

# 中国工商银行股份有限公司

## 2026 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〔2026〕3899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”“24 工行 TLAC 非资本债 01B”“24 工行 TLAC 非资本绿债 01(BC)”和“25 工行 TLAC 非资本债 01BC”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

二〇二六年六月十二日

Add: 17/F, PICC Building, 2, Jianguomenwai Street, Beijing PRC:100022

地址: 北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层 邮编:100022

电话 (Tel) : (010) 85679696 | 传真(Fax):(010)85679228 | 邮箱 (Email) :lianhe@lhratings.com

# 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。

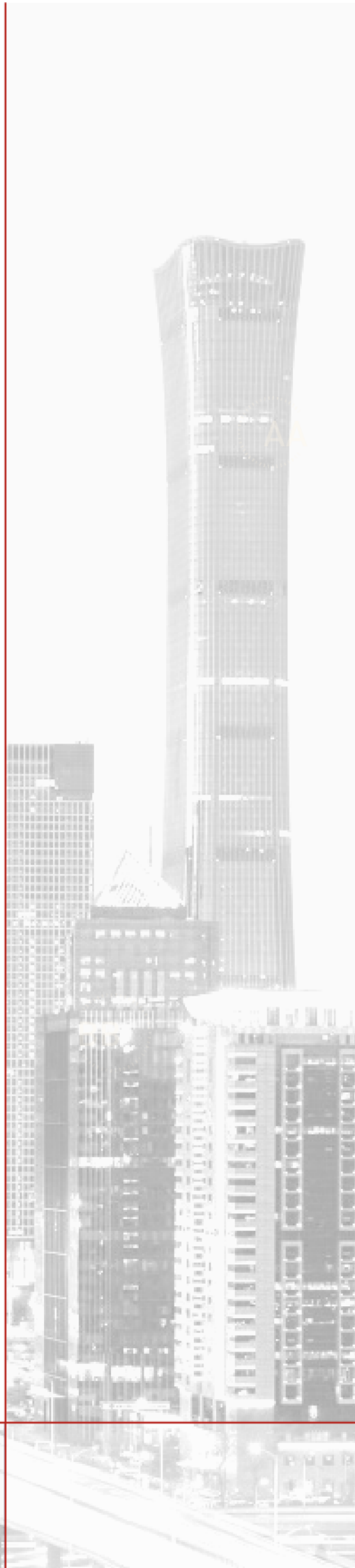
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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

## 2026 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	2026/06/12
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	
24 工行 TLAC 非资本绿债 01(BC)	AAA/稳定	AAA/稳定	
25 工行 TLAC 非资本债 01BC	AAA/稳定	AAA/稳定	

### 评级观点

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，跟踪期内，工商银行聚焦主业，坚持服务实体经济的本源，开拓专业化经营模式推动业务持续高质量发展；管理与发展方面，工商银行公司治理运行良好，信息披露机制透明度高；业务经营方面，工商银行各项业务稳健发展，存贷款规模保持增长，主要受住房贷款规模下降影响，个人贷款增速有所放缓；财务表现方面，工商银行资产负债规模稳步增长、结构保持稳定，盈利性指标有所下滑但仍处于行业较好水平，资本充足。

**个体调整：**无。

**外部支持调整：**无。

### 评级展望

未来，工商银行将继续突出主业、做精专业，落实国家重大战略和重点领域金融需求，做专做强制造业、商贸、科技等主责主业，持续提升价值创造力、市场竞争力、国际影响力、风险防控力，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：**行业竞争加剧导致市场地位明显下降；财务状况明显恶化，如资产质量显著恶化、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，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程度高，跟踪期内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，跟踪期内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。
- **公司治理运行良好，信息披露机制透明度高。**工商银行公司治理架构以及信息披露体系完善，跟踪期内公司治理稳健性和有效性持续提升。
- **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，跟踪期内资本实力稳步提升，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。

## 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一定压力。**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；国际环境变化、国内宏观经济低位运行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、打分表及结果

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

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	4
		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

个体信用状况变动说明：无。

外部支持变动说明：无。

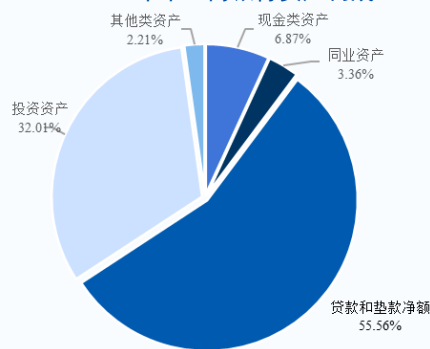
评级模型使用说明：评级映射关系矩阵参见联合资信最新披露评级技术文件。

## 主要财务数据

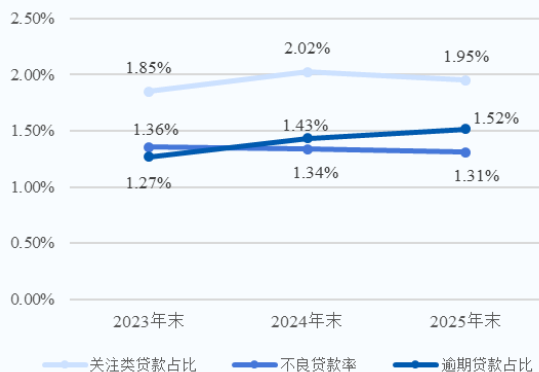
项目	2023 年末	2024 年末	2025 年末
资产总额（亿元）	446970.79	488217.46	534777.73
股东权益（亿元）	37765.88	39872.66	42720.24
不良贷款率（%）	1.36	1.34	1.31
拨备覆盖率（%）	213.97	214.91	213.60
贷款拨备率（%）	2.90	2.87	2.79
人民币流动性比例（%）	54.5	58.4	63.2
存款余额/负债总额（%）	81.92	77.70	75.83
股东权益/资产总额（%）	8.45	8.17	7.99
资本充足率（%）	19.10	19.39	18.76
一级资本充足率（%）	15.17	15.36	14.94
核心一级资本充足率（%）	13.72	14.10	13.57
项目	2023 年	2024 年	2025 年
营业收入（亿元）	8430.70	8218.03	8382.70
拨备前利润总额（亿元）	5727.82	5484.90	5592.95
净利润（亿元）	3651.16	3669.46	3707.66
净利息差（%）	1.41	1.23	1.15
成本收入比（%）	26.96	28.04	28.05
拨备前资产收益率（%）	1.36	1.17	1.09
平均资产收益率（%）	0.87	0.78	0.72
加权平均净资产收益率（%）	10.66	9.88	9.45

