

跟踪评级报告

中国工商银行股份有限公司



安融信用评级有限公司
ANRONG CREDIT RATING CO.,LTD.



安融信用评级有限公司

信用等级公告

安融主跟踪信评字[2025]0005号

中国工商银行股份有限公司：

根据跟踪评级安排，安融信用评级有限公司对贵公司及贵公司发行的中国工商银行股份有限公司2023年二级资本债券（第二期）的信用状况进行了跟踪评级，经本公司信用评级委员会审定，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_{pi} ，评级展望为稳定；维持“23 工行二级资本债 02A”“23 工行二级资本债 02B”信用等级为 AAA_{pi} 。

特此公告。

安融信用评级有限公司

二〇二五年六月二十七日

评级报告声明

为便于报告使用者正确理解和使用安融信用评级有限公司（以下简称“安融评级”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），声明如下：

一、本次评级为主动评级，评级符号以“pi”后缀表示。本报告中引用的评级对象相关资料主要来自公开信息，安融评级对相关资料进行了必要的核查和验证，但无法对所引用资料的真实性、完整性和准确性负责，评级结果亦未考虑无法获取的可能对信用等级有重要影响的非公开资料。

二、安融评级与评级对象不存在任何足以影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系；本次评级项目组成员及信用评审委员会人员与评级对象之间亦不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、本次评级中，安融评级及项目组成员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，按照安融评级的评级流程及标准，有充分理由保证本报告遵循了真实、客观、公正、审慎的原则。

四、本报告的评级结论是安融评级依据合理的内部信用评级方法和标准，遵循内部评级程序做出的独立判断，未受评级对象和其他第三方组织或个人的干预和影响。

五、本报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着安融评级实质性建议任何使用人据本报告采取投资、借贷和交易等行为，也不能作为使用人购买、出售或持有相关金融产品的依据。

六、安融评级不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）使用本报告所表述的安融评级的分析结果而出现的任何损失负责，亦不对评级对象使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。

七、本报告债项信用等级自本报告出具之日起至本期债券到期兑付日有效，主体信用等级自本报告出具之日起一年内有效。在评级结果有效期内，安融评级有权跟踪评级、变更等级、暂停或终止评级对象信用等级并公告。

八、本报告所涉及的有关内容及分析均属敏感性商业资料，版权属于安融评级所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、修改、转载、出售和发布。如引用、刊发，须注明出处，且不得歪曲和篡改。

九、未经安融评级事先书面同意，本评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。



免责条款

本报告为主动评级报告，评级符号以“pi”后缀表示，报告中引用的评级对象相关资料主要来自公开信息，本评级机构无法对所引用资料的真实性及完整性负责，评级结果亦未考虑无法获取的可能对信用等级有重要影响的非公开资料。

本报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着安融评级实质性建议任何使用人据本报告采取投资、借贷和交易等行为，也不能作为使用人购买、出售或持有相关金融产品的依据。安融评级不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）使用本报告所表述的安融评级的分析结果而出现的任何损失负责，亦不对被评对象或其发行人使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担任何责任。

本报告所采用的评级符号体系仅适用于本评级机构对中国区域（不含港澳台）的信用评级业务，与非依据该区域评级符号体系得出的评级结果不具有可比性。

中国工商银行股份有限公司

2023年二级资本债券（第二期）主动跟踪评级报告

安融主跟踪信评字[2025]0005号

主体信用跟踪评级结果	跟踪评级日期	上次评级结果	上次评级日期			
AAA _{pi} /稳定	2025.06.27	AAA _{pi} /稳定	2024.06.12			
本次跟踪相关事项情况						
债项简称	本次债项信用等级	上次债项信用等级	上次评级时间	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	存续期
23 工行二级资本债 02A	AAA _{pi}	AAA _{pi}	2024.06.12	300.00	300.00	10（5+5）年
23 工行二级资本债 02B	AAA _{pi}	AAA _{pi}	2024.06.12	250.00	250.00	15（10+5）年

主要财务数据和指标

指标名称	2025年1-3月（末）	2024年（末）	2023年（末）	2022年（末）
总资产（亿元）	515,470.45	488,217.46	446,970.79	396,101.46
存款总额（亿元）	364,318.32	348,369.73	335,211.74	298,704.91
贷款总额（亿元）	296,830.41	283,722.29	260,864.82	232,103.76
所有者权益（亿元）	40,608.26	39,872.66	37,765.88	35,154.19
营业收入（亿元）	2,127.74	8,218.03	8,430.70	8,757.34
净利润（亿元）	847.09	3,669.46	3,651.16	3,621.10
总资产净利率（%）	-	0.78	0.87	0.99
净资产收益率（%）	-	9.45	10.01	11.27
净利息收益率（%）	-	1.42	1.61	1.92
不良贷款率（%）	1.33	1.34	1.36	1.38
拨备覆盖率（%）	215.70	214.91	213.97	209.47
贷款拨备率（%）	-	2.87	2.90	2.90
人民币流动性比例（%）	-	58.40	54.50	42.30
存贷比（%）	-	80.50	76.70	76.70
资本充足率（%）	19.15	19.39	19.10	19.26
一级资本充足率（%）	15.11	15.36	15.17	15.64
核心一级资本充足率（%）	13.89	14.10	13.72	14.04
营业收入增长率（%）	-3.22	-2.52	-3.73	-7.11
个人存款占比（%）	-	53.22	49.42	48.69
中国	2025年1-3月（末）	2024年（末）	2023年（末）	2022年（末）
GDP（亿元）	-	1,349,084	1,260,582	1,210,207
GDP增长率（%）	-	5.0	5.2	3.0
金融机构各项存款余额（万亿元）	-	308.4	289.9	264.4
金融机构各项贷款余额（万亿元）	-	259.6	242.2	219.1

	指标名称	2025年1-3月(末)	2024年(末)	2023年(末)	2022年(末)
行业 指标	银行业总资产增长率(%)	6.7	6.5	9.9	10.0
	商业银行净利润增长率(%)	-	-2.3	3.2	5.4
	金融机构本外币各项贷款余额增长率(%)	-	7.2	10.1	10.4

资料来源：工商银行 2022-2024 年审计报告及 2025 年 1-3 月财务报表，公开资料，安融整理

评级观点：

经安融信用评级有限公司评定，维持中国工商银行股份有限公司（以下简称“工商银行”或“该行”）主体信用等级为 AAA_{pi}，评级展望为稳定，维持本期债券信用等级为 AAA_{pi}。

评级结果肯定了跟踪期内，工商银行分支机构在境内外分布广泛且业务多元化程度高，风险抵御能力进一步增强，存款稳定性仍较好，未来需要时获得政府流动性支持的可能性极高。同时，安融评级也关注到，跟踪期内受贷款市场报价利率下调、存量房贷利率调整等因素的影响，工商银行净利息收益率继续收窄；受汇率波动影响该行仍形成一定规模汇兑损失；本期二级资本债券的清偿顺序在工商银行的存款人和一般债权人之后，且含有减记条款等风险。

优势：

- 跟踪期内，工商银行分支机构在境内外分布仍广泛，有助于业务的拓展；
- 跟踪期内，工商银行业务多元化程度仍较高，非利息收入对营业收入形成有益补充；
- 跟踪期内，工商银行不良贷款率继续下降，拨备覆盖率有所上升，风险抵御能力进一步增强；
- 跟踪期内，工商银行定期存款占比较高且继续提升，存款稳定性仍较好；
- 工商银行作为国有控股大型商业银行，未来需要时获得政府流动性支持的可能性仍极高。

关注：

- 跟踪期内，受贷款市场报价利率下调、存量房贷利率调整等因素影响，工商银行净利息收益率继续收窄；
- 跟踪期内，受汇率波动影响，工商银行仍形成一定规模汇兑损失；
- 本期二级资本债券的清偿顺序在工商银行的存款人和一般债权人之后，且含有减记条款。

评级展望：

预计未来 1-2 年，随着发展战略的稳步实施，工商银行有望保持稳健发展，综合考虑，安融评级给予工商银行的信用评级展望为稳定。

评级项目组组长：李艺斐

Email: liyifei@arrating.cn

评级项目组成员：韩继辉

电话：010-53655619

网址：<https://www.arrating.cn>

地址：北京市西城区宣武门外大街 28 号富卓大厦 9 层（邮编：100052）

本次评级适用评级方法和模型：

评级方法/模型名称	模型版本号
银行业信用评级方法和模型	PJFM-JR-YH-2024-V3.1

注：上述评级方法、模型已披露于安融评级官方网站。

本次评级模型打分表及结果：

评价内容	评价结果	评价内容	评价结果
区域实力和行业风险	6/7	宏观和区域实力	7/7
		行业风险	3/7
经营和财务风险	6/7	企业实力和经营风险	7/7
		资本充足性	6/7
		企业财务风险	5/7
		企业盈利能力	4/7
评级基准			aa+
自身调整因素			下调0个子级
BCA 等级			aa+
外部支持			上调1个子级
模型结果等级			AAA _{pi}

评级历史关键信息：

主体级别	债券级别	评级时间	评级小组成员	评级方法模型的名称、版本	报告链接
AAA _{pi} /稳定	AAA _{pi}	2024.06.12	李艺斐、韩继辉	银行业信用评级方法和模型 PJFM-JR-YH-2024-V3.1	-

同行业公司比较：

项目	工商银行	中国建设银行股份有限公司	中国农业银行股份有限公司	中国银行股份有限公司
所在区域	中国	中国	中国	中国
区域地区生产总值（亿元）	1,349,084	1,349,084	1,349,084	1,349,084
第三产业增加值（亿元）	765,583	765,583	765,583	765,583
金融机构各项存款余额（万亿元）	308.4	308.4	308.4	308.4
金融机构各项贷款余额（万亿元）	259.6	259.6	259.6	259.6
总资产（亿元）	488,217.46	405,711.49	432,381.35	350,612.99
所有者权益（亿元）	39,872.66	33,439.65	30,972.73	29,529.64
营业收入（亿元）	8,218.03	7,501.51	7,105.55	6,300.90
不良贷款率（%）	1.34	1.34	1.30	1.25
资本充足率（%）	19.39	19.69	18.19	18.76

注：以上为2024年（末）数据

资料来源：公开数据，安融整理

关注点深入分析：

- **关注点：**跟踪期内，受贷款市场报价利率下调、存量房贷利率调整等因素影响，工商银行净利息收益率继续收窄

分析：2024年，工商银行净利息收益率为1.42%，同比下降0.19个百分点，继续收窄，主要系受贷款市场报价利率下调、存量房贷利率调整等因素影响所致。

- **关注点：**跟踪期内，受汇率波动影响，工商银行仍形成一定规模汇兑损失

分析：2024年及2025年1-3月，工商银行汇兑损失分别为69.11亿元和10.40亿元。跟踪期内，受汇率波动影响该行仍形成一定规模汇兑损失。

- **关注点：**本期二级资本债券的清偿顺序在工商银行的存款人和一般债权人之后，且含有减记条款

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存款人和一般债权人之后，股权资本、其他一级资本工具和混合资本债券之前；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次级债务处于同一清偿顺序，与未来可能发行的与本期债券偿还顺序相同的其他二级资本工具同顺位受偿。当无法生存触发事件发生时，工商银行有权在无需获得债券持有人同意的情况下，在其他一级资本工具全部减记或转股后，将本期债券的本金进行部分或全部减记。

一、跟踪评级说明

根据相关监管要求，安融信用评级有限公司基于公开资料对中国工商银行股份有限公司（以下简称“工商银行”或“该行”）进行本次定期信用评级。

二、主体概况

跟踪期内，工商银行注册资本、实收资本和控股股东均未发生变化，该行仍无实际控制人。

截至 2025 年 3 月末，工商银行注册资本和实收资本仍为 3,564.07 亿元，股份总数为 3,564.07 亿股。同期末，工商银行普通股股东总数为 707,770 户，其中 H 股股东 103,824 户，A 股股东 603,946 户；前三大股东持股比例分别为 34.79%、31.14%和 24.18%，其余股东持股比例均未超过 5.00%，股权结构较为集中。工商银行控股股东为中央汇金投资有限责任公司（以下简称“中央汇金”），无实际控制人。

