

法兰西共和国

2024 年跟踪评级报告

本次评级结果¹:

长期本币信用等级: AA_r+

长期外币信用等级: AA_r+

评级展望: 稳定

上次评级结果:

长期本币信用等级: AA_r+

长期外币信用等级: AA_r+

评级展望: 负面

本次评级时间: 2024 年 5 月 15 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：				
名称	版本	本币指示评级	AA _r		本币评级结果	AA _r +
联合资信评估有限公司主权信用评级方法	V3.0.201910	外币指示评级	AA _r		外币评级结果	AA _r +
联合资信评估有限公司主权信用评级模型 (打分表)	V3.0.201910	评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
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：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		政治经济表现	B	国家治理		B
				宏观经济政策和表现		B
				结构特征		E
		公共财政实力	d	财政收支及政府债务状况	财政收支状况	d
					政府债务负担	e
					政府偿债能力	f
		外部融资实力	c	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	g
		调整因素和理由				
法国在欧盟内的领导地位以及欧元作为重要国际储备货币为其提供的融资支持					+1	
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”）对法兰西共和国（以下简称“法国”）的主权信用进行了跟踪评级，决定维持其主权长期本、外币信用等级AA₊不变，评级展望由“负面”调整至“稳定”。该评级展望调整主要反映了法国经济增速有望持续复苏、通胀压力或得到有效控制以及政局稳定性有望得到修复等因素。

2023年，法国因退休改革计划和“警察枪击少年”事件先后爆发多次大规模骚乱，民众对政府的不满情绪和社会族群矛盾均有所激化。虽然马克龙连任后出现总统与议会相互掣肘的局面，且极左、极右势力分裂进一步加剧，但预计不会对法国经济复苏和发展带来根本性冲击和扰动。受欧洲央行不断收紧货币政策、能源价格粘性较大以及外需疲软等因素影响，法国经济增速明显放缓。在政府的通胀抑制举措以及降低对俄能源依赖的作用下，法国通胀压力得到小幅缓解。法国劳动力市场的结构性失业问题得到一定缓解，失业率保持稳定。法国拥有多元化的产业结构，银行业表现较为稳健，资产质量得到一定改善，盈利能力也有所提升。法国人口老龄化问题较为严峻，加剧了养老体系及公共财政负担。尽管资本税和增值税的显著增长带动政府的财政收入小幅上涨，但政府为应对高昂的能源价格推出了大规模的财政补贴计划，大规模的财政补贴计划和刚性财政支出导致法国财政赤字率进一步走扩。在庞大的财政支出缺口下，法国政府债务持续走高，法国政府面临较大的债务偿付压力。受进口规模下降影响，法国的贸易赤字有所收窄，并带动经常账户赤字收窄。法国外债总额进一步走高，其中短期外债偿付压力较为突出，经常账户收入和外汇储备对外债的偿付能力较弱。但考虑到欧元是全球第二大储备货币，欧元强大的国际货币地位为法国的外债偿付提供较强保障。

2024年以来，虽然法国各行各业的大罢工依旧持续，但产生的负面影响有所减轻。考虑到欧洲央行为防止通胀反弹或推迟货币宽松政策的开启时间，高利率压力向投资端和消费端传导，预计2024年法国经济增速有望保持在1.0%左右，随着欧洲央行货币政策转向宽松的红利逐步释放，预计2025年法国经济增速将回升至1.5%左右。虽然法国政府声明会加大对财政收支失衡的整固力度并致力于缩减财政支出，但考虑到法国政府的能源补贴压力较大以及民生刚性支出难以削减，预计2024年和2025年法国财政赤字率或维持在5%左右，债务水平有望维持在110%左右。

评级关键驱动因素

主要优势：

1. 法国经济体量庞大且经济结构十分多元，多个行业发展水平居于世界前列，经济发达程度很高

法国作为全球第七大经济体和欧盟第二大经济体，2023年GDP总额高达30,317.8亿美元，庞大的经济体量为法国抵御外部风险冲击提供了强劲保障。法国拥有多元化的产业结构，农业、工业和服务业发展水平均居于世界前列。农业方面，法国是欧盟第一大农业生产国，也是世界主要农产品和农业食品出口国，2023年法国农业产值接近1,000亿欧元，农业食品加工业是法国对

