

国际评级市场周报

二零二四年第十一期 | 总第一百一十三期
(2024.3.18——2024.3.24)



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



安融评级
ANRONG RATING

2024 年第 11 期 | 总第 113 期

国际评级市场周报

(2024.3.18—2024.3.24)

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

- ◆ 穆迪确认安博的“A3”高级无抵押评级；将展望从“稳定”上调至“正面”。
- ◆ 惠誉确认来宝公司的长期发行人违约评级为“BB-”；展望“稳定”。

◆ 欧洲

- ◆ 穆迪将嘉士伯的评级上调至“Baa1”；将展望调整为“稳定”。
- ◆ 惠誉将 Stellantis N.V.的展望上调至“正面”；确认发行人违约评级为“BBB+”。

◆ 中国

- ◆ 惠誉下调万科长期外币发行人评级至“BB+”；将评级列入负面观察名单。
- ◆ 穆迪下调越秀房产信托基金公司家族评级至“Ba2”；展望“负面”。
- ◆ 穆迪下调金辉控股公司家族评级至“Ca”；展望“负面”。

◆ 香港

- ◆ 穆迪授予富卫集团次级票据“Ba1”评级。
- ◆ 惠誉授予友邦保险拟发行美元次级证券“A”评级。

◆ 日本

- ◆ 穆迪确认 AGC 的“A2”评级；展望“稳定”。
- ◆ 穆迪确认欧力士的“A3”评级；展望“稳定”。

目 录

【美国】	3
【市场要闻】	3
【评级动态】	3
【欧洲】	4
【市场要闻】	4
【评级动态】	5
【中国】	7
【评级动态】	7
【中国香港】	10
【市场要闻】	10
【评级动态】	10
【新加坡】	12
【市场要闻】	12
【评级动态】	12
【日本】	12
【市场要闻】	12
【评级动态】	12
报告声明	15

【美国】

【市场要闻】

英特尔获美国芯片法案百亿补贴

美国政府《芯片和科学法案》最大的一笔补贴计划落地。当地时间 3 月 20 日，英特尔和美国商务部签署非约束性的初步条款备忘录，拟通过《芯片和科学法案》为英特尔提供 85 亿美元的直接资金补贴和高达 110 亿美元的联邦贷款担保，以推进其在亚利桑那州、新墨西哥州、俄亥俄州和俄勒冈州的商用半导体项目。

（资料来源：<https://www.bbtnews.com.cn>）

【评级动态】

穆迪确认安博的“A3”高级无抵押评级；将展望从“稳定”上调至“正面”

原文： March 22, 2024 -- Moody's Ratings (Moody's) today affirmed the foreign and domestic senior unsecured ratings and backed senior unsecured ratings of Prologis, L.P. ('Prologis' or 'the REIT') at A3, as well as its backed senior unsecured shelf rating and backed senior unsecured MTN rating at (P)A3, and changed the outlook to positive from stable.

The outlook change reflects Moody's expectation that Prologis' strong franchise and operating platform focused on logistics real estate, a sector with favorable demand drivers, will continue to drive robust earnings growth, improving on its already strong credit profile and leading position in the business.

（资料来源：<https://www.moody.com>）

翻译： 2024 年 3 月 22 日 --穆迪今天确认了安博的本外币高级无抵押评级和有支持高级无抵押评级为“A3”，其有支持的高级无抵押储架评级和有支持高级无抵押中期票据评级为“（P）A3”，并将展望从“稳定”上调至“正面”。

展望变化反映了穆迪的预期，即安博专注于物流地产（一个具有良好需求驱动的行业）的强大特许经营和运营平台将继续推动强劲的盈利增长，改善其本就强劲的信用状况和在业务中的领先地位。

惠誉确认来宝公司的长期发行人违约评级为“BB-”；展望“稳定”

原文: 18 Mar 2024: Fitch Ratings has affirmed Noble Corp. plc's (Noble) Long-Term Issuer Default Rating at 'BB-'. The Rating Outlook is Stable.

Noble's rating reflects its low and improving leverage, strong liquidity and well-positioned fleet. The company has one of the largest fleets in the global floater market and has good revenue visibility for 2024 and 2025, with strong contract coverage that is reflected in its \$4.6 billion backlog, up from \$3.9 billion a year ago. These strengths are offset by the high volatility in utilization and day rates inherent in the offshore drilling market.

