

晋商银行股份有限公司

2024 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〔2024〕7448号

联合资信评估股份有限公司通过对晋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，确定维持晋商银行股份有限公司主体长期信用等级为 AAA，维持“21 晋商银行二级 01”信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二四年七月二十九日

声 明

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

二、本报告系联合资信接受晋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投资咨询有限公司（以下简称“联合咨询”）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咨询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。



晋商银行股份有限公司

2024 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
晋商银行股份有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/07/29
21 晋商银行二级 01	AA+/稳定	AA+/稳定	

评级观点

跟踪期内，晋商银行股份有限公司（以下简称“晋商银行”）作为山西省地方法人银行，行业地位较为突出，网点布局相对下沉、客户基础较好，具备一定竞争优势；管理与发展方面，晋商银行公司治理机制运行较好，内部控制和风险管理有效性持续提升；经营方面，晋商银行存贷款业务在山西省具有一定竞争优势，主营业务稳健发展，但公司贷款业务增速放缓；财务方面，晋商银行不良贷款规模有所上升，不良贷款率略高于行业平均水平，贷款拨备水平较充足，流动性指标处于合理水平，资本保持充足水平；但受净利差收窄影响，盈利能力或将承压，同时其存在一定规模的非标违约资产，需关注未来本息回收情况。

个体调整：无。

外部支持调整：山西省政府财政实力较强，作为区域性商业银行，晋商银行在支持当地经济发展、维护当地金融稳定等方面发挥重要作用，在当地金融体系中具有较为重要的地位，当出现经营困难时，获得地方政府直接或间接支持的可能性大，使用政府支持上调 2 个子级。

评级展望

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能力的提升。另一方面，晋商银行业务经营受区域经济发展情况及产业政策影响较为明显，部分行业客户受宏观环境及政策调整影响经营压力加大，对晋商银行业务的可持续发展能力及风险管理水平提出更高要求。

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：外部支持意愿下降；行业竞争加剧导致市场地位显著下降；财务状况明显恶化，如资产质量恶化、盈利大幅下降、拨备及资本严重不足等。

优势

- **区位优势明显。**晋商银行立足山西省，深耕当地市场，依托于网点覆盖面较广和本地员工数量多等优势，存贷款业务市场份额在当地排名靠前，市场认可度较高，形成较为明显的市场竞争力。
- **存款稳定性较好。**2023 年，晋商银行公司存款及个人存款规模均保持增长，定期存款占比较高，存款稳定性较好。
- **获得政府支持的可能性大。**晋商银行存贷款市场份额在山西省排名靠前，且其营业网点覆盖山西省全部 11 个地级市，作为区域性商业银行，晋商银行在支持当地经济发展、维护当地金融稳定等方面发挥重要作用，在山西省金融体系中具有较为重要的地位；此外，晋商银行国有股占比较高，当出现经营困难时，获得地方政府直接或间接支持的可能性较大。

关注

- **贷款面临一定行业集中风险。**受区域经济结构影响，2023 年晋商银行贷款行业集中度仍较高，面临一定行业集中风险。
- **未来盈利水平承压。**2023 年，晋商银行净利差持续收窄，考虑到晋商银行仍存在一定减值计提压力，需关注未来减值损失的变化情况及对盈利能力的影响。
- **信贷资产质量面临一定下行压力。**2023 年，晋商银行不良贷款规模有所上升，不良贷款率略高于行业平均水平，信贷资产质量面临一定下行压力，需对未来资产质量变化及拨备水平保持关注。
- **关注外部环境变化对其业务运营产生的影响。**考虑到宏观经济低位运行、房地产行业风险暴露、利率市场化以及金融监管趋严等外部环境变化，晋商银行业务拓展和信贷资产质量管理面临一定压力。

本次评级使用的评级方法、模型

评级方法 商业银行信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 商业银行主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级打分表及结果

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

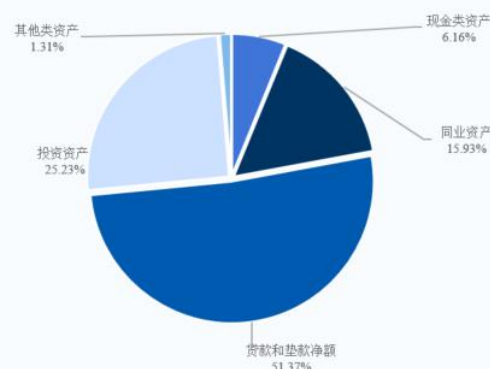
注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1—F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

主要财务数据

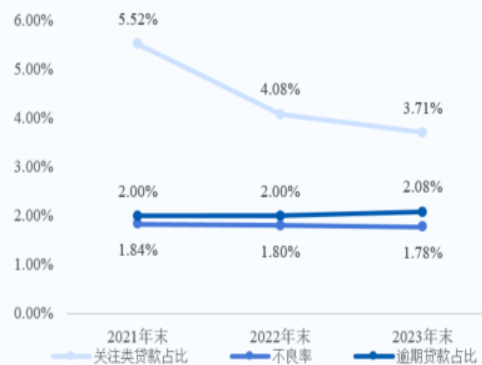
项 目	2021 年末	2022 年末	2023 年末
资产总额（亿元）	3032.92	3364.20	3613.05
股东权益（亿元）	221.58	233.54	248.13
不良贷款率（%）	1.84	1.80	1.78
拨备覆盖率（%）	184.77	177.04	198.71
贷款拨备率（%）	3.39	3.19	3.54
净稳定资金比例（%）	138.32	128.32	126.76
储蓄存款/负债总额（%）	33.53	38.33	39.78
股东权益/资产总额（%）	7.31	6.94	6.87
资本充足率（%）	12.02	12.40	13.17
一级资本充足率（%）	10.10	10.50	11.14
核心一级资本充足率（%）	10.10	10.50	11.14
项 目	2021 年	2022 年	2023 年
营业收入（亿元）	53.91	52.60	58.02
拨备前利润总额（亿元）	33.45	30.94	34.66
净利润（亿元）	16.79	18.35	20.01
净利差（%）	1.47	1.40	1.29
成本收入比（%）	36.84	39.93	38.94
拨备前资产收益率（%）	1.16	0.97	0.99
平均资产收益率（%）	0.58	0.57	0.57
平均净资产收益率（%）	7.77	8.07	8.31

