	29.96
拨备前资产收益率(%)	1.84	1.77	1.51
平均总资产收益率（%）	0.60	0.57	0.54
加权平均净资产收益率（%）	9.83	9.01	9.45

资料来源：联合资信根据浙商银行年度报告整理

浙商银行利息收入主要来源于发放贷款和垫款利息收入、债权投资及其他债权投资利息收入 and 同业业务利息收入，利息支出主要为吸收存款利息支出、同业业务利息支出和发行债券利息支出。从净息差和净利差水平来看，近年来，浙商银行持续优化存款结构，压降存款成本，存款付息水平趋于下滑；但另一方面，为落实助企纾困稳经济政策要求，浙商银行持续让利实体经济，贷款收益率逐年下降，生息资产平均收益率降幅大于计息负债成本率，净息差及净利差均呈收窄趋势，2023 年，基于存款调控难度较大并具有一定滞后性，且受外币利率波动影响，同业负债付息率有所抬升，加之贷款利率大幅下行，浙商银行息差和利差空间有所收窄，2023 年净息差和净利差分别降至 2.01% 和 1.81%。2021—2022 年，浙商银行生息资产规模增长一定程度上对冲了净息差小幅下降带来的负面影响，利息净收入显著增长；2023 年，生息资产规模虽保持增长，但受净息差收窄影响，其利息净收入增长乏力。2023 年，浙商银行实现利息净收入 475.28 亿元，占营业收入的 74.61%。

承销及担保业务、代理业务与承诺及委托业务收入为浙商银行手续费及佣金收入主要的来源。近年来，由于债券承销业务规模、担保承诺业务规模、结算业务规模均有所增加，浙商银行手续费及佣金净收入持续增长，2023 年实现手续费及佣金净收入 50.40 亿元，占营业收入的 7.91%。从投资收益来看，2021—2022 年，浙商银行根据市场变化择机开展债券交易，加之部分信托及资管计划到期产生投资收益，其交易性金融资产所产生的投资收益明显增加，整体投资收益上升明显；2023 年受投资业务风险偏好稳健化影响，交易性金融资产中安全性较高的债券占比明显提升，相关投资资产产生的收益增速回落，使得整体投资收益涨幅有所减小，2023 年浙商银行实现投资收益 88.43 亿元，占营业收入的比重为 13.88%，投资收益对营业收入贡献度呈上升态势。

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，浙商银行加大战略业务、科技和零售人才队伍建设的投入，业务及管理费支出保持增长态势，带动成本收入比持续上升，2023 年成本收入比为 29.96%，成本控制能力仍较好。浙商银行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，2021—2022 年，为应对贷款和投资业务信用风险暴露，信用减值准备计提力度的加大使得当年信用减值损失增加；2023 年，得益于信贷资产质量改善，浙商银行贷款减值计提力度有所下降，带动整体信用减值损失规模下降。2023 年，浙商银行信用减值损失规模 261.13 亿元，其中，发放贷款和垫款信用减值损失 144.82 亿元，金融投资减值损失 113.29 亿元。

2021—2022 年，生息资产规模增长以及投资收益增加推动营业收入实现较快增长，但信用减值损失明显增长带动营业支出亦大幅上升；2023 年，净息差明显收窄使得利息净收入增长乏力，叠加投资收益涨幅不大，整体营业收入增速有所放缓，但得益于信贷资产质量向好，信用减值损失规模下降使得营业支出水平基本持平。近年来，浙商银行净利润实现平稳增长，从盈利指标来看，息差不断收窄和较大的信用减值准备计提力度一定程度上影响了盈利实现，平均总资产收益率和加权平均净资产收益率整体均有所下降，整体盈利能力有所走弱。

与所选银行比较，得益于规模优势，浙商银行营业收入和净利润均位于所选银行前列；同时，平均总资产收益率和加权平均净资产收益率相比于所选银行亦处于最高水平，盈利表现相对较好。

图表 11 • 2023 年同行业公司盈利情况对比

对比指标	浙商银行	广发银行	恒丰银行	渤海银行
营业收入（亿元）	637.04	696.78	252.75	249.62
净利润（亿元）	154.93	160.19	51.36	50.81
平均资产收益率（%）	0.54	0.46	0.37	0.30
平均净资产收益率（%）	9.45*	5.95	3.95	4.53

