

国际评级市场周报

二零二四年第三十二期 | 总第一百三十四期
(2024.8.12——2024.8.18)



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



安融评级
ANRONG RATING

2024 年第 32 期 | 总第 134 期

国际评级市场周报

(2024.8.12—2024.8.18)

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

- ◆ 穆迪确认甲骨文公司“Baa2”评级; 展望“稳定”。

◆ 欧洲

- ◆ 惠誉确认大众汽车“A-”长期发行人评级; 展望“稳定”。
- ◆ 穆迪将罗尔斯·罗伊斯的评级从“Ba1”上调至“Baa3”; 维持“正面”展望。
- ◆ 穆迪将爱尔兰的展望调整为“正面”; 确认“Aa3”评级。

◆ 中国

- ◆ 穆迪确认中海油田服务“A3”发行人评级; 展望“稳定”。
- ◆ 穆迪下调万科企业公司家族评级至“B1”; 展望“负面”。
- ◆ 惠誉确认华润置地“BBB+”长期发行人评级; 展望“稳定”。
- ◆ 惠誉确认协合新能源“BB-”评级; 将展望调整至“负面”。

◆ 香港

- ◆ 穆迪确认恒生银行“Aa3”本外币长期存款评级; 展望“稳定”。

◆ 新加坡

- ◆ 惠誉确认华侨银行的抵押贷款担保债券评级为“AAA”; 展望“稳定”。

目 录

【美国】	1
【市场要闻】	1
【评级动态】	1
【欧洲】	2
【市场要闻】	2
【评级动态】	2
【中国】	5
【评级动态】	5
【中国香港】	9
【市场要闻】	9
【评级动态】	9
【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	12

【美国】

【市场要闻】

美国 SEC 因 WhatsApp 相关调查向 26 家金融机构罚款 3.93 亿美元

美国证券交易委员会（SEC）当地时间 8 月 14 日披露有关 WhatsApp 调查的进展，26 家金融机构因违反了记录保存规定，同意支付总计约 3.93 亿美元的罚款。其中，Ameriprise Financial Inc.、Edward D. Jones & Co.、LPL Financial Holdings Inc.、Raymond James Financial Inc.将各付 5000 万美元与 SEC 和解。加拿大皇家银行旗下一个机构将支付 4500 万美元，多伦多道明银行、Truist Financial Corp.和纽约梅隆银行等机构也同意受罚。

（资料来源：<https://www.jiemian.com>）

【评级动态】

穆迪确认甲骨文公司“Baa2”评级；展望“稳定”

原文：August 15, 2024 -- Moody's Ratings (Moody's) affirmed Oracle Corporation's ("Oracle") Baa2 senior unsecured and Prime-2 Commercial Paper ratings. The outlook for the ratings remains stable. The ratings action reflects Moody's expectations for continued strengthening of Oracle's credit profile driven by strong EBITDA growth and financial policies consistent with the company's target.

The Baa2 rating reflects Oracle's strong business profile with an extensive portfolio spanning enterprise applications and database management software, hardware, and cloud infrastructure technologies, large scale, and installed base of customers globally. The company generates strong profitability and its \$98 billion of contracted backlog of revenues provide good visibility into operating cash flow over the intermediate term. The Baa2 rating is constrained by Oracle's high leverage that resulted from an aggressive use of debt for share repurchases and acquisitions leading to the Cerner transaction.

The stable rating outlook reflects our expectations that total debt to EBITDA will decline to 3.5x (Moody's adjusted) by FYE '25, Oracle will maintain cash and short-term investments of more than 10% of its adjusted total debt, and generate free cash flow of approximately 4% of total adjusted debt in FY '25.

