

2026 熊猫债市场观察

— 外资参与深化，熊猫债迈向“质量跃升”新阶段

2026 年 8 月 13 日

要点

- 2026 年上半年熊猫债发行约 1,600 亿元，同比增长 68%，7 月存量首次突破 5,000 亿元。境外发行人占比升至 50%，主权国家、外资银行及跨国公司加速入场，发行人结构日益多元。
- 人民币融资成本优势、制度型开放及投资者结构多元化共同驱动市场扩容。中美利差倒挂与汇率稳中偏强构成成本优势，资金出境便利等政策持续释放红利，需求端亦持续扩容，政策重心正从市场准入转向交易生态优化。
- 发行人行业转向金融与绿色领域，期限结构以 3 年期为主，5 年期品种供给有所增加。存续债信用质量扎实，有国际评级的发行人中 87% 为投资级，国内有评级主体集中于 AAA。
- 展望未来，利率优势与制度红利有望维持，绿色熊猫债与发行人多元化将成为增长引擎，但需关注外部政策不确定性与弱资质主体再融资压力。长期来看，市场正从规模扩张迈向结构优化的高质量发展新阶段。

研究员

郑越

北京

+86-10 6516 6013

Christine.zheng@spgchinaratings.cn

王雷

北京

+86-10 6516 6038

Lei.wang@spgchinaratings.cn

邓灵

北京

+86-10 6516 6054

Ling.deng@spgchinaratings.cn

一、市场规模持续扩容，多维度动因共振

熊猫债券是指由境外主体在中国境内市场以人民币发行的公募或私募债务工具，最早于 2005 年推出，主要在银行间市场交易。在跨境资金使用监管放宽以及境内有利融资条件的推动下，2024 年发行量创新高；2025 年市场展现韧性，发行节奏恢复，净融资回升；2026 年发行持续放量，凸显了在货币政策周期分化的背景下，全球对人民币负债的强劲需求。境内低利率带来的融资成本优势、持续优化的制度型开放政策叠加人民币汇率稳定驱动发行需求，共同推动熊猫债市场长期扩容。

1、债券类型与市场格局

境外机构在中国境内发行熊猫债时，可根据自身机构类型，在银行间市场或交易所市场选择相应的债券品种（如金融债券、公司债券等），反映了中国资本市场“银行间与交易所并行”的双轨制结构。两大市场在功能定位上各有侧重：银行间市场凭借更完备的专属规则、更丰富的产品谱系和对国际发行人的友好设计，为熊猫债发行的主导市场，2026 年以来发行规模占比约 99.3%；交易所市场则更多发挥补充作用。

表1

熊猫债发行主体类型

发行主体类型		债券品种	交易市场	注册/核准机构
国际开发机构	进行开发性贷款和投资的多边、双边及地区国际开发性金融机构	人民币债券	银行间市场	交易商协会注册
外国政府类机构	主权国家政府、地方政府、具有政府职能的机构	人民币债券	银行间市场	交易商协会注册
境外金融机构	在中国境外合法注册的金融机构法人	金融债券	银行间市场	人民银行核准
境外非金融企业	在中国境外合法注册的非金融企业法人	债务融资工具	银行间市场	交易商协会注册
		公司债券	交易所市场	证监会注册，证券交易所审核

注：债务融资工具包括但不限于：中期票据（MTN）、短期融资券（CP）、超短期融资券（SCP）、定向工具（PPN）、永续票据、绿色债券、社会责任债券、可持续发展债券、可持续发展挂钩债券。公司债券包括一般公司债、私募债、可转债、可交换债等。

