

## 评级机构观点跟踪

### 惠誉：中美企业的关税风险上升

导语：惠誉表示，由于公司直接受影响的业务较少且全球经济较好，中美两国首轮关税措施对两国受评企业的影响有限。但是，针锋相对的报复性行为将使信用风险上升，甚至在少数情况下可能导致评级下调。长期的贸易争端会导致 GDP 增速下降、通胀上升。汇率波动性上升或大宗商品价格的快速变化可能产生更广泛影响。

惠誉表示，尽管中国中央政府收紧了财政政策以控制杠杆，短期经济增长可能会受到抑制，但是基建投资仍是中国城市化和经济发展的重要支柱。由于公共债务的积累，中央政府希望地方基建项目融资多元化。全部固定资产融资中国内贷款的占比从 2010 年 30% 下降到 2016 年 15%，缺口由 PPP 项目的股权融资、非银贷款、政府资金和资本市场填补。

主权评级调整方面，惠誉将土耳其评级由 BB+ 下调至 BB，将蒙古评级由 B- 上调至 B。

上周（7.9-7.15）国内债券主体评级下调家数 2 家，上调家数 4 家。

上周（7.9-7.15）国内债券无违约。

### 【一周经济观点】

惠誉：中美企业的关税风险上升。（2018.7.12）

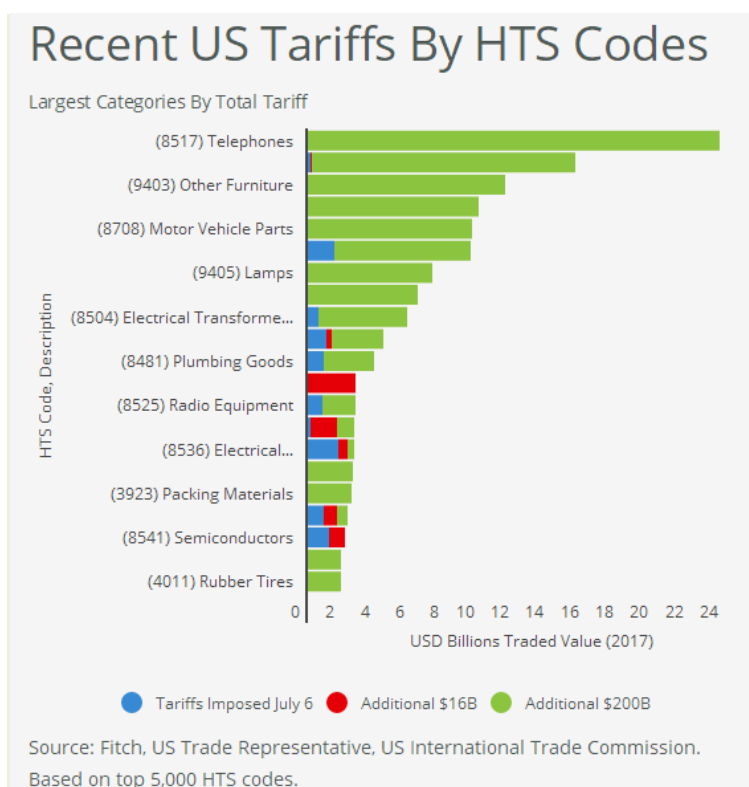
- 惠誉表示，由于公司直接受影响的业务较少且全球经济较好，中美两国首轮关税措施对两国受评企业的影响有限。但是，针锋相对的报复性行为将使信用风险上升，甚至在少数情况下导致评级下调。长期的贸易争端会导致 GDP 增速下降、通胀上升。汇率波动性上升或大宗商品价格的快速变化可能产生更广泛影响。
- 贸易紧张局势正在升级。上周，在美国对中国 340 亿美元进口商品征税后，中国宣布采取同等程度的反制。随后，美国表示将对额外 2000 亿美元

