

国际评级市场周报

二零二四年第十七期 | 总第一百一十九期
(2024.4.29——2024.5.5)



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

- ◆ 惠誉将波音公司的新票据评级为“BBB-”。
- ◆ 穆迪将世纪铝业的展望调整为“正面”。

◆ 欧洲

- ◆ 惠誉将培生公司的评级上调至“BBB”；展望“稳定”。
- ◆ 穆迪将荷兰皇家飞利浦公司的展望调整为“稳定”。

◆ 中国

- ◆ 惠誉下调西部水泥的评级至“B+”；展望维持“负面”。
- ◆ 穆迪确认昆仑能源“A2”发行人评级；将展望调整为“稳定”。
- ◆ 标普确认绿城中国“BB-”长期发行人评级；将展望调整至“稳定”。
- ◆ 标普上调中信集团、中信股份和中信银行长期发行人信用评级至“A-”；展望“稳定”。

◆ 香港

- ◆ 穆迪确认香港置地控股“A3”发行人评级；展望“稳定”。
- ◆ 穆迪确认太古地产“A2”发行人评级；展望“稳定”。

◆ 日本

- ◆ 惠誉将瑞穗银行和瑞穗信托银行的评级上调至“A”。

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】	6
【评级动态】	6
【中国香港】	10
【市场要闻】	10
【评级动态】	11
【新加坡】	13
【市场要闻】	13
【评级动态】	13
【日本】	13
【市场要闻】	13
【评级动态】	13
报告声明	15

【美国】

【市场要闻】

美国财政部将季度再融资发债规模设定在 1250 亿美元

美国财政部将季度再融资发债规模设定在 1250 亿美元，符合预期。美国财政部预计将在未来几天增加国库券招标发行规模，回购计划将从 5 月 29 日开始，实施每周操作。美国财政部将把 7 月 10 年期 TIPS 新发行规模提高 10 亿美元至 190 亿美元。

（资料来源:iFinD）

【评级动态】

惠誉将波音公司的新票据评级为“BBB-”

原文: 29 Apr 2024: Fitch Ratings has assigned 'BBB-' ratings to The Boeing Company's (Boeing) new senior unsecured notes, which will be used to fund general corporate purposes.

Boeing's 'BBB-' rating is supported by a \$529 billion backlog (up about 30% during 2023), which provides several years of revenue visibility. The company is one of two major global aircraft manufacturers with substantial diversification to differentiate it from its largest competitor, particularly given its large defense and services businesses. Fitch projects the company will continue to generate positive annual FCF throughout its rating case as operations normalize and operating margins improve.

（资料来源：<https://www.fitchratings.com>）

翻译: 2024 年 4 月 29 日：惠誉评级已将波音公司的新高级无担保票据评级为“BBB-”，该票据将用于一般公司用途。

波音的“BBB-”评级得到了 5290 亿美元的积压订单（2023 年增长约 30%）的支持，这提供了数年的收入可见性。该公司是全球两大飞机制造商之一，其潜在多元化使其有别于最大的竞争对手，特别是考虑到其庞大的国防和服务业务。惠誉预计，随着运营正常化和营业利润率的提高，该公司将在整个评级中继续产生正的年度自由现金流。

穆迪将世纪铝业的展望调整为“正面”

原文：April 29, 2024 -- Moody's Ratings (Moody's) changed Century Aluminum Company's ("Century Aluminum" or "Century") outlook to positive from stable and affirmed all ratings including the company's B3 corporate family rating (CFR), B3-PD probability of default rating (PDR) and the Caa1 rating on the senior secured notes.

Century Aluminum's B3 corporate family rating reflects its modest scale versus other global aluminum producers, its relatively high-cost position and exposure to volatile global aluminum prices and market fundamentals. The outlook change to positive reflects Moody's expectation that Century Aluminum's operating performance, cash flows and credit metrics will materially strengthen over the next 12-18 months driven by the benefit of tax credits, improved product pricing and lower energy and raw material costs.

