

国际评级市场周报

二零二三年第十期 | 总第六十四期

(2023.03.13——2023.03.19)



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

- ◆ 穆迪确认辉瑞的“A1”评级；将展望修正为“负面”。
- ◆ 惠誉确认孩之宝的发行人违约评级为“BBB-”；展望“稳定”。

◆ 欧洲

- ◆ 惠誉确认英杰华公司的保险公司财务实力评级为“AA-”；展望“稳定”。
- ◆ 惠誉将弗兰德的评级下调至“B”；展望“负面”。

◆ 中国

- ◆ 惠誉确认华谊的评级为“BBB-”；展望“稳定”。
- ◆ 惠誉确认杭州水务“BBB+”的评级；展望“稳定”。
- ◆ 惠誉确认连云港港口集团的评级为“BBB”；展望“稳定”。

◆ 香港

- ◆ 惠誉确认万通保险“A-”的保险公司财务实力评级；展望“稳定”。
- ◆ 惠誉确认新鸿基地产评级为“A”；展望“稳定”。

◆ 新加坡

- ◆ 穆迪将“A3”评级授予 CMT MTN Pte.Ltd.发行的票据。

◆ 日本

- ◆ 惠誉确认松下控股的评级为“BBB-”；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】	3
【中国】	4
【市场动态】	4
【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】	9
【日本】	10
【监管动态】	10
【市场动态】	10
报告声明	12

【美国】

【监管动态】

美国联邦贸易委员会发起对小企业信用报告的调查

2023 年 3 月 16 日，美国联邦贸易委员会（FTC）针对小企业信用报告行业发起调查，命令该行业的五家公司（Dun & Bradstreet、Experian Information Solutions、Equifax、Ansonia Credit Data 和 Creditsafe USA）向委员会提供关于其产品 and 流程的详细信息。该委员会的调查将从多个方面审查商业信用报告的信息收集和处理方式，报告的营销方式，以及信用报告公司如何以及是否解决报告中的事实错误等。

（资料来源：<https://www.weiyangx.com>）

【市场动态】

穆迪确认辉瑞的“A1”评级；将展望修正为“负面”

原文：March 13, 2023 -- Moody's Investors Service ("Moody's") affirmed the ratings of Pfizer Inc. and certain subsidiaries (collectively "Pfizer") including the A1 senior unsecured long-term rating and the Prime-1 commercial paper rating. At the same time, Moody's revised the outlook to negative from stable.

Pfizer's strong earnings and cash flow will support solid credit metrics including gross debt/EBITDA trending toward 3.0x in 2024, reflected in the rating affirmation. However, Pfizer's financial leverage will depend heavily on the ongoing sales of Pfizer's COVID-related products, Paxlovid and Comirnaty. Uncertainty regarding the evolution of the pandemic for the next several years results in potential for financial leverage above Moody's current expectations.

（资料来源：<https://www.moodys.com>）

翻译：2023 年 3 月 13 日 -- 穆迪投资者服务公司确认辉瑞公司和某些子公司（统称“辉瑞”）的评级，包括“A1”高级无抵押长期评级和“Prime-1”商业票据评级。与此同时，穆迪将评级展望从“稳定”下调至“负面”。

辉瑞强劲的收益和现金流将支持稳健的信贷指标，包括总债务/EBITDA 在 2024 年趋于 3.0 倍，这在评级确认中有所反映。然而，辉瑞的财务杠杆将在很大程

度上取决于辉瑞的 COVID 相关产品 Paxlovid 和 Comirnaty 的持续销售。未来几年疫情演变的不确定性导致财务杠杆可能高于穆迪目前的预期。

惠誉确认孩之宝的发行人违约评级为“BBB-”；展望“稳定”

原文: 13 Mar 2023: Fitch Ratings has affirmed Hasbro Inc.'s Long-Term Issuer Default Rating (IDR) and senior unsecured ratings and at 'BBB-', and Short-Term IDR at 'F3'. The Rating Outlook is Stable.

Hasbro's ratings reflect its position as one of the world's largest toy companies, good liquidity and cash flow profile. The company could also use asset sales or FCF to support deleveraging.

