

信用评级公告

联合〔2022〕2977号

联合资信评估股份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，维持“12 招行次级债”（117 亿元）和“18 招商银行二级 01”（200 亿元）信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二二年五月十七日

招商银行股份有限公司

2022 年跟踪评级报告

评级结果：

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
招商银行股份有限公司	AAA	稳定	AAA	稳定
12 招行次级债	AAA	稳定	AAA	稳定
18 招商银行二级 01	AAA	稳定	AAA	稳定

跟踪评级债项概况：

债券简称	发行规模	期限	到期兑付日
12 招行次级债	117 亿元	10+5 年	2027-12-28
18 招商银行二级 01	200 亿元	5+5 年	2028-11-19

评级时间：2022 年 5 月 17 日

主要数据：

项 目	2019 年末	2020 年末	2021 年末
资产总额(亿元)	74172.40	83614.48	92490.21
股东权益(亿元)	6177.07	7303.54	8656.81
不良贷款率(%)	1.16	1.07	0.91
拨备覆盖率(%)	426.78	437.68	483.87
贷款拨备率(%)	4.97	4.67	4.42
人民币流动性比例(%)	51.18	42.06	48.33
股东权益/资产总额(%)	8.33	8.73	9.36
存款总额/负债总额(%)	71.70	74.22	76.16
资本充足率(%)	15.54	16.54	17.48
一级资本充足率(%)	12.69	13.98	14.94
核心一级资本充足率(%)	11.95	12.29	12.66
项 目	2019 年	2020 年	2021 年
营业收入(亿元)	2697.03	2904.82	3312.53
拨备前利润总额(亿元)	1782.91	1874.65	2145.28
净利润(亿元)	934.23	979.59	1208.34
净利差(%)	2.48	2.40	2.39
成本收入比(%)	32.09	33.30	33.12
拨备前资产收益率(%)	2.52	2.38	2.44
平均资产收益率(%)	1.31	1.24	1.37
平均净资产收益率(%)	16.84	14.53	15.14

数据来源：招商银行年度报告和审计报告，联合资信整理

分析师

陈绪童 郭嘉喆

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

联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对招商银行股份有限公司（以下简称“招商银行”）的评级反映了招商银行综合财务实力极强、在国内银行体系中具有显著的系统重要性及同业竞争力、综合化经营稳步推进、各项业务稳健发展、零售银行业务保持行业领先地位、信贷资产质量较好、贷款拨备充足、盈利能力较强以及资本充足等方面的优势。同时，联合资信也关注到，招商银行存款增速放缓、投资资产质量下滑等因素对其经营发展及信用水平可能带来的不利影响。

未来，招商银行将继续坚持“轻型银行”的战略方向和“一体两翼”的战略定位，各项业务规模有望平稳增长，竞争优势有望进一步突显。另一方面，在国内宏观经济下行背景下，需关注招商银行投资资产质量变动及风险资产后续处置情况，以及投资资产信用减值损失规模增大对其盈利水平带来的影响。

综合评估，联合资信确定维持招商银行股份有限公司主体长期信用等级为 AAA，维持“12 招行次级债”和“18 招商银行二级 01”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

优势

- 综合财务实力极强。**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。
- 零售银行业务竞争优势较明显。**招商银行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，私人银行和信用卡业务处于行业领先地位。
- 信贷资产质量较好。**招商银行信贷结构的调整、信用风险管控的加强及较大的不良

资产处置力度使得不良贷款率持续下降，信贷资产质量持续向好，贷款拨备充足。

4. **资本充足。**作为上市银行，招商银行资本补充渠道较为多元化，在外部资本补充及资本内生增长的双重作用下，资本保持充足水平。
5. **金融科技及数字化能力领先。**得益于金融科技资源整合的加快及投入力度的加大，招商银行金融科技保持行业领先水平，数字化优势持续提升，为各项业务的发展创造良好条件。
6. **政府支持力度大。**作为全国性股份制商业银行和我国系统重要性银行，招商银行行业地位较为显著，且其分支机构主要分布于我国重要经济中心区域，对于支持我国经济发展、维持金融稳定等方面发挥重要作用，在发生流动性困难时，获得中央政府支持的可能性大。

关注

1. **存款规模增速放缓。**受 M2 增速回落、企业资金活化程度低以及融资需求下降导致存款派生减少等因素影响，招商银行客户存款增速有所放缓。
2. **投资资产质量变动情况需关注。**招商银行信托产品及资产管理计划等非标类资产规模仍相对较大，且风险资产规模上升较为明显，需关注投资资产质量变动及风险资产后续处置情况。
3. **外部环境变化及新冠肺炎疫情给银行业带来压力。**在宏观经济下行、新冠肺炎疫情仍未明显好转的外部环境下，未来整体银行业的经营发展面临一定压力。

声 明

一、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信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。

三、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

四、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

五、本报告系联合资信接受招商银行股份有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

六、除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，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。

七、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

八、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

招商银行股份有限公司

2022 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于招商银行股份有限公司（以下简称“招商银行”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、主体概况

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。截至 2021 年末，招商银行股本总额 252.20 亿股，前五大股东合计持股 48.34%（见表 1），无控股股东及实际控制人；其中，招商局轮船有限公司为招商银行第一大股东，其控股股东为招商局集团有限公司。

表 1 2021 年末前五大股东及持股情况

序号	股东名称	持股比例
1	香港中央结算（代理人）有限公司	18.05%
2	招商局轮船有限公司	13.04%
3	中国远洋运输有限公司	6.24%
4	香港中央结算有限公司	6.02%
5	深圳市晏清投资发展有限公司	4.99%
合计		48.34%

注：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 股股东账户的股份总和。香港中央结算有限公司是以名义持有人身份，受他人指定并代表他人持有股份的机构，其所持股份为投资者持有的招商银行沪股通股份。

数据来源：招商银行年度报告，联合资信整理

截至 2021 年末，招商银行在境内 130 多个城市设立了 143 家分行及 1770 家支行、1 家分行级专营机构（信用卡中心）、1 家代表处、2818 家自助银行、4 家子公司——招银金融租赁有限公司、招商基金管理有限公司、招银理财有限责任公司和招商信诺资产管理有限公司，3 家合营公司——招商信诺人寿保险有限公司、招联消费金融有限公司和招商拓朴银行股份有限公司，1 家联营公司——台州银行股份有限公司；在香港拥有 1 家分行及招商永隆银行有限公司（以下简称“永隆银行”）、招银国际金融控股有限公司等子公司；在美国设有纽约分行和代表处；在卢森堡设有分行和子公司招商银行（欧洲）有限公司；在英国、新加坡和澳大利亚设有分行；在台北设有代表处。

招商银行注册地址：深圳市福田区深南大道 7088 号招商银行大厦。

招商银行法定代表人：缪建民。

三、已发行债券概况

截至本报告出具日，招商银行存续期内经联合资信评级的债券余额 317 亿元，其中次级债券 117 亿元、二级资本债券 200 亿元（见表 2）。

2021 年以来，招商银行根据债券发行条款的规定，在债券付息日和到期兑付日之前及时对外发布了债券付息及兑付公告，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	期限	债券利率	交易流通终止日
5.20%（前 10 年）；5.20%（第 11 个计息年度起，若不行使赎回权）					
12 招行次级债	固定利率	117 亿元	15 年期，第 10 年末附发行人赎回权		2027 年 12 月 27 日
18 招商银行二级 01	固定利率	200 亿元	10 年期，第 5 年末附发行人赎回权	票面利率 4.65%	2028 年 11 月 17 日

数据来源：中国货币网，联合资信整理

四、营运环境

1. 宏观政策环境和经济运行回顾

2022 年一季度，中国经济发展面临的国内外环境复杂性和不确定性加剧，有的甚至超出预期。全球经济复苏放缓，俄乌地缘政治冲突导致全球粮食、能源等大宗商品市场大幅波动，国内多地疫情大规模复发，市场主体困难明显增加，经济面临的新的下行压力进一步加大。在此背景下，“稳增长、稳预期”成为宏观政策的焦点，政策发力适当靠前，政策合力不断增强，政策效应逐渐显现。

经初步核算，2022 年一季度，中国国内生

产总值 27.02 万亿元，按不变价计算，同比增长 4.80%，较上季度两年平均增速¹（5.19%）有所回落；环比增长 1.30%，高于上年同期（0.50%）但不及疫情前 2019 年水平（1.70%）。

三大产业中，第三产业受疫情影响较大。

2022 年一季度，第一、二产业增加值同比增速分别为 6.00%和 5.80%，工农业生产总体稳定，但 3 月受多地疫情大规模复发影响，部分企业出现减产停产，对一季度工业生产造成一定的拖累；第三产业增加值同比增速为 4.00%，不及上年同期两年平均增速（4.57%）及疫情前 2019 年水平（7.20%），接触型服务领域受到较大冲击。

