

# 联合资信评估有限公司

## 承诺书

本机构承诺出具的《新开发银行 2019 年跟踪信用评级报告》不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性及完整性负责。

联合资信评估有限公司  
二〇一九年七月二十三日



# 信用等级公告

联合〔2019〕2211号

联合资信评估有限公司通过对新开发银行及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持新开发银行主体长期信用等级为 AAA，新开发银行 2016 年绿色金融债券（30 亿元）信用等级为 AAA，新开发银行 2019 年度第一期境内人民币债券（30 亿元）信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估有限公司  
二〇一九年七月二十三日



# 新开发银行

## 2019 年跟踪信用评级报告

### 本次跟踪评级结果

主体长期信用等级：AAA  
境内人民币债券信用等级：AAA  
绿色金融债券信用等级：AAA  
评级展望：稳定

评级时间：2019 年 7 月 23 日

### 上次跟踪评级结果

主体长期信用等级：AAA  
绿色金融债券信用等级：AAA  
境内人民币债券信用等级：AAA  
评级展望：稳定

评级时间：2018 年 7 月 19 日

### 主要数据：

项 目	2018 年 末	2017 年 末	2016 年末
资产总额(亿美元)	104.02	102.24	100.54
股东权益(亿美元)	99.45	97.69	96.05
其中：应收股本（亿美元）	48.47	59.33	74.01
股东权益/资产总额(%)	95.60	95.54	95.54

项 目	2018 年	2017 年	2015 年 7 月 3 日至 2016 年 末
营业收入(亿美元)	1.18	0.51	0.25
营业利润(亿美元)	0.72	0.31	0.04

注：会计期间为 2015 年 7 月 3 日至 2018 年 12 月 31 日

数据来源：新开发银行审计报告，联合资信整理

### 分析师

卢司南 罗书瀚

电话：010-85679696

传真：010-85679228

邮箱：lianhe@lhratings.com

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号  
中国人保财险大厦17层（100022）

网址：www.lhratings.com

### 评级观点

新开发银行建立了较为完善的公司治理与风险管理体系，有利于其业务持续健康发展。随着新开发银行实缴资本的持续增加，其信贷业务正逐步进入实质性投放阶段，盈利能力逐步显现；多种债券的发行丰富了负债资金来源，负债稳定性得到进一步提升。目前，新开发银行的资产质量优良，流动性充裕，杠杆水平低，偿债能力强。随着 2018 年金砖国家峰会的召开，金砖国家成员对于未来发展的共识进一步深化，有利于新开发银行业务的持续稳定发展。新开发银行投放的贷款均位于成员国内，存在地域集中风险；成员国经济发展速度整体有所放缓，部分国家政治形势有所动荡，这将对新开发银行业务开展和风险管理等方面提出挑战。

联合资信评估有限公司确定维持新开发银行主体长期信用等级为 AAA，2016 年绿色金融债券（30 亿元）信用等级 AAA，2019 年度第一期境内人民币债券（30 亿元）信用等级为 AAA，评级展望为稳定，该评级结论反映了新开发银行已发行绿色金融债券和境内人民币债券的违约风险极低。

### 优势

1. 新开发银行公司治理与风险管理体系较为完善，有助于其业务持续健康发展。
2. 新开发银行实缴资本持续增加，其信贷业务正逐步进入实质性投放阶段，盈利能力逐步显现。
3. 多种债券的发行丰富了负债资金来源，新开发银行负债稳定性得到进一步提升。
4. 新开发银行的资产质量优良，流动性充裕，杠杆水平低，偿债能力强。
5. 成员国对基础设施建设和可持续发展项目

资金需求大，新开发银行未来业务发展空间较广。

6. 2018年金砖国家峰会的召开，金砖国家成员对于未来发展的共识进一步深化，有利于新开发银行业务的持续稳定发展。

#### 关注

1. 新开发银行投放的贷款均位于成员国内，存在地域集中风险。
2. 新开发银行成员国经济发展速度整体有所放缓，部分国家政治形势有所动荡，这将对新开发银行业务开展和风险管理等方面提出挑战。

## 声 明

一、本报告引用的资料主要由新开发银行（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，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。

四、本报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债项到期兑付日有效；根据后续跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

# 新开发银行

## 2019 年跟踪信用评级报告

### 一、公司概况

新开发银行成立协议于 2014 年 7 月 15 日签署，2015 年 7 月 3 日生效。新开发银行由巴西联邦共和国（以下简称“巴西”）、俄罗斯联邦（以下简称“俄罗斯”）、印度共和国（以下简称“印度”）、中华人民共和国（以下简称“中国”）和南非共和国（以下简称“南非”）财政部代表上述五国政府共同出资成立。新开发银行总部设在上海，于 2017 年在约翰内斯堡设立了非洲分部，并计划于 2019 年在圣保罗设立美洲分部。

新开发银行的成立意向是由巴西、俄罗斯、印度、中国和南非政府，根据在 2012 年新德里金砖国家领导人第四次会晤期间作出，并随后在 2013 年德班金砖国家领导人第五次会晤期间宣布的关于建立新开发银行的决定。新开发银行初始法定资本总额为 1000 亿美元，初始认缴资本为 500 亿美元，实缴资本为 100 亿美元，其余为待缴资本；上述五国各自的出资比例见表 1；实缴资本将分七期由上述五国进行认购。截至 2018 年末，合计 49.91 亿美元实缴资本的认购和付款工作已经完成，其余实缴资本将在未来逐年缴纳（缴纳时间表见附录 2）。新开发银行的成员资格向联合国成员国、借款成员国和非借款成员国开放，加入的时间和条件由银行理事会以特别多数投票确定。

表 1 成员国出资比例 单位：%

成员国名称	出资比例
巴西联邦共和国	20.00
俄罗斯联邦	20.00
印度共和国	20.00
中华人民共和国	20.00
南非共和国	20.00
合计	100.00

