

信用等级通知书

联合信评字[2005]315 号

招商银行股份有限公司：

受贵行委托，联合资信评估有限公司从行业状况、公司治理结构及内部风险控制机制、主要业务经营与风险、财务分析及本次金融债券风险分析等方面对贵行拟发行的 2005-2006 年 150 亿元金融债券进行了分析和评估，经本公司资信评估委员会审定，2005-2006 年招商银行股份有限公司 150 亿元金融债券信用等级为 AAA。

如果贵行对上述评估结果有异议，可在接到本通知后七日内以书面形式向本委员会提出复评要求，并提供相应的补充资料。

特此通告。

联合资信评估有限公司

资信评估委员会

二零零五年九月十九日

信用等级公告

联合[2005]315 号

联合资信评估有限公司通过对招商银行股份有限公司 2005-2006 年 150 亿元金融债券的信用状况进行综合分析和评估，确定

2005-2006 年招商银行股份有限公司
150 亿元金融债券信用等级为
AAA

特此公告。

联合资信评估有限公司

二零零五年九月十九日

2005—2006年招商银行股份有限公司 150亿元金融债券信用评级分析报告摘要

评估结果

AAA

评估时间

2005 年 9 月 19 日

主要数据:

项 目	2002 年	2003 年	2004 年
资产总额(亿元)	3716.60	5038.93	6027.65
所有者权益(亿元)	167.17	182.61	208.81
营业收入(亿元)	95.69	135.86	199.16
扣除资产准备支出前利润总额(亿元)	36.53	55.86	79.71
净利润(亿元)	17.34	22.30	31.44
利息回收率(%)	97.31	99.30	98.91
净资产收益率(%)	10.37	12.21	15.06
成本收入比(%)	66.34	49.55	44.45
不良贷款率(%)	5.99	3.15	2.87
不良贷款准备率(%)	55.00	88.00	101.36
资本充足率(%)	12.57	9.49	9.55
核心资本充足率(%)	8.42	6.17	5.44
存贷款比例(人民币)(%)	56.55	61.74	62.58
资产流动性比例(人民币)(%)	57.85	58.70	55.36
备付金比例(%)	14.28	12.67	11.49

分析员

冯彦明 任红 万华伟 乔翔

TEL:010-64917553, 64913522

FAX:010-64912663

地址

100101

北京市朝阳区安慧里四区 15 号楼

五矿大厦 16 层

E-mail: lianhe@lianheratings.com.cn<http://www.lianheratings.com.cn>

发债主体概况

招商银行股份有限公司（以下简称“招商银行”）最初是由招商局轮船股份有限公司单独出资成立于 1987 年 4 月，初始注册资本 1 亿元。1994 年，招商银行进行股份制改造，在 8 家发起人股东的基础上增资扩股。到 2002 年 4 月招商银行在国内公开上市后，注册资本已达 57.07 亿元。截至 2004 年 12 月 31 日，招商银行注册资本为 68.48 亿元，其中前五大股东及其持股比例分别为：招商局轮船股份有限公司：17.95%；中国远洋运输（集团）总公司：8.61%；广州海运（集团）有限公司：5.70%；友联船厂有限公司（外资）：3.19%；上海汽车工业有限公司：2.53%；前五大股东持股比例合计为 37.98%。

招商银行经营范围主要包括：吸收公众存款；发放各类贷款；办理结算；办理票据贴现；发行金融债券；代理发行、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；国际结算；结汇、售汇；同业外汇拆借；外汇票据的承兑和贴现；外汇借款；外汇担保；发行和代理发行股票以外的外币有价证券；买卖和代理买卖股票以外的外币有价证券；外汇信用卡的发行；代理国外信用卡的付款；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；代办开放式基金的认购、申购、赎回业务；证券投资基金托管业务；受托投资管理托管业务以及经人民银行或银监会批准的其他业务。

截至 2004 年底，招商银行除设有深圳管理部、香港分行外，还在北京、上海、广州等地设立了 33 家分行，并设立了北京及美国纽约代

表处。目前，招商银行总行组织机构主要包括办公室、人力资源部、计划资金部、风险控制部、信贷管理部、公司银行部、零售银行部、同业银行部、资金交易部、信用卡中心、会计部、稽核监督部、信息技术部等常设机构以及隶属行长室的风险控制委员会、资产负债管理委员会、信息管理委员会、稽核监督管理委员会、内部状况评审委员会、分支机构经营管理考核评审委员会等非常设机构。截至 2004 年底，招商银行共有正式员工 17829 人。

截止 2004 年底，招商银行资产总额为 6027.65 亿元，其中贷款余额 3759.07 亿元，投资及买入返售证券 1240.46 亿元，固定资产净值 55.56 亿元；负债总额 5818.85 亿元，其中流动负债合计 5472.85 亿元，长期负债合计 346.00 亿元；所有者权益合计 208.81 亿元。2004 年实现营业收入 199.16 亿元，营业利润 78.88 亿元，净利润 31.44 亿元。截止 2004 年底，招商银行核心资本充足率为 5.44%，资本充足率为 9.55%，不良贷款率为 2.87%，拨备覆盖率为 101.36%。

注册地址：深圳市福田区深南大道 7088 号。

法定代表人：秦晓。

评估观点

目前我国经济运行良好，银行业稳定发展，招商银行面临较好的发展环境。

招商银行的股权结构较分散，股东构成较合理。所有权、经营管理权、监督权实现了科学的分离与制衡。招商银行的公司治理整体处于较高水平。招商银行的滚动发展计划与自身所处的发展阶段较适合。

招商银行的机构设置较完备，管理制度与岗位职责制定较详尽，管理体制较科学。招商银行的内控环境相对较完善，内控制度比较健全，稽核的独立性与实用性的作用也部分体现，因内控问题出现风险的可能性较小。

招商银行主要业务发展势头良好，且定位清晰、创新能力较强，通过长期发展也拥有了

一批较为稳定的优质客户，其中零售银行业务具有明显的竞争优势。

招商银行建立了完善的信用风险管理运行机制，信用风险管理制度健全、技术先进，信用风险管理措施得力，整体信用风险管理水平较高。业务创新与风险控制已在招商银行经营管理中占有重要地位，无论在制度层面还是技术层面，招商银行已经形成了“稳中求进”的发展思路，业务与风险控制方面的稳健性与创新机制将能有力规避本次金融债券发行的信用风险。

招商银行的资产结构合理，资产的风险度低，不良贷款率较低，不良贷款准备率较高，资产质量良好。招商银行的费用控制水平较高，盈利能力相对较强。招商银行的负债结构稳定，融资渠道多样化，资本充足率处同业较高水平。招商银行资产的流动性强，偿债能力也很强。招商银行经营能力与筹资能力对本次债券的保护能力非常强。

总体看，本次金融债券的风险很小。

2005—2006 年招商银行股份有限公司 150 亿元金融债券信用评级分析报告

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”）最初是由招商局轮船股份有限公司单独出资成立于 1987 年 4 月，初始注册资本 1 亿元。1994 年，招商银行进行股份制改造，在 8 家发起人股东的基础上增资扩股。到 2002 年 4 月招商银行在国内公开上市后，注册资本已达 57.07 亿元。截至 2004 年 12 月 31 日，招商银行注册资本为 68.48 亿元，其中前五大股东及其持股比例分别为：招商局轮船股份有限公司：17.95%；中国远洋运输（集团）总公司：8.61%；广州海运（集团）有限公司：5.70%；友联船厂有限公司（外资）：3.19%；上海汽车工业有限公司：2.53%；前五大股东持股比例合计为 37.98%。

招商银行经营范围主要包括：吸收公众存款；发放各类贷款；办理结算；办理票据贴现；发行金融债券；代理发行、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；国际结算；结汇、售汇；同业外汇拆借；外汇票据的承兑和贴现；外汇借款；外汇担保；发行和代理发行股票以外的外币有价证券；买卖和代理买卖股票以外的外币有价证券；外汇信用卡的发行；代理国外信用卡的付款；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；代办开放式基金的认购、申购、赎回业务；证券投资基金托管业务；受托投资管理托管业务以及经人民银行或银监会批准的其他业务。

截至 2004 年底，招商银行除设有深圳管理部、香港分行外，还在北京、上海、广州等地设立了 33 家分行，并设立了北京及美国纽约代表处。目前，招商银行总行组织机构主要包括办公室、人力资源部、计划资金部、风险控制部、信贷管理部、公司银行部、零售银行部、同业银行部、资金交易部、信用卡中心、会计部、稽核监督部、信息技术部等常设机构以及隶属行长室的风险控制委员会、资产负债管理委员会、信息管理委员会、稽核监督管理委员会、内部状况评审委员会、分支机构经营管理考核评审委员会等非常设机构。截至 2004 年底，招商银行共有正式员工 17829 人。

截止 2004 年底，招商银行资产总额为 6027.65 亿元，其中贷款余额 3759.07 亿元，投资及买入返售证券 1240.46 亿元，固定资产净值 55.56 亿元；负债总额 5818.85 亿元，其中流动负债合计 5472.85 亿元，长期负债合计 346.00 亿元；所有者权益合计 208.81 亿元。2004 年实现营业收入 199.16 亿元，营业利润 78.88 亿元，净利润 31.44 亿元。截止 2004 年底，招商银行核心资本充足率为 5.44%，资本充足率为 9.55%，不良贷款率为 2.87%，拨备覆盖率为 101.36%。