资料来源：联合资信根据晋商银行年度报告整理

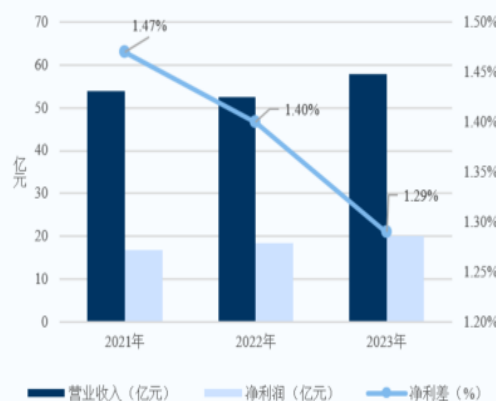
2023 年末晋商银行资产构成



晋商银行资产质量情况



晋商银行盈利情况



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
21 晋商银行二级 01	20.00 亿元	4.78%	2031/01/22	在第 5 年末附有前提条件的发行人赎回权

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

评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
21 晋商银行二级 01	AA+/稳定	AAA/稳定	2023/07/27	张哲铭 许国号	商业银行信用评级方法（V4.0.202208） 商业银行主体信用评级模型（打分表）（V4.0.202208）	阅读全文
21 晋商银行二级 01	AA+/稳定	AAA/稳定	2021/01/06	王柠 吴宇峰 许国号	商业银行信用评级方法（V3.1.202011） 商业银行主体信用评级模型（打分表）（V3.1.202011）	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅
资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：张哲铭 zhangzm@lhratings.com

项目组成员：李心慧 lixh@lhratings.com | 刘敏哲 liumz@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.lhratings.com

电话：010-85679696 传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号中国人保财险大厦 17 层（100022）



一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于晋商银行股份有限公司（以下简称“晋商银行”）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

晋商银行前身为成立于 1998 年的太原市商业银行，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”），总部位于山西省太原市。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），最终发售价为每股 H 股 3.82 港元，扣除发行费用后，募集资金净额 31.71 亿港元。截至 2023 年末，晋商银行注册资本为 58.39 亿元，无控股股东和实际控制人，内资股前五大股东及持股比例见表 1。

图表 1 • 2023 年末前五大股东及持股情况

序号	股东名称	持股比例
1	山西省财政厅	12.25%
2	华能资本服务有限公司	10.28%
3	太原市财政局	7.98%
4	长治市南烨实业集团有限公司	7.72%
5	山西潞安矿业（集团）有限责任公司	6.15%
合计		44.38%

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：联合资信根据晋商银行年度报告整理

晋商银行主要业务为：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；提供保险箱服务；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）。晋商银行按照联合资信行业分类标准划分为银行业。

截至 2023 年末，晋商银行共设有 153 个营业网点，覆盖山西省全部 11 个地级市，其中包括 1 家总行、10 家分行、143 家支行。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，晋商银行与其他第三方股东共同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%。

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：郝强。

三、债券概况

截至本报告出具日，晋商银行由联合资信评级的存续债券见图表 2。2023 年以来，晋商银行在各项债券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。

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
21 晋商银行二级 01	20.00 亿元	2021/01/22	5+5 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

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

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

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

五、行业及区域环境分析

1 行业分析

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

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

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

2 区域环境分析

2023 年以来，山西省地区经济呈现平稳向好的发展态势。但宏观经济波动对山西省经济发展带来一定负面影响，叠加去产能及环保政策影响，当地能源型经济转型发展压力加大，对银行业的信用风险管控带来一定挑战。

晋商银行经营网点主要分集中于太原市，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。

2023 年，山西省地区经济呈现平稳向好的发展态势。2023 年，山西省全年实现地区生产总值 25698.18 亿元，同比增长 5.0%。其中，第一产业增加值 1388.86 亿元，同比增长 4.0%，占地区生产总值的比重 5.4%；第二产业增加值 13329.69 亿元，同比增长 5.1%，占地区生产总值的比重 51.9%；第三产业增加值 10979.64 亿元，同比增长 5.0%，占地区生产总值的比重 42.7%。全年全省一般公共预算收入完成 3479.1 亿元，同比增长 0.7%。一般公共预算支出 6351.2 亿元，同比增长 8.1%。截至 2023 年末，山西省全省金融机构本外币各项存款余额 57863.3 亿元，同比增长 7.9%，各项贷款余额 41944.1 亿元，同比增长 11.3%。

太原市作为山西省会城市，地处我国东中西三大经济带的结合部，是山西省政治、经济、文化和国际交流中心，也是国家可持续发展议程创新示范区。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。2023 年，太原市经济企稳回升。2023 年，太原市实现地区生产总值 5573.74 亿元，同比增长 3.8%。其中，第一产业实现增加值 45.98 亿元，同比下降 3.9%；第二产业实现增加值 2341.68 亿元，同比增长 2.2%；第三产业实现增加值 3186.08 亿元，同比增长 4.8%。三次产业占 GDP 的比重分别为 0.8%、42.1%、57.1%。2023 年，一般公共预算收入 449.24 亿元，同比增长 2.7%。全年一般公共预算支出 777.25 亿元，同比增长 8.6%。

2023 年，山西省规模以上工业增加值增长 4.6%，其中制造业增长 8.1%，采矿业增长 3.3%；山西省规模以上工业企业实现营业收入 34873.8 亿元，较上年下降 9.4%。宏观经济波动仍对当地中小企业的产生一定经营压力，叠加国际国内化解过剩产能、产业转型升级、污染防治硬约束逐步趋紧等因素影响，山西省经济增长面临一定压力。

