

中国工商银行股份有限公司

2024 年跟踪评级报告

联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2024〕5915号

联合资信评估股份有限公司通过对中国工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，确定维持中国工商银行股份有限公司主体长期信用等级为 AAA，维持“21 工商银行绿色金融债 01”“21 工商银行二级 02”“21 工商银行二级 03”“22 工商银行二级 01”“22 工商银行二级 02”“22 工商银行二级 03”“22 工商银行二级 04”“22 工商银行绿色金融债 01”“22 工行二级资本债 03A”“22 工行二级资本债 03B”“22 工行二级资本债 04A”“22 工行二级资本债 04B”“22 工行二级资本债 05A”“22 工行二级资本债 05B”“23 工行二级资本债 01A”“23 工行二级资本债 01B”“23 工商银行绿色金融债”“23 工行二级资本债 02A”“23 工行二级资本债 02B”“23 工商银行绿色金融债 02”“23 工行绿债 03”“24 工行 TLAC 非资本债 01A”和“24 工行 TLAC 非资本债 01B”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

二〇二四年七月一日

声 明

一、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。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、本报告系联合资信接受中国工商银行股份有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，根据控股股东联合信用管理有限公司（以下简称“联合信用”）提供的联合信用及其控制的其他机构业务开展情况，联合信用控股子公司联合见智科技有限公司（以下简称“联合见智”）、联合赤道环境评价股份有限公司（以下简称“联合赤道”）以及联信智评数字科技有限公司（以下简称“联信智评”）为该公司提供了非评级服务。由于联合资信与关联公司联合赤道、联合见智及联信智评之间从管理上进行了隔离，在公司治理、财务管理、组织架构、人员设置、档案管理等方面保持独立，因此公司评级业务并未受到上述关联公司的影响，联合资信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。

四、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。

五、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。

六、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。

七、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

八、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。

九、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。



中国工商银行股份有限公司

2024 年跟踪评级报告

项 目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
中国工商银行股份有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/07/01
21 工商银行绿色金融债 01	AAA/稳定	AAA/稳定	
21 工商银行二级 02	AAA/稳定	AAA/稳定	
21 工商银行二级 03	AAA/稳定	AAA/稳定	
22 工商银行二级 01	AAA/稳定	AAA/稳定	
22 工商银行二级 02	AAA/稳定	AAA/稳定	
22 工商银行二级 03	AAA/稳定	AAA/稳定	
22 工商银行二级 04	AAA/稳定	AAA/稳定	
22 工商银行绿色金融债 01	AAA/稳定	AAA/稳定	
22 工行二级资本债 03A	AAA/稳定	AAA/稳定	
22 工行二级资本债 03B	AAA/稳定	AAA/稳定	
22 工行二级资本债 04A	AAA/稳定	AAA/稳定	
22 工行二级资本债 04B	AAA/稳定	AAA/稳定	
22 工行二级资本债 05A	AAA/稳定	AAA/稳定	
22 工行二级资本债 05B	AAA/稳定	AAA/稳定	
23 工行二级资本债 01A	AAA/稳定	AAA/稳定	
23 工行二级资本债 01B	AAA/稳定	AAA/稳定	
23 工商银行绿色金融债	AAA/稳定	AAA/稳定	
23 工行二级资本债 02A	AAA/稳定	AAA/稳定	
23 工行二级资本债 02B	AAA/稳定	AAA/稳定	
23 工商银行绿色金融债 02	AAA/稳定	AAA/稳定	
23 工行绿债 03	AAA/稳定	AAA/稳定	
24 工行 TLAC 非资本债 01A	AAA/稳定	AAA/稳定	
24 工行 TLAC 非资本债 01B	AAA/稳定	AAA/稳定	

评级观点

跟踪期内，中国工商银行股份有限公司（以下简称“工商银行”）作为全球系统重要性银行以及国内资产规模最大的商业银行，市场竞争力保持行业领先地位；管理与发展方面，工商银行公司治理及内控运行良好，风险管理精细化程度不断提升；经营方面，工商银行客户基础进一步夯实，各项业务稳健发展，且全球化布局广泛，业务竞争力极强；财务方面，工商银行各项财务和监管指标均处于良好水平，资本充足。

个体调整：无。

外部支持调整：无。

评级展望

未来，工商银行将继续坚持服务实体经济的战略内涵，以科技驱动价值创造，不断加强风控体系建设，在服务经济社会高质量发展中推进自身高质量发展，在巩固境内行业地位的基础上持续拓展全球经营策略，有望在同业中持续保持领先地位。

可能引致评级上调的敏感性因素：不适用。

可能引致评级下调的敏感性因素：宏观经济环境恶化；行业竞争加剧导致市场地位下降；财务状况恶化，如资产质量恶化、盈利大幅下降、拨备及资本严重不足等。

优势

- **综合实力强，行业地位突出。**工商银行为国内资产规模最大的商业银行，综合实力强，基于良好的品牌形象能够为其业务发展及经营带来积极的推动作用。
- **市场竞争力极强。**工商银行经营历史长、客户基础夯实、业务渠道广泛、产品类型及业务结构多元化，在诸多业务领域保持极强的市场竞争力。
- **综合化经营优势突出。**工商银行在多个领域完成金融产业布局，品牌价值与业务协同效应明显，具有较强的跨市场综合竞争力，综合化经营优势突出，且各子公司业务发展态势较好，推进其收入结构持续优化。
- **内控及风险管理体系完善。**工商银行公司治理架构及内部控制体系完善，跟踪期内，风险管理精细化程度进一步提升。
- **财务表现良好。**跟踪期内，工商银行各类业务稳健发展，各项财务及监管指标均保持在良好水平。
- **资本实力强。**工商银行资本内生能力强，同时依托于多元化的资本补充渠道，资本实力稳步提升，为其业务发展提供了强有力的支撑。
- **获得中央政府支持可能性极大。**工商银行在发生经营困难时获得中央政府支持的可能性极大。

关注

- **经营管理能力面临挑战。**国际化和综合化经营的推进，对工商银行经营管理能力提出了更高的要求。
- **外部环境变化对业务发展及资产质量形成压力。**作为全球系统重要性银行之一，总损失吸收能力（TLAC）监管要求的实施对工商银行资本充足水平提出更高要求；国内宏观经济低位运行、金融监管趋严导致部分区域及行业信用风险暴露等因素对工商银行的业务发展、资产质量形成一定压力。

本次评级使用的评级方法、模型

评级方法 商业银行信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 商业银行主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级打分表及结果

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	A	经营环境	宏观和区域风险	1
			行业风险	2
		自身竞争力	公司治理	1
			未来发展	1
			业务经营分析	1
			风险管理水平	1
财务风险	F1	偿付能力	资本充足性	1
			资产质量	1
			盈利能力	3
		流动性	1	
指示评级				aaa
个体调整因素：--				--
个体信用等级				aaa
外部支持调整因素：--				--
评级结果				AAA

注：经营风险由低至高划分为A、B、C、D、E、F共6个等级，各级因子评价划分为6档，1档最好，6档最差；财务风险由低至高划分为F1-F7共7个等级，各级因子评价划分为7档，1档最好，7档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

主要财务数据

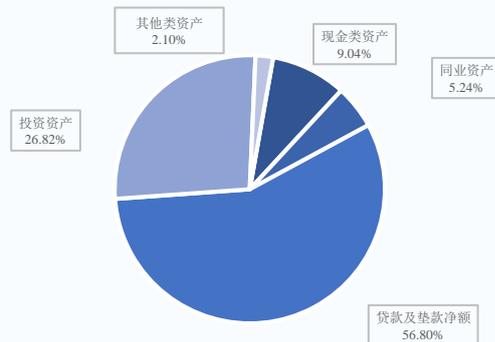
项目	2021年末	2022年末	2023年末
资产总额（亿元）	351713.83	396101.46	446970.79
股东权益（亿元）	32752.58	35154.19	37765.88
不良贷款率（%）	1.42	1.38	1.36
拨备覆盖率（%）	205.84	209.47	213.97
贷款拨备率（%）	2.92	2.90	2.90
人民币流动性比例（%）	41.5	42.3	54.5
存款余额/负债总额（%）	82.90	82.76	81.92
股东权益/资产总额（%）	9.31	8.88	8.45
资本充足率（%）	18.02	19.26	19.10
一级资本充足率（%）	14.94	15.64	15.17
核心一级资本充足率（%）	13.31	14.04	13.72

项目	2021年	2022年	2023年
营业收入（亿元）	9427.62	8757.34	8430.70
拨备前利润总额（亿元）	6275.22	6073.97	5727.82
净利润（亿元）	3502.16	3621.10	3651.16
净利息差（%）	1.92	1.72	1.41
成本收入比（%）	23.97	26.05	26.96
拨备前资产收益率（%）	1.83	1.62	1.36
平均资产收益率（%）	1.02	0.97	0.87
加权平均净资产收益率（%）	12.15	11.45	10.66

