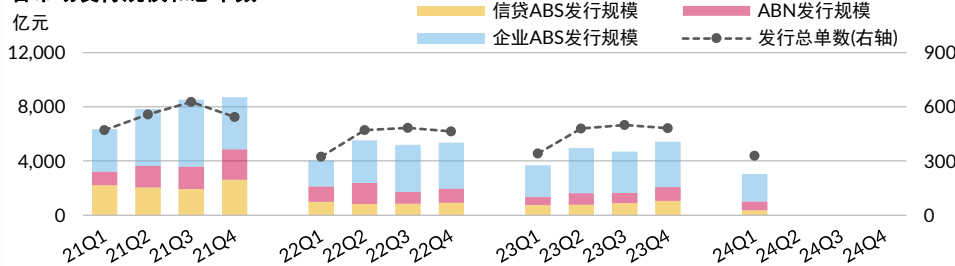


资产证券化市场运行报告

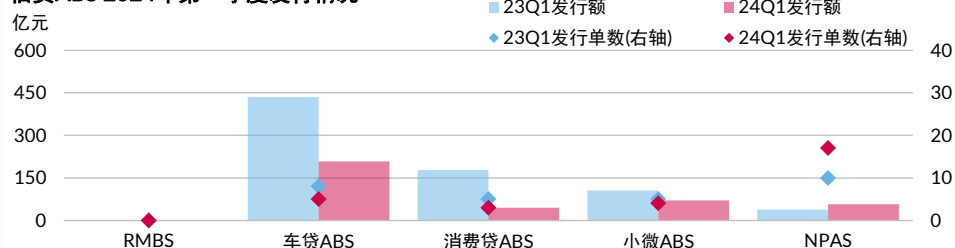
2024 年第 1 季度

市场发行情况

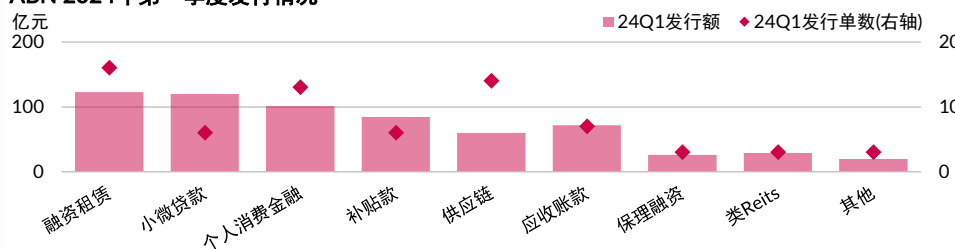
各市场发行规模和总单数



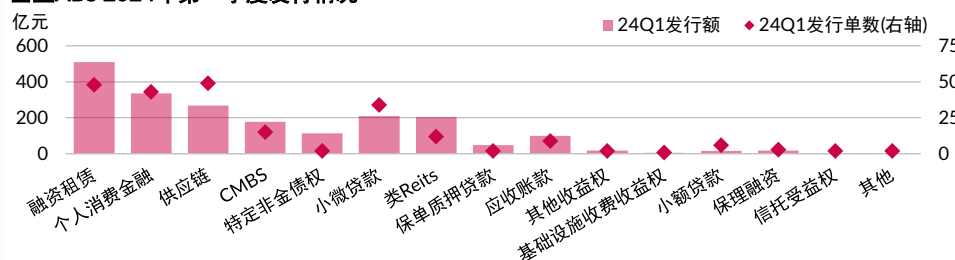
信贷ABS 2024年第一季度发行情况



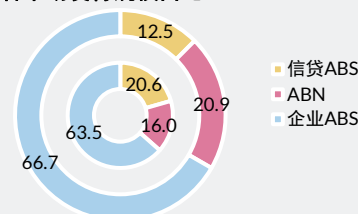
ABN 2024年第一季度发行情况



企业ABS 2024年第一季度发行情况



2023/2024年第一季度
各市场发行规模占比 (%)



