

联合资信评估有限公司

承诺书

本机构承诺出具的招商银行股份有限公司2018年跟踪信用评级报告不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性及完整性负责。



信用等级公告

联合[2018] 778 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及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持招商银行股份有限公司主体长期信用等级为 AAA，2017 年第一期金融债券(180 亿元)和第二期金融债券(120 亿元)信用等级为 AAA，2008 年次级债券(70 亿元)和 2012 年次级债券(117 亿元)信用等级为 AAA，2014 年二级资本债券(113 亿元)信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一八年五月十一日



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

电话：(010) 85679696

传真：(010) 85679228

邮编：100022

网址：www.lhratings.com

招商银行股份有限公司

2018 年跟踪信用评级报告

本次跟踪评级结果

主体长期信用等级：AAA
 金融债券信用等级：AAA
 次级债券信用等级：AAA
 二级资本债券信用等级：AAA
 评级展望：稳定
 评级时间：2018 年 5 月 11 日

上次跟踪评级结果

主体长期信用等级：AAA
 金融债券信用等级：AAA
 次级债券信用等级：AAA
 二级资本债券信用等级：AAA
 评级展望：稳定
 评级时间：2017 年 7 月 11 日

主要数据：

项 目	2017 年末	2016 年末	2015 年末
资产总额(亿元)	62976.38	59423.11	54749.78
股东权益(亿元)	4833.92	4033.62	3617.58
不良贷款率(%)	1.61	1.87	1.68
拨备覆盖率(%)	262.11	180.02	178.95
贷款拨备率(%)	4.22	3.37	3.00
人民币流动性比例(%)	40.68	59.42	65.67
股东权益/资产总额(%)	7.68	6.79	6.61
资本充足率(%)	15.48	13.33	12.57
一级资本充足率(%)	13.02	11.54	10.83
核心一级资本充足率(%)	12.06	11.54	10.83
项 目	2017 年	2016 年	2015 年
营业收入(亿元)	2208.97	2097.20	2014.71
拨备前利润总额(亿元)	1506.06	1451.22	1343.45
净利润(亿元)	706.38	623.80	580.18
净利差(%)	2.29	2.37	2.61
成本收入比(%)	30.23	27.67	27.67
拨备前资产收益率(%)	2.46	2.54	2.63
平均资产收益率(%)	1.15	1.09	1.13
平均净资产收益率(%)	16.54	16.27	17.09

资料来源：招商银行年度报告，联合资信整理。

分析师

葛成东 付郑兵

电话：010-85679696

传真：010-85679228

邮箱：lianhe@lhratings.com

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）

网址：www.lhratings.com

评级观点

2017 年，招商银行股份有限公司(以下简称“招商银行”)坚持“一体两翼”、“金融科技银行”战略定位，继续推动“轻型银行”战略转型，各项业务稳步发展，零售金融条线价值贡献度稳步提升，公司金融条线差异化竞争能力得到增强，同业金融条线逐步成为新的盈利增长点；资产负债规模保持增长，信贷资产质量有所改善，盈利能力处于行业较好水平，拨备和资本充足。作为上市银行，招商银行形成了完善的资本补充机制，融资渠道通畅，能够保障业务的持续发展。另一方面，招商银行信托产品及资产管理计划等非标类投资资产规模较大，相关信用风险和流动性风险值得关注；“营改增”价税分离及负债端市场利率上升使得净利差持续收窄，未来其盈利水平承压。

联合资信评估有限公司确定维持招商银行股份有限公司主体长期信用等级为 AAA，2017 年第一期金融债券（180 亿元）和第二期金融债券（120 亿元）信用等级为 AAA，2008 年次级债券（70 亿元）和 2012 年次级债券（117 亿元）信用等级为 AAA，2014 年二级资本债券（113 亿元）信用等级为 AAA，评级展望为稳定。该评级结论反映了招商银行已发行债券的违约风险极低。

优势

- 作为全国性股份制商业银行，招商银行战略定位清晰，业务转型成效显著，具有较突出的行业地位和鲜明的业务特色，综合财务实力极强；
- 公司治理机制运行良好，内部控制体系不断完善；
- 综合服务水平持续提升，业务创新能力强，零售银行业务具有较明显的竞

- 争优势；
- 2017 年以来，信贷结构的调整、部分高风险地区授信政策的收紧以及信用风险管控的加强、不良资产处置力度的加大使得其不良贷款规模和不良贷款率实现双降，信贷资产质量得到改善，贷款拨备充足；
 - 非利息收入占比较高，收入结构良好，同时资产质量改善、拨备计提减少带来资产减值损失下降使得其盈利保持较好水平，盈利能力强；
 - 资本充足，且 2017 年境内外优先股的发行有利于其提高资本充足性，优化资本结构，增强持续发展能力和风险抵御能力，并进一步提升综合竞争实力。

关注

- 西部、东北等部分区域及制造业、采矿业等部分行业不良贷款和逾期贷款占比仍较高，信用风险管理仍面临一定压力；
- 信托产品及资产管理计划等非标类投资资产规模较大，相关信用风险和流动性风险值得关注；
- 受“营改增”价税分离及负债端市场利率上升等因素的影响，其净利差持续收窄，未来盈利水平承压；
- 宏观经济增速放缓、监管政策收紧以及利率市场化等因素对商业银行运营产生一定压力。

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“该公司”）提供，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、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该公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与该公司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，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次跟踪信用评级结果自本报告出具之日起至相应债项到期兑付日有效；根据后续跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

招商银行股份有限公司

2018 年跟踪信用评级报告

一、主体概况

招商银行股份有限公司(以下简称“招商银行”)是于 1987 年 3 月组建成立的全国性股份制商业银行。2002 年,招商银行 A 股在上海证券交易所上市;2006 年,其 H 股在香港联交所上市;2013 年,完成了新一轮的增资扩股,共募集资金 336.58 亿元;2017 年,以非公开发行的方式分别发行境内、外优先股 2.75 亿股和 0.50 亿股,每股发行价格分别为 100 元人民币和 20 美元,且均已分别在香港联交所和上海证券交易所综合业务平台挂牌转让,上述优先股募集的资金扣除发行费用后均用于补充其他一级资本。截至 2017 年末,招商银行股本总额 252.20 亿股,前五大股东合计持股 53.01%(见表 1)。

表 1 前五大股东及持股情况 单位: %

序号	股东名称	持股比例
1	香港中央结算(代理人)有限公司	18.02
2	招商局轮船股份有限公司	13.04
3	安邦财产保险股份有限公司—传统产品	10.72
4	中国远洋运输(集团)总公司	6.24
5	深圳市晏清投资发展有限公司	4.99
合计		53.01

资料来源:招商银行年度报告,联合资信整理。

截至 2017 年末,招商银行在境内设立了 137 家分行及 1681 家支行,1 家分行级专营机构(信用卡中心),1 家代表处,3340 家自助银行,2 家子公司——招银金融租赁有限公司和招商基金管理有限公司,1 家合营公司——招

商信诺人寿保险有限公司;在香港拥有 1 家分行以及永隆银行有限公司(以下简称“永隆银行”)、招银国际金融有限公司等子公司;在纽约、伦敦设有分行和代表处;在新加坡、卢森堡和澳大利亚设有分行;在台北设有代表处。截至 2017 年末,招商银行共有在职员工 72530 人(含派遣人员)。

截至 2017 年末,招商银行资产总额 62976.38 亿元,其中贷款和垫款净额 34146.12 亿元;负债总额 58142.46 亿元,其中客户存款余额 40643.45 亿元;股东权益 4833.92 亿元;不良贷款率 1.61%,拨备覆盖率为 262.11%;资本充足率 15.48%,一级资本充足率为 13.02%,核心一级资本充足率为 12.06%。2017 年,招商银行实现营业收入 2208.97 亿元,净利润 706.38 亿元。

注册地址:深圳市福田区深南大道 7088 号招商银行大厦

法定代表人:李建红

二、已发行债券概况

截至本报告出具日,招商银行已发行并在存续期的债券余额 600 亿元,其中金融债券 300 亿元,次级债券 187 亿元,二级资本债券 113 亿元(见表 2)。2017 年以来,招商银行根据债券发行条款的规定,在债券付息日之前及时对外发布了债券付息公告,并按时足额支付了债券当期利息。

表 2 债券概况

债券简称	债券品种	发行规模	债券利率	付息方式	期限
08 招行债 02	固定利率	70 亿元	5.90%(前 10 年); 8.90%(第 11 个计息年度起,若不行使赎回权)	年付	15 年期,第 10 年末附发行人赎回权
12 招商次级债	固定利率	117 亿元	5.20%(前 10 年); 5.20%(第 11 个计息年度起,若不行使赎回权)	年付	15 年期,第 10 年末附发行人赎回权

