仅供内部参考，请勿外传！

中诚信国际

中国城市燃气行业

特别评论

2026 年 10 月

中国城市燃气行业中期信用观察：地缘冲击下全球气价高位波动，国产气压舱稳供，城燃企业盈利承压但偿债韧性仍存

目录

要点	1
主要关注因素	2
结论	8
附表	9

要点

- 全球天然气市场受中东冲击有所调整，2026 年上半年供需由年初宽松转向紧平衡，国际天然气价格同比高位波动；预计下半年全球天然气市场供需将维持紧平衡态势，国际天然气价格预计受地缘政治影响仍呈波动态势，且极端气候等不确定性因素犹存。

- 2026 年上半年，国产气维持稳步增产态势，增储上产成效持续显现；受霍尔木兹海峡通航显著受限推升国际气价及国内工业需求偏弱双重影响，天然气进口量同比回落，但对外依存度仍处较高水平。储气调峰能力持续提升，距国家规划目标仍有差距。2026 年下半年，多气源补充下我国天然气供应预计相对充足，天然气消费需求小幅波动，供需格局保持稳定。

- 2026 年上半年，天然气上中下游市场格局相对稳定，其中燃气行业上游勘探生产资源集中于以“三桶油”为主的大型国有油气公司，主要定价方案的市场化程度及管道气的双向流通能力进一步提升；中游天然气管网“五纵五横”的新格局正加速构建，同时监管体系进一步完善；下游城市燃气企业竞争格局仍相对稳定，在国家“十五五”规划的推动下，未来行业集中度或将提升。

- 2026 年上半年，受下游用气需求下降及接驳业务量下滑影响，城燃企业盈利能力持续承压；行业整体债务规模略有增长，杠杆水平保持稳健；上半年行业资本开支主要集中在大型燃气企业，但资本开支规模同比大幅下降；较强的经营获现能力对债务偿还形成支撑，行业偿债能力维持稳定。

联络人

作者

梁子秋 027-87339288
zqliang@ccxi.com.cn

胡雅梅 027-87339288
ymhu@ccxi.com.cn

其他联络人

贺文俊 027-87339288
wjhe@ccxi.com.cn

中诚信国际 CCXI

仅供内部参考，请勿外传！

主要关注因素

全球天然气市场受中东冲击有所调整，2026年上半年供需由年初宽松转向紧平衡，国际天然气价格同比高位波动；2026年下半年全球天然气市场供需预计维持紧平衡态势，国际天然气价格预期受地缘政治影响仍呈波动态势，且极端气候等不确定性因素犹存。

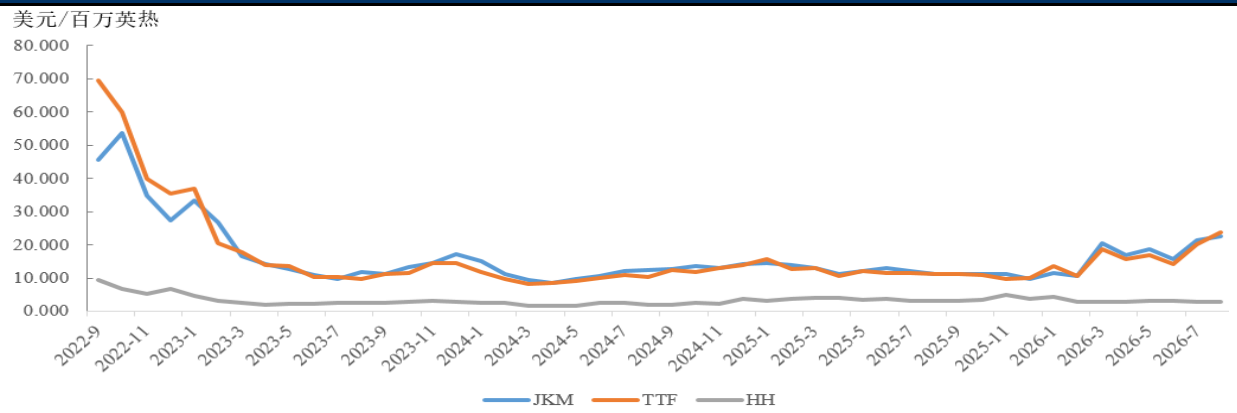
继2025年全球天然气需求增速明显回落后，2026年上半年进一步走弱，全球天然气消费量同比转为小幅下降。中东冲突导致霍尔木兹海峡航运通行严重受限，推动二季度国际天然气价格同比大幅上涨；叠加气象因素扰动及部分工业企业减产，共同压制全球市场用气需求。分区域来看，2026年上半年中东受油气加工设施受损及化肥等气密集产业减产影响，本地用气需求大幅收缩；欧洲风电、水电等可再生能源发电量显著改善，从而抑制燃气发电需求，叠加地缘冲击带来的天然气高价，欧洲市场天然气消费量同比小幅回落约0.5%。亚洲受高价、燃料替代及结构调整影响，消费量亦同比下滑。据国际能源署（IEA）预计，2026年全球天然气需求将同比下降约0.5%。

