

国际评级市场周报

二零二四年第十八期 | 总第一百二十期
(2024.5.6——2024.5.12)



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

- ◆ 惠誉将孩之宝拟发行的无担保票据评级为“BBB-”。
- ◆ 惠誉将赫兹的评级下调至“B-”；维持“负面”展望。

◆ 欧洲

- ◆ 惠誉将 LGC 的评级下调至“B”；展望“稳定”。
- ◆ 穆迪确认阿尔斯通的“Baa3”评级；展望“负面”。

◆ 中国

- ◆ 穆迪下调韵达股份发行人评级至“Baa3”；将展望调整至“稳定”。
- ◆ 穆迪下调西部水泥公司家族评级至“B1”；展望“负面”。
- ◆ 标普上调新奥股份长期发行人信用评级至“BBB”；展望“稳定”。
- ◆ 标普上调宁德时代长期发行人信用评级至“A-”；展望“稳定”。

◆ 香港

- ◆ 惠誉予中国光大银行香港分行发行票据“BBB+”最终评级。

◆ 新加坡

- ◆ 惠誉确认凯德雅诗阁房地产投资信托基金的评级为“BBB”；展望“稳定”。

◆ 日本

- ◆ 惠誉确认朝日生命保险公司的 IFS 评级为“A-”；展望“稳定”。

目录

【美国】	1
【市场要闻】	1
【评级动态】	1
【欧洲】	3
【市场要闻】	3
【评级动态】	3
【中国】	5
【评级动态】	5
【中国香港】	8
【市场要闻】	8
【评级动态】	8
【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】

TikTok 与字节跳动起诉美国政府

当地时间 5 月 7 日，短视频社交媒体平台 TikTok 及其母公司字节跳动共同向美国联邦法院提起诉讼，要求法院裁定迫使 TikTok 从字节跳动剥离的法案违反美国宪法，包括侵犯了美国宪法第一修正案对于言论自由的保护权，并阻止该法律的执行。这是 TikTok 为捍卫其在美国的业务而采取的最新行动。

上月 24 日，美国总统拜登签署了一项美国国会参众两院通过的法案，即《保护美国人免受外国对手控制应用程序法》，该法案涉及强迫字节跳动在 270 天内剥离旗下应用 TikTok 在美业务，否则将面临美国全国性禁令。

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

【评级动态】

惠誉将孩之宝拟发行的无担保票据评级为“BBB-”

原文: 08 May 2024: Fitch Ratings has assigned a 'BBB-' rating to Hasbro, Inc.'s proposed senior unsecured notes issuance, which Fitch believes could be up to \$500 million given the company's upcoming \$500 million unsecured notes maturity in November 2024. Proceeds will be used for general corporate purposes, including redeeming or repaying outstanding indebtedness.

Hasbro's current 'BBB-' Long-Term Issuer Default Rating (IDR) reflects its position as one of the world's largest toy companies, with several highly visible brands and leading market shares in several categories, as well as ample liquidity.

The Negative Outlook reflects brand health concerns and execution risks in returning to positive revenue growth and driving EBITDA expansion, which declined in 2022 and 2023. Fitch expects revenues could decline by over 17% to around \$4.1 billion in 2024, with investments in innovation and new product launches supporting revenue growth beginning in 2025.

（资料来源：<https://www.fitchratings.com>）

翻译：2024 年 5 月 8 日：惠誉评级对孩之宝公司拟发行的高级无担保票据授予“BBB-”评级，惠誉认为，鉴于该公司有一笔 5 亿美元无担保票据即将于 2024 年 11 月到期，其发行规模可能高达 5 亿美元。募集资金将用于一般公司用途，包括赎回或偿还债务。

孩之宝目前的“BBB-”长期发行人违约评级反映了其作为全球最大的玩具公司之一的地位，拥有多个知名度很高的品牌，在多个类别中占有领先的市场份额，以及有充足的流动性。

“负面”展望反映了为恢复正收入增长并推动 EBITDA 扩张而带来的品牌健康问题和执行风险，而 EBITDA 扩张在 2022 年和 2023 年有所下降。惠誉预计，2024 年营收可能下降 17%以上，降至约 41 亿美元，而对创新和新产品发布的投资将从 2025 年开始支持营收增长。