（资料来源：<https://www.moodys.com>）

翻译：2024 年 8 月 15 日 -- 穆迪确认了甲骨文公司的“Baa2”高级无抵押评级和“Prime-2”商业票据评级。评级展望保持“稳定”。该评级行动反映了穆迪对甲骨文信用状况持续增强的预期，这得益于强劲的 EBITDA 增长和符合公司目标的财务政策。

“Baa2”评级反映了 Oracle 强大的业务概况，其广泛的产品组合涵盖企业应用和数据库管理软件、硬件和云基础设施技术，规模庞大，客户群遍布全球。该公司产生了强大的利润率，其 980 亿美元的合同积压收入为中期经营现金流提供了良好的可见性。“Baa2”评级受到甲骨文高杠杆的制约，这是由于其在股票回购和收购（对 Cerner 的交易）中激进地使用债务所导致的。

“稳定”的评级展望反映了穆迪的预期，即到 25 财年，总债务与 EBITDA 的比率将降至 3.5 倍（穆迪调整后），甲骨文将维持其现金及短期投资超过调整后总债务的 10%，并在 25 财年产生约占调整后总债务 4% 的自由现金流。

【欧洲】

【市场要闻】

欧洲绿色协议面临挑战

为到 2050 年实现“碳中和”的目标，欧盟于 2019 年底推出应对气候变化的欧洲绿色协议，旨在加速绿色转型。然而，面对来自各成员国以及各行业的阻碍，绿色协议面临挑战。自去年起，德国、意大利、比利时、波兰等欧洲国家爆发大规模农民抗议，要求修改欧盟共同农业政策，取消众多与环保相关的补贴申请限制。虽然共同农业政策是欧洲绿色协议不可或缺的一部分，但欧盟还是做出了让步。

（资料来源：<https://www.jrj.com.cn>）

【评级动态】

惠誉确认大众汽车“A-”长期发行人评级；展望“稳定”

原文：14 Aug 2024: Fitch Ratings has affirmed Volkswagen AG's (VW) Long-Term Issuer Default Rating (IDR) at 'A-' with a Stable Outlook.

The affirmation reflects our expectation that VW's profitability and cash flow generation will remain in line with its rating sensitivities despite significant provisions and other restructuring items, and rising investments driven by electrification and software

transition. Challenges regarding the competitive landscape in China and footprint optimisation for certain brands are embedded in our medium-term EBIT margin forecast of 7% - 8%. We also forecast a free cash flow (FCF) margin of around 2% on a sustainable basis, despite the hefty EUR165 billion-EUR170 billion investment programme currently under way, which is in line with the rating.

The ratings also reflect a strong and sizeable brand portfolio, good geographic diversification and a product range covering almost all car and commercial-vehicle segments. We assess VW's capital structure as strong for its rating and aligned with other high investment-grade auto original equipment manufacturers (OEMs).

（资料来源：<https://www.fitchratings.com>）

翻译：2024 年 8 月 14 日，惠誉确认大众汽车股份公司的长期发行人违约评级为“A-”，展望“稳定”。

评级确认反映了惠誉的预期，即尽管有重大规定和其他重组项目，以及电气化和软件转型推动的投资增加，大众汽车的盈利能力和现金流产生仍将符合其评级敏感阈值。惠誉预测其中期 EBIT 利润率为 7%-8%，将中国竞争格局和部分品牌足迹优化的挑战纳入考量。惠誉还预测，尽管目前正在进行 1650 亿至 1700 亿欧元的巨额投资计划，但自由现金流利润率将继续保持在约为 2%，与评级相符。

评级还反映了强大且庞大的品牌组合、良好的地域多元化以及几乎涵盖所有汽车和商用车细分市场的产品范围。惠誉认为大众汽车的资本结构因其评级而保持强劲，并与其他高投资级汽车原始设备制造商保持一致。

穆迪将罗尔斯·罗伊斯的评级从“Ba1”上调至“Baa3”；维持“正面”展望

原文：August 14, 2024 -- Moody's Ratings (Moody's) has today upgraded the backed senior unsecured ratings of aero-engines, propulsion and power systems manufacturer Rolls-Royce plc (the company) to Baa3 from Ba1. Concurrently, we have assigned a Baa3 long-term issuer rating to the company and withdrew its Ba1 corporate family rating (CFR) and Ba1-PD probability of default rating (PDR). We have also upgraded the company's backed senior unsecured Euro Medium Term Notes (EMTN) programme rating to (P)Baa3 from (P)Ba1. The outlook remains positive.

Rolls-Royce's return to investment grade ratings reflects the substantial improvement in its profitability, cash flows and financial leverage, underpinned by strong demand and the very successful execution of its transformation programme so far, leading to sustainably better performance. The company's conservative financial policy, including excellent liquidity, also supports its investment grade rating.

