乐山市商业银行股份有限公司
2026 年绿色金融债券信用评级报告

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



www.lhratings.com

信用评级公告

联合〔2026〕9349 号

联合资信评估股份有限公司通过对乐山市商业银行股份有限公司及其拟发行的 2026 年绿色金融债券的信用状况进行综合分析和评估，确定乐山市商业银行股份有限公司主体长期信用等级为 AA^+，乐山市商业银行股份有限公司2026年绿色金融债券信用等级为AA^+，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二六年十一月十一日

Add: 17/F, PICC Building, 2, Jianguomenwai Street, Beijing PRC:100022
地址: 北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层 邮编:100022
电话（Tel）：（010）85679696 | 传真(Fax):(010)85679228 | 邮箱（Email）:lianhe@lhratings.com

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乐山市商业银行股份有限公司（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”）、联信智评数字科技有限公司（以下简称“联信智评”）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、联信智评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、档案管理等方面保持独立，因此联合资信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、本次信用评级结果仅适用于本期债券，有效期为本期债券的存续期；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，并且不应当被视为购买、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。

八、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。

乐山市商业银行股份有限公司
2026 年绿色金融债券信用评级报告

主体评级结果	债项评级结果	评级时间
AA+/稳定	AA+/稳定	2026/11/11

债项概况

乐山市商业银行股份有限公司（以下简称“乐山商行”）本期债券发行规模为人民币 25 亿元，其中品种一发行规模为人民币 24 亿元，品种二发行规模为人民币 1 亿元，品种一和品种二的最终发行规模合计为人民币 25 亿元。本期债券品种一为 3 年期固定利率债券，品种二为 3 年期浮动利率债券；本期债券品种一按年付息，到期一次还本，最后一期利息随本金的兑付一起支付，品种二每 3 个月付息一次，采用单利按季度计息，不计复利，到期时于兑付日一次性偿还本金，最后一期利息随本金的兑付一起支付。本期绿色金融债券募集资金将全部用于符合《绿色金融支持项目目录（2025 年版）》的绿色产业项目。

评级观点

乐山商行经营网络主要集中于四川省乐山市，同时在省内主要地级市均设有分行、支行，异地业务呈较好协同发展态势。近年来乐山地区生产总值逐年增长，为当地金融机构发展提供了良好的外部环境，乐山商行凭借广泛分布的经营网络、稳固的客户基础以及较好的政银合作环境，存贷款市场份额在区域内排名前列，具有较强的区域竞争力；公司治理机制运行较好，各治理主体能够较好地履行相应职责；股权结构较为分散，关联交易指标均符合监管要求，全面风险管理体系较为完善；主营业务稳步发展，同业融资渠道较为畅通，非标投资余额持续压降，但仍面临一定的调整压力。财务表现方面，乐山商行客户集中风险不显著，关注及不良贷款比重有所降低，贷款拨备水平较充足，但逾期类投资资产规模增长，需持续保持关注；净息差持续走阔，加之生息资产规模增长、投资收益水平提升，营业收入和净利润均实现较好增长；乐山商行负债稳定性持续提升；各流动性指标处于合理水平；净利润的提升有利于乐山商行的资本内生积累，且外源性资本补充渠道畅通，资本保持充足水平。

乐山商行存贷款市场份额在当地排名靠前，分支机构覆盖面广且政银合作基础好，作为地方法人商业银行，在当地金融体系中具有重要地位，加之乐山市财政实力较强，具备较强支持能力，在必要时乐山商行能够获得地方政府直接或间接支持的可能性较大。基于对乐山商行经营风险、财务风险、外部支持等方面的综合分析评估，乐山商行偿还债务的能力很强。

债券偿还方面，综合考虑乐山商行资本实力、业务经营及流动性等情况，其能够为本期债券提供足额本金和利息，本期债券的违约概率很低。

个体调整：无。

外部支持调整：通过政府支持因素上调 1 个子级。

评级展望

未来，乐山商行将继续立足乐山，并与四川省主要地级市分支机构协同发展，依托较好的客户基础、良好的政银合作环境，各项业务有望保持稳步发展，但仍需对非标类违约资产处置情况保持关注，整体评级展望为稳定。

可能引致评级上调的敏感性因素：区域经济环境显著改善；资产质量明显改善；盈利水平大幅提升等。

可能引致评级下调的敏感性因素：宏观经济环境恶化；外部支持意愿下降；行业竞争加剧导致市场地位下降；财务状况恶化，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

- **存贷款业务在乐山市竞争力较强，跨区域经营带来新的业务增长空间。**乐山商行持续提升产品创新能力和运营效率，存贷款市场占有率得到稳步提升，在当地同业中均位于第 2 位，排名靠前；在四川省内主要地市设立了异地分支机构，较好地分散了地域集中风险，同时带来了新的业务增长空间。
- **主营业务发展态势较好，负债稳定性持续提升。**乐山商行存贷款业务保持较好发展态势，且储蓄存款实现良好增长，储蓄存款占比提升，负债稳定性得到夯实。
- **盈利水平得到较好提升。**乐山商行息差水平持续走阔，保持同业较好水平，加之生息资产规模增长，推动利息净收入上升，同时投资收益水平提升明显，营业收入和净利润均实现较好增长。

- **获得地方政府支持的可能性较大。**随着增资扩股工作的完成，加之乐山商行进一步优化股权结构，国有持股比例得到持续提升，2025 年末为 75.01%，国有持股比例高，同时作为区域性商业银行，乐山商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，在乐山市及四川省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较大。

关注

- **非标投资规模较大，需关注相关资产质量变化情况。**乐山商行信托受益权和资产管理计划投资规模较大，业务结构面临一定的调整压力，且逾期类非标资产规模有所上升，需对此保持关注。
- **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、利率市场化以及金融监管趋严等外部环境变化，加之乐山地区金融机构数量众多，同业竞争激烈，上述因素对乐山商行的运营产生一定压力。

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 绿色债券信用评级方法 V4.0.202211

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	3
			行业风险	2
		自身竞争力	市场竞争力	2
			管理与治理水平	2
财务风险	F2	资产质量		1
		流动性		2
		盈利能力		3
		资本充足性		1
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				+1
模型级别				**AA+**

个体信用状况变动说明：无。
外部支持变动说明：无。
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。

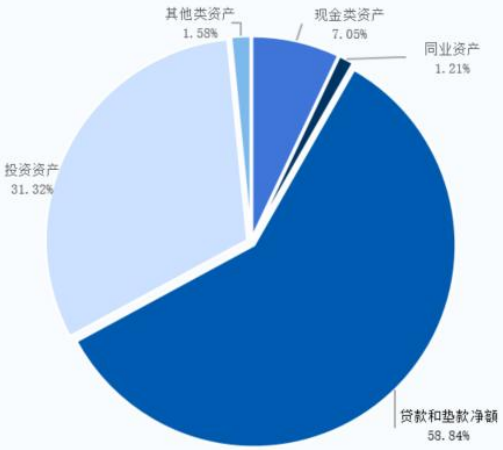
主要财务数据

项　目	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2026 年 6 月末
资产总额（亿元）	1850.35	2063.77	2215.26	2394.78
所有者权益（亿元）	121.80	166.69	177.72	184.36
不良贷款率（%）	1.58	1.53	1.50	1.50
拨备覆盖率（%）	192.06	216.46	245.00	262.96
贷款拨备率（%）	3.04	3.32	3.68	3.94
流动性比例（%）	85.22	102.36	97.13	88.88
储蓄存款/负债总额（%）	37.53	42.13	46.84	48.09
所有者权益/资产总额（%）	6.58	8.08	8.02	7.70
资本充足率（%）	11.99	14.65	13.87	13.07
一级资本充足率（%）	9.60	11.59	11.00	10.35
核心一级资本充足率（%）	8.28	10.40	9.92	9.38

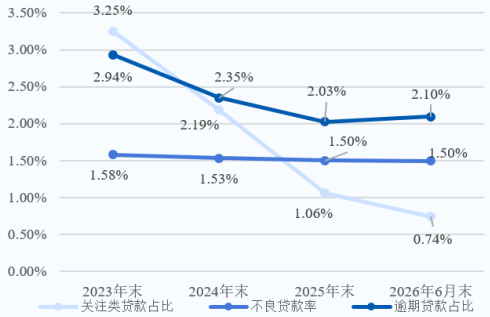
项　目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1—6 月
营业收入（亿元）	36.17	43.59	56.57	30.73
拨备前利润总额（亿元）	23.83	29.69	40.27	24.62
净利润（亿元）	5.84	7.45	12.58	7.38
净息差（%）	2.01	2.08	2.41	2.47
成本收入比（%）	31.95	28.58	25.96	--
拨备前资产收益率（%）	1.35	1.52	1.88	--
平均资产收益率（%）	0.33	0.38	0.59	--
加权平均净资产收益率（%）	4.92	5.16	7.31	--

