

新聞稿：

因信用結構轉弱，中信創投評等調降為「twA/twA-1」； 展望「穩定」

September 29, 2022

摘要

- 中華信評認為，由於中信創投持續經由借款支應其私募股權投資，該公司的風險調整後槓桿比已有所提高。
- 中信創投中國租賃業務的資本水準也因業務高速成長而轉弱。
- 因此，中華信評將中信創投的發行體信用評等從「twA+/twA-1」調降至「twA/twA-1」。
- 中信創投「穩定」的評等展望係反映：中華信評認為，未來一至二年中信創投的個別基礎信用結構應可維持在目前的水準。

評等行動

中華信評今天將中國信託創業投資股份有限公司（中信創投）的發行體信用評等的由「twA+/twA-1」調降至「twA/twA-1」。中信創投長期發行體信用評等的評等展望為「穩定」。

評等理由

此次評等調降行動係反映：中華信評對於中信創投創投事業信用結構在各種壓力情境下的評估結果已轉弱，而該公司已升高的風險調整後槓桿比與有所降低的流動性保障倍數，則為導致前述信用結構轉弱的原因。中信創投主要透過短期躉售資金來支應其擴大的私募股權投資組合，導致該公司於 2022 年 3 月 31 日時的受壓資產對有追索權之負債比僅為 0.92 倍，該比率在截至 2021 年 3 月 31 日時則為 1.05 倍。中華信評在其基本情境假設中比較了其資產在中等的壓力水準下支應有追索權之負債的能力。

與此同時，中華信評認為，中信創投的創投業務因其海外投資而面臨較高的外匯風險。前述因素為中華信評的以下評估看法提供支持：中信創投創投業務的整體風險調整後槓桿比在非常弱等級，而該公司先前的整體風險調整後槓桿比則在弱等級。

中華信評認為，中信創投非常強健的資金來源基礎為其評等優勢，這是因為中信創投自有股權組成的資本基礎穩定且具永久性，此項優勢可部分抵銷其較弱的流動性結構。該評估亦反應國內流動性充裕的資本市場及來自財務上較為強健之母集團的可持續性支持。不過，該公司仰賴短期借款來支應非上市股權投資（在創業資本投資中的占比穩定維持在 60% 左右）的做法對其投資組合的流動性形成限制。前述短期資金來源在面臨壓力期間可能無法完全展延續期的風險亦加深了該公司的流動性風險。

主辦分析師

藍于涵

+886-2-2175-6810

yuhan.lan

@spglobal.com

yuhan.lan

@taiwanratings.com.tw

第二聯絡人

林育安

+886-2-2175-6830

eric.lin

@spglobal.com

eric.lin

@taiwanratings.com.tw

此次評等調降行動亦反映：中華信評認為，中信創投的租賃子公司仲信國際融資租賃有限公司的資本水準可能會下滑，因租賃子公司未來幾年可能會繼續維持較高的成長偏好。仲信國際融資租賃為中信金控集團在中信創投旗下的中國租賃子公司。2021 年，仲信國際融資租賃的資產成長幅度約為 40%，前述成長幅度遠高於中華信評先前的預期且導致該公司的資本強度明顯轉弱。2022 年 3 月，仲信國際融資租賃的最終母公司中國信託金融控股股份有限公司（中信金控）集團對該公司進行人民幣 2.06 億元的現金增資。不過，仲信國際融資租賃的較高業務成長目標可能會使其風險調整後資本比在未來幾年內降低至中華信評認定的允當等級。

中信創投的評等亦反映：中華信評認為，該公司將維持其在中信金控集團內的策略重要性地位，且中信金控集團將在必要時為該公司提供一定程度的財務支持。

評等展望

中信創投「穩定」的評等展望係反映：中華信預期，未來一至二年該公司將可維持其個別基礎信用結構，而支持中華信評前述觀點的因素包括：該公司旗下租賃子公司允當的資本強度、其創投事業良好的業務分散性與管理得當的投資紀律，以及與母集團中信金控高度整合且審慎的風險控管架構。

中信創投「穩定」的評等展望亦反映：中華信評認為，中信創投將持續作為中信金控集團中具策略重要性的子公司，且未來一至二年該金控集團的信用結構將維持不變。

評等下調情境

若中信創投創投事業的分散性降低且其管理得當的投資紀律有所惡化，則中華信評可能會調降該公司的長期評等。若仲信國際融資租賃資本強度弱化的程度超出中華信評目前的預期，則中華信評亦可能會調降中信創投的評等，導致前述情境的可能原因為：業務快速擴張導致該公司面臨較中華信評目前預期更高的風險。