六、跟踪期主要变化

（一）管理与发展

晋商银行公司治理机制运行较好，内部控制体系完善，作为上市公司信息披露进一步规范；股权结构分散且整体对外质押比例不高，关联交易指标符合监管要求，需关注高管人员存在一定变动。

跟踪期内，晋商银行持续健全和完善以股东会、董事会、监事会和高级管理层组成的公司治理组织架构，各治理主体能够实现权责分明、协调运转、有效制衡，公司治理水平进一步提升。根据年报披露信息显示，晋商银行董事会由 12 名董事组成；监事会由 9 名监事组成；晋商银行高级管理层由行长、副行长、董事会秘书、行长助理等 5 名高级管理人员构成。2023 年，晋商银行部分高管人员发生变动，原董事会秘书李为强先生、原首席审计官李文莉女士、原首席人力资源官温根生先生因工作变动原因辞去晋商银行相应职务，需关注高管职位变动情况对公司治理及业务发展可能带来的影响。

股权结构方面，截至 2023 年末，晋商银行内资国家股和内资国有法人占比合计为 54.77%，其中第一大股东为山西省财政厅，持股比例为 12.25%；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；其余股东持股比例均未超过 10%。截至 2023 年末，晋商银行内资股前十大股东无股权质押或冻结情况。

关联交易方面，晋商银行董事会下设了关联交易控制委员会统筹全行关联交易管理事项。截至 2023 年末，晋商银行单一最大关联方授信余额、最大集团关联方授信余额和全部关联方授信余额占资本净额的比重分别为 4.83%、9.19%和 29.88%，上述关联主体不存在逾期或不良贷款，关联授信指标均未突破监管限制。

（二）经营方面

晋商银行存贷款市场份额在山西省位居前列，凭借较为广泛的网点铺设和优质的金融服务，主营业务在当地具有一定市场竞争力，2023 年存款业务市场占有率有所上升。

晋商银行立足山西省，不断深化开拓本地金融市场，在山西省内形成以省会太原市为中心，覆盖所有地级市的业务网络。作为地方法人金融机构，晋商银行凭借较为广泛的网点铺设和优质的金融服务，在当地客户群体中形成较好的市场认可度，2023 年存贷款业务市场份额在山西省同业金融机构中排名居前。截至 2023 年末，晋商银行在山西省同 业金融机构中存贷款业务的市场占有率分别为 4.93%和 4.86%，存款市场份额较上年末有所上升。但另一方面，山西省金融机构数量多，同业竞争程度较高，对晋商银行业务发展和经营管理带来一定的挑战。

图表 3• 存贷款业务市场份额及排名

业务板块	2021 年		2022 年		2023 年	
	占比	排名	占比	排名	占比	排名
存款市场份额	4.26%	8	4.72%	7	4.93%	7
贷款市场份额	4.62%	7	4.98%	6	4.86%	6

注：存贷款市场占有率为晋商银行业务在山西省同业中的市场份额

数据来源：晋商银行提供资料，联合资信整理

1 公司银行业务

2023 年，晋商银行公司银行业务市场定位明确，产品体系进一步丰富健全，公司存贷款业务规模均有所增长；另一方面，晋商银行主动调整业务结构，压降票据资产的配置力度，叠加区域内同业竞争加剧影响，晋商银行公司贷款增速大幅放缓。

公司存款方面，2023 年，晋商银行进一步夯实政银合作，推进重点客户负债业务营销、存量客户账户提升，持续深化客户管理体系，围绕财政、国土、专项债及其他重点客户进行营销和管理。参与 2023 年省级国库定存业务，累计中标 116.12 亿元；成功开立忻州市财政社保专户和阳泉市财政非税专户。此外，晋商银行深化营销改革，强化产品组合运用，提升对公营销措施精细化程度，致力提升企业结算

资金占比。2023 年，晋商银行对公存款保持增长，但由于逐步调整存款结构，减少高成本存款，其增速有所放缓，但增速仍较快。截至 2023 年末，晋商银行公司存款余额 1472.34 亿元，较上年末增长 14.64%，占存款总额的 52.38%。

公司贷款方面，2023 年，晋商银行围绕资源型经济转型发展，聚焦能源改革试点领域及黄河流域生态保护等重点领域；针对全省十大重点领域，分行分区域展开精准对接，强化对区域优势特色产业链、供应链的金融支持力度；同时创新绿色金融产品和服务，加大绿色低碳产业支持力度，推动公司贷款总额保持增长。另一方面，随着国有大行业务不断下沉，同业竞争进一步加剧，晋商银行在资金成本、科技实力等方面竞争力受限，公司贷款业务发展面临一定挑战，此外，晋商银行主动调整业务结构，压降票据资产的配置力度，贴现资产规模有所下降。受上述因素共同作用下，晋商银行公司贷款增速大幅放缓。截至 2023 年末，晋商银行公司贷款（含贴现）余额 1596.16 亿元，较上年末增长 1.51%，占贷款总额的比重为 83.38%，贴现业务交易对手以国有大行、股份制银行及 AA+以上的同业金融机构为主。

小微业务方面，2023 年，晋商银行依托在小微企业服务方面的地域和人缘优势，积极探索小微金融服务创新模式与产品，通过合理制定普惠小微贷款融资成本，制定全年普惠型小微贷款信贷计划等措施，推动小微企业金融服务高品质发展。2023 年，晋商银行普惠小微贷款规模保持增长，且客户覆盖面持续扩大。截至 2023 年末，晋商银行普惠型小微企业贷款（剔除票据贴现和转贴现）余额为 98.32 亿元，较上年末增长 30.51%，普惠型小微企业贷款客户数 3701 户。

