

信用评级公告

联合〔2021〕091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及其拟发行的 2021 年二级资本债券（第一期）的信用状况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 AAA，晋商银行股份有限公司 2021 年二级资本债券（第一期）（人民币 20 亿元）信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

特此公告



晋商银行股份有限公司

2021年二级资本债券（第一期）信用评级报告

评级结果

主体长期信用等级：AAA
二级资本债券信用等级：AA⁺
评级展望：稳定
评级时间：2021年1月6日

主要数据

项 目	2017 年末	2018 年末	2019 年末	2020年 6月末
资产总额(亿元)	2068.70	2272.48	2475.71	2671.55
股东权益(亿元)	146.76	159.96	201.59	202.84
不良贷款率(%)	1.64	1.87	1.86	1.93
拨备覆盖率(%)	183.96	212.68	199.92	194.74
贷款拨备率(%)	3.02	3.97	3.71	3.75
流动性比例(%)	49.95	83.91	90.01	81.28
存贷比(%)	71.36	70.99	75.49	80.28
股东权益/资产总额(%)	7.09	7.04	8.14	7.59
资本充足率(%)	12.52	12.99	13.60	12.39
一级资本充足率(%)	10.16	10.63	11.47	10.36
核心一级资本充足率(%)	10.16	10.63	11.47	10.36
储蓄存款/负债(%)	25.35	27.43	30.12	31.17
项 目	2017年	2018年	2019年	2020年 1—6月
营业收入(亿元)	43.98	47.53	50.89	26.03
拨备前利润总额(亿元)	27.24	30.35	32.73	18.39
净利润(亿元)	12.30	13.14	14.82	7.75
净息差(%)	2.08	1.70	1.61	1.54
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。2020年上半年数据未经审计

数据来源：晋商银行年报、半年度报告及提供资料，联合资信整理

分析师

王 柠 吴宇峰 许国号

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

联合资信评估股份有限公司（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、拨备保持充足水平等方面的优势。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、资本充足性水平得以提升，对业务的稳健发展起到了较好的支撑作用。近年来，晋商银行推动零售业务转型以促进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降。同时，联合资信也关注到，晋商银行不良贷款上升、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，联合资信评估股份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AAA，2021年二级资本债券（第一期）（人民币20亿元）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期二级资本债券的违约风险很低。

优势

1. 在山西当地经营历史较长，客户基础夯实，市场认可度较高。晋商银行依托于在山西地级市营业网点全面覆盖的经营格局，形成较为明显的竞争优势。
2. 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。近年来，晋商银行零售转型不断推进，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. **上市后在资本实力及公司治理方面有较明显提升。**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. **股东背景较强，对其经营发展支持作用较大。**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. **需关注其所面临的行业集中度风险。**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. **经济下行加之疫情影响加大了其信用风险管理压力，未来信贷资产质量变化情况需关注。**经济下行背景下地区企业经营压力加大，疫情亦对正常生产秩序产生较大冲击，晋商银行信贷资产质量面临一定下行压力；其关注类及逾期贷款占比较高且非标类投资已出现风险，需关注资产质量变化情况。
3. **信贷资产投放与经营所在区域产业结构相关性较高，工业经济转型发展对资产业务开展提出挑战。**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. **盈利能力有待提升。**同业竞争加剧以及存款成本下行空间有限导致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。
5. **关注二级资本债券相关条款附带风险。**本

次债券设置了当无法生存触发事件发生时的减记条款。在相应触发事件发生并获得监管部门批准的前提下，晋商银行有权在无需获得债券投资者同意的情况下对本次二级资本债券进行减记，当债券本金被减记后，债券即被永久性注销，并在任何条件下不再被恢复。

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，联合资信评估股份有限公司（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、本次信用评级结果仅适用于本期债项，有效期为本期债项的存续期；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

2021 年二级资本债券（第一期）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额 31.71 亿元。截至 2020 年 6 月末，晋商银行注册资本为 58.39 亿元，前五大股东及持股比例见表 1。

表 1 截至 2020 年 6 月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

数据来源：晋商银行提供，联合资信整理

公司经营范围包括：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。

截至 2020 年 6 月末，晋商银行下设 1 家小企业金融服务中心、10 家分行、151 家支行（包括 4 家直属支行、126 家市域支行及 21 家县域支行），共 161 个营业网点，覆盖山西省全部 11 个地级市，员工人数总计为 4249 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。

截至 2020 年 6 月末，晋商银行资产总额 2671.55 亿元，其中贷款及垫款净额 1308.81 亿元；负债总额 2468.71 亿元，其中存款余额 1714.92 亿元；股东权益 202.84 亿元；不良贷款率 1.93%，拨备覆盖率 194.74%；资本充足率 12.39%，一级资本充足率和核心一级资本充足率均为 10.36%。2020 年 1—6 月，晋商银行实现营业收入 26.03 亿元，净利润 7.75 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¹。

二、本期债券概况

1. 本期债券概况

本期二级资本债券拟发行规模为人民币 20 亿元，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. 本期债券性质

本期债券本金和利息的清偿顺序在发行人的存款人和一般债权人之后，在股权资本、其他一级资本工具和混合资本工具之前；本期债券与发行人已发行的与本期债券偿还顺序相同的其他次级债务处于同一清偿顺序，与未来发行人可能发行的其他二级资本债券同顺位受偿；除非发行人结业、倒闭或清算，投资者不得要求发行人加速偿还本期债券的本金和利息。

当触发事件发生时，发行人有权在无需获得债券持有人同意的情况下自触发事件发生日次日起不可撤销地对本期债券以及已发行的其他一级资本工具的本金进行全额减记，任何尚未支付的累积应付利息亦将不再支付。当债券本金被减记后，债券即被永久性注销，并在任何条件下不再被恢复。触发事件指以下两者中的较早者：（1）银保监会认定若不进行减记发行人将无法生存；（2）相关部门认定若不进行公共部门注资或提供同等效力的支持发行人将无法生存。

3. 本期债券募集资金用途

依据适用法律和监管部门的批准，本期债券募集资金用于补充发行人的二级资本。本期

债券的发行条款符合《商业银行资本管理办法（试行）》关于二级资本工具的合格标准，且在存续期间将遵循监管部门相关监管政策调整的各项要求。

联合资信认为，二级资本债券是被中国银监会 2012 年颁布的《商业银行资本管理办法（试行）》所认可的二级资本工具，可以用于补充商业银行二级资本。二级资本债券设有全额减记条款，一方面，二级资本债券具有更强的资本属性和吸收损失的能力，另一方面，一旦触发全额减记条款，二级资本债券的投资者将面临较大的损失。但是，二级资本债券减记触发事件不易发生。

三、营运环境

1. 宏观经济与政策环境分析

（1）宏观经济环境

2020 年三季度，我国经济进一步复苏，供需全面回暖，物价涨幅有所回落，就业压力有所缓解，财政收支有所改善。当前全球疫情依然在蔓延扩散，疫情对世界经济的冲击将继续发展演变，外部风险挑战明显增多，国内经济恢复仍面临较多不确定因素。

经济保持逐季复苏势头。由于我国疫情控制迅速，经济在 2020 年一季度出现暂时性大幅下滑后，二季度即开始复苏，前三季度实现正增长，GDP 累计同比增长 0.7%，其中一季度同比下降 6.8%、二季度同比增长 3.2%、三季度同比增长 4.9%，经济保持逐季复苏势头。前三季度国民经济第一产业、第二产业和第三产业增加值分别累计同比增长 2.3%、0.9%和 0.4%，全面实现正增长。

