

# 国际评级市场周报

二零二二年第三十一期 | 总第三十九期

(2022.08.08——2022.08.14)



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



安融评级  
ANRONG RATING

2022 年第 31 期 | 总第 39 期

## 国际评级市场周报

(2022.08.08—2022.08.14)

安融评级研究发展部

电话：010-53655619

邮箱：[ar@arrating.com.cn](mailto: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债券市场监管动态和市场动态。

### 概要

#### ◆ 美国

- ◆ 惠誉将庄臣的展望下调至“负面”；确认“A-”的长期发行人违约评级。
- ◆ 惠誉将福特拟发行的高级无抵押票据评级为“BB+/RR4”。

#### ◆ 欧洲

- ◆ 惠誉确认丹麦的评级为“AAA”；展望“稳定”。
- ◆ 穆迪确认亿滋的“Baa1/A3”评级；展望“稳定”。

#### ◆ 中国

- ◆ 惠誉确认建业的评级为“B”；展望“负面”；移出评级负面观察名单。
- ◆ 惠誉因时代中国在宽限期内完成付息上调其评级至“CC”。
- ◆ 惠誉确认中原地产的评级为“B”；展望“负面”；移出评级负面观察名单。
- ◆ 穆迪确认中航汽车“A3”的发行人评级；展望“稳定”。
- ◆ 标普将金辉的展望修正为“负面”；确认“B+”长期发行人信用评级。

#### ◆ 中国香港

- ◆ 穆迪确认交银国际“A3/P-2”评级，展望由“稳定”调整为“负面”。

## 目 录

【美国】 .....	1
【监管动态】 .....	1
【市场动态】 .....	1
【欧洲】 .....	3
【监管动态】 .....	3
【市场动态】 .....	3
【中国】 .....	5
【市场动态】 .....	5
【中国香港】 .....	9
【监管动态】 .....	9
【市场动态】 .....	9
【新加坡】 .....	11
【监管动态】 .....	11
【市场动态】 .....	11
【日本】 .....	11
【监管动态】 .....	11
【市场动态】 .....	12
报告声明 .....	13

## 【美国】

### 【监管动态】

**SEC 公布新规初步方案：要求大型对冲基金报告投资策略和杠杆率的更多细节**

当地时间周三，美国证券交易委员会（SEC）公布了新规则，要求大型对冲基金向 SEC 报告其投资策略和杠杆率的更多细节。

根据规定的初步方案，用于基金秘密信息披露的 PF 表格将进一步扩大范围，净资产价值在 5 亿美元以上的对冲基金也纳入报告范围。PF 表格是在 2007-2009 年的金融危机之后开始使用的，报告内容包括证券买卖等细节，但具体数据并不会对公众披露，只作为监管机构执法行动和评估风险的依据。

此外，新规则还要求对冲基金向监管部门提供有关其投资策略和风险敞口的更多细节，包括借贷安排、未平仓头寸和某些大型头寸。

（资料来源：<http://www.jinwucj.com>）

### 【市场动态】

**惠誉将庄臣的展望下调至“负面”；确认“A-”的长期发行人违约评级**

**原文：**09 Aug 2022: Fitch Ratings has affirmed S.C. Johnson & Son, Inc.'s (SCJ) Long-Term Issuer Default Rating (IDR) at 'A-'. The Rating Outlook is revised to Negative from Stable.

SCJ's ratings reflect the company's strong brand portfolio, global reach and pricing power, which has yielded a reasonably stable cash flow stream and leverage profile over time.

The Negative Outlook reflects Fitch's view that recent margin pressure and increased debt levels could result in gross leverage remaining above the mid-2x area over the next several years, which could result in a downgrade.

