

# 浙商银行股份有限公司

## 2026 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〔2026〕3792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”信用等级为 AAA<sub>sti</sub>，维持“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

二〇二六年六月九日

# 声 明

一、本报告是联合资信评估股份有限公司（以下简称“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信用评价有限公司（以下简称“联合评价”）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合评价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。

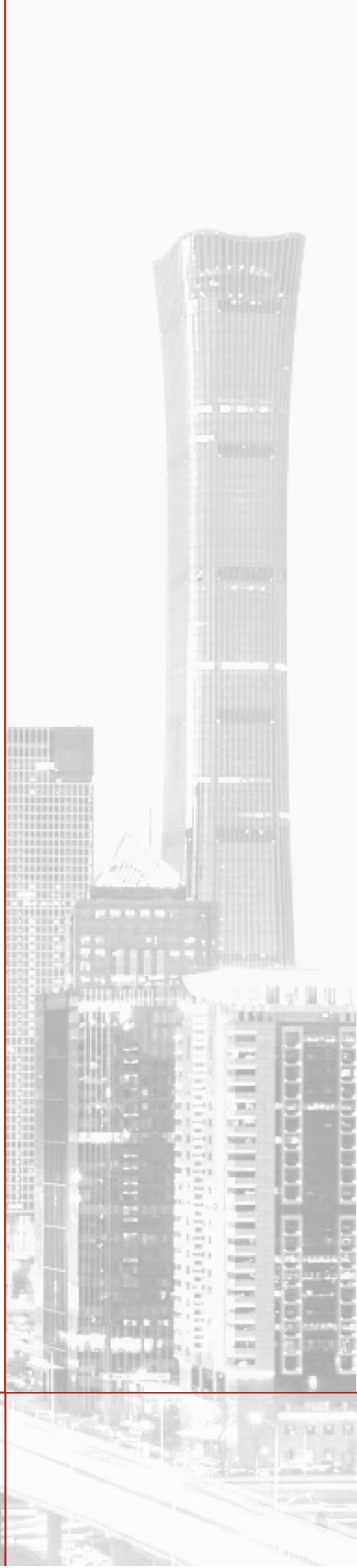
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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

## 2026 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 | 2026/06/09 |
| 25 浙商银行科创债 01BC | AAA <sub>stt</sub> /稳定 | AAA/稳定 |            |
| 25 浙商银行绿债 01BC  | AAA/稳定                 | AAA/稳定 |            |
| 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   |                        |        |            |
| 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、国内系统重要性银行，财务实力稳健，市场地位与品牌影响力保持稳定；立足浙江、服务全国，区位优势与区域经济协同性较强。管理与发展方面，浙商银行公司治理与内控体系完善，全面风险管理框架健全，风险管控精细化程度较高。业务经营方面，浙商银行推进公司金融、零售金融、金融市场、投资银行、国际业务、资产管理等业务协同发展，在供应链金融、科技金融、普惠金融、绿色金融、跨境金融等领域形成特色化服务，综合金融服务能力保持稳定，主营业务总体平稳，数字化与金融科技支撑能力持续增强；另一方面，个人存贷款业务规模及占比仍相对偏低，且 2025 年个人贷款规模有所收缩，未来零售业务开展情况需予以关注。财务表现方面，浙商银行贷款质量稳中向好，拨备覆盖率保持合理水平，总体风险抵补能力较强，利润留存对资本形成有效支撑，资本补充渠道保持多元化；另一方面，非标投资资产对其风险管控提出较高要求，负债结构中市场融入资金占比相对较高，净息差保持收窄态势叠加非息收入下滑使其盈利有所下滑，业务持续发展使其核心一级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”发展愿景为统领，坚持管理立行、服务优行、科技兴行、人才强行，全面推进以客户为中心的综合协同改革，以数字化转型赋能经营发展，将“深耕浙江”作为首要战略，持续推动各业务板块协同发力、稳健经营，存贷款业务规模有望保持平稳增长，特色化竞争优势有望持续巩固。同时，在外部宏观经济环境仍存在不确定性的背景下，需关注浙商银行业务增速、信贷资产质量变化及盈利实现的稳定性等情况。

**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：**宏观经济环境显著恶化；外部支持意愿明显下降；行业竞争加剧导致市场地位大幅下降；财务状况显著恶化，如资产质量明显恶化、盈利大幅下降、拨备及资本严重不足等。

### 优势

- **财务实力稳健，区位优势明显，行业地位进一步强化。**作为全国性股份制商业银行、A+H 股上市银行，浙商银行财务实力稳健，主营业务立足浙江省、辐射全国重点区域，具备良好的区域发展基础，市场竞争力与品牌影响力较强；2026 年 2 月，浙商银行纳入国内系统重要性银行名单，在国内银行体系中的行业地位进一步强化。
- **综合化金融服务能力强，业务结构持续优化。**2025 年，浙商银行推进各业务板块协同发展，业务体系呈现多元化经营、综合化服务的特征；聚焦金融“五篇大文章”重点领域，持续加大信贷资源倾斜，科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融、数字金融业务稳步推进；同时，其持续优化负债结构，积极拓展低成本存款，推动存款结构改善。

- **金融科技实力强，数字化转型赋能业务发展。**2025 年，浙商银行进一步推进数字化转型，数字金融服务体系不断完善，整体金融科技实力强；数字技术在业务场景的应用为其综合化金融产品与服务提供科技支撑，推动其服务效能与行业竞争力的提升。
- **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，浙商银行资本补充渠道较为通畅，整体资本实力较强，为其未来业务拓展提供了一定增长空间。
- **获得政府支持的可能性大。**作为全国性股份制银行、国内系统重要性银行，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

- **个人贷款业务增长承压。**2025 年，受个人经营性贷款下降影响，浙商银行个人贷款规模有所收缩，未来相关业务开展情况需予以关注。
- **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。**2025 年，主要受贷款收益率降幅较大等因素影响，浙商银行净息差进一步收窄，利息净收入下滑，叠加非息收入下降，导致净利润有所下降，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。**浙商银行业务持续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。

本次评级使用的评级方法、模型、打分表及结果

| 评级方法 <a href="#">商业银行信用评级方法 V4.0.202208</a>        |      |       |         |      |
|----------------------------------------------------|------|-------|---------|------|
| 评级模型 <a href="#">商业银行主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208</a> |      |       |         |      |
| 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    | 2    |
|                                                    |      |       | 盈利能力    | 5    |
|                                                    |      | 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。

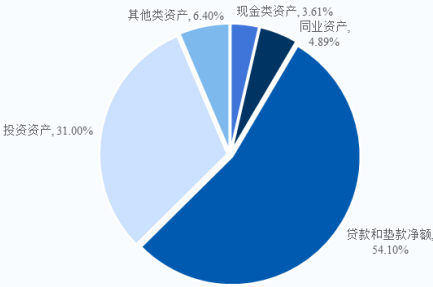
主要财务数据

| 项目           | 2023 年末  | 2024 年末  | 2025 年末  |
|--------------|----------|----------|----------|
| 资产总额（亿元）     | 31438.79 | 33255.39 | 34810.92 |
| 股东权益（亿元）     | 1895.77  | 2027.43  | 2073.35  |
| 不良贷款率（%）     | 1.44     | 1.38     | 1.36     |
| 拨备覆盖率（%）     | 182.60   | 178.67   | 155.37   |
| 贷款拨备率（%）     | 2.63     | 2.46     | 2.11     |
| 净稳定资金比例（%）   | 104.89   | 108.22   | 109.65   |
| 存款余额/负债总额（%） | 63.25    | 61.56    | 62.42    |
| 股东权益/资产总额（%） | 6.03     | 6.10     | 5.96     |
| 资本充足率（%）     | 12.19    | 12.61    | 12.12    |
| 一级资本充足率（%）   | 9.52     | 9.61     | 9.60     |
| 核心一级资本充足率（%） | 8.22     | 8.38     | 8.40     |

