

货币化安置再发力：城中村改造能否带动房地产企稳？

2025 年 6 月 19 日

要点

- 各地政策规划和资金落实情况显示，今年城中村改造进度明显加快，反映出地方政府和金融机构对中央政策的有效执行，为政策见效奠定了坚实基础。
- 与 2015-2016 年棚改货币化相比，本轮城中村改造货币化安置呈现三大特征：以高能级城市为主要支撑、房票制度广泛应用、资金来源更加多元化。
- 城中村改造及城市更新对商品房销售的提振效果主要取决于货币化安置力度，其他形式的改造更新（如安置房建设、旧房修缮等）对商品房销售的直接影响相对有限。货币化安置比例与房票政策效果尤为关键，整体实施进展尚需观察。
- 相较上一轮棚改货币化，当前的宏观环境和需求基本面已发生较大改变。城中村改造货币化安置是稳定房地产市场的重要政策工具，但要实现行业全面企稳仍需多措并举。

分析师

任映雪
北京
Yingxue.ren@spgchinaratings.cn

张任远
北京
Renyuan.zhang@spgchinaratings.cn

作为 2025 年“持续推动房地产市场止跌回稳”的重要抓手，“加力实施城中村和危旧房改造”工作进展备受瞩目。其中，货币化安置模式的广泛运用更被视为撬动市场需求的关键支点。时值 2025 年年中，这项工作的整体进展如何？货币化安置政策出现了哪些新变化？本轮改造对房地产市场的提振效果究竟如何？通过对公开数据的全面梳理，标普信评将在本文中对上述问题逐一解析。

城中村改造进度如何？

■ 看点一：各地政府推出量化具体的政策目标

作为政策实施主力的超大特大城市，均在 2025 年政府工作报告或住建部门重点工作中将城中村、老旧小区改造、城市更新等列为年度重点任务。各地公布的实施方案均包含具体量化指标，如改造项目数量、涉及面积、受益户数等，这不仅体现了地方政府对中央政策的精准落实，更确保了政策执行的可操作性和可考核性。这种目标明确、路径清晰的实施机制，为城中村改造工作的实质性推进奠定了扎实基础。

表1

城市2025 年城中村改造相关计划	
超大城市	
上海	城中村改造方面，要进一步提速扩容。确保新启动“城中村”整体改造项目 25 个，涉及居民 1.2 万户；根据规划实施时序完成规划拔点 30 个，完成整治提升点位不少于 40 个；进一步加快已批项目改造，加快征收动迁，探索多元化安置方式。
北京	大力推进城市更新行动，加快实施老旧小区改造，统筹推进老旧街区、老旧厂区、城市基础设施等各类更新改造。围绕实施 500 个老旧小区综合整治的年度任务，确保到 2025 年底完成“十四五”时期市属老旧小区改造任务。推动危旧楼房改造（简易楼腾退），启动 20 万平方米改造（腾退）任务。
深圳	稳步实施城中村改造，加大城市更新项目盘活力度，稳妥有序实施房票安置制度。完成老旧小区改造 100 个以上，更新改造老旧市政供水管网 66 公里，完成 100 个小区优质饮用水入户、200 个小区二次供水设施提标改造。
重庆	2025 年将滚动推进 163 个城中村改造项目，提速安置房及配套建设，首批 82 个项目已获专项借款支持，2024 年已完成 2.25 万户改造。
广州	2025 年，广州市城中村改造计划完成固定资产投资 1000 亿元以上，计划新开工老旧小区改造 156 个小区，围绕打造完整社区推动 14 个成片连片改造示范项目，深入探索城镇危旧房改造路径，多渠道拓展资金来源。
成都	因地制宜开展城市更新，实施片区更新项目 27 个、老旧院落改造项目 395 个、城中村改造 6014 户，积极推进危旧房改造。
武汉	2025 年，武汉市将持续推进城市更新和城中村改造，计划实施 30 个征地征收攻坚项目，改造老旧小区 200 个、危旧房 169 万平方米，推进危旧房合作化改造试点扩面。
特大城市	
西安	打好城市更新和安居工程攻坚战，制定城市更新实施规划三年行动计划，探索形成中心城区城市更新新模式，完成 124 个老旧小区微改造微更新，加快回迁安置房建设和分配，统筹保回迁项目建设和开发平衡，做好项目闭环管理，年度再完成保回迁项目 148 个。
杭州	今年全市计划推进 31 个城中村改造项目；计划新开工 21 个安置房项目，实现 4 万余套安置房建设竣工，全力推动回迁安置提速。
南京	持续用力推动房地产市场止跌回稳，充分发挥城中村改造、保障性住房建设等增量政策效应。2025 年计划改造老旧小区 138 个，总计房屋 887 幢，涉及居民近 2.65 万户。因地制宜采取“留、改、拆”等多种治理方式，完成 59 栋新增在册危旧房治理任务。
沈阳	加快城市有机更新，更新改造住宅区 100 个、背街小巷 100 条、供水管网 160 公里、供气管网 150 公里、供热管网 200 公里。
青岛	深入实施城市更新，加大力度盘活低效闲置土地，持续开展历史城区老建筑活化利用行动，实现 10 个城中村改造回迁，新改造 53 个老旧小区。完成非直供电小区改造 10 万户。实施 60 处城市“微更新”。
济南	实施城市更新、城中村改造和危旧房改造项目 150 个左右，适度规模建设配售、配租型保障房。采取举办房展会、发放消费券、支持房票安置等方式，充分释放刚性和改善性住房需求潜力。
长沙	加力实施城市更新行动，改造城中村项目 30 个、城市危旧房屋 1260 套，持续做好下碧湘街、新开铺等片区城市更新。
哈尔滨	实施城市更新和安全韧性提升行动，加快推进老旧小区改造，开工建设 9 个城中村改造项目安置房 3000 套，完成 2000 套配售型保障性住房主体工程，筹集保障性租赁住房 3000 套，更新改造老旧管网 450 公里，抓好历史文化建筑保护修缮和活化利用，吸引社会资本参与城市更新。
郑州	加快推进城市更新。吸引各方主体，谋划实施一批城市更新示范片区项目，系统推进好房子、好小区、好社区、好城区“四好”建设。推进 647 个房地产项目和 214 个重点城中村改造项目，全年完成投资 2000 亿元。

