

国际评级市场周报

二零二四年第四期 | 总第一百零六期
(2024.1.22——2024.1.28)



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

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

- ◆ 惠誉将达美航空的评级展望上调至“正面”；确认发行人违约评级为“BB+”。

◆ 欧洲

- ◆ 惠誉将英力士集团的评级下调至“BB”级；展望“稳定”。

◆ 中国

- ◆ 穆迪将世纪互联“Caa1”公司家族评级列入上调观察名单。
- ◆ 穆迪确认光明食品集团“Baa2”发行人评级；将展望上调至“稳定”。
- ◆ 穆迪下调东兴证券本外币发行人评级至“Baa3”；展望“稳定”。
- ◆ 惠誉授予海垦集团拟发行美元债券“BBB”的评级。

◆ 香港

- ◆ 穆迪确认 IFC“A2”发行人评级；展望“稳定”。
- ◆ 穆迪确认领展房产基金“A2”发行人评级；展望“稳定”。
- ◆ 穆迪下调信达香港长期本外币发行人评级至“Baa2”；展望“负面”。

◆ 新加坡

- ◆ 惠誉将新加坡电信公司的评级上调至“A+”，展望“稳定”。

◆ 日本

- ◆ 穆迪确认 Seven&i 的“A2”评级；展望“稳定”。

目 录

【美国】	1
【市场要闻】	1
【评级动态】	1
【欧洲】	2
【市场要闻】	2
【评级动态】	2
【中国】	3
【评级动态】	3
【中国香港】	7
【市场要闻】	7
【评级动态】	7
【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】

美国 SEC 通过了新的 SPAC 监管规定

当地时间 1 月 24 日，美国证券交易委员会通过了新的特殊目的收购公司 (SPAC) 监管规定。SEC 主席 Gary Gensler 表示：“新规将有助于确保 SPAC 的规则与传统 IPO 的规则基本一致。”

监管新规：1) 扩大对 SPAC 发行人、SPAC 发行人薪酬、利益冲突、股权稀释和目标公司的披露要求。2) 将 De-SPAC 的信息披露和法律责任与传统 IPO 更紧密地结合起来。

（资料来源:iFinD）

【评级动态】

惠誉将达美航空的评级展望上调至“正面”；确认发行人违约评级为“BB+”

原文: 25 Jan 2024: Fitch Ratings has affirmed Delta Air Lines, Inc.'s (Delta) Long-Term Issuer Default Rating (IDR) at 'BB+' and revised the Rating Outlook to Positive from Stable. Fitch has also affirmed Delta's senior secured debt ratings at 'BBB-'/ 'RR1'.

The Positive Outlook reflects progress towards the company's de-leveraging goals to date along with Fitch's expectations that stable profitability and positive FCF generation will allow for further gross debt repayment over time.

（资料来源：<https://www.fitchratings.com>）

翻译: 2024 年 1 月 25 日：惠誉评级确认达美航空公司的长期发行人违约评级为“BB+”，并将评级展望从“稳定”上调至“正面”。惠誉还确认达美航空的优先担保债务评级为“BBB-”/“RR1”。

“正面”展望反映了公司迄今为止在实现去杠杆化目标方面取得的进展，以及惠誉对稳定盈利能力和积极的自由现金流生成的预期，这将有助于进一步偿还总债务。

【欧洲】

【市场要闻】

爱立信与欧洲投资银行签署 4.2 亿欧元融资协议

爱立信 1 月 26 日宣布与欧洲投资银行（EIB）签署两项为期 7 年、总额达 4.2 亿欧元的融资协议，其中 2.5 亿欧元已于 2023 年 12 月支付。

根据声明，贷款将用于资助爱立信 2023 年到 2025 年间对增强型无线技术研发的部分投资，以及强化该公司的资产负债表和财务灵活性。

（资料来源：<https://www.jiemian.com>）

【评级动态】

惠誉将英力士集团的评级下调至“BB”级；展望“稳定”

原文: 22 Jan 2024: Fitch Ratings has downgraded INEOS Group Holdings S.A.'s (IGH) Issuer Default Rating (IDR) to 'BB' from 'BB+'. The Outlook is Stable. Fitch also downgraded the senior secured ratings of debt issued by Ineos Finance Plc and Ineos US Finance LLC to 'BB+' from 'BBB-'. The Recovery Ratings are 'RR2'.