1. 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。2020 年 12 月唐一平因工作调动原因，辞去执行董事、副董事长、行长及授权代表职务，郝强临时负责高级管理层工作。2020 年 3 月 10 日，晋商银行召开 2020 年第一次临时股东大会，选举王俊鹰先生为执行董事，并于同日召开第五届董事会第五次会议，选举王俊鹰先生为第五届董事会董事长，王俊鹰先生执行董事及董事长任职资格尚待中国银保监会山西监管局核准。

表 2 中国主要经济数据

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年前三季度
GDP (万亿元)	83.2	91.9	99.1	72.3
GDP 增速 (%)	6.9	6.7	6.1	0.7
规模以上工业增加值增速 (%)	6.6	6.2	5.7	1.2
固定资产投资增速 (%)	7.2	5.9	5.4	0.8
社会消费品零售总额增速 (%)	10.2	9.0	8.0	-7.2
出口增速 (%)	10.8	7.1	5.0	1.8
进口增速 (%)	18.7	12.9	1.6	-0.6
CPI 增幅 (%)	1.6	2.1	2.9	3.3
PPI 增幅 (%)	6.3	3.5	-0.3	-2.0
城镇失业率 (%)	3.9	4.9	5.2	5.4
城镇居民人均可支配收入增速 (%)	6.5	5.6	5.0	-0.3
公共财政收入增速 (%)	7.4	6.2	3.8	-6.4
公共财政支出增速 (%)	7.7	8.7	8.1	-1.9

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

经济结构改善，消费贡献提升。2020 年前三季度，消费支出对 GDP 增速拉动由二季度的-2.35%回升 4.06 个百分点至 1.71%，净出口对 GDP 增速拉动由二季度的 0.53%上升至 0.64%，投资对 GDP 增速拉动由二季度的 5.01%下降至 2.55%。虽然投资仍然是经济增长的主要拉动因素，但三季度消费对经济的贡献度显著提高，经济结构较二季度有所改善，内生增长动力加强。

消费持续改善，季度增速由负转正。2020 年前三季度，社会消费品零售总额同比下降 7.2%，降幅比上半年收窄 4.2 个百分点。其中三季度社会消费品零售总额同比增长 0.9%，季度增速年内首次转正，显示了随着疫情控制、经济逐步恢复以及就业继续好转，居民消费信心增加。**固定投资增速转正，制造业投资降幅收窄。**2020 年前三季度，全国固定资产投资同比增长 0.8%，实现年内首次转正，而 1—8 月份、上半年和一季度投资分别同比下降 0.3%、3.1%和 16.1%。从三大投资领域看，基础设施投资增速由负转正，制造业投资逐步恢复，房地产投资加快。具体看，前三季度，基础设施投资同比增长 0.2%，上半

年为同比下降 2.7%；制造业投资同比下降 6.5%，较半年降幅（11.7%）显著收窄；房地产开发投资同比增长 5.6%，上半年为同比增长 1.9%。**进出口逐季回稳，出口韧性较强。**2020 年前三季度我国货物贸易进出口总值 3.3 万亿美元，比去年同期下降 1.8%。其中，出口 1.8 万亿美元，同比下降 0.8%；进口 1.5 万亿美元，同比下降 3.1%。一至三季度，我国出口增速分别为-13.4%、0.1%和 8.8%，呈现一季度大幅回落、二季度止跌企稳、三季度全面反弹的逐季回稳态势。

复工水平不断提升，工业生产逐季回升。截至 2020 年 9 月下旬，有 73.2%的企业达到正常生产水平八成以上，较 6 月中旬上升 4.8 个百分点，部分企业持续满负荷生产，规模以上工业企业开工情况整体接近正常水平。1—9 月，规模以上工业增加值累计同比增长 1.2%；分季度看，一季度下降 8.4%，二季度增长 4.4%，三季度增长 5.8%。1—9 月工业企业利润总额同比下降 2.4%，较 1—3 月下降 36.7%、1—6 月下降 12.8%的降幅大幅收窄。

CPI 涨幅回落，PPI 降幅收窄。2020 年前三季度，CPI 累计同比上涨 3.3%，涨幅较

上半年回落 0.5 个百分点，食品价格涨幅回落是其主要原因；PPI 累计同比下降 2.0%，降幅较上半年扩大 0.1 个百分点，生产资料价格降幅较多是主导因素。在疫情防控成效显著、经济社会发展较快恢复的作用下，市场供求关系总体稳定。

社融增量逐季下降，M2 增速有所回落。2020 年 9 月末，社会融资规模存量 280.1 万亿元，较上年同期增长 13.5%，较上年末增幅（10.7%）显著提高，为实体经济提供了有力的金融支持。从增量上看，前三季度累计新增社会融资规模 29.6 万亿元，比上年同期多增 9.0 万亿元。分季看，一、二、三季度社融增量分别为 11.1 万亿元、9.8 万亿元和 8.8 万亿元，呈逐季下降的趋势，其中银行信贷、企业债券融资以及政府债券融资均呈逐季下降的特点，显示货币政策在回归常态。货币供应量方面，9 月末 M2 余额 216.4 万亿元，较上年同期增长 10.9%，较 6 月末增速（11.1%）略有下降。同期 M1 余额 60.2 万亿元，较上年同期增长 8.1%，较 6 月末同比增速（6.5%）继续加快，表明经济活跃度上升，消费回暖。

财政收入继续下降、收支缺口更趋扩大。2020 年前三季度，全国一般公共预算收入 14.1 万亿元，同比下降 6.4%，降幅较二季度（10.8%）有所收窄。其中税收收入 11.9 万亿元，同比下降 6.4%；非税收入 2.2 万亿元，同比下降 6.7%。同期全国政府性基金收入 5.5 万亿元，同比增长 3.8%，较前二季度（-1.0%）转为正增长。2020 年前三季度全国一般公共预算支出 17.5 万亿元，同比下降 1.9%，降幅较二季度（5.8%）显著缩小。其中中央本级累计支出 2.5 万亿元，同比下降 2.1%；地方本级累计支出 15.1 万亿元，同比下降 1.9%。从支出结构看，前三季度社会保障与就业支出（2.6 万亿元）、卫生健康支出（1.4 万亿元）、农林水支出（1.6 万亿元）和债务付息支出（7351.0 亿元）为正增长，其余支出同

比皆为下降。财政支出增长方面主要集中于保障基本民生、疫情防控和重点领域支出。2020 年前三季度公共财政收支缺口 3.4 万亿元，较二季度缺口（2.0 万亿元）继续扩大，主要是受到疫情冲击，财政收支形势比较严峻。

就业压力有所减缓，城镇居民收入实际降幅继续收窄。2020 年前三季度，在服务业和制造业逐步恢复，中小微企业经营持续改善的作用下，就业压力有所减缓。9 月城镇调查失业率 5.4%，较 6 月（5.7%）略有回落，就业形势较疫情初期有所好转，但国内外环境复杂严峻，企业用工需求偏弱，总体就业形势仍然较为严峻。2020 年前三季度，城镇居民人均可支配收入 3.3 万元，比上年同期名义增长 2.8%，名义增速比上年回升 1.3 个百分点；扣除价格因素的实际增速为-0.3%，降幅较上半年（2.0%）大幅收窄，为消费回暖提供了主要动力。

