

国际评级市场周报

二零二四年第三十四期 | 总第一百三十六期
(2024.8.26——2024.9.1)



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



安融评级
ANRONG RATING

2024 年第 34 期 | 总第 136 期

国际评级市场周报

(2024.8.26—2024.9.1)

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

- ◆ 惠誉确认美国的评级为“AA+”; 展望“稳定”。
- ◆ 惠誉将雅保公司的评级下调至“BBB-”; 展望“稳定”。

◆ 欧洲

- ◆ 穆迪确认壳牌公司的“Aa2”评级; 展望“稳定”。
- ◆ 穆迪将 Castellum 的展望从“稳定”上调至“正面”。

◆ 中国

- ◆ 穆迪确认瑞声科技“Baa3”发行人评级; 将展望调整至“稳定”。
- ◆ 穆迪下调龙湖集团公司家族评级至“Ba3”; 展望“负面”。
- ◆ 标普确认康师傅控股“A-”长期发行人信用评级; 展望“稳定”。

◆ 香港

- ◆ 惠誉下调希慎兴业长期发行人评级至“BBB”; 展望“稳定”。
- ◆ 穆迪授予太古地产拟发行人民币高级无抵押票据“A2”评级。

◆ 新加坡

- ◆ 惠誉确认星展银行的抵押担保债券评级为“AAA”; 展望“稳定”。

◆ 日本

- ◆ 惠誉授予三菱日联金融集团 10 亿欧元高级无抵押票据“A-”评级。
- ◆ 穆迪授予东日本旅客铁道公司新发行的欧元和英镑计价票据“A1”高级无抵押评级。

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】	8
【市场要闻】	8
【评级动态】	8
【新加坡】	10
【市场要闻】	10
【评级动态】	10
【日本】	11
【市场要闻】	11
【评级动态】	11
报告声明	13

【美国】

【市场要闻】

日本制铁对美国钢铁的钢厂追加投资

日本最大的钢铁制造商日本制铁株式会社（Nippon Steel）近日表示，计划向美国钢铁公司（U.S. Steel）的两家钢厂追加投资约 13 亿美元，作为其未决的收购美国钢铁公司交易的一部分。日本制铁表示，这些投资取决于交易的完成和获得所有必要的监管批准，并补充说，详细的设计和规格将通过进一步的工程研究确定。日本制铁预计，收购交易将在 2024 年下半年完成。

（资料来源：<http://www.coal.com.cn>）

【评级动态】

惠誉确认美国的评级为“AA+”；展望“稳定”

原文: 29 Aug 2024: Fitch Ratings has affirmed the United States of America's Long-Term Foreign-Currency Issuer Default Rating (IDR) at 'AA+' with a Stable Outlook.

The U.S. sovereign rating is supported by structural strengths including high per capita income, its position as the world's largest economy, and a dynamic business environment. It also derives tremendous financing flexibility from the issuance of the U.S. dollar, the world's pre-eminent reserve currency.

The ratings are constrained by high fiscal deficits, a substantial interest burden and high government debt, all of which are more than double the 'AA' rating medians. The U.S. standards of governance are also below its 'AA' rated peers. Increased political polarization has led to frequent brinkmanship over the debt ceiling and threats of government shutdowns. The government has failed to meaningfully tackle large fiscal deficits, the growing debt burden and looming increases in spending associated with an aging population.

（资料来源：<https://www.fitchratings.com>）

翻译: 2024 年 8 月 29 日：惠誉评级确认美国的长期外币发行人违约评级为“AA+”，展望“稳定”。

美国主权评级由其结构性优势支撑，包括高人均收入、世界最大经济体的地位以及充满活力的商业环境。它还从美元（世界上最重要的储备货币）的发行中获得了极大的融资灵活性。

该评级受到高额财政赤字、沉重的利息负担和高额政府债务的制约，所有这些都是“AA”评级中位数的两倍多。美国的治理标准也低于其他评级为“AA”的国家。政治两极分化加剧导致在债务上限问题上频繁出现边缘政策，以及政府停摆的威胁。政府未能有效地解决巨额财政赤字、不断增长的债务负担以及与人口老龄化相关的迫在眉睫的支出增长问题。

惠誉将雅保公司的评级下调至“BBB-”；展望“稳定”

原文: 26 Aug 2024: Fitch Ratings has downgraded the Long-Term Issuer Default Rating (IDR) for Albemarle Corporation (Albemarle) and its issuing subsidiaries to 'BBB-' from 'BBB' on expectations for sustained overcapacity and lower for longer pricing in the lithium industry. Fitch has also downgraded the company's existing senior unsecured revolver and notes to 'BBB-' from 'BBB'. Fitch has additionally downgraded Albemarle's Short-Term IDR and CP program to 'F3' from 'F2'. The Rating Outlook is Stable.

