



# 2023 年半年度有色金属行业信用风险总结与展望

联合资信 工商评级四部 李晨|马金星|邓淇匀

2023 年 1—6 月，有色金属景气指数呈窄幅下降态势，除黄金价格有所提振外，铜、铝、铅锌价格受国际经济及需求影响均有所下降。

2023 年 1—6 月，有色金属行业发债数量和规模较去年同期下降，发行人主体级别以 AAA 为主，AA 及以下级别企业发行规模很小。从发行品种看，有色金属企业所发债券类型以短期融资券和中期票据为主。

展望 2023 年下半年，传统需求承压而绿色需求维持高景气度态势，但经济“全面恢复”尚存不确定性，海外需求在长期高利率环境下亦面临下行压力。在此背景下，有色金属企业的资源禀赋优势及成本控制能力对其盈利将产生重要影响，需要重点关注资源禀赋差、成本控制能力弱、盈利能力弱和债务负担重的有色金属企业。



**联合资信评估股份有限公司**  
China Lianhe Credit Rating Co., Ltd.



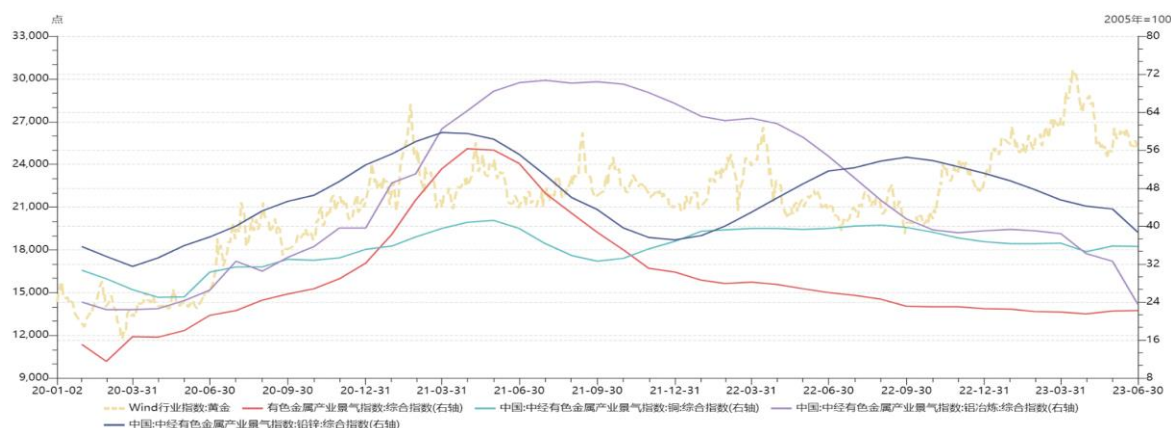
## 一、2023 年上半年有色金属行业运行情况回顾

### （一）价格回顾

2023 年 1—6 月，有色金属景气指数呈窄幅下降态势，除黄金价格受益于央行储备及避险需求有所提振外，铜、铝、铅锌价格受国际经济及需求影响均有所下降。

2023 年 1—6 月，全球地缘政治风险加剧，核心通胀水平居高，对总需求产生负面冲击，整体经济复苏不及预期，除黄金外，铜、铝、铅锌等有色金属产业景气指数均呈下降态势，有色金属产业综合景气指数自 2022 年 12 月的 22.60 点小幅下降至 2023 年 6 月的 22.20 点。具体看，2023 年 1—6 月，铝综合指数下降态势明显，由 2022 年 12 月的 39.00 点下降至 2023 年 6 月的 23.50 点；铜综合指数相对变化不大；铅锌市场预期过剩，锌金属价格下跌幅度较大，铅锌综合指数自 2022 年 12 月的 51.10 点下降至 2023 年 6 月的 38.70 点。