2026年以来持续震荡的中东局势冲击全球天然气供应链。具体来看，1~2月随着北美LNG新项目投产及产能爬坡，北美供应量增长带动全球供应端延续上年宽松格局；3月霍尔木兹海峡航运通行严重受限，导致当月全球LNG产量同比下降约8%，4月延续下降趋势；随着北美增产，叠加第三方斡旋下达成商船临时通航谅解，5~6月产量降幅有所收窄，海峡通航量回升，但仍远低于冲突前水平。供应结构来看，美国路易斯安那州Plaquemines LNG工厂、佐治亚州Elba Island LNG工厂实现增产，助力美国巩固其LNG第一大出口国地位；卡塔尔则因其服务于北方气田的Ras Laffan液化设施受损，中东供应核心地位有所弱化。俄乌冲突以来形成的供应格局持续深化，俄罗斯天然气产量呈现结构性调整，在欧盟逐步降低对俄气依赖的长期预期下，俄罗斯LNG出口正加速从欧洲向亚洲市场转移。欧洲市场供应结构加速重塑，2026年上半年中东供应占比大幅下滑，美国等国家通过增量及长期协议进一步填补俄气退出及中东供应缺口。据国际能源署（IEA）预计，基准情景下2026年全球LNG供应量与上年大致持平，但若海湾地区液化设施复产延迟，全球LNG供应或出现2012年以来首次年度下降。

2026年上半年受地缘政治冲击等因素综合影响，国际天然气价格呈波动增长态势，但价格不及2022年高位。分季度看，一季度初北美新增LNG产能进一步释放，国际天然气价格有所下降，但随地缘政治冲突导致海峡航运通行严重受限，3月国际天然气价格骤涨。二季度以来，国际天然气市场受到不确定的地缘政治事件的影响，价格有所波动，但高于2025年同期水平。中诚信国际预计2026年下半年，全球天然气市场供需呈紧平衡态势，国际天然气价格预期受地缘政治影响仍呈波动态势，且海峡复航进度、欧洲储气需求、亚洲冬季采暖及工业用气恢复、极端气候等不确定性因素犹存。

仅供内部参考，请勿外传！

图 1：国际天然气现货价格走势（月度均价）

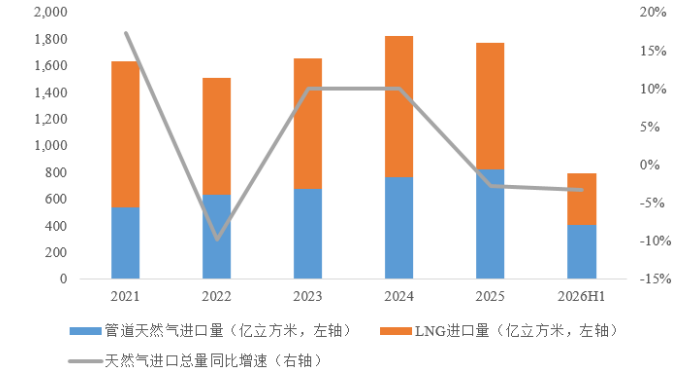


资料来源：Bloomberg，中诚信国际整理

2026年上半年，国产气维持稳步增产态势，增储上产成效持续显现；受霍尔木兹海峡航运通行严重受限推升国际气价、国内工业需求偏弱双重影响，天然气进口量同比回落，但对外依存度仍处较高水平。储气调峰能力持续提升，距国家规划目标仍有差距。2026年下半年，多气源补充下我国天然气供应预计相对充足，天然气消费需求小幅波动，供需格局保持稳定。

