

信用等级通知书

信评委函字 [2016] 0446D 号

新开发银行：

受贵公司委托，中诚信国际信用评级有限责任公司对贵公司拟发行的2016年30亿人民币绿色金融债券的信用状况进行了综合分析。经中诚信国际信用评级委员会最后审定，贵公司主体信用等级为**AAA**，评级展望为稳定，本期绿色金融债券的信用等级为**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

二零一六年六月十七日

新开发银行 2016 年绿色金融债券信用评级报告

境内序列主体信用等级: AAA

评级展望: 稳定

绿色金融债信用等级: AAA

发行主体: 新开发银行

本期债券发行规模: 30 亿人民币

本期债券期限: 5 年

偿还次序: 本金和利息的清偿顺序等同于该行未设定财产担保的一般负债, 先于该行股权资本清偿的绿色金融债。



概况数据 (亿美元)

	2016 年
法定注册资本	1,000.00
初始认缴资本	500.00
巴西	100.00
俄罗斯	100.00
印度	100.00
中国	100.00
南非	100.00
实缴资本	10.00

注: 由于新开发银行尚未开展具体业务, 因此财务数据暂缺

分析师:

张婷婷

ttzhang@ccxi.com.cn

郭静静

jjguo@ccxi.com.cn

温宇琪

yqw@ccxi.com.cn

胡鑫

xhu@ccxi.com.cn

电话: (010)66428877

传真: (010)66426100

2016 年 6 月 17 日

基本观点

中诚信国际评定新开发银行(以下简称“银行”)境内序列主体信用等级为 AAA, 评级展望为稳定, 评定新开发银行 2016 年绿色金融债的信用等级为 AAA。

中诚信国际认为新开发银行具有较高的实缴资本, 且资本到位情况与合约一致。战略定位清晰, 创始成员国之间的合作不断深化, 夯实了新开发银行稳定运营的基础; “金砖国家”广阔的市场和发展前景为该行的可持续发展注入动力。治理结构较为完善, 相对集中的决策机制与扁平化的治理结构保证了银行运营的高效性; 风险管理制度完善, 管理体系健全。同时, 中诚信国际也注意到部分成员国的宏观经济风险对新开发银行的业务开展提出一定程度的挑战; 由于成立时间尚短, 银行的治理效率、业务运营、财务表现、风险管理效果等均有待检验, 中诚信国际将保持持续关注。

作为对现有国际金融机构的有益补充, 新开发银行在促进“金砖五国”的基础设施建设与经济发展方面将发挥重要作用, 其战略定位和发展目标符合“金砖国家”的共同利益, 其筹备和成立得到了创始成员国的大力支持和推动。中诚信国际肯定了“金砖国家”对该行突出的支持意愿, 该因素进一步支撑了新开发银行的信用水平。

优势

- 在现有多边开发银行中, 新开发银行实缴资本规模较高;
- 扁平化的治理结构、相对集中的决策机制能够保证银行运营的高效率, 同时对创新性项目具有较高的包容性;
- 针对信用风险、流动性风险、市场风险以及操作风险均建立了完善的风险管理制度与流程, 风险管理体系健全。

关注

- 各项政策的实施效果及业务开展、财务表现有待在运营过程中继续观察;
- 部分成员国的宏观经济风险对新开发银行业务的开展带来一定挑战。

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。

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、本次评级结果自本期债务融资工具发行之日起生效，有效期为一年。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的维持、变更、暂停或中止，并及时对外公布。

概况

本期债券为新开发银行的绿色金融债，本期债券发行规模 30 亿人民币，期限 5 年。本金和利息的清偿顺序等同于该行未设定财产担保的一般负债，先于该行股权资本清偿的绿色金融债。

募集资金投向

发行本期债券的募集资金将根据中国金融学会绿色金融专业委员会公布的《绿色债券支持项目目录》（2015 年版本）用于金砖国家、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。

新开发银行基本概况

新开发银行（以下简称“银行”）于北京时间 2014 年 7 月 15 日成立，2015 年 7 月 3 日正式开业。总部设在上海，首个区域办公室位于约翰内斯堡。新开发银行法定注册资本 1000 亿美元，初始认缴资本为 500 亿美元，由五个成员国巴西、俄罗斯、印度、中国、南非按均等 20% 比例出资。其中，实缴资本为 100 亿美元，待缴资本为 400 亿美元。

新开发银行的概念最早在 2012 年提出，2013 年 3 月“金砖五国”领导人决定建立新开发银行。2014 年 7 月，由各国代表签署通过了《关于成立新开发银行的协议》，该协议明确包括银行章程等内容，并规定注册资本的 20% 需在七年内由成员国完成认缴。银行成立的目的在于为“金砖国家”、其他新兴经济体以及发展中国家的基础设施建设和可持续发展项目进行资源配置，主要的方式包括提供贷款、担保、股权投资以及其他金融工具，对于缓解新兴经济体在基础设施建设方面的资金需求、应对短期内的偿付危机以及流动性危机将产生重要作用。同时，作为现有多边和区域金融机构的补充，将在加强“金砖国家”之间合作的同时，促进全球经济的增长与发展。

