

中国建设银行 2004~2005 年 400 亿元次级债券

2007 年跟踪信用评级分析报告

跟踪评级结果

信用等级: AAA

评级展望: 稳定

跟踪评级时间: 2007 年 7 月 4 日

初次评级结果

信用等级: AAA

初次评级时间: 2004 年 6 月 18 日

主要数据:

单位: 百万元/%

项 目	2006 年	2005 年	2004 年
资产总额	5448511	4585742	3909920
所有者权益	330204	287677	195551
经营收入	151593	128714	113976
净利润	46319	47096	49040
调整后净利润	46319	39248	33567
平均资产回报率	0.92	1.11	1.31
调整后平均资产回报率	0.92	0.92	0.90
平均股东权益回报率	15.00	21.59	25.86
调整后平均股东权益回报率	15.00	17.99	17.70
成本收入比	43.97	45.13	46.87
流动性比率(人民币)	39.05	47.50	—
贷款减值准备金率	82.24	66.78	61.64
不良贷款率	3.29	3.84	3.92
资本充足率	12.11	13.59	11.29

表内数据为中国建设银行按照国际会计准则编制的年报。

分析员

杨 杰 韩 爽

TEL: (010)85679696

FAX: (010)85679228

地址: 北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号中环
世贸中心 D 座 7 层(100022)

E-mail: lianhe@lianheratings.com.cn

<http://www.lianheratings.com.cn>

评级观点

2006 年, 中国建设银行股份有限公司(简称“中国建设银行”)与战略投资者在公司治理、风险管理、业务等方面开展了广泛的合作; 公司治理结构得到不断地完善, 风险管理体系和内控体制建设取得了良好进展; 各项业务快速发展, 经营收入持续增长, 盈利能力稳健; 资产质量持续提高, 并保持较强的资产流动性和充足的资本。

联合资信还关注到银行业经营环境的变化带来的各种影响, 以及中国建设银行应对市场风险的能力。联合资信认为中国建设银行及外部环境未发生影响本次次级债券信用水平的重大变化, 本次次级债券信用评级维持 AAA 等级。

优势

1. 我国国民经济继续保持平稳快速增长, 银行业经营环境良好。
2. 公司治理水平不断提高, 风险管理体系与内控体制建设取得了良好进展。
3. 中国建设银行与战略投资者开展了广泛的合作, 有利于提高核心竞争力。
4. 各项业务快速增长, 经营收入稳步提高, 结构优化初见成效, 并且盈利水平在同业中处于前列。
5. 资产质量持续提升, 资本充足率保持较高水平。

关注

1. 资本和债券市场快速发展导致融资格局的改变, 以及受宏观经济政策影响形成的流动性过剩, 要求中国建设银行加快转变以利差为主的盈利模式。
2. 利率和汇率市场化改革的推进, 给中国建设银行的市场风险管理和定价带来了一定的挑战。

一、发债主体概况

中国建设银行股份有限公司（简称“中国建设银行”）前身是 1954 年成立的中国人民建设银行，后者在 1996 年更名为中国建设银行，是中国四大国有控股商业银行之一。经中国银监会批准，原中国建设银行于 2004 年 9 月成立中国建设银行股份有限公司，承继了原中国建设银行的商业银行业务和相关的资产和负债。中国建设银行在 2005 年先后引入美国银行、新加坡淡马锡控股私人公司等国际战略投资者之后，于同年 10 月在香港上市，成为中国四大商业银行首家在海外上市的银行。

截至 2006 年底，中国建设银行共发行股份 22468908.4 万股，公众持股量约占 25.92%。中国建设银行的主要股东持股比例为：中央汇金投资有限责任公司持股 61.49%、中国建银投资有限公司持股 9.21%、美国银行持股 8.52%、淡马锡间接持股 6.04%（包括亚洲金融控股持股的 5.88%）、上海宝钢集团公司持股 1.34%、国家电网公司持股 1.34%、中国长江电力股份有限公司持股 0.71%。

截至 2006 年 12 月 31 日，中国建设银行在内地设有 13629 个分支机构，并在香港、新加坡、法兰克福、约翰内斯堡、东京及首尔设有分行，在伦敦、纽约设有代表处，拥有员工 297506 万人。

2006 年底，中国建设银行资产总额 54485.11 亿元，负债总额 51183.07 亿元，所有者权益为 3302.04 亿元（包括少数股东权益）。

2006 年度，中国建设银行全年实现经营收入 1515.93 亿元，税前利润 657.17 亿元，净利润 463.19 亿元。

2006 年底，中国建设银行不良贷款率为 3.29%，资本充足率为 12.11%。

二、次级债券发行概况

中国建设银行在 2004 年期间分 3 期发行了

总规模 400 亿元人民币的次级债券。具体情况如下：

1. 2004-2005 年中国建设银行债券第 1 期
发行总额：150 亿元。

债券期限：十年期固定利率和浮动利率

债券票面利率：其中十年期固定利率债券发行规模为 111.4 亿元，前五个计息年度的票面年利率为 4.87%。如果中国建设银行在第五个计息年度末不行使赎回权，后五个计息年度的票面年利率为 7.67%；十年期浮动利率债券的发行规模为 38.6 亿元，票面年利率为基准利率（发行首日和其他各计息年度的起息日适用的人民银行一年期整存整取定期储蓄存款利率）加基本利差，前五个计息年度的基本利差为 2.00%。如果中国建设银行在第五个计息年度末不行使赎回权，后五个计息年度的基本利差为 2.75%。

