

国际评级市场周报

二零二三年第四十六期 | 总第一百期

(2023.12.04——2023.12.10)



安融信用评级有限公司
ANRONG CREDIT RATING CO.,LTD.



安融评级
ANRONG RATING

2023 年第 46 期 | 总第 100 期

国际评级市场周报

(2023.12.04—2023.12.10)

安融评级研究发展部

电话：010-53655619

邮箱：ar@arrating.com.cn

更多研究报告请关注“安融评级”微信公众号。



研究范围：

我们每周重点关注国际信用评级市场要闻和评级动态。

概要

◆ 美国

- ◆ 惠誉将美国电力公司的优先票据评级为“BBB-”。
- ◆ 惠誉确认嘉吉公司的发行人违约评级为“A”；展望“稳定”。

◆ 欧洲

- ◆ 惠誉确认 CNHI 评级为“BBB+”；展望“稳定”。

◆ 中国

- ◆ 穆迪授予中国金茂“Ba1”公司家族评级；展望“负面”。
- ◆ 惠誉确认山高控股“A-”的评级；展望“稳定”。
- ◆ 惠誉发布常德城发“BBB-”的评级；展望“稳定”。

◆ 香港

- ◆ 穆迪确认希慎兴业“Baa1”发行人评级；将展望下调至“负面”。
- ◆ 穆迪确认冠君产业信托“Baa1”发行人评级；将展望下调至“负面”。

◆ 日本

- ◆ 惠誉授予三井不动产首次“A”级发行人违约评级；展望“稳定”。
- ◆ 穆迪将 J-POWER 的评级下调至“A3”；展望“稳定”。

目 录

【美国】	1
【市场要闻】	1
【评级动态】	1
【欧洲】	3
【市场要闻】	3
【评级动态】	3
【中国】	4
【评级动态】	4
【中国香港】	7
【市场要闻】	7
【评级动态】	7
【新加坡】	9
【市场要闻】	9
【评级动态】	9
【日本】	9
【市场要闻】	9
【评级动态】	9
报告声明	12

【美国】

【市场要闻】

美国证券交易委员会将要求对冲基金集中清算更多的美国国债交易

美国证券交易委员会(SEC)将向对冲基金和经纪商下达新规，要求其对更多美国国债交易采用中央清算，对这个 26 万亿美元的市场进行重大结构性改革。

SEC 定于 13 日对新规进行投票表决，新规要求所有涉及回购协议的交易都要通过清算机构。清算机构在买卖双方之间充当后盾。根据 SEC，对冲基金的现货国债交易不必中央清算。这可算是对冲基金局部获胜。不过新规可能会加强对所谓基差交易等高杠杆策略的监管。

（资料来源：<https://news.10jqka.com.cn>）

【评级动态】

惠誉将美国电力公司的优先票据评级为“BBB-”

原文: 07 Dec 2023: Fitch Ratings has assigned a 'BBB' rating to American Electric Power Company, Inc.'s (AEP) issuance of \$1 billion 5.2% senior notes, series R, due 2029. The net proceeds from the sale of the notes will be used to repay at maturity all or a portion of the \$805 million junior subordinated debentures maturing on March 15, 2024. In the interim, net proceeds may be used for general corporate purposes, including the repayment of short-term debt. At Sept. 30, 2023, AEP had \$1.86 billion in commercial paper outstanding. AEP's Long-Term Issuer Default Rating (IDR) is 'BBB' with a Stable Rating Outlook.

（资料来源：<https://www.fitchratings.com>）

翻译: 2023 年 12 月 7 日：惠誉评级已对美国电力公司发行的 10 亿美元利率为 5.2% 的优先票据（R 系列）授予“BBB”评级，该票据将于 2029 年到期。募集资金净额将全部或部分用于偿还于 2024 年 3 月 15 日到期的 8.05 亿美元次级债券。同时，募集资金净额可用于一般公司用途，包括偿还短期债务。截至 2023 年 9 月 30 日，美国电力公司有 18.6 亿美元的未偿商业票据。美国电力公司的长期发行人违约评级为“BBB”，评级展望“稳定”。

惠誉确认嘉吉公司的发行人违约评级为“A”；展望“稳定”

原文: 04 Dec 2023: Fitch Ratings has affirmed Cargill Incorporated's Long-Term Issuer Default Rating (IDR) at 'A'. Fitch has also affirmed all of the debt ratings for Cargill and Cargill Global Funding PLC, including the Short-Term IDR at 'F1'. The Rating Outlook is Stable.

