国际评级市场周报

二零二三年第三十九期|总第九十三期

（2023.10.16——2023.10.22）

安融信用评级有限公司

ANRONG CREDIT RATING CO.,LTD.

安融评级 ANRONG RATING

2023 年第 39 期 | 总第 93 期

国际评级市场周报

（2023.10.16—2023.10.22）

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

- 惠誉确认美国合众银行评级为"A+"；展望"稳定"。

◆ 欧洲

- 穆迪将 M&G Plc 的长期发行人评级下调至"A3"，将保诚保险公司的 IFSR 下调至"A1"；展望"稳定"。

◆ 中国

- 惠誉下调万科的评级至"BBB"；展望"稳定"。
- 惠誉调整药明康德的展望至"正面"。
- 惠誉下调保利发展及其子公司恒利香港的评级至"BBB"；展望"稳定"。
- 穆迪下调金地集团公司家族评级至"B3"；将展望调整至"负面"。

◆ 香港

- 标普确认太平香港和中国太平"BBB+"长期发行人信用评级；将展望上调至"稳定"。
- 惠誉将合生创展的评级下调至"B"；展望"稳定"。

◆ 新加坡

- 惠誉下调普洛斯长期外币发行人评级至"BB"；展望"稳定"。

◆ 日本

- 穆迪确认日本烟草 "A2"评级；展望"稳定"。

目 录

【美国】

【市场要闻】

美国证券交易委员会高度关注高杠杆对冲基金交易带来的危险

近期，美债收益率大幅上行，引发了全球市场资产估值调整。在流动性供需明显失衡、波动率飙升之际，对冲基金对美债的风险敞口大幅攀升，这给金融风险埋下更大隐患。

为应对与对冲基金基差交易的风险，美国监管机构据悉正考虑遏制相关交易。近日，美国证券交易委员会（SEC）旗下金融稳定监督委员会已成立对冲基金工作组。该工作组正在制定初步计划并在评估各种选项，包括敦促银行作为资金提供方收集更多风险敞口数据，以及提高融资成本。此外，拜登政府还在制定一项更广泛的措施，可将银行以外的公司认定为具有系统重要性的公司，其中就可能纳入对冲基金。

（资料来源: https://www.yicai.com）

【评级动态】

惠誉确认美国合众银行评级为“A+”；展望“稳定”

原文: 16 Oct 2023: Fitch Ratings has affirmed U.S. Bancorp and its subsidiaries' (USB) Long- and Short-Term Issuer Default Ratings (IDRs) at 'A+' and 'F1', respectively. The Rating Outlook is Stable.

Fitch believes USB's strong franchise, diversified business model and conservative risk culture will likely lead to strong risk-adjusted performance over time. The ratings reflect USB's proven ability to build capital levels in challenging operating environments.

（资料来源：https://www.fitchratings.com）

翻译：2023 年 10 月 16 日：惠誉评级确认美国合众银行及其子公司的长期和短期发行人违约评级分别为“A+”和“F1”。评级展望“稳定”。

惠誉认为，随着时间的推移，美国合众银行强大的特许经营权、多元化的商业模式和保守的风险文化可能会带来强劲的风险调整后业绩。该评级反映了美国合众银行在具有挑战性的运营环境中建立资本水平的能力。

【欧洲】

【市场要闻】

万亿私募巨头准备上市，或成欧洲今年最大 IPO

管理规模高达 1610 亿欧元（约 12410 亿元人民币）的欧洲老牌私募股权管理机构 CVC Capital Partners 有望近日登陆欧洲资本市场，并成为欧洲年内最大 IPO。据英国《金融时报》报道，CVC 近期可能正式宣布开始 IPO，上市地点为位于荷兰阿姆斯特丹的欧洲泛欧交易所。虽然 CVC 有强烈上市愿望，但最终将取决与市场状况。即使 CVC 最终决定上市，其出售股份比例仅是当地法律要求的最低水平，即总股本的 10%。按照泛欧交易所规则，如果 CVC 在本周决定 IPO，最快公司股票下个月就可以上市交易。

（资料来源：**https://www.stcn.com**）

【评级动态】

穆迪将 M&G Plc 的长期发行人评级下调至“A3”，将保诚保险公司的 IFSR 下调至“A1”；展望“稳定”

原文: October 17, 2023 – Moody's Investors Service (Moody's) has today downgraded the insurance financial strength rating (IFSR) of Prudential Assurance Company Ltd (PAC) to A1 from Aa3, and the long-term issuer ratings of M&G Plc (M&G, or Group) to A3 from A2. At the same time, Moody's downgraded M&G's commercial paper rating to P-2 from P-1, the subordinated debt ratings to Baa1(hyb) from A3(hyb) and the senior unsecured and subordinate EMTN programme ratings to (P)A3 from (P)A2 and (P)Baa1 from (P)A3, respectively. The outlooks on both entities have been changed to stable from negative.