注：2022年末数据采用调整后的数据

资料来源：联合资信根据工商银行年度报告整理

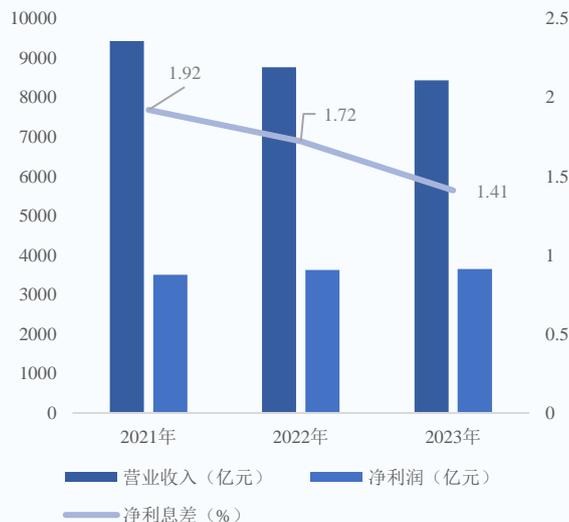
2023年末工商银行资产构成



工商银行资产质量情况



工商银行盈利情况



跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模	票面利率	到期兑付日	特殊条款
21 工商银行绿色金融债 01	100 亿元	2.80%	2024-09-27	--
21 工商银行二级 02	500 亿元	3.48%	2031-12-15	在第 5 年末附有前提条件的发行人赎回权
21 工商银行二级 03	100 亿元	3.74%	2036-12-15	在第 10 年末附有前提条件的发行人赎回权
22 工商银行二级 01	350 亿元	3.28%	2032-01-20	在第 5 年末附有前提条件的发行人赎回权
22 工商银行二级 02	50 亿元	3.60%	2037-01-20	在第 10 年末附有前提条件的发行人赎回权
22 工商银行二级 03	450 亿元	3.50%	2032-04-14	在第 5 年末附有前提条件的发行人赎回权
22 工商银行二级 04	50 亿元	3.74%	2037-04-14	在第 10 年末附有前提条件的发行人赎回权
22 工商银行绿色金融债 01	100 亿元	2.60%	2025-06-10	--
22 工行二级资本债 03A	300 亿元	3.02%	2032-08-22	在第 5 年末附有前提条件的发行人赎回权
22 工行二级资本债 03B	100 亿元	3.32%	2037-08-22	在第 10 年末附有前提条件的发行人赎回权
22 工行二级资本债 04A	500 亿元	3.00%	2032-11-10	在第 5 年末附有前提条件的发行人赎回权
22 工行二级资本债 04B	100 亿元	3.34%	2037-11-10	在第 10 年末附有前提条件的发行人赎回权
22 工行二级资本债 05A	250 亿元	3.70%	2032-12-22	在第 5 年末附有前提条件的发行人赎回权
22 工行二级资本债 05B	50 亿元	3.85%	2037-12-22	在第 10 年末附有前提条件的发行人赎回权
23 工行二级资本债 01A	350 亿元	3.49%	2033-04-12	在第 5 年末附有前提条件的发行人赎回权
23 工行二级资本债 01B	200 亿元	3.58%	2038-04-12	在第 10 年末附有前提条件的发行人赎回权
23 工商银行绿色金融债	100 亿元	2.55%	2026-06-19	--
23 工行二级资本债 02A	300 亿元	3.07%	2033-08-30	在第 5 年末附有前提条件的发行人赎回权
23 工行二级资本债 02B	250 亿元	3.18%	2038-08-30	在第 10 年末附有前提条件的发行人赎回权
23 工商银行绿色金融债 02	300 亿元	2.70%	2026-11-23	--
23 工行绿债 03	200 亿元	2.70%	2026-11-27	--
24 工行 TLAC 非资本债 01A	300 亿元	2.25%	2028-05-17	在第 3 年末附有条件的发行人赎回权
24 工行 TLAC 非资本债 01B	100 亿元	2.35%	2030-05-17	在第 5 年末附有条件的发行人赎回权

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券
 资料来源：联合资信根据公开信息整理

评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
24 工行 TLAC 非资本债 01A 24 工行 TLAC 非资本债 01B	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/05/08	陈绪童 张哲铭 李胤贤	商业银行信用评级方法 (V4.0.202208) 商业银行主体信用评级模型 (打分表) (V4.0.202208)	阅读全文
23 工行绿债 03	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/11/17	陈绪童 张哲铭 许国号	商业银行信用评级方法 (V4.0.202208) 商业银行主体信用评级模型 (打分表) (V4.0.202208) 联合资信评估股份有限公司绿色债券信用评级方法 V4.0.202211	阅读全文
23 工商银行绿色金融债 02	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/11/10	陈绪童 张哲铭 许国号	商业银行信用评级方法 (V4.0.202208) 商业银行主体信用评级模型 (打分表) (V4.0.202208) 联合资信评估股份有限公司绿色债券信用评级方法 V4.0.202211	阅读全文
23 工行二级资本债 02A 23 工行二级资本债 02B	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/08/16	陈绪童 张哲铭 许国号	商业银行信用评级方法 (V4.0.202208) 商业银行主体信用评级模型 (打分表) (V4.0.202208)	阅读全文
23 工商银行绿色金融债	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/06/02	陈绪童 张哲铭 许国号	商业银行信用评级方法 (V4.0.202208) 商业银行主体信用评级模型 (打分表) (V4.0.202208) 联合资信评估股份有限公司绿色债券信用评级方法 V4.0.202211	阅读全文
23 工行二级资本债 01A 23 工行二级资本债 01B 22 工行二级资本债 05A 22 工行二级资本债 05B 22 工行二级资本债 04A 22 工行二级资本债 04B 22 工行二级资本债 03A 22 工行二级资本债 03B 22 工商银行绿色金融债 01 22 工商银行二级 03 22 工商银行二级 04 22 工商银行二级 01 22 工商银行二级 02 21 工商银行二级 02 21 工商银行二级 03 21 工商银行绿色金融债 01	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/06/16	陈绪童 张哲铭 许国号	商业银行信用评级方法 (V4.0.202208) 商业银行主体信用评级模型 (打分表) (V4.0.202208) 联合资信评估股份有限公司绿色债券信用评级方法 V4.0.202211	阅读全文
23 工行二级资本债 01A 23 工行二级资本债 01B	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/03/27	陈绪童 张哲铭 许国号	商业银行信用评级方法 (V4.0.202208) 商业银行主体信用评级模型 (打分表) (V4.0.202208)	阅读全文
22 工行二级资本债 05A 22 工行二级资本债 05B	AAA/稳定	AAA/稳定	2022/12/02	陈绪童 张哲铭 许国号	商业银行信用评级方法 (V4.0.202208) 商业银行主体信用评级模型 (打分表) (V4.0.202208)	阅读全文

22 工行二级资本债 04A 22 工行二级资本债 04B	AAA/稳定	AAA/稳定	2022/10/21	陈绪童 张哲铭 许国号	商业银行信用评级方法 (V4.0.202208) 商业银行主体信用评级模型 (打分表) (V4.0.202208)	阅读全文
22 工行二级资本债 03A 22 工行二级资本债 03B	AAA/稳定	AAA/稳定	2022/08/10	陈绪童 张哲铭 许国号	商业银行信用评级方法 (V3.2.202204) 商业银行主体信用评级模型 (打分表) (V3.2.202204)	阅读全文
22 工商银行绿色金融债 01	AAA/稳定	AAA/稳定	2022/05/18	陈绪童 张哲铭 许国号	商业银行信用评级方法 (V3.2.202204) 商业银行主体信用评级模型 (打分表) (V3.2.202204) 联合资信绿色债券信用评级方法 (2016 年)	阅读全文
22 工商银行二级 03 22 工商银行二级 04	AAA/稳定	AAA/稳定	2022/03/31	陈绪童 张哲铭 许国号	商业银行信用评级方法 (V3.1.202011) 商业银行主体信用评级模型 (打分表) (V3.1.202011)	阅读全文
22 工商银行二级 01 22 工商银行二级 02	AAA/稳定	AAA/稳定	2022/01/07	陈绪童 张哲铭 许国号	商业银行信用评级方法 (V3.1.202011) 商业银行主体信用评级模型 (打分表) (V3.1.202011)	阅读全文
21 工商银行二级 02 21 工商银行二级 03	AAA/稳定	AAA/稳定	2021/11/29	陈绪童 张哲铭 许国号	商业银行信用评级方法 (V3.1.202011) 商业银行主体信用评级模型 (打分表) (V3.1.202011)	阅读全文
21 工商银行绿色金融债 01	AAA/稳定	AAA/稳定	2021/09/13	陈绪童 张哲铭 许国号	商业银行信用评级方法 (V3.1.202011) 商业银行主体信用评级模型 (打分表) (V3.1.202011) 联合资信绿色债券信用评级方法 (2016 年)	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅
资料来源：联合资信根据公开信息整理

评级项目组

项目负责人：陈绪童 chenxt@lhratings.com

项目组成员：张哲铭 zhangzm@lhratings.com | 李胤贤 liyxx@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.lhratings.com

电话：010-85679696 传真：010-85679228

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）



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”）关于中国工商银行股份有限公司（以下简称“工商银行”）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

工商银行前身为中国工商银行，是于 1984 年经国务院和中国人民银行批准成立的国有独资商业银行。2005 年，工商银行在中央政府的引导下启动股份制改革，在改革期间借助于中央政府的支持，资产质量、资本实力、公司治理体系、股权结构等多方面均得到一定优化，并于 2006 年 10 月以“A+H”股的形式在上海和香港两地实现公开上市。截至 2023 年末，工商银行股本 3564.07 亿元，前五大股东及持股比例见图表 1，无实际控制人。

图表 1 • 2023 年末前五大股东及持股情况

序号	股东名称	持股比例
1	中央汇金投资有限责任公司	34.79%
2	中华人民共和国财政部	31.14%
3	香港中央结算（代理人）有限公司	24.17%
4	全国社会保障基金理事会	3.46%
5	中国证券金融股份有限公司	0.68%
合计		94.24%

