

# 信用等级通知书

信评委函字 [2019]跟踪0662 号

## 新开发银行：

中诚信国际信用评级有限责任公司对新开发银行及其存续期内相关债项进行了跟踪评级。经中诚信国际信用评级委员会审定：

维持新开发银行本地序列主体信用等级为**AAA**，评级展望为**稳定**；

维持“16新开发绿色金融债01”、“19新开发银行债01（品种一）”、“19新开发银行债01（品种二）”的信用等级为**AAA**。

特此通告

中诚信国际信用评级有限责任公司

信用评级委员会

二零一九年七月十七日

# 新开发银行 2019 年度跟踪评级报告

受评主体：新开发银行

本次本地序列主体信用等级 **AAA** 评级展望 **稳定**

上次本地序列主体信用等级 **AAA** 评级展望 **稳定**

## 存续债券列表

债券简称	发行额 (亿元)	存续期限	上次债项 信用等级	本次债项 信用等级
16 新开发绿色金融债 01	30.00	2016.07.18~ 2021.07.17	AAA	AAA
19 新开发银行债 01 (品种一)	20.00	2019.02.26~ 2022.02.26	AAA	AAA
19 新开发银行债 01 (品种二)	10.00	2019.02.26~ 2024.02.26	AAA	AAA

## 概况数据 (亿美元)

	2015.7~2016.12	2017	2018
法定注册资本	1,000.00	1,000.00	1,000.00
初始实缴资本	500.00	500.00	500.00
实缴资本	100.00	100.00	100.00
待缴资本	400.00	400.00	400.00
总资产	100.54	102.24	104.02
总负债	4.48	4.56	4.58
所有者权益	96.05	97.69	99.45
利息收入	0.28	0.64	1.23
应收实缴资本的利息 展开	2.23	1.27	0.94
经营活动净现金流	-22.99	-9.28	-20.86
投资活动净现金流	-0.005	-0.002	-0.017
融资活动净现金流	26.47	16.00	11.91
资产权益比率	84.6%	89.0%	92.0%
杠杆率	18.31%	11.82%	8.90%

注：以下分析基于新开发银行提供的经德勤会计师事务所审计并出具标准无保留意见的 2017 年财务报告和 2018 年财务报告，其财务报告根据国际财务报告准则编制

## 基本观点

中诚信国际维持新开发银行（以下简称“银行”）本地序列主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定，维持“16 新开发绿色金融债 01”、“19 新开发银行债 01（品种一）”、“19 新开发银行债 01（品种二）”的债项信用等级为 **AAA**。

2018 年，新开发银行取得了快速发展，随着运营管理不断成熟，业务规模迅速扩张。截至 2018 年末，银行批准项目 30 个，批准贷款金额合计 80.78 亿美元，较 2017 年末增长 136.27%。伴随管理实力的壮大，银行开始寻求积极的投资影响，投资领域从初创时期的可再生能源及基础设施建设领域扩展至生态修复、供水、灌溉等方面。目前银行批准贷款仍以主权及主权担保贷款为主，贷款违约风险较低。考虑到成员国具体需求，银行非主权贷款项目在 2018 年大幅增长，但主要由国家金融机构及国有企业贷款组成，安全性较高。随着核准贷款的区域构成发生变化，贷款组合的加权平均级别略有下降，但仍保持在投资级以上，在多边开发机构中处于较高水平。在业务快速扩张的同时，银行仍然保持了良好的财务表现，资本充足水平很高、流动性充足。此外，银行实缴资本规模较高且到位情况较好，体现出很强的股东支持。同时，中诚信国际也注意到，银行尚处于发展的早期阶段，已批准项目大部分仍处于未放款或放款初始阶段，业务运营情况以及对财务造成的影响仍有待观察。此外，2018 年以来，国际宏观环境趋于复杂，且部分成员国内部增长动能趋缓，存在宏观经济以及政治波动风险，需关注部分成员国主权信用状况变化对银行的业务运营和成员国支持能力带来的影响。

## 优势

- **运营目标及业务模式与成员国需求结合较为紧密，有助于促进成员国可持续发展，成员国支持力度很强。**作为完全由发展中国家成立的多边开发机构，银行能够根据股东具体发展需求，适时在批准项目领域及贷款模式上进行调整，业务运营与成员国需求结合较为紧密，有助于促进成员国可持续发展。鉴于银行对成员国基础设施投融资方面的重要意义，银行能够在资本到位及业务运营方面获得很强的成员国支持。
- **财务表现良好，资本充足水平很高、流动性充足。**截至 2018 年末，银行资产权益比率为 92.0%、杠杆率为 8.9%，资本充足水平很高。同时，银行持有大量流动资产，能够对 2019 年偿债及放款计划形成有效覆盖。

**分析师：****张婷婷**

ttzhang@ccxi.com.cn

**刘寒冰**

hbliu@ccxi.com.cn

**于嘉**

jyu@ccxi.com.cn

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

**2019年07月17日**

- 贷款以主权和主权担保类为主，非主权贷款借款人多具有国有背景，加权平均级别在投资级以上，资产质量较好。目前银行审批通过的项目以主权和主权担保贷款为主，违约风险很低。此外，2018年银行新批准多个非主权项目，但借款人多为国家金融机构及国有企业，安全性较高。2018年末，银行贷款的加权平均级别为BBB+，在多边开发机构中处于较高水平。

**关注**

- 银行仍处于运营的前期阶段，业务开展状况及其对财务表现的影响有待观察。由于银行成立时间尚短，已批准项目大部分仍处在尚未放款或放款初始阶段，对于业务运营中贷款资金使用情况、贷款信用风险控制情况及其对财务表现的影响有待观察。
- 部分成员国主权信用状况波动的风险。2018年来，国际宏观环境趋于复杂，且部分成员国内部增长动能趋缓，存在宏观经济以及政治波动风险，需关注部分成员国主权信用状况变化对银行业务运营和成员国支持能力可能带来的影响。

## 声明

一、本次评级为发行人委托评级。除因本次评级事项使中诚信国际与评级对象构成委托关系外，中诚信国际与评级对象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；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。

二、本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性由评级对象负责。中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但对于评级对象提供信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。

三、本次评级中，中诚信国际及项目人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，按照中诚信国际的评级流程及评级标准，充分履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。

四、评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法，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、本信用评级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，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，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、中诚信国际不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）使用本报告所表述的中诚信国际的分析结果而出现的任何损失负责，亦不对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责任。

七、本次评级结果中的信用等级自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债券的存续期。债券存续期内，中诚信国际将按照《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更、暂停或中止评级对象信用等级，并及时对外公布。

## 跟踪评级原因

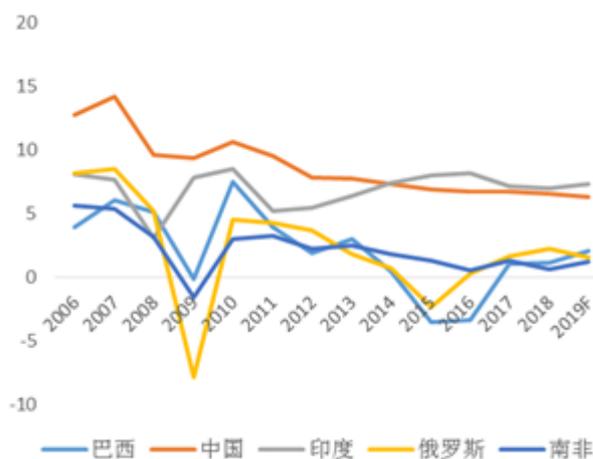
根据国际惯例和主管部门的要求，中诚信国际在债券的存续期内每年进行定期跟踪评级或不定期跟踪评级。此次评级为定期跟踪评级。

## 基本分析

2018年，虽然受贸易战及美联储加息等因素影响，“金砖国家”面临的外部环境有所恶化，但结构性改革的推进以及宏观调控政策的落实支撑五国经济实现温和扩张。2019年，随着主要发达国家货币正常化及财政紧缩步伐放缓，“金砖国家”外部流动性压力将有所缓和，贸易争端及内外部需求放缓是五国面临的主要下行风险。

2018年，受贸易战及美联储加息等因素影响，金砖国家面临的外部环境有所恶化。但各国结构性改革的推进以及宏观调控政策落实，仍然支持经济实现温和扩张。具体来看，中国的经济结构性调整压力不减，经济增速有所放缓，但仍处于较高水平，2018年受贸易战和去杠杆的影响，经济下行压力有所显现；印度废钞令和税制改革的负面影响逐渐消退，但受美元走强及油价上升影响，2018年卢比经历了较大幅度贬值，央行被迫加息，对商业活动形成一定抑制，经济增速小幅放缓；俄罗斯受益于原油价格回升以及前期政策效果的显现，经济摆脱衰退，实现超预期增长；巴西经济受个人消费和投资增长的带动，在结束衰退后连续第二年实现增长；南非受农业生产大幅下降，交通业和贸易业陷入衰退的影响，2018年上半年经济出现技术性衰退，但受益于政府经济刺激计划，全年经济实现温和增长。

图 1：“金砖五国”实际 GDP 增速（%）



资料来源：IMF，WB，中诚信国际整理

中国作为世界第二大经济体，长期保持着高速增长。2018年，在内部去杠杆和外部贸易冲突的双重压力下，中国经济运行稳中有变，GDP增速逐季回落，全年GDP同比增长6.6%，虽然达到预期目标，但较上年回落0.2个百分点。从需求端来看，地方政府债务严监管导致基建投资大幅下降，拉低投资整体增速；居民收入增长放缓叠加居民部门高负债也使得消费支出受到限制；全球经济复苏走弱和中美贸易冲突持续，出口压力显现，外需对经济增长贡献率持续为负。从供给端来看，工业生产缓慢回落，服务业生产走弱，工业企业和服务业企业盈利增长均放缓，经济运行微观基础恶化。整体来看，2018年经济供需两端均有所放缓。2019年一季度，在“稳增长”政策发力和一系列改革措施的提振下，中国经济成功抵御了多重下行风险的冲击，呈现缓中回稳的特征，GDP同比增长6.4%，与上年四季度持平，超出市场预期。由于宏观调控的调整和改革力度的加大，2019年经济形势可能会好于预期，呈现底部企稳运行态势。总体来看，中国的经济体量庞大，经济增速放缓但仍位居世界前列，且财政实力稳健，政府债务较低，外债规模有限，政治体制稳定，主权信用风险很低。但仍需关注贸易形势变化和国际金融市场波动给中国经济带来冲击的风险，以及经济下行和财政收支压力加大背景下的地方政府隐性债务风险。