注: 内环为2023年, 外环为2024年
来源: CNABS、惠誉博华

相关研究

《惠誉博华银行间市场 RMBS 指数报告 2024Q1》

《惠誉博华银行间市场车贷 ABS 指数报告 2024Q1》

《惠誉博华银行间市场消费贷 ABS 指数报告 2024Q1》

《惠誉博华银行间市场 NPAS 指数报告 2024Q1》

《惠誉博华银行间市场个贷 ABS 超额利差报告 2024Q1》

《惠誉博华资产证券化市场运行报告 2023Q4》

分析师

郑 飞
+8610 5663 3816
fei.zheng@fitchbohua.com

傅绪林
+8610 5663 3817
xulin.fu@fitchbohua.com

媒体联系人

李 林
+8610 5957 0964
jack.li@thefitchgroup.com

资产证券化市场发行金额创新低：2024 年一季度，全市场共计发行资产证券化交易 330 单，总发行金额 3,043.0 亿元，首季度发行金额自 2021 年以来逐年回落，今年一季度创出新低。一季度发行金额同比下降 17.2%，其中信贷 ABS 下降 49.8%，企业 ABS 下降 13.0%，ABN 同比增长 8.1%。在三个市场的占比结构方面，企业 ABS 依然稳居首位，信贷 ABS 占比跌落至 12.5%，为 2021 年以来最低水平。

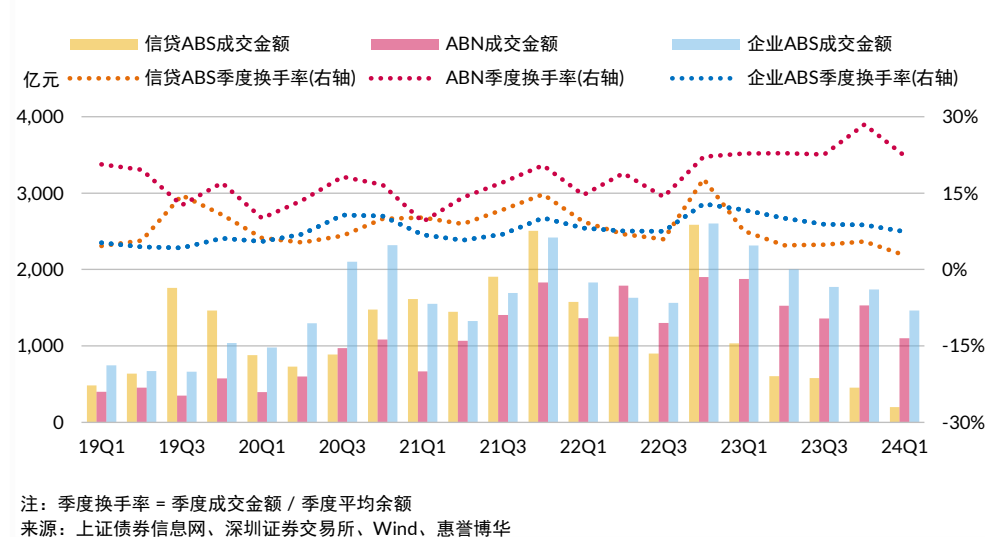
NPAS 主导信贷 ABS 发行结构变化：一季度信贷 ABS 发行 29 单，较去年同期增加 1 单；发行金额 379.6 亿元，同比下降约 50%。其中 NPAS 的发行金额同比增长 47.8%，单数增长 70%，除 NPAS 外，其他基础资产类型交易的发行规模及单数均不及上年同期。由于 NPAS 单笔交易发行规模远远小于其他基础资产类型交易，因此本季度信贷 ABS 市场发行呈现出单数微增、规模大降的特征。

ABN 发行同比增长，趋势难言反转：一季度共发行 ABN 交易 71 单，发行金额 634.8 亿元，发行规模虽较上年同期增长 8.1%，但尚远低于 2021 年以来的季度数据，ABN 发行的下行趋势依然难言反转。从基础资产类型来看，发行减少的主要类型为融资租赁、补贴款、供应链和应收账款，而小微贷款和个人消费金融类型则显著增加。

企业 ABS 发行整体疲弱，个人消费金融类型居前且稳定：一季度企业 ABS 发行单数和发行金额分别为 230 单和 2,028.6 亿元，均呈现同比下降，发行整体情况也仅略好于 2022 年一季度。本季度，按照发行金额统计，排名前三的基础资产类型分别为融资租赁、个人消费金融和供应链，其中个人消费金融类交易连续几个季度占比居前。

