

# 国际评级市场周报

二零二三年第五期 | 总第五十九期

(2023.02.06——2023.02.12)



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



安融评级  
ANRONG RATING

2023 年第 5 期 | 总第 59 期

## 国际评级市场周报

(2023.02.06—2023.02.12)

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

- ◆ 惠誉将美国航空公司的展望上调至“正面”；确认评级为“B-”。
- ◆ 惠誉将英特尔公司的高级票据评级为“A-”。

#### ◆ 欧洲

- ◆ 穆迪确认诺华公司的“A1”评级；将展望调整为“正面”。
- ◆ 穆迪将诺基亚的评级上调至“Ba1”；展望“稳定”。

#### ◆ 中国

- ◆ 惠誉将世纪互联的评级下调至“B-”；展望“稳定”。
- ◆ 惠誉授予万达商管拟发行美元债券“BB”的评级。
- ◆ 标普将龙湖的评级展望从“负面”上调至“稳定”；确认“BBB-”评级。

#### ◆ 新加坡

- ◆ 穆迪对淡马锡拟发行的欧元票据授予“Aaa”评级。
- ◆ 穆迪授予丰树泛亚商业信托“Baa1”外币发行人评级。
- ◆ 惠誉将新加坡电信公司的展望上调至“正面”；确认评级为“A”。

## 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】 .....	6
【市场动态】 .....	6
【中国香港】 .....	8
【监管动态】 .....	8
【市场动态】 .....	8
【新加坡】 .....	8
【监管动态】 .....	8
【市场动态】 .....	9
【日本】 .....	11
【监管动态】 .....	11
【市场动态】 .....	11
报告声明 .....	12

## 【美国】

### 【监管动态】

**美 SEC 主席：质押即服务提供商必须注册，并提供信息披露和投资者保护措施**

2 月 10 日，针对 Kraken 与美国 SEC 达成和解并将终止面向美国用户的质押服务一事，SEC 主席 Gary Gensler 表示，质押即服务提供商必须注册并提供全面、公平和真实的披露和投资者保护措施。美国证券交易委员会（SEC）9 日宣布，加密交易平台 Kraken 将立即结束向美国客户提供的加密质押即服务（staking-as-a-service）平台服务，并将向 SEC 支付 3000 万美元罚款，以解决针对其提供未注册证券的指控。

（资料来源：<https://www.cngold.com.cn>）

### 【市场动态】

**惠誉将美国航空公司的展望上调至“正面”；确认评级为“B-”**

**原文：**06 Feb 2023: Fitch Ratings has revised American Airlines' Rating Outlook to Positive from Stable and affirmed its Issuer Default Rating at 'B-'.

The Positive Outlook reflects the company's progress towards de-leveraging its balance sheet and a supportive supply/demand environment that is likely to produce improved profitability in 2023. Modest capital spending provide American with capacity to execute its de-leveraging plans.

American's 'B-' rating reflects its leveraged balance sheet. The company ended the year with a total adjusted debt balance of roughly \$42 billion and adjusted debt/EBITDAR above 7x. The 'B-' rating also reflects an uncertain operating environment in 2023 driven by macroeconomic weakness and widespread cost pressures.

（资料来源：<https://www.fitchratings.com>）

**翻译：**2023 年 2 月 6 日：惠誉评级已将美国航空公司的评级展望从“稳定”上调至“正面”，并确认其发行人违约评级为“B-”。

“正面”展望反映了公司在去杠杆化方面取得的进展，以及支持性的供需环境，这可能会在 2023 年产生更好的盈利能力。适度的资本支出为美国航空提供了执行其去杠杆化计划的能力。

美国航空的“B-”评级反映了其财务杠杆状况。该公司去年年底调整后债务余额总额约为 420 亿美元，调整后债务/EBITDAR 超过 7 倍。“B-”评级还反映了 2023 年由宏观经济疲软和普遍的成本压力导致的不确定经营环境。

### 惠誉将英特尔公司的高级票据评级为“A-”

**原文:** 07 Feb 2023: Fitch Ratings has rated Intel Corp.'s (Intel) senior notes offering 'A-'. The senior notes will be pari passu with Intel's existing and future senior unsecured indebtedness. Fitch expects the company to use net proceeds for general corporate purposes, including but not limited to refinancing of outstanding debt, funding for working capital and capital expenditures.