印度是全球经济增长最快的国家之一，经济结构多元，服务业发展较快，是全球重要的软件、金融服务业出口国。2018年上半年，废钞和税改的负面影响逐步消退，印度前两个季度经济增速分别达7.7%和8.2%。而与此同时，受美联储加息导致资本外流以及油价上涨导致贸易逆差增大的影响，印度卢比成为亚洲贬值幅度最大的货币之一。印度央行为缓解货币贬值压力在2018年两度加息，使得企业融资成本升高，叠加全球经济不确定性增强，2018年下半年起印度经济增速有所放缓，全年GDP增速为7.0%，较2017年小幅下滑0.2个百分点。2019年初，印度经济增长放缓势头延续，消费增速下降、固定资产投资增长缓慢。此外，通胀持续低于央行4%的中期目标，在此背景下，印度央行于2019年2月和4月两度分别降息25bp，目前政策利率为6%。全年来看，相对宽松的货币政策将有助于印度投资及消费的增长，加之政府结构性改革措施的进一步落实，2019年印度经济增长有望提速，但仍需关注全球贸易环境紧张及油价波动给印度经济带来的影响。综合来看，政府财政实力较弱、政府债务负担较重、经常账户长期逆差以及银行不良资产规模庞大等问题是印度主权信用面临的主要挑战。但随着产业结构调整、人口红利不断释放以及私人消费持续增加，高速的经济增长、审慎的外债管理政策以及充足的外汇储备，能够为其主权信用水平提供有力支撑。

俄罗斯是世界第十二大经济体，自然资源十分丰富，人均收入水平较高。由于原油和天然气产业在经济中占比很高，俄罗斯经济发展易受原油价格波动影响。2018年，油价整体维持上涨趋势，助力俄罗斯对冲西方制裁的负面影响，叠加能源建设的一次性拉动作用，俄罗斯经济录得2.3%的超预期增长。2019年初以来，增值税上调及相对从紧的货币政策抑制了消费和投资活动，另外全球经济放缓导致外需疲弱，上半年的经济增长受抑。预计下半年外需疲软态势仍将持续。但2019年6月俄罗斯央行宣布降息25bp，为经济提供相对宽松的货币政策

环境。另外，大批国家项目<sup>1</sup>的落地将带动公共开支增加，同时，OPEC+决定自7月1日起延长减产9个月，能够对油价提供一定支撑，俄罗斯石油经济预计保持稳定，预计全年实际GDP增速将下行至1.6%。整体而言，俄罗斯较强的财政实力、较轻的债务负担以及充足的外汇储备能够为其抵御外部风险提供较强支撑，主权信用风险较小。中期仍需关注全球贸易环境恶化以及油价波动带来的风险，以及总统签署的2019~2024年国家目标和战略任务<sup>2</sup>对潜在经济增长的影响。

南非是非洲第二大经济体，矿产丰富，但贫富差距较大，人均收入水平较低，经济增长易受到大宗商品价格波动影响。2018年一、二季度，受农业生产大幅下降，交通业和贸易业陷入衰退的影响，经济环比收缩，随后的三、四季度，政府推出的多个经济刺激计划作用开始显现，交通、制造和金融等行业增长迅速，带动南非经济走出上半年“技术性衰退”，将全年的整体增长拉回0.8%。2019年一季度，由于轮流限电限制制造业产出增长，生产端持续放缓，加之采矿业和贸易的拖累，实际GDP环比下降3.2%。2019年，南非财政整顿举措将进一步限制政府支出，消费增长前景依然疲弱，经济政策的不确定性或在5月大选后持续一段时间，也将影响复苏步伐，预计全年经济将低速增长1.2%。财政方面，虽然南非的财政收支管理框架较为审慎，但近年来经济低迷使得税收不足，使财政实力受到影响<sup>3</sup>。据南非财政部测算，2018/19财年财政赤字占GDP比例从预算制定时的3.6%上修至4.2%，2019/20财年预计将进一步攀升至4.5%。同时，一般政府债务/GDP从2015/16财年的48.9%上

<sup>1</sup> 根据俄总统普京2018年5月签署的“关于至2024年俄罗斯联邦发展的国家目标和战略任务总统令”(第204号法令)，2019年起至2024年底，俄罗斯将花费25.7万亿卢布(约合3848亿美元)，在医疗、教育、生态、人口、文化、交通干线基础设施升级改造等领域实施多个国家项目。

<sup>2</sup> 第204号法令制定了俄罗斯联邦政府至2024年的执政目标，包括减少贫困人口、提升居民收入、退休金保持一定增长水平、新增或改造住房等，力图实现每年GDP增长高于全球平均值，通货膨胀率不超过4%。

<sup>3</sup> 根据2018年中期预算政策声明，南非未来三年的总税收(拟议的增税已计算在内)缺口为163亿兰特。

升至 2018/19 财年的 57.0%，预计 2019/20 财年将进一步上升。此外，南非国家电力公司（Eskom）面临约 5000 亿兰特的债务压力，其中一半以上由政府担保，并且政府计划在未来三年向 Eskom 提供 690 亿兰特的财政支持，将使南非财政平衡进一步承压。经济增长动能偏弱以及财政债务风险偏高或将使南非主权信用水平面临一定挑战，中诚信国际将对新获选总统拉马福萨提振经济活动政策的具体效果以及新税收系统<sup>4</sup>对财政收入的提振作用保持关注。

巴西是南美洲最大的国家，自然资源丰富，拥有发达的农牧业和较完善的工业体系。2018 年，受个人消费和投资增长带动，巴西经济在结束衰退后连续第二年实现增长，实际 GDP 增速为 1.1%，与 2017 年基本持平。2018 年巴西劳动力市场持续改善以及实际工资的增加有效支撑了个人消费的增长。同时高通胀状况得到缓解，也在一定程度上刺激了消费。国内需求的增加以及商业运营环境的改善带动投资增长。此外，国内农业产出提高带动巴西净出口得到改善。2019 年以来，巴西服务业、零售业和工业表现欠佳，第一季度工业产值环比下降 0.7%，同比下降 2.2%，预计 2019 年经济增速在 2% 以下，低于先前预期，经济复苏步伐有所放缓。此外，长期以来，庞大的社保支出致使巴西政府债务不断攀升、财政赤字率居高不下，且财政改革进程缓慢；经常账户呈现逆差并有扩大趋势，且短期外债占比不断提升，偿债压力较大，总体来看，巴西主权信用风险在“金砖五国”中处于较高水平。中诚信国际将密切关注巴西政府债务水平以及布尔索纳罗政府财政改革的有效性。

2019 年初，金砖国家普遍呈现出增长势头减弱的迹象，但增长韧性仍存。中国经济面临内外部多重下行压力，但在“稳增长”政策发力和一系列改革措施的提振下，呈现缓中回稳的特征；印度年初受消费及投资放缓影响，经济增长势头有所减弱，但相对宽松的货币政策及政府结构性改革措施的

<sup>4</sup> 2019 年，政府宣布重建征税体系，以提高征税效率。据南非财政部预计，新税收体系预计将在 2019/20 财年提升 150 亿兰特财政收入。

进一步落实有望推动 2019 年经济增长提速；俄罗斯消费和投资活动低迷，内需相对疲弱，加之全球经济放缓削弱石油外部需求，预计全年实际 GDP 增速将小幅下行；受益于大宗商品价格下行，南非输入型通胀压力有所减弱，但家庭信贷支出下降、财政整顿举措限制政府支出，使得内需增长前景依然疲弱，预计 2019 年经济将低速增长 1.2%；巴西受服务业、零售业和工业表现欠佳影响，预计 2019 年经济复苏步伐将有所放缓。中长期来看，“金砖国家”拥有丰富的自然资源、人力资源、广阔的市场、巨大的发展潜力和充裕的政策空间，增长前景可期，主权信用风险水平有望进一步下降。因此，中诚信国际认为，“金砖五国”整体主权信用风险较低。作为银行的创始成员国，在当前全球经济贸易环境趋于复杂的背景下，“金砖国家”面临的外部不确定性有所增强，部分国家面临宏观经济及政治波动风险，需关注成员国主权信用水平变化对银行业务运营和成员国支持能力可能带来的影响。

### **2018 年，新开发银行取得了快速发展，以寻求积极的投资影响为目标，运营管理不断成熟、业务规模显著扩张、投资类型趋于丰富，在与外部机构合作上也取得了积极进展。**

2018 年为新开发银行投入运营的第三年，也是其实行《2017~2021 总体战略》的第二年。这一年中，**银行运营不断成熟、业务规模显著扩张**，年内批准项目数为 17 个，批准贷款金额 46.96 亿美元，超过了过去两年半的总和。在坚持通过调动自身资源，支持发展中国家基础设施建设及可持续发展项目的基础上，**银行开始追求更高的运营目标**，寻求更加积极的投资影响力。以此为指导，银行贷款项目由最初集中在可再生能源及基础设施建设领域推广至生态修复、供水、灌溉等领域，涉及行业领域不断拓宽。虽然目前银行批准的贷款项目仍然集中在金砖五国，但随着其自身运营能力的提升以及风险管理体系的完善，**银行贷款种类趋于丰富**，新批准的非主权贷款项目数由 2016 年的 2 个增加至 2018 年的 4 个，对应的合同贷款金额也从 2016 年

