

新闻稿

全佳

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

穆迪维持深圳投控的 A2 评级；展望仍为稳定

香港、2021 年 8 月 30 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深圳市投资控股有限公司（深圳投控）的 A2 发行人评级。

穆迪同时维持由 SIHC International Capital Ltd 发行、深圳投控提供担保的美元票据的 A2 高级无抵押债务评级。

上述评级展望仍为稳定。

穆迪副总裁/高级信用评级主任全佳表示：“维持评级反映深圳投控拥有庞大的投资组合、其投资质量良好且经常性现金流较强，且我们预计公司获得政府支持的可能性为高。”

评级理据

深圳投控的 A2 发行人评级主要包含：(1) baa2 的基础信用评估 (BCA)；(2) 穆迪对必要时深圳投控获得深圳市政府乃至中国政府 (A1/稳定) 支持的可能性评估为“高”，对政府的依存度评估为“高”，这为该公司的最终评级带来 3 个子级的提升。

政府支持的可能性为“高”反映：(1) 深圳投控由深圳市政府 100%控股；(2) 在为深圳市政府承担重要政策职能，如深圳高科技产业园开发、代政府持有重要国有资产、提供公共及民生服务方面公司发挥重要战略作用；(3) 过去几年内公司频繁获深圳市政府注资和注入国有资产。

支持评估亦考虑鉴于深圳投控是深圳市首家同时也是最大的国有资本投资公司，并且以资产、收入和利润贡献衡量亦是该市规模最大的国企之一，若深圳投控违约，则将带来声誉及蔓延风险。

高依存度反映深圳投控和中央政府受共同政治和经济事件风险的影响。

深圳投控 baa2 的 BCA 的支持因素包括其较低的基于市值的杠杆率（以净债务/测算投资价值衡量），以及高质量的核心投资。但是，深圳投控的 BCA 受到业务和地域的高度集中、主要投资对象的中等的信用风险蔓延风险，以及新投资的执行风险等因素的制约。

根据穆迪估算，截至 2020 年底深圳投控的调整后投资组合价值约为人民币 2,850 亿元，其中超过 57% 为上市公司股权。

深圳投控在控股公司层面财务状况保持稳健。2020 年底公司调整后的基于市值计算的杠杆率约 14.3%。此外，该公司在控股公司层面的经常性现金流强劲，2020 年经常性运营资金/利息覆盖率为 5.3 倍。经常性现金流包括被投方的股息和利息收入、销售收益和产业园区的租赁收入。

穆迪预计未来 12-18 个月深圳投控基于市值计算的杠杆率将上升至 16%-17% 左右，调整后运营资金/利息覆盖率将降至 4.3 倍-4.5 倍左右，原因是公司产业园和地产投资计划较大，且主要由债务融资支持。但是，这些指标仍符合其 baa2 的 BCA。

该公司的主要投资包括：（1）中国平安保险(集团)股份有限公司（中国平安人寿保险股份有限公司（保险财务实力评级 A2/稳定）、中国平安财产保险股份有限公司（保险财务实力评级 A2/稳定）和平安银行股份有限公司（长期存款评级 Baa2/正面）的母公司）；（2）国泰君安证券股份有限公司（Baa1/稳定）和（3）深圳国际控股有限公司（Baa2/稳定）。上述公司信用质量良好，并可为深圳投控贡献稳定的分红收入。

除了投资活动之外，深圳投控在控股公司层面还从事产业园区开发和租赁业务。该公司在这些业务领域拥有独特的市场地位，并且也获得了深圳市政府强有力的运营支持。

截至 2021 年 3 月，深圳投控持有现金约人民币 102 亿元，外加未来 12 个月预计人民币 66 亿元的运营资金，其并不足以覆盖人民币 166 亿元的短期债务和未来 12 个月人民币 140 亿元至 150 亿元的投资计划。作为深圳市政府的重要国企，该公司还拥有顺畅的银行信贷和资本市场融资渠道。截至 2020 年底，深圳投控所持上市金融资产估算价值为人民币 940 亿元，必要时能够提供流动性支持。

深圳投控的发行人评级也考虑了环境、社会和治理（ESG）因素。

因投资组合多元化，且主要被投公司并不受环境风险因素直接影响，深圳投控的环境风险敞口较小。

深圳投控受人口和社会趋势相关的社会风险的影响也较小。深圳投控位于深圳市，深圳是国内经济最为发达的城市之一，人口持续流入。深圳投控将从该人口趋势中受益，因为公司也有一些公共及公用事业类业务。

治理因素方面，深圳投控由深圳市国有资产监督管理委员会全资所有，其管理团队由政府直接委派，公司投资需与政府政策一致。作为非上市实体，深圳投控的信息透明度一般。鉴于深圳投控在境内债券市场披露财务信息，且主要投资为上市公司股权，其信息透明度有所增强。

评级展望为稳定，反映穆迪预计未来 12-18 个月：(1) 深圳投控信用指标将维持在符合其 BCA 的水平；(2) 公司对深圳市政府乃至最终中国政府的重要性及政府向其提供支持的能力维持不变。

可引起评级上调或下调的因素

若能实现以下几项，深圳投控的评级有可能上调：(1) 深圳市政府和最终中国政府提供支持的能力增强（体现为主权评级上调）；(2) 深圳投控的 BCA 改善。

如果深圳投控的投资组合有明显改善，包括其主要投资对象的信用质量增强，并且投资业绩记录令人满意，则其 BCA 可能上调。

推动 BCA 上调的信用指标包括调整后基于市值计算的杠杆率持续低于 10%，运营资金/利息覆盖率持续高于 4.0 倍-4.5 倍。

如果公司 BCA 下调而支持评估没有重大变化，则公司评级可能下调。导致 BCA 下调的原因可能是公司大规模举债投资或主要被投方的信用质量大幅恶化。

表明存在 BCA 下调压力的指标包括调整后基于市值计算的杠杆率超过 20%-25%，运营资金/利息覆盖率低于 2.0-2.5 倍。

此外，在未调低 BCA 的情况下深圳投控评级下调的另一触发因素可能是穆迪支持评估的变化，例如公司扩大对以盈利为主要目标的商业类活动的投资，导致其对政府的战略重要性下降，或深圳市政府和中国政府的支持能力削弱，可能反映为中国主权评级的下调。

上述评级所采用的评级方法为 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《政府相关发行人评级方法》(Government-Related Issuers Methodology)，链接为

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。

深圳市投资控股有限公司成立于 2004 年，是深圳市全资国有投资控股公司。2020 年底，深圳投控的调整后投资组合价值估计在人民币 2,850 亿元左右。投资的企业涵盖金融服务、运输物流、产业园区、制造业、教育、文化和人力资源服务行业等。

负责上述评级的本地市场分析师是苏澍，电话：+86 (10) 6319-6505。

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。