Fitch believes Intel's weakened financial position it more in line with a low-'A' category rating. As a result, Fitch expects meaningfully negative FCF and weak leverage metrics over the intermediate term, which is inconsistent with the company previous strong 'A' rating. Beyond the intermediate term, Fitch expects stronger profit margins and FCF; however, a return to historical levels will require strong execution across a number of Intel's strategic initiatives.

（资料来源：<https://www.fitchratings.com>）

**翻译:** 2023 年 2 月 7 日：惠誉评级将英特尔公司的高级票据评级为“A-”。优先票据将与英特尔现有和未来的高级无抵押债务处于同等地位。惠誉预计公司将把发行所得净额用于一般企业用途，包括但不限于未偿债务的再融资、为营运资本提供资金和资本支出。

惠誉认为，英特尔疲软的财务状况使其更符合低于“A”的评级。因此，惠誉预计中期自由现金流将出现显著的负值，杠杆率指标将较弱，这与该公司此前的稳健的“A”评级不一致。中期之后，惠誉预计利润率和自由现金流将增强；然而要恢复到历史水平，英特尔的多项战略计划需要强有力的执行力。

## 【欧洲】

### 【监管动态】

#### 英国金管局就可持续监管发起意见征询

2023 年 2 月 10 日，英国金管局（FCA）发布了一份咨询文件，鼓励银行、保险公司、资管公司、投资公司等机构就未来的可持续领域监管展开讨论。本次讨论文件涵盖了众多专家的文章，从相关角度论述了企业与可持续性相关的治理、激励措施、能力和管理安排。FCA 希望相关方面在 2023 年 5 月 10 日前提交意见反馈。本次计划也是 FCA 积极变革战略承诺的一部分，旨在让利益相关方开始参与受监管企业的环境、社会和公司治理、薪酬、激励和培训/认证。

（资料来源：<https://www.weiyangx.com>）

### 【市场动态】

#### 穆迪确认诺华公司的“A1”评级；将展望调整为“正面”

**原文:** February 10, 2023 -- Moody's Investors Service (Moody's) has today affirmed the A1 long-term ratings and P-1 short-term ratings of Swiss pharmaceutical company Novartis AG (Novartis or the company) and its guaranteed subsidiaries. At the same time, Moody's has changed the outlook to positive from stable.

The affirmation of Novartis' A1 rating and change of outlook to positive reflect the company's longstanding track record of solid operating performance and stable free cash flow generation, underpinned by the company's scale and product diversity, and an improved financial profile.

Novartis' A1 rating continues to reflect its large scale, with USD51 billion of revenue in 2022, and a leading position in the pharmaceuticals industry; limited product concentration and a very good geographical diversification; a strong late-stage pipeline, with several blockbuster candidates across different therapeutic areas; and strong cash flow and credit metrics, which position the company strongly in its rating category.

The A1 rating also takes into account Novartis' increasing concentration in innovative medicines; exposure to a growing number of patent expiries; a large exposure to the US market which faces increasing pricing pressure; and a degree of event risk because the

company will continue to seek bolt-on acquisitions to strengthen its pharmaceutical franchise.

The positive outlook reflects Moody's expectation that Novartis will continue to have solid operating performance over the next 12-18 months, maintaining free cash flow (after dividends) generation of about USD4 billion annually and a debt/EBITDA ratio below 2.0x.