The positive outlook reflects our expectations that Rolls-Royce will continue to improve its credit metrics and strengthen its track record in the next 12 to 18 months. The outlook also assumes that the company will maintain a conservative financial policy prioritising balance sheet strength and substantial liquidity, including a large proportion of cash.

（资料来源：<https://www.moodys.com>）

翻译：2024 年 8 月 14 日--穆迪评级今天将航空发动机、推进和动力系统制造商罗尔斯·罗伊斯公司的有支持高级无抵押评级从“Ba1”上调至“Baa3”。同时，穆迪已授予该公司“Baa3”长期发行人评级，并撤销其“Ba1”公司家族评级和“Ba1-PD”违约概率评级。穆迪还将该公司有支持高级无抵押欧元中期票据计划评级从“（P）Ba1”上调至“（P）Baa3”。展望维持“正面”。

罗尔斯·罗伊斯恢复投资级评级反映了其盈利能力、现金流和财务杠杆的大幅改善，这得益于强劲的需求和迄今为止非常成功的转型计划执行，从而带来了持续改善的业绩。该公司保守的财务政策，包括出色的流动性，也支持其投资级评级。

“正面”展望反映了穆迪对罗尔斯·罗伊斯将在未来 12 至 18 个月内继续改善其信用指标并加强其业绩记录的预期。该展望还假设公司将维持保守的财务政策，优先考虑资产负债表的实力和可观的流动性，包括大比例现金。

穆迪将爱尔兰的展望调整为“正面”；确认“Aa3”评级

原文：August 16, 2024 -- Moody's Ratings (Moody's) has today changed the outlook on the Government of Ireland to positive from stable. Concurrently, we have affirmed Ireland's Long-term Issuer (foreign and domestic currency) and Senior Unsecured ratings at Aa3.

The affirmation of Ireland's Aa3 ratings reflects the robust growth potential and high wealth levels of the Irish economy, Ireland's strong institutional framework and low level of political and banking sector risk. These strengths are set against a debt burden that is still elevated compared to most rating peers and concentration risks in the corporate sector that creates risks for both the economy and public finances, notwithstanding the future buffering potential offered by the long-term savings funds.

The positive outlook reflects the prospect of a further and sustained improvement of Ireland's fiscal strength, both with regard to its gross and net debt burden and to a strengthening of the rules governing the conduct of government fiscal policy.

（资料来源：<https://www.moodys.com>）

翻译：2024 年 8 月 16 日 -- 穆迪评级今天将爱尔兰政府的评级展望从“稳定”调整为“正面”。同时，穆迪确认爱尔兰的长期发行人评级（外币和本币）和高级无抵押评级为“Aa3”。

对爱尔兰“Aa3”评级的确认反映了其经济强劲的增长潜力和高财富水平，强大的制度框架以及较低的政治和银行业风险水平。尽管长期储蓄基金提供了未来的缓冲潜力，但与大多数评级同类相比，爱尔兰的债务负担仍然较高，企业部门的集中风险也给经济和公共财政带来了风险，从而平衡了这些优势。

“正面”展望反映出，爱尔兰的财政实力有望进一步和持续地改善，无论是在总债务负担和净债务负担方面，还是在加强政府财政政策实施规则方面。

【中国】

【评级动态】

穆迪确认中海油田服务“A3”发行人评级；展望“稳定”

原文：August 16, 2024 -- Moody's Ratings (Moody's) has affirmed China Oilfield Services Limited's (COSL) issuer rating of A3 and baa3 Baseline Credit Assessment (BCA). At the same time, we have affirmed the following ratings:

The (P)A3 provisional rating on the backed senior unsecured euro medium-term note (EMTN) program of COSL Singapore Capital Ltd., and the A3 backed senior unsecured debt ratings on the notes issued by COSL Singapore Capital Ltd. The MTN program and notes are guaranteed by COSL.

We have also maintained the stable outlooks.

COSL's A3 issuer rating incorporates its BCA of baa3 and a three-notch uplift to reflect a high likelihood of extraordinary support from, and the company's high dependence on, the Government of China (A1 negative).