（2）宏观政策环境

2020 年前三季度中国宏观政策统筹疫情防控和经济社会发展，以“六稳”“六保”为中心，促进经济恢复，逆周期调节政策成效显著。

积极的财政政策大规模减税降费，增加有效投资。2020 年前三季度，全国实现减税降费累计 2.09 万亿元。其中，新增减税降费 1.37 亿元，翘尾新增减税降费 7265 亿元，对纾解企业困难、稳定市场主体、支持复工复产和平稳经济运行发挥了重要作用。2020 年前三季度，全国累计发行国债 4.80 万亿元，较上年同期（2.99 万亿元）大幅增长；发行地方政府债券 5.68 万亿元，较上年同期（4.18 万亿元）增长 35.89%。专项债资金重点支持“两新一重”领域基建，增加有效投资，增加其用作项目资本金的范围及比例，允许地方法人银行使用专项债补充资本金。同时建立特殊转移支付机制，新增财政资金直达市

县基层、加大对地方“三保”的财力支持和“两新一重”及补短板项目的资金支持，截至2020年9月底，在实行直达管理的1.70万亿元资金中，各地已将1.57万亿元直达资金下达到资金使用单位，形成实际支出1.02万亿元，占中央财政已下达地方资金的61.2%。

货币政策回归，融资成本有所回升。2020年三季度央行坚持稳健的货币政策更加灵活适度、精准导向，引导资金更多的流向实体经济，有效发挥结构性货币政策工具精准滴灌的作用，提高政策的直达性，强化对稳企业、保就业的金融支持。1—9月份三次降准释放长期流动性1.75万亿元，开展中期借贷便利MLF操作，净投放中期流动性4100亿元，满足金融机构合理的中长期流动性需求。在此基础上灵活开展公开市场操作，对冲季节性因素和政府债券发行等因素，维护短期流动性平稳。利率方面，前四个月在政策推动下贷款利率明显下行，5月以来，随着疫情得到有效控制，国内经济复苏态势良好，央行的政策利率和贷款市场报价利率LPR均保持稳定，债券市场发行利率有所回升。2020年9月公司债、企业债、中期票据加权平均发行利率分别为4.34%、5.21%和4.52%，较6月（分别为4.14%、5.11%和4.04%）均明显回升。

（3）宏观经济前瞻

牢牢把握扩大内需这个战略基点，加快形成以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局。2020年7月30日召开的中央政治局会议（以下简称“会议”）认为，当前我国经济形势仍然复杂严峻，不稳定性及不确定性较大，遇到的很多问题是中长期的，必须从持久战的角度加以认识，加快形成以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局。会议强调，下半年要更好地统筹疫情防控和经济社会发展工作，坚持以供给侧结构性改革为主线，坚

持深化改革开放，牢牢把握扩大内需这个战略基点，大力保护和激发市场主体活力，扎实做好“六稳”工作，全面落实“六保”任务，推动经济高质量发展。在此政策导向下，未来财政政策将更加积极有为、注重实效，保障重大项目建设资金，注重质量和效益。货币政策一方面更加灵活适度、精准导向，保持货币供应量和社会融资规模合理增长，推动综合融资成本明显下降；二是新增融资重点流向制造业、中小微企业，加大对实体经济的支持力度。

在以上政策引导和支持下，四季度我国经济将进一步修复，结构或将进一步改善，消费对经济的拉动作用进一步加强，出口增速依然保持较强的韧性，投资内部结构将优化、制造业投资贡献将有所提升。

投资方面，四季度结构继续改善，经济内生增长动力将加强。2020年四季度制造业投资单月投资依然有望保持正增长，但8月制造业投资单月增速或已经是2020年最高增速，全年累计增速难以转正。房地产投资方面，自7月以来房地产政策持续收紧叠加信贷政策收紧，综合考虑房地产新开工面积持续负增长、施工面积增速有所回落，预计四季度房地产投资存在下行压力。基建投资方面，从资金方面看，2020年尚剩余407亿元一般债券和1848亿元专项债券，新增地方债规模将会是全年最低水平；从经济增长动力来看，8、9月制造业投资呈现加速迹象、消费也有加速修复的迹象，经济内生修复动力加强，再度大力拉动基建投资的必要性下降。因此，综合资金和经济增长力看，四季度基建投资难有更出色表现，单月增速或将进一步下降。

消费方面，四季度消费将继续保持向好的趋势不变。冬季疫情的反复可能会对消费造成波动，但北京及青岛区域疫情的快速控制，给居民带来信心，使得消费波动减小。持续改善的就业环境以及居民收入的恢复增

长、疫情对聚集性消费的限制逐步消退叠加居民对疫情控制的信心，支撑消费增速继续向上修复的趋势不变，但高于去年同期的失业率以及不及 GDP 增速的居民收入会压制消费的快速上升。整体来看，在四季度疫情不出现大范围爆发的情况下，消费增速将以较为温和的速度进行恢复。如果四季度出现大范围的疫情爆发，将会打断消费的恢复趋势。

进出口方面，预计年内出口增速依然保持较强的韧性。一方面，随着冬季全球第二波疫情的爆发，防疫物资需求短期内依然较为旺盛，支撑我国出口增速；另一方面，全球经济逐步恢复，海外需求上升支撑我国出口增速，联合国贸发会议发布的最新报告预测 2020 年第四季度全球贸易同比增长将下降 3%，较三季度收窄 4 个百分点；从主要发达经济体制造业 PMI 来看，经济也将处于逐步恢复的状态。

2. 区域经济发展概况

近年来山西经济保持发展态势，经济增速有所放缓。另一方面，宏观经济下行为山西经济发展带来一定负面影响，同时受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。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。

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%。经初步核算，2019 年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%。

2020年以来，新冠疫情对山西当地造成一定冲击，但考虑到主要能源行业在复工复产的推动下恢复较快，加之企业类型以实力较强的国企为主，疫情对当地能源行业的冲击较为有限。但另一方面，疫情加大当地中小企业的经营压力，对当地金融机构的风险管理形成挑战，未来风险暴露情况尚需关注。

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，银保监会允许将资管新规过渡期延长至2021年底，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天以上的贷款纳入不良。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的要求将有利于商业银行全面掌握各类资产的信用风险，有针对性地加强信用风险防控。

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。2020 年 4 月，银保监会发布关于 2020 年推动小微企业金融服务工作要求，实现 2020 年银行业小微企业贷款增量、扩面、提质、降本的目标。此外，银保监会将小微企业贷款认定标准上限由 500 万元调整至 1000 万元，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 3）。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 3 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

数据来源：中国银行保险监督管理委员会，联合资信整理

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商业银行降低小微和民营资金利率，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合理充裕；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其他一级资本的补充。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，联合资信评估股份有限公司认为，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

1. 公司治理

晋商银行不断完善商业银行治理架构，公司治理机制运行较好，实现港股上市后公司治

理与信息披露制度等方面进一步健全，但随着经营规模的不断扩大、市场竞争的日益激烈，对其内控管理水平提出更高要求；涉及的关联交易规模较大，需关注相关风险。

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。截至 2019 年末，晋商银行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。

截至本报告出具日，晋商银行董事会由 13 名董事²组成，其中执行董事 2 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。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

2. 2020 年 11 月原执行董事容常青因工作调动原因辞职，辞去晋商银行执行董事及副行长职务，2020 年 12 月原行长唐一平因工作调动原因，辞去执行董事、副董事长、行长及授权代表职务。两人辞职后，董事成员 13 人不满足公司章程 15-17 名董事要求，但符合《公司法》规定的法定人数要求，不影响发行人董事会的正常运作。

