

国际评级市场周报

二零二三年第六期 | 总第六十期

(2023.02.13——2023.02.19)



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



安融评级
ANRONG RATING

2023 年第 6 期 | 总第 60 期

国际评级市场周报

(2023.02.13—2023.02.19)

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

- ◆ 穆迪将卡夫亨氏的高级无抵押评级上调至“Baa2”，将商业票据评级上调至“P-2”；展望“稳定”。
- ◆ 穆迪确认艾默生“A2”的高级无抵押评级，并将展望调整为“稳定”。

◆ 欧洲

- ◆ 穆迪将阿迪达斯的评级从“A2”下调至“A3”；展望维持“负面”。
- ◆ 惠誉确认倍耐力公司（Durelli & C. S.p.A.）的评级为“BBB-”；展望“稳定”。

◆ 中国

- ◆ 惠誉下调广汇汽车的评级至“CCC+”。
- ◆ 惠誉确认秦淮数据“BBB-”的评级，展望“稳定”。
- ◆ 惠誉确认合生创展的评级为“B+”；展望“稳定”。
- ◆ 惠誉确认光阳安泰的评级为“B”；展望“稳定”。

◆ 香港

- ◆ 惠誉授予香港拟发行短期代币化票据“F1+”的评级。

◆ 新加坡

- ◆ 惠誉确认 Starhill Global REIT 评级为“BBB”；展望“稳定”。

◆ 日本

- ◆ 穆迪确认第一三共株式会社的“A2”评级；展望“稳定”。
- ◆ 标普授予日本积水之家株式会社“A”评级；展望“稳定”。

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】	7
【监管动态】	7
【市场动态】	8
【新加坡】	8
【监管动态】	8
【市场动态】	9
【日本】	10
【监管动态】	10
【市场动态】	10
报告声明	13

【美国】

【监管动态】

SEC 发布 2022 年 NRSRO 年度报告

2023 年 2 月 2 日，美国证券交易委员会发布了《2022 年国家认可的统计评级组织（NRSRO）年度工作人员报告》。《年度报告》概述了工作人员对 NRSRO 的主要检查结果，同时讨论了评级机构之间的竞争状况、透明度和利益冲突等问题。

《年度报告》强调了信用评级办公室基于风险的调查方法。除法定授权的八个审查领域外，信用评级办公室工作人员还针对新冠肺炎疫情带来的跟踪压力、新冠肺炎疫情对商业地产信用评级的影响、通信方式变化带来的影响、员工持有证券情况、ESG 产品的营销和开发对信用评级的影响、对中国公司的评级等方面进行了检查。

（资料来源：<https://www.sec.gov>）

【市场动态】

穆迪将卡夫亨氏的高级无抵押评级上调至“Baa2”，将商业票据评级上调至“P-2”；展望“稳定”

原文: February 17, 2023 -- Moody's Investors Service ("Moody's") today upgraded Kraft Heinz Foods Company's ("Kraft Heinz") and other subsidiaries of the Kraft Heinz Company ("collectively Kraft Heinz") including the senior unsecured ratings to Baa2 from Baa3, and the commercial paper ratings to Prime-2 from Prime-3. The rating outlook is stable.

The upgrades reflect the significant progress the company has made towards reducing financial leverage and improving its operating performance in recent years. The company has benefitted from its new enterprise strategy and operating model under the leadership of Miguel Patricio who became CEO in 2019, centered around consumer platforms and emphasizing innovation and brand support. Following the divestitures of certain assets, which also helped the company reduce debt by over \$8 billion in the past three years. The company is now focused on the growth phase of its business transformation plan. Moody's anticipates that Kraft Heinz is better positioned to execute on its strategic initiatives to capture organic growth, control overhead, and manage its service levels.

