

浙商银行股份有限公司

2025 年跟踪评级报告

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〔2025〕7305 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，确定维持浙商银行股份有限公司主体长期信用等级为 AAA，维持“25 浙商银行科创债 01BC”“25 浙商银行绿债 01BC”“25 浙商银行小微债 01BC”“25 浙商银行债 01B”“25 浙商银行债 01A”“24 浙商银行债 01”“24 浙商银行小微债 03”和“21 浙商银行永续债”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

二〇二五年七月二十五日

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信智评数字科技有限公司（以下简称“联信智评”）以及联合赤道环境评价股份有限公司（以下简称“联合赤道”）为该公司提供了非评级服务。由于联合资信与关联公司联信智评以及联合赤道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。

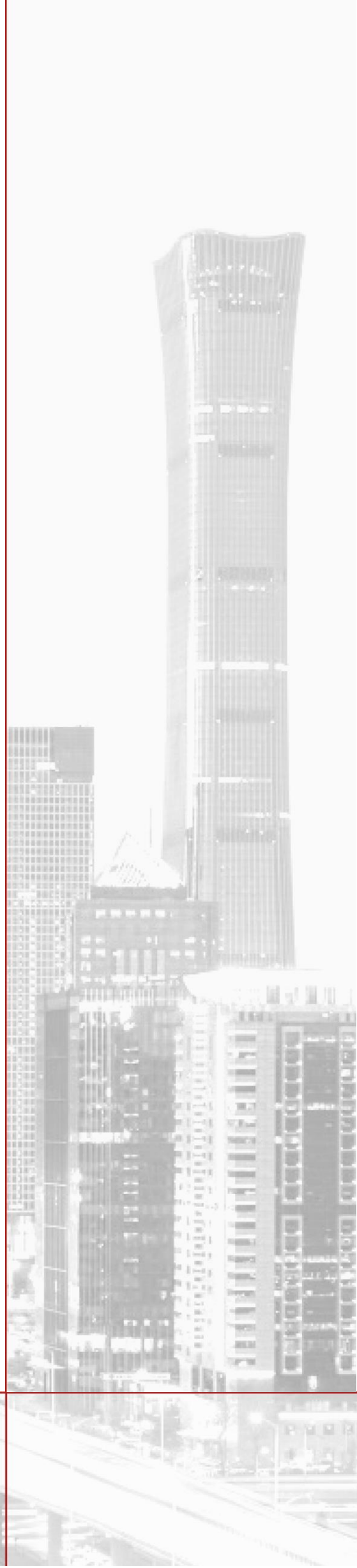
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

八、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。

九、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

2025 年跟踪评级报告

项 目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
浙商银行股份有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	
25 浙商银行科创债 01BC			
25 浙商银行绿债 01BC			
25 浙商银行小微债 01BC			
25 浙商银行债 01B	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/07/25
25 浙商银行债 01A			
24 浙商银行债 01			
24 浙商银行小微债 03			
21 浙商银行永续债			

评级观点

跟踪期内，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，依托较强的财务实力和突出的行业地位，市场竞争力和品牌影响力持续提升，业务结构稳步优化；深耕浙江区域、辐射全国，经营发展具备良好的区位优势 and 外部环境；管理与发展方面，浙商银行公司治理及内控机制完善，风险管理有效性较好且精细化水平逐步提高；业务经营方面，深入推进“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，差异化及特色化产品和服务竞争优势明显，综合化金融服务能力强，主营业务保持增长，金融科技实力较强，但另一方面，受零售银行业务后发属性制约，个人存贷款业务规模占比相对较低，加之受高息存款压降影响，存款增速有所放缓；财务表现方面，浙商银行信贷资产质量处于行业较好水平，拨备充足，风险抵补能力强，利润留存对资本补充贡献度高，资本补充渠道丰富。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；负债端对市场融入资金依赖度相对较高；净息差的持续收窄导致盈利水平承压，净利润上升多依靠非息收入的增长驱动，业务快速增长使其资本面临一定补充压力。

个体调整：无。

外部支持调整：无。

评级展望

未来，浙商银行将以“一流的商业银行”愿景为统领，坚持智慧经营，全面开展以客户为中心的综合协同改革，并通过数字化转型赋能业务发展，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，各项业务规模有望平稳增长，竞争优势有望进一步凸显。另一方面，在经济复苏不及预期背景下，需关注浙商银行业务拓展增速、信贷资产质量变动以及盈利增长稳定性等情况。

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

- 行业地位突出，区位优势明显，市场竞争力和品牌影响力持续提升。**作为全国性展业的股份制商业银行之一，浙商银行在国内银行系统中市场地位重要，财务实力强，2024 年，随着经营战略不断实施，其市场竞争力和品牌影响力不断提升；浙商银行主营业务深耕浙江省、辐射全国重点省市，具有良好的区位优势 and 外部环境。
- 综合化金融服务能力强，业务结构不断优化。**2024 年，浙商银行稳步推进“大零售、大公司、大投行、大资管、大跨境”五大业务板块，业务体系具有多元化经营、境内外布局、综合化服务等特点；业务聚焦“五篇大文章”重点领域与项目，加大信贷资源投入，科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融、数字金融业务板块发展速度较快，同时，逐步压降高息存款、引导低成本存款，存款结构亦得以改善。
- 金融科技实力强，数字化转型赋能业务发展。**浙商银行稳步推进数字化改革，不断发挥数字与技术创新驱动能力，迭代升级金融科技产品，发挥数字与技术创新驱动能力，经营管理数智化水平稳步提升，数字金融服务生态持续深化拓展，为其综合化金

融产品、服务配套数字化技术支撑，有助于对接各类客群差异化金融服务需求，提升客户体验与满意度，从而进一步提升其行业竞争力。

- **资本补充渠道丰富，资本实力持续夯实。**作为“A+H”股上市银行，浙商银行资本补充机制丰富，主要通过利润留存、发行资本类债券等多元化方式补充资本，资本规模稳步提升，为其未来业务拓展释放了一定增长动能。
- **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。
- **负债稳定性有待提升。**浙商银行负债端对市场融入资金依赖度相对较高，储蓄存款占客户存款比重较低，负债稳定性有待提升。
- **需关注净息差收窄对利润增长带来的压力。**2024 年，浙商银行净息差进一步收窄，利息净收入增长承压，净利润上升主要依靠非息收入驱动，未来盈利增长或将面临一定挑战。
- **核心资本面临一定补充压力。**浙商银行业务快速增长对资本产生一定消耗，未来核心资本仍面临一定补充压力。
- **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、打分表及结果

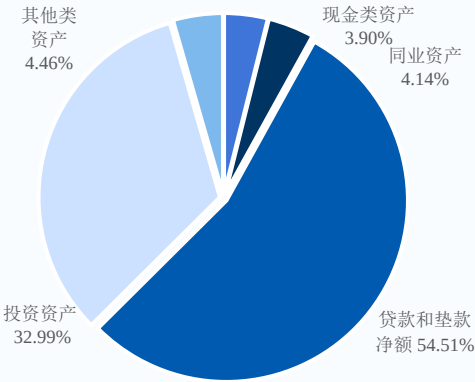
评级方法	商业银行信用评级方法 V4.0.202208			
评级模型	商业银行主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208			
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	A	经营环境	宏观和区域风险	1
			行业风险	2
		自身竞争力	公司治理	1
			未来发展	1
			业务经营分析	1
			风险管理水平	1
			财务风险	F2
资产质量	1			
盈利能力	4			
流动性		2		
指示评级				aaa
个体调整因素：--				--
个体信用等级				aaa
外部支持调整因素：--				--
评级结果				AAA
个体信用状况变动说明：无。				
外部支持变动说明：无。				
评级模型使用说明：评级映射关系矩阵参见联合资信最新披露评级技术文件。				

