

# 信用等级公告

联合〔2019〕2609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  
二〇二〇年七月二十四日



# 新开发银行

## 2020 年跟踪评级报告

### 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: 2020 年 7 月 24 日

### 上次跟踪评级结果

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

### 主要数据:

项目	2017 年末	2018 年末	2019 年末
资产总额(亿美元)	102.24	104.02	118.21
股东权益(亿美元)	97.69	99.45	101.71
其中: 应收股本(亿美元)	59.33	48.47	37.14
审批通过项目规模(亿美元)	34.19	80.78	152.53
实际投放项目规模(亿美元)	0.24	6.25	15.39
股东权益/资产总额(%)	95.54	95.60	86.05
项目	2017 年	2018 年	2019 年
利息净收入(亿美元)	0.50	1.10	1.98
营业利润(亿美元)	0.31	0.72	1.50

注: 1. 实际投放金额包含了偿还部分

2. 审批通过项目规模为剔除取消项目后的累计金额

数据来源: 新开发银行审计报告及年度报告, 联合资信整理

### 分析师

刘睿 罗书瀚 张强

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

联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)对新开发银行的评级反映了其公司治理机制较为完善、信贷业务稳步发展、资本保持充足水平、成员国政府对其支持力度大等方面的优势。同时,联合资信也关注到,新开发银行贷款面临一定地域集中风险、成员国宏观经济发展放缓等因素对其信用水平可能带来的不利影响。

2019 年以来,随着金砖国家领导人第十一次会晤的成功举行,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。但另一方面,成员国受新冠病毒疫情影响,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)信用等级为 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

- 公司治理与风险管理体系较为完善。**新开发银行公司治理与风险管理体系较为完善,高级管理人员有丰富的多边机构从业经验,有助于其业务持续健康发展。
- 项目批准和投放规模均稳步增长。**成员国对基础设施建设和可持续发展项目资金需求大,新开发银行项目批准和投放规模均稳步增长,且未来仍具较广的增长空间。
- 负债资金来源逐步丰富。**在多个市场的多类债券的发行丰富了负债资金来源,为未

来负债来源、资本市场合作奠定了较好的基础。

4. **主要财务指标表现优良。**新开发银行的资产质量优良，流动性充裕，杠杆水平低，偿债能力极强。
5. **成员国共识进一步深化。**金砖国家领导人第十一次会晤的成功举行，使得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。
6. **外部支持力度极强。**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，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。

#### 关注

1. **贷款存在一定地域集中风险。**新开发银行投放的贷款均位于成员国内，存在一定地域集中风险。
2. **需关注成员国经济发展及政局形势对全行业务开展和风险管理的影响。**新开发银行成员国受新冠病毒疫情影响，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，符合真实性、准确性、完整性要求。

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

## 2020 年跟踪评级报告

### 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 年在南非约翰内斯堡设立了非洲分部（Africa Regional Centre），2019 年，新开发银行在巴西圣保罗及巴西利亚组建美洲区域办公室（Americas Regional Office），并计划于 2020 年在俄罗斯莫斯科建立欧亚分部（Eurasian Regional Centre）。截至 2019 年末，新开发银行共有 149 名员工，另有 12 名短期聘用的顾问和调派人员。

新开发银行由巴西、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，随后在 2013 年德班金砖国家领导人第五次会晤期间宣布成立。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；上述五国出资比例和表决权均为 20.00%（见表 1）；实缴资本将分七期由上述五国进行认购。截至 2019 年末，合计

62.00 亿美元实缴资本的认购和付款工作已经完成，剩余 38.00 亿美元实缴资本将在未来逐年缴纳（缴纳时间表见附录 2）。

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
<b>合计</b>	<b>100.00</b>

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且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资金使用情况专项报告(2019 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。

2019 年以来，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 年 2 月 23 日
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 年 2 月 26 日
16 新开发绿色金融债 01	金融债	30 亿元	3.07%	5 年	年付	2021 年 7 月 16 日

数据来源：中国货币网，联合资信整理

### 三、成员国经济运行情况

截至 2019 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。

## 巴西

### 1. 宏观经济表现

**受消费放缓的影响，巴西经济增速降至 3 年来最低，在新冠疫情冲击下，预计将在 2020 年陷入衰退。**

2019 年，巴西的 GDP 总量达到 1.8 万亿美元，实际经济增速为 1.1%，实现连续三年正增长，但受消费放缓的影响，增幅降至 3 年来最低。

具体来看，2019 年，巴西的经济增长主要由消费和投资的增长驱动。具体来看，2019 年巴西最终消费支出增速为 1.4%，增速较上年有所放缓，其中私人消费支出同比增长 1.8%，政府消费支出同比下降 0.4%；投资方面，2019 年，巴西资本形成总额同比增长了 3.6%，增速较上年有所加快；对外贸易方面，巴西出口总额同比下降了 2.5%，进口总额同比增长了 1.1%，净出口对经济增长造成一定程度的拖累。2019 年，巴西通胀率为 3.7%，与去年持平；失业率小幅下降至 11.9%，但仍处于较高水平。由于农矿等资源产品价格下跌，高度依赖资源类商品的巴西本币急剧贬值，人均 GDP 有所下降。

2020 年 6 月以来，新冠疫情在拉美地区加速蔓延，巴西成为全球第二个新冠疫情确诊病例突破百万的国家。新冠疫情给巴西财政造成巨大冲击，政府为控制疫情而采取的措施也加大了其经济下行压力。此外，巴西还面临着较大的货币贬值和资本外流压力。预计巴西经济将在 2020 年萎缩 7.0% 左右。

表 3 巴西经济、财政及债务数据

项目	2017年	2018年	2019年
名义 GDP (万亿美元)	2.1	1.9	1.8
实际 GDP 增速 (%)	1.3	1.3	1.1
CPI 增幅 (%)	3.4	3.7	3.7
失业率 (%)	12.8	12.3	11.9
人均 GDP (美元)	9926.3	8958.6	8796.9
财政盈余/GDP (%)	-8.7	-7.3	-5.9
政府债务/GDP (%)	74.1	77.2	76.4
财政收入/政府债务 (%)	54.2	53.9	55.9

外债总额/GDP (%)	32.5	35.6	36.6
CAR/外债总额 (%)	42.1	44	43.1
外汇储备/外债总额 (%)	56.1	56.3	55.7

注：1.实际 GDP 增速以本币计算，不考虑汇率变动因素；  
2.财政盈余/GDP 为负表示财政赤字相当于 GDP 的比值；  
3.政府债务为一般政府债务总额；  
4.CAR 为经常账户收入；  
5.外汇储备为官方外汇储备  
数据来源：IMF，联合资信整理

