

中国工商银行股份有限公司

2025 年总损失吸收能力非资本债券
(第一期)(债券通)信用评级报告

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〔2025〕10122 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及其拟发行的 2025 年总损失吸收能力非资本债券（第一期）（债券通）的信用状况进行综合分析和评估，确定中国工商银行股份有限公司主体长期信用等级为 AAA，中国工商银行股份有限公司 2025 年总损失吸收能力非资本债券（第一期）（债券通）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

二〇二五年十月十一日

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。

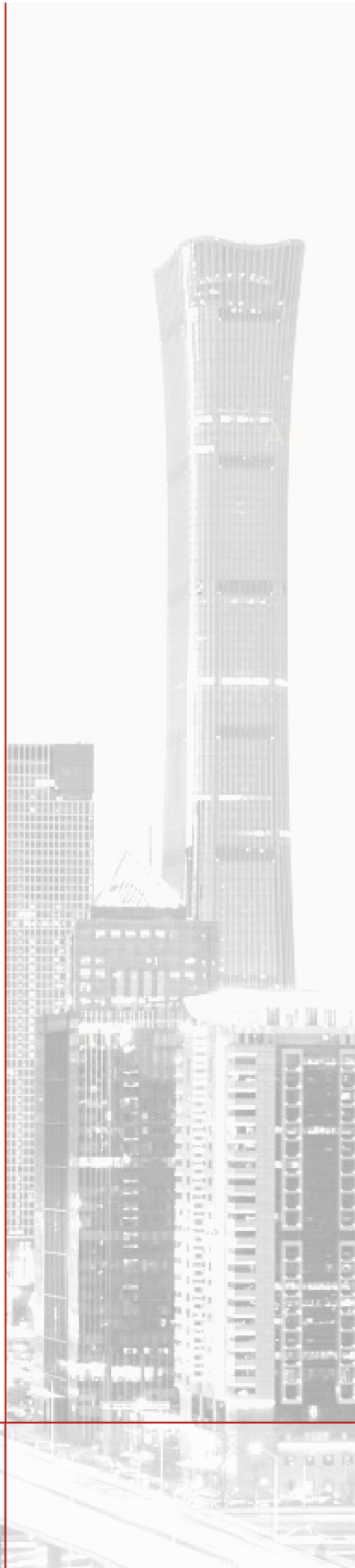
四、本次信用评级结果仅适用于本期债券，有效期为本期债券的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

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。

八、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

2025 年总损失吸收能力非资本债券（第一期）（债券通）

信用评级报告

主体评级结果	债项评级结果	评级时间
AAA/稳定	AAA/稳定	2025/10/11

债项概况 中国工商银行股份有限公司（以下简称“工商银行”）本期债券的发行规模为人民币 100 亿元；本期债券为 4 年期固定利率品种，在第 3 年末附有条件的发行人赎回权；工商银行在满足监管要求的前提下有权按面值部分或全部赎回本期债券；本期债券采用单利按年计息，不计复利，逾期不另计罚息；本期债券募集资金在扣除发行费用后，将依据适用法律和主管部门的批准用于提升工商银行总损失吸收能力。

评级观点 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，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。管理与发展方面，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；业务经营方面，工商银行业务竞争优势明显，客户基础夯实，各项业务稳健发展，得益于业务综合化发展以及全球化布局广泛，工商银行业务竞争力极强；财务表现方面，工商银行各项财务和监管指标保持在良好水平，资本充足。同时，联合资信也关注到，国内外经济形势变化或将对工商银行经营发展及信用水平带来不利影响。

工商银行合格优质流动性资产和股东权益对本期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，加之其出现经营困难时，获得中央政府直接或间接支持的可能性极大，本期债券的违约概率极低。

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；外部支持意愿下降；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，市场竞争力极强。**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，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，风险管理精细化程度不断提升。
- **财务表现良好。**工商银行各类业务稳健发展，各项财务及监管指标均处于良好水平。
- **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。
- **关注总损失吸收能力非资本债券相关条款附带风险。**根据监管要求，当工商银行进入处置阶段时，人民银行、国家金融监督管理总局可以强制要求，在二级资本工具全部减记或者转为普通股后，将本期债券进行部分或全部减记。

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	3
		流动性		
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。

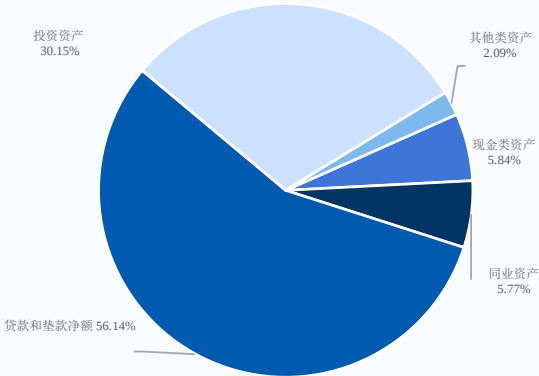
主要财务数据

项 目	2022 年末	2023 年末	2024 年	2025 年 6 月末
资产总额（亿元）	396101.46	446970.79	488217.46	523179.31
股东权益（亿元）	35154.19	37765.88	39872.66	41388.76
不良贷款率（%）	1.38	1.36	1.34	1.33
拨备覆盖率（%）	209.47	213.97	214.91	217.71
贷款拨备率（%）	2.90	2.90	2.87	2.89
人民币流动性比例（%）	42.3	54.5	58.4	60.6
存款余额/负债总额（%）	82.76	81.92	77.70	76.60
股东权益/资产总额（%）	8.88	8.45	8.17	7.91
资本充足率（%）	19.26	19.10	19.39	19.54
一级资本充足率（%）	15.64	15.17	15.36	15.25
核心一级资本充足率（%）	14.04	13.72	14.10	13.89

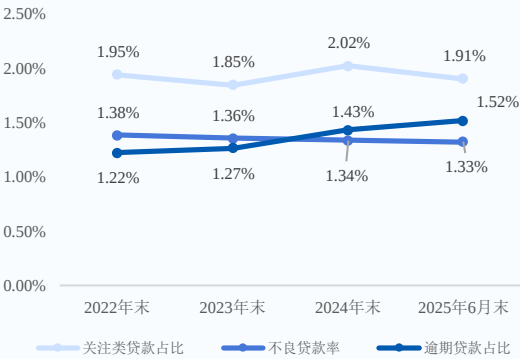
项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—6 月
营业收入（亿元）	8757.34	8430.70	8218.03	4270.92
拨备前利润总额（亿元）	6073.97	5727.82	5484.90	3035.37
净利润（亿元）	3621.10	3651.16	3669.46	1688.03
净利息差（%）	1.72	1.41	1.23	1.16
成本收入比（%）	26.05	26.96	28.04	24.10
拨备前资产收益率（%）	1.62	1.36	1.17	--
平均资产收益率（%）	0.97	0.87	0.78	--
加权平均净资产收益率（%）	11.45	10.66	9.88	--

注：2022 年末数据采用调整后的数据，2025 年上半年财务数据未经审计
资料来源：联合资信根据工商银行年度及半年度报告整理

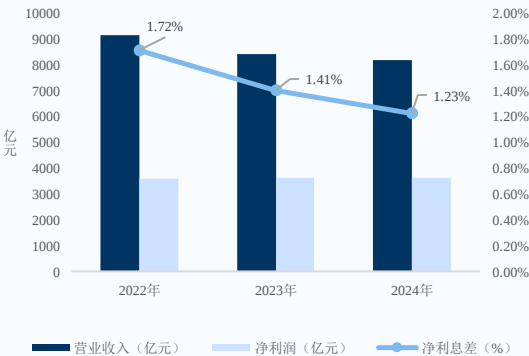
2025 年 6 月末工商银行资产构成



工商银行资产质量情况



工商银行盈利情况



同业比较（截至 2024 年末/2024 年）

主要指标	信用等级	存款总额 (亿元)	贷款净额 (亿元)	资产总额 (亿元)	股东权益 (亿元)	不良贷款率 (%)	拨备覆盖率 (%)	资本充足率 (%)	营业收入 (亿元)	净利润 (亿元)	加权平均净资产收 益率(%)
工商银行	AAA	348369.73	276137.81	488217.46	39872.66	1.34	214.91	19.39	8218.03	3669.46	9.88
建设银行	AAA	287138.70	250404.00	405711.49	33439.65	1.34	233.60	19.69	7501.51	3362.82	10.69
中国银行	AAA	242025.88	210552.82	350612.99	29529.64	1.25	200.60	18.76	6300.90	2527.19	9.50
交通银行	AAA	88003.35	83511.31	149007.17	11555.97	1.31	201.94	16.02	2598.26	935.86	9.08