The downgrade of the Group's ratings reflects the limitations of its business profile, in terms of market position and diversification, that diminishes the resilience of its new business generation capabilities. In addition, the challenging macro and competitive conditions have made it more difficult to grow its business volumes significantly and replace the earnings and cash generated by its Heritage business that is running off.

（资料来源：**https://www.moodys.com**）

翻译：2023 年 10 月 17 日 – 穆迪今日将保诚保险有限公司的保险公司财务实力评级从“Aa3”下调至“A1”，并将 M&G Plc 的长期发行人评级从“A2”下调至“A3”。与此同时，穆迪将 M&G 的商业票据评级从“P-1”下调至“P-2”，次级债务评级从“A3（hyb）”下调至“Baa1（hyb）”，高级无担保评级从“（P）A2”下调至“（P）A3”，次级欧元中期票据计划评级从“（P）A3”下调至“(P)Baa1”。两个实体的展望已从“负面”上调至“稳定”。

集团评级的下调反映了其业务状况在市场地位和多元化方面的局限性，这削弱了其新业务生成能力的弹性。此外，充满挑战的宏观和竞争条件使其大幅增长业务量，并取代其传统业务产生的收益和现金变得更加困难。

【中国】

【评级动态】

惠誉下调万科的评级至“BBB”；展望“稳定”

原文：17 Oct 2023: Fitch Ratings has downgraded Chinese homebuilder China Vanke Co., Ltd.'s Long-Term Foreign-Currency Issuer Default Rating (IDR), and the senior unsecured rating and rating on the outstanding senior notes of China Vanke's wholly owned subsidiary, Vanke Real Estate (Hong Kong) Company Ltd (Vanke HK), to 'BBB' from 'BBB+'. The Outlook on the IDR is Stable.

The downgrade reflects Fitch's expectation that leverage (defined as net debt/net property assets) will stay above 35% - its previous negative rating sensitivity- in the medium term. China Vanke's recent sales performance was weaker than expected, which could dampen cash generation and its deleveraging effort. It is also reflected in Fitch's recently lowered forecast for new-home sales in China in 2023.

The ratings are supported by China Vanke's strong funding access, helped by its 27.8% indirect ownership by Shenzhen Municipal People's Government State-owned Assets Supervision and Administration Commission, through Shenzhen Metro Group Co. Ltd and Shenzhen Investment Holdings Co. Ltd. China Vanke retains robust liquidity amid market volatility and improved its debt maturity profile in 1H23.

（资料来源：**https://www.fitchratings.com**）

翻译：2023 年 10 月 17 日：惠誉评级已将万科企业股份有限公司的长期外币发行人违约评级、万科的全资子公司万科地产（香港）有限公司的高级无抵押评级

以及其未偿付高级票据的评级均自“BBB+”下调至“BBB”。发行人违约评级的展望为“稳定”。

评级下调反映出，惠誉预期，中期内万科的杠杆率（以净债务与物业净资产的比率衡量）将高于 35%——35%是此前万科满足负面敏感性阈值的触发条件。万科近期的销售额表现弱于惠誉预期，这或侵蚀其现金生成能力及去杠杆进程。惠誉近期下调了 2023 年中国新房销售预测亦是评级调整原因。

鉴于深圳市人民政府国有资产监督管理委员会通过深圳市地铁集团有限公司和深圳市投资控股有限公司间接持有中国万科 27.8%的股权，万科拥有畅通的融资渠道。万科在波动的市场环境中仍保持强劲的流动性，且其债务到期状况在 2023 年上半年有所改善，上述均为万科的评级支持因素。

惠誉调整药明康德的展望至“正面”

原文： 17 Oct 2023: Fitch Ratings has revised the Outlook on China-based pharmaceutical R&D outsourcer WuXi AppTec Co., Ltd.'s Long-Term Issuer Default Rating (IDR) to Positive from Stable. Fitch has affirmed the Long-Term IDR and senior unsecured rating at 'BBB'.

