

# 信用等级公告

联合〔2020〕1206号

联合资信评估有限公司通过对晋商银行股份有限公司及其相关债券的信用状况进行综合分析和评估，确定上调晋商银行股份有限公司主体长期信用等级为 AAA，确定上调晋商银行股份有限公司 2015 年二级资本债券（20 亿元人民币）信用等级为 AA<sup>+</sup>，2018 年金融债券（50 亿元人民币）和 2020 年金融债券（40 亿元人民币）信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估有限公司  
二〇二〇年六月一日



# 晋商银行股份有限公司

## 2020年跟踪信用评级报告

### 本次跟踪评级结果

主体长期信用等级：AAA  
金融债券信用等级：AAA  
二级资本债券信用等级：AA<sup>+</sup>  
评级展望：稳定  
评级时间：2020年6月1日

### 上次评级结果

主体长期信用等级：AA<sup>+</sup>  
金融债券信用等级：AA<sup>+</sup>  
二级资本债券信用等级：AA  
评级展望：稳定  
评级时间：2019年7月26日

### 主要数据

项 目	2017年末	2018年末	2019年末
资产总额(亿元)	2068.7	2272.48	2475.71
股东权益(亿元)	146.76	159.96	201.59
不良贷款率(%)	1.61	1.87	1.86
拨备覆盖率(%)	183.96	212.68	199.92
贷款拨备率(%)	3.02	3.97	3.71
流动性比例(%)	49.95	83.91	90.01
存贷比(%)	71.86	70.99	75.49
股东权益/资产总额(%)	7.09	7.04	8.14
资本充足率(%)	12.52	12.99	13.60
一级资本充足率(%)	10.16	10.63	11.47
核心一级资本充足率(%)	10.16	10.63	11.47
项 目	2017年	2018年	2019年
营业收入(亿元)	43.98	47.53	50.89
拨备前利润总额(亿元)	27.24	30.35	32.73
净利润(亿元)	12.30	13.14	14.82
净息差(%)	2.08	1.70	1.61
成本收入比(%)	37.19	35.75	34.79
拨备前资产收益率(%)	1.43	1.40	1.38
平均资产收益率(%)	0.65	0.61	0.62
平均净资产收益率(%)	10.11	8.70	8.20

注：晋商银行2017年审计报告依据财政部颁布的《企业会计准则》编制，2018年、2019年审计报告按照IFRS9编制  
数据来源：晋商银行公司年报及提供资料，联合资信整理

### 分析师

王柠 吴宇峰

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](http://www.lhratings.com)

### 评级观点

联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对晋商银行股份有限公司（以下简称“晋商银行”）的评级反映了其在当地的客户基础夯实、市场认可度较高、拨备保持充足等方面的优势，此外，自港股上市以来晋商银行的公司治理和内部控制体系进一步健全、投资资产结构不断优化、资本充足性得以提升，对业务的稳健发展起到了较好的支撑作用。2019年以来，晋商银行零售业务转型推动存贷款客户结构逐步优化，非标资产投资规模得到进一步压缩。同时，联合资信也关注到，晋商银行逾期类贷款上升较快、持有的信托及资产管理计划规模较大等对其信用风险及流动性风险管理带来一定压力。

未来，晋商银行将在山西省经济产业结构转型升级的背景下，坚持稳健经营、可持续发展的战略，不断推动资产规模和盈利能力的合理提升，推进业务结构优化、资产质量改善和风险控制提升等。另一方面，山西地区金融机构数量较多，利率市场化的推进导致同业竞争加剧对其业务发展形成一定压力；同时不断扩展的分支机构布局对其风险管理水平提出更高要求。

综上所述，联合资信评估有限公司确定上调晋商银行股份有限公司主体长期信用等级为AAA，确定上调晋商银行股份有限公司2015年二级资本债券（20亿元人民币）信用等级为AA<sup>+</sup>，2018年金融债券（50亿元人民币）和2020年金融债券（40亿元人民币）信用等级为AAA，评级展望为稳定。该评级结论反映了晋商银行已发行金融债券违约风险极低，二级资本债券的违约风险很低。

### 优势

1. 晋商银行在山西当地经营历史悠久，客户基础夯实，市场认可度较高，依托于在山

西地级市营业网点全面覆盖的经营格局，市场竞争力逐步提升。

2. 晋商银行储蓄存款保持较快增长，占存款总额的比重较高，存款稳定性较好，同时零售转型不断推进，存贷款客户结构持续优化，零售金融在全行的业务占比持续提升。
3. 晋商银行通过港股上市实现核心资本的有效补充，资本保持充足水平，在公司治理及内部控制方面得到较大提升。
4. 晋商银行股权结构中国有股及国有法人股占比较高，在业务经营等方面获得当地政府的潜在支持较大。

#### **关注**

1. 受区域经济结构影响，晋商银行信贷和类信贷资产主要投放于能源、制造业等行业，面临一定行业和客户集中风险。
2. 2019年以来，晋商银行信贷资产质量面临一定下行压力；关注类及逾期贷款占比较高，需关注其迁徙情况。
3. 2019年以来，受宏观经济下行及当地产业结构调整影响，晋商银行对公类贷款投放增长乏力，需关注未来资产端业务的发展情况。
4. 晋商银行净息差趋于收窄且处于行业较低水平，整体收益水平不高，随着同业间竞争程度的不断加剧，其成本控制及盈利能力尚需进一步提升。

## 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，符合真实性、准确性、完整性要求。

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

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债项到期兑付日有效；根据后续跟踪评级的结论，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

## 2020 年跟踪信用评级报告

### 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，晋商银行以每股 3.19 元的价格进行增资扩股共计 16 亿股，募集资金合计 51.04 亿元，其中 41.90 亿元于 2017 年到账，剩余资金于 2018 年到账并完成工商和营业执照变更，增资后华能资本服务有限公司成为其第二大股东，其余股权结构变化不大。2019 年 7 月，晋商银行在香港交易所上市，全球发行 8.6 亿股 H 股（不含超额配售权），本次上市所募集资金净款项 31.71 亿元，募集资金用于强化资本基础，以支持业务持续增长。截至 2019 年末，晋商银行注册资本增至 58.39 亿元，前五大股东及持股比例见表 1。

表 1 截至 2019 年末前五大股东持股情况 单位：%

股东名称	持股比例
山西金融投资控股集团有限公司	12.25
华能资本服务有限公司	10.28
太原市财政局	7.98
长治市南烨实业集团有限公司	7.72
山西潞安矿业（集团）有限责任公司	6.15
合计	44.38

资料来源：晋商银行公司年报，联合资信整理

截至 2019 年末，晋商银行拥有 159 个营业网点，覆盖山西省全部 11 个地级市。其中包括十家分行、149 家支行（包括 4 家直属支行、125 家市域支行及 20 家县域支行），共有员工 4314 人。此外，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 2019 年末，晋商银行资产总额 2475.71 亿元，其中贷款及垫款净额 1117.13 亿元；负债总额 2274.12 亿元，其中存款余额 1553.22 亿元；股东权益 201.59 亿元；不良贷款率 1.86%，拨备覆盖率 199.92%；资本充足率 13.60%，一级资本充足率和核心一级资本充足率均为 11.47%。2019 年，晋商银行实现营业收入 50.89 亿元，净利润 14.82 亿元。

晋商银行注册地址：山西省太原市小店区长风街 59 号。

晋商银行法定代表人：阎俊生<sup>1</sup>。

### 二、已发行债券概况

截至本报告出具日，晋商银行存续期内经联合资信评级的债券分别为 2015 年二级资本债券（20 亿元人民币）、2018 年金融债券（50 亿元人民币）和 2020 年金融债券（40 亿元人民币），债券概况见表 2。2019 年以来，晋商银行依据债券相关条款的规定，在付息日前及时公布了债券付息公告，按时足额支付了债券当期利息。

<sup>1</sup> 2020 年 1 月 8 日，阎俊生先生已辞任董事长及法定代表人职务，由副董事长、行长唐一平先生代行法定代表人职务。

表 2 债券概况

债券简称	债券品种	发行规模	债券利率	付息频率	期限
15 晋商银行二级	二级资本债券	20 亿元	5.80%	年付	5+5 年
18 晋商银行	金融债券	50 亿元	4.00%	年付	3 年
20 晋商银行	金融债券	40 亿元	3.00%	年付	3 年

资料来源：中国货币网，联合资信整理

### 三、营运环境

#### 1. 宏观经济与政策环境分析

##### (1) 宏观经济环境

2019 年以来，在世界大变局加速演变更趋明显，国际动荡源和风险点显著增多，全球经济增长放缓的背景下，中国经济增速进一步下滑，消费价格上涨结构性特征明显，财政收支缺口扩大，就业形势基本稳定。

**经济增速继续下行。**2019 年以来中国经济增速继续下行，全年 GDP 同比增长 6.1%（见下表），为 2008 年国际金融危机以来之最低增速；其中一季度累计同比增长 6.4%，前二季度累计同比增长 6.3%，前三季度累计同比增长均为 6.2%，逐季下滑态势明显。2020 年一季度，受到史无前例的新冠肺炎疫情的严重冲击，GDP 同比增长-6.8%，是中国有 GDP 统计数据以来首次出现大幅负增长。

表 3 2016—2020 年一季度中国主要经济数据

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年一季度
GDP (万亿元)	73.6	78.7	84.0	89.2	20.7
GDP 增速 (%)	6.8	6.9	6.7	6.1	-6.8
规模以上工业增加值增速 (%)	6.0	6.6	6.2	5.7	-8.4
固定资产投资增速 (%)	8.1	7.2	5.9	5.4	-16.1
社会消费品零售总额增速 (%)	10.4	10.2	9.0	8.0	-19.0
出口增速 (%)	-1.9	10.8	7.1	5.0	-11.4
进口增速 (%)	0.6	18.7	12.9	1.6	-0.7
CPI 增幅 (%)	2.0	1.6	2.1	2.9	4.9
PPI 增幅 (%)	-1.4	6.3	3.5	-0.3	-0.6
城镇失业率 (%)	4.0	3.9	4.9	5.2	5.9
城镇居民人均可支配收入增速 (%)	5.6	6.5	5.6	5.0	0.5
公共财政收入增速 (%)	4.5	7.4	6.2	3.8	-14.3
公共财政支出增速 (%)	6.4	7.7	8.7	8.1	-5.7