注：中国建设银行股份有限公司简称为建设银行，中国银行股份有限公司简称为中国银行，交通银行股份有限公司简称为交通银行
 资料来源：联合资信根据公开年报整理

主体评级历史

评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AAA/稳定	2025/07/24	陈绪童 张哲铭 李胤贤	商业银行信用评级方法 V4.0.202208 商业银行信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文
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 商业银行信用评级模型（打分表） V3.1.202011	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

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 liy@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、主体概况

中国工商银行股份有限公司（以下简称“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。近年来，工商银行通过利润留存、发行资本债券、优先股等方式进一步夯实资本。截至 2025 年 6 月末，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 • 2025 年 6 月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	24.18%
4	全国社会保障基金理事会	3.46%
5	香港中央结算有限公司	0.70%
合计		94.27%

资料来源：联合资信根据工商银行半年度报告整理

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。

截至 2025 年 6 月末，工商银行机构总数 16354 个，其中境内机构 15941 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”共建国中的 31 个国家设立 254 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、461 个省会城市行及二级分行、15080 个基层分支机构，21 个总行直属机构及其分支机构，以及 342 个主要控股公司及其分支。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。工商银行按照联合资信行业分类标准划分为银行业。

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。

二、本期债项概况

1 本期债券概况

工商银行拟在 600 亿元人民币的额度内分期发行总损失吸收能力非资本债务工具，工商银行于 2024 年 5 月在全国银行间债券市场发行规模为 400 亿元人民币的总损失吸收能力非资本债券，于 2024 年 12 月在全国银行间债券市场发行规模为 100 亿元人民币的总损失吸收能力非资本绿色债券。本期为额度内第三期总损失吸收能力非资本债券，发行规模为人民币 100 亿元，本期债券为 4 年期固定利率债券，在第 3 年末附有条件的发行人赎回权。工商银行在满足监管要求的前提下有权按面值部分或全部赎回本期债券。具体发行条款以工商银行与主承销商共同确定并经主管部门审批通过的内容为准。

2 本期债券性质

本期债券为全球系统重要性银行为了满足总损失吸收能力要求而发行的、具有吸收损失功能、不属于商业银行资本的金融债券。本期债券符合《全球系统重要性银行总损失吸收能力管理办法》《关于全球系统重要性银行发行总损失吸收能力非资本债券有关事项的通知》的相关要求。

本期债券本金的清偿顺序和利息支付顺序均在工商银行的除外负债之后，股权资本、其他一级资本工具、混合资本债券、二级资本工具等其他各级别合格资本工具之前；本期债券与工商银行已发行的与本期债券偿还顺序相同的其他债务工具处于同一清偿顺序，与未来可能发行的与本期债券偿还顺序相同的其他债务工具同顺位受偿。

根据现行的监管规定，除外负债包括：1.受保存款；2.活期存款和原始期限一年以内的短期存款；3.衍生品负债；4.具有衍生品性质的债务工具，如结构性票据等；5.非合同产生的负债，如应付税金等；6.根据《中华人民共和国企业破产法》等相关法律法规规定，优先于普通债权受偿的负债；7.根据法律法规规定，难以核销、减记或转为普通股的负债。

当工商银行进入处置阶段时，人民银行、国家金融监督管理总局可以强制要求，在二级资本工具全部减记或者转为普通股后，将本期债券进行部分或全部减记。工商银行将就本期债券将被减记的金额、减记金额的计算方式、减记的执行日以及减记执行程序予以公告，并通知本期债券持有人。本期债券不适用破产抵销或净额结算等影响损失吸收能力的机制安排。

本期债券设定一次发行人选择提前赎回的权利。工商银行可以选择在本期债券设置提前赎回权的计息年度的最后一日，按面值一次性部分或全部赎回本期债券。本期债券到期前，如果工商银行赎回将导致其不满足外部总损失吸收能力要求，则未经人民银行批准，工商银行不得赎回本期债券。

3 本期债券募集资金用途

本期债券募集资金在扣除发行费用后，将依据适用法律和主管部门的批准用于提升工商银行总损失吸收能力。

联合资信认为，总损失吸收能力非资本债券是被中国人民银行、原银保监会、财政部 2021 年发布的《全球系统重要性银行总损失吸收能力管理办法》所认可的外部总损失吸收能力非资本债务工具，可以用于补充全球系统重要性银行总损失吸收能力。总损失吸收能力非资本债券设有损失吸收条款，一方面，总损失吸收能力非资本债券具有吸收损失的能力，另一方面，一旦触发损失吸收条款，总损失吸收能力非资本债券的投资者将面临较大的损失。但是，总损失吸收能力非资本债券减记触发事件不易发生。

三、宏观经济和政策环境分析

2025 年上半年出口拉动国民经济向好，工业产品价格探底。宏观政策认真落实中央经济工作会议和 4 月政治局会议精神，适时适度降准降息，采取多种措施治理内卷，创新推出债券市场“科技板”，增强金融对服务消费支持。面对风高浪急的关税冲突，始终坚持对等反制，取得资本市场稳定、经济快速增长的良好开局。

2025 年上半年，随着消费及专项债等宏观政策协同发力、新质生产力加快培育、出口市场抢抓窗口期，市场需求稳步回暖。就业形势总体稳定，国民经济延续回升向好态势，但二季度受政策边际效益递减、工业品价格降幅扩大等影响，经济增长动力略显疲态。信用环境方面，5 月 7 日央行等三部委联合发布一揽子金融支持政策，采取降准降息、增设结构性货币政策工具、创设科创债券风险分担工具等方式稳经济。6 月，央行打破惯例两度提前公告并实施 1.4 万亿元买断式逆回购操作。

下半年，国际贸易体系不确定性仍未消除，政策协同效应急需强化。随着基数升高，三、四季度经济增速较二季度或将有所回落，当前经济压力因素仍较多，经济增长仍需持续性积极有为的宏观政策呵护。下阶段，宏观政策或将持续推进扩内需、“反内卷”工作，采取多种举措稳外贸，货币政策将维持适度宽松基调，降准降息仍有一定操作空间，存量与新增结构性工具的使用节奏将加快。完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察（2025 年上半年报）》](#)。

四、行业分析

2024 年，商业银行信贷资产增长放缓，资产规模增速下滑，信贷资源进一步向“五篇大文章”“两重”“两新”等重点领域及重点区域倾斜，资产结构趋于优化，金融服务质效进一步提升。截至 2024 年末，我国商业银行资产总额 380.5 万亿元，同比增长 7.2%，增速较上年下滑 3.7 个百分点。资产质量方面，得益于各项支持政策的执行以及风险处置力度的加大，商业银行不良贷款率保持下降趋势，拨备水平有所提升，2024 年末不良贷款率为 1.50%；但零售贷款风险暴露上升，且信贷资产质量区域分化仍较为明显，在当前经济环境下，商业银行实际资产质量依然承压。负债及流动性方面，商业银行公司存款增长承压，但储蓄存款稳定增长带动核心负债稳定性提升，整体流动性保持合理充裕。盈利方面，2024 年，商业银行净息差收窄至 1.52%，投资收益增加及信用成本的下降未能抵消息差收窄、信贷增速放缓以及中收承压等因素对盈利实现带来的负面影响，商业银行净利润有所下降，整体盈利水平延续下滑态势，未来随着存款到期重定价及期限结构改善带来负债成本优化，净息差降幅或将趋缓。资本充足性方面，得益于外源性资本补充力度加大及资本新规的实施，商业银行资本充足水平提升且具有充足的安全边际，2024 年末资本充足率为 15.74%。

未来，随着各项支持政策的逐步落实以及我国经济运行持续稳定恢复，银行业整体将保持稳健的发展态势，金融服务实体经济能力以及抗风险能力将得到进一步增强；同时，考虑到银行业在我国经济及金融体系内具有重要地位，系统重要性显著，在发生风险或流动性困境时，政府通常会为守住不发生系统性风险的底线而给予必要的支持。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[《2025 年商业银行行业分析》](#)。