（资料来源：<https://www.moody.com>）

翻译：2023 年 2 月 17 日 -- 穆迪投资者服务公司今天将卡夫亨氏食品公司（卡夫亨氏）和卡夫亨氏公司的其他子公司（统称卡夫亨氏）的评级进行了上调，包括将高级无抵押评级从“Baa3”上调至“Baa2”，将商业票据评级从“Prime-3”上调至“Prime-2”。评级展望“稳定”。

升级反映了公司近年来在降低财务杠杆和改善经营业绩方面取得的重大进展。米格尔·帕特里西奥（Miguel Patricio）于 2019 年成为首席执行官。在他的领导下，公司采取了新的企业战略和运营模式，以消费者平台为中心，强调创新和品牌支持。在剥离某些资产之后，公司在过去三年中减少了超过 80 亿美元的债务。公司现在专注于其业务转型计划的增长阶段。穆迪预计，卡夫亨氏将更好地执行其战略计划，以实现有机增长、控制开销并管理其服务水平。

穆迪确认艾默生“A2”的高级无抵押评级，并将展望调整为“稳定”

原文：February 14, 2023 -- Moody's Investors Service ("Moody's") confirmed Emerson Electric Company's ("Emerson") A2 senior unsecured debt rating and Prime-1 short term rating. Moody's also changed the outlook to stable from rating under review. This concludes the review for downgrade initiated on November 1, 2022.

Emerson's ratings are supported by diverse and sizeable revenues, strong and sustainable margins and Moody's expectations for robust free cash flow. The company is a leading supplier of components and services in an industrial automation sector that has strong long-term growth potential. With recent and pending acquisitions, the company will expand its offerings to industrial markets. The separation of Climate Technologies, which serves the building products markets, will reduce Emerson's revenue diversity. However, the company's remaining businesses serve a wide range of end markets which include industrial, utility, and consumer. Diverse end markets provide for high revenue and margin stability through industry cycles and market disruptions.

（资料来源：<https://www.moody.com>）

翻译：2023 年 2 月 14 日 -- 穆迪投资者服务公司确认艾默生电气公司（“艾默生”）的 A2 高级无抵押债务评级和 Prime-1 短期评级。穆迪还将评级展望从“审查中”调整为“稳定”。2022 年 11 月 1 日启动的降级审查到此结束。

艾默生的评级得到了多样化和可观的收入、强劲且可持续的利润以及穆迪对稳健的自由现金流的预期的支持。该公司是工业自动化领域的领先组件和服务供应商，具有强大的长期增长潜力。通过最近和即将进行的收购，该公司将把产品扩展

到工业市场。将服务于建筑产品市场的气候技术分离将减少艾默生的收入多样性。然而，该公司的其余业务服务于广泛的终端市场，包括工业、公用事业和消费者。多样化的终端市场在行业周期和市场动荡中提供了高收入和利润率稳定性。

【欧洲】

【监管动态】

ESMA 撤销 Qivalio SAS 的信用评级机构注册

2023 年 1 月 31 日：ESMA 已经撤销了 Qivalio SAS 的信用评级机构(CRA)注册，此前 Qivalio SAS 的信用评级业务已转移到 EthiFinance Ratings S.L.(前身为 Axesor)。

撤销注册的决定是在 Qivalio SAS 于 2022 年 11 月 29 日向 ESMA 发出正式通知后做出的，通知中 Qivalio SAS 打算根据 CRA 制度(CRAR)第 20 条(1)(a)规定的条件放弃相关注册。

（资料来源：<https://www.esma.europa.eu>）

【市场动态】

穆迪将阿迪达斯的评级从“A2”下调至“A3”；展望维持“负面”

原文: February 17, 2023 -- Moody's Investors Service ("Moody's") today downgraded to A3 from A2 the senior unsecured debt and long-term issuer ratings of adidas AG ("adidas" or "the company"). Moody's also downgraded adidas' short-term issuer rating to Prime-2 from Prime-1. The outlook remains negative.

Today's rating action is prompted by a steep profit warning for 2023, announced by the company on 9 February, signaling a significant and unexpected further downward revision of the company's financials and credit metrics for the next 12-18 months. This profit warning comes at a time when adidas was already fairly weakly positioned in the A2 rating category, with a negative outlook since November 2022.

The negative outlook reflects the substantial uncertainty around the near-term improvements of adidas' credit metrics and liquidity profile, following the release of a very weak earnings guidance for 2023. Moody's could stabilise the outlook if the company demonstrates sustainable improvement in earnings and credit metrics in the next 12-18 months to levels that are more commensurate with the rating category.

