

联合资信评估有限公司

承诺书

本机构承诺出具的晋商银行股份有限公司2018年金融债券信用评级报告不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性及完整性负责。



信用等级公告

联合[2018] 2311 号

联合资信评估有限公司通过对晋商银行股份有限公司主体长期信用状况及拟发行的 2018 年金融债券进行综合分析和评估, 确定晋商银行股份有限公司主体长期信用等级为 AA⁺, 2018 年金融债券 (不超过人民币 50 亿元) 信用等级为 AA⁺, 评级展望为稳定。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一八年八月十三日



晋商银行股份有限公司

2018年金融债券信用评级报告

评级结果

主体长期信用等级：AA⁺

金融债券信用等级：AA⁺

评级展望：稳定

评级时间：2018年8月13日

主要数据：

项 目	2017 年末	2016 年末	2015 年末
资产总额(亿元)	2068.70	1733.86	1572.43
股东权益(亿元)	146.76	96.71	89.97
不良贷款率*(%)	1.61	1.86	1.85
拨备覆盖率*(%)	187.18	164.05	223.07
贷款拨备率*(%)	3.02	3.05	4.14
流动性比例(%)	49.95	75.86	40.56
存贷比(%)	71.86	59.07	62.86
股东权益/资产总额(%)	7.09	5.58	5.72
资本充足率(%)	12.52	12.50	13.47
一级资本充足率(%)	10.16	9.65	10.10
核心一级资本充足率(%)	10.16	9.65	10.10
项 目	2017 年	2016 年	2015 年
营业收入(亿元)	43.98	39.40	43.94
拨备前利润总额(亿元)	27.24	22.43	25.89
净利润(亿元)	12.30	10.32	10.85
成本收入比(%)	37.01	39.34	32.64
拨备前资产收益率(%)	1.43	1.36	1.72
平均资产收益率(%)	0.65	0.62	0.72
平均净资产收益率(%)	10.11	11.05	12.62

数据来源：晋商银行审计报告和监管报表，联合资信整理。

注：*数据来源于监管报表母行口径。

分析师

王柠 张甲男

电话：010-85679696

传真：010-85679228

邮箱：lianhe@lhratings.com

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号
中国人保财险大厦17层（100022）

网址：www.lhratings.com

评级观点

晋商银行股份有限公司（以下简称“晋商银行”）前身是太原市商业银行，于2009年更名而来。近年来，晋商银行持续完善公司治理架构及内部控制体系，资产规模增长较快；2017年实施增资扩股，募集资金51.04亿元，资本实力得到大幅提升；加强不良贷款清收处置力度，信贷资产质量保持稳定，贷款拨备较充足。另一方面，贷款及非标类投资资产资金投向集中于制造业、房地产业和采矿业，存在一定的行业集中风险；较大的非标类投资资产规模给晋商银行的信用风险及流动性风险管理带来一定压力；利息净收入的增长使得净利润有所增加，但整体收益率水平仍有待提升。综合以上因素，联合资信评估有限公司确定晋商银行股份有限公司主体长期信用等级为AA⁺，拟发行的2018年金融债券（不超过人民币50亿元）信用等级为AA⁺，评级展望为稳定。该评级结论反映了晋商银行本次金融债券的违约风险很低。

优势

- 国有股及国有法人股持股比例较高，政府潜在扶持力度较大；
- 营业网点已实现省内中心城市网点全覆盖，为未来业务的发展奠定了良好基础；
- 持续加强不良贷款清收处置力度，信贷资产质量保持稳定，贷款拨备较充足；
- 增资扩股完成后，资本实力得到大幅提升。

关注

- 信托产品及定向资产管理计划投资规模较大，相关信用风险和流动性风险值得关注；
- 贷款及非标类投资资产资金投向集中于制造业、房地产业和采矿业，存在一定的行业集中风险；
- 宏观经济增速放缓、经济结构调整以及监

管政策收紧等因素对商业银行经营产生一定的压力。

声 明

一、本报告引用的资料主要由晋商银行股份有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

四、本报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次信用评级结果的有效期限为本次债项的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

晋商银行股份有限公司

2018年金融债券信用评级报告

一、主体概况

晋商银行股份有限公司前身为成立于 1998 年的太原市商业银行，后者是由 56 家城市信用社改制而成。太原市商业银行 2008 年完成历史不良资产处置和增资扩股工作，并于 2009 年更名为晋商银行股份有限公司（以下简称“晋商银行”）。晋商银行总部位于山西省太原市。2017 年，晋商银行进行了增资扩股，募集资金合计 51.04 亿元，其中 41.90 亿元已于年内到账，上述资金暂计入资本公积。截至 2017 年末，晋商银行实收资本 32.68 亿元。截至本报告出具日，晋商银行本轮增资募集资金已全部到账并已完成工商和营业执照变更，注册资本由 32.68 亿元增至 48.68 亿元，变更后的前五大股东及持股比例见表 1，股权结构图见附录 1。

表 1 报告出具日前五大股东及持股情况 单位：%

序号	股东名称	持股比例
1	山西金融投资控股集团有限公司	14.69
2	华能资本服务有限公司	12.33
3	太原市财政局	9.58
4	长治市南烨实业集团有限公司	9.26
5	山西潞安矿业（集团）有限责任公司	7.38
合计		53.24

资料来源：晋商银行提供，联合资信整理。

晋商银行业务范围包括：吸收大众存款；发放 短期、中期和长期贷款；办理国内结算；办理 票据贴现；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；从事同业拆借；提供担保；代理收付款项及代理保险业务；提供保管箱服务；办理地方财政信用周转使用资金的委托存、贷款业务；外汇存款；外汇贷款；外汇汇款；外币兑换；国际结算；同业外汇拆借；外汇票据的承兑和贴现；外汇借款；外汇担保；自营外汇买卖或者代客外汇买卖；资信调查、咨询、见证业务；即期结售

汇业务；经国务院银行业监督管理机构批准的其它业务（依法须经批准的项目，经相关部门批准后，方可开展经营活动）。

截至 2017 年末，晋商银行共有营业网点 161 个以及 1 家小企业金融服务中心，省内异地分行 10 个（吕梁、运城、临汾、朔州、大同、长治、忻州、晋城、晋中、阳泉），省内异地支行 63 个；在职员工 4096 人。晋商银行于 2012 年发起设立了清徐晋商村镇银行股份有限公司，持股比例为 51%。2016 年，晋商银行出资设立晋商消费金融股份有限公司，注册资本 5.00 亿元，持股比例 40%。

截至 2017 年末，晋商银行资产总额 2068.70 亿元，其中发放贷款和垫款净额 942.50 亿元；负债总额 1921.93 亿元，其中吸收存款 1361.99 亿元；股东权益 146.76 亿元；不良贷款率 1.61%，拨备覆盖率 187.18%；资本充足率 12.52%，一级资本充足率和核心一级资本充足率均为 10.16%；2017 年，晋商银行实现营业收入 43.98 亿元，净利润 12.30 亿元。

注册地址：山西省太原市长风西街 1 号丽华大厦

法定代表人：阎俊生

二、本次债券概况

1. 本次债券概况

本次金融债券拟发行不超过 50 亿元人民币，具体发行条款以发行人与主承销商共同确定并经主管部门审批通过的内容为准。

2. 本次债券性质

本次债券为本金和利息的清偿顺序等同于商业银行的一般负债，先于商业银行次级债券、混合资本债券及股权资本的无担保商业银

行金融债券。

3. 本次债券募集资金用途

本次债券募集的资金将用于优化中长期资产产负债匹配结构，增加稳定中长期负债来源并支持新增中长期资产业务的开展。

三、营运环境

1. 宏观经济环境分析

(1) 国内经济环境

2017 年，世界主要经济体仍维持复苏态势，为我国经济稳中向好发展提供了良好的国际环境，加上供给侧结构性改革成效逐步显现，2017 年我国经济运行总体稳中向好、好于预期。2017 年，我国国内生产总值（GDP）82.8 万亿元，同比实际增长 6.9%，经济增速自 2011 年以来首次回升（见表 2）。具体来看，西部地区经济增速引领全国，山西、辽宁等地区有所好转；产业结构持续改善；固定资产投资增速有所放缓，居民消费平稳较快增长，进出口大幅改善；全国居民消费价格指数（CPI）有所回落，工业生产者出厂价格指数（PPI）和工业生产者购进价格指数（PPIRM）涨幅较大；制造业采购经理人指数（制造业 PMI）和非制造业商务活动指数（非制造业 PMI）均小幅上升；就业形势良好。

积极的财政政策协调经济增长与风险防范。2017 年，全国一般公共预算收入和支出分别为 17.3 万亿元和 20.3 万亿元，支出同比增幅（7.7%）和收入同比增幅（7.4%）均较 2016 年有所上升，财政赤字（3.1 万亿元）较 2016 年继续扩大，财政收入增长较快且支出继续向民生领域倾斜；进行税制改革和定向降税，减轻相关企业负担；进一步规范地方政府融资行为，防控地方政府性债务风险；通过拓宽 PPP 模式应用范围等手段提振民间投资，推动经济增长。稳健中性的货币政策为供给侧结构性改革创造适宜的货币金融环境。2017 年，央行运

用多种货币政策工具“削峰填谷”，市场资金面呈紧平衡状态；利率水平稳中有升；M1、M2 增速均有所放缓；社会融资规模增幅下降，其中人民币贷款仍是主要融资方式，且占全部社会融资规模增量的比重（71.2%）也较上年有所提升；人民币兑美元汇率有所上升，外汇储备规模继续增长。