五、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；内部控制体系完善，内部控制的有效性持续增强；风险管理体系完善，且风险管理精细化和智能化程度持续提升，全面风险管理水平良好；战略发展规划符合自身特点和发展的需要，具有较强的可实施性，随着战略规划的持续推进，工商银行有望在市场竞争中持续保持领先地位。

近年来，工商银行按照《公司法》《商业银行法》等法律法规及上市地交易所上市规则的规定，结合公司自身治理实践，不断完善公司治理制衡机制，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”的公司治理运作机制，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，工商银行持续优化内部控制机制，推进内控管理提质增效，制定实施《关于加强内控体系建设的意见》，深入开展以“质量锻造年”为主题的合规文化活动，深化内控体系生态化建设；严格对标内化监管要求，着力推进风控智能化转型，持续提升风险“早识别、早预警、早暴露、早处置”能力；稳步搭建“好记管用”制度体系，有效强化岗位制衡和业务刚控，持续推进业务制度化、制度流程化、流程系统化、系统联动化控制；深化 D-ICBC 建设，不断提升系统贯通、数据共享广度、深度；持续增强三道防线耦合力，有序推进规、纪、法衔接，防、查、处一体，构建完善高质量发展的安全防护网，内控有效性持续提升。

从股权结构来看，截至 2025 年 6 月末，工商银行普通股股东总数为 67.37 万户，其中 A 股股东 57.07 万户、H 股股东 10.30 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%；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；股权无对外质押情况。中央汇金成立于 2003 年 12 月，注册资本为人民币 8282.09 亿元，是国家出资设立的国有独资公司，负责对国有重点金融企业进行股权投资，以出资额为限代表国家依法对国有重点金融企业行使出资人权利、履行出资人义务，以实现国有金融资产的保值增值；中央汇金不开展其他任何商业性经营活动，不干预其控股的国有重点金融企业的日常经营活动。财政部是主管国家财政收支、制定财税政策、进行财政监督等事宜的宏观调控部门。

关联交易控制方面，工商银行董事会下设的关联交易控制委员会负责制订关联交易基本管理制度，对全行的关联方进行确认，协助董事会确保关联交易管理工作的依法合规开展。2024 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，未发生需提交董事会或股东大会审议的关联交易，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联交易申报、公告等规定。截至 2024 年末，工商银行金融监管总局规则下的授信类关联交易余额为 8289.02 亿元，非授信类关联交易余额为 5251.31 亿元。

风险管理方面，工商银行在满足全覆盖、匹配性、独立性、前瞻性和有效性原则的基础上建立了完善、有效的全面风险管理体系，通过建立有效制衡的风险治理架构，培育稳健审慎的风险文化，制定统一的风险管理策略和风险偏好，执行风险限额和风险政策，有效识别、评估、计量、监测、控制或缓释、报告各类风险，为全行各项业务经营和战略发展提供保证。信用风险方面，工商银行持续加强信用风险管理体系建设，把握投融资业务布局 and 方向，强化公司信贷业务信用风险管理，深入推进信用风险管理数字化转型。市场风险方面，工商银行结合《资本办法》和最新管理实践，持续优化市场风险管理制度体系，深化市场风险管理系统应用，建立健全模型库及管理机制，持续提升市场风险智能化管控水平；流动性风险方面，工商银行坚持稳健审慎的流动性管理策略，加大资金监测力度，保持合理充裕的流动性储备，同时不断升级流动性风险管理机制和系统，流动性风险监测、计量、管控的自动化和智能化水平持续提升。操作风险方面，工商银行贯彻监管操作风险计量和管理新要求，围绕当前操作风险形势和管控重点，修订完善本行操作风险管理基本政策，优化操作风险损失数据采集标准和流程，持续夯实操作风险损失数据质量，升级操作风险管理系统，提升操作风险管控水平。

发展战略方面，工商银行将以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，坚守国有大型金融机构功能使命，锚定一流银行目标，坚持不懈在“强优大”上下功夫，推进质量变革、效率变革、动力变革，突出主业、做精专业，进一步提升价值创造力、市场竞争力、国际影响力、风险防控力，加快建设中国特色世界一流现代金融机构。工商银行将发挥领军银行作用，坚守服务实体经济主力军、维护金融稳定压舱石、建设强大机构领头雁、做专主责主业标杆行的定位，在更大范围牵引带动金融、产业、科技等要素畅通循环；坚持党建引领，推动党的领导到底到边，全面抓好党的建设，完善管党治行体系，发挥好党建对高质量发展和转型变革的引领和保障作用，营造良好的干事创业环境；此外，工商银行加快建设现代银行，扎实推进智能化风控、现代化布局、数字化动能、多元化结构、生态化基础等“五化”转型，更好服务实体经济，守牢安全底线，优化金融供给，提升发展质效，拓展社会价值，

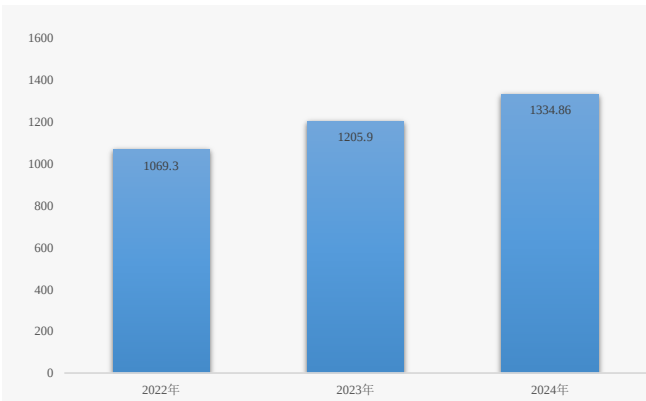
实现质的有效提升、量的合理增长、险的精准防控、规的严格恪守，不断开创高质量发展和高水平安全新局面。工商银行战略发展规划符合自身特点和发展的需要，具有较强的可实施性，随着战略规划持续推进，工商银行有望在市场竞争中持续保持领先地位。

六、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；近年来其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。

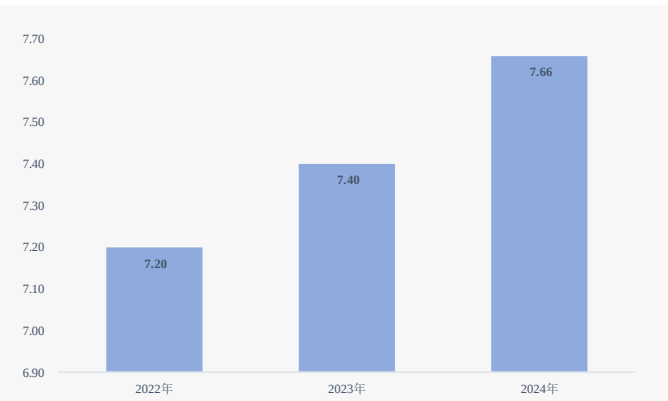
工商银行具有长期的经营历史和广泛的经营网络，形成了良好客户基础和独特优势，以自身稳健经营持续助力国家经济高质量发展。工商银行坚持投融资一体化发展策略，围绕布局现代化，助力经济高质量发展，靠前落实稳经济一揽子增量政策，将更多资源配置到“五篇大文章”“两重”“两新”“三大工程”等重点领域和薄弱环节，助力加快发展新质生产力；此外，工商银行提升负债多元化发展能力，持续推进 GBC+基础性工程，构建“大中小微个”相协调的客户结构，推动存款保持增长态势。工商银行依托其优质的客户基础、多元的业务结构、强劲的创新能力和市场竞争力，已发展成为资产规模、存贷款规模最大的国际领先大型商业银行，行业地位突出，在诸多业务领域保持极强的市场竞争力。截至 2024 年末，工商银行拥有机构总数 16383 个，服务对公客户 1334.86 万户，服务个人客户 7.66 亿户。

