

国际评级市场周报

二零二三年第三十七期 | 总第九十一期

(2023.09.25——2023.10.08)



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

- ◆ 惠誉将波音公司的评级展望上调至“正面”。
- ◆ 穆迪授予福克斯公司新高级无抵押票据“Baa2”评级。

◆ 欧洲

- ◆ 惠誉将罗尔斯·罗伊斯公司的评级上调至“BB”；展望“正面”。
- ◆ 惠誉确认西门子股份公司的评级为“A+”；展望“稳定”。
- ◆ 穆迪确认博柏利集团的“Baa2”评级；展望“正面”。

◆ 中国

- ◆ 惠誉下调广汇汽车的评级至“CCC-”。
- ◆ 穆迪确认神州租车“B3”公司家族评级；将展望上调至“稳定”。
- ◆ 穆迪将中国华融“Baa3”长期发行人评级列入下调观察名单。
- ◆ 穆迪下调中骏集团控股的公司家族评级至“Ca”；展望“负面”。
- ◆ 穆迪将华润电力的发行人评级上调至“Baa1”；展望“稳定”。

◆ 香港

- ◆ 惠誉下调希慎兴业的评级至“BBB+”；展望“稳定”。
- ◆ 惠誉调整农银国际的展望至“稳定”；确认其保险公司财务实力评级为“A-”。

◆ 日本

- ◆ 穆迪确认瑞穗金融集团的评级；展望“稳定”。
- ◆ 穆迪确认关西电力公司“A3”评级；将展望从“负面”上调至“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】	5
【评级动态】	5
【中国香港】	9
【市场要闻】	9
【评级动态】	10
【新加坡】	12
【市场要闻】	12
【评级动态】	12
【日本】	12
【市场要闻】	12
【评级动态】	13
报告声明	15

【美国】

【市场要闻】

惠誉下调美国杠杆融资违约率 推迟衰退预测至明年 H1

评级机构惠誉表示，已将美国 2023 财年机构杠杆贷款(LL)违约率从杠杆贷款的 4.0%-4.5%下调至 3.0%-3.5%，高收益债券(HY)的违约率从 4.5%-5.0%下调至 3.0%-3.5%。下调违约率的关键因素包括 2023 年美国经济增长好于预期，以及市场关注名单上的高风险发行人的情况在过去一年中有所改善。惠誉对 2024 财年 LL 和 HY 的违约率维持在 3.5%-4.5%不变。事实证明，宏观经济环境没有此前预期的那么糟糕。惠誉经济团队最近调整了对美国经济衰退时间的看法，认为衰退的时间将为 2024 年上半年。

（资料来源：<https://www.cls.cn>）

【评级动态】

惠誉将波音公司的评级展望上调至“正面”

原文: 03 Oct 2023: Fitch Ratings has affirmed The Boeing Company's (BA or Boeing) 'BBB-' Long-Term Issuer Default Rating (IDR) and 'F3' Short-Term IDR. Fitch has also affirmed BA's senior unsecured ratings at 'BBB-' and short-term CP ratings at 'F3'. The Rating Outlook was revised to Positive from Stable.

The Positive Outlook reflects Boeing's declining inventory levels, improving production and delivery profile, growing backlog, and forecasted positive FCF that will facilitate debt repayment.

（资料来源：<https://www.fitchratings.com>）

翻译: 2023 年 10 月 3 日：惠誉评级确认波音公司（BA 或波音）的“BBB-”长期发行人违约评级和“F3”短期发行人违约评级。惠誉还确认了波音公司的高级无抵押评级为“BBB-”，短期商业票据评级为“F3”。评级展望从“稳定”上调至“正面”。

“正面”展望反映了波音的库存水平下降，生产和交付状况改善，库存订单的增加以及预测的正自由现金流，这将推动债务偿还。

穆迪授予福克斯公司新高级无抵押票据“Baa2”评级

原文: October 05, 2023 -- Moody's Investors Service (Moody's) assigned a Baa2 rating to Fox Corporation's (Fox) new \$1.25 billion senior unsecured 10-year notes due 2033. The proceeds of the notes will be used for general corporate purposes including the repayment of an upcoming maturity. Moody's expects the debt raise to be leverage neutral. The outlook is stable.

