

国际评级市场周报

二零二三年第八期 | 总第六十二期

(2023.02.27——2023.03.05)



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



安融评级
ANRONG RATING

2023 年第 8 期 | 总第 62 期

国际评级市场周报

(2023.02.27—2023.03.05)

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

- ◆ 穆迪授予高露洁的高级无抵押票据“Aa3”评级；展望“稳定”。

◆ 欧洲

- ◆ 惠誉确认米其林的评级为“A-”；展望“稳定”。
- ◆ 惠誉确认奥地利的评级为“AA+”；展望“负面”。

◆ 中国

- ◆ 惠誉下调唯品会的评级至“BBB”；展望“稳定”。
- ◆ 惠誉确认联想“BBB”的评级；展望“稳定”。
- ◆ 惠誉确认四川发展的评级为“A-”；展望“稳定”。
- ◆ 惠誉确认扬子国投的评级为“A-”；展望“稳定”。
- ◆ 惠誉确认中国金茂的评级为“BBB-”；展望“稳定”。

◆ 香港

- ◆ 惠誉授予光大银行香港分行发行的美元票据“BBB”的最终评级。

◆ 日本

- ◆ 标普将住友商事拟发行的欧洲美元债券评级为“BBB+”。
- ◆ 穆迪将伊藤忠商事的评级上调至“A2”；展望“稳定”。

目 录

【美国】	1
【监管动态】	1
【市场动态】	1
【欧洲】	2
【监管动态】	2
【市场动态】	2
【中国】	3
【市场动态】	3
【中国香港】	8
【监管动态】	8
【市场动态】	8
【新加坡】	9
【监管动态】	9
【市场动态】	9
【日本】	9
【监管动态】	9
【市场动态】	9
报告声明	12

【美国】

【监管动态】

美国商品期货交易委员技术咨询委员会将开会讨论 AI、DeFi 等话题

2023 年 3 月 2 日，美国商品期货交易委员会（CFTC）技术咨询委员会（TAC）发起人 Christy Goldsmith Romero 宣布，该机构将于 2023 年 3 月 22 日在华盛顿总部召开会议，就网络安全与金融市场风险、去中心化金融（DeFi）、负责任人工智能应用等问题展开讨论。

（资料来源：<https://www.cftc.gov>）

【市场动态】

穆迪授予高露洁的高级无抵押票据“Aa3”评级；展望“稳定”

原文: February 27, 2023 -- Moody's Investors Service ("Moody's") today assigned Aa3 ratings to Colgate-Palmolive Company's ("Colgate") proposed senior unsecured notes. The proceeds will be used for general corporate purposes including repayment of commercial paper. Colgate's existing ratings including the Aa3 senior unsecured and Prime-1 commercial paper ratings are not affected and the ratings outlook is unchanged at stable.

Colgate's ratings (Aa3/Prime-1; stable) reflect the company's strong global market positions in multiple consumer product categories, supported by well-known brands and global distribution. Colgate's large scale, relatively predictable free cash flow and leading global market position in oral care are key credit strengths. Key credit risks include Colgate's high concentration in mature categories, as well as currency and commodity cost volatilities.

The stable rating outlook reflects Moody's view that Colgate will at least sustain its market positions and maintain a conservative capital structure. The stable outlook also reflects Moody's expectation that Colgate will fund acquisitions and shareholder distributions largely from operating cash flow and without materially increasing leverage.

（资料来源：<https://www.moody's.com>）

翻译：2023 年 2 月 27 日 -- 穆迪投资者服务公司今天对高露洁棕榄公司拟发行的高级无抵押票据授予“Aa3”评级。募集资金将用于一般企业用途，包括偿还商业票据。高露洁现有的评级，包括“Aa3”高级无抵押和“Prime-1”商业票据评级不受影响，评级展望保持“稳定”。

高露洁的评级（Aa3/Prime-1;稳定）反映了该公司在多个消费品类别中强大的全球市场地位，并得到其品牌知名度和全球分销的支持。高露洁庞大的规模、相对可预测的自由现金流以及在口腔护理领域全球领先的市场地位是关键信贷优势。主要信用风险包括高露洁对成熟产品类别的高度集中，以及汇率和商品成本波动。

“稳定”的评级展望反映了穆迪认为高露洁至少将维持其市场地位并保持保守的资本结构。稳定的展望也反映了穆迪预期高露洁将主要通过经营性现金流为收购和股东分配提供资金，而不会大幅增加杠杆率。

