国际评级市场周报

二零二四年第十二期|总第一百一十四期

(2024.3.25——2024.3.31)

安融信用评级有限公司

ANRONG CREDIT RATING CO.,LTD.

2024 年第 12 期 | 总第 114 期

国际评级市场周报

（2024.3.25—2024.3.31）

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

- 惠誉确认家得宝公司的发行人违约评级为“A”；展望“稳定”。
- 穆迪确认奥德赛的“B2”公司家族评级；将展望调整为“稳定”。

◆ 欧洲

- 惠誉将罗尔斯·罗伊斯公司的评级上调至“BBB-”；展望“正面”。
- 惠誉将雅高集团的展望调整为“正面”；确认“BBB-”评级。
- 惠誉将英美烟草公司的评级上调至“BBB+”；展望“稳定”。

◆ 中国

- 穆迪下调雅居乐集团公司家族评级至“Caa2”；展望“负面”。
- 标普确认人保再保险“A-”长期发行人信用评级；展望“稳定”。
- 穆迪确认美团“Baa3”发行人评级；将展望调整至“正面”。
- 惠誉下调龙湖集团长期外币发行人评级至“BB+”；展望“负面”。

◆ 新加坡

- 惠誉确认丰树物流信托的评级为“BBB+”；展望“稳定”。
- 惠誉上调新加坡人寿控股的评级；展望“稳定”。

◆ 日本

- 穆迪确认 Sompo Japan 的“A1”保险公司财务实力评级；展望“稳定”。

目 录

【美国】

【市场要闻】

投资者需求强劲增长 美国高评级债券 Q1 发行量创新高

美国主要投资级公司债券市场经历了有记录以来最繁忙的第一季度。在美联储开始降息之前，投资者对高收益率的追逐推动了市场的强劲增长。据分析，截至 3 月 27 日，美国蓝筹股公司利用强劲的投资者需求在第一季度借入了创纪录的 5295 亿美元，远超 2020 年第一季度创下的 4790 亿美元的前纪录高位;1 月和 2 月的债券发行均创下纪录，3 月发行的 1422 亿美元超出预期。

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

【评级动态】

惠誉确认家得宝公司的发行人违约评级为“A”；展望“稳定”

原文: 28 Mar 2024: Fitch Ratings has affirmed the ratings for The Home Depot, Inc., including its Long-Term Issuer Default Rating (IDR) at 'A' and Short-Term IDR at 'F1'. The affirmation follows the announcement of Home Depot's proposed acquisition of SRS Distribution Inc. (SRS, unrated). The Rating Outlook is Stable.

The ratings reflect Home Depot's record of disciplined capital allocation, large scale (revenue of around $152.5 billion in FY 2023) and robust cash flow. Fitch expects that the proposed acquisition of SRS will increase Home Depot's EBITDAR leverage to around 2.7x for 2024 versus leverage in line with its 2x leverage target over the past five years. However, the company's plan to pause share repurchases and use FCF to pay down debt will enable it to reduce EBITDAR leverage to the low 2x range within two years of transaction close. The acquisition supports Home Depot's expansion into the pro ecosystem.

（资料来源：https://www. fitchratings.com）

翻译：2024 年 3 月 28 日：惠誉评级确认了家得宝公司的评级，包括其长期发行人违约评级为“A”，短期发行人违约评级为“F1”。评级确认是在家得宝宣布拟收购 SRS Distribution Inc. （SRS，未评级）之后做出的。评级展望为“稳定”。

评级反映了家得宝严格的资本配置、庞大的规模（2023 财年营收约为 1525 亿美元）和强劲的现金流。惠誉预计，拟议收购 SRS 将使家得宝 2024 年的

EBITDAR 杠杆率提高到 2.7 倍左右，而杠杆率与过去五年的 2 倍杠杆目标一致。然而，该公司计划暂停股票回购并使用自由现金流偿还债务，这将使其能够在交易完成后的两年内将 EBITDAR 杠杆率降低到 2 倍的低水平。此次收购支持了家得宝向专业生态系统的扩张。

穆迪确认奥德赛的“B2”公司家族评级；将展望调整为“稳定”

原文: March 27, 2024 -- Moody's Ratings (Moody's) affirmed Odyssey Logistics & Technology Corporation's ("Odyssey") ratings, including its B2 corporate family rating ("CFR"), B2-PD probability of default rating, and the B2 rating on the company's senior secured first lien bank credit facilities. Moody's also changed the outlook to stable from positive.