主要财务数据

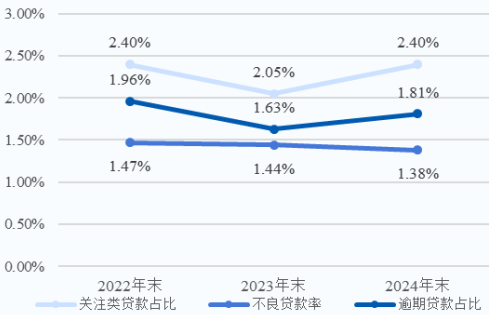
项 目	2022 年末	2023 年末	2024 年末
资产总额（亿元）	26219.30	31438.79	33255.39
股东权益（亿元）	1659.30	1895.77	2027.43
不良贷款率（%）	1.47	1.44	1.38
拨备覆盖率（%）	182.19	182.60	178.67
贷款拨备率（%）	2.67	2.63	2.46
净稳定资金比例（%）	106.79	104.89	108.22
存款余额/负债总额（%）	68.46	63.25	61.56
股东权益/资产总额（%）	6.33	6.03	6.10
资本充足率（%）	11.60	12.19	12.61
一级资本充足率（%）	9.54	9.52	9.61
核心一级资本充足率（%）	8.05	8.22	8.38
项 目	2022 年	2023 年	2024 年
营业收入（亿元）	610.85	637.04	676.50
拨备前利润总额（亿元）	434.84	436.05	457.74
净利润（亿元）	139.89	154.93	156.93
净息差（%）	2.21	2.01	1.71
成本收入比（%）	27.46	29.96	30.25
拨备前资产收益率（%）	1.77	1.51	1.42
平均资产收益率（%）	0.57	0.54	0.49
加权平均净资产收益率（%）	9.01	9.45	8.49

资料来源：联合资信根据浙商银行年度报告整理

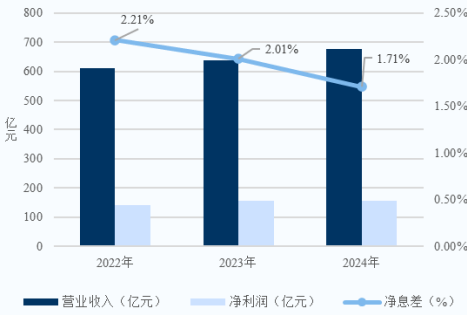
2024 年末浙商银行资产构成



浙商银行资产质量情况



浙商银行盈利情况



跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模	票面利率	兑付日	特殊条款
25 浙商银行科创债 01BC	50.00 亿元	1.66%	2028/05/21	--
25 浙商银行绿债 01BC	50.00 亿元	1.69%	2028/05/12	--
25 浙商银行小微债 01BC	200.00 亿元	1.86%	2028/04/08	--
25 浙商银行债 01B	50.00 亿元	1.81%	2030/02/17	--
25 浙商银行债 01A	150.00 亿元	1.75%	2028/02/17	--
24 浙商银行债 01	130.00 亿元	2.01%	2027/09/09	--
24 浙商银行小微债 03	200.00 亿元	2.23%	2027/05/17	--
21 浙商银行永续债	250.00 亿元	3.85%	--	在第 5 年末附有前提条件的发行人赎回权

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券
资料来源：联合资信整理

评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
25 浙商银行科创债 01BC	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/05/13	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	阅读原文
25 浙商银行绿债 01BC	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/04/23	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 绿色信用债券评级方法（V4.0.202211） 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	阅读原文
25 浙商银行小微债 01BC	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/03/20	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	阅读原文
25 浙商银行债 01B	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/01/24	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	阅读原文
25 浙商银行债 01A	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/01/24	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	阅读原文
24 浙商银行债 01	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/08/26	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	阅读原文
21 浙商银行永续债 24 浙商银行小微债 03	AAA/稳定	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	阅读原文
24 浙商银行小微债 03	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/05/06	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	阅读原文
21 浙商银行永续债	AAA/稳定	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）	阅读原文

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 网址：www.lhratings.com

电话：010-85679696 传真：010-85679228

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）



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”）关于浙商银行股份有限公司（以下简称“浙商银行”）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

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，股本规模增至 274.64 亿元；2024 年以来，未进行增资扩股，截至 2024 年末，浙商银行股本为 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 • 2024 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	3.98%
5	信泰人寿保险股份有限公司—自有资金	3.63%
合计		47.61%

注：2025 年 7 月，浙江省金融控股有限公司更名为浙江省创新投资集团有限公司

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 2024 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 362 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 288 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（以下简称“浙银金租”）。此外，2025 年 2 月，浙商银行全资子公司浙银理财有限责任公司正式开业，进一步丰富其业务网点布局。

浙商银行注册地址：中国浙江省杭州市萧山区鸿宁路 1788 号。

三、债券概况

截至本报告出具日，浙商银行由联合资信评级的存续债券见图表 2，2024 年以来，浙商银行在“21 浙商银行永续债”“24 浙商银行小微债 03”付息日前及时公布了债券付息公告，并按时足额支付了债券当期利息，“25 浙商银行科创债 01BC”“25 浙商银行绿债 01BC”“25 浙商银行小微债 01BC”“25 浙商银行债 01B”“25 浙商银行债 01A”“24 浙商银行债 01”尚未到首个付息日。

图表 2 • 截至本报告出具日由联合资信评级的存续债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	起息日	期限
25 浙商银行科创债 01BC	50.00	2025/05/21	3 年
25 浙商银行绿债 01BC	50.00	2025/05/12	3 年
25 浙商银行小微债 01BC	200.00	2025/04/08	3 年

25 浙商银行债 01B	50.00	2025/02/17	5 年
25 浙商银行债 01A	150.00	2025/02/17	3 年
24 浙商银行债 01	130.00	2024/09/09	3 年
24 浙商银行小微债 03	200.00	2024/05/17	3 年
21 浙商银行永续债	250.00	2021/11/26	5+N 年

资料来源：联合资信根据公开信息整理

四、宏观经济和政策环境分析

2025 年一季度国民经济起步平稳、开局良好，延续回升向好态势。各地区各部门着力打好宏观政策“组合拳”，生产供给较快增长，国内需求不断扩大，股市楼市价格总体稳定。宏观政策认真落实全国两会和中央经济工作会议精神，使用超长期特别国债资金支持“两重两新”政策，加快专项债发行和使用；创新金融工具，维护金融市场稳定；做好全方位扩大国内需求、建设现代化产业体系等九项重点工作。

