

标普信评

S&P Global

China Ratings

主体跟踪评级报告

非洲金融公司

主体信用等级*: AAA_{spc}; 展望: 稳定

评定日期: 2026年6月5日

到期日期: 2027年6月4日

项目负责人:

陈奇伟, CFA, FRM; qiwei.chen@spgchinaratings.cn

项目组成员:

秦一菲, MBA; yifei.qin@spgchinaratings.cn

目录

信用等级概况.....	2
声明.....	4
一、宏观经济与行业环境.....	5
二、个体信用状况.....	10
三、主体信用等级.....	19
附录.....	21

*主体信用等级一般反映标普信评对受评主体优先无抵押债务信用质量的看法,不专门针对主体可能发行的具体债项,除非标普信评另行更新。

标普信用评级(中国)有限公司(标普信评)的评级(以“spc”后缀标识)是根据与标普全球评级等级体系不同的评级等级体系所授予。标普信评所授予的评级不可与标普全球评级等级体系下授予的评级视为同等,或不实地表述为标普全球评级等级体系下授予的评级。

上述“到期日期”表示本报告有效期截止的日期。本报告中的信用等级自报告载明的评定日期起生效,有效期至报告载明的到期日期或我们进一步更新并出具前(两者孰早)。

信用等级概况

公司名称	等级类型	当前等级	评定日期	展望/观察
非洲金融公司	主体信用等级	AAA _{spc}	2026年6月5日	稳定

个体信用状况		+	外部支持		主体信用等级
	aaa _{spc}			+0	AAA _{spc} /稳定
业务风险状况	1/非常强		股东特殊支持	+0	
• 政策重要性	1/非常高				
• 治理与管理	2/充足				
财务风险状况	2/强				
• 资本充足性	3/充足				
• 融资与流动性	2/强				

主要优势与挑战

主要优势	主要风险
<ul style="list-style-type: none"> 在非洲大陆业务覆盖范围广泛，具备非常强的政策重要性。 流动性储备充足，能够在不利市场和经济环境中维持正常运营。 资产质量良好，信用保护措施有效。 	<ul style="list-style-type: none"> 高风险国别敞口大。 股东集中度较高导致代理风险较高。

关键指标

主要财务数据及指标	2020	2021	2022	2023	2024	2025
资产总额（百万，美元）	7,363	8,565	10,528	12,345	14,407	19,234
净利润（百万，美元）	166	210	286	330	394	445
经调整总债务/所有者权益（倍）	3.78	3.73	4.12	3.61	3.54	3.75
平均总资产收益率（%）	2.46	2.60	3.00	2.90	2.90	2.64
不良贷款率（%）	1.58	2.97	3.30	2.77	1.04	0.82
拨备覆盖率（%）	391	180	154	188	396	595
12个月流动比率（倍）	3.00	3.06	3.49	4.13	3.17	2.57

资料来源：非洲金融公司，经标普信评收集及整理。

本次评级概况

非洲金融公司（“公司”）是根据《非洲金融公司成立协定》和《非洲金融公司章程》于2007年成立的多边开发性金融机构，其成立旨在促进非洲国家的经济增长和工业发展，致力于成为非洲基础设施解决方案的领先提供者。截至2025年末，共计48个非洲国家签署或加入《非洲金融公司成立协定》，该协定遵循国际法，赋予非洲金融公司开展业务的法定能力。作为超主权实体，非洲金融公司不受任何成员国国内法律或法规的约束。公司具备非常高的政策重要性，资本管理规范且流动性充足，主体信用等级较上次评级无变化。

评级展望

非洲金融公司评级展望为稳定。我们认为，在未来两年内，非洲金融公司的信用状况将保持不变。

下调情景：

如果发生以下情况，我们可能会考虑是否下调非洲金融公司的主体信用等级：该公司不再具备政策重要性；或放松其非常审慎流动性政策并导致流动性水平恶化；或其资产质量大幅下降；或杠杆水平大幅提高。

上调情景：

不适用。

标普信评对非洲金融公司的最近一次评级结果

主体信用等级	展望/观察	评定日期	到期日期
AAA _{spc}	稳定	2025-01-15	2026-01-14

注：以上评级采用的方法论为《标普信用评级（中国）——多边开发性金融机构评级方法论》，未采用任何量化模型。

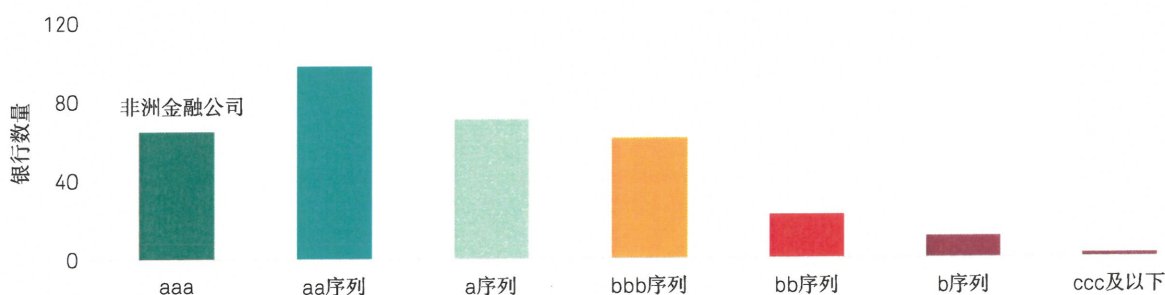
相关评级方法、模型及研究

评级方法：

— 标普信用评级（中国）——多边开发性金融机构评级方法论，2026年4月23日。

量化模型：无。

国内主要商业银行主体信用质量（含危机情况下外部支持）分布示意图



注：本页分布图中所呈现的各类信用质量分布是我们根据公开信息，通过案头分析所得出对于信用质量分布的初步观点。标普信评未与任何机构（委托评级项目除外）进行访谈或其他任何形式的互动沟通，也未通过标普信评的信用评级流程例如信用评审委员会对以上分布图加以审核。本分布图不可也不应被表述为信用评级，也不应被视为对任何机构最终评级结果的表示。

资料来源：标普信评。

声明

本次评级为评级对象付费委托进行的评级。除因本次评级事项使评级机构与评级对象构成委托关系外，标普信评及其分析人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、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，以及其他根据监管规定收集的信息，标普信评对评级信息进行审慎分析，但标普信评对于相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。

标普信评及其分析人员履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本信用评级报告的评级结论是标普信评依据其评级方法和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

本信用评级报告对评级对象信用状况的表述和判断仅用于相关决策参考，并非某种决策的结论和建议。

跟踪评级安排

标普信用评级（中国）有限公司（“标普信评”）将对受评主体的信用状况进行定期跟踪（如适用）和持续监测。如果发生任何可能影响受评主体信用质量的重大事件，标普信评将开展不定期跟踪，评估是否有必要对相关信用等级进行调整。

高级管理人员

李丹



北京

dan.li@spgchinaratings.cn

项目负责人

陈奇伟



北京

qiwei.chen@spgchinaratings.cn

项目组成员

秦一菲



北京

yifei.qin@spgchinaratings.cn

一、宏观经济与行业环境

宏观经济环境

非洲金融公司在非洲的主要敞口集中于尼日利亚、埃及、科特迪瓦、安哥拉和塞内加尔。

尼日利亚

尼日利亚是非洲人口最多的国家，是重要的石油生产和出口国，位列世界 15 大油气出口国之一。然而，大多数尼日利亚人从事非石油相关的经济活动，将近一半劳动力人口从事农业生产。农业领域生产力低下，仅贡献该国经济总产出的约四分之一。根据国际货币基金组织（IMF）的数据，仅有约 10% 的尼日利亚工人通过雇佣获得薪酬，主要集中在公共部门。考虑到劳动力结构和经济正规化程度低，如何增加税收是财政面临的主要挑战之一，也导致政府持续依赖于油气生产获得收入。

油气行业构成该国重要经济支柱，但石油大幅增产可能性较低。石油行业贡献了近 90% 的经常账户收入，成为该进口导向型国家重要的美元收入来源，并贡献超过三分之一政府财政收入。即便如此，结构性障碍将导致原油和凝析油产量在 2027 年前难以大幅增长。大型新建炼油及石化厂已经投产，显著增加了尼日利亚的炼油供给，推动对外、财政、经济及货币指标持续向好。

过去几年，尼日利亚在维持石油产量方面面临挑战。尽管如此，该国原油和凝析油产量从 2022 年的 138 万桶/日小幅提高至当前平均 160 万桶/日，原因之一是新安保安军的设立加强了政府和国防军的合作，监控工作得到改善。随着油田新业主加大投资，以及相关方持续管控油气流失与偷盗行为，标普全球评级预计到 2027 年该国石油产量将稳步提升。