运营环境

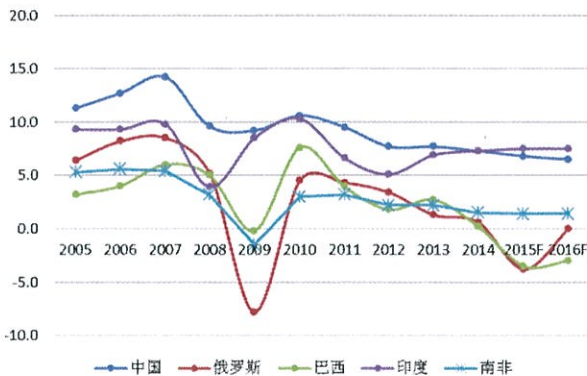
宏观环境

第二次世界大战结束之后，新兴市场经济体迅

速崛起，并成为影响世界经济发展和全球治理体系变革的重要力量。自 20 世纪 60 年代日本率先实现经济腾飞开始，东亚“四小龙”、部分拉美国家、亚洲“四小虎”在 20 世纪 70 年代继之迅速崛起，中国大陆、印度、巴西、墨西哥、土耳其、南非、越南等也在 20 世纪八九十年代开始逐步实现了经济快速发展。进入 21 世纪以来，在全球经济增长放缓的大背景下，以巴西、俄罗斯、印度、中国、南非“金砖国家”为代表的新兴市场经济体，成为引领全球经济走出金融危机的强劲动力。据统计，“金砖五国”的土地面积约占全球 27%，人口约占全球 41%，贸易量约占 16%，GDP 经济总量占 21% 左右，过去十年对世界经济增长的贡献超过 50%。其共同点在于经济体系庞大，不仅劳动力人口资源充足，同时自然资源丰富。在大宗商品“超级周期”的带动下，依托自身的自然资源和人力成本优势，2000-2010 年，以中国为代表的“金砖国家”普遍实现了经济的持续高速增长，GDP 年均增长率达到 6%。

从 2011 年开始，一些新兴经济体的增长速度开始放缓，到 2013 年下半年，已经有 80% 的新兴经济体出现了经济增长放缓，至今仍未有明显企稳回升的迹象。特别是 2015 年以来，受到油价下跌、美联储加息等一系列外部因素冲击，新兴市场经济普遍承压。资源出口国受原油等大宗商品价格下跌影响显著，在美联储加息及美元走强的预期下，新兴市场货币普遍出现贬值，国际资本大幅外流。而中国的经济增速放缓进一步加剧了全球需求疲软，使得普遍以出口导向型经济为主的新兴市场国家雪上加霜。

图 1：金砖五国实际 GDP 增速 (%)



资料来源：CCXI 主权数据库

中诚信国际认为，由于内外不利因素短期内难以消除，预计新兴经济体仍将在一段时间内维持经济低迷，但由于新兴经济体外部债务规模普遍不高，长期的贸易顺差带来了充足的外汇储备，经常账户保持盈余，而灵活的汇率政策将减少资本市场可能遭受的冲击，爆发全面危机的概率较小。而随着美联储十年来首次加息的“靴子落地”，此前新兴经济体资本外流的情况将放缓，货币贬值风险也将有序释放。长期来看，随着新兴市场国家加快推进国内结构性改革，平衡内需与出口，逐步消化企业和家庭的债务杠杆，经济或将取得新的增长动力。同时，伴随“一带一路”行动愿景的逐步推进，整个沿线国家的经济联系将进一步密切，由于基础设施改善所带来的贸易市场的扩大，以及产业结构的调整升级，将有利于带动沿线新兴国家的出口和贸易发展，扩大外汇收入来源，增强经济稳定性，提升信用水平。

近年来，“金砖国家”作为新兴经济体的代表，在全球总需求不足，各国宏观经济政策分化加剧的情况下，增长普遍放缓，内部分化明显。中国经济结构性调整所带来的压力不减，但是相较于其他经济体，经济增速仍然处于较高水平；由于政府的财政整顿措施取得了一定的成效，以及其大宗商品进口国地位，印度经济增长前景持续向好；而俄罗斯、南非、巴西则受累于大宗商品价格低迷，对外偿付能力受到一定程度的抑制，叠加国内经济增长疲弱，未来仍需出台改革措施，抵御外部风险的冲击。

中国作为世界第二大经济体，长期保持高速增长。

长。改革开放 30 年来，中国经济年均增长率为 9.7%，加入 WTO 后的十年经济更是保持了 10.7% 的超高增长速度，远超同期全球 GDP 仅 3.9% 的年均增长率。中国经济在 2014 年实现 7.3% 的增长，并在中期内仍旧能够保持“次高速”增长的趋势。中国庞大的经济规模和相对较高的经济增速为债务偿还奠定了坚实的经济基础。近年来，受国际金融危机以及欧债危机的双重影响，中国外贸需求萎缩，贸易摩擦和保护主义抬头，此外，人口红利和体制红利衰竭等因素也表明出口驱动型经济模式已不可持续，经济面临转型压力。政府对经济刺激计划带来的流动性过剩、信贷扩张等问题采取了果断措施进行有效管理。尽管 2015 年经济增长速度达到 6.9%，略有下滑，但宏观经济增长的质量有所提高，结构优化进一步显现；与此同时，较低水平的通货膨胀率，也为相关资源价格体系的改革提供了契机。未来中国政府推动的经济结构改革将会给经济运行带来积极变化，中国经济仍具备平稳增长的条件，预计 2016 年经济增长达到 6.6%。

