

山西银行股份有限公司

2026 年跟踪评级报告

联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2026〕6926号

联合资信评估股份有限公司通过对山西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，确定维持山西银行股份有限公司主体长期信用等级为 AAA，维持“17 晋城银行二级”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

二〇二六年七月三十一日

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山西银行股份有限公司（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赤道环境评价股份有限公司（以下简称“联合赤道”）为该公司提供了非评级服务。由于联合资信与关联公司联合赤道之间从管理上进行了隔离，在公司治理、财务管理、组织架构、人员设置、档案管理等保持独立，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。



山西银行股份有限公司

2026 年跟踪评级报告

项 目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
山西银行股份有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	2026/07/31
17 晋城银行二级	AA+/稳定	AA+/稳定	

评级观点

跟踪期内，山西银行股份有限公司（以下简称“山西银行”）作为在原五家城商行的基础上合并设立的山西省级城商行，在山西省具有一定的竞争优势；管理与发展方面，山西银行持续完善治理水平，但组织架构仍在优化过程中，且未来随着业务的开展，公司治理水平需逐步提升；业务经营方面，作为合并设立的省级城商行，山西银行在大同、晋中、长治、晋城以及阳泉市保持一定的同业竞争力；2025 年，山西银行积极调整业务结构，同时由于较大规模的资产转让，其存贷款业务规模下降；财务表现方面，2025 年，受经济环境低位运行影响，成立前五家城商行部分存量贷款风险有所暴露，对此，山西银行加大不良资产处置力度，关注类贷款及逾期贷款占比有所下降，但其不良贷款率有所上升，信贷资产质量面临管控压力；拨备覆盖率有所下降，拨备水平承压；部分投资资产出现违约，减值计提对违约和逾期投资资产的覆盖程度有待提升；净息差有所提升，但仍处于行业较低水平，盈利能力有待增强；受“17 晋城银行二级”可计入二级资本的金额递减、以及资产拨备水平下降对核心资本冲减影响，山西银行资本水平有所下降，资本充足率低于监管要求，需关注后续的资本补充情况。

个体调整：无。

外部支持调整：山西银行实际控制人为山西省财政厅，股权结构中国有资本股份占比高，山西省及各地市政府对山西银行的支持力度较大，能够在资本补充、业务发展、风险化解等方面给予山西银行一定支持，故通过政府支持因素上调 4 个子级。

评级展望

未来，山西银行将不断强化服务地方经济的市场定位，持续夯实在大同市、长治市、晋城市、晋中市及阳泉市现有市场基础的同时进一步强化山西省内其他地级市的市场营销，提升存贷款业务市场竞争力，并不断完善公司治理及内控体系建设。另一方面，受区域经济环境等因素影响，山西银行信贷及非信贷资产质量仍面临下行压力；在减费让利、同业竞争加剧的共同影响下，需对其风险把控能力及盈利水平变化情况保持关注。

可能引致评级上调的敏感性因素：不适用。

可能引致评级下调的敏感性因素：宏观及区域经济环境恶化；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

- **分支机构覆盖较为广泛，客户基础较好。**山西银行营业机构已覆盖山西省 10 个地市，在大同市、长治市、晋城市、晋中市及阳泉市覆盖较为广泛，且正逐步拓展山西省内其他地市网点铺设，具有一定的地缘及人缘优势，客户基础较好。
- **存款稳定性较好。**2025 年，得益于较好的地缘及人缘优势，山西银行存款业务持续拓展，储蓄存款及定期存款占比较高，存款稳定性较好。
- **政府支持力度较大。**山西银行实际控制人为山西省财政厅，股权结构中国有资本股份占比高且进一步提升，山西省及各地市政府对山西银行的支持力度较大，能够在资本补充、业务发展、风险化解等方面给予山西银行一定支持。

关注

- **业务结构有待优化。**跟踪期内，山西银行加大一般贷款和个人贷款的信贷投放力度，但受不良资产处置以及压降贴现资产影响，山西银行存贷款规模有所回落，同时其贴现业务占比仍较高，业务结构仍有待进一步优化。

- **需关注信贷资产质量变化以及对拨备水平的影响。**2025 年，受经济环境低位运行影响，成立前五家城商行部分存量贷款风险有所暴露，对此，山西银行加大不良资产处置力度，关注类贷款及逾期贷款占比有所下降，但其不良贷款率有所上升，信贷资产质量面临管控压力；拨备覆盖率有所下降，拨备水平承压。
- **部分投资资产出现违约，需关注相关资产质量变化情况。**山西银行仍持有一定规模的非标投资，且其部分投资资产出现违约，减值计提对违约和逾期投资资产的覆盖程度有待提升，在资本市场违约率增多的背景下其非信贷资产质量变化情况需保持关注，违约投资本息回收及减值计提情况亦需关注。
- **盈利能力较弱。**2025 年，山西银行净息差水平有所提升，但仍处于较低水平，同时较大的信用减值损失致使其净利润处于较低水平，盈利能力较弱。
- **资本亟待补充。**受“17 晋城银行二级”可计入二级资本的金额递减、以及资产拨备水平下降对核心资本冲减影响，山西银行资本水平有所下降，资本充足率低于监管要求，需关注后续的资本补充情况。

本次评级使用的评级方法、模型及结果

评级方法与模型 商业银行信用评级方法与模型 V4.1.202606

债项评级方法 债项评级基本方法 V3.0202207

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	结果档次
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	市场竞争力	2
			管理与治理水平	3
财务风险	F3	资产质量		4
		流动性		2
		盈利能力		7
		资本充足性		3
指示评级				a ⁺
个体调整因素：--				--
个体信用等级				a ⁺
外部支持调整因素：政府支持				+4
模型级别				AAA

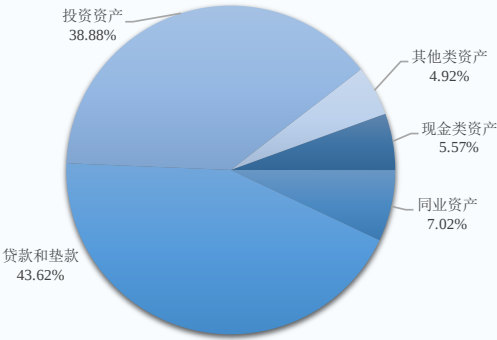
个体信用状况和外部支持变动说明：因联合资信于 2026 年 5 月及 6 月对《外部支持评估方法》和《商业银行信用评级方法与模型》进行修订，本次评级适用最新评级方法。
其他说明：受评对象的信用等级由联合资信信用评级委员会最终确定。