图 1 有色行业景气指数走势概况



资料来源：Wind

2023 年 1—6 月，铜、铝、铅锌价格均呈下降态势，其中锌价降幅较大。具体来看，铜价呈先升后降态势，截至 2023 年 6 月底，LME 铜价为 8210 美元/吨，较上年底小幅下降 2.11%；铝价波动下行，截至 2023 年 6 月底，LME 铝价较上年底下降 11.18%至 2097 美元/吨；铅价小幅下降，截至 2023 年 6 月底，LME 铅价为 2105 美元/吨，较上年底下降 9.85%；锌价于二季度降幅明显，截至 2023 年 6 月底，LME 锌价较上年底下降 21.88%至 2363 美元/吨。

2023 年上半年，俄乌冲突延续加剧了全球经济前景的不确定性，避险需求提振了黄金价格反弹，金价进入上升通道；欧美多国暂缓货币加息政策，美元指数开始下行。2023 年二季度，受美联储加息及银行风险事件等事件影响，国际大宗商品价格下行压力不断加大，国际市场精铜、原铝与精锌的三月期货收盘价格同比分别回落 7.1%、

14.1%和 33.7%，上述产品国内价格同比分别回落 2.6%、10.4%和 21.2%。国内价格变动趋势与国际基本一致，受汇率因素影响，国内产品价格跌幅相对偏小。同期，精铅的国际价格同比变动不大，国内价格同比小幅上涨 1.2%。

图 2 铜、铝、铅锌结算价走势概况

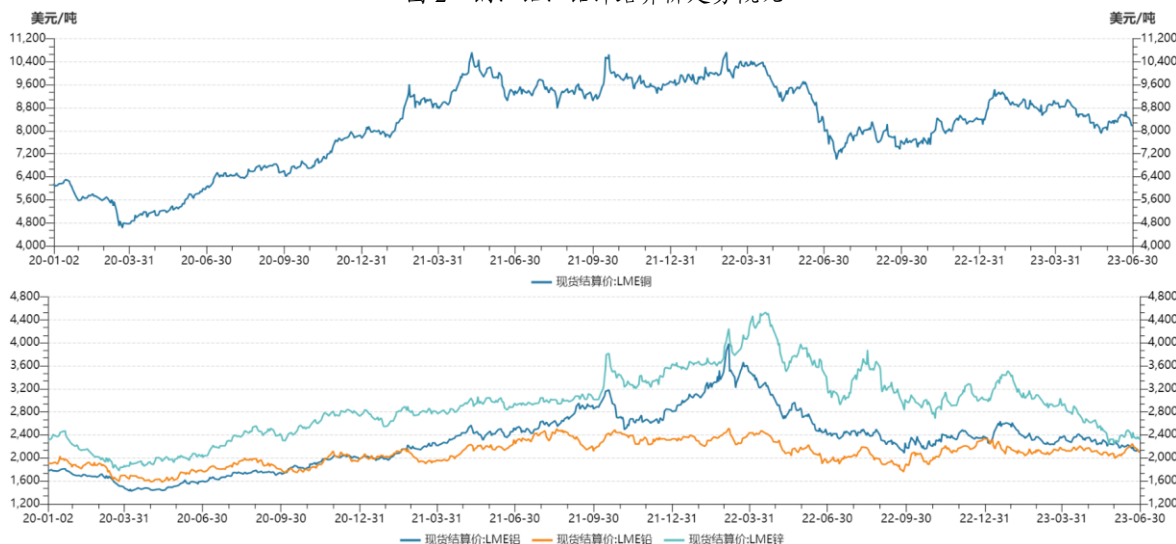
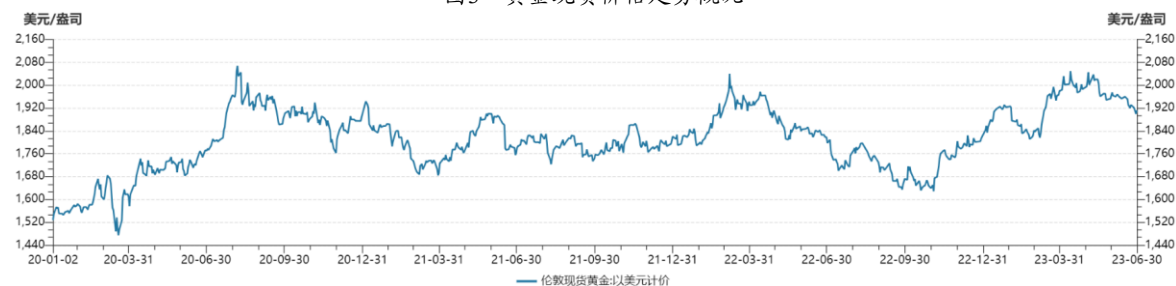


