

定期报告

编号：2022-AM11

2022年11月25日

目录

要点	1
正文	2
声明	16

联络人

作者

结构融资部

康继元 021-60330988
jykang@ccxi.com.cn

田野 010-66428877-200
ytian@ccxi.com.cn

王艺杰 010-66428877-457
yjwang@ccxi.com.cn

于雷 021-60330988
lyu01@ccxi.com.cn

负责人

副总裁

邓大为 021-60330996
dwdeng@ccxi.com.cn

结构融资部 评级总监

王立 010-66428877-523
lwang03@ccxi.com.cn

魏芸 021-60330988
ywei@ccxi.com.cn

马延辉 021-60330927
yhma@ccxi.com.cn

融资租赁类产品发行规模居首，不动产、供应链及
消金类产品需求逐步提升，证券期限结构创新持续

——企业资产证券化产品报告（2022年10月）

要点：

- **发行情况：**2022年10月，企业资产支持证券发行64单，发行规模624.58亿元。与上月相比，发行数量减少82单，发行规模下降59.24%；与去年同期相比，发行数量减少9单，发行规模下降29.84%。发行产品涉及的基础资产类型主要为融资租赁、个人消费金融、供应链、特定非金债权和CMBS等。融资成本方面，一年期左右AAA_{sf}级证券利率中枢大致位于2.25%~2.75%之间，中位数环比上升约4BP，同比下降约82BP。资产支持票据方面，2022年10月共发行20单产品，发行规模合计257.68亿元。与上月相比，发行数量减少2单，发行规模上升18.52%；与去年同期相比，发行数量减少22单，发行规模下降47.90%。发行产品涉及的基础资产类型主要为CMBN、融资租赁、汽车融资租赁、供应链和应收账款等。融资成本方面，一年期左右AAA_{sf}级票据利率中枢大致位于2.55%~3.05%之间，中位数环比下降约25BP，同比下降约49BP；
- **备案方面：**2022年10月，共有111单企业资产支持证券在基金业协会完成备案，总规模为1,108.25亿元；
- **二级市场交易方面：**2022年10月，企业资产支持证券在交易所市场成交2,416笔，金额共计633.36亿元，交易笔数环比减少1.91%，交易量环比增加14.68%；交易笔数同比增加76.87%，交易量同比上升41.06%。其中，上交所共成交1,852笔，成交金额466.54亿元，金额占比为73.66%；深交所共成交564笔，成交金额166.82亿元，金额占比为26.34%。同期，资产支持票据二级市场交易规模为374.83亿元，成交共计312笔，交易笔数环比增加6.12%，交易量环比上升9.81%；交易笔数同比增加39.91%，交易量同比下降11.77%；
- **到期方面：**2022年11月到期应偿还存量企业资产支持证券共128支，规模合计322.14亿元；同期，到期应偿还存量资产支持票据共72支，规模合计357.64亿元；
- **行业动态方面：**10月25日，由中诚信国际提供评级服务的全市场首单10年期CMBS产品——“中信证券-华润置地石家庄万象城资产支持专项计划”成功设立。本专项计划资产支持证券发行规模30.01亿元，其中优先级资产支持证券发行规模30.00亿元，获中诚信国际AAA_{sf}信用评级，票面利率4.00%。本专项计划为市场首单10年期CMBS，相较常规的每3年设置开放退出机制的产品，更好地匹配了持有物业投资回收周期，更有利于提高物业经营水平、最大化提升物业价值。该产品的设立积极响应了国务院“盘活存量资产、扩大有效投资”的政策导向，推动了存量资产和新增投资的良性循环，同时也为企业拓宽融资渠道、优化债务期限结构提供了新的探索思路。

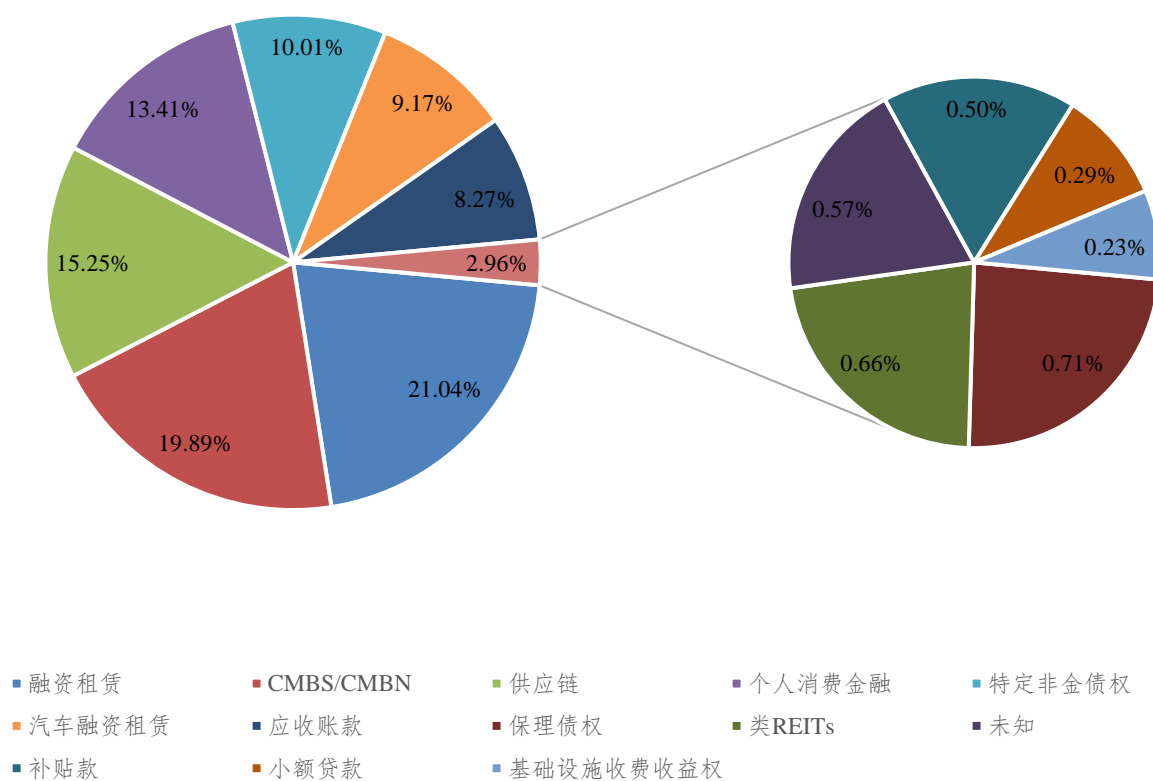
概况

根据中国资产证券化分析网（CNABS）、万得（WIND）及上海证券交易所、深圳证券交易所网站的数据综合来看，2022年10月企业资产证券化市场共发行84单产品，合计发行规模882.26亿元；与上月相比，发行数量减少84单，发行规模下降49.58%；与去年同期相比，发行数量减少31单，发行规模下降36.29%。

