

国际评级市场周报

二零二三年第三十一期 | 总第八十五期

(2023.08.14——2023.08.20)



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信用评级市场要闻和评级动态。

概要

◆ 美国

- ◆ 惠誉将 WeWork 的评级下调至“CC”。
- ◆ 穆迪确认 PayPal 的“A3”高级无抵押评级；展望“稳定”。

◆ 欧洲

- ◆ 穆迪将 INEOS Quattro 的展望下调至“负面”；确认“Ba3”公司家族评级。

◆ 中国

- ◆ 穆迪授予碧桂园服务控股有限公司“Ba1”公司家族评级；将展望下调至“负面”。
- ◆ 穆迪将秦淮数据“Ba2”公司家族评级列入评级下调观察名单。
- ◆ 穆迪将昆明轨道交通的评级下调至“Ba1”；展望为“负面”。

◆ 香港

- ◆ 惠誉确认中电控股及中电香港的评级为“A”；展望“稳定”。
- ◆ 穆迪确认中化香港“A3”发行人评级；展望“稳定”。

◆ 新加坡

- ◆ 惠誉确认丰树工业信托评级为“BBB+”；展望“稳定”。

◆ 日本

- ◆ 惠誉确认朝日生命保险的保险公司财务实力评级为“A-”；展望“稳定”。

目 录

【美国】	1
【市场要闻】	1
【评级动态】	1
【欧洲】	3
【市场要闻】	3
【评级动态】	3
【中国】	4
【评级动态】	4
【中国香港】	7
【市场要闻】	7
【评级动态】	7
【新加坡】	9
【市场要闻】	9
【评级动态】	9
【日本】	10
【市场要闻】	10
【评级动态】	10
报告声明	12

【美国】

【市场要闻】

美银警告：大量企业债面临违约风险

“美国银行”近日就企业债务问题发出警告。该行策略师尤里·塞利格称，过去 5 年新增的 1 万亿美元高收益企业债即将迎来“清算日”，这或将引发市场波动。据美国银行估计，过去 5 年，企业积累了约 1 万亿美元的高收益债务，其中大部分是由低于投资级别的公司通过高收益贷款或债券创造。这些企业债中目前有大约一半存在违约风险。

（资料来源：<https://www.yicai.com>）

【评级动态】

惠誉将 WeWork 的评级下调至“CC”

原文：16 Aug 2023: Fitch Ratings has downgraded WeWork Companies, LLC and WeWork Inc.'s (collectively WeWork) Long-Term Issuer Default Ratings (IDRs) to 'CC' from 'CCC-' following worse than expected Q2 financial results, a public warning that the company's ability to continue as a going concern over the next 12 months will be contingent on improving its liquidity, resignations of key executives and board members, and the replacement of board members with restructuring experts.

Fitch has also downgraded the company's issue-level ratings of first-lien bonds to 'CCC-/RR3' from 'CCC'/RR3' and affirmed its second-lien and unsecured bonds at 'C'/RR6'. The ratings impact approximately \$1.4 billion of WeWork's debt.

In its previous rating action commentary in May, Fitch stated that WeWork's adequate liquidity depended on the company's continued improvement in operating performance. However, the necessary improvements have not materialized and WeWork continues to burn through cash. As of March 31, 2023, the company reported \$422 million of cash on the balance sheet, which was down to \$205 million as of June 30, 2023.

（资料来源：<https://www.fitchratings.com>）

翻译：2023 年 8 月 16 日：惠誉评级将 WeWork Companies, LLC 和 WeWork Inc.（统称 WeWork）的长期发行人违约评级从“CCC-”下调至“CC”，原因是该公司

第二季度财务表现低于预期，有公开警告称该公司在未来 12 个月内持续经营的能力将取决于其流动性的改善，主要高管和董事会成员辞职，并用重组专家替换董事会成员。

惠誉还将该公司第一留置权债券的发行评级从“CCC”/“RR3”下调至“CCC-”/“RR3”，并确认其第二留置权和无担保债券评级为“C”/“RR6”。此次评级影响了 WeWork 约 14 亿美元的债务。

惠誉在 5 月份的评级行动评论中表示，WeWork 的充足流动性取决于公司经营业绩的持续改善。然而，必要的改进尚未实现，WeWork 继续烧钱。截至 2023 年 3 月 31 日，该公司在资产负债表上报告了 4.22 亿美元的现金，截至 2023 年 6 月 30 日降至 20.5 亿美元。

穆迪确认 PayPal 的“A3”高级无抵押评级；展望“稳定”

原文: August 16, 2023 -- Moody's Investors Service ("Moody's") has affirmed PayPal Holdings, Inc.'s ("PayPal") A3 senior unsecured ratings. The outlook remains stable.