The affirmation of COSL's ratings with a stable outlook reflects our expectation that the company's performance will remain steady, and that its financial leverage -- as measured by Moody's-adjusted debt/EBITDA -- will remain at around 2.0x over the next 12-18 months, a level appropriate for its rating.

（资料来源：<https://www.moody.com>）

翻译：2024 年 8 月 16 日，穆迪确认中海油田服务股份有限公司“A3”发行人评级和“baa3”基准信用评估。同时，穆迪确认了以下评级：

COSL Singapore Capital Ltd 的有支持高级无抵押欧元中期票据计划的“(P)A3”临时评级，以及 COSL Singapore Capital Ltd 发行的票据的“A3”有支持高级无抵押债务评级。上述票据计划和发行的票据由中海油田服务提供担保。

穆迪维持其“稳定”的展望。

中海油田服务的“A3”发行人评级包括其基准信用评估为“baa3”和三个子级的上调，以反映该公司极有可能获得中国政府的特别支持，以及其对中国政府的高度依赖。

中海油田服务的评级展望为“稳定”，这反映了穆迪对该公司业绩将保持稳定的预期，其财务杠杆率(以穆迪调整后的债务/EBITDA 衡量)将在未来 12-18 个月内保持在 2.0 倍左右，符合其评级。

穆迪下调万科企业公司家族评级至“B1”；展望“负面”

原文：August 13, 2024 -- Moody's Ratings (Moody's) has downgraded the following ratings of China Vanke Co., Ltd. and its wholly-owned subsidiary, Vanke Real Estate (Hong Kong) Company Limited.

1. China Vanke's corporate family rating (CFR) to B1 from Ba3;
2. Backed senior unsecured rating on the medium-term note (MTN) program of Vanke Real Estate to (P)B2 from (P)B1; and
3. Backed senior unsecured rating on the bonds issued by Vanke Real Estate to B2 from B1.

The MTN program and senior unsecured bonds are supported by a deed of equity interest purchase undertaking and a keepwell deed between China Vanke, Vanke Real Estate and the bond trustee.

We have also maintained the negative outlooks of the above entities.

The rating downgrades and negative outlooks reflect our expectation that China Vanke's credit metrics will weaken over the next 6-12 months to levels that do not commensurate with its previous rating due to weak contracted sales and ongoing margin pressure. Although China Vanke faces financial risks because of its sizable refinancing needs, its demonstrated ability to raise long-term secured financing from onshore banks partially tempers the risks.

（资料来源：<https://www.moodys.com>）

翻译：8月13日，穆迪下调万科企业股份有限公司(万科企业)及其全资子公司万科地产(香港)有限公司(万科香港)的以下评级：

1. 万科企业的公司家族评级从“Ba3”下调至“B1”；
2. 万科香港中期票据计划的有支持高级无抵押评级从“(P)B1”下调至“(P)B2”；
3. 万科香港所发行债券的有支持高级无抵押评级从“B1”下调至“B2”。

上述中期票据计划和高级无抵押债券由万科企业、万科香港和债券受托人之间签订的股权购买承诺及维好协议提供支持。

穆迪维持上述实体的展望“负面”。

评级下调及“负面”展望反映了穆迪的预期，即由于合约销售额疲软和持续的利润率压力，未来 6-12 个月万科企业的信用指标将进一步削弱，与此前评级水平不相符。尽管万科企业因其巨大的再融资需求而面临财务风险，但其向境内银行进行长期抵押融资的能力部分地缓和了风险。

惠誉确认华润置地“BBB+”长期发行人评级；展望“稳定”

原文：15 Aug 2024: Fitch Ratings has affirmed China Resources Land Ltd's (CRL) Long-Term Issuer Default Rating (IDR) at 'BBB+'. The Outlook is Stable. Fitch has also affirmed the Chinese homebuilder's foreign-currency senior unsecured debt ratings at 'BBB+'.

CRL's ratings are supported by its solid market position in development property (DP) and a high quality, expanding investment-property (IP) portfolio that generates healthy recurring income. The company has maintained a robust financial profile with stable and moderate leverage. It also retains strong financial flexibility characterised by uninterrupted funding access despite persistently challenging market conditions.