2025 年一季度国内生产总值 318758 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.4%，比上年四季度环比增长 1.2%。宏观政策持续发力，一季度经济增长为实现全年经济增长目标奠定坚实基础。信用环境方面，人民银行实施适度宽松的货币政策。综合运用存款准备金、公开市场操作、中期借贷便利、再贷款再贴现等工具，保持流动性充裕。健全市场化的利率调控框架，下调政策利率及结构性货币政策工具利率，带动存贷款利率下行。推动优化科技创新和技术改造再贷款，用好两项资本市场支持工具。坚持市场在汇率形成中起决定性作用，保持汇率预期平稳。接下来，人民银行或将灵活把握政策实施力度和节奏，保持流动性充裕。

下阶段，保持经济增长速度，维护股市楼市价格稳定，持续推进地方政府债务化解对于完成全年经济增长目标具有重大意义。进入 4 月之后，全球关税不确定性肆意破坏贸易链。预计财政和货币政策将会适时适度加码，稳住经济增长态势。中国将扩大高水平对外开放，同各国开辟全球贸易新格局。完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察（2025 年一季度报）](#)》。

五、行业分析

2024 年，商业银行信贷资产增长放缓，资产规模增速下滑，信贷资源进一步向“五篇大文章”“两重”“两新”等重点领域及重点区域倾斜，资产结构趋于优化，金融服务质效进一步提升。截至 2024 年末，我国商业银行资产总额 380.5 万亿元，同比增长 7.2%，增速较上年下滑 3.7 个百分点。资产质量方面，得益于各项支持政策的执行以及风险处置力度的加大，商业银行不良贷款率保持下降趋势，拨备水平有所提升，2024 年末不良贷款率为 1.50%；但零售贷款风险暴露上升，且信贷资产质量区域分化仍较为明显，在当前经济环境下，商业银行实际资产质量依然承压。负债及流动性方面，商业银行公司存款增长承压，但储蓄存款稳定增长带动核心负债稳定性提升，整体流动性保持合理充裕。盈利方面，2024 年，商业银行净息差收窄至 1.52%，投资收益增加及信用成本的下降未能抵消消息差收窄、信贷增速放缓以及中收承压等因素对盈利实现带来的负面影响，商业银行净利润有所下降，整体盈利水平延续下滑态势，未来随着存款到期重定价及期限结构改善带来负债成本优化，净息差降幅或将趋缓。资本充足性方面，得益于外源性资本补充力度加大及资本新规的实施，商业银行资本充足水平提升且具有充足的安全边际，2024 年末资本充足率为 15.74%。

未来，随着各项支持政策的逐步落实以及我国经济运行持续稳定恢复，银行业整体将保持稳健的发展态势，金融服务实体经济能力以及抗风险能力将得到进一步增强；同时，考虑到银行业在我国经济及金融体系内具有重要地位，系统重要性显著，在发生风险或流动性困境时，政府通常会为守住不发生系统性风险的底线而给予必要的支持。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《[2025 年商业银行行业分析](#)》。

六、跟踪期主要变化

（一）管理与发展

2024 年以来，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。

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，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，2025 年 4 月，浙商银行公布《浙商银行股份有限公司关于提名行长的提示性公告》显示，根据中共浙江省委决定，陈海强先生任浙商银行行长，陈海强先生曾任浙商银行副行长、浙商银行首席风险官、浙商银行行长助理等职务，2025 年 7 月 7 日陈海强先生的行长任职资格获得国家金融监督管理总局核准。2025 年 7 月 10 日，浙商银行披露的《浙商银行股份有限公司关于董事长辞任的公告》显示，陆建强先生因到龄辞去浙商银行董事长、执行董事、董事会战略与可持续发展委员会主任委员及 H 股授权代表职务，根据《公司法》《公司章程》等相关规定，陆建强先生的辞任不会导致公司董事会成员低于法定最低人数，不会影响董事会正常运作。陆建强先生的辞任自辞职报告送达浙商银行董事会时生效。浙商银行董事会将根据浙江省委省政府的提议，尽快按照法定程序完成新任董事长的选聘工作。

从股权结构来看，截至 2024 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 2024 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 2024 年末，浙商银行 24.62 亿股股份存在质押情况，占已发行普通股股份总数的 8.96%，3.01 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《银行保险机构关联交易管理办法》《上海证券交易所股票上市规则》《上海证券交易所上市公司自律监管指引第 5 号——交易与关联交易》和香港《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 2024 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。

（二）经营分析

浙商银行深入推进五大板块协同发展，综合化金融服务能力强；跟踪期内，浙商银行坚持服务实体经济，信贷资源向“五篇大文章”等重点领域倾斜，不断推进数字化改革进程，主营业务呈稳步发展趋势，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，业务经营多元化、综合化程度高。作为全国性展业的股份制商业银行之一，浙商银行依托深耕浙江省内的区位优势，构建了覆盖全国重点区域的经营网络，客户基础较为牢固。跟踪期内，浙商银行坚持服务实体经济，加大对“五篇大文章”“两重”“两新”等重点领域的信贷投放力度，并持续推进数字化改革进程，主营业务保持增长态势。

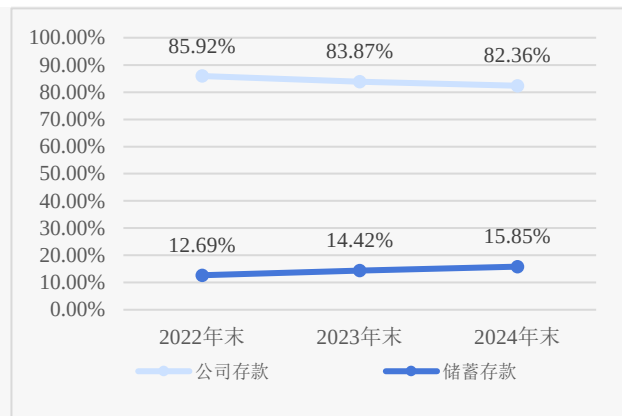
图表 3 • 存贷款业务结构

业务板块	金额（亿元）			占比（%）			较上年末增长率（%）	
	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2023 年末	2024 年末
客户存款								
公司存款	14446.01	15672.01	15832.02	85.92	83.87	82.36	8.49	1.02
其中：活期公司存款	6145.37	6530.26	4342.91	36.55	34.95	22.59	6.26	-33.50
定期公司存款	8300.64	9141.75	11489.11	49.37	48.92	59.77	10.13	25.68
个人存款	2134.91	2695.20	3046.32	12.69	14.42	15.85	26.24	13.03
其中：活期个人存款	625.75	523.63	649.51	3.72	2.80	3.38	-16.32	24.04
定期个人存款	1509.16	2171.57	2396.81	8.98	11.62	12.47	43.89	10.37
其他存款	12.97	41.70	3.72	0.08	0.22	0.02	221.51	-91.08
应计利息	220.54	277.68	340.83	1.31	1.49	1.77	25.91	22.74
存款合计	16814.43	18686.59	19222.89	100.00	100.00	100.00	11.13	2.87
贷款及垫款								
公司贷款和垫款	10994.53	12303.65	13687.66	72.09	71.69	73.70	11.91	11.25
其中：贴现	1123.74	1021.95	1192.00	7.37	5.95	6.42	-9.06	16.64
个人贷款	4178.81	4766.92	4786.31	27.40	27.78	25.77	14.07	0.41

应计利息	50.91	77.66	84.95	0.33	0.45	0.46	52.54	9.39
公允价值变动计入其他								
综合收益	26.05	14.17	12.24	0.17	0.08	0.07	-45.60	-13.62
发放贷款和垫款合计	15250.30	17162.40	18571.16	100.00	100.00	100.00	12.54	8.21