截至 2025 年 3 月末前十大股东及持股情况

序号	股东名称	股东性质	持股数（亿股）	持股比例（%）
1	中央汇金投资有限责任公司	国家	1,240.05	34.79
2	中华人民共和国财政部	国家	1,109.85	31.14
3	香港中央结算（代理人）有限公司	境外法人	861.78	24.18
4	全国社会保障基金理事会	国家	123.32	3.46
5	中国证券金融股份有限公司	国有法人	24.16	0.68
6	香港中央结算有限公司	境外法人	23.87	0.67
7	中央汇金资产管理有限责任公司	国有法人	10.14	0.28
8	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	6.42	0.18
9	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	5.74	0.16
10	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	4.01	0.11
合计			3,409.32	95.65

资料来源：工商银行 2025 年第一季度报告，安融整理

跟踪期内，工商银行业务范围未发生重大变化，仍主要从事人民币存款、贷款、同业拆借、国内外结算等业务。

工商银行分支机构在境内外分布仍广泛，有助于业务的拓展。

截至 2024 年末，工商银行机构总数 16,383 个，较 2023 年末增加 86 个，其中境内机构 15,975 个，境外机构 408 个。境内机构包括总行、36 个一级分行及直属分行、460 个省会城市行及二级分行、15,107 个基层分支机构，21 个总行直属机构及其分支机构，以及 350 个主要控股子公司及其分支。境外机构覆盖 49 个国家，并通过参股标准银行集团间接覆盖非洲 20 个国家，在“一带一路”共建中的 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。

2024年（末）工商银行境内主要控股子公司基本情况（单位：亿元、%）

公司名称	业务类型	持股比例	总资产	净资产	实收资本	净利润
工银瑞信基金管理有限公司	基金管理	80.00	251.06	208.36	2.00	21.10
工银金融租赁有限公司	租赁	100.00	4,174.61	528.28	180.00	24.79
工银安盛人寿保险有限公司	保险	60.00	3,495.36	137.13	125.05	10.25
工银金融资产投资有限公司	金融资产投资	60.00	1,838.62	525.71	270.00	47.97
工银理财有限责任公司	理财	100.00	221.77	219.04	160.00	14.22

数据来源：公开资料，安融整理。

截至2024年末，工商银行总资产为488,217.46亿元，所有者权益合计39,872.66亿元，存款总额为348,369.73亿元，贷款总额为283,722.29亿元；不良贷款率为1.34%，拨备覆盖率为214.91%，资本充足率为19.39%，一级资本充足率为15.36%，核心一级资本充足率为14.10%。2024年，工商银行实现营业收入8,218.03亿元，净利润3,669.46亿元；总资产净利率和净资产收益率分别为0.78%和9.45%。

截至2025年3月末，工商银行总资产为515,470.45亿元，所有者权益合计40,608.26亿元，存款总额为364,318.32亿元，贷款总额（不含应计利息）为296,830.41亿元；不良贷款率为1.33%，拨备覆盖率为215.7%，资本充足率为19.15%，一级资本充足率为15.11%，核心一级资本充足率均为13.89%。2025年1-3月，工商银行实现营业收入2,127.74亿元，净利润847.09亿元。

三、本期债券概况

根据工商银行披露的发行公告，本期债券募集资金已全部按照计划用于补充该行二级资本。

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存款人和一般债权人之后，股权资本、其他一级资本工具和混合资本债券之前；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次级债务处于同一清偿顺序，与未来可能发行的与本期债券偿还顺序相同的其他二级资本工具同顺位受偿。当无法生存触发事件发生时，工商银行有权在无需获得债券持有人同意的情况下，在其他一级资本工具全部减记或转股后，将本期债券的本金进行部分或全部减记。

四、宏观经济和政策环境

2024年我国经济总量跃上新台阶，工业和服务业发展良好，面对外部压力加大、内部困难增多的复杂严峻形势，通过加大逆周期调节力度，出台一揽子提振消费的增量政策和支持性货币政策，经济增长预期目标顺利实现。展望2025年，积极的财政政策和适度宽松的货币政策是主基调。

2024年，国民经济运行总体平稳、稳中有进，工业、服务业和农业发展良好，消费、投资和出口均保持增长，人民币汇率基本稳定，就业形势总体稳定，但还需要关注到居民持续增收面临压力，消费支出增速有所放缓，房地产投资持续下降等情况。

2024年，我国加大逆周期调节力度，积极的财政政策不断提出，大规模化债政策陆续落地，在一揽子增量政策的带动下，国内消费潜力不断释放，提振消费的“两重”“两新”政策已成为扩大内需的重要方式；货币政策坚持支持性的立场，通过实施降准、降息和结构性货币政策，释放流动性、降低融资成本，有效推动经济增长。

2024年，面对内外部的复杂严峻形势，我国加大宏观调控力度，顺利实现经济增长预期目标，但市场需求仍偏弱，房地产行业仍处于调整期，消费不足仍是制约经济增长的主要因素。展望2025年，积极的财政政策和适度宽松的货币政策是主基调，全方位扩大内需是主要任务，贸易环境或将更加严峻，房地产行业的调整尚未结束。

详见《宏观经济与政策环境研究》，报告链接：

<https://www.ansheng.com.cn/uploads/allimg/20250305/10-25030514545S03.pdf>

五、行业环境与政策分析

我国商业银行总体保持稳健运行，资产质量和资本充足水平稳步改善，但盈利能力有所弱化，资本补充需求较为迫切；银行业监管机构加强监管态势，为我国商业银行稳健发展提供了有力的监管环境。

银行业作为国民经济核心产业，与宏观经济发展具有高度相关性。近年来，宏观经济发展步入“新常态”，经济增长速度自然放缓，但随着结构转型、深化改革等措施的推进，我国宏观经济将逐步探底企稳，在合理的增速区间内保持可持续发展。我国商业银行总体保持稳健运行，资产质量和资本充足水平保持稳定，但在疫情影响下，盈利能力有所弱化，且不同类型银行的信用状况保持分化，区域性银行资产质量有待改善，资本补充需求较为迫切。

2022-2024年（末）及2025年1-3月（末）我国银行业情况（单位：亿元、%）

项目	2025年1-3月（末）		2024年（末）		2023年（末）		2022年（末）	
	金额	增长率	金额	增长率	金额	增长率	金额	增长率
银行业总资产	4,583,085	6.7	4,445,744	6.5	4,172,887	9.9	3,793,856	10.0
银行业总负债	4,214,934	6.8	4,081,137	6.5	3,831,245	10.1	3,479,962	10.4
商业银行净利润	6,568	-	23,235	-2.3	23,775	3.2	23,030	5.4
金融机构本外币各项贷款余额增长率	-	-	2,595,750	7.2	2,422,396	10.1	2,191,030	10.4

资料来源：国家金融监督管理总局，《中国金融年鉴》，国民经济和社会发展统计公报，安融整理

资产规模方面，近年来，我国商业银行资产规模持续扩张，贷款精准支持制造业、小微企业等重点领域和薄弱环节。2024年末，我国银行业金融机构本外币资产444.57万亿元，同比增长6.5%；其中，金融机构本外币各项贷款余额259.58万亿元，同比增长7.2%。同期，我国制造业中长期贷款余额14.0万亿元，增加1.6万亿元；绿色贷款余额36.6万亿元，增加6.5万亿元。

监管政策方面，银行业监管机构不断完善我国宏观审慎政策框架，维持较强监管态势，推进防范化解金融风险的制度建设、整顿金融秩序，为我国商业银行稳健发展提供了有力的监管环境。近年来，监管机构推进包商银行风险处置、对系统重要性银行提出附加监管要求、出台新的监管评级体系、规范银行互联网业务等政策有利于维护金融体系整体平稳运行。

资产质量方面，得益于经营业绩改善与信贷投放逆周期扩张、不良贷款核销力度的加大，商业银行不良贷款率持续下降。截至2024年末，商业银行不良贷款率为1.50%，同比降0.09个百分点。

盈利能力方面，受贷款重定价、让利实体经济和企业信贷需求持续走弱等多种因素的影响，2024年末，我国商业银行净息差为1.52%，同比下降0.17个百分点。

2023年10月，国家金融监督管理总局发布《商业银行资本管理办法》（国家金融监督管理总局令2023年第4号，以下简称“《资本办法》”），自2024年1月1日起施行，进一步完善商业银行资本监管规则，推动银行强化风险管理水平，提升服务实体经济质效。《资本办法》构建了差异化资本监管体系，按照银行规模和业务复杂程度，划分为三个档次，匹配不同的资本监管方案。其中，规模较大或跨境业务较多的银行，划为第一档，对标资本监管国际规则；规模较小、跨境业务较少的银行纳入第二档，实施相对简化的监管规则；第三档主要是规模更小且无跨境业务的银行，进一步简化资本计量要求，引导其聚焦县域和小微金融服务。截至2024年末，我国商业银行资本充足率、一级资本充足率和核心一级资本充足率分别为15.74%、12.57%和11.00%。

2022-2024年（末）及2025年1-3月（末）我国商业银行主要监管指标情况（单位：%）

项目		2025年1-3月（末）	2024年（末）	2023年（末）	2022年（末）
信用风险指标	不良贷款率	1.51	1.50	1.59	1.63
	拨备覆盖率	208.13	211.19	205.14	205.85
	贷款拨备率	3.15	3.18	3.27	3.36
流动性指标	流动性比例	76.15	76.74	67.88	62.85
	存贷比	80.01	80.35	78.69	78.76
效益性指标	净息差	1.43	1.52	1.69	1.91
	成本收入比	29.00	35.56	35.26	33.97
资本充足指标	核心一级资本充足率	10.70	11.00	10.54	10.74
	一级资本充足率	12.18	12.57	12.12	12.30
	资本充足率	15.28	15.74	15.06	15.17

注：2024年起，资本充足指标调整为按照《资本办法》计算的数据结果，与历史数据不直接可比

资料来源：国家金融监督管理总局，安融整理

六、经营与竞争

跟踪期内，工商银行业务多元化程度仍较高，除开展存贷款业务以外，还开展了结算与现金管理业务、投资银行业务、货币市场交易业务、投资业务、理财业务等业务；受汇率波动影响该行仍形成一定规模汇兑损失。

2024年，工商银行营业收入为8,218.03亿元，同比减少2.52%。跟踪期内，工商银行营业收入仍主要来源于利息净收入、手续费及佣金净收入和投资收益，2024年分别为6,374.05亿元、1,093.97亿元和409.30亿元，非利息收入占比较高，收入结构丰富。2024年，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，净息差和净利息收益率分别同比下降18个基点和19个基点，利息净收入仍同比减少。同期，工商银行非利息收入占营业收入的比重仍超过20.00%，以手续费及佣金净收入、投资收益和其他业务收入为主。受手续费及佣金净收入及汇兑损失等因素影响，工商银行非利息收入继续下降。

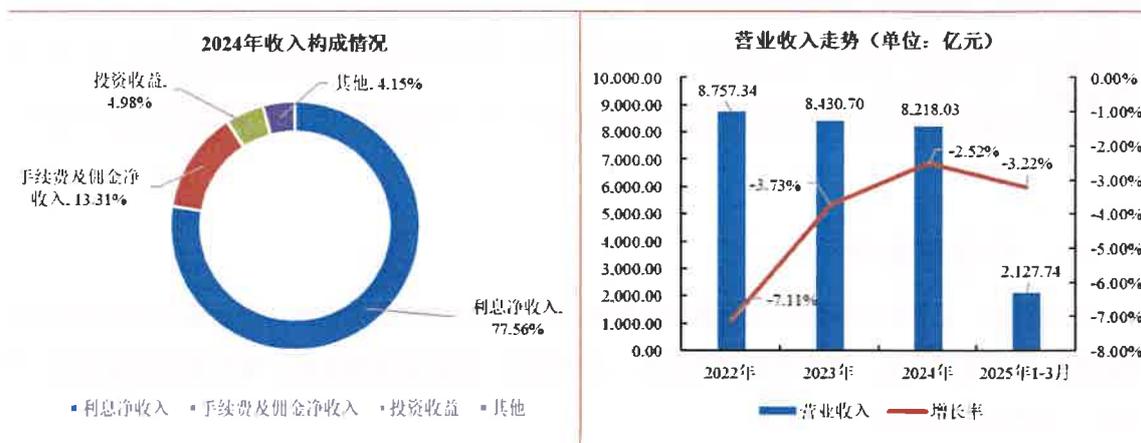
2022-2024 年及 2025 年 1-3 月营业收入构成情况（单位：亿元、%）