The downgrade reflects IGH's high leverage, resulting from prolonged weak chemical markets in 2023 and 2024, sustained sizeable acquisitions, and large capex until 2025 as IGH builds Project One (P1). This will drive EBITDA net leverage to peak at 6.8x in 2024 and return below 4x in 2026. The Stable Outlook reflects our expectations that deleveraging will be achieved as chemical markets recover and contributions to cash flows from acquisitions rise.

IGH's rating continues to reflect its position as one of the world's largest petrochemical producers, with leading market positions in Europe and the US and a growing presence in Asia.

（资料来源：<https://www.fitchratings.com>）

翻译: 2024 年 1 月 22 日：惠誉评级已将英力士集团控股有限公司的发行人违约评级从“BB+”下调至“BB”。展望“稳定”。惠誉还将 Ineos Finance Plc 和 Ineos US Finance LLC 的优先担保债务评级从“BBB-”下调至“BB+”。回收率评级为“RR2”。

评级下调反映了英力士集团控股有限公司的高杠杆率，这是由于 2023 年和 2024 年化学品市场长期疲软，持续的大规模收购，以及 2025 年之前英力士集团控股有限公司建设一号项目(P1)的巨额资本支出造成的。这将推动 EBITDA 净杠杆率在 2024 年达到 6.8 倍的峰值，并在 2026 年回落至 4 倍以下。“稳定”展望反映了惠誉的预期，即随着化工市场的复苏以及收购对现金流的贡献增加，去杠杆化将实现。

英力士集团控股有限公司的评级继续反映其作为全球最大的石化生产商之一的地位，在欧洲和美国拥有领先的市场地位，在亚洲的业务也在不断增长。

【中国】

【评级动态】

穆迪将世纪互联“Caa1”公司家族评级列入上调观察名单

原文： January 26, 2024 -- Moody's Investors Service has placed VNET Group, Inc.'s Caa1 corporate family rating on review for upgrade. Previously, the outlook was negative.

The review of VNET's rating for upgrade reflects our view that its liquidity position has been enhanced by proceeds from Shandong Hi-Speed Holdings Group Limited's investment agreement and a new offshore credit facility. Combined with its cash holding, the company should have sufficient funds to repurchase its \$600 million convertible senior notes.

This rating action follows the company's announcement on 24 January 2024 on its plans to finance the repurchase of its \$600 million convertible senior notes, which will become puttable in February 2024.

The company plans to use (1) \$299 million in proceeds from its investment agreement with Shandong Hi-Speed Holdings Group Limited, a subsidiary of Shandong Hi-speed Group Co., Ltd (A3 stable), (2) RMB192 million in proceeds from its facility agreement with CNCB (Hong Kong) Investment Limited, and (3) the company's own funds.

（资料来源：<https://www.moodys.com>）

翻译： 2024 年 1 月 26 日，穆迪将世纪互联集团的“Caa1”公司家族评级列入评级上调观察名单。此前评级展望为“负面”。

将世纪互联评级列入上调观察名单反映了公司与山高控股集团有限公司签订投资协议所得款项和新的离岸信贷融资增强了公司的流动性状况。加上持有的现金，该公司应有足够的资金回购 6 亿美元的可转换优先票据。

此次评级行动是在世纪互联于 2024 年 1 月 24 日宣布其计划为其 6 亿美元可转换优先票据的回购提供资金之后进行的，该票据将于 2024 年 2 月上市。

该公司计划使用(1)与山东高速集团有限公司子公司山高控股签订的投资协议的 2.99 亿美元收益，(2)与信银(香港)投资有限公司签订的融资协议中的 1.92 亿元人民币收益，以及(3)该公司的自有资金。

穆迪确认光明食品集团“Baa2”发行人评级；将展望上调至“稳定”

原文： January 25, 2024 -- Moody's Investors Service has affirmed the Baa2 issuer rating of Bright Food (Group) Co., Ltd. (Bright Food) and the company's ba2 Baseline Credit Assessment (BCA).

