Weekly Outlook

2020.5.15(YicaiRI WO20-147)

吴越 赵健榆/第一财经研究院研究员

wuyue@yicai.com

Committed to Improving Economic Policy.

www.cbnri.org

市场跟踪 市场与监管

评级机构观点跟踪

惠誉：全球企业和金融机构信用评级下调数量创纪录

摘 要

惠誉表示，疫情导致的经济危机使全球企业和金融机构信用评级下调数量在今年前四个月大幅增加，超过2002-2019年间的平均年度总量。截至2020年4月底，企业和金融机构遭负面评级行动次数为1068次，其中评级下调占约40%，将评级展望调为负面的行动占约50%，将评级列为负面观察约12%。负面评级展望的增加以及评级负面观察预示着在2020年和2021年可能会有更多的评级下调行动。

穆迪指出，由于新冠疫情的经济和金融影响开始扩散，2020年一季度全球绿色债券、社会责任债券和可持续发展债券（统称“可持续债券”）发行总额为593亿美元，较2019年一季度和四季度分别下降了14%和32%。可持续债券发行增速不及全球债券发行增长。穆迪预计，2020年绿色债券发行额约为1750-2250亿美元，低于此前3000亿美元的预测，

也低于 2019 年 2590 亿美元的记录水平；并维持对 2020 年社会责任债券和可持续发展债券合计发行 1000 亿美元的预测，较 2019 年 659 亿美元的实际发行额增长 52%。

截至 5 月 15 日的一周，三大评级公司共对 6 个国家或地区主权信用评级采取负面评级行动，显示疫情及抑制措施带来的影响对主权信用评级构成的压力持续存在。

根据万得数据，截至 5 月 15 日的一周，国内评级机构对国内发债主体采取负面评级行动 3 次，今年总数为 65 次。截至 5 月 15 日的一周评级下调 3 次，遭评级下调企业分布在制造业、房地产和采掘业，今年累计下调 23 次。

过去一周，国内债券主体评级遭负面评级行动家数 3 家，获正面评级行动家数 8 家。遭负面评级行动企业为泰禾集团股份有限公司、内蒙古矿业(集团)有限责任公司、贵人鸟股份有限公司。获正面评级行动企业为浙江龙盛集团股份有限公司、苏州吴中国太发展有限公司、深南电路股份有限公司、商丘市发展投资集团有限公司、华安证券股份有限公司、广西北部湾银行股份有限公司、富邦华一银行有限公司、北京未来科学城发展集团有限公司。

