

墨西哥合众国 2025 年跟踪评级报告

本次评级结果¹:

长期本币信用等级: BBB_{it}+

长期外币信用等级: BBB_{it}+

评级展望: 稳定

本次评级时间: 2025 年 12 月 30 日

上次评级结果:

长期本币信用等级: A_{it}-

长期外币信用等级: A_{it}-

评级展望: 负面

上次评级时间: 2024 年 12 月 30 日

本次评级使用的评级方法、模型:

名称	版本
联合资信评估有限公司主权信用评级方法	V3.0.201910
联合资信评估有限公司主权信用评级模型(打分表)	V3.0.201910

注: 上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

分析师: 张 敏 吴 玥

邮箱: lianhe@lhratings.com

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

地址: 北京市朝阳区建国门外大街 2 号中国人保财险大厦 17 层 (100022)

网址: www.lhratings.com

本次评级模型打分表及结果:

本币指示评级	BBB _i		本币评级结果	BBB _i +
外币指示评级	BBB _i		外币评级结果	BBB _i +
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
政治经济表现	D	国家治理		E
		宏观经济政策和表现		B
		结构特征		F
公共财政实力	d	财政收支 及政府债务 状况	财政收支状况	f
			政府债务负担	f
			政府偿债能力	g
外部融资实力	b	国际收支 及外部债务 状况	国际收支	c
			外债压力	c
			外债偿付能力	c
调整因素和理由				调整子级
充裕的外部支持增强了墨西哥的债务偿付能力				上调本、 外币 1 个 子级

注: 政治经济表现及相应各级因素由高到低分为 A、B、C、D、E、F 六个等级; 公共财政实力、外部融资实力及相应各级因素由高到低分为 a、b、c、d、e、f、g 七个等级; 模型内指标为五年加权平均值; 通过政治经济表现和公共财政实力矩阵分析模型得到本币指示评级结果, 结合外部融资实力表现得到外币指示评级结果

¹ 本评级结果为主动评级结果, 评级资料主要来源于公开信息, 与委托评级相比, 评级调查工作(可能无)和评级信息存在不充分等局限性。联合资信不对评级报告所记载内容的真实性、完整性、及时性作任何保证。本评级结果和评级报告中记载的内容不应作为对任何投资行动的建议, 联合资信不对因使用此评级结果或评级报告中记载的内容所造成的任何损失承担任何责任。

评级概况：

联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对墨西哥合众国（以下简称“墨西哥”）的主权信用进行了跟踪评级，决定将其主权长期本、外币信用等级由 A₊ 下调至 BBB₊，评级展望由负面调整至稳定。评级调整主要基于政府财政收支结构进一步失衡、政府债务压力攀升、经济增速承压、美国对墨西哥关税政策的不确定性走高等因素。

2024 年，墨西哥举行总统换届大选，左翼执政联盟候选人辛鲍姆以高票赢得总统选举，辛鲍姆继承前任总统洛佩斯的执政理念，政策稳定性得到延续，但总统选举期间频繁的政治血腥事件影响了墨西哥的政治稳定性。受美国关税政策不确定性上升、墨西哥央行基准利率高企、政治不稳定导致企业观望情绪升温等因素影响，墨西哥经济增速显著放缓，通胀压力在央行审慎的货币政策下得到缓解，劳动力市场保持强劲。墨西哥产业结构相对合理，但对外依赖程度较高，银行业资产质量较高，抵御金融风险冲击的能力较强。因政府加大基建投资和社会保障，并持续对国内能源垄断国企进行财政补贴，加剧政府财政收支结构失衡和政府债务压力，财政收入对政府债务的保障能力进一步削弱。得益于汽车、工程类商品出口贸易迅速增长的带动，墨西哥国际收支结构趋于平衡，墨西哥政府对外债规模的控制尤为严格，外债水平维持低位，经常账户收入和外汇储备对外债的保障能力有所增强，墨西哥与国际多边机构以及美国都保持良好的外部融资合作关系，充足的外部支持有助于进一步提升墨西哥的外债偿付能力。

