

国际评级市场周报

二零二四年第三期 | 总第一百零五期
(2024.1.15——2024.1.21)



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



安融评级
ANRONG RATING

2024年第3期 | 总第105期

国际评级市场周报

(2024.1.15—2024.1.21)

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

◆ 穆迪将卡骆驰的评级展望上调至“正面”。

◆ 欧洲

◆ 穆迪确认米其林公司的“A3”评级；展望“稳定”。

◆ 中国

◆ 穆迪下调了 Bluestar 的评级；展望“稳定”。

◆ 穆迪确认华鲁集团“A3”发行人评级；展望“稳定”。

◆ 惠誉授予浙商保险“BBB”的首次保险公司财务实力评级；展望“稳定”。

◆ 标普授予中石油集团拟发行人民币债券“A+”长期发行评级。

◆ 新加坡

◆ 穆迪确认凯德腾飞房地产投资信托基金的“A3”评级；展望保持“稳定”。

◆ 日本

◆ 穆迪将普利司通的评级展望从“稳定”上调至“正面”；确认“A2”评级。

◆ 穆迪确认三菱商事的“A2”评级；展望保持“稳定”。

目 录

【美国】	1
【市场要闻】	1
【评级动态】	1
【欧洲】	2
【市场要闻】	2
【评级动态】	2
【中国】	3
【评级动态】	3
【中国香港】	7
【市场要闻】	7
【评级动态】	7
【新加坡】	7
【市场要闻】	7
【评级动态】	8
【日本】	9
【市场要闻】	9
【评级动态】	9
报告声明	11

【美国】

【市场要闻】

美国 SEC：摩根大通因违反举报人保护规则将支付 1800 万美元罚款

1 月 16 日，美国证券交易委员会（SEC）宣布对摩根大通的指控达成和解，后者妨碍数百名客户向 SEC 举报潜在的证券法违规行为。摩根大通同意支付 1800 万美元的民事罚款以了结指控。

（资料来源：<https://www.jiemian.com>）

【评级动态】

穆迪将卡骆驰的评级展望上调至“正面”

原文：January 18, 2024 -- Moody's Investors Service (Moody's) changed the outlook for Crocs, Inc. (Crocs) to positive from stable. Concurrently, Moody's affirmed all of the company's ratings, including the Ba3 corporate family rating (CFR), Ba3-PD probability of default rating (PDR) and B2 senior unsecured global notes rating.

The affirmation reflects Crocs' brand position, strong cash flow generation and credit metrics. The affirmation also reflects the short track record of HEYDUDE ownership and the need to improve its current challenging operating trends. The change in outlook to positive from stable reflects the company's resilient operating performance amid the challenging footwear environment, progress in integrating HEYDUDE and diversifying the business from a product perspective, and deleveraging through debt repayment.

（资料来源：<https://www.moodys.com>）

翻译：2024 年 1 月 18 日 -- 穆迪投资者服务公司将 Crocs, Inc. (Crocs) 的评级展望从“稳定”上调至“正面”。同时，穆迪确认了该公司的所有评级，包括“Ba3”公司家族评级、“Ba3-PD”违约概率评级和“B2”高级无担保全球票据评级。

评级确认反映了卡骆驰的品牌地位、强劲的现金流产生和信用指标。评级确认也反映了 HEYDUDE 所有权的短期记录，以及改善其当前具有挑战性的运营趋势的必要性。展望从“稳定”上调至“正面”，反映了公司在充满挑战的鞋类产品经营环境中的弹性经营业绩，整合 HEYDUDE 和从产品角度扩大业务经营的进展，以及通过偿还债务去杠杆化。

【欧洲】

【市场要闻】

欧洲监管机构发布 DORA 框架下第一套技术标准最终草案

近日，欧洲监管机构联合委员会(EBA、EIOPA 和 ESMA，统称 ESAs)公布了《数字运营弹性法案》(DORA)下的第一套技术标准最终草案，旨在通过加强金融实体的信息与通信技术(ICT)以及第三方风险管理和事件报告框架，增强欧盟金融部门的数字运营弹性。主要内容包括：ICT 风险管理框架的监管技术标准、ICT 相关风险事件的分类标准、金融实体使用 ICT 第三方服务供应商应具备的治理安排、风险管理和内部控制框架以及信息登记要求等。

（资料来源：<http://www.qhrb.com.cn>）

【评级动态】

穆迪确认米其林公司的“A3”评级；展望“稳定”

原文： January 17, 2024 -- Moody's Investors Service (Moody's) has today affirmed all ratings of French tires manufacturer Compagnie Generale des Etablissements Michelin ("Michelin" or "group"), including the group's A3 long-term issuer rating and the A3 instrument ratings on its senior unsecured notes due 2025, 2027, 2030, 2038 and 2045. The outlook remains stable.

