

国际评级市场周报

二零二四年第三十五期 | 总第一百三十七期
(2024.9.2——2024.9.8)



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



安融评级
ANRONG RATING

2024 年第 35 期 | 总第 137 期

国际评级市场周报

(2024.9.2—2024.9.8)

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

- ◆ 标普确认可口可乐装瓶公司“BBB+”发行人信用评级；将展望调整为“稳定”。
- ◆ 穆迪授予美高梅拟发行美元票据“B1”评级；维持“稳定”展望。

◆ 欧洲

- ◆ 惠誉确认道达尔能源的评级为“AA-”；展望“稳定”。
- ◆ 惠誉确认施罗德投资的评级为“A+”；展望“稳定”。

◆ 中国

- ◆ 惠誉下调西部水泥的评级至“B-”；将其评级列入负面评级观察名单。
- ◆ 惠誉将海底捞的评级上调至“BBB”；展望“稳定”。
- ◆ 标普下调万科企业长期发行人信用评级至“BB-”；展望“负面”。
- ◆ 穆迪上调京东集团发行人评级至“A3”；将展望调整至“稳定”。

◆ 香港

- ◆ 惠誉确认光银国际“BBB+”评级；展望“稳定”。

◆ 新加坡

- ◆ 穆迪确认凯德综合商业信托的“A3”发行人评级；展望保持“稳定”。

◆ 日本

- ◆ 惠誉授予欧力士集团 7 亿美元优先票据“A-”评级。

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】	9
【市场要闻】	9
【评级动态】	9
【日本】	10
【市场要闻】	10
【评级动态】	11
报告声明	12

【美国】

【市场要闻】

美国 SEC 对六家评级机构罚款逾 4900 万美元

美国证券交易委员会(SEC) 3 日表示，六家信用评级机构同意支付总计逾 4900 万美元的民事罚款，以了结对他们违反记录保存规定的指控。这六家评级机构是穆迪投资者服务公司、标普全球评级、惠誉评级、HR Ratings de Mexico、A.M.Best Rating Services 和 Demotech。他们都承认公司和员工在维护和保存电子通信方面存在重大失误。SEC 称，穆迪和标普同意各自支付 2000 万美元，惠誉同意支付 800 万美元。A.M.Best 将支付 100 万美元，HR Ratings de Mexico 同意支付 25 万美元，Demotech 将支付 10 万美元。

（资料来源：<https://www.jrj.com.cn>）

【评级动态】

标普确认可口可乐装瓶公司“BBB+”发行人信用评级；将展望调整为“稳定”

原文: Sept. 4, 2024--S&P Global Ratings today affirmed our 'BBB+' issuer credit rating on CCCI. We revised the outlook to stable from negative.

The outlook revision to stable reflects our view that the company's leverage will be maintained below 2x given its new shareholder return programs. Following the share repurchase transaction in June and July 2024 of approximately \$550 million, which was materially smaller than the initial authorized amount of \$3.1 billion, the company's new share repurchase program of \$1 billion will likely result in leverage maintained below 2x. In addition, the increased quarterly dividend payment of \$2 a share will result in approximately \$90 million of cash dividends paid a year, which can be funded by the company's free operating cash flow (FOCF) of more than \$400 million a year.

The stable outlook reflects our expectations that the company will continue to increase sales organically in the low-single-digit percent area, sustain EBITDA margin in the 14%-16% area, and keep leverage below 2x.

（资料来源：<https://www.spglobals.com>）

翻译：2024 年 9 月 4 日，标普确认可口可乐装瓶有限公司的发行人信用评级为“BBB+”。标普将展望从“负面”调整为“稳定”。

展望调整为“稳定”的原因是标普认为，鉴于该公司的新股东回报计划，其杠杆率将保持在 2 倍以下。2024 年 6 月和 7 月的约 5.5 亿美元股份回购交易的规模远小于最初授权的 31 亿美元，该公司新的 10 亿美元股份回购计划很可能使杠杆率保持在 2 倍以下。此外，增加每股 2 美元的季度股息支付将导致每年支付约 9000 万美元的现金股息，这可以由公司每年超过 4 亿美元的自由经营现金流提供资金。

“稳定”展望反映了标普预期该公司将继续以低个位数的有机增长率增加销售，维持 14%-16% 的 EBITDA 利润率，并将杠杆率保持在 2 倍以下。

穆迪授予美高梅拟发行美元票据“B1”评级；维持“稳定”展望

原文：September 03, 2024 -- Moody's Ratings (Moody's) today assigned a B1 rating to MGM Resorts International's ("MGM") proposed \$675 million senior unsecured notes. The outlook remains unchanged at stable.

