

新闻稿

何卓荣

副总裁 – 高级信用评级主任
企业融资部
Moody's Investors Service Hong Kong Ltd.
中国香港特别行政区
金钟道 88 号
太古广场一期 24 楼
联系电话 (记者) : 852 3758 1350
联系电话 (客户) : 852 3551 3077

刘长浩

董事总经理 – 企业融资
企业融资部
Moody's Investors Service Hong Kong Ltd.
中国香港特别行政区
金钟道 88 号
太古广场一期 24 楼
联系电话 (记者) : 852 3758 1350
联系电话 (客户) : 852 3551 3077

新闻稿发布处:

Moody's Investors Service Hong Kong Ltd.
中国香港特别行政区
金钟道 88 号
太古广场一期 24 楼
联系电话 (记者) : 852 3758 1350
联系电话 (客户) : 852 3551 3077

穆迪向中国化工的高级无抵押票据和次级永久证券分别授予 Baa2 和 Baa3 的评级

香港、2020 年 9 月 10 日—中文新闻稿为英文的翻译件。如有出入，以英文稿为准。

穆迪投资者服务公司已向 CNAC (HK) Finbridge Company Limited 拟发行、由中国化工集团有限公司 (中国化工, Baa2/稳定) 担保的美元和欧元高级无抵押票据授予 Baa2 评级。

穆迪也向 Finbridge 拟发行、由中国化工担保的美元次级永久证券授予 Baa3 的评级。

评级理据

中国化工 Baa2 的发行人评级反映了该公司 ba3 的基础信用评估 (BCA) 和 4 个子级的评级提升, 提升依据是穆迪认为必要时该公司得到中国政府 (A1/稳定) 支持的可能性较高, 并且两者的依存度较高。

中国化工 ba3 的 BCA 反映了其庞大的业务规模以及在化工、农用化学品的全球领先地位; 该公司的业务多元化, 面向不同终端行业客户, 这降低了整体业绩的波动性; 该公司有顺畅的境内银行及资本市场融资渠道。

与此同时, 中国化工的 BCA 受到较高的债务杠杆率、相对较弱的盈利能力及整合海外业务的执行挑战所制约。

由于受到新冠肺炎疫情影响, 中国化工以调整后债务/EBITDA 比率衡量的债务杠杆率将从 2019 年的 11.0 倍中段削弱至 2020 年底的 12.0 倍低段, 但穆迪预计未来 1-2 年该指标将趋向 8.0-9.0 倍。

支持这一改善的主要因素是中国化工的核心业务 (包括农业化工和新材料业务) 利润预计会增长以及该公司的去杠杆举措, 例如上市主要子公司募集资金及通过剥离非核心资产来实现资产合理化。

此次发行将改善中国化工的流动性，而不会对其信用指标产生重大影响，因为公司主要将发行所得用于现有债务的再融资。

高级无抵押票据的 Baa2 评级反映了其将与中国化工所有其他高级无抵押债务的地位相同。

拟发行永久证券的 Baa3 评级较中国化工的高级无抵押债务评级低一个子级，体现了该证券的从属地位。

穆迪将中国化工拟发行的永久证券完全视为债务证券，原因是第一个赎回日期后该证券每年有高达 300 个基点的利息递增成本，这使公司有强大的动力予以偿还。

此外，由于存在中止派息条款且公司融资渠道顺畅，穆迪认为中国化工延期支付利息的可能性不大。

不过，若穆迪认为该公司在证券违约之前可能大规模延期支付票息，则上述次级永久证券的评级有可能下调。

中国化工的发行人评级也考虑了下列环境、社会和公司治理（ESG）因素。

中国化工的多家国内子公司在环保合规及安全生产方面面临环境与社会风险。但该公司自 2017 年以来投资超过人民币 30 亿元用于环保和生产线升级，并加强了内部控制和生产现场的监控机制，这在一定程度上缓解了上述风险。

在公司治理方面，中国化工是主要国企，受到中央政府的严密监督。此外，作为在国内债券市场经常发行债券的发行人，该公司定期发布财务信息，并有多家上市子公司，有助于提高其财务透明度。

