



信用等级通知书

信评委函字[2014]跟踪074号

中国工商银行股份有限公司：

受贵公司委托，中诚信证券评估有限公司对贵公司及贵公司已发行的“中国工商银行股份有限公司2010年可转换公司债券”的信用状况进行了跟踪分析。经中诚信证评信用评级委员会最后审定，贵公司本次跟踪的主体信用等级为AAA，评级展望稳定；本期债券的信用等级为AAA。

特此通告。

中诚信证券评估有限公司

信用评级委员会

二零一四年五月二十一日

中国工商银行股份有限公司 2010 年可转换公司债券跟踪评级报告 (2014)

发行主体	中国工商银行股份有限公司	
发行规模	人民币 250 亿元	
存续期限	2010/8/31~2016/8/31	
上次跟踪时间	2013/5/13	
上次跟踪评级结果	债项级别 AAA	评级展望: 稳定
	主体级别 AAA	
跟踪评级结果	债项级别 AAA	评级展望: 稳定
	主体级别 AAA	

概况数据

工商银行	2011	2012	2013
资产总额(亿元)	154,769	175,422	189,178
资本总额(亿元)	9,578	11,285	12,785
不良贷款余额(亿元)	730	746	937
营业收入(亿元)	4,752	5,369	5,896
拨备前利润(亿元)	3,028	3,400	3,751
税后利润(亿元)	2,084	2,387	2,630
净息差(%)	2.49	2.49	2.40
净息差(%)	2.61	2.66	2.57
拨备前利润/平均风险加权资产(%)	3.89	3.79	3.49
平均净资产回报率(%)	23.43	22.88	21.85
成本收入比(%)	29.38	28.56	28.03
不良贷款率(%)	0.94	0.85	0.94
不良贷款拨备覆盖率(%)	266.92	295.55	257.19
核心资本充足率\			
核心一级资本充足率(%)	10.07	10.62	10.57
资本充足率(%)	13.17	13.66	13.12

注: 2013 年核心一级资本充足率、资本充足率根据中国银监会《商业银行资本管理办法(试行)》计算, 2011、2012 年核心资本充足率、资本充足率根据中国银监会《商业银行资本充足率管理办法》及相关规定计算

分析师

许家能 jnxu@ccxr.com.cn

刘冰 bliu@ccxr.com.cn

Tel: (021) 51019090

Fax: (021) 51019030

www.ccxr.com.cn

2014 年 5 月 21 日

基本观点

2013 年中国工商银行股份有限公司(以下简称“工商银行”或“工行”)业务发展状况良好, 存贷款业务规模居于行业首位, 中间业务收入规模亦得到提升, 收益结构进一步优化。同时, 工行通过利润留存等内源性方式, 不断增强资本实力, 而稳步提升的风险管理能力使得资产质量保持稳定, 不良贷款率维持在很低水平。此外, 工行加快境外机构的设立, 拓展业务领域, 国际化、综合化经营战略进一步落实。总体来看, 工行在复杂多变的国内外经济金融环境下, 业务规模保持持续增长和盈利能力稳定, 行业龙头地位稳固, 综合抗风险能力很强。但中诚信证评也关注到外部经济走势的不确定性给工行盈利增长和资产质量稳定性带来的压力。

综上, 中诚信证评维持本次可转换公司债券信用等级为 AAA, 维持发行主体工商银行主体信用等级 AAA, 评级展望为稳定。

正面

- 行业地位稳固。工行是目前国内最大的商业银行, 2013 年其资产规模、贷款、存款的市场份额稳居行业第一。
- 资本实力不断充实。工行通过自身利润累积, 资本实力得到不断夯实, 截至 2013 年末工行核心一级资本充足率和资本充足率分别为 10.57% 和 13.12%, 符合监管要求, 并处于行业前列。
- 收益结构进一步优化。2013 年工行中间业务和新兴业务快速发展, 综合金融服务水平提升, 其非利息收入规模继续保持增长, 占比提升至 24.81%, 收益结构得到进一步优化。
- 信贷资产质量稳定。2013 年工行不良贷款率为 0.94%, 保持在同业较低水平; 且不良贷款拨备充分, 拨备覆盖率为 257.19%, 信贷资产总体质量保持稳定。

关 注

- 经济环境变动对工行业务的影响。2013 年受经济增速放缓，外部市场不景气等因素的影响，工行收入增速放缓、不良贷款额出现反弹，而未来宏观经济走势的不确定因素，可能对工行盈利能力和资产质量的稳定性带来压力。
- 利率市场化影响。受利率市场化改革加速的影响，工行 2013 年新发放贷款及重定价后的存量贷款执行利率水平低于上年，致其 2013 年净利差微降 9 个基点。未来利率市场化改革的深入可能给工行利差水平造成一定影响。

可转债转股价格调整情况

2010年8月31日,工行公开发行了面值总额为人民币250亿元的A股可转债(以下简称“工行转债”),共计250,000,000张,初始转股价格为每股人民币4.20元。截至2013年12月31日,工行可转债转股价格为每股人民币3.53元。

工行转债自2011年3月1日起进入转股期。截至2013年12月31日,累计已有8,577,033,000元工行转债转为工行A股股票,累计转股股数为2,370,127,119股。截至2013年12月31日,尚有16,422,967,000元工行转债在市场上流通,占工行转债发行总量的65.69%。

基本分析

2013年是全球经济艰难复苏过程中的关键之年,在实现从危机向常态的过渡进程中,尽管历经发达经济体的政策变数扰动、部分新兴市场的金融动荡以及地缘政治局势紧张升级等考验,全球经济仍然实现了缓慢而稳定的增长。面对极为错综复杂的国内外形势,中国坚持稳中求进的总基调。2013年,我国国内生产总值56.9万亿元,比上年增长7.7%,增速与上年持平,资本形成、最终消费和净出口对GDP的贡献率分别为54.4%、50.0%和-4.4%。

货币政策方面,人民银行继续实施稳健的货币政策,不放松也不收紧银根,适时适度进行预调微调。一是灵活开展公开市场操作,充分发挥公开市场操作预调微调功能,并结合开展常备借贷便利操作,促进银行体系流动性总体平衡和货币市场利率平稳运行;二是加强宏观审慎管理,继续发挥差别准备金动态调整机制的逆周期调节作用;三是加强窗口指导和信贷政策引导,支持经济结构调整和转型升级,增强金融服务实体经济的水平。

