

信用等级公告

联合〔2020〕1186号

联合资信评估有限公司通过对招商银行股份有限公司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，招商银行股份有限公司 2017 年第一期金融债券（180 亿元）、2017 年第二期金融债券（120 亿元）和 2018 年第一期金融债券（300 亿元）信用等级为 AAA，招商银行股份有限公司 2012 年次级债券（117 亿元）信用等级为 AAA，招商银行股份有限公司 2018 年第一期二级资本债券（200 亿元）信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估有限公司
二〇二〇年五月十九日



招商银行股份有限公司

2020 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: 2020 年 5 月 19 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: 2019 年 7 月 12 日

主要数据:

项 目	2017 年末	2018 年末	2019 年末
资产总额(亿元)	62976.38	67457.29	74172.40
股东权益(亿元)	4833.92	5436.05	6177.07
不良贷款率(%)	1.61	1.36	1.16
拨备覆盖率(%)	262.11	358.18	426.78
贷款拨备率(%)	4.22	4.88	4.97
人民币流动性比例(%)	40.68	44.94	51.18
股东权益/资产总额(%)	7.68	8.06	8.33
资本充足率(%)	15.48	15.68	15.54
一级资本充足率(%)	13.02	12.62	12.69
核心一级资本充足率(%)	12.06	11.78	11.95
项 目	2017 年	2018 年	2019 年
营业收入(亿元)	2208.97	2485.55	2697.03
拨备前利润总额(亿元)	1506.06	1673.34	1782.91
净利润(亿元)	706.38	808.19	934.23
净利差(%)	2.29	2.44	2.48
成本收入比(%)	30.23	31.02	32.09
拨备前资产收益率(%)	2.46	2.57	2.52
平均资产收益率(%)	1.15	1.24	1.31
平均净资产收益率(%)	16.54	16.57	16.84

资料来源: 招商银行年度报告, 联合资信整理

分析师

罗书瀚 陈绪童 刘彦良

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、各项业务发展稳健、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,招商银行公司贷款业务增速放缓、存款成本面临刚性上升压力以及非标资产规模较大带来的信用风险和流动性风险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,投资资产信用风险上升带来减值损失规模增大,未来高盈利水平的维持承压;在经济下行压力下,企业信贷需求不足导致公司贷款增速放缓,加之受新冠肺炎疫情影响,未来公司贷款业务发展面临一定的挑战。

综上所述,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)信用等级为 AAA,2017 年第二期金融债券(120 亿元)信用等级为 AAA,2018 年第一期金融债券(300 亿元)信用等级为 AAA,2012 年次级债券(117 亿元)信用等级为 AAA,2018 年第一期二级资本债券(200 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上述已发行债券的违约风险极低。

优势

1. 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。

性上升压力，未来盈利水平承压。

2. 招商银行公司治理机制运行良好，内部控制体系不断完善。
3. 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市场领先地位。
4. 2019 年以来，招商银行信贷结构的调整、信用风险管控的加强以及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，信贷资产质量持续改善，贷款拨备充足。
5. 招商银行非利息收入占比较高，收入结构良好，同时 2019 年净利差的上升、非利息收入的增长以及信贷资产质量好转带来贷款减值损失的下降使其盈利能力保持行业较好水平，盈利能力强。
6. 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。

关注

1. 在经济下行压力下，企业有效信贷需求不足导致招商银行公司贷款增速放缓，加之受新冠肺炎疫情影响，未来贷款业务发展面临一定的挑战，同时零售信贷业务的信用风险管理或将面临一定压力。
2. 招商银行房地产业贷款占比相对较高，信贷业务面临一定的业务集中风险，同时投资资产中涉及的房地产领域投资规模较大，考虑到房地产业发展受国家宏观调控政策的影响较大，与房地产相关的投资业务风险状况值得关注。
3. 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仍较大，使其信用风险和流动性风险管理面临一定压力，同时表外业务规模相对较大，相关风险值得关注。
4. 利率市场化、同业竞争加剧和客户存款回报要求提高等使招商银行负债成本面临刚

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，符合真实性、准确性、完整性要求。

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

2020 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 2019 年末,招商银行股本总额 252.20 亿股,前五大股东合计持股 47.29%(见表 1)。

表 1 2019 年末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	18.03
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	和谐健康保险股份有限公司-传统-普通保险产品	4.99
5	安邦人寿保险股份有限公司-保守型投资组合	4.99
合计		47.29

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;和谐健康保险股份有限公司和安邦人寿保险股份有限公司同为安邦保险集团股份有限公司控制的子公司
资料来源:招商银行年度报告,联合资信整理

截至 2019 年末,招商银行在境内 130 多个城市设立了 141 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,16750 台可视设备,3 家子公司——招银金融租赁有限公司、招商基金管理有限公司和招银理财有

限责任公司,2 家合营公司——招商信诺人寿保险有限公司和招联消费金融有限公司;在香港拥有 1 家分行以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;在美国设有纽约和代表处;在卢森堡设有分行和子公司招商(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。截至 2019 年末,招商银行共有在职员工 84683 人(含派遣人员)。

截至 2019 年末,招商银行资产总额 74172.40 亿元,其中贷款和垫款净额 42773.00 亿元;负债总额 67995.33 亿元,其中客户存款余额 48749.81 亿元;股东权益 6177.07 亿元;不良贷款率 1.16%,拨备覆盖率为 426.78%;资本充足率 15.54%,一级资本充足率为 12.69%,核心一级资本充足率为 11.95%。2019 年,招商银行实现营业收入 2697.03 亿元,净利润 934.23 亿元。

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: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且经联合资信评级的债券余额 917 亿元,其中金融债券 600 亿元,次级债券 117 亿元,二级资本债券 200 亿元(见表 2)。2019 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	债券利率	付息方式	期限
12 招行次级债	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
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
18 招商银行 01	固定利率	300 亿元	票面利率 3.95%	年付	3 年
18 招商银行二级 01	固定利率	200 亿元	票面利率 4.65%	年付	10 年期，第 5 年末附发行人赎回权

数据来源：中国货币网，联合资信整理

三、营运环境分析

1. 宏观经济与政策环境分析

（1）宏观经济环境

2019 年以来，在世界大变局加速演变更趋明显，国际动荡源和风险点显著增多，全球经济增长放缓的背景下，我国经济增速进一步下滑，消费价格上涨结构性特征明显，财政收支缺口扩大，就业形势基本稳定。

经济增速继续下行。2019 年以来中国经济增速继续下行，全年 GDP 同比增长 6.1%（见表 3），为 2008 年国际金融危机以来之最低增速；其中一季度累计同比增长 6.4%，前二季度累计同比增长 6.3%，前三季度累计同比增长均为 6.2%，逐季下滑态势明显。2020 年一季度，受到史无前例的新冠肺炎疫情的严重冲击，GDP 同比增长-6.8%，是我国 GDP 统计数据以来首次出现大幅负增长。

表 3 2016—2019 年我国主要经济数据

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年一季度
GDP（万亿元）	73.6	78.7	84.0	89.2	20.7
GDP 增速（%）	6.8	6.9	6.7	6.1	-6.8
规模以上工业增加值增速（%）	6.0	6.6	6.2	5.7	-8.4
固定资产投资增速（%）	8.1	7.2	5.9	5.4	-16.1
社会消费品零售总额增速（%）	10.4	10.2	9.0	8.0	-19.0
出口增速（%）	-1.9	10.8	7.1	5.0	-11.4
进口增速（%）	0.6	18.7	12.9	1.6	-0.7
CPI 增幅（%）	2.0	1.6	2.1	2.9	4.9
PPI 增幅（%）	-1.4	6.3	3.5	-0.3	-0.6
城镇失业率（%）	4.0	3.9	4.9	5.2	5.9
城镇居民人均可支配收入增速（%）	5.6	6.5	5.6	5.0	0.5
公共财政收入增速（%）	4.5	7.4	6.2	3.8	-14.3
公共财政支出增速（%）	6.4	7.7	8.7	8.1	-5.7

注：1. 增速及增幅均为同比增长情况

2. 出口增速、进口增速统计均以人民币计价

3. GDP 增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，规模以上工业增加值增速、固定资产投资增速、社会消费品零售总额增速为名义增长率，GDP 为不变价规模

4. 城镇失业率统计中，2016—2017 年为城镇登记失业率，2018 年开始为城镇调查失业率，指标值为期末数。

数据来源：国家统计局，wind，联合资信整理

2019 年消费和固定资产投资增长持续处于回落状态，对外贸易总额同比减少，

2020 年一季度三大需求全面大幅收缩。2019 年，社会消费品零售总额同比增长 8.0%，

较上年下滑 1.0%，其中网上零售额 10.6 万亿元，同比增长 16.5%。全国固定资产投资（不含农户）同比增长 5.4%，比上年低 0.5 个百分点。从主要投资领域看，制造业投资增速为 3.1%，比上年低 6.4 个百分点；基础设施投资增速为 3.8%，与上年持平；房地产投资增速为 9.9%，比上年高 0.4 个百分点。民间投资增速为 4.7%，比上年低 4.0 个百分点；国有投资增速为 6.8%，比上年高 4.9 个百分点。2019 年，货物进出口总额 31.54 万亿元，同比增长 3.4%，增速比上年回落 6.3 个百分点。其中，出口增长 5.0%，进口增长 1.6%。进出口顺差 2.92 万亿元，同比扩大 25.4%。对欧盟、东盟、美国、日本进出口分别增长 8.0%、14.1%、-10.7%和 0.4%，对“一带一路”沿线国家进出口 9.27 万亿元，增长 10.8%。2020 年一季度，社会消费品零售总额、全国固定资产投资完成额（不含农户）和货物进出口总额分别同比增长-19.0%、-16.1%和-6.4%，三大需求在疫情冲击下全面大幅收缩。