图表 2 • 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 3 • 个人客户情况 单位：亿户



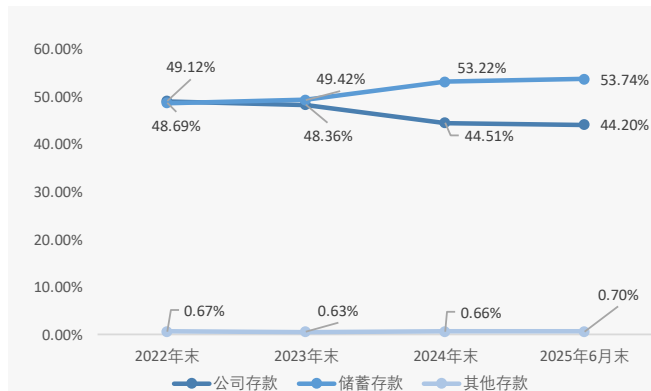
资料来源：联合资信根据工商银行年度报告整理

图表 4 • 存贷款业务

项目	金额 (亿元)				占比 (%)				较上年末增长率 (%)		
	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2025 年 6 月末	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2025 年 6 月末	2023 年末	2024 年末	2025 年 6 月末
公司存款	146711.54	162099.28	155074.05	163119.51	49.12	48.36	44.51	44.20	10.49	-4.33	5.19
储蓄存款	145453.06	165655.68	185415.10	198321.84	48.69	49.42	53.22	53.74	13.89	11.93	6.96
其他存款	1994.65	2101.85	2287.21	2586.70	0.67	0.63	0.66	0.70	5.37	8.82	13.09
应计利息	4545.66	5354.93	5593.37	5017.51	1.52	1.60	1.61	1.36	17.80	4.45	-10.30
存款合计	298704.91	335211.74	348369.73	369045.56	100.00	100.00	100.00	100.00	12.22	3.93	5.94
公司类贷款	138269.66	161452.04	174822.23	188295.30	59.57	61.89	61.62	62.38	16.77	8.28	7.71
个人贷款	82346.25	86536.21	89577.20	91673.62	35.48	33.17	31.57	30.37	5.09	3.51	2.34
票据贴现	11487.85	12876.57	19322.86	21887.67	4.95	4.94	6.81	7.25	12.09	50.06	13.27
贷款合计	232103.76	260864.82	283722.29	301856.59	100.00	100.00	100.00	100.00	12.39	8.76	6.39

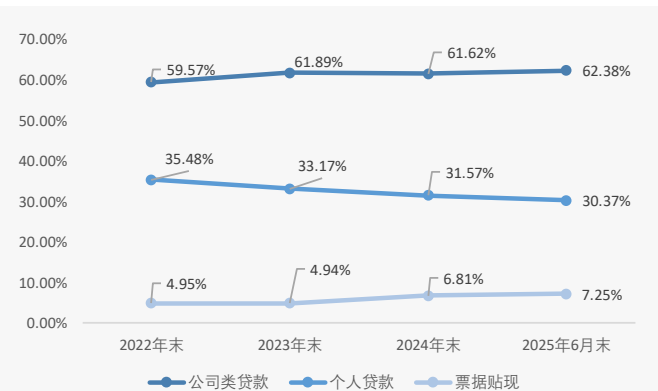
注：本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成，下同
资料来源：联合资信根据工商银行年度及半年度报告整理

图表 5 • 存款结构



资料来源：联合资信根据工商银行年度及半年度报告整理

图表 6 • 贷款结构



资料来源：联合资信根据工商银行年度及半年度报告整理

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，考虑到宏观经济环境影响，公司银行业务持续高质量发展面临一定挑战。

工商银行聚焦“国家所需、金融所能、工行所长、客户所盼”，加大优质公司信贷投放力度，优化现代公司信贷布局，开展粮食安全、电影、文旅等大型营销活动，加强对重大战略、重点领域和薄弱环节的公司金融服务，创新打造公司金融项目库（CBPL），不断提升公司金融服务的适应性、竞争力、普惠性，展现服务实体经济的主力军担当。

公司贷款业务方面，工商银行深入贯彻国家重大战略，着力提高信贷资源配置与资金使用效率，持续优化贷款投向与结构，突出对重点领域信贷投放；持续加大“五篇大文章”“两重”“两新”等领域信贷支持力度，投向制造业、科技创新、绿色金融、普惠金融、涉农等重点领域贷款实现较快增长。从期限结构来看，截至 2024 年末，工商银行短期公司贷款占比 21.85%，中长期公司贷款占比 78.15%。

公司存款业务方面，工商银行坚持以客户为中心，提升公司客户服务的体系化、专业化、数字化、生态化水平，实施公司客户维护体系，推动加快形成“大中小微个”相协调的客户结构。近年来，工商银行公司存款规模整体呈增长态势，但 2024 年以来，受宏观经济环境影响，公司存款规模有所回落。从期限结构来看，截至 2024 年末，工商银行公司存款中定期存款占比 53.84%，活期存款占比 46.16%。

普惠金融方面，工商银行持续提升普惠金融服务的覆盖面、可得性和满意度，更好满足小微企业、涉农经营主体及重点帮扶群体多样化的金融需求，全力打造普惠金融标杆银行。近年来，工商银行持续优化产品体系，搭建标准化普惠金融产品体系，打造经营快贷、网贷通、数字供应链三大产品线，提升制造业、农户、商户、专精特新“小巨人”等细分领域服务能力；鼓励特色化产品创新，因地制宜拓展服务场景，灵活支持地区产业发展，提升普惠信贷服务适配性、针对性；深化渠道建设，依托自有机构，打造普惠金融特色网点。此外，工商银行建设手机银行普惠专版，为小微客户提供“一站式”专属服务，完善综合服务，将融资、融智、融商相结合，从提供融资服务向帮助小微客户解决经营问题转型。截至 2024 年末，工商银行普惠型小微企业贷款 28933.15 亿元，较上年末增长 29.9%，普惠型小微企业贷款客户 208.34 万户。

结算与现金管理业务方面，工商银行聚焦基本户、新开户、代发户三大重点，提升账户对新注册市场主体的覆盖面，强化场景融合联动拓户，推进数智化账户流失预警模型应用，分类施策做好存量账户维护管理。工商银行积极响应各类企业财务数智化转型、深化管理会计应用等相关要求，进一步做好工银司库服务的扩展升级，打造支付结算、财资管理、数智转型三大支柱，涵盖“五通、四集、三云”12 类产品服务，不断提升客户体验；发挥供应链金融服务的数字化动能，针对企业供应链在供、产、销、存环节中收、付、管、融四大核心需求，利用“工银聚”定制化、模块化特点，深化“标准+集成”综合金融结算服务应用能力，形成数字供应链场景服务体系。截至 2024 年末，工商银行对公结算账户 1505.9 万户，现金管理客户 204.3 万户，全球现金管理客户 12747 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，工商银行拓展重组顾问模式，服务企业脱困转型、债务风险化解，助力盘活存量资产，精准对接需求，为扩大有效投资、降低债务风险提供全方位金融服务。此外，优化产业投资基金全流程服务，支持创业投资高质量发展，优化多元化股权投融资服务，推出科技型企业商投联动信贷融资创新方案，丰富“贷款+外部直投”业务模式，完善股权估值服务优化“一级市场+二级市场

场”“融资+融智”的权益性业务体系，深化企业全生命周期金融服务。2024 年，工商银行全年境内主承销债券项目 2675 个，主承销规模合计 1.92 万亿元；境内主承销绿色债券和社会责任债券等各类 ESG 债券 153 只，承销规模 1669.26 亿元；主承销五大重点区域金融及非金融信用债 584 只，承销规模 6515.95 亿元，全年共为 22 家境外客户主承销熊猫债 39 只。

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。工商银行加强绿色金融发展规划布局，健全组织架构，完善专业机构设置与人员配备，强化绿色金融重点工作系统谋划部署。工商银行深入挖掘和培育绿色信贷市场，加大绿色交通、清洁能源、节能环保等绿色产业投融资支持，提升绿色金融综合服务能力。工商银行搭建了全产品、多渠道、综合化的绿色金融服务框架，截至 2024 年末，工商银行绿色贷款（金融监管总局口径）余额突破 6 万亿元人民币，是全球最大绿色信贷银行。

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。工商银行扎实推进人民币国际化，持续推进“春煦行动”，积极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，充分发挥清算行培育离岸人民币市场的积极作用，持续加强清算基础设施建设，提升清算服务能力，支持、引领离岸人民币市场健康发展。工商银行率先在上海成立自由贸易账户分账核算单元总部，作为首批试点银行成功上线多功能自由贸易账户业务，积极支持上海国际金融中心、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。2024 年工商银行跨境人民币业务量 9.8 万亿元。