PayPal's A3 senior unsecured rating reflects its position as a leading payments and e-commerce platform with differentiated engagement in a competitive market. The stable outlook reflects Moody's expectation of mid- to high-single digit revenue growth with modest margin expansion, good free cash flow conversion and PayPal maintaining Moody's gross adjusted leverage remaining below 2.5x, in conjunction with very good liquidity.

（资料来源：<https://www.moodys.com>）

翻译: 2023 年 8 月 16 日 -- 穆迪投资者服务公司确认 PayPal Holdings, Inc. 的“A3”高级无抵押评级。展望保持“稳定”。

PayPal 的“A3”高级无抵押评级反映了其作为领先的支付和电子商务平台的地位，在竞争激烈的市场中具有差异化的参与度。“稳定”的展望反映了穆迪对中高个位数收入增长，适度的利润率增长，良好的自由现金流转换，以及 PayPal 将穆迪调整后的总杠杆率保持在 2.5 倍以下，同时具有非常好的流动性的预期。

【欧洲】

【市场要闻】

推动金融科技发展，英国成立 10 亿英镑专项基金

近日，在巴克莱、伦敦证券交易所集团、万事达卡、NatWest 和 Peel Hunt 等机构的支持之下，一只全新的英国金融科技增长基金（Fintech Growth Fund）正式成立。该基金总规模 10 亿英镑，主要面向 B 轮至上市前阶段的成长期英国金融科技企业，预计每年进行四至八项投资，金额在 1000 万英镑至 1 亿英镑之间，且只会对股票和股票相关证券进行少数股权投资。据悉，首批资金将于今年最后一个季度到位，预计将很快对英国金融科技产业发展产生影响。除了资金支持，这项基金还将为其投资组合公司提供战略支持，帮助其融入英国跨金融科技、风险资本和金融服务的广泛知识生态系统。最后，该基金还组建了一个强大的非执行顾问团队，由前财政大臣菲利普·哈蒙德勋爵担任主席。

（资料来源：<https://www.weiyangx.com>）

【评级动态】

穆迪将 INEOS Quattro 的展望下调至“负面”；确认“Ba3”公司家族评级

原文: August 16, 2023 -- Moody's Investors Service (Moody's) has today affirmed INEOS Quattro Holdings Ltd's (INEOS Quattro) Ba3 corporate family rating (CFR), its Ba3-PD probability of default rating. The rating outlook has been revised to negative from stable. Today's rating action reflects INEOS Quattro's weak performance in the first half of 2023 as well as the expectation of delayed recovery.

The Ba3 corporate family rating of INEOS Quattro Holdings Ltd (formerly INEOS Styrolution) reflects the company's large size and scope, with leading market positions globally in a variety of chemical products; its diverse product lines and end-markets; as well as successful integration following the merger with INOVYN and acquisition of BP aromatics and acetyls assets exceeding initial synergy expectations.

Negative rating outlook reflects Moody's expectation that INEOS Quattro's earnings will continue to be pressured by reduced demand globally through the second half of 2023 and into 2024, thereby delaying the company's return to a credit profile commensurate with the current rating.

（资料来源：<https://www.moodys.com>）

翻译：2023 年 8 月 16 日 -- 穆迪投资者服务公司今天确认了 INEOS Quattro Holdings Ltd 的“Ba3”公司家族评级和“Ba3-PD”违约概率评级。评级展望已从“稳定”下调至“负面”。此次评级行动反映了 INEOS Quattro 在 2023 年上半年的疲软表现以及对延迟复苏的预期。

INEOS Quattro Holdings Ltd（前身为 INEOS Styrolution）的“Ba3”公司家族评级反映了该公司庞大的规模和经营范围，在各种化学产品方面处于全球领先的市场地位；其多样化的产品线和终端市场；与 INOVYN 合并以及收购英国石油公司芳烃和乙酰业务后的成功整合，超出了最初的协同效应预期。

“负面”评级展望反映出穆迪预计，从 2023 年下半年到 2024 年，INEOS Quattro 的收益将继续受到全球需求减少的压力，从而推迟公司恢复到与当前评级相称的信用状况。

【中国】

【评级动态】

穆迪授予碧桂园服务控股有限公司“Ba1”公司家族评级；将展望下调至“负面”

原文：August 14, 2023 -- Moody's Investors Service has assigned a Ba1 corporate family rating (CFR) to Country Garden Services Holdings Company Ltd (CGS) and withdrawn its Baa3 issuer rating.

