

绿色债券月报

2018年5月

绿色金融研究系列

5月绿债市场扩容减缓
绿债发行成本优势再观察

——2018年5月绿色债券市场运行分析

作者
中诚信 绿色金融事业部

李悦 6642-8877 (276)
yli02@ccxi.com.cn
李占宇 6642-8877 (278)
lizhanyu@ccx.cn

中诚信绿色债券评估服务介绍

中诚信绿色债券评估旨在评价绿色债券在募集资金投向、使用及配置于绿色项目过程中所采取措施的有效性，以及由此实现既定环境目标的可能性。通过出具独立的评估结果，协助投资者开展绿色债券投资活动

业务联系人

高卫涛 6642-8877 (581)
gaoweitao@ccx.cn
15011396856

崔子晓 6642-8877 (254)
cuiyizhao@ccx.cn
13910401250

中诚信绿色债券研究报告往期回顾

《国内外绿色债券发行高涨，八部门推进绿色供应链构建工作（4.16-4.30）》

(20180517)

《多只绿色企业债券成功获批，央行强化绿色金融债券存续期监管（5.1-5.15）》

(20180517)

《4月绿色债券发行数量同比上涨，发行成本优势持续显现》(20180518)

《新疆首只绿色企业债成功获批，“全球绿色金融领导力国际研讨会”在京举行

(5.16-5.31)》(20180601)

声明：其他机构如有转载或引用请注明出处

本期看点

◇ 一级市场

5月新发行7只绿色债券，发行规模合计100.47亿元，包括3只绿色金融债、1只绿色中期票据、3只绿色资产支持证券。2018年1至5月，境内绿色债券累计发行41只，规模共计449.92亿元，约占同期全球绿色债券发行规模的14.75%。与前两年同期相比，2018年1-5月境内绿色债券发行只数增多，但发行规模未能持续增长，一定程度上反映了境内绿色债券市场扩容呈减缓趋势。

◇ 二级市场

5月，共61只绿色债券参与交投，月度现券交易规模为191.81亿元，较上月增加53.24亿元，增幅38%。截至5月末，2018年绿色债券现券交易规模累计为725.10亿元，较去年同期增长284.03亿元，但参与二级市场交易的债券在全部已上市的绿色债券中只数占比相较2017年减少14%。

◇ 发行成本

5月共计发行4只绿色债券，包括3只绿色金融债和1只绿色中期票据，与5月同类债券平均发行利率相比，4只绿色债券均具有一定的发行成本优势。经中诚信梳理，自2016年初至2018年5月末发行的绿色债券中，142只绿色债券可与市场同类债券进行比较，92只发行利率低于当月同类债券平均发行利率，占比达到64.8%。

中诚信·绿色金融大事记

评估方法

- 2016年8月2日，中诚信发布评级行业首个《绿色债券评估方法》
- 2018年1月10日，中诚信发布《商业银行环境和社会风险评估方法》和《绿色企业评估方法》

资质及获奖

- 2017年4月20日，中诚信成为国际资本市场协会“绿色债券原则”（Green Bond Principles, GBP）观察员机构
- 2017年5月5日，中诚信成为气候债券倡议组织（CBI）认证机构
- 2017年6月23日，中诚信荣获《亚洲货币》2017年度中国绿色金融卓越大奖评选中的“最佳绿色金融信用评级机构”奖

地方绿色金融

- 与浙江省衢州市政府签订绿色金融改革创新试验区战略合作协议
- 与浙江安吉农商银行签订绿色普惠银行管理咨询项目合作协议
- 浙江省湖州市政府签订绿色金融改革创新试验区战略合作协议，成为“单一来源”采购方式确定的唯一一家第三方绿色金融服务机构
- 与浙江省农村信用社联合社衢州办事处签订绿色普惠银行管理咨询项目合作协议