主要财务数据

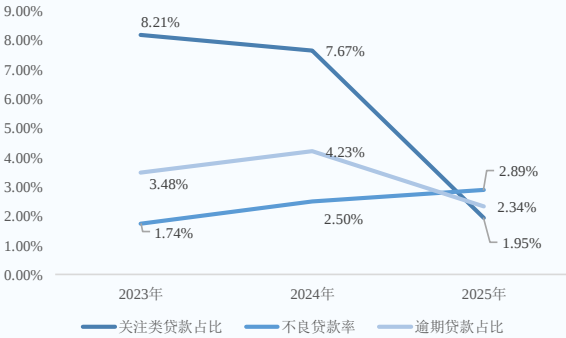
项目	2023 年末	2024 年末	2025 年末
资产总额(亿元)	3563.30	3586.24	3627.41
所有者权益(亿元)	228.95	208.06	209.69
不良贷款率(%)	1.74	2.50	2.89
贷款拨备覆盖率(%)	202.74	154.76	104.76
贷款拨备率(%)	3.53	3.87	3.03
流动性比例(%)	101.13	124.55	129.17
存贷比(%)	65.40	60.35	57.08
所有者权益/资产总额(%)	6.43	5.60	5.78
资本充足率(%)	11.74	11.58	9.09
一级资本充足率(%)	9.90	10.20	8.90
核心一级资本充足率(%)	9.90	10.20	8.90
项目	2023 年	2024 年	2025 年
营业收入(亿元)	31.54	31.74	32.50
拨备前利润总额(亿元)	4.69	5.17	7.99
净利润(亿元)	8.32	0.52	0.59
净息差(%)	0.62	0.57	0.66
成本收入比(%)	80.87	79.56	71.72
拨备前资产收益率(%)	0.14	0.14	0.22
平均资产收益率(%)	0.25	0.01	0.02
平均净资产收益率(%)	3.72	0.24	0.29

资料来源：联合资信根据山西银行年度报告及监管报表整理

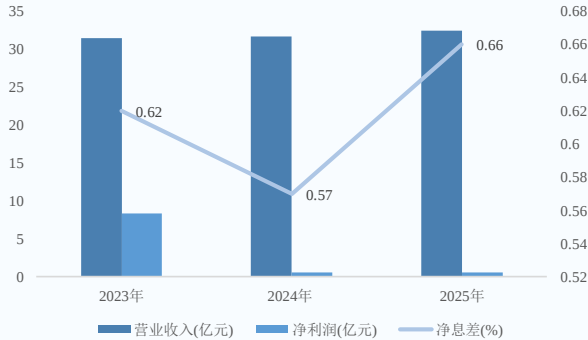
2025 年末山西银行资产构成



山西银行资产质量情况



山西银行盈利情况



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
17 晋城银行二级	10.00 亿元	5.00%	2027/05/15	在第 5 年末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：联合资信根据公开信息整理

评级历史

债券简称	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
17 晋城银行二级	AA+/稳定	AAA/稳定	2025/07/31	张哲铭 汪籽成 李心慧	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
17 晋城银行二级	AA+/稳定	AAA/稳定	2021/12/30	孔宁 梁新新	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
17 晋城银行二级	AA-/稳定	AA/稳定	2017/03/30	张煜乾 王逸夫	商业银行信用评级方法（2015 年）	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：陈绪童 chenxt@lhratings.com | 盛世杰 shengsj@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”）关于山西银行股份有限公司（以下简称“山西银行”）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

山西银行是以原大同银行股份有限公司（以下简称“大同银行”）、长治银行股份有限公司（以下简称“长治银行”）、晋城银行股份有限公司（以下简称“晋城银行”）、晋中银行股份有限公司（以下简称“晋中银行”）和阳泉市商业银行股份有限公司（以下简称“阳泉商行”）为基础，采用合并重组的方式，通过设立投资基金的方式吸收国有资本入资设立的山西省级城商行，于 2021 年 4 月 27 日完成工商注册登记，4 月 28 日正式挂牌营业。经折算扣减后，上述五家银行原股本分别折算为 12.08 亿股、20.57 亿股、43.41 亿股、9.49 亿股和 1.41 亿股，记入山西银行实收资本。同时，山西银行以每股 1 元的价格引入新股东山西融金兴晋私募投资基金合伙企业（有限合伙），新增股本 153 亿股，全部计入实收资本。2022 年，山西银行实施增资扩股，山煤国际能源集团股份有限公司（以下简称“山煤国际”）以每股 1.00111 元认购 18.98 亿股，共计出资 19.00 亿元。2024 年 12 月，山西银行向山西省财政厅以每股 1.003347 元的价格募集股本 14.15 亿股，共募集资金 14.20 亿元。跟踪期内，山西银行注册资本无变化，截至 2025 年末，山西银行股本为 258.94 亿元，实际控制人为山西省财政厅，2026 年 2 月，国家金融监督管理总局山西监管局批复山西银行注册资本变更为人民币 273.09 亿元，山西银行目前尚在进行工商变更手续。

图表 1 • 截至本报告出具日前五大股东及持股情况表

序号	股东名称	持股比例
1	山西融金兴晋私募投资基金合伙企业（有限合伙）	56.02%
2	山煤国际能源集团股份有限公司	6.95%
3	山西省财政厅	5.18%
4	大同市经济建设投资集团有限责任公司	2.88%
5	中融新大集团有限公司	1.52%
合计		72.55%

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：联合资信根据山西银行年度报告整理

山西银行主要业务：吸收公众存款；发放短期、中期和长期贷款；办理国内外结算；办理票据承兑与贴现；发行金融债券；代理发行、代理兑付、承销政府债券；买卖政府债券、金融债券；从事同业拆借；买卖、代理买卖外汇；从事银行卡业务；提供信用证服务及担保；代理收付款项及代理保险业务；提供保管箱服务；经国务院银行业监督管理机构等监管部门批准的其他业务。山西银行按照联合资信行业分类标准划分为银行业。

截至 2025 年末，山西银行共有 380 个营业网点，覆盖全省 10 个地市、39 个县，在岗职工 6590 人。

山西银行注册地址：山西转型综合改革示范区学府产业园高新街 15 号；法定代表人：高计亮。

三、债券概况

截至本报告出具日，山西银行由联合资信评级的存续债券见图表 2。

2025 年以来，山西银行在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	起息日	期限
17 晋城银行二级	10.00 亿元	2017/05/15	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

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

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

展望后续，4 月政治局会议肯定“起步有力”，但指出“持续稳中向好的基础还需进一步巩固”，政策重心更重效能。财政加快资金落地并推动支出向“投资于民”转型，货币保持适度宽松并引导资金向科创、绿色、消费倾斜，合力巩固回升向好态势。“六张网”建设首次在政治局会议层面明确。外部挑战仍是经济运行面临的重大变量：中东冲突引发的能源价格上涨风险正在逐步传导，油价上涨带来的通胀压力、贸易成本上升和需求收缩，可能在二季度开始更充分地显现。内部方面，“供强需弱”格局尚未根本扭转，房地产市场的深度调整仍在持续，居民消费信心修复尚需时日，而基建投资在“十五五”开局项目储备支撑下有望维持较高增速，成为短期内稳增长的核心抓手。完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察季报（2026 年 3 月）》](#)。