三大产业保持平稳增长，产业结构继续改善。2017 年，我国农业生产形势较好；在深入推进供给侧结构性改革、推动产业转型升级以及世界主要经济体持续复苏带动外需明显回升的背景下，我国工业结构得到进一步优化，工业生产保持较快增速，工业企业利润快速增长；服务业保持较快增长，第三产业对 GDP 增长的贡献率（58.8%）较 2016 年小幅上升，仍是拉动经济增长的重要力量。

固定资产投资增速有所放缓。2017 年，全国固定资产投资（不含农户）63.2 万亿元，同比增长 7.2%（实际增长 1.3%），增速较 2016 年下降 0.9 个百分点。其中，民间投资（38.2 万亿元）同比增长 6.0%，较 2016 年增幅显著，主要是由于 2017 年以来有关部门发布多项政策措施，通过放宽行业准入、简化行政许可与提高审批服务水平、拓宽民间资本投融资渠道、鼓励民间资本参与基建与公用事业 PPP 项目等多种方式激发民间投资活力，推动了民间投资的增长。具体来看，由于 2017 年以来国家进一步加强对房地产行业的宏观调控，房地产开发投资增速（7.0%）呈趋缓态势；基于基础设施建设投资存在逆周期的特点以及在经济去杠杆、加强地方政府性债务风险管控背景下地方政府加大基础设施投资推高 GDP 的能力受到约束的影响，基础设施建设投资增速（14.9%）小幅下降；制造业投资增速（4.8%）小幅上升，且进一步向高新技术、技术改造等产业转型升级领域倾斜。

居民消费维持较快增长态势。2017 年，全国社会消费品零售总额 36.6 万亿元，同比增长 10.2%，较 2016 年小幅回落 0.2 个百分点。2017

年，全国居民人均可支配收入 25974 元，同比名义增长 9.0%，扣除价格因素实际增长 7.3%，居民收入的持续较快增长是带动居民部门扩大消费从而拉动经济增长的重要保证。具体来看，生活日常类消费，如粮油烟酒、日用品类、服装鞋帽消费仍保持较快增长；升级类消费品，如通信器材类、文化办公用品类、家用电器和音响器材类消费均保持较高增速；网络销售继续保持高增长态势。

进出口大幅改善。2017 年，在世界主要经济体持续复苏的带动下，外部需求较 2016 年明显回暖，加上国内经济运行稳中向好、大宗商品价格持续反弹等因素共同带动了进出口的增长。2017 年，我国货物贸易进出口总值 27.8 万亿元，同比增加 14.2%，增速较 2016 年大幅增长。具体来看，出口总值（15.3 万亿元）和进口总值（12.5 万亿元）同比分别增长 10.8%和 18.7%，较 2016 年均大幅上涨。贸易顺差 2.9 万亿元，较 2016 年有所减少。从贸易方式来看，2017 年，一般贸易进出口占我国进出口总额的比重（56.3%）较 2016 年提高 1.3 个百分点，占比仍然最高。从国别来看，2017 年，我国对美国、欧盟和东盟进出口分别增长 15.2%、15.5%和 16.6%，增速较 2016 年大幅提升；随着“一带一路”战略的深入推进，我国对哈萨克斯坦、俄罗斯、波兰等部分一带一路沿线国家进出口保持快速增长。从产品结构来看，机电产品、传统劳动密集型产品仍为出口主力，进口方面主要以能源、原材料为主。

展望 2018 年，全球经济有望维持复苏态势，这将对我国的进出口贸易继续构成利好，但主要经济体流动性趋紧以及潜在的贸易保护主义风险将会使我国经济增长与结构改革面临挑战。在此背景下，我国将继续实施积极的财政政策和稳健中性的货币政策，深入推进供给侧结构性改革，深化国资国企、金融体制等基础性关键领域改革，坚决打好重大风险防范化解、精准脱贫、污染防治三大攻坚战，促进经济高质量发展，2018 年经济运行有望维持向好态势。具体来看，固定资产投资将呈现缓中趋稳态势。其中，基于当前经济稳中向好加上政府性债务风险管控的加强，2018 年地方政府大力推动基础设施建设的动力和能力都将有所减弱，基础设施建设投资增速或将小幅回落；在高端领域制造业投资的拉动下，制造业投资仍将保持较快增长；当前房地产市场的持续调控、房企融资受限等因素对房地产投资的负面影响仍将持续，房地产投资增速或将有所回落。在国家强调消费对经济发展的基础性作用以及居民收入持续增长的背景下，居民消费将保持平稳较快增长；对外贸易有望保持较好增长态势，调结构、扩大进口或将成为外贸发展的重点内容，全球经济复苏不确定性、贸易保护主义以及 2017 年进出口基数较高等因素或导致 2018 年我国进出口增速将有所放缓。此外，物价水平或将出现小幅上升，失业率总体将保持稳定，预计全年经济增速在 6.5%左右。

表 2 宏观经济主要指标

单位：%/亿元

项目	2017 年	2016 年	2015 年	2014 年	2013 年
GDP 增长率	6.9	6.7	6.9	7.4	7.7
CPI 增长率	1.6	2.0	1.4	2.0	2.6
PPI 增长率	6.3	-1.4	-5.2	-1.9	-1.9
M2 增长率	8.2	11.3	13.3	12.2	13.6
固定资产投资增长率	7.0	8.1	10.0	15.7	19.3
社会消费品零售总额增长率	10.2	10.4	10.7	10.9	13.1
进出口总额增长率	14.2	-0.9	-7.0	2.3	7.6
进出口贸易差额	28718	33523	36865	23489	2592

资料来源：国家统计局、人民银行、Wind 资讯，联合资信整理。

注：2013 年进出口贸易差额的单位为亿美元。

（2）区域经济发展概况

晋商银行经营网点主要位于太原市，并向省内其他城市延伸。山西省位于我国中部地区，是连接京津地区和大西北的重要枢纽。山西省矿产资源丰富，已探明的煤炭资源储量占全国的 20%，是我国煤炭资源储量最大的省份之一。

2017 年，经初步核算，山西省实现地区生产总值 14973.50 亿元，按可比价格计算，同比增长 7.5%。其中第一产业增加值 777.9 亿元，增长 3.0%；第二产业增加值 6181.8 亿元，增长 6.5%；第三产业增加值 8013.9 亿元，增长 7.8%；人均生产总值 40557 元；规模以上工业增加值增长 7.0%；固定资产投资 6140.9 亿元，增长 6.3%。

太原市作为山西省省会城市，地处我国东中西三大经济带的结合部，在全国经济发展布局中具有承东启西、连接南北的双向支撑作用。近年来，太原市经济保持增长，2015~2016 年经济增速分别为 8.9%和 7.5%。2017 年，经初步核算，太原市全市实现地区生产总值 3382.18 亿元，比上年增长 7.5%。其中，第一产业增加值 40.82 亿元，增长 3.0%；第二产业增加值 1271.42 亿元，增长 7.0%；第三产业增加值 2069.94 亿元，增长 7.9%；三次产业结构比为 1.2:37.6:61.2；规模以上工业增加值 631.23 亿元，年均增长 9.0%；全年完成固定资产投资 964.86 亿元，增长 6.8%；一般公共预算收入 311.85 亿元，增长 10.3%。

截至 2017 年末，山西省金融机构本外币存款余额 32844.9 亿元，增长 6.4%；本外币贷款余额 22573.8 亿元，增长 10.9%。其中，太原市金融机构本外币各项存款余额 11925.96 亿元，增长 3.7%；本外币各项贷款余额 11444.80 亿元，增长 12.0%。

整体来看，随着供给侧结构性改革、“三去一降一补”和国企改革的深入推进，山西省经济逐步回暖，呈现稳中向好的发展态势。

2. 行业分析

（1）行业概况

根据中国银监会统计数据，截至 2017 年末，我国商业银行资产总额 252.40 万亿元，负债总额 232.87 万亿元，资产负债规模保持平稳增长；净利润 1.75 万亿元，资产利润率 0.92%，资本利润率 12.56%，盈利能力持续下降（见表 3）。

2017 年，随着稳健中性的货币政策和强监管的持续推进，金融体系流动性水平有所收紧，流动性分层现象逐步显现，但整体流动性仍处于平衡状态。另一方面“金融去杠杆”以及“脱虚向实”的行业监管政策逐步落地，推动我国银行业资产增长向良性发展，为货币信贷的增长奠定良好的基础。同时随着我国经济增长企稳，供给侧改革对经济结构调整起到了积极作用，煤炭价格回升以及西部地区经济在政策支持下保持增长，一定程度上有利于缓解银行业信用风险压力，为存量不良资产化解处置带来一定空间，我国商业银行不良贷款率趋稳。根据中国银监会统计数据，截至 2017 年末，我国商业银行不良贷款余额 1.71 万亿元，不良贷款率 1.74%；拨备覆盖率 181.42%，针对信贷资产计提的贷款减值准备仍处于较充足水平。

2017 年以来，银行业持续强化“去杠杆、去通道、去链条”的监管力度，强调金融机构业务发展回归本源，防范资金在金融体系内空转带来的风险积聚问题。面对外部环境变化，银行业逐步调整资产负债结构，此前快速发展的金融市场和资产管理等业务受限明显。其中，银行同业理财、投资以及同业存单发行规模的增长速度在 MPA 考核体系的制约以及流动性管理的要求下明显放缓。

