

国际评级市场周报

二零二五年第二期 | 总第一百五十四期
(2025.1.6——2025.1.12)



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



安融评级
ANRONG RATING

2025 年第 2 期 | 总第 154 期

国际评级市场周报

(2025.1.6—2025.1.12)

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

- ◆ 穆迪授予阿美特克公司“A3”发行人评级；展望“稳定”。
- ◆ 穆迪确认百思买“A3”高级无担保评级；展望“稳定”。

◆ 欧洲

- ◆ 穆迪授予意大利国家电力公司混合票据“Baa3”评级；展望“稳定”。
- ◆ 穆迪确认汉莎航空拟发行混合资本证券评级为“Ba1”；展望“稳定”。

◆ 中国

- ◆ 穆迪确认中航汽车“A3”发行人评级；展望“稳定”。
- ◆ 惠誉授予河南铁建投集团拟发行高级无抵押债券“A”评级。
- ◆ 穆迪确认义乌国有资本运营公司“Baa3”美元担保票据评级。

◆ 香港

- ◆ 标普授予香港机场管理局“AA+”高级无抵押债券评级。

◆ 日本

- ◆ 惠誉授予三井住友金融集团 32 亿美元优先票据“A-”评级。
- ◆ 惠誉授予三菱日联金融集团 22.5 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】	10
报告声明	12

【美国】

【市场要闻】

亚马逊计划在美国佐治亚州投资约 110 亿美元扩大基础设施

亚马逊公司旗下亚马逊网络服务（AWS）1 月 8 日宣布，计划投资约 110 亿美元扩大其在美国佐治亚州的基础设施，以支持云计算和人工智能技术，投资预计将创造至少 550 个新的高技能工作岗位。亚马逊表示，计划在未来几年内向以人工智能为重点的数据中心投资超过 1000 亿美元。AWS 已经为弗吉尼亚州、密西西比州、印第安纳州和宾夕法尼亚州的数据中心项目投入了数百亿美元。

（资料来源：<https://finance.sina.com.cn>）

【评级动态】

穆迪授予阿美特克公司“A3”发行人评级；展望“稳定”

原文：January 06, 2025 -- Moody's Ratings (Moody's) assigned new ratings to Ametek, Inc. including an A3 long-term issuer rating and a P-2 short term rating to the company's new \$2.3 billion commercial paper program. The outlook is assigned stable.

The assignment of Ametek's A3 issuer rating reflects the company's strong EBITA margin that is approaching 30%, modest financial leverage with debt/EBITDA below 2x and strong EBITA/interest expense coverage of 15x. The assignment of the P-2 short term rating reflects Ametek's strong liquidity. As of September 30, 2024, Ametek had about \$400 million of cash and \$1.8 billion of availability under its \$2.3 billion committed revolving credit facility that expires in May 2027. We project the company to have healthy cash balances and same day borrowing availability under the revolver to fund maturing commercial paper, and to limit the total commercial paper outstanding amount to the net availability under its revolving credit facility.

The stable outlook reflects our expectation that the company will successfully integrate acquisitions and maintain an EBITA margin of above 25% with debt/EBITDA close to or below 2x.

（资料来源：<https://www.moody.com>）

翻译：2025 年 1 月 6 日，穆迪授予阿美特克新的评级，包括“A3”的长期发行人评级和“P-2”的短期 23 亿美元商业票据计划评级。评级展望为“稳定”。

阿美特克的“A3”发行人评级反映了该公司强劲的息税折旧摊销前利润率接近 30%，财务杠杆适中，债务/息税折旧摊销前利润低于 2 倍，息税折旧摊销前利润/利息支出覆盖率高达 15 倍。“P-2”的短期评级反映了阿美特克强大的流动性。截至 2024 年 9 月 30 日，阿美特克拥有约 4 亿美元的现金和 18 亿美元的承诺循环信贷额度，该额度将于 2027 年 5 月到期。穆迪预计，该公司将拥有稳健的现金余额和当天可动用的循环贷款，为到期的商业票据提供资金，并将商业票据未偿还总额限制在循环信贷额度的可用净额范围内。

