

跟踪评级公告

联合信评字[2006]249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跟踪评级, 确定招商银行股份有限公司 2005 - 2006 年 150 亿元金融债券的信用等级维持 AAA, 评级展望“稳定”。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零零六年七月十二日



招商银行股份有限公司 2005—2006 年 150 亿元 金融债券 2006 年跟踪评级报告

跟踪评级结果：

信用等级：AAA

评级展望：稳定

跟踪评级时间：2006 年 7 月 12 日

初次评级结果：

信用等级：AAA

初次评级时间：2005 年 9 月 19 日

主要数据：

项 目	2005 年	2004 年	2003 年
资产总额（亿元）	7339.83	5865.74	5038.93
股东权益（亿元）	246.71	208.81	182.61
营业收入（亿元）	284.46	224.95	162.46
净利润（亿元）	39.30	31.44	22.30
不良贷款率（%）	2.58	2.87	3.15
准备金覆盖率（%）	111.04	101.36	88.03
平均资产收益率（%）	0.60	0.58	0.51
平均净资产收益率	17.51	16.10	12.79
资本充足率（%）	9.10	9.55	9.49
核心资本充足率（%）	5.62	5.44	6.17
成本收入比（%）	38.61	37.80	38.90
资产流动性比例（%）	56.52	55.36	58.7

分析师：

任红 潘军

电话：

8610-64912118

传真：

8610-64912663

地址：

100101

北京市朝阳区安慧里四区 15 号楼五矿大厦 16 层

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

评级观点

2005 年，招商银行股份有限公司（以下简称“招商银行”）各项业务平稳发展，结构调整初见成效，资产质量进一步优化，盈利能力稳步提高。2006 年招商银行完成了股权分置改革，股权结构更为合理，治理机制不断完善。同时，联合资信也关注到银行业竞争加剧，利率市场化程度加深，将对招商银行的经营模式和风险控制能力产生较大影响，此外，招商银行的资本充足压力已经显现，若不能及时补充资本，有可能制约业务的持续扩张。总体来看，联合资信认为招商银行及其外部环境未发生能影响本次金融债券信用水平的重大变化，本次金融债券信用等级维持 AAA。

积极因素

1、2005-2007 年滚动发展计划对招商银行的稳健经营起到较好的指导作用。

2、股权分置改革的完成，对招商银行公司治理效率、信息披露水平等能够起到一定的积极作用。

3、以零售业务为重点的发展模式在股份制银行中起点早，业务均衡，竞争力强，市场知名度较高。

4、资产规模、收入及利润稳步增长，资产质量持续改善。

5、招商银行预计将于 2006 年内在香港上市，若上市成功可有效缓解资本压力。

关注

1、国有商业银行股份制改革，2006 年底对外资银行全面开放等外部因素，将导致同业竞争加剧。

2、资本充足压力已显现。

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”）由招商局轮船股份有限公司于1987年设立，注册资本为人民币1亿元。成立以来，招商银行通过股份制改造、资本公积转增、公开上市等途径进行七次增资扩股，截至2005年底，注册资本金增至102.72亿元，资本规模不断扩大。

作为国内的上市公司，招商银行于2006年2月27日实施了股权分置改革方案，在利用资本公积向全体股东转增股本的基础上，由非流通股向流通股转送股票和权证以获取上市流通权。股改后，招商银行总股本由11,307,833,586股增至12,279,063,413股，股本规模进一步扩大。此次股权分置改革的完成，对招商银行公司治理效率、信息披露水平等能够起到一定的积极作用。

2005年底，招商银行资产总额为7339.83亿元，其中贷款余额4721.85亿元；负债总额7093.12亿元，其中存款总额为6344.04亿元；每股净资产2.38元，每股收益0.38元。2005年实现主营业务收入284.46亿元，营业利润65.56亿元，净利润39.30亿元。2005年底，招商银行核心资本充足率为5.58%，资本充足率为9.06%，不良贷款率为2.58%。

进入2006年以来，招商银行资产规模进一步扩大，业务持续快速增长。截至2006年3月底，招商银行资产总额达到7657.60亿元，其中贷款余额增加到5146.40亿元；负债总额为7333.56亿元，其中存款总额为6654.72亿元；每股净资产2.64元，每股收益0.107元。2006年1-3月，招商银行实现主营业务收入79.97亿元，营业利润21.42亿元，净利润13.13亿元。2006年3月底，按照五级分类口径，招商银行不良贷款余额为122.11亿元，不良贷款率进一步降低，达到2.37%。

二、本次金融债券概况

招商银行2005-2006年金融债券总发行规模为150亿元，招商银行已于2005年10月发行了100亿元（第一期），还有50亿元金融债券未发行。

1. 第一期金融债券（已发行）概况

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：100亿元，债券品种一和品种二发行额均为50亿元。

票面利率：债券品种一利率为2.13%，品种二利率为2.56%。

债券期限：债券品种一为3年期，品种二为5年期。

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。

募集资金用途：本期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，募集资金还投向了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。