注：1. 增速及增幅均为同比增长情况

2. 出口增速、进口增速统计均以人民币计价

3. GDP 增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，规模以上工业增加值增速、固定资产投资增速、社会消费品零售总额增速为名义增长率，GDP 为不变价规模

4. 城镇失业率统计中，2016-2017 年为城镇登记失业率，2018 年开始为城镇调查失业率，指标值为期末数

数据来源：联合资信根据国家统计局和 wind 数据整理

**2019 年消费和固定资产投资增长持续处于回落状态，对外贸易总额同比减少，2020 年一季度三大需求全面大幅收缩。**2019 年，社会消费品零售总额同比增长 8.0%，较上年下滑 1.0%，其中网上零售额 10.6 万

亿元，同比增长 16.5%。全国固定资产投资（不含农户）同比增长 5.4%，比上年低 0.5 个百分点。从主要投资领域看，制造业投资增速为 3.1%，比上年低 6.4 个百分点；基础设施投资增速为 3.8%，与上年持平；房地

产投资增速为9.9%，比上年高0.4个百分点。民间投资增速为4.7%，比上年低4.0个百分点；国有投资增速为6.8%，比上年高4.9个百分点。2019年，货物进出口总额31.54万亿元，同比增长3.4%，增速比上年回落6.3个百分点。其中，出口增长5.0%，进口增长1.6%。进出口顺差2.92万亿元，同比扩大25.4%。对欧盟、东盟、美国、日本进出口分别增长8.0%、14.1%、-10.7%和0.4%，对“一带一路”沿线国家进出口9.27万亿元，增长10.8%。2020年一季度，社会消费品零售总额、全国固定资产投资完成额（不含农户）和货物进出口总额分别同比增长-19.0%、-16.1%和-6.4%，三大需求在疫情冲击下全面大幅收缩。

**2019年工业生产较为低落，服务业较快发展，2020年一季度工业和服务业同步大幅下降。**2019年，国民经济第一产业、第二产业和第三产业增加值分别增长3.1%、5.7%和6.9%，占GDP比重分别为7.1%、39.0%和53.9%。全国规模以上工业增加值同比实际增长5.7%，增速较上年同期回落0.5个百分点；2019年工业企业营业收入和利润总额分别同比增长3.8%和-3.3%，工业企业经济效益较差。2019年全国规模以上服务业企业营业收入和营业利润分别同比增长9.4%和5.4%，服务业增长势头较好。2020年一季度，国民经济第一产业、第二产业和第三产业增加值分别同比增长-3.2%、-9.6%和-5.2%，全国规模以上工业增加值同比增长-8.4%，工业企业营业收入和利润总额分别同比增长-15.1%和-36.7%。全国规模以上服务业企业营业收入同比增长-12.2%（1—2月数据），工业和服务业生产同步大幅下降。

**居民消费价格涨幅上升，生产价格同比下降。**2019年，居民消费价格指数（CPI）同比上涨2.9%，涨幅比上年扩大0.8个百分点，其中食品价格全年上涨9.2%，涨幅比上年提高7.4个百分点；非食品价格上涨1.4%，涨幅比上年回落0.8个百分点。不包括食品和能源的核心CPI温和上涨1.6%，

涨幅比上年回落0.3个百分点。2019年，工业生产者出厂价格指数（PPI）同比下降0.3%，比上年回落3.8个百分点。工业生产者购进价格指数（PIRM）同比下降0.7%，涨幅比上年回落4.8个百分点。2020年一季度，CPI和PPI分别累计同比增长4.9%和-0.6%，居民消费价格较年初有所回落，生产者价格重归通缩区间。

**财政收入增长放缓，支出保持较快增长，2020年一季度财政收支同步下降、收支缺口更趋扩大。**2019年，全国一般公共预算收入190382亿元，同比增长3.8%，增速比上年回落2.4个百分点。其中税收收入157992亿元，同比增长1.0%；非税收入32390亿元，同比增长20.2%。2019年，全国一般公共预算支出238874亿元，同比增长8.1%，增速比上年低0.6个百分点。从支出结构看，与基建投资相关的支出明显增长，城乡社区支出、科学技术支出、节能环保支出分别同比增长16.1%、14.4%和18.2%。2019年财政收支差额4.85万亿元，较去年同期大增2.91万亿元。2020年一季度，全国一般公共预算收入4.6万亿元，同比增长-14.3%；支出5.5万亿元，同比增长-5.7%。在经济全面大幅下降的背景下，财政收支同步下降，收支缺口较上年同期显著扩大。

**就业形势基本稳定，但就业压力有所增大。**2019年在制造业生产收缩，服务业增长放缓的影响下，全国就业形势趋于严峻，全年调查失业率均在5%（含）以上，较上年有所提高。制造业PMI和非制造业PMI的从业人员指数，2019年全年一直在荣枯线以下，反映出企业对劳动力需求的收缩态势。2020年1—3月，受疫情影响企业大面积停工停产的影响下，城镇调查失业率分别为5.3%、6.2%和5.9%，3月份有所回落，但较上年同期均有所提高。

## （2）宏观政策环境

2019年中国宏观政策的主基调是加强逆周期调节，保证经济运行在合理区间。财

政方面，主要是大规模降税降费，落实个税改革政策，同时大幅扩大地方政府专项债券规模至 2.15 万亿元，为基建补短板和提高有效投资提供资金支持。货币金融方面，全年实施三次全面及定向降准，为市场注入了适度充裕的流动性，“三档两优”的存款准备金率框架初步形成；通过改革贷款基准利率形成机制降息并付诸实施，于 2019 年 8 月开启了 10 多年来新的降息进程，一年期 LPR 报价年内分三次下调 16 个基点，至 4.15%；五年期 LPR 从 4.85% 下调到 4.80%，引导信贷市场利率实质性下降。

2020 年一季度，面对突如其来的新冠肺炎疫情在全国以及全球的扩散蔓延，中国宏观政策统筹兼顾疫情防控和社会经济发展，促进企业复工复产，全力对冲疫情对经济生活的巨大负面影响。财税政策方面，主要是及时加大疫情防控支出、阶段性大规模减免及延缓征收企业税费、进一步提前下达地方政府债券额度等，大力减轻企业负担，增加有效投资。2020 年 2 月再一次提前下达专项债额度 2900 亿元，提前下达总额达到 1.29 万亿元，截至 3 月底，各地专项债发行规模 1.1 万亿元，重点用于交通基础设施、能源项目、农林水利、生态环保项目等七大领域的基础上。货币金融政策方面，金融调控及监管部门以缓解企业流动性困难为中心，运用多种政策工具，保持流动性合理充裕，降低企业融资成本，推动银行加大信贷投放，并对流动性遇到暂时困难的中小微企业贷款，给予临时性延期还本付息安排，开启绿色通道便利企业债券融资等系列政策措施，为对冲疫情负面影响创造了较好的货币金融环境。年初至 4 月 20 日，一年期 LPR 报价二次下调 30 个基点，至 3.85%；五年期二次下调 15 个基点至 4.65%。4 月 3 日央行决定对中小银行定向降准 1 个百分点，并下调金融机构在央行超额存款准备金利率至 0.35%，推动银行向中小微企业增加信贷投放。此外，在疫情发生早期，央行设立了 3000 亿元的防疫专项再贷款，主要用于重点企业

抗疫保供，一半以上投向中小微企业；2 月底，央行新增 5000 亿元的再贷款再贴现额度，下调支农支小再贷款利率 0.25 个百分点；3 月底，国常会确定新增中小银行再贷款再贴现额度 1 万亿元，进一步加强对中小微企业的金融支持。

### （3）宏观经济及政策前瞻

2020 年一季度经济运行数据反映出，史无前例的新冠肺炎疫情对中国经济造成了严重的冲击，当前经济发展面临的挑战前所未有，形势依然严峻。一是由于疫情尚未彻底解除，依然面临内防反弹、外防输入的艰巨防疫任务，国内消费投资难以在短时间内快速恢复；同时生产端快于需求端恢复造成的库存压力以及稳就业间接形成的人工成本的上升，共同压缩企业利润空间导致投资受到掣肘；而居民收入的下降以及对经济悲观预期形成的消费意愿下降，叠加对疫情感染的担忧造成的消费被动减少，导致二季度消费难以持平去年同期水平。二是随着疫情的“全球大流行”，世界各国为加强疫情防控，居民消费和企业生产活动均受到限制，导致大量订单取消、外需严重收缩，同时国内厂家需要的关键原材料及配件设备等进口难以继，对中国经济恢复形成极大阻力。内外需求双双呈现疲弱态势，对二季度经济恢复造成压力，预计二季度经济增长依然存在较大的压力，同比增速大概率在低位运行，但环比情况会有很大的好转，经济 V 字形反转难以实现，全年大概率呈 U 形走势。

面对如此严峻复杂的经济形势，未来宏观政策将以更大力度对冲疫情影响，防止阶段性冲击演变为趋势性变化为主线。2020 年 4 月 17 日召开的中央政治局会议，在强调要加大“六稳”工作力度的基础上，首次提出保居民就业、保基本民生、保市场主体、保粮食能源安全、保产业链供应链稳定、保基层运转的“六保”目标任务，表示要坚定实施扩大内需战略，维护经济发展和社会稳定大局，为当前及未来一个时期的宏观政策定