数据来源：新开发银行审计报告，联合资信整理

### 二、已发行债券概况

截至本报告出具日，新开发银行存续期内经联合资信评估有限公司评级的债券概况见表 2。

根据新开发银行披露的《新开发银行绿色金融债券募集使用情况专项报告》(2018 年度)，新开发银行采用专项台账方法管理募集资金，募集资金的存放、使用、管理均按照监管要求开展。

2018 年，新开发银行依据债券相关条款，在付息日前及时公布了债券付息公告，并按时足额支付了债券当期利息。

表 2 债券概况

债券简称	债券品种	发行规模	债券利率	期限	付息频率	交易流通终止日
19 新开发银行债 01（品种二）	境内人民币债	10 亿元	3.32%	5 年	年付	2024.2.23
19 新开发银行债 01（品种一）	境内人民币债	20 亿元	3.00%	3 年	年付	2022.2.26
16 新开发绿色金融债 01	金融债	30 亿元	3.07%	5 年	年付	2021.7.16

资料来源：中国货币网，联合资信整理

### 三、 成员国经济运行情况

截至 2018 年末，新开发银行成员国为巴西、俄罗斯、印度、中国、南非五个金砖国家成员国，新开发银行目前业务主要在上述五国范围内开展。

#### 1. 成员国的经济表现

##### 成员国经济增长速度整体有所放缓。

表 3 实际 GDP 增长率 单位: %

项目	2018年	2017年	2016年	2015年	2014年
巴西	1.1	1.1	-3.3	-3.5	0.5
俄罗斯	2.3	1.6	0.3	-2.5	0.7
印度	7.1	7.2	8.2	8.0	7.4
中国	6.6	6.8	6.7	6.9	7.3
南非	0.8	1.4	0.4	1.2	1.8

数据来源: IMF, 联合资信整理

**2018 年，巴西经济增速维持稳定，主要由消费和投资拉动。**

2018 年，巴西的 GDP 总量达到 68,260.2 亿雷亚尔（18,681.8 亿美元），实际经济增长率达到 1.1%，与上一年度基本持平，维持了 2017 年以来经济持续复苏的趋势。

2018 年，巴西的经济增长主要由消费和投资的驱动。具体来看，私人消费支出同比增长 1.9%，增速较上年的 1.4% 上升；政府消费支出总额与上年持平，但增速较上年的 -0.9% 同样有所上升；因此，巴西 2018 年最终消费总体增速从上一年的 0.9% 上升至 1.5%，占 GDP 的比值达到了 84.0%，是经济增长的主要驱动力。对外贸易方面，当年巴西出口增速从上一年的 15.6% 下降至 8.5%，进口增速则从 2017 年的 9.0% 上升至 14.4%，净出口与 GDP 的比值降幅较大，对经济增长形成拖累。

**2018 年，得益于贸易情况改善，俄罗斯经济持续复苏，但预计未来将小幅放缓。**

俄罗斯 GDP 总量为 102.2 万亿卢布（约 16,306.6 亿美元），实际 GDP 增长率为 2.3%，较上年上升了 0.7 个百分点，经济复苏进程有

所加快。具体来看，消费和净出口成为拉动俄罗斯经济增长的主要动力。2018 年，俄罗斯最终消费支出同比增长 1.4%，得益于自 2018 年 5 月起最低工资标准的提高，居民消费支出同比增长了 1.2%，政府消费支出同比增长了 0.2%。投资方面，2018 年俄罗斯投资总额增长了 0.5%，延续了上年的增长趋势。进出口贸易表现方面，在美国对俄罗斯出台一系列新制裁措施以及美国发动贸易战的背景下，俄罗斯进口增速由 2017 年的 3.6% 放缓至 0.9%，而出口增速上升至 1.7%，由于出口总额增速高于进口总额增速，净出口同比增长了 0.8%，与上年（-2.3%）对俄罗斯经济增长的拖累状况相比有显著改善。

**印度 2018 年经济增速虽有小幅下滑，但结构性改革持续推进、消费及投资潜力的释放有助于未来印度经济继续维持高增速。**

2018 年，印度经济继续保持强劲增长，实际 GDP 增长率到达 7.1%。2018 年印度经济主要由消费所拉动，由于政府修改法律打击囤积食品的投机行为，并对食品采取出口控制，导致农产品价格下跌、农民收入下降，印度私人消费增速较上年下滑 0.6 个百分点至 6.9%；政府消费增速达 10.3%，同比下滑 4.9 个百分点；而主要得益于政府放宽投资环境、加大基建投资等刺激政策，投资大幅增长 9.8%，增速同比上升 0.5 个百分点；受基建相关的建筑机械类进口需求上升影响，印度进口增速达到 14.6%，远超 9.8% 的出口增速，净出口对经济增长的贡献继续为负，是拖累经济增速的主要因素。未来两年，随着印度结构性改革的持续推进和现行政策举措的有效实施，将带动公共投资和外国直接投资增长。

**2018 年，中国经济增速小幅回落，但仍保持在合理区间。**

2018 年，中国继续实施积极的财政政策和稳健中性的货币政策，宏观经济运行保持在合

理区间。2018年,中国实际GDP增速达到6.6%,较上年小幅回落0.2个百分点,实现了6.5%左右的预期目标,增速连续16个季度运行在6.4%-7.0%区间,经济运行的稳定性和韧性明显增强。具体来看,2018年,中国固定资产投资增速由2017年的7.2%回落至5.9%,其中基础设施建设投资增速大幅下滑至3.8%;居民消费增速由2017年的10.2%放缓至9.0%,但仍保持相对较快增速;受全球经济增速放缓及去年同期高基数影响,进出口增速分别放缓至7.1%和12.9%,贸易顺差也持续收窄。