注：上表节选部分超大、特大城市公布的 2025 年城中村改造相关工作计划。
资料来源：各城市 2025 年政府工作报告，各地住建部门，官方媒体报道，标普信评整理。
版权©2025 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

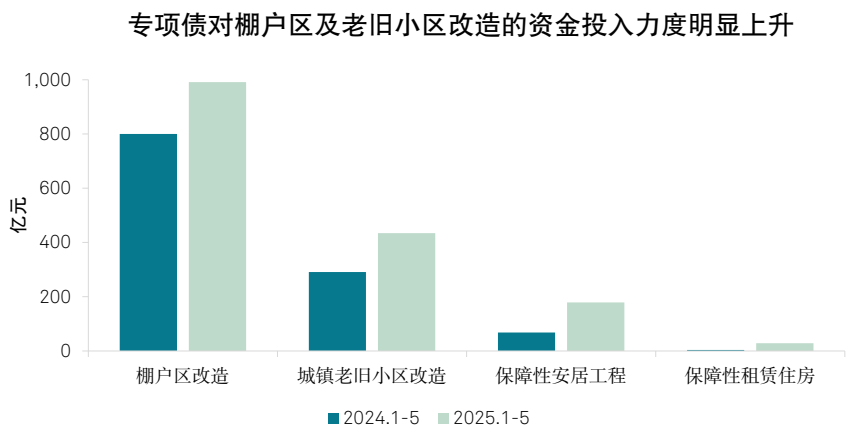
■ 看点二：专项债及专项借款资金投放提速，多元化资金来源提供支撑

今年以来，城中村改造的两大主力资金来源——地方政府专项债、专项借款的投放力度均有提升，其他资金来源亦在加速部署。

- 专项债：2025 年 1-5 月，全国新增专项债发行规模达 1.6 万亿元，同比增长 41%，其中投向棚户区改造和城镇老旧小区改造的资金规模达 1,426 亿元，同比增长 31%，占新增专项债总额的 10.2%，占比较 2024 年同期提升 0.8 个百分点。从省份分布来看，北京、山东、河北、四川等省份发行规模位居前列，其中北京市棚户区改造专项债发行规模达 247 亿元，较 2024 年同期增加 91 亿元，增幅居各省之首。

