

联合国际授予平安不动产有限公司‘BBB’的国际长期发行人评级和国际长期发行债务评级，发行人评级展望稳定

香港，2024年1月22日-联合评级国际有限公司（“联合国际”）作为一家国际信用评级公司，授予平安不动产有限公司（“平安不动产”或“公司”）‘BBB’的国际长期发行人评级，展望稳定。

联合国际同时授予由平安不动产的全资附属公司平安不动产资本有限公司和富庆投资管理有限公司发行的高级无抵押美元票据“BBB”的国际长期发行债务评级。通过提供维好协议和流动性支持承诺，平安不动产表明其支持子公司履行债务义务的强力意愿。本新闻稿披露了已授予的债务评级列表

该发行人评级反映了平安不动产可能会从其母公司中国平安保险（集团）股份有限公司（“平安保险集团”）获得强有力的支持以确保其生存能力，这主要考虑到平安不动产作为平安保险集团重要资产管理平台的战略地位、与平安保险集团的高度整合和紧密关联性。然而，平安不动产的评级受限于在房地产市场低迷的情况下，投资回报和资产流动性面临压力，以及其高度集中并可能出现减值的投资组合。

展望稳定反映了对平安不动产对平安保险集团的战略重要性保持不变，以及平安保险集团会继续支持平安不动产稳定经营的预期。

关键评级驱动因素

平安保险集团旗下重要的资产管理平台：平安不动产主要向平安保险集团旗下公司及部分外部客户提供与不动产相关的资产投资与管理服务，在平安保险集团符合其保险资金长期性质的不动产投资方面发挥着重要作用。平安不动产主要投资于商业地产，如办公楼和商业综合体，其通常参与这些项目的早期阶段，并在后续阶段出售给平安保险集团旗下公司。

平安保险集团控股及高度整合：平安保险集团通过旗下子公司间接持有平安不动产99.62%股权。平安保险集团高度整合平安不动产的经营战略，并在集团层面协调和管理其资本资源。平安不动产的业务和投资组合中，交易对手为平安保险集团及其子公司的占比高。平安保险集团定期评估其流动资产和到期债务，并使用包括现金流压力测试在内的方法提前识别风险。

持续的财务支持：除战略协调外，平安保险集团还提供资本以支持平安不动产的业务运营。平安不动产于 2022 年 9 月获得人民币 25 亿元的注资。考虑到对其的声誉和整体效应的潜在影响，我们认为平安保险集团将持续多种方式向平安不动产提供支持以确保其稳定经营。

强大的保险业务支撑平安保险集团提供支持的能力：平安保险集团是中国领先的综合金融服务集团，截至 2023 年 9 月底，其总资产达人民币 11.5 万亿元。平安保险集团在中国寿险和非寿险领域拥有稳固的市场地位，并在银行、资产管理和其他金融服务领域开展多元化业务。

2023 年前 9 个月，平安保险集团实现净利润人民币 1,081.11 亿元。寿险及健康险业务是平安保险集团最大的盈利来源，占 2023 年前 9 个月净利润的 57%，其次是银行业务的 36.7%，以及产险业务的 9.3%。在母公司层面，截至 2023 年上半年末，平安保险集团持有自由现金人民币 614.63 亿元，其主要来自子公司的分红收入。

高度集中的不动产相关投资：通过股债权投资的方式，平安不动产专注于在不动产领域进行投资。截至 2023 年 9 月底，股债权投资合计占平安不动产投资组合的 96.8%，集中度高。但底层不动产项目分散性较佳，因其包含大量不同类型（如办公楼和商业楼、酒店、康养项目、租赁住房等）且分布于多处地段（主要位于中国高能级城市）。中国房地产市场的长期低迷削弱了平安不动产的投资表现，其股债权投资的年化回报率在过去三年大幅下滑。

投资周期延长对偿债能力和流动性造成压力：截至 2023 年 9 月底，平安不动产的债务总额与投资组合资产价值的比率（“LTV 比率”）保持在 46.2%的中等水平。然而，LTV 比率可能会受到已投资不动产项目潜在减值的影响。此外，由于投资回报率下降，公司的利息和费用覆盖率从 2020 年的 2.7 倍降至 2023 年前 9 个月的 1.1 倍。

截至 2023 年 9 月底，公司账上非受限现金为人民币 81.23 亿元，而其短期债务为人民币 252.3 亿元。但公司仍有可观的未动用授信额度及发行债券等融资渠道支持其债务偿还和业务运营。此外，平安不动产必要时可从平安保险集团获得财务支持，以及透过出售予平安保险集团或其他第三方等方式变现其投资。

评级敏感性因素

若发生以下情况，我们将考虑下调平安不动产的信用评级：（1）公司 LTV 比率持续高于 60%，或（2）偿债能力及流动性显著恶化，或（3）平安保险集团对平安不动产的支持明显减弱，特别是由于平安不动产对平安保险集团的战略重要性下降以及平安保