2023 年中期以来，该国政府推出一系列经济、财政与货币领域改革举措，旨在稳定经济并提振潜在增长，带动多项结构性指标全面改善。汇率制度市场化改革与加强税收征管等大规模财政整顿措施，显著推动其对外收支、财政状况、经济运行及货币指标整体向好。不过，高通胀压力与社会负面舆论持续发酵，叠加燃油补贴取消对各类市场主体形成显著冲击，或将加大后续改革推进难度。预计相关指标的改善态势仍将保持，但整体推进节奏有所放缓。

标普全球评级预测 2025-2028 年实际 GDP 的平均增长率将达到 3.7%（比人口增长率高不到一个百分点），主要由石油与非石油部门联合驱动。即使受益于改革所带来的经济提振，由于偏紧的货币和财政政策及增税改革，2026 年增长潜力可能受限。人均 GDP 增长率将保持在较低水平，一定程度上反映了尼日利亚人口较高的增速。

表 1

尼日利亚 - 经济指标概览										
	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F	2028F
经济指标 (%)										
名义 GDP (万亿奈拉)	205.10	213.60	243.30	274.20	314.00	372.80	402.80	443.00	486.40	534.00
名义 GDP (亿美元)	5,685.00	5,605.00	5,969.00	6,431.00	4,911.00	2,478.00	2,648.00	2,951.00	3,083.00	3,253.00
人均 GDP (万美元)	0.28	0.27	0.28	0.30	0.22	0.11	0.11	0.12	0.13	0.13
实际 GDP 增长率	2.20	(6.40)	1.10	4.30	3.30	4.10	3.90	3.80	3.60	3.60
人均实际 GDP 增长率	(0.40)	(8.70)	(1.40)	1.70	0.80	1.50	1.30	1.20	1.00	1.00
实际投资增速	8.30	(14.70)	4.70	3.30	6.60	5.30	5.40	4.60	5.10	4.50
投资/GDP	18.10	19.90	24.50	24.30	26.90	24.50	29.00	30.70	32.10	33.10
储蓄/GDP	15.60	17.00	23.90	28.40	28.20	31.50	34.60	34.90	34.50	36.50
出口/GDP	10.10	5.90	7.80	10.50	12.40	24.50	23.30	21.80	20.90	20.00
实际出口增速	15.00	(33.40)	(32.10)	69.10	28.20	19.70	17.00	1.00	2.00	2.00
失业率	24.00	33.00	31.00	31.00	31.00	32.00	30.00	28.00	28.00	28.00

尼日利亚 – 经济指标概览

	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F	2028F
外部指标 (%)										
经常账户余额/GDP	(2.40)	(2.90)	(0.60)	4.10	1.30	7.00	5.60	4.20	2.40	3.50
经常账户余额/经常账户收入	(13.80)	(25.30)	(4.30)	28.20	7.50	20.10	17.10	13.80	8.00	12.30
经常账户收入/GDP	17.50	11.30	12.60	14.60	17.40	34.60	32.70	30.50	29.30	28.00
贸易余额/GDP	0.50	(2.90)	(0.80)	3.10	1.60	5.30	3.80	3.30	3.10	3.00
外国直接投资净额/GDP	0.40	0.20	0.30	(0.30)	0.30	0.30	0.20	0.30	-	(0.10)
投资组合权益资金净流入/GDP	(0.30)	(0.10)	-	0.10	0.30	0.80	0.50	0.50	0.50	0.50
外部融资总需求/经常账户收入与可用储备之和	102.40	123.00	97.70	82.00	116.00	111.20	97.70	102.30	103.80	98.50
狭义外部债务净额/经常账户收入	25.10	27.00	37.20	54.20	71.20	53.10	47.30	44.00	41.20	37.10
狭义外部债务净额/经常账户支出	22.10	21.60	35.70	75.60	77.00	66.50	57.00	51.00	44.80	42.30
外部负债净额/经常账户收入	72.60	105.30	90.80	91.20	98.70	73.80	66.50	56.70	50.30	45.50
外部负债净额/经常账户支出	63.80	84.00	87.10	127.10	106.70	92.30	80.30	65.80	54.70	51.90
按剩余期限划分的短期外部债务/经常账户收入	24.60	53.00	28.60	35.80	52.40	56.70	47.90	57.20	57.40	56.90
可用储备/经常账户支出 (月)	3.70	4.30	4.20	5.20	3.20	3.40	4.90	5.60	5.70	6.40
可用储备 (亿美元)	284.34	270.91	292.76	212.15	196.35	293.59	360.43	395.84	426.67	468.97

注：A – 实际值，F – 基于 2025 年 11 月时点的预测值。

资料来源：标普全球评级，经标普信评收集及整理。

埃及

埃及是非洲第三大人口国与北非最大经济体，依托苏伊士运河航运、油气、旅游三大核心创汇支柱，是中东与非洲地区极具影响力的新兴市场国家。

过去 18 个月，埃及政府大力推进涵盖外汇制度自由化等内容的全面改革计划，成效显著。相关改革推动该国 2025 财年 GDP 增速大幅反弹，同时改善了外部收支与财政相关指标。标普全球评级预计，埃及政府债务利息支出占比将从 2025 财年 73% 的高位逐步回落，但至 2028 财年仍将维持在 49%，这一水平在全球所有获得主权评级的国家中仍处于高位。标普全球评级同时预测，埃及债务付息成本自 2027 年起将有所下降，但仍将高于国内名义 GDP 增速，导致利息支出占 GDP 比重的回落幅度受限。

埃及整体通胀水平显著高于埃及央行设定的目标区间上限。得益于埃及政府进一步坚定汇率自由化承诺，加之国际货币基金组织支持计划、其他捐助方资金及外国直接投资为政策执行提供了约束与支撑，埃及整体通胀率自 2025 年初起逐步回落。2025 财年通胀率降至 21%，较 2024 财年 34% 的平均水平明显改善。标普全球评级预计，2025—2028 财年埃及平均通胀率将进一步回落至 10%。

埃及政府计划至 2027 财年末，将公共债务占 GDP 比重降至 81%。标普全球评级预测，2026 财年埃及财政赤字率将保持在 7.1%，到 2028 财年小幅收窄至 6.9%；政府净债务占比则将从 2024 财年的 75% 降至 2028 财年的 72%。标普全球评级认为，税收征管改革、税制简化以及税收优惠取消等举措，将在 2028 财年前持续为财政收入提供支撑。

2024 财年埃及实际经济增速放缓至 2.4%。但在 2024 年 3 月汇率调整后，经济活动迎来强劲反弹，2025 年增速回升至 4.4%，预计 2026—2028 年平均增速将达到 4.8%。随着市场信心逐步修复，即便当前全球市场受美国关税政策等因素扰动加剧，标普全球评级仍预计埃及经济将保持稳健增长态势。

埃及预计将继续置身地区冲突之外，保持调停方与人道主义援助提供方的角色。作为除以色列外唯一与加沙接壤的国家，埃及在向加沙输送粮食及各类援助物资方面具有不可替代的重要作用。地区冲突进一步凸显并提升了埃及的战略价值，这也是海湾阿拉伯国家合作委员会（海合会）成员国及其他国家持续向埃及提供资金支持的重要原因之一。美国每

