新开发银行 2020 年度跟踪评级报告

项目负责人：杜凌轩 lxdu@ccxi.com.cn

项目组成员：于　嘉 jyu@ccxi.com.cn

张晶鑫 jxzhang@ccxi.com.cn

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

2020 年 7 月 23 日

声　明

■ 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。

■ 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。

■ 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，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。

■ 本评级报告的评级结论是中诚信国际遵照相关法律、法规以及监管部门的有关规定，依据合理的内部信用评级流程和标准做出的独立判断，不存在因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响而改变评级意见的情况。本评级报告所依据的评级方法在公司网站（www.ccxi.com.cn）公开披露。

■ 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。

■ 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。

■ 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评级结果维持、变更、暂停或中止评级对象信用等级。

信用等级通知书

信评委函字[2020]跟踪 2757 号

新开发银行：

中诚信国际信用评级有限责任公司对贵行及贵行存续期内的相关债项进行了跟踪评级。经中诚信国际信用评级委员会最后审定：

维持贵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**。

特此通告

中诚信国际信用评级有限责任公司

二零二零年七月二十三日

北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO6 号楼
邮编：100010 电话：（8610）6642 8877 传真：（8610）6642 6100
Building 6, Galaxy SOHO, No.2 Nanzhuganhutong,ChaoyangmenneiAvenue,
Dongcheng District,Beijing, 100010

评级观点：中诚信国际维持新开发银行（以下或简称“银行”）的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**。中诚信国际肯定了成员国支持力度很强、银行资本充足、流动性良好、资产质量较高等优势。同时，中诚信国际关注南非和巴西等成员国主权信用状况波动，银行后续运营情况仍有待观察等因素对公司经营及信用状况造成的影响。

概况数据

新开发银行（亿美元）	2017	2018	2019
法定注册资本	1,000.00	1,000.00	1,000.00
初始认缴资本	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
可用资本	35.69	49.36	63.71
总资产	102.24	104.02	118.21
总负债	4.56	4.58	16.49
所有者权益	97.69	99.45	101.71
利息收入	0.64	1.23	2.31
应收实缴资本的利息展开	1.27	0.94	0.72
贷款余额	0.24	6.28	15.45
经营性利润/可用资本	0.9%	1.5%	2.4%
权益资产比率	89%	92%	80%
总债务/可用资本	12.6%	9.0%	25.4%

注：中诚信国际根据 2017 年~2019 年审计报告整理。

正　面

■ **成员国支持力度很强。**新开发银行业务运营与成员国需求结合紧密，实缴资本到位情况良好，且总债务/待缴资本处于很低水平，而银行成员国加权中位数级别处于较高水平，成员国支持力度很强。

■ **银行资本充足，流动性良好。**截至 2019 年末，银行权益资产比例为 80%，总债务/可用资本仅为 25%，尽管较 2018 年末有所上升，但处于很低水平。同时，银行流动资产规模超过 50 亿美元，对银行的债务形成完全覆盖。

■ **银行贷款仍以主权类贷款为主，且投资组合交易对手方风险很低，整体来看资产质量较高。**目前银行审批通过的项目以主权和主权担保贷款为主，银行非主权贷款的借款人多为多边开发机构和重要的国有企业，信用风险较低。此外，银行投资组合的交易对手方以高信用等级银行为主，风险很低。

关　注

■ **部分成员国主权信用水平下行的风险。**2019 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风险，叠加 2020 年初新冠疫情和大宗商品价格波动带来的冲击，需关注以南非和巴西为代表的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。

■ **尽管 2019 年银行放款规模明显增长，但银行目前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。**截至 2019 年末，银行已发放贷款规模为 15.39 亿美元，约占已批准金额的 10%，仍处于前期阶段，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。

评级展望

中诚信国际认为，新开发银行信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。尽管疫情对于银行成员国经济冲击明显，但银行资本充足且管理审慎，成员国对银行的支持力度仍旧很强，对银行偿债能力提供有力支持。

■ **可能触发评级下调因素。**银行的战略地位严重下降，成员国严重降低支持意愿；偿债能力大幅削弱，流动性出现严重问题。

同行业比较

银行名称	总资产（亿美元）	所有者权益（亿美元）	总债务/可用资本（%）	净利润[1]/可用资本（%）	不良率（%）
新开发银行	118.2	101.7	25.4	2.4	0.0
亚洲基础设施投资银行	226.3	199.9	12.3	1.8	0.0
亚洲开发银行	2,218.7	519.2	202.6	3.0	0.1

注：“亚洲基础设施投资银行”为"Asian Infrastructure Investment Bank";“亚洲开发银行”为"Asian Development Bank"。
资料来源：中诚信国际整理

本次跟踪债项情况

债券简称	本次债项信用等级	上次债项信用等级	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	存续期
16 新开发绿色金融债 01	AAA	AAA	30.00	30.00	2016.07.19~2021.07.19
19 新开发银行债 01（品种一）	AAA	AAA	20.00	20.00	2019.02.26~2022.02.26
19 新开发银行债 01（品种二）	AAA	AAA	10.00	10.00	2019.02.26~2024.02.26

