

中国信用债评级调整周报

二零二二年第八期|总第十四期
(2022.02.28—2022.03.06)



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。



评级调整定义：

评级调整是指企业或债券评级下调、维持稳定或评级结果维持稳定、评级展望为负的评级结果变动。

评级调整范围：

本报告评级调整范围仅包括信用债。

上周评级调整概要

一、上周企业评级变动

- ◆ 上周（2022.02.28-2022.03.06）期间共单独公告 38 项评级调整，负面评级行动有 4 项。其中评级级别调低且评级展望为负面的企业有 2 个，分别为合景泰富集团有限公司、上海全筑控股集团股份有限公司，仅评级展望为负面的企业有 2 个，分别为金科地产集团股份有限公司、正荣地产控股股份有限公司。
- ◆ 上周（2022.02.28-2022.03.06）终止评级的企业有 11 个，分别为湖北省宏泰贸易投资有限公司、江苏银宝控股集团有限公司、南昌轨道交通集团有限公司、许继集团有限公司、平安证券股份有限公司、金科地产集团股份有限公司、云南省建设投资控股集团有限公司、天津城市基础设施建设投资集团有限公司、陕西省西咸新区泾河新城开发建设(集团)有限公司、盐城市交通控股集团有限公司、渤海租赁股份有限公司。

二、上周评级调低的债券

- ◆ 上周（2022.02.28-2022.03.06）主体评级调低的债券有 87 只，债项评级调低的债券有 1 只。

目 录

一、上周企业评级变动	1
二、安融点评	8
(一) 合景泰富集团有限公司	9
(二) 上海全筑控股集团股份有限公司	10
(1) 全筑股份 2021 年业绩亏损	10
(2) 全筑股份 2021 年新签合同额大幅下降	11
(3) 公司短期债务规模较大, 流动性压力增大	11
(三) 金科地产集团股份有限公司	11
(1) 成长能力下降	11
(2) 董监高成员变化	12
(3) 股票质押异常	12
(4) 交易变动	12
(四) 正荣地产控股股份有限公司	12
三、发行人主要财务指标	13
(一) 合景泰富集团有限公司	13
(二) 上海全筑控股集团股份有限公司	15
(三) 金科地产集团股份有限公司	17
(四) 正荣地产控股股份有限公司	19

一、上周企业评级变动

表1 上周企业评级变动(2022.02.28-2022.03.06)

企业名称	最新长期评级 日	最新长期评级	评级展望	评级调整	前次评级	最新评级机构
合景泰富集团控股有限公司	2022/3/3	B2	负面	调低	B1	穆迪公司
上海全筑控股集团股份有限公司	2022/3/1	AA-	负面	调低	AA	东方金诚国际信用评级有限公司
金科地产集团股份有限公司	2022/3/3	B1	负面	维持	B1	穆迪公司
正荣地产控股股份有限公司	2022/2/28	AAA	负面	维持	AAA	大公国际资信评估有限公司
宁波能源集团股份有限公司	2022/3/2	AA	稳定	首次	--	中诚信国际信用评级有限责任公司
杭州市水务集团有限公司	2022/2/28	Baa1	稳定	首次	--	穆迪公司
广东顺德农村商业银行股份有限公司	2022/3/4	AAA	稳定	维持	AAA	联合资信评估股份有限公司
湖南省高速公路集团有限公司	2022/3/4	AAA	稳定	维持	AAA	大公国际资信评估有限公司
财通证券股份有限公司	2022/3/4	AAA	稳定	维持	AAA	中诚信国际信用评级有限责任公司
株洲市城市建设发展集团有限公司	2022/3/4	Baa3	稳定	维持	Baa3	穆迪公司
达州市高新科创有限公司	2022/3/4	AA	稳定	维持	AA	中诚信国际信用评级有限责任公司
浙江恒逸集团有限公司	2022/3/4	AA+	稳定	维持	AA+	联合资信评估股份有限公司
晋能控股煤业集团有限公司	2022/3/4	AAA	稳定	维持	AAA	联合资信评估股份有限公司
天津市武清区国有资产经营投资有限公司	2022/3/3	AA+	稳定	维持	AA+	上海新世纪资信评估投资服务有限公司
贵阳市工商产业投资集团有限公司	2022/3/3	AA	稳定	维持	AA	上海新世纪资信评估投资服务有限公司
河钢集团有限公司	2022/3/3	AAA	稳定	维持	AAA	中诚信国际信用评级有限责任公司
国家电力投资集团有限公司	2022/3/3	AAA	稳定	维持	AAA	中诚信国际信用评级有限责任公司
西部证券股份有限公司	2022/3/3	AAA	稳定	维持	AAA	联合资信评估股份有限公司

盐城市大丰区城市建设集团有限公司	2022/3/2	AA+	稳定	维持	AA+	大公国际资信评估有限公司
中国投融资担保股份有限公司	2022/3/2	AAA	稳定	维持	AAA	联合资信评估股份有限公司
杭州市金融投资集团有限公司	2022/3/2	AAA	稳定	维持	AAA	上海新世纪资信评估投资服务有限公司
江苏曲水园城镇化建设投资有限公司	2022/3/2	AA	稳定	维持	AA	中证鹏元资信评估股份有限公司
中国核工业集团有限公司	2022/3/2	AAA	稳定	维持	AAA	联合资信评估股份有限公司
知识城(广州)投资集团有限公司	2022/3/2	AAA	稳定	维持	AAA	中证鹏元资信评估股份有限公司
成都兴城投资集团有限公司	2022/3/2	AAA	稳定	维持	AAA	联合资信评估股份有限公司
曹妃甸国控投资集团有限公司	2022/3/1	AA+	稳定	维持	AA+	东方金诚国际信用评估有限公司
上海临港新片区投资控股(集团)有限公司	2022/3/1	AA+	稳定	维持	AA+	中诚信国际信用评级有限责任公司
成都天府新区投资集团有限公司	2022/3/1	AAA	稳定	维持	AAA	上海新世纪资信评估投资服务有限公司
云南省建设投资控股集团有限公司	2022/3/1	AAA	稳定	维持	AAA	联合资信评估股份有限公司
成都轨道交通集团有限公司	2022/3/1	AAA	稳定	维持	AAA	联合资信评估股份有限公司
漳州市九龙江集团有限公司	2022/3/1	AAA	稳定	维持	AAA	大公国际资信评估有限公司
宁波甬城农村商业银行股份有限公司	2022/3/1	AA-	稳定	维持	AA-	中诚信国际信用评级有限责任公司
广西北部湾银行股份有限公司	2022/3/1	AAA	稳定	维持	AAA	联合资信评估股份有限公司
中国航空器材集团有限公司	2022/3/1	AAA	稳定	维持	AAA	联合资信评估股份有限公司
中国中金财富证券有限公司	2022/2/28	AAA	稳定	维持	AAA	联合资信评估股份有限公司
山西潞安矿业(集团)有限责任公司	2022/2/28	AAA	稳定	维持	AAA	联合资信评估股份有限公司
山东高速集团有限公司	2022/2/28	AAA	稳定	维持	AAA	联合资信评估股份有限公司
中国石油集团工程股份有限公司	2022/2/28	AAA	稳定	维持	AAA	中诚信国际信用评级有限责任公司