的 4.00 亿美元提升至 10.00 亿美元；此外，银行还在积极布局基础设施担保及股权投资，业务类型有望进一步多元化。与此同时，**银行持续加强与其他机构交流合作**。2018 年银行获得联合国大会观察员地位，并以观察员身份加入一系列国际组织，将致力于与联合国及其相关机构一道促进全球的可持续发展。另外，2018 年，银行同巴西桑坦德银行（Banco Santander (Brasil) S.A.）、美洲开发银行（IDB）、IDB 投资（IDB Investment）、南非开发银行（Development Bank of Southern Africa）、以及印度国家银行（State Bank of India）签署了谅解备忘录，将与上述机构在项目投资、知识共享等方面展开合作。随着业务领域的扩张以及人员规模的扩充，**银行全球化布局稳步推进，区域影响力逐步提升**。银行位于南非约翰内斯堡的非洲区域中心于 2018 年全部投入运营，2019 年计划将在巴西及俄罗斯建立区域中心。区域中心的逐步建立，将有助于推进银行的全球化战略布局，对于加强与成员国国家间的沟通合作、提升区域影响力有重要意义。此外，银行注重发挥科技在运营管理中的作用，大力推进云办公系统建设；团队规模也有所扩大，员工人数从 2017 年末的 106 人上升至 2018 年末的 144 人。

中诚信国际认为，作为完全由发展中国家组成的多边金融机构，银行对发展中国家的发展需求有着更为深刻的认识，能够在坚持可持续发展这一核心的基础上，不断调整运营方向及业务模式，更好的适应股东需求，促进成员国的长期发展。此外，运营管理能力的提升，以及技术升级、人员扩充也赋予了银行更强的调动、支配自身资源的能力，为其业务的快速发展奠定良好基础。

**随着业务规模增长及贷款种类的丰富，银行风控系统不断健全完善，审慎的风险管理原则及风险偏好、清晰的风险管理体系清晰，能够为银行的业务运营提供良好基础。但由于银行业务开展期限尚短，须关注各类风险管理措施的可行性与有效性。**

银行根据自身发展的实际情况，制定了三个阶

段的风控体系运营目标，即阶段一：制定风险控制框架及运行机制，建立精益的风险控制团队，结合行业最佳实践，对银行面临的各项风险进行定期检测和汇报；阶段二，包括贷款集中度限额、贷款定价机制、内部评级打分卡等在内的风险管理工具全部建立并投入使用，各项风控政策及流程进一步优化；阶段三，风控能力进一步提升，能够支持银行的战略决策，并不断加强研究、技术方面的投入。目前，银行已建立了高素质、经验丰富的风险管理团队，并基本完成阶段一和阶段二设立的目标：包括信用风险、流动性风险、市场风险、操作风险，及非金融风险在内的风险管理制度和框架已经建立，并对相关风控政策进行年度审核及修订；制定并发布了企业风险管理和风险偏好框架，用于对非主权贷款项目的风险监控；建立并完善了风险集中度管理框架，规定主权贷款占核准贷款总额比重不得低于 70%，单一地区贷款额不得超过核准贷款总额的 30%或认缴资本的 20%，单一领域非主权贷款额不得超过非主权核准贷款总额的 30%，单一非主权借款人贷款额不得超过银行可用资本的 3%或 5.00 亿美元；建立并完善风险定价机制，结合贷款项目的贷款周期、金额、借款人信用状况，对不同种类贷款进行区别定价；建立了针对非主权贷款及项目贷款的信用风险管理框架和打分卡；此外，银行还建立并完善了信用风险、市场风险监控指标，定期对监测结果进行汇报，并对不同情形下的流动性风险和市场风险进行压力测试。

中诚信国际认为，银行风险管理原则及风险偏好审慎、风险管理体系清晰，能够结合自身运营情况不断完善具体的风险管理措施，为银行的业务运营提供良好基础。但由于银行业务开展期限尚短，须关注各类风险管理措施的可行性与有效性。

**2018 年，新开发银行业务规模显著扩充，贷款拨付也有所加速。**

2018 年，新开发银行业新增贷款项目 17 个，批准贷款金额合计 46.96 亿美元。截至 2018 年末，银行批准的贷款项目共 30 个，贷款合同总额为

80.78 亿美元，同比增长 136.27%，业务规模明显扩充。

表 1：2016~2018 年银行项目审批及贷款发放情况

单位：（个，亿美元）

年份	批准项目数量	合同金额	实际放贷项目数量	实际放贷金额
2016 年	7 <sup>5</sup>	15.47	0	0
2017 年	6	18.35	2	0.24
2018 年	17	46.96	8 <sup>6</sup>	6.01
<b>合计</b>	<b>30</b>	<b>80.78</b>	<b>8</b>	<b>6.25</b>

资料来源：新开发银行，中诚信国际整理

随着已批准贷款项目的有序推进，银行贷款发放规模也快速增加，截至 2018 年末，已发放贷款 6.25 亿美元，较 2017 年末增长超过 25 倍。

表 2：2018 年银行新批准项目情况

单位：百万美元

所在国	项目名称	金额	贷款方式
巴西	帕拉州可持续市政项目	50	主权担保融资
	马拉尼昂公路走廊-南北连通项目	71	主权担保融资
俄罗斯	巴西国家石油公司环境保护项目	200	非主权项目贷款
	供水及下水系统建设项目	320	主权贷款
中国	历史小城发展项目	220	主权贷款
	ZapSibNefteKhim 相关可持续基础设施建设项目	300	非主权项目贷款
中国	重庆小城镇可持续发展项目	300	主权贷款
	洛阳地铁项目	300	主权贷款
中国	广东粤电阳江沙坝海上风电项目	290	主权贷款
	江西天然气输送系统开发项目	400	主权贷款
南非	呼和浩特新机场项目	610	主权贷款
	德班集装箱码头泊位重建项目	200	非主权项目贷款
印度	温室气体减排及能源领域发展项目	300	非主权项目贷款
	比哈尔邦农村道路建设升级项目	350	主权贷款
印度	中央邦主要地区道路项目二期	350	主权贷款
	中央邦桥梁项目	175	主权贷款
印度	孟买地铁项目	260	主权贷款
<b>合计</b>	<b>-</b>	<b>4,696</b>	<b>-</b>

资料来源：新开发银行，中诚信国际整理

<sup>5</sup> 其中印度卡纳拉银行贷款项目于 2018 年取消。

<sup>6</sup> 截至 2017 年末，只有中国的上海智慧新能源推广应用示范项目（后更名为临港分布式太阳能发电项目）和印度的中央邦主要地区公路项目有实际发放贷款。2018 年，新开发银行继续向上述项目发放贷款，并开始向福建莆田平海湾风电项目等 6 个项目发放贷款。

**随着运营目标向追求积极的投资影响转变，银行贷款项目涉及行业不断拓展，已脱离初创时以可再生能源及交通基础设施建设领域为核心的阶段。**

随着银行运营管理不断趋于成熟，其运营目标开始向寻求积极的投影响迈进。基于此，银行的贷款项目涉及行业不断丰富，由初创时集中在可再生能源和交通基础设施建设领域向生态系统恢复、供水、灌溉系统重组和节能等方向拓展。2018 年银行新批准项目主要涉及市政、交通基础设施建设升级、生态环境保护以及节能减排等行业。截至 2018 年末，新开发银行贷款资金投放的五大领域分别为：清洁能源、交通运输、灌溉与水资源管理和卫生、城市发展和环境保护。具体来看，清洁能源领域贷款主要涉及清洁能源发电站、电力运输以及能源节约等行业，拟贷款金额合计 21.87 亿美元，占贷款总量的比重为 27.07%；交通运输领域贷款主要涉及地铁、机场，以及公路改建等方面，拟贷款金额合计 21.75 亿美元，占贷款总量的比重为 26.92%；灌溉与水资源管理和卫生领域贷款主要涉及污水处理、供水及下水系统，以及智慧水资源管理等行业，拟贷款金额合计 14.26 亿美元，占贷款总量的比重为 17.65%；城市发展领域贷款主要涉及文化遗产保护和城市公用事业等行业，拟贷款金额合计 11.30 亿美元，占贷款总量的比重为 13.99%；环境保护领域贷款主要涉及减少有害物质排放、防止水土污染等行业，拟贷款金额合计 0.70 亿美元，占贷款总量比重为 8.67%。2019 年，银行计划在更广泛的领域建立项目渠道，使贷款项目进一步多样化。

总体来看，成员国部分地区环境治理相对落后，对基础设施需求较大，而银行能够充分考虑成员国具体发展需求，适时调整运营目标，不断扩充投资领域，在保障社会和环境可持续发展的同时为当地能源、用水、灌溉、交通基础设施等方面提供有益补充，有助于金砖国家实现可持续发展目标。

图 2：银行已批准贷款的行业分布（按贷款金额计算）

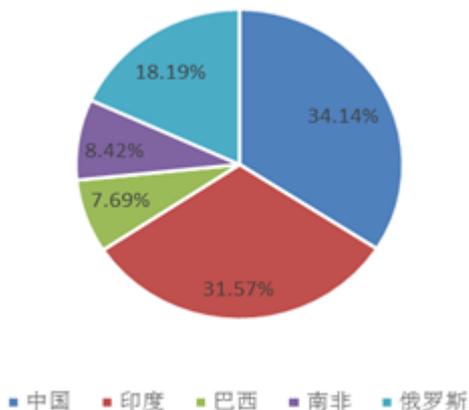


资料来源：新开发银行，中诚信国际整理

**银行贷款项目区域分布与其战略定位相一致，仍集中在“金砖五国”。项目制定能够充分考虑股东的具体发展状况和发展目标，与项目所在国切实需求结合较为紧密。但区域集中度较高，以中国和印度为主。**

从区域分布来看，截至 2018 年末，已通过审批的贷款项目均位于“金砖五国”，与银行支持股东可持续发展的战略目标相一致。其中，位于中国的项目有 9 个，位于印度的项目有 7 个，位于俄罗斯的项目有 6 个，位于巴西的项目有 4 个，位于南非的项目有 3 个。从合同金额占比来看，中国获批的贷款金额最高，占总贷款比重为 34.14%，印度、俄罗斯、南非和巴西的贷款金额占比依次为 31.57%、18.19%、8.42%和 7.69%。由于当前中国和印度两国的市场空间和基础设施需求较大，符合银行贷款要求的项目相对较多，银行已批准项目主要集中在中国和印度，使得区域集中度较高，但随着业务开展范围的逐渐拓宽，贷款项目所在区域分布有望逐步平衡。此外，银行对各区域设有贷款上限，区域集中风险能够得到较好控制。