印度是亚洲第三大经济体，世界第二大人口国，经济结构多元化，近年来服务业得到较快的发展，目前是全球主要的软件、金融服务业出口国。较高的国内储蓄水平，降低了印度对于国外民间部门投资和财政融资方面的依赖；活跃的私营部门为其经济发展提供了积极因素。但同时，人均收入水平低、基础设施匮乏等问题也困扰着印度经济的进一步发展。近年来，得益于油价的下跌，长期困扰印度的高通胀及经常账户状况得到明显改善，印度各项经济增长指标均有所回升。同时，新上任的莫迪政府采取了积极的经济和财政改革措施，并取得了一定的成果。随着政府新政策的不断出台，以及对基础设施投资的增加，未来印度经济增长前景预期良好。印度有望成为全球增长最快的大型经济体，预计 2016 年增长率达到 7.5%。

俄罗斯作为全球第十大经济体，也是世界主要的油气资源出口国，人均国民收入较高，2014 年人均 GDP 达到 12,948 美元。由于油气部门在经济中占比较高，俄罗斯也形成了相对单一的经济结构。

2014年6月以来国际油价大跌对俄罗斯经济产生了重大影响，进出口贸易额下降，卢布大幅贬值，通胀高企，经济增长陷入衰退。2015年，俄罗斯国内生产总值较上年同期萎缩3.7%。受油价下跌以及西方对俄制裁影响，俄罗斯消费者需求和资本投资双双下滑。但较强的财政实力为俄罗斯抵御外部风险提供了较强的支撑，政府债务负担较轻，2005-2014年俄罗斯政府债务占GDP的比重均值为12.1%。未来俄罗斯仍需警惕人口老龄化导致的劳动力供给不足、国际油价下滑对其经济、汇率及外汇储备造成的巨大压力等问题。

南非是非洲第二大经济体，同时也是世界最丰富矿产国之一。由于贫富差距较大，南非人居收入水平较低。近年来南非经济保持增长，但增速逐渐放缓。2015年受全球大宗商品需求减少和干旱天气的影响，制造业和农业萎缩下滑，预计全年经济增长速率为1.7%。目前政府已将保增长、促就业作为经济政策的重心，做出了一系列调整，有望促进2016年经济发展。此外，南非财政实力较强，赤字水平较低，政府债务负担适度。南非面临的主要风险是国内政治风险以及对外资的依赖，但南非政府的债务主要在国内募集并以当地货币兰特计价，流动性较好。虽然南非当前面临诸多挑战，但前景依然可期，预计2016年南非经济增长可达1.9%。

巴西作为南美洲最大的国家及世界第七大经济体，今年以来遭遇了政治动荡和经济衰退，经济前景不容乐观。2014年以来，巴西经济陷入低迷，2015年经济进一步恶化。目前，巴西经济陷入“滞胀”，2015年二季度，该国GDP环比萎缩1.9%，是六年以来的最大降幅。除了受外围环境疲软的影响，巴西自身经济结构中长期存在的高利率、高税收、投资不足以及基础设施缺乏等问题制约了其经济增长，持续下降的国内投资是经济下滑的关键，而悲观的经济增长预期进一步降低了投资者信心。此外，尽管政府为了抑制高通胀而连续七次加息，但巴西的通货膨胀率仍居高不下，该国今年前7个月通货膨胀率累计高达6.83%，远远高于去年同期的3.76%。面对外部环境与国内经济恶化的现状，

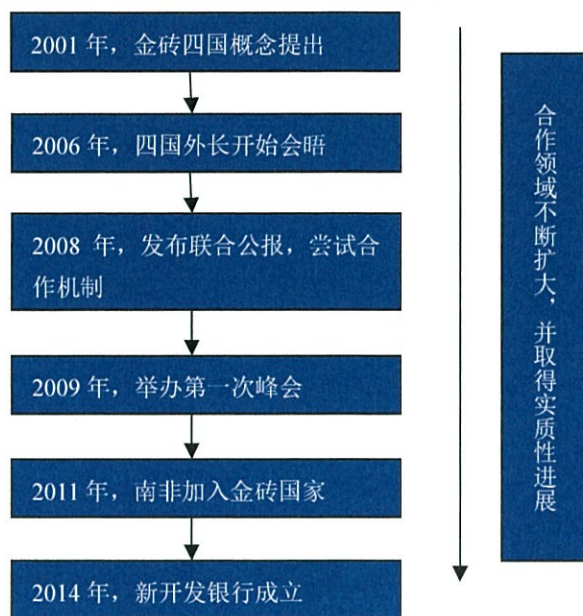
巴西亟需出台结构性改革措施缓释由此带来的风险。

中诚信国际认为，近年来金砖国家的表现产生分化，除印度以外的“金砖国家”经济增速普遍下滑，巴西、俄罗斯等能源出口国受到的冲击更为显著。但中国和印度仍具备平稳发展的条件，在历经改革和结构转型后，经济增长前景向好，将在较长时间内成为金砖国家内部的增长引擎。中长期来看，“金砖国家”拥有丰富的自然资源和人力资源、广阔的国内市场和共同市场、巨大的发展潜力和充裕的政策空间，增长前景可期。根据IMF的预测，今后5年，随着全球经济的复苏，“金砖国家”仍有望贡献全球增长的一半，对世界经济的贡献保持稳定。