数据来源: wind, 中国债券网, 中国货币网, 安融评级整理

表2 上周终止评级的企业(2022.02.28-2022.03.06)

发债主体	公告日期	发生日期	主体评级	地区	企业性质
湖北省宏泰贸易投资有限公司	2022-03-04	2022-03-04	AA	湖北	地方国有企业
江苏银宝控股集团有限公司	2022-03-04	2022-03-04	AA	江苏	地方国有企业
南昌轨道交通集团有限公司	2022-03-04	2022-03-03	AAA	江西	地方国有企业
许继集团有限公司	2022-03-03	2022-03-03	AA+	河南	中央国有企业
平安证券股份有限公司	2022-03-03	2022-03-03	AAA	广东	其他
金科地产集团股份有限公司	2022-03-04	2022-03-03	AAA	重庆	上市公司
云南省建设投资控股集团有限公司	2022-03-02	2022-03-02	AAA	云南	地方国有企业
天津城市基础设施建设投资集团有限公司	2022-03-02	2022-03-02	AAA	天津	地方国有企业
陕西省西咸新区泾河新城开发建设(集团)有限公司	2022-03-04	2022-03-02	AA	陕西	地方国有企业
盐城市交通控股集团有限公司	2022-03-01	2022-03-01	AA+	江苏	地方国有企业
渤海租赁股份有限公司	2022-03-02	2022-03-01	A-	新疆	上市公司

数据来源: wind, 中国债券网, 中国货币网, 安融评级整理

表3 上周主体评级调低的债券(2022.02.28-2022.03.06)

债券代码	债券简称	评级机构	最新评级日期	最新主体评级	评级展望	上次评级日期	上次主体评级	最新债项评级
149388.SZ	21 金科 03	穆迪公司	2022/3/3	B1	负面	2021/10/19	B1	AAA
145017.SH	16 合景 04	穆迪公司	2022/3/3	B2	负面	2020/4/29	B1	AAA
145018.SH	16 合景 05	穆迪公司	2022/3/3	B2	负面	2020/4/29	B1	AAA
137431.SZ	金科优 01	穆迪公司	2022/3/3	B1	负面	2021/10/19	B1	AAA
137984.SZ	21 金优 01	穆迪公司	2022/3/3	B1	负面	2021/10/19	B1	--

14903 8.SZ	20 金科 02	穆迪公司	2022/ 3/3	B1	负 面	2021/ 10/19	B1	AAA
14980 3.SZ	22 金科 01	穆迪公司	2022/ 3/3	B1	负 面	2021/ 10/19	B1	AAA
11286 6.SZ	19 金科 01	穆迪公司	2022/ 3/3	B1	负 面	2021/ 10/19	B1	AAA
08180 0057.1 B	18 金科地 产 ABN001 优先	穆迪公司	2022/ 3/3	B1	负 面	2021/ 10/19	B1	AAA
13868 1.SZ	20 金科次	穆迪公司	2022/ 3/3	B1	负 面	2021/ 10/19	B1	--
13868 0.SZ	20 金科优	穆迪公司	2022/ 3/3	B1	负 面	2021/ 10/19	B1	AAA
01210 5496.1 B	21 金科地 产 SCP004	穆迪公司	2022/ 3/3	B1	负 面	2021/ 10/19	B1	--
14912 9.SZ	20 金科 03	穆迪公司	2022/ 3/3	B1	负 面	2021/ 10/19	B1	AAA
14501 6.SH	16 合景 03	穆迪公司	2022/ 3/3	B2	负 面	2020/ 4/29	B1	AAA
14903 7.SZ	20 金科 01	穆迪公司	2022/ 3/3	B1	负 面	2021/ 10/19	B1	AAA
13743 2.SZ	金科次 01	穆迪公司	2022/ 3/3	B1	负 面	2021/ 10/19	B1	--
10200 1441.1 B	20 金科地 产 MTN001	穆迪公司	2022/ 3/3	B1	负 面	2021/ 10/19	B1	AAA
10200 1614.1 B	20 金科地 产 MTN002	穆迪公司	2022/ 3/3	B1	负 面	2021/ 10/19	B1	AAA
08180 0058.1 B	18 金科地 产 ABN001 次	穆迪公司	2022/ 3/3	B1	负 面	2021/ 10/19	B1	--
13798 5.SZ	21 金次 01	穆迪公司	2022/ 3/3	B1	负 面	2021/ 10/19	B1	--
14913 0.SZ	20 金科 04	穆迪公司	2022/ 3/3	B1	负 面	2021/ 10/19	B1	AAA
14949 5.SZ	21 金科 04	穆迪公司	2022/ 3/3	B1	负 面	2021/ 10/19	B1	AAA
11265 1.SZ	18 金科 02	穆迪公司	2022/ 3/3	B1	负 面	2021/ 10/19	B1	AAA
01210 3505.1 B	21 金科地 产 SCP003	穆迪公司	2022/ 3/3	B1	负 面	2021/ 10/19	B1	--