Net proceeds from the proposed \$675 million senior unsecured notes will be used to refinance the company's existing B1 rated \$675 million 5.75% senior unsecured notes due 2025. The proposed refinancing is leverage neutral, and pushes out a portion of the company's upcoming maturities.

MGM Resorts International's (B1 stable) credit profile reflects the company's large scale, strong presence on the Las Vegas Strip, and a solid position within several regional markets across the US. MGM's presence in the large Macau market with favorable long-term prospects further supports the rating. The rating is constrained by the company's high leverage, including the company's sizeable leases on the balance sheet. We expect MGM will actively pursue large integrated resort development projects that would result in elevated leverage for some time until it completes the project.

The stable outlook for MGM Resorts International reflects the continued strong performance of the company's US regional and Las Vegas operations, with a recovery in Macau operations. The stable outlook also incorporates the company's good liquidity, with substantial cash balances and revolver availability.

（资料来源：<https://www.moody's.com>）

翻译：2024 年 9 月 3 日，穆迪授予美高梅国际酒店拟发行的 6.75 亿美元高级无抵押票据“B1”评级。展望维持“稳定”。

拟发行的 6.75 亿美元高级无抵押票据的募集资金净额将用于为该公司现存的于 2025 年到期的 6.75 亿美元、息票率 5.75% 的高级无抵押票据进行再融资，该票据评级为“B1”。拟进行的再融资为杠杆中性，相对展期了公司部分债务到期。

美高梅(B1 稳定)的信用状况反映了该公司在在拉斯维加斯的庞大规模和强大影响力，以及在美国多个区域市场的稳固地位。美高梅在澳门特区市场的地位和良好的长期前景进一步支持了评级。该评级受到公司高杠杆率的制约，包括公司资产负债表上的大量租赁。穆迪预计，美高梅将积极推进大型综合度假村开发项目，这将在一段时间内导致杠杆率上升，直至项目完成。

美高梅的“稳定”展望反映出该公司美国地区及拉斯维加斯业务的持续强劲表现，以及澳门特区业务的复苏。“稳定”展望还反映了公司良好的流动性，大量的现金余额和循环贷款额度。

【欧洲】

【市场要闻】

欧洲私募巨头 CVC 公布上市后首份财报，上半年募资 74 亿欧元

欧洲私募巨头 CVC 周四公布了上市后的首份财报，报告显示，该公司在今年上半年筹集了 74 亿欧元(约合 82 亿美元)的资金。

CVC 在一份声明中表示，今年上半年总营收同比增长 27%，达到约 6.38 亿欧元，而管理的收费资产从 2023 年底的 980 亿欧元增长到 1420 亿欧元，增幅达 45%。

在期待已久的首次公开募股之后，CVC 于 4 月份在阿姆斯特丹开始交易。自上市以来，CVC 的股价已经上涨了 30% 以上，使其成为今年欧洲上市最成功的股票之一。其表现优于瑞典的 EQT 和伦敦上市的 Bridgepoint 等同行。

（资料来源：<https://www.jrj.com.cn>）

【评级动态】

惠誉确认道达尔能源的评级为“AA-”；展望“稳定”

原文: 06 Sep 2024: Fitch Ratings has affirmed TotalEnergies SE's Long-Term Issuer Default Rating at 'AA-'. The Outlook is Stable.

TotalEnergies' ratings are supported by its large scale, global operations, strong business diversification and robust financial profile. Fitch forecasts TotalEnergies to maintain

strong credit metrics through to 2027, similar to other EMEA oil and gas majors, as favourable but normalising hydrocarbon prices are accompanied by prudent capital allocation.

