



浙商银行股份有限公司 2026 年无固定期限资本债券（第一期）（债券通）信用评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号：CCXI-20262597D-01

声 明

- 本次评级为委托评级，中诚信国际及其评估人员与评级委托方、评级对象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。
- 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，以及其他根据监管规定收集的信息，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，但中诚信国际对于相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 中诚信国际及项目人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法、评级程序做出的独立判断，未受评级委托方、评级对象和其他第三方的干预和影响。
- 本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，也不能作为任何人购买、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使用本报告所述的评级结果而出现的任何损失负责，亦不对评级委托方、评级对象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。
- 本次评级结果有效期为受评债项的存续期。受评债项存续期内，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。
- 根据监管要求，本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。对于任何未经充分授权而使用本报告的行为，中诚信国际不承担任何责任。

跟踪评级安排

- 根据相关监管规定以及评级委托协议约定，中诚信国际将在评级结果有效期内进行跟踪评级。
- 中诚信国际将在评级结果有效期内对评级对象风险程度进行全程跟踪监测。发生可能影响评级对象信用水平的重大事项，评级委托方或评级对象应及时通知中诚信国际并提供相关资料，中诚信国际将就有关事项进行必要调查，及时对该事项进行分析，据实确认或调整评级结果，并按照相关规则进行信息披露。
- 如未能及时提供或拒绝提供跟踪评级所需资料，或者出现监管规定的其他情形，中诚信国际可以终止或者撤销评级。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2026 年 7 月 21 日

发行人及评级结果	浙商银行股份有限公司	AAA/稳定
债项及评级结果	浙商银行股份有限公司 2026 年无固定期限资本债券（第一期）（债券通）	AAA
发行要素	本期债券发行规模为人民币 300 亿元，本期债券的存续期与发行人持续经营存续期一致。本期债券的受偿顺序在存款人、一般债权人和处于高于本期债券顺位的次级债务之后，发行人股东持有的所有类别股份之前；本期债券与发行人其他偿还顺序相同的其他一级资本工具同顺位受偿。此外，本期债券设置了有条件赎回条款和减记条款。	
评级观点	中诚信国际肯定了浙商银行股份有限公司（以下称“浙商银行”、“该行”或“发行人”）在国内银行体系中的重要性有所提升、业务经营区域经济环境较好、资本补充渠道丰富等信用优势。同时中诚信国际也关注到浙商银行面临的诸多挑战，包括盈利能力有待提升、面临一定信用风险管控和减值计提压力、存款稳定性有待改善等。此外，本次评级也考虑了中央政府和浙江省政府对该行的支持。	
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。	
调级因素	可能触发评级上调因素：不适用。 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。	
正面		
■ 作为全国性股份制商业银行同时新入选全国系统重要性银行，在国内银行体系中的重要性有所提升，必要时获得中央政府和浙江省政府支持的可能性较大 ■ 深耕浙江大本营，业务主要集中在长三角地区，经营所在区域良好的经济环境为该行业务发展提供了较好的基础 ■ 作为上市银行，资本补充渠道丰富		
关注		
■ 本期债券的受偿顺序在存款人、一般债权人和处于高于本期债券顺位的次级债务之后，发行人股东持有的所有类别股份之前；本期债券与发行人其他偿还顺序相同的其他一级资本工具同顺位受偿；发行人有权取消全部或部分本期债券派息，且不构成违约事件；当无法生存触发事件发生时，发行人有权在无需获得债券持有人同意的情况下，将本期债券的本金进行部分或全部减记 ■ 息差收窄，净利润有所下滑，盈利能力有待提升 ■ 个人贷款风险有所暴露，仍面临一定信用风险管控和减值计提压力 ■ 存款稳定性有待增强，资产负债期限错配加大流动性风险管控难度		

项目负责人：陈雅雯 ywchen@ccxi.com.cn
项目组成员：李 萌 mli.myra@ccxi.com.cn

电话：(010)66428877
传真：(010)66426100

财务概况

浙商银行（合并口径）	2023	2024	2025
资产总额（亿元）	31,438.79	33,255.39	34,810.92
所有者权益（亿元）	1,895.77	2,027.43	2,073.35
不良贷款余额（亿元）	245.96	254.94	260.37
净营业收入（亿元）	637.04	676.50	625.14
拨备前利润（亿元）	436.36	458.40	409.09
净利润（亿元）	154.93	156.93	135.61
综合收益总额	167.11	186.33	98.39
净息差(%)	1.85	1.58	1.49
拨备前利润/平均风险加权资产(%)	2.40	2.29	1.96
平均资本回报率(%)	8.72	8.00	6.61
成本收入比(%)	29.96	30.25	32.09
不良贷款率(%)	1.44	1.38	1.36
不良贷款拨备覆盖率(%)	182.60	178.67	155.37
资本充足率(%)	12.19	12.61	12.12