14937 1.SZ	21 金科 01	穆迪公司	2022/ 3/3	B1	负 面	2021/ 10/19	B1	AAA
11292 4.SZ	19 金科 03	穆迪公司	2022/ 3/3	B1	负 面	2021/ 10/19	B1	AAA
10210 0601.I B	21 金科地 产 MTN001	穆迪公司	2022/ 3/3	B1	负 面	2021/ 10/19	B1	AAA
16332 5.SH	20 国君 G2	深圳证券交易 所	2022/ 3/2	A	--	2022/ 2/9	AA	AAA
18849 6.SH	21 国君 G9	深圳证券交易 所	2022/ 3/2	A	--	2022/ 2/9	AA	AAA
18812 8.SH	21 国君 G4	深圳证券交易 所	2022/ 3/2	A	--	2022/ 2/9	AA	AAA
17509 9.SH	20 国君 G5	深圳证券交易 所	2022/ 3/2	A	--	2022/ 2/9	AA	AAA
07211 0017.I B	21 国泰君 安 CP004	深圳证券交易 所	2022/ 3/2	A	--	2022/ 2/9	AA	--
07221 0010.I B	22 国泰君 安 CP001	深圳证券交易 所	2022/ 3/2	A	--	2022/ 2/9	AA	--
17546 3.SH	20 国君 G7	深圳证券交易 所	2022/ 3/2	A	--	2022/ 2/9	AA	AAA
09190 0016.I B	19 国泰君 安金融债 01	深圳证券交易 所	2022/ 3/2	A	--	2022/ 2/9	AA	AAA
18849 7.SH	21 国君 10	深圳证券交易 所	2022/ 3/2	A	--	2022/ 2/9	AA	AAA
18843 1.SH	21 国君 G7	深圳证券交易 所	2022/ 3/2	A	--	2022/ 2/9	AA	AAA
18521 2.SH	22 国君 C1	深圳证券交易 所	2022/ 3/2	A	--	2022/ 2/9	AA	AAA
07211 0052.I B	21 国泰君 安 CP005	深圳证券交易 所	2022/ 3/2	A	--	2022/ 2/9	AA	--
16216 7.SH	19 国君 Y1	深圳证券交易 所	2022/ 3/2	A	--	2022/ 2/9	AA	AAA
17552 1.SH	20 国君 G9	深圳证券交易 所	2022/ 3/2	A	--	2022/ 2/9	AA	AAA
17546 2.SH	20 国君 G6	深圳证券交易 所	2022/ 3/2	A	--	2022/ 2/9	AA	AAA
17598 8.SH	21 国君 G2	深圳证券交易 所	2022/ 3/2	A	--	2022/ 2/9	AA	AAA

18510 8.SH	21 国君 C3	深圳证券交易所	2022/ 3/2	A	--	2022/ 2/9	AA	AAA
14373 3.SH	18 国君 G4	深圳证券交易所	2022/ 3/2	A	--	2022/ 2/9	AA	AAA
15542 3.SH	19 国君 G3	深圳证券交易所	2022/ 3/2	A	--	2022/ 2/9	AA	AAA
18899 3.SH	21 国君 S6	深圳证券交易所	2022/ 3/2	A	--	2022/ 2/9	AA	A-1
18885 9.SH	21 国君 14	深圳证券交易所	2022/ 3/2	A	--	2022/ 2/9	AA	AAA
18873 7.SH	21 国君 13	深圳证券交易所	2022/ 3/2	A	--	2022/ 2/9	AA	AAA
14323 0.SH	17 国君 G2	深圳证券交易所	2022/ 3/2	A	--	2022/ 2/9	AA	AAA
18511 2.SH	21 国君 C2	深圳证券交易所	2022/ 3/2	A	--	2022/ 2/9	AA	AAA
18843 2.SH	21 国君 G8	深圳证券交易所	2022/ 3/2	A	--	2022/ 2/9	AA	AAA
18873 6.SH	21 国君 12	深圳证券交易所	2022/ 3/2	A	--	2022/ 2/9	AA	AAA
15577 1.SH	19 国君 G4	深圳证券交易所	2022/ 3/2	A	--	2022/ 2/9	AA	AAA
07211 0009.I B	21 国泰君 安 CP003	深圳证券交易所	2022/ 3/2	A	--	2022/ 2/9	AA	--
13636 8.SH	16 国君 G2	深圳证券交易所	2022/ 3/2	A	--	2022/ 2/9	AA	AAA
18821 5.SH	21 国君 G5	深圳证券交易所	2022/ 3/2	A	--	2022/ 2/9	AA	AAA
13604 8.SH	15 国君 G2	深圳证券交易所	2022/ 3/2	A	--	2022/ 2/9	AA	AAA
18855 7.SH	21 国君 11	深圳证券交易所	2022/ 3/2	A	--	2022/ 2/9	AA	AAA
17568 4.SH	21 国君 C1	深圳证券交易所	2022/ 3/2	A	--	2022/ 2/9	AA	AAA
16386 9.SH	21 国君 S3	深圳证券交易所	2022/ 3/2	A	--	2022/ 2/9	AA	A-1
07211 0074.I B	21 国泰君 安 CP006	深圳证券交易所	2022/ 3/2	A	--	2022/ 2/9	AA	--
11301 3.SH	国君转债	深圳证券交易所	2022/ 3/2	A	--	2022/ 2/9	AA	AAA
17598 7.SH	21 国君 G1	深圳证券交易所	2022/ 3/2	A	--	2022/ 2/9	AA	AAA