资料来源：联合资信根据工商银行年度报告整理

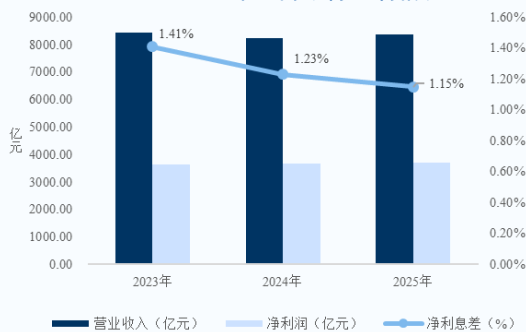
2025 年末工商银行资产构成



2023—2025 年末工商银行贷款质量情况



2023—2025 年工商银行盈利情况



## 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
24 工行 TLAC 非资本绿债 01(BC)	100 亿元	1.76%	2028/12/19	在第 3 年末附有条件的发行人赎回权
25 工行 TLAC 非资本债 01BC	100 亿元	2.02%	2029/10/24	在第 3 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
25 工行 TLAC 非资本债 01BC	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/10/11	陈绪童 张哲铭 李胤贤	<a href="#">商业银行信用评级方法 (V4.0.202208)</a> <a href="#">商业银行主体信用评级模型 (打分表) (V4.0.202208)</a>	<a href="#">阅读全文</a>
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 24 工行 TLAC 非资本债 01B 24 工行 TLAC 非资本绿债 01(BC)	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/07/24	陈绪童 张哲铭 李胤贤	<a href="#">商业银行信用评级方法 (V4.0.202208)</a> <a href="#">商业银行主体信用评级模型 (打分表) (V4.0.202208)</a> <a href="#">绿色债券信用评级方法 V4.0.202211</a>	<a href="#">阅读全文</a>
24 工行 TLAC 非资本绿债 01(BC)	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/12/09	陈绪童 张哲铭 李胤贤	<a href="#">商业银行信用评级方法 (V4.0.202208)</a> <a href="#">商业银行主体信用评级模型 (打分表) (V4.0.202208)</a> <a href="#">绿色债券信用评级方法 V4.0.202211</a>	<a href="#">阅读全文</a>
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	<a href="#">商业银行信用评级方法 (V4.0.202208)</a> <a href="#">商业银行主体信用评级模型 (打分表) (V4.0.202208)</a>	<a href="#">阅读全文</a>
23 工行绿债 03	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/11/17	陈绪童	<a href="#">商业银行信用评级方法 (V4.0.202208)</a>	<a href="#">阅读全文</a>

				张哲铭 许国号	<a href="#">商业银行主体信用评级模型（打分表）（V4.0.202208）</a> <a href="#">绿色债券信用评级方法 V4.0.202211</a>	
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	<a href="#">商业银行信用评级方法（V4.0.202208）</a> <a href="#">商业银行主体信用评级模型（打分表）（V4.0.202208）</a> <a href="#">绿色债券信用评级方法 V4.0.202211</a>	<a href="#">阅读全文</a>
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	<a href="#">商业银行信用评级方法（V4.0.202208）</a> <a href="#">商业银行主体信用评级模型（打分表）（V4.0.202208）</a>	<a href="#">阅读全文</a>
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	<a href="#">商业银行信用评级方法（V4.0.202208）</a> <a href="#">商业银行主体信用评级模型（打分表）（V4.0.202208）</a> <a href="#">绿色债券信用评级方法 V4.0.202211</a>	<a href="#">阅读全文</a>
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	<a href="#">商业银行信用评级方法（V4.0.202208）</a> <a href="#">商业银行主体信用评级模型（打分表）（V4.0.202208）</a>	<a href="#">阅读全文</a>
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	<a href="#">商业银行信用评级方法（V4.0.202208）</a> <a href="#">商业银行主体信用评级模型（打分表）（V4.0.202208）</a>	<a href="#">阅读全文</a>
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	<a href="#">商业银行信用评级方法（V4.0.202208）</a> <a href="#">商业银行主体信用评级模型（打分表）（V4.0.202208）</a>	<a href="#">阅读全文</a>
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	<a href="#">商业银行信用评级方法（V3.2.202204）</a> <a href="#">商业银行主体信用评级模型（打分表）（V3.2.202204）</a>	<a href="#">阅读全文</a>
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	<a href="#">商业银行信用评级方法（V3.1.202011）</a> <a href="#">商业银行主体信用评级模型（打分表）（V3.1.202011）</a>	<a href="#">阅读全文</a>
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	<a href="#">商业银行信用评级方法（V3.1.202011）</a> <a href="#">商业银行主体信用评级模型（打分表）（V3.1.202011）</a>	<a href="#">阅读全文</a>
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	<a href="#">商业银行信用评级方法（V3.1.202011）</a> <a href="#">商业银行主体信用评级模型（打分表）（V3.1.202011）</a>	<a href="#">阅读全文</a>

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：马鸣娇 [mamj@lhratings.com](mailto:mamj@lhratings.com)

项目组成员：马默坤 [mamk@lhratings.com](mailto:mamk@lhratings.com) | 李胤贤 [liyxx@lhratings.com](mailto:liyxx@lhratings.com)

公司邮箱：[lianhe@lhratings.com](mailto:lianhe@lhratings.com) 网址：[www.lhratings.com](http://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 2025 年末，工商银行股本 3564.07 亿元，较上年末无变化，前五大普通股股东及持股比例见图表 1，工商银行无实际控制人。

图表 1 • 2025 年末前五大普通股股东及持股情况

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	24.18%
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%
<b>合计</b>		<b>94.25%</b>

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。工商银行按照联合资信行业分类标准划分为银行业。

截至 2025 年末，工商银行机构总数 16246 个，其中境内机构 15836 个、境外机构 410 个，并通过参股标准银行集团间接覆盖 21 个非洲国家，在“一带一路”共建国家中的 30 个国家设立 250 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、37 个一级分行及直属分行、463 个省会城市行及二级分行、15179 个基层分支机构、22 个总行直属机构及其分支机构以及 134 个控股子公司及其分支，境外机构覆盖 49 个国家和地区；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：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》《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年度报告（2025 年度）》，截至 2025 年末，工商银行境内绿色金融债券募集资金余额 1050 亿元，已投放绿色产业项目募集资金余额为 1017.29 亿元，闲置资金余额 32.71 亿元。2025 年，工商银行七期绿色金融债券募集资金新投放绿色项目贷款金额 523.82 亿元，涉及绿色项目 62 个；还款金额 160.92 亿元，涉及还款项目 73 个，其中到期金额 90.93 亿元，涉及 11 个项目；2025 年末余额 1017.29 亿元，余额涉及 97 个项目。工商银行发行的七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、环境友好型铁路、光伏发电、污水处理、生活垃圾焚烧发电、抽水蓄能电站、绿色建筑、核电站项目；项目分布在北京、内蒙古、浙江、安徽、江西等 26 个省级行政区范围内。截至 2025 年末，工商银行七期绿色金融债券闲置募集资金为 32.71 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。

2025 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。“25 工行 TLAC 非资本债 01BC”尚未到达首个付息日。

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 工商银行二级 02	500	2021/12/15	5+5 年
21 工商银行二级 03	100	2021/12/15	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
24 工行 TLAC 非资本绿债 01(BC)	100	2024/12/19	4 年
25 工行 TLAC 非资本债 01BC	100	2025/10/24	3+1 年

数据来源：联合资信根据中国货币网整理

## 四、宏观经济和政策环境分析

2026 年一季度，宏观政策认真落实中央经济工作会议精神，坚持稳中求进、提质增效，发挥存量政策和增量政策集成效应，加大逆周期和跨周期调节力度。财政收入稳步修复，支出强度显著提升、进度加快，政府债券发行节奏显著前置。货币政策延续“适度宽松”基调，1 月 15 日推出结构性降息、再贷款额度扩容等八项举措。政策继续着力扩大内需，稳妥应对中东冲突带来的能源化工供给冲击。

