

招商银行股份有限公司

2026 年跟踪评级报告 | 2026-07-21

受评债项	本次评级结果	上次评级结果	上次评级时间
2025 年招商银行股份有限公司第一期科技创新债券(债券通)(品种一)	AAA	AAA	2025-11-19
2025 年招商银行股份有限公司第一期科技创新债券(债券通)(品种二)	AAA	AAA	2025-11-19
2025 年招商银行股份有限公司绿色金融债券(第一期)(债券通)	AAA	AAA	2025-05-23

评级驱动因素

极强的政府支持：招商银行股份有限公司（简称“招商银行”或“该行”）入选国内系统重要性银行第三组，为资产规模最大的股份制银行，其领先的存贷款市场份额及央企股东背景反映出政府对其极强的支持意愿。招商银行紧密跟随国家战略，2025 年持续加大对科技创新、绿色经济、制造业、普惠小微等政策导向领域的信贷投放，深度融入实体经济转型，对于中国宏观经济及金融系统具有举足轻重的作用。综合考虑中央政府对银行业的“aaa”支持评级，惠誉博华认为招商银行经营困境时获得中央政府强力支持的可能性极强。

规模和收入领跑股份制同业，零售财富管理优势继续深化：作为业务多元化的银行金融集团，招商银行在零售金融、财富管理等已建立起自身独特竞争优势。2025 年末招商银行资产总规模约 13.1 万亿元，排名中国商业银行业第 7 位，2025 年实现营业收入 3,375.3 亿元，同比基本持平，资产及收入规模均位居股份制银行首位。2025 年大财富管理收入同比增长 16.9%，继续体现其财富管理体系化优势，依托零售及财富管理优势建立起的多元化业务结构，该行非息收入占比长期位居对照组银行¹首位。

对公风险继续缓释，零售资产质量压力总体可控：近年来招商银行不良贷款率始终低于 1%，2025 年末不良贷款率 0.94%，较对照组均值低约 0.25 个百分点。2025 年末拨备覆盖率 391.79%，虽较上年末下降 20.19 个百分点，但仍接近对照组均值的两倍，风险抵补能力充足。此外，招商银行公司贷款不良率继续下降，房地产和制造业等顺周期行业不良率有所改善；零售贷款不良率在全行业承压背景下小幅上升，但整体仍处于可控区间。惠誉博华认为，未来招商银行对公不良生成压力有望边际缓释，中长期资产质量维持行业标杆地位。

盈利能力领跑同业，低利率环境下相对韧性延续：招商银行 2023-2025 年“营业利润/风险加权资产”指标由 2.67%降至 2.38%，仍约为对照组均值的 2.5 倍，盈利能力行业领先。净利息收益率韧性突出，2025 年全年为 1.87%，较对照组高 0.33 个百分点且远高于行业平均水平。2025 年招商银行成本收入比为 32.0%，成本管控能力较优。惠誉博华认为，低利率环境下招商银行 2026 年息差仍将承压，但其零售负债基础和财富管理收入修复将继续支撑盈利表现优于同业。

资本充足率阶段性回落，资本安全垫显著优于同业：2025 年末，招商银行资本充足率为 18.24%，较上年末下降 0.81 个百分点，较对照组均值高约 5.1 个百分点；核心一级资本充足率为 14.16%，较上年末下降 0.70 个百分点，较对照组均值高约 4.7 个百分点，资本优势保持突出。惠誉博华认为，虽然 2025 年中期分红和风险加权资产较快增长导致资本充足率阶段性回落，但招商银行资本缓冲仍显著优于可比同业。

存款增长支撑负债稳定，流动性安全边际充足：招商银行 2025 年末客户存款总额较上年末增长 8.1%，存贷比降至约 73.8%，明显优于对照组银行均值约 99.5%。该行客户存款占负债总额超过 80%，零售客群贡献较高、公司结算存款基础较好的存款结构仍具备较高稳定性；2025 年末流动性覆盖率 220.3%，远高于监管要求及对照组平均水平。惠誉博华预计，在中国货币政策保持适度宽松的背景下，招商银行将继续保持强劲的融资和流动性水平。

¹ 对照组包含兴业银行股份有限公司、上海浦东发展银行股份有限公司、中信银行股份有限公司、中国光大银行股份有限公司

信用评级

AAA
aa+
aaa

稳定

评级方法

惠誉博华银行评级标准-202507

相关研究

2026 年中国商业银行信用展望—股份制银行
2026 年中国商业银行信用展望—国有银行
2026 年中国商业银行信用展望—区域性银行

分析师

刘萌
+86 10 5663 3822
meng.liu@fitchbohua.com

李运桥
+86 10 5663 3821
yunqiao.li@fitchbohua.com

维持本次跟踪的主体及债项信用等级为 AAA：招商银行是中国贷款发放及存款吸收规模领先的股份制银行，考虑到其极高的系统重要性，惠誉博华认为在极端压力情景下中央政府有极强的意愿为招商银行提供支持，是为存续债券提供足额本金及利息偿付的有效保障。本次跟踪范围内的债券均为惠誉博华评级标准定义的“高级无担保债券”，债券的本金和利息的清偿顺序等同于发行人未设定财产担保的一般负债，先于股权资本，债项信用等级与发行人的长期主体信用等级保持一致。综上，基于对招商银行生存力评级及外部支持因素的综合分析评估，惠誉博华确定维持其主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定，维持上述债券信用等级为 AAA。

评级敏感性

可能“单独或共同”导致“正面评级行动/上调评级”的因素：

由于招商银行的长期主体评级及政府支持评级目前已是最高，因此惠誉博华在任何情况下均不会继续上调招商银行的长期主体评级或政府支持评级。

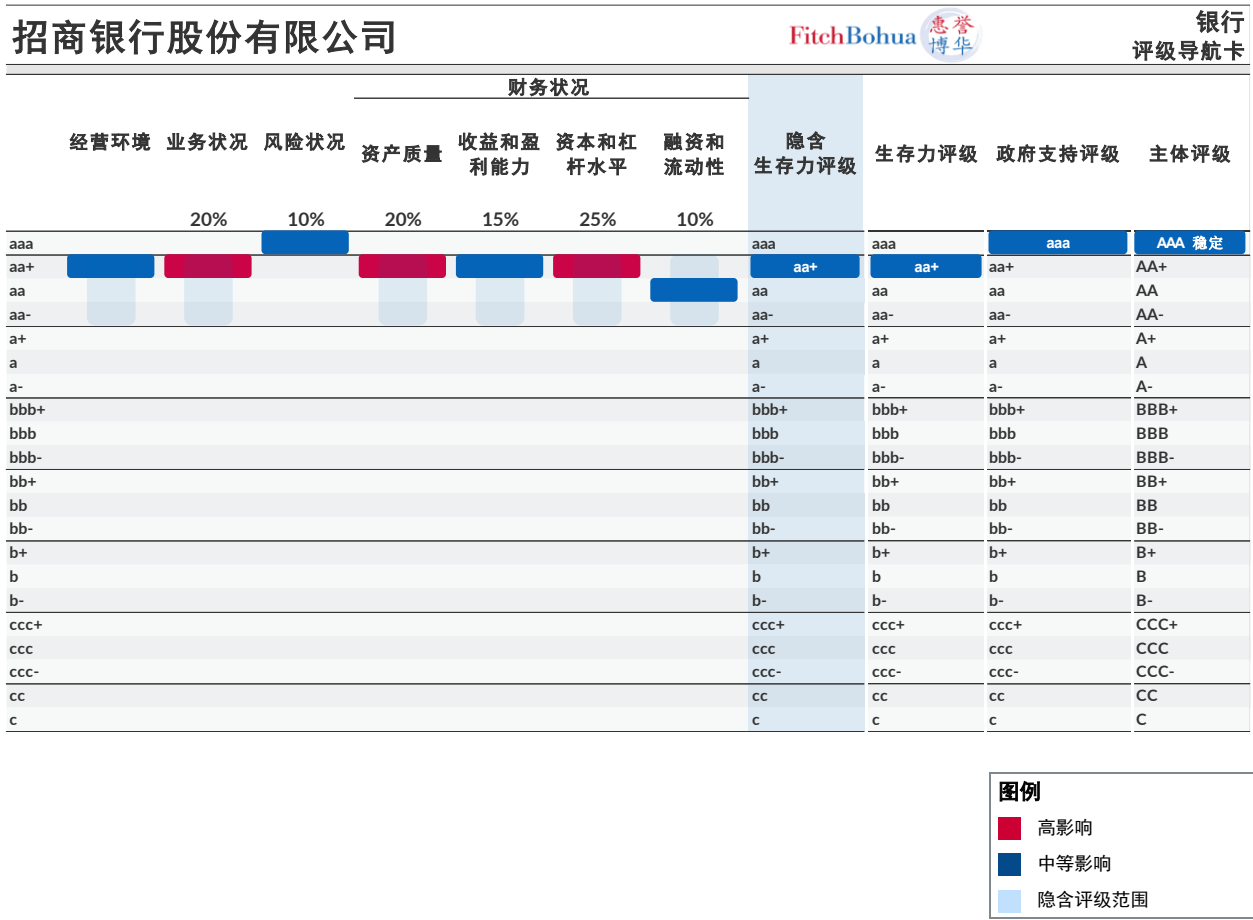
跟踪范围内的债项评级结果的基准为招商银行的长期主体评级，且评级结果等同于长期主体评级，由于招商银行长期主体评级目前已是最高，因此在任何情况下均不会继续上调本次跟踪范围内的债项评级。