The affirmed A3 long-term issuer rating of Michelin is strongly positioned, supported by the group's robust performance against a challenging market environment during the last two years. Despite continued cost inflation and declining tire volumes since 2022, Michelin could improve its profitability thanks to price adjustments and favourable mix effects, and return to positive free cash flow (FCF) in 2023 by lowering its working capital from the increased levels over 2021-2022.

The stable outlook balances Michelin's very good liquidity and credit metrics for its A3 rating, with challenges related to likely continued sluggish tire volume growth in 2024, combined with the group's ongoing restructuring activities, which will constrain its profitability and cash flow in the coming quarters.

（资料来源：<https://www.moodys.com>）

翻译：2024 年 1 月 17 日——穆迪投资者服务公司今天确认了法国轮胎制造商米其林公司的所有评级，包括该集团的“A3”长期发行人评级和其 2025 年、2027 年、2030 年、2038 年及 2045 年到期的长期无担保票据的“A3”工具评级。展望保持“稳定”。

米其林获得“A3”长期发行人评级，这得益于该集团在过去两年充满挑战的市场环境中的强劲表现。尽管自 2022 年以来成本持续上涨和轮胎销量下降，但米其林可以通过价格调整和有利的组合效应提高其盈利能力，并通过降低 2021-2022 年以来增加的营运资本，在 2023 年恢复正自由现金流。

“稳定”的展望平衡了米其林非常好的流动性和“A3”评级信用指标。与 2024 年轮胎销量增长可能持续低迷相关的挑战以及该集团正在进行的重组活动将限制其未来几个季度的盈利能力和现金流。

【中国】

【评级动态】

穆迪下调了 **Bluestar** 的评级；展望“稳定”

原文：January 19, 2024 -- Moody's Investors Service has today taken the following rating actions on China National Bluestar (Group) Co., Ltd. (Bluestar):

1. Withdrawn Bluestar's Baa2 issuer rating and assigned the company a Ba1 corporate family rating (CFR);
2. Downgraded to (P)Ba1 from (P)Baa2 the rating on the senior unsecured class and to (P)Ba2 from (P)Baa3 the rating on the subordinated class under its medium-term note (MTN) programs, issued by Bluestar Finance Holdings Limited and guaranteed by Bluestar.
3. Downgraded to Ba2 from Baa3 the rating on the backed subordinated securities that are guaranteed by Bluestar.

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

The rating downgrade reflects Bluestar's much weaker standalone credit profile as indicated by the company's high financial leverage, as measured by Moody's adjusted debt/EBITDA, of more than 12x over the last twelve months of September 2023, up substantially from 4.8x in 2022. In addition, we expect that leverage will remain elevated

and will only gradually improve towards 7.5x over the next 2 years amid industry challenges and product price volatility. While we expect the company's business performance will likely improve and support a gradual earnings recovery, its capital structure will remain weak due to ongoing capital expenditure with a reduced buffer against market volatilities, a level that no longer supports an investment-grade rating.

The stable outlook considers the expected gradual deleveraging due to reduced impact from global chemical de-stocking, Bluestar's key industry positions in its chemical products, and its good funding access that enables the company to navigate through the industry trough. The stable outlook also incorporates Moody's expectation that parental support from Sinochem Holdings Corporation Ltd. (Sinochem Holdings) will remain intact.