14 招行二级 01	固定利率	113 亿元	票面利率 6.40%	年付	10 年期，第 5 年末附发行人赎回权
17 招商银行 01	固定利率	180 亿元	票面利率 4.20%	年付	3 年
17 招商银行 02	固定利率	120 亿元	票面利率 4.30%	年付	3 年

数据来源：中国货币网，联合资信整理。

三、营运环境分析

1. 宏观经济环境分析

(1) 国内经济环境

2017 年，世界主要经济体仍维持复苏态势，为我国经济稳中向好发展提供了良好的国际环境，加上供给侧结构性改革成效逐步显现，2017 年我国经济运行总体稳中向好、好于预期。2017 年，我国国内生产总值(GDP) 82.8 万亿元，同比实际增长 6.9%，经济增速自 2011 年以来首次回升（见表 3）。具体来看，西部地区经济增速引领全国，山西、辽宁等地区有所好转；产业结构持续改善；固定资产投资增速有所放缓，居民消费平稳较快增长，进出口大幅改善；全国居民消费价格指数(CPI) 有所回落，工业生产者出厂价格指数(PPI) 和工业生产者购进价格指数(PPIRM) 涨幅较大；制造业采购经理人指数(制造业 PMI) 和非制造业商务活动指数(非制造业 PMI) 均小幅上升；就业形势良好。

积极的财政政策协调经济增长与风险防范。2017 年，全国一般公共预算收入和支出分别为 17.3 万亿元和 20.3 万亿元，支出同比增幅(7.7%) 和收入同比增幅(7.4%) 均较 2016 年有所上升，财政赤字(3.1 万亿元) 较 2016 年继续扩大，财政收入增长较快且支出继续向民生领域倾斜；进行税制改革和定向降税，减轻相关企业负担；进一步规范地方政府融资行为，防控地方政府性债务风险；通过拓宽 PPP 模式应用范围等手段提振民间投资，推动经济增长。稳健中性的货币政策为供给侧结构性改革创造适宜的货币金融环境。2017 年，央行运用多种货币政策工具“削

峰填谷”，市场资金面呈紧平衡状态；利率水平稳中有升；M1、M2 增速均有所放缓；社会融资规模增幅下降，其中人民币贷款仍是主要融资方式，且占全部社会融资规模增量的比重(71.2%) 也较上年有所提升；人民币兑美元汇率有所上升，外汇储备规模继续增长。

三大产业保持平稳增长，产业结构继续改善。2017 年，我国农业生产形势较好；在深入推进供给侧结构性改革、推动产业转型升级以及世界主要经济体持续复苏带动外需明显回升的背景下，我国工业结构得到进一步优化，工业生产保持较快增速，工业企业利润快速增长；服务业保持较快增长，第三产业对 GDP 增长的贡献率(58.8%) 较 2016 年小幅上升，仍是拉动经济增长的重要力量。

固定资产投资增速有所放缓。2017 年，全国固定资产投资(不含农户) 63.2 万亿元，同比增长 7.2%(实际增长 1.3%)，增速较 2016 年下降 0.9 个百分点。其中，民间投资(38.2 万亿元) 同比增长 6.0%，较 2016 年增幅显著，主要是由于 2017 年以来有关部门发布多项政策措施，通过放宽行业准入、简化行政许可与提高审批服务水平、拓宽民间资本投融资渠道、鼓励民间资本参与基建与公用事业 PPP 项目等多种方式激发民间投资活力，推动了民间投资的增长。具体来看，由于 2017 年以来国家进一步加强对房地产行业的宏观调控，房地产开发投资增速(7.0%) 呈趋缓态势；基于基础设施建设投资存在逆周期的特点以及在经济去杠杆、加强地方政府性债务风险管控背景下地方政府加大基础设施投资推高 GDP 的能力受到约束的影响，基础设施建设投资增速(14.9%) 小幅下降；制造业投

资增速（4.8%）小幅上升，且进一步向高新技术、技术改造等产业转型升级领域倾斜。

居民消费维持较快增长态势。2017年，全国社会消费品零售总额36.6万亿元，同比增长10.2%，较2016年小幅回落0.2个百分点。2017年，全国居民人均可支配收入25974元，同比名义增长9.0%，扣除价格因素实际增长7.3%，居民收入的持续较快增长是带动居民部门扩大消费从而拉动经济增长的重要保证。具体来看，生活日常类消费，如粮油烟酒、日用品类、服装鞋帽消费仍保持较快增长；升级类消费品，如通信器材类、文化办公用品类、家用电器和音响器材类消费均保持较高增速；网络销售继续保持高增长态势。

进出口大幅改善。2017年，在世界主要经济体持续复苏的带动下，外部需求较2016年明显回暖，加上国内经济运行稳中向好、大宗商品价格持续反弹等因素共同带动了进出口的增长。2017年，我国货物贸易进出口总值27.8万亿元，同比增加14.2%，增速较2016年大幅增长。具体来看，出口总值（15.3万亿元）和进口总值（12.5万亿元）同比分别增长10.8%和18.7%，较2016年均大幅上涨。贸易顺差2.9万亿元，较2016年有所减少。从贸易方式来看，2017年，一般贸易进出口占我国进出口总额的比重（56.3%）较2016年提高1.3个百分点，占比仍然最高。从国别来看，2017年，我国对美国、东盟和东欧进出口分别增长15.2%、15.5%和16.6%，增速较2016年大幅提升；随着“一带一路”战略的深入推进，我国对哈萨克斯坦、俄罗斯、波兰等部分一带一路沿线国家进出口保

持快速增长。从产品结构来看，机电产品、传统劳动密集型产品仍为出口主力，进口方面主要以能源、原材料为主。

展望2018年，全球经济有望维持复苏态势，这将对我国的进出口贸易继续构成利好，但主要经济体流动性趋紧以及潜在的贸易保护主义风险将会使我国经济增长与结构改革面临挑战。在此背景下，我国将继续实施积极的财政政策和稳健中性的货币政策，深入推进供给侧结构性改革，深化国资国企、金融体制等基础性关键领域改革，坚决打好重大风险防范化解、精准脱贫、污染防治三大攻坚战，促进经济高质量发展，2018年经济运行有望维持向好态势。具体来看，固定资产投资将呈现缓中趋稳态势。其中，基于当前经济稳中向好加上政府性债务风险管控的加强，2018年地方政府大力推动基础设施建设的动力和能力都将有所减弱，基础设施建设投资增速或将小幅回落；在高端领域制造业投资的拉动下，制造业投资仍将保持较快增长；当前房地产市场的持续调控、房企融资受限等因素对房地产投资的负面影响仍将持续，房地产投资增速或将有所回落。在国家强调消费对经济发展的基础性作用以及居民收入持续增长的背景下，居民消费将保持平稳较快增长；对外贸易有望保持较好增长态势，调结构、扩大进口或将成为外贸发展的重点内容，全球经济复苏不确定性、贸易保护主义以及2017年进出口基数较高等因素或导致2018年我国进出口增速将有所放缓。此外，物价水平或将出现小幅上升，失业率总体将保持稳定，预计全年经济增速在6.5%左右。

表3 宏观经济主要指标

单位：%/亿元

项目	2017年	2016年	2015年	2014年	2013年
GDP 增长率	6.9	6.7	6.9	7.4	7.7
CPI 增长率	1.6	2.0	1.4	2.0	2.6
PPI 增长率	6.3	-1.4	-5.2	-1.9	-1.9
M2 增长率	8.2	11.3	13.3	12.2	13.6
固定资产投资增长率	7.0	8.1	10.0	15.7	19.3

社会消费品零售总额增长率	10.2	10.4	10.7	10.9	13.1
进出口总额增长率	14.2	-0.9	-7.0	2.3	7.6
进出口贸易差额	28718	33523	36865	23489	2592

资料来源：国家统计局、人民银行、Wind 资讯，联合资信整理。
注：2013 进出口贸易差额的单位为亿美元。

2. 行业分析

(1) 行业概况

根据中国银监会统计数据，截至 2017 年末，我国商业银行资产总额 252.40 万亿元，负债总额 232.87 万亿元，资产负债规模保持平稳增长；净利润 1.75 万亿元，资产利润率 0.92%，资本利润率 12.56%，盈利能力持续下降（见表 4）。

2017 年，随着稳健中性的货币政策和强监管的持续推进，金融体系流动性水平有所收紧，流动性分层现象逐步显现，但整体流动性仍处于平衡状态。另一方面“金融去杠杆”以及“脱虚向实”的行业监管政策逐步落地，推动我国银行业资产增长向良性发展，为货币信贷的增长奠定良好的基础。同时随着我国经济增长企稳，供给侧改革对经济结构调整起到了积极作用，煤炭价格回升以及西部地区经济在政策支持下保持增长，一定程度上有利于缓解银行业信用风险压力，为存量不良资产化解处置带来一定空间，我国商业银行不良贷款率趋稳。根据中国银监会统计数据，截至 2017 年末，我国商业银行不良贷款余额 1.71 万亿元，不良贷款率 1.74%；拨备覆盖率 181.42%，针对信贷资产计提的贷款减值准备仍处于较充足水平。