惠誉将赫兹的评级下调至“B-”；维持“负面”展望

原文：07 May 2024: Fitch Ratings has downgraded the Long-Term Issuer Default Rating (IDR) of The Hertz Corporation (Hertz) to 'B-' from 'B' and maintained the Negative Rating Outlook. Fitch has also downgraded Hertz's senior secured term loan and senior secured revolving credit facility ratings to 'BB-/RR1' from 'BB'/RR1' and senior unsecured note rating to 'CCC+/'RR5' from 'B-/RR5'.

The downgrade and maintenance of the Negative Outlook reflects Hertz's continued weak operating performance due to elevated vehicle depreciation expenses and significant charges on its electric vehicle (EV) fleet, resulting in negative profitability and a material deterioration in leverage and interest coverage ratios.

（资料来源：<https://www.fitchratings.com>）

翻译：2024 年 5 月 7 日：惠誉评级将赫兹公司（赫兹）的长期发行人违约评级从“B”下调至“B-”，并维持“负面”评级展望。惠誉还将赫兹的高级担保定期贷款和高级担保循环信贷工具评级从“BB”/“RR1”下调至“BB-”/“RR1”，并将高级无抵押票据评级从“B-”/“RR5”下调至“CCC+”/“RR5”。

评级下调和维持“负面”展望反映出赫兹的经营业绩持续疲软，原因是车辆折旧费用增加以及电动汽车车队的巨额费用，导致盈利能力为负，杠杆率和利息覆盖率大幅下降。

【欧洲】

【市场要闻】

欧洲最大美妆 IPO 来了

5月3日，拥有110年历史的西班牙美妆巨头 Puig 集团在马德里证券交易所正式上市，开盘价 25.68 欧元，高于发行价 24.5 欧元，市值超 139 亿欧元（约合人民币 1081 亿元），成为今年欧洲最大的 IPO。

（资料来源：<https://www.bjnews.com.cn>）

【评级动态】

惠誉将 LGC 的评级下调至“B”；展望“稳定”

原文：09 May 2024: Fitch Ratings has downgraded UK-based global life science tools and services provider LGC Science Group Holdings Limited's (LGC) Long-Term Issuer Default Rating (IDR) to 'B' from 'B+' with a Stable Outlook. Fitch has also downgraded the senior secured term loans issued by LGC's subsidiaries to 'B' from 'B+' with a Recovery Rating of 'RR4'.

The downgrade reflects LGC's lower projected profitability and weaker leverage metrics over the next three years. This is balanced by LGC's robust and resilient business model.

We estimate that LGC's proven innovation capabilities will continue supporting its organic growth and strengthening scientific barriers to entry. This will gradually improve profitability and free cash flow generation (FCF) to closer to pre-pandemic levels once investments in additional production capacity have ramped-up by 2026 and cost savings have been realised.

The Stable Outlook reflects structural organic growth prospects for the life science and healthcare testing industries, although we currently expect recovery at a more moderate pace in the short to medium term. The rating assumes that LGC will focus on organic investment and growth strategy, reducing acquisitive growth and focusing on gradual deleveraging within the 'B' range over the next three years.

（资料来源：<https://www.fitchratings.com>）

翻译：2024 年 5 月 9 日：惠誉评级已将位于英国的全球生命科学工具和服务提供商 LGC Science Group Holdings Limited（LGC）的长期发行人违约评级从“B+”下调至“B”，展望“稳定”。惠誉还将 LGC 子公司发行的高级担保定期贷款评级从“B+”下调至“B”，回收率评级为“RR4”。

评级下调反映出 LGC 未来三年的预期盈利能力较低和杠杆指标较弱。LGC 稳健而有弹性的商业模式平衡了这一点。

惠誉估计，LGC 成熟的创新能力将继续支持其有机增长，并加强科学进入壁垒。一旦到 2026 年对额外产能的投资增加并实现成本节约，将逐步提高盈利能力和自由现金流产生，使其接近疫情前水平。

“稳定”展望反映了生命科学和医疗保健测试行业的结构性有机增长前景，尽管惠誉目前预计中短期内复苏速度较为温和。该评级假设 LGC 将专注于有机投资和增长战略，减少收购性增长，并在未来三年内专注于在“B”评级范围内逐步去杠杆化。

穆迪确认阿尔斯通的“Baa3”评级；展望“负面”

原文：May 08, 2024 -- Moody's Ratings (Moody's) today affirmed Alstom's (the "issuer") Baa3 long-term issuer rating and Baa3 ratings on the senior unsecured notes, as well as the P-3 short-term commercial paper ratings. The outlook remains negative.

