

## 2022 年浙商银行股份有限公司跟踪评级报告

---

项目负责人：张 娜 nzhang01@ccxi.com.cn

项目组成员：吴 萍 pwu@ccxi.com.cn

刘 洁 jliu01@ccxi.com.cn

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

2022 年 07 月 13 日

## 声 明

- 本次评级为发行人委托评级。除因本次评级事项使中诚信国际与评级对象构成委托关系外，中诚信国际与发行人不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系；本次评级项目组成员及信用评审委员会人员与发行人之间亦不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 本次评级依据发行人提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性由发行人负责。中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但对于发行人提供信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 本次评级中，中诚信国际及项目人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，按照中诚信国际的评级流程及评级标准，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 本评级报告的评级结论是中诚信国际遵照相关法律、法规以及监管部门的有关规定，依据合理的内部信用评级流程和标准做出的独立判断，不存在因发行人和其他任何组织或个人的不当影响而改变评级意见的情况。本评级报告所依据的评级方法在公司网站（[www.ccxi.com.cn](http://www.ccxi.com.cn)）公开披露。
- 本信用评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为使用人购买、出售或持有相关金融产品的依据。
- 中诚信国际不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）使用本报告所表述的中诚信国际的分析结果而出现的任何损失负责，亦不对发行人使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
- 本次信用评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债券的存续期。债券存续期内，中诚信国际将定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。
- 本跟踪评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。

# 信用等级通知书

信评委函字 [2022]跟踪 2877 号

## 浙商银行股份有限公司：

中诚信国际信用评级有限责任公司对贵公司及贵公司存续期内相关债项进行了跟踪评级。经中诚信国际信用评级委员会审定：

维持贵公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；

维持“18 浙商银行二级 01”、“19 浙商银行绿色金融”、“20 浙商银行小微债 01”、“20 浙商银行小微债 02”、“21 浙商银行小微债 01”、“22 浙商银行小微债 01”和“22 浙商银行小微债 02”的信用等级为 **AAA**。

特此通告

中诚信国际信用评级有限责任公司

二零二二年七月十三日

**评级观点：**中诚信国际维持浙商银行股份有限公司（以下称“浙商银行”或“该行”）主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持“18 浙商银行二级 01”、“19 浙商银行绿色金融”、“20 浙商银行小微债 01”、“20 浙商银行小微债 02”、“21 浙商银行小微债 01”、“22 浙商银行小微债 01”和“22 浙商银行小微债 02”的信用等级为 **AAA**。以上等级是中诚信国际基于对宏观经济和行业环境、浙商银行自身的财务实力以及各期债券条款的综合评估之上确定的，肯定了浙商银行较为清晰的发展战略、持续改善的收入结构、不断夯实的客户基础以及作为上市银行较为丰富的资本补充渠道等信用优势。评级同时反映了浙商银行面临的诸多挑战，包括贷款质量承压、零售业务基础有待夯实、存款稳定性有待提升、面临短期流动性管控压力、投资资产风险持续暴露对风控能力提出更高要求、盈利能力和全面风险管理水平有待进一步提升等。此外，本次评级也考虑了中央政府及浙江省政府对该行的支持。

### 概况数据

浙商银行（合并口径）	2019	2020	2021
资产总额（亿元）	18,007.86	20,482.25	22,867.23
总资本（亿元）	1,280.27	1,325.43	1,668.83
不良贷款余额（亿元）	141.47	170.45	206.67
净营业收入（亿元）	463.20	476.42	544.00
拨备前利润（亿元）	222.92	243.48	269.26
净利润（亿元）	131.42	125.59	129.16
净息差(%)	2.05	1.98	2.00
拨备前利润/平均风险加权资产(%)	2.02	1.95	1.90
平均资本回报率(%)	11.40	9.64	8.63
成本收入比(%)	26.27	26.00	25.34
不良贷款率(%)	1.37	1.42	1.53
不良贷款拨备覆盖率(%)	220.81	191.02	174.61
资本充足率(%)	14.24	12.93	12.89

注：1.以下分析基于浙商银行提供的经普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2019 年财务报告，经毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2020 年和 2021 年财务报告，2019 年财务数据为 2020 年经审计财务报告期初数，2020 年财务数据为 2021 年经审计财务报告期初数，2021 年财务数据为 2021 年经审计财务报告期末数；2.受会计政策变更影响，自 2018 年起，部分数据及相关指标与 2018 年以前年度不具有可比性，2018 年起贷款减值准备包括以摊余成本计量的贷款减值准备和以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的贷款减值准备；3.本报告中的数值若出现总数/差值与各分项数值之和/之差尾数不一致，均为四舍五入原因造成；4.本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“--”表示不适用或数据不可比，特此说明。

资料来源：浙商银行，中诚信国际整理

### 正面

- 作为全国性股份制商业银行，业务区域分布较为分散，在国内银行体系中具有一定的重要性；
- 市场反应能力较快，决策机制灵活，推进五大业务板块协同发展，收入结构持续改善；
- 加强金融科技运用以提升综合金融服务能力；小微企业贷款业务稳步开展，客户基础进一步夯实；
- 作为上市银行，资本补充渠道较为丰富。