The Stable Outlook is based on Fitch's expectation of broadly stable day rates in 2024-2025 with gradual decreases thereafter.

（资料来源：<https://www.fitchratings.com>）

翻译: 2024 年 3 月 18 日：惠誉评级确认来宝公司的长期发行人违约评级为“BB-”。评级展望为“稳定”。

来宝的评级反映了其较低且不断改善的杠杆率、强劲的流动性和定位良好的船队。该公司拥有全球最大的浮式船队之一，2024 年和 2025 年的收入前景良好，其 46 亿美元的未交付订单反映了强劲的合同覆盖率，高于一年前的 39 亿美元。这些优势被海上钻井市场固有的利用率和日费率的高波动性所抵消。

“稳定”展望是基于惠誉对 2024-2025 年日费率大致稳定且此后将逐步下降的预期。

【欧洲】

【市场要闻】

欧洲央行要求银行业为新型风险做好准备

欧洲央行表示，欧元区银行必须调整其风险管理方式，因为这些银行面临包括超低利率政策结束以及非传统竞争对手迅速抢夺市场份额在内的各种挑战。

欧元区银行业相当轻松地应对了近期通胀和利率的飙升，基本上躲过了去年美国和瑞士银行业的动荡，这增加了自满的风险，并加剧了要求银行业为更艰难时期做好准备的呼声。

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

【评级动态】

穆迪将嘉士伯的评级上调至“Baa1”；将展望调整为“稳定”

原文: March 22, 2024 -- Moody's Ratings (Moody's) has today upgraded Carlsberg Breweries A/S (Carlsberg or the company) long-term issuer rating to Baa1 from Baa2. Carlsberg is the fifth largest beer manufacturer globally by revenue. Concurrently, Moody's has also upgraded the company's senior unsecured ratings to Baa1 from Baa2 and the senior unsecured MTN programme rating to (P)Baa1 from (P)Baa2. The short-term issuer rating and Commercial Paper rating of Prime-2 (P-2) have been affirmed. Outlook changed to stable from positive.

Carlsberg's ratings upgrade reflects the company's sound business profile, its ability to generate healthy cash flows and a strong track record in weathering challenging market conditions whilst maintaining a conservative financial policy and solid credit metrics.

The stable rating outlook reflects Moody's expectation that, notwithstanding the softness in consumer spending and the still high commodity and labour costs, Carlsberg's credit metrics will remain strong. Moody's also expects that the company will continue to pursue a conservative financial policy, adjusting its share buybacks according to its operating performance.

（资料来源：<https://www.moody.com>）

翻译: 2024 年 3 月 22 日 -- 穆迪评级今天将嘉士伯啤酒公司的长期发行人评级从“Baa2”上调至“Baa1”。按收入计算，嘉士伯是全球第五大啤酒制造商。同时，穆迪还将该公司的高级无抵押评级从“Baa2”上调至“Baa1”，并将高级无抵押中期票据计划评级从“（P）Baa2”上调至“（P）Baa1”。短期发行人评级和商业票据评级为“Prime-2（P-2）”。展望从“正面”调整为“稳定”。

嘉士伯的评级上调反映了该公司良好的业务状况、产生健康现金流的能力以及在应对充满挑战的市场环境方面的良好记录，同时保持保守的财务政策和稳健的信贷指标。

“稳定”的评级展望反映了穆迪的预期，即尽管消费者支出疲软，大宗商品和劳动力成本仍然居高不下，但嘉士伯的信贷指标仍将保持强劲。穆迪还预计，该公司将继续奉行保守的财务政策，根据其经营业绩调整股票回购。

惠誉将 Stellantis N.V.的展望上调至“正面”；确认发行人违约评级为“BBB+”

原文：19 Mar 2024: Fitch Ratings has revised the world's third-largest automaker Stellantis N.V.'s Outlook to Positive from Stable, while affirming both its Long-Term Issuer Default Rating (IDR) and senior unsecured instrument rating at 'BBB+'. Fitch has also affirmed its Short-Term IDR at 'F2'.