2019 年工业生产较为低落，服务业较快发展，2020 年一季度工业和服务业同步大幅下降。2019 年，国民经济第一产业、第二产业和第三产业增加值分别增长 3.1%、5.7%和 6.9%，占 GDP 比重分别为 7.1%、39.0%和 53.9%。全国规模以上工业增加值同比实际增长 5.7%，增速较上年同期回落 0.5 个百分点；2019 年工业企业营业收入和利润总额分别同比增长 3.8%和-3.3%，工业企业经济效益较差。2019 年全国规模以上服务业企业营业收入和营业利润分别同比增长 9.4%和 5.4%，服务业增长势头较好。2020 年一季度，国民经济第一产业、第二产业和第三产业增加值分别同比增长-3.2%、-9.6%和-5.2%，全国规模以上工业增加值同比增长-8.4%，工业企业营业收入和利润总额分别同比增长-15.1%和-36.7%。全国规模以上服务业企业营业收入同比增长-12.2%（1-2 月数据），工业和服务业生产同步大幅下降。

居民消费价格涨幅上升，生产价格同比

下降。2019 年，居民消费价格指数（CPI）同比上涨 2.9%，涨幅比上年扩大 0.8 个百分点，其中食品价格全年上涨 9.2%，涨幅比上年提高 7.4 个百分点；非食品价格上涨 1.4%，涨幅比上年回落 0.8 个百分点。不包括食品和能源的核心 CPI 温和上涨 1.6%，涨幅比上年回落 0.3 个百分点。2019 年，工业生产者出厂价格指数（PPI）同比下降 0.3%，比上年回落 3.8 个百分点。工业生产者购进价格指数（PPIRM）同比下降 0.7%，涨幅比上年回落 4.8 个百分点。2020 年一季度，CPI 和 PPI 分别累计同比增长 4.9%和-0.6%，居民消费价格较年初有所回落，生产者价格重归通缩区间。

财政收入增长放缓，支出保持较快增长，2020 年一季度财政收支同步下降、收支缺口更趋扩大。2019 年，全国一般公共预算收入 190382 亿元，同比增长 3.8%，增速比上年回落 2.4 个百分点。其中税收收入 157992 亿元，同比增长 1.0%；非税收入 32390 亿元，同比增长 20.2%。2019 年，全国一般公共预算支出 238874 亿元，同比增长 8.1%，增速比上年低 0.6 个百分点。从支出结构看，与基建投资相关的支出明显增长，城乡社区支出、科学技术支出、节能环保支出分别同比增长 16.1%、14.4%和 18.2%。2019 年财政收支差额 4.85 万亿元，较去年同期大增 2.91 万亿元。2020 年一季度，全国一般公共预算收入 4.6 万亿元，同比增长-14.3%；支出 5.5 万亿元，同比增长-5.7%。在经济全面大幅下降的背景下，财政收支同步下降，收支缺口较上年同期显著扩大。

就业形势基本稳定，但就业压力有所增大。2019 年在制造业生产收缩，服务业增长放缓的影响下，全国就业形势趋于严峻，全年调查失业率均在 5%（含）以上，较上年有所提高。制造业 PMI 和非制造业 PMI 的从业人员指数，2019 年全年一直在荣枯线以下，反映出企业对劳动力需求的收缩态势。2020 年 1-3 月，受疫情影响企业大面积停工停产的影响下，城镇调查失业率分别为 5.3%、

6.2%和 5.9%，3 月份有所回落，但较上年同期均有所提高。

(2) 宏观政策环境

2019 年中国宏观政策的主基调是加强逆周期调节，保证经济运行在合理区间。财政方面，主要是大规模降税降费，落实个税改革政策，同时大幅扩大地方政府专项债券规模至 2.15 万亿元，为基建补短板和提高有效投资提供资金支持。货币金融方面，全年实施三次全面及定向降准，为市场注入了适度充裕的流动性，“三档两优”的存款准备金率框架初步形成；通过改革贷款基准利率形成机制降息并付诸实施，于 2019 年 8 月开启了 10 多年来新的降息进程，一年期 LPR 报价年内分三次下调 16 个基点，至 4.15%；五年期 LPR 从 4.85% 下调到 4.80%，引导信贷市场利率实质性下降。

2020 年一季度，面对突如其来的新冠肺炎疫情在全国以及全球的扩散蔓延，我国宏观政策统筹兼顾疫情防控和社会经济发展，促进企业复工复产，全力对冲疫情对经济生活的巨大负面影响。财税政策方面，主要是及时加大疫情防控支出、阶段性大规模减免及延缓征收企业税费、进一步提前下达地方政府债券额度等，大力减轻企业负担，增加有效投资。2020 年 2 月再一次提前下达专项债额度 2900 亿元，提前下达总额达到 1.29 万亿元，截至 3 月底，各地专项债发行规模 1.1 万亿元，重点用于交通基础设施、能源项目、农林水利、生态环保项目等七大领域的基础上。货币金融政策方面，金融调控及监管部门以缓解企业流动性困难为中心，运用多种政策工具，保持流动性合理充裕，降低企业融资成本，推动银行加大信贷投放并对流动性遇到暂时困难的中小微企业贷款，给予临时性延期还本付息安排，开启绿色通道便利企业债券融资等系列政策措施，为对冲疫情负面影响创造了较好的货币金融环境。年初至 4 月 20 日，一年期 LPR 报价二次下调 30 个基点，至 3.85%；五年期二次下调 15 个基点至 4.65%。4 月 3 日央行决定

对中小银行定向降准 1 个百分点，并下调金融机构在央行超额存款准备金利率至 0.35%，推动银行向中小微企业增加信贷投放。此外，在疫情发生早期，央行设立了 3000 亿元的防疫专项再贷款，主要用于重点企业抗疫保供，一半以上投向中小微企业；2 月底，央行新增 5000 亿元的再贷款再贴现额度，下调支农支小再贷款利率 0.25 个百分点；3 月底，国常会确定新增中小银行再贷款再贴现额度 1 万亿元，进一步加强对中小微企业的金融支持。

(3) 宏观经济及政策前瞻

2020 年一季度经济运行数据反映出，史无前例的新冠肺炎疫情对我国经济造成了严重的冲击，当前经济发展面临的挑战前所未有，形势依然严峻。一是由于疫情尚未彻底解除，依然面临内防反弹、外防输入的艰巨防疫任务，国内消费投资难以在短时间内快速恢复；同时生产端恢复快于需求端造成的库存压力以及稳就业间接形成的人工成本的上升，共同压缩企业利润空间导致投资受到掣肘；而居民收入的下降以及对经济悲观预期形成的消费意愿下降，叠加对疫情感染的担忧造成的消费被动减少，导致二季度消费难以持平去年同期水平。二是随着疫情的“全球大流行”，世界各国为加强疫情防控，居民消费和企业生产活动均受到限制，导致大量订单取消、外需严重收缩，同时国内厂家需要的关键原材料及配件设备等进口难以为继，对我国经济恢复形成极大阻力。内外需求双双呈现疲弱态势，对二季度经济恢复造成压力，预计二季度经济增长依然存在较大的压力，同比增速大概率在低位运行，但环比情况会有很大的好转，经济 V 字形反转难以实现，全年大概率呈 U 形走势。

面对如此严峻复杂的经济形势，未来宏观政策将以更大力度对冲疫情影响，防止阶段性冲击演变为趋势性变化为主线。2020 年 4 月 17 日召开的中央政治局会议，在强调要加大“六稳”工作力度的基础上，首次提出保居民就业、保基本民生、保市场主体、

保粮食能源安全、保产业链供应链稳定、保基层运转的“六保”目标任务，表示要坚定实施扩大内需战略，维护经济发展和社会稳定大局，为当前及未来一个时期的宏观政策定下了基调。会议指出，积极的财政政策要更加积极有为，提高赤字率，发行抗疫特别国债，增加地方政府专项债券，提高资金使用效率，真正发挥稳定经济的关键作用。稳健的货币政策要更加灵活适度，运用降准、降息、再贷款等手段，保持流动性合理充裕，引导贷款市场利率下行，把资金用到支持实体经济特别是中小微企业上。具体安排上，会议确定要释放消费潜力，扩大居民消费，适当增加公共消费。要积极扩大有效投资，实施老旧小区改造，加强传统基础设施和新型基础设施投资，促进传统产业改造升级，扩大战略性新兴产业投资。要着力帮扶中小企业渡过难关，加快落实各项政策，推进减税降费，降低融资成本和房屋租金，提高中小企业生存和发展能力。要保持我国产业链供应链的稳定性和竞争力，促进产业链协同复工复产达产。这些政策措施表明，未来财政货币政策可能进一步积极宽松。同时也应看到，由于我国宏观杠杆率较高，政府和企业部门债务负担本来已经较重，政府和企业的收入仍面临惯性下降的不确定性风险，上述财政和货币政策的空间仍然受到诸多因素的约束，难以大规模扩张，宏观政策仍需

2. 行业分析

(1) 监管政策

近年来，金融监管部门保持“严监管”模式，接连出台了《商业银行委托贷款管理办法》（以下简称“委托贷款新规”）、《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》（以下简称“资管新规”）、《商业银行大额风险暴露管理办法》（以下简称“大额风险暴露管理新规”）、《商业银行流动性风险管理办法》（以下简称“流动性新规”）等文件，对银行在资金业务、广义同业资金融入等方

