

国际评级市场周报

二零二四年第四十六期 | 总第一百四十八期
(2024.11.25——2024.12.1)



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



安融评级
ANRONG RATING

2024 年第 46 期 | 总第 148 期

国际评级市场周报

(2024.11.25—2024.12.1)

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

- ◆ 穆迪确认全球医疗响应公司“B3”公司家族评级；展望调整为“正面”。
- ◆ 惠誉确认富洛斯公司发行人违约评级为“BBB-”；展望调整为“正面”。

◆ 欧洲

- ◆ 惠誉确认劳埃德银行抵押担保债券为“AAA”；展望“稳定”。
- ◆ 惠誉将凯斯纽荷兰工业集团的展望调整为“负面”；确认发行人违约评级为“BBB+”。

◆ 中国

- ◆ 惠誉上调中广核评级至“A+”；展望“负面”。
- ◆ 惠誉上调衢州资本的评级至“BBB”；展望“稳定”。
- ◆ 惠誉确认泰康集团的发行人违约评级为“A-”；确认泰康人寿保险公司财务实力级别为“A”。

◆ 香港

- ◆ 穆迪评级首次给予 Bao-Trans “A3” 发行人评级；展望“稳定”。

◆ 新加坡

- ◆ 穆迪确认 LLPL 资本有限公司“Baa3”评级；展望改为“负面”。

◆ 日本

- ◆ 穆迪将日产汽车的评级展望改为“负面”；确认“Baa3”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】	7
【市场要闻】	7
【评级动态】	8
【新加坡】	9
【市场要闻】	9
【评级动态】	9
【日本】	11
【市场要闻】	11
【评级动态】	11
报告声明	13

【美国】

【市场要闻】

美国证监会批准首家可进行工作日 23 小时交易的交易所

当地时间 11 月 27 日，由 Point72 Ventures 基金支持的初创企业 24 Exchange 宣布，其已获得美国证券交易委员会的批准运营 24X National Exchange，该交易所将成为美国首家允许每个工作日进行 23 小时交易的全国性证券交易所。其将接受美国证券交易委员会的持续监管和全方位的投资者保护，并将允许世界各地的零售和机构客户通过 24X National Exchange 核准的会员经纪商交易美国股票。

（资料来源: <https://www.eastmoney.com>）

【评级动态】

穆迪确认全球医疗响应公司“B3”公司家族评级；展望调整为“正面”

原文: November 25, 2024 -- Moody's Ratings (Moody's) affirmed the ratings of Global Medical Response, Inc.(GMR), including its B3 corporate family rating (CFR) and B3-PD probability of default rating (PDR). At the same time, we affirmed the B3 ratings on the senior secured first lien term loan and senior secured notes due 2028 and Caa2 ratings on the senior secured first lien term loan and senior unsecured notes due 2025. The outlook was revised to positive from stable.

The rating action reflects our expectation that GMR will continue to maintain leverage below 5.5x over the next 12 to 18 months. We expect GMR's leverage reduction to be supported by mid-single-digit revenue and earnings growth from a stronger net revenue per transport and mix shift toward higher acuity services. Additionally, we expect GMR will maintain good liquidity, underpinned by positive free cash flow.

The rating benefits from the company's scale and leading position as a provider of pre-hospital healthcare services, including medical transportation, in the United States. The company also benefits from significant diversification by geography, payor and service lines, as well as growing predictability of revenues from increasingly in-network commercial payor sources.

The positive outlook reflects our expectation that GMR will continue to grow organically and to improve earnings, while maintaining leverage below 5.5x and good liquidity.