（资料来源：<https://www.moody.com>）

翻译：2024 年 4 月 29 日 -- 穆迪将世纪铝业公司的展望从“稳定”调整为“正面”，并确认了该公司的所有评级，包括“B3”公司家族评级、“B3-PD”违约概率评级和优先担保票据的“Caa1”评级。

世纪铝业的“B3”公司家族评级反映了其与其他全球铝生产商相比规模适中、成本相对较高且易受全球铝价和市场基本面波动的影响。展望转为“正面”反映了穆迪的预期，即世纪铝业的经营业绩、现金流和信贷指标将在未来 12-18 个月内大幅走强，这得益于税收抵免、产品定价改善以及能源和原材料成本的降低。

【欧洲】

【市场要闻】

欧洲议会通过《可持续产品生态设计条例》

近日，欧洲议会全体会议以 455 票赞成、99 票反对、54 票弃权最终通过了于去年 12 月达成的《可持续产品生态设计条例》。该法规将首次引入产品的“数字护照”，旨在提供有关单一市场产品的环境可持续性的信息。该规则预计将在法律生效两年后实施，只有小型和微型企业将获得豁免，中型企业将会受到影响。预计这将推动欧洲相关领域产品可持续和循环使用水平，降低产品的碳足迹。

（资料来源：<https://www.bjnews.com.cn>）

【评级动态】

惠誉将培生公司的评级上调至“BBB”；展望“稳定”

原文: 03 May 2024: Fitch Ratings has upgraded Pearson plc's Long-Term Issuer Default Rating (IDR) and senior unsecured ratings to 'BBB' from 'BBB-'. The Outlook on the IDR is Stable.

The upgrade reflects Pearson's record of solid execution of the strategic objectives set by management in 2020 with consistent underlying revenue growth over the last three years. A prudent financial policy has resulted in positive free cash flow (FCF) generation, improved Fitch-defined EBITDA margins and EBITDA net leverage.

The Stable Outlook reflects our expectation that Pearson will maintain its strong financial flexibility and organic deleveraging capacity supporting the 'BBB' IDR.

（资料来源：<https://www.fitchratings.com>）

翻译: 2024 年 5 月 3 日：惠誉评级已将培生公司的长期发行人违约评级和高级无抵押债务评级从“BBB-”上调至“BBB”。发行人违约评级的展望为“稳定”。

评级上调反映了培生在执行管理层于 2020 年设定的战略目标方面的出色表现，并在过去三年中实现了持续的基本收入增长。审慎的财务政策带来了正的自由现金流，改善了惠誉界定的 EBITDA 利润率和 EBITDA 净杠杆率。

“稳定”展望反映了惠誉的预期，即培生将保持其强大的财务灵活性和整体去杠杆化能力，以支持“BBB”发行人违约评级。

穆迪将荷兰皇家飞利浦公司的展望调整为“稳定”

原文: May 02, 2024 -- Moody's Ratings (Moody's) has today affirmed Royal Philips N.V.'s (Philips or the company) Baa1 long-term issuer rating, its Baa1 senior unsecured rating and its P-2 commercial paper rating. The outlook changed to stable from negative.

Philips' Baa1 long-term issuer rating remains supported by its large scale and market-leading positions in most of the health spaces in which it operates; its well-balanced geographic footprint, its diversified product portfolio and positive fundamental drivers supporting volume growth and stability of the demand.

Change of outlook to stable from negative reflects the company's progress in improving its operating performance with ongoing sales growth and improving profitability since

2022 and the close to final resolution of the Respiroics recall program and associated legal claims.