TotalEnergies' financial policy supports its rating with dividends and share buybacks tied to cash flows. The company has also made progress in adapting its business profile to anticipated long-term changes in the global energy mix as part of its comprehensive energy-transition strategy.

（资料来源：<https://www.fitchratings.com>）

翻译：2024 年 9 月 6 日：惠誉评级确认道达尔能源的长期发行人违约评级为“AA-”。展望“稳定”。

道达尔能源的评级受到其庞大的规模，全球运营、强大的业务多元化和稳健的财务状况的支持。惠誉预测，由于有利但正常化的碳氢化合物价格伴随着审慎的资本配置，道达尔能源将在 2027 年之前保持强劲的信用指标，与其他欧洲、中东和非洲石油和天然气巨头类似。

道达尔能源的财务政策通过与现金流挂钩的股息和股票回购来支持其评级。作为其全面能源转型战略的一部分，该公司还在调整其业务概况以适应全球能源结构的预期长期变化方面取得了进展。

惠誉确认施罗德投资的评级为“A+”；展望“稳定”

原文：05 Sep 2024: Fitch Ratings has affirmed Schroders plc's Long-Term Issuer Default Rating (IDR) at 'A+' with a Stable Outlook. Fitch has also affirmed Schroders' GBP250 million Tier 2 notes at 'A-'.

Schroders' Long-Term IDR reflects its strong franchise, which benefits from significant diversification relative to peers', a low risk appetite and robust financial metrics. Schroders has a low level of external debt, which Fitch views as a rating strength. The ratings also consider well-managed incremental credit and liquidity risks related to the group's growing wealth management business.

（资料来源：<https://www.fitchratings.com>）

翻译：2024 年 9 月 5 日：惠誉评级确认施罗德投资的长期发行人违约评级为“A+”，展望“稳定”。惠誉同时确认施罗德投资的 2.5 亿英镑二级票据的评级为“A-”。

施罗德的长期发行人违约评级反映了其强大的特许经营权，这得益于相对于同业的显著多元化、较低的风险偏好和稳健的财务指标。施罗德的外债水平较低，惠

誉将其视为评级优势。评级还考虑了与该集团不断增长的财富管理业务相关的、管理良好的增量信用风险和流动性风险。

【中国】

【评级动态】

惠誉下调西部水泥的评级至“B-”；将其评级列入负面评级观察名单

原文：04 Sep 2024: Fitch Ratings has downgraded West China Cement Limited's (WCC) Long-Term Issuer Default Rating (IDR) to 'B-' from 'B+'. Fitch has also downgraded its senior unsecured rating and the rating on WCC's USD600 million senior unsecured notes due July 2026 to 'CCC+' from 'B+'; and placed all ratings on Rating Watch Negative (RWN).

The downgrade on the IDR is due to WCC's negative free cash flow (FCF) in 2024 and heightened business risks in the Ethiopian market due to the ongoing economic crisis and the local currency's significant depreciation. The RWN reflects material uncertainties in the company's ability to convert Ethiopian birr into hard currency in a timely matter, to successfully ramp up projects in other high-risk markets, and to obtain external funding ahead of the 2026 bond maturity.

（资料来源：<https://www.fitchratings.com>）

翻译：2024 年 9 月 4 日，惠誉评级已将中国西部水泥有限公司的长期外币发行人违约评级自“B+”下调至“B-”。惠誉同时将该公司的高级无抵押评级、以及于 2026 年 7 月到期的 6 亿美元高级无抵押票据的评级自“B+”下调至“CCC+”。惠誉同时将前述全部评级列入负面评级观察名单。

本次发行人违约评级下调是由于 2024 年西部水泥的自由现金流为负值，且该公司在埃塞俄比亚市场的商业风险因持续的经济危机和当地货币大幅贬值而升高。评级列入负面评级观察名单反映了该公司存在重大不确定性，包括能否及时将埃塞俄比亚比尔兑换成硬货币，成功推进其他高风险市场的项目，以及能否在 2026 年到期债券到期日前获得外部融资。

惠誉将海底捞的评级上调至“BBB”；展望“稳定”

原文：04 Sep 2024: Fitch Ratings has upgraded Haidilao International Holding Ltd.'s Long-Term Issuer Default Rating (IDR) to 'BBB' from 'BBB-'. The Outlook is Stable.