（资料来源：<https://www.moodys.com>）

翻译：2023 年 2 月 17 日 -- 穆迪投资者服务公司今日将阿迪达斯股份公司（“阿迪达斯”或“公司”）的高级无抵押债务评级和长期发行人评级从“A2”下调至“A3”。穆迪还将阿迪达斯的短期发行人评级从“Prime-1”下调至“Prime-2”。展望维持“负面”。

今天的评级行动是由该公司于 2 月 9 日宣布的 2023 年大幅盈利预警引发的，该预警标志着公司未来 18-2 个月的财务和信用指标将出现重大且不可预料的进一步下调。这一盈利预警发布之际，阿迪达斯的“A2”评级已经相当弱，自 2022 年 11 月以来展望为“负面”。

“负面”展望反映了在发布非常疲弱的 2023 年盈利指引后，阿迪达斯信贷指标和流动性状况近期改善的重大不确定性。如果该公司在未来 12-18 个月内盈利和信贷指标持续改善，达到更符合评级类别的水平，穆迪可能会将展望调整至“稳定”。

惠誉确认倍耐力公司（Durelli & C. S.p.A.）的评级为“BBB-”；展望“稳定”

原文：16 Feb 2023: Fitch Ratings has affirmed Pirelli & C. S.p.A.'s Long-Term Issuer Default Rating and senior unsecured debt at 'BBB-'. The Outlook on the IDR is Stable.

The rating reflects our assessment of a low investment-grade business profile, healthy operating margins and strong cash generation, partially offset by leverage that we deem high for the rating. Nonetheless, despite more challenging market condition, we expect Pirelli's robust free cash flow (FCF) and conservative financial policy to continue to support its deleveraging over the next years.

Pirelli's business profile is supported by the group's leading position in premium tyres for cars, expertise in high-performance products, solid exposure to the less volatile aftermarket business, and a strong brand. We believe that Pirelli's more limited scale and diversification compared with close competitors is largely offset by the group's technological hedge and product positioning in less cyclical markets.

（资料来源：<https://www.fitchratings.com>）

翻译：2023 年 2 月 16 日：惠誉评级确认倍耐力公司的长期发行人违约评级和高级无抵押债务评级为“BBB-”。展望“稳定”。

该评级反映了惠誉对该公司低投资级业务状况、健康的营业利润率和强劲的现金生成的评估，部分被惠誉认为相对于评级较高的杠杆所抵消。尽管如此，即使市

市场环境更具挑战性，惠誉预计倍耐力强劲的自由现金流（FCF）和保守的财务政策将在未来几年继续支持其去杠杆化。

倍耐力的业务状况得益于该集团在高档汽车轮胎领域的领先地位、高性能产品的专业性、对波动性较小的售后市场业务的稳固接触以及强大的品牌。惠誉认为，与实力接近的竞争对手相比，倍耐力的规模和多元化更为有限，这在很大程度上被该集团在周期性较低的市场的技术对冲和产品定位所抵消。

【中国】

【市场动态】

惠誉下调广汇汽车的评级至“CCC+”

原文： 16 Feb 2023: Fitch Ratings has downgraded China-based auto dealer China Grand Automotive Services Group Co., Ltd.'s (CGA) Long-Term Foreign-Currency Issuer Default Rating (IDR) to 'CCC+' from 'B-' and senior unsecured rating to 'CCC+' from 'B-' with a Recovery Rating of 'RR4'.

The downgrade reflects Fitch's expectation of CGA's tightening liquidity and an inability to significantly deleverage. Fitch expects weak operating results in 4Q22 and further cash to at least partially repay upcoming long-term debt over the next one to two years will result in lower liquidity, which will decrease CGA's ability to service future debt repayments.

（资料来源：<https://www.fitchratings.com>）

翻译： 2023年2月16日：惠誉评级已将中国汽车经销商广汇汽车服务集团股份有限公司（广汇汽车）的长期外币发行人违约评级自“B-”下调至“CCC+”，同时将其高级无抵押评级自“B-”下调至“CCC+”，回收率评级为“RR4”。

本次下调反映出，惠誉预期广汇汽车的流动性吃紧且无力大幅去杠杆。惠誉预计广汇汽车 2022 年第四季度运营表现疲弱并且需要更多现金来至少部分偿付未来一到两年内到期的长期债务，将导致其流动性下降，这将导致广汇汽车偿付未来其他债务的能力下降。

惠誉确认秦淮数据“BBB-”的评级，展望“稳定”

原文： 12 Feb 2023: Fitch Ratings has affirmed China-based carrier-neutral data-centre operator Chindata Group Holdings Limited's Long-Term Foreign-Currency and Local-

Currency Issuer Default Ratings (IDRs) at 'BBB-'. The Outlook is Stable. Fitch has also assigned a 'BBB-' rating to the proposed US dollar senior unsecured notes to be issued by Chindata.