从发行市场分布来看，2022年10月，交易所¹市场的资产支持证券共发行64单产品，总发行规模624.59亿元，占比为70.79%；资产支持票据共发行20单，发行规模合计257.68亿元，占比为29.21%。

从基础资产类型来看，2022年10月企业资产证券化产品基础资产类型主要涉及融资租赁、CMBS/CMBN及供应链等多个类别。其中，融资租赁类共发行16单产品，规模占比为21.04%；CMBS/CMBN类共发行7单产品，规模占比为19.89%；供应链类共发行28单产品，规模占比为15.25%。具体分布如下图所示：

图1：2022年10月企业资产证券化产品基础资产类型分布²



数据来源：万得（WIND）、中国资产证券化分析网（CNABS），中诚信国际整理

¹ 包含上海证券交易所、深圳证券交易所及机构间私募产品报价与服务系统。

² 所有数据均经过四舍五入处理，单项求和数与合计数之间可能存在尾差，全文同。

企业资产支持证券

发行情况

2022年10月共发行企业资产支持证券64单，发行规模624.58亿元。与上月相比，发行数量减少82单，发行规模下降59.24%；与去年同期相比，发行数量减少9单，发行规模下降29.84%。

从发行场所来看，2022年10月，上海证券交易所（以下简称“上交所”）发行产品共49单，总规模为507.21亿元，占比为81.21%；深圳证券交易所（以下简称“深交所”）发行产品共15单，总规模为117.38亿元，占比为18.79%。

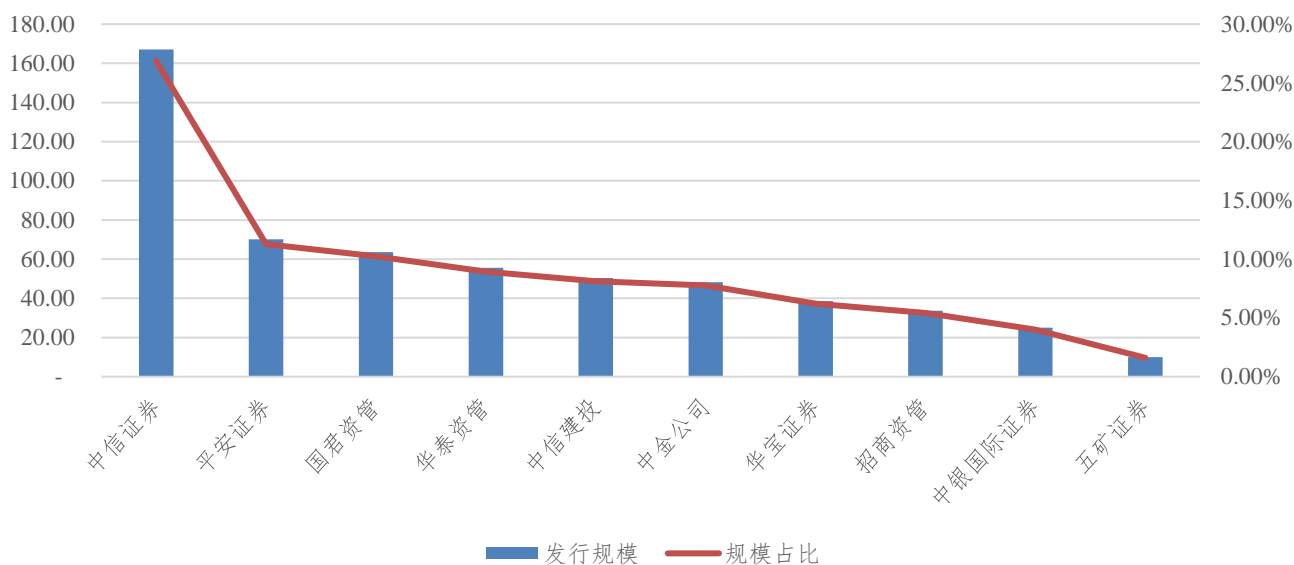
从原始权益人分布来看，2022年10月，中国东方资产管理股份有限公司位居第一，其发行规模为88.29亿元，占比为14.14%；中航信托股份有限公司位居第二，其发行规模为56.33亿元，占比为9.02%；上海邦汇商业保理有限公司位居第三，其发行规模为40.00亿元，占比为6.40%；平安国际融资租赁有限公司位居第四，其发行规模为35.73亿元，占比为5.72%；华润置地控股有限公司位居第五，其发行规模为30.00亿元，占比为4.80%。前五大原始权益人发行规模合计250.36亿元，占比为40.08%；前十大原始权益人发行规模合计374.18亿元，占比为59.91%。具体情况如下图所示：

图2：2022年10月企业资产支持证券发行情况-前十大原始权益人分布（单位：亿元）



从管理人分布来看，2022年10月，新增管理规模占比前三大的管理人分别为中信证券股份有限公司、平安证券股份有限公司和上海国泰君安证券资产管理有限公司，占比分别为26.86%、11.29%和10.24%。具体情况如下图所示：