2026 年是“十五五”规划开局之年，面对地缘冲突加剧、全球供应链成本攀升以及国内结构调整阵痛等多重压力，宏观政策坚持稳中求进、靠前发力，推动经济实现超预期开局。整体来看，一季度经济呈现“生产供给增长加快、市场需求继续改善”的良好态势，但需求端结构分化明显：出口在外需回暖与“抢出口”效应共振下保持两位数高增长，固定资产投资在基建的拉动下实现由负转正，而消费修复斜率相对平缓，“供强需弱”矛盾仍存。信用方面，一季度社融增量同比少增，企业债券净融资成为主要支撑。宏观杠杆率继续温和上行，名义 GDP 增长回升部分缓解被动升压。工企利润高位增长，“量价利”齐升下结构性隐忧仍存。银行资产质量总体稳定，消费贷不良生成压力上升。信用利差低位震荡，流动性宽松驱动中低等级利差压缩。

展望后续，4月政治局会议肯定“起步有力”，但指出“持续稳中向好的基础还需进一步巩固”，政策重心更重效能。财政加快资金落地并推动支出向“投资于人”转型，货币保持适度宽松并引导资金向科创、绿色、消费倾斜，合力巩固回升向好态势。“六张网”建设首次在政治局会议层面明确。外部挑战仍是经济运行面临的重大变量：中东冲突引发的能源价格上行风险正在逐步传导，油价上涨带来的通胀压力、贸易成本上升和需求收缩，可能在二季度开始更充分地显现。内部方面，“供强需弱”格局尚未根本扭转，房地产市场的深度调整仍在持续，居民消费信心修复尚需时日，而基建投资在“十五五”开局项目储备支撑下有望维持较高增速，成为短期内稳增长的核心抓手。

完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察季报（2026年3月）》](#)。

## 五、行业分析

2025年，商业银行资产规模稳步扩张、结构持续优化，信贷增速受需求与融资结构转型影响有所放缓，非信贷资产成为扩表主力；信贷投向高度聚焦政策重点领域，金融服务实体经济质效持续增强。截至2025年末，我国商业银行资产总额414.8万亿元，同比增长9.0%，增速较上年提升1.8个百分点；其中国有大型银行资产扩张速度领先，行业资产份额进一步向头部集中。资产质量方面，2025年，商业银行房地产及涉政领域贷款在政策支持下风险持续缓释，叠加不良资产核销、转让力度加大，行业整体资产质量保持平稳，但零售贷款风险暴露、弱资质主体风险传导以及弱区域中小银行资产质量下行压力仍需关注，2025年末不良贷款率为1.50%，较上年末持平。负债及流动性方面，商业银行对公存款增速持续修复，储蓄存款保持稳定增长，整体存款增速提升，存款定期化趋势延续但期限结构向中短期优化，流动性保持合理充裕。盈利方面，商业银行净息差企稳筑底，全年净利润实现同比正增长，盈利呈现边际修复态势，2025年净息差为1.42%。资本充足性方面，商业银行资本充足率指标小幅波动，但整体远高于监管要求，资本安全边际充足，国有大行依托财政注资资本实力显著增强，弱资质中小银行仍面临资本补充压力，2025年末资本充足率为15.46%。未来，随着宏观经济持续复苏、各项稳增长政策落地见效、政策性金融工具协同发力，商业银行将保持规模稳健增长、结构持续优化的发展态势；在负债成本下行、息差企稳、存量风险加快出清的支撑下，行业盈利有望稳步回升，服务实体经济能力与风险抵御能力将进一步增强。此外，考虑到银行业在经济金融体系中的系统重要性，监管与地方政府将持续提供必要支持，守住不发生系统性风险底线。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[《2026年商业银行行业分析》](#)。

## 六、跟踪期主要变化

### （一）管理与发展

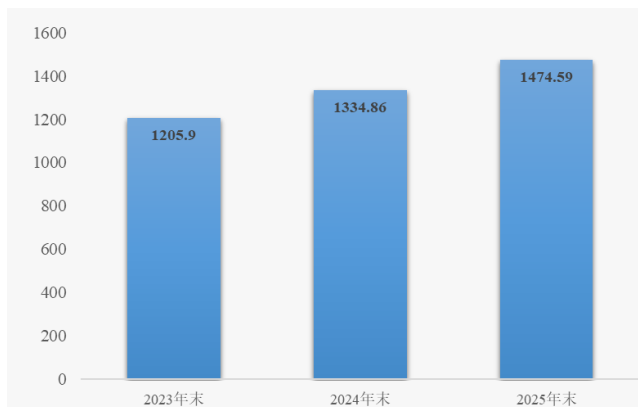
工商银行公司治理架构和运行体系完善，公司治理稳健性和有效性持续提升，信息披露机制透明度高；前十大普通股股东不存在股权对外质押、冻结情况，关联交易符合监管比例要求。2025年，工商银行持续优化“权责分明、各司其职、相互协调、有效制衡”的公司治理制衡机制，有效增强“决策科学、监督有效、运行稳健”的公司治理运作机制，统筹做好公司治理制度、架构、机制完善。2025年，工商银行根据《中华人民共和国公司法》等法律法规和监管要求，结合自身治理实践，修订形成《中国工商银行股份有限公司章程（2025年版）》，取消监事会，由董事会审计委员会承接相关职权，完成向“股东会、董事会、高级管理层”治理模式的转变，并同步做好公司治理配套制度的梳理和更新工作，公司治理稳健性和有效性持续提升。从股权结构来看，截至2025年末，工商银行普通股股东总数为68.7375万户，其中A股股东58.6639万户、H股股东10.0736万户；工商银行最大单一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%；无实际控制人，但其作为国有控股大型商业银行，在发生经营困难时获得中央政府支持的可能性极大；前十大普通股股东不存在股权对外质押、冻结情况。关联交易方面，2025年，工商银行严格遵循金融监管总局、中国证监会监管法规以及沪、港两地上市规则对集团关联交易实施规范管理，所发生的关联交易均符合《上海证券交易所股票上市规则》和香港《上市规则》所规定的关联交易豁免适用条件，豁免遵守上交所关联交易披露和香港联交所关连交易申报、公告等规定，无重大关联交易事项。截至2025年末，工商银行对单个关联方的授信余额占资本净额的比例最高为2.23%，对单个关联法人或非法人组织所在集团客户的合计授信余额占资本净额的比例最高为2.34%，对全部关联方的授信余额占资本净额的比例为14.95%，均符合监管比例要求。

## （二）经营分析

工商银行行业地位突出，在诸多业务领域保持极强的市场竞争力；跟踪期内，工商银行坚持服务实体经济的本源，加快数字化转型，开拓专业化经营模式，推动业务持续高质量发展。

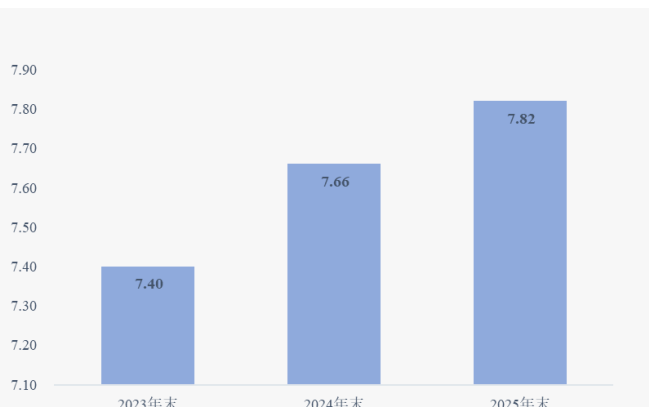
工商银行坚持以服务创造价值，向全球客户提供丰富的金融产品和优质的金融服务，以自身高质量发展服务经济社会高质量发展。跟踪期内，工商银行聚焦主业，坚持服务实体经济的本源，做精做深金融“五篇大文章”，加力支持实体经济重点领域和薄弱环节，深入贯彻区域协调发展战略，支持因地制宜发展新质生产力；此外，工商银行提升负债多元化发展能力，持续推进 GBC+ 基础性工程，夯实客户存款增长基础。工商银行拥有优质的客户基础、多元的业务结构、强劲的创新能力和市场竞争力，行业地位突出，在诸多业务领域保持极强的市场竞争力。截至 2025 年末，工商银行拥有机构总数 16246 个，服务对公客户 1474.59 万户，服务个人客户 7.82 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