“稳定”的展望反映了穆迪的预期，即该公司将成功整合收购，并将息税折旧摊销前利润率保持在 25% 以上，债务/息税折旧摊销前利润率接近或低于 2 倍。

穆迪确认百思买“A3”高级无担保评级；展望“稳定”

原文：January 08, 2025 -- Moody's Ratings (Moody's) today affirmed all ratings of Best Buy Co., Inc. ("Best Buy"), including the A3 senior unsecured ratings and A3 long term issuer rating. The outlook is stable.

The affirmations reflect Best Buy's superior execution over the past several years and conservative financial strategy which has resulted in a consistently strong credit profile. Best Buy has successfully maintained low leverage, strong liquidity and its solid market position as it continues to navigate weakness in the current consumer electronics environment.

The stable outlook reflects our view that Best Buy is well-positioned in its rating category, with cushion that should be able to withstand virtually any macroeconomic scenario and that its financial strategies will remain conservative.

（资料来源：<https://www.moody's.com>）

翻译：2025 年 1 月 8 日，穆迪确认了百思买公司的所有评级，包括“A3”高级无担保评级和“A3”长期发行人评级。评级展望为“稳定”。

该评级的确认反映了百思买在过去几年中的卓越执行力和保守的财务战略，从而使其信用状况始终保持强劲。百思买成功地保持了低杠杆率、强劲的流动性和稳固的市场地位，并继续在当前消费电子产品环境疲软的情况下保持良好的发展势头。

“稳定”的评级展望反映了穆迪的观点，即百思买在其评级类别中处于有利地位，其缓冲能力几乎可以抵御任何宏观经济形势，而且其财务战略将保持保守。

【欧洲】

【市场要闻】

英国取代德国，欧洲最大电动汽车市场易主

德国汽车管理局周一公布的数据显示，2024 年德国电动汽车的注册量下降了逾四分之一，至 38.06 万辆，而同期英国的电动汽车注册量激增了 21%，达到 38.20 万辆。英国电动汽车销量大涨与政策有关，汽车制造商试图达到该国电动汽车销售要求，即 2024 年纯电动汽车的销量必须占英国总销量的 22%。如果不遵守规定，汽车制造商将面临每辆高达 1.5 万英镑的罚款。德国电动汽车销量大幅下降，主要是因为电动汽车补贴计划的提前终止。从 2023 年 12 月 18 日开始，德国政府不再接受新的补贴申请。再加上电动汽车价格高昂、充电基础设施仍不完善以及纯电续航里程限制等其他因素，电动汽车需求放缓

（资料来源: <https://www.jrj.com.cn>）

【评级动态】

穆迪授予意大利国家电力公司混合票据“Baa3”评级；展望“稳定”

原文: January 07, 2025 -- Moody's Ratings (Moody's) has today assigned Baa3 long-term debt ratings to the junior subordinated Capital Security A and the junior subordinated Capital Security B notes (the "Hybrids") to be issued by ENEL S.p.A. ("Enel"). The size and completion of the Hybrids are subject to market conditions. The outlook for Enel is stable.

The Baa3 rating assigned to the Hybrids is two notches below Enel's senior unsecured rating of Baa1, reflecting the features of the Hybrids. They are very long-dated, deeply subordinated and Enel can opt to defer coupons on a cumulative basis. The rating is in line with those of the existing hybrid notes issued by the company.

Enel's Baa1 senior unsecured rating is underpinned by its large scale and geographical diversification, which help reduce earnings volatility; and the group's business model, which will remain predominantly driven by regulated and contracted businesses.

The stable outlook reflects our expectation that Enel's financial profile, taking into account its larger capital investment plan and generous dividend policy, will remain consistent with our guidance for the Baa1 rating.