Cargill's rating reflects its strong business profile, supported by the substantial scale of its diverse agricultural operations geographically, logistically and across key commodities, which are underpinned by a robust risk-management framework. Cargill benefits from solid operating momentum, reflecting good demand, relatively tight, but expanding commodity supplies and a healthy margin environment across most of its business segments. Fitch projects EBITDA around mid-to-high USD6 billion for fiscal 2024 compared with USD7.5 billion in fiscal 2023.

Cargill's financial profile is also strongly supported by abundant liquidity. Fitch expects leverage (RMI-adjusted EBITDA leverage) metrics could be around mid-1.0x in fiscal 2024.

（资料来源：<https://www.fitchratings.com>）

翻译: 2023 年 12 月 4 日：惠誉评级确认嘉吉公司的长期发行人违约评级为“A”。惠誉还确认了嘉吉和 Cargill Global Funding PLC 的所有债务评级，短期发行人违约评级为“F1”。评级展望为“稳定”。

嘉吉的评级反映了其强劲的业务状况，这得益于其在地理、物流和关键商品上多元化农业业务的庞大规模，这些业务以强大的风险管理框架为基础。嘉吉受益于稳健的经营势头，反映出其大部分业务部门的需求良好、相对紧张但不断扩大的商品供应以及健康的利润率环境。惠誉预计 2024 财年 EBITDA 约为 60 亿美元，而 2023 财年为 75 亿美元。

嘉吉的财务状况也得到了充裕流动性的有力支持。惠誉预计，2024 财年杠杆率（RMI 调整后的 EBITDA 杠杆率）指标可能在 1.0 倍左右。

【欧洲】

【市场要闻】

FCA 发布反洗绿和可持续投资产品规则

英国金融服务公司和金融市场的行为监管机构金融行为监管局（FCA）4 日宣布发布针对资产管理公司和投资标签规则的新可持续发展披露要求（SDR），其中包括一揽子措施，旨在帮助投资者评估投资产品和基金的可持续性属性，避免洗绿风险。

（资料来源：<http://stock.finance.sina.com.cn>）

【评级动态】

惠誉确认 CNHI 评级为“BBB+”；展望“稳定”

原文: 04 Dec 2023: Fitch Ratings has affirmed CNH Industrial N.V.'s (CNHI) Long-Term Issuer Default Rating (IDR) and senior unsecured debt at 'BBB+'. The Outlook on the IDR is Stable.

The affirmation reflects CNHI's solid business profile, healthy operating margins and cash flows, and improving leverage metrics. CNHI reported solid 9M23 operating margins, backed by favourable pricing effect in its agriculture (AG) and construction equipment (CE) businesses, despite weakening AG volumes during the last quarter.

In 2024 and 2025, Fitch expects more challenging market conditions in AG given lower farmers' income and high interest rates. However, CNHI's cost-saving actions and pricing discipline should support the industrial business's EBIT/margins at double digits. Fitch also expects CNHI's free cash flow (FCF) to remain positive to 2026 and consistent with the rating, despite some short-term impact from net working capital (NWC) outflows, and medium-term capex increase.