表 3 2021 一季度至 2022 年一季度中国主要经济数据

项目	2021 年 一季度	2021 年 二季度	2021 年 三季度	2021 年 四季度	2022 年 一季度
GDP 总额（万亿元）	24.80	28.15	28.99	32.42	27.02
GDP 增速（%）	18.30(4.95)	7.90(5.47)	4.90(4.85)	4.00(5.19)	4.80
规模以上工业增加值增速（%）	24.50(6.79)	15.90(6.95)	11.80(6.37)	9.60(6.15)	6.50
固定资产投资增速（%）	25.60(2.90)	12.60(4.40)	7.30(3.80)	4.90(3.90)	9.30
房地产投资（%）	25.60(7.60)	15.00(8.20)	8.80(7.20)	4.40(5.69)	0.70
基建投资（%）	29.70(2.30)	7.80(2.40)	1.50(0.40)	0.40(0.65)	8.50
制造业投资（%）	29.80(-2.0)	19.20(2.00)	14.80(3.30)	13.50(4.80)	15.60
社会消费品零售（%）	33.90(4.14)	23.00(4.39)	16.40(3.93)	12.50(3.98)	3.27
出口增速（%）	48.78	38.51	32.88	29.87	15.80
进口增速（%）	29.40	36.79	32.52	30.04	9.60
CPI 涨幅（%）	0.00	0.50	0.60	0.90	1.10
PPI 涨幅（%）	2.10	5.10	6.70	8.10	8.70
社融存量增速（%）	12.30	11.00	10.00	10.30	10.60
一般公共预算收入增速（%）	24.20	21.80	16.30	10.70	8.60
一般公共预算支出增速（%）	6.20	4.50	2.30	0.30	8.30
城镇调查失业率（%）	5.30	5.00	4.90	5.10	5.80
全国居民人均可支配收入增速（%）	13.70(4.53)	12.00(5.14)	9.70(5.05)	8.10(5.06)	5.10

注：1.GDP 数据为当季值，其他数据均为累计同比增速；2.GDP 总额按现价计算，同比增速按不变价计算；3.出口增速、进口增速均以美元计价统计；4.社融存量增速、城镇调查失业率为期末值；5.全国居民人均可支配收入增速为实际同比增速；6.2021 年数据中括号内为两年平均增速

资料来源：联合资信根据国家统计局、中国人民银行和 Wind 数据整理

需求端，消费市场受到疫情冲击较大，固定资产投资增速处于相对高位，出口仍保持较高景气度。消费方面，2022 年一季度社会消费品零售总额 10.87 万亿元，同比增长 3.27%，不及上年同期两年平均增速水平（4.14%），主要

是 3 月疫情对消费，特别是餐饮等聚集型服务消费，造成了较大冲击。投资方面，2022 年一季度全国固定资产投资（不含农户）10.49 万亿元，同比增长 9.30%，处于相对高位。其中，房地产开发投资继续探底；基建投资明显发力，

¹为剔除基数效应影响，方便对经济实际运行情况进行分析判断，文中使用的 2021 年两年平均增速为

以 2019 年同期为基期计算的几何平均增长率，下同。

体现了“稳增长”政策拉动投资的作用；制造业投资仍处高位，但3月边际回落。外贸方面，出口仍保持较高景气度。2022年一季度中国货物进出口总额1.48万亿美元，同比增长13.00%。其中，出口8209.20亿美元，同比增长15.80%；进口6579.80亿美元，同比增长9.60%；贸易顺差1629.40亿美元。

CPI 同比涨幅总体平稳，PPI 同比涨幅逐月回落。2022年一季度CPI同比增长1.10%，猪肉等食品价格下跌对冲了部分能源价格上涨推动的上行空间。一季度PPI同比增长8.70%，各月同比增速回落幅度有所收敛；PPI环比由降转升，上行动力增强，输入型通胀压力抬升。地缘政治等因素导致国际能源和有色金属价格剧烈波动，带动国内油气开采、燃料加工、有色金属等相关行业价格上行。

社融总量扩张，财政前置节奏明显。2022年一季度新增社融规模12.06万亿元，比上年同期多增1.77万亿元；3月末社融规模存量同比增长10.60%，增速较上年末高0.30个百分点。从结构看，财政前置带动政府债券净融资大幅增长，是支撑社融扩张的主要动力，一季度政府债券净融资规模较上年同期多增9238亿元。其他支撑因素包括对实体经济发放的人民币贷款和企业债券净融资较上年同期分别多增4258亿元和4050亿元。

财政收入运行总体平稳，民生等重点领域支出得到有力保障。2022年一季度，全国一般公共预算收入6.20万亿元，同比增长8.60%，财政收入运行总体平稳。其中，全国税收收入5.25万亿元，同比增长7.70%，主要是受工业企业利润增长带动，但制造业中小微企业缓税政策延续实施等因素拉低了税收收入增幅。支出方面，2022年一季度全国一般公共预算支出6.36万亿元，同比增长8.30%，为全年预算的23.80%，进度比上年同期加快0.30个百分点。民生等重点领域支出得到了有力保障，科学技术、教育、农林水、社会保障和就业、卫生健康支出同比分别增长22.40%、8.50%、8.40%、

6.80%、6.20%。

稳就业压力有所加大，居民收入稳定增长。

2022年一季度，城镇调查失业率均值为5.53%，其中1月、2月就业情况总体稳定，调查失业率分别为5.30%、5.50%，接近上年同期水平，环比小幅上升，符合季节性变化规律；而3月以来局部疫情加重，城镇调查失业率上升至5.80%，较上年同期上升0.50个百分点，稳就业压力有所增大。2022年一季度，全国居民人均可支配收入1.03万元，实际同比增长5.10%，居民收入稳定增长。

2. 宏观政策和经济前瞻

把稳增长放在更加突出的位置，保持经济运行在合理区间，实现就业和物价基本稳定。

2022年4月，国务院常务会议指出，要把稳增长放在更加突出的位置，统筹稳增长、调结构、推改革，切实稳住宏观经济大盘。保持经济运行在合理区间：部署促进消费的政策举措，助力稳定经济基本盘和保障改善民生；决定进一步加大出口退税等政策支持力度，促进外贸平稳发展；确定加大金融支持实体经济的措施，引导降低市场主体融资成本。实现就业和物价基本稳定：着力通过稳市场主体来保就业；综合施策保物流畅通和产业链供应链稳定，保粮食能源安全。

疫情叠加外部局势影响，经济稳增长压力加大。生产端，停工停产、供应链受阻以及原材料价格上涨对工业生产的拖累还需关注；需求端，投资对经济的拉动作用有望提升，可能主要依靠基建投资的发力；国内疫情的负面影响短期内或将持续，制约消费的进一步复苏；在俄乌局势紧张、美联储货币政策加速紧缩等国际背景下，叠加上年基数攀升的影响，出口对于经济的支撑大概率会逐步回落。有鉴于此，IMF、世界银行等国际机构均降低了对中国经济增长的预测。预计未来经济增长压力仍然较大，实现5.50%增长目标的困难有所加大。

3. 行业分析

商业银行资产规模增速放缓，资产及信贷结构进一步优化。2021 年，随着我国经济运行稳定恢复，商业银行资产规模保持增长，但受房地产和城投平台融资环境收紧等因素影响，贷款增速的放缓带动整体资产增速略有放缓。从资产结构来看，全国性大型银行资产端各项资产占比基本保持稳定，而中小银行在政策引

导下，贷款占比持续上升，资产结构进一步优化；贷款结构方面，商业银行信贷投放向制造业和普惠小微企业等领域倾斜，信贷资产结构趋于优化。截至 2021 年末，我国商业银行资产总额 288.59 万亿元，较上年末增长 8.58%；负债总额 264.75 万亿元，较上年末增长 8.26%（见表 4）。

表 4 商业银行主要财务数据

项 目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
资产总额（万亿元）	196.78	209.96	239.49	265.79	288.59
负债总额（万亿元）	182.06	193.49	220.05	244.54	264.75
不良贷款额（万亿元）	1.71	2.03	2.41	2.70	2.85
不良贷款率（%）	1.74	1.83	1.86	1.84	1.73
拨备覆盖率（%）	181.42	186.31	186.08	184.47	196.91
净息差（%）	2.10	2.18	2.20	2.10	2.08
净利润（万亿元）	1.75	1.83	1.99	1.94	2.18
资产利润率（%）	0.92	0.90	0.87	0.77	0.79
资本利润率（%）	12.56	11.73	10.96	9.48	9.64
存贷比（%）	70.55	74.34	75.40	76.81	79.69
流动性比例（%）	50.03	55.31	58.46	58.41	60.32
资本充足率（%）	13.65	14.20	14.64	14.70	15.13
一级资本充足率（%）	11.35	11.58	11.95	12.04	12.35
核心一级资本充足率（%）	10.75	11.03	10.92	10.72	10.78