**南非经济走出“技术性衰退”,恢复增长,但未来仍面临内需不足、商业信心低迷等诸多挑战。**

2018年,南非GDP总量为3,681.4亿美元(48,739.0亿兰特),实际GDP增长率为0.8%,增速较2017年下降了0.6个百分点。消费是拉动南非经济增长的主要动力。具体来看,2018年南非私人消费支出同比增长了1.8%,增速较上年(2.1%)有小幅放缓,这是由于增值税的提高在一定程度上抑制了私人消费;政府消费支出同比增长了1.9%,增速较上年(0.2%)明显提升。投资方面,政府投资和私人投资的下降使得2018年南非固定资产投资总额同比下降了1.4%,成为拖累经济增长的原因之一。进出口贸易方面,出口总额同比增长了2.6%,进口总额同比增长了3.3%,大于出口增速,净出口对南非经济增长也造成一定程度的拖累。未来一段时期内,南非有望通过经济刺激措施,同时借助金砖国家之间的合作,进一步改善其经济状况。

## 2. 公共财政

**金砖国家普遍面临政府债务规模上升的问题,整体来看偿债能力较弱。**

表4 政府财政收入/政府债务总额 单位: %

项目	2018年	2017年	2016年	2015年	2014年
巴西	35.6	36.6	39.4	39.2	52.5

俄罗斯	257.1	214.4	203.8	194.6	210.7
印度	29.5	28.4	29.2	28.4	28.2
中国	57.8	60.4	63.9	69.5	70.3
南非	51.7	54.4	57.6	60.2	60.9

数据来源: IMF, 联合资信整理

**2018年巴西政府财政赤字下降,但总体水平依然处于较高水平;财政收入对政府债务保障能力较弱,且呈下降趋势,**

2018年,得益于经济的增长和税基的扩大,巴西政府财政收入达到20,160.9亿雷亚尔,同比增长6.0%,较2017年上升加快,而2018年的财政支出为26,037.9亿雷亚尔,同比仅增长了2.8%,主要是得益于财政支出的控制比较成功。在此背景下,巴西2018年财政赤字为4,666.5亿以雷亚尔,较上一年度大幅缩小,相当于GDP的比值从上年的7.9%下降至6.8%,收窄1.1个百分点,但与3%的国际警戒线相比,仍处于较高水平。

因为一般政府债务水平较高,巴西的财政收入对于政府债务的保障能力相对较弱。2018年,巴西的政府财政收入与政府债务总额的比值为35.6%,较2017年下降了1.0个百分点。

**2018年上半年国际油价走高大幅改善了俄罗斯财政状况,结束持续多年的财政赤字状态;财政收入对政府债务的保障能力明显增强。**

俄罗斯财政收入主要来源于税收和能源收入,得益于2018年上半年国际油价的走高,俄罗斯能源收入同比大幅增加近40%。2018年,俄罗斯一般政府财政收入同比大幅增长了19.6%达到36.7万亿卢布,财政收入增速较2017年(8.7%)进一步提升。财政支出方面,2018年俄罗斯财政支出为33.8万亿卢布,同比增长了5.6%,较2017年(2.1%)增加了3.5个百分点。由于俄罗斯财政收入增速大于财政支出增速,2018年俄罗斯结束了持续多年的财政赤字状态,转为盈余,财政盈余规模达2.9万亿卢布,财政盈余相当于GDP的比值为

2.8%。

从财政收入对政府债务的保障能力来看，截至 2018 年末，俄罗斯财政收入相当于政府债务的比值为 257.1%，较 2017 年大幅上升逾 40 个百分点，财政收入对政府债务的保障能力明显增强。

**印度政府债务规模上涨较快，债务水平高；财政收入对政府债务的保障能力较弱。**

受长期高额财政赤字影响，印度政府债务水平高。截至 2018 年末，印度政府债务总额为 133.1 万亿印度卢比，同比大幅增长 11.5%，但与上年（12.6%）相比，涨幅略有回落，且低于财政收入增速（16.0%）；政府债务总额相当于 GDP 的比值为 69.8%，与上年基本持平。2018 年，印度财政收入相当于政府债务总额的 29.5%，较上年上升 1.1 个百分点，但财政收入对政府债务总额的保障能力较弱。

**中国继续实施积极的财政政策，一般政府债务水平有所上升，但仍处于适中水平，财政收入对政府债务的保障能力保持稳定。**

2018 年，在宏观经济下行压力持续加大的情况下，中国继续实施积极的财政政策，通过大规模减税降费、调整优化财政支出结构、大力推动地方政府债券发行等，加大对重点领域和关键环节的支持力度，为实体经济稳定增长创造条件。截至 2018 年末，中国一般政府债务总额相当于 GDP 的比值为 50.5%，较上年提高了 3.7 个百分点，但仍处于适中水平。中国财政收入对政府债务的保障能力保持稳定。截至 2018 年末，中国财政收入与政府债务总额的比值为 57.8%，虽然较上年小幅下滑，但仍保持相对较高水平。

**南非财政赤字规模和财政赤字水平进一步上升，财政收入对政府债务的保障能力进一步下降。**

2018 年，南非一般政府财政收入为

14,552.0 亿兰特，较上年同比增长了 7.5%，不及预期，主要由于经济增长乏力所致。从财政收入结构来看，税收收入约占总收入的 90%，财政收入来源稳定。尽管政府在竭力控制政府支出以期降低财政赤字，2018 年南非一般政府财政支出依然呈现出持续增长的态势，全年支出总额为 16,654.0 亿兰特，同比增长了 7.9%，高于财政收入增速。2018 年，南非财政收入与政府债务总额的比值为 51.7%，较上年进一步下降了 2.7 个百分点，财政收入对政府债务的保障能力进一步下降。

**3. 外部融资**

**成员国外债规模整体有所上升，但整体来看外债偿还能力良好。**

表5 经常账户收入/外债总额 单位：%

项目	2018年	2017年	2016年	2015年	2014年
巴西	46.0	42.0	34.9	34.7	38.8
俄罗斯	126.1	90.4	74.2	84.9	104.7
印度	122.2	112.0	111.3	106.6	124.0
中国	148.3	156.1	173.4	189.4	-
南非	69.1	64.2	69.0	85.3	82.6

