

标普信评

S&P Global

China Ratings

债项评级报告

评定 2026 年招商银行股份有限公司无固定期限 资本债券（第二期）（债券通）信用等级为 AAA_{spc}

评定日期：2026 年 6 月 2 日

债项名称：2026 年招商银行股份有限公司无固定期限资本债券（第二期）（债券通）

主体信用等级：AAA_{spc}/稳定

债项信用等级：AAA_{spc}

相关评级方法

- 标普信用评级（中国）— 混合资本工具方法论，2026 年 4 月 23 日。
- 标普信用评级（中国）— 评级调整因子及偿付顺序的通用考量因素，2019 年 5 月 21 日。

相关模型

无。

标普信用评级（中国）有限公司（标普信评）的评级（以“spc”后缀标识）是根据与标普全球评级等级体系不同的评级等级体系所授予。标普信评所授予的评级不可与标普全球评级等级体系下授予的评级视为同等，或不实地表述为标普全球评级等级体系下授予的评级。
本评级报告所示信用等级在债券存续期内或我们进一步更新并出具前（两者孰早）有效。

声 明

本次评级为评级对象付费委托进行的评级。除因本次评级事项使评级机构与评级对象构成委托关系外，标普信评及其分析人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，以及其他根据监管规定收集的信息，标普信评对评级信息进行审慎分析，但标普信评对于相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。

标普信评及其分析人员履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本信用评级报告评级结论是标普信评依据其评级方法和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。本信用评级报告对评级对象信用状况的表述和判断仅用于相关决策参考，并非是某种决策的结论和建议。

标普信评关于 2026 年招商银行股份有限公司无固定期限资本债券（第二期）（债券通） 的跟踪评级安排

标普信用评级（中国）有限公司将在本期债券存续期内对受评主体和受评债项的信用状况进行持续监测，每年进行至少一次定期跟踪评级，必要时启动不定期跟踪评级，债券定期跟踪评级报告于每年 7 月 31 日前披露。

高级管理人员

李丹

北京

dan.li@spgchinaratings.cn



项目负责人

邹雪飞

北京

eric.zou@spgchinaratings.cn

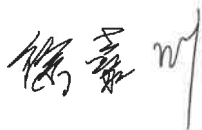


项目组成员

徐嘉川

北京

jiachuan.xu@spgchinaratings.cn



债券信用质量分析

标普信用评级（中国）有限公司（以下简称“标普信评”）评定招商银行股份有限公司（“招商银行”；AAA_{spc}/稳定）拟发行的2026年招商银行股份有限公司无固定期限资本债券（第二期）（债券通）的债项信用等级为AAA_{spc}。

本期债券具有损失吸收功能，属于银行其他一级资本。该损失吸收功能来自于以下三项债券条款：（1）次级条款，受偿顺序在存款人、一般债权人和处于高于本期债券顺位的次级债务之后；（2）本金减记条款，当无法生存触发事件发生时，发行人有权在无需获得债券持有人同意的情况下将已发行且存续的本期债券全部减记，减记部分不可恢复。（3）票息取消条款，发行人有权取消全部或部分本期债券派息，且不构成违约事件。

我们认为，招商银行业务稳健且资本韧性强，发生无法生存事件的可能性很小。招商银行是国内系统重要性银行，对国家金融稳定有重要作用，如果发生严重危机，在触发次级条款和无法生存事件之前，该行很可能已经得到了中央政府的特殊支持。

招商银行无固定期限资本债券信用等级评定详解

步骤	步骤介绍	评估结论	解释
第一步：主体信用等级评估	我们以主体信用等级作为资本补充工具子级下调的起点。	AAA _{spc}	招商银行的主体信用等级为AAA _{spc} 。详情见附件。
第二步：债券损失吸收特性分析	本部分是基于债券合同条款分析。	-3	2.1 合同次级风险：本期债券的受偿顺序在存款人、一般债权人和处于高于本期债券顺位的次级债务之后，发行人股东持有的所有类别股份之前；本期债券与发行人其他偿还顺序相同的其他一级资本工具同顺位受偿。 2.2 减记条款：当无法生存触发事件发生时，发行人有权在无需获得债券持有人同意的情况下，将本期债券的本金进行部分或全部减记，减记部分不可恢复。 2.3 票息支付延迟/取消风险：发行人有权取消全部或部分本期债券派息，且不构成违约事件，发行人可以自由支配取消的本期债券利息用于偿付其他到期债务。
第三步：资本韧性与外部支持评估	我们会对发行主体的资本韧性和债券可能得到的外部支持进行评估。	+3	3.1 资本韧性评估：在压力情景下该行资本韧性良好，具体压测假设和结论见主体信用质量分析部分。 3.2 外部支持评估：该行是国内系统重要性银行，对国家金融稳定有重要作用，我们认为在触发不能生存条件前，该行很可能获得来自政府的救助，我们认为政府提供支持的能力和意愿很强。
第四步：补充调整	如果发行主体资本严重短缺，或发生其他危机，导致混合资本工具可能在中短期实际用于损失吸收，通常会有额外的子级下调。	0	招商银行目前具有充足的资本，我们预计该行能够保持充足的资本和很好的信用质量，因此无需进行额外下调。
第五步：确定债券的最终信用等级	结合以上各个步骤的分析结论，得出最终债券信用等级。	AAA _{spc}	结合以上各个步骤的分析结论，我们对该行无固定期限资本债券不进行子级调整，评定其债项等级与主体信用等级相同。

注：我们密切关注最终发行文件，以综合评估是否有必要对该等级做出调整。

与信用风险相关的主要发行要素节选

据《2026年招商银行股份有限公司无固定期限资本债券（第二期）（债券通）》：

本期债券的基本发行规模为人民币150亿元。若本期债券的实际全场申购倍数（全场申购量 / 基本发行规模） $\alpha \geq 1.4$ ，发行人有权选择行使超额增发权，即在本期债券的基本发行规模之外，增加发行不超过人民币50亿元；若本期债券实际全场申购倍数 $\alpha < 1.4$ ，按照基本发行规模发行。本期债券的存续期与发行人持续经营存续期一致。

本期债券的受偿顺序在存款人、一般债权人和处于高于本期债券顺位的次级债务之后，发行人股东持有的所有类别股份之前；本期债券与发行人其他偿还顺序相同的其他一级资本工具同顺位受偿。

根据监管要求，本期债券设置了无法生存触发事件下的减记条款。当无法生存触发事件发生时，发行人有权在无需获得债券持有人同意的情况下，将本期债券的本金进行部分或全部减记。本期债券按照存续票面金额在设有同一触发事件的所有其他一级资本工具存续票面总金额中所占的比例进行减记。无法生存触发事件是指以下两种情形的较早发生者：（1）国家金融监督管理总局认定若不进行减记，发行人将无法生存；（2）相关部门认定若不进行公共部门注资或提供同等效力的支持，发行人将无法生存。减记部分不可恢复。

发行人有权取消全部或部分本期债券派息，且不构成违约事件。发行人在行使该项权利时将充分考虑债券持有人的利益。发行人可以自由支配取消的本期债券利息用于偿付其他到期债务。取消全部或部分本期债券派息除构成对普通股的股息分配限制以外，不构成对发行人的其他限制。若取消全部或部分本期债券派息，需由股东会审议批准，并及时通知投资者。

本期债券发行设置发行人有条件赎回条款。发行人自发行之日起5年后，有权于每年付息日（含发行之日后第5年付息日）全部或部分赎回本期债券。在本期债券发行后，如发生不可预计的监管规则变化导致本期债券不再计入其他一级资本，发行人有权全部而非部分地赎回本期债券。

发行人须在得到国家金融监督管理总局认可并满足下述条件的前提下行使赎回权：（1）使用同等或更高质量的资本工具替换被赎回的工具，并且只有在收入能力具备可持续性的条件下才能实施资本工具的替换；（2）或者行使赎回权后的资本水平仍明显高于国家金融监督管理总局规定的监管资本要求。