（资料来源：<https://www.moodys.com>）

翻译：2024 年 11 月 25 日 -- 穆迪确认了全球医疗响应公司（Global Medical Response, Inc.，以下简称“GMR”）的评级，包括“B3”公司家族评级和“B3-P”违约概率评级。同时，穆迪确认了该公司 2028 年到期的优先担保第一留置权定期贷款和优先担保票据的“B3”评级，以及 2025 年到期的优先担保第一留置权定期贷款和优先无担保票据的“Caa2”评级。评级展望从“稳定”调整为“正面”。

这一评级行动反映了穆迪对 GMR 在未来 12 至 18 个月内继续将杠杆率维持在 5.5 倍以下的预期。穆迪预计，GMR 的杠杆率下降将得到中个位数的收入和盈利增长的支持，这些收入和盈利增长来自于更强劲的单次运输净收入以及向更高敏锐度服务的组合转变。此外，穆迪预计 GMR 将在正自由现金流的支撑下保持良好的流动性。

该评级得益于该公司作为美国院前医疗服务（包括医疗转运）提供商的规模和领先地位。该公司还得益于地域、支付方和服务项目的显著多样化，以及越来越多的网络内商业支付方收入的可预测性。

“正面”的评级展望反映了穆迪的预期，即 GMR 将继续实现有机增长并提高盈利，同时将杠杆率维持在 5.5 倍以下，并保持良好的流动性。

惠誉确认富洛斯公司发行人违约评级为“BBB-”；展望调整为“正面”

原文：27 Nov 2024: Fitch Ratings has revised the Rating Outlook on Flowserve Corporation's (FLS) Long-Term Issuer Default Rating (IDR) to Positive from Stable and affirmed the IDR, senior unsecured revolving credit facility, senior unsecured term loan and notes at 'BBB-'.

The Outlook revision reflects the company's expanding margin and robust demand prospects supported by a strong backlog and aftermarket composition. Fitch expects improvement in EBITDA leverage to below 2.5x and free cash flow (FCF) margin to reach mid-single digits. Fitch could consider an upgrade over the next 12-18 months if backlog strength remains and management successfully demonstrates efficiency gains that result in sustained margin expansion, while maintaining a commitment to a conservative balance sheet..

（资料来源：<https://www.fitchratings.com>）

翻译：2024 年 11 月 27 日：惠誉评级公司将富洛斯公司（Flowserve Corporation，以下简称“FLS”）的长期发行人违约评级的评级展望从“稳定”调整为“正面”，并确认其发行人违约评级、优先无担保循环信用贷款、优先无担保定期贷款和票据的评级为“BBB-”。

展望的调整反映了该公司在强劲的积压和售后市场构成支持下不断扩大的利润率和强劲的需求前景。惠誉预计息税折旧摊销前利润杠杆率将降至 2.5 倍以下，自由现金流利润率将达到中等个位数。在未来 12-18 个月内，如果积压订单保持强劲，且管理层成功实现增效，使利润率持续扩大，同时保持对保守资产负债表的承诺，惠誉将考虑上调该公司的评级。

【欧洲】

【市场要闻】

欧洲央行降息押注激增，欧元跌至 2022 年以来最低点

欧元跌至两年来的最低水平，交易员押注欧洲央行为提振当地经济将不得不大幅降息。周五的数据显示欧元区两个最大的经济体企业活动超预期萎缩后，欧元兑美元下跌逾 1%，触及 2022 年 11 月以来最低位 1.0335。欧洲央行下个月降息 50 个基点的市场隐含概率从周四的 15% 左右跃升至 50% 以上。

（资料来源：<https://www.jiemian.com>）

【评级动态】

惠誉确认劳埃德银行抵押担保债券为“AAA”；展望“稳定”

原文：29 Nov 2024: Fitch Ratings has affirmed Lloyds Bank plc's (Lloyds, AA-/Stable/F1+) mortgage covered bonds at 'AAA' with a Stable Outlook. The affirmation follows the review of the programme after Lloyds was upgraded to 'AA-' on 21 November 2024.

Uplifts Above IDR The covered bonds' 'AAA' rating is based on Lloyds' 'AA-' Long-Term Issuer Default Ratings (IDR), the various uplifts above the IDR granted to the programme and the over-collateralisation (OC) protection provided through the asset percentage (AP) used in the asset coverage test (ACT).

Fitch relies on the highest level of adjusted AP over the last 12 months of 79.2%, which provides more protection than Fitch's 'AAA' break-even AP of 100%. The Stable Outlook reflects a six-notch buffer against an IDR downgrade, as well as the Stable Outlook on Lloyds' IDR.