### 2. 公共财政实力

**2019 年巴西政府财政状况出现改善，但财政赤字水平依然较高；财政收入对政府债务保障能力一般。**

政府财政方面，受益于博尔索纳罗政府削减公共养老支出及财政赤字等财政改革，2019 年巴西政府财政收入增速（8.2%）显著高于财政支出增速（4.8%），财政赤字水平降至 5.9%，为近 3 年来最低水平，但与 3% 的国际警戒线相比仍处于较高水平，且政府债务和利息支出水平仍居高不下。

从政府债务水平来看，巴西一般政府债务水平较高，2019 年为 76.4%。从财政收入对政府债务的保障程度来看，2019 年巴西政府财政收入与政府债务的比值为 55.9%，财政收入对政府债务的保障能力一般。

### 3. 外部融资实力

**巴西外债水平相对较低且政府外债占比较低，经常账户收入和外汇储备对政府外债的保障程度均很高。**

由于 2019 年全球经济增速降至 10 年新低，加上美国经济不确定性及拉美政治和经济动荡均对巴西产品的海外需求带来冲击，巴西出口同比下滑 5.5%，顺差规模为近四年新低，导致经常账户逆差继续扩大。

从外债水平来看，截至 2019 年末，巴西的外债总额达到 6757.9 亿美元，外债总额与 GDP 的比值为 36.6%，均较上年末有小幅上升但仍处于较低水平；政府外债在外债总额中的占比为 26.3%，政府面临的外债偿付压力不大。

从经常账户收入对外债的保障程度来看，

2019年，巴西经常账户收入与外债总额和政府外债的比值分别为43.1%和164.0%，经常账户收入对政府外债的保障程度很高。

从外汇储备来看，截至2019年末，巴西的外汇储备规模为3764.3亿美元，与上年基本持平，外汇储备与外债总额和政府外债的比值分别为55.7%和212.2%，外汇储备对政府外债的保障程度很高。

## 俄罗斯

### 1. 宏观经济表现

**2019年，欧美持续的经济制裁导致俄罗斯经济出现放缓，在国际油价大幅下跌以及新冠疫情影响下，预计将在2020年陷入衰退。**

2019年，在欧美持续实施经济制裁的背景下，俄罗斯经济增速出现放缓。2019年俄罗斯GDP总量为1.7万亿美元，实际GDP增速为1.3%，较上年大幅放缓了1.2个百分点。具体来看，消费和投资为拉动俄罗斯经济增长的主要动力。2019年，俄罗斯最终消费支出同比增长1.8%，其中私人消费支出同比增长了1.4%，政府消费支出同比增长了0.4%；投资方面，2019年俄罗斯资本形成总额增长了0.9%，扭转了上年的下降趋势；对外贸易方面，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，俄罗斯出口总额下降了0.6%，出口总额小幅增长了0.8%，净出口同比下降了1.4%，对俄罗斯经济增长造成一定程度的拖累。2019年，受增值税上调等因素影响，俄罗斯通胀率上升至4.5%，超出了俄罗斯央行4.0%的调控目标；失业率进一步下降至4.6%。

2020年3月以来，受新冠疫情及“OPEC+”减产协议破裂影响，国际油价大幅下滑，再加上俄罗斯是全球疫情重灾区之一，欧美对俄罗斯的经济制裁也没有放松的迹象，预计俄罗斯经济将在2020年萎缩5.0%左右。

表4 俄罗斯经济、财政及债务数据

项目	2017年	2018年	2019年
名义GDP(万亿美元)	1.6	1.7	1.7

实际GDP增速(%)	1.8	2.5	1.3
CPI增幅(%)	3.7	2.9	4.5
失业率(%)	5.1	4.8	4.6
人均GDP(美元)	10725.8	11331.7	11602.5
财政盈余/GDP(%)	-1.5	2.9	1.9
政府债务/GDP(%)	14.3	13.6	14.0
财政收入/政府债务(%)	233.1	260.2	253.8
外债总额/GDP(%)	32.9	27.4	28.8
CAR/外债总额(%)	90.3	125.9	112.1
外汇储备/外债总额(%)	83.5	103	112.9

注：1.实际GDP增速以本币计算，不考虑汇率变动因素；  
 2.财政盈余/GDP为负表示财政赤字相当于GDP的比值；  
 3.政府债务为一般政府债务总额；  
 4.CAR为经常账户收入；  
 5.外汇储备为官方外汇储备  
 数据来源：IMF，联合资信整理

### 2. 公共财政实力

**2019年，俄罗斯政府保持财政盈余状态，政府债务水平维持在低位，财政收入对政府债务的保障能力很强。**

得益于财政支出的持续控制，2019年，俄罗斯政府连续第二年实现财政盈余，财政盈余与GDP的比值为1.9%。但鉴于油气产业在俄罗斯经济中的重要位置，俄罗斯财政收入对油气相关收入的依赖程度仍较高，2019年俄罗斯油气相关收入在财政收入中的占比为35%。受国际油价大幅下滑的影响，预计未来俄罗斯油气相关收入将出现大幅下降。

从政府债务水平来看，2019年俄罗斯政府债务与GDP的比值仅为14.0%，保持在低位；财政收入与政府债务的比值为253.8%，财政收入对政府债务的保障能力很强。此外，俄罗斯主权财富基金规模高达1500亿美元左右，相当于GDP总量的11%，也对政府债务的偿还提供了充足的保障。

### 3. 外部融资实力

**俄罗斯外债水平很低，经常账户收入和外汇储备均为外债偿还提供了充足的保障。**

受经济制裁影响，2019年，俄罗斯出口有所下滑，对外贸易顺差及经常账户盈余均有所收窄。2019年，俄罗斯经常账户余额与GDP的比值为3.8%，较上年(6.8%)大幅收窄。

从外债水平来看，截至 2019 年末，俄罗斯外债总额为 4908.1 亿美元，外债总额相当于 GDP 的比值为 28.8%，均较上年末有小幅上升，但仍处于很低水平；政府债务在外债中的占比低，2019 年为 14.3%，政府面临的外债偿付压力不大。

从经常账户收入对外债的保障程度来看，2019 年，俄罗斯经常账户收入与外债总额的比值为 112.1%，经常账户收入对外债的保障程度很高。

从外汇储备来看，得益于 2019 年以来国际金价的持续上涨，俄罗斯外汇储备大幅提升，截至 2019 年末，俄罗斯的外汇储备规模为 5543.5 亿美元；外汇储备与外债总额的比值为 112.9%，为外债的偿还提供了充足的保障。