外贸易的支柱产业之一。工业方面，法国在核电、航空航天和铁路方面位居世界领先地位。具体来看，法国是核电装机量仅次于美国的全球第二大核能生产国，2023 年法国核能发电量同比增长 14%至 3,186 亿千瓦时，位居世界第三，占法国全年发电量的 63%。法国在航空航天业和化工工业的表现位居世界领先地位，不仅有空客直升机公司和达索集团等飞机制造巨头，还有道达尔能源集团、液化空气集团等多个化工强力企业。此外，法国还是世界主要的化妆品生产国，以生产高端化妆品为主，且拥有多个全球顶级奢侈品品牌，2023 年法国化妆品行业贸易顺差接近 165 亿欧元。服务业方面，法国是全球第一大旅游目的地国，2023 年接待游客量或超过 3,700 万，接近疫情暴发前水平（3,850 万）。2023 年法国来自国际旅游的收入同比增长 12%，达到创纪录的 635 亿欧元。法国银行业继续保持稳定发展势头，主要是因为银行业务多元化发展且投资偏好较为保守，2023 年法国银行业不良贷款率下降至 2.0%，银行资产质量较好且盈利能力进一步提升。

法国经济发达程度很高，2023 年法国人均 GDP 同比增长 8.7%至 46,000 美元，虽然略低于 AA₁+和 AA₁级样本的平均水平，但仍处于世界领先地位，预计法国 2024 年人均 GDP 将升至 47,500 美元左右，2025 年或进一步接近 49,000 美元。根据世界知识产权组织（WIPO）发布的《2023 年全球创新指数》，2023 年法国全球创新力指数位居全球第 11 位，尤其是在市场成熟度和创造性产出方面均进入全球前十。

2. 法国政治体制健全且法律制度完善，法国在欧盟对内和对外事宜均有较强话语权，官方货币欧元作为全球结算占比第二大的币种可以为法国提供较强的融资支持

根据世界银行最新公布的国家治理能力指数，2022 年法国各项治理能力指标百分比排名均值为 80.2，尤其是在“话语权和问责制”、“监管质量”、“法规”和“腐败控制”指标上表现较好。马克龙在 2022 年的总统换届选举中获得连任，但马克龙所在的执政党阵营最终赢得国民议会 577 个席位中的 245 席，未能夺取国民议会绝对多数席位，出现总统与议会相互掣肘的局面，因此马克龙政府后续的经济政治改革方案面临较大阻力。整体看，法国作为欧盟核心国家，政治体制健全且法律制度完善，具有较强的政治稳定性和连续性，虽然法国政局极左、极右势力分裂进一步加剧，但预计不会对法国经济复苏和发展带来根本性冲击和扰动。

法国是欧盟内仅次于德国的第二大成员国，其经济体量占到欧元区的五分之一，在欧盟内具有较强的话语权，与德国一起在欧盟内部形成双核领导。一方面，马克龙在外交政策上坚定维护欧洲一体化策略，致力于实现以欧盟为一个整体参与国际事务，同时加强法国在欧盟和国际上的地位。马克龙在 2022 年 4 月获得连任后，其首个任期内的各项政策得以延续，主导处理欧盟外部边界、财政赤字和气候变化等议题。法国的外交政策重点一直包括推进欧洲战略自主、推动欧洲一体化，有望在加强欧盟各国深度合作的同时进一步巩固法国的盟内和国际地位。另一方面，欧盟核心成员国的身份给法国带来一定资金援助和外部融资支撑。2023 年 2 月欧盟委员会批准 30 亿欧元法国国家援助计划，以补偿法国公司在法国瓜德罗普岛、法属圭亚那、马提尼克岛、马约特岛和留尼汪岛等五个最为偏远地区运营产生的额外成本。该计划将持续至 2027 年，援助形式主

要为免税和降低税率。

法国作为欧元区成员国，其官方货币欧元是国际主流货币之一，具有很强的流动性和避险属性。2023 年，欧元在全球各国外汇储备中的占比为 20.4%，是仅次于美元的第二大储备货币，国际地位十分稳定，欧元强大的货币地位为法国在国际金融市场融资提供了有力支持，外债偿付风险较低。

3. 虽然 2023 年法国经济增速有所放缓，但政府强有力的改革对经济发展起到较大的支撑作用，经济依旧具有较强韧性，在政府的通胀抑制举措下法国通胀压力得到小幅缓解