盈利能力方面，利息净收入仍是商业银行最重要的收入来源，主要来自信贷资产、同业资产以及投资类资产形成的利息收入。近年来，利率市场化的持续推进加剧了同业市场竞争压力，同时居民理财意识的增强对传统存款业务形成一定分流，迫使银行通过上浮存款利率、发行结构化存款产品以及大额存单等方式，推动存款业务的发展，使银行业存款资金成本整体上升；同时，此前年度多次降息对资产端产

生利率重定价效应，进一步导致银行业净息差水平持续收窄，叠加监管部门对银行业杠杆水平的约束以及债市波动对投资收益的负面影响，行业盈利能力持续下降。2017年以来，央行货币政策工具向价格调控型工具转变有助于稳定金融体系资金价格的稳定，商业银行净息差降幅呈现收窄趋势，随着银行资产质量下行压力的缓解，银行业盈利水平有望趋于稳定。

资本充足性方面，虽然盈利水平的下降削弱了银行资本的内生增长机制，但银行资本补充渠道较为多样，包括增资扩股、上市、发行优先股、可转债以及二级资本债券等，能够保障业务发展的资本需求。根据中国银监会统计

数据，截至2017年末，我国商业银行平均核心一级资本充足率为10.75%，平均一级资本充足率为11.35%，平均资本充足率为13.65%，资本较充足。但考虑到以资本为核心的宏观审慎评估体系的实施以及监管趋严导向下表外业务回表带来的影响，我国商业银行资本尤其是核心资本仍面临一定的补充压力。2018年伊始，央行公布了关于规范银行业金融机构发行资本补充债券行为的公告，鼓励银行业金融机构发行具有创新损失吸收机制或触发事件的新型资本补充债券，制度层面完善了银行资本补充机制，进一步丰富了银行的资本补充方式。

表3 商业银行主要财务数据单位：万亿元/%

项目	2017年	2016年	2015年	2014年	2013年
资产总额	252.40	181.69	155.83	134.80	118.80
负债总额	232.87	168.59	144.27	125.09	110.82
不良贷款额	1.71	1.51	1.27	0.84	0.59
净利润	1.75	1.65	1.59	1.55	1.42
资产利润率	0.92	0.98	1.10	1.23	1.27
资本利润率	12.56	13.38	14.98	17.59	19.17
不良贷款率	1.74	1.74	1.67	1.25	1.00
拨备覆盖率	181.42	176.40	181.18	232.06	282.70
存贷比	70.55	67.61	67.24	65.09	66.08
资本充足率	13.65	13.28	13.45	13.18	12.19
一级资本充足率	11.35	11.25	11.31	10.76	9.95
核心一级资本充足率	10.75	10.75	10.91	10.56	9.95

资料来源：中国银监会，联合资信整理。

（2）监管政策

2017年，监管机构持续加强对银行业的监管力度，成立金融稳定发展委员会，从“分业监管”向“协同监管”转换，以提升监管效率和政策的一致性。

2017年上半年，银监会相继出台45号文、46号文和53号文，银行的同业业务、投资业务、理财业务成为检查重点，对违反金融法律、违反监管规则、违反内部规章，监管套利、空转套利、关联套利，不当创新、不当交易、不当激励、不当收费等行为进行专项治理。其中，对通过不洁净转让、非标转标、明股实债等方式实现监管规避，通过信贷、票据、同业、理

财等业务进行资金空转套利以及通过关联交易、违规持股或变更、并表管理等方式实现监管套利等行为进行了规范。此后，一行三会联合出台《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见（征求意见稿）》，体现了监管部门对于打破资产管理行业刚性兑付的坚决态度，并严禁禁止“资金池”、消除“多层嵌套和通道”，约束非标准化债权资产投资业务。上述监管政策的实施对银行同业、投资、理财等业务的运营模式形成较大影响，近几年大力发展的“大资管业务”将面临调整，但这有利于缓解金融机构期限错配带来的流动性风险管理压力。

2017年12月，银监会出台《商业银行流

动性风险管理办法（征求意见稿）》，将原监测指标同业市场负债占比修改为同业融入比例，同业存单正式纳入同业负债进行考核，同时计划从新的年度起将银行同业存单备案额度申请与同业负债和资产规模挂钩，约束商业银行通过同业存单放大财务杠杆的行为。此外，本次征求意见稿在流动性比例和流动性覆盖率指标的基础上新引入净稳定资金比例、优质流动性资产充足率和流动性匹配率三个量化指标，强化对国有大型商业银行、股份制商业银行以及大型城市商业银行流动性风险管理要求的同时，将监管范围扩大至全部商业银行，同时对期限错配程度提出明确要求，引导商业银行调整优化资产负债结构，鼓励银行在资产投放上回归贷款职能，不鼓励发展委外和非标业务，在负债端上要以存款为重，尽量压缩同业负债。本次修订丰富了我国商业银行的流动性管理工具，督促商业银行解决金融市场业务快速发展带来的业务模式和流动性管理不相匹配的问题，避免商业银行过度依赖短期资金支持长期业务发展。

2017 年底以来，银监会相继出台《关于规范银信类业务的通知》、《商业银行大额风险暴露管理办法（征求意见稿）》和《商业银行委托贷款管理办法》，制约银行表内与非银的各类合作，切断银行通过非银通道“出表”的途径，促进表内外业务回归表内监管体系。上述监管政策的出台将加速银行表外资产回表进程，稳步推动金融行业去杠杆，提升监管部门对金融行业整体风险的把控能力。

2017 年以来，监管政策收紧的同时，监管处罚力度不断加大，处罚过程中体现出来行业内存在的公司治理、内控方面的问题。预计未来一段时间内，金融行业仍将继续呈现强监管的格局。

2018 年以来，监管机构进一步加强对金融业的协同监管体系建设，2018 年 3 月，根据国务院发布的机构改革方案，银监会和保监会合并，组建中国银行保险监督管理委员会，作为

国务院直属事业单位，对银行业和保险业进行统一监管。自此，我国金融监管的新框架正式落地，由此前的“一行三会”升级为“一委一行两会”。银监会与保监会的合并为我国金融业尤其是银行和保险行业统一监管标准、减少沟通成本、防止监管套利等奠定了基础。

在监管政策上，2018 年 2 月人民银行发布公告第 3 号文，2018 年 3 月人行、银监会、保监会、证监会和国家外汇局联合发布《关于进一步支持商业银行资本工具创新的意见》，对我国商业银行发行资本补充工具进行了规范，并强调推动资本工具创新，拓宽银行资本补充渠道，提升银行业应对外界冲击的能力。2018 年 2 月，银监会下发《关于进一步调整商业银行贷款损失准备监管要求的通知》，对贷款损失准备计提事项提出了修改意见，提供了差别化的贷款损失准备计提规则，一方面促进银行收紧五级分类标准，真实反映自身信贷资产质量；另一方面通过设定“处置的不良贷款与新形成的不良贷款的比例”这一指标，对积极主动利用贷款损失准备处置消化不良贷款的银行，适度下调贷款损失准备的监管要求，以推动商业银行风险处置进度，提升抗风险能力。

总体看，监管力度的加强短期内将使商业银行资产负债规模增长速度有所放缓，盈利增长面临压力，但长期看有助于化解商业银行面临的流动性风险，对信用水平的提升具有正面意义。然而，我国银行业金融机构运营过程中仍存在规避监管和追逐短期利益行为，导致监管的有效性和政策执行度有一定程度的削弱，整体看我国银行业监管仍然面临着较大挑战。

四、公司治理与内部控制

1. 公司治理

晋商银行主要股东为山西金融投资控股集团有限公司及省内大型煤炭、电力企业。截至本报告出具日，晋商银行第一大股东为山西金融投资控股集团有限公司，持股比例为

14.69%；第二大股东为华能资本，持股比例为12.33%。晋商银行的股权结构有利于其在政府渠道、客户资源、品牌推广等方面获得股东支持。

晋商银行根据《公司法》、《商业银行法》、《股份制商业银行公司治理指引》等法律法规，建立了由股东大会、董事会、监事会及高级管理层组成的现代股份制公司治理架构，并制定了相关工作制度和议事规则。

股东大会是晋商银行的最高权力机构，董事会、监事会和高级管理层分别履行决策、监督 and 管理的职能。晋商银行按照公司章程及相关议事规则召集和召开股东大会。近年来，晋商银行召开多次股东大会，就增资扩股、经营情况报告、利润分配等重大事项进行讨论并形成决议，保证了全体股东的知情权、参与权和表决权。

晋商银行董事会由15名董事组成，其中执行董事5名、股东董事5名、独立董事5名。董事会下设发展战略委员会、提名薪酬与人力资源委员会、消费者权益保护委员会、风险管理委员会、关联交易控制委员会和审计委员会6个专门委员会。近年来，晋商银行董事会召开了多次会议，审议并通过了增资扩股、财务决算、利润分配、重大关联交易授信、高管工作报告、履职评价等多项重要议案。

晋商银行监事会由9名监事组成，其中，股东监事3名、外部监事3名、职工监事3名。监事会下设提名委员会和监督委员会2个专门委员会。监事会通过召开和列席会议、开展专项检查等方式，对董事会及管理层履职情况进行监督，对全行风险管理、内部控制、财务活动等进行检查，并对全行经营决策活动实施了有效的监督和提示。近年来，监事会及其专门委员会共召开多次会议，对相关议案发表意见或建议，有效发挥了监事会在公司治理中的监督作用。