The downgrade is driven by Fitch's expectation for sustained overcapacity in the lithium industry, resulting in lower-for-longer pricing levels and elevated leverage metrics in the medium-term. Management has acted prudently, issuing \$2.3 billion in preferred shares in March 2024 in order to bolster liquidity and significantly scaling back capital expenditures. Nevertheless, Fitch anticipates that lithium prices at around or below \$15/kg in the near to medium-term will result in EBITDA leverage durably above 3.0x throughout the ratings horizon.

（资料来源：<https://www.fitchratings.com>）

翻译: 2024 年 8 月 26 日：惠誉评级已将雅保公司及其发行子公司的长期发行人违约评级从“BBB”下调至“BBB-”，原因是预期锂行业产能持续过剩，且长期定价将下调。惠誉还将该公司现有的高级无抵押循环信贷和票据评级从“BBB”下调至“BBB-”。惠誉还将雅保的短期发行人违约评级和商业票据计划评级从“F2”下调至“F3”。评级展望为“稳定”。

评级下调的原因是，惠誉预期锂行业产能将持续过剩，导致长期价格水平下调，中期杠杆率指标上升。管理层采取了审慎的行动，于 2024 年 3 月发行了 23 亿美元的优先股，以增强流动性并大幅缩减资本支出。尽管如此，惠誉预计，锂价格在中短期内保持在每公斤 15 美元左右或以下，将导致 EBITDA 杠杆率在整个评级期内持续高于 3.0 倍。

【欧洲】

【市场要闻】

欧洲债市：德国国债下跌 债券发行增加

德国国债熊市趋陡，德国 10 年期国债收益率盘中从月内迄今高点回落，早前消化了欧洲金融稳定基金(EFSF)的两批债券发行。奥地利在为分两批的潜在债券发行做准备。英国国债也熊市趋陡，下跌程度超过周一英国休市时德债和美国国债的跌幅；交易员期待下周 2040 年到期、票面利率 4.375% 的银团债券发行；英国央行将于 9 月 9 日通过长债进行量化紧缩操作。

（资料来源：iFinD）

【评级动态】

穆迪确认壳牌公司的“Aa2”评级；展望“稳定”

原文：August 29, 2024 -- Moody's Ratings (Moody's) has today affirmed Shell Plc's (Shell, the company) Aa2 long-term issuer rating, its (P)Aa2 senior unsecured MTN rating and its Prime-1 commercial paper rating. The outlook remains stable.

The rating action continues to reflect the company's strong, integrated, large-scale and highly diversified business profile, including large oil and gas reserves and production, one of the largest liquefied natural gas (LNG) operations, a sizeable and diversified downstream business, and growing lower-carbon businesses. However, Shell also remains very exposed to energy transition risks and market dynamics.

The stable rating outlook reflects the company's commitment to maintain strong financial credit metrics, some flexibility to adjust shareholder remuneration during weaker market conditions in line with its stated policy and its substantial debt reduction in recent years. The stable outlook also reflects our assessment that currently the company's strategy sufficiently mitigates the energy transition-related risks to profitability and cash flow generation.

（资料来源：<https://www.moody's.com>）

翻译：2024 年 8 月 29 日 -- 穆迪今天确认了壳牌公司的“Aa2”长期发行人评级、“（P）Aa2”高级无抵押中期票据评级和“Prime-1”商业票据评级。展望保持“稳定”。

评级行动继续反映了公司强大、一体化、大规模和高度多元化的业务概况，包括庞大的石油和天然气储量和产量、最大的液化天然气运营之一、规模庞大且多元化的下游业务以及不断增长的低碳业务。然而，壳牌仍然非常容易受到能源转型风险和市场动态的影响。

“稳定”的评级展望反映了公司致力于保持强劲的金融信用指标，根据其既定政策在市场疲软期间灵活调整股东报酬，以及近年来大幅减少债务。“稳定”展望还反映了穆迪的评估，即目前公司的战略缓解了与能源转型相关的盈利和现金流产生的风险。

穆迪将 Castellum 的展望从“稳定”上调至“正面”

原文: August 29, 2024 -- Moody's Ratings (Moody's) has today affirmed the Swedish real estate company Castellum AB's (Castellum or the company) long-term issuer rating of Baa3, its senior unsecured medium term note (MTN) ratings of (P)Baa3, its senior unsecured euro medium term notes rating at Baa3 and its subordinate debt rating Ba2. The outlook for Castellum is changed to positive from stable.