下了基调。会议指出，积极的财政政策要更加积极有为，提高赤字率，发行抗疫特别国债，增加地方政府专项债券，提高资金使用效率，真正发挥稳定经济的关键作用。稳健的货币政策要更加灵活适度，运用降准、降息、再贷款等手段，保持流动性合理充裕，引导贷款市场利率下行，把资金用到支持实体经济特别是中小微企业上。具体安排上，会议确定要释放消费潜力，扩大居民消费，适当增加公共消费。要积极扩大有效投资，实施老旧小区改造，加强传统基础设施和新型基础设施投资，促进传统产业改造升级，扩大战略性新兴产业投资。要着力帮扶中小企业渡过难关，加快落实各项政策，推进减税降费，降低融资成本和房屋租金，提高中小企业生存和发展能力。要保持中国产业链供应链的稳定性和竞争力，促进产业链协同复工复产达产。这些政策措施表明，未来财政货币政策可能进一步积极宽松。同时也应看到，由于中国宏观杠杆率较高，政府和企业部门债务负担本来已经较重，政府和企业的收入仍面临惯性下降的不确定性风险，上述财政和货币政策的空间仍然受到诸多因素的约束，难以大规模扩张，宏观政策仍需 在稳经济和防风险之间取得平衡。

## 2. 区域经济发展概况

晋商银行经营网点主要分布于太原市，并已实现营业网点覆盖山西省内全部地级市，业务经营与山西省整体经济运营环境紧密相关。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。丰富的资源条件为山西省的经济发展提供较好基础，但由此形成的资源型经济在供给侧改革、环保监管趋严的政策背景下亦为其带来较大的产业结构调整压力。

近年来，随着宏观经济景气下行，山西省地区经济增长步伐放缓。2017—2019 年，山西省地区生产总值同比增速分别为 7.0%、

6.7%和 6.2%。2019 年，经初步核算，山西省全年实现地区生产总值 17026.68 亿元。其中，第一产业增加值 824.72 亿元，同比增长 2.1%，占地区生产总值的比重 4.8%；第二产业增加值 7453.09 亿元，同比增长 5.7%，占地区生产总值的比重 43.8%；第三产业增加值 8748.87 亿元，同比增长 7.0%，占地区生产总值的比重 51.4%；全年全省一般公共预算收入完成 2347.6 亿元，同比增长 2.4%。一般公共预算支出 4713.1 亿元，同比增长 10.0%。截至 2019 年末，山西省全省金融机构本外币各项存款余额 38381.4 亿元，同比增长 8.6%，各项贷款余额 28119.4 亿元，同比增长 10.9%。

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。近年来太原市经济呈现企稳回升的态势。2019 年，太原市实现地区生产总值 4028.51 亿元，同比增长 6.6%。其中，第一产业实现增加值 42.48 亿元，同比增长 2.1%；第二产业实现增加值 1518.64 亿元，同比增长 5.9%；第三产业实现增加值 2467.39 亿元，同比增长 7.1%。三次产业对经济增长的贡献率分别为 0.37%、34.06%和 65.57%，分别拉动 GDP 增长 0.02、2.25 和 4.33 个百分点。三次产业增加值占 GDP 的比例为 1.1:37.7:61.2。2019 年，一般公共预算收入 386.62 亿元，同比增长 3.6%。全年一般公共预算支出 610.62 亿元，同比 12.6%。截至 2019 年末，太原市全市金融机构本外币各项存款余额 13117.20 亿元，同比增长 6.5%；本外币各项贷款余额 14063.12 亿元，同比增长 10.6%。人民币各项存款余额 12663.72 亿元，同比增长 5.3%；人民币各项贷款余额 13707.47 亿元，同比增长 9.5%。人民币贷款中，中长期贷款余额 9920.16 亿元，同比增长 8.8%；短期贷款余额 2880.22 亿元，同比增长 7.1%。

整体来看，近年来山西经济保持发展态势，经济增速高于全国平均水平。但另一方

面，宏观经济下行对山西经济发展带来一定负面影响，经济增速有所放缓，同时受去产能及环保政策影响，当地煤炭经济在经济总量中的占比仍较高，对银行业的信用风险管控带来一定挑战。受本次疫情影响，短期内山西当地涉及煤炭资源产业链中企业开工率有所下降，但考虑到随着复产推动能源需求回暖、煤炭价格下行空间有限等因素，因疫情带来的短期损失将会得以弥补。

### 3. 行业分析

#### (1) 监管政策

近年来，金融监管部门保持“严监管”模式，接连出台了《商业银行委托贷款管理办法》（以下简称“委托贷款新规”）、《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》（以下简称“资管新规”）、《商业银行大额风险暴露管理办法》（以下简称“大额风险暴露管理新规”）、《商业银行流动性风险管理办法》（以下简称“流动性新规”）等文件，对银行在资金业务、广义同业资金融入等方面进行规范和限制，强调银行回归“存贷款”业务本源；2020年，银保监会允许适当延长资管新规过渡期，一定程度上缓和了部分商业银行资产负债结构和表外业务调整压力。

**LPR 的持续推进或将加大商业银行利率风险管理难度。**2013年下半年，中国人民银行正式开始运行贷款基础利率（LPR）集中报价和发布机制，并于2020年起要求各银行业金融机构不得签订参考贷款基准利率定价的浮动利率贷款合同。LPR的全面运用将有利于提高银行业金融机构信贷产品定价效率和透明度，减少非理性定价行为。以LPR为基准的贷款定价机制与市场结合更加紧密，商业银行需要根据市场利率独立管理利率风险，利率风险管理难度或将加大。

**信贷资产五级分类认定标准日趋严格。**信贷资产质量方面，银保监会印发《关于调整商业银行贷款损失准备监管要求的通

知》，指出“根据单家银行逾期90天以上贷款纳入不良贷款的比例，对风险分类结果准确性高的银行，可适度下调贷款损失准备监管要求”。2019年，各地方监管部门就银行业信贷资产质量又进一步提出了更高要求：已有地方银监部门鼓励有条件的银行将逾期60天以上贷款纳入不良。整体而言，近年来监管部门有关商业银行资产质量方面的导向非常明确，即在不良贷款认定标准上日趋严格。

**监管机构加强商业银行非信贷类资产管理。**针对非信贷类资产，2019年4月，银保监会发布《商业银行金融资产风险分类暂行办法（征求意见稿）》（以下简称“金融资产风险分类暂行办法”），要求商业银行对表内承担信用风险的金融资产进行风险分类，包括但不限于贷款、债券和其他投资、同业资产、应收款项等；表外项目中承担信用风险的，应比照表内资产相关要求开展风险分类。金融资产风险分类暂行办法将风险分类对象由贷款扩展至承担信用风险的全部金融资产，对非信贷资产提出以信用减值为核心的分类要求，特别是对资管产品提出穿透分类要求将有利于商业银行全面掌握各类资产的信用风险，针对性加强信用风险防控。

**持续引导商业银行加大民营、小微企业的信贷投放力度。**此外，2018年下半年以来，监管部门的工作重心转向宽信用，重点疏通信用传导机制。银保监会出台《关于进一步做好信贷工作提升服务实体经济质效的通知》，强调疏通货币政策传导机制，满足实体经济有效融资需求，强化小微企业、“三农”、民营企业等领域金融服务。中国人民银行创设定向中期借贷便利（TMLF）以加大对小微、民企的金融支持力度，支持实体经济力度大、符合宏观审慎要求的大型商业银行、股份制商业银行和大型城市商业银行，可向人民银行提出申请。2019年以来，人民银行通过多次全面和定向降准补充银行流动性、降低银行资金成本；同时，人民

银行针对普惠金融考核达标银行的定向降准将引导商业银行向小微及民营企业等普惠领域增加贷款投放。此外，银保监会将小微企业贷款认定标准上限由 500 万调整至 1000 万，以引导商业银行增加投放低资本消耗的小微企业贷款。

**商业银行资本补充渠道多样化。**2016 年以来，在金融监管政策趋严的背景下，商业银行面临非标转标、表外回表的压力，资本金加速消耗，部分中小银行已面临实质资本不足的问题。因此监管机构积极出台多项政策，鼓励加快银行资本补充工具方面的创新，拓宽资本补充的来源，作为疏通信用传导机制的基础。一方面，银保监会发布《关于进一步支持商业银行资本工具创新的意见》，要求简化资本工具发行的审批程序，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。另一方面，为提高银行永续债（含无固定期限资本债券）的流动性，支持银行发行永续债补充资本，人民银行创设央行票据互换工具（CBS）；银保监会亦发布政策表示将允许保险机构投资符合条件的银行二级资本债券和无固定期限资本债券；针对优先股发行人大多为上市银行的现象，银保监会与证监会于 2019 年下半年发布《关于商业银行发行优先股补充一级资本的指导意见（修

订）》，取消了非上市银行发行优先股需在“新三板”挂牌的前置条件；2019 年 11 月，银保监会发布《关于商业银行资本工具创新的指导意见（修订）》，推动和规范商业银行资本工具发行，疏通了商业银行一级资本补充渠道。

## （2）行业概况

### 商业银行资产规模增速放缓，贷款投放成为资产规模增长的主要驱动因素。

2015—2018 年，受“金融去杠杆”政策导向以及 MPA 考核深入推进等因素影响，我国商业银行资产负债规模扩张速度有所放缓；2019 年，在资管新规的影响下表外业务加速回表，同时商业银行作为宽信用政策供给端，持续加大信贷投放力度支持实体经济发展，贷款规模的强劲增长驱动资产总额较快增长。截至 2019 年末，我国商业银行资产总额 239.49 万亿元，同比增长 14.06%，其中贷款余额 129.63 万亿元，同比增长 17.32%；负债总额 220.05 万亿元，同比增长 13.73%（见表 4）。预计 2020 年，商业银行仍将贯彻回归存贷款业务本源的政策，通过信贷投放驱动资产规模增长。

表 4 商业银行主要财务数据

单位：万亿元、%

项 目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年
资产总额	155.83	181.69	196.78	209.96	239.49
负债总额	144.27	168.59	182.06	193.49	220.05
不良贷款额	1.27	1.51	1.71	2.03	2.41
不良贷款率	1.67	1.74	1.74	1.83	1.86
拨备覆盖率	181.18	176.40	181.42	186.31	186.08
净息差	2.54	2.22	2.10	2.18	2.20
净利润	1.59	1.65	1.75	1.83	1.99
资产利润率	1.10	0.98	0.92	0.90	0.87
资本利润率	14.98	13.38	12.56	11.73	10.96
存贷比	67.24	67.61	70.55	74.34	75.40
流动性比例	48.01	47.55	50.03	55.31	58.46
资本充足率	13.45	13.28	13.65	14.20	14.64
一级资本充足率	11.31	11.25	11.35	11.58	11.95
核心一级资本充足率	10.91	10.75	10.75	11.03	10.92