The affirmation of the ratings reflects Moody's view that Odyssey's diversified logistics offerings, moderate financial leverage and good liquidity position the company to adequately manage through a challenging and competitive freight market. The company's operating performance in 2023 was negatively impacted by lower volumes and pricing, which was common for many freight market participants. Moody's expects market conditions to only moderately improve over the course of 2024. As a result, Moody's changed the rating outlook to stable from positive based on expectations that Odyssey's profitability and free cash flow, while both improving in 2024, will not meet previous expectations.

（资料来源：**https://www.moodys.com**）

翻译：2024 年 3 月 27 日 -- 穆迪评级确认了奥德赛物流与技术公司的评级，包括其“B2”公司家族评级、“B2-PD”违约概率评级以及该公司高级担保第一留置权银行信贷工具的“B2”评级。穆迪还将评级展望从“正面”调整为“稳定”。

评级确认反映了穆迪的观点，即奥德赛多元化的物流产品、适度的财务杠杆和良好的流动性使公司能够在充满挑战和竞争的货运市场中充分适应。该公司 2023 年的经营业绩受到较低的货运量和定价的负面影响，这对许多货运市场参与者来说很常见。穆迪预计，市场状况在 2024 年只会略有改善。因此，穆迪将评级展望从“正面”调整为“稳定”，因为预计奥德赛的盈利能力和自由现金流虽然在 2024 年有所改善，但不会达到之前的预期。

【欧洲】

【市场要闻】

德国信用评级机构 Scope 被欧洲监管机构罚款逾 200 万欧元

据英国金融时报：德国信用评级机构 Scope 被欧洲监管机构罚款逾 200 万欧元，原因是该机构在向破产的金融集团格林希尔资本(Greensill Capital)提供评级时违反了利益冲突规定。

（资料来源: **https://flash.jin10.com**）

【评级动态】

惠誉将罗尔斯·罗伊斯公司的评级上调至“BBB-”；展望“正面”

原文: 28 Mar 2024: Fitch Ratings has upgraded Rolls-Royce plc's Long-Term Issuer Default Rating (IDR) and senior unsecured rating to 'BBB-' from 'BB+'. The Outlook on the IDR is Positive.

The upgrade reflects Fitch's confidence that Rolls-Royce will sustain solid and gradually improving financial metrics, which are already reflective of an investment-grade profile, supported by its strong business profile. Furthermore, Fitch believes that the company has structurally improved its financial flexibility and resilience, making it less vulnerable to external shocks and cost overruns or delays on large programmes.

The Positive Outlook reflects our view that the continued sustained strengthening of margins and free cash flow (FCF) in the near term, the latter of which hinges to some degree on strong working capital inflows and a prudent shareholder distribution policy, along with debt reduction will likely result in an upgrade.

（资料来源：**https://www.fitchratings.com**）

翻译：2024 年 3 月 28 日：惠誉评级将罗尔斯·罗伊斯公司的长期发行人违约评级和高级无抵押评级从“BB+”上调至“BBB-”。长期发行人违约评级的展望“正面”。

评级上调反映了惠誉对罗尔斯·罗伊斯将保持稳健且逐步改善的财务指标的信心，在其强劲业务状况的支持下，这些指标已经反映出投资级的状况。此外，惠誉

认为，该公司已从结构上提高了其财务灵活性和韧性，使其不易受到外部冲击和大型项目成本超支或延期的影响。

“正面”展望反映了惠誉的观点，即利润率和自由现金流在短期内持续走强（后者在一定程度上取决于强劲的营运资金流入和审慎的股东分配政策）以及债务削减，可能会导致评级上调。

惠誉将雅高集团的展望调整为“正面”；确认“BBB-”评级

原文: 28 Mar 2024: Fitch Ratings has revised the Outlook on Accor SA's Long-Term Issuer Default Rating (IDR) to Positive from Stable and affirmed the IDR at 'BBB-'.

