

特别评论

2023 年 12 月



《基础设施和公用事业特许经营管理办法（修订征求意见稿）》点评及其影响

目录

要点	1
主要关注因素	2
结论	6

本文围绕基础设施和公用事业特许经营管理办法（修订征求意见稿）（以下简称“《特许经营管理办法》”）的发布目的、核心要点梳理，以及对平台企业机遇和挑战等方面予以总结并开展分析。

要点

- 2023 年 11 月 28 日，中华人民共和国国家发展和改革委员会（以下简称“发改委”）发布关于向社会公开征求《基础设施和公用事业特许经营管理办法（修订征求意见稿）》（以下简称“《特许经营管理办法》”）意见的公告，对《基础设施和公用事业特许经营管理办法》（国家发展改革委、财政部、住房城乡建设部、交通运输部、水利部、中国人民银行第 25 号令）进行了修订，并向社会公开征求意见。
- 《特许经营管理办法》发布旨在从立法角度保障 PPP 新机制的规范实施，以有利于遏制新增隐性债务和激活民间资本投资活力。《特许经营管理办法》是 2015 年以来发改委对《基础设施和公用事业特许经营管理办法》首次进行修订。其明确了基础设施和公用事业特许经营属性、经营模式、管理职责权属及相关实施主体责任分工，并在 PPP 项目获得方式、经营模式及期限等方面做出调整，更突出强调提高 PPP 项目管理效率、调动民间投资积极性、加强隐性债务防范相关内容。
- 《特许经营管理办法》给平台企业带来机遇，主要体现在平台企业通过特许经营模式盘活存量资产，利于形成化债及经营的良性循环；特许经营的市场化运作利于平台企业转型；民营资本的参与可以提供特许经营模式下的政企合作新思路，利好平台企业投资减负及融资开源。
- 《特许经营管理办法》给平台企业亦带来挑战，一方面新机制下开展 PPP 项目要求更加注重对项目收益的管理和评估，从而对相关实施主体的项目投资和运营能力提出更高要求；另一方面存量 PPP 项目处置方案仍待明确，平台企业应做好存量项目的自查和梳理工作；再者特许经营权获取方式的改变要求平台企业提高自身竞争能力。

联络人

作者

政府公共评级一部

张 敏 027-87339208-623
mzhang@ccxi.com.cn

郑远航 027-87339208-606
yhzheng@ccxi.com.cn

黄雅琴 027-87339208-647
yqhuang@ccxi.com.cn



主要关注因素¹

2023 年 11 月 28 日，发改委发布关于向社会公开征求《特许经营管理办法》意见的公告，对《基础设施和公用事业特许经营管理办法》（国家发展改革委、财政部、住房城乡建设部、交通运输部、水利部、中国人民银行第 25 号令）进行了修订，并向社会公开征求意见。

《特许经营管理办法》发布旨在从立法角度保障 PPP 新机制的规范实施，以遏制新增隐性债务和激活民间资本投资活力

近十年来，PPP 模式在改善公共服务、有效拉动投资起到积极作用，但也在实践中出现了一些亟待解决的问题，如滥用 PPP 名义违规举债、异化为融资手段带来新增隐性债务风险；部分项目重建设轻运营，绩效考核不完善；通过存量交易虚增财政收入，部分市县项目支出超过财政承受能力 10% 红线等，以上导致新增隐性债务且不易于存量债务化债。2023 年 2 月，财政部会同发改委对 PPP 及特许经营权模式开展全面核查，并暂停尚未开展招标及开工的 PPP 项目。2023 年 11 月 17 日，发改委会同财政部制定了《关于规范实施政府和社会资本合作新机制的指导意见》（国办函〔2023〕115 号）（以下简称“115 号文”）。11 月 18 日，财政部印发《关于进一步推动政府和社会资本合作（PPP）规范发展、阳光运行的通知》，对 PPP 进一步严管。11 月 28 日，《特许经营管理办法》发布，旨在从立法角度“规范实施政府和社会资本合作新机制”。同步，《财政部关于废止政府和社会资本合作（PPP）有关文件的通知》（财金〔2023〕98 号）发布，狭义 PPP 领域的核心政策全部废止，原暂停的 PPP 模式以新的机制重启。《特许经营管理办法》多处提出要“严防新增地方政府隐性债务”。可以说，防范化解金融风险，遏制隐性债务化解是《特许经营管理办法》发布的重要背景。