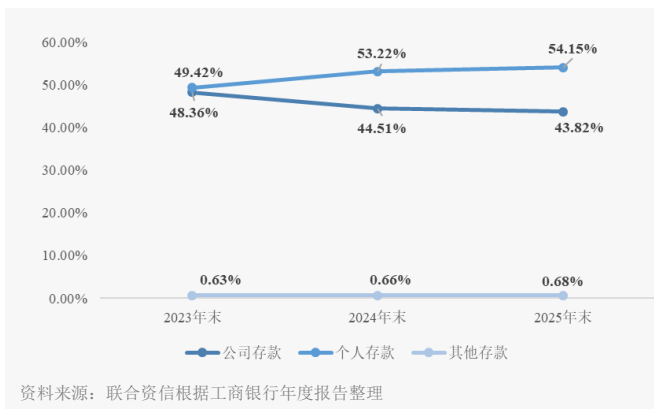
图表 5 • 存贷款业务

项 目	金额 (亿元)			占比 (%)			较上年末增长率 (%)	
	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2024 年末	2025 年末
公司存款	162099.28	155074.05	163505.93	48.36	44.51	43.82	-4.33	5.44
个人存款	165655.68	185415.10	202046.19	49.42	53.22	54.15	11.93	8.97
其他存款	2101.85	2287.21	2519.21	0.63	0.66	0.68	8.82	10.14
应计利息	5354.93	5593.37	5046.45	1.60	1.61	1.35	4.45	-9.78
<b>存款合计</b>	<b>335211.74</b>	<b>348369.73</b>	<b>373117.78</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>	<b>3.93</b>	<b>7.10</b>
公司类贷款	161452.04	174822.23	188416.71	61.89	61.62	61.76	8.28	7.78
个人贷款	86536.21	89577.20	90026.36	33.17	31.57	29.51	3.51	0.50
票据贴现	12876.57	19322.86	26618.07	4.94	6.81	8.73	50.06	37.75
<b>贷款合计</b>	<b>260864.82</b>	<b>283722.29</b>	<b>305061.14</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>	<b>8.76</b>	<b>7.52</b>

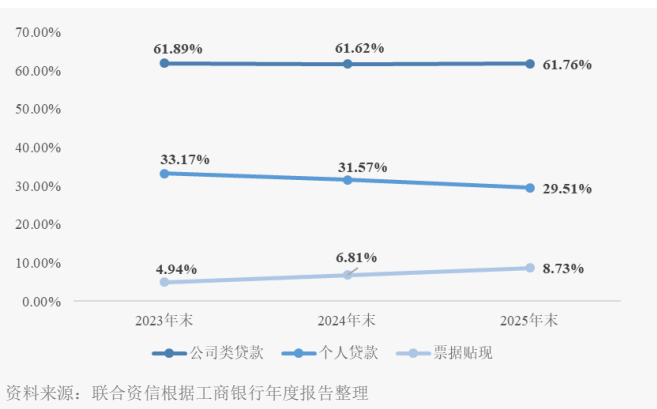
注：本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成，下同

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



图表 7 · 贷款结构



## 1 公司银行业务

跟踪期内，工商银行聚焦主责主业，积极创新产品和服务，深化科技与业务融合，引导资源精准投向重大战略、重点领域和薄弱环节，提升服务实体经济质效和服务企业客户能力，推动公司存贷款业务良性发展。

跟踪期内，工商银行公司金融业务以客户为中心、以市场为导向，探索板块化运作，打造全面金融解决方案(CFS)，推动价值创造力、市场竞争力、市场影响力、风险管控力不断增强。

公司贷款业务方面，工商银行聚焦现代化产业体系建设金融需求实施信贷布局，不断提升信贷结构与区域经济结构的匹配性，加大“两重”“两新”“五篇大文章”等重点领域、重大战略和薄弱环节的信贷支持力度，制造业、科技创新、绿色金融、普惠金融等重点领域贷款实现较快增长。截至 2025 年末，工商银行公司类贷款 188416.71 亿元，较上年末增长 7.78%；从期限结构来看，截至 2025 年末，工商银行短期公司贷款占比 22.72%，中长期公司贷款占比 77.28%。

公司存款业务方面，工商银行坚持以客户为中心，持续提升体系化、数字化、专业化、生态化服务能力，搭建代理财政支付、政府债资金承接、社保医保生态建设等政务场景解决方案，积极拓展财政、社保、教育、医疗等服务场景以及专精特新“小巨人”、公司商户等重点客群，推动公司存款规模回升。截至 2025 年末，工商银行公司存款余额 163505.93 亿元，较上年末增长 5.44%；从期限结构来看，截至 2025 年末，工商银行公司存款中定期存款占比 54.01%，活期存款占比 45.99%。

绿色金融业务方面，跟踪期内，工商银行推动全面绿色转型，完善清洁能源、绿色交通、绿色消费等领域信贷支持策略，开展碳排放权、排污权、水权抵押贷款等产品服务，创新电碳挂钩贷、碳减排挂钩债券等结构化融资工具，丰富绿色金融产品供给。截至 2025 年末，工商银行绿色贷款余额超 6.7 万亿元，总量稳居同业第一。

普惠金融业务方面，跟踪期内，工商银行深入推进小微融资协调机制，开展“千企万户大走访”行动，加强走访对接，积极解决小微企业诉求；围绕小微客户多样化融资需求，深化细分客群融资策略研究，因地制宜创新特色产品、拓展服务场景，提升区域市场适配性。截至 2025 年末，工商银行普惠型小微企业贷款 35518.63 亿元，较上年末增长 22.8%，普惠型小微企业贷款客户 258.13 万户，较年初增加 49.79 万户。

结算与现金管理业务方面，工商银行以“工银全球司库”品牌为核心，重点围绕多银行互联、跨境资金管理、票据管理等场景，挖掘客户财资管理需求迭代服务，推动客户结构、价值贡献与客群规模同步提升；聚焦央国企、民营、外资和金融机构四大客群开展全球财资管理合作，推进“工银全球付”系统建设，深化全球付服务；围绕供应链客户产品服务规划，创新服务场景，统筹推进供应链金融服务平台建设。截至 2025 年末，工商银行对公结算账户 1679.9 万户，现金管理客户 247.3 万户。

投资银行业务方面，工商银行聚焦战略新兴、科技创新、绿色产业发展，通过“并购+”全流程服务积极支持国家重点战略，同时推动股票回购增持贷款服务，服务上市公司高质量发展；推出“工银科创金融—股权金服”服务品牌，以适配产品满足科技型企业全周期权益性服务需求，以专精服务为创业投资企业提供差异化解决方案，提升综合金融服务水平；推进企业资产证券化及公募 REITs 全场景服务，赋能实体企业有效盘活存量资产，并拓展重组顾问模式，支持企业债务风险化解和脱困转型。2025 年，工商银行全年境内主承销债券项目 3249 个，主承销规模合计 2.26 万亿元。