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

The rating action reflects our concerns over CGS' increased contagion risks to Country Garden Holdings Company Limited (CGH, Caa1 negative), given the latter's deteriorated credit profile and the two entities' common controlling shareholder and brand name.

The negative outlook reflects uncertainties over CGS' operations and the financial impacts should CGH's credit conditions worsen.

（资料来源：<https://www.moodys.com>）

翻译：2023 年 8 月 14 日，穆迪授予碧桂园服务控股有限公司“Ba1”公司家族评级，并撤销其“Baa3”发行人评级。

与此同时，穆迪将碧桂园服务的评级展望从“稳定”下调至“负面”。

评级行动反映了穆迪担忧碧桂园控股有限公司对碧桂园服务的传染风险增加，因为后者的信用状况恶化，以及两家实体共享控股股东和品牌名称。

“负面”展望反映了碧桂园服务运营的不确定性以及如果碧桂园控股的信用状况恶化对其产生的财务影响。

穆迪将秦淮数据“Ba2”公司家族评级列入评级下调观察名单

原文： August 15, 2023 -- Moody's Investors Service (Moody's) has placed Chindata Group Holdings Limited's Ba2 corporate family rating (CFR) on review for downgrade. Previously, the outlook was stable.

The review of Chindata's rating for downgrade reflects our view that the company's announced privatization is likely to result in a pro forma capital structure that has meaningfully higher leverage, reduced corporate transparency as a private entity and uncertainties around its future financial policies and business strategy.

While the exact details relating to the financing of this transaction have not been disclosed, Chindata's debt burden could rise meaningfully as a result of the privatization.

（资料来源：<https://www.moody.com>）

翻译：2023 年 8 月 15 日，穆迪将秦淮数据集团控股有限公司的“Ba2”公司家族评级列入评级下调观察名单。此前的评级展望为“稳定”。

对秦淮数据评级下调的评估反映了穆迪的观点，即假设该公司宣布的私有化可能会导致其资本结构发生变化，使其具有更高的杠杆率，降低了公司作为私营实体的透明度，并对其未来的财务政策和商业战略产生了不确定性。

虽然与这笔交易融资有关的具体细节尚未披露，但私有化可能会得导致秦淮数据的债务负担大幅增加。

穆迪将昆明轨道交通的评级下调至“Ba1”；展望为“负面”

原文： August 18, 2023 -- Moody's Investors Service has assigned a Ba1 corporate family rating (CFR) to Kunming Rail Transit Group Co., Ltd. (KRT) and has withdrawn the company's Baa3 issuer rating.

Moody's has also downgraded to Ba1 from Baa3 the senior unsecured rating on the USD bonds issued by KRT.

The outlook is negative. Previously, the ratings were on review for downgrade. This rating action concludes the review for downgrade initiated on 29 June 2023.

The rating downgrade reflects KRT's continued diminishing access to funding alongside further deterioration in the regional funding environment. In addition, the lack of significant improvement in sufficiency and timeliness of government support exacerbates the company's liquidity pressure.

The negative outlook reflects the uncertainty around the company's ability to improve its funding channels, and the adequacy and timeliness of government support for the company amid pressure on the capacity of Kunming city to support its government-owned issuers, some of which are facing escalating refinancing challenges. Moreover, the uncertain recovery of the weakening local economy and land market, combined with a high debt and contingent liability burden, will continue to put pressure on Kunming government's ability to provide timely support to its local government financing vehicles (LGFVs) over the next 12-18 months.

（资料来源：<https://www.moodys.com>）

翻译：2023 年 8 月 18 日 -- 穆迪投资者服务公司授予昆明轨道交通集团有限公司“Ba1”公司家族评级，并撤销该公司的“Baa3”发行人评级。

穆迪还将昆明轨道交通发行的美元债券的高级无抵押评级从“Baa3”下调至“Ba1”。

展望“负面”。此前，该评级处于降级审查状态。此次评级行动结束了于 2023 年 6 月 29 日启动的降级审查。

评级下调反映出昆明轨道交通的融资渠道持续缩减，以及区域融资环境的进一步恶化。此外，政府支持的充足性和及时性缺乏显著改善，加剧了公司的流动性压力。

“负面”展望反映了公司改善融资渠道能力的不确定性，以及政府对公司支持的充分性和及时性。目前昆明市支持其国有企业发行人的能力面临压力，其中一些发行人正面临着不断升级的再融资挑战。此外，疲软的地方经济和土地市场复苏的不确定性，加上高额的债务和或有负债负担，将继续对昆明市政府在未来 12-18 个月内为其地方政府融资平台（LGFV）提供及时支持的能力构成压力。