The Positive Outlook reflects our expectation that Accor's conservative financial structure will be sustained over the medium term as the company is committed to a target leverage below 3x, which is consistent with a 'BBB' rating based on our leverage sensitivities. We also anticipate that Accor will deliver on its medium-term guidance, which would drive an increase in cash flow generation.

The rating reflects Accor's leading position in the global hospitality market, strong geographic and price-segment diversification and financial flexibility.

（资料来源：https://www.fitchratings.com）

翻译：2024 年 3 月 28 日：惠誉评级将雅高集团的长期发行人违约评级展望从“稳定”调整为“正面”，并确认其发行人违约评级为“BBB-”。

“正面”展望反映了惠誉对雅高将在中期内维持保守的财务结构的预期，因为该公司致力于将目标杠杆率控制在 3 倍以下，这与惠誉基于杠杆敏感度的“BBB”评级一致。惠誉还预计雅高将实现其中期指引，这将推动现金流的增加。

该评级反映了雅高在全球酒店市场的领先地位、强大的地域和价格区间多元化以及财务灵活性。

惠誉将英美烟草公司的评级上调至“BBB+”；展望“稳定”

原文: 26 Mar 2024: Fitch Ratings has upgraded British American Tobacco plc's (BAT) Long-Term Issuer Default Rating (IDR) and senior unsecured ratings to 'BBB+' from 'BBB', and perpetual subordinated notes rating to 'BBB-' from 'BB+'. The Outlook on the IDR is Stable. We have also affirmed the short-term rating at 'F2'.

The upgrades reflect BAT's improved leverage metrics, and our expectation of further deleveraging supported by the recent tightening of BAT's leverage target corridor, as well as improved profitability and strong free cash flow (FCF) generation.

The ratings remain underpinned by BAT's strong business risk profile as one of the largest global tobacco companies in a fairly consolidated sector, with wide regional and brand diversification. BAT's credit profile is also supported by a broad next-generation products (NGP) portfolio, which achieved profitability in 2023 ahead of our expectation, and by exposure to a wide range of mature, cash-generating and emerging markets offering good growth potential.

（资料来源：https://www.fitchratings.com）

翻译：2024 年 3 月 26 日：惠誉评级将英美烟草公司的长期发行人违约评级和高级无抵押评级从“BBB”上调至“BBB+”，并将永续次级票据评级从“BB+”上调至“BBB-”。发行人违约评级的展望为“稳定”。惠誉还确认了“F2”的短期评级。

评级上调反映了英美烟草公司杠杆指标的改善，以及惠誉对英美烟草公司杠杆目标走廊近期收紧、盈利能力改善和强劲的自由现金流产生所支持的进一步去杠杆化的预期。

英美烟草作为全球最大的烟草公司之一，在相当整合的行业中拥有广泛的区域和品牌多元化，其强大的商业风险状况仍然支撑着上述评级。英美烟草的信用状况还得益于广泛的下一代产品（NGP）组合的支持，该产品组合在 2023 年实现了超出惠誉预期的盈利，并投资于一系列具有良好增长潜力的成熟、可产生现金的新兴市场。

【中国】

【评级动态】

穆迪下调雅居乐集团公司家族评级至“Caa2”；展望“负面”

原文：March 25, 2024 -- Moody's Ratings has downgraded Agile Group Holdings Limited's corporate family rating (CFR) to Caa2 from Caa1.

At the same time, Moody's has downgraded the following ratings:

• The senior unsecured rating on Agile's senior unsecured notes maturing in 2025 to Caa3 from Caa2; and

• The senior unsecured rating on Agile's senior unsecured perpetual notes to Ca from Caa2.

Moody's has maintained the negative outlook on the ratings.

The rating downgrades and negative outlook mainly reflect Agile's heightened default risk given its material debt maturities over the next 6-12 months, and weak liquidity because of continued sluggish sales and constrained funding access. They also reflect our expectation of weak recovery prospects for creditors if the company were to default.

