

国际评级市场周报

二零二三年第三期 | 总第五十七期

(2023.01.16——2023.01.31)



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

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债券市场
监管动态和市场动态。

概要

◆ 美国

- ◆ 穆迪将宝洁的高级无抵押票据评为“Aa3”；展望“稳定”。
- ◆ 穆迪下调 Coinbase 评级；展望“稳定”。
- ◆ 惠誉将西南航空展望修正为“稳定”；确认评级为“BBB+”。

◆ 欧洲

- ◆ 惠誉将欧洲银行升级至“BB-”；展望“稳定”。
- ◆ 惠誉确认吉凯恩控股评级为“BB+”；展望“稳定”。

◆ 中国

- ◆ 穆迪确认 CMGC 和 MCC 的“Baa1”发行人评级；展望“正面”。
- ◆ 穆迪确认中国五矿集团“Baa1”的发行人评级；展望“正面”。

◆ 香港

- ◆ 惠誉确认领展评级为“A”；展望“稳定”。

◆ 新加坡

- ◆ 穆迪确认星狮地产信托的“Baa2”评级；展望“稳定”。

◆ 日本

- ◆ 标普将 Seven & I Holdings 的展望从“负面”上调至“稳定”。

目 录

【美国】	1
【监管动态】	1
【市场动态】	1
【欧洲】	4
【监管动态】	4
【市场动态】	4
【中国】	5
【市场动态】	5
【中国香港】	7
【监管动态】	7
【市场动态】	7
【新加坡】	8
【监管动态】	8
【市场动态】	8
【日本】	9
【监管动态】	9
【市场动态】	9
报告声明	11

【美国】

【监管动态】

美国财政部：预计将在 2023 年 4 月至 6 月发行 4000 亿美元的净可售债券

1 月 30 日，美国财政部表示，预计将在 2023 年 4 月至 6 月发行 4000 亿美元的净可售债券，预计 6 月底现金余额为 5500 亿美元；2022 年 10 月至 12 月，债务净增加 3730 亿美元，第四季度末现金余额为 4470 亿美元。

（资料来源:Wind）

【市场动态】

穆迪将宝洁的高级无抵押票据评为“Aa3”；展望“稳定”

原文: January 23, 2023 -- Moody's Investors Service ("Moody's") today assigned Aa3 ratings to the 3-year, 5-year, and 10-year senior unsecured fixed-rate notes offered by The Procter & Gamble Company ("P&G"). The proceeds will be used for general corporate purposes including debt refinancing. The rating outlook is stable. The issuance is viewed to be credit positive because it improves liquidity and lengthens the company's maturity profile.

P&G's Aa3/Prime-1 ratings reflect the company's significant cash flow and financial flexibility. P&G benefits from a large portfolio of well-known branded consumer products with leading market shares. The portfolio, combined with the company's global distribution capabilities, provides operating stability, considerable scale, and product and geographic diversity. P&G is challenged by its mature and highly competitive product categories that require continual innovation to maintain growth. Price increases and cost savings programs should help offset inflationary margin pressure but trading down and loss of volume is likely in some categories as global economies slow. P&G's cash flow provides flexibility to maintain low leverage.

The stable rating outlook reflects Moody's expectation that P&G will continue to generate meaningful free cash flow and manage shareholder distributions to maintain a conservative financial profile.

（资料来源：<https://www.moodys.com>）

翻译：2023 年 1 月 23 日：穆迪投资者服务公司今日对宝洁公司发行的 3 年期、5 年期和 10 年期高级无抵押固定利率票据给予“Aa3”评级。所得款项将用于一般企业用途，包括债务再融资。评级展望“稳定”。此次发行被视为信用利好，因为它改善了流动性并延长了公司的到期期限。

宝洁的“Aa3/Prime-1”评级反映了公司可观的现金流和财务灵活性。宝洁受益于拥有领先市场份额的大量知名品牌消费产品组合。该产品组合与公司的全球分销能力相结合，可提供运营稳定性、可观的规模以及产品和地理多样性。宝洁面临着成熟且竞争激烈的产品类别的挑战，这些产品类别需要不断创新以保持增长。价格上涨和成本节约计划应有助于抵消通胀带来的利润率压力，但随着全球经济放缓，某些类别的交易量可能会下降。宝洁的现金流为保持低杠杆提供了灵活性。

“稳定”的评级展望反映了穆迪的预期，即宝洁将继续产生可观的自由现金流，并管理股东分配以保持保守的财务状况。

穆迪下调 Coinbase 评级；展望“稳定”

原文：January 19, 2023 -- Moody's Investors Service (Moody's) has downgraded Coinbase Global, Inc.'s (Coinbase) corporate family rating (CFR) to B2 from Ba3 and downgraded its guaranteed senior unsecured notes to B1 from Ba2. Coinbase's outlook was changed to stable from rating under review. This action concludes the review for downgrade that was initiated on 21 November 2022.