金砖国家合作机制

“金砖国家”的概念始于2001年，并在2006年实现从概念到合作质的飞跃。随着时间的推移，“金砖国家”的合作从“对话机制”转向“全方位合作机制”。“金砖国家”合作机制是有别于传统的全球多边合作和区域合作的新兴国际合作机制，目前已经形成了以领导人会晤为引领，以安全事务高级代表会议、外交部长会晤等部长级会议为支撑，在广泛领域开展务实合作的多层次架构。

图 2 金砖国家合作标志性事件



资料来源：中诚信国际整理

“金砖国家”的合作潜力巨大。根据中国商务部的统计数据，2014年“金砖五国”贸易额近3500亿美元，7年来平均增长17%，超过全球平均贸易增速。中国已经成为巴西、俄罗斯、南非、印度的最大贸易伙伴。尽管五国之间贸易增速很快，但这仅相当于五国对外贸易的10%。同时，金砖国家之间的产业和贸易结构存在着明显的互补性特征，未来合作空间巨大。“金砖五国”目前已经在金融基础设施、国际贸易等合作领域已经取得了实质性的进展。未来将继续深化合作领域，实现在电子商务、贸易便利化、知识产权、中小企业等各领域的合作，共同构建更加紧密的合作关系。

中诚信国际认为，“金砖五国”的合作机制不仅是推动成员国各方面合作关系持续发展的平台，也是加强国际政治多边合作、促进全球经济平衡发展的重要机构。同时，新的经济形势及发展困境也为五国间密切经贸合作，加速经济结构转型提供了难得的机遇。金砖国家之间日渐密切的合作为新开发银行的稳定运营提供了坚实基础。

战略定位及成员国支持

新开发银行的成立将简化金砖国家间的相互结算与贷款业务，是在现有的美元和欧元体系外，金砖国家构建新兴市场货币稳定体系的重要探索。

作为完全由发展中国家组成的多边金融机构，新开发银行的成立将成为对现有国际金融体系有益的补充，同时也是改革、完善现有的国际金融体系的重要尝试。

新开发银行定位于促进金砖国家经济合作，助力新兴市场与发展中国家推动基础设施建设和可持续发展，同时实现对现有多边金融机构的补充，促进全球范围内的经济合作与增长。新开发银行的职能主要包括五个方面：第一，利用其支配的资源，通过提供贷款、担保、股权投资以及其他金融工具，支持金砖国家及其他新兴经济体和发展中国家的公共或私人部门的基础设施建设和可持续发展项目；第二，在银行认为合适的情况下，在其职能范围内与国际组织以及国内的公共或私人实体，特别是国际金融机构和国家开发银行，进行合作；第三，为银行支持的基础设施建设和可持续发展项目的准备和实施提供技术援助；第四，支持涉及一个以上国家参与的基础设施和可持续发展项目；第五，设立或受委托管理符合银行宗旨的特别基金。

中诚信国际认为，在美国经济复苏趋势明朗，美元相对走强，而大宗商品价格持续低迷的背景下，金砖国家对外普遍面临着资本外流、货币贬值的压力，对内也面临着进行经济产业结构的转型升级，扩大和强化基础设施建设等重要任务，无论是出于抵御外部冲击还是加强国内建设的目的，资金的约束越来越成为各国面临的主要问题。在这一背景下，新开发银行的成立适逢其时，将为促进金砖国家乃至更多发展中国家的经济发展、抵御外部冲击提供有力支撑。而作为人口、能源和经济大国，金砖五国广阔的市场前景，庞大的基础设施建设需求将为新开发银行的可持续发展注入动力。

管理

股东稳定性

新开发银行的创始成员为巴西联邦共和国、俄罗斯联邦、印度共和国、中华人民共和国和南非共和国。

根据新开发银行协定条款的规定，银行的成员

资格向联合国所有成员开放，也对借款成员和非借款成员开放。同时，银行可以根据理事会的决定，接受国际金融机构作为理事会会议观察员。有意成为银行成员的国家也可应邀以观察员身份出席上述会议。

根据新开发银行的规划，将在维持现有成员国稳定性基础上逐步考虑引入新成员，但具体引入标准需由理事会决定。

银行成员国的引入或退出均通过理事会以特别多数的投票方式决定，即创始成员中的四名成员赞成且占成员总投票权的三分之二赞成。

公司治理

发行人已建立公司治理结构，由理事会、董事会、一名行长和四名副行长构成。发行人的最高决策机构是理事会，发行人的全部权力赋予理事会，理事在其所属成员国应为部长级。理事会由每个成员任命的一名理事和一名副理事组成。理事会应每年选择一名理事担任理事会主席。《新开发银行公司章程》规定了理事会有权决定的事项。理事会的每名成员有权代表其成员国投票。发行人每名成员的投票权应等于其认购的发行人股份数。从目前的运作情况看，新开发银行治理机制较为健全，内部控制良好。同时，由于成员国数量较少，内部人员结构相对简单，新开发银行的决策机制更为集中，管理结构更加扁平化，内部运作效率更高。