（资料来源：<https://www.fitchratings.com>）

翻译: 2023 年 12 月 4 日：惠誉评级确认凯斯纽荷兰工业集团（CNHI）的长期发行人违约评级和高级无抵押债务评级为“BBB+”。展望“稳定”。

评级确认反映了 CNHI 稳健的业务状况、健康的营业利润率和现金流，以及不断改善的杠杆指标。尽管上一季度农业业务疲软，但得益于其农业（AG）和建筑

设备（CE）业务的有利价格效应，CNHI 报告了 2023 前三季度稳健的营业利润率。

惠誉预计，2024 年和 2025 年，由于农民收入较低和利率较高，农业市场将面临更多挑战。然而，CNHI 的成本节约措施和定价纪律应能支持其息税前利润率达到两位数。惠誉还预计，尽管受到净营运资本流出和中期资本支出增加的短期影响，CNHI 的自由现金流到 2026 年仍将保持正值，并与评级保持一致。

【中国】

【评级动态】

穆迪授予中国金茂“Ba1”公司家族评级；展望“负面”

原文： December 06, 2023 -- Moody's Investors Service has today taken the following rating actions on China Jinmao Holdings Group Limited (China Jinmao):

1. Withdrawn China Jinmao's Baa3 issuer rating and assigned the company a Ba1 corporate family rating (CFR);
2. Downgraded to Ba1 from Baa3 the backed senior unsecured rating on the USD notes issued by Franshion Brilliant Limited, a wholly-owned subsidiary of China Jinmao, and to Ba3 from Ba2 the backed preferred stock rating.

The notes are unconditionally and irrevocably guaranteed by China Jinmao.

All the rating outlooks are negative. Previously, the ratings were on review for downgrade.

The rating downgrade reflects our expectation that China Jinmao's credit metrics are unlikely to recover to levels supportive of its previous Baa3 rating over the next two years because of its weakening sales and gross profit margins, as well as its maintenance of a high debt leverage to preserve liquidity amid volatile market conditions.

The negative outlook reflects uncertainties over the company's ability to recover its contracted sales, credit metrics and profit margins over the next 6-12 months in light of the challenging market conditions.

（资料来源：<https://www.moodys.com>）

翻译：2023 年 12 月 6 日，穆迪对中国金茂控股集团有限公司采取以下评级行动：

1、撤销中国金茂的“Baa3”发行人评级，授予该公司“Ba1”公司家族评级；

2.将中国金茂的全资子公司 Franshion Brilliant Limited 发行的美元票据的有支持高级无抵押评级由“Baa3”下调至“Ba1”，并将有支持优先股评级从“Ba2”下调至“Ba3”。

该等票据由中国金茂提供无条件且不可撤销的担保。

所有的评级展望都为“负面”。此前，上述评级被列入下调观察名单。

评级下调反映了穆迪的预期，即中国金茂的信用指标不太可能在未来两年恢复到支持其先前“Baa3”评级的水平，原因是该公司的销售额和毛利率不断下降，而且该公司在市场动荡的情况下仍保持较高的债务杠杆以保持流动性。

“负面”展望反映了在充满挑战的市场条件下，该公司在未来 6-12 个月内恢复合同销售额、信用指标和利润率的能力存在不确定性。

惠誉确认山高控股“A-”的评级；展望“稳定”

原文：01 Dec 2023: Fitch Ratings has affirmed Shandong Hi-Speed Holdings Group Limited's (SHHG) Long-Term Foreign- and Local-Currency Issuer Default Ratings (IDRs) at 'A-'. The Outlook is Stable.

Fitch has also affirmed the 'A-' rating on the USD200 million of 3.95% senior unsecured bonds due May 2024, issued by SHHG's wholly owned subsidiary, Coastal Emerald Limited. The bonds were issued under a medium-term note programme with a keepwell and equity interest purchase undertaking from SHHG's parent, Shandong Hi-Speed Group Co., Ltd. (SHS, A/Stable), and guarantee from SHHG.

The affirmation reflects Fitch's expectation that the linkages between SHHG and SHS will remain stable. SHHG is rated one notch below SHS, based on the parent's 'Medium' incentives to support the subsidiary as assessed under our Parent and Subsidiary Linkage Rating Criteria.