面进行规范和限制，强调银行回归“存贷款”业务本源；2020年，银保监会允许适当延长资管新规过渡期，一定程度上缓和了部分商业银行资产负债结构和表外业务调整压力。

LPR的持续推进或将加大商业银行利率风险管理难度。2013年下半年，中国人民银行正式开始运行贷款基准利率（LPR）集中报价和发布机制，并于2020年起要求各银行业金融机构不得签订参考贷款基准利率定价的浮动利率贷款合同。LPR的全面运用将有利于提高银行业金融机构信贷产品定价效率和透明度，减少非理性定价行为。以LPR为基准的贷款定价机制与市场结合更加紧密，商业银行需要根据市场利率独立管理利率风险，利率风险管理难度或将加大。

信贷资产五级分类认定标准日趋严格。信贷资产质量方面，银保监会印发《关于调整商业银行贷款损失准备监管要求的通知》，指出“根据单家银行逾期90天以上贷款纳入不良贷款的比例，对风险分类结果准确性高的银行，可适度下调贷款损失准备监管要求”。2019年，各地方监管部门就银行业信贷资产质量又进一步提出了更高要求：已有地方银监部门鼓励有条件的银行将逾期60天以上贷款纳入不良。整体而言，近年来监管部门有关商业银行资产质量方面的导向非常明确，即在不良贷款认定标准上日趋严格。

监管机构加强商业银行非信贷类资产管理。针对非信贷类资产，2019年4月，银保监会发布《商业银行金融资产风险分类暂行办法（征求意见稿）》（以下简称“金融资产风险分类暂行办法”），要求商业银行对表内承担信用风险的金融资产进行风险分类，包括但不限于贷款、债券和其他投资、同业资产、应收款项等；表外项目中承担信用风险的，应比照表内资产相关要求开展风险分类。金融资产风险分类暂行办法将风险分类对象由贷款扩展至承担信用风险的全部金融资产，对非信贷资产提出以信用减值为核心的分类要求，特别是对资管产品提出穿透

分类要求将有利于商业银行全面掌握各类资产的信用风险，针对性加强信用风险防控。

持续引导商业银行加大民营、小微企业的信贷投放力度。此外，2018年下半年以来，监管部门的工作重心转向宽信用，重点疏通信用传导机制。银保监会出台《关于进一步做好信贷工作提升服务实体经济质效的通知》，强调疏通货币政策传导机制，满足实体经济有效融资需求，强化小微企业、“三农”、民营企业等领域金融服务。中国人民银行创设定向中期借贷便利（TMLF）以加大对小微、民企的金融支持力度，支持实体经济力度大、符合宏观审慎要求的大型商业银行、股份制商业银行和大型城市商业银行，可向人民银行提出申请。2019年以来，人民银行通过多次全面和定向降准补充银行流动性、降低银行资金成本；同时，人民银行针对普惠金融考核达标银行的定向降准将引导商业银行向小微及民营企业等普惠领域增加贷款投放。2020年4月，银保监会发布关于2020年推动小微企业金融服务工作要求，实现2020年银行业小微企业贷款增量、扩面、提质、降本的目标。此外，银保监会将小微企业贷款认定标准上限由500万调整至1000万，以引导商业银行增加投放低资本消耗的小微企业贷款。

商业银行资本补充渠道多样化。2016年以来，在金融监管政策趋严的背景下，商业银行面临非标转标、表外回表的压力，资本金加速消耗，部分中小银行已面临实质资本不足的问题。因此监管机构积极出台多项政策，鼓励加快银行资本补充工具方面的创新，拓宽资本补充的来源，作为疏通信用传导机制的基础。一方面，银保监会发布《关

于进一步支持商业银行资本工具创新的意见》，要求简化资本工具发行的审批程序，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。另一方面，为提高银行永续债（含无固定期限资本债券）的流动性，支持银行发行永续债补充资本，人民银行创设央行票据互换工具（CBS）；银保监会亦发布政策表示将允许保险机构投资符合条件的银行二级资本债券和无固定期限资本债券；针对优先股发行人大多为上市银行的现象，银保监会与证监会于2019年下半年发布《关于商业银行发行优先股补充一级资本的指导意见（修订）》，取消了非上市银行发行优先股需在“新三板”挂牌的前置条件；2019年11月，银保监会发布《关于商业银行资本工具创新的指导意见（修订）》，推动和规范商业银行资本工具发行，疏通了商业银行一级资本补充渠道。

（2）行业概况

商业银行资产规模增速放缓，贷款投放成为资产规模增长的主要驱动因素。2015—2018年，受“金融去杠杆”政策导向以及MPA考核深入推进等因素影响，我国商业银行资产负债规模扩张速度有所放缓；2019年，在资管新规的影响下表外业务加速回表，同时商业银行作为宽信用政策供给端，持续加大信贷投放力度支持实体经济发展，贷款规模的强劲增长驱动资产总额较快增长。截至2019年末，我国商业银行资产总额239.49万亿元，同比增长14.06%，其中贷款余额129.63万亿元，同比增长17.32%；负债总额220.05万亿元，同比增长13.73%（见表3）。预计2020年，商业银行仍将贯彻回归存贷款业务本源的政策，通过信贷投放驱动资产规模增长。

表3 商业银行主要财务数据

单位：万亿元、%

项 目	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年
资产总额	155.83	181.69	196.78	209.96	239.49
负债总额	144.27	168.59	182.06	193.49	220.05
不良贷款额	1.27	1.51	1.71	2.03	2.41
不良贷款率	1.67	1.74	1.74	1.83	1.86

拨备覆盖率	181.18	176.40	181.42	186.31	186.08
净息差	2.54	2.22	2.10	2.18	2.20
净利润	1.59	1.65	1.75	1.83	1.99
资产利润率	1.10	0.98	0.92	0.90	0.87
资本利润率	14.98	13.38	12.56	11.73	10.96
存贷比	67.24	67.61	70.55	74.34	75.40
流动性比例	48.01	47.55	50.03	55.31	58.46
资本充足率	13.45	13.28	13.65	14.20	14.64
一级资本充足率	11.31	11.25	11.35	11.58	11.95
核心一级资本充足率	10.91	10.75	10.75	11.03	10.92

资料来源：中国银行保险监督管理委员会，联合资信整理

商业银行不良贷款率持续上升，整体信贷资产质量有所下降。受宏观经济增速放缓影响，商业银行外部经营环境面临较大压力。监管部门对于商业银行信贷资产五级分类的管理趋严，要求逾期 90 天以上贷款均纳入不良贷款管理，加之通过外部机构代持隐藏不良信贷资产等不洁净出表的方式被叫停，商业银行不良贷款率持续上升，整体信贷资产质量有所下降。截至 2019 年末，商业银行不良贷款余额为 2.41 万亿元，不良贷款率为 1.86%。预计 2020 年，受新型冠状病毒肺炎疫情对宏观经济拖累、民营和小微企业经营压力较大等因素影响，商业银行不良贷款率仍将保持增长趋势。

商业银行信贷资产拨备覆盖率整体有所上升，但不同类型银行分化明显，城商行和农商行信贷资产拨备计提压力较大。国有大行和股份制银行得益于信贷资产质量优于其他中小银行，加之 2018 年以来在 IFRS9 会计准则下，对信贷资产预期损失整体计提规模的增加，其拨备覆盖率保持充足水平且进一步提升。城商行和农商行受不良贷款规模快速增长影响，拨备覆盖率显著下降。截至 2019 年末，商业银行整体信贷资产拨备覆盖率为 186.08%，其中国有大行和股份制银行拨备覆盖率分别为 240.44% 和 192.18%，城商行和农商行分别为 179.26% 和 128.50%。预计 2020 年，国有大行和股份制银行拨备覆盖率仍将保持在较高水平，城商行和农商行信贷资产质量仍面临一定下行压力，拨备计提压力较大。

盈利能力持续下降，中小银行盈利能力下行压力犹存。2015—2017 年，商业银行存贷款

业务在激烈的市场竞争环境下，净息差水平逐年下降。2018 年下半年以来，得益于资金市场利率下行，缓解了银行融入资金利息支出的负担，一定程度上使银行净息差水平有所回升，但压缩资产收益率相对较高的非标投资资产、信贷资产质量下行等因素都对银行的盈利能力产生了负面影响。近年来商业银行的净利润增速落后于资产规模增速，盈利能力持续下降。2019 年，我国商业银行净息差为 2.20%，同比上升 0.02 个百分点；实现净利润 1.99 万亿元，同比增长 8.91%；资产利润率和资本利润率分别为 0.87% 和 10.96%，同比分别下降 0.03 和 0.77 个百分点。预计 2020 年，商业银行将继续压缩收益较高的非标投资，LPR 机制的持续推进将引导商业银行降低小微和民营资金利率，整体净息差改善空间小；加之部分中小银行在信贷资产下行压力下加大拨备计提力度，盈利能力下降压力犹存。

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流动性管理压力。央行稳健中性的货币政策保障了银行体系流动性的合理充裕。从一般流动性指标来看，我国商业银行各项流动性指标均保持在合理水平。但另一方面，银保监会出台流动性新规，对流动性匹配率和优质流动性资产充足率做出明确要求，使得对短期同业资金依赖度高的商业银行流动性管理带来较大压力。预计 2020 年，MLF 利率下调、全面降准、定向降准等政策的实施将有效保障商业银行流动性合理充裕；但值得注意的是，2019 年包商银行事件发生后，不同类型银行流动性分层明显，部分对市场融入资

金依赖程度较高的中小银行或将面临一定流动性压力。

资本充足率整体保持较充足水平，资本充足率和核心一级资本充足率的差额进一步扩大。近年来我国商业银行通过引进战略投资者、上市，以及发行优先股、可转债、二级资本债券、无固定期限资本债券等多种渠道补充资本，资本充足率整体保持较充足水平。但另一方面，在净利润增速持续低于风险加权资产增速的情形下，商业银行通过留存利润注入核心一级资本的能力有限，资本充足率和核心一级资本充足率的差额进一步扩大。截至 2019 年末，我国商业银行平均资本充足率为 14.64%，平均一级资本充足率为 11.95%，平均核心一级资本充足率为 10.92%。预计 2020 年，商业银行外部资本补充渠道仍将保持畅通，无固定期限资本债券发行范围的扩大将有助于其他一级资本的补充。另一方面，由于商业银行盈利承压，内生资本积累能力欠佳，核心一级资本的补充仍较大程度依赖于外部增资扩股。