（资料来源：<https://www.moody.com>）

翻译：2025 年 1 月 7 日，穆迪授予意大利国家电力公司即将发行的初级次级资本证券 A 和初级次级资本证券 B 票据（以下简称为“混合债券”）“Baa3”的长期债务评级。混合债券的规模和完成取决于市场条件。意大利国家电力公司的评级展望为“稳定”。

混合债券的评级为“Baa3”，比意大利国家电力公司的优先无担保评级“Baa1”低两级，反映了混合债券的特点。混合债券的期限很长，次级程度很高，而且意大利国家电力公司可以选择累计延期支付票息。该评级与该公司发行的现有混合债券的评级一致。

意大利国家电力公司的“Baa1”高级无担保评级得益于其庞大的规模和地域多元化，这有助于降低盈利波动性；以及集团的业务模式，即仍将主要由受监管业务和合同业务驱动。

“稳定”的评级展望反映了穆迪对意大利国家电力公司财务状况的预期，考虑到其较大的资本投资计划和慷慨的分红政策，该公司的财务状况仍将符合穆迪对其“Baa1”评级的指导。

穆迪确认汉莎航空拟发行混合资本证券评级为“Ba1”；展望“稳定”

原文：January 07, 2025 -- Moody's Ratings (Moody's) has today assigned a Ba1 long-term subordinated rating to the proposed subordinated hybrid note (the Hybrid) to be issued by Deutsche Lufthansa Aktiengesellschaft (Deutsche Lufthansa). Deutsche Lufthansa's existing ratings and its stable outlook remain unaffected.

The Ba1 rating assigned to the Hybrid is one notch below Deutsche Lufthansa's Baa3 long-term issuer rating reflecting that this subordinated debt instrument ranks junior to all senior debt obligations but senior to all classes of share capital as well as any subordinated obligations of Deutsche Lufthansa, including the company's existing hybrid.

The stable outlook reflects our view that Deutsche Lufthansa's financial profile will gradually strengthen over the next 12 -- 18 months, supported by strong demand in the European airline market and the benefits from Deutsche Lufthansa's structural progress in terms of cost reductions supported by strong MRO contribution. The stable outlook also encompasses the expectation that Deutsche Lufthansa will maintain its prudent financial policy and focus on deleveraging.

（资料来源：<https://www.moody.com>）

翻译：2025 年 1 月 7 日，穆迪将德国汉莎航空公司（以下简称为“汉莎航空”）拟发行的次级混合票据（简称“混合票据”）的长期次级评级定为“Ba1”。汉莎航空的现有评级及其“稳定”的评级展望不受影响。

混合债券的评级为“Ba1”，比汉莎航空的长期发行人评级“Baa3”低一档，这反映出该次级债务工具的评级低于所有优先债务，但高于汉莎航空的所有类别股本以及任何次级债务，包括该公司现有的混合债券。

“稳定”的展望反映了穆迪的观点，即在欧洲航空市场强劲需求的支持下，汉莎航空的财务状况将在未来 12-18 个月内逐步改善。“稳定”的前景还包括对汉莎航空将保持其审慎的财务政策并专注于去杠杆化的预期。

【中国】

【评级动态】

穆迪确认中航汽车“A3”发行人评级；展望“稳定”

原文： January 08, 2025 -- Moody's Ratings (Moody's) has today affirmed AVIC Automotive Systems Holding Co., Ltd.'s (AVIC Auto) A3 issuer rating and baa2 Baseline Credit Assessment (BCA).

At the same time, we have affirmed the A3 senior unsecured rating on the bond issued by Hyd International Holding Limited, based on the unconditional and irrevocable guarantee provided by AVIC Auto. We have maintained the stable outlook on the ratings.

The rating affirmation is driven by AVIC Auto's prudent financial management and flexible business model through the industry downturn, by sustaining solid cash flow generation and low leverage. We expect the company's standalone credit profile to remain appropriately positioned over the next 12-18 months, supported by its well-positioned product offerings and strong order book.

AVIC Auto's A3 issuer rating incorporates a two-notch uplift for the likelihood of strong support from its parent Aviation Industry Corporation of China, Ltd. (AVIC Group) and ultimately the Government of China (A1 negative) when needed.