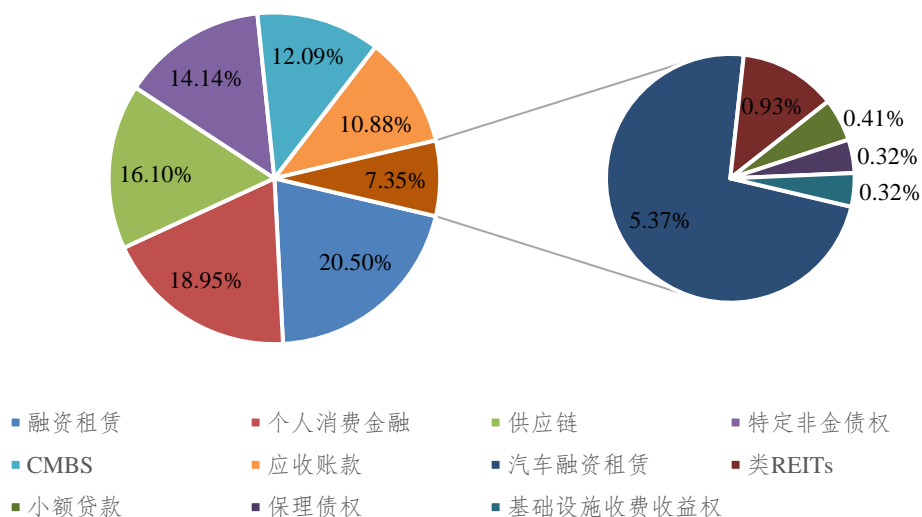
图3：2022年10月企业资产支持证券发行情况-前十大管理人分布（单位：亿元）



数据来源：万得（WIND）、中国资产证券化分析网（CNABS），中诚信国际整理

从基础资产类别来看，2022年10月，企业资产支持证券基础资产细分类型涉及融资租赁、个人消费金融、供应链、特定非金债权和CMBS等。其中，融资租赁类共发行10单产品，规模占比为20.50%；个人消费金融类共发行16单产品，规模占比为18.95%；供应链共发行20单产品，规模占比为16.10%。具体分布如下图所示：

图4：2022年10月企业资产支持证券发行情况-基础资产类别分布



数据来源：万得（WIND）、中国资产证券化分析网（CNABS），中诚信国际整理

从发行规模分布来看，2022年10月发行的产品中，单笔产品最高发行规模为88.29亿元，为“东方欲晓27号资产支持专项计划”；单笔产品最低发行规模为1.38亿元，为“晋信融供应链金融1期资产支持专项计划”。

单笔产品发行规模在(5,10]亿元区间内的发行单数最多，共23单，金额占比为29.54%。具体发行规模分布如下表所示：

表 1：2022 年 10 月企业资产支持证券发行情况-发行规模分布

单位：亿元、单

规模	发行单数	发行规模	金额占比
(0, 3]	13	28.43	4.55%
(3, 5]	13	59.54	9.53%
(5, 10]	23	184.48	29.54%
(10, 20]	9	132.73	21.25%
(20, 50]	5	131.11	20.99%
(50, 88.29]	1	88.29	14.14%
合计	64	624.58	100.00%

数据来源：万得（WIND）、中国资产证券化分析网（CNABS），中诚信国际整理

从期限分布情况来看，2022年10月发行的产品中，期限最长为18.01年，系“中信证券-华中中交城绿色资产支持专项计划”；期限最短为0.50年，系“京东科技-京诚系列7号5期供应链保理合同债权资产支持专项计划”。发行期限在(0,1]年区间内的产品数量最多，合计发行21单，规模占比为30.21%。具体期限分布如下表所示：

表 2：2022 年 10 月企业资产支持证券发行情况-期限分布

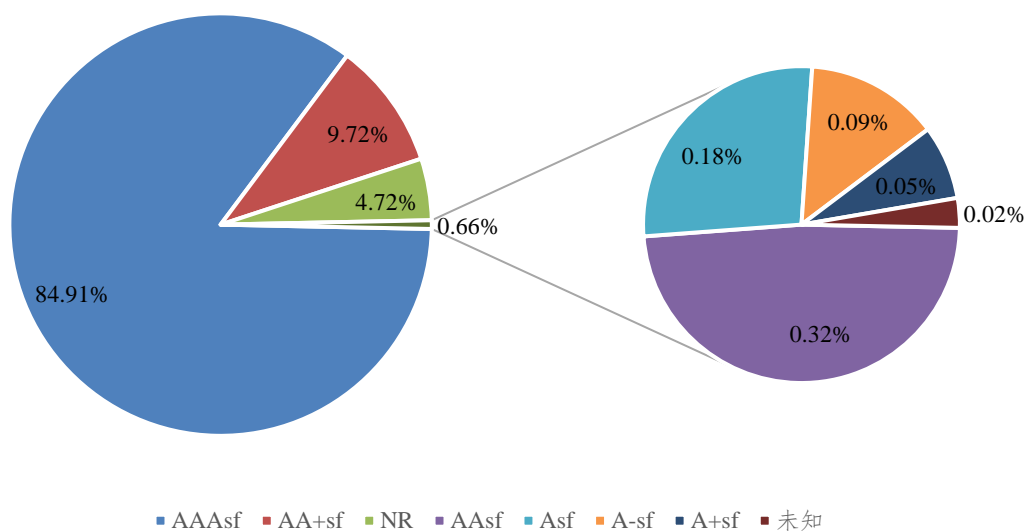
单位：年、单、亿元

期限	发行单数	发行规模	金额占比
(0, 1]	21	188.68	30.21%
(1, 3]	20	206.82	33.11%
(3, 5]	13	135.79	21.74%
(5, 10]	4	17.80	2.85%
(10, 18.01]	6	75.49	12.09%
合计	64	624.58	100.00%

数据来源：万得（WIND）、中国资产证券化分析网（CNABS），中诚信国际整理

从级别分布情况来看，按照各级别证券的发行规模统计，AAA_{sf}级证券占比为84.91%，AA⁺_{sf}级证券占比为9.72%，AA_{sf}级证券占比为0.32%，A⁺_{sf}级证券占比为0.05%，A_{sf}级证券占比为0.18%，A_{sf}⁻级证券占比为0.09%。具体级别分布如下图所示：