【欧洲】

【监管动态】

市场押注欧洲央行利率峰值升至 4% 欧元区债券暴跌

欧元区债券下跌，因为在法国和西班牙公布超出预期的 2 月通胀数据后，交易员加大了欧洲央行加息的押注。货币市场首次完全消化了到 2024 年 2 月欧洲央行利率峰值将达到 4% 的预期。相比之下，今年年初市场对利率峰值的预期为 3.5%，为欧元区 20 多年来最高的利率峰值。两年期德国政府债券收益率跃升 9 个基点至 3.17%，达到 2008 年以来的最高水平。

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

【市场动态】

惠誉确认米其林的评级为“A-”；展望“稳定”

原文：02 Mar 2023: Fitch Ratings has affirmed Compagnie Generale des Etablissements Michelin's (Michelin), Compagnie Financiere Michelin SAS's (CFM) and Compagnie Financiere Michelin Suisse SA's (CFM Suisse) Long-Term Issuer Default Ratings (IDRs) at 'A-'. The Outlooks are Stable.

The affirmation reflects Michelin's ability to retain its solid operating margins despite inflationary pressures by rapidly increasing prices and improving its product mix in 2022.

（资料来源：<https://www.fitchratings.com>）

翻译：2023 年 3 月 2 日：惠誉评级确认米其林集团总公司、米其林投资有限公司和瑞士米其林投资有限公司的长期发行人违约评级为“A-”。展望“稳定”。

评级确认反映了米其林 2022 年在通胀压力下通过快速提高价格和改善其产品组合保持了其稳定的营业利润率。

惠誉确认奥地利的评级为“AA+”；展望“负面”

原文：03 Mar 2023: Fitch Ratings has affirmed Austria's Long-Term Foreign-Currency (LTFC) Issuer Default Rating (IDR) at 'AA+' with a Negative Outlook.

The rating is supported by a diversified and wealthy economy, the reserve currency status of the euro, strong political and social institutions, and sound external finances.

The Negative Outlook reflects ongoing uncertainty around Austria's still considerable and long-term exposure to Russian gas imports, leaving it exposed to fiscal risks from an exit from long-term contracts.

（资料来源：<https://www.fitchratings.com>）

翻译：2023 年 3 月 3 日：惠誉评级确认奥地利长期外币发行人违约评级为“AA+”，展望为“负面”。

该评级得到了多元化和富裕的经济、欧元的储备货币地位、强大的政治和社会机构以及健全的外部财政的支持。

“负面”展望反映了奥地利长期依赖俄罗斯天然气进口的持续不确定性，使其一旦退出长期合同将面临财政风险。

【中国】

【市场动态】

惠誉下调唯品会的评级至“BBB”；展望“稳定”

原文：28 Feb 2023: Fitch Ratings has downgraded China-based online retailer Vipshop Holdings Limited's Long-Term Issuer Default Rating (IDR) and senior unsecured rating to 'BBB', from 'BBB+'. The Outlook on the IDR is stable.

The downgrade reflects the structural change in the competitive landscape of China's retail industry, with a more muted growth outlook and the risk of intensified competition. Vipshop's focus on discretionary categories, such as apparel-related categories, and rapid changes in consumer behavior could result in volatility in its revenue and profitability. However, the company's strong balance sheet and free cash flow generation should provide sufficient headroom to weather potential challenges.

The ratings are supported by strong brand recognition, a loyal customer base, the company's merchandising capabilities and sound relationship with brand partners. A strong financial profile, with a deep net cash position and consistent positive free cash flow, are also supportive. The ratings are constrained by the niche nature of discount retail relative to China's overall e-commerce industry, a lack of diversified business segments and fast-changing competitive landscape.

（资料来源：<https://www.fitchratings.com>）

翻译：2023 年 2 月 28 日：惠誉评级已将中国线上零售商唯品会控股有限公司（唯品会）的长期发行人违约评级及高级无抵押评级自“BBB+”下调至“BBB”，发行人违约评级的展望“稳定”。

评级下调反映了中国零售业竞争格局面临结构性变化，增长前景放缓，且竞争风险提升。唯品会专注于服装相关非必须消费品类的业务模式，叠加快速演变的消费习惯可能导致其收入和盈利能力出现波动，不过，该公司强劲的资产负债表实力及自由现金流生成能力为其应对潜在挑战提供了充裕的缓冲空间。

唯品会评级的支持因素包括强劲的品牌认知度、高度忠诚的客户群体、良好的选货能力及与品牌合作方的密切关系。强劲现金流带来的高额净现金头寸及自由现金流持续为正值亦是考量因素。唯品会评级的制约因素包括，折扣零售业务相对于中国电商整体行业的利基属性、唯品会较低的业务多元化程度及快速演变的竞争格局。

