



预计2024年银行业净息差稳中有降，对行业信用质量影响可控

标普信评

S&P Global

China Ratings

2023年10月

净息差变化的主要驱动因素仍然是市场利率变化，但银行资产负债结构和资产质量变化的影响在加大

- 近年来银行净息差变化的最主要驱动因素是资产和负债端市场利率的变化。我们认为，人民银行很重视商业银行的“合理利润”，所以在LPR下调和存款利率下调的相互作用下，优质银行在未来12个月能够保持合理的净息差水平。
- 除市场利率因素以外，银行净息差收窄的另外两个主要因素包括存量房贷的利率下调和银行资产负债结构的变化。
- 资产负债结构方面，近年来由于客户行为变化，银行高利率的定期存款占比上升，高收益的零售贷款占比下降，加剧了息差压力。
- 对于资产质量存在重大挑战的银行，信用风险对息差的影响在逐步增大，主要是因为长期限低收益资产占比显著提高。举例来说，弱城投在贷款重组后支付的利率下降；高风险房地产开发贷款的利息收取发生困难，以及风险化解过程中坏账置换导致置换后资产收益下降。

净息差下行因素举例

- LPR下调（主要因素）
- 存量房贷的利率下调（主要因素）
- 由于银行客户行为变化导致银行资产负债结构变化，高利率的定期存款占比上升，高收益的零售贷款占比下降（主要因素）
- 由于资产质量压力，部分银行长期限低收益的资产占比提高（次要因素，主要发生于高风险银行）

净息差上行因素举例

- 存款利率下调，银行间市场流动性宽裕，银行批发融资成本下降（主要因素）
- 美元利率上行，美元资产的收益率提高，外币业务的净息差提高（次要因素，主要发生于外币资产多的银行）
- 银行主动调整存款业务结构，减少高利率的三年期及以上存款占比，增加低成本结算资金沉淀的活期存款（次要因素）
- 银行主动调整贷款业务结构，增加小微贷款、三农贷款、零售贷款等收益较高的贷款的投放，控制和压降低利率长期限贷款业务（次要因素）

资料来源：标普信评。
版权©2023标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

虽然净息差继续呈下降趋势，我们认为2024年银行业绝对盈利性仍然处于合理区间

- ❑ 由于净息差的下降，银行业生息资产的盈利性下降，资产增速远高于盈利增速，资产的边际收益下降。我们预计2023年商业银行业风险加权资产增长15%左右，但全年税前利润增速在4%左右。
- ❑ 虽然行业净息差水平在2024年可能进一步下降，对于资产质量良好、信用成本可控、资本韧性强的大部分银行，2024年的资本和盈利性仍然能够处于可持续的合理水平。
- ❑ 以国有大行为例，虽然净息差在近年来收窄明显，但由于信用成本和运营成本可控，盈利性保持良好。

(中位数)	2024年净息差预测 (加权平均值) (%)	2022年末信用损失准备/ (不良+关注贷款) (%)	2022年当期拨备/拨备前利润 (%)	2022年信用成本 (%)	2022年成本收入比 (%)	2022年 ROE (%)	标普信评压力情景下一级资本充足率测算结果 (%)
国有大行	1.61	90.49	29.48	0.78	28.13	10.53	13.23
股份制银行	1.85	69.51	52.40	1.39	30.33	8.29	8.96
主要城商行	1.70	80.06	46.70	1.32	32.95	7.96	7.06
主要农商行	1.77	173.41	34.27	0.91	33.01	10.89	12.02

注1：净息差预测的主要假设包括：各行年化资产增速在10%-12%左右；2023年10月-2024年末14个月期间LPR和存款利率不发生调整，或调整幅度总体相当；存量按揭利率平均加点下调50个基点；存贷款结构在未来14个月保持在2023年6月末的情况；非投资级城投贷款利息收入在2022年的基础上下降10%-50%；除城投风险以外，未考虑其他因资产质量导致利率调整的情况；未考虑外币资产负债的利率变化。

注2：净息差以银行2022年总资产为权重进行了加权平均。

注3：资本压力测试情景的主要假设包括：银行关注类贷款100%迁徙到不良；二阶段贷款100%迁徙到三阶段；银行展期贷款的30-50%迁徙到不良；如果以上问题贷款比例小于6%，我们会假设6%的问题贷款比例用于压力测试。以上不良贷款的损失率在70-90%之间。房地产和建筑业贷款的30%为不良，该部分坏账的损失率为70%。[Bspc]序列城投当中50%为不良，该部分坏账的损失率为50%。

资料来源：标普信评。

版权©2023标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

净息差下降是否对银行信用质量造成显著压力主要取决于银行目前的资本韧性

- 行业层面：我们认为未来12个月净息差下降对银行个体信用质量的负面影响有限。假设2024年银行业风险加权资产增长12%（假设银行分红率30%，不考虑外源性资本增长），净息差会较2023年下降7个基点，银行业一级资本充足率会较2023年末下降大约0.5个百分点。也就是说，在以上假设情景下，截至2024年末，行业平均一级资本充足率会下降到11%左右（2023年6月末为11.78%），仍然满足监管最低要求。
- 银行个体层面：对于目前资本韧性很弱的部分银行，大幅息差下降会进一步加大银行资本脆弱性，给风险化解带来更大挑战。