理事会是最高权力机构。理事会由每个成员国任命的一名理事和一名副理事组成，同时每年选举一名理事会主席。理事为部长级，并可由任命国自行决定替换。理事会可以将其任何权力授予董事会，但有关新成员的接纳、股本增减、银行净收入分配、行长及副行长任免，以及批准银行的发展战略等事宜享有绝对权力。理事会通过召集理事会决定上述事宜，理事会任何会议的法定人数应为过半数理事，并持有不少于三分之二的总投票权。理事会可根据业务开展需要适度授权董事会决策某一特定问题。但理事会对董事会行使职权的主要事项（包括一般经营业务、财务状况、预算情况）均保

留行使最高权力的全权。

董事会负责银行的一般业务经营，特别是根据理事会的总方针，就银行的业务战略、国家战略、贷款、担保、股权投资、借款、制定基本业务流程和收费、提供技术援助以及银行的其他业务作出决定；将银行的财务年度账目在年会期间提交理事会批准；以及批准银行的预算。董事总人数不超过 10 人，每个创始成员任命 1 名董事和 1 名副董事，每届任期 2 年。董事会从董事中任命一名非执行主席，任期 4 年。董事会应作为非常驻机构开展工作，每个季度召开一次会议。如果理事会决定将董事会作为常驻机构，则董事会主席由行长担任。

行长由成员国相关人员轮流担任，且由理事会选举，不得为理事、董事或副理事、副董事。行长可参加理事会与董事会，但通常情况下没有投票权。除产生行长以外的每个创始成员国至少应产生 1 名副行长。副行长应由理事会根据行长推荐进行任命。行长和副行长的任期为 5 年，不得连任。但第一任行长的任期为 6 年。

在金砖银行的管理规章中特别说明，银行及其官员和雇员不得干预任何成员的政治事务，也不得在作决定时受一个或多个相关成员的政治性影响，有关决定只应考虑经济因素。银行行长、副行长、官员和职员在任职期间，完全对银行负责，而不对其他当局负责。银行的每个成员都应尊重这一职责的国际性质，在其履行职责时，不得企图对其施加影响，从而能够保证多边机构运营的相对独立性。

业务运营

新开发银行业务主要包括普通业务与特别业务两种。普通业务指使用银行普通资本进行的业务活动。特别业务指使用特别基金进行的业务活动。新开发银行特别规定，其普通资本和特别基金在保存、使用、贷出、投资或作其他处置时应完全分开。相关的业务和活动费用支出均独立偿付，并在财务报表中独立列支。

新开发银行的业务范围以金砖五国为主，但其可开展的业务类型及服务对象广泛。只要满足新开

发银行的业务规定，新开发银行可以向公共部门、地方政府、各类型企业进行投资。具体开展业务的方式包括：第一，通过担保、贷款或其他金融工具的形式参与借款成员国的公共或私人项目（包括公共-私人部门伙伴项目），并可开展股权投资，承销证券发行，或为在借款成员国的领土上开展项目的任何商业、工业、农业或者服务业企业进入国际资本市场提供协助。第二，可在其职能范围内与国际金融机构、商业银行或者其他合适的实体为项目提供联合融资、担保或联合担保。第三，可为本银行支持的基础设施建设和可持续发展项目的准备和实施提供技术援助。

此外，经过理事会和董事会的特别批准，新开发银行也可以在非成员新兴经济体或发展中国家开展特定的公共或私人业务，前提是该业务对某个成员具有重大利益。对于在非成员国开展的主权担保项目，在采取降低风险措施及由董事会确定的任何其他条件的情况下，其定价还将充分考虑涉及的主权风险。

除信贷与担保等主营业务外，新开发银行将通过银行间货币市场拆借，投资国债、银行债券、高评级企业债券、高评级的资产支持证券以及权益等另类投资品种开展资金运作。新开发银行的资金业务以保持资金的安全性和流动性为首要前提，在此基础上适度获得投资收益。此外，银行将遵循分散性原则，在成员国或其他地方借入资金，融资期限将较为多样化，并尽可能满足资产负债的期限匹配。

银行的业务经营受到如下限制：一是与银行普通业务的未偿付款项总金额在任何时候均不得超过其普通资本中的未动用认缴股本、储备金和利润的总金额。二是与任何特别基金有关的银行特别业务的未偿付款项总金额在任何时候均不得超过该特别基金规章中预先设定的总金额。三是银行应努力保持股权投资的合理多样化。除需保护投资安全的情况外，银行对所投资的公司或实体不承担任何管理责任。

此外，新开发银行对业务经营的具体原则也进

行了规定。主要包括：银行不应允许将其资源不均衡地用于实现某一成员的利益。银行通过普通业务或特别基金开展任何贷款、投资或其他融资的收益，应仅用于在成员国内采购由成员国生产的商品和服务。但在确有必要的特殊情况下，董事会可允许从非成员国采购在非成员国生产的商品和服务；银行应采取必要的措施，确保其所提供、担保或者参与的任何贷款或任何股权投资的收益仅用于该贷款或股权投资的目的，并应注意节约和效率。