2. 2004-2005 年中国建设银行债券第 2 期
发行总额：83 亿元。

债券期限：十年期固定利率，投资人可转换、发行人可赎回债券。

债券票面利率：4.95%。

投资人可转换条款：投资人在 2006 年 9 月 22 日有权选择按本期债券的面值全部或部分转换为浮动利率债券，该浮动利率债券的票面利率为基准利率加基本利差。基准利率为浮动利率债券第一个计息年度起息日（即 2006 年 9 月 22 日）和其他各计息年度起息日适用的中国人民银行公布的一年期整存整取定期储蓄存款利率，按年浮动；基本利差为 1.80%。固定利率债券转换为浮动利率债券的比例为 1:1，转换数量最低为 1000 万元面值或其整数倍。

发行人可赎回条款：发行人在 2009 年 9 月 22 日有权选择按本期债券的面值提前赎回全部或部分该债券。发行人选择赎回前，将至少提前一个月，即于 2009 年 8 月 22 日之前通过指定媒体告知全体债券持有人，同时通知中央国

债登记结算有限责任公司(以下简称“中央结算公司”),具体操作办法见届时中央结算公司的通知。如发行人行使本赎回条款,则本期债券赎回部分自 2009 年 9 月 22 日停止计息并兑付本息。如发行人不行使赎回条款,对于本期债券后五年的票面年利率以招标确定的票面利率加 3 个百分点(3%)确定,在债券存续期内固定不变;对于本期债券于 2006 年 9 月 22 日部分或全部转换为浮动利率的债券,其后五年的基本利差在前三年 1.80%的基础上加 1 个百分点(1%),为 2.80%。

3. 2004-2005 年中国建设银行债券第 3 期 发行总额: 167 亿元。

债券期限: 十年期固定利率,投资人可转换、发行人可赎回债券;十年期浮动利率,发行人可赎回债券。

债券票面利率: 本期固定利率债券规模为 106.2184 亿元,第一年至第五年的票面利率为 4.95%,按年付息。本期浮动利率债券的发行规模为 60.7816 亿元,第一年至第五年的票面利率为基准利率加上基本利差 2.00%,基准利率为中国外汇交易中心(全国同业拆借中心)每天公布的 7 天回购加权利率 20 个交易日的算术平均值,按半年浮动,按半年付息。

债券投资人可转换条款: 对于本期固定利率债券,投资人在 2006 年 12 月 27 日有权选择按本期固定利率债券的面值全部或部分转换为浮动利率债券。经转换的浮动利率债券的票面利率为基准利率加基本利差;基准利率为经转换的浮动利率债券第一个计息年度起息日(即 2006 年 12 月 27 日)和其他各计息年度起息日适用的中国人民银行公布的一年期整存整取定期储蓄存款利率,按年浮动,按年付息;基本利差为 1.80%。固定利率债券转换为浮动利率债券的比例为 1:1,转换数量最低为 1000 万元面值或其整数倍。

发行人可赎回条款:

(1) 对于本期固定利率债券,发行人可以

选择在 2009 年 12 月 27 日有权选择按本期债券的面值提前赎回全部或部分该债券。如发行人行使本赎回条款,则本期固定利率债券赎回部分自 2009 年 12 月 27 日停止计息并兑付本息。如发行人不行使赎回条款,对于本期固定利率债券后五年的票面利率为 7.95%,在债券存续期内固定不变;对于经转换的浮动利率债券,其后五年的基本利差在前三年 1.8%的基础上加 1 个百分点(1%),为 2.8%。

(2) 对于本期浮动利率债券,发行人可在 2009 年 12 月 27 日有权选择按本期浮动利率债券的面值提前赎回全部或部分该债券。如发行人行使本赎回条款,则本期浮动利率债券赎回部分自 2009 年 12 月 27 日停止计息并兑付本息。如发行人不行使赎回条款,对于本期浮动利率债券其后五年的基本利差在前五年 2.0%的基础上加 1 个百分点(1%),为 3.0%。

(3) 发行人选择赎回前,将至少提前一个月,即于 2009 年 11 月 27 日之前通过指定媒体告知全体债券持有人,同时通知中央国债登记公司,具体操作办法见届时中央国债登记公司的通知。

4. 次级债券利息支付情况

在 2004-2006 年期间,中国建设银行在每个付息日之前根据次级债券发行条款的规定及时地对外发布各期次级债券的付息公告,并及时地支付了本次次级债券所产生的利息。截至 2006 年底,中国建设银行发行的 400 亿次级债券所产生的利息为 41.47 亿元,即 2004 年利息支出 4.14 亿元,2005 年支出 18.50 亿元,2006 年支出 18.83 亿元。