市场交易情况

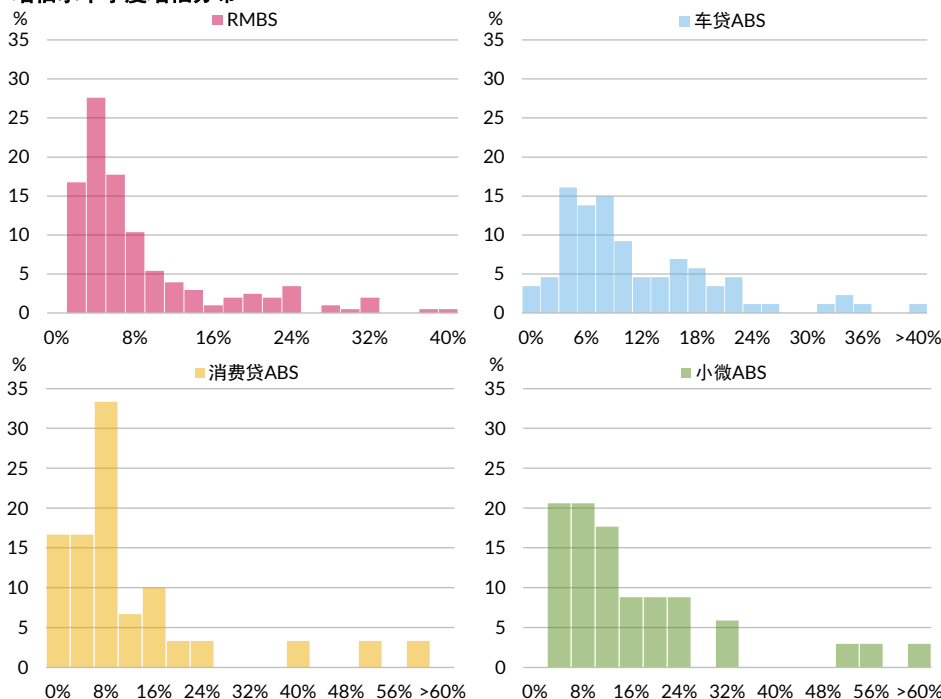
资产证券化产品二级市场成交情况



成交量趋势性萎缩，换手率表现分化：一季度，资产证券化二级市场总成交金额为 2,761.0 亿元，交易金额自 2022 年四季度以来呈现趋势性下降。具体来看，信贷 ABS 成交金额为 198.1 亿元，同比大幅下降 80.8%，交易跌幅连续两个月超过 80%。同时信贷 ABS 存续证券规模连续两个季度的同比降幅超过 40%，这主要源于 RMBS 作为以往活跃的交易品种，近期存续证券规模出现大幅萎缩。信贷 ABS 的二级交易萎缩程度大于存续证券规模的下降幅度，因此信贷 ABS 换手率有所下降。ABN 成交金额为 1,101.0 亿元，同比下降 41.3%，ABN 存续证券规模自 2022 年四季度开始下降，降幅逐季加深，本季度存续证券同比下降 40%，因此 ABN 换手率同比变化不大，换手率也高于其他两个市场。企业 ABS 成交金额 1,461.9 亿元，同比下降 36.8%，虽然企业 ABS 存续证券规模也有下降，但幅度轻微，其本季度换手率的下降是由二级市场交易减少所驱动。

存续信贷 ABS 增信水平变化情况

增信水平季度增幅分布



注：横轴为增信水平季度增幅绝对值分组，其中RMBS、车贷ABS、消费贷ABS和小微ABS的组距分别为2%、2%、4%和4%；横轴标注为每组上限；纵轴为该分组证券个数占比。