注：2026 年半年度数据未经审计
资料来源：联合资信根据乐山商行年报、财务报表、监管报表及提供资料整理

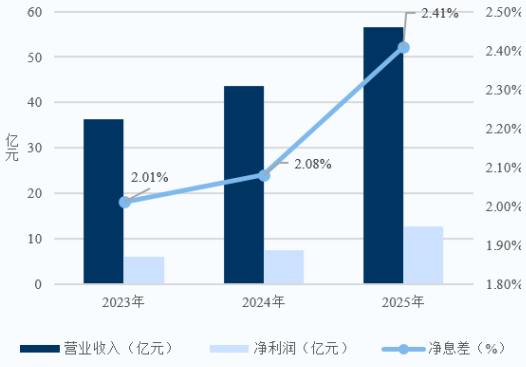
2026 年 6 月末乐山商行资产构成



乐山商行资产质量情况



乐山商行盈利情况



同业比较（截至 2025 年末/2025 年）

主要指标	信用等级	吸收存款（亿元）	贷款净额（亿元）	资产总额（亿元）	所有者权益（亿元）	不良贷款率（%）	拨备覆盖率（%）	资本充足率（%）	营业收入（亿元）	净利润（亿元）
乐山商行	AA^+	1720.42	1305.32	2215.26	177.72	1.50	245.00	13.87	56.57	12.58
长城华西银行	AA^+	1221.71	1011.50	1732.09	103.50	2.14	189.50	13.64	29.47	1.72
宁波通商银行	AA^+	1287.44	971.40	1897.38	149.31	0.89	306.95	13.52	39.39	15.13
福建海峡银行	AA^+	1906.59	1689.06	3032.16	207.68	1.35	200.34	12.66	47.45	10.79

注：长城华西银行为长城华西银行股份有限公司，宁波通商银行为宁波通商银行股份有限公司，福建海峡银行为福建海峡银行股份有限公司
资料来源：联合资信根据公开年报整理

主体评级历史

评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AA^+/稳定	2026/10/09	陈绪童、刘敏哲、薛家龙	商业银行信用评级方法与模型 V4.1.202606	阅读全文
AA^+/稳定	2023/07/28	梁新新、刘敏哲	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
AA/稳定	2016/06/27	葛成东、张煜乾	商业银行信用评级方法（2015 年修订版）	阅读全文
AA^-/稳定	2015/03/30	秦永庆、葛成东、胡健	商业银行信用评级方法（2015 年修订版）	阅读全文

资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：陈绪童 chenxt@lhratings.com

项目组成员：刘敏哲 liumz@lhratings.com 薛家龙 xuejl@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、主体概况

乐山市商业银行股份有限公司（以下简称“乐山商行”）前身是成立于 1997 年 2 月的乐山市城市合作银行股份有限公司，初始注册资本 1 亿元，1998 年 5 月更名为现名。2024 年，乐山商行增发 10.80 亿股，每股价格 3.24 元，向部分原有股东及新股东募集资金合计 35 亿元，其中 10.80 亿元计入股本，其余部分计入资本公积。截至 2026 年 6 月末，乐山商行股本 48.30 亿元，无控股股东或实际控制人，主要股东持股情况见表 1。

图表 1 • 2026 年 6 月末前五大股东及持股情况

序号	股东名称	持股比例
1	乐山国有资产投资运营（集团）有限公司	14.00%
2	乐山市财政局	9.63%
3	四川省方大钒钛集团有限责任公司	6.92%
4	成都大陆希望投资发展有限公司	5.35%
5	四川峨胜水泥集团股份有限公司	5.26%
合计		**41.16%**

资料来源：联合资信根据乐山商行提供资料整理

乐山商行经营范围：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；经中国银行业监督管理委员会、中国人民银行和国家外汇管理机关等批准的其他业务；经中国人民银行批准，可以经营结汇、售汇业务。（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）。乐山商行按照联合资信行业分类标准划分为银行业。

截至 2026 年 6 月末，乐山商行下辖 81 家分支机构，其中包含 1 家总行营业部及 10 家异地分行（成都分行、眉山分行、自贡分行、资阳分行、南充分行、泸州分行、宜宾分行、甘孜分行、绵阳分行、内江分行）。同时，乐山商行控股 3 家村镇银行，分别为仁寿民富村镇银行有限责任公司、乐山嘉州民富村镇银行有限责任公司和四川成都蒲江民富村镇银行有限责任公司。

乐山商行注册地址：四川省乐山市市中区春华路南段 439 号；法定代表人：刘群。

二、本期债券情况

1 本期债券概况

乐山商行本期债券发行规模为人民币 25 亿元，其中品种一发行规模为人民币 24 亿元，品种二发行规模为人民币 1 亿元。品种一和品种二的最终发行规模合计为人民币 25 亿元。本期债券品种一为 3 年期固定利率债券，品种二为 3 年期浮动利率债券，具体发行条款以乐山商行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 债券性质

本期债券性质为乐山商行的一般负债，如遇乐山商行破产清算，其偿还顺序居于长期次级债务、混合资本债券以及乐山商行股权之前。根据《中华人民共和国商业银行法》规定，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。即如遇乐山商行破产清算，本期债券在清偿顺序上应次于个人储蓄存款的本金和利息，与乐山商行吸收的企业存款和其他负债具有同样的清偿顺序。

3 募集资金用途

本期绿色金融债券募集资金将全部用于符合《绿色金融支持项目目录（2025 年版）》的绿色产业项目。

本期债券募集资金拟投向符合《绿色金融支持项目目录（2025 年版）》标准的绿色项目共 11 个，拟投向的绿色产业项目分别属于节能降碳产业、资源循环利用产业、能源绿色低碳转型、生态保护修复和利用以及基础设施绿色升级五大产业领域。

本期绿色金融债券拟支持项目部分可量化的预期环境效益包括：碳减排量 6.10 万吨/年，节能量 9.59 万吨标准煤/年，氮氧化物削减量 4.45 吨/年，二氧化硫削减量 2.47 吨/年，颗粒物削减量 0.43 吨/年，节水量 446600.00 吨/年，化学需氧量削减量 2628.00 吨/年，氨氮削减量 216.08 吨/年，总氮削减量 321.20 吨/年，总磷削减量 43.80 吨/年。按照拟投资金占项目总投资比例折算后加和，本期绿色金融债券预计可实现碳减排量 2.00 万吨/年，节能量 2.25 万吨标准煤/年，氮氧化物削减量 3.41 吨/年，二氧化硫削减量 2.10 吨/年，颗粒物削减量 0.33 吨/年，节水量 74938.85 吨/年，化学需氧量削减量 155.23 吨/年，氨氮削减量 12.76 吨/年，总氮削减量 18.97 吨/年，总磷削减量 2.59 吨/年。

在项目筛选和决策程序上，乐山商行建立了完善的控制体系：绿色项目评估筛选工作分为初步评估、筛选、投放三个阶段。项目初步评估阶段，乐山商行各分支机构按照行内相关标准及流程进行绿色产业项目初步评估及遴选。尽职调查、贷后管理、危机处理、资产保全等工作依据行内已有授信审批流程的相关规定执行。项目筛选阶段，乐山商行各分支机构按照总行绿色产业项目判定流程和标准，将符合要求的项目清单等资料提交至总行公司金融部，由总行公司金融部对各分支机构初步遴选的项目进行筛选，最终确定符合要求的绿色产业项目。

在资金使用及管理方面，乐山商行建立了完善的控制体系：在绿色金融债券募集资金到账后，由乐山商行公司金融部进行绿色信贷项目营销、储备，并严格开展筛选和核实工作，确保项目质量，根据绿色产业项目有关规定，对乐山商行绿色信贷项目进行定期或不定期贷后跟踪分析，确保获得较好环境效益。乐山商行将建立专项台账，由计划财务部对绿色金融债募集资金到账、拨付及资金收回进行准确记录，保证资金在债券存续期内全部用于绿色产业项目。本期绿色金融债券存续期间，乐山商行将聘请具有相关经验和资质的独立第三方机构对绿色金融债券支持绿色产业项目情况及环境效益等进行跟踪评估，并将评估报告进行披露。