三、营运环境分析

1. 行业概况

银行业在我国金融业中处于主体地位。截至 2007 年 3 月底,我国共有各类银行业金融机构 3 万多家,主要包括: 3 家政策性银行, 4 家

国有商业银行，1 家邮政储蓄银行，12 家股份制商业银行，117 家城市商业银行，626 家城市信用社，30438 家农村信用社，57 家农村合作（商业）银行，4 家外资法人银行，312 家外资银行营业性机构等等。

2006 年底，银行业金融机构境内本外币资产总额达到 43.95 万亿元，比上年同期增长 17.3%；约占全部金融资产的 73.25%。其中，国有商业银行 2006 年资产总额 22.54 万亿元，较上年增长 14.7%；股份制商业银行资产总额 7.14 万亿元，较上年增长 22.9%；城市商业银行资产总额 2.59 万亿元，较上年增长 27.4%；其他类金融机构资产总额 11.68 万亿元，较上年增长 17.2%。

2. 运营环境

2006 年我国 GDP 总量 20.94 万亿元，增长率为 10.7%，同时各季度增速波幅也均在 1 个百分点左右，经济发展的稳定性显著增强。国民经济快速稳定增长有力地带动了就业规模的扩大，全国城镇新增就业 1184 万人，比上年多增 214 万人；年末城镇登记失业率 4.1%，比上年末下降 0.1 个百分点。全国财政收入为 39344 亿元，比上年增加 7694 亿元，增长了 24.3%。全年居民消费价格总水平上涨 1.5%，在经济增长连续四年达到或略高于 10%的同时，物价涨幅稳定在较低水平。

针对近两年信贷规模增速过快的形势，2006 年 4 月以来，政府连续出台了一系列宏观调控措施，包括保持人民币汇率持续小幅升值，提高贷款基准利率，三次定向发行央行票据，两次提高法定存款准备金率，叫停商业银行“打捆贷款”等，取得了一定的效果。2006 年下半年以来，货币信贷增速逐月放缓，中长期贷款快速增长势头也趋于减弱，促进了全年经济的平稳较快增长。截至 2006 年底，全部金融机构本外币各项存款余额 34.8 万亿元，较上年同期增长 16.0%；全部金融机构本外币各项贷款余额 23.9 万亿元，较上年同期增长 14.7%。

进入 2007 年以来，我国国民经济保持平稳快速增长，消费增长进一步加快，经济效益继续提高，货币、信贷增长出现放缓迹象，但总体看依然偏快，居民消费价格涨幅有所上升。继人行于 2007 年 3 月 18 日、5 月 19 日两次上调金融机构人民币存贷款基准利率后，5 月份居民消费价格指数（CPI）涨幅仍达到 3.4%，市场对再次加息的预期进一步增强。

3. 行业竞争

2006 年以来，国内金融机构的市场化改革步伐继续加快。2006 年，中国银行和中国工商银行在国内 A 股上市；2007 年 2 月，兴业银行在 A 股上市；2007 年 4 月，中信银行实现 A+H 同步上市。目前，我国上市银行的数量已经达到 10 家。2006 年也是我国金融业全面开放的一年，2006 年 12 月 11 日，中国加入 WTO 五年过渡期结束，中国银行业将履行入世承诺，全面对外资银行开放人民币业务，目前已有花旗、汇丰、东亚、渣打等 9 家资银行获得法人资格，允许经营人民币零售业务。

随着《农村资金互助社管理暂行规定》、《贷款公司管理暂行规定》、《金融租赁公司管理办法》和《村镇银行管理暂行规定》等法规的颁布实施，一大批新兴的银行业金融机构将通过组建审批，市场主体的增加必将进一步加剧银行业的竞争。

4. 银行业监管

2006 年以来，银监会在全面清理现有监管法规的基础上，新出台了《国有商业银行公司治理及相关监管指引》、《银行业金融机构内部审计指引》、《商业银行合规风险指引》等规章，并适应银行业全面开放的需要，出台了《外资银行管理条例》。目前，涵盖信用风险、市场风险、操作风险以及信息科技风险等全方位的我国银行业监管法规体系已初步形成。

在良好的宏观经济环境和审慎的监管体制下，我国银行业的资产质量持续改善，资本充

足率不断提高。截至 2006 年底，主要商业银行（指 4 家国有商业银行和 12 家股份制商业银行）按贷款“五级分类”口径统计的不良贷款余额 11701.8 亿元，比上年同期减少 494.6 亿元；不良贷款率 7.51%，比上年同期下降 1.38 个百分点。商业银行不良贷款不仅总体上保持余额和比例“双降”的趋势，而且实现了各类商业银行不良贷款的全面“双降”。资本充足率达标银行达到 100 家，比上年同期增加 47 家，达标率为 66.7%，资本充足率达标银行的资产占商业银行总资产的 77.4%，比上年同期提高 2.3 个百分点。