【中国香港】

【市场要闻】

证监会：将进一步推出务实举措，激发香港市场活力，促进内地和香港市场协同发展

8月18日，证监会有关负责人就活跃资本市场、提振投资者信心答记者问。证监会表示，支持香港市场发展，统筹提升A股、港股活跃度。目前，已经宣布在沪深港通中引入大宗交易机制。下一步，将进一步推出务实举措，激发香港市场活力，促进内地和香港市场协同发展。一是持续优化互联互通机制，进一步拓展互联互通标的范围，在港股通中增设人民币股票交易柜台。二是在香港推出国债期货及相关A股指数期权。三是支持在美上市中概股在香港双重上市。

（资料来源：<https://finance.sina.com.cn>）

【评级动态】

惠誉确认中电控股及中电香港的评级为“A”；展望“稳定”

原文：18 Aug 2023: Fitch Ratings has affirmed the Long-Term Foreign- and Local-Currency Issuer Default Ratings (IDRs) of Hong Kong-based CLP Holdings Limited (CLPH) and its wholly owned subsidiary, CLP Power Hong Kong Limited (CLP HK), at 'A' with a Stable Outlook. The Short-Term IDRs of the two entities have been affirmed at 'F1'.

The ratings and Outlook of CLPH reflect the predictable cash flow from CLP HK, which typically contributes over 70% of the parent's total EBITDA. CLP HK benefits from a de facto monopoly in its vertically integrated electricity business in Hong Kong's Kowloon district and New Territories region, regulated under the transparent and supportive Scheme of Control framework. The framework allows CLP HK a permitted rate of return and operating cost pass-through.

（资料来源：<https://www.fitchratings.com>）

翻译：2023年8月18日，惠誉评级已确认总部位于香港特区的中电控股有限公司及其全资子公司中华电力有限公司“A”长期外币和本币发行人违约评级，展望“稳定”。惠誉同时确认两家公司的短期发行人违约评级均为“F1”。

中电控股的评级和展望反映了中华电力的可预测现金流，通常占中电控股调整后 EBITDA 总额的 70%左右。中华电力得益于其在中国香港特区九龙和新界的垂直整合电力业务的垄断地位，该业务受到透明和支持性的《管制计划协议》的规管。该协议允许中华电力获得准许投资回报率和运营成本转嫁。

穆迪确认中化香港“A3”发行人评级；展望“稳定”

原文： August 17, 2023 -- Moody's Investors Service has affirmed Sinochem Hong Kong (Group) Company Limited's (Sinochem HK) A3 issuer rating.

At the same time, Moody's has affirmed the following ratings:

(1) The provisional (P)A3 local and foreign currency rating of the backed senior unsecured medium-term note (MTN) program of Sinochem Offshore Capital Company Limited and guaranteed by Sinochem HK; and the A3 backed senior unsecured debt ratings on the notes issued under the MTN program;

(2) The provisional (P)Baa1 local and foreign currency rating of the backed subordinated MTN program of Sinochem Offshore Capital Company Limited and guaranteed by Sinochem HK; and the Baa1 backed subordinated debt rating on the perpetual bonds issued under the MTN program;

(3) The A3 backed senior unsecured rating on the notes issued by Sinochem Overseas Capital Company Limited and guaranteed by Sinochem HK.

The outlook on these ratings remains stable.

The affirmation of the ratings reflects Moody's expectation that the standalone financial profile of Sinochem HK will stay steady and remain closely linked with that of its ultimate parent, Sinochem Holdings Corporation Ltd.; hence, supporting Sinochem HK's rating over the next 12 to 18 months.

（资料来源：<https://www.moodys.com>）

翻译： 2023 年 8 月 17 日，穆迪确认中化香港(集团)有限公司发行人评级为“A3”。

与此同时，穆迪确认了以下评级：

(1)由中化香港提供担保，Sinochem Offshore Capital Company Limited 的有支持高级无抵押中期票据计划的本外币临时评级为“(P)A3”；以及根据中期票据计划发行票据的有支持高级无抵押债务评级为“A3”；

(2)由中化香港提供担保，Sinochem Offshore Capital Company Limited 的有支持次级中期票据计划的本外币临时评级为“(P)Baa1”；以及根据中期票据计划发行的永续债券的有支持次级债务评级为“Baa1”；

(3)由中化香港提供担保，Sinochem Overseas Capital Company Limited 发行票据的有支持高级无抵押评级为“A3”。

以上评级展望维持“稳定”。

评级的确认反映了穆迪的预期，即中化香港的独立财务状况将基本稳定，其信用状况将与其最终母公司中国中化控股有限责任公司保持密切联系，因此在未来 12 至 18 个月内将支持中化香港的评级。

