

声 明

一、本报告引用的资料主要由招商银行股份有限公司（以下简称“发行人”）提供，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对以上资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与发行人构成委托关系外，联合资信、评级人员与发行人不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，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。

四、本报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因发行人和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告中的观点、结论仅供参考，并不构成对投资者的买卖或持有的建议，投资者据此做出的任何投资决策与联合资信无关。

六、本次信用评级结果的有效期为发行人本次发行的“2008 年次级债券（不超过 300 亿元）”（以下简称“本次债券”）的存续期，根据跟踪评级的结论，在有效期内本次债券的信用等级有可能发生变化。



信用等级公告

联合信评字[2008]173 号

联合资信评估有限公司通过对招商银行股份有限公司主体信用状况及拟发行的 2008 年次级债券（不超过 300 亿元）进行综合分析和评估，确定

招商银行股份有限公司

主体信用等级为 AAA

2008 年次级债券信用等级为 AA⁺

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零零八年七月三十一日



招商银行股份有限公司2008年 次级债券信用评级分析报告

评级结果

主体信用等级 AAA

本次次级债券(不超过 300 亿元)信用等级 AA⁺

评级时间 2008 年 7 月 31 日

主要数据:

项 目	2007 年	2006 年	2005 年
资产总额(亿元)	13105.52	9341.02	7346.13
股东权益(亿元)	679.84	551.60	259.97
营业收入(亿元)	409.58	247.71	191.79
净利润(亿元)	152.43	67.94	37.87
平均资产收益率(%)	1.36	0.81	0.57
平均净资产收益率(%)	24.76	17.79	15.27
净利差(%)	2.96	2.69	2.67
拨备覆盖率(%)	180.39	135.61	111.04
不良贷款比率(%)	1.54	2.12	2.58
资本充足率(%)	10.67	11.39	9.01
核心资本充足率(%)	9.02	9.58	5.57
本币流动性比率(%)	41.70	51.10	56.52
本币存贷比(%)	70.11	63.30	59.23
成本收入比(%)	35.05	38.42	41.25

分析师

任 红 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

基于招商银行股份有限公司(以下简称“招商银行”)良好的公司治理结构及内控与风险管理体系、持续快速的业务发展、同业前列的资产质量与盈利能力、较强的偿债能力等因素,联合资信评估有限公司评定招商银行主体信用等级为 AAA, 2008 年次级债券(不超过 300 亿元)信用等级为 AA⁺。该评级结论反映了本次次级债券违约的风险很小。

优势

1. 战略定位清晰,业务转型成效显著,收入结构持续优化,盈利能力位于同业前列;
2. 公司治理水平良好,内控体系比较完善;
3. 与同类银行相比,产品和服务种类齐全,业务创新能力较强,零售银行业务具有明显的竞争优势;
4. 资产质量高,准备金计提充足。

关注

1. 从紧的货币政策和持续推进的利率、汇率市场化改革,加大了商业银行信用风险、流动性风险及市场风险管理的压力;
2. 国内商业银行纷纷实施零售业务的战略转型,加之外资银行抢夺国内零售业务市场份额,给招商银行的零售业务优势带来冲击;
3. 国际化、综合化战略推进过程中,招商银行的整合能力及经营的协同效应有待观察。

一、发债主体概况

招商银行股份有限公司（以下简称“招商银行”）是经中国人民银行批准，由招商局轮船股份有限公司于1987年3月独资组建的商业银行，初始注册资本人民币1亿元。1989年，招商银行引入6家新股东入股，注册资本增至4亿元。1994年，招商银行完成股份制改造。此后，招商银行进行了7次增资扩股，其中包括2002年首次公开发行15亿股A股(600036)，在上海证券交易所挂牌上市；2006年公开发行26.62亿股H股(3968)，在香港联交所上市。

截至2007年12月31日，招商银行股本总额147.05亿股，其中前十名股东合计持有招商银行55.49%股权，前五名股东及其持股比例分别为：香港中央结算（代理人）有限公司17.88%；招商局轮船股份有限公司12.11%；中国远洋运输（集团）总公司6.44%；广州海运（集团）有限公司3.85%；深圳市晏清投资发展有限公司2.95%。其中，香港中央结算（代理人）有限公司所持股份为其代理的在香港中央结算（代理人）有限公司交易平台上交易的招商银行H股股东所持股份总和。

招商银行经营范围主要包括：吸收公众存款；发放短期、中期和长期贷款；办理结算；办理票据贴现；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；同业拆借；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；外汇存款；外汇贷款；外汇汇款；外币兑换和结售汇；国际结算；同业外汇拆借；外汇票据的承兑和贴现；买卖和代理买卖股票以外的外币有价证券；发行和代理发行股票以外的外币有价证券；自营和代客外汇买卖；资信调查、咨询、见证业务；离岸金融业务；信用卡业务；证券投资基金托管、合格境外机构投资者（QFII）托管；企业年金基金托管和账户管理；社会保障基金托管业务；短期融资券承销；衍生产品交易。

经中国银行业监督管理委员会批准的其它业务。

截至2007年12月31日，招商银行在国内各大中城市设立了40家分行及534家支行（含分理处），设有北京和纽约代表处，并与93个国家和地区的超过1210家银行建立了代理行关系，共有在职员工28971人，其中92.09%的员工拥有大专以上（含）学历。2007年11月，招商银行纽约分行设立申请获美联储批准，目前纽约分行正处于筹建过程中。

截至2007年12月31日，招商银行资产总额13105.52亿元，其中贷款净额6544.17亿元；负债总额12425.68亿元，其中存款余额9435.34亿元；股东权益679.84亿元；资本充足率10.67%，核心资本充足率9.02%；不良贷款率1.54%，拨备覆盖率180.39%。2007年，招商银行实现营业收入409.58亿元，净利润152.43亿元。

二、本次次级债券概况

1. 本次债券概况

本次债券的主要条款以发行人和主承销商共同确定并经主管部门审批通过的内容为准。

债券品种：品种一：10年期固定利率品种，在第5年末附发行人赎回权；品种二：15年期固定利率品种，在第10年末附发行人赎回权；品种三：10年期浮动利率品种，在第5年末附发行人赎回权。

发行规模：人民币300亿元。其中，品种一的计划发行规模为人民币180亿元；品种二的计划发行规模为人民币70亿元；品种三的计划发行规模为人民币50亿元。

赎回权：本次债券设定1次发行人选择提前赎回的权利。发行人可以选择在债券品种一和品种三第5个计息年度的最后一日，按面值全部赎回以上两个品种债券，发行人选择行使赎回权之前，将至少在第5个付息日之前的1个月发出债券赎回公告，同时通知中央国债登记公司；

发行人可以选择在债券品种二第10个计息年度的最后一日，按面值全部赎回该品种债券，发行人选择行使赎回权之前，将至少在第10个付息日之前的1个月发出债券赎回公告，同时通知中央国债登记公司。

回拨选择权：发行人有权在三个品种计划发行规模之间做适当回拨。发行人与主承销商将根据债券簿记建档情况，在总发行规模内，协商一致确定本次债券三个品种的最终比例与发行规模。

还本付息方式：本次债券按年付息，到期一次还本，最后一期利息随本金的兑付一起支付。年度付息款项自付息首日起不另计利息，本金自兑付首日起不另计利息。

2. 本次债券性质

本次债券本金和利息的清偿顺序在发行人的其他负债之后、先于发行人的股权资本；除非发行人结业、倒闭或清算，投资者不能要求发行人加速偿还本次债券的本金。

3. 本次债券募集资金用途

本次次级债券募集资金将依据适用法律和监管部门的批准用于充实招商银行附属资本，提高资本充足率，以增强招商银行的运营实力，提高抗风险能力，支持业务持续稳健发展。

三、营运环境分析

1. 行业概况

银行业是金融资源配置的基础，在国民经济体系中具有重要地位。在我国，银行一直以来是企业的重要融资渠道和居民投资的主要方式。2007年，我国银行业新增贷款规模占国内非金融机构新增融资总额的78.9%。截至2007年末，银行业金融机构境内本外币资产总额52.60万亿元，负债总额49.57万亿元，分别较上年同期增长19.7%和18.8%，银行业金融机构资产分布情况如表1所示：

表1 2007年末银行业金融机构境内总资产分布

银 行	资产总额 (亿元)	占比(%)
国有商业银行	280070.9	53.2
股份制商业银行	72494.0	13.8
城市商业银行	33404.8	6.4
其他类金融机构	140012.7	26.6
合 计	525982.5	100.0

注：数据来源于银监会网站

2007年末，我国银行业金融机构共包括政策性银行3家，国有商业银行5家（依据监管口径纳入交通银行），股份制商业银行12家，城市商业银行124家，城市信用社42家，农村信用社8,348家，农村商业银行17家，农村合作银行113家，村镇银行19家，贷款公司4家，农村资金互助社8家，信托公司54家，企业集团财务公司73家，金融租赁公司10家，货币经纪公司2家，汽车金融公司9家，邮政储蓄银行1家，金融资产管理公司4家以及外资法人金融机构29家。截至2007年末，已有14家银行先后在深圳、上海或香港的证券交易所上市。

2. 经济环境

2003年以来，我国坚持扩大内需的方针，持续推进稳健的财政政策和货币政策，宏观经济平稳快速发展。2003-2006年，我国国内生产总值(GDP)增长率分别为10.0%、10.1%、10.4%和10.7%，呈逐年加快趋势。2007年，我国国民经济保持快速发展，全年国内生产总值24.7万亿元，同比增长11.4%；居民消费价格总水平上涨4.8%，较上年提高3.3个百分点；累计顺差2622亿美元，较上年增加847亿美元；M2、M1和M0分别同比增长16.7%、21%和12.1%，增速依然偏快。国民经济运行过程中长期积累的一些深层次矛盾仍未得到根本解决，经济增长由偏快转为过热的趋势更为明显。银行体系的流动性过剩成为2007年我国经济运行基本特征，并已波及到国内经济领域的各个层面，使经济运行中的一些问题日益突出。

首先，在流动性过剩的背景下，由于国内投资渠道较为狭窄，大量资金涌入股市和房地产市场，推动资产价格快速攀升。其次，充裕的资金加剧了银行的放贷冲动，推动信贷规模高速扩张，尽管监管部门加强了信贷政策指引和窗口指导，仍未能有效控制信贷投放的增速。再次，充裕的资金导致国内固定资产投资增速居高不下，在建和新开工项目较多，部分行业产能过剩的矛盾十分突出。最后，资产价格的快速攀升和信贷规模的过快增长，刺激物价水平出现较快上涨，价格由结构性上涨演变为明显通胀的压力逐渐加大。

针对经济运行中存在的问题，2007年2季度以来，央行加大了定向央票和特别国债的发行力度，连续多次小幅提高存款准备金率和人民币存贷款基准利率，加强了信贷政策指引和窗口指导工作，加快了外汇管理体制改革进程，调控力度明显加大。2007年12月召开的中央经济工作会议上提出，2008年要把防止经济增长由偏快转为过热、防止价格由结构性上涨演变为明显通货膨胀作为宏观调控的首要任务，实施稳健的财政政策和从紧的货币政策。