### 关注

- 受宏观经济增速下滑影响，该行不良持续上升，对风险控制能力和资产质量趋势需保持关注；
- 零售产品及服务种类较为单一，零售业务基础仍有待夯实；
- 存款稳定性有待提升，较高的市场融资占比加大资产负债期限错配风险，面临短期流动性管控压力；
- 投资资产风险持续暴露，对信用风险和流动性风险管理提出更高要求，全面风险管理水平有待进一步提升；
- 资产质量下行加大拨备计提压力，整体盈利能力有待提升。

### 评级展望

中诚信国际认为，浙商银行股份有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。

- **可能触发评级下调因素：**宏观经济形势恶化；外部支持意愿下降；竞争加剧导致市场地位下降；财务状况恶化，如资产质量大幅下降、资本金严重不足等。

**同行业比较**

2021 年同业比较表							
银行名称	总资产 (亿元)	所有者权益 (亿元)	总存款 (亿元)	总贷款 (亿元)	净利润 (亿元)	不良率 (%)	资本充足率 (%)
华夏银行	36,762.87	3,007.02	19,043.63	22,135.29	239.03	1.77	12.82
江苏银行	26,188.74	1,980.56	14,512.16	14,001.72	204.09	1.08	13.38
浙商银行	22,867.23	1,668.83	14,157.05	13,472.39	129.16	1.53	12.89
南京银行	17,489.47	1,225.65	10,717.04	7,903.22	159.66	0.91	13.54

注：浙商银行总存款、总贷款包含应计利息；其他银行总存款、总贷款不含应计利息。

资料来源：中诚信国际整理

**本次跟踪债项情况**

债券简称	本次债项信用等级	上次债项信用等级	上次评级时间	发行金额（亿元）	债券期限	发行时间
18 浙商银行二级 01	AAA	AAA	2021/07/08	150.00	10 年	2018/06/13
19 浙商银行绿色金融	AAA	AAA	2021/07/08	50.00	3 年	2019/09/16
20 浙商银行小微债 01	AAA	AAA	2021/07/08	100.00	3 年	2020/03/03
20 浙商银行小微债 02	AAA	AAA	2021/07/08	150.00	3 年	2020/04/08
21 浙商银行小微债 01	AAA	AAA	2021/08/05	100.00	3 年	2021/09/24
22 浙商银行小微债 01	AAA	AAA	2022/02/09	100.00	3 年	2022/02/23
22 浙商银行小微债 02	AAA	AAA	2022/03/15	100.00	3 年	2022/04/07

## 跟踪评级原因

根据国际惯例和主管部门要求，中诚信国际需对公司存续期内的债券进行跟踪评级，对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。

## 宏观经济和政策环境

**宏观经济:**2022年一季度GDP同比增长4.8%，总体上扭转了去年二至四季度当季同比增速不断回落的局面，但低于去年同期两年复合增速，且增速企稳主要源于政策性因素的支撑。随着稳增长政策持续发力及政策效果显现，我们维持后续各季度同比增速“稳中有进”的判断，但疫情多地爆发或会加剧需求收缩及预期转弱，实现全年5.5%的预期增长目标仍有较大压力。

从一季度经济运行来看，供需常态化趋势受疫情扰动影响较大，实体融资需求偏弱背景下金融数据总量强但结构弱，多因素影响下价格水平基本保持稳定。从生产端来看，第二产业及工业增加值保持在常态增长水平，但疫情影响下月度数据逐月放缓；第三产业当季同比增速仍低于第二产业，服务业生产指数3月同比增速再度转负。从需求端来看，政策性因素支撑较强的需求修复较好，表现为基建和高新技术制造业投资延续高增长；政策性因素支撑较弱的需求相对疲软，表现为房地产投资持续回落，社零额增速延续放缓，替代效应弱化出口增速有所回调。从金融数据来看，社融规模增量同比高增，但剔除政府债券净融资之后社融增速仅与去年末持平。从价格水平来看，受食品价格低位运行影响，CPI总体保持平稳运行，大宗商品价格走高输入型通胀压力有所上升，但市场需求偏弱背景下PPI同比延续回落。

**宏观风险:**2022年经济运行面临的风险与挑战有增无减。首先，疫情扩散点多、面广、频发，区域经济活动受限带来的负面影响或在二季度进一步显现。其次，内生增长动能不足经济下行压力加大，政策稳增长的压力也随之上升。第三，债务压力依然是经济运行的长期风险，重点区域重点领域

的风险不容小觑；房地产市场依然处在探底过程中，不仅对投资增速修复带来较大拖累，并有可能将压力向地方财政、城投企业以及金融机构等其他领域传导。与此同时，尾部企业的信用风险释放依然值得关注。第四，全球大宗商品价格高位波动，输入型通胀压力有所加大，加之中美利差时隔12年后再次出现倒挂，或会对我国货币总量持续宽松及政策利率继续调降形成一定掣肘。第五，海外经济活动正常化进程加快，或对我国出口增速持续带来回落压力；俄乌冲突加剧地缘政治不稳定性，或将在能源、金融以及供应链等领域对我国经济产生一定外溢性影响。