評等上調情境

中華信評認為，中信創投評等在未來一至二年內獲調升的可能性較低。評等可能獲調升的條件為：該公司持續大幅改善其創投事業的風險調整後槓桿比。

相關準則與研究

相關準則

- Criteria | Financial Institutions | Other: Alternative Investment Funds Methodology - December 09, 2021
- General Criteria: Methodology For Linking Long-Term And Short-Term Ratings - April 07, 2017
- General Criteria: Environmental, Social, And Governance Principles In Credit Ratings - October 10, 2021
- General Criteria: Group Rating Methodology - July 01, 2019
- General Criteria: Methodology For National And Regional Scale Credit Ratings - June 25, 2018
- General Criteria: Principles Of Credit Ratings - February 16, 2011

相關研究

- 中華信評信用評等等級定義 - November 11, 2021

(除非另有說明，相關準則與研究均公佈於 www.taiwanratings.com 網站。)

評等表

評等調降；展望確認

	評等行動後	評等行動前
中國信託創業投資股份有限公司		
發行體信用評等	twA/穩定/twA-1	twA+/穩定/twA-1

本篇報告中的某些用詞，特別是一些用來表達我們對於評等相關因素之看法的形容詞，在我們的評等準則中有其專屬意義，因此應連同該套準則一併閱讀。進一步訊息請參考位於 www.taiwanratings.com 之「評等準則」頁面。信用評等資料庫（Rating Research Service）之訂戶可至 rrs.taiwanratings.com.tw 取得完整評等訊息。所有受此評等行動影響之評等均公布於中華信評官方網站 www.taiwanratings.com。

（中文版本係根據英文版本翻譯，若與原英文版本有任何分歧，概以英文版本為準。）

著作權 © 2022 中華信用評等公司（中華信評）。保留所有權利。

嚴禁以任何手段、任何形式修改、逆向工程探究、複製或散佈內容（包括評等、信用相關分析與數據、價值評估、模型、軟體或其它應用或由其產生之結果）或相關之任何部分（本內容），或將其儲存於資料庫或存取系統中，除非事先取得中華信評的書面同意。本內容不得用於任何非法或未經授權之目的。中華信評與任何第三方提供者，以及其董事、主管、股東、員工或代理人（統稱中華信評方），不保證本內容之正確性、完整性、時效性或是可利用性。對於任何錯誤、遺漏（疏忽或其他原因，不論原因為何）、或是任何使用本內容而導致之結果，或是對使用者輸入之任何數據的安全性或維護，中華信評方概不負責。本內容是以「現況」基礎提供。中華信評否認任何及所有明示或默示的保證，包括，但不限於，不保證適售性或適用於特定目的或使用、不保證沒有錯誤、軟體錯誤或缺失，以使本內容之功能不被中斷或本內容可在任何軟體或硬體架構上運作。對於任何使用本內容導致之任何直接、間接、附帶、示範、補償、懲罰、特殊或衍生之損害、費用、開支、法律費用或損失（包括但不限於收入損失或獲利損失與機會成本，或因疏忽造成的損失），即使是在已告知這類損失的可能性情況下，中華信評概不負責。

本內容中之信用相關與其它分析與陳述，係為截至發表日為止之意見陳述而非事實陳述。中華信評的意見、分析與評等承認決定（說明如下）並非購買、持有或出售任何證券，或是進行任何投資決定之建議，且非任何證券是否適合投資之表示。本內容在以任何格式或形式發佈後，中華信評並不承擔更新之義務。本內容不應為使用者、其經理部門、員工、顧問與／或客戶在進行投資與其它業務決策時的依賴根據，且非其本身技術、判斷與經驗的替代品。中華信評並不擔任受託人或投資顧問的角色，除非已經登記註冊。雖然中華信評係自其認為可靠之來源取得資訊，但中華信評並不會對所收到之任何資訊進行稽核，且不負有對其執行實地查核或獨立驗證的責任。評等相關出版品可能因各種原因而出版，未必一定為評等委員會採取之評等行動，包括但不限於對一評等結果之定期更新與相關分析。

在一司法管轄區內之主管機關基於某些管理目的，允許評等機構承認在另一司法管轄區內發佈之評等的情況下，中華信評保留可隨時自行授予、撤銷或中止這類評等承認的權利。中華信評對任何因評等承認之授予、撤銷或中止產生的情況並不承擔任何責任，且不負有任何聲稱之損失賠償責任。

中華信評將其業務單位之某些業務活動運作予以隔離，以保護這些業務活動進行的獨立性與客觀性。基於此，中華信評某些業務單位可能擁有中華信評其它業務單位無法取得之資訊。中華信評已制訂政策與程序，維護各分析過程中所取得之某些非公開資訊的機密性。

中華信評就其承辦的委託評等與相關分析收取報酬，且通常是來自發行體、創始機構、安排機構、或證券承銷商或是來自債務人。中華信評保留散播其意見與分析的權利。中華信評發佈之評等與分析可於其網站上取得，包括 www.taiwanratings.com（免費）與 rrs.taiwanratings.com.tw（訂閱），並可透過其它方式，包括中華信評出版品與擔任第三方之轉送服務提供商傳送發佈。其他可能影響評等之利益衝突情形，僅依主管機關要求揭露於此。