风险管理

新开发银行于 2015 年 7 月成立，自那时以来制定了风险管理体系，以管理风险并为其业务发展提供保障。新开发银行制定了针对信用、市场和操作风险的政策。风险管理程序包括四个步骤，即风险识别、衡量、控制和报告。该等政策将在董事会、ARBC、执行管理层和风险管理部的监督下修改。

中诚信国际认为，新开发银行已经初步建立了覆盖各类风险的风险管理机制，并将不断对风险管理政策定期进行补充与完善。但由于目前业务尚未开展，该行的风险管理机制的有效性还有待检验。

信用风险管理

信用风险是指借款者或者债务人违约造成损失的风险，如借款人或债务人丧失还款能力，或者由于其所在国（地区）经济、政治以及风险事件的原因所导致的债务违约。新开发银行的信用风险主要来自于其投资组合策略的三个层面：主权信用层面、非主权信用层面以及资金业务层面。信用风险管理的目的在于对来自上述三个层面的风险进行有效识别与管理，并进行最大程度的缓释。

新开发银行信用风险管理的治理架构包括：董事会、审计风险预算合规委员会（以下简称“ARBC”）、财务委员会、信用委员会、高级管理层与风险管理部。银行在信用风险管理过程中采用压力测试、风险缓释与准备金机制。为了提高管理效率，新开发银行借助“信用风险评价系统”、审慎限定制度以及股本贷款比等工具来进行信用风险管理。

新开发银行对于借款者或债务人信用的评级一般采用外部获取的级别。该行制定了审慎的投资组合集中度的风险管理程序，包括国家层面、部门层面与单个借款者层面。此外，银行还设置了集中度风险限额，规定股东贷款比通常不低于 20%。

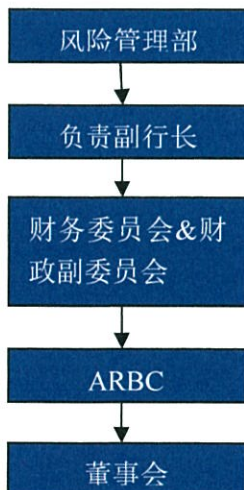
中诚信国际认为，新开发银行的信用风险管理措施较为全面，既有对主权国家风险的考量，也有对具体信贷业务风险的管控，合理审慎的限制性规定进一步加强了银行风险管理的手段。随着业务的开展，信用风险管理政策也将适时调整。

流动性风险管理

新开发银行流动性风险来自于两个方面：一是在满足现金流需求或结算方面流动性不足，包括但不限于在不能维持正常的借贷业务，与不能及时满足公共或私人项目的需求；二是在一定期限内不能以合理的价格来清算投资。新开发银行的流动性风险遵循审慎管理原则，并设有审慎管理的最低水平界限，这保证了流动性管理的有效性。

在治理架构方面，流动性风险管理涉及董事会、ARBC、财务委员会（下设财政委员会）、风险管理部、内部审计部，各个层级分工明确，但具体执行层面的操作仍由风险管理部负责。具体的流程如图 3。

图 3 流动性风险报告汇报流程图



资料来源：新开发银行，中诚信国际整理

新开发银行主要通过关键流动风险比率（包含

流动性比率和杠杆率）和关键流动风险指标来识别与衡量流动性风险。每一衡量工具下细分具体的评价指标，而数据基础则以月度和季度为基准。风险管理部每年将对这些指标进行评估，并将结果汇报至董事会或 ARBC。此外，针对流动性风险，银行专门构建“早期风险预警指标体系”，不仅包括银行内部指标，还包括外部指标。该风险预警指标体系的构建使得银行在面临流动性压力时，能及早采取措施，缓冲风险。

新开发银行流动性风险控制机制健全，风险管理部将会出现的风险以书面形式通过 ARBC 上报至银行董事会，同时将告知财政与投资组合管理部，并采取适当的措施进行控制（前提是该措施已获得 ARBC 或董事会的通过）。若发现关键风险指标出现恶化时，风险管理部将及时告知 ARBC，同时后者将采取措施进行控制。同时，银行采取流动性压力测试，将流动性风险控制在合理范围。

市场风险管理

市场风险是指由于市场利率、资产价格或资产负债表的变动从而导致银行利润下降或造成损失的风险。

新开发银行的市场风险包括利率风险与汇率风险。利率风险是指由于利率的变动对银行财务状况产生负面影响的风险。银行的借贷业务与投资业务均使得银行面临利率风险。由于新开发银行成立初期并不开展自营交易业务，因此，利率风险仅指银行账户所面临的风险。利率风险管理的治理架构包括董事会、ARBC、财务委员会（下设财政委员会）、风险管理部。季度报告与年度报告的审核流程相同，只是在汇报内容方面有所侧重。汇报流程与流动性风险管理一致。

银行根据自身情况设定了利率风险管理的衡量指标，包括关键利率风险比率与关键利率风险指标。通过对各个指标的监测和衡量控制利率风险。对于突破风险限制的情况，风险管理部需将具体问题及时反映至 ARBC 以及董事会，并采取相应措施缓冲风险。