图3 黄金现货价格走势概况



## （二）重要有色金属的基本面分析

### 1. 铜基本面分析

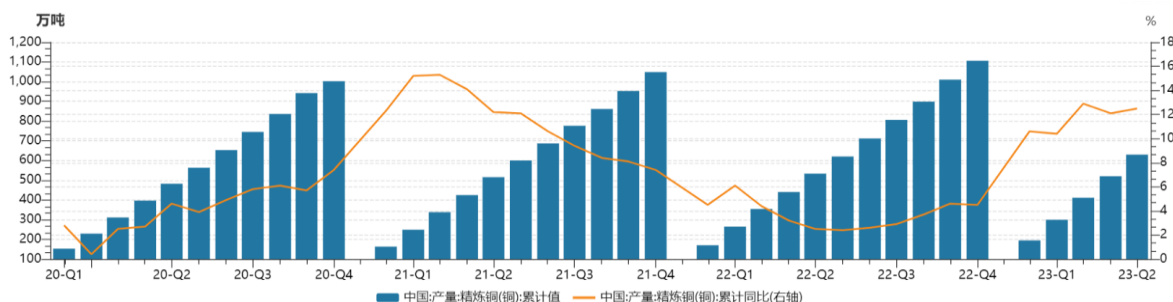
2023 年 1—6 月，中国铜产量稳步增长，来自电网和新能源汽车的需求增长较明显。由于铜精矿供给较为充分，铜企产量增长，铜加工费呈上涨趋势并已处于相对高位，铜库存水平较低。

#### 供给及库存

供给方面，根据国际铜研究小组（ICSG）预测，2023 年世界铜矿产量或将增长 3%，2024 年预计增长率约为 2.5%；2023 年世界精铜产量或将增长 2.6%，2024 年预计增长约 4.4%。2023 年 1—6 月，全球精炼铜（原生+再生）产量合计 1350.9 万吨，同比增长 7.15%。同期，中国精炼铜产量为 205.50 万吨，同比增长 16.65%。



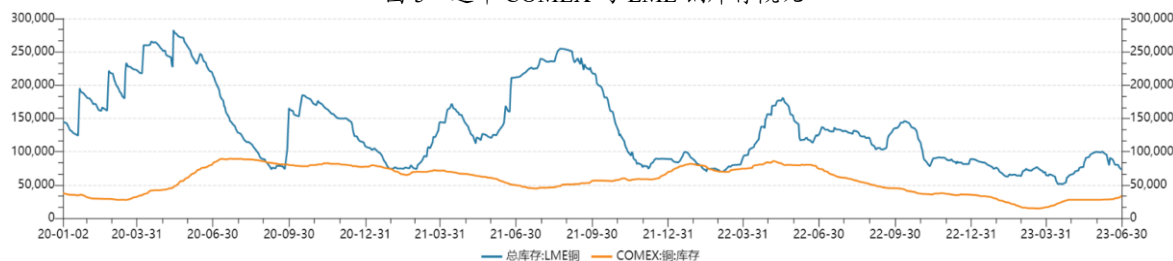
图4 近年国内精炼铜产量概况



资料来源：Wind

库存方面，近年来国际铜库存呈下降态势，COMEX 铜库存低位徘徊。2023 年上半年，铜品种库存持续处于相对偏低位置，LME 铜库存呈现缓慢下滑而后缓慢上升态势；COMEX 铜库存走势相似，但幅度更小。截至 2023 年 6 月底，全球显性库存（含上海保税区）约 24.70 万吨，其中 LME 铜与 COMEX 铜库存分别为 7.30 万吨和 3.08 万吨。截至 2023 年 6 月 7 日，LME 铜库存为 10.01 万吨，为 2023 年上半年库存最高点，相较 4 月 19 日 5.12 万吨库存大幅增加，明显呈累库态势，但仍处于较低位置，偏低的铜库存对铜价形成一定支撑。