此外，新机制的另一个重点是“最大程度鼓励民营企业参与”。受房地产开发民间投资下行的影响，民间投资承受较大压力，同时，民间投资重点逐步转向实体经济。2023 年 7 月，党中央、国务院印发《中共中央国务院关于促进民营经济发展壮大的意见》，并先后出台《国家发展改革委关于进一步抓好抓实促进民间投资工作努力调动民间投资积极性的通知》《国家发展改革委等部门关于实施促进民营经济发展近期若干举措的通知》等具体落实文件。为进一步调动民间投资积极性，新机制优先选择民营资本参与 PPP，这是 PPP 回归本源的要求，亦是贯彻落实党中央、国务院决策部署的具体举措。

《特许经营管理办法》是 2015 年以来发改委对《基础设施和公用事业特许经营管理办法》首次进行修订。其明确了基础设施和公用事业特许经营属性、经营模式、管理职责权属及职责分工，并在 PPP 项目获得方式、经营模式及期限等方面做出调整，更突出强调提高 PPP 项目管理效率、调动民间投资积极性、加强隐性债务防范相关内容

《特许经营管理办法》是 2015 年以来发改委对《基础设施和公用事业特许经营管理办法》首次进行修订。更突出强调提高 PPP 项目管理效率、激发民间投资活力、加强隐性债务防范相关内容。主要调整内容涉及以下方面：

一是明晰基础设施和公用事业特许经营公益属性，明确特许经营范围和模式，规范政府和社会资本合

¹ 实践中，平台企业作为政府出资方代表或社会资本方参与 PPP 项目。若严谨分析，《特许经营管理办法》发布对平台企业的机遇和挑战需从不同角度予以分析。但考虑到篇幅所限，本文不做详细区分和展开分析。

作新机制，严防新增地方政府隐性债务。主要包括：明确特许经营权公益属性；丰富和细化特许经营权范围，将环境保护细化为生态保护、环境治理，并增加体育、旅游领域；获取方式上强调“公开竞争”和“依法选择”，代替“竞争”和“依法授权”；模式聚焦使用者付费模式，经营方式增加 TOT 模式等；

二是明确特许经营项目管理职责权属、实施机构及特许经营者履行义务，加强项目监督管理和披露义务等，规范推进特许经营建设实施。主要包括：明确管理责任分工，由国家发改部门牵头特许经营模式推进工作；严格履行投资管理程序并对实施机构及特许经营者履行义务进行明确，并强调需防止国有资产流失；加强项目监督管理，新增项目风险评估，惩戒违法违规和失信行为；

三是充分发挥市场机制作用，拓宽民间投资空间，充分保障特许经营者合法权益，鼓励民营经济参与，激发民间投资活力。主要包括：鼓励民营企业以独资、控股、参股等方式积极参与特许经营项目，做好要素保障和融资支持；特许经营期限由原来的一般不超过 30 年延长至一般不超过 40 年；更强调特许经营项目的必要性、可行性、收益性；明确特许经营者保质保量下的额外收益归其所有；新增社会公众及特许经营者的投诉机制等。