来源：受托机构报告、CNABS、惠誉博华

一季度信贷 ABS 市场整体增信水平良好：整体看，本季度存在一定数量信贷 ABS 优先级证券早于预期到期时间偿还完毕情况，季度内证券表现均无负面异常波动，季度末存续证券获得的信用支持有所增加。本季度，RMBS 存续证券的增信增幅主要集中在 0%-8%，少量证券增信增幅能超过 30%。车贷 ABS 季度增信增幅主要分布于 4%-10%，消费贷 ABS 则主要分布于 0%-8%，二者均存在个别交易因处在持续购买期，而出现增信水平轻微下降的情况，预计此类情况将在持续购买期结束后得以改善。小微 ABS 增信水平的季度增幅集中于 0%-12%，且于靠前部分的分布相对均匀。

截至 2024 年 4 月底银行间市场信贷 ABS 存续证券增信水平及变化情况见附录。

市场动态

一季度相关政策密集发布，总结证券化实践经验，更新和完善证券化规则体系

日期	发文机构	发布内容
2024-03-29	中国证券投资基金业协会	资产证券化业务基础资产负面清单指引
2024-03-29	上海证券交易所	上海证券交易所资产支持证券业务规则 上海证券交易所债券自律监管规则适用指引第 5 号——资产支持证券持续信息披露
2024-03-29	深圳证券交易所	深圳证券交易所资产支持证券业务规则 深圳证券交易所资产支持证券存续期监管业务指引第 1 号——定期报告 深圳证券交易所资产支持证券存续期监管业务指引第 2 号——临时报告 深圳证券交易所资产支持证券存续期监管业务指引第 3 号——信用风险管理