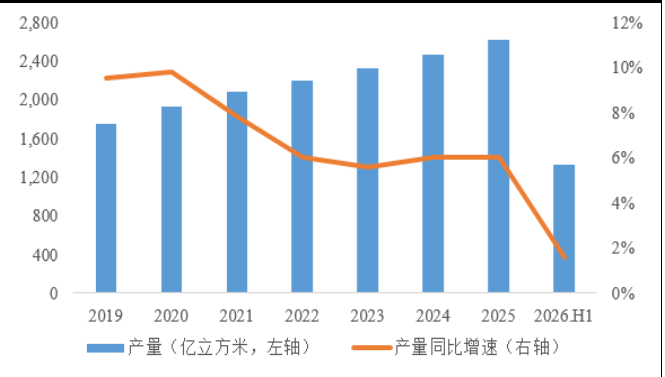
我国天然气对外依存度高，天然气进口量与进口结构受国际市场环境变化影响较大。**2026年上半年，我国天然气对外依存度约38%，**受国内增储上产、能源结构调整及国际市场波动三重因素叠加影响，当期进口量约792亿立方米，同比下降约3.5%，其中管道气进口量同比下降1.2%；LNG进口量同比下降约5.8%，主要进口来源包括土库曼斯坦、澳大利亚、俄罗斯等国。此外因霍尔木兹危机，我国已主动削减卡塔尔现货，增加马来西亚、加拿大、俄罗斯等国气源替代。**国产气源方面**，我国天然气探明率低，但近年来勘探开发持续向深层、深海、非常规领域突破，从而进一步提高我国天然气产能。2026年上半年，我国天然气产量保持稳定增长态势，规上工业天然气产量1,330亿立方米，同比增长约1.6%；此外，四川资阳东峰页岩气田新增探明地质储量2,356.87亿立方米通过自然资源部审定，为我国首个埋深超4,500米的超深层千亿立方米级页岩气田，标志着超深层页岩气勘探开发取得标志性突破。据国家能源局预测，2026年我国天然气产量保持增长势头。**稳步增产的国产气源发挥着“压舱石”作用，但现阶段国内产量仍明显低于消费量，需进口天然气弥补供需缺口。**

图2：我国天然气进口量及增速



资料来源：中诚信国际根据公开资料整理

图 3：我国天然气产量及增速



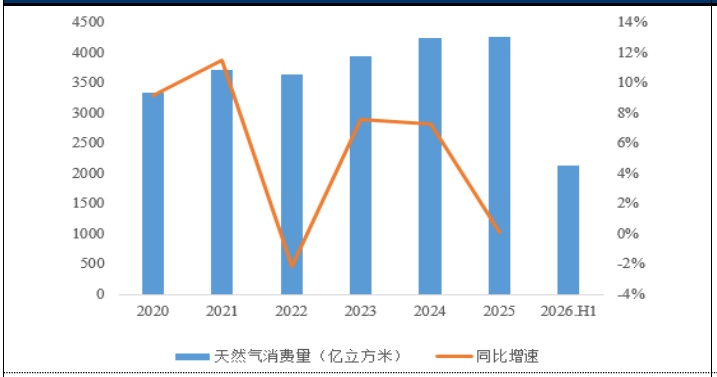
资料来源：中诚信国际根据公开资料整理

从需求端来看，2026年上半年，全国天然气表观消费量约2,068亿立方米，同比微降2.4%。分行业看，需求

仅供内部参考，请勿外传！

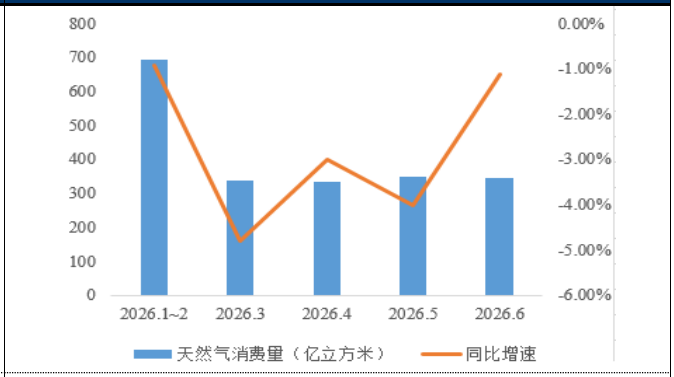
结构呈“民用稳、工业弱”特征：城市燃气及LNG重卡用气稳定增长，构成主要支撑；受煤电及可再生能源发电充足替代，发电用气基本持平；价格敏感型高耗能及低端产业的用气需求下降或被替代，导致工业用气同比回落；化工化肥用气小幅下降。**分季度看**，一季度为传统供暖季，采暖及城市燃气需求较上年有所回升，但3月霍尔木兹海峡航运通行严重受限后国际气价大幅上行，工业及化工用气成本压力显现，需求端开始采取燃料替代与用气策略调整；二季度高价抑制下，工业用气延续弱势，整体修复力度有限。据国家能源局预测，预计2026年我国天然气消费量4,350亿立方米，同比增长约1%。