绿色债券评估认证

- 中电投融和融资租赁有限公司绿色 PPN（首单融资租赁绿色债券）
- 中国电力新能源发展有限公司绿色 PPN（首单境外非金融企业绿色熊猫债）
- 苏州协鑫新能源投资有限公司非公开发行绿色公司债券（深交所首单私募绿色公司债）
- 特锐德应收账款一期绿色资产支持专项计划（深交所首单绿色 ABS）
- 中电投融和融资租赁有限公司 2017 年度第一期绿色资产支持票据（首单租赁类“纯双绿”ABN）
- 浙江泰隆商业银行绿色金融债券（首单小微绿色金融债）
- 上海临港经济发展（集团）有限公司绿色公司债
- 浙江临海农村商业银行股份有限公司绿色金融债
- 首都机场集团有限公司绿色债务融资工具 1（首单 DFI 企业注册的绿色债券融资工具）
- 苏州新区高新技术产业股份有限公司私募绿色公司债¹
- 昆山市公共交通集团有限公司公交客票收益权绿色资产支持票据¹（首单公交客票收益权绿色 ABN）
- 平安-六盘水公交经营收费收益权绿色资产支持专项计划¹
- 上海长峰（集团）有限公司绿色中期票据¹
- 乌鲁木齐高新投资发展集团有限公司绿色企业债¹（首单新疆维吾尔自治区绿色企业债）

绿色项目认证

- 中国水务集团有限公司熊猫债绿色项目

¹ 已获批/注册但尚未发行的绿色债券。

一、一级市场发行情况：新发行 7 只绿色债券

(一) 5 月绿色债券发行情况：多市场发行绿色 ABS

5 月新发行 7 只绿色债券，发行规模合计 100.47 亿元，包括 3 只绿色金融债、1 只绿色中期票据、3 只绿色资产支持证券（机构间报价系统 ABS、银行间市场 ABN、交易所市场 ABS 各 1 只），具体信息详见表 1。相较 2017 年 5 月，本月绿色债券只数、月度发行规模分别同比下降 19% 和 30%。

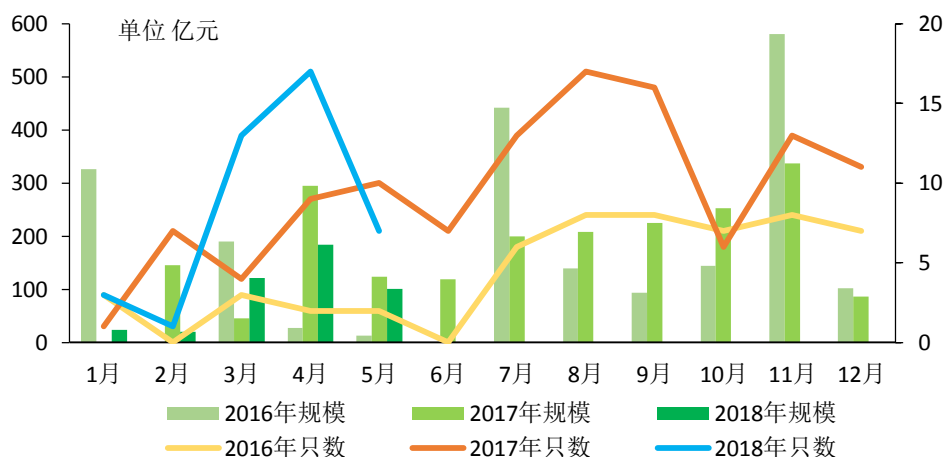
表 1：2018 年 5 月境内绿色债券发行明细

发行时间	债券名称	债券类型	发行人	发行规模 (亿元)	发行期限 (年)	发行利率 (%)	主体/债项级别
2018/5/4	恒安电力绿色水电资产支持专项计划	机构间报价系统 ABS	金平新源水电开发有限公司	4	9	--	--/AAA、--
2018/5/8	华润租赁有限公司 2018 年度第一期绿色资产支持票据	ABN	华润租赁有限公司	13.47	0.5-9.5	5.40-6.50	AA/AAA、AAA、AAA、--
2018/5/9	18 巨石 GN001	中期票据	中国巨石股份有限公司	2	3	5.00	AA+/AA+
2018/5/18	中国中投证券-南京地铁信托受益权一期绿色资产支持专项计划	ABS	南京地铁资源开发有限责任公司	12.00	10	--	--/AAA
2018/5/21	18 河北银行绿色金融 01	金融债	河北银行股份有限公司	25	3	4.80	AAA/AAA
2018/5/28	18 徽商银行绿色金融 01	金融债	徽商银行股份有限公司	40	3	4.50	AAA/AAA
2018/5/28	18 昆仑银行绿色金融 01	金融债	昆仑银行股份有限公司	4.00	3	4.85	AAA/AAA