经营管理活动。截至本报出具日，晋商银行原行长唐一平先生³因工作调动已辞去执行董事、副董事长、行长及授权代表职务，由副行长郝强先生临时负责高级管理层工作，需关注未来高管职位变动情况对业务发展可能带来的影响。

关联交易方面，截至 2020 年 6 月末，晋商

银行涉及全部关联方的表内外授信余额合计 73.72 亿元，占资本净额的 30.67%，目前晋商银行关联交易均为正常类，无关注类及不良类贷款，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。

表 4 关联授信管理情况

单位：亿元、%

项目	2017 年末	2018 年末	2019 年末	2020 年 6 月末
全部关联方授信余额	54.63	63.01	66.05	73.72
单一最大关联方授信余额/资本净额	3.60	8.71	12.00	12.00
最大集团关联方授信余额/资本净额	19.66	19.45	26.19	23.70
全部关联方授信余额/资本净额	30.58	31.65	27.91	30.67

注：2017 年末和 2018 年末数据，全部关联方授信余额不含“其他表外”授信
数据来源：晋商银行监管报表及提供资料，联合资信整理

2. 内部控制

近年来晋商银行不断完善内部控制体系，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。

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。

近年来，晋商银行构建逐级授权、职责明确、制约平衡、报告关系清晰的总分支三级管理架构，在分行层面设立了合规部门，完善内控合规管理和审计检查组织架构。在业务实行过程中，晋商银行实行部门责任分离、岗位职责分离的机制，在组织决策、资产负债、资金运营、存款业务、授信业务、财务核算管理等方面规定了内部控制手段，并对营业机构及主要业务制定实施应急预案；完善授信审批制度、明确各业务的操作规则、程序和各项具体要求，加强对管理人员和从业人员的约束和监督；健全分级分口的内控案防工作责任制，突出负责人、分管领导、各业务条线负责人等的内控管

理首要责任，并完善问责体系，建立监督评价与纠正机制，强化问责力度。

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。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。晋商银行开展了全面审计、内控评价、专项审计、经济责任审计、离任审计、后续审计，内容覆盖信贷业务、资管业务、金融市场业务、投行业务等传统业务和新业务，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。

联合资信也注意到，近年来晋商银行因存在贷款业务违规、未按穿透原则资本计提与拨

3. 在王俊鹰的董事长任职资格获中国银保监会山西监管局核准前，暂由执行董事，副董事长唐一平履行董事长职责。2020 年 12 月唐一平因工作调动原因，辞去执行董事、副董事长、行长及授权代表职务，郝强临时负责高级管理层工作。

备、发放流动资金购买不良资产包、贷款三查不尽职等问题受到监管部门多次处罚，反映出其在发展过程中合规经营尚存缺陷，制度和内部控制体系建设有待进一步提升和完善。为此，晋商银行从加强员工合规经营理念、加强人员管理、加强对分支机构的合规考核、完善全行问责管理体系等方面加以提升，整体整改效果和未来内控管理水平有待进一步观察。

3. 发展战略

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，但监管政策和区域经济下行等因素有可能影响部分战略目标的实现。

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市场定位和业务指标，为发展提供了战略指导。公司业务方面，晋商银行聚焦区域内政府、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。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，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，以保障战略规划的顺利推行。

五、主要业务经营分析

1. 经营概况

晋商银行经过多年发展，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，对服务地方经济与维护地区金融稳定的意义不断提升。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，近年来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 2020 年 6 月末，晋商银行存贷款市场份额分别为 4.37% 和 4.52%，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		2020 年 6 月末	
	占比	排名	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	4.37	7
贷款市场份额	4.30	7	4.01	6	4.09	6	4.52	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。近年来，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，零售金融业务占比趋于提升，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

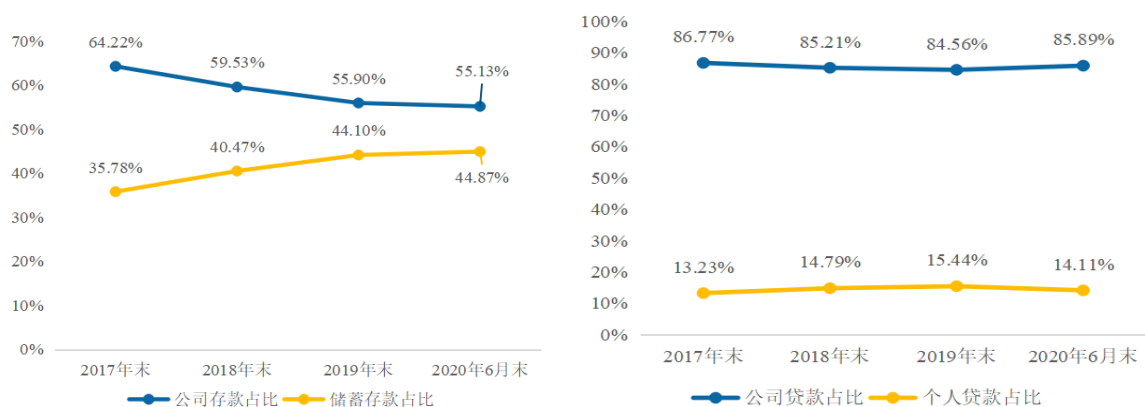
单位：亿元、%

项 目	2017 年末		2018 年末		2019 年末		2020 年 6 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
存款								
公司存款	874.73	64.22	852.26	59.53	868.30	55.90	945.38	55.13
储蓄存款	487.26	35.78	579.50	40.47	684.92	44.10	769.54	44.87
合 计	1361.99	100.00	1431.76	100.00	1553.22	100.00	1714.92	100.00
贷款								
公司贷款	843.28	86.77	866.04	85.21	976.47	84.56	1162.34	85.89
其中：贴现	162.73	16.74	126.75	12.47	247.09	21.40	305.49	22.57
个人贷款	128.62	13.23	150.38	14.79	178.35	15.44	190.93	14.11
合 计	971.90	100.00	1016.41	100.00	1154.82	100.00	1353.28	100.00

数据来源：晋商银行年度报告及半年度报告，联合资信整理

图 1 存贷款占比结构

单位：%



数据来源：晋商银行年度报告及半年度报告，联合资信整理

(1) 公司银行业务

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；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。

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状况联系较为紧密。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。近年来，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、商业银行等渠道合作，打通外部资金渠道，实现外部资金留存。近年来，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，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波动。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）余额为 868.30 亿元，占存款总额的比重为 55.90%。

近年来，晋商银行持续推动公司银行业务发展，坚持以重点客户和重点项目作为营销重点，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，公司贷款总额保持增长。具体来看，一方面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；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。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，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。

小微业务方面，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。近年来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，推动小微贷款保持增长。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，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。

2020 年以来，晋商银行坚持推进公司业务发展，并积极响应疫情背景下国家信贷政策，加大对小微企业等实体经济的扶持力度，通过展期、无还本续贷、调整还款方式等不同方式，为各类授信客户办理临时性延期偿还贷款本金及利息。截至 2020 年 6 月末，晋商银行累计为各类公司类授信客户办理临时性延期偿还的贷款本金合计为 17.18 亿元、办理临时性延期支付的贷款利息合计 55.93 万元。截至 2020 年 6 月末，晋商银行公司存款余额为 945.38 亿元，较上年末增长 8.88%，占存款总额的 55.13%；公司贷款余额 1162.34 亿元，较上年末增长 19.03%，占贷款总额的 85.89%。其中，母公司口径下小微企业贷款（含个人经营性贷款）余额为 490.45 亿元。