2008年以来，面对能源、粮食等国际初级产品价格的持续上涨，以及国内冰冻灾害及地震、水灾的接连发生，我国采取了各种措施积极应对，国民经济保持平稳较快增长。然而，经济运行中的不确定性因素增加，较大的通胀压力和减缓的经济增速成为近期宏观经济决策的两大核心问题。

一方面，受国际初级产品价格大幅上涨以及国内劳动力成本上升的影响，国内价格总水平继续保持高位运行，2008年上半年居民消费价格总水平上涨7.9%。6月，政府在通胀压力较大的背景下调高了成品油价格和销售电价，显示出改革国内资源价格形成机制的坚定决心。未来我国将持续推进资源价格的市场化改革，预计能源、原材料价格将进一步上涨。随着价格上涨现象由生产领域向消费领域的传导，未来一段时间内我国将继续面临较大的通

胀压力。

另一方面，美国次贷危机已经从衍生品市场向房地产、信贷以及股票市场蔓延，拖累美国甚至全球的经济增速出现减缓局面。受世界主要经济体市场需求衰减及人民币持续升值的影响，我国出口增速出现回落，贸易顺差同比减少。而年初以来股指的回落造成居民财富大量缩水，房价持续高位运行，存款负利率的局面也使得我国居民的收支出现紧缩。2008年上半年我国GDP同比增长10.4%，增速比上年同期回落1.8个百分点。在从紧的货币政策作用下，GDP的小幅回落符合国家宏观调控的目标，然而外需和内需的同时缩减在降低流动性压力的同时，也使得宏观经济面临过度回落的风险。

总体看，在国内外综合因素的作用下，我国宏观经济增长过热的局面有所缓解，但同时出现了经济下滑风险。2008年，我国宏观经济调控将面临更加复杂的局面，而由于我国正处于金融市场对外开放的进程之中，国际资本的异常流动将使宏观调控的难度进一步增加。

3. 行业竞争

目前，银行业在我国金融行业中仍然处于主导地位，但由于外资银行进入、混业经营发展以及中资银行业务的同质性等因素，我国金融行业内的竞争相当激烈。近年来，银行、保险、证券行业的业务交叉和产品创新日益活跃，混业经营正成为我国金融业发展的新趋势，这对银行的传统业务形成了挑战。此外，随着资本市场改革开放的深入，直接融资渠道不断拓宽，以银行贷款为主的间接融资手段占比将逐步降低，金融脱媒现象已逐步显现。

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》等法律法规的颁布实施，一大批新兴的银行业金融机构将予以组建，行业竞争必将更为充分。不过，由于我国银行业在金融行业资产总额中的占比较大，目前来自以上方面的竞争并未对银

行业发展构成严重威胁，银行业依然在金融行业中占据有利的竞争地位。

从我国银行业内部的竞争格局来看，目前国有商业银行仍然占据主导地位。截至 2007 年末，国有商业银行资产总额在银行业金融机构资产总额中的占比为 53.2%，较以前年度呈整体下降趋势，但仍然具有十分重要的行业地位，对银行业的发展和金融秩序的稳定起着举足轻重的作用。城市商业银行作为区域性的金融机构，竞争力受到一定程度的限制，2007 年末的资产总额占比为 6.4%，然而随着部分城市商业银行跨区域经营的展开，其业务增长速度正在逐步加快。外资银行目前在机构网点、市场份额等方面与国内主要商业银行仍存在较大差距，预计短期内不会对中资银行构成威胁，但随着我国银行业改革开放步伐的加快，其发展潜力不容忽视。

相对于其他银行业金融机构，近年来股份制商业银行保持了持续快速发展，2007 年末的资产总额占比达到 13.8%，呈总体上升趋势，已成为银行业中的一支重要力量。由于较早实行商业化运作且历史包袱较轻，股份制商业银行的财务实力整体较强；由于网点布局多位于沿海及内陆的经济发达城市，目标客户集中于中高端群体，股份制商业银行的规模扩张速度整体较快；由于管理体制较为灵活，适应市场变化的能力相对较强，未来股份制商业银行的市场份额可能继续扩大。然而近年来，国有商业银行改革后实力的提升、外资银行的进入以及城市商业银行经营区域的拓展，均对股份制商业银行形成了巨大的竞争压力。因此，合理确定市场定位、加强金融创新，成为股份制商业银行未来发展的重要手段。

4. 行业风险

银行业是经营货币和提供金融服务的特殊行业，具有高风险的特征。银行业经营过程中面临表内、表外业务的信用风险、流动性风险、市场风险、环境与政策风险、操作风险、声誉

风险、产品风险和法律风险等。

由于历史原因，我国银行业在 2003 年以前存在大量不良贷款，严重影响了银行正常的经营与发展。2003 年以来，伴随着股份制改革和财务重组的开展，银行业金融机构不断提高信用风险管理水平，资产质量持续改善。2007 年末，境内商业银行不良贷款余额 12684.2 亿元，不良贷款率 6.17%。2008 年，在宏观经济出现下滑风险的情况下，我国银行业的不良资产可能有所上升。

目前，国有商业银行、股份制商业银行、部分经营管理较好的城市商业银行已经按照银监会对流动性管理的规定，建立了分层次的流动性准备体系，基本采用集中管理的模式，即总行对各分支行进行实时监控，全行资金由总行统一调度。此外，在银行间债券市场发行金融债券的融资渠道已经开通，因此，当前银行的流动性风险并不十分突出。其他一些城市商业银行和农信社由于经营管理水平较低、融资能力较弱，面临一定的流动性风险。2007 年以来，在流动性过剩的大背景下，央行连续大规模收缩流动性，产生的累积效应已使得部分中小银行出现流动性紧张的局面，流动性风险有所上升。

商业银行的市场风险主要表现为利率风险和汇率风险。近年来，央行稳步推进利率市场化进程：存贷款利率方面，于 2002 年基本放开了外币存贷款利率，2004 年取消了人民币贷款最高利率和存款最低利率的限制；货币市场基准利率方面，于 2006 年 10 月启动了上海银行间同业拆借率（Shibor）。利率市场化改革进程的不断推进，使商业银行面临的利率风险日益凸现。由于现阶段我国商业银行的收益来源主要为存贷利差，导致银行收益对存贷利差的变动较为敏感，而存贷款利率管制的逐步放松，对银行定价能力提出了更高的要求。另一方面，近年来我国银行业的债券投资规模逐年上升，2007 年末银行业金融机构债券投资在资产总额中的占比约为 23%。随着利率市场化程度的不

断提高，债券投资收益（或损失）及其公允价值的变动，使商业银行面临着更大的利率风险。

2005 年 7 月 21 日，我国开始实行以市场供求为基础、参考一篮子货币进行调节、有管理的浮动汇率制度，此后汇率改革进程稳步推进。2007 年以来，针对经济增长中存在的问题，人民银行通过加息和提高准备金率，加大了宏观经济调控力度。利率市场化进程、人民币汇率连创新高和较强的加息预期，使得我国商业银行面临的市场风险逐渐加大。

近几年，监管当局对操作风险的监管更为严格，由此凸现出的历史遗留问题也日益增多。2005 年以来，银行业案件呈上升趋势，反映出商业银行自身管理体制不完善、内控制度不落实、监控不到位等问题。为此，银监会加大了对银行合规性监管的力度，针对银行业金融机构内控和管理的薄弱环节，借鉴国际先进做法，发布了加大防范操作风险工作力度的“十三条”措施。各银行也开始重视防范操作风险，加强了内控措施的完善和内部稽核的力度，产生了积极效果。2007 年 7 月，银监会公布了商业银行内部控制指引和信息披露办法，内部控制和公众监督的加强，有助于银行对操作风险管理水平的提升。

5. 监管与支持

2003 年 3 月，国务院设立中国银行业监督管理委员会，统一负责中国银行业金融机构的监督管理工作。银监会成立以来，全面推行了信贷资产五级分类管理，加强了商业银行资本制约，并针对商业银行面临的主要风险推出一系列法规及实施细则。2007 年，监管部门积极配合国家宏观政策，从制度构建、风险管理等方面着手，促进银行业深化改革、有序开放，监管的规范化和专业化水平进一步提升，监管环境进一步改善。目前，中国现代银行业审慎监管法律法规体系已初步构建，为商业银行提升公司治理和内控水平奠定了良好基础。

近年来，国家对银行业的支持主要包括实

施审慎的市场准入，鼓励民间资本和外资入股现有商业银行；进一步拓宽资本补充渠道，允许银行将符合规定条件的次级定期债务、次级债券和混合资本债券计入附属资本；继续大力支持国有商业银行进行股份制改造，进一步剥离不良资产；支持符合上市条件的股份制商业银行在国内外证券市场上市，增强在资本市场上进行融资的能力；提高商业银行资产负债管理能力，允许具备一定条件的商业银行发行金融债券，以有效解决资产负债期限结构错配问题。预计未来几年内，政府将继续支持银行业的发展，但以注资、参与重组等方式为主的直接支持将主要集中于大型银行；对于其他银行尤其是小银行，政府控股地位将逐步减弱，而取代以外部监管等间接支持方式，促进其市场化运作水平和综合经营实力的提升。

总体看，目前我国经济运行整体情况良好，国家对银行业的发展给予了大力支持，银行业的运营环境良好。然而，在国内外综合因素的作用下，宏观经济运行中的不确定性因素增加，给银行业营运带来了一定的影响。

四、公司治理与内控体系

1. 公司治理结构

近年来，通过 A 股和 H 股公开发行上市，招商银行的股权结构已相对分散。截至 2007 年 12 月 31 日，招商银行前十名股东合计持有 55.49% 股权，前五名股东及其持股比例分别为：香港中央结算（代理人）有限公司 17.88%；招商局轮船股份有限公司 12.11%；中国远洋运输（集团）总公司 6.44%；广州海运（集团）有限公司 3.85%；深圳市晏清投资发展有限公司 2.95%。

通过 2002 年国内 A 股上市、2006 年香港 H 股上市，招商银行按照境内外上市公司的监管要求，结合自身实际情况，建立了由股东大会、董事会、监事会和高级管理层构建的现代股份制公司治理架构，所有权、经营管理权与

监督权既相互分离又相互制约，形成了较为完善的制衡机制。

招商银行按照公司章程要求召集、召开股东大会，保证了全体股东充分平等地享有知情权、参与权和表决权；股东大会按照公司章程规定，在银行的经营方针、投资计划和利润分配方案等重大事项上发挥了应有的职能。2007年，招商银行召开了两次股东大会，审议通过了多项重大议案。

招商银行董事会成员共 18 名，其中非执行董事 9 名，独立董事 6 名，执行董事 3 名，董事会的人数及构成符合监管要求和《公司章程》规定。招商银行董事会成员的专业素质较高，非执行董事均具有大型国有企业的管理经验，其中多数董事具有金融或财务领域的任职经历；独立董事为金融、财会及法律方面的专家或大型企业领导人，其中一名来自香港，熟悉国际会计准则和香港资本市场规则；执行董事均具有丰富的银行经营管理经验。