The revision of the Outlook reflects Fitch's expectation that Stellantis's financial metrics will consistently exceed our positive rating sensitivities in the absence of adverse market conditions in the US.

Fitch forecasts Stellantis's EBIT margin at around 10% and a free cash flow (FCF) margin consistently above 3%, which is commensurate with higher-rated German peers'. This is despite higher labour costs and our expectation of lower pricing and a less favourable vehicle mix for the next 12-18 months. The strength of Stellantis's financial profile mitigates its lack of presence in the premium/luxury segments, whose demand and pricing tend to be recession-proof.

（资料来源：<https://www.fitchratings.com>）

翻译：2024年3月19日：惠誉评级将全球第三大汽车制造商 Stellantis N.V.的评级展望从“稳定”上调至“正面”，同时确认其长期发行人违约评级和高级无抵押工具评级为“BBB+”。惠誉还确认其短期发行人违约评级为“F2”。

展望修订反映了惠誉的预期，即在美国没有不利市场条件的情况下，Stellantis的财务指标将持续超过惠誉的正面评级敏感度。

惠誉预测，Stellantis 的销售息税前利润率约为 10%，自由现金流利润率将持续高于 3%，这与评级较高的德国同行相当。尽管劳动力成本较高，预计未来 12-18 个月的定价会降低，车型组合也不那么有利。Stellantis 雄厚的财务实力弥补了其在高端/豪华市场的不足，这些市场的需求和定价往往不受经济衰退的影响。

【中国】

【评级动态】

惠誉下调万科长期外币发行人评级至“BB+”；将评级列入负面观察名单

原文： 22 Mar 2024: Fitch Ratings has downgraded Chinese homebuilder China Vanke Co., Ltd.'s Long-Term Foreign-Currency Issuer Default Rating (IDR) to 'BB+', from 'BBB'. Fitch also downgraded the Long-Term IDR on China Vanke's wholly owned subsidiary, Vanke Real Estate (Hong Kong) Company Ltd (Vanke HK), to 'BB', from 'BBB', and downgraded Vanke HK's senior unsecured rating and the rating on the outstanding senior notes to 'BB', from 'BBB'. Fitch has placed all the ratings on Rating Watch Negative.

The downgrade reflects China Vanke's weakened sales performance, while capital market volatility has curtailed its funding access. We believe these factors could lead to a sustained deterioration in financial flexibility amid upcoming maturities. We expect China Vanke to repay its CNY13 billion capital market debt due for the remainder of 2024 and CNY36 billion in 2025 using mostly cash on hand and internal cash flow generation via sales and asset monetisation, with sales stabilizing over 2024. However, continued weakness in the industry or the company's sales performance could weaken China Vanke's liquidity buffer.

The Rating Watch Negative captures the uncertainties relating to the sector and the company's sales prospects as well as the timing and progress of its asset monetisation and new funding plans.

（资料来源：<https://www.fitchratings.com>）

翻译： 2024 年 3 月 22 日，惠誉评级已将中资房企万科企业股份有限公司的长期外币发行人违约评级自“BBB”下调至“BB+”，将万科的全资子公司万科地产（香港）有限公司的长期发行人违约评级、高级无抵押评级以及其未偿付高级票据的评级自“BBB”下调至“BB”。惠誉同时将上述所有评级列入负面观察名单。

评级下调反映出，万科销售业绩不佳，叠加资本市场波动令其融资途径进一步收窄。惠誉认为，万科要应对将到期债务等因素可能导致财务灵活性持续恶化。惠誉预期，随着销售额在 2024 年间趋稳，万科将主要利用在手现金以及销售和处置资产获得的内部现金流偿还 2024 年余下到期的 130 亿元人民币及 2025 年到期

的 360 亿元人民币资本市场债务。然而，房地产行业及万科销售表现的持续低迷或将削弱该公司的流动性缓冲。

惠誉将上述评级列入负面观察名单是基于，房地产行业及万科的销售前景不甚明朗，其资产处置及新融资方案的时间和进展尚未确定。

穆迪下调越秀房产信托基金公司家族评级至“Ba2”；展望“负面”

原文： March 18, 2024 -- Moody's Ratings has downgraded the corporate family rating (CFR) of Yuexiu Real Estate Investment Trust (REIT) to Ba2 from Ba1. At the same time, Moody's has downgraded to (P)Ba2 from (P)Ba1 the backed senior unsecured rating on Yuexiu REIT MTN Company Limited's backed medium-term note (MTN) program, and to Ba2 from Ba1 the backed senior unsecured rating on the backed MTNs issued under the MTN program.