[1] 新开发银行和亚洲基础设施投资银行：经营性利润/可用资本

跟踪评级原因

根据国际惯例和主管部门要求，中诚信国际需对公司存续期内的债券进行定期与不定期跟踪评级，对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。

宏观经济和政策环境

2019 年以来，金砖五国经济普遍呈现增长趋弱的态势，2020 年新冠疫情和大宗商品价格波动对金砖五国经济和财政产生冲击，部分国家主权风险承压；但银行成员国的加权中位数信用等级仍处于较高水平

中国是世界第二大经济体。2019 年，在全球经济放缓、外部不确定性持续存在及内生性紧缩机制持续等因素影响下，中国经济增速进一步回落，同比增长 6.1%，但仍维持在预期目标内。2020 年以来，为应对疫情而采取严厉的管控措施使得中国经济在短期内遭受重大冲击，一季度中国经济出现有季度 GDP 统计以来的首次负增长，按可比价格计算，同比下降 6.8%；2020 年中国经济的总体表现将受国内经济恢复节奏、政策的力度和效果，及海外的疫情控制情况和冲击后果等国内外因素的交叠影响。中诚信国际认为，在中性情境下，2020 年中国 GDP 增速为 2.5%。若未来疫情在全球得到有效控制，预期 2021 年中国经济或将恢复到 6.5%左右，若针对疫情实施的刺激政策的效果得以充分显现，2021 年经济反弹幅度或将更高。总体来看，中国的经济体量庞大，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。但仍需关注疫情发展情况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。2019 年，受全球经济放缓、国内需求低迷等因素的拖累，印度经济增速逐季度放缓，一至四季度经济增速分别为 5.7%、5.2%、4.4%和 4.1%。2020 年以来，在新冠疫情蔓延下，印度采取的大封锁措施使经济活动长时间中断，在加大了经济下行压力的同时，也进一步凸显了国内结构性矛盾，削弱了经济复苏的基础，一季度印度经济放缓至 3.1%，二季度印度经济受到重创，全年经济活动或持续疲软，预计将陷入衰退。此外，印度金融系统相对脆弱，疫情的冲击导致金融市场动荡加剧，金融监管阶段性放宽将进一步抬升流动性风险。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仍是印度主权信用面临的主要挑战，但印度经济规模庞大，人口红利的不断释放对生产力的支持、充足的外汇储备和规模较大的国内私人储蓄，能够为其主权信用水平提供有力支撑。

俄罗斯是全球第十二大经济体，经济体量大，国民收入较高，但经济发展对油气部门依赖度依然较高，易受国际油价波动的影响。2019 年上半年，增值税上调及相对从紧的货币政策对消费和投资活动形成抑制，而全球经济放缓导致外需疲弱，使得经济增长动能不足；下半年以来，货币政策相对宽松、大批国家项目加快实施叠加自 7 月 1 日起 OPEC+延长减产促进增长加速，全年录得 1.3%的小幅增长。2020 年初以来，新冠疫情爆发和油价大幅下跌使得俄罗斯外部环境承压，而内需、私人投资和公共部门支出亦受到不同程度制约，预计 2020 年俄罗斯经济将陷入萎缩；2021 年在生产经营活动正常化之后预计经济增长率将恢复至 2%。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，主权信用风险较低，但需关注疫情进展对其信用风险的影响。

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 2 月拉马福萨就任总统以来改革推进缓慢，叠加频繁限电抑制了工业活动，使得投资受抑，消费需求疲弱。2019 年一季度，频繁限电严重干扰生产，十个关键性行业中有七个

出现萎缩，经济录得 3.2%的年化环比下降，为 2009 年以来最大降幅；二季度多领域经济活动及公共就业有所提升，矿业等关键行业实现增长，拉动整体经济增长 3.3%；下半年起，南非经济再次陷入技术性衰退，2019 全年经济增长率仅录得 0.2%，为金融危机以来最低水平。2020 年初以来，新冠疫情爆发和封锁措施使得内需停滞、贸易中断，造成经济形势进一步恶化，政府虽推出一系列业务增长和抗风险措施，但极为有限的财政空间预计将制约实施效果。南非储备银行虽然屡次下调基准回购利率，但南非经济增长乏力为不可持续的政策所致，单靠货币政策并不能解决问题。考虑到新冠疫情为南非经济带来重大不确定性，南非今年经济预计将萎缩约 7.6%，而公共融资需求仍将居高不下，债务将不断攀升。此外，南非政府对经营业绩较差、债务负担很重的南非国家电力公司（Eskom）的债务担保规模较大，对南非的主权信用状况也有负面影响。在全球增长环境趋弱、国内疫情控制反复、财政可持续性承压等诸多因素影响下，未来 2~3 年内经济增长预计将持续疲弱，主权信用水平承压。