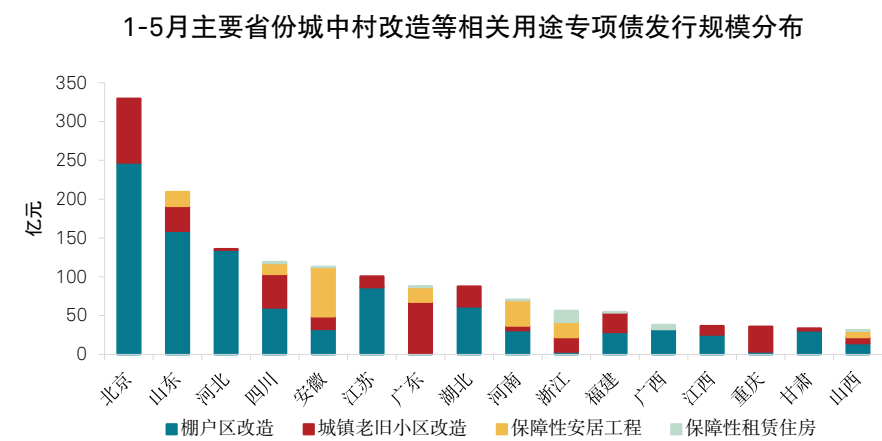
- 专项借款：2023 年 12 月，住房城乡建设部等四部门联合印发通知，明确由两家政策性银行通过专项借款方式为城中村改造项目提供资金支持。2024 年该专项借款政策全面落地，35 个超特大城市基本实现项目全覆盖。公开信息显示，2025 年以来，河南、山东、湖南等重点省份分支行的专项借款投放力度保持较强，见表 2。此外，2025 年 5 月 7 日央行宣布下调再贷款利率 0.25 个百分点，其中抵押补充贷款（PSL）利率降至 2.0%，或将有助于政策性银行加大对城中村改造的贷款投放力度。
- 财政预算内资金：国家发展改革委近日已下达中央预算内投资城市更新专项资金 800 亿元，支持各地城镇老旧小区改造、城市危旧房改造等项目建设，涉及居民户数约 550 万户、受益人数约 1700 万人。6 月，财政部与住房城乡建设部联合启动 2025 年度城市更新行动评选，对入选的 20 个城市给予定额补助，其中东部地区城市最高补助 8 亿元，中部 10 亿元，西部及直辖市 12 亿元。

图1



注：横轴为根据专项债资金用途统计的期间专项债发行规模。
资料来源：企业预警通，标普信评。
版权©2025标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

图2



注：图为2025年1-5月各省城中村改造相关用途的专项债发行规模，展示合计发行规模30亿元以上的省份。
资料来源：企业预警通，标普信评。
版权©2025标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

表2

国家开发银行	中国农业发展银行
2024 年新增城中村改造专项借款 3,817 亿元，支持了北京、广州、济南、郑州等城市 723 个城中村改造项目：	截至 2024 年 3 月 14 日，农业发展银行累计投放城中村改造专项借款 567.5 亿元，签订借款合同累计金额 4,949 亿元，惠及村（居）民 29.8 万户，建设安置房 54.8 万套。
- 北京分行：2024 年新增 281.7 亿元，支持丰台区花乡中部组团等项目。	- 南昌市新建区支行：2024 年 9 月末成功获批 2 笔城中村改造项目专项借款，涉及资金 42.6 亿元，并已实现首笔信贷资金投放。
- 广东分行：2024 年投放 415 亿元，支持全省 6 个市 69 个城中村改造项目。	- 重庆市分行：截至 2024 年末，已累计投放城中村改造专项借款 188 亿元。
- 山东分行：2024 年投放 303.6 亿元，支持济南、临沂、淄博、烟台 4 市项目。	- 河南郑州市郊区支行：截至 2025 年 1 月下旬，累计向 33 个项目投放城中村专项借款 124.4 亿元。
- 河南分行：2024 年投放 338.1 亿元，支持郑州、洛阳 67 个城中村改造项目。	- 济南市济阳区支行：截至 2025 年 4 月中，累计投放城中村改造专项借款 173.8 亿元，其中 2025 年以来投放 104.2 亿元。
	- 济南市长清区支行：2024 年营销城中村改造项目 8 个，获批首批专项借款 203.3 亿元；第二批城中村改造项目已与该支行达成合作意向项目 10 个，拟申报专项借款额度约 181.5 亿元。
	- 长沙市建湘支行：2025 年一季度投放城中村专项借款 55.7 亿元。