（资料来源：https://www.moodys.com）

翻译：2024 年 3 月 25 日，穆迪将雅居乐集团控股有限公司的公司家族评级从“Caa1”下调至“Caa2”。

与此同时，穆迪还下调了以下评级:

将雅居乐集团于 2025 年到期的高级无抵押票据的高级无抵押评级从“Caa2”下调至“Caa3”以及将雅居乐集团的高级无抵押永续票据的高级无抵押评级从“Caa2”下调至“Ca”。

穆迪维持对其评级的“负面”展望。

评级下调和“负面”展望主要反映出，鉴于未来 6-12 个月将有大量债务到期，雅居乐集团的违约风险加剧，以及销售持续低迷和融资渠道受限导致的流动性疲弱。同时也反映出穆迪预计，如果该公司违约，债权人的回收前景将会疲弱。

标普确认人保再保险“A-”长期发行人信用评级；展望“稳定”

原文：March 28, 2024--S&P Global Ratings today affirmed its 'A-' long-term issuer credit and financial strength ratings on China-based PICC Reinsurance Co. Ltd. The outlook remains stable.

The stable outlook on PICC Re reflects our view that PICC Group will maintain its group credit profile over the next two years. We expect the insurance group to sustain its very strong competitive position with modest capitalization, and benefit from a very high likelihood of extraordinary government support over the period. The outlook on PICC Re also reflects our expectation that the reinsurer will maintain its status as a highly strategic subsidiary of PICC Group over the next two years.

（资料来源：https://www.spglobals.com）

翻译：2024 年 3 月 28 日，标普确认人保再保险股份有限公司“A-”长期发行人信用评级和财务实力评级。展望维持“稳定”。

人保再保险的“稳定”展望再次反映了标普的观点，即中国人民保险集团将在未来两年保持其集团信用状况。标普预计，该保险集团将以适度的资本水平维持其非

常强大的竞争地位，并在这段时间内受益于政府极有可能提供的特别支持。人保再保险的展望也反映了标普的预期，即该再保险公司在未来两年内将保持其作为中国人民保险集团高度战略性子公司的地位。

穆迪确认美团“Baa3”发行人评级；将展望调整至“正面”

原文：March 27, 2024 -- Moody's Ratings has changed the outlook on Meituan's ratings to positive from stable. At the same time, Moody's has affirmed Meituan's Baa3 issuer rating and senior unsecured ratings.

The positive outlook reflects Meituan's faster-than-expected deleveraging trend, supported by an enhanced market position in its core food delivery and in-store, hotel and travel service operations, as well as an extended track record of disciplined growth.

The rating affirmation reflects our expectations that Meituan will continue to improve its earnings and credit profile by maintaining its already strong performance from its core business operations and further reducing the operating loss from its new initiative segment.

（资料来源：**https://www.moodys.com**）

翻译：2024 年 3 月 27 日，穆迪确认美团“Baa3”发行人评级和高级无抵押评级。同时，穆迪将美团的评级展望从“稳定”调整至“正面”。

“正面”展望反映了美团快于预期的去杠杆化趋势，这得益于其外卖、到店，以及酒旅服务核心业务的市场地位提升，以及长期有序的增长记录。

评级的确认反映了，美团将通过保持其目前已表现强劲的核心业务，并进一步减少新业务部门的运营亏损，从而继续改善其收益和信用状况。

惠誉下调龙湖集团长期外币发行人评级至“BB+”；展望“负面”

原文：28 Mar 2024: Fitch Ratings has downgraded Chinese homebuilder Longfor Group Holdings Limited's Long-Term Foreign-Currency Issuer Default Rating (IDR), senior unsecured rating and the ratings on its outstanding senior notes to 'BB+' from 'BBB-'. The Outlook on the IDR is Negative.

The downgrade reflects the persistent weakness in the company's and the sector's sales performance, which has further dampened Longfor's cash generation and reduced its liquidity buffer.

The Negative Outlook captures our view that a sustained sales recovery and the eventual normalisation of private developers' funding access remain uncertain.

Longfor's ratings are supported by its strong bank funding access, backed by its large investment-property (IP) portfolio and rising recurring income.