注：1.本报告中引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，与浙商银行年报披露口径存在差异，仅供参考，其中“--”表示不适用或数据不可比，特此说明，下同；2.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；3.本报告分析基于浙商银行提供的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 2023 年、2024 年和 2025 年财务报告，其中 2023 年财务数据为 2024 年经审计财务报告期初数，2024 年财务数据为 2025 年经审计财务报告期初数，2025 年财务数据为 2025 年经审计财务报告期末数。

同行业比较（2025 年数据）

银行名称	总资产 （亿元）	所有者权益 （亿元）	存款总额 （亿元）	贷款总额 （亿元）	净利润 （亿元）	不良率 （%）	资本充足率 （%）
华夏银行	47,376.19	3,998.00	23,816.99	25,666.66	277.51	1.55	13.16
江苏银行	49,313.16	3,495.82	25,387.48	24,690.61	362.84	0.84	12.87
浙商银行	34,810.92	2,073.35	20,063.09	19,134.89	135.61	1.36	12.12
南京银行	30,218.20	2,103.05	16,707.89	14,243.56	220.57	0.83	13.15

注：1、华夏银行系“华夏银行股份有限公司”的简称；江苏银行系“江苏银行股份有限公司”的简称；南京银行系“南京银行股份有限公司”的简称；2、本报告中贷款总额和存款总额均不含应计利息，下同。

资料来源：中诚信国际整理

● 评级模型

浙商银行股份有限公司评级模型打分
(C230100_2023_04_2026_1)

BCA 级别	aa ⁺
外部支持提升	1
模型级别	AAA

注：

个体信用状况（BCA）：中诚信国际认为，浙商银行新入选全国系统重要性银行，在国内银行体系中的重要性有所提升，公司个体信用状况由 aa 调整至 aa⁺。

外部支持：该行作为全国性股份制商业银行和全国系统重要性银行，在国内金融体系中具有一定的重要性，中诚信国际认为该行在需要时获得中央政府支持的可能性较大。

方法论：中诚信国际银行业评级方法与模型 C230100_2023_04

发行人概况

浙商银行股份有限公司于 2004 年 8 月正式开业，是在原浙江商业银行的基础上经过重组改制而成的浙江省第一家、国内第十二家全国性股份制商业银行。浙商银行分别于 2016 年 3 月和 2019 年 11 月在香港联合交易所以及上海证券交易所上市。

截至 2025 年末，浙商银行已在全国 22 个省（自治区、直辖市）和香港特别行政区设立了 373 家营业分支机构，包括 72 家分行（其中一级分行 30 家）、2 家分行级专营机构及 299 家支行。同期末，该行持有浙江浙银金融租赁股份有限公司 51% 股权、持有浙银理财有限责任公司 100% 的股权。2026 年 2 月浙商银行新入选 2025 年度全国系统重要性银行，在国内银行体系中的重要性有所提升。

产权结构：截至 2025 年末，浙商银行已发行股份为 27,464,635,963 股普通股，包括 21,544,435,963 股 A 股及 5,920,200,000 股 H 股。浙江省政府通过浙江省创新投资集团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 24.32% 的股权，该行不存在控股股东及实际控制人。

本期债券概况

本期债券为浙商银行拟发行的无固定期限资本债券，发行规模为人民币 300 亿元。本期债券的存续期与发行人持续经营存续期一致。本期债券的受偿顺序在存款人、一般债权人和处于高于本期债券顺位的次级债务之后，发行人股东持有的所有类别股份之前；本期债券与发行人其他偿还顺序相同的其他一级资本工具同顺位受偿。本期债券设置发行人有条件赎回条款和减记条款。

本期债券募集资金将依据适用法律和主管部门的批准用于补充发行人其他一级资本。

经营环境

宏观经济和政策环境

中诚信国际认为，2026 年二季度中国经济延续弱修复、强分化，生产维持韧性，出口超预期增长，新动能持续较快增长、对经济增长贡献超四成。但同时，内需延续疲弱，投资下滑、消费延续放缓，叠加中东地缘冲突外溢效应集中释放，输入型通胀压力对供需形成短期扰动。整体来看，中国经济顶住压力运行在合理区间，发展韧性持续彰显。