（2）零售银行业务

近年来晋商银行零售银行业务保持稳健发展，储蓄存款的增长成为负债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。

近年来，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，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，储蓄存款规模不断增长，核心负债基础得以夯实。截至 2019 年末，晋商银行储蓄存款余额为 684.92 亿元，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，近年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，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%。

晋商银行坚持加大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，为顺应资管新规要求，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。

2020 年以来，晋商银行积极发挥金融科技、线上渠道作用以对冲疫情带来的线下展业阻碍，个人存贷款业务保持增长但增速呈现一定放缓态势。截至 2020 年 6 月末，晋商银行储蓄存款余额为 769.54 亿元，较上年末增长 12.35%，占存款总额的 44.87%；个人贷款余额为 190.93 亿元，较上年末增长 7.05%，占贷款总额的 14.11%。

(3) 金融市场业务

晋商银行根据市场和监管环境变化，调整同业及投资业务结构；近年来其债券、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。

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。

近年来，负债端客户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，受同业资产收益率波动影响，晋商银行适时调整同业资产配置，同业资产规模有所波动。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 16.04 亿元。

近年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。具体来看，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，投资资产规模不断增长。截至 2019 年末，晋商银行投资资产总额 946.48 亿元，其中投向信托和券商/基金子公司资管计划余额 231.42 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，截至 2019 年末上述行业投资余额合计为 136.06 亿元。

近年来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，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。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、%

项 目	2017 年末		2018 年末		2019 年末		2020 年 6 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
债券投资	167.03	22.74	230.30	29.54	338.48	35.76	380.51	40.02
政府债券	109.10	14.86	171.92	22.05	274.08	28.96	298.87	31.44
政策性金融债券	43.57	5.93	40.90	5.25	51.65	5.46	60.14	6.33
信用债	14.36	1.96	12.54	1.61	9.42	1.00	12.79	1.35
金融债	--	--	4.94	0.63	3.33	0.35	8.70	0.92
同业存单	23.55	3.21	16.03	2.06	46.78	4.94	11.69	1.23
投资管理产品	476.58	64.89	342.90	43.98	238.88	25.24	281.26	29.58
理财产品	15.00	2.04	0.52	0.07	0.51	0.05	0.00	0.00
基金	41.00	5.58	168.85	21.65	263.88	27.88	262.49	27.61
权益投资	11.25	1.53	2.09	0.27	2.10	0.22	1.51	0.16
长期股权投资	--	--	2.52	0.32	2.73	0.29	2.87	0.30
其他	--	--	16.54	2.12	53.12	5.61	10.37	1.09
投资资产总额	734.41	100.00	779.75	100.00	946.48	100.00	950.69	100.00
减：投资资产减值准备		10.34		9.59		14.63		15.02
投资资产净额		724.07		770.16		931.85		935.67

注：因四舍五入效应数据加总存在一定误差

数据来源：晋商银行公司年报及半年度报告，联合资信整理

2020 年以来，晋商银行延续相对稳健的投资策略，标准化债券投资占比进一步上升。同时，晋商银行继续压降同业理财、信托和券商/基金子公司资产管理计划持有规模。截至 2020 年 6 月末，晋商银行同业资产净额为 196.93 亿元，占资产总额的 7.37%；投资资产净额为 935.67 亿元，占资产总额的 35.02%，对投资资产共计提减值 15.02 亿元，其中持有信托和券商/基金子公司资产管理计划余额为 193.02 亿元。

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

晋商银行董事会是信用风险管理的最高决策机构，承担监控信用风险管理有效性的最终

责任；风险管理委员会和关联交易控制委员会分别负责研究拟订关于信用风险管理基本政策的建议，以及关联交易管理制度；高级管理层负责制定、审查和监督执行信用风险管理的政策、程序和具体流程；风险管理部负责牵头开展信用风险管理，并定期进行报告。

(1) 信贷资产信用风险管理

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，信用风险管理水平不断提升。晋商银行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，落实独立审批人制度，加强条线风险防控；强化风险排查，对分支行信贷管理、房地产相关表内信贷业务和异地分行票据业务进行检查；对信贷管理系统和信贷工厂进行优化改造，完成信贷管理系统升级改造项目的需求分析工作，推进风险减值、估值系统上线运行，提升资产减值计提工作的精细化水平。与此同时，晋商银行加强风险的识别与控制，不定期开展各项合规检查、审计工作等，对各主要风险进行识别分析，完善各项风险识别的技术、手段与评估工具，以便能够应对新增或未曾控制的

风险及各类环境变化带来的相应风险。

受区域经济发展情况影响，晋商银行贷款主要投向于制造业和采矿业等行业，近年来晋商银行根据国家宏观政策以及山西当地的产业转型情况积极调整信贷投向，行业集中度有所改善。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 8）。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，其中投向采矿业、制造业的贷款占比有所下降。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计为 236.31 亿元，较上年末增长 27.29%。

表 8 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
合计	60.28	合计	62.17	合计	53.41

数据来源：晋商银行年度报告，联合资信整理

晋商银行各项风险暴露及贷款集中度指标均满足监管要求，但考虑到其贷款客户集中度相对较高，集中度风险仍需关注。近年来随着晋商银行在山西境内的业务辐射范围扩大，并随其自身的零售转型的不断推进，客户结构有

所改善。截至 2019 年末，晋商银行单一最大客户和最大十家客户贷款比例分别为 7.50%和 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。

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，进一步加强授信业务的集中度管理。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。

截至 2020 年 6 月末，晋商银行各项风险暴露及贷款集中度指标均满足监管要求。

表 9 贷款客户集中度 单位：%

贷款集中度	2017 年末	2018 年末	2019 年末	2020 年 6 月末
最大单家非同业单一客户或匿名客户风险暴露/一级资本净额	/	/	13.50	10.41
最大单家非同业集团或经济依存客户风险暴露/一级资本净额	/	/	12.42	13.27
最大单家同业单一客户风险暴露/一级资本净额	/	/	12.89	10.05
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	/

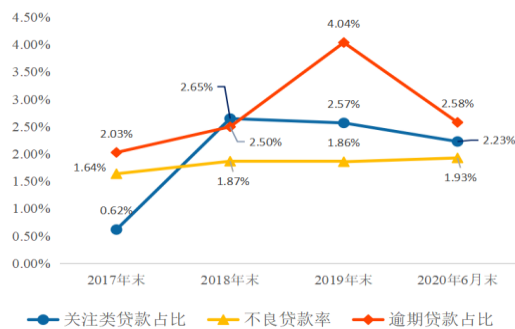
数据来源：晋商银行监管报表，联合资信整理

从贷款的风险缓释措施看，晋商银行保证类贷款占比较高，抵质押类贷款占比趋于提升，信用类占比低。截至 2019 年末，晋商银行保证类贷款占比为 53.70%，抵质押贷款合计占比 38.60%，信用贷款占比 7.70%。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、定期进行名单更新等方式把控担保公司风险。整体看，晋商银行保证类贷款占比较高且逾期的保证类贷款规模较高，风险缓释措施对贷款的保障程度尚需提升。

晋商银行信贷资产质量基本保持稳定；2020 年以来，其信贷资产质量面临一定下行压力，同时考虑到新增贷款尚未经完整信用周

期考验，需关注疫情对其中长期资产质量表现的影响。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。近年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质量管理能力。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之前年度有所增长，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。