The Positive Outlook reflects our expectation that WuXi AppTec's free cash flow (FCF) will turn positive in 2024 thanks to robust operating cash flow generation, despite high investment needs in capacity expansion. We also expect the company to maintain a strong financial profile, with a net cash position and rising profitability. The rating also reflects a leading market position in the global pharmaceutical R&D outsourcing industry as a unique one-stop platform.

（资料来源：https://www.fitchratings.com）

翻译: 2023 年 10 月 17 日：惠誉评级已将中资制药研发外包服务公司药明康德新药开发股份有限公司长期发行人违约评级的展望自“稳定”调整至“正面”。惠誉同时确认其长期发行人违约评级和高级无抵押评级为“BBB”。

“正面”评级展望反映出，惠誉预期，尽管产能扩张带来了较高的投资需求，得益于强劲的营运现金流生成能力，药明康德的自由现金流将于 2024 年转为正值。此外，鉴于药明康德拥有净现金头寸且盈利能力将不断上升，惠誉预计该公司将维持强劲的财务状况。该公司的评级亦反映了其作为独特的一站式平台在全球制药研发外包行业的市场领先地位。

惠誉下调保利发展及其子公司恒利香港的评级至"BBB"；展望"稳定"

原文： 17 Oct 2023: Fitch Ratings has downgraded the Long-Term Foreign-Currency Issuer Default Ratings (IDRs) of Chinese homebuilder, Poly Developments and Holdings Group Co., Ltd., and its wholly owned subsidiary, Hengli (Hong Kong) Real Estate Limited (Hengli HK), to 'BBB', from 'BBB+'. The Outlook is Stable.

The downgrade captures our view that Poly's leverage may stay above 45%, the previous negative rating trigger, for a prolonged period. A strong business profile and funding access support the Stable Outlook.

Poly's rating benefits from a one-notch uplift from its stronger parent, state-owned China Poly Group Corporation, in line with Fitch's Parent and Subsidiary Linkage Rating Criteria. We assess the legal incentive for the parent to provide support as 'Low', strategic incentive as 'Medium' and operational incentive as 'Medium'.

Hengli HK's ratings are equalised with that of its stronger parent, with a 'Medium' legal incentive, 'Medium' strategic incentive and 'High' operational incentive for Poly to support the subsidiary.

（资料来源：https://www.fitchratings.com）

翻译： 2023 年 10 月 17 日：惠誉评级已将保利发展控股集团股份有限公司及其全资子公司恒利（香港）置业有限公司的长期外币发行人违约评级自"BBB+"下调至"BBB"，展望"稳定"。

本次下调评级是基于惠誉认为，保利发展的杠杆率或持续高于 45%（惠誉此前采用的触发负面评级行动的杠杆率阈值）。保利发展强劲的业务状况和畅通的融资渠道为其稳定的评级展望提供支撑。

鉴于保利发展的母公司国有企业中国保利集团有限公司（保利集团）的实力更强，惠誉依据其《母子公司关联性评级标准》，将保利发展的评级上调一个子级。惠誉认为，保利集团在法律层面为保利发展提供支持的意愿为"较弱"，战略层面支持意愿为"中等"，运营层面支持意愿为"中等"。

惠誉依据其《母子公司关联性评级标准》评定保利发展在法律层面为恒利香港提供支持的意愿为"中等"，战略层面支持意愿为"中等"，运营层面支持意愿为"较高"，因此授予恒利香港的评级与实力更强的母公司等同。

穆迪下调金地集团公司家族评级至“B3”；将展望调整至“负面”

原文：October 17, 2023 -- Moody's Investors Service has downgraded the corporate family rating (CFR) of Gemdale Corporation to B3 from Ba3 and the CFR of Famous Commercial Limited, Gemdale's wholly-owned subsidiary, to Caa1 from B1.

Moody's has also downgraded the backed senior unsecured rating on the bonds to Caa1 from B1 and the backed senior unsecured rating to (P)Caa1 from (P)B1 on the medium-term note (MTN) program issued by Gemdale Ever Prosperity Investment Limited (Gemdale Ever Prosperity) and guaranteed by Famous. Gemdale Ever Prosperity's offshore bonds are supported by Gemdale through keepwell deeds and deeds of equity interest purchase undertaking.

At the same time, Moody's has changed the rating outlook to negative. Previously, the ratings were under review for downgrade. This action concludes the review for downgrade initiated on August 28, 2023.

The rating downgrade reflects Gemdale's materially weakened credit profile and high refinancing risks due to its declining contracted sales, deteriorating liquidity and large amount of debt maturing over the next 12 to 18 months. The negative outlook reflects uncertainties over the company's ability to improve its funding access and operations, amid uncertain recovery prospects for China's property market.