2026 年二季度，受地缘冲突风险外溢、前期政策效应边际递减以及极端天气等短期扰动影响，经济增速较一季度下滑，实际 GDP 同比增长 4.3%，名义 GDP 同比增长 5.89%，GDP 平减指数时隔三年回正。从增长结构看，经济运行呈现“新旧分化、内外需分化、上下游分化”，一方面，以高端制造、数字经济、现代服务为代表的新动能对经济增长贡献率超四成（不含对传统产业的改造升级），房地产、传统基建等旧动能仍处于深度调整中；另一方面，出口增速维持在两位数，高科技产品是主要亮点，而内需依然疲软，投资增速持续下探，消费边际回暖但整体低迷。此外，PPI 结构性回升加剧上下游行业利润分化，中下游传统制造、消费行业盈利承压。整体来看，中

国经济顶住压力，维持经济增长在合理区间。

中诚信国际认为，下半年中国经济修复压力和韧性支撑兼具，GDP 增速有望逐季回升，“内外需分化、新旧分化”的格局将延续。剔除基数效应，下半年经济回温主要有三点支撑因素：一是以 AI 为核心的科技革命带动全球制造业需求上升，利好全年出口与高技术生产、投资。在 AI 产业链资本开支加速、新兴经济体工业化推进、我国供给替代优势凸显支撑下，出口有望保持高速增长，同时，高技术产业相关投资、生产也将成为支撑经济增长的主要力量。二是来自地缘冲突等的外部压力边际缓解。短期内美伊或保持“边打边谈”状态，叠加下半年美国中期选举来临，政治重心或回归国内，地缘冲突对经济的外溢影响有望进一步下降。三是伴随政策性金融工具大规模投放、新增专项债发行节奏加快以及超长期特别国债进入集中发行阶段，三季度基建投资增速有望回升。同时，需关注经济修复面临的四点制约：一是当前居民人均可支配收入中位数增速明显低于整体增速，也低于 GDP 增速，叠加 AI 对就业替代的担忧，居民就业和收入预期仍低迷。二是房地产尚未迎来周期拐点，房价整体仍处于下行通道，销售端的边际改善未传导至投资端，地产链的拖累仍将持续一段时间。三是下游行业同时面临成本上升及需求回落压力，叠加近两年“反内卷”相关行业的资本开支已大幅收窄，民间投资短期内难以快速反弹。四是宏观债务问题仍制约经济有效循环，居民、企业新增贷款持续收缩，加杠杆意愿不足，地方化债虽取得初步成效但存量付息压力、城投经营性债务、政府拖欠款等问题仍存，财政趋缓与债务约束下地方经济活力受限。

政策层面，三季度存量政策将加速落地，增量政策有望接续出台，有效发挥政策托底作用。一方面，财政与货币政策需协同发力，在稳就业、促消费、稳民生上加大力度，改善市场预期；另一方面，大力发展新动能的同时引导新旧动能协同发展，探索建立适应新业态的分配机制。

综合以上因素，中诚信国际预计 2026 年三季度中国 GDP 增速将在 4.6% 左右。从中长期来看，稳增长政策效应持续释放加之改革措施持续深化落地，中国经济持续回升向好的态势将会延续。

详见《新动能贡献超四成，下半年经济增速有望回升但分化延续》，报告链接：

<https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/12644?type=1>

行业概况

预计 2026 年政策将继续推动银行向高质量发展迈进，行业整体延续稳健发展态势，中小银行风险化解工作稳步推进，风险水平进一步收敛，资产负债结构持续优化调整，财务表现保持稳健，但仍需关注息差收窄对盈利的挑战以及中小银行资产质量压力。

2025 年监管部门重点指导银行做好金融“五篇大文章”，助力房地产和地方政府债务风险化解，推动中小银行改革化险，银行业主要经营表现稳定，盈利小幅承压，净息差下行但降幅收窄，资产质量整体保持良好，流动性指标安全边际较高，资本充足率有所下降但仍较为充足。预计 2026 年中国银行业将继续延续“强监管”态势，专注主业、错位发展，筑牢风险防控屏障，银行资产规模将保持稳健增长，业务结构持续优化调整，存款成本持续改善、贷款利率降幅收窄，整体经营和财务表现将保持平稳，但净息差仍将在底部区间运行，同时部分中小银行受限于经营区域面

临资产质量下行压力，相关风险需持续关注。

详见《中国银行业展望，2026 年 1 月》，报告链接：<https://www.ccx.com.cn/coreditResearch/detail/12335?type=1>