**宏观政策:**2022年政府工作报告提出的5.5%增速目标是“高基数上的中高速增长”，因此“政策发力应适当靠前，及时动用储备政策工具”，我们认为，稳增长将是全年宏观调控的重心。其中，货币政策宽松取向仍将延续，4月全面降准之后总量宽松依然有操作空间，但在实体融资需求较弱及流动性充裕背景下，货币政策的结构性功能或更加凸显，后续央行或优先通过增加支农支小再贷款额度、扩大普惠小微贷款支持工具规模、配合地方政府因城施策稳定房地产市场等结构性措施引导“宽信用”。财政政策的发力空间依然存在，与传统财政扩张不同，今年将主要实施以减税退税为重点的组合式税费政策，并通过动用特定国有金融机构和专营机构利润等非常规方式解决财政资金来源问题，以避免加大长期风险积累，加之专项债投资绩效约束压力并未放松，总体上看，当前财政政策或仍在力图避免过度刺激和无效刺激，主要通过提前发力、精准发力叠加扩大转移支付的方式支撑经济尽快企稳，并为后续调整预留政策空间。

**宏观展望:**疫情再次扰动中国宏观经济运行，实现全年经济增长目标压力有所加大，延续我们此前判断，政策性因素将持续支撑经济运行企稳，2022年GDP增速或将呈现“稳中有进”走势。

中诚信国际认为，2022年中国经济面临的风险与挑战进一步加大，实现目标增长任务需要宏观政

策更加稳健有效，需要微观政策进一步激发市场主体活力。从中长期看，亿万人民追求美好生活的愿望强烈，畅通内循环将带动国内供应链、产业链运行更为顺畅，扩大内需的基础更加广泛，中国经济运行长期向好的基本面未改。

## 近期关注

### 疫情与多重风险叠加扰动经济运行，宏观政策实施力度加大，流动性保持合理充裕，为经济发展营造适宜的金融环境，但未来中国经济运行仍面临内外外部多重风险和挑战

中诚信国际对中国银行业维持“稳定”展望。2022年以来，国内疫情反复，同时随着俄乌冲突的升级，全球供应链紧张局势有所加剧，经济运行的内外条件较之去年出现一定恶化。在疫情叠加多重风险因素扰动下，我国经济发展所面临的“需求收缩、供给冲击、预期转弱”三重压力进一步加大。在跨周期调控的思路下，稳增长政策已经较上年有所加码，货币政策保持稳健同时边际宽松，更加注重结构层面的精准发力，积极财政政策进一步靠前发力，并通过减税降费等措施加大对微观主体的支持力度。2022年以来，国务院以及各地已经出台了一系列进一步的稳增长政策，确定财政、金融、稳链、促需求、保能源安全和基本民生六方面政策措施，加大对遇到困难中小微企业等微观主体的财政、金融支持力度，促进汽车等大宗消费，推动有效投资尽快落地等等，这些措施对于推动经济尽快从疫情中修复、缓解微观主体当前面临的困难具有重要的意义。

展望未来，中国宏观经济仍将不断修复，但同时中国经济运行中仍面临多重风险与挑战。首先，经历了两年多的疫情冲击，国内微观主体的恢复难度加大，同时随着经济的下行和土地财政的弱化，地方政府收支压力进一步加大，叠加债务高位运行风险依旧突出，制约政策稳增长的空间。其次，当前海外生产尤其是与我国出口同质化程度较高的东南亚国家的生产逐步从疫情中修复，对我国出口

带来了挤出效应，我国经济较全球其他经济体的错峰增长优势弱化。最后，俄乌冲突“黑天鹅”的出现进一步加剧了全球地缘政治风险，叠加大国博弈下的全球经济一体化或持续被削弱，使得中国经济运行的外部环境更加复杂严峻。

### 监管政策旨在巩固疫情防控成果并推动经济持续稳定恢复，推进防风险各项工作，确保银行业稳健运行

为巩固疫情防控成果并推动经济持续稳定恢复，监管部门出台包括延长两项直达实体经济货币政策工具实施期限等在内的多项政策，引导银行业稳定有力扩大信贷投放，支持实体经济发展。此外，监管部门继续优化银行业存、贷款利率监管，促进社会综合融资成本稳中有降。在稳增长的同时，监管部门推进防风险各项工作。监管部门持续规范银行业存款竞争秩序，信贷方面则主要围绕房地产行业集中度、互联网贷款、地方政府隐性债务风险防范化解出台多项政策。另外，监管部门高度重视银行业公司治理监管，不断完善相关领域政策并开展专项整治活动，细化关联交易管理要求，补齐有关系统重要性银行监管制度短板，为防范化解重大风险、维护金融稳定提供制度保障。此外，2022年监管部门发布管理办法规范商业银行预期信用损失法实施的内控机制和管理流程，夯实信用风险拨备管理基础，促进商业银行高质量发展。总体来看，金融监管围绕服务实体经济、防控金融风险、深化金融改革等重点领域持续强化政策发布和专项检查，同时注重提升监管协调、政策落地和管理精细化水平，统筹把握政策实施节奏和力度，对于促进银行业提升服务实体经济质效、确保稳健运行、实现高质量发展起到积极作用。

### 银行业务结构持续优化调整，整体业务运营保持稳健；银行业财务基本面持续修复，但仍需关注行业分化及风险滞后暴露问题

2022年以来银行业在提供稳定高效信贷供给的同时加大对战略性领域的金融支持，银行金融机构总资产和总负债规模稳健增长，截至2022年3月

末，银行业金融机构总资产和总负债分别同比增长 8.59% 和 8.50%。从业务结构来看，银行资产业务进一步回归本源，持续加强金融服务，信贷资产占比持续提升，金融投资继续趋于稳健，负债结构不断改善，同业杠杆保持稳定；理财业务基本完成过渡期整改任务，理财子公司逐步成熟，但也面临转型深化压力。未来银行应加快专业化经营和特色化发展，进一步提高经营效率和综合实力。