数据来源：中国银行保险监督管理委员会，联合资信整理

商业银行信贷资产质量稳步改善，拨备覆盖率有所提升。2021 年，随着企业有序复工复产恢复经营，叠加不良贷款处置力度的加大，商业银行不良贷款规模增幅明显减小，且随着贷款总额的较快增长，商业银行不良贷款率以及关注类贷款占比均较上年末有所下降，且不良贷款率已连续五个季度保持下降趋势，信贷资产质量稳步改善，面临的信用风险可控。截至 2021 年末，商业银行不良贷款率为 1.73%，关注类贷款占比 2.31%，分别较上年末下降 0.11 和 0.26 个百分点。另一方面，疫情以来，监管部门多次鼓励金融机构通过展期和续贷等方式加大对企业的支持，但普惠小微企业贷款延期还本付息政策和信用贷款支持政策已于 2021 年 12 月 31 日到期，由于不良贷款率指标具有一定的滞后性，需持续关注未来商业银行的信

贷资产质量变动情况。从拨备情况来看，2021 年，商业银行仍保持较大的贷款减值准备计提力度，拨备覆盖率有所上升。截至 2021 年末，商业银行拨备覆盖率 196.91%，较上年末上升 12.44 个百分点，风险抵补能力增强。

非信贷类资产面临的信用风险有所上升，相关资产质量变化情况值得关注。随着“包商事件”打破同业刚兑，商业银行同业资产面临的信用风险有所上升。另一方面，商业银行投资资产中配置了一定比例的信托及资管计划等非标投资，且部分为底层资金投向制造业、房地产和批发及零售业等行业的类信贷资产，随着宏观经济增速放缓叠加新冠疫情的爆发，以及房地产行业监管政策的收紧，上述企业抗风险能力和经营状况出现不同程度的恶化，导致部分非标资产形成逾期；同时，债券市场违约率上

升亦对商业银行投资风险管理带来一定压力，商业银行投资资产质量变化情况需持续关注。

净息差收窄幅度得到控制，且随着资产质量改善，净利润同比增速回升，整体盈利水平有所提升。2021年以来，在疫情反复的背景下，监管不断强调金融机构让利于实体，为受疫情影响的小微企业提供减费让利的金融支持，引导贷款利率下行；同时，1年期和5年期以上LPR下行引导实际贷款利率进一步下降，2021年12月贷款加权平均利率降至4.76%。受贷款利率下行、疫情背景下中小企业延期还本付息等因素影响，商业银行资产端收益率下行，导致净息差进一步收窄；但2021年下半年，存款利率定价自律机制优化一定程度上引导存款成本下行，加之银行自身加大对负债结构的调整力度，压降高成本负债，导致净息差呈现边际改善趋势，收窄幅度得到控制，2021年商业银行净息差为2.08%，较上年下降0.02个百分点。2021年，商业银行实现净利润2.18万亿元，较上年增长12.63%，增速明显回升，主要是由于信贷投放规模增大带来营业收入上升，同时资产质量改善导致拨备计提压力缓解，叠加2020年基数较低所致。商业银行盈利水平整体有所改善，但在资产端收益率持续下行的情况下，负债端仍面临存款成本刚性、定期化等问题，且信贷资产质量变化可能带来的拨备计提压力亦将侵蚀利润空间，净息差及盈利能力变动情况值得关注。

商业银行各项流动性指标均保持在合理水平，但部分中小银行面临的流动性风险有所上升。中国人民银行坚持稳健的货币政策，综合运用降准、中期借贷便利（MLF）、再贷款、再贴现和公开市场操作等多种货币政策工具投放流动性，2021年7月及12月，中国人民银行两次下调金融机构人民币存款准备金率各0.5个百分点（不含已执行5%存款准备金率的机构），共释放长期资金约2.2万亿元，通过流动性管理持续优化金融机构资金结构。因此，未来商业银行在监管政策引导、央行货币政策支持等多方面因

素的影响下，整体流动性水平将保持合理充裕。截至2021年末，商业银行流动性相关指标保持在较好水平；但存贷比持续上升，长期流动性管理压力有所加大，且随着市场竞争和信用分层加剧，部分区域中小银行吸收存款和同业负债的难度加大，其面临的流动性风险有所上升。

资本充足水平有所提升，但部分中小银行仍面临一定的资本补充压力。2021年以来，信贷投放规模的增长以及资管新规背景下表外理财资金回表都在一定程度上加大了商业银行资本消耗；但盈利水平提升带动资本内生能力增强，同时，中国人民银行定期开展央行票据互换（CBS）操作，对于提升银行永续债的二级市场流动性以及支持中小银行发行永续债补充资本发挥了积极作用，加之2021年我国系统重要性银行（D-SIBs）名单及附加监管规定落地推动D-SIBs加大资本补充力度，商业银行发行资本性债券的积极性有所提升，永续债及二级资本债券发行规模明显增加，商业银行资本充足水平较上年末有所提升。此外，2020年，国务院批准2000亿元专项债券用于地方支持化解中小银行风险，专项债的成功发行一定程度上缓解了中小银行的资本补充压力，但其并非资本补充的常态化措施，且部分资金计入负债，在资本补充形式及补充结果上存在一定限制。考虑到部分中小银行抵御风险的能力相对较弱，资产端信用风险管理压力较大导致其面临一定的资本补充需求，加之受限于自身信用资质较弱资本补充渠道相对较窄，面临一定的资本补充压力。

强监管环境引导银行规范经营，推动银行业高质量发展。2021年以来，监管部门出台多项政策支持普惠小微、绿色金融、乡村振兴等领域发展，并对商业银行互联网金融业务、房地产融资、地方隐性债务、公司治理及关联交易等方面进行规范和限制；同时，加大对银行业的治理处罚力度，2021年银保监会及其派出机构对银行业开出罚单共3804张，主要涉及公司治理、股东股权、关联交易、流动资金贷款、

房地产和地方政府融资以及互联网金融等领域。2022年1月，银保监会下发《银行保险机构关联交易管理办法》并于3月1日正式实施，对关联方的识别认定，关联交易的内部管理、统计、报告、披露及监管等方面进行了修订和完善，在管理机制、穿透识别、资金来源与流向、动态评估等方面提出了具体要求，全面加强银行保险机构关联交易管理，进一步推动银行业高质量发展。此外，在政府支持下，部分省份推动区域内城商行合并重组，在帮助其化解风险的同时，提高其资本实力和区域竞争力；同时，进一步推进省联社改革，推动农村金融机构健康持续发展。

随着我国经济运行持续稳定恢复，生产需求继续回升，银行业整体保持平稳发展态势，且在监管、政府的支持下，商业银行未来补充资本的渠道将不断拓宽，能够具备较好的风险缓释能力；综上所述，联合资信认为商业银行业务整体信用风险展望为稳定。

五、管理与发展

招商银行公司治理架构和内控体系完善，运营情况良好且透明度较高，公司治理和内部控制处于良好水平；前十大股东所持股权无对外质押情况，关联交易相关指标未突破监管限制。

2021年，招商银行持续完善公司治理架构，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，公司治理运营情况良好。

截至2021年末，招商银行董事会由16名董事组成，监事会由9名监事组成，高级管理层由行长、副行长、行长助理以及纪委书记等组成；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。2022年4月，招商银行原党委书记、行长田惠宇涉嫌严重违纪违法，正接受中央纪委国家监委纪律审查和监察调查；目前，由常务副行长王良主持工作，行长暂时缺位。王良先生，历任招商银行北京分行行长助理、副行长、行长，总行行长助理兼北京分行

行长，2021年8月起任招商银行常务副行长兼董事会秘书、公司秘书及香港上市相关事宜之授权代表，兼任中国支付清算协会副会长、中国银保监会数据治理高层指导协调委员会委员、中国银行业协会中间业务专业委员会第四届主任、中国金融会计学会第六届常务理事。

2021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，并进一步提升定期报告和业绩快报披露的时效性，信息披露管理制度体系较为完善。此外，招商银行稳步推进适应大财富管理业务特点的风险合规管理体系建设，进一步提升内部控制管理水平，全年内部控制运行良好。

股权质押方面，截至2021年末，招商银行前十大股东所持股权无对外质押情况。关联交易方面，招商银行董事会下设关联交易管理与消费者权益保护委员会统筹全行关联交易管理事项。截至2021年末，招商银行向关联公司发放的贷款（含票据贴现、进口代付）余额为732.23亿元，占贷款总额的1.39%，关联贷款规模及占比均较上年末有所下降，关联贷款资产质量良好。

六、业务经营分析

在“一体两翼”和“轻型银行”的战略方向下，招商银行零售银行业务优势持续凸显，保持行业内领先定位；公司银行业务专业化服务程度持续加强，综合业务竞争力较强。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。2021年，招商银行持续深入推进零售金融3.0模式，形成了“大客群”“大平台”及“大生态”的零售金融业务优势，零售银行业务保持行业领先地位，业务核心竞争力进一步增强；公司银行业务专业化经营程度有所提升，金融服务体系进一步整合，业务差异化竞争效益逐步显现；理财和资产托管规模保持行业前列，金融市场、票据和债券承销等业务继续处于行业领先地位。

1. 公司银行业务

2021 年，招商银行公司银行业务专业化经营程度提升，客户分层管理进一步细化，整体业务竞争力保持较强水平；但另一方面，受货币政策传导及新冠肺炎疫情反复影响，公司存款增速有所放缓。