（资料来源：<https://www.fitchratings.com>）

翻译：2024 年 11 月 29 日：惠誉确认劳埃德银行有限公司（Lloyds，“AA-”/“稳定”/“F1+”）的抵押担保债券为“AAA”级，评级展望为“稳定”。继劳埃德银行于 2024 年 11 月 21 日被提升为“AA-”之后，惠誉评级对该计划进行了审查。

高于发行人违约评级的上调担保债券的“AAA”评级基于劳埃德银行的“AA-”长期发行人违约评级、给予该计划的高于高于发行人违约评级的各种上调以及通过资产覆盖测试中使用的资产百分比提供的超额抵押保护。

惠誉依据的是过去 12 个月 79.2% 的最高调整后资本充足率水平，这比惠誉“AAA”级 100% 的收支平衡资本充足率提供了更多的保护。“稳定”的评级展望反映了针对发行人违约评级降级的六级缓冲，以及劳埃德银行发行人违约评级的“稳定”评级展望。

惠誉将凯斯纽荷兰工业集团的展望调整为“负面”；确认发行人违约评级为“BBB+”

原文：25 Nov 2024: Fitch Ratings has revised CNH Industrial N.V.'s (CNH) Outlook to Negative from Stable, while affirming its Long-Term Issuer Default Rating (IDR) and senior unsecured debt at 'BBB+'.

The change in Outlook reflects pressure on CNH's profitability and leverage metrics due to a sharp downturn in the agriculture market. We forecast CNH's EBITDA net leverage to remain above its negative rating sensitivity at end-2024 and end-2025, despite our assumption of better cash generation in the latter year. Despite the unchanged fundamentals of the market and CNH's strong business profile, the timing of market and leverage recovery remains uncertain post-2025.

The ratings reflect CNH's strong market position in the agricultural equipment manufacturing (AG), especially in heavy tractors, and a competitive product portfolio. This helps support resilient pricing even in a weak market environment.

（资料来源：<https://www.fitchratings.com>）

翻译：2024 年 11 月 25 日：惠誉已将凯斯纽荷兰工业集团（CNH Industrial N.V.，以下简称“CNH”）的评级展望从“稳定”调整为“负面”，同时确认其长期发行人违约评级和优先无担保债务评级为“BBB+”。

评级展望的变化反映了 CNH 的盈利能力和杠杆率指标因农业市场急剧下滑而面临的压力。惠誉预测，在 2024 年底和 2025 年底，CNH 的息税折旧摊销前利润净杠杆率仍将高于其“负面”评级敏感度，尽管惠誉假设 CNH 在 2024 年底和 2025 年底会有更好的现金流。尽管市场基本面没有变化，而且 CNH 的业务状况良好，但 2025 年后市场和杠杆率的恢复时间仍不确定。

该评级反映了 CNH 在农业设备制造领域（尤其是重型拖拉机制造领域）的强大市场地位和具有竞争力的产品组合。即使在疲软的市场环境下，这也有助于支持弹性定价。

【中国】

【评级动态】

惠誉上调中广核评级至“A+”；展望“负面”

原文：25 Nov 2024: Fitch Ratings has upgraded China General Nuclear Power Corporation's (CGNPC) Long-Term Foreign- and Local-Currency Issuer Default Ratings (IDRs) and senior unsecured ratings to 'A+' from 'A', and its subsidiary CGNPC International Limited's (CGNPC Int'l) Long-Term Foreign-Currency IDR and bond ratings to 'A+' from 'A'. The Outlooks on the IDRs remain Negative.

CGNPC's ratings are now equalised with China's sovereign rating (A+/Negative), as per our Government-Related Entities (GRE) Rating Criteria, which reflects an extreme likelihood of support from government. The upgrade is driven by assessment of 'Very Strong' for contagion risk, as we now believe CGNPC's status and visibility in both onshore and offshore funding markets is more aligned with rated GREs in the energy sector that were assessed at 'Very Strong' for this factor.