Fox's credit profile is supported by its FOX-branded news and sports cable networks, and its leading US media assets including its broadcast network and large owned and operated station group. The credit is highlighted by strong margins, low capital intensity and robust free cash flow generation. Also supporting the credit profile is the company's commitment to an investment grade balance sheet and conservative financial policy. The key risks for FOX include the highly cyclical nature of the broadcast industry and the transition of consumer television viewing to direct-to consumer video on demand (VOD) platforms.

The stable outlook reflects Moody's view that Fox will invest in its business to sustain its competitive position and cash flows, and manage its credit profile commensurate with the Baa2 long-term debt rating. The outlook reflects our assumption that Fox will maintain leverage in the 2.5x to 3.0x range or better over the next 12-18 months.

（资料来源：<https://www.moodys.com>）

翻译: 2023 年 10 月 5 日 -- 穆迪投资者服务公司将福克斯公司于 2033 年到期的 12.5 亿美元 10 年期高级无抵押票据评级为“Baa2”。票据募集资金将用于一般公司用途，包括偿还即将到期的债务。穆迪预计此次发行是杠杆中性的。展望“稳定”。

福克斯的信用状况得到了其福克斯品牌新闻和体育有线电视网络以及其领先的美国媒体资产的支持，包括其广播网络和大型自有和经营的电台集团。突出表现为强劲的利润率、低资本密集度和强劲的自由现金流。该公司对投资级资产负债表和保守财务政策的承诺也支持了信用状况。福克斯面临的主要风险包括广播行业的高度周期性，以及由用户电视观看向直接面向用户的视频点播平台的过渡。

“稳定”的展望反映了穆迪的观点，即福克斯将对其业务进行投资以维持其竞争地位和现金流，并管理其信用状况，使其符合“Baa2”的长期债务评级。展望反映了穆迪的假设，即福克斯将在未来 12-18 个月内将杠杆率维持在 2.5-3.0 倍或更好的范围内。

【欧洲】

【市场要闻】

ESMA：市场下行风险上升 不确定性犹存

近日，欧洲证券及市场管理局（ESMA）发布趋势、风险和漏洞（TRV）报告，将其职权范围内的整体风险评估维持在最高水平。ESMA 认为，尽管上半年在能源价格下跌和货币紧缩步伐放缓的预期和背景下，金融市场出现反弹，但经济前景仍然脆弱，不确定性犹存，下行风险增加，市场和投资者情绪仍高度紧张。此外，ESMA 将特别关注维持信任环境，以及可持续产品市场持续增长下的“洗绿”风险。

（资料来源：<http://www.qhrb.com.cn>）

【评级动态】

惠誉将罗尔斯·罗伊斯公司的评级上调至“BB”；展望“正面”

原文：04 Oct 2023: Fitch Ratings has upgraded Rolls-Royce plc's Long-Term Issuer Default Rating (IDR) and senior unsecured rating to 'BB' from 'BB-'. The Outlook on the IDR is Positive. The Recovery Rating is 'RR4'.

The upgrade reflects Rolls Royce's improvement in key credit metrics including profitability, free cash flow (FCF) generation and leverage to levels above the previous upgrade sensitivities, which we believe are sustainable.

The Positive Outlook reflects our expectation that credit metrics are likely to continue improving in the short-to-medium term to levels that are strong for the 'BB' category. This stems from our belief that recovery in the civil aerospace segment will soon reach pre-pandemic levels while the continued EBITDA margin improvement will also be driven by the transformation programme currently underway. Further record in the improvement in key credit metrics in the short term will likely lead to an upgrade.

（资料来源：<https://www.fitchratings.com>）

翻译：2023 年 10 月 4 日：惠誉评级将罗尔斯·罗伊斯公司的长期发行人违约评级和高级无抵押评级从“BB-”上调至“BB”。长期发行人违约评级的展望“正面”。回收率评级为“RR4”。

评级上调反映了罗尔斯·罗伊斯在关键信用指标方面的改善，包括盈利能力、自由现金流产生和杠杆率均高于之前的评级上调敏感性阈值，惠誉认为这是可持续的。

“正面”展望反映了惠誉的预期，即信贷指标可能会在中短期内继续改善，达到“BB”级的强劲水平。这源于惠誉相信民用航空航天领域将很快恢复到疫情前水平，而 EBITDA 利润率的持续改善也将受到目前正在进行的转型计划的推动。短期内关键信用指标的进一步改善可能会导致评级上升。

惠誉确认西门子股份公司的评级为“A+”；展望“稳定”

原文: 03 Oct 2023: Fitch Ratings has affirmed Siemens AG's Long-Term Issuer Default and senior unsecured ratings at 'A+'. The Outlook on the IDR is Stable.