（资料来源：<https://www.moody.com>）

**翻译：**2023 年 2 月 10 日 -- 穆迪投资者服务公司今日确认了瑞士制药公司诺华公司及其担保子公司的“A1”长期评级和“P-1”短期评级。与此同时，穆迪已将展望从“稳定”调整至“正面”。

诺华“A1”评级的确认和展望上调至“正面”反映了该公司长期稳健的经营业绩和稳定的自由现金流产生，这得益于公司的规模和产品多样性以及财务状况的改善。

诺华的“A1”评级继续反映其规模庞大，2022 年营收为 510 亿美元，在制药行业处于领先地位；较低的产品集中度和非常好的地理多元化；强大的后期研发系统，在不同治疗领域拥有多个热门候选项目；以及强劲的现金流和信用指标。这些都强力支持该公司的 A 类评级。

“A1”评级还考虑到诺华越来越专注于创新药物方；面临越来越多的专利到期；在美国市场面临越来越大的定价压力；以及一定程度的事件风险，因为该公司将继续寻求补强收购以加强其制药业务。

“正面”展望反映了穆迪预期诺华将在未来 12-18 个月内继续保持稳健的经营业绩，保持每年约 40 亿美元的自由现金流（股息后）产生，债务/EBITDA 比率低于 2.0 倍。

**穆迪将诺基亚的评级上调至“Ba1”；展望“稳定”**

**原文：**February 08, 2023 -- Moody's Investors Service ("Moody's") has today upgraded Nokia Oyj's (Nokia or the company) corporate family rating (CFR) to Ba1 from Ba2. Concurrently, Moody's has upgraded the company's probability of default rating (PDR) to Ba1-PD from Ba2-PD, its senior unsecured long-term ratings to Ba1 from Ba2, and the senior unsecured medium term note (MTN) programme rating to (P)Ba1 from (P)Ba2. The outlook has been changed to stable from positive.

The upgrade to Ba1 reflects the good execution of Nokia's strategic plan, with improved profitability in both Network Infrastructure and Mobile Networks. The Ba1 rating reflects (1) Nokia's significant scale and relevance in the telecom equipment market, with a

global market position in the top three in wireless, fixed, IP and optical networks; (2) the contribution from its highly profitable licensing business; (3) its broad geographical diversification, with sales well spread across all major regions; (4) its improving operating performance and cash flow generation; and (5) its strong liquidity and balanced financial policy.

The rating is constrained by (1) the cyclical nature of the telecom equipment industry; (2) the company's exposure to intense competition and technology cycles; (3) its high investment needs and R&D costs, combined with the risk of new restructuring costs; and (4) the weakened macroeconomic outlook.

The stable outlook reflects Moody's expectations that Nokia's operating performance will continue to improve driven by a combination of positive growth in its markets and additional margin improvement.

（资料来源：<https://www.moody.com>）

**翻译：**2023 年 2 月 8 日，穆迪投资者服务公司今日将诺基亚公司的企业家族评级从“Ba2”上调至“Ba1”。同时，穆迪将该公司的违约概率评级从“Ba2-PD”上调至“Ba1-PD”，将其高级无抵押长期评级从“Ba2”上调至“Ba1”，并将高级无抵押中期票据计划评级从“（P）Ba2”上调至“（P）Ba1”。展望已从“正面”调整为“稳定”。

升级到“Ba1”反映了诺基亚战略计划的良好执行，网络基础设施和移动网络的盈利能力都有所提高。Ba1 评级反映了（1）诺基亚在电信设备市场的巨大规模和相关性，在无线，固话，IP 和光纤网络方面处于全球市场前三名；（2）其高利润许可业务的贡献；（3）地域多元化，销售遍布各主要地区；（4）经营业绩改善和现金流产生；（5）流动性强，财务政策平衡。

该评级受到以下因素制约：（1）电信设备行业的周期性；（2）公司面临激烈的竞争和技术周期；（3）其投资需求和研发成本高，加上新的重组成本风险；（4）宏观经济前景疲软。