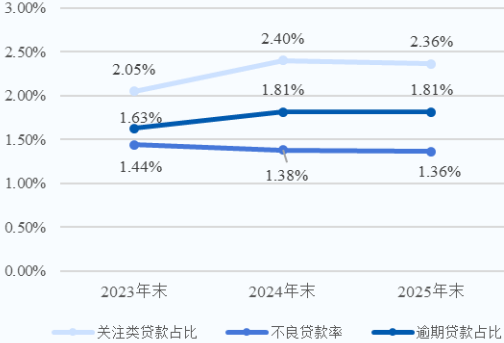
| 项目            | 2023 年 | 2024 年 | 2025 年 |
|---------------|--------|--------|--------|
| 营业收入（亿元）      | 637.04 | 676.50 | 625.14 |
| 拨备前利润总额（亿元）   | 436.05 | 457.74 | 405.09 |
| 净利润（亿元）       | 154.93 | 156.93 | 135.61 |
| 净息差（%）        | 2.01   | 1.71   | 1.60   |
| 成本收入比（%）      | 29.96  | 30.25  | 32.09  |
| 拨备前资产收益率（%）   | 1.51   | 1.42   | 1.19   |
| 平均资产收益率（%）    | 0.54   | 0.49   | 0.40   |
| 加权平均净资产收益率（%） | 9.45   | 8.49   | 6.80   |

资料来源：联合资信根据浙商银行年度报告整理

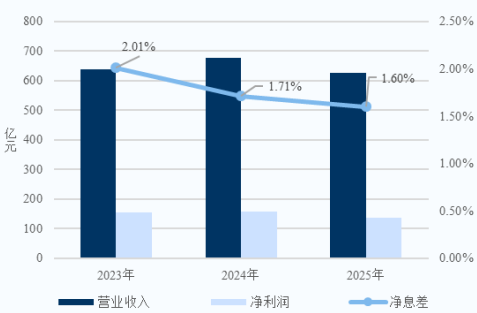
2025 年末浙商银行资产构成



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% | --         | 自发行之日起 5 年后，发行人有权于每年付息日（含发行之日后第 5 年付息日）全部或部分赎回本期债券 |

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 |        |        |            |        |                                                                                                                                    |                      |
| 25 浙商银行绿债 01BC  |        |        |            |        |                                                                                                                                    |                      |
| 25 浙商银行小微债 01BC |        |        |            |        | <a href="#">商业银行信用评级方法 V4.0.202208</a>                                                                                             |                      |
| 25 浙商银行债 01B    | AAA/稳定 | AAA/稳定 | 2025/07/25 | 郎朗 周雅琦 | <a href="#">商业银行主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208</a>                                                                                      | <a href="#">阅读原文</a> |
| 25 浙商银行债 01A    |        |        |            |        | <a href="#">绿色信用债券评级方法（V4.0.202211）</a>                                                                                            |                      |
| 24 浙商银行债 01     |        |        |            |        |                                                                                                                                    |                      |
| 24 浙商银行小微债 03   |        |        |            |        |                                                                                                                                    |                      |
| 21 浙商银行永续债      |        |        |            |        |                                                                                                                                    |                      |
| 25 浙商银行科创债 01BC | AAA/稳定 | AAA/稳定 | 2025/05/13 | 郎朗 周雅琦 | <a href="#">商业银行信用评级方法 V4.0.202208</a><br><a href="#">商业银行主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208</a>                                            | <a href="#">阅读原文</a> |
| 25 浙商银行绿债 01BC  | AAA/稳定 | AAA/稳定 | 2025/04/23 | 郎朗 周雅琦 | <a href="#">商业银行信用评级方法 V4.0.202208</a><br><a href="#">商业银行主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208</a><br><a href="#">绿色信用债券评级方法（V4.0.202211）</a> | <a href="#">阅读原文</a> |
| 25 浙商银行小微债 01BC | AAA/稳定 | AAA/稳定 | 2025/03/20 | 郎朗 周雅琦 | <a href="#">商业银行信用评级方法 V4.0.202208</a><br><a href="#">商业银行主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208</a>                                            | <a href="#">阅读原文</a> |
| 25 浙商银行债 01B    | AAA/稳定 | AAA/稳定 | 2025/01/24 | 郎朗 周雅琦 | <a href="#">商业银行信用评级方法 V4.0.202208</a><br><a href="#">商业银行主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208</a>                                            | <a href="#">阅读原文</a> |
| 25 浙商银行债 01A    | AAA/稳定 | AAA/稳定 | 2025/01/24 | 郎朗 周雅琦 | <a href="#">商业银行信用评级方法 V4.0.202208</a><br><a href="#">商业银行主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208</a>                                            | <a href="#">阅读原文</a> |
| 24 浙商银行债 01     | AAA/稳定 | AAA/稳定 | 2024/08/26 | 郎朗 周雅琦 | <a href="#">商业银行信用评级方法 V4.0.202208</a><br><a href="#">商业银行主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208</a>                                            | <a href="#">阅读原文</a> |
| 24 浙商银行小微债 03   | AAA/稳定 | AAA/稳定 | 2024/05/06 | 郎朗 周雅琦 | <a href="#">商业银行信用评级方法 V4.0.202208</a><br><a href="#">商业银行主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208</a>                                            | <a href="#">阅读原文</a> |
| 21 浙商银行永续债      | AAA/稳定 | AAA/稳定 | 2021/11/15 | 郎朗 陈奇伟 | <a href="#">商业银行信用评级方法（V3.1.202011）</a><br><a href="#">商业银行主体信用评级模型（打分表）（V3.1.202011）</a>                                          | <a href="#">阅读原文</a> |

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: 马鸣娇 [mamj@lhratings.com](mailto:mamj@lhratings.com)

项目组成员：王从飞 [wangcf@lhratings.com](mailto:wangcf@lhratings.com)

公司邮箱: [lianhe@lhratings.com](mailto:lianhe@lhratings.com) 网址: [www.lhratings.com](http://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；2025 年以来，未进行增资扩股，截至 2025 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•2025 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  | 浙江省创新投资集团有限公司     | 12.57% |
| 3  | 横店集团控股有限公司        | 4.99%  |
| 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 |                   | 46.72% |

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 2025 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 373 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 299 家支行，已实现对浙江大本营、长三角、粤港澳大湾区等重点区域的有效覆盖；拥有 2 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”）和浙银理财有限责任公司（以下简称“浙银理财”）。

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。

2025 年以来，浙商银行在“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”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。

根据浙商银行披露的绿色金融债券募集资金使用情况专项报告（2026 年第一季度），截至 2026 年 3 月末，“25 浙商银行绿债 01BC”募集资金投放总额共计 38.41 亿元、投放余额共计 37.55 亿元，涉及绿色项目 18 个，在投绿色产业项目的投放领域为能源绿色低碳转型、生态保护修复和利用、基础设施绿色升级三个领域；闲置资金余额共 14.45 亿元，闲置资金投资于具有良好信用等级和市场流动性的货币市场工具等符合监管规定的相关领域，后续浙商银行将加大绿色项目的营销和储备力度，强化资金的项目分配管理，降低资金闲置的时间，发挥绿色债券对推动经济转型和产业结构升级的积极作用。