The proposed notes are rated in line with Chindata's Foreign-Currency IDR of 'BBB-' as prior-ranking debt in subsidiaries where the proposed notes are senior to the USD500 million loan issued by wholly owned subsidiary BCPE Bridge Stack Holdco Limited - accounting for around 50% of Chindata's EBITDA - will be less than 3.5x EBITDA.

（资料来源：<https://www.fitchratings.com>）

翻译：2023 年 2 月 12 日：惠誉评级已确认中国运营商中立数据中心秦淮数据集团控股有限公司“BBB-”的长期外币和本币发行人违约评级，展望稳定。惠誉同时授予秦淮数据拟发行美元高级无抵押债券“BBB-”的评级。

鉴于秦淮数据子公司中美元债券相对于 5 亿美元银团贷款处于优先受偿顺序的债务与 EBITDA 的比率低于 3.5 倍，拟发行债券的评级与其“BBB-”的外币发行人违约评级一致。这些子公司约占秦淮数据 EBITDA 的一半。5 亿美元银团贷款由秦淮数据全资子公司 BCPE Bridge Stack Holdco Limited 所发行。

惠誉确认合生创展的评级为“B+”；展望“稳定”

原文：16 Feb 2023: Fitch Ratings has affirmed China-based Hopson Development Holdings Limited's Long-Term Foreign-Currency Issuer Default Rating (IDR) at 'B+'. The Outlook is Stable. Fitch has also affirmed the company's senior unsecured rating and the rating on its outstanding senior unsecured notes at 'B+' with a Recovery Rating of 'RR4'.

Hopson's ratings reflect the company's ability to generate cash flow for debt repayment, given its relatively resilient contracted sales and manageable land and construction outflows. Hopson faces limited unsecured debt maturities and has solid access to bank funding, supported by a quality asset base.

（资料来源：<https://www.fitchratings.com>）

翻译：2023 年 2 月 16 日：惠誉评级已确认合生创展集团有限公司（合生创展）的长期外币发行人违约评级为“B+”，展望“稳定”。惠誉同时确认合生创展的高级无抵押评级及其存续高级无抵押债券的评级为“B+”，回收率评级为“RR4”。

合生创展的评级反映了惠誉对该公司有能力生成现金流兑付债务的预期。合生创展的合同销售额较具韧性，土地和建设资金支出可控。该公司面临将到期的无抵押债务规模相对有限，且在优质资产的助力下拥有稳健的银行融资渠道。

惠誉确认光阳安泰的评级为“B”；展望“稳定”

原文： 16 Feb 2023: Fitch Ratings has affirmed China-based Guangyang Antai Holdings Limited's Long-Term Foreign-Currency Issuer Default Rating at 'B'. The Outlook is Stable.

Guangyang Antai's ratings are supported by its market leadership in its core stainless steel products, diverse product offerings and sound financial metrics. The ratings are constrained by geographic concentration, limited funding channels and large external guarantees.

The Stable Outlook reflects our expectation that the company's popular steel product offerings will allow it to maintain net leverage and margins at a level that is commensurate with its rating.

（资料来源：<https://www.fitchratings.com>）

翻译： 2023 年 2 月 16 日：惠誉评级已确认光阳安泰控股有限公司（光阳安泰）的长期外币发行人违约评级为“B”，展望“稳定”。

光阳安泰的评级受到其核心不锈钢产品的领先市场地位、多元化的产品组合及稳健的财务指标支撑。该公司评级的制约因素包括，地域集中度高、融资渠道有限且对外担保规模庞大。

展望“稳定”是基于惠誉预计，光阳安泰畅销的钢铁产品将助力其净杠杆率和利润率维持在与其评级相符的水平。

【中国香港】

【监管动态】

香港证监会及中国证监会签备忘录 加强内地企业赴港上市监管合作

2 月 17 日，证监会网站显示，就 2023 年 3 月 31 日生效实施的《境内企业境外发行证券和上市管理试行办法》，中国证券监督管理委员会与香港证券及期货事务监察委员会今天签订监管合作备忘录，以进一步加强有关境内企业香港上市相关事宜的监管合作。