图 3：银行已批准贷款的区域分布（按贷款金额计算）



资料来源：新开发银行，中诚信国际整理

从贷款项目潜在影响来看，新开发银行的项目投放与当地需求较为匹配，有助于促进成员国可持续发展。具体来看，中国经济结构处于调整阶段，强调经济增长质量，注重环境指标改善，部分地区基础设施投资缺口较大。在此背景下，新开发银行在中国的贷款以清洁能源(38%)、交通基础设施(22%)和城市发展(22%)为主。印度方面，基础设施投资仍然是经济增长的关键驱动力，位列印度发展计划的优先事项。因此，新开发银行在印度的贷款涉及领域以交通基础设施(48%)和灌溉、水资源管理和卫生(32%)为主。俄罗斯方面，政府希望通过加快投资促进经济增长，拟议中的投资主要集中于交通、能源、偏远地区的数字化和发展领域。与其宏观政策方向相结合，新开发银行在俄罗斯的贷款涉及领域以社会基础设施(31%)、灌溉、水资源管理和卫生(22%)以及环境保护(20%)为主。巴西政府当前正在努力改善基本电力供应以及饮用水、卫生和教育基础设施，以提升居民生活质量。但受财政空间有限制约，存在较大的基础设施投资缺口<sup>7</sup>。在此背景下，新开发银行在巴西的贷款领域以清洁能源(48%)和环境保护(32%)为主。南非同样面临电力供应不足、基础设施落后的发展瓶颈。因此，新开发银行在南非的贷款以清洁能源(71%)和交通基础

<sup>7</sup> 2018年，巴西基础设施投资占国内生产总值的2.9%，预计到2030年实现可持续发展目标所需的基础设施投资占国内生产总值的5.1%。

设施(21%)为主。

总体来看，作为完全由发展中国家成立的多边开发机构，新开发银行对于发展中国家的发展状况和增长挑战有较为深刻的认识，贷款项目与所在区域的发展需求和发展目标较为匹配，有助于成员国实现可持续发展。同时，银行批准的贷款项目均位于成员国内，并以中国和印度最为集中，须关注部分国家主权信用状况变动对项目还款带来的潜在风险。未来，随着银行不断引入新成员，区域集中度风险以及整体运营风险有望降低。

### 新开发银行的贷款以主权及主权担保贷款为主，2018年非主权贷款显著扩充，但借款人大多具有国有背景。整体来看，贷款违约风险较低。

从贷款类型来看，已审批项目中主权和主权担保贷款居多，但非主权贷款<sup>8</sup>在2018年显著扩充。截至2018年末，银行批准的30个贷款项目中，24笔为主权或主权担保贷款，金额合计66.78亿美元<sup>9</sup>，占已批准贷款总额的82.67%；6笔为非主权贷款，借款人由国家金融机构、多边开发机构、国有企业及混合所有制企业构成，贷款金额合计14.00亿美元，占已批准贷款总额的17.33%。其中，2018年新批准4笔非主权贷款，贷款金额合计10.00亿美元，占已批准非主权贷款项目金额的71.43%。借款人分别为南非开发银行(DBSA)、巴西国家石油公司(Petroleo Brasileiro S.A.)、南非国家运输公司(Transnet SOC Ltd.)和俄罗斯西伯尔集团(SIBUR)，贷款金额分别为3.00亿美元、2.00亿美元、2.00亿美元和3.00亿美元。2018年新增的非主权借款人中，南非开发银行(DBSA)为国家金融机构，南非国家运输公司为纯国有企业，巴西国家石油公司为国有控股企业<sup>10</sup>，俄罗斯西伯尔集团(SIBUR)为混合所有制企业<sup>11</sup>。

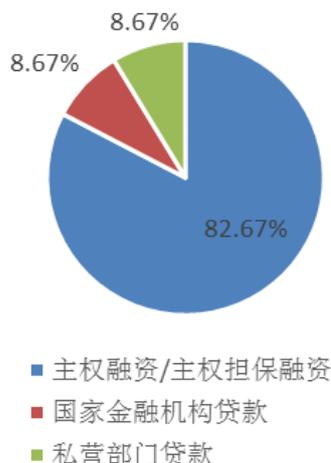
<sup>8</sup> 相较于主权贷款，非主权贷款没有政府财政担保。

<sup>9</sup> 其中卡纳拉银行贷款项目由印度政府提供担保，2016年批准，2018年取消。

<sup>10</sup> 巴西政府直接和间接持有Petrobras约44.9%的已发行股本和63.7%的有投票权股份。

<sup>11</sup> 列昂尼德·米克尔森(Leonid Mikhelson)是希伯尔集团的主要股东，持有48.5%的股份，其次是Gennady Timchenko，

图 4：银行已批准贷款的贷款类型（按贷款金额计算）



资料来源：新开发银行，中诚信国际整理

截至 2018 年末，根据银行内部评级，银行的主权贷款组合加权平均风险评级(WARR)为 A-，与 2017 年持平；非主权贷款组合加权平均风险评级(WARR)为 BBB-，较 2017 年的 BB+有所提升。整体来看，2018 财年总贷款组合的加权平均风险评级(WARR)为 BBB+，较上年的 A-评级略有下降，系当年核准贷款的区域构成发生变化所致。截至 2018 年末，无贷款或贷款集团被列入观察名单。

中诚信国际认为，以主权或主权担保贷款为主的项目结构降低了银行贷款的违约风险。2018 年以来非主权贷款项目快速增加，使得业务类型有所丰富，可进一步满足成员国具体需求。虽然非主权贷款不具有政府担保，但借款人多具有国有背景，违约风险较低。整体贷款组合的风险水平保持在投资级，较为稳健。展望未来 12 个月，贷款组合将保持主权和主权担保项目的占比在 70%以上，银行对非主权项目保持审慎态度，非主权贷款以企业融资模式为主，暂不涉及项目融资，贷款组合的稳健度有望进一步提升。

**2018 年，新开发银行贷款发放显著放量，截至年底八个项目已获得贷款发放。**

随着银行已批准项目逐步进入放款阶段，2018 年银行贷款发放显著放量。2018 年，新开发银行继续向临港分布式太阳能发电项目及中央邦主要地区公路项目放款，并开始向巴西可再生能源项目融资及相关传输项目、欧亚发展银行及国际投资银行双贷款项目、福建莆田平海湾风电项目、巴西国家石油公司环境保护项目、拉贾斯坦邦水资源部门重组项目及江西省工业低碳转型绿色发展示范项目共计 6 个项目放款，合计金额 6.01 亿美元。截至 2018 年末，银行已发放贷款项目为 8 个，银行累计发放贷款 6.25 亿美元。从放款区域统计，已发放贷款项目主要集中在巴西(54.44%)、印度(22.32%)及中国(15.20%)。从放款项目类型来看，已向 5 个主权或主权担保项目合计发放 2.34 亿美元贷款，占已发放贷款项目金额的 37.52%；已向 3 个非主权项目合计发放 3.90 亿美元贷款，占比 62.48%。

持有 17.0%的股份。中国石油化工集团公司和中国丝绸之路基金各持有西伯尔 10%的股份。公司现任和前任管理层持有剩余的 14.5%。

**表 3：截至 2018 年末银行已发放贷款项目情况**  
**单位：百万美元**

项目名称	借款人	项目实施机构	累计放款
巴西可再生能源项目融资及相关传输	巴西国民经济与社会发展银行 (BNDES)	巴西国民经济与社会发展银行	300.00
欧亚发展银行及国际投资银行双贷款	欧亚发展银行 (EDB) / 国际投资银行 (IIB)	白石滩 1 号和 2 号小型水电站项目	50.25
中央邦主要地区公路项目	印度政府	中央邦道路发展有限公司	110.75
临港分布式太阳能发电项目 <sup>12</sup>	中华人民共和国政府	上海临港洪博新能源开发有限公司	16.93
福建莆田平海湾风电项目	中华人民共和国政府	福建投资发展集团	57.49
拉贾斯坦邦水资源部门重组项目(一期)	印度政府	拉贾斯坦邦政府水资源部门	28.64
江西省工业低碳转型绿色发展示范项目	中华人民共和国政府	江西省工业和信息化委员会	20.50
巴西国家石油公司环境保护项目	巴西国家石油公司 (Petrobras)	/	40.00
<b>合计</b>	/	/	<b>624.57</b>

资料来源：新开发银行，中诚信国际整理

新开发银行 2018 年放款较之前年份显著加速，体现银行正逐步落实对成员国可持续发展的支持承诺。随着贷款项目的推进，需密切关注项目的运转情况、配套资金的落实情况以及区域发展状况。此外，银行已批准项目的建设周期普遍较长，贷款

周期也相应较长，通常为 12~20 年。因此需关注项目所在国中长期宏观经济波动、政治环境变化、自然灾害冲击等因素可能对项目可持续性造成的影响。

总体来看，银行的业务运营符合其战略发展定位，项目涉及行业逐渐丰富。目前银行贷款类型以主权及主权担保贷款为主，非主权贷款虽然不具有政府担保，但借款人多具有国有背景，贷款整体违约风险较低。与此同时，由于项目运营与成员国经济发展及主权信用水平紧密相关，且区域集中度较高、项目周期较长，须关注部分项目所在国主权信用水平波动带来的潜在风险。未来，新成员国的加入和行业投向的拓展将有助于缓解区域及行业的集中风险。此外，由于银行成立时间不长，已批准项目大部分仍处在尚未放款或放款初始阶段，其业务运营情况仍有待观察。