本期债券募集资金将依据适用法律和主管部门的批准用于补充发行人其他一级资本。

资料来源：募集说明书，经标普信用评级收集整理。

发行主体信用质量分析

报告附后。

信用等级概况

公司名称		等级类型	当前等级	展望/观察
招商银行股份有限公司		主体信用等级	AAA _{epc}	稳定
个体信用状况	aaa _{spc}	+	外部影响	0
				主体信用等级
评级基准	a+	支持主体	中央政府	AAA _{epc} /稳定
业务状况	+2	外部支持力度	强	
资本与盈利性	0			
风险状况	0			
融资与流动性	+1			
补充调整	+1			

主要优势与挑战

优势	挑战
— 中国最大的股份制银行，业务实力非常雄厚，尤其是零售业务展业能力优于同业。	— 在息差收窄的市场环境下，盈利增长承压。
— 存款基础非常稳定，流动性状况很好。	— 零售业务增长放缓，且零售贷款的信用风险有所上升。
— 在危机情况下得到中央政府特殊支持的可能性高。	

关键数据行业比较

	2024			2025		
	招商银行	商业银行平均	股份制银行平均	招商银行	商业银行平均	股份制银行平均
资产总额 (亿元)	121,520.36	2,155.89	61,828.92	130,705.23	2,429.92	63,521.83
净利润 (亿元)	1,495.59	13.16	416.08	1,511.26	13.93	404.33
披露口径资本充足率 (%)	19.05	15.74	13.98	18.24	15.46	13.58
总资产回报率 (%)	1.29	0.63	0.69	1.20	0.60	0.64
不良贷款率 (%)	0.95	1.50	1.22	0.94	1.50	1.21
拨备覆盖率 (%)	411.98	211.19	216.30	391.79	205.21	207.20

资料来源：国家金融监督管理总局、各行公开信息，经标普信评收集及整理。

本次评级概况

招商银行经营稳健，各项业务保持健康发展，是国内最领先的全国性股份制商业银行。该行资本韧性强，很充足的拨备能够对其资本起到很好的保护作用。在当前市场环境下银行盈利压力持续上升，但该行依然保持了优于行业平均的良好盈利能力。招商银行风险偏好审慎，多年来保持了良好的资产质量。该行融资非常稳定，流动性充足。该行在金融稳定方面对于中央政府具有很高的重要性。

评级展望

招商银行评级展望为稳定。我们认为，在未来一至两年的时间内，该行的业务和财务实力将保持稳定；同时，政府对该行的支持力度将保持不变。

下调情景：

如果发生以下情况，我们可能会考虑是否需要下调该行的主体信用等级：中央政府对该行的外部支持下降且个体信用状况显著恶化。但我们认为在可预见的未来发生该种情况的可能性很小。

上调情景：

不适用。

标普信评对招商银行股份有限公司的最近一次评级历史

主体信用等级	展望/观察	评定日期	有效期
AAA _{spc}	稳定	2026年3月6日	2026年3月6日-本评级报告出具日前

注：以上评级采用的方法论为《标普信用评级（中国）-金融机构评级方法论》，未采用任何量化模型。

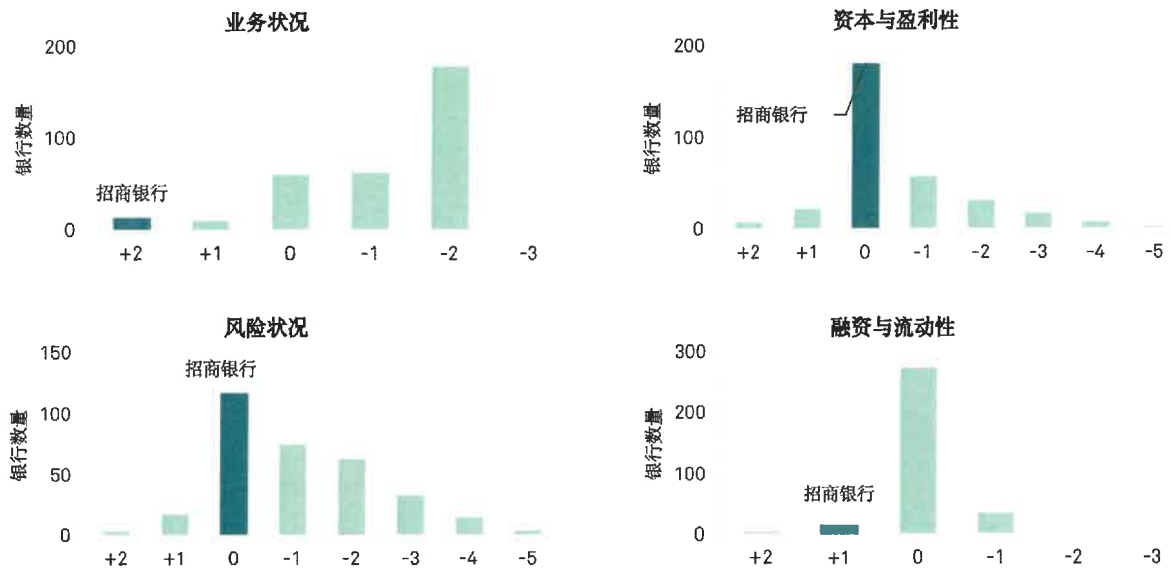
相关评级方法、模型及研究

评级方法：

- 标普信用评级（中国）-金融机构评级方法论，2026年4月23日。
- 标普信用评级（中国）-评级调整因子及相对顺位的通用考量因素，2019年5月21日。

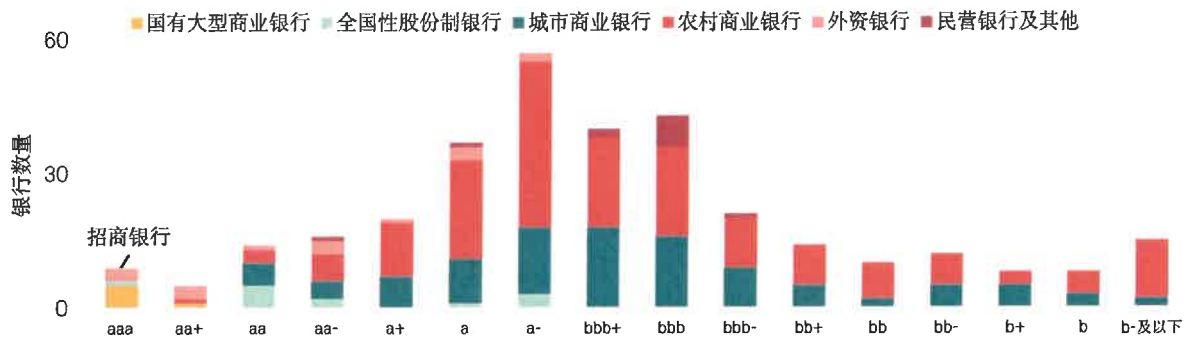
量化模型：无。

国内主要商业银行个体信用质量评估要素分布示意图

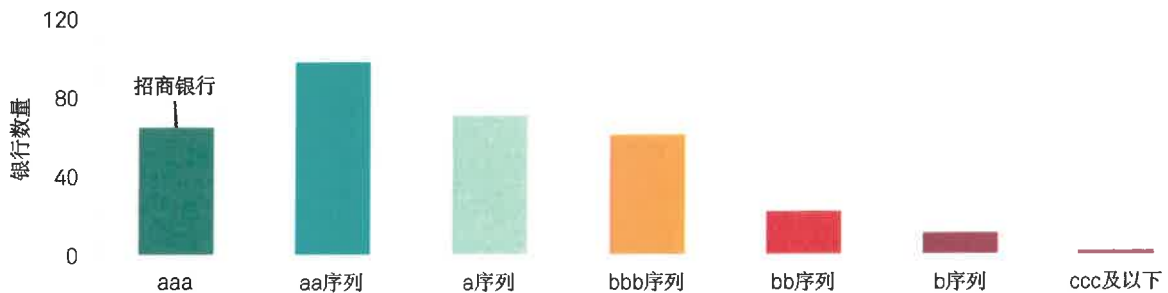


资料来源：标普信评。

国内主要商业银行个体信用质量（不含危机情况下外部支持）分布示意图



国内主要商业银行主体信用质量（含危机情况下外部支持）分布示意图



注：本页分布图中所呈现的各类信用质量分布是我们根据公开信息，通过案头分析所得出对于信用质量分布的初步观点。标普信评未与任何机构（委托评级项目除外）进行访谈或其他任何形式的互动沟通，也未通过标普信评的信用评级流程例如信用评审委员会对以上分布图加以审核。本分布图不可也不应被表述为信用评级，也不应被视为对任何机构最终评级结果的表示。