备忘录明确了在发行上市、跨境执法合作、中介机构监管、信息交换等领域相关的监管合作安排和程序。备忘录的签署，将便利中国证监会和香港证监会履行各自监管职责，共同打击跨境违法违规行，保护投资者合法权益，确保两地市场平稳健康发展。

（资料来源:Wind）

【市场动态】

惠誉授予香港拟发行短期代币化票据“F1+”的评级

原文：12 Feb 2023: Fitch Ratings has assigned Hong Kong's proposed short-term local-currency tokenised notes a 'F1+' rating. A blockchain-underpinned technological platform is involved in relation to the issuance of the notes.

The notes will be issued under the government's global medium-term note programme. Proceeds from the notes will be used to finance and/or refinance eligible projects under the issuer's Green Bond Framework.

（资料来源：<https://www.fitchratings.com>）

翻译：2023 年 2 月 12 日：惠誉评级已授予香港拟发行短期本币代币化票据“F1+”的评级。拟发行票据借助区块链技术平台发行。

上述票据将在香港特区政府的全球中期票据计划（中票计划）下发行。募集资金将用于为该发行人绿色债券框架下的合格项目融资和/或再融资。

【新加坡】

【监管动态】

新加坡绿色金融行业工作组启动第三次绿色和过渡分类法意见征询

2023 年 2 月 15 日，新加坡绿色金融行业工作组（GFIT）宣布就新加坡金融机构的绿色和转型分类法展开最后一次公众征询，就农业和林业/土地使用、工业、废弃物与废水、信息和通信技术、碳捕获和封存等五个部门的绿色和转型活动分类阈值与标准征询意见，反馈信息提交截止日期为 2023 年 3 月 15 日。

本次意见征询是建立在 2021 年 1 月和 2022 年 5 月的前两轮意见征询的基础上的，前两轮磋商提出了能源、交通和房地产部门的阈值和标准。分类法涵盖的八个

部门占东南亚近 90% 的温室气体排放量。GFIT 将综合考虑三次意见征询反馈意见，并在 2023 上半年之前发布最终版分类法。

（资料来源：<https://www.weiyangx.com>）

【市场动态】

惠誉确认 Starhill Global REIT 评级为“BBB”；展望“稳定”

原文：17 Feb 2023: Fitch Ratings has affirmed Singapore-based Starhill Global Real Estate Investment Trust's (SGREIT) Long-Term Issuer Default Rating (IDR) at 'BBB'. The Outlook is Stable. At the same time, the agency has affirmed the 'BBB' long-term ratings on SGREIT's medium-term notes and debt issuance programmes, issued by its wholly owned subsidiary - Starhill Global REIT MTN Pte. Ltd. - including the SGD125 million unsecured notes due May 2023 and SGD70 million notes due October 2026.

The affirmation and Stable Outlook reflect our expectation that SGREIT's operational performance will continue to benefit from improving prospects of tourist arrivals in the trust's key markets, underpinning footfall and tenant sales in most of its prime shopping malls.

（资料来源：<https://www.fitchratings.com>）

翻译：2023 年 2 月 17 日：惠誉评级确认新加坡 Starhill 全球房地产投资信托基金（SGREIT）的长期发行人违约评级（IDR）为“BBB”。展望“稳定”。与此同时，惠誉还确认了 SGREIT 中期票据和债券发行计划的“BBB”长期评级，该计划由其全资子公司 Starhill Global REIT MTN Pte Ltd. 发行- 包括 2023 年 5 月到期的 1.25 亿新元无抵押票据和 2026 年 10 月到期的 7000 万新元票据。

评级确认和“稳定”的展望反映了惠誉预期 SGREIT 的运营业绩将继续受益于该信托主要市场游客入境前景的改善，从而支撑其大多数主要购物中心的客流量和租户销售。

【日本】

【监管动态】

日本央行：数字日元最终阶段测试将启动

2023 年 2 月 17 日，日本央行发布消息称，将从今年 4 月起，与商业银行、第三方支付平台等一同进行数字日元第三阶段也就是最终阶段的测试。主要内容包括：接入商业银行等外部系统，验证用数字日元进行存取款、汇款交易是否畅通。不过，目前设想的测试参与对象并不包括实体店铺和普通消费者。

（资料来源：<https://www.weiyangx.com>）

【市场动态】

穆迪确认第一三共株式会社的“A2”评级；展望“稳定”

原文：February 17, 2023 -- Moody's Japan K.K. has affirmed Daiichi Sankyo Company, Limited's A2 issuer and senior unsecured ratings. The rating outlook remains stable.