## 印度

### 1. 宏观经济表现

**2019 年，印度经济保持中高速增长，但经济存在下行压力；受新冠疫情影响，未来印度经济或将出现明显下滑。**

2019 年，印度经济依旧保持中高速增长，实际 GDP 增速为 6.1%，但对外贸易对经济的拖累依旧明显，经济存在下行压力。具体来看，全球主要经济体外部需求削弱，导致印度技术外包、汽车制造以及农产品出口等行业发展疲软；2019 年 6 月美国首先终止印度普惠制贸易地位，随后印度宣布对包括杏仁、豆类、核桃等 28 种美国输印产品加征关税，美印之间的贸易摩擦加剧也对印度经济增长形成一定程度的拖累。2019 年，印度通胀水平继续保持在 4% 的央行调控目标以内，经济稳定性得到改善，但受经济下行影响，失业率小幅上升。

2020 年以来，新冠疫情全球蔓延，由于印度人口密集、贫富差距悬殊以及医疗卫生条件较差，确诊人数呈现指数级增长，当下的疫情防控不容乐观。印度采取史上最严格的“封国令”并 3 次延长，对经济造成严重打击，2020 年经济增速可能大幅下滑至 1.0% 左右，失业率

可能创历史新高。

表 5 印度经济、财政及债务数据

项目	2017年	2018年	2019年
名义 GDP (万亿美元)	2.7	2.7	2.9
实际 GDP 增速 (%)	7.2	6.8	6.1
CPI 增幅 (%)	3.6	3.4	3.4
失业率 (%)	8.8	7.0	7.6
人均 GDP (美元)	2014.0	2037.7	2171.6
财政盈余/GDP (%)	-7.0	-7.1	-7.2
政府债务/GDP (%)	67.8	67.7	68.8
财政收入/政府债务 (%)	29.2	29.8	28.9
外债总额/GDP (%)	19.4	19.2	19.2
CAR/外债总额 (%)	112.0	121.9	115.2
外汇储备/外债总额 (%)	75.0	71.0	75.7

注：1.实际 GDP 增速以本币计算，不考虑汇率变动因素；  
2.财政盈余/GDP 为负表示财政赤字相当于 GDP 的比值；  
3.政府债务为一般政府债务总额；  
4.CAR 为经常账户收入；  
5.外汇储备为官方外汇储备  
数据来源：IMF，联合资信整理

### 2. 公共财政实力

**印度政府财政赤字和政府债务水平高；财政收入对政府债务的保障能力较弱。**

由于政府采取宽松的财政政策以及继续加码基建投资，2019 年，印度政府财政收支结构处于失衡状态且财政赤字水平进一步走高，财政赤字与 GDP 的比值为 7.2%。

受长期高额财政赤字影响，印度政府债务水平高。截至 2019 年末，印度政府债务总额为 94.7 万亿印度卢比，政府债务总额相当于 GDP 的比值为 68.8%，较上年末小幅走高。从财政收入对政府债务的保障程度来看，2019 年，印度财政收入与政府债务的比值为 28.9%，财政收入对政府债务的保障能力较弱。

### 3. 外部融资实力

**印度外债水平很低且外债结构合理；大规模的经常账户收入和外汇储备均对外债的偿还提供了较好的保障。**

受全球贸易环境紧张的影响，2019 年印度经常账户继续保持赤字状态但赤字水平有所降低。

从外债水平看，莫迪政府奉行审慎的外债

管理政策，通过密切监控长短期债务、规范对外商业借款等措施，有效控制其外债规模增长速度。截至 2019 年末，印度外债总额为 5639.3 亿美元，相当于 GDP 的比值仅为 19.2%，外债水平很低。从外债期限看，外债总额中短期外债占比为 18.9%，印度短期外债偿付压力很小。从外债结构看，70% 以上的外债来自其他部门和非金融企业，政府外债占比不足 20%，政府面临的外债偿付压力较小。

从经常账户收入对外债的保障程度来看，印度经常账户收入规模较大，对外债偿还的保障能力很强。2019 年，印度经常账户收入与外债总额的比值为 115.2%。

从外汇储备来看，印度外汇储备规模较大，对外债保障能力强。截至 2019 年末，印度的外汇储备规模为 4268.8 亿美元；外汇储备与外债总额的比值为 75.7%，同比上升 4.7 个百分点，外汇储备对外债的保障能力有所增强。

## 中国

### 1. 宏观经济表现

**2019 年，中国消费和固定资产投资增长持续回落，对外贸易总额同比减少；受新冠疫情影响，2020 年一季度三大需求全面大幅收缩。**

2019 年以来，在世界大变局加速演变更趋明显，国际动荡源和风险点显著增多，全球经济增长放缓的背景下，中国经济增速进一步下滑，全年 GDP 同比增长 6.1%，为 2008 年国际金融危机以来之最低增速；其中一季度累计同比增长 6.4%，前二季度累计同比增长 6.3%，前三季度累计同比增长均为 6.2%，逐季下滑态势明显。具体来看，2019 年，社会消费品零售总额同比增长 8.0%，较上年下滑 1.0%；全国固定资产投资（不含农户）同比增长 5.4%，较上年低 0.5 个百分点，其中制造业投资增速为 3.1%、基础设施投资增速为 3.8%、房地产投资增速为 9.9%；从对外贸易情况来看，2019 年，货物进出口总额 31.54 万亿元，同比增长 3.4%，增速

较上年回落 6.3 个百分点，其中出口增长 5.0%，进口增长 1.6%。从通胀率来看，2019 年中国消费价格上涨结构性特征明显，全年 CPI 增幅为 2.9%，其中食品价格全年上涨 9.2%。在制造业生产收缩，服务业增长放缓的影响下，全国就业形势趋于严峻，全年调查失业率均在 5%（含）以上，较上年有所提高。

2020 年一季度，受到史无前例的新冠疫情的严重冲击，中国实际 GDP 同比增长-6.8%，是中国有 GDP 统计数据以来首次出现大幅负增长，其中社会消费品零售总额、全国固定资产投资完成额（不含农户）和货物进出口总额分别同比增长-19.0%、-16.1%和-6.4%，三大需求在新冠疫情冲击下全面大幅收缩。