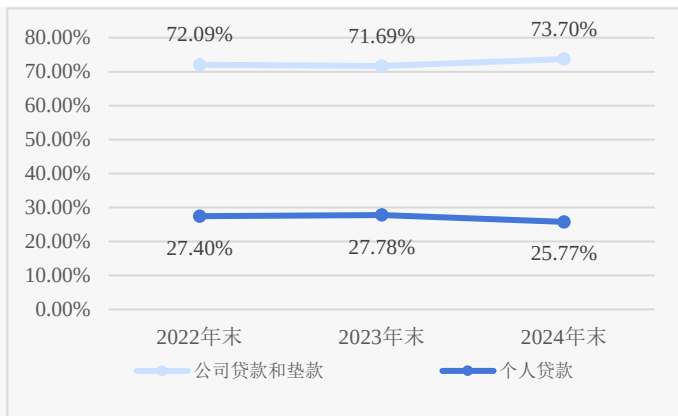
注：本报告部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成，下同
资料来源：联合资信根据浙商银行年度报告整理

图表 4 • 存款结构



资料来源：联合资信根据浙商银行年度报告整理

图表 5 • 贷款结构



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

浙商银行公司银行业务种类多元化程度较高，差异化、特色化产品及服务带动其公司银行业务的社会影响力及行业竞争力不断提升；得益于分层分类客户经营体系的持续完善，对公客户基础不断夯实，客群数量及对客户服务规模保持增长，并依托对重点客户、重点业务及重点区域的资源支撑，公司银行业务规模不断增长，但存款结构调整使其公司存款增速有所放缓。

浙商银行公司银行业务主要涵盖公司业务、小企业业务、国际业务、绿色金融业务等。客户经营方面，浙商银行坚持以客户为中心，形成公司客户分层分类服务机制，围绕“客户+产品+场景+市场”四要素，打造场景化营销服务模式，匹配差异化服务方案和资源保障，公司业务对客户服务数量逐步提升。截至 2024 年末，浙商银行服务公司客户超 26 万户。

公司存款方面，浙商银行持续夯实公司存款基础，聚焦低成本存款并深入场景揽存，然而受高息存款压降等措施影响，公司存款增速有所放缓，此外，从公司存款结构上来看，公司定期存款占比趋于上升。截至 2024 年末，浙商银行公司存款余额 15832.02 亿元，较上年末增长 1.02%，其中定期公司存款占比为 72.57%，公司存款稳定性较好。

2024 年以来，浙商银行推进大公司业务板块发展策略，围绕夯实业务基础、强化管理、优化特色服务等领域持续推动大公司业务板块发展，不断完善大公司业务板块的运营架构与服务能力，并在业务发展方面，重点聚焦于重点客户群体、核心业务领域及战略区域市场，通过优化资源配置与服务体系，不断提升金融服务实体经济的质效；作为浙江省核心经营区域的主要金融服务机构，浙商银行持续推进深耕浙江战略，通过深化与地方政府及企业的战略合作，重点支持基础设施建设、先进制造业升级等关键领域项目，对接区域经济发展需求，推进浙江省内业务发展；持续深化对实体经济的金融服务支持，强化政策保障，推动产品创新，优化制造业企业融资服务体系，截至 2024 年末，浙商银行制造业贷款余额 2732.21 亿元。此外，浙商银行持续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，已在电力、能源、新能源汽车、现代通信、航空航天、电子信息等行业形成特色化、差异化供应链金融服务解决方案，截至 2024 年末，服务超 3500 个数字供应链项目，累计提供融资余额超 7000 亿元，服务上下游客户超 70000 家。依托战略举措的持续深化，浙商银行客户服务能力及市场拓展效能持续提升，客群基础不断巩固的同时公司业务规模亦实现增长，2024 年，浙商银行公司贷款业务保持良好的增势。

小企业业务方面，2024 年，浙商银行持续加大对普惠金融领域的支持力度，不断创新普惠金融产品和服务，提升普惠金融服务覆盖面，夯实小微客群基础并提升客户粘性。具体来看，浙商银行拓展差异化场景金融业务，围绕“政府合作、供应链、小微园区、设备更新”等场景金融，提供差异化、定制化的融资方案；推广小微园区客户按揭贷、租金贷、置换贷等全生命周期系列产品，提高园区客户各类金融服务产品的应用程度；打造“浙银数字普惠”品牌，搭建“善数贷”产品体系，建设数智营销系统，建立批量化获客新渠道。同时，浙商银行构建了自身金融顾问团队，深入走访当地小微市场主体，调研并涉及符合小微主体融资需求的金融产品和服务。截至 2024 年末，浙商银行普惠型小微企业贷款余额 3554.25 亿元，新发放普惠型小微企业贷款利率亦保持下降趋势。

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，通过强化本外币、内外贸、境内外一体化金融支持，为企业提供集跨境结算、流动性支持、跨境投融资、汇率管理等综合跨境金融服务，国际业务服务规模增势良好。截至 2024 年末，浙商银行国际业务项下资产余额 1820 亿元，2024 年全年提供对客户外汇交易服务超 1800 亿美元。

绿色金融方面，浙商银行支持绿色低碳发展，促进经济社会发展全面绿色转型。具体来看，浙商银行形成绿色金融发展战略和实施方案，明确战略目标、组织架构、保障机制及实施路径，持续扩大在绿色金融领域的投入；强化授信政策引导，制定了天然气、电力供应、污水处理、垃圾处理等多项绿色金融专项政策，在授信基本政策中将绿色低碳基础性行业领域列入“优先支持行业”，重点支持风电和光伏等新能源产业链、新能源汽车产业链、清洁取暖、清洁运输和重点行业超低排放改造等项目，支持具有显著碳减排效应的项目融资，支持重点行业减污降碳改造项目；加大对工业园区、城市新区、城镇及农村污水收集处理设施建设及升级改造项目支持力度；支持重点行业污染治理、生活垃圾分类和处理处置设施建设、新兴固体废物综合利用等融资需求；支持野生动植物及栖息地保护等产业可持续发展，同时严格控制高碳低效产业融资，对环境、社会和治理风险，分类为中高风险客户应采取适当风险缓释措施；强化绿色金融考核政策，优化经营资源、财务资源配置，对于绿色贷款、碳减排贷款实施内部资金转移价格激励措施；打造了涵盖绿色信贷、绿色债券、绿色投资等多元化服务体系，围绕光伏、风电等清洁能源绿色产业链，形成了从上游供应商供货、到核心企业生产、再到下游经销商销售、进一步到终端农户安装运维的全产业链融资服务方案；完善 ESG（环境、社会 and 治理）风险管理体系，加强对客户 ESG 风险分类管理和动态评估，将客户 ESG 风险管理纳入全面风险管理体系。截至 2024 年末，浙商银行绿色贷款余额 2477.37 亿元，增速为 21.78%，高于全行贷款增速。