金融监管方面,2013年国内利率市场化改革步伐加快,央行全面放开了金融机构贷款利率管制,建立了金融机构市场利率定价自律机制和贷款基准利率集中报价和发布机制,允许金融机构在银行间市场发行大额可转让同业存单。3月25日中国银监会发布《关于规范商业银行理财业务投资运作有关问题的通知》,进一步规范理财业务发展,对商业银

行规范自身业务结构、防范化解理财业务风险产生积极作用。

金融市场发展方面,货币市场交易增速放缓,市场利率总体上升。全年银行间人民币市场以拆借、现券和债券回购方式合计成交235.29万亿元,日均成交9,412亿元,比上年减少11.1%。货币市场前5月基本平稳,6月份较快上涨后迅速回落,之后运行平稳,四季度有所上升。12月份银行间人民币市场质押式债券回购月加权平均利率为4.28%,比上年同期上升166个基点;同业拆借月加权平均利率为4.16%,上升155个基点。

银行业发展方面,根据中国银监会数据,2013年末,银行业金融机构(法人)总资产为151.35万亿元,比上年末增长13.3%,银行业资产规模稳步增长。但商业银行不良贷款有所上升,拨备覆盖率有所下降。截至2013年末,国内商业银行不良贷款余额5,921亿元,增加993亿元;不良贷款率1.00%,上升0.05个百分点;拨备覆盖率282.70%,下降12.81个百分点;核心一级资本充足率9.95%,资本充足率12.19%。

面对复杂的外部环境,工行总体保持了健康平稳的发展态势,资产和收入规模持续增长,但增幅有所放缓

2013年,面对世界经济深度调整的新趋势、国内经济转型发展的新特征、金融监管变革的新要求以及利率市场化,工行审时度势,综合施策,紧紧把握经营发展中各种机遇和有利条件,以开阔的视野、创新的思维和进取的姿态,扎实推进各项工作,总体保持了健康平稳的发展态势。截至2013年12月31日,工行资产总计18.92万亿元,同比增长7.84%;客户存款总额和贷款净额分别为14.62万亿元和9.68万亿元,同比分别增长7.17%和12.79%。2013年全年实现营业收入5,896.37亿元,同比增长9.8%,增速降低3.2个百分点;净利润2,629.65亿元,同比增长10.2%,增速降低4.3个百分点。

收入构成方面,2013年工行公司金融业务、个人金融业务及资金业务占收入的比重分别为47.8%、33.9%和15.8%。从收入区域分布来看,长江三角洲和环渤海地区仍然为工行收入比重最大的地区,合

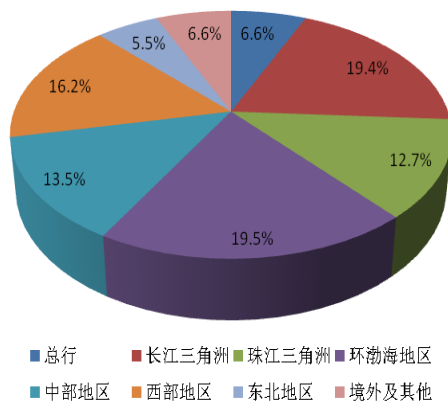
计收入占比接近 40%。此外，中、西部和珠江三角洲地区也构成工行收入的主要来源区域之一，2013 年上述地区收入占比分别达到 13.5%、16.2%和 12.7%。

表 1：2012~2013 年各项业务营业收入及占比

	2012		2013	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
公司金融业务	2,853.28	53.1	2,815.95	47.8
个人金融业务	1,540.35	28.7	2,000.07	33.9
资金业务	909.54	17.0	932.37	15.8
其他	66.28	1.2	147.98	2.5
合计	5,369.45	100.0	5,896.37	100.0

资料来源：工商银行定期报告，中诚信证评整理

图 1：2013 年工行分区域收入占比



资料来源：工商银行定期报告，中诚信证评整理

对公存款业务继续保持行业龙头地位，贷款结构持续优化

2013 年，工行积极应对外部形势变化，以客户为中心、以市场为导向，持续推进公司金融业务转型与结构优化，保持公司金融业务平稳发展态势。凭借雄厚的资金优势和发达的机构网络，工行拥有最广泛的公司客户群体，是中国第一大公司银行。截至 2013 年末，工行公司客户 473.5 万户，比上年末增加 35.7 万户，有融资余额的公司客户 13.6 万户。根据人民银行数据，2013 年末，工行公司类贷款和公司存款余额保持同业第一，市场份额分别为 11.5% 和 12.0%。

信贷业务方面，截至 2013 年 12 月 31 日，工行境内公司类贷款余额 63,387.20 亿元，同比增长 8.4%。在信贷投放总量增长的同时，工行还根据宏观经济环境变化和金融监管要求，结合实体经济发展和产业结构调整，合理把握信贷投向和节奏。2013 年，工行继续支持国家重点在建续建项目，重点支持先进制造业、现代服务业、文化产业和战略

性新兴产业的发展，改进中小微企业的金融服务模式，加大对个人合理信贷需求的支持力度，注重信贷结构调整和风险控制并举，贷款增长平稳适度。

从贷款行业集中度来看，2013 年工行制造业贷款增加 963.28 亿元，增长 6.9%，主要集中在装备制造、农副食品加工业等先进制造业客户以及部分传统产业中的龙头企业；交通运输、仓储和邮政业贷款增加 837.19 亿元，增长 7.4%，主要投向国家重点在建续建项目；作为服务业贷款主体部分的批发和零售业贷款增加 804.02 亿元，增长 11.4%。房地产业贷款减少 236.01 亿元，主要是工行继续对房地产业实施严格限额管理的结果。

贷款期限结构方面，2013 年工行短期公司类贷款增加 4,009.77 亿元，增长 16.2%，占全部公司类贷款增量的 56.2%；中长期公司类贷款增加 3,129.60 亿元，增长 8.1%。从品种结构上看，流动资金贷款增加 4,320.61 亿元，增长 15.5%，主要是继续加大对生产流通领域企业信贷需求的支持力度，其中贸易融资增加 771.46 亿元，增长 7.5%，主要是境外机构贸易融资贷款增加；项目贷款增加 2,857.61 亿元，增长 9.5%，主要是继续支持国家重点在建续建项目。

负债业务方面，2013 年工行充分发挥金融服务综合优势，稳定现有客户，拓展新客户，挖掘新市场，完善存款利率差别化定价机制，促进存款业务平稳增长。2013 年末，工行客户存款余额 146,208.25 亿元，比上年末增加 9,779.15 亿元，增长 7.2%。从客户结构上看，公司存款增加 5,952.52 亿元，增长 8.6%；个人存款增加 3,415.52 亿元，增长 5.2%。从期限结构上看，定期存款增加 6,965.33 亿元，增长