18866 8.SH	21 国君 S4	深圳证券交易所	2022/ 3/2	A	--	2022/ 2/9	AA	A-1
18886 0.SH	21 国君 15	深圳证券交易所	2022/ 3/2	A	--	2022/ 2/9	AA	AAA
16620 4.SH	20 国君 Y1	深圳证券交易所	2022/ 3/2	A	--	2022/ 2/9	AA	AAA
15537 1.SH	19 国君 G1	深圳证券交易所	2022/ 3/2	A	--	2022/ 2/9	AA	AAA
16310 5.SH	20 国君 G1	深圳证券交易所	2022/ 3/2	A	--	2022/ 2/9	AA	AAA
18899 1.SH	21 国君 S5	深圳证券交易所	2022/ 3/2	A	--	2022/ 2/9	AA	A-1
18522 2.SH	22 国君 C2	深圳证券交易所	2022/ 3/2	A	--	2022/ 2/9	AA	AAA
16375 6.SH	20 国君 G4	深圳证券交易所	2022/ 3/2	A	--	2022/ 2/9	AA	AAA
18812 7.SH	21 国君 G3	深圳证券交易所	2022/ 3/2	A	--	2022/ 2/9	AA	AAA
11357 8.SH	全筑转债	东方金诚国际 信用评估有限 公司	2022/ 3/1	AA-	负 面	2021/ 6/8	AA	AA-
16968 8.SH	正荣 03 次	大公国际资信 评估有限公司	2022/ 2/28	AAA	负 面	2021/ 6/28	AAA	--
15166 7.SH	19 正荣 01	大公国际资信 评估有限公司	2022/ 2/28	AAA	负 面	2021/ 6/28	AAA	--
16589 5.SH	PR 正荣 01	大公国际资信 评估有限公司	2022/ 2/28	AAA	负 面	2021/ 6/28	AAA	AAA
16589 6.SH	正荣 01 次	大公国际资信 评估有限公司	2022/ 2/28	AAA	负 面	2021/ 6/28	AAA	--
17509 7.SH	20 正荣 03	大公国际资信 评估有限公司	2022/ 2/28	AAA	负 面	2021/ 6/28	AAA	AAA
16825 7.SH	PR 正荣 02	大公国际资信 评估有限公司	2022/ 2/28	AAA	负 面	2021/ 6/28	AAA	AAA
17945 7.SH	正荣 04 优	大公国际资信 评估有限公司	2022/ 2/28	AAA	负 面	2021/ 6/28	AAA	AAA
16378 2.SH	20 正荣 02	大公国际资信 评估有限公司	2022/ 2/28	AAA	负 面	2021/ 6/28	AAA	AAA
17945 8.SH	正荣 04 次	大公国际资信 评估有限公司	2022/ 2/28	AAA	负 面	2021/ 6/28	AAA	--
18842 0.SH	21 正荣 01	大公国际资信 评估有限公司	2022/ 2/28	AAA	负 面	2021/ 6/28	AAA	AAA
16825 8.SH	正荣 02 次	大公国际资信 评估有限公司	2022/ 2/28	AAA	负 面	2021/ 6/28	AAA	--

16968 7.SH	正荣 03 优	大公国际资信 评估有限公司	2022/ 2/28	AAA	负 面	2021/ 6/28	AAA	AAA
15568 9.SH	19 正荣 02	大公国际资信 评估有限公司	2022/ 2/28	AAA	负 面	2021/ 6/28	AAA	AAA

数据来源: wind, 中国债券网, 中国货币网, 安融评级整理

表 4 上周债项评级调低的债券 (2022.02.28-2022.03.06)

债券 代码	债 券 简 称	发行人	评级机构	最新 评级 日期	最新 债项 评级	上次 评级 日期	上次 债项 评级	债 券 类 型	最新 主体 评级
113 578. SH	全 筑 转 债	上海全筑控 股集团股份 有限公司	东方金诚国 际信用评估 有限公司	2022 -03- 01	AA- -06- 08	2021 -06- 08	AA -06- 08	可 转 债	AA- 转 债

数据来源: wind, 中国债券网, 中国货币网, 安融评级整理

二、安融点评

上周 (2022.02.28-2022.03.06) 期间共单独公告 38 项评级调整, 负面评级行动有 4 项。其中评级级别调低且评级展望为负面的企业有 2 个, 分别为合景泰富集团控股有限公司、上海全筑控股集团股份有限公司, 仅评级展望为负面的企业有 2 个, 分别为金科地产集团股份有限公司、正荣地产控股股份有限公司。

鉴于合景泰富集团控股有限公司未来 6-12 个月将有大量债务到期, 且评级机构预计该公司的合同销售额将在融资和运营环境困难的情况下下降, 这将给合景泰富集团的运营现金流带来压力, 进而影响其流动性, 因此穆迪将其流动性评估由充足调整至弱。2022 年 3 月 3 日, 穆迪将合景泰富集团 (01813.HK) 的公司家族评级(CFR)由“B1”下调至“B2”, 评级展望由“稳定”调整至“负面”。鉴于 2021 年全筑股份业绩预亏, 新签合同额大幅下降且流动性压力增大等影响, 2020 年 9 月 11 日~2022 年 3 月 11 日, 全筑股份主体及债项信用评级共计被 1 家评级机构下调 1 次, 评级展望 1 次被评为负面, 该区间内东方金诚于 2022 年 3 月 1 日首次将主体评级由 AA 下调至 AA-。截至 2022 年 3 月 11 日, 最新主体评级为 AA-, 评级展望为负面; 全筑转债, 信用等级为 AA-。鉴于正荣地产控股集团有限公司 (以下简称“正荣地产”) 到期债券较为集中, 其对发行的存续美元

债提出交换要约及同意征求，流动性压力较大。2022 年 2 月 28 日大公决定维持正荣地控主体信用等级 AAA，评级展望调整为负面，同时维持“20 正荣 02”的信用等级 AAA。原因具体分析如下：

(一) 合景泰富集团有限公司

合景泰富集团有限公司，民营企业，主要经营范围为物业开发，物业投资，酒店营运，提供物业管理服务。2022 年 3 月 3 日，国际评级机构穆迪将合景泰富集团控股有限公司家族评级(CFR)由“B1”下调至“B2”。评级展望由“稳定”调整至“负面”。具体原因如下：

鉴于该公司未来 6-12 个月将有大量债务到期，且评级机构预计该公司的合同销售额将在融资和运营环境困难的情况下下降，这将给合景泰富集团的运营现金流带来压力，进而影响其流动性，因此穆迪将其流动性评估由充足调整至弱。