科技金融方面，浙商银行将科技金融发展作为全行重要战略，迭代推出科技金融 15 大场景 30 大专属产品体系，创新推出人才贷、科创积分贷、科创银投贷等科技金融专属产品，实践“金融顾问综合化服务科创企业新模式”，建立科技型企业数字化评价模型。以人才银行服务为基础，聚焦“支早支小支硬科技”，形成“以人才银行为底座的科技金融服务体系”，以“全周期、全链条、全方位”综合金融服务，提升科创金融服务质效，截至 2024 年末，浙商银行已服务科技型企业 30712 户，融资余额近 3700 亿元；服务高层次人才 3925 户，融资余额 345 亿元。

2 零售银行业务

浙商银行坚持大零售板块发展战略部署，在科技赋能体系构建、多元场景生态搭建、产品及服务能力创新等为主的多重驱动下实现零售银行业务的发展。但另一方面，浙商银行受零售银行业务后发属性制约，零售客群基础仍相对薄弱，个人存贷款占比相对较低，零售银行业务结构优化与价值释放尚且存在深化空间，此外，居民消费信贷需求疲软为其个人贷款展业带来一定压力。

浙商银行零售银行业务主要包括个人存款业务、个人贷款业务、财富管理业务、私人银行业务及信用卡业务等。客群经营方面，2024 年，浙商银行坚持智慧经营，夯实客群基础，重点建设代发工资客群、银发客群、平台客群等八大客群，同步建设完善客户分层分类服务体系。获客渠道来看，2024 年，浙商银行探索平台引流合作，拓展场景获客新模式，推出以联名借记卡为载体的平台化场景获客模式，并开展线上化经营，实现存量客群价值挖掘和提升。截至 2024 年末，浙商银行个人客户数（不含网贷客户，含借记卡和信用卡客户）近 1200 万户，保持较快增速。但另一方面，浙商银行零售业务起步时间尚晚，零售客户数在股份制银行中处于较低水平，零售客群基础相对薄弱。

个人存款业务方面，2024 年，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，个人存款定期化趋势实现改善，个人活期存款占比有所增长，截至 2024 年末，浙商银行个人存款余额 3046.32 亿元，较上年末增长 13.03%，占存款总额的比重为 15.85%，占比处于较低水平，其中，定期个人存款占个人存款的比重为 78.68%。

个人贷款业务方面，浙商银行严格执行房地产信贷政策，支持居民刚性和改善性住房需求，同时优化业务和审批流程，推动房贷业务发展，个人房屋贷款规模及占比逐年提升；围绕客户场景化融资需求，创新个人质押贷款、车位贷款、购车贷款等产品，深化多元化产品布局，精准匹配客户全场景需求，但另一方面，由于宏观经济形势复苏不及预期，居民消费需求提振难度尚存，导致其个人消费贷款规模收缩，使得浙商银行个人贷款增长动能进一步减弱。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、个人房屋贷款和个人消费贷款构成，截至 2024 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 40.34%、35.13%和 24.53%。

财富管理业务方面，浙商银行加大人力资源、科技资源、研究资源和管理资源等战略资源投入，提升投研水平，根据市场趋势和客户风险偏好变化，加速产品创新和丰富程度；全新推出代销美元理财业务，满足客户全球资产配置需求。截至 2024 年末，浙商银行代销财富业务保有规模为 1883.70 亿元，增长趋势向好。

私人银行业务方面，浙商银行持续推进私人银行客群、产品、权益、队伍、考核、服务六大体系建设，以“建设一流商业银行”为愿景，打造数智化私人银行模式。2024 年，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、非标类产品供给，提升私人银行客户体验。截至 2024 年末，浙商银行私行客户数 14533 户，私行客户金融资产 2050 亿元。

信用卡业务方面，浙商银行持续深化业务转型，积极响应国家关于大力提振消费、扩大国内需求的政策导向，围绕日常消费场景多样化的金融需求，持续创新产品，优化服务模式；推出多个联名主题信用卡，针对不同客群设置差异化的专属权益，提升服务适配性；开展多系列品牌活动，丰富客户用卡权益的同时活跃信用卡客群，推动信用卡业务发展。截至 2024 年末，浙商银行信用卡累计发卡 442.35 万张，信用卡（消费金融）贷款余额 333.77 亿元。

3 金融市场业务

浙商银行结合自身流动性和收益率需要配置同业资产，同业资产配置力度保持在较低水平，但对市场融入资金的依赖度较高；投资资产结构以债券投资为主，投资结构持续优化，同时得益于投研能力及债券交易水平提升，整体投资收益呈良好增长趋势。

同业业务方面，2024 年，浙商银行加快推进以客户为中心的综合协同改革，丰富同业客群协同合作服务场景；本币业务方面，积极履行做市商职责，为各类产品提供高品质报价和客户服务，并在信用债回转售、利率衍生品等多项细分领域保持较高活跃度，同时，加大国债、地方债承销力度；外币市场业务方面，浙商银行坚持向市场提供优质报价，增强服务实体经济能力，帮助客户提升汇率风险管理水平，本外币做市业务市场口碑不断提升，推动同业业务稳健发展。2024 年，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，同业负债付息率水平亦实现压降。截至 2024 年末，浙商银行同业资产净额 1376.92 亿元，市场融入资金余额 10396.01 亿元。

资产管理业务方面，2024 年以来，浙商银行积极筹建浙银理财有限责任公司，并于 2025 年 2 月获准开业，理财子公司的开业有助于浙商银行轻资本化转型加速，扩大理财业务品牌影响力；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+”、权益等产品类型，提升差异化竞争优势。2024 年，浙商银行发行理财产品 2315.72 亿元，实现资产管理服务手续费收入 5.18 亿元。截至 2024 年末，浙商银行理财产品余额 1445.74 亿元。

投资银行业务方面，浙商银行坚持回归服务实体经济本源，围绕“善本金融”和“智慧经营”两大战略重点，坚持差异化经营和行业深耕，提升投行业务创收能力，并以客户为中心深化产业投行转型发展；聚焦价值资产，构建交易场景，重点向买卖双方提供交易撮合和并购融资服务，逐步转向综合金融服务。2024 年，浙商银行运用投行产品服务央企、民营企业等客户 1332 户；投行 FPA 实现 5727 亿元，其中，债券承销 1777 亿元，开展回转售业务 1458.6 亿元。

投资业务方面，浙商银行投资资产结构以债券投资为主，且主要集中在政府债券、金融债券、公司债券等低风险等标准化债券品种上，另有部分投资基金、信托及资管计划投资，其他投资品种占比低。2024 年，浙商银行持续优化投资资产结构，政府债券、金融债券、同业存单等标准化债券投资规模整体有所加大，并严格控制信托及资管计划等非标投资配置力度。截至 2024 年末，浙商银行投资总额 11225.40 亿元（见图表 6），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 29.68%、20.64%、6.24%和 13.93%，标准化债券投资占投资资产总额的比重保持在 70%左右；信托及资管计划余额 995.99 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 1750.96 亿元，投资规模逐年增长，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，得益于资产配置结构的优化以及对于市场趋势和波动节奏的较好把控，浙商银行投资资产所实现的收益趋于上升，2024 年，浙商银行实现投资收益 113.38 亿元，金融投资所产生的利息收入 219.81 亿元，上述合计同比提升 11.14%。

图表 6• 投资资产结构

项目	金额（亿元）			占比（%）		
	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年末
债券投资	5468.24	7601.03	7913.78	69.48	72.37	70.50
其中：政府债券	2390.99	2995.35	3331.90	30.38	28.52	29.68
金融债券	1122.98	2447.62	2316.88	14.27	23.30	20.64