项目	2025 年 1-3 月		2024 年		2023 年		2022 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
利息净收入	1,567.84	73.69	6,374.05	77.56	6,550.13	77.69	6,919.85	79.02
非利息收入	559.90	26.31	1,843.98	22.44	1,880.57	22.31	1,837.49	20.98
其中：手续费及佣金净收入	388.78	18.27	1,093.97	13.31	1,193.57	14.16	1,293.25	14.77
投资收益	133.35	6.27	409.30	4.98	458.76	5.44	415.04	4.74
公允价值变动收益	-25.38	-1.19	122.20	1.49	27.11	0.32	-115.83	-1.32
汇兑收益	-10.40	-0.49	-69.11	-0.84	-77.85	-0.92	-37.56	-0.43
其他业务收入	73.55	3.46	287.62	3.50	278.98	3.31	282.59	3.23
营业收入合计	2,127.74	100.00	8,218.03	100.00	8,430.70	100.00	8,757.34	100.00
营业收入增长率		-3.22		-2.52		-3.73		-7.11

资料来源：工商银行 2022-2024 年审计报告及 2025 年 1-3 月财务报表，安融整理

2024 年，工商银行手续费及佣金净收入继续减少，主要原因是受落实保险“报行合一”政策、公募基金费率改革等因素影响，个人理财及私人银行、对公理财收入有所减少，此外担保及承诺业务费率下降，相关收入减少；由于权益类投资已实现收益减少，投资收益有所减少；由于权益类投资已实现收益减少，公允价值变动收益同比大幅增加；受汇率波动影响，仍形成一定规模汇兑损失。

2025 年 1-3 月，工商银行营业收入同比下降 3.22%，利息净收入同比下降 2.86%。



资料来源：公开资料，安融整理

跟踪期内，存贷款业务仍是工商银行的核心业务，个人存款占比提升，公司贷款仍是贷款业务的主要来源。

跟踪期内，存、贷款业务仍是工商银行的核心业务，存贷款规模均保持增加。从客户结构看，存款方面，工商银行个人存款规模增加，占比提升；贷款方面，工商银行仍以公司贷款为主，个人贷款占比较低。

工商银行作为我国资产规模最大的大型商业银行，行业地位突出，在多领域市场竞争力极强。截至 2024 年末，工商银行机构总数 16,383 个，服务公司客户 1,334.86 万户，服务个人客户 7.66 亿户。截至 2025 年 3 月末，工商银行存贷款规模均保持增长，客户贷款及垫款(不含应计利息)296,830.41 亿元，较 2024 年末增长 4.62%；客户存款总额为 364,318.32 亿元，较 2024 年末增长 4.58%。

2022-2024 年末及 2025 年 3 月末存贷款业务结构情况（单位：亿元、%）

行业	2025 年 3 月末		2024 年末		2023 年末		2022 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
存款总额	364,318.32	100.00	348,369.73	100.00	335,211.74	100.00	298,704.91	100.00
其中：公司存款	-	-	155,074.05	44.51	162,099.28	48.36	146,711.54	49.12
个人存款	-	-	185,415.10	53.22	165,655.68	49.42	145,453.06	48.69
其他存款	-	-	2,287.21	0.66	2,101.85	0.63	1,994.65	0.67
应计利息	-	-	5,593.37	1.61	5,354.93	1.60	4,545.66	1.52
贷款总额	296,830.41	100.00	283,722.29	100.00	260,864.82	100.00	232,103.76	100.00
其中：公司贷款	185,934.88	62.64	174,822.23	61.62	161,452.04	61.89	138,269.66	59.57
个人贷款	91,397.54	30.79	89,577.20	31.57	86,536.21	33.17	82,346.25	35.48
票据贴现	19,497.99	6.57	19,322.86	6.81	12,876.57	4.94	11,487.85	4.95

资料来源：工商银行 2022-2024 年年度报告及 2025 年第一季度报告，安融整理

（一）公司金融业务

工商银行继续优化客户结构，加大制造业贷款投放力度，公司类贷款保持增长；但受宏观经济波动影响，公司金融业务仍面临一定挑战。

跟踪期内，工商银行不断优化客户结构，加大优质公司信贷投放力度，优化现代公司信贷布局，加强对重大战略、重点领域和薄弱环节的公司金融服务，加快形成“大中小微个”相协调的客户结构，但受宏观经济波动影响，公司金融业务面临一定挑战。2024 年末，公司贷款为 174,822.23 亿元，保持增长，但增速有所放缓。

公司贷款业务方面，工商银行加大制造业贷款投放力度，助力制造业高端化、智能化、绿色化发展，2024 年末投向制造业贷款余额 4.4 万亿元；强化“股贷债保”联动，开展“春苗”“秋实”行动，做好对专精特新“小巨人”等重点客群服务，2024 年末战略性新兴产业贷款余额突破 3 万亿元；落实一揽子增量政策要求，积极对接城市房地产融资协调机制“白名单”项目，投放金额超 1,300 亿元。从贷款期限结构看，截至 2024 年末，工商银行短期公司贷款占比 21.85%，中长期公司类贷款占比 78.15%。2024 年，工商银行公司类贷款利息收入为 5,283.56 亿元，保持增长。

普惠金融方面，工商银行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；升级经营快贷，推出面向制造业小微企业的数字普惠信用贷款产品“制造 e 贷”；打造“e 扩快贷”网贷通产品，支持小微企业扩大再生产过程中的中长期资金需求。2024 年末，工商银行普惠型小微企业贷款 28,933.15 亿元，同比增长 29.9%；普惠型小微企业贷款客户 208.34 万户，同比增加 61.66 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；全面拓展结算金融场景生态，加强重点产品 API 开放服务建设；通过全球财资管理优势产品服务，重点服务“走出去”“引进来”等跨境客群，累计为 1.2 万家跨国企业提供全球财资管理服务；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，形成数字供应链场景服务体系。2024 年末，工商银行对公结算账户 1,505.9 万户，现金管理客户 204.3 万户，全球现金管理客户 12,747 户。

投资银行业务方面，工商银行通过“并购+”全流程服务落实国家重点战略；拓展重组顾问模式，服务企业脱困转型、债务风险化解；优化产业投资基金全流程服务，支持创业投资高质量发展；助力盘活存量资产，持续拓展资产证券化及公募 REITs 基金全场景服务；发挥集团行业研究、风险控制和金融科技等优势，形成包含管理咨询、交易顾问、财务与风控顾问、信息服务的顾问咨询体系；债券承销业务持续巩固规模领先优势，2024 年境内主承销债券项目 2,675 个，规模合计 1.92 万亿元。

（二）个人金融业务

跟踪期内，工商银行加快储蓄存款产品创新，推动个贷结构转型，落实个人住房贷款新政，个人存贷款规模均保持增长。

工商银行围绕核心业务，推进高质量发展。存款方面，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；贷款方面，推动个贷结构转型，落实个人住房贷款新政，完成存量房贷利率批量调整工作，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；针对民营企业重点推广“安心长贷”“随心还”等新服务；财富管理方面，打造工银财富金融平台，推动行内外系统集成互通及数据共享。2024 年末，工商银行个人客户 7.66 亿户，个人金融资产总额 22.84 万亿元，其中个人存款 185,415.10 亿元，同比增长 11.9%，个人贷款 89,577.20 亿元，同比增长 3.5%。2024 年，工商银行个人贷款利息收入为 3,140.74 亿元。

（三）金融市场业务

工商银行外币货币市场持续进行业务创新，投资业务仍以债券投资为主，投资收入规模保持增加，仍是营业收入的重要补充。

货币市场交易业务方面，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，积极开展证券、基金、保险公司互换便利债券回购，支持货币政策落地，助力资本市场稳健发展。外汇货币市场方面，持续业务创新，开展首笔阿联酋迪拉姆币种的逆回购业务，拓宽非美元币种运作渠道。

2022-2024 年投资收入构成情况（单位：亿元、%）

行业	2024 年		2023 年		2022 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
金融投资利息收入	3,652.08	89.92	3,382.67	88.06	2,971.06	87.74
为交易而持有的金融工具及其他以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融工具	234.22	5.77	264.37	6.88	217.17	6.41
指定为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融工具	20.21	0.50	15.76	0.41	23.14	0.68
以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融工具	55.57	1.37	78.08	2.03	72.26	2.13
以摊余成本计量的金融工具	34.46	0.85	25.96	0.68	9.04	0.27
对联营及合营企业的投资收益	45.19	1.11	50.22	1.31	43.96	1.30
其他	19.65	0.48	24.37	0.63	49.47	1.46
合计	4,061.38	100.00	3,841.43	100.00	3,386.10	100.00

注：表中金融投资利息收入计入利息收入，其他收入计入投资收益
资料来源：工商银行 2022-2024 年年度报告，安融整理

投资业务方面，跟踪期内，工商银行投资收入仍以金融投资利息收入为主，主要来源于地方政府债券、国债、政策性银行债券和其他债券的投资。工商银行继续巩固和拓展政府债券投资优势，为经济发展提供资金支持。2024年，工商银行投资收入对营业收入的贡献度为49.42%，继续上升，仍为营业收入的重要补充。

（四）资产管理业务

工商银行继续提升投资管理与研究能力，满足客户多元化的金融需求，资产管理业务不断发展。

工商银行继续提升投资管理与研究能力，从产品和投资两端共同满足客户多元化的金融需求。产品端，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，发挥综合化子公司的牌照优势，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。

理财业务方面，工商银行加大科技创新、先进制造、低碳转型、循环经济等重大战略和重点领域支持力度。截至2024年末，工商银行理财产品余额21,210.75亿元，其中工银理财理财产品余额19,613.51亿元。资产托管方面，截至2024年末，工商银行保险资产托管规模8.1万亿元，公募基金托管规模4.5万亿元，养老金托管规模3.3万亿元。养老金业务方面，工商银行全面推广个人养老金业务，持续开展“工银爱相伴”系列涉老主题营销活动，推广手机银行幸福生活版，支持音视频服务在线辅导，推出“工行服务”微信小程序关怀版。截至2024年末，工商银行受托管理年金基金、管理企业年金个人账户以及托管年金基金规模均居同业第一，各项养老金管理规模5万亿元。

七、战略与风险管理

（一）法人治理结构及战略管理

跟踪期内，公司法人治理结构及发展战略未发生重大变化。

（二）风险管理

跟踪期内，公司风险管理制度未发生重大变化。

八、财务分析

根据公开信息，安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）对公司2024年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2025年1-3月报表未经审计。

（一）资产质量

跟踪期内，工商银行资产规模保持增长，客户贷款及垫款、金融投资和现金及存放中央银行款项仍是资产的最主要构成。

2024年末及2025年3月末，工商银行资产规模分别为488,217.46亿元和515,470.45亿元，以客户贷款及垫款、金融投资、现金及存放中央银行款项等为主，其中，2024年末上述资产分别占当期末总资产的56.56%、28.99%和6.81%。

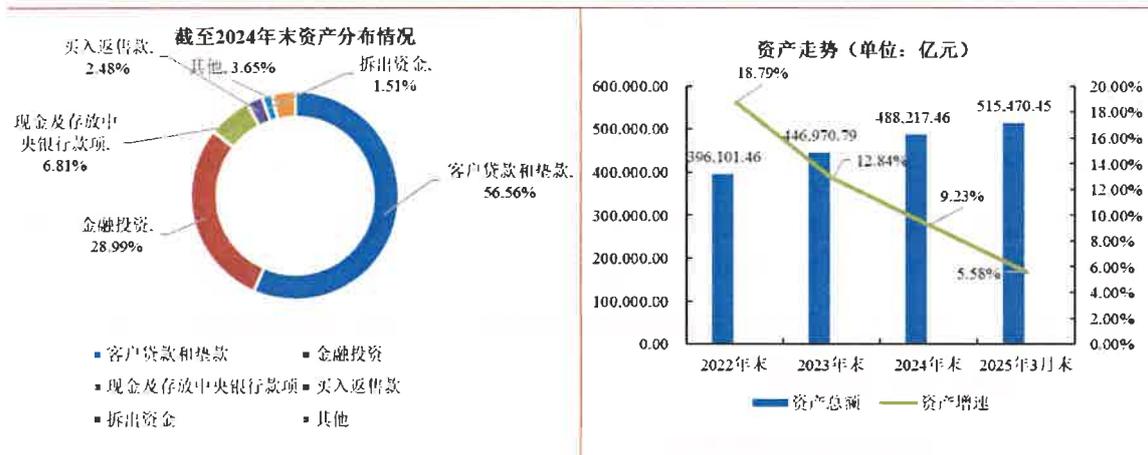
2022-2024 年末及 2025 年 3 月末主要资产构成情况（单位：亿元、%）