（资料来源：<https://www.fitchratings.com>）

**翻译：**2022 年 8 月 9 日：惠誉评级确认庄臣 (SCJ) 的长期发行人违约评级 (IDR) 为“A-”。评级展望由“稳定”调整为“负面”。

庄臣的评级反映了公司强大的品牌组合、全球影响力和定价能力，随着时间的推移产生了相当稳定的现金流和杠杆状况。

“负面”展望反映了惠誉的观点，即近期利润率压力和债务水平上升可能导致未来几年总杠杆率保持在 2 倍左右的水平，这可能导致评级下调。

### 惠誉将福特拟发行的高级无抵押票据评级为“BB+”/“RR4”

**原文:** 08 Aug 2022: Fitch Ratings has assigned a 'BB+/'RR4' rating to Ford Motor Company's (Ford) proposed issuance of senior unsecured notes due 2062. Proceeds from the proposed notes will be used for general corporate purposes.

Ford's Long-Term Issuer Default Rating (IDR) is 'BB+'. The Rating Outlook is Positive.

Ford's ratings and Outlook reflect expected improvements in the company's profitability and core FCF, which will likely lead to margins and credit protection metrics that are in line with Fitch's positive rating sensitivities for the company over the intermediate term.

（资料来源：<https://www.fitchratings.com>）

**翻译:** 2022 年 8 月 8 日：惠誉评级已向福特汽车公司 (Ford) 拟发行的 2062 年到期的无抵押票据授予“BB+”/“RR4”评级。拟发行票据的所得款项将用于一般公司用途。

福特的长期发行人违约评级 (IDR) 为“BB+”。评级展望为“正面”。

福特的评级和展望反映了公司盈利能力和核心自由现金流的预期改善，这可能会导致利润率和信用保护指标在中期内符合惠誉对该公司的正面评级敏感性。

## 【欧洲】

### 【监管动态】

本期无监管动态。

### 【市场动态】

**惠誉确认丹麦的评级为“AAA”；展望“稳定”**

**原文:** 12 Aug 2022: Fitch Ratings has affirmed Denmark's Long-Term Foreign-Currency Issuer Default Rating (IDR) at 'AAA' with a Stable Outlook.

Denmark's 'AAA' rating reflects a wealthy and high-value-added economy, with governance indicators above the median of its rating peer group. Although Denmark's small and open economy leaves it vulnerable to a now weaker global economic outlook, the economy has proved resilient against past shocks including the pandemic. Denmark's credible policy framework, sound public finances and strong external metrics, underpin a record of macroeconomic and financial stability. Macro-financial stability risks derived from higher interest rates given high levels of household indebtedness are somewhat mitigated by a high level of domestic savings and Danish banks' strong capital buffers.

（资料来源：<https://www.fitchratings.com>）

**翻译:** 2022 年 8 月 12 日：惠誉评级确认丹麦的长期外币发行人违约评级 (IDR) 为“AAA”，展望“稳定”。

丹麦的“AAA”评级反映了该国经济的富裕和高附加值，其治理指标高于同级别的中值。尽管丹麦的小型开放经济使其容易受到目前疲软的全球经济前景的影响，但事实证明，丹麦经济对包括疫情在内的过去冲击具有韧性。丹麦可靠的政策框架、健全的公共财政和强大的外部指标，支撑着宏观经济和金融稳定的记录。高水平的国内储蓄和丹麦银行强大的资本缓冲在一定程度上缓解了由于家庭债务水平较高而导致的高利率所带来的宏观金融稳定风险。

**穆迪确认亿滋的“Baa1/A3”评级；展望“稳定”**

**原文:** August 11, 2022 -- Moody's Investors Service ("Moody's") today confirmed the Baa1 senior unsecured rating of Mondelez International, Inc. (Mondelez) along with the

A3 senior unsecured rating of its subsidiary, Mondelez International Holdings Netherlands BV (MIHN). The rating outlook is stable.

Mondelez's Baa1 senior unsecured rating is supported by its large scale and leading global market position in the attractive global snacks category, which will continue to grow faster than the broader global packaged food sector. The company's portfolio of leading global and regional brands generates strong earnings and free cash flow through a range of economic cycles.