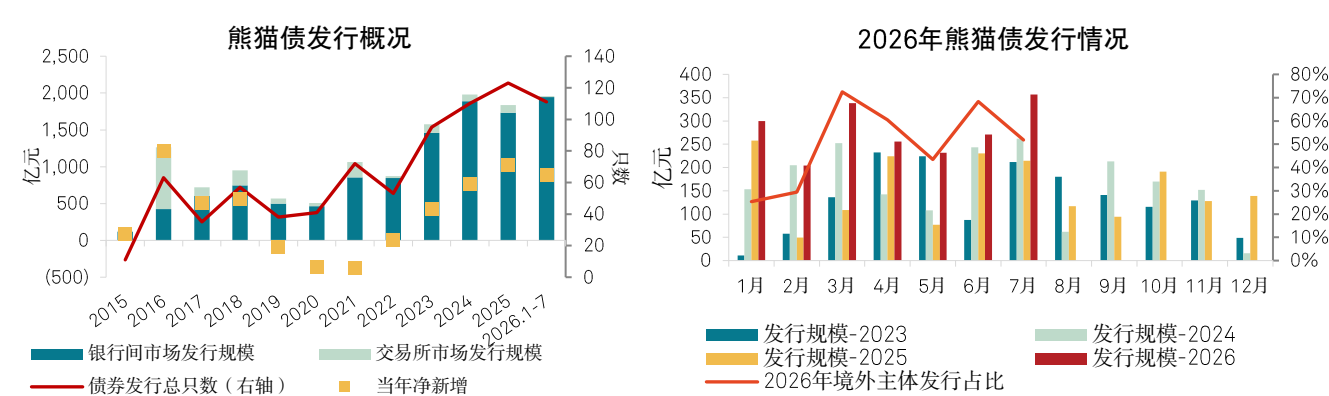
资料来源：交易商协会（NAFMII），标普信评整理。

2、发行规模与存量增长

2026 年，中国熊猫债券市场实现显著突破，呈现规模化、常态化发展特征。2005 年熊猫债启动发行，2023 年以来市场快速扩容，2024 年发行量创下历史新高。2025 年，受中美关税摩擦及人民币汇率波动等外部因素影响，上半年发行节奏有所放缓；下半年随着贸易局势缓和、汇率进入低波动区间，发行窗口再度打开，市场自三季度起显著回暖，全年净融资额创过去五年新高。

进入 2026 年，熊猫债发行势头不减。开年首周即有汉高香港、巴克莱等多只债券成功发行。上半年共发行 89 笔、合计约 1,600 亿元，较去年同期增长约 68%；其中一季度发行 842 亿元，创历史单季最高纪录。截至 7 月 31 日，年内已累计发行 111 只，募资规模达 1,957 亿元，已超 2025 年全年发行总量。整体来看，2026 年月均发行规模约 280 亿元，较 2025 年月均约 153 亿元增长八成左右，发行节奏明显提速。

图1



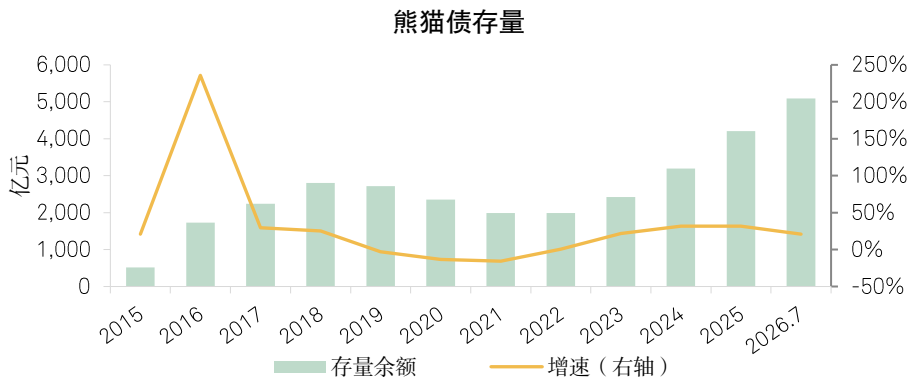
注：统计时间截至 2026 年 7 月 31 日。

资料来源：iFinD，标普信评整理。

版权©2026 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

在发行持续放量的推动下，熊猫债存量规模于 2026 年 7 月首次突破 5,000 亿元整数关口。截至 7 月 31 日，全市场熊猫债总存量达 5,064 亿元，同比增长约 36%。从存量规模占境内债市的比重来看，目前尚不足 1%，但较上年同期有所提升，未来仍有较大增长空间。从扩容节奏看，存量规模从 4,000 亿元到 5,000 亿元用时不满 8 个月，而此前从 3,000 亿元到 4,000 亿元用时超过一年，存量增速呈加速态势。