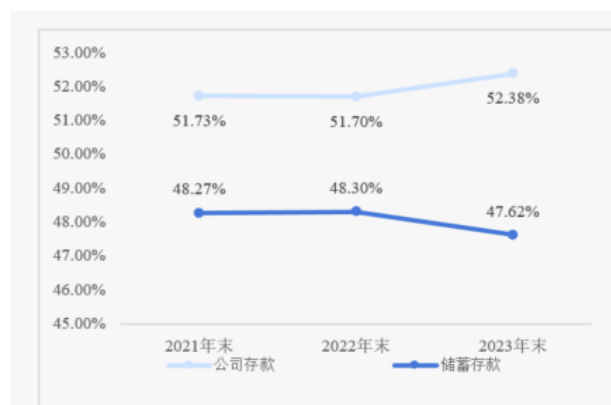
图表 4 • 存贷款业务结构

业务板块	金额（亿元）			占比（%）			较上年末增长率（%）	
	2021 年	2022 年	2023 年	2021 年	2022 年	2023 年	2022 年	2023 年
客户存款								
公司存款(含保证金存款)	1010.06	1284.32	1472.34	51.73	51.70	52.38	27.15	14.64
储蓄存款	942.60	1200.02	1338.48	48.27	48.30	47.62	27.31	11.54
小计	1952.66	2484.34	2810.82	100.00	100.00	100.00	27.23	13.14
应计利息	39.41	53.37	71.68	--	--	--	35.43	34.31
合计	1992.07	2537.71	2882.50	--	--	--	27.39	13.59
发放贷款及垫款								
公司贷款	1288.69	1572.45	1596.16	82.75	84.52	83.38	22.02	1.51
其中：贴现	308.97	477.33	393.32	19.84	25.66	20.55	54.49	-17.60
个人贷款及垫款	268.72	288.07	318.20	17.25	15.48	16.62	7.20	10.46
合计	1557.40	1860.52	1914.36	100.00	100.00	100.00	19.46	2.89

注：贷款数据不含应计利息

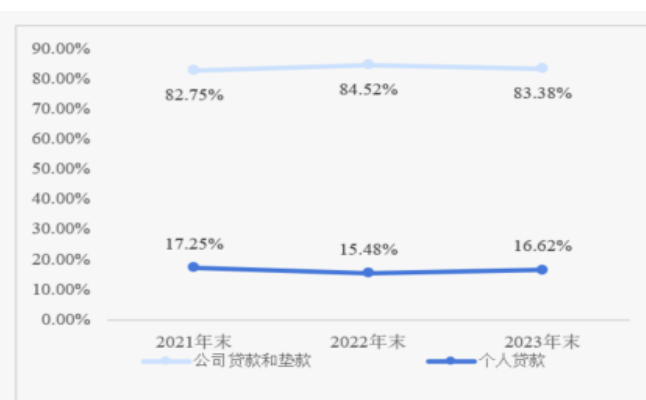
资料来源：联合资信根据晋商银行年度报告整理

图表 5 存款结构



资料来源：联合资信根据晋商银行年度报告整理

图表 6 • 贷款结构



资料来源：联合资信根据晋商银行年度报告整理

2 零售银行业务

2023 年，晋商银行不断提升产品创新及客户营销，业务种类持续丰富，零售业务保持较好发展趋势，个人存款增速有所放缓，但增速仍较快。

储蓄存款方面，晋商银行坚持“存款立行”理念，得益于网点数量较多、分布范围较广，晋商银行在当地客户基础较好，具有一定的市场认可度。2023 年，晋商银行进一步优化存款激励机制，不断提升零售条线队伍专业能力，调动员工营销积极性；同时以代发业务为抓手，对第三代社保卡、住房公积金、工资代发进行重点营销，并通过推进数字赋能战略，提升业务竞争力。但受同业竞争加剧等因素影响，储蓄存款增速有所放缓，但增速仍较快。截至 2023 年末，晋商银行储蓄存款余额 1338.48 亿元，较上年末增长 11.54%，占存款总额的 47.62%。从期限结构来看，晋商银行储蓄存款中定期存款占比为 89.20%，占比进一步上升，面临一定成本管控压力。

个人贷款业务方面，2023 年，晋商银行持续优化系统和业务流程，提升产品竞争力和客户体验，强化产品和服务创新。同时不断加强数字化转型，制定数字化转型战略和数据治理规划，通过推广应用“智慧按揭”功能，提升按揭业务效率，并持续升级“房 e 贷”“信 e 贷”等新产品，为不同客群及客户需求制定差异化营销策略。2023 年以来，晋商银行进一步加大对二手房按揭市场方面的拓展力度，住房按揭贷款规模及占个人贷款总额的比重进一步提升。截至 2023 年末，晋商银行个人贷款余额 318.20 亿元，较上年末增长 10.46%，占贷款总额的比例为 16.62%。其中，个人住房按揭贷款 229.84 亿元，较上年末增长 13.73%，占个人贷款总额的 72.23%，占贷款总额的 12.01%，未突破监管对于房地产贷款集中度管理要求。2023 年，晋商银行进一步压降与互联网平台开展的联合贷款业务，2023 年末互联网贷款余额规模不大。

财富管理业务方面，晋商银行积极拓展理财产品和服务，着力提升财富管理业务的品牌价值。2023 年，晋商银行积极落实监管要求，对现金管理类短期理财产品进行改造，客户申购率有所降低。截至 2023 年末，晋商银行发行的理财产品金额为 672.41 亿元；发行的非保本非保收益理财产品的未到期余额为 489.07 亿元，底层产品主要为金融债和城投债。2023 年，晋商银行实现理财产品手续费及佣金净收入 2.04 亿元。

3 金融市场业务

2023 年，晋商银行综合考虑流动性、收益率、监管政策等情况开展资金业务，同业资产占比有所上升，主动负债力度不大；标准化债券投资资产规模稳步增长并占有较高比重，基金配置规模及投资管理产品规模有所压降，投资资产结构有所优化。

同业业务方面，晋商银行综合考量流动性、富余资金使用效率、风险暴露规模及同业授信风险管控等因素进行同业资产配置，并通过开展同业融入业务以满足资产端业务的发展需求。2023 年，晋商银行同业资产规模有所增加，占资产总额的比重有所提升，主要为买入返售债券，另有部分存放同业和同业拆出，同业业务交易对手主要为国有大行、城市商业银行和券商。从市场融入资金情况来看，得益于客户存款的较好增长，晋商银行压缩市场资金的融入力度，市场融入资金规模及占比有所下降。主要以发行同业存单和卖出回购金融资产款为主。