2025 年以来，考虑到特朗普政府对墨西哥加征关税政策存在较大不确定性，墨西哥央行的基准利率中枢依旧较高，再加上辛鲍姆政府上台后主张缩减政府开支，或在一定程度上限制投资对经济的拉动作用，预计 2025 年墨西哥实际 GDP 增速或下滑至 1.0%，2026 年或继续保持在 1.5% 左右的低速增长。墨西哥政府加大财政整固力度，压缩部分行政及公共卫生预算，同时降低对能源国企的大额注资，预计 2025 年政府财政赤字率将小幅收窄至 4.3% 左右，政府债务水平有望稳定在 59% 左右。

评级关键驱动因素

主要关注：

1. 墨西哥政府加大基建投资和社会保障，并持续对国内能源垄断国企进行财政补贴，加剧政府财政收支结构失衡和政府债务压力，财政收入对政府债务的保障能力进一步削弱

前任总统洛佩斯执政期间，主张增强政府对于基础设施建设以及油气产业的投资，因此财政支出规模逐年上涨。2024 年辛鲍姆就任新一届总统后，继续延续前任总统洛佩斯的财政政策，在加大基础设施建设的同时扩大社会保障支出。2024 年，政府财政支出规模同比增长 13.1% 至 10.3 万亿比索，历史上首次突破 10 万亿比索。另一方面，洛佩斯政府注重对国内能源垄断国企的财政补贴，辛鲍姆上台后虽然延续洛佩斯“国家控制能源”战略，但将财政补贴规模逐年递减，旨在从中长期降低能源企业对财政的拖累。墨西哥石油公司（PEMEX）作为墨西哥最大的国有石油公

司，一直以来都是政府扶持的重点对象，但因其财务状况不佳以及安全问题广受诟病，是世界上负债最为严重的石油公司。2024 年墨西哥财政部向 PEMEX 拨款约 4,650.2 亿比索（约合 248.8 亿美元），用于偿还到期债务、维持生产性投资及炼油系统基础设施改造。此外，政府通过公用事业共享税（DUC）减轻 PEMEX 的税收负担，计划将 DUC 从 40% 降至 35%，以缓解 PEMEX 的资金压力。墨西哥国家电力公司（CFE）在墨西哥电力工业中占据主导地位，2024 年墨西哥联邦委员会获得 5,460.4 亿比索（约合 298.0 亿美元）的预算拨款，用于新建和维修发电厂、输配电网及保持市场份额。受此影响，2024 年墨西哥政府财政赤字规模进一步攀升至 1.9 万亿比索的历史新高，财政赤字率较上年走扩 1.4 个百分点至 5.7%，高于 A₊-级国家平均水平，政府财政收支结构进一步失衡。

为弥补财政缺口墨西哥政府继续举债，截至 2024 年末，政府债务规模走高至 19.8 万亿比索，相当于 GDP 的比值上涨 5.7 个百分点至 58.3%，高于 A₊-级国家平均水平，财政收入对于政府债务的保障程度为 40.4%，较上年下降 3.9 个百分点，债务偿付能力进一步削弱。虽然墨西哥央行自 2024 年起逐步采取降息举措，但截至年底基准利率依旧高达 10%，高企的利率中枢导致政府利息支出攀升至 2.0 万亿比索，相当于 GDP 的比值小幅走高至 5.9%，政府债务偿付压力进一步增大。值得注意的是，政府连年为 PEMEX、CFE 提供大额援助不仅拖累财政表现，也挤占了其他产业获取财政支持的空间，在财政收支结构失衡、政府债务高企的情况下，政府持续为能源垄断企业提供巨额资金支持加重政府的或有负债风险。

2025 年以来，墨西哥政府加大财政整固力度，压缩部分行政及公共卫生预算，同时降低对能源国企的大额注资，预计 2025 年政府财政赤字率将小幅收窄至 4.3% 左右，政府债务水平有望稳定在 59% 左右，但由于利率中枢依旧较高以及债务规模庞大，利息支出占 GDP 的比值或继续保持在 5.8% 左右的较高水平。在政府持续财政整固的作用下，2026 年墨西哥的财政状况有望得到进一步改善，财政赤字率或小幅收窄至 4.1% 左右，政府债务水平或稳定在 60% 左右。