招商银行董事会下设 6 个专门委员会，分别为战略委员会、审计委员会、关联交易控制委员会、风险管理委员会、薪酬与考核委员会以及提名委员会。其中，审计、关联交易控制、薪酬与考核、提名等 4 个委员会中独立董事占多数并担任主任委员。近年来，董事会加强了对公司重大决策、重大事项的管理力度，加强了对关联交易的管理和审批，议事效率和决策能力持续提高。2007 年，董事会共召开 20 次会议（其中现场会议 5 次，通讯表决会议 15 次），审议通过了多项议案。

招商银行监事会成员共 9 名，其中外部监事 2 名、股东代表监事 4 名、职工监事 3 名。监事会下设提名委员会和监督委员会。近年来，监事会加强了对招商银行分支机构风险管理和内控状况的实地调研，并就发现的问题形成意见和建议，发挥了较强的监督作用。2007 年，监事会共召开 5 次会议，审议通过了多项议案；各监事出席了股东大会并列席了董事会，对股东大会和董事会会议的合法合规性、投票表决

程序进行了有效监督，维护了公司股东的合法权益。

招商银行严格按照信息披露要求披露各项重大信息，确保所有股东有平等的机会获得银行信息。2007 年，招商银行制订了《信息披露事务管理制度》，累计发布各项公告 140 余项，信息披露的透明度不断提升。

2007 年，招商银行完成新一届董事会、监事会及高管人员换届选举工作，建立了高级管理人员 H 股股票增值权激励计划，明确了高级管理人员离任审计办法，优化了审计与关联交易控制委员会人员构成及关联交易管理流程，完成了独立董事、外部监事对上年度履职情况的述职和相互评价，首次完成监事会对董事 2006 年度履行职务情况评价的报告。根据证监会的要求，招商银行于 2007 年开展了为期 1 个多月的公司治理专项自查活动，就自查中发现的问题采取了一系列整改措施，并公布了自查报告及整改报告，公司治理水平进一步提高。

总体看，招商银行股权比较分散，所有权、经营管理权和监督权实现了较好的分离与制衡，各治理主体职责明确，各层级运作规范，信息透明度较高，公司治理处于良好水平。

2. 发展战略

招商银行的总体战略目标是“力创股市蓝筹，打造百年招银”，通过提供创新的金融产品和卓越的客户服务，成为具有国际竞争力的商业银行及中国最好的商业银行。为了实现这一目标，招商银行主要采取以下战略措施：一是扩展零售银行市场份额，不断强化在零售银行市场中的地位；二是抓住信用卡市场的发展先机，进一步巩固在信用卡市场的品牌地位；三是进一步形成有特色的公司银行业务并持续集中发展中小企业银行业务；四是进一步扩大非利息业务，推出更有特色和市场竞争力的中间业务产品；五是在国内相对富裕的地区和重要战略性地区增加分支机构数量，扩大分销渠道；六是采取更严格的贷款审批准则，引入国

际先进理念和工具完善信用风险管理体系，加强运用量化方法监控流动性风险和市场风险，并加强内部控制以降低操作风险，从而提升全面风险管理能力；七是深化内部资金转移系统和经济资本管理，实施“精准营销”，打造“流程银行”，进一步提升管理的国际化水平；八是在监管范围内拓展国际化和综合化经营，寻求新的业务机会。

招商银行的战略规划指明了全行未来的发展方向，并充分体现了发展速度、风险水平、资本约束和盈利回报匹配协调的良性发展宗旨。各项战略措施的制订符合实际，可操作性强。

在总体战略目标的指导下，招商银行确立了“效益、质量、规模协调发展”的经营理念，以“更新观念、深化改革、强力创新、防范风险”为指导思想，逐步由规模扩张型经营模式向效益价值型经营模式转变，不断深化资产结构、负债结构、收入结构及客户结构的调整，坚持实施以经济利润为主的业绩考核体系，并设立了“三年业务滚动发展计划”，即第一年制定未来三年业务发展规划，第二年适时进行滚动调整。近年来，招商银行各项业务持续快速发展，零售业务与同类银行相比具有明显的优势，资产质量和盈利能力位于同业前列，业务结构调整取得了良好的效果。

招商银行坚持以银行业务为核心，并将国际化和综合化经营作为未来发展的重点。2007年，招商银行收购了招商基金管理有限公司33.4%的股权并成为其第一大股东；2008年4月，下设的全资金融租赁公司获准开业；5月5日，签订了以1.42亿元人民币收购招商信诺人寿保险有限公司50%股权的协议；5月30日，签订了以193.02亿元港币收购永隆银行有限公司53.12%股权的协议，并须就永隆银行全部已发行股份提出无条件强制性现金收购建议。上述两项收购的完成尚需获得招商银行股东大会审议通过及监管部门批准。

近年来在国际化、综合化经营方面取得的

实质性进展符合招商银行的战略规划，有助于其发挥境内外机构及各项服务品种间的联动优势，进一步拓展业务发展空间。然而，由于综合化经营及海外收购经验尚需积累，未来招商银行能否在推进战略发展进程的同时发挥良好的决策执行能力，有效整合各项业务资源，从而增强经营的协同效应仍有待观察。

3. 内部管理架构与内控机制

招商银行实行一级法人体制和法人授权管理制度，并在法定经营范围内对有关业务职能部门、分支机构进行授权经营管理。内部管理实行“集中管理、分级授权”体制，总行是全行的战略决策中心、管理中心和风险控制中心，集中制定经营政策方针和规章制度；总、分、支行在贷款审批、融资担保审批、资金管理、财产管理等方面实行不同权限，超越权限范围的必须逐级上报审批。资金调度实行统一管理、分级授权经营；财产管理和大额融资实行集中审批监管，并保持适度的授权分散经营。

招商银行总行的组织机构包括专设委员会和常设机构。专业委员会包括董事会下设的6个专业委员会、监事会下设的2个专业委员会，以及行长室下设的7个专业委员会¹；常设机构包括近30个业务部门（见附录1）。招商银行制定了《总行各部室职责和岗位职责》以及《机构管理办法》，确立了总、分行的部室和岗位设置、职责划分、绩效考核以及向上级汇报或下级监督的制度，能够保证日常运营管理的正常进行。

招商银行坚持全行系统整体联动、业务操作与内部控制相分离、市场营销与后台处理相分离的原则，通过不断完善信息系统，引导整个银行业务流程、管理系统和经营模式的改善，优化内部组织体系、市场营销体系、风险管理体系和资源保障体系，形成了分工明确、运作有效的经营管理运作体系，从而能够提升整体

¹ 行长室下设的专业委员会包括：零售银行管理委员会、信用卡管理委员会、资产负债管理委员会、内控状况评审委员会、稽核监督管理委员会、风险控制委员会以及信息规划委员会。

营销能力、提高集中化运作和集约化经营水平。

招商银行针对各项业务和管理活动制定了相应的内部控制政策、基本原则和具体要求。内部控制制度主要包括机构管理、人力资源管理、授信管理、资金业务管理、信息系统管理、资产负债管理、监察保卫、内部稽核监督、财务管理、分行业务运作管理和反洗钱管理等方面，基本覆盖了各项业务过程和操作环节。2007年，招商银行制定了《内部控制基本规定》及《内控评审会议管理办法》，进一步健全了内控制度体系。目前，招商银行的内控制度在强化管理监督及约束机制、规范业务行为、防范和化解风险、保护资产安全等方面体现出了较好的完整性、合理性和有效性。

招商银行行长室下设内控状况评审委员会，负责全行操作风险管理。总、分行每季度召开一次内控评审会，评估全行内控系统的有效性和充分性，检查重大潜在的操作风险及管理缺陷并提出改进建议。法律与合规部负责全行法律咨询和审查、合规管理、反洗钱管理及内部控制管理。

招商银行通过内部审计对业务经营过程中的内控状况进行审计评价，提出相应建议和意见。招商银行审计工作由董事会审计委员会垂直管理，总行稽核监督部独立地检查和评价全行风险管理和内部控制状况，并直接向董事会、监事会和行长报告审计结果。稽核监督部下设北京、上海、深圳、西安四个直属总行领导的稽核分部，负责对所辖地区分行的稽核监督工作。稽核人员不参与全行经营管理，工作上保持独立，其考核和管理由总行统一负责。2008年，招商银行计划在各分行设立稽核部，将全行稽核人员数量由目前的100人扩大至200人左右，进一步加大分行稽核检查力度。招商银行推行“有效性、风险性、针对性”的内部审计原则，稽核范围覆盖全行各项业务和管理活动，稽核手段包括常规稽核、专项稽核、内控评价稽核以及离任稽核，稽核重点为新业务、

高风险业务及业务流程中的关键风险控制环节。

2007年，稽核监督部对全行的信贷、资金、会计、财务和零售银行业务以及信息科技系统运行状况进行了审计，其中分行覆盖面为100%，支行现场审计覆盖面为30%，非现场审计覆盖面为70%。对于稽核中发现的问题，招商银行明确了整改负责人和限期整改时间，并将整改效果纳入各分支机构的年度绩效评价。

总体看，招商银行的机构设置合理，岗位职责清晰明确，内部审计工作独立性较强，内控体系比较完善。

五、业务经营分析

按业务模块划分，招商银行的主营业务由公司银行业务、零售银行业务及资金业务组成，以上业务是招商银行收入和利润的主要来源。

1. 公司银行业务

招商银行公司银行业务主要包括企业贷款、票据贴现、企业客户存款以及公司非利息收入业务。近年来，招商银行公司银行业务收入对营业收入总额的贡献度逐年降低，但仍然在各项业务种类中占据着重要地位。2005～2007年，公司银行业务营业收入在招商银行营业收入总额中的占比分别为69.20%、60.11%和50.38%。

2005～2007年，招商银行公司存款余额快速增长，年均复合增长率27.68%。截至2007年12月31日，公司存款余额6170.01亿元，占客户存款总额的65.39%，反映出招商银行对公司存款的依赖程度较高；其中活期存款占比56.88%，主要来源于网上企业银行和现金管理业务结算往来，存款的稳定性较好，较高的活期存款占比也有利于银行利息成本的下降。

招商银行的公司贷款包括流动资金贷款、固定资产贷款、贸易融资、保理等。2005～2007年，招商银行公司贷款保持较快增长，年均复

合增长率 22.19%。截至 2007 年 12 月 31 日，公司贷款余额 4458.65 亿元，占客户贷款总额的 66.23%。

2005 年以来，面对宏观调控带来的变化，招商银行积极实施行业研究、客户细分和专业化经营战略，主动规避过热行业及经营不透明、风险较高的客户，将资金投向优质行业和客户。目前招商银行贷款的行业投向主要分布在制造业、交通运输、仓储及邮政业，批发及零售业，电力、燃气及水的生产和供应业，以及房地产业。截至 2007 年 12 月 31 日，上述 5 个行业的贷款余额占招商银行贷款余额的 52.14%，其中国家重点调控的房地产行业贷款余额占比为 6.41%，行业分布较为合理。招商银行的公司客户主要分布在华东、华南和中南等经济发达地区，截至 2007 年底，上述地区的贷款余额占招商银行贷款余额的 70.30%，但上述区域也是国内各家银行均比较看好的区域，业务发展过程中竞争激烈。从贷款的担保方式看，2007 年底招商银行信用类贷款在贷款总额中的占比为 24.44%，保证类贷款占比 27.55%，抵押和质押类贷款占比 48.01%。