招商银行专注加强公司银行业务专业化服务水平，提升自身金融服务质效。2021 年，招商银行持续聚焦细化公司银行客户分层管理，针对战略客户、机构客户、同业客户、跨境客户等细分领域客户构建专业专注的服务体系，满足多层次客户多元需求，整体综合化金融服务程度较强。同时，2021 年，招商银行深度挖掘存量对公客户，并加强新增获客考核，对公客

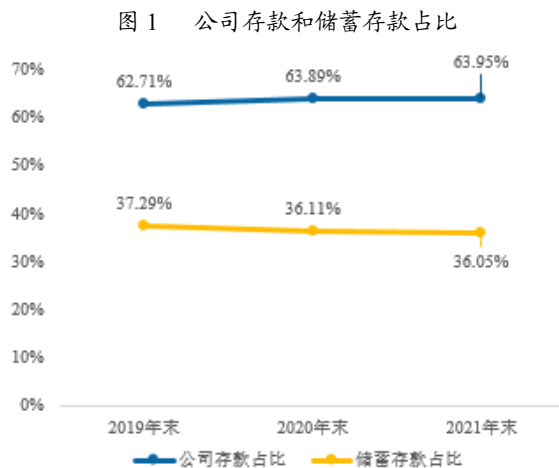
户数量增量显著，2021 年末公司客户数量 231.71 万户。

公司存款业务方面，2021 年，针对外部环境变化，招商银行通过存款分类管理，加强考核引导，加大客户拓展力度，并积极维护存量客户，增强客户粘性，公司存款规模持续增长；但另一方面，货币政策调整下 M2 增速同比回落，金融机构整体存款增速同比放缓，加之新冠疫情反复，企业盈利能力持续承压、流动资金趋紧导致存款派生减少，招商银行公司存款规模增速放缓。截至 2021 年末，招商银行公司存款余额 40589.24 亿元，较上年末增长 12.88%，占客户存款总额的 63.95%，其中公司活期存款占公司存款的 65.36%（见表 5）。

表 5 存款结构

项 目	金额 (亿元)			占比 (%)			较上年末增长率 (%)	
	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2020 年末	2021 年末
公司存款	30381.01	35956.90	40589.24	62.72	63.89	63.95	18.35	12.88
零售存款	18063.21	20326.46	22881.54	37.28	36.11	36.05	12.53	12.57
合 计	48444.22	56283.36	63470.78	100.00	100.00	100.00	16.18	12.77

数据来源：招商银行年度报告，联合资信整理



数据来源：招商银行年度报告，联合资信整理

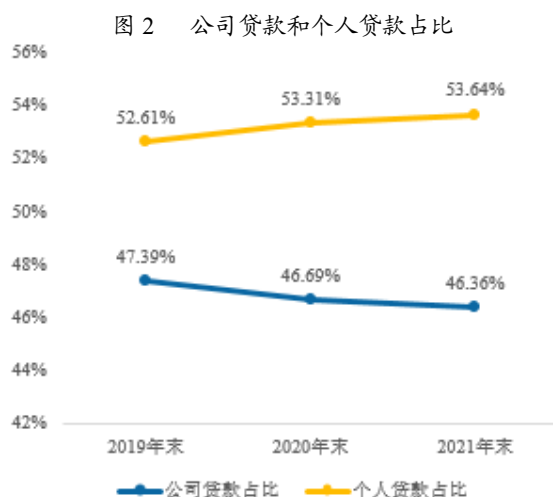
招商银行公司贷款业务主要包括流动资金

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）。2021 年，招商银行积极响应监管政策导向，加大对优质制造业、绿色经济、战略新型重点领域的金融支持和信贷投放力度，同时围绕战略客户、机构客户经营场景，拓展上下游信贷需求，打造行业供应链金融服务，促进对公贷款规模持续增长；此外，招商银行不断夯实票据业务客群基础，并积极落实人民银行再贴现政策，通过再贴现支持企业融资，贴现规模保持较快增速。截至 2021 年末，招商银行公司贷款（含票据贴现，下同）余额 25822.43 亿元，占贷款总额的 46.36%，其中票据贴现余额占公司贷款总额的 16.70%，占比有所上升（见表 6）。

表 6 贷款结构

项 目	金额 (亿元)			占比 (%)			较上年末增长率 (%)	
	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2020 年末	2021 年末
公司贷款	21280.34	23479.68	25822.43	47.39	46.69	46.36	10.34	9.98
其中：贴现	2260.40	3307.36	4313.05	5.04	6.58	7.74	46.32	30.41
零售贷款	23626.16	26811.60	29877.91	52.61	53.31	53.64	13.48	11.44
合 计	44906.50	50291.28	55700.34	100.00	100.00	100.00	11.99	10.76

数据来源：招商银行年度报告，联合资信整理



数据来源：招商银行年度报告，联合资信整理

招商银行针对成长型中小科技创新企业推出“千鹰展翼”战略品牌产品，2021 年，为进一步提升中小科技创新企业服务质效，招商银行以“千鹰展翼”客群实际需求为中心，整合服务资源，并通过数字化对金融服务进行赋能，提供“人才管理、资本助理、产业整合”的多维服务。截至 2021 年末，招商银行“千鹰展翼”客户 3.17 万户。

现金管理业务方面，2021 年，招商银行聚焦战略性集团客户的多层级、境内外账户管理需求及资金流动性、增值性需求，继续推进创新型结算存款、虚拟现金池、多级现金池和全球现金管理（GCM）等流动性现金管理产品的优化和推广。同时，招商银行依托于“CBS+”财资管理开放平台打造企业服务全生态链，利用超级直联提升平台链接能力，创设发票云和电子签约等产品，服务于产业上下游协同需求；截至 2021 年末，招商银行平台服务集团客户

3815 家，纳入管理的成员企业数量达 14.49 万家。

2. 零售银行业务

2021 年，招商银行零售银行业务优势持续凸显，保持业内领先地位，获客能力、服务体系持续加强，零售银行业务持续较好发展；但利率市场化、房地产市场下行为其零售贷款业务发展带来一定压力。

在“立在零售”的经营理念下，招商银行构建了完善的零售业务管理、产品、服务以及风险防范体系，形成了“大客群”、“大平台”及“大生态”的零售金融业务优势，零售客户基础坚实，在财富管理、私人银行、零售信贷及消费金融等核心业务领域保持了极强的业务竞争力，零售金融业务处于行业领先地位。2021 年，招商银行提出打造“大财富管理的业务模式+数字化的运营模式+开放融合的组织模式”的新零售金融发展模式，其零售金融业务保持较好发展态势，大财富管理的业务模式优势进一步凸显。

2021 年，招商银行继续拓展“大客群”基础，基于数字化赋能提升获客能力，并依托其成熟的零售服务体系，增加客户粘性，提升了零售金融的核心竞争力，在上述措施下，其零售存款规模保持良好的增长态势；同时，招商银行对零售存款精细化管理，加强考核低成本核心储蓄存款，优化其负债端成本。截至 2021 年末，招商银行零售存款余额 22881.54 亿元，较上年末增长 12.57%，占客户存款总额的 36.05%。

零售贷款方面，2021 年，招商银行积极落实国家房地产贷款集中度管理要求及各地区房地产调控政策，有序、稳健开展按揭贷款业务，

在满足居民合理自住购房需求的同时助力房企平稳发展，个人住房贷款投放增速有所压降；此外，招商银行融合线上线下运营，挖掘消费场景，推动消费贷小额、分散发展；普惠业务方面，招商银行持续加大对小微企业的资源投入，在全行信贷额度中单列 200 亿元小企业贷款专项额度，并针对受疫情影响严重的小微企业给予延期还本付息、展期的金融支持，积极践行普惠金融；在上述举措下，招商银行零售贷款业务稳健发展。截至 2021 年末，招商银行零售贷款余额 29877.91 亿元，较上年末增长 11.44%，占贷款总额的 53.64%，其中个人住房贷款总额及小微贷款总额分别为占零售贷款总额的 46.00% 和 18.81%，其中个人住房贷款占比突破监管限制，未来压降情况需关注。

信用卡业务方面，2021 年，招商银行审慎推进信用卡业务发展，聚焦价值客户经营，优化客群结构，并借助数字化手段和协同融合举措强化获客能力，推动信用卡业务收入增长；同时，持续优化资产配置结构，中低风险资产占比提升，形成高中低各利率区间更为合理、结构更为稳健的资产组合，资产质量保持稳定。截至 2021 年末，招商银行信用卡流通卡数 10241.60 万张，信用卡贷款余额 8403.01 亿元，较上年末有所增长 12.55%，信用卡不良率 1.65%，较上年末略有下降；2021 年累计实现信用卡交易额 47636.17 亿元，同比增长 9.73%；实现信用卡利息收入 596.45 亿元，同比增长 5.87%；实现信用卡非利息收入 271.09 亿元，同比增长 3.57%。

私人银行业务方面，2021 年，招商银行围绕私人客户需求变化调整业务策略，扩大私人银行服务范围，提升服务专业化、综合化程度，由原来聚焦于高净值客户的零售服务转变为向私行客户提供更多元的“人家社企”综合服务，进一步深化私人银行业务转型升级；同时，依托于广泛的分支机构，积极部署增加设立私人银行中心，在境内外形成了立体化服务网络。截至 2021 年末，招商银行在 92 个境内城市和