10.4%；活期存款增加 2,402.71 亿元，增长 3.5%。

表 2：2012~2013 年公司类存贷款情况

	2012		2013	
	余额 (亿元)	占比 (%)	余额 (亿元)	占比 (%)
公司类贷款	63,325.78	71.9	70,465.15	71.0
公司存款	69,082.45	50.7	75,034.97	51.3

资料来源：工商银行定期报告，中诚信证评整理

表 3：2012~2013 年境内分行公司类贷款行业分布情况

	2012		2013	
	余额 (亿元)	占比 (%)	余额 (亿元)	占比 (%)
制造业	13,922.66	23.8	14,885.94	23.5
交通运输、仓储和邮政业	11,356.26	19.4	12,193.45	19.2
批发和零售业	7,058.00	12.1	7,862.02	12.4
电力、燃气及水的生产和供应业	5,797.26	9.9	6,182.46	9.8
水利、环境和公共设施管理业	4,640.00	7.9	4,650.37	7.3
房地产业	4,871.86	8.3	4,635.85	7.3
租赁和商务服务业	3,828.35	6.6	4,565.19	7.2
采矿业	2,331.24	4.0	2,459.30	3.9
建筑业	1,457.98	2.5	1,816.05	2.9
住宿和餐饮业	1,014.89	1.7	1,466.25	2.3
科教文卫	843.39	1.5	1,008.78	1.6
其他	1,326.46	2.3	1,661.54	2.6
公司贷款合计	58,448.35	100.0	63,387.20	100.0

资料来源：工商银行定期报告，中诚信证评整理

个人存贷款业务量继续位列行业首位，个人住房贷款增长迅速

2013 年，面对利率市场化加速推进、互联网金融快速发展、市场竞争日趋激烈的挑战，工行继续深入实施“强个金”战略，推进个人金融业务经营转型。不断开拓新市场新客户，做大做优客户基础，并且深化公私联动机制，完善批量化、集群化客户营销。同时，加大产品创新力度，提升个人金融业务的竞争力。2013 年末，工行个人客户 4.32 亿个，比上年末增加 3,871 万个，其中个人贷款客户 874 万个，增加 95 万个。根据人民银行数据，2013 年末，工行个人存款和个人贷款余额均列同业首位，市场份额分别为 15.5% 和 13.5%。

储蓄业务方面，工行深化对公和个人金融业务部门的协同营销，结合不同类型代发工资个人客户群特征，推出“工银薪管家”综合金融服务体系，夯实个人存款增长基础；并且适应利率市场化趋势，提升利率精细化管理，以优质产品和服务稳固

客户。截至 2013 年末，工行个人存款余额 68,958.39 亿元，比上年末增加 3,415.52 亿元，增长 5.2%；其中，活期个人存款增长 6.9%，定期个人存款增长 3.9%。

表 4：2011~2013 年个人存款情况

	单位：亿元、%	
	金额	占比
2011	59,014.37	48.1
2012	65,542.87	48.0
2013	68,958.39	47.2

资料来源：工商银行定期报告，中诚信证评整理

个人贷款业务方面，2013 年工行继续稳健发展个人贷款业务，严格落实差别化的住房信贷政策，在风险可控前提下积极发展个人住房贷款业务，支持居民购买首套房。同时，适应新型消费需求，创新推出“逸贷”产品，积极发展个人消费贷款业务。截至 2013 年末，工行个人贷款 27,276.01 亿元，比上年末增加 4,404.98 亿元，增长 19.3%。

从结构上看，2013 年工行个人贷款增加主要是个人住房贷款增加 3,796.44 亿元，增长 28.3%，占

个人贷款增量的 86.2%；个人消费贷款减少 104.73 亿元，下降 2.7%，主要是工行加强个人消费贷款用途管理，主动调整贷款产品结构所致；个人经营性贷款增加 90.84 亿元，增长 2.8%；信用卡透支增加

622.43 亿元，增长 25.4%，主要是信用卡分期付款业务持续发展以及信用卡发卡量和消费额稳定增长所致。

表 5：2012~2013 年个人贷款情况

单位：亿元

	2012		2013	
	余额 (亿元)	占比 (%)	余额 (亿元)	占比 (%)
个人住房贷款	13,408.91	58.6	17,205.35	63.1
个人消费贷款	3,816.11	16.7	3,711.38	13.6
个人经营性贷款	3,197.09	14.0	3,287.93	12.0
信用卡透支	2,448.92	10.7	3,071.35	11.3
个人贷款总额	22,871.03	100.0	27,276.01	100.0

资料来源：工商银行定期报告，中诚信证评整理

中间业务和新兴业务快速发展，非利息收入规模继续保持增长，综合金融服务水平提升

2013 年，工行在规范收费、切实维护消费者权益基础上，创新发展技术含量高、能为客户增值的产品，推进金融资产服务业务健康快速发展。2013 年，工行实现手续费及佣金净收入 1,223.26 亿元，比上年增加 162.62 亿元，增长 15.3%，占营业收入的比重升至 20.75%；手续费及佣金收入 1,345.50 亿元，增长 16.1%，其中银行卡、对公理财、担保及承诺等类业务收入实现较快增长。

结算与现金管理业务方面，2013 年工行实施集群营销策略，强化重点产品营销，加强对公客户渠道建设，巩固客户规模优势。截至 2013 年末，工行对公结算账户数量 571 万户，比上年末增长 6.6%，实现结算业务量 1,731 万亿元，比上年增长 19.7%，业务规模保持市场领先。同时，工行发挥本外币资源和境内外联动优势，提升对进出口企业的服务水平，推动国际业务客户结构调整。2013 年，工行境内国际贸易融资累计发放 1,737 亿美元；国际结算量 23,338 亿美元，增长 21.2%，其中境外机构办理 7,367 亿美元，增长 37.9%。

投资银行业务方面，工行持续推进投资银行业务与商业银行业务互动，拓展股权融资、重组并购、结构化融资、债券承销等投资银行业务，积极为公司客户提供综合化融资服务，为高净值客户提供优质投资产品。2013 年工行重组并购交易规模超过 2,000 亿元，全年私募股权主理银行存续期内融资

规模达到 368 亿元，主承销各类债务融资工具 3,094 亿元。2013 年，工行投资银行业务收入 294.86 亿元，比上年增长 12.9%。

表 6：2012~2013 年主要手续费及佣金收入情况

单位：亿元、%

	2012	2013	增长率
结算、清算及现金管理	274.99	305.13	10.96
投资银行	261.17	294.86	12.90
银行卡	234.94	285.33	21.45
个人理财及私人银行	167.60	182.31	8.78
对公理财	100.18	126.11	25.88

