

国际评级市场周报

二零二五年第十四期 | 总第一百六十六期
(2025.3.31——2025.4.6)



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



安融评级
ANRONG RATING

2025 年第 14 期 | 总第 166 期

国际评级市场周报

(2025.3.31—2025.4.6)

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

- ◆ 穆迪升级纳斯达克评级至“Baa1”；展望“稳定”
- ◆ 穆迪上调三项美国抵押贷款保险相关票据交易的七项评级

◆ 欧洲

- ◆ 惠誉升级英国航空公司“BBB”；展望“稳定”。
- ◆ 惠誉将斯洛文尼亚的展望调整为“正面”；确认“A”。

◆ 中国

- ◆ 穆迪授予当代新能源科技“A3”评级。
- ◆ 惠誉确认济南西城投资开发集团的评级为“BBB”；展望“稳定”。
- ◆ 惠誉授予漳州交通拟发行美元债券“BBB-”评级。
- ◆ 惠誉授予山东高速控股集团拟议的中期票据提款评级“A”级。

◆ 新加坡

- ◆ 穆迪确认新科工程“Aaa”评级；展望“稳定”。

◆ 日本

- ◆ 穆迪确认日本烟草“A2”评级；展望“稳定”。
- ◆ 穆迪授予关西电气的日元高级无抵押债券“(P)A3”评级。

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】	5
【评级动态】	5
【中国香港】	8
【市场要闻】	8
【评级动态】	8
【新加坡】	9
【市场要闻】	9
【评级动态】	9
【日本】	10
【市场要闻】	10
【评级动态】	10
报告声明	13

【美国】

【市场要闻】

美国制造业 PMI 转向收缩 采购经理吐槽呈现关税战落地细节

4月1日晚10点，美国供应管理协会（ISM）发布了3月制造业PMI指数，数据显示，特朗普关税政策正在对美国经济产生影响，并且影响的方向与美联储3月经济展望基本一致：美国经济增长在放缓，通胀在上升，只是改变的幅度存在差异。

ISM制造业PMI指数3月录得49，较2月的50.3大幅回落。2025年1月，该指数结束连续26个月处于收缩区间进入扩张区间，但仅持续了两个月之后，3月ISM制造业PMI指数又跌回收缩区间。不过在美国经济的组成中，制造业比重相对较小，服务业比重更大，因而要结合两个指标一起看才能判断美国经济的状态，也就是说，即便美国制造业PMI指数跌入收缩区间，美国经济可能仍在增长。ISM指出，当制造业PMI指数在一段时间超过42.3，美国经济都在扩张状态。

（资料来源：<https://international.caixin.com/>）

【评级动态】

穆迪升级纳斯达克评级至“Baa1”；展望“稳定”

原文: March 31, 2025 -- Moody's Ratings (Moody's) has upgraded Nasdaq, Inc.'s (Nasdaq) long-term issuer and senior unsecured debt ratings to Baa1 from Baa2, and affirmed its Prime-2 commercial paper rating. We also assigned to Nasdaq a (P)Baa1 senior unsecured shelf rating, a (P)Baa2 subordinate shelf rating and a (P)Baa3 preferred stock non-cumulative shelf rating. Nasdaq's outlook remains stable.

The ratings upgrade reflects Nasdaq's improving scale and debt leverage as a result of its diverse business activities, and the enduring credit benefits associated with its highly recurring revenue stream from non-trading businesses, robust profitability and solid market position in its core exchange activities. Nasdaq has swiftly improved its Moody's-adjusted pro-forma debt/EBITDA leverage to 3.9x by year-end 2024 from 4.6x at year-end 2023 following its November 2023 Adenza acquisition.