注册地址：深圳市福田区深南大道 7088 号。

法定代表人：秦晓。

二、本次金融债券概况

1. 本次债券概况

债券名称：2005-2006 年招商银行债券

发行主体：招商银行股份有限公司

债券形式：记账式债券，统一在中央国债登记结算有限责任公司托管

发行规模：150 亿元

债券品种、期限：3 年期固定利率/5 年期固定利率

发行面值/发行价格：人民币 100 元

还本付息方式：按年付息、到期还本，发行人不可赎回、投资人不可回售

发行方式：组建承销团，通过中国人民银行债券发行系统招标发行

票面利率：通过竞争性招标确定票面利率

招投标方式：采用荷兰式招标方式

发行对象：银行间市场的机构投资者

2. 本次债券性质

商业银行金融债券，是由商业银行发行的、无担保的、本金和利息的清偿顺序等同于商业银行一般负债，遇商业银行破产清算，其偿还顺序居于长期次级债务、发行人股权之前，即如遇招商银行破产清算，本次债券在清偿顺序上应次于个人储蓄存款的本金和利息，与发行人吸收的企业存款和其他负债具有同样的清偿顺序。

3. 本次债券募集资金用途

本次金融债券的募集资金投向主要是用于招商银行存量负债的替代和置换，保持总体负债规模的稳定，改善资产负债的期限结构；此外，募集资金还将用于投向招商银行新增中长期资产，如期限对应的中长期贷款、各类债券等，从而扩大资产负债的整体规模，提高整体盈利能力和水平。

三、行业分析

1. 行业概况

商业银行是社会的信用中介，在国家经济发展中发挥着核心作用。中国银行业金融机构

包括政策性银行、国有商业银行、股份制商业银行、城市商业银行、外资银行营业机构以及城市信用社、农村信用社、信托投资公司、资产管理公司、财务公司、金融租赁公司和遍布城乡的邮政储蓄等。

截至 2005 年 6 月底，我国境内银行业金融机构（本外币）资产总额 34.56 万亿元，比上年同期增长 16.20%。其中，四家国有商业银行总资产 18.35 万亿元人民币，比上年同期增长 14.00%，占同期银行业金融机构资产总额的 53.10%，在中国银行体系中仍然占据主导地位。股份制商业银行资产总额 5.25 万亿元，比上年同期增长 21.10%，占同期银行业金融机构资产总额的 15.19%，成为金融业中一支不可忽视的重要力量。城市商业银行作为区域性金融机构，竞争力受到相当程度的限制。其他类金融机构中，农村信用社是农村金融市场的主要力量。外资银行目前在国内的市场份额不大，但其发展潜力不容忽视。

2. 运营环境

我国国民经济目前处于快速增长期，2005 年 1-6 月，我国国内生产总值为 67422.00 亿元，比上年同期增长 9.50%；2005 年 1-6 月，全社会固定资产投资达 27967.00 亿元，比上年同期增长 27.10%。工业持续快速增长，企业效益不断提高，消费市场稳中趋活、物价稳中有升。截止 2005 年 6 月底，货币供应量 M0、M1 和 M2 分别同比增长 9.60%、11.30%和 15.70%，金融机构各项贷款余额同比增长 13.20%，企业存款余额同比增长 13.80%，银行资金较为充裕；进出口贸易迅速增长，外汇储备充足。良好的宏观经济运行态势有助于促进银行业务的发展，降低现有不良贷款比率，提高银行的盈利能力。根据我国经济发展五年计划和长远规划，在构建“和谐社会”的思想指导下，未来几年我国的经济将继续保持稳定发展的势头，这为银行业的发展提供了良好的机遇。

不过，目前我国还存在着社会信用环境较

差、企业制度不完善、法律法规不健全等问题，这将会对银行业的健康发展产生一定的不良影响。

3. 行业竞争

从目前的金融结构来看，银行业仍然处于整个金融业的主导地位。但由于业务的同质性和混业经营的发展，金融业的竞争将日趋激烈。

在银行业内部，国有商业银行凭借其点多、面广和不断改革完善的经营机制，将会在一段时间内继续占据优势地位。股份制商业银行则凭借较为规范的法人治理结构、灵活的管理机制、先进的电子信息技术和合理的网点布局，在市场竞争中占有一席之地，并会继续扩大其市场份额，提高其竞争力。

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，其经营活动具有高风险的特征。银行业经营过程中主要面临表内外业务的信用风险、营运风险、市场风险、竞争风险、环境与政策风险、信誉风险、法律风险等。其中信用风险、营运风险、政策风险是目前最主要的风险。随着我国体制的改革和各项制度的完善，信用风险、政策风险将会降低，但市场风险、营运风险、竞争风险还会进一步提高，成为商业银行稳健运行需要解决的重大问题。

5. 监管与支持

2003年3月，国务院设立了中国银行业监督管理委员会，统一负责对中国银行业金融机构的监督管理工作。《中华人民共和国银行业监督管理法》的颁布实施，有利于完善我国银行业监管制度、强化监管手段、规范监管行为、提高监管专业化水平；有利于促进银行业金融机构依法、审慎经营，不断提高风险管理能力和经营管理水平，增强国际竞争能力。

监管部门针对我国银行业的法人治理结

构、风险控制等内部运行环节以及银行风险评价等问题，出台了一系列监管政策和法规。这些监管政策和法规的出台和实施，有力地促进了我国银行业的改革，加快了解决银行业长期存在的问题的速度。监管部门密切监测商业银行的资本充足率和资产质量，有利于促进商业银行采取更为稳健的经营策略，拓展盈利空间，降低经营成本，减少市场不公平和恶性竞争。

总体看，目前我国经济运行良好，银行业稳定发展，国内商业银行面临较好的发展环境。

四、公司治理与内控机制

1. 公司治理

截至2004年底，招商银行前十大股东全部为法人股东，合计持股比例为48.80%。实际控股股东招商局集团有限公司持股比例为23.02%，持股比例在5.00%以上的股东仅有三家。我们认为，招商银行股权结构比较分散，股东构成较为合理，有利于建立相互制衡的公司治理结构。

按照《公司法》、《商业银行法》等法规的要求，招商银行建立健全了公司治理结构。股东大会是最高权力机构，所有股东通过股东大会行使股东权利。股东大会下设董事会和监事会；董事会对股东大会负责，对招商银行的重大方针政策、发展规划、高级管理层聘任及收益分配进行决策，不干预银行经营管理的具体事务；董事长为法定代表人。监事会负责对银行财务及经营中的重大问题进行检查监督。招商银行实行董事会领导下的行长负责制，行长由董事会聘任，向董事会负责，对银行的资本和资产行使充分的经营管理权。招商银行的所有权、经营管理权与监督权既相互分离又相互制约，形成了一种比较完善的制衡机制。

2004年末，招商银行董事会有3名高管董事、6名独立董事。独立董事占董事会人数的三分之一，参事议事的程度较高。董事会下设执行委员会、审计与关联交易控制委员会、风

险管理委员会、薪酬与考核委员会、提名委员会等五个专门委员会。专门委员会成员全部由董事组成，但在控股股东提名的董事及独立董事的参与人数方面严格设限。招商银行董事会及各专门委员会的人员构成与议事规则体现了人员专业素质高、制衡机制科学的特点。

招商银行监事会现有职工监事 3 名，占监事会人数的三分之一，另有 2 名外部监事。监事会下设提名委员会与审计委员会。审计委员会负责人由外部监事担任。2004 年，监事会除审议通过了十余项议案外，还对昆明、合肥等分行的内部控制情况与信贷投向情况进行了调研考察。相对而言，监事会的人员构成较合理，勤勉尽责意识较高，发挥了较强的监督作用。

总体看，招商银行的股权结构较分散，股东构成较合理。所有权、经营管理权、监督权实现了科学的分离与制衡。董事会、监事会在人员构成与议事规则安排上维护了招商银行及其中小股东的权益。独立董事、外部监事的勤勉尽责意识也较高。招商银行的公司治理整体处于较高水平。

2. 发展战略

招商银行的长远发展目标是“力创股市蓝筹，打造百年招银”，努力实现股东利益最大化，创建具有国际一流管理水平的现代商业银行。目前，招商银行正在实施 2005-2007 年三年滚动发展计划，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。为此，招商银行制定了“效益、质量、规模协调发展”的战略指导思想，强调管理规范前提下的快速发展，风险约束条件下的利润最大化，先进技术支持下的持续创新；并遵循“因您而变”和“质量是发展第一主题”的经营理念，通过提供高附加值的个性化产品和服务满足客户需求。