潜在个体信用质量中位数	2024年净息差预测（加权平均值）（%）	2022年末信用损失准备/（不良+关注贷款）（%）	2022年当期拨备/拨备前利润（%）	2022年信用成本（当期拨备/平均贷款总额）（%）	2022年成本收入比（%）	2022年ROE（%）	标普信评压力情景下一级资本充足率测算结果（%）
[aa]序列	1.65	93.54	28.80	0.79	28.14	10.64	13.37
[a]序列	1.81	133.49	37.62	1.20	29.75	11.01	10.47
[bbb]序列	1.66	136.56	39.78	1.04	33.30	9.65	9.93
[bb]序列	1.76	71.29	61.45	1.56	31.19	7.23	5.58
[b]序列	1.39	70.03	69.40	1.19	42.99	3.35	1.41

注1：本篇中所呈现的潜在个体信用质量分布是我们根据公开信息，通过案头分析所得出对于潜在个体信用质量分布的初步观点。标普信评未与大部分机构进行访谈或其他任何形式的互动沟通，也未通过标普信评的信用评级流程例如信用评审委员会加以审核与处理本报告所呈现的潜在信用质量分布结果（我们发布了公开评级结果的机构除外）。本篇中表达的观点不可也不应被表述为信用评级，也不应被视为对任何机构最终评级结果的表示。

注2：净息差预测的主要假设包括：各行年化资产增速在10%-12%左右；2023年10月-2024年末14个月期间LPR和存款利率不发生调整，或调整幅度总体相当；存量按揭利率平均加点下调50个基点；存贷款结构在未来14个月保持在2023年6月末的情况；非投资级城投贷款利息收入在2022年的基础上下降10%-50%；除城投风险以外，未考虑其他因资产质量导致利率调整的情况；未考虑外币资产负债的利率变化。

注3：净息差以银行2022年总资产为权重进行了加权平均。

注4：资本压力测试情景的主要假设包括：银行关注类贷款100%迁徙到不良；二阶段贷款100%迁徙到三阶段；银行展期贷款的30-50%迁徙到不良；如果以上问题贷款比例小于6%，我们会假设6%的问题贷款比例用于压力测试。以上不良贷款的损失率在70-90%之间。房地产和建筑业贷款的30%为不良，该部分坏账的损失率为70%。[B_{spc}]序列城投当中50%为不良，该部分坏账的损失率为50%。