五、行业及区域环境分析

1 行业分析

2025 年，商业银行资产规模稳步扩张、结构持续优化，信贷增速受需求与融资结构转型影响有所放缓，非信贷资产成为扩表主力；信贷投向高度聚焦政策重点领域，金融服务实体经济质效持续增强。截至 2025 年末，我国商业银行资产总额 414.8 万亿元，同比增长 9.0%，增速较上年提升 1.8 个百分点；其中国有大型银行资产扩张速度领先，行业资产份额进一步向头部集中。资产质量方面，2025 年，商业银行房地产及涉政领域贷款在政策支持下风险持续缓释，叠加不良资产核销、转让力度加大，行业整体资产质量保持平稳，但零售贷款风险暴露、弱资质主体风险传导以及弱区域中小银行资产质量下行压力仍需关注，2025 年末不良贷款率为 1.50%，较上年末持平。负债及流动性方面，商业银行对公存款增速持续修复，储蓄存款保持稳定增长，整体存款增速提升，存款定期化趋势延续但期限结构向中短期优化，流动性保持合理充裕。盈利方面，商业银行净息差企稳筑底，全年净利润实现同比正增长，盈利呈现边际修复态势，2025 年净息差为 1.42%。资本充足性方面，商业银行资本充足率指标小幅波动，但整体远高于监管要求，资本安全边际充足，国有大行依托财政注资资本实力显著增强，弱资质中小银行仍面临资本补充压力，2025 年末资本充足率为 15.46%。未来，随着宏观经济持续复苏、各项稳增长政策落地见效、政策性金融工具协同发力，商业银行将保持规模稳健增长、结构持续优化的发展态势；在负债成本下行、息差企稳、存量风险加快出清的支撑下，行业盈利有望稳步回升，服务实体经济能力与风险抵御能力将进一步增强。此外，考虑到银行业在经济金融体系中的系统重要性，监管与地方政府将持续提供必要支持，守住不发生系统性风险底线。综上所述，联合资信认为商业银行行业整体信用风险展望为稳定。完整版行业分析详见[《2026 年商业银行行业分析》](#)。

作为服务地方经济的中坚力量，城市商业银行积极参与地方经济建设，得益于多年的发展与整合，城市商业银行整体抗风险能力和竞争力有所提升。截至 2025 年末，城市商业银行总资产 65.98 万亿元，较上年末增长 9.69%，增速略高于商业银行整体平均水平，占商业银行总资产的 15.91%；总负债 61.29 万亿元，较上年末增长 10.06%，占商业银行总负债的 15.99%。资产质量方面，2025 年，城市商业银行不良贷款率小幅上行，资产质量保持总体稳定，拨备水平有所下降，地方政府债务风险化解、房地产支持政策等措施的逐步落实有助于稳定城市商业银行信贷资产质量，但实质信用风险管控压力仍存。截至 2025 年末，城市商业银行不良贷款率为 1.82%，高于商业银行平均水平；拨备覆盖率为 173.38%。盈利方面，2025 年，城市商业银行净息差收窄幅度趋缓，盈利水平的下滑趋势或将得到缓解。资本充足性方面，2025 年，在信贷资产增长较快的背景下，城市商业银行资本充足率整体有所下降，但仍有一定的安全边际。此外，多地政府及地方国有企业通过注资或受让股权的方式进一步提高对城市商业银行的持股比例，地方政府对城市商业银行的控制力也随之增强，国有股占比的提升亦有助于优化其股权结构，提升公司治理水平，增强抗风险

能力。考虑到我国经济运行持续稳定恢复、人民银行适度宽松的货币政策、各项关于房地产和地方政府债务化解措施的落实以及中小银行改革化险持续推进，城市商业银行资产质量将保持在稳定水平，抗风险能力将逐步提升。完整版城市商业银行行业分析详见《2026 年城市商业银行行业分析》。

2 区域环境分析

2025 年，山西省经济增速相对较缓，宏观经济回升向好基础仍不牢固，部分中小企业面临生产经营困难，叠加去产能及环保政策影响，当地能源型经济转型发展有所承压，对银行业的信用风险管控带来一定挑战。

山西银行经营网点广泛分布于山西省内，业务经营与山西省整体经济运营环境紧密相关。得益于原大同银行、长治银行、晋城银行、晋中银行及阳泉商行在山西省内主要地级市较为广泛的机构分布，山西银行经营机构在山西省内覆盖程度较高，同时在合并重组后在太原市内进一步铺设网点的影响下，山西银行网点布局持续优化。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。

2025 年，山西省产业转型发展面临一定压力，地区经济增速相对较缓，2025 年，山西省地区生产总值同比增长 4.0%。经初步核算，2025 年山西省全年实现地区生产总值 25495.68 亿元，其中第一产业增加值 1410.52 亿元，同比增长 4.5%，占地区生产总值比重为 5.5%；第二产业增加值 10305.00 亿元，同比增长 3.1%，占地区生产总值比重为 40.4%；第三产业增加值 13780.15 亿元，同比增长 4.5%，占地区生产总值比重为 54.0%。人均地区生产总值 74223 元。全年全省一般公共预算收入完成 3218.6 亿元，同比下降 9.1%；一般公共预算支出 6058.9 亿元，同比下降 4.0%。截至 2025 年末，山西省金融机构本外币各项存款余额 64600.4 亿元，同比增长 5.7%；各项贷款余额 48963.9 亿元，同比 7.4%。

2025 年，山西省规模以上工业增加值稳步增长，全年规上工业增加值增速 4.6%，其中采矿业增加值增长 5.8%，制造业增加值增长 2.2%，电力、热力、燃气及水生产和供应业增长 2.8%。但宏观经济回升向好基础仍不牢固，部分中小企业面临生产经营困难，叠加国际国内化解过剩产能、转型发展任务艰巨、科技创新支撑不足等因素影响，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

山西银行初步搭建了符合自身发展的公司治理架构，各治理主体能够有效履行相关职责并相互制衡；关联授信符合监管要求，股权质押比例较低。但另一方面，2025 年，山西银行组织架构仍在优化过程中，且未来随着业务的开展，公司治理水平需逐步提升。

山西银行依照《公司法》《商业银行法》等法律法规和公司章程规定，建立了符合自身发展的公司治理结构，制定了相关议事管理规则及工作制度，公司治理体系不断完善。从管理人员情况来看，2025 年 12 月，经山西银行董事会审议，选举任凯为山西银行董事长、选举邢毅为山西银行副董事长，2026 年董事长及行长任职资格已获监管核准。任凯先生曾任山西银行行长、山西农村商业联合银行党委书记、董事长等职务；邢毅先生曾任中国人民银行山西省分行党委委员、副行长等职务，均具有银行丰富的管理经验。