2025 年以来，工商银行突出“工”的主责主业和“商”的专业特色，拓展金融“五篇大文章”，大力支持制造业、科技创新、绿色发展、普惠小微等领域，推动公司类贷款规模保持较快增长；公司存款业务方面，工商银行做强工商、零售、科技等“老三篇”，同时积极布局新型金融基础设施、新型业务、新质生产力等“新赛道”，并持续推进 GBC+基础性工程，落实落细“分田到户、按户考核”机制，“大中小微个”客户生态体系不断完善，推动公司存款规模恢复增长。截至 2025 年 6 月末，工商银行公司类贷款 188295.30 亿元，较上年末增长 7.71%；公司存款 163119.51 亿元，较上年末增长 5.19%。

2 零售银行业务

近年来，工商银行坚持以客户为中心的经营理念，围绕“五化”转型路径，推动个人金融业务实现高质量发展，进一步稳固市场领先地位。

近年来，工商银行积极应对外部市场、政策、监管等环境变化，坚持以客户为中心的经营理念，强化市场导向和价值创造，围绕“五化”转型路径，全面建设人民满意银行，推进高质量发展、高品质服务、高水平安全与高效能改革，推动零售银行业务保持良好发展态势。

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。近年来，工商银行强化 GBC 协同，加强代发、商户、社保等源头客群拓展，提高存款增长稳定性；加快储蓄存款产品创新，推出“智存宝、零存宝”等产品，更好满足重点客群需求，个人存款实现较好增长，且占存款总额的比重稳步提升。从期限结构来看，截至 2024 年末，工商银行个人存款中定期存款占比 65.14%，活期存款占比 34.86%，定期存款占比有所提升。

个人贷款业务方面，工商银行积极推动个贷结构转型，在稳房市、促消费、支持市场主体发展中展现个贷业务的功能性。工商银行落实个人住房贷款新政，大力发展二手房贷款业务；加快消费品以旧换新政策落地，持续加大汽车、家装家居、家电等以旧换新金融支持力度；此外，工商银行围绕民营企业出资人、法定代表人等经营客群，满足客户的经营和消费融资需求，重点推广“安心长贷”“随心还”等新服务，稳步推动续贷政策落地。得益于以上措施，工商银行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 2024 年末，工商银行个人贷款余额 89577.20 亿元，其中个人住房贷款 60831.80 亿元，占个人贷款的 67.91%，个人消费贷款 4211.95 亿元，占个人贷款的 4.70%，个人经营性贷款 16779.81 亿元，占个人贷款的 18.73%。

银行卡业务方面，工商银行聚焦文旅、出行、商超、购物等高频刚需场景，联合头部商户开展爱购系列促销活动，提升惠民服务；积极落实以旧换新政策，搭建京东、小米等电商平台的工行以旧换新分期专区，推动汽车、家电等分期业务实现较快增长。截至 2024 年末，工商银行银行卡发卡量 12.83 亿张，其中，借记卡 11.33 亿张，信用卡 1.50 亿张，信用卡透支余额 7753.64 亿元。2024 年，工商银行借记卡消费交易额 19.03 万亿元，信用卡消费额 2.13 万亿元。

私人银行业务方面，工商银行支持实体经济，打造“企业伙伴银行”，提升科创企业家综合金融服务能力，推出科创企业股权激励贷；推进“兴企万里行”企业家综合服务工作，优化“工银 e 企++”企业家智慧服务平台，形成科学家客群综合服务体系，

不断创新科学家客群服务模式，联合工银瑞信在业内首推家族信托综合顾问的基金投顾方案，推出家庭服务信托综合顾问业。截至2024年末，工商银行私人银行客户28.9万户，管理资产3.47万亿元。

2025年以来，工商银行持续深化GBC协同联动，加强代发、商户、社保等源头客群拓展，丰富负债来源，推动储蓄存款保持较好发展态势；个人贷款业务方面，2025年，工商银行个人住房贷款规模仍有所回落，但得益于其经营性贷款的增长，带动工商银行个人贷款保持增长态势。截至2025年6月末，工商银行个人贷款91673.62亿元，较上年末增长2.34%；储蓄存款198321.84亿元，较上年末增长9.69%。

3 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，合理摆布融资金种与期限结构，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2024年末，工商银行同业资产净额24300.93亿元；市场融入资金余额81432.42亿元，其中发行存款证余额3851.98亿元、已发行债务证券20287.22亿元。2024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706.28亿元；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1566.22亿元和698.82亿元。

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，不断巩固和拓展政府债券投资优势，同时积极支持优质企业发展，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，工商银行加强外汇货币市场资金流动性与利率变动研判，稳健开展外币债券投资，动态调整投资组合结构；同时，助力人民币国际化，稳步推进“南向通”债券投资，活跃离岸人民币市场。截至2024年末，工商银行投资资产总额144882.16亿元，其中债券投资占投资资产总额的94.42%；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72.17%、7.57%、9.66%和5.01%，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2024年末，工商银行其他投资余额223.03亿元，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2025年5月至2039年8月，年利率为2.84%至6.08%。2022—2024年，工商银行分别实现投资收益415.04亿元、458.76亿元和409.30亿元；分别实现金融投资利息收入2971.06亿元、3382.67亿元和3652.08亿元。

2025年以来，工商银行适度增加同业及投资业务拓展，积极开展债券投资，统筹投资价值和利率风险防控，合理摆布债券品种和期限结构，投资资产结构仍以利率债为主，资产配置策略保持审慎。截至2025年6月末，工商银行同业资产净额30201.01亿元，较上年末增长24.28%；市场融入资金94960.61亿元，较上年末增长16.61%；投资资产净额157743.73亿元，较上年末增长9.17%。2025年上半年，工商银行实现投资利息收入1905.67亿元，同业业务利息收入306.79亿元，投资收益328.85亿元

图表 7 • 投资业务情况

项 目	金额（亿元）			占比（%）		
	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年末
债券投资	100922.93	113938.15	136802.83	94.16	94.72	94.42
政府及中央银行	75035.89	87929.19	104562.64	70.01	73.10	72.17
政策性银行	7623.43	8120.56	10973.65	7.11	6.75	7.57
银行同业及其他金融机构	10912.00	10672.16	14000.78	10.18	8.87	9.66
企业	7351.61	7216.24	7265.76	6.86	6.00	5.01
其他投资	149.98	192.90	223.03	0.14	0.16	0.15
权益投资	1908.69	1878.35	1969.93	1.78	1.56	1.36

基金及其他投资	1564.81	1667.42	1596.91	1.46	1.39	1.10
应付利息	1103.96	1207.05	1327.09	1.03	1.00	0.92
长期股权投资	661.55	652.97	738.76	0.62	0.54	0.51
衍生金融工具	872.05	753.39	2223.61	0.81	0.63	1.53
投资资产余额	107183.97	120290.23	144882.16	100.00	100.00	100.00
减值准备	317.00	392.38	389.22	--	--	--
投资资产净额	106866.97	119897.85	144492.94	--	--	--

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。工商银行积极把握推动金融高质量发展赋予资产管理行业的新机遇和新使命，提供更具适应性、竞争力和普惠性的金融供给。产品端，工商银行坚持以客户为中心，通过提升理财、基金、保险、养老等金融服务的专业性，打造“工银资管”品牌，满足客户财富保值增值需求；投资端，工商银行充分发挥综合化子公司的牌照优势，通过加大对高端制造、专精特新、普惠小微、科技创新、绿色发展等领域的投资支持力度，助力现代化经济体系建设。