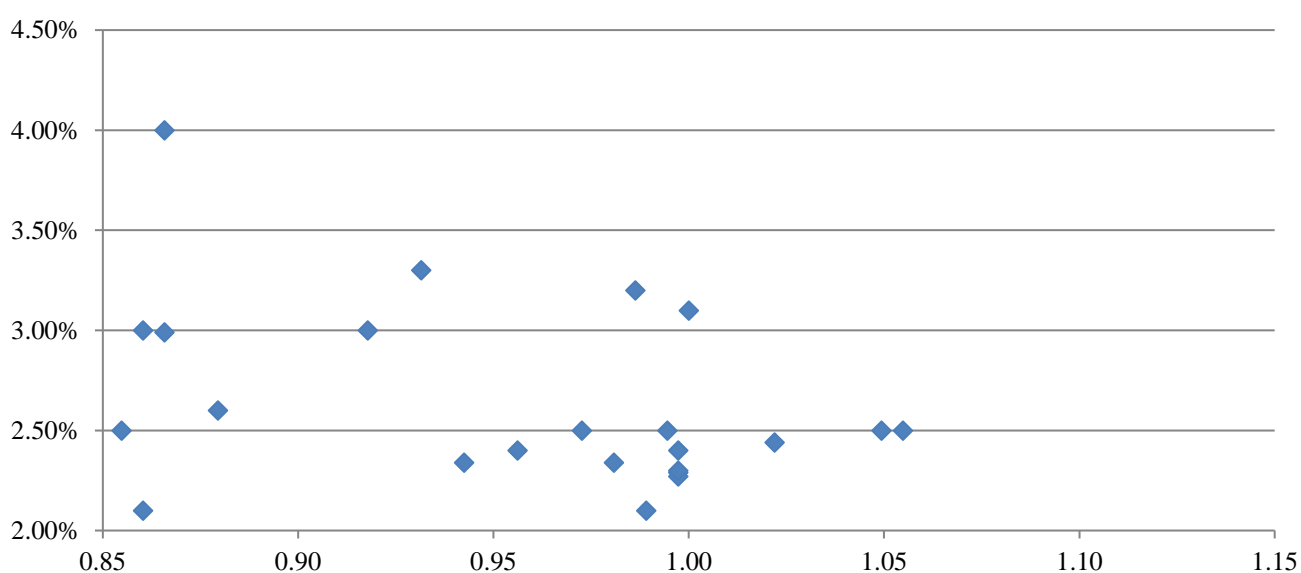
图5：2022年10月企业资产支持证券发行情况-证券级别分布



数据来源：万得（WIND）、中国资产证券化分析网（CNABS），中诚信国际整理

从发行利率来看，我们选取一年期左右³AAA_{sf}级证券的发行利率为样本进行观察，2022年10月最低发行利率为2.10%，最高发行利率为4.00%。一年期左右AAA_{sf}级证券利率中枢大致位于2.25%~2.75%之间，中位数环比上升约4BP，同比下降约82BP。

图6：2022年10月企业资产支持证券发行情况-一年期左右证券发行利率分布



数据来源：万得（WIND）、中国资产证券化分析网（CNABS），中诚信国际整理

³ 包含期限在 0.85~1.15 年的 AAA_{sf} 级产品。

综上，2022年10月企业资产支持证券发行64单，发行规模624.58亿元。与上月相比，发行数量减少82单，发行规模下降59.24%；与去年同期相比，发行数量减少9单，发行规模下降29.84%。发行产品涉及的基础资产类型主要为融资租赁、个人消费金融、供应链和特定非金债权等。融资成本方面，一年期左右AAA_{sf}级证券利率中枢大致位于2.25%~2.75%之间，中位数环比上升约4BP，同比下降约82BP。

备案情况

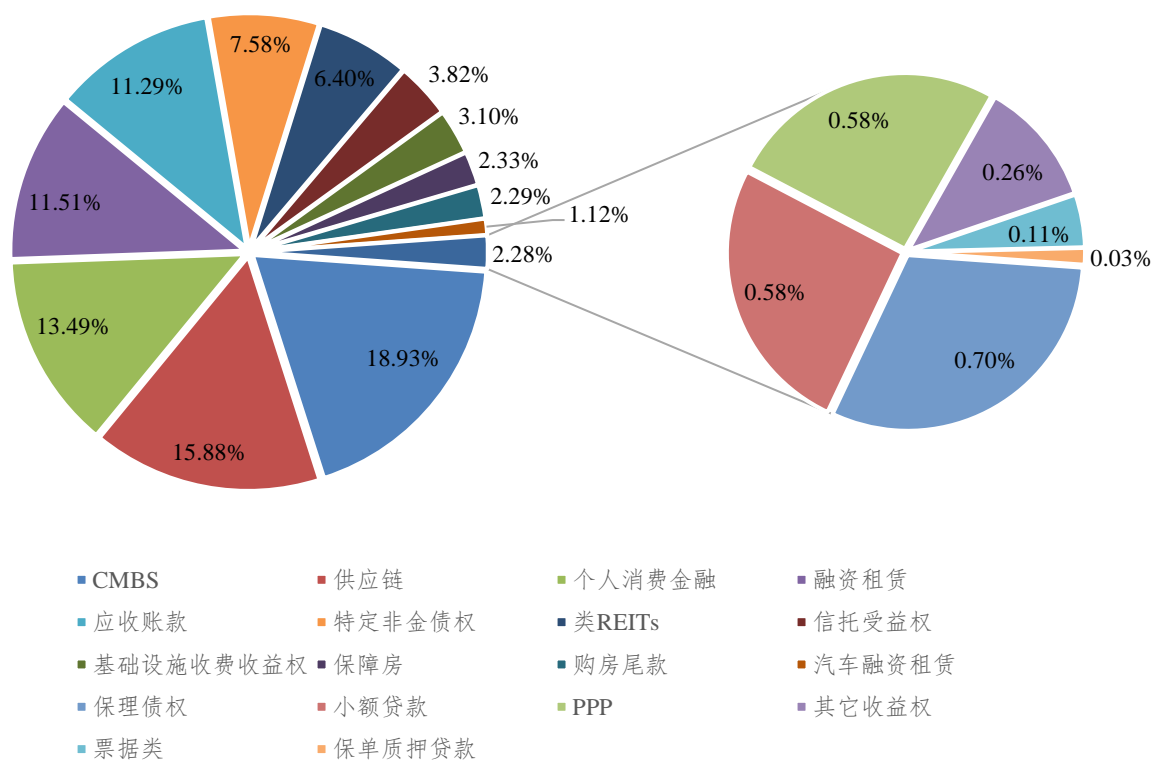
2022年10月，共有111单企业资产支持证券在基金业协会完成备案，总规模为1,108.25亿元。