可能“单独或共同”导致“负面评级行动/下调评级”的因素：

若惠誉博华认为中央政府对于招商银行的支持能力和支持意愿降低，我们可能会下调其政府支持评级以及长期主体评级。但我们预计以上情景在可预见的未来中短期内不会发生。

跟踪范围内的债项评级结果的基准为招商银行的长期主体评级，且评级结果等同于长期主体评级，若招商银行长期主体评级发生变化，惠誉博华亦将同时且同幅度调整本次跟踪范围内的债项评级。

评级导航卡



评级导航卡说明：

评级导航卡是惠誉博华对于受评主体开展评级行动时所使用的工具，它基于各行业评级方法，以图表的方式直观地展示发行人或受评主体的主要优势和劣势。在内容上导航卡模拟了分析师在评级业务中分析的流程和对各因素的看法，并为评级的关键驱动因素提供清晰和透明的信息。

评级导航卡展示出各项“关键评级驱动因素”的得分，颜色差异代表各因素影响程度的高低（见右上图例）。最终级别确定过程中，会先评价所有因素的得分，然后根据权重计算出隐含生存力评级，最终生存力评级由信用评级委员会委员投票确定。此外，如果受评主体具有显著的外部支持，惠誉博华还将对外部支持能力和意愿进行评价，并通过“孰高原则”由生存力评级和支持评级结果中较高者的级别得出受评主体的长期主体评级。

宏观经济、经营环境及行业状况

经济开局平稳，新动能延续但需求修复仍不均衡

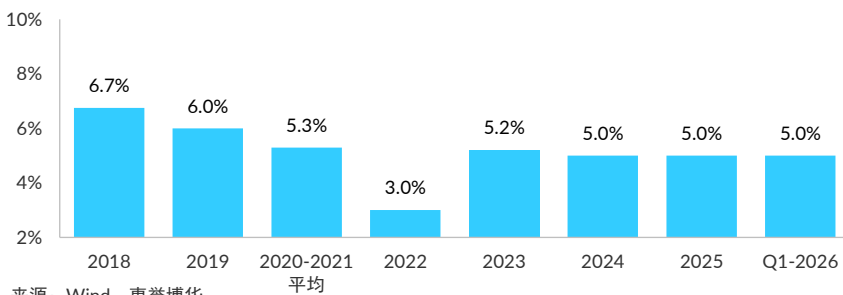
2025 年中国经济整体保持平稳增长，全年国内生产总值 140.2 万亿元，按不变价格计算同比增长 5.0%，完成全年增长目标。进入 2026 年，一季度国内生产总值 33.4 万亿元，同比增长 5.0%，经济运行总体实现平稳开局。宏观政策继续保持支持力度，财政、货币和产业政策协同发力，有助于稳定市场预期和经济增长动能。

从需求端看，2026 年一季度固定资产投资（不含农户）同比增长 1.7%，扣除房地产开发投资后增长 4.8%，社会消费品零售总额同比增长 2.4%，货物进出口总额同比增长 15.0%，季度增速为近 5 年最高。消费保持增长、外贸表现较强，对经济形成一定支撑，但固定资产投资增速仍处低位，房地产开发投资继续下降，对相关行业链条仍形成拖累。

分产业来看，2025 年全年第一、第二和第三产业增加值分别同比增长 3.9%、4.5%和 5.4%；2026 年一季度工业生产和服务业延续增长，装备制造、高技术制造和现代服务业仍是经济结构优化的重要支撑，第二和第三产业增加值分别同比增长 4.9%和 5.2%。整体看，新动能对经济增长的支撑作用继续增强，但部分传统行业经营分化仍反映出经济修复的不均衡性。

惠誉博华认为，中国经济仍处在结构调整和动能转换阶段，政策支持有助于稳定经济运行，但有效需求恢复基础仍需巩固，外贸不确定性、房地产链条调整和部分行业产能利用率变化仍可能影响后续增长动能。预计宏观政策仍将保持一定支持力度，以推动经济持续回升向好。

GDP增速



来源：Wind，惠誉博华

随着近年来《商业银行金融资产分类管理办法》以及《商业银行资本管理办法》的推出和实施，对商业银行的业务监管范围及力度进一步提升，中国商业银行的监管政策进一步与国际标准接轨，且透明度继续加强，惠誉博华认为相关政策及监管机构的改革有利于规范中国商业银行经营行为，强化合规经营及资本管理理念，保持中国银行业经营环境稳定。股份制银行作为中国金融业资产规模仅次于国有银行的商业银行，凭借全国性的运营范围、市场化运作机制和差异化的服务优势，在推动经济高质量发展中持续发挥引领作用，其广泛的地理经营范围和更为多元的收入来源有利于降低区域经营风险，保持银行收入的长期经营稳健。另一方面，中国房地产行业目前的困境可能仍将持续一段时间，或对银行业资产质量及财务表现带来挑战，惠誉博华将持续关注房地产及相关行业情况变化对银行业的影响。

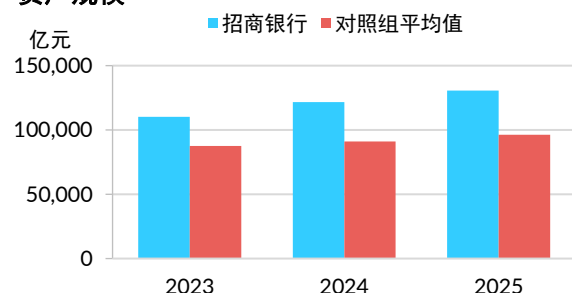
综上，惠誉博华认为中国稳健的宏观调控体系确保了货币政策的稳定性与连贯性，银行业监管政策的持续优化有利于商业银行经营环境保持稳定。作为中国金融系统最主要的组成部分，商业银行的经营环境受益于中国稳定的宏观经济和政策。此外，全国性的经营范围和较为广泛分支机构架设，及严格的监管环境是股份制银行经营环境显著优于区域性银行金融机构的保证，这亦反映在招商银行很强的经营环境评分上。