年向埃及提供 13 亿美元军事援助（历史上曾出现年度暂停情况），未来该项援助或将与埃及对美国加沙相关方案的支持程度挂钩。

表 2

埃及-经济指标概览										
	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F	2028F
经济指标 (%)										
名义 GDP (万亿埃及镑)	5.60	6.15	6.66	7.84	10.16	13.90	18.14	21.29	24.75	28.17
名义 GDP (亿美元)	3188.00	3839.00	4247.00	4769.00	3944.00	3837.00	3646.00	4365.00	4713.00	5098.00
人均 GDP (万美元)	0.33	0.38	0.42	0.46	0.38	0.36	0.34	0.40	0.43	0.45
实际 GDP 增长率	5.60	3.60	3.30	6.70	3.80	2.40	4.40	4.80	4.70	5.00
人均实际 GDP 增长率	4.50	1.00	1.70	5.10	2.20	1.10	3.00	3.40	3.30	3.60
实际投资增速	11.90	(18.40)	(2.40)	30.50	(21.60)	15.90	1.40	4.20	4.40	4.50
投资/GDP	20.10	16.00	15.20	17.00	12.90	13.00	13.90	14.30	15.00	15.50
储蓄/GDP	16.60	13.10	10.80	13.60	11.70	7.60	9.70	10.20	11.00	11.70
出口/GDP	16.60	12.50	10.60	15.10	19.10	16.40	19.80	18.20	17.10	16.00
实际出口增速	(2.40)	(23.50)	(14.50)	51.70	31.40	(10.60)	23.70	4.00	5.30	4.70
失业率	7.90	7.90	7.40	7.20	7.00	6.60	6.20	6.00	5.80	5.70
外部指标 (%)										
经常账户余额/GDP	(3.40)	(2.90)	(4.30)	(3.50)	(1.20)	(5.40)	(4.20)	(4.10)	(4.00)	(3.80)
经常账户余额/经常账户收入	(13.80)	(14.60)	(24.20)	(16.00)	(4.80)	(24.00)	(13.80)	(14.40)	(14.30)	(14.20)
经常账户收入/GDP	24.80	19.90	17.90	21.70	24.90	22.60	30.60	28.80	27.70	26.60
贸易余额/GDP	(11.90)	(9.50)	(9.90)	(9.10)	(7.90)	(10.30)	(14.00)	(13.90)	(13.70)	(13.40)
外国直接投资净额/GDP	2.50	1.90	1.10	1.80	2.50	11.90	3.40	2.00	1.50	1.30
投资组合权益资金净流入/GDP	0.00	(0.30)	0.00	(0.20)	(0.10)	0.10	0.00	(0.10)	(0.10)	(0.10)
外部融资总需求/经常账户收入与可用储备之和	118.40	119.90	134.20	134.90	139.00	162.00	137.80	137.70	136.80	135.80
狭义外部债务净额/经常账户收入	82.00	112.50	146.00	126.10	143.40	119.50	93.60	82.60	81.10	78.40
狭义外部债务净额/经常账户支出	72.10	98.20	117.60	108.70	136.80	96.40	82.30	72.30	71.00	68.60
外部负债净额/经常账户收入	214.70	261.40	299.70	241.50	281.70	328.40	266.40	242.50	238.60	234.20
外部负债净额/经常账户支出	188.70	228.00	241.30	208.20	268.80	264.80	234.00	212.00	208.90	205.10
按剩余期限划分的短期外部债务/经常账户收入	62.80	66.40	67.10	63.90	71.00	88.40	70.80	66.50	64.60	62.90
可用储备/经常账户支出 (月)	5.20	5.30	4.10	3.50	3.00	3.00	3.60	3.30	3.20	3.20
可用储备 (亿美元)	389.19	324.35	344.49	259.56	269.48	379.26	394.05	401.84	411.76	420.06

注：A-实际值，F-基于 2025 年 10 月时点的预测值。

资料来源：标普全球评级，经标普信评收集及整理。

科特迪瓦

科特迪瓦是西非重要的大宗商品出口国，经济体量在西非经济货币联盟（"WAEMU"）成员国中排名第一。初级农产品在整体出口收入中占比较高，因此科特迪瓦的人均 GDP 维持低位，2024 年约为 3,000 美元。但标普全球评级预计，该国经济活动增速将高于可比经济体，2025-2028 年平均年增速将达到 6.5%。基础设施投资、工业化不断推进、以及石油和矿石产量迅速增长，都将共同推进该国 GDP 强劲增长。

可可和黄金产业是科特迪瓦的经济支柱，分别占其出口额的 30%以上和约 15%，在 2025 年国际可可及黄金价格双双创下历史高位（截至本报告出具日，国际可可价格较 2025 年末已大幅回落）的背景下，尽管该国经济高度依赖全球价值链上游环节、外部不确定性依然存在，但其显著的外部失衡状况已得到明显改善。

自 2011 年政治危机以来，科特迪瓦的政策制定有所改善。政治对话缓解了根深蒂固的种族紧张态势，有助于维持政治稳定和决策的可预测性。

尽管加入 WAEMU 限制了科特迪瓦的货币灵活性，但其仍为该国提供货币稳定性和额外的外部缓冲。

安哥拉

安哥拉作为非洲最大葡语经济体，石油产业在其国民经济中占据核心地位，产业结构相对单一，经济运行态势与国际能源市场的波动高度关联。政府正推进非石油产业多元化与财政整顿以增强经济韧性，同时面临基础设施不足、非油产业发展滞后等结构性挑战。

受石油产量增长受限及国际油价波动影响，安哥拉经济增速将有所放缓，同时仍面临通胀压力有所缓解但整体仍处高位的挑战。标普全球评级预计，2026-2028 年安哥拉年均实际 GDP 增速仅为 2.8%；2026 年通胀率预计平均为 15%，并将在 2028 至 2029 年逐步向央行 10% 的政策目标趋近。

自 2002 年内战结束后，安哥拉长期保持政治稳定，执政党持续执政保障了政策连续性，政治决策高度集中。近年政府推进反腐与市场化改革，改善营商环境以吸引外资，但社会治理压力仍构成潜在风险。

塞内加尔

塞内加尔依托海上油气产业规模化投产、政治环境总体稳定的优势，近年宏观经济增速持续高于西非区域平均水平，是西非地区增长韧性较强的经济体之一。该国宏观经济同时面临主权债务偿付压力上升、经济结构对油气产业依赖度较高、非油气部门增长动能不足、外部收支易受大宗商品价格波动冲击等结构性挑战，增长可持续性仍需进一步巩固。

石油开采及采掘行业发展态势向好，将为塞内加尔经济增长提供有力支撑。2026-2028 年，石油和天然气生产将继续推动该国增长，标普全球评级预计，塞内加尔 GDP 增速将稳定在 4.5% 左右；同时，通胀率有望降至 3% 以下，这将有效刺激消费需求，进一步助力经济复苏。

塞内加尔是全球负债最沉重的投机级主权国家之一。据标普全球评级预测，2026 年该国融资总需求约占 GDP 的 26%。由于 2024 年末审计发现政府预算流程存在严重问题，IMF 已暂停对其长期优惠融资援助计划，此后该国融资需求将几乎完全依赖 WAEMU 市场，债务工具整体仍将呈现期限偏短、成本偏高的特征。

尽管加入 WAEMU 使塞内加尔的货币和财政政策灵活性受到一定限制，但也为该国提供了重要的政策支柱，为其抵御外部冲击提供缓冲。2019 年西非经济货币联盟进行货币改革，加上西非国家中央银行（BCEAO）收紧货币政策，有助于缓解成员国通胀压力并使其保持充足的拨备水平，即使面临政治危机和大宗商品价格波动也能够应对。2004-2024 年，WAEMU 的平均通胀率约为 2.1%，而同期撒哈拉以南非洲其他地区的通胀率接近 10%。

行业趋势

我们将超主权机构定义为两个或两个以上国家政府拥有或建立的机构。大多数超主权机构根据国际条约授权，追求特定政策目标，如促进欠发达或区域性成员国的经济发展，促进区域一体化，或支持跨境贸易发展等。

多边开发性金融机构（MLI）与商业银行存在部分相似之处，但也有实质性区别。多边开发性金融机构通常是由数个主权国家政府建立的专门机构，服务于这些国家的公共政策意图。因此，与银行相比，多边开发性金融机构的特点在于：

- 它们的特殊地位受国际条约和该机构章程制约（多边开发性金融机构通常不受国家银行监管或商业法约束）。
- 对主权债务敞口享有优先债权人待遇（PCT）是多边开发性金融机构的基石，使该等机构在运营时承担较少的损失。多边开发性金融机构针对主权国家借贷的一个特殊之处是其优先债权人待遇。历史上，多边开发性金融机构的主权贷款违约率低于商业银行，回收率高于商业银行。原因是多边开发性金融机构通常无需参与巴黎俱乐部协调下的主权债务重组，而商业金融机构通常不享有此类待遇（依据“待遇可比性原则”）。同样，在压力情景下，主权国家通常会优先清偿多边开发性金融机构的债务，同时对其商业债务违约。因为即便商业信贷市场已经关闭，主权国家仍期望通过多边开发性金融机构获得融资。当主权国家对多边开发性金融机构的债务违约时，该债务通常先于其商业金融机构债务获得清偿，因为清偿此类债务通常成为该主权国家重新获得国际货币基金组织资金支持的前提条件。多边开发性金融机构的优先债权人待遇并非由合同约定，而是基于其政策重要性，在实践中由违约主权国家自主决定。
- 与商业银行相比，多边开发性金融机构的业务范围通常更精简。大多数多边开发性金融机构的业务主要包括向主权政府提供贷款或为主权政府的债务提供担保，通常不从事交易或承销。
- 多边开发性金融机构对市场融资的依赖程度更高（由于不吸收存款或存款非常有限，而且通常没有央行融资渠道），但较高的资本充足水平和良好的资产流动性缓解了上述影响。