监管机构和不同层级政府对商业银行形成有力的外部支持。系统性重要银行以及规模较大的股份制商业银行对我国经济和金融稳定具有重要意义，因此其在多个方面均能得到中央政府的支持。对于目前暴露出更多资产质量问题、流动性压力较大的中小城商行和农商行，其虽暂不具有系统性重要意义，但其在地方经济和社会稳定方面发挥重要作用，在出现经营困难和流动危机时，获得地方政府支持和监管机构协助的可能性大。结合 2019 年以来年包商银行和锦州银行等中小银行风险处置来看，监管机构积极采取行政接管、资产重组、引入战略投资者、股权转让等行政化和市场化相结合的方式对其风险进行有效纾解。因此，我们认为，当不同类型商业银行在出现重大风险时，能够获得监管机构和不同层级政府的有力支持，能够明显增强商业银行的信用水平。

四、公司治理与内部控制

2019 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 17 名董事组成，其中非执行董事 8 名、执行董事 3 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管理与消费者权益保护委员会 6 个专门委员会。招商银行董事长李建红先生，英国东伦敦大学工商管理硕士、吉林大学经济管理专业硕士，高级经济师；现任招商局集团有限公司董事长；兼任招商局仁和人寿保险股份有限公司董事长；曾任中国远洋运输（集团）总公司副总裁，招商局集团有限公司董事、总裁；曾兼任招商局港口控股有限公司（香港联交所上市公司）董事会主席、中国国际海运集装箱（集团）股份有限公司（香港联交所及深圳证券交易所上市公司）董事长、招商局资本投资有限责任公司董事长、招商局能源运输股份有限公司（上海证券交易所上市公司）董事长和招商局华建公路投资有限公司董事长。招商银行非执行董事均来自于国有大型企业，执行董事均长期从事金融管理工作，独立非执行董事有财会金融方面的专家和具有国际视野的财经专家以及投资银行家，多元化的董事结构确保了招商银行董事会在审议重大事项时能够有效作出独立判断和科学决策。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、财务负责人、行长助理、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金融科技委员会 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。

2019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，并在定期报告中强化了对发展战略及其实施成效的分析，以进一步提高定期报告披露的主动性和透明度。此外，招商银行对信息披露事务管理制度的条款进行了全面修订，进一步完善了信息披露制度建设，加强了对信息披露工作的合规管理。

内部控制方面，2019年，招商银行对前期乱象整治整改的落实情况进行了全面检查，并从制度完善、文化宣导、系统建设、流程优化、业务培训和监督检查等多方面实施综合整治，持续完善依法合规经营的制度基础和机制保障，进一步强化内控合规及风险管控，内控水平持续提升。2019年，招商银行内部控制在完整性、合理性与有效性方面不存在重大缺陷。

内部审计方面，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，董事会对内部审计的独立性和有效性承担最终职责。招商银行总行设立了审计部，并下设了9个专业团队，强化“研究、分析、组织、指导”等非现场审计工作，加大对审计分部检查团队的支持和管理力度；此外，在各审计分部，成立5个专业混编的审计团队，其中新设持续审计团队，加强对区域分行和机构的持续审计和整改跟踪工作。2019年，招商银行围绕战略、风险和监管的关注重点，加大对重点领域、重点风险、重要环节的审计监督力度，并及时提出审计建议，强化审计整改，推动制度和系统的持续完善，审计的有效性持续提升。

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2019年末，招商银行向关联公司发放的贷款余额为866.92亿元，占贷

款总额的2.02%；关联公司存款余额为1598.35亿元，占存款总额的3.27%，均符合监管要求。

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

1. 经营概况

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。2019年，招商银行围绕打造“最佳客户体验银行”的战略目标，深入推进零售金融3.0数字化转型，零售存款余额位居全国性中小型银行首位，零售银行业务仍保持行业领先地位，业务核心竞争力进一步增强；公司银行业务差异化竞争效益逐步显现，依托专业优势，业务范围不断扩大，专业服务能力在市场上认可度不断提升；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。

2. 业务经营分析

2019年，招商银行公司银行业务持续发展，但受经济下行导致信贷需求减弱的影响，公司贷款业务发展面临一定压力；零售金融条线各项业务保持较好的发展态势，零售金融价值贡献度不断提升，但利率市场化、同业竞争加剧以及居民投资意识增强等因素使其零售存款成本仍面临刚性上升压力；金融市场业务稳健发展，在强监管的环境下，压缩非标投资规模，投资风险偏好趋稳，但非标投资规模仍较大，使其信用风险和流动性风险管理仍面临一定压力。

表 5 存贷款结构

单位：亿元、%

项 目	2017 年末		2018 年末		2019 年末	
	金 额	占 比	金 额	占 比	金 额	占 比
存款						
按客户类型						
公司存款	27258.23	67.07	28377.21	64.48	30381.01	62.72
零售存款	13385.22	32.93	15629.53	35.52	18063.21	37.28
按期限结构						
活期存款	25520.93	62.84	27056.07	61.48	28632.89	59.10
定期存款	15102.52	37.16	16950.67	38.52	19811.33	40.90
合计	40643.45	100.00	44006.74	100.00	48444.22	100.00
贷款						
公司贷款	17797.49	49.92	19236.95	48.91	21280.34	47.39
其中：贴现	1158.88	3.25	1497.66	3.81	2260.40	5.04
个人贷款	17852.95	50.08	20093.39	51.09	23626.16	52.61
合计	35650.44	100.00	39330.34	100.00	44906.50	100.00

注：2017 年、2018 年财务数据分别采用 2018 年和 2019 年审计报告期初数

数据来源：招商银行年度报告，联合资信整理

（1）公司银行业务

招商银行公司金融业务致力于打造自身差异化竞争优势。2019 年，招商银行建立了战略客户、机构客户、小企业客户、同业客户、离岸客户等分层分类、专业专注的对公客户服务体系，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，2019 年，招商银行坚持打造差异化竞争优势，围绕交易银行、投资银行两大优势产品体系来服务客户，提升客户综合贡献和粘性，保证了公司存款的稳步增长。但另一方面，受企业信贷需求不足导致存款派生减少的影响，加之资金密集型行业资金活化不足，公司活期存款增长有所放缓，占公司存款的比重呈下降趋势。截至 2019 年末，招商银行公司存款余额 30381.01 亿元，占客户存款总额的 62.72%，其中公司活期存款占公司存款的 55.69%，占比有所下降。

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）。2019 年，招商银行不断优化公司贷款业务结构，加大公司项目融资储备，围绕粤港澳大湾区、长三角、京津

冀和长江经济带等重点区域，加大中长期融资项目投放力度，并将资产配置向绿色信贷和战略性新兴产业倾斜；同时加大了对公小微企业贷款业务的发展力度，整体公司贷款规模实现持续增长，但受经济下行导致企业融资需求不足的影响，贷款增速有所放缓，2019 年末公司贷款（含票据贴现，下同）余额 21280.34 亿元，占贷款总额的 47.39%，其中票据贴现余额占公司贷款余额的 10.62%，占比较低；公司贷款不良率为 1.35%，较上年末有所下降。

“千鹰展翼”是招商银行服务成长型中小科技创新企业的战略品牌。2019 年，招商银行坚持“千鹰展翼”客群的战略定位，不断完善特色服务体系，持续推进“科技金融生态合作联盟”建设；同时，与外部投资机构紧密合作，进一步创新投贷联动业务模式，推出“投联贷”，加大对成长期科创企业的支持力度，2019 年末该类客户群授信额度为 2547 亿元，贷款余额 419 亿元，均较上年末快速增长。

现金管理业务方面，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。此外，2019年，招商银行升级财资管理平台CBS7.0，融合大数据分析等技术，对平台功能进行了优化，2019年末管理集团客户数达3481家，管理企业数量7.36万家，均较上年末明显增长。

总体看，招商银行公司银行业务结构持续优化，业务体系不断完善，差异化竞争能力得到增强；但同时，在经济下行压力下，企业信贷需求不足导致公司贷款增速放缓，加之受新冠肺炎疫情影响，未来公司贷款业务发展面临一定的挑战。

（2）零售银行业务

招商银行较早实行零售银行业务转型，并提出了“立在零售”的经营理念。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。2019年，招商银行围绕打造“最佳客户体验银行”的目标，持续优化客群和资产结构，通过强化科技建设、探索多维商业模式，打造全客群、全产品、全渠道的服务体系，进一步推进零售金融数字化转型，零售金融业务处于行业领先水平，零售金融业务对营业收入保持较高的贡献度。

2019年，招商银行将“人+技术”服务模式进行转型升级，提高客户体验方式，推动零售客户数量和管理客户总资产规模稳步提升；同时，通过拓展客户服务边界、加强精细化管理、强化专业能力优势和客户综合金融服务优势等手段，进一步提升了零售金融的核心竞争力，零售存款增长态势良好，占整体存款的比重持续提升；但另一方面，受资管新规影响，部分到期理财资金由大额存单等定期存款承接，导致活期存款占比有所下降；且在利率市场化、同业竞争加剧以及居民投资意识增强等因素的影响下，零售存款成本面临刚性上升压力。截