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相对完善的工业体系。2017~2019 年巴西经济在结束衰退后连续三年实现正增长，消费及投资均有所改善，且高通胀状况得到缓解，经济处于逐步复苏的态势。但受到投资疲软、失业率增加以及全球经济放缓和领国阿根廷经济危机加深等因素影响，2019 年巴西经济增长不及预期，经济增速为 1.1%；消费仍然是巴西经济的重要推动力，2019 年私人消费增长 1.8%。2020 年以来，疫情冲击叠加大宗商品价格下跌和金融市场的剧烈波动，巴西经济将再次陷入衰退，预计 2020 年巴西经济萎缩 8%以上，2021 年或反弹 3%。出于对经济放缓的担忧，巴西推出一系列财政、货币刺激计划，将基准利率下调 200 个基点至 2.25%，创历史新低。巴西存在因庞大的社保支出致使政府债务不断攀升、财政赤字率居高不下的问题，2020 年在疫情冲击下，巴西政府已通过一系列财政刺激计划，总规模约为 GDP 的 11%。在经济活动萎缩、政府支出增加的背景下，预计 2020 年财政赤字率将升至 12%左右；一般政府债务水平将升至 GDP 的 95%以上。总体来看，巴西主权信用风险在“金砖五国”中处于较高水平，但巴西经济体量较大、经济结构较多元化，政府债务结构较为合理，外部风险敞口较小，外汇储备充足，偿债风险仍旧可控；同时仍需关注疫情进展及政府财政和结构化改革的进程。

总体来看，2019 年在全球经济增速放缓的背景下，金砖五国经济增长趋弱，2020 年在新冠疫情和大宗商品价格波动的冲击下经济增速将进一步放缓，部分国家将陷入衰退，其中南非和巴西主权信用水平受到的冲击较大，因此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。然而，银行成员国的加权中位数等级仍位于较高水平，信用风险相对较低。

近期关注

2019 年银行业务规模快速扩张，新增项目与发放贷款规模均出现大幅增长，对成员国发展需求支持力度较强。2020 年银行大幅增加紧急贷款协助成员国抗疫，放款规模大幅增长

2019 年为新开发银行投入运营的第四年，其业务规模在 2018 年显著放量的基础上实现了进一步增长。2019 年，银行新增贷款和股权投资项目 22 个；新增规模为 71.92 亿美元，同比增长 50%以上，反映新开发银行利用可支配资源对成员国发展需求的支持。截至 2019 年末，银行共计批准贷款和股权投资项目 53 个[2]，规模为 152.52 亿美元。2020 年上半年，银行新增项目规模为 33.70 亿美元，其中对中国、印度和南非的紧急贷款数额为 29.90 亿美

[2] 通过欧亚开发银行（EDB）和国际投资银行（IIB）提供给俄罗斯 Nord-Hydro 项目的贷款在新开发 2019 年报中被视为两笔单独审批的贷款，而不是以前报告中的一笔；另外，项目合计包括于 2018 年取消的 2016 审批的卡纳达银行（Canara Bank）贷款和于 2019 年取消的 2017 年审批的俄罗斯乌法东部出口（UFA Eastern Exit）项目贷款。

元，以协助成员国抗疫；截至 6 月末，银行共计批准贷款和股权投资项目 59[3]个，规模为 183.54 亿美元。

随着项目批准的有序推进，在资金充足的背景下，银行贷款发放规模明显增长，2019 年银行继续向福建莆田平海湾风电项目、拉贾斯坦邦水资源部门重组项目和欧亚开发银行及国际投资银行双贷款项目等项目放款，并对俄罗斯可再生能源项目、广西崇左城市水系生态修复工程等项目放款；2019 年银行新增放款规模为 9.15 亿美元，同比增加约 52%；截至 2019 年末银行累计发放贷款项目和规模[4]分别为 26 个和 15.39 亿美元，其中银行于 2016 年审批的贷款项目已全部进入放款阶段，已放款金额超过批准金额的 50%。总体来看，银行贷款发放规模仍旧较低，截至 2019 年末银行放款金额约占已批准规模的 10%和实缴资本的 25%，银行业务运营处于前期阶段。2020 年上半年银行对中国和印度用于抗疫的紧急贷款 19.90 亿美元已全额发放，使得 6 月末银行已发放贷款和股权投资规模增至 51.47 亿美元，较 2019 年末增长 2 倍以上。

表 1：2016~2019 年银行项目审批及贷款发放情况（个，亿美元）

年份	批准项目数量	规模	实际放贷项目数量	实际放贷金额
2016	8	15.43	0	0
2017	6	18.31	2	0.24
2018	17	46.87	8	6.01
2019	22	71.92	23	9.15
合计	**53**	**152.52**	**26**	**15.39**
取消	2	3.19	-	-
实际	**51**	**149.33**	**26**	**15.39**