**表 1：2019-2021 年及 2022 年 3 月末银行业指标**

	2019	2020	2021	2022.03
总资产（万亿）	290.00	319.74	344.76	357.90
净息差(%)	2.20	2.10	2.08	1.97
资本回报率(%)	10.96	9.48	9.64	10.92
不良率(%)	1.86	1.84	1.73	1.69
拨备覆盖率(%)	186.08	184.47	196.91	200.70
资本充足率(%)	14.64	14.70	15.13	15.02

资料来源：银保监会，中诚信国际整理

2021 年以来，随着实体经济恢复，货币政策逐步回归常态化，但在让利实体经济政策持续推进以及小微贷款领域竞争不断加剧的影响下，银行业净息差持续走低但降幅有所收窄，2021 年银行业净息差同比下降 0.02 个百分点至 2.08%。由于银行业整体资产质量下行压力有所缓解，拨备计提力度减弱推动盈利能力回升，2021 年全行业资本利润率同比上升 0.16 个百分点至 9.64%。不同类型机构间盈利表现仍呈现分化，中小银行净息差持续收窄，而大型银行得益于多元化的业务模式和积极的资产负债调整推动息差趋于平稳。2022 年以来经济下行压力加大，银行业继续坚持减费让利政策，助力实体经济应对疫情冲击，1-3 月银行净息差和资产利润率分别为 1.97% 和 10.92%。

2021 年以来随着实体经济的复苏以及小微企业延期还本付息政策的延续，不良贷款余额增速有所放缓，年末商业银行不良余额较年初上升 1,455 亿元至 2.85 万亿元，在信贷投放增加推动下，不良率较年初下降 0.11 个百分点至 1.73%；拨备覆盖率较年初上升 12.44 个百分点至 196.91%。2022 年一季度，银行业信贷资产质量基本稳定，风险抵补能

力进一步增强，截至 3 月末不良率下降至 1.69%，拨备覆盖率上升至 200.70%。未来仍需关注延期还本付息贷款到期以及信贷规模快速增长所带来的不良贷款滞后暴露风险，同时部分受疫情冲击较大的行业仍存在不良反弹压力。非信贷资产方面，近年来债券市场违约事件频发，疫情等因素加剧融资主体偿债压力，同时同业信用风险分化加剧，进而加大银行投资和同业资产的信用风险管控难度。此外，银行业各类型机构资产质量分化程度依然明显，中小银行由于客户定位下沉、风险管理水平相对较弱，未来仍面临较大的资产质量下行压力。

银行业流动性状况保持稳健，根据银保监会公开数据，截至 2021 年末银行业流动性比例为 60.32%，较年初上升 1.91 个百分点；截至 2022 年 3 月末，流动性比例上升至 61.22%。从长期来看大型银行与中小银行之间流动性分层仍然持续，部分中小银行延展期贷款拉长总体资产期限，同时在融资端也面临一定压力，增加流动性风险管控难度。资本方面，随着盈利能力的回升，截至 2021 年末商业银行核心一级资本充足率较年初上升 0.06 个百分点至 10.78%；在使用资本补充工具的推动下，资本充足率较年初上升 0.43 个百分点至 15.13%，但银行资本补充压力仍持续存在，其中非上市中小银行金融机构更为明显，2021 年以来监管继续支持中小银行通过发行二级资本债和无固定期限资本债券等补充资本，提升风险抵御能力。受到业务发展和利润分配影响，截至 2022 年 3 月末银行业核心一级资本充足率和资本充足率分别为 10.70% 和 15.02%。

### **深耕实体客群，加强金融科技运用，提升综合金融服务能力，公司业务稳步增长**

2021 年以来，浙商银行全力推进大公司业务板块发展策略，抓好重点客户、重点业务、重点区域、重点人员，服务实体经济。截至 2021 年末，该行公司存款余额为 12,114.77 亿元，较年初增长 13.76%，占各项存款总额的 85.58%。公司贷款方面，浙商银行深耕实体客群，持续发挥智能制造服务银行特色



优势，助力制造业企业技术改造、产品升级；运用金融科技手段，开展数字供应链融资业务，为供应链客户提供各类表内外融资业务；聚焦能源金融和科创金融两大领域，不断深化绿色金融业务，出台专项授信政策，破解“轻资产”科创企业融资难题。截至 2021 年末，该行公司贷款（不含贴现）余额为 8,829.90 亿元，较年初增长 12.05%，在总贷款中占比 65.54%。

小微企业业务方面，浙商银行突出专业化经营优势，持续提升小微金融服务质效。该行向小微园区入园企业提供全经营周期金融服务方案，同时加强对新兴产业、制造业、入园小微企业的中长期资金支持。此外，该行运用大数据和互联网技术赋能信贷流程再造，简化操作流程。截至 2021 年末，该行设置小微企业专营机构 198 家，普惠型小微企业贷款余额 2,365.53 亿元，较年初增长 17.06%；贷款客户数 10.58 万户。得益于较为有效的风险管控，该行小微企业贷款质量保持良好，2021 年末不良率为 0.92%，低于该行平均不良贷款率。