至2019年末，招商银行零售存款余额18063.21亿元，占客户存款总额的37.28%，存款余额位居全国性中小型银行第一位，其中活期存款占零售存款的64.84%，占比呈下降趋势。零售贷款方面，2019年，招商银行结合各地房地产调控政策，以支持居民合理自住购房需求为导向，稳健发展个人住房贷款业务；同时，以普惠金融为导向，加快发展小微贷款业务，加大对实体经济发展的支持力度，并推出专门服务于小微企业的“招贷APP”，进一步优化服务水平；此外，对消费贷的资金用途进行严格控制，推动消费贷向线上化、小额化、场景化方向发展，零售贷款业务实现稳步发展，零售贷款规模及占贷款总额的比重持续上升的同时其资产质量逐步改善。截至2019年末，招商银行零售贷款余额23626.16亿元，占贷款和垫款总额的52.61%，其中个人住房贷款、小微贷款分别占零售贷款的46.90%和17.18%；零售贷款不良贷款率降至0.73%。

信用卡业务方面，2019年，招商银行通过优化客户结构和信用卡环境、升级营销活动等手段推动信用卡业务稳步发展；同时，推出“宝可梦”“星座守护”“自由人生”等信用卡，进一步完善信用卡产品体系；此外，上线掌上生活App8.0版本，并打造AI服务平台，推动金融科技应用，进一步提升客户体验。截至2019年末，招商银行信用卡流通卡数9529.99万张，信用卡贷款余额6709.92亿元，均较上年末稳步增长；信用卡不良贷款率1.35%，较上年末小幅上升，信用卡业务风险可控；2019年累计实现信用卡交易额43486.15亿元，信用卡利息收入539.99亿元，信用卡非利息收入259.89亿元，均实现较快增长。

私人银行业务方面，招商银行私人银行业务以“打造最佳客户体验私人银行”为目标，在个人、家庭、企业三个层次，满足高价值客户的多元需求，通过持续为客户进行包括固定收益类、现金及货币类、权益类、另类及保障类等在内的大类资产配置，提供投资、税务、

法务、并购、融资、清算等方面的专业、全面、私密的金融服务。2019年，招商银行以投资顾问服务为核心，持续加强业务专业能力建设，加大客群拓展力度的同时，不断丰富和升级综合服务体系，私人银行业务竞争力持续提升。截至2019年末，招商银行已设立79家私人银行中心和61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8.17万户，较上年末增长11.98%；管理的私人银行客户总资产达22310.52亿元，较上年末增长9.40%。

财富管理业务方面，2019年，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，保持了财富管理业务的差异化领先优势。同时，在理财业务监管政策的影响下，招商银行持续推进理财净值化转型，根据客户需求创设差异化、定制化的理财产品，并持续推广金葵花财富规划服务体系，巩固财富管理品牌优势，财富管理业务实现稳步发展。截至2019年末，招商银行零售理财产品余额18833.58亿元，较上年末增长15.33%；实现零售财富管理手续费及佣金收入194.53亿元，保持增长趋势。

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；但利率市场化、同业竞争加剧以及居民投资意识增强等因素使其零售存款成本面临刚性上升压力。

（3） 金融市场业务

招商银行主要根据全行流动性状况开展同业业务，其同业业务以融入市场资金为主。2019年，受市场利率下行的影响，招商银行减小了收益率相对较低的同业资产的配置力度；同时，随着同业业务监管持续增强，进一步对票据等风险较大的买入返售业务规模进行压缩，同业资产规模及占资产总额的比重均有所下降。另一方面，招商银行合理控制市场融入资金占比并优化市场融入资金结构，通过发行金融债券

和同业存单等成本相对较低的主动负债方式来替换部分高成本负债，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。截至2019年末，招商银行同业资产余额5225.07亿元，占资产总额的比重降至7.04%，以拆出资金为主；市场融入资金余额13629.26亿元，占负债总额的20.04%，其中应付债券余额5781.91亿元，较上年末明显上升，主要是同业存单和金融债券发行力度加大所致。随着资产端拆出资金和买入返售业务规模的压缩和负债端应付债券规模的增加，2019年招商银行同业业务利息净支出规模有所增加，当年同业业务利息净支出为223.56亿元。

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，债券投资在其投资资产中的比重逐步提升。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。2019年，招商银行一方面通过把握人民币债券利率震荡行情，灵活调整人民币债券投资组合的久期；另一方面，持续优化银行账户持仓结构，增大地方政府债、高等级信用债以及国债等债券配置力度，稳定组合收益率，防范信用风险事件。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，有效提高组合收益。截至2019年末，招商银行债券投资余额13740.12亿元，占投资资产总额的74.86%，占比较高，以利率债为主。

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。2019年，招商银行根据监管导向进一步压降非标类投资，年末信贷类非标资产投资余额降至 3399.00 亿元。

2019年，招商银行根据资管新规及其配套政策要求进一步推动理财产品转型，净值型理

财产品余额位居同业前列；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 2019 年末，招商银行理财产品（不含结构性存款）余额 2.19 万亿元，较上年末增长 11.73%，其中符合资管新规导向的产品占比 31.22%，占比较上年末明显上升。

表 6 投资资产结构

单位：亿元、%

项目	2017 年末		2018 年末		2019 年末	
	余额	占比	余额	占比	余额	占比
标准化债权投资	9764.00	60.68	12072.68	70.79	13740.12	74.86
其中：政府债券	4972.60	30.90	6414.80	37.61	7831.89	42.67
政策性银行债券	2582.13	16.05	2912.71	17.08	3162.41	17.23
商业银行及其他金融机构债券	1511.01	9.39	1755.56	10.29	1623.41	8.85
企业债券	698.26	4.34	989.61	5.80	1122.41	6.12
非标准化债权投资	5563.90	34.58	4287.89	25.14	3434.14	18.71
其中：信贷类	5514.28	34.27	4247.29	24.90	3399.00	18.52
非信贷类	49.62	0.31	40.60	0.24	35.14	0.19
其他投资	762.23	4.74	694.51	4.07	1179.08	6.42
其中：基金投资	469.48	2.92	180.71	1.06	716.99	3.91
其他	292.75	1.82	513.80	3.01	462.09	2.52
投资资产总额	16090.13	100.00	17055.08	100.00	18353.34	100.00
加：应收利息		--		191.69		200.91
减：投资资产减值准备		49.26		81.26		140.60
投资资产净额		16040.87		17165.51		18413.65

注：2017年、2018年财务数据分别采用2018年和2019年审计报告期初数
数据来源：招商银行年度报告，联合资信整理

总体看，在市场资金利率下降的环境下，招商银行更多倾向于通过发行同业存单和金融债券等方式来增强主动负债能力并有效缓解负债成本上升压力；同时，投资业务根据监管要求压缩非标投资规模，但非标投资规模仍较大，使其信用风险和流动性风险管理仍面临一定压力。

（4） 国际业务

跨境金融方面，2019年，招商银行积极推动国际业务线上化，上线 SWIFT GPI 系统二期项目，开发了跨境支付领域汇款状态反馈、实时止付等多项功能，进一步提高了跨境收支服务水平，同时满足了企业客户跨境人民币的结算需求。2019年，招商银行在岸国际结算量

2058.92 亿美元；结算收支量 2400.40 亿美元。

离岸业务方面，2019年，招商银行持续推进非居民客户综合化经营体系建设，推出了多项跨境服务新产品以满足客户境外金融需求，通过搭建营销支持平台、优化运营电子化流程以提升客户体验。截至 2019 年末，招商银行离岸客户贷款余额为 79.24 亿美元，不良贷款率 0.27%；离岸客户存款余额 142.60 亿美元。2018年，招商银行国际结算量为 2878.96 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 2019 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、招商永隆银行股份有限公司、招银理财有限责任公司和招商（欧洲）有限公司 5 家全资子公司和招商基金管理有限公司 1 家控股子公司（持股比例 55%）。本评级报告中 2017 年、2018 年财务数据分别采用 2018

年和 2019 年审计报告期初数。

1. 资产质量

2019 年，招商银行资产规模平稳增长。截至 2019 年末，招商银行资产总额 74172.40 亿元，较上年末增长 9.95%，主要由现金类资产、同业资产、贷款及垫款以及投资资产构成，资产结构较为稳定（见表 7）。

表 7 资产结构

单位：亿元、%

项 目	2017 年末		2018 年末		2019 年末	
	余额	占比	余额	占比	余额	占比
现金类资产	6164.19	9.79	4933.82	7.31	5678.96	7.66
同业资产	4840.96	7.69	6129.57	9.09	5225.07	7.04
贷款和贷款净额	34146.12	54.22	37499.49	55.59	42773.00	57.67
投资类资产	16040.87	25.47	17165.51	25.45	18413.65	24.83
其他类资产	1784.24	2.83	1728.90	2.56	2081.72	2.81
合 计	62976.38	100.00	67457.29	100.00	74172.40	100.00

注：2017 年、2018 年财务数据分别采用 2018 年和 2019 年审计报告期初数

资料来源：招商银行年度报告，联合资信整理

（1）贷款

2019 年，在银行业务回归本源的监管导向下，招商银行积极拓展零售信贷业务的同时，稳步推进项目融资和国内贸易融资等对公信贷业务发展，贷款规模实现稳步增长，年末贷款净额 42773.00 亿元，较上年末增长 14.06%，占资产总额的 57.67%，占比持续提升。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

向房地产业、制造业、批发和零售业及交通运输、仓储和邮政业等行业。2019 年，招商银行进一步优化信贷结构，信贷资源向重大建设项目、战略性新兴产业、先进制造业和现代服务业等行业倾斜，并加快压缩退出高杠杆、“僵尸企业”和产能过剩等风险领域客户。截至 2019 年末，招商银行第一大贷款行业房地产业贷款占贷款总额的 8.20%，前五大行业贷款余额合计占比 29.03%（见表 8），贷款行业集中度维持在较低水平。