财务状况

中诚信国际认为，浙商银行净利润有所下滑，盈利水平仍有待提升；不良率呈下降趋势，资产质量保持稳定；存款稳定性有待进一步加强，面临一定短期流动性管控压力；资本补充渠道较为丰富，但仍面临一定核心一级资本补充压力。

盈利能力

盈利资产规模保持增长，但净息差收窄和非息收入减少导致净营业收入同比有所下降；贷款减值损失准备计提力度减小，净利润有所下滑，盈利能力有待提升。

2025 年以来，浙商银行各项业务稳步发展，盈利资产规模保持增长。从盈利资产收益率看，受 LPR 下行以及持续让利实体经济等因素影响，该行平均盈利资产收息率同比下降 0.46 个百分点至 3.41%；融资成本方面，2025 年该行持续加强负债组合管理，引导拓展低成本存款，全年平均付息负债付息率同比下降 0.37 个百分点至 1.86%。2025 年该行净息差延续收缩趋势，受此影响，全年净利息收入同比下降 1.55%至 444.59 亿元。非利息收入方面，受担保承诺业务规模减少以及债券承销业务费率下降的影响，2025 年该行手续费及佣金净收入同比下降 16.38%至 37.52 亿元；该行把握市场交易机会推动投资净收益小幅增长，但由于债市收益率震荡上行，交易性金融资产发生公允价值变动净损失；全年非利息净收入同比下降 19.73%至 180.55 亿元，在净营业收入中占比降至 28.88%。受上述因素共同影响，2025 年该行净营业收入同比下降 7.59%。

经营效率方面，2025 年该行加强成本管控，业务及管理费用有所减少，但受净营业收入降幅更大的影响，全年成本收入比同比有所上升。受上述因素影响，2025 年该行拨备前利润同比下降 10.76%；拨备前利润/平均风险加权资产下降至 1.96%，盈利能力有待提升。

资产减值计提方面，2025 年贷款减值计提力度减小，全年共计提贷款损失准备 212.19 亿元，同比下降 17.85%；2025 年该行计提非信贷资产减值准备 31.61 亿元，同比增长 33.60%，主要系对债权投资增提所致；拨备费用在拨备前利润中的占比同比减少 1.91 个百分点至 59.60%。在上述因素的共同影响下，2025 年该行净利润同比下降 13.59%；平均资产回报率和平均资本回报率分别下降至 0.40%和 6.61%。受市场利率波动影响，2025 年该行其他综合收益的税后净额有所减少，受此影响，综合收益总额同比下降 47.20%。未来该行盈利仍然受到不良资产存在上升压力、息差下行、资金业务收入增长存在不确定性等因素的影响。

表 1：2023-2025 年主要盈利指标（金额单位：亿元）

	2023	2024	2025
净营业收入合计	637.04	676.50	625.14
拨备前利润	436.36	458.40	409.09
净利润	154.93	156.93	135.61
其他综合收益的税后净额	12.18	29.40	(37.22)
综合收益总额	167.11	186.33	98.39

净息差(%)	1.85	1.58	1.49
拨备前利润/平均风险加权资产(%)	2.40	2.29	1.96
成本收入比(%)	29.96	30.25	32.09
平均资本回报率(%)	8.72	8.00	6.61
平均资产回报率(%)	0.54	0.49	0.40

资料来源：浙商银行，中诚信国际整理

资产质量

由于个人贷款风险有所暴露，该行不良贷款余额上升，不良率有所下降，资产质量基本保持稳定，不过仍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 2025 年末，该行信贷资产净额、对央行及同业债权、投资资产分别占总资产的 54.10%、8.47%和 30.21%。该行存放同业款项交易对手以资质较好的银行同业为主，买入返售金融资产标的主要为金融债券，均纳入统一授信管理。截至 2025 年末，该行同业债权均为未逾期未发生信用减值。

投资资产方面，2025 年以来，该行根据市场行情加大金融债投资力度，减少部分同业存单、基金投资，同时进一步压降信托和资产管理计划，年末投资资产余额较上年末小幅减少 0.37%。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较上年末增加 4.42 个百分点至 64.58%；债权融资计划、资产支持证券和其他债券投资占比较上年末减少 0.22 个百分点至 14.60%；基金投资占比较上年末减少 3.58 个百分点至 13.01%；信托及资产管理计划余额及占比均较上年有所下降，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 2025 年末，该行债权投资和其他债权投资中划分为阶段二和阶段三的规模分别为 32.53 亿元和 500.27 亿元，分别较上年末减少 29.98 亿元和 26.11 亿元，减值准备余额分别为 6.12 亿元和 240.27 亿元；投资资产减值准备余额合计 254.19 亿元，较上年末减少 6.56 亿元。整体来看，该行投资资产风险基本保持稳定，但仍需加大信用风险管控。