Moody's has maintained the negative outlook for all entities.

The rating downgrade and negative outlook reflect our expectation that Yuexiu REIT's credit metrics will stay weak, particularly its high debt leverage, at levels that are not commensurate with its previous rating given the challenges it faces to deleverage amid China's slowing economy and weak office rental market.

（资料来源：<https://www.moody.com>）

翻译： 2024 年 3 月 18 日，穆迪将越秀房地产投资信托基金的公司家族评级从“Ba1”下调至“Ba2”。与此同时，穆迪已将 Yuexiu REIT MTN Company Limited 的有支持中期票据计划的有支持高级无抵押评级从“(P)Ba1”下调至“(P)Ba2”，并将根据中期票据计划发行的有支持中期票据的有支持高级无抵押评级从“Ba1”下调至“Ba2”。

穆迪维持对所有实体的“负面”展望。

评级下调和“负面”展望反映了穆迪的预期，鉴于越秀房产信托基金在写字楼租赁市场疲软的背景下面临去杠杆化的挑战，穆迪预计越秀房产信托基金的信用指标将持续疲软，特别是其高债务杠杆水平与此前的评级不符。

穆迪下调金辉控股公司家族评级至“Ca”；展望“负面”

原文： March 22, 2024 -- Moody's Ratings (Moody's) has downgraded Radiance Holdings (Group) Co. Ltd.'s (Radiance) corporate family rating (CFR) to Ca from Caa1, and the company's senior unsecured rating to C from Caa2. Moody's has also maintained the negative rating outlook.

On 20 March 2024, Radiance announced that the company has not paid the total outstanding principal of the 2024 Notes of US\$300,000,000, which was due and payable on the maturity date of 20 March 2024.

This loan non-payment reflects Radiance's weak liquidity and constrained financial flexibility. It could potentially also trigger an acceleration of repayments for its other debt obligations. Moody's expects the recovery prospects for Radiance's creditors, especially for its offshore bondholders, to be low in a bankruptcy scenario, given its high debt leverage and the large amount of liabilities at the operating subsidiary level.

（资料来源：<https://www.moody.com>）

翻译：2024 年 3 月 22 日，穆迪将金辉控股(集团)有限公司的公司家族评级从“Caa1”下调至“Ca”，并将该公司的高级无抵押评级从“Caa2”下调至“C”。穆迪还维持其“负面”评级展望。

金辉控股于 2024 年 3 月 20 日宣布，公司尚未支付 2024 年票据的未偿本金总额为 300,000,000 美元，该本金应于 2024 年 3 月 20 日到期日支付。

该笔未偿还贷款反映出金辉控股的流动性较弱，财务灵活性有限。这还可能引发其他债务的加速偿还。穆迪预计，鉴于金辉控股的高债务杠杆率和运营子公司层面的大量负债，在破产情况下，其债权人，尤其是离岸债券持有人的回收前景低迷。

穆迪确认阿里巴巴“A1”发行人评级；展望“负面”

原文：March 18, 2024 -- Moody's Ratings has affirmed Alibaba Group Holding Limited's A1 issuer and senior unsecured ratings, and maintained the negative outlook.

The rating affirmation reflects the company's established brand name, leading market position in the e-commerce industry, track record of steady cash flow generation and prudent financial policy. These factors provide a strong buffer against the company's slowing growth, rising competition and potential regulatory uncertainties.

The negative outlook on Alibaba's ratings reflects the negative outlook on the rating of the Government of China (A1 negative). Moody's views that the ratings are constrained at the sovereign rating level as the company generates most of its revenue from China.