Moody's has also affirmed the Baa3 issuer rating of Bright Food International Ltd. (BFI) and the Baa3 senior unsecured rating of the bonds issued by Bright Food Singapore Holdings Pte. Ltd. and guaranteed by BFI.

At the same time, Moody's has revised the outlooks for all ratings to stable from negative.

The rating affirmation and outlook change reflect our expectation that Bright Food will gradually reduce its leverage over the next 12-18 months, supported by an earnings recovery of its core food and agricultural business from a low base in 2022. The company has also been proactively reducing its debt and exposure from the property business over the years.

The rating action also considers Moody's expectation that company will continue to receive a high level of support from the Shanghai municipal government and ultimately the Government of China.

BFI's stable outlook reflects its steady performance and leverage, and strong support from its parent Bright Food given its close linkage with its parent as it holds most of Bright Food's overseas business and accounts for a significant portion of Bright Food's core business.

（资料来源：<https://www.moody.com>）

翻译： 2023 年 1 月 25 日，穆迪确认光明食品(集团)有限公司的“Baa2”发行人评级和该公司的“ba2”基础信用评估。

穆迪还确认了光明食品国际有限公司的“Baa3”发行人评级，以及光明食品新加坡控股私人有限公司发行的、由光明食品国际担保的债券的“Baa3”高级无抵押评级。

与此同时，穆迪将所有评级展望从“负面”上调至“稳定”。

评级确认和展望调整反映了，得益于核心食品和农业业务在 2022 年从较低基数的盈利复苏，在未来 12-18 个月内，光明食品集团将逐步降低其杠杆率。多年来，该公司还一直在积极减少债务和对房地产业务的敞口。

评级行动还考虑了穆迪的预期，即该公司将继续得到上海市政府的高水平支持，最终得到中国政府的高度支持。

光明食品国际的“稳定”展望反映了其稳定的业绩和杠杆，以及母公司光明食品集团的大力支持，因为光明食品国际持有光明食品集团大部分海外业务，并占光明食品集团核心业务的重要部分，因此与母公司关系密切。

穆迪下调东兴证券本外币发行人评级至“Baa3”；展望“稳定”

原文： January 22, 2024 -- Moody's Investors Service has downgraded the local currency and foreign currency issuer ratings of Dongxing Securities Co., Ltd. to Baa3/P-3 from Baa2/P-2.

In addition, Moody's has downgraded to Baa3 from Baa2 the rating on Dongxing Voyage Company Limited's backed local currency senior unsecured debt, which is guaranteed by Dongxing Securities. Dongxing Voyage is an offshore financing vehicle of Dongxing Securities that is incorporated in the British Virgin Islands.

The outlooks on both entities are stable. Previously, the ratings were on review for downgrade. This rating action concludes Moody's review for downgrade that was initiated on 7 December 2023.

（资料来源：<https://www.moodys.com>）

翻译： 2024 年 1 月 22 日，穆迪投资者服务公司已将东兴证券股份有限公司的本外币发行人评级从“Baa2/P-2”下调至“Baa3/P-3”。

此外，穆迪还将东兴启航有限公司的有支持本币高级无抵押债务评级从“Baa2”下调至“Baa3”，该项债务由东兴证券提供担保。东兴启航在英属维尔京群岛注册成立，是东兴证券的境外融资工具。

上述两个实体的展望均为“稳定”。在此之前，上述评级被列入下调观察名单。上述评级行动结束了穆迪于 2023 年 12 月 7 日启动的对东兴证券的下调观察。

惠誉授予海垦集团拟发行美元债券“BBB”的评级

原文：22 Jan 2024: Fitch Ratings has assigned China-based Hainan State Farms Investment Holdings Group Co., Ltd.'s (HSF, BBB/Stable) proposed US dollar senior unsecured bonds a rating of 'BBB'.