CGNPC Int'l's 'A+' ratings are equalised with those of CGNPC, based on Fitch's Parent and Subsidiary Linkage Rating Criteria, reflecting CGNPC's high operational, medium legal and strategic incentives to support the subsidiary.

（资料来源：<https://www.fitchratings.com>）

翻译：2024 年 11 月 25 日：惠誉评级已将中国广核集团有限公司（以下简称“中广核”）的长期外币、本币发行人违约评级及高级无抵押评级“A”上调至“A+”。惠誉同时将中广核的子公司中广核国际有限公司（以下简称“中广核国际”）的长期外币发行人违约评级及债券评级自“A”上调至“A+”，发行人违约评级展望维持“负面”。

惠誉基于其《政府相关企业评级标准》评定，中广核在必要时获得政府支持的可能性极高，因此，将其评级与中国主权评级（“A+”/“负面”）等同。惠誉还认为，中广核目前在境内外融资市场的地位和可预见性与违约蔓延风险“很强”的能源行业授评同业更为接近，因此，将其该指标的评估结果调整为“很强”并发起上述评级上调行动。

根据惠誉的《母子公司关联性评级标准》，中广核国际的“A+”评级与中广核的评级相同，反映了中广核在运营层面对子公司的支持为“高”，在法律和战略层面对子公司的支持为“中等”。

惠誉上调衢州资本的评级至“BBB”；展望“稳定”

原文：28 Nov 2024: Fitch Ratings has upgraded Quzhou State-owned Capital Operation Co., Ltd.'s (QZSC) Long-Term Foreign- and Local-Currency Issuer Default Ratings (IDRs) to 'BBB', from 'BBB-'. The Outlook is Stable. The rating on the company's US dollar senior unsecured notes has also been upgraded to 'BBB' from 'BBB-'.

The one-notch upgrade of QZSC's ratings reflects our view that it is the most strategically important government-related entity (GRE) in the development of Quzhou municipality as its policy role has been reinforced and its capital market recognition is rising. Therefore, we believe it is extremely likely to receive extraordinary support from the municipal government if needed..

（资料来源：<https://www.fitchratings.com>）

翻译：2024 年 11 月 28 日：惠誉评级已将衢州市国有资本运营有限公司（衢州资本）的长期外币和本币发行人违约评级自“BBB-”上调至“BBB”，展望“稳定”。惠誉同时将该公司美元高级无抵押债券的评级自“BBB-”上调至“BBB”。

衢州资本的评级上调一个子级反映出惠誉认为，鉴于衢州资本的政策性职能进一步增强，且资本市场认可度日益提升，该公司成为对开发衢州市最具战略重要性的政府相关企业。据此惠誉认为，衢州资本在需要时极有可能会获得衢州市政府的额外支持。

惠誉确认泰康集团的发行人违约评级为“A-”；确认泰康人寿保险公司财务实力级别为“A”

原文：27 Nov 2024: Fitch Ratings has affirmed China-based Taikang Insurance Group Inc.'s (Taikang Group) Long-Term Issuer Default Rating at 'A-'. Fitch also affirmed Taikang Life Insurance Co., Ltd's (Taikang Life) Insurer Financial Strength (IFS) Rating at 'A' (Strong). The Outlook on both ratings is Stable. The rating affirmation reflects Taikang Group's solid solvency buffer, profitable but moderating operating performance and 'Favourable' company profile.

Fitch expects surplus growth will enable Taikang Group to sustain a solid capital buffer to support the expansion of its operating subsidiaries. The comprehensive solvency ratio improved to 299% at end-1H24 from 285% at end-2023, well in excess of the 100% regulatory minimum. Operating leverage also decreased to 9.1x in 1H24, from 9.4x in 2023.