表 2：2023-2025 年末金融投资结构（金额单位：亿元）

	2023		2024		2025	
	金额	占比(%)	金额	占比(%)	金额	占比(%)
政府债券	2,995.35	29.93	3,331.90	31.57	3,268.57	31.08
金融债券	2,447.62	24.46	2,316.88	21.95	3,137.17	29.83
同业存单	582.24	5.82	700.90	6.64	385.50	3.67
公司债券及其他	1,575.82	15.75	1,564.10	14.82	1,535.12	14.60
基金投资	1,474.30	14.73	1,750.96	16.59	1,368.37	13.01
信托计划和资产管理计划	1,047.98	10.47	995.99	9.44	914.49	8.70
其他金融投资	58.69	0.59	51.50	0.49	38.53	0.37
应计利息	101.55	1.02	96.25	0.91	117.58	1.12
减值准备	(277.18)	--	(253.97)	--	(250.26)	--
金融投资合计	10,006.37	100.00	10,554.51	100.00	10,515.07	100.00

注：金融投资由审计报告中交易性金融资产、债权投资、其他债权投资以及其他权益工具投资构成；2、上表中其他金融投资含股权投资、其他债务工具、其他权益工具投资和理财产品；3、上表中减值准备不含其他债权投资减值准备。

资料来源：浙商银行，中诚信国际整理

信贷资产方面，该行业务主要集中在长三角地区，经营所在区域良好的经济环境为该行业发展提供了较好的基础。该行贷款业务以公司贷款为主，在全行贷款总额中占比近 70%。对公贷款方面，2025 年以来该行继续做好金融“五篇大文章”，坚持服务实体经济客群，助力先进制造业、科技型企业发展，持续推进“深耕浙江”战略，加大浙江省内区域投放，支持省内重点区域、项目、客户融资需求，同时持续提升供应链金融数智化能力，深化公司客户分层分类服务机制，2025 年末公司客户较年初增长 11.83%，推动对公贷款保持良好增长。个人贷款方面，该行支持满足刚性和改善性住房需求，房贷业务保持较好发展，同时围绕客户场景化融资需求，加大消费贷款投放力度，但受市场需求和控制风险等因素影响，个人经营性贷款出现明显下降，导致年末个人贷款余额较年初有所下降。

表 3：2023-2025 年末贷款情况（金额单位：亿元、%）

	2023			2024			2025		
	余额	占比	增速	余额	占比	增速	余额	占比	增速
对公贷款	11,281.70	66.04	14.29	12,495.66	67.59	10.76	13,314.59	69.58	6.55
个人贷款	4,766.92	27.90	14.07	4,786.31	25.89	0.41	4,644.08	24.27	(2.97)

资料来源：浙商银行，中诚信国际整理

贷款质量方面，该行贷款质量基本保持稳定，但受部分行业和个人贷款风险暴露影响，仍面临一定信用风险管控和减值计提压力。为稳定资产质量，该行加大不良贷款处置力度，2025 年核销及转出规模较上年增加 9.43 亿元至 284.39 亿元，截至 2025 年末，该行逾期贷款余额较上年末增长 12.02 亿元至 347.13 亿元，占贷款总额的比重保持在 1.81%，其中逾期 90 天以上贷款较上年末增长 32.17 亿元至 243.29 亿元，占贷款总额的比重为 1.27%；不良贷款余额较年初进一步增加，但增速有所放缓，同时由于贷款总额增长较多，不良率下降至 1.36%；关注贷款占贷款总额的比重也有所下降。从不良贷款类型来看，截至 2025 年末，该行存量不良中公司类不良贷款余额较年初减少 13.83%，不良率下降至 1.10%；个人类不良贷款余额较年初增长 33.89%，占不良贷款总额的比重较年初上升 10.37 个百分点至 43.70%，个贷不良率为 2.45%。行业分布方面，该行公司不良贷款主要集中在批发和零售业、制造业、房地产业、租赁和商务服务业，前四大行业不良合计占公司类不良总额的 83.37%。截至 2025 年末，该行贷款总额较年初增长 3.51%至 19,134.89 亿元。