汇率风险管理方面，由于多边银行的贷款和资产组合通常是以各种非美元交易货币构成的，一旦汇率波动，以外币计价的银行贷款和资产组合净头寸通常面临一定意义上的价值损失风险，即相对于其报表和功能性货币—美元而言的贬值风险。当银行的资产和债务需要转换为美元时，银行即面临着汇率风险。

新开发银行的汇率风险管理的架构与利率风险管理基本一致。董事会制定了银行的汇率风险偏好与容忍度。董事对制定了外币敞口限额，要求全部外币净头寸规模需控制在实缴资本的 5% 以下。该上限将按年度更新，同时当实际交易达到该限额的 80%、80%-100% 或 100% 以上时，分别设置了不同程度的风险预警机制。

在汇率风险的管控方面，新开发银行将使用货币互换、货币远期合约及期权等金融衍生工具以保持资产端与融资来源端货币组合的一致性。此外，银行也将采用外汇远期、公允价值对冲/现金流对冲、宏观/微观对冲等货币转换工具以最小化汇率风险。同时，银行将通过计算 VaR（风险价值）及情景分析法来监测汇率风险。

操作风险管理

操作风险是指由于信息不完备，内控、人员与系统的失灵，或是外部风险事件等原因造成损失的风险。新开发银行操作风险管理的目的有两点：一是识别高风险区域，同时运用风险转移与控制措施来减少损失，提升内部控制能力；二是依据对操作风险的评估，提高运营效率。

新开发银行操作风险管理的治理架构完善，权责分明。主要包括：董事会、ARBC、高级管理层、风险管理部、内部审计部以及其他部门等。其中，风险管理部负责具体的运营管理工作。同时，银行对操作风险偏好与容忍度进行了界定，并规定高级管理层依据业务发展和运营环境的具体情况对操作风险进行年度评价。

在操作风险的识别与管理程序方面，银行的措施详实而具体。在风险识别上，银行分析了一系列

风险因素，并详细评估每一个因素的影响。银行采用“风险自评程序”（RSA）、设定“关键风险指标”（KRI）以及其他工具来处理运营管理中出现的问题。此外，银行设有操作风险管理控制机制，保证对风险的管控以及员工遵守风控政策与相关管理步骤。

汇报路径方面，风险管理部首先向指定的副行长进行汇报，之后，指定的副行长向行长与 ARBC 汇报，最后，后两者直接向董事会汇报。同时，风险管理部负责撰写季度操作风险管理及年度运营政策运行情况，并根据需要对政策进行修订。

财务分析

新开发银行成立于 2015 年 7 月，因此没有任何关于财务状况的过往记录。银行尚未向贷款人发放任何借款。根据新开发银行章程条款，银行的初始法定资本为 1000 亿美元，初始认缴资本为 500 亿美元。初始认缴资本分为 100 亿美元的实缴资本和 400 亿美元的待缴股本。每一位创始成员在 2016 年 1 月前已按时缴纳首期实缴资本。根据新开发银行章程条款，实缴资本将由成员分 7 期认缴。此外，发行人普通业务的未偿付款项总金额在任何时候均不得超过其普通资本中的未动用认缴股本、储备金和利润的总金额。

盈利能力

未来新开发银行将通过提供贷款、担保、股权投资以及其他金融工具，支持金砖国家及其他新兴经济体和发展中国家的公共或私人部门的基础设施建设和可持续发展项目，主要收入来源于使用认缴股本¹资金和借款资金开展贷款和股权投资或担保业务。此外，资金运作也将带来一定收入。银行收入免除一切税收，对于普通业务中发生的损失，将依次通过拨备、净收入、特别公积、一般公积和盈余、未动用的实缴资本以及催缴适当数额的待缴股本弥补。

资产质量

¹ 除用于一个或多个特别基金的部分

2016年4月新开发银行董事会批准了第一批发放贷款项目，目前为止贷款尚未发放给借款人。因此，关于资产质量的信息将根据项目的进展提供。

流动性

新开发银行的流动性风险主要来源于资产和负债在期限上的错配，流动性压力也通常来源于负债的集中到期或资产流动性的降低。

目前银行的资金来源仅为创始成员初始认购的实缴资本，2016年1月，五个成员国已完成第一笔实缴资本的付款，共计7.5亿美元。根据关于新开发银行的协定，银行将遵循分散性原则，在成员国或其他地方借入资金。在避免出现严重的货币错配的情况下，银行可使用业务所在国的本国货币提供融资。2016年，银行计划通过在中国发行绿色金融债拓展融资渠道。目前，由于公司成立时间很短，未正式开展业务，流动性保持充足状态。

资本充足性

根据《关于成立新开发银行的协议》，银行的初始法定资本总额为1,000亿美元，初始认缴资本为500亿美元，其中，认缴资本应分为实缴资本和待缴股本。成员国应分7次以美元支付其首期认购的实缴资本：第一笔在新开发银行协定生效后6个月内支付；第二笔在协定生效后18个月内支付；其余5笔分别在上一笔款项支付到期日之后1年内支付。在银行需要偿付因对外借款以增加普通资本，或为此类资本做担保而产生的债务时，方予催缴待缴股本。另外，新开发银行的普通资本和特别基金在持有、使用、贷出、投资或作其他处置时，应在任何时候和一切方面均完全分开。使用特别基金进行的特别业务或其他活动的支出及因此而发生的亏损或负债，在任何情况下都不得以银行普通股本来支付或清偿。