**商业银行不良贷款率持续上升，整体信贷资产质量有所下降。**受宏观经济增速放缓影响，商业银行外部经营环境面临较大压力。监管部门对于商业银行信贷资产五级分类的管理趋严，要求逾期 90 天以上贷款均纳入不良贷款管理，加之通过外部机构代持隐藏不良信贷资产等不洁净出表的方式被叫停，商业银行不良贷款率持续上升，整体信贷资产质量有所下降。截至 2019 年末，商业银行不良贷款余额为 2.41 万亿元，不良贷款率为 1.86%。预计 2020 年，受新型冠状病毒肺炎疫情对宏观经济拖累、民营和小微企业经营压力较大等因素影响，商业银行不良贷款率仍将保持增长趋势。

**商业银行信贷资产拨备覆盖率整体有所上升，但不同类型银行分化明显，城商行和农商行信贷资产拨备计提压力较大。**国有大行和股份制银行得益于信贷资产质量优于其他中小银行，加之 2018 年以来在 IFRS9 会计准则下，对信贷资产预期损失整体计提规模的增加，其拨备覆盖率保持充足水平且进一步提升。城商行和农商行受不良贷款规模快速增长影响，拨备覆盖率显著下降。截至 2019 年末，商业银行整体信贷资产拨备覆盖率为 186.08%，其中国有大行和股份制银行拨备覆盖率分别为 240.44% 和 192.18%，城商行和农商行分别为 179.26% 和 128.50%。预计 2020 年，国有大行和股份制银行拨备覆盖率仍将保持在较高水平，城商行和农商行信贷资产质量仍面临一定下行压力，拨备计提压力较大。

**盈利能力持续下降，中小银行盈利能力下行压力犹存。**2015—2017 年，商业银行存贷款业务在激烈的市场竞争环境下，净息差水平逐年下降。2018 年下半年以来，得益于资金市场利率下行，缓解了银行融入资金利息支出的负担，一定程度上使银行净息差水平有所回升，但压缩资产收益率相对较高的非标投资资产、信贷资产质量下行等因素都对银行的盈利能力产生了负面影响。近年来商业银行的净利润增

速落后于资产规模增速，盈利能力持续下降。2019 年，我国商业银行净息差为 2.20%，同比上升 0.02 个百分点；实现净利润 1.99 万亿元，同比增长 8.91%；资产利润率和资本利润率分别为 0.87% 和 10.96%，同比分别下降 0.03 和 0.77 个百分点。预计 2020 年，商业银行将继续压缩收益较高的非标投资，LPR 机制的持续推进将引导其通过比目前更低的利率为小微和民营企业提供资金，整体净息差改善空间小；加之部分中小银行在信贷资产下行压力下加大拨备计提力度，盈利能力下降压力犹存。

**商业银行各项流动性指标均保持在合理水平，但部分中小银行面临流动性管理压力。**央行稳健中性的货币政策保障了银行体系流动性的合理充裕。从一般流动性指标来看，我国商业银行各项流动性指标均保持在合理水平。但另一方面，银保监会出台流动性新规，对流动性匹配率和优质流动性资产充足率做出明确要求，使得对短期同业资金依赖度高的商业银行流动性管理带来较大压力。预计 2020 年，MLF 利率下调、全面降准、定向降准等政策的实施将有效保障商业银行流动性保持在合理水平；但值得注意的是，2019 年包商银行事件发生后，不同类型银行流动性分层明显，部分对市场融入资金依赖程度较高的中小银行或将面临一定流动性压力。

**资本充足率整体保持较充足水平，资本充足率和核心一级资本充足率的差额进一步扩大。**近年来我国商业银行通过引进战略投资者、上市，以及发行优先股、可转债、二级资本债券、无固定期限资本债券等多种渠道补充资本，资本充足率整体保持较充足水平。但另一方面，在净利润增速持续低于风险加权资产增速的情形下，商业银行通过留存利润注入核心一级资本的能力有限，资本充足率和核心一级资本充足率的差额进一步扩大。截至 2019 年末，我国商业银行平均资本充足率为 14.64%，平均一级资本充足率为 11.95%，平均核心一级资本充足

率为 10.92%。预计 2020 年，商业银行外部资本补充渠道仍将保持畅通，无固定期限资本债券发行范围的扩大将有助于一级资本的补充。另一方面，由于商业银行盈利承压，内生资本积累能力欠佳，核心一级资本的补充仍较大程度依赖于外部增资扩股。

**监管机构和不同层级政府对商业银行形成有力的外部支持。**系统性重要银行以及规模较大的股份制商业银行对我国经济和金融稳定具有重要意义，因此其在多个方面均能得到中央政府的支持。对于目前暴露出更多资产质量问题、流动性压力较大的中小城商行和农商行，其虽暂不具有系统性重要意义，但其在地方经济和社会稳定方面发挥重要作用，在出现经营困难和流动危机时，获得地方政府支持和监管机构协助的可能性大。结合 2019 年以来包商银行和锦州银行等中小银行风险处置来看，监管机构积极采取行政接管、资产重组、引入战略投资者、股权转让等行政化和市场化相结合的方式对其风险进行有效纾解。因此，我们认为，当不同类型商业银行在出现重大风险时，能够获得监管机构和不同层级政府的有力支持，能够明显增强商业银行的信用水平。

#### 四、公司治理与内部控制

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、监督和管理的职能。截至 2019 年末，晋商银行公司股权结构中国有股及国有法人股占比合计为 54.77%，其中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 12.25%，实际控制人为山西省财政厅；第二大股东为华能资本服务有限公司，持股比例为 10.28%，实际控制人为国务院国有资产监督管理委员会。截至 2019 年末，晋商银行股东

股权出质比例合计占比为 5.44%，其中前十大股东未出质股权。

晋商银行董事会由 15 名董事组成，其中执行董事 4 名、非执行董事 5 名、独立非执行董事 6 名。晋商银行董事长王俊飏先生，曾担任太原市商业银行总行行长助理，大同市农村信用社党组书记、主任，山西省农村信用社联合社党委委员、副主任，山西省运城市副市长，山西金融投资控股集团有限公司总经理，山西省国有资本投资运营有限公司党委书记、董事长，2019 年 12 月起任晋商银行股份有限公司党委书记，现任晋商银行股份有限公司党委书记、董事长。晋商银行董事会下设发展战略委员会、消费者权益保护委员会、提名薪酬与人力资源委员会、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，各专门委员会成员由董事组成，并对董事会负责。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。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、首席人力资源官等构成，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。晋商银行行长唐一平先生，曾担任农行深圳市分行资产负债管理处处长，农行深圳市分行党委组织部部长、人力资源部总经理，农行深圳市分行副行长、党委委员，农行（莫斯科）有限公司董事、总经理等职务，现任晋商银行股份有限公司党委副书记、副董事长、行长。高级管理层下设财务审查委员会、投资管理委员会、风险管理委员会、信贷审查委员会、资产负债管理委员会、问责管理委员会、信息科技管理委员会、绩效考核管理委员会、业务连续性管理委员会和零售业务管理委员会。2019 年以来，晋商银行各治理主体较好地履行了相应职责，公司治理水平不断提高。

关联交易方面，晋商银行涉及全部关联方的表内外授信净额合计 66.05 亿元，占资本净

额的 27.91%，其中涉及关联方的贷款合计 35.07 亿元，占资本净额的 14.82%，目前晋商银行关联贷款及其他关联交易未产生逾期，表外授信部分主要为不可撤销的承诺及或有负债。考虑到关联交易规模较大，相关风险仍需关注。

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 1。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。2019 年，晋商银行面对经济新常态和监管要求，进一步完善内部控制体系建设，一是建立制度分析研判机制。通过梳理各条线的规章制度体系，提出维护或合规方面的意见建议，推进条线的规章制度规范性建设。二是优化分行合规制度体系。梳理分行现行适用的规章制度，组织开展分行规章制度的“废改立”，进一步明确规章制度管理要求，优化分行规章制度体系，强化分行制度建设的规矩意识。三是对行内新业务、新产品和新的制度发布前，从适时性、适用性等角度提出合规建议，审查各类制度办法、操作规程，优化制度层级体系。四是加强合规文化建设，着力加强案件警示教育，注重发挥教育的预防作用、制度的防范作用和问责的保障作用。

晋商银行实行相对独立、垂直管理的内部审计体制，董事会对内部审计的适当性和有效性承担最终责任，由总行审计部在全行范围内开展稽核审计工作，并将审计结果向董事会及其下设审计委员会、高级管理层和监事会报告。

2019 年以来，晋商银行开展了包括全面审计、内控评价、专项审计、经济责任审计等类别在内的审计项目，内容覆盖了信贷业务、资管业务、直销银行、财务管理等重点业务、重点环节。此外，晋商银行也开展了各类管理效能的专项审计，包括绩效考核、流动性风险管理、关联交易、资本管理、反洗钱、信息科技管理等，进一步促进全行稳健经营和风险管控。联合资信也注意到，2019 年以来晋商银行因贷款三查不尽职等问题受到监管部门处罚，反映出其在发展过程中合规经营尚存缺陷，其内部控制体系建设有待进一步完善和提升。