国际化经营方面，跟踪期内，工商银行优化跨境电商等新业态综合金融服务，推出服务小微企业跨境电商收款的内外联动解决

方案，服务外汇客户跨境金融综合服务需求，推动外资外贸客户结构多元化；持续推进“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，持续加强清算基础设施建设，提升清算服务能力。2025年，工商银行跨境人民币业务量突破10万亿元。

## 2 零售银行业务

**跟踪期内，工商银行遵循“五化”转型发展路径，推动个人金融业务高质量发展。2025年，工商银行个人存款业务增长态势较好；得益于个人经营性贷款及个人消费贷款的较快增长，其个人贷款规模保持增长，但主要受住房贷款规模下降影响，个人贷款增速有所放缓。**

2025年，工商银行以打造人民满意的现代化零售领军银行为目标，遵循“五化”转型发展路径，推动个人金融业务在风险防控、产品供给、数智赋能、服务体系、生态基础建设等方面的良性发展。

个人存款业务方面，跟踪期内，工商银行加强代发、社保、商户等源头资金拓展，聚焦客户多元化、场景化储蓄需求，创新推出节气存单产品并升级“智存宝”协议，做好“备付、备还、备投”场景服务，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2025年末，工商银行个人存款202046.19亿元，较上年末增长8.97%；从期限结构来看，截至2025年末，工商银行个人存款中定期存款占比65.68%，活期存款占比34.32%，定期存款占比略有提升。

个人贷款业务方面，工商银行深入研判房地产市场发展新形势，稳步推进一、二手房贷款均衡发展；围绕客户群体与场景需求，强化消费信贷产品供给，形成覆盖多类目标客群、适配多元消费场景的产品体系，提升产品与客群对位精准度，同时有序推进个人消费贷款财政贴息工作；聚焦小微企业主、个体工商户等重点客群的生产经营和消费需求，加强个人经营贷款重点领域产品供给与场景创新，通过产品优化创新，不断提升服务质量。得益于以上措施，2025年，工商银行个人贷款业务规模保持增长，但受房地产行情以及房地产政策因素影响，其个人住房贷款规模有所下滑，带动整体个人贷款规模增幅收窄。截至2025年末，工商银行个人贷款余额90026.36亿元，较上年末增长0.50%；其中，个人住房贷款58758.68亿元，较上年末下降3.41%，占个人贷款的65.27%；个人消费贷款4990.14亿元，较上年末增长18.48%，占个人贷款的5.54%，个人经营性贷款19302.19亿元，较上年末增长15.03%，占个人贷款的21.44%。

银行卡业务方面，工商银行深化“工享受购”提振消费专项行动，开展爱购主题季、“以旧换新”国补、“跟着全运去旅行”等专项活动，加大促销力度，助力扩内需、促消费；加强公务卡客群营销服务，推出欧旅卡等新产品，优化“工银爱享礼”回馈体系。截至2025年末，工商银行银行卡发卡量13.20亿张，其中借记卡11.75亿张、信用卡1.45亿张；2025年，借记卡消费交易额18.51万亿元，信用卡消费额1.83万亿元。

## 3 金融市场业务

**跟踪期内，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，资金运营能力很强；投资业务规模保持增长，整体资金运营策略稳健。**

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。人民币市场方面，工商银行健全多渠道的资金来源机制，推动资金来源与资金运用相匹配；同时，充分发挥一级交易商职能，积极参与人民银行各类货币政策工具操作，保持融出资金力度，做好适度宽松货币政策传导，支持多区域机构人民币需求。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，工商银行跟踪全球主要央行货币政策走向与市场流动性变化，夯实外币流动性储备，在保障流动性安全基础上灵活开展各项外汇货币市场运作，提高外币资金运作效益。截至2025年末，工商银行同业资产净额17947.56亿元；市场融入资金余额103590.23亿元，其中发行存款证余额5025.93亿元、已发行债务证券22168.07亿元。2025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546.32亿元，发生同业及其他金融机构存放和拆入款项利息支出以及已发行债务证券和存款证利息支出分别1467.21亿元和756.21亿元。

投资业务方面，2025年，工商银行支持国家发展战略实施，加大支持实体经济力度，统筹债券投资价值 and 利率风险防控，合理摆布债券品种和期限结构，投资业务规模有所提升；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高质量发展，发挥国有大行宏观政策传导主渠道和金融服务主力军作用，巩固和拓展政府债券业务优势，为国家重点战略和重点领域建设提供有力资金支持；企业债投资

坚持服务实体经济，为专注实体的优质企业发展提供支持，投资领域涉及国家战略发展和关乎国计民生的重要行业。外币投资方面，工商银行加强利率与信用分析研判，稳健开展外币债券多元化投资并做好投资组合管理，提升债券投资规模与收益；助力人民币国际化，稳步推进“南向通”债券投资。截至 2025 年末，工商银行投资资产总额 171528.64 亿元，其中债券投资占投资资产总额的 95.29%，且债券投资中利率债占比较高。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 2025 年末，工商银行其他投资余额 240.94 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 2026 年 3 月至 2039 年 8 月，年利率为 2.45%至 4.83%。2025 年，工商银行实现投资收益 632.86 亿元，实现金融投资利息收入 3876.36 亿元，均较上年有所增加。

图表 8 • 投资业务情况

项目	金额 (亿元)			占比 (%)		
	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2023 年末	2024 年末	2025 年末
<b>债券投资</b>	<b>113938.15</b>	<b>136802.83</b>	<b>163454.83</b>	<b>94.72</b>	<b>94.42</b>	<b>95.29</b>
政府及中央银行	87929.19	104562.64	125971.35	73.10	72.17	73.44
政策性银行	8120.56	10973.65	13704.22	6.75	7.57	7.99
银行同业及其他金融机构	10672.16	14000.78	14604.61	8.87	9.66	8.51
企业	7216.24	7265.76	9174.65	6.00	5.01	5.35
其他投资	192.90	223.03	240.94	0.16	0.15	0.14
权益投资	1878.35	1969.93	2348.86	1.56	1.36	1.37
基金及其他投资	1667.42	1596.91	2004.94	1.39	1.10	1.17
应付利息	1207.05	1327.09	1386.61	1.00	0.92	0.81
长期股权投资	652.97	738.76	788.32	0.54	0.51	0.46
衍生金融工具	753.39	2223.61	1304.14	0.63	1.53	0.76
<b>投资资产余额</b>	<b>120290.23</b>	<b>144882.16</b>	<b>171528.64</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>
减值准备	392.38	389.22	367.22	--	--	--
<b>投资资产净额</b>	<b>119897.85</b>	<b>144492.94</b>	<b>171161.42</b>	<b>--</b>	<b>--</b>	<b>--</b>

资料来源：联合资信根据工商银行年度报告整理

#### 4 主要子公司经营情况

工商银行坚持服务国家战略和实体经济，形成覆盖基金、租赁、保险、债转股、理财、金融科技、境外投行等多领域综合化发展布局，跟踪期内各子公司业务持续发展，综合金融服务的适应性、竞争力和普惠性进一步提升。