附录：2024年4月底银行间市场信贷ABS存续证券CE值及变化情况

证券简称	本季度CE	季度变化	证券简称	本季度CE	季度变化	证券简称	本季度CE	季度变化	证券简称	本季度CE	季度变化
RMBS			19和家4A2	61.4%	6.0%	20招银和家7A2	29.5%	1.8%	21浦鑫2A2	29.9%	2.2%
14邮元1B	52.4%	3.0%	19和家4B	55.5%	5.4%	20蓉居1A2	51.2%	4.4%	21浦鑫2A3	29.9%	2.2%
16家美1A3	93.7%	4.4%	19和家4C	32.7%	3.4%	20常安居1A2	54.5%	3.9%	21农盈汇寓3A2	29.6%	2.0%
16家美1B	76.8%	3.7%	19工元宜居8A2	85.2%	28.7%	20招银和家9A1	34.8%	2.1%	21农盈汇寓3A3	29.6%	2.0%
16和家1A3	81.8%	6.2%	19惠益10A3	45.7%	2.5%	20招银和家9A2	34.8%	2.1%	21龙居安盈1A2	24.8%	1.9%
16企富1A2	78.2%	6.0%	19建元11A2	89.3%	19.7%	21信融宜居1A2	55.1%	4.3%	22邮元家和1优先	37.6%	2.8%
16建元3A2	90.3%	8.4%	19惠益11A3	48.2%	3.0%	21农盈汇寓1A2	28.3%	1.9%	22中盈万家1A2	33.8%	6.9%
16建元4优先	87.5%	8.8%	19惠益12A3	46.4%	2.8%	21农盈汇寓1A3	28.3%	1.9%	22中盈万家1A3	33.8%	6.9%
17兴元1A2	87.2%	7.8%	20融享1A2	62.4%	4.9%	21中盈万家1A2	44.4%	11.0%	22中盈万家1A4	33.8%	6.9%
17龙居1B	99.3%	6.7%	20和家1A2	60.3%	6.7%	21中盈万家1A3	44.4%	11.0%	车贷-ABS		
17建元8A2	75.4%	17.9%	20和家1B	49.3%	5.5%	21融享1A2	29.6%	1.6%	21德宝天元3优先	90.3%	30.8%
18中盈1A2	80.0%	9.8%	20和家1C	31.6%	3.6%	21建元3A2	82.7%	5.0%	华驭13优先	32.2%	4.2%
18家美1A2	64.1%	5.3%	20浦鑫安居1A2	45.4%	3.1%	21兴渝1A2	51.2%	3.1%	21屹腾5B	60.9%	11.1%
18中盈2A3	84.4%	11.6%	20建元1A2	71.3%	13.1%	21杭盈1A2	58.1%	4.1%	22融腾1B	99.3%	32.2%
18兴元3A2	62.5%	3.6%	20建元1A3	71.3%	13.1%	21惠益1A2	42.4%	3.0%	22德宝天元1优先	58.9%	17.8%
18交盈2A2	56.9%	4.7%	20邮元家和1优先	46.5%	3.4%	21中盈万家2A2	43.6%	10.2%	22速利银丰1优先	42.7%	12.5%
18广元1A2	78.4%	6.2%	20杭盈1A2	60.6%	4.4%	21中盈万家2A3	43.6%	10.2%	22融腾2B	79.0%	23.4%
18兴元4A2	65.2%	4.6%	20建元2B	90.2%	6.5%	21鑫宁1优先	43.5%	1.7%	22唯盈1优先	52.2%	16.0%
18交盈3A2	50.2%	4.0%	20建元3A2	71.6%	18.2%	21兴元1A3	29.8%	1.9%	22丰耀1优先	77.7%	21.7%
19中盈万家1A3	97.9%	17.8%	20建元3A3	71.6%	18.2%	21惠益2A2	41.7%	2.8%	22屹腾1优先	83.5%	14.8%
19农盈1A2	76.7%	6.8%	20融享2A2	45.7%	3.5%	21招银和家1A2	30.9%	2.0%	22融腾3A2	98.0%	24.6%
19融享1A2	88.0%	7.4%	20建元4A2	74.7%	20.2%	21招银和家1A3	30.9%	2.0%	22福元2A2	72.9%	16.1%
19兴元1A3	54.7%	3.5%	20旭越1A2	65.7%	4.4%	21招银和家1A4	30.9%	2.0%	22德宝天元2优先	32.3%	8.3%
19交盈1A2	50.3%	4.3%	20杭盈2A2	61.1%	4.8%	21建元5A2	82.0%	23.4%	22汇聚达1B	76.2%	20.7%
19农盈2A2	57.8%	4.8%	20建元5A2	51.5%	9.7%	21惠益3A2	43.2%	2.9%	22睿程2优先	94.2%	34.1%
19农盈2A3	57.8%	4.8%	20建元5A3	51.5%	9.7%	21邮元家和1优先	37.1%	2.6%	22融腾4A2	66.3%	14.9%
19九通1A2	78.0%	5.2%	20建元6A2	56.9%	13.9%	21建元6A2	68.8%	20.3%	22融腾4B	38.0%	8.9%
19杭盈1A2	78.6%	6.2%	20建元6A3	56.9%	13.9%	21建元6A3	68.8%	20.3%	22吉时代3A2	79.3%	21.9%
19交盈2A2	51.4%	3.7%	20招银和家2A1	20.7%	1.1%	21京诚1A2	33.5%	2.7%	22速利银丰2优先	28.7%	4.8%
19惠益3A2	83.8%	9.4%	20招银和家2A2	20.7%	1.1%	21浦鑫1A2	32.5%	2.3%	22长盈3优先	67.2%	17.2%
19惠益4A2	70.4%	8.2%	20招银和家3A1	21.1%	1.1%	21安鑫1A2	40.2%	2.7%	22盛世融迪4优先	93.5%	32.3%
19惠益5A2	57.4%	4.6%	20招银和家3A2	21.1%	1.1%	21安鑫1A3	40.2%	2.7%	22唯盈2A2	67.9%	21.2%