（资料来源：<https://www.fitchratings.com>）

翻译: 2023 年 3 月 13 日：惠誉评级确认孩之宝公司的长期发行人违约评级和高级无抵押评级为“BBB-”，短期发行人违约评级为“F3”。评级展望“稳定”。

孩之宝的评级反映了其作为全球最大的玩具公司之一的地位、良好的流动性和现金流状况。该公司还可以使用资产出售或自由现金流来支持去杠杆化。

【欧洲】

【监管动态】

英国金管局就 ESG 信息披露基准提出修改意见

2023 年 3 月 20 日，英国金融行为监管局（FCA）宣布完成了一份对环境、社会和治理（ESG）基准的初步审查。结果显示，基准管理机构披露的 ESG 信息总体质量较差。为此，FCA 向上述机构发送了另外一份信件，概述了已经发现的问题，包括：1）基准方法中考虑的 ESG 因素不够详细；2）没有确保基准中使用的 ESG 数据和评级产品的基本方法是可访问的，并向用户清楚地展示和解释；3）未完全实施 ESG 披露要求；4）基准管理机构未能正确实施其 ESG 基准方法，例如使用过时的数据和评级，或者未能应用 ESG 排除标准。高质量的 ESG 基准对于支持市场对 ESG 产品的信任以及向零净经济的过渡非常重要，FCA 希望相关机构积极采取措施解决上述问题。

（资料来源：<https://www.weiyanx.com>）

【市场动态】

惠誉确认英杰华公司的保险公司财务实力评级为“AA-”；展望“稳定”

原文: 17 Mar 2023: Fitch Ratings has affirmed Aviva Plc's (Aviva) core insurance subsidiaries' Insurer Financial Strength (IFS) Ratings at 'AA-' (Very Strong) and Aviva's Long-Term Issuer Default Rating (IDR) at 'A+'. The Outlooks are Stable.

The affirmation of Aviva's ratings follows the group's recent results announcement highlighting a strong increase in operating profit, and reflects Aviva's very strong company profile and capitalisation & leverage, and strong financial performance.

（资料来源：<https://www.fitchratings.com>）

翻译: 2023 年 3 月 17 日：惠誉评级将英杰华集团核心保险子公司的保险公司财务实力评级确认为“AA-”（非常强），并将英杰华的长期发行人违约评级确认为“A+”。展望“稳定”。

对英杰华评级的确认是在该集团最近的业绩公告之后发布的，该公告强调了营业利润的强劲增长，并反映了英杰华非常强大的公司形象、资本化和杠杆，以及强劲的财务表现。

惠誉将弗兰德的评级下调至“B”；展望“负面”

原文: 15 Mar 2023: Fitch Ratings has downgraded German gearboxes and generators manufacturer Flender International GmbH's Long-Term Issuer Default Rating (IDR) to 'B' from 'B+'. The Outlook is Negative. Fitch has also downgraded Flender's existing senior secured term loan's rating to 'B+/RR3' from 'BB-/RR3'.

The downgrade reflects the ongoing challenging wind market environment and expected pressure of EBIT and EBITDA profitability. The IDR is supported by the group's solid market position, strong underlying demand in wind industry, which should enable recovery of profitability in the medium term, and Flender's good liquidity position.

The Negative Outlook reflects the still vulnerable wind market environment and lag in profitability margins improvement amid high inflationary pressure that could further pressure Flender's cash flow generation and deleveraging capacity.

（资料来源：<https://www.fitchratings.com>）

翻译：2023 年 3 月 15 日：惠誉评级已将德国变速箱和发电机制造商弗兰德国际有限公司的长期发行人违约评级从“B+”下调至“B”。展望“负面”。惠誉还将弗兰德现有的高级担保定期贷款评级从“BB-”/RR3 下调至“B+”/RR3。

评级下调反映了风电市场环境持续充满挑战，以及息税前利润和息税折旧摊销前利润的预期压力。发行人违约评级受到集团稳固的市场地位、风电行业强劲的潜在需求（有望在中期恢复盈利能力）以及弗兰德良好的流动性状况的支撑。

“负面”展望反映了风电市场环境仍然脆弱，以及在高通胀压力下利润率改善的滞后，这可能会进一步对弗兰德的现金流产生和去杠杆化能力造成压力。

【中国】

【市场动态】

惠誉确认华谊的评级为“BBB-”；展望“稳定”

原文：15 Mar 2023: Fitch Ratings has affirmed Chinese chemical company Shanghai Huayi Holdings Group Co., Ltd.'s (Huayi) Long-Term Issuer Default Rating (IDR) and senior unsecured rating at 'BBB-'. The Outlook on the IDR is Stable.

Huayi is wholly owned by the Shanghai State-owned Assets Supervision and Administration Commission (SASAC). The ratings are assessed on four factors under Fitch's Government-Related Entities (GRE) Rating Criteria, resulting in a two-notch uplift from the Standalone Credit Profile (SCP) of 'bb'.

The Stable Outlook reflects our expectation that government support will remain strong and Huayi's operations will remain stable, with net leverage at around 3.0x over 2023-2025.