过去一周，国内债券无违约。

正 文

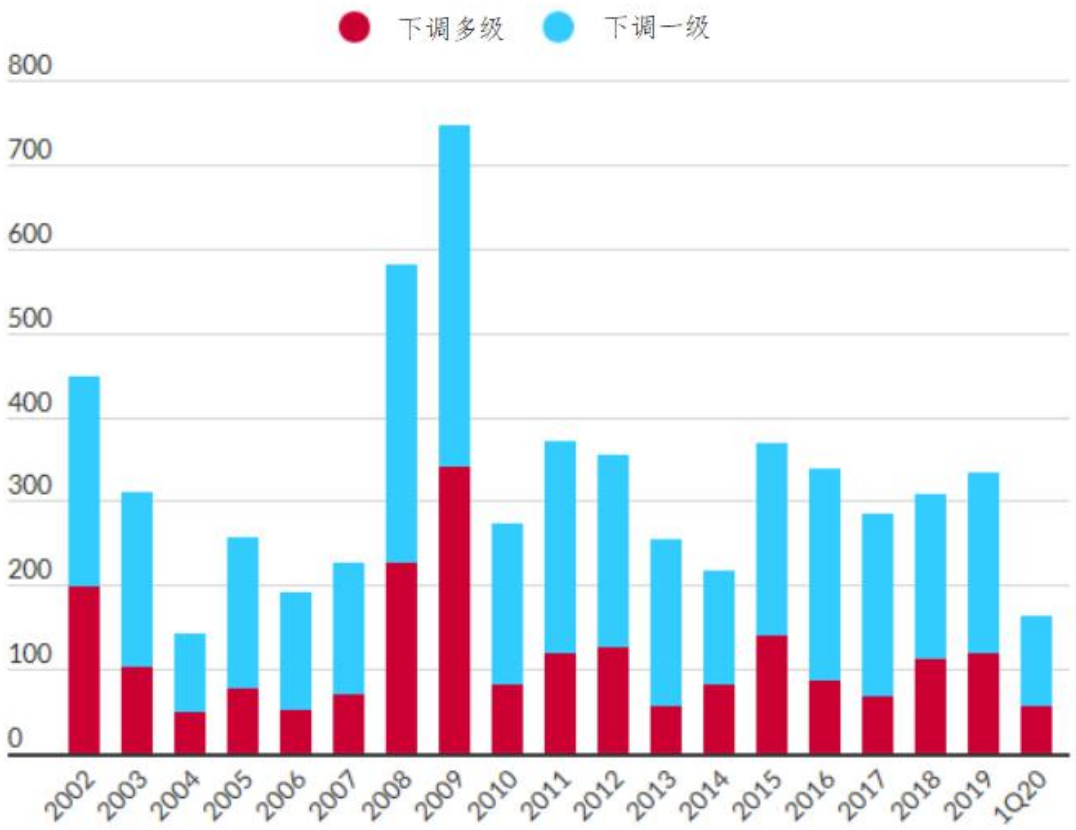
【一周经济观点】

惠誉：全球企业和金融机构信用评级下调数量创纪录。（2020.5.12）

疫情导致的经济危机使全球企业和金融机构信用评级下调数量在今年前四个月大幅增加，超过 2002-2019 年间的平均年度总量。

2020 年前 10 周，下调数为 58 次。此后至 4 月底，有 347 家企业和金融机构发行人信用评级被下调，总计下调数为 405 次。其中，企业下调数为 264 次，金融机构下调数为 141 次（图 1）。

图 1 企业和金融机构信用评级下调数量



来源：惠誉

前一次大部分企业和金融机构信用评级被下调发生在 2009 年，当年惠誉采取了 747 次下调行动。鉴于今年 3 月中旬以来的下调速度，惠誉预计 2020 年全年的评级下调次数将创新高。

截至 2020 年 4 月底，企业和金融机构遭负面评级行动次数为 1068 次，其中评级下调占约 40%，将评级展望调为负面的行动占约 50%，将评级列为负面观察约 12%。负面评级展望的增加以及评级负面观察预示着在 2020 年和 2021 年可能会有更多的评级下调行动。

2002-2019 年，企业和金融机构信用每年评级下调中平均有 35%的发行人被下调多级。评级下调多级可能是一次性下调多级，也可能是在一段时间内被连续下调。多级下调的数量在前两次信用周期拐点过后的 2002 年和 2009 年明显高于寻常年份，这两年中多级下调占全部下调数的比例分别为 45%和 46%。

2020 年一季度，企业和金融机构遭多级下调的比例约为 35%，接近历史年度均值。但不同部门的情况有差异。一季度，金融部门遭多级下调的比例为 13%，而企业部门该比例为 44%。惠誉预计，持续的经济压力可能使 2020 年全年的多级下调比例超过 35%。

表 1 企业和金融机构评级下调占历史均值和峰值比例

地区	2020 年一季度	占历史年度均值比例	占年度峰值比例	峰值年份
北美	71	48%	20%	2009
欧洲	56	46%	20%	2009
亚洲	14	51%	22%	2009

拉丁美洲	22	57%	29%	2015

来源：惠誉

表 2 企业和金融机构评级多级下调占历史均值和峰值比例

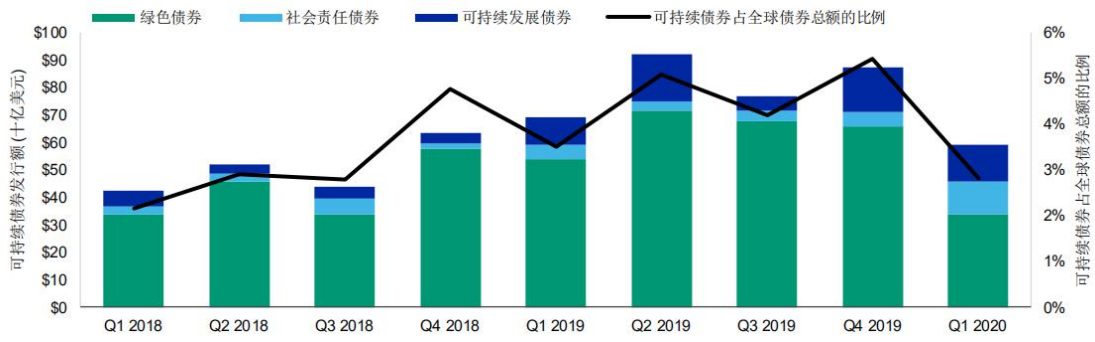
地区	2020 年一季度	占历史年度均值比例	占年度峰值比例	峰值年份
北美	31	58%	16%	2009
欧洲	10	26%	10%	2009
亚洲	3	41%	14%	2009
拉丁美洲	13	74%	30%	2015