Today's rating action reflects Coinbase's substantially weakened revenue and cash flow generation capacity due to the challenging conditions in the crypto asset operating environment characterized by steep declines in crypto asset prices and lower customer trading activity. Moody's expects the company's profitability to remain challenged despite its 10 January announcement of a reduction in its global workforce of around 950 employees.

Moody's said the rating action also reflects the heightened uncertainty around developments in the crypto asset regulatory environment. Moody's believes that a sudden tightening of regulations and related oversight could have a credit negative impact on Coinbase's revenues as well as increase its cost base. Although increased regulatory oversight could ultimately favor the relatively more mature and compliant crypto asset platforms such as Coinbase, Moody's said that the path to changes and enhancements in the regulatory framework is highly uncertain and could prove disruptive to crypto market participants.

Coinbase's stable outlook is driven by its currently healthy liquidity position. The stable outlook also reflects Coinbase's cost management efforts and considers the incremental

cash flow benefits associated with the company's growing non-transactional revenue streams.

（资料来源：<https://www.moodys.com>）

翻译：2023 年 1 月 19 日：穆迪投资者服务公司已将 Coinbase Global, Inc. 的企业家族评级从“Ba3”下调至“B2”，并将其担保高级无抵押票据的评级从“Ba2”下调至“B1”。Coinbase 的展望从“审查中”调整为“稳定”。此操作结束了于 2022 年 11 月 21 日启动的降级审查。

今天的评级行动反映了 Coinbase 的收入和现金流产生能力大幅减弱，这是由于加密资产运营环境中的挑战性条件，其特点是加密资产价格急剧下跌和客户交易活动减少。穆迪预计，尽管该公司于 1 月 10 日宣布裁员约 950 人，但其盈利能力仍将面临挑战。

穆迪表示，此次评级行动也反映了加密资产监管环境发展的不确定性加剧。穆迪认为，法规和相关监管的突然收紧可能会对 Coinbase 的收入产生信用负面影响，并增加其成本基础。尽管加强监管最终可能有利于 Coinbase 等相对更成熟和合规的加密资产平台，但穆迪表示，监管框架的变化和力度的高度不确定可能会对加密市场参与者造成破坏性影响。

Coinbase 的“稳定”展望是由其目前健康的流动性状况推动的。“稳定”的展望也反映了 Coinbase 的成本管理努力，并考虑了与公司不断增长的非交易收入流相关的增量现金流收益。

惠誉将西南航空展望修正为“稳定”；确认评级为“BBB+”

原文：31 Jan 2023: Fitch Rating has affirmed Southwest Airlines Co.'s (Southwest) Issuer Default Rating (IDR) and senior unsecured debt at 'BBB+'. Fitch has also revised Southwest's Rating Outlook to Stable from Negative.

The Outlook revision is driven by improving profitability and cash flows amid a more normalized, post-covid operating environment. These factors along with Southwest's healthy balance sheet and sizeable financial flexibility make a rating downgrade less likely in the near term.

（资料来源：<https://www.fitchratings.com>）

翻译：2023 年 1 月 31 日：惠誉评级确认西南航空公司的发行人违约评级和高级无抵押债务评级为“BBB+”。惠誉还将西南航空的评级展望从“负面”上调至“稳定”。

展望修订的驱动力是在更加正常化的后疫情运营环境中盈利能力和现金流的改善。这些因素以及西南航空健康的资产负债表和相当大的财务灵活性使得评级下调的可能性在短期内降低。

【欧洲】

【监管动态】

法国金融市场管理局发布 2023 年监管重点计划

2023 年 1 月 10 日，法国金融市场管理局（AMF）发布 2023 年监管重点计划，主要涉及四个方面，包括促进满足散户投资者新期望的金融发展、应对欧洲和国际挑战、制定可持续金融的监管框架并打击“漂绿”行为、确保稳健高效的监管。

（资料来源：<https://www.weiyangx.com>）

【市场动态】

惠誉将欧洲银行升级至“BB-”；展望“稳定”

原文: 30 Jan 2023: Fitch Ratings has upgraded Eurobank S.A.'s and Eurobank Ergasias Services and Holdings S.A. (HoldCo) Long-Term Issuer Default Ratings (IDR) to 'BB-' from 'B+', and Viability Ratings (VR) to 'bb-' from 'b+'. The Outlook on the Long-Term IDRs is Stable.