（资料来源：<https://www.moody.com>）

翻译：2024 年 1 月 19 日，穆迪投资者服务公司今天对中国蓝星（集团）股份有限公司（蓝星）采取了以下评级行动：

1. 撤销蓝星“Baa2”发行人评级，并授予“Ba1”公司家族评级；
2. 将 Bluestar Finance Holdings Limited 发行、蓝星担保的中期票据计划下高级无抵押债务的评级从“(P)Baa2”下调至“(P)Ba1”，次级债务的评级从“(P)Baa3”下调至“(P)Ba2”。
3. 将蓝星担保的有支持次级证券的评级从“Baa3”下调至“Ba2”。

上述所有评级的展望均为“稳定”。此前，上述评级被列入下调观察名单。

评级下调反映了蓝星的个体信用状况大幅转弱，体现为 2023 年 9 月底前 12 个月，公司以穆迪调整后债务/EBITDA 比率衡量的财务杠杆率高达 12 倍以上，远高于 2022 年的 4.8 倍。此外，在行业面临挑战和产品价格波动的情况下，穆迪预计未来两年其杠杆率仍将较高，且仅会逐渐改善至 7.5 倍。虽然穆迪预计该公司的业务表现将有望改善并支持盈利逐步恢复，但由于资本支出持续以及对市场波动的缓冲减少，其资本结构将保持疲弱，这将不再支持投资级别的评级。

“稳定”展望的考虑因素包括：全球化工行业去库存的影响减少令公司有望逐步去杠杆；蓝星的化工产品行业中占据重要地位；公司顺畅的融资渠道令其有能力应对行业低谷期。“稳定”展望也反映了穆迪预计其母公司中国中化控股有限责任公司（中国中化）的支持将保持不变。

穆迪确认华鲁集团“A3”发行人评级；展望“稳定”

原文： January 16, 2024 -- Moody's Investors Service has confirmed Hualu Holdings Co., Ltd.'s A3 issuer rating, with a stable outlook. Previously, the rating was on review for downgrade.

At same time, Moody's has upgraded Hualu's Baseline Credit Assessment (BCA) to baa2 from baa3.

Moody's has also confirmed the A3 senior unsecured rating on the notes issued by Hualu International Finance (BVI) Limited and guaranteed by Hualu, with a stable outlook. Previously, the rating was on review for downgrade.

This concludes the rating review for Hualu that was initiated on 6 December 2023.

The confirmation of Hualu's ratings with a stable outlook reflects our view that the impact of a lower government support assumption, from high to strong, is counterbalanced by the company's improved BCA. Its improved BCA in turn reflects Hualu's strengthening business profile with the successful completion of the coal chemical project in 2023, the good transparency of its major operating companies, and its long track record of prudent financial policy, with solid credit metrics and excellent liquidity.

The stable rating outlook reflects Moody's expectation that Hualu's business profile and credit metrics will improve with the production ramp-up of its Jingzhou Project Phase 1 over the next 12-18 months, and that there will not be any significant change in its strategic importance to the Shandong government and ultimately the Chinese government.

（资料来源：<https://www.moodys.com>）

翻译： 1 月 16 日，穆迪确认华鲁控股集团有限公司“A3”发行人评级，展望为“稳定”。此前，该评级处于评级下调观察名单。

与此同时，穆迪将华鲁集团的基准信用评估从“baa3”上调至“baa2”。

穆迪还确认了由 Hualu International Finance (BVI) Limited 发行并由华鲁集团担保的票据的“A3”高级无抵押评级，展望为“稳定”。此前，该评级也处于评级下调观察名单。

2023 年 12 月 6 日启动的华鲁集团评级审查到此为止。

确认华鲁集团评级并给与“稳定”展望，反映了由政府提供支持的可能性较低的影响被该公司改善的基准信用评估所抵消。其改善的基准信用评估反过来反映了华鲁集团不断增强的业务状况，2023 年煤化工项目成功完工，其主要运营公司的良

好透明度，以及其谨慎财务政策的长期记录，拥有坚实的信用指标和出色的流动性。

“稳定”展望反映了穆迪的预期，即随着荆州项目一期工程在未来 12 至 18 个月的投产，华鲁集团的业务状况和信用指标将有所改善，其对山东政府乃至最终中国政府的战略重要性不会有任何重大变化。

惠誉授予浙商保险“BBB”的首次保险公司财务实力评级；展望“稳定”

原文：15 Jan 2024: Fitch Ratings has assigned China-based Zheshang Property and Casualty Insurance Company Limited an Insurer Financial Strength (IFS) Rating of 'BBB' (Good). The Outlook is Stable.

The rating reflects Zheshang Insurance's 'Moderate' company profile, thin capital buffer and improving underwriting performance. The rating also takes into consideration its linkage with the Zhejiang Provincial State-owned Assets Supervision and Administration Commission (SASAC).