（资料来源：<https://www.moody's.com>）

翻译：2025 年 3 月 31 日，穆迪将纳斯达克公司 (Nasdaq) 的长期发行人和高级无担保债务评级从“Baa2”上调至“Baa1”，并确认其“Prime-2”商业票据评级。穆迪还向纳斯达克授予“(P)Baa1”高级无担保搁置评级、“(P)Baa2”次级搁置评级和“(P)Baa3”优先股非累积搁置评级。纳斯达克的前景保持“稳定”。

此次评级上调反映了纳斯达克因其多元化的业务活动而不断改善的规模和债务杠杆，以及来自非交易业务的高经常性收入流、强劲的盈利能力和核心交易活动中稳固的市场地位带来的持久信贷效益。继 2023 年 11 月收购 Adenza 后，纳斯达克已迅速将其经穆迪调整的预计债务/EBITDA 杠杆率从 2023 年年底的 4.6 倍改善到 2024 年年底的 3.9 倍。

穆迪上调三项美国抵押贷款保险相关票据交易的七项评级

原文：April 02, 2025 -- Moody's Ratings (Moody's) has upgraded the ratings of seven bonds from three US mortgage insurance-linked note (MILN) transactions. These transactions were issued to transfer to the capital markets the credit risk of private mortgage insurance (MI) policies issued by the ceding insurer on a portfolio of residential mortgage loans.

Today's rating upgrades reflect the increased levels of credit enhancement available to the bonds, the recent performance, and our updated loss expectations on the underlying pools.

Each of the transactions we reviewed continues to display strong collateral performance, with cumulative losses for each transaction under .03% and a small percentage of loans in delinquency. In addition, enhancement levels for most tranches have grown significantly, as the pools amortize relatively quickly. The credit enhancement since closing has grown, on average, 70.8% for the tranches upgraded.

（资料来源：<https://www.moody's.com>）

翻译：2025 年 4 月 2 日，穆迪上调了三笔美国抵押贷款保险挂钩票据 (MILN) 交易中的 7 种债券的评级。发行这些交易的目的是将分出保险公司针对住宅抵押贷款组合发行的私人抵押贷款保险 (MI) 保单的信用风险转移到资本市场。

今天的评级升级反映了债券可利用的信用增级水平的提高、近期的表现以及穆迪对基础资产池最新的损失预期。

穆迪审查的每笔交易都继续显示出强劲的抵押品表现，每笔交易的累计损失低于 0.03%，并且有一小部分贷款拖欠。此外，由于资金池摊销相对较快，大多数部分的增强水平显着增长。自交割以来，升级级别的信用增级平均增长了 70.8%。

【欧洲】

【市场要闻】

马克龙建议企业暂停赴美投资 冯德莱恩称谈判失败将反制

特朗普公布其对等关税措施之后，法国总统马克龙4月3日在会见法国工业代表时，呼吁欧洲企业暂停在美投资计划。

马克龙表示：“即将进行的投资或最近几周宣布的投资应该暂停，直到与美国澄清事态为止。”

马克龙称，欧盟尚未排除对特朗普关税措施作出回应的可能性，并建议使用反胁迫机制以及针对美国经济的数字服务和融资机制作出回应。他称特朗普的对等关税“残酷且毫无根据”，对国际贸易造成冲击，欧洲必须“逐个行业”作出应对。

（资料来源：<https://international.caixin.com/>）

【评级动态】

惠誉升级英国航空公司“BBB”；展望“稳定”

原文：03 Apr 2025: Fitch Ratings has upgraded British Airways Plc's (BA) Long-Term Issuer Default Rating (IDR) to 'BBB' from BBB-'. The Outlook is Stable.

The upgrade reflects the improvement in BA's Standalone Credit Profile (SCP) to 'bbb-' from 'bb+', which is mainly driven by consistently solid operational results, leading to deleveraging and enhanced financial metrics. EBITDAR leverage improved to 2.6x in 2024 (negative sensitivity at 3.0x at 'BBB'), which we expect to decline to around 2x by 2027, supported by capacity expansion, resilient margins, and debt reduction. We forecast BA's capacity to be fully restored in line with pre-pandemic levels in 2026.

The 'BBB' IDR benefits from the stronger consolidated credit profile of BA's parent, International Consolidated Airlines Group S.A. (IAG) under our Parent and Subsidiary Linkage (PSL) Rating Criteria.