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。跟踪期内，工银瑞信持续提升投研专业能力，服务居民财富管理需求，权益基金、债券基金投资业绩保持大型同业前列。截至 2025 年末，工银瑞信管理公募基金 272 只，管理年金、专户、专项组合 653 个，管理资产总规模 2.37 万亿元。截至 2025 年末，工银瑞信总资产 291.29 亿元，净资产 198.54 亿元，全年实现净利润 30.07 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 330 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。跟踪期内，工银金租深化航空业务“一体两翼”布局，巩固飞机租赁业务全球领先优势；航运板块强化专业优势，赋能船舶制造产业链，推进国产船舶转型升级；在集成电路、储能电池等国家战略性新兴产业领域深化布局，支持专精特新、“小巨人”、高新技术企业等优质企业成长。截至 2025 年末，工银金租总资产 4083.20 亿元，净资产 569.47 亿元，全年实现净利润 20.09 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。跟踪期内，工银安盛围绕客户多元需求，加快推进浮动收益产品转型，深化养老金融产品创新，大力发展个人养老金业务，深化重疾、医疗等健康保障产品供给，满足客户各类风险保障需求。截至 2025 年末，工银安盛总资产 3772.96 亿元，净资产 213.74 亿元，全年实现净利润 26.59 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。跟踪期内，工银投资围绕服务实体经济、防范化解金融风险两大任务，推进市场化债转股

业务高质量发展，支持企业降杠杆稳杠杆、增实力、促改革；提升协同集团化解处置风险资产的能力与成效，助力企业改革脱困，推动企业健康可持续发展。截至 2025 年末，工银投资总资产 2025.77 亿元，净资产 583.39 亿元，全年实现净利润 52.87 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。跟踪期内，工银理财坚持多市场、多资产、多策略布局，主动对接国家重大战略，参与科技创新债券投资，拓展科技金融、绿色金融一二级市场股权投资，探索金融支持科技创新、绿色转型的理财路径，同时坚持以客户为中心的服务理念，围绕闲钱打理、流动性管理、资金周转等重点场景推出多种产品。截至 2025 年末，工银理财产品余额 2.09 万亿元，均为净值型理财产品。截至 2025 年末，工银理财总资产 236.64 亿元，净资产 233.82 亿元，全年实现净利润 16.37 亿元。

### （三）财务分析

工商银行提供了 2025 年合并财务报表，安永华明会计师事务所（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。工商银行财务报表合并范围包括境内外控股子公司以及纳入合并范围的结构化主体，跟踪期内财务报表合并范围未发生重大变化，不影响财务数据的可比性。

#### 1 资产质量

**2025 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 (%)	
	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2024 年末	2025 年末
现金类资产	40422.93	33229.11	36745.58	9.04	6.81	6.87	-17.80	10.58
同业资产	23409.74	24300.93	17947.56	5.24	4.98	3.36	3.81	-26.14
贷款及垫款净额	253869.33	276137.81	297123.59	56.80	56.56	55.56	8.77	7.60
投资资产	119897.85	144492.94	171161.42	26.82	29.60	32.01	20.51	18.46
其他类资产	9370.94	10056.67	11799.58	2.10	2.06	2.21	7.32	17.33
<b>资产合计</b>	<b>446970.79</b>	<b>488217.46</b>	<b>534777.73</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>	<b>9.23</b>	<b>9.54</b>

资料来源：联合资信根据工商银行年度报告整理

#### （1）贷款

**2025 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，贷款拨备水平充足。**

2025 年，工商银行持续主责主业，贯彻区域协调发展战略和金融“五篇大文章”，支持新质生产力发展以及扩内需惠民生，贷款业务实现稳步增长。截至 2025 年末，工商银行贷款和垫款净额 297123.59 亿元，较上年末增长 7.60%，占资产总额的 55.56%。从贷款行业投向来看，工商银行持续推进行业信贷结构优化调整，加大实体经济发展支持力度，前五大行业占比小幅下降。截至 2025 年末，工商银行贷款主要集中在交通运输仓储和邮政业、租赁和商务服务业、制造业、电力热力燃气和水生产和供应业以及水利环境和公共设施管理业等行业，上述前五大贷款行业占比分别为 13.79%、9.45%、9.35%、6.47% 和 6.31%，合计占比 45.37%，贷款的行业集中风险不显著。从房地产贷款质量来看，截至 2025 年末，工商银行境内分行房地产业贷款 8645.76 亿元，不良贷款率为 5.39%，较上年末有所上升且高于全行平均水平，需关注房地产业贷款资产质量的变化情况。

从贷款客户集中度来看，2025 年，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 2025 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 4.4% 和 19.4%。大额风险暴露管理方面，跟踪期内，工商银行严格按照监管规定有序开展各项工作，进一步健全大额风险暴露管理体系并完善管理系统建设，不断提升大额风险暴露管理水平。

2025 年，工商银行强化各行业贷款风险管理，提升不良资产处置质效，做好重点领域风险防范化解，信贷资产质量总体保持稳定。2025 年，工商银行核销及转出不良贷款 1199.58 亿元，较上年有所增长。截至 2025 年末，工商银行不良贷款率 1.31%，逾期贷款占比 1.52%，逾期 90 天以上贷款与不良贷款的比例为 83.31%。从不良贷款的行业分布来看，工商银行房地产业、批发和零售业和建筑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 2025 年末，工商银行境内分行房地产业、批发和零售业、建筑业公司类贷款的不良贷款率

分别为 5.39%、2.70%和 2.52%。从公司及个人贷款资产质量来看，截至 2025 年末，工商银行个人贷款不良贷款率为 1.58%，较上年末有所上升；公司类贷款不良贷款率为 1.36%，较上年末有所下降。从不良贷款的区域分布来看，工商银行不良贷款主要集中在珠江三角洲和中部地区，2025 年末上述地区不良贷款占总体不良贷款的比例分别为 21.74%和 14.85%。重组贷款方面，截至 2025 年末，工商银行根据《商业银行金融资产风险分类办法》要求计量的重组贷款和垫款余额为 1560.27 亿元，其中逾期 3 个月以上的重组贷款和垫款 396.06 亿元。从贷款拨备情况看，2025 年，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（%）		
	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2023 年末	2024 年末	2025 年末
正常	252502.75	274186.00	295124.45	96.79	96.64	96.74
关注	4827.05	5741.71	5946.56	1.85	2.02	1.95
次级	985.27	858.81	906.67	0.38	0.31	0.30
可疑	1165.27	1030.49	759.09	0.45	0.36	0.25
损失	1384.48	1905.28	2324.37	0.53	0.67	0.76
<b>贷款合计</b>	<b>260864.82</b>	<b>283722.29</b>	<b>305061.14</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>
<b>不良贷款</b>	<b>3535.02</b>	<b>3794.58</b>	<b>3990.13</b>	<b>1.36</b>	<b>1.34</b>	<b>1.31</b>
<b>逾期贷款</b>	<b>3304.24</b>	<b>4067.39</b>	<b>4627.35</b>	<b>1.27</b>	<b>1.43</b>	<b>1.52</b>
<b>拨备覆盖率</b>	--	--	--	<b>213.97</b>	<b>214.91</b>	<b>213.60</b>
<b>贷款拨备率</b>	--	--	--	<b>2.90</b>	<b>2.87</b>	<b>2.79</b>
<b>逾期 90 天以上贷款/不良贷款</b>	--	--	--	<b>63.14</b>	<b>74.94</b>	<b>83.31</b>

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

2025 年，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，整体占比不高，投资资产规模保持增长，同业及投资资产风险敞口较小，面临的信用风险可控。