业务状况

规模优势延续，零售与财富管理巩固差异化竞争优势

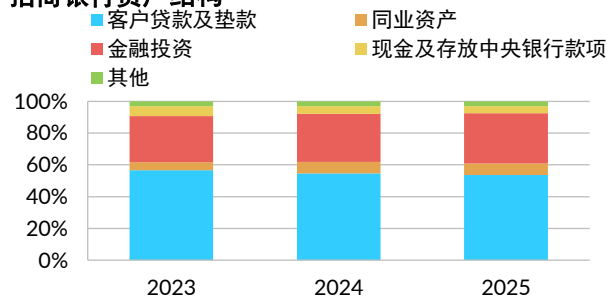
招商银行成立于 1987 年，总部位于深圳，经过多年的发展现已成为一家业务多元的银行金融集团，其业务覆盖商业银行、金融租赁、基金管理、人寿保险、境外投行、消费金融、理财等多个领域，并在零售金融、财富管理等方建立自身独特的优势。该行于 2002 年及 2006 年分别在上海证券交易所及香港联合交易所上市。截至 2025 年末，招商银行已在中国境内建立起了涵盖 143 家分行及 1,801 家支行、2 家分行级专营机构（信用卡中心和资金营运中心）的业务网络，并在境外的中国香港、纽约、伦敦、新加坡、卢森堡、悉尼等地设立分行。通过覆盖广泛的业务网络，招商银行客户数量不断提升，2025 年末零售及公司客户分别达 2.24 亿户及 362.25 万户，贷款和垫款总额约 7.3 万亿元，客户存款总额约 9.8 万亿元，市场份额在股份制银行中保持领先。

资产规模



数据来源：公司报告，惠誉博华

招商银行资产结构

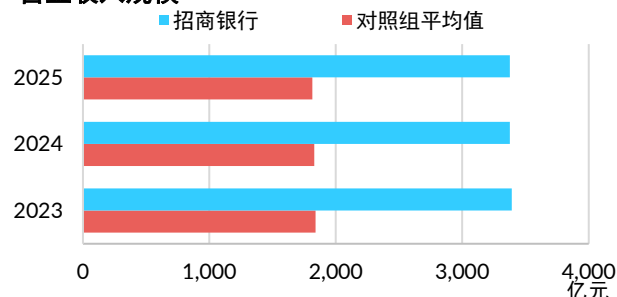


数据来源：公司报告，惠誉博华

2025 年末，招商银行资产总规模约 13.1 万亿元，位居股份制银行之首，较年初增长 7.6%。2023-2025 年贷款占总资产平均比例仍保持在较高水平，但在债券投资配置增加和贷款有效需求偏弱背景下占比有所回落。该行近期在做好风控管理和保持资产质量稳定的前提下，持续满足居民刚性和改善性住房需求，同时加大小微、消费及重点政策导向领域信贷投放，2025 年末零售贷款规模达 3.7 万亿元，较上年末增长 2.1%；公司贷款规模达 3.2 万亿元，较上年末增长 12.3%，其中制造业、绿色贷款和科技贷款等重点领域增速均显著高于全行贷款平均增速。金融投资为第二大资产类别，2025 年末规模约 4.1 万亿元，较年初增长 12.6%；2025 年末同业资产规模约 9,665 亿元，较年初增长 7.3%，占资产总额的比例保持相对稳定。

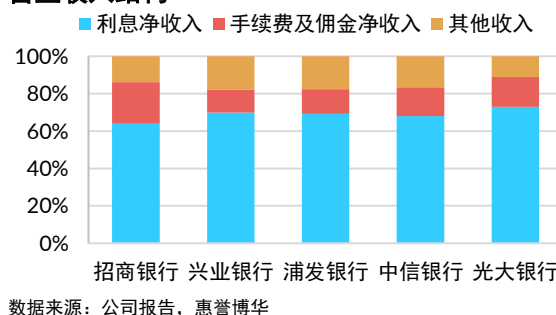
2025 年招商银行实现营业收入 3,375.3 亿元，依然在股份制银行中排名绝对领先。相较于同业机构而言，该行的收入结构更加多元，非息收入占比更高，2025 年非息收入占比 36.1%，优于对照组同期均值。多元的收入结构部分来源于该行在财富管理业务方面的优势，2025 年手续费及佣金收入中财富管理手续费、资产管理手续费合计规模 386.4 亿元，同比增长约 18.0%。2025 年债券市场波动导致公允价值变动收益下降，投资及公允价值变动合计收益降至 286.8 亿元，非利息净收入同比下降 3.4%；但净手续费及佣金收入同比增长 4.4%，净利息收入亦在规模增长和负债成本下降支撑下同比增长 2.0%。惠誉博华认为，招商银行 2025 年收入表现与中国银行业整体趋势一致，主要受到利率中枢下行、有效信贷需求不足及资本市场波动等因素影响，但其多元的收入结构能够有效缓释外部环境的影响。

营业收入规模



数据来源：公司报告，惠誉博华

营业收入结构



数据来源：公司报告，惠誉博华

惠誉博华认为，相较于同业机构，招商银行在零售及财富管理等领域优势突出，并形成了特色化、差异化的竞争力，该行更为多元的收入结构亦反映出这一优势。近年来宏观经济增速换挡、行业息差收窄使得多数银行业机构收入增长面临压力，但招商银行相对优质的客群、较低负债成本和多元化收入结构，使得其较同业机构更显韧性。另一方面，当前利率下行、居民风险偏好修复不均衡的状况或将部分延续，未来银行业整体或将继续面临一定收入增长压力及更激烈的竞争。

四大板块协同推进，治理和战略执行保持稳健

在经营策略上，招商银行坚持“零售金融、公司金融、投行与金融市场、财富管理与资产管理”四大板块均衡协同发展，形成既特色鲜明又均衡协同的发展格局。其中将零售金融定位为“财富生态的大平台、资产业务的压舱石”，并根据当前宏观经济发展和国家战略导向，聚焦科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融、数字金融等重点领域，同时加强金融市场、财富管理业务发展。

招商银行公司治理结构较为完善，目前已形成以股东会、董事会及其专门委员会、高级管理层为核心的治理架构；自2025年12月18日起，该行不再设置监事会，由董事会审计委员会承接法律法规规定的原监事会职权。董事会及高级管理人员经验丰富，拥有多年大型金融机构任职经历。惠誉博华认为，招商银行发展战略明确，符合行业发展及自身状况，完善的公司治理机制及经验丰富的管理层亦有利于战略计划的有效实施。

风险状况

审慎风控叠加数智化能力，资产组合韧性较强

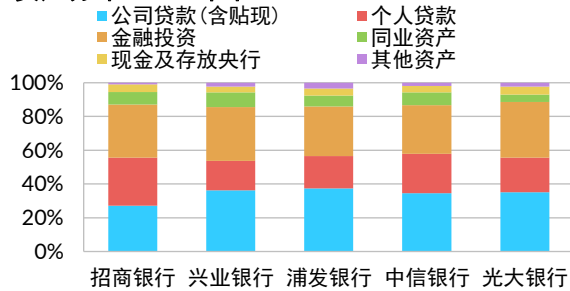
招商银行在风险偏好管理上将审慎经营理念与数字化风控相结合，在授信标准维度，招商银行构建了多层次风险筛选机制：零售端聚焦高价值客群与优质押品，个人住房贷款严格执行“优选客群、优选押品、优选区域”的“三优”策略，2025年末加权平均抵押率约40.6%，88.0%余额集中于一、二线城市，抵押物安全边际仍显著优于同业；对公端围绕国家战略、重点区域和优质客户开展资产组织，与此同时，房地产、建筑业等高风险或顺周期行业对公敞口趋稳，尾部风险得到有效控制；金融投资组合以国债、地方政府债、政策性银行债等利率债为核心，整体信用风险较低。

招商银行信贷增长策略体现质量优先原则，在规模扩张与风险管控间实现相对平衡。2023-2025年招商银行资产增速分别为8.8%、10.2%、7.6%，均高于对照组均值；贷款增速分别为7.6%、5.8%、5.4%，2025年与对照组均值基本相当。通过主动优化对公资产结构，招商银行传统顺周期行业资产质量持续改善，2025年公司贷款不良率降至0.89%。零售端方面，招商银行个人住房贷款余额较年初小幅增长0.5%，信用卡贷款规模有所回落，小微和消费贷款投放保持增长，零售信贷结构更趋均衡。