资料来源：标普信评。

一、评级基准

综合考虑国内宏观经济环境和商业银行业的行业风险，我们通常将国内商业银行的评级基准评定为 a+。

根据国家十五五规划，发展实业和加大创新将是重中之重，同时促进消费仍然是支撑经济的关键。我们预计 2026 年中国 GDP 增速将较上年有所放缓，主要原因在于国内需求持续低迷和出口的放缓。在国家多个行业“反内卷”的各种措施实施下，有迹象显示商品价格下行压力有所缓解，但很多行业面临的供给过剩，需求端不足以及资本投入长期低回报的状况仍将持续。

由于持续的政府支持，国内商业银行的整体信用前景将保持稳定。截至目前，国内商业银行业的资本及资产质量水平总体保持平稳，但我们仍预期未来信用成本和盈利压力将继续。我们预计国有大型商业银行将保持资本稳定和盈利韧性，但部分中小银行则面临更大的压力，因此商业银行的个体信用质量分化将更趋明显。部分区域性中小银行资本韧性不佳，资产质量和盈利水平对房地产和尾部城投风险敏感。同时，国内银行业保持了稳定的融资和良好的流动性，为高风险中小银行化解风险赢得了时间。我们认为，在强监管和持续政府支持下，银行业总体信用状况将保持稳定。

综合考虑中国宏观经济环境和商业银行业的行业风险，我们将招商银行的评级基准评定为 a+，该评级基准适用于国内商业银行（含外资银行）。

二、个体信用状况

招商银行位于中国改革开放的前沿阵地深圳，是国内最领先的全国性股份制商业银行之一。该行成立于 1987 年，由招商局集团在深圳蛇口创建，是中国境内第一家完全由企业法人持股的股份制商业银行，2002 年、2006 年分别在上海证券交易所、香港联合交易所上市，逐步发展成为拥有全金融牌照的银行集团。该行依托完善的业务体系，构建了覆盖全国、面向海外的服务网络。该行 2025 年实现营业收入 3,375.32 亿元，净利润 1,511.26 亿元，平均净资产回报率为 12.02%。

2.1 业务状况

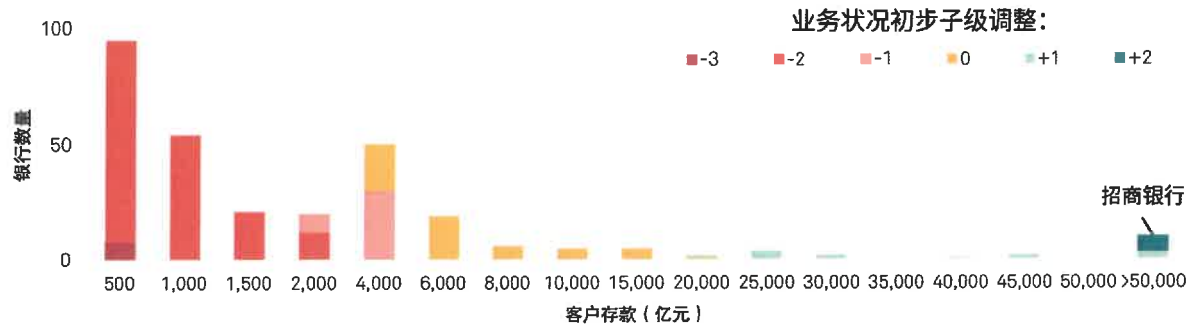
招商银行业务规模显著高于国内主流商业银行平均水平。该行是国内规模最大的股份制银行，在全国范围内都有很好的地域覆盖。该行在零售业务上竞争优势突出，整体业务稳定性保持良好。因此我们在业务状况方面上调 2 个子级。

招商银行是国内最大的股份制商业银行，近年来，该行保持了业务规模的稳定增长。截至 2025 年末，该行资产总额达到 13.07 万亿元，较 2024 年末增长 7.56%，在全国商业银行业的市场份额为 3.15%，贷款和垫款总额及客户存款余额分别为 7.26 万亿元和 9.84 万亿元，分别较 2024 年末增长 5.37% 和 8.13%。截至 2026 年 3 月末，该行总资产规模达到 13.48 万亿元，较年初增长 3.17%。

图1

招商银行的存款业务规模在国内银行业中显著领先

行业比较：截至 2025 年末国内主要商业银行存款规模分布



资料来源：银行公开信息，经标普信评收集及整理。

表 1

招商银行：市场份额					
(%)	2021	2022	2023	2024	2025
总资产/全国商业银行总资产	3.20	3.17	3.11	3.19	3.15
客户贷款/全国商业银行总贷款	3.38	3.31	3.21	3.16	3.11
客户存款/全国银行业总存款	2.66	2.85	2.81	2.95	2.93

资料来源：银行公开信息、国家金融监督管理总局、中国人民银行，经标普信评收集及整理。

资产配置方面，招商银行在过去的几年中持续加大了金融投资的配置，其他各类主要资产的占比则相应有所减少。截至 2025 年末，该行各项金融投资余额 4.14 万亿元，占总资产的 31.64%，这一占比较 2024 年末提升 1.41 个百分点，较 2020 年末提升 6.90 个百分点；发放贷款及垫款占总资产的比例为 53.59%，较 2020 年末下降 3.87 个百分点；同业资产及央行存款合计占总资产的 11.79%，较 2020 年末下降了 2.02 个百分点。

在贷款结构上，招商银行的零售和对公业务均衡，2025 年以来，该公司的贷款相较于零售贷款保持了较高增速。截至 2025 年末，该行零售贷款总额 3.72 万亿元，同比增长 2.07%，占贷款总额的 51.26%，占比较 2024 年末有所下降；公司贷款总额 3.22 万亿元，同比增长 12.29%。

零售贷款是招商银行的传统优势业务，但近年来有效信贷需求尤其是零售贷款需求不足，该行零售贷款增速亦有所放缓。招商银行的零售贷款主要包括个人住房贷款、消费信贷类业务（含信用卡和消费贷）以及小微贷款，截至 2025 年末，以上三类贷款的占比分别为 38.31%、36.71%和 23.54%，三类贷款较 2024 年末的增速分别为 0.55%、1.62%和 6.09%。虽然面临零售信贷需求收缩的展业挑战，但该行依托于多年来经营建立的全面完善的零售服务体系，其零售业务表现依然优于同业，2025 年度，该行零售业务税前利润/平均零售业务资产总额为 2.50%，显著高于大部分银行同业。