2023 年，受欧洲央行不断收紧货币政策、能源价格粘性较高以及外需疲软等因素影响，法国企业投资和居民消费承压走软，导致法国经济增速放缓至 0.9%，但仍高于欧元区的平均经济增速（0.4%）。马克龙自 2021 年末提出“法国 2030”投资计划，预计五年内投资 540 亿欧元来服务生态转型与“再工业化”发展。该投资计划在 2023 年成效显著，一是困扰法国多年的工业空心化问题得到改善，法国芯片产能翻一番，部署了 4 个电池超级工厂，工业岗位近 12 年来首次出现净增长。二是加速能源领域的颠覆性脱碳，该计划大力投资核能和长时储能创新，有助于加速汽车、工业和农产品加工业等行业脱碳，或使法国每年增加 400 亿至 800 亿欧元的经济收入。政府强有力的改革对经济发展起到较大的支撑作用，法国经济依旧具有较强韧性。法国政府出台一系列通胀抑制举措，包括投入 450 亿欧元用于能源补贴，以支持民用天然气和电力价格涨幅不得超过 15%；对能源企业征收特别税款；限制部分电力资源出口等，使得 2023 年法国 CPI 增幅小幅回落 0.2 个百分点至 5.7%。

2024 年以来，考虑到欧洲央行为防止通胀反弹或推迟货币宽松政策的开启时间，高利率压力向投资端和消费端传导，对上半年经济增长造成一定压力。但考虑到夏季举行的巴黎奥运会有望提振法国服务业（特别是跨境旅游业）的收入表现，有助于带动相关产业实现大幅增长，预计 2024 年法国经济增速有望保持在 1.0% 左右。随着欧洲央行货币政策转向宽松的红利逐步释放，预计 2025 年法国经济增速将回升至 1.5% 左右。法国的通胀压力得到显著控制，2024 年 4 月法国 CPI 同比增幅降至 2.2%，预计 2024 年和 2025 年会分别大幅回落至 2.5% 和 2.0%。

主要关注：

1. 大规模的财政补贴计划和刚性财政支出导致法国财政赤字率进一步走扩，在庞大的财政支出缺口下法国政府债务规模进一步攀升，法国政府面临较大的债务偿付压力

受法国经济增速放缓及高利率抑制企业投资等因素影响，2023 年法国生产税和出口税、个人所得和财富等经常性税收以及产品税的增长乏力，但受益于资本税和增值税的显著增长，2023 年法国财政收入规模小幅上涨 2.9% 至 1.45 万亿欧元。另一方面，为减轻能源和电力价格上涨带来的负担，法国政府加大了对能源和电力产品的补贴力度，实施了包括限制电价上涨幅度、冻结天然气售价、提供燃油消费折扣、为贫困家庭提供通胀补贴、为高能耗企业提供能源支持基金，预计

相关财政支出高达约 450 亿欧元。马克龙在 2023 年 7 月提出战争经济政策，即通过对法国的国防工业投入更多资金以提振法国的经济状况，并且增加法国对日渐紧张的欧洲局势的掌控能力，2023 年法国国防支出同比大幅增长 7.4% 至 439 亿欧元。除此之外，法国政府对国民教育投入增长 6.3% 至 36 亿欧元，科研领域增长 5.1% 至 15 亿欧元，政府发展援助增长 13.8% 至 8 亿欧元。大规模的财政补贴计划和刚性财政支出导致法国 2023 年财政赤字率进一步走扩至 5.5%，不仅高于政府 4.9% 的预算目标，也高于欧盟（3.5%）和欧元区（3.5%）的平均赤字水平，成为欧元区仅次于意大利（7.2%）和斯洛伐克（6.4%）的高赤字国家。

从债务水平看，在庞大的财政支出缺口下，法国财政部预计 2023 年法国国债净发行量为 2,700 亿欧元，相比 2022 年增长 3.8%。政府债务规模进一步攀升，2023 年法国一般政府债务规模同比上涨 5.2% 至 3.1 万亿欧元，其相当于 GDP 的比重虽较 2022 年小幅回落 1.2 个百分点至 110.6%，但仍远高于欧盟（83.3%）、欧元区（88.6%）以及 AA₊ 和 AA_i 级样本的平均水平。此外，在欧洲央行利率高企的背景下，2023 年法国政府债务的利息支付高达 472.2 万亿欧元。从偿付能力看，2023 年法国财政收入对政府债务的保障能力小幅下降 1.0 个百分点至 46.9%，法国政府面临较大的债务偿付压力。