四、公司治理及内部控制

1. 公司治理

中国建设银行公司治理结构在上市后得到了逐步完善，股东大会、董事会以及监事会能够按照运作机制履行各自的职责。

截至 2006 年底，中国建设银行董事会共有 16 名成员，其中包括 4 名执行董事、7 名非执行董事和 5 名独立非执行董事。独立董事在董事中的比例为 31.25%。各董事在任职期内均出席了 2006 年内召开的董事会和相关的董事会委员会会议。2006 年董事会对公司内部控制进行了评价，并提出了改进措施。

截至 2006 年底，中国建设银行监事会共有监事 9 名，其中包括 4 名股东代表监事、3 名职工代表监事和 2 名外部监事。2006 年，中国建设银行职工代表监事比 2005 年增加了 2 名。

2006 年，中国建设银行全体董事和监事投保了高管责任保险，这在一定程度上可以使董事和监事更加独立地行使管理和监督职能。

中国建设银行还通过与境外战略投资者开展经验共享和培训等合作方式，吸收先进的经验，提升公司治理水平。

总体看，2006 年中国建设银行公司治理结构进一步优化，公司治理机制运行良好。

2. 发展战略

在外资银行和国内银行业竞争更加激烈的背景下，中国建设银行制定了着眼于长远的战略措施，包括加快业务结构调整，大力发展零售银行业务和中间业务；资源配置向沿海和中心城市集中，进一步巩固沿海和中心城市优先发展的策略；通过自设机构和并购，加快海外业务发展；设立专门机构整合投行业务，并寻找进入信托、保险及租赁市场的机会，推进综合化经营；加大网点建设和科技投入，向客户提供高效的服务。

中国建设银行根据经营环境变化所制定并实施的战略举措有利于中国建设银行巩固自身优势，提高市场竞争力。

3. 风险管理及内部控制

中国建设银行建立了风险垂直管理体系，对风险进行垂直、集中化管理。2006 年中国建设银行实行了“首席风险官制度”，在总行聘任首席风险官，设立风险监控部，加强风险专业化管理。在分行任命风险管理人员，截至 2006 年底，一级分行风险总监、二级分行风险主管已选聘到位，并在部分县级支行任命专职或兼职风险经理。在风险信息传递方面实行双线报告，即第一汇报线路为向上级风险管理人员报告，第二汇报线路为向所在机构或业务单元负责人报告。

2006 年，中国建设银行风险管理体制改革使风险管理体制得到了进一步完善。

信贷风险管理

2006 年，中国建设银行制定了信贷资产十二级分类管理办法，将实现信贷资产精细化管理。目前，中国建设银行正加紧内部评级系统工程建设，其内部评级系统一期已实现了公司类客户信用评级，以及对行业、区域、产品等不同维度系统性风险的计量功能。

中国建设银行改善了授权体系，优化了董事会对行长授权、行长对分行行长授权、对公业务和零售业务信贷审批授权方案。授权方案

对管理层风险评价能力提出了严格要求。

在大中型公司类客户授信业务领域，中国建设银行正推进客户经理和风险经理平行作业机制，让风险经理参与从贷前审查至贷后管理信贷业务整个环节的风险管理，以强化信贷风险的管理。

在个人信贷业务领域，中国建设银行正在推进个人贷款中心建设，以实现对个人信贷业务的集中管理，提高经营效率和服务水平。

中国建设银行贷款及垫款五级分类如表1所示，虽然近年来可疑类及损失类贷款在贷款总额中的比重呈逐年上升的趋势，但正常类贷款的比重逐年提高，而关注类贷款比重则逐年降低。总体上看，中国建设银行不良贷款率逐年下降，信贷资产质量持续提高。

表1 中国建设银行贷款及垫款质量

项 目	2006 年	2005 年	2004 年
正常类	87.46%	84.32%	79.40%
关注类	9.25%	11.84%	16.70%
次级类	1.02%	1.73%	2.30%
可疑类	1.95%	1.84%	1.4%
损失类	0.32%	0.27%	0.20%
不良贷款率	3.29%	3.84%	3.92%

流动性风险管理

中国建设银行制定了一系列流动性管理政策指引，优化了系统内资金调拨体系，建立了多层次流动性资产储备。这些政策和措施有利于保障流动性充足，满足资金管理应急需要。从中国建设银行资产负债期限结构分布看，2006 年底各期累计正缺口 3302.04 亿元，比 2005 年增加 425.27 亿元，并呈现短期负缺口扩大，中长期正缺口扩大的特点，表明中国建设银行的资产与负债的期限结构不匹配程度正在加大，而中国建设银行的活期存款沉淀率高，这在一定程度上可以缓解资产与负债不匹配的压力。此外，由于受 2006 年资本市场活跃的影响，客户存款中的居民储蓄存款出现分流；但另一方面，证券、基金类金融机构的存放资金