注：上表为根据公开信息不完全统计的两大政策性银行分支行专项贷款投放情况。

资料来源：官方网站，官方媒体报道，标普信评整理。

版权©2025 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

看点三：高能级城市挑大梁，政策亦广泛延申至地级市层面

本轮货币化安置呈现出高能级城市占主导、全国广泛铺开的特征，专项债数据印证了这一趋势。2025 年 1-5 月数据显示，专项债发行规模前十的城市中高能级城市占主导地位，一二线城市的棚改及旧改项目数量占比 27%，专项债融资占比 46%，单个城市的平均专项债融资规模明显强于三线及以下城市。此外，随着政策扩围至全部地级市，专项债资金也确实广泛覆盖到了中低能级的城市，虽然单一项目资金投入体量不大，但项目数量众多。

图3

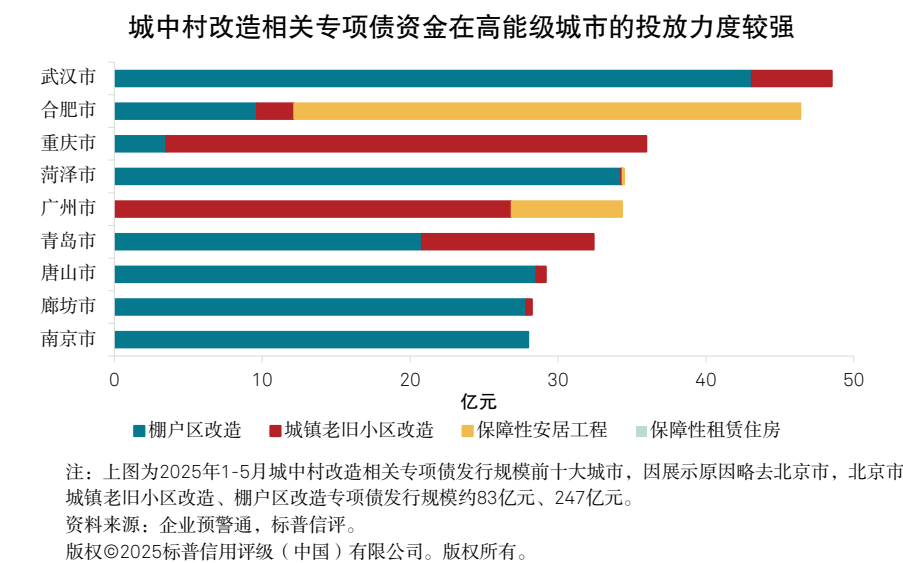
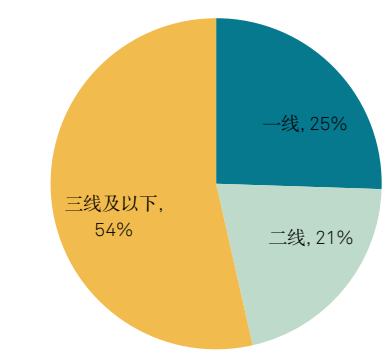


图4

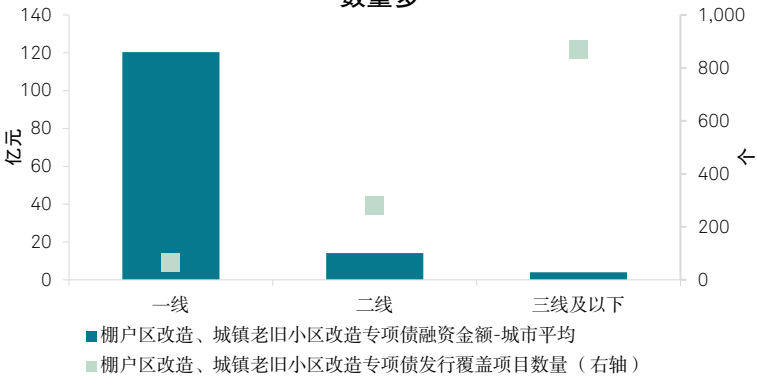
棚户区改造、老旧小区改造项目
专项债融资分布（2025年1-5月）



资料来源：企业预警通，标普信评。
版权©2025标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

图5

高能级城市平均资金投入规模大，低能级城市项目
数量多



注：横轴为根据专项债资金用途统计的期间专项债发行规模。
资料来源：企业预警通，标普信评。
版权©2025标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