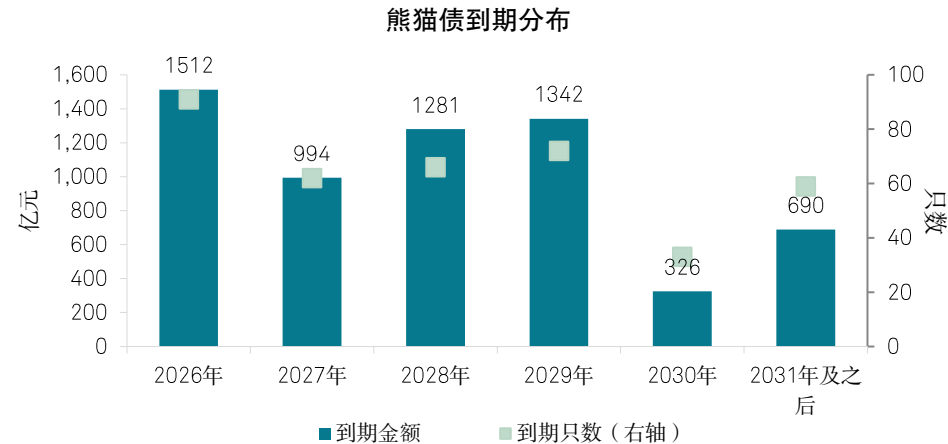
图2



资料来源：iFinD，标普信评整理。
版权©2026标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

在存量规模快速攀升的同时，2026 年亦迎来未来五年的到期高峰，全年到期规模预计超过 1,500 亿元，同比增长近 85%。2027 至 2029 年到期压力亦持续偏高，年均到期量超 1,200 亿元。从年内剩余月份看，8-12 月预计到期规模约 440 亿元，其中 11 月为下半年相对集中的到期时段，到期规模超 150 亿元。在较大的到期压力下，刚性再融资需求将成为全年发行规模维持高位的重要支撑。

图3



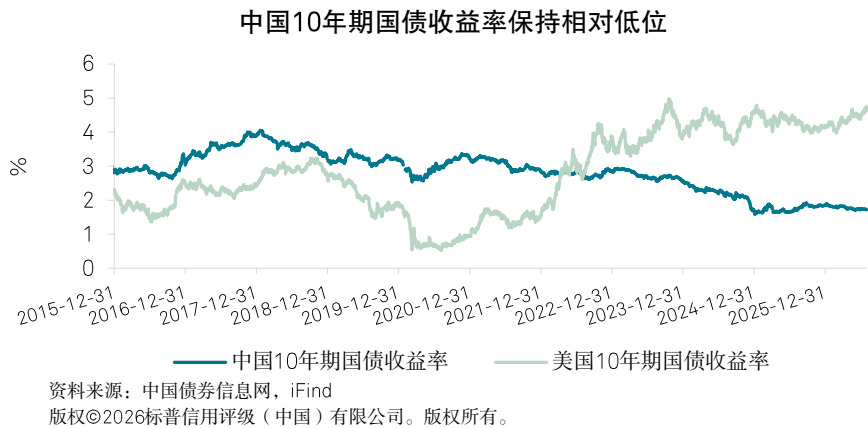
资料来源：iFinD，标普信评整理。
版权©2026标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

3、扩容动因：成本、制度、国际化与投资者结构共振

人民币融资的综合成本优势、熊猫债政策的持续优化、人民币国际化进程的加速以及投资者结构多元化，共同构成驱动熊猫债市场扩容的核心动力。

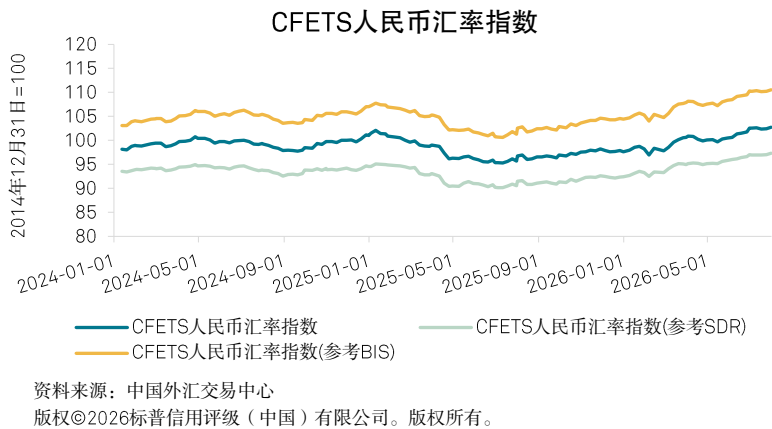
融资成本优势是吸引外资企业发行熊猫债的关键因素。自 2022 年 4 月中美国债收益率出现历史性倒挂以来，人民币融资的成本优势逐步确立。2023 年 6 月以来，中美 10 年期国债利差持续超过 100 个基点，2025 年 1 月更触及 300 个基点。在美联储维持高利率与境内流动性充裕的背景下，熊猫债综合融资成本普遍低于同期限美元债。以法国巴黎银行 2026 年 3 月发行的 5 年期熊猫债为例，票面利率仅为 2.05%，而其境外美元债票息通常在 5%左右，成本优势显著。

图4



人民币汇率稳定与利率优势形成互补，进一步降低了综合融资成本。稳定的汇率预期显著降低了跨境融资的货币错配风险。境外发行人通过发行熊猫债获取人民币资金，再通过货币掉期兑换为所需外币，即便计入汇兑成本，综合融资成本仍可能低于直接发行美元债或欧元债。2025 年以来，CFETS 人民币汇率指数在短暂下行后企稳回升，整体呈现“稳中偏强”走势。人民币在跨境支付、外汇储备及金融交易中的国际地位不断提升，进一步增强了境外主体持有人民币资产的意愿。对于在中国境内拥有大规模业务的跨国企业而言，人民币收入与熊猫债负债可形成天然的币种对冲，有效规避汇率风险。