相应大量增加，因此对中国建设银行的流动性影响不大。

市场风险管理

中国建设银行的市场风险计量技术和方法不断改进。2006 年，中国建设银行的资产负债管理信息系统一期项目上线，为识别、计量和监测市场风险提供了一定的技术基础。而且，中国建设银行运用国际普遍采用的市场计量技术，对银行账户和交易账户的市场风险应用不同的方法进行计量和监控。中国建设银行已初步建立起市场风险定期报告和重大风险事项的临时报告制度。（1）利率风险管理。中国建设银行定期计量利率敏感性缺口，评估在不同利率情景下，利率变动对净利息收入和经济价值的影响，并定期进行压力测试。从计息的资产负债期限结构看，由于活期存款余额快速增长，2006 年底中国建设银行 1 年以内累计利率敏感性负缺口为 3867.69 亿元，比 2005 年增加 761.02 亿元；2006 年底各期累计利率敏感性正缺口为 3104.10 亿元。从利差变化来看，2006 年中国建设银行净利差为 2.69%，比 2005 年下降 0.01 个百分点，但其利差在同业中处于较高水平。2006 年中国建设银行净利息收益率为 2.79%，比 2005 年提高 0.01 个百分点。总体看，随着市场利率的提高，中国建设银行的利差逐步缩小，但中国建设银行能够通过资产负债的定价防范和控制市场利率上升带来的风险。（2）汇率风险管理。中国建设银行通过资产和负债的币种和期限匹配规避结构性汇率风险，并通过金融衍生工具对冲无法匹配的风险。对于交易性风险，中国建设银行通过设置交易限额加以控制。截至 2006 年底，中国建设银行各项资产与负债的总外汇风险净头寸为 3302.04 亿元，其中美元净头寸比例为 76.17%。2006 年中国建设银行因人民币持续升值而遭受的汇兑净损失为 60.68 亿元，比 2005 年增加 47.62 亿元，汇率风险值得关注。

操作风险管理

2006 年，中国建设银行拟定完成了操作风

险管理政策,明确了操作风险管理的职责分工、管理流程和管理原则,构建了操作风险管理的总体框架。截至 2006 年底,中国建设银行接获 44 宗员工犯罪案件报告,涉案金额为 8271.8 万元。案件数量和涉案金额均比 2005 年大幅下降。

五、主营业务发展

2006 年中国建设银行公司银行业务、个人银行业务、海外业务、资金理财等业务快速发展,经营业务收入稳步增长。

1. 公司银行业务

2006 年,公司银行业务保持快速增长。截至 2006 年 12 月 31 日,公司类贷款余额为 20579.61 亿元,比 2005 年底增长 15.89%,公司类贷款占贷款总额的 71.62%;票据贴现余额 1593.68 亿元,比 2005 年底减少 17.90%;公司类存款余额为 24662.84 亿元,公司类存款余额比 2005 年底增长 17.78%,占期末存款余额的 52.23%。

在公司类贷款中,固定资产贷款为 10382.40 亿元,比 2005 年增长 23.25%,其中基本建设贷款增加额占公司类贷款增加额的 56.92%。2006 年中国建设银行加大了小企业贷款投放,并积极探索小企业业务经营模式。通过“速贷通”和“成长之路”小企业品牌业务发放的贷款余额为 189.37 亿元。

2006 年中国建设银行公司类中间业务增长很快。代理机构客户资金清算、代理保险收入增长率分别为 78.30%和 63.90%;国际结算业务收入增长 51.70%;资产托管费收入增长 69.92%。2006 年公司银行业务的净手续费及佣金收入为 56.35 亿元,比 2005 年增长 77.42%。

2. 个人银行业务

2006 年中国建设银行个人银行业务稳步增长。截至 2006 年底,中国建设银行个人存款

余额为 22074.42 亿元,比 2005 年增长 16.34%;个人贷款余额为 5850.85 亿元,比 2005 年增长 28.90%。

在个人贷款业务中,中国建设银行住房按揭贷款业务快速发展,个人住房贷款余额为 4280.39 亿元,比 2005 年增长 22.92%,中国建设银行已跃居国内最大的住房按揭银行;个人消费贷款及其他类贷款增长 48.62%。

个人银行卡业务持续快速增长。截至 2006 年底,中国建设银行龙卡信用卡与准贷记卡发卡量达到 1006.47 万张;借记卡发卡量达 1.86 亿张。2006 年银行卡手续费收入为 38.36 亿元,比 2005 年增长 12.18 亿元。中国建设银行同美国银行在信用卡领域将开展广泛的合作,这将提升中国建设银行信用卡业务的核心竞争力。

中国建设银行理财产品基础资产由央行票据逐渐扩大到企业短期融资券、信托计划、银行信贷资产和境外固定收益产品。中国建设银行还成为国内首家代理交易型开放式指数基金交易的商业银行。在个人黄金产品方面,中国建设银行推出了账户金挂单交易和大额交易优化功能。2006 年中国建设银行人民币理财产品“利得盈”发行了 19 期,“汇得盈”个人外汇结构产品 17 期;首发代销基金 33 只,总代销规模达到 646 亿元,比 2005 年增长 543.88%;黄金账户金交易量为 30.2 吨,比 2005 年增长 24.6 倍,实物黄金交易量达到 486.21 斤,较 2005 年增长 13.1%。