惠誉确认联想“BBB”的评级；展望“稳定”

原文：27 Feb 2023: Fitch Ratings has affirmed China-based Lenovo Group Limited's Long-Term Foreign- and Local-Currency Issuer Default Ratings (IDRs) at 'BBB' with a Stable Outlook. The agency has also affirmed the company's senior unsecured rating and its USD1 billion 3.421% notes due 2030, USD625 million 5.831% notes due 2028 and USD625 million 6.536% notes due 2032 at 'BBB'.

The affirmation reflects Fitch's expectation that Lenovo will maintain its market leadership in the personal computer (PC) market with a focus on premium and high-

margin segments, its steady market share gains in the server market, rising contribution from solutions and services revenue, continued focus on cost efficiency and commitment to a conservative capital structure.

（资料来源：<https://www.fitchratings.com>）

翻译：2023 年 2 月 27 日：惠誉评级已确认中资企业联想集团有限公司（联想）的长期外币和本币发行人违约评级为“BBB”，展望“稳定”。惠誉同时确认联想的高级无抵押评级及票息率 3.421%、2030 年到期的 10 亿美元票据、票息率 5.831%、2028 年到期的 6.25 亿美元票据和票息率 6.536%、2032 年到期的 6.25 亿美元票据的评级为“BBB”。

本次评级确认是基于，惠誉预期联想将专注于高端及高利润业务板块，保持其在个人电脑（PC）市场的领先地位，稳步提升其在服务器市场的份额，其解决方案和服务业务收入占比将持续增长，且公司将继续着眼于成本效率并秉持保守型资本结构。

惠誉确认四川发展的评级为“A-”；展望“稳定”

原文：01 Mar 2023: Fitch Ratings has affirmed China-based Sichuan Development Holding Co., Ltd.'s (SDH) Long-Term Foreign- and Local-Currency Issuer Default Ratings (IDRs) at 'A-'. The Outlook is Stable. Fitch has also affirmed at 'A-' the USD2 billion medium-term note programme and the USD500 million 2.8% senior unsecured notes due 2026 issued under the programme by its wholly owned subsidiary, Yieldking Investment Limited.

The notes are unconditionally and irrevocably guaranteed by Sichuan Development International Holding Company Limited (SDIH), SDH's fully owned subsidiary. SDH has also granted a keepwell and a deed of equity interest purchase undertaking to ensure SDIH has sufficient assets and liquidity to meet its guarantee obligations. The note rating is linked to our internal credit assessment of SDIH, which is assessed as a funding vehicle of SDH based on our Parent and Subsidiary Linkage Rating Criteria.

The affirmation is a result of SDH's unchanged role in the province, steady business profile and unchanged key rating drivers.

（资料来源：<https://www.fitchratings.com>）

翻译：2023 年 3 月 1 日：惠誉评级已确认四川发展（控股）有限责任公司（四川发展）的长期外币和本币主体评级为“A-”，展望“稳定”。惠誉同时确认四川

发展 20 亿美元中期票据（中票）计划及其全资子公司怡锦投资有限公司在该中票计划下发行的票息率 2.8%、2026 年到期 5 亿美元高级无抵押票据的评级均为“A-”。

该票据由四川发展的全资子公司四川发展国际控股有限公司（发展国际）提供无条件及不可撤销的担保。四川发展同时签订了维好协议及股权承购协议以确保发展国际拥有充裕资产及流动性来履行其担保义务。惠誉基于其《母子公司评级关联性标准》将发展国际评定为四川发展的融资平台，上述票据的评级与惠誉对发展国际信用状况的内部评估结果具有关联性。

本次评级确认是基于四川发展在四川省的政策性职能未改变，业务状况稳健且关键评级驱动因素亦未改变。

惠誉确认扬子国投的评级为“A-”；展望“稳定”

原文：03 Mar 2023: Fitch Ratings has affirmed Nanjing Yangzi State-owned Assets Investment Group Co., Ltd.'s (NYSI) Long-Term Foreign- and Local-Currency Issuer Default Ratings (IDR) at 'A-' with a Stable Outlook. Fitch has also affirmed at 'A-' the outstanding senior unsecured notes issued by NYSI and its subsidiary, Xi Yang Overseas Limited (XYO).