2016年1月，第一笔实缴资本共计7.5亿美元到位。截至目前，银行的股本为10亿美元，由于尚未正式开展业务，资本充足水平非常高。未来银行业务规模将不断增加，风险资产规模上升，相应的资本充足性会有所下降。银行在业务运营中对所

有者权益/贷款指标设定限额，规定该指标最小值为20%，以保证在业务运营中保持较为充足的资本水平。

表 1: 创始成员初始认购实缴资本付款安排
(金额单位: 亿美元)

期数	每个国家支付的实缴资本
1	1.50
2	2.50
3	3.00
4	3.00
5	3.00
6	3.50
7	3.50

资料来源: 新开发银行, 中诚信国际整理

本期债券偿还分析

本期债券为新开发银行的绿色金融债，本金和利息的清偿顺序等同于该行未设定财产担保的一般负债，先于该行股权资本清偿的绿色金融债。

整体来看，目前新开发银行资本充足，流动性风险较低，此外，鉴于该行良好的发展前景，同时成员国对该行具有很强的支持意愿，我们预计该行正常情况下能够为偿还本期债券本息提供充足的资金。

结论

综合前述对新开发银行在管理及战略定位、业务运营、风险管理、财务基本面以及成员国支持意愿等方面的分析，我们评定新开发银行境内序列主体信用等级为AAA，评级展望为稳定，评定本期绿色金融债信用等级为AAA。

中诚信国际关于新开发银行 2016 年绿色金融债券 的跟踪评级安排

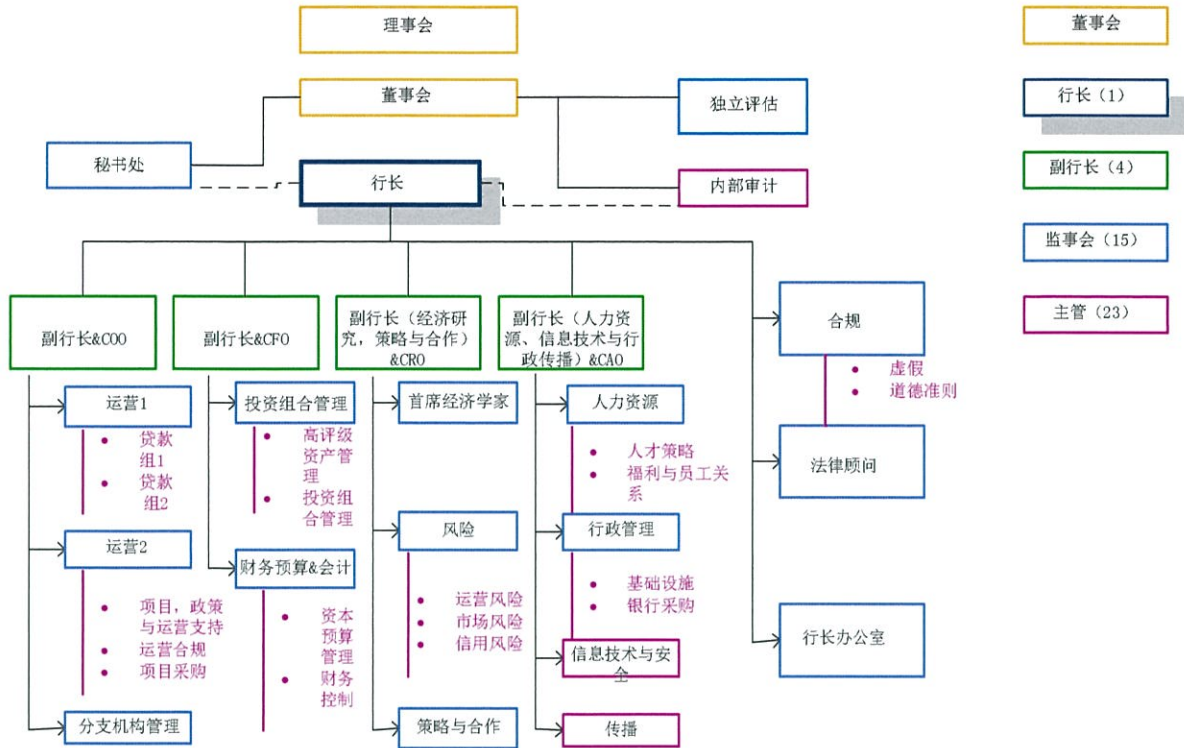
根据国际惯例和主管部门的要求，我公司将在本期债券的存续期内对发行主体和本期债券每年进行定期或不定期跟踪评级。

我公司将在发行主体的评级有效期内对其风险程度进行全程跟踪监测。我公司将密切关注发行主体公布的季度报告、年度报告及相关信息。如发行主体发生可能影响信用等级等重大事件，应及时通知我公司，并提供相关资料，我公司将就该项进行实地调查或电话访谈，及时对该项进行分析，确定是否要对信用等级进行调整，并在中诚信国际公司网站对外公布。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2016 年 6 月 17 日

附一：新开发银行组织架构图



附二：金融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。