（资料来源：<https://www.fitchratings.com>）

翻译：2024年8月15日，惠誉确认华润置地有限公司的长期发行人违约评级为“BBB+”。展望“稳定”。惠誉还确认该公司的外币高级无抵押债务评级为“BBB+”。

华润置地的评级得益于其在开发物业领域的稳固市场地位以及高质量、不断扩大的投资物业组合的支持，上述投资物业组合产生了健康的经常性收入。该公司保持了稳健的财务状况，杠杆率稳定且适中。尽管市场条件持续充满挑战，但该公司还保持其强大的财务灵活性，以及畅通的融资渠道。

惠誉确认协合新能源“BB-”评级；将展望调整至“负面”

原文：15 Aug 2024: Fitch Ratings has revised the Outlook on China-based Concord New Energy Group Limited's Long-Term Foreign-Currency Issuer Default Rating (IDR) to Negative, from Positive, and affirmed the IDR and senior unsecured rating at 'BB-'.

The Outlook revision follows the rise in Concord's EBITDA net leverage to 7.4x in 2023, higher than our forecast of 6.3x, due to delayed contribution from newly installed projects, deconsolidation of the renewable power operation and maintenance (O&M) business, a temporary rise in restricted cash and share buybacks. We expect near-term pressure on utilisation and realised tariffs for renewable power projects to delay Concord's deleveraging, with EBITDA net leverage around 7.5x and EBITDA interest coverage below 3.0x in 2024-2025 before improving towards 6.5x and 3.0x from 2026, respectively.

We affirmed Concord's IDR at 'BB-' based on its record of project execution and recycling, adequate liquidity and balanced maturity profile with improved access to funding, and reduced unit capex and funding cost, which will partly offset project-level profit pressure.

（资料来源：<https://www.fitchratings.com>）

翻译：2024 年 8 月 15 日，惠誉评级已将协合新能源集团有限公司的长期外币发行人违约评级展望自“正面”调整至“负面”，并确认其发行人违约评级和高级无抵押评级为“BB-”。

此次评级展望调整是基于，2023 年协合新能源的 EBITDA 净杠杆率升至 7.4 倍，高于惠誉预测的 6.3 倍，其原因在于，新装机项目收入贡献延迟、可再生能源电力运维业务剥离，以及受限现金和股票回购临时性增加。惠誉预计，近期可再生能源发电项目的利用率和实际电价压力将推迟协合新能源的去杠杆进程，该公司 2024 至 2025 年间的 EBITDA 净杠杆率约为 7.5 倍，EBITDA 利息覆盖率低于 3.0 倍，2026 年起将分别改善至 6.5 倍和 3.0 倍。

惠誉确认协合新能源的发行人违约评级为“BB-”是基于，该公司在项目执行和循环方面的过往业绩，充足的流动性，均衡的债务到期状况且融资能力改善。同时单位资本支出和融资成本降低将部分抵消项目层面的利润压力。

【中国香港】

【市场要闻】

央行将在香港发行 450 亿元人民币央票

8 月 15 日，中国人民银行发布公告称，为丰富香港高信用等级人民币金融产品，完善香港人民币收益率曲线，将于 8 月 21 日（周三）通过香港金融管理局债务工具中央结算系统（CMU）债券投标平台，招标发行 2024 年第七期和第八期中央银行票据。

据悉，第七期中央银行票据期限 3 个月（91 天），为固定利率付息债券，到期还本付息，发行量为人民币 300 亿元。第八期中央银行票据期限 1 年，为固定利率付息债券，每半年付息一次，发行量为人民币 150 亿元。

（资料来源：<http://www.cbimc.cn>）

【评级动态】

穆迪确认恒生银行“Aa3”本外币长期存款评级；展望“稳定”

原文：August 12, 2024 -- Moody's Ratings (Moody's) has affirmed Hang Seng Bank Limited's local currency and foreign currency long-term/short-term deposit ratings of Aa3/P-1, local currency certificate of deposit (CD) program rating of (P)Aa3, Adjusted Baseline Credit Assessment (BCA) of a2, long-term/short-term Counterparty Risk Ratings (CRRs) of Aa2/ P-1, and long-term/short-term Counterparty Risk (CR) Assessments of Aa2(cr)/P-1(cr).