三、宏观经济和政策环境分析

2026 年上半年，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，更加积极的财政政策与适度宽松的货币政策同向发力，为“十五五”良好开局筑牢根基。货币政策延续“适度宽松”基调，总量与结构双轮驱动的政策框架持续深化；财政政策延续更加积极有为的基调，税收增幅持续提高，民生领域保障有力；结构政策继续着力优化科技创新企业发展环境，支持中小企业发展，明确就业支持和城市更新规划。

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，国民经济整体运行在合理区间，上半年 GDP 同比增长 4.7%，节奏前高后低。量价共振、结构持续升级驱动出口超预期高增，新质生产力持续培育壮大，高端制造、现代服务等新动能快速成长，一定程度上对冲了传统经济板块的下行压力，保障了宏观经济大盘稳定。但经济复苏的结构性矛盾突出，供强需弱、外强内弱、新强旧弱的格局持续分化，经济增长动能阶段性回落。当前经济运行的核心压力集中于内需偏弱，固定资产投资由一季度小幅正增态势转为同比下降 5.7%，其中房地产深度调整持续拖累投资修复，居民消费内生动力不足、修复节奏偏缓，社会消费品零售总额同比增长 1.3%；同时外部不确定性加剧，中东地缘冲突推升能源价格，带来输入性成本压力，叠加全球贸易博弈持续扰动，经济持续向好的基础仍有待稳固。信用方面，信贷“降速提质”成为新常态，信贷结构持续优化，直接融资比例显著提升。宏观杠杆率结束上行趋势，名义 GDP 增长回升缓解被动上升压力。工业企业效益显著改善，新质生产力构成核心驱动力。商业银行资产质量总体平稳，信用利差压缩至历史低位。

展望后续，宏观政策将继续加大逆周期调节力度，推动存量政策加紧落地，储备增量政策，提振经济走势，确保完成全年经济增长目标。宏观经济运行有望延续结构性修复态势，呈现“外需韧性托底、内需逐步修复、新动能持续发力”的格局。

完整版宏观经济与政策环境分析详见《宏观经济信用观察半年报（2026 年 6 月）》。

四、行业及区域环境分析

1 行业分析

2026 年上半年，商业银行资产规模保持扩张但增速有所放缓，信贷投放延续“增速放缓、提质增效”态势，非信贷资产成为扩表的重要支撑；信贷投向持续聚焦政策重点领域，金融服务实体经济质效稳步提升。截至 2026 年 6 月末，我国商业银行资产总额 433.04 万亿元，同比增长 7.5%，增速较上年末、3 月末均有所回落。资产质量方面，2026 年上半年，商业银行不良贷款率延续低位运行，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，6 月末不良贷款率为 1.52%，较上年末微升 2bp，关注类贷款占比 2.21%，潜在下迁压力有所抬升。负债及流动性方面，商业银行负债端成本改善趋势延续，存款结构持续优化，流动性保持合理充裕，6 月末流动性比例为 80.97%，流动性覆盖率 148.53%，均处于较高水平。盈利方面，商业

银行净息差企稳回升，上半年净利润同比小幅下降但降幅收窄，盈利呈现边际修复态势，2026 年二季度净息差为 1.41%，环比回升 1bp，为 2022 年以来首次单季环比回升。资本充足性方面，商业银行资本充足指标小幅回落，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进一步增强，弱资质中小银行仍面临资本补充压力，6 月末资本充足率为 15.26%。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，行业盈利有望边际改善，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，监管部门与地方政府将持续提供必要支持，守住不发生系统性金融风险的底线。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 年半年度商业银行行业分析》。

在地方政府、监管部门及国有大行多方协同推动下，城市商业银行风险化解取得实质成效，行业整体体系稳健性有所增强，但机构间经营质效与风险水平分化特征较为突出。截至 2026 年 6 月末，我国共有城市商业银行 123 家，城市商业银行总资产 68.81 万亿元，较上年末增长 4.29%，占商业银行总资产的 15.89%；总负债 63.93 万亿元，较上年末增长 4.31%，占商业银行总负债的 15.96%。资产质量方面，2026 年上半年，城市商业银行不良贷款率小幅上行，持续高于商业银行平均水平，拨备水平有所下降，风险缓冲空间收窄，资产质量下行压力仍存，2026 年 6 月末城市商业银行不良贷款率 1.87%、拨备覆盖率 171.10%。城市商业银行信贷投放区域属性较强，资产质量与属地财政、地产及地方中小主体经营状况高度绑定，部分弱区域机构面临关注类贷款下迁、存量不良处置消耗资本等压力，风险管控难度相对更高。盈利方面，2026 年上半年，得益于高成本存款到期重定价以及存款期限结构调整带来的成本压降效应逐步释放，城市商业银行净息差较上年有所修复，但受信贷结构、资产定价、历史存量不良侵蚀收益等因素拖累，盈利水平仍低于商业银行平均水平，盈利能力有待提升。资本充足性方面，2026 年以来，城市商业银行资本充足指标整体有所下降，但仍有一定的安全边际；同时机构分化进一步加剧，优质区域城市商业银行仍具备多元资本补充渠道，而部分弱区域、弱资质城市商业银行受盈利偏弱、内源性资本积累不足、外源性资本补充工具发行难度上升等因素制约，叠加信贷投放、不良核销持续消耗资本，资本充足水平下行压力更为突出。此外，多地政府及地方国有企业通过注资、受让股权等方式增持城市商业银行股份，地方政府对属地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。完整版城市商业银行行业分析详见《2026 年半年度城市商业银行行业分析》。

2 区域环境分析

四川省整体经济实力较强，乐山市经济总量保持增长，同时产业结构清晰，债务风险可控，为乐山商行提供了良好的发展基础，但金融机构较多，使其亦面临一定的同业竞争。

除乐山市外，乐山商行在成都市、南充市、绵阳市等四川省主要地市均设立了异地分支机构，且异地分支机构业务贡献度较高。四川省位于中国西南部、长江上游，辖 21 个市（州）、183 个县（市、区），为全国人口大省、经济大省和资源大省。作为西部地区经济总量最大的省份，四川在国家区域发展格局中具重要地位。资源禀赋方面，四川省矿产资源丰富，天然气、页岩气、天然沥青、钛矿、钒矿、硫铁矿、芒硝、盐矿等 8 个矿种查明资源量居全国第一，稀土矿、锂矿、铁矿、铂族金属、锆矿、石棉等 6 个矿种居全国第二，钽矿、铍矿、碲矿、晶质石墨等 4 个矿种居全国第三，同时水能资源丰富，劳动力资源充裕。产业建设上已形成电子信息、装备制造、食品轻纺、能源化工、先进材料、医药健康六大优势产业，同时正加快构建现代化产业体系，大力发展新质生产力，推动产业向高端化、智能化、绿色化方向转型升级，“十五五”期间，四川锚定“一极一源、两中心两地”目标定位，统筹推进成渝地区双城经济圈建设和“五区共兴”发展，并提出“经济增速保持高于全国平均水平”的预期目标。经济规模与产业结构方面，四川经济总量持续扩大，增速虽逐年小幅回落，但仍保持中高速增长，服务业主导格局进一步巩固。2023—2025 年，四川省地区生产总值分别为 60132.9 亿元、64697.0 亿元和 67665.3 亿元，按不变价格计算，比上年分别增长 6.0%、5.7%和 5.5%，2025 年 GDP 规模位列全国第 5 位。财政端看，2025 年全年地方一般公共预算收入 5853.9 亿元，比上年增长 3.9%，其中税收收入 3732.1 亿元，增长 3.6%，收入端保持增长；一般公共预算支出 13697.6 亿元，增长 1.9%。