投资业务方面，2023 年，晋商银行根据宏观经济形势、金融市场发展情况以及监管政策变化，主动调节资产结构，投资资产规模有所下降。晋商银行持续调整投资资产结构，加大债券资产的配置力度，债券类资产规模及占比有所增长。从债券资产标的情况来看，晋商银行债券投资主要包括政府债券、政策性金融债券、金融机构债券和企业债券等品种，政府债券占比较高，所投资的企业债以山西省内的信用债为主，外部评级主要为 AA+及以上。晋商银行主动减少受市场波动影响较大的基金规模，投资策略审慎。晋商银行持有的基金全部为公募基金，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。晋商银行的投资管理产品主要由信托计划和资产管理计划等组成，从底层资产的类型来看，最终投向为信贷类的投资占比较大，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，主要投向基础设施建设、制造业和房地产业等，底层资产行业集中度进一步提升，面临一定的信用风险和流动性风险管理压力。从投资收益情况来看，2023 年，晋商银行实现投资收益合计 8.09 亿元。2023 年，晋商银行金融投资产生的利息收入有所上升，主要是由于以摊余成本计量的金融投资平均余额有所增长，2023 年，晋商银行金融投资产生的利息收入为 24.17 亿元，较上年增长 16.6%。

图表 7 • 投资资产结构

项目	金额（亿元）			占比（%）		
	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年末
债券投资	413.63	567.13	715.62	44.21	55.06	77.85
其中：政府债券	363.30	381.97	497.89	38.83	37.08	54.16
政策性银行债券	22.79	155.10	152.29	2.44	15.06	16.57
金融机构债券	12.22	16.01	53.57	1.31	1.55	5.83
企业债券	15.31	14.05	11.87	1.64	1.36	1.29
同业存单	23.26	1.48	12.86	2.49	0.14	1.40

基金投资	300.12	308.21	80.63	32.08	29.92	8.77
投资管理产品	193.11	141.87	93.48	20.64	13.77	10.17
权益投资	1.21	6.11	11.48	0.13	0.59	1.25
长期股权投资	3.19	3.31	3.44	0.34	0.32	0.37
其他	1.11	1.98	1.74	0.12	0.19	0.19
投资资产总额	935.62	1030.09	919.24	100.00	100.00	100.00
加：应计利息	6.54	9.23	10.57	--	--	--
减：减值准备	13.31	13.48	18.22	--	--	--
投资资产净额	928.86	1025.85	911.59	--	--	--

资料来源：联合资信根据晋商银行年度报告整理

（三）财务方面

晋商银行提供了 2023 年度合并财务报表，合并范围包括清徐晋商村镇银行。安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）根据《国际审计准则》对 2023 年财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。

1 资产质量

2023 年，晋商银行资产规模稳步增长，其中贷款占比保持在 50%左右，投资类资产占比有所下降，非信贷类资产配置向同业资产倾斜，资产结构有所调整。

图表 8 • 资产结构

项目	金额（亿元）			占比（%）			较上年末增长率（%）	
	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2022 年末	2023 年末
现金类资产	240.42	169.57	222.61	7.93	5.04	6.16	-29.47	31.28
同业资产	309.67	315.20	575.46	10.21	9.37	15.93	1.79	82.57
贷款及垫款净额	1510.07	1809.06	1856.10	49.79	53.77	51.37	19.80	2.60
投资资产	928.86	1025.85	911.59	30.63	30.49	25.23	10.44	-11.14
其他类资产	43.89	44.52	47.30	1.45	1.32	1.31	1.42	6.25
资产合计	3032.92	3364.20	3613.05	100.00	100.00	100.00	10.92	7.40

资料来源：联合资信根据晋商银行年度报告整理

（1）贷款

2023 年，晋商银行信贷资产规模保持增长，贷款业务面临一定行业和客户集中风险；不良率略高于行业平均水平，贷款拨备水平较充足。

2023 年，晋商银行保持对实体经济较大的支持力度，信贷投放规模持续增长，2023 年末发放贷款及垫款净额 1856.10 亿元，较上年末增长 2.60%，占资产总额的 51.37%。从贷款行业分布方面，受当地经济结构和经济发展情况影响，晋商银行贷款主要投向于制造业、采矿业、批发和零售业、租赁和商务服务业和房地产业，2023 年末上述五大贷款行业占比分别为 22.85%、12.27%、5.24%、4.67%和 4.40%，合计占比 49.44%，面临一定行业集中风险。房地产贷款方面，晋商银行根据监管及行业动态调整房地产授信政策，2023 年，加强对房地产行业的授信管理，房地产贷款规模在 2022 年下降后有所回升。截至 2023 年末，晋商银行房地产业贷款余额为 84.69 亿元，占比为 4.40%，个人住房按揭贷款余额为 229.84 亿元，占比 12.01%；与房地产业相关的建筑业贷款 69.42 亿元，占贷款总额的 2.44%，房地产业贷款集中度风险整体可控，其中，房地产业不良率 12.78%，建筑业不良率 3.92%，需对相关风险保持关注。

贷款客户集中度方面，2023 年，受当地经济结构影响，晋商银行贷款客户集中度有所上升，前十大贷款客户多集中在制造业和采矿业等行业。2023 年末单一最大客户贷款集中度和最大十家客户贷款集中度分别为 8.10%和 60.30%，目前分类均为正常类。考虑到客户集中度较高，需关注相关风险。晋商银行审慎管理大额贷款投放，大额风险暴露指标均符合监管要求。

信贷资产质量方面，2023 年，受宏观经济景气度下行影响，部分客户经营压力加大、营运资金紧张；叠加环保政策趋严与当地产业结构调整等因素影响，部分产能过剩、高杠杆、高负债企业经营困难，面临较大资金压力，风险暴露持续增加，不良贷款规模有所上升且存