The Stable Outlook reflects our expectation of profitable growth at the operational level and moderate leverage. Downside risks may come from economic and geopolitical uncertainty.

（资料来源：<https://www.fitchratings.com>）

翻译：2025 年 4 月 3 日，惠誉已将英国航空公司 (BA) 的长期发行人违约评级 (IDR) 从 BBB- 上调至“BBB”。展望“稳定”。

此次升级反映了英航的独立信用状况 (SCP) 从“bb+”改善至“bbb-”，这主要是由持续稳健的运营业绩推动的，从而实现了去杠杆化和财务指标的增强。2024 年，EBITDAR 杠杆率将提高至 2.6 倍（“BBB”时的负敏感性为 3.0 倍），惠誉预计到 2027 年，在产能扩张、弹性利润率和债务削减的支持下，该杠杆率将降至 2 倍左右。惠誉预计 BA 的运力将在 2026 年完全恢复到疫情前的水平。

“BBB”IDR 受益于 BA 母公司国际联合航空集团 (IAG) 根据惠誉的母子公司联动 (PSL) 评级标准更强的综合信用状况。

稳定的展望反映了惠誉对运营层面盈利增长和适度杠杆率的预期。下行风险可能来自经济和地缘政治的不确定性。

惠誉将斯洛文尼亚的展望调整为“正面”；确认“A”

原文：04 Apr 2025: Fitch Ratings has revised the Outlook on Slovenia's Long-Term Foreign-Currency Issuer Default Rating (IDR) to Positive from Stable and affirmed the IDR at 'A'.

Fiscal outperformance has persisted, with Slovenia achieving a general government primary fiscal surplus of 0.4% of GDP in 2024 and an overall deficit of 0.9% (2023: 2.6%). This is well below Fitch's 2.4% previous overall deficit forecast and the government's 2.9% target, reflecting stronger revenue performance and the weaker-than-planned execution of flood-related capex. Fitch projects the deficit at 1.6% in 2025 and 1.5% in 2026 (A median: 2.6% and 2.9%), factoring in higher defence spending and lower than expected flood-related capex.

We assume defence spending will rise from 1.3% in 2024 to 2% of GDP (NATO definition) by 2027, rising to 2.5% in the long term. Despite higher spending, Fitch's deficit forecast is more favourable than at the previous review, supported by stronger underlying performance.

（资料来源：<https://www.fitchratings.com>）

翻译：2025 年 4 月 4 日，惠誉将斯洛文尼亚长期外币发行人违约评级 (IDR) 的展望从“稳定”调整为“正面”，并确认 IDR 为“A”级。

财政表现持续优异，斯洛文尼亚到 2024 年实现了一般政府基本财政盈余占 GDP 的 0.4%，总体赤字为 0.9%（2023 年：2.6%）。这远低于惠誉之前 2.4% 的整体赤字预测和政府 2.9% 的目标，反映出更强劲的收入表现以及与洪水相关的资本

支出执行情况弱于计划。考虑到较高的国防支出和低于预期的洪水相关资本支出，惠誉预计 2025 年赤字率为 1.6%，2026 年赤字率为 1.5%（中位数：2.6% 和 2.9%）。

惠誉假设国防支出占 GDP 的比例将从 2024 年的 1.3% 上升至 2027 年（北约定义）的 2%，长期来看将上升至 2.5%。尽管支出增加，但惠誉的赤字预测比之前的审查更为有利，这得益于更强劲的基本表现。

【中国】

【评级动态】

穆迪授予当代新能源科技“A3”评级

原文：March 31, 2025 -- Moody's Ratings (Moody's) has affirmed Contemporary Amperex Technology Co., Ltd.'s (CATL) A3 issuer rating and the backed senior unsecured rating on the notes issued by Contemporary Ruinding Development Limited -- a wholly owned subsidiary of CATL -- and guaranteed by CATL.

The outlook remains stable.