为了确保长期稳定健康发展，招商银行正逐步实现由规模扩张型经营模式向效益价值型经营模式转变，并确立了以经济利润为主的业绩考核体系，确立了提升经营管理水平、加快

组织体系改革和促进信息系统建设的三大战略重点。

2005 年招商银行全面进入战略转型阶段，其中主要包括四个方面的战略调整：一是资产结构调整，适度降低信贷资产比例，提高投融资资产比例；适度提高零售银行业务占比，降低公司银行业务占比；公司银行业务中，适度提高贸易融资、票据等业务的比重，降低一般贷款比重。二是负债结构调整，积极拓展主动负债渠道，适度提高零售银行负债业务的比重，提高公司银行负债业务中无贷户客户的比重。三是收入结构调整，适度提高非利息收入即中间业务收入的比重。四是客户结构调整，对于公司客户，要改变以大型客户为主导的经营思路，大力发展优质中小型客户；对于零售客户，要继续稳固发展高端客户，重点开发中端客户。从招商银行最新的业务数据来看，结构调整已初见成效。

总体看，在经历快速规模扩张之后，招商银行的资本充足率约束压力逐步显现，通过实施全面战略转型，能改善资产负债结构，提高资本盈利能力，增强综合竞争实力。同时，通过滚动调整，可以及时总结、发现问题，适时、灵活修正目标，招商银行的发展战略比较符合目前自身所处的发展阶段。

3. 内部管理体制与内控机制

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。在内部管理上，实行“集中管理、分级授权”的体制，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的权限，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。

招商银行在行长室下设风险控制委员会、资产负债管理委员会、信息管理委员会、稽核监督管理委员会、内部状况评审委员会、分支机构经营管理考核评审委员会等六个非常设机构，确定了各委员会的职责及定期汇报制度。总行组织机构主要包括计划资金部、风险控制部、信贷管理部、稽核监督部、公司银行部、零售银行部、同业银行部、资金交易部、信用卡中心等常设机构。招商银行制定了《总行各部室职责和岗位职责》和《机构管理办法》，确立了总、分行的部室和岗位设置、职责划分、经营管理考核以及向上级汇报或下级监督的制度，有效地完成日常经营管理活动。

招商银行在各项业务和管理活动中都制定了相应的内部控制政策，并规定内部控制的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、信贷风险管理、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。

信贷风险管理方面，总行风险控制委员会为招商银行信贷风险管理最高权力机构，负责制定资产经营风险政策及其风险控制规章制度。招商银行按业务风险情况和权限对信贷风险进行分级审议，分级的组织架构为：总行风险控制委员会、总行专家审贷会、总行风险控制部“双签”审贷安排和分行风险控制委员会，而审贷决策是以“集体审议，独立表决，以三分之二以上委员意见为准”的方式进行。招商银行制订了切实可行的统一授权标准、授权方法和权限调整规定。招商银行遵循审贷分离的原则，严格执行贷前调查、贷时审查、贷后检查的要求，在信贷业务各个风险控制环节设立相应的相互制约的信贷工作岗位，明确规定各个岗位的工作内容和职责，并对有可能存在舞弊风险的岗位提出了特殊防范要求。

稽核监督方面，招商银行推行“有效性、风险性、针对性”的稽核监督原则，对全行业务和财务活动进行监督，重点是对新业务、高风险

业务及业务流程中的关键风险控制环节进行稽核检查，发现内部控制薄弱环节、管理不完善之处和由此导致的各种风险隐患，向管理层提出有价值的改进意见和建议。总行稽核监督管理委员会为稽核最高决策机构，由其明确稽核部门的主要职责，制定了内部稽核制度。稽核报告除上呈行长室及其下设的稽核监督管理委员会外，还报备董事会下的审计委员会，同时接受监事会的指导。招商银行为增强稽核工作的独立性，积极着手进行稽核体制改革，在全国设立四个直属总行领导的稽核分部，负责对所辖片区分行的稽核监督工作。目前北京稽核分部已经成立并正式运作，上海、西安、深圳等三个稽核分部正在筹建当中。通过稽核体制改革，招商银行逐步优化稽核队伍，引入高素质的审计人才；转变稽核方式，由现在的符合性稽核方式向风险导向性稽核方式转变；并注重发挥内部控制纠正机制的作用，针对稽核报告所涉及的问题，限定各有关部门一定期限进行整改，重大问题还将进行复核。

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，形成分工明确、运作有效的经营管理运作体系，从而提升整体营销能力、提高集中化运作和集约化经营水平，提高经营管理水平和业务运作效率。

总体看，招商银行的机构设置较完备，管理制度与岗位职责制定较详尽，有关信贷、资金方面的分级管理、弹性授权的管理体制较科学。招商银行的内控制度涉及到各项业务与管理活动，内控体系相对较完善，机构、人员、业务、管理等方面的内控制度比较健全，稽核独立性与实用性的体现也较充分，因内控问题出现风险的可能性较小。

五、主要业务经营与风险分析

（一）主要业务

1. 公司银行业务

公司银行业务的主要内容包括对公负债业务、对公资产业务、对公中间业务及其表外业务。在招商银行业务量中，公司银行业务一直占有重要地位、且增长速度较快。据统计，截止 2004 年 12 月底，招商银行对公存款全折人民币余额达到 3170.00 亿元，占全行存款余额的 62.00%；对公贷款余额达到人民币 3332.00 亿元，占全行贷款余额的 89.14%；2002 年-2004 年招商银行对公存款年复合增长率达 30.90%，对公贷款年复合增长率为 35.40%。

招商银行以业务创新为手段，以技术支持为保障，通过打造“网上企业银行”和“点金理财”两大品牌，确立了招商银行公司银行业务的相对优势。

在服务功能和客户市场占有方面，招商银行网上企业银行系统目前均居于国内领先地位，这也构成了公司银行业务的重要竞争优势。该项业务不仅拓宽了招商银行的对公客户群，提高了业务量，同时也降低了银行业务成本、提高了盈利能力。继推出“一网通——网上企业银行”公司银行业务品牌之后，招商银行开始构建全面公司银行业务品牌体系——“点金理财”，准备以其为依托逐步培育对公业务产品特色，力争迅速确立招商银行新的业务品牌，全面提升公司银行业务服务的品质。

此外，招商银行还开发了集团通、城际通、银关通等一系列特色业务，形成完整的对公产品系列，为争取优质客户提供了有效手段。

2. 零售银行业务

招商银行依托计算机与现代网络技术，以客户需求为产品设计导向，注重营销与管理层面的创新，不断拓展零售银行业务。当前招商银行已基本确立了“一卡通”和“一网通”的市场品牌优势，并于 2002 年推出了“金葵花”理财，逐步形成完整的零售银行业务产品与品牌体系。

招商银行利用“一卡通”加快个人储蓄存款业务的发展。据统计，截止 2004 年 12 月底，招商银行“一卡通”累计发卡量已达到 3318 万张，卡均存款达到人民币 4491 元，个人存款全折人民币余额也达到 1941 亿元，占全行存款余额的 38.00%。

目前招商银行已确定了以个人资产业务为重点的发展方向，逐渐加快了个人资产业务的发展速度。截止 2004 年 12 月底，个人贷款余额达到人民币 547.62 亿元。

“一卡通”是招商银行零售银行业务的核心产品，招商银行近年来“一卡通”发卡量持续上升，其功能也得到不断开发和完善，为国内同行发展借记卡提供了借鉴和示范作用。2000 年至 2003 年，“一卡通”在《证券时报》组织的“全国银行卡消费者心理偏好社会调查”中连续三年被评为“品牌银行卡”第一名，实现三连冠。

针对目前国内高端客户的理财行为特征，2002 年 10 月，招商银行率先在全国推出新一代针对个人高端客户理财的零售金融服务——“金葵花”理财品牌和相应的服务体系。伴随“金葵花”理财品牌的创立，招商银行逐步建立具有专业代客理财能力的零售银行客户经理队伍，形成以优质客户为中心的产业价值链。截止 2004 年 12 月底，全行“金葵花”客户数量达 58084 户，较推出时增幅达 126.90%，金葵花客户存款占全部储蓄存款比重达 33.00%。

自 1997 年建立自己的网站后,招商银行就致力于开发网上零售银行业务品种。至今,招商银行提供的网上个人银行服务已走在国内同行的前列,网上支付业务得到迅速发展。

信用卡业务是现代金融业中最具盈利潜力的业务之一。2002 年 12 月,招商银行正式推出了符合国际标准双币信用卡。截止 2004 年 12 月底,包括金卡和普通卡,招商银行全年累计发生信用卡交易额折人民币 136.00 亿元。由于信用卡推广所获得的良好业绩,招商银行荣获万事达卡国际组织颁发的 2003 年度亚太地区“最佳整体市场营销金奖”和威士国际组织颁发的“2003 年最佳产品创新奖”。

随着电子技术的应用所带来的业务的标准化的,招商银行将大量基本业务转移至自助设备、电话银行和网上银行来完成,而将一些相对复杂的业务和高端客户的个性化服务保留在有形网点完成。目前通过自助设备、电话银行、网上银行等非柜面途径实现的交易量占全行零售银行业务的 50.00%以上。

3. 同业银行业务

同业银行业务已成为招商银行主体业务的重要组成部分。以发展“交易类业务”和“投资服务类产品”为重点,以产品和技术创新为手段,招商银行努力拓展同业资金来源;以风险控制为前提,进一步拓展同业资产业务;以增加收益为目的,全方位拓展同业合作和代理业务;以客户为中心,以客户经理制为载体,推动招商银行同业银行业务发展。