在一定程度不良下迁，整体不良率略高于行业平均水平。关注类贷款方面，晋商银行关注类贷款规模及占比小幅下降，但明显高于逾期贷款，主要由于受房地产行业政策以及受宏观经济下行的等因素影响，部分房地产、批发零售业和制造类企业出现经营压力，未来信贷资产质量存在一定下行压力。从展期和无还本续贷情况来看，晋商银行无还本续贷业务规模较小，但办理了一定规模的展期贷款。从五级分类划分标准来看，晋商银行年末阶段性将本息逾期 90 天以上贷款划入不良类，逾期 30 天以上贷款纳入关注类贷款。截至 2023 年末，晋商银行展期贷款（母公司口径）余额 58.06 亿元，其中 22.40 亿元计入关注类，2.10 亿元计入不良类，其余部分为正常类。考虑到计入关注类的展期贷款规模相对较大，需关注未来信贷资产质量的变化情况。另一方面，晋商银行综合运用多种手段，从业务的前中后流程入手提升信贷资产质量管理能力；同时持续提升不良资产清收成效，强化对重点地区、重点项目的督导，综合运用催收、转让、抵债、诉讼、核销等手段，提升处置质效。2023 年，晋商银行现金清收不良贷款 4.85 亿元；单户转让 0.96 亿元。截至 2023 年末，晋商银行不良贷款余额 34.12 亿元，不良贷款率为 1.78%。从行业来看，截至 2023 年末，晋商银行房地产业、租赁和商务服务业和批发零售业不良贷款率高于全行平均水平，分别为 10.56%、6.71%和 4.50%，上述行业不良贷款规模分别为 8.94 亿元、6.03 亿元和 4.54 亿元，是不良贷款规模最高的三个行业。从贷款拨备情况来看，2023 年，晋商银行保持较大的减值准备计提力度，拨备水平有所上升，贷款拨备充足。

图表 9 • 贷款质量

项目	金额（亿元）			占比（%）		
	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年末
正常	1442.86	1750.98	1809.26	92.64	94.11	94.51
关注	85.97	76.00	70.98	5.52	4.08	3.71
次级	22.77	26.97	8.68	1.46	1.45	0.45
可疑	1.08	1.26	16.68	0.07	0.07	0.87
损失	4.73	5.32	8.77	0.30	0.29	0.46
贷款合计	1557.41	1860.52	1914.36	100.00	100.00	100.00
不良贷款	28.59	33.54	34.12	1.84	1.80	1.78
逾期贷款	31.19	37.25	39.91	2.00	2.00	2.08
贷款拨备率	/	/	/	3.39	3.19	3.54
拨备覆盖率	/	/	/	184.77	177.04	198.71
逾期 90 天以上贷款/不良贷款	/	/	/	90.91	86.59	89.09

资料来源：联合资信根据晋商银行年度报告整理

（2）同业及投资类资产

2023 年，晋商银行同业资产规模保持增长，同业资产质量较好；投资资产规模下降，占资产总额的比重有所收缩，非标资产持续压降，但仍存在部分违约项目，需对上述违约资产后续收回情况及未到期投资资产到期回收情况保持关注。

截至 2023 年末，晋商银行同业资产净额 575.46 亿元。其中，买入返售金融资产余额 415.15 亿元；存放同业及其他金融机构款项 23.57 亿元；拆出资金 136.74 亿元，主要交易对手为中国内地银行和其他金融机构。从同业资产质量来看，截至 2023 年末，晋商银行将全部同业资产纳入阶段一，同业资产减值准备余额 0.27 亿元。

2023 年，晋商银行主动调整资产结构，适度减少受市场波动影响较大的基金规模，投资资产规模有所下降。从会计科目来看，晋商银行投资类资产主要由以摊余成本计量的金融资产、以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产和以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产，2023 年末占比分别为 81.48%、12.87%和 5.27%。投资资产质量方面，受宏观经济下行的影响，晋商银行投资的部分信托及资管计划发生违约，投资资产面临一定信用风险。截至 2023 年末，晋商银行持有一定规模的关注类和不良类投资资产，上述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。针对该类风险资产，晋商银行计提了相应减值准备，对风险敞口能够形成一定覆盖。截至 2023 年末，针对以摊余成本计量的金融投资，晋商银行纳入阶段二投资资产总额为 2.79 亿元，减值准备余额 0.67 亿元；纳入阶段三投资资产总额为 24.19 亿元，减值准备余额 16.19 亿元；阶段一减值准备余额 1.37 亿元，合计对投资资产计提减值准备 18.22 亿元，其中划入阶段二、阶段三的投资资产余额均略有下降。

（3）表外业务

晋商银行表外业务规模较大，需关注其表外风险敞口及面临的信用风险。晋商银行的表外业务主要有银行承兑汇票、信用证和保函，其中承兑汇票业务占比较高。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 2023 年末，晋商银行表外业务余额 698.95 亿元，其中银行承兑汇票余额 446.85 亿元，开出信用证 95.53 亿元。

2 负债结构及流动性

2023 年，晋商银行负债规模稳定增长，负债来源以客户存款为主，负债稳定性较好；流动性指标均处在合理水平，流动性风险可控。

图表 10 • 负债结构

项目	金额（亿元）			占比（%）			较上年末增长率（%）	
	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2022 年末	2023 年末
市场融入资金	773.22	538.70	439.51	26.97	17.21	13.06	-30.33	-18.41
客户存款	1992.07	2537.71	2882.50	70.86	81.06	85.66	27.39	13.59
其中：储蓄存款	942.60	1200.02	1338.48	33.53	38.33	39.78	27.31	11.54
其他类负债	46.04	54.25	42.90	2.17	1.73	1.28	17.84	-20.92
负债合计	2811.34	3130.66	3364.92	100.00	100.00	100.00	11.36	7.48

资料来源：联合资信根据晋商银行年度报告整理

2023 年，晋商银行根据自身经营状况调整主动负债力度，市场融入资金规模及占比有所下降。截至 2023 年末，晋商银行市场融入资金余额 439.51 亿元，较上年末下降 18.41%，占负债总额的 13.06%。其中，已发行债券 218.26 亿元，主要为同业存单和金融债券；卖出回购金融资产余额 220.79 亿元，主要标的为债券和银行承兑汇票；同业及其他金融机构存放款项余额 0.47 亿元。