（资料来源：<https://www.fitchratings.com>）

翻译：2024 年 11 月 27 日，惠誉评级已确认泰康保险集团股份有限公司（以下简称“泰康集团”）的长期发行人违约评级为“A-”。惠誉同时确认，泰康人寿保险有限责任公司（以下简称“泰康人寿”）的保险公司财务实力评级为“A”（强劲），两项评级的展望均为“稳定”。此次评级确认是基于，泰康集团的偿付能力缓冲坚实、经营业绩良好但表现有所放缓及其“良好”的公司状况。

惠誉预计，盈余增长将使泰康集团得以维持稳健的资本缓冲，以支持其运营子公司的扩张。该集团的综合偿付能力充足率已从 2023 年末的 285% 提升至 2024 年上半年末的 299%，远高于 100% 的最低监管要求。经营杠杆率也从 2023 年的 9.4 倍降至 2024 年上半年的 9.1 倍。

【中国香港】

【市场要闻】

香港拟对私募股权和对冲基金实施加密货币税收减免

11 月 28 日电，香港计划豁免私募股权基金、对冲基金和超级富豪投资加密货币的收益税。根据一份长达 20 页的建议书显示，香港政府表示，税收是资产管理公司在决定将业务设在何处时的关键考虑因素之一。香港政府希望扩大免税投资的范围，包括私人信贷、海外房地产等，并就这些计划进行为期六周的咨询。

（资料来源：<https://www.cls.cn>）

【评级动态】

穆迪评级首次给予 Bao-Trans “A3” 发行人评级；展望“稳定”

原文： November 29, 2024 -- Moody's Ratings (Moody's) has assigned a first-time A3 issuer rating to Bao-Trans Enterprises Limited, a wholly-owned subsidiary of Baoshan Iron & Steel Co., Ltd. (BISC, A2 stable). The outlook is stable.

"Bao-Trans' A3 issuer rating reflects its high integration with and strategic importance to its parent BISC in providing offshore raw material procurement and related shipping services as well as offshore financing; BISC's track record of providing support to the company; our assessment of strong reputational, financial and operational incentives for BISC to support Bao-Trans when needed; and BISC's strong ability to render support," says Roy Zhang, a Moody's Ratings Vice President and Senior Analyst.

Bao-Trans is highly integrated with its parent's business. The company is strategically important to BISC in procuring raw materials needed for the parent's core steel production business. Bao-Trans is BISC's most important offshore raw materials sourcing platform, satisfying most of its parent's needs in iron ore and coking coal, the two key raw materials for steel production.

Bao-Trans is also BISC's primary provider of shipping services related to its procurement of overseas resources. The company also provides similar shipping services to other subsidiaries under China Baowu Steel Group Corporation Limited (Baowu, A2 stable) and to third parties when it has excess shipping capacity. These services are directed and coordinated by BISC.

In addition, Bao-Trans is BISC's primary offshore financing arm. It has the critical role of securing offshore funding and trade financing for resource procurement and related freight financing on behalf of its parent.

（资料来源：<https://www.moodys.com>）

翻译： 2024 年 11 月 29 日 -- 穆迪首次给予宝山钢铁股份有限公司（宝钢股份，“A2”/“稳定”）全资子公司 Bao-Trans 发行人评级“A3”，评级展望为“稳定”。

穆迪评级副总裁兼高级分析师 Roy Zhang 表示：“Bao-Trans 的“A3”发行人评级反映了其与母公司宝钢股份在提供境外原材料采购和相关航运服务以及境外融资

方面的高度整合及其战略重要性；宝钢股份为该公司提供支持的跟踪记录；穆迪对宝钢股份在需要时支持宝运企业的强大声誉、财务和运营激励机制的评估；以及宝钢股份提供支持的强大能力。”

Bao-Trans 与母公司的业务高度融合。该公司在为母公司的核心钢铁生产业务采购所需原材料方面对宝钢股份具有重要的战略意义。Bao-Trans 是宝钢股份最重要的离岸原材料采购平台，满足母公司对铁矿石和炼焦煤这两种钢铁生产关键原材料的大部分需求。

Bao-Trans 也是宝钢股份采购海外资源的主要航运服务提供商。该公司还向中国宝武钢铁集团有限公司（宝武，“A2”/“稳定”）旗下的其他子公司提供类似的航运服务，并在航运能力过剩时向第三方提供服务。这些服务由宝钢股份指导和协调。

