

俄罗斯联邦

2025 年信用评级报告

本次评级结果¹:

长期本币信用等级: BBB_i+

长期外币信用等级: BBB_i-

评级展望: 稳定

本次评级时间: 2025 年 5 月 22 日

本次评级使用的评级方法、模型:		本次评级模型打分表及结果:																																																														
<table border="1"><thead><tr><th>名称</th><th>版本</th></tr></thead><tbody><tr><td>联合资信评估有限公司主权信用评级方法</td><td>V3.0.201910</td></tr><tr><td>联合资信评估有限公司主权信用评级模型(打分表)</td><td>V3.0.201910</td></tr></tbody></table>	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		<table border="1"><thead><tr><th>本币指示评级</th><th>BBB_i+</th><th>本币评级结果</th><th>BBB_i+</th></tr><tr><th>外币指示评级</th><th>BBB_i+</th><th>外币评级结果</th><th>BBB_i-</th></tr><tr><th>评价内容</th><th>评价结果</th><th>风险因素</th><th>评价要素</th><th>评价结果</th></tr></thead><tbody><tr><td rowspan="3">政治经济表现</td><td rowspan="3">D</td><td>国家治理</td><td></td><td>F</td></tr><tr><td>宏观经济政策和表现</td><td></td><td>B</td></tr><tr><td>结构特征</td><td></td><td>F</td></tr><tr><td rowspan="3">公共财政实力</td><td rowspan="3">a</td><td rowspan="3">财政收支及政府债务状况</td><td>财政收支状况</td><td>d</td></tr><tr><td>政府债务负担</td><td>b</td></tr><tr><td>政府偿债能力</td><td>a</td></tr><tr><td rowspan="3">外部融资实力</td><td rowspan="3">a</td><td rowspan="3">国际收支及外部债务状况</td><td>国际收支</td><td>b</td></tr><tr><td>外债压力</td><td>a</td></tr><tr><td>外债偿付能力</td><td>a</td></tr><tr><td colspan="4">调整因素和理由</td><td>调整子级</td></tr><tr><td colspan="4">受欧美制裁影响, 外部融资渠道被切断, 外债偿付受到阻碍</td><td>外币下调 2 个子级</td></tr></tbody></table>	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		F	宏观经济政策和表现		B	结构特征		F	公共财政实力	a	财政收支及政府债务状况	财政收支状况	d	政府债务负担	b	政府偿债能力	a	外部融资实力	a	国际收支及外部债务状况	国际收支	b	外债压力	a	外债偿付能力	a	调整因素和理由				调整子级	受欧美制裁影响, 外部融资渠道被切断, 外债偿付受到阻碍				外币下调 2 个子级				
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																																																															
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		F																																																												
		宏观经济政策和表现		B																																																												
		结构特征		F																																																												
公共财政实力	a	财政收支及政府债务状况	财政收支状况	d																																																												
			政府债务负担	b																																																												
			政府偿债能力	a																																																												
外部融资实力	a	国际收支及外部债务状况	国际收支	b																																																												
			外债压力	a																																																												
			外债偿付能力	a																																																												
调整因素和理由				调整子级																																																												
受欧美制裁影响, 外部融资渠道被切断, 外债偿付受到阻碍				外币下调 2 个子级																																																												
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		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																																																														
分析师: 程泽宇 张敏																																																																
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																																																																

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”）评定俄罗斯联邦（“俄罗斯”）主权长期本币信用等级为 BBB_{i+} ，长期外币信用等级为 BBB_{i-} ，评级展望为稳定。

俄罗斯位于欧亚大陆北部，地跨欧亚两大洲，有十四个陆上邻国。俄罗斯的国土面积为1,709.8万平方公里，是世界上领土面积最大的国家。俄罗斯官方语言为俄语，本国货币为俄罗斯卢布。俄罗斯是世界上自然资源最丰富的国家之一，也是除石油输出国组织（OPEC）以外最大的原油输出国。俄罗斯是联合国安理会五大常任理事国之一，航天、核能、军工等尖端技术研究处于世界先进地位。