（资料来源：<https://www.fitchratings.com>）

翻译：2023 年 12 月 1 日，惠誉评级已确认山高控股集团有限公司（山高控股）的长期外币和本币发行人违约评级为“A-”。评级展望“稳定”。

惠誉亦确认山高控股在其中期票据（中票）计划下发行的、由山高控股的母公司山东高速集团有限公司（山东高速，A/稳定）提供维好协议和股权收购承诺协

议、由山高控股提供担保并由山高控股的全资子公司 Coastal Emerald Limited 发行的、票息率 3.95%、2024 年 5 月到期的 2 亿美元高级无抵押债券的评级为“A-”。

本次评级确认是基于惠誉预期，山高控股与山东高速之间的关联性将保持稳健。惠誉依据其《母子公司评级关联性标准》，基于母公司山东高速向子公司山高控股提供支持的意愿为“中等”，评定山高控股的评级较山东高速的评级低一个子级。

惠誉发布常德城发“BBB-”的评级；展望“稳定”

原文： 01 Dec 2023: Fitch Ratings has published China-based Changde Urban Development Group Co. Ltd.'s (CUDG) Long-Term Foreign- and Local-Currency Issuer Default Ratings of 'BBB-'. The Outlook is Stable.

CUDG is a government-related entity (GRE) located in Changde municipality. Direct government ownership and control and a consistent support record indicate a strong linkage between CUDG and the Changde government. CUDG's role as a primary investment and financing platform for the local government to invest and operate state-owned assets also provides a strong incentive for the government to ensure the entity's business continuity.

The Stable Outlook reflects our expectation that the strength of linkages between CUDG and the government, and the government's incentive to provide support to CUDG, if needed, will remain intact.

（资料来源：<https://www.fitchratings.com>）

翻译： 2023 年 12 月 1 日，惠誉评级已发布常德市城市发展集团有限公司（常德城发）的长期外币和本币发行人违约评级为“BBB-”，展望“稳定”。

常德城发是一家位于常德市的政府相关企业。政府对常德城发的直接所有权和控制权以及以往不断提供的支持表明，常德城发与常德市政府有着密切的关联性。常德城发作为地方政府投资和运营国有资产的主要投融资平台，亦为政府确保其业务的连续性提供强大动力。

展望为“稳定”反映出惠誉预期，常德城发与常德市政府之间的关联性强度，以及常德市政府在必要时向常德城发提供支持的意愿将保持不变。

【中国香港】

【市场要闻】

香港金管局准备发行第二次代币化绿债，并研究赎回流程于区块链内进行

香港金管局总裁余伟文表示，该局将于明年二月和港府合办“绿色金融周”，届时将与国际货币基金组织（IMF）举办圆桌会议研究混合金融（Blended finance）。

余伟文表示，金管局准备发行第二次代币化绿债，料于未来几个月内推出。金管局正研究将代币化绿债赎回的流程于区块链内进行，增加其运作效率，同时还在研究利用区块链技术及物联网（IOT）的代币化绿债应用。余伟文还透露，两年前香港绿色债券及绿色贷款仅筹集近 110 亿美元，目前已增至 800 亿美元（约 6252 亿港元），增长近 7 倍多。

（资料来源：<https://www.ibitcoin86.com>）

【评级动态】

穆迪确认希慎兴业“Baa1”发行人评级；将展望下调至“负面”

原文：December 07, 2023 -- Moody's Investors Service ("Moody's") has changed to negative from stable the outlooks on Hysan Development Co., Ltd. (Hysan), Hysan (MTN) Limited and Elect Global Investments Limited.

At the same time, Moody's has affirmed Hysan's Baa1 issuer rating, as well as the following ratings, which are unconditionally and irrevocably guaranteed by Hysan: (1) Hysan (MTN) Limited's provisional (P)Baa1 backed senior unsecured rating on its medium-term note (MTN) program and its Baa1 backed senior unsecured notes under the MTN program; and (2) Elect Global Investments Limited's Baa1 backed senior unsecured and Baa3 backed preference stock ratings on its subordinated perpetual capital securities.

The change in outlook to negative reflects our concerns that unfavorable interest rate and leasing market conditions will increase the likelihood of Hysan's credit metrics staying weak over the next 12-18 months.