"The rating affirmation reflects CATL's strong market position and competitive products which has allowed the company to maintain a strong financial profile with steady profit margins, low leverage and excellent liquidity, despite operating challenges resulting from competition," says Gerwin Ho, a Moody's Ratings Vice President and Senior Credit Officer.

（资料来源：<https://www.moody's.com>）

翻译：2025 年 3 月 31 日，穆迪确认宁德时代新能源科技股份有限公司（CATL）“A3”发行人评级，以及宁德时代全资子公司 Contemporary Ruinding Development Limited 发行的、由宁德时代担保的票据的有支持高级无抵押评级。

前景保持“稳定”。

穆迪评级副总裁兼高级信用官 Gerwin Ho 表示：“评级确认反映了宁德时代强大的市场地位和具有竞争力的产品，这使得该公司能够在竞争带来的运营挑战的情况下保持强劲的财务状况、稳定的利润率、低杠杆率和出色的流动性。”

惠誉确认济南西城投资开发集团的评级为“BBB”；展望“稳定”

原文：03 Apr 2025: Fitch Ratings has affirmed China-based Jinan West City Investment and Development Group Co., Ltd.'s (JWC) Long-Term Foreign- and Local-Currency Issuer Default Ratings (IDRs) at 'BBB'. The Outlook is Stable.

We regard JWC as a government-related entity (GRE) of Jinan, the capital of Shandong province in eastern China. The company is fully owned by Jinan City Construction Group Limited Company (JCCG, BBB+/Stable), and ultimately by the Jinan State-Owned Assets Supervision and Administration Commission. The ratings reflect our expectation that JWC will receive extraordinary support from the Jinan municipal government when needed.

We believe that the Jinan municipal government is 'Very Likely' to extend extraordinary support to JWC, if needed, resulting in a support score of 30 out of a maximum of 60 under our Government-Related Entities Rating Criteria. This reflects our assessment of the government's responsibility and incentive to support JWC.

（资料来源：<https://www.moody.com>）

翻译：2025 年 4 月 3 日，惠誉确认中国济南西城投资发展集团有限公司 (JWC) 的长期外币和本币发行人违约评级 (IDR) 为“BBB”。展望“稳定”。

惠誉将 JWC 视为中国东部山东省省会济南市的政府相关实体 (GRE)。该公司由济南城市建设集团有限公司 (JCCG, BBB+/稳定) 全资拥有，最终由济南市国有资产监督管理委员会所有。该评级反映了我们对 JWC 将在需要时获得济南市政府特别支持的预期。

惠誉认为，如有需要，济南市政府“非常有可能”向 JWC 提供特别支持，从而根据我们的政府相关实体评级标准获得 30 分的支持分数（满分 60 分）。这反映了惠誉对政府支持 JWC 的责任和动力的评估。

惠誉授予漳州交通拟发行美元债券“BBB-”评级

原文：02 Apr 2025: Fitch Ratings has assigned China-based Zhangzhou Transportation Development Group Co., Ltd.'s (BBB-/Stable) proposed US dollar senior bonds a rating of 'BBB-'.

Net proceeds from the proposed bonds will be used to refinance offshore debt.

The proposed notes will constitute Zhangzhou Transportation's direct, unconditional, unsubordinated and unsecured obligations and will rank pari passu with all its other unsecured and unsubordinated obligations.

The proposed notes are rated at the same level as Zhangzhou Transportation's Issuer Default Rating (IDR) because the direct issuance structure implies that the ultimate responsibility of payment lies with the issuer.

（资料来源：<https://www.fitchratings.com>）

翻译：2025 年 4 月 2 日，惠誉已授予中国漳州交通发展集团有限公司（BBB-/稳定）拟发行的美元高级债券“BBB-”评级。

拟议债券的净收益将用于为离岸债务再融资。

拟议票据将构成漳州交通的直接、无条件、非次级和无担保债务，并将与其所有其他无担保和非次级债务享有同等地位。

拟发行票据的评级与漳州交通的发行人违约评级（IDR）相同，因为直接发行结构意味着最终付款责任由发行人承担。

惠誉授予山东高速控股集团拟议的中期票据提款评级“A”级

原文：06 Apr 2025: Fitch Ratings has assigned Shandong Hi-Speed Holdings Group Limited's (SHHG, A-/Negative) proposed senior unsecured notes a rating of 'A'.