二级市场交易情况

根据上交所、深交所、万得（WIND）及中国资产证券化分析网（CNABS）数据，2022年10月企业资产支持证券在交易所市场成交2,416笔，金额共计633.36亿元，交易笔数环比减少1.91%，交易量环比增加14.68%；交易笔数同比增加76.87%，交易量同比上升41.06%。其中，上交所共成交1,852笔，成交金额466.54亿元，金额占比为73.66%；深交所共成交564笔，成交金额166.82亿元，金额占比为26.34%。

从交易标的基础资产类型分布来看，2022年10月二级市场交易较活跃的品类主要为CMBS、供应链、个人消费金融、融资租赁和应收账款等，成交金额占比分别为18.93%、15.88%、13.49%、11.51%和11.29%。

图7：2022年10月企业资产支持证券二级市场交易情况-基础资产类别分布



数据来源：万得（WIND）、中国资产证券化分析网（CNABS），中诚信国际整理

2022年11月到期情况分析

中国资产证券化分析网（CNABS）数据显示，截至2022年10月末，2022年11月到期应偿还的存量企业资产支持证券共128支，规模合计322.14亿元。

从基础资产类别来看，2022年11月到期的企业ABS产品主要为供应链类、基础设施收费收益权类和特定非金债权类，到期规模占比分别为33.83%、16.23%和12.64%。从原始权益人来看，国能（北京）商业保理有限公司到期证券2支，应偿付规模50.00亿元，占比为15.52%；中国东方资产管理股份有限公司到期证券2支，应偿付规模36.03亿元，占比为11.18%；上海邦汇商业保理有限公司到期证券5支，应偿付规模20.60亿元，占比为6.40%。

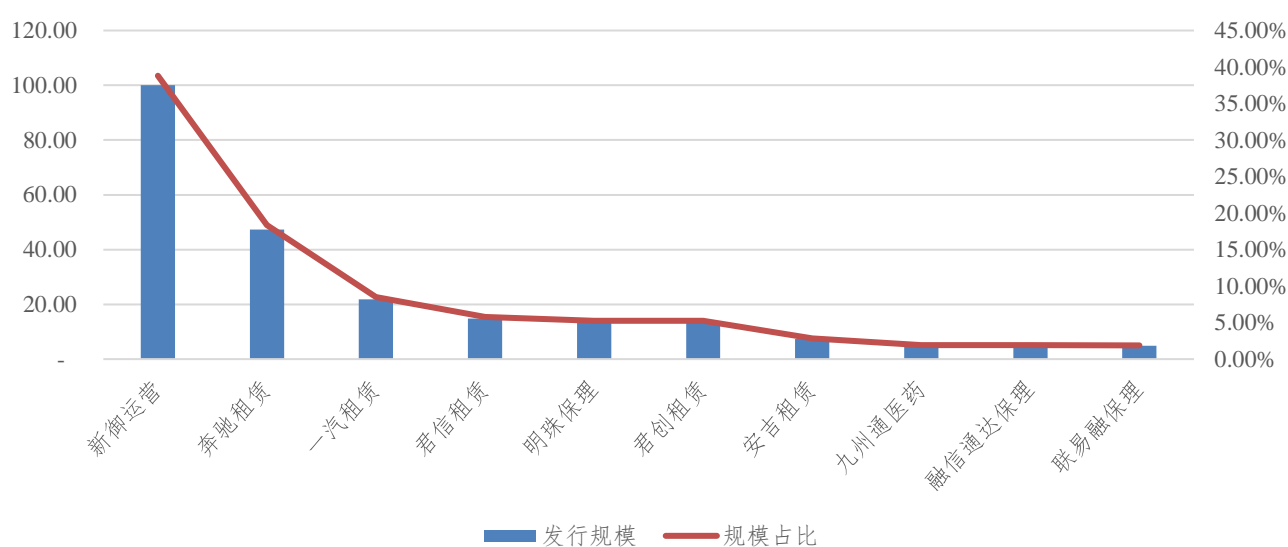
资产支持票据

发行情况

中国资产证券化分析网（CNABS）数据显示，2022年10月，资产支持票据共发行20单产品，发行规模合计257.68亿元。与上月相比，发行数量减少2单，发行规模上升18.52%；与去年同期相比，发行数量减少22单，发行规模下降47.90%。

从发起机构分布来看，2022年10月，广州市新御运营管理有限公司位居第一，其发行规模为100.00亿元，占比为38.81%；梅赛德斯-奔驰租赁有限公司位居第二，其发行规模为47.34亿元，占比为18.37%；一汽租赁有限公司位居第三，其发行规模为21.88亿元，占比为8.49%；君信融资租赁（上海）有限公司位居第四，其发行规模为14.85亿元，占比为5.76%；明珠商业保理有限公司位居第五，其发行规模为13.58亿元，占比为5.27%。前五大发起机构发行规模合计197.65亿元，占比为76.70%；前十大发起机构发行规模合计233.35亿元，占比为90.56%。具体情况如下图所示：

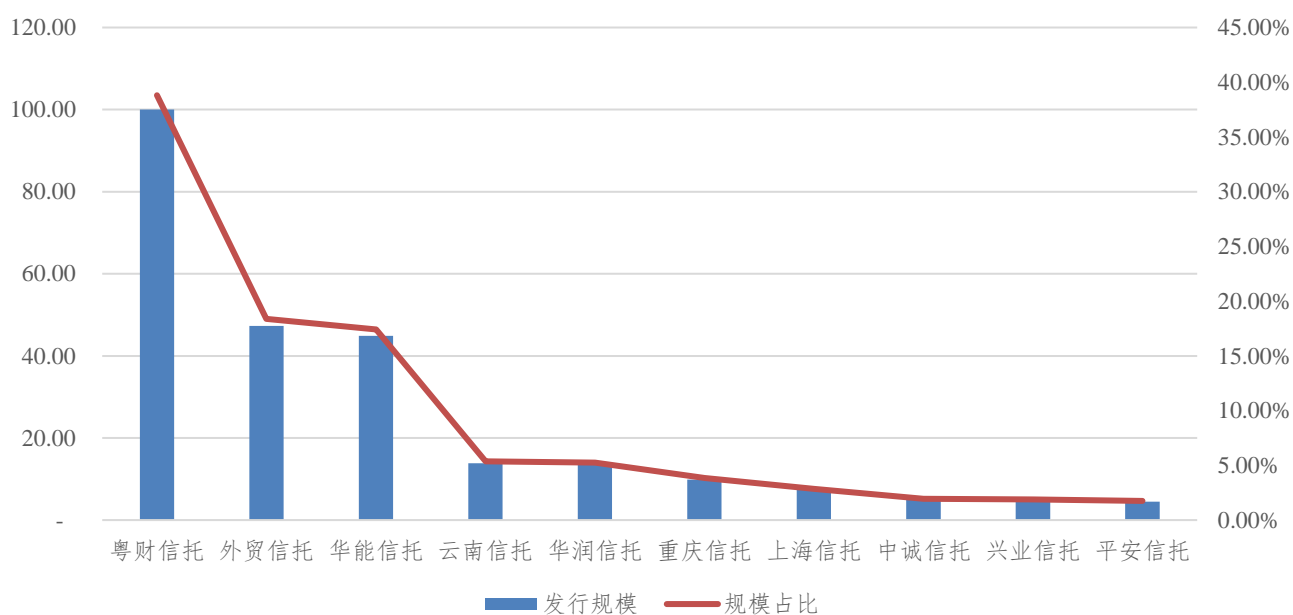
图8：2022年10月资产支持票据产品发行情况-前十大发起机构分布（单位：亿元）