The affirmation reflects its strong and stable credit profile, with metrics consistently in line within the rating sensitivities. While Fitch expects slightly lower profitability in 2023 compared with 2022 as a result of challenges related to supply-chain constraints and cost inflation, these pressures should ease and allow a rebound in earnings margins in 2024.

Fitch expects the company's capital structure to remain in line with the ratings in the short-to-medium term, as reflected in forecast EBITDA net leverage for its industrials operations of around 1.5x and comfortable liquidity supporting our Stable Outlook for the rating.

（资料来源：<https://www.fitchratings.com>）

翻译: 2023 年 10 月 3 日：惠誉评级确认西门子股份公司的长期发行人违约评级和高级无抵押评级为“A+”。长期发行人违约评级的展望“稳定”。

评级确认反映了西门子强大而稳定的信用状况，其指标始终符合评级敏感性。尽管惠誉预计，由于供应链限制和成本通胀带来的挑战，2023 年的盈利能力将略低于 2022 年，但这些压力应该会有所缓解，并在 2024 年实现利润率反弹。

惠誉预计该公司的资本结构在中短期内将与评级保持一致。其工业业务的预测 EBITDA 净杠杆约为 1.5 倍，以及稳健的流动性支持惠誉对评级的“稳定”展望。

穆迪确认博柏利集团的“Baa2”评级；展望“正面”

原文: October 04, 2023 -- Moody's Investors Service (Moody's) has today affirmed the Baa2 long term issuer rating of Burberry Group plc (Burberry or the company), the UK-based luxury fashion group, and the Baa2 rating of its GBP300 million guaranteed senior unsecured notes due 2025. The outlook remains positive.

Burberry continued to make good progress in its fiscal 2023, ended 1 April 2023, with its revenues growing close to 10% and its Moody's-adjusted EBITDA advancing strongly (+20.5% year-on-year). Noting a strong first quarter, Moody's expects the company to continue to enjoy double-digit sales growth in its fiscal 2024.

The positive outlook reflects the possibility that Burberry will sustain continued improvement in profitability and maintain credit metrics that are commensurate with the levels Moody's considers appropriate for the company to have a Baa1 rating.

（资料来源：<https://www.moodys.com>）

翻译：2023 年 10 月 4 日 -- 穆迪投资者服务公司今日确认英国奢侈品时尚集团博柏利集团的“Baa2”长期发行人评级，以及其 2025 年到期的 3 亿英镑有担保高级无抵押票据的“Baa2”评级。评级展望保持“正面”。

博柏利在截至 2023 年 4 月 1 日的 2023 财年继续取得良好进展，收入增长接近 10%，经穆迪调整后的息税折旧摊销前利润强劲增长(同比增长 20.5%)。鉴于第一季度的强劲表现，穆迪预计该公司在 2024 财年将继续实现两位数的销售增长。

“正面”展望反映了博柏利将保持盈利能力的持续改善，并保持与穆迪认为该公司达到符合“Baa1”评级水平相称的信用指标。

【中国】

【评级动态】

惠誉下调广汇汽车的评级至“CCC-”

原文：25 Sep 2023: Fitch Ratings has downgraded China-based auto dealer China Grand Automotive Services Group Co., Ltd.'s (CGA) Long-Term Issuer Default Rating (IDR) to 'CCC-', from 'CCC+', and senior unsecured rating to 'CCC-', from 'CCC+', with a Recovery Rating of 'RR4'.

The downgrade reflects CGA's lower liquidity headroom after its operating results were weaker than we expected. The revenue and profitability recovery was not as robust as we had anticipated, and further cash burn in 1H23 has made the execution of refinancing plans critical for its upcoming capital-market debt maturities due in 1Q24.

The company requires a successful operational turnaround to deleverage meaningfully even if the refinancing is completed. This has inherent execution risk and relies on market

dynamics becoming more favourable. We believe there is uncertainty in timing, given the weak performance of some mass-market joint venture (JV) brands and a structural decline in demand for traditional internal combustion engine vehicles in China.