■ 看点四：房票制度被广泛应用，各地推进节奏不一

本轮货币化安置的另一显著特征是房票制度的广泛应用。中指研究院数据显示，2024 年以来全国已有超过 90 个城市出台政策鼓励采用房票安置，我们将部分超特大城市的具体政策实践总结在表 3。

我们的统计显示，各城市在房票政策的实施进度和覆盖范围上呈现明显差异。以广州市为例，作为房票实践的先行城市，早在 2024 年初就出台《广州市房票安置实施方案》，成为首个推行房票制度的一线城市，并于同年 11 月将房票使用范围扩大至全市。今年 4 月，南沙区更推出“房源超市”，首批上架价值超 1 亿元的优质房源，为安置居民提供了更加多元化的选择。花都区、荔湾区、黄埔区、南沙区均已发放房票。而同为一线城市的北京、上海和深圳启动房票试点更晚一些，北京和上海目前主要在非核心区域进行小范围试点。杭州、南京、西安等热点二线城市于今年上半年提出房票试点或首次落地发放房票。

我们认为，客观上房票安置的灵活性弱于现金安置，其政策效果主要取决于两个关键设计：一是房源覆盖的广泛性，包括跨区域使用权限和房源库的多元化程度，这将直接影响被安置居民的选择意愿；二是资金回收效率，这直接关系到房企的参与积极性，若回款周期可控或能顺畅对接融资工具，将显著改善房企现金流，从而提升优质房源的供给。

表3

城市	房票政策进展
超大城市	
上海	2024 年 8 月，上海金山区推出首张房票，给予拆迁居民 7%的购房奖励。 2024 年 12 月，青浦区发布《青浦区房票安置操作口径（试行）》，新增房票安置方式，并给予奖励。
北京	2024 年 7 月，北京通州区发布房票安置实施方案（试行）征求意见稿，探索房票安置。
深圳	2025 年 3 月，深圳市住建局印发《关于规范城市更新实施工作的若干意见》提出建立房票制度，探索城市更新项目补偿安置多元化路径。
重庆	2025 年 1 月，重庆江津区推出房票政策，给予 10%的房票奖励金，并允许房票转让一次。
广州	2024 年初，广州出台《广州市房票安置实施方案》，是首个落地房票的一线城市。 2024 年 11 月，广州市规划和自然资源局关于房票安置“房源超市”的通告中提到，房票可购买广州全域范围内可售的新建商品房。 2025 年 4 月，南沙区“房源超市”首批价值超 1 亿元人民币的优选房源已正式上架，满足被征收村民多样化安置需求。