The affirmation of Alstom's Baa3 long term issuer rating reflects Alstom commitment to deleverage its balance sheet by €2 billion. The deleveraging measures consist of the disposal of its North American conventional signaling business to Knorr Bremse AG (A3 stable) for a consideration of around €630 million, a €1 billion rights issue committed by Alstom's reference shareholders (CDPQ and BPI) and the issuance of €750 million of hybrid bonds. The deleveraging measures will allow Alstom to maintain its investment grade rating, while executing on its plan to improve operating performance and cash generation.

（资料来源：<https://www.moodys.com>）

翻译：2024 年 5 月 8 日 -- 穆迪评级今天确认了阿尔斯通的“Baa3”长期发行人评级和“Baa3”高级无担保票据评级，以及“P-3”短期商业票据评级。展望仍为“负面”。

阿尔斯通“Baa3”长期发行人评级的确认反映了阿尔斯通承诺去杠杆化 20 亿欧元。去杠杆化措施包括以约 6.3 亿欧元的价格将其北美传统信号业务出售给克诺尔

集团（A3 稳定），阿尔斯通的关联股东（CDPQ 和 BPI）承诺发行 10 亿欧元的配股，以及发行 7.5 亿欧元的混合债券。这些去杠杆化措施将使阿尔斯通得以维持其投资级评级，同时执行其改善经营业绩和现金生成的计划。

【中国】

【评级动态】

穆迪下调韵达股份发行人评级至“Baa3”；将展望调整至“稳定”

原文： May 10, 2024 -- Moody's Ratings (Moody's) has downgraded to Baa3 from Baa2 YUNDA Holding Co., Ltd.'s (YUNDA) issuer rating and the senior unsecured rating on the bonds issued by YUNDA Holding Investment Limited -- a wholly-owned subsidiary of YUNDA that is unconditionally and irrevocably guaranteed by YUNDA.

At the same time, Moody's has revised the outlook to stable from negative.

The rating downgrade reflects YUNDA's weaker-than-expected operating cash flow, profitability and leverage, which are unlikely to improve to levels we previously expected amid intense competition in the express delivery market and slowing economic growth in China.

The stable outlook considers the company's prudent financial policy of reducing capital investment, excellent liquidity with diversified funding access and continued market-leading position, which are factors that support an investment-grade rating.

（资料来源：<https://www.moody.com>）

翻译：2024 年 5 月 10 日，穆迪评级已将韵达控股股份有限公司（韵达股份）的发行人评级及其全资子公司 YUNDA Holding Investment Limited 所发行债券的高级无抵押债务评级从“Baa2”下调至“Baa3”，该债券由韵达股份提供无条件及不可撤销的担保。

同时，穆迪将上述评级展望从“负面”调整为“稳定”。

评级下调反映了在中国快递市场的激烈竞争和经济增长放缓之下，韵达股份的运营现金流、盈利能力和杠杆率弱于预期，且不太可能改善到穆迪此前预期的水平。

“稳定”展望考虑了该公司减少资本投资的审慎财务政策、出色的流动性和多元化的融资渠道，以及持续的市场领先地位，这些因素支持投资级评级。

穆迪下调西部水泥公司家族评级至“B1”；展望“负面”

原文： May 08, 2024 -- Moody's Ratings (Moody's) has downgraded the corporate family rating of West China Cement Limited (WCC) to B1 from Ba3, its senior unsecured ratings to B2 from Ba3, and maintained the negative outlook.