资料来源：联合资信根据工商银行年度报告整理

工商银行及所属各子公司的主要经营范围包括公司和个人金融业务、资金业务、投资银行业务，并提供资产管理、金融租赁、保险及其他金融服务。按照联合资信行业分类标准划分为银行业。

截至 2023 年末，工商银行机构总数 16297 个，其中境内机构 15884 个、境外机构 413 个，并通过参股标准银行集团间接覆盖非洲 20 个国家，在“一带一路”共建中的 30 个国家设立 259 家分支机构，服务网络覆盖六大洲和全球重要国际金融中心。境内机构包括总行、36 个一级分行及直属分行、459 个省会城市行及二级分行、15227 个基层分支机构，27 个总行直属机构及其分支机构，以及 134 个主要控股子公司及其分支。境内主要控股子公司包括工银瑞信基金管理有限公司、工银金融租赁有限公司、工银安盛人寿保险有限公司、工银金融资产投资有限公司和工银理财有限责任公司等。

工商银行注册地址：中国北京市西城区复兴门内大街 55 号；法定代表人：廖林。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至本报告出具日，工商银行由联合资信评级的存续债券见图表 2。

根据工商银行披露的《中国工商银行股份有限公司绿色金融债券募集资金使用情况鉴证报告（2023 年度）》《工商银行绿色金融债券募集资金使用情况年度报告（2023 年度）》，截至 2023 年末，工商银行境内绿色金融债券募集资金余额 800 亿元，已投放绿色产业项目募集资金余额为 377.26 亿元，闲置资金余额 422.74 亿元。2023 年，工商银行五期绿色金融债券募集资金新投放绿色项目贷款金额 252.07 亿元，涉及绿色项目 53 个；还款金额 16.91 亿元，涉及还款项目 42 个；年末余额 377.26 亿元，余额涉及 74 个项目。工商银行发行的五期绿色金融债券募集资金投放的绿色产业项目为风力发电、城市轨道交通、光伏发电、污水处理生活垃圾焚烧发电绿色项目，涉及基础设施绿色升级、清洁能源产业共 2 个一级类别；涉及绿色交通、清洁能源、污染防治共 3 个二级类别；分布在安徽、北京、福建、甘肃等 23 个省域范围内。截至 2023 年末，工商银行五期绿色金融债券已投放募集资金 377.26 亿元，所募集资金的闲置募集资金为 422.74 亿元。募集资金闲置期间，工商银行将募集资金用于投资非金融企业发行的绿色债券以及具有良好信用等级和市场流动性的货币市场工具等用途。工商银行后续将进一步加大绿色产业项目贷款的投放力度，尽快将闲置资金和还款资金（如有）进行投放，大力支持清洁能源、节能环保等领域的绿色产业项目，助力实现我国碳达峰碳中和的宏伟目标。

2023 年以来，工商银行根据债券发行条款的规定，在债券（除尚未到首个付息日的债券）付息日之前及时公布了债券付息公告，并按时足额支付了债券当期利息。

图表 2 • 截至本报告出具日由联合资信评级的存续债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	起息日	期限
21 工商银行绿色金融债 01	100	2021/09/27	3 年
21 工商银行二级 02	500	2021/12/15	5+5 年
21 工商银行二级 03	100	2021/12/13	10+5 年
22 工商银行二级 01	350	2022/01/20	5+5 年
22 工商银行二级 02	50	2022/01/20	10+5 年
22 工商银行二级 03	450	2022/04/14	5+5 年
22 工商银行二级 04	50	2022/04/14	10+5 年
22 工商银行绿色金融债 01	100	2022/06/10	3 年
22 工行二级资本债 03A	300	2022/08/22	5+5 年
22 工行二级资本债 03B	100	2022/08/22	10+5 年
22 工行二级资本债 04A	500	2022/11/10	5+5 年
22 工行二级资本债 04B	100	2022/11/10	10+5 年
22 工行二级资本债 05A	250	2022/12/22	5+5 年
22 工行二级资本债 05B	50	2022/12/22	10+5 年
23 工行二级资本债 01A	350	2023/04/12	5+5 年
23 工行二级资本债 01B	200	2023/04/12	10+5 年
23 工商银行绿色金融债	100	2023/06/19	3 年
23 工行二级资本债 02A	300	2023/08/30	5+5 年
23 工行二级资本债 02B	250	2023/08/30	10+5 年
23 工商银行绿色金融债 02	300	2023/11/23	3 年
23 工行绿债 03	200	2023/11/27	3 年
24 工行 TLAC 非资本债 01A	300	2024/05/17	4 年
24 工行 TLAC 非资本债 01B	100	2024/05/17	6 年

数据来源：中国货币网，联合资信整理

四、宏观经济和政策环境分析

2024 年一季度，外部形势仍然复杂严峻，地缘政治冲突难以结束，不确定性、动荡性依旧高企。国内正处在结构调整转型的关键阶段。宏观政策认真落实中央经济工作会议和全国两会精神，聚焦积极财政政策和稳健货币政策靠前发力，加快落实大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案，提振信心，推动经济持续回升。

2024 年一季度，中国经济开局良好。一季度 GDP 同比增长 5.3%，上年四季度同比增长 5.2%，一季度 GDP 增速稳中有升；满足全年经济增长 5%左右的目标要求，提振了企业和居民信心。信用环境方面，一季度社融规模增长更趋均衡，融资结构不断优化，债券融资保持合理规模。市场流动性合理充裕，实体经济融资成本稳中有降。下一步，需加强对资金空转的监测，完善管理考核机制，降准或适时落地，释放长期流动性资金，配合国债的集中供应。随着经济恢复向好，预期改善，资产荒状况将逐步改善，在流动性供需平衡下，长期利率将逐步平稳。

展望二、三季度，宏观政策将坚持乘势而上，避免前紧后松，加快落实超长期特别国债的发行和使用，因地制宜发展新质生产力，做好大规模设备更新和消费品以旧换新行动，靠前发力、以进促稳。预计中央财政将加快出台超长期特别国债的具体使用方案，提振市场信心；货币政策将配合房地产调控措施的整体放宽，进一步为供需双方提供流动性支持。完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察（2024 年一季度报）](#)》。

五、行业分析

2023 年以来，我国经济整体进入企稳复苏的发展通道，资金供给结构向国家重大战略、重点领域和薄弱环节倾斜，引导商业银行服务实体经济质效持续提升。2023 年，商业银行资产规模保持稳定增长，贷款占资产总额的比重整体呈上升态势，且新增贷款主要投向制造业、民营企业、普惠小微企业、乡村振兴以及科技创新等政策支持领域，贷款投放结构趋于优化。截至 2023 年末，我国商业银行资产总额 354.85 万亿元，较上年末增长 10.96%。

2023年，我国商业银行信贷资产质量有所改善，但区域分化仍较为明显，拨备整体保持在充足水平，2023年末商业银行不良贷款率和关注类贷款占比分别为1.59%和2.20%，分别较上年末下降0.04和0.05个百分点，拨备覆盖率为205.14%。盈利方面，2023年，商业银行净息差持续收窄至1.69%，净利润增速放缓，整体盈利水平有所回落，但2024年存款挂牌利率下调在中小商业银行的逐步落实或将使得净息差收窄幅度得到一定程度的缓解。流动性方面，商业银行住户存款加速增长带动负债稳定性提升，整体流动性保持合理充裕。资本充足性方面，商业银行资本保持充足水平，但在净息差收窄以及信用成本上升对资本内生能力带来直接削弱的背景下，商业银行整体面临的资本补充压力有所加大。此外，强监管环境引导银行规范经营，推动银行业高质量发展，且随着地方中小金融机构合并重组进程的不断推进，区域性银行市场竞争力及抗风险能力有所提升。

随着我国经济运行持续稳定恢复，银行业整体保持平稳发展态势，且在监管、政府的支持下，商业银行抗风险能力将逐步提升；综上所述，联合资信认为商业银行行业整体信用风险展望为稳定。完整版行业分析详见[《2024年商业银行行业分析》](#)。

六、跟踪期主要变化

（一）管理与发展

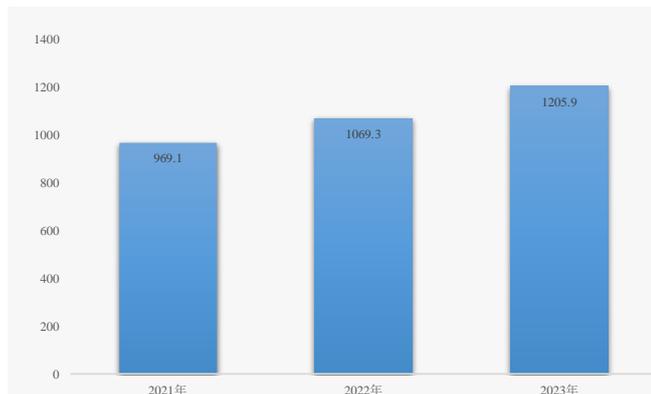
工商银行公司治理架构和运行体系完善，公司治理水平持续提升；信息披露机制透明度高；股权无对外质押情况，未发生重大关联交易事项。2023年，工商银行不断完善由股东大会、董事会、监事会及高级管理层组成的“权责分明、各司其职、互相协调、有效制衡”的公司治理架构，持续优化权力机构、决策机构、监督机构和执行机构之间“决策科学、监督有效、运行稳健”的公司治理运行机制，公司治理运营情况良好，公司治理水平持续提升。内部控制方面，2023年，工商银行持续推动实施《2021—2023年内部控制体系建设规划》，不断增强全员内控合规意识；同时稳步推进制度建设和优化，深入实施流程优化和系统管控，控制设计完善和强化执行并重，不断提升全过程控制能力，内控有效性持续提升。从股权结构来看，2023年，工商银行股权结构较上年末无重大变化；截至2023年末，工商银行普通股股东总数为64.61万户，其中A股股东53.80万户、H股股东10.82万户；工商银行最大股东为中央汇金投资有限责任公司（以下简称“中央汇金”），持股比例为34.79%；第二大股东为中华人民共和国财政部（以下简称“财政部”），持股比例为31.14%；股权无对外质押情况。关联交易控制方面，2023年，工商银行与关联方之间的交易均为正常经营性资金往来，未发生重大关联交易事项。