票据贴现业务方面，在综合考虑信贷总额、流动性、收益和风险的基础上，招商银行于 2007 年对票据贴现进行了压缩。截至 2007 年 12 月 31 日，票据贴现余额 522.76 亿元，较 2006 年末减少 515.60 亿元；票据贴现现在客户贷款总额中的占比为 7.77%，较 2006 年末下降 10.58 个百分点。招商银行于 2005 年在国内银行界率先推出“票据通”业务，为客户提供网上申请、托管、质押、贴现及支付等服务。由于不断改进产品、加强客户营销，在整体压缩贴现业务的情况下，2007 年“票据通”业务仍然保持了增长趋势，年累计交易量由 2006 年的 213 亿元提高至 2007 年的 309 亿元。

招商银行以提高非利息收入作为公司银行业务经营结构转型的重要内容，在保证传统的国内和国际结算、承兑、担保承诺等业务稳定增长的同时，大力发展新兴中间业务，不断进

行产品创新。其中，网上企业银行近年相继开发了“银关通”、“票据通”、“网上信用证”等功能，现金管理服务涉及名义资金管理、集团支付、集团协议转账、人民币现金池、外币现金池、资金余额管理和财资管理平台等多个品种，具有较强的竞争优势；此外，国际结算、公司理财、短期融资券承销、第三方存管、资产托管和企业年金等业务的发展速度也位居国内同业前列。2007 年，中间业务为招商银行带来了公司非利息净收入 22.87 亿元，较 2006 年增长 68.78%。

经过近 20 年的发展，招商银行形成了总量达 22.8 万户的公司类存款客户和 1.03 万户的公司类贷款客户群体，其中包括国内的行业龙头企业和大型企业集团、中国政府机构、金融机构以及财富 500 强跨国企业。2005 年以来，根据经营战略调整原则，招商银行重点发展中小企业客户，以部分支行为试点向中小企业推出“点金成长计划”系列金融产品组合、动产质押、不动产抵押、贸易融资、网上银行透支贷款等创新产品，并简化了信贷业务流程，中小企业业务呈现较大增长。截至 2007 年 12 月 31 日，中小企业一般贷款客户数为 8162 户，较 2006 年末增长 43%；中小企业一般贷款总额 1895 亿元，较 2006 年末增长 35%。通过对各类客户群体的规划和开拓，招商银行形成了大、中、小客户合理分布的公司业务客户结构。

2. 零售银行业务

招商银行的零售银行业务包括零售贷款、存款、借记卡、信用卡、理财服务、投资服务、保险产品、销售理财产品及外币买卖与外汇兑换服务。近年来，招商银行加快了向零售银行业务的战略转型，以客户需求为产品设计导向，逐步形成了完整的零售银行业务产品体系，零售银行业务具有明显的同业竞争优势。2005~2007 年，招商银行零售银行营业收入在营业收入总额中的占比分别为 25.54%、26.59%和 32.43%，增幅明显。

2006年下半年以来,由于证券市场持续活跃,居民储蓄存款通过第三方存管、银证转账、基金、理财产品等渠道不断流向证券市场。在此背景下,招商银行的零售存款也出现一定程度的分流,零售存款增长速度相对落后于公司存款。截至2007年12月31日,招商银行零售存款余额3265.33亿元,较2006年末增长4.67%;零售存款在存款总额中的占比为34.61%,较2006年末下降5.71个百分点。其中,活期存款占零售存款余额的58.40%,较2006年末提高9.53个百分点。

2005~2007年,招商银行零售贷款业务发展迅速,复合增长率达到53.76%。2007年,面对以住房按揭贷款为主的零售贷款竞争加剧及房地产宏观调控力度加大的形势,招商银行加大了产品创新和营销力度,推出“自助月供”等新产品,并大力发展信用卡业务,零售贷款业务的市场竞争力不断提升。截至2007年12月31日,招商银行零售贷款余额1750.26亿元,较2006年末增长71.62%;其中,住房抵押贷款总额较2006年末增长61.14%,信用卡应收账款总额较2006年末增长110.17%。零售贷款余额在客户贷款总额中的占比为26.00%,较2006年末提高7.97个百分点。

银行卡业务方面,截至2007年12月31日,“一卡通”累计发卡4363万张,当年新增发卡478万张,“一卡通”存款余额2598亿元,占零售存款总额的79.56%;信用卡累计发卡2068万张,当年新增发卡1034万张,累计实现交易额1313亿元,业务发展速度继续在国内同业保持领先。

零售非利息收入方面,招商银行提供理财服务、“银基通”和“银证通”两大品牌的投资服务、保险产品销售服务、资产管理产品销售服务、外币交易及外汇兑换服务、账单代收代付服务以及保险箱服务等中间业务品种。2007年,招商银行实现零售银行非利息收入56.45亿元,较2006年增长127.36%。

截至2007年12月31日,招商银行拥有零

售存款账户3375万户,其中“金葵花”客户(指在招商银行的资产大于50万元的客户)29.1万户,存款余额1193亿元,占招商银行零售存款余额的36.54%,零售业务客户质量较高。

3. 资金业务

招商银行的资金业务主要包括货币市场业务、证券投资及买卖业务和代客资金业务。近年来,招商银行积极开展本外币资金业务,2005~2007年资金业务营业收入在营业收入总额中的占比分别为4.32%、13.83%和16.40%。

人民币业务方面,在贷款调控加强和资金总量持续增加的宏观环境下,招商银行加大了资金运作力度,积极开展买入返售资产业务和信用融资业务,用以抵补信贷紧缩对于银行收入的负面影响;此外,加大了债券投资力度,新增投资主要集中于浮动利率债券、3年期以内的中短期固定利率债券、高级别的短期信用类债券,并严格控制债券组合久期,规避人民币加息的风险。2007年下半年以来,随着国内利率水平的提升,招商银行适度增持了部分中长期固定利率国债,提高了债券投资的收益水平。

外币业务方面,招商银行根据美元利率周期变化和收益率曲线的形态变化,即时调整投资结构和投资重点,从而控制外币组合风险;同时利用美联储降息预期变化产生的市场波动,主动进行波段操作,取得了较好的收益。

2007年,招商银行买入返售类资产和信用拆放等融资业务折合年收益率3.85%,较2006年提高0.97个百分点;本外币债券组合折合年收益率达到3.34%,较2006年提高0.19个百分点。

近年来,招商银行加大了债券一级市场的承销和分销力度,2007年承销各类人民币债券890亿元,银行间市场交易量6.49万亿元;债券结算代理业务继续保持良好势头,交易金额1072亿元,居国内同业首位。

招商银行适时推出了股票和商品表现挂钩

产品、QDII、对公的流动性外汇理财计划和对私“日日金”外汇理财计划，保持了市场领先的地位，创立了国内首个 24 小时连续报价的个人自助交易外汇期权产品，推出“点金稳健”系列对公集合理财产品、“日日金”对私流动性理财产品、与招银货币市场基金指数挂钩的流动性理财产品和单一客户理财业务，同时还开发了能源概念类的不保本集合理财产品和高等级的信托理财产品。截至 2007 年底，招商银行累计销售人民币理财产品 251 只，销售金额 1131 亿元；累计销售外币理财产品 86 只，销售金额 25.9 亿美元。

总体看，招商银行产品和服务种类齐全，业务定位清晰，创新能力较强，业务结构调整效果显著，非利息收入增长迅速，零售银行业务在同业中具有明显的竞争优势。

六、业务风险管理分析

招商银行面临的风险因素主要包括信用风险、流动性风险、市场风险及操作风险。

1. 信用风险管理

招商银行面临的信用风险主要来自贷款组合、投资组合及担保等。招商银行董事会风险管理委员会负责全行信用风险管理；总行风险控制委员会在董事会批准的权限内审议重大信用风险管理政策，并审议复杂信贷项目；信贷管理部、授信审批部、特殊资产管理中心、法律与合规部在各自职责范围内实施信用风险管理相关工作，公司银行部和零售银行部等业务部门按照风险管理制度开展信贷业务。招商银行在总行设立了实施新资本协议办公室，用以加强风险的识别和量化工作，以经济资本管理提升全行的风险管理水平。

招商银行根据信贷管理水平、借款人信用等级、授信担保条件三个维度制定完整的信贷审批授权体系，并已制订相关授权标准、授权方法和权限调整规定。招商银行按照业务风险

状况和权限体系对授信业务进行分级审议，决策机构包括总行风险控制委员会、总行专业审贷会和分行风险控制委员会。招商银行制定并执行覆盖全行范围的信用风险识别、计量、监控和管理的政策和流程，以确保信用风险处于合理水平。信贷业务流程主要包括信贷申请、贷前调查、信贷审批、贷款发放及贷后管理。

公司类贷款的信用风险管理方面，招商银行一般通过与信贷申请人面谈的方式启动公司贷款申请程序。客户经理进行实地考察后，通过客户评级系统和债项评级系统获得相关评分结果，并完成贷前调查报告。信贷申请由分行或总行按信贷审批权限分级审批。招商银行在总行设立行业授信审贷室，对部分行业进行专业研究，并推行了审贷官制度。通过行业聚集、专家审贷方式的探索，较好地防范了热点行业授信风险，并优化了信贷结构。贷款发放由分行的放款中心负责，放款中心在放款之前核查相关文件，确认贷款已获得有效批准且相关文件完整。

招商银行的贷后管理工作主要包括贷款分类、信贷预警、不良贷款清收及核销等方面。招商银行主要基于借款人的偿还能力对贷款进行分类，同时考虑借款人偿还贷款记录、还款意愿、担保状况以及贷款逾期时间等因素。支行和分行负责收集、检查、核实贷款分类信息，并向总行信贷管理部报告；总行信贷管理部可根据信贷非现场监控系统或其它渠道获得的信息要求分行调整贷款分类。招商银行按照银监会要求对贷款进行五级分类，并按月上报分类数据。在五级分类的基础上，招商银行将正常类贷款细分为优秀及优良两类，关注类细分为一般关注及特别关注两类，并启动贷款“打分卡”制度，利用违约模型量化贷款风险程度。2007 年，招商银行启动了信贷预警机制，从客户、行业两个维度进行贷后监测工作。信贷管理部负责全行不良贷款的管理、协调、监控和分析；总行特殊资产管理中心负责公司类不良贷款的催收、重组、仲裁和诉讼、拍卖、处置

等。在确认无法成功收回的情况下，招商银行根据财政部相关规定进行贷款核销。

零售贷款的信用风险管理方面，招商银行根据不同业务品种的风险特征，制定了具体的信贷审批流程及贷款操作规程。招商银行根据不同地区、不同业务品种，在总、分、支行设定了零售贷款三级审批权限。贷前调查过程着重分析评估申请人的财务状况、历史信用状况及抵押品市值；在贷款审批与发放流程上，对零售贷款业务量大的区域，通过成立个贷审批中心与零售贷款放款中心，逐步实现零售贷款业务的集约化、流程化、规范化管理；贷后管理环节上，通过信贷系统定期报表实时监控贷款的逾期情况，并根据逾期时间分别采取不同方式及时清收，确保零售贷款质量的持续优化。

