国际评级市场周报

二零二四年第三十六期|总第一百三十八期

(2024.9.9——2024.9.15)

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

安融评级
ANRONG RATING

2024年第36期|总第138期

国际评级市场周报

（2024.9.9—2024.9.15）

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

- ◆ 穆迪确认大都会人寿“A3”高级无抵押债务评级。
- ◆ 惠誉授予 ONEOK 高级无抵押票据“BBB”评级。

◆ 欧洲

- ◆ 穆迪确认渣打集团和渣打银行的评级；将展望上调至“正面”。
- ◆ 惠誉授予雅高集团“BB”债券评级。

◆ 中国

- ◆ 惠誉上调美团的评级至“BBB”；展望“正面”。
- ◆ 惠誉将衢州信安发展“CCC+”的评级置于负面观察名单。
- ◆ 标普确认海通证券“BBB”长期发行人信用评级；将展望调整至“发展中”。
- ◆ 穆迪授予中国铁建拟发行高级无抵押人民币票据“A3”评级。

◆ 香港

- ◆ 标普授予长和拟发行票据“A” 长期发行评级。
- ◆ 穆迪下调利丰公司家族评级至“Ba2”；将展望调整为“稳定”。

◆ 新加坡

- ◆ 标普授予大华银行发行系列 12 票据“AAA”评级。

◆ 日本

- ◆ 标普将环球娱乐公司的评级上调至 “B”；展望“稳定”。

目 录

【美国】

【市场要闻】

SEC 加密执法今年达到 47 亿美元，较 2023 年增长 3,000%

2024 年，美国证券交易委员会对加密货币公司及其高管实施了价值近 47 亿美元的执法行动，比 2023 年增长了 3,000%以上。根据 Social Capital Markets 9 月 9 日的报告，SEC 今年创下的纪录主要得益于其 6 月份与 TerraformLabs 及其前首席执行官 DoKwon 达成的 44.7 亿美元巨额和解协议——这是其“迄今为止最大的执法行动”。 该监管机构在 2024 年采取了 11 项执法行动，尽管针对加密货币公司的行动减少了 19 项，但罚款金额却比去年的 1.503 亿美元增加了 3,018%。

（资料来源: https://finance.sina.com.cn）

【评级动态】

穆迪确认大都会人寿“A3”高级无抵押债务评级

原文: September 10, 2024 – Moody's Ratings (Moody's) has affirmed the ratings of MetLife, Inc. (MetLife; NYSE: MET, senior unsecured debt at A3), the Aa3 insurance financial strength (IFS) rating of Metropolitan Life Insurance Company (MLIC) and the primary US life insurance subsidiaries of MetLife and the A1 IFS rating of American Life Insurance Company (ALICO). The outlook on MetLife and its subsidiaries is stable.

The affirmation of the US insurance subsidiaries ratings, led by MLIC, reflects the group's leading brand name, solid market position, diversified product portfolio and significant operating scale in its businesses, such as group insurance. The US businesses have been consistently generating robust earnings and dividends to the holding companies. Other strengths include solid overall capital base, including access to significant cash and liquid investments at the holding companies. These strengths are tempered by managing risk exposures from a large long duration, albeit declining, block of insurance liabilities, which includes long term care, universal life and variable annuities, although the latter largely without any secondary guarantees.

（资料来源：https://www.moodys.com）

翻译：2024 年 9 月 10 日，穆迪确认了大都会人寿保险公司的高级无抵押债务评级为“A3”，Metropolitan Life Insurance Company (MLIC)和大都会人寿主要美国人

寿保险子公司的保险公司财务实力评级为“Aa3”，以及 American Life Insurance Company (ALICO)的保险公司财务实力评级为“A1”。大都会人寿及其子公司的展望为“稳定”。

对以 MLIC 为首的美国寿险子公司评级的确认，反映了该集团的领先品牌、稳固的市场地位、多元化的产品组合以及在集团保险等业务上的庞大运营规模。美国业务一直为控股公司带来稳定的强劲收益和股息。其他优势还包括整体资本实力强劲，包括控股公司可获得大量现金和流动性投资。然而，这些优势受到一定程度的削弱，原因在于需管理来自大规模、长期(尽管在缩减)的保险负债风险，其中涵盖长期护理、万能寿险和变额年金，尽管后者大多不存在二次担保。

惠誉授予 ONEOK 高级无抵押票据“BBB”评级

原文: 10 Sep 2024: Fitch Ratings has assigned a 'BBB' rating to ONEOK Inc.'s (OKE) senior unsecured notes offering. The notes will rank equally with its other senior unsecured debt. OKE will use the proceeds to acquire a 43% interest in EnLink Midstream LLC (EnLink; BBB-/Stable) and its managing partner interest, as well as 100% of Medallion Midland Acquisition, LP (Medallion; B+/Stable). Proceeds will also be used for general corporate purposes, including repayment of existing debt.