2. 2024 年总统选举期间频繁的政治血腥事件严重影响了墨西哥的政治稳定性，毒品、走私等灰色产业链长期盛行，社会治安状况恶化对墨西哥的经济发展产生一定掣肘

根据世界银行发布的全球治理指数，2023 年墨西哥全球治理指数各项指标排名均值为 32.7，显著低于 A₊-级和 BBB₊级国家平均水平，尤其是在“腐败控制”“政治稳定性”和“法规”等方面表现较差。墨西哥在逐步民主化转型过程中，革命制度党曾连续执掌墨西哥政权长达 71 年，虽然有助于政局稳定，但在一定程度上导致了政府效率下降及贪腐问题。此外，墨西哥政坛长期充斥着暴力、垄断与贪腐，在 2024 年总统大选中有 132 名候选人遭到杀害，频繁的政治血腥事件严重影响了墨西哥的政治稳定性。2024 年 2 月，墨西哥前任总统洛佩斯启动了一项旨在根除司法系统腐败的全面改革，但因利益盘根错节而引发激烈争议，并引发大规模的游行抗议以反对该项改革。2024 年 6 月墨西哥举行总统换届大选，左翼执政联盟候选人辛鲍姆以超过 58% 的高票赢得总统选举，并于 10 月 1 日就任成为墨西哥首位女总统。辛鲍姆继承其政治导师、墨西哥前任总统洛佩斯的传统，延续“左翼民族主义”路线，财政预算重点放在福利、基础设施和能源等方面。辛

鲍姆政府计划有望继续推进“第四次变革”，该计划由前任洛佩斯政府提出，旨在打造诚实、清廉、尊重市场的政府，并继续遵循保障民生的原则，预计会对墨西哥政局产生一定积极作用。

根据世界银行数据统计，2024 年墨西哥贫困率录得 29.6%，约 3,850 万人处于贫困之中，其中极端贫困人口约为 700 万人，贫困人口规模庞大滋生出大量抢劫、人身伤害等暴力事件，社会治安状况恶化对墨西哥的经济发展产生一定掣肘。此外，墨西哥在推进政治体制民主化进程、能源垄断行业改革、快速城镇化建设的多重作用下，虽然人均 GDP 已经达到中等收入国家标准，但其发展的普惠性、包容性和公平性不足，产生了严重的贫富差距问题。贫富分化矛盾加剧进一步暴露出墨西哥积年累月的社会稳定性问题，由于毒品、走私等灰色产业链长期盛行、贫困群体基数较大，墨西哥社会治安已久为诟病。

3. 受美国关税政策不确定性上升、墨西哥央行基准利率高企、政治不稳定导致企业观望情绪升温等因素影响，2024 年墨西哥经济增速显著放缓，预计 2025 年经济增速继续承压

新冠疫情后，墨西哥凭借《美墨加贸易协定》和美国制造业回流的双重加持，外商直接投资（FDI）流入带动墨西哥制造业进行产业升级，激活投资对经济的拉动作用，经济保持快速增长。2024 年，墨西哥经济增速明显放缓，实际 GDP 增速下降 1.9 个百分点至 1.4%，低于 A_i-级和 BBB_i+ 级国家平均水平，且低于拉美与加勒比地区的平均经济增速（2.4%）。墨西哥经济增速放缓，一是因为墨西哥央行的基准利率年内下调后仍高达 10%，高企的利率中枢对居民消费和企业影响产生一定制约。二是 2024 年 2 月墨西哥政府的司法系统改革所引发的社会动荡令企业担忧，政治不稳定导致企业观望情绪升温，固定资本形成总额连续两个季度环比萎缩。三是美国是墨西哥的第一大贸易伙伴，墨西哥高度依赖美国市场，但因当时任美国总统特朗普反复提出对墨商品加征 25% 关税，外资对“近岸外包”观望情绪升温，对墨西哥的贸易和投资产生一定扰动。