成都	2024 年 9 月，成都成华区推出房票政策，给予 5%专项补贴，并可叠加房企团购优惠。 2024 年 11 月，天府新区直管区对国有土地房屋征收实行房票补偿，房票金额为货币补偿总额的 90%，货币补偿费用中除房票金额以外的费用，一次性发放给被征收人，有效期 12 个月，可拆分、继承及转让一次，购房可享 15%奖励。
武汉	2024 年，武汉江夏区、硚口区已试点房票安置。 2025 年 1 月，武汉汉阳区高铁功能区发放首批房票，给予 2600–3000 元/㎡购房奖励。
特大城市	
西安	2025 年 3 月，西咸新区空港新城推行房票安置，为房票安置在西安的首次落地，被征收人可使用房票购买政府指定的商品房。
杭州	2025 年 2 月，萧山区发放首张房票，同时也是杭州市区首张房票，征迁家庭可选择房票安置，享受额外 5%–15%的购房补贴，并可购买萧山区（除盈丰街道外）的新建商品房。
南京	2025 年 4 月，《南京市住宅房屋征收房票安置办法（试行）》正式印发，房票可用于购买房源超市中的安置房、商品房、公寓、车位等，有效期 12 个月，余额可兑付现金。跨区购房可享受额外奖励。
沈阳	2024 年 9 月，沈阳市出台《沈阳市城中村改造住宅房屋征收房票安置实施办法（试行）》，房票安置适用于城中村改造，被征收人可凭房票购买全市范围内的商品房（含住宅、公寓、商业网点等）。房票奖励按使用时间阶梯计算，最高 10%。房票可分割或合并使用，余额超 90%可提现。
青岛	2024 年 4 月，青岛市住建局等 7 部门发布《关于在青岛市房屋征迁项目中推行房票安置的通知（试行）》，明确在全市征迁项目中实施房票补偿机制。房票实名持有，可转让一次、可分割使用，有效期为核发后 6–12 个月。
济南	2025 年 3 月，济南市主城区城中村改造首张房票发放到还乡店村征迁村民手中，房票有效期 12 个月，并可享受额外奖励。
长沙	长沙市房票政策自 2023 年起在湘江新区试点，2024 年雨花区跟进实施，主要面向集体土地拆迁户，将安置补偿权益转换为房票，用于购买政府协议限价商品房等，且不计入家庭限购套数。房票有效期 12 个月（雨花区）或 2 年（湘江新区），未使用可折现，部分余额可兑付现金。
哈尔滨	2024 年 10 月，哈尔滨市发布了《关于征询〈哈尔滨市城中村改造项目集体建设用地上房屋征收房票安置实施细则〉公众意见的通知》，通知指出房票可用于购买主城六区的新建商品房（不含二手房），有效期 12 个月，6 个月内使用有额外奖励。
郑州	2024 年 10 月，郑州市住宅与房地产业协会发布《关于号召全市房地产开发企业参与房票安置工作的通知》大力推行征收安置项目房票安置工作，郑州多个区已同步开展房票安置工作，截至 2024 年 11 月底已签约商品房 2730 套、31.94 万平方米。

资料来源：官方媒体报道，标普信评整理。
版权©2025 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

本轮城中村改造货币化安置有何特点？

回顾本轮城中村改造的政策脉络，本轮城中村改造的政策推进呈现出渐进式加码的特征。2023 年 7 月，国务院办公厅印发《关于在超大特大城市积极稳步推进城中村改造的指导意见》，标志着本轮城中村改造的顶层设计正式落地；2024 年 10 月，为促进房地产市场止跌回稳，住建部明确提出通过货币化安置等方式新增 100 万套城中村和危旧房改造目标；同年 11 月，政策支持范围由 35 个城市扩展至全国所有地级市。

我们认为，与 2015-2016 年棚改货币化相比，本轮城中村改造货币化安置呈现三大特点：一是政策覆盖全国但以高能级城市为主要支撑；二是支持资金来源更加多元化；三是货币化安置方式中，房票制度在各城市得到广泛应用。

- 城市覆盖方面，2024 年 11 月住建部与财政部联合发布的通知要求，纳入政策支持的城中村改造项目须实现资金平衡且征收补偿方案成熟，这一审慎的政策设计使得高能级城市成为主要实施区域。因为高能级城市凭借较强的旧改需求和相对活跃的土地市场，更易通过后续土地出让和房产销售实现项目资金平衡，避免增加债务风险。
- 资金来源方面，本轮城中村改造的资金筹措模式从原先以央行 PSL 投放为主，转变为多元化融资体系，形成了中央与地方联动、财政与金融协同的多层次资金支持格局。政策搭建了地方政府专项债、政策性银行专项借款为主的融资渠道，并明确将通过中央预算内投资、超长期特别国债、税费减免等多种方式加大支持力度，同时鼓励 REITs、资产证券化等市场化融资工具创新应用。

- 安置方式方面，相较于上一轮以现金补贴为主的货币化安置方式，房票制度在本轮城中村改造中得到广泛应用。房票制度有效缓解了地方政府的短期财政支出压力，为财政承压背景下的城中村改造提供了可持续的实施路径。