20 国集团（G20）股东呼吁多边开发银行和信贷机构承担带头作用，从私营部门筹集资金，以支持中低收入国家的发展目标和气候行动目标，但该提议的落实进展缓慢。

由于世界各国就联合国 2030 年可持续发展目标履行承诺的进度显著落后，G20 成员国近期对多边开发性金融机构施加更大压力，要求其提供更多融资。此外，G20 还希望在 2050 年之前弥合向净零排放气候过渡所面临的资金缺口。据联合国贸易和发展会议预测，发展中国家的年融资缺口约为 4 万亿美元，相较 2014 年的 2.5 万亿美元大幅增加。

由于公共资金远不足以覆盖资金需求，2023 年马拉喀什国际货币基金组织-世界银行会议后，G20 宣布，将改善经营模式并大幅提高多边开发银行的融资能力，旨在建立更好、更大和更有效的多边开发银行，从而引导私营部门发挥关键作用，最大限度促进发展。

尽管从多边开发性金融机构获得的资金承诺基本相同，中低收入国家的资本动员规模仅从 2017 年的 600 亿美元增长到 2023 年的 658 亿美元。高收入国家的平均资本动员规模为中低收入国家的两倍。

多边开发性金融机构在动员私人资本方面的运营效能仍存在一定短板，但其整体增长势头十分强劲。多边开发性金融机构整体自有贷款规模 2023 年达到约 2,500 亿美元，相较 2020 年的 2,000 亿美元增长 25%。该增长幅度远超我们预期，但进一步增长的难度更大。2023 年多边开发银行向中低收入国家动员的私人资本总额达 879 亿美元，同比增长 24%，创历史新高。

目前出现的结构性改善可能会更好地调动私人资本。世界银行集团推出的新记分卡包含多项重大更新，包括建议纳入对私营部门资本调动情况进行衡量的关键变量。IDB Invest 于 2022 年开始将资本动员作为战略重点，并于 2024 年加强布局，增加 35 亿美元资本投入用于增强资本动员。

扩大私营部门投资所面临的障碍与过去基本相同。在低收入国家和部分中等收入国家，能被调用的潜在项目面临相似挑战。通常由于机构支持不充分、公共资金缺乏能力或意愿提供初始股本或类夹层融资等原因，导致无法进行更大规模的资本动员。这些障碍中也包括其所面临的外汇风险。

多边开发性金融机构对主权国家的贷款定价未考量信用风险，这使私营部门资金很难流向该等贷款。这是因为与其他投资相比，这类贷款通常收益率较低。主权贷款约占多边开发性金融机构总贷款的三分之二，剩余部分为 2,500 亿美元的私营企业直接贷款和 4,000 亿美元的金融机构直接贷款，这大幅降低了资金动员能力。

这些机构在促进可持续发展目标实现方面发挥着重要作用，巴黎俱乐部联盟取得的成果在一定程度上支撑了该等机构的政策重要性。

气候融资方面，多边开发性金融机构贷款规模在过去五年显著增加，但运用于中低收入国家的资金规模尚未恢复至疫情前水平。多边开发性金融机构依据其气候目标，承诺将 40%-75% 的新增贷款投向气候领域，相较 5-7 年前接近翻倍。2024 年，多边开发性金融机构基于气候转型目的而投向中低收入国家的贷款为 851 亿美元，其中约三分之一用于气候适应项目，三分之二用于气候变化缓解项目。考虑到多边开发性金融机构设置了更高的内部目标，这一数额预计每年增长 5%-10%。

二、个体信用状况

非洲金融公司是根据《非洲金融公司成立协定》(“《协定》”)和《非洲金融公司章程》于2007年成立的多边开发性金融机构。截至2025年末,共计48个非洲国家签署或加入《协定》。该协定遵循国际法,赋予非洲金融公司在各成员国管辖范围内开展业务的法定能力。作为超主权实体,非洲金融公司不受任何成员国国内法律或法规的约束。截至2025年末,非洲金融公司总资产为192.34亿美元,同比增长33.51%。2025年,非洲金融公司的净利润为4.45亿美元,同比增长12.91%。

业务风险状况

结合其 1/非常高的政策重要性评分和 2/充足的治理与管理评分,我们认为非洲金融公司的业务风险状况评分为 1/非常强。

政策重要性

非洲金融公司基于协定成立,旨在促进非洲国家的经济增长和工业发展。公司可以从几乎所有主权国家获得优先债权人待遇。我们认为非洲金融公司具备 1/非常高的政策重要性。

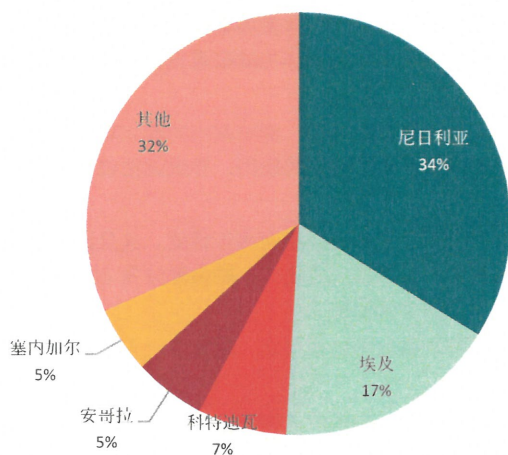
非洲金融公司旨在促进非洲国家的经济增长和工业发展,致力于成为非洲领先的基础设施解决方案提供商。非洲金融公司由公共和私人投资者组成,在全非洲基础设施、工业发展及自然资源项目融资中发挥关键作用。除传统信贷融资外,公司还覆盖基础设施项目全生命周期,同步提供交易咨询、结构化方案设计、项目开发及自有资金投资等综合金融服务。非洲金融公司基于泛非洲区域运营,截至2025年末,公司共引入了48个成员国,覆盖约89%的非洲国家。

非洲金融公司业务的地域多元化强,投资组合覆盖约40个国家,其中超过60%的开发性投资集中于5个非洲国家。尼日利亚作为非洲最大的经济体之一,在非洲金融公司发展相关投资中占据最大份额。截至2025年末,非洲金融公司在尼日利亚的开发性投资包括合计38亿美元的贷款、证券投资、权益及其他投资。这些投资合计占非洲金融公司开发性投资的33.9%。埃及是非洲金融公司开发性投资的第二大敞口。截至2025年末,非洲金融公司在埃及的开发性敞口合计19.1亿美元,占比17.1%。科特迪瓦、安哥拉和塞内加尔分列为第三至第五大敞口,占非洲金融公司开发性投资的比例分别为6.8%、5.5%和5.1%。

图1

非洲金融公司基于泛非洲区域运营

非洲金融公司:截至2025年末以主权国家划分的开发性投资



注:本文中的开发性投资不含公司持有的各国国债。

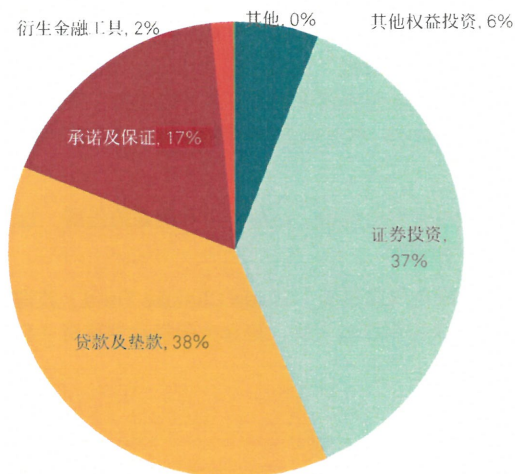
资料来源:非洲金融公司,经标普信评收集及整理。

非洲金融公司为非洲大陆的主权国家、公司和金融机构提供支持，帮助其实现经济目标。非洲金融公司的金融服务范围广泛，包括股票、夹层融资、债务融资以及财政和贸易融资。非洲金融公司还就项目开发和管理、筹资和重组等方面提供咨询服务，并为非洲的金融机构提供融资方案。截至 2025 年末，公司持有的贷款及垫款、证券投资、表外承诺和担保、以及其他权益投资分别占公司总敞口的 37.6%、37.4%、17.3%和 5.9%。