（资料来源：<https://www.moodys.com>）

翻译：2024 年 5 月 2 日 -- 穆迪今日确认皇家飞利浦公司（飞利浦或公司）的“Baa1”长期发行人评级、“Baa1”高级无抵押债务评级和“P-2”商业票据评级。展望从“负面”调整为“稳定”。

飞利浦的“Baa1”长期发行人评级仍然受到其在其运营的大多数健康领域的大规模和市场领先地位的支持；其均衡的地理分布、多样化的产品组合和积极的基本面驱动力支持了销量增长和需求的稳定性。

展望从“负面”调整为“稳定”，反映了公司在改善经营业绩方面取得的进展，自 2022 年以来，销售额持续增长，盈利能力不断提高，Respiroics 召回计划和相关法律诉求已接近最终解决。

【中国】

【评级动态】

惠誉下调西部水泥的评级至“B+”；展望维持“负面”

原文：29 Apr 2024: Fitch Ratings has downgraded West China Cement Limited's (WCC) Long-Term Issuer Default Rating (IDR) and senior unsecured rating to 'B+' from 'BB-'. The Outlook on the IDR remains Negative. Fitch has also downgraded the rating on WCC's USD600 million senior unsecured notes due July 2026 to 'B+' from 'BB-'. The Recovery Rating on the senior notes is 'RR4'.

The action is driven by WCC's higher business risk, sustained negative free cash flow (FCF) and rising leverage, due mostly to its high overseas capex. The Negative Outlook reflects uncertainties on FCF turning positive, especially in light of its substantial maturity in 2026.

（资料来源：<https://www.fitchratings.com>）

翻译：2024 年 4 月 29 日：惠誉评级已将中国西部水泥有限公司（西部水泥）的长期外币发行人违约评级及高级无抵押债务评级自“BB-”下调至“B+”。发行人违

约评级的展望仍维持“负面”。惠誉同时将该公司于 2026 年 7 月到期的 6 亿美元高级无抵押票据的评级自“BB-”下调至“B+”，高级票据的回收率评级为“RR4”。

惠誉采取本次评级行动主要考虑到，西部水泥的业务风险提高、自由现金流持续为负以及杠杆率持续攀升，而这些主要由于其海外资本支出高企。展望为“负面”反映了自由现金流由负转正仍存在不确定性，尤其考虑到有大量债务于 2026 年到期。

穆迪确认昆仑能源“A2”发行人评级；将展望调整为“稳定”

原文： April 30, 2024 -- Moody's Ratings (Moody's) has today changed the outlook on Kunlun Energy Company Limited to stable from negative.

At the same time, Moody's has affirmed the company's A2 issuer rating, senior unsecured debt rating and baa1 Baseline Credit Assessment (BCA).

Kunlun Energy's A2 issuer rating incorporates its BCA of baa1 and a two-notch uplift to reflect a high likelihood of extraordinary support from, and the company's very high level of dependence on, the Government of China (A1 negative) in times of need.

The outlook change reflects the improving trend in Kunlun Energy's credit profile and financial metrics, driven mainly by continued growth in its city gas business, along with its manageable capital spending and dividend payments over the next 12-18 months. Kunlun Energy's improving credit profile provides sufficient mitigation against the prior negative outlook on its ratings.

（资料来源：<https://www.moody.com>）

翻译： 2024 年 4 月 30 日，穆迪今日将昆仑能源有限公司的展望从“负面”调整为“稳定”。

与此同时，穆迪确认了该公司的“A2”发行人评级、高级无抵押债务评级和“baa1”基准信用评估。

昆仑能源的“A2”发行人评级包括其“baa1”基准信用评估和两个子级的评级上调，反映其在必要时很可能得到中国政府的特别支持，以及该公司对政府的高度依赖。

展望变化反映出昆仑能源信用状况和财务指标的改善趋势，主要受其城市燃气业务持续增长，以及未来 12 至 18 个月可控的资本支出和股息支付的推动。昆仑能源不断改善的信用状况充分缓解了之前对其评级的“负面”展望。

标普确认绿城中国“BB-”长期发行人评级；将展望调整至“稳定”

原文： On April 29, 2024, S&P Global Ratings revised its rating outlook on Greentown to stable from positive. At the same time, we affirmed our 'BB-' long-term issuer rating on the company.