注：标“*”为加权平均净资产收益率；资料来源：联合资信根据公开年报整理

4 资本充足性

近年来，浙商银行主要通过利润留存、发行资本类债券和“A+H”股配股的方式补充资本，资本补充渠道较为畅通；由于业务的较快发展不断加大对资本的消耗，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，浙商银行通过利润留存、发行二级资本债券和无固定期限资本债券及“A+H”股配股发行等方式补充资本，资本补充机制较为丰富；2021年，考虑到配股工作尚在进行中，浙商银行当年未进行现金分红，2022—2023年分别进行现金分红44.66亿元和45.04亿元，利润留存对资本起到一定补充作用。此外，浙商银行于2021年11月发行250.00亿元无固定期限资本债券，对其他一级资本进行了补充；于2023年5月和11月分别发行二级资本债券200.00亿元和100.00亿元，对二级资本起到补充作用。为提升自身资本水平，增强抗风险能力，浙商银行发起A股配股发行及H股配股发行，分别于2023年6月及7月发行完成，扣除发行费用后的募集资金净额分别约为97.22亿元人民币及30.12亿港元，总股本增至274.64亿元，资本实力得以提升。截至2023年末，浙商银行股东权益1895.77亿元；其中实收资本274.64亿元，资本公积385.70亿元，盈余公积125.46亿元，一般风险准备298.04亿元，未分配利润494.58亿元。

近年来，随着贷款及投资业务的较快发展，浙商银行风险加权资产规模持续增长，对资本产生消耗，但得益于业务结构的优化调整，风险资产系数持续回落，2023年末风险资产系数降至61.82%。从资本充足性指标来看，2021—2022年，浙商银行将21.75亿美元的非累积永续境外优先股赎回，导致其当年资本充足水平有所下降；2023年，得益于配股工作的完成和二级资本债券的发行，浙商银行资本净额和核心一级资本净额均显著增长，其资本充足率和核心一级资本充足率均有所提升，但受业务规模增幅较大对资本消耗速度加快的制约，未来业务结构有待进一步向资本集约型优化，核心资本仍面临一定补充压力。

图表 12 • 资本充足情况

项目	2021 年末	2022 年末	2023 年末
核心一级资本净额（亿元）	1226.02	1359.25	1597.89
一级资本净额（亿元）	1628.26	1611.78	1851.02
总资本净额（亿元）	1943.56	1958.71	2369.58
风险加权资产余额（亿元）	15074.38	16891.48	19434.02
风险资产系数（%）	65.92	64.42	61.82
股东权益/资产总额（%）	7.30	6.33	6.03
资本充足率（%）	12.89	11.60	12.19
一级资本充足率（%）	10.80	9.54	9.52
核心一级资本充足率（%）	8.13	8.05	8.22

资料来源：联合资信根据浙商银行年度报告整理

八、ESG 分析

浙商银行践行绿色发展理念，绿色信贷业务实现较快发展，积极履行社会责任，服务国家重大战略，公司治理运行情况较好，内控制度完善。整体来看，目前浙商银行 ESG 表现较好，对其持续经营无负面影响。

环境方面，浙商银行将绿色、低碳可持续发展理念，融入产品和服务、风险管理、考核评价各环节，贯穿尽职调查、审查审批、合同订立、放款管理、投贷后管理等各个环节，明确了绿色金融的战略布局和目标，创新碳易贷、光伏贷、绿色债券等融资产品，为客户提供全面的绿色金融服务，同时在授信基本政策中将绿色金融、“双碳”基础性行业领域列入优先支持行业，积极支持清洁低碳安全高效能源体系建设，重点支持节能降碳、清洁能源、资源利用和循环经济、生态保护利用、基础设施绿色升级和绿色服务产业，截至2023年末，公司绿色信贷余额2034.36亿元，清洁能源产业贷款余额171.20亿元。