在银行同业方面,招商银行目前与国内主要的商业银行和部分外资银行洽谈了全面合作;对外资银行进行了集中统一授信,对境内外资银行开展人民币同业借款和资金拆借业

务;与境外 90 个国家和地区的 1000 多家银行建立了代理业务关系。

在非银行金融机构方面,招商银行已与多家券商签定了交易清算协议;已成为除四大国有银行和交通银行之外的第 6 家具有新股验资资格的商业银行;与国内主要的保险公司建立了全面战略合作关系,开展的业务合作包括代收保费、按揭业务保险和协议存款等;已成功取得基金托管资格、QFII 托管资格、受托投资管理托管业务资格和信托计划资金代收代付业务资格等,为拓展中间业务构建了良好基础。

在资产托管业务方面,招商银行资产托管业务已建立较为完整的组织体系,并开发了一系列产品,包括开放式证券投资基金托管、受托投资管理资产托管、QFII 资产托管等。客户群包括基金管理公司、证券公司和信托投资公司等。资产托管业务的发展将增加招商银行非利息收入来源。

4. 资金交易业务

招商银行根据人民银行有关监管政策和国际市场惯例,在货币、资本市场上从事外汇买卖、资金拆借以及其他各类金融工具的交易业务,该业务是招商银行调整资金头寸的主要手段,也是重要收入来源之一。招商银行通过总行与分行二级部门体系进行全行资金业务的运作,在满足总分行资产负债比例管理、流动性管理和利率管理要求的框架下,实现最大限度的资金收益;通过积极参与银行间货币市场、债券市场的交易,招商银行建立起稳定的融资客户群和网络渠道,既满足了日常流动性的需要,又创造了较好的收益。

自 1994 年开始办理债券业务以来,招商银行债券投资业务量迅速扩大,在银行间债券市

场建立了良好的同业合作关系，拥有广泛的客户网络，结算代理业务在同业中名列前茅。2002年-2004年累计开立结算代理丙类账户1076户，名列市场第一；累计完成债券代理结算量1529.00亿元，名列市场第四。

5. 国际化业务

以跨国业务为主的国际业务、以国外客户为对象的离岸业务、以及境外银行业务相互补充，构成招商银行国际化经营的有机平台。

招商银行国际业务电子化程度较高，已陆续自主开发了国际结算系统、结售汇交易系统、外汇账户信息管理系统等国际业务操作、管理系统，并已开发了网上国际业务、网上信用评级服务等国际业务电子产品；业务处理的集中化程度较高。1999年，总行成立了单证中心，集中处理国际业务量处于中、小规模分行的国际结算业务。目前深圳管理部、总行营业部和16家分行共18个行（部）实行集中处理单证业务，较好地发挥了业务处理集约化、专业化的优势。

在离岸业务中招商银行较为谨慎，经过不断探索逐步将市场定位于：以招商银行在岸客户的国际化经营为依托，立足于沿海发达地区，以与招商银行合作良好的优质境内企业的海外公司作为重点客户，同时，配合在岸机构对跨国公司在我国投资的公司提供配套服务。在业务品种选择上，以银团贷款、风险较小的贸易融资和对重点客户营运资金信贷支持为重点。

招商银行于2002年4月30日开设香港分行，利用该分行积极开拓批发银行业务，实现内地、香港两地业务联动。2002年末，经美国联邦储备体系理事会和美国纽约州银行厅正式

批准，招商银行设立了美国代表处。

（二）风险控制

风险因素主要包括信用风险、流动性风险、利率风险、汇率风险、操作性风险及技术性风险等。由于认识充分、措施得力，招商银行有效防范了上述风险。

1. 信用风险及其控制

招商银行面临的主要风险之一是信用风险，其涉及信用风险的业务主要包括各项贷款、信用卡、信用证、银行承兑汇票、保函、同业资金拆借和债券投资等。由于贷款业务和信用卡业务风险较为突出，招商银行对其采取了相当充分的风险控制措施。

其中对信贷业务的风险控制措施主要包括：

（1）树立并完善“质量是发展第一主题”的理念，强调高质量资产条件下的规模增长，保障长期稳定的利润基础，积极营造稳健经营的风险文化。招商银行坚持将这一理念转化为招商银行各级员工共同遵循的经营理念，并贯穿每项业务经营的全过程。

（2）完善审贷工作制度和相关的决策、管理机制。首先，强化风险控制委员会的宏观决策职能。风险控制委员会重点对全行风险管理政策、规章制度、新业务开发中的重大风险控制问题等进行宏观决策，对特大金额和高风险贷款项目进行审批等。其次，改革审贷委员会工作制度，扩大了专家审贷会审批权限。同时，对审贷会决策采取了更加审慎的原则，将项目通过条件由原来的1/2以上委员同意改为2/3以上委员同意，从而进一步加强了制约效力。第三，为了适应金融监管要求，按照《商业银行内部控制指引》有关规定，招商银行对各级

行审贷会成员组成进行了调整，行长不担任审贷会成员，但列席审贷会议，并拥有对贷款项目的最终一票否决权，强化了决策权力的相互制衡。第四，总行建立了对分行权限内授信业务的监督机制，及时发现分行授信审批中的不足，促使其改进审批决策。第五，建立大额新账不良贷款一把手报告制度，并设立了总行各级审贷会成员个人审贷工作档案制度。

(3) 实施有进有退的业务发展策略，不断调整优化客户和资产结构。在错综复杂的市场和日益激烈的竞争的环境下，招商银行进一步细分市场，细分客户，在把好市场准入、增加优质客户的同时，还积极建立对现有客户的主动退出机制，不断提高信贷客户群体质量，优化资产结构。

(4) 提高审贷质量，加强贷后管理力度。在信贷审核方面，招商银行强调审贷的独立性和规范性，明确行长问责制。面对快速增长的业务需求，招商银行各级风险控制部门不断改进审贷流程，提高审贷水平，严格把关，规避风险。招商银行积极试行行业专业化审贷，进一步促进了审贷工作向精细化发展。另外，在加强贷款准入管理和贷前把关的同时，招商银行强化贷后集中管理，逐步建立专业化的贷后管理队伍，健全贷后管理体系，增强对风险的及时预警和快速反应能力。

(5) 推动审贷官制度建设，构建专业化、垂直化、独立化审贷体制。为了进一步健全风险控制体系，适应当代经营管理要求，招商银行改革审贷体制，积极推行审贷官制度。通过建立审贷官体系，逐步实行专业化、独立化审贷和人员垂直化管理。

(6) 完善信贷管理信息系统，加强系统管理。为了适应全行资产业务创新和风险管理的

需要，充分发挥信贷管理信息系统在风险管理中的作用，招商银行采用了新的信贷管理信息系统，在增加业务处理功能的同时，强化了对信贷风险和操作风险的管理。

另外，招商银行根据新巴塞尔协议的有关监管要求加快建设内部评级体系。目前已在全行推广客户信用评级系统，作为信贷决策的重要依据，同时，该行自主开发的风险信息平台即将上线，必将成为提升风险管理能力的有力武器。

在信用卡业务的风险控制方面，招商银行主要是合理控管信用卡产品资产组合的风险度，确保资产质量维持在可接受的范围内。在具体实施中将整个信用控制循环体系分为六个功能环节（具体包括信管政策的制定、征信调查、交易授权、伪冒控管、催收及资产管理），各环节自成体系，又互相配合。同时，根据信用卡业务的风险性，把信用风险管理机制分为事前资信调查、评估机制，事中的保障机制和事后的账款管理和回收机制三个阶段，在不同阶段采取与之相适应的管理和控制手段及执行方法，保障风险管理目标得到实现。另外，招商银行采取先进的交易实时监控系統，对异常交易进行线上侦测，发现被冒用交易立即管制卡片，有效防范信用卡欺诈。

2. 经营风险及其控制

(1) 流动性风险及其控制

招商银行非常重视流动性管理，除基本的流动性管理的制度和措施外，近两年采取一些新的措施加强流动性管理：在总行和分行设立了资产负债管理委员会，负责日常流动性风险的管理；建立了监控性指标和监测性指标两大类，通过对贷存比、中长期贷款比例、备付率

等一系列业务监管指标的考核，加强对分支机构的指导和监控；制定本外币资金管理办法，详细规定日常头寸的监控、调拨、清算等事项；自行开发了一套流动性分析系统，对未来的资产负债变动趋势进行预测，并能提供用于银行流动性管理的基础性报表和数据；成功引入了资产负债管理系统（ALM）和内部资金转移计价系统（FTP），并均已进入试运行阶段，其中ALM系统可对短期和中长期流动性缺口进行计量和分析，可按香港金管局的标准完全满足流动性压力测试的要求；根据市场环境灵活调整资产、负债结构。

此外，招商银行已建立了多层次的流动性储备体系。由超额储备，一周以内到期的拆借及回购，一个月以内可变现的国债、政策性金融债、央行票据和商业票据以及三个月以内可变现的其他资产等构成的流动性储备资产占比超过25.00%。招商银行还制定了详细的流动性应急计划，确保在出现流动性危机时，能迅速形成由行长及各主要业务部门负责人组成的流动性应急管理委员会，有效组织实施应急方案，确保职责明确、信息畅达、行动迅速。更为重要的是，招商银行凭借良好的市场形象建立起了稳定的融资客户群和畅通的融资渠道，随时可满足短期的流动性需求，更好地保障了流动性安全。因此，招商银行自身良好的资产负债结构和完善的流动性储备体系为流动性安全提供了根本保障。