The stable outlook reflects our expectation that Greentown will maintain its business competitiveness and smooth access to various funding channels over the next 12 months despite the market downturn.

Greentown's focus on premium products in higher-tier cities could support its competitive position amid the market downturn. The company has a long operating record and good brand recognition in developing high-end residential properties in first- and second-tier cities in China, especially in the more economically developed Yangtze River Delta region. This enables Greentown to gain market share in China's property market, which has reduced in size.

Greentown's access to funding channels remains intact. The company is one of the few Chinese developers that continue to have smooth access to onshore debt capital market without the need of credit enhancement. This is partially due to the support of Greentown's state-owned single-largest shareholder, China Communications Construction Group Ltd. (CCCCG). CCCC owns close to 29% of Greentown and consolidates the company.

（资料来源：<https://www.spglobals.com>）

翻译： 2024 年 4 月 29 日，标普确认绿城中国控股有限公司的长期发行人评级为“BB-”，将展望从“正面”调整为“稳定”。

“稳定”展望反映了标普的预期，即尽管市场低迷，绿城中国仍将在未来 12 个月内保持其业务竞争力，并保持各种融资渠道畅通。

绿城中国专注于高线城市的高端产品，在市场低迷的情况下可支撑其竞争地位。该公司在中国一二线城市，特别是在经济较发达的长三角地区开发高端住宅物业方面，有着长期的运营记录和良好的品牌认知度。这使得绿城中国能够在规模缩小的中国房地产市场上获得更多的市场份额。

绿城的融资渠道依然畅通。该公司是少数几家无需信用增级即可继续顺利进入境内债务资本市场的中国开发商之一。这在一定程度上要归功于该公司的国有单一最大股东中国交通建设股份有限公司的支持。中国交通建设股份有限公司拥有绿城中国近 29% 的股份，并对该公司进行了整合。

标普上调中信集团、中信股份和中信银行长期发行人信用评级至“A-”；展望“稳定”

原文： April 29, 2024--S&P Global Ratings today raised our long-term issuer credit rating to 'A-' from 'BBB+' on the following CITIC Group entities. The outlook is stable. We also affirmed the short-term credit ratings on these entities:

- CITIC Group Corp. (A-/Stable/A-2)
- CITIC Ltd. (A-/Stable/--)
- China CITIC Bank Corp. Ltd. (A-/Stable/A-2)

We also raised our long-term issuer credit rating to 'BBB+' from 'BBB' and affirmed the 'A-2' short-term rating on CNCB (Hong Kong) Investment Ltd. The outlook on the long-term rating is stable.

At the same time, we affirmed our 'BBB+' long-term and 'A-2' short-term issuer credit ratings on CITIC Securities Co. Ltd. (CITICS) and its core subsidiary, CITIC Securities International Co. Ltd. (CSI). The outlook on the long-term ratings is stable.

The upgrade follows our assessment that the group credit profile (GCP) of CITIC Group has improved. We believe the group will continue to benefit from an enhanced capital buffer in the next two years.

The stable outlook reflects our view that the group will retain its very important role to, and very strong link with, the Chinese government over the next two years. We also anticipate the group's stand-alone creditworthiness will remain stable, and CITIC Group will uphold the adequate liquidity position of the holding companies, CITIC Group Corp. and CITIC Ltd. The stable outlook on CNCB reflects our view that CITIC Group will maintain its credit profile over the next two years. The stable outlook on CITICS reflects our view that the company will maintain its capital strength, prudent risk management, and market position in most of its business lines over the next two years.