The A3 ratings on about \$6 billion USD equivalent of senior unsecured notes issued by wholly-owned Mondelez International Holdings Netherlands BV (MIHN) are one notch higher than the Mondelez unsecured debt instrument ratings based on their relative structural advantages. These advantages include the closer proximity of the debt instruments to Mondelez's international operating subsidiaries that generated approximately 73% of total sales in 2021 and a majority of the operating income by Moody's estimates.

The stable outlook reflects Moody's view that Mondelez will successfully integrate Clif and achieve expected cost synergies, and that the company will take actions necessary to reduce debt to EBITDA leverage to below 4x by the end of 2023.

（资料来源：<https://www.moody.com>）

**翻译：**2022 年 8 月 11 日——穆迪投资者服务公司（“穆迪”）今天确认亿滋国际的“Baa1”高级无抵押评级及其子公司亿滋国际控股荷兰公司的“A3”高级无抵押评级。评级展望为“稳定”。

亿滋的“Baa1”高级无抵押评级得益于其在具有吸引力的全球零食领域中的庞大规模和领先的市场地位，该领域将继续以比全球包装食品行业更快的速度增长。该公司的全球和地区领先品牌组合在一系列经济周期中产生了强劲的收益和自由现金流。

由全资拥有的亿滋国际控股荷兰有限公司 (MIHN) 发行的价值约 60 亿美元的高级无抵押票据的“A3”评级基于其相对结构优势，比亿滋无抵押债务工具评级高出一级。这些优势包括债务工具更接近亿滋国际运营子公司，据穆迪估计，亿滋运营子公司创造了 2021 年总销售额的约 73%，以及大部分营业收入。

“稳定”的展望反映了穆迪的观点，即亿滋将成功整合 Clif 并实现预期的成本协同效应，并且该公司将采取必要行动，到 2023 年底将债务与 EBITDA 杠杆比率降至 4 倍以下。

## 【中国】

### 【市场动态】

**惠誉确认建业的评级为“B”；展望“负面”；移出评级负面观察名单**

**原文：**11 Aug 2022: Fitch ratings has affirmed Central China Real Estate Limited's (CCRE) Long-Term Foreign-Currency Issuer Default Rating (IDR) at 'B' with a Negative Outlook. Fitch has also affirmed the senior unsecured rating and the ratings on CCRE's outstanding US-dollar senior unsecured notes at 'B' with a Recovery Rating of 'RR4'. Fitch has removed all ratings from Rating Watch Negative.

The affirmation and removal of the Rating Watch Negative follows CCRE's timely repayment of its USD500 million bonds maturing on 8 August 2022.

The Negative Outlook reflects tight liquidity, weak sales and large capital market debt that matures in 2023.

（资料来源：<https://www.fitchratings.com>）

**翻译：**2022年8月11日：惠誉评级已确认建业地产控股有限公司（建业）的长期外币发行人违约评级为“B”，展望“负面”。惠誉同时确认建业的高级无抵押评级及其未偿付美元高级无抵押票据的评级为“B”，回收率评级为“RR4”。惠誉已将上述所有评级移出负面观察名单。

此次评级确认及移出评级负面观察名单是基于，建业按时偿付了其于2022年8月8日到期的5亿美元债券。

“负面”展望反映了建业的流动性吃紧、销售疲弱，并有大量资本市场债务于2023年到期。

**惠誉因时代中国在宽限期内完成付息上调其评级至“CC”**

**原文：**10 Aug 2022: Fitch Ratings has upgraded the Long-Term Foreign-Currency Issuer Default Rating (IDR) and senior unsecured rating of Chinese homebuilder Times China Holdings Limited to 'CC' from 'C'. The Recovery Rating remains at 'RR4'.

The upgrade follows Times China's repayment of interest on two bonds before the grace periods end on 12 August and 14 August. Fitch believes the company will continue to face liquidity challenges, with a large amount of capital-market maturities and interest



payments in 2H22 and 1H23, while its access to funding could remain limited and sales performance may stay weak.