图5 近年 COMEX 与 LME 铜库存概况



资料来源：Wind

## 需求

铜的使用领域遍布工业生产各个行业，绿色能源转型继续推动用铜需求。海外需求方面，2023 年以来，伴随欧美央行加息缩表以及物价水平高企，欧美地产市场呈下行态势，空调及电子类消费下降，海外传统行业用铜需求走弱。反观国内，铜在新能源汽车、充电桩、光伏、大数据中心等涉及电力的新兴领域应用前景广阔。

从铜下游消费占比最大的电力行业看，2023 年 1—5 月，电网基本建设投资完成额达 1400 亿元，同比增长 10.8%，投资额呈加速增长态势；全国主要发电企业电源工程完成投资 2389 亿元，在新能源投资拉动下同比显著增长 62.5%。消费类产品方面，2023 年上半年，中国空调电器行业实现产量约 1.2 亿台，同比增长 10.4%；汽车累计产量 1310.34 万辆，同比增长 4.98%；新能源汽车产量同比增长 31.40%，涨幅显著。地产方面，2023 年上半年，全国房地产开发投资 58550 亿元，同比下降 7.9%。

同期，在“保交付”基调下房屋竣工面积累计为 3.39 亿平方米，同比增长 18.70%。

### 铜精矿加工费价格

2022 年以来，伴随铜矿企业产量提升，TC 逐步增长。进入 2023 年以来，铜精矿加工费水平有所波动；CSPT 于 3 月底敲定 2023 年第二季度的现货铜精矿采购指导加工费为 90 美元/吨及 9.0 美分/磅，较 2023 年一季度现货铜精矿采购指导加工费 93 美元/吨及 9.3 美分/磅分别减少 3 美元/吨及 0.3 美分/磅，高于 2023 年铜精矿长单加工费 Benchmark 88 美元/吨。由于铜精矿供给较为充分，铜加工费处于相对高位。

图 6 铜精矿粗炼费走势概况



资料来源：同花顺 iFinD

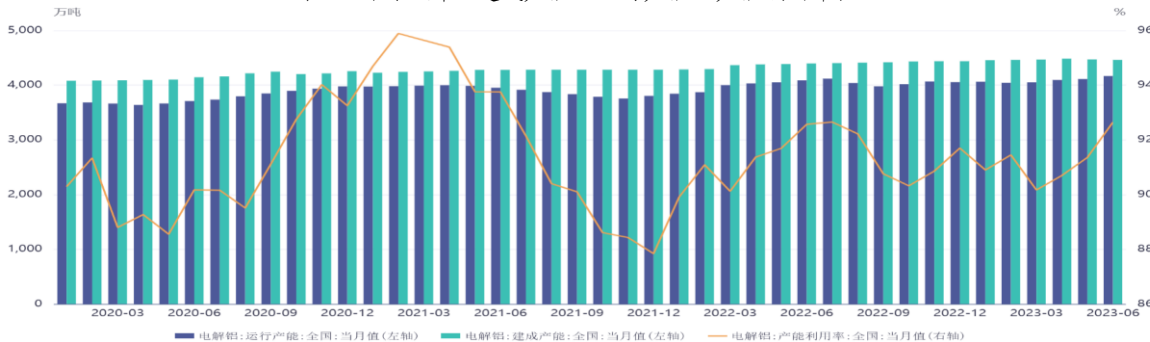
## 2. 铝基本面分析

2023 年 1—6 月，电解铝产能及产量均同比小幅增长。需求方面，伴随中国地产利好政策频出，叠加汽车产量稳定增加，建筑及交通领域的电解铝需求量同比均有所增长；同时，中国国内铝材出口同比大幅减少，逐步恢复 2020 年以前水平。