图4：我国天然气消费量及增速



资料来源：中国天然气发展报告（2026），中诚信国际整理

图 5：2026 年上半年我国天然气消费量



资料来源：全国天然气运行快报，中诚信国际整理

此外，储气设施对保供稳价发挥着重要作用，能够实现淡季低价储存、旺季入市销售，在保障国内供气安全的同时，促进削峰填谷，平抑企业采购价格波动。2026年上半年，我国多个重大储气项目持续推进投入，其中海南LNG接收站二期3号22万立方米储罐完成“气升顶”，该项目预计2027年全面建成，新增储气能力4亿立方米；我国最大超深层储气库塔里木盆地牙哈储气库40兆帕高压注气压缩机投用，日注气能力突破1,000万立方米。近年来在国家政策支持下，我国配套储气设施建设力度较大，目前依托大库大站集约布局储气设施，西南铜锣峡等地下储气库和天津北燃、江苏滨海等LNG接收站全面建成，我国储气调峰能力突破540亿立方米，占天然气消费量比例提升至约12%，有力保障了资源进口、季节调峰、应急顶峰用气需求，但离国家“四个5”储气目标[1]仍有差距，且沿海LNG储罐建设已相对完善，未来增量将主要依赖地下储气库，储气调峰能力建设仍有较大的空间。

2026年下半年，在供给端，预计国产气持续增产、LNG进口量按国际气价波动及国内供需形势灵活调节，同时储气设施稳步建设进一步推动供应保障能力提升，多气源补充下我国天然气供应预计相对充足；在需求端，城市燃气及交通用气仍为需求核心支撑，但工业与化工用气受替代能源竞争及下游需求偏弱影响，修复空间有限；叠加极端天气的阶段性扰动等，下半年天然气消费或将小幅波动，供需格局整体仍较为稳定。

2026年上半年，天然气上中下游市场格局相对稳定，其中燃气行业上游勘探生产资源集中于以“三桶油”为主的大型国有油气公司，主要定价方案的市场化程度及管道气的双向流通能力进一步提升；中游天然气管网“五纵五横”的新格局正加速构建，同时监管体系进一步完善；下游城市燃气企业竞争格局仍相对稳定，在国家“十五五规划”的推动下行业集中度或将提升。

[1] 根据 2025 年发布的《石油天然气基础设施规划建设与运营管理办法》，供气企业、城镇燃气企业、国家管网集团各自形成不低于年供气量（或用气量）5%的储气能力，地方政府则要形成不低于保障本行政区域 5 天日均消费量的储气能力。

仅供内部参考，请勿外传！

2026年上半年天然气行业上中下游格局相对稳定。上游行业格局方面，2026年以来陆续挂牌出让新疆塔里木盆地塔东区块、河南南华北盆地柘城断隆等多个石油天然气探矿权，多元化主体有序进入虽在一定程度上激发市场活力，但**中石油、中石化和中海油等大型国有油气公司仍占据了国内油气生产的绝对主导地位。价格方面，**中石油作为“三桶油”代表，在国内的供气量中占比约六成，其价格机制的调整较大程度上反映了供气价格走势。中石油2026年~2027年年度管道气合同总体定价方案继续延续上一年度基本框架，管制气及非管制气比例总体平稳，浮动气量与进口现货价格联动的市场化定价机制持续完善。同时，中石油于3月上线合同回购交易工具，用户富余年度合同气量可由中石油竞价回购，供用气双方资源实现双向流通，**管道气流动性进一步提升**。