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

2026 年一季度，宏观政策认真落实中央经济工作会议精神，坚持稳中求进、提质增效，发挥存量政策和增量政策集成效应，加大逆周期和跨周期调节力度。财政收入稳步修复，支出强度显著提升、进度加快，政府债券发行节奏显著前置。货币政策延续“适度宽松”基调，1 月 15 日推出结构性降息、再贷款额度扩容等八项举措。政策继续着力扩大内需，稳妥应对中东冲突带来的能源化工供给冲击。

2026 年是“十五五”规划开局之年，面对地缘冲突加剧、全球供应链成本攀升以及国内结构调整阵痛等多重压力，宏观政策坚持稳中求进、靠前发力，推动经济实现超预期开局。整体来看，一季度经济呈现“生产供给增长加快、市场需求继续改善”的良好态势，但需求端结构分化明显：出口在外需回暖与“抢出口”效应共振下保持两位数高增长，固定资产投资在基建的拉动下实现由负转正，而消费修复斜率相对平缓，“供强需弱”矛盾仍存。信用方面，一季度社融增量同比少增，企业债券净融资成为主要支撑。宏观杠杆率继续温和上行，名义 GDP 增长回升部分缓解被动升压。工业企业利润高位增长，“量价利”齐升下结构性隐忧仍存。银行资产质量总体稳定，消费贷不良生成压力上升。信用利差低位震荡，流动性宽松驱动中低等级利差压缩。

展望后续，4 月政治局会议肯定“起步有力”，但指出“持续稳中向好的基础还需进一步巩固”，政策重心更重效能。财政加快资金落地并推动支出向“投资于人”转型，货币保持适度宽松并引导资金向科创、绿色、消费倾斜，合力巩固回升向好态势。“六张网”建设首次在政治局会议层面明确。外部挑战仍是经济运行面临的重大变量：中东冲突引发的能源价格上行风险正在逐步传导，油价上涨带来的通胀压力、贸易成本上升和需求收缩，可能在二季度开始更充分地显现。内部方面，“供强需弱”格局尚未根本扭转，房地产市场的深度调整仍在持续，居民消费信心修复尚需时日，而基建投资在“十五五”开局项目储备支撑下有望维持较高增速，成为短期内稳增长的核心抓手。

完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察季报（2026 年 3 月）》](#)。

## 五、行业分析

2025 年，商业银行资产规模稳步扩张、结构持续优化，信贷增速受需求与融资结构转型影响有所放缓，非信贷资产成为扩表主力；信贷投向高度聚焦政策重点领域，金融服务实体经济质效持续增强。截至 2025 年末，我国商业银行资产总额 414.8 万亿元，同比增长 9.0%，增速较上年提升 1.8 个百分点；其中国有大型银行资产扩张速度领先，行业资产份额进一步向头部集中。资产质量方面，2025 年，商业银行房地产及涉政领域贷款在政策支持下风险持续缓释，叠加不良资产核销、转让力度加大，行业整体资产质量保持平稳，但零售贷款风险暴露、弱资质主体风险传导以及弱区域中小银行资产质量下行压力仍需关注，2025 年末不良贷款率为 1.50%，较上年末持平。负债及流动性方面，商业银行对公存款增速持续修复，储蓄存款保持稳定增长，整体存款增速提升，存款定期化趋势延续但期限结构向中短期优化，流动性保持合理充裕。盈利方面，商业银行净息差企稳筑底，全年净利润实现同比正增长，盈利呈现边际修复态势，2025 年净息差为 1.42%。资本充足性方面，商业银行资本充足率指标小幅波动，但整体远高于监管要求，资本安全边际充足，国有大行依托财政注资资本实力显著增强，弱资质中小银行仍面临资本补充压力，2025 年末资本充足率为 15.46%。未来，随着宏观经济持续复苏、各项稳增长政策落地见效、政策性金融工具协同发力，商业银行将保持规模稳健增长、结构持续优化的发展态势；在负债成本下行、息差企稳、存量风险加快出清的支撑下，行业盈利有望稳步回升，服务实体经济能力与风险抵御能力将进一步增强。此外，考虑到银行业在经济金融体系中的系统重要性，监管与地方政府将持续提供必要支

持，守住不发生系统性风险底线。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《2026 年 商业银行业分析》。

## 六、跟踪期主要变化

### （一）管理与发展

2025 年以来，浙商银行公司治理及内控执行情况较好，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；深化监督检查，强化整改闭环与精准问责；针对重要、典型问题，研究系统性措施和机制性安排，提升问题治理效能。得益于上述措施的实施，2025 年以来，浙商银行内部控制体系平稳运行，内控水平逐步提升。人员变动方面，2025 年 4 月，浙商银行聘任陈海强先生为行长，2025 年 7 月其行长任职资格获得国家金融监督管理总局核准。2025 年 7 月 9 日，陆建强先生因到龄辞去浙商银行董事长及执行董事职务，陈海强先生自同日起代行董事长职责；2025 年 12 月 5 日，浙商银行选举陈海强先生为董事长。2025 年 12 月 31 日，陈海强先生辞去行长职务，同日浙商银行聘任吕临华先生为行长。2026 年 2 月和 4 月，陈海强先生董事长任职资格、吕临华先生行长任职资格分别获国家金融监督管理总局核准。2025 年 12 月，浙商银行 2025 年第二次临时股东大会审议通过了《关于不再设置监事会的议案》，由董事会审计委员会承接法律法规规定的监事会职权，上述调整自修订后的公司章程获得国家金融监督管理总局核准批复（2026 年 6 月 4 日）起生效。

从股权结构来看，截至 2025 年末，浙商银行无控股股东及实际控制人，普通股第一大股东浙江省创新投资集团有限公司持股比例为 12.57%。根据浙商银行 2025 年度报告披露信息，其前十大股东中，浙江恒逸逸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 2025 年末，浙商银行 22.46 亿股股份存在质押情况，占已发行普通股股份总数的 8.18%，1.58 亿股股份涉及司法冻结（含司法标记）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 2025 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，成为系统重要性银行后，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。

浙商银行锚定“一流的商业银行”发展愿景，以深耕浙江、服务实体为落脚点，深入践行管理立行、服务优行、科技兴行、人才强行，持续打造特色竞争优势，系统夯实稳健发展根基，业务经营多元化、综合化程度高。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。此外，2026 年 2 月，中国人民银行、国家金融监督管理总局发布系统重要性银行名单，认定浙商银行为国内系统重要性银行，其市场地位进一步夯实，也对其风险防范能力、可持续经营能力等提出更高要求。

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（%） |         |
|-------------|----------|----------|----------|---------|---------|---------|------------|---------|
|             | 2023 年末  | 2024 年末  | 2025 年末  | 2023 年末 | 2024 年末 | 2025 年末 | 2024 年末    | 2025 年末 |
| <b>客户存款</b> |          |          |          |         |         |         |            |         |
| 公司存款        | 15672.01 | 15832.02 | 16085.18 | 83.87   | 82.36   | 78.71   | 1.02       | 1.60    |
| 其中：活期公司存款   | 6530.26  | 4342.91  | 4172.99  | 34.95   | 22.59   | 20.42   | -33.50     | -3.91   |