项目	金额（亿元）			占比（%）		
	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年末
同业存单	419.07	582.24	700.90	5.32	5.54	6.24
公司债券及其他	1535.20	1575.82	1564.10	19.51	15.00	13.93
其他债务工具	9.99	1.21	0.50	0.13	0.01	0.00
基金投资	1261.28	1474.30	1750.96	16.02	14.04	15.60
权益投资	54.05	56.80	49.79	0.69	0.54	0.44
信托及资管计划	841.14	1047.98	995.99	10.69	9.98	8.87
其他	143.99	220.21	418.13	1.83	2.10	3.72
应计利息	92.07	101.55	96.25	1.17	0.97	0.86
投资类资产总额	7870.76	10503.08	11225.40	100.00	100.00	100.00
减：投资类资产减值准备	210.48	277.18	253.97	--	--	--
投资类资产净额	7660.28	10225.90	10971.43	--	--	--

资料来源：联合资信根据浙商银行年度报告整理

（三）财务分析

浙商银行提供了 2024 年审计报告合并财务报表，毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）对 2024 年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。浙商银行财务报表的合并范围包括浙银金租，财务数据的可比性高。

1 资产质量

2024 年，浙商银行资产总额保持增长，但受存款吸纳速度放缓影响，增速有所回落，资产类别以贷款和投资资产为主，同业资产占比较低，资产结构相对稳定。

图表 7• 资产结构

项目	金额（亿元）			占比（%）			较上年末增长率（%）	
	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2023 年末	2024 年末
现金类资产	1856.25	1647.23	1296.91	7.08	5.24	3.90	-11.26	-21.27
同业资产	689.28	1540.25	1376.92	2.63	4.90	4.14	123.46	-10.60
贷款及垫款净额	14862.91	16732.72	18126.84	56.69	53.22	54.51	12.58	8.33
投资资产	7660.28	10225.90	10971.43	29.22	32.53	32.99	33.49	7.29
其他类资产	1150.58	1292.69	1483.29	4.39	4.11	4.46	12.35	14.74
资产合计	26219.30	31438.79	33255.39	100.00	100.00	100.00	19.91	5.78

资料来源：联合资信根据浙商银行年度报告整理

（1）贷款

2024 年，浙商银行贷款规模稳定增长，贷款行业及客户风险不显著，信贷资产质量处于行业较好水平，贷款拨备水平充足。

2024 年，浙商银行贷款规模稳步增长，占资产总额的比重保持在 50%以上，但增速有所放缓。从贷款区域分布情况来看，浙商银行贷款主要分布在长三角地区，中部地区、环渤海地区和珠三角及海西地区分布较为均衡，2024 年末上述四大区域贷款占比分别为 53.62%、19.87%、13.91%和 12.53%。从贷款行业投向来看，浙商银行积极落实国家服务实体经济的部署，聚焦“五篇大文章”“两重”“两新”，持续加强对国家重点战略、重点领域和薄弱环节的信贷支持力度，并深耕浙江省内经济，加大对小微企业、制造业企业、绿色及碳金融等重点领域的信贷支持力度。截至 2024 年末，浙商银行前五大贷款投向行业分别为制造业、租赁和商务服务业、批发和零售业、房地产业和建筑业，上述前五大行业贷款余额占贷款总额的比重分别为 14.78%、14.46%、10.37%、10.07%和 4.05%，合计占比 53.73%，贷款行业集中风险不显著。对公房地产贷款方面，浙商银行稳健开展房地产信贷业务，根据国家政策和行业运行情况适时调整房地产授信导向；对房地产行业贷款实施限额管理和名单制管理，并加强存量贷款风险监测和管理，房地产贷款规模有所增长的同时贷款信用风险管控力度加大，截至 2024 年末，房地产业贷款余额为 1861.33 亿元，占贷款

总额的比重为 10.07%，个人房屋贷款余额 1681.36 亿元，占比为 9.10%；与房地产业相关的建筑业贷款 748.14 亿元，占贷款总额的 4.05%，房地产及相关行业贷款整体敞口较大。房地产及相关行业贷款质量方面，截至 2024 年末，房地产业不良贷款率压降至 1.55%，高于全行不良水平，同时考虑到前十大贷款客户涉及多家房地产企业，在当前房地产市场回暖不及预期及房地产企业经营压力尚存的背景下，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 0.88%，低于全行贷款平均不良水平。

从贷款客户集中度来看，2024 年，浙商银行加大公司类贷款的集中风险控制力度，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，2024 年末单一最大客户贷款/资本净额和最大十家客户贷款/资本净额分别为 4.10%和 16.75%，贷款客户集中风险不显著，前十大贷款客户以信息传输、软件和信息技术服务业及房地产业为主；大额风险暴露方面，浙商银行不断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 2024 年末，大额风险暴露各项指标均符合监管限额要求。

2024 年，在宏观经济形势严峻、实体经济承压的背景下，浙商银行存量投放的制造业、批发和零售业等行业的信贷业务出现一定风险暴露，关注类贷款和逾期贷款规模及占比均有所抬头，为严控信贷资产质量下行压力，浙商银行综合运用核销、诉讼、转让等多种方式加大不良贷款处置力度，2024 年，共核销及转出不良贷款 274.96 亿元，不良贷款处置力度加大，不良贷款率实现进一步压降，整体信贷资产质量处于同业较好水平。截至 2024 年末，浙商银行不良贷款率 1.38%，关注类贷款占比 2.40%，逾期贷款占比 1.81%，逾期 90 天以上贷款与不良贷款的比例为 82.81%。从不良贷款行业分布来看，浙商银行不良贷款主要集中在制造业、批发和零售业和个人贷款，上述行业不良贷款率均高于全行平均水平；从不良贷款地区分布来看，浙商银行不良贷款多集中于长三角地区，其余地区分布尚且均衡，但考虑到长三角地区为浙商银行贷款主要集中区域，区域信用风险防范力度仍待进一步提升。从贷款拨备情况来看，2024 年，浙商银行拨备计提力度较大，拨备覆盖率基本维持稳定，贷款拨备计提充足且风险抵补能力较强。

图表 8 • 贷款质量

项目	金额（亿元）			占比（%）		
	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年末
正常	14584.10	16473.78	17774.15	95.63	96.43	96.15
关注	365.71	350.83	444.88	2.40	2.05	2.40
次级	113.99	139.56	112.30	0.75	0.82	0.61
可疑	83.34	74.79	105.03	0.55	0.44	0.57
损失	26.20	31.61	37.61	0.17	0.18	0.20
贷款合计	15250.30	17162.40	18571.16	100.00	100.00	100.00
不良贷款	223.53	245.96	254.94	1.47	1.44	1.38
逾期贷款	299.42	277.86	335.11	1.96	1.63	1.81
拨备覆盖率	/	/	/	182.19	182.60	178.67
贷款拨备率	/	/	/	2.67	2.63	2.46
逾期 90 天以上贷款/不良贷款	/	/	/	78.90	79.34	82.81

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

2024 年，浙商银行将非信贷类资产主要配置于投资资产，同业资产占比较低且资产质量良好，投资资产存在一定规模风险敞口，且配置的非标投资资产规模较大，相关资产质量变动情况值得关注。