2025 年以来，特朗普政府对墨西哥加征关税政策存在较大不确定性，特朗普政府宣布自 2 月 4 日起对墨西哥加征 25% 对等关税，但经磋商后决定《美墨加贸易协定》覆盖商品可以豁免此项 25% 关税；特朗普政府因墨西哥未能阻止芬太尼流入美国，宣布自 8 月 1 日对墨西哥所有输美商品加征 30% 关税，但该项关税仍处于谈判阶段，目前尚未执行。虽然美国对墨西哥的高关税并未全面实施，《美墨加贸易协定》下的多数商品依旧免税，但政策反复和不确定导致外资观望情绪走高，导致对美贸易、“近岸外包”等表现疲软，贸易和投资对经济的拉动作用遭到削弱。虽然墨西哥央行自 2024 年开始逐步转向货币宽松政策，但考虑到墨西哥央行基准利率中枢依旧较高（7.25%），长期高利率政策的滞后效应逐步显现，或对经济产生一定抑制作用。再加上辛鲍姆政府上台后主张缩减政府开支，或在一定程度上限制投资对经济的拉动作用，预计 2025 年墨西哥实际 GDP 增速或下滑至 1.0%。为保护本土制造业和就业，2025 年 12 月，墨西哥参议院通过新的进出口关税法案，将从 2026 年 1 月 1 日起对包括中国在内的多个亚洲国家的汽车、汽车零件、纺织品、服装、塑胶及钢铁等商品征收 5%~50% 关税，该举措或推高企业成本并把压力传导至消费者，对墨西哥供应链布局造成一定扰动，预计 2026 年经济或继续保持在 1.5% 左右的低速增长。

主要优势：**1. 墨西哥外债水平维持低位，经常账户收入和外汇储备对外债的保障能力有所增强，充足的外部支持有助于进一步提升墨西哥的外债偿付能力**

自 20 世纪 80 年代经历拉美债务危机后，墨西哥政府对于外债规模的控制尤为严格。虽然新冠疫情期间因经济深度萎缩使得外债水平小幅上涨，但在疫情后墨西哥的外债规模显著减少。截至 2024 年末，墨西哥的外债规模录得 5,901.4 亿美元，相当于 GDP 的比重下降 1.2 个百分点至 31.8%，显著低于 A₁-级和 BBB₊级国家平均水平。从债务结构和期限看，截至 2024 年末，外债结构以政府外债为主（34.6%），其次为其他部门外债（33.5%）和企业外债（23.1%），结构较为稳定；墨西哥外债期限以长期债务为主（89.3%），短期偿付压力很小。从偿付能力看，2024 年墨西哥经常账户收入对外债总额的覆盖程度较上年末增长 6.6 个百分点至 130.4%，经常账户收入对外债的偿付能力很强。2024 年墨西哥外汇储备规模同比增长 8.3% 至 2,320.4 亿美元，对外债总额的保障程度较上年增长 3.2 个百分点至 39.3%，外汇储备对外债的保障能力进一步增强。此外，墨西哥与国际多边机构以及美国都保持良好的外部融资合作关系，2025 年 11 月国际货币基金组织（IMF）批准与墨西哥达成一项为期两年、规模为 240 亿美元新的灵活信贷额度，美国与墨西哥之间也有货币互换协议，有助于进一步提升墨西哥的外债偿付能力。

2. 得益于汽车、工程类商品出口贸易迅速增长的带动，墨西哥国际收支结构趋于平衡；墨西哥常年处于净债务国地位，吸纳大量国际投资来促进本国产业升级和经济发展

墨西哥国际收支表现在新冠疫情后持续修复，尤其是拜登政府 2021 年签署“美国供应链行政令”，使墨西哥成为美国“近岸外包”政策中承接制造业转移回流的关键一环，带动墨西哥对外贸易迅速增长并吸引更多的 FDI 流入。得益于汽车、工程类商品出口贸易迅速增长的带动，2024 年墨西哥出口规模超过 6,800 亿美元，稳居全球第九大出口国和第四大汽车出口国。再者，美国就业市场强劲带动墨西哥侨汇收入创历史新高，在多重作用叠加下，2024 年墨西哥经常账户收入同比增长 4.6% 至 7,696.0 亿美元。2024 年，墨西哥贸易赤字率进一步收窄，经常账户赤字率稳定在较低水平，国际收支结构趋于平衡。

另一方面，墨西哥常年处于净债务国地位，尤其是在拜登政府“近岸外包”的政策优势下，吸纳大量国际投资来促进本国产业升级和经济发展。2024 年，凭借美国“近岸外包”的战略趋势，墨西哥吸引 FDI 和对外贸易的优势继续彰显，流入墨西哥的 FDI 规模同比增长 9.1% 至 203.1 亿美元，规模创历史新高。2024 年墨西哥 FDI 存量规模达到 7,202.5 亿美元，投资主要集中在制造业，包括交通运输设备制造业、金属工业、电子产品制造业、化学工业等，FDI 对墨西哥产业发展和升级起到积极作用。

