

新闻稿

鲁振懿

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

穆迪维持国投的 A2 评级；展望仍为稳定

香港、2021 年 7 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维持国家开发投资集团有限公司（国投）A2 的发行人评级。

此外，穆迪还维持下列评级：

- 1) 由国投担保的 Rongshi International Finance Limited 30 亿美元中期票据计划 (P) A2 的高级无抵押债务评级；
- 2) Rongshi International Finance Limited 发行、国投提供担保的美元票据 A2 的高级无抵押债务评级。

上述所有评级展望仍为稳定。

穆迪副总裁/高级信用评级主任鲁振懿表示：“维持评级反映了国投多元化的投资组合、核心业务板块较强的市场地位以及中国政府提供支持的极高可能性。”

评级理据

国投 A2 的发行人评级主要反映了：(1) 其个体信用状况，体现在基础信用评估 (BCA) 为 baa3；(2) 穆迪认为国投获得中国政府 (A1/稳定) 支持的可能性评估为“很高”，且对中国政府的依存度“很高”，因此其评级获得 4 个等级的提升。

关于政府支持可能性很高的评估反映了：(1) 国投由中央政府 100% 持股；(2) 国投作为国家政策性投资公司的地位及其与中央政府的紧密联系；(3) 国投核心投资有很高的重要性；(4) 国投作为中国政府实施国企改革的试点单位；(5) 国投为中央和地方政府机构管理规模较大的政府投资基金。

依存度很高反映国投和中央政府受共同政治和经济事件风险的影响。

国投 baa3 的 BCA 受到多元化的业务组合以及在发电、港口、金融服务、制药和自然资源等主要业务板块强大市场地位的支持。此外，该公司以往有积极开展资产回收的良好记录，并且国内市场融资渠道顺畅，从而支持其 BCA。

但是，国投的财务状况一般，投资和资本支出计划较大，而且在新领域的投资会伴随一定的执行风险，这些因素制约了其 BCA。

穆迪预计，未来 12-18 个月国投以净债务/基于市值的投资组合价值衡量的杠杆率将稳定在 50%-55%左右，与其过去 4 年的均值相符。

穆迪还预计，国投每年将获得人民币 50 亿元左右的现金分红和利息收入。因此，该公司未来 12-18 个月运营资金/利息覆盖率将保持在 1.2 倍左右。

这些主要信用指标与国投的 BCA 相比较弱。但是，国投对中国政府较高的战略重要性以及顺畅的信贷和资本市场融资渠道（受益于央企地位）支持了公司的 A2 评级。

国投 A2 的发行人评级也考虑了以下环境、社会和治理（ESG）因素。

首先，国投的环境风险敞口有限，原因包括：（1）投资组合多元化，涵盖约 10 个行业；（2）尽管国投电力的火电业务面临碳转型风险，但过去 2-3 年来公司水电和风电装机容量增长，并且处置了一些小型低效的火电厂，因而起到了风险缓冲作用。

国投拥有多元化的投资组合，因此社会风险敞口较小。国投在中国医药集团有限公司（国药集团，未评级）的持股可能带来社会风险，但该项投资规模较小，仅占国投 2020 年利息和股息收入的 10%以及投资组合价值的 17%。此外，在社会因素方面，新冠疫苗也为国药集团在与其重要客户和包括患者、医生、医院和监管机构在内的利益相关方关系方面带来了发展机遇。

在治理因素方面，穆迪考虑了国投由中央政府全资所有，且公司主要业务决策和运营受政府监督。作为非上市实体，国投的信息透明度一般。不过，该风险因公司国内发债披露财务信息而部分缓解。此外，公司多数主要投资投向信息披露良好的上市公司。

可引起评级上调或下调的因素

稳定的评级展望反映了穆迪预计未来 12-18 个月：（1）国投的信用质量将保持稳定；（2）该公司对经济的重要性以及中国政府提供支持的能力将保持不变。

若发生下列情况，穆迪可能考虑上调国投的评级：（1）中国政府的支持能力增强，体现为中国主权评级上调；以及（2）国投的 BCA 改善。

显示评级有上调空间的信用指标包括控股公司层面的市值杠杆率降至 30%-35% 以下，（运营资金 + 利息）/利息覆盖率升至 2.5-3.0 倍以上。

若发生下列情况，穆迪可能考虑下调国投的评级：（1）中国政府提供支持的能力削弱，体现为中国主权评级下调；或（2）国投对中国政府的战略重要性大幅下降。

如果国投的 BCA 转弱，穆迪可能也会下调其评级。

若国投激进举债投资，或其主要投资的信用质量大幅转弱，导致（1）控股公司层面市值杠杆率持续高于 60%，以及（2）控股公司层面的（运营资金 + 利息）/利息覆盖率持续低于 1.0 倍，则穆迪可能下调其 BCA。

上述评级所采用的主要评级方法为 2018 年 7 月发表的《投资控股公司和综合集团企业》（Investment Holding Companies and Conglomerates）以及 2020 年 2 月发表的《政府相关发行人》（Government-Related Issuers），链接分别为

https://www.moodys.com/research/--PBC_1125855

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。

作为由国务院中国政府改革国家投资机制的一部分，国家开发投资集团有限公司（国投）于 1995 年由国务院批准设立。过去 20 多年来，国投已建立庞大的投资组合，截至 2020 年底其投资组合价值约为人民币 1,930 亿元。

国投的投资组合多元化，覆盖电力、交通、制药、采矿、金融服务以及新兴战略产业等多个行业。

负责此次评级的本地市场分析师是刘玉婷，电话：+86（10）6319-6530。

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_1288435

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。

本新闻稿中的全球级信用评级由穆迪在英国之外的关联公司之一所发布，并由 Moody's Investors Service Limited（地址：One Canada Square, Canary Wharf, London E14 5FA）根据英国对信用评级机构之适用法律予以认可。关于英国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-

© 2021, 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。