（资料来源：<https://www.fitchratings.com>）

翻译：2023 年 9 月 25 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的长期发行人违约评级自“CCC+”下调至“CCC-”，同时将其高级无抵押评级自“CCC+”下调至“CCC-”，回收率评级为“RR4”。

将广汇汽车的发行人违约评级下调至“CCC-”反映出经营业绩弱于预期导致其流动性空间收窄。广汇汽车的营收和盈利能力恢复情况不如惠誉此前预期的强劲，且 2023 年上半年进一步现金损耗导致其再融资计划的执行对于偿付 2024 年第一季度到期的资本市场债务至关重要。

即使完成再融资，广汇汽车仍需借助良好的运营效率实现大幅去杠杆，而这存在执行风险并依赖于更有利的市场情况。鉴于中国部分主流市场合资品牌的疲弱表现，以及传统燃油车需求的结构性下滑，惠誉认为上述去杠杆时间存在不确定性。

穆迪确认神州租车“B3”公司家族评级；将展望上调至“稳定”

原文：September 27, 2023 -- Moody's Investors Service has affirmed CAR Inc.'s corporate family rating (CFR) and senior unsecured rating at B3, and changed the outlook to stable from negative.

The rating affirmation with a stable outlook reflects our expectation that CAR's liquidity and maturity profile will improve with the company's imminent redemption of its 2024 USD bond, which further underscores the company's track record of refinancing. CAR's operations will continue to gradually improve driven by recovering domestic travel demand. This rebound will support the company's earnings, reduce leverage and improve its ability to refinance its short-term debts.

（资料来源：<https://www.moody.com>）

翻译：2023 年 9 月 27 日，穆迪确认神州租车有限公司的公司家族评级和高级无抵押评级为“B3”，并将展望从“负面”上调至“稳定”。

展望“稳定”及评级确认反映了穆迪的预期，即随着公司即将赎回 2024 年到期的美元债券，其流动性和债务到期状况将得到改善，这进一步凸显了该公司再融资的记录。在国内旅游需求复苏的推动下，神州租车的运营将持续逐步改善。需求复苏将支撑公司的收益，降低杠杆率，提高其短期债务再融资的能力。

穆迪将中国华融“Baa3”长期发行人评级列入下调观察名单

原文：September 25, 2023 -- Moody's Investors Service has placed the Baa3 long-term and P-3 short-term issuer ratings of China Huarong Asset Management Co., Ltd. (Huarong AMC) under review for downgrade.

In addition, Moody's has placed the debt ratings and medium-term note (MTN) program ratings of Huarong AMC's offshore financing vehicles under review for downgrade. These include the Ba1 long-term backed senior unsecured debt ratings and the (P)Ba1 long-term backed senior unsecured MTN program ratings of Huarong Finance 2017 Co., Ltd, Huarong Finance II Co., Ltd and Huarong Finance 2019 Co., Ltd.

Previously, the outlook on Huarong AMC and its offshore financing vehicles was stable.

Today's rating action reflects the pressure on Huarong AMC's profitability, asset quality and capital position. Moody's views the company's large net loss in the first half (H1) of 2023 as a reflection of its weakness in risk management, which is a key driver of today's rating action.

Moody's expects elevated impairment losses will continue to strain the company's profitability over the next 12-18 months. The company's impairment losses on financial and other assets increased to RMB21.1 billion in H1 2023 from RMB17.4 billion in H1 2022 mainly because of asset quality deterioration related to its exposures to the property sector.

The review will focus on (1) the development of China's macroeconomy and property market, and its impact on Huarong AMC's asset quality and profitability; and (2) the level of support that the company may receive from the Government of China and CITIC Group Corporation, including by way of equity capital injection.

（资料来源：<https://www.moodys.com>）

翻译：2023年9月25日，穆迪投资者服务公司将中国华融资产管理股份有限公司“Baa3”的长期发行人评级和“P-3”的短期发行人评级列入下调的观察名单。

此外，穆迪将中国华融境外融资工具的债券评级和中期票据计划评级列入下调的观察名单，其中包括 Huarong Finance 2017 Co., Ltd, Huarong Finance II Co., Ltd 和 Huarong Finance 2019 Co., Ltd 的“Ba1”长期有支持高级无抵押债务评级和“(P)Ba1”长期有支持高级无抵押中期票据计划评级。

在此之前，中国华融及其境外融资工具的展望为“稳定”。

此次评级行动反映了中国华融的盈利能力、资产质量和资本状况承压。穆迪认为 2023 年上半年的大幅净亏损反映出中国华融风险管理的弱点，这是此次评级行动的主要驱动因素。