中游行业格局方面，我国天然气管网“五纵五横”的新格局正加速构建，省级管网与国家干线管网的互联互通亦稳步推进。2026年以来，国家天然气互联互通重点工程“青宁管道与江苏沿海天然气管道互联互通项目”于2026年5月份顺利进气投产，新增年输气能力30亿立方米，为长三角地区新增一条天然气供气通道，标志着江苏省级管网与国家主干管网在苏北关键节点实现精准对接，国家主干管网与省级管网互联互通体系进一步完善，区域天然气应急保供韧性亦有所提升。**价格方面，**跨省天然气管输价格自2024年1月1日起执行“一区一价”运价率，2026年以来该价格体系平稳延续并深化实施。自2025年8月国家发改委、国家能源局发布《关于完善省内天然气管道运输价格机制 促进行业高质量发展的指导意见》后，2026年以来各地陆续推进省内管网定价由“一线一价”“一企一价”向分区定价或全省统一价格过渡，按“准许成本加合理收益”核定并建立定期调整周期。此外，国家发改委令第35号《石油天然气基础设施规划建设与运营管理办法》（2026年1月1日起施行）提出推动省级管网运营企业实现管输与销售业务分离、财务独立核算，保障第三方公平准入；国家能源局《油气管网设施公平开放信息公开与报送办法》（国能发监管规〔2026〕60号）将于2027年1月1日起施行，旨在压实管网运营企业信息披露与报送义务，健全第三方公平开放监管制度体系。整体看，我国天然气管道运输价格机制正从跨省统筹向省域规范延伸，“全域规范、省际协同”的新阶段加快形成，有利于推动管网资源整合、降低下游用气成本并促进天然气资源在全国范围内高效配置，推动行业上下游协同发展。

下游行业格局方面，城燃企业以区域型国有企业、跨区域集团企业为主，中小民营企业为辅，**2026年以来市场格局仍维持相对稳定，但预计在新版《基础设施和公用事业特许经营管理办法》政策红利的持续驱动及国家规划的引导下，未来天然气行业或将向规模化、规范化方向深度转型。价格方面，**自城市燃气企业出现采购成本与销售价格倒挂的情况，各地政府相继推动天然气上下游价格联动机制加快落地，天然气终端销售价格有所上涨，非居民气价基本能做到较好的联动调整。截至2026年6月末，随着顺价机制深化，大部分城市已出台居民顺价文件并陆续执行；全国36个大中城市民用天然气（第一档）平均价格小幅上行。总的来看居民气价调整的滞后性仍存，但缩短调整周期、提升联动灵活性已成为政策导向，后续配套政策落地将进一步增强居民气价调整时效性，城燃企业购销价差的合理性与倒挂压力缓解有望获得更强机制保障。此外，2026年7月发布、8月公开的国家发改委、国家能源局印发的《石油天然气发展“十五五”规划》中明确提出“促进城镇燃气企业整合重组，规范化经营，落实好天然气上下游价格联动机制”；受政策引导及行业景气分化驱动，2026年以来行业内产业链纵向整合与集团内资产优化案例持续涌现，其中贵州燃气拟以发行股份方式作价11.64亿元收购贵州页岩气勘探开发有限责任公司100%股权，若交易完成，业务将由下游分销向上游勘探开发延伸，构建“开采—储运—销售”全产业链；山东胜利股份有限公司拟以发行股份及支付现金方式收购控股股东中油燃气及其关联

仅供内部参考，请勿外传！

方昆仑能源的部分燃气类优质资产，如完成交易将引入昆仑能源作为间接战略投资者，气源保障与区域布局同步强化。整体来看，当前行业整合仍以纵向一体化布局与同一控制主体下的资产整合为主，随着行业规范化发展与政策持续推动，未来头部企业将凭借气源、资金和运营优势持续整合碎片化项目，部分缺乏稳定气源、转型迟缓的城燃企业或面临整合退出压力。

2026年上半年，受下游用气需求下降及接驳业务量下滑影响，城燃企业盈利能力持续承压；行业整体债务规模略有增长，杠杆水平保持稳健；上半年行业资本开支同比大幅下降，资本开支主要集中在大型燃气企业；较强的经营获现能力对债务偿还形成支撑，行业偿债能力维持稳定。