The ratings reflect OKE's integrated midstream platform, significant size and scale, and diversity across several basins and hydrocarbons. Fitch expects rapid post-acquisition deleveraging to bring leverage in line with the current rating. Offsetting factors include high exposure to volumetric risks and higher direct commodity price risk than other midstream peers.

（资料来源：https://www. fitchratings.com）

翻译：2024 年 9 月 10 日：惠誉评级对 ONEOK Inc.（OKE）的高级无抵押票据的发行授予“BBB”评级。该票据将与 OKE 其他高级无抵押债务处于同等地位。OKE 将使用募集资金收购 EnLink Midstream LLC（EnLink;BBB-/稳定）43% 的股权及其管理合伙人权益，以及 Medallion Midland Acquisition， LP （Medallion;B+/稳定）100% 的股权。募集资金亦将用于一般公司用途，包括偿还现有债务。

该评级反映了 OKE 的综合中游平台、显著的规模，以及在多个盆地和碳氢化合物领域的多样性。惠誉预计，收购后将迅速去杠杆化，使杠杆率与当前评级相符。抵消因素包括对产量风险的高暴露度以及与其他中游同行相比更高的直接商品价格风险。

【欧洲】

【市场要闻】

涉案高达 150 亿欧元，苹果谷歌在欧洲同时被罚

欧洲法院 10 日裁定，美国苹果公司须向爱尔兰补缴 130 亿欧元税款。同时，维持对美国谷歌公司因滥用其垄断权压制竞争对手而面临的 24 亿欧元罚款判决。欧洲法院的声明确认维持欧盟委员会 2016 年的裁决，即苹果公司需向爱尔兰补缴 130 亿欧元税收优惠。欧洲法院当天还驳回了谷歌上诉，维持欧盟委员会 2017 年对其滥用优势地位、偏袒自家购物服务"谷歌购物"的裁定，处以 24 亿欧元罚款。

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

【评级动态】

穆迪确认渣打集团和渣打银行的评级；将展望上调至"正面"

原文: September 09, 2024 -- Moody's Ratings (Moody's) has today affirmed all ratings and assessments of Standard Chartered PLC (SCPLC), Standard Chartered Bank (SCB) and its branches, and Standard Chartered Bank AG (SCB AG).

We have changed the rating outlooks to positive from stable on these entities where applicable, to reflect improving profitability while we expect the group to maintain stable asset quality, capitalization and liquidity.

The rating affirmation and outlook change to positive from stable reflects our expectation that further improvements in SCPLC's and SCB's profitability will help improve the group's solvency over the next 12-18 months. Profitability has been improving, driven by recurring income growth from Global Markets and Wealth and Retail Banking, and these income sources will likely continue to drive income growth. SCPLC's return on tangible assets (ROTA) improved to 0.59% in the first six months of 2024 from 0.37% for full-year 2023, while SCB's ROTA improved to 0.66% from 0.55% over the same period. SCPLC's consistent earnings improvement along with its strong capital and liquidity may bring its credit profile closer to its global peers with an a3 Baseline Credit Assessment (BCA).

（资料来源：https://www. moodys.com）

翻译：2024 年 9 月 9 日，穆迪确认了渣打集团有限公司（渣打集团）、标准渣打银行（渣打银行）及其分行以及 Standard Chartered Bank AG（SCB AG）的所有评级和评估。