（资料来源：https://www.moodys.com）

翻译：2023 年 10 月 17 日，穆迪将金地(集团)股份有限公司的公司家族评级从“Ba3”下调至“B3”，并将金地集团全资子公司辉煌商务有限公司的公司家族评级从“B1”下调至“Caa1”。

穆迪还将债券的有支持高级无抵押评级从“B1”下调至“Caa1”，并将金地永隆投资有限公司发行并由辉煌商务有限公司担保的中期票据计划的有支持高级无抵押评级从“(P)B1”下调至“(P)Caa1”。金地永隆投资的离岸债券由金地集团通过维好协议和股权购买承诺协议提供支持。

与此同时，穆迪已将评级展望调整为“负面”。此前，上述评级处于评级下调观察名单中。上述评级行动结束了自 2023 年 8 月 28 日开始的评级下调观察。

评级下调反映出金地集团的信用状况严重削弱，再融资风险很高，这是由于合同销售额下降、流动性恶化以及未来 12 至 18 个月将有大量债务到期。在中国的房地产市场复苏前景不确定的情况下，负面展望反映了该公司改善融资渠道和运营能力的不确定性。

【中国香港】

【市场要闻】

发改委与香港金管局签谅解备忘录 助中企跨境融资与港债券市场发展

10 月 18 日，第三届“一带一路”国际合作高峰论坛召开，推出多项务实合作项目清单。其中，中国国家发展改革委与香港金融管理局关于支持中资企业跨境融资和推动香港债券市场发展的谅解备忘录。

双方将针对在香港市场发行的中资企业境外债券和贷款，建立常态化沟通和信息交流机制，充分发挥香港独特的金融和专业服务优势助力中资企业跨境融资，支持和推动香港债券市场多元化发展，支持香港参与和助力“一带一路”建设。

（资料来源: https://www.guandian.cn）

【评级动态】

标普确认太平香港和中国太平“BBB+”长期发行人信用评级；将展望上调至“稳定”

原文：Oct. 16, 2023--S&P Global Ratings today revised its rating outlook on TPGHK, CTIH, and all the group's rated subsidiaries to stable from negative.

We affirmed our 'BBB+' long-term and 'A-2' short-term issuer credit ratings on TPGHK and CTIH. We also affirmed our 'BBB+' long-term issue ratings on the senior unsecured note that the special purpose vehicles of TPGHK issued and the holding companies guarantee.

At the same time, we affirmed our 'A' long-term local currency insurer financial strength and issuer credit ratings on the group's core operating subsidiaries: Taiping General Insurance Co. Ltd.; China Taiping Insurance (HK) Co. Ltd.; and Taiping Reinsurance Co. Ltd. We also affirmed our 'A-' long-term local currency insurer financial strength and issuer credit ratings on the group's highly strategic operating subsidiary China Taiping Insurance (Singapore) Pte. Ltd.

The stable outlook reflects our expectation that TP Group will maintain its strong competitive position in the mainland China and Hong Kong insurance markets, with a modest financial profile, over the next two years. TP Group's debt-servicing ability is also likely to improve over the period backed by stabilizing earnings and tightened oversight on debt leverage. The outlook also reflects our view of a high likelihood of extraordinary support from the Chinese government over the next two years.

（资料来源：https://www.spglobals.com）

翻译: 2023 年 10 月 16 日，标普将中国太平保险集团(香港)有限公司和中国太平保险控股有限公司以及该集团所有被评级子公司的评级展望从“负面”调整至“稳定”。

标普还确认了太平香港和中国太平的长期和短期发行人信用评级分别为“BBB+”和“A-2”。标普还确认了太平香港的特殊目的实体(SPV)和控股公司担保的高级无抵押票据的长期发行评级为“BBB+”。

同时，标普确认了该集团核心运营子公司的“A”长期本币保险公司财务实力和发行人信用评级，上述子公司包括：太平财产保险有限公司、中国太平保险(香港)有限公司和太平再保险有限公司。标普还确认了集团高度战略运营子公司中国太平保险(新加坡)有限公司的“A-”长期本币保险公司财务实力评级和发行人信用评级。

“稳定”的展望反映标普预期在未来两年，该集团将以稳健的财务状况，在中国内地及香港特区保险市场保持强劲的竞争地位。在收益企稳和加强对债务杠杆监管的支持下，其偿债能力也可能在这段时间内得到改善。展望也反映了标普对未来两年中国政府极有可能提供特别支持的预期。

惠誉将合生创展的评级下调至“B”；展望“稳定”

原文： 20 Oct 2023: Fitch Ratings has downgraded Chinese homebuilder Hopson Development Holdings Limited's Long-Term Foreign-Currency Issuer Default Rating (IDR) to 'B', from 'B+'. The Outlook is Stable. Fitch has also downgraded the senior unsecured rating and the ratings on Hopson's outstanding senior notes to 'B', from 'B+', with a Recovery Rating of 'RR4'.