2017 年以来，银行业持续强化“去杠杆、去通道、去链条”的监管力度，强调金融机构业务发展回归本源，防范资金在金融体系内空转带来的风险积聚问题。面对外部环境变化，银行业逐步调整资产负债结构，此前快速发展的金融市场和资产管理等业务受限明显。其中，银行同业理财、投资以及同业存单发行规模的增长速度在 MPA 考核体系的制约以及流动性管理的要求下明显放缓。

盈利能力方面，利息净收入仍是商业银行

最重要的收入来源，主要来自信贷资产、同业资产以及投资类资产形成的利息收入。近年来，利率市场化的持续推进加剧了同业市场竞争压力，同时居民理财意识的增强对传统存款业务形成一定分流，迫使银行通过上浮存款利率、发行结构化存款产品以及大额存单等方式，推动存款业务的发展，使银行业存款资金成本整体上升；同时，此前年度多次降息对资产端产生利率重定价效应，进一步导致银行业净息差水平持续收窄，叠加监管部门对银行业杠杆水平的约束以及债市波动对投资收益的负面影响，行业盈利能力持续下降。2017 年以来，央行货币政策工具向价格调控型工具转变有助于稳定金融体系资金价格的稳定，商业银行净息差降幅呈现收窄趋势，随着银行资产质量下行压力的缓解，银行业盈利水平有望趋于稳定。

资本充足性方面，虽然盈利水平的下降削弱了银行资本的内生增长机制，但银行资本补充渠道较为多样，包括增资扩股、上市、发行优先股、可转债以及二级资本债券等，能够保障业务发展的资本需求。根据中国银监会统计数据，截至 2017 年末，我国商业银行平均核心一级资本充足率为 10.75%，平均一级资本充足率为 11.35%，平均资本充足率为 13.65%，资本较充足。但考虑到以资本为核心的宏观审慎评估体系的实施以及监管趋严导向下表外业务回表带来的影响，我国商业银行资本尤其是核心资本仍面临一定的补充压力。2018 年伊始，央行公布了关于规范银行业金融机构发行资本补充债券行为的公告，鼓励银行业金融机构发行具有创新损失吸收机制或触发事件的新型资本补充债券，制度层面完善了银行资本补充机制，进一步丰富了银行的资本补充方式。

表 4 商业银行主要财务数据

单位: 万亿元/%

项目	2017 年	2016 年	2015 年	2014 年	2013 年
资产总额	252.40	181.69	155.83	134.80	118.80
负债总额	232.87	168.59	144.27	125.09	110.82
不良贷款额	1.71	1.51	1.27	0.84	0.59
净利润	1.75	1.65	1.59	1.55	1.42
资产利润率	0.92	0.98	1.10	1.23	1.27
资本利润率	12.56	13.38	14.98	17.59	19.17
不良贷款率	1.74	1.74	1.67	1.25	1.00
拨备覆盖率	181.42	176.40	181.18	232.06	282.70
存贷比	70.55	67.61	67.24	65.09	66.08
资本充足率	13.65	13.28	13.45	13.18	12.19
一级资本充足率	11.35	11.25	11.31	10.76	9.95
核心一级资本充足率	10.75	10.75	10.91	10.56	9.95

资料来源: 中国银监会, 联合资信整理。

(2) 监管政策

2017 年, 监管机构持续加强对银行业的监管力度, 成立金融稳定发展委员会, 从“分业监管”向“协同监管”转换, 以提升监管效率和政策的一致性。

2017 年上半年, 银监会相继出台 45 号文、46 号文和 53 号文, 银行的同业业务、投资业务、理财业务成为检查重点, 对违反金融法律、违反监管规则、违反内部规章, 监管套利、空转套利、关联套利, 不当创新、不当交易、不当激励、不当收费等行为进行专项治理。其中, 对通过不洁净转让、非标转标、明股实债等方式实现监管规避, 通过信贷、票据、同业、理财等业务进行资金空转套利以及通过关联交易、违规持股或变更、并表管理等方式实现监管套利等行为进行了规范。此后, 一行三会联合出台《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见(征求意见稿)》, 体现了监管部门对于打破资产管理行业刚性兑付的坚决态度, 并严令禁止“资金池”、消除“多层嵌套和通道”, 约束非标准化债权资产投资业务。上述监管政策的实施对银行同业、投资、理财等业务的运营模式形成较大影响, 近几年大力发展的“大资管业务”将面临调整, 但这有利于缓解金融机构期限错配带来的流动性风险管理压力。

2017 年 12 月, 银监会出台《商业银行流动性风险管理办法(征求意见稿)》, 将原监测

指标同业市场负债占比修改为同业融入比例, 同业存单正式纳入同业负债进行考核, 同时计划从新的年度起将银行同业存单备案额度申请与同业负债和资产规模挂钩, 约束商业银行通过同业存单放大财务杠杆的行为。此外, 本次征求意见稿在流动性比例和流动性覆盖率指标的基础上新引入净稳定资金比例、优质流动性资产充足率和流动性匹配率三个量化指标, 强化对国有大型商业银行、股份制商业银行以及大型城市商业银行流动性风险管理要求的同时, 将监管范围扩大至全部商业银行, 同时对期限错配程度提出明确要求, 引导商业银行调整优化资产负债结构, 鼓励银行在资产投放上回归贷款职能, 不鼓励发展委外和非标业务, 在负债端上要以存款为重, 尽量压缩同业负债。本次修订丰富了我国商业银行的流动性管理工具, 督促商业银行解决金融市场业务快速发展带来的业务模式和流动性管理不相匹配的问题, 避免商业银行过度依赖短期资金支持长期业务发展。

2017 年底以来, 银监会相继出台《关于规范银信类业务的通知》、《商业银行大额风险暴露管理办法(征求意见稿)》和《商业银行委托贷款管理办法》, 制约银行表内与非银的各类合作, 切断银行通过非银通道“出表”的途径, 促进表内外业务回归表内监管体系。上述监管政策的出台将加速银行表外资产回表进程, 稳步

推动金融行业去杠杆，提升监管部门对金融行业整体风险的把控能力。

2017年以来，监管政策收紧的同时，监管处罚力度不断加大，处罚过程中体现出来行业内存在的公司治理、内控方面的问题。预计未来一段时间内，金融行业仍将继续呈现强监管的格局。

2018年以来，监管机构进一步加强对金融业的协同监管体系建设，2018年3月，根据国务院发布的机构改革方案，银监会和保监会合并，组建中国银行保险监督管理委员会，作为国务院直属事业单位，对银行业和保险业进行统一监管。自此，我国金融监管的新框架正式落地，由此前的“一行三会”升级为“一委一行两会”。银监会与保监会的合并为我国金融业尤其是银行和保险行业统一监管标准、减少沟通成本、防止监管套利等奠定了基础。

在监管政策上，2018年2月人民银行发布公告第3号文，2018年3月人行、银行会、保监会、证监会和国家外汇局联合发布《关于进一步支持商业银行资本工具创新的意见》，对我国商业银行发行资本补充工具进行了规范，并强调推动资本工具创新，拓宽银行资本补充渠道，提升银行业应对外界冲击的能力。2018年2月，银监会下发《关于进一步调整商业银行贷款损失准备监管要求的通知》，对贷款损失准备计提事项提出了修改意见，提供了差别化的贷款损失准备计提规则，一方面促进银行收紧五级分类标准，真实反映自身信贷资产质量；另一方面通过设定“处置的不良贷款与新形成的不良贷款的比例”这一指标，对积极主动利用贷款损失准备处置消化不良贷款的银行，适度下调贷款损失准备的监管要求，以推动商业银行风险处置进度，提升抗风险能力。

总体看，监管力度的加强短期内将使商业银行资产负债规模增长速度有所放缓，盈利增长面临压力，但长期看有助于化解商业银行面临的流动性风险，对信用水平的提升具有正面意义。然而，我国银行业金融机构运营过程中

仍存在规避监管和追逐短期利益行为，导致监管的有效性和政策执行度有一定程度的削弱，整体看我国银行业监管仍然面临着较大挑战。

四、公司治理与内部控制

2017年，招商银行持续完善公司治理结构，股东大会、董事会、监事会、高级管理层及各专门委员会有效运作，业务经营持续稳健发展。

招商银行董事会由15名董事组成，其中非执行董事7名，执行董事2名，独立非执行董事6名；董事会下设战略委员会、提名委员会、薪酬与考核委员会、风险与资本管理委员会、审计委员会和关联交易控制委员会6个专门委员会。招商银行监事会由9名监事组成，其中股东监事、职工监事、外部监事各3名；监事会下设提名委员会和监督委员会。招商银行高级管理层由行长、副行长、行长助理、财务负责人、董事会秘书、纪委书记等组成；高级管理层下设风险与合规管理委员会、资产负债管理委员会、业务连续性及应急管理委员会、信息技术管理委员会和互联网金融委员会5个专门委员会。招商银行高级管理层在董事会的授权下较好地履行了董事会赋予的职责。