图 2 关注、不良、逾期贷款变化趋势



数据来源：晋商银行年度报告及半年度报告，联合资信整理

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 2.57%，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 4.04%，其中逾期 90 天以上贷款与不良贷款的比例为 98.37%（见表 10）。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 10 贷款质量

单位：亿元、%

项目	2017 年末		2018 年末		2019 年末		2020 年 6 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
正常	949.90	97.74	970.48	95.48	1103.72	95.57	1297.05	95.84
关注	6.01	0.62	26.91	2.65	29.69	2.57	30.15	2.23
次级	15.93	1.64	10.29	1.01	13.82	1.20	18.03	1.33
可疑	0.05	0.00	7.50	0.74	5.79	0.50	6.01	0.45
损失	--	--	1.20	0.12	1.81	0.16	2.04	0.15
贷款合计	971.90	100.00	1016.38	100.00	1154.83	100.00	1353.28	100.00
不良贷款	15.98	1.64	18.99	1.87	21.42	1.86	26.08	1.93
逾期贷款	19.74	2.03	25.52	2.50	46.55	4.04	34.96	2.58
逾期 90 天以上贷款	13.53	1.39	18.12	1.80	21.07	1.83	25.94	1.91
逾期 90 天以上贷款/不良贷款		84.67		95.42		98.37		99.46

因四舍五入数据存在一定误差

数据来源：晋商银行年度报告及半年度报告，联合资信整理

2020 年以来，在新冠疫情的影响下，部分企业延迟复工复产导致经营压力加大，晋商银行不良贷款率有所上升，且考虑到展期贷款部分计入正常类，其信贷资产质量面临一定的下行压力。截至 2020 年 6 月末，晋商银行不良贷款余额 26.08 亿元，不良贷款率 1.93%；逾期贷款余额 34.96 亿元，占贷款总额的 2.58%，其中逾期 90 天以上贷款与不良贷款比例为 99.46%。展期贷款 47.43 亿元，其中计入关注类 12.33 亿元，计入不良类 10.52 亿元。

（2）非信贷资产信用风险管理

晋商银行不断压降非标资产规模，转而加大标准化资产投资，但目前投资资产存在一定规模违约，需关注处置及未来资产质量变化情况。另一方面，其表外业务规模较大，面临一

定的敞口风险。

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。其中 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，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保持增长趋势。截至 2019 年末，晋商银行投资资产净额 931.85 亿元，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，整体风险偏好有所收紧。截至 2019 年末，晋商银行投向信托和券商/基金子公司资产管理计划余额 231.42 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，针对关注类、次级类风险资产，晋商银行共计提减值准备 9.70 亿元，对风险敞口能够形成一定覆盖。

截至 2020 年 6 月末，晋商银行投向信托和券商/基金子公司资产管理计划余额 193.02 亿元，其中关注类余额 9.80 亿元，次级类余额 21.03 亿元，针对上述关注、次级类风险资产共计提减值准备 9.99 亿元。其中，非标投资资产涉及本金逾期金额为 18.92 亿元，利息逾期金额为 2.63 亿元，共计涉及 11 户企业，行业分布以房地产、煤炭、制造业等为主。对于逾期资产，晋商银行主要采取诉讼、担保代偿等方式进行保全。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不断压降，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，近年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 2020 年 6 月末，晋商银行债券投资余额 380.51 亿元，其中政府债券及政金债投资余额为 359.01 亿元，占债券投资余额的 94.35%，债券投资未出现逾期及划分至关注与不良情况，债券投资的风险较小。

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，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。截至 2020 年 6 月末，晋商银行表外业务余额 527.12 亿元，较上年末增长 27.40%，主要是由于贷款承诺、银行承兑汇票、信用证、保函增加导致。整体看，晋商银行表外业务规模较大且增长较快，同时面临一定敞口风险。

2. 流动性风险管理

晋商银行存在一定的资产负债期限错配，但考虑到其存款稳定性较好以及持有较大规模的高流动性债券资产，其面临的流动性风险可控。

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于即时偿还部分（见表 11），受活期存款规模较大影响，即时偿还期限的流动性持续呈负缺

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。1 个月以内至 1 年内的流动性缺口波动较大，主要是受到上述期限内客户存款以及同业资产规模变化的影响；2019 年，1—5 年内流动性缺口由正转负，主要是由于上述期限内的应付债券与存款规模增加较明显所致。截至 2019 年末，晋商银行流动性比例为 90.01%，整体来看流动性状况较好。

表 11 流动性缺口

单位：亿元

项 目	2017 年末	2018 年末	2019 年末
即时偿还	-486.56	-302.32	-485.69
1 个月以内	-22.51	128.82	24.04
1 至 3 个月	7.24	-55.81	229.13
3 个月至 1 年	48.90	-189.43	-41.23
1 年至 5 年	241.36	140.79	-125.57
5 年以上	149.13	229.75	252.02

数据来源：晋商银行年度报告及监管报表，联合资信整理

3. 市场风险管理

晋商银行市场风险管理体系较为健全，能够满足目前业务所需，同时其国际业务规模较小，所面临的汇率风险基本可控。

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

晋商银行已形成相对完善的操作风险管理组织架构及运行机制，积极应用管理工具加强操作风险监测，操作风险管控能力不断提升。

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，将操作风险控制在合理的承受范围内；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 2017—2019 年审计报告以及 2020 年上半年财务报表，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，2020 年上半年财务报表未经审计。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

晋商银行近年来资产规模保持增长态势，信贷资产质量面临一定下行压力，目前贷款拨备较充足；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，但投向房地产业、建筑业的资金总体规模仍较大，仍存在业务结构调整压力。

晋商银行资产类别以信贷资产和投资资产为主。近年来，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整体呈下降状态。截至 2019 年末，晋商银行资产总额为 2475.71 亿元（见表 12）。

表 12 资产结构

单位：亿元、%

项 目	2017 年末		2018 年末		2019 年末		2020 年 6 月末	
	金额	占比	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	188.28	7.05
同业资产	126.64	6.12	254.72	11.21	192.34	7.77	196.93	7.37
贷款和垫款净额	942.50	45.56	981.18	43.18	1117.13	45.12	1308.81	48.99
投资资产	724.07	35.00	770.16	33.89	931.85	37.64	935.67	35.02
其他类资产	38.84	1.88	30.51	1.34	43.31	1.75	41.86	1.57
资产总额	2068.70	100.00	2272.48	100.00	2475.71	100.00	2671.55	100.00

数据来源：晋商银行年度报告及半年度报告，联合资信整理

近年来，晋商银行同业资产规模和占比有所波动，主要为买入返售金融资产和存放同业款项。截至 2019 年末，晋商银行同业资产余额 192.34 亿元，占资产总额的 7.77%，主要是受同业市场收益水平影响，晋商银行降低了同业资产的配置力度。其中，买入返售金融资产余额 172.47 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 19.46 亿元；拆入资金 5.00 亿元。

贷款和垫款是晋商银行的主要资产类别之一。近年来，晋商银行加大对实体经济和中小微企业的支持力度，推动贷款规模较快增长，占资产总额的比重整体有所上升。截至 2019 年

末，晋商银行发放贷款和垫款净额 1117.13 亿元，占资产总额的 45.12%；关注类和逾期贷款规模持续上升，不良贷款率为 1.86%，信贷资产面临一定下行压力。从贷款拨备情况来看，面对资产质量的下行压力晋商银行拨备计提力度有所加大，截至 2019 年末，晋商银行贷款损失准备余额 42.61 亿元，贷款拨备率 3.71%，拨备覆盖率 199.92%（见表 13），贷款拨备较充足。