资料来源：新开发银行，中诚信国际整理

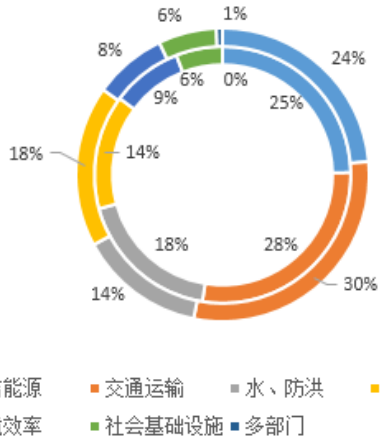
2019 年银行新增项目以交通基础设施、清洁能源和城市发展项目为主，与银行的战略目标一致，项目制定仍专注于改善成员国投资环境、吸引社会资本的项目，且充分结合成员国当前的经济发展阶段和切实需求

自运营以来，银行除专注于能够改善成员国投资环境、吸引社会资本的交通运输、电力供应等项目外，也选择能够支持制度建设、提高行政效率的项目。

2019 年，银行新批准项目主要分布在交通基础设施、清洁能源、城市发展等领域。尽管当前诸如印度和中国在推进城市化发展方面取得了显著成绩，但与此同时快速发展的城市化对交通系统构成了重大挑战，因此 2019 年银行批复了多笔涉及交通基础设施建设领域的贷款项目以期推动成员国可持续发展。具体来看，2019 年内各成员国在交通基础设施领域均新增项目，共计新增 6 个项目，总规模为 23.22 亿美元，占全年新增金额的 32.3%。另外，清洁能源领域新增 5 个项目，总规模为 15.89 亿美元，占全年新增金额的 22.1%；城市发展领域新增 5 个项目，占全年新增金额的 21.2%。

受新增项目集中在交通基础设施领域的影响，2019 年末银行交通基础设施领域已批准项目规模合计为 44.21 亿美元，占比由 2018 年末的 27.8%提升至 29.6%；城市发展领域已批准项目金额合计为 26.53 亿美元，占比由 2018 年末的 14.4%提升至 17.8%。

图 1：银行已批准项目的行业分布（按规模计算）



注：外环为截止 2019 年末已批准贷款占比；内环为截止 2018 年末行业占比
资料来源：新开发银行，中诚信国际整理

[3]批准总数包括取消的项目和被拆分的项目。除非另有说明，否则关于新开发银行业务的讨论是基于该行扣除注销后的投资组合净额。

[4] 含已偿还

2019 年银行南非和巴西项目规模的增长使得项目区域集中度有所下降，地区分布更加均衡；然而，鉴于南非和巴西主权信用风险相对较高，需持续关注其主权信用状况对银行业务运营的影响

从区域分布来看，2019 年银行新批准的项目仍集中在金砖五国。相较于 2018 年，从各地区新增项目数量来看，南非和印度新增项目数量的提升带动 2019 年整体新增项目数量的增长；从各地区的项目批准金额来看，除中国新增规模下降以外，其他地区新增规模较去年均有所增加，其中位于巴西和南非的新增规模增长均在 150%以上。

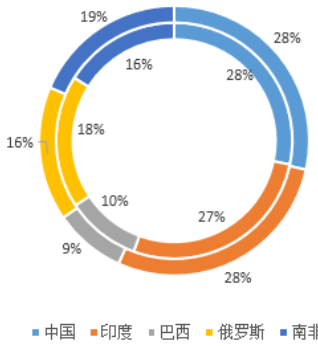
表 2：2018~2019 年银行新增项目的区域分布情况（个，亿美元）

国别	2018		2019	
	数量	金额	数量	金额
印度	4	11.35	6	17.83
南非	2	5.00	5	17.15
中国	5	18.91	5	14.78
俄罗斯	3	8.40	3	13.16
巴西	3	3.21	3	9.00
合计	**17**	**46.87**	**22**	**71.92**

资料来源：新开发银行，中诚信国际整理

截至 2019 年末，银行项目分布在中国的项目有 14 个，位于印度的项目有 13 个，位于俄罗斯的项目有 9 个，位于巴西的项目有 7 个，位于南非的项目有 8 个；从规模占比来看，中国和印度仍为占比最高的国家，2019 年末占比分别为 28.2%和 27.3%，但较 2018 年末占比分别下降 7.0 和 2.0 个百分点；另外，俄罗斯、南非和巴西项目规模占比依次为 18.2%、16.0%和 10.2%，其中南非和巴西的占比较 2018 年末抬升约 7.4 个和 2.3 百分点，推动项目区域集中度的下降。2020 年由于银行新增了对印度和南非的紧急贷款，导致印度和南非占比有所上升，但整体变动幅度有限，并继续满足银行设定的 30%的单一国家上限。