项目	2025 年 3 月末		2024 年末		2023 年末		2022 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
现金及存放中央银行款项	35,183.04	6.83	33,229.11	6.81	40,422.93	9.04	34,278.92	8.65
拆出资金	6,306.89	1.22	7,391.11	1.51	7,024.59	1.57	8,267.99	2.09
买入返售款项	15,026.22	2.92	12,102.17	2.48	12,242.57	2.74	8,641.22	2.18
客户贷款及垫款	288,896.45	56.05	276,137.81	56.56	253,869.33	56.80	225,916.76	57.04
金融投资	151,161.16	29.32	141,535.76	28.99	118,496.68	26.51	105,337.02	26.59
小计	496,573.76	96.33	470,395.96	96.35	432,056.10	96.66	382,441.91	96.55
资产总计	515,470.45	100.00	488,217.46	100.00	446,970.79	100.00	396,101.46	100.00

注：金融投资包括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和以摊余成本计量的金融投资

资料来源：工商银行 2022-2024 年审计报告及 2025 年 1-3 月财务报表，安融整理

跟踪期内，得益于客户贷款及垫款的增加，公司资产规模继续扩大。



资料来源：公司提供，安融整理

1、贷款

工商银行贷款仍主要投放于交通运输、仓储和邮政业、制造业、租赁和商务服务业、水利、环境和公共设施管理业以及电力、热力、燃气及水生产和供应业等，贷款行业集中度风险不显著，贷款客户集中度较低。

跟踪期内，工商银行持续加大“五篇大文章”“两重”“两新”等领域信贷支持力度，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。

从贷款行业分布看，除个人贷款和票据贴现外，工商银行贷款主要投放于交通运输、仓储和邮政业、制造业、租赁和商务服务业、水利、环境和公共设施管理业以及电力、热力、燃气及水生产和供应业等；2024 年末，上述五大行业贷款合计占比分别为 45.41%，工商银行贷款行业集中度风险不显著。

2024 年末，工商银行个人住房贷款余额为 60,831.80 亿元，在贷款总额中的占比为 21.44%，继续下降，满足监管要求。

2022-2024 年末贷款行业分布情况（单位：亿元、%）

行业	2024 年末		2023 年末		2022 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
个人贷款	89,577.20	31.57	86,536.21	33.17	82,346.25	35.48
交通运输、仓储和邮政业	40,511.67	14.28	37,823.87	14.50	33,571.75	14.46
制造业	25,757.16	9.08	24,547.86	9.41	20,680.44	8.91
租赁和商务服务业	25,239.70	8.90	23,960.63	9.19	19,800.76	8.53
票据贴现	19,322.86	6.81	12,876.57	4.94	11,487.85	4.95
水利、环境和公共设施管理业	18,634.49	6.57	17,426.14	6.68	15,311.63	6.60
电力、热力、燃气及水生产和供应业	18,685.05	6.59	16,909.11	6.48	13,132.34	5.66
房地产业	11,107.47	3.91	10,141.38	3.89	9,764.60	4.21
批发和零售业	8,319.67	2.93	7,570.22	2.90	6,087.22	2.62
金融业	8,420.33	2.97	6,355.29	2.44	5,845.94	2.52
其他	18,146.69	6.40	16,717.54	6.41	14,074.98	6.06
贷款总额	283,722.29	100.00	260,864.82	100.00	232,103.76	100.00

资料来源：工商银行 2022-2024 年年度报告，安融整理

2024 年末，工商银行单一最大客户、最大十家客户贷款余额占资本净额的比例有所下降，仍处于较低水平，贷款客户集中度较低。

2022-2024 年末贷款客户集中度情况（单位：%）

项目	2024 年末	2023 年末	2022 年末
单一最大客户贷款比例	4.45	4.50	3.82
最大十家客户贷款比例	21.58	23.48	16.00

资料来源：工商银行 2022-2024 年年度报告，安融整理

具体来看，截至 2024 年末，工商银行前十大贷款客户仍主要分布在交通运输、仓储和邮政业、电力、热力、燃气及水生产和供应业以及金融业等行业。

截至 2024 年末最大十家客户贷款情况（单位：亿元、%）

客户名称	所属行业	贷款余额	占资本净额比例
客户一	交通运输、仓储和邮政业	2,217.65	4.45
客户二	金融业	1,848.88	3.71
客户三	电力、热力、燃气及水生产和供应业	1,840.00	3.69
客户四	交通运输、仓储和邮政业	868.28	1.74
客户五	金融业	823.42	1.65
客户六	金融业	666.00	1.34
客户七	交通运输、仓储和邮政业	648.45	1.30
客户八	电力、热力、燃气及水生产和供应业	641.00	1.29
客户九	电力、热力、燃气及水生产和供应业	616.64	1.24
客户十	交通运输、仓储和邮政业	590.91	1.19
	合计	10,761.23	21.58

资料来源：工商银行 2024 年年度报告，安融整理

工商银行发放贷款担保方式仍以抵押和信用为主，跟踪期内信用贷款规模及占比持续增长，考虑到信用贷款无抵质押物，风险敞口易迅速扩大。

贷款风险缓释方面，2024 年末，工商银行发放贷款担保方式仍以抵押和信用为主。2024 年末，工商银行信用贷款为 110,784.20 亿元，规模继续扩大，占全部贷款的比重上升 0.91 个百分点。同期末，工商银行抵押贷款和质押贷款合计占比为 51.41%，有所下降。由于信用贷款无抵质押物，受宏观经济下行影响，风险敞口易迅速扩大。

2022-2024 年末按担保方式分类贷款情况（单位：亿元、%）

项目	2024 年末		2023 年末		2022 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
抵押贷款	107,878.80	38.02	104,443.04	40.04	99,771.53	42.99
质押贷款	37,971.21	13.38	29,793.42	11.42	24,675.72	10.63
保证贷款	27,088.08	9.55	27,153.45	10.41	25,446.51	10.96
信用贷款	110,784.20	39.05	99,474.91	38.13	82,210.00	35.42
贷款总额	283,722.29	100.00	260,864.82	100.00	232,103.76	100.00

资料来源：工商银行 2022-2024 年年度报告，安融整理

跟踪期内，工商银行不良贷款率继续下降；拨备覆盖率有所上升，风险抵御能力进一步增强；逾期 90 天以上贷款与不良贷款比例持续上升，但仍满足监管要求。

信贷资产质量方面，2024 年末，工商银行不良贷款率为 1.34%，继续下降。同期末，该行拨备覆盖率有所上升，风险抵御能力进一步增强。

2024 年末，工商银行关注类贷款和逾期贷款占比均有所上升；逾期 90 天以上贷款与不良贷款比例持续上升，但仍满足监管要求。

2022-2024 年末贷款五级分类情况（单位：亿元、%）

项目	2024 年末		2023 年末		2022 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
正常类	274,186.00	96.64	252,502.75	96.79	224,375.78	96.67
关注类	5,741.71	2.02	4,827.05	1.85	4,516.28	1.95
次级类	858.81	0.30	985.27	0.38	1,583.72	0.68
可疑类	1,030.49	0.36	1,165.27	0.45	1,185.74	0.51
损失类	1,905.28	0.67	1,384.48	0.53	442.24	0.19
不良贷款余额	3,794.58	1.34	3,535.02	1.36	3,211.70	1.38
贷款总额	283,722.29	100.00	260,864.82	100.00	232,103.76	100.00
逾期贷款余额	4,067.39	1.43	3,304.24	1.27	2,840.31	1.22
其中：逾期 90 天以上贷款余额	2,843.79	1.00	2,231.88	0.86	1,902.29	0.82
逾期 90 天以上贷款余额/不良贷款余额		74.94		63.14		59.23
拨备覆盖率		214.91		213.97		209.47
贷款拨备率		2.87		2.90		2.90

资料来源：工商银行 2022-2024 年年度报告，安融整理

2024 年末，工商银行不良贷款仍主要集中于公司类贷款。同期末，个人不良贷款余额为 1,028.27 亿元，不良贷款率为 1.15%，规模有所增加但仍较小，且不良贷款率仍较低。

2022-2024 年末个人不良贷款分布情况（单位：亿元、%）

项目	2024 年末		2023 年末		2022 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
个人住房贷款	443.17	43.10	278.27	45.80	253.94	51.24
信用卡透支	271.73	26.43	169.01	27.82	117.22	23.65
个人经营性贷款	212.80	20.69	116.39	19.16	84.54	17.06
个人消费贷款	100.57	9.78	43.90	7.23	39.85	8.04
合计	1,028.27	100.00	607.57	100.00	495.55	100.00

资料来源：工商银行 2022-2024 年年度报告，安融整理

2024 年末，工商银行公司类贷款主要集中在境内，境内分行公司类不良贷款仍主要集中在制造业、房地产业、批发和零售业以及租赁和商务服务业等行业；其中，房地产业不良贷款率为 4.99%，批发和零售业不良贷款率为 4.87%，均处于较高水平。相关行业不良贷款清收压力仍较大，需关注资产质量进一步下行的压力。

2022-2024 年末境内分行公司类不良贷款行业分布情况（单位：亿元、%）

行业	2024 年末		2023 年末		2022 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
制造业	459.32	18.84	553.59	21.07	589.44	22.59
房地产业	439.64	18.03	409.57	15.59	445.31	17.07
批发和零售业	374.03	15.34	298.86	11.37	316.96	12.15
租赁和商务服务业	368.44	15.11	439.58	16.73	381.88	14.64
水利、环境和公共设施管理业	167.25	6.86	204.93	7.80	238.64	9.15
建筑业	144.17	5.91	140.78	5.36	75.13	2.88
交通运输、仓储和邮政业	142.86	5.86	175.30	6.67	193.24	7.41
科教文卫	84.53	3.47	88.82	3.38	83.37	3.20
电力、热力、燃气及水生产和供应业	74.79	3.07	125.37	4.77	84.06	3.22
采矿业	17.23	0.71	26.19	1.00	27.06	1.04
其他	166.15	6.81	164.74	6.27	174.22	6.68
合计	2,438.41	100.00	2,627.73	100.00	2,609.31	100.00

资料来源：工商银行 2022-2024 年年度报告，安融整理

不良贷款处置方面，工商银行仍主要以贷款核销及转出、现金清收等手段进行不良资产处置。2024 年，工商银行核销及转出不良贷款分别为 851.27 亿元。

2、金融投资

跟踪期内，工商银行投资资产规模保持增长，仍以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债券以及企业债券的持仓为主。

跟踪期内，工商银行以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债券以及企业债券为主的投资资产规模继续增长。2024 年末，工商银行增加对地方政府债和国债的投资，持有的政府及中央银行债券规模保持增长。从债券剩余期限看，2024 年末工商银行持有的债券资产剩余期限仍以 1 年以上为主。从币种结构看，2024 年末工商银行债券资产仍以人民币债券为主。

2022-2024 年末金融投资资产情况（单位：亿元、%）

项目	2024 年末		2023 年末		2022 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
政府及中央银行债券	104,562.64	73.68	87,929.19	73.96	75,035.89	71.02
政策性银行债券	10,973.65	7.73	8,120.56	6.83	7,623.43	7.22
银行同业及其他金融机构债券	14,000.78	9.87	10,672.16	8.98	10,912.00	10.33
企业债券	7,265.76	5.12	7,216.24	6.07	7,351.61	6.96
权益投资	1,969.93	1.39	1,878.35	1.58	1,908.69	1.81
基金及其他投资	1,596.91	1.13	1,667.42	1.40	1,564.81	1.48
其他投资	223.03	0.16	192.90	0.16	149.98	0.14
应付利息	1,327.09	0.94	1,207.05	1.02	1,103.96	1.04
投资资产余额	141,919.79	100.00	118,883.87	100.00	105,650.37	100.00