图2

招商银行的零售业务实力显著优于大部分银行同业

同业比较：截至 2025 年末零售业务资产占比及 2025 年零售业务收益率



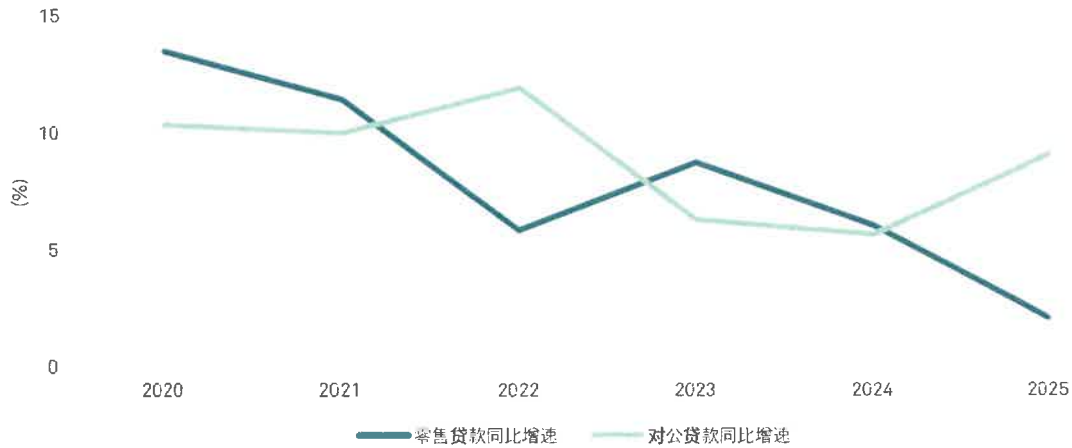
注*：股份制银行数据未包括兴业银行、浦发银行、广发银行、恒丰银行和华夏银行。

资料来源：银行公开数据，经标普信评收集及整理。

图3

招商银行的零售贷款规模增速放缓

招商银行 2020 年至 2025 年零售及对公贷款业务同比增速



资料来源：招商银行，经标普信评收集及整理。

招商银行财富管理与资产管理稳健发展，依托零售客户优势形成差异化竞争力，综合实力位居行业前列。2025 年财富管理业务持续回暖，成为营收增长的重要助力。2025 年度，该行实现财富管理手续费及佣金收入 267.11 亿元，同比增长 21.39%；资产管理手续费及佣金收入 119.27 亿元，同比增长 10.94%。截至 2025 年末，该行资产管理业务规模达 4.71 万亿元，资产托管规模突破 26 万亿元，稳居股份制银行首位，托管业务多元化发展态势明显。

招商银行拥有广泛的境外营业网络，布局中国香港、新加坡、纽约等全球主要金融中心，境外业务稳步拓展，但由于国内业务体量庞大，海外业务对该行总体业务贡献相对较小。截至 2025 年末，该行境外资产总额 2,677.59 亿元，占资产总额的 2.05%。2025 年度，该行实现境外营业收入 45.54 亿元，占总营收的 1.35%。

招商银行通过旗下子公司为客户提供全面的金融服务，与母行协同展业。该行的子公司涉及银行、财富管理、资产管理、融资租赁、投资等领域。其中，招银理财、招商基金和招商信诺资管的管理资产规模在 2025 年末分别达到了 2.64 万亿、1.59 万亿和 3,184.26 亿元，是招商银行财富管理业务的核心抓手。

表 2

招商银行主要子公司	
招商永隆银行有限公司 （“招商永隆银行”）	招商永隆银行成立于 1933 年，注册资本 11.61 亿港元，是该行在香港的全资子公司。招商永隆银行为客户提供零售和私人银行、企业银行等多元化的银行产品和服务，并通过附属公司提供信托、资产管理和保险经纪等服务。 截至 2025 年末，招商永隆集团总资产 5,265.42 亿港元，归属于股东的权益 541.31 亿港元；2025 年实现归属于股东的净利润 42.92 亿港元。
招银金融租赁有限公司 （“招银金租”）	招银金租成立于 2008 年，注册资本 180 亿元，是该行的全资子公司。公司的业务重心覆盖了航空、航运、设备三大板块。截至 2025 年末，招银金租总资产 3,252.98 亿元，净资产 410.82 亿元；2025 年实现净利润 44.07 亿元。
招银国际金融控股有限公司 （“招银国际”）	招银国际成立于 1993 年，注册资本 41.29 亿港元，是该行在香港的全资子公司。招银国际及其附属公司的主要业务包括企业融资业务、资产管理业务、财富管理业务、环球市场业务和结构融资业务等。截至 2025 年末，招银国际总资产 1,020.36 亿港元，净资产 234.73 亿港元；2025 年实现净利润 40.35 亿港元。
招银理财有限责任公司 （“招银理财”）	招银理财成立于 2019 年，注册资本约 55.56 亿元。截至报告期末，该行和摩根资产管理（JPMorgan Asset Management (Asia Pacific) Limited）分别持有招银理财 90% 和 10% 的股权。招银理财的经营范围包括发行理财产品、开展理财顾问和咨询服务，以及监管机构批准的其他业务。截至 2025 年末，招银理财总资产 267.38 亿元，净资产 256.68 亿元；2025 年实现净利润 27.26 亿元。
招商基金管理有限公司 （“招商基金”）	招商基金成立于 2002 年，注册资本 13.1 亿元。截至报告期末，该行和招商证券股份有限公司分别持有招商基金 55% 和 45% 的股权。招商基金的经营范围包括发起设立基金、基金管理业务和中国证监会批准的其他业务。 截至 2025 年末，招商基金总资产 154.02 亿元，净资产 111.55 亿元；2025 年实现净利润 14.38 亿元。
招商信诺资产管理有限公司 （“招商信诺资管”）	招商信诺资管成立于 2020 年，注册资本 5 亿元，是该行间接控股的子公司，由该行合营公司招商信诺和子公司招银国际分别持股 87.35% 和 12.65%。招商信诺资管的经营范围包括受托管理委托人资金、发行保险资产管理产品及与资产管理相关的咨询业务等。 截至 2025 年末，招商信诺资管总资产 12.66 亿元，净资产 9.64 亿元；2025 年实现净利润 1.25 亿元。
招商银行（欧洲）有限公司 （“招银欧洲”）	招银欧洲成立于 2021 年，注册资本 1 亿欧元，是该行在欧洲的全资子公司，也是该行在欧盟与欧洲经济区的区域总部。招银欧洲为客户提供跨境融资、并购金融、私人银行、投资管理、金融市场、债券承销、贸易融资等多样化的金融产品和服务，围绕企业和个人的全球资产进行经营和配置。2025 年末，招银欧洲总资产 5.70 亿欧元，净资产 0.91 亿欧元；2025 年实现净利润 76.3 万欧元。

资料来源：招商银行，经标普信评收集及整理。

2.2 资本与盈利性

招商银行保持了很充足的资本和稳健的盈利，我们预计该行资本水平将继续保持充足。我们在资本与盈利性方面未进行子级调整。

招商银行是第三组国内系统重要性银行，其资本充足率充分满足监管要求。截至 2025 年末，该行披露口径高级法下资本充足率、一级资本充足率和核心一级资本充足率分别为 18.24%、16.51% 和 14.16%，较 2024 年末分别下降了 0.81 个百分点、0.97 个百分点和 0.70 个百分点，仍显著高于最低监管要求。截至 2026 年 3 月末，该行披露口径高级法下资本充足率、一级资本充足率和核心一级资本充足率分别为 17.76%、16.05% 和 14.13%，较年初小幅下降。

招商银行在 2025 年资本充足率的下降主要由于权重法和高级法项下的风险加权资产增速同比都有提升。截至 2025 末，该行高级法下的风险加权资产合计 7.54 万亿，较 2024 年末增长 9.50%，增速高于同期 7.56% 的资产增速；权重法下该行的风险加权资产增速为 8.84%，略低于高级法，但增速依然大于同期资产增速。该行风险加权资产 2025 年增长较快的原因一是 2024 年资本新规的实施释放了政策红利，导致对比期的风险加权资产增长基数相对偏低；二是业务结构的变化导致风险加权资产上升，该行风险权重较高的对公贷款增速较快，而风险权重偏低的零售增长放缓；三是在 2025 年的市场环境下，为了进一步提升盈利能力，该行加大了交易操作的力度，部分票据在卖出之后、到期日之前仍然会占用资本，导致表外风险资本占用上升。