**2018 年银行实缴资本到位情况良好、杠杆率很低、贷款利息收入显著增长，盈利能力有所提升。总体来看，银行资本充足水平很高。**

根据《关于成立新开发银行的协议》，银行初始认缴资本为 500 亿美元，成员国应于 2022 年以前分 7 次缴纳首期认购的股本 100.00 亿美元。截至 2018 年末，成员国缴纳的实缴资本增加至 49.91 亿美元，占总实缴资本的 49.91%。此外，俄罗斯和中国于 2019 年提前支付合计 6 亿美元的第 5 期实缴资本，截至 2019 年 6 月末，银行已收到的实缴资本为 56.00 亿美元，占总实缴资本的 56%，实缴资本到位情况良好。

<sup>12</sup> 原为上海智慧新能源推广应用示范项目，2017 年 6 月至 12 月底已累计放款 8213.24 万人民币。

**表 4：创始成员初始认购实缴资本付款安排及实际支付情况**

单位：亿美元

日期	依照付款安排的累计实缴资本	实际收到的累计实缴资本
2016.12.31	7.50	22.00
2017.12.31	20.00	38.00
2018.12.31	35.00	49.91
2019.12.31	50.00	-
2020.12.31	65.00	-
2021.12.31	82.50	-
2022.12.31	100.00	-

资料来源：新开发银行，中诚信国际整理

截至 2018 年末，累积发放贷款 6.25 亿美元。2019 年，银行拟发放贷款总额为 14.00 亿美元，实缴资本能够对其形成有效覆盖。此外，截至 2018 年末，银行资产权益比率为 92.0%，比 2017 年增加 3.0%，均远高于自身设定的 25% 的最低要求。

从杠杆率来看，2016 年末、2017 年末和 2018 年末，银行已收到实缴资本（即可用资本）分别为 22.00 亿美元、38.00 亿美元和 49.91 亿美元，同期末以公允价值计量的金融负债分别为 4.03 亿美元、4.49 亿美元和 4.44 亿美元，占可用资本的比重分别为 18.31%、11.82% 和 8.90%。总体来看，银行杠杆率较低，且有所下降。

盈利方面，银行虽然不以盈利为目标，但仍然重视盈亏平衡以保障银行运营的可持续性。2018 年，银行综合收益为 1.66 亿美元，较 2017 年提高 4.97%。其中，应收实缴资本的利息展开为 0.94 亿美元，占综合收益总额的比重为 56.57%；经营性业务利润为 0.72 亿美元，较 2017 年提高 133.49%，占综合收益总额的比重为 43.43%，经营性利润占比有所上升。收入方面，2018 年银行总收入为 2.20 亿美元，较上年增长 11.22%，其中贷款利息收入为 1.23 亿美元，较上年大幅增长 93.23%，是带动收入上涨的主要因素。支出方面，2018 年银行总支出为 0.55 亿美元，较 2017 年增长 35.80%。其中，受银行人员规模扩充和技术系统升级影响，员工费用和其他经营费用合计同比上升 42.35% 至

0.37 亿美元。此外，2018 年，由于以非主权贷款为主的贷款拨付规模大幅上升，银行计提的减值储备显著上升至 0.04 亿美元，但整体运营成本仍得到较好控制。总体来看，2018 年，随着银行业务的开展，经营性利润占比持续上升，盈利能力有所显现。

总体来看，截至 2019 年 6 月末，银行实缴资本到位良好，能够对 2019 年拟发放贷款形成有效覆盖。银行杠杆率很低，且有所下降。此外，随着进入放款阶段的项目增加，盈利指标有所改善。总体来看，银行资本充足水平很高。

**2018 年，由于核准贷款总额的区域结构发生变化，银行贷款质量小幅下降，但仍保持在投资级以上，在多边开发机构中处于较高水平。且投资组合以定期存款为主，安全性较高。总体来看，资产质量好。**

贷款质量方面，截至 2018 年末，银行批准的贷款合同总额为 80.78 亿美元，同比增长 136.27%。其中，为响应成员国对非主权贷款的需求，2018 年银行新批准了 4 笔非主权贷款，借款人由国家金融机构、国有企业及混合所有制企业构成。根据银行风险评价体系，由于核准贷款总额的区域结构发生变化，贷款的整体评级（WARR）从 2017 年的 A- 下降至 2018 年的 BBB+，贷款质量略有下滑，但仍保持在投资级以上，在多边开发机构中处于较高水平。截至 2018 年末，已发放贷款项目为 8 个，累计发放贷款 6.25 亿美元。已发放贷款项目主要分布在巴西(54.44%)、印度(22.32%)及中国(15.20%)，集中在可再生能源、路政设施建设等领域。整体来看，银行的贷款仍以主权或主权担保贷款为主，非主权贷款也多具有国有背景，贷款违约的风险较低。当前银行无不良贷款，但仍需关注信贷资产质量变化。

投资组合的资产质量方面，截至 2018 年末，银行的投资组合为 48.34 亿美元，其中定期存款占比 90% 以上，作为交易对手的银行均具有较高的信用等级。从投资地区来看，截至 2018 年末，位于

中国大陆地区的资产占比为 60.27%，其他的资产则位于中国香港地区和新加坡，占比分别为 26.10% 和 13.63%；从投资币种来看，同期末投资组合中美元资产占比为 99.73%，其他为人民币资产。总体来看，当前银行投资组合风险很低。

表 5：按币种细分的投资组合情况

单位：亿美元、%

币种	2018		2017	
	金额	占比	金额	占比
美元资产	48.21	99.73	41.56	98.12
人民币资产	0.13	0.27	0.80	1.88
合计	48.34	100.00	42.35	100.00

资料来源：新开发银行，中诚信国际整理

表 6：2018 年投资组合情况（按交易对手级别）

级别	占比
AA-	17.5%
A+	57.2%
A	25.3%
合计	100.0%

资料来源：新开发银行，中诚信国际整理

中诚信国际认为，虽然由于核准贷款总额的区域结构发生变化，2018 年银行贷款质量略有下降，但仍保持在投资级以上，在多边开发机构中处于较高水平。此外，投资组合仍以定期存款为主，交易对手方也均具有良好信用资质，安全性很高。总体来看，银行资产质量良好。

**良好的实缴资本到位情况确保了银行稳定的资金流入，流动资产能够对 2019 年拟批准贷款及其他现金流出计划形成有效覆盖，2019 年不存在融资缺口。此外，良好的信用等级及多元化的融资途径，确保了银行融资来源的稳定性，能够为其流动性提供有力支撑。**

债务及支出计划方面，2018 年末，受人民币兑美元贬值影响，银行的总债务为 4.44 亿美元，较

2017 年末下降 1.24%；2018 年银行支付利息 0.14 亿美元。2019 年 2 月和 2019 年 5 月，银行分别新发行 30.00 亿元人民币债券和 2.00 亿美元的欧洲商业票据，至 2019 年 5 月末，银行总债务增长至 10.70 亿美元<sup>13</sup>。此外，2019 年银行拟放款金额为 14.00 亿美元，较 2018 年放款金额增长 132.95%。流动资产方面，截至 2018 年末，银行流动资产规模为 50.16 亿美元，较 2017 年增长了 46.03%。其中，现金及现金等价物为 1.23 亿美元，定期存款金额为 48.01 亿美元，加权平均期限为 0.4 年。2018 年末，银行一年流动比率<sup>14</sup>为 626%；2019 年 3 月，该指标升至 692%，远高于其自身设定的 100% 的最低限额。此外，银行设立了流动性最低标准，即在不需额外融资的前提下，应持有足够的流动性资产以满足 12 个月内的现金流需求。总体来看，银行拥有充足的流动性资产，能够对偿债支出及贷款拨付计划形成有效覆盖，2019 年不存在融资缺口，流动性良好。未来，随着批准项目逐步进入放款阶段，银行流动性指标或有所弱化。

融资方面，当前银行主要通过股东注资和发行债券的方式为其贷款资产融资。截至 2018 年末，已收到实缴资本占其融资总额的 91.88%，债券发行占其融资总额的 8.12%。根据《新开发银行融资政策》，银行将遵循融资渠道分散性原则，均衡发展成员国本币融资和全球主要国际货币融资。2016 年 7 月，新开发银行在中国债券市场发行了绿色金融债券，迄今为止，新开发银行已充分利用绿色债券的收益，为符合绿色债券的项目提供资金。2018 年 8 月，新开发银行获得了标准普尔(S&P)和惠誉(Fitch)评级机构的 AA+ 评级，从而能够以较低的成本进入国际债券市场筹措资金，有利于其可持续发展和运营。2019 年 2 月，新开发银行在中国银行间债券市场同时发行 20 亿元 3 年期和 10 亿元 5 年期人民币债券。此外，银行于 2019 年 5 月发行 9 个月期 2 亿美元欧洲商业票据，完成在国际资本市场首次亮相。2019 年银行还计划发行南非兰特计

<sup>13</sup> 采用 2019 年 5 月 31 日人民币汇率中间价。

<sup>14</sup> 即 1 年内累积合同现金流入/1 年内累积合同现金流出。

价债券及俄罗斯卢布计价债券，融资渠道将进一步拓展。

中诚信国际认为，新开发银行流动性充足，流动资产能够对偿债支出及贷款拨付构成有效覆盖。此外，新开发银行遵循融资渠道分散性原则，拥有多元化的融资途径和较强的融资能力，良好的信用等级和财务状况确保了其融资渠道的稳定性，能够为其流动性提供有力支撑。未来，实缴资本的持续增加以及市场融资渠道的持续拓展将继续为新开发银行的流动性提供保障。