The proposed bonds are to be issued by HSF's wholly owned subsidiary, Hainan State Farms International Capital (HK) Co., Limited, and will be unconditionally and irrevocably guaranteed by HSF.

Bond proceeds will be used for refinancing existing offshore debt.

The proposed bonds will constitute direct, unsubordinated and unconditional unsecured obligations of the issuer, and the obligations of the guarantor will rank at least equally with all other present and future unsecured and unsubordinated obligations of HSF.

The proposed bonds are rated at the same level as HSF's Issuer Default Rating because the guarantee structure transfers the ultimate responsibility of payment to HSF.

（资料来源：<https://www.fitchratings.com>）

翻译：2024 年 1 月 22 日：惠誉评级已授予海南省农垦投资控股集团有限公司（海垦集团，BBB/稳定）拟发行高级无抵押美元债券“BBB”的评级。

拟发行债券将由海垦集团的全资子公司海垦国际资本（香港）有限公司发行，海垦集团将为该债券提供无条件及不可撤销的担保。

募集资金将用于为海垦集团的存续境外债务再融资。

拟发行债券将构成海垦集团的直接、非次级、无条件及无抵押债务，且担保人担保下债务将至少与海垦集团所有其他存续及未来无抵押及非次级债务处于同等受偿顺序。

鉴于担保架构已将最终偿付责任转移至海垦集团，拟发行债券的评级与海垦集团的发行人违约评级一致。

【中国香港】

【市场要闻】

香港金管局：2023 年香港外汇基金收入达 2127 亿港元

1 月 26 日，香港金管局公布外汇基金截至 2023 年 12 月底未经审计的财务状况。2023 年，香港外汇基金取得 2127 亿港元的投资收入，其主要组成部分包括：债券投资收益 1440 亿港元；香港股票投资亏损 155 亿港元；其他股票投资收益 732 亿港元；非港元资产外汇估值下调 5 亿港元；及其他投资收益 115 亿港元。

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

【评级动态】

穆迪确认 IFC“**A2**”发行人评级；展望“**稳定**”

原文：January 26, 2024 -- Moody's Investors Service (Moody's) has affirmed the A2 issuer rating of IFC Development Limited (IFC). Moody's has also affirmed the A2 rating on IFC Development (Corporate Treasury) Limited's senior unsecured bonds, which are guaranteed by IFC. At the same time, Moody's has maintained the stable rating outlooks.

The rating affirmations and stable outlook mainly reflect our expectation that, despite the persistently challenging commercial market conditions in Hong Kong SAR, China, IFC's operating performance and financial leverage will remain largely stable over the next 12-18 months.

（资料来源：<https://www.moody.com>）

翻译：2024 年 1 月 26 日，穆迪确认 IFC Development Limited(IFC)的“**A2**”发行人评级。穆迪还确认由 IFC Development (Corporate Treasury) Limited 发行，IFC 提供担保的高级无抵押债券的“**A2**”评级。与此同时，穆迪维持了“**稳定**”的评级展望。

评级确认和展望“**稳定**”反映了穆迪的预期，即尽管中国香港特别行政区的商业市场状况持续具有挑战性，IFC 的经营业绩和财务杠杆在未来 12-18 个月内将基本保持稳定。

穆迪确认领展房产基金“A2”发行人评级；展望“稳定”

原文： January 24, 2024 -- Moody's Investors Service ("Moody's") has today affirmed Link Real Estate Investment Trust's (Link REIT) A2 issuer rating. Moody's has maintained the stable rating outlooks.

The rating affirmation is mainly driven by the proven resilience of Link REIT's Hong Kong SAR, China retail portfolio across economic cycles and the company's strong capital structure that provides adequate financial buffers for potential further investments.

The stable outlook reflects Moody's expectation that the trust's financial leverage will remain low for the rating level over the next 12-18 months, with a significant buffer to withstand debt-funded acquisitions.