The downgrade reflects a poor company and industry sales performance in recent months, which has reduced Hopson's liquidity buffer. The company has limited land acquisitions this year to preserve cash for debt repayment, but a further weakening of sales would lower free cash flow, forcing Hopson to rely on cash on hand and other sources of liquidity to address upcoming debt maturities.

Hopson's ratings are supported by its sales pipeline in tier-one cities, where demand should remain robust. We believe cash flow from operation, along with liquidity on hand, is sufficient to cover bond and syndicated loan maturities due in December 2023 to June 2024. Hopson also retains robust onshore bank funding access, backed by its quality asset base.

（资料来源：https://www.fitchratings.com）

翻译: 2023 年 10 月 20 日： 惠誉评级将合生创展集团有限公司的长期外币发行人违约评级从“B+”下调至“B”。展望“稳定”。惠誉还将合生创展的高级无抵押评级和存续优先票据的评级从“B+”下调至“B”，回收率评级为“RR4”。

评级下调反映了近几个月公司和行业销售表现不佳，这减少了合生创展的流动性缓冲。该公司今年限制了土地收购，以保留现金偿还债务，但销售的进一步减弱将降低自由现金流，迫使合生创展依靠手头现金和其他流动性来源来解决即将到期的债务。

合生创展的评级得到了其在一线城市销售渠道的支持，这些城市的需求应该会保持强劲。惠誉认为，运营现金流以及手头流动性足以支付 2023 年 12 月至 2024 年 6 月到期的债券和银团贷款。合生创展还保留了强大的在岸银行融资渠道，并以其优质的资产基础为后盾。

【新加坡】

【市场要闻】

新加坡将对瑞信等银行进行现场检查 事关 20 亿美元的丑闻

新加坡金融监管机构将对瑞信集团进行现场检查，此前至少一名客户被指控洗钱。据知情人士透露，新加坡金管局计划对包括瑞信当地子公司在内的银行进行检查，以确定它们是否妥善处理了对富裕客户的监控。因信息尚未公开而要求匿名的知情人士称，监管官员将在数周内与相关人员面谈并审核相关文件。

（资料来源: https://www.cls.cn）

【评级动态】

惠誉下调普洛斯长期外币发行人评级至“BB”；展望“稳定”

原文：16 Oct 2023: Fitch Ratings has downgraded Singapore-based GLP Pte. Ltd.'s Long-Term Foreign-Currency Issuer Default Rating (IDR) and senior unsecured ratings to 'BB', from 'BBB-'. The Outlook is Stable. Fitch has also downgraded the ratings on outstanding debt instruments. All ratings have been removed from Rating Watch Negative.

The downgrade reflects GLP's weakened financial profile, with delayed deleveraging via asset monetisation leading to a deterioration in interest coverage and debt structure.

The company retains stable bank funding access and is in the process of obtaining new major credit facilities. This, together with recently completed asset monetisation transactions, should help address its short-term capital market debt repayment needs.

（资料来源：https://www.fitchratings.com）

翻译: 2023 年 10 月 16 日，惠誉将普洛斯的长期外币发行人违约评级和高级无抵押评级从“BBB-”下调至“BB”，展望“稳定”。惠誉还下调了其未偿还债务工具的评级。所有评级都已从评级负面观察名单中移除。

此次评级下调反映了普洛斯疲弱的财务状况，通过资产货币化实现的去杠杆化延缓，进而导致利息保障倍数和债务结构恶化。

该公司保持着稳定的银行融资渠道，并正在获得新的较大授信额度。再加上最近完成的资产货币化交易，应有助于满足其短期资本市场偿债需求。

【日本】

【市场要闻】

阿特斯集团在日本成功发行 185 亿日元绿色私募债券

阿特斯阳光电力集团 2023 年 10 月 17 日发布新闻，宣布成功发行 185 亿日元(约合人民币 9 亿元)的绿色私募债券。高盛日本公司负责牵头安排和日本国内债券投资的账簿管理。