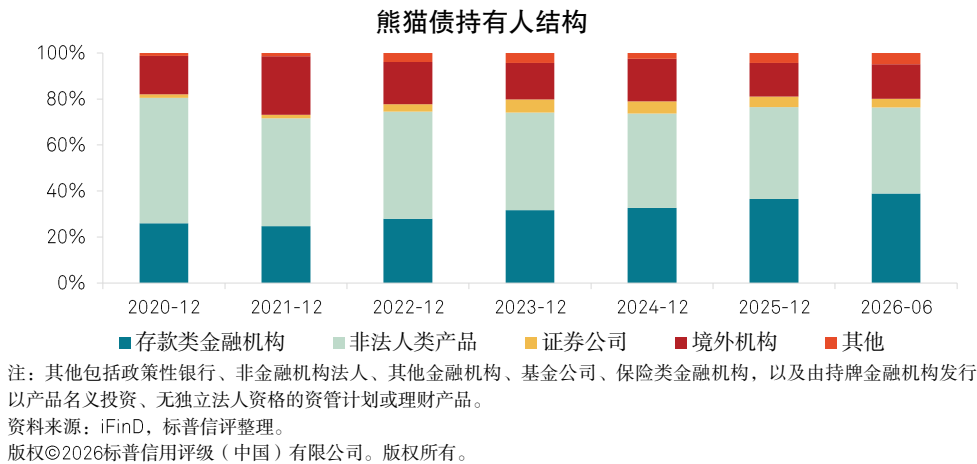
图5



政策环境的持续优化为熊猫债扩容提供了重要制度保障。近年来，中国人民银行、国家外汇管理局和银行间市场交易商协会等监管部门协同推进熊猫债市场制度型开放，从市场准入、发行定价、信息披露到资金使用等关键环节持续完善制度框架，通过引入边际区域灵活配售、时间优先、底层申购订单共享等创新机制，系统优化发行环境，有效推动中国债券市场实践与国际标准对接。

投资者结构多元化增强了熊猫债的市场吸引力与市场深度。供给端，随着外资企业深化在华合作及中资企业出海带来的跨境贸易与融资需求增长，人民币融资需求持续攀升。需求端，在收益率曲线下行与“资产荒”的背景下，股份制银行、证券公司、基金公司等机构投资者将熊猫债纳入配置范围，推动投资主体日趋多元，其中存款类金融机构占比呈逐步提升态势。市场参与者结构的变化亦有助于提升熊猫债二级市场活跃度，为市场持续扩容提供需求端支撑。

图6



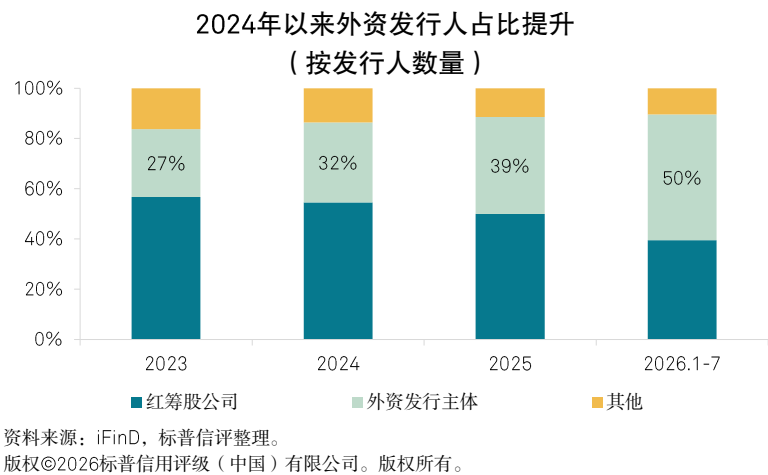
二、市场结构持续优化，制度型开放有序推进

1、发行人结构：类型、行业、期限与评级特征

熊猫债发行主体结构正经历深刻变化，从早期的国际机构试点、中资红筹主导，逐步演变为境外主体广泛参与的多元化格局。目前，熊猫债发行主体已涵盖红筹股公司及境外发行人两大类。境外发行人主要包括：(i) 国际开发机构，如亚洲基础设施投资银行、新开发银行等；(ii) 外国政府机构，如匈牙利、埃及等；(iii) 境外金融机构，包括外资银行和外资非银机构，如法国巴黎银行、摩根士丹利等；(iv) 境外非金融企业，如巴斯夫、汉高香港等。

外资参与度显著提升，境外发行人占比持续增长。2025 年末，境外发行人占比已升至 39%。进入 2026 年，外资主体发行明显提速，截至 7 月末，境外发行主体占比已升至 50%，年内累计发行规模超 1,000 亿元。