表 1：主要修改内容前后对照

原《基础设施和公用事业特许经营管理办法》	《管理办法》
	一、明晰基础设施和公用事业特许经营公益属性，明确特许经营范围和模式，规范政府和社会资本合作新机制，严防新增地方政府隐性债务
第二条（适用范围）	将环境保护细化为生态保护、环境治理，并增加体育、旅游领域。
第三条（特许经营概念界定）、第十五条及第十六条（特许经营者选择）	获取方式由原来的竞争授权方式修改为公开竞争方式，在选择特许经营者方面，亦更强调公开方式，并且明确商业特许经营以及不涉及产权移交环节的公建民营、公办民营等不适用本办法。
新增、第十九条及第二十一条（收益实现及政府补贴）、第三十五条（可行性缺口补助）	新增基础设施和公用事业特许经营是基于使用者付费的政府和社会资本合作（PPP）模式，应当聚焦使用者付费项目，并强调不因采取特许经营而额外新增地方财政未来支出责任。删除了可行性缺口补助、必要合理的财政补贴等相关内容，明确在严防新增隐债的前提下，政府付费的项目只能按规定补贴运营，不能补贴项目建设投资和运营成本。（协同 115 号文中“聚焦使用者付费项目”、“全部采取特许经营模式”的指导意见）
第五条（经营模式）	在 BOT、BOOT 等模式基础上增加 TOT 模式；且禁止在建设工程完成后直接将项目移交政府，或者通过提前终止协议等方式变相逃避运营义务。
第七条（管理职责权属）、第二十三条（金融政策支持）	针对隐债风险防控，明确不得承诺以各类财政资金担保或者作为还款来源，且各级财政部门严格执行预算管理制度，加强地方政府债务管理。
第十八条（特许经营协议）	“设施权属”改为“资产权属”等术语变动及表述细化，扩大定义范围、精确表意；将“变更、提前终止及补偿”修改为“实施环境变化、重大技术变化、市场价格重大变化等协议变更情形，提前终止及补偿”，细化约束存量 PPP 项目处置情况以减少争议。
	二、明确特许经营项目管理职责权属、实施机构及特许经营者履行义务，加强项目监督管理和披露义务等，规范推进特许经营建设实施
第七条及第八条（管理职责权属）、第十三条（项目审查权属及内容）	明确由国家发改部门牵头基础设施和公用事业特许经营模式推进工作，地方各级人民政府应当规范推进本级政府事权范围内的特许经营项目；特许经营方案按照政府投资项目审批权限和要求，报投资主管部门或者其他有关部门审批，且审批应对项目进行认真比较和论证。（协同 115 号文中“明确管理责任分工”的指导意见）
新增、第二十二條（重复审查）	明确政府采用资本金注入方式投资的特许经营项目，履行审批手续；企业投资的特许经营项目，履行核准或者备案手续；且对以前项目实操过程中的问题提出明确解决办法，包括：若选定特许经营者与前期办理手续的项目法人不一致，应当依法办理变更手续；若项目发生重大变更，应重新审查或备案等。（协同 115 号文中“严格履行投资管理程序”的指导意见）
第二十六条（履行义务）	对实施机构及特许经营者履行义务进行明确。
第三十一条（特许经营者运营义务）	新增强调特许经营各方应当依据相关制度等防止国有资产流失。

第四十三条（绩效评价）	加强项目监督管理，将“会同有关部门进行绩效评价”改为“定期开展运营评价，并按相关规定开展相应的绩效评价”，并新增项目潜在风险评估。（协同 115 号文中“做好项目建设实施管理”、“定期开展项目运营评价”的指导意见）
第四十四条（信息披露）	加强信息披露力度，新增将特许经营方案等相关信息依托全国投资项目在线审批监管平台，及时向社会公开；定期建设运营情况、财务数据等信息需通过适当方式向社会公开，并依法接受年审。（协同 115 号文中“建立常态化信息披露机制”的指导意见）
新增	加强对实施机构、主管部门公职人员的监督，细化公职人员违法违规行为及相应处罚措施。（协同 115 号文中“惩戒违法违规和失信行为”的指导意见）
	三、充分发挥市场机制作用，拓宽民间投资空间，充分保障特许经营者合法权益，鼓励民营经济参与，激发民间投资活力（协同 115 号文中“优先选择民营企业参与”的指导意见）
第一条（政策目的）、第九条（特许经营项目目的）	新增政策出台目的包括激发民间投资活力。新增特许经营项目主要目的包括发挥社会资本优势、促进民间投资。
第六条（特许经营期限）	特许经营期限由原来的一般不超过 30 年延长至一般不超过 40 年。
第十条（特许经营实施方案内容）、第十一条及第十二条（实施方案可行性评估）、第二十条（定价机制）	在实施方案内容中新增项目建设必要性，建设、运营、投融资及财务方案等，明确实施政府定价的特许经营项目，有关投资回报、价格及其测算应当征求地方价格主管部门意见；将“可行性分析”修改为“可行性论证”，且删除了原来的需要政府提供可行性缺口补助的评估内容，更强调特许经营项目的必要性、可行性、收益性。（协同 115 号文中“严格审核特许经营方案”的指导意见）
新增	鼓励民营企业以独资、控股、参股等方式积极参与特许经营项目，实施机构根据《支持民营企业参与的特许经营新建（含改扩建）项目清单》（由发改部门制定，于 115 号文中发布）结合实际情况确定民营企业具体参与方式。
第二十三条至第二十五条（金融政策支持）	针对存量项目盘活及民间投资活力激活，新增强调有关部门及金融机构等不应区别对待不同所有制特许经营者；积极支持符合条件的项目发行 REITs、鼓励特许经营项目按照市场化方式通过私募基金等渠道拓宽投融资、鼓励险资提供多元化资金支持等。（协同 115 号文中“公平选择特许经营者”及“做好要素保障和融资支持”的指导意见）
第三十条（特许经营者义务）	明确特许经营者保质保量下的通过降低成本、提升效率、积极创新等方式产生的效益，除协议另有约定外，归其所有。（协同 115 号文中“支持创新项目实施方式”的指导意见）
新增、第三十六条（额外产品及服务）	保障特许经营者对项目运营及收益的排他性权利，涉及协议以外的产品或服务，需依据协议或协商给与特许经营者公平合理补偿；且禁止无法律法规依据擅自增设行政许可及以此为由向特许经营者收费。
第三十八条及第四十条（协议变更和终止）	从政府方及特许经营者方角度分别细化项目提前终止的补偿要求，并增加特许经营期限内因改扩建等原因需要重新选择特许经营者的，同等条件下可以优先选择原特许经营者，保护特许经营者合法权益。
新增、第五十五条及第五十六条（法律责任及处罚）	新增社会公众及特许经营者的投诉机制，将政府机构特许经营协议履行情况纳入政府诚信考核评价体系。