数据来源: Choice, 中诚信整理, 加粗部分为中诚信承做债券

(二) 1-5 月绿色债券发行情况：2018 年绿债发行规模同比下降

2018年1至5月，2018年境内绿色债券累计发行41只，规模共计449.92亿元，约占同期全球绿色债券发行规模的14.75%²。自2016年我国绿色债券市场启动以来，目前我国境内贴标绿色债券与贴标绿色资产支持证券共计发行209只，累计规模达到4547.43亿元，约占同期全球绿色债券发行规模的24.05%³。与前两年同期相比，2018年1-5月境内绿色债券发行只数增多，但发行规模未能持续增长，一定程度上反映了境内绿色债券市场扩容呈减缓趋势。

图1：绿色债券市场自启动以来月度发行情况统计⁴

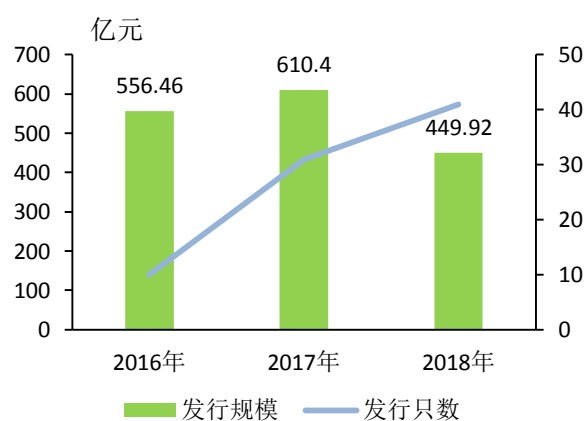
数据来源：中诚信整理

表2：1-5月各类绿色债券发行规模市场占比

券种	债券市场总发行规模(亿元)	绿色债券发行规模(亿元)	占比
金融债	18486.33	171.00	0.93%
公司债	4990.57	37.10	0.74%
企业债	743.02	110.30	14.84%
中期票据	6800.00	69.20	1.02%
PPN	2174.22	10.00	0.46%
合计	33194.14	397.60	1.20%