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。工银瑞信持续提升投研专业能力，强化合规风控管理，深化集团协同，投资业绩保持大型同业前列。2024 年，工银瑞信公募 REITs 基金业务实现突破，成功发行上市“工银河北高速 REIT”“工银蒙能清洁能源 REIT”产品，服务实体经济盘活存量资产；此外，工银瑞信持续提升服务质量，强化客户投后陪伴，加强投资者权益保护，持续推进投资者教育，连续六年在国家级证券期货投资者教育基地考核中保持优秀。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 2024 年末，工银瑞信管理公募基金 254 只，管理年金、专户、专项组合 580 个，管理资产总规模 2.09 万亿元。截至 2024 年末，工银瑞信总资产 251.06 亿元，净资产 208.36 亿元，全年实现净利润 21.10 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，工银金租与中国商用飞机有限责任公司签署第三轮三年行动计划，成功交付首批 4 架 C919 国产大飞机，成为 C919、C909 融资支持双第一的租赁公司；同时工银金租充分发挥全球化经营优势，积极践行共建“一带一路”倡议，实现业务范围覆盖全球 40 多个国家和地区的近 90 家优质航司客户；海事板块方面，工银金租与大型国内船东货主企业开展船舶租赁项目合作，大力支持全球头部航运企业在中国船厂下单建造高技术、高附加值船舶，支持国内企业在新能源动力船舶、跨洋通信光缆铺设船、海上风电运维船、高端遥控潜水器等领域开展自主技术创新；境内综合租赁业务板块方面，工银金租紧盯新型基础设施和战略性新兴产业发展，持续巩固绿色金融领域业务优势。截至 2024 年末，工银金租总资产 4174.61 亿元，净资产 528.28 亿元，全年实现净利润 24.79 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。工银安盛深耕“财富、健康、养老”三大客户需求，持续优化产品供给，持续优化康养服务体系，深化养老服务能力建设，积极推动康养服务发展；此外，工银安盛深入推进数字化转型，提升对客运营效率，优化客户体验。截至 2024 年末，工银安盛总资产 3495.36 亿元，净资产 137.13 亿元，全年实现净利润 10.25 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。工银投资充分发挥债转股牌照与专业优势，聚焦服务实体经济、防范化解金融风险，深化行司联动、投贷联动，优化完善股债结合综合化金融服务，丰富拓展债转股投资计划和私募基金产品，稳妥推进市场化债转股业务高质量发展，有力支持企业降杠杆稳杠杆、增实力、促改革。持续提升协同集团化解处置风险资产的能力与效果，积极参与企业债务重组与债转股方案、重整方案制定，规范公司治理与生产经营，助力企业改革脱困，不断改善银行资产质量。截至 2024 年末，工银投资总资产 1838.62 亿元，净资产 525.71 亿元，全年实现净利润 47.97 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。工银理财聚焦主责主业，服务实体经济。工银理财持续完善顶层设计，布局发行科创主题、绿色金融主题理财产品，深化应用绿色分类管理和

ESG 风险全流程管理，发挥多市场、多资产、多策略投研能力，积极对接科技型企业、绿色产业全生命周期资金需求；同时，工银理财坚持以客户为中心的发展理念，以打造人民满意理财公司为目标，聚焦客户需求，创新理财定投、7×24 快赎、“智享还”“理财夜市”等特色功能，丰富大湾区、慈善、养老等主题产品布局。截至 2024 年末，工银理财产品余额 19613.51 亿元，均为净值型理财产品。截至 2024 年末，工银理财总资产 221.77 亿元，净资产 219.04 亿元，全年净利润 14.22 亿元。

七、财务分析

工商银行提供了 2022—2024 年及 2025 年上半年合并财务报表，德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）对 2022—2023 年合并财务报表进行审计；安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）对 2024 年合并财务报表进行了审计，以上会计师事务所均出具了标准无保留意见的审计报告；2025 年上半年财务报表未经审计。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，合并范围未发生重大变化。

1 资产质量

近年来，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 8 • 资产结构

项目	金 额（亿元）				占 比（%）				较上年末增长率（%）		
	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2025 年 6 月末	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2025 年 6 月末	2023 年末	2024 年末	2025 年 6 月末
现金类资产	34278.92	40422.93	33229.11	30557.72	8.65	9.04	6.81	5.84	17.92	-17.80	-8.04
同业资产	20566.54	23409.74	24300.93	30201.01	5.19	5.24	4.98	5.77	13.82	3.81	24.28
贷款及垫款净额	225916.76	253869.33	276137.81	293718.87	57.04	56.80	56.56	56.14	12.37	8.77	6.37
投资资产	106866.97	119897.85	144492.94	157743.73	26.98	26.82	29.60	30.15	12.19	20.51	9.17
其他类资产	8472.27	9370.94	10056.67	10957.98	2.14	2.10	2.06	2.09	10.61	7.32	8.96
资产合计	396101.46	446970.79	488217.46	523179.31	100.00	100.00	100.00	100.00	12.84	9.23	7.16

资料来源：联合资信根据工商银行年度及半年度报告整理

（1）贷款

近年来，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。

近年来，工商银行持续加大“五篇大文章”“两重”“两新”等领域信贷投放力度，制造业、科技创新、绿色金融、普惠金融、涉农等重点领域贷款实现较快增长。截至 2024 年末，工商银行贷款和垫款净额 276137.81 亿元，占资产总额的 56.56%。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，前五大行业占比小幅下降。截至 2024 年末，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、电力热力燃气和水生产和供应业与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 14.28%、9.08%、8.90%、6.59%和 6.57%，合计占比 45.41%。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。从房地产贷款质量来看，截至 2024 年末，工商银行境内分行房地产业贷款 8809.86 亿元，不良贷款率为 4.99%，高于全行平均水平，需关注房地产贷款资产质量的变化情况。

从贷款客户集中度来看，近年来，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 2024 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 4.2%和 21.6%。

近年来，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；同时，围绕房地产、地方债务和中小金融机构等重点领域，积极推进前瞻研判、主动施策，加强信用风险管理，并保持较大的风险处置力度，信贷资产质量保持在稳定水平。2022—2024 年，工商银行核销及转出不良贷款分别为 851.57 亿元、729.91 亿元和 851.27 亿元。截至 2024 年末，工商银行不良贷款率 1.34%，逾期贷款占比 1.43%，逾期 90 天以上贷款与不良贷款的比例为 74.94%。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 2024 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 4.99%、4.87%、2.98%和 1.87%。从公司及个人贷款资产质量来看，截至 2024 年末，工商银行个人贷款不良贷款率为 1.15%，较上年有所提升；公司类贷款不良贷款率为 1.58%，较上年有所下降。从不良贷款的区域分布来看，

工商银行投放境外及其他地区不良贷款率较高，2024 年末上述地区不良贷款率为 2.37%。从贷款拨备情况看，近年来，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 9 • 贷款质量

项 目	金额（亿元）				占比（%）			
	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2025 年 6 月末	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2025 年 6 月末
正常	224375.78	252502.75	274186.00	292096.71	96.67	96.79	96.64	96.76
关注	4516.28	4827.05	5741.71	5758.83	1.95	1.85	2.02	1.91
次级	1583.72	985.27	858.81	968.66	0.68	0.38	0.31	0.32
可疑	1185.74	1165.27	1030.49	958.54	0.51	0.45	0.36	0.32
损失	442.24	1384.48	1905.28	2073.85	0.19	0.53	0.67	0.69
贷款合计	232103.76	260864.82	283722.29	301856.59	100.00	100.00	100.00	100.00
不良贷款	3211.70	3535.02	3794.58	4001.05	1.38	1.36	1.34	1.33
逾期贷款	2840.31	3304.24	4067.39	4590.00	1.22	1.27	1.43	1.52
拨备覆盖率	--	--	--	--	209.47	213.97	214.91	217.71
贷款拨备率	--	--	--	--	2.90	2.90	2.87	2.89
逾期 90 天以上贷款/不良贷款	--	--	--	--	59.23	63.14	74.94	80.99

资料来源：联合资信根据工商银行年度及半年度报告整理

（2）同业及投资类资产

近年来，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。

近年来，工商银行根据外部市场环境灵活配置同业资产，同业资产规模有所增长，但占资产的比重整体有所下降。截至 2024 年末，工商银行同业资产净额 24300.93 亿元，占资产总额的 4.98%。其中，买入返售款项净额 12102.17 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 7391.11 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 4807.65 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 2024 年末，工商银行纳入第三阶段的同业资产规模 1.58 亿元，同业资产减值准备余额 43.80 亿元。

近年来，工商银行投资资产规模保持增长；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，2024 年末上述三类科目资产占投资资产净额的比重分别为 6.99%、22.78%和 68.18%。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 2024 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 18.36 亿元和 31.42 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 28.52 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 2024 年末，工商银行表外信贷承诺业务余额 34034.78 亿元，其中银行承兑汇票余额 9089.73 亿元、开出保函余额 6661.46 亿元、信用卡信用额度为 11661.66 亿元，其余为开出信用证及贷款承诺。

2025 年上半年，工商银行资产总额保持稳定增长态势，资产结构较上年末变化不大。截至 2025 年 6 月末，工商银行资产总额 523179.31 亿元，较上年末增长 7.16%。从信贷资产质量情况来看，2025 年，工商银行持续强化各行业贷款风险管理，提升不良资产处置质效，加强重点领域风险防范化解，贷款质量总体稳定，不良贷款率及关注类贷款占比小幅下降，但受外部环境影响，工商银行逾期贷款规模及占比均有所增长。截至 2025 年 6 月末，工商银行不良贷款率为 1.33%，其中公司类不良贷款率为 1.47%，较上年末下降 11 个百分点；个人不良贷款率为 1.35%，较上年末增长 20 个百分点。从不良贷款处置情况来看，2025 年上半年，工