6 个境外城市建立了共计 168 家私人银行中心，私人银行客户 122064 户，较上年末增长 22.09%，管理的私人银行客户总资产 33939.04 亿元，较上年末增长 22.32%。

财富管理业务方面，招商银行通过加强客群拓展与经营、产品创设和精细化管理能力，保持财富管理业务的差异化领先优势。2021 年，在全年市场波动的背景下，招商银行根据客户风险偏好变化动态调整资产配置结构，并加大理财产品供给力度，巩固财富管理品牌优势，财富管理业务实现稳步发展。截至 2021 年末，招商银行零售理财产品余额 30038.52 亿元，较上年末增长 35.48%；2021 年实现零售财富管理手续费及佣金收入 337.50 亿元。

3. 金融市场业务

2021 年，招商银行通过加大主动负债力度缓解负债成本上升的压力，市场融入资金规模有所增长，同业资产规模亦有所上升；投资资产结构向标准化债券投资倾斜，投资资产结构有所优化，整体资金运营能力强。

招商银行主要根据全行流动性状况开展同业业务。招商银行主要通过吸收同业存放、拆入资金、卖出回购、及发行同业存单等方式主动融入市场资金，2021 年，招商银行根据市场利率情况，动态调整主动负债力度，通过加大同业存单发行、增加吸收同业存放扩大市场融入资金规模，在满足资产端业务资金需求的同时缓解负债端成本上升压力。招商银行同业资产主要由存放同业、拆出资金及买入返售金融资产组成，2021 年，招商银行买入返售业务开展力度加大，买入返售金融资产规模显著增长，推动同业资产规模及占资产总额的比重均有所上升。截至 2021 年末，招商银行市场融入资金规模 15279.73 亿元，占负债总额 18.23%；同业资产余额 7993.72 亿元，占资产总额的 8.64%。

招商银行投资资产配置以债券为主，随着非标投资监管趋严，其投资资产结构向标准化债券倾斜，债券类资产占比持续提升。招商银

行债券投资包括人民币债券和外币债券投资两大类，以人民币债券投资为主。2021 年，招商银行优选列入国家重点规划建设的项目开展债券投资，政府专项债配置力度加大；政策性金融债持仓规模亦有所增长，利率债持仓占比整体有所提升，投资资产结构有所优化。外币债券投资方面，根据国际经济形势和市场走势，招商银行加大美元债券的配置力度，适时拉长外币债券投资组合的久期，同时把握美债市场收益率下行和信用利差收窄的机会，提高了外币债券组合的投资收益，提高组合收益。截至 2021 年末，招商银行债券投资余额 18840.07 亿元，其中利率债占比 84.72%。

招商银行通过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来提升资金收益率。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。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。2021 年，招商银行根据监管导向加大力度压降非标类资产投资规模，年末信贷类非标资产投资余额大幅下降。截至 2021 年末，招商银行信贷类非标资产投资余额 1298.51 亿元，以信贷类非标资产为主。2021 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收益 5.44 亿元；衍生金融工具公允价值变动收益 0.12 亿元。整体看，债券投资面临的市场价格波动风险相对较小。

2021 年，招商银行根据资管新规过渡期调整政策，稳妥推进理财业务整改和存量资产处置，对符合条件的理财业务风险资产通过回表至表内投资类金融资产科目进行处置；资产配置方面，在加大标准化资产投资力度的同时，严格依据监管指引在额度内开展非标债权投资，引导理财资金流向实体企业。截至 2021 年末，招商银行理财产品（不含结构性存款）余额 2.78 万亿元，较上年末增长 13.57%。

表 7 投资资产结构

项 目	金额（亿元）			占比（%）		
	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2019 年末	2020 年末	2021 年末
标准化债权投资	13740.12	16439.96	18840.07	74.86	76.92	84.06
其中：政府债券	7831.89	9430.29	12057.18	42.67	44.12	53.80
政策性银行债券	3162.41	3478.14	3903.87	17.23	16.27	17.42
商业银行及其他金融机构债券	1623.41	1675.53	1684.83	8.85	7.84	7.52
其他债券	1122.41	1856.00	1194.19	6.12	8.68	5.33
非标准化债权投资	3434.14	3236.89	1298.51	18.71	15.14	5.79
其中：信贷类	3399.00	3172.89	1297.51	18.52	14.85	5.79
非信贷类	35.14	64.00	1.00	0.19	0.30	0.00
其他投资	1179.08	1696.00	2273.90	6.42	7.94	10.15
其中：基金	716.99	1338.61	1627.70	3.91	6.26	7.26
其他	462.09	357.39	646.20	2.52	1.67	2.88
投资资产总额	18353.34	21372.85	22412.48	100.00	100.00	100.00
加：应收利息	200.91	213.45	240.51	/	/	/
减：投资资产减值准备	140.60	261.18	398.86	/	/	/
投资资产净额	18413.65	21325.12	22254.13	/	/	/

注：因四舍五入效应致使合计数据加总存在一定误差
数据来源：招商银行年度报告，联合资信整理

4. 国际业务

招商银行国际业务发展较好，离岸业务保持平稳发展。

2021 年，招商银行整合服务资源，将跨境业务和离岸业务等国际金融业务归口统筹管理，进一步整合跨境金融服务体系，为全球化经营的客户提供“居民+非居民”综合金融服务。截至 2021 年末，招商银行实现对公涉外收支业务量 3698.54 亿美元，同比增长 44.75%；实现对公结售汇业务量 1575.74 亿美元，同比增长 32.88%。

七、财务分析

招商银行提供了 2021 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主要子公司招银国际金融控股有限公司、招银金融租赁有限公司、招商永隆银行有限公司、招银理财有限责任公司、招商（欧洲）有限公司、招商基金管理有限公司和招商信诺资产管理有限公司。

1. 资产质量

2021 年，得益于存款规模的较好增长，招商银行资产规模平稳增长，资产结构基本稳定。

表 8 资产结构

项 目	金额（亿元）			占比（%）			较上年末增长率（%）	
	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2020 年末	2021 年末
现金类资产	5678.96	5384.46	5672.08	7.66	6.44	6.13	-5.19	5.34
同业资产	5225.07	6165.16	7993.72	7.04	7.37	8.64	17.99	29.66
贷款及垫款净额	42773.00	48043.61	53353.91	57.67	57.46	57.69	12.32	11.05
投资资产	18413.65	21325.12	22254.13	24.83	25.50	24.06	15.81	4.36
其他类资产	2081.72	2696.13	3216.37	2.81	3.22	3.48	29.51	19.30
资产合计	74172.40	83614.48	92490.21	100.00	100.00	100.00	12.73	10.62

注：因四舍五入效应致使合计数据加总存在一定误差

数据来源：招商银行审计报告，联合资信整理

（1）贷款

2021 年，招商银行信贷资产规模稳步增长；贷款行业及客户集中度均不显著，且得益于信贷结构的优化和信用风险管控的加强，其信贷资产质量持续向好，贷款拨备充足。

2021 年，招商银行贷款规模稳步增长，年末贷款净额 53353.91 亿元，较上年末增长 11.05%，占资产总额的 57.69%，占比基本稳定。招商银行贷款客户主要分布在长江三角洲、珠江三角洲及海西和环渤海等经济发达地区；从贷款行业分布来看，其贷款主要投向交通运输、仓储和邮政业、房地产业、制造业

等行业。2021 年，招商银行进一步优化信贷结构，信贷资源向新动能、优质制造业、区域优势行业、产业自主可控等行业倾斜，并加强对房地产、地方政府融资平台和重点管控类行业的风险防控，贷款行业集中度进一步下降，且处于较低水平（见表 9）。贷款客户集中度方面，2021 年，招商银行贷款客户集中度保持在较低水平且进一步下降，2021 年末单一最大贷款和垫款比例及最大十家贷款和垫款比例分别为 2.26%和 14.48%，贷款客户集中风险不显著。

表 9 前五大行业贷款占比情况

2019 年末		2020 年末		2021 年末	
行 业	占 比 (%)	行 业	占 比 (%)	行 业	占 比 (%)
房地产业	8.20	交通运输、仓储和邮政业	8.20	交通运输、仓储和邮政业	8.00
交通运输、仓储和邮政业	7.51	房地产业	7.77	房地产业	7.21
制造业	5.83	制造业	5.63	制造业	5.99
租赁和商务服务业	3.86	电力、热力、燃气及 水生产和供应业	3.39	电力、热力、燃气及 水生产和供应业	3.50
批发和零售业	3.63	租赁和商务服务业	3.08	租赁和商务服务业	3.14
合计	29.03	合计	28.07	合计	27.83