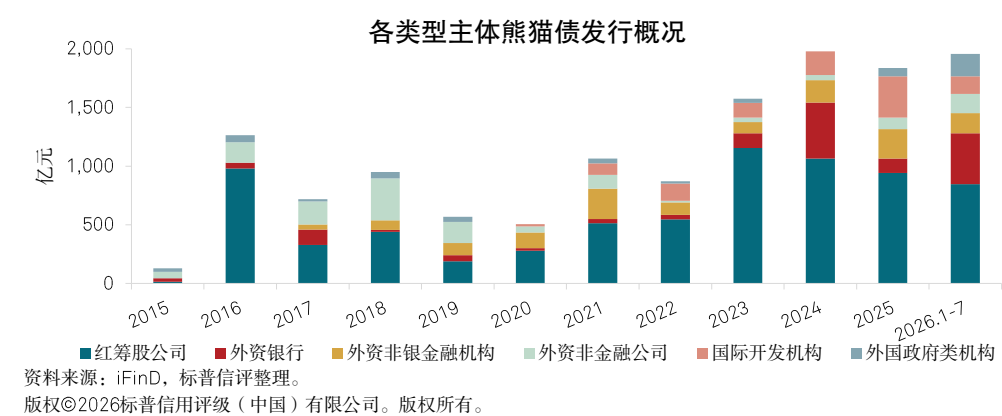
图7



从境外发行人结构看，多数主体呈现增长态势，主权类发行人加速入场。2026 年上半年，斯洛文尼亚、巴基斯坦、哈萨克斯坦等国政府或主权财富基金相继完成首次发行，外国政府类熊猫债发行规模近 200 亿元，而 2025 年全年该类发行人发行规模仅为 70 亿元。6 月末，巴西财政部亦递交发行申请，有望成为拉丁美洲首个主权熊猫债发行人。境外金融机构在熊猫债市场中亦扮演着日益重要的角

色，2026 年 1 至 7 月，外资银行和外资非银金融机构合计发行超 600 亿元，而 2025 年全年两类发行主体合计发行 373 亿元。此外，境外非金融企业的发行量也远超 2025 年全年水平。

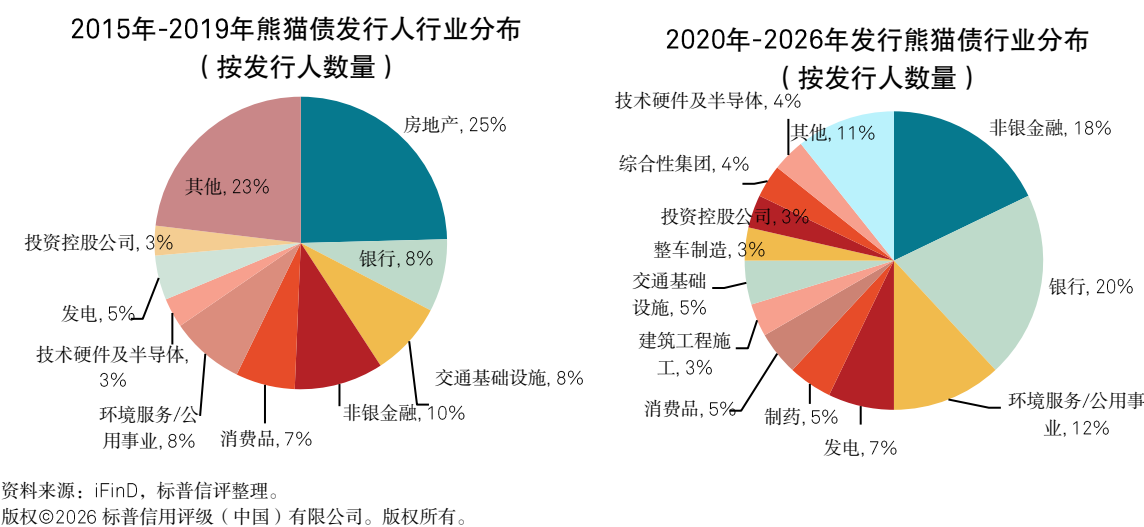
图8



从行业分布看，熊猫债发行人已从房地产主导转变为金融与绿色领域双轮驱动。2015 年至 2019 年间，住宅建筑商和开发商以 24%的发行量占比居首。2020 年至 2026 年 7 月，金融机构合计贡献总发行量的 38%，较前一时期显著提升；环境服务与公用事业、发电板块占比亦扩张至 19%，绿色产业融资需求快速释放。与之形成鲜明对比的是，房地产开发商此后受行业违约事件频发及监管政策持续收紧影响，发行规模大幅萎缩。