19杭盈2A2	54.8%	4.6%	20招银和家4A1	25.1%	1.4%	21蓉居1A2	43.4%	3.4%	22福元3A2	61.5%	17.5%
19和家1A4	37.5%	2.7%	20招银和家4A2	25.1%	1.4%	21建元7A2	74.7%	22.8%	华驭14优先	25.5%	0.6%
19鑫宁1A2	77.9%	4.7%	20建元7A2	59.7%	14.6%	21海元1优先	85.2%	30.3%	22丰耀2优先	35.0%	8.1%
19兴元2A3	51.4%	3.4%	20建元8A2	74.4%	20.6%	21杭盈2A2	45.3%	2.4%	22汇聚达2A2	76.3%	19.6%
19浦鑫1A2	53.9%	3.9%	20兴元1A2	41.1%	3.3%	21中盈万家3A2	39.5%	7.7%	22汇聚达2B	57.7%	15.2%
19和家2A2	38.4%	2.9%	20杭盈3A2	52.5%	3.6%	21中盈万家3A3	39.5%	7.7%	22长盈4优先	52.6%	13.3%
19惠益6A2	57.9%	4.6%	20海元1A2	42.3%	4.9%	21邮元家和2优先	36.3%	2.2%	22吉时代5A2	50.1%	12.3%
19惠益7A2	63.6%	5.3%	20招银和家5A1	30.7%	1.6%	21建元8B	80.6%	27.8%	22盛世融迪5优先	65.4%	18.6%
19融享2A2	68.7%	4.3%	20招银和家5A2	30.7%	1.6%	21招银和家2A2	23.0%	1.1%	23融腾1A2	46.7%	10.4%
19建元8A3	96.3%	7.9%	20建元9A2	82.6%	23.9%	21招银和家2A3	23.0%	1.1%	23融腾1B	25.0%	5.7%
19中盈万家3A3	69.0%	16.6%	20建元9A3	82.6%	23.9%	21建元9A2	95.9%	23.3%	23长盈1优先	49.2%	12.3%
19惠益8A2	78.9%	7.2%	20鑫宁1A2	53.6%	2.3%	21交盈1A2	21.1%	1.6%	23融腾2A2	35.5%	6.2%
19惠益9A3	49.3%	2.9%	20建元10A2	79.7%	23.1%	21建元10A4	89.4%	5.6%	23融腾2B	19.6%	3.6%
19中盈万家4A2	66.3%	11.5%	20建元11A2	63.0%	15.9%	21招银和家4A2	20.6%	1.4%	23欣荣1A1	66.6%	15.1%
19中盈万家4A3	66.3%	11.5%	20豫鼎1A2	37.8%	2.0%	21招银和家4A3	20.6%	1.4%	23欣荣1A2	66.6%	15.1%
19融享3A2	67.6%	5.6%	20中盈万家1A2	41.0%	8.6%	21招银和家4A4	20.6%	1.4%	23吉时代1A2	42.9%	10.2%
19农盈4A2	57.8%	5.1%	20中盈万家1A3	41.0%	8.6%	21建元12A4	76.7%	22.1%	23福元1A2	31.9%	7.2%
19农盈4A3	57.8%	5.1%	20建元12A3	79.8%	26.4%	21交盈2A2	21.1%	1.5%	23速利银丰1优先	12.9%	0.0%
19和家3A2	75.6%	7.9%	20招银和家6A1	26.0%	1.6%	21兴元2A2	25.9%	1.5%	23汇聚达1A2	45.1%	8.9%
19和家3B	63.5%	6.7%	20招银和家6A2	26.0%	1.6%	21兴元2A3	25.9%	1.5%	23德宝天元1优先	14.1%	-0.02%
19和家3C	43.4%	4.7%	20中盈万家2A2	28.3%	2.4%	21招银和家3A2	19.3%	1.5%	23盛世融迪1优先	36.4%	8.8%
19浦鑫安居1A2	47.0%	3.7%	20中盈万家2A3	28.3%	2.4%	21招银和家3A3	19.3%	1.5%	23融腾3A2	55.8%	14.6%
19建元9A3	85.0%	5.4%	20建元13A2	100.0%	30.9%	21惠益4A2	45.7%	3.3%	23长盈2优先	63.5%	18.1%
19工元安居4A2	96.7%	36.4%	20创盈微元1A2	86.6%	4.6%	21建元13A2	94.7%	30.5%	23汇聚达2A1	28.0%	6.7%
19工元安居5A2	98.8%	39.3%	20建元14A3	85.5%	6.1%	21建元14A2	74.1%	18.2%	23汇聚达2A2	28.0%	6.7%
19建元10A3	90.7%	6.5%	20浦鑫安居2A2	30.1%	2.4%	21中盈万家4A2	40.0%	13.5%	23盛世融迪2优先	34.1%	8.4%
19中盈万家5A2	53.5%	9.6%	20浦鑫安居2A3	30.1%	2.4%	21中盈万家4A4	40.0%	13.5%	23长金1优先	37.2%	8.8%
19中盈万家5A3	53.5%	9.6%	20莞鑫1A2	50.3%	10.5%	21中盈万家5A4	57.2%	17.4%	23吉时代2A1	31.1%	6.4%
19工元宜居7A2	88.4%	30.2%	20建元15A2	94.3%	7.0%	21建元15A4	80.6%	19.5%	23吉时代2A2	31.1%	6.4%
19邮元家和1优先	43.8%	3.2%	20杭盈4A2	52.2%	3.8%	21旭越1A2	44.0%	1.9%	23长盈3优先	27.6%	5.2%
19旭越1A2	67.3%	4.3%	20招银和家8A1	28.2%	1.6%	21农盈汇寓2A2	29.3%	1.9%	23融腾4A1	34.4%	6.3%
19杭盈3A2	51.0%	3.2%	20招银和家8A2	28.2%	1.6%	21农盈汇寓2A3	29.3%	1.9%	23融腾4A2	34.4%	6.3%
19安鑫2A3	52.2%	3.8%	20招银和家7A1	29.5%	1.8%	21惠益5A2	34.1%	2.2%	23融腾4B	17.5%	3.3%