（资料来源：<https://www.moody.com>）

翻译：2025 年 1 月 8 日，穆迪确认了中航工业汽车系统控股股份有限公司（以下简称为“中航汽车”）的“A3”发行人评级和“baa2”基准信用评估。

同时，基于中航汽车提供的无条件且不可撤销的担保，穆迪确认了 Hyd International Holding Limited 发行的债券的“A3”高级无担保评级。穆迪维持该评级的“稳定”展望。

中航汽车在行业低迷时期保持稳健的现金流和低杠杆率，从而实现了审慎的财务管理和灵活的业务模式，这也是穆迪维持其评级的原因。穆迪预计，在未来 12-18 个月内，该公司的独立信用状况将在其定位准确的产品和强劲订单的支持下保持适当的定位。

中航工业汽车的“A3”发行人评级上调了两个等级，以反映其母公司中国航空工业集团公司可能提供的大力支持，以及最终可能提供的支持。中航汽车的发行人评级为“A3”，在必要时可获得母公司中国航空工业集团公司以及中国政府的大力支持。

惠誉授予河南铁建投集团拟发行高级无抵押债券“A”评级

原文： 06 Jan 2025: Fitch Ratings has assigned China-based Henan Railway Construction and Investment Group Co., Ltd.'s (Henan RCIC, A/Stable) proposed senior unsecured bonds a rating of 'A'. The bonds will be issued directly by Henan RCIC.

The net proceeds will be used to refinance Henan RCIC's outstanding offshore indebtedness in accordance with the National Development and Reform Commission certificate and the Green Finance Framework.

The bonds are rated at the same level as Henan RCIC's Issuer Default Rating (IDR), as they constitute its direct, general, unsecured and unconditional obligations, and rank pari passu with its other present and future unsecured obligations.

Henan RCIC's rating is derived from the support factors under Fitch's Government-Related Entities Rating Criteria, combined with the 'b' Standalone Credit Profile under our Public Policy Revenue-Supported Entities Rating Criteria.

（资料来源：<https://www.fitchratings.com>）

翻译： 2025 年 1 月 6 日，惠誉评级已授予河南省铁路建设投资集团有限公司（河南铁建投集团，A/稳定）拟发行高级无抵押债券“A”的评级。该债券将由河南铁建投集团直接发行。

发行募集净资金将依照发改委证书和河南铁建投集团的绿色融资框架用于该公司的存续境外债务再融资。

拟发行债券构成河南铁建投集团的直接、一般、无抵押及无条件债务，且将与该公司其他存续及未来无抵押债务处于同等受偿顺序，因此，其评级与河南铁建投集团一致。

惠誉依据其《政府相关企业评级标准》对河南铁建投集团进行评级，并将依据其《公共政策营收支持企业评级标准》评定的该公司“b”的独立信用状况纳入考量。

穆迪确认义乌国有资本运营公司“Baa3”美元担保票据评级

原文： January 07, 2025 -- Moody's Ratings (Moody's) has assigned a Baa3 senior unsecured rating to the proposed USD notes to be issued by Chouzhou International Investment Limited, a wholly-owned subsidiary of Yiwu State-owned Capital Operation Co., Ltd. (YSCO, Baa3 positive). The Baa3 rating on the senior unsecured bonds reflects the unconditional and irrevocable guarantee from YSCO and the fact that the guarantee is ranked pari passu with YSCO's other senior unsecured obligations. The rating outlook is positive.

The positive outlook reflects YSCO's improved debt management, supported by the Chinese government's expanded policy objective to address regional and local governments' (RLGs) contingent liabilities, and Yiwu city's robust fiscal and economic conditions. The Yiwu government's propensity to support YSCO has increased following the central government's new measures, which could close the one-notch gap between the company's rating and Yiwu's GCS score.