国际业务方面，浙商银行持续强化外汇业务及跨境金融多元化产品创新，优化营销服务与管理支撑，为企业覆盖结算、融资、交易的全生态链服务，支持外资外贸行业实体经济发展。2021 年该行提供国际结算服务 2,182 亿美元。同时，该行为企业提供汇率避险服务，持续丰富代客外汇交易产品，不断完善外汇交易平台，支持外贸企业快捷办理外汇交易业务，应对汇率波动风险，2021 年该行提供代客外汇交易服务 824 亿美元。

### **持续推进大零售板块业务转型，贷款业务保持较快增长，但结构调整导致个人存款规模有所回落；营业收入贡献度仍相对较低，整体竞争力有待提升**

浙商银行持续推进零售业务转型创新，聚焦效益增长，以财富管理、消费信贷等业务为核心，以服务客户为导向，推动零售业务稳健发展。2021 年该行零售银行业务对全行营业收入贡献度同比上升 1.41 个百分点至 23.49%，但仍处于较低水平。

截至 2021 年末，该行个人客户数（含借记卡和信用卡客户）835.65 万户，个人金融资产余额 5,244.65 亿元。该行主动压缩高成本存款，持续优化存款结构，截至 2021 年末，该行个人存款余额为 1,854.52 亿元，同比下降 26.71%，在总存款中占比较上年末下降 5.85 个百分点至 13.10%；其中个人活期存款较上年末增长 51.95%至 686.25 亿元。

个人贷款方面，2021 年以来浙商银行依托金融科技加强零售基础客群运营，强化跨条线联动营销，提升综合经营能力和服务能力；严格执行国家宏观调控政策，支持居民合理住房需求；推进获客平台化、操作线上化和风控智能化，优化“e 家银”资产池平台；围绕各类消费场景，开展场景类专项分期业务。截至 2021 年末，该行个人贷款余额为 3,814.94 亿元，同比增长 14.53%，在总贷款中占比同比上升 0.51 个百分点至 28.32%，其中个人经营性贷款余额为 1,696.75 亿元，较上年末增长 12.15%，占个人贷款总额的 44.48%，个人住房贷款余额 908.44 亿元，较上年末增长 20.07%；其他消费类贷款余额 1,209.75 亿元，较上年末增长 13.96%。

财富管理和私人银行业务方面，浙商银行打造“平台化服务财富管家银行”，不断丰富净值型理财产品 and 代销投资理财产品，构建数字化、线上化的创新营销方式，满足个人客户的综合化金融需求；在丰富私人银行客户专属投资理财产品的同时，积极推进家族信托、保险金信托业务，以满足私人银行客户财富传承等方面的需求。

### **加大同业融入力度，调整投资业务结构以提升资金收益水平，持续推进理财业务转型**

2021 年以来由于存款增速放缓，浙商银行加大同业资金融入力度，年末同业负债和同业存单合计较年初增长 53.48%至 5,331.87 亿元，在总负债中的合计占比较年初上升 7.02 个百分点至 25.15%。投资业务方面，2021 年该行通过市场研判加大对资产支持证券的投资力度，同时为提高资金的使用效率

适度增加信托及资产管理计划等非标投资规模。截至 2021 年末，该行投资资产规模为 6,518.22 亿元，较上年末上升 23.36%，在总资产中的占比同比上升 2.70 个百分点至 28.50%，其中债券投资在总投资资产中占比较年初下降 2.56 个百分点至 51.68%；资产支持证券投资在总投资资产中占比较年初上升 7.51 个百分点至 8.08%；信托及资产管理计划投资在总投资资产中占比 15.05%，同比上升 0.76 个百分点。

投资银行业务方面，浙商银行提供面向直接融资市场和间接融资市场的各类投行产品，满足不同类型客户多层次融资需求。债券承销业务方面，该行 2021 年承销金融债券、公司债券和资产支持证券等各类直接融资工具承销余额共 3,450.49 亿元，银团、并购贷款发生额合计 79.30 亿元。信贷资产证券化业务方面，2021 年该行发行微小企业贷款资产支持证券 51.26 亿元，个人住房抵押贷款资产支持证券 31.63 亿元，不良资产支持证券 2.49 亿元。

资产管理业务方面，浙商银行不断丰富产品体系，推动理财净值化转型，丰富“升鑫赢”、“聚鑫赢”等系列理财产品，涵盖现金管理、固收、“固收+”、权益等全系列产品，满足客户的各类投融资需求。2021 年该行累计发行各类理财产品 8,596.74 亿元，实现资产管理服务手续费收入 5.29 亿元。截至 2021 年末，该行理财产品余额为 2,450.92 亿元，其中个人、机构客户资金占比分别为 96.37% 和 3.63%；净值型理财产品余额 1,802.74 亿元，占理财产品比重 73.55%，占比较年初大幅提升 39.67 个百分点。该行理财资金主要投向底层资产包括债券及货币市场工具、非标准化债权资产及权益类资产等。

## 财务分析

**净息差保持平稳，盈利资产增长和非息收入增加推动净营业收入实现较快增长，但资产减值计提增加对该行盈利提升产生一定影响**

2021 年以来浙商银行各项业务稳步发展，盈利资产规模持续提升。从盈利资产收益率看，受减费

让利政策以及货币市场利率下行等因素影响，该行平均盈利资产收息率同比下降 0.20 个百分点至 4.41%；融资成本方面，2021 年以来该行持续优化存款结构，拓展低成本存款，存款平均付息率有所下降，加之市场资金融入成本下降，全年利息支出/平均付息负债同比下降 0.24 个百分点至 2.59%。在上述收益和成本两方面的共同影响下，2021 年该行净息差同比小幅上升 0.02 个百分点至 2.00%，同时在盈利资产规模增长的推动下，全年净利息收入同比上升 13.09% 至 419.52 亿元。非利息收入方面，受投资资产公允价值变动收益及汇兑净收益增加影响，全年非利息净收入同比上升 18.02% 至 124.48 亿元，非利息收入在净营业收入中占比同比上升 0.74 个百分点至 22.88%。2021 年全年该行实现净营业收入 544.00 亿元，同比增长 14.18%。