（资料来源：<https://www.fitchratings.com>）

翻译：2023 年 3 月 15 日：惠誉评级已确认中国化工企业上海华谊控股集团有限公司（华谊）的长期发行人违约评级和高级无抵押评级为“BBB-”，发行人违约评级的展望为“稳定”。

华谊是上海市国有资产监督管理委员会（上海市国资委）的全资子公司。惠誉根据其《政府相关企业评级标准》中载明的四大因素，基于华谊“bb”的独立信用状况上调两个子级得出该公司的评级。

评级展望“稳定”是基于惠誉预计，政府的支持始终强劲，华谊的业务维持稳定，2023 年至 2025 年间的净杠杆率将维持在 3.0 倍左右。

惠誉确认杭州水务“BBB+”的评级；展望“稳定”

原文：13 Mar 2023: Fitch Ratings has affirmed Hangzhou Water Group Co., Ltd.'s (HZWGC) Long-Term Issuer Default Rating (IDR) at 'BBB+'. The Outlook is Stable. The senior unsecured rating has also been affirmed at 'BBB+'.

HZWGC's rating is linked to, but not equalised with, Fitch's internal assessment of the creditworthiness of China's Hangzhou municipal government, based on our Government-Related Entities (GRE) Rating Criteria, reflecting a strong likelihood of state support.

Fitch has applied the GRE criteria directly to rate HZWGC, a subsidiary of Hangzhou Urban Construction Investment Group Co., Ltd (HZCI), which is ultimately 89.02% owned by the Hangzhou State-owned Assets Supervision and Administration Commission (SASAC), as the agency believes HZCI, a key public-mission GRE in Hangzhou with a healthy financial position and strong access to funding, is unlikely to prevent HZWGC from receiving timely government support.

HZCI holds several public-mission subsidiaries that provide essential services, including water, city gas, public transportation, heat and power. It is also one of Hangzhou's most active and largest onshore debt issuers with low funding costs and diverse funding channels.

（资料来源：<https://www.fitchratings.com>）

翻译：2023 年 3 月 13 日：惠誉评级已确认杭州市水务集团有限公司（杭州水务）的长期发行人违约评级为“BBB+”，展望“稳定”。惠誉同时确认杭州水务的高级无抵押评级为“BBB+”。

惠誉根据其《政府相关企业评级标准》，将杭州水务的评级与惠誉对中国杭州市政府信用状况的内部评估结果相关联但不等同，反映了杭州水务获得政府支持的可能性为“强”。

杭州水务是杭州市城市建设投资集团有限公司（杭州城投）的子公司，而杭州城投由杭州市人民政府国有资产监督管理委员会（杭州市国资委）持股 89.02%。惠誉直接采用《政府相关企业评级标准》对杭州水务进行评级是基于，其认为，杭州城投是杭州市承担重要公共服务职能的政府相关企业，拥有强健的财务状况和畅通的融资渠道，不太可能限制杭州水务及时获得政府支持。

杭州城投持有若干公共服务子公司，提供水务、城市燃气、公共交通、热电等必需服务。杭州城投也是杭州市最活跃、规模最大的境内债务发行人之一，拥有较低的融资成本及多元化的融资渠道。

惠誉确认连云港港口集团的评级为“BBB”；展望“稳定”

原文：14 Mar 2023: Fitch Ratings has affirmed Lianyungang Port Group Co., Ltd.'s (LYGP) Long-Term Issuer Default Rating and senior unsecured rating of 'BBB'. The Outlook is Stable.

Simultaneously, Fitch has affirmed the 'BBB' rating on the US-dollar notes due 2025 with a Stable Outlook. The notes are issued by Shanhai (Hong Kong) International Investments Limited and are unconditionally and irrevocably guaranteed by LYGP.

We equalise LYGP's rating with our internal assessment of Lianyungang municipality's creditworthiness under our Government Related Entities (GRE) Rating Criteria, reflecting the integral linkage with government and the vital role the company plays in economic activities and social stability.

LYGP's Standalone Credit Profile (SCP) of 'b' reflects its heavy reliance on short-term financing and heightened refinancing risk, despite company's strategic position as one of China's largest coastal ports and favourable hinterland coverage with an extensive transportation network. We forecast its average five-year net debt/EBITDA at 15.1x under our rating case.