乐山市为四川省辖地级市，位于四川中部、四川盆地西南部，辖 4 个区、4 个县、2 个自治县，代管 1 个县级市。乐山是成渝地区双城经济圈重要节点城市、成都平原经济区的重要组成部分，也是四川重要的工业城市和区域交通枢纽城市。同时，乐山地区矿产资源丰富，已探明矿产资源 28 种，岩盐、马边磷矿、煤炭、天然气储量高，且地处岷江、青衣江、大渡河三江交汇处，水能资源开发潜力较大。产业发展方面，乐山已构建起清晰的“稳一、精二、强三”产业格局，依托“中国绿色硅谷”等新兴产业集群引领先进制造业提质，借助世界遗产与美食名片推动服务业扩容，同时以“211+”战略持续做强茶叶、畜牧等优势农业，推动地区经济持续发展。整体上，四川省及乐山市经济发展基础条件良好，区域经济增长潜力大，为区域内金融机构的业务发展提供了良好的区域经济环境。2023—2025 年，乐山市地区实现生产总值分别为 2447.53 亿元、2532.53 亿元和 2501.54 亿元，按可比价格计算，

增速分别为 6.5%、4.5%和 3.1%，分产业看，第一产业增加值 268.28 亿元，增长 4.0%；第二产业增加值 966.64 亿元，下降 1.5%；第三产业增加值 1266.62 亿元，增长 7.3%。财政方面，2025 年乐山地区实现一般公共预算总收入 282.02 亿元，比上年增长 3.2%，占地区生产总值的比重为 11.3%。其中，地方一般公共预算收入 172.16 亿元，增长 5.6%，占地区生产总值的比重为 6.9%，在地方一般公共预算收入中税收收入 79.81 亿元，增长 6.8%，收入质量有所改善；一般公共预算支出 411.33 亿元，增长 8.8%。

地方政府债务方面，四川省负债率较低，政府债务风险总体可控。具体来看，2025 年末四川省地方政府债务余额为 28015.0 亿元，严格控制在国务院核定的 29635.7 亿元限额内，其中一般债务余额为 8515.5 亿元，专项债务余额为 19499.5 亿元，负债率（债务余额/GDP）为 41.4%。乐山市政府债务规模适中，债务风险总体可控。截至 2025 年末，全市地方政府债务余额为 1128.9 亿元，其中一般债务余额 272.1 亿元，专项债务余额 856.8 亿元，严格控制在四川省政府批准的 1192.9 亿元限额以内。

金融生态方面，2025 年，四川省及乐山市金融业呈良好发展态势，但区域内金融机构较多，同业竞争较激烈。截至 2025 年末，四川省金融机构人民币各项存款余额 145280.5 亿元，比上年末增长 9.0%；其中，住户存款余额 88218.2 亿元，增长 10.2%。人民币各项贷款余额 129576.8 亿元，增长 10.7%；其中，住户贷款余额 36102.9 亿元，增长 3.1%。乐山市金融机构本外币各项存款余额为 4759.54 亿元，比年初增加 384.01 亿元，增长 8.8%；各项贷款余额为 3413.42 亿元，比年初增加 358.31 亿元，增长 11.7%。

2026 年上半年，四川省及乐山市地区经济稳步发展，生产总值保持增长态势，经济结构总体保持稳定。2026 年 1—6 月，四川地区生产总值为 33629.45 亿元，按不变价格计算，同比增长 4.8%，第一产业增加值 1953.46 亿元，同比增长 3.6%；第二产业增加值 11641.08 亿元，同比增长 4.9%；第三产业增加值 20034.92 亿元，同比增长 4.8%。乐山地区生产总值为 1184.30 亿元，按不变价格计算，同比增长 4.2%，第一产业增加值 99.76 亿元，同比增长 4.4%；第二产业增加值 449.40 亿元，增长 2.1%；第三产业增加值 635.14 亿元，增长 5.6%。

五、竞争力分析

1 竞争实力

乐山商行作为地方性法人金融机构，国有控股企业持股比例高，客户基础稳固且政银合作基础良好，在当地具有较强市场竞争力，同时异地分行业务协同发展作用较好。

乐山商行作为地方法人金融机构，股权结构以地方国有资本为主导，无控股股东或实际控制人，前十大股东以乐山市国有企业为主。2025 年末，国有控股企业持股比例提升至 75.01%，私人控股企业持股比例降至 24.99%，较强的股东背景为其稳健经营和本地业务拓展提供了支撑。近年来，乐山商行政银合作基础良好，积极支持地方债务化解及国有企业市场化转型，为央企、省属国企、区域行业龙头等核心客群提供综合金融服务，已形成多元化的战略协同。从市场地位看，乐山商行主营业务在当地同业中具有较强的竞争力，2025 年末存贷款市场份额分别为 18.72%和 17.86%，均居当地同业第 2 位。同时，乐山商行通过设立分行及支行辐射成都、绵阳、泸州等四川主要地级市，持续推动“一区域一策”“一行业一策”，实现异地协同发展。截至 2025 年末，异地分支机构存贷款业务占存贷款总额比重分别为45.76%和54.09%。凭借广泛分布的经营网络、灵活的客户需求响应机制和差异化服务能力，乐山商行持续巩固本地市场地位、拓展异地业务。与所选对比银行相比，乐山商行核心一级资本净额处于前列，存贷款规模处于中上水平。

图表 2 • 2025 年同行业公司对比分析

对比指标	乐山商行	长城华西银行	宁波通商银行	福建海峡银行
核心一级资本净额（亿元）	176.55	102.14	128.83	178.30
贷款总额（亿元）	1349.92	1049.62	997.19	1730.01
吸收存款（亿元）	1720.42	1221.71	1287.44	1906.59

资料来源：联合资信根据公司审计报告、各公司公开年报、Wind 等整理

2 人员素质

乐山商行董事长及行长均具备丰富的金融从业及管理经验，整体运营稳定性好。乐山商行董事长为刘群女士，历任中国人民银行乐山市中心支行党委书记、行长、国家外汇管理局乐山市中心支局局长等职，自 2019 年起任乐山商行党委书记、董事长。乐山商行行长为李映军先生，曾任重庆银行股份有限公司公司银行部总经理、财务部总经理、资产负债管理部总经理、成都分行党委

书记、行长等职，自 2025 年 5 月乐山商行行长任职资格得到批复，正式任党委副书记、行长；其余核心高级管理层成员保持稳定。整体上，乐山商行管理团队稳定性较强，董事长及行长金融机构从业及管理经验丰富，能够保障中长期战略稳定执行、内控体系持续有效运转。

六、管理与治理水平分析

1 公司治理

乐山商行公司治理机制运行良好；部分股东将持有的股份对外质押，处于合理范围内，关联交易指标均符合监管要求，相关风险可控。

近年来，乐山商行持续健全公司治理架构，各治理主体整体履职情况较好。2025 年 12 月，乐山商行根据《四川省财政厅关于印发<四川省深化国有金融企业监事会改革实施方案>的通知》召开临时股东会并审批通过《关于不再设立监事会的议案》，待监管批复后由董事会下设的审计委员会履行原监事会职责，目前监事会仍履行相关职责。内部控制方面，乐山商行按照“全覆盖、全制衡、全审慎、全匹配”的原则，持续完善内控制度建设，整体内控及风险管理水平逐步提高。

从股权质押情况看，截至 2026 年 6 月末，乐山商行共有 4 家小股东将持有的股份对外质押，合计质押股数 0.51 亿股，占乐山商行总股本的 1.06%，股权对外质押比例较低，股权质押风险相对可控。关联交易方面，截至 2026 年 6 月末，乐山商行单一最大关联方授信余额、最大关联集团授信余额和全部关联方授信余额占资本净额的比例分别为 4.08%、13.42%和 23.00%，关联交易指标均未突破监管限制，且关联贷款无不良及逾期情况。

2 风险管理水平

乐山商行建立了全面风险管理体系，能够满足当前业务发展的需要，整体风险管理水平较好。

乐山商行以全面风险管理理念，构建了职责清晰、相互制衡的风险管理组织体系。董事会承担风险管理的最终责任，通过下设的风险管理、合规与消费者权益保护、关联交易控制、战略、审计五个专业委员会掌握全行风险状况；高级管理层作为最高执行层，设立了包括投资与贷款评审、资产负债管理等七个专业委员会；在组织保障上，建立了分工明确的风险管理“三道防线”，各业务部门作为第一道防线承担风险首要责任，各级风险与合规管理部门作为第二道防线负责统筹督导，内部审计部门作为第三道防线履行再评估监督职能。同时，乐山商行实行总分支三级垂直管理，并专门建立了风险条线职级序列管理办法，以提升风险条线人员的专业素质。整体上，乐山商行构建了覆盖全面、运行有效的全面风险管理体系，为全行稳健经营提供了坚实保障。