2006 年个人银行业务收入 432.23 亿元,占经营收入的 28.51%,比 2005 年增长 27.83%。

3. 资金业务

2006 年中国建设银行资金业务规模不断扩大,截至 2006 年 12 月 31 日,中国建设银行资金业务资产总额为 21993.34 亿元。2006 年,中国建设银行债券质押式回购交易量 22585 亿元,信用拆借交易量 823 亿元;承销的各类债券共计 7474 亿元,比 2005 年增加 30.62%;债券二级市场交易量累计 3113 亿元,比 2005 年增加

102.54%。作为首批银行间市场结售汇做市商，中国建设银行代客外汇买卖和结售汇业务快速增长，2006 年中国建设银行代客外汇买卖和结售汇业务量达 1233 亿美元，比 2005 年增长 27.51%，代客衍生品业务交易量为 89.03 亿美元，比 2005 年增长 89.43%。

2006 年资金业务实现收入 219.63 亿元，占经营收入的 14.49%，比 2005 年减少 8.35%。

4. 海外业务

2006 年中国建设银行收购美国银行(亚洲)有限公司及其附属公司的全部股权，加快了海外业务发展。2006 年底，中国建设银行海外经营性机构总资产为 1151.62 亿元，比 2005 年增长 67.97%，2006 年实现税前利润 5.43 亿元，比 2005 年减少 0.92 亿元。

此外，中国建设银行于 2006 年 9 月恢复组建了投资银行部，整合业务资源，大力拓展投资银行业务。2006 年投资银行业务实现财务顾问业务收入 8.8 亿元。

总体看，中国建设银行各项业务持续增长，业务结构调整初见成效。

六、财务分析

1. 资产质量

截至 2006 年 12 月 31 日，中国建设银行资产总额 54485.11 亿元，其中客户贷款及垫款净额占比 51.32%，投资占比 35.04%。

2006 年底，贷款及垫款总额为 28736.09 亿元。其中，正常类贷款占比 87.46%；关注类贷款占比由 2005 年底的 11.84%下降至 9.25%；不良贷款率下降至 3.29%。2006 年底，中国建设银行不良贷款额为 943.99 亿元，较 2005 年减少 0.70 亿元。在不良贷款构成中，次级类贷款余额减少 131.95 亿元，而可疑类和损失类贷款分别增加 105.26 亿元，25.99 亿元。

2006 年底，中国建设银行贷款及垫款减值准备为 776.33 亿元。由于贷款业务快速增长和

不良贷款结构的变化，贷款及垫款减值准备比 2005 年底增加 145.48 亿元。中国建设银行贷款减值准备金率由 2005 年底的 66.78%提高到 82.24%，有利于抵御贷款减值的预期损失。

中国建设银行根据有关规定提取一般准备以弥补资产的潜在损失。2006 年中国建设银行一般准备为 103.43 亿元，比 2005 年增加 0.11 亿元。

2006 年底，中国建设银行投资余额为 19093.92 亿元，比 2005 年增长 35.05%。中国建设银行债务工具投资规模增长快，债务工具投资余额为 13534.18 亿元，比 2005 年增长 41.21%，占投资余额的 70.88%。中国建设银行应收款项包括特别国债、人民银行发行的票据、信达资产管理公司发行的债券等，2006 年应收款项余额为 5463.57 亿元，比 2005 年增长 23.13%，占投资余额的 28.62%；权益类工具投资余额为 96.17 亿元。

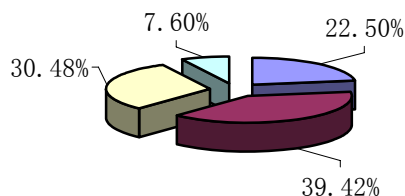


图 1：中国建设银行 2006 年债务工具类别

注：金融债券包括政策性银行、银行及非银行金融机构发行的债券；其他包括海外公共实体、其他机构发行的债券。

2006 年中国建设银行债务工具投资构成中，政府债券余额为 3044.86 亿元，占债务工具投资余额的 22.50%；人行票据余额为 5334.95%，占比 39.42%；金融债券投资余额为 4125.57 亿元，占比 30.48%。

总体看，中国建设银行资产规模稳步扩大，不良贷款率较低，贷款减值准备金率逐年提高，资产质量高。

2. 盈利能力

2006 年中国建设银行实现收入 1515.93 亿元，比 2005 年增长 17.78%。其中净利息收入 1403.68 亿元，较 2005 年增长 20.43%，占经营收入的 92.59%；净手续费及佣金收入 135.71 亿元，比 2005 年增长了 60.51%。