## 成员国实力及支持

**在现有多边开发机构中银行的实缴资本规模较高，且到位情况良好，待缴资本对债务能够有效覆盖，体现出很强的成员国支持意愿及合约支持力度。此外，成员国主权信用等级均在投资级以上，具备较强的支持能力。**

银行作为对现有国际金融机构的有益补充，在成立、业务和人员方面均得到了创始成员国的大力支持和推动。根据《关于成立新开发银行的协定》，银行的初始法定资本为 1,000.00 亿美元，五个成员国初始认缴资本共 500.00 亿美元，包括实缴资本 100.00 亿美元和待缴资本 400.00 亿美元。银行是印度、巴西、俄罗斯和南非注资最多，中国资本投入第二大的多边机构，在现有多边开发机构中该行的实缴资本规模较高。目前，银行实缴资本到位情况良好，并有成员国提前缴付实缴资本的情况。此外，银行在成员国中享有优先债权人地位。综合以上因素，银行享有很强的成员国支持意愿。

截至 2018 年末，银行总债务为 4.44 亿美元，占待缴资本的比重仅为 1.11%，待缴资本对债务覆盖情况良好，体现出成员国很强的合约支持力度。

成员国支持能力方面，新开发银行是由五个成员国巴西、俄罗斯、印度、中国、南非按均等 20.00% 比例出资设立的，中诚信国际认为，新开发银行成员国的主权信用等级绝大多数在投资级以上，具备较强的股东支持能力。

表 7：中诚信国际评定的成员国主权信用水平状况

成员国	全球序列信用等级	展望
巴西	BBB <sub>g</sub> <sup>-</sup>	负面
俄罗斯	A <sub>g</sub>	稳定
印度	BBB <sub>g</sub> <sup>+</sup>	稳定
中国	AA <sub>g</sub> <sup>+</sup>	稳定
南非	A <sub>g</sub> <sup>-</sup>	负面

资料来源：中诚信国际

中诚信国际认为，“金砖五国”基础设施建设仍有广阔发展空间，银行的运营有助于弥补成员国基础设施融资需求，促进成员国长期发展。鉴于银行对于成员国基础设施投融资的重要意义，成员国在实缴资本、待缴资本方面体现出很强的支持意愿和合约支持力度。此外，成员国主权信用等级均在投资级以上，信用状况较好。综合来看，银行成员国具有很高的支持意愿和较强的支持能力。

## 过往债务履约情况

根据新开发提供的资料，截至目前，银行信用记录良好，未出现过银行借款和已发行债务融资工具到期未偿付情形。

## 评级展望

中诚信国际认为，新开发银行战略定位和运营目标符合股东共同利益，且实缴资本在现有多边开发机构中规模较高、到位情况良好，体现出很强的股东支持。2018 年以来，银行实力快速壮大，运营目标向产生积极的投资影响这一更高水平转变，业务规模迅速扩张、涉及领域不断拓展、贷款类型进一步丰富、内部治理及运营管理持续优化。此外，银行实缴资本到位情况良好，杠杆率有所下降。加之随着放款金额的增加，贷款利息收入快速增长，盈利能力显著提升，资本充足情况良好。虽然银行贷款质量将随着区域投放进程动态波动，但贷款类型仍将以主权贷款为主，对非主权贷款的批准和监控也将延续审慎路径，贷款的加权平均级别仍有望

保持在投资级以上。此外，2018 及 2019 年银行实缴资本到位情况良好且规模较大，流动资产充足，能够对 2019 年拟发放贷款及其他计划的资金流出形成有效覆盖，预计资本及流动性仍将维持充足水平。综合以上因素，中诚信国际认为银行在未来 12 个月内信用水平仍将保持稳定。

## 结论

综上所述，中诚信国际维持新开发银行主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持“16 新开发绿色金融债 01”、“19 新开发银行债 01（品种一）”、“19 新开发银行债 01（品种二）”的债项信用等级为 **AAA**。

## 最新进展

2019 年 1~6 月，银行新批准了 7 笔贷款<sup>15</sup>，贷款金额合计 18.62 亿美元<sup>16</sup>。截至 2019 年 6 月末，银行共批准 37 个项目，贷款合同总额为 99.40 亿美元。截至 2019 年 6 月末，以区域统计，已批准贷款项目主要集中在中国(38.69%)及印度(25.65%)，其次为俄罗斯(14.78%)、南非(14.63%)<sup>17</sup>及巴西(6.25%)。从贷款类型统计，已审批项目中主权贷款和主权担保贷款仍为贷款组合主要构成部分，共计 29 笔，金额达 79.82 亿美元，占已批准贷款总额的 80.30%；非主权贷款共计 8 笔，金额达 19.58 亿美元，占已批准贷款总额的 19.70%。2019 年新批准的非主权贷款项目中，美都皮热电厂环保工程借款人为南非国家电力公司（Eskom），该公司债务负担较大，且电力供应长期受限或将降低经济增长，是南非国内不确定性和风险的主要来源。新政府目前已采取措施解决公司治理方面的不足，但运营和

管理、财务审计等方面的复杂问题依然存在，需对整改效果保持关注。

放款方面，2019 年 1~6 月，新开发银行新发放 7 笔贷款，金额共计 2.82 亿美元。截至 2019 年 6 月末，银行已发放项目贷款共计 15 笔，金额合计 9.06 亿美元。从放款区域统计，已发放贷款项目主要集中在巴西(37.51%)、印度(29.14%)及俄罗斯(19.33%)。从放款项目类型来看，已向 10 个主权或主权担保项目合计发放 4.37 亿美元贷款，占已发放贷款项目金额的 48.18%；已向 5 个非主权项目合计发放 4.70 亿美元贷款，占比 51.82%。已发放贷款项目中非主权贷款成为已发放贷款组合的主要构成部分。

<sup>15</sup> 分别为：浙江省绿色城市工程-嵊州市城乡一体化供水卫生二期工程（中国）、广西崇佐城市水系生态修复工程（中国）、兰州新区区域枢纽多式物流运输基础设施示范工程（中国）、宁夏银川绿色交通综合开发项目（中国）、莱索托高原水利工程二期（南非）、可再生能源产业发展项目（南非）和美都皮热电厂环保工程（南非）。

<sup>16</sup> 以 2019 年 5 月 31 日汇率换算。

<sup>17</sup> 其中，2019 年 3 月新批准莱索托高原水利工程二期，借款人为跨卡列登隧道管理局(TCTA)，项目实施机构为莱索托高地开发局，贷款额度为 32 亿南非兰特，由南非政府提供主权担保。

**表 8：截至 2019 年 6 月末贷款项目发放情况**

单位：百万美元

项目名称	贷款额度	已发放额度
巴西可再生能源项目融资及相关传输 (BNDES) (巴西)	300.00	300.00
欧亚发展银行及国际投资银行双贷款 (俄罗斯)	100.00	50.25
中央邦主要地区公路项目 (印度)	350.00	144.65
临港分布式太阳能发电项目 (中国)	76.07	16.88
福建莆田平海湾风电项目 (中国)	289.78	70.17
司法系统支持项目 (俄罗斯)	460.00	65.00
拉贾斯坦邦水资源部门重组项目 (印度)	100.00	32.52
中央邦多村庄供水工程 (印度)	470.00	62.53
江西省工业低碳转型绿色发展示范项目 (中国)	200.00	20.50
巴西国家石油公司 环境保护项目 (巴西)	200.00	40.00
ZapSibNefteKhim 项目相关可持续基础设施建设项目 (俄罗斯)	300.00	60.00
比哈尔邦农村道路建设升级项目 (印度)	45.00	3.38
中央邦主要地区道路项目二期 (印度)	350.00	17.64
中央邦桥梁项目 (印度)	105.00	3.46
温室气体减排及能源领域发展项目 (南非)	300.00	19.44
<b>合计</b>	<b>3,645.84</b>	<b>906.42</b>

资料来源：新开发银行，中诚信国际整理

融资方面，2019 年 2 月，新开发银行在中国银行间债券市场发行两期人民币债券，期限分别为 3 年期（20 亿元人民币）和 5 年期（10 亿元人民币），票面利率分别为 3% 和 3.32%，并于 2019 年 2 月成功投放 30 亿元人民币。银行还先后于 2019 年 5 月和 6 月发行 9 个月期 2 亿美元、6 个月期 2 亿美元欧洲商业票据和 3 个月期 1 亿美元商业票