表4

对比项	2015-2016 年棚改货币化安置	本轮城中村改造货币化安置
行业背景	经济下行压力加大，房地产库存高企，部分城市面临销售疲软问题	2021 年起房地产进入深度调整期，销售显著下行，库存压力严峻，高线城市仍有需求，低线城市销售持续低迷
主要目标	经济稳增长，化解房地产库存压力	改善民生，支持房地产行业“止跌回稳”
实施范围	全国范围，重点在三四线城市	政策起始于全国 35 个超大城市，2024 年 11 月后扩至全国所有地级市，高线城市占主导
安置方式	高峰时期，货币化安置比例高达 50%，形式上主要为现金直接补偿	货币及实物安置方式相结合，房票制度被各城市广泛应用，货币化安置比例尚不明确
主要资金来源	主要由央行通过向政策性银行投放 PSL 支持货币化安置	多种资金来源相结合：政策性银行专项借款、地方政府专项债、财政预算内资金、商业银行贷款等
实施规模	2015-2018 年央行 PSL 累计投放超 3 万亿元	城中村改造范围扩大至全国地级及以上城市，并计划在 2024 年新增 100 万套的基础上继续扩大规模

资料来源：标普信评总结整理。
版权©2025 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

表5

资金类别	本轮城中村改造及城市更新资金来源
财政预算内资金	中央财政补贴、中央预算内投资、税费减免
政策性银行贷款	国家开发银行，农业发展银行城中村改造专项贷款
政府债券	地方政府专项债、超长期特别国债
其他资金	商业银行贷款、基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）、资产证券化产品、公司信用类债券、城市更新基金等

资料来源：标普信评总结整理。
版权©2025 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

如何看待城中村改造对房地产市场的拉动效应？

我们认为，本轮城中村改造对商品房市场的提振效果主要取决于货币化安置的实施力度，其中货币化安置比例与房票政策效果尤为关键。作为大规模城市更新行动的重要组成部分，城中村改造在拉动固定资产投资、带动上下游产业链（建材、建筑、装修等）以及促进大宗消费等方面具有显著作用。但需注意的是，不同改造模式对商品房销售的影响存在明显差异：仅当采取现金补贴或房票购买存量商品房等货币化安置方式时，才能直接促进商品房销售和库存去化；而老旧小区修缮、原拆原建或建设安置房等实物安置模式则难以产生同等效果。从专项债发行资料来看，很多城市的改造项目仍将采用安置房建设的模式，这说明实物安置的方式仍然占据相当的比例。

尽管多地已试点房票制度，但各城市进度不一，整体实施效果尚需观察。积极的方面在于郑州、广州等先行城市已取得阶段性成效，说明房票安置政策若能有效实施，将对区域商品房销售和库存去化产生显著带动作用。以郑州为例，河南省住建厅于今年 2 月公布的数据显示，通过省市联动、部门协同，河南省城中村改造各项工作进度较快。郑州市加大城中村改造货币化安置力度，选取 108 个项目中的 29 个项目开展货币化安置，货币化安置兑付的资金全部拨付到开发商预售资金监管账户或安置房、保交楼、保交房等重点工作设立的共管账户。2024 年 10 月启动货币化安置以来，累计安置面积 255 万平方米，通过货币化安置销售商品房 134 万平方米，销售金额 113 亿元。货币化安置对郑

州房地产市场止跌回稳作用明显，10、11、12 月份商品房销售面积环比增长均在 10%以上，郑州市内八区商品房去化周期已降至 16 个月以内。

我们认为，城中村改造货币化安置作为稳定房地产市场的重要政策工具，在当前行业调整中发挥着关键作用，但要实现房地产市场的全面企稳仍需多措并举。与 2015-2016 年相比，当前房地产市场环境已发生深刻变化：一是居民杠杆率处于历史高位，购房信心持续低迷；二是购房需求加速向少数具备产业和人口支撑的高能级城市集聚，广大中低能级城市需求不足，且对刺激政策反应钝化；三是地方政府债务管控趋严，债务扩张更加审慎。在此背景下，仅靠城中村改造难以完全扭转市场态势，实现房地产市场的有序企稳，还有赖于需求端与供给端的政策组合拳协同发力：因城施策解除限制性措施，不断降低购房门槛；大力推进存量资产盘活，包括闲置土地和存量商品房收储；稳妥开展现房销售试点等。系统性政策框架的持续实施或将有助于逐步修复市场预期，重塑行业信心，最终推动房地产市场向新发展模式平稳过渡。

本报告不构成评级行动。

非公开信用分析 (Private Credit Analysis, PCA) 是标普信评推出的面向投资人及其他使用者的专属资信评估服务，包含了标普信评针对中国债券市场活跃发行人的信用质量所进行的分析与评论。如需了解标普信评 PCA 服务的更多详细信息，请访问 [Private Credit Analysis \(spgchinaratings.cn\)](http://PrivateCreditAnalysis(spgchinaratings.cn))，并欢迎联系 PCASupport@spgchinaratings.cn。