3. 墨西哥庞大的经济体量为抵御外部风险提供有力支撑，通胀压力在央行审慎的货币政策下得到缓解，劳动力市场继续保持强劲

从经济规模看，墨西哥作为拉美地区的“领头羊”，2024 年经济规模上涨至 1.86 万亿美元，位居全球第 13 位，庞大的经济体量为抵御外部风险提供有力支撑。从通胀水平看，为缓解因新冠疫情期间货币宽松和此后大宗商品价格上涨而引发的成本推动型通货膨胀，墨西哥央行自 2021 年 6 月以来连续 15 次加息将基准利率由 4% 上调至 11.25%，2024 年随着通胀压力缓解而小幅下调基准利率至 10%，高利率中枢对通胀起到抑制作用，2024 年墨西哥 CPI 增幅降至 4.7%，较上年回落 0.8 个百分点。从劳动力市场看，“近岸外包”业务增长促使大量跨国企业在墨西哥投资建厂，企业的用工需求不断增强，2024 年墨西哥失业率进一步降低至 2.7% 的历史低位，劳动力市场保持强劲。

评级敏感性因素

若发生（存在）以下任何情况，我们将考虑上调主权长期本、外币信用等级或展望：

1. 新任政府进行政治及经济改革，营商环境得到显著改善，经济出现大幅反弹；
2. 美墨贸易谈判取得进展，墨西哥继续发挥“近岸外包”优势，吸引大量 FDI 流入；
3. 政府改革能源垄断行业，优化 PEMEX 和 CFE 的经营表现，显著缓解其或有负债风险。

若发生（存在）以下任何情况，我们将考虑下调主权长期本、外币信用等级或展望：

1. 特朗普政府对墨西哥加征大额关税，动摇《美墨加贸易协定》的关税豁免政策，对墨西哥的贸易和投资造成较大影响，拖累其贸易发展和海外投资；
2. 政府对 PEMEX 和 CFE 财政补贴大幅增长，加剧财政收支失衡，导致政府或有负债压力激增。

附件 1:

表 1 墨西哥 2020—2024 年主要数据

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
宏观数据					
GDP（万亿比索）	24.1	26.7	29.5	31.9	34.0
GDP（亿美元）	11,210.7	13,165.7	14,669.4	17,983.2	18,563.7
实际 GDP 增速（%）	-8.4	6.0	3.7	3.4	1.4
CPI 增幅（%）	3.4	5.7	7.9	5.6	4.7
失业率（%）	4.4	4.1	3.3	2.8	2.7
结构特征					
人均 GDP（美元）	8,744.0	10,207.3	11,287.5	13,713.4	14,034.2
最终消费支出占 GDP 的比值（%）	78.3	80.5	80.8	78.3	78.1
资本形成总额占 GDP 的比值（%）	20.1	21.5	22.2	23.1	23.1
净出口占 GDP 的比值（%）	1.6	-2.0	-2.9	-1.4	-1.2
第一产业占 GDP 的比值（%）	3.7	3.8	3.9	3.8	3.8
第二产业占 GDP 的比值（%）	31.0	32.0	33.1	32.5	31.6
第三产业占 GDP 的比值（%）	59.2	58.3	58.2	57.7	58.2
产品税净额占 GDP 的比值（%）	6.7	6.4	5.6	6.4	6.4
银行业资本充足率（%）	17.7	19.5	19.0	18.8	19.1
银行业不良贷款率（%）	2.6	2.0	2.1	2.1	2.0
银行业 ROA（%）	1.2	2.1	2.6	2.8	2.8
银行业 ROE（%）	9.0	14.6	17.6	18.5	18.2
公共财政					
财政收入（万亿比索）	5.7	6.1	7.1	7.7	8.4
财政收入/GDP（%）	23.5	22.9	24.2	24.2	24.6
财政支出（万亿比索）	6.7	7.1	8.4	9.1	10.3
财政支出/GDP（%）	27.8	26.7	28.5	28.5	30.3
财政盈余（万亿比索）	-1.0	-1.0	-1.3	-1.4	-1.9
财政盈余/GDP（%）	-4.3	-3.7	-4.3	-4.3	-5.7
政府债务（万亿比索）	14.1	15.1	15.9	16.8	19.8
政府债务/GDP（%）	58.5	56.7	53.8	52.6	58.3
财政收入/政府债务（%）	40.2	40.5	45.0	46.0	42.2
利息支出/GDP（%）	4.4	4.3	5.0	5.8	5.9
外部融资					
出口额（亿美元）	4,458.6	5,377.1	6,303.5	6,497.3	6,813.1
进口额（亿美元）	4,241.5	5,608.4	6,741.3	6,816.8	7,089.4
外贸顺差（亿美元）	217.1	-231.3	-437.9	-319.5	-276.3
经常账户收入（亿美元）	4,979.5	6,010.0	7,086.5	7,356.5	7,696.0
经常账户余额（亿美元）	268.7	-45.6	-189.2	-126.0	-167.4
经常账户余额/GDP（%）	2.4	-0.3	-1.3	-0.7	-0.9
国际投资净头寸（亿美元）	-5,518.8	-5,521.6	-6,134.9	-7,580.4	-5,714.0
国际投资净头寸/GDP（%）	-49.2	-41.9	-41.8	-42.2	-30.8
外债总额（亿美元）	6,285.1	6,020.8	5,826.4	5,940.0	5,901.4
外债总额/GDP（%）	56.1	45.7	39.7	33.0	31.8