数据来源：IMF，联合资信整理

表6 外汇储备/外债总额 单位：%

项目	2018年	2017年	2016年	2015年	2014年
巴西	56.3	56.1	53.9	53.6	51.0
俄罗斯	103.2	83.5	73.5	71.1	64.3
印度	76.0	79.8	78.8	73.0	70.4
中国	161.2	184.1	218.8	246.3	-
南非	29.9	29.2	33.1	37.0	33.8

数据来源：IMF，联合资信整理

**巴西经常账户收入对政府外债的保障能力强，外汇储备对政府外债的保障能力有所上升。**

截至 2018 年末，巴西的外债总额达到 6,657.8 亿美元，较 2017 年末下降了 0.2%；外债总额与 GDP 的比值为 35.6%，较 2017 年年末上升 3.1 个百分点，主要是因为雷亚尔贬值造成。总体来说，巴西的外债水平相对较低。

从外汇储备来看，截至 2018 年末，巴西的外汇储备规模为 3,747.1 亿美元，较上年小幅上升，外汇储备与外债总额的比值为 56.3%，较上年上升 0.2 个百分点，基本维持稳定，保障程度尚可；外汇储备与政府外债的比值为 214.3%，较上一年度上升了 17.6 个百分点，外汇储备对于政府外债的保障能力较强，且上升幅度较大。

**俄罗斯外债水平较低，外债偿还能力较强。**

截至 2018 年末，俄罗斯的外债总额为 4,540.4 亿美元，较 2017 年下降 12.4%；外债总额相当于 GDP 的比值为 27.8%，较 2017 年下降了 5 个百分点。2018 年俄罗斯经常账户收入相当于外债总额的比值为 126.1%，较 2017 年大幅上升了 35.7 个百分点，经常账户收入对外债的保障能力大幅增强。总体看，俄罗斯外债水平较低，规模较大的经常账户收入和外汇储备对外债提供了较好的偿还保障，俄罗斯整体外债偿还能力较强。

**印度外债水平很低，政府外债占比较小，外债结构合理；经常账户收入对外债的保障能力进一步增强；外汇储备受卢比贬值影响有所下滑，但对外债保障依然强大。**

由于印度政府奉行审慎的外债管理政策，印度外债水平很低，外债占 GDP 比重整体保持稳定，且近年来有逐渐缩窄趋势。截至 2018 年末，印度外债总额为 5,210.7 亿美元，较上年末增长 1.5%；外债总额相当于 GDP 的比值为 19.2%，与上年相比下降了 0.2 个百分点，外债水平进一步回落。

印度经常账户收入规模较大，对外债偿还的保障能力很强，经常账户收入相当于外债总额的比值长期稳定保持在 100% 以上。2018 年，印度经常账户收入相当于外债总额的比值为 122.2%，较上年大幅上升 10.2 个百分点。外汇储备方面，印度外汇储备规模较大，对外债保障能力强。截至 2018 年末，印度外汇储备规模

为 3,961.2 亿美元，由于卢比大幅贬值等原因，较上年下滑 3.3%；外汇储备相当于外债总额的比值为 76.0%，同比下降 3.8 个百分点，外汇储备对外债的保障能力有所减弱。

**中国外债水平保持低位，经常账户和外汇储备对外债的保障能力小幅减弱，但仍处于很高水平。**

截至 2018 年末，中国外债总额相当于 GDP 的比值为 14.7%，较上年末略小幅上升 0.1 个百分点，但仍处于较低水平。中国作为一个典型的外向型经济体，进出口总额较大，常年保持贸易顺差，经常账户收入额很高，对外债的保障能力很强。截至 2018 年末，中国经常账户收入与外债总额的比为 148.3%，较上年下降 7.9 个百分点，但仍处于很高水平。从外汇储备来看，中国外汇储备规模虽然小幅下滑，但稳居世界第一。截至 2018 年末，中国外汇储备相当于外债总额的 161.2%，虽然较上年下降逾 20 个百分点，但外汇储备对外债保障能力仍然极强。

**南非外债水平维持在较低水平，但以外币计价外债占比较高，存在一定汇兑风险；经常账户收入和外汇储备对外债的保障能力有所增强。**

截至 2018 年末，南非的外债总额为 1,723.8 亿美元，较上年末有小幅下降；外债总额相当于 GDP 的比值为 46.8%，较上年末同比下降了 2.8 个百分点，维持在较低水平。2018 年，南非经常账户收入相当于外债总额的比值为 69.1%，较上年上升了约 5.0 个百分点；经常账户收入相当于政府外债的 179.5%，较上年上升了约 30.0 个百分点。经常账户收入对外债的保障能力有所增强。外汇储备方面，截至 2018 年末，南非的外汇储备为 515.8 亿美元，较上年小幅增长了 1.8%，外汇储备相当于外债总额和政府外债的比值分别为 29.9% 和 77.7%，均较上年同期有不同幅度的上升，外汇储备对外债的

保障能力有所增强。

#### 四、公司治理与内部控制

##### 1. 公司治理

新开发银行建立了较为完善的治理架构，明确理事会、董事会及高级管理层的权力和责任，建立了完善的决策、执行和监督机制，确保了各方独立运行、有效制衡。

理事会是新开发银行最高权力机构，由每个成员国按其自行决定的方式任命的一名理事和一名副理事组成，理事为部长级，可由任命国自行决定替换。除理事缺席的情况外，副理事无权投票。理事会每年选举一名理事担任理事会主席。各成员的投票权等于其在银行股本中的认缴股份，理事会投票时，每名理事有权按照其所代表成员的全部票数投票。截至本报告出具日，新开发银行理事会由5名理事组成，分别由五个创始成员国财政部长兼任。2018年2月由于南非政府换届，其新财政部长出任新开发银行理事。新开发银行理事长每年换届一次。截至本报告出具日，新开发银行理事长由巴西经济部长 Marcos Troyjo 担任。