数据来源：中国资产证券化分析网（CNABS），中诚信国际整理

从受托机构分布来看，2022年10月，新增受托规模前三大的受托机构分别为广东粤财信托有限公司、中国对外经济贸易信托有限公司和华能贵诚信托有限公司，占比分别为38.81%、18.37%和17.42%。具体情况如下图所示：

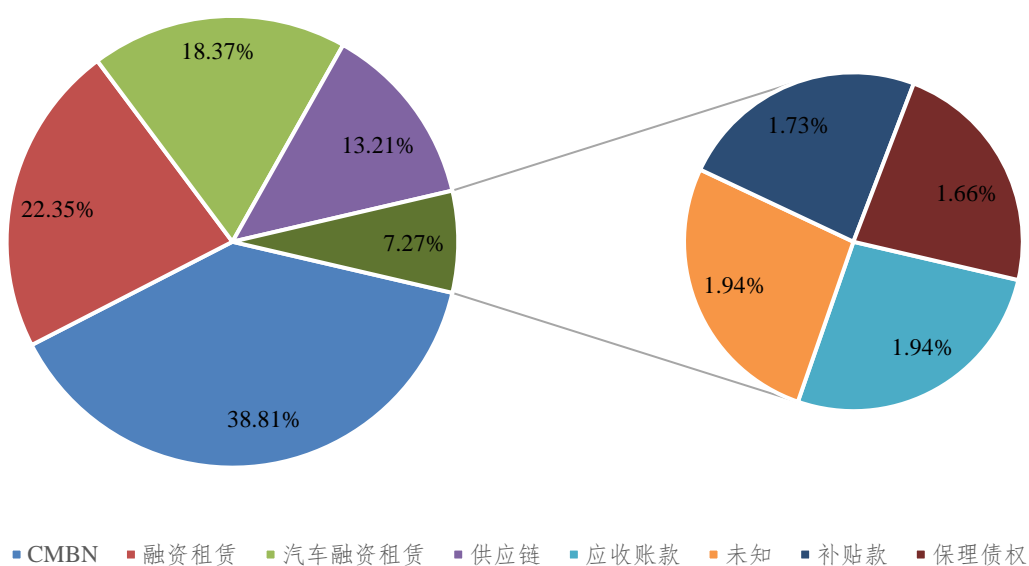
图9：2022年10月资产支持票据产品发行情况-前十大受托机构分布（单位：亿元）



数据来源：中国资产证券化分析网（CNABS），中诚信国际整理

从基础资产类别来看，2022年10月，资产支持票据产品基础资产细分类型涉及CMBN、融资租赁、汽车融资租赁、供应链和应收账款等。其中，CMBN共发行1单产品，规模占比为38.81%；融资租赁共发行6单产品，规模占比为22.35%；汽车融资租赁共发行1单产品，规模占比为18.37%。具体分布如下图所示：

图10：2022年10月资产支持票据产品发行情况-基础资产类别分布



数据来源：中国资产证券化分析网（CNABS），中诚信国际整理

从发行规模分布来看，2022年10月发行的产品中，单笔产品最高发行规模为100.00亿元，为“广州周大福金融中心2022年度第一期绿色定向资产支持票据”；单笔产品最低发行规模为1.20亿元，为“深圳前海联捷商业保理有限公司2022年度华兴1号第三期定向资产支持商业票据”。单笔产品发行规模在(3, 5]亿元区间内的产品数量最多，共发行10单，金额占比为17.93%。具体发行规模分布如下表所示：

表 3：2022 年 10 月资产支持票据产品发行情况-发行规模分布

单位：亿元、单

规模	发行单数	发行规模	金额占比
(0, 3]	4	7.81	3.03%
(3, 5]	10	46.21	17.93%
(5, 10]	1	7.35	2.85%
(10, 20]	2	27.09	10.51%
(20, 50]	2	69.22	26.86%
(50, 100.00]	1	100.00	38.81%
合计	20	257.68	100.00%

数据来源：中国资产证券化分析网（CNABS），中诚信国际整理

从期限分布情况来看，2022年10月发行的产品中，期限最短为0.23年，系“君信融资租赁(上海)有限公司2022年度凯盛1号第四期定向资产支持商业票据”；期限最长为18.01年，系“广州周大福金融中心2022年度第一期绿色定向资产支持票据”。期限在一年内的产品发行单数最多，共15单，规模占比为28.32%。具体期限分布如下表所示：