“稳定”的展望反映了穆迪预期诺基亚的经营业绩将继续改善，这得益于其市场的正增长和利润率的进一步提高。



## 【中国】

### 【市场动态】

#### 惠誉将世纪互联的评级下调至“B-”；展望“稳定”

**原文：**06 Feb 2023: Fitch Ratings has downgraded China-based carrier-neutral data centre operator VNET Group, Inc.'s Long-Term Foreign- and Local-Currency Issuer Default Ratings (IDRs) to 'B-', from 'B'. The Outlook is Stable.

The downgrade reflects our view that VNET's liquidity is relatively weak and that it does not have the funds to meet its likely obligations over the next 12 months. In addition, we believe the company's access to capital is relatively weak. VNET is exploring multiple capital-raising options, but we have limited visibility on when sufficient funds will be in place. Liquidity could be insufficient to meet a USD600 million put payment that may be required in February 2024 on a convertible bond. However, we believe VNET has sufficient liquidity to meet its obligations prior to that date.

（资料来源：<https://www.fitchratings.com>）

**翻译：**2023 年 2 月 6 日：惠誉评级已将中国第三方数据中心提供商世纪互联集团有限公司的长期外币和本币发行人违约评级自“B”下调至“B-”，展望“稳定”。

评级下调的原因在于惠誉认为世纪互联的流动性相对疲弱，且其不具备足够的资金履行或于未来 12 个月到期的债务。此外，惠誉认为该公司的资本市场融资渠道相对较弱。世纪互联目前正在探索多种融资方案，但惠誉对于其何时将有足够的资金到位难以预见。当前的流动性可能不足以支付或须于 2024 年 2 月赎回的可转债 6 亿美元。不过，惠誉认为世纪互联在此之前仍有充裕的流动性来应对偿债义务。

#### 惠誉授予万达商管拟发行美元债券“BB”的评级

**原文：**06 Feb 2023: Fitch Ratings has assigned a rating of 'BB' to Dalian Wanda Commercial Management Group Co., Ltd.'s (Wanda Commercial, BB+/Stable) proposed US dollar senior unsecured notes, which will be issued by its wholly owned subsidiary, Wanda Properties Global Co. Limited.

The proposed notes are rated at the same level as Wanda Commercial Properties (Hong Kong) Co. Limited's (Wanda HK, BB/Stable) senior unsecured rating, as they will be

unconditionally and irrevocably guaranteed by Wanda HK, Wanda Real Estate Investments Limited and Wanda Commercial Properties Overseas Limited. In addition, Wanda Commercial has granted a keepwell deed and a deed of equity interest purchase undertaking to ensure the issuer has sufficient assets and liquidity to meet its note obligations.

（资料来源：<https://www.fitchratings.com>）

**翻译：**2023 年 2 月 6 日：惠誉评级已授予大连万达商业管理集团股份有限公司（万达商管，BB+/稳定）拟发行高级无抵押美元票据“BB”的评级；该票据将由万达商管全资子公司 Wanda Properties Global Co. Limited 发行。

拟发行票据与万达商业地产（香港）有限公司（万达香港，BB/稳定）的高级无抵押评级一致，因二者皆由万达香港、Wanda Real Estate Investments Limited 及 Wanda Commercial Properties Overseas Limited 提供无条件且不可撤销地担保。此外，万达商管还提供了维好协议及股权回购承诺协议，以确保发行人有充足的资产和流动性履行偿债义务。

**标普将龙湖的评级展望从“负面”上调至“稳定”；确认“BBB-”评级**

**原文：**On Feb. 9, 2023, S&P Global Ratings revised its rating outlook on Longfor to stable from negative. At the same time, we affirmed our 'BBB-' long-term issuer credit rating on the company and the 'BB+' issue rating on its senior unsecured notes.