资料来源：工商银行定期报告，中诚信证评整理

理财业务方面，工行面向各类新市场、重点区域和特定客户，发行个人专属理财产品，推动优质客户占比提升，并同时积极研发便民、惠民理财产品，为中低端客户资产保值增值提供服务。2013 年，工行累计发行理财产品 57,854 亿元，其中个人理财产品 43,817 亿元，对公理财产品 14,037 亿元；代理基金及券商资产管理产品销售 8,881 亿元，比上年增长 16.7%，继续保持同业第一；代理国债销售 830 亿元，比上年增长 38.2%，继续保持市场占比第一；开拓网银、自助终端等渠道销售，代理保险销售 845 亿元。私人银行业务方面，2013 年工行加快私人银行业务产品服务布局，全面覆盖全国高端客户市场。在手机银行、网上银行等平台推广私人银行基础金融服务。以香港私人银行中心作为全球产品研发中心，以香港、欧洲、新加坡和中东为区域中心，积极延伸海外业务。2013 年末，私人银行

客户 3.13 万户，管理资产 5,413 亿元。

信用卡业务方面，2013 年工行银行卡发卡量达到 5.8 亿张，同比增长 1.1 亿张。全年银行卡消费额 57,724 亿元，比上年增长 39.7%；银行卡业务收入 285.33 亿元，增长 21.4%。其中信用卡业务保持了高速增长态势。2013 年末，工行信用卡发卡量 8,805 万张，比上年末增加 1,092 万张；实现年消费额 16,135 亿元，比上年增长 23.9%；信用卡透支余额 3,071.35 亿元，增加 622.43 亿元，增长 25.4%。信用卡发卡量、消费额、透支额均保持同业领先。

资金业务稳步发展，证券投资总体风险较小

2013 年，面对复杂的金融环境，工行以提升盈利能力为目标，积极开展产品创新，适时调整投资与交易策略，加大资金运作力度，提高管理水平，防范业务风险。

货币市场交易方面，2013 年市场资金面波动较大，货币市场利率水平显著上移。工行根据流动性管理需要，在流动性趋紧时段，立足银行间市场加大融入力度，并适当拉长融入期限，保障流动性安全。在流动性宽松时段，积极融出资金。工行全年

境内累计融入融出人民币资金 15.33 万亿元，其中融出 8.98 万亿元。外币方面，境内外汇市场资金面稳中趋紧。工行在确保流动性安全的前提下努力提高资金收益，在资金面宽松时合理摆布期限结构，在资金面紧张时积极融入外汇资金，保证流动性安全，全年外币货币市场交易量 2,828 亿美元。

证券投资方面，截至 2013 年末，工行投资 43,222.44 亿元，比上年末增加 2,383.57 亿元，增长 5.8%。其中，非重组类债券 38,369.95 亿元，比上年末增加 1,176.93 亿元，增长 3.2%；重组类债券投资 2,310.46 亿元，减少 290.50 亿元，下降 11.2%，主要是部分华融债券提前还款所致。从发行主体结构上看，政府债券增加 1,004.75 亿元，增长 11.5%；中央银行债券减少 1,635.54 亿元，下降 29.6%，主要是报告期内部分央票到期所致；政策性银行债券增加 946.70 亿元，增长 6.0%；其他债券增加 861.02 亿元，增长 12.3%。截至 2013 年末，工行持有的政府、中央银行及政策性银行债券占比达 79.5% 整体风险很小。

表 7：2012~2013 年按发行主体划分非重组类债券投资情况

	2012		2013	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
政府债券	8,758.76	23.5	976,351	25.4
中央银行债券	5,532.16	14.9	389,662	10.2
政策性银行债券	15,879.49	42.7	1,682,619	43.9
其他债券	7,022.61	18.9	788,363	20.5
合计	37,193.02	100.0	3,836,995	100.0

资料来源：工商银行定期报告，中诚信证评整理。

业务国际化发展和综合化经营持续快速推进

近年来，工行的国际化进程持续推进。境外机构网络拓展方面，2012 年工行工银巴西正式对外营业，工银秘鲁、工银新西兰获颁经营牌照。阿根廷标准银行正式更名为工银阿根廷，工银阿根廷整合工作稳步推进。中国工商银行（中东）有限公司正式转为迪拜国际金融中心分行。印尼、新加坡、马来西亚、加拿大的二级网络得到拓展。签署认购台湾永丰银行 20% 股份协议。

截至 2013 年末，工行已在 40 个国家和地区建立了 329 家机构，通过参股南非标准银行，间接覆

盖非洲 19 个国家。与 145 个国家和地区的 1,730 家境外银行建立了代理行关系，服务网络覆盖亚、非、拉、欧、美、澳六大洲和全球重要国际金融中心。

表 8：2013 年境外机构地区分布情况

项目	单位：亿美元、个		
	资产	税前利润	机构
港澳地区	1,010.24	11.29	104
亚太地区（除港澳）	469.92	3.58	78
欧洲	227.70	1.66	15
美洲	544.07	2.56	131
非洲	46.06	3.24	1
抵消调整	-206.36	-	-
合计	2,091.63	22.33	329

资料来源：工商银行定期报告，中诚信证评整理

在经营网络布局持续拓展、产品线日益丰富的带动下，2013年，工行境外机构总资产2,091.63亿美元，比上年末增加464.41亿美元，增长28.5%；占总资产的6.7%，提高0.9个百分点；各项贷款1,081.21亿美元，增加362.38亿美元，增长50.4%，客户存款747.50亿美元，增加173.36亿美元，增长30.2%。报告期税前利润22.33亿美元，比上年增长33.5%。

综合化经营方面，工行目前已拥有基金业务（工银瑞信）、投行业务（工银国际）、租赁业务（工银租赁）和保险业务（工银安盛）。此外，工银国际作为工行持有投资银行牌照的境外平台，积极拓展大型跨国公司和国内企业赴港上市，大力发展债券承销业务，盈利结构更加稳定。

内部管理不断加强，风险控制能力进一步提升

2013年，工行根据财政部等五部委《企业内部控制基本规范》及其配套指引、上交所《上市公司内部控制指引》，以及中国银监会的相关监管要求，不断加强和完善“行为有规、授权有度、监测有窗、检查有力、控制有效”的内部控制体系建设。