The ratings affirmation and the change of outlook to positive reflects the continued good operating performance visible in a solid rental income growth combined with the expectation of further credit metrics improvements going forward, supported by capital preservation measures and decreasing interest rates.

The positive outlook reflects our expectation that Castellum will continue to deliver solid operational performance, improve its occupancy rate, resulting in stable cash flow, good liquidity on a sustained basis and supporting a further improvement of its debt metrics.

（资料来源：<https://www.moody.com>）

翻译: 2024 年 8 月 29 日 -- 穆迪今天确认瑞典房地产公司 Castellum AB 的长期发行人评级为“Baa3”，其高级无抵押中期票据评级为“（P）Baa3”，高级无抵押欧元中期票据评级为“Baa3”，次级债务评级为“Ba2”。Castellum 的展望由“稳定”上调至“正面”。

评级确认和展望转为“正面”反映了持续良好的经营业绩，可见于稳健的租金收入增长。以及在资本保全措施和降低利率的支持下，未来信用指标将进一步改善的预期。

“正面”展望反映了穆迪预期 Castellum 将继续产生稳健的运营业绩，提高租用率，从而带来稳定的现金流、持续良好的流动性，并支持其债务指标的进一步改善。

【中国】

【评级动态】

穆迪确认瑞声科技“Baa3”发行人评级；将展望调整至“稳定”

原文： August 27, 2024 -- Moody's Ratings (Moody's) has affirmed AAC Technologies Holdings Inc.'s Baa3 issuer rating and senior unsecured rating. At the same time, we have revised the outlook to stable from negative.

The stable outlook reflects AAC Technologies' improvement in profitability that is driven mainly by a margin recovery in its optics business amid better global smartphone demand. The improvement has strengthened the company's credit profile and provides a larger buffer against the execution risks associated with its acquisition of Premium Sounds Solutions.

The rating affirmation reflects the company's leading positions in acoustics and haptics components, as well as the end-market diversification and potential strategic synergies that Premium Sounds Solutions will bring over the next 12-24 months. In addition, the company has a track record of maintaining a solid capital structure and excellent liquidity.

（资料来源：<https://www.moody's.com>）

翻译： 2024 年 8 月 27 日，穆迪已确认瑞声科技控股有限公司“Baa3”的发行人评级和高级无抵押评级。与此同时，穆迪已将展望从“负面”调整至“稳定”。

“稳定”的展望反映了瑞声科技盈利能力的改善，这主要是由于全球智能手机需求好转，其光学业务的利润率有所回升。这一改善加强了该公司的信用状况，并为其收购 Premium Sounds Solutions 相关的执行风险提供了更大的缓冲。

评级确认反映了该公司在声学和触觉组件方面的领先地位，以及 Premium Sounds Solutions 将在未来 12-24 个月内带来的终端市场多元化和潜在的战略协同效应。此外，该公司在保持稳健的资本结构和出色流动性方面拥有良好记录。

穆迪下调龙湖集团公司家族评级至“Ba3”；展望“负面”

原文： August 30, 2024 -- Moody's Ratings (Moody's) has today downgraded Longfor Group Holdings Limited's corporate family rating (CFR) to Ba3 from Ba2 and its senior unsecured ratings to B1 from Ba3. We have also maintained the negative outlook.

The downgrades reflect our expectation that Longfor's credit metrics will weaken over the next 6-12 months to levels that will not be commensurate with its previous rating due to weak contracted sales and ongoing margin pressure on property development business amid the sector's prolonged downturn. At the same time, its growing rental and property management services income will not fully compensate for these weaknesses in the near term.

The negative outlook reflects the uncertainties over the company's ability to strengthen its credit quality and liquidity buffer over the next 6-12 months through its business transition to property leasing and management businesses, while its property development business shrinks and financial flexibility decreases due to increased asset encumbrance.