2025 年，工商银行同业资产规模有所下降，占资产总额的比重不大。截至 2025 年末，工商银行同业资产净额 17947.56 亿元，占资产总额的 3.36%。其中，买入返售款项净额 5307.37 亿元，质押标的以证券及票据为主；拆出资金净额 8416.17 亿元，交易对手包括境内外银行同业及其他金融机构；存放同业及其他金融机构款项净额 4224.02 亿元，交易对手主要包括境内银行同业以及境外银行同业及其他金融机构。从同业资产质量来看，截至 2025 年末，工商银行纳入第三阶段的同业资产账面余额为 1.52 亿元，已全额计提减值；对于同业资产整体计提的减值准备余额为 27.70 亿元。

2025 年，工商银行投资资产规模保持增长；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，2025 年末上述三类科目资产净额占投资资产净额的比重分别为 5.51%、22.34%和 70.93%。从投资资产质量情况来看，截至 2025 年末，工商银行纳入第二阶段和第三阶段的金融投资账面余额分别为 68.52 亿元和 33.90 亿元，纳入二、三阶段的金融投资账面余额均较上年末有所下降；工商银行分别对纳入第二阶段和第三阶段的金融投资计提减值准备 6.89 亿元和 60.67 亿元，投资资产整体风险敞口较小，面临的信用风险可控。

### （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 2025 年末，工商银行表外信贷承诺业务余额合计 38554.74 亿元，其中银行承兑汇票余额 11697.36 亿元、开出保函余额 7751.97 亿元、信用卡信用额度为 11554.62 亿元，其余为开出信用证及贷款承诺。

## 2 负债结构及流动性

2025 年，工商银行负债规模保持增长，高占比的客户存款夯实了负债的稳定性；同时，通过吸收同业存放、卖出回购、发行债务证券及存款证等方式丰富负债结构，资金融入方式较为多元化，整体市场资金融入力度保持合理水平，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 (%)	
	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2024 年末	2025 年末
市场融入资金	61429.39	85886.61	103590.23	15.01	19.16	21.05	39.81	20.61
客户存款	335211.74	348369.73	373117.78	81.92	77.70	75.83	3.93	7.10
其他负债	12563.78	14088.46	15349.48	3.07	3.14	3.12	12.14	8.95
<b>负债合计</b>	<b>409204.91</b>	<b>448344.80</b>	<b>492057.49</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>	<b>9.56</b>	<b>9.75</b>

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，涵盖同业及其他金融机构存放、卖出回购款项、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。2025 年，工商银行根据自身流动性及业务发展需求调节市场资金融入规模，年末市场融入资金余额有所增长，整体同业融资力度保持在合理水平。

客户存款是工商银行负债的重要组成部分。跟踪期内，工商银行存款规模保持增长，且增速有所回升。从负债结构来看，2025 年，工商银行客户存款占负债总额的比重有所下降，但仍处于较高水平，同时考虑到其客户基础夯实且定期存款占比较高，存款稳定性良好。截至 2025 年末，工商银行客户存款占负债总额的 75.83%；其中定期存款余额占存款总额的 59.23%，定期存款占比较上年末有所提升。

跟踪期内，得益于其较强的资金运营和资产负债管理能力以及多元化的资金获取方式，加之其存款沉淀率较高，且持有较大规模的高流动性债券类资产，工商银行各项流动性指标保持良好水平。

图表 12 • 流动性指标

项目	2023 年末	2024 年末	2025 年末
净稳定资金比例 (%)	130.56	128.16	126.35
人民币流动性比例 (%)	54.5	58.4	63.2
流动性覆盖率 (%)	122.03	140.25	138.61

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

2025 年，受净利息差收窄、减费让利等因素影响，工商银行利息净收入略有下滑，但降幅有所收窄，同时非利息收入的增长带动整体营业收入回升，净利润小幅增长，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%以上。工商银行利息收入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以及存放中央银行款项在一定程度上对于利息收入起到补充作用；主要受平均收益率下降影响，2025 年利息收入有所回落。2025 年，工商银行实现利息收入 13318.31 亿元；其中，客户贷款及垫款利息收入以及金融投资利息收入占整体利息收入的比重分别为 62.99%和 29.11%，平均收益率分别为 2.81%和 2.70%，均较上年度有所下降。工商银行利息支出以客户存款利息支出以及同业及其他金融机构存放和拆入款项利息支出为主，同时有一定规模已发行债务证券和存款证的利息支出。2025 年，工商银行利息支出 6967.05 亿元，其中客户存款利息支出、同业及其他金融机构存放和拆入款项利息支出以及已发行债务证券和存款证利息支出占整体利息支出的比重分别为 68.09%、21.06%和 10.85%，相关负债平均付息率分别为 1.36%、1.93%和 2.66%，均同比有所下降。从净利息差情况来看，2025 年，受贷款市场报价利率（LPR）下调、存款期限结构变动等因素影响，工商银行净利息差持续收窄，导致其利息净收入小幅下滑，但降幅呈明显收窄态势。

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；2025 年，工商银行把握市场机遇拓展理财及私人银行业务，代理相关业务收入增加带动整体手续费及佣金净收入回升。其他非利息收入方面，2025 年，得益于债券及权益类投资已实现收益增加，工商银行投资收益规模明显回升，但受债券投资未实现收益减少影响，公允价值变动净收益明显回落；此外，受汇率波动等外部因素影响，汇兑及汇率产品净损失有所减少。2025 年，在上述

因素的综合影响下，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、汇兑及汇率产品净损失、其他业务收入）有所回升，对营业收入形成一定补充；2025 年非利息收入占营业收入的比重为 24.23%。

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，2025 年成本收入比为 28.05%，较上年保持稳定，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，2025 年资产减值损失规模略有回升。2025 年，工商银行资产减值损失规模为 1348.60 亿元，其中贷款减值损失为 1496.20 亿元。

2025 年，得益于非利息收入规模的增长，加之利息净收入降幅收窄，工商银行营业收入有所回升，净利润亦随之小幅增长。从盈利指标情况来看，工商银行收益率指标有所下滑，但整体盈利能力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。

图表 13 • 盈利情况

项 目	2023 年	2024 年	2025 年
营业收入（亿元）	8430.70	8218.03	8382.70
利息净收入（亿元）	6550.13	6374.05	6351.26
非利息收入（亿元）	1880.57	1843.98	2031.44
其中：手续费及佣金净收入（亿元）	1193.57	1093.97	1111.71
投资收益（亿元）	458.76	409.30	632.86
公允价值变动净收益（亿元）	27.11	122.20	5.11
汇兑及汇率产品净损失（亿元）	-77.85	-69.11	-4.90
其他业务收入（亿元）	278.98	287.62	286.66
营业支出（亿元）	4223.10	4009.18	4141.59
业务及管理费（亿元）	2272.66	2304.60	2351.73
资产减值损失（亿元）	1508.16	1266.63	1348.60
拨备前利润总额（亿元）	5727.82	5484.90	5592.95
净利润（亿元）	3651.16	3669.46	3707.66
成本收入比（%）	26.96	28.04	28.05
净利息差（%）	1.41	1.23	1.15
利息收入/平均生息资产（%）	3.45	3.17	2.68
利息支出/平均付息负债（%）	2.04	1.94	1.53
拨备前资产收益率（%）	1.36	1.17	1.09
平均资产收益率（%）	0.87	0.78	0.72
加权平均净资产收益率（%）	10.66	9.88	9.45

注：资产减值损失包含信用减值损失和其他资产减值损失  
 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等方式补充资本，资本补充渠道丰富。截至 2025 年末，工商银行股东权益合计 42720.24 亿元，其中股本 3564.07 亿元、其他权益工具 3846.57 亿元、未分配利润 21801.52 亿元。