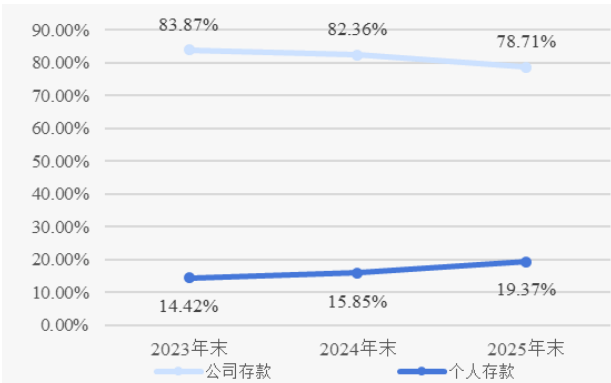
|           |          |          |          |        |        |        |        |        |
|-----------|----------|----------|----------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 定期公司存款    | 9141.75  | 11489.11 | 11912.19 | 48.92  | 59.77  | 58.29  | 25.68  | 3.68   |
| 个人存款      | 2695.20  | 3046.32  | 3957.72  | 14.42  | 15.85  | 19.37  | 13.03  | 29.92  |
| 其中：活期个人存款 | 523.63   | 649.51   | 749.34   | 2.80   | 3.38   | 3.67   | 24.04  | 15.37  |
| 定期个人存款    | 2171.57  | 2396.81  | 3208.38  | 11.62  | 12.47  | 15.70  | 10.37  | 33.86  |
| 其他存款      | 41.70    | 3.72     | 20.19    | 0.22   | 0.02   | 0.10   | -91.08 | 442.74 |
| 应计利息      | 277.68   | 340.83   | 371.57   | 1.49   | 1.77   | 1.82   | 22.74  | 9.02   |
| 存款合计      | 18686.59 | 19222.89 | 20434.66 | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 2.87   | 6.30   |

贷款及垫款

|                |          |          |          |        |        |        |        |        |
|----------------|----------|----------|----------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 公司贷款和垫款        | 12303.65 | 13687.66 | 14483.75 | 71.69  | 73.70  | 75.33  | 11.25  | 5.82   |
| 其中：贴现          | 1021.95  | 1192.00  | 1169.16  | 5.95   | 6.42   | 6.08   | 16.64  | -1.92  |
| 个人贷款           | 4766.92  | 4786.31  | 4644.08  | 27.78  | 25.77  | 24.15  | 0.41   | -2.97  |
| 应计利息           | 77.66    | 84.95    | 92.22    | 0.45   | 0.46   | 0.48   | 9.39   | 8.56   |
| 公允价值变动计入其他综合收益 | 14.17    | 12.24    | 7.06     | 0.08   | 0.07   | 0.04   | -13.62 | -42.32 |
| 发放贷款和垫款合计      | 17162.40 | 18571.16 | 19227.11 | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 8.21   | 3.53   |

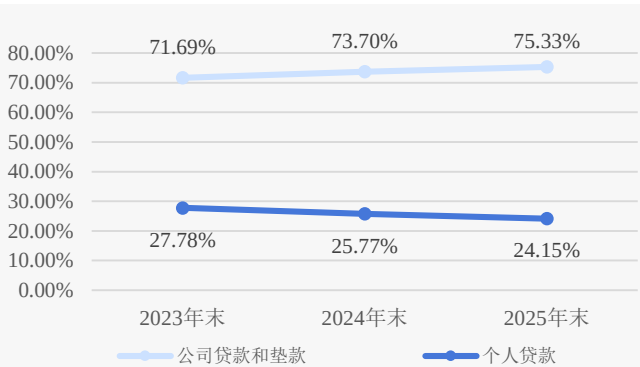
注：本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成，下同  
 资料来源：联合资信根据浙商银行年度报告整理

图表 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竞争力不断提升；跟踪期内，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，但受高息存款压降等因素影响，公司存款增速承压。

公司银行业务主要涵盖公司业务、小企业业务、国际业务等。客户经营方面，浙商银行坚持以客户为中心，通过批量化触客场景打造、特色化产品研发以及综合化服务体系建设，实现从单一客户营销向“生态化、批量化”客群经营的模式升级，持续深化公司客户分层分类服务机制，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，多措并举实现客群和规模的增长。截至2025年末，浙商银行服务公司客户超29万户，较年初增长11.83%。

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，公司存款增速承压。从公司存款结构上来看，公司定期存款占比趋于上升。截至2025年末，浙商银行公司存款余额16085.18亿元，较上年末增长1.60%，其中定期公司存款占比为74.06%，公司存款稳定性较好。

2025年，浙商银行公司贷款业务聚焦服务实体经济，强化政策支持与产品创新，围绕先进制造业产业集群出台专项措施，有效支持产业发展；截至2025年末，制造业贷款余额为2867.25亿元，较年初增加135.04亿元。同时，浙商银行稳步推进“深耕浙江”战略，深化银政及银企合作，依托金融顾问制度提升服务效能，保障省内重点区域、项目及客户的融资需求，支持浙江省高质量发展。在供应链金融领域，浙商银行响应国家现代化产业体系建设部署，以数字化转型为核心，通过流程重构、授信创新、技术赋能及服务升级，构建覆盖实体企业全交易链条及生命周期的金融服务体系，在电力、能源、新能源汽车等领域形成特色优势；截至2025年末，已服务超4000个数字供应链项目，服务上下游客户超98000家。得益于上述举措，2025年，浙商银行客户服务能



力及市场拓展效能持续提升，客群基础巩固，公司贷款业务规模稳步增长；2025 年末，公司贷款和垫款总额为 14483.75 亿元，较上年末增长 5.82%。

小微企业业务方面，2025 年，浙商银行推进以客户为中心的综合协同改革，调整资产结构，深化场景化获客、数字化赋能及综合化经营，迭代普惠小微拓客展业模式，围绕地方经济社会发展开展小微金融服务专项行动；搭建普惠小微数字化营销平台，推广可视化营销图谱、营销助手等工具，完善企业微信端对客服务能力，构建一站式作业体系。截至 2025 年末，浙商银行普惠型小微企业贷款余额 3572.27 亿元，较年初增加 18.02 亿元，占各项贷款比重 20.33%，普惠型小微企业贷款不良率 1.70%。

绿色金融方面，浙商银行推出“绿色工厂贷”“转型金融贷款”，探索环境权益抵质押融资，强化客户 ESG 风险分类管理和动态评估，加大对绿色、低碳、循环经济及生物多样性金融支持力度，打造涵盖绿色信贷、绿色债券、绿色票据、绿色租赁、绿色供应链、绿色消费的“绿色+”产品体系；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”，设置考核激励政策，统筹资源配置。截至 2025 年末，浙商银行绿色贷款余额 2568.35 亿元，较上年末增长 8.01%。

科技金融方面，浙商银行形成“以人才银行为底座的科技金融服务体系”，推出“善科陪伴计划”科技金融发展行动，建设科技金融专业队伍，构建特色化评审机制，迭代升级科技金融 15 大场景 30 大专属产品体系，聚焦生物医药、集成电路、航空航天、人工智能等重点行业服务科技型企业。截至 2025 年末，浙商银行已服务科技型企业 35774 户，科技贷款余额 2708.07 亿元。

国际业务方面，浙商银行紧跟“一带一路”倡议及企业“出海”步伐，强化跨境金融产品创新，打造“浙银丝路金融”“浙银全球交易宝”品牌，运用全球化账户及结算、一体化流动性融资、商投行一站式投融资、对客外汇交易和场景化外贸新业态五大服务体系，为“走出去”企业提供跨境金融综合服务。2025 年，浙商银行服务外向型企业超 24000 家，提供对客外汇交易服务 1880 亿美元。