从贷款质量看，随着贷款规模的快速增长，招商银行关注类贷款余额由2006年底的114.58亿元上升至2007年底的143.42亿元（见表2），关注类贷款占比较2006年底上升0.1个百分点。同时，不良贷款余额由2006年底的120.06亿元下降至2007年底的103.94亿元，剔除5.28亿元的贷款核销因素，不良贷款实际下降10.84亿元；不良贷款率由2006年底的2.12%下降至2007年底的1.54%，贷款质量位于同业前列。

表2 招商银行贷款五级分类情况

	2005年		2006年		2007年	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
正常类	4455.03	94.35	5422.38	95.85	6484.31	96.33
关注类	145.14	3.07	114.58	2.03	143.42	2.13
次级类	49.24	1.04	33.42	0.59	19.10	0.28
可疑类	47.53	1.01	50.92	0.90	45.12	0.67
损失类	24.91	0.53	35.72	0.63	39.72	0.59
贷款合计	4721.85	100	5657.02	100	6731.67	100
不良贷款	121.67	2.58	120.06	2.12	103.94	1.54

贷款集中度方面，招商银行单一最大客户贷款比例由2006年末的5.57%上升至2007年末的6.13%，最大十家客户贷款比例由2006年末的36.53%下降至2007年末的32.42%，客户

集中风险不大。

截至2007年12月31日，招商银行向关联公司发放的贷款余额为45.65亿元，较2006年末上升38.5%，关联贷款在贷款总额中的占比为0.68%，风险分类均为正常。

2. 流动性风险管理

招商银行的整体流动性状况由总行资产负债管理委员会管理，总、分行计划财务部根据流动性管理政策对现金流进行日常监测，并保持适当水平的高流动性资产。

针对2007年以来从紧的货币政策，招商银行通过推行内部资金转移定价机制（FTP）及合理确定内部资金转移价格，对全行流动性实行集中统一管理。资产方面，通过保持适当比例的票据贴现资产，以及流动性较高的拆借、回购及中央银行票据投资等短期资产的方式，保证资产具有足够的流动性；负债方面，通过央行公开市场、银行间货币市场、同业票据市场等多种渠道进行资金借贷，确保融资渠道通畅；此外，招商银行于2006年5月的股东大会上通过了关于未来三年内按全行负债总额一定比例自主发行金融债的议案，以上措施能够满足招商银行日常的流动性需求。

招商银行主要通过资产负债管理信息系统计量和监控流动性缺口和流动性比率，并根据资产负债的整体状况设定各种比例要求（包括但不限于贷存比、备付金比率、为各分行设定指导性的目标比率）和交易金额限制，通过建立流动性预警机制和流动性管理系统，监控各分行每日的头寸余缺以确保流动性安全，并定期向高级管理层报告流动性风险的最新情况。

2007年末，招商银行实时偿还的流动性缺口为-7758.88亿元，主要是由于招商银行需实时偿还的存款（含通知存款）较多，约占客户存款的65%。综合考虑活期存款的沉淀特性后，实时偿还的流动性风险实际上比较小。另外，招商银行持有随时可变现的债券和票据近3000亿元，可以满足日常流动性需求。

3. 市场风险管理

招商银行的市場風險主要来源于传统存贷款和资金业务。总行资产负债管理委员会负责制定市场风险管理政策，监督相关执行情况，并对市场风险状况进行独立评估；总行计划财务部负责市场风险管理的日常工作。招商银行主要通过制定统一的市场风险管理政策和程序、完善内部资金转移定价机制（FTP），加强基础数据的管理和资产负债管理信息系统的运用等措施，对市场风险实现集中管理。

（1）利率风险管理

招商银行面临的主要利率风险是重定价风险和基差风险。2007年起，招商银行通过对每笔业务按期限匹配法确定其内部资金转移价格的运作机制，将各分行面临的市場風險集中至总行统一管理。与此同时，招商银行积极应对国家宏观调控政策的变动，加强了利率风险识别和管理能力，通过适时调整内部资金转移定价政策，持续推进产品定价机制建设，促进资产负债结构调整，以减缓利率政策变化带来的冲击；通过开展利率调期业务，尝试进行表外对冲。

目前，招商银行已初步形成较为完善的利率风险监测体系，并建立了利率风险定期报告制度，按月向资产负债管理委员会汇报利率风险头寸并提供相关建议。招商银行利率分析工具包括（但不限于）缺口分析、存续期缺口、敏感性分析、情景模拟、压力测试、EAR等方法。鉴于目前人民币市场的利率对冲工具尚不发达，招商银行对于人民币业务的利率风险管理方法主要限于表内业务结构的调整。

2007年末，招商银行3个月重定价缺口为-1625.98亿元，这主要是由于活期存款在存款总额中的占比较大。由于活期存款利率变动频率和幅度较小，因此3个月内重定价负缺口所面临的利率风险实际上比较小。

（2）汇率风险管理

招商银行面临的汇率风险来自于持有的非人民币资产和负债币种的错配，招商银行将面

临的汇率风险分为结构性风险和交易性风险，分别采用不同的管理策略。

结构性外汇风险是银行经营过程中持有的策略性外币资产、负债错配产生的敞口风险。招商银行通过外汇敞口分析、敏感性分析、压力测试和VAR方法计量外汇风险，尽量使每个币种借贷资金的金额和期限相互匹配，并通过外汇市场对无法完全匹配的风险进行对冲。交易性外汇风险主要来源于招商银行为客户提供外汇交易服务，但未能立即对冲全部外汇头寸形成的敞口风险，以及基于对外汇走势的预期而持有外汇头寸形成的敞口风险。招商银行通过风险敞口和止损限额控制交易性汇率风险。

2005~2007年，招商银行持续实现汇兑收益，其中2007年实现汇兑净收益2.26亿元，年末外汇敞口折人民币87亿元，汇率风险控制较好。

4. 操作风险管理

招商银行通过强化内部控制、提升员工风险防范意识和能力、实施严格的问责制等手段来降低和控制操作风险。近年来采取的主要措施如下：

一是实施管理架构和风险管理体系的改革，加强部门之间的分离制衡和职能协调，促进专业化管理，在总、分行成立合规部门负责合规管理。

二是重点加强了信贷业务和会计结算工作的制度建设，不断完善业务流程，并针对各风险环节加大了专项检查力度，不断提高内控管理水平。

三是开展案件专项治理和商业贿赂治理工作，各级分支机构组织全面的自查自纠和检查；进一步落实管理问责制，并加大对员工违规行为的处罚力度。

四是加大信息系统管理力度，加强信息技术部门生产中心和灾备中心建设，并不断推进新业务系统的上线，改进信贷、会计、储蓄、中间业务的操作流程管理。

五是持续开展法纪教育和合规教育，对总行部门总经理、分支行行长进行内部控制、案件防范等方面的培训，对员工进行法纪、职业操守、合规等进行教育，增强干部员工的遵纪守法意识。

总体看，近年来招商银行以建立有效的风险管理体系和审慎的风险管理文化作为全行的首要任务，风险管理水平持续提高，而未来招商银行风险管理能力的提升能否适应其综合化、国际化战略发展进程仍有待观察。

七、财务分析

招商银行提供了 2005 年、2006 年、2007 年的财务报告，以上报告均由毕马威华振会计师事务所根据国内会计准则进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。

1. 财务概况

截至 2007 年 12 月 31 日，招商银行资产总额 13105.52 亿元，其中贷款净额 6544.17 亿元；负债总额 12425.68 亿元，其中存款余额 9435.34 亿元；股东权益 679.84 亿元；资本充足率 10.67%，核心资本充足率 9.02%；不良贷款率 1.54%，拨备覆盖率 180.39%。2007 年，招商银行实现营业收入 409.58 亿元，净利润 152.43 亿元。

2. 资产质量

2005~2007 年，招商银行资产总额快速增长，年均复合增长率 33.57%，截至 2007 年 12 月 31 日，招商银行资产总额 13105.52 亿元。其中，现金类资产、同业资产、贷款净额、投资资产（不包括长期股权投资）在资产中的占比分别为 11.65%、18.28%、49.93%和 18.64%（见表 3）。

近年来，招商银行资产结构稳中有变且逐步优化，表现为同业资产和现金类资产在资产总额中的占比持续上升，贷款和垫款占比持续

下降。贷款类资产中，贴现业务适度压缩，公司贷款和个人贷款业务占比适度增加。

表3 招商银行资产结构

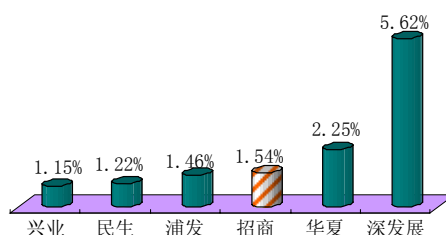
项 目	2007 年		2006 年	
	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)
现金类资产	1526.47	11.65	869.94	9.31
同业资产	2395.64	18.28	1044.10	11.18
贷款净额	6544.17	49.93	5494.20	58.82
投资资产	2443.48	18.64	1788.85	19.15
其他资产	195.76	1.49	143.93	1.54
合 计	13105.52	100.00	9341.02	100.00

注：现金类资产包括现金及存放中央银行款项；同业资产包括存放同业款项、拆出资金、买入返售金融资产；投资资产包括：交易性金融资产、可供出售金融资产、持有至到期投资、长期股权投资以及应收投资款项。

2005~2007 年，招商银行贷款余额年均复合增长率为 19.45%。截至 2007 年 12 月 31 日，招商银行贷款净额 6544.17 亿元，在总资产中的占比由 2006 年末的 58.82%下降至 49.93%，仍然是招商银行最主要的资产类型。

近年来，在资产规模稳步增长的同时，招商银行的不良贷款率持续下降。截至 2007 年 12 月 31 日，招商银行不良贷款余额 103.94 亿元，较 2006 年末减少 16.12 亿元；不良贷款率 1.54%，较 2006 年末下降 0.58 个百分点，资产质量位于同业前列（见图 1）。

图 1 2007 年上市股份制商业银行不良贷款率



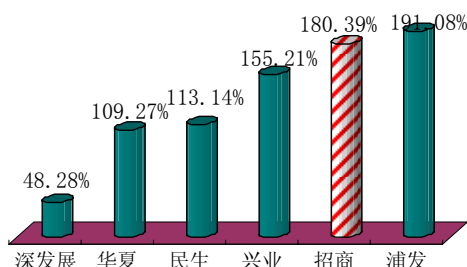
在加强不良贷款清收与核销管理的同时，招商银行提取了充足的贷款损失准备。截至 2007 年 12 月 31 日，招商银行拨备覆盖率 180.39%（见表 4），位于同业前列（见图 2）。招商银行根据财政部相关文件的要求，通过税后利润计提一般风险准备。截至 2007 年 12 月