（资料来源：<https://www.moody.com>）

翻译：2024 年 3 月 21 日，穆迪确认阿里巴巴集团控股有限公司的“A1”发行人评级和高级无抵押评级，并维持“负面”展望。

评级确认反映了该公司在电子商务行业的知名品牌、领先的市场地位、稳定的现金流生成记录和审慎的财务政策。这些因素为应对日益激烈的竞争和监管挑战提供了强大的缓冲。

对阿里巴巴评级的“负面”展望反映了对中国政府(A1 负面)评级的“负面”展望。穆迪认为，由于该公司的大部分收入来自中国，评级受到主权评级水平的限制。

【中国香港】

【市场要闻】

香港证监会探讨内地人民币债券作为国际投资者抵押品可行性

3 月 20 日，香港证监会市场监察部执行董事梁仲贤在国际资本市场协会中国债券市场论坛上透露，为推动中国债市发展，正与内地监管部门研究让离岸投资者更灵活地利用所持有的内地人民币债券。此次探讨涉及将内地人民币债券作为互换清算产品或港交所即将推出的国债期货合约的抵押品。

（资料来源：<https://www.hexun.com>）

【评级动态】

穆迪授予富卫集团次级票据“Ba1”评级

原文： March 21, 2024 – Moody's Ratings has assigned a Ba1 rating to FWD Group Holdings Limited (FWD Group, issuer rating Baa2 positive)'s junior subordinated notes due 2029.

The Ba1 rating on the junior subordinated notes due 2029 is positioned two notches below FWD Group's Baa2 issuer rating, to reflect the fact that these securities will rank behind senior and subordinated debt obligations, rank pari passu with preference shares and are only senior to ordinary shares.

The two-notch difference between FWD Group's Baa2 senior unsecured rating and the junior subordinated notes' rating is in line with Moody's typical notching guidance for debts ranking pari passu with preferred securities.

（资料来源：<https://www.moodys.com>）

翻译：2024 年 3 月 21 日，穆迪授予富卫集团有限公司（富卫集团，发行人评级“Baa2/正面”）2029 年到期的次级票据“Ba1”评级。

2029 年到期的次级票据的 Ba1 评级比富卫集团的“Baa2”发行人评级低两个子级，以反映出上述证券的受偿顺序将次于优先债务和次级债务，与优先股同等受偿顺序，仅高于普通股。

富卫集团的“Baa2”高级无抵押评级与次级债券评级之间的两个子级差距，符合穆迪对债券与优先证券同等受偿顺序的级差指引。

惠誉授予友邦保险拟发行美元次级证券“A”评级

原文：22 Mar 2024: Fitch Ratings has assigned an 'A' rating to Hong Kong-based AIA Group Limited's (AIA, Issuer Default Rating (IDR): AA-/Stable) proposed US dollar subordinated dated securities. The proposed dated securities will be issued through AIA's global medium-term note and securities programme and will be AIA's direct, unsecured and subordinated obligations. The proceeds of the securities will be used for general corporate purposes.

The proposed 10-year securities due 2034 are rated two notches below AIA's IDR to reflect Fitch's 'Poor' recovery assumption for subordinated debt issued at a holding company. In the event that the company is wound up, the payment obligations of the issuer under the securities will be subordinated to the claims of all senior creditors.

（资料来源：<https://www.fitchratings.com>）

翻译：2024 年 3 月 22 日，惠誉授予香港友邦保险控股有限公司（友邦保险，发行人违约评级“AA-/稳定”）拟发行的美元定期次级证券“A”评级。拟发行的定期证券将通过友邦保险的全球中期票据和证券计划发行，并将构成友邦保险的直接、无抵押和次级债务。证券的收益将用于一般公司用途。

拟发行的于 2034 年到期的 10 年期证券的评级比友邦保险的发行人违约评级低两个子级，以反映惠誉对控股公司发行的次级债务的“低”回收率假设。如果公司清盘，发行人在证券项下的偿付义务将从属于所有高级债权人的债权。

【新加坡】

【市场要闻】

凯德投资成功发行 10 亿元人民币可持续发展挂钩熊猫债

近日，凯德投资通过旗下子公司成功发行首单 10 亿元人民币可持续发展挂钩熊猫债，这也是首单由新加坡企业发行的可持续发展挂钩熊猫债。

此次发行使凯德投资能够获得低成本的人民币资金，并进一步拓宽中国国内融资渠道和投资者基础。此笔熊猫债是凯德投资 20 亿元人民币债务发行计划的一部分，此次所募集的资金将用于偿还旗下子公司的现有借款。