从股权结构来看，截至本报告出具日，山西银行股本规模 273.09 亿元，其中，国有股份占股本总额的比重为 75.63%，社会法人持股比例为 22.94%，其余为自然人持股。山西银行第一大股东为山西融金兴晋私募投资基金合伙企业（有限合伙），持股比例为 56.02%，山西融金兴晋私募投资基金合伙企业（有限合伙）实际控制人为山西省财政厅，是山西省政府针对山西省城商行改革发展设立的基金；山西银行认定实际控制人为山西省财政厅；山煤国际能源集团股份有限公司持股占比为 6.95%；山西省财政厅为山西银行第三大股东，持股占比为 5.18%。股权质押方面，截至 2025 年末，前十大股东有 2 户出质持有的山西银行股权，合计质押山西银行 1.74% 的股权，公司控股股东不存在对外出质股权的情况。

关联交易方面，山西银行从严管控关联交易风险，积极建章立制，加强内控建设，制定《山西银行关联交易管理办法》，完善关联交易管理体系，明确职责分工、关联方认定标准、关联交易业务审批程序和信息披露等事项，提高关联交易管理水平。截至 2025 年末，山西银行全部关联方表内外授信净额 59.51 亿元，单一最大关联方授信余额与全部关联方授信余额占资本净额的比重分别为 2.93% 和 30.20%，关联交易指标处于合理水平，不存在纳入不良贷款和逾期贷款的情况。

(二) 经营分析

作为合并设立的省级城商行，山西银行在大同、晋中、长治、晋城以及阳泉市保持一定的同业竞争力，2025 年，山西银行积极调整业务结构，由于较大规模的资产转让，其存贷款业务规模有所回落。

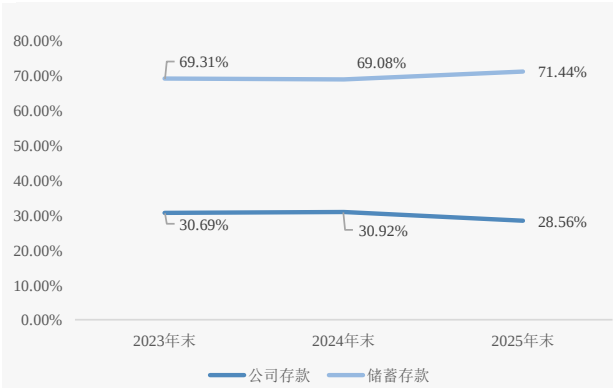
山西银行是由原大同银行、长治银行、晋城银行、晋中银行以及阳泉商行合并重组设立的省级城商银行。由于原五家行分别在当地经营时间较长，合并重组后山西银行在上述地区具有较好的业务基础，具有一定的同业竞争力。但由于山西银行成立时间尚短，除大同、晋中、长治、晋城以及阳泉外，山西银行在朔州、忻州等地区的业务基础较为薄弱，市场竞争力有待提升。截至 2025 年末，山西银行在山西省存款业务市场份额为 4.47%，贷款业务市场份额 3.32%，存贷款排名位居第 8 位和第 10 位。成立以来，山西银行着力于业务调整 and 资源整合，同时依托省级城商银行的品牌持续推动主营业务发展，但 2025 年，山西银行由于业务结构调整以及转让部分不良资产影响，山西银行存贷款规模下降，未来业务结构及规模的变化情况有待关注。

图表 3 • 存贷款业务结构

项目	金额 (亿元)			占比 (%)			较上年末增长率 (%)	
	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2024 年末	2025 年末
公司存款	798.10	885.70	801.51	30.69	30.92	28.56	10.98	-9.51
储蓄存款	1802.42	1978.91	2004.96	69.31	69.08	71.44	9.79	1.32
存款合计	2600.52	2864.61	2806.47	100.00	100.00	100.00	10.16	-2.03
公司贷款和垫款	1620.70	1630.98	1496.60	94.04	93.24	92.02	0.63	-8.24
其中：贴现	553.85	472.67	299.32	32.14	27.02	18.40	-14.66	-36.67
个人贷款	102.64	118.16	129.78	5.96	6.76	7.98	15.12	9.84
贷款合计	1723.34	1749.13	1626.38	100.00	100.00	100.00	1.50	-7.02

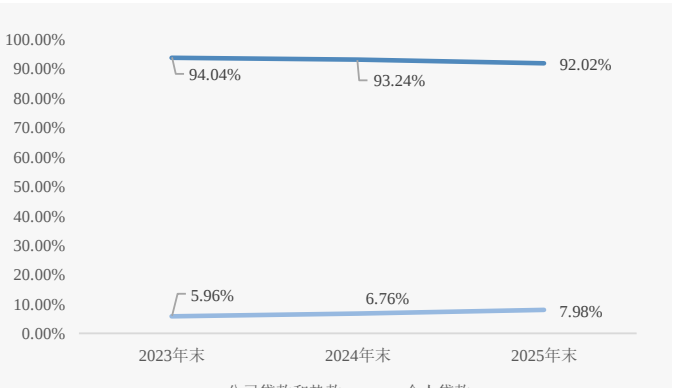
注：客户存款及贷款和垫款合计金额均不含应计利息
资料来源：联合资信根据山西银行年度报告整理

图表 4 • 存款结构



资料来源：联合资信根据山西银行年度报告整理

图表 5 • 贷款结构



资料来源：联合资信根据山西银行年度报告整理

1 公司银行业务

2025 年，山西银行公司存贷款规模均有所下降，同时考虑到受外部经济环境、当地企业有效信贷需求以及同业竞争影响，其公司贷款投放面临一定压力，未来业务拓展及结构调整情况有待关注。

公司存款方面，2025 年，山西银行积极对接当地国有企业，加强与省市政府及事业单位合作，积极参与财政存款招投标工作；建立客户分层营销机制，将公司客户划分为战略客户、重点客户和潜在客户三个层级，并提出不同层级营销服务要求。但另一方面，受区域内对公存款增速放缓、同业竞争加剧以及保证金存款下降影响，山西银行公司存款规模有所回落。截至 2025 年末，山西银行公司存款（含保证金存款及其他存款，下同）余额 801.51 亿元，较上年末下降 9.51%，占客户存款的 28.56%。

公司贷款方面，2025 年，依托省级城商银行的品牌效应，山西银行聚焦省市重点项目、全省重大部署、全省制造业及产业链升级、地方小微企业壮大，落实各项稳经济金融政策措施，加大一般贷款投放。此外，山西银行围绕“五篇大文章”，不断完善制度体系、营销策略、考核机制，制定支持科技型企业发展专项措施，围绕能源转型、产业升级与适度多元发展，针对性完善授信政