可引起评级上调或下调的因素

中国化工发行人评级的稳定展望反映了穆迪预计未来两年该公司将会去杠杆及改善信用指标。稳定展望也反映了中国化工的国企地位带来的顺畅融资渠道。

如果中国化工的债务杠杆率大幅下降，加强对收购的控制，并在整合海外业务方面取得重大进展，从而使其 BCA 得到改善，盈利能力提升，调整后债务/EBITDA 比率持续低于 7.0 -7.5 倍，则其发行人评级可能会上调。

在中国化工的 BCA 未上调的情况下，如果该公司在执行化工和农业化工行业的重大国家政策性目标方面的战略重要性大幅提高，使穆迪认为中国政府的支持意愿增强，则该公司的评级可能也会上调。

另一方面，若由于业务或财务状况的严重恶化导致公司 BCA 下调，同时穆迪的支持评估并无变化，则中国化工的发行人评级可能下调。

下调 BCA 考虑的具体信用指标包括调整后债务/EBITDA 比率维持在 9.0 倍以上，且该比率并无改善趋势。

在中国化工的 BCA 并未下调的情况下，如果公司在执行国家重大政策目标方面的重要性下降，使穆迪认为政府的支持意愿削弱，则中国化工的评级也可能会下调。

中国化工的评级所采用的主要评级方法是 2019 年 3 月发表的《化工业》(Chemical Industry) 和 2020 年 2 月发表的《政府相关发行人评级方法》(Government-Related Issuers Methodology)，链接分别为
https://www.moodys.com/research/--PBC_1152388
https://www.moodys.com/research/--PBC_1186207
关于上述评级方法，也可浏览 www.moodys.com 评级方法页。

中国化工集团有限公司（中国化工）按照收入和资产计算是中国最大的化工企业。该公司的业务包括农用化学品、橡胶产品、化工新材料和特种化工产品、工业设备和石化产品加工。

该公司是中国蓝星（集团）股份有限公司（Baa2/稳定）和中国昊华化工集团股份有限公司合并后于 2004 年成立。自成立以来，中国化工在以下领域执行国家政策：整合国内分散但重要的化工业，并通过海外收购获取对于中国化工及农业化工行业较为重要的化工新技术和产品。

中国化工是中国政府持股 100% 的非上市企业。该公司 2019 年收入为人民币 4,543 亿元。

负责上述评级的本地市场分析师是吴进，电话：+86 (21) 20574021。

监管披露

关于穆迪主要评级假设和敏感性分析的进一步说明，请参阅披露表格的“评级方法假设和假设的敏感性”部分。关于穆迪的评级符号和定义，请参阅 https://www.moodys.com/research/--PBC_79004

本评级已向受评实体或其指定代理人予以披露，发布之时未因该等披露作出修改。

相关评级为受托评级。请参阅穆迪网站 www.moodys.com 上“关于确定和授予主动信用评级的穆迪政策”。

关于穆迪在信用分析中评估环境、社会和治理（ESG）风险的一般性原则，请参阅

https://www.moodys.com/research/--PBC_1133569

本新闻稿中的全球级信用评级由穆迪在欧盟之外的关联公司之一所发布，并由 Moody's Deutschland GmbH（地址：An der Welle 5, Frankfurt am Main 60322, Germany）根据对信用评级机构的规定 Regulation (EC) No 1060/2009 第 3 段第 4 条予以认可。关于欧盟认可地位以及发布信用评级的穆迪分支机构的进一步信息，请浏览 www.moodys.com。

对于向债务计划、债务系列、债务类别或证券授予的评级，本公告提供的相关监管披露是关于同系列债务、同类别债务、证券或债务计划（根据穆迪的评级惯例，其评级完全从已有评级得出）后续发行的债券或票据的各项评级。对于向支持方授予的评级，本公告提供的相关监管披露是关于对支持方采取的评级行动，以及关于对信用评级来自支持方信用评级的证券的各项特定评级行动。对于暂行评级，本公告提供的相关监管披露是关于所授予的暂行评级，以及关于债务最终发行之后可能会授予的最终评级，在上述两种情况下，交易结构和条款在最终评级授予之前并未发生会影响评级的变化。详细信息请参阅 www.moodys.com 发行人/实体板块的评级索引。

对于从本评级行动内主要实体获得直接信用支持，且评级亦可能因为本评级行动而发生变化的受影响证券或受评实体，有关监管披露将是担保实体的监管披露。此做法并不适用于下列披露（如适用于有关司法管辖区）：辅助服务、向受评实体作出的披露及由受评实体提供的披露。