经营效率方面，2021 年随着业务规模以及网点和人员的增长，该行业务及管理费用有所上升，但得益于净营业收入的较快增长，全年成本收入比同比下降 0.66 个百分点至 25.34%。由于投资资产风险暴露，2021 年该行加大非信贷资产的减值准备计提力度，全年计提非信贷资产减值准备 128.37 亿元，同比增长 24.76%。受上述因素影响，该行 2021 年实现贷款拨备前利润 269.26 亿元，同比增长 10.59%；受业务规模扩张影响，全年拨备前利润/平均风险加权资产同比下降 0.05 个百分点至 1.90%。

贷款拨备计提方面，为加强风险抵御能力，该行 2021 年持续加大贷款拨备计提力度，全年计提 119.94 亿元，同比增长 21.43%，拨备费用在拨备前利润中的占比同比上升 3.97 个百分点至 44.54%。在上述因素的共同影响下，2021 年该行实现净利润 129.16 亿元，同比小幅增长 2.84%；平均资产回报率和平均资本回报率分别同比下降 0.05 和 1.01 个百分点至 0.60% 和 8.63%，盈利能力有待提升。

**投资资产风险持续暴露，不良贷款持续上升，面临一定信用风险管控和减值计提压力**

从资产结构上看，截至 2021 年末，浙商银行信贷资产净额、对央行及同业债权、投资资产分别占

总资产的 57.37%、9.43%和 28.50%。该行同业资产交易对手以资质较好的银行同业为主，均纳入统一授信管理。截至 2021 年末，该行同业债权均未逾期未发生信用减值。

投资资产方面，截至 2021 年末，该行投资资产余额为 6,518.22 亿元，较上年末增长 23.36%，其中安全性较高的政府债券、金融债券和同业存单在投资组合中合计占比 45.61%；基金投资占比 13.64%；债权融资计划占比 11.14%；资产支持证券投资占比升至 8.08%；信托及资产管理计划合计余额 981.22 亿元，占比 15.05%，底层资产以类信贷投资及资产支持证券为主，并包含少量债券等标准化资产，该行对非标投资参照自营贷款标准进行审核和投后管理，并根据预期信用损失模型计提减值准备。截至 2021 年末，该行投资资产中有 249.47 亿元已发生信用减值，较上年末增加 124.38 亿元，另有 153.95 亿元投资资产已逾期未发生信用减值，较上年末增加 128.11 亿元；投资资产减值准备余额合计 168.49 亿元，较上年末增加 32.73 亿元。整体来看，该行投资资产风险持续暴露，加大信用风险管控和拨备计提压力。

信贷资产方面，受宏观经济下行、中美贸易摩擦以及疫情等因素影响，该行部分客户还款能力下降；由于国内产业结构升级加速推进，企业结构性分化加剧，部分产能较为落后的传统行业受到较大冲击，难以持续经营。截至 2021 年末，该行逾期贷款余额较上年末增加 7.57 亿元至 224.16 亿元，占总贷款的比重为 1.66%，其中逾期 90 天以上贷款占总贷款的比重同比上升 0.02 个百分点至 1.28%；不良贷款余额较上年末增加 36.22 亿元至 206.67 亿元，不良率同比上升 0.11 个百分点至 1.53%，其中公司不良贷款占全行不良贷款的 80.23%。行业分布方面，该行不良贷款主要集中在制造业、租赁和商务服务业及批发和零售业，三大行业不良合计占不良总额的 53.97%。

拨备覆盖方面，由于不良贷款逐年增长，该行拨备计提压力有所上升。截至 2021 年末，浙商银行

拨备覆盖率较上年末下降 16.41 个百分点至 174.61%；不良贷款/(资本+贷款损失准备)较上年末下降 0.15 个百分点至 10.22%。

从贷款投向的行业来看，截至 2021 年末，浙商银行的公司贷款集中在租赁和商务服务业、制造业、房地产业、批发零售业和建筑业，前五大行业贷款在总贷款中合计占比为 53.26%。截至 2021 年末，该行房地产贷款在总贷款中占比同比下降 1.27 个百分点至 12.52%，不良贷款余额同比增加 9.06 亿元至 10.52 亿元，不良率同比上升 0.53 个百分点至 0.62%。近年来房地产宏观调控持续加强，房地产走势存在较大不确定性，相关风险需密切关注。从地域分布来看，该行贷款主要集中在长三角地区，占贷款总额的 54.28%，中西部、环渤海、珠三角及海西地区贷款占比分别为 18.03%、14.39%和 13.01%。从客户集中度来看，该行以中小企业客户为主，整体客户集中度处于较低水平。从贷款的担保方式看，该行抵质押贷款占比较高，2021 年以来该行持续加大信用类小微客户贷款投放力度，截至年末，抵质押贷款在总贷款中占比 51.99%；保证贷款在总贷款中占比 14.81%；信用贷款占比上升 2.25 个百分点至 27.06%。抵质押贷款虽有助于缓释信用风险，但在宏观经济下行环境中，抵质押物面临较大的市场风险。