燃气行业上游仍集中在“三桶油”，均为巨型企业，与中下游燃气运营企业不具有可比性，本文主要选取下游燃气运营企业。考虑数据的可得性与可比性，本文选取的17家燃气运营企业（详见附件一）均为发债企业或上市企业。

2026年上半年全国天然气消费量小幅下滑，购销价差小幅修复，同时接驳业务量延续下滑趋势，城燃企业盈利能力持续承压。从头部企业看，2026年上半年，昆仑能源、华润燃气、新奥股份、港华智慧能源销售气量同比分别变动-1.71%[2]、0.50%、0.80%、-2.00%，主要受工商业用户用气需求变动影响，四大头部企业销售气量呈下降或微增态势。购销价差方面，2026年上半年，新奥股份零售气购销价差呈持续修复态势；港华智慧能源购销价差上升至0.59元/方（同比+0.02元/方）；华润燃气购销价差上升至0.56元/方（同比+0.01元/方）；昆仑能源购销价差维持稳定[3]。

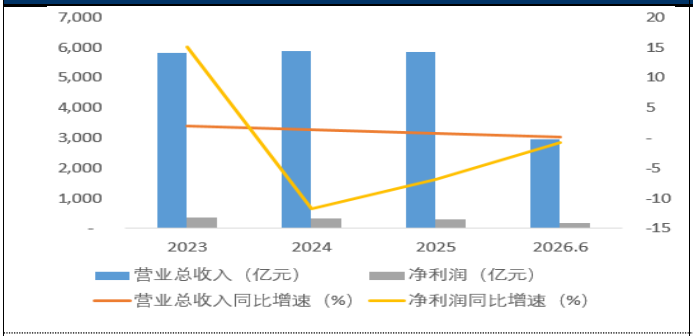
营业收入方面，2026年上半年，在销售气量及接驳业务量下降的多重影响下，17家样本企业中有10家营业总收入同比下滑，但受益于昆仑能源、华润燃气及港华智慧能源上半年营业总收入实现一定增长，样本企业合计营业总收入同比增长0.14%。其中昆仑能源主要系LNG外销规模同比增长叠加自有LNG加工厂业务量大幅提升所致；华润燃气主要系综合能源相关业务实现较好增长；港华智慧能源主要受益于燃气销售均价拉动。**净利润方面**，17家样本企业中8家净利润同比有所下滑，其中陕天然气净利润下降幅度较大主要系自2025年6月起陕西省内天然气管道运输价格下调的延续影响，叠加工程安装收入大幅下滑；新奥股份于2025年6月出售甲醇业务导致2026年上半年净利润同比下滑；港华智慧能源增收不增利，其净利润下滑主要系可再生能源电价下行幅度较大所致。此外，深圳燃气净利润呈增长态势主要系LNG国际贸易及批发业务利润增加所致。2026年上半年样本企业合计净利润同比下降0.85%。2026年上半年，样本企业毛利率均值基本维持稳定，期间费用率均值同比变动亦不大，EBIT利润率均值小幅增长。