数据来源：Choice，中诚信整理

图2：2016-2018年1-5月同期对比



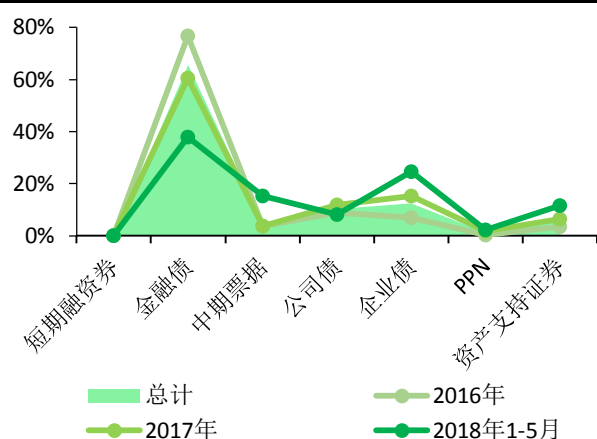
数据来源：中诚信整理

² 根据 CBI 统计显示，2018 年全球绿色债券市场截至 5 月末累计发行规模为 477 亿美元。

³ 根据 CBI 统计显示，全球绿色债券市场自 2016 年初至 2018 年 5 月末累计发行规模为 2957 亿美元。

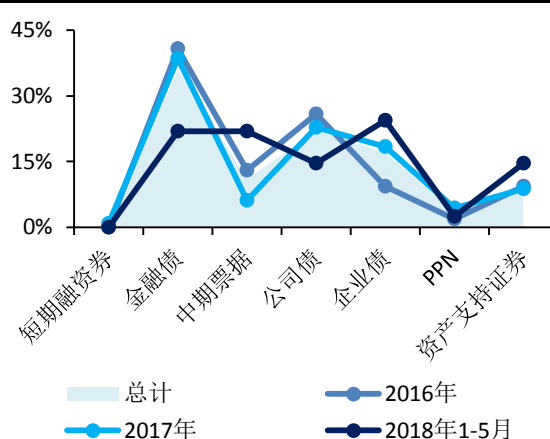
⁴ 此项统计包括绿色资产支持证券。

图 3：2018 年各券种规模占比趋于分散



数据来源：中诚信整理

图 4：2018 年绿色企业债发行只数最多



数据来源：中诚信整理

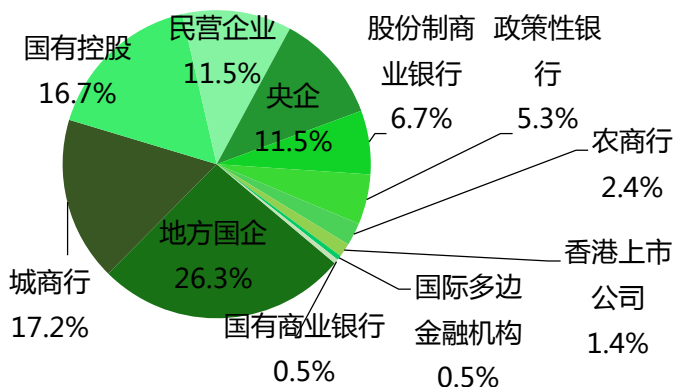
从债券种类看，2018 年 1-5 月绿色金融债仍是发行规模最大的券种，但各券种发行规模的年度占比相较前两年趋于分散。截至 5 月末，绿色中期票据、绿色企业债和绿色资产支持证券的市场占比大幅增加，绿色企业债发行只数最多，绿色金融债与绿色中期票据持平，目前各券种只数占比与前两年有较大不同。

从发行人主体性质看，股份制商业银行、城市商业银行和地方国企发行的绿色债券在市场规模中仍占较大比例，而地方国企、国有控股、城市商业银行类型的发行人个数最多，依次为 41 个、26 个和 19 个。

从主体级别看，绿色债券发行人信用状况整体较好，主体级别为 AAA、AA+、AA 的发行人个数占比依次为 36%、27%、30%，而从债项级别看（不包括绿色资产支持证券），84%的绿色债券级别为 AA 级或以上，14%的绿色债券因非公开发行或政策性银行金融债而无债项等级信息。

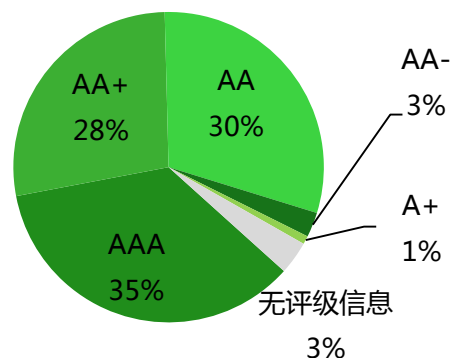
从期限结构看，绿色债券的发行期限仍以 3-5 年期为主，3 年期、5 年期绿色债券发行只数在市场中占比分别为 43%和 30%。

图 5：绿色债券发行人以城商行、地方国企为主（根据绿色债券发行只数统计）



数据来源：中诚信整理

图 6：绿色债券发行人主体级别以 AAA 为主（根据发行人个数统计，未包括绿色 ABS）



数据来源：中诚信整理

（三）绿色债券获批情况：

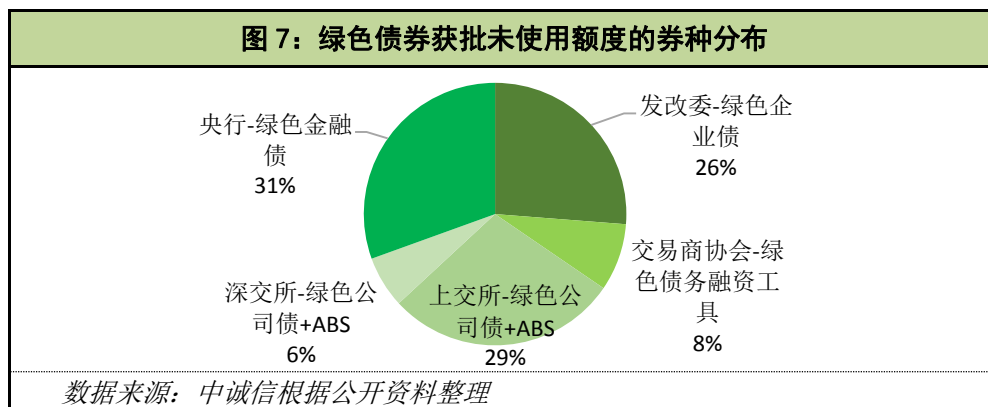
5月获批绿色债券具体情况详见表2。中诚信根据公开资料统计，截至2018年5月末，绿色债券潜在新增规模总计为1788.65亿元，包括获批但尚未使用的绿色债券额度901.2亿元（见图5），以及目前市场上117个绿色债券发行人剩余的获批额度887.45亿元。