总体看，本期债券资金用途合理，扩大了招商银行资产负债的整体规模，有利于提高招商银行的整体盈利水平。

三、行业环境

1. 宏观经济与政策

2005年，国民经济继续保持稳定增长势头，GDP同比增长9.9%，固定资产投资增长25.7%，居民消费价格水平在低位运行。进入2006年以来，经济增长仍旧强劲，一季度GDP增长10.2%，固定资产投资增长27.7%，新增贷款同比增长14.7%，局部经济过热的现象依然存在。

宏观经济的走强带动了银行业务的扩张，商业银行公司贷款、个人贷款、投资、中间业

务等均保持了较快的增长势头。而另一方面，中国经济的结构性矛盾尚未消除，宏观调控力度不断加大，各项政策措施不断出台，对银行的经营理念 and 经营方式提出了一定的挑战。人民币汇率改革，汇率波动幅度增大，对银行的汇率风险控制能力有了更高的要求。国家近期采取超额准备金利率调整及贷款利率调整等措施，加强宏观调控，其效果有待进一步观察。而企业短期融资券发行的放开、票据贴现业务的迅速发展等对银行传统信贷业务产生了很大的压力，另一方面，也能迫使银行尽快转变传统的经营模式和盈利模式。

2. 同业竞争

目前，我国以四大国有商业银行为主导的银行业格局尚未发生实质性转变。2005年底，四家国有商业银行的总资产占到整个中国银行业的53%，12家股份制商业银行市场占有率为17%，117家城市商业银行的市场占有率为6%。国有银行中，中国建设银行和中国银行已先后上市，中国工商银行有望在2006年底前实现上市，中国农业银行的改制也提上日程，股份制改革有利于国有银行弥补自身治理结构和内控机制不健全的缺陷，在战略投资者的协助下，有望在经营方式、产品创新和服务模式上取得一定的突破，从而对股份制银行和城市商业银行等产生经营压力。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。

目前，国内银行业仍然存在业务性质趋同的现象。近年来以消费信贷、银行卡业务、网络银行及个人理财业务为代表的金融零售业务在国际上呈现了蒸蒸日上的趋势，国内各家商业银行也纷纷在上述领域加大投入，将其作为新的盈利增长点，并未对自身的优势进行明确的定位。此外，随着2006年底银行业务对外资的全面开放，外资银行在零售业务领域的优势

将对国内商业银行形成一定的冲击，在当前以客户为导向的服务理念下，银行业的竞争将日趋激烈。

3. 行业监管

银监会自成立以来，在商业银行的合规经营、风险控制及国际化接轨方面做出了一系列的规定，促使商业银行经营理念发生了转变，银行比以前更重视风险管理和指标监测。

2005年以来，银监会继续在商业银行公司治理和风险控制的完善、新产品业务经营的合规方面对银行业进行监督管理。为了加强国有银行治理机制，银监会专门制定了国有商业银行公司治理监管指引；在风险管理方面，银监会制定了商业银行风险监管核心指标，从风险水平、风险迁徙和风险抵补三方面分别规定了一级指标和二级指标，对银行经营中暴露的风险给予限制，此外，银监会还对衍生品交易风险、外汇风险管理给出提示和通知；在新产品业务经营方面，银监会对个人理财、信贷资产证券化以及代客境外理财等提出了管理办法，避免商业银行业务开展的盲目性。

总体看，银监会的这些规定有利于商业银行的稳健规范经营，可以促使其提高自身的竞争力，树立正面的市场形象。

四、公司治理及内部控制

1. 公司治理

2005年，深圳市中大投资管理有限公司、深圳市鸿基（集团）股份有限公司及浙江中大集团有限公司等7家公司对外转让或拍卖所持有的招商银行股份，累计转让股份254,123,353股，占招商银行全部股份的2.25%，公司的前十大法人股东没有发生变化，未对公司的股权治理结构产生重大影响。

2006年2月27日，招商银行实施股权分置改革，以股权登记日的总股本为基数，用资本公积金向全体股东每10股转增0.8589股。参加股

权分置改革的非流通股股东以可获得的转增股份向股权登记日在册的流通股股东按每10股支付1.7374股,同时按转增前每10股无偿派发6份存续期限为18个月的认沽权证,初始行权价为5.65元,任沽责任包括第一大股东招商局轮船股份有限公司在内的13家非流通股股东按比例进行承担。非流通股股东按是否承担认沽责任承诺其所持股份自获得上市流通权之日起36个月或24个月内不上市交易或者转让。禁售期过后,预计公司的股权结构会发生一定的改变。除此之外,招商银行董事会于2006年3月14日审议通过了H股发行并上市的议案,香港上市将对信息披露、董事会尽职等提出更高的要求。

目前,招商银行董事会、监事会和高级管理层等公司治理各级机构成员未发生重大变化,治理传导机制规范、通畅。2005年,招商银行聘请了专业机构协助完善对高级管理人员的考评及激励办法;股权分置方案出台后,非流通股股东建议董事会制定包括股权激励在内的长期激励计划。总体来看,招商银行的治理结构进一步完善,国际化接轨程度有所提高。