董事会是新开发银行的最终管治组织，主要负责新开发银行的总体运营，制定具体策略目标及政策，监督管理层履职情况。董事会下设审计、风险与合规委员会，预算、人力资源和薪酬委员会和信用与投资委员会，分别负责对董事会公司治理情况及投资业务进行监督，并审查风险管理体系的实际效果。截至本报告出具日，新开发银行董事会由5名董事组成，分别由五个创始成员国各自任命，五名董事均为派出国财政部或中央银行高级官员。董事长采取轮换制度，现任董事长由来自巴西的 Marcos Troyjo 担任。

高级管理层负责依据新开发银行公司章程等治理文件和董事会的授权，审慎管理新开发银行的事务，并根据理事会及董事会确定的战略和目标，制定具体经营计划，定期向董事会

报告战略实施和计划执行情况。此外，高级管理层还负责分析研判全球及成员国经济形势，制定经营策略和管理措施，并根据市场变化适时作出调整。截至本报告出具日，新开发银行高级管理层设行长1名，副行长4名，分别由五个创始成员国任命。新开发银行成立后首位行长由来自印度的 K. V. Kamath 担任，任期五年，任期满后新任行长将由其他四个成员国轮换选拔。K. V. Kamath 曾就职于印度工业信贷投资银行和亚洲开发银行，曾先后负责在中国、印度、印度尼西亚、菲律宾、孟加拉国及越南的项目。新开发银行其他高级管理人员均有优秀的学历背景和丰富的多边开发银行从业经验，有助于新开发银行的科学决策和稳健经营。

##### 2. 内部控制

新开发银行对自身组织架构不断进行完善，构建了前中后台职责分离、汇报条线清晰的组织架构体系。新开发银行设立董事会秘书、独立评估部门协助董事会开展工作；内部审计部门向董事会汇报；合规部、法务部及行长办公室、由行长直接管理，其他部门设置方面，新开发银行各部门按职能分类由4名副行长分别管理。新开发银行设有业务一部、二部、区域办公室等部门，由首席业务官进行管理；司库及资金投资部、财务预算会计部门由首席财务官负责管理；经济学者部、风险管理部和战略发展部由首席风险官负责管理；人力资源部、行政管理部、信息科技安全部以及公司信息交流部门等支持部门由首席行政官负责(见附录2)。

新开发银行业务开展以控制风险和合规经营为先决条件。近年来，新开发银行致力于完善内部控制体系，逐步完善内控规章制度。随着已获批项目资金的逐步投放以及新项目审批工作的进行，新开发银行未来将根据管理需要，针对重点业务、关键环节实施内控合规检查。

在内部审计方面，新开发银行实行相对独立、垂直管理的内部审计体制。内部审计部门

负责每年验证各项风险管理制度是否得到充分有效的实施，并随时向董事会报告审计过程中发现的不合规风险事件。此外，内部审计部门定期对风险管理部门及高级管理层的履职情况进行评估。

## 五、主要业务经营分析

新开发银行主营业务为通过贷款、担保和证券投资等方式为成员国公共和私营基础设施建设和可持续发展项目提供融资以及技术援助服务。

截至 2018 年末，新开发银行共批准投放贷款项目 30 个，总额约 80 亿美元。其中，10 个项目为可再生能源项目，分布于太阳能、风能（陆上和海上）、小水电站和绿色能源传输等各个子行业；11 个项目为生态和可持续工业发展及节能项目；8 个项目将支持改善道路、桥梁和机场；1 个项目为加强对一国公民司法权的保护。

截至 2018 年末，新开发银行已放款贷款项目 8 个，其中中国项目 3 个、印度项目 2 个、俄罗斯项目 1 个、巴西项目 2 个，项目涉及可再生能源、基础设施建设以及路政设施建设等领域。截至 2018 年末，新开发银行贷款和信贷承诺总额 6.25 亿美元，其中巴西、印度、中国和俄罗斯信贷投放金额占比分别为 54.44%、22.32%、15.20%和 8.05%。

新开发银行投放贷款采用浮动利率机制，人民币贷款基于 3 个月上海银行间同业拆借利率（SHIBOR）进行上浮，美元贷款基于 6 个月伦敦银行同业拆借利率（LIBOR）进行上浮。

总体看，成员国对基础设施建设和可持续发展项目资金需求大，新开发银行未来业务发展空间较广。2018 年，新开发银行批准和实际投放项目数量和金额均呈增长态势，随着实缴资本的持续增加，其信贷业务逐步进入实质性投放阶段。

## 六、风险管理分析

### 1. 信用风险管理

根据银行业务的性质，信用风险主要来源于主权国家业务、私营部门业务以及投资业务三个方面。针对主权国家业务产生的信用风险，新开发银行主要通过外部评级、过往还款历史、还款能力分析、已发行债务市场价格变动风险等手段识别和监控信用风险，同时通过主权国家担保的方式缓释信用风险。针对私营部门业务，银行业务部门收集借款人最新资料，通过分析研究财务与业务状况、过往还款历史、还款能力、风险缓释措施等因素评估私营部门的信用风险。针对投资业务，新开发银行通过外部评级、独立价值评估、价格变化分析、制定交易对手准入标准等方式管控投资业务信用风险。

2018 年，新开发银行投放的信贷投放均位于成员国内，信贷资产质量受成员国经济发展以及信用状况影响较大，存在一定地域集中风险。截至 2018 年末，新开发银行贷款余额为 6.25 亿美元，投放均位于成员国内。随着信贷未来进一步向非成员国的其他发展中经济体拓展，或将降低新开发银行贷款的地域集中风险。

从信用风险缓释方式来看，新开发银行投放的贷款主要为主权贷款或政府背景贷款，贷款的信用风险缓释程度较好。截至 2018 年末，新开发银行投放的信贷项目均能按约定时间付息。

2018 年，由于新开发银行已批准项目放款按批次进行，已放款规模较小。新开发银行将目前尚未放款的资金以银行存款的方式存入中国大陆、香港地区以及新加坡的高信用评级的商业银行，以获取一定的利息收益。截至 2018 年末，新开发银行存款银行款项余额 48.01 亿美元。