31 日，招商银行一般风险准备余额为 95.00 亿元，满足财政部关于金融企业一般准备不低于风险资产期末余额 1% 的要求，准备金对预期损失的保障程度较为充分。

表 4 招商银行信贷资产质量及拨备水平

项 目	2007 年	2006 年	2005 年
不良贷款余额(亿元)	103.94	120.06	121.67
贷款损失准备余额(亿元)	187.50	162.82	135.10
一般风险准备余额(亿元)	95.00	65.00	30.00
不良贷款率(%)	1.54	2.12	2.58
拨备覆盖率(%)	180.39	135.61	111.04

图 2 2007 年上市股份制商业银行拨备覆盖率



招商银行投资资产包括以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产、可供出售金融资产、长期股权投资、持有至到期投资、持有至到期债券及应收投资款项。

2007 年 12 月末，招商银行投资资产余额 2443.48 亿元，其中国债投资余额 318.49 亿元，在投资资产余额中的占比 13.03%；央行票据投资余额 731.34 亿元，占比 29.93%；政策性金融债余额 824.91 亿元，占比 33.76%；其他债券投资余额 325.34 亿元，占比 13.31%；衍生金融工具投资余额 32.93 亿元，占比 1.35%；股权投资余额 2.71 亿元，占比 0.11%；外币投资余额 207.76 亿元，占比 8.50%。外币债券投资中，亚洲国家、政府和机构债券占比 32.96%，G7 政府、机构及国际金融组织债券占比 27.45%，中资企业债券占比 3.29%，其他占比 4.83%。截至 2007 年 12 月 31 日，招商银行持有次级按揭债券及其相关衍生工具余额为零。招商银行投资的债券都具有较高的信用等级，整体信用风险较小。招商银行的持有至到期债券按实际利

率法以摊余成本列示，平均剩余期限不超过 5 年。截至 2007 年 12 月 31 日，持有至到期债券账面余额 746.32 亿元，公允价值为 740.37 亿元。

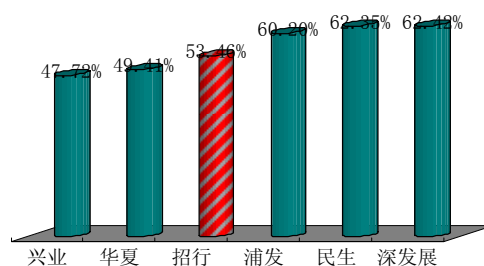
截至 2007 年 12 月 31 日，招商银行同业类资产 2395.64 亿元，在资产总额中的占比为 18.28%，主要包括存放同业款项、拆出资金和买入返售款项。这些资产面临的信用风险较小，且期限大多小于 90 天，流动性风险较小。

招商银行的固定资产主要包括土地及建筑物、电子设备和运输及其他设备。截至 2007 年 12 月 31 日，土地及建筑物账面净额 53.36 亿元，在固定资产中的占比为 69.24%；电子设备账面净额 19.01 亿元，占比 24.67%；运输及其他设备账面净额 4.70 亿元，占比 6.10%。

截至 2007 年 12 月 31 日，招商银行投资性房地产账面净额为 3.94 亿元，较 2006 年末减少 0.44 亿元。递延所得税资产 21.62 亿元。其他资产 44.20 亿元，其中投入金融租赁公司资本金 20 亿元。

截至 2007 年 12 月 31 日，招商银行风险加权资产在资产总额中的占比为 53.46%，处于股份制商业银行的较低水平（见图 3）。

图 3 2007 年上市股份制商业银行风险加权资产在资产总额中的占比情况



总体看，招商银行资产结构合理，资产风险度较低，资产质量良好。

3. 资金来源分析

招商银行的主要资金来源是客户存款（见表 5）。2005~2007 年，招商银行客户存款持续增长，年均复合增长率为 21.95%。截至 2007 年 12 月 31 日，客户存款余额 9435.34 亿元，

在资金来源中的占比为 72.91%。近年来，招商银行扩大了金融同业存款和卖出回购等业务规模，增加了非存款资金的来源，存款在资金来源中的比重有所下降，但仍然是招商银行的主要资金来源。

2005~2007 年，招商银行储蓄存款余额增长落后于公司存款，储蓄存款在存款总额中的占比有所下降，这种结构一方面降低了招商银行资金来源的稳定性，另一方面，由于公司存款利率高于储蓄存款，也使招商银行的资金成本有所增加。

2005~2007 年，招商银行活期存款在存款总额中的占比持续上升，定期存款占比逐年下降，这种结构一方面降低了招商银行的资金成本，另一方面，随着企业、居民的投资渠道日益拓宽，也可能给其流动性管理带来一定的压力。

近年来招商银行的同业负债增长较快，这有助于招商银行降低存款波动的不利影响，提高资金管理效率。但由于同业负债的利率高于同期存款利率，并且对市场资金供求变化比较敏感，因此，同业负债占比的上升也增加了招商银行的资金成本。

拆入资金与卖出回购是招商银行获得流动性和调剂资金的手段，体现了招商银行日常对时点流动性的管理。拆入资金在招商银行资金来源中的比重较小，2007 年末的占比仅为 0.43%；卖出回购余额 2007 年增长幅度较大，年末占比为 3.40%。

发行债券是招商银行拓宽资金来源的途径之一。虽然发行中长期金融债券与存款相比成本较高，但是债券筹集的资金较为稳定，而且期限明确，有助于银行改善资产负债期限结构错配的问题。招商银行于 2004 年发行了 35 亿元 5 年期次级债券；2005 年发行了 100 亿元金融债券，其中 3 年期和 5 年期债券规模各 50 亿元。

自有资金（股东权益）是银行最稳定可靠的资金来源。2004 年 11 月，招商银行发行了 65 亿元的可转换公司债券，截至 2006 年 9 月 25 日，99.78%的可转债已经转成招商银行的股票。2006 年 9 月，招商银行以每股 8.55 港元的价格发行了 26.62 亿 H 股，募集股本 227.60 亿港元，大幅度提高了自有资金比重，改善了资产负债结构。

表 5 招商银行资金来源结构

项目	2007 年		2006 年		2005 年	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
同业负债	2185.20	16.88	688.54	7.48	396.74	5.48
拆入资金	55.55	0.43	15.12	0.16	4.24	0.06
卖出回购	439.93	3.40	63.43	0.69	32.36	0.45
客户存款	9435.34	72.91	7737.57	84.08	6344.03	87.67
其中：公司存款	6170.01	47.67	4617.98	50.18	3784.75	52.30
个人存款	3265.33	25.23	3119.59	33.90	2559.28	35.37
发行债券	146.00	1.13	146.79	1.60	198.77	2.75
自有资金	679.84	5.25	551.6	5.99	259.97	3.59
合计	12,941.86	100.00	9,203.05	100.00	7,236.11	100.00

4. 经营效率与盈利能力

2005~2007 年，招商银行各项业务发展迅速，营业收入呈现加速增长的趋势，年均复合

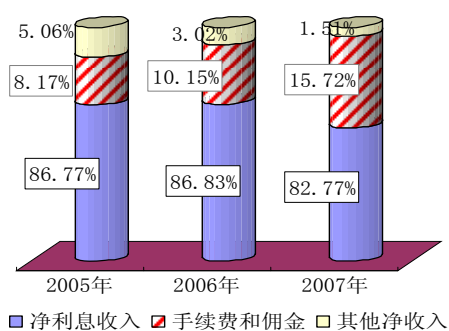
增长率为 46.14%。2007 年，招商银行实现营业收入 409.58 亿元（见表 6）。

表 6 招商银行收入及成本情况

项 目	2007 年	2006 年	2005 年
净利息收入（亿元）	339.02	215.09	166.42
净手续费及佣金收入（亿元）	64.39	25.14	15.67
其他净收入(亿元)	6.17	7.48	9.70
营业收入（亿元）	409.58	247.71	191.79
成本收入比(%)	35.05	38.42	41.25

2005~2007 年，招商银行收入结构显著改善，手续费和佣金收入在营业净收入中的占比不断增加，净利息收入和其他净收入的占比持续下降（见图 4）。

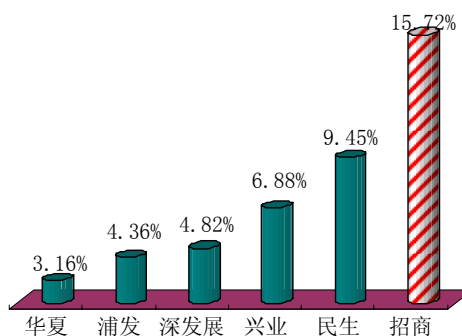
图 4 招商银行收入结构



净利息收入仍然是招商银行利润的最重要来源。2005~2007 年，招商银行净利息收入年均复合增长 42.73%，2007 年实现净利息收入 339.02 亿元。净利息收入大幅增长主要是由于招商银行生息资产净利差上升和生息资产规模扩大，其中净利差上升的贡献度为 43.73%，资产规模扩大的贡献度为 56.27%。2007 年，招商银行生息资产净利差为 2.96%，较 2006 年上升 0.27 个百分点；生息资产总额 10896.12 亿元，较 2006 年增长 37.72%。

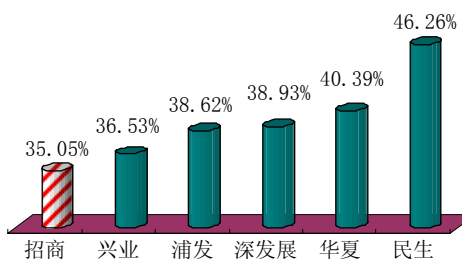
2005~2007 年，招商银行手续费及佣金净收入年均复合增长 102.71%，2007 年实现手续费及佣金净收入 64.39 亿元。手续费及佣金净收入在营业收入中的占比为 15.72%，处于上市股份制商业银行的领先水平（见图 5）。

图 5 2007 年上市股份制商业银行手续费及佣金净收入占比



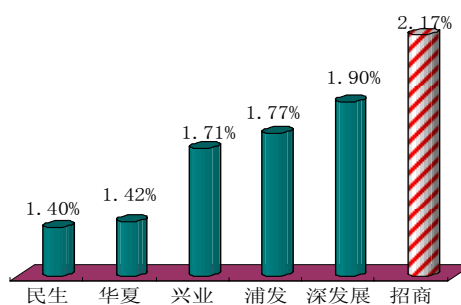
近年来，招商银行严格控制经营管理成本，成本收入比由 2006 年的 38.42% 下降至 2007 年的 35.05%，在上市股份制商业银行中处于领先水平（见图 6）。

图 6 2007 年上市股份制商业银行成本收入比



2005~2007 年，招商银行的其他净收入有所下降，主要是汇兑收益减少以及出售可供出售金融资产净收益减少。2007 年，招商银行其他净收入在营业净收入中的占比为 1.51%。

图 7 2007 年上市股份制商业银行税前拨备前资产利润率



2007 年招商银行税前拨备前营业利润 243.48 亿元，税前拨备前平均资产利润率为 2.17%，在上市股份制商业银行中处于领先水平（见图 7）。

由于各项业务快速增长，成本费用得到合理控制，招商银行的利润水平快速增长。2005~2007 年，招商银行净利润年均复合增长 100.63%，2007 年实现净利润 152.43 亿元。同时，平均资产收益率和平均净资产收益率大幅提高（见表 7），在上市股份制商业银行中处于前列（见图 8 和 9）。