2. 发展战略

招商银行为进一步完善资产负债配置,减少风险积聚,制定了2005-2007年滚动发展计划。在对主要资产负债配置指标进行设置的前提下,对利润增长、资本充足率、资产总量、一般性贷款、自营存款、票据贴现、债券投资、同业存款、表外业务、中间业务、不良贷款率这些主要经营指标进行了详细的分析和目标值制定,保证公司大力发展个人业务和中间业务、改善收入结构,降低风险资产比例,增强资本充足性及降低不良贷款率的经营方略的顺利实施。同时,完善考核方式、资本使用机制和资产负债管理等相关配套机制,实施计划的动态监测和滚动调整,促进计划的顺利实现。

从招商银行2005年的经营表现看,年底资产总额达到7339.83亿元,其中,贷款余额为4721.85亿元;存款余额为6344.04亿元;全年实

现中间业务收入24.07亿元;利润总额达66.34亿元,同比增长32.35%,等等。各项指标均完成或超额完成了年初预定的目标,顺利实现了三年滚动发展计划的良好开局。

3. 内控机制

招商银行作为一家上市公司,早已建立以股东大会、董事会、监事会、高级管理层等机构为主体的组织架构,实现所有权与经营权、管理权与监督权既相互分离、又相互制衡的运行机制。同时,以防范风险和审慎经营为宗旨、在信贷风险管理、资金业务管理、财会管理、人力资源管理、信息系统管理、分行业务运作管理、反洗钱管理及内部稽核监督和监察保卫等方面,建立了系统完善的管理规章制度,并且随着客观实际的变化和管理要求的提高,不断地进行修订、完善和补充。目前,公司内控制度基本覆盖了公司各项业务过程和操作环节,在强化管理监督及约束机制、规范业务行为、有效防范和化解风险、保护资产安全等方面,内控机制体现出了较好的完整性、合理性和有效性。

2005年,招商银行为了继续完善内控机制建设,对各类案件展开了专项治理,加强业务合规性检查和员工异常行为管理,全年未发生百万元以上大案要案。同时,总行监事会加大实地调研考察力度,对分行的内部控制情况进行了较为深入的了解。总体看,招商银行公司内部组织机构设置合理,内控制度相对健全,稽核部门独立性和尽职力度也体现较好。

五、主要业务经营与风险管理

(一) 主营业务

1. 公司业务

目前,公司业务仍然是招商银行的主要业务,公司业务存款和贷款分别是主要的资金来源和资产投向。2005年底,招商银行公司存款余额3035.01亿元,占全部存款余额的55.48%,

较2004年下降2.12个百分点；公司存款余额同比增长18.40%，增幅呈下降趋势。2005年底，公司贷款余额为2986.22亿元，占贷款总额的63.24%，同比增长15.58%，增幅下降较多；2005年，招商银行网上企业银行交易笔数和交易金额柜面替代率分别达22%和38%，比2004年上升5和7个百分点，企业年金签约企业近50家，管理个人账户数近10万户，资金逾15亿元。

总体看，招商银行公司存、贷款业务增速有所放缓，中间业务增长势头较好，体现了公司结构调整的战略导向。不过，这一调整是一个渐进的过程，在未来几年中，公司业务依然在招商银行的经营中占据重要地位。

2. 零售业务

招商银行较早确立了以零售业务作为未来业务发展的重点，招商银行在零售业务方面起步较早，目前已经占据了一定的市场份额，树立了良好的品牌形象，具备一定的竞争优势。

2005年，招商银行信用卡全年新增发卡234万张，累计发卡超过500万张，POS消费金额超过300亿元。信用卡全年实现中间业务收入4.1亿元，同比增长104%，其中POS消费手续费收入2.3亿元，增长140%；年费收入5000余万元，增长8.4%；预借现金手续费、滞纳金、保险代销、邮购与店面分期等收入也大幅增长。2005年末，信用卡累计呆账率为1%，信用卡风险控制较好，在同业内处于领先水平。

2005年，招商银行一卡通新增发卡近360万张，累计发卡近3700万张，卡均存款5400余元；金葵花客户数达7.9万户，新增2.2万户，金葵花客户存款占储蓄存款的比例由2004年的32.9%提高到2005年末的36.1%。2004年底推出的“财富账户”年内新开户7万户，含信用卡POS消费手续费收入3.5亿元，同比增长近1倍；理财产品销售162亿元；代销保险收入2700万元，同比增长近3倍；银证通交易额近800亿元，收入4700万元，同比增长40%；个人账户管理收费2900万元。

此外，2005年底，在12家股份制商业银行中，招商银行折人民币的储蓄存款总额和个人消费贷款总额分别居于第二位和第一位，在股份制商业银行中具备较强的竞争实力。总体来看，招商银行的零售业务发展较快，未来增长的潜力较好。

3. 同业业务

2005年底，招商银行存放及拆放同业款项412.85亿元，同比增长51.63%；同业存放及拆入款项为400.98亿元，同比增长50.97%，占总负债的5.65%，其中，同业存放增长58.36%，同业拆入反而下降71.84%，表明目前招商银行短期资金比较充足。由于招商银行对同业资金成本实施了有效控制，定价机制不断完善，同业往来支出比2004年减少4.17亿元，同比下降27.95%，而同业收入增长较快，2005年共实现18.38亿元，同比增长19.06%。