（资料来源：<https://www.fitchratings.com>）

翻译：2024 年 1 月 15 日，惠誉评级已授予中资公司浙商财产保险股份有限公司'BBB'（良好）的保险公司财务实力评级。展望“稳定”。

该评级反映了浙商保险“中等”的公司状况、收窄的资本缓冲水平以及不断改善的承保业绩。评级亦将该公司与浙江省人民政府国有资产监督管理委员会（浙江省国资委）之间的关联性纳入考量。

标普授予中石油集团拟发行人民币债券“A+”长期发行评级

原文：Jan. 18, 2024--S&P Global Ratings today assigned its 'A+' long-term issue rating to a proposed issuance of Chinese renminbi-denominated notes, which will be unconditionally and irrevocably guaranteed by China National Petroleum Corp. (CNPC). CNPC Global Capital Ltd., a special purpose entity, will issue the notes.

The rating on the notes is subject to our review of the final issuance documentation. CNPC intends to use the issuance proceeds for general corporate purposes. We equalize the rating on the notes with the long-term issuer credit rating on CNPC (A+/Stable/--), given that the guarantee qualifies for a credit substitution.

（资料来源：<https://www.spglobals.com>）

翻译: 2024 年 1 月 18 日，标普授予 CNPC Global Capital Limited 拟发行的人民币计价债券“A+”长期发行评级，该债券由中国石油天然气集团有限公司提供无条件且不可撤销的担保。CNPC Global Capital Limited 是一家特殊目的子公司，将承担该票据的发行。

票据的评级以标普对最终发行文件的审查为准。中石油集团预计将发行所得资金用于一般公司用途。鉴于担保可视为信用替代，标普将票据的评级等同于中石油集团(A+/稳定/--)的长期发行人信用评级。

【中国香港】

【市场要闻】

香港机管局发行最多 50 亿港元零售债券

1 月 16 日，香港机场管理局发行最多 50 亿港元零售债券，即日起接受认购。该批债券年期为 2.5 年，每年定息 4.25 厘，每 3 个月派息一次。债券每手入场费 1 万港元，持有效香港身份证人士可透过配售银行、香港中央结算有限公司或指定证券经纪认购。

（资料来源：iFinD）

【评级动态】

本期无国际三大评级机构对香港企业的评级。

【新加坡】

【市场要闻】

新加坡金管局：现货比特币 ETF 不能在新加坡上市

现货比特币交易所挂牌基金(ETF)近日在美国正式上市，引起市场高度关注，新加坡金融管理局不允许这类金融产品在新加坡上市及面向散户投资者，因为比特币等加密货币并未列为 ETF 的合格资产。

（资料来源：iFinD）

【评级动态】

穆迪确认凯德腾飞房地产投资信托基金的“A3”评级；展望保持“稳定”

原文： January 18, 2024 -- Moody's Investors Service has affirmed CapitalLand Ascendas REIT's (CLAR) A3 issuer and senior unsecured ratings, the provisional (P)A3 senior unsecured ratings on its SGD5 billion multicurrency medium-term note (MTN) program, and the Baa2 rating on its subordinated perpetual securities. At the same time, Moody's has maintained the stable outlook.

The affirmation of CLAR's A3 ratings reflects our view that the trust's credit quality will remain supported by continued earnings growth from its diversified portfolio of good quality assets, even as global macroeconomic conditions remain challenging. At the same time, we recognize that CLAR has a track record of maintaining prudent financial policies, having grown its property portfolio over the years via a balanced mix of debt, equity and asset recycling.

The stable outlook reflects Moody's view that CLAR will continue to demonstrate steady earnings growth. At the same time, the agency expects the trust to remain financially prudent in the execution of its growth strategy.

（资料来源：<https://www.moodys.com>）

翻译： 2024 年 1 月 18 日 -- 穆迪投资者服务公司确认了凯德腾飞房地产投资信托基金（CLAR）的“A3”发行人评级和高级无抵押评级，其 50 亿新元多币种中期票据计划的暂定“（P）A3”高级无担保评级，以及其次级永续证券的“Baa2”评级。穆迪同时维持“稳定”的评级展望。