表3：2018年5月境内绿色债券获批统计

监管机构	批文文号/信息来源	发行人	发行人所在地	券种	获批额度（亿元）
发改委	公开信息	杭州余杭旅游集团有限公司	浙江	企业债	6.0
发改委	发改企业债券（2018）77号	武汉地铁集团有限公司	湖北	企业债	56.3
发改委	发改企业债券（2018）91号	乌鲁木齐高新投资发展集团有限公司	新疆维吾尔自治区	企业债	4.5
发改委	发改企业债券（2018）108号	承德市国控投资集团有限责任公司	河北	企业债	8.4
发改委	发改企业债券（2018）112号	云南省投资控股集团有限公司	云南	企业债	10.0
发改委	发改企业债券（2018）106号	牧原食品股份有限公司	河南	企业债	10.0
发改委	发改企业债券（2018）73号	河南晋开化工投资控股集团有限责任公司	河南	私募企业债	1.9
发改委	发改企业债券（2018）81号	大理海东开发投资集团有限公司	云南	私募企业债	10.0
上交所	上证函（2018）525号	阿克苏地区绿色实业开发有限公司	新疆维吾尔自治区	私募公司债	25.0
交易商协会	公开信息	山东公用控股有限公司	山东	中期票据	2.6

数据来源：中诚信根据公开资料整理

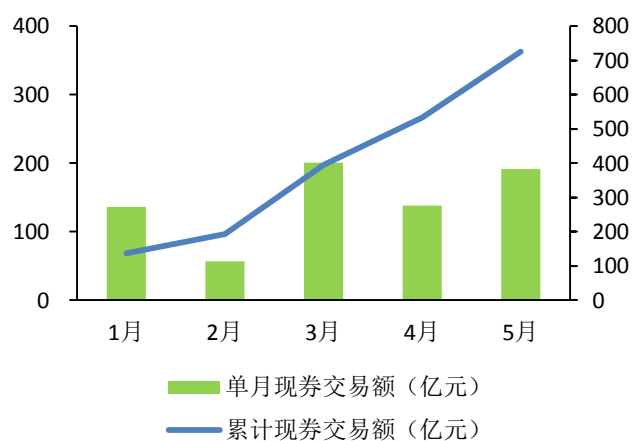
图7：绿色债券获批未使用额度的券种分布



二、二级市场交易情况：月度交投有所回升

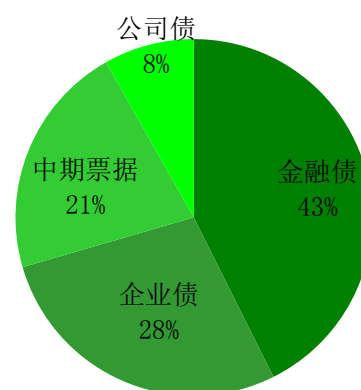
5月，绿色债券共61只参与交投，月度现券交易规模为191.81亿元⁵，较上月增加53.24亿元，增幅38%。截至5月末，2018年绿色债券现券交易规模累计为725.10亿元，较去年同期增长284.03亿元。与去年同期相比，5月参与交易的绿色债券单只平均交易规模基本持平，但参与二级市场交易的债券在全部已上市的绿色债券中只数占比相较2017年减少14%。

图8：5月现券交易回升



数据来源：Choice，中诚信整理

图9：绿色企业债参与交投持续提升



数据来源：Choice，中诚信整理

具体来看，5月参与二级市场交易的绿色债券共计61只，分别包含26只金融债、17只企业债、13只中期票据、5只公司债。从交易规模看，金融债现券交易规模占比70%，占据市场主导，交易规模排在前十位的绿色债券中7只为金融债，与4月保持一致。