中国人民银行从2005年3月17日起放开金融机构同业存款利率，由原来的最高不超过超额准备金存款利率，改为双方协商确定。针对此次调整，招行银行加强了同业存款定价指导，并对同业存款利率实施分类管理。一方面，增设同业存款定期品种，并实行利率上限管理。另一方面，对同业存款活期利率实行分类管理，对于各商业银行之间的清算资金、券商保证金、基金公司的流动性储备资金、外资银行生息资产等不同来源的存款，根据双方合作情况和市场竞争情况，在考虑综合收益的基础上采用不同的定价机制。从管理的效果看，招商银行同业存款的整体利率水平有所降低，但同业存款总量不降反增，促进了同业业务的进一步展开。

招商银行2005-2007年滚动发展计划中认为，期间影响同业存款增长的不利因素较多，以年增速10%为目标，确保同业存款市场份额的稳定，预计招商银行实现该目标的可能性较大。

4. 资金业务

2005年底，招商银行债券投资余额为1313.21亿元，占总资产的17.89%，同比增长16.45%。2005年，招商银行实现债券投资收入33.87亿元，同比增长31.38%，本外币债券投资年收益率分别达到3.0%和3.43%。从债券投资结构来看，短期债券投资主要投向央行票据和政策金融债，长期债券投资主要投资于国债和政策金融债，债券投资在招商银行业务经营中的重要性日益突出。

2005—2007年滚动发展计划中，招商银行计划将人民币债券投资占自营存款的比例保持在目前的20%左右，同时提高外币债券在自营存款中的比例。从2005年债券投资余额增长情况看，招商银行完成了债券投资计划目标。

(二) 风险管理

1. 信用风险管理

招商银行为识别、评估、监控和管理信用风险制定了自身的信贷风险管理系统架构、信贷政策和程序，此信贷风险管理体系已获风险管理委员会及行长审批并下发整个银行统一执行。在日常管理中，风险管理部在风险管理委员会的领导下，监控、参与并协调配合各信贷业务部门，资产保全部和法律事务部等职能部门实施风险管理工作。

2005年底，招商银行贷款余额中，制造业、运输及通讯行业、能源及原材料行业、个人贷款以及票据贴现五项贷款业务的余额累计占全部贷款的76.30%。其中，个人贷款比例比2004年上升了1个百分点，票据贴现比例比2004年上升了接近5个百分点，这两项业务是招商银行为改善业务结构，而大力发展的业务，风险较小，有利于降低风险加权资产的比重。除上述五项领域，贸易行业、房地产业和投资管理业在贷款余额中占比相对较大，与前面五个领域合计占比93%以上。2005年底，招商银行单一最大客户贷款比例和最大十家客户贷款比例分别为7.82%和42.56%，比2004年底上升3.01

和4.66个百分点，但仍处于监管要求的标准之内。

在对衍生产品的信用风险管理方面，招商银行对其控制标准与其他交易的信用风险管理相同，为了降低衍生品的信用风险，招商银行与一定的交易对手签订了ISDA协议，保证风险敞口在一定的约束之内。

2005年底，招商银行不良贷款率为2.58%，比2004年下降0.29个百分点。与国内上市的另外四家股份制商业银行比较，招商银行的不良贷款率较低，准备金覆盖较为充足，在同行中位于前列，信用风险处于可控的范围之内，如表1所示。

表1 2005年底主要股份制商业银行不良贷款率及准备金覆盖率比较

	不良贷款率%	准备金覆盖率%
兴业银行	2.33	90.52
招商银行	2.58	111.04
民生银行	1.28	103.39
华夏银行	3.04	69.30
浦发银行	1.97	142.06
深发展银	9.33	43.00

2. 市场风险管理

招商银行在经营中的市场风险主要来自所持有的自营性投资及资产负债表中的其他资产和负债项目。资产负债管理委员会负责制定市场风险管理政策并监督其执行。计划资金部依照资产负债管理委员会授权，负责市场风险的管理，对风险状况进行独立评估；中台负责按照相关风险管理政策以及各项风险限额，每日监控资金交易业务风险。

招商银行的利率风险主要包括来自银行业务的资产负债期限结构错配的风险、重定价结构错配的风险和资金业务中交易敞口的风险。在计量和管理风险方面，招商银行定期计算重定价缺口及存续期缺口，以及这些敞口头寸在不同利率情景下对净利息收入的影响。招商银行将利率风险管理的控制目标设定为，将利率

等市场因子波动对银行净利息收入及未来市值的影响控制在合理的可承受的范围内。中国人民银行于2005年3月17日下调超额准备金存款利率以及2006年4月28日上调贷款基准利率之后,平均的利差水平有所提升,招商银行资产负债表内的利率风险并不突出。随着利率市场化改革的逐步深化,现有市场利率变动不确定性的加大,以及投资业务规模的提高,对自营性投资的利率风险应该给予更多的重视。