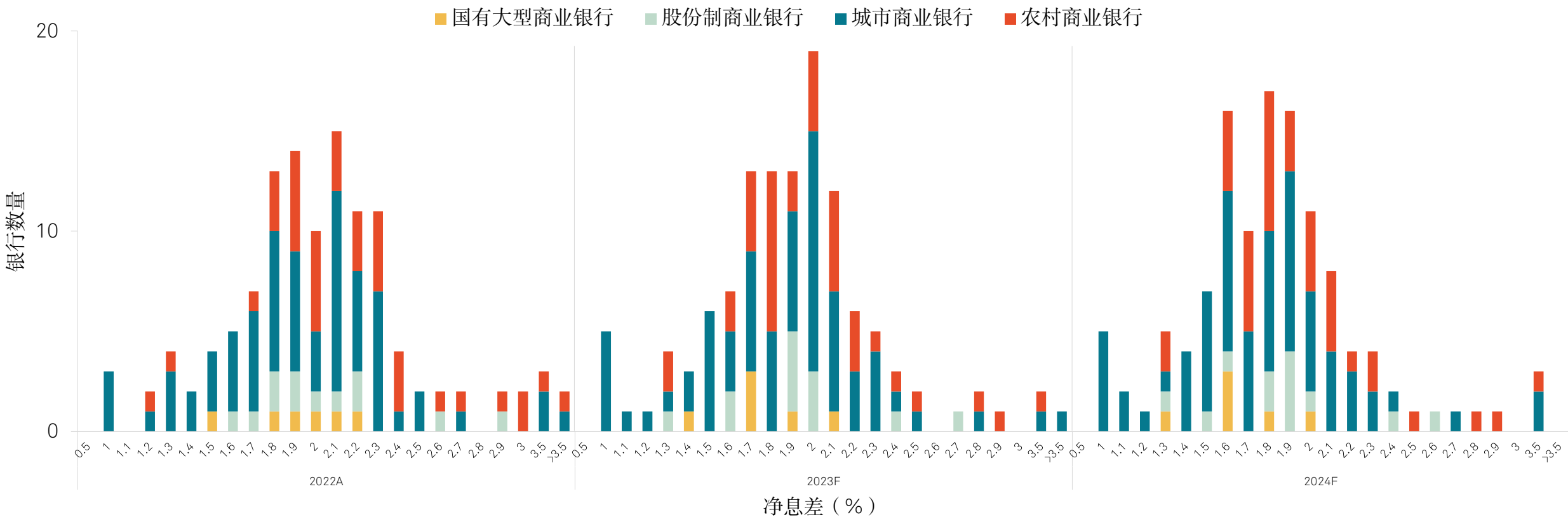
资料来源：标普信评。

版权©2023标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

根据我们的初步预测，2024年主流中资银行的净息差会较2023年略有下降

□ 主流中资银行2022年净息差加权平均为1.9%，我们预计2023年会下降到1.8%，2024年为1.7%。

120家主要中资银行净息差预测分布



注1: A-实际值; F-标普信评预测值。
注2: 净息差预测的主要假设包括: 各行年化资产增速在10%-12%左右; 2023年10月-2024年末14个月期间LPR和存款利率不发生调整, 或调整幅度总体相当; 存量按揭利率平均加点下调50个基点; 存贷款结构在未来14个月保持在2023年6月末的情况; 非投资级城投贷款利息收入在2022年的基础上下降10%-50%; 除城投风险以外, 未考虑其他因资产质量导致利率调整的情况; 未考虑外币资产负债的利率变化。
资料来源: Wind, 标普信评。
版权©2023标普信用评级(中国)有限公司。版权所有。

预计2024年的净息差下降幅度会较2023年缓和

- 我们预计2023年全年主要商业银行加权平均净息差在1.76%左右，较2022年下降约17个基点。
- 2023年6月以来存款利率的下降缓解了LPR下调和存量房贷利率下调对行业净息差的影响。综合考虑，我们预计2023年下半年息差下行压力将小于上半年；预计下半年息差水平和上半年会大致持平，甚至略有提高。
- 我们预计2024年主要中资行净息差较2023年平均下降7个基点。与2023年相比，2024年净息差的下降主要由存量房贷利率下调导致。

加权平均净息差（%）	2022A	2023H1A	2023F	2024F
主要中资银行平均	1.93	1.74	1.76	1.69
6家国有大型商业银行	1.88	1.67	1.69	1.61
12家股份制商业银行	2.04	1.89	1.91	1.85
主要城商行	1.89	1.75	1.77	1.70
主要农商行	1.99	1.89	1.83	1.77

注1：A-实际值；F-标普信评预测值。
注2，上述预测覆盖120家国内主要商业银行，其中包括6家国有大行，12家股份制银行，66家城商行，36家农商行。
注3：净息差以银行2022年总资产为权重进行了加权平均。
资料来源：标普信评。
版权©2023标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

净息差预测的主要假设包括：

- 各行年化资产增速在10%-12%的范围；
- 2023年10月-2024年末14个月期间LPR和存款利率不发生新的调整，或调整幅度总体相当；
- 存量按揭利率平均加点下调50个基点；
- 定期存款占比、零售贷款占比在未来14个月保持在2023年6月末的情况；
- 非投资级城投贷款利息收入在2022年的基础上下降10%-50%；
- 除城投风险以外，未考虑其他因资产质量导致利率调整的情况；
- 未考虑外币资产负债的利率变化。

银行业务结构的不同导致净息差下降程度差异较大

- 国有大行息差压力相对较大的原因在于：1）近年来定期存款占比增长快；2）2023年上半年低息对公贷款发放多；3）按揭贷款占比大，受存量房贷利率下调影响最大。
- 由于国有大行城投敞口分散且有限，净息差受城投贷款利率调整的影响小。

	行业平均	国有大行	股份制银行	主要城商行	主要农商行
2024年净息差预测（%）	1.69	1.61	1.85	1.70	1.77
2024年预测净息差较2022年下降基点	24	28	19	18	22
其中：市场利率变化以及其他因素导致的息差下降基点	8	12	7	4	12
其中：存量房贷利率下调导致的息差下降基点	7	8	5	3	3
其中：银行资产负债结构变化导致的息差下降基点	6	7	3	4	5
其中：城投贷款利率下降带来的息差下降基点	3	1	4	7	2

注1：上述预测仅覆盖120家国内主要商业银行，其中包括6家国有大行，12家股份制银行，66家城商行，36家农商行。

注2：净息差预测的主要假设包括：各行年化资产增速在10%-12%的范围；2023年10月-2024年末14个月期间LPR和存款利率不发生调整，或调整幅度总体相当；存量按揭利率平均加点下调50个基点；存贷款结构在未来14个月保持在2023年6月末的情况；非投资级城投贷款利息收入在2022年的基础上下降10%-50%；除城投风险以外，未考虑其他因资产质量导致利率调整的情况；未考虑外币资产负债的利率变化。

注3：市场利率变化包括LPR调整、存款利率调整、银行间市场利率变化以及其他市场利率因素导致的变化。市场利率变化和银行资产负债结构变化带来的息差下降影响是相互交织的，很难准确拆解，所以上述初步区分不可避免存在误差，仅供参考。