（资料来源：**https://www.fitchratings.com**）

翻译：2024 年 3 月 28 日，惠誉将龙湖集团控股有限公司的长期外币发行人违约评级、高级无抵押评级及其存续高级票据评级从“BBB-”下调至“BB+”。长期外币发行人违约评级的展望为“负面”。

评级下调反映了该公司和该行业销售业绩的持续疲软，这进一步抑制了龙湖集团的现金生成能力，并减少了其流动性缓冲。

“负面”展望反映了惠誉的观点，即持续的销售复苏和民营开发商融资渠道的最终正常化仍存在不确定性。

龙湖集团的评级得益于其强大的银行融资渠道，以及其庞大的投资物业组合和不断增长的经常性收入。

【中国香港】

【市场要闻】

香港金管局推出 9 项措施支持中小企业获取银行融资

3 月 28 日，香港金融管理局连同“银行业中小企贷款协调机制”宣布推出一系列措施，支持中小企业获取银行融资，并协助它们持续发展。这些措施包括，不要求按时供款按揭客户提前还款，调整信贷额度给予客户最少 6 个月过渡期，加快处理八成和九成信贷担保产品申请，按“还息不还本”计划原则支援有困难客户，提供更切合中小企业需要的信贷产品和其他支援服务，积极考虑利息和收费减免。此外，还将设立一站式平台提供银行中小企业服务资讯，便利客户转换贷款银行，银行业界定期与商界组织会面了解中小企业需要。

（资料来源: **https://www.bjnews.com.cn**）

【评级动态】

本期无国际三大评级机构对香港企业的评级。

【新加坡】

【市场要闻】

经济逐渐复苏，新加坡银行贷款连续六个月上升

联合早报报道，新加坡金融管理局星期四（3 月 28 日）公布的预估数据显示，企业和消费者在今年 2 月共得到大约 8015 亿元贷款，环比增加 0.91%。

占贷款总额约六成的商业贷款，环比增加 1.62%至 4894 亿元，一连六个月上扬。占商业贷款最多的建筑与建设业贷款，逆转连续两个月环比下跌的趋势，2 月增加 0.84%至 1695 亿元。

消费者贷款略微减少，总额环比下滑 0.2%至 3121 亿元。其中，占消费者贷款高达七成的房屋和过渡贷款环比减少 0.14%，至 2254 亿元。

（资料来源:Wind）

【评级动态】

惠誉确认丰树物流信托的评级为“BBB+”；展望“稳定”

原文：27 Mar 2024: Fitch Ratings has affirmed Singapore-based Mapletree Logistics Trust's (MLT) Long-Term Issuer Default Rating at 'BBB+' with a Stable Outlook.

Fitch Ratings has also assigned the SGD75 million 3.81% green unsecured notes due 2031 issued by MapletreeLog Treasury Company Pte. Ltd., a subsidiary of MLT a long-term rating of 'BBB+'. The notes are guaranteed by HSBC Institutional Trust Services (Singapore) Limited in its capacity as trustee of MLT. The notes are rated in line with MLT's Long-Term IDR as they constitute direct unsecured and unsubordinated obligations.

MLT's rating reflects its high quality and geographically diversified portfolio of logistics assets across APAC. We believe the portfolio's diversification will support positive portfolio rent reversion, despite weaker tenant demand and declining rents in China (19% of revenue). We expect all markets, excluding China, will continue to generate rental growth as a result of built-in rent escalation clauses and positive rent reversion.

（资料来源：https://www.fitchratings.com）

翻译：2024 年 3 月 27 日：惠誉评级确认新加坡丰树物流信托的长期发行人违约评级为“BBB+”，展望“稳定”。

惠誉评级还将丰树物流信托子公司 MapletreeLog Treasury Company Pte. Ltd.发行的 2031 年到期的 7,500 万新元 3.81%绿色无担保票据的长期评级评定为“BBB+”。该票据由汇丰机构信托服务（新加坡）有限公司作为丰树物流信托的受托人提供担保。该票据的评级与丰树物流信托的长期发行人违约评级一致，因为它构成直接无担保和非次级债务。

丰树物流信托的评级反映了其在亚太地区的高质量和地域多元化的物流资产组合。惠誉认为，尽管中国租户需求疲软，租金下降（占收入的 19%），但投资组合的多元化将支持积极的投资组合租金回归。惠誉预计，由于内置的租金上涨条款和积极的租金回归，除中国以外的所有市场将继续产生租金增长。

惠誉上调新加坡人寿控股的评级；展望“稳定”

原文：25 Mar 2024: Fitch Ratings has upgraded Singapore Life Holdings Pte. Ltd.'s (SLH) Issuer Default Rating (IDR) to 'A', from 'BBB+', and Singapore Life Ltd.'s (SL) Insurer Financial Strength (IFS) Rating to 'A+' (Strong), from 'A-' (Strong), and IDR to 'A', from 'BBB+'. The Rating Watch Positive on SLH's and SL's ratings has been removed. The Outlook is Stable. The agency has also upgraded the 'BBB+' rating on SLH's subordinated long-term securities, from 'BBB-'.