其中，在 2022 年底之前，合景泰富集团将有大约 9 亿美元的离岸债券到期。但该公司以合理的成本发行新债券为上述债券进行再融资存在不确定性，因为其融资渠道已被削弱。截至 2021 年 6 月底合景泰富集团拥有 426 亿元人民币的无限制现金。然而，穆迪认为，该公司将无法在控股公司层面上充分调动所有现金用于偿还债务，因为该公司必须在项目层面保留大量现金。合景泰富集团在合资企业项目中有大量风险敞口，这降低了其公司透明度且增加了其控制项目现金流能力的不确定性。该公司也有大量与其合资企业有关的或有负债，截至 2021 年 6 月底总计 270 亿元人民币。穆迪预计，合景泰富集团将努力用内部现金偿还到期债务，但该公司可能必须通过资产出售或抵押其投资性房地产组合来筹集资金，以作为补充流动性的替代来源。穆迪预测，由于融资条件紧张，购房者信心疲软，未来 1-2 年合景泰富集团的合同销售额将下降 10%-15%。合同销售额的下降也将给公司的财务状况和流动性带来压力。尽管合景泰富集团的合同销售额在 2021 年同比持平，仍然保持在 1030 亿元人民币左右，但随着市场的恶化，2021 年下半年销售额相较 2020 年同期下降了 29%。

穆迪预期合景泰富集团在未来 12-18 个月的收入/调整后的债务的比以及 EBIT/利息覆盖率的比将保持疲软，分别为 25%-30%和 2.3 倍左右，而截至 2021 年 6 月的 12 个月，两个比率分别为 27%和 2.3 倍。

合景泰富集团的 B2 CFR 反映了该公司在其主要运营地区的强大品牌和良好的运营记录，以及其专注于一、二线城市的优质土地储备。同时，其评级受到合景泰富集团的高杠杆率和其合资企业大量敞口的限制。

在环境、社会和治理(ESG)因素方面，穆迪已经考虑到其控股股东孔健岷先生及其家人的所有权，截至 2021 年 6 月 30 日其共持有公司 63%的股权。穆迪还考虑了：(1)合景泰富集团根据香港联交所对上市公司的《企业管制守则》的要求建立了内部治理结构和披露标准；(2)公司设有审计委员会、薪酬委员会和提名委员会，且审计和薪酬委员会由独立非执行董事主持，同时审计委员会委员全部为独立非执行董事。

(二) 上海全筑控股集团股份有限公司

上海全筑控股集团股份有限公司，民营企业，公司主要经营范围包括各类工程建设活动。(依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准)一般项目：建筑装潢领域的技术开发、技术服务，专业设计服务，住宅水电安装维修服务，园林绿化工程施工，城市绿化管理，土石方工程施工，普通机械设备安装服务，家具销售，日用木制品销售，机械设备销售，电气设备销售，安防设备销售，计算机软硬件及辅助设备零售，信息咨询服务。2022 年 3 月 1 日，东方金诚国际评估有限公司将全筑股份主体信用等级由 AA 下调为 AA-，评级展望由稳定调整为负面。具体原因如下：

(1) 全筑股份 2021 年业绩亏损

2022 年 1 月 29 日，全筑股份发布了《上海全筑控股集团股份有限公司 2021 年年度业绩预亏公告》，公司预计 2021 年实现归属于上市公司股东的净利润为-80000 万元至-120000 万元；预计 2021 年实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为-81880 万元至-121880 万元。公司业绩预亏的原因主要为：

(1) 公司第一大客户恒大地产集团有限公司（以下简称“恒大”）出现流动性问题。自 2021 年 4 月以来，公司持有的恒大商业承兑汇票陆续出现逾期未兑付的情形，同时恒大的应收款回款情况出现大面积恶化，公司对应收恒大及其子公司款项计提了相应坏账准备；(2) 公司为加快项目结算和资金回笼速度，减少

恒大流动性问题对公司现金流的影响，公司放弃了一些项目部分应签证的价款，导致部分项目的毛利率出现下滑。

(2) 全筑股份 2021 年新签合同额大幅下降

2022 年 1 月 29 日，公司披露《上海全筑控股集团股份有限公司 2021 年第四季度经营情况简报》，2021 年公司累计新签合同额为 59.21 亿元，较 2020 年下降 45.21%。

(3) 公司短期债务规模较大，流动性压力增大

截至 2021 年 9 月末，公司短期债务为 27.04 亿元，同期末公司账面货币资金 10.04 亿元，对短期债务覆盖程度低。截至 2021 年 6 月 30 日，公司对恒大的应收款项（应收款项和合同资产）为 25.25 亿元，公司相应计提了坏账准备 2.13 亿元。同期公司持有恒大逾期商票余额 1.10 亿元，短期内恒大流动性问题预计仍将对公司现金流及再融资能力国际信力产生影响，流动性压力进一步增大。

(三) 金科地产集团股份有限公司

金科地产集团股份有限公司，民营企业，经营范围包括房地产开发、物业管理、机电设备安装（以上经营范围凭资质证书执业）；销售建筑、装饰材料和化工产品（不含危险化学品）、五金交电；自有房屋租赁；企业管理咨询服务，货物及技术进出口（法律、法规禁止的，不得从事经营；法律、法规限制的，取得相关许可或审批后，方可从事经营）。2022 年 3 月 3 日，穆迪公司确定维持金科地产集团股份有限公司 B1 主体信用等级，对其评级展望确定为负面。具体原因如下：

(1) 成长能力下降

2020 年 9 月 11 日~2022 年 3 月 11 日，金科股份共计出现 1 次年度成长能力下降，其中 2020 年报营收增长率同比下降幅度最大为-54.31%，2020 年报总资产增长率同比下降幅度最大为-53.01%。

近三年来，营收增长率呈波动增长趋势，净利润增长率呈持续下降趋势，净资产增长率呈波动下降趋势，总资产增长率呈持续下降趋势，其中 2020 年度，公司营收增长率为 29.41%，同比有所下降，高于同期行业的平均水平 3.22%；净

利润增长率为 52.66%，同比有所下降，高于同期行业的平均水平-82.51%；净资产增长率为 40.93%，同比有所增长，高于同期行业的平均水平 0.69%；总资产增长率为 18.52%，同比有所下降，高于同期行业的平均水平 5.91%。

(2) 董监高成员变化

2020 年 9 月 11 日~2022 年 3 月 11 日，金科股份共计出现 3 次董监高成员变化，人员变动次数最多的职务为独立董事、审计委员会委员、薪酬委员会委员，其中 2021 年人员变动次数同比增加 9 人。最近一次发生于 2021 年 11 月 9 日，李华先生辞去财务负责人和执行副总裁职务。

