

新闻稿

尹劲桦

副总裁 – 高级信用评级主任

金融机构部

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

Sophia Lee

副董事总经理

金融机构部

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

穆迪下调中国华融的评级至 Baa3；展望稳定

香港、2023 年 4 月 14 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中国华融资产管理股份有限公司（中国华融）的长期本币和外币发行人评级从 Baa2 下调至 Baa3，同时将中国华融的本币和外币短期发行人评级从 P-2 下调至 P-3。

此外，穆迪将中国华融境外融资平台（包括 Huarong Finance 2017 Co., Ltd、Huarong Finance II Co., Ltd 和 Huarong Finance 2019 Co., Ltd）的长期有支持高级无抵押债务评级从 Baa3 下调至 Ba1，并将其长期有支持高级无抵押中期票据计划评级从 (P)Baa3 下调至 (P)Ba1。穆迪也将 Huarong Finance 2019 Co., Ltd 的短期有支持高级无抵押中期票据计划评级从 (P)P-3 下调至 (P)NP。

这 3 家境外融资平台所设立的中期票据计划下所发行的票据由中国华融国际控股有限公司（华融国际）提供担保，并由中国华融提供的维好协议支持。

中国华融及其境外融资平台的主体评级展望为稳定。今日的评级行动结束了穆迪于 2023 年 3 月 22 日启动的下调观察。

受影响的评级列表请见本新闻稿最后部分。

评级理据

今日的评级行动反映因其盈利能力、资本和资产质量在 2022 年出现恶化，中国华融的个体信用评估从 b3 下调至 caa1。中国华融披露 2022 年归属于公司股东的净亏损达人民币 276 亿元，原因主要是权益类投资的公允价值变动

损失、信用减值损失增加以及来自收购重组类不良债权资产的收入下降。穆迪认为 2022 年的大幅亏损反映出中国华融风险管理的弱点，这是今日评级行动的主要驱动因素之一。

展望稳定反映穆迪预计未来 12-18 个月内中国华融将能维持业务运作并且保持充裕的流动性，这缓解了公司在盈利能力、资本状况和资产质量面临的压力。

中国华融 Baa3 的长期发行人评级包含 caa1 的个体信用评估、穆迪对中国中信集团有限公司（A3/稳定，基础信用评估 ba1）提供中等水平支持假设带来的 1 个子级的提升，以及穆迪对中国政府（A1/稳定）提供极高水平的支持假设和中国华融及中国政府之间极高水平的依存度带来的 6 个子级的提升。

穆迪预计未来 12-18 个月较高的减值损失将继续制约中国华融的盈利能力。虽然因金融资产公允价值损失减少以及减值损失下降，2022 年下半年归属于公司股东的净亏损从 2022 年上半年的人民币 189 亿元收窄至人民币 87 亿元，穆迪预计公司的资产质量及其减值资产的拨备覆盖率水平仍将继续面临压力。此外，公司盈利能力在 2022 年获得了多项一次性收益的支撑，包括已经出售的金融子公司录得的人民币 56 亿元利润，以及人民币 27 亿元的汇兑收益和出售投资性物业带来的人民币 13 亿元收益。

由于 2022 年公司的股本基础遭到侵蚀，在没有股权融资的情况下，穆迪预计未来 12-18 个月中国华融的核心一级资本比率仍将面临较高压力。截至 2022 年底，中国华融归属于母公司股东的权益（不含无固定期限资本证券）已从 2021 年底的人民币 593 亿元降至人民币 271 亿元。因此，按穆迪口径计算，2022 年底集团合并层面有形普通股/受管理有形资产比例从 2021 年底的 3.67% 下降至 2.79%。

中国华融报告的 2022 年底母公司层面的总资本充足率为 15.07%，公司在年内发行了人民币 300 亿元二级资本工具以及人民币 199 亿元无固定期限资本债券（一级资本工具）。金融资产管理公司资本管理办法对金融资产管理公司的资本充足率与杠杆率提出了一系列要求，包括母公司层面核心一级资本充足率不得低于 9.0%、一级资本充足率不得低于 10%，以及总资本充足率不得低于 12.5%。