新开发银行运用场外衍生品对冲利率对汇率风险，由此带来潜在交易对手风险。新开发银行选择中国大陆和香港地区高信用级别的为

衍生品交易对手，并与之签订国际互换和衍生品协会（“ISDA”）主协议。ISDA 主协议下，一旦发生任何违约事件，则终止交易对手的所有合同。上述衍生品信用风险管理手段的运用，将有效降低新开发银行衍生品信用风险敞口。

总体看，新开发银行建立了较为完善的信用风险管理制度；已放款项目的信用风险缓释程度较好，但存在较高的地域集中风险。新开发银行存放银行款项和信用衍生品交易对手均具有高外部信用评级，整体信用风险不显著。

## 2. 流动性风险管理

新开发银行的流动性风险主要来自两方面：首先，在业务开展以及满足项目资金需求等方面不能满足现金流需求；其次，不能在规定时间内依照合理价格实现投资资产的变现。新开发银行董事会确定全行总体流动性风险偏好为在不通过市场或政府渠道获得资金的情况下保有满足至少未来 1 年净资金流出的高流动性资产；高流动性资产规模满足审慎最低流动性（PML）水平的要求，最低审慎流动性水平在未来一年的预测净现金需求基础上进行估计。新开发银行采用包括流动性比例、杠杆率、流动性缺口率、流动性覆盖率在内的一系列指标对流动性风险进行计量和监测。新开发银行将按季度开展流动性压力测试，模拟情景包括单体银行极端情况和全市场极端情况，压力测试由风险管理部负责开展，审计、预算、风险与合规委员会逐年审核压力测试的各种假设。

2018 年，由于实际信贷投放项目数量有限，随着新一期认缴资本的到位，新开发银行将较高比例的现金存放在高级别信用评级的中国大陆、香港及新加坡的商业银行，同时根据实际项目投放时间与存款期限进行匹配，以保证项目所需资金流动性。截至 2018 年末，新开发银行现金及银行存款余额 49.24 亿美元，较上年末增长 15.43%，占资产总额的 47.33%。

资金来源方面，除认缴股本以及经营积累以外，新开发银行的资金将通过在成员国或其

他地区借入资金、发行债券等方式获取。2018 年，新开发银行人民币绿色金融债券募集资金均已完成投放，用于支持金砖国家、其他新兴经济体和发展中国家的绿色基础设施和可持续发展项目。2018 年，新开发银行积极筹备境内人民币债券发行，并于 2019 年一季度成功发行 30 亿元境内人民币债券，丰富了负债资金来源，负债端稳定性和多样性得到进一步提升。

总体看，新开发银行建立了较为全面的流动性风险管理体系；流动性较高的现金类资产占比较高，负债端稳定性和多样性得到进一步提升；流动性风险不显著。

## 3. 市场风险管理

新开发银行市场风险主要由利率风险和汇率风险两方面构成。新开发银行针对利率风险管理的主要策略是匹配资产和负债对利率的敏感度，使资产和负债在利息结构、到期期限、币种方面保持相对统一。新开发银行通过久期错配、重定价缺口、利息净收入敏感性分析、经济价值分析等指标和方法计量和监控利率风险；并通过利率互换、远期协议等工具对冲、降低利率风险敞口。根据新开发银行测算，2018 年向管理层报告利率风险时，若利率平行移动 25 个基点，净利润将变动 0.08 亿美元，占 2018 年净利润的 4.80%，存在较低的利率风险。

新开发银行针对汇率风险管理的总体策略是保持资产和负债在货币方面的统一。新开发银行董事会制定了较为审慎的汇率风险偏好，全行谋求保持中低水平的汇率风险净敞口。新开发银行逐日计算外币敞口，并通过情景分析的方式作为辅助手段开展汇率风险监控工作。新开发银行通过限额管理方式进行汇率风险监控，风险管理部按照业务种类、工具、地区制定了多方面的限额，并针对不同限额制定了多层次的预警提示和反向操作计划。新开发银行通过衍生工具对汇率风险进行对冲，在全行汇率风险偏好、容忍度以及对未来市场预期的基础上制定对冲计划，主要利用货币掉期、利率掉期等衍生金融工具对冲汇率风险及利率风

险。根据新开发银行测算，若 2018 年末美元兑外币升值 10%，净利润将下降 3.5 万美元，占净利润比重低；衍生金融工具对其 2018 年的汇率风险形成较好的对冲效果。

#### 4. 操作风险管理

新开发银行构建了操作风险管理的三道防线体系：首先，各业务部门对其领域的操作风险管理负首要职责；其次，总行层面的操作风险管理部门协助各业务部门对操作风险进行管控；最后，审计、预算、风险与合规委员会以及内审部对操作风险管理情况进行监督。新开发银行董事会确定的操作风险容忍度为操作风险导致的不利后果不应对全行业务开展以及声誉产生重大负面影响。现阶段新开发银行主要通过操作风险自我评估、操作风险预警系统、业务流程设置、防火墙建设、加强培训等方式识别和管理操作风险。

### 七、财务分析

新开发银行的资产主要由现金类资产，应收股本以及其他类资产构成。截至 2018 年末，新开发银行资产总额 104.02 亿美元（见附录 3）。新开发银行现金及现金等价物由现金、活期存款以及三个月内的定期存款组成，截至 2018 年末，新开发银行现金及现金等价物 1.23 亿美元，占资产总额的 1.18%。由于审批项目实际投放规模仍然较小，新开发银行将较高比例现金存放于商业银行，存放银行款项主要为三个月以上定期存款。截至 2018 年末，新开发银行贷款和应收利息净额合计 6.28 亿美元；存放银行款项 48.01 亿美元，占资产总额的 46.15%；现金及现金等价物、存放银行款项合计 49.24 亿美元，较上年末增长 15.43%。新开发银行将待缴资本记入应收股本，随着出资国逐期缴纳资本金，应收股本规模较上年末有所下降。截至 2018 年末，应收股本账面价值 48.47 亿美元，较上年末下降 18.31%。