The downgrade and negative outlook reflect WCC's aggressive financial policy fueled by its growth that has led to a weakened capital structure due to its increased reliance on short-term debt. In addition, the company faces continuous deterioration in its liquidity profile and rising structural subordination risks driven by its large capital spending in overseas projects that carry high execution risks. The rating action also considers the challenging operating environment facing WCC's domestic cement operations, though tempered by its strong market position in the Shaanxi region.

（资料来源：<https://www.moody.com>）

翻译： 2024年5月8日，穆迪评级将中国西部水泥有限公司(西部水泥)的公司家族评级从“Ba3”下调至“B1”，并将其高级无抵押债务评级从“Ba3”下调至“B2”，维持“负面”展望。

评级下调和“负面”展望反映了西部水泥激进的财务政策，原因是公司增长对短期债务的依赖度上升导致资本结构削弱。此外，该公司的流动性状况持续恶化，结构性从属风险上升，原因是其在具有较高执行风险的海外项目上的大量资本支出。上述评级行动也考虑了西部水泥国内水泥业务面临的严峻的运营环境，不过公司在陕西省的强大市场地位缓和了这一影响。

标普上调新奥股份长期发行人信用评级至“BBB”；展望“稳定”

原文： May 8, 2024--S&P Global Ratings has raised the long-term issuer credit rating on ENN Natural Gas Co. Ltd. to 'BBB' from 'BBB-'. At the same time, we affirmed our ratings on ENN Energy, including our 'BBB+' issuer credit rating and 'BBB+' issue-level ratings on its senior unsecured debt.

The stable outlooks on both entities reflect our expectation of steady profits from key operations, as well as cautious investment policies, such that leverage ratios will remain steady over the next two years.

ENN-NG's improved stand-alone leverage continues to benefit from a high cash balance and steady operation of direct gas sales by platform. The company's stand-alone cash balance (excluding ENN Energy) as of end-2023 and direct gas sales earnings over 2024-

2026 are more than sufficient to cover modest capital expenditure (capex) and rising dividend payouts for the next two to three years. We expect stand-alone net debt will decline by 50% by 2026 from mid-2023 levels, prior to the sale of its coal assets.

Given this, we consider ENN-NG's stand-alone financial position to be no longer weaker than that of its gas distributor subsidiary, ENN Energy. This was previously a rating weakness. While ENN-NG's access to ENN Energy's financial resources remains constrained given the latter's independent operations and sound governance, this will not weigh on the parent's own credit quality.

（资料来源：<https://www.spglobals.com>）

翻译：2024年5月8日，标普将新奥天然气股份有限公司的长期发行人信用评级从“BBB-”上调至“BBB”。同时，标普确认了标普对新奥能源控股有限公司的评级，包括标普对其的“BBB+”发行人信用评级以及其高级无抵押债务的“BBB+”发行级别评级。

这两个实体的展望为“稳定”，反映了标普对关键业务稳定利润的预期，以及谨慎的投资政策，从而使杠杆率在未来两年保持稳定。

新奥股份已改善的独立杠杆率继续受益于高现金余额和平台天然气直销的稳定运营。截至2023年底，该公司的独立现金余额(不包括新奥能源)和2024年-2026年的天然气直接销售收入足以支付未来两三年的适度资本支出和不断增加的股息支出。标普预计，到2026年，在出售其煤炭资产之前，独立净债务将从2023年年中的水平下降50%。

鉴于此，标普认为新奥股份的独立财务状况不再弱于其天然气分销商子公司新奥能源。这是之前的评级弱点。由于新奥能源的独立运营和良好的治理，新奥股份获得新奥能源财务资源的渠道仍然受到限制，但这不会影响母公司新奥股份自身的信用质量。

标普上调宁德时代长期发行人信用评级至“A-”；展望“稳定”

原文：On May 7, 2024, S&P Global Ratings raised its long-term issuer credit rating on CATL and the long-term issue rating on the senior unsecured notes the company guarantees to 'A-' from 'BBB+'.

CATL continues to benefit from the electrification wave. Global automakers striving to be long-term carbon-neutral through electric vehicles (EVs) are driving sustained demand for EV batteries. The stable outlook reflects our view that CATL will remain a global

leader in the battery industry. Business growth will drive profit and cash flow expansion that is more than sufficient to cover its capex. The company should maintain a net cash position over the next 24 months.