## 2 零售银行业务

跟踪期内，浙商银行零售业务实现较快发展。同时，受零售银行业务后发展性制约，浙商银行零售客群基础仍相对薄弱，个人存贷款占比相对较低。此外，受宏观经济环境影响，个人经营性贷款需求不足，为个人贷款业务拓展带来一定压力。

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（消费金融）业务等。客群经营方面，2025 年，浙商银行零售业务在“客户、产品、队伍、渠道、考核、服务、风险合规”的“6+1”体系引领下，聚焦客群基础巩固，持续加强数字化渠道建设，拓展场景经营新模式。截至 2025 年末，浙商银行个人客户数（含借记卡和信用卡客户）1860.82 万户，管理 AUM7703.69 亿元，较年初增长 22.91%。

个人存款业务方面，2025 年，浙商银行围绕夯实客户基础、兼顾效益增长、注重结构优化“三个重点”，搭建低成本存款十大揽存场景，持续丰富完善产品体系，推动个人存款规模的较快增长。截至 2025 年末，浙商银行个人存款余额 3957.72 亿元，较年初增长 29.92%，占存款总额的比重有所提升；个人活期和通知等低成本存款日均余额 739.84 亿元，增幅 11.67%，带动个人存款付息水平较年初下降明显。

从个人贷款结构来看，浙商银行个人贷款主要由个人经营性贷款、个人房屋贷款、个人消费贷款构成，截至 2025 年末上述三大类贷款余额分别为 1597.12 亿元、1863.39 亿元、1183.57 亿元。个人贷款业务拓展方面，浙商银行严格执行个人住房信贷政策，支持居民刚性和改善性住房需求，2025 年末个人房屋贷款余额较年初增长 10.83%；同时落实扩大内需相关部署，支持提振消费专项行动方案，落实个人消费贷款财政贴息政策，加大消费贷款投放力度。截至 2025 年末，浙商银行个人贷款余额 4644.08 亿元，较上年末下降 2.97%，主要系 2025 年以来宏观经济回暖较慢背景下，个人经营性贷款收缩所致。

信用卡业务方面，浙商银行坚持“小而美”的发展定位，围绕居民消费金融服务需求深化产品创新与服务升级，推进购车分期业务，打造特色化产品体系与线上用卡生态。截至 2025 年末，浙商银行信用卡累计发卡 464.16 万张，较年初增加 21.81 万张；信用卡贷款余额 336.78 亿元，较年初略有增长。

财富管理业务方面，浙商银行基于客户需求创新迭代服务和产品体系，丰富资产配置策略与代销货架，推动财富管理代销业务从“卖单品”向“配组合”转型。截至 2025 年末，浙商银行零售财富管理代销保有规模同比增长 16.45%。私人银行业务方面，浙商银行构建综合化、定制化、数智化三位一体的经营服务模式，优化管理架构与专业队伍，完善分层分类私行客户权益体系与多策略产品体系。截至 2025 年末，浙商银行私行客户数 17618 户，较年初增长 21.23%；私行客户金融资产余额 2432 亿元，较年初增长 18.63%。

### 3 金融市场业务

跟踪期内，浙商银行结合自身流动性和收益率需要配置同业资产，同业资产配置力度相对较低，同时适度缩减同业资金融入规模；投资资产结构以标准化债券投资为主，投资结构持续优化，但整体投资资产规模有所收缩；债市上行、投资资产规模收缩等因素使其整体投资收益有所收缩。

2025 年，浙商银行同业业务坚持统筹资产负债管理，优化负债结构，有效压降付息成本。2025 年，浙商银行同业资产规模保持较低水平，同时由于存款增速足以满足资产端业务发展，其市场融入资金规模有所下降。截至 2025 年末，浙商银行同业资产净额 1701.34 亿元，市场融入资金余额 10279.95 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、金融债券等低风险、标准化债券品种上，另有部分基金投资、信托及资管计划投资，衍生金融资产、权益投资等其他投资品种占比低。2025 年，浙商银行整体投资资产规模有所收缩，其中债券投资规模有所加大，并严格控制信托及资管计划等非标投资配置力度。截至 2025 年末，浙商银行投资总额 11040.84 亿元（见图表 6），其中，政府债券、金融债券、同业存单和非金融机构债券分别占投资资产总额的 29.60%、28.41%、3.49% 和 13.90%，债券投资占投资资产总额的比重保持在 70% 以上；信托及资管计划余额 914.49 亿元，占投资资产总额的比重实现进一步压降，信托及资管计划投资方向主要为信贷类资产、资产支持证券和附有第三方回购安排的权益性投资等；基金投资余额 1368.37 亿元，投资规模有所下降，基金底层资产以债券为主。从投资收益实现情况来看，2025 年，主要由于债市收益率震荡上行导致交易性金融资产收益同比下降，加之投资资产规模有所收缩，浙商银行整体投资资产实现的收益有所下滑。2025 年，浙商银行金融投资所产生的利息收入 246.32 亿元，投资收益 117.59 亿元，公允价值变动净损失 12.55 亿元，上述合计同比下降 12.63%。

资产管理业务方面，2025 年，浙商银行全资子公司浙银理财正式开业运营，浙商银行依托理财子公司平台，持续完善资产管理业务体系，强化投研建设、产品创设、风险管理与科技赋能。截至 2025 年末，浙银理财管理理财产品规模 1824.58 亿元。投资银行业务方面，2025 年，浙商银行坚持回归服务实体经济本源，以债券全生命周期业务体系、资产流转、优质客户综合服务为重点，推进业务高质量发展；持续深化产业投行转型，推进信贷资产流转与债券承销、信用增进、回转售等业务协同开展。2025 年，浙商银行运用投行产品服务央企、民营企业等客户 1685 户，同比增长 26.50%；投行 FPA 实现 6932.78 亿元，同比增长 21.05%。

图表 6•投资资产结构

| 项目             | 金额（亿元）          |                 |                 | 占比（%）         |               |               |
|----------------|-----------------|-----------------|-----------------|---------------|---------------|---------------|
|                | 2023 年末         | 2024 年末         | 2025 年末         | 2023 年末       | 2024 年末       | 2025 年末       |
| 债券投资           | 7601.03         | 7913.78         | 8326.36         | 72.37         | 70.50         | 75.41         |
| 其中：政府债券        | 2995.35         | 3331.90         | 3268.57         | 28.52         | 29.68         | 29.60         |
| 金融债券           | 2447.62         | 2316.88         | 3137.17         | 23.30         | 20.64         | 28.41         |
| 同业存单           | 582.24          | 700.90          | 385.50          | 5.54          | 6.24          | 3.49          |
| 非金融机构债券        | 1575.82         | 1564.10         | 1535.12         | 15.00         | 13.93         | 13.90         |
| 衍生金融资产         | 219.53          | 416.92          | 275.51          | 2.09          | 3.71          | 2.50          |
| 基金投资           | 1474.30         | 1750.96         | 1368.37         | 14.04         | 15.60         | 12.39         |
| 权益投资           | 56.80           | 49.79           | 34.96           | 0.54          | 0.44          | 0.32          |
| 信托及资管计划        | 1047.98         | 995.99          | 914.49          | 9.98          | 8.87          | 8.28          |
| 其他投资           | 1.89            | 1.71            | 3.57            | 0.02          | 0.02          | 0.03          |
| 应计利息           | 101.55          | 96.25           | 117.58          | 0.97          | 0.86          | 1.06          |
| <b>投资类资产总额</b> | <b>10503.08</b> | <b>11225.40</b> | <b>11040.84</b> | <b>100.00</b> | <b>100.00</b> | <b>100.00</b> |
| 减：投资类资产减值准备    | 277.18          | 253.97          | 250.26          | --            | --            | --            |
| <b>投资类资产净额</b> | <b>10225.90</b> | <b>10971.43</b> | <b>10790.58</b> | <b>--</b>     | <b>--</b>     | <b>--</b>     |