资产结构方面，招商银行2025年末零售贷款约为总贷款规模的51.3%，仍稳居股份制银行首位，较对照组均值保持明显优势，凸显“零售优先”战略的深度执行。较高的零售资产占比系统性强化了逆周期下银行的风险抵御能力，但小微贷款不良率阶段性上升亦反映出居民和小微主体资产负债表修复仍需时间。贷后处置上，招商银行完善和巩固信用类贷款处置能力体系，分段管控并综合运用多元化处置手段提升清收效率，2025年本公司共处置不良贷款661.88亿元，较上年继续增加。

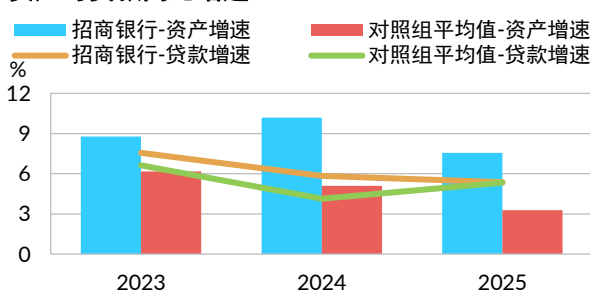
惠誉博华认为，招商银行资产规模增速稳健，且凭借零售业务的结构性优势、对公端优质客户和优选项目筛选，招商银行将保持优秀的资产质量和长期审慎稳健的风险状况，目前居民收入修复并不均衡、小微企业经营分化，仍需持续关注部分零售贷款品种的风险演化。

资产分布-2025年末



数据来源：公司报告，惠誉博华

资产与贷款同比增速



数据来源：公司报告，Wind，惠誉博华

财务状况

资产质量 - 对公风险继续缓释，拨备覆盖充足

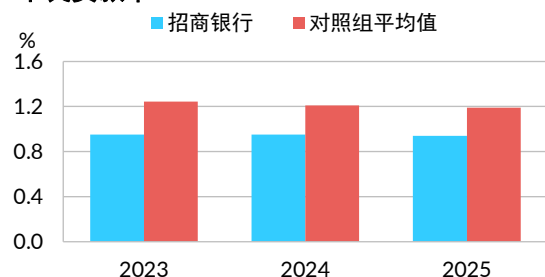
招商银行资产质量长期保持行业标杆水平。从核心指标看，2021年至2025年，其不良贷款率始终维持在1%以下，较同期对照组银行相比优势显著，2025年末不良贷款率0.94%，较对照组均值低约0.25个百分点，凸显风险管控能力。关注类贷款占比升至1.43%，主要反映招商银行继续坚持审慎的前瞻性分类标准及部分零售资产压力，但仍低于对照组均值。拨备覆盖率从2021年的483.9%缓降至2025年末的391.79%，但仍接近同期对照组银行均值的两倍，风险抵补能力无虞。

招商银行强化产业链金融风控，持续优化制造业客户结构，强化重点行业风险管控，2025年末制造业不良贷款率已进一步降至0.43%，前瞻性风险管控成效显著。2025年，房地产业资产质量继续小幅改善，房地产业不良贷款率降至4.78%，贷款总额占比降至4.3%，前期集中暴露压力有所缓释，未来伴随城市房地产融资协调机制及“白名单”项目支持持续推进，短期内资产质量下行压力总体可控。

2025年招商银行按揭贷款占比19.6%，不良贷款率0.51%，较2024年末小幅上升0.03个百分点，但绝对水平仍很低，资产质量优于同业。招商银行坚持从严认定资产分类，零售贷款已全部实现与逾期天数挂钩的系统刚性调整风险认定，真实反映资产质量。该行不良贷款与逾期90天以上贷款的比值为1.31，体现其一贯的审慎风控基调。

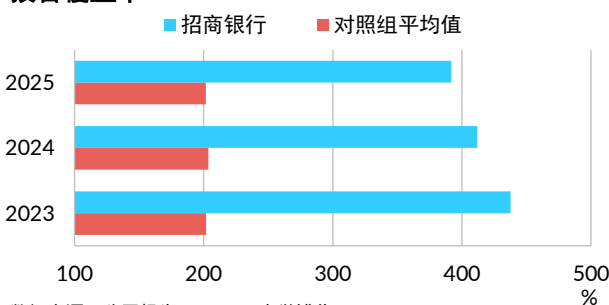
惠誉博华认为，招商银行前瞻性的风险管控策略通过主动暴露潜在风险，风险识别和分类相对审慎，潜在风险暴露较为充分，未来存量对公不良生成压力有望缓解。伴随地方政府存量债务置换扩容、房地产融资协调机制持续推进，对公不良生成率或继续下降；零售资产质量与居民资产负债表修复及收入改善进度密切相关，小微贷款和消费贷款的边际变化仍需关注。

不良贷款率



数据来源：公司报告，Wind，惠誉博华

拨备覆盖率



数据来源：公司报告，Wind，惠誉博华

收益和盈利能力 - 息差继续下行，财富管理修复支撑盈利韧性

招商银行盈利能力持续领跑股份制银行，核心指标彰显结构性优势。2023-2025年，招商银行“营业利润/风险加权资产”（OP/RWA）指标由2.67%降至2.38%，但仍为对照组均值0.95%的约2.5倍，凸显多元化业务对全行盈利的支撑作用；同期，在全行业息差收窄背景下，2025年招商银行净利息收益率降至1.87%，但仍显著高于对照组均值1.54%，息差韧性主要源于零售负债成本优势。2025年招商银行平均净资产收益率为13.44%，亦显著高于对照组均值。

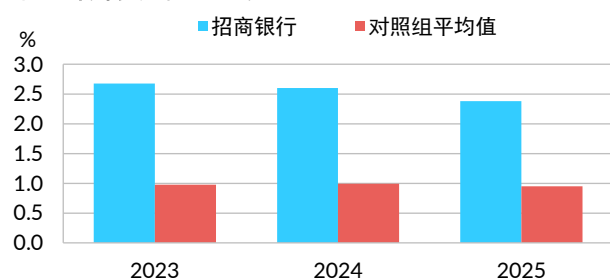
资产端，受有效信贷需求不足影响，信贷收益率同比下行，招商银行2025年生息资产收益率同比下降46个基点至3.04%；负债端，2025年末招商银行个人活期存款占比约22.7%，显著高于对照组，得益于存款市场利率下降与个人活期存款的高占比，招商银行2025年客户存款平均成本率降至1.17%，同比下降37个基点。招商银行定期存款占比约49.2%，低于对照组多数银行，零售AUM突破17万亿元带来的活期存款转化及财富管理分流效应，均对净利息收益率产生一定正向效果。

非息收入的结构性转换成为盈利韧性另一支柱，手续费及佣金收入与投资收益互为补充，体现一定的抗周期特征。2025年净手续费及佣金收入同比增长4.4%，其中财富管理手续费及佣金收入同比增长21.4%，资产管理手续费及佣金收入同比增长10.9%；与此同时，债券投资和非货币基金投资公允价值减少导致其他净收入同比下降13.7%，使得非利息净收入同比下降3.4%，伴随资本市场持续回暖，财富管理、代销基金、托管及资产管理收入仍有望继续改善。

在科技投入方面，招商银行持续保持较高科技投入强度，2025 年信息科技投入 129.0 亿元，达到本公司营业收入的 4.3%。金融科技投入持续提高运营效率，融资业务线上化率达 97.7%，外汇业务线上化率达 86.6%，较上年末分别提升 3.9 和 9.2 个百分点；同时，招商银行践行“AI First”理念，日均 Tokens 吞吐较 2024 年增长 10.1 倍，落地 856 个 AI 场景应用，提升业务处理效率和人工效能。2025 年招商银行成本收入比 32.0%，同比小幅上升 0.1 个百分点，但仍处于较低水平。