（二）经营方面

跟踪期内，工商银行业务经营坚持金融与经济的良性互动，不断推进经营优化转型，持续搭建科技实力建设，实现金融科技的创新突破，推动业务持续高质量发展，在诸多业务领域保持极强的市场竞争力。

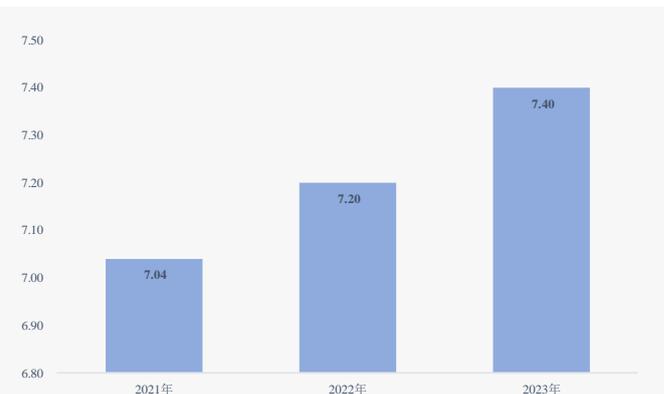
工商银行具有长期的经营历史和广泛的经营网络，形成了良好客户基础和独特优势，以自身稳健经营持续助力国家经济高质量发展。工商银行围绕服务实体经济，优化公司信贷布局，合理扩大资金供给总量，增强信贷结构与实体经济的适配性；同时不断优化客户结构，以中部客户为突破，加快构建“大中小微个”协调的客户结构；同时持续推进“第一个人金融银行”战略，提升个人金融服务水平。工商银行依托其优质的客户基础、多元的业务结构、强劲的创新能力和市场竞争力，已发展成为资产规模、存贷款规模最大的国际领先大型商业银行，行业地位突出，在诸多业务领域保持极强的市场竞争力。截至2023年末，工商银行拥有机构总数16297个，服务对公客户1205.9万户，服务个人客户7.40亿户。

图表3• 对公客户数量 单位：万户



资料来源：联合资信根据工商银行年度报告整理

图表4• 个人客户情况 单位：亿户



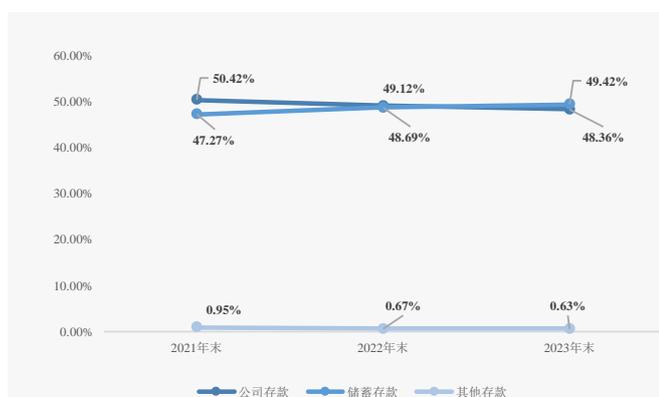
资料来源：联合资信根据工商银行年度报告整理

图表 5 • 存贷款业务

项目	金额 (亿元)			占比 (%)			较上年末增长率 (%)	
	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2022 年末	2023 年末
公司存款	133314.63	146711.54	162099.28	50.42	49.12	48.36	10.05	10.49
储蓄存款	124979.68	145453.06	165655.68	47.27	48.69	49.42	16.38	13.89
其他存款	2503.49	1994.65	2101.85	0.95	0.67	0.63	-20.33	5.37
应计利息	3619.94	4545.66	5354.93	1.37	1.52	1.60	25.57	17.80
存款合计	264417.74	298704.91	335211.74	100.00	100.00	100.00	12.97	12.22
公司类贷款	121947.06	138269.66	161452.04	59.00	59.57	61.89	13.38	16.77
个人贷款	79447.81	82346.25	86536.21	38.44	35.48	33.17	3.65	5.09
票据贴现	5277.58	11487.85	12876.57	2.55	4.95	4.94	117.67	12.09
贷款合计	206672.45	232103.76	260864.82	100.00	100.00	100.00	12.31	12.39

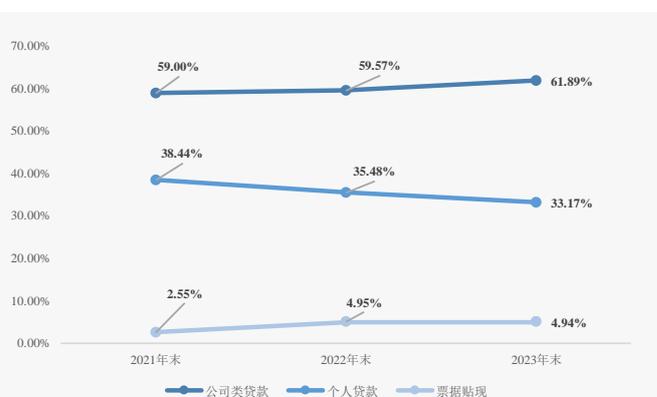
注：本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成，下同
资料来源：联合资信根据工商银行年度报告整理

图表 6 • 存款结构



资料来源：联合资信根据工商银行年度报告整理

图表 7 • 贷款结构



资料来源：联合资信根据工商银行年度报告整理

1 公司银行业务

工商银行以国家重点工程为切入点，持续优化信贷布局和产品创新，提升服务实体经济质效，推动公司存贷款业务良性发展；但另一方面，受国内宏观经济波动影响，公司银行业务持续高质量发展面临一定挑战。

工商银行巩固制造业领域的信贷优势，围绕制造强国、科技强国战略，服务重点产业链关键技术攻关，支持先进制造业优质企业；同时持续优化科技金融专业机构建设，设立总行科技金融中心，初步形成总分支网点四级联动的专业服务体系。工商银行聚焦央企、地方国企、跨国企业、上市公司四类优质客群，持续加大营销拓展，大力拓展中型企业客群，同时不断提升客户拓展维护能力，公司客户数量稳步增长，客户基础实现突破，公司银行业务具有显著的竞争优势。

公司贷款业务方面，2023 年，工商银行持续加大对绿色金融、制造业、普惠金融、战略性新兴产业、科技创新、乡村振兴等重点领域信贷投放，同时积极支持公路、铁路、机场、城市轨道交通、新型城镇化等领域重大项目建设，支持房地产企业合理融资需求，并加大租赁住房融资支持力度，京津冀、长三角、大湾区、中部及成渝经济圈等重点战略区域公司类贷款持续增长。截至 2023 年末，工商银行公司贷款类余额 161452.04 亿元，较上年末增长 16.77%，占贷款总额的 61.89%。从期限结构来看，截至 2023 年末，工商银行短期公司贷款占比 22.80%，中长期公司贷款占比 77.20%。

公司存款业务方面，工商银行满足公司多样化金融需求，在精准营销的同时强化客户体系建设，推动公司存款持续增长。截至 2023 年末，工商银行公司存款余额 162099.28 亿元，较上年末增长 10.49%，占存款总额的 48.36%；从期限结构来看，截至 2023 年末，工商银行公司存款中定期存款占比 54.55%，活期存款占比 45.45%，定期存款占比有所提升。

普惠金融方面，2023 年，工商银行持续完善数字普惠发展模式，打造新一代经营快贷，并推动信用类数字化产品升级，普惠金融服务能力和覆盖面有所提升；同时发挥科技风控效能，建立“1（客户）+N（产品）”多维度信用风险防控体系，打造以“数据驱动、智能预警、动态管理、持续运营”为特征的全流程风险管理体系；此外，工商银行完善“融资+融智+融商”综合服务体系，建立与小微企业伴生伴长的良好生态，带动普惠型小微企业贷款规模保持增长。截至 2023 年末，工商银行普惠型小微企业贷款 22277.52 亿元，同比增长 43.7%，

普惠型小微企业贷款客户 146.7 万户。

结算与现金管理业务方面，2023 年，工商银行深化结算金融数字化转型，以优化对公账户服务为抓手，不断提升结算金融服务的深度和广度。工商银行融合金融科技能力，打造企业财资一站式、综合化、数字化服务方案；同时，完善司库信息系统，助力企业提升资金管理水平和、防范资金管理风险；参与跨国企业海外财资中心建设，依托全球网络布局、境内外一体化科技系统和专业服务团队，为客户提供全球财资综合性解决方案。截至 2023 年末，工商银行对公结算账户 1373.8 万户，现金管理客户 202.7 万户，全球现金管理客户 11563 户。