（资料来源：<https://www.moodys.com>）

翻译: 2023 年 12 月 7 日, 穆迪将希慎兴业有限公司、Hysan (MTN) Limited 及 Elect Global Investments Limited 的评级展望从“稳定”下调至“负面”。

与此同时, 穆迪确认了希慎兴业的“Baa1”发行人评级, 以及以下评级: (1)Hysan (MTN) Limited 的中期票据计划的临时“(P)Baa1”有支持高级无抵押评级和中期票据计划下的“Baa1”有支持高级无抵押评级;以及(2)Elect Global Investments Limited 的“Baa1”有支持高级无抵押评级和次级永续资本证券的“Baa3”有支持优先股评级。

展望下调至“负面”反映了穆迪的担忧, 即不利的利率和租赁市场状况将增加希慎兴业的信用指标在未来 12 至 18 个月保持疲软的可能性。

穆迪确认冠君产业信托“Baa1”发行人评级; 将展望下调至“负面”

原文: December 07, 2023 --Moody's Investors Service has changed to negative from stable the outlooks on Champion Real Estate Investment Trust (Champion REIT) and Champion MTN Limited.

At the same time, Moody's has affirmed Champion REIT's Baa1 issuer rating, as well as the provisional (P)Baa1 senior unsecured ratings on Champion MTN Limited's medium-term note (MTN) program and the Baa1 ratings on the senior unsecured notes issued under the MTN program, which are unconditionally and irrevocably guaranteed by Champion REIT.

The change in the outlook to negative mainly reflects a significant likelihood that Champion REIT's key credit metrics will deteriorate and remain weak over the next 12-18 months, amid an elevated interest rate environment and prolonged downturn in the office rental market.

（资料来源：<https://www.moody.com>）

翻译: 2023 年 12 月 7 日, 穆迪将冠君产业信托以及 Champion MTN Limited 的评级展望从“稳定”下调至“负面”。

同时, 穆迪还确认了冠君产业信托的“Baa1”发行人评级, 以及 Champion MTN Limited 中期票据计划的临时“(P)Baa1”高级无抵押评级, 以及根据中期票据计划发行的高级无抵押票据的“Baa1”评级, 上述票据由冠君产业信托提供无条件和不可撤销担保。

展望下调至“负面”主要反映出, 在利率上升和写字楼租赁市场长期低迷的情况下, 冠君产业信托的关键信用指标很可能在未来 12-18 个月恶化并保持疲弱。

【新加坡】

【市场要闻】

新加坡与中国加强数字金融和资本市场合作

12 月 7 日，新加坡金管局发布新闻稿，宣布将通过新的数字金融和资本市场举措扩大与中国的金融合作。举措包括：中国和新加坡之间的跨境数字人民币试点，允许两国游客使用数字人民币进行旅游消费；推出新交所与上交所之间的交易所交易基金(ETF)产品互联互通；新交所与广州期货交易所签署谅解备忘录。

（资料来源：<https://www.gelonghui.com>）

【评级动态】

本期无国际三大评级机构对新加坡企业的评级。

【日本】

【市场要闻】

日本政府计划发行 110 亿美元气候转型债券

知情人士称，日本计划在明年 2 月份发行逾 100 亿美元主权转型日元债券，为减排项目提供资金，为全球首例此类政府债券。日本财务省正在考虑分别发行约 8000 亿日元（54 亿美元）5 年期和 10 年期气候转型债券。官员们将在周三与债券承销商讨论后确定细节。

（资料来源:Wind）

【评级动态】

惠誉授予三井不动产首次“A”级发行人违约评级；展望“稳定”

原文：10 Dec 2023: Fitch Ratings has assigned Japan-based Mitsui Fudosan Co., Ltd. first-time Long-Term Foreign- and Local-Currency Issuer Default Ratings (IDRs) of 'A'. The Outlook is Stable. Fitch has also assigned a senior unsecured rating of 'A'.

Mitsui Fudosan's ratings reflect the strength of its business profile, which benefits from a large and diversified portfolio, quality properties, high rental-income stability and a solid liability profile.