NYSI is the flagship government-related entity (GRE) for urban development within Nanjing Jiangbei New District (JND), the only national-level new district in China's eastern Jiangsu province. NYSI's urban-development role encompasses infrastructure and social housing. It also distributes public-housing loans to smaller GREs in Nanjing, Jiangsu's capital city, under an agreement between the government and China Development Bank (CDB, A+/Stable).

（资料来源：<https://www.fitchratings.com>）

翻译：2023 年 3 月 3 日：惠誉评级已确认南京扬子国资投资集团有限责任公司（扬子国投）的长期外币和本币发行人主体评级为“A-”，展望“稳定”。惠誉同时确认扬子国投及其子公司 Xi Yang Overseas Limited（XYO）发行的高级无抵押票据的评级为“A-”。

扬子国投是在江苏省唯一的国家级新区南京江北新区（江北新区）内从事城市开发的重要政府相关企业。扬子国投的城市开发职能主要包括城市基础设施和保障性住房建设。此外，根据政府与国家开发银行（国开行，A+/稳定）达成的一项协议，扬子国投还负责向南京市规模较小的政府相关企业发放棚户区改造贷款。

惠誉确认中国金茂的评级为“BBB-”；展望“稳定”

原文： 27 Feb 2023: Fitch Ratings has affirmed China-based homebuilder China Jinmao Holdings Group Limited's Long-Term Foreign-Currency Issuer Default Rating (IDR) at 'BBB-'. The Outlook is Stable. Fitch has also affirmed Jinmao's senior unsecured rating at 'BBB-'.

Jinmao is rated one notch above its Standalone Credit Profile (SCP) under the "strong parent, weak subsidiary" approach in our Parent and Subsidiary Linkage Rating Criteria. Jinmao is 36.4%-owned by state-owned Sinochem Hong Kong (Group) Company Limited (Sinochem HK, A/Stable) as of end-2022.

Jinmao's SCP is supported by its strong market position, sufficient and quality land bank, stable leverage and robust financial flexibility amid industry distress. Fitch also believes Jinmao can maintain stable funding costs despite its relatively significant offshore debt exposure, in light of its solid banking relationships. It has also refinanced some of its offshore bonds with cheaper onshore bonds in recent months.

（资料来源：<https://www.fitchratings.com>）

翻译： 2023 年 2 月 27 日：惠誉评级确认中资房企中国金茂控股集团有限公司的长期外币发行人违约评级为“BBB-”。展望“稳定”。惠誉还确认金茂的高级无抵押评级为“BBB-”。

惠誉根据其《母子公司评级关联性标准》，采用“母强子弱”的评级方法，基于中国金茂的独立信用状况(SCP)上调一个子级得出其评级。截至 2022 年底，中国金茂由国有中化香港（集团）有限公司（中化香港，A/稳定）持有 36.4%的股份。

中国金茂的独立信用状况由其强大的市场地位、充足且优质的土地储备、稳定的杠杆率和在行业困境中所展现的强大财务灵活性支撑。惠誉还认为，鉴于中国金茂稳固的银行关系，尽管其离岸债务敞口相对较大，但中国金茂仍能保持稳定的融资成本。最近几个月，该公司利用更低成本的在岸债券为部分离岸债券进行了再融资。

【中国香港】

【监管动态】

香港金管局：机构债券发行计划下重开 15 年期政府债券将于 3 月 8 日进行投标

2 月 27 日，香港金融管理局公布，重开在机构债券发行计划下推出的 15 年期政府债券（债券），作 10 年期债券供投标。该批重开债券将于 2023 年 3 月 8 日进行投标，并于 2023 年 3 月 9 日交收。透过此次重开债券，将有额外 15 亿港元的未到期 15 年期债券供投标。该批债券将于 2034 年 3 月 7 日期满，利率为年息 2.02 厘，每半年派息一次。该批债券于 2023 年 2 月 27 日的指示价格为 83.92，年收益率则为 3.860%。

（资料来源:wind）

【市场动态】

惠誉授予光大银行香港分行发行的美元票据“BBB”的最终评级

原文：27 Feb 2023: Fitch Ratings has assigned a final rating of 'BBB' to China Everbright Bank Company Limited's (CEB, BBB/Stable/bb-) USD400 million senior unsecured fixed-rate notes due 2026 issued by China Everbright Bank Co., Ltd., Hong Kong Branch (CEB Hong Kong Branch) under its USD5 billion medium-term note (MTN) programme. The notes are listed on the Hong Kong Stock Exchange. The proceeds will be used to support CEB Hong Kong Branch's general funding needs.