随着2022年3月俄乌冲突爆发，俄罗斯的地缘政治风险显著走高。俄乌冲突爆发后俄罗斯政府加强与非西方国家的经贸合作以及推动本国产业结构多元化发展，近两年经济保持稳定增长，失业率一直处于较低水平，但通胀压力大幅飙升。近年来俄罗斯的产业结构和经济结构均得到一定改善，但对油气资源依旧较为依赖；受益于油气价格上涨，俄罗斯人均GDP自2022年以来波动上涨；银行业资本充足率保持稳定，盈利能力得到显著改善。俄乌冲突爆发后俄罗斯连续三年陷入财政赤字，但俄罗斯政府债务压力较小，财政收入以及国家主权财富基金为政府债务偿还提供充足保障。俄罗斯外债压力常年处于较低水平，经常账户收入和外汇储备为其外债偿付提供有力保障。但受欧美制裁影响，俄罗斯外部融资渠道被切断，外债偿付仍受到阻碍。

2025年以来，特朗普政府重返白宫后积极推进俄乌和谈进程，俄罗斯面临的地缘政治风险有望得到缓解。考虑到俄央行利率中枢长期居高不下对企业投资产生较大抑制作用，预计全年经济增速或下降至1.5%左右。欧美对俄制裁造成物流成本上升、进口替代产业虽有所发展但短期内难以完全填补进口缺口等因素，预计全年通胀将保持在8%左右的较高水平。如果俄乌和平谈判取得实质性进展，战争对俄罗斯政府财政的拖累将会得到显著缓解，预计政府的财政赤字率将会大幅回落至0.5%左右，政府债务压力将继续保持在较低水平。

评级关键驱动因素

主要优势：

1. 受益于俄罗斯政府加强与非西方国家的经贸合作以及推动本国产业结构多元化发展等举措，2023年和2024年俄罗斯经济保持稳定增长

虽然在俄乌冲突爆发后欧美国家对俄罗斯采取了全方位的制裁，但得益于俄罗斯政府及时出台各项反制裁措施以及国际能源价格上涨对出口持续提振，2022年俄罗斯实际GDP增速下降1.2%，为新冠疫情以来首次陷入经济衰退，但降幅低于市场预期。随着俄罗斯经济逐步适应来自欧美国家的制裁措施，国内投资和进口替代产业迅速发展，有助于非能源制造业的崛起以及经济结构多元化改革，投资对经济的拉动作用显著增强。同时，俄罗斯政府的财政刺激政策有助于激发消费活力，叠加劳动力市场紧张助推实际工资上涨，使得居民的边际消费倾向保持高位，带动需求端

显著复苏。此外，俄罗斯持续强化同非西方国家的经贸合作，扩大对“友好国家”的对外贸易，再加上巴以冲突期间能源价格走高，相应带动俄罗斯油气收入上涨。2023 年和 2024 年俄罗斯实际 GDP 增速分别回升至 3.0% 和 4.1%，实现经济平稳增长。俄乌冲突爆发后全球大宗商品价格走高，俄罗斯的通胀压力也随之飙升，为此俄罗斯央行实施紧缩的货币政策，但考虑到劳动力成本高企、能源价格回暖以及运输成本受制裁影响居高不下，2024 年俄罗斯的 CPI 增幅仍高达 7.9%。俄罗斯劳动力市场用工需求旺盛，失业率一直处于较低水平，2024 年失业率继续下探至 2.6% 的历史低位。

2025 年以来，受俄罗斯央行利率中枢高企及通胀反弹等因素影响，俄罗斯经济出现一定疲态。俄罗斯央行继续将基准利率维持在 21% 的较高水平，利率中枢长期居高不下对企业投资产生较大抑制作用；随着国际能源价格回落，能源出口收入出现明显下滑；通胀压力再度走高，对居民消费造成一定抑制。因此，2025 年一季度俄罗斯实际 GDP 同比增速放缓至 1.4%，环比下降 0.3%，预计全年经济增速或下降至 1.5% 左右。考虑到欧美对俄制裁造成物流成本上升、进口替代产业虽有所发展但短期内难以完全填补进口缺口等因素，预计全年通胀将保持在 8% 左右的较高水平。

2. 俄乌冲突爆发后俄罗斯连续三年陷入财政赤字，但俄罗斯政府债务压力较小，财政收入以及国家主权财富基金为政府债务偿还提供充足保障

俄乌冲突爆发后俄罗斯进入战时模式，政府对国防军事以及民生保障类的财政支出规模显著增长，再加上欧美国家增大对俄制裁拖累政府的财政收入表现，导致俄罗斯政府陷入财政赤字，2022 年和 2023 年俄罗斯政府的财政赤字率分别上涨至 2.1% 和 3.9%。由于俄罗斯央行大幅提高基准利率，对企业经营造成较大负担，进而拖累政府的税收收入增长，2024 年政府赤字率继续保持在 3.7% 的较高水平。