穆迪已将这些实体的评级展望从“稳定”调整为“正面”，以反映该集团盈利能力获得提高，同时穆迪预计该集团将保持稳定的资产质量、资本水平和流动性。

评级确认和展望从“稳定”调整为“正面”反映了穆迪的预期，即渣打集团和渣打银行盈利能力的进一步改善将有助于提高该集团在未来 12-18 个月的偿付能力。该集团在全球市场、财富和零售银行业务的经常性收入增长的推动下，盈利能力一直在提高，这些收入来源可能会继续推动收入增长。渣打集团的有形资产回报率从 2023 年全年的 0.37%提高到 2024 年上半年的 0.59%，而渣打银行的有形资产回报率从同期的 0.55%提高到 0.66%。渣打集团持续的盈利改善，加上其强大的资本和流动性，可能会使其信用状况更接近其具有“a3”基准信用评估的全球同行。

惠誉授予雅高集团“BB”债券评级

原文: 10 Sep 2024: Fitch Ratings has assigned Accor SA's (BBB-/Positive) EUR500 million undated deeply subordinated bond a final rating of 'BB', following its placement and the receipt of final documents. The securities qualify for 50% equity credit and rank equally with existing hybrid instruments.

The 'BB' rating is two notches below Accor's Issuer Default Rating (IDR) of 'BBB-', reflecting the bond's higher loss severity and risk of non-performance relative to senior obligations. The bond proceeds were used to finance the tender offer for Accor's existing hybrids for a total amount of EUR352.3 million, out of EUR500 million.

The company intends to maintain around EUR1 billion of hybrid debt in its capital structure and we have reduced equity credit to zero for its outstanding EUR147.7 million existing hybrid, which will be repaid in future. The change in treatment is immaterial for Accor's leverage and credit profile.

（资料来源：https://www.fitchratings.com）

翻译：2024 年 9 月 10 日：惠誉国际评级已向雅高集团（BBB-/ 正面）5 亿欧元无固定期限深度次级债券授予“BB” 的最终评级。此次评级是在该债券配售完成并收到最终文件后进行的。该证券有资格获得 50% 的股权信用，并与现有混合工具处于同等地位。

债券的“BB” 评级比雅高的发行人违约评级“BBB-”低两个子级，反映出相对于优先债务，该债券的损失严重程度和违约风险较高。该债券的募集资金被用于为雅

高集团现有混合工具的要约收购提供资金。在 5 亿欧元的总额中，有 3.523 亿欧元用于此目的。

该公司打算在其资本结构中保留约 10 亿欧元的混合债务。对于其未偿的 1.477 亿欧元现有混合债务，惠誉已将股权信用降至零，该部分混合债务将在未来偿还。这种处理方式的变化对雅高集团的杠杆率和信用状况影响不大。

【中国】

【评级动态】

惠誉上调美团的评级至“BBB”；展望“正面”

原文：11 Sep 2024: Fitch Ratings has upgraded the Long-Term Issuer Default Rating of Chinese e-commerce company Meituan to 'BBB' from 'BBB-'. The Outlook is Positive. Fitch has also upgraded the company's senior unsecured rating and the rating on its USD750 million notes due in 2025 and USD1,250 million notes due in 2030 to 'BBB' from 'BBB-'.

The upgrade reflects Meituan's meaningful improvement in profitability and strong free cash flow (FCF) generation, as a result of its successful strategy execution and easing in-store competition. Fitch expects the scalability of Meituan's platform, increasing penetration of its core local commerce business, and a strategy shift from subsidy-driven to return-driven investments to support solid EBITDA growth and FCF generation in the near-to-medium term. The Positive Outlook reflects the upside potential to the 'BBB+' rating over the next six-to-12 months, if Meituan's performance meets Fitch's expectation.

（资料来源：https://www.fitchratings.com）

翻译：2024 年 9 月 11 日，惠誉评级已将中国电商公司美团的长期发行人违约评级自“BBB-”上调至“BBB”，展望“正面”。惠誉同时将美团的高级无抵押评级及其 2025 年到期的 7.5 亿美元票据和 2030 年到期的 12.5 亿美元票据的评级自“BBB-”上调至“BBB”。

此次评级上调是基于，美团的盈利能力显著改善，且自由现金流生成能力强劲，这得益于其成功的战略执行和到店业务板块竞争的缓和。惠誉预计，美团平台的可扩展性，其核心本地商业业务渗透率的不断提高，以及从补贴驱动型投资向回报驱动型投资的战略转变，将在中短期内为其稳健的 EBITDA 增长和自由现金流生成

能力提供支撑。“正面”展望表明，若美团的表现达到惠誉的预期，则惠誉可能会在未来 6-12 个月内将其评级上调至“BBB+”。

惠誉将衢州信安发展“CCC+”的评级置于负面观察名单

原文：10 Sep 2024: Fitch Ratings has placed Chinese homebuilder Quzhou Xin'an Development Co., Ltd.'s (Quzhou Development, previously known as Xinhu Zhongbao Co., Ltd.) Long-Term Foreign-Currency Issuer Default Rating of 'CCC+' on Rating Watch Negative (RWN).