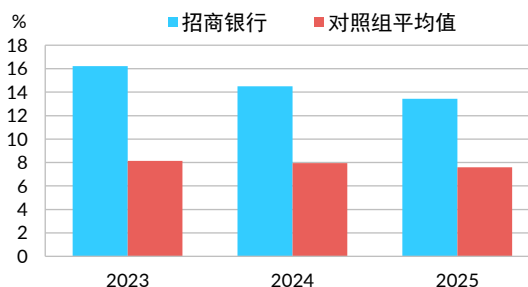
惠誉博华认为，尽管 LPR 下行与存款定期化趋势使得招商银行息差继续收窄，但其净息差水平仍显著优于对照组银行。2026 年资产端收益率预计仍将承压，负债成本下降空间或有限，但监管“反无序竞争”和主动负债管理有助于缓释息差收窄压力。手续费及佣金收入有望随资本市场回暖和财富管理需求修复继续改善，降低对息差的依赖。成本方面，科技及智能化持续推动全行降本增效，资产质量稳定和信用成本较低将持续增厚盈利安全垫。预计招商银行将继续保持优秀的资本运用效率，维持显著优于同业的平均净资产收益率。

营业利润/风险加权资产



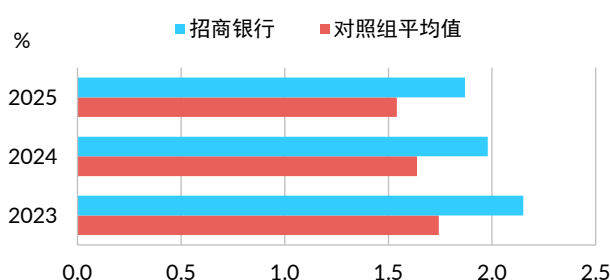
数据来源：公司报告，惠誉博华

归属于普通股股东的平均净资产收益率



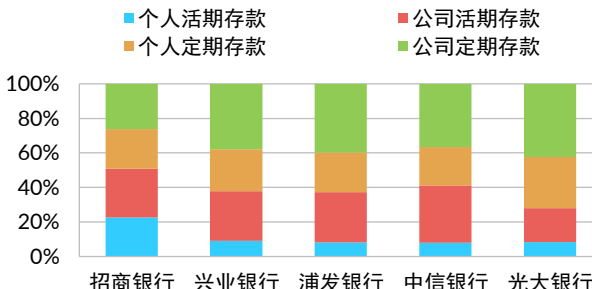
数据来源：公司报告，Wind，惠誉博华

净利息收益率



数据来源：公司报告，惠誉博华

存款结构分布-2025年末



数据来源：公司报告，惠誉博华

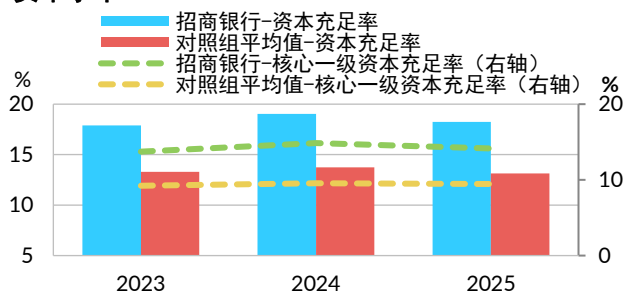
资本和杠杆水平 - 资本充足率阶段性回落，领先同业优势仍显著

招商银行资本充足水平持续优于可比同业，核心指标优势显著。2021-2025 年，其资本充足率从 17.48% 升至 18.24%，较同期对照组均值的领先幅度保持在 5 个百分点左右；核心一级资本充足率从 12.66% 升至 14.16%，较对照组均值高约 4.7 个百分点。2025 年，受风险加权资产增长、中期分红以及其他综合收益减少等因素影响，各级资本充足率较上年末有所回落，但仍维持低杠杆、高资本质量特征。

招商银行秉持资本内生与外源补充协同理念，并着力将内生积累作为资本充足率提升的主引擎。近年来，招商银行依托利润留存对核心资本水平的提升效应，同时保持稳定的股东回报机制，2025 年度现金分红比例继续保持在 35% 以上，且年内首次实施中期分红；在外部资本补充方面，招商银行注重工具组合的主动优化与成本管控，通过新旧资本工具置换实现融资效率提升，并灵活运用混合资本工具补充资本。

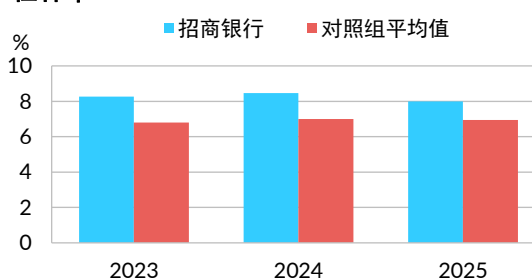
惠誉博华认为，招商银行资本优势主要得益于其长期显著优于同业的盈利能力以及稳定的利润留存比例，此外其占比较高的零售类资产风险权重相对偏低，与高盈利共同支撑资本内生积累。未来随着招商银行进一步推进零售金融、财富管理等轻资本业务板块，预计该行仍将保持领先于同业的资本水平，但在分红比例提升和风险加权资产增长背景下，资本优势进一步扩大的幅度或较此前阶段有所收窄。

资本水平



数据来源：公司报告，惠誉博华

杠杆率



数据来源：公司报告，惠誉博华

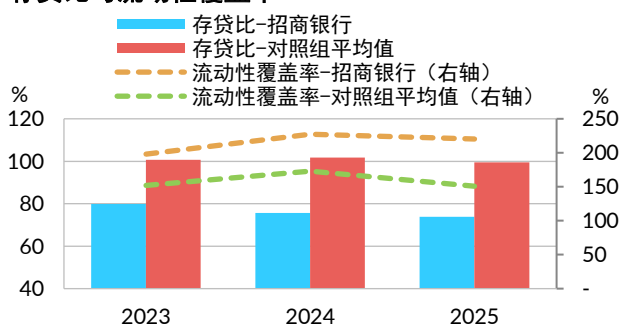
融资和流动性 - 存款基础稳固，低成本负债优势延续

招商银行拥有庞大的零售客户群，并与大型企业有着密切的合作关系。2025 年末客户存款占负债总额比重超 80%，显著高于对照组平均水平，核心负债稳定性突出。2021 年以来，招商银行通过深化零售客户财富管理业务及拓展机构客户结算存款，客户存款保持稳步增长，2025 年末客户存款总额较上年末增长 8.1%；存贷比降至约 73.8%，较对照组均值低约 25.8 个百分点，负债结构优化成效显著。

公司存款方面，尽管宏观经济逐步复苏，但企业资金活化程度改善尚不显著，客户对定期存款的投资需求依然较高，市场存款定期化趋势仍未完全扭转。2025 年末，招商银行定期存款占比约 49.2%，个人存款占比 45.7%，存款稳定性良好。招商银行流动性覆盖率始终远高于监管要求，2025 年末为 220.3%，优于对照组平均水平。作为央行公开市场一级交易商及系统重要性银行，招商银行从公开市场获得融资额度充足，并持续通过发行中长期债券改善流动性，中短期融资渠道畅通。

惠誉博华认为，在中国货币政策保持适度宽松背景下，中国银行业流动性水平将保持充裕。招商银行依托其行业领先地位、庞大零售客群和较高客户黏性，将继续保持强劲的融资和流动性水平。

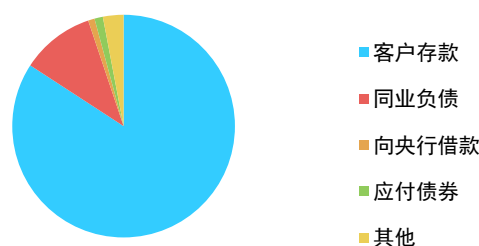
存贷比与流动性覆盖率



数据来源：公司报告，Wind，惠誉博华

招商银行负债结构

2025年12月31日



数据来源：公司报告，惠誉博华

综上，惠誉博华评定招商银行生存力评级为“aa+”，该评级结果为惠誉博华测试的所有中国商业银行中最高生存力评级（详见“[惠誉博华中资商业银行信用质量测试结果分布特征](#)”）。