新开发银行负债主要由以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债构成。截至

2018 年末，以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债余额 4.44 亿美元，占负债总额的 97.00%，为 2016 年在中国发行的绿色金融债券，用于支持金砖国家、其他新兴经济体和发展中国家的基础设施和可持续发展项目。

新开发银行现阶段营业收入主要来源于银行存款利息收入，营业支出主要为已发行债券利息支出。2018 年，新开发银行实现营业收入 1.18 亿美元，其中银行存款利息收入 1.13 亿美元，发放贷款利息收入 0.10 亿美元；资产减值损失 0.04 亿美元，为基于穆迪内部评分系统对贷款计提的减值准备；实现营业利润 0.72 亿美元。

### 八、外部支持

2006 年 9 月，金砖国家外长在联合国大会期间举行了首次金砖国家外长会晤，此后每年依例举行。近年来，金砖国家合作已经形成了领导人会晤为引领，以安全事务高级代表会议、外长会晤等部长级会议为支撑，在经贸、财政、金融、农业、教育、卫生、科技、文化、旅游、地方政府合作等数十个领域开展务实合作的多层次架构。

新开发银行的成立对金砖国家具有重要的政治和经济意义，标志着金砖国家的合作由宏观层面的磋商转入经济金融层面的务实合作，其倡导的平等共赢的合作理念以及体现的包容性、互补性原则是当代世界国与国之间经济金融合作的典范。新开发银行的成立不仅有助于解决金砖国家在基础设施建设和可持续发展项目等领域的资金短缺，而且有助于新兴经济体抵御市场的波动性和不确定性，增强发展的信心。新开发银行对现有国际金融体系形成有效补充，为满足金砖国家和其他发展中国家特定投资需求提供了新的选择，有助于推动建立公正平等的国际经济金融新秩序，改善新兴国家国际金融环境，对现有多边开发银行的治理结构和业务决策施加影响。

2018年7月，第十届金砖国家峰会在南非举行，会议提出金砖国家将深化在能源开发和利用、基础设施建设、可持续性发展和维护多边贸易体系等方面的合作。会议提出在巴西圣保罗成立美洲区域办公室的计划；强调了新开发银行在促进私人部门投资于公共基础设施方面发挥的重要作用；继续推动新开发银行对金砖国家社会、经济、环境发展方面的促进作用；并将进一步新开发银行业务拓展和丰富金融工具提供多维度支持

新开发银行初始法定资本总额为1000亿美元，初始认缴资本为500亿美元，实缴资本为100亿美元，其余为待缴资本，实缴资本将分7期分别缴纳。截至2018年末，合计49.91亿美元资本已经完成支付。新开发银行成立协议中规定，新开发银行在面临偿付债务压力时，可以向成员国催缴待缴股本；经理事会决议，新开发银行可以提高法定资本和认缴资本规模。

考虑到新开发银行较大规模的法定资本和认缴资本，较为明确的资本补充渠道以及对金砖国家的重要政治和经济意义，联合资信认为新开发银行在极端不利情况下获得成员国政府支持的可能性极大，外部支持力度极强。

## 九、债券偿付能力分析

截至本报告出具日，新开发银行已发行且在存续期内金融债券本金为60亿元人民币（按2018年12月31日汇率估算为9.76亿美元），以2018年财务数据为基础进行测算，可快速变现资产和股东权益对已发行债券本金的保障倍数分别为5.04倍和10.19倍。整体看，新开发银行对已发行债券的保障程度高。

## 十、评级展望

新开发银行建立了较为完善的公司治理与风险管理体系，有利于其业务持续健康发展。随着新开发银行实缴资本的持续增加，其信贷

业务正逐步进入实质性投放阶段，盈利能力逐步显现；多种债券的发行丰富了负债资金来源，负债稳定性得到进一步提升。目前，新开发银行的资产质量优良，流动性充裕，杠杆水平低，偿债能力强。随着2018年金砖国家峰会的召开，金砖国家成员对于未来发展的共识进一步深化，有利于新开发银行业务的持续稳定发展。新开发银行投放的贷款均位于成员国内，存在地域集中风险；成员国经济发展速度整体有所放缓，部分国家政治形势有所动荡，这将对新开发银行业务开展和风险管理等方面提出挑战。