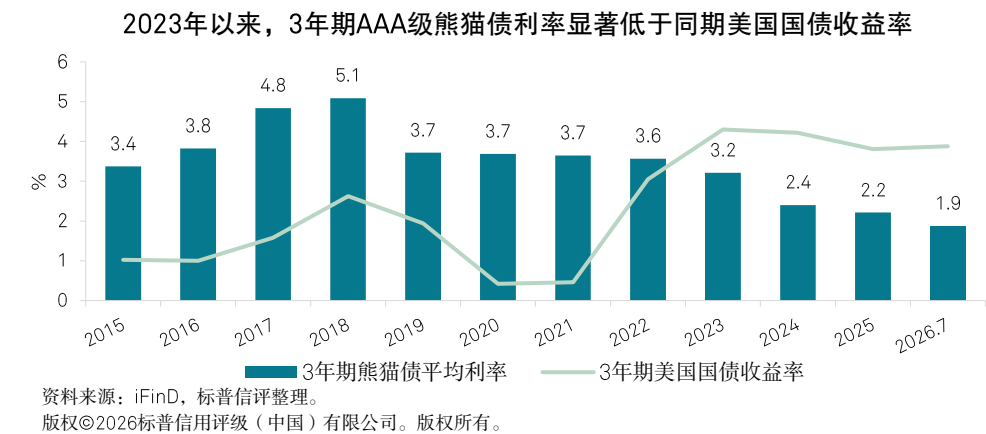
图9

熊猫债发行人行业结构变化



发行期限以 3 年期为主，融资成本持续下行。熊猫债发行期限集中于 3 年期，其较低的利率敏感性为发行人提供了锁定中期融资成本、管理利率波动风险的良好平衡点。2026 年以来，3 年期 AAA 级熊猫债发行利率持续下行，明显低于同期美债收益率。与此同时，期限结构正趋于多元化，5 年期品种的供给有所增加。2026 年以来，印度尼西亚首发熊猫债采用 3 年期与 5 年期双期限组合；巴克莱银行、德意志银行亦在发行中同时覆盖 3 年期和 5 年期品种。法国农业信贷银行则首次采用“3 年+5 年+7 年”三期限组合模式，其中 7 年期品种填补了市场长期限金融熊猫债的发行空白。我们认为，5 年期及以上品种的陆续推出，一方面反映出随着主权类及长期资金需求主体加速入场，期限结构正趋于丰富；另一方面也体现了发行人锁定中长期低成本融资的意愿。

图10



信用评级方面，熊猫债券发行人的国内评级主要集中在 AAA 级；国际评级以投资级为主。截至 2026 年 7 月末，存续熊猫债发行人共 77 家。其中 45 家具备国际评级，87%为投资级（BBB-/Baa3 及以上），整体信用资质较高；这部分投资级主体的国内评级均为 AAA。另有 6 家主体国际评级处于投机级（即 BB+/Ba1 及以下），其国内评级分布在 AAA 至 AA+。另 32 家无国际评级的发行人多具中资背景，其信用判断更多依赖于境内评级体系及母公司信用支持。

2、政策环境持续优化，制度体系日趋完善

近年来，熊猫债市场的制度建设进入快车道。从资金跨境便利化到绿色债券标准对接，从税收政策稳定到顶层定调持续强化，政策供给的密度和精度均显著提升，推动熊猫债市场从“可进入”向“制度友好型市场”持续演进。

在资金管理方面，2022 年 11 月，中国人民银行与国家外汇管理局联合发布《关于境外机构境内发行债券资金管理有关事宜的通知》，明确允许熊猫债募集资金汇往境外使用，并可灵活用于集团层面的全球资金调配。这一政策有效增强了熊猫债在跨国企业全球资金管理体系中的适用性，使募集资金既能用于境内项目建设与业务拓展，也可汇出境外支持海外运营及并购活动。表 2 列示了今年发行熊猫债的典型募集资金用途。

表2

近期发行熊猫债募集资金用途

债券简称	发行规模 (亿)	起息日	发行人	募集资金用途
26 德银股份债 01A	40	2025-03-09	德意志银行股份有限公司	本次债券募集资金 55 亿元，用于一般集团流动性管理，包括用于支持发行人自身及客户新增人民币资产所需的融资，为离岸市场提供人民币流动性支持，协助推进人民币国际化，及本行其他业务和发展。
26 萨穆鲁克— 卡泽纳债 01BC	30	2026-04-13	萨穆鲁克—卡 泽纳主权财富基金股份公司	本次债券募集资金用于发行人及其子公司的投资项目，包括但不限于石油和天然气、石化、能源、铁路等领域的基础设施和工业的发展及现代化项目，以及与国家优先发展方向一致的绿色经济举措。
26 塞斯潘 PPN001BC	15	2026-07-17	塞斯潘公司	本项目下定向债务融资工具发行的募集资金净额将在中国境内和/或境外用于发行人的一般公司用途，包括偿还中资银行发放的自贸区贷款等，以最终用于以人民币支付中国造船厂的造船费用。
26 印度尼西亚 债 01A(BC)	56	2026-07-30	印度尼西亚共和国	本期债券发行的人民币募集资金拟 100%以人民币形式汇至发行人的境外人民币账户。扣除各项手续费及支出后的募集资金将用于共和国的一般性融资需求。