来源：惠誉

穆迪：疫情影响一季度绿色债券发行规模，推动社会责任债券发行。（2020.5.15）

由于新冠疫情的经济和金融影响开始扩散，2020 年一季度全球绿色债券、社会责任债券和可持续发展债券（统称“可持续债券”）发行总额为 593 亿美元，较 2019 年一季度和四季度分别下降了 14%和 32%。可持续债券发行增速不及全球债券发行增长。根据 Dealogic 数据，全球债券发行额较 2019 年一季度增长了 8%。2020 年一季度，可持续债券仅占全球整体债券发行规模的 2.8%，为 2018 年三季度以来最低。

图 2 疫情影响下，2020 年一季度可持续债券发行额大幅下降

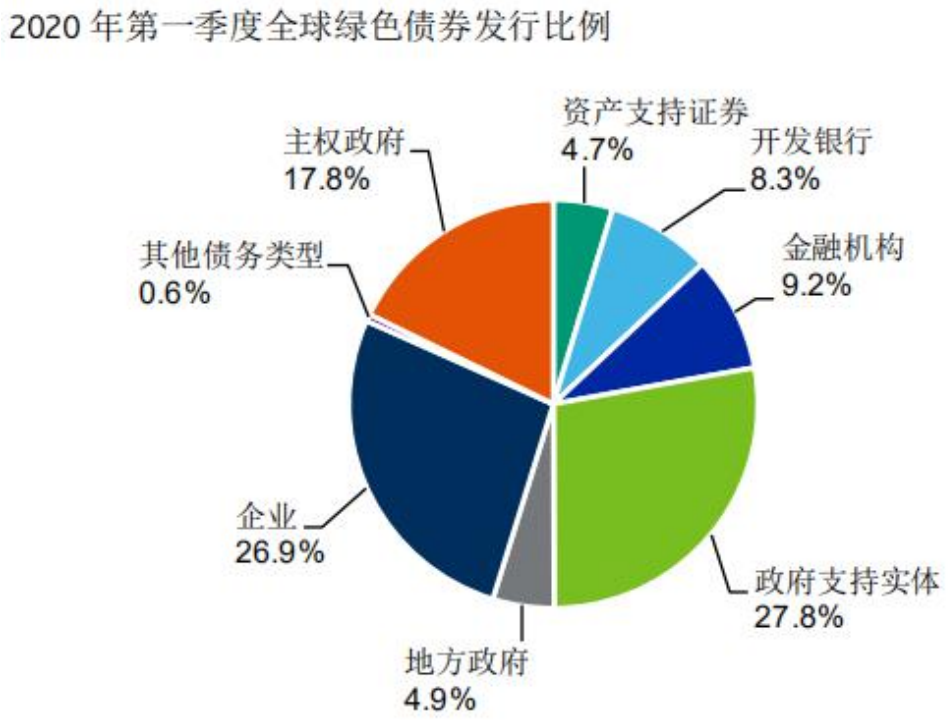


来源：穆迪

一季度绿色债券发行额为 339 亿美元，较 2019 年四季度的 660 亿美元锐减 49%，这是可持续债券发行规模下降的主要推动因素。社会责任债券发行达到季度高点和强劲的可持续发展债券发行缓和了整体可持续债券发行的急剧下降趋势。一季度社会责任债券发行额为 119 亿美元，较此前的季度发行高点翻了一番多，部分原因是市场重心转向社会责任项目，与全球应对疫情步调一致。可持续发展债券发行也同样强劲，规模为 134 亿美元，为迄今季度发行第三高水平。