此外，3月16日，中国华融宣布已将其所持中国光大银行股份有限公司（光大银行，Baa2/稳定，基础信用评估 ba2）的 140,186,860 张可转债转换为该银行的普通股，转换价格为人民币 3.35 元每股。此次转股后中国华融在光大银行的持股比例为 7.08%。

穆迪认为中国华融的资产质量将继续受到其信用风险敞口和金融资产投资的制约。公司的不良资产收购重组业务对房地产开发商和其他企业借款人有较大的信用敞口，在此业务模式下，公司通过与原债权人和债务人签署重组协议获取固定回报。截至 2022 年底，公司在收购重组业务模式下对房地产和建筑业的敞口分别为人民币 1,193 亿元和人民币 299 亿元，分别占中国华融合并总资产的 12.5% 和 3.1%。

截至 2022 年底，第三阶段资产占其收购重组类不良债权资产的比例从 2021 年底的 17.6% 升至 37.1%。虽然由于大规模资产处置和核销，2022 年下半年中国华融的第三阶段资产规模基本持平，但穆迪认为其对房地产开发商的敞口将继续面临压力，因为许多民营开发商仍未脱困。截至 2022 年底，这些第三阶段资产的拨备覆盖率从 2021 年底的 47.1% 和 2022 年 6 月底的 36.3% 降至 33.8%。

除不良资产管理业务的信用风险敞口外，中国华融还持有大量以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产投资，这些投资的公允价值对资本市场的波动较为敏感。此外，该公司按摊余成本计量的金融资产投资中，有很大一部分已经减值。

穆迪预计虽然中国华融的财务指标有所削弱，但依托其国有背景，未来 12-18 个月内其仍有望继续保有商业银行授予的大量信贷额度。此外，穆迪预计中国华融将向其境内外子公司的资金和流动性提供支持。

关联方支持水平为中等这一假设反映中信集团作为中国华融最大股东的地位，以及前者在中国华融的监督和管理方面所发挥的作用。不过，中信集团对中国华融并不实施并表。

极高水平的政府支持假设反映中国华融由中国财政部间接控制，以及该公司对于中国不良资产管理市场的重要性。中国政府帮助中国华融在 2021 年 12 月向 5 家投资机构募集了股权资本，并且为中国华融协调了资金支持，帮

助公司偿还到期债务，这体现了政府提供支持的意愿。穆迪预计政府将继续向中国华融提供支持。

中国华融境外融资平台

Huarong Finance 2017 Co., Ltd、Huarong Finance II Co., Ltd 和 Huarong Finance 2019 Co., Ltd 的 (P)Ba1 长期有支持高级无抵押中期票据计划评级和 Ba1 长期有支持高级无抵押债务评级考虑了：(1) 华融国际 caa3 的个体信用评估；(2) 8 个子级的提升，依据是穆迪认为该公司有望得到中国华融的支持并通过母公司获得中国政府的间接支持。

caa3 的个体信用评估反映了华融国际的资本充足性和盈利能力较低，资产质量面临压力，并且资金来源和流动性状况转弱。

中国华融的长期发行人评级与这些境外融资平台的长期债务评级之间存在一个子级的差异，反映了维好协议在执行程序方面不同于明确的担保。

环境、社会和治理（ESG）因素

中国华融的 ESG 信用影响分数为 CIS-5（极度负面），治理因素发行人状况分数为 G-5（极度负面），反映出治理风险对其评级有重大影响。前期的公司治理和内控问题导致其在 2020 年和 2022 年出现大幅亏损。

可引起评级上调或下调的因素

若能实现以下几项，则穆迪可能会上调中国华融的评级：有明确证据表明中信集团或中国政府对该公司的支持有所加强，包括向中国华融注入股权资本，或穆迪认为中国华融的个体信用评估出现可持续的重大改善。

若能实现以下几项，则穆迪可能会上调中国华融的个体信用评估：公司通过处置子公司或进行股权融资显著增强其资本基础，其有形普通股/受管理有形资产比例上升且持续高于 4.0%；公司所有资本充足率和杠杆率指标均符合最