策指引，资产布局进一步向实体经济倾斜，2025 年，山西银行剔除贴现后的一般贷款较上年末略有增长。但另一方面，受山西银行转让不良贷款以及大力压降票据业务影响，山西银行公司贷款规模有所下降，但其贴现资产占比仍处于较高水平。同时考虑到受外部经济环境影响，当地企业有效信贷需求仍相对疲软，且同业竞争较为激烈，其公司贷款投放面临一定压力。

2 零售银行业务

2025 年，山西银行依托原五家行较好的零售客户基础，储蓄存款保持增长态势；个人贷款规模保持增长，但占贷款总额的比重仍较低，业务结构有待进一步优化。

储蓄存款方面，得益于原五家行在当地经营历史较长，其储蓄客户基础较好，为山西银行储蓄业务发展奠定了一定基础。2025 年，山西银行加快零售银行业务制度及队伍建设，持续推动储蓄业务保持发展态势。另一方面，山西银行积极调整存款结构，受压降存款成本因素影响，个人存款规模增速放缓。截至 2025 年末，山西银行储蓄存款余额 2004.96 亿元，较上年末增长 1.32%，占存款总额的 71.44%。

个人贷款方面，山西银行不断完善零售信贷产品体系，对自营贷款产品优化升级的同时，积极推进渠道合作类业务的发展。2025 年，山西银行围绕“十大工程”和“三线作战”战略方向，稳步推进线下业务线上化工作。2025 年，山西银行持续加大个人住房按揭贷款的信贷投放，带动山西银行个人贷款规模有所增长，但个人贷款占比仍较低，业务结构有待进一步优化。截至 2025 年末，山西银行个人贷款规模 129.78 亿元，较上年末增长 9.84%，占贷款总额的 7.98%，其中个人住房按揭贷款 89.06 亿元，较上年末增长 37.71%；个人消费类贷款 14.30 亿元，较上年末下降 34.16%；个人经营性贷款 26.29 亿元，较上年末下降 16.85%。

3 金融市场业务

2025 年，山西银行同业资产和市场融入资金规模均有所增长；投资力度持续加大，投资资产结构以标准化债券为主，投资风格趋于稳健。

2025 年，山西银行根据自身流动性管理需求和资金收益水平调节同业业务的开展力度。同业资产方面，2025 年，山西银行同业资产规模有所增长，同业资产以买入返售金融资产、拆出资金及存放同业款项为主，其中买入返售金融资产交易对手主要为城商银行及农商银行并限定质押标的为利率债，存放同业交易对手主要为国有银行及股份制银行，拆出资金交易对手主要为金融租赁公司及消费金融公司等。截至 2025 年末，山西银行同业资产规模 254.51 亿元，较上年末增长 8.84%。市场资金融入方面，山西银行根据流动性、融资成本以及负债规模适度加大市场融入资金规模，占负债总额的比重保持在合理水平，市场融入资金主要以卖出回购金融资产款和发行同业存单为主。截至 2025 年末，山西银行市场融入资金余额 466.38 亿元，以卖出回购金融资产为主。

2025 年，山西银行不断优化投资资产结构，持续加大标准化投资资产配置力度。从投资资产结构来看，山西银行逐步调整投资策略，加大国债及地方政府债、政策性金融债券等低风险债券投资力度，投资策略趋于稳健。山西银行标准化债务融资工具投资种类较为丰富，涵盖政府债、政策性金融债券、银行及其他金融机构债券、同业存单、企业债券等品种。其中，银行及其他金融机构债券及同业存单外部级别以 AA⁺（含）以上为主；企业债券外部级别在 AA⁺（含）以上占比高，以城投债为主，另有个别省内采矿及煤炭业国有企业。2025 年，山西银行基金投资规模增长，以公募基金为主，底层资产主要为利率债；2025 年以来，山西银行持续压降信托及资产管理计划规模，信托及资产管理计划底层以债券及债券公募基金和信贷类资产为主，其中类信贷投向包括基础设施建设、采矿、建筑以及其他服务业等。投资收益方面，2025 年，山西银行金融投资利息收益 30.57 亿元，同比增长 15.25%；投资收益 9.75 亿元，同比增长 15.48%；公允价值变动损失 0.93 亿元。

图表 6 • 投资资产结构

项目	金额（亿元）			占比（%）		
	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2023 年末	2024 年末	2025 年末
标准化债务融资工具	967.16	1159.07	1169.41	77.58	87.85	83.51
国债及地方政府债券	229.35	279.56	378.69	18.40	21.19	27.04
政策性金融债券	450.58	577.71	640.44	36.14	43.79	45.74
银行及其他金融机构债券	160.66	178.73	78.58	12.89	13.55	5.61
企业债券	73.34	57.11	69.70	5.88	4.33	4.98
同业存单	53.24	65.98	2.00	4.27	5.00	0.14

交易性债券	--	--	34.24	--	--	2.45
基金投资和理财产品	173.83	68.40	138.40	13.94	5.18	9.88
资产管理计划及信托受益权	91.99	80.34	49.45	7.38	6.09	3.53
权益类投资	13.40	11.25	8.56	1.07	0.85	0.61
其他类	0.25	0.25	0.25	0.02	0.02	0.02
投资资产总额	1246.63	1319.31	1400.30	100.00	100.00	100.00
加：应计利息	15.50	17.31	14.63	--	--	--
减：投资资产减值准备	10.29	6.49	4.59	--	--	--
投资资产净额	1251.84	1330.14	1410.34	--	--	--

资料来源：联合资信根据山西银行年度报告整理

（三）财务分析

山西银行提供了 2025 年的合并财务报表；天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）对 2025 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。山西银行合并范围包括其控股的汾西县太行村镇银行有限责任公司，合并范围较上年末无变化，财务数据的可比性较高。2024 年财务数据采用调整后的期初数据。

1 资产质量

2025 年，山西银行资产规模保持增长，资产构成仍以贷款和垫款以及投资资产为主。

图表 7· 资产结构

项 目	金额（亿元）			占比（%）			较上年末增长率（%）	
	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2024 年末	2025 年末
现金类资产	218.85	204.31	202.04	6.14	5.69	5.57	-6.65	-1.11
同业资产	290.57	233.84	254.51	8.15	6.52	7.02	-19.52	8.84
贷款和垫款	1669.71	1687.56	1582.13	46.86	47.06	43.62	1.07	-6.25
投资资产	1251.84	1330.14	1410.34	35.13	37.02	38.88	6.25	6.03
其他类资产	132.33	130.39	178.39	3.71	3.64	4.92	-3.43	36.81
资产合计	3563.30	3586.24	3627.41	100.00	100.00	100.00	0.64	1.15