此笔私募债券为期 3 年，包括半年定期利息(1.82% 年化)和浮动利息(约 1.49% 年化)。日本信用评级机构(JCR)为此结构债券授予了“A-”的投资评级。与此同时，JCR 根据日本绿色债券指南，授予其最高的绿色 1 级别评级。欧力士(Orix)银行已被指定为受托人。

（资料来源: https://news.solarbe.com）

【评级动态】

穆迪确认日本烟草“A2”评级；展望“稳定”

原文：October 16, 2023 -- Moody's Japan K.K. has affirmed Japan Tobacco Inc.'s (JT) A2 issuer rating and (P)A2 senior secured medium term note program rating. Moody's has also affirmed JT's Baseline Credit Assessment (BCA) at a2. Moody's has maintained the stable outlook.

The affirmation of JT's ratings reflects the company's solid operating performance due to its strong pricing power and market share growth in key overseas markets. The company's low leverage and large cash balance provide a significant buffer in its credit metrics as it accelerates investment in the growing risk-reduced product (RRP) category.

The stable rating outlook reflects Moody's expectation that JT will be able to maintain strong leverage and cash flow coverage metrics because of the moderate level of total debt and its financial policy that balances the interests of debt and equity holders. The outlook also reflects Moody's view that a significant improvement in JT's margin is unlikely because of declining demand, execution and financial risks in its overseas expansion as well as significant investment needs to strengthen its modest presence in RRPs.

（资料来源：**https://www.moodys.com**）

翻译: 2023 年 10 月 16 日 -- 穆迪日本公司认了日本烟草公司的“A2”发行人评级和“（P）A2”高级有担保中期票据计划评级。穆迪还确认了日本烟草公司的基准信用评估为“a2”。展望保持“稳定”。

对日本烟草公司评级的确认反映了该公司稳健的经营业绩，这得益于其强大的定价能力和主要海外市场的份额增长。该公司的低杠杆率和大量现金余额为其信用指标提供了重要的缓冲，因为它促进了对不断增长的风险降低产品（RRP）类别的投资。

“稳定”的评级展望反映了穆迪的预期，即日本烟草公司将能够保持强劲的杠杆率和现金流覆盖率指标，因为该公司的总债务水平适中，而且其财务政策平衡了债权人和股东的利益。展望也反映了穆迪的观点，即日本烟草公司的利润率不太可能出现大幅改善，原因包括需求下降、海外扩张中的执行和财务风险，以及为加强其在风险降低产品市场的存在性而需要进行的大量投资。

惠誉确认明治安田人寿的保险公司财务实力评级为“A+”；展望“稳定”

原文：18 Oct 2023: Fitch Ratings has affirmed Japan-based Meiji Yasuda Life Insurance Company's Insurer Financial Strength (IFS) Rating at 'A+' (Strong) and Issuer Default Rating (IDR) at 'A'. The Outlook is Stable. At the same time, Fitch has affirmed the rating on Meiji Yasuda Life's US dollar subordinated debt at 'A-'.

The rating affirmation reflects Meiji Yasuda Life's 'Favourable' company profile, strong capitalisation and improvement in overseas business. We expect the insurer's underwriting profitability to start recovering from the financial year ending March 2024 (FYE24) because it no longer has to make insurance payments under the "deemed hospitalisation" policy after the government changed the rule in May 2023.

The ratings also consider the susceptibility of the insurer's capital adequacy to market volatility due to high investment risk, stemming from its investments in equities as well as foreign-exchange and interest-rate changes.

（资料来源：https://www.fitchratings.com）

翻译: 2023 年 10 月 18 日：惠誉评级确认日本明治安田人寿保险公司的保险公司财务实力评级为“A+”（强劲），发行人违约评级为“A”。展望“稳定”。同时，惠誉确认明治安田人寿美元次级债评级为“A-”。

评级确认反映了明治安田人寿的“有利”的公司形象，强劲的市值和海外业务的改善。惠誉预计该保险公司的承保盈利能力将从截至 2024 年 3 月的财政年度（FYE24）开始恢复，因为在政府于 2023 年 5 月更改规则后，它不再需要根据“视为住院”政策支付保险金。

评级还考虑了保险公司的资本充足率对市场波动的敏感性，这是由于其股票投资以及外汇和利率变化带来的高投资风险。

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。

安融信用评级有限公司
ANRONG CREDIT RATING CO.,LTD.
地址：北京市西城区宣武门外大街 28 号富卓大厦 B 座 9 层
电话：010-53655619　网址：http://www.arrating.com.cn
邮编：100052