资料来源：新旧版《特许经营管理办法》以及 115 号文，中诚信国际整理

《特许经营管理办法》给平台企业带来机遇，主要体现在平台企业通过特许经营模式盘活存量资产，利于形成化债及经营的良性循环；特许经营的市场化运作利于平台企业转型；民营资本的参与可以提供特许经营模式下的政企合作新思路，利好平台企业投资减负及融资开源

平台企业通过特许经营模式盘活存量资产，利于形成化债及经营的良性循环。本次《特许经营管理办法》协同 115 号文相关内容，再度确定特许经营要基于使用者付费的政府和社会资本合作（PPP）模式，同时强调特许经营各方应遵守国有资产管理体制及加强债务管理。特许经营作为有效盘活政府存量资产的重要方式之一，也是当前平台企业化解债务风险及促进投资经营的重要方法。一方面，平台企业可通过盘活存量特许经营项目回笼资金，缓解资金压力，并将回收资金转化为新建项目的增量投资；另一方面也可以

在一定程度上改善其财务报表，或可将部分具有稳定现金流的隐性债务合规转化为企业经营性债务，使得平台企业能够实现化债及经营上的良性循环。从项目经营情况来看，鼓励盘活的存量资产并不限于低效资产，还包括收益情况较好、增长潜力大、具有较大开发利用价值的优质项目资产。特别值得注意的是，本次《特许经营管理办法》首次提到了 REITs，我国公募 REITs 从基础设施领域推行主要是为了盘活庞大的基础设施存量资产，且市场对兼具权益和固收双重属性的 REITs 也寄予很高的期望，但从 2020 年正式启动到现在我国仅 27 只公募 REITs 产品上市，主要源于 REITs 发行条件较为严格，对底层资产的产权、现金流、回报率等指标要求很高，考虑到目前我国相当一部分特许经营资产是在平台企业名下，且部分资产是具有较好的收益率和现金流，在本次管理办法的增持下，未来如果放宽一定的发行主体、资产情况、财务指标等限制，对于平台企业盘活这部分资产将是重大利好；另外，我国目前存续的公募 REITs 产品主要集中在交通基础设施、产业园区等传统基础设施领域，而对于新能源、新基建等行业涉及较少，这次《特许经营管理办法》的特许经营活动范围增加了体育、旅游，并将环境保护细化为生态保护和环境治理，预计未来将对涉及清洁能源、生态环保及新型基础设施等 REITs 产品的发行形成增持。

特许经营的市场化运作利于平台企业转型。特许经营也是平台企业拓展业务增加现金流的主要方式之一。本次《特许经营管理办法》从细化特许经营的各项规则及内容，到确定相关各方的权利义务，无一不在强调特许经营趋于市场化运作的宗旨。平台企业主动获取特许经营权，将会有利于促进市政公用事业由政府垄断经营到社会资本全面进入，实现了降本增效、共担风险、共享收益的转变，而对于特许经营的市场化运作，社会资本能充分发挥其作为专业运营商的优势，带来平台企业或缺的运营管理能力和市场经验。此外，从行政管理方面来看，本次《特许经营管理办法》确定发改部门是牵头单位，其他有关部门在各自分管领域协同配合，同时落实各级人民政府的职责，明确“谁的项目谁管理，谁的地盘谁负责，谁的工作谁推进”，此举减少了部分的管理模糊边界，也能在一定程度上遏制过往部分特许经营的管理乱象，真正实现特许经营市场化及助于平台企业转型。