The stable outlook reflects our expectation that Longfor will improve its liquidity buffer and capital structure over the next 12-24 months. The company's funding channels, especially access to bank funding, have strengthened, in our view. This follows a series of supportive measures by the Chinese government for select property developers since the beginning of November 2022.

Longfor has signed strategic cooperation agreements with major banks in China, including all six major state-owned banks. We estimate the company has obtained no less than Chinese renminbi (RMB) 300 billion in uncommitted credit facilities for development, refinancing, and acquisitions.

（资料来源：<https://www.spglobals.com>）

**翻译：**2023 年 2 月 9 日，标普全球评级将其对龙湖的评级展望从“负面”上调至“稳定”。同时确认了该公司的长期主体信用评级为“BBB-”，其高级无抵押票据的发行评级为“BB+”。

“稳定”的展望反映了标普预期龙湖将在未来 12-24 个月内改善其流动性缓冲和资本结构。标普认为该公司的融资渠道，特别是在银行融资方面的渠道已经得到加强。这主要得益于自 2022 年 11 月初以来中国政府针对部分房地产开发商采取了一系列支持措施。

龙湖已与多个中国主要银行签署战略合作协议，包括全部六大国有银行。标普估计该公司已获得不少于 3000 亿元人民币的非承诺信用贷款，用于开发、再融资和收购。

## 【中国香港】

### 【监管动态】

#### 香港计划发行首批代币化绿色债券

2 月 8 日消息，香港金管局计划发行首批代币化绿色债券，署理财经事务及库务局局长陈浩濂表示，此次代币化绿债将于政府绿色债券计划下发行，供机构投资者认购，预期较以往的发行规模小。金管局会在此次发行代币化绿债后发布报告，交代项目细节，为有意在香港发行代币化债券的其他发行人提供指引，同时总结经验及展望下一步工作。

（资料来源：<https://www.zhitongcaijing.com>）

### 【市场动态】

本期无国际三大评级机构对香港企业的评级。

## 【新加坡】

### 【监管动态】

本期无监管动态。

## 【市场动态】

### 穆迪对淡马锡拟发行的欧元票据授予“Aaa”评级

**原文：** February 08, 2023 -- Moody's Investors Service has today assigned Aaa ratings to the proposed four-year and 10-year EUR denominated senior unsecured notes to be issued by Temasek Financial (I) Limited, a wholly-owned financing subsidiary of Temasek Holdings (Private) Limited (Temasek, Aaa stable).

These notes are issued pursuant to Temasek Financial (I) Limited's \$25 billion guaranteed global medium-term note (MTN) program rated (P)Aaa, and are irrevocably and unconditionally guaranteed by Temasek. The proceeds will be used by Temasek and its investment holding companies to fund their ordinary course of business. The outlook on the ratings is stable.

Temasek's Aaa rating reflects its strong fundamental credit quality as an investment company, supported by steady dividend income and a large and high-quality investment portfolio. The Aaa rating is also anchored by Temasek's excellent liquidity. Moody's expects the company to maintain a sizeable reserve of cash and liquid securities, which provide for strong debt service coverage to mitigate potential volatility in cash flow and asset value.

The stable outlook reflects Moody's expectation that Temasek's credit metrics will remain strong, and the company's management will maintain its prudent and conservative approach to its investment and funding strategies.

（资料来源：<https://www.moody.com>）

**翻译：** 2023 年 2 月 8 日 -- 穆迪投资者服务公司今日授予淡马锡控股（私人）有限公司（淡马锡，Aaa 稳定）的全资融资子公司淡马锡金融（I）有限公司拟发行的 4 年期和 10 年期欧元计价高级无抵押票据“Aaa”评级。

这些票据根据淡马锡金融（I）有限公司评级为“（P）Aaa”的 250 亿美元有担保全球中期票据（MTN）计划发行，并由淡马锡提供不可撤销和无条件的担保。募集资金将用于淡马锡及其投资控股公司为其日常业务提供资金。评级展望“稳定”。