险集团对平安不动产的持股比例显著下降；或（4）我们对平安保险集团的内部信用评级出现下调。

若发生以下情况，我们将考虑上调平安不动产的信用评级：（1）公司 LTV 比率持续低于 40%，利息和费用覆盖率高于 4.0x，和/或（2）公司流动性和投资组合的多样化得到显著改善，和/或（3）来自平安保险集团的支持得到加强，和/或（4）我们对平安保险集团的内部信用评级出现上调。

对于平安不动产的任何评级行动可能引发对于所评美元票据的类似评级行动。

债项评级列表

- 授予票息率 2.75%、2024 年到期的 3 亿美元高级无抵押票据“BBB”评级
- 授予票息率 3.25%，2025 年到期的 5 亿美元高级无抵押票据“BBB”评级
- 授予票息率 3.45%，2026 年到期的 3 亿美元高级无抵押票据“BBB”评级

关于联合国际

联合国际是一家国际信用评级公司，旨在为全球范围内的公司、银行、非银行金融机构、地方投资发展公司和其他资产提供信用评级服务。与此同时，联合国际也从事信用风险研究和提供其他与信用评级相关的服务。

评级方法

本次对平安不动产评级所采用的主要评级方法为 2023 年 11 月 30 日发表的 *Investment Holdings and Conglomerates Rating Criteria*。关于该评级方法，请浏览 www.lhratingsglobal.com。

- 注：1、上述发行人/发行评级均为在受评对象或相关第三方要求下的委托评级。
- 2、本新闻稿为中文译本，如与英文新闻稿有任何出入，均以联合国际于 2024 年 1 月 22 日发表的英文版内容为准。（*Lianhe Global has assigned 'BBB' global scale Long-term Issuer and Issuance Credit Rating to Ping An Real Estate Company Ltd. and its USD notes; the Issuer Rating Outlook is stable*）

联系人

首席分析师
罗熠，FRM, CESGA
联席董事
(852) 3462 9582
roy.luo@lhratingsglobal.com

第二分析师
黄佳琪, CFA
董事总经理
(852) 3462 9586
joyce.huang@lhratingsglobal.com

李伟浩, CESGA
分析师
(852) 3462 9585
jack.li@lhratingsglobal.com

评级委员会主席
何志忠, CFA, FRM
董事
(852) 3462 9578
toni.ho@lhratingsglobal.com

业务拓展联系人
池欣庭, CESGA
董事总经理
(852) 3462 9569
joyce.chi@lhratingsglobal.com

免责声明

联合评级国际有限公司（“联合国际”或“本公司”或“我们”）发布的信用评级和研究报告受特定条款和条件的约束。请在公司网站上阅读这些条款和条件：www.lhratingsglobal.com

信用评级是一种对于实体或债务可信程度的决策参考，不是购买，出售或持有任何证券的建议。信用评级不涉及任何证券的市场价格，可销售性和/或适用性，也不涉及其税务影响或结果。联合国际保有于任何时间或理由对信用评级自行决定升级、降级或撤回的权利。

所有信用评级都是由经过认证的分析师通过严格的评级流程共同努力的产物。所有信用评级均不是由个人负责，而是来自于评审委员会归属程序。报告中提到的个人仅作为联系人的目的。

联合国际基于我们有充分理由认为属实的第三方信息开展信用评级服务。联合国际根据审计的财务报表，访谈，管理层讨论和分析，相关的第三方报告以及公开可用的数据等进行分析。联合国际不进行任何审核，调查，核实或尽职调查。联合国际无法保证信息的准确性，正确性，及时性和/或完整性。信用评级可能包含联合国际的对未来事件预测的前瞻性意见，根据定义，这些事件可能会发生变化，不能被视为事实。

在任何情况下，联合国际及其董事、股东、员工、高级职员和/或代表或联合国际有限公司的任何成员均不对任何一方承担任何因使用公司发布的相关信息而产生的损害、损失、责任、成本或费用。

联合国际从发行人、承销商、债务人或投资者处获得提供信用评级服务的报酬。除提供联合国际要求的信息外，上述个体及其关联个体均不需参与信用评级流程。

在发布评级之前，任何评级报告中包含的信用评级都会被征求并向被评级个体（及其代理商）披露。任何人不得于任何司法管辖区内，在违反当地法律及法规的情况下分发或使用联合国际出版的信用评级和研究报告。任何根据通过信用评级获得的信息以及研究报告的用户须咨询相关机构或专业人员，以遵守适用的当地法律及法规。

所有已发布的信用评级以及研究报告皆属于联合国际的智能财产。未经我方书面许可，不得以任何方法复制、公开散发或改动。

联合国际是联合资信评估股份有限公司的子公司。联合国际评审委员会拥有对公司独立信用评级和研究中使用的任何方法或流程的最终解释权。

版权所有©联合评级国际有限公司 2024