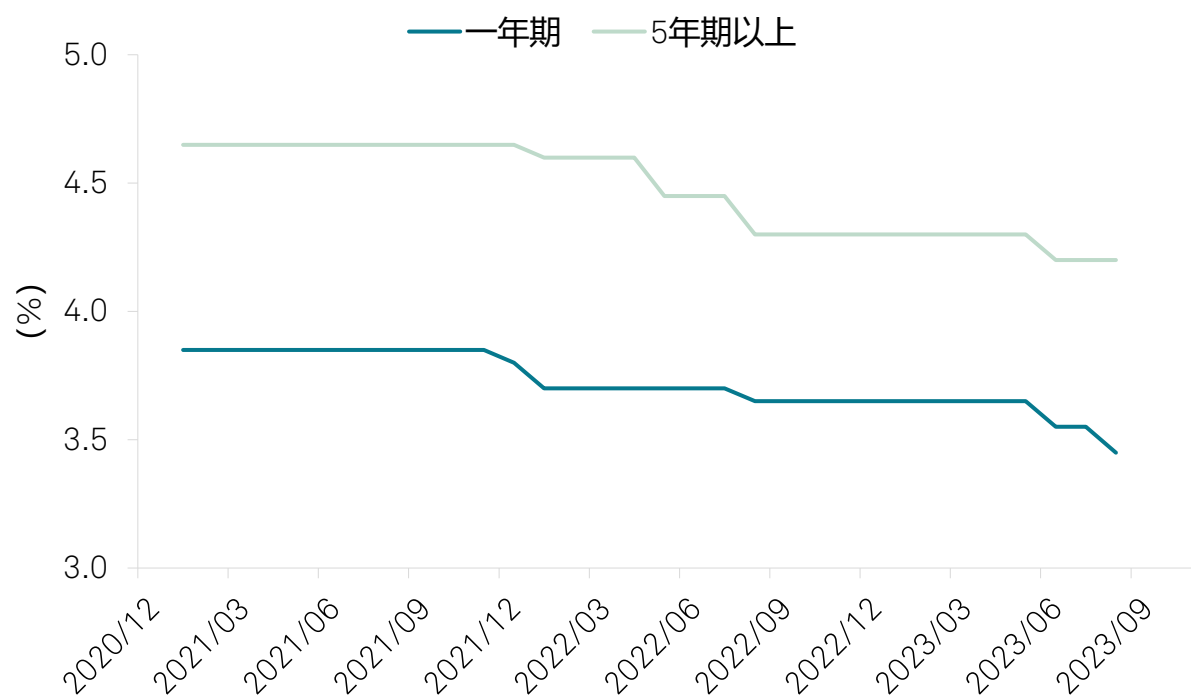
资料来源：标普信评。

版权©2023标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

由于近期存款端利率下降的幅度略小于贷款端，以及存款端利率下调在时间上滞后于贷款端，银行净息差处于下降趋势

❑ 截至目前，与2020年末相比，一年期LPR累计下降40个基点，五年期LPR累计下降45个基点；同期，国有大行挂牌一年期定期存款利率累计下降20个基点，五年期存款利率累计下降50个基点。

近年贷款市场报价利率（LPR）调整



国有大行挂牌存款利率变化

存款利率（%）	2015年10月	2022年9月	2023年6月	2023年9月
活期	0.30	0.25	0.20	0.20
1年期	1.75	1.65	1.65	1.55
3年期	2.75	2.60	2.45	2.20
5年期以上	2.75	2.65	2.50	2.25

资料来源：国有大型商业银行，标普信评收集及整理。
版权©2023标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

存量房贷利率加点的下调对商业银行净息差产生明显压力，但不构成明显的信用质量挑战

- 按揭贷款利率通常由5年期以上LPR和额外的加点两部分构成。前些年住房按揭贷款额外加点更多，导致存量按揭贷款的利率高于新增贷款。为缓解存量房贷客户的还款压力，从2023年9月起，各家银行陆续下调存量房贷的利率加点。
- 存量房贷利率调整发生在2023年9月末，因此会影响银行2023年4季度和2024年全年的利息收入。由于各地历史按揭利率政策差异较大，且缺乏各家银行按揭贷款地域分布数据，很难准确预测各家银行受此调整的影响程度。如果假设银行按揭贷款组合加点的平均下调幅度为50个基点，我们预计存量房贷利率下调对银行业2024年净息差的影响会在7个基点左右。
- 受影响更加明显的是有大量存量按揭贷款的大行。六大行按揭贷款占其总贷款的27%。但由于大行盈利和资本韧性好，对其最终个体信用质量并不构成明显负面影响。如果存量房贷的平均加点下降50个基点，我们估算六大行的税前利润会在2022年利润基础上下降9%。
- 城商行按揭贷款占比也不高，但由于利息收入总体较弱，如果加点下降，税前利润受到的影响还是比较明显。如果加点下降50个基点，我们估算国内主要的60家城商行的税前利润会平均下降7%。
- 农商行普遍按揭贷款占比较小，受影响最小。