淡马锡的“Aaa”评级反映了其作为一家投资公司强大的基本信用质量，并得到稳定的股息收入和庞大而优质的投资组合的支持。淡马锡出色的流动性也支撑了其

“Aaa”评级。穆迪预计该公司将保持可观的现金和流动证券储备，以提供强大的偿债覆盖，以缓解现金流和资产价值的潜在波动。

“稳定”的展望反映了穆迪预期淡马锡的信用指标将保持强劲，公司管理层将保持其投资和融资策略的审慎和保守态度。

### 穆迪授予丰树泛亚商业信托“Baa1”外币发行人评级

**原文：** February 09, 2023 -- Moody's Investors Service has assigned a Baa1 foreign currency issuer rating to Mapletree Pan Asia Commercial Trust (MPACT).

MPACT's Baa1 issuer rating reflects the company's strong operating performance through the years from a portfolio of good-quality assets in Singapore and North Asia; and track record of prudent financial management as demonstrated by its funding of acquisitions with a balanced mix of debt and equity.

（资料来源：<https://www.moody.com>）

**翻译：** 2023 年 2 月 9 日 -- 穆迪投资者服务公司授予丰树泛亚商业信托（MPACT）“Baa1”外币发行人评级。

丰树泛亚商业信托的“Baa1”发行人评级反映了该公司多年来在新加坡和北亚的优质资产组合的强劲经营业绩；稳健的财务管理记录，通过债务和股权的平衡组合为收购提供资金证明了这一点。

### 惠誉将新加坡电信公司的展望上调至“正面”；确认评级为“A”

**原文：** 06 Feb 2023: Fitch Ratings has revised the Outlook on Singapore Telecommunications Limited's (Singtel) Long-Term Foreign- and Local-Currency Issuer Default Ratings (IDR) of 'A' to Positive from Stable. Simultaneously Fitch has affirmed IDRs and the senior unsecured rating at 'A'.

The agency has also affirmed the Long-Term Foreign-Currency IDR and senior unsecured rating of Singtel's wholly owned subsidiary, Singtel Optus Pty Limited (Optus), at 'BBB+'. The Outlook on Optus's IDR has also been revised to Positive from Stable.

The Positive Outlook reflects Fitch's expectations that Singtel's EBITDA net leverage for the financial year ending 31 March 2024 (FY24) and FY25 is likely to remain below 1.7x (FY23F: 1.4x), the threshold below which Fitch will consider a rating upgrade.

（资料来源：<https://www.fitchratings.com>）

**翻译：**2023 年 2 月 6 日：惠誉评级将新加坡电信有限公司的长期外币和本币发行人违约评级展望从“稳定”上调至“正面”。同时，惠誉确认发行人违约评级和高级无抵押评级为“A”。

惠誉还确认新加坡电信全资子公司 Singtel Optus Pty Limited（Optus）的长期外币发行人违约评级和高级无抵押评级为“BBB+”。Optus 的发行人违约评级展望也已从“稳定”上调至“正面”。

“正面”展望反映了惠誉预期新加坡电信截至 2024 年 3 月 31 日（24 财年）和 25 财年的 EBITDA 净杠杆可能保持在 1.7 倍以下（23 财年：1.4 倍），低于这一门槛，惠誉将考虑上调评级。

## 【日本】

### 【监管动态】

#### 日本金融厅计划 3 月初举行可持续性信息披露国际会议

日本金融厅表示将于 3 月 3 日星期五在大手町金融城会议中心举办“可持续发展信息披露国际会议”。这次会议将汇集公司、投资者、市场参与者、证券交易所、审计公司、标准制定者、监管者和政策制定者等多方力量，就管辖方法和迄今为止在全球基线方面取得的进展以及气候以外的下一个优先议题交换意见。

（资料来源：<https://www.weiyangx.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。