表 6 中国经济、财政及债务数据

项目	2017年	2018年	2019年
名义 GDP（万亿美元）	12.3	13.9	14.4
实际 GDP 增速（%）	6.9	6.7	6.1
CPI 增幅（%）	1.6	2.1	2.9
城镇失业率（%）	3.9	4.9	5.2
人均 GDP（美元）	8888.6	9974.6	10276.5
财政盈余/GDP（%）	-3.7	-4.1	-4.9
政府债务/GDP（%）	36.0	36.3	38.5
财政收入/政府债务（%）	57.6	55.0	50.0
外债总额/GDP（%）	14.3	14.3	14.3
CAR/外债总额（%）	156.1	147.6	141.2
外汇储备/外债总额（%）	184.1	159.8	156.7

注：1.实际 GDP 增速以本币计算，不考虑汇率变动因素；  
 2.财政盈余/GDP 为负表示财政赤字相当于 GDP 的比值；  
 3.政府债务为一般政府债务总额；  
 4.CAR 为经常账户收入；  
 5.外汇储备为官方外汇储备

数据来源：IMF，联合资信整理

### 2. 公共财政实力

**中国大规模实施降税降费带动财政赤字水平进一步走高；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有所削弱。**

2019 年，中国大规模实施降税降费，落实个税改革政策，同时大幅扩大地方政府专项债券规模至 2.15 万亿元，为基建补短板和提高有效投资提供资金支持。2019 年，中国一般公共预算收入 19.0 万亿元，同比增长 3.8%，增速较

上年回落 2.4 个百分点；一般公共预算支出 23.9 万亿元，同比增长 8.1%，增速较上年下降 0.6 个百分点；财政赤字 4.8 万亿元，财政赤字与 GDP 的比值为 4.9%，均较上年有所上升。

从政府债务水平来看，截至 2019 年末，中国一般政府债务总额为 38.1 万亿人民币，政府债务总额相当于 GDP 的比值为 38.5%，均较上年有小幅走高，但仍处于适中水平。从财政收入对政府债务的保障程度来看，2019 年，中国财政收入与政府债务的比值为 50.0%，财政收入对政府债务的保障能力有所削弱。

### 3. 外部融资实力

**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程度很高。**

2019 年，中国对外贸易保持贸易顺差，且经常账户继续保持盈余状态。

从外债水平看，截至 2019 年末，中国外债总额为 2.1 万亿美元，相当于 GDP 的比值为 14.3%，外债水平很低；政府外债在外债总额中的占比不足 15%，政府面临的外债偿付压力较小。

从经常账户收入对外债的保障程度来看，中国经常账户收入规模较大，对外债偿还的保障能力很强。2019 年，中国经常账户收入与外债总额的比值为 141.2%。

从外汇储备来看，2019 年中国外汇储备规模继续稳居世界第一。截至 2019 年末，中国外汇储备高达 3.2 万亿美元，相当于外债总额的 156.7%，外汇储备对外债保障能力很强。

## 南非

### 1. 宏观经济表现

南非经济经济增长依旧乏力，受新冠疫情影响，南非多个支柱产业均受到严重冲击，经济活动受到严重影响，预计 2020 年经济将出现萎缩。

2019 年，南非经济持续低迷，全年经济增速仅为 0.2%，为全球金融危机以来最低水平，多个行业均陷入萎缩。具体来看，2019 年，南

非农牧渔业、采矿业、电力燃气及水的供应业、建筑业分别同比萎缩了 6.9%、1.9%、2.0% 和 3.3%。2019 年，南非通胀率为 4.4%，较上年小幅下降。从失业率来看，2019 年南非失业率高达 27.9%，黑人青年失业率更是高达 50% 以上，由此引发的社会稳定问题和种族冲突始终困扰南非经济发展。

2020 年以来，受新冠疫情影响，南非采矿业、建筑业、旅游业等支柱产业均受到严重冲击，失业率急剧上升，商业信心指数跌至历史低点，经济活动受到严重影响。预计 2020 年经济将萎缩 7% 左右。

表 7 南非经济、财政及债务数据

项目	2017年	2018年	2019年
名义 GDP (亿美元)	3494.3	3681.4	3588.4
实际 GDP 增速 (%)	1.4	0.6	0.2
CPI 增幅 (%)	5.3	4.6	4.4
失业率 (%)	27.5	27.1	27.9
人均 GDP (美元)	6119.9	6353.8	6100.4
财政盈余/GDP (%)	-4.4	-4.4	-6.2
政府债务/GDP (%)	53.0	56.7	59.9
财政收入/政府债务 (%)	53.3	51.2	48.6
外债总额/GDP (%)	49.6	46.9	51.6
CAR/外债总额 (%)	64.2	69.1	62.0
外汇储备/外债总额 (%)	29.3	29.9	29.7

注：1.实际 GDP 增速以本币计算，不考虑汇率变动因素；  
2.财政盈余/GDP 为负表示财政赤字相当于 GDP 的比值；  
3.政府债务为一般政府债务总额；  
4.CAR 为经常账户收入；  
5.外汇储备为官方外汇储备  
数据来源：IMF，联合资信整理

### 2. 公共财政实力

**南非财政赤字水平和政府债务水平双双走高，且预计未来这一趋势将会延续；财政收入对政府债务的保障能力有所削弱。**

2019 年，国家电力公司 Eskom 的资金困境为国库和财政支出造成较大压力，导致南非政府财政赤字进一步走扩，财政赤字水平上升至 6.2%，较上年明显走高，政府财政状况有所恶化。

目前，Eskom 的债务规模高达 4500 亿兰特，

约达到当前政府债务的 15%，政府债务压力有所上升，净债务及利息支出水平也较上年有所上升。截至 2019 年末，南非政府债务与 GDP 的比值为 59.9%，进一步走高。从财政收入对政府债务的保障程度来看，2019 年，南非财政收入与政府债务的比值为 48.6%，财政收入对政府债务的保障程度有小幅削弱。

国家电力公司 Eskom 的资本困境对政府造成巨大的财政压力，加上此次新冠疫情影响，南非公共支出压力巨大，公共融资需求旺盛，预计 2020 年政府财政赤字将高达近 14%。财政赤字水平的走高也将推动政府债务水平进一步上升，2020 年，南非政府债务与 GDP 的比值料将上升至 75% 左右。

### 3. 外部融资实力

**南非外债水平较低，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均有所削弱。**

2019 年，由于全球贸易环境出现恶化，南非进出口受挫，进口总额和出口总额均出现下滑，经常账户收入也下滑了 3.7%，经常账户维持赤字状态。

截至 2019 年末，南非的外债总额为 1852.4 亿美元，外债总额相当于 GDP 的比值为 51.6%，均较上年有所走高，但仍处于较低水平；从币种结构来看，以外币计价的外债占比高，2019 年为 50.0%，存在一定汇兑风险；从外债结构来看，政府债务在外债中的占比较高，2019 年为 42.1%。