为全面完善风险管理体系，2013年工行制定《分行及子银行实质性风险评估办法》，修订《风险管理评价办法》和《主权及国别风险评级办法》，健全全面风险管理制度体系；完善并表管理体系，加强对各控股子公司的风险分析和风险管理；持续推进《资本办法》实施，通过完善数据质量、优化风险计量模型、推进IT系统改造与境外延伸以及加大风险计量结果应用力度等措施，持续提高风险计量水平和管理能力；深化建设信用风险零售和非零售内部评级体系，系统优化市场风险内部模型法，加大操作风险高级计量法应用力度；推广运用风险量化成果，将结果应用于经营决策、资本配置、产品定价、绩效考核等经营管理全过程，有效提升工行风险管理和内部控制水平。

财务分析

以下分析基于经安永华明会计师事务所审计并出具标准无保留意见的工行2011、2012年度审

计报告，和经毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的工行2013年度审计报告。

盈利能力及经营效率

2012年，人民银行两次下调金融机构人民币存款贷款基准利率，其中一年期存款基准利率由3.50%下调至3.00%，一年期贷款基准利率由6.56%下调至6.00%，分别累计下调0.50个百分点和0.56个百分点。同时，人民银行实施不对称降息并调整存贷款利率浮动区间，将金融机构人民币存款利率浮动区间的上限调整为基准利率的1.1倍、贷款利率浮动区间的下限调整为基准利率的0.7倍。受2012年降息的持续影响，工行2013年的净利息差和净利息收益率均同比降低9个基点至2.40%和2.57%。

2013年，工行客户贷款及垫款利息收入5,486.40亿元，增加287.88亿元，增长5.5%，其中因规模因素增加623.34亿元，因平均收益率降低因素减少335.46亿元。平均收益率方面，2013年工行客户贷款及垫款收益率为5.80%，降低40个基点，主要是受人民银行2012年6、7月两次下调人民币贷款基准利率的持续影响，新发放贷款及重定价后的存量贷款执行利率水平低于上年所致。但同时，2013年工行把握市场收益率逐步上升时机，适度加大对收益率相对较高债券品种的投资力度，新增债券投资收益率高于组合存量债券收益率，带动非重组类债券平均收益率上升12个基点。在此带动下，工行2013年投资利息收入1,485.14亿元，比上年增加103.55亿元，增长7.5%。此外，工行适度开展同业业务，当年工行存放和拆放同业及其他金融机构款项的利息收入244.70亿元，同比增长13.0%。总体来看，2013年工行生息资产余额为17.22万亿元，同比增长9.46%；生息资产平均收益率为4.45%，同比降低14个基点。

表 9: 2011~2013 年主要盈利指标

单位: 亿元

	2011	2012	2013
利息净收入	3,627.64	4,178.28	4,433.35
非利息收入	1,124.50	1,191.17	1,463.02
营业收入合计	4,752.14	5,369.45	5,896.37
拨备前利润	3,028.32	3,400.30	3,751.44
税前利润	2,723.11	3,086.87	3,385.37
税后利润	2,084.45	2,386.91	2,629.65
生息资产平均收益率	4.25%	4.59%	4.45%
付息负债平均付息率	1.76%	2.10%	2.05%
净利差	2.49%	2.49%	2.40%
净息差	2.61%	2.66%	2.57%
非利息收入占比	23.66%	22.18%	24.81%
拨备前利润/平均总资产	2.09%	2.06%	2.06%
拨备前利润/平均风险加权资产	3.89%	3.79%	3.49%
税前利润/平均总资产	1.88%	1.87%	1.86%
平均资本回报率	23.43%	22.88%	21.85%
平均资产回报率	1.44%	1.45%	1.44%

资料来源: 工商银行定期报告, 中诚信证评整理

负债业务方面, 2013 年工行存款平均余额 13.84 万亿元, 同比增长 10.66%, 存款利息支出为 2,737.97 亿元, 同比增长 9.8%。当年工行存款平均付息率为 1.98%, 与上年基本持平, 主要是付息率相对较高的公司定期存款占比上升部分抵消了 2012 年降息政策的影响。由于存款一直以来是工行计息负债的最主要内容(占总计息负债的 87.50%), 因此工行 2013 年计息负债的平均付息率仅降低 5 个基点, 为 2.05%。综合来看, 2013 年工行生息资产的平均收益率降幅大于其计息负债的平均付息率降幅, 工行净利差和净息差均降低 9 个基点, 但依旧保持资产的盈利能力。

近年来, 面对市场环境的变化和激烈的同业竞争, 工行持续推进收益结构的调整, 中间业务发展迅速。2013 年, 工行共实现手续费及佣金净收入 1,223.26 亿元, 同比增幅为 15.3%。其中, 结算、清算及现金管理、投资银行和银行卡业务收入仍然为工行中间业务收入最主要的来源并保持增长, 而银行卡、对公理财、担保及承诺等类业务收入在 2013 年实现较快增长, 增幅均超过 20%。在上述因素的综合带动下, 2013 年工行共实现非利息收入 1,463.02 亿元, 同比增长 22.8%; 占营业收入的比重为 24.81%, 较上年提升 2.6 个百分点, 工行的收益结构持续改善。

2013 年工行合计实现营业收入 5,896.37 亿元, 同比增长 9.8%。同时, 工行实行较为严格的成本管理与控制, 2013 年全年共发生业务及管理费 1,652.80 亿元, 增长 7.8%; 成本收入比为 28.03%, 下降 0.53 个百分点, 实现多年逐步下降并维持在较低水平。此外, 工行持续加强贷款风险防控, 在贷款质量保持总体稳定的同时, 坚持稳健审慎的拨备计提政策, 2013 年计提各类资产减值损失 383.21 亿元, 增长 13.6%, 其中计提贷款减值损失 380.98 亿元, 增长 17.0%。受上述因素的综合影响, 工行 2013 年共实现拨备前利润 3,751.44 亿元, 同比增长 10.3%; 税前利润 3,385.37 亿元, 同比增长 9.7%; 净利润 2,629.65 亿元, 同比增长 10.2%。

总体来看, 2013 年工行收入规模持续增长, 收益结构稳固, 盈利能力保持稳定。虽然, 银行业竞争日趋加剧, 但工行仍维持了行业内领先的收入规模及盈利能力。

表 10: 2013 年盈利能力同业比较

单位: %

	工行	建行	中行	交行	农行	中信	浦发
净利差	2.40	2.56	2.24	2.33	2.65	2.40	2.26
非利息收入占比	24.81	20.50	21.36	20.54	18.68	18.00	14.84
平均资本回报率	21.85	21.23	18.04	15.49	20.89	18.48	21.53
平均资产回报率	1.44	1.47	1.23	1.11	1.02	1.20	1.21
成本收入比	28.03	29.65	30.61	29.35	36.30	31.34	25.83
贷存比	66.58	70.28	72.52	73.40	61.17	73.21	73.01