晋商银行高级管理层由行长、副行长、首席财务官、首席风险官、首席人力资源官、首

席运营官和董事会秘书构成，高级管理层能够按照公司章程和相关制度要求组织开展各项经营管理活动。高级管理层下设风险管理委员会、资产负债管理委员会、信贷审查委员会、绩效考核管理委员会、财务审查委员会、信息科技管理委员会、投资管理委员会、业务连续性管理委员会和问责管理委员会。晋商银行高级管理层接受董事会领导和监事会监督，并按照股东大会和董事会的要求进行日常经营管理工作。

总体看，晋商银行建立并不断完善现代股份制商业银行治理架构，公司治理机制运行良好。

2. 内部控制

晋商银行实行一级法人管理体制，相关职能部门、分支机构在总行授权范围内开展业务。晋商银行总行组织机构包括专门委员会和常设机构，组织架构图见附录2。

晋商银行在授信业务、资金业务、存款和柜台业务、中间业务、会计管理、分支机构管理、内部控制监督与纠正等方面建立了规章制度和信息系统，能基本覆盖各项业务过程和操作环节。

晋商银行实行相对独立、垂直管理的内部审计体制，总行审计部直接向董事会及其下设审计委员会、行长和监事会报告，在全行范围内开展稽核审计工作。晋商银行稽核方式主要包括现场和非现场稽核。其中，现场稽核主要通过日常检查、专项检查和突击检查等方式进行；非现场检查主要通过内部管理信息系统进行。近年来，晋商银行不断加大稽核力度，稽核范围覆盖全行各分支机构，能够实现重点岗位全覆盖。晋商银行通过建立层层授权管理机制，严格执行统一授信、分级授权制度，前、中、后台职责明确，建立起岗位分离、制约有效地内控管理制度，确保对各部门及各分支机构的有效管理和控制；开展重点项目、重点领域的审计工作，以提升风险监督水平，并延伸

审计监督链条，对子公司和分支机构进行审计；优化考核办法，调动人员主观能动性，加强审计项目管理，提升审计工作水平。此外，晋商银行开展多项内控合规检查工作，重点加强对违规问题整改的“回头看”检查，强化内控建设和日常防范，夯实内控工作基础。

总体看，晋商银行不断完善内部控制体系，健全管理制度与流程，内控管理水平逐步提升。

3. 发展战略

晋商银行制定了《晋商银行 2016-2020 年发展战略规划》，确立了未来五年“服务和助推山西经济发展，打造核心竞争力，成为一家机制科学、特色鲜明、风控到位、功能完善的精品区域性上市银行”的战略愿景和“严控风险，坚持转型和创新，实现跨越式大发展”的战略目标。

为实现上述战略目标，晋商银行明确提出了符合实际的具体市场定位和业务指标，以及实现这些目标的业务发展模式和盈利模式等具体措施，为未来五年发展提供了战略指导。公司业务方面，聚焦区域内政府、机构类客户以及优质的行业及特色产业客户，锁定潜在客户群体和营销对象；整合现有基础产品线，拓展和探索新型业务模式，全面提升金融服务能力；树立公司业务“公司投行化”、“贸融深入化”的核心建设理念，助推公司业务快速发展。零售业务方面，以银行卡、信用卡、市民卡为重要获客手段，以消费信贷为利润保障，以理财产品作为稳定客户和拉动存款的重要利器，以融入居民生活物理网点和功能丰富的电子渠道为支持保障，满足客户基础金融需求、提高用户体验；与此同时，针对不同生命周期的客户群体，提供有针对性、个性化的产品和服务。小微企业业务方面，通过“开源”策略，完善产品和服务体系，提升单一客户产品持有量，满足客户不同层次需求；通过“节流”策略，优化业务流程、控制风险、降低成本、提升效率；通过各版块联动，实现协同效应。金融市场业

务方面，坚持在风险、流动性可控的前提下，通过打造规模及利润贡献中心、流动性执行中心、产品创新和研发中心三个中心，多渠道拓展资金使用途径，提高资金使用效率。风险管理方面，从完善风险管理治理架构、建立专业的风险管理团队、建立风险战略及偏好指标体系、建立健全风险管理政策和报告体系、优化风险管理流程、建立风险计量及管理工具和强化长效风险文化建设等方面有序提高风控体系建设和风险管理能力。此外，晋商银行从综合经营、机构发展及传统渠道、移动金融及互联网金融、关键能力建设等方面制定了具体策略，以保障战略规划顺利推行。

总体看，晋商银行战略目标清晰，定位明确，符合区域经济特点及自身发展需要，但监管政策收紧和宏观经济下行等因素可能对部分战略目标的实现产生影响。

五、主要业务经营分析

晋商银行主营业务包括公司银行业务、零售银行业务、金融市场业务。晋商银行分支机构在山西省已经实现省内中心城市网点全覆盖。

1. 公司银行业务

晋商银行公司存款业务在公司业务的整体战略框架中实施，以实现公司存贷款业务的联动发展。近年来，晋商银行积极研发、推广符合市场需求的“加多利”、“稳得利”系列存款产品，拓展代发工资业务；严格信贷资金流向管理，提高结算资金归行率。近年来，晋商银行公司存款规模稳步增长。截至 2017 年末，晋商银行公司存款（含财政存款、应解汇款和保证金存款，下同）余额 874.73 亿元，占存款总额的比重为 64.22%。

近年来，晋商银行大力推动公司类资产业务，按照统一授信管理原则，提升自身业务竞争优势，努力打造核心竞争力。晋商银行积极参与国家“一带一路”建设，兼顾煤炭和非煤

两类业务，持续聚焦“政府合作、城中村改造、PPP 项目、并购业务、医疗卫生、上市公司、国企央企、产业基金”八大板块，结合山西转型综合改革示范区发展机遇，重点选择大型央企、省属国企以及优质民营企业等开展合作。另一方面，晋商银行积极加大创新力度，丰富业务产品，统筹运用投行、资管、信托、基金和租赁等多种渠道，以“商业银行+投资银行”、“股债联投”、“投贷联动”、“永续债权”和各类产业基金等创新模式满足大中型客户的多样化金融需求；积极探索以 PPP、产业投资基金、政府购买服务等创新融资模式服务于公共服务领域；加强与国有大型银行、政策性银行、本省同业机构的合作。在上述措施的实施下，近年来晋商银行对公贷款规模快速增长。截至 2017 年末，晋商银行公司贷款（含贴现，下同）余额 843.28 亿元，占贷款总额的比例为 86.77%。

晋商银行具有银监会颁发的小企业金融服务中心牌照，有助于其小微企业业务的发展。近年来，晋商银行对小微企业产品体系进行全面梳理和细化，制定小企业信贷产品指引，构建小微信贷工厂业务模式；加大对贷款产品创新力度，推进渠道业务开拓，甄选合作对象，积极进行产品和项目对接。同时，晋商银行通过交叉销售、协同联动业务，通过核心企业为依托、上下游企业联动的供应链金融模式推动小微贷款规模增长。近年来晋商银行小微企业业务发展较快，截至 2017 年末小微企业贷款（含个人经营性贷款）余额 346.78 亿元，占全行贷款总额的 35.68%，占比保持相对稳定。

总体看，晋商银行公司银行业务定位和业务发展方向清晰，产品体系逐步健全，精准营销、重点项目合作等措施的实施成效较为显著，公司银行业务发展势头良好。

2. 零售银行业务

晋商银行零售银行业务品种主要包括个人储蓄存款业务、个人贷款业务、银行卡业务、

个人理财业务等。

近年来，晋商银行加强零售业务渠道建设，推进营业网点、社区银行升级改造，吸引个人客户数量增长；开展做精零售业务竞赛，召开零售业务推介会，完善常态化营销机制；不断研发并推广新产品，对“一本万利”与“先得利”产品进行持续优化工作，推动零售银行业务发展；大力开展存款营销工作，并成立私人银行中心，不断提升个人客户服务质量。近年来，晋商银行储蓄存款增长较快。截至 2017 年末，晋商银行储蓄存款余额为 487.26 亿元，占存款总额的比重为 35.78%。

个人贷款业务方面，晋商银行推动个贷业务资产结构优化，通过简化按揭贷款办理流程、优化客户经理激励政策、寻求二手房按揭业务突破以及加强公私联动与协作等方式推动住房贷款按揭业务发展；对“卡易贷”产品客群进行细分并推进精准营销，推动“盈贷通”等质押类贷款产品上线，优化住房按揭贷款计息规则，发展以住房按揭贷款和其他消费类贷款为主的个人贷款业务。近年来，晋商银行个人贷款呈现快速发展态势。截至 2017 年末，晋商银行个人贷款余额 128.62 亿元，较上年末增长 91.34%，占贷款总额的比例为 13.23%。

近年来，晋商银行积极推动银行卡业务创新，通过开发线下扫码支付业务、完善自助设备功能、与电商平台合作推广等方式大力拓展银行卡业务。截至 2017 年末，晋商银行借记卡发行量为 260.83 万张，发卡量保持快速增长态势。财富管理业务方面，晋商银行正式推出以“晋升财富”为品牌的财富管理业务，在产品创新、渠道升级、品牌价值、人才培养、服务理念上得以整合提升。截至 2017 年末，晋商银行理财余额规模达到 331.81 亿元，主要为非保本浮动收益类产品。