注：表格中非金融机构债券统计数据含资产支持证券、债权融资计划；其他投资包含少量其他债务工具和理财产品

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 2025 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。2025 年，浙商银行纳入财务报表合并范围的子公司包括浙银金租和浙银理财，较 2024 年增加 1 家子公司，合并范围的变化不影响财务数据的可比性。

1 资产质量

2025 年，浙商银行资产总额稳定增长，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（%） |         |
|-----------|----------|----------|----------|---------|---------|---------|------------|---------|
|           | 2023 年末  | 2024 年末  | 2025 年末  | 2023 年末 | 2024 年末 | 2025 年末 | 2024 年末    | 2025 年末 |
| 现金类资产     | 1647.23  | 1296.91  | 1257.04  | 5.24    | 3.90    | 3.61    | -21.27     | -3.07   |
| 同业资产      | 1540.25  | 1376.92  | 1701.34  | 4.90    | 4.14    | 4.89    | -10.60     | 23.56   |
| 发放贷款和垫款净额 | 16732.72 | 18126.84 | 18832.37 | 53.22   | 54.51   | 54.10   | 8.33       | 3.89    |
| 投资资产      | 10225.90 | 10971.43 | 10790.58 | 32.53   | 32.99   | 31.00   | 7.29       | -1.65   |
| 其他类资产     | 1292.69  | 1483.29  | 2229.59  | 4.11    | 4.46    | 6.40    | 14.74      | 50.31   |
| 资产合计      | 31438.79 | 33255.39 | 34810.92 | 100.00  | 100.00  | 100.00  | 5.78       | 4.68    |

资料来源：联合资信根据浙商银行年度报告整理

(1) 贷款

2025 年，浙商银行贷款规模增长放缓，贷款行业及客户集中风险不显著，信贷资产质量处于行业较好水平，贷款拨备处于合理水平。

2025 年，浙商银行贷款规模保持增长，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，且 2025 年该地区占比进一步提升，中部地区、环渤海地区和珠三角及海西地区分布较为均衡，2025 年末上述四大区域贷款占比分别为 55.79%、19.88%、12.82%和 11.47%。从贷款行业投向来看，浙商银行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，并深耕浙江大本营，租赁和商务服务业贷款占比提升较为明显；截至 2025 年末，浙商银行前五大贷款投向行业分别为租赁和商务服务业、制造业、批发和零售业、房地产业和水利、环境和公共设施管理业，上述前五大行业贷款余额占贷款总额的比重分别为 17.75%、14.98%、9.71%、8.46%和 4.59%，合计占比 55.49%，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下降，截至 2025 年末，房地产业贷款占贷款总额的比重下降 1.61 个百分点至 8.46%，与房地产业相关的建筑业贷款占贷款总额的 4.21%，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，由于房地产贷款规模下降较多，浙商银行 2025 年末房地产业不良贷款率小幅上升至 1.74%，高于全行整体不良率水平，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 1.21%。

从贷款客户集中度来看，2025 年，浙商银行贷款集中度保持在相对较低水平，2025 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 3.53%和 16.54%，均较上年末小幅下降，贷款客户集中风险不显著，前十大贷款客户主要涉及信息传输、软件和信息技术服务业，房地产业，租赁和商务服务业以及制造业。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 2025 年末，大额风险暴露各项指标均符合监管限额要求。

2025 年，宏观经济有效需求不足，居民可支配收入增长乏力，导致部分个人贷款客户还款能力和还款意愿同步弱化，同时，小微企业经营困境传导至个人经营贷款，导致浙商银行零售贷款风险暴露增加；为应对信贷资产质量下行压力，其综合运用核销、诉讼、转让等多种方式加大不良贷款处置力度，2025 年共核销及转出不良贷款 284.39 亿元，较上年增加 9.43 亿元。2025 年，浙商银行不良贷款率实现进一步压降，关注类贷款占比和逾期贷款占比保持稳定，整体信贷资产质量表现平稳，且处于同业较好水平。截至 2025 年末，浙商银行不良贷款率 1.36%，关注类贷款占比 2.36%，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 93.44%。从不良贷款客户类型及行业分布来看，2025 年，浙商银行公司不良贷款规模和不良率实现双降，且不良率低于全行

平均水平，对公不良贷款主要集中在批发和零售业、制造业和房地产业；但个人不良贷款规模及不良率均有所上升，2025 年末公司贷款不良率和个人贷款不良率分别为 1.10%和 2.45%。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，且该地区不良率相对其他区域较高，2025 年末长三角地区不良率为 1.67%，其余地区不良率均有所下降；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。重组贷款方面，浙商银行对贷款重组管控相对严格，重组贷款规模不大且增幅相对较小，2025 年末重组贷款余额 155.31 亿元，较上年末增加 26.56 亿元。从贷款拨备情况来看，2025 年，浙商银行拨备计提力度较上年减小，拨备覆盖率和贷款拨备率均有所下降，但仍处于较充足水平。

图表 8•贷款质量

| 项目               | 金额（亿元）   |          |          | 占比（%）   |         |         |
|------------------|----------|----------|----------|---------|---------|---------|
|                  | 2023 年末  | 2024 年末  | 2025 年末  | 2023 年末 | 2024 年末 | 2025 年末 |
| 正常               | 16473.78 | 17774.15 | 18415.33 | 96.43   | 96.15   | 96.24   |
| 关注               | 350.83   | 444.88   | 452.13   | 2.05    | 2.40    | 2.36    |
| 次级               | 139.56   | 112.30   | 117.75   | 0.82    | 0.61    | 0.62    |
| 可疑               | 74.79    | 105.03   | 55.56    | 0.44    | 0.57    | 0.29    |
| 损失               | 31.61    | 37.61    | 87.06    | 0.18    | 0.20    | 0.45    |
| 贷款合计             | 17162.40 | 18571.16 | 19227.11 | 100.00  | 100.00  | 100.00  |
| 不良贷款             | 245.96   | 254.94   | 260.37   | 1.44    | 1.38    | 1.36    |
| 逾期贷款             | 277.86   | 335.11   | 347.13   | 1.63    | 1.81    | 1.81    |
| 拨备覆盖率            | /        | /        | /        | 182.60  | 178.67  | 155.37  |
| 贷款拨备率            | /        | /        | /        | 2.63    | 2.46    | 2.11    |
| 逾期 90 天以上贷款/不良贷款 | /        | /        | /        | 79.34   | 82.81   | 93.44   |

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

2025 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；投资资产质量有所改善，但仍存在一定规模风险敞口，且配置的非标投资资产仍占有一定比重，相关资产质量变动情况值得关注。