注：其他投资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 2023 年 2 月至 2032 年 11 月，年利率为 3.86%至 6.60%

资料来源：工商银行 2022-2024 年年度报告，安融整理

（二）资本结构及流动性

跟踪期内，工商银行负债规模保持增长，仍主要由客户存款和同业及其他金融机构存放款项等构成。

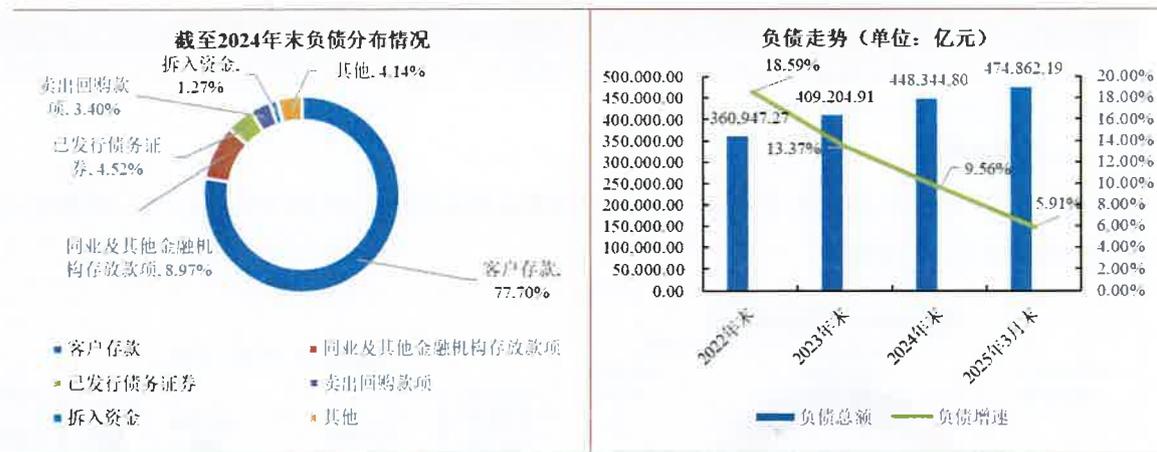
跟踪期内，工商银行建立与负债规模和复杂程度相适应的负债质量管理体系，继续完善“大中小微个”协调的客户生态，负债业务保持稳健发展。2024 年末，工商银行负债总额同比增长 9.56%，保持增长趋势；从构成上看，工商银行负债仍主要包括客户存款、同业及其他金融机构存放款项、已发行债务证券和卖出回购款项等。

2022-2024 年末及 2025 年 3 月末主要负债构成情况（单位：亿元、%）

项目	2025 年 3 月末		2024 年末		2023 年末		2022 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
客户存款	364,318.32	76.72	348,369.73	77.70	335,211.74	81.92	298,704.91	82.76
同业及其他金融机构存放款项	44,525.58	9.38	40,205.37	8.97	28,413.85	6.94	26,649.01	7.38
已发行债务证券	24,708.28	5.20	20,287.22	4.52	13,697.77	3.35	9,059.53	2.51
卖出回购款项	18,245.11	3.84	15,235.55	3.40	10,181.06	2.49	5,747.78	1.59
拆入资金	5,709.44	1.20	5,704.28	1.27	5,284.73	1.29	5,228.11	1.45
小计	457,506.73	96.35	429,802.15	95.86	392,789.15	95.99	345,389.34	95.69
负债合计	474,862.19	100.00	448,344.80	100.00	409,204.91	100.00	360,947.27	100.00

资料来源：工商银行 2022-2024 年审计报告及 2025 年 1-3 月财务报表，安融整理

2024 年末，工商银行已发行债务证券规模继续增长，主要为同业存单、二级资本债券、次级债券、固定或浮动利率票据等，由于工商银行发行同业存单规模增加，已发行债务证券同比大幅增长 48.11%；工商银行根据流动性管理和货币政策操作需要，增加融入资金规模，卖出回购款项同比大幅增加 49.65%。



资料来源：公开资料，安融整理

1、存款

跟踪期内，工商银行客户存款中定期存款占比较高且继续提升，存款稳定性仍较好。

客户存款仍是工商银行资金的主要来源。从期限结构来看，跟踪期内工商银行客户存款中定期存款占比持续提升，活期存款占比持续下降，以定期存款为主，存款稳定性较好；从币种结构来看，以人民币存款为主；从区域分布来看，环渤海地区和长江三角洲地区存款规模较大。

2022-2024 年末及 2025 年 3 月末存款期限结构情况（单位：亿元、%）

项目	2025 年 3 月末		2024 年末		2023 年末		2022 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
定期存款	216,752.35	59.50	204,267.75	58.64	193,249.64	57.65	151,488.17	50.71
活期存款	140,188.43	38.48	136,221.40	39.10	134,505.32	40.13	140,676.43	47.10
其他存款	2,186.04	0.60	2,287.21	0.66	2,101.85	0.63	1,994.65	0.67
应计利息	5,191.50	1.42	5,593.37	1.61	5,354.93	1.60	4,545.66	1.52
存款总额	364,318.32	100.00	348,369.73	100.00	335,211.74	100.00	298,704.91	100.00

注：其他存款包括汇出汇款和应解汇款

资料来源：工商银行 2022-2024 年年度报告及 2025 年第一季度报告，安融整理

2、流动性

跟踪期内，工商银行各项流动性指标均符合监管标准，流动性比例仍较高，短期资金头寸较为充裕。

跟踪期内，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，不断升级流动性风险管理机制和系统，加强境内外、表内外、本外币流动性风险管理，各项流动性指标均符合监管标准。2024 年末，工商银行流动性比例和流动性覆盖率均持续上升，流动性比例较高，短期资金头寸较为充裕。

2022-2024 年末流动性情况（单位：%）

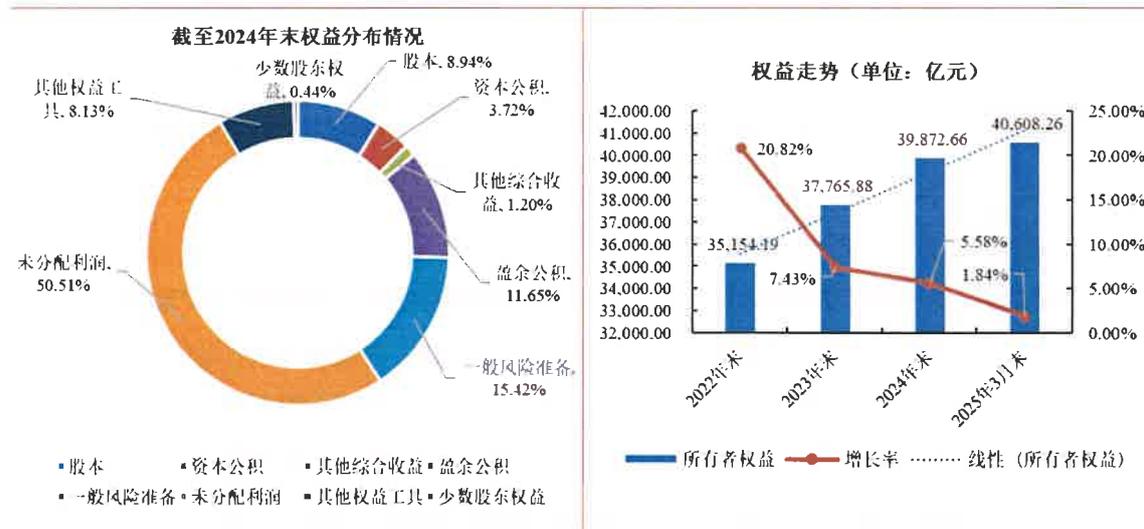
项目	监管要求	2024 年末	2023 年末	2021 年末
人民币流动性比例	≥25%	58.4	54.5	42.3
流动性覆盖率	≥100%	140.25	122.03	118.27
净稳定资金比例	≥100%	128.16	130.56	128.82

项目	监管要求	2024 年末	2023 年末	2021 年末
存贷比	-	80.5	76.7	76.7

资料来源：工商银行 2022-2024 年年度报告，安融整理

3、所有者权益

2022-2024 年末及 2025 年 3 月末，工商银行所有者权益分别为 35,154.19 亿元、37,765.88 亿元和 39,872.6 亿元，不断增长。



（三）盈利能力

跟踪期内，工商银行成本收入比仍处于较低水平，保持同业较好的投入产出效率；受贷款市场报价利率下调、存量房贷利率调整等因素的影响，工商银行净利息收益率继续收窄。

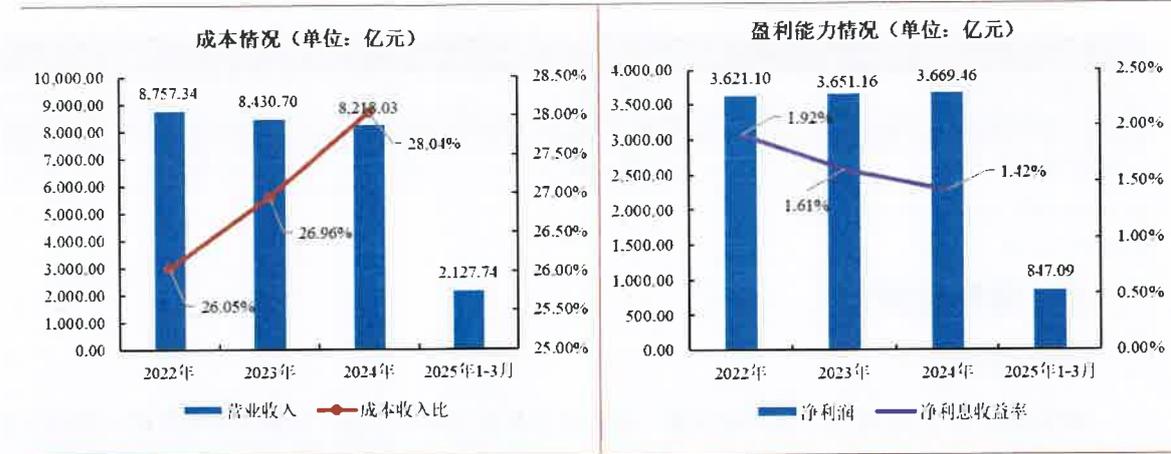
跟踪期内，工商银行营业支出仍主要包括业务及管理费、信用减值损失和其他业务成本。其中，业务及管理费仍以职工工资及奖金、职工福利、固定资产折旧费和业务费用为主，2024 年有所增加；信用减值损失主要由计提贷款减值准备形成，2024 年同比减少；其他业务成本仍主要为保险业务支出，2024 年有所减少。2024 年，工商银行成本收入比继续增长，但仍处于较低水平，保持同业较好的投入产出效率。

2022-2024 年及 2025 年 1-3 月主要盈利情况（单位：亿元、%）

项目	2025 年 1-3 月	2024 年	2023 年	2022 年
业务及管理费	467.54	2,304.60	2,272.66	2,280.85
信用减值损失	569.69	1,257.39	1,488.08	-
其他业务成本	69.29	330.30	335.66	323.42
成本收入比	21.97	28.04	26.96	26.05
净利润	847.09	3,669.46	3,651.16	3,621.10
总资产净利率	-	0.78	0.87	0.97
净资产收益率	-	9.45	10.01	10.66
净利息收益率	-	1.42	1.61	1.92
净利息差	-	1.23	1.41	1.72

资料来源：工商银行 2022-2024 年审计报告及 2025 年 1-3 月财务报表，安融整理

2024年，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银行净利息收益率继续收窄。



资料来源：公开资料，安融整理

(四) 资本充足性

跟踪期内，工商银行资本充足性相关指标仍高于全国商业银行平均水平。

2024年末及2025年3月末，工商银行资本充足率分别为19.39%和19.15%，一级资本充足率分别为15.36%和15.11%，核心一级资本充足率分别为14.10%和13.89%，资本充足性相关指标仍高于全国商业银行平均水平。