总体看，近年来晋商银行零售银行业务稳步发展，产品种类不断丰富，个人贷款规模和占比有所提升。

3. 金融市场业务

晋商银行金融市场部是全行金融市场业务的专营业务部门，主要业务品种包括信用拆借、同业存放、债券回购、债券承销与买卖、票据业务等。

晋商银行通过吸收存款和同业负债来支撑贷款和投资业务的扩张。2017年以来，晋商银行根据市场行情小幅压缩了投资资产规模，同业资产规模则明显扩大，同业资产以买入返售金融资产为主，市场融入资金以同业存放款项和发行同业存单为主。截至2017年末，晋商银行同业资产余额为126.64亿元；市场融入资金余额为484.33亿元，其中同业存单余额241.69亿元，同业资金保持净融入态势。2017年，晋商银行同业业务利息净支出为13.80亿元。

晋商银行根据市场行情变化并结合自身业务发展需要，积极调整投资策略。2017年，由于金融市场监管环境趋严，晋商银行对投资策略进行了调整，对持有的信托和资管计划投资规模进行了一定程度的压缩，投资资产规模小幅下降。截至2017年末，晋商银行投资资产净额724.07亿元，占资产总额的比例为35.00%。其中，信托及定向资产管理计划投资余额476.58亿元，占投资资产总额的比例为64.89%，底层资产主要为信贷资产、商业银行票据和债券，其中，信贷资产投向的客户主要为晋商银行统一授信、统一管理的客户。晋商银行持有的信托及定向资产管理计划主要投向为房地产业，水利、环境和公共设施管理业和制造业，截至2017年末上述三项余额合计313.01亿元，较上年末有所减少，但资金投向仍较为集中。晋商银行债券投资的风险偏好较为审慎，债券品种以利率债为主。2017年，晋商银行加大了债券投资力度，年末债券投资余额为190.58亿元，以政府债券和政策性金融债券为主。其中，利率债和同业存单占比大幅提升；其余为外部评级在AA级及以上的金融债券和企业债券。此外，晋商银行还持有理财产品15.00亿元，基金产品28.69亿元以及少量权益性投资。2017

年，晋商银行投资资产实现利息收入31.71亿元，投资收益0.77亿元，投资类资产对营业收入的贡献度较之前年度略有下降。

总体看，晋商银行同业业务保持资金净融入态势；受市场行情影响投资资产规模小幅缩减，对营业收入的贡献度有所下降；投资类资产中信托及定向资产管理计划占比仍较高，底层资产行业集中度较高，面临一定的信用风险和流动性风险，加之监管政策趋严，投资资产结构面临调整压力。

六、风险管理分析

晋商银行建立了以董事长为风险防范第一责任人，行长为风险控制第一责任人，监事长为风险监督第一责任人，董事会及其风险管理委员会和审计委员会、监事会及其监督委员会、高级管理层及其风险管理委员会分层负责的全面风险管理组织架构。董事会负责建立和健全风险管理体系；董事会下设的风险管理委员会协助董事会履行风险管理职责；高级管理层负责授权范围内各项风险的控制以及相关政策、程序的审批；风险管理部、授信审查部、预算财务部、资产负债管理部、内控合规部、审计部等部门在各自职责范围内履行风险管理职能。

1. 信用风险管理

晋商银行按照贷前调查、信贷审批、贷款发放与贷后管理等环节实行信贷业务全流程管理，形成了一套比较完整的制度体系和操作流程。近年来，晋商银行根据业务部门需求对信贷业务管理系统进行相应的优化改造；在信贷管理系统和征信前置端系统增加企业征信接口需求，进行相应需求功能的开发；严格贷款核准审查，对信用风险进行全面排查，加强重点领域风险识别、管控等多项措施，严防因信用风险传导引发的案件风险；逐步完善主要业务条线风险管控架构，在各主要业务条线派驻风险总监和嵌入式派驻风险经理，并完成《晋商

银行派驻分支机构风险管理部经理实施方案》，加强各条线风险防控，通过上述措施提升信用风险管理水平。

晋商银行根据市场和宏观经济情况制定年度信贷管理政策和投向政策，针对不同的行业、区域、产品、客户实施差异化组合管理，从资金源头方面控制信贷业务风险。从贷款行业集中度来看，近年来晋商银行不断调整信贷结构，通过设定限额、调整审批权限、优化信贷投向等方式降低资源型行业集中度，采矿业、制造业及前五大贷款行业集中度有所下降。截至2017年末，晋商银行前五大贷款行业合计占贷款总额的60.28%。其中，第一大贷款行业制造业贷款余额229.40亿元，占贷款总额的23.60%（见附录3：表2），占比整体略有下降。晋商银行通过设定限额、调整审批权限、提高审贷标准以及加强风险检测、完善和优化相关指标体系等措施提高风险应对效率，强化前瞻性发现、预防和抵抗风险的能力。截至2017年末，晋商银行持有的信托及定向资产管理计划中底层资产投向制造业的投资余额为92.08亿元，制造业贷款及底层投向制造业的非标投资两项余额合计321.48亿元；房地产业贷款余额86.96亿元，持有的信托及定向资产管理计划中投向房地产业的投资余额为132.66亿元，上述两项余额合计219.62亿元，规模较大；采矿行业贷款余额154.25亿元，持有的信托及定向资产管理计划中底层资产投向采矿业的投资余额为3.14亿元，上述两项余额合计157.39亿元。

从贷款的风险缓释措施看，晋商银行保证类贷款占比较高，且占比呈上升态势。截至2017年末，保证贷款占比为61.39%，抵质押贷款合计占比33.36%，信用贷款占比较小。晋商银行逐年制定合作担保公司准入清单，通过收取担保业务保证金、设定担保放大倍数上限等方式把控担保公司风险。整体看，晋商银行风险缓释措施对贷款的保障程度一般。

近年来，晋商银行贷款的客户集中度整体有所下降（见附录3：表3）。截至2017年末，

单一最大客户贷款比例为7.28%，最大十家客户贷款比例为56.06%，存在一定的客户集中风险。

晋商银行重视贷后管理工作，实行主动预警和监督检查相结合的方式，以及时发现相关风险信息。晋商银行信贷资产五级分类工作实行行长负责制，风险管理部牵头组织制定相关管理制度，相关部门负责各自权限范围内信贷资产的划分，由风险管理部进行汇总并上报高级管理层。晋商银行对不良资产处置实行授权管理，处置权限集中在总行，并根据实际需要授权分支机构进行处置。晋商银行运用清收、诉讼保全等手段全力推动不良资产处置和化解工作，信贷资产质量整体上保持较稳定。2017年，晋商银行不良贷款和逾期贷款规模较之前年度有所增加，但不良贷款率和逾期贷款占比均有所下降。2017年，晋商银行主要通过现金清收和资产转让的方式进行不良资产处置。截至2017年末，晋商银行不良贷款余额15.67亿元，不良贷款率1.61%；逾期贷款余额19.74亿元，占贷款总额的2.03%，其中逾期90天以上贷款余额13.53亿元，逾期90天以上贷款与不良贷款的比例为86.38%。整体看，晋商银行信贷资产质量保持较稳定，考虑到以信托和资管计划形式投向制造业、房地产业和采矿业的资金规模较大，预计未来一段时间晋商银行资产质量仍面临一定压力。

晋商银行表外业务品种以银行承兑汇票为主，晋商银行对于各类表外业务均制定有相应的政策办法，实施严格的业务管理，并纳入全行统一管理，防范业务风险。截至2017年末，晋商银行表外业务余额663.50亿元，其中非保本理财余额274.34亿元，银行承兑汇票余额168.26亿元，保证金比例为61.80%。整体看，晋商银行表外业务风险可控。

总体看，受区域经济结构影响，晋商银行面临一定的贷款行业和客户集中风险；不良贷款率呈下降态势，整体信贷资产质量保持较稳定；考虑到投向制造业、房地产业和采矿业的

资金总体规模仍较大，信贷资产质量仍面临一定下行压力。

2. 流动性风险管理

晋商银行董事会风险管理委员会负责制定全行流动性风险的管理政策；高级管理层下设的风险管理委员会和资产负债比例管理委员会负责流动性风险管理政策的执行；风险管理部是全行流动性风险的牵头管理部门；预算财务部和资产负债管理部负责流动性风险的日常工作。

晋商银行通过制定《流动性风险管理办法》、《流动性风险应急处置预案》等制度来进行日常流动性管理和应付突发事件。晋商银行主要通过以下措施管理流动性风险：一是不断优化资产负债的期限结构，持有一定数量的高流动性资产；二是完善流动性风险管理机制，加强对流动性风险的识别、计量和监控，加强流动性限额管理和监控，及时评估流动性风险状况并采取相关措施；三是每日监测短期现金流变动情况，并定期就全行短期流动性状况开展压力测试；四是制定详细的危机处理方案，设立流动性应急领导小组，设定并监控内部流动性预警指标和应急预案触发指标，并建立优质流动性资产储备和融资能力管理；五是建立流动性风险报告机制，定期就流动性风险状况、压力测试、应急预案等相关事项向高管层和董事会报告。

近年来，晋商银行流动性负缺口主要集中在即时偿还期限（见附录 3：表 5），受该期限内活期存款规模较大影响，即时偿还流动性持续呈负缺口态势，考虑到活期存款的沉淀性，晋商银行即时偿还流动性压力不大。3 个月至 1 年流动性负缺口收窄并于 2017 年由负转正，主要是受该期限内存款和同业负债规模减少影响。截至 2017 年末，晋商银行流动性比例为 49.95%，整体来看流动性状况较好。