在信用风险管理方面，乐山商行对重点风险客户实行名单制、责任制和销号管理，逐户制定化解方案，防止风险反复。同时，对批发零售等高集中度、高敏感度行业实施差异化准入政策和授信限额管理，加快推动制造业、绿色产业、涉农领域等中长期稳健行业的结构性布局，逐步分散行业集中风险。在授信质量管控上，乐山商行通过强化对客户真实现金流、经营稳定性和行业地位的穿透审查，逐步提高信用类和弱担保类业务的风险识别和定价能力，严格控制“以担保替代风控”的业务倾向。在绿色金融方面，完善绿色信贷项目储备和营销机制，将绿色金融纳入绩效考核和资源配置重点，探索绿色项目专项授信、差异化定价和风险补偿机制。在数智化建设方面，加快整合信贷、投资、同业、理财等多维风险数据，完善风险预警模型和行业监测机制，推动风险识别由“经验判断”向“数据驱动、趋势研判”转型。

七、经营分析

近年来，乐山商行主营业务实现较好发展，存贷款业务规模保持增长态势，非标投资余额持续压降。

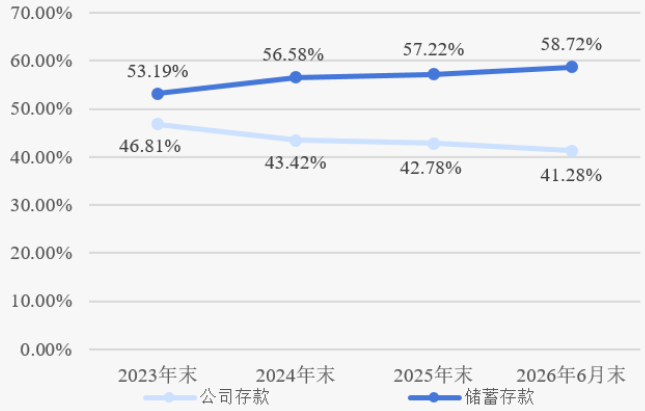
乐山商行的业务可划分为公司银行业务、零售银行业务、金融市场业务三大板块，近年来，乐山商行公司存款与贷款保持良好增长态势，同时根据市场需求，持续推动储蓄存款展业，占存款总额比重持续提升，其储蓄存款规模大、稳定性强，但个人贷款业务受市场需求不足及转型成果尚未充分释放影响，规模有所下降。金融市场业务作为资产配置的重要补充，在确保流动性合理管控的基础上，承担投资配置职能。

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	2026 年 6 月末	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2026 年 6 月末	2024 年末	2025 年末	2026 年 6 月末
客户存款											
公司存款	570.93	613.38	713.55	747.32	46.81	43.42	42.78	41.28	7.44	16.33	4.73
储蓄存款	648.74	799.25	954.30	1062.91	53.19	56.58	57.22	58.72	23.20	19.40	11.38
存款总额	**1219.67**	**1412.63**	**1667.85**	**1810.23**	**100.00**	**100.00**	**100.00**	**100.00**	**15.82**	**18.07**	**8.54**
贷款及垫款											
公司贷款和垫款	860.25	1054.96	1231.84	1351.93	85.76	88.65	91.26	92.40	22.63	16.77	9.75
其中：票据贴现	97.26	77.84	55.01	14.16	9.70	6.54	4.08	0.97	-19.96	-29.33	-74.26
个人贷款	142.83	135.11	117.98	111.14	14.24	11.35	8.74	7.60	-5.40	-12.68	-5.80
贷款总额	**1003.08**	**1190.07**	**1349.81**	**1463.07**	**100.00**	**100.00**	**100.00**	**100.00**	**18.64**	**13.42**	**8.39**

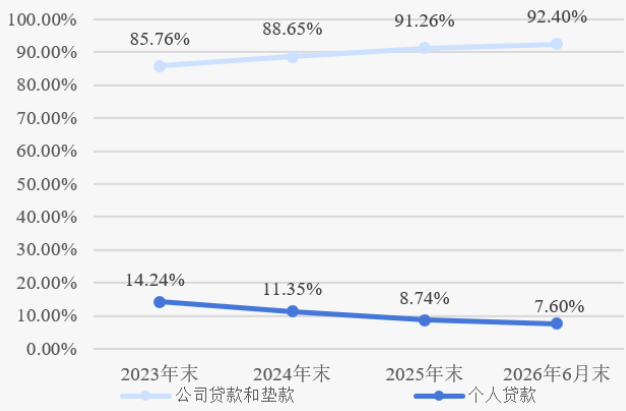
注：客户存款及贷款和垫款合计金额均不含应计利息；本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成，下同
资料来源：联合资信根据乐山商行审计报告及提供资料整理

图表 4 • 存款结构



资料来源：联合资信根据乐山商行审计报告及提供资料整理

图表 5 • 贷款结构



资料来源：联合资信根据乐山商行审计报告及提供资料整理

乐山商行加大对政企客户以及结算类存款营销力度，公司存款规模加速增长；同时，积极服务地方经济，加大国企类客户及小微客群服务力度，推动公司信贷规模增长，此外持续压降贴现，贴现余额持续降低。近年来，乐山商行通过加大政府客户与重点企业拜访、强化专项债资金沉淀及源头账户营销，推动公司存款规模保持良好增长。截至 2025 年末，乐山商行公司存款余额 713.55 亿元。公司信贷业务方面，乐山商行聚焦“政信链+产业链”策略，积极支持地方债务化解、国企转型及重点项目建设，推动对公信贷规模良好增长；同时，持续提升小微企业金融服务能力，普惠小微业务亦实现稳步提升，并持续聚焦绿色金融发展战略，明确“节能降碳产业贷款、环境保护产业贷款、资源循环利用产业贷款、能源绿色低碳转型贷款、生态保护修复和利用贷款、基础设施绿色升级贷款、绿色服务贷款、绿色贸易贷款、绿色消费贷款”九大发展方向，推动绿色金融业务发展；此外持续压降贴现力度，贴现余额持续降低。截至 2025 年末，乐山商行公司信贷余额 1231.84 亿元，其中，监管口径下国有控股企业贷款余额 1006.72 亿元；普惠型小微企业贷款余额 153.43 亿元，绿色信贷余额 56.67 亿元。

乐山商行加强客户经营体系建设，储蓄存款规模稳健增长；但受房地产市场不景气以及个人消费业务转型效果尚未显现影响，个人贷款规模持续降低。个人贷款业务方面，乐山商行个人贷款主要由个人经营性贷款与个人住房按揭贷款构成，个人消费类贷款占比较低。近年来，受房地产市场调整及主动压降“房易贷”规模影响，个人住房按揭贷款与经营性贷款有所下降，使得个人信贷规模有所降低。为此，乐山商行积极推动消费类产品创新与流程优化，但目前新产品的市场贡献尚在逐步释放过程中，截至 2025 年末，乐山商行个人贷款余额 117.98 亿元。储蓄存款业务方面，乐山商行持续深化“客户经营”理念，构建“客群+产品+权益+服务”四位一体的经营体系，配合多元化营销活动与数字化能力建设，推动储蓄存款规模稳健增长。

乐山商行同业业务运行平稳，投资资产规模有所降低，投资结构保持稳定，非标投资余额持续压降。乐山商行综合考虑市场利率变化及流动性等情况开展同业业务，同业业务交易对手主要为国股行。近年来，乐山商行同业资产配置力度有所波动，占资产总额的比重保持较低水平，同时，储蓄存款增长良好加之金融债券到期赎回，同业融入展业力度减小，市场融入资金规模与占负债

总额的比重均明显下降。投资业务方面，乐山商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，制定并定期调整投资策略，近年来随着资本市场波动，择机出售部分浮盈类债券及基金类投资资产，其投资资产规模有所降低。投资资产配置结构方面，乐山商行债券投资主要包括政府债券、金融债券、企业债券等品种，其中企业债券的外部评级集中于 AA 及以上，以成都的城投债为主；同时，乐山商行适当配置一定规模信托及资产管理计划投资，其主要投向金融业、建筑业、农林牧渔业等行业，底层为非标类的信托及资产管理计划业务逐年压降，同时基于收益率考量，适当配置底层为信用债等标准化产品的信托计划与资管计划产品。截至 2025 年末，监管口径下，乐山商行信贷类信托及资管计划规模 101.12 亿元，主要集中于租赁和商务服务业、房地产业、批发和零售业和土木工程建筑业等，非标类投资余额持续压降，但占投资资产余额比重仍处于较高水平。在信托资产管理人选择方面，主要以国有或央国企背景的机构为主，包括中粮信托、中信信托、中铁信托等，并严格控制底层资产外部信用等级、集中度及区域分布等指标，准入标准较为严格。乐山商行根据市场及收益需求配置基金类产品，其均为债券基金，截至 2025 年末，监管口径下公募基金余额为 53.22 亿元；其他类投资为往年度处置风险资产置换的股权收益权。