表 4：2022 年 10 月资产支持票据产品发行情况-期限分布

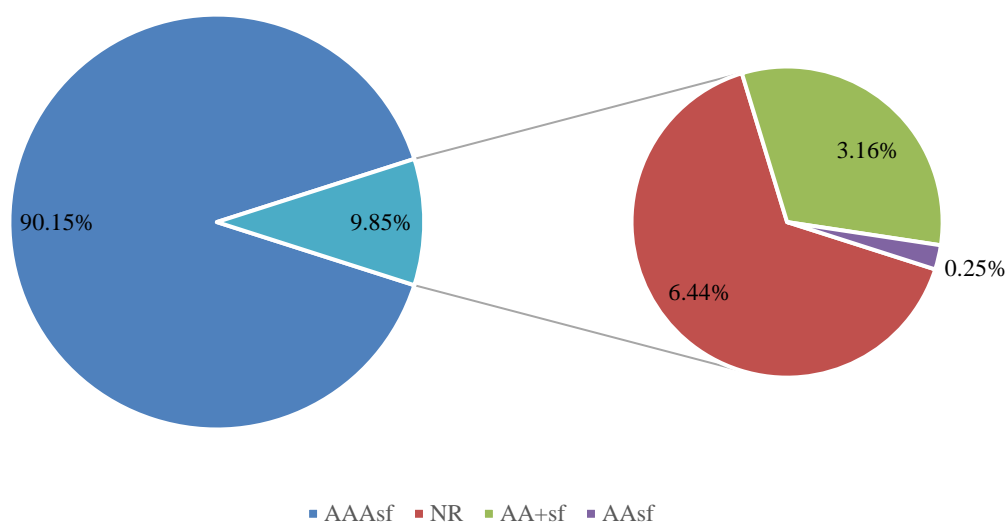
单位：年、单、亿元

期限	发行单数	发行规模	金额占比
(0, 1]	15	72.97	28.32%
(1, 3]	4	84.71	32.87%
(3, 18.01]	1	100.00	38.81%
合计	20	257.68	100.00%

数据来源：中国资产证券化分析网（CNABS），中诚信国际整理

从级别分布情况来看，按照各级别票据的发行规模统计，AAA_{sf}级票据占比为90.15%，AA⁺_{sf}级票据占比为3.16%，AA_{sf}级票据占比为0.25%。具体级别分布如下图所示：

图11：2022年10月资产支持票据产品发行情况-级别分布



数据来源：中国资产证券化分析网（CNABS），中诚信国际整理

从发行利率来看，我们选取一年期左右AAA_{sf}级票据⁴的发行利率为样本进行观察，2022年10月最低发行利率为2.56%，最高发行利率为4.50%。一年期左右AAA_{sf}级票据利率中枢大致位于2.55%~3.05%之间，中位数环比下降约25BP，同比下降约49BP。

综上，2022年10月资产支持票据共发行20单产品，发行规模合计257.68亿元。与上月相比，发行数量减少2单，发行规模上升18.52%；与去年同期相比，发行数量减少22单，发行规模下降47.90%。发行产品涉及的基础资产类型主要为CMBN、融资租赁、汽车融资租赁、供应链和应收账款等。融资成本方面，一年期左右AAA_{sf}级票据利率中枢大致位于2.55%~3.05%之间，中位数环比下降约25BP，同比下降约49BP。

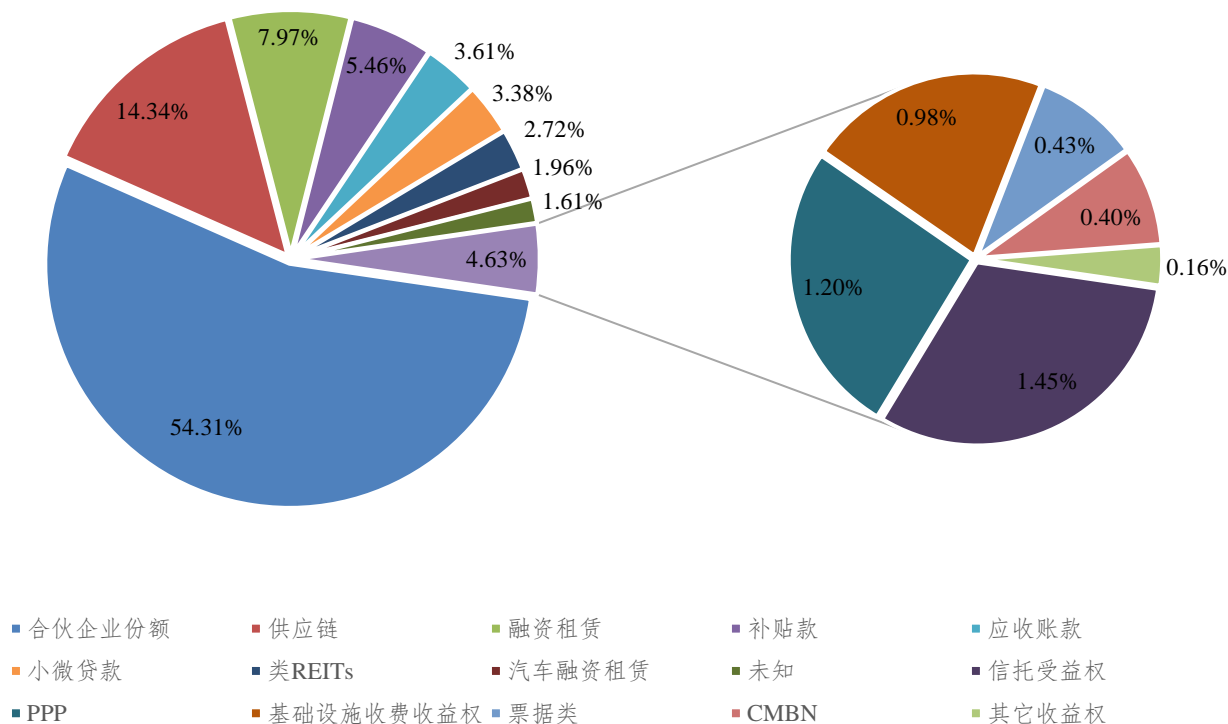
二级市场交易情况

2022年10月，资产支持票据二级市场交易规模为374.83亿元，成交共计312笔，交易笔数环比增加6.12%，交易量环比上升9.81%；交易笔数同比增加39.91%，交易量同比下降11.77%。

从交易标的基础资产类型分布来看，2022年10月二级市场交易较活跃的品类主要为合伙企业份额、供应链、融资租赁、补贴款和应收账款等，成交金额占比分别为54.31%、14.34%、7.97%、5.46%和3.61%。