资料来源：联合资信根据山西银行年度报告整理

（1）贷款

山西银行不断强化对山西省内重点项目的信贷支持力度，贷款行业分布与区域经济发展结构及趋势相一致；2025 年，经济环境低位运行致使其承接的部分贷款风险暴露，对此，山西银行加大不良资产处置力度，关注类贷款及逾期贷款规模及占比均有所下降，但考虑到其不良贷款率有所上升，信贷资产质量面临管控压力；受不良资产处置对减值准备的消耗影响，山西银行拨备覆盖率有所下降，拨备水平承压。

2025 年，受票据业务规模调整以及较大规模的不良贷款处置影响，山西银行贷款规模有所下降。截至 2025 年末，山西银行贷款和垫款净额为 1582.13 亿元，较上年末下降 6.25%。从贷款行业投向来看，由于山西省经济整体对煤炭相关产业的依赖度较高，山西银行贷款行业投向主要集中在采矿业，以及与能源产业相关的批发和零售业、冶炼加工等制造业等，面临一定的行业集中风险。截至 2025 年末，山西银行贷款投放第一行业采矿业占贷款投放总额的 15.47%，前五大贷款行业投放占贷款总额的 59.49%。

针对房地产企业及其相关的建筑业贷款，山西银行重点支持拥有山西省内知名度较高的地产项目贷款，并对地产开发商资质加以限定，通过客户白名单、统一授信管理等制度对房地产贷款业务加以限制，在保证信用风险可控的基础上获得其较高收益。2025 年，山西银行房地产贷款和建筑业贷款均有所下降。从资产质量情况来看，受房地产行业景气度下降等因素影响，山西银行房地产及建筑行业不良及关注类贷款占比高，需关注房地产业及建筑业相关资产质量迁徙情况。2025 年，山西银行房地产业和建筑业贷款占贷款总额的比重分别为 3.72%和 5.57%；房地产业不良贷款占比有所上升，建筑业不良贷款率有所下降；关注类贷款占比分别为 7.46%和 10.73%，均较上年末有所下降。

山西银行严格监控大额风险暴露情况，2025 年，山西银行加强与当地国有企业业务合作，同时积极对接省级重点工程项目，

前十大贷款客户无纳入不良及逾期的情况；但另一方面，由于资本水平下降影响，山西银行单一最大和最大十家客户贷款客户集中度被动上升且处于较高水平，未来相关指标的压降情况有待关注。

由于山西银行成立时间尚短，整体信贷资产质量表现情况受成立前五家城市商业银行存量业务资产质量影响较大。山西银行根据贷款客户经营情况及还款状态对信贷资产按照金融资产风险分类新规进行分类管理。同时，山西银行一方面严格授信审批制度，全力推动做好风险预案的前置，控制新增逾期贷款；另一方面积极运用多种不良资产处置手段化解存量信贷资产风险，推动分支机构加大逾期贷款的清收转化力度。2025 年，山西银行不良资产处置规模较上年明显增长。2025 年，山西银行累计处置账面不良贷款 96.58 亿元，主要为资产转让 75.11 亿元，现金清收 8.78 亿元。得益于较大的不良贷款处置，山西银行关注类贷款和逾期贷款规模及占比均有所下降。截至 2025 年末，山西银行不良贷款余额 47.06 亿元，不良贷款率 2.89%。关注类贷款余额 31.77 亿元，关注类贷款占比 1.95%；逾期贷款规模 38.04 亿元，逾期贷款占比 2.34%。从不良贷款行业来看，山西银行前五大行业不良贷款多集中于批发和零售业、建筑业和制造业。在五级分类划分方面，山西银行持续推动合并过程中的存量风险化解工作，严格五级分类划分，年末逾期 90 天以上贷款与不良贷款的比重为 57.16%。整体看，受经济环境低位运行致使其承接的部分贷款风险暴露，对此，山西银行加大不良资产处置力度，关注类贷款及逾期贷款规模及占比有所下降，但考虑到其不良贷款率有所上升，且仍存在一定规模的展期及借新还旧贷款，信贷资产质量面临管控压力。从拨备情况看，2025 年，由于山西银行不良资产处置对减值准备的消耗，其拨备覆盖率有所下降，拨备水平承压。

图表 8 • 贷款质量

项 目	金额 (亿元)			占比 (%)		
	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2023 年末	2024 年末	2025 年末
正常	1552.62	1571.49	1547.88	90.05	89.83	95.15
关注	141.48	134.20	31.77	8.21	7.67	1.95
次级	12.02	25.86	21.86	0.70	1.48	1.34
可疑	10.23	3.47	2.30	0.59	0.20	0.14
损失	7.77	14.36	22.89	0.45	0.82	1.41
贷款合计	1724.12	1749.38	1626.71	100.00	100.00	100.00
不良贷款	30.02	43.69	47.06	1.74	2.50	2.89
逾期贷款	60.05	74.03	38.04	3.48	4.23	2.34
拨备覆盖率	--	--		202.74	154.76	104.76
贷款拨备率	--	--		3.53	3.87	3.03
逾期 90 天以上贷款/不良贷款	--	--		96.51	66.14	57.16

资料来源：联合资信根据山西银行监管报表整理

（2）同业及投资类资产

2025 年，山西银行同业资产和投资资产规模有所增长，投资策略趋于稳健，但部分存量投资资产发生逾期或违约，减值计提的覆盖程度一般，需关注相关的信用风险，以及对盈利水平可能造成的不利影响。

2025 年，山西银行同业资产规模有所增长，年末同业资产净额 254.51 亿元，其中存放同业款项净额 23.69 亿元，已计提减值准备 6.50 万元；买入返售金融资产净额 110.46 亿元，标的为利率债和票据，共计提减值准备 84.30 万元；拆出资金净额 120.37 亿元，其中计提减值准备 0.42 亿元，交易对手主要为金融租赁公司及消费金融公司等。截至 2025 年末，山西银行同业资产五级分类均为正常类。

山西银行投资资产包括债券投资、信托投资计划、资管计划、理财产品和股权投资等品种；从会计科目分类看主要计入交易性金融资产、债权投资和其他债权投资等科目。截至 2025 年末，山西银行交易性金融资产、债权投资和其他债权投资净额分别为 194.94 亿元、377.23 亿元和 835.53 亿元。从投资资产质量来看，山西银行风险投资资产主要集中于理财、资产管理计划、信托产品等非标投资。截至 2025 年末，山西银行投资资产存在一定规模的风险资产，主要为承接的原五家行的存量投资资产，从五级分类情况来看，截至 2025 年末山西银行投资资产中划分至关注及不良资产合计 18.23 亿元和 17.12 亿元，分别计提减值准备 2.40 亿元和 5.03 亿元。整体来看，山西银行部分非标投资形成不良，且减值计提对违约和逾期投资资产的覆盖程度一般，考虑到山西银行信托及资产管理计划等非标产品规模较大，非信贷资产减值计提面临一定缺口，其未来信用风险需保持关注。