数据来源：招商银行年度报告，联合资信整理

2021 年，对于房地产授信业务，招商银行坚持“控制总量、聚焦客户、聚焦区域、调整结构、严格管理”的基本原则，动态优化房地产信贷政策，保持信贷的平稳有序投放。截至 2021 年末，招商银行房地产相关的实有及或有信贷、自营债券投资、自营非标投资等承担信用风险的业务余额 5114.89 亿元，较上年末增长 3.48%，增速明显放缓；其中公司房地产贷款余额 3559.77 亿元，主要投向优质战略客户，不良贷款率 1.39%，较上年末上升较为明显，主要是受行业政策调控及房地产行业景气度下降等因素影响，部分房地产企业债务风险上升导致的，但考虑到其房地产业务客户结构相对较好，面临的信用风险可控。

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，将信贷资源主要投向列入粤港澳大湾区、长三角区域经济一体化等重点规划区域的地方政府融资平台业务，并强化贷后管理和监测。截至 2021 年末，招商银行地方政府融资平台广义口径风险业务余额 2616.81 亿元（含实有及或有信贷、债券投资、自营及理财资金投资等业务），较上年末小幅增长，不良贷款率为 0.63%。其中，境内公司贷款余额 1235.26 亿元，占贷款总额的 2.35%，占比低，整体地方政府融资平台业务风险可控。

2021 年，针对受供给侧结构性改革、产能过剩或“双碳”政策影响较大的 15 个重点管控类行业（包括煤炭、煤化工、钢铁、钢贸、基础化

工等），招商银行按照白名单、维持类和控制类三分类原则对客户实行分类管理和总量控制。对于行业内龙头企业和区域优势企业等“白名单”客户，适度增加授信；对于风险相对稳定、经营情况尚可的“维持类”客户，维持现有存量并逐步实现客户和资产结构的优化配置；对于僵尸企业和类僵尸企业、高杠杆高负债企业等“控制类”客户，实施单户限额管理策略。截至 2021 年末，招商银行重点管控类行业全口径业务融资敞口 1420.27 亿元，较上年末增长 15.83%，主要投向优质战略客户和白名单客户；不良贷款率为 4.35%，较上年末有所下降。

信贷资产质量方面，2021 年，得益于信贷结构的优化和风险管控力度的加强，招商银行新生成不良贷款规模和不良贷款生成率均有所减少，当年新生成不良贷款 473.19 亿元，较上年减少 15.72%，不良贷款生成率 0.95%，新增不良主要集中在房地产业、制造业及批发和零售业等行业，区域上集中在中部、长三角及环渤海地区；另一方面，招商银行保持较大的不良资产处置力度，全年共处置不良贷款 500.34 亿元，其中核销 235.80 亿元、清收 131.63 亿元、不良资产证券化处置 106.01 亿元，通过转让、重组上迁、抵债、减免等其他方式合计处置 26.90 亿元。2021 年，得益于新增不良贷款规模的减少以及清收处置力度较大，招商银行不良贷款规模和不良贷款率均有所下降，信贷资产质量持续向好；但受调整信用卡贷款逾期认定时点影响，其零售贷款逾期规模上升带动整体

逾期贷款规模小幅增长，但逾期贷款占比有所下降。从贷款五级分类标准来看，2021 年，招商银行将贷款逾期 60 天以上贷款划入不良的同时，对行内外出现逾期或其他风险信号的零售贷款客户的全部贷款划入关注类，贷款五级分类划分标准进一步趋严，2021 年末逾期 90 天

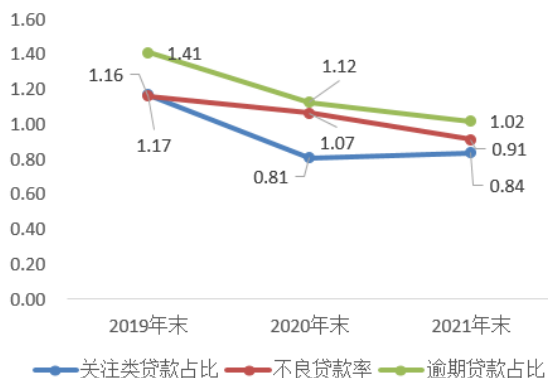
以上的贷款与不良贷款的比例为 69.01%，贷款五级分类划分较为严格。2021 年，随着信贷资产质量持续改善，招商银行贷款拨备覆盖水平进一步上升，2021 年末拨备覆盖率 483.87%，贷款拨备率 4.42%，贷款拨备保持充足水平，风险抵补能力较强（见表 10）。

表 10 贷款质量

项 目	金额 (亿元)			占比 (%)		
	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2019 年末	2020 年末	2021 年末
正常	43857.85	49347.97	54725.63	97.67	98.12	98.25
关注	525.90	407.16	466.09	1.17	0.81	0.84
次级	157.47	147.60	174.90	0.35	0.29	0.31
可疑	173.83	220.00	207.55	0.39	0.44	0.37
损失	191.45	168.55	126.17	0.42	0.34	0.23
贷款合计	44906.50	50291.28	55700.34	100.00	100.00	100.00
不良贷款	522.75	536.15	508.62	1.16	1.07	0.91
逾期贷款	633.63	565.68	574.26	1.41	1.12	1.02
拨备覆盖率	/	/	/	426.78	437.68	483.87
贷款拨备率	/	/	/	4.97	4.67	4.42
逾期 90 天以上贷款/不良贷款	/	/	/	85.06	76.34	69.01

数据来源：招商银行年度报告，联合资信整理

图 3 关注、不良、逾期贷款变化趋势



数据来源：招商银行年度报告，联合资信整理

(2) 同业及投资资产

2021 年，招商银行加大同业资产配置力度，投资资产增速放缓，投资资产结构持续调整优化；投资资产质量有所下滑，但减值计提充足，相关风险可控，在经济下行背景下，需关注投资资产质量变动及风险资产后续处置情况。

招商银行在综合考虑流动性和收益率等基础上配置同业资产，其同业资产包括存放同业

和其他金融机构款项、拆出资金和买入返售金融资产，其中买入返售金融资产标的主要为债券和票据。2021 年，招商银行大幅提高债券买入返售业务规模，同业资产规模和占资产总额的比重均有所上升。截至 2021 年末，招商银行同业资产余额 7993.72 亿元，占资产总额的 8.64%，其中买入返售金融资产占同业资产的比重升至 65.63%，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。截至 2021 年末，招商银行划入阶段二和阶段三的已同业资产余额分别为 1.06 亿元和 1.51 亿元，同业资产减值准备余额 75.01 亿元，违约金额小且减值计提充分。

2021 年，招商银行投资资产规模小幅增长。截至 2021 年末，招商银行投资资产净额 22254.13 亿元，较上年末增长 4.36%，占资产总额的 24.06%，占比略有下降。其中，以公允

价值计量且其变动计入当期损益的金融投资占投资资产净额的 15.64%，以摊余成本计量的金融投资占比 53.29%，以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的债务工具投资占比 28.58%，指定以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的权益工具投资占比 0.31%。其中，标准化债权投资占投资资产总额的 84.06%，占比进一步提升，外部级别绝大多数在 AA+及以上；其余主要为非标资产投资和基金投资。从投资资产质量来看，截至 2021 年末，招商银行划入二阶段和三阶段的投资资产余额分别为 41.98 亿元和 241.89 亿元，均较上年末增长较为明显，投资资产质量有所下滑；另一方面，2021 年，招商银行根据预期信用损失的评估方式加大了投资资产减值准备计提力度，年末相关减值准备余额 463.29 亿元，减值准备计提较

充足。

(3) 表外业务

招商银行表外业务规模较大，相关风险值得关注。招商银行表外业务以信用卡未使用额度为主。2021 年，随着信用卡未使用额度余额的持续上升，招商银行表外业务规模进一步扩大。截至 2021 年末，招商银行表外业务余额 22296.94 亿元，其中信用卡未使用额度 12398.56 亿元，其余主要为承兑汇票和不可撤销的保函。

2. 负债结构及流动性

2021 年，得益于存款规模的增长以及主动负债力度的加大，招商银行负债规模保持增长；存款结构持续优化，核心负债稳定性较好；整体流动性保持较好水平。

表 11 负债结构

项 目	金 额 (亿元)			占 比 (%)			较上年末增长率 (%)	
	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2020 年末	2021 年末
市场融入资金	13629.26	13559.87	15279.73	20.04	17.77	18.23	-0.51	12.68
客户存款	48749.81	56641.35	63851.54	71.70	74.22	76.16	16.19	12.73
其他负债	5616.26	6109.72	4702.13	8.26	8.01	5.61	8.79	-23.04
负债合计	67995.33	76310.94	83833.40	100.00	100.00	100.00	12.23	9.86

数据来源：招商银行审计报告，联合资信整理

客户存款为招商银行主要的资金来源。2021 年，受 M2 增速回落、企业资金活化程度低以及融资需求下降导致存款派生减少等因素影响，招商银行客户存款增速有所放缓，年末客户存款余额 63851.54 亿元，较上年末增长 12.73%，占负债总额的 76.16%。从存款结构来看，招商银行低成本核心存款和活期存款占比均有所提升，存款结构有所优化，核心负债稳定性较好。截至 2021 年末，招商银行活期存款占存款总额的 66.34%，活期存款占比的上升一定程度上缓解了资金成本压力。