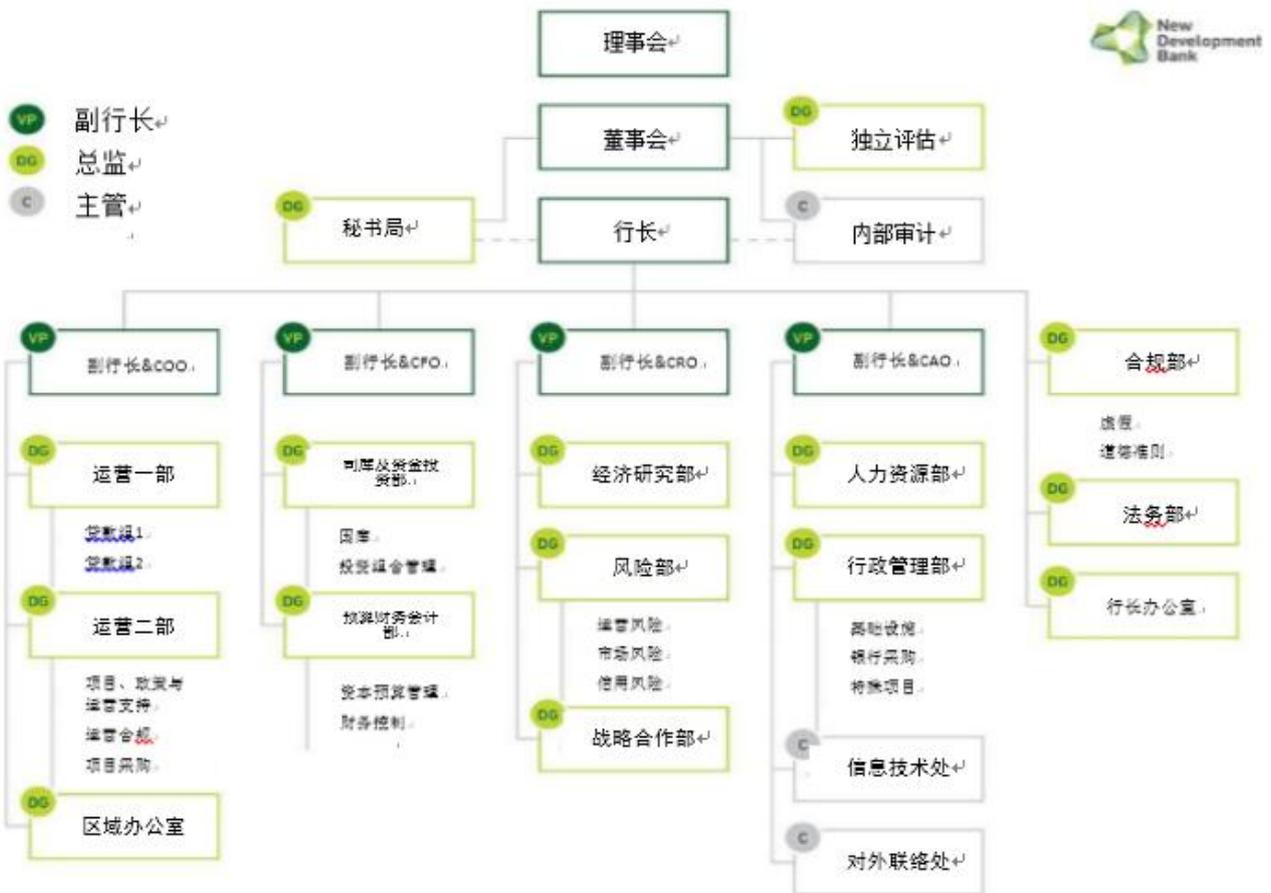
据，完成在国际资本市场的首次亮相。此外，新开发银行计划进一步拓展在成员国资本市场的融资，计划于 2019 年发行南非兰特计价债券及在俄罗斯本国债券市场设立卢布计价债券项目。

### 附一：新开发银行股权架构（截至 2018 年末）

	资本金额（亿美元）	
法定注册资本	1,000.00	
初始认缴资本	500.00	
实缴资本	100.00	
待缴资本	400.00	
成员国	资本金额（亿美元）	持股比例（%）
巴 西	100.00	20.00
俄罗斯	100.00	20.00
印 度	100.00	20.00
中 国	100.00	20.00
南 非	100.00	20.00
<b>合计</b>	<b>500.00</b>	<b>100.00</b>

资料来源：新开发银行，中诚信国际整理

附二：新开发银行组织架构图（截至 2018 年末）



资料来源：新开发银行提供，中诚信国际整理

**附三：新开发银行批准的项目情况（截至 2019 年 6 月）**

项目简称	贷款金额	贷款方式	放贷币种	借款人	项目实施机构	担保人	项目所属行业	预期影响
福建莆田平海湾风电项目（中国）	2000	主权贷款	人民币	中华人民共和国中国政府	福建投资发展集团	-	可再生能源（风能）	-每年有效发电 3490 小时并提供 8.73 亿千瓦时的电力，三年内增加 250 兆瓦装机容量 -每年减少 86.99 万吨碳排放以及 314,100 吨煤炭消费 -产生工业集群，创造就业
浙江省绿色城市工程-嵊州市城乡一体化供水卫生二期工程（中国）	825	主权贷款	人民币	中华人民共和国中国政府	嵊州市人民政府	-	环境治理（水和卫生设施）	-提升城市和农村供水和污水处理设施，提高水资源的经济效率和水管理系统的有效性 -在嵊州市融资建设 4 个供水厂、3 个污水处理厂、相关管道和 1 个智慧水资源管理中心
广西崇左城市水系生态修复工程（中国）	300	主权贷款	美元	中华人民共和国中国政府	崇左市人民政府	-	环境治理（水、卫生和防洪）	-增加缺水地区的地表水供应；改善水质和连通性 -恢复湖泊、河流、湿地、河道及其邻近地区，增加湿地生态功能区 -建立水生态环境监测、控制和管理体系，加强城市防洪能力
广东粤电阳江沙坝海上风电项目（中国）	2000	主权贷款	人民币	中华人民共和国中国政府	广东粤电集团	-	可再生能源（风能）	-提供 300 兆瓦海上风电装机容量 -每年节约煤炭 24.72 万吨 -每年减排 49.95 万吨二氧化碳
江西天然气输送系统开发项目（中国）	400	主权贷款	美元	中华人民共和国中国政府	江西省天然气控股有限公司 (JPNGHCO)	-	可再生能源（天然气）	-显著减少江西省有害排放 (CO <sub>2</sub> 、NO <sub>x</sub> 、SO <sub>2</sub> 、固体颗粒物) -助力江西省建设开发和管理天然气供应系统，填补能源供应缺口
湖南生态建设项目（中国）	2000	主权贷款	人民币	中华人民共和国中国政府	湖南省长株潭资源节约型、环境友	-	环境治理（水）	-显著改善湘江干支流的水质，提升绿心地区

项目	金额	融资类型	币种	政府	实施主体	环境效益
府					好型社会管理委员会	体、公共卫 生、防 洪、环 境综合 治理)
临港分布式太阳能发电项目(中国)	525	主权贷款	人民币	中华人民共和国中国政府	上海临港洪博新能源开发有限公司	-通过 100 兆瓦的屋顶太阳能光伏发电, 每年提供 1155 个有效发电小时 -每年减少 7.3 万吨碳排放和 1300 吨氮氧化物排放, 并节约天然气约 2.3 万吨、煤炭约 3.2 万吨
上海智慧新能源推广应用示范项目(中国)	81	主权融资	人民币	中华人民共和国中国政府	上海临港弘博系能源发展有限公司	可再生 能源 (光伏 行业基 础设 施) -100 兆瓦太阳能 -每年减排 7.30 万吨二氧化碳
江西省工业低碳转型绿色发展示范项目(中国)	200	主权贷款	美元	中华人民共和国政府	江西省工业和信息化委员会	能源节 约 (废物 管理、 废水利 用) -每年节约 9.51 吨标准煤 -每年减排 26.35 万吨二氧化碳 -增加热能的废物利用和工业用水的再利用
重庆小城镇可持续发展项目(中国)	300	主权贷款	美元	中华人民共和国政府	重庆市项目管理处(CPMO)	基础设 施建设 (城市 基础设 施建设 及生态 恢复) -改进重庆市 7 个小城镇的空间布局, 增强互联互通和可达性, 减少交通拥堵, 改善生态环境
洛阳地铁项目(中国)	300	主权贷款	美元	中华人民共和国政府	洛阳轨道交通有限公司	基础设 施建设 (城市 交通) -减少碳排放 -在洛阳建设长达 22 公里覆盖 18 个站点的地铁线路, 平衡空间布局
呼和浩特新机场项目(中国)	4200	主权贷款	人民币	中华人民共和国政府	呼和浩特机场建设管理投资有限公司	基础设 施建设 (交通 基础设 施) -提高货运客运效率, 提高旅客安全标准 -改善机场的乘客环境, 减少呼和浩特市噪声污染 -促进中俄、中蒙双边贸易

							易合作、旅游发展
兰州新区区域枢纽多式物流运输基础设施示范工程（中国）	2511.9	主权贷款	人民币	中华人民共和国政府	兰州新区管理局	-	基础设施建设（交通基础设施） -减少总运输和装卸费用,加强供应链管理的一体化,提高物流效率 -方便产品快速投放市场,体现国家物流基地的集聚效应
宁夏银川绿色交通综合开发项目（中国）	2100	主权贷款	人民币	中华人民共和国政府	银川市政府	-	基础设施建设（交通基础设施） -将所有现有的天然气公交车换成电动公交车,开发一个绿色公交系统,改善银川市的公共交通服务 -减少排放,节约能源
卡纳拉可再生能源融资计划（印度） <sup>18</sup>	250	主权担保融资	美元	卡纳拉银行	卡纳拉银行	印度政府	可再生能源 -提高印度非化石燃料能源的发电能力,助力推进可再生能源领域的政府倡议 -提升可再生能源项目提供长期融资流动性,以及卡纳拉银行扩大能源领域可持续发展贷款方面的机构能力
中央邦主要地区公路项目（印度）	350	主权贷款	美元	印度政府	中央邦道路发展有限公司	-	基础设施建设（道路升级） -升级约 1500 千米主要区域道路,节约路上时间约 25%
中央邦多村庄供水工程（印度）	470	主权贷款	美元	印度政府	中央邦政府公司 (MPJNM)	-	环境治理（供水、公共卫生、农村发展） -为中央邦超过 3,400 个村庄提供管道饮用水,助力实现 100%的家庭用水连接,使超过 300 万农村人口受益
拉贾斯坦邦水资源部门重组项目（印度）	345	主权贷款	美元	印度政府	拉贾斯坦邦政府水资源部门	-	环境治理（灌溉、农业） -修复英迪拉甘地运河系统,优化项目区的灌溉作业,改善饮用水设施
比哈尔邦农村道路建设升级项目	350	主权贷款	美元	印度政府	比哈尔邦农村公路发展署 (BRRDA)	-	基础设施建设 -建设升级总长 4,000 千米的乡村公路