（2）操作风险及其控制

招商银行的操作风险主要来源包括：新业务的管理、授权授信管理、岗位规范操作管理、内部控制、地域分散、新设机构网点的管理、内部治理结构的有效建立等。为防范操作风险，招商银行努力完善各项规章制度的建设，并确

保执行力度。在稽核监督方面，推行“有效性、风险性、针对性”的稽核监督原则，除常规稽核外，采取联合稽核、交叉稽核、外包稽核等形式，重点对新业务、高风险业务及业务流程中的关键风险控制环节进行稽核检查；在法律保障方面，实现法律服务从风险事后处置为主向风险事前防范为主转变，加强法律事务工作在资产业务风险控制、业务创新、不良资产清收转化等各项金融业务中所遇到的法律风险防范作用，提高全行依法经营水平；在监察保卫方面，落实安全保卫责任制，狠抓案件防范和查处，进一步建立健全监察保卫组织体系，加强对各级员工行为监控，有效防范道德风险；在人力资源管理方面，招商银行启动人力资源管理咨询项目，启动三级培训计划，加大培训力度，选拔培养人才，加大干部交流力度，全面提高人才素质；在新业务开展方面，设立新产品开发领导小组，坚持在充分研究论证并设立各项规章制度基础上不断完善操作流程；在完善治理结构方面，逐步完善董事会和监事会相关委员会设立和职能定位，从董事会、监事会层面上建立集中统一的风险控制机制，确保招商银行内部治理结构的有效运作。

（3）与计算机信息系统安全有关的风险及其控制

防范计算机信息系统风险工作一直是风险防范的重点。总分行均成立了由行领导任组长，各相关部门主要负责人为成员的计算机安全工作领导小组，负责计算机安全问题。为了保证全行信息系统的安全运行，招商银行从组织机构、人员配备、技术措施、制度建设、教育培训、检查落实等各主要环节入手保证计算机系统运行安全。为确保系统的高可靠性和稳定性，招商银行针对各种可能出现的风险进行了详细

的分析,在此基础上,根据各业务系统的具体情况,对各类业务系统排出应急恢复的优先顺序等级、最长恢复时间和系统连续性策略,并且分别制定了详细的应急恢复步骤和应急演练计划,建立了一整套较为完善的备份系统。

(4) 与境外银行业务经营有关的风险及其控制

招商银行以控制风险为主,采用稳健经营方式逐步开展境外业务:一是境外分行经营管理要同时满足中国银监会及所在地银行监管部门的监管要求;二是境外分行经营活动要符合总行整体经营目标和方针,要符合总行风险控制管理理念和政策,符合总行的授权规定;三是总行对境外分行资金业务对象和产品实行统一授信,境外分行必须在总行授信范围内开展业务;四是境外分行开展信贷业务实行审贷分离,建立风险预警机制,严密监测资产质量变化,及时制定对策,防范、化解经营风险;五是对集团客户实行境内外统一授信管理,逐步建立统一的客户信用评级体系。

3. 市场风险及其控制

随着我国市场经济体制的确立,利率和汇率的自由波动将给银行也带来巨大风险,从而成为招商银行各种风险的重要组成部分。

(1) 利率风险及其控制

目前,利差收入仍在招商银行经营收入中占主导地位。招商银行高度重视利率市场化不断推进环境下的利率风险对招商银行的影响,并已采取以下几方面措施:主动管理资产和负债组合,通过借鉴国际银行界先进的利率风险管理方法,建立适合招商银行特点的利率敏感性分析模型,主动进行资产负债的最优配置;加强对利率变动及其影响的预测分析;建立有

效资金内部转移计价机制,从机制上保证市场风险的分离,由司库集中管理市场风险敞口;改进利率风险管理机制,在内部资金转移定价的基础上,建立起以效益为中心、科学合理的存贷款定价机制;在统一管理、分工协作、分级授权、灵活浮动的原则基础上,建立利率弹性授权管理体制与利率监管制度;着力调整业务结构,大力开拓中间业务、资金市场业务和投资银行业务,开辟新的利润增长点;研究并掌握当前国际金融领域的各种新产品、新工具,有效规避、控制利率风险。

(2) 汇率风险及其控制

目前招商银行汇率风险主要集中在人民币与美元的汇率风险。随着全球金融体系的变化,美元作为主要国际货币地位的相对下降,招商银行外汇资产与负债的结构将可能产生变化,汇率风险将更为复杂。为防范汇率风险,招商银行采取了有力措施:加强对宏观经济及金融形势的研究、分析,密切关注外汇市场动向,寻找汇率波动的规律,同时认真研究国家有关政策,防范政策变动带来的汇率风险,据以及时调整外币资产负债结构;加强组织机构建设,建立了以计划资金部牵头、会同有关部门的汇率风险管理体系,由总行集中管理和实施外汇交易,全面监控交易风险,同时建立多层次的投融资分析会商例会制度,提高投资决策的科学性和规范性;在资产负债管理工作中不断完善有关的操作流程和规章制度,在外币资金的安排上强调币种和期限结构的匹配,并定期对此进行检查,尽量使全行整体敞口风险降至最低。同时,招商银行实时监控敞口限额、止损点等重要指标,建立起相应的监测办法,将汇率风险控制在最小的范围之内;积极开展金融创新,在政策许可范围内研究和开发各种规避

汇率风险的金融衍生工具，利用各种金融工具控制汇率风险，同时，积极参与国际金融市场交易，利用国际市场金融工具规避汇率风险；通过资产负债管理系统的应用，招商银行可以及时掌握和了解招商银行汇率风险敞口大小和产生的原因，并对对冲方案的效果进行情景模拟，依托该系统进行压力测试以满足汇率风险管理的要求。

（三）招商银行业务与风险控制背景对本次金融债券发行信用风险的影响分析

由上可知，业务创新与风险控制在招商银行经营管理中占有重要地位，这些必然会对本次金融债券发行产生深刻影响。我们认为，无论在制度层面还是技术层面，招商银行已经形成了“稳中求进”的发展思路，业务与风险控制方面的稳健性与创新性将能有力规避本次金融债券发行的信用风险。

首先，从制度层面看，无论在总体经营理念还是在具体制度安排上，招商银行都突出稳健特色。在总体经营理念上，招商银行大力倡导“风险文化”，努力将风险意识渗入每个员工、每笔业务操作环节。在具体制度安排上，招商银行风险控制部，加强信贷政策、行业、运行方面的研究，及时发布行业指引，同时强化贷款审核，这有助于在“事前”从宏观与微观层面防范信贷资产的违约风险；信贷管理部在五级分类的基础上，结合招商银行业务特点，从今年九月份开始推行七级分类，由此贷款分类更易操作、更容易量化，其定期跟踪分类调整机制密切关注着信用风险，这些将在“事中”有力控制着信用风险；在计提贷款损失准备金方面，招商银行在总行统一部署的基础上，根据具体的经济环境以及客户发展状况，从谨慎会计原

则出发，采用动态的准备金计提比率，这将为弥补贷款“事后”可能发生的损失提供充分保障；稽核部的交叉审计、专项稽核、常规稽核等的内部审计制度也有助于防范信用风险；此外，引入外部审计力量、同行间不定期交流机制也有助于规避信用风险。总体经营理念与具体制度安排上的稳健性，构成了招商银行拓展各项业务与防范信用风险的有利前提，也说明了招商银行本次发行的金融债券具有良好的偿付能力。

其次，从技术层面看，招商银行一贯注重以市场为导向、紧密结合计算机与网络技术、不断推进产品创新与风险管理技术创新，其明显的技术创新特色对防范信用风险也将具有推动作用。公司业务、零售业务以及资金交易业务方面的产品创新，既塑造了招商银行的系列品牌，也有利于争取潜在客户，在为招商银行创造利润、赢得市场份额的同时也为招商银行信用风险的损失抵补提供了宽厚的基础。风险控制部同穆迪公司展开合作，借助招商银行自身的软件开发力量，推出客户信用评级相关模型，并于今年六月份开始运行。长远看来，该项创新将能丰富招商银行在客户违约及其变动方面的数据资源，为事先防范信用风险提供更加科学、更加便捷、更加全面的技术支持。此外，招商银行对计算机系统的安全、维护、升级机制，在推动金融产品创新的同时也关注了各类风险，这些也将有助于防范信用风险。成熟的技术创新机制，一方面增强了招商银行的市场竞争力、增加了其收入，另一方面也为防范本次金融债券发行的信用风险从深层提供了技术保证、偿付保证。