表 3

招商银行披露口径资本充足率及资本质量指标（截至 2025 年末，高级法）

指标（%）	监管最低要求	商业银行业平均	招商银行
资本充足率	11.25	15.46	18.24
一级资本充足率	9.25	12.37	16.51
核心一级资本充足率	8.25	10.92	14.16
核心一级资本/资本净额	不适用	70.61	77.64
一级资本/资本净额	不适用	79.99	90.54

注：招商银行被划分为国内第三组系统重要性银行，需额外计提 0.75% 的附加资本。

资料来源：招商银行、国家金融监督管理总局，经标普信评收集及整理。

招商银行近年来资本补充以利润内生积累为主、外源补充为辅，资本充足率持续保持充足。2025 年该行的核心一级资本净额和一级资本净额增速分别为 4.35% 和 3.45%，受 2025 年度中期分红和其他综合收益减少影响，2025 年的资本内生增速有所放缓。我们预计该行未来两年的资本充足性将保持总体稳定。

表 4

标普信评对招商银行一级资本充足率的预测（基于高级法）

（亿元）	2026F		2027F		基本假设和观点
	金额	同比增速	金额	同比增速	
风险加权资产	82,912	10	90,022	9	预计该行在 2026 年和 2027 年业务规模增速仍将保持在 7% 左右。我们预计该行 2026 年和 2027 年经标普信评计算的净息差在 1.7% 左右；成本收入比始终控制在 32% 左右；不良贷款率控制在 1% 以内；贷款拨备率维持在 3.5% 左右；拨备覆盖率保持在 350% 以上。
一级资本净额	13,554	9	14,606	8	我们预计该行会通过续发的方式补充 2026 年到期的其他一级资本工具，整体上该行其他一级资本余额保持稳定。
一级资本充足率预测		16% 左右			综合以上关键假设，我们估计该行未来 2 年平均净资产回报率在 12% 左右；分红比率维持在 35%。

注：F - 预测值。

资料来源：标普信评。

招商银行资产质量很好，拨备非常充足，盈利性健康，确保了该行即使在压力情景下也能保持充足的资本。根据我们资本压力测试的结果，招商银行应对不利压力情景的资本韧性很好。即使未来外部环境不确定性显著增加，我们认为该行能够稳定维持健康的资本实力。该行高资本韧性的主要原因包括：该行资本充足水平较高，资产质量良好，拨备计提很充足，盈利性好，因此保护资本的拨备和盈利安全垫很厚。（详见附录 2）。

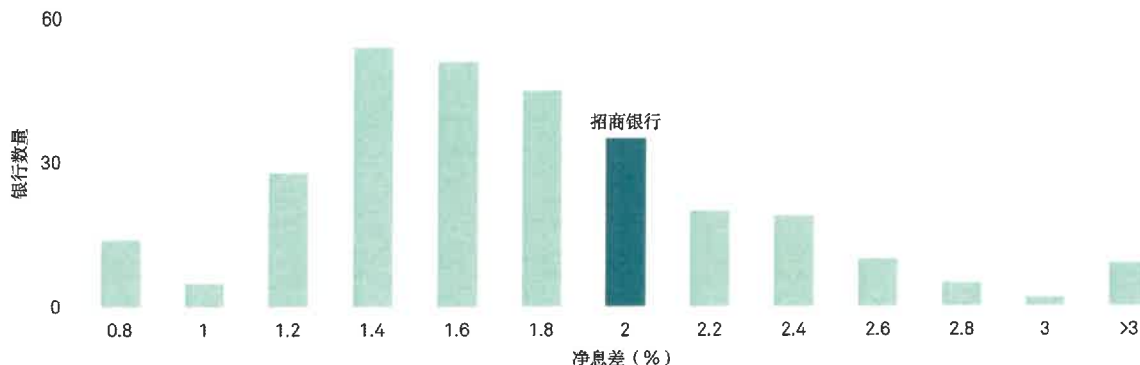
在市场利率下行的环境下，招商银行净息差收窄，但依然显著优于行业平均水平。2025 年该行披露口径净利息收益率为 1.87%，较上年下降了 0.11 个百分点，优于 1.42% 的银行业平均水平。该行近期以来持续压降存款成本，尤其是定期存款成本率压降较快，2025 年该行公司和零售定期存款年化平均成本率分别较 2024 年下降了 0.50 个百分点和 0.53

个百分点。该行负债端的成本下降速度慢于资产端，其活期存款占比很高，存款成本的压降空间相对有限。2025年度，该行生息资产平均收益率3.04%，同比下降0.46个百分点，计息负债平均成本率为1.26%，同比下降0.38个百分点。我们预计该行2026年净息差依然有下行压力，但随着存款重定价持续推进，息差下行压力也将逐步缓解。

图4

招商银行净息差略高于行业平均水平

行业比较：2025年国内主要商业银行净息差分布



资料来源：银行公开信息，经标普信评收集及整理。

手续费及佣金收入依然是招商银行营收的主要来源之一，该行持续推进中收业务的高质量发展。虽然2024年以来，受资本市场波动及减费让利政策的影响，手续费及佣金净收入有所回落，但在2025年财富管理及资管业务的增长带动下，该行的手续费及佣金净收入实现了4.39%的正增长。2025年度，该行手续费及佣金收入中财富管理手续费及佣金收入267.11亿元，同比增长21.39%；资产管理手续费及佣金收入119.27亿元，同比增长10.94%。

随着债券市场的调整，招商银行的金融投资相关收益在2025年面临更大的波动性。国内银行业在2024年债券牛市的情境下，均实现了很好的投资相关收益，而面对2025年债券市场更大的波动性，银行的金融投资收益面临更大挑战。招商银行在2024年实现的投资收益、公允价值变动损益以及其他综合收益的税后净额（该科目不纳入净利润，其中最主要的构成是固收业务的浮盈）分别为298.80亿元、60.85亿元和266.93亿元，同比分别增长34.74%、229.63%和877.41%。2025年度，该行的投资收益、公允价值变动损益以及其他综合收益的税后净额分别为368.37亿元、-81.60亿元和-180.71亿元。在债市走弱的环境下，该行的投资相关收益亦面临更大的波动挑战。

得益于良好的资产质量和很充足的拨备水平，招商银行信用成本较低。2025年度，该行信用成本（当期贷款减值损失/平均贷款总额）为0.60%，同比下降了0.05个百分点，当期拨备占拨备前利润的比例为18.09%，同比下降了0.17个百分点。

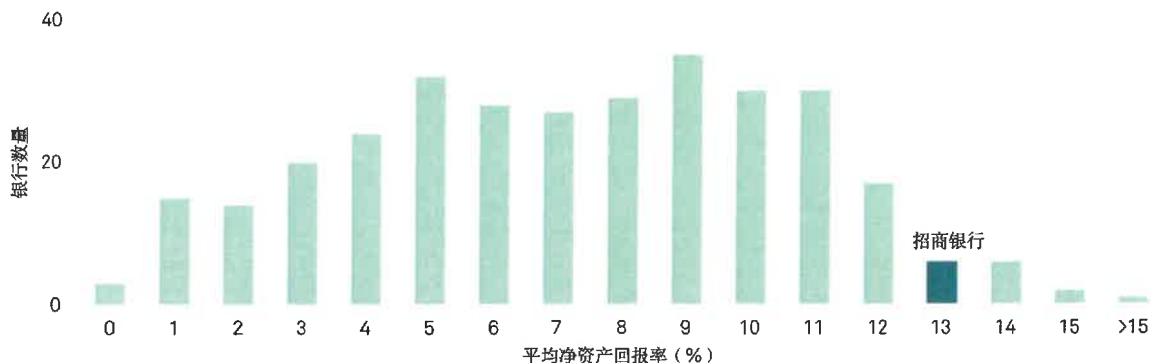
招商银行经营效率良好，经营成本持续保持稳定，且优于行业平均水平。2025年，该行的成本收入比为31.98%，同比上升了0.10个百分点，低于35.60%的行业平均水平。该行2023年至2025年的三年平均成本收入比为32.28%，经营效率稳定，波动很小。