穆迪预计，未来 12-18 个月较高的减值损失将继续制约公司的盈利能力。2023 年上半年，该公司的金融资产及其他资产减值损失从去年同期的人民币 174 亿元增至人民币 211 亿元，这主要是由于房地产业敞口带来的资产质量压力。

此次评级观察将侧重于：(1) 中国宏观经济和房地产市场的发展，及其对中国华融资产质量和盈利能力的影响；(2) 公司可能从中国政府和中信集团获得的支持，包括股权资本注入。

穆迪下调中骏集团控股的公司家族评级至“Ca”；展望“负面”

原文：October 05, 2023 -- Moody's Investors Service has downgraded China SCE Group Holdings Limited's corporate family rating (CFR) to Ca from Caa1 and the company's senior unsecured rating to C from Caa2, and maintained the negative outlook.

On 4 October 2023, China SCE announced that the company has failed to pay an instalment of principal and interest amounting to approximately US\$61 million, which has fallen due under its syndicated loan agreement. The non-payment of the loan instalment and interest also constitutes an Event of Default under China SCE's offshore bonds.

This loan non-payment reflects China SCE's weak liquidity and constrained financial flexibility. It could also trigger repayment acceleration for its other debt obligations. Moody's expects the recovery prospects for China SCE's creditors, especially for its offshore bondholders, to be low in a bankruptcy scenario, given its high debt leverage, material amount of restricted cash, and large amount of liabilities at the operating subsidiary level.

（资料来源：<https://www.moody.com>）

翻译：2023 年 10 月 5 日，穆迪已将中骏集团控股有限公司的公司家族评级从“Caa1”下调至“Ca”，并将该公司的高级无抵押评级从“Caa2”下调至“C”。展望仍为“负面”。

2023 年 10 月 4 日，中骏集团控股宣布未能支付银团贷款协议下已到期的本金和利息共约 6100 万美元。在该公司离岸债券条款下，未支付贷款分期及利息亦构成违约事件。

未支付贷款反映中骏集团控股流动性薄弱且财务灵活性受限，可能会导致集团其他债务的加快偿还。穆迪预计，在破产的情况下，中骏集团控股的债权人(尤其是离岸债券持有人)的回收前景将较低，因为该公司的债务杠杆较高、有大量的受限制现金，且大部分债权在运营子公司层面。

穆迪将华润电力的发行人评级上调至“Baa1”；展望“稳定”

原文： October 03, 2023 -- Moody's Investors Service has upgraded the issuer rating of China Resources Power Holdings Co., Ltd (CR Power) to Baa1 from Baa2, and maintained the stable outlook.

The upgrade is driven by CR Power's growing strategic importance to its parent, China Resources (Holdings) Co., Ltd (CRH), and to the central government, supported by its role to execute energy transition and decarbonization strategies for the group and the country.

The stable outlook reflects Moody's expectation that CR Power's credit profile and the regulatory environment will remain stable, and that the company will continue to receive the same level of support from CRH and indirectly from the government over the next 12-18 months.

（资料来源：<https://www.moody.com>）

翻译： 2023 年 10 月 3 日，穆迪已将华润电力控股有限公司的发行人评级从“Baa2”上调至“Baa1”，并保持展望“稳定”。

华润电力对其母公司华润（集团）有限公司和中央政府日益增长的战略重要性，并支持其为集团和国家执行能源转型和脱碳战略推动了此次评级上调。

“稳定”展望反映了穆迪的预期，即华润电力的信用状况和监管环境将保持稳定，公司将在未来 12-18 个月内继续获得华润集团和政府间接提供的同等水平的支持。

【中国香港】

【市场要闻】

香港新一批绿色零售债券认购受追捧 发行额 200 亿港元超原定目标

10 月 6 日，香港特别行政区政府公布在政府绿色债券计划下发行新一批绿色零售债券的认购及配发结果。根据配售银行及香港中央结算有限公司提供的数据显

示，截至认购期结束（9 月 28 日 14 时），香港特区政府共收到 321018 份有效申请，本次绿色零售债券最终发行额为 200 亿港元，高于 150 亿港元的目标发行额，本金总额约 300 亿港元。