总体看，招商银行在业务与风险控制方面内在的稳健性与创新性将为本次金融债券发行

的信用风险提供较为完善的防范基础与抵补基础。

六、财务分析

公司提供了 2002 年、2003 年、2004 年的财务报表，上述财务报表均经毕马威华振会计师事务所审计。

1. 财务概况

截止 2004 年 12 月底，招商银行资产总计 6027.65 亿元，其中贷款余额 3759.07 亿元；负债合计 5818.85 亿元，其中存款余额 5125.86 亿元；所有者权益合计 208.81 亿元。2004 年实现营业收入 199.16 亿元，营业利润 78.88 亿元，扣除资产准备支出前利润总额 79.71 亿元，净利润 31.44 亿元。截止 2004 年 12 月底，招商银行核心资本充足率 5.44%，资本充足率 9.55%，不良贷款率 2.87%。

2. 资产质量分析

近 3 年公司的资产结构见表 1。截止 2004 年 12 月底，招商银行资产总计 6027.65 亿元，其中现金和存放中央银行款项 589.11 亿元，占资产总计的 9.77%；存放、拆放同业及金融机构款项 272.27 亿元，占资产总计的 4.52%，绝大部分为存放及拆放境内同业，这部分资产流动性很强，风险很小。

截止 2004 年 12 月底，招商银行应收款项 22.97 亿元，占资产总计的 0.38%，占比很低。其中应收利息 16.69 亿元，账龄在 1 年以内的应收利息占 99.71%，且大部分为应收债券利息，风险较小；其他应收款 6.28 亿元，主要是待清算款项及各种预付款，账龄在 1 年以内的占比为 85.72%，3 年以上的占比为 7.30%，招商银行对 3 年以上的其他应收款计提了 0.33 亿元的坏账准备，应收款项的风险较小。

截止 2004 年 12 月底，招商银行委托贷款及委托投资 161.91 亿元，占资产总计的 2.69%，委托贷款业务存在一定的操作风险，但从招商

银行较完善的内控体系及稳健的经营风格判断，风险发生的可能性很小。

表 1 招商银行资产结构表

项目	2002 年	2003 年	2004 年	2004 年各项资产占资产总额比重 (%)
现金和存放中央银行款项 (亿元)	434.55	535.74	589.11	9.77
存放、拆放同业及金融机构款项 (亿元)	204.06	293.37	272.27	4.52
应收款项 (亿元)	12.22	20.02	22.97	0.38
委托贷款及委托投资 (亿元)	55.82	99.83	161.91	2.69
贷款余额 (亿元)	2069.31	3074.80	3759.07	62.36
长、短期投资及买入返售证券 (亿元)	919.02	1018.91	1240.46	20.58
固定资产净值 (亿元)	55.56	49.28	45.63	0.76
其他资产 (亿元)	7.69	13.81	22.9	0.38
资产总计 (亿元)	3716.60	5038.93	6027.65	100.00

截止 2004 年 12 月底，招商银行长、短期投资及买入返售证券 1240.46 亿元，占资产总计的 20.58%，规模较大，是招商银行主要的盈利资产之一。其中短期债券投资余额 301.68 亿元，绝大部分为投资的国债和政策性金融债券，计提短期投资减值准备 0.57 亿元；长期债券投资及 1 年内到期的长期债券投资余额 826.80 亿元，主要投资于中国国家债券和政策性金融债券、外国政府债券且以持有到期的债券投资为主，这部分资产信用风险很小，但存在一定的利率风险。长期股权投资余额 1.43 亿元，规模很小，从被投资单位来看，招银国际金融有限公司和中国银联股份有限公司的经营状况较好，发生投资损失的可能性较小。买入返售款项 111.32 亿元，由买入返售证券款和买入返售贷款构成，信用风险很小。总体看，招商银行的资产类资产质量较好。

截止 2004 年 12 月底，招商银行贷款余额 3759.07 亿元，占资产总额的 62.36%，贷款资产仍是招商银行的主要资产。近年来，招商银行较注重资产结构调整，尤其是面对 2004 年上半年以来的宏观调控带来的情况变化，招商银行积极进行信贷结构调整，实施“有进有退”、

“双优战略”的信贷投向政策，对过热行业及经营不透明、风险较高的客户实施退出，将资金投向优质行业和优质客户，特别是国家支持发展行业中的骨干企业。截止 2004 年 12 月底，从行业投向看，能源及原材料、运输及交通业、制造业、贸易四大行业的贷款合计占比达 51.32%，房地产、建筑业等风险相对较高行业的贷款占比很低；从期限结构看，1 年期以内的短期贷款占比 70.30%；总体看，招商银行贷款资产的风险度低。

从招商银行的资产风险分类来看(见表 2)，2002-2004 年，招商银行不良贷款率分别为 5.99%、3.15%、2.87%。招商银行由于及时调整贷款投向和行业布局，不良资产率持续下降，显示出较高的风险控制水平。同时，2004 年 12 月底，招商银行贷款呆账准备 109.20 亿元，不良贷款准备率 101.36%，同比均呈大幅上升趋势，与同业相比，准备金计提比例处于较高水平。总体看，招商银行贷款资产质量较好。

表 2 招商银行资产质量指标表

项 目	2002 年	2003 年	2004 年
经营性资产占总资产比例(%)	98.5	98.02	97.31
盈利性资产占经营资产比例(%)	93.67	95.38	93.01
贷款呆账准备	68.20	85.20	109.20
不良贷款	103.98	96.78	107.74
不良贷款率(%)	5.99	3.15	2.87
不良贷款准备率(%)	55.00	88.00	101.36

以上分析可见，招商银行体现出谨慎的会计处理原则及相对比较稳健的经营风格。另外，近 3 年，招商银行的经营性资产占总资产比例与盈利性资产占经营性资产比例均保持较高水平，总体看招商银行的资产结构合理，资产的风险度低，资产质量良好。

3. 经营效率与盈利能力分析

商业银行作为货币经营企业，收入主要来自发放贷款和投资债券，招商银行近 3 年盈利能力状况见表 3。

招商银行近 3 年营业收入变动率为

44.27%，营业收入保持了较快增长。从收入结构看，利息收入的大幅增长仍是营业收入增长的最主要来源，利息收入的增长主要是招商银行贷款规模保持了适度增长；手续费收入的快速增长得益于招商银行经营战略的调整，大力发展中间业务；投资收益是招商银行营业收入的另一主要来源，近年来招商银行加大了长期债券投资比例，保持了投资收益的稳定增长。

从费用控制来看，近 3 年招商银行营业支出、营业费用变动率分别为 36.92%、30.41%，均明显低于营业收入的增长幅度，招商银行费用投入转化为收入的能力较强。截止 2004 年 12 月底，招商银行营业收入费用率 32.71%，成本收入比 44.45%，均呈下降趋势，表明招商银行注重经营费用的控制，目前费用控制处于良好水平。

表 3 招商银行盈利能力指标表

项 目	2002 年	2003 年	2004 年	变动率
营业收入(亿元)	95.69	135.86	199.16	44.27%
利息收入(亿元)	79.09	113.97	167.82	45.66%
金融机构往来收入(亿元)	9.50	10.69	15.44	27.46%
手续费收入(亿元)	5.33	7.94	11.87	49.22%
投资收益(亿元)	22.27	26.60	25.78	7.60%
营业支出(亿元)	37.96	52.00	71.16	36.92%
营业费用(亿元)	38.30	48.16	65.14	30.41%
扣除资产准备支出前利润总额(亿元)	36.53	55.86	79.71	47.72%
净利润(亿元)	17.34	22.30	31.44	34.65%
指 标	2002 年	2003 年	2004 年	-
净资产收益率(%)	10.37	12.21	15.06	-
利息回收率(%)	97.31	99.30	98.91	-
营业费用率(%)	40.03	35.45	32.71	-
成本收入比(%)	66.34	49.55	44.45	-

从利润来看，近 3 年招商银行的扣除资产准备支出前利润总额变动率 47.72%，高于营业收入增长，显示出招商银行的资产盈利能力与规模扩张速度保持了同步，基本实现了资产内涵式扩张，经营效率较高。截止 2004 年 12 月底，招商银行净资产收益率 15.06%，盈利能力较强。

4. 准备金及资本充足性分析

招商银行准备金状况见表 4。招商银行按

照人民银行发布的《贷款损失准备计提指引》的要求计提贷款呆账准备，目前由一般准备、专项准备构成。

近年来招商银行加大了贷款呆账准备金的提取力度，同时也加大了信贷资产的核销力度，贷款呆账准备金余额逐年大幅增长，体现了审慎的会计原则。不良贷款准备率和专项拨备覆盖率不断上升且处于行业较高水平，准备金充足度较高。

表 4 招商银行准备金状况表

项 目	2002 年	2003 年	2004 年
贷款呆账准备金（亿元）	68.20	85.20	109.20
一般准备金（亿元）	26.00	39.30	51.80
专项准备金（亿元）	42.20	45.90	57.40
当年提取准备金（亿元）	9.06	20.45	29.90
不良贷款准备率（%）	55.00	88.00	101.36
专项拨备覆盖率（%）	34.00	47.40	53.28

招商银行资本金状况见表 5。招商银行近 3 年未分配利润出现快速增长，是核心资本净额增长的主要来源。2004 年招商银行发行了 35 亿元次级定期债务和 65 亿元可转换公司债券，及时有效补充了附属资本，当年的资本净额同步出现了大幅增长。另一方面，招商银行在资产规模不断扩大的同时，积极进行资产结构调整，适度降低了信贷资产的风险度，因此资本充足率和核心资本充足率虽有所下降，但符合监管要求，且在同业中保持了较好水平。