资料来源：iFinD，交易商协会，标普信评整理。

在绿色债券方面，2025 年 2 月，交易商协会发布《关于进一步优化银行间债券市场境外机构发行绿色债券机制安排有关事项的通知》，允许符合条件的发行人沿用其既有国际绿色债券框架，并认可国际资本市场协会（ICMA）《绿色债券原则》等国际标准。此举简化了绿色熊猫债的发行流程，提升了其国际兼容性与操作便利性，有助于吸引更多境外机构在境内市场开展绿色融资。

在税收环境方面，财政部、税务总局发布公告，2026 年 1 月 1 日至 2027 年 12 月 31 日期间，对境外机构投资境内债券市场取得的债券利息收入暂免征收企业所得税和增值税，为境外投资者提供了稳定的税收政策预期，有利于增强其配置熊猫债的意愿。

在顶层定调方面，2026 年 1 月央行工作会议明确提出“欢迎更多符合条件的境外主体发行熊猫债”，并强调优化“债券通”“互换通”机制安排。7 月，央行副行长邹澜进一步表示将持续推进熊猫债市场高质量发展，便利更多境外机构参与境内熊猫债的发行和交易。8 月，央行发布 2026 年第二季度中国货币政策执行报告，明确提出“支持更多符合条件的境外主体发行熊猫债券”，并强调“持续优化跨境人民币政策体系，整合、优化早期发布的跨境人民币结算政策，提高政策的可理解性、可操作性”。从 2025 年二季度“进一步推动熊猫债券市场高质量发展”到 2026 年二季度“支持更多符合条件的境外主体发行熊猫债券”，措辞从侧重质量提升转向强调供给扩容，政策支持力度进一步升级。上述表态表明，政策重心正从侧重市场培育转向供给扩容与制度环境优化并重，有助于降低参与成本、引入长期稳定资金，推动形成“发行—投资”双向便利的良性循环。

三、展望：扩容趋势延续，市场步入结构优化新阶段

长期来看，中国资本市场持续深化开放的方向不会改变。在直接的成本优势与政策红利之外，宏观环境、人民币国际化与制度完善等多重因素有望共同推动熊猫债市场延续扩容态势。

从融资成本看，人民币利率优势短期内有望维持。尽管美联储货币政策走向存在不确定性，但境内适度宽松的货币政策取向未发生根本变化，中美利差维持倒挂格局预计仍将持续一段时间。2026 年以来，3 年期 AAA 级熊猫债平均发行利率在 2% 以下，与同期美债收益率维持显著价差，人民币融资的成本竞争力依然突出。与此同时，人民币汇率预期整体稳定，“稳中偏强”的走势有助于境外发行人控制综合融资成本。在当前全球主要货币汇率波动加剧的背景下，人民币汇率的相对稳定性进一步增强了熊猫债的融资吸引力。

从制度环境看，政策红利仍将持续释放。监管层已明确表示将继续优化熊猫债政策环境、便利更多境外机构参与发行和交易。2026 年 7 月，中债宣布自 2026 年 9 月 1 日起全额免除熊猫债发行登记服务费及付息兑付服务费，直接降低了发行人的融资成本；收益率曲线、指数产品等配套工具的上线亦在推进中，有助于提升市场定价效率与二级流动性。政策重心在准入便利化持续推进的基础上，进一步向交易生态的系统优化延伸，通过降低参与成本、完善基础设施，为市场深化奠定基础。。

从结构性机遇看，绿色债券与发行人多元化将成为重要增长引擎。随着绿色熊猫债发行程序与国际标准接轨，叠加“一带一路”沿线国家的绿色融资需求，绿色熊猫债有望开辟新的增长空间。2026 年上半年巴基斯坦可持续发展熊猫债的成功发行，即为这一趋势提供了初步验证。主权发行人的接连入场亦表明境外主体对熊猫债的认可度持续提升——2026 年以来，多个首次发行案例相继落地，发行人版图进一步扩大。

与此同时，外部政策不确定性及部分弱资质主体的再融资压力仍需关注。美联储政策路径的不确定性可能阶段性扰动全球流动性环境，影响锁汇收益和发行窗口；跨境资金汇兑政策的潜在调整、人民币汇率波动带来的换汇成本变化，也可能影响发行人的综合融资成本和发行意愿。此外，在到期高峰压力下，部分信用资质相对偏弱的发行人可能面临一定的再融资压力。但整体而言，随着中国资本市场制度型开放持续推进、人民币国际化不断深化，熊猫债市场的长期增长基础依然稳固，正从“规模扩张”迈向“结构优化”的高质量发展新阶段。