图2

非洲金融公司提供广泛的金融服务产品

非洲金融公司：截至 2025 年末以产品类型划分的敞口



资料来源：非洲金融公司，经标普信评收集及整理。

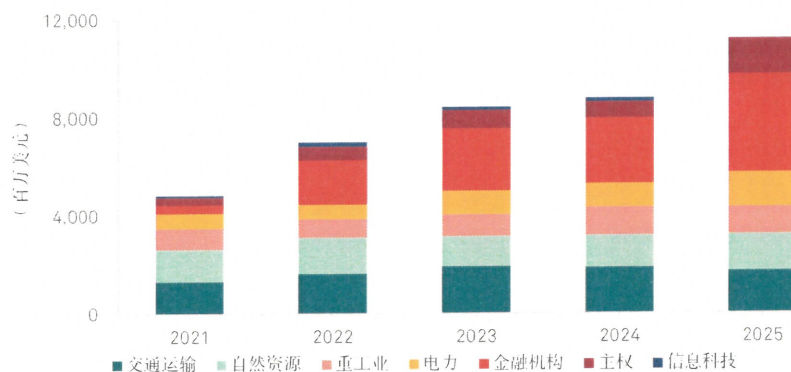
非洲金融公司致力于提高非洲的出口竞争力，重点关注基础设施相关主权贷款，投资于五大战略领域：电力、自然资源（包括矿业、石油和天然气）、交通运输、重工业、以及信息科技。非洲金融公司也对主权国家和金融机构提供贷款和其他投资，这些投资最终都将流向被投国基础设施发展相关领域。

截至 2025 年末，非洲金融公司资产配置比例最高的板块是金融机构板块，开发性投资总额 40 亿美元，占比 36.0%；交通运输板块排名第二，开发性投资总额 17 亿美元，占比 15.3%；自然资源板块排名第三，开发性投资总额 15 亿美元，占比 13.4%。

图3

金融机构、运输业和自然资源是非洲金融公司的前三大开发性投资所在行业

非洲金融公司：以行业板块划分的开发性投资



注：本文中的开发性投资不含公司持有的各国国债。

资料来源：非洲金融公司，经标普信评收集及整理。

《非洲金融公司成立协定》和《非洲金融公司章程》保证了公司的资产和业务不受任何国家监管或控制的约束，如债务人延期偿还和货币管制。《协定》也赋予非洲金融公司在其成员国中的优先债权人地位，因此公司在这些国家中享有一定的豁免权和特权。但对于非洲金融公司这样的多边贷款机构，由于其私营部门业务敞口占相关总风险敞口比例约在75%以上，我们在政策重要性分析中不将优先债权人待遇纳入考量，该因素对其整体信用质量影响相对有限。

非洲金融公司致力于通过可持续工业化领域投资，为非洲大陆的能源转型提供支持。其已成为非洲最大的可再生能源投资方。

非洲金融公司正在积极推动能源转型，着眼于更清洁和更可持续的能源解决方案，进而巩固非洲能源安全并促进环境可持续性目标的达成。该公司建立了非洲最大的可再生能源平台。

非洲金融公司是 Infinity Energy 的关键股东之一，与欧洲复兴开发银行（EBRD）并列。Infinity Energy 是一家控股公司，拥有非洲最大的可再生能源平台之一 Infinity Power Holdings 的多数股权。2023 年，Infinity Power 成功完成了对 Lekela Power BV（非洲最大的风电平台）的收购。非洲金融公司在提供创新融资解决方案方面发挥了领导作用，公司部署了股权和准股权工具的组合。收购完成后，Infinity Power Holdings 现在成为非洲最大的可再生能源公司，拥有 1.3GW 的运营项目和 14GW 的项目计划。

2023 年，非洲金融公司开发并启用了吉布提第一个风力发电厂和独立发电设施，达成了里程碑式的进展。这一举措符合吉布提的发展目标，即成为第一个完全利用可再生能源发电的非洲国家。

非洲金融公司通过运营其基金管理机构 AFC Capital Partners，从绿色气候基金（Green Climate Fund）获得了 2.4 亿美元的高额承诺，为其首期基金 - 基础设施气候适应性基金（ICRF）提供资金支持。该基金项目计划募资 7.5 亿美元。这一成果标志着非洲可持续和气候适应性基础设施发展取得重大进展。

治理与管理

非洲金融公司遵循清晰的公司政策、商业惯例和内部控制，在追求发展目标的同时保障其利益不受损害。我们对其治理与管理的评分为 2/充足。

非洲金融公司遵循清晰的公司政策、商业实践和内部控制，在追求发展目标的同时保障其利益不受损害。公司制定了严格的财务政策，旨在维持充足的资本和稳健的资产表现，以应对日益恶化的商业环境。我们预计非洲金融公司将在未来维持该框架，同时有序推进其扩大资产负债表和改善财务杠杆的战略目标。

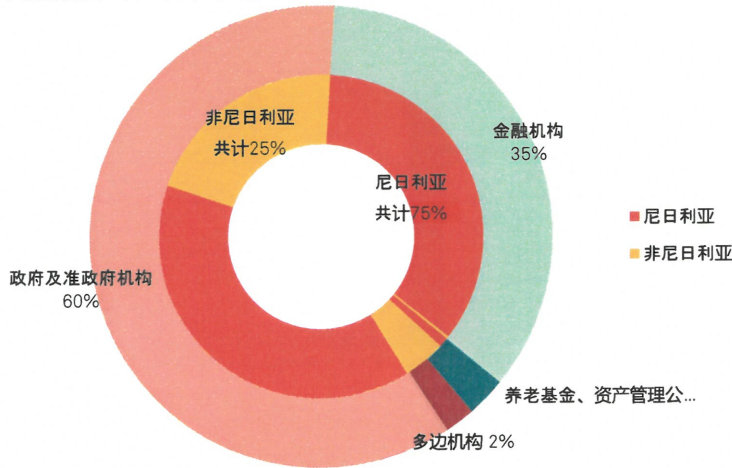
非洲金融公司是非洲缔约国家基于《协定》建立的伙伴关系，一些缔约国家通过股权的方式进行了投资，包括尼日利亚央行（CBN）、加纳基础设施投资基金（GIIF）、加蓬储蓄信贷银行（CDC）等。公司还从非洲开发银行（AfDB）、阿拉伯非洲经济发展银行（BADEA）和土耳其出口信贷银行（TurkEximbank）等多边机构以及非洲各地的私营部门投资者那里获得资金。作为公共和私营投资者合作设立的企业，公司致力于促进基础设施融资中的公共和私营部门的合作伙伴关系。非洲金融公司的主要私营部门股东均为非洲著名的跨国公司、主权财富基金、央行、养老基金和金融机构。

非洲金融公司受益于股东结构多元化，旨在建立强大的公共和私营部门合作伙伴关系，令其发挥作用，但这也对分红形成一定压力。截至 2025 年末，非洲金融公司共有 61 名股东，其中包括 23 个非洲主权国家及国有企业、21 个金融机构、7 个养老基金及资产管理公司、3 个多边开发性金融机构以及 6 家其他私营机构。

尽管从主体数量来看非洲金融公司股东结构多元化，但股权仍高度集中，最大的股东群体来自尼日利亚。尼日利亚央行是非洲金融公司的最大股东，截至 2025 年末实收资本的占比约 39%，其他尼日利亚金融机构占比另为 36%。

图4

非洲金融公司是由尼日利亚央行、多个非洲国家以及私营部门投资者合作设立的
非洲金融公司：股东结构



资料来源：非洲金融公司，经标普信评收集及整理。

非洲金融公司已制定 2024-2028 年五年战略，旨在优化投资与金融服务布局，提升对非洲基础设施领域的影响力；通过补充资本实现资产组合均衡配置，并健全运营保障体系，为业务持续发展提供支撑。在上一周期（截至 2023 年末）的五年战略实施期间，非洲金融公司总资产大幅超额完成目标，实际规模达到战略规划目标值的五倍以上。同时，公司披露口径净资产收益率从 2018 年的 8.4% 提升至 2025 年的 10.5%，资本充足率维持在 32.9%。