2024 年，虽然法国政府声明会加大对财政收支失衡的整固力度，并致力于缩减财政支出，但考虑到法国政府的能源补贴压力较大以及民生刚性支出难以削减，预计 2024 年和 2025 年法国财政赤字率或维持在 5% 左右，债务水平有望维持在 110% 左右。

2. 退休改革计划和其他社会事件引发的大规模骚乱折射出法国政府与民众日益加深的矛盾，社会稳定性出现一定动摇

2023 年初，法国政府宣布了马克龙力推的退休改革计划，内容包括将退休年龄由当前的 62 岁上调至 64 岁、将领取全额养老金的工作年限延长至 43 年等。此举激起法国国内民众的强烈反对，法国各界在一月先后举行了两次规模空前的全国罢工游行活动，每次参加人数都多达上百万人。罢工得到了航空、能源、教育等行业人员的参与，各行各业罢工导致法国社会局面发生混乱，全国铁路系统长达三周陷入瘫痪，造成社会诸多不便。面对民众的强烈反对，马克龙政府在 3 月以绕过国民议会投票的方式强力通过了此次退休改革计划法案，导致法国境内再度掀起大规模的抗议和罢工浪潮，国民议会和极右翼更是由此发起了对马克龙政府的不信任动议。尽管马克龙政府以微弱优势通过了不信任动议投票，但民调显示民众对其率领的执政团队的不满已十分严重，在政府强行通过退休改革计划之后马克龙的支持率已跌至近三年低位。

2023 年 6 月，法国一名警员在截停一辆汽车时开枪导致一名 17 岁非裔少年死亡，该事件迅速在法国引发轰动，多地出现暴力抗议并陷入骚乱。马克龙为此提前离开正在举行的欧盟峰会返回法国，而该事态不断升级使得法国周边国家也受到一定影响。法国是欧洲主要的移民目的国，大量的移民流入不可避免的带来族群融合、社会认同、贫富差距等问题，此次发生的“警察枪击少年”事件使这些问题被再度热议。尽管马克龙政府对该事件做出了表态，但民众对政府的信心

已受到明显打击，两者之间的矛盾也愈发尖锐，如果政府无法给民众带来满意的解决方案，或危及法国社会稳定性以及政府的施政效力。

3. 2023 年法国外债压力进一步走高，其中短期外债偿付压力较为突出

2023 年法国外债总额同比大幅上涨 10.5% 至 7.6 万亿美元，相当于 GDP 的比值高达 252.1%，高于 AA_i+ 和 AA_i 级样本的平均水平，法国外债压力很大。从外债结构看，私人部门债务占比最高（53.7%），其次为政府外债（21.9%）和其他部门（12.6%）。从期限结构看，短期外债规模达 3.4 万亿美元，占到外债总额的比重高达 44.9%，短期债务偿付压力较大。从偿付能力看，2023 年经常账户收入对外债总额和政府外债的保障程度分别为 19.0% 和 86.8%，较上年保持稳定；此外，外汇储备对外债总额和政府外债的保障程度分别为 3.2% 和 14.4%，较上年有所削弱。但考虑到欧元是全球第二大储备货币，欧元强大的国际货币地位为法国的外债偿付提供较强保障。

评级敏感性因素

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. 法国财政状况持续恶化，政府债务规模未能得到有效控制；
2. 欧洲央行继续长期维持货币紧缩政策，法国经济出现衰退，经济结构性改革遇到较大阻力；
3. 法国政局出现超预期动荡，政治不稳定性加剧并威胁经济增长。

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. 法国财政整固计划起效，财政状况有所好转，政府债务水平得到控制；
2. 法国经济结构转型目标取得重大进展，经济恢复强劲增长，通胀压力大幅回落，失业率显著下降。

附件 1:

表 1 法国 2019—2023 年主要数据

项目	2023 年	2022 年	2021 年	2020 年	2019 年
宏观数据					
GDP (亿欧元)	28,031.0	26,382.9	24,995.6	23,178.3	24,376.4
GDP (亿美元)	30,317.8	27,804.3	29,583.0	26,453.0	27,291.7
实际 GDP 增速 (%)	0.9	2.5	6.3	-7.5	1.8
CPI 增幅 (%)	5.7	5.9	2.1	0.5	1.3
失业率 (%)	7.4	7.3	7.9	8.0	8.4
结构特征					
人均 GDP (美元)	46,000.8	42,306.1	45,161.2	40,529.1	41,924.8
最终消费支出占 GDP 的比值 (%)	78.0	78.1	78.1	78.7	77.3
资本形成总额占 GDP 的比值 (%)	24.9	25.4	24.8	24.5	24.4
净出口占 GDP 的比值 (%)	-2.9	-3.5	-2.9	-3.2	-1.7
第一产业占 GDP 的比值 (%)	-	1.9	1.6	1.6	1.5
第二产业占 GDP 的比值 (%)	-	16.8	16.4	16.8	17.4
第三产业占 GDP 的比值 (%)	-	70.7	70.6	70.9	70.0
产品税净额占 GDP 的比值 (%)	10.5	10.5	11.4	10.7	11.0
银行业资本充足率 (%)	19.7	19.4	19.7	19.5	18.9
银行业不良贷款率 (%)	2.0	2.1	2.2	2.4	2.5
银行业 ROA (%)	0.5	0.5	0.6	0.3	0.5
银行业 ROE (%)	6.7	6.2	7.3	4.5	6.2
公共财政					
财政收入 (亿欧元)	14,534.0	14,121.3	13,156.9	12,136.8	12,745.7
财政收入/GDP (%)	51.9	53.5	52.6	52.4	52.3
财政支出 (亿欧元)	16,074.0	15,389.2	14,776.8	14,219.2	13,492.8
财政支出/GDP (%)	57.3	58.3	59.1	61.3	55.4
财政盈余 (亿欧元)	-1,540.0	-1,268.0	-1,619.9	-2,082.4	-747.1
财政盈余/GDP (%)	-5.5	-4.8	-6.5	-9.0	-3.1
政府债务 (亿欧元)	31,012.0	29,493.0	28,237.0	26,574.0	23,749.0
政府债务/GDP (%)	110.6	111.8	113.0	114.7	97.4
财政收入/政府债务 (%)	46.9	47.9	46.6	45.7	53.7
利息支出/GDP (%)	1.7	1.8	1.3	1.2	1.4
外部融资					
出口额 (亿美元)	10,516.8	10,130.3	9,255.5	7,523.1	8,920.2
进口额 (亿美元)	10,991.9	11,026.6	9,640.0	7,991.5	9,162.1
外贸顺差 (亿美元)	-475.1	-896.3	-384.5	-468.4	-242.0
经常账户收入 (亿美元)	14,547.2	13,051.8	12,170.6	9,664.8	11,583.5
经常账户余额 (亿美元)	-227.9	-566.7	98.7	-413.8	137.0
经常账户余额/GDP (%)	-0.8	-2.0	0.3	-1.6	0.5
国际投资净头寸 (亿美元)	-9,113.8	-6,714.9	-8,752.4	-8,374.7	-6,741.3
国际投资净头寸/GDP (%)	-30.1	-24.2	-29.6	-31.7	-24.7

外债总额（亿美元）	76,425.5	69,180.9	72,554.1	73,947.5	62,683.6
外债总额/GDP（%）	252.1	248.8	245.3	279.5	229.7
政府外债（亿美元）	16,755.8	14,239.8	16,748.0	18,341.3	15,446.1
政府外债在外债总额中的占比（%）	21.9	20.6	23.1	24.8	24.6
经常账户收入/外债总额（%）	19.0	18.9	16.8	13.1	18.5
外汇储备（亿美元）	2,412.9	2,433.4	2,445.1	2,245.9	1,889.3
外汇储备/外债总额（%）	3.2	3.5	3.4	3.0	3.0