【新加坡】

【市场要闻】

MSCI 新加坡指数年初至今回报率增至 6.3% 将于 8 月底调整成分股

据新交所，MSCI 新加坡指数权重股提升了指数年初至今的总回报，年初至 8 月 11 日，股息将 MSCI 新加坡指数的总回报率推升至 6.3%。MSCI 新加坡指数将在 2023 年 8 月 31 日收盘时调整成分股，重新纳入胜科工业（Sembcorp Industries），剔除创业公司（Venture Corp）。

（资料来源：<http://www.zhicheng.com>）

【评级动态】

惠誉确认丰树工业信托评级为“BBB+”；展望“稳定”

原文：18 Aug 2023: Fitch Ratings has affirmed Singapore-based Mapletree Industrial Trust's (MIT) 'BBB+' Long-Term Issuer Default Rating (IDR). The Outlook is Stable. The agency has also affirmed the 'BBB+' rating on MIT's SGD285 million senior unsecured medium-term notes and the 'BBB-' rating on its SGD300 million perpetual securities.

The notes constitute the unsecured and unsubordinated obligations of MIT's wholly owned subsidiary, Mapletree Industrial Trust Treasury Company Pte. Ltd., and are unconditionally and irrevocably guaranteed by DBS Trustee Limited in its capacity as MIT's trustee.

MIT's IDR reflects our expectations of steady cash flow in the next 12-18 months, driven by its exposure to stable income from data centres (DCs) and build-to-suit high-specification assets.

（资料来源：<https://www.fitchratings.com>）

翻译：2023 年 8 月 18 日：惠誉评级确认新加坡丰树工业信托（MIT）的“BBB+”长期发行人违约评级。展望“稳定”。惠誉还确认了丰树工业信托 2.85 亿新元高级无担保中期票据的“BBB+”评级和 3 亿新元永续证券的“BBB-”评级。

这些票据构成丰树工业信托全资子公司 Mapletree Industrial Trust Treasury Company Pte. Ltd.的无担保和非次级债务，并由星展信托有限公司作为丰树工业信托的受托人提供无条件和不可撤销地担保。

丰树工业信托的发行人违约评级反映了惠誉对未来 12-18 个月稳定现金流的预期，这得益于其数据中心和定制高规格资产的稳定收入。

【日本】

【市场要闻】

日本成上半年亚洲最活跃商业地产投资地

2023 年上半年，日本已成为亚洲最活跃的商业地产投资市场，交易额达到了 163 亿美元。在截至 5 月 30 日的过去 12 个月内完成的 4943 亿日元（约合 37 亿美元）酒店交易中，海外买家占 47%，这是自 2014 年以来的最高比例。得益于日本的旅游业复苏、日元疲软和低利率水平，海外投资者今年以来，正以近十年来从未见过的规模收购日本酒店。仍然超低的利率使日本成为全球少数房地产资产收益仍超过借贷成本的市场。

（资料来源：<https://www.yicai.com/news>）

【评级动态】

惠誉确认朝日生命保险的保险公司财务实力评级为“A-”；展望“稳定”

原文：17 Aug 2023: Fitch Ratings has affirmed Japan-based Asahi Mutual Life Insurance Company's Insurer Financial Strength (IFS) Rating at 'A-' (Strong) and its Long-Term Issuer Default Rating at 'BBB+'. The Outlook is Stable. The agency has also affirmed the company's US dollar subordinated bonds at 'BBB'.

The affirmation takes into account the insurer's strong capitalisation and leverage, which are fully in the IFS 'A' category, in Fitch's view. The agency also believes that the company's underwriting profitability is likely to start recovering from the financial year ending March 2024 (FYE24) because it no longer has to make insurance payments under the government's "deemed hospitalisation" policy, which was implemented during the Covid-19 pandemic, after the rule was changed by the government starting May 2023.

（资料来源：<https://www.fitchratings.com>）

翻译：2023 年 8 月 17 日：惠誉评级确认日本朝日生命保险公司的保险公司财务实力评级为“A-”（强），长期发行人违约评级为“BBB+”。展望“稳定”。惠誉还确认该公司的美元次级债券评级为“BBB”。

评级确认考虑了朝日生命保险公司强大的资本和杠杆，惠誉认为完全处于保险公司财务实力“A”类。惠誉还认为，该公司的承保盈利能力可能会从截至 2024 年 3 月的财政年度开始恢复，因为它不再需要根据政府的“视同住院”政策支付保险金，该政策是在新冠疫情期间实施的，政府从 2023 年 5 月更改了规则。

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。