财务风险状况

结合非洲金融公司的低杠杆率和中性风险状况，我们将其资本充足性的最终评分定为 3/充足。

资本充足性

非洲金融公司将维持充足的资本水平。管理层会将杠杆率维持在当前水平。因此，我们对非洲金融公司的初步资本充足性打分为 3/充足。

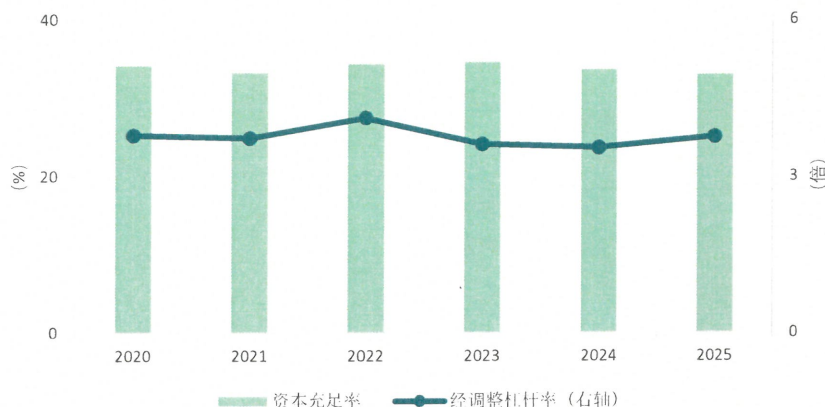
我们预计，非洲金融公司将维持充足的资本水平。作为多边开发性金融机构，非洲金融公司不受巴塞尔资本充足率要求的约束，但公司内部管理要求设置了 30% 的最低资本充足率目标。截至 2025 年末，公司披露的资本充足率为 32.9%，同比下降 0.7 个百分点。

考虑到非洲金融公司将最低资本充足率要求维持在 30%，我们预计管理层会将杠杆率维持在当前水平。我们通过调整后杠杆比率来衡量多边开发性金融机构的初始资本状况，将贷款和债务投资的拨备不足、认股权证、以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的股权投资和表外承诺等因素纳入考量。截至 2025 年末，非洲金融公司经标普信评调整的杠杆率为 3.75 倍，比 2024 年末提高 0.19 倍。

图5

非洲金融公司将维持充足的资本水平

非洲金融公司：资本充足率和经调整杠杆率



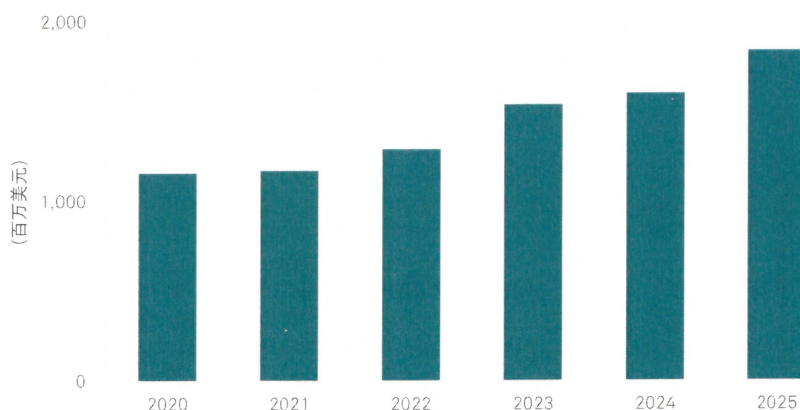
资料来源：非洲金融公司，经标普信评收集及整理。

在 2024-2028 的五年战略中，非洲金融公司设立的目标是在 2028 年底前筹集 10 亿美元新增资本。非洲金融公司已经建立了强大的业务联接网络，涵盖广泛的全球潜在投资者，近年来筹资工作成果显著。在上一个五年目标中，非洲金融公司的实际融资额是其融资目标值的 110%。该成就表明了投资者对非洲金融公司稳固的信心和支持，以及公司积极采用创新融资机制的成效。截至 2026 年 3 月末，公司已经完成了超过 50% 的本期股权融资目标。

图6

非洲金融公司近年来筹资工作成果显著

非洲金融公司：历年实收资本



资料来源：非洲金融公司，经标普信评收集及整理。

考虑到 2024 年至 2028 年期间，公司累计留存收益预计为 23 亿美元，结合同期筹集的资本，我们预计非洲金融公司总股本将在 2028 年翻番。非洲金融公司稳健的财务表现和积极的股利政策转变将推动留存收益大幅增长。2024 年公司分红比率延续 2023 年的稳定水平，从 2022 年的 30% 降至 25%，这将带来更大比例的利润留存，从而促进资本的内在增长。

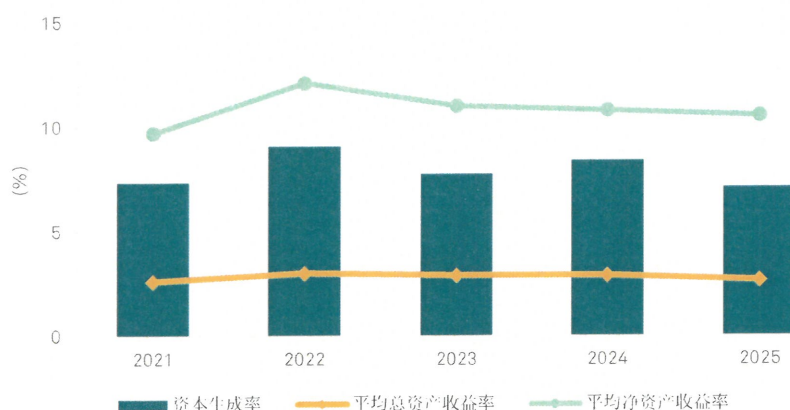
非洲金融公司对运营成本保持有效控制。2025 年，公司经调整成本收入比为 18.7%，较 2024 年提高 1.4 个百分点。我们预计该比率在未来两年将继续保持合理水平。

近年来，非洲金融公司的盈利能力相对稳定。2025年，该公司平均总资产收益率为2.64%，平均净资产收益率为10.53%，相较2021-2024年平均水平分别低11个基点和37个基点。2025年，非洲金融公司的盈利能力保持强劲，实现净利润4.45亿美元，相较2024年增长了12.9%。我们预计非洲金融公司在未来两年也将保持健康的盈利水平。

图7

非洲金融公司稳健的收入增长为其带来了充足的留存收益

非洲金融公司：资本生成率、平均总资产收益率和平均净资产收益率



注：资本生成率 = (净利润 - 分红) / 平均所有者权益。

资料来源：非洲金融公司，经标普信评收集及整理。

风险状况

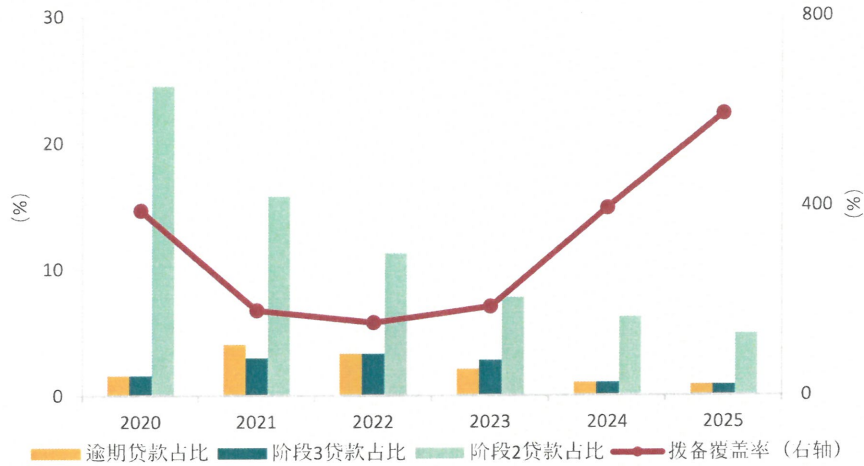
非洲金融公司风险管理审慎，采取了有效的风险缓释措施，坏账率相对较低。公司的项目组合在非洲大陆面临显著的运营风险。因此，其风险状况为3/中性。

虽然非洲金融公司所处的国家和地区信用风险高，经营环境具有挑战，但公司采取了有效的信用保障措施，避免资产质量恶化。在过去的几年来，非洲金融公司保持了良好的资产质量。由于公司将三项不良风险敞口中的两项进行核销后，截至2025年末，公司不良贷款率与逾期贷款占比均为0.82%，较2023年末的2.6%大幅下降1.78个百分点。自2020年以来，公司二、三阶段贷款占比持续下行，逾期贷款占比亦保持低位，整体资产质量稳步改善。我们认为，非洲金融公司能够在复杂的经营环境下保持较好的资产质量，这充分体现了该公司严谨的治理水平及主动提前介入并化解风险的能力。

非洲金融公司采取有效的增信策略以降低潜在的最终信用损失。首先，公司坚持针对不良资产执行严格的拨备计提政策。公司拨备覆盖水平稳定，截至2025年末为595%。此外，公司也通过提高抵押率和购买第三方保险的方式为其资产提供保护。非洲金融公司约有10亿美元的贷款受到全球评级为A的交易对手提供的贸易信用保险保障，截至2025年末占贷款总额的9.7%。其中，单一客户贸易信用保险分别覆盖贷款总额的5.6%；贷款组合贸易信用保险覆盖贷款总额的4.1%。此外，非洲金融公司还享有优先债权人待遇，在成员国范围内享有特定豁免权和特权。事实证明，优先债权人待遇使非洲金融公司在面临主权借款人违约时能够有效避免损失。