据悉，该债券期限为三年，票面年固定利率 3.5%，认购倍数为 1.65 倍。

（资料来源：<https://www.cnstock.com>）

【评级动态】

本期无国际三大评级机构对新加坡企业的评级。

【日本】

【市场要闻】

惠誉：日本具有里程碑意义的加息反映了积极的通胀动力

3 月 21 日，评级机构惠誉称，日本具有里程碑意义的加息反映了积极的通胀动力；日本的信用状况受益于整体通胀前景温和走强；预计适度上升的通胀将对日本经济产生有益影响；假设日本进一步的货币政策收紧将会是逐步进行的；仅预计日本央行到 2025 年将政策利率上调至 0.25%。

（资料来源:Wind）

【评级动态】

穆迪确认 AGC 的“A2”评级；展望“稳定”

原文：March 21, 2024 -- Moody's Japan K.K. has affirmed AGC Inc.'s ("AGC") A2 issuer rating and maintained the stable outlook. At the same time, Moody's has affirmed

the Prime-1 backed commercial paper rating of the company's subsidiary AGC Capital, Inc.

AGC's A2 rating reflects the company's diversified business portfolio across multiple segments, which has allowed it to maintain its EBITDA above pre-pandemic levels, despite a cyclical downturn in its sizeable chemicals business.

The stable rating outlook reflects Moody's expectation that AGC's cash flow will gradually recover from a softening in commodity prices in its chemicals segment. The outlook also reflects the continuing growth in the company's non-commodity-driven products, as well as the rating agency's expectation that AGC will maintain its conservative financial policy, with its leverage declining to around 2x over the next 12-18 months.

（资料来源：<https://www.moodys.com>）

翻译：2024 年 3 月 21 日 -- 穆迪日本公司确认 AGC Inc.的“A2”发行人评级，并维持“稳定”展望。与此同时，穆迪确认了该公司子公司 AGC Capital, Inc.的“Prime-1”有支持商业票据评级。

AGC 的“A2”评级反映了该公司在多个领域的多元化业务组合，这使得其能够将 EBITDA 保持在疫情前的水平之上，尽管其规模庞大的化工业务出现周期性下滑。

“稳定”的评级展望反映了穆迪的预期，即 AGC 的现金流将逐步摆脱其化工部门大宗商品价格疲软的影响。该展望还反映了该公司非商品驱动产品的持续增长，以及评级机构对 AGC 将维持其保守财务政策的预期，其杠杆率将在未来 12-18 个月内降至 2 倍左右。

穆迪确认欧力士的“A3”评级；展望“稳定”

原文： March 19, 2024 -- Moody's Japan K.K. has affirmed ORIX Corporation's (ORIX) A3 long-term issuer and senior unsecured foreign currency ratings. Concurrently, Moody's has affirmed the A3 backed senior unsecured domestic currency rating of ORIX Australia Corporation Limited. At the same time, Moody's has maintained the stable rating outlooks for both issuers.

The affirmation of ORIX's A3 long-term issuer rating reflects Moody's expectation that the company will maintain stable funding, liquidity and capital adequacy. Supporting the rating is the company's business diversification and strong track record of consistent profitability and asset quality due to its strong risk management and corporate

governance, although its opaque and complex business model counterbalances these strengths.

（资料来源：<https://www.moodys.com>）

翻译：2024 年 3 月 19 日 -- 穆迪日本公司确认欧力士公司的“A3”长期发行人和高级无抵押外币评级。同时，穆迪确认欧力士澳大利亚有限公司的“A3”有支持高级无抵押本币评级。与此同时，穆迪维持对两家发行人的“稳定”评级展望。

欧力士“A3”长期发行人评级的确认反映了穆迪对该公司将保持稳定的资金、流动性和资本充足率的预期。支持该评级的是该公司的业务多元化以及由于其强大的风险管理和公司治理而保持稳定盈利能力和资产质量的良好记录，尽管其不透明和复杂的商业模式抵消了这些优势。

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
