

新闻稿

黎锦雄

副总裁 – 高级分析师
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

梁镇邦

副董事总经理
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

*请注意新闻稿之英文原版已于香港时间 11 月 26 日发放

穆迪上调旭辉的评级至 Ba2；展望稳定

香港、2020 年 11 月 26 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将旭辉控股（集团）有限公司的公司家族评级从 Ba3 上调至 Ba2。同时，穆迪也将该公司现有票据的高级无抵押债务评级从 B1 上调至 Ba3。

上述评级展望从正面调整至稳定。

穆迪副总裁/高级分析师黎锦雄称：“上调评级反映了我们预计未来 12-18 个月旭辉的信用指标将会改善，支持因素是其收入增长强劲且债务增长得到控制。”

旭辉强大的销售执行力将推动其收入增长。虽然新冠肺炎疫情对房地产销售造成负面影响（尤其是 2020 年上半年），但今年前 10 个月，该公司的合约销售额同比增长 12%，达到人民币 1,744 亿元。2019 年该公司全年销售额增长 32%至人民币 2,006 亿元。

“上调评级也反映了旭辉的业务地域分布更加多元化，并有持续顺畅的融资渠道，这将使其能够在未来 12-18 个月实现稳固的业务增长。”黎锦雄补充称。

例如，该公司 2020 年上半年长三角地区的合约销售额在总销售额中的占比从 2017 年的 62%降至 47%，而同期华中、环渤海地区和华南的贡献上升。截至 2020 年 6 月底，该公司的土地储备覆盖面增至 80 个城市，超过了 2019 年的 71 个和 2018 年的 60 个城市。

与此同时，旭辉继续显示出审慎的财务管理，债务期限较为均衡，同时资产负债表流动性稳健。

评级理据

旭辉 Ba2 的公司家族评级反映了该公司执行其房地产开发战略的能力，即在中国（A1/稳定）主要一二线城市满足改善型购房需求。此业务侧重点有助于该公司实现快速周转。上述评级亦考虑了旭辉良好的流动性、逐渐扩大的规模以及不断提高的多元化程度。

另一方面，旭辉的评级受到其债务杠杆中等及合资企业业务敞口较大所制约，后者影响了其信用指标的透明度。但是，旭辉的合资企业合作伙伴具有良好的声誉，从而缓解了上述风险。

穆迪预计未来 12-18 个月旭辉以收入/调整后债务比率衡量的债务杠杆率将从截至 2020 年 6 月的 12 个月的 46%改善至 65%-75%。这是因为穆迪预计公司过去 2-3 年强劲的合约销售可为其带来强劲的收入确认，以及公司追求增长及控制债务增长时采取节制有度的战略。

与此同时，在利润提高以及利息成本下降的推动下，穆迪预计同期旭辉的 EBIT/利息比率将从 2.5 倍改善至 3.1-3.6 倍。

穆迪认为，旭辉大量的可售资源、强大的销售执行能力及其核心市场上稳定的住房需求将使之能够进一步提高合约销售额，未来 12-18 个月有望达到人民币 2,200-2,400 亿元。

旭辉的流动性状况良好。截至 2020 年 6 月 30 日，该公司人民币 594 亿元的现金结余为其短期债务的 2.3 倍。穆迪预计该公司持有的现金加上预期运营现金流将足以支付其未来 12-18 个月的到期短期债务、承诺购地款项、分红、资本支出和此前收购交易的应付款。

旭辉的公司家族评级考虑了其股权集中于控股股东的情况。截至 2020 年 6 月 30 日，林中及其家族合计持股 54.32%。穆迪也考虑了以下因素：（1）公司审计、提名和薪酬委员会均由独立非执行董事组成，并可以监督公司；（2）香港联交所《上市规则》和香港《证券及期货条例》对关联方交易的监管。

鉴于新冠肺炎疫情对公众健康和安全的重大影响，穆迪将疫情快速广泛扩散所导致的全球经济前景恶化的影响视为 ESG 框架下的社会风险。

由于存在结构性从属风险，Ba3 的高级无抵押债务评级比旭辉的公司家族评级低一个子级。旭辉大部分债权在运营子公司层面，在清算情况下其受偿顺序优先于控股公司债权。此外，控股公司缺乏缓解结构性从属风险的重大因素，因而降低了控股公司债权的预期回收率。

可引起评级上调或下调的因素

稳定展望反映了穆迪预计未来 12-18 个月旭辉将继续采取有节制的财务管理策略，从而实现其业务计划，并维持良好的流动性。

如果旭辉在各周期内成功执行其销售计划，并维持强劲的流动性和审慎的财务管理策略，穆迪可能会上调其公司家族评级。

具体来看，如果出现以下情况，穆迪可能会上调旭辉的评级：（1）该公司的收入/调整后债务比率持续高于 80%；（2）EBIT/利息覆盖率持续高于 4.0-4.5 倍。

此外，如果与合资公司相关的或有负债大幅减少或者向合资公司提供资金支持的可能性下降，这对旭辉也可能具有正面信用影响。出现这种情形的原因可能是旭辉减少使用合资形式，或其合资项目的财务实力大幅改善。

另一方面，如果发生以下情况，穆迪可能下调旭辉的评级：（1）合约销售恶化；（2）信用指标趋弱，EBIT/利息覆盖率降至 3.0-3.5 倍以下，或收入/调整后债务比率持续降至 65%以下，或（3）流动性恶化，现金/短期债务比率降至 1.25 倍以下。

如果旭辉与合资公司相关的或有负债或者向合资公司提供资金的可能性大幅上升，穆迪可能也会下调其评级。出现这种情形的原因可能是合资项目财务实力和流动性显著恶化或者新合资项目相关投资大幅增加。

上述评级所采用的主要评级方法为 2018 年 1 月发表的《住宅建筑与房地产开发业》（Homebuilding And Property Development Industry），链接为 https://www.moody's.com/research/--PBC_1108031
关于上述评级方法，也可浏览 www.moody's.com 评级方法页。

旭辉控股（集团）有限公司（旭辉）于 2011 年 5 月在开曼群岛注册成立，并于 2012 年 11 月在香港联交所上市。

旭辉在长三角、环渤海、中西部及华南地区开发住宅和商业房地产。截至 2020 年 6 月 30 日，该公司在 80 个城市开展业务，未售土地总储备为 4,010 万平方米。

该公司于 2000 年成立，截至 2020 年 6 月 30 日林氏家族持股 54.32%。

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先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。