资料来源: 中诚信证评根据公开资料整理

资产质量

从资产构成来看，信贷资产依然为工行最主要的资产，截至 2013 年 12 月 31 日，工行信贷资产占比为 51.2%；其余则主要集中在投资（22.8%）、现金及存放中央银行款项（17.4%）。投资方面，截至 2013 年 12 月 31 日，工行投资净额为 4.32 万亿元，其中政府债券、中央银行债券以及政策性银行债券包括非重组类债券余额比重累计达到 79.5%。总体来看，工行投资的信用风险极小，投资减值的风险很低。

信贷资产方面，2013 年工行完善不良贷款预测预报机制，准确把握不良贷款变动趋势，并且强化重点区域和大额不良贷款管理，加大不良贷款管理和清收处置力度，加大现金清收力度，保持信贷资

产质量稳定。截至 2013 年 12 月 31 日，工行正常贷款余额 96,325.23 亿元，占贷款合计的 97.08%，同比上升 0.51 个百分点；关注类贷款余额为 1,961.62 亿元，减少 313.89 亿元，占比 1.98%，下降 0.60 个百分点。不良贷款余额 936.89 亿元，增加 191.14 亿元，不良贷款率 0.94%，上升 0.09 个百分点；其中公司类不良贷款余额 732.53 亿元，比上年末增加 122.76 亿元，不良贷款率 1.04%，上升 0.08 个百分点，主要是受宏观经济下行压力加大、外部市场不景气等因素的影响，部分企业特别是中小企业经营困难加大导致不良贷款额出现反弹。但目前，工行的不良贷款率处于四大国有银行的最低水平（表 15）。

表 11：2011~2013 年贷款五级分类

单位：亿元

	2011		2012		2013	
	余额	占比	余额	占比	余额	占比
正常	74,840.60	96.09%	85,015.66	96.57%	96,325.23	97.08%
关注	2,318.26	2.97%	2,275.51	2.58%	1,961.62	1.98%
次级	240.92	0.31%	294.18	0.33%	365.32	0.37%
可疑	387.12	0.50%	364.82	0.41%	430.20	0.43%
损失	102.07	0.13%	86.75	0.10%	141.37	0.14%
客户贷款总计	77,888.97	100.00%	88,036.92	100.00%	99,223.74	100.00%
不良贷款余额	730.11		745.75		936.89	
逾期贷款	1,078.05		1,256.62		1,336.31	
不良贷款比率	0.94%		0.85%		0.94%	
逾期贷款/总贷款	1.38%		1.43%		1.35%	

资料来源：工商银行定期报告，中诚信证评整理

表 12：2011~2012 年按行业划分的境内分行公司类不良贷款结构

单位：亿元

	2012		2013	
	余额	不良贷款率	余额	不良贷款率
制造业	224.42	1.61%	27,054	1.82%
交通运输、仓储和邮政业	95.38	0.84%	5,381	0.44%
批发和零售业	141.86	2.01%	26,739	3.40%
电力、燃气及水的生产和供应业	27.27	0.47%	1,813	0.29%
房地产业	42.97	0.88%	4,029	0.87%
水利、环境和公共设施管理业	3.41	0.07%	114	0.02%
租赁和商务服务业	9.59	0.25%	867	0.19%
采矿业	4.73	0.20%	629	0.26%
建筑业	9.32	0.64%	881	0.49%
住宿和餐饮业	7.96	0.78%	739	0.50%
科教文卫	5.78	0.69%	535	0.53%
其他	9.83	0.74%	1,061	0.64%
合计	582.52	1.00%	69,842	1.10%

资料来源：工商银行定期报告，中诚信证评整理

从行业分布来看，2013 年交通运输、仓储和邮政业不良贷款余额减少较多。而批发和零售业不良贷款增加的主要原因是受宏观经济影响，大宗商品价格波动下行，部分批发领域企业资金紧张，零售企业收入和利润下滑。制造业不良贷款增加的主要原因是受国内投资出口增速趋缓、产能过剩压力增大、市场需求下滑等因素影响，金属制品、电气机械、纺织等行业运行压力加大。个人不良贷款方面，由于经济增速放缓导致借款人经营性收益下降或工资性收入减少，个人经营性贷款、个人消费贷款和银行卡透支不良额上升，造成个人不良贷款余额 204.26 亿元，增加 68.28 亿元，不良贷款率 0.75%，上升 0.16 个百分点。

表 13：按业务类型划分的不良贷款结构

单位：亿元

	2012		2013	
	余额	不良贷款率	余额	不良贷款率
公司类贷款	609.77	0.96%	732.53	1.04%
票据贴现	-	-	0.10	0.01%
个人贷款	135.98	0.59%	204.26	0.75%
合计	745.75	0.85%	936.89	0.94%

资料来源：工商银行定期报告，中诚信证评整理

从集中度风险来看，由于客户群体广泛、资产规模庞大，工行客户集中度风险较低。截至 2013 年 12 月 31 日，工行最大客户贷款余额为 658.27 亿

表 15：2013 年资产质量同业比较

单位：%

	工行	建行	中行	交行	农行	中信	浦发
不良贷款率	0.94	0.99	0.96	1.05	1.22	1.03	0.74
(不良贷款+关注贷款)/总贷款	2.92	3.37	3.45	2.86	5.04	2.22	1.43
贷款损失准备/(不良贷款+关注贷款)	83.13	78.88	64.00	78.52	88.48	95.67	165.69
拨备覆盖率	257.19	268.22	229.35	213.65	367.04	206.62	319.65
贷款拨备率	2.43	2.66	2.62	2.24	4.46	2.13	2.36

资料来源：中诚信证评根据公开资料整理

流动性

工行强大的客户基础和营业网络在一定程度上保障了其存款业务的稳定增长，截至 2013 年 12 月 31 日，工行客户存款余额 14.62 万亿元，同比增长 7.2%，占负债总额的 82.9%。同期，工行信贷投放规模稳步增大，贷款余额同比增长 12.8% 至 9.68 万亿元，当年贷存比较上年上升 2.53 个百分点至

66.58%，但远低于监管要求，处于行业较低水平（表 10）。

表 14：2010~2012 年贷款集中度指标

单位：%

	2011	2012	2013
最大单一客户贷款/核心资本净额	4.8	5.2	5.2
最大单一客户贷款/资本净额	3.6	4.0	4.2
最大十家贷款合计/核心资本净额	25.3	23.0	20.1
最大十家贷款合计/资本净额	19.3	17.9	16.2