总体看，晋商银行不断完善现代股份制商业银行治理架构，公司治理机制运行较好，但内部控制和合规性问题有所暴露，整体内控管理水平有待进一步提升。

## 五、主要业务经营分析

### 1. 经营概况

经过多年发展，晋商银行已在山西省内实现网点分布以太原市为主、地级市全覆盖的经营格局。晋商银行作为面向全省经营的大中型城商银行，随着利率市场化改革的不断深入，其所受到的市场挑战以及来自于当地同业间的竞争压力不断上升，为此晋商银行通过加强在产品、营销、管理等方面的创新以提升整体竞争实力，保持业务的稳健发展，存贷款市场份额保持相对稳定。截至 2019 年末，晋商银行存贷款市场份额分别为 4.07% 和 4.09%，在当地 18 家金融机构中市场排名分别为第七名和第六名（见表 5）。

表 5 存贷款业务市场份额

单位：%

项目	2017 年末		2018 年末		2019 年末	
	占比	排名	占比	排名	占比	排名
存款市场份额	4.32	7	4.12	7	4.07	7
贷款市场份额	4.30	7	4.01	6	4.09	6

注：存贷款市场份额为晋商银行业务在山西省同业中的市场份额

数据来源：晋商银行提供，联合资信整理

## 2. 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。2019年以来，晋商银行存贷款规模保持增长，从存贷款业务结构来看，随着零售转型的不断推进，晋商银行存贷款客户结构持续调整，零售金融业务占比

稳步提升，同时晋商银行逐步改善投资资产结构，加大对低风险、高流动性的标准化资产的配置力度，逐步压降非标资产投资，业务结构逐步优化。

表 6 存贷款结构

单位：亿元、%

项 目	2017 年末		2018 年末		2019 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
<b>存款</b>						
公司存款	874.73	64.22	852.26	58.82	844.86	54.39
储蓄存款	487.26	35.78	579.5	39.99	684.92	44.10
应计利息	--	--	17.21	1.19	23.44	1.51
<b>合 计</b>	<b>1361.99</b>	<b>100.00</b>	<b>1448.97</b>	<b>100.00</b>	<b>1553.22</b>	<b>100.00</b>
<b>贷款</b>						
公司贷款	843.28	86.77	866.00	85.20	976.47	84.56
其中：贴现	162.73	16.74	126.72	12.47	247.09	21.40
个人贷款	128.62	13.23	150.38	14.80	178.35	15.44
<b>合 计</b>	<b>971.90</b>	<b>100.00</b>	<b>1016.38</b>	<b>100.00</b>	<b>1154.83</b>	<b>100.00</b>

数据来源：晋商银行审计报告，联合资信整理

### (1) 公司银行业务

受经营地域的影响，晋商银行公司银行业务发展与山西当地的产业经济发展特征联系较为紧密。具体来看，晋商银行将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。2019年以来，晋商银行从产品研发、营销推动等多个方面提升公司业务负债端的资金组织力度，通过梳理现有公司存款产品体系，不断完善产品功能，增加大额存单结息频次，提升大额存单的市场竞争力。此外，晋商银行通过与外部保险、证券、信托、商业银行等的合作渠道，打通外部资金渠道，实现外部资金留存。2019年以来，山西经济转型步伐的加快进一步带动政府财政支出的增长，晋商银行财政性存款流失压力有所加大；另一方面，2019年以来为控制负债端成本，晋商银行主动压降部分付息率较高的公司存款，受以上因素影响晋商银行公司存款规模有

所下降。截至 2019 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 844.86 亿元，较上年末下降 0.87%，占存款总额的比重为 54.39%。从公司存款的期限结构上看，定期存款占公司存款的比例为 50.11%。

2019 年以来，晋商银行持续推动公司类资产业务，坚持以重点客户和重点项目作为营销重点，梳理公司类客户，并通过总行、分行和各业务部门间的积极联动推动资产业务储备及落地。2019 年以来，晋商银行持续聚焦省市重点工程项目，协调全辖机构主动对接市政工程、轨道交通、基础设施等重大项目建设。同时，晋商银行通过加强客户名单管理和营销指引推动，实现与战略客户、机构客户以及部分行业客户的合作拓展。根据山西省经济发展情况及产业结构政策，晋商银行对交通运输、采矿业、房地产、批发零售行业的贷款进行了压缩和调整，加大清洁基金业务推进力度，并与省财政

厅、中国清洁发展机制基金共同签署了三方合作协议，推进绿色创新投资业务。但另一方面，受政策导向及自身授信准入的影响，晋商银行原有能源类行业的公司贷款投放受到一定限制，加之山西当地科技、环保、医疗、旅游、教育等非煤新兴产业较少，相关行业所带动的融资需求有限，晋商银行整体贷款投放面临一定压力，公司贷款规模增长受贴现资产增长推动明显。截至 2019 年末，晋商银行公司贷款（含贴现，下同）余额 976.47 亿元，较上年末增长 12.76%，占贷款总额的比重为 84.56%。剔除贴现资产后，2019 年晋商银行贷款余额为 729.38 亿元，较上年末下降 1.34%。

2019 年以来，晋商银行持续加大对民营和小微企业的资源投入，通过制定全年普惠型小微贷款信贷计划，以督促分支机构序时推进任务目标。具体来看，晋商银行对小微客户结算类、交易类等综合金融产品进行了优化，并通过推出小微企业“租金贷”“商用房按揭贷款”等产品丰富小微信贷业务产品体系。截至 2019 年末，晋商银行小微企业有余额户数达到 2754 户，小微企业贷款余额为 385.51 亿元，较上年末增长 27.25%，占全行贷款总额的比例达到 33.38%，其中小微企业一般贷款余额 237.11 亿元，贴现 148.40 亿元。

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；但另一方面，晋商银行公司银行业务发展受当地经济发展及产业政策影响较为明显，受监管趋严、产业转型升级等影响，公司存贷款业务发展面临一定压力。

## （2）零售银行业务

2019 年以来，晋商银行持续深化“做精零售”改革，并分别从机制、客户、队伍及营销等方面开展完善与优化工作。零售存款业务方面，晋商银行继续坚持“存款立行”的发展理念，不断夯实个人存款基础。为丰富零售产品体系，晋商银行以十周年行庆为契机，推出“十周年特色存单”业务，同时持续拓展与优化“先得利”与

“一本万利”产品的线上自助渠道，并对高付息负债产品实施了竞售与配售方式，以充分引导相关条线做好资产配置工作。此外，晋商银行通过对网点的改造升级、社区银行功能改造及离行自助管理提升等方面优化零售渠道，提升整体的运营效率。2019 年以来，晋商银行储蓄存款实现较快增长，截至 2019 年末，晋商银行储蓄存款余额为 684.92 亿元，较上年末增长 18.19%，占存款总额的比重为 44.10%。从储蓄存款的期限结构上看，定期存款占储蓄存款总额的比例为 85.65%。

个人贷款业务方面，2019 年以来，晋商银行积极优化个人贷款类业务结构，加大对城镇居民刚性购房需求的信贷支持力度，减少个人消费类贷款的投放力度，通过优化住房按揭贷款计息规则，对按揭贷款项目准入进行标准划分，实施差别化营销，推动以住房按揭贷款为主的个人贷款业务快速发展。截至 2019 年末，晋商银行个人贷款余额 178.35 亿元，较上年末增长 18.60%，占贷款总额的比例为 15.44%。其中，个人住房按揭贷款 107.88 亿元，占个人贷款总额的 60.49%，较上年末增长 14.72%。

2019 年以来，晋商银行进一步推动银行卡业务的创新与发展，通过开发扫码支付、完善离行自助功能、加强与互联网电商合作等手段拓展银行卡业务，并通过发行文化旅游信用卡、京东联名卡等手段，逐步加强在当地信用卡的品牌建设。截至 2019 年末，晋商银行借记卡累计发行量为 312.87 万张，贷记卡发行量为 66.15 万张，发卡量保持快速增长态势。2019 年，晋商银行银行卡业务实现手续费及佣金收入 0.72 亿元。

财富管理业务方面，受资管新规影响，近年来晋商银行加快理财产品的净值化转型，着力提升财富管理业务的品牌价值。截至 2019 年末，晋商银行理财产品余额为 316.17 亿元，其中非保本浮动收益类 310.91 亿元，保本型理财 5.26 亿元。

总体看，2019 年晋商银行零售银行业务保



持稳健发展趋势，储蓄存款的增长成为负债端增长的主要推动因素，随着产品种类不断丰富与营销拓展力度的加大，零售银行业务比重持续提升。

### (3) 金融市场业务

晋商银行金融市场部是全行同业及资金业务的专营业务部门，在以流动性管理为核心的前提下，努力提升盈利能力。晋商银行金融市场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。

2019年，负债端存款的增长对晋商银行贷款和投资业务的扩张形成较好支撑；但另一方面，受同业资产收益率下行影响，晋商银行调整了同业资产与投资资产配置结构，同业资产规模有所下降。晋商银行同业资产以买入返售金融资产为主，市场融入资金以卖出回购金融资产款和发行同业存单为主。截至2019年末，晋商银行同业资产净额为192.34亿元，占资产总额的7.77%；市场融入资金余额为686.69亿元，占负债总额的30.20%，其中同业存单余额433.00亿元，同业资金保持净融入态势。2019年，晋商银行实现同业业务利息净支出为16.04亿元。

2019年以来，晋商银行面对监管环境及市场行情变化并结合自身业务发展需要，积极调整投资资产配置策略，在压缩同业资产规模的同时转而加大了投资资产的配置力度。具体来

看，2019年晋商银行对持有的信托和资管计划投资规模进一步压缩，并逐步扩大包括政府债券、同业存单等在内的债券投资和基金产品的持有规模，投资资产规模较上年末有较大幅度增长。截至2019年末，晋商银行投资资产总额946.48亿元，较上年末增长21.38%。其中，信托及定向资产管理计划投资余额238.88亿元，从底层资产的类型来看，最终投向为信贷类的投资占比为87.87%，信贷类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；从底层资产的行业归属上看，主要投向采矿业、基础设施建设、制造业以及租赁和商务服务业，2019年上述行业投资余额为136.06亿元。