The RWN reflects the execution risk the issuer faces over the timely refinancing of its offshore USD323 million bonds due 28 September 2024 due to the tight deadline. Fitch believes timely refinancing is probable, as the issuer has communicated to the agency it is making progress on a concrete refinancing plan with support from existing bondholders and its new controlling shareholder. However, execution risk remains over the timely completion of the administrative procedure and settlement of funds.

（资料来源：https://www.fitchratings.com）

翻译: 2024 年 9 月 10 日，惠誉评级已将中资房企衢州信安发展股份有限公司（衢州信安发展，前身为新湖中宝股份有限公司）“CCC+” 的长期外币发行人违约评级置于负面观察名单 。

负面观察名单反映了因限期迫近，衢州信安发展为其 2024 年 9 月 28 日到期的 3.23 亿美元离岸债券及时再融资面临执行风险。不过，该公司已与惠誉沟通，在现有债权人及新控股股东的支持下，具体再融资计划正在有序进展中，因此，惠誉认为，按期获得再融资有较高可能性，但及时完成审批程序和资金结算的执行风险犹存。

标普确认海通证券“BBB”长期发行人信用评级；将展望调整至“发展中”

原文：Sept. 11, 2024-- S&P Global Ratings today revised the outlook to developing from negative on its long-term issuer credit ratings on Haitong and HTI. We affirmed our 'BBB' long-term and 'A-2' short-term issuer credit ratings on both entities. We also affirmed the 'BBB' long-term and 'A-2' short-term issue ratings on the debt and the medium-term note programs that the companies issued or guaranteed.

The outlook revision reflects our view of the uncertain outcome of a proposed merger between Haitong and GTJA. The developing outlook indicates that we could affirm, lower, or raise our ratings on Haitong and HTI over the next two years. This depends on the execution of the merger.

（资料来源：**https://www. spglobals.com**）

翻译：2024 年 9 月 11 日，标普今日确认了海通证券股份有限公司(海通证券)和海通国际证券集团有限公司(海通国际)的“BBB”长期和“A-2”短期发行人信用评级，并将展望从“负面”调整至“发展中”评级观察状态。标普还确认了这两个公司发行或担保的债务和中期票据计划的“BBB”长期和“A-2”短期发行评级。

展望调整反映了标普对海通证券和海通国际拟议合并结果不确定的看法。“发展中”评级观察状态表明，标普可能会在未来两年内确认、下调或上调标普对海通证券和海通国际的评级。这取决于合并的执行情况。

穆迪授予中国铁建拟发行高级无抵押人民币票据“A3”评级

原文：September 12, 2024 -- Moody's Ratings (Moody's) has assigned an A3 rating to the proposed CNH-denominated senior unsecured notes issued by CRCC Huayuan Limited, which are unconditionally and irrevocably guaranteed by China Railway Construction Corp Ltd (CRCC, A3 stable).

CRCC plans to use the proceeds from the notes to repay its debts due and replenish working capital for overseas construction projects. An amount equal to the net proceeds from this offering will be used to finance and/or refinance, in whole or in part, existing eligible projects as outlined in its Sustainable Finance Framework.

The outlook is stable.

（资料来源：**https://www.moodys.com**）

翻译：2024 年 9 月 12 日，穆迪评级已向铁建华源有限公司拟发行的人民币计价高级无抵押票据授予“A3” 评级，上述票据由中国铁建股份有限公司 (中国铁建，A3/稳定) 提供无条件及不可撤销的担保。

中国铁建计划用上述拟发行票据的募集资金偿还到期债务，并补充海外建设项目的营运资金。与本次募集资金相等的全部或部分金额将会用于在“可持续框架”下的现有的合资格项目的融资和/或再融资。

评级展望为“稳定”。

【中国香港】

【市场要闻】

香港政府至今已合计发行近 2200 亿港元等值绿色债券

9 月 13 日，香港政府发布《绿色债券报告 2024》，其中包含香港政府发行绿色债券所得资金的分配情况，及获融资项目的预期环境效益等资料。报告显示，香港政府至今已发行合共接近 2200 亿港元等值的政府绿色债券，为多个本地的绿色项目融资，同时亦为潜在发行人提供重要基准。

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

【评级动态】

标普授予长和拟发行票据“A” 长期发行评级

原文：Sept. 10, 2024--S&P Global Ratings today assigned its 'A' long-term issue rating to CK Hutchison International (24) (II) Ltd.'s proposed senior unsecured notes.