### 供给及库存

产能方面，2023 年 1—6 月，伴随部分新建项目投产，中国国内主要电解铝建成及运行产能均呈小幅增长态势。截至 2023 年 6 月底，电解铝建成与运行产能分别增至 4461.00 万吨/年和 4167.00 万吨/年。

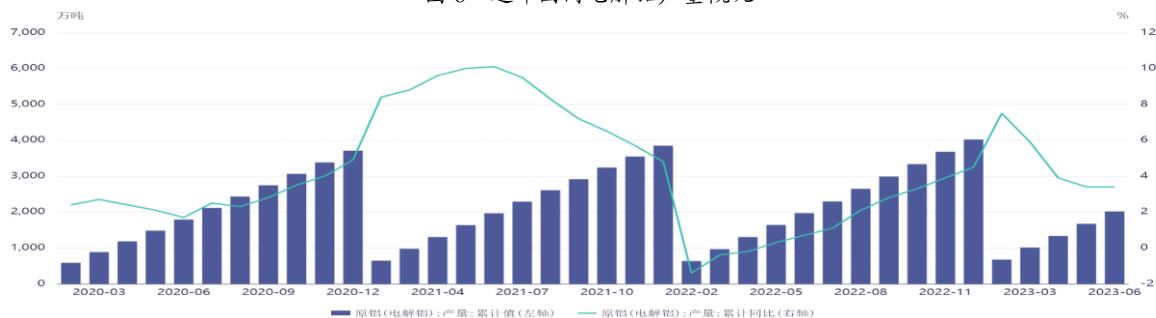
图 7 国内电解铝建成产能、运行产能及产能利用率概况



资料来源：同花顺 iFinD

产量方面，2023 年 1—6 月，云南省政府对电解铝企业三轮限产限压，导致国内电解铝产量同比提升不大，为 2016.00 万吨。同期，伴随西南区域丰水期来临，限电政策缓解，电解铝产能利用率持续提升，2023 年 6 月底电解铝产能利用率提升至 92.65%。

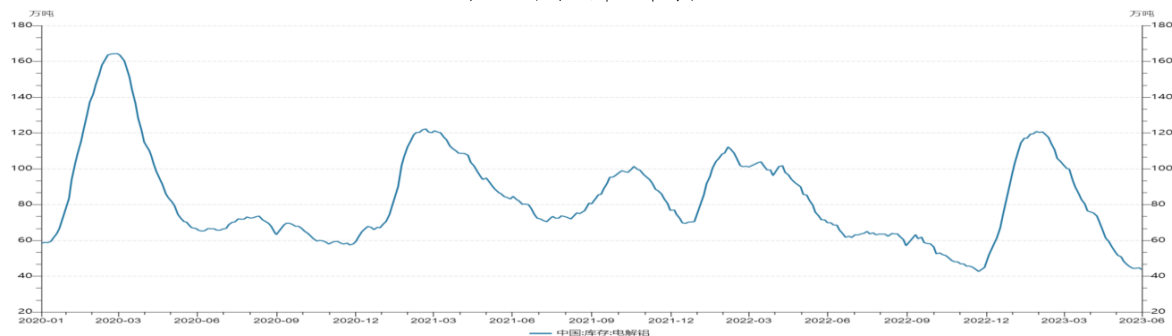
图 8 近年国内电解铝产量概况



资料来源：国家统计局

库存方面，2023 年 1—2 月，受冬季下游需求疲软影响，国内电解铝进入累库阶段，截至 2023 年 2 月 27 日库存量阶段性上涨至 120.80 万吨；进入 2023 年 3 月，云南区域减产导致电解铝供给量增速放缓，同时地产政策逐步优化落实，汽车需求量稳步增长，国内电解铝库存量持续下降。截至 2023 年 6 月底，国内电解铝库存量下降至 43.70 万吨，较 2022 年 6 月底下降 37.48%。

图 9 国内电解铝库存概况



资料来源：Wind

## 需求

国内需求方面，电解铝终端消费以建筑、交通、电力和包装为主，上述需求 2022 年合计约占国内电解铝需求的 80%。其中，建筑及交通需求占比分别为 29%和 26%。2023 年 1—6 月，房屋竣工面积累计为 3.39 亿平方米，同比增长 18.70%；新能源汽车产量同比增长 31.40%至 361.10 万辆，增速明显。