（资料来源：<https://www.spglobals.com>）

翻译： 2024 年 4 月 29 日，标普将中信集团旗下实体的长期发行人信用评级从“BBB+”上调至“A-”。展望“稳定”。标普还确认了这些实体的短期信用评级：

- 中国中信集团有限公司(简称“中信集团”， A-/稳定/A-2)
- 中国中信股份有限公司(简称“中信股份”， A-/稳定/--)
- 中信银行股份有限公司(简称“中信银行”， A-/稳定/A-2)

标普还将信银(香港)投资有限公司(CNCB (Hong Kong) Investment Limited)的长期发行人信用评级从“BBB”上调至“BBB+”，并确认了其“A-2”短期评级。信银(香港)投资的长期评级展望为“稳定”。

同时，标普确认了中信证券股份有限公司及其核心子公司中信证券国际有限公司的长期和短期发行人信用评级分别为“BBB+”和“A-2”。这两家公司的长期评级展望为“稳定”。

根据标普的评估，中信集团的集团信用状况有所改善。标普相信，该集团将在未来两年继续受益于增强的资本缓冲。

“稳定”的展望反映了标普的观点，即该集团将在未来两年继续发挥对政府非常重要的作用，并与政府保持非常密切的联系。标普还预计，该集团的独立信用度将保持稳定，中信集团将维持控股公司、中国中信集团有限公司和中国中信股份有限公司的充足流动性状况。中信银行的“稳定”展望反映了标普的观点，即中信集团将在未来两年保持其信用状况。中信证券的“稳定”展望反映了标普的观点，即该公司将在未来两年保持其资本实力、审慎的风险管理和大部分业务线的市场地位。

【中国香港】

【市场要闻】

香港金管局发布香港可持续金融分类目录

5月3日，香港金管局发布香港可持续金融分类目录，以便业界在发展绿色及可持续金融时作出有根据的决定，并促进绿色资金的融通。在现阶段，香港分类目录涵盖四个行业(即发电、交通运输、建筑、污水与废物的处理)下十二项经济活动。在绿色和可持续金融跨机构督导小组的指导下，建立香港分类目录的工作已循互换性、可比性和相容性的原则进行。香港分类目录亦与共通绿色分类目录(Common Ground Taxonomy)、中国的《绿色债券支持项目目录》及欧盟的《可持续金融分类方案》接轨。

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

【评级动态】

穆迪确认香港置地控股“A3”发行人评级；展望“稳定”

原文： May 03, 2024 -- Moody's Ratings (Moody's) has affirmed Hongkong Land Holdings Limited's (Hongkong Land) A3 issuer rating and the A2 issuer rating of Hongkong Land's wholly owned subsidiary, The Hongkong Land Company, Limited (HKLC).

Moody's has also affirmed the following ratings, which are unconditionally and irrevocably guaranteed by HKLC: (1) the provisional (P)A2 senior unsecured ratings on the medium-term note (MTN) programs of Hongkong Land Finance (C.I) Company Limited, Hongkong Land Treasury Serv. (Sing) Pte. Ltd. and The Hongkong Land Notes Company Limited; and (2) the A2 ratings on the backed senior unsecured notes pursuant to the MTN programs of Hongkong Land Finance (C.I) Company Limited and The Hongkong Land Notes Company Limited.

Moody's has also maintained the stable rating outlooks.

The rating affirmations and stable outlooks primarily reflect our expectation that Hongkong Land will maintain largely steady earnings and a conservative capital structure over the next 12-18 months, despite ongoing challenging conditions in the office leasing market in Hong Kong SAR, China.

（资料来源：<https://www.moody.com>）

翻译： 2024 年 5 月 3 日，穆迪确认香港置地控股有限公司的发行人评级为“A3”，以及其全资子公司香港置地有限公司的发行人评级为“A2”。

穆迪还同时确认以下评级，均由香港置地提供无条件及不可撤销担保：
(1) Hongkong Land Finance (C.I) Company Limited, Hongkong Land Treasury Serv. (Sing) Pte. Ltd. 和 The Hongkong Land Notes Company Limited 中期票据计划的临时“(P)A2”高级无抵押评级；(2) Hongkong Land Finance (C.I) Company Limited 和 The Hongkong Land Notes Company Limited 中期票据计划的有支持高级无抵押票据的“A2”评级。

评级展望保持“稳定”。

评级的确认和“稳定”的展望主要反映了，尽管香港特别行政区写字楼租赁市场的持续面临挑战，但在未来 12-18 个月内，香港置地控股将保持基本稳定的收益和保守的资本结构。

穆迪确认太古地产“A2”发行人评级；展望“稳定”

原文： May 03, 2024 -- Moody's Ratings (Moody's) has affirmed the A2 issuer rating of Swire Properties Limited (Swire Properties).