商银行核销及转出不良贷款 510.01 亿元，同比增长 34.74%。从拨备情况来看，2025 年以来，工商银行加大减值准备的计提力度，2025 年 6 月末减值准备余额为 8710.64 亿元，带动拨备覆盖水平有所提升，拨备保持在充足水平。

2 负债结构及流动性

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 10 • 负债结构

项目	金 额（亿元）				占 比（%）				较上年末增长率（%）		
	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2025 年 6 月末	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2025 年 6 月末	2023 年末	2024 年末	2025 年 6 月末
市场融入资金	46684.43	57577.41	81432.42	94960.61	12.93	14.07	18.16	19.71	23.33	41.43	16.61
客户存款	298704.91	335211.74	348369.73	369045.56	82.76	81.92	77.70	76.60	12.22	3.93	5.94
其他负债	15557.93	16415.76	18542.65	17784.38	4.31	4.01	4.14	3.69	5.51	12.96	-4.09
负债合计	360947.27	409204.91	448344.80	481790.55	100.00	100.00	100.00	100.00	13.37	9.56	7.46

资料来源：联合资信根据工商银行年度及半年度报告整理

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。近年来，其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 2024 年末，工商银行市场融入资金占负债总额的 18.16%；其中，同业及其他金融机构存放款项占负债总额的 8.97%、拆入资金余额占比 1.27%、存款证余额占比 0.99%、已发行债务证券余额占比 4.52%。

工商银行客户存款是其负债的重要组成部分。近年来，工商银行存款规模保持增长，但由于公司存款规模下降影响，2024 年客户存款增速有所放缓。从负债结构来看，工商银行客户存款占负债总额的比重有所回落，但仍处于较高水平，同时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 2024 年末，工商银行客户存款占负债总额的 77.70%，其中定期存款余额占存款总额的 58.64%。

2025 年以来，得益于客户存款的稳定增长以及适度加大市场资金融入力度，工商银行负债总额保持增长，负债结构基本保持稳定。截至 2025 年 6 月末，工商银行负债总额为 481790.55 亿元，较上年末增长 7.46%；客户存款占负债总额的比重为 76.60%。

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 11 • 流动性指标

项目	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2025 年 6 月末
净稳定资金比例（%）	128.82	130.56	128.16	127.17
人民币流动性比例（%）	42.3	54.5	58.4	60.6
流动性覆盖率（%）	118.27	122.03	140.25	128.94

资料来源：联合资信根据工商银行年度及半年度报告整理

3 经营效率与盈利能力

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；但得益于其信贷资产质量保持稳定以及之前年度较为充足的拨备计提，其资产减值损失规模持续下降，带动净利润保持增长，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。

近年来，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。2024 年，工商银行实现利息收入 14279.48 亿元；其中，客户贷款及垫款利息收入占利息收入的比重为 65.68%，平均收益率为 3.40%，较之前年度有所下降；金融投资产生的利息收入占利息收入的比重为 25.58%，平均收益率为

3.12%。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。2024 年，工商银行利息支出 7905.43 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 71.35%、19.81%和 8.84%，相关负债平均付息率分别为 1.72%、2.64%和 3.38%，总计息负债付息率为 1.94%，较上年末有所下降。从净利息差情况来看，近年来，受贷款市场报价利率（LPR）下调、存量房贷利率调整、存款期限结构变动等因素影响，其净利息差持续收窄，导致其利息净收入有所下滑。

近年来，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）有所波动，2024 年非利息收入占营业收入的比重为 22.44%，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，受落实保险“报行合一”政策、公募基金费率改革以及担保及承诺业务费率下降等因素影响，工商银行手续费及佣金收入有所下降。2024 年，工商银行实现手续费及佣金收入 1261.77 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 33.88%、14.17%、15.63%和 14.15%。其他非利息收入方面，得益于权益类和基金类工具未实现收益增加影响，工商银行公允价值变动净收益明显增长；但 2024 年，工商银行投资收益有所下降，主要是由于权益类投资已实现收益减少所致。2024 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 13.31%、4.98%和 3.50%。

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，2024 年成本收入比为 28.04%。工商银行保持较为审慎的拨备计提政策，近年来，得益于之前年度较为充足的拨备计提，其资产减值损失规模持续下降。2024 年，工商银行资产减值损失 1266.63 亿元，其中贷款减值损失 1224.79 亿元。

近年来，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，但得益于减值损失规模的减少，其净利润保持增长。2024 年，工商银行实现营业收入 8218.03 亿元，实现净利润 3669.46 亿元。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。

2025 年上半年，得益于非利息收入的增长，工商银行营业收入同比有所提升，但受贷款市场报价利率（LPR）下调、存量房贷利率调整、存款期限结构变动等因素影响，其年化净利息差有所下降，加之信用减值损失的增长，其净利润水平同比有所下降。2025 年 1—6 月，工商银行营业收入 4270.92 亿元，同比增长 1.57%；实现净利润 1688.03 亿元，同比下降 1.46%。

图表 12 • 盈利情况

项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—6 月
营业收入（亿元）	8757.34	8430.70	8218.03	4270.92
利息净收入（亿元）	6919.85	6550.13	6374.05	3135.76
非利息收入（亿元）	1837.49	1880.57	1843.98	1135.16
其中：手续费及佣金净收入（亿元）	1293.25	1193.57	1093.97	670.20
投资收益（亿元）	415.04	458.76	409.30	328.85
公允价值变动净收益/（损失）（亿元）	-115.83	27.11	122.20	-9.88
汇兑及汇率产生的净收益/（损失）（亿元）	-37.56	-77.85	-69.11	-4.98
其他业务收入（亿元）	282.59	278.98	287.62	150.97
营业支出（亿元）	4532.01	4223.10	4009.18	2281.86
业务及管理费（亿元）	2280.85	2272.66	2304.60	1029.22
资产减值损失（亿元）	1826.77	1508.16	1266.63	1045.29
拨备前利润总额（亿元）	6073.97	5727.82	5484.90	3035.37
净利润（亿元）	3621.10	3651.16	3669.46	1688.03
成本收入比（%）	26.05	26.96	28.04	24.10
净利息差（%）	1.72	1.41	1.23	1.16
利息收入/平均生息资产（%）	3.54	3.45	3.17	2.79
利息支出/平均付息负债（%）	1.82	2.04	1.94	1.63
拨备前资产收益率（%）	1.62	1.36	1.17	--

平均总资产收益率（%）	0.97	0.87	0.78	--
加权平均净资产收益率（%）	11.45	10.66	9.88	--

资料来源：联合资信根据工商银行年度及半年度报告整理

与所选银行比较，得益于规模优势，工商银行营业收入和净利润均位于所选银行最高水平；同时，平均总资产收益率和加权平均净资产收益率相比于所选银行亦处于前列，盈利表现相对较好。

图表 13 • 2024 年同行业公司盈利情况对比

对比指标	工商银行	建设银行	中国银行	交通银行
营业收入（亿元）	8218.03	7501.51	6300.90	2598.26
净利润（亿元）	3669.46	3362.82	2527.19	935.86
平均总资产收益率（%）	0.78	0.85	0.75	0.65
加权平均净资产收益率（%）	9.88	10.69	9.50	9.08

资料来源：联合资信根据公开年报整理

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 2024 年末，工商银行股东权益合计 39872.66 亿元，其中股本 3564.07 亿元、其他权益工具 3243.44 亿元、未分配利润 20140.86 亿元、少数股东权益 174.25 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。近年来，工商银行资本充足性指标有所提升，资本保持充足水平。此外，作为全球系统重要性银行之一，2024 年，工商银行有序推进总损失吸收能力 TLAC 达标工作，2024 年共发行总损失吸收能力非资本债券 500 亿元。