(3) 表外业务

山西银行表外业务以开出银行承兑汇票为主，存在一定的信用风险敞口。表外业务方面，山西银行的表外业务品种主要是开出银行承兑汇票，其余为开出信用证及开出保函等。截至 2025 年末，山西银行表外业务合计 404.40 亿元；其中，开出银行承兑汇票余额 331.57 亿元，开出信用余额为 70.75 亿元，存在一定的风险敞口。

2 负债结构及流动性

2025 年，受公司存款下降影响，山西银行存款规模有所回落；负债结构仍以客户存款为主，市场融入资金有所上升；储蓄存款和定期存款占比较高，存款稳定性较好；流动性指标处于合理水平，流动性风险较为可控。

图表 9 • 负债结构

项 目	金 额 (亿元)			占 比 (%)			较上年末增长率 (%)	
	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2024 年末	2025 年末
市场融入资金	591.47	358.64	466.38	17.74	10.59	13.65	-39.36	30.04
客户存款	2694.11	2967.31	2910.33	80.80	87.65	85.15	10.14	-1.92
其中：储蓄存款	1802.42	1978.91	2004.96	54.06	58.45	58.66	9.79	1.32
其他负债	48.78	59.44	41.02	1.46	1.76	1.20	21.87	-30.99
负债合计	3334.35	3385.39	3417.73	100.00	100.00	100.00	1.53	0.96

资料来源：联合资信根据山西银行年度报告整理

山西银行根据资产端需求适当调整市场融入力度，2025 年，市场融入资金规模及占比均上升。截至 2025 年末，山西银行市场融入资金余额 466.38 亿元，较上年末增长 30.04%，占负债总额的 13.65%。其中，卖出回购金融资产款 235.02 亿元；同业及其他金融机构存放款项 75.95 亿元；应付债券 136.01 亿元，主要为前期五家行合并的已发行并存续债券，以及新发行的同业存单，2025 年末同业存单余额为 125.69 亿元；拆入资金 19.41 亿元。

客户存款是山西银行的主要资金来源，2025 年，受公司存款规模下降影响，客户存款规模有所回落。截至 2025 年末，山西银行客户存款余额 2910.33 亿元，占负债总额比重为 85.15%。其中，储蓄存款余额占存款总额的 71.44%；定期存款占存款总额的 84.07%，存款及负债稳定性较好，能够为资产端业务发展提供较为稳定的资金来源，但对其资金成本控制也带来较大压力。

从流动性指标情况来看，短期流动性方面，山西银行流动性比例有所上升；且持有较大规模流动性较好的债券，其短期流动性处于较好水平。长期流动性方面，山西银行存贷比不高，整体流动性风险较为可控。

图表 10 • 流动性指标

项 目	2023 年末	2024 年末	2025 年末
流动性比例 (%)	101.13	124.55	129.17
净稳定资金比例 (%)	163.97	177.39	174.46
流动性覆盖率 (%)	439.96	517.15	565.83
存贷比 (%)	65.40	60.35	57.08

资料来源：联合资信根据山西银行年度报告整理

3 经营效率与盈利能力

2025 年，山西银行营业收入及拨备前利润有所提升，净息差水平有所提升；但较大的信用减值损失致使其净利润处于较低水平；同时考虑到山西银行净息差较低以及减值准备的计提，未来盈利能力变化情况仍需持续关注。

图表 11 • 盈利情况

项 目	2023 年	2024 年	2025 年
营业收入 (亿元)	31.54	31.74	32.50
利息净收入 (亿元)	19.37	18.99	20.13
手续费及佣金净收入 (亿元)	2.56	3.03	3.16
投资收益 (亿元)	6.37	8.45	9.75

营业支出（亿元）	22.90	30.93	31.67
业务及管理费（亿元）	25.31	25.25	23.31
信用减值损失（亿元）	-3.75	5.85	5.73
其他资产减值损失（亿元）	0.13	-1.20	1.67
拨备前利润总额（亿元）	4.69	5.17	7.99
净利润（亿元）	8.32	0.52	0.59
净息差（%）	0.62	0.57	0.66
成本收入比（%）	80.87	79.56	71.72
拨备前资产收益率（%）	0.14	0.14	0.22
平均资产收益率（%）	0.25	0.01	0.02
平均净资产收益率（%）	3.72	0.24	0.29

资料来源：联合资信根据山西银行年度报告整理

山西银行营业收入主要来源于利息净收入，手续费及佣金收入和投资收益。2025 年，山西银行营业收入有所提升。山西银行利息收入主要来自于贷款业务利息收入、转贴现利息收入以及投资资产持有期间产生的利息收入，利息支出主要为存款利息支出。2025 年，得益于持续压降存款付息成本效果显现，山西银行净息差有所回升，带动利息净收入同比有所增长。2025 年，山西银行贷款收益率（不含票据）为 3.51%，存款付息率为 2.15%。从中间业务收入情况来看，2025 年，山西银行手续费及佣金净收入有所提升，占营业收入的比重为 9.72%；投资收益方面，山西银行投资收益主要来自于交易性金融资产、其他债权投资以及以摊余成本计量的金融资产终止确认产生的收益，2025 年，山西银行投资收益为 9.75 亿元，占营业收入的 30.01%。

山西银行营业支出主要包括业务及管理费、信用减值损失和其他资产减值损失。2025 年，山西银行加强成本控制，业务及管理费有所下降，但由于成立时间尚短，山西银行在系统建设、业务拓展方面投入较大，成本收入比较高，成本管控能力有待提升。2025 年，由于其信贷资产质量面临下行压力，山西银行保持较大的减值准备计提力度，2025 年，山西银行信用减值损失 5.73 亿元，抵债资产减值准备 1.67 亿元，较上年有所增长，主要是抵债资产规模增加所致。

2025 年，山西银行营业收入及拨备前利润有所提升，净息差水平有所提升；但较大的信用减值损失致使其净利润处于较低水平；同时考虑到山西银行净息差较低以及减值准备的计提，未来盈利能力变化情况仍需持续关注。

4 资本充足性

2025 年，山西银行主要通过利润留存的方式补充资本，但受“17 晋城银行二级”可计入二级资本的金额递减以及资产拨备水平不足对核心资本冲减影响，山西银行资本水平有所下降，资本充足率低于监管要求，需关注后续的资本补充情况。

2025 年，山西银行主要通过利润留存的方式补充资本，但其盈利能力较弱，资本内生能力有待提升。截至 2025 年末，山西银行所有者权益合计 209.69 亿元，其中实收资本 258.94 亿元。