资料来源：工商银行定期报告，中诚信证评整理

工行执行谨慎的拨备计提政策，近年来不断加大拨备提取的力度，2013 年计提贷款减值损失 380.98 亿元，同比增长 17.0%；不良贷款拨备覆盖率达到 257.19%，同比降低 38.36 个百分点。总体来看，在不良贷款规模增长的影响下，工行拨备覆盖率有所降低，但其拨备计提仍很充分，抵御风险能力很强。

综上所述，工行资产质量保持稳定，尽管不良贷款额和不良贷款率有所提升，但其拨备覆盖充分，整体抗风险能力很强。但目前国内外宏观经济变动可能对其资产信用质量带来的压力仍需关注。

66.58%，但远低于监管要求，处于行业较低水平（表 10）。

与此同时，工行投资规模保持在较高水平 2013 年 12 月 31 日投资余额为 4.32 万亿元，同比增长 5.8%。且高流动性的政府债券、央行债券和政策性银行债券占投资的 79.59%，工行证券资产的整体流动性较高。

总体来看，工行客户存款来源较为充裕，贷存比较低，投资资产流动性好，整体流动性风险很低。

资本充足性

工行盈利能力较强，近年通过利润留存等内源性方式不断补充核心一级资本，截至 2013 年 12 月 31 日，工行核心一级资本达到 12,763.44 亿元；核心一级资本充足率为 10.57%。与此同时，工行进一步强化资本约束机制，风险加权资产增速得到有效控制，资本充足率为 13.12%，保持稳健水平。

根据《中国工商银行 2012-2014 年资本规划》，在实现资本充足率达标的的基础上，工行资本充足率还将保持一定的安全边际和缓冲区间，以支持其发展，以及防止因意外情况发生导致资本充足率降低至监管政策要求之下。在资本充足率达到合理水平基础上，工行将注重平衡资本充足与资本回报的关

系，稳定资本充足率水平，避免因资本充足率大幅度波动造成资本闲置，提高资本使用效率，提升资本回报水平。

此外，工行积极探索外源性资本补充渠道，持续推进新型资本工具发行工作。工行董事会于 2013 年 1 月 15 日召开会议审议并通过了关于 2014 年末前新增发行总额不超过折合人民币 600 亿元、带有减记条款但不带有转股条款、期限不短于 5 年，符合《资本办法》规定的合格二级资本工具的议案。

总体来看，工行资本实力逐步增强，资本充足率符合监管要求，并处于行业前列（表 16）。未来工行将持续通过提高盈利能力、保持通畅的资本补充渠道以及控制风险加权资产增速等方式，加强资本管理，提高风险承受能力。

表 16：2013 年资本充足水平同业比较

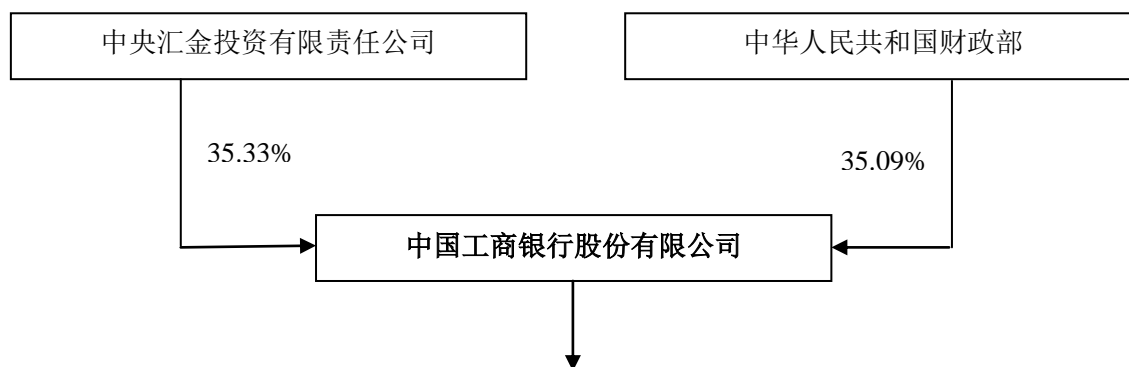
	单位：%						
	工行	建行	中行	交行	农行	中信	浦发
核心一级资本充足率	10.57	10.75	9.69	9.76	9.25	8.78	8.58
一级资本充足率	10.57	10.75	9.70	9.76	9.25	8.78	8.58
资本充足率	13.12	13.34	12.46	12.08	11.86	11.24	10.97

资料来源：中诚信证评根据公开资料整理

结 论

中诚信证评维持工商银行本次可转换公司债券信用等级为 **AAA**，维持工商银行主体信用等级 **AAA**，评级展望为稳定。

附一：中国工商银行股份有限公司股权结构图（截至 2013 年 12 月 31 日）



子公司名称	股权比例
中国工商银行（阿拉木图）股份公司	100.00%
中国工商银行（伦敦）有限公司	100.00%
工银瑞信基金管理有限公司	80.00%
中国工商银行（欧洲）有限公司	100.00%
中国工商银行（中东）有限公司	100.00%
中国工商银行（莫斯科）股份公司	100.00%
工银金融租赁有限公司	100.00%
中国工商银行（澳门）股份有限公司	89.33%
中国工商银行马来西亚有限公司	100.00%
工银国际控股有限公司	100.00%
中国工商银行（亚洲）有限公司	100.00%
中国工商银行（加拿大）有限公司	80.00%
中国工商银行（印度尼西亚）有限公司	98.61%
中国工商银行（泰国）股份有限公司	97.70%
重庆璧山工银村镇银行	100.00%
浙江平湖工银村镇银行	60.00%
工银金融服务有限责任公司	100.00%
中国工商银行（秘鲁）股份有限公司	100.00%
中国工商银行（美国）	80.00%
工银安盛人寿保险有限公司	60.00%
中国工商银行（阿根廷）股份有限公司	80.00%
中国工商银行（巴西）有限公司	100.00%
中国工商银行（新西兰）有限公司	100.00%