Fitch has also upgraded Haidilao's senior unsecured rating and the rating of the US dollar senior unsecured notes to 'BBB' from 'BBB-'.

The upgrade reflects Haidilao's maintained strong market position and resilience in profitability despite intensified competition in the restaurant industry in recent years. Fitch expects Haidilao to outperform the industry and maintain a robust financial profile by generating strong operating cash flow while keeping capex disciplined, thereby maintaining a low EBITDAR net leverage below 1.0x. The ratings are constrained by Haidilao's modest scale relative to higher-rated peers and reliance on a single brand.

（资料来源：<https://www.fitchratings.com>）

翻译：2024 年 9 月 4 日，惠誉评级已将海底捞国际控股有限公司的长期发行人违约评级自“BBB-”上调至“BBB”，展望“稳定”。惠誉同时将海底捞的高级无抵押评级和美元高级无抵押票据的评级自“BBB-”上调至“BBB”。

此次评级上调是基于，尽管近年来餐饮业竞争加剧，但海底捞仍保持了强大的市场地位和强韧的盈利能力。惠誉预计，海底捞的表现将优于同业，并通过强劲的经营现金流生成能力保持稳健的财务状况，同时严格控制资本支出，从而将 EBITDAR 净杠杆率维持在 1.0 倍以下的较低水平。与评级较高的同业相比，海底捞的规模较小，且依赖单一品牌，这对其评级形成制约。

标普下调万科企业长期发行人信用评级至“BB-”；展望“负面”

原文：Sept. 6, 2024—S&P Global Ratings today lowered the long-term issuer credit rating on China Vanke to 'BB-' from 'BB+', and the long-term issuer credit rating on China Vanke subsidiary Vanke Real Estate (Hong Kong) Co. Ltd. (Vanke HK) to 'B+' from 'BB'. S&P Global Ratings also lowered the issue rating on Vanke HK's senior unsecured notes to 'B+' from 'BB'.

The negative outlook on China Vanke reflects our view that the company's contracted sales could drop further over the next 12 months amid a prolonged property market downturn in China. China Vanke's liquidity could also weaken if the company fails to execute its asset disposal plans and debt refinancing via asset-pledged bank borrowing.

The rating and outlook on Vanke HK reflect those on its parent, China Vanke. In our view, Vanke HK will remain a highly strategic subsidiary of China Vanke for the next 12-24 months.

（资料来源：<https://www.spglobals.com>）

翻译：2024 年 9 月 6 日，标普将万科企业股份有限公司的长期发行人信用评级从“BB+”下调至“BB-”，将其子公司万科地产(香港)有限公司(万科香港)的长期发行人信用评级从“BB”下调至“B+”。标普还将万科香港高级无抵押票据的发行评级从“BB”下调至“B+”。

对万科企业的“负面”展望反映了标普的观点，即随着房地产市场的长期低迷，该公司的合同销售额可能在未来 12 个月进一步下降。如果该公司未能执行其资产处置计划和通过资产抵押银行借款进行债务再融资，该公司的流动性也可能减弱。

万科香港的评级和展望反映了其母公司的评级和展望。标普认为，在未来 12-24 个月内，万科香港仍将是万科企业极具战略意义的子公司。

穆迪上调京东集团发行人评级至“A3”；将展望调整至“稳定”

原文：September 05, 2024 -- Moody's Ratings (Moody's) has upgraded JD.com, Inc.'s issuer and senior unsecured ratings to A3 from Baa1 and revised the outlook to stable from positive.

The ratings upgrade and stable outlook reflect JD.com's leading market position in China's e-commerce market with a unique and resilient business model, supported by deep supply-chain capability and economies of scale as well as its prudent financial policy that underpins low leverage and a solid net cash position. The upgrade also reflects our expectation that the company will maintain its strong financial profile through the market cycles and continue taking a balanced funding approach for future capital requirements.