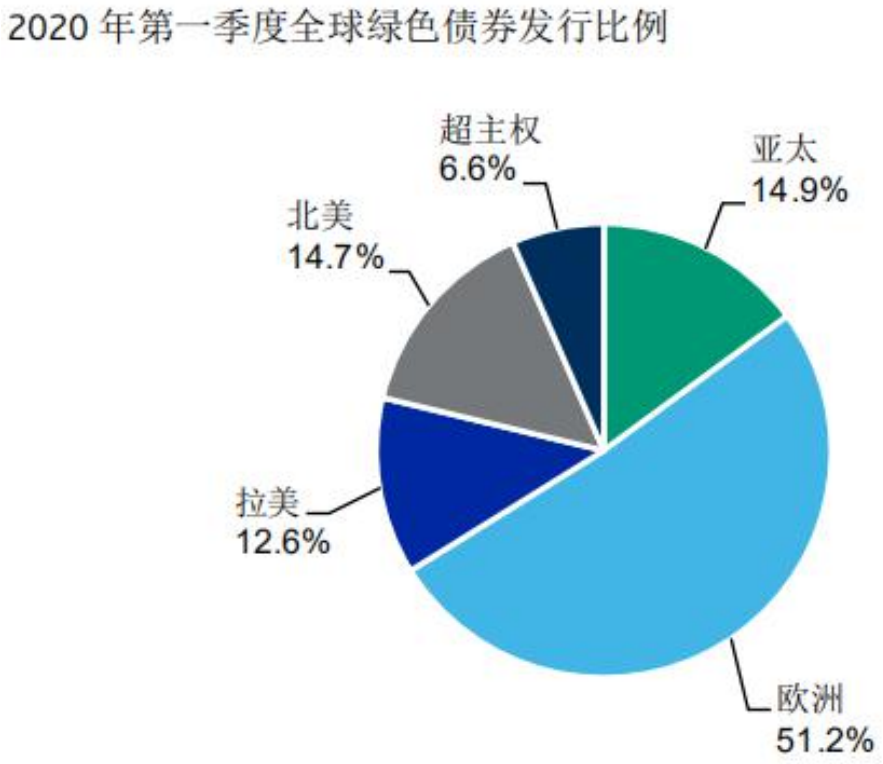
穆迪预计，2020 年绿色债券发行额约为 1750-2250 亿美元，低于此前 3000 亿美元的预测，也低于 2019 年 2590 亿美元的记录水平；并维持对 2020 年社会责任债券和可持续发展债券合计发行 1000 亿美元的预测，较上年 659 亿美元的发行额增长 52%。

图 3 政府支持的发行人以及企业主导 2020 年一季度绿色债券发行



来源：穆迪

图 4 欧洲发行人继续推动全球绿债发行



来源：穆迪

【主权信用评级】

截至 5 月 15 日的一周，三大评级公司共对 6 个国家或地区主权信用评级采取负面评级行动，显示疫情及抑制措施带来的影响对主权信用评级构成的压力持续存在。

- **一周主权评级下调**

穆迪将**肯尼亚**长期发行主体及高级无担保债务评级 B2 的展望由稳定调为负面。依据为该国融资需求较大，财政前景恶化推升了融资风险。（2020.5.7）

穆迪将**埃塞俄比亚**长期发行主体及高级无担保债务评级由 B1 下调至 B2，评级仍在下调观察列表中。依据为疫情加剧了该国外部和政府流动性风险。（2020.5.7）

穆迪将**蒙古**长期发行主体及高级无担保债务评级 B3 的展望由稳定调为负面。依据为该国出口收入大幅降低导致外部脆弱性风险上升，加之外部融资环境的不确定性和大规模刺激计划导致的政府借款需求上升，都将增加流动性风险。（2020.5.8）

惠誉将**突尼斯**长期本、外币主体违约等级从 B+下调至 B，展望稳定，确定其短期本、外币主体违约等级为 B，评级上限由 BB-下调至 B+。依据为疫情对该国经济造成破坏，外部和公共债务上升。（2020.5.12）

惠誉将**突尼斯**长期本、外币主体违约等级从 B+下调至 B，展望稳定，

确定其短期本、外币主体违约等级为 B，评级上限由 BB-下调至 B+。依据为疫情对该国经济造成破坏，外部和公共债务上升。（2020.5.12）

惠誉将**斯洛伐克**长期本、外币主体违约等级从 A+下调至 A，展望稳定，确定其短期本、外币主体违约等级为 F1+，评级上限为 AAA。依据为疫情预计将导致该国 GDP 增速同比下降 10%。（2020.5.8）