2019年，晋商银行加大了对流动性较高、风险较低的债券投资的力度，风险偏好较为审慎。截至2019年末，晋商银行债券投资余额为338.48亿元，占投资资产总额的35.76%，债券投资品种以政府债券、政策性金融债券为主。此外，晋商银行还持有部分同业存单和外部评级在AA+及以上的企业债券。晋商银行持有263.88亿元的公募基金投资，其中债券型基金占比为95.34%，其余为货币市场基金；从基金投资的底层资产来看，主要为利率债、授信范围内的商业银行金融债、同业存单等。此外，晋商银行持有少量权益性投资。2019年，晋商银行实现投资收益7.46亿元。

表7 投资资产结构

单位：亿元、%

	2017年末		2018年末		2019年末	
	占比	排名	占比	排名	占比	排名
债券投资	167.03	22.74	230.30	29.54	338.48	35.76
政府债券	109.10	14.86	171.92	22.05	274.08	28.96
政策性金融债券	43.57	5.93	40.90	5.25	51.65	5.46
信用债	14.36	1.96	12.54	1.61	9.42	1.00
金融债	--	--	4.94	0.63	3.33	0.35
同业存单	23.55	3.21	16.03	2.06	46.78	4.94
信托计划及资产管理计划	476.58	64.89	342.90	43.98	238.88	25.24
理财产品	15.00	2.04	0.52	0.07	0.51	0.05
基金	41.00	5.58	168.85	21.65	263.88	27.88
权益投资	11.25	1.53	2.09	0.27	2.10	0.22

长期股权投资	--	--	2.52	0.32	2.73	0.29
其他	--	--	16.54	2.12	53.12	5.61
<b>投资资产总额</b>	<b>734.41</b>	<b>100.00</b>	<b>779.75</b>	<b>100.00</b>	<b>946.48</b>	<b>100.00</b>
减：投资资产减值准备		10.34		9.59		14.63
<b>投资资产净额</b>		<b>724.07</b>		<b>770.16</b>		<b>931.85</b>

注：因四舍五入效应数据加总存在一定误差

资料来源：晋商银行公司年报，联合资信整理

总体看，2019年以来晋商银行同业业务保持资金净融入态势，市场融入资金占比有所提升，未来负债结构或将面临一定调整压力；受监管政策及市场因素影响，投资资产结构有所调整，债券、基金等标准化产品投资规模和占比提升，投资风险偏好较为谨慎，投资类资产中信托及定向资产管理计划规模持续下降，但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，投资资产结构仍面临一定调整压力。

## 六、财务分析

晋商银行提供了2019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2019年财务报表进行了审计，并出具了标准无保留的审计意见。晋商银行自2012年清徐晋商村镇银行成立起将其纳入合并报表范围。因晋商银行2019年财务报表采用IFRS9编制，故对2018年末数据按照IFRS9进行调整。

### 1. 资产质量

晋商银行资产类别以信贷资产和投资资产为主。2019年以来，得益于负债端存款的稳定增长，晋商银行资产规模保持增长态势；贷款和投资资产的规模及占比均呈现上升态势，同业资产规模及占比呈下降状态。截至2019年末，晋商银行资产总额2475.71亿元，较上年末增长8.94%（见表8）。

表8 资产结构

单位：亿元、%

项 目	2017年末		2018年末		2019年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
现金类资产	236.65	11.44	235.90	10.38	191.08	7.72
同业资产	126.64	6.12	254.72	11.21	192.34	7.77
贷款和垫款净额	942.50	45.56	981.18	43.18	1117.13	45.12
投资资产	724.07	35.00	770.16	33.89	931.85	37.64
其他类资产	38.84	1.88	30.51	1.34	43.31	1.75
<b>资产总额</b>	<b>2068.70</b>	<b>100.00</b>	<b>2272.48</b>	<b>100.00</b>	<b>2475.71</b>	<b>100.00</b>

数据来源：晋商银行审计报告，联合资信整理

### (1) 贷款

截至2019年末，晋商银行发放贷款和垫款净额1117.13亿元，较上年末增长13.86%，占资产总额的45.12%。从贷款行业集中度来看，受山西当地经济产业结构影响，晋商银行贷款主要集中在制造业、采矿业、房地产业、租赁和商务服务业以及批发和零售业等行业（见表9）。2019年以来，晋商银行继续通过严控准

入、优化投向等手段降低对制造业、采矿业及房地产业的投放倾向，随着贷款结构的调整，晋商银行贷款行业集中度较上年末有所下降。截至2019年末，晋商银行前五大行业贷款余额合计占贷款总额的53.41%，其中第一大行业制造业贷款余额占贷款总额的比例为19.73%，

截至2019年末，晋商银行制造业贷款和持有的信托及定向资产管理计划中投向制造业的

投资余额合计 253.03 亿元，较上年末增长 2.87%；房地产业贷款和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合计 126.36 亿元，较上年末下降 43.70%，降幅较为

明显；采矿业贷款和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合 236.31 亿元，较上年末增长 27.29%。

表 9 前五大贷款行业占比

单位：%

2017 年末		2018 年末		2019 年末	
行 业	占 比	行 业	占 比	行 业	占 比
制造业	23.60	制造业	21.89	制造业	19.73
采矿业	15.87	采矿业	15.91	采矿业	14.41
房地产业	8.95	房地产业	13.31	房地产业	9.86
批发和零售业	7.58	批发和零售业	6.81	批发和零售业	5.17
租赁和商务服务业	4.28	租赁和商务服务业	4.25	租赁和商务服务业	4.24
<b>合计</b>	<b>60.28</b>	<b>合计</b>	<b>62.17</b>	<b>合计</b>	<b>53.41</b>

数据来源：晋商银行年度报告，联合资信整理

2019 年，晋商银行贷款的客户集中度较上年末有所降低（见表 10）。截至 2019 年末，晋商银行单一最大客户贷款比例为 7.50%；最大十家客户贷款比例为 52.50%；前十大客户多集中于制造业和采矿业，贷款分类均为正常，但考虑到当地相关产业近年来的市场环境以及非标资产投放亦集中于上述行业，仍需关注行业集中带来的风险。

表 10 贷款客户集中度 单位：%

贷款集中度	2017 年末	2018 年末	2019 年末
单一最大客户贷款集中度	7.28	9.27	7.50
最大十家客户贷款集中度	56.05	60.52	52.50

数据来源：晋商银行监管报表，联合资信整理

2019 年以来，晋商银行按照大额风险暴露管理办法对存量客户进行统计。截至 2019 年末，晋商银行大额风险暴露项目总额 1772.81 亿元，其中涉及大额风险暴露非同业集团客户的风险暴露总额 643.16 亿元，共涉及 58 个客户，单笔风险暴露占一级资本净额的比例均低于 15%；非同业单一客户大额风险暴露总额 1029.60 亿元，其中最大单家非同业单一客户风险暴露占一级资本净额的比例为 13.50%。整体看，晋商银行面临一定的客户集中风险。

在信贷资产管理方面，2019 年以来晋

商银行通过综合运用多种手段，从业务的前中后流程入手提升信贷资产管理能力。具体来看，一方面晋商银行通过强化信贷管理，完善系统建设，加强全流程管理，同时严格放款核准审查，降低操作风险，并持续开展员工教育、培训，充分发挥中台服务与管理职能；另一方面，晋商银行加大不良资产责任的认定工作，并在太原辖区分支机构组建保全团队，专职资产保全工作，在异地分行设立了资产保全岗，协助派驻风险部经理完成资产保全工作，以此提升资产质量管理的精细化程度。此外，晋商银行针对不良资产综合运用打包处置、重组盘活、现金清收、核销等措施，加快不良资产处置进度，2019 年共核销小企业条线、个人条线和小微条线不良贷款 113 户，本金 1.71 亿元；打包处置 13 户不良贷款，债权总计 7.01 亿元，主要交易对手为信达资产和长城资产；现金清收 1587 户，本息共计 1.55 亿元。2019 年以来，受宏观经济下行、环保政策趋严与当地产业结构调整等因素影响，部分煤炭产业链上相关企业由于工艺落后、产品成本高，导致经营风险增加，同时部分贷款客户经营压力加大、营运资金紧张，导致不良贷款规模有所上升。2019 年，晋商银行关注类贷款和逾期贷款规模均较上年有所增长，主要原因在于部分所

属采矿业、制造业、批发零售业等企业在 2019 年末由于应收账款不能及时入账导致企业现金流趋紧，进而致使晋商银行关注类、逾期贷款增加，此外 2019 年以来晋商银行个人消费贷款不良率持续上升，使晋商银行信贷资产质量面临一定下行压力。截至 2019 年末，晋商银行不良贷款余额 21.42 亿元，不良贷款率 1.86%；关注类贷款余额 29.69 亿元，占贷款总额的

2.60%，主要集中于制造业贷款；逾期贷款余额 46.55 亿元，占贷款总额的 4.00%，其中逾期 90 天以上贷款与不良贷款的比例为 98.37%（见表 11）。截至 2019 年末，母公司口径下，晋商银行展期贷款余额 32.82 亿元，其中 13.61 亿元计入关注类，7.04 亿元计入不良类，其余部分划分为正常类。

表 11 信贷资产质量情况

单位：亿元、%

项目	2017 年末		2018 年末		2019 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
正常	950.29	97.79	970.48	95.60	1103.72	95.50
关注	5.84	0.60	26.91	2.60	29.69	2.60
次级	15.63	1.61	10.29	1.00	13.82	1.20
可疑	0.04	0.00	7.50	0.70	5.79	0.50
损失	0.00	0.00	1.20	0.10	1.81	0.20
<b>贷款合计</b>	<b>971.80</b>	<b>100.00</b>	<b>1016.38</b>	<b>100.00</b>	<b>1154.83</b>	<b>100.00</b>
<b>不良贷款</b>	<b>15.67</b>	<b>1.61</b>	<b>18.99</b>	<b>1.87</b>	<b>21.42</b>	<b>1.86</b>
<b>逾期贷款</b>	<b>19.74</b>	<b>2.03</b>	<b>25.52</b>	<b>2.50</b>	<b>46.55</b>	<b>4.00</b>
<b>逾期 90 天以上贷款</b>	<b>13.53</b>	<b>1.39</b>	<b>18.12</b>	<b>1.80</b>	<b>21.07</b>	<b>1.80</b>
<b>逾期 90 天以上贷款/不良贷款</b>		<b>86.34</b>		<b>95.42</b>		<b>98.37</b>