### **对市场资金依赖度上升，存款稳定性有待提升，资产负债存在一定期限错配，面临一定的短期流动性管控压力；资本补充渠道较为丰富，但业务规模增长对资本补充形成持续压力**

浙商银行的资金主要来源于客户存款和同业融资，2021 年该行加大同业资金融入规模，年末总存款在总融资中的比重较上年末下降 3.41 个百分点至 68.60%。从存款结构来看，截至 2021 年末，该行公司存款在总存款中占比同比上升 5.84 个百分点至 85.57%，定期存款占比同比下降 10.22 个百分点至 53.81%，整体存款结构仍有待进一步优化。

从资产负债结构看，由于存款增速放缓，截至 2021 年末，该行总贷款/总存款较上年末上升 5.49

个百分点至 95.16%。该行对同业资金依赖度较高，2021 年末同业负债余额和同业存单（不含应计利息）合计占总负债的 25.15%，同时由于高流动性投资资产占比不高，该行(市场资金 - 高流动性资产)/总资产指标处于较弱水平，未来资产负债结构仍有待进一步优化。从期限结构来看，由于同业资金和客户存款的期限均集中于 1 年期及以内，而投资资产及贷款以 1 年期以上为主，截至 2021 年末，该行一年内到期的负债占总负债的比重为 81.94%，一年内到期的资产占总资产的 55.38%，存在一定的期限错配风险。此外，由于短期存款及同业资金融入等占比提升，短期资产负债缺口较大，面临一定短期流动性管控压力。

作为上市银行，浙商银行资本补充渠道较为多元化。2021 年该行利润留存有所增加，同时成功发行 250 亿元无固定期限资本债券以补充资本，但受业务规模快速扩张影响，截至年末该行核心一级资本充足率和资本充足率分别较上年末下降 0.62 和 0.04 个百分点至 8.13%和 12.89%。未来业务规模的增长仍对该行资本形成持续压力。

## 外部支持

**考虑到国有法人股东的持股情况以及作为全国性股份制商业银行在国内金融体系中的重要性，中诚信国际认为中央政府及浙江省政府具有很强的意愿和能力在必要时对该行提供支持**

浙商银行作为全国性股份制商业银行，截至 2021 年末在全国 21 个省（直辖市）及香港特别行政区设有分支机构，客户基础较好，在国内金融体系中具有一定的重要性。此外，截至 2021 年末，浙江省政府通过浙江省金融控股有限公司和浙江省能源集团有限公司等国有法人股东合计持有浙商银行 24.47%的股权。考虑到浙商银行在国内金融体系中的重要性以及浙江省政府的持股情况，中诚信国际认为中央政府及浙江省政府具有很强的意愿和能力在必要时对该行提供支持，并将此纳入本次评级考虑。

## 评级结论

综上所述，中诚信国际维持浙商银行股份有限公司的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持“18 浙商银行二级 01”、“19 浙商银行绿色金融”、“20 浙商银行小微债 01”、“20 浙商银行小微债 02”、“21 浙商银行小微债 01”、“22 浙商银行小微债 01”和“22 浙商银行小微债 02”的信用等级为 **AAA**。

## 附一：浙商银行股份有限公司 2021 年末前十大普通股股东持股情况

序号	股东名称	股份（亿股）	占比(%)
1	香港中央结算（代理人）有限公司	45.54	21.41
2	浙江省金融控股有限公司	26.55	12.49
3	旅行者汽车集团有限公司	13.47	6.33
4	横店集团控股有限公司	12.43	5.84
5	浙江省能源集团有限公司	8.41	3.96
6	民生人寿保险股份有限公司-自有资金	8.03	3.78
7	浙江永利实业集团有限公司	5.48	2.58
8	通联资本管理有限公司	5.44	2.56
9	浙江恒逸高新材料有限公司	5.08	2.39
10	浙江恒逸集团有限公司	4.95	2.33
	<b>合计</b>	<b>135.38</b>	<b>63.67</b>

注：香港中央结算（代理人）有限公司所持股份数为其代理的在香港中央结算（代理人）有限公司交易系统中交易的 H 股股东账户的股份总和。

## 附二：浙商银行股份有限公司主要财务数据

财务数据（单位：百万元）	2019	2020	2021
现金及对中央银行的债权	131,029	137,441	141,510
对同业债权	55,859	101,531	74,505
证券投资	518,038	528,385	651,822
贷款总额	1,030,171	1,197,698	1,347,239
贷款损失准备	(31,238)	(32,559)	(36,087)
贷款净额	998,933	1,165,875	1,311,889
关注贷款	23,993	20,870	29,883
不良贷款（五级分类）	14,147	17,045	20,667
总资产	1,800,786	2,048,225	2,286,723
风险加权资产	1,164,197	1,330,565	1,507,438
存款总额	1,143,741	1,335,636	1,415,705
向中央银行借款	94,065	84,768	50,990
对同业负债	172,805	197,716	277,997
借款及应付债券	206,241	236,682	318,908
总负债	1,672,759	1,915,682	2,119,840
总资本（所有者权益）	128,027	132,543	166,883
净利息收入	34,662	37,095	41,952
手续费及佣金净收入	3,791	4,250	4,050
汇兑净损益	771	778	1,412
公允价值变动净收益	(346)	(1,882)	2,412
投资净收益	7,158	7,023	4,187
其他净收入	284	378	387
非利息净收入	11,658	10,547	12,448
净营业收入合计	46,320	47,642	54,400
业务及管理费用（含折旧）	(12,168)	(12,385)	(13,784)
拨备前利润	22,292	24,348	26,926
贷款损失准备支出	(7,640)	(9,877)	(11,994)
税前利润	14,680	14,363	14,981
净利润	13,142	12,559	12,916