（资料来源：<https://www.moodys.com>）

翻译： 2025 年 1 月 7 日，穆迪将义乌市国有资本运营有限公司（以下简称为“义乌国资”，“Baa3”）的全资子公司稠州国际投资有限公司（以下简称为“稠州国际”）拟发行的美元票据的优先无担保评级定为“Baa3”。义乌市国有资本运营有限公司拟发行的美元票据的优先无担保评级为“Baa3”。优先无担保债券的“Baa3”评级反映了义乌国资无条件和不可撤销的担保，以及该担保与义乌国资其他优先无担保债务享有同等地位。评级展望为“正面”。

“正面”的评级展望反映了义乌海关总署在中国政府扩大政策目标以解决区域和地方政府或有负债问题的支持下，改善了债务管理，以及义乌市强劲的财政和经济状况。在中央政府采取新措施后，义乌市政府支持义乌国资的意愿有所增强，这可能会缩小该公司评级与义乌市 GCS 分数之间的差距。

【中国香港】

【市场要闻】

香港强积金 2024 年投资收益约 1024 亿港元

香港强积金研究机构积金评级表示，强积金于 2024 年 12 月亏损约 0.81%，全年则录得正回报约 8.82%，为 2020 年以来最佳年度回报表现。以金额计算，强积金去年投资收益约 1024 亿港元，即 475 万名强积金成员每人平均收益约 2.15 万港元；平均账户结余增加约 3.16 万港元，达约 27.15 万港元。

（资料来源：<https://www.jiemian.com>）

【评级动态】

标普授予香港机场管理局“AA+”高级无抵押债券评级

原文： Jan. 08, 2025--S&P Global Ratings today assigned its 'AA+' long-term issue rating to multiple tranches of U.S. dollar-denominated senior unsecured notes that Airport Authority Hong Kong (AAHK) proposes to issue. AAHK is the operator of Hong Kong International Airport.

The issue rating is the same as our issuer credit rating on AAHK (AA+/Stable/--). As of Sept. 30, 2024, AAHK had total debt of about HK\$120 billion, issued at the parent level. It has neither secured nor priority debt at present.

We expect AAHK's ratio of priority debt to total debt to remain less than 50%, our threshold for notching down the issue rating for material subordination risk. We expect the company to use the notes' proceeds to refinance existing indebtedness, fund capital expenditure, and for general corporate purposes.

The rating outlook on AAHK is stable, the same as that on the government of Hong Kong. This reflects our view of AAHK's essential role in maintaining Hong Kong as a regional aviation hub, and the authority's durable and strong link with the government over the next 24 months..

（资料来源：<https://www.spglobals.com>）

翻译：2025 年 1 月 8 日，标普授予香港机场管理局（以下简称为“机管局”）拟发行的多批美元优先无担保票据“AA+”长期发行评级。机管局是香港国际机场的运营商。

发行评级与标普对香港机管局的发行人信用评级（AA+/稳定/--）相同。截至 2024 年 9 月 30 日，机管局在母公司层面的债务总额约为 1,200 亿港元。机管局目前既无担保债务，也无优先债务。

标普预计机管局的优先债务占债务总额的比例将保持在 50% 以下，这是标普因重大次级风险而下调发行评级的门槛。标普预计，该公司将把票据募集资金用于现有债务再融资、资本支出和一般企业用途。

机管局的评级展望为“稳定”，与香港政府的评级展望相同。这反映了标普认为机管局在维持香港作为区域航空枢纽方面的重要作用，以及机管局在未来 24 个月内与政府持久而紧密的联系。

【新加坡】

【市场要闻】

摩根士丹利：新加坡面临新的房地产调控风险

根据摩根士丹利研究报告，部分由投机性购买引发的房价飙升可能促使新加坡政府出台更多降温措施。研究报告中写道，新加坡房地产市场涨势将持续到 2025 年初，投资者希望在公寓完工前买入并套现。这增加了政府推出更多限制措施给市场降温的可能性。再加上供应的大量涌入，这可能导致今年价格下跌 5%。越来越多的分析师预计政府将采取更多行动。

（资料来源：<https://finance.eastmoney.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】