图8

非洲金融公司资产质量良好且拨备充足
非洲金融公司：资产质量指标和贷款损失拨备覆盖率



注：上述期间内，非洲金融公司的不良贷款总额与其阶段3贷款总额相同。

资料来源：非洲金融公司，经标普信评收集及整理。

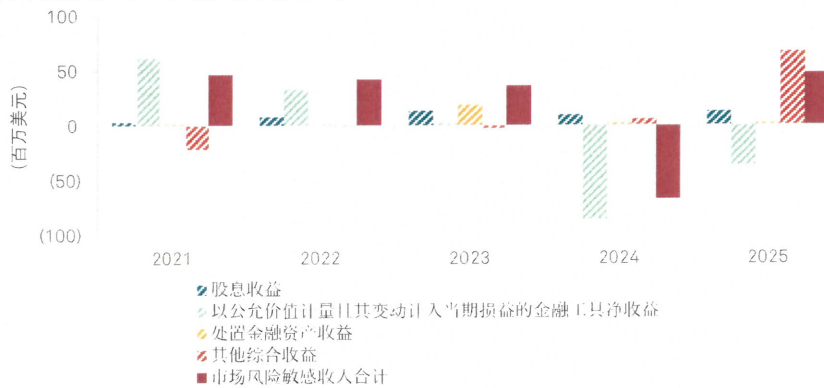
非洲金融公司的投资组合及其金融机构敞口均保持了良好的资产质量。公司根据自身发展目标，将盈余资金投资于非洲各国政府发行的证券。截至2025年末，非洲金融公司持有的证券投资和对银行的敞口中，没有被分类为阶段2或阶段3的资产。

非洲金融公司制定了全面的市场风险管理框架，以应对包括利率风险、权益价格风险、外汇风险、大宗商品价格风险和信用利差风险在内的各种风险。公司采用在险价值（VaR）和压力测试方法计量市场风险，并每日进行回溯测试。公司还建立了限额管理体系，其中包括针对投资工具的限额、国家/地区限额、久期限额和止损限额。该框架旨在将市场风险控制在与公司业务目标、市场战略、风险偏好以及相应资本分配相一致的水平。

非洲金融公司的投资组合以固定利率债券为主。在过去五年中，除2024年因市场利率上升，公司市场风险敏感性收入合计（含其他综合收益）发生亏损外，其他年份均为正。因此我们相信，非洲金融公司有能力避免市场风险敞口可能带来的重大损失。

图9

过去5年，非洲金融公司市场风险敏感收入合计保持正增长
非洲金融公司：市场风险敏感收入合计



注：市场风险敏感收入 = 股息收益 + 以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融工具净收益 + 处置金融资产收益 + 其他综合收益。

资料来源：非洲金融公司，经标普信评收集及整理。

融资与流动性

非洲金融公司制定了非常审慎的流动性管理政策，并采用多元化融资战略。我们评定其融资与流动性得分为 2/强。

融资

非洲金融公司采用多元化融资策略，并在全球范围内进行融资。我们对其融资的评分为 2/中性。

非洲金融公司采用多元化融资战略。与商业银行不同，作为多边开发性金融机构，非洲金融公司不吸收存款，通常也无法受益于央行的融资与流动性机制。

非洲金融公司的再融资风险可控，并已就其大部分债务完成再融资。公司主要资金来源包括开发性金融机构、银行和国际资本市场。截至 2025 年末，非洲金融公司的借款总额为 128 亿美元，其中 77 亿美元来自商业银行，24 亿美元来自开发性金融机构，27 亿美元来自资本市场（包括债券和中期票据）。2025 年，非洲金融公司成功发行了 5 亿美元混合永续债，投资者包括来自中东和北非、欧洲大陆、北美、以及亚太的资产和基金管理公司、银行、国际金融机构、对冲基金、养老金及保险公司。

非洲金融公司积极在全球范围内进行融资。2023 年，土耳其共和国成为非洲金融公司第一个非洲大陆以外的股东。此外，非洲金融公司持续拓展国际合作网络，已与德国投资公司（DEG）、法国经济合作投资与促进公司（PROPARCO）、意大利存贷款集团（CDP）、绿色气候基金（GCF）、欧佩克国际发展基金及中国进出口银行等机构建立合作关系，并持续吸引全球范围内新增债权人参与。

非洲金融公司致力于延长债务久期，使之与长期资产相匹配，同时还寻求通过本币融资，为基础设施资产提供本币资金。2025 年非洲金融公司首次发行了 5 亿美元永续混合资本工具，有效拓宽了多元融资渠道。根据公司中期战略计划，公司将持续拓展区域业务布局、创新金融产品和多元化投资者结构，从而保证资产负债表稳健，并维持稳定畅通的市场融资渠道。

表3

非洲金融公司：截至 2025 年末按剩余期限汇总的金融资产和负债

(百万, 美元)	1 个月以内	1 个月至 3 个月	3 个月至 1 年	1 年至 5 年	5 年以上	合计
金融资产						
现金及存放同业款项	58	-	-	-	-	58
发放银行的贷款及垫款	1,708	431	259	-	-	2,398
衍生金融工具	456	248	207	41	11	964
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	64	-	21	181	1,281	1,547
发放其他客户的贷款及垫款	226	341	1,654	3,849	2,620	8,689
证券投资	4,461	381	396	2,572	693	8,504
质押资产	1	14	140	1,012	499	1,667
其他资产	-	14	-	-	-	14
金融资产合计	6,974	1,429	2,677	7,654	5,105	23,840
金融负债						
应计费用及其他负债	-	552	-	-	-	552
借款	21	168	1,964	12,046	1,499	15,699
衍生金融负债	717	78	175	(50)	(973)	(53)
金融负债合计	738	798	2,139	11,997	526	16,198

资料来源：非洲金融公司，经标普信评收集及整理。

流动性

非洲金融公司能够在不利的市场和经济环境下管理其流动性需求，并能够在长期不利条件下维持正常运作。我们对非洲金融公司的流动性评分为 1/非常强。

非洲金融公司的表内流动资金足以偿付未来 12 个月内到期的债务。因此，即使在无法获得市场融资的严重不利情景下，公司在未来 12 个月也不会违约。

非洲金融公司坚持采用高度保守的方式进行流动性管理。公司运用最低流动性水平（MLL）和流动性覆盖率（LCR）以及其他关键指标和触发因子来管理流动性风险。MLL 和 LCR 均基于 18 个月期“正常运营”（BAU）情景和 12 个月期压力情景进行计量。截至 2025 年末，基于 BAU 情景下的流动性比率为 203%（截至 2024 年末为 194%），在压力情景下为 207%（截至 2024 年末为 191%）。

我们的流动性分析关注非洲金融公司在充满挑战的 market 和经济环境下处理流动性需求的能力，以及在长期不利条件下保持正常运营的能力。我们基于特定时期（未来 6 个月和 12 个月）在压力情景下折扣后流动资产与负债的比率，来评估各期限的流动性比率。截至 2025 年末，该公司 6 个月和 12 个月期流动性比率分别为 3.43 倍和 2.57 倍。我们认为，非洲金融公司的流动资产足以在未来一年内偿付其借款并维持运营。

表4

非洲金融公司：截至2025年末的流动资产和负债

	压力情境下折扣比例 (%)	金额 (百万, 美元)
流动资产		
现金及存放同业款项	1	58.08
发放银行的贷款及垫款	50	2,397.96
以公允价值计量的股权资产 (第一层级)	50	99.65
发放其他客户的贷款及垫款	50	8,688.69
非洲大陆以外的政府债券	10	4,217.39
金融负债		
6个月内到期的金融负债		2,751.96
12个月内到期的金融负债		3,675.19

资料来源：非洲金融公司，经标普信评收集及整理。

公司的资本充足性评分为 3/充足，融资与流动性评分为 2/强，由此评定非洲金融公司的财务风险状况为 2/强，结合公司 1/非常强的业务风险状况，公司个体信用状况为 aaa_{spc} 。

三、主体信用等级

股东额外支持

综上所述，非洲金融公司具备高度的政策重要性，资本管理规范且流动性充足，个体信用状况极高，因此我们给予非洲金融公司“ AAA_{spc} ”的主体信用等级，并不包含股东特殊支持带来的子级上调。

在压力情景下，非洲金融公司可能会获得股东额外支持。该支持可能来自于已承诺缴付资本。由于非洲金融公司的个体信用状况已经为最高等级 aaa_{spc} ，因此不会因为股东额外支持获得子级上调。