政府外债（亿美元）	2,197.7	1,964.4	1,981.0	2,189.1	2,042.5
政府外债在外债总额中的占比（%）	35.0	32.6	34.0	36.9	34.6
经常账户收入/外债总额（%）	79.2	99.8	121.6	123.8	130.4
外汇储备（亿美元）	1,990.7	2,078.0	2,011.2	2,143.2	2,320.4
外汇储备/外债总额（%）	31.7	34.5	34.5	36.1	39.3

数据来源：世界银行、IMF，联合资信整理

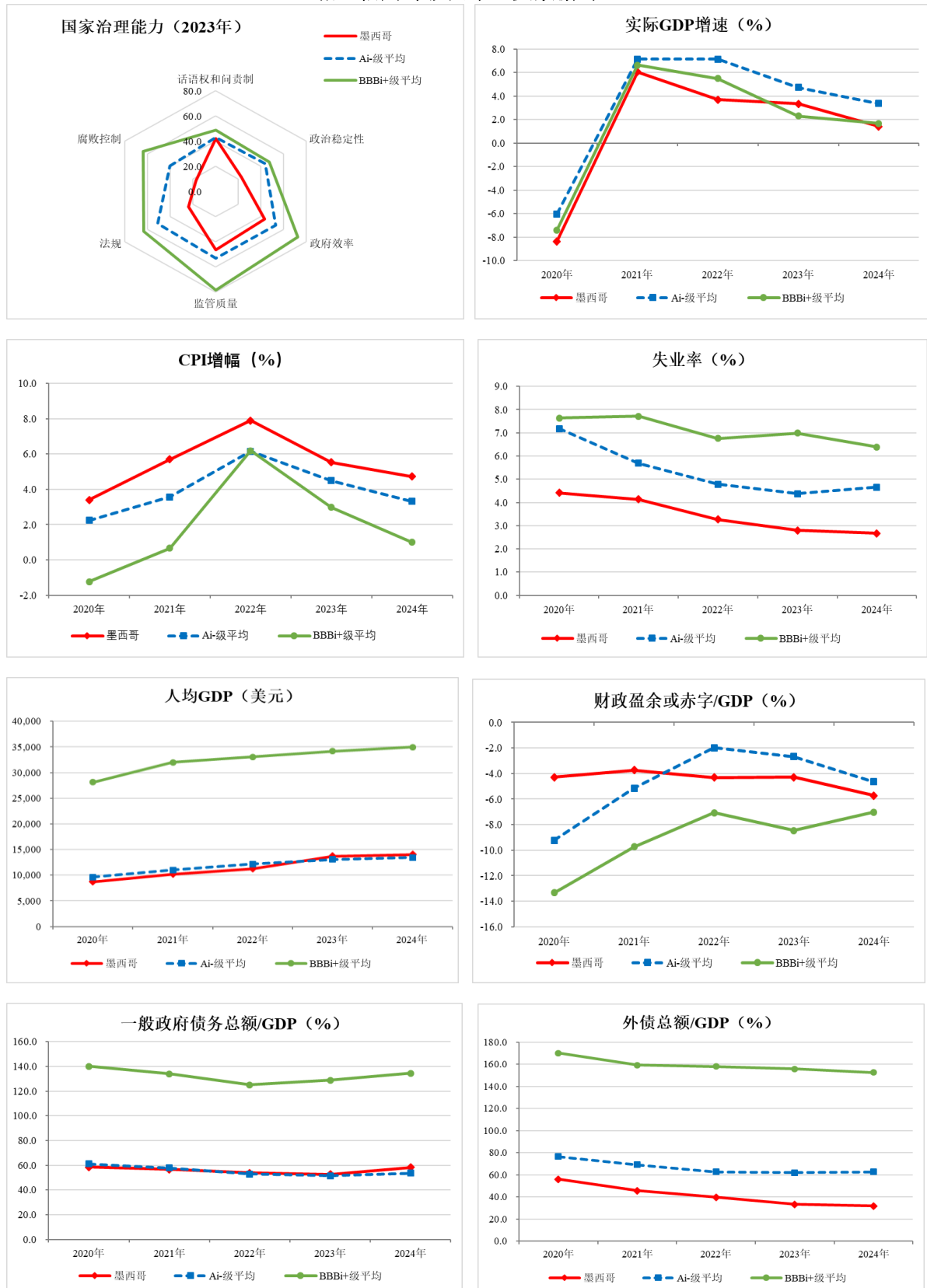
表 2 墨西哥 2025—2026 年核心数据表现及预测

项目	2025 年一季度	2025 年二季度	2025 年预测	2026 年预测
实际 GDP 增速（%）	0.6	-0.1	1.0	1.5
CPI 增幅（%）	3.7	4.2	3.5	3.2
失业率（%）	2.5	2.7	2.9	3.1
人均 GDP（美元）	12,952	14,016	13,960	15,110
财政盈余/GDP（%）	/	/	-4.3	-4.1
政府债务总额/GDP（%）	/	/	58.9	59.9
经常账户余额/GDP（%）	/	/	-0.2	-0.3
外债总额/GDP（%）	/	/	32.0	33.0

数据来源：历史数据来源于世界银行、墨西哥国家统计局，预测数据来源于联合资信

附件 2:

相近信用等级国家主要数据对比



数据来源: IMF、世界银行, 联合资信整理

附件 3:

国家主权长期信用等级设置及含义

联合资信国家主权长期信用评级包括长期外币信用评级和长期本币信用评级，国家主权长期本、外币信用等级均划分为三等十级，分别用 AAA_i、AA_i、A_i、BBB_i、BB_i、B_i、CCC_i、CC_i、C_i 和 D_i 表示，其中，除 AAA_i 级和 CCC_i 级（含）以下等级外，每个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于基础等级。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA _i	信用风险极低，按期偿付债务本息的能力极强，几乎不受可预见的不利情况的影响