表 5 招商银行资本金状况表

项 目	2002 年	2003 年	2004 年
实收资本（亿元）	57.07	57.07	68.48
未分配利润（亿元）	12.24	23.23	43.13
资本净额（亿元）	245.61	277.41	352.46
核心资本净额（亿元）	164.55	180.26	200.97
加权风险资产净额（亿元）	1954.20	2922.22	3691.31
资本充足率（%）	12.57	9.49	9.55
核心资本充足率（%）	8.42	6.17	5.44

招商银行本次拟发行 150 亿元金融债券，其中一部分用来替代将于 1 年内到期的协议存款，可降低招商银行的负债成本，另一部分用于匹配中长期资产，因此，本次金融债券发行

后，预计对招商银行资本充足率的影响较小。同时，招商银行作为业绩优良的上市公司，内生资本增长能力不仅较强，而且具有便利的外部资本融资渠道，可保持较好的资本充足性。

5. 财务结构与融资能力分析

从招商银行的债务结构来看，截止 2004 年 12 月底，存款占负债合计的 88.09%，其他债务较少，但存款中 4.55% 为长期存款，负债稳定性较差；从资产结构来看，贷款占资产总额的 62.37%，中长期贷款占贷款余额的 27.19%，且目前不良贷款率较低，从而增加了招商银行资产的流动性和价值。

通过吸收存款等负债形式获取经营资金是商业银行的重要特点，截止 2004 年 12 月底，招商银行资产负债率为 96.54%，如果静态分析，将 150 亿元的本次债券纳入 2004 年 12 月底的负债总额计算，则发行后，资产负债率为 96.61%，对资产负债结构影响很小，招商银行仍有进一步融资的能力。本次债券发行后，长期负债率由 5.95% 增加至 8.31%，将明显改善招商银行负债结构，提高了招商银行负债的稳定性。

6. 流动性及偿债能力分析

招商银行流动性及偿债能力状况见表 6。

招商银行非常重视流动性管理。储蓄存款和企业存款是招商银行资金的主要来源。其他融资渠道包括：从政府部门获得借款（向中央银行借款），其他借款（转贷款资金），向同业拆借。由于招商银行存款资金较充裕，上述借款量很小，可作为流动性应急的融资渠道。

招商银行建立了科学的监控性、监测性两大类指标体系。通过对存贷款比例、中长期贷款比例、备付金比例等一系列监管指标的考核，加强对分支机构的指导和监控。同时，招商银行的计算机系统能为全行资金调拨提供较强支持，能保证全行资金的及时快捷调度。此外，招商银行成功引入了资产负债管理系统

(ALM) 和内部资金转移计价系统 (FTP), 并均已进入试运行阶段。ALM 系统可对短期和中长期流动性缺口进行计量和分析, 招商银行按照香港金管局的标准, 应用系统进行了流动性压力测试, 完全满足流动性压力测试的要求。

招商银行近年来较注重资产结构调整, 信贷资产占比呈下降趋势, 可变现债券为主的流动性较强资产占比已超过 25%。招商银行解决流动性的常规资金来源包括一级及二级准备金。其中本币一级准备金包括在中央银行存款及库存现金, 二级准备金包括招商银行持有的可流通债券。

近 3 年, 招商银行的存贷款比例、中长期贷款比例一直处于较低水平; 备付金比例虽有所下降, 但总体处于行业较高水平。总体上看, 招商银行主要资产流动性指标符合监管要求, 资产流动性较强, 流动性风险小。

表 6 招商银行流动性比例表

项 目	2002 年	2003 年	2004 年
存贷款比例 (人民币) (%)	56.55	61.74	62.58
资产流动性比例 (人民币) (%)	57.85	58.70	55.36
净拆入比例 (人民币) (%)	-3.11	-3.34	-0.88
中长期贷款比例 (%)	17.16	22.86	27.19
备付金比例 (%)	14.28	12.67	11.49

本次债券发行后, 本次债券占 2004 年底本币一级准备金的 25.46%, 占 2004 年底 (短期投资 + 一年内到期的长期债券投资 + 长期债券投资) 的 13.30%, 占比均较低, 对招商银行的偿付能力影响较小; 招商银行 2004 年经营活动产生的现金流入净额与筹资活动产生的现金流入净额分别为本次债券的 0.44 倍、0.70 倍, 表明招商银行经营能力与筹资能力对本次债券的保护能力非常强。

7. 未来发展预测

2005 年-2007 年招商银行预计资产总额分别为 7223 亿元、8667 亿元、10400 亿元 (见表 7), 平均增幅为 20%。综合考虑资本约束及安全性、流动性和盈利性的原则, 招商银行在未

来 3 年适当降低人民币存贷款比例, 同时, 招商银行预计在未来 3 年一般贷款增量变动不大的情况下, 个人贷款和信用卡贷款将增长较快, 对公贷款增量将下降较多, 以保证未来 3 年风险资产比例逐年降低, 减轻资本补充压力。招商银行未来 3 年将进一步进行战略转型, 通过调整资产负债结构、收入结构、客户结构等, 并最终通过大力发展中间业务, 增加非利差收入, 以实现未来 3 年利润年均增长逾 20% 的目标。目前, 国家宏观经济平稳增长, 商业银行面临较为有利的外部发展环境, 银行业仍将保持较快的发展速度。但随着《商业银行资本充足率管理办法》的颁布, 商业银行在资本严格约束下面临着资产增长方式的调整, 招商银行与同业相比, 不仅具有资本补充优势, 同时, 已显现出经营战略上的优势, 总体看, 招商银行实现未来预计目标的可能性较大。

表 7 招商银行未来发展预测

项 目	2005 年	2006 年	2007 年
资产总额 (亿元)	7223	8667	10400
一般贷款 (亿元)	3779	4429	5109
扣除资产准备支出前利润总额 (亿元)	95.65	114.78	137.74
风险资产比例 (%)	59.90	58.70	56.80
人民币存贷款比例 (%)	64.00	62.00	60.00
不良贷款率 (%)	约 2.60	<2.60	<2.00
资本充足率 (%)	≥8.00%	≥8.00%	≥8.00%

七、综合评价

目前我国经济运行良好, 银行业稳定发展, 招商银行面临较好的发展环境。

招商银行的股权结构较分散, 股东构成较合理。所有权、经营管理权、监督权实现了科学的分离与制衡。招商银行的公司治理整体处于较高水平。招商银行的滚动发展计划与自身所处的发展阶段较适合。

招商银行的机构设置较完备, 管理制度与岗位职责制定较详尽, 管理体制较科学。招商银行的内控环境相对较完善, 内控制度比较健全, 稽核的独立性与实用性的作用也部分体现,

因内控问题出现风险的可能性较小。

招商银行主要业务发展势头良好，且定位清晰、创新能力较强，通过长期发展也拥有了一批较为稳定的优质客户，其中零售银行业务具有明显的竞争优势。

招商银行建立了完善的信用风险管理运行机制，信用风险管理制度健全、技术先进，信用风险管理措施得力，整体信用风险管理水平较高。业务创新与风险控制已在招商银行经营管理中占有重要地位，无论在制度层面还是技术层面，招商银行已经形成了“稳中求进”的发展思路，业务与风险控制方面的稳健性与创新机制将能有力规避本次金融债券发行的信用风险。

招商银行的资产结构合理，资产的风险度低，不良贷款率较低，不良贷款准备率较高，资产质量良好。招商银行的费用控制水平较高，盈利能力相对较强。招商银行的负债结构稳定，融资渠道多样化，资本充足率处同业较高水平。招商银行资产的流动性强，偿债能力也很强。招商银行经营能力与筹资能力对本次债券的保护能力非常强。

总体看，本次金融债券的风险很小。

附表 1-1 资产负债表（资产）

（单位：人民币亿元）

资 产	2002 年	2003 年	2004 年
流动资产			
现金	31.41	29.22	39.24
存放中央银行款项	403.14	506.52	549.87
存放同业和金融性公司款项	105.66	139.07	114.30
拆放同业和金融性公司款项	98.40	154.30	157.97
短期贷款	1138.09	1598.78	1933.87
进出口押汇	27.49	63.34	80.87
应收利息	7.20	13.08	16.69
其它应收款	5.02	6.94	6.28
贴现	450.35	622.24	627.76
短期投资	172.91	122.77	301.11
委托贷款及委托投资	55.82	99.83	161.91
买入返售款项	28.10	102.14	111.32
一年内到期的长期债券投资	114.89	76.87	137.63
流动资产合计	2638.49	3535.11	4238.83
长期资产			
中长期贷款	354.94	702.96	1022.00
逾期贷款	98.44	87.48	94.57
减：贷款损失准备	-68.20	-85.20	-109.20
长期债券投资	602.21	716.13	688.97
长期股权投资	0.91	1.00	1.43
固定资产原价	63.30	76.15	85.82
减：累计折旧	-17.67	-26.86	-30.26
固定资产净值	45.63	49.28	55.56
在建工程	2.01	3.18	8.09
长期资产合计	1035.94	1474.83	1761.43
其他资产	0.00	0.00	0.00
长期待摊费用	5.81	1.31	0.91
待处理抵债资产	17.11	12.50	6.78
其他资产合计	22.92	13.81	7.69
递延税项	0.00	0.00	0.00
递延税款借项	19.24	15.17	19.70
资产总计	3716.60	5038.93	6027.65