据了解，本批绿色零售债券将于 10 月 10 日发行，于 10 月 11 日在香港联合交易所上市，可在二级市场进行交易。

（资料来源：<https://www.21jingji.com>）

【评级动态】

惠誉下调希慎兴业的评级至‘BBB+’；展望“稳定”

原文： 28 Sep 2023: Fitch Ratings has downgraded Hong Kong-based Hysan Development Company Limited's Long-Term Foreign-Currency Issuer Default Rating (IDR) to 'BBB+' from 'A-'. The Outlook is Stable. We have also downgraded Hysan's senior unsecured rating, the rating on the USD4 billion MTN programme issued by Hysan (MTN) Limited and the outstanding bonds under the MTN programme to 'BBB+' from 'A-'. The US dollar subordinated perpetual capital securities issued by Elect Global Investments Limited were downgraded to 'BBB-' from 'BBB'.

The downgrade reflects Hysan's weakened financial profile as a result of rising leverage under a persistently high interest rate environment. Hysan's ratings are supported by its high-quality Hong Kong investment-property (IP) portfolio, which has historically demonstrated resilient rental performance under a challenging environment.

（资料来源：<https://www.fitchratings.com>）

翻译： 2023 年 9 月 28 日：惠誉评级已将香港希慎兴业有限公司的长期外币发行人违约评级自“A-”下调至“BBB+”。展望“稳定”。惠誉同时下调希慎的高级无抵押评级、由 Hysan (MTN) Limited 发行的 40 亿美元中期票据计划的评级以及该中票计划下存续债券的评级自“A-”下调至“BBB+”。惠誉将 Elect Global Investments Limited 发行的美元次级永续资本证券的评级自“BBB”下调至“BBB-”。

本次评级下调反映出，希慎的财务状况有所削弱，因为在利率持续高企的市场环境下，希慎的杠杆率攀升。希慎评级的支持因素在于，该公司拥有优质的香港投资物业组合，且在具挑战性的环境下该组合的租赁情况历来颇具韧性。

惠誉调整农银国际的展望至“稳定”；确认其保险公司财务实力评级为“A-”

原文：28 Sep 2023: Fitch Ratings has revised the Outlook on Hong Kong-based ABCI Insurance Company Limited's Insurer Financial Strength (IFS) Rating to Stable, from Negative, and has affirmed the rating at 'A-' (Strong).

The revision of the Outlook to Stable reflects ABCI's improved combined ratio, which came down to 85% in 1H23, from 111% in 2022, due to favourable performance in the employee compensation business line. The combined ratio averaged at 113% in 2020-2022. Fitch expects the combined ratio to be below 111% in near term.

The rating affirmation reflects ABCI's capital strength and distribution support from its ultimate parent, Agricultural Bank of China Limited (ABC, Long-Term Issuer Default Rating: A/Stable). The IFS Rating also considers ABCI's small market presence in Hong Kong and reliance on reinsurance to relieve the catastrophe exposure of its China-sourced property insurance business. ABCI is rated one notch above its standalone profile to reflect operational synergy with and support from ABC. Fitch believes ABC would provide capital support to ABCI, its only non-life insurance subsidiary, if needed.

（资料来源：<https://www.fitchratings.com>）

翻译：2023 年 9 月 28 日：惠誉评级已将香港的农银国际保险有限公司的保险公司财务实力评级展望自“负面”上调至“稳定”。同时确认农银国际的保险公司财务实力评级为“A-”（强劲）。

展望上调至“稳定”反映出农银保险的综合成本率有所改善；得益于劳工保险业务良好的业绩表现，该指标已自 2022 年的 111% 降至 2023 年上半年的 85%。2020 至 2022 年间，农银保险的综合成本率平均为 113%。惠誉预计短期内该比率将维持在 111% 以下。

本次评级确认反映了农银保险的资本实力及其最终母公司中国农业银行股份有限公司（农行，长期发行人违约评级：A/稳定）为其提供分销支持。上述保险公司财务实力评级亦考虑到农银保险在香港市场份额较小，且依赖再保险来缓解其中国大陆财产险业务的巨灾风险。农银保险与农行存在经营协同效应且获得农行支持，因此惠誉基于农银保险的独立信用状况上调一个子级得出该公司评级。惠誉认为在必要时，农行会为其唯一的非寿险子公司提供资金支持。