数据来源：晋商银行审计报告，联合资信整理

从贷款拨备情况来看，截至 2019 年末，晋商银行贷款损失准备余额 42.61 亿元，较上年末相比拨备计提力度有所加大；贷款拨备率 3.71%，拨备覆盖率 199.92%（见表 12），贷款拨备较充足。

表 12 贷款损失准备计提情况 单位：亿元、%

项目	2017 年末	2018 年末	2019 年末
贷款损失准备余额	29.39	40.17	42.61
拨备覆盖率	183.96	212.68	199.92
贷款拨备率	3.02	3.97	3.71

数据来源：晋商银行年度报告，联合资信整理

此外，晋商银行作为被告方存在若干未决涉诉案件，涉及总额 10.15 亿元。联合资信将对相关案件的处理情况以及对晋商银行产生的影响保持关注。

## （2）同业及投资资产

晋商银行同业资产主要为买入返售金融资

产和存放同业款项。2019 年以来，面对同业资产收益率下行的市场状况，晋商银行降低了同业资产的配置规模。截至 2019 年末，晋商银行同业资产净额 192.34 亿元，较上年末有所下降，占资产总额的 7.77%。其中，买入返售金融资产净额 166.30 亿元，标的资产主要为银行承兑汇票和债券；存放同业款项净额 13.04 亿元；拆出资金 13.00 亿元。同时，为提升资金的整体收益水平，晋商银行加大投资资产的配置规模，并对投资产品结构进行调整，投资资产规模与占资产总额的比例较上年末相比均有所上升。截至 2019 年末，晋商银行投资资产净额 931.85 亿元，较上年末增长 20.99%，占资产总额的比例为 37.64%。从持有的投资品种结构来看，晋商银行在压缩信托及定向资产管理计划持有规模的同时，转而加大了债券投资和公募债券基金的持有，整体风险偏好有所改善。截至 2019 年末，晋商银行信托及定向资产管理计

划投资余额 238.88 亿元，底层资产以信贷资产和债券为主，行业分布上主要投向采矿业、基础设施建设、制造业以及租赁和商务服务业。从资产质量上看，截至 2019 年末，晋商银行持有的投资资产中，关注类余额 9.80 亿元，为其持有的信托产品；次级类余额 19.40 亿元，主要为持有的信托及资管计划投资，次级类相关主体多分布于房地产、煤炭和制造业等行业，均为山西省内企业，附有房产、采矿权等抵押物资产，针对信托及资管计划投资，晋商银行共计提减值准备 13.67 亿元，对风险敞口能够形成一定覆盖。整体看，晋商银行持有的信托及定向资产管理计划占资产总额的比重较上年末有较为明显下降，但行业和客户集中度均较高且部分风险已经显现，未来资产的清收处置进展尚需关注。

债券投资方面，2019 年以来晋商银行债券投资规模和占比持续提升，出于提升收益与保证流动性水平的考虑，晋商银行加大了利率债的持有规模，企业债券占比仍较低。截至 2019 年末，晋商银行债券投资余额 338.48 亿元，其中利率债投资余额 325.73 亿元，占债券投资余额的 96.23%，债券投资的风险较小。

### (3) 表外业务

晋商银行的表外业务主要有银行承兑汇票、信用证和保函，其中以承兑汇票等。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 2019 年末，晋商银行表外业务余额 413.63 亿元，较上年末增长 45.94%，其中，银行承兑汇票余额 272.15 亿元，保证金覆盖比例为 58.69%，风险敞口为 104.90 亿元；开出信用证 33.45 亿元。整体看，2019 年晋商银行表外业务规模快速增长，面临一定信用风险。

总体看，晋商银行资产规模保持增长，资产质量及贷款拨备水平面临一定下行压力；受监管环境趋严以及市场收益水平等因素的影响，晋商银行投资资产结构进一步调整，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. 经营效率与盈利水平

2019 年，晋商银行营业收入保持增长，主要是受益于利息净收入及手续费佣金收入的增长。2019 年，晋商银行实现营业收入 50.89 亿元，较上年增长 7.07%（见表 13）

表 13 收益指标

单位: 亿元、%

项目	2017 年	2018 年	2019 年
营业收入	43.98	47.53	50.89
利息净收入	40.15	31.79	32.45
手续费及佣金净收入	3.32	4.24	6.25
投资收益	0.77	8.87	7.46
营业支出	28.81	32.53	34.81
业务及管理费	16.28	17.51	18.37
资产减值损失	12.04	15.35	16.65
拨备前利润总额	27.24	30.35	32.73
净利润	12.30	13.14	14.82
净息差	2.08	1.70	1.61
成本收入比	37.19	35.75	34.79
拨备前资产收益率	1.43	1.40	1.38
平均资产收益率	0.65	0.61	0.62

平均净资产收益率	10.11	8.70	8.20
----------	-------	------	------

数据来源：晋商银行审计报告，联合资信整理

晋商银行利息收入主要来源于贷款利息收入和投资业务利息收入，利息支出主要为吸收存款利息支出和发行债券的利息支出。随着利率市场化的不断推进，当地同业竞争的加剧带来部分存款定价水平的提升，晋商银行净息差水平趋于收窄，同时由于在贷款定价方面贴近当地市场平均水平，致使净息差低于行业平均水平。2019年，受贷款及同业和投资业务利息收入增长的影响，晋商银行利息净收入较上年有所增长，当年实现利息净收入 32.45 亿元，较上年增长 2.08%，占营业收入的 63.76%。受代理业务手续费的显著增长，晋商银行手续费及佣金收入对营业收入的贡献度有所提升。受资管新规影响，晋商银行保本理财规模及收入有所降低，同时受资本市场整体收益率下行影响，晋商银行投资收益较上年末有所下降，2019年晋商银行实现投资收益 7.46 亿元。

晋商银行营业支出主要包括业务及管理费和资产减值损失。2019年，晋商银行营业支出 34.81 亿元；其中，资产减值损失 16.65 亿元，较上年有所增长，主要是加大了对信贷资产的减值准备计提力度所致。2019年，得益于营业收入的增长加之近年来的成本控制措施，晋商银行成本收入比降至 34.79%，但成本管控能力

仍有待进一步提升。

2019年，晋商银行净利润保持增长态势，全年实现净利润 14.82 亿元，但受资金成本上升和资产减值损失计提加大等因素影响，利润增长面临一定压力。从盈利指标来看，2019年晋商银行平均资产收益率和平均净资产收益率分别为 0.62% 和 8.20%，收益水平有待提升。

总体看，2019年晋商银行营业收入保持增长，但随着贷款利率及资本市场整体收益率下行，利息净收入和投资收益增长乏力，同时资产减值损失的持续增长对利润实现产生一定的负面影响，整体收益水平有待提升。

### 3. 流动性

2019年以来，晋商银行市场资金融入规模和客户存款规模均呈增长态势，带动负债总额保持增长，负债结构较为稳定。截至 2019 年末，晋商银行负债总额 2274.12 亿元，较上年末增长 7.65%，其中市场融入资金余额 686.69 亿元，占负债总额的 30.20%；客户存款余额 1553.22 亿元，占负债总额的 68.30%（见表 14）。

表 14 负债结构

单位：亿元、%

项 目	2017 年末		2018 年末		2019 年末	
	金 额	占 比	金 额	占 比	金 额	占 比
市场融入资金	484.33	25.20	625.83	29.62	686.69	30.20
客户存款	1361.99	70.87	1448.97	68.59	1553.22	68.30
其他类负债	75.61	3.93	37.72	1.79	34.21	1.50
<b>合 计</b>	<b>1921.93</b>	<b>100.00</b>	<b>2112.52</b>	<b>100.00</b>	<b>2274.12</b>	<b>100.00</b>

数据来源：晋商银行审计报告，联合资信整理

晋商银行市场资金融入渠道主要为卖出回购金融资产款、发行债券及同业存单。截至 2019 年末，晋商银行卖出回购金融资产款 122.01 亿元，标的资产主要为银行承兑汇票和债券；同

业及其他金融机构存放款项余额 42.11 亿元；应付债券余额 503.45 亿元，其中同业存单余额 433.00 亿元。

2019 年以来，晋商银行客户存款规模保持

增长。截至 2019 年末，晋商银行客户存款余额 1553.22 亿元，较上年末增长 7.19%。从存款的客户类型来看，储蓄存款占存款总额的 44.10%；从存款期限来看，定期存款占存款总额的 65.03%，占比保持稳定，存款稳定性较好。考虑到较高的定期存款占比，晋商银行的流动性压力较小。

2019 年，晋商银行经营性现金流净流入扩大主要由于客户存款与拆入资金的增长以及存放央行准备金减少所致；投资性现金流净流出有所扩大，主要由于投资资产规模扩大所致；筹资性现金流转为净流出，主要是由于偿付债券本金及利息增加所致（见表 15）。

表 15 现金流情况 单位：亿元

项 目	2017 年末	2018 年末	2019 年末
经营活动产生的现金流量净额	-181.48	-204.25	169.58
投资活动产生的现金流量净额	7.42	-31.96	-161.93
筹资活动产生的现金流量净额	176.19	238.71	-0.76
现金及现金等价物净增加额	2.11	2.49	6.92
年末现金及现金等价物余额	69.54	72.03	78.95

数据来源：晋商银行年度报告，联合资信整理

从流动性指标上看，2019 年，晋商银行净稳定资金比率与流动性比例呈上升趋势，受贴现资产规模上升影响存贷比有所提升。截至 2019 年末，晋商银行流动性比例为 90.01%，净稳定资金比例为 137.19%，短期流动性处于良好水平；存贷比为 75.49%（见表 16）。

表 16 流动性指标 单位：%

项 目	2017 年末	2018 年末	2019 年末
流动性比例	49.95	83.91	90.01
存贷比	71.86	70.99	75.49
净稳定资金比例	119.76	130.45	137.19
流动性覆盖率	113.34	226.64	252.85