图 2：银行已批准项目的区域分布（按规模计算）



注：外环为截止 2020 年 6 月末占比；内环为截止 2019 年末已批准贷款区域占比
资料来源：新开发银行，中诚信国际整理

整体来看，银行已批准项目仍主要集中在中国和印度，与两国发展可再生能源计划和基础设施建设需求较大、符合银行贷款要求项目相对较多的特征相一致。考虑到项目所在国的实际需求与紧迫度，以及受银行在南非开设办公室的影响，2019 年银行在巴西和南非的项目规模占比有所增长，使得银行投资组合的区域分布更加均衡，并能满足银行规定的区域集中度指标。由于银行成员国中南非和巴西财政实力较弱、经济复苏步伐低于预期，且财政改革推进存在较大不确定性，须关注其宏观环境波动对银行业务运营的影响；此外，预期短期内新开发银行的项目仍只关注金砖国家的业务，项目区域集中度仍将处于较高水平。

2019 年银行业务类型有所拓展，其中非主权项目进一步增长，且新增了股权投资业务。银行的主要项目仍集中在主权类贷款，而银行的非主权贷款资质较好，整体来看银行项目违约风险仍较低，但需关注 2020 年成员国的主权信用风险变化对项目风险的影响

从业务类型来看，随着银行自身运营能力的提升以及风险管理体系的完善，银行业务类型进一步多元化。2019 年银行新增项目中，16 笔为主权和主权担保贷款，5 笔为非主权贷款，并首次进行了股权投资。截至 2019 年末，银行共计批准 12 笔非主权贷款，总规模为 28.98 亿美元，占比为 19.4%，较 2018 年末上升 1.5 个百分点；同期银行共有 38 笔

主权及主权担保贷款，总规模为 119.35 亿美元，占比为 79.9%。2019 年银行新增一笔投资额为 1 亿美元的基于私募股权基金 Patria Infrastructure Fund IV, L.P. 的股权投资项目，占比为 0.7%，预计该基金将在运输和物流等领域寻找投资机会以支持和促进巴西基础设施建设。

主权类贷款中，银行在南非的重要借款人为 Eskom，截至 2019 年末已批准规模约为 10 亿美元。由于 Eskom 经营状况较差，且债务负担很重；如果 Eskom 经营状况持续恶化，将增加南非政府偿债压力，进而影响南非的主权信用水平并对银行资产质量造成冲击，中诚信国际将对此持续关注。

2019 年新批准的 5 笔非主权贷款中，借款人包括欧亚开发银行、两家国家金融机构—南非工业发展有限公司（IDC）和印度农村电气化有限公司（REC）、国有企业俄罗斯铁路股份公司和私营企业巴西淡水河谷公司。以上均为信用较为优质的借款人，其中虽然 REC 不再由政府直接拥有，但印度政府将继续通过电力财务有限责任公司（PFC）对其进行控制，同时鉴于其在中央政府电力行业的政策中发挥关键作用，对印度电力行业具有重要的战略意义，因此预期在必要时 REC 能获得政府的支持。另外，新增私营部门借款主体-巴西淡水河谷公司（Vale S.A.）是巴西最大的公司之一，是巴西采矿和物流业务领域的龙头企业，信用风险较低。

表 3：2018~2019 年末银行累计获批项目类型（个，亿美元）

类型	2018		2019	
	数量	金额	数量	金额
主权类贷款	23	64.28	38	119.35
非主权类贷款	7	14.00	12	28.98
股权投资	-	-	1	1.00
合计	**30**	**78.28**	**51**	**149.33**

资料来源：新开发银行，中诚信国际整理

截至 2019 年末，根据银行内部评级，银行的主权项目加权平均风险评级(WARR)为 BBB+，与 2018 年的 A-相比略有下降，主要受巴西和印度主权信用级别下降的影响；银行非主权项目 WARR 为 BBB-，与 2018 年持平，但银行在巴西的非主权项目 WARR 由 2018 年的 BB 升至 2019 年的 BB+。整体来看，2019 年银行所有项目的 WARR 为 BBB+，与上年持平，项目质量处于较高水平。然而，2020 年银行的成员国信用水平普遍承压，特别是巴西和南非主权信用风险出现上行，或导致银行主权项目 WARR 下降。

总体来看，2019 年以来银行业务规模在运营逐步成熟及风险管理逐渐完善的背景下，顺应战略要求实现快速增长。目前来看，银行拥有充足的资金和资源进行扩张，尽管已批准的非主权项目规模逐步增加，但结合项目借款主体信用表现及在国家经济发展中的地位来看，总体项目风险仍较低并符合战略要求，业务扩张带来的风险可控。此外，银行在国际合作领域具有一定的发言权，业务运营方面与其他多边开发银行和国家开发机构的合作较为紧密，也有助于在银行业务扩张的同时分散风险。

财务分析

以下分析基于公司提供的经德勤华永会计师事务所审计并出具标准无保留意见的 2017~2019 年审计报告。以上财务报表根据国际财务报告准则的披露规定编制，审计报告按照国际审计准则进行审核。2017~2019 年财务数据均为审计报告期末数。