（资料来源：<https://www.moody's.com>）

翻译：2024 年 8 月 30 日，穆迪将龙湖集团控股有限公司的公司家族评级由“Ba2”下调至“Ba3”，高级无抵押评级从“Ba3”下调至“B1”，展望维持“负面”。

评级下调的驱动因素是穆迪预计龙湖集团的信用指标将在未来 6-12 个月内继续削弱，与之前的评级水平不相称，原因是在房地产行业持续低迷之下公司合约销售额下降，利润率持续承压。同时，其不断增长的租金和物业管理服务收入在短期内也无法完全弥补这些不足。

“负面”展望反映了该公司在未来 6-12 个月内通过业务转型到物业租赁和管理业务来加强其信用质量和流动性缓冲能力的不确定性，同时其物业开发业务萎缩，财务灵活性因资产负担增加而降低。

穆迪下调越秀房产信托基金公司家族评级至“Ba3”；展望“负面”

原文：August 26, 2024 -- Moody's Ratings (Moody's) has downgraded the corporate family rating (CFR) of Yuexiu Real Estate Investment Trust (REIT) to Ba3 from Ba2. At the same time, we have downgraded to (P)Ba3 from (P)Ba2 the backed senior unsecured rating on Yuexiu REIT MTN Company Limited's medium-term note (MTN) program, and to Ba3 from Ba2 the backed senior unsecured rating on the notes issued under the MTN program.

We have maintained the negative outlook for all entities.

The downgrade reflects our expectation that Yuexiu REIT's financial metrics will stay weak over the next 12-18 months at levels that will not support its previous rating level, driven by the subdued performance of its office segment and persistently high debt level.

The negative outlook continues to reflect uncertainties over Yuexiu REIT's ability to improve its operations and to deleverage amid the challenging operating environment.

（资料来源：<https://www.moody.com>）

翻译：2024 年 8 月 26 日，穆迪将越秀房地产投资信托基金的公司家族评级从“Ba2”下调至“Ba3”。与此同时，穆迪已将 Yuexiu REIT MTN Company Limited 的中期票据计划的有支持高级无抵押评级从“(P)Ba2”下调至“(P)Ba3”，并将根据中期票据计划发行票据的有支持高级无抵押评级从“Ba2”下调至“Ba3”。

穆迪维持对所有实体的“负面”展望。

评级下调反映了穆迪的预期，即由于其写字楼业务表现低迷和债务水平持续高企，未来 12-18 个月内其财务指标保持疲软，将无法支持其之前的评级水平。

“负面”展望继续反映出，在充满挑战的经营环境中，越秀房产信托基金改善运营和去杠杆化能力的不确定性。

标普确认康师傅控股“A-”长期发行人信用评级；展望“稳定”

原文：On Aug. 30, S&P Global Ratings affirmed its 'A-' long-term issuer credit rating on Tingyi (Cayman Islands) Holding Corp. and the issue rating on the company's senior unsecured notes. The rating outlook is stable.

The stable outlook for the next 12-24 months reflects our view that Tingyi's revenue will increase 1%-3% as rising prices more than offset volume decline. We project EBITDA to rise more than revenue given improved pricing and an enhanced product mix, and that the debt-to-EBITDA ratio will stay close to zero with minimal or slight negative discretionary cash flow.

（资料来源：<https://www.spglobals.com>）

翻译：2024 年 8 月 30 日，标普确认康师傅控股有限公司长期发行人信用评级以及高级无抵押票据的发行评级为“A-”，展望“稳定”。

未来 12-24 个月的“稳定”展望反映了标普的观点，即由于价格上涨超过销量下降，康师傅控股的收入将增长 1%-3%。标普预计，由于定价改进和产品组合增强，EBITDA 的增长将超过收入，并且债务与 EBITDA 的比率将保持在接近零的水平，以及自由支配现金流最小或轻微负。

【中国香港】

【市场要闻】

香港财库局：香港 IPO 首发融资市场第二季起开始回暖

今年第二季开始，IPO 首发融资市场开始回暖，环比上季新上市宗数上升 50%，融资金额则上升 79%。今年上半年香港交易所共接获 81 宗 IPO 首发申请，比去年下半年的数字上升 69%，截止六月底正在处理的申请则有 107 宗。

香港财库局指出，IPO 首发股票只是企业利用香港公开市场融资的第一步。香港核心竞争优势还包括为企业上市后提供持续融资的机会，助力其长远发展。

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

【评级动态】

惠誉下调希慎兴业长期发行人评级至“BBB”；展望“稳定”

原文： 28 Aug 2024: Fitch Ratings has downgraded Hong Kong-based Hysan Development Company Limited's Long-Term Foreign-Currency Issuer Default Rating (IDR) to 'BBB' from 'BBB+'. The Outlook is Stable. We have also downgraded Hysan's senior unsecured rating, the rating on the USD4 billion medium-term note (MTN) programme issued by Hysan (MTN) Limited and the outstanding bonds under the MTN programme to 'BBB' from 'BBB+'. The US dollar subordinated perpetual capital securities issued by Elect Global Investments Limited were downgraded to 'BB+' from 'BBB-'.