证券简称	本季度CE	季度变化	证券简称	本季度CE	季度变化	证券简称	本季度CE	季度变化	证券简称	本季度CE	季度变化
23瑞泽天驰1优先	50.5%	📈 11.1%	23吉时代5A1	19.8%	📈 3.7%	23常星3B	21.9%	📈 5.9%	23常兴业5A1	49.6%	📈 18.8%
23福元2A1	23.1%	📈 4.4%	23吉时代5A2	19.8%	📈 3.7%	23常星3C	14.0%	📈 3.9%	23常兴业5A2	49.6%	📈 18.8%
23福元2A2	23.1%	📈 4.4%	24三翔1优先	79.7%	📉 47.7%	23城一代1A	38.4%	📈 7.9%	23常兴业5B	38.0%	📈 14.4%
23丰耀1优先	16.6%	📈 2.7%	24长盈1优先	12.4%	📈 1.2%	23城一代1B	30.0%	📈 6.4%	23常兴业5C	16.2%	📈 6.3%
23屹隆1优先	26.4%	📈 4.7%	24速利银丰1优先	13.5%	📉 -0.2%	23杭邦1优先	36.4%	📈 10.8%	23常兴业6A	36.9%	📈 8.7%
23盛世融迪3优先	26.4%	📈 5.6%	24汇聚融1A1	25.6%	📈 2.6%	23常星4A	26.7%	📈 6.1%	23常兴业6B	28.7%	📈 6.8%
23长盈4优先	21.6%	📈 3.8%	24汇聚融1A2	25.6%	📈 2.6%	23常星4B	20.1%	📈 4.8%	23常兴业6C	12.3%	📈 3.0%
23睿程1优先	16.0%	📈 0.1%	消费贷-ABS			23常星4C	12.7%	📈 3.2%	23吉湘1B	83.7%	📉 55.9%
23速利银丰2优先	13.4%	📉 -0.1%				22安顺1C	63.9%	📈 15.5%	23中赢1A	55.7%	📈 13.1%
23欣荣2优先	35.3%	📈 6.6%	22永动3A	84.9%	📉 57.2%	23中赢1B	42.8%	📈 9.8%	23飞驰建普4A	87.2%	📉 65.9%
23长金2优先	31.8%	📈 7.1%	22永动3B	73.7%	📉 49.6%	24常星1A	21.3%	📈 4.5%	23飞驰建普4B	65.1%	📉 49.8%
23吉时代3A1	30.2%	📈 6.8%	22永动3C	57.9%	📉 39.0%	24常星1B	15.7%	📈 3.5%	24温惠1A	32.5%	📈 7.8%
23吉时代3A2	30.2%	📈 6.8%	22建晨1优先	75.3%	📈 14.1%	24常星1C	9.1%	📈 2.3%	24温惠1B	23.2%	📈 5.8%
23福元3A1	19.9%	📈 3.4%	23幸福1A	13.8%	📈 0.1%	小微-ABS			24温惠1C	8.0%	📈 2.4%
23福元3A2	19.9%	📈 3.4%	23幸福1B	11.3%	📉 -0.1%				22常兴业4B	88.6%	📈 23.3%
23盛世融迪4优先	19.5%	📈 3.1%	23幸福1C	8.6%	📉 -0.2%	22常兴业4C	38.7%	📈 10.3%	24润和1B	21.2%	📈 0.8%
23汇聚融1A1	26.6%	📈 5.2%	23幸福2A	13.7%	📉 -0.1%	23旭越惠诚1A	93.5%	📈 20.2%	24润和1C	9.2%	📈 1.0%
23汇聚融1A2	26.6%	📈 5.2%	23幸福2B	11.2%	📉 -0.2%	23旭越惠诚1B	72.7%	📈 15.6%	24常兴业1A	27.0%	📈 5.0%
23汇聚融1B	19.2%	📈 4.0%	23幸福2C	8.5%	📉 -0.3%	23张微融1A	65.5%	📈 12.4%	24常兴业B	20.8%	📈 4.0%
23吉时代4优先	18.4%	📈 2.7%	23兴晴1A1	37.1%	📈 4.8%	23张微融1B	44.2%	📈 8.2%	24常兴业1C	9.1%	📈 1.9%
23唯盈1A1	23.5%	📈 5.9%	23兴晴1A2	37.1%	📈 4.8%	23旭越惠诚2B	93.0%	📈 19.6%	24杭诚1A	32.5%	📈 9.7%
23唯盈1A2	23.5%	📈 5.9%	23兴晴1B	29.8%	📈 4.1%	23旭越惠诚2C	60.4%	📈 11.6%	24杭诚1B	25.3%	📈 7.6%
23瑞泽天驰2优先	38.2%	📈 6.6%	23安逸花3A	58.2%	📉 23.2%	23常兴业4A	65.1%	📉 29.7%	24杭诚1C	14.0%	📈 4.3%
23长金3优先	34.6%	📈 8.5%	23安逸花3B	43.9%	📈 18.1%	23常兴业4B	49.4%	📈 22.6%			
23长盈5优先	17.6%	📈 2.3%	23常星3A	29.6%	📈 7.8%	23常兴业4C	21.7%	📈 10.0%			