日本开发银行将发行 5 亿美元政府担保债券

据日本财务省官网 1 月 9 日消息，日本开发银行将于 1 月 16 日发行一笔 10 年期美元债，本债为政府担保债券。本期债券发行金额为 5 亿美元，票面利率为 4.875%，发行价格为 99.381，参考收益率 4.954%，到期为 2035 年 1 月 16 日。牵头承销商为大和资本市场（欧洲）有限公司、美国银行证券、高盛国际和瑞穗证券（美国）有限责任公司。

据日本开发银行披露的数据，日本开发银行对国内发行的存量债券中，36.70%无政府担保，17.2%为政府担保债券；在海外发行的债券中，30.1%的债券有政府担保，16%的债券无担保。日本开发银行存量债券中，5 成以上为本币债券，其次为美元债券和欧元债券。目前该行存量美元债券还有 14 笔，总量为 824.5 亿美元；存量欧元债券为 2026 年 9 月 1 日和 2027 年 11 月 26 日到期的 2 笔债券，发行量分别为 6 亿和 7 亿欧元，票面利率分别为 2.215%和 4.75%。

（资料来源：<https://finance.eastmoney.com>）

【评级动态】

惠誉授予三井住友金融集团 32 亿美元优先票据“A-”评级

原文：08 Jan 2025: Fitch Ratings has assigned Japan-based Sumitomo Mitsui Financial Group, Inc.'s (SMFG, A-/Stable) USD1.6 billion 5¼-year, USD0.6 billion seven-year and USD1.0 billion 10-year senior unsecured notes a rating of 'A-'.

The notes will count towards SMFG's total loss-absorbing capacity (TLAC) requirements, as they will be structurally subordinated to the senior liabilities of its subsidiaries.

We expect the company to continue to issue TLAC-eligible debt as required, including to refinance maturing debt, and to meet the requirement comfortably with a buffer.

The rating on the notes is aligned with SMFG's Long-Term Issuer Default Rating (IDR).

（资料来源：<https://www.fitchratings.com>）

翻译: 2025 年 1 月 8 日，惠誉授予日本三井住友金融集团（A-/稳定）16 亿美元 5¼年期、6 亿美元 7 年期和 10 亿美元 10 年期高级无担保票据“A-”评级。

这些票据将计入日本三井住友金融集团的总损失吸收能力要求，因为它们在结构上从属于其子公司的优先负债。

惠誉预计该公司将继续按要求发行符合总损失吸收能力要求的债务，包括为到期债务再融资，并在有缓冲的情况下轻松满足要求。

该票据的评级与日本三井住友金融集团的长期发行人违约评级一致。

惠誉授予三菱日联金融集团 22.5 亿美元优先票据“A-”评级

原文: 06 Jan 2025: Fitch Ratings has assigned Japan-based Mitsubishi UFJ Financial Group, Inc.'s (MUFG, A-/Stable) USD1.1 billion six-year (callable) and USD1.15 billion 11-year (callable) senior unsecured notes a rating of 'A-'.

The notes will count towards MUFG's total loss-absorbing capacity (TLAC) requirements, as they will be structurally subordinated to the senior liabilities of its subsidiaries.

We expect the company to continue to issue TLAC-eligible debt as required, including to refinance maturing debt, and to meet the requirement comfortably with a buffer.

The rating on the notes is aligned with MUFG's Long-Term Issuer Default Rating (IDR).

（资料来源：<https://www.fitchratings.com>）

翻译: 2025 年 1 月 6 日 惠誉将日本三菱日联金融集团公司（A-/稳定）11 亿美元的 6 年期（可赎回）和 11.5 亿美元的 11 年期（可赎回）高级无担保票据的评级定为“A-”。

这些票据将计入日本三菱日联金融集团公司的总损失吸收能力要求，因为它们在结构上从属于其子公司的优先负债。

惠誉预计，该公司将继续按要求发行符合总损失吸收能力要求的债务，包括为到期债务再融资，并在有缓冲的情况下轻松满足要求。

该票据的评级与日本三菱日联金融集团公司的长期发行人违约评级一致。

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