虽然近年来净息差持续承压，但得益于招商银行良好的资产质量和很充足的拨备水平，以及非息收入的稳定补充，我们预计该行能够继续维持高于行业平均的盈利性。该行2025年平均净资产回报率为12.02%，同比下降0.88个百分点，但依然显著高于7.78%的行业平均水平。

图5

招商银行盈利性表现优于大部分同业

行业比较：2025年国内主要商业银行平均净资产回报率分布



资料来源：银行公开信息，经标普信评收集及整理。

2.3 风险状况

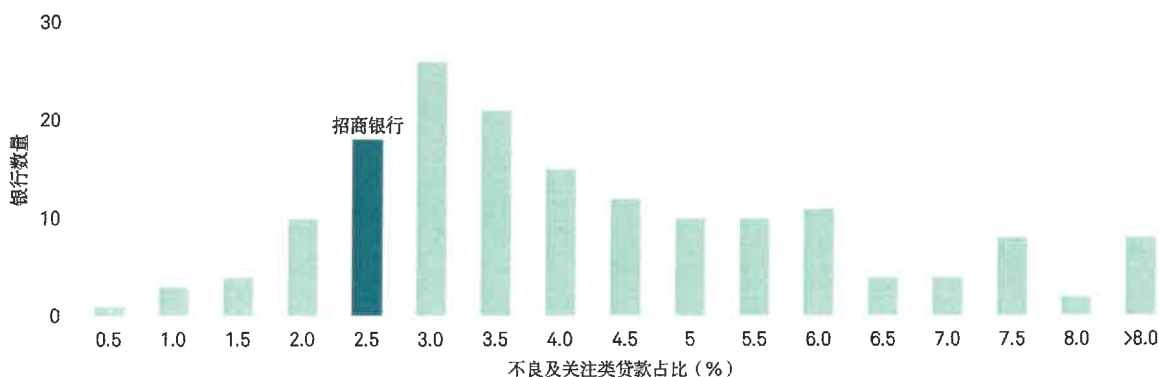
招商银行构建了全面完善的风险管理体系，长期以来都保持了优良的资产质量，拨备非常充足。虽然近年来银行业零售贷款的不良率有所上升，但该行的整体资产质量依然保持稳健。综合考虑，我们在风险状况方面未进行子级调整。

得益于审慎且完善的风险管理体系，招商银行的资产质量优于行业平均水平。截至2025年末，该行不良贷款率为0.94%，同比下降了0.01个百分点，低于1.50%的商业银行平均水平；关注贷款率为1.43%，同比上升了0.14个百分点，低于2.18%的商业银行平均水平。截至2026年3月末，该行不良贷款率0.94%，与上年持平；关注贷款率1.48%，较上年末上升0.05个百分点，依然处于优于行业平均的水平。

图6

招商银行资产质量表现优于行业平均水平

行业比较：截至2025年末主要国内商业银行不良+关注类贷款占比



资料来源：银行公开信息，经标普信评收集及整理。

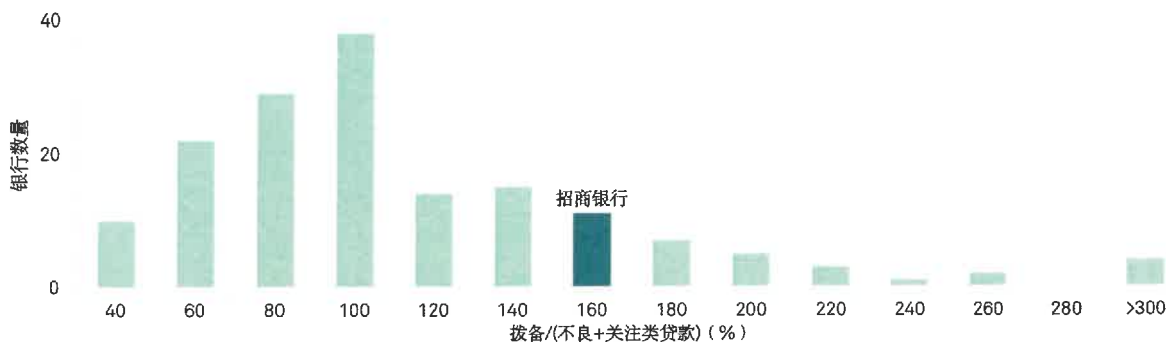
我们认为招商银行贷款五级分类的认定方式严格审慎。截至2025年末，该行逾期90天以上贷款与不良贷款的比例为76.38%。该行多年来逾期贷款率水平保持稳定，该行2023年至2025年末的逾期贷款率分别为1.26%、1.33%和1.25%。从迁徙率指标看，该行正常类和关注类贷款迁徙率非常稳定，2023年至2025年该行平均的正常类和关注类贷款迁徙分别为1.32%和32.89%。

招商银行的拨备覆盖率很充足，足以缓冲未来 24 个月资产质量方面的不确定性，保证了良好的盈利和资本韧性。截至 2025 年末，该行拨备覆盖率为 391.79%，远高于 205.21% 的商业银行平均水平。截至 2026 年 3 月末，该行拨备覆盖率小幅下降至 387.76%，依然远高于行业平均水平。

图7

招商银行对问题贷款的拨备覆盖程度高于银行业平均水平

行业比较：截至 2025 年末国内主要商业银行贷款损失准备/不良+关注类贷款



资料来源：银行公开信息，经标普信评收集及整理。

招商银行在零售金融领域有丰富的经营经验，建立了完善的零售风险管理机制，但在近年来的宏观经济环境下零售小微贷款存在一定的资产质量下行压力。导致零售贷款业务资产质量承压的主要原因是普惠小微客户通常规模较小，抗风险能力相对较弱，更易受宏观外部经济环境影响，近年来银行业的普惠小微贷款不良率呈现上升趋势。截至 2025 年末，招商银行零售贷款不良率为 1.06%，较 2024 年末上升 0.10 个百分点，其中小微贷款不良率 1.22%，较上年末上升 0.43 个百分点；个人住房贷款不良率 0.51%，同比上升 0.03 个百分点；信用卡贷款和消费贷款的不良率分别为 1.74% 和 1.02%，基本与上年持平。

房地产贷款是招商银行近年来面临的主要风险之一，但该行地产业敞口占比不大，且持续压降规模，整体风险可控。截至 2025 年末，该行房地产业贷款占贷款总额的 4.32%，同比下降 0.30 个百分点；房地产业贷款不良率为 4.78%，同比下降 0.16 个百分点。与房地产关系较为密切的建筑业贷款占贷款总额的 1.52%，同比下降 0.05 个百分点；建筑业贷款不良率 1.26%，同比下降 0.01 个百分点。根据我们的压力测试结果，该行有充足的资本韧性应对房地产相关风险（详情见附表 2）。

招商银行金融投资组合资产配置以低风险利率债为主，投资业务风险可控。截至 2025 年末，该行金融投资配置主要包括政府债券 2.51 万亿元（占金融投资的 60.83%）、政策性银行债券 6,009.96 亿元（占金融投资的 14.54%）、商业银行及其他金融机构债券 4,303.53 亿元（占金融投资的 10.41%）、其他债券 1,715.58 亿元（占金融投资的 4.15%）。除债券投资以外，基金投资也是该行的重要资产配置品种，截至 2025 年末，该行基金投资规模达到 2,652.22 亿元（占金融投资的 6.42%）。截至 2025 年末，该行按信用风险计量的固收类投资中二阶段和三阶段资产占比分别为 0.17% 和 0.85%，整体资产质量良好。

2.4 融资与流动性

招商银行是国内存款基础最强的银行之一，融资非常稳定，流动性充足，融资成本低于大部分同业银行。因此，我们在融资与流动性方面进行了 1 个子级的上调。

得益于庞大且稳定的公司和零售存款基础，招商银行融资结构非常稳定。截至 2025 年末，该行存款总额 9.84 万亿元，较上年末增长 8.13%，存款总额占总负债的 83.43%；该行存款中 45.71% 为零售存款，54.29% 为对公存款。招商银行存款基础能够很好地支撑贷款业务的发展，截至 2025 年末，该行存贷比为 73.79%。截止 2026 年 3 月末，该行存款总额进一步增长至 9.96 万亿元，较 2025 年末增长 1.25%，存款基础持续保持稳定。