（资料来源：<https://www.fitchratings.com>）

**翻译：**2022 年 8 月 10 日：惠誉评级已将中资房企时代中国控股有限公司（时代中国）的长期外币发行人违约评级及其高级无抵押评级自“C”上调至“CC”，维持“RR4”的回收率评级。

本次评级上调是基于，时代中国在宽限期分别于 8 月 12 日和 14 日结束前完成两笔债券付息。由于时代中国在 2022 年下半年和 2023 年上半年有大量资本市场债券到期且负有付息义务，但其融资渠道或仍将不畅且销售表现或依然疲弱，因而惠誉认为其可能将继续面临流动性挑战。

### 惠誉确认中原地产的评级为“B”；展望“负面”；移出评级负面观察名单

**原文：**11 Aug 2022: Fitch ratings has affirmed Central China Real Estate Limited's (CCRE) Long-Term Foreign-Currency Issuer Default Rating (IDR) at 'B' with a Negative Outlook. Fitch has also affirmed the senior unsecured rating and the ratings on CCRE's outstanding US-dollar senior unsecured notes at 'B' with a Recovery Rating of 'RR4'. Fitch has removed all ratings from Rating Watch Negative.

The affirmation and removal of the Rating Watch Negative follows CCRE's timely repayment of its USD500 million bonds maturing on 8 August 2022.

The Negative Outlook reflects tight liquidity, weak sales and large capital market debt that matures in 2023.

（资料来源：<https://www.fitchratings.com>）

**翻译：**2022 年 8 月 11 日：惠誉评级确认中原地产（CCRE）的长期外币发行人违约评级（IDR）为“B”，展望为“负面”。惠誉还确认了建业的高级无抵押评级和未偿付的美元高级无抵押票据的评级为“B”，回收率评级为“RR4”。惠誉已将上述所有评级移出负面观察名单。

评级确认和移出负面观察名单是在建业及时偿还其于 2022 年 8 月 8 日到期的 5 亿美元债券之后。

“负面”展望反映了流动性紧张、销售疲软和大量资本市场债务将于 2023 年到期。

## 穆迪确认中航汽车“A3”的发行人评级；展望“稳定”

原文：August 08, 2022 -- Moody's Investors Service has affirmed AVIC Automotive Systems Holding Co., Ltd. (AVIC Auto)'s A3 issuer rating. At the same time, Moody's has affirmed the A3 senior unsecured rating of the bond issued by Hyd International Holding Limited, based on the unconditional and irrevocable guarantee provided by AVIC Auto. The outlook on the ratings is stable.

The company's standalone credit profile takes into account AVIC Auto's solid market position, diversified product portfolio, solid financial profile with high financial flexibility, ability to generate stable cash flow and prudent financial policy. However, AVIC Auto's standalone assessment is constrained by its exposure to industry cyclicality, developing scale with some client concentration, and less than 50% effective ownership of its major subsidiary, Nexteer Automotive Group Limited (Baa3 stable).

The stable outlook on the ratings reflects Moody's expectations that AVIC Auto will maintain its relationships with its key auto manufacturer clients and its strong market position, and that it will maintain prudent financial management. Moody's also expects the company to continue receiving a high level of government support through its parent, AVIC Group, over the next 18 months.

（资料来源：<https://www.moody.com>）

**翻译：**2022 年 8 月 8 日——穆迪投资者服务公司确认中航汽车系统控股有限公司（中航汽车）的“A3”发行人评级。同时，基于中航汽车提供的无条件和不可撤销的担保，穆迪确认恒以德国际控股有限公司发行的债券的“A3”高级无抵押评级。评级展望为“稳定”。

公司的独立信用状况考虑了中航汽车稳健的市场地位、多元化的产品组合、稳健的财务状况、高财务灵活性、产生稳定现金流的能力和审慎的财务政策。然而，中航汽车的独立评估受到行业周期性风险敞口、客户集中度不断扩大以及其主要子公司耐世特汽车集团有限公司（Baa3 稳定）的有效所有权不足 50% 的限制。