2017年，招商银行按照有关信息披露法律法规的要求披露各项重大信息，并注重对投资者关注的热点问题及银行业特有信息的披露，以进一步提高定期报告披露的主动性和透明度。

2017年，招商银行按照“专业化、扁平化、集约化”的改革思路，不断完善由总行零售、公司、投行与金融市场总部和中后台相互分离的组织架构体系（组织结构图见附录2），并围绕“一体两翼”和“轻型银行”的发展战略，持续推进分行体制改革，同时持续加强对各项业务活动监督检查及违规问责力度，内控合规的独立性、专业化和扁平化得到增强。

招商银行建立了完善的内部审计运作机制，构建了独立垂直的内部审计管理体系，并

建立了以《内部审计章程》为基础，由一般准则、作业准则、工作规范等组成的制度体系以及现场与非现场并重的检查模式。2017年，招商银行进一步明确内部审计工作职责、流程和报告制度，规范内部审计工作的外包活动和境外分支机构的内部审计工作，同时创新后续审计方式，落实后续跟踪整改评估措施，并进一步加大非现场审计力度，充分发挥内部审计的监督、评价和增值作用。

总体看，招商银行公司治理架构和内控体系较为完善，运营透明度较高，公司治理和内部控制处于良好水平。

五、业务经营分析

招商银行的主营业务由公司银行业务、零售银行业务、金融市场业务及国际业务组成。2017年，随着“轻型银行”、“一体两翼”转型战略的推进，招商银行业务结构持续优化，零售业务优势不断巩固和扩大，公司及同业金融业务差异化优势进一步突出，“轻型银行”成效不断显现，业务经营效率稳步提升。

1. 公司金融业务

2017年，招商银行以“促转型、调结构、提质量”为方向，积极推动公司金融发展模式深度转型，并通过坚持投行一体化、深入推进“交易银行”、“投资银行”两大转型业务协同发展等方式，全方位发挥公司金融整体优势，以增强差异化竞争能力。

公司存款方面，2017年，招商银行不断夯实公司存款客户基础，并通过重点营销活期存款来降低公司客户的存款成本，公司存款规模稳步增长，2017年末公司存款余额27258.23亿元，占客户存款总额的67.07%，占比较为稳定；其中，公司定期存款占公司存款的41.97%。招商银行公司贷款业务主要包括流动资金贷款、固定资产贷款、贸易融资和其他贷款（并购贷款、对公按揭贷款等）。2017年，招商银行不

断优化公司贷款的行业结构，优先支持结构升级产业、传统优势产业、战略新兴产业、现代服务业和绿色产业，并结合外部形势变化，灵活调整房地产、地方政府融资平台等国家重点调控行业的贷款投放，公司贷款规模稳步增长，但由于实行“轻型银行”发展战略，重点发展零售信贷业务，其占贷款总额的比重有所下降，2017年末公司贷款（含票据贴现，下同）余额17797.49亿元，占贷款总额的49.92%，其中票据贴现余额占公司贷款余额的6.51%。

2017年，由于宏观经济面临一定下行压力，为进一步防范小企业客户信贷风险，招商银行主动退出存在风险隐患的小企业贷款，同时增加承兑、保函、信用证等其他资本占用较少的信贷业务，导致小企业贷款规模及占公司贷款的比重均有所下降，2017年末小企业贷款余额为1569.74亿元，占境内公司贷款的11.91%。

2017年，招商银行继续深入推进“千鹰展翼”客群建设，持续创新针对科技企业的特色融资产品，推出了“高新贷”等；同时，积极开展投贷联动业务创新，与外部投资机构紧密合作，为“千鹰展翼”入库企业提供多样化投贷联动服务。此外，招商银行主动进行该类客群内部结构调整和优化，以控制该类客户贷款不良水平，2017年末该类客户群授信额度为751.10亿元，贷款余额303.40亿元，不良贷款率为0.15%。

现金管理业务方面，招商银行积极应对利率市场化挑战，为各种类型客户提供全方位、多模式、综合化的现金管理服务，在开发和锁定基础客户、吸收扩大低成本对公结算存款、交叉销售其他公司和零售产品方面取得重要进展。截至2017年末，招商银行现金管理客户总数达139.60万户。此外，招商银行上线跨境资金管理平台（CBS）移动客户端，并推出跨银行现金管理平台CBS6.0财资管理云服务，有效推动以海关、税务、社保、公积金等为核心的各类重点项目营销，管理集团客户数达1514家，管理企业数量4.08万家。

总体看，招商银行公司银行业务战略转型效果逐步显现，业务结构得到优化，业务体系不断完善，差异化竞争能力得到增强。

2. 零售金融业务

招商银行构建了较为完善的零售业务管理、产品、服务以及风险防范体系，形成了坚实、广泛的零售客户基础，并在财富管理、私人银行、零售信贷、消费金融等核心业务领域建立了自身竞争优势。2017年，招商银行持续加大 Fintech 投入，重点发展移动技术、大数据、人工智能等基础设施领域，零售客户基础进一步夯实。

2017年，招商银行将零售业务作为重点领域加以发展，一方面持续加大零售业务资源投入，抓紧构建商业银行零售业务新的商业模式；另一方面，把握互联网金融发展机遇，大力推进轻渠道的获客模式，并全面推进服务升级，为客户提供专业化的资产配置服务，促进零售存款规模稳步增长，2017年末零售存款余额13385.22亿元，占客户存款总额的32.93%，其中活期存款占零售存款的72.64%。零售贷款方面，2017年，招商银行继续推进“轻型银行”战略，加大对零售信贷等轻型资产业务的投放比例，积极支持住房金融的发展，同时平稳推进小微等贷款产品的投放力度，零售贷款规模及占贷款总额的比重均持续上升。截至2017年末，招商银行零售贷款余额17852.95亿元，占贷款和垫款总额的50.08%，其中个人住房贷款、小微贷款分别占零售贷款的46.68%和17.52%。

信用卡业务方面，招商银行持续深入打造“掌上生活”经营平台，完善“掌上生活”核心金融和服务功能，同时完善信用卡产品体系，助力价值客户获取与经营；此外，加强产品创新，通过推出e招贷、消费备用金等创新产品来支撑高收益业务快速增长。2017年，招商银行信用卡业务稳步发展，累计发卡量、信用卡贷款及交易额均快速增长，2017年末信用卡

贷款余额4912.38亿元，信用卡不良贷款率1.11%，信用卡业务风险可控；信用卡累计发卡10022.72万张，其中流通卡数6245.68万张；2017年累计实现信用卡交易额29699.92亿元，信用卡利息收入395.38亿元，信用卡非利息收入149.13亿元。

招商银行私人银行业务为个人、家庭、企业等高净值客户在投资、税务、法务等方面提供综合服务。2017年，招商银行不断深化客户综合化经营，强化自主获客能力，搭建海外架构体系，致力于打造综合金融服务平台，私人银行业务稳步发展。截至2017年末，招商银行已设立61家私人银行中心、67家财富管理中心，基本完成高端客户服务网络的全国布局；私人银行客户数6.74万户，管理的私人银行客户总资产达19052.67亿元。

财富管理业务方面，2017年，招商银行持续深化以客户为中心的资产配置服务，同时结合人工智能在财富管理方面的优势，推出了银行业首家智能投顾服务——摩羯智投，以公募基金作为基础产品进行全球大类资产配置，为客户提供智能基金组合配置服务。2017年，招商银行累计销售个人理财产品91783.68亿元，实现零售财富管理手续费及佣金收入185.85亿元。

总体看，招商银行零售金融条线各项业务保持较好发展态势，在客户、产品、品牌等方面形成特有竞争优势，零售金融价值贡献度不断提升。

3. 金融市场业务

由于重点布局零售信贷及资金业务、资产端资金需求较大，招商银行同业业务主要以融入市场资金为主。2017年，随着同业业务监管持续加强，招商银行对同业业务结构进行调整，一方面对票据、信托受益权以及资产管理计划等风险较大的买入返售业务规模进行压缩，导致同业资产规模持续下降；另一方面，优化市场融入资金结构，通过发行金融债券和同业存

单等方式增强主动负债能力，以满足资产端业务资金需求。截至 2017 年末，招商银行同业资产余额 4840.96 亿元；市场融入资金余额 11339.49 亿元，同业业务保持资金净融入。2017 年，受市场利率提升导致市场融入资金成本较快上升的影响，招商银行同业业务利息净支出规模持续扩大，2017 年同业业务利息净支出为 251.48 亿元。