（资料来源：<https://www.moody's.com>）

翻译：2024 年 9 月 5 日，穆迪将京东集团股份有限公司发行人评级和高级无抵押评级从“Baa1”上调至“A3”，并将展望从“正面”调整至“稳定”。

评级上调和“稳定”展望反映了京东集团在中国电子商务市场的领先市场地位，拥有独特且有弹性的商业模式得到深厚的供应链能力和规模经济的支持，以及支撑低杠杆率和稳健的净现金状况的审慎财务政策。此次评级上调也反映了穆迪的预期，即该公司将在市场周期中保持强劲的财务状况，并继续采取平衡的融资方式满足未来的资本要求。

【中国香港】

【市场要闻】

香港政府拟 9 月 20 日发行零售银色债券，面向 60 岁及以上市民

香港特别行政区政府计划于 9 月 20 日推出本年度零售银色债券，主要面向 60 岁及以上香港市民认购。据悉，该债券保证年利率可能略低于 4%，但具体细节尚未确定。负责银债销售的安排行已通知配售行，要求在本周内签署参与销售文件。银色债券的推出正值美国联邦储备系统预计在 9 月降息之际，香港多家银行已开始降低 1 年期港元定存优惠利率至大约 3% 至 3.3%。尽管银色债券的利率可能略低于 4%，市场预期仍将吸引投资者关注。

（资料来源：<https://www.guandian.cn>）

【评级动态】

惠誉确认光银国际“BBB+”评级；展望“稳定”

原文：05 Sep 2024: Fitch Ratings has affirmed CEB International Investment Corporation Limited's (CEBII) Long-Term Issuer Default Rating (IDR) at 'BBB+' and Shareholder Support Rating (SSR) at 'bbb+'. The Outlook on the IDR is Stable. Fitch has also affirmed the rating on CEBI Splendid Limited's senior unsecured notes at 'BBB+'. The notes are unconditionally and irrevocably guaranteed by CEBII and rank pari passu with all of CEBII's present and future unsecured obligations.

CEBII, based in Hong Kong, serves as the sole holding company platform that houses China Everbright Bank Company Limited's (CEB, BBB+/Stable) offshore investment banking business. Its primary role is to provide CEB's customers with cross-border capital market products and asset-management services, offering a comprehensive financial solution to complement the parent bank's commercial banking business.

（资料来源：<https://www.fitchratings.com>）

翻译：2024 年 9 月 5 日，惠誉评级已确认光银国际投资有限公司（光银国际）的长期发行人违约评级为“BBB+”、股东支持评级为“bbb+”。发行人违约评级的展望“稳定”。惠誉同时确认 CEBI Splendid Limited 的高级无抵押票据的评级为

“BBB+”。该票据拥有光银国际无条件且无法撤销的保证，且与光银国际所有其他存续及未来的无抵押债务处于同等受偿顺序。

光银国际总部位于香港，是母行中国光大银行股份有限公司（光大银行，BBB+/稳定）唯一从事境外投资银行业务的控股公司平台，主要负责为光大银行之客户提供跨境资本市场产品金融服务及资产管理服务，提供全方位金融解决方案来补足母行商业银行以外的业务。

【新加坡】

【市场要闻】

新加坡金管局：今年经济增长或在 2%至 3%上限

新加坡金管局局长谢商真称，新加坡经济今年很可能在 2%至 3%的增长区间上限增长。谢商真在一金融论坛上表示，到目前为止，最近几个月的情况相对乐观，因此认为全年的增长将完全在这个范围内完成，可能是最强劲的。金管局于 7 月曾表示，全年国内生产总值增长率可能为 2%至 3%。

（资料来源：<https://www.jrj.com.cn>）

【评级动态】

穆迪确认凯德综合商业信托的“A3”发行人评级；展望保持“稳定”

原文：September 05, 2024 -- Moody's Ratings (Moody's) has affirmed the A3 issuer rating and (P)A3 senior unsecured MTN program rating of CapitaLand Integrated Commercial Trust (CICT).