2025 年以来，工商银行主要通用利润留存和发行资本工具补充资本，资本保持在充足水平，能够为其经营及业务发展提供良好的支撑。

图表 14 • 资本充足情况

项目	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2025 年 6 月末
核心一级资本净额（亿元）	31210.80	33819.41	36243.42	37285.32
一级资本净额（亿元）	34759.95	37369.19	39494.53	40936.59
资本净额（亿元）	42810.79	47071.00	49865.31	52452.19
风险加权资产余额（亿元）	222252.72	246416.31	257108.55	268484.01
风险资产系数（%）	56.11	55.13	52.66	51.32
股东权益合计/资产总额（%）	8.88	8.45	8.17	7.91
资本充足率（%）	19.26	19.10	19.39	19.54
一级资本充足率（%）	15.64	15.17	15.36	15.25
核心一级资本充足率（%）	14.04	13.72	14.10	13.89

资料来源：联合资信根据工商银行年度及半年度报告整理

八、ESG 分析

工商银行 ESG 治理架构完善，积极践行绿色发展理念，深化绿色金融体系建设，积极履行社会责任。整体来看，目前工商银行 ESG 表现良好，对其持续经营无负面影响。

环境方面，工商银行坚持从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、高级管理层、绿色金融委员会统筹领导下，从顶层设计、业务创新、风险管理、合作交流等多个维度，统筹推动绿色金融各项工作，推进绿色金融高质量发展。截至 2024 年末，工商银行绿色贷款余额（金融监管总局口径）超过 6 万亿元。同时，工商银行通过香港、新加坡及伦敦三家境外

分行成功发行等值 17.4 亿美元的全球多币种“碳中和”主题境外绿色债券，进一步拓宽绿色金融的国际化融资渠道；创新发行 100 亿元总损失吸收能力非资本绿色债券，境内累计发行 1100 亿元绿色债券。

社会责任方面，工商银行推进城乡联动发展战略，制定实施《金融服务乡村全面振兴 加快农业强国建设实施方案》，支持乡村全面振兴。截至 2024 年末，工商银行涉农贷款余额 4.4 万亿元；消费者权益保护方面，工商银行推进“大消保”格局建设，不断完善消费者权益保护制度建设，持续优化消保管理机制，深化消保与业务发展融合，形成覆盖事前、事中、事后全链条消保工作体系，保障消费者合法权益，提升消保治理能力和客户服务体验；公益及志愿者活动方面，工商银行持续加大公益品牌建设，工商银行以“工银光明行”为统领，接续开展了形式多样的公益活动，体现了较好的社会责任担当。

工商银行董事会重视并持续深化 ESG 治理，通过审议议案、听取汇报、举行研讨、开展调研等多种方式，积极推动健全 ESG 治理架构，完善相关治理制度和机制，促进工商银行将环境、社会和治理要求有机融入经营发展。

九、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。

十、债券偿还能力分析

本期债券本金的清偿顺序和利息支付顺序均在工商银行的除外负债之后，股权资本、其他一级资本工具、混合资本债券、二级资本工具等其他各级别合格资本工具之前；本期债券与工商银行已发行的与本期债券偿还顺序相同的其他债务工具处于同一清偿顺序，与未来可能发行的与本期债券偿还顺序相同的其他债务工具同顺位受偿。

截至 2024 年末，工商银行已发行且尚在存续期内的债务证券余额为 20287.22 亿元。假设本期债券发行规模为 100 亿元，以 2024 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的保障倍数见图表 15。

图表 15 • 债券保障情况

项 目	发行前	发行后
已发行债务证券（亿元）	20287.22	20387.22
合格优质流动性资产/已发行债务证券（倍）	4.28	4.26
股东权益/已发行债务证券（倍）	1.97	1.96
净利润/已发行债务证券（倍）	0.18	0.18

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，本期债券的发行对工商银行偿还能力影响不大，合格优质流动性资产和股东权益对本期债券的保障能力较好；联合资信认为工商银行未来业务经营能够保持较为稳定，综合考虑其资本实力、业务经营及流动性等情况，其能够为本期债券提供足额本金和利息，本期债券的违约概率极低。

十一、评级结论

基于对工商银行经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定工商银行主体长期信用等级为 AAA，本期债券信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1 2025 年 6 月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%
香港中央结算有限公司	境外法人	A 股	0.70%
中国证券金融股份有限公司	国有法人	A 股	0.68%
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	0.19%
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	0.17%
中国建设银行股份有限公司—易方达沪深 300 交易型开放式指数发起式证券投资基金	其他	A 股	0.12%

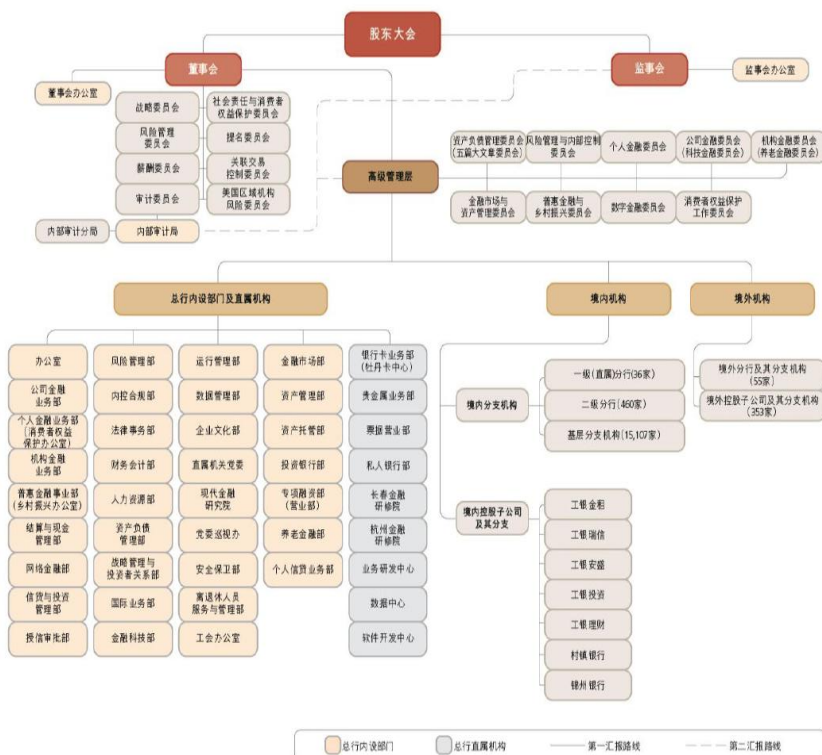
资料来源：联合资信根据工商银行半年度报告整理

附件 2-1 2024 年末工商银行公司治理架构图



注：2025 年 9 月，工商银行已依法撤销监事会
资料来源：联合资信根据工商银行年度报告整理

附件 2-2 2024 年末工商银行组织架构图



注：2025 年 9 月，工商银行已依法撤销监事会
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 $\times 100\%$
最大十家客户贷款比例	最大十家客户贷款余额/资本净额 $\times 100\%$
不良贷款率	不良贷款余额/贷款余额 $\times 100\%$
贷款拨备率	贷款损失准备金余额/贷款余额 $\times 100\%$
拨备覆盖率	贷款损失准备金余额/不良贷款余额 $\times 100\%$
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 $\times 100\%$
超额存款准备金率	(库存现金+超额存款准备金)/存款余额 $\times 100\%$
流动性比例	流动性资产/流动性负债 $\times 100\%$
净稳定资金比例	可用的稳定资金/业务所需的稳定资金 $\times 100\%$
流动性覆盖率	(流动性资产/未来30日内资金净流出) $\times 100\%$
流动性匹配率	加权资金来源/加权资金运用 $\times 100\%$
优质流动性资产充足率	优质流动性资产/短期现金净流出 $\times 100\%$
存贷比	贷款余额/存款余额 $\times 100\%$
风险资产系数	风险加权资产余额/资产总额 $\times 100\%$
资本充足率	资本净额/各项风险加权资产 $\times 100\%$
核心资本充足率	核心资本净额/各项风险加权资产 $\times 100\%$
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 $\times 100\%$
一级资本充足率	一级资本净额/各项风险加权资产 $\times 100\%$
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 $\times 100\%$
净利差	(利息收入/生息资产-利息支出/付息负债) $\times 100\%$
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 $\times 100\%$
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] $\times 100\%$
平均资产收益率	净利润/[(期初资产总额+期末资产总额)/2] $\times 100\%$
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] $\times 100\%$

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

跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在本期债项信用评级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

中国工商银行股份有限公司（以下简称“公司”）应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在本期债项评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的重大事项，贵公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注贵公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如贵公司不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。