俄罗斯政府的债务规模基数较小，政府债务杠杆常年不足 20%。俄乌冲突爆发后，为弥补财政收支缺口，俄罗斯政府的债务融资需求有所增长，截至 2024 年末俄罗斯政府的债务规模上涨至 39 万亿卢布，相当于 GDP 的比值录得 19.9%，债务压力依旧很低；财政收入对政府债务的保障程度为 178.4%，尽管较前几年 200% 以上的水平明显下降，但财政收入对政府债务依然提供了充足的保障。此外，俄罗斯政府还拥有充足的主权财富基金，截至 2025 年 3 月末规模高达 1,404 亿美元，其中流动资产约为 400 亿美元，在必要时可以为俄罗斯政府债务偿还提供有效的财政缓冲。展望 2025 年，如果俄乌和平谈判取得实质性进展，战争对俄罗斯政府财政的拖累将会得到显著缓解，预计政府的财政赤字率将会大幅回落至 0.5% 左右，政府债务压力将继续保持在较低水平。

3. 俄罗斯外债压力常年处于较低水平，经常账户收入和外汇储备为其外债偿付提供有力保障

俄罗斯的外债压力常年处于较低水平。截至 2024 年末，俄罗斯外债总额下降至 2,903.2 亿美元，较 2021 年冲突爆发前大幅减少逾 40%，外债规模与 GDP 的比值下降至 13.3% 的历史新低。其中，政府外债规模仅为 193.4 亿美元，在外债总额中的占比不足 7%。

自俄乌冲突爆发后俄罗斯对欧美贸易锐减，但对非西方国家贸易显著增长，再者国际能源价

格走高有助于提升其能源贸易收入，因此俄罗斯经常账户长期保持盈余。外汇储备方面，俄罗斯政府采取“去美元化”策略，增持黄金、人民币等资产，大幅减持美元和欧元，2024 年外汇储备规模再次回升至 6,000 亿美元以上（其中约一半仍被冻结），经常账户收入和外汇储备为其外债偿付提供有力保障。

主要关注：

1. 俄罗斯的国家综合治理能力较弱，俄乌冲突后地缘政治风险大幅走高，特朗普政府重返白宫后积极推进俄乌和谈进程，俄罗斯面临的地缘政治风险有望得到缓解

俄罗斯采取总统制联邦制的政治体制，其政治体系由总统、议会和政府三个主要分支构成。政府通过强总统制和中央集权体系，有效维护了国家统一和政治稳定，但这种高度集中的权力结构在一定程度上限制了立法和司法的独立性以及地方政府的自主性。从政府治理能力看，根据世界银行最新公布的国家治理能力指数，2023 年俄罗斯政府各项治理能力百分比排名均值为 15.6，远低于 BBB₋ 国家平均水平，且较上年小幅下跌 0.8，主要是因为“腐败控制”和“话语权和问责制”进一步恶化，国家综合治理能力较弱。

随着 2022 年俄乌冲突爆发，俄罗斯所面临的地缘政治风险大幅走高。俄乌冲突走向最终取决于大国间的博弈，之前的拜登政府主张全球再平衡战略，希望借助乌克兰这枚棋子加大对俄罗斯的孤立和打压，再加上传统中立国芬兰已正式加入北约，从芬兰到波罗的海三国再到乌克兰，北约“围堵”俄罗斯的链条已趋于完善。但随着 2025 年特朗普重返白宫，新一届美国政府更倾向于发展与俄罗斯的双边关系而非团结欧盟传统盟友打压俄罗斯，因此美国的外交政策转变成为影响俄乌冲突走向的最大“变量”。