2025 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 2025 年末，浙商银行同业资产净额 1701.34 亿元，占资产总额的 4.89%，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 905.99 亿元，买入返售金融资产的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 735.83 亿元，交易对手主要为境内银行同业及非银金融机构。浙商银行同业资产质量良好，出于审慎性考虑计提了少量减值准备，信用风险可控。

2025 年，浙商银行投资资产规模有所收缩，占资产总额的比重亦有所下降。截至 2025 年末，浙商银行投资资产净额 10790.58 亿元，占资产总额的 31.00%。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(含资产支持证券)；2025 年末交易性金融资产、债权投资和其他债权投资占投资资产净额的比重分别为 21.30%、42.15%和 33.86%。从投资资产质量情况来看，截至 2025 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 32.53 亿元与 499.48 亿元，均较上年末有所下降，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 6.12 亿元与 240.01 亿元，整体风险敞口有所收窄，但考虑到其配置的非标投资资产仍有一定存量规模，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 2025 年末，浙商银行表外业务余额 8326.87 亿元，其中开出银行承兑汇票余额 4056.24 亿元，开出信用证余额 2792.38 亿元，期限主要集中在一年以内。

2 负债结构及流动性

2025 年，浙商银行储蓄存款的较好增长带动存款总额增速回升，其适度压降主动负债力度，整体负债规模稳步增长，负债结

构基本保持稳定；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（%） |         |
|---------|----------|----------|----------|---------|---------|---------|------------|---------|
|         | 2023 年末  | 2024 年末  | 2025 年末  | 2023 年末 | 2024 年末 | 2025 年末 | 2024 年末    | 2025 年末 |
| 市场融入资金  | 9043.79  | 10396.01 | 10279.95 | 30.61   | 33.29   | 31.40   | 14.95      | -1.12   |
| 客户存款    | 18686.59 | 19222.89 | 20434.66 | 63.25   | 61.56   | 62.42   | 2.87       | 6.30    |
| 其中：个人存款 | 2695.20  | 3046.32  | 3957.72  | 9.12    | 9.76    | 12.09   | 13.03      | 29.92   |
| 其他负债    | 1812.64  | 1609.06  | 2022.96  | 6.14    | 5.15    | 6.18    | -11.23     | 25.72   |
| 负债合计    | 29543.02 | 31227.96 | 32737.57 | 100.00  | 100.00  | 100.00  | 5.70       | 4.83    |

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、卖出回购金融资产款、应付债券（包含同业存单）等。2025 年，浙商银行市场融入资金规模小幅收缩，占负债总额的比重随之下降，但整体主动负债占比仍相对较高，负债稳定性有待提升。截至 2025 年末，浙商银行同业存放、拆入资金和卖出回购金融资产款合计 5150.42 亿元；应付债券余额 5129.53 亿元，其中应付同业存单余额降至 3052.74 亿元。

客户存款是浙商银行最主要的负债来源，2025 年，得益于储蓄存款的大幅增长，其整体存款规模增速回升。截至 2025 年末，从存款客户结构看，浙商银行储蓄存款占存款总额的比重提升至 19.37%，但储蓄存款占比仍相对较低；从存款期限来看，定期存款占存款总额的 73.99%，定期存款占比较高且有所提升，存款定期化趋势仍存。

流动性方面，浙商银行相关流动性指标均处于合理水平，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。同时，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相对较大，对其流动性管理可能带来得压力需予以关注。

图表 10•流动性指标

| 项目            | 2023 年末 | 2024 年末 | 2025 年末 |
|---------------|---------|---------|---------|
| 流动性比例（%）（人民币） | 53.89   | 89.32   | 79.67   |
| 净稳定资金比例（%）    | 104.89  | 108.22  | 109.65  |
| 流动性覆盖率（%）     | 166.61  | 322.75  | 174.01  |
| 存贷比（%）        | 87.74   | 91.20   | 89.89   |

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

2025 年，浙商银行净息差收窄，利息净收入趋于下降，叠加非息收入下滑，净利润有所下降，整体盈利水平面临一定压力。

图表 11•盈利情况

| 项目                  | 2023 年 | 2024 年 | 2025 年 |
|---------------------|--------|--------|--------|
| 营业收入（亿元）            | 637.04 | 676.50 | 625.14 |
| 其中：利息净收入（亿元）        | 475.28 | 451.57 | 444.59 |
| 手续费及佣金净收入（亿元）       | 50.40  | 44.87  | 37.52  |
| 投资收益（亿元）            | 88.43  | 113.38 | 117.59 |
| 公允价值变动损益（亿元）        | 2.94   | 35.16  | -12.55 |
| 营业支出（亿元）            | 461.81 | 500.05 | 459.85 |
| 其中：业务及管理费（亿元）       | 190.88 | 204.62 | 200.62 |
| 信用减值损失及其他资产减值损失（亿元） | 261.13 | 281.95 | 243.80 |
| 拨备前利润总额（亿元）         | 436.05 | 457.74 | 405.09 |
| 净利润（亿元）             | 154.93 | 156.93 | 135.61 |

|               |       |       |       |
|---------------|-------|-------|-------|
| 净利差（%）        | 1.81  | 1.52  | 1.46  |
| 净息差（%）        | 2.01  | 1.71  | 1.60  |
| 成本收入比（%）      | 29.96 | 30.25 | 32.09 |
| 拨备前资产收益率（%）   | 1.51  | 1.42  | 1.19  |
| 平均资产收益率（%）    | 0.54  | 0.49  | 0.40  |
| 加权平均净资产收益率（%） | 9.45  | 8.49  | 6.80  |

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，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，2025 年存款平均付息率为 1.78%，较上年下降 32bps；资产端落实让利实体经济的政策导向，持续推动减低企业融资成本，贷款收益率降幅较大，2025 年贷款平均收益率为 3.78%，较上年下降 67bps。综合来看，尽管贷款收益率下行对其净息差产生较大冲击，但得益于存款付息成本的大幅压降，其净息差收窄幅度明显放缓，2025 年净息差降至 1.60%，2025 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，其利息净收入进一步下降。2025 年，浙商银行实现利息净收入 444.59 亿元，占营业收入的 71.12%。

代理及委托业务为浙商银行手续费及佣金收入最主要的来源。2025 年，受手续费及佣金支出上升影响，手续费和佣金净收入有所下降。从投资收益来看，2025 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，浙商银行投资收益保持增长趋势；但另一方面，债市收益率震荡上行导致部分债券出现浮亏，对其盈利实现产生一定影响。

浙商银行营业支出主要为业务及管理费和信用减值损失。2025 年，浙商银行加大费用管控，业务及管理费支出有所下降，但受营业收入下降影响，其成本收入比有所上升，成本收入比为 32.09%。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；2025 年，由于资产质量趋于平稳，其适度减少贷款减值计提力度，故信用减值损失有所下降。2025 年，浙商银行信用减值损失 242.49 亿元，其中发放贷款和垫款减值损失 212.19 亿元。

从盈利情况来看，浙商银行净息差有所收窄加之非息收入下滑，其净利润规模亦有所下滑，平均资产收益率和加权平均净资产收益率均随之下降，整体盈利能力进一步走弱，未来盈利实现情况需予以关注。

## 4 资本充足性

**浙商银行资本补充渠道畅通，2025 年主要通过利润留存的方式补充资本，整体资本处于相对充足水平；但由于业务的持续发展不断加大对资本的消耗，需关注其核心资本充足状况。**

2025 年，浙商银行主要通过利润留存的方式补充资本，全年分配现金股利 42.84 亿元，分红比例 30.12%，利润留存对资本起到一定补充作用。截至 2025 年末，浙商银行股东权益 2073.35 亿元；其中实收资本 274.64 亿元，永续债 249.95 亿元，一般风险准备 379.19 亿元，未分配利润 560.61 亿元。