⁴ 包含期限在0.85~1.15年的AAA_{sf}级产品。

图12：2022年10月资产支持票据二级市场交易情况-基础资产类别分布



数据来源：万得（WIND）、中国资产证券化分析网（CNABS），中诚信国际整理

2022年11月到期情况分析

中国资产证券化分析网（CNABS）数据显示，截至2022年10月末，2022年11月到期应偿还的存量资产支持票据共72支，规模合计357.64亿元。

具体来看，2022年11月到期的资产支持票据主要为补贴款、供应链、应收账款、融资租赁和小微贷款等，到期规模占比分别为33.10%、22.37%、13.19%、9.63%和8.91%。2022年11月，到期规模占比前五的发起机构分别是国家电力投资集团有限公司、融信通达（天津）商业保理有限公司、上海申能融资租赁有限公司、深圳市前海一方商业保理有限公司和深圳前海联易融商业保理有限公司。其中，国家电力投资集团有限公司到期票据为2支，规模为109.09亿元，占比为30.50%；融信通达（天津）商业保理有限公司到期票据为2支，规模合计22.59亿元，占比为6.32%；上海申能融资租赁有限公司到期票据为2支，规模合计18.50亿元，占比为5.17%；深圳市前海一方商业保理有限公司到期票据为2支，规模合计15.87亿元，占比为4.44%；深圳前海联易融商业保理有限公司到期票据为4支，规模合计14.84亿元，占比为4.15%。2022年11月，资产支持票据到期情况如下表所示。

表 5：2022 年 11 月到期资产支持票据情况

单位：支、亿元

发起机构	票据支数	到期偿付规模	到期规模占比	基础资产类型
国家电力投资集团有限公司	2	109.09	30.50%	补贴款
融信通达（天津）商业保理有限公司	2	22.59	6.32%	供应链、信托受益权
上海申能融资租赁有限公司	2	18.50	5.17%	融资租赁
深圳市前海一方商业保理有限公司	2	15.87	4.44%	供应链
深圳前海联易融商业保理有限公司	4	14.84	4.15%	供应链
中国中车股份有限公司	1	12.93	3.62%	应收账款
深圳市前海一方恒融商业保理有限公司	4	12.65	3.54%	供应链
浙江省浙商商业保理有限公司	4	12.35	3.45%	小微贷款、票据类
深圳前海联捷商业保理有限公司	7	11.80	3.30%	供应链
中交路桥建设有限公司	1	11.41	3.19%	应收账款
恒华融资租赁有限公司	3	9.40	2.63%	小微贷款
中交一公局集团有限公司	1	9.40	2.63%	应收账款
大唐商业保理有限公司	1	9.31	2.60%	补贴款
深圳市前海建合投资管理有限公司	2	9.30	2.60%	信托受益权
晋能（天津）融资租赁有限公司	4	9.20	2.57%	小微贷款
北京京东世纪贸易有限公司	3	8.57	2.40%	个人消费金融
厦门象屿股份有限公司	1	7.93	2.22%	应收账款
和信（天津）国际商业保理有限公司	1	7.92	2.21%	信托受益权
仲利国际租赁有限公司	1	7.01	1.96%	融资租赁
安吉租赁有限公司	1	6.36	1.78%	汽车融资租赁
九州通医药集团股份有限公司	2	5.50	1.54%	应收账款
深圳市前海平裕商业保理有限公司	4	5.30	1.48%	供应链
君信融资租赁（上海）有限公司	1	4.98	1.39%	融资租赁
上海邦汇商业保理有限公司	4	3.87	1.08%	供应链
深圳德远商业保理有限公司	1	3.07	0.86%	供应链
上海青投融资租赁有限公司	1	2.10	0.59%	小微贷款
平安点创国际融资租赁有限公司	1	1.86	0.52%	融资租赁
立根融资租赁有限公司	1	0.70	0.20%	小微贷款
海通恒信国际融资租赁股份有限公司	1	0.66	0.18%	汽车融资租赁
中电通商融资租赁有限公司	3	0.64	0.18%	小微贷款
无锡财通融资租赁有限公司	1	0.60	0.17%	融资租赁
平安国际融资租赁（天津）有限公司	1	0.45	0.13%	融资租赁
蔷薇商业保理有限公司	1	0.44	0.12%	小微贷款
中建投租赁股份有限公司	1	0.44	0.12%	融资租赁
中建投融资租赁（上海）有限公司	1	0.32	0.09%	融资租赁
南京通汇融资租赁股份有限公司	1	0.29	0.08%	融资租赁

数据来源：中国资产证券化分析网（CNABS），中诚信国际整理

行业动态点评及趋势展望

10月25日，由中诚信国际提供评级服务的市场首单10年期CMBS产品——“中信证券-华润置地石家庄万象城资产支持专项计划”成功设立。本专项计划由中信证券股份有限公司担任计划管理人，原始权益人为华润置地控股有限公司。本专项计划资产支持证券发行规模30.01亿元，其中优先级资产支持证券发行规模30.00亿元，获中诚信国际AAA_{sf}信用评级，票面利率4.00%。本专项计划标的物业为2018年11月开业的石家庄万象城，该商业物业位于石家庄市桥西区，近20万平方米商业空间内汇集了300余家国内外品牌，出租率超96%。

点评：本专项计划为市场首单10年期CMBS，相较常规的每3年设置开放退出机制的产品，更好地匹配了持有物业投资回收周期，更有利于提高物业经营水平、最大化提升物业价值。

展望：该产品的设立积极响应了国务院“盘活存量资产、扩大有效投资”的政策导向，推动了存量资产和新增投资的良性循环，同时也为企业拓宽融资渠道、优化债务期限结构提供了新的探索思路。

中诚信国际信用评级有限公司和/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，未经中诚信国际事先书面许可，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诚信国际从其认为可靠、准确的渠道获得，因为可能存在人为或机械错误及其他因素影响，上述信息以提供时现状为准。特别地，中诚信国际对于其准确性、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，中诚信国际不对任何人或任何实体就 a) 中诚信国际或其董事、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、意外事件或其他情形引起的、或与上述错误、意外事件或其他情形有关的部分或全部损失或损害，或 b) 即使中诚信国际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信用级别、财务报告分析观察，如有的话，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。中诚信国际对上述信用级别、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。信息中的评级及其他意见只能作为信息使用者投资决策时考虑的一个因素。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、信用支持者作出自己的研究和评估。