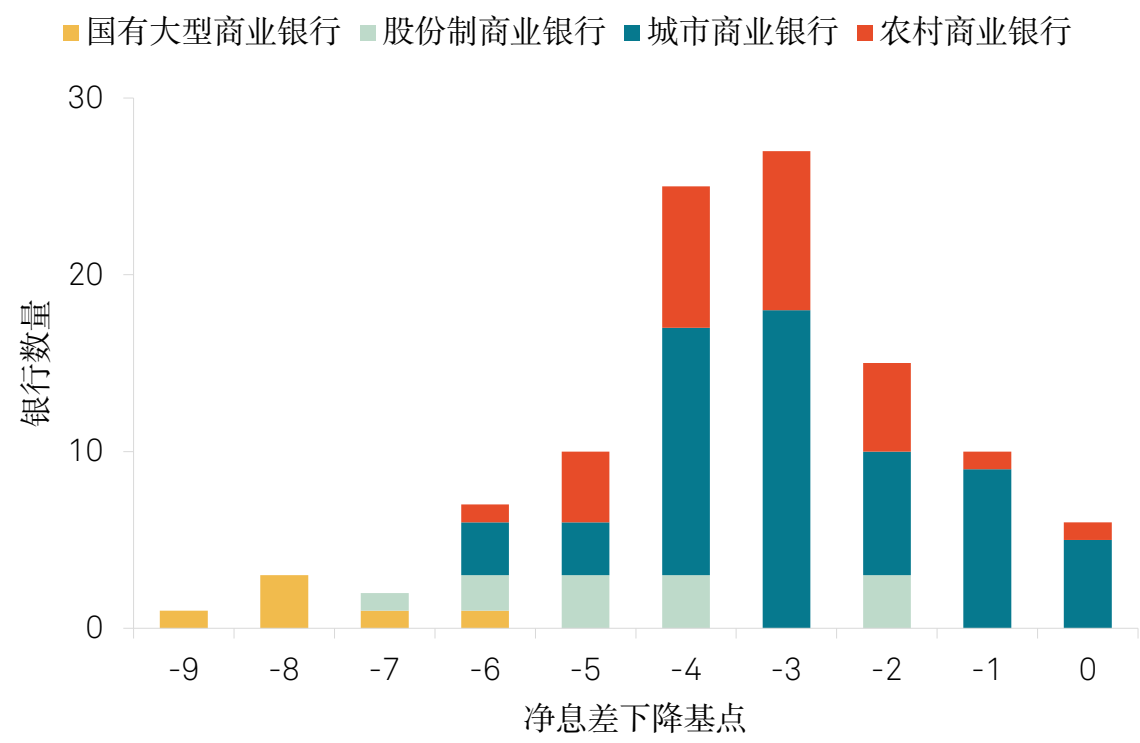
税前利润平均下降 幅度敏感度分析 (%)	存量住房按揭贷款利率的加 点下调对税前利润的影响		
	下降30 个基点	下降40 个基点	下降50 个基点
国有大行	(5.25)	(7.00)	(8.75)
股份制银行	(3.58)	(4.77)	(5.97)
60家主要城商行	(4.38)	(5.84)	(7.30)
30家主要农商行	(2.22)	(2.96)	(3.70)

注：以上敏感性分析以2022年数据为基础。
资料来源：标普信评。
版权©2023标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

