

新闻稿

王颖

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

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

穆迪维持广西投资集团的 Baa2 评级; 展望仍为稳定

香港, 2021 年 8 月 17 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广西投资集团有限公司 (广西投资集团) 的 Baa2 发行人评级。

评级展望仍为稳定。

穆迪副总裁/高级分析师王颖表示: “维持评级反映我们预计未来两年广西投资集团的财务状况将保持稳定, 因为其拥有多元化的业务组合, 金融服务业务所受监管加强, 且来自广西壮族自治区 (广西政府) 的支持水平为高。”

评级理据

广西投资集团 Baa2 的发行人评级包含了 ba3 的基础信用评估 (BCA) 和 4 个子级的提升, 反映了穆迪认为必要时该公司获得广西政府乃至最终中国政府 (A1/稳定) 支持的可能性为高, 并且公司与两级政府的依存度为高。

穆迪的支持水平评估为高反映: (1) 以总资产和收入计广西投资集团是广西政府旗下最大的国企; (2) 公司电力和燃气业务以及金融服务业务对于广西政府乃至中国政府具有战略重要性; (3) 公司由广西政府全资所有, 与广西政府关系密切; (4) 公司拥有获得政府支持的良好历史记录。

穆迪预计, 中央政府可能通过广西政府提供支持以防止广西投资集团违约, 从而避免国内金融市场遭到冲击。上述支持可能采取多种形式, 包括政府补贴、资本或资产注入以及政策性银行贷款。

高依存度反映广西投资集团和中央政府受共同政治和经济事件风险的影响。

广西投资集团 ba3 的 BCA 反映其业务组合的多元化、各业务之间的协同效应、金融服务以及电力和燃气业务受政府严格监督和监管, 且其境内融资渠道顺

畅。ba3 的 BCA 亦考虑了广西投资集团业务运营获得政府的大力支持，特别是政府增加现金拨付支持其成立金融控股公司，并满足其监管资本要求。

不过，ba3 的 BCA 受广西投资集团合并层面财务指标较弱、杠杆率较高、且铝业相关业务信用质量较弱等因素的制约。

广西投资集团拥有多元化的业务，包括各类金融服务、电力和燃气、铝业以及制药业务等，这些业务之间又存在协同效应。例如，公司铝业板块可消耗来自广西投资集团电力和燃气业务板块的大量电力，因此可提升电厂的利用率。

以业务价值、调整后 EBITDA 和债务衡量，金融服务板块在广西投资集团业务组合中的占比最大。广西政府将广西投资集团定位为整合该地区政府所有金融服务业务的主要平台。穆迪预计广西投资集团将继续对集团内金融服务业务进行重组，以达到中国近期出台的金融控股公司相关规定。

2020 年广西投资集团核心业务的业绩有所改善，公司调整后合并 EBITDA 和运营资金分别较上年增长 26% 和 22%。广西投资集团业绩改善主要归功于其能源和铝业板块。公司能源业务受益于新项目投入使用带来的发电量增长。同时，铝业板块的经营效率得到改善，并且在中国政府严格控制铝业产能之下，行业环境向好。

不过，EBITDA 和运营资金增长带来的优势因合并债务增长 16% 而遭部分抵消。因此，2020 年广西投资集团的调整后债务/EBITDA 比率和调整后运营资金/债务比率从 2019 年的 11.1 倍和 6.4% 左右分别小幅改善至 10.3 倍和 6.7%。

此外，2020 年底广西投资集团的调整后债务/资本比率从 2019 年底的 69% 下降至 67.2%，这主要源于公司盈利增长，以及来自广西政府的资本和资金注入。

因资本支出和投资庞大，穆迪预计未来 2-3 年广西投资集团的调整后债务/EBITDA 比率和运营资金/债务比率将分别维持在 10 倍和 7% 左右。上述信用指标处于其 ba3 的 BCA 较弱一端。但广西投资集团的业务多元化程度、顺畅融资渠道，以及电力和燃气业务和金融服务业务的受监管性质缓解了部分风险。

广西投资集团的流动性较弱。截至 2020 年底，广西投资集团披露的现金余额约为人民币 704 亿元，外加其未来 12 个月的预测运营现金流不足以支付同期大约人民币 650 亿元的到期短期债务和预测资本支出。但是，该公司凭借国企背景拥有顺畅的国内市场融资渠道，因此再融资风险将处于可控水平。

上述评级还考虑了以下环境、社会和治理（ESG）因素。

广西投资集团铝业相关业务环境风险较大，能耗高。铝产业在中国受严格环境法规限制，如有违规可能导致停产。不过，此类风险因其长期经营记录以及在该领域和具有丰富专业知识的央企合作而有所缓解。

广西投资集团电力业务的碳转型风险中等，因为集团拥有多个热电项目。不过，广西投资集团发电能力向清洁能源，尤其是水力发电倾斜，这可能会令其从中国的能源转型中受益。广西投资集团亦参与了中国广核集团有限公司（A2/稳定）主导的大型核电项目。

公司治理方面，广西投资集团未公开上市，组织结构复杂，关联交易较多，重组频繁。但上述顾虑因以下因素而得到缓解：（1）广西投资集团由广西政府全资所有并受其监管；（2）广西投资集团就境内发债披露经审计的年报；（3）金融服务和电力及燃气业务受到监管。

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 个月广西投资集团的信用质量或对广西和中国政府的战略重要性不会发生重大变化。

若广西投资集团的 BCA 因其业务和财务状况显著改善而获上调，则穆迪可能上调该公司的评级。

可能促使 BCA 上调的信用指标包括：（1）调整后运营资金/债务比率持续上升并高于 10%-12%；（2）调整后债务/资本比率持续低于 62%-65%。

若公司的 BCA 下调，同时支持评估变化不大，则穆迪将下调广西投资集团的评级。

基础信用评估下调考虑的财务指标包括：（1）调整后运营资金/债务比率持续低于 5%-6%，或（2）债务/资本比率持续高于 70%-72%。

若广西投资集团对广西政府乃至中国政府的重要性下降，穆迪也可能在其 BCA 未降低的情况下下调其评级。

上述评级所采用的主要评级方法是 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）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_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。

广西投资集团有限公司（广西投资集团）于 1988 年成立，是广西壮族自治区政府全资所有的一家国有企业集团，其受广西国有资产监督管理委员会（广西国资委）监管。按照 2020 年底的总资产计算，该公司是广西最大的国企。

广西政府将广西投资集团定位为代表政府管理国有资产和资本，并推进证券化和价值最大化的重要平台。

截至 2020 年底，广西投资集团收入和总资产分别为人民币 1,912 亿元和人民币 5,977 亿元。

负责上述评级的本地市场分析师是胡凯，电话：+86 (21) 2057-4012。

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。