拨备覆盖方面，截至 2025 年末，由于当年贷款损失计提规模有所减少，年末该行拨备覆盖率较上年末下降 23.30 个百分点至 155.37%；不良贷款/（资本+贷款损失准备）¹较上年末上升 0.24 个百分点至 10.55%，未来仍需不断提升风险抵御能力。

表 4：2023-2025 年末贷款五级分类（金额单位：亿元）

	2023		2024		2025	
	余额	占比(%)	余额	占比(%)	余额	占比(%)
正常	16,473.78	96.43	17,774.15	96.15	18,415.33	96.24
关注	350.83	2.05	444.88	2.40	452.13	2.36
次级	139.56	0.82	112.30	0.61	117.75	0.62

¹报告中不良贷款/（资本+贷款损失准备）指标分母中资本指所有者权益，且剔除了贷款损失准备中已包含的计入其他综合收益总额中的贷款减值准备。

可疑	74.79	0.44	105.03	0.57	55.56	0.29
损失	31.61	0.18	37.61	0.20	87.06	0.45
公允价值变动计入其他综合收益	14.17	0.08	12.24	0.07	7.06	0.04
贷款总额	17,084.74	100.00	18,486.21	100.00	19,134.89	100.00
不良贷款余额	245.96		254.94		260.37	
不良贷款率(%)	1.44		1.38		1.36	

资料来源：浙商银行，中诚信国际整理

从贷款投向的行业来看，截至 2025 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、批发和零售业、房地产业以及水利、环境和公共设施管理业，前五大行业贷款在贷款总额中合计占比为 55.50%。截至 2025 年末，该行房地产贷款在贷款总额中占比降至 8.46%，不良率为 1.74%；建筑业贷款和个人房屋贷款在贷款总额中分别占比 4.21%和 9.74%，房地产相关行业敞口依然较大，考虑到房地产行业景气度依然较低，相关风险需保持关注。从地域分布来看，该行贷款主要集中在长三角地区，且在贷款总额中的占比持续上升，2025 年末为 55.79%，该地区不良贷款占总不良贷款的 68.58%，不良率为 1.67%；中西部、环渤海、珠三角及海西地区贷款占比分别为 19.88%、12.82%和 11.47%，不良率分别为 0.89%、1.09%和 0.96%。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且 2025 年进一步下降。从贷款的担保方式看，该行抵质押贷款占比较高，截至 2025 年末，抵质押贷款在贷款总额中占比 45.63%；保证贷款和信用贷款在贷款总额中占比分别为 25.64%和 22.58%。抵质押贷款虽有助于缓释信用风险，但在宏观经济波动环境中，抵质押物面临较大的市场风险。

流动性

存款稳定性有待进一步加强，对市场资金依赖度较高，面临一定的短期流动性管控压力，未来需进一步优化资产负债结构，进一步提升流动性风险管控能力。

浙商银行的资金主要来源于客户存款和同业融资，截至 2025 年末，存款总额在总融资中的比重为 63.97%。从存款结构来看，该行对公存款占比在 80%以上，2025 年该行推动客户营销向“生态化、批量化”客群经营的模式升级，深化公司客户分层分类服务机制，匹配差异化服务方案和资源保障，对公存款保持增长，但年末在存款总额中占比同比略有下降。零售存款方面，该行聚焦代发工资客群、银发客群、平台客群等八大客群，实现多元获客，客户规模提升显著，同时搭建低成本存款十大揽存场景，推动夯实稳定、低成本的零售负债基础，个人存款实现快速增长，在存款中的占比持续提升。从存款期限结构来看，截至 2025 年末，该行定期存款占比进一步上升至 75.37%。整体来看，该行存款稳定性仍有待进一步加强。

表 5：2023-2025 年末存款情况（金额单位：亿元）

	2023			2024			2025		
	余额	占比(%)	增速(%)	余额	占比(%)	增速(%)	余额	占比(%)	增速(%)
对公存款	15,672.01	85.13	8.49	15,832.02	83.85	1.02	16,085.18	80.17	1.60
个人存款	2,695.20	14.64	26.24	3,046.32	16.13	13.03	3,957.72	19.73	29.92