民营资本的参与，可以提供特许经营模式下的政企合作新思路，利好平台企业投资减负及融资开源。本次《特许经营管理办法》多次提及“民营资本”，明确要求激发民间投资活力和调动民间投资积极性，最大程度的鼓励民营企业参与特许经营的投资及运营。民营资本的介入，一方面可以提供特许经营模式下的政企合作新思路，另一方面也给平台企业的投融资带来了“开源节流”的正向效果。首先从投资支出端来看，原先基础设施和公用事业特许经营项目主要由平台企业主导进行投资，而通过《支持民营企业参与的特许经营新建（含改扩建）项目清单（2023 年版）》显示，明确了市场化程度较高、公共属性较弱的项目，应由民营企业独资或控股；关系国计民生、公共属性较强的项目，民营企业股权占比原则上不低于 35%；少数涉及国家安全、公共属性强且具有自然垄断属性的项目，应积极创造条件、支持民营企业参与。因此，可以预见民营资本接下来将多维度参与基础设施和公用事业特许经营项目，在政企合作中扮演新的重要角色，也将大大减少平台企业的投资支出压力。其次从融资端来看，融资是平台企业的核心能力及任务，目前虽有“一揽子化债”等政策支持，但平台企业“控增化存”的任务仍然艰巨，“找资金”也是一大难点，本次《特许经营管理办法》明确表示支持收益权质押贷款业务，政策性、开发性金融机构也要进行差异化信贷支持；同时，上个月人民银行、金融监管总局等八部门联合提出了金融支持民营经济的 25 条具体措施，以改善民营企业融资环境为主要抓手，着力构建金融支持民营经济的长效机制，以上举措逐步落实后，PPP

项目实施的融资空间和渠道将有所加大。

《特许经营管理办法》对平台企业亦带来挑战，一方面新机制下开展 PPP 项目要求更加注重对项目收益的管理和评估，从而对相关实施主体的项目投资和运营能力带来挑战；另一方面存量 PPP 项目处置方案仍待明确，平台企业应做好存量项目的自查和梳理工作；再者特许经营权获取方式的改变要求平台企业提高自身竞争能力

新机制下 PPP 项目要求更加注重对项目收益的管理和评估，对相关实施主体的项目投资和运营能力带来挑战。《特许经营管理办法》将 PPP 模式范围聚焦至使用者付费特许经营模式，并明确政府付费只能按照规定补贴运营，不能补贴建设成本。因此 PPP 项目相关实施主体将主要依赖于特许经营权运营收入和额外的运营收益覆盖成本，并在运营收益不佳的情况下承担相应亏损。以上要求社会资本方必须转变前期重施工和政府承诺，轻运营和风险论证的观念，在项目策划和选择上注重特许经营的必要性和可行性。如在项目前期做好评估论证、市场调研以及条款涉及工作，并依靠第三方对项目全生命周期开展全方位研究论证工作，在项目中强化风险防控和运营管理，注重通过技术创新、管理创新等降低运营成本，同时依法合规参与 PPP 项目投资。对于政府而言，由于实操中真正能实现成本收益平衡的项目较少，因此政府除了在项目建设期对使用者付费项目进行合理政府投资支持之外，还应注重将项目拆分打包、挖掘衍生经济以及搭配资源补偿等来促进民营企业投资。

存量 PPP 项目处置方案仍待明确，平台企业应做好存量项目的自查和梳理工作。发改委 PPP 监测服务平台显示，截至 2022 年底各地录入 PPP 项目共 8,057 项，总投资 11.6 万亿元，存量 PPP 项目规模超 10 万亿元。115 号文和《特许经营管理办法》明确 2023 年 2 月 PPP 项目清理核查前未完成招标采购程序的项目，以及新实施的 PPP 项目均以新机制运行，但对存量项目如何分类处置未予以详细规定。原则上，一般应遵循“新项目新办法，老项目老办法”，但存量 PPP 项目存在较大复杂性，其包括已开工项目、未开工项目以及部分已竣工加部分未开工的打包类项目等。其中已开工项目或存在运营不及预期、进展缓慢甚至停滞以及少量整改不到位等情况，未开工项中存在已签约未开工项目和已中标未签约项目是否将从严规范，以及项目提前终止、解除或变更问题，打包类项目则存在新老机制如何适用问题。以上均需要平台企业做好公司存量 PPP 项目的自查和梳理工作，密切关注后续存量项目分类处理的最新政策动态，做到稳妥处置和科学谋划。