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
债券投资	**409.92**	**394.32**	**367.58**	**59.01**	**59.68**	**58.54**
政府债券	209.64	242.45	219.93	30.18	36.69	35.03
金融债券	71.81	81.10	100.85	10.34	12.27	16.06
企业债券	66.73	23.75	31.28	9.61	3.59	4.98
信托及资产管理计划	161.47	125.30	133.52	23.25	18.96	21.26
基金及其他投资	123.22	141.12	126.77	17.74	21.36	20.19
投资资产总额	**694.61**	**660.73**	**627.87**	**100.00**	**100.00**	**100.00**

资料来源：联合资信根据乐山商行审计报告及提供资料整理

2026 年上半年，乐山商行保持稳定的公司业务展业策略，公司存贷款余额保持增长态势，贴现业务规模进一步压降；同时零售银行业务保持多元化营销策略，凭借较好的客户基础，储蓄存款保持较好增长态势；但受房地产市场交易活跃度不足影响，住房按揭贷款余额进一步降低，使得个人信贷余额下降。投资业务方面，乐山商行根据市场及自身经营需求调整投资资产配置节奏，投资资产配置力度有所提升，投资结构仍保持稳定。

八、财务分析

乐山商行提供了 2023—2025 年度合并财务报表以及 2026 年半年度合并财务报表。中审亚太会计师事务所（特殊普通合伙）对 2023—2025 年度合并财务报表进行了审计，并出具了无保留意见的审计报告；2026 年半年度合并财务报表未经审计。2025 年末，乐山商行纳入合并财务报表范围内的公司为四川成都蒲江民富村镇银行有限责任公司、乐山嘉州民富村镇银行有限责任公司和仁寿民富村镇银行有限责任公司，合并范围无变动，数据可比性高。

1 资产质量

近年来，乐山商行资产规模稳步增长，资产结构保持稳定，以贷款和投资资产为主；关注类贷款与不良贷款比重有所降低，拨备保持充足水平；同业资产无逾期情况发生，但仍存在违约类投资资产。

近年来，乐山商行资产规模保持增长，资产结构以信贷资产和投资资产为主，整体资产结构较为稳定。

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	2026 年 6 月末	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2026 年 6 月末	2024 年末	2025 年末	2026 年 6 月末
现金类资产	108.69	134.97	202.09	168.93	5.87	6.54	9.12	7.05	24.18	49.73	-16.41
同业资产	46.45	92.25	60.90	28.96	2.51	4.47	2.75	1.21	98.59	-33.98	-52.45
贷款及垫款净额	975.82	1152.45	1305.32	1409.13	52.74	55.84	58.92	58.84	18.10	13.26	7.95

投资资产	680.77	646.37	608.99	750.02	36.79	31.32	27.49	31.32	-5.05	-5.78	23.16
其他类资产	38.61	37.73	37.96	37.74	2.09	1.83	1.71	1.58	-2.29	0.61	-0.58
资产合计	**1850.35**	**2063.77**	**2215.26**	**2394.78**	**100.00**	**100.00**	**100.00**	**100.00**	**11.53**	**7.34**	**8.10**

资料来源：联合资信根据乐山商行审计报告及财务报表整理

近年来，乐山商行贷款规模保持增长态势，2025 年前五大贷款投向行业为批发和零售业、建筑业、农林牧渔业、租赁和商务服务业以及制造业，2025 年末审计报告口径下上述行业贷款投放占贷款总额比重分别为 52.93%、6.19%、6.06%、5.42%和 5.37%，合计占比 75.97%，处于较高水平。乐山商行根据房地产市场变化择优介入房地产开发贷款业务，坚持“品牌+区域+管理”的发展思路，支持供需相对平衡的普通商品住宅项目，并积极支持成都区域的项目，禁止介入去库存压力较大区县的开发项目，从严控制商业地产开发贷款，同时采取总行统一审批、全流程管理等方式规范房地产类贷款业务的管理，不断优化房地产业务结构，提升当地优质品牌房企所占比重，房地产信贷质量保持较好水平。贷款客户集中度方面，乐山商行审慎管理大额贷款投放，同时随着资本规模的增长，其贷款客户的集中度有所下降，大额风险暴露指标均未突破监管要求。截至 2025 年末，乐山商行最大单一客户集中度为 4.55%，最大十家客户集中度为 37.95%，前十大贷款客户全部为国有企业，行业主要集中于租赁和商务服务业、建筑业、批发零售业，无违约情况发生。

信贷资产质量方面，2023—2025 年，乐山商行风险防控体系逐步完善，对贷后管理评估与授权体系进行更新升级，并筹建风控模型评审小组深化风险防控细则，风控水平得到提升，依法处置不良贷款，信贷资产质量得到提升，关注类及逾期贷款规模有所压降，随着信贷资产规模增长，不良贷款率亦有所下降。但另一方面，经济恢复不及预期使得当地小微及个人信贷客户收入水平承压，需关注未来该类客户资产质量表现情况。另一方面，乐山商行展期及重组类贷款规模相对较高且五级分类主要划归正常，需对该类贷款资产质量表现情况保持关注。从五级分类划分标准来看，乐山商行将逾期 90 天以上贷款全部纳入不良贷款，2025 年末逾贷比为 62.20%。近年来，乐山商行持续加大拨备计提力度，拨备覆盖率保持提升态势，贷款拨备水平充足。

图表 8 • 贷款质量

项目	金额（亿元）				占比（%）			
	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2026 年 6 月末	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2026 年 6 月末
正常	954.54	1146.40	1315.32	1430.43	95.17	96.28	97.44	97.76
关注	32.60	26.05	14.33	10.84	3.25	2.19	1.06	0.74
次级	12.76	4.41	5.88	8.47	1.27	0.37	0.44	0.58
可疑	2.05	5.05	3.95	4.49	0.20	0.42	0.29	0.31
损失	1.05	8.81	10.44	8.94	0.10	0.74	0.77	0.61
贷款合计	**1003.01**	**1190.72**	**1349.92**	**1463.17**	**100.00**	**100.00**	**100.00**	**100.00**
不良贷款	**15.87**	**18.27**	**20.27**	**21.91**	**1.58**	**1.53**	**1.50**	**1.50**
逾期贷款	**29.44**	**27.96**	**27.34**	**30.66**	**2.94**	**2.35**	**2.03**	**2.10**
拨备覆盖率	--	--	--	--	**192.06**	**216.46**	**245.00**	**262.96**
贷款拨备率	--	--	--	--	**3.04**	**3.32**	**3.68**	**3.94**
逾期 90 天以上贷款/不良贷款	--	--	--	--	**99.16**	**93.37**	**62.20**	**92.09**

资料来源：联合资信根据乐山商行监管报表整理

同业资产质量方面，截至 2025 年末，乐山商行同业资产无违约情况发生。从投资资产质量情况来看，截至 2025 年末，监管口径下，乐山商行逾期类信托计划与资管计划投资余额 20.67 亿元，其他均为正常类，合计针对信托计划与资管计划计提减值准备 22.47 亿元；债权投资均为正常类。整体看，乐山商行信托计划及资产管理计划投资余额仍较大，存量投向主要集中于房地产、城投以及商贸服务等行业，需关注宏观政策调控背景下相关资产质量的变动情况。

乐山商行表外业务主要包括银行承兑汇票、开出信用证、贷款承诺和开出保函，表外资产风险可控。

2026 年上半年，受经济下行及个别客户风险暴露等因素影响，乐山商行批发及零售类小微企业及个体工商户经营压力增大，不良类及逾期类贷款有所上升，但贷款总额提升，不良贷款率整体保持稳定，拨备保持充足水平。截至 2026 年 6 月末，乐山商行不良贷款率为 1.50%，拨备覆盖率为 262.96%。

2 负债结构及流动性

近年来，乐山商行负债规模持续增长，负债来源以客户存款和市场融入资金为主，储蓄存款占客户存款的比重上升，负债稳定性得到持续夯实；各项流动性指标保持合理水平，流动性风险可控。