招商银行的外汇风险包括资金业务外汇持仓所产生的风险,外币交易以美元和港元为主。2005年7月21日,人民币汇率实行以市场供求为基础、参考一篮子货币进行调节、有管理的浮动汇率制度,人民币即日升值2%。招商银行在此次汇改前,加强了外币流动性储备,缩小了汇率风险敞口,降低了外币资产质押贷款的质押率,减少了汇率改革带来的损失。整个2005年,人民币兑美元和港元汇率依然受到人民银行的调控,波动幅度不大,招商银行主要通过即期和远期外汇交易及借贷间币种的匹配来规避汇率变动的风险。除因客户要求续做的衍生产品交易外,招商银行自身并无大的汇率工具敞口。此外,招商银行资产负债表内的汇率风险敞口非常小,2005年底,招商银行资产负债表外汇净头寸分别为美元3.21亿和港币-2.05亿,且两个币种的头寸额互相抵补,一定程度上有助于汇率风险的规避,汇率风险处于可控的范围之内。

3. 流动性风险管理

招商银行整体的流动性情况由资产负债管理委员会管理,委员会按监管要求和审慎原则管理流动性情况,总分行根据政策,对未来现金流量进行日常监测。

招商银行大部分资产的资金来源于客户存款,其中主要包括企业、个人及同业存款。这些客户存款近年来持续增长,种类和到期日类型不断增加,是招商银行稳定的资金来源。截至2005年底,招商银行的人民币存贷款比例较

2004年有所下降,外币存贷款比例小幅上升,人民币及外币的资产流动性比例保持稳定,各项流动性指标均在监管要求的范围内。

招商银行建立了流动性预警指标体系,进行日常的动态的流动性风险监测;同时,制定了流动性应急计划和实施方案,以应对突发的流动性风险。此外,招商银行还通过自身资产负债结构的调整提升流动性管理能力。近两年来,通过积极参与公开市场操作和对中央银行票据的运作,不仅较为准确地把握了货币政策操作的方向,顺应宏观调控的要求,也调整了结构,储备了一批流动性强、收益相对较好的债券资产,增强了流动性管理能力。

4. 操作风险管理

招商银行制定了相关的政策程序、建立起一个以内控措施为主的操作风险管理机制,以确认、评估、控制、管理和报告风险。这项机制涵盖了所有的业务环节,涉及财务、信贷、会计、结算、储蓄、资金交易、中间业务、计算机系统的应用与管理、资产保全和法律事务等,有助于发现并确定各主要产品、活动、业务流程和系统中的内在操作风险。

此外,招商银行加强对高风险业务和环节的识别与控制,组织开展案件专项治理,强化对基层营业机构的管控和监督,普及员工操作风险防范意识和能力,发挥内部稽核和监保部门的监督评价职能,并完善风险隐患的自我评审和纠正机制。2005年,招商银行没有重要的操作风险案件发生,目前操作风险在经营中的影响尚不明显。

六、财务分析

1. 资产质量

2005年底,招商银行资产总额为7339.83亿元,同比增长25.13%。资产结构保持稳定,贷款、债券投资及现金和同业存放分别占总资产的62.49%、17.89%和14.62%,资产配置

以短期为主。

2005年，招商银行贷款资产增长较快，年底余额为4721.85亿元，同比增长26.25%，其中进出口押汇、贴现和中长期贷款增长较快，增幅分别为51.05%、63.47%和42.70%，体现出招商银行加大贸易融资和票据贴现业务的经营重点，有利于降低风险资产的权重。2005年底，招商银行不良贷款余额为121.67亿元，比2004年上升13.93亿元，增速小于总贷款的增长速度，同时，招商银行推进不良贷款集中清收策略，全年现金收回不良贷款15.78亿元，比2004年多清收7.62亿元，因此，不良贷款率同比下降0.29个百分点，达到2.58%，远远低于监管机构的要求。

从贷款五级分类的构成看，正常类和关注类贷款占贷款余额的97.42%，次级、可疑和损失类贷款占比较低。从准备金提取的情况看，2005年招商银行累计提取准备金37.88亿元，较2004年增长26.69%，准备金覆盖率由2004年的101.36%达到111.04%，抵御风险的能力进一步增强，在股份制银行中处于较好水平。

2005年，招商银行的债券投资主要投向于央行票据、国债、政策金融债，这些债券发行主体的信用状况很好，违约风险极低。此外，招商银行的现金及存放、拆出同业款项多为短期，交易对手信用较好，产生信用风险的可能性很低。应收利息的账龄多在1年之内，且绝大多数为债券应收利息，信用风险较低，其他应收款根据个别认定的原则提取了相应的坏账准备，资产的质量可以得到保证。

总体看，招商银行的资产质量较好。

2. 经营效率与盈利能力

2005年，招商银行实现主营业务收入284.46亿元，同比增长26.46%，其中贷款利息收入、同业收入、投资收益及中间业务收入分别占主营业务收入的73.17%，6.46%，11.91%和6.52%，收入结构保持稳定。从增长速度来看，中间业务收入增长很快，同比增长56.39%，

其次为投资收益，增长31.38%，利息收入和同业收入则分别增长24.03%和19.06%，略低于主营业务收入的增幅。根据2005-2007年滚动发展计划，招商银行准备大力发展中间业务，预计平均增幅在50%以上，因此，中间业务的占比将逐步提高，对收入的贡献度也将有所加大。