表 13 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	2020 年 6 月末
贷款损失准备余额	29.39	40.17	42.61	50.79

拨备覆盖率	183.96	212.68	199.92	194.74
贷款拨备率	3.02	3.97	3.71	3.75

数据来源：晋商银行年度报告及半年度报告，联合资信整理

近年来，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，不断加大标准化债权投资，压降非标投资力度，投资资产规模整体有所增加，占资产总额的比重相对稳定。截至 2019 年末，晋商银行投资资产净额 931.85 亿元，占资产总额的比例为 37.64%。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，另外近年来加大了对基金产品的投资力度。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，行业分布上主要为房地产业、建筑业以及租赁和商务服务业等。2019 年晋商银行针对投资资产共计提减值准备 14.63 亿元。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高，且行业和客户集中度均较高，部分风险已经显现，投资资产质量仍面临下行压力。

债券投资方面，近年来，晋商银行债券投资规模和占比不断提升，以利率债为配置重点，企业债券占比较低，企业债券外部评级在 AA⁺及以上。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%，其中利率债投资占债券投资余额的 96.23%。从会计科目来看，晋商银行将投资资产主要计入以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融投资、以公允价值计量且变动计入其他综合收益的金融资产和以摊余成本计量的金融资产，截至 2020 年 6 月末，上述三类资产占投资资产净额的比例分别为 33.79%、8.04%和 57.86%（见表 14）。

表 14 投资资产结构

单位：亿元、%

项 目	2017 年末		2018 年末		2019 年末		2020 年 6 月末	
	余 额	占 比	余 额	占 比	余 额	占 比	余 额	占 比
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	52.32	7.23	242.52	31.49	299.76	32.17	316.13	33.79
以公允价值计量且变动计入其他综合收益的金融资产	--	--	50.43	6.55	117.09	12.57	75.25	8.04
以摊余成本计量的金融资产	--	--	474.70	61.64	512.27	54.97	541.41	57.86
可供出售金融资产	58.04	8.02	--	--	--	--	--	--
持有至到期投资	129.62	17.90	--	--	--	--	--	--
应收款项类投资	481.91	66.56	--	--	--	--	--	--
长期股权投资	2.18	0.30	2.52	0.33	2.73	0.29	2.87	0.31
合计	724.07	100.00	770.16	100.00	931.85	100.00	935.67	100.00

注：2020 年 6 月末数据未经审计数据

数据来源：晋商银行年度报告及半年度报告，联合资信整理

2020 年以来，晋商银行资产规模保持增长，截至 2020 年 6 月末，晋商银行资产总额 2671.55 亿元，其中贷款净额增长至 1308.81 亿元，占资产总额的 48.99%，不良贷款率为 1.93%，拨备覆盖率为 194.74%，拨备充足；投资资产净额为 935.67 亿元，占资产总额的 35.02%，资产结构保持相对稳定，资产质量面临一定下行压力。

2. 负债结构及流动性

晋商银行市场融入资金规模持续增长，加之较为夯实的客户存款基础，为各项业务的发展提供了稳定的资金来源。其流动性压力较小，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。

近年来，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，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 15）。

表 15 负债结构

单位：亿元、%

项 目	2017 年末		2018 年末		2019 年末		2020 年 6 月末	
	金 额	占 比	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	707.29	28.65
客户存款	1361.99	70.87	1448.97	68.59	1553.22	68.30	1714.92	69.47
其他类负债	75.61	3.93	37.72	1.79	34.21	1.50	46.50	1.88
合 计	1921.93	100.00	2112.52	100.00	2274.12	100.00	2468.71	100.00

数据来源：晋商银行年度报告及半年度报告，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。

近年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。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。

2020 年以来，晋商银行保持一定的主动负债规模，并继续加大存款营销拓展力度，负债总额较上年末增长明显。截至 2020 年 6 月末，晋商银行负债总额 2468.71 亿元，其中客户存款占负债总额的 69.47%，市场融入资金占负债总额的 28.65%。

晋商银行流动性水平较好，但投资资产中信托及资产管理计划受益权规模仍较大，对其流动性管理带来一定压力。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	2020 年 6 月末
流动性比例	49.95	83.91	90.01	81.28
存贷比	71.86	70.99	75.49	80.28
净稳定资金比例	119.76	130.45	137.19	139.77
流动性覆盖率	113.34	226.64	252.85	215.32

数据来源：晋商银行年度报告及半年度报告，联合资信整理

截至 2020 年 6 月末，晋商银行流动性比例为 81.28%，随着信贷投放力度加大，贷款增速大于存款增速，晋商银行存贷比上升较为明显，存贷比为 80.28%，净稳定资金比例为 139.77%。

3. 经营效率与盈利能力

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。

近年来，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，其中利息净收入 32.45 亿元（见表 17）。

表 17 收益指标

单位: 亿元、%

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 1—6 月
营业收入	43.98	47.53	50.89	26.03
利息净收入	40.15	31.79	32.45	16.47
手续费及佣金净收入	3.32	4.24	6.25	3.81
投资收益	0.77	8.87	7.46	5.80
营业支出	28.81	32.53	34.81	18.26
业务及管理费	16.28	17.51	18.37	7.38
资产(信用)减值损失	12.04	15.35	16.65	10.54
拨备前利润总额	27.24	30.35	32.73	18.39
净利润	12.30	13.14	14.82	7.75
净息差	2.08	1.70	1.61	1.54
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: 晋商银行年度报告及半年度报告, 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持续收窄, 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。近年来受经济下行环境下逆周期调节政策影响, 资产收益率趋于下行, 净息差收窄导致晋商银行利息净收入趋于下降, 2019 年共实现利息净收入 32.45 亿元, 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。近年来受资管新规影响, 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, 晋商银行投资收益增长面临一定压力, 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。随着营业范围的拓展与员工人数增加, 晋商银行业务管理费支出不断增长; 与此同时, 出于风险考量, 晋商银行加大资产减值的计提力度, 营业支出不断增加。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, 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。

近年来, 晋商银行净利润保持增长态势, 2019 年全年实现净利润 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。

2020 年 1—6 月, 晋商银行实现营业收入 26.03 亿元; 信用减值损失 10.54 亿元, 实现净利润 7.75 亿元。

4. 资本充足性

晋商银行上市后资本得到明显补充, 但其业务较快发展对资本消耗明显, 同时其盈利能力较弱, 资本内生作用有待进一步提升。

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 18）。

表 18 资本充足情况 单位：亿元、%

项 目	2017 年末	2018 年末	2019 年末	2020 年 6 月末
资本净额	179.32	199.76	236.86	240.75
核心一级资本净额	145.50	163.42	199.81	201.27
风险加权资产余额	1432.13	1537.85	1741.57	1943.29
风险资产系数	69.23	67.67	70.35	72.74
股东权益/资产总额	7.09	7.04	8.14	7.59
资本充足率	12.52	12.99	13.60	12.39
一级资本充足率	10.16	10.63	11.47	10.36
核心一级资本充足率	10.16	10.63	11.47	10.36

数据来源：晋商银行年度报告及半年度报告，联合资信整理

2020 年以来，随着晋商银行加大信贷资产投放力度，其对资本的消耗亦较为明显，但资本仍保持充足水平。截至 2020 年 6 月末，晋商银行风险资产系数为 72.74%；股东权益与资产总额比例为 7.59%，资本充足率为 12.39%，一级资本充足率与核心一级资本充足率 10.36%。