来源：受托机构报告、CNABS、惠誉博华

- 注：
- 增信水平（CE）变化值 = 证券 2024 年 4 月底增信水平 - 证券 2024 年 1 月底增信水平。各期增信水平的计算分别采用截至 2024 年 4 月末及 2024 年 1 月末最新一期受托机构报告所披露数据；若首个支付日在 2024 年 1 月之后，则采用初始起算日资产池数据及信托设立日证券数据计算证券上一季度增信水平。
 - $$\text{增信水平} = 1 - \frac{\text{优先/劣后顺序等同或优先于该证券的证券本金余额}}{\text{资产池未偿本金余额} + \text{流动性储备账户余额} - \text{逾期 90 天以上资产本金余额}}$$
 - 部分交易无法从公开信息获得相关数据，未在统计范围内。

免责声明

本报告基于惠誉博华信用评级有限公司（以下简称“惠誉博华”）认为可信的公开信息或实地调研资料编制，但惠誉博华不对该等信息或资料的准确性及完整性作任何保证。本报告所载的意见、评估或预测仅反映惠誉博华于本报告发布日的判断和观点，在不同时期，惠誉博华可能发布与本报告观点或预测不一致的报告。本报告中的信息、意见、评估或预测仅供参考，本报告不构成对任何个人或机构推荐购买、持有或出售任何资产的投资建议；本报告不对市场价格的合理性、任何投资、贷款或证券的适当性(包括但不限于任何会计和/或监管方面的合规性或适当性)或任何投资、贷款或证券相关款项的免税性质或可征税性作出评论。个人或机构不应将本报告作为投资决策的因素。对依据或使用本报告所造成的一切后果及损失，惠誉博华及相关分析师均不承担任何法律责任。本报告版权仅为惠誉博华所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以翻版、复制、发表、引用等任何形式侵犯惠誉博华版权。如征得惠誉博华同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“惠誉博华信用评级有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。惠誉博华保留追究相关责任的权利。惠誉博华对本免责声明条款具有修改和最终解释权。