跟踪期内，得益于其较强的资产配置能力，工商银行风险加权资产系数保持在较低水平，资本管理能力强，同时多元化的资本补充渠道为其业务发展提供良好的支撑。2025 年，工商银行资本充足性指标略有回落，但资本仍保持充足水平。此外，作为全球系统重要性银行之一，2025 年，工商银行共发行总损失吸收能力非资本债券 100 亿元，有序推进总损失吸收能力 TLAC 达标。

图表 14 • 资本充足情况

项目	2023 年末	2024 年末	2025 年末
核心一级资本净额 (亿元)	33819.41	36243.42	38371.49
一级资本净额 (亿元)	37369.19	39494.53	42226.76
资本净额 (亿元)	47071.00	49865.31	53027.96
风险加权资产余额 (亿元)	246416.31	257108.55	282699.48
风险资产系数 (%)	55.13	52.66	52.86
股东权益合计/资产总额 (%)	8.45	8.17	7.99
资本充足率 (%)	19.10	19.39	18.76
一级资本充足率 (%)	15.17	15.36	14.94
核心一级资本充足率 (%)	13.72	14.10	13.57

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 2025 年末，工商银行已发行且尚在存续期内的债务证券余额为 22168.07 亿元。其中，总损失吸收能力非资本债券（TLAC 非资本债）的偿付顺序在金融债券之后，在二级资本债券之前。以 2025 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务证券余额的保障倍数见图表 15。

图表 15 • 债券保障情况

项目	2025 年末
已发行债务证券余额 (亿元)	22168.07
合格优质流动性资产/已发行债务证券余额 (倍)	5.18
股东权益/已发行债务证券余额 (倍)	1.93
净利润/已发行债务证券余额 (倍)	0.17

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已发行债务证券的保障能力较好，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，存续期内的金融债券、二级资本债券及总损失吸收能力非资本债券（TLAC 非资本债）的违约概率极低。

## 九、跟踪评级结论

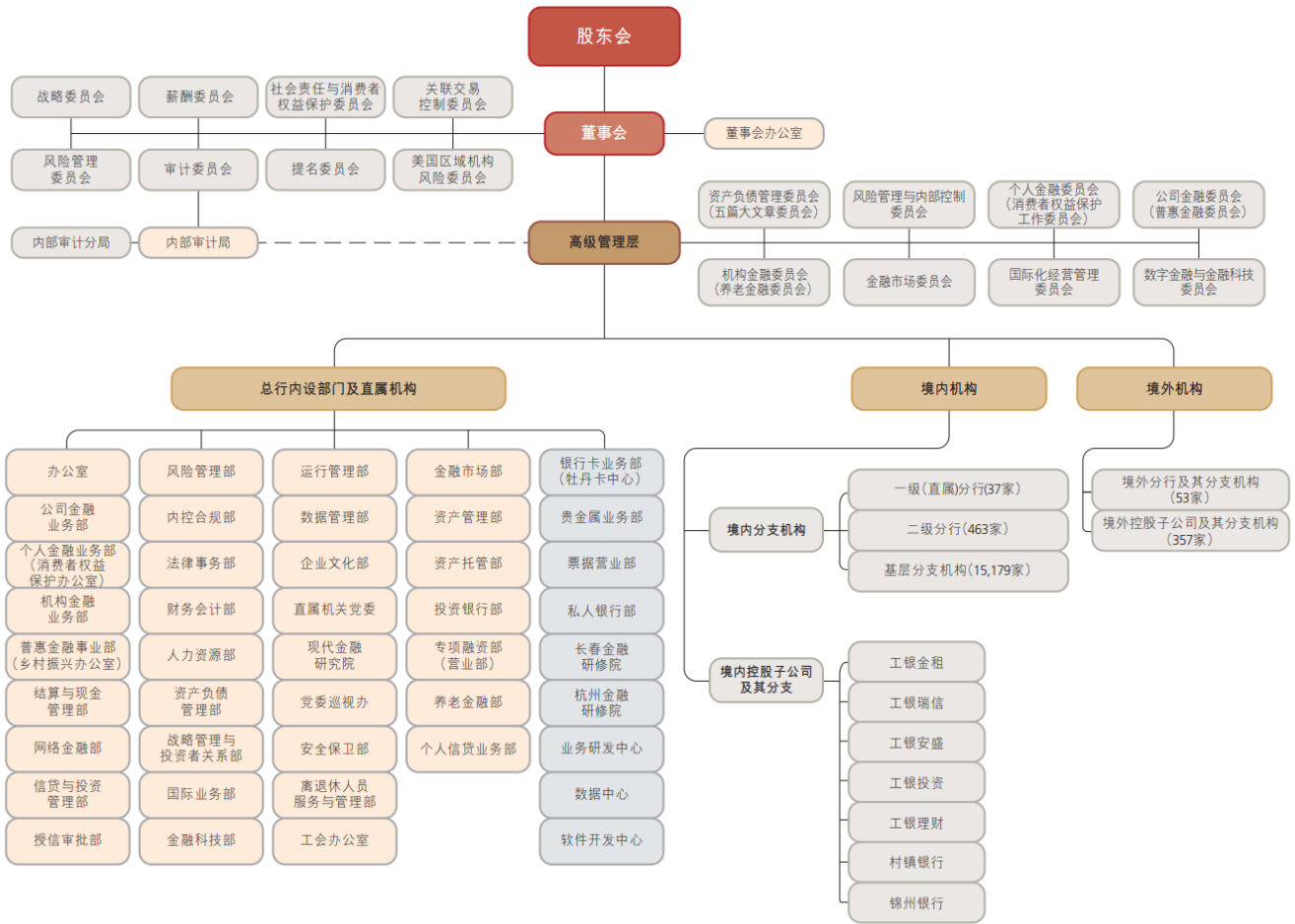
基于对工商银行经营风险、财务风险、外部支持及债券偿还能力等方面的综合分析评估，联合资信确定维持工商银行主体长期信用等级为 AAA，维持“21 工商银行二级 02”“21 工商银行二级 03”“22 工商银行二级 01”“22 工商银行二级 02”“22 工商银行二级 03”“22 工商银行二级 04”“22 工行二级资本债 03A”“22 工行二级资本债 03B”“22 工行二级资本债 04A”“22 工行二级资本债 04B”“22 工行二级资本债 05A”“22 工行二级资本债 05B”“23 工行二级资本债 01A”“23 工行二级资本债 01B”“23 工商银行绿色金融债”“23 工行二级资本债 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”“24 工行 TLAC 非资本债 01B”“24 工行 TLAC 非资本债 01(BC)”和“25 工行 TLAC 非资本债 01BC”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

## 附件 1 2025 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	24.18%
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	0.49%
中国人寿保险股份有限公司－传统－普通保险产品－005L-CT001 沪	其他	A 股	0.33%
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	0.17%
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	0.15%

资料来源：联合资信根据工商银行年度报告整理

## 附件 2 2025 年末工商银行组织机构图



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	现金及存放中央银行款项
同业资产	存放同业及其他金融机构款项+拆出资金+买入返售款项
市场融入资金	同业及其他金融机构存放款项+拆入资金+卖出回购款项+存款证+已发行债务证券
投资资产	衍生金融资产+金融投资+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%
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%
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%
一级资本充足率	一级资本净额/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%
净利息差	平均生息资产收益率-平均计息负债付息率
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