（资料来源：<https://www.fitchratings.com>）

翻译：2023 年 2 月 27 日：惠誉评级已授予中国光大银行股份有限公司（光大银行，BBB/稳定/bb-）2026 年到期的 4 亿美元高级无抵押固定利率票据“BBB”的最终评级。该票据由中国光大银行股份有限公司香港分行根据其 50 亿美元中期票据计划发行。该票据已于香港联交所上市。募集资金将用于支持光大香港分行的一般融资需求。

【新加坡】

【监管动态】

本期无监管动态。

【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】

本期无监管动态。

【市场动态】

标普将住友商事拟发行的欧州美元债券评级为“**BBB+**”

原文： March 3, 2023--S&P Global Ratings today said it has assigned its 'BBB+' issue rating to Eurodollar bonds to be issued by Sumitomo Corp. (BBB+/Positive/A-2). The senior unsecured bonds, due March 9, 2028, and worth US\$500 million, have a coupon rate of 5.55%.

Our long-term issuer credit rating on Sumitomo Corp. mainly reflects two views. First, the company has a diversified business portfolio and a relatively strong business base as Japan's fourth-largest general trading and investment company, in our assessment. Second, we believe it can comfortably maintain capital adequacy at levels commensurate with the current rating over the next one to two years, supported by continued conservative financial management.

The positive outlook reflects our expectation that Sumitomo Corp. will generate strong net profit in the coming one to two years thanks to high resource and steel prices and company structural reforms.

（资料来源：<https://www.spglobals.com>）

翻译：2023 年 3 月 3 日--标普全球评级今天表示，已将住友商事发行的欧洲美元债券评级为“BBB+”。此高级无抵押债券将于 2028 年 3 月 9 日到期，价值 5 亿美元，票面利率为 5.5%。

对住友商事的长期发行人信用评级主要反映了两种观点。首先，根据标普的评估，该公司拥有多元化的业务组合和相对强大的业务基础，是日本第四大综合贸易投资公司。其次，标普相信，在持续保守的财务管理的支持下，未来一到两年内，资本充足率可以轻松地维持在与当前评级相称的水平。

“正面”展望反映了标普预期住友商事将在未来一到两年内产生强劲的净利润，这要归功于资源和钢铁价格高企以及公司结构改革。

穆迪将伊藤忠商事的评级上调至“A2”；展望“稳定”

原文：March 01, 2023 -- Moody's Japan K.K. has upgraded ITOCHU Corporation's issuer and senior unsecured ratings to A2 from A3, its senior unsecured medium-term note (MTN) program rating to (P)A2 from (P)A3, and its Commercial Paper rating to P-1 from P-2.

At the same time, Moody's has changed the rating outlook to stable from positive.

ITOCHU's A2 issuer rating reflects the company's well-diversified portfolio, which limits its exposure to commodity price fluctuations and results in relatively stable cash flow; and its adherence to a financial policy of maintaining positive free cash flow (FCF) after shareholder returns.

The stable rating outlook reflects Moody's expectation that ITOCHU will continue to generate free cash flow and maintain conservative financial policies that will allow it to lower its leverage, including its debt/capitalization. Moody's anticipates that the company will be measured in its growth, such that it will not undertake any large debt-funded acquisitions that weaken its financial profile. The stable rating outlook also reflects Moody's expectation that ITOCHU has sufficient business diversification and financial discipline to mitigate volatility from commodity price fluctuations.

（资料来源：<https://www.moody.com>）

翻译：2023 年 3 月 1 日 -- 穆迪日本株式会社已将伊藤忠商事株式会社的发行人和高级无抵押评级从“A3”上调至“A2”，将其高级无抵押中期票据计划评级从“(P) A3”上调至“(P) A2”，商业票据评级从“P-2”上调至“P-1”。

与此同时，穆迪已将评级展望从“正面”调整至“稳定”。

伊藤忠商事的“A2”发行人评级反映了该公司多元化的投资组合，这降低了其受商品价格波动的影响，并导致了相对稳定的现金流；以及坚持在股东回报后保持正自由现金流（FCF）的财务政策。

“稳定”的评级展望反映了穆迪预期伊藤忠商事将继续产生自由现金流，并保持保守的财务政策，使其能够降低杠杆，包括其债务/总资本比率。穆迪预计，该公司将以其增长为衡量标准，因此不会进行任何削弱其财务状况的大型债务融资收购。“稳定”的评级展望也反映了穆迪预期伊藤忠商事足够的业务多元化和财务纪律将减轻商品价格波动带来的影响。

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。