（资料来源：<https://www.moodys.com>）

翻译： 2024 年 1 月 24 日，穆迪已确认领展房地产投资信托基金的“A2”发行人评级。穆迪维持了“稳定”的评级展望。

评级确认主要是由于领展房产基金的中国香港特别行政区零售投资组合在不同经济周期中都表现出良好的抗风险能力，以及该公司稳健的资本结构为潜在的进一步投资提供了充足的资金缓冲。

“稳定”的评级展望反映了穆迪的预期，即在未来 12-18 个月内，该信托基金的财务杠杆率将保持在评级水平的较低水平，并有很大的缓冲空间来承受债务融资收购。

穆迪下调信达香港长期本外币发行人评级至“Baa2”；展望“负面”

原文： January 22, 2024 -- Moody's Investors Service has downgraded the local currency and foreign currency long-term issuer ratings of China Cinda (HK) Holdings Company Limited (Cinda HK) to Baa2 from Baa1. Moody's has also confirmed Cinda HK's P-2 local currency and foreign currency short-term issuer ratings and ba3 notional Baseline Credit Assessment (BCA).

At the same time, Moody's has downgraded the long-term backed senior unsecured debt ratings and the backed senior unsecured medium-term note (MTN) program ratings of Cinda HK's financing vehicles to Baa2 from Baa1 and to (P)Baa2 from (P)Baa1, respectively. Moody's has also confirmed their (P)P-2 backed other short-term ratings. These senior unsecured notes and programs are guaranteed by Cinda HK.

The entity-level outlook on Cinda HK and its financing vehicles is negative. Previously, the ratings were on review for downgrade. Today's rating actions conclude Moody's review for downgrade that was initiated on 7 December 2023.

Moody's assesses that the Government of China's (A1 negative) support for state-owned asset management companies (AMCs) that have material exposure to commercial businesses is lower than the past. This has led to the agency's assessment of lower government support for Cinda HK as a subsidiary of Cinda AMC. The negative outlook on Cinda HK reflects the downward pressure on Cinda AMC's and NYCB's credit profiles over the next 12-18 months, driven by the persistent strain on China's property market and slowing economic growth, which could pressure Cinda HK's notional BCA.

（资料来源：<https://www.moody.com>）

翻译：2024 年 1 月 22 日，穆迪将中国信达(香港)控股有限公司的长期本币及外币发行人评级由“Baa1”下调至“Baa2”。穆迪还确认了信达香港的“P-2”短期本币和外币发行人评级和“ba3”名义基础信用评估。

同时，穆迪已将信达香港融资平台的长期有支持高级无抵押债务评级由“Baa1”下调至“Baa2”及有支持高级无抵押中期票据计划评级由“(P)Baa1”下调至“(P)Baa2”。穆迪还确认了其“(P)P-2”有支持的其他短期评级。上述高级无抵押票据和计划由信达香港提供担保。

对信达香港及其融资平台的实体层面展望为“负面”。此前，上述评级于 2023 年 12 月 7 日被列入下调观察名单。

穆迪评估中国对商业业务有重大风险敞口的国有资产管理公司的支持力度低于以往。因此穆迪评估政府对中国信达资产管理股份有限公司对子公司信达香港的支持力度降低。对信达香港的“负面”展望反映出在未来 12-18 个月，由于房地产市场持续承压，中国信达和南洋商业银行的信用状况面临压力，这可能会使信达香港名义基础信用评估承压。

【新加坡】

【市场要闻】

新加坡淡马锡控股首次发行离岸人民币债券

1 月 30 日，新加坡淡马锡控股首次发行离岸人民币债券，总发行额为 7.5 亿元人民币。淡马锡控股在新加坡交易所发布文告说，这批五年期债券将于 2029 年到期，票息率 3.2%。

淡马锡控股通过旗下淡马锡金融，在 250 亿美元担保全球中期票据计划下发行这批债券，债券获得淡马锡控股无条件和不可撤销的担保。债券预计 2 月 6 日发行，2 月 7 日在新加坡交易所挂牌交易，这批债券将通过私下配售发行给机构投资者。

（资料来源：<http://news.cnfol.com>）

【评级动态】

惠誉将新加坡电信公司的评级上调至“A+”，展望“稳定”

原文：24 Jan 2024: Fitch Ratings has upgraded Singapore Telecommunications Limited's (Singtel) Long-Term Foreign- and Local-Currency Issuer Default Ratings (IDRs) and senior unsecured rating to 'A+', from 'A'. Singtel's ratings have been removed from Under Criteria Observation (UCO). The agency has also upgraded the Long-Term Foreign-Currency IDR and senior unsecured rating of Singtel's wholly owned subsidiary, Singtel Optus Pty Limited, to 'A-', from 'BBB+'. The Outlooks are Stable.