（资料来源：<https://www.spglobals.com>）

翻译：2024 年 5 月 7 日，标普将宁德时代新能源科技股份有限公司的长期发行人信用评级和该公司担保的高级无抵押票据的长期发行评级从“BBB+”上调至“A-”。

宁德时代继续受益于电气化浪潮。全球汽车制造商努力通过电动汽车实现长期碳中和，这推动了对电动汽车电池的持续需求。“稳定”展望反映了标普的观点，即宁德时代将继续成为电池行业的全球领导者。业务增长将推动利润和现金流扩张，这足以覆盖其资本支出。该公司应在未来 24 个月内保持净现金头寸。

【中国香港】

【市场要闻】

香港金管局成立 Ensemble 项目架构工作小组

2024 年 5 月 7 日，香港金融管理局宣布成立 Ensemble 项目架构工作小组，与业界共同建立标准和提出建议，支持香港代币化市场发展。

工作小组将推动制定业内标准，以支援批发层面央行数码货币（wCBDC）、代币化货币和代币化资产之间的互通性。工作小组会就特定议题提出建议，初期会聚焦为代币化资产交易建立机制，透过 wCBDC 畅顺地进行代币化存款的银行同业结算。工作小组亦会协助设计和构建计划于今年年中推出的 Ensemble 项目沙盒，进一步研究及测试代币化用例。

（资料来源：<https://www.hkma.gov.hk>）

【评级动态】

惠誉予中国光大银行香港分行发行票据“BBB+”最终评级

原文：12 May 2024: Fitch Ratings has assigned China Everbright Bank Company Limited's (CEB, BBB+/Stable/bb-) long-term senior unsecured notes issued by its Hong

Kong branch under its USD5 billion medium-term note (MTN) programme a final rating of 'BBB+'. The rated notes comprise:

-USD550 million floating rate notes due 2027

-CNY1.5 billion 3.00 per cent notes due 2026

Both notes will be listed on the Hong Kong Stock Exchange. The proceeds will be used for the repayment of offshore debts and general funding purposes.

CEB Hong Kong Branch is part of the same legal entity as CEB. Therefore, the notes will represent CEB's direct, unconditional, unsecured and unsubordinated obligations and are rated in line with its Long-Term Issuer Default Rating (IDR), which is underpinned by the agency's expectations of a high probability of support from the Chinese sovereign (A+/Negative) in the event of stress.

（资料来源：<https://www.fitchratings.com>）

翻译：2024年5月12日，惠誉已授予中国光大银行股份有限公司(中国光大银行，BBB+/稳定/bb-)发行的长期高级无抵押票据“BBB+”最终评级。该票据由中国光大银行股份有限公司香港分行(光大香港分行)在其50亿美元中期票据计划下发行。评级票据包括：

-于2027年到期的5.5亿美元浮动利率票据

-于2026年到期、息票率为3.00%的15亿元人民币票据

拟发行票据将在港交所上市。募集资金将用于偿还离岸债务和一般融资需求。

中国光大银行香港分行是中国光大银行法人实体的一部分。因此，该中票计划下的拟发行票据将构成中国光大银行的直接、无条件、无抵押、非次级债务，且其评级与中国光大银行的长期发行人违约评级一致。中国光大银行的长期发行人违约评级是基于惠誉预计该行在承压时获得中国政府(A+/负面)支持的可能性很高。

【新加坡】

【市场要闻】

新加坡能源与招银金租达成 80 亿元融资规模战略合作

5 月 7 日，亚太区知名公用事业集团和低碳新能源投资发展商——新加坡能源集团（SP Group）宣布，其全资子公司市瑞能源技术（上海）有限责任公司已与招商银行旗下招银金融租赁有限公司签订战略合作协议。自签约起三年内，新加坡能源集团与招银金租将达成 80 亿元规模合作意向。根据协议，招银金租将提供具有竞争力的融资服务，助力新加坡能源集团在中国推广可再生能源解决方案。

据悉，双方在新加坡能源集团中国的目标项目区域将进行全方位的业务类型合作，包括新加坡能源集团的集中式光伏电站项目、全额上网和自发自用的分布式光伏电站项目、储能项目、以及区域集中供冷供热项目等。