2024 年，浙商银行根据外部市场利率环境适时配置同业资产，同业资产配置比例不高。截至 2024 年末，浙商银行同业资产净额 1376.92 亿元，占资产总额的 4.14%，以存放同业和买入返售金融资产为主。其中，买入返售金融资产净额 684.07 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；存放同业资产净额 519.19 亿元，交易对手主要为境内银行同业。从同业资产质量来看，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。

2024 年，浙商银行非信贷类资产主要配置于投资资产，投资资产规模保持增长，占资产总额的比重亦有所上升，但随着富裕资金减少，投资资产增速有所放缓。截至 2024 年末，浙商银行投资资产净额 10971.43 亿元，占资产总额的 32.99%。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，交易性金融资

产、债权投资和其他债权投资占投资资产净额的比重分别为 20.86%、42.76%和 32.45%。从投资资产质量情况来看，截至 2024 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 61.71 亿元与 522.02 亿元，占债权投资余额的比重分别为 1.26%与 10.70%，划入第三阶段债权投资余额及占比趋于上升，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 10.58 亿元与 236.88 亿元。针对上述债权投资面临的信用风险暴露情况，2024 年，浙商银行不良金融投资处置力度较大，核销及转出不良金融投资 37.81 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 2024 年末，浙商银行表外业务余额 8367.75 亿元，其中开出银行承兑汇票余额 3860.23 亿元；应收款保兑及其他财务担保合同余额 1008.02 亿元；开出信用证余额 2763.50 亿元，期限主要集中在一年以内。

2 负债结构及流动性

2024 年以来，在存款规模增速放缓的影响下，浙商银行负债规模增速亦有所放缓，整体结构较为稳定，但对市场融入资金的依赖度相对较高，负债稳定性有待提升；流动性指标整体处于合理水平，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 9 • 负债结构

项目	金额（亿元）			占比（%）			较上年末增长率（%）	
	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2023 年末	2024 年末
市场融入资金	6350.68	9043.79	10396.01	25.86	30.61	33.29	42.41	14.95
客户存款	16814.43	18686.59	19222.89	68.46	63.25	61.56	11.13	2.87
其中：储蓄存款	2134.91	2695.20	3046.32	8.69	9.12	9.76	26.24	13.03
其他负债	1394.89	1812.64	1609.06	5.68	6.14	5.15	29.95	-11.23
负债合计	24560.00	29543.02	31227.96	100.00	100.00	100.00	20.29	5.70

资料来源：联合资信根据浙商银行年度报告整理

浙商银行综合考虑流动性和资金需求以及市场利率水平等内外部因素融入同业资金，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。2024 年，浙商银行市场融入资金规模有所增长，占负债总额的比重随之上升，整体主动负债力度较大，负债稳定性有待提升。截至 2024 年末，浙商银行同业及其他金融机构存放款项余额 3669.40 亿元，交易对手主要为境内非银行金融机构；应付债券余额 5415.33 亿元，其中应付同业存单余额 3397.39 亿元。

客户存款是浙商银行最主要的负债来源，2024 年，其存款规模保持增长，但受高息存款压降等措施影响，客户存款规模增速放缓。截至 2024 年末，从存款客户结构看，浙商银行储蓄存款占存款总额的 15.85%，占比持续上升但存款稳定性仍有待进一步提升；从存款期限来看，定期存款占存款总额的 72.24%，定期存款占比较高，给负债成本带来一定压力。

流动性方面，浙商银行相关流动性指标均处于合理水平；同时，考虑到其持有一定规模的现金类资产和变现能力较好的债券资产，浙商银行面临的流动性风险可控。但一方面，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 10 • 流动性指标

项目	2022 年末	2023 年末	2024 年末
流动性比例（%）	58.46	54.89	90.36
净稳定资金比例（%）	106.79	104.89	108.22
流动性覆盖率（%）	148.11	166.61	322.75
存贷比（%）	84.82	87.74	91.20

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

2024 年，浙商银行净息差收窄，利息净收入趋于下降，净利润增长主要依靠非息收入增长拉动；信用减值损失对净利润实现形成一定负面影响，整体盈利水平下滑。

图表 11 • 盈利情况

项目	2022 年	2023 年	2024 年
营业收入（亿元）	610.85	637.04	676.50
其中：利息净收入（亿元）	470.62	475.28	451.57
手续费及佣金净收入（亿元）	47.91	50.40	44.87
投资收益（亿元）	84.54	88.43	113.38
公允价值变动损益（亿元）	-22.61	2.94	35.16
营业支出（亿元）	452.38	461.81	500.05
其中：业务及管理费（亿元）	167.74	190.88	204.62
信用减值损失（亿元）	276.53	261.13	281.95
拨备前利润总额（亿元）	434.84	436.05	457.74
净利润（亿元）	139.89	154.93	156.93
净利差（%）	2.02	1.81	1.52
净息差（%）	2.21	2.01	1.71
成本收入比（%）	27.46	29.96	30.25
拨备前资产收益率（%）	1.77	1.51	1.42
平均资产收益率（%）	0.57	0.54	0.49
加权平均净资产收益率（%）	9.01	9.45	8.49

资料来源：联合资信根据浙商银行年度报告整理

浙商银行营业收入主要为利息净收入，其中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，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，负债端，浙商银行通过强化负债成本管控、优化存款付息结构、下调存款挂牌利率等手段压降存款付息率，2024 年，存款平均付息率为 2.10%，较上年下降 14bps；资产端，浙商银行积极落实减费让利等金融纾困政策，随着贷款市场利率不断下行，叠加有效信贷需求不足，贷款收益率保持较快降幅，2024 年，贷款平均收益率为 4.45%，较上年下降 42bps。综合来看，由于存款到期重定价影响滞后，浙商银行存款付息成本相对刚性，降幅不及贷款收益率，使得其净息差和净利差呈收窄趋势，2024 年净息差降至 1.71%，降幅逐步走阔。2024 年，净息差和净利差收窄趋势的延续使得浙商银行利息净收入增长空间受到进一步挤压，其利息净收入有所下降。2024 年，浙商银行实现利息净收入 451.57 亿元，占营业收入的 66.75%，对营业收入贡献程度亦呈逐步下降的趋势。

代理业务与承诺及委托业务、承销及担保业务收入为浙商银行手续费及佣金收入主要的来源。2024 年，受保函业务及债券承销业务收入下降拖累，手续费和佣金净收入有所下降。从投资收益来看，2024 年，得益于资产配置结构的优化以及对于市场趋势和波动节奏的较好把控，浙商银行投资收益和公允价值变动损益保持增长趋势，整体投资收益及其对营业收入的贡献度均持续上升，全年实现投资收益 113.38 亿元，占营业收入的 16.76%。

浙商银行营业支出主要为业务及管理费和信用减值损失。2024 年，浙商银行业务发展推动业务及管理费支出持续增长，成本收入比亦有所上升，但成本管控能力仍处于较好水平，成本收入比为 30.25%。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，2024 年，为应对贷款业务信用风险暴露、稳定信贷资产质量，浙商银行核销及转出不良贷款规模显著增长，贷款减值计提力度明显加大。2024 年，浙商银行信用减值损失 281.95 亿元，其中发放贷款和垫款减值损失 258.29 亿元。