资本实力

2019 年银行实缴资本到位情况良好，可用资本对债务的覆盖程度很高，资本实力维持很强水平

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。于 2020 年 1 月 3 日到期的第 5 批实缴资本已提前从所有成员国收到。其中，巴西、俄罗斯、中国和南非分别在 2019 财政年度结束前提供了第 5 期 3 亿美元的实缴资本，使得截至 2019 年末银行已收到的实缴资本达到 62.00 亿美元，占总实缴资本的 62%。2020 年 1 月 2 日，新开发银行收到了来自印度的第 5 批实缴资本 3 亿美元。随后，银行于 2020 年 1 月 10

日从俄罗斯收到 0.35 亿美元，于 2020 年 3 月 2 日从中国收到 3.5 亿美元，均为提前缴纳的第六批实缴资本。截至 2020 年 6 月末，银行收到的实缴资本为 68.85 亿美元，实缴资本到位情况良好。

表 4：银行实缴股本付款安排及实际支付情况（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	62.00
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

尽管 2019 年银行业务扩张带动放贷规模明显增长，但截至 2019 年末，银行贷款余额为 15.45 亿美元，占可用资本的比例仅为 24.2%，可用资本对银行贷款余额的覆盖程度很高。此外，截至 2019 年末，银行权益资产比率为 80%，比 2018 年的 92%降低 12 个百分点，但仍远高于自身设定的 25%的最低要求。在银行业务扩张的背景下，2019 年银行债务规模大幅增长，年末银行总债务为 16.16 亿美元，同比增长超过 250%，导致银行总债务占可用资本的比重由 2018 年末的 9.0%升至 2019 年的 25.4%，但仍处于很低水平，银行资本实力很强。

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。2019 年，银行综合收益为 2.23 亿美元，较 2018 年提高 34.39%，其中经营性利润为 1.50 亿美元，同比增长 108.89%，占综合收益的比重升至 67.5%，应收实缴资本的利息展开受应收实缴资本规模下降的影响降至 0.72 亿美元，占综合收益的比重降至 32.5%。经营性利润主要来自于净利息收入，2019 年银行净利息收入为 1.98 亿美元，同比增长 80.09%；受益于银行业务和投资规模的增长，银行利息收入为 2.31 亿美元，同比增长 86.84%，而利息支出在债务规模大幅增长的情况下同比增长 141.32%至 0.33 亿美元。支出方面，2019 年银行总支出为 0.71 亿美元，同比增长 53.81%，主要受银行人员规模扩充和汇率波动导致员工费用、其他经营费用和汇兑损失的增长。2019 年，银行经营性利润/可用资本为 2.4%，较 2018 年增长约 1 个百分点，盈利能力有所提升。

总体来看，2019 年以来银行实缴资本到位良好，可用资本对债务的覆盖程度很高。2020 年，全球主要经济体为应对疫情，纷纷采取了降息措施，或影响银行的资本回报率，但银行可用资本仍旧充足，资本实力将维持很强水平。

资产质量

2019 年以来，银行新增贷款仍以主权及主权担保贷款为主，违约风险仍旧很低；投资组合交易以定期存款为主，交易对手方资质较好，资产质量较高

项目质量方面，截至 2019 年末，银行已批准贷款和股权投资规模为 149.33 亿美元，同比增长 90.76%，其中主权类业务占比约为 80%。为响应成员国对非主权项目的需求，2019 年银行新批准了 6 笔非主权项目，借款人主要为多边开发机构和国有机构。根据银行风险评价体系，2019 年末银行所有项目的 WARR 仍维持在 BBB+水平，在多边开发机构中处于较高水平。放款方面，截至 2019 年末，银行已发放贷款项目为 26 个，已发放贷款 15.39 亿美元，其中 2019 年新发放贷款达 9.15 亿美元，较 2018 年新增 50%以上。截至 2020 年 6 月末，银行已发放贷款达到 51.47 亿美元，主要是由于银行在 2020 年新增了对中国和印度的疫情贷款。截至 2020 年 6 月末，银行无不良贷款，资产质量维持高水平，但考虑到年初以来巴西和南非等成员国的主权信用风险呈现上升趋势，需关注信贷资产质量变化。

投资组合的资产质量方面，截至 2019 年末，银行的投资组合为 64.29 亿美元，其中定期存款占比 95%以上，作为交易对手方的银行具有较高的信用水平。从投资地区来看，截至 2019 年末，位于中国大陆地区的资产占比为 58.5%，其他的资产则位于中国香港地区和新加坡，占比分别为 28.8%和 12.7%；从投资币种来看，同期末投资组合中美元资

产占比为 90.4%，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（亿美元、%）

币种	2018		2019	
	金额	占比	金额	占比
美元资产	48.21	99.7	58.15	90.4
人民币资产	0.13	0.3	6.15	9.6
合计	**48.34**	**100.0**	**64.29**	**100.0**

资料来源：新开发银行，中诚信国际整理

表 6：2019 年投资组合情况（按交易对手级别）[5]