铝材出口方面，2023 年 1—6 月，因前期俄乌战争及公共卫生事件导致的国际供需环境错乱明显缓解，中国出口市场逐步恢复 2020 年以前水平，累计出口未锻轧铝

及铝材的金额同比下降 31.61%至 98.15 亿美元；出口量同比下降 20.02%至 280.67 万吨。

### 3. 金基本面分析

影响黄金价格的因素错综复杂，2023 年 1—6 月，受益于各国央行购金量创同期历史新高，以及黄金投资和金饰消费需求的持续增长，全球黄金市场势头良好。

金金属兼备商品属性和金融属性，黄金需求主要分为商品制造消费与市场投资需求，影响金价的因素错综复杂。2023 年上半年，地缘政治风险推升黄金避险情绪，全球货币泛滥，叠加各国央行黄金配置热潮延续，以及黄金投资和金饰消费需求的持续增长，国际金价明显上扬。

2023 年 1—6 月，全球黄金需求总量达 2460 吨，同比增长 5%。其中，全球央行购金需求上半年达到创纪录的 387 吨；全球金条与金币需求总量达 582 吨；金饰需求达 951 吨。各国央行黄金储备量增加推动黄金价格上行，二季度央行购金速度放缓，黄金投资及金饰需求仍对金价形成一定支撑。

2023 年上半年，国内原料黄金产量为 178.6 吨，与 2022 年同期相比增产 3.9 吨，同比增长 2.24%。其中，黄金矿产金完成 139.9 吨，有色副产金完成 38.6 吨。同期，全国黄金消费量 554.8 吨，与 2022 年同期相比增长 16.4%。其中，黄金首饰 368.2 吨，同比增长 14.8%；金条及金币 146.3 吨，同比增长 30.1%；工业及其他用金 40.3 吨，同比下降 7.6%。受益于经济社会全面恢复常态化运行，全国黄金消费总体呈现较快恢复态势；另外，伴随居民收入稳定增长以及避险需求增加，实物黄金投资消费亦有较快增长。

#### （三）2023 年上半年有色金属企业财务表现

2023 年上半年，有色金属企业各项财务指标相较上年同期无显著变动，行业内企业资产、权益及收入等规模类指标均小幅增长，受有色金属价格下跌及成本上涨影响，行业盈利及经营获现能力有所下降，资本结构和债务负担等方面未发生重大变化，短期偿债能力指标表现有所增强，长期偿债能力指标表现受现金流影响而明显趋弱。

截至 2023 年 6 月底，联合资信在有存续债项的有色金属企业主体中，剔除无公开 2023 年上半年财务数据的主体后，选择 57 家无异常数据企业作为样本企业（以下简称“样本企业”）。

资产质量方面，2023 年上半年样本企业资产规模维持增长态势，流动资产占比和总资产周转次数均值同比均略有下降。

盈利能力方面，2023 年上半年样本企业收入规模同比小幅增长，利润总额、营业利润率及净资产收益率同比均有下降。



现金流方面，2023 年上半年样本企业经营活动现金流净额同比明显减少，现金收入比平均数同比保持稳定。

资本结构方面，2023 年上半年样本企业权益规模有所扩大，有息债务均值同比有所增长，全部债务资本化比率较年初略有上升。

偿债能力方面，2023 年上半年样本企业现金类资产/短期债务及流动比率均值较年初均有上升，短期偿债能力指标表现有所增强；但经营性净现金流规模对全部债务的覆盖程度同比明显趋弱，长期偿债能力指标表现欠佳。