从经常账户收入对外债的保障程度来看，2019 年，南非经常账户收入相当于外债总额的比值为 62.0%，较上年下滑了 7.1 个百分点，经常账户收入对外债的保障能力强，但有所削弱。

从外汇储备来看，截至 2019 年末，南非的外汇储备为 550.6 亿美元，较上年进一步增长；外汇储备与外债总额的比值为 29.7%，外汇储备对外债的保障能力弱。

## 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，有利于各方独立运行、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。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 Paulo Guedes 先生担任。

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，5 名董事均为派出国财政部或中央银行高级官员。董事会主席采取轮换制度，截至本报告出具日，现任董事会主席由俄罗斯财政部副部长 Sergei Storchak 先生担任。

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 先生担任，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。2020 年，K. V. Kamath 先生在新开发银行的 5 年任期届满；2020 年 5 月 27 日，新开发银行理事会一致选举来自巴西的 Marco Prado Troyjo 先生自 2020 年 7 月 7 日起担任新开发银行行长。Marco Prado Troyjo 先生曾是巴西经济部副部长，对外贸易与国际事务特别秘书，巴西外部融资委员会、国家投资委员会主席，并在多个多边发展机构的董事会中代表巴西政府；是哥伦比亚大学金砖国家研究中心创始人和负责人，曾在该中心执教国际关系和公共事务课程，并在全球多所大学和研究中心讲学。Marco Prado Troyjo 先生具有丰富的多边开发机构从业经验和金砖国家研究成果，有助于新开发银行的科学决策和稳健经营。

## 2. 内部控制

**新开发银行内控制度和审计体系较为健全，为业务合规开展和风险控制奠定了较好的基础。**

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

**2019 年，成员国对基础设施建设和可持续发展项目资金需求大，新开发银行项目批准和投放规模均快速增长。**

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。2019 年，新开发银行成员国在清洁能源、基础设施建设、城市发展等多个方面仍表现出较强的信贷支持需求，为新开发银行信贷项目批准和投放提供了广阔的空间。新开发银行不断加强与国际多边机构和区域性金融机构合作力度，同联合国粮食及农业组织（Food and Agriculture Organization of the United Nations）、非洲开发银行（African Development Bank）、巴西开发银行（Brazilian Development Bank）等机构建立或深化合作关系；截至 2019 年末，新开发银行已与 31 家机构签署了谅解备忘录，有助于其在成员国及全球范围通过项目投放推动可持续发展。

2019 年，随着区域中心的逐步建设、业务渠道进一步拓宽，新开发银行审批通过贷款和

实际投放贷款规模较上年均实现快速增长。截至 2019 年末，新开发银行累计审批通过项目 53 个，较上年末增加 22 个；剔除取消项目后批准合同金额 149.33 亿美元，较上年末增长 90.76%；实际投放净额 15.39 亿美元，较上年末增长 146.24%。

表 8 项目概况 单位：亿美元、个

项目	2018 年末	2019 年	2019 年末
	累计	当期	累计
审批通过项目数	31	22	53
审批通过合同金额	80.78	71.92	152.53
取消项目数	1	1	2
取消后合同金额	78.28	/	149.33
实际投放项目数	8	23	26
实际投放金额	6.25	9.15	15.39

注：1. 实际投放金额包含了偿还部分

2. 2019 年年报中，新开发银行将通过 EDB 和 IIB 投放于俄罗斯 Nord-Hydro 项目贷款划分为 2 个单独的项目，2018 年年度报告中则计为 1 个项目

数据来源：新开发银行年度报告，联合资信整理

**2019 年，符合新开发银行投放政策的行业项目数量和获批实现较均衡增长。**从已批准项目的行业来看，2019 年，新开发银行在坚持可持续发展理念的基础上，加大了清洁能源、交通基础设施建设以及城市发展等多个领域的信贷支持力度。新开发银行批准的项目主要集中在交通基础设施、清洁能源、城市发展以及灌溉、水资源管理和卫生等行业（见表 9）。其中，交通基础设施行业主要涉及建设新型交通枢纽、采用低能耗和效率高的交通工具等方式减少温室气体排放等领域；清洁能源行业主要涉及通过风能和太阳能等可再生能源及创新型技术减少污染排放等领域；城市发展主要涉及城市电力、城市卫生、城市水资源等领域；灌溉、水资源管理和卫生行业主要涉及灌溉设施、清洁饮用水供应以及提升水资源管理效能等领域。截至 2019 年末，新开发银行已批准项目第一大行业交通基础设施业占批准合同金额的 29.61%（见图 1），前五大行业占比 92.90%。

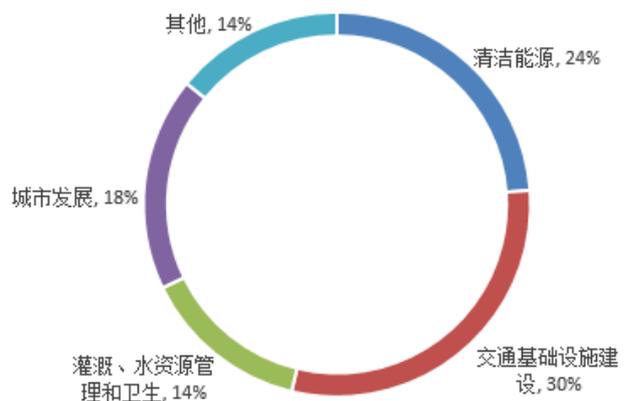
表 9 批准项目行业 单位：亿美元、个

项目	2018 年末		2019 年末	
	批准数量	合同金额	批准数量	合同金额
交通基础设施				
施	8	21.75	13	44.21
清洁能源	9	19.37	14	35.19
城市发展	5	11.30	10	26.53
灌溉、水资源				
管理和卫生	4	14.26	7	20.80
环境保护	3	7.00	4	12.00
社会基础设施				
施	1	4.60	2	9.60
其他多主题	--	--	1	1.00
<b>合计</b>	<b>30</b>	<b>78.28</b>	<b>51</b>	<b>149.33</b>