投资银行业务方面，2023 年，工商银行聚焦战略新兴、科技创新、绿色产业发展，依托“并购+”全流程服务，落实国家重点战略。工商银行拓展重组顾问服务模式，不断丰富产品，助力企业提升经营质效，防范化解金融风险；此外，通过整合集团行业研究、风险控制和金融科技等资源，为客户提供财务顾问、风控顾问、管理咨询等专业顾问咨询服务。2023 年，工商银行境内主承销债券项目 2711 个，规模合计 2.08 万亿元；主承销绿色债券、可持续发展挂钩债券、社会责任债券等各类 ESG 债券 95 只，规模合计 1128.75 亿元。

绿色金融领域方面，工商银行以战略高度推进绿色金融工作，不断深化绿色金融体系建设，在董事会、高管层、绿色金融委员会统筹领导下，从治理架构、政策制度、产品创新、风险管理、自身表现、品牌宣传、国际合作、前瞻研究等多个维度，构建了具有特色的绿色金融发展模式。工商银行围绕绿色发展重点领域，以中长期投融资规划为中心，调整投融资布局，在投融资政策中突出“绿色”导向；在绿色行业投向方面，工商银行将清洁能源、清洁生产、节能环保等绿色产业定位为重点支持行业，配套差异化政策；在客户方面，工商银行将企业技术、环保、能耗等指标嵌入重点行业客户及项目的选择标准；在配套保障方面，工商银行聚焦绿色产业重点领域，加大经济资本占用、授权、定价、规模、考核等倾斜力度，推动绿色金融业务较快发展。截至 2023 年末，工商银行绿色贷款余额（金融监管总局口径）近 5.4 万亿元，较年初增加近 1.4 万亿元。

国际化经营方面，工商银行积极发挥全球经营优势，深入实施外汇业务首选银行战略，持续完善境内外、本外币一体化经营体系，助力“一带一路”高质量发展，服务国家高水平对外开放大局。工商银行深入服务贸易强国建设，持续开展“春融行动”，加大对境内重点外贸外资企业的融资支持力度，不断优化“单一窗口”平台下国际结算与贸易融资等金融服务；同时，开展“春煦行动”，支持全球市场主体跨境结算、投融资、风险管理等领域跨境人民币业务需求；此外，推进自贸区分账核算单元账户体系建设，在福建搭建“中印尼跨境人民币服务中心”，并推动在上海临港新片区、粤港澳大湾区、海南自贸港等重点区域跨境人民币业务创新发展。2023 年，工商银行跨境人民币业务量突破 9.24 万亿元。

2 零售银行业务

工商银行深化“第一个人金融银行”战略目标，聚焦个人客户核心金融需求，持续完善客户分层分群分类维护，通过个人金融板块数字化转型和业务结构的优化，推动个人金融业务实现高质量发展，进一步提升市场竞争力。

工商银行围绕深化“第一个人金融银行”战略要求，加快推进个人金融板块生态化建设和数字化转型，以客户为中心，持续完善客户分层分群分类维护，聚焦个人客户核心金融需求，构建财富管理、消费金融、支付结算、账户管理服务新生态，个人客户数量稳步上升。

个人存款业务方面，凭借着历史悠久、网点分布广泛等方面的优势，工商银行个人存款业务具有极强的竞争力。2023 年，工商银行持续完善客户资金循环生态，加快个人存款产品创新，打造重点客群专属存款、理财等产品，更好地满足不同客群的差异化服务需求，个人存款实现较好增长，且占存款总额的比重稳步提升。截至 2023 年末，工商银行个人存款余额 165655.68 亿元，较上年末增长 13.89%，占存款总额的 49.42%；从期限结构来看，截至 2023 年末，工商银行个人存款中定期存款占比 63.27%，活期存款占比 36.73%，定期存款占比有所提升。

个人贷款业务方面，2023 年，工商银行以客户为中心，加强个人贷款业务统筹，大力推广个人信用贷款产品，并通过精准选择客群、主动预授信、线上实时放款、多场景触达等举措，持续加强信贷产品创新和服务优化，提升信贷服务效率，个人贷款业务规模保持增长，但受房地产行情下降影响，其个人住房按揭贷款规模有所下滑。截至 2023 年末，工商银行个人贷款余额 86536.21 亿元，较上年末增长 5.09%，占贷款总额的 33.17%，其中个人住房贷款占比 72.67%，个人消费贷款占比 3.79%，个人经营性贷款占比 15.57%。

银行卡业务方面，工商银行与优质头部平台合作，打造“品质外卖、餐饮美食、旅游出行、精品畅购、商超便利、主题乐园、数字观影、车主生活”八大生态和“办公生活、社区生活、场景生活”三大生活圈，实现 B 端 C 端互促；此外，在“GBC+”框架下，推进商户营销基础性工程，持续扩大商户金融服务覆盖面，为客户提供一揽子综合服务，服务质效有所提升。2023 年，工商银行借记卡和信用卡发卡量保持增长，截至 2023 年末，工商银行发卡量 12.30 亿张，其中借记卡 10.77 亿张、信用卡 1.53 亿张，信用卡透支余额 6897.31 亿元。

私人银行业务方面，工商银行加强客户服务全流程建设，推进客户分层分群服务，构建了“研、选、销、管”全链路产品服务生态。截至 2023 年末，工商银行私人银行客户 26.29 万户，管理资产 3.07 万亿元。

3 资产管理业务

工商银行以客户为中心，发挥综合化牌照优势，全面提升投资管理与研究能力，满足客户多元化的金融需求，资产管理业务发展态势较好。

工商银行落实监管要求，提升投资管理与研究能力，并以客户为中心，打造“工银资管”品牌，提升理财、基金、保险、养老等金融服务的专业性；此外，发挥基金、保险、租赁、投行、理财等综合化子公司牌照优势，从产品和投资两端共同满足客户多元化的金融需求。

理财业务方面，工商银行发挥理财普惠优势更好满足投资者多元需求，2023年末工商银行理财产品余额18570.56亿元。资产托管方面，工商银行产品结构持续优化，创新托管多款产品，债券通“南向通”托管规模和客户数量持续处于同业领先地位。截至2023年末，工商银行保险资产托管规模7.0万亿元，公募基金托管规模3.7万亿元，养老金托管规模2.8万亿元，均保持行业首位。养老金业务方面，工商银行持续推进养老金布局，不断完善顶层设计，加强统筹推动，推进手机银行养老金融专区等场景生态建设，推出手机银行养老金融全景服务视图；此外，持续提升养老金受托投资监控系统服务能力，优化“工银e养老”使用体验。截至2023年末，工商银行受托管理年金基金5541亿元，管理企业年金个人账户1314万户，托管年金基金13781亿元。

4 金融市场业务

工商银行持续推动货币市场业务发展，在保障全行流动性基础上，不断提升资金使用效率，并加强各项产品和服务的创新力度，同业业务在境内同业中具有显著竞争优势，资金运营能力很强。

同业业务方面，工商银行业务涉及人民币市场和外汇货币市场。人民币货币市场方面，工商银行关注宏观形势与市场走势，科学制定融资策略，合理摆布融资品种与期限结构，提升资金运作效益；同时，主动加大资金融出力度，助力银行间货币市场流动性保持合理充裕与利率平稳运行。从同业交易对手情况来看，工商银行开展的同业业务交易对手以国有大型商业银行以及全国性股份制商业银行为主。外汇货币市场方面，工商银行跟踪外币货币市场资金流动性与利率变动，在保障流动性安全的前提下，灵活运用各项外汇货币市场运作工具，支持实体经济外币融资需求。截至2023年末，工商银行同业资产净额23409.74亿元，较上年末增长13.82%；市场融入资金余额57577.41亿元，较上年末增长23.33%，其中发行存款证余额3851.98亿元、已发行债务证券13697.77亿元。2023年，工商银行实现存放和拆放同业及其他金融机构款项利息收入611.12亿元；同业及其他金融机构存放和拆入款项与已发行债务证券和存款证利息支出分别1035.29亿元和568.09亿元。

工商银行坚持以服务实体经济为投资的战略导向，投资业务规模持续提升，资产配置以债券为主，另有少量权益工具、基金投资、长期股权投资及衍生品等投资业务，整体资金运营策略稳健。人民币债券投资方面，工商银行坚持服务实体经济本源，发挥国有大行金融服务主力军作用，不断巩固政府债券投资优势，为经济发展提供有力资金支持，并持续做好绿色发展、先进制造业、科技创新等重点领域企业债投资。外币投资方面，工商银行稳健开展外币债券投资，动态调整债券投资组合结构，稳步提升组合安全性和收益性，积极活跃离岸市场，稳步推进“南向通”债券投资交易。截至2023年末，工商银行投资资产总额120290.23亿元，其中债券投资占投资资产总额的94.72%；债券投资中，政府及中央银行债券、政策性银行债券、银行同业及其他金融机构和企业债券占投资资产总额的比重分别为73.10%、6.75%、8.87%和6.00%，利率债占比较高且持续提升。从外部评级情况来看，工商银行债券投资主要以AAA和未评级的政府及中央银行和政策性银行债券为主，整体债券投资风险可控。截至2023年末，工商银行其他投资余额192.90亿元，主要包括回收金额固定或可确定的债权投资计划、资产管理计划和信托计划，到期日为2024年3月至2033年12月，年利率为3.50%至6.33%。2023年，工商银行实现投资收益458.76亿元，实现金融投资利息收入3382.67亿元。