中国建设银行成本控制成效明显，成本收入比逐年下降。

表 2 中国建设银行经营与盈利指标 单位: 百万元/%

项 目	2006 年	2005 年	2004 年
经营收入	151593	128714	113976
净利润	46319	47096	49040
调整后净利润	46319	39248	33567
平均资产回报率	0.92	1.11	1.31
调整后平均资产回报率	0.92	0.92	0.90
平均股东权益回报率	15.00	21.59	25.86
调整后平均股东权益回报率	15.00	17.99	17.70
成本收入比	43.97	45.13	46.87

注：1. 调整后指标根据剔除与重组相关的税收优惠政策影响后的净利润计算所得。

2. 平均资产收益率=净利润/[(期初资产总额+期末资产总额)/2]

3. 平均净资产收益率=净利润/[(期初股东权益总额+期末股东权益总额)/2]

2006 年中国建设银行实现净利润 463.19 亿元，剔除与重组相关的税收优惠政策影响后，比 2005 年增长 18.02%。

2006 年中国建设银行平均资产回报率为 0.92%，平均股东权益回报率为 15.00%。

总体看，2006 年中国建设银行经营收入稳步提高，盈利能力在同行业中处于前列。

3. 流动性及资本充足性

截至 2006 年 12 月 31 日，中国建设银行人民币资产流动性比率为 39.05%，比 2005 年底下降 8.45 个百分点；外币资产流动性比率为 200.36%，比 2005 年底提高 56.18 个百分点。存贷比为 60.87%

表 3 流动性指标 单位: %

项 目	2006 年	2005 年	2004 年
存贷比	60.87	61.37	63.80
流动性比率(外币)	200.36	144.18	-
流动性比率(人民币)	39.05	47.50	-

注：以上流动性比率是参照中国银监会颁布的公式计算。

2006 年度中国建设银行经营活动产生的现金流入净额为 4127.59 亿元，较 2005 年增长 36.02%。

2006 年底中国建设银行资本充足率为 12.11%，核心资本充足率为 9.92%。由于业务快速发展，中国建设银行资本充足率比 2005 年底略有下降，但仍保持在较高水平。

表 4 资本充足率指标 单位: 百万元/%

项 目	2006 年	2005 年	2004 年
核心资本	309533	284307	194744
附属资本	68736	64584	62256
资本总额	378269	348891	257000
扣除后资本净额	374395	348104	255988
风险资产总额	3091089	2562153	2267467
核心资本充足率	9.92	11.08	8.57
资本充足率	12.11	13.59	11.29

2007 年 6 月 14 日，中国建设银行董事会做出决议，待股东大会批准后，将向监管部门申请发行 90 亿股 A 股。如果 A 股成功发行，将明显提高中国建设银行的资本充足率及核心资本充足率。

总体而言，较高的流动性比率，充裕的现金流以及充足的资本表明中国建设银行偿债能力很强。

4. 未来重大事项对本次次级债券偿付能力的影响

2007~2008 年期间，中国建设银行拟发行总额不超过人民币 400 亿元的次级债券。该次债券发行后，中国建设银行发行次级债券累计金额为 800 亿元。2006 年，中国建设银行扣除资产减值损失前利润总额为 849.31 亿元，为累

计发行的次级债券本金（800 亿元）的 1.06 倍；2006 年末，中国建设银行股东权益合计 3302.04 亿元，为累计发行的次级债券本金的 4.13 倍。

根据以上分析，在该 400 亿元次级债券成功发行后，中国建设银行对本次次级债券仍具备很高的偿付能力。

如果中国建设银行不超过 90 亿股 A 股成功发行，这将增加其核心资本，有利于提高中国建设银行对本次债券（附属资本）的保障能力。

总体看，中国建设银行对本次债券的偿债能力很强，本次债券偿付风险很小。

七、综合评价

2006 年，中国建设银行与战略投资者在公司治理、风险管理、业务等方面开展了广泛的合作；公司治理结构得到不断地完善，风险管理体系和内控体制建设取得了良好进展；各项业务快速发展，经营收入持续增长，盈利能力稳健；资产质量持续提高，并保持较强的流动性和充足的资本。

2006 年，中国建设银行在付息日之前根据次级债券发行条款的规定及时地对外发布各期次级债券的付息公告，并根据约定的利率支付利息。

联合资信还关注到银行业经营环境的变化带来的各种影响，以及中国建设银行应对市场风险的能力。

综合以上因素，联合资信认为中国建设银行及外部环境未发生影响本次次级债券信用水平的重大变化，本次次级债券信用评级维持 AAA 等级。

附表 1 中国建设银行 2006 年综合资产负债表

(单位: 百万元)