表 1 有色金属样本企业财务指标中位数和平均数

指标		2022 年报		2022 年 6 月		2023 年 6 月	
		中位数	平均数	中位数	平均数	中位数	平均数
资产质量	资产总额（亿元）	397.99	1188.11	374.65	1180.71	431.00	1265.58
	流动资产占比（%）	50.42	47.28	49.87	48.84	48.99	47.59
	总资产周转率（次）	0.96	1.22	0.46	0.61	0.44	0.58
盈利能力	营业总收入（亿元）	500.47	1176.34	241.58	586.37	253.41	621.04
	利润总额（亿元）	15.18	51.25	9.71	33.03	8.77	24.27
	营业利润率（%）	10.39	11.38	11.56	13.00	8.81	7.70
	净资产收益率（%）	7.14	7.91	5.04	5.66	3.15	3.14
现金流	经营活动现金流净额（亿元）	15.64	59.49	7.49	28.95	4.23	19.05
	现金收入比（%）	102.42	98.43	100.76	97.91	103.85	98.61
资本结构	所有者权益（亿元）	160.60	409.40	161.30	401.52	178.82	432.85
	全部债务资本化比率（%）	50.97	46.71	49.89	48.11	50.86	48.56
	资产负债率（%）	58.40	55.43	58.40	56.78	58.68	56.48
偿债能力	现金类资产/短期债务（倍）	0.59	0.73	0.57	0.74	0.54	1.00
	流动比率（%）	123.57	142.99	126.58	137.06	130.98	156.83
	经营现金流动负债比（%）	8.57	12.44	4.21	5.98	4.99	7.24
	全部债务/经营现金流量净额（倍）	7.38	12.17	9.44	17.36	12.30	80.80

注：上表指标均未进行年化处理

资料来源：Wind

#### （四）2023 年有色金属行业政策及动态点评

##### 1、绿色发展为未来基调

工信部、发改委、科学技术部、财政部、自然资源部、生态环境部、商务部、国家税务总局等八部门联合印发《关于加快推动工业资源综合利用的实施方案》（以下简称《方案》），明确到 2025 年，钢铁、有色、化工等重点行业工业固废产生强度下降，大宗工业固废的综合利用水平显著提升，再生资源行业持续健康发展，工业资源综合利用效率明显提升。《方案》提出，力争 2025 年，冶炼渣综合利用率达到 73%，废有色金属再生资源品种利用量达到 2000 万吨。《方案》明确，严控新增电解铝等相



关行业产能规模，适时修订限期淘汰产生严重污染环境的工业固废的落后生产工艺设备名录，综合运用环保、节能、质量、安全、技术等措施，依法依规推动落后产能退出，着力提高再生铜、铝、锌等供给。同时，着力延伸再生资源精深加工产业链条，促进钢铁、铜、铝、锌、镍、钴、锂等战略性金属废碎料的高效再生利用，提升再生资源高值化利用水平。

伴随我国严控过剩产能、鼓励再生资源的政策持续实行，我国有色金属行业过剩落后产能持续出清，现阶段我国有色金属行业发展目标由巩固过剩产能出清成果、加快推进再生资源合理利用、产业数字化、智能化转型升级三方面共同驱动。2023 年以来，多省陆续出台规范类文件、支持性政策以及有色金属行业“碳达峰”实施方案，规划产值提升、资源转型以及发展再生有色金属为主要路线。

2023 年 6 月，国家发展改革委等部门联合印发了《工业重点领域能效标杆水平和基准水平（2023 年版）》（以下简称“《能效水平 2023 年版》”），科学划定含有色金属在内的重点行业能效标杆水平和基准水平，明确了有色金属行业重点领域铜、铝、铅锌、工业硅的能耗基准水平和标杆水平，通过严格能效约束，引导企业实施节能降碳技术改造，提升能效水平，同时倒逼低能效产能退出，有效提升能源资源利用效率，推动产业绿色低碳转型升级。

**点评：**有色金属行业作为碳排放的重要源头之一，“双碳”目标的提出为我国有色金属工业发展带来了机遇和挑战。“双碳”目标将有利于倒逼有色金属企业技术设备的升级与革新，深化供给侧结构性改革，提升工业资源综合利用与再生资源利用价值；但部分高能耗、高排放行业，其产能扩张或面临更多政策限制，需对新建项目投资以及产能转移情况保持关注。同时，转型升级也将使有色金属企业用能及碳排放的成本上升。