资料来源：浙商银行，中诚信国际整理

从资产负债结构看，截至 2025 年末，该行存贷比较上年末减少 2.53 个百分点至 95.37%，扣除贴

现后的存贷比为 89.55%，仍处于较高水平。截至 2025 年末，该行同业负债余额和发行同业存单（不含应计利息）合计占总负债的 25.06%，较上年末减少 1.77 个百分点，对同业资金依赖度有所下降，但仍相对较高；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 2025 年末，该行一年内到期的金融负债占总金融负债的 80.17%，一年内到期的金融资产占总金融资产的 48.72%，存在一定的期限错配风险。此外，该行短期资产负债缺口较大，面临一定短期流动性管控压力。

资本充足性

资本补充渠道较为丰富，但存在核心一级资本补充压力。

作为上市银行，浙商银行资本补充渠道较为多元化。2025 年以来，该行持续优化业务结构，强化资本管理，同时资产增速有所放缓，年末该行核心一级资本充足率较上年末上升 0.02 个百分点至 8.40%，但由于全年未发行资本补充债券，年末资本充足率较上年末下降 0.49 个百分点至 12.12%。此外，浙商银行新入选 2025 年全国系统重要性银行第一组，未来核心一级资本仍面临补充压力，同时需关注业务规模增长对资本带来的持续压力。

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并新入选全国系统重要性银行，在国内银行体系中的重要性有所提升，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 2025 年末在全国 22 个省（自治区、直辖市）及香港特别行政区设立了 373 家营业分支机构，客户基础较好，在国内金融体系中具有一定的重要性。此外，浙江省综合经济实力雄厚，截至 2025 年末，浙江省政府通过浙江省创新投资集团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 24.32%的股权。此外，2026 年 2 月浙商银行新入选 2025 年度全国系统重要性银行，在国内银行体系中的重要性有所提升。考虑到浙商银行作为全国性股份制商业银行和国内系统重要性银行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。

本期债券偿还分析

本期债券的受偿顺序在存款人、一般债权人和处于高于本期债券顺位的次级债务之后，发行人股东持有的所有类别股份之前；本期债券与发行人其他偿还顺序相同的其他一级资本工具同顺位受偿。此外，本期债券设置发行人有条件赎回条款和减记条款。

鉴于浙商银行目前的经营状况，中诚信国际认为该行在本期债券存续期内出现破产清算以及无法

清偿其他负债的可能性极小，因此本期债券偿还出现违约的风险极低。

评级结论

综上所述，中诚信国际评定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，评定本期无固定期限资本债券的信用等级为 **AAA**。

附一：浙商银行股份有限公司前十大股东持股情况（截至 2025 年末）

序号	股东名称	占比(%)
1	香港中央结算（代理人）有限公司	21.55
2	浙江省创新投资集团有限公司	12.57
3	横店集团控股有限公司	4.99
4	浙江省能源集团有限公司	3.98
5	信泰人寿保险股份有限公司-自有资金	3.63
6	太平人寿保险有限公司	3.36
7	民生人寿保险股份有限公司-自有资金	2.80
8	浙江恒逸高分子材料有限公司	2.40
9	浙江恒逸集团有限公司	2.34
10	西子电梯集团有限公司	2.19
合计		59.81

注：1、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该行 H 股股东账户的股份总和；2、浙江省创新投资集团有限公司原名为浙江省金融控股有限公司。

资料来源：浙商银行，中诚信国际整理

附二：浙商银行股份有限公司主要财务数据（合并口径）

财务数据（单位：百万元）	2023	2024	2025
现金及对中央银行的债权	164,723	129,691	125,704
对同业债权	154,025	137,692	170,134
金融投资	1,000,637	1,055,451	1,051,507
贷款总额	1,708,474	1,848,621	1,913,489
贷款损失准备	44,910	45,551	40,454
贷款账面价值	1,673,272	1,812,684	1,883,237
关注贷款	35,083	44,488	45,213
不良贷款（五级分类）	24,596	25,494	26,037
总资产	3,143,879	3,325,539	3,481,092
风险加权资产	1,943,402	2,065,287	2,118,335
存款总额	1,840,891	1,888,206	2,006,309
向中央银行借款	119,915	77,821	102,206
对同业负债	508,441	498,068	515,042
应付债券	395,938	541,533	512,953
总负债	2,954,302	3,122,796	3,273,757
所有者权益	189,577	202,743	207,335
净利息收入	47,528	45,157	44,459
手续费及佣金净收入	5,040	4,487	3,752
汇兑净收益	923	1,769	1,677
公允价值变动净损益	294	3,516	(1,255)
投资净损益	8,843	11,338	11,759
其他净收入	1,076	1,383	2,122
非利息净收入	16,176	22,493	18,055
净营业收入合计	63,704	67,650	62,514
业务及管理费用（含折旧）	19,088	20,462	20,062
拨备前利润	43,636	45,840	40,909
减值损失	26,113	28,195	24,380
税前利润	17,492	17,579	16,129
净利润	15,493	15,693	13,561
综合收益总额	16,711	18,633	9,839