(3) 股票质押异常

2020 年 9 月 11 日~2022 年 3 月 11 日，金科股份共计出现 8 次股票质押异常。截至 2022 年 3 月 11 日，大股东广东弘敏企业管理咨询有限公司质押 58,944.87 万股，占其持有股份数 99.88%，占总股份 11.04%；金科股份股票质押总量 117,416.10 万股，占总股本比例为 21.99%。

(4) 交易变动

2020 年 9 月 11 日~2022 年 3 月 11 日，金科股份共计出现 4 次交易异动。其中，异动类型主要以涨跌幅偏离值达 7%为主。最近一次发生于 2022 年 1 月 28 日，异动类型为涨跌幅偏离值达 7%。

(四) 正荣地产控股股份有限公司

正荣地产控股股份有限公司，民营企业，公司主营业务涵盖对房地产业、贸易业的投资，房地产开发经营，投资咨询服务，企业资产管理，物业管理，企业管理咨询服务，企业形象策划服务，从事货物及技术的进出口业务。2022 年 2 月 28 日大公决定维持正荣地控主体信用等级 AAA，评级展望调整为负面，同时维持“20 正荣 02”的信用等级 AAA。主要原因如下：

正荣地控间接控股股东正荣地产集团有限公司（以下简称“正荣地产”）到期债券较为集中，其对发行的存续美元债提出交换要约及同意征求，流动性压力较大。根据正荣地产 2022 年 2 月 18 日及 2022 年 2 月 21 日发布的公告，由于房地产监管政策趋严、融资环境趋紧及正荣地产预售规模下降等因素，正荣地产无

法为现有债务再融资，预计现有的内部资源可能不足以偿付其于 2022 年 3 月即将到期的债务，正荣地产对原拟于 2022 年 3 月 5 日赎回的永续债提出同意征求，尚未偿还本金总额为 2.00 亿美元；对将于 2022 年到期的 5 笔境外债提出交换要约及同意征求，其中 4 笔美元债尚未偿还本金总额合计 7.98 亿美元，1 笔离岸人民币债券尚未偿还本金总额 16.00 亿元人民币；对将于 2023~2026 年到期的 8 笔美元债提出同步同意征求，尚未偿还本金总额合计 23.63 亿美元。根据正荣地产公告，正荣地产永续债同意征求时间为 2022 年 2 月 18 日至 2022 年 3 月 11 日，其余境外债交换要约及同意征求和同步同意征求时间为 2022 年 2 月 21 日至 2022 年 3 月 11 日，如要约交换及同意征求未能成功实行，正荣地产可能无法悉数偿还 3 月到期及原拟赎回债券。此外，截至本公告出具日，正荣地控境内存续债券(含资产支持证券)尚未偿还本金余额 70.24 亿元，其中到期与行权日在 2022 年内的债券余额 37.57 亿元，面临较大的债券兑付压力。

综上，在房地产政策调控偏紧的背景下，正荣地产融资能力受限，现有内部资源可能无法覆盖其 3 月到期债务，对其发行的美元债提出交换要约及同意征求，反映其流动性压力较大；正荣地控系正荣地产唯一房地产运营平台及主要的运营主体，面临较大的债券兑付压力，正荣地产流动性风险将对正荣地控的经营活动和信用水平产生不利影响。

三、发行人主要财务指标

(一) 合景泰富集团有限公司

1 合景泰富集团有限公司

	2022-12-31	2021-12-31	2021-06-30	2020-12-31
	年报	年报	中报	年报
	12 个月	12 个月	6 个月	12 个月
	盈利预测	盈利预测	合并报表	合并报表
利润表摘要				
营业总收入			1,356,962.3	3,096,997.1
			0	0
同比(%)			-1.45	20.27
营业总支出			1,074,519.3	2,316,941.4
			0	0
营业利润			282,443.00	780,055.70

同比(%)	-27.14	16.54
税前利润	379,328.90	1,006,290.8
		0
同比(%)	-27.02	-24.73
净利润	275,257.20	667,659.20
同比(%)	-21.71	-31.91
非经常性损益		
扣非后归属母公司股东的净利润	275,257.20	667,659.20
同比(%)	-21.71	-31.91
研发支出		
EBIT	426,637.80	1,109,715.1
		0
EBITDA	442,954.80	1,138,902.9
		0
利润表摘要(NON-GAAP)		
净利润(NON-GAAP)		
稀释每股收益(NON-GAAP)		
资产负债表摘要		
流动资产	14,584,464.	13,780,190.
	40	20
固定资产		
权益性投资	5,524,238.3	2,869,158.4
	0	0
总资产	24,312,154.	23,219,837.
	80	90
流动负债	11,981,112.	12,111,389.
	60	60
非流动负债	6,139,261.7	5,716,779.2
	0	0
总负债	18,120,374.	17,828,168.
	30	80
股东权益合计	6,191,780.5	5,391,669.1
	0	0
归属母公司股东权益	4,475,913.5	4,353,487.7
	0	0
现金流量表摘要		
经营活动现金流量	209,716.20	113,080.00
投资活动现金流量	-554,655.90	-374,477.90
筹资活动现金流量	544,323.10	-780,884.70
现金净流量	197,913.90	-
		1,074,209.9
		0

期末现金余额			4,261,490.4	4,063,576.5
			0	0
资本支出			86,815.10	337,612.80
关键比率				
ROE(%)			6.24	16.83
ROE(摊薄)(%)			6.15	15.34
扣非后 ROE(摊薄)(%)			6.24	16.25
ROA(%)			1.16	2.99
ROIC(%)			1.14	3.37
销售毛利率(%)			30.06	31.47
销售净利率(%)			21.03	22.27
EBIT Margin(%)			31.44	35.83
EBITDA Margin(%)			32.64	36.77
资产负债率(%)			74.53	76.78
资产周转率(倍)			0.06	0.14
每股指标				
EPS(稀释)			0.86	2.10
EPS(基本)			0.87	2.10
每股净资产 BPS			14.07	13.69
每股经营现金流 OCFPS			0.66	0.36
每股现金净流量 CFPS			0.62	-3.38
P/E(TTM)			4.17	4.18
P/E(LYR)			4.17	3.07
P/B(MRQ)			0.64	0.79
P/S(TTM)			0.90	1.07
其他				
员工人数			6,000	6,000
显示币种	CNY	CNY	CNY	CNY
原始币种			CNY	CNY
转换汇率			1	1
利率类型	期末汇率	期末汇率	期末汇率	期末汇率