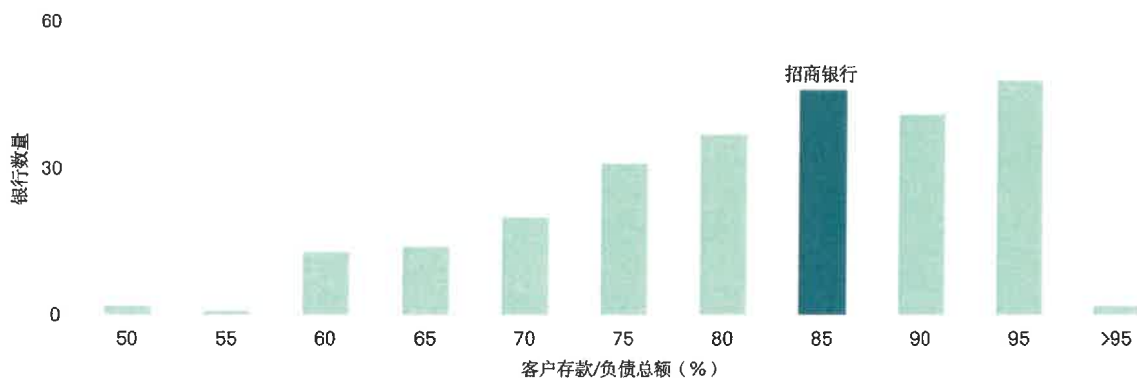
招商银行近年来零售存款增长显著。截至 2025 年末，该行零售存款规模 4.50 万亿元，该行 2023 年至 2025 年的零售存款增速分别为 12.59%、15.40%和 11.48%，均高于同期对公存款增速。该行零售存款占比逐年上升，从 2023 年末的 42.85%提高到 2025 年末 45.71%，该行整体存款结构均衡。

招商银行的定期存款增速快，但活期存款占比依然处于中国银行业的领先水平。长期以来招商银行得益于其品牌优势、生态场景以及领先的财富管理服务使得用户资金自然沉淀，其活期存款占比长期位居股份制银行首位，截至 2025 年末，该行定期存款占比 48.77%，相较 2022 年末的 36.75%有大幅度的提升。定期存款的快速增长一方面带来了稳定的融资，另一方面也在一定程度上增加了银行的融资成本压力，对该行的息差管理带来挑战，该行近年来持续调整吸储策略，不断动态优化存款定价策略，引导缩短存款期限，将负债端成本控制在合理水平。

图9

招商银行的存款基础稳健

行业比较：2025 年末国内主要商业银行客户存款/总负债分布



资料来源：银行公开信息，经标普信评收集及整理。

从可观察到的市场数据看，招商银行的批发金融融资信用利差在商业银行中处于低位。该行作为中国领先的股份制商业银行在银行间市场很容易获取低成本的稳定批发融资。

我们认为招商银行的流动性很充足，流动性指标优于行业平均水平。截至 2025 年末，该行流动性覆盖率为 220.30%，高于 100%的监管最低要求和 157.99%的行业平均水平；净稳定资金比例为 142.02%，同样高于 100%的监管最低要求和 127.83%的行业平均水平。

2.5 补充调整

我们对于招商银行的资本与盈利性以及风险状况虽然没有单独进行子级调整，但从指标上来看招商银行的资本充足率、总资产回报率、问题贷款率、拨备覆盖率都优于股份制同业和银行业平均水平。综合考虑到招商银行在资本充足性、盈利能力、资产质量和风险管理等方面优于大部分同业的平均水平，我们对其补充上调 1 个子级。我们认为该行的个体信用状况优于大部分股份制银行。

招商银行的个体信用状况为 aaa_{spc} ，较 $a+$ 的商业银行评级基准高 4 个子级，反映了该行是国内最领先的股份制银行，个体信用质量优于大部分股份制银行同业。

三、外部支持

招商银行作为国内第三组系统重要性银行，在维护金融稳定方面对于中央政府具有很高的重要性，我们认为中央政府有很强的意愿向招商银行提供支持。由于该行个体信用状况已经是 aaa_{spc} ，所以政府支持无法体现为子级调升，我们将该行的主体信用等级评定为 AAA_{spc} 。

我们认为，招商银行作为中国最大的股份制商业银行，且属于国内系统重要性银行之一，在维护国家金融稳定方面对于中央政府具有很高的重要性。

从股权结构上看，招商银行无实际控制人，但与招商局集团联系紧密。截至2026年3月末，该行前10大股东中招商局轮船有限公司（持股比例13.04%）、深圳市晏清投资发展有限公司（持股比例4.99%）、招商局金融控股有限公司（持股比例4.55%）和深圳市楚源投资发展有限公司（持股比例3.74%）同为招商局集团有限公司的子公司。此外，该行董事长同时也担任招商局集团的董事长。该行在股权关系和人事安排上与招商局集团联系紧密，考虑到其极其庞大的资产规模以及对国内金融稳定的重要性角色，我们认为该行在危机时获得中央政府的外部支持高。

表 4

招商银行：截至 2026 年 3 月末前五大股东	
股东名称	持股比例 (%)
香港中央结算（代理人）有限公司	18.06
招商局轮船有限公司	13.04
中国远洋运输有限公司	6.24
深圳市晏清投资发展有限公司	4.99
香港中央结算有限公司	4.75
合计	47.08

资料来源：招商银行，经标普信评收集及整理。

由于该行个体信用状况已经是 aaa_{spc} ，所以政府支持无法体现为子级调升，我们将该行的主体信用等级评定为 AAA_{spc} 。

附录

附录1：招商银行主要财务数据及指标

招商银行：主要财务数据及指标					
	2021	2022	2023	2024	2025
业务状况					
资产总额（亿元）	92,490.21	101,389.12	110,284.83	121,520.36	130,705.23
客户贷款总额（亿元）	55,700.34	60,515.87	65,089.33	68,883.30	72,580.73
客户存款（亿元）	63,470.78	75,357.42	81,554.38	90,965.87	98,361.30
所有者权益（亿元）	8,656.81	9,542.38	10,857.29	12,334.75	12,808.99
营业收入（亿元）	3,312.53	3,447.83	3,391.23	3,374.88	3,375.32
净利润（亿元）	1,208.34	1,392.94	1,480.06	1,495.59	1,511.26
总资产/全国商业银行总资产（%）	3.20	3.17	3.11	3.19	3.15
客户贷款/全国商业银行总贷款（%）	3.38	3.31	3.21	3.16	3.11
客户存款/全国银行业存款总额（%）	2.66	2.85	2.81	2.95	2.93
资本与盈利性					
披露口径资本充足率（%）	17.48	17.77	17.88	19.05	18.24
披露口径一级资本充足率（%）	14.94	15.75	16.01	17.48	16.51
披露口径净息差（%）	2.48	2.40	2.15	1.98	1.87
成本收入比（%）	33.12	32.88	32.96	31.89	31.98
当期信用减值损失/拨备前利润（%）	30.95	25.57	18.94	18.25	18.09
当期信用减值损失/平均贷款总额（%）	0.70	0.78	0.74	0.65	0.60
平均总资产回报率（%）	1.37	1.44	1.40	1.29	1.20
平均净资产回报率（%）	15.14	15.31	14.51	12.90	12.02
风险状况					
不良贷款率（%）	0.91	0.96	0.95	0.95	0.94
（不良贷款+关注贷款）/客户贷款（%）	1.75	2.17	2.04	2.25	2.37
贷款拨备率（%）	4.42	4.32	4.14	3.92	3.68
拨备覆盖率（%）	483.87	450.79	437.70	411.98	391.79
贷款损失准备/（不良贷款+关注贷款）（%）	252.49	198.88	202.80	174.74	155.30
当期核销净额/平均客户贷款（%）	0.48	0.67	0.62	0.64	0.64
融资与流动性					
客户贷款/客户存款（%）	87.76	80.31	79.81	75.72	73.79
客户存款/总负债（%）	75.71	82.05	82.02	83.31	83.43
批发资金/总负债（%）	20.90	14.83	14.98	13.74	13.85
净稳定资金比率（%）	123.88	131.83	130.72	133.15	142.02
流动性覆盖率（%）	164.82	202.30	198.01	227.29	220.30