注：已剔除取消的项目及相应金额

数据来源：新开发银行年度报告，联合资信整理

图 1 2019 年末批准项目金额按行业分布



数据来源：新开发银行年度报告，联合资信整理

**2019 年，中国和印度获批项目金额仍相对较大，但各成员国之间获批项目平衡度有所提升。**从已批准项目的地区来看，截至 2019 年末，新开发银行项目已批准项目均位于成员国内。由于中国和印度在金砖国家中经济体量较大，且基础设施和可持续发展建设需求较强，因此中国和印度两国项目获批项目数量和金额相对较大（见表 10）；但随着多个区域中心和区域办公室的逐步建设，各成员国之间获批项目金额平衡度有所提升。截至 2019 年末，新开发银行来源于中国、印度、俄罗斯、南非和巴西的项目获批金额分别占批准总额的 28.25%、

27.34%、18.19%、16.04%和 10.19%

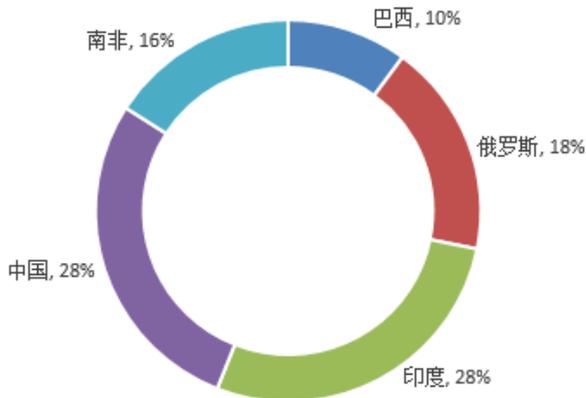
表 10 批准项目行业 单位：亿美元、个

项目	2018 年末		2019 年末	
	批准数量	合同金额	批准数量	合同金额
巴西	4	6.21	7	15.21
俄罗斯	7	14.69	9	27.16
印度	7	23.00	13	40.83
中国	9	27.58	14	42.18
南非	3	6.80	8	23.95
<b>合计</b>	<b>30</b>	<b>78.28</b>	<b>51</b>	<b>149.33</b>

注：已剔除取消的项目及相应金额

数据来源：新开发银行年度报告，联合资信整理

图 2 2019 年批准项目金额按国家分布



数据来源：新开发银行年度报告，联合资信整理

2019 年，新开发银行主权类贷款批准项目占比较高，项目信用风险缓释程度较强；批准项目类型逐步多元化。从已批准项目的项目类型来看，2019 年，新开发银行主权类贷款和非主权类贷款均保持较好增长态势，其中主权类贷款包括主权借款和主权担保的借款。为了满足客户的不同类型融资需求，新开发银行于 2019 年批准了第一笔权益类投资，该笔投资通过私募股权基金的形式支持符合新开发银行投放政策的多个行业。截至 2019 年末，新开发银行主权类贷款获批金额 119.35 亿美元，较上年末增长 85.67%；获批的主权类贷款占批准总额的 79.92%，占比较上年末下降 2.19 个百分点；非主权类贷款获批金额 28.98 亿美元，较上年

末增长 107.00%，占批准总额的 19.41%；权益类投资获批金额 1.00 亿美元，占批准总额的 0.67%。

表 11 批准项目行业 单位：亿美元、个

项目	2018 年末		2019 年末	
	批准数量	合同金额	批准数量	合同金额
主权类贷款	23	64.28	38	119.35
非主权类贷款	7	14.00	12	28.98
股权类投资	--	--	1	1.00
<b>合计</b>	<b>30</b>	<b>78.28</b>	<b>51</b>	<b>149.33</b>

注：已剔除取消的项目及相应金额

数据来源：新开发银行年度报告，联合资信整理

2020 年以来，面对全球性新冠病毒（COVID-19）疫情，新开发银行积极出台各项政策和措施助力成员国抗击疫情。2020 年 4 月，新开发银行向中国提供 70 亿元人民币紧急援助贷款；2020 年 5 月，向印度提供了 10 亿美元紧急援助贷款；2020 年 6 月，向南非提供了 10 亿美元紧急项目贷款；2020 年 7 月，向巴西提供了 10 亿美元紧急项目贷款。此外，2020 年以来，新开发银行已在中国和国际资本市场发行新冠病毒疫情防控债券，在成员国内和国际其他地区综合影响力进一步提升。

## 六、财务分析

新开发银行提供了 2019 年财务报表，德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。

### 1. 资产质量

2019 年，在负债端市场融入资金推动下，新开发银行资产规模保持增长；现金类资产和存放同业款项合计占资产总额的比重较高；信贷资产规模显著增长，但占资产总额的比重仍然较低；随着股本的逐期缴纳，应收资本投入款占比有所下降。截至 2019 年末，新开发银行资产总额 118.21 亿美元，较上年末增长 13.63%

(见表 12)。

表12 资产结构

单位: 亿美元、%

项 目	2017 年末		2018 年末		2019 年末	
	余 额	占 比	余 额	占 比	余 额	占 比
现金及现金等价物	10.20	9.97	1.23	1.18	10.23	8.66
除现金及现金等价物外						
的存放同业款项	32.46	31.74	48.01	46.15	54.95	46.48
发放贷款和垫款	0.24	0.23	6.28	6.04	15.45	13.07
应收资本投入款	59.33	58.03	48.47	46.59	37.14	31.42
其他类资产	0.01	0.01	0.04	0.04	0.44	0.37
<b>资产总额</b>	<b>102.24</b>	<b>100.00</b>	<b>104.02</b>	<b>100.00</b>	<b>118.21</b>	<b>100.00</b>

注: 1. 其他类资产包含审计报告口径中以摊余成本计量的债权投资、使用权资产、不动产和设备、无形资产和其他资产

2. 发放贷款和垫款包含应收利息

3. 因四舍五入, 加总或存在一定差异

数据来源: 新开发银行审计报告, 联合资信整理

### (1) 信贷资产质量

新开发银行信贷资产面临一定地域集中度风险, 但整体信用风险缓释措施较好, 现阶段资产质量优良。

2019 年, 新开发银行批准和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。从信用风险缓释方式来看, 新开发银行批准和投放的贷款中主权贷款和主权担保的贷款占比较高, 信贷资产的信用风险缓释程度较好。

新开发银行对于无主权担保的贷款, 除外部信用评级外, 结合具体项目、借款人所处行业、宏观经济和国家信用风险等因素制定了内部信用评级, 其将评级结果大致分为高级投资级别、投资级别和次级投资级别。其中高级投资级别为大致符合全球认可的评级机构给出的