The downgrade reflects Fitch's expectation that the company's interest coverage will remain under pressure in 2024-2026 as a result of persistent office rental challenges and a weakened retail outlook. The pace of market interest rate declines had been slower than we expected. Fitch believes Hysan's ratings will continue to be supported by its resilient property portfolio in the Causeway Bay (CWB) area, which has outperformed the broader office and retail rental market in Hong Kong.

（资料来源：<https://www.fitchratings.com>）

翻译： 2024 年 8 月 28 日，惠誉已将希慎兴业有限公司的长期外币发行人违约评级由“BBB+”下调至“BBB”。展望“稳定”。同时，惠誉还将希慎兴业的高级无抵

押评级、Hysan (MTN) Limited 所发行的 40 亿美元中期票据计划的评级以及该计划下的未偿债券评级从“BBB+”下调至“BBB”。Elect Global Investments Limited 发行的美元次级永续资本证券评级则从“BBB-”下调至“BB+”。

评级下调体现了惠誉的预期，鉴于持续存在的写字楼租赁难题以及疲弱的零售前景，该公司的利息覆盖率在 2024 - 2026 年期间将持续承受压力。市场利率下降的速率比惠誉原先预计的要慢。惠誉认为，希慎兴业的评级仍将得益于其在铜锣湾区域的稳健物业组合，该组合的表现优于香港特区整体的办公和零售租赁市场。

穆迪授予太古地产拟发行人民币高级无抵押票据“A2”评级

原文： August 26, 2024 -- Moody's Ratings (Moody's) has assigned a rating of A2 to the proposed CNH senior unsecured notes to be issued by Swire Properties MTN Financing Limited, a wholly-owned subsidiary of Swire Properties Limited (Swire Properties, A2 stable). The rating is based on the unconditional and irrevocable guarantee from Swire Properties on the notes.

The notes will be issued under Swire Properties MTN Financing Limited's USD4 billion medium-term note (MTN) program, rated (P)A2. The rating outlook is stable.

Swire Properties plans to use the proceeds from the drawdown to fund or refinance, in whole or in part, eligible investments as set out in its Green Bond Framework.

（资料来源：<https://www.moodys.com>）

翻译： 2024 年 8 月 26 日，穆迪授予太古地产有限公司全资子公司 Swire Properties MTN Financing Limited 拟发行的以人民币计价的高级无抵押票据“A2”评级。该评级是基于太古地产为该票据提供无条件及不可撤销的担保而得出的。

该票据将归属于 Swire Properties MTN Financing Limited 的 40 亿美元中期票据计划，上述计划评级为“(P)A2”。评级展望为“稳定”。

太古地产拟将募集资金全部或部分用于其绿色债券框架所列的合格投资项目的融资或再融资。

【新加坡】

【市场要闻】

新加坡经发局未来两年将投入 3200 万新元 继续推动企业创新发展

据新加坡《联合早报》8 月 29 日报道，新加坡经济发展局（EDB）将在未来两年投入 3200 万新元的新资金，继续推动企业在新加坡的创新发展。经发局 8 月 29 日推出第三版的企业创发平台（Corporate Venture Launchpad 3.0，简称 CVL3.0），旨在让总部设在新加坡的公司更容易与初创企业建立合作关系。在这个平台上，经发局的企业创新团队将与九家选定的 CVL 3.0 合作伙伴携手合作，在新的增长领域进行创新。合作伙伴将指导公司创建新企业，并建立与初创企业有效合作的能力。

（资料来源：<https://finance.sina.com.cn>）

【评级动态】

惠誉确认星展银行的抵押担保债券评级为“AAA”；展望“稳定”

原文：28 Aug 2024: Fitch Ratings has affirmed DBS Bank Ltd's (AA-/Stable/F1+) SGD14.7 billion outstanding mortgage covered bonds at 'AAA'. The Outlook is Stable.

This follows a periodic review of the covered bond programme.

The 'AAA' rating of the mortgage covered bonds is based on DBS's Long-Term Issuer Default Rating (IDR) of 'AA-', the various uplifts above the IDR granted to the programme and the overcollateralisation (OC) protection provided through the programme's asset percentage (AP).