级别	金额（亿美元）	占比（%）
活期账户	2.26	3.5
AA-	11.31	17.6
A+	17.56	27.3
A	33.17	51.6
合计	**64.29**	**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，尽管 2020 年新冠疫情和油价波动将对成员国主权信用水平构成普遍负面影响，银行 WARR 或将有所下降，但预计 WARR 仍将维持在投资级水平，对银行的资产质量影响相对有限。银行投资资产规模很大，且以定期存款为主，交易对手方具有良好的信用资质，整体来看银行资产质量良好。

流动性

2019 年以来银行维持了良好的流动性，流动资产对债务的覆盖程度很高。此外，很高的信用水平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

银行设立了流动性最低标准，即在不需要额外融资的前提下，应持有足够的流动性资产以满足 12 个月内的现金流需求，流动性管理审慎。银行平衡流动性资产的配售和期限来优化利息收入并就战略和日常现金需求提供流动性来源，并满足非预期的资金需求。2019 年末，银行一年流动比率为 163%，较 2018 年末的 626%有较大下行，但仍远高于其自身设定的 100%的最低限额。此外，银行的流动资产能够完全覆盖债务，银行债务偿还压力很低。

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。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。2019 年，银行融资渠道进一步拓宽，为业务的未来发展奠定良好基础。

2018 年 8 月，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，银行在中国银行间债券市场分别发行了 20 亿元 3 年期和 10 亿元 5 年期人民币债券。2019 年 4 月，银行为流动性管理目的设立了首个欧元商业票据（ECP）项目。ECP 项目使银行能够在资本市场以不同货币获得短期资金，满足银行的流动性需求；截至 2019 年末，新开发银行在 ECP 项目下未偿还借款票面价值 6.27 亿美元。此外，银行在南非、俄罗斯设立了本币债券计划，并设立了总额达 500 亿美元的欧洲中期票据（EMTN）计划，融资渠道进一步拓宽，有利于银行进行多币种融资。

表 7：2019 年银行债务融资工具时间线

时间	融资计划
1 月	在中国设立 100 亿元人民币的债券发行计划
2 月	在人民币债券计划下发行 30 亿元人民币债券
4 月	设立 20 亿美元 ECP 计划
4 月	在南非设立 100 亿兰特的国内债券计划
11 月	在俄罗斯设立 1000 亿卢布的国内债券计划
12 月	设立 500 亿美元的 EMTN 计划

资料来源：新开发银行，中诚信国际整理

2020 年 4 月，新开发银行成功在中国银行间市场发行了一笔 50 亿元、期限为 3 年的人民币疫情防控债券，票面利率为 2.43%。2020 年 6 月，新开发银行在 EMTN 计划下发行了首支总额为 15 亿美元、期限为 3 年的疫情防控债券，票面利率仅为 0.625%。

中诚信国际认为，银行流动性管理审慎，流动

[5] 均为三大给予的国际级别。

资产能够对债务形成有效覆盖。此外，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，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金规模较高，且到位情况良好，待缴资本对债务能够形成有效覆盖，体现出很强的成员国支持意愿及合约支持力度。此外，成员国加权中位数主权信用等级较高，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实缴资本金规模较高。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 2019 年末，银行总债务为 16.16 亿美元，占待缴资本的比重仅为 4.04%，处于极低水平。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，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，银行成员国的股东加权中位数级别相对较高，具备较强的股东支持能力。

表 8：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	BB_g^+	稳定
俄罗斯	A_g	稳定
印度	BBB_g	负面
中国	AA_g^+	稳定
南非	BBB_g^-	负面
股东加权中位数级别	**BBB_g**	-

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，成员国加权主权信用等级较高，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。