[2] 零售气口径

[3] 2025 公司全年终端购销价差稳定在 0.34 元/方，含 LNG 销售等业务。

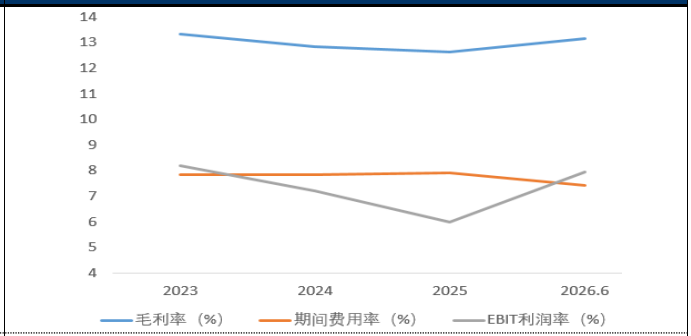
仅供内部参考，请勿外传！

图 6：样本企业营业总收入、净利润



资料来源：Choice，中诚信国际整理

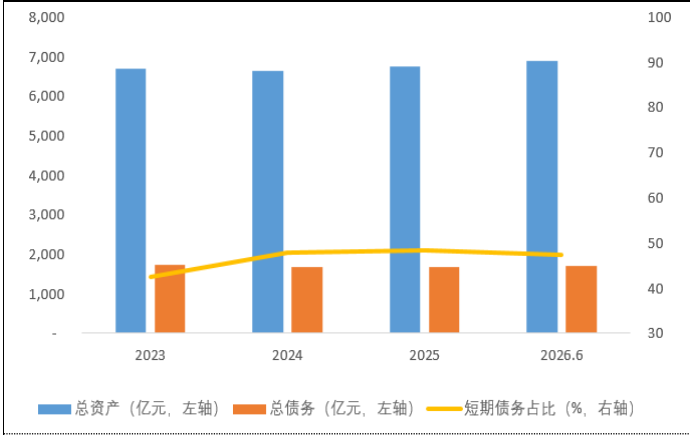
图 7：样本企业毛利率、期间费用率及 EBIT 利润率



资料来源：Choice，中诚信国际整理

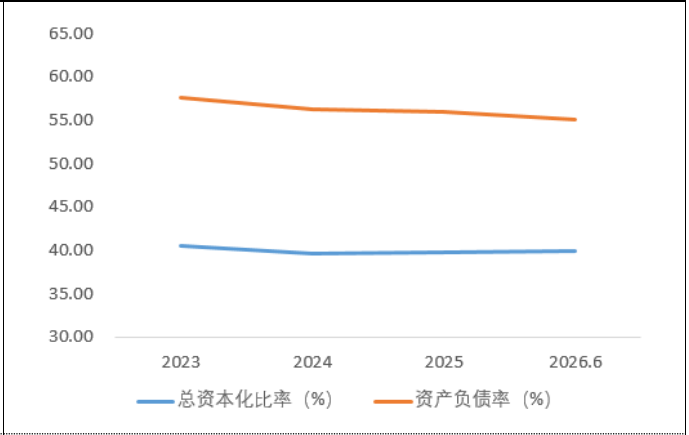
资本结构方面，2026年6月末，样本企业整体资产、债务规模较年初均小幅增长，合计总资产较年初增长2.13%，合计总债务规模较年初增长1.48%。其中受业务拓展、投资和短期资金需求影响，华润燃气、港华智慧能源和陕天然气总债务规模增长较多。同期末，样本企业总资本化比率均值为39.89%，较年初上升0.17个百分点；资产负债率均值为55.01%，较年初下降0.90个百分点。其中国新能源由于历史天然气管网投资规模较大，杠杆水平较高，总资本化比率超过70%；蓝天燃气、重庆燃气因总债务规模低、昆仑能源、华润燃气因资本雄厚，杠杆水平较低，总资本化比率在30%以下；多数样本企业总资本化比率集中在30~50%之间，行业整体杠杆水平保持稳健。债务期限结构方面，样本企业短期债务占比均值为47.29%，较年初下降0.90个百分点，整体短期债务占比相对较高。