AAA 级到 A-或新开发银行的内部信用评级; 投资级别为大致符合全球认可的评级机构给出的 BBB+级别 BBB-级或银行的内部信用评级; 次级投资级别为大致符合评级 BB+以上, 但不包括违约或减值。截至 2019 年末, 新开发银行实际已投放贷款总额 15.38 亿美元 (不含应收利息), 其中高级投资级别、投资级别和次级投资级别分别占贷款总额的 21.38%、56.02% 和 22.61% (见表 13), 高级投资级别、投资级别占比均较上年末有所提升, 次级投资级别明显下降。截至 2019 年末, 新开发银行实际已投放贷款未出现逾期, 并按照预期损失模型第一阶段计提减值准备 0.05 亿美元。2020 年以来, 新开发银行成员国均受到新冠病毒疫情影响, 宏观经济增速放缓, 需关注成员国经济运行状况对已投放信贷资产质量的影响。

表 13 贷款质量

单位: 亿美元、%

贷款分类	2017 年末		2018 年末		2019 年末	
	余 额	占 比	余 额	占 比	余 额	占 比
高级投资级别	0.13	52.91	1.20	19.22	3.29	21.38
投资级别	0.11	47.09	1.65	26.34	8.62	56.02
次级投资级别	0.00	0.00	3.40	54.44	3.48	22.61
<b>贷款总额</b>	<b>0.24</b>	<b>100.00</b>	<b>6.25</b>	<b>100.00</b>	<b>15.38</b>	<b>100.00</b>
加: 应收利息	0.00	--	0.06	--	0.11	--
减: 贷款减值准备	--	--	0.03	--	0.05	--
<b>贷款净额</b>	<b>0.24</b>	<b>--</b>	<b>6.28</b>	<b>--</b>	<b>15.45</b>	<b>--</b>

注: 因四舍五入, 加总或存在一定差异

数据来源: 新开发银行审计报告, 联合资信整理

(2) 非信贷类资产

新开发银行现金类资产规模较大，有助于流动性保持良好水平。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。新开发银行三个月以内到期的存款纳入现金及现金等价物科目，将到期日在三个月以上的存款纳入存放同业款项科目。新开发银行现金和同业资产主要存放于中国大陆、香港地区以及新加坡的高信用评级的商业银行。截至 2019 年末，新开发银行现金及现金等价物 10.23 亿美元，较上年末大幅增长，除现金及现金等价物外的存放同业款项 54.95 亿美元，较上年末增长 14.46%。

随着股本的逐期缴纳，新开发银行应收资本投入款规模和占资产总额的比重均有所下降。截至 2019 年末，新开发银行应收资本投入款 37.14 亿美元，占资产总额的 31.42%。

2. 负债及资本结构

2019 年，在市场融入资金增长的驱动下，

新开发银行负债总额明显增长。截至 2019 年末，新开发银行负债总额 16.49 亿美元，较上年末增长 260.45%。

市场融入资金是新开发银行最主要的负债组成部分。2019 年，新开发银行在中国发行了总计人民币 30 亿元的熊猫债券。此外，新开发银行在南非、俄罗斯分别以当地货币注册了债务融资工具发行项目，在国际市场上注册了中期票据，融资渠道逐步拓宽，为未来负债来源、资本市场合作奠定了较好的基础。截至 2019 年末，新开发银行市场融入资金余额 16.16 亿美元，较上年末增长 264.14%，占负债总额的 97.99%（见表 14）。其中，以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债余额 8.83 亿美元，为在中国发行的绿色金融债券和熊猫债券；无担保短期借款 1.10 亿美元；应付票据 6.23 亿美元，包括多种发行的一年期零息票据。

表14 负债及权益结构

单位：亿美元、%

项 目	2017 年末		2018 年末		2019 年末	
	余 额	占 比	余 额	占 比	余 额	占 比
市场融入资金	4.49	98.65	4.44	97.00	16.16	97.99
其他类负债	0.06	1.35	0.14	3.00	0.33	2.01
<b>负债总额</b>	<b>4.56</b>	<b>100.00</b>	<b>4.58</b>	<b>100.00</b>	<b>16.49</b>	<b>100.00</b>
实收资本	100.00	102.37	100.00	100.55	100.00	98.32
其他储备	-2.67	-2.73	-1.62	-1.63	-0.86	-0.85
留存收益	0.35	0.36	1.07	1.08	2.58	2.53
<b>所有者权益</b>	<b>97.69</b>	<b>100.00</b>	<b>99.45</b>	<b>100.00</b>	<b>101.71</b>	<b>100.00</b>

注：1. 市场融入资金包括以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债、借款、应付票据

2. 其他类负债包括衍生金融负债、租赁负债、合同负债、其他负债

3. 因四舍五入加总或存在一定差异

数据来源：新开发银行审计报告，联合资信整理

从流动性来看，由于新开发银行配置了较大规模现金及存放同业款项，加之实际投放贷款规模相对较小，流动性保持良好水平。截至 2019 年末，根据新开发银行测算，其 30 天流动性比例、90 天流动性比例和整体流动性比例分别为 650%、510%和 163%。

随着项目逐步落地带来的留存收益，新开

发银行所有者权益规模保持增长。截至 2019 年末，新开发银行所有者权益 101.71 亿美元，较上年末增长 2.28%。其中，实收资本仍为 100.00 亿美元，留存收益 2.58 亿美元，较上年末增长 140.25%。从资本充足性来看，新开发银行采用资本管理框架(“CMF”)管理资本充足率，以确保本银行有充足的资本来应对与其业务相关

的风险。CMF 由下列支柱组成：运营限制、股权贷款比率、资本利用率以及股权资产比率。截至 2019 年末，新开发银行股权贷款比率为 658.37%，股权资产比率为 86.05%，均远优于预警值，资本保持充足水平。

### 3. 经营效率及盈利能力

**2019 年，随着信贷项目的逐步投放和存款规模的增长，新开发银行盈利能力有所提升。**2019 年，新开发银行实现利息净收入 1.98 亿美元，营业利润 1.50 亿美元。

新开发银行的利息收入主要来源于贷款、存款利息，利息支出主要来源于发行债券和票据利息支出。2019 年，随着信贷项目的逐步投放和存款规模的增长，新开发银行利息净收入实现较快增长。2019 年，新开发银行实现利息净收入 1.98 亿美元，较上年增长 80.09%（见表 15）。

表 15 盈利指标 单位：亿美元、%

项 目	2017 年	2018 年	2019 年
利息净收入	0.50	1.10	1.98
以公允价值计量且变动计入当期损益的金融工具收益净额	0.01	0.08	0.22
员工费用	0.19	0.25	0.33
汇兑（损失）	-0.06	0.05	0.17
其他营业费用	0.07	0.12	0.18
营业利润	0.31	0.72	1.50
应收股本利息收入	1.27	0.94	0.72