社会责任方面，浙商银行通过加大对小微企业、科技创新、对外发展的金融服务力度积极履行社会责任，涉农贷款及小微企业贷款均实现较好增长，提升对产业转型升级服务质效，制造业贷款中长期余额亦有所增长；构建“浙银善标”体系，成立善行资本公益联盟，启动善本信托工程，助力企业家实现社会价值和财富升维。大力推进员工善行，设立11个善行工作室，在“一行一校”“浙银助农”等社会公益事业中担当责任，全年捐赠支出2,270.51万元，营造正向正行的良好生态。

公司治理方面，浙商银行公司治理运行情况较好，内控制度完善，2023年制定了《浙商银行环境、社会和治理风险管理办法》，于2024年3月29日披露了《浙商银行股份有限公司2023年社会责任报告》，ESG信息披露及时、完善，ESG风险管理体系健全。

九、外部支持

浙商银行营业网点覆盖面较广，涵盖长三角、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；同时，作为全国性股份制银行，其对支持经济发展、国内金融稳定等方面发挥重要作用，在发生流动性困难时获得中央和地方政府支持的可能性大。

十、债券偿还能力分析

浙商银行本期拟发行人民币 130 亿元金融债券。根据《中华人民共和国商业银行法》规定，商业银行破产清算时，在支付清算费用、所欠职工工资和劳动保险费用后，应当优先支付个人储蓄存款的本金和利息。即如遇浙商银行破产清算，本期债券在清偿顺序上应次于个人储蓄存款的本金和利息，与浙商银行吸收的企业存款和其他负债具有同样的清偿顺序。

截至本报告出具日，浙商银行已发行且尚在存续期内的金融债券本金 1500 亿元。假设本期债券发行规模为 130 亿元，以 2023 年末财务数据为基础，浙商银行合格优质流动性资产、净利润和股东权益对金融债券本金的保障倍数见图表 13。

图表 13 • 债券保障情况

项目	发行后	发行前
金融债券本金（亿元）	1630.00	1500.00
合格优质流动性资产/金融债券本金（倍）	2.02	2.20
股东权益/金融债券本金（倍）	1.16	1.26
净利润/金融债券本金（倍）	0.10	0.10

资料来源：联合资信根据浙商银行年度报告整理

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相对较低，负债稳定性仍有待提升。整体看，本期债券的发行对浙商银行偿还能力影响不大，合格优质流动性资产和股东权益对本期债券的保障能力较好；联合资信认为浙商银行未来业务经营能够保持较为稳定，综合考虑其资本实力、业务经营及流动性等情况，其能够为本期债券提供足额本金和利息，本期债券的违约概率极低。