The upgrades reflect the structural improvements to Eurobank's profitability as a result of its successful de-risking and restructuring, supported by rising interest rates and economic growth in Greece. Buffers over regulatory capital requirement have strengthened and we expect internal capital generation to continue supporting metrics. The upgrade also reflects that Eurobank's funding stability and diversification have improved following consistent deposit growth and recent wholesale debt issuances. The expected resilience of the Greek economy in 2023, even in light of prevailing uncertainty, further underpin the upgrade.

（资料来源：<https://www.fitchratings.com>）

翻译: 2023 年 1 月 30 日：惠誉评级已将 Eurobank S.A.和 Eurobank Ergasias Services and Holdings S.A.的长期发行人违约评级从“B+”上调至“BB-”，并将生存能力评级从“b+”上调至“bb-”。展望“稳定”。

这些升级反映了欧洲银行盈利能力的结构性改善，这是在希腊利率上升和经济增长支持下，欧洲银行成功去风险和重组的结果。对监管资本要求的缓冲已经加强，惠誉预计内部资本生成将继续支持各项指标。此次评级上调还反映出，在存款持续增长和近期大规模债券发行之后，欧洲银行的融资稳定性和多元化有所改善。即使存在普遍的不确定性，希腊经济在 2023 年的预期弹性也进一步支撑了评级上调。

惠誉确认吉凯恩控股评级为“BB+”；展望“稳定”

原文: 25 Jan 2023: Fitch Ratings has affirmed UK-based GKN Holdings Limited's (GKN) Long-Term Issuer Default Rating (IDR) at 'BB+' and UK-based GKN Aerospace Services Limited's (GASL) Long-Term IDR at 'BB+'. The Outlooks are Stable.

The affirmation reflects the group's solid business profile, characterised by good diversification and leading market positions in niche markets, improved and moderate leverage metrics, and expected further operating profitability margins amelioration. The rating is underpinned by successful delivery of the group's 'buy, improve, sell' strategy, which has improved its leverage and financial flexibility.

（资料来源：<https://www.fitchratings.com>）

翻译: 2023 年 1 月 25 日：惠誉评级确认英国吉凯恩控股有限公司（GKN）的长期发行人违约评级为“BB+”，英国吉凯恩航空航天服务有限公司（GASL）的长期发行人违约评级为“BB+”。展望“稳定”。

评级确认反映了集团稳健的业务状况，其特点是良好的多元化和在利基市场的领先地位，改善和适度的杠杆指标，以及预期的进一步改善的经营利润率。该评级的基础是集团成功实施了“买入、改善、卖出”战略，该战略提高了其杠杆率和财务灵活性。

【中国】

【市场动态】

穆迪确认 CMGC 和 MCC 的“Baa1”发行人评级；展望“正面”

原文: January 18, 2023 -- Moody's Investors Service has affirmed the Baa1 issuer ratings of China Metallurgical Group Corporation (CMGC) and its key subsidiary, Metallurgical Corporation of China Ltd. (MCC). In addition, Moody's has affirmed the

Baa1 senior unsecured rating and Baa2 subordinated ratings on the bonds issued by MCC Holding (Hong Kong) Corporation Limited and guaranteed by MCC. All rating outlooks remain positive.

The rating affirmation reflects the strategic importance of CMGC's and MCC's operations to their parent, and the companies' solid standalone credit profiles as their earnings continue growing steadily, backed by strong order backlogs. Moreover, their prudent financial policy will help them maintain leverage at a stable level.

The positive outlook on CMGC's rating reflects that of its parent, China Minmetals Corporation, given CMGC's status as a core subsidiary and its strategic importance as the national champion in the construction and engineering of domestic steel plants. The positive outlook on MCC mirrors that of CMGC.