“稳定”的评级展望反映了穆迪预计中航汽车将保持与主要汽车制造商客户的关系及其强大的市场地位，并将保持审慎的财务管理。穆迪还预计，未来 18 个月，该公司将继续通过其母公司中国航空工业集团获得政府的高度支持。

## 标普将金辉的展望修正为“负面”；确认“B+”长期发行人信用评级

原文：On Aug. 10, 2022, S&P Global Ratings revised its rating outlook on Radiance to negative. We affirmed the 'B+' long-term issuer credit ratings on the company.

We revised the outlook to negative because Radiance's contracted sales are likely to be subdued in 2022 and 2023. This would lead to slower cash collection and curtail the improvement in leverage. We forecast the debt-to-EBITDA ratio will increase to 5.8x-6.1x in 2023, after a temporary improvement to 5.1x-5.4x in 2022.

The negative outlook reflects our view that Radiance's debt-to-EBITDA ratio could deteriorate in the next 12-18 months due to larger pressure on margins and slower revenue recognition. The company's liquidity buffer could also reduce due to lower cash generation.

（资料来源：<https://www.spglobals.com>）

**翻译：**2022 年 8 月 10 日，标准普尔全球评级将金辉的评级展望修正为“负面”。确认公司的“B+”长期发行人信用评级。

标普将展望修正为“负面”，因为金辉的合同销售额可能在 2022 年和 2023 年下降。这将导致现金回笼速度放缓并抑制杠杆率的改善。标普预计，在 2022 年暂时改善至 5.1-5.4 倍之后，2023 年债务与 EBITDA 的比率将上升至 5.8-6.1 倍。

“负面”展望反映了标普认为金辉的债务与 EBITDA 比率可能在未来 12-18 个月内恶化，原因是利润率面临更大压力和收入确认放缓。由于现金产生减少，公司的流动性缓冲也可能减少。

## 【中国香港】

### 【监管动态】

**中国证监会、香港证监会：将同时开放目前两地市场因不满足结算安排而关闭的共同交易日**

为进一步完善内地与香港股票市场交易互联互通机制，中国证券监督管理委员会、香港证券及期货事务监察委员会原则同意沪深港通交易日历优化安排。现公告如下：

一、上海证券交易所、深圳证券交易所和香港联合交易所有限公司将同时开放目前两地市场因不满足结算安排而关闭的共同交易日。对于新增交易日，中国证券登记结算有限责任公司、香港中央结算有限公司将对两地市场交收安排及沪深港通标的股票涉及的股权登记日设置、公司行为等业务作出相应的调整。

二、两地交易所和登记结算机构将制定相应风险管理措施，调整相关业务规则，并获得相关监管批准，积极推进市场机构做好技术系统改造、投资者教育等各项准备工作。

从本联合公告发布之日起至优化正式实施，需要 6 个月准备时间，正式实施时间将另行通知。

（资料来源：<http://www.egsea.com>）

### 【市场动态】

**穆迪确认交银国际“A3/P-2”评级，展望由“稳定”调整为“负面”**

原文：August 12, 2022 -- Moody's Investors Service has affirmed BOCOM International Holdings Company Limited's (BOCOM International) A3 long-term issuer rating and P-2 short-term issuer rating. At the same time, Moody's has lowered BOCOM International's standalone assessment to Ba2 from Ba1. Moody's has also changed the entity-level outlook on BOCOM International to negative from stable.

Today's rating action follows BOCOM International's profit warning on 21 July 2022, which stated that the company expects to record a net loss of approximately HKD1,650 million-HKD1,750 million for the first half of 2022. The expected net loss was mainly driven by the net loss resulted from fair value changes and partial disposal of equity securities and debt investments held by the company; guarantee fee payment due to

changes in the market value of assets under management in accordance with asset management agreements; and the increase in the impairment provision for the expected credit losses of debt investments and loans.