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	2026 年 6 月末	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2026 年 6 月末	2024 年末	2025 年末	2026 年 6 月末
市场融入资金	392.10	374.43	249.12	278.97	22.68	19.74	12.23	12.62	-4.51	-33.47	11.98
吸收存款	1250.22	1450.97	1720.42	1862.43	72.33	76.48	84.44	84.26	16.06	18.57	8.25
其中：储蓄存款	648.74	799.25	954.30	1062.91	37.53	42.13	46.84	48.09	23.20	19.40	11.38
其他负债	86.23	71.68	68.01	69.02	4.99	3.78	3.34	3.12	-16.88	-5.12	1.49
负债合计	**1728.55**	**1897.08**	**2037.54**	**2210.42**	**100.00**	**100.00**	**100.00**	**100.00**	**9.75**	**7.40**	**8.48**

资料来源：联合资信根据乐山商行审计报告及财务报表整理

2023—2025 年，乐山商行储蓄存款保持增长态势，同业融入力度有所压降，加之 2025 年两支金融债券到期赎回，市场融入资金规模明显收缩，占负债总额的比重下降。截至 2025 年末，乐山商行市场融入资金余额 249.12 亿元，占负债总额的 12.23%；其中应付债券余额 181.14 亿元，包含应付金融债券本金 21.00 亿元，应付二级债券本金 30.00 亿元，同业存单余额 130.07 亿元。

吸收存款是乐山商行最主要的负债来源，客户存款规模保持增长态势。从客户结构来看，截至 2025 年末，乐山商行储蓄存款占负债总额的 46.84%，负债稳定性持续夯实；从存款期限来看，定期存款占客户存款本金的 61.90%，较上年末上升 1.17 个百分点，存款稳定性较好。

2026 年上半年，乐山商行市场融入资金规模有所回升，储蓄存款保持增长态势，负债稳定性得到进一步夯实。

短期流动性方面，乐山商行根据流动性管理的需要以及全行业务发展情况，持有一定规模的现金类资产和变现能力较好的债券资产，流动性比例和流动性覆盖率处于合理水平；长期流动性方面，存贷比处于合理水平。

图表 10 • 流动性指标

项目	2023 年末	2024 年末	2025 年末
流动性比例（%）	85.22	102.36	97.13
流动性覆盖率（%）	/	243.34	173.29
存贷比（%）	72.11	78.55	76.55

资料来源：联合资信根据乐山商行年报、监管报表整理

3 盈利能力

近年来，乐山商行息差水平有所回升，加之生息资产规模增长，推动利息净收入持续提升，同时投资收益水平提升明显，营业收入和净利润实现较好增长。

乐山商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及同业存单的利息支出。近年来，得益于风险化解工作持续推进，乐山商行部分不良资产、潜在风险资产及抵债资产得以处置和盘活，资产端收益率水平得到提升，同时负债端付息率水平有所压降，使其净息差水平逐年增长；同时生息资产规模增长，带动利息净收入水平提升。此外，乐山商行根据市场表现情况择机出售部分浮盈类债券资产，投资收益水平得到显著提升；随着理财及财富等代理业务的拓展，其手续费及佣金净收入规模亦保持增长态势。

乐山商行营业支出主要包括业务及管理费和信用减值损失，由于业务发展和对信息科技投入的增加，乐山商行业务及管理费较高，但收入水平增长较快，成本收入比有所下降。为强化银行的风险抵御能力和持续推进风险处置等因素影响，乐山商行的信用资产减值准备计提力度加大，使得营业支出水平有所增长。2025 年，乐山商行分别计提信贷资产减值准备和债权与其他债权投资减值准备规模分别为 9.44 亿元和 12.88 亿元，较上年分别增长 1.63 亿元和 4.46 亿元。

从盈利水平来看，2023—2025 年，乐山商行营业收入增幅相对较高，净利润实现较好增长，整体盈利水平持续提升。

2026 年上半年，乐山商行净息差水平进一步走阔，利息净收入水平较上年同期有所提升，推动营业收入同比增长；营业支出方面，乐山商行进一步加大拨备计提力度，减值损失规模增长推动营业支出上升，但上升幅度小于营业收入增长幅度，净利润水平较上年同期提升。2026 年 1—6 月，乐山商行实现营业收入 30.73 亿元，营业支出 20.82 亿元，净利润 7.38 亿元，较上年同期分别增长 7.75%、2.03%和 23.66%。

图表 11 • 盈利情况

项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1—6 月
营业收入（亿元）	36.17	43.59	56.57	30.73
其中：利息净收入（亿元）	34.33	38.20	49.95	26.56
手续费及佣金净收入（亿元）	0.67	1.46	2.22	1.38
投资收益（亿元）	0.34	2.53	5.26	2.28
营业支出（亿元）	28.83	30.95	38.18	20.82
其中：业务及管理费（亿元）	11.56	12.46	14.69	5.68
信用/资产减值损失（亿元）	16.48	17.18	22.26	14.71
拨备前利润总额（亿元）	23.83	29.69	40.27	24.62
净利润（亿元）	5.84	7.45	12.58	7.38
净息差（%）	2.01	2.08	2.41	2.47
成本收入比（%）	31.95	28.58	25.96	--
拨备前资产收益率（%）	1.35	1.52	1.88	--
平均资产收益率（%）	0.33	0.38	0.59	--
加权平均净资产收益率（%）	4.92	5.16	7.31	--

资料来源：联合资信根据乐山商行审计报告、财务报表及提供资料整理

4 资本充足性

近年来，乐山商行主要通过利润留存、发行资本债以及增资的方式补充资本，资本保持充足水平。

乐山商行主要通过利润留存、发行资本补充债以及增资的方式补充资本。近年来乐山商行未进行现金分红，有利于未分配利润的积累，随着净利润水平提升，资本内生能力有所增强；同时，2024 年先后完成增资扩股以及 30 亿元二级资本债券发行工作，资本外源性补充力度较大，推动资本充足水平明显提升；但 2025 年以来，随着业务持续拓展，乐山商行风险加权资产规模持续增长，风险资产系数水平上升，资本充足率水平有所降低，但资本仍处于充足水平。此外，2026 年 9 月完成 20 亿元二级资本债券发行，二级资本得到补充。

图表 12 • 资本充足性指标

项目	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2026 年 6 月末
资本净额（亿元）	174.26	234.83	246.68	254.57
一级资本净额（亿元）	139.48	185.76	195.63	201.65
核心一级资本净额（亿元）	120.40	166.67	176.55	182.57
风险加权资产余额（亿元）	1453.33	1603.32	1778.93	1947.35
风险资产系数（%）	78.54	77.69	80.30	81.32
所有者权益/资产总额（%）	6.58	8.08	8.02	7.70
资本充足率（%）	11.99	14.65	13.87	13.07
一级资本充足率（%）	9.60	11.59	11.00	10.35
核心一级资本充足率（%）	8.28	10.40	9.92	9.38

资料来源：联合资信根据乐山商行年报及监管报表整理

九、ESG 分析

乐山商行始终践行可持续发展理念，积极推动环境、社会及治理（ESG）实践，不断推进产品和服务创新，绿色信贷业务实现良好发展，积极履行经济、环境和社会责任，公司治理运行情况较好，内控制度完善。

环境方面，乐山商行将绿色金融发展融入银行业务当中，先后制定《乐山市商业银行 2025 年经营发展计划》《乐山市商业银行绿色信贷管理办法》《绿色行业投向指引》等绿色金融专项政策文件，完善绿色金融顶层设计，深化绿色金融战略导向；同时，以区域产业发展和实际经营出发，聚焦绿色金融发展，支持低碳、环保、环境友好型企业，持续提升绿色金融产品和服务创新力度，加大信贷资源向绿色领域的倾斜。

社会责任方面，乐山商行坚持“三农”服务，以服务地方、服务中小、服务城乡的市场定位，推动普惠金融发展；同时，发挥支农支小优势，积极开展银政合作和银担合作，提升金融服务在涉农领域的覆盖度；此外，积极开展无还本续贷，解决小微企业资金周转的难题，并积极拓展创业担保贷款业务，满足创业客群资金需求。

公司治理方面，乐山商行严格遵循相关法律法规要求，持续推进公司治理体系和治理能力现代化建设，完善体制机制，夯实制度基础，确保各治理主体独立运作、有效制衡、相互合作、协调运转，促进公司治理水平稳步提升，保障公司持续稳健运营。