数据来源: wind

(二) 上海全筑控股集团股份有限公司

表 2 上海全筑控股集团股份有限公司

	2021-09-30	2020-12-31	2019-12-31
	三季报	年报	年报
	合并报表	合并报表	合并报表
利润表摘要			
营业总收入	327,835.82	542,416.50	693,611.62
同比(%)	-17.25	-21.80	6.37
营业总成本	334,500.96	515,303.84	650,063.87
营业利润	-21,614.22	18,658.65	33,397.97

同比(%)	-247.00	-44.13	-6.58
利润总额	-19,751.06	20,791.98	34,994.52
同比(%)	-222.04	-40.59	-2.99
净利润	-17,424.65	17,856.03	27,602.08
同比(%)	-228.31	-35.31	-3.90
归属母公司股东的净利润	-17,308.45	13,327.73	20,862.07
同比(%)	-265.34	-36.12	-19.91
非经常性损益	1,201.26	2,100.82	2,155.98
扣非后归属母公司股东的净利润	-18,509.70	11,226.91	18,706.10
同比(%)	-296.34	-39.98	-26.51
研发支出	10,041.89	9,846.66	14,501.52
EBIT		17,527.15	33,668.05
EBITDA		22,168.55	37,786.61
资产负债表摘要			
流动资产	875,192.86	924,684.80	853,108.52
固定资产	53,402.11	53,542.56	52,403.28
长期股权投资	1,702.50	2,707.74	2,500.46
资产总计	1,060,259.40	1,050,858.98	967,480.96
增长率	2.89	8.62	19.18
流动负债	768,318.89	732,283.91	718,289.91
非流动负债	35,714.81	51,850.71	1,229.86
负债合计	804,033.69	784,134.61	719,519.77
增长率	4.61	8.98	16.42
股东权益	256,225.70	266,724.37	247,961.19
归属母公司股东的权益	224,763.11	230,966.76	213,810.76
增长率	-1.31	8.02	17.33
资本公积金	72,971.95	64,321.93	64,182.32
盈余公积金	7,584.53	7,584.53	6,793.89
未分配利润	87,786.80	106,674.59	96,243.22
现金流量表摘要			
销售商品提供劳务收到的现金	323,216.74	401,660.20	509,790.07
经营活动现金净流量	-23,332.05	29,730.49	24,120.03
购建固定无形长期资产支付的现金	4,471.66	3,833.44	12,687.19
投资支付的现金	49,159.84	49,616.81	56,063.51
投资活动现金净流量	-13,050.43	-21,492.09	-26,303.37
吸收投资收到的现金	13,917.50	35.50	30,667.60
取得借款收到的现金	55,029.22	131,736.29	128,399.20
筹资活动现金净流量	-443.56	-10,735.69	18,122.24
现金净增加额	-36,899.64	-2,197.35	16,011.23
期末现金余额	19,499.56	56,399.19	58,596.55
折旧与摊销		4,641.40	4,118.57
关键比率			
ROE(摊薄)(%)	-7.70	5.77	9.76
ROE(加权)(%)	-7.79	5.96	10.59

扣非后 ROE(摊薄)(%)	-8.24	4.86	8.75
ROA(%)	-1.65	1.77	3.10
ROIC(%)	-3.01	7.24	9.74
销售毛利率(%)	8.88	13.17	12.98
销售净利率(%)	-5.32	3.29	3.98
扣非后销售净利率(%)	-5.65	2.07	2.70
EBIT Margin(%)	-3.51	5.98	6.31
EBITDA Margin(%)		6.84	6.91
资产负债率(%)	75.83	74.62	74.37
资产周转率(倍)	0.31	0.54	0.78
销售商品和劳务收到现金/营业收入(%)	98.59	74.05	73.50
每股指标			
EPS(基本)	-0.32	0.25	0.39
EPS(稀释)	-0.26	0.24	0.39
EPS(摊薄)	-0.30	0.25	0.39
扣非后 EPS(基本)		0.21	0.35
每股净资产 BPS	3.78	4.19	3.97
每股净资产 BPS(转股后)			
每股销售额 SPS	5.65	10.08	12.89
每股经营现金流 OCFPS	-0.40	0.55	0.45
每股现金净流量 CFPS	-0.64	-0.04	0.30
每股企业自由现金流	0.23	0.63	0.81
P/E(TTM)	-17.15	17.19	10.59
P/E(LYR)	14.97	12.69	11.92
P/B(MRQ)	0.97	1.19	1.47
P/S(TTM)	0.36	0.49	0.42
其他			
员工总数(人)	2,017	2,017	2,048
显示币种	CNY	CNY	CNY
原始币种	CNY	CNY	CNY
转换汇率	1	1	1
利率类型	期末汇率	期末汇率	期末汇率

数据来源: wind

(三) 金科地产集团股份有限公司

表 3 金科地产集团股份有限公司

	2022-12-31	2021-12-31	2021-09-30	2020-12-31
	年报	年报	三季报	年报
	盈利预测	盈利预测	合并报表	合并报表
利润表摘要				
营业总收入	12,807,828.57	11,150,771.43	6,368,336.33	8,770,441.00
同比(%)	14.86	27.14	33.44	29.41