2005年，招商银行主营业务毛利率为34.97%，较2004年的35.07%略有下降。营业支出中，同业支出和手续费支出同比小幅下降，而利息支出增长较快，增幅达51.35%，主要是受2004年10月29日存款利率上调影响。2005年，招商银行营业费用平稳增长，成本收入比为38.61%，略高于2004年的37.80%，低于45%的监管要求。

2005年，招商银行实现净利润39.30亿元，同比增长25.01%；每股收益0.38元，同比增长0.07元；平均净资产收益率为17.51%，同比提高1.41个百分点；平均资产收益率为0.60%，资产盈利能力进一步增强。2005年底，以平均资产收益率和平均净资产收益率为指标进行衡量，招商银行在上市股份制银行中均居于前列，盈利能力较强。

2. 流动性及偿债能力

2005年，招商银行人民币资产的流动性有所增强，年底存贷款比例为59.23%，同比下降3.35个百分点，人民币资产流动性比例也由2004年底的55.36%升至2005年底的56.52%。此外，人民币拆入资金比例在2005年逐渐降低，2004年底为0.29%，2005年底则为0，这都表明目前人民币资产的流动性比较充足，偿债能力得到了较好的保障。

2005年，招商银行外币资产的流动性有趋紧的倾向。外币存贷款比例由2004年底的49.62%升至2005年底的55.58%，同时外币资产流动性比例从83.45%降至81.29%，变动幅度不大，由于外币的流动性需求整体上不及人民币，因此，外币流动性的趋紧不会妨碍招商银行的正常经营。

3. 准备金及资本充足率

2005年，招商银行共提取贷款损失准备金37.88亿元，较2004年增长26.69%，准备金覆盖率达到111.04%，同比增长10个百分点。按照2005年财政部对金融企业呆账准备提取的新规定，招商银行于2005年底在未分配利润中提取了30亿元的一般准备，用以充实核心资本。

2005年底，招商银行资本充足率为9.10%，较2004年降低了0.45个百分点。2005年，招商银行积极推行结构调整的战略，同时在全行建立了经济资本管理机制，通过大力发展低资本消耗的零售业务及中间业务，取得了良好的经营成效，在全年资产及净利润增速均达到25%的情况下，风险资产增速仅为14.7%，低于同期资产增速10.4个百分点。核心资本充足率为5.62%，比2004年小幅提高0.18个百分点，主要是由于可转换债券转增股本，使核心资本扩大所致。从趋势来看，随着招商银行业务规模的持续增长及资产规模的稳步扩张，如果不及时补充新的资本金，资本充足率将呈现逐步下降的态势。根据2005-2007滚动发展计划中的预测：若延缓和减少资本补充，保持资本充足率在8%以上，则从2007年起出现资本缺口。由此可见，对于稳健经营的招商银行来说，资本补充必须及时且持续。目前，招商银行的盈利能力虽然较强，但与国际性大银行相比仍有一定的差距，因此，自身利润对资本的补充较为有限，在未来一段时间里，为保证资本的充足，应积极利用各种资本金补充机制，保证资本与业务的同步增长。

2006年3月14日，招商银行董事会审议通过了关于发行H股并上市的议案，批准银行发行向境外投资者募集并在香港联交所挂牌上市的H股。目前，该项工作进展顺利，有望在年内完成上市筹资工作。届时，招商银行的资本实力将进一步增强，资本充足水平也将得到较大的提高，对于支持各项业务持续稳定增长，以及促进银行的长远发展将起到积极的作用。

七、综合评价

总体来看，2005年至2006年1季度，招商银行在滚动发展计划的指引下，业务规模平稳发展，业务结构逐步优化，盈利能力进一步增强，相关的风险控制较好。此外，股权分置改革的完成和H股发行的临近有助于招商银行在治理机制、资本实力、信息披露等方面进一步完善和提高，进而促进业务的持续快速增长。

附表 1-1 资产负债表（资产）

（单位：万元）

资产	2003 年	2004 年	2005 年
流动资产			
现金	292153.9	392445.4	389952.8
存放中央银行款项	5065232.8	5498687.5	6210188.6
存放同业和金融性公司款项	1390736.3	1142981.5	1857630.2
拆放同业和金融性公司款项	1543047.7	1579731.0	2270828.5
短期贷款	15987804.4	19338740.0	20422961.5
进出口押汇	633379.1	808694.5	1221549.7
应收利息	130792.3	166872.9	192461.2
其他应收款	69434.4	62831.5	67240.8
贴现	6222446.2	6088559.0	9952691.9
短期投资	1227691.7	3011119.9	4064027.7
委托贷款及委托投资	998336.8	0	0
买入返售款项	1021415.0	1302221.6	2427440.0
一年内到期的长期债券投资	768674.5	1376301.6	1378676.0
流动资产合计	35351145.1	40769186.4	50455648.9
长期资产			
中长期贷款	7029564.8	10220002.5	14583923.8
逾期贷款	874811.1	945709.8	1037373.5
减：贷款损失准备	-852000.0	-1092000.0	-1351032.9
长期债券投资	7161336.5	6889702.4	7689387.0
长期股权投资	9976.1	14346.4	14635.3
固定资产原价	761451.7	858247.6	929825.0
减：累计折旧	-268633.2	-302606.6	-369101.6
固定资产净值	492818.5	555641.0	560723.4
在建工程	31842.8	80944.6	112104.5
长期资产合计	14748349.8	17614346.7	22647114.6
其他资产			
长期待摊费用	13102.9	9124.5	8379.3
待处理抵债资产	124983.2	67765.7	57960.2
其他资产合计	138086.1	76890.2	66339.5
递延税项			
递延税项借款	151700.0	197000.0	229200.0
资产总计	50389281.0	58657423.3	73398303.0