低监管要求；由于加强风险控制以及降低风险偏好，其资产质量和盈利能力显著改善；公司资金和流动性保持充足。

如果穆迪认为中信集团或中央政府的支持力度下降，或者公司的个体信用评估趋弱，则穆迪可能会下调中国华融的评级。

表明中国华融的个体信用评估可能下调的指标包括未来 12-18 个月内其盈利能力仍然疲弱，净亏损仍高于公司平均资产的 1%；其信用质量继续趋弱；或公司资金和流动性恶化。

如果中国华融的长期发行人评级发生变化，或穆迪认为中国华融支持其境外子公司的能力和意愿发生变化，则中国华融境外融资平台的评级可能发生变化。

上述评级所采用的主要评级方法为 2019 年 11 月发表的《财务公司评级方法》(Finance Companies Methodology)，链接为
<https://ratings.moodys.com/api/rmc-documents/65543>
关于上述评级方法，也可浏览 <https://ratings.moodys.com> 评级方法页。

中国华融资产管理股份有限公司总部位于北京。截至 2022 年底，其合并总资产为人民币 9,553 亿元。

受影响评级列表

评级下调：

.. 发行人：中国华融资产管理股份有限公司

.... 短期发行人评级（外币）从 P-2 下调至 P-3

.... 短期发行人评级（本币）从 P-2 下调至 P-3

.... 长期发行人评级（外币）从 Baa2 下调至 Baa3

.... 长期发行人评级（本币）从 Baa2 下调至 Baa3

.. 发行人：Huarong Finance 2017 Co., Ltd

.... 高级无抵押中期票据计划评级（本币）从 (P)Baa3 下调至 (P)Ba1

.... 高级无抵押常规债券评级（本币）从 Baa3 下调至 Ba1

.... 高级无抵押常规债券评级（外币）从 Baa3 下调至 Ba1

.. 发行人：Huarong Finance 2019 Co., Ltd

.... 其他短期票据评级（外币）从 (P)P-3 下调至 (P)NP

.... 其他短期票据评级（本币）从 (P)P-3 下调至 (P)NP

.... 高级无抵押中期票据计划评级（外币）从 (P)Baa3 下调至 (P)Ba1

.... 高级无抵押中期票据计划评级（本币）从 (P)Baa3 下调至 (P)Ba1

.... 高级无抵押常规债券评级（本币）从 Baa3 下调至 Ba1

.. 发行人：Huarong Finance II Co., Ltd

.... 高级无抵押中期票据计划评级（本币）从 (P)Baa3 下调至 (P)Ba1

.... 高级无抵押常规债券评级（本币）从 Baa3 下调至 Ba1

展望调整：

.. 发行人：中国华融资产管理股份有限公司

.... 展望由评级观察调整为稳定

.. 发行人：Huarong Finance 2017 Co., Ltd

.... 展望由评级观察调整为稳定

.. 发行人：Huarong Finance 2019 Co., Ltd

.... 展望由评级观察调整为稳定

.. 发行人：Huarong Finance II Co., Ltd

.... 展望由评级观察调整为稳定

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://ratings.moodys.com/rating-definitions>

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 <https://ratings.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://ratings.moodys.com/documents/PBC_1288235

至少有一个 ESG 考虑因素对于上文发布及说明的信用评级行动而言属于实质性考虑因素。

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 <https://ratings.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 <https://ratings.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 <https://ratings.moodys.com> 该发行人/交易专页。

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 <https://ratings.moodys.com> 发行人/交易专页上的评级索引。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 <https://ratings.moodys.com>。

关于每项信用评级的其他监管披露，请参阅 <https://ratings.moodys.com> 发行人/交易专页。

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-

© 2023, 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。

穆迪信用评级关联公司所发布的信用评级是他们对于实体、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。关于穆迪信用评级所指的合同财务义务的种类的信息请见相关的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用于散户投资者的使用, 如散户投资者在做投资决策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、传达、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, 即使穆迪或其任何董事、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。

由穆迪公司 (“MCO”) 全资持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 5,000,000 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在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.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。

MJKB 或 MSFJ（视情形而定）谨此披露：多数 MJKB 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 MJKB 或 MSFJ（视情形而定）支付 100,000 日元至约 550,000,000 日元不等的信用评级意见和服务费用。

MJKB 和 MSFJ 亦执行相关政策及程序，以遵守日本监管要求。