（资料来源：<https://www.fitchratings.com>）

翻译：2024 年 8 月 28 日：惠誉评级确认星展银行有限公司（AA-/稳定/F1+）的 147 亿新元未偿还抵押担保债券的评级为“AAA”。展望“稳定”。

在此之前，惠誉对担保债券计划进行了定期审查。

抵押担保债券的“AAA”评级基于星展银行“AA-”的长期发行人违约评级、该计划在发行人违约评级之上的各种上调，以及通过该计划的资产百分比提供的超额抵押保护。

【日本】

【市场要闻】

日本央行拟购买 3750 亿日元的 3 至 5 年期日本国债

日本央行拟购买 3750 亿日元的 3 至 5 年期日本国债，拟购买 4000 亿日元的 5 至 10 年期日本国债，拟购买 1500 亿日元的 10 至 25 年期日本国债，拟购买 7500 日元的超过 25 年期日本国债。

（资料来源：iFinD）

【评级动态】

惠誉授予三菱日联金融集团 10 亿欧元高级无抵押票据“A-”评级

原文：28 Aug 2024: Fitch Ratings has assigned Japan-based Mitsubishi UFJ Financial Group, Inc.'s (MUFG, A-/Stable) EUR1 billion eight-year (callable) senior unsecured notes a rating of 'A-'.

The notes will count towards MUFG's total loss-absorbing capacity (TLAC) requirements, as they will be structurally subordinated to the senior liabilities of its subsidiaries. MUFG met the 18% minimum total external TLAC capital ratio requirement.

We expect the company to continue to issue TLAC-eligible debt as required, including to refinance maturing debt, and to meet the requirement comfortably with a buffer.

The rating on the notes is aligned with MUFG's Long-Term Issuer Default Rating (IDR).

（资料来源：<https://www.fitchratings.com>）

翻译：2024 年 8 月 28 日，惠誉评级已将三菱日联金融集团（(MUFG, A-/稳定) 发行的 10 亿欧元 8 年期(可赎回)高级无抵押票据评定为“A-”级。

上述票据将计入三菱日联金融集团的总损失吸收能力要求，因为它在结构上从属于其子公司的优先负债。截至 2024 年 6 月底，三菱日联金融集团满足了 18% 的最低外部总损失吸收能力资本比率要求。

惠誉预计该公司将继续按要求发行符合总损失吸收能力要求的债务，包括为到期债务再融资，以轻松满足该要求并留有缓冲余地。

该票据的评级与三菱日联金融集团的长期发行人违约评级一致。

穆迪授予东日本旅客铁道公司新发行的欧元和英镑计价票据“A1”高级无抵押评级

原文： August 29, 2024 -- Moody's Ratings (Moody's) has assigned an A1 senior unsecured rating to East Japan Railway Company's (JR East) new EUR and GBP-denominated notes. The outlook is stable.

The specific notes rated are:

EUR 700 million senior unsecured notes (green bond) due 2036

GBP 600 million senior unsecured notes (green bond) due 2054.

East Japan Railway Company's (JR East) A1 rating reflects the essentiality of passenger rail service as a key mode of transport in Japan and its integral nature to the daily life and business, ensuring demand stability. In addition, the rating reflects the strength of the company's solid operating base serving the Tokyo Metropolitan Area and surrounding territories, and revenue diversification from the non-rail businesses.

At the same time, the company is exposed to structural changes because of the demographic challenges and the societal trend of remote working. Furthermore, the railway business has a high fixed-cost structure and will have to adapt to the structural changes. In addition, investments to expand its non-rail businesses will increase its earnings volatility and leverage.

（资料来源：<https://www.moodys.com>）

翻译： 2024 年 8 月 29 日 -- 穆迪已授予东日本旅客铁道公司新发行的欧元和英镑计价票据“A1”高级无抵押评级。展望“稳定”。

被评级的具体票据为：

2036 年到期的 7 亿欧元高级无抵押票据（绿色债券）

2054 年到期的 6 亿英镑高级无抵押票据（绿色债券）

东日本旅客铁道公司的“A1”评级反映了客运铁路服务作为日本主要交通方式的重要性，以及它对日常生活和公务不可或缺的性质，确保了需求的稳定性。此外，评级反映了该公司服务于东京都会区及周边地区的坚实运营基础的实力，以及非铁路业务的收入多元化。

与此同时，由于人口挑战和远程工作的社会趋势，该公司面临结构性变化。而且，铁路业务具有较高的固定成本结构，必须适应结构性变化。此外，为扩大其非铁路业务而进行的投资将增加其盈利波动性和杠杆率。

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：<https://www.arrating.cn>

邮编：100052