（资料来源：<https://www.moody.com>）

翻译：2023 年 1 月 18 日：穆迪投资者服务公司确认中冶金科工集团有限公司（CMGC）及其主要子公司中国冶金科工股份有限公司（MCC）的“Baa1”发行人评级。此外，穆迪已确认由中冶控股（香港）有限公司发行并由中国冶金科工股份有限公司担保的债券的“Baa1”高级无抵押评级和“Baa2”次级评级。所有评级展望均保持“正面”。

评级确认反映了 CMGC 和 MCC 的运营对其母公司的战略重要性，以及两家公司稳健的独立信用状况，因为它们的收益继续稳步增长，并得到了强劲订单储备的支持。此外，审慎的财务政策将帮助他们将杠杆率维持在稳定水平。

中冶集团评级的“正面”展望反映了其母公司中国五矿集团公司的“正面”展望，因为中冶集团是核心子公司，以及作为国内钢厂建设和工程领域的全国第一的战略重要性。中国冶金科工股份有限公司的“正面”展望反映了中冶集团的“正面”展望。

穆迪确认中国五矿集团“Baa1”的发行人评级；展望“正面”

原文：January 18, 2023 -- Moody's Investors Service has affirmed China Minmetals Corporation's Baa1 issuer rating and ba2 Baseline Credit Assessment (BCA). Moody's has also affirmed the Baa1 senior unsecured rating on the bonds issued by Minmetals Bounteous Finance (BVI) Limited and guaranteed by China Minmetals Corporation. All rating outlooks remain positive.

The affirmation of China Minmetals' rating reflects the company's solid performance over the past two years and our expectation that its prudent financial policy and diversified business portfolio will help it maintain its credit profile over the next 12-18 months.

The positive outlook reflects our expectation that China Minmetals' business profile will remain solid and its credit metrics will continue to position it strongly for its rating level over the next 12-18 months.

（资料来源：<https://www.moody.com>）

翻译：2023 年 1 月 18 日：穆迪投资者服务公司确认中国五矿集团有限公司的“Baa1”发行人评级和“ba2”基准信用评估。穆迪还确认了由 Minmetals Bounteous Finance (BVI) Limited 发行并由中国五矿集团有限公司担保的债券的“Baa1”高级无抵押评级。所有评级展望均保持“正面”。

对中国五矿评级的肯定反映了该公司过去两年的稳健表现，以及穆迪预期其审慎的财务政策和多元化的业务组合将有助于其在未来 12-18 个月内保持其信用状况。

“正面”展望反映了穆迪预期中国五矿的业务状况将保持稳健，其信用指标将在未来 12-18 个月内继续保持其评级水平。

【中国香港】

【监管动态】

香港财政司司长陈茂波：将不断提升上市平台竞争力，推出政策助科企上市

香港财政司司长陈茂波在出席庆贺新春开市仪式时表示，环球金融市场过去一年有很大波动，但香港的股票市场和金融市场仍然稳健、有秩序地运作，展现出无比韧力。陈茂波说，香港将不断提升金融服务的平台，香港交易及结算所会优化上市平台的竞争力，包括短期内推出政策措施，便利原本未能符合上市一般要求的特专科技公司上市，以及激活创业板，协助初创或中小企业融资。

（资料来源：<https://www.jiemian.com>）

【市场动态】

惠誉确认领展评级为“A”；展望“稳定”

原文：18 Jan 2023: Fitch Ratings has affirmed Hong Kong-based Link Real Estate Investment Trust's (Link REIT) Long-Term Issuer Default Rating (IDR) at 'A'. The Outlook is Stable. Fitch also affirmed Link REIT's senior unsecured rating at 'A'.

Fitch expects Link REIT's investment-property (IP) EBITDA interest coverage to weaken on higher interest rates but remain above 3.5x in the financial year ending March 2023 (FY23) and FY24. Leverage - measured by net debt/IP assets - is likely to rise after the completion of the announced acquisition of retail assets in Singapore but stay below our negative threshold of 30%.

Link REIT's ratings are supported by the continued resilience of its retail properties in Hong Kong. Fitch thinks Link REIT has steadily increased its property portfolio's geographical diversification but its leverage headroom has also been reduced.