注：汇兑收益以“-”号填列

数据来源：新开发银行审计报告，联合资信整理

新开发银行营业支出主要为员工费用、汇兑损失和其他营业费用。2019 年，在员工人数增长致使员工费用增长、以及汇率波动较大致使汇兑损失扩大等影响下，新开发银行营业支出规模有所增长。2019 年，新开发银行员工费用支出 0.33 亿美元，汇兑损失 0.17 亿美元，其余主要为专业费用、差旅费等其他营业费用。

2019 年，新开发银行实现营业利润 1.50 亿美元，较上年增长 108.89%。

## 七、外部支持

**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。**

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。

2019 年 11 月，金砖国家领导人第十一次会晤在巴西举行，此次会晤提出金砖国家将加强和改革多边体系，推动多边体系向更加包容、民主、更具代表性的方向发展，提升新兴经济体和发展中国家在国际事务决策中的参与度；加强经济财经合作，重申开放市场，维护公平、公正、非歧视的营商和贸易环境，结构性改革，有效和公平竞争，促进投资与创新，以及基础设施建设和发展融资的重要性；在地区热点问

题方面，致力于共同努力通过政治和外交手段和平解决争端。

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 2019 年末，合计 62.00 亿美元实缴资本的认购和付款工作已经完成。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。

## 八、债券偿付能力分析

截至 2019 年末，新开发银行已发行且在存续期内债券和票据余额为 15.06 亿美元，以 2019 年末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和票据余额的保障倍数分别为 4.33 倍和 6.75 倍。整体看，新开发银行对已发行债券的保障程度高，对已发行债券本金及利息的偿付能力极强。

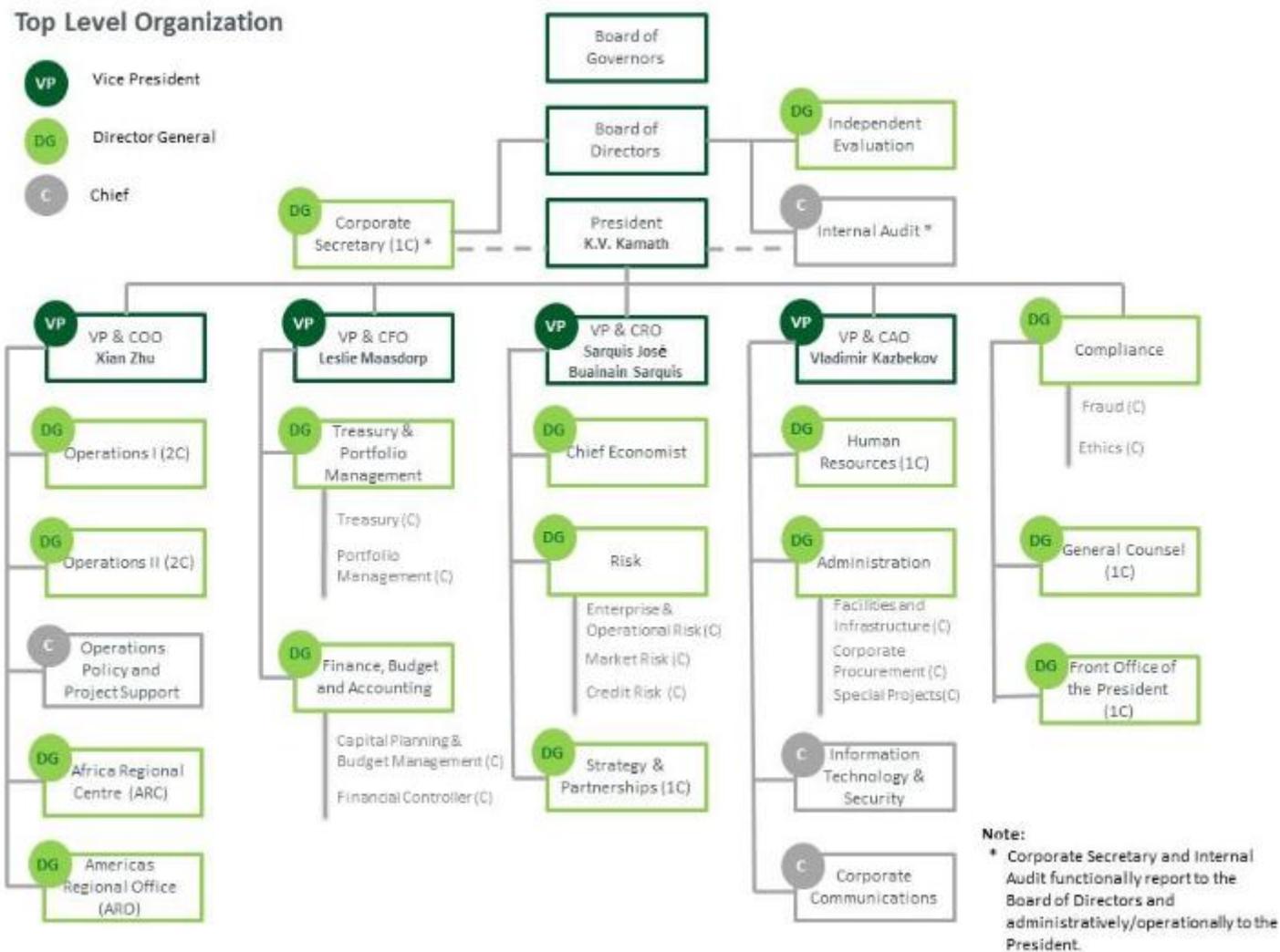
## 九、评级结论

综合上述对新开发银行公司治理、内部控制、业务经营、风险管理以及财务状况等方面综合分析，联合资信认为，在未来一段时期内新开发银行信用水平将保持稳定。

## 附录 1 实缴资本到位时间表

期数	每个成员国缴纳金额	缴纳时间
1	1.50 亿美元	成立半年内
2	2.50 亿美元	上次缴纳 1 年内
3	3.00 亿美元	上次缴纳 1 年内
4	3.00 亿美元	上次缴纳 1 年内
5	3.00 亿美元	上次缴纳 1 年内
6	3.50 亿美元	上次缴纳 1 年内
7	3.50 亿美元	上次缴纳 1 年内
每个成员国合计	<b>20.00</b> 亿美元	--
总缴纳金额	<b>100.00</b> 亿美元	--

## 附录 2 2019 年末组织架构图



### 附录 3-1 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 3-2 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 3-3 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