（资料来源：<http://www.ce.cn>）

【评级动态】

惠誉确认凯德雅诗阁房地产投资信托基金的评级为“BBB”；展望“稳定”

原文： 06 May 2024: Fitch Ratings has affirmed CapitaLand Ascott Real Estate Investment Trust's (Ascott REIT) Long-Term Issuer Default Rating (IDR) at 'BBB' with a Stable Outlook. Fitch has also affirmed the 'BBB' rating on the senior unsecured notes and the SGD2 billion medium-term note programme. The notes are issued by Ascott REIT MTN Pte. Ltd (the SPV), and are guaranteed by DBS Trustee Limited in its capacity as Ascott REIT's trustee.

Our IDR and Stable Outlook on Ascott REIT reflect its geographically diverse portfolio of lodging assets. Most cash flow is generated by master leases and longer-stay properties, which supports income stability. We expect earnings will continue to grow in 2024 as a result of rising revenue per available unit (RevPAU) and net acquisitions.

Fitch forecasts EBITDA net leverage will improve to around 8x in 2024, well below the 9.5x threshold for the 'BBB' rating. The rating is constrained at 'BBB', given the trust's exposure to hotels and serviced residences where there is exposure to short-term pricing and occupancy risk.

（资料来源：<https://www.fitchratings.com>）

翻译：2024 年 5 月 6 日：惠誉评级确认凯德雅诗阁房地产投资信托基金（雅诗阁 REIT）的长期发行人违约评级为“BBB”，展望“稳定”。惠誉还确认了高级无抵押票据和 20 亿新元中期票据计划的“BBB”评级。该票据由 Ascott REIT MTN Pte.Ltd（SPV）发行，并由星展信托有限公司作为雅诗阁房地产投资信托基金的受托人提供担保。

惠誉对雅诗阁房地产投资信托基金的发行人违约评级和“稳定”展望反映了其地域多元化的住宿资产组合。大部分现金流来自自主租赁和较长租期的物业，这支持了收入的稳定性。惠誉预计，由于每可用单位收入（RevPAU）和净收购的增加，2024 年的收益将继续增长。

惠誉预测，到 2024 年，EBITDA 净杠杆率将提高至 8 倍左右，远低于“BBB”评级的 9.5 倍门槛。鉴于该信托对酒店和服务式公寓的风险敞口（存在短期定价和入住风险），该评级被限制在“BBB”。

【日本】

【市场要闻】

日本上周净卖出 1 万亿日元海外债券

日本财务省 5 月 10 日公布的数据显示，截至 5 月 3 日当周，日本投资者净卖出 1 万亿日元的海外债券。日本投资者买入了 2712 亿日元的海外股票；外国投资者卖出 1.1 万亿日元日本债券，买入 2688 亿日元日本股票。

（资料来源：<https://www.jiemian.com>）

【评级动态】

惠誉确认朝日生命保险公司的 IFS 评级为“A-”；展望“稳定”

原文：09 May 2024: Fitch Ratings has affirmed Japan-based Asahi Mutual Life Insurance Company's Insurer Financial Strength (IFS) Rating at 'A-' (Strong) and its Long-Term Issuer Default Rating at 'BBB+'. The Outlook is Stable. The agency has also affirmed the company's US dollar subordinated bonds at 'BBB'.

Asahi Life's ratings and Stable Outlook take into account its 'Strong' capitalisation, 'Strong' profitability driven by a focus on profitable products such as third-sector (health) insurance, and 'Moderate' company profile.

（资料来源：<https://www.fitchratings.com>）

翻译：2024 年 5 月 9 日：惠誉评级确认日本朝日生命保险公司的保险公司财务实力评级（IFS）为“A-”（强），长期发行人违约评级为“BBB+”。展望“稳定”。惠誉还确认该公司的美元次级债券评级为“BBB”。

朝日生命保险公司的评级和“稳定”展望考虑了其“强劲”资本、由于专注于如第三部门（健康）保险等盈利产品而产生的“强劲”盈利能力，以及“中等”的公司形象。

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