The Stable Outlook reflects Mitsui Fudosan's high portfolio value and strong property performance, which allows the company to manage its loan-to-value (LTV) ratio and EBITDA interest cover within the sensitivities for its ratings.

（资料来源：<https://www.fitchratings.com>）

翻译：2023 年 12 月 10 日：惠誉评级将日本三井不动产株式会社首次长期外币和本币发行人违约评级评定为“A”。展望“稳定”。惠誉还确认其高级无抵押评级为“A”。

三井不动产的评级反映了其业务状况的实力，这得益于其庞大而多元化的投资组合、优质的物业、高租金收入的稳定性和稳健的负债状况。

“稳定”展望反映了三井不动产的高投资组合价值和强劲的房地产业绩，这使该公司能够在其评级的敏感性范围内管理其贷款价值比（LTV）和 EBITDA 利息覆盖率。

穆迪将 J-POWER 的评级下调至“A3”；展望“稳定”

原文：December 06, 2023 -- Moody's Japan K.K. has downgraded Electric Power Development Co., Ltd.'s (J-POWER) issuer and senior unsecured bond ratings to A3 from A2, and changed the outlook to stable from negative.

The downgrade of J-POWER's ratings is driven by Moody's expectation that the company's credit profile will remain constrained because the advantages it previously had, including the cost-competitiveness of its core coal-fired generation assets, will gradually dissipate. This, combined with its investment needs for its decarbonization efforts, will prevent an improvement in its leverage.

The stable outlook reflects Moody's expectation that J-POWER will maintain its important role as a nationwide wholesaler in Japan (A1 stable) with power purchase contracts with a diversified base of off-takers nationwide, that includes all 10 Japanese electric utilities, which supports cash flow stability. The company also maintains an important role in Japan's energy supply through its ownership of critical generation and transmission assets throughout the country.

（资料来源：<https://www.moodys.com>）

翻译：2023 年 12 月 6 日 -- 穆迪日本公司已将日本电力开发有限公司（J-POWER）的发行人评级和高级无抵押债券评级从“A2”下调至“A3”，并将评级展望从“负面”调整至“稳定”。

J-POWER 评级下调的原因是穆迪预计该公司的信用状况将继续受到限制，因为它此前拥有的优势，包括其核心火力发电资产的成本竞争力，将逐渐消失。这一点，再加上其对脱碳工作的投资需求，将阻止其杠杆率的改善。

“稳定”的展望反映了穆迪的预期，即 J-POWER 将保持其作为日本（A1 稳定）全国性电力批发商的重要角色，与全国范围内的多家承购商签订购电合同，包括日本所有 10 家电力公司，这支持了现金流的稳定。该公司还通过在全国范围内拥有关键的发电和输电资产，在日本的能源供应中发挥着重要作用。

报告声明

本报告由安融信用评级有限公司（Anrong Credit Rating Co., Ltd）（简称“安融评级”，ARR）提供。本报告中所提供的信息，均由安融评级相关研究人员根据公开资料，依据国际和行业通行准则做出阐述，并不代表安融评级观点。

本报告所依据的信息均来源于公开资料，安融评级对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所依据的信息不会发生任何变化。本报告中所提供的信息均反映本报告初次公开发布时的判断，安融评级有权随时补充、更正和修订有关信息。安融评级已力求报告内容的客观、公正，但文中所有信息仅供参考，不构成任何投资或交易建议。投资者依据本报告提供的信息进行投资或交易所造成的一切后果，安融评级不承担任何法律责任。

报告中的任何表述，均应从严格经济学意义上理解，并不含有任何道德、政治偏见或其它偏见，报告阅读者也不应从这些角度加以解读，安融评级及研究人员本人对任何基于这些偏见角度理解所可能引起的后果不承担任何责任，并保留采取行动保护自身权益的一切权利。

本报告版权归安融评级所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发表。如引用、刊发，需注明出处为安融评级，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

安融评级对于本声明条款具有修改和最终解释权。