CK Hutchison Holdings Ltd. (CK Hutchison; A/Stable/--) will unconditionally and irrevocably guarantee the notes. The Hong Kong-based conglomerate will use the proceeds for refinancing and general corporate purposes.

We equalize the rating on the notes with the issuer credit rating on CK Hutchison. This is because the company's secured debt plus subsidiaries' unsecured debt (including guarantees provided to associate companies and joint ventures) was 31.2% of total debt as of June 30, 2024. This ratio is substantially below our notching-down threshold of 75% for a significantly diversified company. This more liberal threshold reflects the benefit the diversity of assets could provide to mitigate subordination.

（资料来源：https://www.spglobals.com）

翻译：2024 年 9 月 10 日，标普授予 CK Hutchison International (24) (II) Ltd.拟发行高级无抵押票据“A” 长期发行评级。

长江和记实业有限公司（长和，A/稳定/-）将无条件且不可撤销地为票据提供担保。这家总部位于中国香港特区的集团公司将把募集资金用于再融资和一般公司用途。

标普将票据的评级与长和的发行人信用评级持平。这是因为截至 2024 年 6 月 30 日，该公司的有抵押债务加上子公司的无抵押债务（包括向联营公司和合资企业提供的担保）占总债务的 31.2%。对于一家高度多元化的公司来说，这一比例远低于标普 75%的阈值。这一更为宽松的门槛反映了资产多样性可以有益于缓解从属关系。

穆迪下调利丰公司家族评级至“Ba2”；将展望调整为“稳定”

原文：September 09, 2024 -- Moody's Ratings (Moody's) has downgraded Li & Fung Limited's corporate family rating (CFR) to Ba2 from Ba1 and revised the outlook to stable from negative.

At the same time, we have downgraded the following ratings:

- the company's senior unsecured bond ratings to Ba2 from Ba1;

- its senior unsecured medium-term note (MTN) programme rating to provisional (P)Ba2 from (P)Ba1;

- its preferred stock MTN programme rating to provisional (P)B1 from (P)Ba3; and

- its subordinated perpetual capital securities rating to B1 from Ba3.

The downgrade reflects Li & Fung's slow earnings recovery amid a continued difficult operating environment, which will keep its adjusted debt/EBITDA elevated over the next 1-2 years.

The stable outlook reflects our expectation that the company's revenue and profitability will continue to improve gradually and it will maintain low senior debt levels and strong liquidity.

（资料来源：https://www.moodys.com）

翻译：2024 年 9 月 9 日，穆迪将利丰有限公司公司家族评级由“Ba1”下调至“Ba2”，并将展望从“负面”调整为“稳定”。

同时，穆迪还下调了以下评级：

-高级无抵押债券评级从“Ba1”下调至“Ba2”;

-临时高级无抵押中期票据计划评级从“(P)Ba1”下调至“(P)Ba2”;

-临时优先股中期票据计划评级从“(P)Ba3”下调至“(P)B1”;

-次级永续资本证券评级从“Ba3”下调至“B1”。

评级下调反映了利丰在持续困难的经营环境下盈利恢复缓慢，这将使其调整后债务/EBITDA 之比在未来 1-2 年内保持高位。

“稳定”的评级展望反映了穆迪的预期，即利丰的收入和盈利能力将继续逐步改善，并将保持较低的高级债务水平和强劲的流动性。

【新加坡】

【市场要闻】

新加坡探讨多项改革措施以促进股市发展

新加坡交通部长兼财政部第二部长徐芳达近日表示，新加坡正准备采取一系列大胆改革措施，旨在通过政策调整和创新举措提振本地股市发展。他强调，尽管当前全球竞争日益激烈，新加坡将通过发挥自身优势，在推动股票市场发展方面进行尝试并承担一定的“计算过的风险”。徐芳达在发言中提出，金融管理局已设立专门工作小组，旨在通过一系列政策措施，推动新加坡股市的复苏与增长。他介绍，工作小组的研究重点集中在三个方面：一是鼓励优质企业上市，二是增加市场流动性，三是重新评估监管结构与方法。

（资料来源: https://www.cnfin.com）

【评级动态】

标普授予大华银行发行系列 12 票据“AAA”评级

原文：Sept. 13, 2024--S&P Global Ratings today assigned its 'AAA' rating to the Series 12 notes issued by United Overseas Bank Ltd. Global Covered Bond Program (UOB). The outlook is stable.