对于与穆迪维持总体关系的受评实体或其代理机构，穆迪一律视为参与实体。除非在监管披露中注明为非参与实体，否则受评实体均为参与实体，而受评实体或其代理机构一般会向穆迪提供评级流程所需信息。关于每项信用评级行动的监管披露，请参阅 www.moodys.com 该发行人/实体专页上的评级索引。关于穆迪指定非参与受评实体的具体政策，也可参阅该网站。

本新闻稿中的监管披露适用于信用评级，以及相关评级展望或评级列入观察名单（若适用）。

关于主评级分析师和曾经授予该评级的穆迪法律实体的任何最新变动，请参

阅 www.moodys.com。

关于每项信用评级的其他监管披露，请参阅 www.moodys.com 该发行人/实体
专页上的评级索引。

在本新闻稿左侧列出的首位分析师为本信用评级的主评级分析师，末位分析
师为审批本信用评级的主要负责人。

Moody' s Investors Service Hong Kong Ltd.

中国香港特别行政区

金钟道 88 号

太古广场一期 24 楼

联系电话（记者）： 852 3758 1350

联系电话（客户）： 852 3551 3077

-完-

© 2020, 穆迪公司 (Moody's Corporation)、穆迪投资者服务公司 (Moody's Investors Service, Inc.)、Moody's Analytics, Inc. 和/或其许可人及关联公司(统称“穆迪”)。版权所有, 翻印必究。穆迪投资者服务公司和/或其信用评级关联公司所发布的信用评级是穆迪对实体、信用承诺、债务或债务证券的相对未来信用风险的当前意见, 穆迪出版的材料、产品、服务和信息(统称“出版物”)可能包括该等当前意见。穆迪投资者服务将信用风险定义为某实体可能无法履行其到期的合同财务义务的风险, 以及在发生违约或损害事件时的预计财务损失。关于穆迪投资者服务信用评级所指的合同财务义务的种类的信息请见穆迪评级符号和定义出版物。信用评级并不针对任何其他风险, 包括但不限于: 流动性风险、市场价值风险或价格波动。信用评级、非信用评估(“评估”)以及穆迪出版物中包括的其他意见并非对当前或历史事实的陈述。穆迪出版物也可能包括由 Moody's Analytics, Inc. 和/或其关联公司发布的以量化模型为基础的信用风险预测以及相关的意见或评论。穆迪信用评级、评估、其他意见及出版物并不构成或提供投资或财务建议, 穆迪信用评级、评估、其他意见及出版物亦非关于购买、出售或持有特定证券的推荐意见, 也不能提供该等意见。穆迪信用评级、评估、其他意见和出版物均不会评论某项投资是否适合任何特定投资者。穆迪发布信用评级、评估和其他意见及出版其出版物之时预期并理解每位投资者将以应有的谨慎态度自主研究和评估其考虑购买、持有或出售的每项证券。穆迪信用评级、评估、其他意见和出版物不适于零售投资者的使用, 如零售投资者在做投资决定时使用穆迪信用评级、评估、其他意见或出版物, 将是草率且不合适的。如有疑问, 您应与您的财务顾问或其他专业顾问联系。本文所载所有信息均受法律(包括但不限于版权法)保护, 未经穆迪事先书面许可, 任何人均不得以任何形式、方式或途径对该等信息全部或部分进行复制或翻印、重新包装、进一步传播、传送、散布、分发或转售, 或存储供日后任何上述目的使用。任何人不得将穆迪信用评级、评估、其他意见和出版物作为基于监管目的而定义的基准(benchmark), 亦不得以可能导致穆迪信用评级、评估、其他意见和出版物被视为基准的任何方式使用穆迪信用评级、评估、其他意见和出版物。本文所载所有信息均系穆迪从其相信为准确和可靠的来源获得。然而, 由于可能会出现人为或机械错误以及其他因素, 本文所载所有信息均按“原样”提供, 不附带任何形式的保证。穆迪会采取所有必要措施, 使其在授予信用评级时采用的信息具备足够质量, 并来自穆迪认为是可靠的来源, 包括独立的第三方来源(如适当)。但穆迪并非审计机构, 亦不能对评级过程或准备其出版物时收到的信息在每个情况下均独立地进行核实或确认。