支持评级

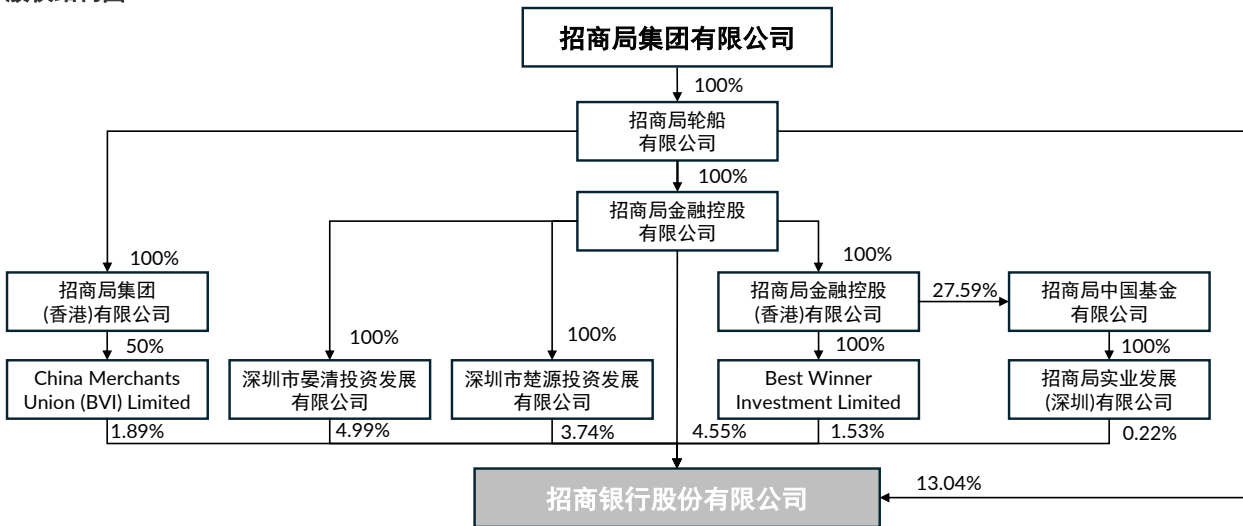
系统重要性突出，政府支持可能性极强

惠誉博华认为中央政府的信用质量极强，综合考虑中央政府的财务灵活性以及历史上对于中国商业银行的支持记录，我们认为中央政府对银行业的支持评级为“aaa”。

作为一家全国性的股份制银行，招商银行在中国金融体系内扮演重要角色。中国人民银行、国家金融监督管理总局发布的 2025 年度国内系统重要性银行名单显示，招商银行入选 D-SIBs 第三组，为此次名单中第二高的组别。截至 2025 年末，招商银行贷款和垫款总额达 7.3 万亿元，客户存款总额达 9.8 万亿元，在国内商业银行中处于领先地位，其个人存款规模亦居股份制银行首位。惠誉博华认为招商银行对中国金融业及宏观经济活动的稳定性具有重大影响。

截至 2025 年末，招商局集团有限公司通过其招商局轮船有限公司、招商局金融控股有限公司等机构合并间接持有招商银行约 29.97% 的股份，为招商银行的第一大股东。招商局集团为国务院国资委监管的重要企业，其发展历史悠久，目前已发展成为一家业务多元的综合企业，是重要的驻港央企。

股权结构图



注：图中所示为截至 2025 年末的情况信息
数据来源：公开资料，惠誉博华整理

作为重要的央企下属金融机构，招商银行在经营发展中紧跟国民经济转型发展趋势，并贯彻落实国家政策要求，近期加大对绿色经济、制造业、科技创新、普惠小微等重点领域的贷款投放，持续服务实体经济。2025 年末，本公司科技贷款、绿色贷款、普惠型小微企业贷款和制造业贷款余额分别达 10,368.5 亿元、6,094.1 亿元、9,621.4 亿元和 7,336.1 亿元，相关领域贷款增速均高于全行贷款平均增速。惠誉博华认为招商银行经营发展策略紧随国家政策，但就其对于中央政府的经济政策执行职能而言弱于部分国有银行。

综合考虑招商银行入选 D-SIBs 第三组反映出的系统重要性、行业领先的存款及贷款市场份额，以及经营过程中紧密跟随国家宏观政策，惠誉博华认为在经营困难时中央政府有极强的意愿为招商银行提供支持，结合惠誉博华认为中央政府对银行业的 aaa 支持评级，惠誉博华最终评定招商银行政府支持评级为 aaa。

政府支持来源		中央政府
中央政府信用		极强
政府的支持能力	银行体系规模	中性
	银行体系结构	中性
	政府财务灵活性	正面
政府对银行业的支持倾向	处置立法	中性
	支持立场	正面
政府对银行业的支持评级		aaa
政府对银行的支持倾向	系统重要性	正面
	负债结构	中性
	股权结构	中性
政府支持评级		aaa

图例	
	高影响
	中等影响
	低影响

跟踪债项概况

本次跟踪债券本金和利息的清偿顺序均等同于发行人未设定财产担保的一般负债。惠誉博华认为，本次跟踪债券均为惠誉博华定义的高级无担保债券，其债项信用等级与发行人的长期主体信用等级保持一致。

受评债项	发行规模 (亿元)	债券期限	到期日
2025 年招商银行股份有限公司第一期科技创新债券(债券通)(品种一)	35	3 年	2028-12-05
2025 年招商银行股份有限公司第一期科技创新债券(债券通)(品种二)	15	5 年	2030-12-05
2025 年招商银行股份有限公司绿色金融债券 (第一期) (债券通)	50	3 年	2028-06-09

附录 1：主要数据及指标

	2025 年 (亿元) 经审计	2024 年 (亿元) 经审计	2023 年 (亿元) 经审计
利润表主要数据			
净利息收入	2,155.9	2,112.8	2,146.7
净手续费及佣金收入	752.6	720.9	841.1
其他净收入	466.8	541.2	403.5
营业收入	3,375.3	3,374.9	3,391.2
业务及管理费	1,079.5	1,076.2	1,117.9
信用减值损失	395.9	399.8	412.8
营业利润	1,792.5	1,790.2	1,766.6
营业外净损益	-2.6	-3.7	-0.5
所得税费用	278.7	290.9	286.1
净利润	1,511.3	1,495.6	1,480.1
其他综合收益	-180.7	266.9	27.3
综合收益总额	1,330.6	1,762.5	1,507.4

资产负债表主要数据

	2025 年 12 月 31 日 (亿元) 经审计	2024 年 12 月 31 日 (亿元) 经审计	2023 年 12 月 31 日 (亿元) 经审计
资产			
客户贷款和垫款总额	72,580.6	68,883.2	65,088.7
其中：不良贷款	682.1	656.1	615.8
客户贷款和垫款净额	70,042.4	66,325.5	62,527.6
同业资产 ²	9,665.5	9,005.2	5,607.1
衍生金融资产	188.2	325.3	187.3
金融投资	41,351.2	36,730.4	31,939.2
现金及存放中央银行款项	5,750.2	5,740.7	6,828.0
总资产	130,705.2	121,520.4	110,284.8
负债			
客户存款 ³	99,245.6	91,953.3	82,405.0
同业负债及向央行借款 ⁴	13,688.9	12,093.3	12,693.8
应付债券	1,434.9	2,229.2	1,765.8
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债	1,205.0	674.6	439.6
总资金 ⁵	114,369.3	106,275.8	96,864.5
其他权益工具	1,774.6	1,804.5	1,504.5
股东权益	12,809.0	12,334.8	10,857.3
负债及股东权益总额	130,705.2	121,520.4	110,284.8

² 包括“存放同业和其他金融机构款项”、“拆出资金”、“买入返售款项”

³ 含应计利息

⁴ 包括“向中央银行借款”、“同业和其他金融机构存放款项”、“拆入资金”、“卖出回购金融资产款”

⁵ 包括上述“客户存款”、“同业负债及向央行借款”、“应付债券”