十一、评级结论

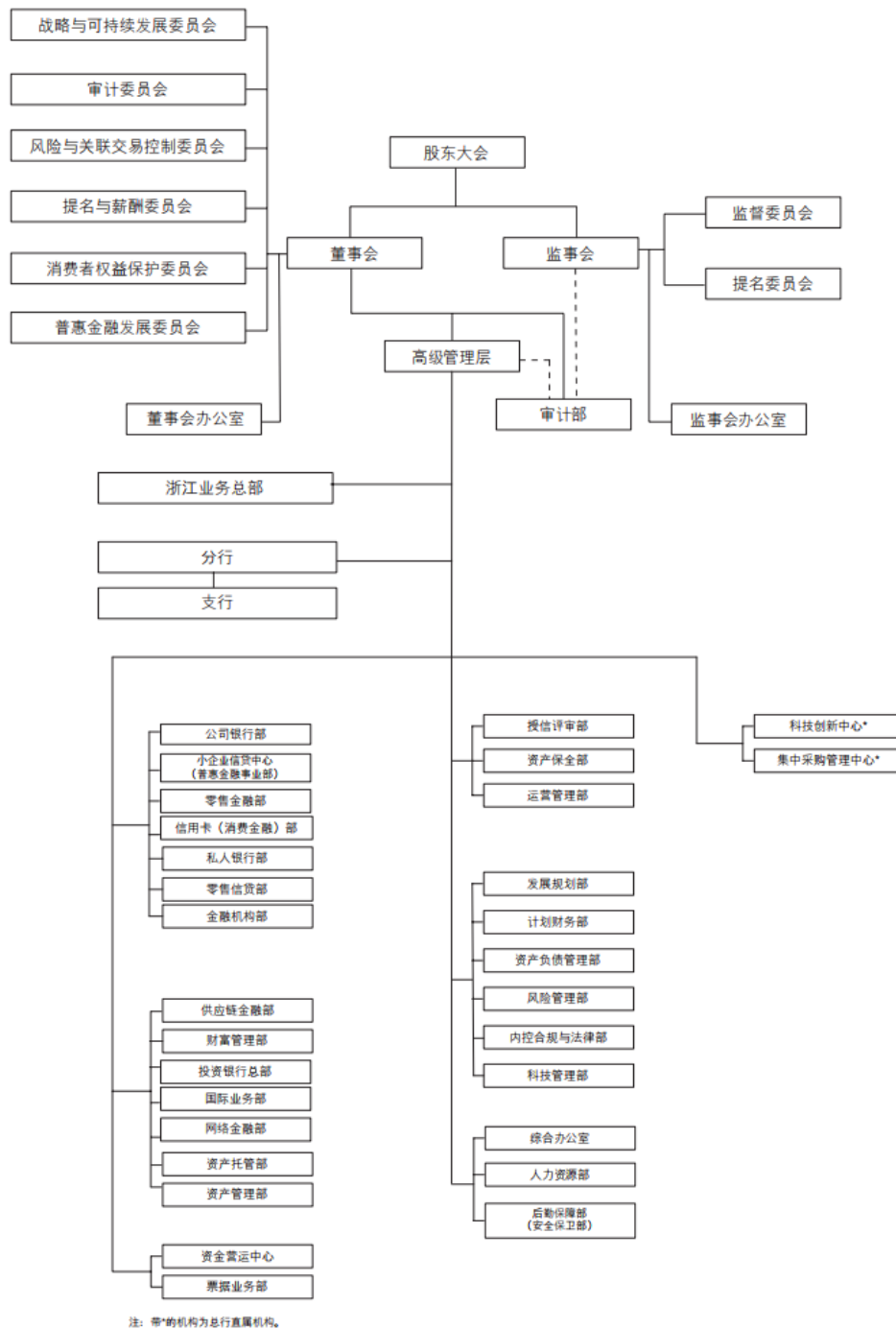
基于对浙商银行经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定浙商银行主体长期信用等级为 AAA，本期债券信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1 浙商银行股权结构表（截至 2023 年末）

股东名称	股东性质	持股比例
香港中央结算（代理人）有限公司	-	21.55%
浙江省金融控股有限公司	国有法人	12.57%
横店集团控股有限公司	境内非国有法人	5.88%
浙江省能源集团有限公司	国有法人	3.97%
太平人寿保险有限公司	国有法人	3.36%
山东省国际信托股份有限公司	国有法人	2.82%
民生人寿保险股份有限公司（自有资金）	境内非国有法人	2.80%
浙江恒逸高新材料有限公司	境内非国有法人	2.40%
浙江恒逸集团有限公司	境内非国有法人	2.34%
西子电梯集团有限公司	境内非国有法人	2.23%

资料来源：联合资信根据浙商银行年度报告整理

附件 2 浙商银行组织架构图（截至 2023 年末）



资料来源：联合资信根据浙商银行年度报告整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
现金类资产	现金+存放中央银行款项
同业资产	存放同业及其他金融机构款项+拆出资金+买入返售金融资产
市场融入资金	同业及其他金融机构存放款项+拆入资金+卖出回购金融资产+同业存单+发行的债券
投资资产	衍生金融资产+交易性金融资产+债权投资+其他债权投资+其他权益工具投资+投资性房地产+长期股权投资+其他未按上述科目分类的投资资产
单一最大客户贷款比例	最大单一客户贷款余额/资本净额×100%
最大十家客户贷款比例	最大十家客户贷款余额/资本净额×100%
不良贷款率	不良贷款余额/贷款余额×100%
贷款拨备率	贷款损失准备金余额/贷款余额×100%
拨备覆盖率	贷款损失准备金余额/不良贷款余额×100%
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%
平均资产收益率	净利润/[(期初资产总额+期末资产总额)/2] ×100%
平均净资产收益率	净利润/[(期初净资产总额+期末净资产总额)/2] ×100%

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

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

具体等级设置和含义如下表。

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

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 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

跟踪评级安排

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

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

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

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

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