数据来源：世界银行、IMF，联合资信整理

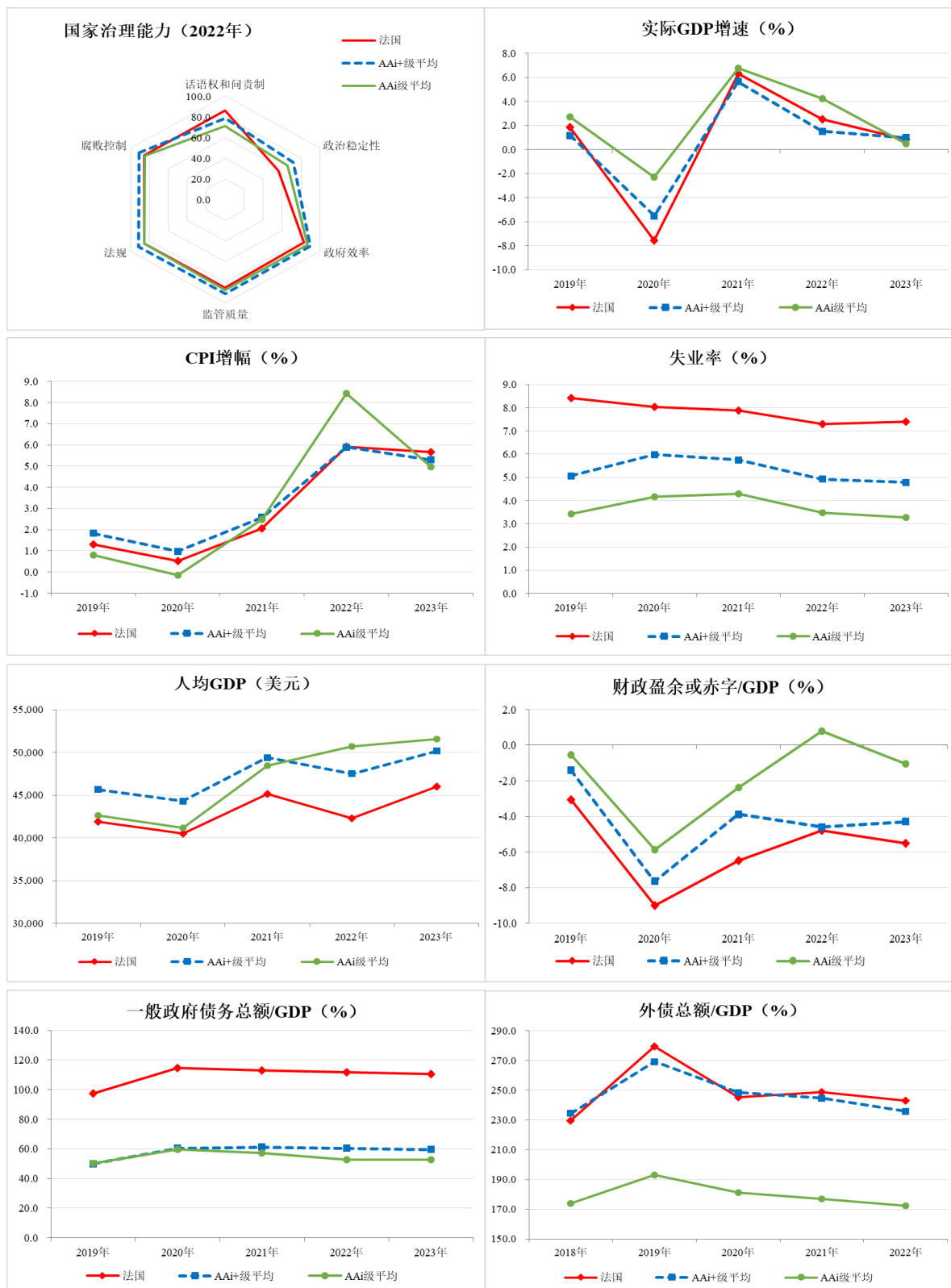
表 2 法国 2024—2025 年核心数据及预测

项目	2024 年一季度	2024 年预测	2025 年预测
实际 GDP 增速（%）	1.1	0.7	1.5
CPI 增幅（%）	2.8	2.5	2.0
失业率（%）	7.3	7.5	7.0
人均 GDP（美元）	46,000	47,500	49,000
财政盈余/GDP（%）	-	-5.0	-5.0
政府债务总额/GDP（%）	-	110.0	110.0
经常账户余额/GDP（%）	-	-0.5	-0.5
外债总额/GDP（%）	-	250.0	250.0

数据来源：历史数据来源于世界银行、IMF、欧盟统计局、法国国家统计局，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: 世界银行, IMF, 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。