3. 市场风险管理

晋商银行风险管理部是全行市场风险的牵头管理部门。近年来，晋商银行制定了市场风险管理的相关制度和操作流程，搭建了市场风险管理的制度体系、管理架构和团队，由风险管理部总揽市场风险敞口，并负责拟制相关风险管理政策报送风险管理委员会。为加强市场风险管理力度，晋商银行风险管理部向金融市场部派驻风险经理，与业务部门保持相对独立。风险经理采取敏感性分析、压力测试、头寸管理、缺口分析、久期分析等方法，实时监测和审批各项业务的开展情况，并及时向业务部门提出风险警示。晋商银行通过完善市场风险管理相关制度、加强债券投资管理、检测外部宏观形势与内部业务结构变化情况、根据市场变化及时进行资产负债结构调整等措施不断提高市场风险管理水平。

晋商银行面临的市场风险主要是利率风险。近年来晋商银行的利率风险负缺口主要集中在 3 个月以内，且负缺口不断扩大（见附录 3：表 6），主要受该期限内吸收存款和同业负债到期日或重定价日规模增长较大影响；3 个月至 1 年期限利率重定价缺口由负转正，主要是由于该期限内存款规模明显下降所致。根据晋商银行的测算，截至 2017 年末，假设利率上升 100 个基点，晋商银行净利润将减少 1.90 亿元，占 2017 年净利润的 15.45%，晋商银行利率敏感度较之前年度有所上升，存在一定的利率风险。

晋商银行国际业务处于起步阶段，晋商银行通过资产负债在各货币上的匹配及对货币敞口进行日常监控来控制外汇风险。晋商银行国际业务规模较小，汇率风险不大。

4. 操作风险管理

晋商银行不断完善操作风险管理体系，建立了包括董事会、监事会、高级管理层、总行部室、分行等在内的操作风险管理架构。晋商银行董事会风险管理委员会负责制定全行操作风险的管理政策，内控合规部是操作风险、合

规风险的牵头管理部门，各业务部门负责操作风险的具体管理工作。近年来，晋商银行操作风险管理采取的主要措施有：一是建立包括董事会、监事会、高级管理层、总行部室、分行在内纵横交错的操作风险管理体系，对于面临的每一种主要风险，建立前、中、后台的三道风险防范体系；二是树立合规稳健的经营理念，创造良好的控制环境，对操作风险文化进行持续推进和宣传；三是通过识别、计量、化解、监测及报告等措施控制操作风险，建立风险回避、损失回报、防范、控制等机制，将操作风险控制合理的承受范围内；四是不断完善业务制度，细化操作流程；五是以日常检查、专项检查、重点业务和重点机构排查等检查监督为手段，防范各类操作风险；六是处罚与激励并举，鼓励合规经营和规范操作；七是开展制度培训，提升员工操作技能，提高员工的合规意识。

七、财务分析

晋商银行提供了 2015~2017 年度及 2018 年第一季度合并财务报表，其中毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）对 2015~2017 年度合并财务报表进行了审计并出具了标准无保留意见的审计报告；2018 年第一季度财务报表未经审计。晋商银行将清徐晋商村镇银行纳入合并报表范围。

1. 资产质量

近年来，晋商银行资产规模增长较快。截至 2017 年末，晋商银行资产总额 2068.70 亿元。从资产结构来看，贷款、同业资产占资产总额的比重有所上升，现金类资产和投资资产占比有所下降（见附录 3：表 1）。

近年来，晋商银行同业资产规模和占比保持增长，主要为买入返售金融资产和存放同业款项。截至 2017 年末，晋商银行同业资产余额 126.64 亿元，较上年末明显增加，占资产总额的 6.12%。其中，买入返售金融资产余额 113.05

亿元，标的资产主要为银行承兑汇票和债券；存放同业款项余额 8.58 亿元。

贷款和垫款是晋商银行的主要资产类别之一。近年来，晋商银行贷款和垫款规模快速增长，占资产总额的比重有所上升。截至 2017 年末，晋商银行发放贷款和垫款净额 942.50 亿元，占资产总额的 45.56%。2017 年末晋商银行不良贷款率为 1.61%，信贷资产质量保持较稳定。从贷款拨备情况来看，截至 2017 年末，晋商银行贷款损失准备余额 29.33 亿元；贷款拨备率 3.02%，拨备覆盖率 187.18%。整体看，晋商银行信贷资产质量保持稳定，贷款拨备较充足。

近年来，晋商银行为提高资产收益率，加大投资力度和投资范围，投资资产规模整体有所增加。2017 年，在监管环境趋严的背景下晋商银行对其投资资产结构进行调整，压缩了信托及资管计划的投资规模，增加了部分债券投资，截至 2017 年末投资资产净额 724.07 亿元，较上年末小幅减少，占资产总额的比例下降至 35.00%。从投资品种来看，晋商银行投资资产以信托及定向资产管理计划和债券投资为主。截至 2017 年末，晋商银行信托及定向资产管理计划投资余额 492.25 亿元，底层资产以信贷资产、商业银行票据和债券为主，其中房地产业，制造业以及水利、环境和公共设施管理业为前三大信贷资产投入行业。截至 2017 年末，晋商银行持有的 18.74 亿元的信托及定向资产管理计划已与境内同业机构签署了远期出售协议，但持有的信托及定向资产管理计划占资产总额的比重仍较高，对晋商银行的信用风险和流动性风险管理带来一定压力。截至 2017 年末，晋商银行针对投资资产共计提减值准备 10.34 亿元，全部为针对应收款项类投资计提的减值准备，占应收款项类投资余额的比例为 2.10%。

债券投资方面，2017 年晋商银行配置的利率债和同业存单占比大幅提升，企业债券占比则持续下降，企业债券外部评级在 AA 及以上。截至 2017 年末晋商银行债券投资规模 190.58 亿元，占投资资产总额的比例为 25.95%，其中

利率债投资余额 152.67 亿元，占债券投资规模的 80.10%。从会计科目来看，晋商银行将债券投资主要计在持有至到期投资科目，2017 年末余额为 129.62 亿元，其余债券投资计入交易性金融资产和可供出售金融资产科目。

2018 年一季度，晋商银行资产规模略有下降，其中同业资产和投资资产占比有所下降，贷款和垫款占比有所上升。截至 2018 年 3 月末，晋商银行资产总额 2041.23 亿元。其中，贷款和垫款净额 990.01 亿元，占资产总额的 48.50%；同业资产余额 81.36 亿元，占资产总额的 3.99%；投资资产净额 678.08 亿元，占资产总额的 33.22%。

总体看，近年来晋商银行资产规模保持较快增长态势，信贷资产质量保持稳定，贷款拨备较充足；受监管环境趋严的影响信托计划和资产管理计划投资规模有所压缩，但投向制造业、房地产业和采矿业的资金总体规模仍较大，对晋商银行的信用风险及流动性管理带来一定压力。

2. 负债结构

近年来，晋商银行负债规模保持稳步增长。截至 2017 年末，晋商银行负债总额 1921.93 亿元，主要的资金来源为客户存款，其中市场融入资金和客户存款分别占负债总额的 25.20% 和 70.87%（见附录 3：表 1）。

晋商银行市场融入资金渠道主要为同业存放款项、发行债券及同业存单。截至 2017 年末，晋商银行卖出回购金融资产款 103.01 亿元，标的资产主要为银行承兑汇票和债券；同业存放款项余额 114.69 亿元；应付债券余额 261.63 亿元，其中同业存单余额 241.69 亿元。客户存款是晋商银行最主要的负债来源，占负债总额的比重保持在 70% 以上。2017 年以来，晋商银行存款规模持续较快增长。截至 2017 年末，晋商银行客户存款余额 1361.99 亿元，从存款类别来看，储蓄存款占存款总额的 35.78%；从存款期限来看，定期存款占存款总额的 54.77%，占

比有所下降，存款稳定性较好。

2018 年第一季度，晋商银行负债规模略有下降，其中市场融入资金规模和占比变化不大，客户存款规模和占比略有上升。截至 2018 年 3 月末，晋商银行负债总额为 1881.49 亿元。其中，市场融入资金余额 472.77 亿元，占负债总额的 25.13%；客户存款余额 1363.59 亿元，占负债总额的 72.47%。

总体看，近年来晋商银行负债规模保持较快增长趋势，负债来源以客户存款为主，存款稳定性较好。

3. 经营效率与盈利水平

晋商银行营业收入主要来源于利息净收入，手续费及佣金净收入和投资收益对营业收入贡献度较低。近年来，晋商银行营业收入有所波动。2017 年，晋商银行实现营业收入 43.98 亿元，较上年增长 11.62%，主要是来源于利息收入的增长（见附录 3：表 8）。

晋商银行利息收入主要来源于贷款利息收入和投资利息收入，利息支出主要为吸收存款利息支出和同业业务利息支出。近年来，随着利率市场化的不断推进带来净利差水平的收窄，晋商银行利息净收入呈现一定波动。2017 年，得益于贷款业务的良好发展，晋商银行利息收入水平有所提升，当年实现利息净收入 40.15 亿元，占营业收入的 91.29%。

晋商银行营业支出主要是业务及管理费和资产减值损失。2017 年，晋商银行营业支出有所增加，主要是由于资产减值损失增加所致。2017 年，晋商银行营业支出 28.81 亿元；其中，资产减值损失 12.04 亿元，较之前年度有所增加，主要是由于对投资资产计提的减值准备规模有所增加所致。2017 年，由于营业收入增幅较大，晋商银行成本收入比降至 37.01%，整体成本管控能力仍有待加强。