主要指标

	2025 年 12 月 31 日 或 2025 年 (%)	2024 年 12 月 31 日 或 2024 年 (%)	2023 年 12 月 31 日 或 2023 年 (%)
收益和盈利能力			
营业利润/风险加权资产	2.38	2.60	2.67
净利息收益率	1.87	1.98	2.15
成本收入比	31.98	31.89	32.96
归属于普通股股东的 平均净资产收益率	13.44	14.49	16.22
资产质量			
不良贷款率	0.94	0.95	0.95
总贷款增长率	5.37	5.83	7.56
拨备覆盖率	391.79	411.98	437.70
关注贷款比例	1.43	1.29	1.10
资本和杠杆水平			
核心一级资本充足率	14.16	14.86	13.73
资本充足率	18.24	19.05	17.88
杠杆率	8.00	8.46	8.26
融资和流动性			
贷存款比例 ⁶	73.79	75.72	79.81
客户存款/总资金	86.78	86.52	85.07
流动性覆盖率	220.30	227.29	198.01

数据来源：公司报告，惠誉博华

⁶ 贷款总额/存款总额

附录 2：评级符号及含义

金融机构长期主体评级

惠誉博华金融机构长期主体评级符号适用于对金融机构的主体信用评级，反映了惠誉博华对金融机构主体债务违约相对可能性的观点，而并不是对违约概率的预测。具体等级划分为四等十一级，符号表示分别为 AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C、RD、D，除 AAA 等级与 CCC 以下等级外，惠誉博华将对其余等级应用调整符号“+”或“-”，表示对应级别组内不同级别的相对水平，即略高或略低于对应等级。各等级含义如下：

金融机构长期主体评级符号含义

等级设置	含义
AAA	信用质量极高，违约风险预期最低，反映了主体极强的偿债能力，且该偿债能力受可预见事项的负面影响极小。
AA	信用质量很高，违约风险预期很低，反映了主体很强的偿债能力，且该偿债能力受可预见事项的负面影响很小。
A	信用质量较高，违约风险预期较低，反映了主体较强的偿债能力，该偿债能力较更高级别可能更易受不利经济环境的负面影响。
BBB	信用质量良好，违约风险预期目前较低，有充足的偿债能力，但受不利经济环境的负面影响较大。
BB	投机，有一定违约风险，特别是当经济环境发生不利变化，然而商业或财务的灵活性为债务偿付提供了一定支持。
B	高度投机，违约风险较高，偿债能力受不利经济环境的负面影响很高，但仍保持着有限的安全边际，债务目前能够得到偿付。
CCC	违约风险很高。
CC	违约风险非常高。
C	即将违约，违约或类似违约事项已发生，或主体经营活动已停止，或偿债能力已严重受损。
RD	限制性违约，惠誉博华认为主体对其债券、贷款或其他债务已发生违约，或相关债务置换计划已失败，但主体尚未停止经营，也尚未进入破产申请、被行政接管、清算或其他正式解散程序。
D	违约，惠誉博华认为主体已进入破产申请、被行政接管、清算或其他正式解散程序。D 等级不会因对主体的违约预期而授予，也不会因债务工具未能在递延期或宽限期内兑付而授予。

金融机构中长期债项评级

惠誉博华中长期债项评级符号适用于对金融机构发行的中长期债务的信用评级，其中“中长期”是指超过【12】个月。具体等级划分为三等九级，符号表示分别为 AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C，除 AAA 等级与 CCC 以下等级外，惠誉博华将对其余等级应用调整符号“+”或“-”，表示对应级别组内不同级别的相对水平，即略高或略低于对应等级。各等级含义如下：

中长期债项评级符号含义

等级设置	含义
AAA	信用质量极高，违约风险预期最低，反映了债务得到偿付的能力极强，且该偿债能力受可预见事项的负面影响极小。

AA	信用质量很高，违约风险预期很低，反映了债务得到偿付的能力很强，且该偿债能力受可预见事项的负面影响很小。
A	信用质量较高，违约风险预期较低，反映了债务得到偿付的能力较强，该偿债能力较更高级别可能更易受不利经济环境的负面影响。
BBB	信用质量良好，违约风险预期目前较低，债务得到偿付的能力充足，但受不利经济环境的负面影响较大。
BB	投机，有一定违约风险，特别是当经济环境发生不利变化。
B	高度投机，违约风险较高，债务得到偿付的能力受不利经济环境的负面影响很高，但仍保持着有限的安全边际，债务目前能够得到偿付。
CCC	违约风险很高。
CC	违约风险非常高。
C	违约风险极高，违约即将发生或不可避免。

金融机构科技创新债券

惠誉博华科技创新债券评级符号适用于金融机构发行的科技创新债券，科技创新债券拥有科技创新属性，其募集资金主要用于支持科技创新领域融资。惠誉博华科技创新债券评级符号具体等级划分为三等九级，符号表示分别为 AAA_{sti}、AA_{sti}、A_{sti}、BBB_{sti}、BB_{sti}、B_{sti}、CCC_{sti}、CC_{sti}、C_{sti}，除 AAA_{sti} 等级与 CCC_{sti} 以下等级外，惠誉博华将对其余等级应用调整符号“+”或“-”，表示对应级别组内不同级别的相对水平，即略高或略低于对应等级，各等级含义如下：

金融机构科技创新债券评级符号含义

等级设置	含义
AAA _{sti}	信用质量极高，违约风险预期最低，反映了债务得到偿付的能力极强，且该偿债能力受可预见事项的负面影响极小。
AA _{sti}	信用质量很高，违约风险预期很低，反映了债务得到偿付的能力很强，且该偿债能力受可预见事项的负面影响很小。
A _{sti}	信用质量较高，违约风险预期较低，反映了债务得到偿付的能力较强，该偿债能力较更高级别可能更易受不利经济环境的负面影响。
BBB _{sti}	信用质量良好，违约风险预期目前较低，债务得到偿付的能力充足，但受不利经济环境的负面影响较大。
BB _{sti}	投机，有一定违约风险，特别是当经济环境发生不利变化。
B _{sti}	高度投机，违约风险较高，债务得到偿付的能力受不利经济环境的负面影响很高，但仍保持着有限的安全边际，债务目前能够得到偿付。
CCC _{sti}	违约风险很高。
CC _{sti}	违约风险非常高。
C _{sti}	违约风险极高，违约即将发生或不可避免。

生存力评级

生存力评级（Viability Ratings, VR）一般用于评估银行的个体信用质量，在极少情况下（受评主体由外部政府支持驱动或具有银行特征）也适用于非银行金融机构，反映惠誉博华对该实体经营失败可能性的看法。生存力评级是主体信用评级的重要组成部分。在授予生存力评级时，惠誉博华将受评主体在日常业务中获得的“一般性支持”，与提供给已经或处于经营失败中的银行的以恢复其生存能力的“重大支持”区分开来。一般性支持反映在受评主体的生存力评级中，而潜在的重大支持则反映在受评主体支持

评级（参见下文政府和股东支持评级定义）中。具体等级划分为十级，符号表示分别为 aaa、aa、a、bbb、bb、b、ccc、cc、c、f，除 aaa 等级与 ccc 以下等级外，惠誉博华将对其余等级应用调整符号 “+” 或 “-”，表示对应级别组内不同级别的相对水平，即略高或略低于对应等级。各等级含义如下：