表 8 前五大行业贷款占比情况

单位：%

2017 年末		2018 年末		2019 年末	
行 业	占 比	行 业	占 比	行 业	占 比
制造业	7.46	房地产业	8.05	房地产业	8.20
房地产业	7.32	交通运输、仓储和邮政业	7.30	交通运输、仓储和邮政业	7.51
交通运输、仓储和邮政业	6.47	制造业	7.18	制造业	5.83
批发和零售业	6.20	批发和零售业	4.33	租赁和商务服务业	3.86
租赁和商务服务业	3.87	电力、热力、燃气及 水生产和供应业	3.73	批发和零售业	3.63
合 计	31.32	合 计	30.59	合 计	29.03

资料来源：招商银行年度报告，联合资信整理

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，围绕住房租赁、房地产证券化和房地产权益性投资等行业发展方向进行投放；同时，强化行业限额管理，并不断优化城市及客户分类管理，重点投向优质城市和总分行战略客户；此外，严控前期房地产价格过高及库存较高城市的融资占比和商用房开发融资，严控高杠杆、高融资成本地产项目融资，严格执行房地产贷款封闭管理要求。截至 2019 年末，招商银行境内公司房地产广义口径风险业务余额 5083.31 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），较上年末增长 4.91%，其中境内公司房地产贷款余额 2842.63 亿元，主要投向优质战略客户，不良贷款率 0.36%，较上年末明显下降。与房地产相关的建筑业方面，2019 年招商银行建筑业贷款占贷款总额的比重控制在较低水平，年末建筑业不良贷款率为 1.30%。整体看，招商银行房地产及其相关的建筑业贷款业务整体资产质量控制在较好水平。

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，将信贷资源主要投向列入粤港澳大湾区、长三角区域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 2019 年末，招商银行地方政府融资平台广义口径风险业务余额 2562.08 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），较上年末减少 8.82%，无不良资产。其中，表内贷款余额 1061.75 亿元，占贷款总额的 2.54%，占比小。整体看，招商银行地方政府融资平台业务风险可控。

针对煤炭、钢铁、水泥、船舶制造、光伏、煤化工等产能过剩行业，招商银行执行客户分类管理策略，严格客户准入标准，优先满足涉及节能环保改造、技术升级等绿色信贷融资需求，适度增加对行业内具有核心竞争优势的龙

头企业和区域优势企业的支持力度；同时，着力压缩退出重大风险客户和低端过剩产能客户，特别是涉及去产能、去杠杆和符合“僵尸企业”标准的客户；此外，严格执行行业融资限额管控要求，通过总量控制、去劣存优，积极优化调整资产结构和客户结构。但另一方面，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的影响，招商银行压缩退出类行业不良贷款率保持较高水平。截至 2019 年末，招商银行压缩退出类行业全口径风险敞口 1239.94 亿元，较上年末略有下降；上述产能过剩行业不良贷款率 6.07%，较上年末有所下降。

信贷资产质量方面，2019 年，招商银行持续加大不良资产处置力度，全年共处置不良贷款 456.63 亿元，其中核销 254.31 亿元、清收 104.03 亿元、不良资产证券化处置 63.26 亿元，通过转让、重组上迁、抵债、减免等其他方式合计处置 35.03 亿元。在此基础上，随着信贷结构的调整以及信用风险管控的加强，2019 年以来招商银行不良贷款规模和不良贷款率实现双降，信贷资产质量持续改善。截至 2019 年末，招商银行不良贷款余额 522.75 亿元，主要集中在制造业、批发和零售业等行业，区域上主要集中在长江三角洲地区、环渤海地区、珠江三角洲及海西地区和西部地区；不良贷款率 1.16%；逾期贷款余额 633.63 亿元，占贷款总额的 1.41%，由于加强对逾期贷款的主动、精细化过程管理，逾期贷款占比持续下降。招商银行对逾期贷款采取审慎的分类标准，2019 年末逾期 90 天以上的贷款与不良贷款的比例为 85.06%。随着信贷资产质量的改善，加之采取新金融工具准则、以预期信用损失模型为基础计提贷款拨备力度较大，招商银行贷款拨备率、拨备覆盖率指标随之上升。截至 2019 年末，招商银行拨备覆盖率 426.78%，贷款拨备率 4.97%（见表 9），拨备充足。

表 9 贷款质量分类

单位：亿元、%

项 目	2017 年末		2018 年末		2019 年末	
	余额	占比	余额	占比	余额	占比
正常类	34504.50	96.79	38201.00	97.13	43857.85	97.67
关注类	572.01	1.60	593.29	1.51	525.90	1.17
次级类	171.00	0.48	135.26	0.34	157.47	0.35
可疑类	215.77	0.61	250.41	0.64	173.83	0.39
损失类	187.16	0.52	150.38	0.38	191.45	0.42
贷款合计	35650.44	100.00	39330.34	100.00	44906.50	100.00
不良贷款	573.93	1.61	536.05	1.36	522.75	1.16
逾期贷款	618.57	1.74	620.03	1.58	633.63	1.41
逾期 90 天以上贷款/不良贷款		79.59		84.98		85.06
拨备覆盖率		262.11		358.18		426.78
贷款拨备率		4.22		4.88		4.97

资料来源：招商银行年度报告，联合资信整理

（2）同业及投资资产

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。2019 年，招商银行根据监管导向进一步压缩票据买入返售业务规模，同业资产规模和占资产总额的比重均有所下降。截至 2019 年末，招商银行同业资产余额 5225.07 亿元，占资产总额的 7.04%，其中买入返售金融资产占同业资产的比重降至 20.85%，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。

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。2019 年，随着非标投资业务监管趋严，招商银行进一步压缩非标投资的同时继续通过加大债券投资力度来推动投资资产规模增长，维持投资收益水平。截至 2019 年末，招商银行投资类资产净额 18413.65 亿元，较上年末增长 7.27%，占资产总额的 24.83%，占比基本保持稳定，其中标准化债权投资占投资资产总额的 74.86%，占比持续提升，其余主要为非标投资。招商银行持有

的债券主要为政府、政策性银行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，其中利率债占有较高比重。从债券投资信用风险情况来看，截至 2019 年末，招商银行已出现减值的债券投资总额 8.51 亿元，占整体债券投资总额的比重较小，债券投资信用风险可控。另一方面，2019 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 11.12 亿元；衍生金融工具公允价值变动损失 2.55 亿元，整体看债券投资面临的市场价格波动风险相对较小。

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。2019 年，随着非标投资业务监管加强，信贷类和非信贷类自营非标投资规模均有所压缩。截至 2019 年末，招商银行信贷类非标资产投资余额 3399.00 亿元；非信贷类非标资产投资余额 35.14 亿元，投资标的主要为商业银行同业债权收益权。

从会计科目来看，2019 年，招商银行根据新金融工具准则，将债券投资按管理业务模式等分别纳入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和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会计科目，将资产管理计划和

信托受益权等非标资产按管理业务模式等分别纳入以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融投资和以摊余成本计量的金融投资会计科目。截至 2019 年末，招商银行已减值的以摊余成本计量的金融投资余额为 46.81 亿元，主要

为非标类资产，相关风险值得关注。2019 年，招商银行按预期信用损失的评估方式针对投资资产计提了减值准备，年末相关减值准备余额 140.60 亿元，较之前年度上升较快，主要是受会计政策变更导致的。

表 10 投资类资产结构

单位：亿元、%

项 目	2017 年末		2018 年末		2019 年末	
	余 额	占 比	余 额	占 比	余 额	占 比
金融投资：						
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融投资	647.96	4.03	3303.02	19.37	3982.76	21.70
以摊余成本计量的金融投资	--	--	9113.48	53.44	9214.67	50.21
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	--	--	4146.91	24.31	4725.86	25.75
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	--	--	40.15	0.24	60.77	0.33
可供出售金融资产	3836.32	23.84	--	--	--	--
持有至到期投资	5583.11	34.70	--	--	--	--
应收款项类投资	5765.43	35.83	--	--	--	--
衍生金融资产	189.16	1.18	342.20	2.01	242.19	1.32
长期股权投资	52.03	0.32	88.71	0.52	107.84	0.59
投资性房地产	16.12	0.10	20.61	0.12	19.25	0.10
投资类资产总额	16090.13	100.00	17055.08	100.00	18353.34	100.00
加：应付利息		--		191.69		200.91
减：投资类资产减值准备		49.26		81.26		140.60
投资类资产净额		16040.87		17165.51		18413.65

注：2017 年、2018 年财务数据分别采用 2018 年和 2019 年审计报告期初数

资料来源：招商银行年度报告，联合资信整理

（3）表外业务

招商银行表外业务以信用卡透支额度为主。2019 年，随着信用卡透支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 2019 年末，招商银行表外业务余额 17665.08 亿元，其中信用卡透支额度 9545.55 亿元，其余主要为承兑汇票和不可撤销的保函。

总体看，得益于信贷结构的调整、信用风险管控的加强以及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，信贷资产质量持续改善，拨备充足；金融市场业务发展较好，但非标准化债权投资资产规模仍较大，加大了其流动性风险和信用风险管理的难度，同时表外业务规模较大，相关风险值得关注。

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。2019 年，招商银行持续优化资产负债结构、提升风险定价管理水平，净利差有所提升，加之生息资产规模稳步增长，利息净收入呈增长趋势，同时投资资产规模增长带动投资收益较快增长，非利息净收入占比上升，营业收入结构趋于优化。2019 年，招商银行实现营业收入 2697.03 亿元，较上年增长 7.92%，其中利息净收入占比 64.18%、手续费及佣金净收入占比 26.51%、投资收益占比 5.85%（见表 11）。

表 11 盈利情况 单位：亿元、%

项 目	2017 年	2018 年	2019 年
营业收入	2208.97	2485.55	2697.03
其中：利息净收入	1448.52	1603.84	1730.90
手续费及佣金净收入	640.18	664.80	714.93