招商银行投资类资产以债券为主。2017 年，招商银行根据市场走势动态调整久期策略，并根据曲线形状灵活进行期限选择；根据不同债券品种间相对价值变化，利用市场波动积极调整持仓结构，以提高组合收益。截至 2017 年末，招商银行人民币债券投资余额 9046.78 亿元，组合久期 3.80 年，较之前年度有所下降，组合收益率 3.69%。外币投资类资产方面，招商银行保持稳健的投资策略，控制新增投资的久期，并根据对利率及信用利差走势的判断，对组合持仓进行灵活调整，控制利率风险；同时，积极参与信用债的利差交易和波段操作，赚取价差收益。截至 2017 年末，招商银行外币投资组合投资余额 87.91 亿元，组合久期 1.13 年，组合收益率 2.53%。

招商银行积极开展资产管理计划和信托受益权等非标准化债权资产投资业务，以提升资金收益率。按照资金投向划分，招商银行持有的资产管理计划和信托受益权包括信贷类非标准化债权资产和非信贷类非标准化债权资产。2017 年，招商银行根据同业业务监管要求、经济形势变化以及自身风险偏好，在重点配置以公司债权收益权、已贴现银行承兑汇票及商业承兑汇票收益权为标的的信贷类非标资产的同时，逐步压缩风险相对较大的以同业理财产品、同业存款和同业债权收益权为标的的非信贷类非标资产投资。截至 2017 年末，招商银行信贷类非标资产投资余额 5514.23 亿元，不良率 0.57%，信贷类非标投资拨备余额 34.60 亿元；非信贷类非标资产投资余额 49.62 亿元。针对较大规模的非标投资业务，招商银行按照实质

重于形式的原则，纳入客户统一授信管理，按照穿透管理要求，根据基础资产的风险状况进行风险分类，并计提相应资本和拨备。

2017 年，招商银行持续发展理财业务，一方面深化业务转型，加大净值型产品创设及发行，推进利率型产品净值化管理；另一方面，广泛组织优质资产，基于市场风险偏好加大债券资产投资，严格依据监管指引开展非标债券资产投资，审慎开展理财资金两融受益权业务和股票二级市场配资业务。2017 年，招商银行累计发行理财产品 4660 只，实现理财产品销售额 15.87 万亿元。截至 2017 年末，招商银行理财业务资金余额 2.19 万亿元。

总体看，招商银行资金运作规模持续扩大，受同业业务监管加强的影响，同业业务结构有所调整，同业资产和市场融入资金规模均有所压缩；投资业务发展较好，投资收益良好，但较大规模的非标投资将给其信用风险和流动性风险管理带来一定压力。

4. 国际业务

2017 年，招商银行加大产品创新力度，重点推动“跨境资本通”业务发展，升级跨境金融智汇平台，上线全球现金管理 GCM 平台，同时主动调整客户结构和业务结构，大力推动跨境金融核心客户发展。2017 年，招商银行在岸国际结算量 2039.51 亿美元；代客结售汇交易量 1302.75 亿美元。

离岸业务方面，招商银行加大营销推广力度，积极扩大客群规模，夯实业务基础，实现了离岸业务的平稳发展。截至 2017 年末，招商银行离岸客户贷款余额为 142.06 亿美元，不良贷款率 0.16%；离岸客户存款余额 200.45 亿美元。2017 年，招商银行国际结算量为 3090.16 亿美元；实现非利息净收入 1.08 亿美元。

总体看，招商银行国际业务发展较好，离岸业务保持平稳发展。

六、财务分析

招商银行提供了 2017 年合并财务报表，德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。招商银行财务报表合并范围包括招商银行及其旗下招银国际金融控股有限公司、招银金融租赁有限公司、永隆银行有限公司 3 家全资子公司和招银基金管理有限公司 1 家控股子公司（持股比例 55%）。

1. 资产质量

2017 年，受同业业务监管加强、负债端市场融入资金规模压缩的影响，招商银行资产增长速度有所放缓。截至 2017 年末，招商银行资产总额 62976.38 亿元，主要由现金类资产、同业资产、贷款及垫款以及投资类资产构成，资产结构较为稳定（见附录 3：表 1）。

（1）贷款

2017 年，面对整体宏观经济持续低迷，招商银行风险偏好仍趋紧，加之继续推动轻型银行发展战略，重点发展“轻资本”业务，传统信贷业务发展速度逐步放缓。截至 2017 年末，招商银行贷款净额 34146.12 亿元，占资产总额的 54.22%，占比受同业资产规模压缩的影响持续上升。从贷款行业集中度看，制造业、批发和零售业、房地产业及交通运输、仓储和邮政业等行业仍为招商银行贷款投放的主要行业，且随着宏观经济下行、制造业及批发和零售业客户经营效益下滑，招商银行相关行业贷款占贷款总额的比重持续下降，2017 年末第一大贷款行业制造业贷款占贷款总额的 7.46%，前五大行业贷款余额合计占 31.32%（见附录 3：表 2），贷款行业集中度维持在较好水平。

招商银行针对地方政府融资平台贷款实施全口径限额管理，并坚持“现金流稳定、业务模式合规”的准入标准，将资源投向按商业化原则运作且具有较好现金流、政府购买（采购）、PPP 等模式的地方政府融资平台业务。截至

2017 年末，招商银行地方政府融资平台广义口径风险业务余额 2285.07 亿元（含实有及或有信贷、债券投资、自营及理财非标投资等业务），无不良资产。其中，表内贷款余额 987.35 亿元，占贷款总额的 2.99%。整体看，招商银行地方政府融资平台业务风险可控。

房地产授信业务方面，招商银行根据国家行业调控政策动态调整信贷政策，围绕住房租赁、房地产资产证券化和房地产权益性投资等未来行业趋势方向进行资产组织和投放，同时严格制定和执行城市、客户和项目的准入标准，持续加强表内外全口径风险限额管控，不断强化区域和客户名单制管理。2017 年，由于制造业、批发和零售业贷款占比的不断压缩，房地产业成为招商银行贷款投放的第二大行业。截至 2017 年末，招商银行境内公司房地产广义口径风险业务余额 4256.51 亿元（含实有及或有信贷、债券投资、自营及理财非标投资等业务），其中境内公司房地产贷款余额 1935.16 亿元，不良贷款率 1.46%。整体看，招商银行房地产业务整体资产质量控制在较好水平。

针对煤炭、钢铁、水泥、船舶制造、光伏、煤化工等产能过剩行业，招商银行提高客户准入标准，重点支持与国计民生密切相关的业内龙头企业和地区优势企业，着力压缩退出重大风险客户和低端过剩产能，严格执行行业限额管理。但受市场需求萎缩，企业盈利能力下降，经营现金流不足等因素影响，招商银行相关不良贷款率保持较高水平。截至 2017 年末，招商银行压缩退出类行业全口径风险敞口 1395.05 亿元，不良贷款率 9.37%，较之前年度有所下降。

信贷资产质量方面，2017 年以来，随着信贷结构的调整、部分高风险地区授信政策的收紧以及信用风险管控的加强、不良贷款处置力度的加大，招商银行不良贷款规模和不良贷款率实现双降，信贷资产质量得到改善。截至 2017 年末，招商银行不良贷款余额 573.93 亿元，主要集中在制造业、采矿业等行业，区域上主要

集中在以煤矿、钢铁、有色金属等行业为主的西部地区；不良贷款率 1.61%；逾期贷款余额 618.57 亿元，占贷款总额的 1.74%，由于加强对逾期贷款的主动、精细化过程管理，逾期贷款规模和占比较之前年度均有所下降。招商银行对逾期贷款采取审慎的分类标准，2017 年末逾期 90 天以上的贷款与不良贷款的比例为 79.59%。随着信贷资产质量的改善，加之贷款拨备计提力度较大，招商银行贷款拨备率、拨备覆盖率指标也随之上升。截至 2017 年末，招商银行拨备覆盖率 262.11%，贷款拨备率 4.22%（见附录 3：表 3），拨备充足。

（2）同业及投资资产

招商银行同业资产以买入返售金融资产为主，标的主要包括债券、票据、信托受益权、资产管理计划以及债权收益权等。2017 年，受票据买入返售业务需求急剧下降及同业业务监管加强等因素的影响，招商银行逐步压缩票据、信托受益权以及资产管理计划等买入返售业务规模，导致同业资产规模和占资产总额的比重持续下降。截至 2017 年末，招商银行同业资产余额 4840.96 亿元，占资产总额的 7.69%，其中买入返售金融资产占同业资产的 52.17%，其余主要为拆出资金。招商银行持有的同业资产期限绝大部分集中在 1 年以内，且交易对手主要为实力较强的商业银行，并按照监管要求对风险敞口计提了相应的资本和拨备，相关风险可控。