资 产	2006 年	2005 年	2004 年
现金及存放中央银行款项	539,673	480,136	399,366
应收银行及非银行金融机构存款项	82,185	190,108	112,531
客户贷款及垫款	2,795,976	2,395,313	2,173,562
投资	1,909,392	1,413,871	1,107,636
联营公司权益	103	—	—
物业及设备	53,037	49,961	48,444
商誉	1,743	—	—
递延税项资产	2,701	420	—
其他资产	63,701	55,933	68,381
总资产	5,448,511	4,585,742	3,909,920
负债			
应付中央银行款项	1,256	21	2,247
应付银行及非银行金融机构款项	243,968	164,524	112,039
客户存款	4,721,256	4,006,046	3,491,121
已发行存款证	6,957	5,429	3,741
本期税项负债	17,897	5,648	1,750
递延税项负债	25	—	388
其他负债及准备金	87,031	76,490	63,187
已发行次级债券	39,917	39,907	39,896
总负债	5,118,307	4,298,065	3,714,369
权益			
股本	224,689	224,689	194,230
储备	105,420	62,890	1,286
本行股东应占权益总额	330,109	287,579	195,516
少数股东权益	95	98	35
总权益	330,204	287,677	195,551
总权益和负债	5,448,511	4,585,742	3,909,920

附表 2 中国建设银行 2006 年综合损益表

（单位：百万元）

项 目	2006 年	2005 年	2004 年
利息收入	215,189	173,601	147,196
利息支出	-74,821	-57,050	-45,708
净利息收入	140,368	116,551	101,488
手续费及佣金收入	14,627	9,261	7,352
手续费及佣金支出	-1,056	-806	-881
净手续费及佣金收入	13,571	8,455	6,471
股息收入	424	546	777
交易性证券净收益	619	455	306
投资性证券净收益	1,012	1,927	2,701
其它经营（损失）/收入	-4,401	780	2,233
经营收入	151,593	128,714	113,976
经营费用	-66,662	-58,092	-53,419
减值损失准备支出			
— 客户贷款及垫款	-18,997	-13,706	-6,109
— 其他	-217	-1,552	-3,249
减值损失	-19,214	-15,258	-9,358
税前利润	65,717	55,364	51,199
所得税	-19,398	-8,268	-2,159
净利润	46,319	47,096	49,040
归属于：			
本行股东	46,322	47,103	49,042
少数股东权益	-3	-7	-2
净利润	46,319	47,096	49,040
应付本行股东现金股息			
当年已宣派中期现金股息	—	168	—
当年已宣派末期现金股息	—	—	2,914
当年已宣派特别现金股息	—	3,100	—
资产负债表日后建议分派末期现金股息	20,671	3,370	—
每股基本及摊薄盈利（元）	0.21	0.24	0.26

附表 3 中国建设银行 2006 年综合现金流量表

（单位：百万元）

经营活动	2006 年	2005 年	2004 年
税前利润	65,717	55,364	51,199
调整项目：			
特别国债利息收入	—	—	-3,242
股息收入	-424	-546	-777
投资及衍生工具重估（收益）/损失	-349	-210	174
出售投资、物业及设备、土地使用权及其它资产的净收益	-1202	-1,969	-2,491
未实现汇兑损失	6,897	1,575	12
折旧费及摊销	6,994	6,686	8,532
减值损失准备支出	19,214	15,258	9,358
已发行次级债券利息支出	1,883	1,850	414
合计	63,179	78,008	63,179
经营资产及负债变动			
存放中央银行款项增加	-62,519	-94,582	-42,707
应收银行及非银行金融机构款项增加	-3,026	-3,130	20,424
客户贷款及垫款增加	-397,795	-240,302	236,312
其他经营资产增加	-3,463	-10,718	75,953
应付中央银行款项增加/减少	1,235	-2,226	-3,449
应付银行及非银行金融机构款项增加	80,930	52,485	2,865
客户存款增加	694,470	514,925	295,448
已发行存款证增加	741	1,688	-605
支付所得税	-9,257	-4,867	-140
其它经营负债增加	12,713	12,163	15,456
经营活动产生的现金流入净额	118,352	330,444	118,352
投资活动			
出售及兑付投资所收款项	663,118	591,361	542,163
收取股息	430	540	777
对新子公司的投资	-3,905	70	—
出售物业及设备、土地使用权和其它资产收款项	796	1,345	2,710
购入投资所付款项	-1,166,100	-895,920	-824,114
购入物业及设备和土地使用权所付款项	10,018	-8,992	-7,099
投资活动产生的现金流出净额	-515,679	-311,596	-285,572
筹资活动			
支付股息	-6,638	-2,914	—

发行次级债券所得款项	—	—	40,000
支付已发行次级债利息	-1,872	-1,846	—
支付发行债券交易成本	—	—	-106
扣除利息收入后股份发行成本	—	-2,089	—
发行股份所得款项	—	74,639	8,000
零售按揭贷款证券化所得款项	—	2,920	—
筹资活动产生的现金流入净额		70,710	47,894
现金及现金等价物净增加/（减少）额	-111,430	62,558	-119,326
于1月1日的现金及现金等价物	280,757	220,106	339,435
汇率变动对所持现金的影响	-1,838	-1,907	-3
于12月31日的现金及现金等价物	167,489	280,757	220,106
经营活动产生的现金流量包括：			
收取利息	210,070	169,177	139,928
支付利息，不包括已发行次级债券利息支出	-81,110	-52,552	-43,948