<sup>18</sup> 2016 年批准, 已取消。

(印度)						(农村道路建设、升级)	-跨越 26 个地区, 将使 3,400 个居民区受益
中央邦主要地区道路项目二期 (印度)	350	主权贷款	美元	印度政府	中央邦公共工程部	- 基础设施建设 (交通基础设施)	- 降低运输时间和交通工具运输成本, 改善路况及交通承载量 - 修复总长约 2000 公里的主要地区道路
中央邦桥梁项目 (印度)	175	主权贷款	美元	印度政府	中央邦公共工程部	- 基础设施建设 (交通基础设施)	- 建设和改造约 350 座桥梁, 全方位提升中央邦交通效率 - 减少排放, 刺激就业, 促进中央邦乡村地区综合发展
孟买地铁项目 (印度)	260	主权贷款	美元	印度政府	孟买都市地区发展局 (MMRDA)	- 基础设施建设 (交通基础设施)	- 建设三条总长约 58 公里的地铁线路, 补充现有的郊区铁路网 - 减少通勤时间和业务费用, 改善运输安全, 提高旅行舒适度 - 促进旅行方式从公路向铁路积极转变, 减少道路拥挤和排放
帕拉州可持续市政项目 (巴西)	50	主权担保融资	美元	巴西帕拉州政府	战略管理特别秘书处项目管理处	巴西联邦共和国政府 基础设施建设 (市政建设)	- 在帕拉州 12 个自治市铺装 186 公里街道, 管理雨水排放 - 为 12 个市建设 5 个废物处理场 - 将光纤互联网扩展到 29 个城市 (总电缆长度为 1,000 公里)
马拉尼昂公路走廊-南北连通项目 (巴西)	71	主权担保融资	美元	巴西马拉尼昂州政府	基础设施秘书处项目管理办公室	巴西联邦共和国政府 基础设施建设 (道路改造和重建)	- 巴西马拉尼昂州 MA-006 高速公路 143km 路段改造和重建
巴西国家石油公司 环境保护项	200	非主权融资	美元	巴西国家石油公司	/	- 基础设施升级	- 改善巴西国家石油公司运营的环境影响

目 (巴西)	(国有企业贷款)		(Petrobras)		(环境保护)	-升级两家炼油厂以减少有害物质排放,防止土壤和水污染	
巴西可再生能源项目融资及相关传输(BNDES)(巴西)	300	非主权融资 (国家金融机构贷款)	美元	巴西国民经济与社会发展银行	巴西国民经济与社会发展银行	-可再生能源	-为巴西能源部门提供多样化的可再生能源组合,增强能源供应弹性
南非国家电力公司设施融资项目(南非)	180	主权担保融资	美元	南非国家电力公司(Eskom)	南非国家电力公司	南非共和国政府	-传输 670 兆瓦可再生能源 -增加索韦托地区的电力供应,促进该镇的可持续发展
德班集装箱码头泊位重建项目(南非)	200	非主权融资 (国有企业贷款)	美元	南非国家运输公司(Transnet SOC Ltd.)	南非国家运输公司	-基础设施改造(港口基础设施)	-使德班港能够接纳总吨位超过 10 万吨或 9000 集装箱的较大船只 -延长和深化德班集装箱码头现有的三个泊位,为大型船舶提供更多仓位
温室气体减排及能源领域发展项目(南非)	300	非主权融资 (国家金融机构贷款)	美元	南非开发银行(DBSA)	南非开发银行	-可再生能源(风能、太阳能和生物质能)	-减少二氧化碳排放 -提升可再生能源发电量 -提升南非能源领域总体效率 -开放私人投资,增加南非能源部门的长期资金供应
可再生能源产业发展项目(南非)	1150	非主权融资 (国家金融机构贷款)	南非兰特	南非工业发展有限公司(IDC)	南非工业发展有限公司	-可再生能源(太阳能、生物质能和风能)	-每年可再生能源发电不低于 500 千瓦时,节约二氧化碳排放约 48 万吨 -全面提高南非能源部门的效率 -助力私营部门投资释放,增加能源部门的长期本币资金供应
美都皮热电厂环保工程(南非)	480	非主权融资 (国有企业贷款)	美元	南非国家电力公司(Eskom)	南非国家电力公司	环境治理(环境综合治	-设计与施工 6 个烟气脱硫装置及其配套设施 -实现 Medupi 燃煤电厂二氧化硫排放量降至

						理)	500mg/m <sup>3</sup> 以下(自 2026 年起) -减少对居民呼吸健康的不利影响, 以及酸沉降对环境的负面影响
莱索托高原水利工程二期(南非)	3200	主权担保融资	南非兰特	跨卡列登隧道管理局(TCTA)	莱索托高地开发局	南非共和国政府	-长期增加 4.37 亿立方米可用水量, 减少干旱造成的限制 -促进南非对气候变化的适应能力, 助力南非实现包容和可持续的经济增长
欧亚发展银行及国际投资银行双贷款(俄罗斯)	100	非主权融资(国家金融机构贷款)	美元	欧亚发展银行(EDB)/国际投资银行(IIB)	白石滩 1 号和 2 号小型水电站项目	-	-建设一座小型水坝和两座水电站, 总装机容量为 49.8 MW -建设 220 千伏 10 公里输电线路, 增加卡雷利亚地区的能源供应 -每年减排 4.80 万吨二氧化碳
历史小城发展项目(俄罗斯)	220	主权贷款	美元	俄罗斯联邦政府	圣彼得堡投资项目基金会(FISP)	-	基础设施建设(旅游开发及历史遗迹保护) -对 9 个有竞争力及重要历史意义的历史小城进行基础设施建设及改造, 重点围绕保护和城市发展文化遗产和城市公用事业
司法系统支持项目(俄罗斯)	460	主权贷款	美元	俄罗斯联邦政府	企业改制和金融机构发展基金会	-	基础设施建设(社会领域) -提高司法透明度和效率, 加强对公民的司法权利的保护
供水及下水系统建设项目(俄罗斯)	320	主权贷款	美元	俄罗斯联邦政府	圣彼得堡投资项目基金会(FISP)	-	基础设施建设(供水及下水系统) -通过建设和改善 5 个参与城市的用水及排水基础设施, 减少对俄罗斯伏尔加河的环境破坏, 提升居民用水卫生情况
乌法东部出口项目(俄罗斯)	68.8	主权贷款	美元	俄罗斯联邦政府	巴什阔尔托斯坦特许经营有限责任公司	-	基础设施建设(交通运输) -在乌法市中心东端建设一条交通走廊, 减少交通拥堵 -平衡居民住宅空间需求和工业发展需要 -加强乌法作为战略性运输港口的地位

ZapSibNefteKhim 相关可持续基础 设施建设项目 (俄罗斯)	300	非主权融 资 (私营部 门贷款)	美元	西伯尔公司 (SIBUR)	西伯尔公司子公 司 ZapSibNefteKhim LLC	-	基础设 施建设 (可持 续发 展、环 境治 理)	-通过实施国际最佳实 践，提升俄罗斯中游原 料利用效率 -创造就业 -为废水处理设施等环 境保护措施提供资金， 改善环境
-----------------------------------------------	-----	---------------------------	----	------------------	----------------------------------------	---	--------------------------------------------	--------------------------------------------------------------------------------

资料来源：新开发银行提供，中诚信国际整理

#### 附四：新开发银行主要财务数据

财务数据(单位：千美元)	2015.7~2016.12	2017	2018
现金及现金等价物	347,816	1,019,854	122,988
除现金及现金等价物外的其他银行定期存款	2,284,894	3,245,623	4,800,599
应收实缴资本	7,401,019	5,933,354	4,846,783
总资产	10,053,690	10,224,118	10,402,413
公允价值计量的金融负债	403,064	449,367	443,809
衍生金融负债	43,969	3,331	6,374
总负债	448,268	455,509	457,550
实缴资本	10,000,000	10,000,000	10,000,000
其他储备	-398,981	-266,646	-162,429
所有者权益	9,605,422	9,768,609	9,944,863
总债务	403,064	449,367	443,809
利息收入	28,244	63,863	123,400
利息支出	5,979	14,020	13,597
期间经营性利润	4,403	30,852	72,037
应收实缴资本的利息展开	223,304	127,160	93,822
综合收益总额	227,707	158,012	165,859
经营活动净现金流	-2,298,993	-927,726	-2,085,937
投资活动净现金流	-521	-236	-1,717
融资活动净现金流	2,647,330	1,600,000	1,190,788
已收实缴资本	2,200,000	3,800,000	4,990,788
现金及现金等价物净增加额	347,816	672,038	-896,866
资产权益比率	84.6%	89.0%	92.0%
杠杆率	18.31%	11.82%	8.90%

资料来源：新开发银行提供，中诚信国际整理

## 附五：主要财务指标的计算公式

财务指标	计算公式
资产权益比率	已收到实缴资本 / (已拨付贷款+投资及担保现值+贷款及其他风险敞口拨备净值+递延贷款收入)
杠杆率	公允价值计量的金融负债 / 已收到实缴资本

## 附六：主体信用等级的符号及定义

等级符号	含义
AAA	受评对象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	受评对象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	受评对象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	受评对象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	受评对象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	受评对象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	受评对象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	受评对象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	受评对象不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

## 附七： 债券信用评级的符号及定义

等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	基本不能保证偿还债券。
C	不能偿还债券。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

## 附八：主权信用评级的符号及定义

等级符号	含义
AAA <sub>g</sub>	受评对象的经济、财政实力极强，融资渠道畅通，基本不受不利环境的影响，违约风险极低。
AA <sub>g</sub>	受评对象的经济、财政实力很强，事件风险敏感性很低，中期内没有重大清偿问题，违约风险很低。
A <sub>g</sub>	受评对象的经济、财政实力较强，事件风险敏感性较低，中期内没有重大清偿问题，违约风险较低。
BBB <sub>g</sub>	受评对象的经济、财政实力一般，不利环境在短期内不会影响债务的清偿，违约风险一般。
BB <sub>g</sub>	受评对象的经济、财政实力较弱，目前没有切实的调整能力但短期内不存在明显的清偿问题，违约风险较高。
B <sub>g</sub>	受评对象在不利环境的影响下，很有可能支付能力和/或支付意愿出现重大问题，违约风险很高。
CCC <sub>g</sub>	受评对象在不利环境的影响下，极有可能支付能力和/或支付意愿出现重大问题，违约风险极高。
CC <sub>g</sub>	受评对象在不利环境的影响下，基本不能保证偿还债务。
C <sub>g</sub>	受评对象在不利环境的影响下，无法偿还债务。

注：除 AAA<sub>g</sub> 级，CCC<sub>g</sub> 级及以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。