附表 1-2 资产负债表（负债和股东权益）

（单位：万元）

负债和股东权益	2003 年	2004 年	2005 年
流动负债			
短期存款	20148457.0	24821133.0	29305380.2
短期储蓄存款	14316024.3	17345400.1	22409375.5
结构性存款	0	980667.3	1336700.5
财政性存款	476908.8	618398.3	822472.9
票据融资	2534959.9	283171.8	10793.1
同业和金融性公司存放款项	2849917.0	2505315.8	3967350.5
同业和金融性公司拆入款项	79549.0	150631.1	42421.9
卖出回购款项	840276.6	360512.1	304193.0
汇出汇款	290854.2	295014.5	218579.9
应解汇款	301737.6	241988.7	219531.6
委托资金	998336.8	0	0
应付利息	152011.7	201203.7	270511.0
存入保证金	3032347.2	4620173.5	6140549.7
应付工资	50785.4	94903.1	118059.8
应付福利费	44064.1	60685.8	82131.7
应交税金	83865.7	246567.7	329041.1
预提费用	4650.0	5695.0	7245.4
应付股利	864.7	1053.0	2151.5
其他应付款	235270.8	276822.3	299531.7
流动负债合计	46440880.8	53109336.8	65886021.0
长期负债			
长期存款	836130.5	812124.2	1044746.9
长期储蓄存款	1286125.9	1523719.8	1943018.0
已发行存款证	2122256.4	124147.5	121053.0
已发行可转换公司债券	0	650000.0	586409.5
已发行次级定期债务	0	350000.0	350000.0
已发行其它定期债务	0	0	1000000.0
长期负债合计	2122256.4	3459991.5	5045227.4
股东权益			
实收股本	570681.8	684818.2	1037434.4
资本公积	926929.5	812838.3	521473.4
盈余公积	96226.8	159108.6	237716.2
法定一般准备	0	0	300000.0
未分配利润	232305.7	431329.9	370430.6
其中：建议分派股利	52502.7	75330.0	82994.8
股东权益合计	1826143.8	2088095.0	2467054.6
负债和股东权益总计	50389281.0	58657423.3	73398303.0

附表 2 利润及利润分配表

(单位: 万元)

项目	2003 年	2004 年	2005 年
营业收入	1358605.2	1991645.9	2505864.8
利息收入	1139707.8	1678156.2	2081400.2
金融性公司往来收入	106909.1	154390.2	183811.1
手续费收入	79352.0	118678.6	185599.3
外汇交易收益	32636.3	40420.9	55054.2
营业支出	520027.1	711602.1	937002.1
利息支出	386585.2	526185.2	796364.8
金融性公司往来支出	107315.9	149338.3	107605.7
手续费支出	23407.3	29810.0	28894.5
外汇交易损失	2718.7	6268.6	4137.1
营业费用	481643.9	651420.4	790858.3
投资收益	266027.4	257835.8	338749.8
营业税金及附加	64428.3	97656.4	121880.9
营业利润	558533.3	788802.8	994873.3
加: 营业外收入	8892.1	10524.4	11551.9
减: 营业外支出	8780.2	2262.4	3792.8
扣除资产准备支出前利润总额	558645.2	797064.8	1002632.4
减: 资产准备支出	214116.8	295842.6	339278.7
扣除资产准备支出后利润总额	344528.4	501222.2	663353.7
减: 所得税	121537.4	186813.5	270315.4
净利润	222991.0	314408.7	393038.3
加: 年初未分配利润	53912.9	179803.0	355999.9
可供分配的利润	276903.9	494211.7	749038.2
减: 提取法定盈余公积	22299.1	31440.9	39303.8
提取法定公益金	22299.1	31440.9	39303.8
提取一般风险准备	0	0	300000.0
可供股东分配的利润	232305.7	431329.9	370430.6
减: 应付普通股股利	52502.7	75330.0	82994.8
年末未分配利润	179803.0	355999.9	287435.8

附表 3-1 现金流量表

(单位: 万元)