附三：浙商银行股份有限公司主要财务指标（合并口径）

财务指标	2023	2024	2025
增长率(%)			
贷款总额	12.40	8.20	3.51
不良贷款	10.03	3.65	2.13
贷款损失准备	10.28	1.43	(11.19)
总资产	19.91	5.78	4.68
所有者权益	14.25	6.94	2.26
存款总额	10.94	2.57	6.25
净利息收入	0.99	(4.99)	(1.55)
拨备前利润	0.31	5.05	(10.76)
净利润	10.75	1.29	(13.59)
盈利能力(%)			
净息差	1.85	1.58	1.49
拨备前利润/平均风险加权资产	2.40	2.29	1.96
拨备前利润/平均总资产	1.51	1.42	1.20
平均资本回报率	8.72	8.00	6.61
平均资产回报率	0.54	0.49	0.40
平均风险加权资产回报率	0.85	0.78	0.65
非利息净收入占比	25.39	33.25	28.88
营运效率(%)			
成本收入比	29.96	30.25	32.09
资产费用率	0.70	0.67	0.63
资本充足性(%)			
核心一级资本充足率	8.22	8.38	8.40
资本充足率	12.19	12.61	12.12
资本资产比率	6.03	6.10	5.96
资产质量(%)			
不良贷款率	1.44	1.38	1.36
(不良贷款+关注贷款)/贷款总额	3.49	3.78	3.72
关注贷款/不良贷款	142.64	174.50	173.65
不良贷款拨备覆盖率	182.60	178.67	155.37
贷款损失准备/(不良贷款+关注贷款)	75.25	65.09	56.78
不良贷款/(资本+贷款损失准备)	10.58	10.31	10.55
贷款损失准备/贷款总额	2.63	2.46	2.11
最大单一客户贷款/资本净额	2.69	4.10	3.53
最大十家客户贷款/资本净额	15.06	16.75	16.54
流动性(%)			
高流动性资产/总资产	29.61	27.64	30.33
贷款总额/存款总额	92.81	97.90	95.37
(贷款总额-贴现)/存款总额	87.26	91.59	89.55
贷款账面价值/总资产	53.22	54.51	54.10
存款总额/总融资	64.25	62.82	63.97

(市场资金－高流动性资产)/总资产

2.97

5.96

2.13

附四：基本财务指标的计算公式

指标		计算公式
盈利能力	拨备前利润	利润总额+资产减值损失-营业外收支净额
	非利息净收入	手续费及佣金净收入+汇兑收益+公允价值变动损益+投资损益+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	业务及管理费+税金及附加+其他业务成本
	盈利资产	存放中央银行款项+存放同业款项+拆出资金+买入返售资产+贷款总额+金融投资
	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/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]
资产质量	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
流动性	高流动性资产	现金及现金等价物+对央行的债权+对同业债权+高流动性投资资产
	市场资金	中央银行借款+同业存款+同业拆入+卖出回购+应付债券
	总融资	中央银行借款+同业存款+同业拆入+卖出回购+应付债券+存款总额
资本充足性	资本资产比率	所有者权益/资产总额

附五：信用等级的符号及定义

个体信用评估 (BCA) 等级符号	含义
aaa	在无外部特殊支持下，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。
aa	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响很小，违约风险很低。
a	在无外部特殊支持下，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。
bbb	在无外部特殊支持下，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。
bb	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，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。
ccc	在无外部特殊支持下，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。
cc	在无外部特殊支持下，受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
c	在无外部特殊支持下，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。

主体等级符号	含义
AAA	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。
AA	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。
A	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。
BBB	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。
BB	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	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。
CCC	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。
CC	受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
C	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。

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

短期债项等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
A-2	还本付息能力较强，安全性较高。
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有很高违约风险。
C	还本付息能力极低，违约风险极高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。



独立·客观·专业

地址：北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编：100010

电话：+86（10）6642 8877

传真：+86（10）6642 6100

网址：www.ccxi.com.cn

Address: Building 5, Galaxy SOHO, No.2 Nanzhugan Lane, Chaoyangmennei Avenue, Dongcheng District, Beijing

Postal Code: 100010

Tel: +86（10）6642 8877

Fax: +86（10）6642 6100

Web: www.ccxi.com.cn