生存力评级符号含义

等级设置	含义
aaa	最高基础信用质量，表示对受评主体持续生存能力的最佳展望以及失败风险的最低预期。该评级只会授予具有极强和极稳定基础实力的受评主体，因此几乎不需要依赖重大支持来避免违约。这种生存力几乎不可能受到可预见事件的不利影响。
aa	非常高基础信用质量，表示受评主体持续生存能力非常强。基础实力极其强大和稳定，因此惠誉博华认为其需要依赖重大支持来避免违约的可能性非常低。这种生存力很大程度不会受到可预见事件的不利影响。
a	高基础信用质量，表示受评主体持续生存能力强。基础实力强大且稳定，因此惠誉博华认为其应当不需要依赖重大支持来避免违约。然而，相比具有更高评级的受评主体而言，这种生存力可能更易受到不利的商业或经济环境的影响。
bbb	良好基础信用质量，表示对受评主体持续生存能力的良好展望。此类受评主体基本状况稳定，因此需要依赖重大支持来避免违约的风险可能性很低。然而，不利的商业或经济环境更有可能削弱其生存力。
bb	投机基础信用质量，表示对受评主体持续生存能力的一般展望。受评主体具备一定的基础实力，如果这种实力被削弱才需要依赖重大支持来避免违约。然而，随着时间的推移，受评主体更容易受到商业或经济环境的不利影响。
b	高度投机基础信用质量，表示对受评主体持续生存能力的展望较弱。受评主体存在重大失败风险，但仍然存在一定的缓冲空间。该受评主体在无支持情况下持续运营的能力容易受到商业和经济环境恶化的影响。
ccc	相当大的基础信用风险，倒闭具有现实可能性，在无支持情况下持续运营的能力非常容易受到商业和经济环境恶化的影响。
cc	非常程度的基础信用风险，经营失败是有可能发生的。
c	极其程度的基础信用风险，经营失败即将发生或不可避免。
f	失败，已经经营失败，即：对第三方非政府债权人的高级债务发生违约；或要求重大支持或需要由次级债务承担损失以恢复其生存能力。

政府和股东支持评级

政府支持评级（GSR）和股东支持评级（SSR）反映了惠誉博华对金融机构在其经营失败时，获得来自政府或股东方面的外部支持以避免其由第三方非政府债权人持有的高级金融债务违约可能性的观点。如果惠誉博华认为发行人获得的潜在支持保持不变，GSR 和 SSR 表明了发行人长期主体评级可能下降到的最低水平。各等级含义如下：

银行政府和股东支持评级符号含义

等级设置	含义
aaa	银行拥有最高的可能性获得外部支持。潜在支持者拥有 AAA 自身评级，且拥有最高的意愿去支持处在困境中的金融机构。
aa	银行拥有极高的可能性获得外部支持。潜在支持者拥有 AAA 或 AA 自身评级，且拥有极高的意愿去支持处在困境中的金融机构。
a	银行拥有很高的可能性获得外部支持。潜在支持者拥有很高的自身评级，且至少拥有很高的意愿去支持处在困境中的金融机构。
bbb	银行拥有较高的可能性获得外部支持。潜在支持提供者被授予较高评级，且至少拥有较高的意愿去支持处在困境中的金融机构。
bb	由于任何可能的潜在支持提供者其自身能力或意愿具有一定不确定性，导致该行能够获得支持的可能性一般。
b	由于任何可能的潜在支持提供者其自身能力或意愿具有重大不确定性，导致该行能够获得支持的可能性有限。
ccc 或更低	银行有可能获得外部支持，但该支持并不可靠。这可能由于自身缺少提供支持的意愿或因财政/财务能力非常薄弱而无法提供支持。

信用评级报告声明

惠誉博华信用评级有限公司（以下简称“惠誉博华”）的信用评级均受限于特定限制和免责声明，请通过以下链接阅读相关限制和免责声明：

<https://www.fitchbohua.cn/%E8%AF%84%E7%BA%A7%E5%AE%9A%E4%B9%89>

（一）此外，评级的定义和使用条款、已发布的评级、标准和方法也可通过上述网站获得，惠誉博华的行为准则、保密制度、利益冲突防范制度、防火墙制度、合规及其他相关政策和程序可从该网站的行为准则部分获得。惠誉博华的公开评级和分析可在其网站上 www.fitchbohua.cn 公布，也可以通过包括但不限于惠誉博华出版物和第三方转销商的其他方式公布。

（二）本次信用评级结果的有效期为本期债项的存续期；在有效期内，该信用评级结果有可能根据惠誉博华跟踪评级的结论发生变化。惠誉博华可自行决定提高、降低评级或将发行人置于评级观察或撤销评级。

（三）除因本次评级事项惠誉博华与发行人构成委托关系外，惠誉博华、评级人员与发行人不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

（四）惠誉博华依赖其从发行人、承销商及其认为可信的其他来源获得的事实信息出具评级报告。惠誉博华与评级人员已履行了实地调查和诚信的义务，根据其评级方法对相关信息进行了合理调查，并通过其他能够获取的独立信息来源对相关信息进行了合理验证，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。惠誉博华的调查方式和第三方验证范围取决于受评证券及其发行人、受评证券的发行要求与惯例、相关公开信息能否获得及其性质、能否接触发行人及其顾问的管理层、能否获取审计报告、商定程序文件、评估报告、精算报告、工程报告、法律意见和第三方提供的其他报告等既有第三方验证、能否获取独立适格的第三方来源及其他各类因素。无论调查还是验证，都不能完全确保相关信息真实、准确、完整，最终由发行人及其顾问对其向惠誉博华所和市场提供的信息的真实、准确、完整性负责。

（五）信用评级报告中对财务和其他信息的评级和预测具有内在的前瞻性，并包含对未来事件的假设和预测，而该等假设和预测本质上无法作为事实加以验证。因此，尽管对当前事实进行了验证，评级和预测仍可能受到在评级或预测发布或确认时未能预料到的未来事件或条件的影响。

（六）信用评级报告中的信息均按其“原本的形式”呈现，不含任何形式的直接或间接的声明或保证，惠誉博华不对报告或其任何内容能够满足报告接收方的任何要求作任何声明或保证。

（七）信用评级报告的评级结论是惠誉博华依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因发行人和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

（八）惠誉博华评级是对一种证券的信用评价。惠誉博华的这一意见和报告是根据我们不断评估和更新的既定标准和方法编写的。评级结果和报告是惠誉博华的集体工作成果，没有任何个人或团体单独对评级结果或报告负责；信用评级报告中的分析师姓名仅用于联络，分析师个人不对报告中融入的分析师个人观点负责。

（九）惠誉博华出具评级报告时，必须依赖专家工作，包括独立审计师对财务报表的意见，以及律师对法律和税务事项的意见。

（十）除非信用评级报告特别提及，本评级不涉及除信用风险之外可能导致损失的其他风险。

（十一）惠誉博华不参与任何证券的发行或出售。信用评级报告不是招股说明书也不是发行人及其代理人收集、核实并提交给投资者的与证券销售有关的信息的替代品。信用评级报告仅为对发行人信用状况的评价和认定，仅用于相关决策参考；评级并非某种决策的结论、建议等，并非推荐或建议购买、持有或出售任何证券的建议，惠誉博华不提供任何形式的投资建议。惠誉博华建议，报告接收方如有投资需求，可先自行进行独立财务、法律、会计及税务咨询。评级不对市场价格的合理性、任何证券对特定投资者的适用性或任何证券相关款项的免税性质或可征税性作出评论。报告接收方使用信用评级报告时，自行承担所有风险。惠誉博华不对任何依赖或不依赖于信用评级报告的承销、信贷、贷款、购买、战略或投资决策承担责任。

（十二）惠誉博华可从发行人、承保人、担保人、其他债务人和承销商处就评级收取评级费用；惠誉博华可能向受评实体或其相关第三方提供了其他获准提供的服务。

（十三）所有惠誉博华出具的信用评级报告均为合著作品；信用评级报告的版权由惠誉博华所有，未经惠誉博华书面许可，任何人不得复制、发布或转载报告的全部或任何部分。版权所有，侵权必究。

（十四）惠誉博华不属于获得美国“全国认可的统计评级机构”（NRSRO）资质的评级机构，信用评级报告的评级系根据惠誉博华在中国专用的信用等级体系授予，系惠誉博华对发行人相对于中国境内其他发行人的整体信用或对特定债务的偿债能力及偿债意愿的意见，并提供在中国境内信用风险的排序，而非根据惠誉评级公司（Fitch Ratings, Inc.）全球评级等级所授予的评级，不可也不应被视为或不实表述为“惠誉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。惠誉博华及其任何关联方不对违反上述声明使用惠誉博华的评级所产生的任何损失负责。