The upgrade follows the completion of the acquisition of SLH by Sumitomo Life Insurance Company (IFS Rating: A+/Stable) on 18 March 2024. It reflects Fitch's view that SL, SLH's 100%-owned core operating subsidiary, is 'Very Important' to its Japanese ultimate parent.

（资料来源：https://www.fitchratings.com）

翻译：2024 年 3 月 25 日：惠誉评级已将新加坡人寿控股有限公司的发行人违约评级从“BBB+”上调至“A”，将新加坡人寿有限公司的保险公司财务实力评级从“A-”（强）上调至“A+”（强），发行人违约评级从“BBB+”上调至“A”。新加坡人寿控股有限公司和新加坡人寿有限公司的评级正面观察已被解除。展望“稳定”。惠誉还将新加坡人寿控股有限公司次级长期证券的评级从“BBB-”上调至“BBB+”。

评级上调是在住友生命保险公司（IFS 评级：A+/稳定）于 2024 年 3 月 18 日完成对新加坡人寿控股的收购之后进行的。这反映了惠誉的观点，即新加坡人寿控股的全资核心运营子公司新加坡人寿有限公司对其日本最终母公司“非常重要”。

【日本】

【市场要闻】

日本和欧盟据悉将合作开发芯片和电动汽车材料

3 月 31 日消息，日本和欧盟计划正式合作开发芯片和电动汽车电池等领域的先进材料，欧盟创新与研究专员伊万诺娃(Iliana Ivanova)透露了这一计划，称双方将在 4 月份建立合作框架。

（资料来源: https://www.jiemian.com）

【评级动态】

穆迪确认 Sompo Japan 的“A1”保险公司财务实力评级；展望“稳定”

原文：March 25, 2024 -- Moody's Japan K.K. has affirmed the A1 insurance financial strength rating (IFSR) of Sompo Japan Insurance Inc. (SJI), and maintained the stable outlook.

The affirmation of SJI's A1 IFSR reflects Moody's expectation that the insurer will maintain its very strong capitalization, very strong market position and strong overall profitability, supported by its improving overseas business. These strengths are partially offset by the insurer's large exposure to high-risk assets. The company also has a considerable exposure to gross natural catastrophe risk, although its comprehensive reinsurance arrangements and global diversification partially temper this risk.

Sompo Japan Insurance Inc. is headquartered in Tokyo and is Japan's largest property and casualty (P&C) insurance company, with consolidated net premiums written of JPY3.7 trillion for the fiscal year ended March 2023. The insurer provides auto, fire and personal accident insurance, and is a subsidiary of Sompo Holdings, Inc.

（资料来源：https://www.moodys.com）

翻译: 2024 年 3 月 25 日 -- 穆迪日本公司确认了 Sompo Japan Insurance Inc.（SJI）的“A1”保险公司财务实力评级，并维持“稳定”的展望。

确认 SJI 的“A1”保险公司财务实力评级反映了穆迪的预期，即在其不断改善的海外业务的支持下，该保险公司将保持其非常强劲的资本、非常强劲的市场地位和强劲的整体盈利能力。这些优势被保险公司对高风险资产的大量敞口部分抵消。该

公司还面临相当大的自然灾害风险，尽管其全面的再保险安排和全球多元化在一定程度上缓和了这种风险。

Sompo Japan Insurance Inc.总部位于东京，是日本最大的财产和意外伤害（P&C）保险公司，截至 2023 年 3 月的财年合并净保费为 3.7 万亿日元。该保险公司提供汽车、火灾和人身意外保险，是 Sompo Holdings，Inc. 的子公司。

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