附表 1-2 资产负债表（负债及股东权益）

（单位：人民币亿元）

负债和股东权益	2002 年	2003 年	2004 年
流动负债			
短期存款	1585.06	2014.85	2482.11
短期储蓄存款	1075.21	1431.60	1734.54
结构性存款	—	—	98.07
财政性存款	22.75	47.69	61.84
票据融资	118.47	253.50	28.32
同业和金融性公司存放款项	268.88	284.99	250.53
同业和金融性公司拆入款项	0.83	7.95	15.06
卖出回购款项	15.44	84.03	36.05
汇出汇款	16.26	29.09	29.50
应解汇款	24.87	30.17	24.20
委托资金	55.82	99.83	161.91
应付利息	11.73	15.20	20.12
存入保证金	185.73	303.23	462.02
应付工资	4.65	5.08	9.49
应付福利费	3.60	4.41	6.07
应交税金	7.68	8.39	24.66
预提费用	0.32	0.47	0.57
应付股利	0.10	0.09	0.11
其它应付款	18.96	23.53	27.68
流动负债合计	3416.36	4644.09	5472.85
长期负债			
长期存款	41.42	83.61	81.21
长期储蓄存款	91.66	128.61	152.37
应付存款证	—	—	12.41
应付可转换公司债券	—	—	65.00
发行次级定期债务	—	—	35.00
长期负债合计	133.08	212.23	346.00
负债合计	3549.43	4856.31	5818.85
股东权益	0.00	0.00	0.00
实收股本	57.07	57.07	68.48
资本公积	92.70	92.69	81.28
盈余公积	5.16	9.62	15.91
未分配利润	12.24	23.23	43.13
其中：建议分派股利	6.85	5.25	7.53
股东权益合计	167.17	182.61	208.81
负债和股东权益合计	3716.60	5038.93	6027.65

附表 2 利润表

(单位: 人民币亿元)

	2002 年	2003 年	2004 年
营业收入	95.69	135.86	199.16
利息收入	79.09	113.97	167.82
金融机构往来收入	9.50	10.69	15.44
手续费收入	5.33	7.94	11.87
汇兑收益	1.77	3.26	4.04
营业支出	37.96	52.00	71.16
利息支出	30.03	38.66	52.62
金融机构往来支出	6.12	10.73	14.93
手续费支出	1.61	2.34	2.98
汇兑损失	0.20	0.27	0.63
营业费用	38.30	48.16	65.14
投资收益	22.27	26.60	25.78
营业税金及附加	5.39	6.44	9.77
营业利润	36.31	55.85	78.88
加: 营业外收入	0.97	0.89	1.05
减: 营业外支出	0.75	0.88	0.23
扣除资产准备支出前利润总额	36.53	55.86	79.71
减: 资产准备支出	10.83	21.41	29.58
扣除资产准备支出后利润总额	25.70	34.45	50.12
减: 所得税	8.36	12.15	18.68
净利润	17.34	22.30	31.44

说明:

经营性资产=总资产-委托资产;

盈利性资产=经营性资产-非盈利资产;

非盈利资产=现金及银行存款+应收利息+其它应收款净额+固定资产净值+在建工程+递延税资产+待处理抵债资产
+逾期贷款+长期待摊费用。

经营性资产占总资产比例 = 经营性资产/总资产×100 %

盈利性资产占经营资产比例 = 盈利性资产/经营性资产×100 %

备付金比例 = (现金及银行存款+存放中央银行款项) / 存款余额×100 %

附表 3-1 现金流量表

(单位: 人民币亿元)

项 目	2002 年	2003 年	2004 年
一、经营活动产生的现金流量			
收回的中长期贷款	55.95	120.68	255.19
吸收的活期存款净额	488.24	510.17	763.81
吸收的活期存款以外的其他存款	1862.33	926.80	1343.89
原到期日超过三个月的:			
同业和金融性公司存放净额	64.34	—	—
拆放同业和金融性公司净额	33.72	39.27	—
收取的利息	93.37	115.63	177.43
收取的手续费	5.30	7.94	11.87
收回的已于以前年度核销的贷款	0.52	1.37	0.47
吸收的委托资金净额	—	44.02	62.08
向中央银行借款及拆入同业和金融性公司净额	27.06	217.55	—
收回的委托贷款净额	25.21	—	—
收到的其它与经营活动有关的现金	3.94	14.85	11.60
现金流入小计	2659.97	1998.27	2626.34
对外发放的中长期贷款	263.07	468.70	574.24
对外发放的短期贷款净额	467.91	662.15	368.26
对外发放的委托贷款净额	—	44.02	62.08
支付的委托资金净额	25.21	—	—
支付的活期存款以外的其它存款	1478.09	411.06	1050.70
存放中央银行存款准备金净额	—	—	80.95
向中央银行借款及拆入同业和金融性公司净额	—	—	266.05
原到期日超过三个月的:			
同业和金融性公司存放净额	—	37.55	1.29
拆放同业和金融性公司净额	—	—	28.29
支付的利息	36.93	45.91	61.29
支付的手续费	1.61	2.34	2.98
支付给职工以及为职工支付的现金	15.89	21.38	28.10
支付的所得税款	6.34	7.93	8.16
支付的除所得税以外的其它税款	5.49	6.31	9.03
支付的其它与经营活动有关的现金	19.46	16.34	19.22
现金流出小计	2320.01	1723.67	2560.64
经营活动产生的现金流入净额	339.96	274.60	65.70
二、投资活动产生的现金流量			
收回投资所收到的现金	470.71	1172.93	708.86
取得债券利息收入所收到的现金	20.83	29.75	28.00
处置固定资产和其它资产所收到的现金	6.30	0.35	1.61
现金流入小计	497.83	1203.03	738.48

购建固定资产和其它资产所支付的现金	8.27	6.45	20.02
债券投资所支付的现金	755.79	1192.47	902.01
股权投资所支付的现金	0.38	0.09	0.44
现金流出小计	764.44	1199.00	922.47
投资活动产生的现金流出净额	-266.60	4.02	-183.99
三、筹资活动产生的现金流量	0.00	0.00	0.00
上市新增资本	109.50	—	—
上市募集资本所得之利息	0.27	—	—
应付存款证	—	—	12.41
应付可转换公司债券	—	—	65.00
应付次级定期债务	—	—	35.00
现金流入小计	109.77	—	112.41
分配股利或利润所支付的现金	6.92	6.86	5.23
上市发行费用	2.07	—	—
支付可转换公司债券发行费用	—	—	0.65
支付的发行长期债券利息	0.14	—	1.34
赎回发行债券所支付的现金	8.28	—	—
现金流出小计	17.41	6.86	7.22
筹资活动产生的现金流入净额	92.36	-6.86	105.20
四、汇率变动对现金的影响额	0.01	0.06	-0.05
五、现金及现金等价物减少净额	165.72	271.82	13.14

附表 3-2 现金流量表补充资料

(单位：人民币亿元)

	2002 年	2003 年	2004 年
(1)将净利润调整为经营活动的现金流量：			
净利润	17.34	22.30	31.44
调整：计提其它资产减值准备	0.63	0.20	3.17
计提存放拆放坏账准备	1.14	0.76	-0.15
计提的贷款呆账准备	9.06	20.45	26.56
固定资产折旧	5.00	5.38	7.31
长期待摊费用摊销	1.65	1.45	0.17
投资收益	-22.27	-26.60	-25.78
固定资产及其它资产处理净利润	0.03	-0.06	-0.09
经营性应收项目的增加	-598.57	-1038.71	-811.12
经营性应付项目的增加	925.94	1289.42	834.19
经营性活动产生的现金流入净额	339.96	274.60	65.70
(2) 现金及现金等价物包括：	0.00	0.00	0.00
现金	31.41	29.22	39.24
现金等价物	0.00	0.00	0.00
原到期日不超过三个月的：	0.00	0.00	0.00
---存放中央银行存款	396.32	506.52	232.45
---存放同业和金融性公司款项	103.11	83.08	91.47
---拆放同业及金融性公司款项	23.36	152.48	138.73
---买入返售款项	22.80	63.44	61.60
---短期债券投资	16.66	30.73	52.37
	562.25	836.26	576.63
现金及现金等价物合计	593.66	865.47	615.87
(3) 现金及现金等价物增加净额：	0.00	0.00	0.00
现金的年末余额	31.41	29.22	39.24
减：现金的年初余额	-26.04	-31.41	-29.22
现金等价物的年末余额	562.25	836.26	576.63
减：现金等价物的年初余额	-401.90	-562.25	-599.80
现金及现金等价物减少净额	165.72	271.82	13.14

2005—2006 年招商银行股份有限公司 150 亿元金融债券跟踪评级安排

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金融债券的存续期。

发行人承诺，信用评级工作结束之日起，在金融债券存续期间，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《全国银行间债券市场金融债券发行管理办法》规定，联合资信将保证在金融债券存续期间，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。

联合资信评估有限公司

二零零五年九月十九日