2017 年，招商银行加大债券投资力度，同时深化同业机构合作，将资金业务作为提升营业收入的重要手段之一加以发展，因此投资类资产规模较快增长，占资产总额的比重基本保持稳定。截至 2017 年末，招商银行投资类资产净额 16039.63 亿元，占资产总额的 25.47%。招商银行投资范围主要包括债券、资产管理计划和信托受益权等资产。其中，绝大部分债券资产纳入交易性金融资产、可供出售金融资产以及持有至到期科目，资产管理计划和信托受益权全部纳入应收款项类投资科目。债券投资方

面，招商银行持有的主要为政府和同业及其他金融机构发行的债券，并根据市场行情走势，重点增持利率债和高评级信用类债券，2017 年末人民币债券投资余额 9046.78 亿元，组合久期 3.80 年，较之前年度有所下降，组合收益率 3.69%，债券投资中利率债占有较高比重，债券投资面临的信用风险可控。另一方面，2017 年，招商银行以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融工具公允价值变动净收益 0.07 亿元；交易性及衍生金融工具公允价值变动净收益 4.97 亿元，其债券投资面临的市场价格波动风险较小。

按照资金投向划分，招商银行持有的资产管理计划和信托受益权包括信贷类非标准化债权资产和非信贷类非标准化债权资产（见附录 3：表 4）。招商银行将投资标的为公司和个人债权收益权、已贴现的银行承兑汇票及商业承兑汇票收益权的非标业务归属信贷类自营非标进行管理，将投资标的为同业理财产品、存放其他商业银行的协议存款或定期存款及商业银行同业债权收益权归属非信贷类自营非标进行管理。2017 年，由于同业业务监管加强、经济形势变化以及自身风险偏好趋紧，招商银行重点开展标的为票据资产的同业投资业务以及公司债权收益权投资业务，因此非标准化债权投资业务中信贷类投资占比较高，同时由于宏观审慎评估体系下资本对业务开展约束作用的加强以及非标投资利率的走低，其信贷类和非信贷类自营非标业务规模均有所压缩，导致应收款项类投资规模波动下降。截至 2017 年末，招商银行信贷类非标资产投资余额 5514.28 亿元，整体呈下降趋势，不良率 0.57%，信贷类非标投资拨备余额 34.60 亿元；非信贷类非标资产投资余额 49.62 亿元，较之前年度明显下降，投资标的主要为商业银行同业债权收益权。整体看，招商银行持有的非标准化债权资产资产质量控制在较好水平，拨备计提充足。

（3）表外业务

招商银行表外业务以信用卡透支额度为

主。2017年，随着信用卡透支额度余额快速上升，招商银行表外业务规模明显扩大。截至2017年末，招商银行信用卡透支额度6908.98亿元。

总体看，得益于信贷结构的调整、部分高风险地区授信政策的收紧以及信用风险管控的加强、不良资产处置力度的加大，招商银行不良贷款规模和不良贷款率实现双降，信贷资产质量得到改善，拨备充足；金融市场业务发展较好，但较大规模的非标准化债权投资资产加大了其风险管理的难度，相关风险需关注。

2. 经营效率与盈利能力

招商银行营业收入以利息净收入为主。2017年，受“营改增”价税分离及负债端市场利率上升的影响，招商银行净利差持续收窄，营业收入的增长面临一定压力。为此，招商银行推动存贷款业务发展的同时，以财务管理、资产管理等业务为重点，推动非利息收入业务的增长，营业收入结构趋于优化。2017年，招商银行实现营业收入2208.97亿元，呈稳步增长态势，其中利息净收入占65.57%；手续费及佣金净收入占28.98%，手续费及佣金净收入对营业收入的贡献度有所上升（见附录3：表5）。

招商银行利息收入来自信贷资产、同业资产以及投资类资产。2017年，由于信贷业务增速放缓以及降息政策的实施，信贷资产对利息收入的贡献度有所下降；同时，随着投资力度的加大，投资类资产成为推动利息收入增长的主要因素。2017年，招商银行实现利息收入2420.05亿元，其中贷款和垫款（含贴现）利息收入占69.77%，投资类资产利息收入占21.50%。招商银行利息支出主要包括客户存款利息支出和同业负债利息支出，得益于客户存款结构的调整，其利息支出水平有所下降。但另一方面，随着应付债券规模的增长，债券利息支出规模增幅明显。2017年，招商银行利息支出971.53亿元，其中客户存款利息支出占51.80%，同业负债利息支出占24.85%，债券利息支出占13.83%。

招商银行手续费及佣金收入主要是银行卡手续费、代理服务手续费、托管及其他受托业务佣金收入。2017年，招商银行加强财富管理业务以及代理业务等轻资本业务的发展，带动手续费及佣金收入快速增长，当年实现手续费及佣金收入699.08亿元。其中，银行卡手续费140.11亿元，代理服务手续费126.27亿元，托管及其他受托业务佣金227.88亿元。

招商银行将主要的投资类资产持有期间收入计入利息收入科目下，投资净收益科目以票据价差收益为主。2017年，受市场行情波动的影响，招商银行投资收益波动较为明显，当年实现投资净收益62.05亿元，其中票据价差收益29.37亿元。

招商银行营业支出以业务及管理费、资产减值损失为主。2017年，由于重点支持“轻型银行”和“一体两翼”战略落地以及加快实施创新驱动发展战略，招商银行加大了人工费用和IT设施投入，导致其业务及管理费逐年上升，但成本收入比仍控制在合理水平。招商银行资产减值损失以针对贷款和垫款计提的减值准备为主，由于信贷资产质量的好转、拨备计提减少，2017年其资产减值损失有所下降，对当期净利润产生一定正面影响。

2017年，得益于投资类资产实现的良好利息收入、非利息收入的增长以及信贷资产质量好转、拨备计提减少带来资产减值损失的下降，较好的弥补净利差收窄带来的不利影响，招商银行盈利水平保持在行业较高水平。2017年，招商银行拨备前资产收益率、平均资产收益率和平均净资产收益率分别为2.46%、1.15%和16.54%。

整体看，招商银行综合实力强，营业收入来源较为多元化，2017年得益于投资类资产实现的良好利息收入、非利息收入的增长以及信贷资产质量好转、拨备计提减少带来资产减值损失的下降，其盈利能力保持行业较好水平，但净利差的持续收窄仍使其未来盈利水平承压。

3. 流动性

2017年，由于同业业务监管加强导致市场融入资金规模的压缩，招商银行负债增速有所放缓，2017年末负债总额58142.46亿元。

客户存款是招商银行负债资金的最主要来源。2017年，在利率市场化带来同业竞争加剧以及理财产品分流导致存款业务压力加大的背景下，招商银行依托长期以来构建的零售客户基础以及较强的综合服务能力，存款规模保持增长。截至2017年末，招商银行客户存款余额40643.45亿元，占负债总额的69.90%，占比较为稳定。其中，零售存款占客户存款的32.93%，公司存款占67.07%。从存款期限看，由于招商银行按照“资产决定负债”的原则主动压降高成本结构性存款，因此定期存款占比有所下降，2017年末为37.16%。整体看，招商银行夯实的零售存款客户基础为其存款业务的持续发展奠定良好基础，定期存款占比的下降对其存款稳定性有一定负面影响，但有利于缓解资金成本压力。

招商银行具有较高的市场地位，向市场同业机构融资的能力强。2017年，为满足信贷及投资业务资金需求，招商银行综合考虑流动性和负债成本因素，着重通过发行同业存单、金融债券等方式来加强短期和中长期主动负债管理，导致应付债券规模持续上升；另一方面，根据监管导向对同业存放和卖出回购等传统同业业务规模进行压缩，导致市场融入资金规模及占比逐年下降。截至2017年末，招商银行市场融入资金余额11339.49亿元，占负债总额的19.50%。其中，同业及其他金融机构存放款项余额4391.18亿元；拆入资金余额2727.34亿元；卖出回购金融款项余额1256.20亿元，担保物主要为债券和票据；应付债券余额2964.77亿元，占负债总额的5.10%，其中同业存单余额1781.89亿元。

现金流方面，2017年由于贷款增速放缓以及同业资产规模的压缩，招商银行经营活动现金净流出规模明显缩小；由于债券等投资力度

的加大，其投资活动现金流由净流入转为净流出；随着2017年优先股的发行以及同业存单、金融债券发行规模扩大，筹资活动现金流转为净流入（见附录3：表6）。整体看，招商银行融资渠道通畅。

由于持有有一定规模的现金类资产以及较大规模的变现能力强的债券类资产，招商银行流动性覆盖率和流动性比例均处于较好水平，短期流动性风险不大；长期流动性方面，考虑到其良好的同业融资渠道以及夯实的零售客户基础，长期流动性风险可控（见附录3：表7）。但另一方面，招商银行持有较大规模的非标准化债权资产，对流动性风险管理带来了一定压力。