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。2021 年，招商银行一方面提高同业存放、拆入资金和卖出回购金融资

产等传统同业负债的业务规模，另一方面加大同业存单的发行力度，市场融入资金规模及占负债总额的比重均有所上升。截至 2021 年末，招商银行市场融入资金余额 15279.73 亿元，其中同业及其他金融机构存放款项、拆入资金、卖出回购金融款项和应付债券占市场融入资金的比重分别为 49.28%、11.17%、10.32%和 29.23%。

由于持有一定规模的现金类资产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，短期流动性风险可控；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，

流动性匹配率和净稳定资金比例均处于合理水平，长期流动性风险可控（见表 12）。

表 12 流动性指标

项 目	2019 年末	2020 年末	2021 年末
流动性覆盖率（%）	171.53	145.92	164.82
人民币流动性比例（%）	51.18	42.06	48.33
外币流动性比例（%）	68.15	57.10	53.76
净稳定资金比例（%）	122.62	117.51	123.88

数据来源：招商银行年度报告，联合资信整理

3. 经营效率与盈利能力

2021 年，招商银行营业收入增长态势较好且收入结构进一步优化，得益于生息资产规模的增长、存款成本的有效管控、信贷资产质量改善带来贷款减值损失下降以及非利息收入的增长，盈利能力保持行业较好水平且有所提升。

2021 年，招商银行营业收入保持增长，且增速有所提升，收入来源趋于多元化，非息收入占比提升，收入结构持续优化。2021 年，招商银行实现营业收入 3312.53 亿元，同比增长 14.04%，其中利息净收入占比 61.56%、手续费及佣金净收入占比 28.51%、投资收益占比 6.60%（见表 13）。

表 13 盈利情况

项 目	2019 年	2020 年	2021 年
营业收入（亿元）	2697.03	2904.82	3312.53
其中：利息净收入（亿元）	1730.90	1850.31	2039.19
手续费及佣金净收入（亿元）	714.93	794.86	944.47
公允价值变动净收益（亿元）	3.84	-16.60	0.92
投资收益（亿元）	157.71	191.62	218.52
汇兑净收益（亿元）	32.59	22.02	33.51
营业支出（亿元）	1526.56	1678.39	1832.34
其中：业务及管理费（亿元）	865.41	967.45	1097.27
信用减值损失/资产减值损失（亿元）	611.59	650.25	663.55
拨备前利润总额（亿元）	1782.91	1874.65	2145.28
净利润（亿元）	934.23	979.59	1208.34
净利差（%）	2.48	2.40	2.39
成本收入比（%）	32.09	33.30	33.12
拨备前资产收益率（%）	2.52	2.38	2.44
平均资产收益率（%）	1.31	1.24	1.37
平均净资产收益率（%）	16.84	14.53	15.14

数据来源：招商银行审计报告，联合资信整理

招商银行利息收入来自信贷资产、同业资产以及投资资产，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。2021 年，受同业竞争加剧及经济下行期减费让利于实体经济的影响，招商银行贷款平均收益率较上年下降 22BP，同时，市场利率下行带动投资资产和同业资产平均收益率同比均小幅下降，整体生息资产平均收益率同比下降 15BP 至 3.98%；另一方面，得益于存款结构的优化和存款定价的有

效管控，其存款平均成本率同比下降 14BP 至 1.41%，带动整体负债平均成本率同比下降 14BP 至 1.59%。受上述因素影响，招商银行净利差同比下降 1BP 至 2.39%，收窄幅度有所减小，且得益于生息资产规模的较快增长，其利息净收入增长态势较好。2021 年，招商银行实现利息净收入 2039.19 亿元，较上年增长 10.21%。

招商银行手续费及佣金收入主要来源于财富管理业务、资产管理业务和银行卡业务等。2021 年，得益于财富管理及资产管理等中间业务规模大幅增长，招商银行手续费及佣金收入增长较好，对营业收入形成良好补充。2021 年，招商银行实现手续费及佣金收入 1023.18 亿元，较上年增长 18.04%，其中财富管理手续费及佣金 358.41 亿元、资产管理手续费及佣金 108.56 亿元、银行卡手续费 193.77 亿元，其余主要为结算与清算手续费等。

招商银行投资收益主要包括以公允价值计量且其变动计入当前损益的金融工具投资收入、票据价差收益和长期股权投资收益。2021 年，得益于投资资产规模的增长，招商银行投资收益有所增长，当年实现投资收益 218.52 亿元，其中以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融工具收益 148.39 亿元，处置以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的债务工具收益 35.16 亿元，其余主要为长期股权投资收益。

招商银行营业支出以业务及管理费、信用减值损失（原资产减值损失）为主。2021 年，招商银行持续加大金融科技建设投入、夯实基础设施，业务及管理费有所上升，但成本收入比控制在合理水平，2021 年成本收入比为 33.12%。2021 年，招商银行信用减值损失以贷款和垫款信用减值准备为主，得益于信贷资产质量持续改善，当年贷款减值损失下降较为明显；但另一方面，进一步加大了对金融投资减值准备的计提力度，因此整体信用减值损失规模有所上升，但减值计提对利润实现的影响较小。2021 年，招商银行贷款和垫款信用减值损失 370.20 亿元，金融投资信用减值损失 158.48 亿元。

从收益指标来看，2021 年，得益于生息资产规模的增长、存款成本的有效管控、信贷资产质量改善带来贷款减值损失下降以及非利息收入的增长，招商银行盈利能力有所提升，处于行业较好水平。2021 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 2.44%、1.37%和 15.14%。

4. 资本充足性

2021 年，招商银行主要通过利润留存和发行永续债的方式补充资本，得益于较强的资本内生能力和较高的资本管理水平，其资本保持充足水平。

2021 年，招商银行主要通过利润留存和发行永续债的方式补充资本，当年分派上年度现金股利 316.01 亿元，其盈利水平较好，且现金分红对利润留存的影响不大，资本内生能力较强；此外，招商银行于 2021 年 8 月发行 430 亿元永续债，对资本形成了较好的补充。截至 2021 年末，招商银行股东权益合计 8656.81 亿元，其中股本 252.20 亿元、其他权益工具 1270.43 亿元、未分配利润 4285.92 亿元、少数股东权益 69.36 亿元。

招商银行采用《商业银行资本管理办法（试行）》中的高级计量方法计算资本充足性指标。按照监管的资本底线计算规则，高级法下底线加回的风险加权资产与其超额拨备呈正相关，因此在 2021 年拨备计提较为充分、信贷投放力度加大和整体资产规模较快增长的影响下，招商银行风险加权资产规模有所上升，但风险资产系数基本保持稳定。截至 2021 年末，招商银行风险资产系数 60.15%；股东权益占资产总额的比例为 9.36%，财务杠杆水平有所下降。招商银行资本管理能力较强，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，同时作为上市银行，资本补充渠道多元化，能够支持其业务发展对资本的消耗，资本保持充足水平（见表 14）。

表 14 资本充足性指标

项 目	2019 年末	2020 年末	2021 年末
核心一级资本净额（亿元）	5503.39	6100.92	7043.37
一级资本净额（亿元）	5844.36	6941.84	8313.80
资本净额（亿元）	7159.25	7874.38	9726.06
风险加权资产（亿元）	46067.86	49645.42	55637.24

风险资产系数 (%)	62.11	59.37	60.15
股东权益/资产总额 (%)	8.33	8.73	9.36
杠杆率 (%)	6.79	7.39	8.00
资本充足率 (%)	15.54	16.54	17.48
一级资本充足率 (%)	12.69	13.98	14.94
核心一级资本充足率 (%)	11.95	12.29	12.66

数据来源：招商银行年度报告，联合资信整理

八、外部支持

作为全国性股份制商业银行和我国系统重要性银行，招商银行行业地位较为显著，且其分支机构主要分布于我国重要经济中心区域，对于支持我国经济发展、维持金融稳定等方面发挥重要作用，在发生流动性困难时，获得中央政府支持的可能性大。

九、债券偿付能力分析

截至本报告出具日，招商银行已发行且尚在存续期内的金融债券本金 1050 亿元、次级债券本金 117 亿元、二级资本债券本金 200 亿元、无固定期限资本债券本金 930 亿元。以 2021 年末财务数据为基础，招商银行合格优质流动性资产、净利润和股东权益对存续债券本金的保障倍数见表 15，合格优质流动性资产和股东权益对存续债券的保障程度较好。

表 15 债券保障情况

项 目	2021 年末
存续债券本金 (亿元)	2297.00
合格优质流动性资产/存续债券本金 (倍)	5.73
股东权益/存续债券本金 (倍)	3.77
净利润/存续债券本金 (倍)	0.53

数据来源：招商银行年度报告，联合资信整理

从资产端来看，招商银行不良贷款率和逾期投资资产占比均保持在可控水平，资产出现大幅减值的可能性不大，且持有较大规模变现能力较强的债券类资产，资产端流动性较好。从负债端来看，招商银行负债主要来源于客户存款和市场融入资金，客户存款占负债总额的