表 7 招商银行收益率指标

项 目	2007 年	2006 年	2005 年
净利润(亿元)	152.43	67.94	37.87
平均资产收益率(%)	1.36	0.81	0.57
平均净资产收益率(%)	24.76	17.79	15.27

图8 2007年上市股份制商业银行平均资产收益率

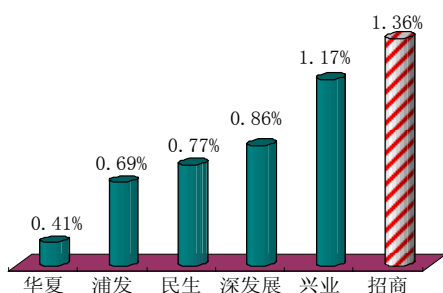
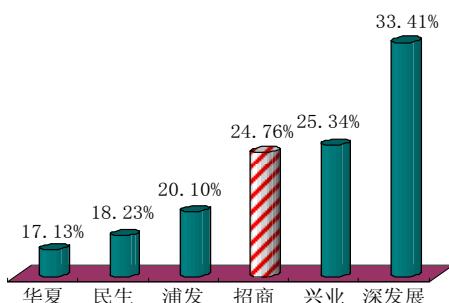


图 9 2007 年上市股份制商业银行平均净资产收益率



总体看，近年来招商银行收入快速增长、收入结构渐趋合理、费用控制有效，盈利能力

位于同业前列。

5. 流动性及偿债能力

近 3 年，招商银行超额准备金率保持在 3%以上；拆入资金比例保持在 1%以下；人民币资产流动性比例保持在 40%以上，外币资产流动性比例虽然波动较大，但总体保持较高水平，短期支付能力较强。

由于贷款业务快速增长，招商银行存贷款比例逐年上升，截至 2007 年 12 月 31 日，招商银行人民币存贷比 70.11%，外币存贷比 66.38%（见表 8）。

表 8 招商银行流动性指标

项 目	监管标准	2007 年	2006 年	2005 年
超额存款准备金率(%)	/	3.87	3.19	3.46
拆入资金比例(%)	≤4	0.67	0.17	0
人民币流动性比例(%)	≥25	41.70	51.10	56.52
外币流动性比例(%)	≥60	95.00	166.00	81.29
人民币存贷比(%)	≤75	70.11	63.30	59.23
外币存贷比(%)	≤85	66.38	34.83	55.58

注：1、超额存款准备金率=存放中央银行超额存款准备金余额/客户存款余额

2、存贷比=(贷款总额-贴现)/存款总额

近年来，招商银行经营活动现金流和现金及现金等价物余额逐年增加（见表 9）。截至 2007 年 12 月 31 日，经营活动现金流量净额 1184.71 亿元，现金及现金等价物净增加额 487.85 亿元，现金流充裕。

表 9 招商银行现金流状况

项 目	2007 年	2006 年	2005 年
经营性现金流净额（亿元）	1184.71	712.20	272.94
投资性现金流净额（亿元）	-653.89	-507.00	-160.55
筹资性现金流净额（亿元）	-21.66	168.80	89.82
现金及其等价物净增加额（亿元）	487.85	367.56	197.73

总体看，招商银行的资产流动性良好，经营性现金流状况逐年改善，偿债能力较强。

6. 资本充足性

近年来，招商银行通过各种方式积极提

高资本充足程度。外部资本补充方面，招商银行于 2002 年首次公开发行 15 亿股 A 股，2004 年发行 65 亿元可转换公司债券，2006 年公开发行 26.62 亿股 H 股，核心资本得到较大程度的补充；2004 年，招商银行发行 35 亿元次级定期债务，补充了附属资本。内部资本积累方面，近年来未分配利润的快速增长也成为招商银行核心资本的来源；此外，在资产规模不断扩大的同时，招商银行积极进行资产结构调整，引入经济资本管理方式，大力发展风险较低的零售银行业务和中间业务，近 3 年的加权风险资产增长速度慢于资本净额的增长，资本消耗得到了有效控制。截至 2007 年 12 月 31 日，招商银行资本充足率 10.67%，核心资本充足率 9.02%（见表 10），位于同业较好水平。

以截至 2007 年 12 月 31 日的加权风险资产净额为基础进行测算，则本次债券发行后招商银行资本充足率将提升至 14.95%。

按照相关协议规定，招商银行将以港币 193.02 亿元的对价收购伍聚宜有限公司、伍宜孙有限公司及宜康有限公司合计持有永隆银行 53.12% 的股份。此项收购完成后，招商银行还须就永隆银行全部已发行股份提出无条件强制性现金收购建议。如果招商银行实施 100% 股权收购，则需支付约 324 亿元人民币的现金对价，相当于永隆银行 2007 年末净资产的 2.9 倍以上，这将降低招商银行的核心资本水平。假设招商银行实施全面收购，并且不考虑招商银行及永隆银行 08 年盈利带来的核心资本增加因素，则本次次级债券发行成功且全面收购完成后，招商银行资本充足率及核心资本充足率可能分别下降至 10% 及 6% 左右，仍然比较充足。

7. 本次债券偿付能力

截至 2007 年底，招商银行已发行未到期的金融债券余额为 100 亿元，次级定期债务余额为 35 亿元。本次次级债券发行成功后，招商银行次级债券（含次级定期债务，下同）余额为 335 亿元，金融债券及次级债券累计余额为 435 亿元。由于次级债券的偿付顺序位于金融债券之后，因此在同等市场环境下，招商银行次级债券的风险高于其发行的金融债券。

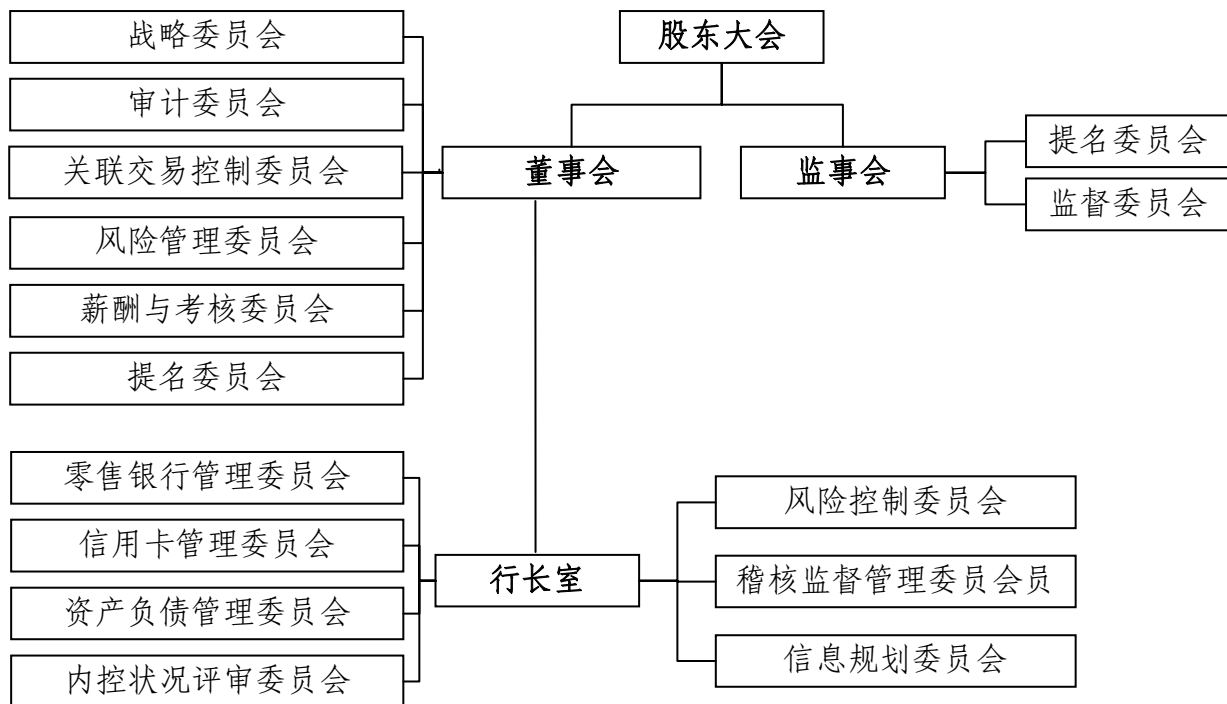
以金融债券和次级债券累计余额 435 亿元的口径进行分析，2007 年招商银行净利润对已发行债券余额的保护倍数为 0.35，保护能力较强；截至 2007 年 12 月 31 日，招商银行股东权益对已发行债券余额的保护倍数为 1.56 倍；能够快速变现的资产（包括现金及存放中央银行款项、存放同业和其他金融机构款项、拆出资金、交易性金融资产及买入返售金融资产）总额 4030.49 亿元，是已发行债券余额的 9.27 倍，快速变现资产对次级债券的偿付能力较强；经营活动产生的现金流量净额为已发行债券余额的 2.72 倍。