图 8：样本企业资本结构



资料来源：Choice，中诚信国际整理

图 9：样本企业财务杠杆率

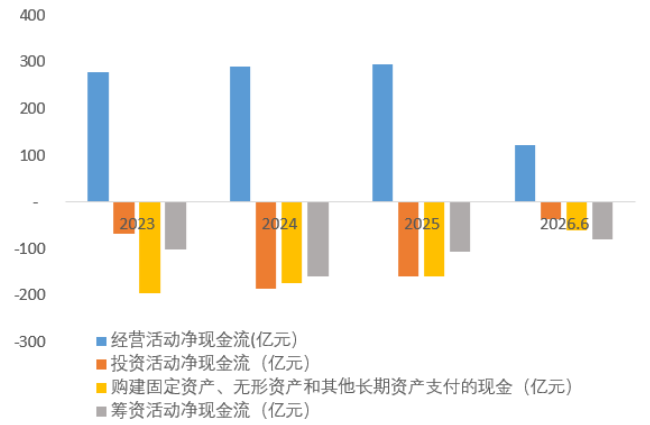


注：图中数据系平均值。
资料来源：Choice，中诚信国际整理

现金流方面，2026年上半年，样本企业仍保持着较强的经营获现能力，收现比均值为1.01，样本企业合计经营活动净现金流同比亦有所增长。资本支出方面，近年来在市场剧烈波动背景下，多数城燃企业投资节奏进一步放缓，2026年上半年样本企业合计投资活动现金流同比大幅下降60.68%，其中购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金同比下降17.27%，主要系天然气管网、储气设施、综合能源项目投资，且投资主要集中在新奥股份、深圳燃气等大型燃气企业。筹资活动方面，主要受新奥股份、深圳燃气和佛燃能源加大债务偿还力度影响，2026年上半年，样本企业合计筹资活动现金流呈净流出状态且流出幅度同比大幅增长。**偿债指标方面**，2026年6月末，样本企业合计货币资金保有量较年初有所增长，货币资金/短期债务中位数为1.16，较年初有所上升。经营活动净现金流/总债务中位数为0.20，偿债指标较年初变动不大，较强的经营获现能力对债务偿还形成支撑，同时，城市燃气企业融资渠道较为通畅，债务基本能够实现到期接续，行业整体偿债能力维持稳定。

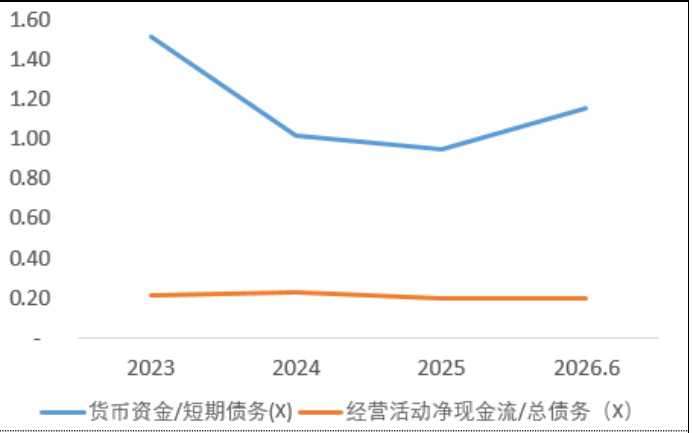
仅供内部参考，请勿外传！

图10：样本企业现金流情况



注：昆仑能源、华润燃气 2026 年上半现金流数据未全部公开，图表中剔除前述两家企业现金流数据。
资料来源：Choice，中诚信国际整理

图11：样本企业偿债指标



注：2026 年上半年经营活动净现金流/总债务已年化处理；图中数据系中位值。
资料来源：Choice，中诚信国际整理

四、结论

2026年上半年全球天然气市场受中东冲击有所调整，供需由年初宽松转向紧平衡，国际天然气价格高位波动。受霍尔木兹海峡航运通行严重受限推升国际气价、国内工业需求偏弱双重影响，天然气进口规模呈现回落态势。受益于国产气稳步增产及储气设施有序投产，多气源补充下我国天然气供应较为充足，下半年天然气消费或将小幅波动，国内供需格局整体保持稳定。2026年上半年天然气上中下游市场格局相对稳定，其中上游主要定价方案的市场化程度及管道气的双向流通能力进一步提升；中游天然气管网“五纵五横”的新格局正加速构建，同时监管体系进一步完善；下游城市燃气企业竞争格局仍相对稳定，在国家“十五五”规划的推动下，未来行业集中度或将提升。受下游用气需求下降及接驳业务量下滑影响，2026年上半年城燃企业盈利能力持续承压；行业整体杠杆水平保持稳健，资本开支大幅下降，行业偿债能力维持稳定。

仅供内部参考，请勿外传！

附表一：样本企业

序号	公司名称	简称
1	昆仑能源有限公司	昆仑能源
2	华润燃气控股有限公司	华润燃气
3	新奥天然气股份有限公司	新奥股份
4	港华智慧能源有限公司	港华智慧能源
5	陕西省天然气股份有限公司	陕天然气
6	山西省国新能源股份有限公司	国新能源
7	深圳市燃气集团股份有限公司	深圳燃气
8	佛燃能源集团股份有限公司	佛燃能源
9	安徽省天然气开发股份有限公司	皖天然气
10	重庆燃气集团股份有限公司	重庆燃气
11	江西省天然气集团有限公司	江西天然气
12	河南蓝天燃气股份有限公司	蓝天燃气
13	贵州燃气集团股份有限公司	贵州燃气
14	天壕能源股份有限公司	天壕能源
15	百川能源股份有限公司	百川能源
16	上海大众公用事业(集团)股份有限公司	大众公用
17	长春燃气股份有限公司	长春燃气

仅供内部参考，请勿外传！

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
梁子秋	企业评级部	高级分析师
胡雅梅	企业评级部	资深分析师

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