2020年12月，非洲金融公司对公司章程进行了修订，允许新股东在自愿基础上做出缴付资本承诺。在本次章程修订后，部分国家已承诺缴付资本，并已完成实缴3,900万美元。

截至2025年末，已承诺缴付资本实缴金额合计5,120万美元（截至2024年末为4,720万美元）。

表5

非洲金融公司：2020至今已承诺缴付资本

	年度	已承诺缴付资本 (百万, 美元)
多哥共和国政府	2021	15.0
塞拉利昂共和国政府	2022	8.0
贝宁共和国政府	2023	8.0
博茨瓦纳共和国政府	2023	8.0
津巴布韦共和国政府	2024	4.0

非洲金融公司: 2020 至今已承诺缴付资本

佛得角共和国政府	2024	4.2
布隆迪共和国政府	2025	4.0
合计		51.2

资料来源: 非洲金融公司, 经标普信评收集及整理。

5,120 万美元的已承诺缴付资本占非洲金融公司总债务的比例不到 1%, 因此不会对非洲金融公司的偿债能力产生显著影响。尽管如此, 做出资本缴付承诺的国家通过这种方式表明他们会在必要时对非洲金融公司提供支持。

综上所述, 非洲金融公司具备非常高的政策重要性, 资本管理规范且流动性充足, 个体信用状况极高, 因此我们授予非洲金融公司“AAA_{spc}”的主体信用等级, 并不包含股东特殊支持带来的子级上调。

附录

附录1：主要财务数据及指标

非洲金融公司 – 主要财务数据及指标						
	2020	2021	2022	2023	2024	2025
业务风险状况						
资产总额 (百万, 美元)	7,363	8,565	10,528	12,345	14,407	19,234
资产总额同比增长率 (%)	20.34	16.32	22.92	17.26	16.70	33.51
所有者权益 (百万, 美元)	2,076	2,239	2,699	3,421	3,875	5,074
所有者权益同比增长率 (%)	21.54	7.84	20.58	26.72	13.28	30.95
营业收入 (百万, 美元)	219	259	400	497	710	749
营业收入同比增长率 (%)	-4.97	18.31	54.32	24.24	42.65	5.58
净利润 (百万, 美元)	166	210	286	330	394	445
净利润同比增长率 (%)	-9.68	26.68	36.33	15.31	19.48	12.91
财务风险状况						
披露口径的资产充足率 (%)	34.13	33.20	34.30	34.54	33.58	32.91
经调整总债务/所有者权益 (倍)	3.78	3.73	4.12	3.61	3.54	3.75
经调整的成本收入比 (%)	22.79	22.91	22.61	19.61	17.31	18.72
平均总资产收益率 (%)	2.46	2.60	3.00	2.90	2.90	2.64
平均净资产收益率 (%)	8.75	9.70	12.10	11.00	10.80	10.53
不良贷款率 (%)	1.58	2.97	3.30	2.77	1.04	0.82
逾期贷款率 (%)	1.58	4.03	3.30	2.07	1.04	0.82
拨备覆盖率 (%)	390.54	179.78	153.76	187.69	395.97	595.02
6个月流动比率 (倍)	5.63	9.13	13.14	7.75	6.32	3.43
12个月流动比率 (倍)	3.00	3.06	3.49	4.13	3.17	2.57
股东特殊支持						
已承诺缴付资本 (百万, 美元)	-	15	23	39	47	51

注 1：我们认为非洲金融公司业务模式清晰，财务管理健全，因此未对公司财务数据进行重大调整。

注 2：公司 2019-2025 年度财务报表是由毕马威会计师事务所审计，审计意见均为标准无保留意见。

注 3：经调整总债务/所有者权益 = (有息负债 + 表外承诺) / (股东权益 - 贷款和债权投资的拨备缺口 - 认股权证 - 以公允价值计且变动计入其他综合收益的权益投资)。

注 4：平均总资产收益率 = 净利润 / [(年初资产总额 + 年末资产总额) / 2]。

注 5：平均净资产收益率 = 净利润 / [(年初所有者权益 + 年末所有者权益) / 2]。

注 6：不良贷款率等于不良贷款总额除以客户贷款总额。

资料来源：非洲金融公司，经标普信评收集及整理。

附录2： 信用等级符号及定义

等级	含义
AAA 级	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 级	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 级	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 级	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 级	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B 级	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 级	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 级	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 级	不能偿还债务。

注：除 AAA 级、CCC 级及以下等级外，每一个信用等级可能用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。级别以“spc”后缀标识，如 AA_{spc}。“spc”代表标普信用评级（中国）的英文缩写。我们可能给级别加上“展望”或“观察”，以表达我们对于级别的预期。

©版权所有 2026 标普信用评级（中国）有限公司。保留所有权利。

标普信用评级（中国）有限公司（简称“标普信评”）拥有上述内容（包括评级、信用相关的分析和数据、估值、模型、软件或其他应用或其中的输出）或其任何部分（简称“内容”）的版权和/或其他相关知识产权。未经标普信评的事先书面许可，严禁以任何形式或方式修改、逆向工程、复制或发布任何内容，或将任何内容存储在数据库或检索系统中。内容不得用于任何非法或未经授权的目的。标普信评和任何第三方供应商，以及其董事、管理人员、股东、员工或代理人（统称“标普方”）均不保证内容的准确性、完整性、及时性或可用性。部分内容可能借助人工智能（AI）工具创建。使用人工智能创建或处理的已发布内容由标普职员撰写、审核、编辑及批准。标普方不对任何错误或遗漏（疏忽或其他），无论其原因如何，以及因使用内容而获得的结果，或者用户输入的任何数据的安全性或维护该等数据承担责任。内容以“概不保证”为基础提供。标普方特此声明免除所有明示或默示的保证，包括但不限于适销性或适用于特定用途或使用目的、不存在漏洞、软件错误或缺陷，以及内容的功能将不会中断或内容将与任何软件或硬件配置兼容等保证。在任何情形下，标普方将不对任何人就与使用任何内容相关的任何直接、间接、附带、惩罚、补偿、惩戒、特殊或后续的伤害、费用、开支、律师费或损失（包括且不限于收入损失、利润损失以及因疏忽造成的机会成本和损失）承担责任，即使标普方已经知道发生类似损害的可能性。

信用相关的分析和其他分析（包括评级和内容中的陈述）是截至发表之日的意见陈述，而非事实陈述。标普信评的意见、分析、预测和评级确认决策（如下所述）并非且不应被视为购买、持有或出售任何证券或作出任何投资决策的建议，也不涉及任何证券的适合性。在发布后，标普信评不承担更新（不论以任何形式或格式）发布内容的义务。在进行投资和其他业务决策时，不应依赖内容，内容也无法取代用户、其管理层、员工、顾问和/或客户的技能、判断和经验。标普信评不作为受托人或投资顾问，除非其注册为该类机构。虽然标普信评从其认为可靠的渠道获取信息，但标普信评不审计其获得的信息，也不承担相关的尽职调查义务或实施独立验证。与评级相关的出版物可能由于各种原因发布，这些原因不一定取决于评级委员会的行动，例如发布定期更新的信用评级和相关分析。

标普信评并不属于标普全球评级身为国家认可统计评级机构（NRSRO）的附属企业。标普信评根据在中国专用的评级等级体系授予评级，所授予的评级是标普信评对于债务人相对于中国境内其他发行人的整体资信或对特定债务的偿债能力的意见，并提供在中国境内信用风险的排序。标普信评所授予的评级并非根据全球评级等级体系所授予的评级，不可也不应被视为或不实地表述为全球评级等级体系下授予的评级，或者作为全球评级等级体系下授予的评级而加以依赖。标普方不为违反本段使用标普信评的评级所产生的任何损失负责。

如果监管机构允许评级机构在一个司法辖区内因某些监管目的承认在另一个司法辖区发布的评级，标普信评保留随时自行决定授予、撤销或中止此类承认的权利。标普信评特此声明不对授予、撤销或中止承认而产生的任何责任以及宣称因此而产生的任何损害负责。

标普信评将其不同业务单位的活动保持分离，以保持相应活动的独立性和客观性。因此，标普信评的某些业务单位可能拥有其他业务单位所没有的信息。标普信评制定了政策和程序，以确保对各个分析过程中相关的特定非公开信息予以保密。

标普信评可能从其评级和特定分析活动中获得报酬，报酬一般由证券发行人或承销人或者债务人支付。标普信评保留发布其意见和分析的权利。标普信评的公开评级和分析公布在其网站上 www.spgchinaratings.cn 并且可以通过其他方式发布，包括但不限于标普信评出版物和第三方转销商。