Moody's has also affirmed the A2 backed senior unsecured ratings and (P)A2 rating on the backed senior unsecured medium-term note (MTN) program issued by Swire Properties MTN Financing Limited, a wholly-owned subsidiary of Swire Properties Limited. The notes and program are guaranteed unconditionally and irrevocably by Swire Properties Limited.

At the same time, Moody's has maintained the stable rating outlooks.

The rating affirmation and stable outlook reflect our view that Swire Properties' projected stream of stable recurring earnings in addition to proactive asset recycling will provide an adequate buffer against an expected slight increase in leverage over the next 12-18 months.

（资料来源：<https://www.moodys.com>）

翻译： 2024 年 5 月 3 日，穆迪已确认太古地产有限公司的“A2”发行人评级。

穆迪亦确认由太古地产全资附属公司 Swire Properties MTN Financing Limited 发行的有支持中期票据计划的“(P)A2”评级及“A2”有支持高级无抵押评级。票据及计划由太古地产提供无条件且不可撤销担保。

与此同时，穆迪维持了该公司的“稳定”评级展望。

评级确认和“稳定”展望反映了穆迪的观点，即太古地产除了积极的资产回收外，其预计的稳定经常性收益流将为未来 12-18 个月杠杆率的预期小幅上升提供足够的缓冲。

【新加坡】

【市场要闻】

新加坡拟提振本地股市，正研究相关建议

据悉，因新加坡股市表现与地区其他股市的差距越来越大，该国正考虑为股市注入活力的相关建议。

知情人士称，新交所、新加坡政府机构——新加坡经济发展局和金管局正评估新加坡风险投资与私人资本协会（SVCA）有关提振本地股市的建议。该协会的成员包括新加坡政府投资公司（GIC）、淡马锡以及泛大西洋投资等国际公司。

（资料来源：<https://www.jiemian.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】

日本制铁公司推迟收购美国钢铁公司的计划至年底

据日本广播协会（NHK）报道，日本制铁公司当天发布的消息称，该公司收购美国钢铁公司的计划，将推迟至今年 12 月之前完成。日本制铁公司原计划于今年 9 月之前完成对美国钢铁公司的收购，但对得到美国相关部门的收购批准所需时间进行考量后，决定推迟完成收购的时间。

（资料来源:Wind）

【评级动态】

惠誉将瑞穗银行和瑞穗信托银行的评级上调至“A”

原文：02 May 2024: Fitch Ratings has upgraded the Long-Term Issuer Default Ratings (IDRs) of Mizuho Bank, Ltd. (MHBK) and Mizuho Trust & Banking Co., Ltd. (MHTB) to 'A', from 'A-'. Fitch has also affirmed the Long-Term IDRs of Mizuho Financial Group,

Inc. (MHFG) at 'A-'. MHFG, MHBK and MHTB are collectively referred to as Mizuho. The Outlook is Stable.

The upgrade of MHBK's and MHTB's Long-Term IDRs reflects the build-up of a large buffer of qualifying junior debt that could protect external senior creditors of the operating banks in the event of a failure.

（资料来源：<https://www.fitchratings.com>）

翻译：2024 年 5 月 2 日：惠誉评级已将瑞穗银行和瑞穗信托银行的长期发行人违约评级从“A-”上调至“A”。惠誉还确认瑞穗金融集团的长期发行人违约评级为“A-”。瑞穗金融集团、瑞穗银行和瑞穗信托银行统称为瑞穗。展望“稳定”。

瑞穗银行和瑞穗信托银行的长期发行人违约评级的上调反映出它们积累了大量合格次级债务缓冲，可以在运营银行破产时保护其外部优先债权人。

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