特朗普政府主张积极推进俄乌的和平谈判，2 月 12 日美国总统特朗普分别与俄罗斯总统普京和乌克兰总统泽连斯基通电话，这是俄乌冲突爆发以来美俄首次进行最高级别的直接接触；2 月 18 日美俄在没有欧盟和乌克兰参与的背景下在沙特展开首轮和谈，标志着俄美之间恢复正常沟通渠道；3 月特朗普下令冻结所有对乌军事援助，并提出乌克兰以稀土矿产和基础设施收入抵偿美国援助的方案，俄乌双方同意同时放弃袭击对方能源基础设施的提议；俄乌于当地时间 5 月 15 日在土耳其举行首次无条件直接和谈，双方就停火细节交流看法，各自交换 1,000 名战俘，并探讨了两国元首会晤的可能，虽然双方在核心议题上依然分歧巨大，但本次会晤是俄乌双方三年来首次直接谈判，可能标志着俄乌冲突进入新的阶段，也为后续和谈和冲突的逐步平息奠定基础，俄罗斯面临的地缘政治风险有望得到缓解。

2. 欧美对俄制裁导致俄罗斯对外融资渠道被切断，外债偿付受到阻碍

俄乌冲突爆发后，欧美国家对俄罗斯采取了前所未有的全面制裁举措，涉及金融、能源以及军事在内的多个核心领域，其中包括禁止俄罗斯使用环球同业银行金融电讯协会（SWIFT）国际结算系统、冻结俄罗斯央行 3,000 亿美元的外汇储备、部分欧美国家禁止俄罗斯进入其金融市场

等，导致俄罗斯对外融资渠道受阻，外债偿付渠道也被切断。

俄罗斯政府采取了一系列应对举措，包括使用卢布偿还欧洲债券、选择俄罗斯国家结算存管处（NSD）作为代理支付机构等。2024年8月，俄罗斯政府宣布置换欧洲主权债券，债券持有人可以选择将持有的欧洲主权债券转入俄罗斯财政部在NSD开设的账户，财政部将在国内发行相同期限及票息的等值置换债券，并转入债券持有人在俄罗斯国内托管机构开设的账户。截至2024年12月初，俄罗斯财政部已经完成13笔价值208亿美元的欧洲主权债券置换，且财政部仍将履行剩余未被置换部分的偿付义务。

截至2025年5月初，俄罗斯受到的制裁数量接近2.9万项，主要来自美国（25.5%）、加拿大（12.6%）、瑞士（11.3%）、欧盟（8.6%）等主要经济体。特朗普政府此前表示正在考虑解除部分对俄制裁，但欧盟考虑到自身在俄乌和谈进程中处于被动地位，已于5月14日公布新一轮针对俄罗斯的制裁措施，这是自俄乌冲突爆发以来欧盟推出的第17轮对俄制裁，因欧盟已经对俄罗斯采取大量制裁，本次制裁更多为补充举措，对俄罗斯经济的实际影响相对较小，预计欧盟不会在短期内放松对俄制裁，后期调整取决于俄乌和谈进程以及欧盟的自身利益情况。

3. 俄罗斯对油气资源的的依赖程度较高，易受国际油气价格波动影响

长期以来，俄罗斯经济对大宗商品（尤其是油气资源）的依赖程度较高，2024年俄罗斯原油与天然气出口收入达1.2万亿美元，合计占出口总额的92%，维持其全球第八大能源出口国的地位，油气产业在俄罗斯经济中占据重要位置。俄罗斯财政收入易受国际油价波动的影响，2024年因国际油价小幅走跌，油气收入占俄罗斯财政收入的比重由上年的41%下滑至34%，拖累财政收入下滑超15%。俄罗斯政府已经出台了多项措施降低俄罗斯经济对油气产业的依赖，致力于从“能源依赖型”向“技术驱动型”经济转型，尤其是俄乌冲突爆发后，俄罗斯军工行业及机械制造业快速发展，同时为弥补西方品牌撤离，汽车等进口替代行业迅速发展。整体看，俄罗斯的油气产业在经济结构中依旧占据主导地位，但随着多元化产业发展以及替代产业崛起，经济结构有望得到改善。

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. 俄乌和谈取得实质性进展，欧美国家放松对俄罗斯的全面制裁；
2. 经济结构更加多元化，经济发展前景趋好，经济增速显著上涨且通胀得到良好控制。

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. 俄乌冲突持续且俄乌和谈遇到较大阻碍，俄罗斯地缘政治风险再度走高；
2. 欧美国家对俄罗斯制裁加码，对其财政收入和经济发展造成较大拖累。

附件 1:

表 1 俄罗斯 2020—2024 年主要数据

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
宏观数据					
GDP (万亿卢布)	107.7	135.8	155.2	172.1	196.1
GDP (亿美元)	14,881.2	18,431.3	22,699.0	20,099.6	21,843.2
实际 GDP 增速 (%)	-2.7	6.0	-1.2	3.0	4.1
CPI 增幅 (%)	3.4	6.7	13.8	5.9	7.9
失业率 (%)	5.8	4.8	4.0	3.2	2.6
结构特征					
人均 GDP (美元)	10,074.7	12,519.7	15,471.6	13,738.7	14,952.9
最终消费支出占 GDP 的比值 (%)	65.1	67.1	67.8	70.2	70.9
资本形成总额占 GDP 的比值 (%)	21.5	22.7	23.3	27.2	27.1
净出口占 GDP 的比值 (%)	12.2	9.2	0.0	0.0	0.0
第一产业占 GDP 的比值 (%)	4.0	3.9	3.8	3.3	-
第二产业占 GDP 的比值 (%)	29.7	31.4	32.1	30.6	-
第三产业占 GDP 的比值 (%)	56.4	54.4	54.8	56.9	-
产品税净额占 GDP 的比值 (%)	9.9	10.3	9.3	9.1	-
银行业资本充足率 (%)	13.8	13.4	13.9	13.1	12.9
银行业不良贷款率 (%)	8.2	6.1	5.5	4.5	4.6
银行业 ROA (%)	2.0	2.6	0.2	2.8	2.7
银行业 ROE (%)	15.7	21.1	1.8	25.9	24.9
公共财政					
财政收入 (万亿卢布)	37.9	48.1	53.1	59.0	69.5
财政收入/GDP (%)	35.2	35.4	34.2	34.3	35.4
财政支出 (万亿卢布)	42.2	47.1	55.2	62.9	73.2
财政支出/GDP (%)	39.2	34.7	35.6	36.5	37.3
财政盈余 (万亿卢布)	-4.3	1.0	-2.1	-3.9	-3.7
财政盈余/GDP (%)	-4.0	0.8	-1.4	-2.3	-1.9
政府债务 (万亿卢布)	20.6	22.3	28.7	33.6	39.0
政府债务/GDP (%)	19.2	16.4	18.5	19.5	19.9
财政收入/政府债务 (%)	183.6	216.1	184.8	175.3	178.4
利息支出/GDP (%)	0.2	0.3	0.2	0.3	0.2
外部融资					
出口额 (亿美元)	3,814.9	5,497.2	6,408.8	4,652.2	4,752.8
进口额 (亿美元)	3,048.4	3,769.2	3,473.8	3,796.6	3,814.5
外贸顺差 (亿美元)	766.5	1,727.9	2,934.9	855.6	938.3
经常账户收入 (亿美元)	4,396.9	6,459.9	6,919.1	5,107.7	5,116.2
经常账户余额 (亿美元)	353.7	1,249.5	2,377.3	494.4	622.9
经常账户余额/GDP (%)	2.4	6.8	10.5	2.5	2.9
国际投资净头寸 (亿美元)	5,167.3	4,865.9	7,680.6	8,564.5	9,485.2
国际投资净头寸/GDP (%)	34.7	26.4	33.8	42.6	43.4

外债总额（亿美元）	4,673.6	4,884.1	3,850.8	3,178.9	2,903.2
外债总额/GDP（%）	31.4	26.5	17.0	15.8	13.3
政府外债（亿美元）	653.1	633.5	461.0	327.1	193.2
政府外债在外债总额中的占比（%）	14.0	13.0	12.0	10.3	6.7
经常账户收入/外债总额（%）	94.1	132.3	179.7	160.7	176.2
外汇储备（亿美元）	5,957.7	6,306.3	5,819.9	5,985.9	6,090.7
外汇储备/外债总额（%）	127.5	129.1	151.1	188.3	209.8