特许经营权获取方式的改变要求平台企业提高自身竞争能力。近年来，通过获得特许经营权是平台企业提升自身经营获现能力的重要途径之一，同时，基于特许经营经营权范围广泛，其有利于平台企业布局新业态，增强自身业务竞争能力，并为后续转型为城市综合运营商奠定基础。《特许经营管理办法》强调特许经营获得要“公开”，且政府应“依法选择”而非“依法授权”，这将使得政府无法再将特许经营权直接授权给平台企业，公开竞争方式也使得平台企业获得特许经营权的难度上升。如何在在竞标或拍卖阶段更具有竞争优势并成为优胜者，是平台企业接下来首先需着重思考的地方。

结论

《特许经营管理办法》发布旨在从立法角度保障 PPP 新机制的规范实施，以遏制新增隐性债务和激活民间资本投资活力。其明确了基础设施和公用事业特许经营属性、经营模式、管理职责权属及职责分工，并在

PPP 项目获得方式、经营模式及期限等方面做出调整，更突出强调提高 PPP 项目管理效率、调动民间投资积极性、加强隐性债务防范相关内容。《特许经营管理办法》给平台企业带来机遇，主要体现在平台企业通过特许经营模式盘活存量资产，利于形成化债及经营的良性循环；特许经营的市场化运作利于平台企业转型；民营资本的参与可以提供特许经营模式下的政企合作新思路，利好平台企业投资减负及融资开源；同时，《特许经营管理办法》给平台企业亦带来挑战，一方面新机制下开展 PPP 项目要求更加注重对项目收益的管理和评估，从而对相关实施主体的项目投资和运营能力带来挑战；另一方面存量 PPP 项目处置方案仍待明确，平台企业应做好存量项目的自查和梳理工作；再者特许经营权获取方式的改变要求平台企业提高自身竞争能力。

中诚信国际信用评级有限责任公司（以下简称“中诚信国际”）对本文件享有完全的著作权。本文件包含的所有信息受法律保护。未经中诚信国际事先书面许可，任何人不得对本文件的任何内容进行复制、拷贝、重构、删改、截取、或转售，或为上述目的存储本文件包含的信息。如确实需要使用本文件上的任何信息，应事先获得中诚信国际书面许可，并在使用时注明来源，确切表达原始信息的真实含义。中诚信国际对于任何侵犯本文件著作权的行为，都有权追究法律责任。

本文件上的任何标识、任何用来识别中诚信国际及其业务的图形，都是中诚信国际商标，受到中国商标法的保护。未经中诚信国际事先书面允许，任何人不得对本文件上的任何商标进行修改、复制或者以其他方式使用。中诚信国际对于任何侵犯中诚信国际商标权的行为，都有权追究法律责任。

本文件中包含的信息由中诚信国际从其认为可靠、准确的渠道获得。因为可能存在信息时效性及其他因素影响，上述信息以提供时状态为准。中诚信国际对于该等信息的准确性、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陈述或担保。在任何情况下，a) 中诚信国际不对任何人或任何实体就中诚信国际或其董事、高级管理人员、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造成的任何损失或损害承担任何责任，或 b) 即使中诚信国际事先被通知前述行为可能会造成该等损失，对于任何由使用或不能使用上述信息引起的直接或间接损失，中诚信国际也不承担任何责任。

本文件所包含信息组成部分中的信用级别、财务报告分析观察，并不能解释为中诚信国际实质性建议任何人据此信用级别及报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。投资者购买、持有、出售任何金融产品时应该对每一金融产品、每一个发行人、保证人、信用支持人的信用状况作出自己的研究和评估。中诚信国际不对任何人使用本文件的信用级别、报告等进行交易而出现的任何损失承担法律责任。

作者	部门	职称
张 敏	政府公共评级一部	首席分析师
郑远航	政府公共评级一部	高级分析师
黄雅琴	政府公共评级一部	分析师



中诚信国际信用评级有限责任公司
地址：北京市东城区南竹杆胡同 2 号
银河 SOHO 5 号楼
邮编：100010
电话：(86010) 66428877
传真：(86010) 66426100
网址：<http://www.ccxi.com.cn>

CHINA CHENGXIN INTERNATIONAL CREDIT RATING CO.,LTD
ADD:Building 5,Galaxy SOHO.
No.2 Nanzhuagan Lane, Chaoyangmennei Avenue,
Doncheng District, Beijing,PRC.100010
TEL: (86010) 66428877
FAX: (86010) 66426100
SITE: <http://www.ccxi.com.cn>