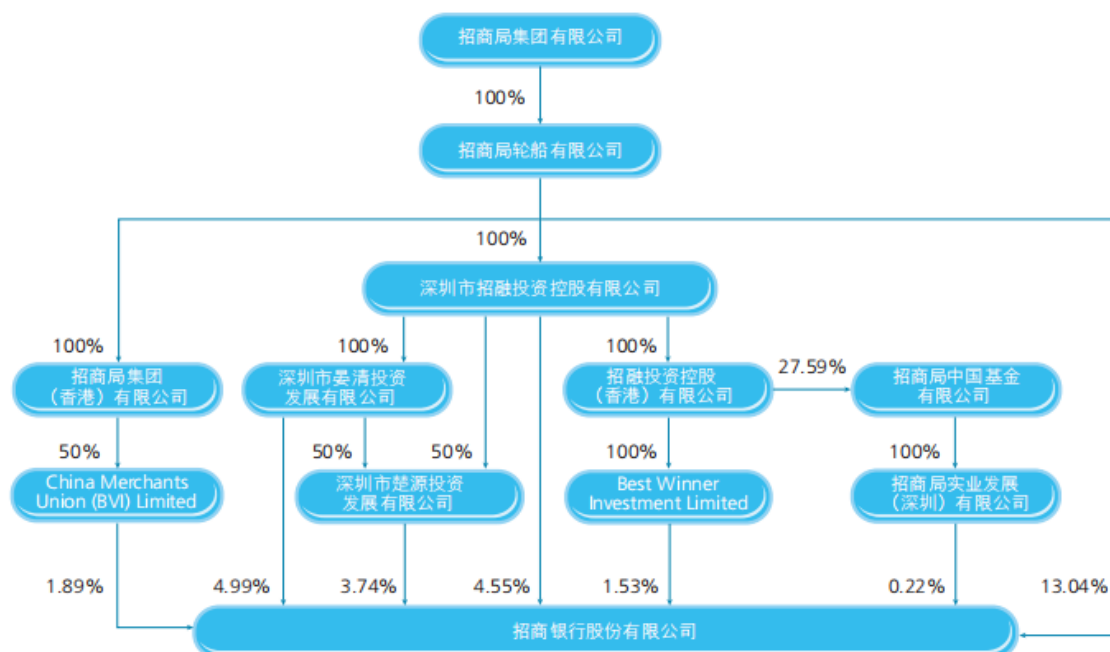
比重持续上升，负债稳定性较好；同时具有较高的市场地位，向同业机构融资能力强。

整体看，联合资信认为招商银行未来业务经营能够保持较为稳定，能够为存续期的次级债券和二级资本债券提供足额本金和利息，上述债券的偿付能力极强。

十、结论

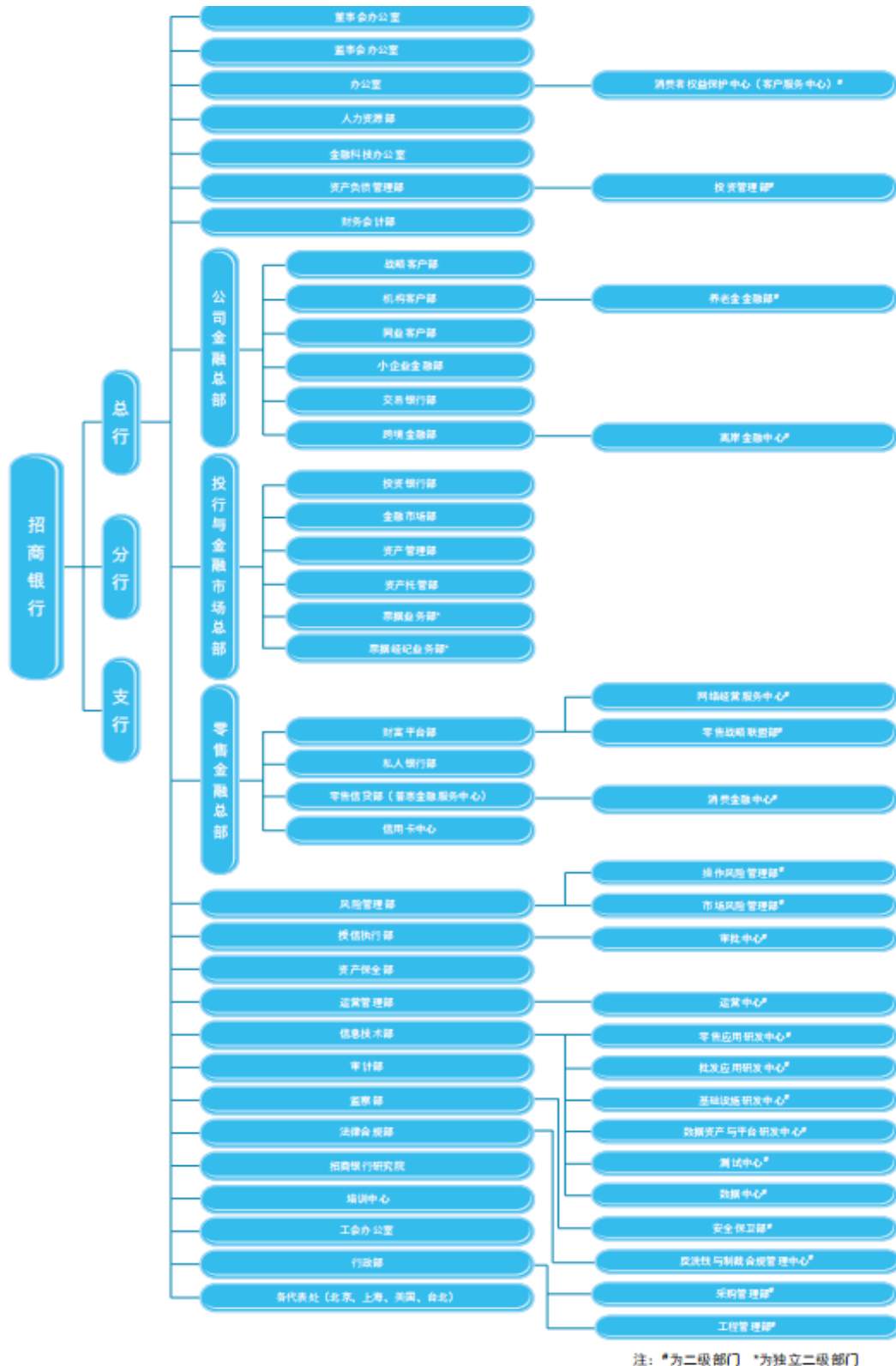
基于对招商银行经营风险、财务风险、外部支持及债券偿付能力等方面的综合分析评估，联合资信确定维持招商银行主体长期信用等级为 AAA，“12 招行次级债”（117 亿元）和“18 招商银行二级 01”（200 亿元）信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附录 1 2021 年末招商银行股权结构图



资料来源：招商银行年度报告，联合资信整理

附录 2 2021 年末招商银行组织架构图



资料来源：招商银行年度报告，联合资信整理

附录 3 同业对比表

2021 年指标	广发银行	华夏银行	浙商银行	招商银行
资产总额 (亿元)	33599.85	36762.87	22,867.23	92490.21
贷款总额 (亿元)	20223.79	22135.29	13,435.77	55700.34
存款总额 (亿元)	20947.73	19043.63	13,986.87	63851.54
股东权益 (亿元)	2345.01	3007.02	1,668.83	8656.81
不良贷款率 (%)	1.41	1.77	1.53	0.91
拨备覆盖率 (%)	186.27	150.99	174.61	483.87
资本充足率 (%)	12.37	12.82	12.89	17.48
核心一级资本充足率 (%)	7.93	8.78	8.13	12.66
营业收入 (亿元)	749.05	958.70	544.71	3312.53
净利润 (亿元)	174.76	239.03	129.16	1208.34
平均资产收益率 (%)	0.55	0.68	0.60	1.37
平均净资产收益率 (%)	8.52	8.13	8.58	15.14

注：“广发银行”为“广发银行股份有限公司”简称；“华夏银行”为“华夏银行股份有限公司”简称；“浙商银行”为“浙商银行股份有限公司”简称

数据来源：各公司公开年报、Wind、中国银行保险监督管理委员会

附录 4 商业银行主要财务指标计算公式

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	衍生金融资产+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融投资+以摊余成本计量的金融投资+以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的债务工具投资+指定为以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的权益工具投资+投资性房地产+长期股权投资+其他未按上述科目分类的投资资产
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%
超额存款准备金率	(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%
流动性匹配率	加权资金来源/加权资金运用×100%
优质流动性资产充足率	优质流动性资产/短期现金净流出×100%
存贷比	贷款余额/存款余额×100%
风险资产系数	风险加权资产余额/资产总额×100%
资本充足率	资本净额/各项风险加权资产×100%
核心资本充足率	核心资本净额/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%
净息差	(银行全部利息收入-银行全部利息支出)/全部生息资产
成本收入比	业务及管理费用/营业收入×100%
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含义

联合资信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。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	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，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
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 评级展望设置及含义

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。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
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，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持