表4：2018年5月绿色债券二级市场活跃个券交易额

⁵ 未计入绿色资产支持证券的交易量。

上市日期	债券名称	债券类型	交易额(亿元)	交易市场
2016/7/19	16 兴业绿色金融债 02	金融债	43.07	银行间
2017/11/22	17 农发绿债 01	金融债	21.86	银行间
2018/2/28	18 越秀集团 GN001	中期票据	11.50	银行间
2016/11/24	16 交行绿色金融债 02	金融债	8.50	银行间
2016/2/1	16 兴业绿色金融债 01	金融债	7.92	银行间
2018/5/24	18 河北银行绿色金融 01	金融债	7.40	银行间
2018/5/7	18 黄山债	企业债	6.56	银行间
2016/2/2	16 浦发绿色金融债 01	金融债	5.94	银行间
2017/9/13	17 广州发展绿色债 01	企业债	5.91	银行间
2017/9/11	17 郑州银行绿色金融 01	金融债	4.33	银行间
2016/8/9	16 江西银行绿色金融 04	金融债	4.13	银行间
2016/7/19	16 浦发绿色金融债 03	金融债	3.86	银行间
2017/3/15	17 龙湖绿色债 03	企业债	3.81	银行间
2016/10/27	16 武汉地铁 GN002	中期票据	3.70	银行间
2017/8/29	17 华兴银行绿色金融 01	金融债	3.53	银行间
2017/5/4	17 国开绿债 02	金融债	3.47	银行间
2018/5/31	18 徽商银行绿色金融 01	金融债	2.50	银行间
2018/5/8	18 巨石 GN001	中期票据	2.50	银行间
2018/4/25	18 龙源绿色债 01	企业债	2.49	银行间
2017/12/12	17 泰隆商行绿色金融债	金融债	2.46	银行间
2017/2/16	17 华融租赁绿色金融 01	金融债	2.28	银行间
2018/3/29	18 鄂西圈 GN001	中期票据	2.01	银行间
2017/5/18	17 长沙银行绿色金融 01	金融债	2.01	银行间
2017/8/16	17 产建绿色 02	企业债	2.00	银行间
2017/4/26	17 国网节能 GN001	中期票据	2.00	银行间
2017/8/30	17 沅西绿色债	企业债	1.98	银行间
2016/7/18	16 江西银行绿色金融 01	金融债	1.97	银行间
2018/3/16	18 湘江银行绿色金融 01	金融债	1.82	银行间
2016/8/9	16 江西银行绿色金融 03	金融债	1.77	银行间
2018/5/8	18 安吉绿色债 01	企业债	1.50	银行间
2018/5/8	18 广业绿色债 01	企业债	1.50	银行间
2018/3/9	18 晋煤 GN002	中期票据	1.21	银行间
2016/12/27	16 农发绿债 22	金融债	1.20	银行间
2016/11/3	16 清新绿色债	企业债	1.17	银行间
2017/5/25	17 甘肃银行绿色金融债	金融债	1.00	银行间
2018/4/26	18 嘉湘绿色债	企业债	1.00	银行间
2017/9/19	17 国开绿债 03	金融债	1.00	银行间
2017/8/24	17 河北租赁绿色金融 02	金融债	0.99	银行间
2016/12/2	16 盾安 GN002	中期票据	0.86	银行间
2017/10/16	17 河北租赁绿色金融 03	金融债	0.80	银行间
2016/9/21	G16 三峡 1	公司债	0.69	上交所

2018/1/19	18 晋煤 GN001	中期票据	0.61	银行间
2018/4/20	18 天业 GN001	中期票据	0.59	银行间
2017/11/7	17 东华能源 GN001	中期票据	0.58	银行间
2016/10/28	G16 国网 2	企业债	0.49	上交所
2016/12/22	16 华兴银行绿色金融债	金融债	0.49	银行间
2016/10/28	G16 国网 1	企业债	0.49	上交所
2016/11/3	16 北控水务 GN001	中期票据	0.47	银行间
2018/4/13	18 义乌国资 GN001	中期票据	0.40	银行间
2018/3/29	18 河钢绿色债	企业债	0.40	银行间
2017/8/3	17 龙源绿色债 01	企业债	0.30	银行间
2018/4/27	18 中原银行绿色金融债	企业债	0.20	银行间
2016/3/16	16 青岛银行绿色金融 01	金融债	0.20	银行间
2018/4/27	18 扬州交通 GN001	中期票据	0.10	银行间
2017/8/3	17 青岛农商绿色金融 01	金融债	0.10	银行间
2016/6/8	G16 嘉化 1	公司债	0.10	上交所
2017/8/29	G17 三峡 1	公司债	0.03	上交所
2018/4/24	G18 华综 1	公司债	0.02	上交所
2017/4/12	17 东江 G1	公司债	0.01	深交所
2017/9/19	G17 发展 1	企业债	0.01	上交所
2017/3/9	G17 龙湖 1	企业债	0.01	上交所