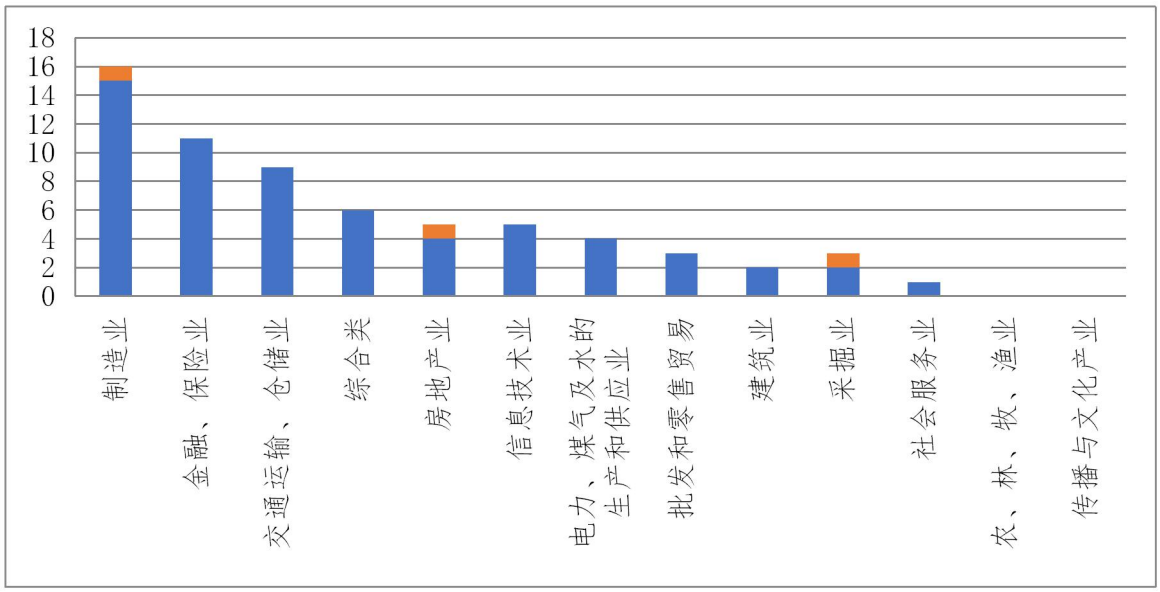
- **一周主权评级上调**

无。

【国内发行人信用评级】

根据万得数据，截至 5 月 15 日的一周，国内评级机构对国内发债主体采取负面评级行动 3 次，今年总数为 65 次。截至 5 月 15 日的一周评级下调 3 次，遭评级下调企业分布在制造业、房地产和采掘业，今年累计下调 23 次。

图 5 国内发债主体评级预警行业分布



注：橙色为新增。

来源：第一财经研究院、Wind

过去一周，国内债券主体评级遭负面评级行动家数 3 家，获正面评级行动家数 8 家。遭负面评级行动企业为泰禾集团股份有限公司、内蒙古矿业(集团)有限责任公司、贵人鸟股份有限公司。获正面评级行动企业为浙江龙盛集团股份有限公司、苏州吴中国太发展有限公司、深南电路股份有限公司、商丘市发展投资集团有限公司、华安证券股份有限公司、广西北部湾银行股份有限公司、富邦华一银行有限公司、北京未来科学城发展集团有限公司。

表 3 一周国内企业发行人信用评级下调

企业名称	最新主体评级	评级展望	评级调整日	上次评级	上次展望	上次评级日期	评级机构
泰禾集团股份有限公司	AA-	负面	2020-05-12	AA+	负面	2020-04-28	联合资信
内蒙古矿业(集团)有限责任公司	BBB		2020-05-14	A-		2019-08-08	中诚信
贵人鸟股份有限公司	C		2020-05-11	CC	负面	2019-11-12	联合信用

来源：第一财经研究院、Wind

表 4 一周国内企业发行人信用评级上调

企业名称	最新主体评级	评级展望	评级调整日	上次评级	上次展望	上次评级日期	评级机构
浙江龙盛集团股份有限公司	AAA	稳定	2020-05-08	AA+	稳定	2019-09-02	上海新世纪
苏州吴中国太发展有限公司	AA+	稳定	2020-05-09	AA	稳定	2019-06-25	中诚信
深南电路股份有限公司	AA	稳定	2020-05-13	AA-	稳定	2012-12-31	中诚信
商丘市发展投资集团有限公司	AA+	稳定	2020-05-13	AA	稳定	2019-11-01	中诚信
华安证券股份有限公司	AAA	稳定	2020-05-11	AA+	稳定	2019-08-06	上海新世纪

广西北部湾银行股份有限公司	AAA	稳定	2020-05-08	AA+	稳定	2020-03-03	联合资信
富邦华一银行有限公司	AAA	稳定	2020-05-11	AA+	稳定	2019-11-13	中诚信
北京未来科学城发展集团有限公司	AAA	稳定	2020-05-09	AA+	稳定	2019-12-10	中诚信

来源：第一财经研究院、Wind

【国内债券违约】

过去一周，国内债券无违约。

第一财经研究院《评级机构观点跟踪 Rating Weekly Outlook》（以下简称《评级周报》）汇集每周评级机构最新评级动态及重点经济研究报告精华。《评级周报》的跟踪重点为全球与中国经济和金融分析、主权和行业信用展望及发行人信用评级变动。跟踪范围包括三大国际评级机构（穆迪、标普、惠誉）及国内评级机构。