Series 12 is a £750 million, floating-rate, three-year maturity bond plus a one-year maturity extension feature.

The stable outlook on the covered bonds reflects the fact that a one-notch downgrade of UOB would not, on its own, automatically result in a lowering of our rating on the covered bond program.

（资料来源：https://www.spglobals.com）

翻译: 2024 年 9 月 13 日，标普授予大华银行发行的系列 12 票据“AAA”评级，该债券归属于发行人全球担保债券计划。评级展望为“稳定”。

系列 12 票据为浮动利率票据，发行规模为 7.5 亿英镑，期限为三年期，外加一年的延期。

担保债券的“稳定”展望反映了，即使标普对大华银行的评级下调一个子级也不会导致标普下调该担保债券计划的评级。

【日本】

【市场要闻】

已筹集 4.1 亿美元！日本氢能基金年内启动

9 月 13 日消息，由日本国内公司组成的财团运营的促进氢能产业的基金将于年内启动，现已完成第一阶段融资，从丰田汽车、三井住友等 8 家公司筹集了 4.1 亿美元（600 亿日元）。该基金吸引了大约 450 家企业参与，并计划在本年度内完成首笔投资，旨在构建氢气供应网络。

（资料来源: iFinD）

【评级动态】

标普将环球娱乐公司的评级上调至 “B”；展望“稳定”

原文：Sept. 13, 2024--S&P Global Ratings today raised by two notches to 'B' from 'CCC+' our long-term issuer credit and long-term issue ratings on Universal Entertainment Corp and removed the ratings from CreditWatch with positive implications, on which they were placed on Nov. 29, 2023.

We expect UE's liquidity to improve and then stabilize. On Sept. 6, 2024, Universal Entertainment Corp. announced that it completed prepayment of its existing notes. Before the prepayment, the company had issued U.S. dollar-denominated bonds worth US$400 million and taken out a bank loan worth US$400 million in the Philippines. The proceeds of the bonds and loan were used to refinance existing notes as intended. Accordingly, annual debt repayments will be as small as several billion yen or less until 2028. Two factors constrain our ratings on UE. The first is that we consider foreign exchange rate volatility a risk factor for the company's finances. The second is governance.

The stable outlook reflects our view that UE will maintain sound performance in its core gaming machine and casino resort businesses, and its debt-to-EBITDA ratio will improve to about 4.0x and stay there. The outlook also reflects our view that liquidity will improve and stabilize as existing debt due in December was refinanced through long-term debt.

（资料来源：https://www.spglobals.com）

翻译: 2024 年 9 月 13 日—标普今天将环球娱乐公司的长期发行人信用评级和长期发行评级从 “CCC+”上调两个子级至“B”，并将这些评级从 2023 年 11 月 29 日的正面信用观察中移出。

标普预计环球娱乐公司的流动性将有所改善，然后趋于稳定。2024 年 9 月 6 日，环球娱乐公司宣布已完成现有票据的提前偿还。在提前还款之前，该公司已发行了价值 4 亿美元的美元计价债券，并在菲律宾获得了价值 4 亿美元的银行贷款。债券和贷款的资金按预期用于对现有票据进行再融资。因此，在 2028 年之前，每年的债务偿还额将低至数十亿日元或更少。有两个因素制约了标普对环球娱乐公司的评级。首先，标普认为外汇汇率波动是该公司财务的一个风险因素。第二个是治理问题。

“稳定”的展望反映了标普认为，环球娱乐公司的核心游戏机和赌场度假村业务将保持稳健表现，其债务与 EBITDA 之比将改善至 4.0 倍左右并保持在该水平。展望还反映了标普的观点，即随着 12 月到期的现有债务通过长期债务进行再融资，流动性将得到改善并趋于稳定。

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