The change of outlook to negative and the lowering of the standalone assessment to Ba2 from Ba1 reflects the company's significant losses in the first half of 2022, which have materially eroded its shareholders' equity. The level of significant losses and the reduction in shareholders' equity was higher than Moody's previous expectations.

The rating action also reflects the still-high investment risks and higher leverage that BOCOM International has, arising from its sizeable securities investments, including China property bond investments, unlisted equity investments, and unconsolidated asset management plans with return guarantee to a client, amid a volatile market environment.

On the other hand, the affirmation of BOCOM International's A3 long-term issuer rating considers the strong liquidity, supported by sizable credit facilities from various banks including its parent bank, Bank of Communications Co., Ltd. (BOCOM, A2 stable, baa3 Baseline Credit Assessment).

（资料来源：<https://www.moody.com>）

**翻译：**2022 年 8 月 12 日——穆迪投资者服务公司确认交银国际控股有限公司（交银国际）的“A3”长期发行人评级和“P-2”短期发行人评级。同时，穆迪将交银国际的独立评估从“Ba1”下调至“Ba2”。穆迪还将交银国际的实体层面展望从“稳定”下调至“负面”。

今天的评级行动是继交银国际于 2022 年 7 月 21 日发布盈利预警后，该公司预计 2022 年上半年净亏损约 16.5 亿港元至 17.5 亿港元。预计净亏损主要受因公允价值变动及处置公司持有的部分权益性证券和债权投资产生的净亏损；根据资产管理协议，因管理资产市值变动而支付的担保费；债务投资和贷款的预期信用损失计提减值准备。

展望转为“负面”以及将独立评估从“Ba1”下调至“Ba2”反映了公司在 2022 年上半年的重大亏损，这严重侵蚀了其股东权益。重大亏损和股东权益减少的程度高于穆迪此前的预期。

评级下调还反映出，在市场环境动荡的情况下，交银国际仍存在较高的投资风险和较高的杠杆率，这是其大规模证券投资的结果，包括中国房地产债券投资、非上市股权投资，以及向客户提供回报担保的非合并资产管理计划。

另一方面，确认交银国际“A3”的长期发行人评级是考虑到其强大的流动性，并得到包括其母行交通银行（交通银行，A2 稳定，baa3 基准信用评估）在内的多家银行提供的大量信贷额度的支持。

## 【新加坡】

### 【监管动态】

#### 新加坡交易所谢采含：鼓励支持 REITs 融资、并购新资产

8 月 13 日，新加坡交易所北京代表处首席代表谢采含在首届大湾区基础设施 REITs 高峰论坛上分享了新加坡 REITs 的最新发展状况。她介绍，新交所的 REITs 产品有其特点。因新交所非常支持 REITs 使用股和债融资，REITs 产品会充分利用这些支持措施进行融资、或并购新的资产。所以新交所的 REITs 产品或许一开始的时候是专注在某一个类型的资产或者某个区域的资产，但随着发展，它会充分利用扩募机制融资，探索在其他的地区或者其他的产业做一些并购。

（资料来源：<http://kuaixun.stcn.com>）

### 【市场动态】

本期无国际三大评级机构对新加坡企业的评级。

## 【日本】

### 【监管动态】

#### 日本中央政府债务总额达到 1255 万亿日元 创历史新高

据日本时事通讯社 10 日消息，日本财务省当天发布的统计数据显示，截至 6 月末，日本中央政府的国债、政府借款、政府短期债券等债务总额共计 1255 万亿日元，为历史新高。以 7 月 1 日统计人口推测数据 1 亿 2484 万人进行简单计算，相当于日本中央政府从每人手中借走 1005 万日元（约合人民币 50 万元）。

（资料来源：<https://www.cctv.com>）

## 【市场动态】

本期无国际三大评级机构对日本企业的评级。

## 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，并不代表公司观点。

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。