八、债券偿付能力分析

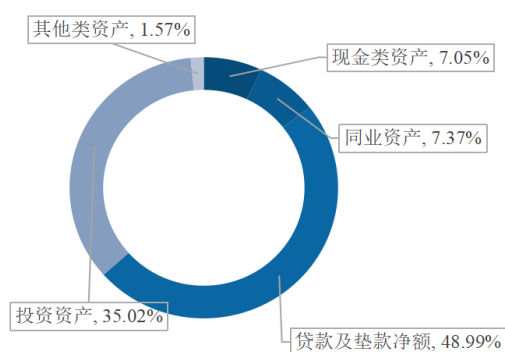
晋商银行本期拟发行人民币 20 亿元的二级资本债券。根据《中华人民共和国商业银行法》，商业银行破产清算时，在支付清算费用、所欠职工工资和劳动保险费用后，应当优先支付个人储蓄存款的本金和利息。因此，假若晋商银行进行破产清算，本期二级资本债券的清偿顺序在存款人和一般债权人之后，股权资本、其他一级资本工具和混合资本债券之前；本期

债券与发行人已发行的与本次债券偿还顺序相同的其他二级资本工具同顺位受偿。

本期二级资本债券含有减记条款，当触发事件发生时，发行人有权在无需获得债券持有人同意的情况下自触发事件发生日次日起不可撤销的对本期债券以及已发行的其他一级资本工具的本金进行全额减记，任何尚未支付的累积应付利息亦将不再支付。当债券本金被减记后，债券即被永久性注销，并在任何条件下不再被恢复。

从资产端来看，截至 2020 年 6 月末，晋商银行的资产主要由贷款及垫款和投资资产构成（见图 3），其中贷款和垫款净额占资产总额的 48.99%，不良贷款率为 1.93%；投资资产净额占比 35.02%，现金类资产占比为 7.05%。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。

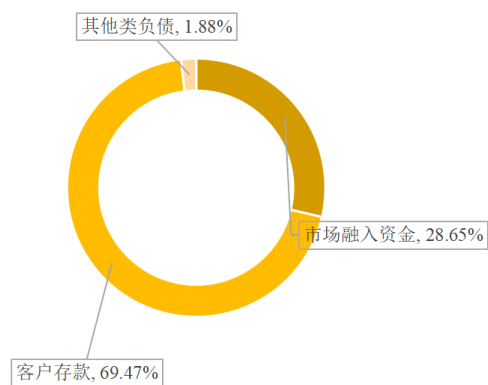
图 3 2020 年 6 月末晋商银行资产结构



数据来源：晋商银行半年度报告，联合资信整理

从负债端来看，截至 2020 年 6 月末，晋商银行负债主要来源于客户存款和市场融入资金（见图 4），其中客户存款占负债总额的 69.47%，其中储蓄存款占客户存款的 44.87%；市场融入资金占比 28.65%。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4 2020年6月末晋商银行负债结构



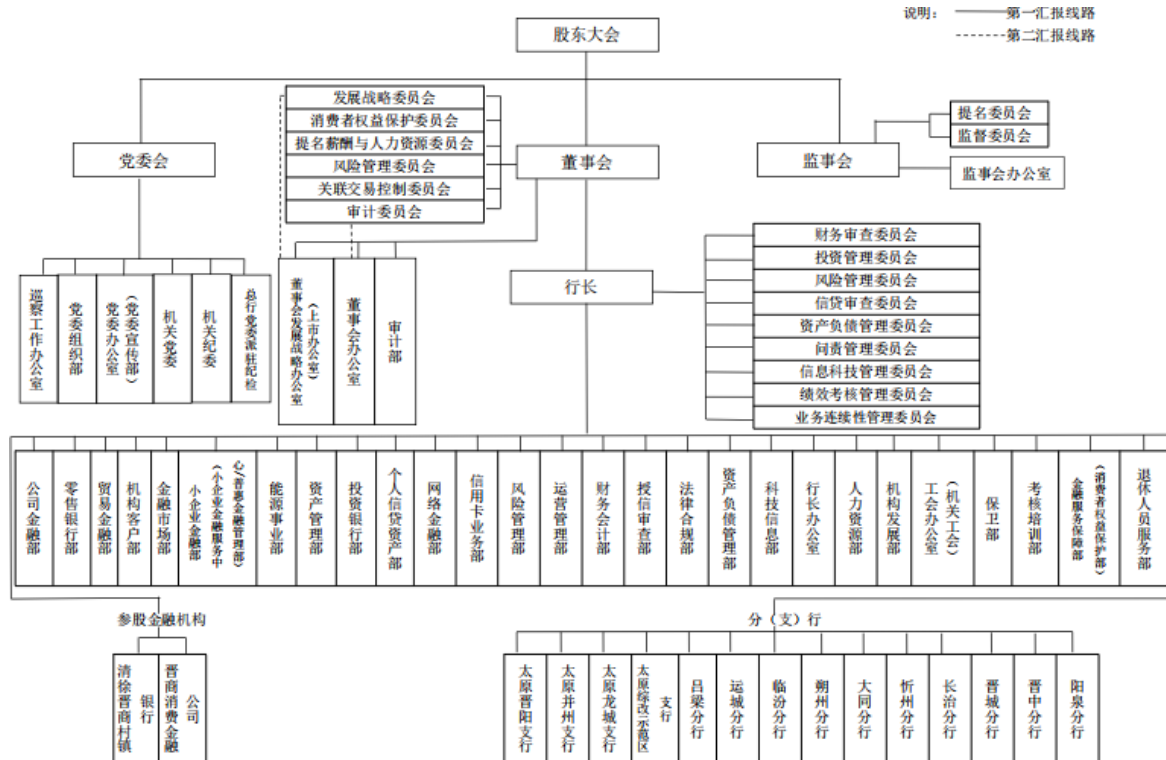
数据来源：晋商银行半年度报告，联合资信整理

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，能够为本期二级资本债券提供足额本金和利息，债券的偿付能力很强。

九、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 2020 年 6 月末晋商银行组织架构图



附录 2 同业对比表

2019 年指标	郑州银行	哈尔滨银行	东莞银行	晋商银行
资产总额（亿元）	5004.78	5830.89	3720.08	2475.71
贷款总额（亿元）	1959.12	2636.04	1902.07	1154.82
存款总额（亿元）	2921.26	4313.62	2676.42	1553.22
股东权益（亿元）	398.92	516.41	228.08	201.59
不良贷款率（%）	2.37	1.99	1.27	1.86
逾期 90 天以上贷款/不良贷款（%）	89.52	98.37	97.03	98.37
拨备覆盖率（%）	159.85	152.50	208.03	199.92
资本充足率（%）	12.11	12.53	14.10	13.60
核心一级资本充足率（%）	7.98	10.24	9.30	11.47
流动性比例（%）	56.44	42.82	74.78	90.01
平均资产收益率（%）	0.70	0.61	0.83	0.62
平均净资产收益率（%）	9.30	7.41	13.01	8.20
主体级别	AAA	AAA	AAA	AAA

数据来源：各公司公开年报、Wind、中国银行保险监督管理委员会

附录 3 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 4-1 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 4-2 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 4-3 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

联合资信评估股份有限公司关于 晋商银行股份有限公司 2021 年二级资本债券（第一期）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，联合资信将在本期债项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。联合资信将在本期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期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期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、外部经营环境及本期债项相关信息，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期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期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。