欢迎关注标普信评微信公众号：



©版权所有 2025 标普信用评级（中国）有限公司。保留所有权利。

标普信用评级（中国）有限公司（简称“标普信评”）拥有上述内容（包括评级、信用相关的分析和数据、估值、模型、软件或其他应用或其中的输出）或其任何部分（简称“内容”）的版权和/或其他相关知识产权。未经标普信评的事先书面许可，严禁以任何形式或方式修改、逆向工程、复制或发布任何内容，或将任何内容存储在数据库或检索系统中。内容不得用于任何非法或未经授权的目的。标普信评和任何第三方供应商，以及其董事、管理人员、股东、员工或代理人（统称“标普方”）均不保证内容的准确性、完整性、及时性或可用性。部分内容可能借助人工智能 (AI) 工具创建。使用人工智能创建或处理的已发布内容由标普职员撰写、审核、编辑及批准。标普方不对任何错误或遗漏（疏忽或其他），无论其原因如何，以及因使用内容而获得的结果，或者用户输入的任何数据的安全性或维护该等数据承担责任。内容以“概不保证”为基础提供。标普方特此声明免除所有明示或默示的保证，包括但不限于适销性或适用于特定用途或使用目的、不存在漏洞、软件错误或缺陷，以及内容的功能将不会中断或内容将与任何软件或硬件配置兼容等保证。在任何情形下，标普方将不对任何人就与使用任何内容相关的任何直接、间接、附带、惩罚、补偿、惩戒、特殊或后续的损害、费用、开支、律师费或损失（包括但不限于收入损失、利润损失以及因疏忽造成的机会成本和损失）承担责任，即使标普方已经知道发生类似损害的可能性。

信用相关的分析和其他分析（包括评级和内容中的陈述）是截至发表之日的意见陈述，而非事实陈述。标普信评的意见、分析、预测和评级确认决策（如下所述）并非且不应被视为购买、持有或出售任何证券或作出任何投资决策的建议，也不涉及任何证券的适合性。在发布后，标普信评不承担更新（不论以任何形式或格式）发布内容的义务。在进行投资和其他业务决策时，不应依赖内容，内容也无法取代用户、其管理层、员工、顾问和/或客户的技能、判断和经验。标普信评不作为受托人或投资顾问，除非其注册为该机构。虽然标普信评从其认为可靠的渠道获取信息，但标普信评不审计其获得的信息，也不承担相关的尽职调查义务或实施独立验证。与评级相关的出版物可能由于各种原因发布，这些原因不一定取决于评级委员会的行动，例如发布定期更新的信用评级和相关分析。

标普信评并不属于标普全球评级身为国家认可统计评级机构（NRSRO）的附属企业。标普信评根据在中国专用的评级等级体系授予评级，所授予的评级是标普信评对于债务人相对于中国境内其他发行人的整体资信或对特定债务的偿债能力的意见，并提供在中国境内信用风险的排序。标普信评所授予的评级并非根据全球评级等级体系所授予的评级，不可也不应被视为或不实地表述为全球评级等级体系下授予的评级，或者作为全球评级等级体系下授予的评级而加以依赖。标普方不为违反本段使用标普信评的评级所产生的任何损失负责。

如果监管机构允许评级机构在一个司法辖区内因某些监管目的承认在另一个司法辖区发布的评级，标普信评保留随时自行决定授予、撤销或中止此类承认的权利。标普信评特此声明不对因授予、撤销或中止承认而产生的任何责任以及宣称因此而产生的任何损害负责。

标普信评将其不同业务单位的活动保持分离，以保持相应活动的独立性和客观性。因此，标普信评的某些业务单位可能拥有其他业务单位所没有的信息。标普信评制定了政策和程序，以确保对各个分析过程中相关的特定非公开信息予以保密。

标普信评可能从其评级和特定分析活动中获得报酬，报酬一般由证券发行人或承销人或者债务人支付。标普信评保留发布其意见和分析的权利。标普信评的公开评级和分析公布在其网站上 www.spgchinaratings.cn 并且可以通过其他方式发布，包括但不限于标普信评出版物和第三方转销商。