数据来源: Choice, 中诚信整理

三、绿色债券发行成本观察

(一) 4 只新发行绿债体现成本优势

5 月共计发行 4 只绿色债券⁶, 包括 3 只绿色金融债和 1 只绿色中期票据, 将本月新发行绿债的发行成本与 5 月同期限同级别同券种的同类债券平均发行利率相比, 4 只绿债均具有可比性。

经中诚信梳理, 自 2016 年初至 2018 年 5 月末发行的 188 只绿色债券⁷中, 共计 142 只绿色债券可与市场同类债券进行比较, 其中包括金融债 61 只、公司债 34 只、企业债 24 只、中期票据 22 只及短期融资券 1 只。142 只绿色债券样本中, 92 只发行利率低于当月同类债券平均发行利率, 占比达到 64.8%, 较当月平均发行利率低 1-161bp。剩余 50 只绿色债券发行利率较当月同类债券平均发行利率高 1-129bp。

⁶ 此统计未包含绿色资产支持证券

⁷ 此统计未包含绿色资产支持证券

表 5：2018 年绿色债券发行成本比较统计（按发行时间排序）

发行时间	债券简称	主体级别	发行利率 (%)	同期限同券种同级别平均发行利率 (%)	发行成本优势	发行成本优势 (bp)
2018/5/28	18 昆仑银行绿色金融 01	AAA	4.85	4.91	是	6
2018/5/28	18 徽商银行绿色金融 01	AAA	4.50	4.91	是	41
2018/5/21	18 河北银行绿色金融 01	AAA	4.80	4.91	是	11
2018/5/9	18 巨石 GN001	AA+	5.00	5.97	是	97
2018/4/28	18 智慧能源 GN001	AA	6.10	6.49	是	39
2018/4/28	18 广业绿色债 01	AAA	5.08	5.33	是	25
2018/4/28	18 安吉绿色债 01/G18 安吉 1	AA	7.20	6.72	否	-48
2018/4/27	18 黄山债/G18 黄山 1	AA	6.74	7.30	是	56
2018/4/26	18 扬州交通 GN001	AA	6.19	6.26	是	7
2018/4/25	18 中原银行绿色金融债	AAA	4.70	4.88	是	18
2018/4/23	18 嘉湘绿色债	AA	6.40	6.72	是	32
2018/4/20	18 龙源绿色债 01/G18 龙源 1	AAA	4.83	5.33	是	50
2018/4/19	18 天业 GN001	AA+	5.00	5.99	是	99
2018/4/12	18 义乌国资 GN001	AA+	6.27	6.62	是	35
2018/4/2	G18 华综 1	AA+	5.27	5.25	否	-2
2018/3/28	18 鄂西圈 GN001	AA+	5.83	6.35	是	52
2018/3/26	18 河钢绿色债/18 河钢 G1	AAA	5.42	5.65	是	23
2018/3/22	18 威海商行绿色金融 01	AA+	5.43	5.46	是	3
2018/3/21	18 陕金控绿色债/G18 金控 1	AAA	5.88	5.65	否	-23
2018/3/19	18 盐城城南债 01/G18 城南 1	AA+	6.00	6.61	是	61
2018/3/16	G18 临港 1	AAA	5.28	6.89	是	161
2018/3/16	G18 临港 2	AAA	5.28	5.51	是	23
2018/3/15	18 湘江银行绿色金融 01	AAA	5.35	5.34	否	-1
2018/3/13	G18 新 Y1	AA+	5.96	5.77	否	-19
2018/3/8	18 晋煤 GN002	AAA	5.70	5.62	否	-8
2018/2/27	18 越秀集团 GN001	AAA	5.48	5.83	是	35
2018/1/16	18 晋煤 GN001	AAA	5.90	6.01	是	11

数据来源: Choice, 中诚信整理

（二）从券种看：绿色中期票据发行成本优势明显

综合 142 只绿色债券样本表现来看，绿色中期票据的发行成本优势较为明显。在 61 只绿色金融债中，发行利率低于当月平均发行利率的共计 30 只，占比达到 49%；34 只绿色公司债中，发行利率低于当月平均发行利率的共计 25 只，占比达到 74%；22 只绿色中期票据中，发行利率低于当月平均发行利率的共计 19 只，占

比为 86%；24 只绿色企业债中，发行利率低于当月平均发行利率的共计 17 只，占比为 71%。

（三）从发行主体性质看：发行成本优势无明显变化

从 142 只绿色债券样本发行情况看，各类主体绿色债券发行成本呈现较大差异。其中，央企国企、股份制商业银行及城商行发行的绿色债券发行成本分别较市场平均分别低 19bp、8bp 及 5bp，农商行绿色债券发行成本分别较市场平均低 18bp。民营企业绿色债券发行成本较市场平均高 21bp，但较之前有所缩减，而政策性银行绿色债券发行成本较市场平均发行成本高 29bp，与之前无变化。