图表8·投资业务情况

项目	金额（亿元）			占比（%）		
	2021年末	2022年末	2023年末	2021年末	2022年末	2023年末
债券投资	88229.33	100922.93	113938.15	93.82	94.16	94.72
政府及中央银行	64129.22	75035.89	87929.19	68.19	70.01	73.10
政策性银行	7548.00	7623.43	8120.56	8.03	7.11	6.75
银行同业及其他金融机构	9449.95	10912.00	10672.16	10.05	10.18	8.87
企业	7102.16	7351.61	7216.24	7.55	6.86	6.00
其他投资	383.41	149.98	192.90	0.41	0.14	0.16
权益投资	1901.86	1908.69	1878.35	2.02	1.78	1.56
基金及其他投资	1121.94	1564.81	1667.42	1.19	1.46	1.39

应付利息	1020.63	1103.96	1207.05	1.09	1.03	1.00
长期股权投资	621.47	661.55	652.97	0.66	0.62	0.54
衍生金融工具	761.40	872.05	753.39	0.81	0.81	0.63
投资资产余额	94040.04	107183.97	120290.23	100.00	100.00	100.00
减值准备	83.22	317.00	392.38	/	/	/
投资资产净额	93956.82	106866.97	119897.85	/	/	/

资料来源：联合资信根据工商银行年度报告整理

5 主要子公司经营情况

工商银行在多个领域完成金融产业布局，品牌价值与业务协同效应明显，具有较强的跨市场综合竞争力，各子公司业务持续发展，全市场金融服务能力不断提升。

工银瑞信基金管理有限公司（以下简称“工银瑞信”）是工商银行的控股子公司，成立于2005年，实收资本2亿元，工商银行持有其80%的股份。工银瑞信积极应对资本市场波动、基金降费新规出台等挑战，严控各类风险，提升投研专业能力，加强集团协同，经营发展保持总体平稳；同时，工银瑞信加强社保年金及个人养老金等国内三大支柱养老金投资管理业务发展，业务规模持续稳步增长。截至2023年末，工银瑞信管理公募基金247只，管理年金、专户、专项组合590个，管理资产总规模1.72万亿元。截至2023年末，工银瑞信总资产228.06亿元，净资产187.32亿元，全年实现净利润19.42亿元。

工银金融租赁有限公司（以下简称“工银金租”）是工商银行的全资子公司，成立于2007年，实收资本180亿元，主要经营航空、航运及能源电力、轨道交通、装备制造、专精特新等重点领域大型设备的金融租赁业务。航空板块方面，工银金租支持国产航空运输业、飞机制造业发展，持续扩大与境内优质航司合作规模；海事板块方面，工银金租海支持国产航运业、船舶制造业发展，支持我国自有首艘现代化跨洋通信光缆铺设船建造，推进海洋渔业、文旅、油气、绿色能源等海洋经济创新项目储备和落地；境内综合租赁业务板块方面，工银金租围绕制造业、战略性新兴产业、专精特新、绿色、民营企业、普惠、涉农等实体经济重点领域投放，精准支持“专精特新”中小企业。截至2023年末，工银金租总资产2783.81亿元，净资产429.40亿元，全年实现净利润7.59亿元。

工银安盛人寿保险有限公司（以下简称“工银安盛”）是工商银行的控股子公司，成立于2012年，实收资本125.05亿元，工商银行持有其60%的股份。工银安盛坚持发挥保险所长，融入集团战略，服务人民所需。支持多层次保障体系建设，大力发展商业健康、养老保险业务，积极参与第三支柱个人养老金账户业务与普惠医疗项目，不断丰富新市民等特殊人群保障方案。截至2023年末，工银安盛总资产3179.89亿元，净资产162.62亿元，全年净利润7.03亿元。

工银金融资产投资有限公司（以下简称“工银投资”）是工商银行的全资子公司，成立于2017年，实收资本270亿元，是国务院确定的首批试点银行债转股实施机构。工银投资持续优化企业融资、投资、销售交易、资产管理、市场研究发展布局，聚焦重优质企业融资需求，助力战略性新兴产业客户赴港上市，股债承销业务稳居市场第一梯队；同时工银投资稳步提升乡村振兴、绿色低碳、医疗医药、先进制造、科技创新等重点领域投融资规划能力，积极推进销售交易产品创新与客户拓展。截至2023年末，工银投资总资产1786.25亿元，净资产475.22亿元，全年实现净利润44.73亿元。

工银理财有限责任公司（以下简称“工银理财”）是工商银行的全资子公司，成立于2019年，实收资本160亿元。工银理财发挥专业投资优势，持续强化大类资产配置和多元策略投资能力，深化投研联动，挖掘优质资产，加大对科技创新、先进制造、绿色低碳、重点区域等投资。截至2023年末，工银理财总资产205.14亿元，净资产202.57亿元，全年净利润13.25亿元。

（三）财务方面

工商银行提供了2023年合并财务报表，德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）对2023年合并财务报表进行审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。工商银行财务报表合并范围包括其主要境内控股子公司工银瑞信、工银金租、工银安盛、工银投资和工银理财等，纳入合并范围的子公司未发生重大变化。

1 资产质量

2023年，工商银行资产总额稳步增长，资产类别以贷款和投资资产为主，资产结构相对稳定。

图表 9 • 资产结构

项目	金额 (亿元)			占比 (%)			较上年末增长率 (%)	
	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2022 年末	2023 年末
现金类资产	30984.38	34278.92	40422.93	8.81	8.65	9.04	10.63	17.92
同业资产	14906.46	20566.54	23409.74	4.24	5.19	5.24	37.97	13.82
贷款及垫款净额	201092.00	225916.76	253869.33	57.17	57.04	56.80	12.34	12.37
投资资产	93956.82	106866.97	119897.85	26.71	26.98	26.82	13.74	12.19
其他类资产	10774.17	8472.27	9370.94	3.06	2.14	2.10	-21.36	10.61
资产合计	351713.83	396101.46	446970.79	100.00	100.00	100.00	12.62	12.84

资料来源：联合资信根据工商银行年度报告整理

(1) 贷款

2023 年，工商银行贷款行业和客户集中风险不显著，信贷资产质量保持行业较好水平且持续优化，贷款拨备水平充足。

2023 年，工商银行持续加大对绿色金融、制造业、普惠金融等重点领域信贷支持力度，推动贷款规模稳步增长。截至 2023 年末，工商银行贷款和垫款净额 253869.33 亿元，较上年末增长 12.37%，占资产总额的 56.80%。从贷款行业投向来看，工商银行积极支持长三角、粤港澳大湾区等地区重点交通项目以及西部地区交通建设，投向交通运输、仓储和邮政业贷款规模持续增加；同时，持续加大对制造业的支持力度，贷款投向新一代信息技术、集成电路、新能源汽车、大型炼化等高端制造业贷款增长较快，制造业贷款占比有所上升；此外，加大投资与资产管理、企业总部、园区及商业综合体管理服务领域和清洁能源转型、煤电保供和清洁能源、新型城镇化、水利设施、城市公共事业、环境整治等民生领域重大项目的信贷投放，带动租赁和商务服务业、水利环境和公共设施管理业和电力热力燃气及水生产和供应等行业贷款规模保持增长。整体看，工商银行贷款主要集中在交通运输仓储和邮政业、制造业、租赁和商务服务业、水利环境和公共设施管理业与电力热力燃气和水生产和供应业等行业，2023 年末上述前五大贷款行业占比分别为 14.50%、9.41%、9.19%、6.68%和 6.48%，合计占比 46.26%。得益于较为分散的贷款投放策略，工商银行贷款的行业集中风险不显著。

从贷款客户集中度来看，工商银行贷款客户集中度指标处于较低水平，贷款客户集中风险不显著。截至 2023 年末，工商银行单一最大客户贷款以及最大十家客户贷款与资本净额的比例分别为 4.5%和 23.5%。

在宏观经济低位运行的背景下，部分行业风险暴露导致相关企业经营情况恶化，偿债能力下降。为此，工商银行强化信用风险管理，准确把握投融资业务布局 and 方向，并推进信用风险管理数字化转型，探索大数据、人工智能等先进技术的多场景应用，推进风险监测预警体系建设；同时，积极应对房地产市场变化，加大对房地产领域风险管控，持续优化新增融资投向；此外，综合运用清收、核销等手段加大不良贷款处置力度。得益于以上措施，2023 年，工商银行不良贷款率和关注类贷款占比进一步下降，信贷资产质量进一步优化。2023 年，工商银行核销及转出不良贷款分别为 729.91 亿元。截至 2023 年末，工商银行不良贷款率 1.36%，逾期贷款占比 1.27%，逾期 90 天以上贷款与不良贷款的比例为 63.14%。从不良贷款的行业分布来看，工商银行房地产业、批发和零售业和制造业的不良贷款率相对较高，主要是上述行业受宏观经济下行导致部分客户经营压力加大及相关行业政策变动导致部分企业现金流趋紧等因素影响所致。截至 2023 年末，工商银行房地产业、批发和零售业、建筑业和制造业的不良贷款率分别为 5.37%、4.40%、3.25%和 2.35%。从不良贷款的区域分布来看，工商银行投放境外及其他、东北地区和环渤海地区不良贷款率较高，2023 年末上述地区不良贷款率分别为 2.14%、2.06%和 1.49%。从贷款拨备情况看，得益于贷款拨备的持续计提，工商银行贷款拨备保持充足水平。