项目	2003 年	2004 年	2005 年
一、经营活动产生的现金流量			
收回的中长期贷款	1206757.3	2551939.4	5115411.7
吸收的活期存款净额	5101670.1	7638061.2	4754780.1
吸收的活期存款以外的其它存款	9267957.6	13438949.7	9135848.5
原到期日超过三个月的:			
同业和金融性公司存放净额	0	0	880814.9
拆入金融机构资金净额	392731.6	0	2614.6
收取的利息	1156343.0	1774253.0	2250691.2
收取的手续费	79352.0	118678.6	185599.3
收回已于以前年度核销的贷款	13675.5	4695.6	8395.9
吸收的委托资金净额	440166.1	620788.6	0
向中央银行借款及拆入同业和金融性公司的资金净额	2175527.7	0	0
收到的其它与经营活动有关的现金	148536.5	116047.1	117948.8
现金流入小计	19982717.4	26263413.2	22452105.0
对外发放的中长期贷款	4686961.2	5742377.1	9479333.0
对外发放的短期贷款净额	6621491.4	3682568.5	5535169.5
对外发放的委托贷款净额	440166.1	620788.6	0
支付的活期存款以外的其他存款	4110578.2	10506977.0	1708892.8
存放中央银行存款准备金	0	809530.5	736731.4
向中央银行借款及拆入金融企业的资金净额	0	2660470.5	436907.0
原到期日超过三个月的:			
同业和金融性公司存放净额	375464.2	12933.3	0
拆放同业和金融性公司资金净额	0	282872.0	0
支付的利息	459142.3	612949.0	807520.3
支付的手续费	23407.3	29810.0	28894.5
支付给职工以及为职工支付的现金	213812.9	280995.1	379515.1
支付的所得税款	79274.9	81579.5	240545.3
支付的除所得税以外的其他税费	63092.2	90338.0	107000.9
支付的其它与经营活动有关的现金	163353.6	192180.0	262187.5
现金流出小计	17236744.3	25606369.1	19722697.3
经营活动产生的现金流量净额	2745973.1	657044.1	2729407.7
二、投资活动产生的现金流量			
收回投资所收到的现金	11729301.8	7088642.5	11399744.3
取得债券利息收入所收到的现金	297470.6	280048.6	327392.7
处置固定资产和其他资产所收到的现金	3482.6	16082.4	4366.3

现金流入小计	12030255.0	7384773.5	11731503.3
购建固定资产和其它资产所支付的现金	64454.4	200215.9	125602.2
债券投资所支付的现金	11924711.3	9020127.9	13211442.9
股权投资所支付的现金	868.5	4370.3	0
现金流出小计	11990034.2	9224714.1	13337045.1
投资活动产生的现金流量净额	40220.8	-1839940.6	-1605541.8
三、筹资活动产生的现金流量			
应付存款证	0	124147.5	0
应付可转换公司债	0	650000.0	0
应付次级定期债务	0	350000.0	0
发行其它定期债务收到的现金	0	0	1000000.0
现金流入小计	0	1124147.5	1000000.0
发行其他定期债务的费用	0	0	1862.0
分配股利或利润所支付的现金	68578.8	52314.4	74231.5
支付可转换公司债券发行费用	0	6500.0	0
支付发行长期债券利息	0	13382.5	25677.6
现金流出小计	68578.8	72196.9	101771.1
筹资活动产生的现金流量净额	-68578.8	1051950.6	898228.9
汇率变动对现金的影响额	566.5	-450.1	-44814.5
现金及现金等价物增加净额	2718181.6	-131396.0	1977280.3

附表 3-2 现金流量表补充资料

(单位: 万元)

项目	2003 年	2004 年	2005 年
一、将净利润调整为经营活动的现金流量:			
净利润	222991.0	314408.7	393038.3
调整: 计提其它资产减值准备	2046.7	31733.5	-5.4
计提存放拆放坏账准备	7600.0	-1479.8	6185.1
计提贷款呆账准备净额	204470.1	265588.9	333099.0
固定资产折旧	53794.0	73135.8	85382.8
长期待摊费用摊销	14537.8	1746.6	2112.5
投资收益	-266027.4	-257835.8	-338749.8
固定资产及其它资产处理净收益	-608.5	-926.6	-389.2
经营性应收项目的增加	-10387052.3	-8111230.8	-10954802.4
经营性应付项目的增加	12894221.7	8341903.6	13203536.8
经营活动产生的现金流量净额	2745973.1	657044.1	2729407.7
二、现金及现金等价物包括:			
现金	292153.9	392445.4	389952.8
现金等价物	0	0	0
原到期日不超过三个月的:			
存放中央银行存款	5065232.8	2324517.9	2299287.6
存放同业和金融性公司款项	830795.0	914708.1	1048137.0
拆放同业和金融性公司款项	1524801.3	1387327.8	1842588.3
买入返售款项	634440.0	616030.1	1997359.2
短期债券投资	307325.7	523684.3	570143.0
现金及现金等价物合计	8654748.7	6158713.6	8147467.9
三、现金及现金等价物增加净额			
现金的年末余额	292153.9	392445.4	389952.8
减: 现金的年初余额	-314092.6	-292153.9	-392445.4
现金等价物的年末余额	8362594.8	5766268.2	7757515.1
减: 现金等价物的年末余额	-5622474.5	-5997955.7	-5777742.2
现金及现金等价物增加额	2718181.6	-131396.0	1977280.3