4. 资本充足性

招商银行主要通过发行二级资本债券、优先股以及利润留存等方式补充资本金。2017年，招商银行分派上年度现金股利186.63亿元，现金分红对利润留存的影响不大。2017年第四季度，招商银行以非公开发行的方式分别发行境内、外优先股2.75亿股和0.50亿股，其中境内、外优先股每股发行价格分别为100元人民币和20美元，且均已分别在香港联交所和上海证券交易所综合业务平台挂牌转让；上述优先股募集的资金扣除发行费用后均用于补充其他一级资本。境内外优先股发行后，招商银行资本充足性得到提高，资本结构得到优化，持续发展能力和风险抵御能力得到增强，综合竞争实力进一步提升。截至2017年末，招商银行股东权益合计4833.92亿元，其中股本252.20亿元，其他权益工具340.65亿元，资本公积675.23亿元，盈余公积461.59亿元，法定一般准备709.21亿元，未分配利润2410.63亿元。整体看，招商银行较好的盈利水平为其资本内生增长机制的形成奠定良好基础。

随着资产规模的增长，招商银行风险加权资产规模不断上升，但由于实施“轻资本”的业务发展战略，其风险资产系数逐年下降，处于行业较低水平。截至2017年末，招商银行风

险加权资产 35307.45 亿元，风险资产系数 56.06%（见附录 3：表 8）。截至 2017 年末，招商银行股东权益占资产总额的比例为 7.68%，杠杆率为 6.29%，财务杠杆控制在合理水平；得益于境内外优先股的发行，其资本充足率、一级资本充足率和核心一级资本充足率分别上升至 15.48%、13.02% 和 12.06%，资本充足。

七、债券偿付能力分析

截至本报告出具日，招商银行已发行并在存续期的债券余额 600 亿元，其中金融债券 300 亿元，次级债券 187 亿元，二级资本债券 113 亿元。

（1）次级债券及二级资本债券偿付能力

截至本报告出具日，招商银行已发行且未到期的次级债券和二级资本债券余额合计 300 亿元，次级债券和二级资本债券具有相同的清偿顺序。以 2017 年末财务数据进行计算，招商银行可快速变现资产、股东权益和净利润对已发行且未到期的次级债券和二级资本债券本金的保障倍数均较高（见表 5）。整体看，招商银行对已发行的次级债券和二级资本债券的保障能力很强。

表 5 次级债券和二级资本债券保障指标 单位：倍

项 目	2017 年末
可快速变现资产/次级债券和二级资本债券本金	51.61
净利润/次级债券和二级资本债券本金	2.35
股东权益/次级债券和二级资本债券本金	16.11

资料来源：招商银行年度报告，联合资信整理。

（2）金融债券偿付能力

截至本报告出具日，招商银行已发行且未到期的金融债券余额合计 300 亿元，金融债券偿付顺序在次级债券和二级资本债券之前。以 2017 年末财务数据进行计算，招商银行可快速变现资产、经营性现金流入量、股东权益和净利润对已发行且未到期的金融债券本金的保障倍数较高（见表 6）。整体看，招商银行对已发行的金融债券的保障能力很强。

表 6 金融债券保障指标 单位：倍

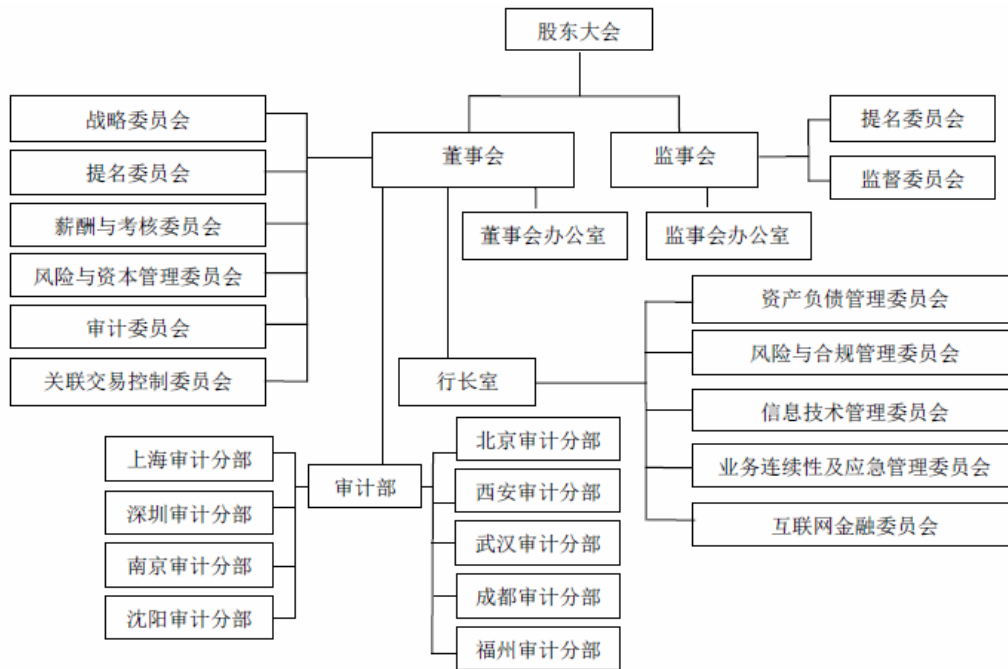
项 目	2017 年末
可快速变现资产/金融债券本金	51.61
经营性现金流入量/金融债券本金	22.58
净利润/金融债券本金	2.35
股东权益/金融债券本金	16.11

资料来源：招商银行年度报告，联合资信整理。

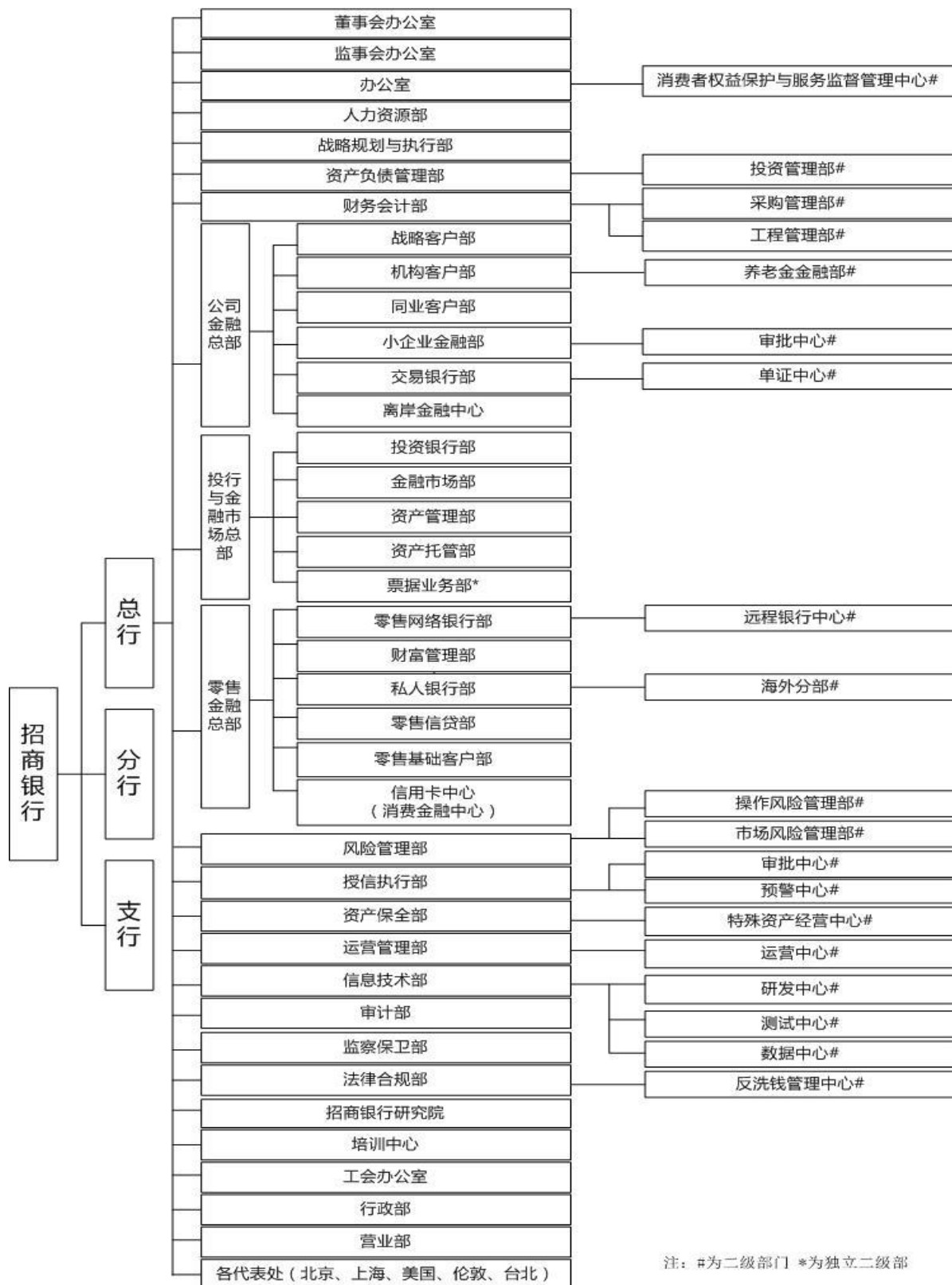
八、评级展望

2017 年，招商银行公司治理及内控水平进一步提高，市场竞争力强，业务转型取得良好成效，盈利能力强。未来招商银行将持续深化业务转型，加快流程再造，不断发展“两小”业务和中间业务，资本、经营及管理效率有望进一步提高。另一方面，宏观经济增速放缓、监管政策的收紧以及利率市场化等因素仍将对银行业运营产生一定压力。综上，联合资信认为，在未来一段时期内，招商银行信用水平将保持稳定。