附表 1：标普信评公开存续熊猫债主体（截至 2026 年 7 月末）

发行人名称	标普信评级别	标普全球级别
法国农业信贷银行	AAA _{epc}	A+
巴克莱银行	AAA _{epc}	A+
法国巴黎银行	AAA _{epc}	A+
法国外贸银行股份有限公司	AAA _{epc}	A+
汉高股份有限及两合公司	AAA _{epc}	A
非洲金融公司	AAA _{epc}	A
宝马股份公司	AAA _{epc}	A
宝马中国资本有限责任公司	AAA _{epc}	-

资料来源：标普信评。

附表 2：熊猫债相关政策汇总

时间	颁布机构	文件名称/会议	主要内容
2018-09	中国人民银行、财政部	《全国银行间债券市场境外机构债券发行管理暂行办法》	首次系统规范境外机构在银行间市场发行熊猫债。明确境外机构类型（外国政府类、国际开发机构、境外金融机构及非金融企业法人）；规定境外金融机构法人发行需经央行核准（实缴资本不低于100亿元等），其他机构向交易商协会注册；允许具备条件的机构在限额内分期发行。
2022-11	中国人民银行、国家外汇管理局	《境外机构投资者投资中国债券市场资金管理规定》	统一规范境外机构投资银行间和交易所债券市场的资金账户、收付汇兑及统计监测；完善即期结售汇管理；优化外汇风险管理，扩大外汇套保渠道并取消对手方数量限制；优化汇出入币种匹配管理。
2022-11	中国人民银行、国家外汇管理局	《关于境外机构境内发行债券资金管理有关事宜的通知》	统一银行间和交易所市场熊猫债的资金登记、账户开立、资金汇兑使用及统计监测规则；明确允许熊猫债募集资金汇往境外使用；规范登记及账户开立流程；完善外汇风险管理，允许境外机构与境内金融机构开展外汇衍生品交易。
2023-10	银行间市场交易商协会	《境外非金融企业债务融资工具业务指引》	修订完善境外非金融企业债务融资工具的注册发行要求；在注册发行环节借鉴主权类债券定向发行惯例，就简化注册发行文件要求开展试点探索。
2024-01	银行间市场交易商协会	《外国政府类机构和国际开发机构债券业务指引》	为外国政府类机构和国际开发机构发行熊猫债提供专门、简化的发行规定。允许在注册阶段设立主承销商团，发行阶段再指定牵头主承销商；持续信息披露一年以上的机构可申请在注册额度内分期发行。
2024-07	中国人民银行、国家外汇管理局	《境外机构投资者境内证券期货投资资金管理规定》	修订 QFII/RQFII 外汇管理规则。进一步简化业务登记手续；优化账户管理；完善汇兑管理。
2025-02	银行间市场交易商协会	《关于进一步优化银行间债券市场境外机构发行绿色债券机制安排有关事项的通知》	明确允许符合条件的发行人使用其现有国际绿色债券框架，并认可包括国际资本市场协会（ICMA）《绿色债券原则》在内的国际标准，提升了绿色熊猫债发行的国际兼容性与操作便利性。
2025-07	国家发展改革委、财政部、自然资源部、商务部、中国人民银行、税务总局、国家外汇局	《关于实施鼓励外商投资企业境内再投资若干措施的通知》	为符合条件的外商投资企业通过发行熊猫债进行境内再投资提供更高效的管理流程。允许相关熊猫债资金使用纳入“绿色通道”，缩短资金划转时间，提升再投资效率。
2026-01	财政部、国家税务总局	《关于延续实施境外机构投资境内债券市场企业所得税、增值税政策的公告》	2026 年 1 月 1 日至 2027 年 12 月 31 日，境外机构投资境内债券市场取得的债券利息收入暂免企业所得税和增值税；与境内机构、场所有实际联系的利息不适用相关企业所得税免税。

2026-05	上海市人民政府办公厅	《关于深化上海全球资产管理中心建设的若干意见》	明确提出扩大自贸离岸债、玉兰债、熊猫债、科创债等规模；建设海外人民币债券资产总登记托管机构，并鼓励境外投资者使用境内人民币债券指数和估值。
2026-07	银行间市场交易商协会	《关于进一步规范熊猫债信用评级相关事宜的通知》	要求评级机构独立、客观、审慎开展熊猫债评级，公布信用等级定义及与国际主流信用等级的映射关系并报送交易商协会；未按要求公布映射关系的，相关评级报告不再被接受为熊猫债注册材料。

资料来源：公开资料，标普信评整理。

本报告不构成评级行动。

欢迎关注标普信评微信公众号：



©版权所有 2026 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。