在法律允许的范围内, 就因本文所载信息、或本文所载信息的使用或未能使用而引起的或与之相关的任何个人或实体的任何间接、特殊、后果性或附带性损失或损害, 穆迪及其董事、高级管理人员、员工、代理、代表、许可人和供应商均不承担任何责任, 即便穆迪或其任何董事、高级管理人员、员工、代理、代表、许可人或供应商被事前告知该等损失或损害的可能性, 包括但不限于: (a) 任何当前或未来的利润损失或 (b) 因并非穆迪特定信用评级的评级对象的金融工具引起的任何损失或损害。在法律允许的范围内, 就因本文所载信息、或本文所载信息的使用或未能使用而引起的或与之相关的任何个人或实体的直接或补偿性损失或损害, 穆迪及其董事、高级管理人员、员工、代理、代表、许可人和供应商均不承担任何责任, 包括但不限于由穆迪或其任何董事、高级管理人员、员工、代理、代表、许可人或供应商的疏忽(为避免疑问, 不包括法律规定不得排除的欺诈、故意不当作为或任何其他类型责任)、或其控制范围内或超出其控制范围的偶发事件而导致的任何个人或实体的直接或补偿性损失或损害。穆迪不以任何形式或方式对任何信用评级、评估、其他意见或信息的准确性、及时性、完整性、适销性或特定用途适用性提供或作出任何明示或暗示的保证。穆迪公司(“MCO”)全资拥有的信用评级子公司穆迪投资者服务公司谨此披露: 多数穆迪投资者服务公司评级的债务证券(包括公司债和市政债、债券、票据和商业票据)和优先股的发行人, 在授予任何信用评级之前已同意向穆迪投资者服务公司支付1,000美元至约2,700,000美元不等的信用评级意见和服务费用。MCO及穆迪投资者服务亦执行政策及程序以便保持穆迪投资者服务信用评级及信用评级过程的独立性。关于MCO董事与被评级实体之间, 及获穆迪投资者服务信用评级并已向美国证券交易委员会公开报告其在MCO持股5%以上的各实体之间可能存在某种关联的信息每年会在www.moody's.com“投资者关系—公司治理—董事及股东关联政策”栏内刊登。仅针对澳大利亚的额外条款: 任何出版到澳大利亚的本文件均依据下述穆迪关联公司的澳大利亚金融服务牌照发布: Moody's Investors Service Pty Limited, 澳大利亚商业注册号码(ABN): 61 003 399 657, 澳大利亚金融服务牌照号码(AFSL): 336969; 及/或 Moody's Analytics Australia Pty Ltd, 澳大利亚商业注册号码(ABN): 94 105 136 972, 澳大利亚金融服务牌照号码(AFSL): 383569(视情形而定)。本文件仅向2001年公司法(Corporations Act 2001)第761G条所定义的“批发客户”提供。如您继续在澳大利亚境内浏览本文件, 即代表您向穆迪表示您为“批发客户”或代表“批发客户”浏览本文件, 您或您代表的实体均不会直接或间接向2001年公司法(Corporations Act 2001)第761G条所定义的“零售客户”发布本文件或其内容。穆迪信用评级是针对发行人债务的信用度的意见, 并非对零售投资者可获取的发行人股票证券或任何形式的证券的意见。仅针对日本的额外条款: Moody's Japan K.K.(“MJKK”)是Moody's Group Japan G.K.的全资信用评级子公司, 而后者由穆迪公司的全资子公司Moody's Overseas Holdings Inc.全资所有。Moody's SF Japan K.K.(“MSFJ”)是MJKK的全资信用评级子公司。MSFJ不属于美国全国认定的评级组织(“NRSRO”)。因此, MSFJ授予的信用评级是非NRSRO信用评级。非NRSRO信用评级由非NRSRO的实体授予, 因而受评债务无资格享受美国法律项下的某些待遇。MJKK和MSFJ是日本金融服务厅注册的信用评级机构, 其注册号分别为FSA Commissioner (Ratings) 2号和3号。MJKK或MSFJ(视情形而定)谨此披露: 多数MJKK或MSFJ(视情形而定)评级的债务证券(包括公司债和市政债、债券、票据和商业票据)和优先股的发行人, 在授予任何信用评级之前已同意向MJKK或MSFJ(视情形而定)支付125,000日元至约250,000,000日元不等的信用评级意见和服务费用。MJKK和MSFJ亦执行相关政策及程序, 以遵守日本监管要求。