【新加坡】

【市场要闻】

高力：今年初至今新加坡成全球最大的资本输出地

9 月 25 日，根据高力最新发布的《全球资本市场：洞察与展望—国际资本流动》报告，新加坡是 2023 年初至今全球最大的资本输出地，其次是美国。

新加坡于 2023 年上半年的跨境资本投资额为 218.4 亿美元，目前约占总投资额的四分之一，而与排名第三的加拿大相比，相关投资额为三倍之多。

香港和日本成为第四和第五大跨境资本来源地，今年上半年的投资额分别为 65.08 亿美元和 51.51 亿美元。

（资料来源：<https://finance.stockstar.com>）

【评级动态】

本期无国际三大评级机构对新加坡企业的评级。

【日本】

【市场要闻】

日本近 5 年来最大 IPO！半导体设备大厂国际电气宣布 10 月上市

日本半导体设备厂商国际电气（Kokusai Electric）于 9 月 21 日宣布，计划于 10 月 25 日在东京证交所（TSE）挂牌。据日本券商预估，这将是日本近 5 年以来规模最大的一次 IPO。

如果按照每股 1,890 日元的指示性价格来计算，国际电气公司将发行行价值 1,112 亿日元（约合 7.4988 亿美元）的股票，市值将达 4,355 亿日元。如果股票发行需求强劲供不应求，则将进行超额配售。

国际电气表示，在芯片制造设备市场预计将恢复增长之际，此次上市将为期研发投入提供资金。

（资料来源：<https://www.163.com>）

【评级动态】

穆迪确认瑞穗金融集团的评级：展望“稳定”

原文： September 28, 2023 -- Moody's Japan K.K. has affirmed the A1 long-term foreign currency senior unsecured debt ratings of Mizuho Financial Group, Inc. (Mizuho). Moody's has also affirmed the A1 long-term domestic and foreign currency deposit ratings and baa1 Baseline Credit Assessment (BCA) of Mizuho's core subsidiary banks, Mizuho Bank, Ltd. (MHBK) and Mizuho Trust & Banking Co., Ltd. (MHTB). The outlook on the ratings is stable.

Moody's refers to the two banks collectively as the Mizuho banks.

The rating affirmation with a stable outlook reflects Moody's expectation that Mizuho will maintain its strong asset quality, weak but improving profitability, modest capital, and strong funding and liquidity.

（资料来源：<https://www.moodys.com>）

翻译： 2023 年 9 月 28 日 -- 穆迪日本公司确认瑞穗金融集团的“A1”长期外币高级无抵押债务评级。穆迪还确认了瑞穗的核心子公司瑞穗银行和瑞穗信托银行有限公司的“A1”长期本外币存款评级和“baa1”基准信用评估。评级展望“稳定”。

穆迪将这两家银行统称为瑞穗银行。

评级确认和展望“稳定”反映了穆迪预期瑞穗将保持其强劲的资产质量、疲软但正在改善的盈利能力、适度的资本以及强大的筹资和流动性。

穆迪确认关西电力公司“A3”评级；将展望从“负面”上调至“稳定”

原文： October 02, 2023 -- Moody's Japan K.K. has affirmed Kansai Electric Power Company, Incorporated's A3 issuer and senior secured bond ratings, as well as the (P)A3 senior secured rating for its shelf registration. At the same time, Moody's has changed the outlook to stable from negative.

We expect Kansai Electric's profit and cash flow to significantly improve given that the utility has restarted all seven of its nuclear reactors as planned by September 2023. The utility operates the largest number of nuclear fleet in Japan, which allows the company to reduce fuel costs.

The stable rating outlook reflects Moody's expectation that Kansai Electric's cash flow will recover with the restart of all of its nuclear plants, which will also reduce costs and increase the company's competitiveness.

（资料来源：<https://www.moody.com>）

翻译：2023 年 10 月 2 日 -- 穆迪日本公司确认关西电力公司“A3”发行人评级和高级担保债券评级，以及其储架注册的“(P) A3”高级担保评级。与此同时，穆迪将展望从“负面”上调至“稳定”。

穆迪预计关西电力的利润和现金流将显著改善，因为该公用事业公司已按计划在 2023 年 9 月之前重新启动其所有七座核反应堆。关西电力公司运营着日本数量最多的核电站，使得该公司能够降低燃料成本。

“稳定”的评级展望反映了穆迪预期关西电气的现金流将随着其所有核电站的重启而恢复，这也将降低成本并提高公司的竞争力。

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。