的中国进口商品征收 10% 的关税，同时就约 160 亿美元商品加征关税征求公众意见。由于缺少世界两个最大经济体间贸易战的经验，很难对跨部门的财务影响进行估算。

- 根据美国人口普查局的数据，手机、家庭用品和电信设备是进口额度最多

的产品类型。美国第一轮关税主要针对资本品和技术部门使用的中间品，最近宣布的清单则包含更多消费品。飞机、发动机、设备、零部件和大豆是美国出口到中国的主要产品。中国报复性关税所针对的美国 500 余种商品主要来自农业和食品部门。

图 1 美国最近关税针对商品的类别



惠誉：中国城市固定资产投资上升，经济增长受到融资约束。（2018.7.10）

- 惠誉表示，尽管中国中央政府收紧了财政政策以控制杠杆，短期经济增长可能会受到抑制，但是基建投资仍是中国城市化和经济发展的重要支柱。城市基础设施建设中为了满足城市人口增加所需的包括城市交通系统、水利和废物处理在内的基建所占比例将上升，其他类型交通和共用设施建设将有所放缓。
- 尽管自 2014 年来，中国 GDP 中占比最大的是消费，固定资产投资仍然是拉

动经济的主要因素，2017 年约三分之一的 GDP 来自固定资产投资。政府主导的基建支出占总固定资产支出的比重从 2013 年 21.5% 上涨至 2017 年 27.4%。

- 由于公共债务的积累，中央政府希望地方基建项目融资多元化。全部固定资产融资中国内贷款的占比从 2010 年 30% 下降到 2016 年 15%，缺口由 PPP 项目的股权融资、非银贷款、政府资金和资本市场填补。

2018.7.16 (YicaiRI WO18-88)

吴越 / 第一财经研究院研究员

wuyue@yicai.com

www.cbnri.org

### 【主权评级】

市场跟踪

市场与监管

#### ➤ 一周评级下调

惠誉将土耳其长期外币主体违约等级由 BB+ 下调至 BB，长期本币主体违约等级由 BBB- 下调至 BB+，展望负面，将短期本币主体违约等级由 F3 下调至 B，确定短期外币主体违约等级为 B，评级上限由 BBB- 下调至 BB+。依据为该国经常账户赤字扩大、全球外部融资环境更具挑战、通胀激增、汇率暴跌对私人部门产生较大影响。（2018.7.13）

#### ➤ 一周评级上调

惠誉将蒙古长期本、外币主体违约等级由 B- 上调至 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 B- 上调至 B+。依据为该国财政和外部指标持续好转，实现 IMF 项目主要目标的进程不断推进。（2018.7.9）

#### ➤ 一周评级

穆迪确定卡塔尔本、外币发行主体等级为 Aa3，展望稳定。（2018.7.13）

惠誉确定西班牙长期本、外币主体违约等级为 A-，展望稳定，短期本、外币主体违约等级为 F1，评级上限 AAA。（2018.7.13）

### 【国际机构评级】

惠誉确定亚洲基础设施投资银行 (Asian Infrastructure Investment Bank, AIIB) 长期主体违约等级为 AAA。（2018.7.11）

### 【国内机构评级】

上周（7.9-7.15）国内债券主体评级下调家数 2 家，上调家数 4 家。

#### ● 评级下调

## Weekly Outlook

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
山东邹平农村商业银行股份有限公司	A+	负面	2018-07-09	AA-		2018-02-08	东方金诚
安徽盛运环保(集团)股份有限公司	CC		2018-07-10	BB		2018-06-27	联合信用

### ● 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
长春欧亚集团股份有限公司	AA+	稳定	2018-07-12	AA	稳定	2017-07-20	中诚信
扬州经济技术开发区开发总公司	AA+	稳定	2018-07-10	AA	稳定	2018-03-20	中诚信
西南水泥有限公司	AAA	稳定	2018-07-11	AA+	稳定	2018-01-30	联合资信
阜阳颍泉农村商业银行股份有限公司	AA-		2018-07-11	A+		2017-03-09	东方金诚

### 【国内债券违约】

上周（7.9-7.15）国内债券无违约。