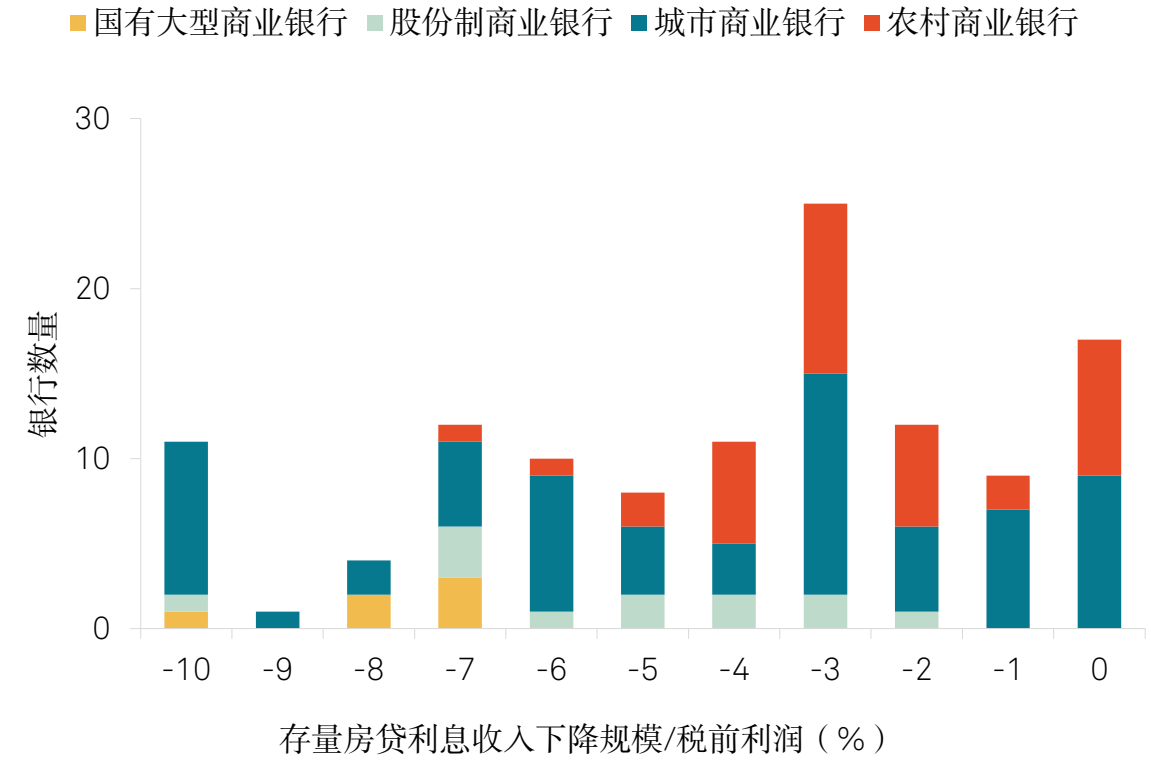
由于住房按揭贷款占比高，国有大行的净息差对存量房贷利率水平的敏感性更高

❑ 城商行按揭贷款占比不高，但由于部分城商行利息收入较弱，存量按揭贷款利率下降对税前利润的影响非常明显。

存量住房按揭贷款利率平均加点下调50个基点的假设情景
对2024年净息差的影响初步评估分布



存量住房按揭贷款利率平均加点下调50个基点的假设情景
对税前利润的影响初步评估分布



定期存款占比提高，零售贷款占比下降等资产负债结构的变化加大了银行息差压力

上半年上市银行 主要趋势	对银行的影响	对未来的预判
定期存款占比明显提高	定期存款是2023年上半年上市银行存款增长的主要来源。由于定期存款利率显著高于活期存款，存款定期化趋势加剧了银行负债端的付息成本。	随着2023年6月和9月定期存款利率的大幅下调，存款定期化带来的付息成本上升情况能够得到很大程度缓解。
个人按揭贷款在上半年负增长	个人按揭贷款是银行零售贷款的主要组成部分，由于上半年按揭贷款负增长，零售贷款增速显著低于对公贷款增速。零售贷款收益率通常高于对公贷款；加之上半年对公贷款利率竞争加剧，银行资产端利率下行压力大。	为了稳定房地产市场，近期限购政策放松，存量按揭贷款利率下调，政策效果待观察。
个人消费贷款增速高于按揭贷款	个人消费贷款利率相对更高，加之风险分散度好，是银行缓解息差压力的重点业务方向之一。	基于个人消费贷款较好的收益，预计银行将继续加大消费类贷款的投放，但总体增速仍然有限。
由于按揭贷款增速停滞，零售贷款占比下降	存款客户热衷更高利率的定期存款，居民贷款需求（尤其是按揭贷款需求）下降，是银行今年上半年息差收窄的一部分原因。根据我们的初步估算，2023年上半年，以上资产负债结构变化带来的息差下降幅度大约在6个基点（年化）。	随着下半年存款利率下调，存款结构变化带来的息差压力较上半年会有好转。

标普信评

S&P Global

China Ratings

资料来源：标普信评。
版权©2023标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

近期存款定期化趋势明显，银行负债端成本提高

- ❑ 截至2023年6月末，上市银行的平均定期存款占比为57%，较2020年末增加了接近7个百分点。
- ❑ 区域性银行的定期存款占比高于国有大行和股份制银行，因此负债端的付息成本更高。
- ❑ 2022年上市银行定期存款同比增速19%，远高于2021年11%的增速。
- ❑ 2023年上半年，上市银行定期存款较年初增长了15%，活期存款增速仅为3%。
- ❑ 随着近几个月定期存款利率的显著下调，存款定期化带来的付息成本上升的情况能够得到很大程度的缓解。

(%)	定期存款/总存款比率				定期存款增速			活期存款增速		
	2020	2021	2022	2023.6	2021	2022	2023.6	2021	2022	2023.6
国有大行	47.74	49.67	52.69	56.45	11.43	19.45	18.45	3.34	5.76	2.38
上市股份制银行	51.84	51.38	54.57	54.53	6.17	17.49	6.08	8.54	2.90	4.79
上市城商行	54.79	57.02	59.95	61.54	14.39	20.46	11.81	3.21	4.50	4.71
上市农商行	57.75	61.25	62.43	65.57	16.85	13.02	11.75	1.10	4.78	-2.85
上市银行平均	49.56	51.06	54.07	56.79	10.73	18.93	14.88	4.35	5.03	2.97