2025 年，浙商银行业务规模扩张带动风险加权资产规模增长，同时得益于资产结构优化，其风险资产系数有所下降，2025 年末风险资产系数为 60.85%。从资本充足指标来看，2025 年，浙商银行各级资本充足率指标保持稳定，整体处于相对充足水平；得益于利润留存对于资本的补充，加之业务增速趋缓，核心一级资本充足率略有回升；另一方面，考虑到业务的持续发展对资本的消耗，核心资本或面临一定补充压力，未来业务结构有待进一步向资本集约型优化。

图表 12•资本充足情况

| 项目           | 2023 年末  | 2024 年末  | 2025 年末  |
|--------------|----------|----------|----------|
| 核心一级资本净额（亿元） | 1597.89  | 1731.72  | 1779.85  |
| 一级资本净额（亿元）   | 1851.02  | 1985.36  | 2033.96  |
| 总资本净额（亿元）    | 2369.58  | 2604.41  | 2566.82  |
| 风险加权资产余额（亿元） | 19434.02 | 20652.87 | 21183.35 |
| 风险资产系数（%）    | 61.82    | 62.10    | 60.85    |
| 股东权益/资产总额（%） | 6.03     | 6.10     | 5.96     |
| 资本充足率（%）     | 12.19    | 12.61    | 12.12    |

|              |      |      |      |
|--------------|------|------|------|
| 一级资本充足率（%）   | 9.52 | 9.61 | 9.60 |
| 核心一级资本充足率（%） | 8.22 | 8.38 | 8.40 |

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、珠三角及海西地区及部分中西部地区的省会城市及重点城市；同时，作为全国性股份制商业银行、国内系统重要性银行，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 1580.00 亿元（含浙银金租已发行且尚在存续期内的金融债券本金 50.00 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 2025 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                  | 2025 年  |
|---------------------|---------|
| 存续债券本金（亿元）          | 2230.00 |
| 合格优质流动性资产/存续债券本金（倍） | 1.66    |
| 股东权益/存续债券本金（倍）      | 0.93    |
| 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二三阶段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，但其仍持有一定规模的资产管理计划及信托计划，资产端流动性或面临一定压力。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保障，金融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主体长期信用等级为 AAA，维持“25 浙商银行科创债 01BC”信用等级为 AAA<sub>Sti</sub>，维持“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。

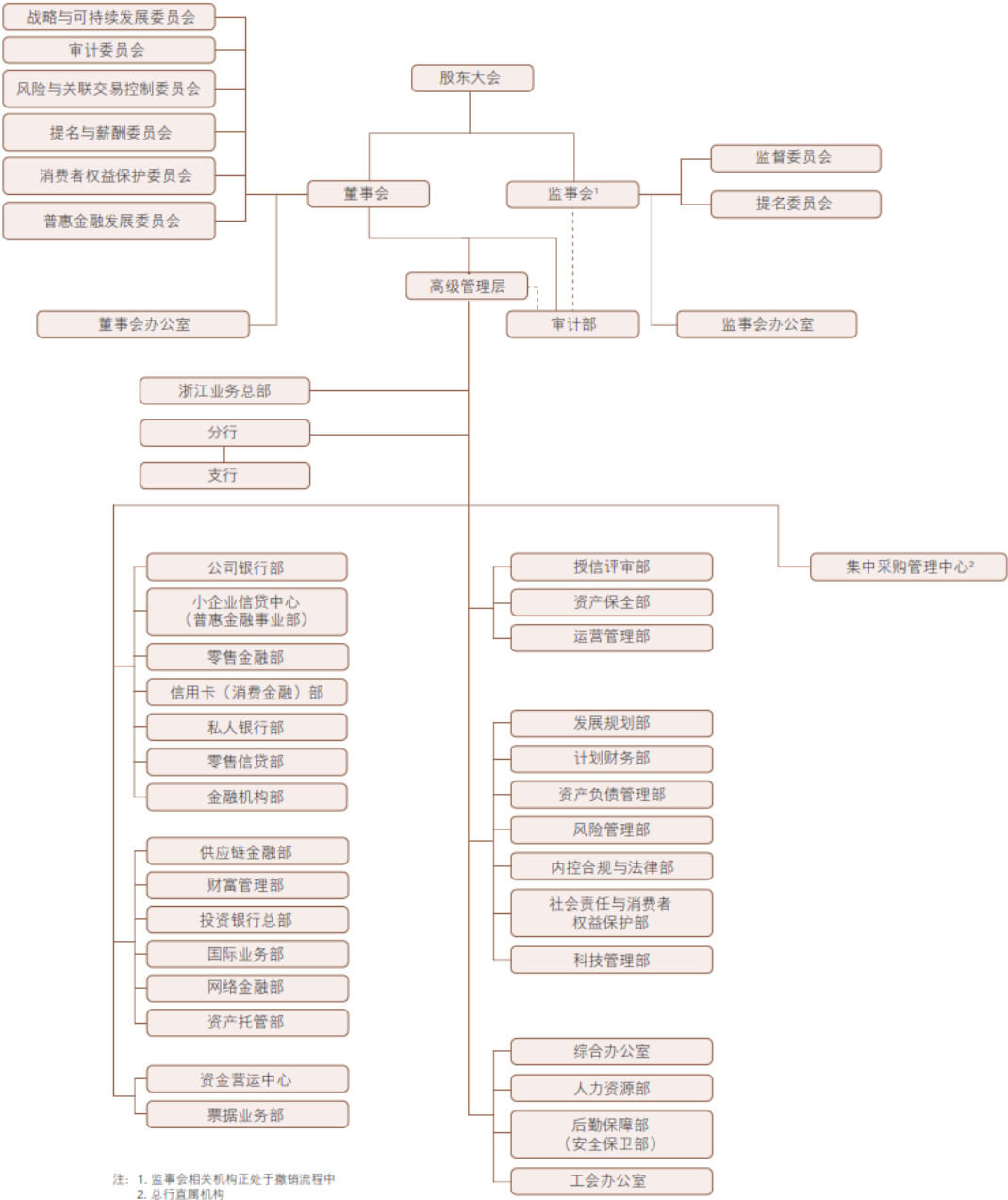


## 附件 1 浙商银行股权结构表（截至 2025 年末）

| 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% |
| 浙江省创新投资集团有限公司     | 国有法人    | 12.57% |
| 横店集团控股有限公司        | 境内非国有法人 | 4.99%  |
| 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 2025 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 中长期科技创新债券信用等级设置及含义

联合资信中长期科技创新债券信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA<sub>sti</sub>、AA<sub>sti</sub>、A<sub>sti</sub>、BBB<sub>sti</sub>、BB<sub>sti</sub>、B<sub>sti</sub>、CCC<sub>sti</sub>、CC<sub>sti</sub>、C<sub>sti</sub>。除 AAA<sub>sti</sub> 级、CCC<sub>sti</sub> 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 <sub>sti</sub> | 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 <sub>sti</sub>  | 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 <sub>sti</sub>   | 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 <sub>sti</sub> | 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 <sub>sti</sub>  | 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 <sub>sti</sub>   | 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 <sub>sti</sub> | 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 <sub>sti</sub>  | 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 <sub>sti</sub>   | 不能偿还债务                         |

#### 附件 4-4 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 |