### 附三：浙商银行股份有限公司主要财务指标

财务指标	2019	2020	2021
<b>增长率(%)</b>			
贷款总额	19.06	16.26	12.49
不良贷款	35.84	20.48	21.25
贷款损失准备	10.94	4.23	10.84
总资产	9.36	13.74	11.64
总资本	24.97	3.53	25.91
存款总额	17.33	16.78	5.99
净利息收入	31.37	7.02	13.09
拨备前利润	(4.82)	9.22	10.59
净利润	13.68	(4.44)	2.84
<b>盈利能力(%)</b>			
净息差	2.05	1.98	2.00
拨备前利润/平均风险加权资产	2.02	1.95	1.90
拨备前利润/平均总资产	1.29	1.27	1.24
平均资本回报率	11.40	9.64	8.63
平均资产回报率	0.76	0.65	0.60
平均风险加权资产回报率	1.19	1.01	0.91
非利息净收入占比	25.17	22.14	22.88
<b>营运效率(%)</b>			
成本收入比	26.27	26.00	25.34
资产费用率	1.39	1.21	1.27
<b>资本充足性(%)</b>			
核心一级资本充足率	9.64	8.75	8.13
资本充足率	14.24	12.93	12.89
资本资产比率	7.11	6.47	7.30
<b>资产质量(%)</b>			
不良贷款率	1.37	1.42	1.53
(不良贷款+关注贷款)/总贷款	3.70	3.17	3.75
关注贷款/不良贷款	169.60	122.44	144.59
不良贷款拨备覆盖率	220.81	191.02	174.61
贷款损失准备/(不良贷款+关注贷款)	81.90	85.87	71.39
不良贷款/(资本+贷款损失准备)	8.89	10.37	10.22
贷款损失准备/总贷款	3.03	2.72	2.68
最大单一客户贷款/资本净额	2.16	2.33	2.04
最大十家客户贷款/资本净额	18.38	19.40	15.22
<b>流动性(%)</b>			
高流动性资产/总资产	23.38	22.01	21.83
总贷款/总存款	90.07	89.67	95.16
(总贷款-贴现)/总存款	83.81	84.20	89.59
净贷款/总资产	55.47	56.92	57.37
总存款/总融资	70.74	72.01	68.60
(市场资金-高流动性资产)/总资产	2.89	3.34	6.50

## 附四：银行主要财务指标计算公式

指标	计算公式
拨备前利润	税前利润+贷款损失准备-营业外收支净额-以前年度损失调整
非利息净收入	手续费及佣金净收入+汇兑净损益+公允价值变动净收益+投资净收益+其他净收入
净营业收入	净利息收入+非利息净收入
非利息费用	营业费用(含折旧)+税金及附加+资产减值损失准备支出-贷款损失准备支出
盈利资产	现金+贵金属+存放中央银行款项+存放同业款项+拆放同业款项+买入返售资产+贷款及垫款+证券投资(交易性金融资产、债券投资、其他债权投资和其他权益工具投资)
净息差	净利息收入/平均盈利资产=(利息收入-利息支出)/[(当期末盈利资产+上期末盈利资产)/2]
平均资本回报率	净利润/[(当期末净资产+上期末净资产)/2]
平均资产回报率	净利润/[(当期末资产总额+上期末资产总额)/2]
平均风险加权资产回报率	净利润/[(当期末风险加权资产总额+上期末风险加权资产总额)/2]
非利息净收入占比	非利息净收入/净营业收入
成本收入比	业务及管理费用(含折旧)/净营业收入
资产费用率	非利息费用/[(当期末资产总额+上期末资产总额)/2]
不良贷款率	五级分类不良贷款余额/贷款总额
不良贷款拨备覆盖率	贷款损失准备/不良贷款余额
高流动性资产	现金及现金等价物+对央行的债权+对同业的债权+交易性金融资产+其他债权投资+其他权益工具投资
市场资金	中央银行借款+同业存款+同业拆入+票据融资+卖出回购+短期借款及债券+长期借款及债券
总融资	中央银行借款+同业存款+同业拆入+票据融资+卖出回购+短期借款及债券+长期借款及债券+存款总额
资本充足率	股东权益(含少数股东权益)/资产总额



## 附五：信用等级的符号及定义

主体等级符号	含义
<b>AAA</b>	受评对象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。
<b>AA</b>	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
<b>A</b>	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
<b>BBB</b>	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
<b>BB</b>	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
<b>B</b>	受评对象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。
<b>CCC</b>	受评对象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。
<b>CC</b>	受评对象在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。
<b>C</b>	受评对象不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

债券等级符号	含义
<b>AAA</b>	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
<b>AA</b>	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
<b>A</b>	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
<b>BBB</b>	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
<b>BB</b>	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
<b>B</b>	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
<b>CCC</b>	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
<b>CC</b>	基本不能保证偿还债券。
<b>C</b>	不能偿还债券。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。