十、外部支持

乐山地区生产总值逐年增长，政府财政实力较强，支持能力较强；同时，乐山商行作为当地法人银行，在支持当地发展及维护金融稳定等方面发挥重要作用，获得政府直接或间接支持的可能性较大。

1 支持能力

近年来，乐山市三次产业协同发展，经济发展基础条件良好，地区生产总值保持增长态势。2023—2025 年，乐山市地区实现生产总值分别为 2447.53 亿元、2532.53 亿元和 2501.54 亿元，按可比价格计算，增速分别为 6.5%、4.5%和 3.1%。2025 年，乐山地区实现一般公共预算总收入 282.02 亿元，比上年增长 3.2%，占地区生产总值的比重为 11.3%。其中，地方一般公共预算收入 172.16 亿元，增长 5.6%，占地区生产总值的比重为 6.9%，在地方一般公共预算收入中税收收入 79.81 亿元，增长 6.8%。整体上，乐山地区生产总值保持增长态势，为乐山商行发展提供了良好的外部环境，且政府财政实力较强，支持能力较强。

2 支持可能性

乐山商行存贷款市场份额在乐山市排名前列，且在眉山、自贡、资阳、南充、泸州、成都、宜宾、甘孜、绵阳和内江设立了 10 家异地分行；作为区域性商业银行，乐山商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，在乐山市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较大。

十一、债券偿还风险分析

乐山商行本期债券发行规模为人民币 25 亿元，其中品种一发行规模为人民币 24 亿元，品种二发行规模为人民币 1 亿元。品种一和品种二的最终发行规模合计为人民币 25 亿元。本期债券为乐山商行的一般负债，如遇乐山商行破产清算，其偿还顺序居于长期次级债务、混合资本债券以及乐山商行股权之前。根据《中华人民共和国商业银行法》规定，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。即如遇乐山商行破产清算，本期债券在清偿顺序上应次于个人储蓄存款的本金和利息，与乐山商行吸收的企业存款和其他负债具有同样的清偿顺序。根据《乐山市商业银行股份有限公司 2026 年绿色金融债券发行前独立评估认证报告》，本期绿色金融债券在募投项目绿色等级、募集资金使用与管理、项目评估与筛选、信息披露与报告、产业政策方面表现极好。

从偿债能力看，乐山商行资产结构稳定，资产质量有所提升，不良率水平持续降低，且减值计提充足，资产出现大幅减值的可能性很小，资产端流动性水平较好，但另一方面，仍存一定规模逾期类投资资产，需对该类资产减值计提情况保持关注；负债端稳定性较好，储蓄存款比重持续提升；净利润持续增长，带动内生资本补充能力持续增强，且外源性资本渠道多元通畅，整体资本实力强。整体看，联合资信认为乐山商行未来业务经营能够保持稳定，综合考虑其资本实力、业务经营及流动性等情况，其能够为本期债券提供足额本金和利息，本期债券的违约概率很低。

十二、评级结论

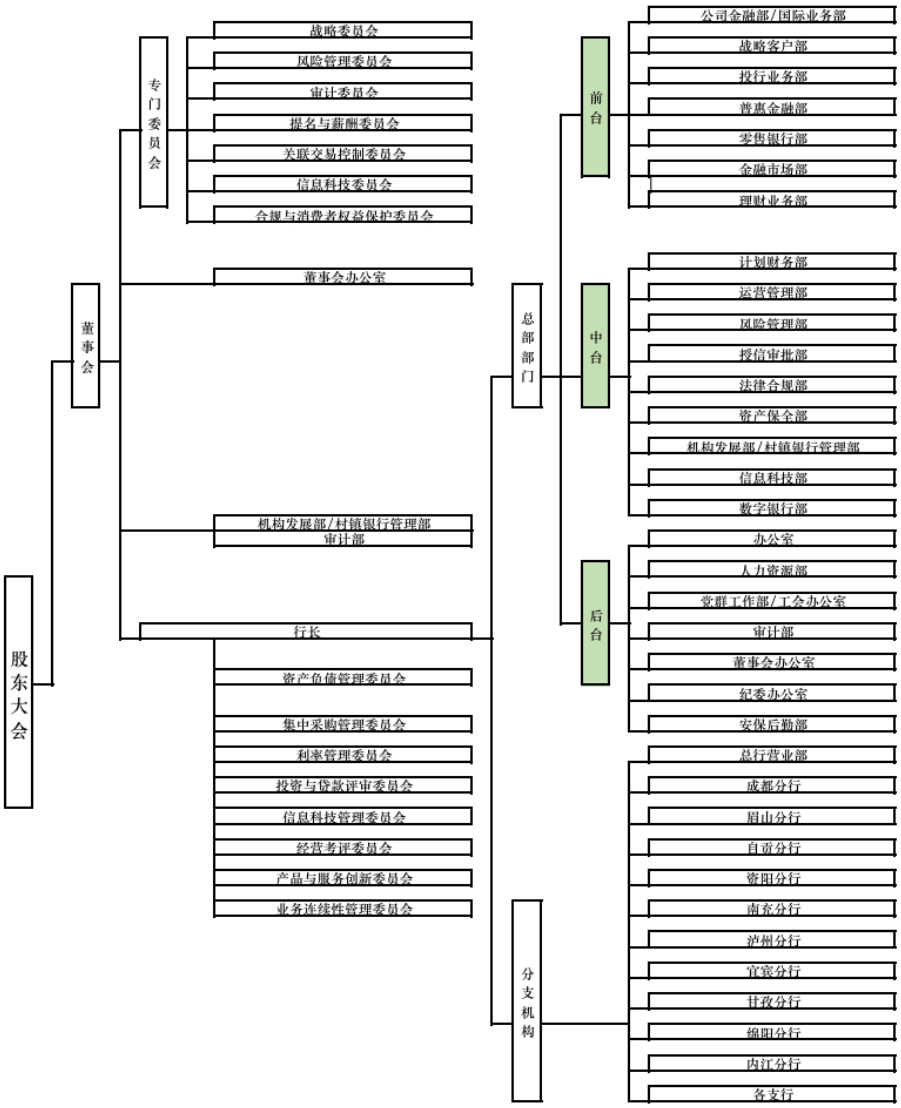
基于对乐山商行经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定乐山商行主体长期信用等级为 AA^+，本期债券信用等级为 AA^+，评级展望为稳定。

附件 1-1　乐山商行前十大股东持股情况表（截至 2026 年 6 月末）

序号	股东名称	持股数量（万股）	持股比例（%）
1	乐山国有资产投资运营（集团）有限公司	67609.77	14.00
2	乐山市财政局	46497.67	9.63
3	四川省方大钒钛集团有限责任公司	33424.31	6.92
4	成都大陆希望投资发展有限公司	25846.53	5.35
5	四川峨胜水泥集团股份有限公司	25414.98	5.26
6	四川省峨眉山乐山大佛旅游集团有限公司	24511.04	5.07
7	峨眉山发展（控股）有限责任公司	20027.78	4.15
8	四川青衣开发投资集团有限公司	17283.95	3.58
9	沐川县财政局	15409.26	3.19
10	乐山市五通桥区桥通汇景文旅集团有限公司	14116.05	2.92
合计		**290141.34**	**60.07**

资料来源：联合资信根据乐山商行提供资料整理

附件 1-2　乐山商行组织架构图（截至 2026 年 6 月末）



注：2025 年 12 月，乐山商行根据《四川省财政厅关于印发<四川省深化国有金融企业监事会改革实施方案>的通知》召开临时股东大会并审批通过不再设立监事会的议案
资料来源：联合资信根据乐山商行提供资料整理

附件 2　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%
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%
净利差	（利息收入/生息资产-利息支出/付息负债）×100%
净息差	净利息收入/平均生息资产规模×100%
成本收入比	业务及管理费用/营业收入×100%
拨备前资产收益率	拨备前利润总额/[（期初资产总额+期末资产总额）/2] ×100%
平均资产收益率	净利润/[（期初资产总额+期末资产总额）/2] ×100%
平均净资产收益率	净利润/[（期初净资产总额+期末净资产总额）/2] ×100%

附件 3-1 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 3-2 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 3-3 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 3-4 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

跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在本期债项信用评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。

乐山市商业银行股份有限公司（以下简称“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。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在本期债项评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的重大事项，贵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贵公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如贵公司不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。