附录 1 公司治理架构图



附录 2 组织结构图



注：#为二级部门 *为独立二级部

附录3 主要财务数据及指标

表1 资产负债结构 单位：亿元/%

项 目	2017 年末		2016 年末		2015 年末	
	余额	占比	余额	占比	余额	占比
现金类资产	6164.19	9.79	5975.29	10.06	5843.42	10.67
同业资产	4840.96	7.69	5819.63	9.79	5933.96	10.84
贷款和垫款	34146.12	54.22	31516.49	53.04	27394.44	50.04
投资类资产	16039.63	25.47	14650.23	24.65	14425.11	26.35
其他类资产	1785.48	2.84	1461.47	2.46	1152.85	2.11
合 计	62976.38	100.00	59423.11	100.00	54749.78	100.00
市场融入资金	11339.49	19.50	12425.07	22.43	13034.52	25.49
客户存款	40643.45	69.90	38020.49	68.64	35716.98	69.85
其他类负债	6159.52	10.59	4943.93	8.93	2380.70	4.66
合 计	58142.46	100.00	55389.49	100.00	51132.20	100.00

资料来源：招商银行年度报告，联合资信整理。

注：2015年、2016年财务数据分别采用2016年和2017年审计报告中期初数。

表2 前五大行业贷款占比情况 单位：%

2017 年末		2016 年末		2015 年末	
行 业	占 比	行 业	占 比	行 业	占 比
制造业	7.46	制造业	9.12	制造业	11.77
房地产业	7.32	批发和零售业	7.01	批发和零售业	8.90
交通运输、仓储和邮政业	6.47	房地产业	6.98	房地产业	7.54
批发和零售业	6.20	交通运输、仓储和邮政业	5.94	交通运输、仓储和邮政业	5.64
租赁和商务服务业	3.87	电力、热力、燃气及水生产和供应业	3.33	电力、热力、燃气及水生产和供应业	3.98
合 计	31.32	合 计	32.38	合 计	37.83

资料来源：招商银行年度报告，联合资信整理。

表3 贷款质量分类 单位：亿元/%

项 目	2017 年末		2016 年末		2015 年末	
	余额	占比	余额	占比	余额	占比
正常类	34504.50	96.79	31324.60	96.04	27030.82	95.71
关注类	572.01	1.60	681.00	2.09	737.94	2.61
次级类	171.00	0.48	243.09	0.74	312.33	1.11
可疑类	215.77	0.61	222.96	0.68	110.50	0.39
损失类	187.16	0.52	145.16	0.45	51.27	0.18
贷款合计	35650.44	100.00	32616.81	100.00	28242.86	100.00
不良贷款	573.93	1.61	611.21	1.87	474.10	1.68
逾期贷款	618.57	1.74	698.79	2.14	803.68	2.84
拨备覆盖率	262.11		180.02		178.95	
贷款拨备率	4.22		3.37		3.00	

资料来源：招商银行年度报告，联合资信整理。

表4 投资资产结构 单位: 亿元/%

项目	2017 年末		2016 年末		2015 年末	
	余额	占比	余额	占比	余额	占比
标准化债权投资	9764.00	60.69	9011.68	61.22	7391.34	51.18
其中: 政府债券	4972.60	30.91	4289.32	29.14	2841.45	19.67
金融债券	4093.14	25.44	4039.45	27.44	3463.26	23.98
企业债券	698.26	4.34	682.91	4.64	1086.63	7.52
非标准化债权投资	5563.90	34.58	5079.32	34.51	6847.91	47.41
其中: 信贷类	5514.28	34.27	4468.04	30.35	6184.74	42.82
非信贷类	49.62	0.31	611.28	4.15	663.17	4.59
其他投资	760.99	4.73	628.34	4.27	203.65	1.41
投资资产总额	16088.89	100.00	14719.34	100.00	14442.90	100.00
减: 投资资产减值准备		49.26		69.11		17.79
投资资产净额		16039.63		14650.23		14425.11

数据来源: 招商银行年度报告, 联合资信整理。

注: 2015 年、2016 年财务数据分别采用 2016 年和 2017 年审计报告中期初数。

表5 盈利情况 单位: 亿元/%

项目	2017 年	2016 年	2015 年
营业收入	2208.97	2097.20	2014.71
其中: 利息净收入	1448.52	1345.95	1375.86
手续费及佣金净收入	640.18	608.65	530.09
公允价值变动净收益	3.75	-25.11	66.80
投资净收益	62.05	119.53	71.27
汇兑净收益	19.34	28.57	23.98
营业支出	1303.57	1313.07	1272.23
其中: 业务及管理费	667.72	580.36	557.41
资产减值损失	599.26	661.59	592.66
拨备前利润总额	1506.06	1451.22	1343.45
净利润	706.38	623.80	580.18
净利差	2.29	2.37	2.61
成本收入比	30.23	27.67	27.67
拨备前资产收益率	2.46	2.54	2.63
平均资产收益率	1.15	1.09	1.13
平均净资产收益率	16.54	16.27	17.09

资料来源: 招商银行年度报告, 联合资信整理。

注: 2015 年、2016 年财务数据分别采用 2016 年和 2017 年审计报告中期初数。

表6 现金流情况 单位: 亿元

项目	2017 年	2016 年	2015 年
经营性活动现金流量净额	-56.60	-1206.15	4004.20
投资性活动现金流量净额	-844.71	137.20	-3716.03
筹资性活动现金流量净额	226.63	-39.96	1248.85
现金及现金等价物净增加额	-716.87	-1037.31	1643.72
年末现金及现金等价物余额	4604.25	5321.12	6358.43

资料来源: 招商银行年度报告, 联合资信整理。

注: 2015 年、2016 年财务数据分别采用 2016 年和 2017 年审计报告中期初数。

表 7 流动性指标 单位：%

项 目	2017 年末	2016 年末	2015 年末
流动性覆盖率	101.90	111.64	119.71
人民币流动性比例	40.68	59.42	65.67
外币流动性比例	54.78	70.75	75.57

资料来源：招商银行年度报告，联合资信整理。

表 8 资本充足性指标 单位：亿元/%

项 目	2017 年末	2016 年末	2015 年末
核心一级资本净额	4256.89	3887.62	3474.34
一级资本净额	4597.82	3887.80	3474.44
资本净额	5465.34	4491.16	4034.09
风险加权资产	35307.45	33689.90	32081.52
风险资产系数	56.06	56.69	58.60
股东权益/资产总额	7.68	6.79	6.61
杠杆率	6.29	5.75	5.54
资本充足率	15.48	13.33	12.57
一级资本充足率	13.02	11.54	10.83
核心一级资本充足率	12.06	11.54	10.83

注：资本充足性指标根据《商业银行资本管理办法（试行）》中的高级计量方法计算；

资料来源：招商银行年度报告，联合资信整理。

附录 4 商业银行主要财务指标计算公式

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	交易性金融资产+衍生金融资产+可供出售金融资产+持有至到期投资+应收款项类投资+长期股权投资+投资性房地产
拨备前利润总额	利润总额+资产减值损失
可快速变现资产	现金+存放中央银行款项+存放同业款项+拆出资金+交易性金融资产+买入返售金融资产+可供出售金融资产-信托受益权及计划
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%
利率敏感度	利率平移一定基点导致净利息收入变动额/全年净利息收入×100%
超额备付金率	(库存现金+超额存款准备金)/存款余额×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%
存贷比	贷款余额/存款余额×100%
风险资产系数	风险加权资产/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%
杠杆率	(一级资本-一级资本扣减项)/调整后的表内外资产余额×100%
净利差	(利息收入/生息资产-利息支出/付息负债)×100%
成本收入比	业务及管理费用/营业收入×100%
拨备前利润总额	资产减值损失+利润总额
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%

附录 5-1 商业银行主体长期信用等级设置及其含义

联合资信商业银行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。详见下表：

信用等级设置	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，违约风险较高
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

附录 5-2 商业银行中长期债券信用等级设置及其含义

联合资信商业银行中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附录 5-3 评级展望设置及其含义

联合资信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。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含 义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
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，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变