At the same time, we have lowered the bank's BCA to a3 from a2, and incorporated a one-notch uplift based on a very high level of affiliate support from The Hongkong and Shanghai Banking Corp. Ltd (HBAP, Aa3 stable(m), BCA at a2).

We have also maintained a stable outlook on Hang Seng Bank's deposit ratings.

The affirmation of Hang Seng Bank's ratings with a stable outlook reflects our view that the affiliate support from HBAP offsets the bank's lower BCA.

The change of the bank's BCA to a3 from a2 is driven by the asset quality deterioration of its exposures to commercial real estate (CRE) in Hong Kong SAR, China (Aa3, negative).

（资料来源：<https://www.moodys.com>）

翻译：2024 年 8 月 12 日，穆迪确认恒生银行有限公司的本币和外币长期/短期存款评级为“Aa3/P-1”，本币存单计划评级为“(P)Aa3”，调整后的基础信用评估为“a2”，长期/短期交易对手风险评级为“Aa2/P-1”，长期/短期交易对手风险评估为“Aa2(cr)/P-1(cr)”。

与此同时，穆迪将该行的基础信用评估从“a2”下调至“a3”，并根据香港上海汇丰银行有限公司为该行提供高水平的附属公司支持，将该行调整后的基础信用评估提升了一个子级。

穆迪还维持了恒生银行存款评级的“稳定”展望。

穆迪确认恒生银行的评级，评级展望为“稳定”，反映出穆迪认为来自汇丰银行的附属公司支持抵销了该行较低的基础信用评估。

穆迪将该银行的基础信用评估从“a2”下调至“a3”是由于其在中国香港特区商业房地产风险敞口的资产质量恶化。

【新加坡】

【市场要闻】

新加坡元触及年内新高

新加坡元兑美元延续涨势，触及 2024 年新高，因为市场预期新加坡金管局今年将维持相对于美联储的紧缩货币政策，从而利好新元。新加坡元 8 月 14 日上涨 0.1%，至 1 美元兑 1.3163 新加坡元，为 12 月 28 日以来的最高水平。今年 7 月，新加坡元录得自 2023 年 11 月以来的最大月度涨幅，是今年迄今亚洲货币中表现第三好的货币，仅次于马来西亚林吉特和港元。

（资料来源：<https://www.jrj.com.cn>）

【评级动态】

惠誉确认华侨银行的抵押贷款担保债券评级为“AAA”；展望“稳定”

原文：12 Aug 2024: Fitch Ratings has affirmed Oversea-Chinese Banking Corporation Limited's (OCBC, AA-/Stable/F1+) SGD1.7 billion equivalent of outstanding mortgage covered bonds at 'AAA'. The Outlook is Stable.

This follows a periodic review of the covered bond programme.

The rating of the mortgage covered bonds is based on OCBC's Long-Term Issuer Default Rating (IDR) of 'AA-', the various uplifts above the IDR granted to the programme and the overcollateralisation (OC) protection provided through the programme's asset percentage (AP).

The Stable Outlook reflects a four-notch buffer against a downgrade of the issuer's IDR.

（资料来源：<https://www.fitchratings.com>）

翻译：2024 年 8 月 12 日：惠誉评级确认华侨银行股份有限公司（华侨银行，AA-/稳定/F1+）等值 17 亿新元的未偿还抵押贷款担保债券评级为“AAA”。展望“稳定”。

在此之前，惠誉对担保债券计划进行了定期审查。

抵押担保债券的评级基于华侨银行的长期发行人违约评级“AA-”、该计划获得的高于发行人违约评级的各种提升以及通过该计划的资产百分比提供的超额抵押保护。

“稳定”展望反映了对其发行人违约评级下调的四个等级缓冲。

【日本】

【市场要闻】

日本投资者抛售美债的规模创约两年来最大

美国政府数据显示，日本投资者对美国国债的出售规模创 2022 年 9 月份以来最大。日本基金行业 6 月出售 301 亿美元美债，连续第三个月抛售。

（资料来源：iFinD）

【评级动态】

本期无国际三大评级机构对日本企业的评级。

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