AA _i	信用风险很低，按期偿付债务本息的能力很强，基本不会受到可预见的不利情况的影响
A _i	信用风险较低，按期偿付债务本息的能力较强，有可能受到环境和经济条件不利变化的影响
BBB _i	信用风险一般，具备足够的能力按期偿付债务本息，但易受环境和经济条件不利变化的影响
BB _i	存在一定信用风险，尚可从商业部门或金融部门获取资金偿付债务本息，但易受到不利环境和经济条件冲击
B _i	信用风险较高，保障债务安全的能力较弱，目前能够偿还债务本息，债务的保障能力依赖于良好的商业和经济环境
CCC _i	信用风险较高，债务保障能力较弱，触发信用风险的迹象增多，违约事件已经成为可能
CC _i	信用风险高，出现了多种违约事件先兆
C _i	信用风险很大，违约事件发生的可能性很高
D _i	已经违约，进入重组或者清算程序

评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持

权利与免责声明

1. 本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；经授权使用的，不得对有关内容进行歪曲和篡改，且不得用于任何非法或未经授权的用途。
2. 联合资信对本报告所使用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证；本报告的评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非事实陈述；并非且不应被视为购买、出售、持有任何资产的投资建议。
3. 联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。
4. 联合资信不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）因使用本报告及联合资信采取评级调整、更新、终止与撤销等评级行动而导致的任何损失负责，亦不对发行人因使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
5. 任何使用者使用本报告均视为同意本权利与相关免责条款。