2022-2024年末及2025年3月末资本充足情况 (单位: %)

项目	2025年3月末	2024年末	2023年末	2022年末
资本充足率	19.15	19.39	19.10	19.26
一级资本充足率	15.11	15.36	15.17	15.64
核心一级资本充足率	13.89	14.10	13.72	14.04

资料来源：工商银行2022-2024年年度报告及2025年第一季度报告，安融整理

九、假设与预测¹

假设

- 未来1-2年，宏观经济环境无重大变化。
- 未来1-2年，行业政策无重大变化。
- 未来1-2年，公司经营及法人治理结构等无重大变化。
- 未来1-2年，公司仍为全国重要的金融机构，贷款质量无显著下行，存、贷款结构无显著变化。

¹ 安融评级对受评对象的预测性信息是安融评级对受评对象信用状况进行分析与评估的考量因素之一。在作出该预测性信息时，安融评级考虑了与受评对象相关的重要假设。由于可能存在安融评级无法预见的其它事项和假设因素，且该等事项和假设因素可能对预测性信息造成影响，因此上述预测性信息与受评对象的未来实际情况可能存在差异，且差异可能较大。

预测

重点指标预测情况

项目	2026年(F)	2025年(E)	2024年(A)	2023年(A)
不良贷款率(%)	1.12~1.51	1.31	1.34	1.36
核心一级资本充足率(%)	12.01~16.25	14.13	14.10	13.72
总资产净利率(%)	0.59~0.80	0.70	0.78	0.87

注：A表示实际值，E表示估计值，F表示预测值

资料来源：公开资料，安融整理

十、特殊分析²

(一) ESG

截至2025年6月26日，在环境保护、社会责任和公司治理方面，安融评级未发现工商银行存在重大负面事件。

(二) 业务风险

截至2024年末，工商银行单一借款人贷款余额占资本净额的比重为4.45%，未超过10%，安融评级未发现工商银行存在单一借款人占比超过10%的情况；工商银行证券投资资产占总资产的29.60%，未发现该行证券投资类资产面临的风险敞口很大，信用债券占资产总额比重超过30%的情况。

截至2025年6月26日，未发现近5年内工商银行高级管理层和中层管理者出现重大违规或发生过性质较严重的内控和风险管理事件；亦未发现主要或者全部业务陷入停顿，可能影响其偿债能力的情形。

(三) 财务信息质量风险

截至2024年末，安融评级未发现工商银行存在财务报告审计结论为非“无保留意见”的情形；亦未发现工商银行非合并口径报表存在合并口径未能体现重大财务风险及未发现有证据表明财务数据失真的情形。

(四) 资产质量风险

截至2024年末，工商银行逾期90天以上贷款余额/不良贷款余额为74.94%，不存在逾期90天以上贷款余额/不良贷款余额大于100%的情形；作为担保物的金融资产面值合计22,024.47亿元，占总资产的4.91%，未超过50%。

(五) 短期流动性风险

截至2024年末，安融评级未发现工商银行存在一个月以内无法及时获得充足资金或无法以合理成本及时获得充足资金以应对资产增长或支付到期债务的风险。

² 本部分系安融评级截至本报告出具日依据市场公开信息做出的判断，但不排除存在安融评级未掌握或未发现的情况。

（六）不良信用记录

截至 2025 年 6 月 26 日，安融评级未发现工商银行存在以下情形：

一般债务逾期，尚处于逾期状态，金额与净资产比超过 20%；同业存单逾期，尚处于逾期状态，逾期金额与净资产比超过 10%；债券实际违约，尚处于违约状态。

通过证券期货市场失信信息查询、税收违法案件信息查询、中国裁判文书网、法院失信被执行人信息查询、国家企业信用信息公示系统、信用中国和上海票据交易所查询，安融评级未发现工商银行存在严重的失信记录。

（七）重大负面舆情

截至 2025 年 6 月 26 日，安融评级未发现工商银行存在重大负面舆情，且影响尚未消除的情形。

（八）或有风险

截至 2024 年末，工商银行及其子公司作为被告的未决诉讼、仲裁案件标的金额共计人民币 86.55 亿元，占同期末净资产的 0.22%，安融评级未发现该行存在作为被告产生重大未决诉讼金额与净资产比例超过 40%的情形；亦未发现该行存在担保（连带责任保证）或保证代偿风险很大的情形。

（九）兼并收购

截至 2025 年 3 月末，安融评级未发现工商银行存在正在进行的重大兼并收购，投资金额占净资产比重超过 25%的情形。

（十）其它不利因素

截至 2025 年 6 月 26 日，工商银行不存在影响中长期信用状况的其他重大不利因素，不存在受到严重的行政处罚或者受到刑事处罚，不存在业务资质和展业范围将受到限制，或发生大额赔偿责任等可能影响该行持续经营的情况。

十一、外部支持

（一）政府支持

1、政府支持意愿

序号	项目	截至 2024 年末
1	政府及其出资代表持有该行股份比例（%）	70.35
2	该行最近一个会计年度期末最大十家存款客户中政府及下设行政机关存款余额（亿元）	-
3	该行最近一个会计年度期末存款总额（亿元）	348,369.73
4	该行最近一个会计年度期末最大十家存款客户中政府及下设行政机关存款余额/公司最近一个会计年度期末存款总额（%）	-

资料来源：公开资料，安融整理

截至 2024 年末，工商银行国有股东为中央汇金、中华人民共和国财政部、全国社会保障基金理事会、中国证券金融股份有限公司和中央汇金资产管理有限责任公司，持股比例合计为 70.35%；工商银行控股股东为中央汇金，无实际控制人，但考虑到其主要股东性质为国家或国有法人，政府对其发展战略具有极大影响力。

2、政府支持历史记录

近 5 年内，工商银行未收到来自政府的其他方式支持。

序号	项目	截至 2024 年末
1	近 5 年内受到政府其他支持方式（一般性支持或特殊支持）金额（亿元）	-
2	该行近 5 年内营业收入（亿元）	43,387.97
3	近 5 年内受到政府其他支持方式（一般性支持或特殊支持）金额/公司近 5 年内营业收入（%）	-

资料来源：公开资料，安融整理

（二）股东支持

1、股东支持意愿

序号	项目	截至 2024 年末
1	股东持有该行股份比例（%）	34.79
2	该行最近一个会计年度期末总资产（亿元）	488,217.46
3	该行股东最近一个会计年度期末合并报表总资产（亿元）	85,372.89
4	该行最近一个会计年度营业收入（亿元）	8,218.03
5	该行股东最近一个会计年度合并报表营业收入（亿元）	8,459.03
6	该行最近一个会计年度净利润（亿元）	3,669.46
7	该行股东最近一个会计年度合并报表净利润（亿元）	8,187.93
8	根据法律规定、合同约定或具有法律效力的文件（如：担保合同、保证书、安慰函、书面声明等）明确股东对该行负有连带偿还责任或偿还责任的债务总额（亿元）	-
9	该行最近一个会计年度期末合并报表负债总额（亿元）	448,344.80
10	该行最近一个会计年度期末总资产/该行股东最近一个会计年度期末合并报表总资产（%）	-
11	该行最近一个会计年度营业收入/该行股东最近一个会计年度合并报表营业收入（%）	-
12	该行最近一个会计年度净利润/该行股东最近一个会计年度合并报表净利润（%）	-
13	根据法律规定、合同约定或具有法律效力的文件（如：担保合同、保证书、安慰函、书面声明等）明确股东对该行负有连带偿还责任或偿还责任的债务总额/该行最近一个会计年度期末合并报表负债总额（%）	-

资料来源：公开资料，安融整理

截至 2024 年末，工商银行前三大股东持股比例分别为 34.79%、31.14%和 24.18%，其余股东持股比例均未超过 5.00%，该行控股股东为中央汇金，无实际控制人。同期末，工商银行未纳入控股股东中央汇金的合并报表，中央汇金对工商银行按权益法核算的长期股权投资占其总资产的 14.77%；中央汇金对工商银行长期股权投资形成的投资收益占其净利润的 14.83%，占其营业收入的 14.35%。同期末，根据公开信息，安融评级未发现工商银行股东存在根据法律规定、合同约定或具有法律效力的文件（如：担保合同、保证书、安慰函、书面声明等）对该行负有连带偿还责任或偿还责任的债务。

流动性支持方面，考虑到工商银行作为全球系统重要性银行及国有控股大型商业银行，在我国经济发展和金融稳定方面起到重要作用，违约会对股东声誉或品牌形象、融资渠道或融资成本等各方面的不利影响非常大，安融评级认为工商银行未来需要时获得政府流动性支持的可能性极高。

2、股东支持实力

序号	项目	截至 2024 年末
1	该行上一级行政区域（地级市）最近年度 GDP（亿元）	-

序号	项目	截至 2024 年末
2	该行所属本级行政区域最近年度 GDP (亿元)	1,349,084
3	该行股东最近一个会计年度期末合并报表净资产 (亿元)	-
4	该行近 5 年内受股东支持的业务收入 (亿元)	-
5	该行近 5 年内营业收入 (亿元)	43,387.97
6	该行近 5 年内股东注资 (实缴) 总计 (亿元)	-
7	该行最近一个会计年度期末净资产 (亿元)	39,872.66
8	该行上一级行政区域 (地级市) 最近年度 GDP/该行所属本级行政区域最近年度 GDP (倍)	-
9	该行近 5 年内受股东支持的业务收入/该行近 5 年内营业收入 (%)	-
10	该行近 5 年内股东注资 (实缴) 总计/该行最近一个会计年度期末净资产 (%)	-

资料来源：公开资料，安融整理

截至 2024 年末，工商银行控股股东为中央汇金，无实际控制人，中央汇金单体口径净资产为 73,022.21 亿元。

资本金补充方面，2020 年以来，工商银行注册资本及股本均未发生变动。

十二、增信措施

本期债券无增信措施。

十三、评级结论

跟踪期内，工商银行分支机构在境内外分布广泛且业务多元化程度高，风险抵御能力进一步增强，存款稳定性仍较好，未来需要时获得政府流动性支持的可能性极高。但跟踪期内受贷款市场报价利率下调、存量房贷利率调整等因素的影响，工商银行净利息收益率持续收窄；受汇率波动影响仍形成一定规模汇兑损失；本期二级资本债券的清偿顺序在工商银行的存款人和一般债权人之后，且含有减记条款等风险。

综上所述，安融评级评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_{pi}，评级展望为稳定，维持中国工商银行股份有限公司 2023 年二级资本债券（第二期）信用等级为 AAA_{pi}。

附录 1:

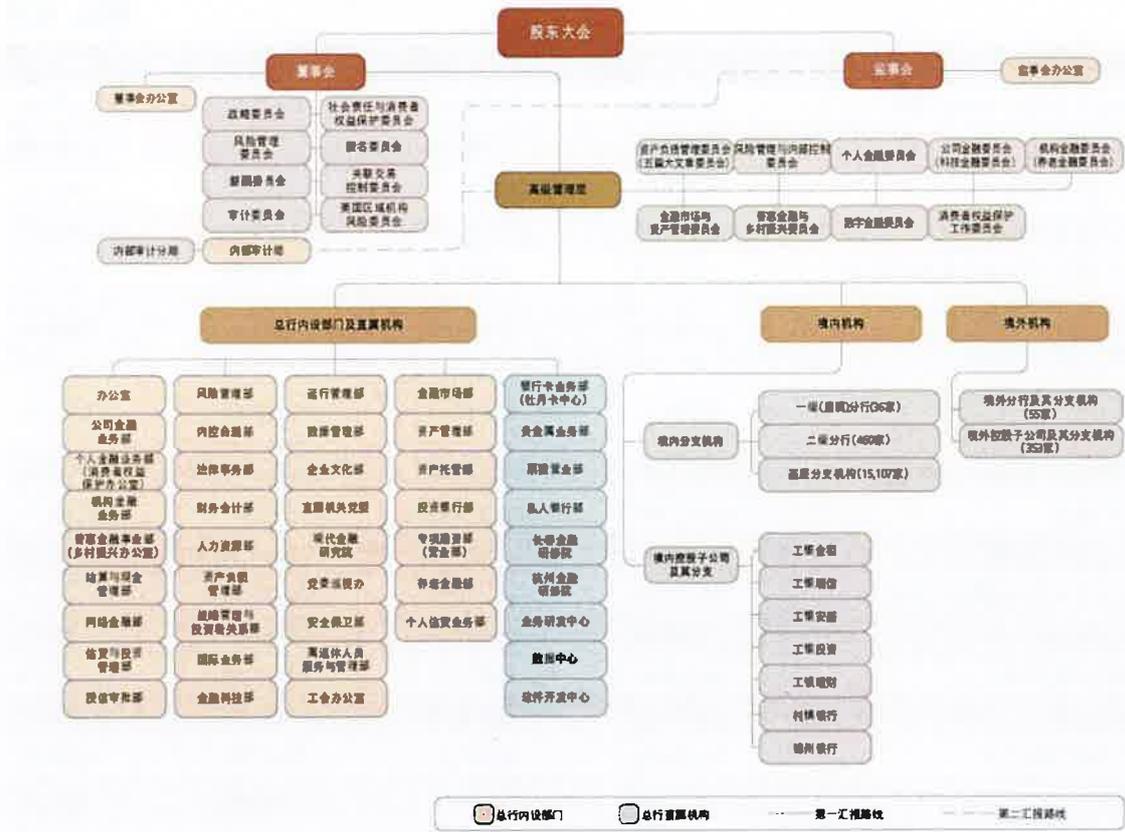
截至 2025 年 3 月末中国工商银行股份有限公司股权结构图



资料来源：公开资料，安融整理。

附录 2:

截至 2024 年末中国工商银行股份有限公司组织结构图



资料来源：公开资料，安融整理。

附录 3:

主要财务数据

单位：亿元

项目	2025年3月(末)	2024年(末)	2023年(末)	2022年(末)
现金及存放中央银行款项	35,183.04	33,229.11	40,422.93	34,278.92
拆出资金	6,306.89	7,391.11	7,024.59	8,267.99
买入返售款项	15,026.22	12,102.17	12,242.57	8,641.22
客户贷款及垫款	288,896.45	276,137.81	253,869.33	225,916.76
存放同业及其他金融机构款项	5,745.75	4,807.65	4,142.58	3,657.33
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融投资	10,567.18	10,104.39	8,119.57	7,474.74
以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融投资	38,584.72	32,911.52	22,308.62	22,230.96
以摊余成本计量的金融投资	102,009.26	98,519.85	88,068.49	75,631.32
资产总计	515,470.45	488,217.46	446,970.79	396,101.46
向中央银行借款	1,686.27	1,696.22	2,313.74	1,457.81
同业及其他金融机构存放款项	44,525.58	40,205.37	28,413.85	26,649.01
拆入资金	5,709.44	5,704.28	5,284.73	5,228.11
卖出回购款项	18,245.11	15,235.55	10,181.06	5,747.78
客户存款	364,318.32	348,369.73	335,211.74	298,704.91
已发行债务证券	24,708.28	20,287.22	13,697.77	9,059.53
股本	3,564.07	3,564.07	3,564.07	3,564.07
资本公积	1,481.28	1,481.28	1,481.64	1,481.74
盈余公积	4,644.80	4,643.65	4,283.59	3,924.87
一般风险准备	6,150.00	6,148.16	5,616.37	4,967.19
未分配利润	20,971.05	20,140.86	19,120.67	17,717.47
其他权益工具	3,243.44	3,243.44	3,543.31	3,543.31
所有者权益合计	40,608.26	39,872.66	37,765.88	35,154.19
营业收入	2,127.74	8,218.03	8,430.70	8,757.34
利息净收入	1,567.84	6,374.05	6,550.13	6,919.85
手续费及佣金净收入	388.78	1,093.97	1,193.57	1,293.25
投资收益	133.35	409.30	458.76	415.04
业务及管理费	467.54	2,304.60	2,272.66	2,280.85
信用减值损失	569.69	1,257.39	1,488.08	-
营业利润	994.97	4,208.85	4,207.60	4,225.33
利润总额	996.10	4,218.27	4,219.66	4,247.20
净利润	847.09	3,669.46	3,651.16	3,621.10
经营活动产生的现金流量净额	9,424.79	5,791.94	14,170.02	14,046.57
投资活动产生的现金流量净额	-7,975.34	-14,714.68	-8,918.52	-9,106.21
筹资活动产生的现金流量净额	3,860.82	4,156.83	2,854.44	-647.89

资料来源：工商银行 2022-2024 年审计报告及 2025 年 1-3 月财务报表，安融整理

附录 4:

主要财务指标

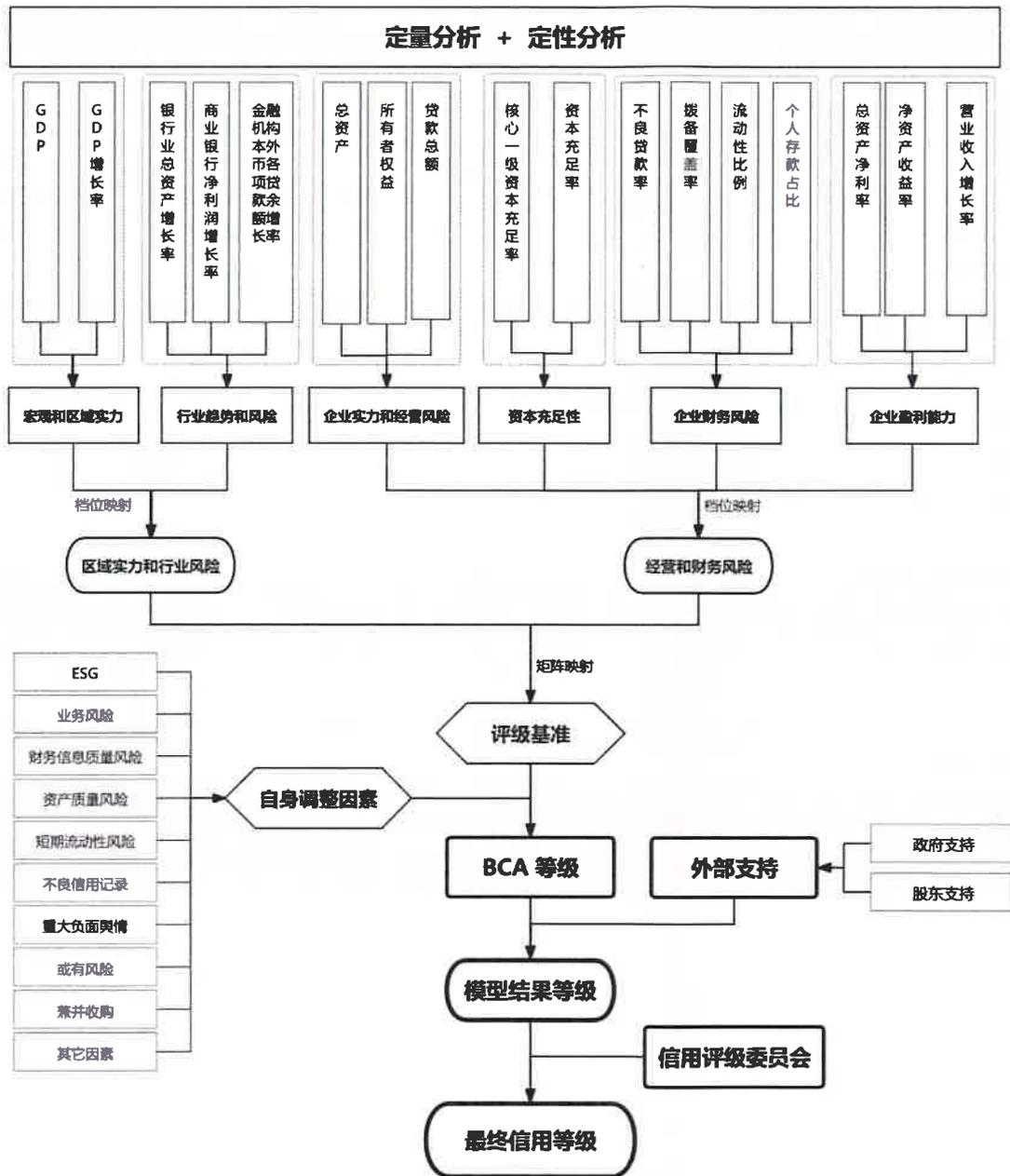
单位: %

项目	2025年3月(末)	2024年(末)	2023年(末)	2022年(末)
资产质量与拨备				
不良贷款率	1.33	1.34	1.36	1.38
逾期 90 天以上贷款与不良贷款比例	-	74.94	63.14	59.23
拨备覆盖率	-	214.91	213.97	209.47
贷款拨备率	-	2.87	2.90	2.90
盈利能力				
成本收入比	21.97	28.04	26.96	26.05
总资产净利率	-	0.78	0.87	0.99
净资产收益率	-	9.45	10.01	11.27
净息差	-	1.42	1.61	1.92
净利差	-	1.23	1.41	1.72
营业收入增长率	-3.22	-2.52	-3.73	-7.11
流动性				
人民币流动性比例	-	58.40	54.50	42.30
流动性覆盖率	-	140.25	122.03	118.27
净稳定资金比例	-	128.16	130.56	128.82
存贷比	-	80.50	76.70	76.70
个人存款占比	-	53.22	49.42	48.69
资本充足性				
资本充足率	19.15	19.39	19.10	19.26
一级资本充足率	15.11	15.36	15.17	15.64
核心一级资本充足率	13.89	14.10	13.72	14.04

资料来源: 公开资料, 安融整理。

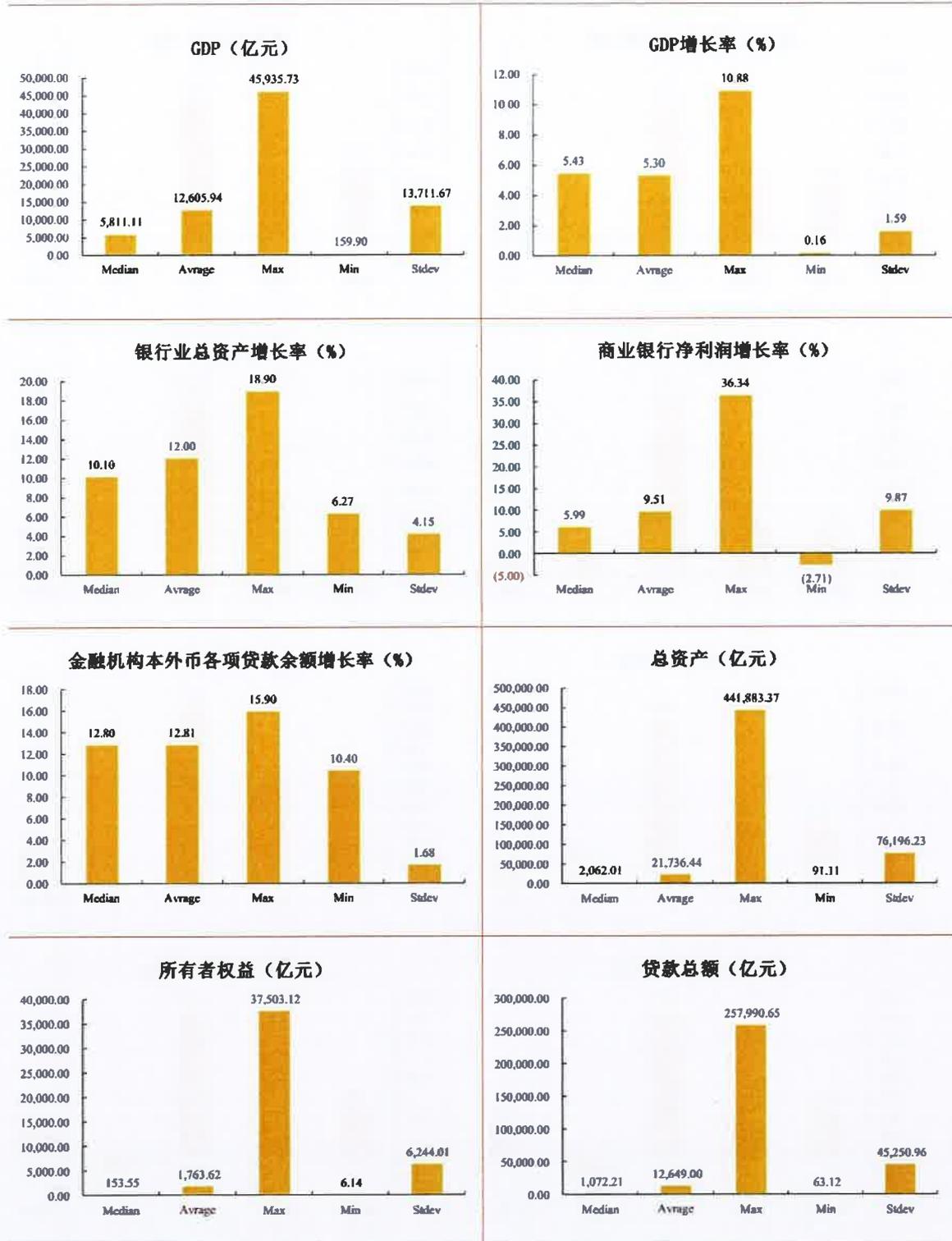
附录 5:

评级模型架构图



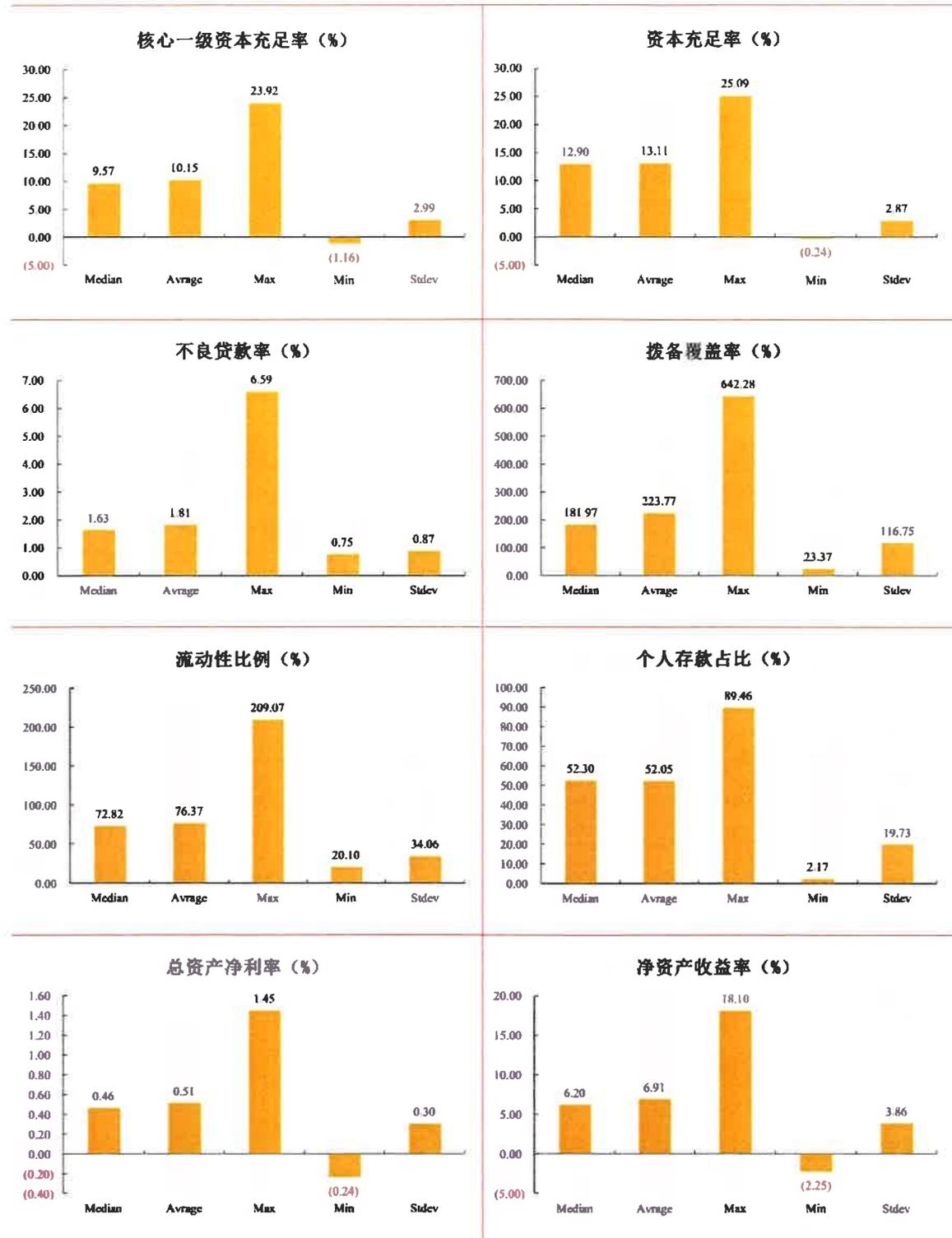
附录 6-1:

评级模型样本企业定量指标表现



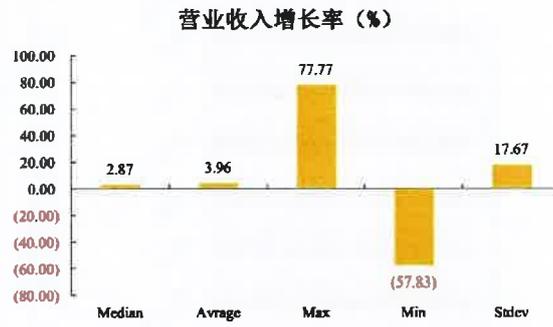
附录 6-2:

评级模型样本企业定量指标表现



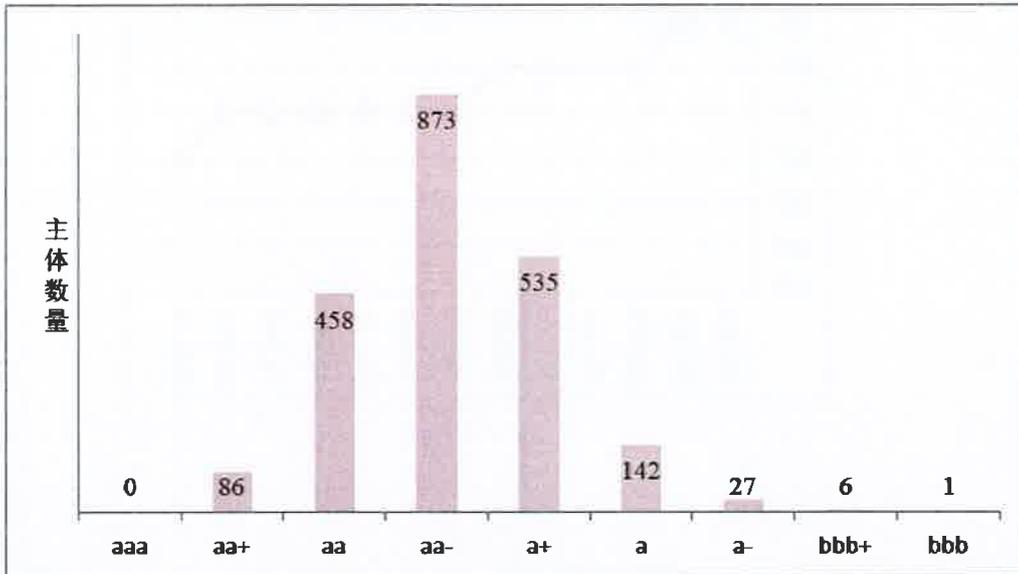
附录 6-3:

评级模型样本企业定量指标表现



附录 7-2:

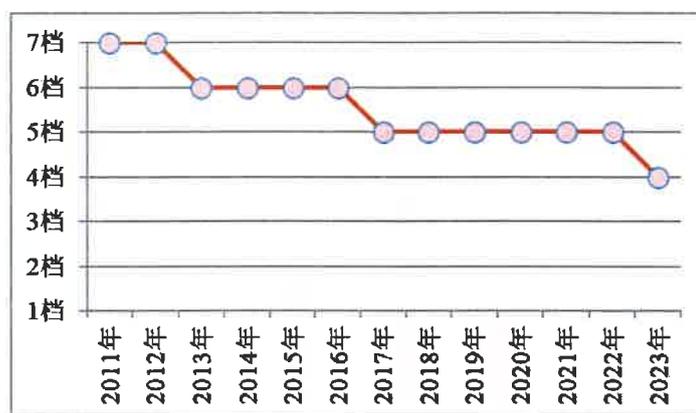
潜在主体信用质量分布



注：根据安融评级研究，包含 500 家城投企业的共 2,128 家样本企业的潜在主体信用质量分布于从 aaa 到 bbb 的区间，其潜在主体信用质量中位数为 aa-。经过统计检验，2,128 家样本企业的潜在主体信用质量大致服从正态分布。

附录 7-3:

银行业信用风险趋势



附录 8:

主要财务指标计算公式

- 1、总资产净利率=净利润 $\times 2 /$ (当年年末总资产+上年年末总资产) $\times 100\%$;
- 2、净资产收益率=净利润 $\times 2 /$ (当年年末净资产+上年年末净资产) $\times 100\%$;
- 3、不良贷款率=五级分类不良贷款余额/贷款总额 $\times 100\%$;
- 4、拨备覆盖率=贷款损失准备/不良贷款余额 $\times 100\%$;
- 5、贷款拨备率=贷款损失准备/各项贷款总额 $\times 100\%$;
- 6、成本收入比=业务及管理费/营业收入 $\times 100\%$;
- 7、单一最大客户贷款比例=最大单一客户贷款余额/资本净额 $\times 100\%$;
- 8、最大十家客户贷款比例=最大十家客户贷款余额/资本净额 $\times 100\%$;
- 9、流动性比例、核心负债比例、流动性匹配率、优质流动性资产充足率、存贷比、资本充足率、一级资本充足率、核心一级资本充足率：根据商业银行监管口径计算；
- 10、个人存款占比=个人存款/存款总额 $\times 100\%$;
- 11、净息差=(全部利息收入-全部利息支出)/全部生息资产 $\times 100\%$;
- 12、净利差=总生息资产平均收益率-总计息负债平均成本率。

附录 9:

企业主体长期信用等级符号和定义

等级符号	等级含义
AAA _{pi}	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 _{pi}	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 _{pi}	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 _{pi}	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 _{pi}	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 _{pi}	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 _{pi}	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 _{pi}	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 _{pi}	不能偿还债务。

除 AAA_{pi} 级、CCC_{pi} 级（含）以下等级外，每个信用等级均可用“+”或“-”符号进行微调，分别表示信用等级略高或略低于本等级。

附录 10:

中长期债项信用等级符号和定义

等级符号	等级含义
AAA _{pi}	债项安全性极高，违约风险极低，或者违约损失风险极低。
AA _{pi}	债项安全性很高，违约风险很低，或者违约损失风险很低。
A _{pi}	债项安全性较高，违约风险较低，或者违约损失风险较低。
BBB _{pi}	债项安全性一般，违约风险一般，或者存在一定违约损失风险。
BB _{pi}	债项安全性较弱，违约风险较高，违约损失风险较高。
B _{pi}	债项安全性低，违约风险高，违约损失风险高。
CCC _{pi}	债项安全性很低，违约风险很高。
CC _{pi}	债项安全性极低，违约风险极高。
C _{pi}	债务无法得到偿还。

除 AAA_{pi} 级、CCC_{pi} 级（含）以下等级外，每个信用等级均可用“+”或“-”符号进行微调，分别表示信用等级略高或略低于本等级。

附录 11:

展望符号及定义

等级符号	等级含义
正面	评级对象未来的信用等级可能有上升趋势。
稳定	评级对象未来的信用等级保持不变。
负面	评级对象未来的信用等级可能有下降趋势。
发展中	评级对象特殊事项的影响因素尚不能明确评估,未来信用等级可能提升、降低或不变。



地址：北京市西城区宣武门外大街 28 号富卓大厦 B 座 9 层

电话：010-53655619

网址：<https://www.arating.cn>

邮编：100052