数据来源：晋商银行年度报告，联合资信整理

整体看，晋商银行流动性压力较小，但其持有的信托计划和资产管理计划规模仍较大，考虑到当前市场环境的影响，需关注对其持有资产带来的流动性风险。

#### 4. 资本充足性

晋商银行于 2019 年 7 月 18 日在香港联交所成功上市，全球发行 8.6 亿股 H 股（不含超额配售权）本次上市所募集资金净款项 31.71 亿元。截至 2019 年末，晋商银行股东权益 201.59 亿元，其中股本总额 58.39 亿元，资本公积 66.28 亿元，盈余公积 34.67 亿元，未分配利润 14.20 亿元，向股东分配现金股利 4.87 亿元。2019 年，晋商银行风险加权资产规模保持增长，随着部分风险权重较高的贷款投放，晋商银行风险资产系数有所上升。截至 2019 年末，晋商银行风险加权资产余额 1741.57 亿元，风险资产系数 70.35%；股东权益/资产总额为 8.14%，杠杆水平有所下降。2019 年，随着晋商银行的成功上市，其资本充足性水平有所提升；截至 2019 年末，晋商银行资本充足率为 13.62%，一级资本充足率和核心一级资本充足率均为 11.47%，资本保持充足水平（见表 17）。

表 17 资本充足情况 单位：亿元、%

项 目	2017 年末	2018 年末	2019 年末
资本净额	179.32	199.76	236.86
核心一级资本净额	145.50	163.42	199.81
风险加权资产余额	1432.13	1537.85	1741.57
风险资产系数	69.23	67.67	70.35
股东权益/资产总额	7.09	7.04	8.14
资本充足率	12.52	12.99	13.62
一级资本充足率	10.16	10.63	11.47
核心一级资本充足率	10.16	10.63	11.47

数据来源：晋商银行年度报告，联合资信整理

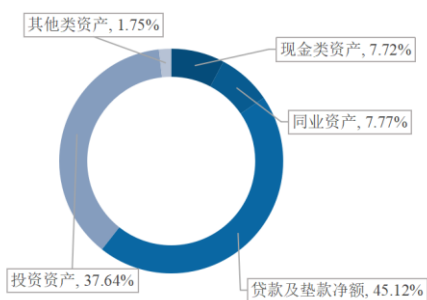
#### 七、债券偿付能力分析

截至本报告出具日，晋商银行已发行且在存续期内的金融债券本金为 90.00 亿元，二级资本债券本金为 20.00 亿元。其中，金融债券为商业银行一般负债，偿付顺序在二级资本债券之前。根据《中华人民共和国商业银行法》，商业银行破产清算时，在支付清算费用、所欠职工工资和劳动保险费用后，应当优先支付个人储蓄存款的本金和利息。因此，假若晋商银

行进行破产清算，存续金融债券的清偿顺序应劣后于储蓄存款本息，同公司存款等其他一般债务享有相同的情况顺序，优先于二级资本工具、其他一级资本工具、核心一级资本工具。

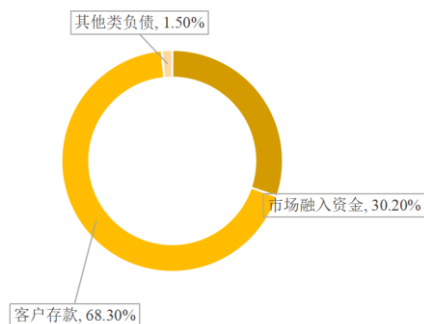
从资产端来看，截至 2019 年末，晋商银行的资产主要由贷款及垫款和投资资产构成（见图 1），其中贷款和垫款净额占资产总额的 45.12%，不良贷款率为 1.86%；投资资产净额占比 37.64%，其中债券投资占投资资产的 35.76%。整体看，晋商银行不良贷款率和逾期投资资产占比均保持在可控水平，资产出现大幅减值的可能性不大；债券投资中利率债规模较大，资产端流动性水平较好。

图 1 2019 年末晋商银行资产结构



从负债端来看，截至 2019 年末，晋商银行负债主要来源于客户存款和市场融入资金（见图 2），其中客户存款占负债总额的 68.30%，其中个人存款占比客户存款的 44.80%；市场融入资金占比 30.20%，其中同业负债与同业存单余额占负债总额的 27.10%，发行的金融债券和二级资本债分别占负债总额的 3.96%和 0.88%。整体看，晋商银行负债结构基本保持稳定，以客户存款为主，负债稳定性较好。

图 2 2019 年末晋商银行负债结构



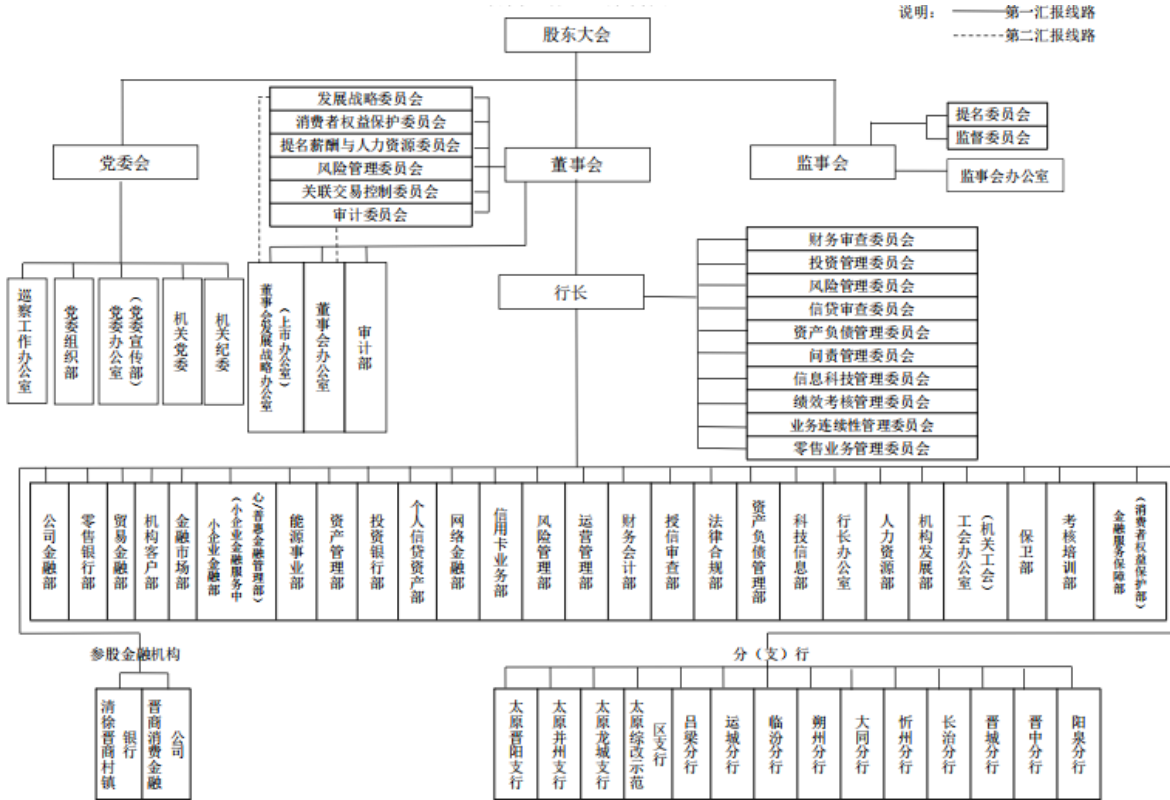
整体看，联合资信认为晋商银行未来业务经营能够保持稳定，能够为金融债券及二级资本债券提供足额本金和利息，债券的偿付能力很强。

## 八、结论

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



### 附录 1 2019 年末组织结构图



## 附录 2 商业银行主要财务指标计算公式

指标	计算公式
现金类资产	现金+存放中央银行款项
同业资产	存放同业及其他金融机构款项+拆出资金+买入返售金融资产
市场融入资金	同业及其他金融机构存放款项+拆入资金+卖出回购金融资产+同业存单+发行的债券
投资资产	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
单一最大客户贷款比例	最大单一客户贷款余额/资本净额×100%
最大十家客户贷款比例	最大十家客户贷款余额/资本净额×100%
不良贷款率	不良贷款余额/贷款余额×100%
贷款拨备率	贷款损失准备金余额/贷款余额×100%
拨备覆盖率	贷款损失准备金余额/不良贷款余额×100%
利率敏感度	利率平移一定基点导致净利息收入变动额/全年净利息收入×100%
超额存款准备金率	(库存现金+超额存款准备金)/存款余额×100%
流动性比例	流动性资产/流动性负债×100%
净稳定资金比例	可用的稳定资金/业务所需的稳定资金×100%
流动性覆盖率	(流动性资产/未来 30 日内资金净流出)×100%
流动性匹配率	加权资金来源/加权资金运用×100%
优质流动性资产充足率	优质流动性资产/短期现金净流出×100%
存贷比	贷款余额/存款余额×100%
风险资产系数	风险加权资产余额/资产总额×100%
资本充足率	资本净额/各项风险加权资产×100%
核心资本充足率	核心资本净额/各项风险加权资产×100%
核心一级资本充足率	核心一级资本净额/各项风险加权资产×100%
一级资本充足率	一级资本净额/各项风险加权资产×100%
杠杆率	(一级资本—一级资本扣减项)/调整后的表内外资产余额×100%
净利差	(利息收入/生息资产-利息支出/付息负债)×100%
净息差	(银行全部利息收入-银行全部利息支出)/全部生息资产
成本收入比	业务及管理费用/营业收入×100%
拨备前资产收益率	拨备前利润总额/[(期初资产总额+期末资产总额)/2] ×100%
平均资产收益率	净利润/[(期初资产总额+期末资产总额)/2] ×100%
平均净资产收益率	净利润/[(期初净资产总额+期末净资产总额)/2] ×100%

### 附录 3-1 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 3-2 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 3-3 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