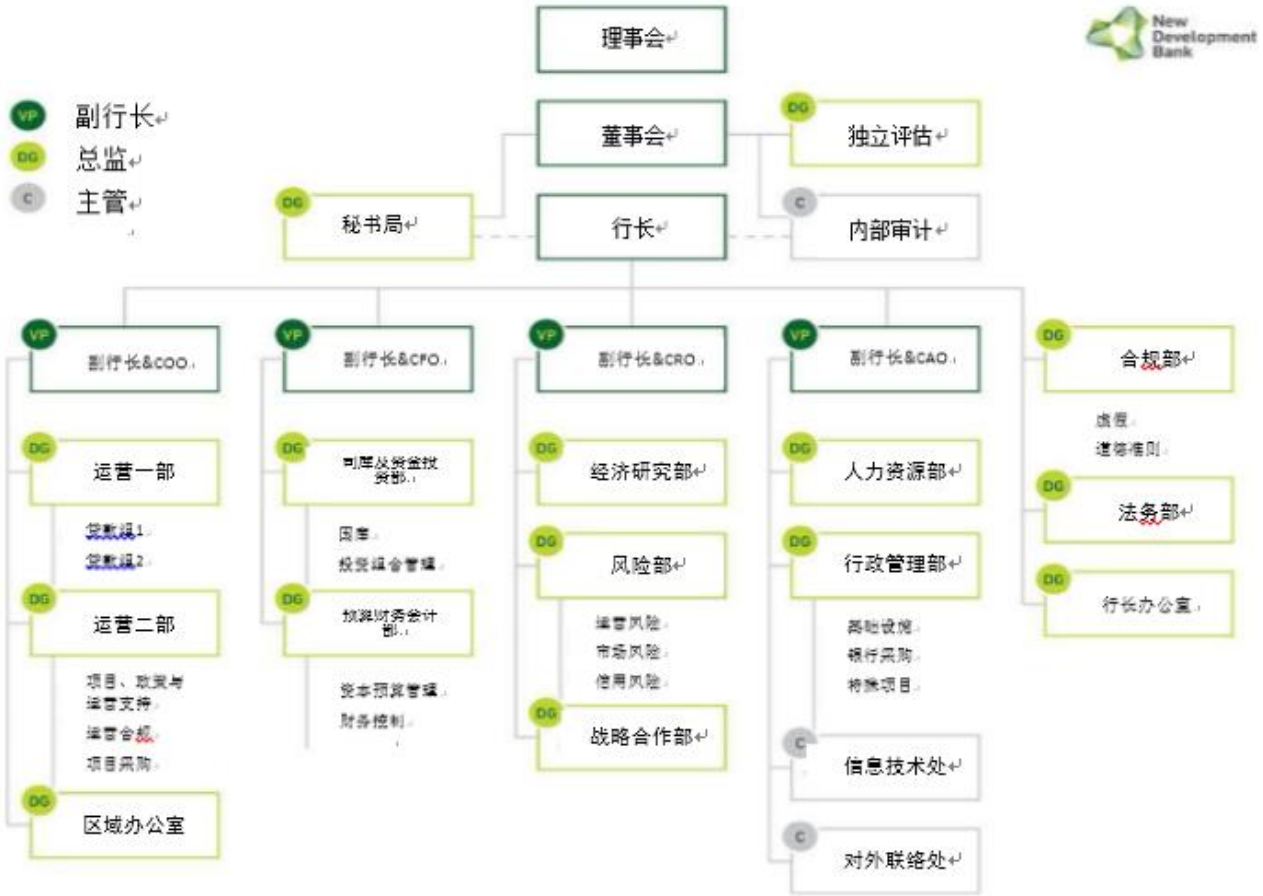
结论

综上所述，中诚信国际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）”的债项信用等级为 **AAA**。

附一：新开发银行股权和组织结构图（截至 2019 年 12 月 31 日）

	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
合计	**500.00**	**100.00**



资料来源：公司提供

附二：新开发银行主要财务数据

财务数据(千美元)	2017	2018	2019
现金及现金等价物	1,019,854	122,988	1,023,495
应收实缴资本	5,933,354	4,846,783	3,713,543
总资产	10,224,118	10,402,413	11,820,550
公允价值计量的金融负债	449,367	443,809	882,757
衍生金融负债	3,331	6,374	12,182
总负债	455,509	457,550	1,649,238
实缴资本	10,000,000	10,000,000	10,000,000
其他储备	-266,646	-162,429	-86,457
所有者权益	9,768,609	9,944,863	10,171,312
总债务	449,367	443,809	1,616,204
利息收入	63,863	123,400	230,555
利息支出	14,020	13,597	-32,812
经营性利润	30,852	72,037	150,477
应收实缴资本的利息展开	127,160	93,822	72,428
综合收益总额	158,012	165,859	222,905
经营活动净现金流	-927,726	-2,085,937	-1,449,592
投资活动净现金流	-236	-1,717	-35,060
融资活动净现金流	1,600,000	1,190,788	2,385,159
已收实缴资本	3,800,000	4,990,788	6,200,000
现金及现金等价物净增加额	672,038	-896,866	900,507
权益资产比率	89%	92%	80%
杠杆率	12.6%	9.0%	25.4%

附三：多边开发银行主要财务指标计算公式

指标		计算公式
资本实力	总债务	=公允价值计量的金融负债+借款+应付票据+租赁负债
	可用资本	=所有者权益+实际收到的累积实缴资本-实缴资本
	权益资产比率	=已收实缴资本 /（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）
	利息净收入	=利息收入-利息支出
	经营性利润	=利息净收入+服务费收入+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融工具收益净额+其他营业收入-员工费用-其他营业费用-减值损失-汇兑(损失)
	综合收益	=经营性利润+应收实缴资本的利息展开
	总支出	=人员支出+其他经营性支出+减值准备+汇兑损失（收益）
资产质量	不良贷款率	=不良贷款总额/贷款总额
流动性	一年流动比率	=1 年内累积合同现金流入/1 年内累积合同现金流出
合约支持	合约支持力度	=总债务/待缴资本

附四：信用等级的符号及定义

主体等级符号	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。

债券等级符号	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。

主权等级符号	含义
AAA_g	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_g	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_g	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_g	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_g	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_g	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_g	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_g	受评对象在不利环境的影响下，基本不能保证偿还债务。
C_g	受评对象在不利环境的影响下，无法偿还债务。

注：除 AAA_g 级，CCC_g 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。