部分银行挂牌存款利率均值					
(%)	活期	1年期	2年期	3年期	5年期
2022.1	0.30	1.82	2.33	2.83	2.87
2022.3	0.30	1.82	2.32	2.82	2.85
2022.7	0.30	1.82	2.32	2.79	2.82
2022.9	0.25	1.76	2.23	2.64	2.68
2023.6	0.20	1.76	2.13	2.48	2.53
2023.9	0.20	1.66	1.93	2.23	2.28

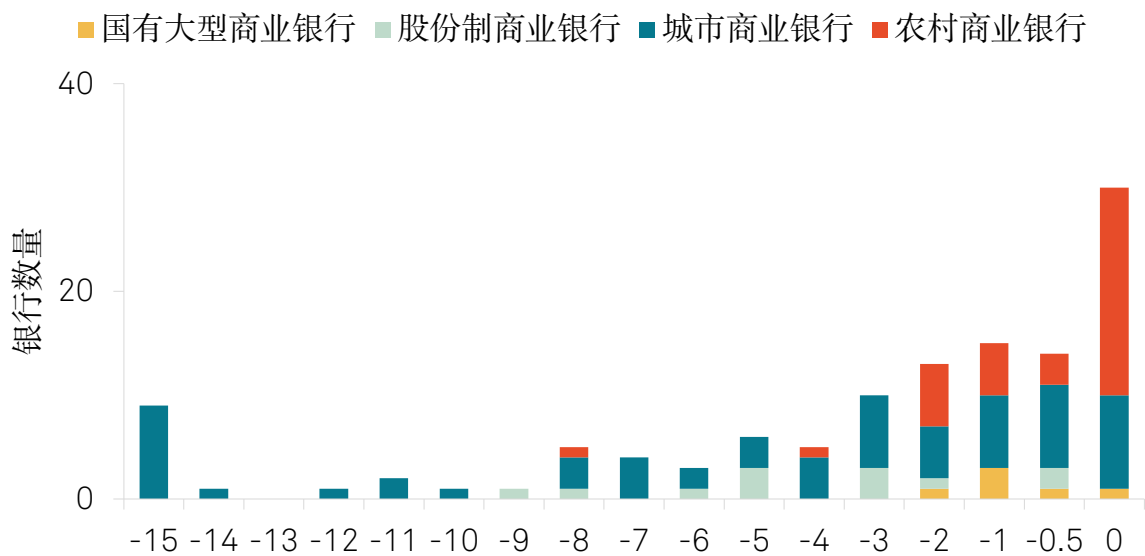
注 1：2023年6月存款增速为较2022年末的增速。
注 2：上述数据包括除锦州银行以外的H股和A股上市银行。
资料来源：Wind，银行公开信息，标普信评收集整理。
版权©2023标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

注：包括中国工商银行、中国农业银行、中国银行、中国建设银行、交通银行、光大银行、招商银行、华夏银行、民生银行、平安银行、中信银行、广发银行和浦发银行。
资料来源：银行公开信息，标普信评收集整理。
版权©2023标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

城商行城投敞口大，净息差和盈利性对城投贷款利率变化很敏感

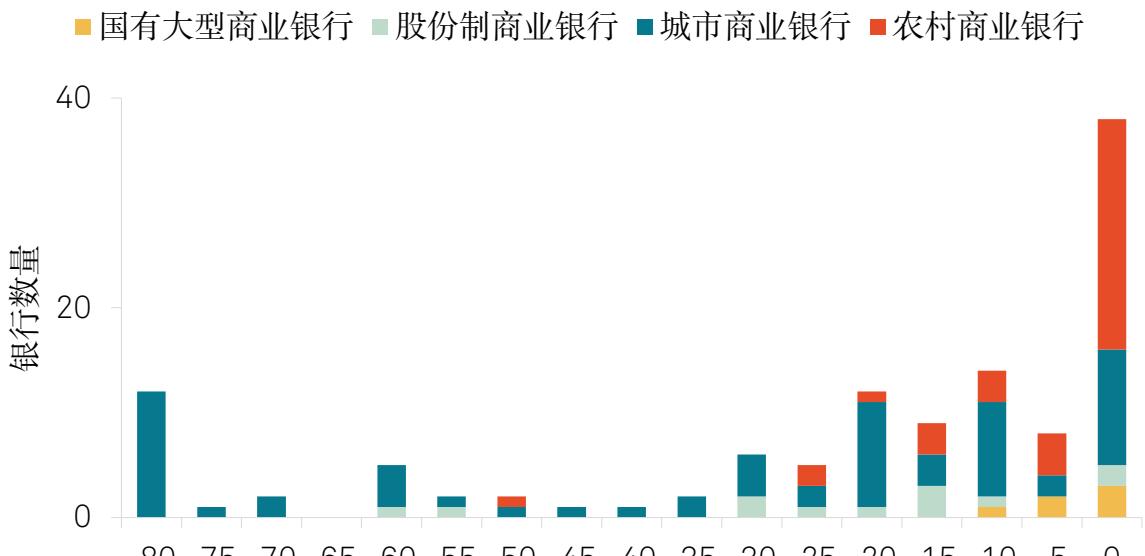
- ❑ 商业银行的城投风险很多会通过展期等重组方式化解，实现“以时间换空间”。展期以后，很多城投信贷短期内并不会被划分为不良资产，所以银行披露口径的不良贷款率、信用成本等指标并不会受到直接的重大冲击。展期或重组后的城投贷款的利率可能下降。因此，城投风险在银行报表上更可能体现为利息收入影响。
- ❑ 由于存量城投贷款占比相对有限，城投贷款利率变化对国有大行和农商行的净息差和盈利性影响不大。