公允价值变动净收益	3.75	10.91	3.84
投资收益	62.05	126.36	157.71
汇兑净收益	19.34	35.38	32.59
营业支出	1303.57	1419.47	1526.56
其中：业务及管理费	667.72	771.12	865.41
信用减值损失/资产减值损失	599.26	608.37	611.59
拨备前利润总额	1506.06	1673.34	1782.91
净利润	706.38	808.19	934.23
净利差	2.29	2.44	2.48
成本收入比	30.23	31.02	32.09
拨备前资产收益率	2.46	2.57	2.52
平均资产收益率	1.15	1.24	1.31
平均净资产收益率	16.54	16.57	16.84

注：2017年、2018年财务数据分别采用2018年和2019年审计报告期初数

资料来源：招商银行年度报告，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。2019年，由于信贷投放力度的加大以及风险定价管理水平的提升，招商银行信贷资产对利息收入的贡献度进一步上升；另一方面，在市场利率下行的影响下，招商银行减小同业资产等低收益资产的配置力度，加之投资资产收益率下降，投资利息收入和同业资产利息收入对整体利息收入的贡献度有所下降。2019年，招商银行实现利息收入2929.94亿元，其中贷款和垫款（含贴现）利息收入占比75.76%；投资资产利息收入占比16.69%，主要为以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的债务工具和以摊余成本计量的金融投资利息收入；同业资产利息收入占比3.43%。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。2019年，受同业竞争加剧和客户存款回报要求提高等因素的影响，招商银行存款负债成本率刚性上升，同时计息负债规模持续增长，整体利息支出持续上升。2019年，招商银行利息支出1199.04亿元，其中客户存款利息支出占比61.24%，同业负债利息支出占比15.91%，债券利息支出占比14.17%。

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。2019年，得益于银行卡交易量和

电子支付等中间业务规模的增长，招商银行手续费及佣金收入呈较好的增长态势，当年实现手续费及佣金收入790.47亿元。其中，银行卡手续费195.51亿元，代理服务手续费136.81亿元，托管及其他受托业务佣金235.60亿元，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。2019年，得益于投资资产规模的较快增长，投资收益明显增长，当年实现投资收益157.71亿元，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110.30亿元，票据价差收益19.41亿元，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。2019年，由于大力支持金融科技创新、夯实科技基础，招商银行加大了数字化基础设施建设和研发人员投入，导致其业务及管理费有所上升，但成本收入比仍控制在合理水平。2019年，招商银行信用减值损失以针对贷款和垫款计提的减值准备为主，由于信贷资产质量持续改善，当年贷款减值损失有所下降；但另一方面，明显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，对当期净利润产生一定负面影响。

从收益指标来看，风险定价管理水平的提升、信贷资产改善带来贷款减值损失的下降以及非利息收入的增长使得招商银行盈利保持较好水平，2019年拨备前资产收益率、平均资产收益率和平均净资产收益率分别为2.52%、1.31%和16.84%。

整体看，招商银行综合实力强，营业收入来源较为多元化，2019年净利差的上升、非利息收入的增长以及信贷资产质量好转带来贷款减值损失的下降使其盈利能力保持行业较好水平，但同业竞争加剧和客户存款回报要求提高等使其负债成本面临刚性上升压力，加之投资资产信用风险上升带来减值损失规模增大，未

来高盈利水平的维持承压。

3. 流动性

2019年，得益于客户存款的稳步增长和同

业存单及债券发行力度的加大，招商银行负债规模平稳增长，年末负债总额67995.33亿元，较上年末增长9.63%，负债结构基本保持稳定（见表12）。

表12 负债结构

单位：亿元、%

项 目	2017 年末		2018 年末		2019 年末	
	余额	占比	余额	占比	余额	占比
市场融入资金	11339.49	19.50	11778.43	18.99	13629.26	20.04
客户存款	40643.45	69.90	44275.66	71.39	48749.81	71.70
其他类负债	6159.52	10.59	5967.15	9.62	5616.26	8.26
合 计	58142.46	100.00	62021.24	100.00	67995.33	100.00

注：2017年、2018年财务数据分别采用2018年和2019年审计报告期初数

资料来源：招商银行年度报告，联合资信整理

客户存款为招商银行主要的资金来源。2019年，招商银行客户存款呈稳步增长趋势，年末客户存款余额48749.81亿元，较上年末增长10.11%，占负债总额的71.70%。从存款结构来看，零售存款占客户存款的比重得到进一步提升，年末零售存款占客户存款的比重升至37.28%，公司存款占比62.72%。从存款期限看，受企业资金需求减弱导致存款派生减少的影响，对公活期存款增长放缓，加之结构性存款和大量存单等定期存款承接了部分到期理财资金，导致招商银行定期存款占比有所上升，2019年末为40.94%。整体看，招商银行零售存款占比的提升为其存款业务的持续发展奠定良好基础，定期存款占比的上升提升了其存款稳定性，但同时也增加了资金成本压力。

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。2019年，招商银行一方面对拆入资金和卖出回购金融资产等传统同业负债规模进行压缩，另一方面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，以满足信贷及投资业务资金需求，导致应付债券规模持续上升。截至2019年末，招商银行市场融入资金余额13629.26亿元，较上年末增长15.71%，占负债总额的20.04%。其中，同业及其他金融机构存放款项余额5555.81亿元；拆入资金余额1659.21亿元；卖出回购金融款项余额632.33亿元，担保物主要

为债券和票据；应付债券余额5781.91亿元，占负债总额的8.50%，占比有所上升，其中已发行同业存单余额3492.84亿元。

现金流方面，2019年由于客户存款净增加额的明显增大，招商银行经营活动现金流由净流出转为净流入；由于投资支付的现金增加，投资活动现金流由净流入转为净流出；随着2019年同业存单发行规模扩大，筹资活动现金净流入规模进一步扩大（见表13）。整体看，招商银行融资渠道通畅。

表13 现金流情况

单位：亿元

项 目	2017 年	2018 年	2019 年
经营性活动现金流量净额	-56.60	-357.21	44.32
投资性活动现金流量净额	-844.71	197.18	-705.71
筹资性活动现金流量净额	226.63	943.33	1104.50
现金及现金等价物净增加额	-716.87	832.58	459.92
年末现金及现金等价物余额	4604.25	5436.83	5896.75

注：2017年、2018年财务数据分别采用2018年和2019年审计报告期初数

资料来源：招商银行年度报告，联合资信整理

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，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14）。但另

一方面，招商银行非标准化债权资产投资规模仍较大，其流动性风险管理仍面临一定压力。

表 14 流动性指标 单位：%

项 目	2017 年末	2018 年末	2019 年末
流动性覆盖率	101.90	137.99	171.53
人民币流动性比例	40.68	44.94	51.18
外币流动性比例	54.78	51.95	68.15
净稳定资金比例	--	--	122.62
流动性匹配率	--	--	153.12

资料来源：招商银行年度报告，联合资信整理

4. 资本充足性

2019 年，招商银行主要通过发行二级资本债券以及利润留存等方式补充资本金。2019 年，招商银行分派上年度现金股利 237.07 亿元，现金分红对利润留存的影响不大。截至 2019 年末，招商银行股东权益合计 6177.07 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 622.91 亿元，一般风险准备 901.51 亿元，未分配利润 3216.10 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，同时作为上市银行，资本补充渠道较为多元化，能够保证其未来业务的持续发展。

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 2019 年拨备计提较为充分以及信贷投放力度的加大和整体资产规模增长的前提下，招商银行风险加权资产规模及风险资产系数均有所上升。截至 2019 年末，招商银行风险加权资产 46067.86 亿元，风险资产系数 62.11%；股东权益占资产总额的比例为 8.33%，杠杆率为 6.79%，财务杠杆控制在合理水平；资本充足率、一级资本充足率和核心一级资本充足率分别为 15.54%、12.69%和 11.95%，资本保持充足水平（见表 15）。

表 15 资本充足性指标 单位：亿元、%

项 目	2017 年末	2018 年末	2019 年末
核心一级资本净额	4256.89	4823.40	5503.39
一级资本净额	4597.82	5164.33	5844.36
资本净额	5465.34	6418.81	7159.25
风险加权资产	35307.45	40928.90	46067.86
风险资产系数	56.06	60.67	62.11
股东权益/资产总额	7.68	8.06	8.33
杠杆率	6.29	6.61	6.79
资本充足率	15.48	15.68	15.54
一级资本充足率	13.02	12.62	12.69
核心一级资本充足率	12.06	11.78	11.95

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

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本金 1417 亿元，其中金融债券 1100 亿元，次级债券 117 亿元，二级资本债券 200 亿元。

根据《中华人民共和国商业银行法》，商业银行破产清算时，在支付清算费用、所欠职工工资和劳动保险费用后，应当优先支付个人储蓄存款的本金和利息。因此，假若招商银行进行破产清算，其金融债券的清偿顺序应劣后于储蓄存款本息，同公司存款等其他一般债务享有相同的情况顺序，优先于二级资本工具、其他一级资本工具、核心一级资本工具；二级资本债券和次级债的清偿顺序在存款人和一般债权人之后，股权资本、其他一级资本工具和混合资本债券之前。

二级资本债券含有减记条款，当触发事件发生时，发行人有权在无需获得债券持有人同意的情况下自触发事件发生日次日起不可撤销地对二级资本债券以及已发行的本金减记型其他一级资本工具的本金进行全额减记，任何尚未支付的累积应付利息亦将不再支付。当债券本金被减记后，债券即被永久性注销，并在任何条件下不再被恢复。