从盈利情况来看，浙商银行净息差持续收窄，但得益于非息收入保持增长且贡献度不断加大，其净利润规模平稳增长，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牵制了其盈利实现，平均总资产收益率和加权平均净资产收益率均有所下降，整体盈利能力有所走弱。

4 资本充足性

2024 年，浙商银行主要通过利润留存、发行二级资本债券等方式补充资本，资本补充渠道较为畅通；但由于业务的较快发展不断加大对资本的消耗，其未来业务结构的优化及核心资本充足状况需关注。

2024 年，浙商银行通过利润留存、发行二级资本债券等方式补充资本，资本补充机制较为丰富；全年进行现金分红 42.84 亿元，分红规模不大，利润留存对资本起到一定补充作用。此外，浙商银行 2024 年 4 月共计发行二级资本债券 100 亿元，对二级资本起到补充作用。截至 2024 年末，浙商银行股东权益 2027.43 亿元。其中实收资本 274.64 亿元，资本公积 385.70 亿元，盈余公积 140.12 亿元，永续债 249.95 亿元，一般风险准备 351.19 亿元，未分配利润 523.96 亿元。

2024 年，随着信贷及投资业务的较快发展，浙商银行风险加权资产规模及风险资产系数有所上升，2024 年末风险资产系数为 62.10%。从资本充足性指标来看，得益于二级资本债券的发行和利润留存，浙商银行核心一级资本净额和资本净额保持增长，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	2022 年末	2023 年末	2024 年末
核心一级资本净额（亿元）	1359.25	1597.89	1731.72
一级资本净额（亿元）	1611.78	1851.02	1985.36
总资本净额（亿元）	1958.71	2369.58	2604.41
风险加权资产余额（亿元）	16891.48	19434.02	20652.87
风险资产系数（%）	64.42	61.82	62.10
股东权益/资产总额（%）	6.33	6.03	6.10
资本充足率（%）	11.60	12.19	12.61
一级资本充足率（%）	9.54	9.52	9.61
核心一级资本充足率（%）	8.05	8.22	8.38

资料来源：联合资信根据浙商银行年度报告整理

七、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。

八、债券偿还能力分析

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 1845.00 亿元（含浙银金租已发行且尚在存续期内的金融债券本金 15.00 亿元）、二级资本债券本金 400.00 亿元、无固定期限资本债券本金 250.00 亿元。以 2024 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存续债券本金的保障倍数见图表 13。

图表 13 • 债券保障情况

项目	2024 年
存续债券本金（亿元）	2495.00
合格优质流动性资产/存续债券本金（倍）	1.53
股东权益/存续债券本金（倍）	0.81
净利润/存续债券本金（倍）	0.06

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，浙商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；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，其能够为存续期的债券提供足额本金和利息，金融债券、二级资本债券及无固定期限资本债券的违约概率极低。

九、跟踪评级结论

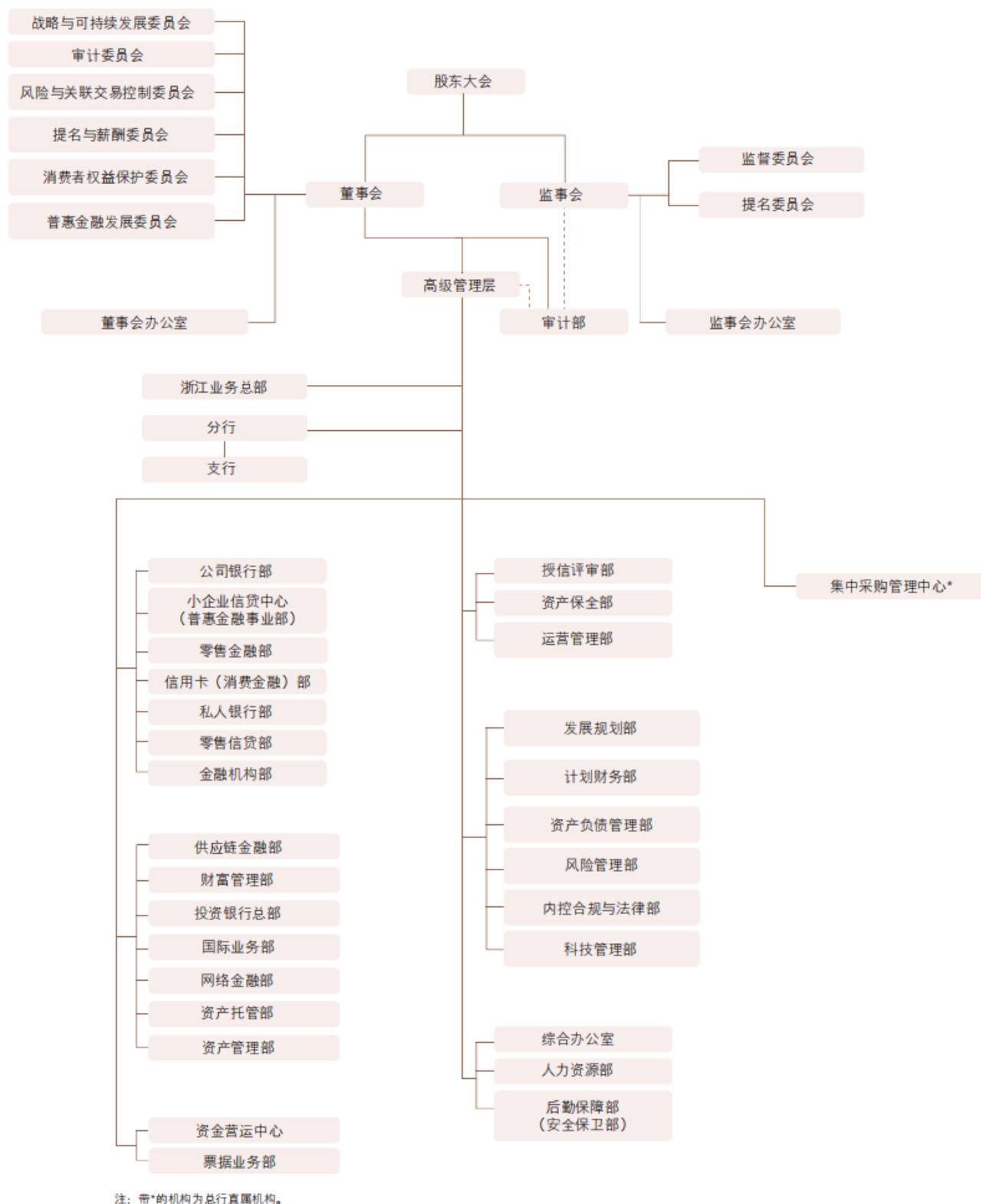
基于对浙商银行经营风险、财务风险、外部支持及债券偿还能力等方面的综合分析评估，联合资信确定维持浙商银行股份有限公司主体长期信用等级为 AAA，维持“25 浙商银行科创债 01BC”“25 浙商银行绿债 01BC”“25 浙商银行小微债 01BC”“25 浙商银行债 01B”“25 浙商银行债 01A”“24 浙商银行债 01”“24 浙商银行小微债 03”和“21 浙商银行永续债”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1 浙商银行股权结构表（截至 2024 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	3.98%
信泰人寿保险股份有限公司-自有资金	国有法人	3.63%
太平人寿保险有限公司	国有法人	3.36%
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	2.19%

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 2024 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%
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%
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