The proposed notes will be issued from the USD2.0 billion medium-term note (MTN) programme, rated 'A', under SHHG's wholly owned subsidiary, Coastal Emerald Limited. The proposed notes will receive an unconditional and irrevocable corporate guarantee from SHHG's parent, Shandong Hi-Speed Group Co., Ltd. (SHS, A/Negative).

The proposed notes are rated at the same level as SHS's Long-Term Foreign-Currency Issuer Default Rating (IDR), as SHS will provide an unconditional and irrevocable guarantee. The notes will constitute direct, general, unsubordinated, unconditional and unsecured obligations of SHS and will rank at all times pari passu and without any preference among themselves.

（资料来源：<https://www.fitchratings.com>）

翻译：2025 年 4 月 6 日，惠誉已授予山东高速控股集团有限公司（SHHG，A-/负面）拟发行的高级无抵押票据“A”评级。

拟议票据将通过 SHHG 的全资子公司 Coastal Emerald Limited 的 20 亿美元中期票据 (MTN) 计划发行，评级为“A”。拟发行票据将获得 SHHG 母公司山东高速集团有限公司（SHS，A/负面）提供的无条件且不可撤销的公司担保。

拟议票据的评级与 SHS 的长期外币发行人违约评级 (IDR) 相同，因为 SHS 将提供无条件且不可撤销的担保。这些票据将构成 SHS 的直接、一般、非次级、无条件和无担保义务，并且始终享有同等地位，相互之间没有任何优先权。

【中国香港】

【市场要闻】

港企破贸战困局 创新内销成主赛道 「政产学研投」协作革新技术、管理、商业模式

3月2日，面对美国对全球多国发起的关税战冲击，香港企业难以依赖传统出口模式，亟需开辟新赛道谋求突破。传统工业和制造业界积极推进「出口转内销」策略，增加新市场新订单，同时，不少本地企业借助香港国际化、金融及科研优势，构建新型工业生态模式，并成立「香港新型工业发展联盟」，促进政、产、学、研、投协作，助力传统产业升级转型。有港企认为创新可分三部分，包括技术创新、管理创新和商业模式创新。业界期望透过融资支持、科企上市、大学合作等不同策略，吸引国际投资开拓市场。有港企指出，内地刺激消费政策带来全新机遇，港商若能创建更完善的创科生态圈及产业链，以创新产品打入内销市场，有望在全球贸易变局中突围。

特区政府积极实现香港新型工业化，近日由香港工业总会与七间机构共同创办的香港新型工业发展联盟（联盟）正式成立，旨在促进「政、产、学、研、投」紧密协作，构建香港新型工业合作平台，为香港新型工业带领企业创新发展迈出重要一步，让香港企业抱团共谋发展。市场上多间本地企业表示投放更多资源在创新产品和生产过程等范畴，为公司进行国际化拓展和战略布局，期待建立起一个庞大的产业生态圈，让企业在全球贸易战中打破市场困局，在艰难中闯出新天地。

（资料来源：<http://news.10jqka.com.cn>）

【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】

标普：商业活动增速加快续扩张 我国 3 月 PMI 升至 52.7

根据标普全球（S&P Global）星期四（4 月 3 日）发布最新报告，新加坡 3 月份私营经济领域采购经理指数（PMI），从 2 月的 51 上升至 52.7。这是指数连续两个月处于 50 以上水平，显示新加坡的经商环境持续改善，并且是自去年 11 月以来的最快增速。

针对报告结果，标普全球市场财智经济副主任潘婧怡指出，3 月份的产出增长速度稳健，说明 1 月时出现萎缩只是短期的波动。她说：“随着信心水平回升，新业务扩张速度加快，这意味着，商业活动未来几个月预料持续取得增长。”