客户存款是晋商银行最主要的负债来源，2023 年，晋商银行客户存款规模保持平稳增长。从客户结构来看，截至 2023 年末，储蓄存款占客户存款余额的 46.43%，占比有所下降；从存款期限来看，定期存款占客户存款余额的 65.74%，存款稳定性较好。

流动性方面，2023 年，晋商银行各项流动性指标保持在合理水平，同时其持有较大规模变现能力较好的债券，流动性管理压力不大，面临的流动性风险可控。

图表 11 • 流动性指标

项目	2021 年末	2022 年末	2023 年末
流动性比例（%）	122.42	70.88	104.13
存贷比（%）	78.18	74.89	68.11
流动性覆盖率（%）	322.30	208.87	242.06
净稳定资金比例（%）	138.32	128.32	126.76

资料来源：联合资信根据晋商银行年度报告整理

3 经营效率与盈利能力

2023 年，晋商银行营业收入和净利润均实现增长；净利差进一步收窄，收益率指标整体保持稳定；净利差收窄等因素或使其盈利能力承压。

图表 12 • 盈利情况

项目	2021 年	2022 年	2023 年
营业收入（亿元）	53.91	52.60	58.02
其中：利息净收入（亿元）	35.54	35.93	42.36
手续费及佣金净收入（亿元）	7.65	7.34	7.03
投资收益（亿元）	10.59	8.85	8.09
营业支出（亿元）	36.99	34.04	37.68
其中：业务及管理费（亿元）	20.70	21.87	23.48
信用减值损失（亿元）	16.53	12.38	14.32
拨备前利润总额（亿元）	33.45	30.94	34.66
净利润（亿元）	16.79	18.35	20.01
净利差（%）	1.47	1.40	1.29

成本收入比（%）	36.84	39.93	38.94
拨备前资产收益率（%）	1.16	0.97	0.99
平均资产收益率（%）	0.58	0.57	0.57
平均净资产收益率（%）	7.77	8.07	8.31

资料来源：联合资信根据晋商银行年度报告整理

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。利息净收入为晋商银行最主要的收入来源。2023 年，在降费让利的政策背景下，晋商银行整体生息资产收益率降至 3.72%；另一方面，晋商银行加强存款主动管理，下调存款挂牌利率推动成本下降，计息负债平均成本率降至 2.43%，但其净利差仍进一步收窄，得益于生息资产规模及占比的提升，利息净收入保持增长。中间业务方面，受限于承兑及担保手续费及代理业务手续费的下降，晋商银行手续费及佣金净收入有所下降。投资收益方面，2023 年，晋商银行投资资产规模下降导致投资证券所得收益净额亦下降。

晋商银行营业支出主要包括业务及管理费和信用减值损失。2023 年，晋商银行成本收入比有所下降，成本控制能力有所加强。2023 年，晋商银行加大减值准备计提力度，计提信用减值损失 14.32 亿元，其中贷款减值损失 9.59 亿元，投资资产减值损失 4.74 亿元。

从盈利水平来看，2023 年，得益于利息净收入的稳健发展，晋商银行营业收入保持增长，净利润亦稳步增长，平均资产收益率和平均净资产收益率整体保持稳定，需关注净利差收窄对盈利增长带来的压力，同时考虑到其信贷资产质量面临一定的下行压力，需关注未来减值损失的变化情况及对盈利能力的影响。

4 资本充足性

2023 年，晋商银行主要通过利润留存的方式补充资本，但较大的现金分红力度一定程度上影响其资本的内生增长；资本处于充足水平，但需关注其业务较快发展对资本产生的消耗。

晋商银行主要通过利润留存的方式补充资本。2023 年，晋商银行分配现金股利 5.84 亿元，较大规模的现金股利分配对其资本的积累造成一定的影响。截至 2023 年末，晋商银行股东权益合计 248.13 亿元，其中股本 58.39 亿元、资本公积 66.28 亿元、盈余公积 43.61 亿元、一般风险准备 42.28 亿元，未分配利润 37.85 亿元。

2023 年，晋商银行主动压降高风险权重的投资资产，优化调整资产结构，风险加权资产余额略有下降，风险资产系数控制在相对合理水平。截至 2023 年末，晋商银行风险加权资产余额 2195.86 亿元，风险资产系数为 60.78%。从资本充足情况来看，2023 年，晋商银行资本水平有所上升，资本处于充足水平，但需关注其业务较快发展对资本产生的消耗。

图表 13 • 资本充足情况

项目	2021 年末	2022 年末	2023 年末
核心一级资本净额（亿元）	218.73	230.52	244.58
一级资本净额（亿元）	218.74	230.53	244.59
资本净额（亿元）	260.34	272.41	289.23
风险加权资产余额（亿元）	2166.54	2196.08	2195.86
风险资产系数（%）	71.43	65.28	60.78
股东权益/资产总额（%）	7.31	6.94	6.87
资本充足率（%）	12.02	12.40	13.17
一级资本充足率（%）	10.10	10.50	11.14
核心一级资本充足率（%）	10.10	10.50	11.14

资料来源：联合资信根据晋商银行年度报告整理

七、外部支持

山西省矿产资源丰富，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。2023 年，山西省地区生产总值同比增速为 5.0%，实现地区生产总值 25698.18 亿元。全年全省一般公共预算收入完成 3479.1 亿元，同比增长 0.7%，政府支持能力较强。

晋商银行存贷款市场份额在山西省排名靠前，且其营业网点覆盖山西省全部 11 个地级市，作为区域性商业银行，晋商银行在支持当地经济发展、维护当地金融稳定等方面发挥重要作用，在山西省金融体系中具有较为重要的地位；此外，晋商银行国有股占比较高，当出现经营困难时，获得地方政府直接或间接支持的可能性较大。