需要注意的是，鉴于纳入的绿色债券样本数量依然较少，发行成本分析易受市场波动和个券极值影响，相关分析存在一定局限性。

（四）国际绿色债券成本优势观察

今年 4 月，亚洲开发银行发布了一份《东盟+中日韩地区发行本币绿色债券推动基础设施建设》的研究报告⁸，其中在入门介绍---绿色债券发行成本部分整理了近几年国际上关于贴标绿色债券在发行、交易阶段相较于非绿色债券是否存在一定成本优势的多篇研究报告，摘取部分内容形成下表。

表 6：绿色债券定价研究汇总 (Summary of Studies on Green Bond Pricing)

报告作者	年份	报告题目	报告结论
巴克莱银行信贷研究部门 R. Preclaw 和 A. Bakshi	2015	The Cost of Being Green	比较巴克莱两只指数，截至 2015 年中期，回归分析显示绿债比同类非绿债交易利率收紧 16.7 bp
加拿大蒙特利尔银行投行部 BMO Capital Markets	2016	Fixed Income Strategy Market Update	比较 2013 年以来发行的规模大于 5 亿美元的政府机构债，仅在 2016 年绿债溢价为 2.2 bp，2013-2015 年绿债折价 1-2bp
全球房地产可持续发展标准协会 (GRESB) 绿色债券工作组	2016	Green Bonds: Costs and Benefits of Issuance and Investments	7 只地产公司绿色债券中有 6 只收益率高于同一发行人的非绿色债券，存在绿债折价
O. D. Zerbib	2017	The Green Bond Premium	对截至 2016 年 8 月底全球发行的 118 只绿色债券研究发现，绿债相比其同类债收益率低 2-9 bp，并且随债券风险程度加深而利差扩大
国际清算银行 BIS 三季度报告 T. Ehlers 和 F. Packer	2017	Green Bond Finance and Certification	对 2014 至 2017 年发行的 21 只绿色债券进行同类债比较，标准差为 27bp，5 只绿债溢价发行

⁸ Promoting Green Local Currency Bonds for Infrastructure Development in ASEAN+3

信息来源：中诚信整理

尽管近两年绿色债券市场发展进一步成熟，但因可比较的绿色债券数量有限、完全匹配的非绿色同类债样本缺少、发行人地区和发行机制不同等原因，不同的报告在各自的研究方法下未能形成统一完整的市场解读。贴标绿色债券在发行、交易阶段是否因绿色标签而存在成本优势的结论仍待未来进一步观察。

中国诚信信用管理股份有限公司和/或其被许可人版权所有。本文件包含的所有信息受法律保护，未经中国诚信事先书面许可，任何人不得复制、拷贝、重构、转让、传播、转售或进一步扩散，或为上述目的存储本文件包含的信息。

本文件中包含的信息由中国诚信从其认为可靠、准确的渠道获得，因为可能存在人为或机械错误及其它因素影响，上述信息以提供时现状为准。特别地，中国诚信对于其准确性、及时性、完整性、针对任何商业目的的可行性及合适性不作任何明示或暗示的陈述或担保。在任何情况下，中国诚信不对任何人或任何实体就 a) 中国诚信或其董事、经理、雇员、代理人获取、收集、编辑、分析、翻译、交流、发表、提交上述信息过程中可以控制或不能控制的错误、意外事件或其它情形引起的、或与上述错误、意外事件或其它情形有关的部分或全部损失或损害，或 b) 即使中国诚信事先被通知该等损失的可能性，任何由使用或不能使用上述信息引起的直接或间接损失承担任何责任。

本文件所包含信息组成部分中的评估结果，应该而且只能解释为一种意见，而不能解释为事实陈述或购买、出售、持有任何证券的建议。中国诚信对上述评估结果、意见或信息的准确性、及时性、完整性、针对任何商业目的的可行性及合适性不作任何明示或暗示的担保。信息中的评估意见只能作为信息使用者投资时考虑的一个因素。相应地，投资者购买、持有、出售证券时应该对每一只证券、每一个发行人、保证人、信用支持人作出自己的研究和评估。