新业务扩张加速 商业活动未来数月料续增

人力方面，兼职员工减少以及更多人辞职，导致员工人数连续四个月下跌。有鉴于新业务增加的同时，企业面对人手减少的情况，促使积压订单的增速是四个月以来最高的。

采购经理指数高于 50，意味私营领域处于扩张状态，低于 50 则反映私营领域陷入萎缩。上述调查是根据约 400 家私营企业的小组问卷反馈编制而成，按一定比重综合考虑了新订单、产量

（资料来源：<https://www.zaobao.com/>）

【评级动态】

穆迪确认新科工程“Aaa”评级；展望“稳定”

原文：25 Mar 2025,Fitch Ratings has affirmed Singapore-based Mapletree Logistics Trust's (MLT) Long-Term Issuer Default Rating at 'BBB+' with a Stable Outlook. The agency has also affirmed the 'BBB+' rating on the unsecured notes issued by MLT's wholly owned subsidiary, MapletreeLog Treasury Company Pte. Ltd and affirmed the 'BBB-' rating on the perpetual securities issued by MLT. A full list of rating actions is below.

MLT's Long-Term IDR reflects its high quality and geographically diversified portfolio of logistics assets and large scale, moderated by high EBITDA net leverage. We believe the trust's diversification will support overall positive portfolio rent reversions and steady cash flow, despite continued weakness in China, which accounted for 17% of revenue in the first nine months of the financial year ending 31 March 2025 (9MFY25).

（资料来源：www.moody.com）

翻译：2025 年 4 月 2 日，穆迪确认新加坡科技工程有限公司 (ST Engineering) 的“Aaa”发行人评级。同时，我们确认了新科工程的基准信用评估 (BCA) 为“baa1”。

穆迪还确认了 ST Engineering RHQ Ltd.、ST Engineering Treasury Pte. 发行的有抵押高级无抵押中期票据 (MTN) 计划的 (P)Aaa 评级。Ltd.、STE TransCore Holdings, Inc. 以及 STE TransCore Holdings, Inc. 根据该计划发行的所有有担保高级无抵押票据的 Aaa 评级。

Singapore Technologies Engineering Ltd.、ST Engineering RHQ Ltd.、ST Engineering Treasury Pte. Ltd. 的前景 Ltd. 和 STE TransCore Holdings, Inc. 保持稳定。

穆迪还确认了 ST Engineering 的全资子公司 STE TransCore Holdings, Inc. 和 ST Engineering North America, Inc. 发行的 30 亿美元美国商业票据计划的 Prime-1 受支持评级。美国商业票据计划由新科工程提供不可撤销且无条件的担保。

【日本】

【市场要闻】

日本 2025 财年预算总额和防卫预算均创历史新高

4 月 1 日，日本国会 3 月 31 日通过 2025 财年预算案，预算总额和防卫预算均创下历史新高。对此，在野党日本共产党批评说，防卫预算大幅增加挤压了民生相关预算。

日本 2025 财年预算总额为 115.1978 万亿日元（1 美元约合 149 日元），刷新了 2023 财年预算总额 114.38 万亿日元的纪录。新财年防卫预算增至约 8.7 万亿日元，刷新了去年创下的 7.9496 万亿日元纪录。

日本政府在 2022 年底正式通过新“安保三文件”，计划将 2023 至 2027 财年的防卫费总额提升至约 43 万亿日元。自 2023 财年起，日本防卫预算连续突破 6 万亿、7 万亿、8 万亿日元。

据日本广播协会报道，日本共产党委员长田村智子评价说，在米价高涨的情况下，军费开支却异常突出，这是一份挤压民生、无法保护国民免受物价高涨影响的预算。

据日本《赤旗报》4 月 1 日报道，日本共产党籍参议员山下芳生 3 月 31 日在国会参议院全体会议上说，在 2025 财年预算案中，防卫费增长明显，而社会保障费、

文教科学振兴费等由于物价上涨因素实际呈现负增长。他呼吁停止这一破坏和平、挤压民生预算的大规模军备扩张。

（资料来源：<https://www.cnfin.com>）

【评级动态】

穆迪评级确认日本烟草“A2”评级；展望“稳定”

原文：April 04, 2025 -- Moody's Ratings (Moody's) has affirmed Japan Tobacco Inc.'s (JT) A2 issuer rating and (P)A2 senior secured medium term note program rating (foreign currency). We have also affirmed JT's Baseline Credit Assessment (BCA) at a2.