图表 10 • 贷款质量

项目	金额 (亿元)			占比 (%)		
	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年末
正常	199617.78	224375.78	252502.75	96.59	96.67	96.79
关注	4120.38	4516.28	4827.05	1.99	1.95	1.85
次级	1348.95	1583.72	985.27	0.65	0.68	0.38
可疑	1289.83	1185.74	1165.27	0.62	0.51	0.45
损失	295.51	442.24	1384.48	0.14	0.19	0.53
贷款合计	206672.45	232103.76	260864.82	100.00	100.00	100.00
不良贷款	2934.29	3211.70	3535.02	1.42	1.38	1.36
逾期贷款	2549.01	2840.31	3304.24	1.23	1.22	1.27

拨备覆盖率	/	/	/	205.84	209.47	213.97
贷款拨备率	/	/	/	2.92	2.90	2.90
逾期 90 天以上贷款/不良贷款	/	/	/	62.18	59.23	63.14

资料来源：联合资信根据工商银行年度报告整理

(2) 同业及投资类资产

工商银行根据外部市场环境和自身业务需求灵活配置同业资产；投资资产配置分散，投资标的以标准化债券为主，具有较高的流动性及较低的信用风险水平，投资违约敞口较小，投资资产面临的信用风险整体可控。

2023 年，工商银行根据外部市场环境灵活配置同业资产，同业资产占比小幅增长。截至 2023 年末，工商银行同业资产净额 23409.74 亿元，较上年末增长 13.82%，占资产总额的 5.24%。其中，买入返售款项净额 12242.57 亿元，交易对手涵盖银行同业及其他金融机构，质押标的以证券及票据为主，另有部分工商银行为证券借入业务而支付的保证金；拆出资金净额 7024.59 亿元，交易对手以境内银行同业和境外银行同业及其他金融机构为主；存放同业及其他金融机构款项净额 4142.58 亿元，交易对手以境内银行同业为主。从同业资产质量来看，截至 2023 年末，工商银行纳入第三阶段同业资产规模 1.61 亿元，同业资产减值准备余额 36.57 亿元。

2023 年，工商银行投资资产规模持续增长；投资品种以政府及中央银行、政策性银行、银行同业及其他金融机构发行的标准化债券为主，投资资产拥有较低的信用风险及较高的流动性水平。从会计科目来看，工商银行投资资产主要由以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融投资、以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融投资、以摊余成本计量的金融投资构成，2023 年末上述三类科目资产占投资资产净额的比重分别为 6.77%、18.61%和 73.45%。从投资资产质量情况来看，出于审慎经营考虑，工商银行针对金融投资按照不同的投资标的计提相应减值准备；截至 2023 年末，工商银行纳入第二阶段和第三阶段的以摊余成本计量的投资资产余额分别为 22.14 亿元和 31.39 亿元，分别对纳入第二阶段和第三阶段的投资资产计提减值准备 0.11 亿元和 26.99 亿元，投资违约敞口较小，投资资产面临的信用风险整体可控。

(3) 表外业务

工商银行表外业务规模相对较大，主要为银行承兑汇票、开出保函及信用卡授信额度。截至 2023 年末，工商银行表外信贷承诺业务余额 31841.80 亿元，其中银行承兑汇票余额 8040.61 亿元、开出保函余额 5727.57 亿元、信用卡信用额度为 11268.70 亿元，其余为开出信用证及其他付款承诺。

2 负债结构及流动性

工商银行负债规模保持增长且结构稳定，高占比的客户存款夯实了负债的稳定性；通过发行债务证券、存款证等方式丰富负债结构，资金融入方式多元化，能够根据自身的发展需要调节市场资金的融入力度；整体流动性水平良好。

图表 11 · 负债结构

项目	金额 (亿元)			占比 (%)			较上年末增长率 (%)	
	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2022 年末	2023 年末
市场融入资金	40783.47	46684.43	57577.41	12.79	12.93	14.07	14.47	23.33
客户存款	264417.74	298704.91	335211.74	82.90	82.76	81.92	12.97	12.22
其他负债	13760.04	15557.93	16415.76	4.31	4.31	4.01	13.07	5.51
负债合计	318961.25	360947.27	409204.91	100.00	100.00	100.00	13.16	13.37

资料来源：联合资信根据工商银行年度报告整理

工商银行同业融资渠道畅通，涵盖同业及金融机构的存放、拆入资金、发行债务证券以及存款证等多种方式，多元化的融资方式能够为其流动性管理以及业务发展提供强有力的支撑。2023 年，工商银行根据自身的流动性及业务发展等方面的需求调节市场资金融入规模，整体同业融资力度保持在合理水平。截至 2023 年末，工商银行市场融入资金占负债总额的 14.07%；其中，同业及其他金融机构存放款项占负债总额的 6.94%、拆入资金余额占比 1.29%、存款证余额占比 0.94%、已发行债务证券余额占比 3.35%。

工商银行客户存款是其负债的重要组成部分，2023 年，工商银行存款规模保持较快增长，且占负债总额的比重一直保持在高位，考虑到其客户基础夯实、存款规模较大，且定期存款占比较高，存款稳定性良好。截至 2023 年末，工商银行客户存款余额 335211.74 亿元，较上年末增长 12.22%，占负债总额的 81.92%，其中定期存款余额占存款总额的 57.65%。

工商银行资产负债管理能力强，能够较为主动的增强资产负债久期的管理，各项流动性指标保持在合理水平；同时，得益于较强的资金运营能力以及多元化的资金获取方式，加之其存款沉淀率较高，并持有较大规模的高流动性债券类资产，其流动性维持在良好水平。

图表 12 • 流动性指标

项目	2021 年末	2022 年末	2023 年末
净稳定资金比例 (%)	126.20	128.82	130.56
人民币流动性比例 (%)	41.5	42.3	54.5
流动性覆盖率 (%)	112.20	118.27	122.03

资料来源：联合资信根据工商银行年度报告整理

3 经营效率与盈利能力

2023 年，受净利息差收窄、减费让利、汇兑损失等因素影响，工商银行营业收入有所下滑，其通过加强成本管控和稳固资产质量，推动净利润保持平稳并略有增长，盈利性指标有所下滑但仍处于行业较好水平；另一方面，需关注国际形势变化对汇率带来的影响以及资本市场波动、LPR 下调和存款定期化趋势下付息成本管理压力上升等因素对其盈利持续增长带来的挑战。

利息净收入为工商银行最主要的收入来源，其占营业收入的比重保持在 75% 左右。工商银行利息收入主要以客户贷款及垫款和金融投资产生的利息收入为主，同时存放和拆放同业及其他金融机构款项和存放中央银行款项在一定程度上起到补充作用，利息收入保持增长态势。2023 年，工商银行实现利息收入 14050.39 亿元；其中，客户贷款及垫款利息收入占利息收入的比重为 67.75%，平均收益率为 3.81%，较上年有所下降；金融投资产生的利息收入占利息收入的比重为 24.08%，平均收益率为 3.30%，与上年基本保持稳定。工商银行利息支出以客户存款和同业及其他金融机构的存放款项利息支出为主，同时有一定规模已发行债务证券和存款证的利息支出。2023 年，工商银行利息支出 7500.26 亿元，其中客户存款、同业及其他金融机构存放款项及已发行债务证券和存款证利息支出占利息支出的比重分别为 78.62%、13.80% 和 7.57%，相关负债平均付息率分别为 1.89%、2.55% 和 3.77%，上述负债平均付息率较上年均有所提升。从净利息差情况来看，2023 年，受贷款市场报价利率（LPR）下调、存款定期化趋势加大等因素影响，其生息资产收益率下降的同时，付息负债成本率上升，净利息差持续收窄，导致其利息净收入有所下滑。

2023 年，工商银行非利息收入（含手续费及佣金净收入、投资收益、公允价值变动净收益或损失、汇兑及汇率产品净损失、其他业务收入）有所增长，2023 年非利息收入占营业收入的比重为 22.31%，较上年有所提升，对营业收入形成一定补充。工商银行手续费及佣金收入主要来自结算、清算及现金管理业务、个人理财及私人银行业务、投资银行业务和银行卡业务等，减费让利政策的实施导致手续费及佣金收入有所下降。2023 年，工商银行实现手续费及佣金收入 1378.91 亿元，其中结算、清算及现金管理、个人理财及私人银行、投资银行及银行卡业务收入分别占比 32.94%、16.38%、14.55% 和 12.99%。其他非利息收入方面，得益于衍生工具及债券投资已实现收益增加，以及对联营及合营企业的投资收益增加影响，工商银行投资收益保持上升趋势；同时，2023 年，得益于债券投资及衍生金融工具产生未实现收益增加以及权益类工具未实现损失减少，实现公允价值变动净收益；但汇率波动导致汇兑及汇率产品发生净损失。2023 年，工商银行手续费及佣金净收入、投资收益和其他业务收入分别占营业收入的 14.16%、5.44% 和 3.31%。

工商银行营业支出主要为业务及管理费和资产减值损失，业务及管理费主要涵盖职工费用和业务费用，整体成本管控能力处于行业较好水平。工商银行保持较为审慎的拨备计提政策，2023 年，得益于信贷资产质量改善和之前年度较为充足的拨备计提，其资产减值损失规模有所下降。2023 年，工商银行资产减值损失 1508.16 亿元，其中贷款减值损失 1434.22 亿元。

2023 年，受净利息差收窄和手续费收入下降等因素影响，工商银行营业收入有所下滑，但得益于业务及管理费下降以及减值损失规模的减少，其净利润实现小幅增长。2023 年，工商银行实现营业收入 8430.70 亿元，较上年下降 3.73%；实现净利润 3651.16 亿元，较上年增长 0.83%。从盈利指标情况来看，工商银行盈利能力有所下滑，但相关盈利性指标仍处于行业较好水平；但另一方面，需关注国际形势变化对汇率带来的影响以及资本市场波动、LPR 下调和存款定期化趋势下付息成本管理压力上升等因素对其盈利持续增长带来的挑战。