从资产端来看，截至 2019 年末，招商银行的资产主要由贷款及垫款和投资资产构成（见

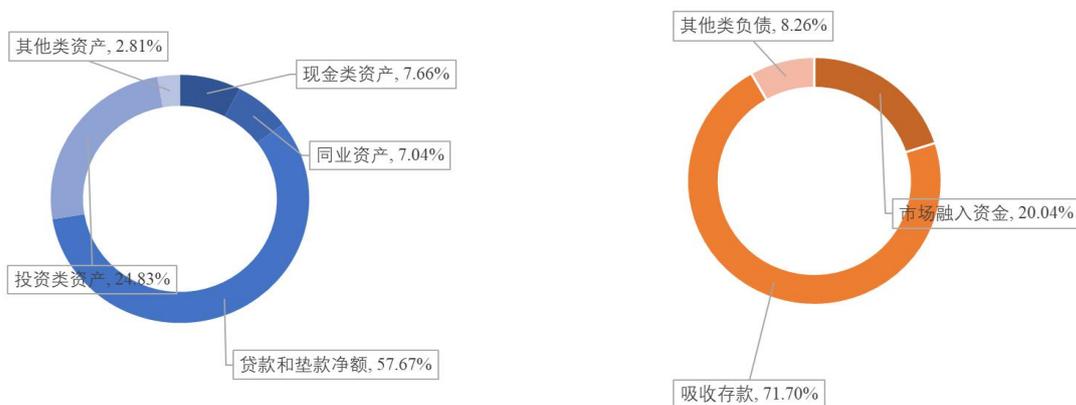
图 1)，其中贷款和垫款净额占资产总额的 57.67%，不良贷款率为 1.16%；投资资产净额占比 24.83%，其中信贷类非标资产占投资资产的 18.52%，资产质量处于较好水平。整体看，招商银行信贷资产和投资资产质量均处于较好水平，资产出现大幅减值的可能性很小；信托和资产管理计划投资规模较大，资产端流动性水平有待进一步提升。

从负债端来看，截至 2019 年末，招商银行负债主要来源于客户存款和市场融入资金，其

中客户存款占负债总额的 71.70%，其中零售存款占比客户存款的 37.28%；市场融入资金占比 20.04%，其中同业负债与同业存单余额占负债总额的 16.68%，发行债券占负债总额的 3.36%。整体看，招商银行负债稳定性较好，且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稳定，能够为已发行的金融债券、二级资本债券和次级债提供足额本金和利息，对已发行的债券保障能力很强。

图 1 2019 年末资产负债结构

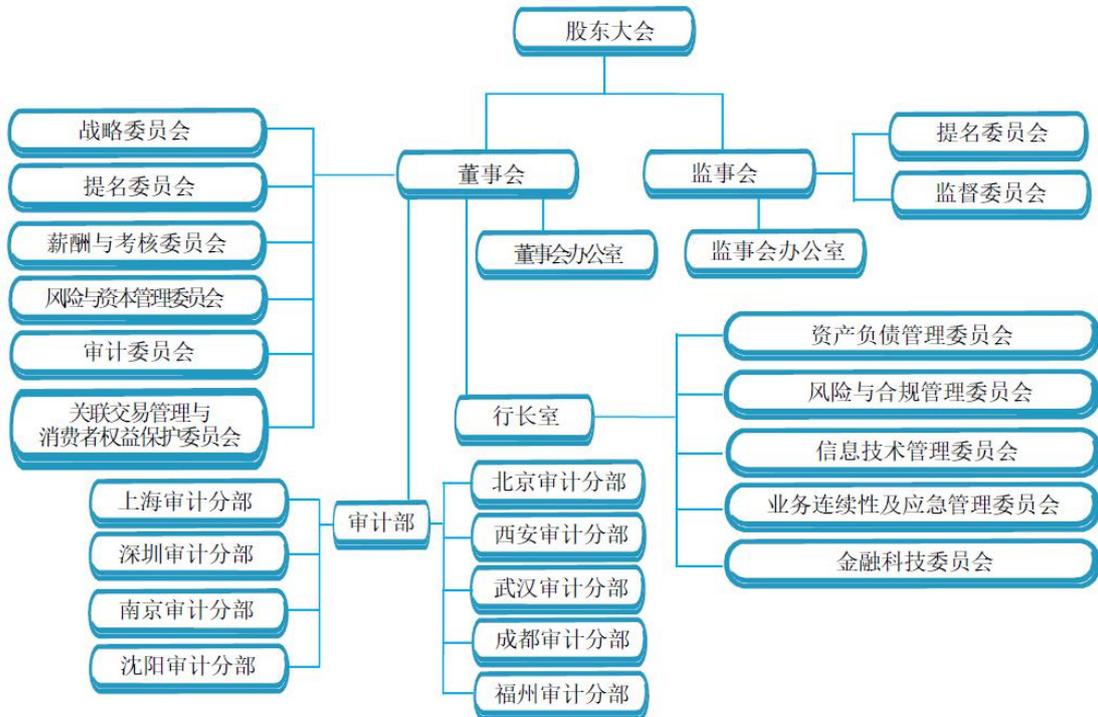


八、结论

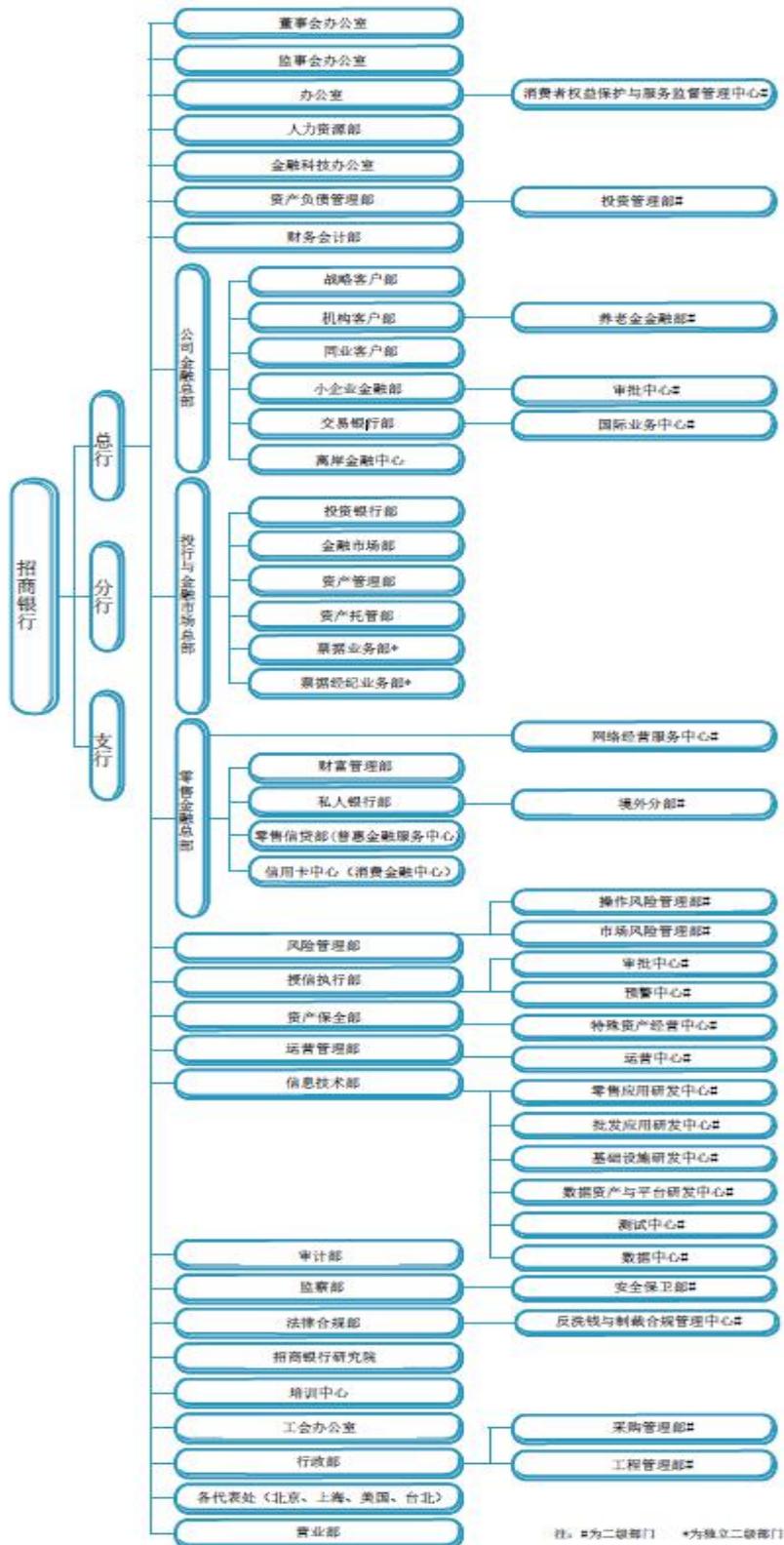
2019 年，招商银行各项业务稳步发展，零售银行业务保持领先地位，公司金融业务差异化竞争能力得到增强，公司治理及内控水平进一步提高，市场竞争力强，业务转型取得良好成效，信贷业务结构的调整以及不良贷款处置力度的加大使其资产质量持续改善，同时风险定价管理水平的提升使其净利差上升，盈利保持较好水平，盈利能力强。未来，招商银行将紧密围绕打造“轻型银行”的转型目标，实现“质量、效益、规模”动态均衡发展。另一方面，宏观经济增速放缓、金融去杠杆、监管政策的收紧以及利率市场化等因素将对招商银行运营产生一定压力。综上，联合资信认为，在未来一段时期内，招商银行信用水平将保持稳

定。

附录 1 2019 年末公司治理架构图



附录 2 2019 年末组织结构图



附录 3 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 4-1 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 4-2 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 4-3 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