八、债券偿还能力分析

截至本报告出具日，晋商银行已发行且尚在存续期内的二级资本债券本金 20.00 亿元。以 2023 年末财务数据为基础，晋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 14。

图表 14 • 债券保障情况

项目	2023 年
存续债券本金（亿元）	20.00
合格优质流动性资产/存续债券本金（倍）	26.33
股东权益/存续债券本金（倍）	12.41
净利润/存续债券本金（倍）	1.00

资料来源：联合资信根据晋商银行年度报告整理

从资产端来看，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。从负债端来看，晋商银行负债结构以存款为主，定期存款占比较高，负债稳定性较好。整体看，晋商银行合格优质流动性资产和股东权益对存续债券的保障能力较好；联合资信认为晋商银行未来业务经营能够保持较为稳定，综合考虑其资本实力、业务经营及流动性等情况，其能够为存续债券提供足额本金和利息，二级资本债券的违约概率很低。

九、跟踪评级结论

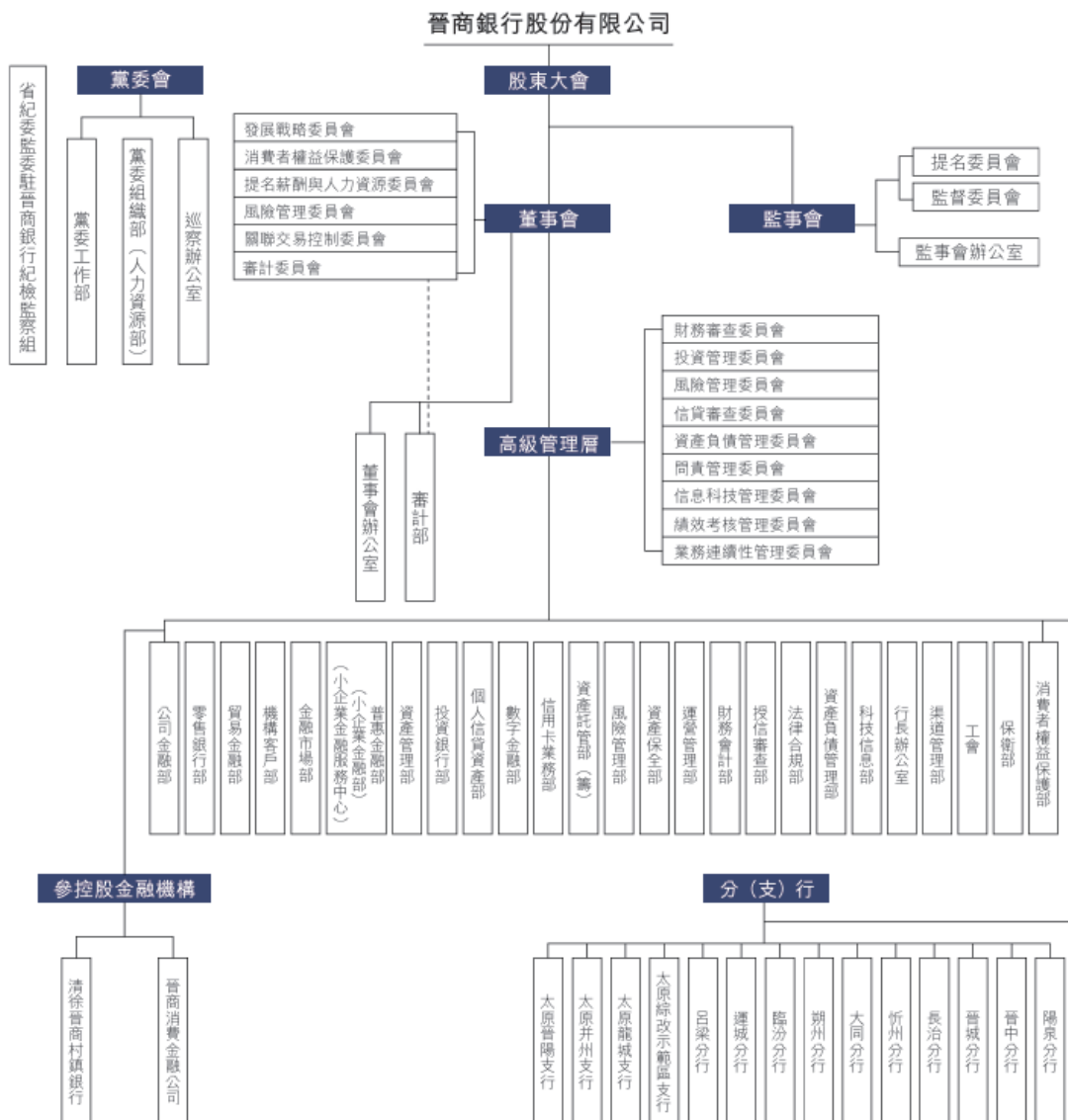
基于对晋商银行经营风险、财务风险、外部支持及债券偿还能力等方面的综合分析评估，联合资信确定维持晋商银行主体长期信用等级为 AAA，维持“21 晋商银行二级 01”的信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1 晋商银行前十大内资股股东持股情况（截至 2023 年末）

股东名称	股东性质	持股比例
山西省财政厅	国家股	12.25%
华能资本服务有限公司	国有法人股	10.28%
太原市财政局	国家股	7.98%
长治市南烨实业集团有限公司	社会法人股	7.72%
山西潞安矿业（集团）有限责任公司	国有法人股	6.15%
山西国际电力集团有限公司	国有法人股	5.14%
山西焦煤集团有限责任公司	国有法人股	4.99%
长治市华晟源矿业有限公司	社会法人股	4.02%
太原钢铁（集团）有限公司	国有法人股	3.43%
晋能控股装备制造集团有限公司	国有法人股	3.43%
合 计		65.37%

资料来源：联合资信根据晋商银行年度报告整理

附件 2 晋商银行组织架构图（截至 2023 年末）



资料来源：联合资信根据晋商银行年度报告整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

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

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

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

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

具体等级设置和含义如下表。

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

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持