（资料来源：<https://www.fitchratings.com>）

翻译：2023年3月14日：惠誉已确认连云港港口集团有限公司（连云港港口集团）的长期发行人违约评级及其高级无抵押评级为“BBB”，展望“稳定”。

惠誉同时确认连云港港口集团 2025 年到期美元票据的评级为“BBB”，展望“稳定”。该票据由山海（香港）国际投资有限公司（山海）发行，并由连云港港口集团提供无条件及不可撤销的担保。

惠誉基于其《政府相关企业评级标准》，将连云港港口集团的评级与惠誉对连云港市政府信用状况的内部评估结果等同，反映出该公司与连云港市政府不可分割的关联性，以及该公司为经济活动与社会稳定所发挥的关键作用。

惠誉评定连云港港口集团的独立信用状况为“b”是基于，尽管该公司具有作为中国最大沿海港口之一的战略地位，具备庞大的交通运输网络覆盖腹地，但是该公司严重依赖短期融资，且再融资风险高企。惠誉的评级方案预测，未来五年内该公司的平均净债务与 EBITDA 的比率为 15.1 倍。

【中国香港】

【监管动态】

央行将于 3 月 21 日在香港发行 50 亿元央票

为丰富香港高信用等级人民币金融产品，完善香港人民币收益率曲线，根据中国人民银行与香港金融管理局签署的《关于使用债务工具中央结算系统发行中国人民银行票据的合作备忘录》，2023 年 3 月 21 日（周二）中国人民银行将通过香港金融管理局债务工具中央结算系统（CMU）债券投标平台，招标发行 2023 年第三期中央银行票据。

第三期中央银行票据期限 6 个月（182 天），为固定利率付息债券，到期还本付息，发行量为人民币 50 亿元，起息日为 2023 年 3 月 23 日，到期日为 2023 年 9 月 21 日，到期日遇节假日顺延。第三期中央银行票据面值为人民币 100 元，采用荷兰式招标方式发行，招标标的为利率。

（资料来源：<https://www.cs.com.cn>）

【市场动态】

惠誉确认万通保险“A-”的保险公司财务实力评级；展望“稳定”

原文：14 Mar 2023: Fitch Ratings has affirmed Hong Kong-based YF Life Insurance International Limited's Insurer Financial Strength (IFS) Rating at 'A-' (Strong). The Outlook is Stable.

The affirmation of YF Life's rating reflects its 'Strong' capitalisation and financial performance, 'Moderate' company profile and low investment risk. The rating also factors in YF Life's exposure to interest-rate volatility in light of the duration mismatch between its assets and liabilities on an economic basis, in line with other life insurers in Hong Kong.

（资料来源：<https://www.fitchratings.com>）

翻译：2023 年 3 月 14 日：惠誉评级已确认香港万通保险国际有限公司“A-”（强劲）的保险公司财务实力评级，展望“稳定”。

本次评级确认反映了万通保险“强劲”的资本水平和财务表现、“中等”的公司状况以及较低的投资风险。与香港其他寿险公司的情况一样，万通保险在经济层面上的资产负债久期错配使其受到利率波动的影响，亦是以上评级的考量因素之一。

惠誉确认新鸿基地产评级为“A”；展望“稳定”

原文：13 Mar 2023: Fitch Ratings has affirmed Hong Kong-based Sun Hung Kai Properties Limited's (SHKP) Long-Term Issuer Default Rating (IDR) at 'A' and Short-Term IDR at 'F1'. The Outlook is Stable. Fitch has also affirmed SHKP' senior unsecured rating at 'A' and the senior unsecured notes issued by the company's subsidiary, Sun Hung Kai Properties (Capital Market) Ltd, at 'A'.

The affirmation reflects SHKP's large investment property (IP) portfolio, which generates strong recurring income. SHKP is focused on asset turnover for its property development business, and is likely to maintain its development property sales scale in Hong Kong because of sufficient land bank and recovery of property market sentiment.

（资料来源：<https://www.fitchratings.com>）

翻译：2023 年 3 月 13 日：惠誉评级确认香港新鸿基地产有限公司的长期发行人违约评级为“A”，短期发行人违约评级为“F1”。展望“稳定”。惠誉亦确认新鸿基地产的高级无抵押评级为“A”，并将该公司子公司新鸿基地产（资本市场）有限公司发行的高级无抵押票据评级为“A”。

评级确认反映了新鸿基地产庞大的投资产业组合，可产生稳健的经常性收入。新鸿基地产专注于其房地产开发业务的资产周转率，由于土地储备充足及楼市情绪复苏，新鸿基地产可能会维持其在香港的开发物业销售规模。