2025 年，山西银行加大一般贷款的信贷投放，带动风险加权资产有所增长。从资本充足情况来看，2025 年，受“17 晋城银行二级”可计入二级资本的金额递减以及资产拨备水平不足对核心资本冲减影响，山西银行资本充足率有所下降，资本充足率低于监管要求，需关注后续的资本补充情况。

图表 12 • 资本充足情况

项 目	2023 年末	2024 年末	2025 年末
核心一级资本净额（亿元）	222.69	215.70	190.48
一级资本净额（亿元）	222.69	215.70	190.48
资本净额（亿元）	264.07	244.85	194.49
风险加权资产余额（亿元）	2249.54	2113.88	2140.54
风险资产系数（%）	63.13	58.83	59.01
所有者权益/资产总额（%）	6.43	5.60	5.78
资本充足率（%）	11.74	11.58	9.09
一级资本充足率（%）	9.90	10.20	8.90
核心一级资本充足率（%）	9.90	10.20	8.90

资料来源：联合资信根据山西银行年度报告整理

七、外部支持

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。2025 年，山西省全年实现地区生产总值 25495.68 亿元，全省一般公共预算收入完成 3218.6 亿元，政府财政实力强，支持能力强。

山西银行实际控制人为山西省财政厅，股权结构中国有资本股份占比高，山西省及各地市政府对山西银行的支持力度较大，能够在资本补充、业务发展、风险化解等方面给予山西银行一定支持。

八、债券偿还能力分析

截至本报告出具日，山西银行承继晋城银行已发行且尚在存续期内的二级资本债券本金共计 10.00 亿元。以 2025 年末财务数据为基础，山西银行合格优质流动性资产、净利润和所有者权益对存续债券本金的保障倍数见图表 13。

图表 13 • 债券保障情况

项目	2025 年
存续债券本金（亿元）	10.00
合格优质流动性资产/存续债券本金（倍）	96.22
所有者权益/存续债券本金（倍）	20.97
净利润/存续债券本金（倍）	0.06

资料来源：联合资信根据山西银行年度报告整理

从资产端来看，山西银行不良贷款规模有所增长，同时投资资产中存在的部分逾期资产，整体资产端流动性一般。从负债端来看，山西银行负债结构以客户存款为主，同时逐步优化存款结构，储蓄存款及定期存款占比较高，负债端稳定性较好。整体看，山西银行合格优质流动性资产和所有者权益对存续债券的保障能力较好；联合资信认为山西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

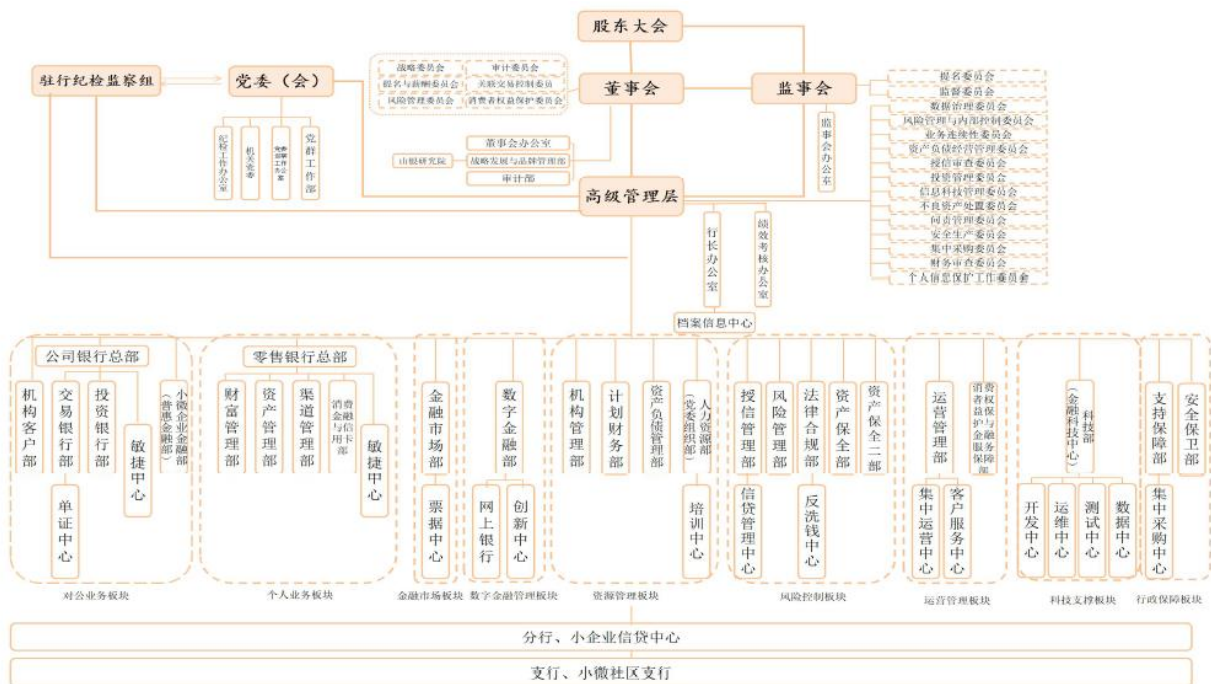
基于对山西银行经营风险、财务风险、外部支持及债券偿还能力等方面的综合分析评估，联合资信确定维持山西银行主体长期信用等级为 AAA，维持“17 晋城银行二级”的信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1 山西银行股权结构（截至本报告出具日）

序号	投资者名称	持股数（亿股）	持股比例
1	山西融金兴晋私募投资基金合伙企业（有限合伙）	153.00	56.024562%
2	山煤国际能源集团股份有限公司	18.98	6.949584%
3	山西省财政厅	14.15	5.182320%
4	大同市经济建设投资集团有限责任公司	7.85	2.875067%
5	中融新大集团有限公司	4.16	1.523233%
6	广东 TCL 智慧家电股份有限公司	2.15	0.788254%
7	长治市财政局	2.06	0.754536%
8	山西中正实业集团有限公司	1.99	0.729224%
9	厦门育哲集团有限公司	1.95	0.712944%
10	晋城中嘉煤炭实业有限公司	1.90	0.695295%

资料来源：联合资信根据山西银行年度报告整理

附件 2 山西银行组织架构图（截至 2025 年末）



资料来源：联合资信根据山西银行年度报告整理

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

附件 4-4 列入评级观察设置及含义

列入评级观察是对于已对受评主体给出了评级结果，由于突发事件，且对突发事件暂时没有结论时，采取的一种评级行动。评级观察分为“列入正面观察名单”“列入负面观察名单”和“列入评级观察名单”。

评级观察分类	含义
列入正面观察名单	未来 3~6 个月内信用评级有可能上调
列入负面观察名单	未来 3~6 个月内信用评级有可能下调
列入评级观察名单	重大事件或者其他变动因素对受评对象信用水平的影响不明朗，未来 3~6 个月内信用评级的调整方向尚无法判断