此外，Bao-Trans 是宝钢股份的主要境外融资机构。它在代表母公司为资源采购和相关货运融资获取离岸资金和贸易融资方面发挥着至关重要的作用。

【新加坡】

【市场要闻】

新加坡金融稳定性增强，仍需关注外部风险

11 月 27 日电，新加坡金融管理局 27 日发布的《金融稳定评估》报告显示，截至今年第三季，新加坡本地家庭保持了良好的财务韧性，资产负债表稳健，信贷质量良好。新加坡家庭的总财富净值接近 3 万亿新元。虽然面临高利率，新加坡大多数企业偿债能力仍具韧性，银行仍拥有充足的资本和流动性缓冲。

报告指出，在高利率环境下，过去一年新加坡企业借贷成本进一步上升。不过，企业债务水平仍显著低于疫情前，企业偿债能力仍然可控。大多数企业具备足够的缓冲能力，能应对通胀压力、经济意外下滑或地缘政治紧张局势等潜在冲击，但外向型和高杠杆企业可能更为脆弱。

（资料来源：<https://www.eastmoney.com>）

【评级动态】

穆迪确认 LLPL 资本有限公司“Baa3”评级；展望改为“负面”

原文： November 28, 2024 -- Moody's Ratings (Moody's) has affirmed the Baa3 rating on LLPL Capital Pte. Ltd.'s (CPL) backed senior secured USD notes and changed the outlook to negative from stable.

"The revision of the outlook on CPL to negative is driven by a deterioration of the financial metrics of its project company PT Lestari Banten Energi (Banten 1), stemming from operational disruptions that exceeded expectations as well as higher-than-previously-projected operating expenses (opex) and capital expenditure (capex) needed to sustain its future performance," says Erman Zhang, a Moody's Ratings Analyst.

As a result, we expect Banten 1's average debt service coverage ratio (DSCR) to drop below the downgrade trigger of 1.30x for 2024 and gradually return to the range of 1.30x-1.40x only during the remaining tenor of the bond. This is lower than our previous projection of 1.34x-1.45x. Depending on how the project performs for the remainder of 2024, full-year DSCR could range from just below 1.0x to 1.15x. A DSCR below 1.0x would necessitate a debt service reserves drawdown.

We expect Banten 1 to incur higher opex and capex than previously projected to alleviate its operational challenges and sustain its future performance. These higher costs will weigh on the company's financial performance and lead to a deterioration of its DSCR.

（资料来源：<https://www.moodys.com>）

翻译： 2024 年 11 月 28 日 -- 穆迪确认了 LLPL Capital Pte. Ltd.（CPL）支持的美元高级担保票据的“Baa3”评级，并将评级展望从“稳定”改为“负面”。

穆迪评级分析师 Erman Zhang 表示：“将 CPL 的评级展望调整为“负面”，是因为其项目公司 PT Lestari Banten Energi（Banten 1）的财务指标恶化，原因是运营中断超出预期，以及维持未来业绩所需的运营支出和资本支出高于之前的预期。

因此，穆迪预计 Banten 1 的平均偿债覆盖率将在 2024 年降至 1.30 倍的降级触发点以下，并在债券剩余期限内逐步恢复到 1.30 倍至 1.40 倍的范围内。这比穆迪之前预测的 1.34x-1.45x 低。根据项目在 2024 年剩余时间内的表现，全年平均偿债覆盖率可能略低于 1.0x 至 1.15x。如果平均偿债覆盖率低于 1.0x，就必须提取偿债准备金。

穆迪预计 Banten 1 电站的运营支出和资本支出将高于之前的预测，以缓解其运营挑战并维持未来的业绩。这些较高的成本将影响该公司的财务业绩，并导致其平均偿债覆盖率下降。