【新加坡】

【监管动态】

新加坡金管局：瑞信在新加坡的业务将继续运营

3 月 20 日，新加坡金管局发布声明称，在瑞银集团宣布收购瑞信后，瑞信集团在新加坡将继续运营，无中断或限制。预计收购交易不会对新加坡银行体系的稳定产生影响。新加坡金管局将继续与瑞士金融市场监管局、瑞信和瑞银保持密切联系，以为有序过渡提供便利，包括解决对就业的任何影响。新加坡金管局将继续密切关注国内金融体系和国际动态，做好提供流动性的准备。

（资料来源：<http://stock.hexun.com>）

【市场动态】

穆迪将“A3”评级授予 CMT MTN Pte.Ltd.发行的票据

原文： March 15, 2023 -- Moody's Investors Service ("Moody's") has assigned a senior unsecured rating of A3 to the HKD755 million notes issued by CMT MTN Pte. Ltd. under its existing euro-medium term note program, which is rated (P)A3.

CMT MTN Pte. Ltd. is a wholly-owned subsidiary of CapitaLand Integrated Commercial Trust. The notes are guaranteed by HSBC Institutional Trust Services (Singapore) Limited in its capacity as a trustee of CICT.

The notes have a fixed coupon of 4.85% and will mature on 15 March 2033. The outlook is negative. CICT will use the proceeds from the notes to refinance its existing borrowings.

CICT's A3 rating reflects its leading position as the largest real estate investment trust (REIT) in Singapore (Aaa stable). The rating is also based on the trust's portfolio of quality assets across the retail, office and integrated development segments, which have a diversified tenant base and occupancy rates above the industry average.

The negative outlook reflects CICT's elevated leverage and uncertainty around the trust's ability to balance deleveraging with its growth strategy.

（资料来源：<https://www.moodys.com>）

翻译： 2023 年 3 月 15 日 -- 穆迪投资者服务公司将“A3”高级无抵押评级授予 CMT MTN Pte.Ltd.根据其现有的评级为“(P) A3”的欧元中期票据计划发行的 7.55 亿港元票据。

CMT MTN Pte.Ltd.是凯德综合商业信托的全资子公司。票据由汇丰机构信托服务（新加坡）有限公司作为凯德综合商业信托的受托人提供担保。

该票据的固定票面利率为 4.85%，将于 2033 年 3 月 15 日到期。展望“负面”。凯德综合商业信托将票据募集资金为其现有借款再融资。

凯德综合商业信托的“A3”评级反映了其作为新加坡最大的房地产投资信托的领先地位（Aaa 稳定）。该评级还基于其在零售、办公和综合开发领域的优质资产组合，拥有多元化的租户基础和高于行业平均水平的入住率。

“负面”展望反映了凯德综合商业信托杠杆率的提高以及在去杠杆化与其增长战略之间取得平衡的能力的不确定性。

【日本】

【监管动态】

日本央行：日本金融机构具备充足的资本缓冲

3 月 14 日，日本央行表示，日本金融机构具备充足的资本缓冲，尽管面临海外利率上升、地缘政治风险和供应限制等各种风险，但日本的金融中介仍然稳健；金融机构在承担风险方面变得谨慎，一些地区银行在持有外国债券方面的亏损扩大。

（资料来源:Wind）

【市场动态】

惠誉确认松下控股的评级为“BBB-”；展望“稳定”

原文：14 Mar 2023: Fitch Ratings has affirmed Panasonic Holdings Corporation's Long-Term Foreign- and Local-Currency Issuer Default Ratings (IDRs) at 'BBB-' with a Stable Outlook. At the same time, Fitch has affirmed the Short-Term Foreign- and Local-Currency IDRs at 'F3' and foreign-currency senior unsecured rating at 'BBB-'.

The affirmation and Stable Outlook reflect our expectation that Panasonic will maintain its financial metrics within our negative guidelines following its 2021 acquisition of Blue Yonder Holding Inc. We expect the company to generate adequate operating cash flow to fund its high capex and R&D expenditure, despite a challenging economic outlook, supported by its large scale, diversified product portfolio and strong market positions in its major product and services.

（资料来源：<https://www.fitchratings.com>）

翻译：2023 年 3 月 14 日：惠誉评级确认松下控股公司的长期外币和本币发行人违约评级为“BBB-”，展望“稳定”。同时，惠誉确认短期外币和本币发行人违约评级为“F3”，外币高级无抵押评级为“BBB-”。

评级确认和“稳定”展望反映了惠誉预期松下在 2021 年收购 Blue Yonder Holding Inc.后，将其财务指标维持在负面指引范围内。尽管经济前景充满挑战，

但得益于其庞大的规模、多元化的产品组合以及其主要产品和服务的强大市场地位，惠誉预计公司将产生足够的经营性现金流，以为其高资本支出和研发经费提供资金。

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。