（资料来源：<https://www.fitchratings.com>）

翻译：2023 年 1 月 18 日：惠誉评级确认领展房地产投资信托基金（领展）的长期发行人违约评级为“A”。展望“稳定”。惠誉亦确认领展的高级无抵押评级为“A”。

惠誉预计，领展的投资性房地产息税折旧摊销前利润覆盖率将因利率上升而减弱，但在截至 2023 年 3 月的财政年度（23 财年）和 24 财年仍保持在 3.5 倍以上。杠杆(以净债务/投资性房地产资产衡量)在宣布收购新加坡零售资产后可能会上升，但仍低于 30% 的负阈值。

领展的评级主要得益于其香港零售物业的持续韧性。惠誉认为领展的房地产投资组合在地域多元化方面稳步提升，但其杠杆空间亦有所降低。

【新加坡】

【监管动态】

本期无监管动态。

【市场动态】

穆迪确认星狮地产信托的“Baa2”评级；展望“稳定”

原文：January 30, 2023 -- Moody's Investors Service ("Moody's") has affirmed the Baa2 issuer rating of Frasers Centrepoint Trust's (FCT). The outlook remains stable.

The rating action follows FCT's announcement on 26 January 2023 that it will jointly acquire a 50% stake in Gold Ridge Pte. Ltd. (Gold Ridge) with Frasers Property Limited

(FPL). Gold Ridge holds NEX, a suburban retail mall in Singapore. FCT and FPL will hold effective stakes of 25.5% and 24.5%, respectively, in NEX after the transaction is completed.

The rating affirmation with a stable outlook reflects the strengthening of FCT's market position in the suburban retail sector. FCT has demonstrated financial prudence in growing its portfolio over the past three years and we expect the trust to improve its balance sheet through asset recycling or equity issuances.

（资料来源：<https://www.moodys.com>）

翻译：2023 年 1 月 30 日：穆迪投资者服务公司（“穆迪”）确认了星狮地产信托（FCT）的“Baa2”发行人评级。展望保持“稳定”。

此次评级行动是在 FCT 于 2023 年 1 月 26 日宣布将与星狮地产有限公司(FPL)共同收购 Gold Ridge Pte. Ltd. (Gold Ridge) 50%的股份之后做出的。Gold Ridge 在新加坡郊区拥有一家名为 NEX 的零售商场。交易完成后，FCT 和 FPL 将分别持有 NEX 中 25.5%和 24.5%的有效股份。

评级确认和“稳定”的展望反映了 FCT 在郊区零售领域市场地位的加强。FCT 在过去三年中在扩大其投资组合方面表现出财务审慎，穆迪预计该信托将通过资产回收或股票发行来改善其资产负债表。

【日本】

【监管动态】

本期无监管动态。

【市场动态】

标普将 Seven & I Holdings 的展望从“负面”上调至“稳定”

原文：Jan. 31, 2023--S&P Global Ratings today said it has revised to stable from negative the outlook on its 'A' long-term issuer credit ratings on Seven & i Holdings Co. Ltd. and its subsidiaries Seven-Eleven Japan Co. Ltd. and U.S.-based 7-Eleven Inc.

We based the outlook revision on our view that Seven & i Holdings' earnings will continue steady growth both in U.S. and Japan and that its continued conservative

financial discipline will likely improve the company's key financial ratios faster than we previously assumed.

The stable outlook reflects our view that Seven & i Holdings' EBITDA will increase steadily, supported by benefits of integration with Speedway. It also reflects our expectation that the company will maintain its financial discipline and continue to prioritize use of cash flow for debt reduction. We also base it on our view that its mainstay convenience store business will retain a well-balanced earnings structure, with Japan and the U.S. as primary pillars.

（资料来源：<https://www.spglobals.com>）

翻译：2023 年 1 月 31 日--标普全球评级今天表示，已将 Seven & I Holdings Co. Ltd.及其子公司 Seven-Eleven Japan Co. Ltd.和美国 7-Eleven Inc.的长期发行人信用评级展望从“负面”修正为“稳定”。

对展望的修正是基于标普认为 Seven & i Holdings 在美国和日本的盈利将继续稳定增长，并且其持续保守的财务纪律可能会比之前预期的更快地改善公司的关键财务比率。

“稳定”的展望反映了标普认为 Seven & i Holdings 的 EBITDA 将稳步增长，这得益于与 Speedway 整合的好处。这也反映了标普预期公司将保持其财务纪律，并继续优先使用现金流来减少债务。此外，标普认为其主要的便利店业务将保持良好平衡的盈利结构，日本和美国将是主要支柱。

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。