数据来源：世界银行、IMF、俄罗斯联邦统计局，联合资信整理

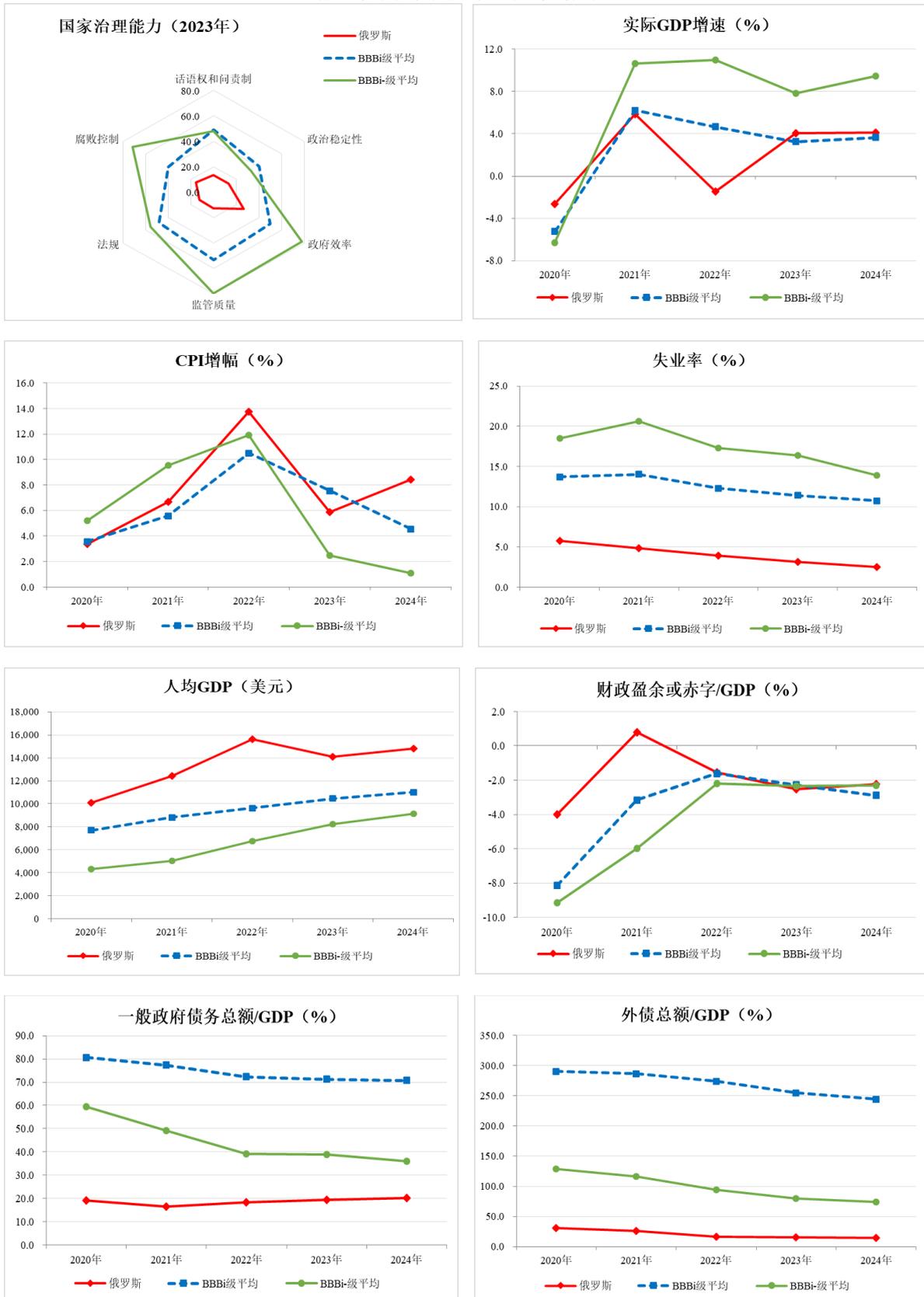
表 2 俄罗斯 2025—2026 年核心数据及预测

项目	2025 年一季度	2025 年预测	2026 年预测
实际 GDP 增速（%）	1.4	1.5	1.2
CPI 增幅（%）	10.1	8.0	4.0
失业率（%）	2.4	3.0	3.5
人均 GDP（美元）	-	15,000	15,500
财政盈余/GDP（%）	-	-0.5	-0.8
政府债务总额/GDP（%）	-	20.0	21.0
经常账户余额/GDP（%）	-	2.5	2.3
外债总额/GDP（%）	-	13.0	15.0

数据来源：历史数据来源于俄罗斯联邦统计局，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:

国家主权长期本外币信用等级设置及其含义

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。具体等级设置和含义如下：

等级	级别	含义
投资级	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。
投机级	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。
违约级	D _i	已经违约，进入重组或者清算程序。

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。