城投贷款利率下降情景对银行2024年净息差的影响的分布



压力情景下城投贷款利息收入下降导致的净息差下降基点

城投贷款利率下降情景对银行税前利润的影响的分布



压力情景下城投贷款利息收入下降规模/税前利润 (%)

注1：假设在贷款利率下降之前，[B_{spc}]序列城投贷款利率水平在6.8%左右，[BB_{spc}]序列城投贷款利率水平在5.9%左右。
注2：本评估运用的假设情景是[B_{spc}]序列城投贷款利息收入水平下降50%；[BB_{spc}]序列城投贷款利息收入水平下降10%。
注3：图中比例仅为我们的初步评估结论，基于城投公司公开披露的已使用银行授信敞口和标普信评对于城投公司的初步信用观点。城投口径是按照标普信评认定的口径，而不是银行披露的口径。
注4：右图的税前利润敏感性分析以2022年各家银行税前利润数据为基础。
资料来源：标普信评。
版权©2023标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

高风险长期限低利率资产的增加对银行净息差会有显著负面影响

- 净息差对银行盈利性有重大影响，盈利性会进一步影响银行的资本，最终影响银行的个体信用质量。根据我们的实际测试结果，对于资产质量和资本状况良好的银行，净息差水平和个体信用质量之间没有明显的直接定量相关性。
- 我们预计个别银行未来14个月的净息差会很弱（1%以下，显著低于行业平均水平），其个体信用质量也很弱。除了市场利率趋势以外，这些银行净息差额外承压的主要原因在于资产质量的恶化，长期限低收益的问题资产占比高；同时，由于其信用质量弱，负债成本也会高于银行业平均水平。
- 随着净息差的进一步下降，高风险银行的盈利和资本压力会进一步凸显，可能提高银行救助的紧迫性。

2024年净息差预测	潜在个体信用质量中位数
净息差在1.4%以上的银行	[bbb]
净息差在1-1.4%之间的银行	[bbb-]
净息差在1%以下的银行	[b+]

注1：本篇中所呈现的潜在个体信用质量分布是我们根据公开信息，通过案头分析所得出对于潜在个体信用质量分布的初步观点。标普信评未与大部分机构进行访谈或其他任何形式的互动沟通，也未通过标普信评的信用评级流程例如信用评审委员会加以审核与处理本报告所呈现的潜在信用质量分布结果（我们发布了公开评级结果的机构除外）。本篇中表达的观点不可也不应被表述为信用评级，也不应被视为对任何机构最终评级结果的表示。

注2：净息差预测的主要假设包括：各行年化资产增速在10%-12%左右；2023年10月-2024年末14个月期间LPR和存款利率不发生调整，或调整幅度总体相当；存量按揭利率平均加点下调50个基点；存贷款结构在未来14个月保持在2023年6月末的情况；非投资级城投贷款利息收入在2022年的基础上下降10%-50%；除城投风险以外，未考虑其他因资产质量导致利率调整的情况；未考虑外币资产负债的利率变化。

资料来源：标普信评。
版权©2023标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

银行风险化解过程中的一些措施会对净息差产生影响。本文预测并不包括该类特殊情况产生的息差下降。

- 以盛京银行为例，2023年9月，盛京银行公告公司与辽宁资产订立1,760亿资产出售协议，辽宁资产有条件同意购买所出售资产，代价将以辽宁资产向公司定向发行专项票据的方式支付（初始期限15年，可调整）。辽宁资产于到期日一次性偿还本金（可部分或全部提前偿还）。辽宁资产须按2.25%的年利率向盛京银行每年支付利息。该交易尚待双方股东审批以及主管部门批准资产出售协议。
- 交易中2.25%的利率低于该部分资产的历史收益率（该部分资产2021年和2022年的税前利润/账面余额比例分别为3.83%和2.82%）。根据盛京银行的预测，该交易完成以后，该行净息差会从1.22%下降到0.46%。
- 无论如何，该类风险化解措施虽然对于银行净息差有负面影响，但是对于银行资产质量和资本充足性的正面影响更加重要。

分析师联系方式

- 栾小琛, CFA, FRM

- 北京

- +86-10-6516-6069

- Collins.Luan@spgchinaratings.cn

- 李迎, CFA, FRM

- 北京

- +86-10-6516-6061

- Ying.Li@spgchinaratings.cn

标普信评

S&P Global

China Ratings

版权©2023标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

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。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，除非其注册为该类机构。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）的联属企业。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。