晋商银行盈利水平随营业收入的变化呈波动态势。得益于利息净收入的增长，2017 年晋商银行净利润有所增加，全年实现净利润 12.30

亿元。从盈利指标来看，2017 年晋商银行平均资产收益率和平均净资产收益率分别为 0.65% 和 10.11%，平均净资产收益率有所下降主要是受到增资扩股因素的影响，整体收益水平有待提升。

2018 年一季度，晋商银行实现营业收入 11.84 亿元，其中利息净收入 10.29 亿元，投资收益 0.04 亿元；实现净利润 3.51 亿元。

总体看，晋商银行营业收入有所波动，但整体盈利指标仍呈下降态势，成本管控能力有待加强，收益水平有待提升。

4. 流动性

近年来，晋商银行经营性现金流呈现较大波动，2016 年净流入规模大幅减少，主要是由于同业存放款项和卖出回购金融资产款净增加额明显减少所致，2017 年经营性现金流由净流入转为净流出且净流出规模较大，主要由于客户贷款和垫款净增加额规模变化较大所致；2015~2016 年投资性现金流表现为净流出，主要是由于投资规模较大，2017 年投资性现金流由净流出转为净流入，主要是由于投资支付的现金明显减少所致；筹资性现金流净流入扩大，主要是由于发行同业存单所收到的现金增加所致（见附录 3：表 9）。总体看，晋商银行现金流充裕。

近年来，晋商银行超额备付金率和净稳定资金比率逐年下降；流动性比例和存贷比整体有所上升。截至 2017 年末，晋商银行流动性比例为 49.95%，净稳定资金比例为 119.76%，短期流动性处于良好水平；由于贷款规模的较快增长，存贷比升至 71.86%（见附录 3：表 10）。整体看，晋商银行各项流动性指标较好，但持有的信托计划和资产管理计划规模较大，其对流动性的影响值得关注。

5. 资本充足性

2017 年，晋商银行实施了增资扩股，以 3.19 元/股的价格募集 16 亿股，由华能资本服务有

限公司、孝义市嘉禹煤业有限公司、山西禹荣物业管理有限公司、曲沃县绿恒农业发展有限公司、宁武芦芽山旅游发展有限责任公司、长治市南烨实业集团有限公司、太原市财政局、山西金融控股集团有限公司、山西潞安矿业（集团）有限责任公司、山西焦煤集团有限责任公司、长治市华晟园矿业有限公司 11 家投资者进行认购，募集资金合计 51.04 亿元。截至 2017 年末，上述 11 家投资者出资资金 41.90 亿元已到账，但由于尚未取得山西监管局变更股本的批复文件，上述款项暂未在股本中体现，计入资本公积科目。截至 2017 年末，晋商银行股东权益 146.76 亿元，其中股本总额 32.68 亿元，资本公积 50.99 亿元，盈余公积 30.55 亿元，未分配利润 7.46 亿元。截至本报告出具日，晋商银行本轮增资募集资金 51.04 亿元已全部到账，其中 16.00 亿元计入股本，目前已完成工商和营业执照变更，注册资本由 32.68 亿元增至 48.68 亿元。

2017 年，由于信贷规模扩张较快，晋商银行风险加权资产规模增长较快，风险资产系数有所上升。截至 2017 年末，晋商银行风险加权资产余额 1432.13 亿元，风险资产系数 69.23%；股东权益/资产总额为 7.09%，杠杆水平有所下降。2017 年以来，增资扩股的实施使得晋商银行资本充足性水平有所提升；截至 2017 年末，晋商银行资本充足率为 12.52%，一级资本充足率和核心一级资本充足率均为 10.16%，资本充足（见附录 3：表 11）。

八、债券偿付能力分析

截至本报告出具日，晋商银行无存续期内的金融债券；假设本次金融债券发行规模为 50.00 亿元，以 2017 年末财务数据为基础进行简单计算，晋商银行经营活动现金流入量、可快速变现资产、股东权益和净利润对债券本金的保障倍数见表 4。总体看，晋商银行对拟发行金融债券的偿付能力强。

表4 金融债券保障情况 单位：亿元/倍

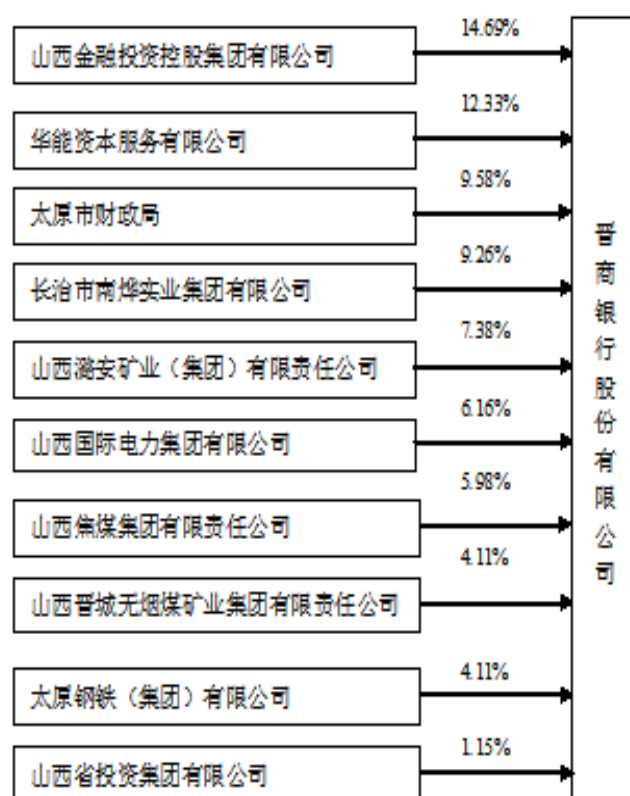
项 目	2017 年末
可快速变现资产/金融债券本金	9.47
经营活动现金流入量/金融债券本金	8.34
净利润/金融债券本金	0.25
股东权益/金融债券本金	2.94

资料来源：晋商银行审计报告，联合资信整理。

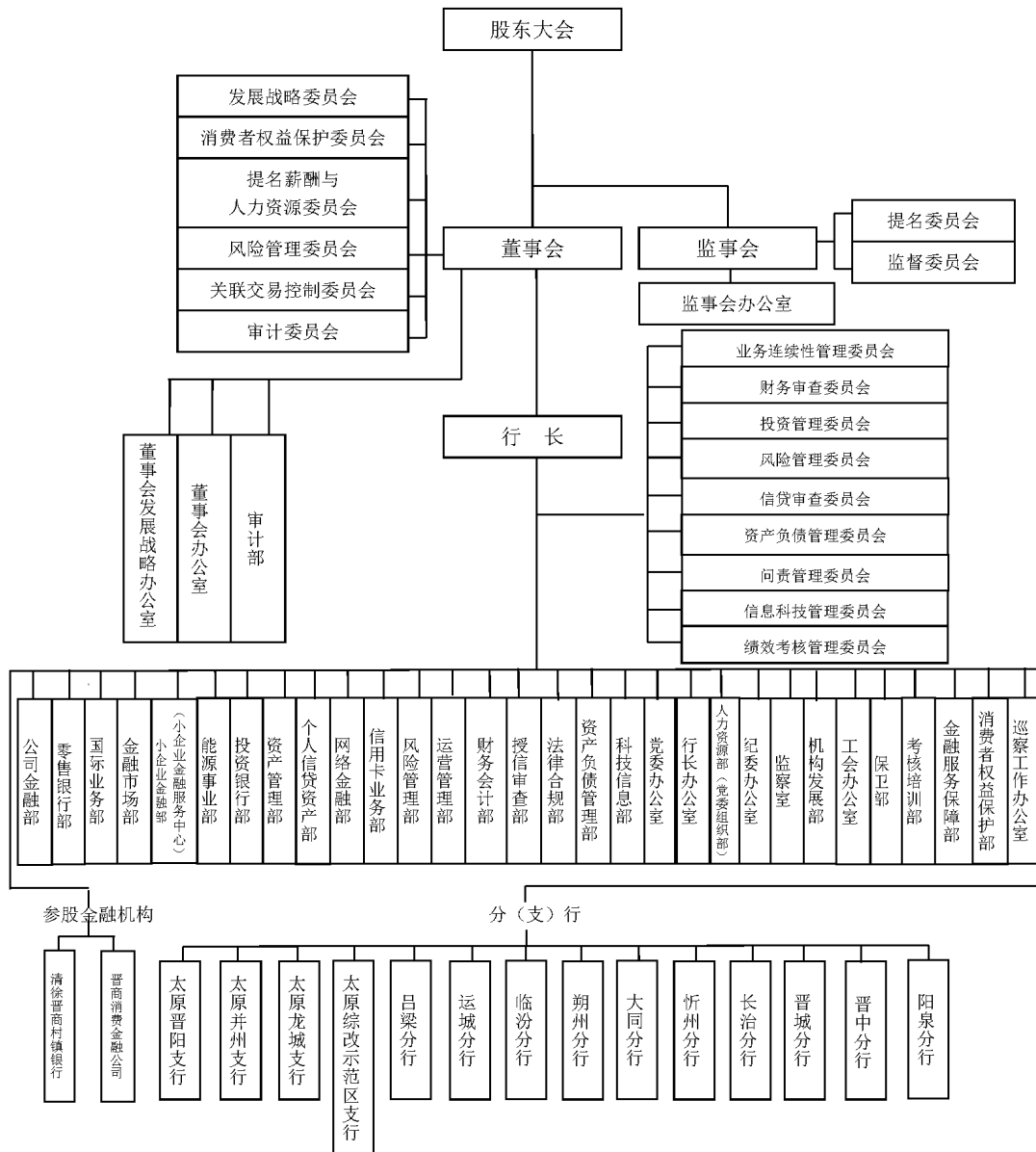
九、评级展望

近年来，晋商银行不断完善公司治理架构及内部控制体系，资产规模增长较快，增资扩股的实施使其资本保持充足水平；持续加强不良贷款清收处置力度，信贷资产质量保持稳定，贷款拨备较充足。另一方面，贷款及非标类投资资产资金投向集中于制造业、房地产业和采矿业，存在一定的行业集中风险；利息净收入的增长使得净利润有所增加，但整体收益率水平仍有待提升。综上所述，联合资信认为，在未来一段时期内晋商银行的信用水平将保持稳定。