We have also affirmed the (P)A2 rating of backed senior unsecured medium-term note program (foreign currency), the (P)Baa1 rating of the backed subordinated medium-term note program (foreign and local currency), the Baa1 rating of the backed subordinate regular bond/debenture (local currency), the A2 rating of the backed senior unsecured regular bond/debenture (foreign and local currency) and the P-1 rating of the backed senior unsecured commercial paper (local currency) assigned to JT's subsidiary, JT International Financial Services B.V.

"The affirmation of JT's ratings reflects the company's stronger business profile due to greater presence in the United States after the acquisition of Vector Group Ltd. (VGR), which mitigates the leverage increase from the transaction," says Roman Schorr, a Moody's Ratings Vice President and Senior Analyst.

（资料来源：www.moody.com）

翻译：2025 年 4 月 4 日，穆迪确认日本烟草公司“(JT) A2”发行人评级和“(P)A2”高级担保中期票据计划评级（外币）。我们还确认了 JT 的基准信用评估(BCA)为“a2”。

穆迪还确认有抵押高级无抵押中期票据计划（外币）的“(P)A2”评级、有抵押次级中期票据计划（外币和本币）的“(P)Baa1”评级、有抵押次级普通债券/公司债券（本币）的“Baa1”评级、有抵押高级无抵押定期债券/公司债券（外币和本币）的“A2”评级以及有抵押高级无抵押债券的 P-1 评级分配给 JT 子公司 JT International Financial Services B.V. 的商业票据（当地货币）

穆迪评级副总裁兼高级分析师 Roman Schorr 表示：“JT 评级的确认反映了该公司由于收购 Vector Group Ltd. (VGR) 后在美国的影响力增强，业务状况更加强劲，从而缓解了交易带来的杠杆增加。”

穆迪授予关西电气的日元高级无抵押债券“(P)A3”评级

原文：April 04, 2025 -- Moody's Ratings (Moody's) has assigned a (P)A3 rating to the senior unsecured domestic shelf registration and A3 ratings to the senior unsecured bonds of Kansai Electric Power Company, Incorporated (Kansai Electric). Kansai Electric's outlook is stable.

Kansai Electric's A3 ratings reflect the company's important role as a power provider in the Kansai region, Japan 's second-largest metropolitan area encompassing Osaka; its vertically integrated business model, with power supply and customers served through its regulated transmission and distribution subsidiary; the competitive benefits of owning and operating the largest number of nuclear fleet in Japan; and our expectation that regulations and institutional arrangements will continue to support the industry.

At the same time, Kansai Electric has high debt levels. The company also faces uncertainties given Japan's market reforms. Nevertheless, we expect that these reforms remain generally supportive of the industry with the government's past balanced approach, and more recently to prioritize stable supply.

（资料来源：<https://www.moody's.com>）

翻译：2025 年 4 月 4 日，穆迪授予关西电力公司 (Kansai Electric) 的高级无抵押国内搁置注册债券“(P)A3”评级和“A3”评级。关西电气的展望为“稳定”。

关西电力的“A3”评级反映了该公司作为关西地区电力供应商的重要作用，关西地区是日本第二大都市区，包括大阪；其垂直整合的业务模式，通过其受监管的输电和配电子公司提供电力供应和客户服务；拥有并运营日本数量最多的核电机组的竞争优势；穆迪期望法规和制度安排将继续支持该行业。

与此同时，关西电力的债务水平也很高。鉴于日本市场改革，该公司还面临不确定性。尽管如此，穆迪预计这些改革仍将总体上支持该行业，因为政府过去采取的是平衡政策，最近又优先考虑稳定供应。

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。



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

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