综上所述，联合资信认为，在未来一段时期内新开发银行的信用水平将保持稳定。

## 附录 1 实缴资本到位时间表

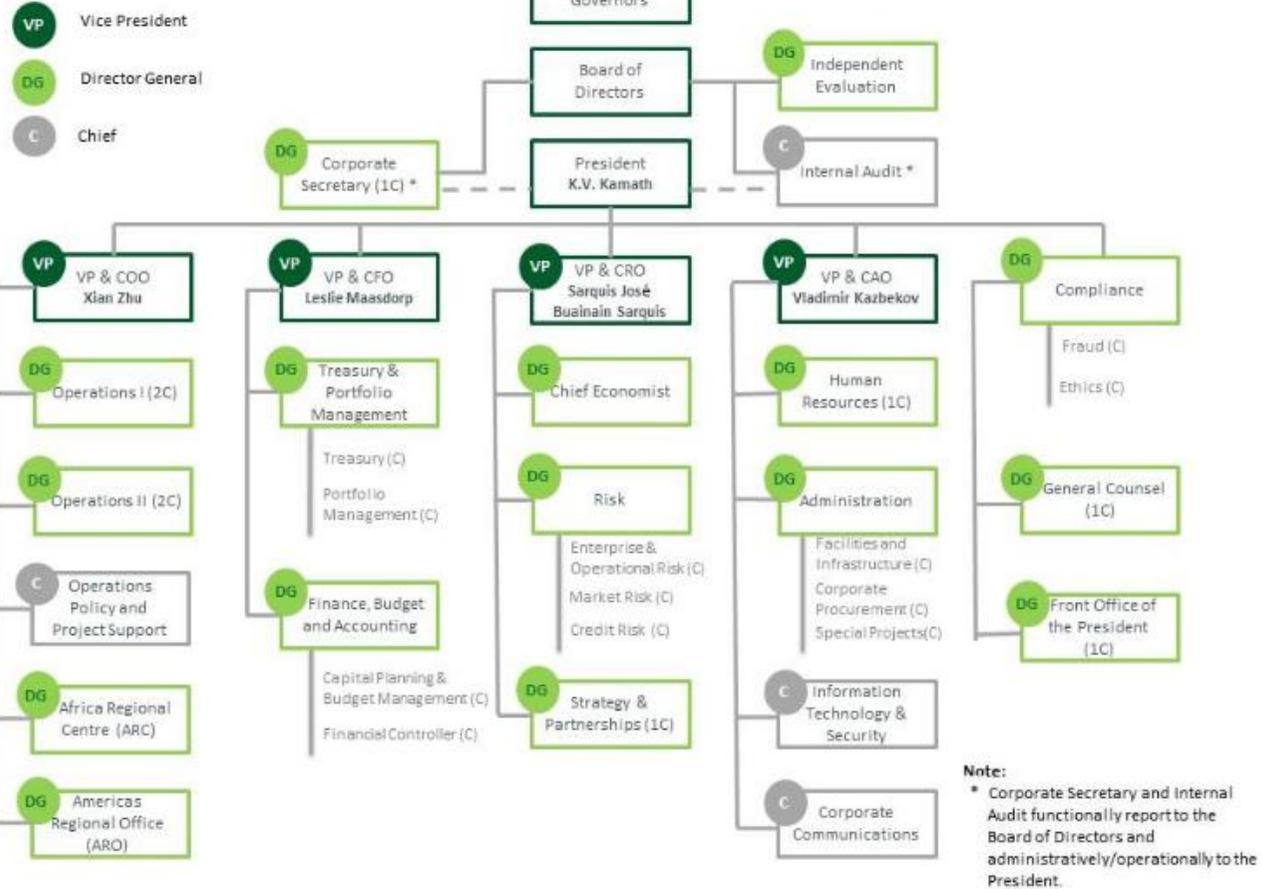
编制单位：新开发银行

单位：亿美元

期数	每个成员国缴纳金额	缴纳时间
1	1.50	成立半年内
2	2.50	上次缴纳 1 年内
3	3.00	上次缴纳 1 年内
4	3.00	上次缴纳 1 年内
5	3.00	上次缴纳 1 年内
6	3.50	上次缴纳 1 年内
7	3.50	上次缴纳 1 年内
<b>合计</b>	<b>20.00</b>	-

## 附录 2 组织架构图

### Top Level Organization



## 附录 3 财务指标

(会计期间为 2015 年 7 月 3 日至 2018 年 12 月 31 日)

表 1 资产结构 单位: 亿美元、%

项目	2018 年末		2017 年末		2016 年末	
	余额	占比	余额	占比	余额	占比
现金及现金等价物	1.23	1.18	10.20	9.97	3.48	3.46
存放银行款项	48.01	46.15	32.46	31.74	22.85	22.73
贷款	6.28	6.04	0.24	0.23	-	-
应收股本	48.47	46.59	59.33	58.03	74.01	73.61
其他类资产	0.04	0.04	0.01	0.01	0.20	0.20
<b>合计</b>	<b>104.02</b>	<b>100.00</b>	<b>102.24</b>	<b>100.00</b>	<b>100.54</b>	<b>100.00</b>

注: 贷款包含应收利息

数据来源: 新开发银行审计报告, 联合资信整理

表 2 负债结构 单位: 亿美元、%

项目	2018 年末		2017 年末		2016 年末	
	余额	占比	余额	占比	余额	占比
衍生品	0.06	1.39	0.03	0.73	0.44	9.81
以公允价值计价的金融负债	4.44	97.00	4.49	98.65	4.03	89.92
其他负债	0.07	1.61	0.03	0.62	0.01	0.27
<b>合计</b>	<b>4.58</b>	<b>100.00</b>	<b>4.56</b>	<b>100.00</b>	<b>4.48</b>	<b>100.00</b>

数据来源: 新开发银行审计报告, 联合资信整理

表 3 收益指标 单位: 亿美元、%

项目	2018 年	2017 年	2015 年 7 月 3 日至 2016 年末
利息净收入	1.10	0.50	0.22
利息收入	1.23	0.64	0.28
利息支出	0.14	0.14	0.06
以公允价值计价的金融工具收入	0.08	0.01	0.02
职工薪酬	0.25	0.19	0.11
外汇收入/损失	-0.05	0.06	-0.02
其他业务支出	0.12	0.07	0.07
营业利润	0.72	0.31	0.04
应收股本利息收入	0.94	1.27	2.23

数据来源: 新开发银行审计报告, 联合资信整理

表 4 现金流情况 单位: 亿美元

项目	2018 年	2017 年	2015 年 7 月 3 日至 2016 年末
经营活动产生的现金流量净额	-20.86	-9.28	-22.99
投资活动产生的现金流量净额	-0.02	-0.00	-0.01
筹资活动产生的现金流量净额	11.91	16.00	26.47
现金及现金等价物净增加额	-8.97	6.72	3.48
年末现金及现金等价物余额	1.23	10.20	3.48

数据来源: 新开发银行审计报告, 联合资信整理

## 附录 4-1 多边开发银行主体长期信用等级设置及其含义

联合资信多边开发银行主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除AAA级，CCC级（含）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。详见下表：

信用等级设置	含义
AAA	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	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	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	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	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B	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	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	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	不能偿还债务

## 附录 4-2 多边开发银行中长期债券信用等级设置及其含义

联合资信多边开发银行中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

## 附录 4-3 评级展望设置及其含义

联合资信评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	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