图表 13 • 盈利情况

项目	2021 年	2022 年	2023 年
营业收入（亿元）	9427.62	8757.34	8430.70
利息净收入（亿元）	6906.80	6919.85	6550.13
非利息收入（亿元）	2520.82	1837.49	1880.57
其中：手续费及佣金净收入（亿元）	1330.24	1293.25	1193.57

投资收益（亿元）	339.99	415.04	458.76
公允价值变动净收益/（损失）（亿元）	144.73	-115.83	27.11
汇兑及汇率产生的净收益/（损失）（亿元）	35.71	-37.56	-77.85
其他业务收入（亿元）	670.15	282.59	278.98
营业支出（亿元）	5191.98	4532.01	4223.10
业务及管理费（亿元）	2259.45	2280.85	2272.66
资产减值损失（亿元）	2026.23	1826.77	1508.16
拨备前利润总额（亿元）	6275.22	6073.97	5727.82
净利润（亿元）	3502.16	3621.10	3651.16
成本收入比（%）	23.97	26.05	26.96
净利息差（%）	1.92	1.72	1.41
利息收入/平均生息资产（%）	3.56	3.54	3.45
利息支出/平均付息负债（%）	1.64	1.82	2.04
拨备前资产收益率（%）	1.83	1.62	1.36
平均总资产收益率（%）	1.02	0.97	0.87
加权平均净资产收益率（%）	12.15	11.45	10.66

资料来源：联合资信根据工商银行年度报告整理

4 资本充足性

工商银行资本补充渠道丰富，资本保持充足水平，能够为其经营及业务发展提供良好的支撑。

工商银行资本内生能力较强，同时其通过在境内和境外发行资本债券、优先股的方式进一步夯实资本，资本补充渠道丰富。截至 2023 年末，工商银行股东权益合计 37765.88 亿元，其中股本 3564.07 亿元、其他权益工具 3543.31 亿元、未分配利润 19120.67 亿元、少数股东权益 197.01 亿元。

工商银行能够通过其资产多元化配置的能力调整资产结构，风险加权资产系数不高且持续下降，资本管理能力强，同时得益于其良好的资本补充渠道，能够支撑其业务发展对资本的消耗，资本保持充足水平。此外，作为全球系统重要性银行之一，总损失吸收能力（TLAC）监管要求的实施对工商银行资本充足水平提出更高要求。2024 年 5 月，工商银行成功发行了 400 亿元的总损失吸收能力非资本债券，提升其总损失吸收能力。

图表 14 • 资本充足情况

项目	2021 年末	2022 年末	2023 年末
核心一级资本净额（亿元）	28863.78	31210.80	33819.41
一级资本净额（亿元）	32413.64	34759.95	37369.19
资本净额（亿元）	39096.69	42810.79	47071.00
风险加权资产余额（亿元）	216903.49	222252.72	246416.31
风险资产系数（%）	61.67	56.11	55.13
股东权益合计/资产总额（%）	9.31	8.88	8.45
资本充足率（%）	18.02	19.26	19.10
一级资本充足率（%）	14.94	15.64	15.17
核心一级资本充足率（%）	13.31	14.04	13.72

资料来源：联合资信根据工商银行年度报告整理

七、外部支持

工商银行在境内外业务覆盖范围广泛，行业竞争力处于领先水平，且作为全球系统重要性银行、国有控股大型商业银行以及上市银行，行业地位显著，其在支持经济发展、全国金融稳定等方面发挥重要作用，当出现经营困难时，获得中央政府支持的可能性极大。

八、债券偿还能力分析

截至 2023 年末,工商银行已发行且尚在存续期内的债务证券余额为 13697.77 亿元,已发行永续债账面价值 2197.93 亿元,合计 15895.70 亿元。以 2023 年末财务数据为基础,工商银行合格优质流动性资产、净利润和股东权益对已发行债券余额的保障倍数见图表 15。

图表 15 • 债券保障情况

项 目	2023 年末
已发行债券余额(亿元)	15895.70
合格优质流动性资产/已发行债券余额(倍)	4.59
股东权益/已发行债券余额(倍)	2.38
净利润/已发行债券余额(倍)	0.23

资料来源:联合资信根据工商银行年度报告整理

从资产端来看,工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,且其持有较大规模高流动性债券类资产,资产端流动性水平良好。从负债端来看,工商银行客户存款占负债总额的比重较高,且其资金融入方式多元化,整体负债稳定性较好。整体看,工商银行合格优质流动性资产和股东权益对存续债券的保障能力较好,综合考虑其资本实力、业务经营及流动性等情况,能够为存续期的债券提供足额本金和利息,存续期债券的违约概率极低。

九、跟踪评级结论

基于对工商银行经营风险、财务风险、外部支持及债券偿还能力等方面的综合分析评估,联合资信确定维持工商银行主体长期信用等级为 AAA,维持“21 工商银行绿色金融债 01”“21 工商银行二级 02”“21 工商银行二级 03”“22 工商银行二级 01”“22 工商银行二级 02”“22 工商银行二级 03”“22 工商银行二级 04”“22 工商银行绿色金融债 01”“22 工行二级资本债 03A”“22 工行二级资本债 03B”“22 工行二级资本债 04A”“22 工行二级资本债 04B”“22 工行二级资本债 05A”“22 工行二级资本债 05B”“23 工行二级资本债 01A”“23 工行二级资本债 01B”“23 工商银行绿色金融债”“23 工行二级资本债 02A”“23 工行二级资本债 02B”“23 工商银行绿色金融债 02”“23 工行绿债 03”“24 工行 TLAC 非资本债 01A”和“24 工行 TLAC 非资本债 01B”信用等级为 AAA,评级展望为稳定。

附件 1 2023 年末工商银行前十名普通股股东持股情况

股东名称	股东性质	股份类别	持股比例
中央汇金投资有限责任公司	国家	A 股	34.79%
中华人民共和国财政部	国家	A 股	31.14%
香港中央结算（代理人）有限公司	境外法人	H 股	24.17%
全国社会保障基金理事会	国家	A 股	3.46%
中国证券金融股份有限公司	国有法人	A 股	0.68%
香港中央结算有限公司	境外法人	A 股	0.63%
中央汇金资产管理有限责任公司	国有法人	A 股	0.28%
中国工商银行—上证 50 交易型开放式指数证券投资基金	其他	A 股	0.12%
和谐健康保险股份有限公司—万能	其他	A 股	0.10%
中国工商银行股份有限公司—华泰柏瑞沪深 300 交易型开放式指数证券投资基金	其他	A 股	0.07%

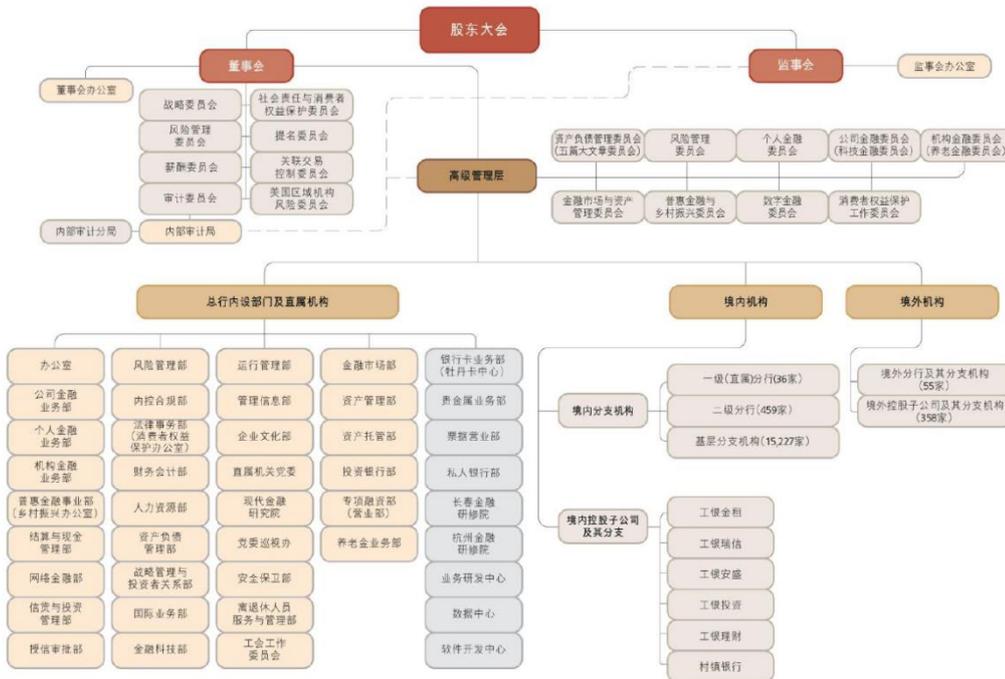
资料来源：联合资信根据工商银行年度报告整理

附件 2-1 2023 年末工商银行公司治理架构图



资料来源：联合资信根据工商银行年度报告整理

附件 2-2 2023 年末工商银行组织架构图



资料来源：联合资信根据工商银行年度报告整理

附件3 主要财务指标的计算公式

指标名称	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+交易性金融资产+债权投资+其他债权投资+其他权益工具投资+投资性房地产+长期股权
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%

附件 4-1 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

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 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