注 1：我们认为，招商银行业务模式清晰，财务管理严格，因此我们并未对该行财务数据进行重大调整。

注 2：该行 2021-2023 年财务数据由德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）进行审计，2024-2025 年财务数据由安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）进行审计，均出具了标准无保留意见的审计报告。

资料来源：招商银行，经标普信用评级收集及整理。

附录2：招商银行压力测试情况

标普信评对招商银行进行的资本压力测试（基于2025年末数据，高级法）

情景	一级资本充足率（%）
截至2025年末披露口径数据：	16.5
基于2025年末基准情景下预测数据：	>16.0
商业银行轻度压力情景主要假设：	
1. 资产质量恶化，问题资产比例和损失率小幅度上升，从而导致信用成本上升的风险，具体包括：对公房地产和建筑业贷款、个人按揭贷款、其他贷款、投资资产（如有）；	>16.0
2. 资本市场波动导致市场风险敏感收入小幅度下滑的风险，具体包括：投资收益下降、公允价值变动损益下降、汇兑损益下降、其他综合收益下降；	
3. 其他可能导致收入下滑的风险（如有）。	
商业银行中度压力情景主要假设：	
在轻度压力情景的基础上，加大了对以下情景的压力假设：	
1. 资产质量进一步恶化，问题资产比例和损失率上升，从而导致信用成本上升的风险；	>15.0
2. 资本市场波动加大导致市场风险敏感收入下滑的风险；	
3. 其他可能导致收入下滑的风险（如有）；	
上述情景具体覆盖的资产和收入类型与轻度压力情景相同。	
商业银行重度压力情景主要假设：	
在中度压力情景的基础上，加大了对以下情景的压力假设：	
1. 资产进一步质量恶化，问题资产比例和损失率大幅度上升，从而导致信用成本上升的风险；	>13.0
2. 资本市场波动加大导致市场风险敏感收入大幅度下滑的风险；	
3. 其他可能导致收入下滑的风险（如有）；	
上述情景具体覆盖的资产和收入类型与轻度压力情景相同。	
主要结论：	
该行资本韧性很好，即使在重度压力情景下也能保持健康的资本充足性。	
目前国内房地产市场下行风险、银行业净息差压力等外部不利因素对该行的影响主要表现在短期盈利上，不构成资本挑战。	

资料来源：标普信评。

附录3：财务分析主要计算公式

指标名称	计算公式
批发资金	向中央银行借款 + 同业及其他金融机构存放款项 + 拆入资金 + 卖出回购金融资产款 + 交易性金融负债 + 应付债券
经标普信评计算的净息差	利息净收入 / [(年初生息资产余额 + 年末生息资产余额) / 2]
成本收入比	业务及管理费 / 营业收入
平均总资产回报率	净利润 / [(期初资产总额 + 期末资产总额) / 2]
平均净资产回报率	净利润 / [(期初所有者权益 + 期末所有者权益) / 2]
分红比率	当年分红金额 / 上年净利润

附录4：信用等级符号及定义

等级	含义
AAA级	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA级	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A级	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB级	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB级	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B级	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC级	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC级	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级	不能偿还债务。

注：除AAA级、CCC级及以下等级外，每一个信用等级可能用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。级别以“spc”后缀标识，如AA_{spc+}。“spc”代表标普信用评级（中国）的英文缩写。我们也可能给级别加上“展望”或“观察”，以表达我们对于级别的预期。

©版权所有 2026 标普信用评级（中国）有限公司。保留所有权利。

标普信用评级（中国）有限公司（简称“标普信评”）拥有上述内容（包括评级、信用相关的分析和数据、估值、模型、软件或其他应用或其中的输出）或其任何部分（简称“内容”）的版权和/或其他相关知识产权。未经标普信评的事先书面许可，严禁以任何形式或方式修改、逆向工程、复制或发布任何内容，或将任何内容存储在数据库或检索系统中。内容不得用于任何非法或未经授权的目的。标普信评和任何第三方供应商，以及其董事、管理人员、股东、员工或代理人（统称“标普方”）均不保证内容的准确性、完整性、及时性或可用性。部分内容可能借助人工智能(AI)工具创建。使用人工智能创建或处理的已发布内容由标普职员撰写、审核、编辑及批准。标普方不对任何错误或遗漏（疏忽或其他），无论其原因如何，以及因使用内容而获得的结果，或者用户输入的任何数据的安全性或维护该等数据承担责任。内容以“概不保证”为基础提供。标普方特此声明免除所有明示或默示的保证，包括但不限于适销性或适用于特定用途或使用目的、不存在漏洞、软件错误或缺陷，以及内容的功能将不会中断或内容将与任何软件或硬件配置兼容等保证。在任何情形下，标普方将不对任何人就与使用任何内容相关的任何直接、间接、附带、惩罚、补偿、惩戒、特殊或后续的损失、费用、开支、律师费或损失（包括且不限于收入损失、利润损失以及因疏忽造成的机会成本和损失）承担责任，即使标普方已经知道发生类似损害的可能性。

信用相关的分析和其他分析（包括评级和内容中的陈述）是截至发表之日的意见陈述，而非事实陈述。标普信评的意见、分析、预测和评级确认决策（如下所述）并非且不应被视为购买、持有或出售任何证券或作出任何投资决策的建议，也不涉及任何证券的适合性。在发布后，标普信评不承担更新（不论以任何形式或格式）发布内容的义务。在进行投资和其他业务决策时，不应依赖内容，内容也无法取代用户、其管理层、员工、顾问和/或客户的技能、判断和经验。标普信评不作为受托人或投资顾问，除非其注册为该机构。虽然标普信评从其认为可靠的渠道获取信息，但标普信评不审计其获得的信息，也不承担相关的尽职调查义务或实施独立验证。与评级相关的出版物可能由于各种原因发布，这些原因不一定取决于评级委员会的行动，例如发布定期更新的信用评级和相关分析。

标普信评并不属于标普全球评级身为国家认可统计评级机构（NRSRO）的联属企业。标普信评根据在中国专用的评级等级体系授予评级，所授予的评级是标普信评对于债务人相对于中国境内其他发行人的整体资信或对特定债务的偿债能力的意见，并提供在中国境内信用风险的排序。标普信评所授予的评级并非根据全球评级等级体系所授予的评级，不可也不应被视为或不实地表述为全球评级等级体系下授予的评级，或者作为全球评级等级体系下授予的评级而加以依赖。标普方不为违反本段使用标普信评的评级所产生的任何损失负责。

如果监管机构允许评级机构在一个司法辖区内因某些监管目的承认在另一个司法辖区发布的评级，标普信评保留随时自行决定授予、撤销或中止此类承认的权利。标普信评特此声明不对因授予、撤销或中止承认而产生的任何责任以及宣称因此而产生的任何损害负责。

标普信评将其不同业务单位的活动保持分离，以保持相应活动的独立性和客观性。因此，标普信评的某些业务单位可能拥有其他业务单位所没有的信息。标普信评制定了政策和程序，以确保对各个分析过程中相关的特定非公开信息予以保密。

标普信评可能从其评级和特定分析活动中获得报酬，报酬一般由证券发行人或承销人或者债务人支付。标普信评保留发布其意见和分析的权利。标普信评的公开评级和分析公布在其网站上 www.spgchinaratings.cn 并且可以通过其他方式发布，包括但不限于标普信评出版物和第三方经销商。