总体看，招商银行对本次次级债券的偿付能力很强。

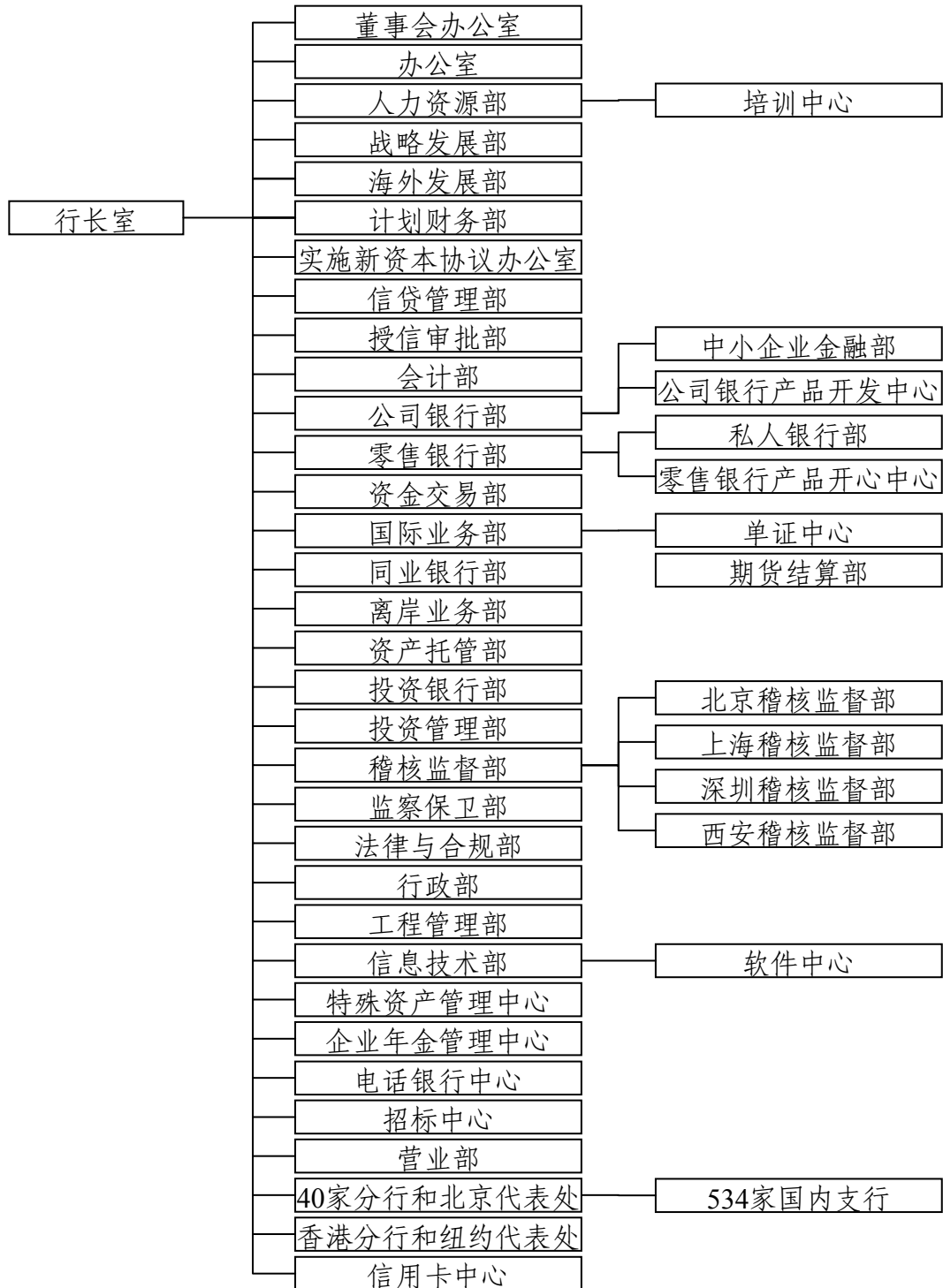
表10 招商银行资本构成及变化情况

项 目	2007 年	2006 年	2005 年
资本净额(亿元)	747.26	628.19	381.22
其中：核心资本(亿元)	637.14	531.25	238.40
风险加权资产(亿元)	7005.88	5515.03	4233.12
核心资本充足率(%)	9.02	9.58	5.57
资本充足率(%)	10.67	11.39	9.01

附录 1-1 组织结构图



附录 1-2 组织结构图（续）



附录 2 合并资产负债表

(单位: 人民币百万元)

项 目	2007 年	2006 年	2005 年
资产			
现金及存放中央银行款项	152,647	86,994	66,016
存放同业和其他金融机构款项	13,895	16,239	18,576
拆出资金	42,941	49,173	22,708
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	10,838	7,960	15,869
买入返售金融资产	182,728	38,998	24,274
应收利息	4,893	2,806	2,264
贷款和垫款	654,417	549,420	458,675
可出售金融资产	142,070	109,428	60,039
长期股权投资	271	48	46
持有到期投资	74,632	54,065	48,711
应收投资款项	16,537	7,384	7,236
固定资产	7,707	6,124	6,777
投资性房地产	394	438	-
递延所得税资产	2,162	2,260	2,166
其他资产	4,420	2,765	1,254
资产合计	1,310,552	934,102	734,613
负债			
同业和其他金融机构存放款项	218,520	68,854	39,674
同业拆入资金	5,555	1,512	424
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债	2,945	106	86
卖出回购金融资产款	41,048	6,237	3,150
客户存款	943,534	773,757	634,404
应付职工薪酬	3,599	2,751	2,476
应交税金	3,665	3,409	3,290
应付利息	4,428	3,450	2,705
应付债券	14,600	14,679	19,877
其他负债	4,674	4,187	2,530
负债合计	1,242,568	878,942	708,615
股东权益			
实收股本	14,705	14,703	10,374
资本公积	27,074	27,731	6,460
其中: 投资重估储备	-471	195	403
盈余公积	4,612	3,088	2,377
法定一般准备	9,500	6,500	3,000
未分配利润	12,093	3,138	3,786
其中: 建议分派股利	4,117	1,764	830
股东权益合计	67,984	55,160	25,997
股东权益及负债合计	1,310,552	934,102	734,613

附录 3 合并利润表

(单位: 人民币百万元)

项 目	2007 年	2006 年	2005 年
营业收入			
利息收入	51,585	33,990	25,877
利息支出	-17,683	-12,481	-9,235
净利息收入	33,902	21,509	16,642
手续费及佣金收入	7,258	2,988	1,856
手续费及佣金支出	-819	-474	-289
手续费及佣金净收入	6,439	2,514	1,567
公允价值变动净收益	296	314	428
投资净收益	95	97	33
其中: 对联营公司的投资收益	38	-	-
汇兑净收益	226	337	509
其他净收入	617	748	970
营业支出			
营业税及附加	-2,384	-1,573	-1,219
业务及管理费	-14,354	-9,518	-7,896
资产减值准备	-3,305	-3,691	-3,636
营业支出	-20,043	-14,782	-12,752
营业利润	20,915	9,989	6,427
营业外收入	253	132	111
营业外支出	-125	-37	-38
利润总额	21,043	10,084	6,500
减: 所得税	-5,800	-3,290	-2,713
净利润	15,243	6,794	3,787

附录 4-1 2007、2006 年合并现金流量表

(单位: 人民币百万元)

	2007 年	2006 年
经营活动产生的现金流量		
客户存款净增加额	169,777	139,353
同业和其他金融机构存放款项净增加额	149,666	29,180
同业拆入资金及卖出回购金融资产款净增加额	38,854	4,175
存放同业和其他金融机构款项净减少额	2,165	1,648
收回以前年度核销贷款净额	48	58
收取利息、手续费及佣金的现金	51,139	35,947
收到其他与经营活动有关的现金	1,635	5,119
经营活动现金流入小计	413,284	215,480
贷款及垫款净增加额	-107,993	-93,845
存放中央银行净增加额	-50,978	-18,255
拆出资金及买入返售金融资产净增加额	-98,700	-8,557
支付利息、手续费及佣金的现金	-17,087	-11,733
支付给职工以及为职工支付的现金	-7,244	-4,971
支付的所得税费	-5,625	-3,410
支付的除所得税外其他各项税费	-2,064	-1,442
支付其他与经营活动有关的现金	-5,122	-2,047
经营活动现金流出小计	-294,813	-144,260
经营活动现金流量净额	118,471	71,220
投资活动产生的现金流量		
收回投资收到的现金	899,457	104,685
取得投资收益收到的现金	3,869	3,526
处置固定资产和其他资产所收到的现金	267	260
投资活动现金流入小计	903,593	108,471
购建固定资产和其他资产所支付的现金	-2,975	-1,768
购入联营公司股权投资	-191	-
投资支付的现金	-965,816	-157,403
投资活动现金流出小计	-968,982	-159,171
投资活动产生的现金流量净额	-65,389	-50,700
筹资活动产生的现金流量		
股份发行	-	21,049
发行存款证	1,119	-
筹资活动现金流入小计	1,119	21,049
上市发行费用, 扣除上市资本所得利息收入	-	-544
偿还已发行存款证	-1,142	-
分配股利或利润所支付的现金	-1,712	-3,160
支付的发行长期债券利息	-431	-465
筹资活动现金流出小计	-3,285	-4,169
筹资活动产生的现金流量净额	-2,166	16,880
汇率变动对现金的影响额	-2,131	-644
现金及现金等价物净增加额	48,785	36,756

附录 4-2 2005 年现金流量表
 (单位: 人民币百万元)

项 目	2005 年
经营活动产生的现金流量	
收回的中长期贷款	51,154
吸收的活期存款净额	47,548
吸收的活期存款以外的其他存款	91,358
原到期日超过三个月的:	
同业和金融性公司存放净额	8,808
拆放同业和金融性公司净额	26
收取的利息	22,507
收取的手续费	1,856
收回的已于以前年度核销的贷款	84
收到其他与经营活动有关的现金流	1,179
现金流入小计	224,521
对外发放的中长期贷款	-94,793
对外发放的短期贷款净额	-5,352
支付的活其存款以外的其他存款	-17,089
存放中央银行存款准备金	-7,367
向中央银行借款及拆入同业和金融性公司净额	-4,369
支付的利息	-8,075
支付的手续费	-289
支付给职工以及为职工支付的现金	-3,795
支付的所得税款	-2,405
支付的除所得税以外的其它税费	-1,070
支付的其它与经营活动有关的现金	-2,622
现金流出小计	-197,227
经营活动产生的现金流入净额	27,294
投资活动产生的现金流量	
收回投资所收到的现金	113,997
取得债券利息收入所收到的现金	3,274
处置固定资产和其它资产所收到的现金	44
现金流入小计	117,315
购建固定资产和其它资产所支付的现金	-1,256
债券投资所支付的现金	-132,114
现金流出小计	-133,370
投资活动产生的现金流出净额	-16,055
筹资活动产生的现金流量	
发放其他定期债务收到的现金	10,000
现金流入小计	10,000
发行其他定期债务的费用	-19
分配股利或利润所支付的现金	-742
支付发行长期债券利息	-257
现金流出小计	-1,018
筹资活动产生的现金流入净额	8,982
汇率变动对现金的影响额	-448
现金及现金等价物增加净额	19,773

附录 5 商业银行长期债券信用评级的等级设置及其含义

联合资信商业银行长期债券信用等级划分为三等九级，分别为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、CCC 级以下等级外，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。各等级含义如下表所示：

级 别	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，违约风险极低。
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	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	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。

招商银行股份有限公司2008年 次级债券跟踪评级安排

根据联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）与招商银行股份有限公司（以下简称“发行人”）签署的协议，本次信用评级结果的有效期为发行人本次发行的次级债券的存续期。

发行人承诺，信用评级工作结束之日起，在次级债券存续期间，发行人每次发布年度报告后 20 天内，应按联合资信要求，向联合资信提供包括该年度资产负债表、损益表、现金流量表以及影响信用状况的重大变动事项等内容在内的跟踪评级资料。发行人如发生重大变化，或发生可能对发行人信用状况产生较大影响的突发事件，将在重大变化和突发事件发生后 5 个工作日内通知联合资信并向联合资信提供有关资料。

联合资信承诺，在有效期内，联合资信根据发行人提供的跟踪评级资料进行定期跟踪评级，联合资信将在收到跟踪评级资料后 20 个工作日内向发行人提供跟踪评级结果及跟踪评级报告。发行人如发生重大变化，或发生可能对发行人信用状况产生较大影响的突发事件，联合资信将进行不定期跟踪评级，联合资信将在发行人提供相关资料后 10 个工作日内向发行人提供不定期跟踪评级结果及跟踪评级报告。

联合资信将根据实际情况，对发行人进行不定期跟踪评级，并随时据实进行信用等级调整并予公布。如发行人不能及时向联合资信提供有关定期和不定期跟踪评级资料，联合资信将根据有关情况调整发行人的信用等级并予以公布；必要时，可公布发行人的信用等级暂时失效，直至发行人向联合资信提供有关跟踪评级资料。

根据《商业银行次级债券发行管理办法》规定，联合资信将保证在次级债券存续期间，于每年 7 月 31 日前向发行人提交跟踪评级报告。

联合资信将指派一个联系人及时与发行人联系，并及时出具有关跟踪评级报告。