【日本】

【市场要闻】

日本推出 39 万亿日元刺激经济政策

日本政府举行临时内阁会议，决定推出规模达 39 万亿日元（约 18260 亿元人民币）的经济刺激计划，以提振日本经济增长、克服高通胀。39 万亿日元中，包含 21.9 万亿日元的政府财政开支。这项庞大的经济刺激计划主要包含三方面核心内容：一是推动经济增长，这方面投入约 19.1 万亿日元；二是应对物价高企，投入约 12.7 万亿日元；三是让国民安心，保障国民安全，这部分共计 7.2 万亿日元。

日本首相石破茂在内阁会议结束后接受日媒采访时，强调了此番经济刺激计划的意义：“为了让民众切实感受到生活的富足，我们需要着眼于提高未来的工资和收入水平。这项计划的核心在于从削减成本导向的经济模式迈向创造高附加值的经济模式。”此前的竞选中，石破茂曾承诺采取有效措施缓解日本民众的生活成本压力。

（资料来源：<https://www.ceweekly.cn>）

【评级动态】

穆迪将日产汽车的评级展望改为“负面”；确认“Baa3”评级

原文：November 28, 2024 -- Moody's Ratings (Moody's) has affirmed the Baa3 issuer and senior unsecured ratings of Nissan Motor Co., Ltd., and changed the outlook to negative from stable.

"The change in outlook to negative from stable reflects the deterioration in Nissan's free cashflow and margin as its automotive business profit, most notably in the United States, has worsened in recent quarters," says Dean Enjo, a Moody's Ratings Vice President and Senior Analyst.

The change in outlook to negative reflects Nissan's recent profitability decline and the potential for further downside driven by slowing demand for its automobiles globally. A slowdown has been evident in China since early fiscal 2023 (which ended March 2024) but now its largest market - the US - faces challenges in the form of high sales incentives, high inventories and an aging product lineup. The company also faces execution risk with its new restructuring plan, which aims to cut costs by JPY400 billion

over the next two years. Its automotive profit and margin trajectory and execution of its turnaround plan will be key factors that will impact its credit profile over the coming 12-18 months.

Nissan's Baa3 issuer rating reflects the company's global presence and brand recognition in major auto markets. The rating also reflects the company's substantial cash holdings in its automotive business, which will provide sufficient liquidity for the negative free cash flow that could persist over the next few quarters.

The negative outlook reflects our expectation that the company's credit metrics, such as EBITA margin and free cash flow, will remain weak because of worsening fundamentals. The outlook also incorporates our view that Nissan will not experience a sudden rebound in its key markets such as China and the US.

（资料来源：<https://www.moodys.com>）

翻译：2024 年 11 月 28 日--穆迪确认了日产汽车有限公司（Nissan Motor Co., Ltd.）的“Baa3”发行人评级和优先无担保评级，并将评级展望从“稳定”改为“负面”。

穆迪评级副总裁兼高级分析师 Dean Enjo 表示：“评级展望从“稳定”改为“负面”，反映了日产汽车自由现金流和利润率的恶化，因为其汽车业务利润，尤其是美国业务利润，在最近几个季度有所恶化。

将日产汽车的评级展望改为“负面”，反映了该公司近期盈利能力的下降，以及全球汽车需求放缓导致其盈利能力进一步下降的可能性。自 2023 财年初（截至 2024 年 3 月）以来，中国市场的放缓趋势已经很明显，但现在其最大的市场--美国市场--面临着高销售奖励、高库存和产品阵容老化等形式的挑战。公司还面临着新重组计划的执行风险，该计划旨在未来两年内削减 4000 亿日元的成本。在未来 12-18 个月内，该公司的汽车利润和利润率轨迹以及扭亏为盈计划的执行情况将是影响其信用状况的关键因素。

日产汽车的“Baa3”发行人评级反映了该公司在主要汽车市场的全球影响力和品牌知名度。该评级还反映了该公司在汽车业务方面持有大量现金，这将为未来几个季度可能持续的负自由现金流提供充足的流动性。

“负面”展望反映了穆迪的预期，即由于基本面恶化，该公司的息税前利润率和自由现金流等信用指标将继续疲软。评级展望还反映了穆迪的观点，即日产汽车在中国和美国等主要市场不会出现突然反弹。

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