The upgrade reflects our revision of Singtel's Standalone Credit Profile (SCP) to 'a', from 'a-', which reflects our expectation that the group's EBITDA net leverage will remain below 1.7x. Singtel continues to enjoy a one-notch uplift from its SCP under the Government-Related Entities Rating Criteria.

（资料来源：<https://www.fitchratings.com>）

翻译：2024 年 1 月 24 日：惠誉评级将新加坡电信有限公司的长期外币和本币发行人违约评级及高级无抵押评级从“A”上调至“A+”。新加坡电信的评级已从评级标准观察名单（UCO）中移除。穆迪还将新加坡电信全资子公司 Singtel Optus Pty

Limited 的长期外币发行人违约评级和高级无抵押评级从“BBB+”上调至“A-”。展望“稳定”。

评级上调反映了惠誉将新加坡电信的独立信用状况从“a-”修订为“a”，这反映了惠誉对该集团 EBITDA 净杠杆率将保持在 1.7 倍以下的预期。根据政府相关实体评级标准，新加坡电信的独立信用状况继续享有一个等级的提升。

【日本】

【市场要闻】

丰田总市值达 48 万 7981 亿日元 创日本企业新高

丰田汽车股票在 1 月 23 日东京股市收盘价计算的总市值达到 487981 亿日元，刷新了日本企业总市值的历史新高。受到海外投资者青睐，股价连续五天上涨，涨幅达 15%。

2023 年，丰田全球销量达 1065 万辆，连续四年全球销冠，其中在中国市场销量下滑 1.7%，而在北美、日本本土市场及欧洲市场销量均有所增长。

（资料来源：<https://www.donews.com>）

【评级动态】

穆迪确认 Seven&i 的“A2”评级；展望“稳定”

原文：January 22, 2024 -- Moody's Japan K.K. has affirmed Seven & i Holdings Co., Ltd.'s A2 senior unsecured debt rating, and maintained the stable outlook.

The affirmation of Seven & i's A2 rating reflects its leading market position in Japan and North America as well as favorable progress in deleveraging following its \$21 billion acquisition of Speedway in 2021. The Speedway acquisition has helped to diversify and increase Seven & i's cash flow outside of its home market of Japan and improved its free cash flow generation, further increasing its flexibility to pay down its debt.

The stable rating outlook reflects Moody's expectation that Seven & i will reduce its leverage to the low-3x range within the next 12-18 months while maintaining its EBITA margin above 5%. The agency also expects the company's domestic and overseas convenience stores to continue generating positive free cash flow (FCF) to enable leverage reduction.

（资料来源：<https://www.moodys.com>）

翻译：2024 年 1 月 22 日 -- 穆迪日本公司确认了 Seven & i Holdings Co., Ltd. 的“A2”高级无抵押债务评级，并保持“稳定”展望。

对 Seven & i“A2”评级的确认反映了其在本国和北美的领先市场地位，以及其在 2021 年以 210 亿美元收购 Speedway 后在去杠杆化方面取得的有利进展。收购 Speedway 有助于多元化和增加 Seven & i 在日本本土市场以外的现金流并改善其自由现金流的产生，进一步提高其偿还债务的灵活性。

“稳定”的评级展望反映了穆迪的预期，即 Seven & i 将在未来 12-18 个月内将其杠杆率降至 3 倍以下，同时将其 EBITA 利润率保持在 5% 以上。穆迪还预计该公司的国内外便利店将继续产生正的自由现金流，以降低杠杆率。

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。



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