附录 1 股权结构图



附录 2 组织架构图



附录 3 主要财务数据及指标

表 1 资产负债结构 单位：亿元/%

项 目	2017 年末		2016 年末		2015 年末	
	金 额	占 比	金 额	占 比	金 额	占 比
现金类资产	236.65	11.44	233.18	13.45	228.51	14.53
贷款净额	942.50	45.56	664.83	38.34	625.40	39.77
同业资产	126.64	6.12	65.74	3.79	61.93	3.94
投资资产	724.07	35.00	737.80	42.55	626.35	39.83
其他类资产	38.84	1.88	32.30	1.86	30.22	1.92
合 计	2068.70	100.00	1733.86	100.00	1572.43	100.00
市场融入资金	484.33	25.20	431.30	26.34	400.85	27.04
客户存款	1361.99	70.87	1163.02	71.04	1037.77	70.00
其他类负债	75.62	3.93	42.82	2.62	43.82	2.96
合 计	1921.93	100.00	1637.15	100.00	1482.44	100.00

资料来源：晋商银行审计报告，联合资信整理。

表 2 前五大行业贷款余额占比 单位：%

2017 年末		2016 年末		2015 年末	
行 业	占 比	行 业	占 比	行 业	占 比
制造业	23.60	制造业	28.10	制造业	23.88
采矿业	15.87	采矿业	19.03	采矿业	21.28
房地产业	8.95	批发和零售业	8.60	批发和零售业	9.24
批发和零售业	7.58	建筑业	2.98	房地产业	3.46
租赁和商务服务业	4.28	房地产业	2.76	建筑业	3.17
合 计	60.28	合 计	61.47	合 计	61.03

注：表内数据为集团统计口径。

资料来源：晋商银行年报，联合资信整理。

表 3 贷款客户集中度 单位：%

项 目	2017 年	2016 年	2015 年
单一最大客户集中度	7.28	7.43	10.95
最大十家客户集中度	56.05	61.47	63.19

表 4 贷款质量 单位：亿元/%

贷款分类	2017 年末		2016 年末		2015 年末	
	余 额	占 比	余 额	占 比	余 额	占 比
正常	950.29	97.79	669.00	97.80	622.52	95.73
关注	5.84	0.60	2.35	0.34	15.74	2.42
次级	15.63	1.61	12.66	1.85	11.99	1.84
可疑	0.04	0.00	0.04	0.01	0.07	0.01
损失	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
贷款合计	971.80	100.00	684.06	100.00	650.31	100.00
不良贷款	15.67	1.61	12.77	1.86	12.06	1.85

逾期贷款	19.74	2.03	14.28	2.09	27.67	4.25
拨备覆盖率	187.18		164.05		223.07	
贷款拨备率	3.02		3.05		4.14	

资料来源：晋商银行监管报表母行口径，联合资信整理。

表 5 流动性缺口 单位：%

项 目	2017 年	2016 年	2015 年
即时偿还	-646.35	-355.73	-326.72
1 个月以内	9.10	46.12	5.33
1 至 3 个月	36.75	22.75	59.57
3 个月至 1 年	124.36	-53.67	-107.97
1 年至 5 年	260.46	178.63	210.01
5 年以上	149.12	47.55	49.90

资料来源：晋商银行审计报告，联合资信整理。

表 6 利率风险缺口 单位：%

项 目	2017 年	2016 年	2015 年
3 个月内	-411.83	-79.49	-9.36
3 个月至 1 年	126.48	81.01	-131.67
1 年至 5 年	262.63	165.25	195.86
5 年以上	147.06	37.06	36.29

资料来源：晋商银行审计报告，联合资信整理。

表 7 投资资产结构 单位：亿元/%

项 目	2017 年末		2016 年末		2015 年末	
	余额	占比	余 额	占 比	余 额	占 比
债券投资	190.58	25.95	141.37	19.01	154.18	24.39
其中：政府债券	109.10	14.86	70.61	9.49	32.55	5.15
政策性金融债券	34.98	4.76	46.79	6.29	21.48	3.40
信用债	22.95	3.12	23.47	3.16	95.11	15.05
同业存单	23.55	3.21	0.50	0.07	5.03	0.80
信托计划及资产管理计划	476.58	64.89	553.19	74.39	476.54	75.39
理财产品	15.00	20.42	-		-	
基金	28.69	3.91	28.53	3.84	-	
权益投资	11.25	1.53	13.79	1.85	0.08	0.01
其他	12.32	1.68	6.78	0.91	1.27	0.20
投资资产总额	734.41	100.00	743.65	100.00	632.07	100.00
减：投资资产减值准备	10.34		5.86		5.71	
投资资产净额	724.07		737.80		626.35	

资料来源：晋商银行提供，联合资信整理。

表 8 收益指标 单位：亿元/%

项 目	2017 年	2016 年	2015 年
营业收入	43.98	39.40	43.94

其中：利息净收入	40.15	35.15	38.61
手续费及佣金净收入	3.32	4.03	4.08
投资收益	0.77	0.55	0.98
营业支出	28.81	26.11	29.54
其中：业务及管理费	16.28	15.50	14.34
资产减值损失	12.04	9.05	11.49
拨备前利润总额	27.24	22.43	25.89
净利润	12.30	10.32	10.85
成本收入比	37.01	39.34	32.64
拨备前资产收益率	1.43	1.36	1.72
平均资产收益率	0.65	0.62	0.72
平均净资产收益率	10.11	11.05	12.62

资料来源：晋商银行年报及审计报告，联合资信整理。

表 9 现金流量净额指标 单位：亿元

项 目	2017 年	2016 年	2015 年
经营性现金流净额	-181.48	21.43	306.06
投资性现金流净额	7.42	-113.26	-314.70
筹资性现金流净额	176.19	89.61	20.54
现金及现金等价物净增加额	2.11	-2.17	11.86
期末现金及现金等价物余额	69.54	67.43	69.59

资料来源：晋商银行审计报告，联合资信整理。

表 10 流动性指标 单位：%

项 目	2017 年末	2016 年末	2015 年末
超额备付金率	4.48	5.50	6.38
流动性比例	49.95	75.86	40.56
净稳定资金比例	119.76	129.54	162.62
存贷比	71.86	59.07	62.86

资料来源：晋商银行年报及审计报告，联合资信整理。

表 11 资本充足性指标 单位：亿元/%

项 目	2017 年末	2016 年末	2015 年末
核心一级资本净额	145.50	96.53	89.33
资本净额	179.32	123.70	119.16
风险加权资产	1432.13	989.28	884.80
风险资产系数	69.23	57.06	56.26
杠杆率	6.40	4.69	4.45
股东权益/资产总额	7.09	5.58	5.72
资本充足率	12.52	12.50	13.47
一级资本充足率	10.16	9.65	10.10
核心一级资本充足率	10.16	9.65	10.10

资料来源：晋商银行年报及监管报表，联合资信整理。

附录 4 商业银行主要财务指标计算公式

现金类资产	现金+存放中央银行款项
同业资产	存放同业及其他金融机构款项+拆出资金+买入返售金融资产
市场融入资金	同业及其他金融机构存放款项+拆入资金+卖出回购金融资产+同业存单+发行的债券
投资资产	交易性金融资产+衍生金融资产+可供出售金融资产+持有至到期投资+应收款项类投资+长期股权投资+投资性房地产
可快速变现资产	现金+存放中央银行款项+存放同业款项+拆出资金+交易性金融资产+买入返售金融资产+可供出售金融资产-信托收益权及计划
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%
存贷比	贷款余额/存款余额×100%
风险资产系数	风险加权资产/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%
成本收入比	业务及管理费用/营业收入×100%
拨备前资产收益率	拨备前利润总额/[(期初资产总额+期末资产总额)/2] ×100%
平均资产收益率	净利润/[(期初资产总额+期末资产总额)/2] ×100%
平均净资产收益率	净利润/[(期初净资产总额+期末净资产总额)/2] ×100%

附录 5-1 商业银行主体长期信用等级设置及其含义

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

信用等级设置	含 义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

附录 5-2 商业银行中长期债券信用等级设置及其含义

联合资信商业银行中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附录 5-3 评级展望设置及其含义

联合资信评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含 义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变

联合资信评估有限公司关于 晋商银行股份有限公司 2018 年金融债券的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信有关业务规范，联合资信将在本次债券信用等级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

晋商银行股份有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将在本次债项评级有效期内每年至少完成一次跟踪评级，于每年 7 月 31 日前发布跟踪评级结果和报告。

晋商银行股份有限公司或本次债项如发生重大变化，或发生可能对晋商银行股份有限公司或本次债项信用等级产生较大影响的重大事项，晋商银行股份有限公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

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

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

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