At the same time, we have affirmed the A3 senior unsecured (including backed) and (P)A3 multicurrency backed senior unsecured medium-term note program ratings of the notes issued by CMT MTN Pte. Ltd., a wholly-owned subsidiary of CICT.

The outlook for both entities remains stable.

CICT's A3 rating continues to reflect its leading position as the largest real estate investment trust (REIT) in Singapore (Aaa stable) by asset size. The rating considers the trust's portfolio of high-quality assets across the retail, office, and integrated development segments, which have a diversified tenant base and occupancy rates above industry averages.

The rating action follows CICT's announcement on 3 September 2024 that it has entered into an agreement to acquire a 50% stake in the retail mall, ION Orchard, as well as its connecting underpass, for a total acquisition consideration of around SGD1.9 billion, including fees and expenses. The affirmation with a stable outlook reflects our expectation that CICT's market position and asset portfolio quality will improve following the proposed acquisition of a stake in ION Orchard. At the same time, the trust has exercised prudence by funding the majority of the transaction with proceeds from an equity issuance.

（资料来源：<https://www.moodys.com>）

翻译：2024 年 9 月 5 日 -- 穆迪评级确认凯德综合商业信托的“A3”发行人评级和“（P）A3”高级无抵押中期票据计划评级。

同时，穆迪确认了凯德综合商业信托全资子公司 CMT MTN Pte.Ltd. 的“A3”高级无抵押（含有支持）和“（P）A3”多币种有支持高级无抵押中期票据计划评级。

这两个实体的展望保持“稳定”。

凯德综合商业信托的“A3”评级持续反映其作为新加坡（Aaa 稳定）资产规模最大的房地产投资信托的领先地位。评级考虑了该信托在零售、办公和综合开发领域的优质资产组合，这些资产拥有多元化的租户基础以及高于行业平均水平的租用率。

在此次评级行动之前，凯德综合商业信托于 2024 年 9 月 3 日宣布已达成协议，以约 19 亿新元的总收购对价（包括费用和开支）收购零售商场 ION Orchard 及其连接的地下通道 50% 的股份。“稳定”展望的确认反映了穆迪预计，在拟议收购 ION Orchard 的股份后，凯德综合商业信托的市场地位和资产组合质量将得到改善。与此同时，该信托采取了审慎的态度，用股票发行的收益为这笔交易提供了大部分资金。

【日本】

【市场要闻】

存储大厂铠侠递交上市申请！有望成日本 6 年来最大规模 IPO

据日媒报道，日本存储器大厂铠侠（Kioxia）已向东京证券交易所提交上市申请，并计划于今年 10 月进行首次公开募股（IPO）。预计铠侠的市值将在 1.5 万亿日元左右，这将使其成为自 2018 年软银集团 7.18 万亿日元的上市以来，日本最大的一起 IPO。铠侠原为东芝公司存储部门，后于 2018 年 6 月独立出来并更名。

（资料来源：<https://news.zol.com.cn>）

【评级动态】

惠誉授予欧力士集团 7 亿美元优先票据“A-”评级

原文： 04 Sep 2024: Fitch Ratings has assigned ORIX Corporation's (A-/Stable) USD700 million five-year senior notes a rating of 'A-'. The proceeds will be used for general corporate purposes.

The notes' rating is aligned with the Long-Term Issuer Default Rating (IDR) of ORIX because the notes constitute the company's direct, unsecured and unsubordinated general obligations of the issuer, and rank equally with all its other unsecured and unsubordinated general obligations.

（资料来源：<https://www.fitchratings.com>）

翻译： 2024 年 9 月 4 日：惠誉评级授予欧力士集团（A-/稳定）的 7 亿美元五年期优先票据“A-”评级。募集资金将用于一般公司用途。

该票据的评级与欧力士的长期发行人违约评级一致，因为这些票据构成了集团对发行人的直接、无抵押和非次级一般债务，并与集团所有其他无抵押和非次级一般债务处于同等地位。

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.arring.cn>

邮编：100052