注：上图列示的子公司为工行主要的控股子公司

附二：中国工商银行主要财务数据

财务数据（单位：百万元）	2011	2012	2013
现金及存放中央银行款项	2,762,156	3,174,943	3,294,007
证券投资净额	3,915,902	4,083,887	4,322,244
存放和拆放同业及其他金融机构款项净额	478,002	636,450	717,984
买入返售款项	349,437	544,579	331,903
贷款总额	7,788,897	8,803,692	9,922,374
减：贷款损失准备	194,878	220,403	240,959
贷款净额	7,594,019	8,583,289	9,681,415
关注贷款	231,826	227,551	196,162
不良贷款（五级分类）	73,011	74,575	93,689
总资产	15,476,868	17,542,217	18,917,752
风险加权资产	8,447,263	9,511,205	11,982,187
客户存款	12,261,219	13,642,910	14,620,825
同业及其他金融机构存放和拆入款项	1,341,290	1,486,805	1,269,255
卖出回购款项	206,254	237,764	299,304
应付债券	204,161	232,186	253,018
总负债	14,519,045	16,413,758	17,639,289
净资产	957,823	1,128,459	1,278,463
利息净收入	362,764	417,828	443,335
手续费及佣金净收入	101,550	106,064	122,326
投资收益	8,337	4,707	3,078
公允价值变动净损益	-211	-371	-151
汇兑及汇率产品净损益	1,400	4,095	6,593
其他业务收入	1,374	4,622	14,456
非利息收入	112,450	119,117	146,302
营业收入合计	475,214	536,945	589,637
业务及管理费用	-139,598	-153,336	-165,280
拨备前利润	302,832	340,030	375,144
贷款减值损失	31,832	32,572	38,098
税前利润	272,311	308,687	338,537
税后利润	208,445	238,691	262,965

附三：中国工商银行主要财务指标

	2011	2012	2013
增长率			
贷款总额	14.70%	13.03%	12.71%
不良贷款	-0.31%	2.14%	25.63%
贷款损失准备	16.60%	13.10%	9.33%
总资产	15.00%	13.34%	7.84%
总资本	16.57%	17.81%	13.29%
存款总额	10.01%	11.27%	7.17%
利息净收入	19.43%	15.18%	6.10%
拨备前利润	24.94%	12.28%	10.33%
税后利润	25.55%	14.51%	10.17%
盈利能力			
生息资产平均收益率	4.25%	4.59%	4.45%
付息负债平均付息率	1.76%	2.10%	2.05%
净利差	2.49%	2.49%	2.40%
净息差	2.61%	2.66%	2.57%
拨备前利润/平均风险加权资产	3.89%	3.79%	3.49%
拨备前利润/平均总资产	2.09%	2.06%	2.06%
平均净资产回报率	23.43%	22.88%	21.85%
平均资产回报率	1.44%	1.45%	1.44%
非利息收入占比	23.66%	22.18%	24.81%
营运效率			
成本收入比	29.38%	28.56%	28.03%
资产费用率	1.16%	1.15%	1.11%
资本充足性			
核心资本充足率\核心一级资本充足率	10.07%	10.62%	10.57%
资本充足率	13.17%	13.66%	13.12%
净资产比率	6.19%	6.43%	6.76%
资产质量			
不良贷款率	0.94%	0.85%	0.94%
(不良贷款+关注贷款)/总贷款	3.91%	3.43%	2.92%
关注贷款/不良贷款	317.52%	305.13%	209.38%
不良贷款拨备覆盖率	266.92%	295.55%	257.19%
贷款损失准备/(不良贷款+关注贷款)	63.93%	72.95%	83.13%
不良贷款/(净资产+贷款损失准备)	6.33%	5.53%	6.17%
贷款损失准备/总贷款	2.50%	2.50%	2.43%
最大单一客户贷款/资本净额	3.64%	4.03%	4.19%
最大十家客户贷款/资本净额	19.30%	17.89%	16.18%
流动性			
总贷款/总存款	63.52%	64.53%	67.86%
(总贷款-贴现)/总存款	62.65%	63.18%	66.85%
净贷款/总存款	61.94%	62.91%	66.22%
净贷款/总资产	49.07%	48.93%	51.18%

注：2013 年核心一级资本充足率、资本充足率根据中国银监会《商业银行资本管理办法（试行）》计算，2011、2012 年核心资本充足率、资本充足率根据中国银监会《商业银行资本充足率管理办法》及相关规定计算

附四：主要财务指标计算公式

拨备前利润=税前利润+贷款减值损失-营业外收支净额-以前年度损失调整

非利息收入=手续费及佣金净收入+汇兑净收益+投资收益+公允价值变动净损益+其他净收入

营业收入=利息净收入+非利息收入

非利息费用=业务及管理费+营业税金及附加+资产减值损失-贷款减值损失

净利差=生息资产平均收益率-付息负债平均付息率

净息差=(利息收入-利息支出)/生息资产平均余额

平均净资产回报率=税后利润/[(当期末净资产+上期末净资产) /2]

平均资产回报率=税后利润/[(当期末资产总额+上期末资产总额) /2]

平均风险加权资产回报率=税后利润/[(当期末风险加权资产总额+上期末风险加权资产总额) /2]

非利息收入占比=非利息收入/营业收入

成本收入比=业务及管理费/营业收入

资产费用率=非利息费用/[(当期末资产总额+上期末资产总额) /2]

净资产比率=(所有者权益+少数股东权益)/资产总额

不良贷款率=五级分类不良贷款余额/贷款总额

不良贷款拨备覆盖率=贷款损失准备/不良贷款余额

附五：信用等级的符号及定义

债券信用评级等级符号及定义

等级符号	含义
AAA	债券信用质量极高，信用风险极低
AA	债券信用质量很高，信用风险很低
A	债券信用质量较高，信用风险较低
BBB	债券具有中等信用质量，信用风险一般
BB	债券信用质量较低，投机成分较大，信用风险较高
B	债券信用质量低，为投机性债务，信用风险高
CCC	债券信用质量很低，投机性很强，信用风险很高
CC	债券信用质量极低，投机性极强，信用风险极高
C	债券信用质量最低，通常会发生违约，基本不能收回本金及利息

注：除 AAA 级和 CCC 级以下（不含 CCC 级）等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示信用质量略高或略低于本等级。

主体信用评级等级符号及定义

等级符号	含义
AAA	受评主体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	受评主体偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低
A	受评主体偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	受评主体偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	受评主体偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险
B	受评主体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	受评主体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	受评主体在破产或重组时可获得的保护较小，基本不能保证偿还债务
C	受评主体不能偿还债务

注：除 AAA 级和 CCC 级以下（不含 CCC 级）等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示信用质量略高或略低于本等级。

评级展望的含义

评级展望是评估发债人的主体信用评级在中至长期的评级趋向。给予评级展望时，中诚信证评会考虑中至长期内可能发生的经济或商业基本因素的变动。

正面	表示评级有上升趋势
负面	表示评级有下降趋势
稳定	表示评级大致不会改变
待决	表示评级的上升或下调仍有待决定