对凯德腾飞房地产投资信托基金的“A3”评级的确认反映了穆迪的观点，即即使全球宏观经济状况仍然充满挑战，该信托基金的信用质量仍将受到其多元化优质资产组合的持续盈利增长的支持。与此同时，穆迪认识到凯德腾飞房地产投资信托基金在保持审慎的财务政策方面有着良好的记录，多年来通过债务、股权和资产回收的平衡组合，扩大了其房地产投资组合。

“稳定”的展望反映了穆迪的观点，即凯德腾飞房地产投资信托基金将继续保持稳定的盈利增长。与此同时，穆迪预计该信托在执行其增长战略时将保持财务审慎。

【日本】

【市场要闻】

日本房产巨头积水住宅将斥资近 49 亿美元收购美国住宅建筑公司 MDC

日本房产开发巨头积水住宅 1 月 18 日宣布，同意以每股 63 美元的价格现金收购美国住宅建筑公司 MDC Holdings，总价近 49 亿美元。

积水住宅 CEO 仲井嘉浩表示，这笔交易是公司在美国扩张战略的重大进展，将使积水住宅在美业务范围扩大到 16 个州。根据声明，按 2022 年交付量（每年约 1.5 万套）计算，此次收购将创建一个在美国排名第五的住宅建筑集团。

（资料来源：<https://www.jiemian.com>）

【评级动态】

穆迪将普利司通的评级展望从“稳定”上调至“正面”；确认“A2”评级

原文： January 18, 2024 -- Moody's Japan K.K. has affirmed Bridgestone Corporation's A2 issuer rating and changed the outlook to positive from stable.

The affirmation of the A2 rating and the outlook change to positive are driven by Bridgestone's ongoing improvement in the competitiveness of its business portfolio, with a sharpened focus on its premium tire products, backed by its technological and brand leadership. Bridgestone's increasingly solid business profile will further improve visibility over its future revenue growth while supporting its pricing power over the next few years.

（资料来源：<https://www.moodys.com>）

翻译： 2024 年 1 月 18 日 -- 穆迪日本公司确认普利司通公司的“A2”发行人评级，并将展望从“稳定”上调至“正面”。

普利司通对其业务组合竞争力的持续提升以及在其技术和品牌领导地位的支持下，对高端轮胎产品的关注推动了“A2”评级的确认和展望转为“正面”。普利司通日益稳固的业务状况将进一步提高其未来收入增长的可见性，同时支持其未来几年的定价能力。

穆迪确认三菱商事的“A2”评级；展望保持“稳定”

原文： January 15, 2024 -- Moody's Japan K.K. has affirmed Mitsubishi Corporation's A2 issuer and senior unsecured ratings; (P)A2 senior unsecured medium-term note (MTN) program rating; (P)P-1 other short-term rating; Baa1 subordinate rating and P-1 Commercial Paper rating. Moody's has maintained the stable rating outlook.

Mitsubishi's A2 issuer rating incorporates the company's strong business franchise as the largest Japanese trading company (JTC) in terms of assets; portfolio with diverse businesses; long-standing relationships with its main banks and major customers; and position as a core member of the Mitsubishi Group. The company has adequate cash on hand and strong funding ability. The rating also incorporates the fundamental business risks inherent to JTCs, with long-term illiquid business investments financed by significant amounts of debt.

The stable rating outlook reflects Moody's expectation that Mitsubishi has sufficient business diversification and financial cushion to mitigate the volatility from commodity price fluctuations.

（资料来源：<https://www.moodys.com>）

翻译： 2024 年 1 月 15 日--穆迪日本公司确认了三菱商事的“A2”发行人评级和高级无抵押评级；“（P）A2”高级无担保中期票据计划评级；“（P）P-1”其他短期评级；“Baa1”次级评级和“P-1”商业票据评级。穆迪维持“稳定”的评级展望。

三菱商事的“A2”发行人评级体现了该公司作为日本资产规模最大的贸易公司的强大业务特许经营权；多元化业务组合；与主要银行和主要客户的长期合作关系；以及作为三菱集团核心成员的地位。公司手头现金充足，融资能力强。该评级还纳入了日本贸易公司固有的基本商业风险，即长期非流动性商业投资由大量债务提供资金。

“稳定”的评级展望反映了穆迪的预期，即三菱有足够的业务多元化和财务缓冲来缓解大宗商品价格起伏带来的波动。

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。



地址：北京市西城区宣武门外大街 28 号富卓大厦 B 座 9 层

电话：010-53655619 网址：<https://www.arrating.cn>

邮编：100052