Daiichi Sankyo's A2 ratings reflect the strong progress the company has made in its antibody conjugate (ADC) cancer treatments, as seen in its better-than-expected sales growth with the launch of its first ADC drug, Enhertu. The ratings also reflect the company's financial discipline, as it has maintained its leverage in the 1x range and a net cash position, while successfully developing its R&D intensive oncology pipeline.

The stable rating outlook reflects Moody's expectations that Daiichi Sankyo's revenue from its ADC drugs will grow and that it will maintain its debt at historically low levels over the next 12-18 months. The agency also expects Daiichi Sankyo's collaboration with AstraZeneca PLC on its ADC drugs such as Enhertu to continue supporting its earnings growth, although their profit-sharing arrangement will cause profit growth to lag revenue growth.

（资料来源：<https://www.moody.com>）

翻译：2023 年 2 月 17 日 -- 穆迪日本株式会社确认第一三共株式会社的“A2”发行人和高级无抵押评级。评级展望保持“稳定”。

第一三共的“A2”评级反映了该公司在抗体偶联（ADC）癌症治疗方面取得的强劲进展，其首款 ADC 药物 Enhertu 上市后的销售增长好于预期。评级也反映了

公司的财务纪律，因为它保持了 1 倍范围内的杠杆率和净现金头寸，同时成功开发了其研发密集型肿瘤学管线。

“稳定”的评级展望反映了穆迪预期第一三共的 ADC 药物收入将增长，并将在未来 12-18 个月内将债务维持在历史低位。穆迪还预计，第一三共与阿斯利康（AstraZeneca PLC）在 Enhertu 等 ADC 药物上的合作将继续支持其盈利增长，尽管他们的分红协议将导致利润增长滞后于收入增长。

标普授予日本积水之家株式会社“A”评级；展望“稳定”

原文：Feb. 16, 2023--S&P Global Ratings today said it has assigned its 'A' long-term issuer credit rating to Sekisui House Ltd., a leading prefabricated home builder in Japan. The outlook on the long-term issuer credit rating is stable.

We base the rating on three factors. First, Sekisui House is likely to remain highly competitive and continue to rank among Japan's top homebuilders by annual sales in the next two to three years. We think it can achieve this with its advanced technologies and solid, high-income customer base. Second, inherent stability in its built-to-order business and steady profits from its remodeling and property management businesses should help curb high risk in earnings volatility of its homebuilding and development businesses. Third, key measures of its financial health are likely to stay sound under disciplined financial management.

The stable rating outlook reflects our expectation that in the coming one to two years Sekisui House will curb growth in debt under disciplined financial management, even as it expands overseas. We also expect it to maintain stable profitability, leveraging its quality customer base in Japan and strong branding.

（资料来源：<https://www.spglobals.com>）

翻译：2023 年 2 月 16 日--标普全球评级今天表示，已将“A”长期发行人信用评级授予日本领先的预制房屋建筑商积水之家株式会社。展望“稳定”。

评级基于三个因素。首先，积水之家可能会保持高度竞争力，并在未来两到三年内继续跻身日本顶级住宅建筑商之列。标普认为它可以通过其先进的技术和坚实的高收入客户群来实现这一目标。其次，其建筑订单业务的固有稳定性以及其改建和物业管理业务的稳定利润应有助于抑制其住宅建筑和开发业务的盈利波动高风险。第三，在严格的财务管理下，其财务状况的关键指标可能会保持稳健。

“稳定”的评级展望反映了标普预期在未来一到两年内，积水之家将在严格的财务管理下遏制债务增长，即使它向海外扩张。标普还预计它将保持稳定的盈利能力，利用其在日本的优质客户基础和强大的品牌。

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。