营业总成本			5,765,635.59	7,743,328.83
营业利润	1,438,400.00	1,301,683.33	763,345.54	1,223,096.20
同比(%)			5.57	41.86
利润总额	1,432,666.67	1,296,500.00	772,409.58	1,217,899.16
同比(%)			7.54	46.12
净利润			607,526.44	970,435.99
同比(%)			8.94	52.66
归属母公司股东的净利润	783,557.14	718,928.57	452,762.92	703,001.61
同比(%)	8.99	2.27	2.04	23.86
非经常性损益			106,210.74	84,414.90
扣非后归属母公司股东的净利润			346,552.18	618,586.71
同比(%)			-14.81	7.86
研发支出			6,077.61	9,215.74
EBIT	1,283,500.00	1,160,200.00		1,032,346.15
EBITDA	1,505,200.00	1,362,600.00		1,068,230.04
资产负债表摘要				
流动资产			34,403,877.19	33,211,434.91
固定资产				407,802.77
长期股权投资			2,603,053.29	2,489,388.98
资产总计			39,437,082.51	38,115,797.85
增长率			2.90	18.52
流动负债			24,569,324.03	23,995,245.26
非流动负债			7,019,630.91	6,770,719.18
负债合计			31,588,954.94	30,765,964.43
增长率			-1.49	14.18
股东权益			7,848,127.58	7,349,833.42
归属母公司股东的权益			4,010,745.94	3,692,205.64
增长率			27.19	34.91
资本公积金			653,885.15	725,909.21
盈余公积金			192,265.15	192,265.15
未分配利润			1,968,457.49	1,781,689.07
现金流量表摘要				
销售商品提供劳务收到的现金			7,784,148.74	12,798,005.36
经营活动现金净流量			743,061.38	1,450,790.72
购建固定无形长期资产支付的现金			9,397.05	34,544.53
投资支付的现金			242,618.11	1,006,748.79
投资活动现金净流量			-228,337.73	-1,710,795.33
吸收投资收到的现金			282,722.65	1,633,606.64
取得借款收到的现金			4,610,288.52	8,217,669.34
筹资活动现金净流量			-1,818,776.34	1,046,193.86
现金净增加额			-1,306,575.34	782,055.87
期末现金余额			2,964,186.89	4,270,762.22
折旧与摊销				35,883.89
关键比率				

ROE(摊薄)(%)	16.80	17.44	11.29	19.04
ROE(加权)(%)			12.08	23.26
扣非后 ROE(摊薄)(%)			8.64	16.75
ROA(%)	1.80	1.77	1.57	2.76
ROIC(%)			3.76	6.18
销售毛利率(%)			19.52	23.16
销售净利率(%)			9.54	11.06
扣非后销售净利率(%)			5.44	7.05
EBIT Margin(%)			12.70	14.27
EBITDA Margin(%)				14.68
资产负债率(%)			80.10	80.72
资产周转率(倍)			0.16	0.25
销售商品和劳务收到现金/营业收入(%)			122.23	145.92
每股指标				
EPS(基本)			0.80	1.30
EPS(稀释)			0.80	1.30
EPS(摊薄)	1.47	1.35	0.85	1.32
扣非后 EPS(基本)				1.14
每股净资产 BPS	8.73	7.68	6.73	6.51
每股净资产 BPS(转股后)				
每股销售额 SPS			11.93	16.42
每股经营现金流 OCFPS			1.39	2.72
每股现金净流量 CFPS	2.94	3.12	-2.45	1.46
每股企业自由现金流			-0.60	2.38
P/E(TTM)			3.87	6.17
P/E(LYR)	3.02	3.29	3.92	6.67
P/B(MRQ)			0.78	1.28
P/S(TTM)			0.27	0.52
其他				
员工总数(人)			22,910	22,910
显示币种	CNY	CNY	CNY	CNY
原始币种	CNY	CNY	CNY	CNY
转换汇率	1	1	1	1
利率类型	期末汇率	期末汇率	期末汇率	期末汇率

数据来源: wind

(四) 正荣地产控股股份有限公司

表 4 正荣地产控股股份有限公司

人民币	2021 二季度	2020 年报	2019 年报	2018 年报	2017 年报
总资产(亿元)	2423.357453	2097.093986	1539.26909	1359.77002	1073.825085
货币资产(亿元)	379.253467	335.22138	218.9570241	249.780849	196.344159

净资产(亿元)	564.1789936	461.4775466	336.004118	257.384079	131.852422
总债务(亿元)	1859.178459	1635.61644	1203.264972	1102.385941	941.972663
资产负债率	76.7191	77.9944	78.1712	81.0715	87.7212
净利润(亿元)	16.81561159	30.30240346	30.09647413	25.220057	13.64496
主营业务收入(亿元)	160.3130811	355.7584587	320.4279048	264.832256	205.535562
主营业务利润(亿元)	24.09613244	42.981502	40.95080159	33.579974	19.406694
EBITDA(亿元)	--	43.91665608	42.77817375	--	--
EBITDA/营业总收入	--	12.34451494	13.35032721	--	--
主营业务利润率(%)	15.0307	12.0817	12.78	12.6797	9.442
主营业务收入增长率(%)	10.4768	11.0261	20.9928	28.8498	34.2545
总资产报酬率(%)	2.1874	2.3765	2.8998	2.548	2.407
净资产回报率(%)	11.5074	10.9806	14.7529	17.82	12.9453
经营活动现金流(亿元)	13.07172922	-3.021069388	-122.1958964	18.372636	-18.739194
投资活动现金流(亿元)	-3.752776824	5.022682226	-11.14983277	-30.589982	-36.738609
筹资活动现金流(亿元)	34.08004957	136.1795191	105.318311	61.442712	48.48858
经营性现金流/EBITDA	--	-0.06879097	-2.856501006	--	--
存货周转率	0.0979	0.261	0.2995	0.2952	0.2755
流动比率	1.4582	1.4578	1.4721	1.3858	1.2871
速动比率	0.5392	0.4899	0.4672	0.5344	0.4845
带息债务(亿元)	490.6607861	443.9476746	416.5425362	409.819814	420.635373
净债务(亿元)	111.4073192	108.7262946	197.5855121	160.038965	224.291214
获息倍数	1.4586	1.4958	1.4586	--	5.548
EBITDA/带息债务	--	9.892304564	10.26982121	--	--
短期债务/总债务	81.1978	79.0125	77.1631	79.5464	79.1425
带息债务/总投入资本	46.5152	49.032	55.3511	61.4235	76.1348
货币资金/短期债务	0.251225861	0.259390601	0.235823942	0.284842583	0.263372134
货币资金/总债务	0.203989813	0.204951095	0.181969083	0.226582034	0.208439339

数据来源: wind

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，并不代表公司观点。

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。