## 2、政策支持行业平稳发展

2023 年 8 月，工业和信息化部联合国家发展改革委、财政部、自然资源部、商务部、海关总署、国家粮食和储备局印发了《有色金属行业稳增长工作方案》（以下简称“方案”），方案明确了坚持供需协调、创新引领、绿色发展、双轮驱动等基本原则，以优供给、促投资、拓消费、稳外贸为着力点。2023—2024 年，方案安排了①提升供给能力，保障上下游行业平稳增长；②加大技术改造力度，促进行业高端化智能化绿色化发展；③引导产品消费升级，培育壮大行业增长新动能；④优化进出口贸易，提升行业开放合作水平等四项工作举措。方案提出了在 2023 年和 2024 年期间我国十种有色金属产量年均增长 5%左右，铜、锂等国内资源开发取得积极进展，有色金属深加工产品供给质量进一步提升，供需基本实现动态平衡。力争 2023 年工业增加值同比增长 5.5%左右，2024 年同比增长 5.5%以上的目标。

**点评：**及时高效的政策支持有助于行业内企业平稳发展，对培育有色金属行业增长的内生动力、提升供给结构对有效需求的适配性和可靠性、促进有色金属行业稳定增长以及促进工业经济平稳发展提供有力支撑。

### 3、美国联邦储备委员会货币政策影响金属价格

自 2022 年 3 月以来，美联储开启加息周期应对高通胀，历经连续 11 次加息，累计加息幅度达 525 个基点，联邦基金利率也从 0%~0.25% 上升至 5.25%~5.50%。美国联邦储备委员会 2023 年 9 月 20 日宣布，将联邦基金利率目标区间维持在 5.25% 至 5.5% 的水平不变。

**点评：**全球主要有色金属价格受美联储货币政策及相关需求端的影响很大。受美联储持续加息影响，主要有色金属产品价格呈下降态势。美联储本次暂停加息符合市场普遍预期，考虑到仍维持通胀 2% 的目标强化了未来偏鹰派政策，需求得到大幅释放的可能性较小，预计年底前或将再加息一次。若 2024 年全年货币政策更为紧缩，有色金属等大宗商品价格将仍面临走弱压力。

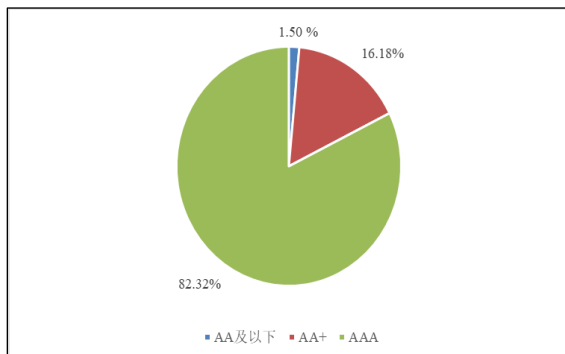
## 二、2023 年 1—6 月有色金属企业债券市场回顾

### 1. 2023 年 1—6 月债券发行情况

2023 年 1—6 月，有色金属行业发债数量和规模较去年同期均有所下降，发行人主体级别以 AAA 为主，AA 及以下级别企业发行规模很小。从发行品种看，有色金属企业所发债券类型以短期融资券和中期票据为主。

2023 年 1—6 月，有色金属行业合计 21 家企业共发行 65 只债券，发行规模 774.29 亿元，发债数量和发行规模分别较去年同期下降 20.73% 和 15.15%。从发行主体看，AAA 主体发债企业共 13 家，AA<sup>+</sup>主体发债企业为 7 家，AA 主体发债企业 1 家，发债主体级别集中于 AAA。从发债规模看，2023 年 1—6 月，发债主体仍以 AAA 企业为主，占总发债规模的 82.32%，较去年同期增加 1.12 个百分点；AA<sup>+</sup>级别企业发行规模占比为 16.18%；AA 级别企业发行规模占比为 1.50%。从发行品种的规模看，短期融资券和中期票据发行占比分别为 59.72% 和 24.99%，占比较大。

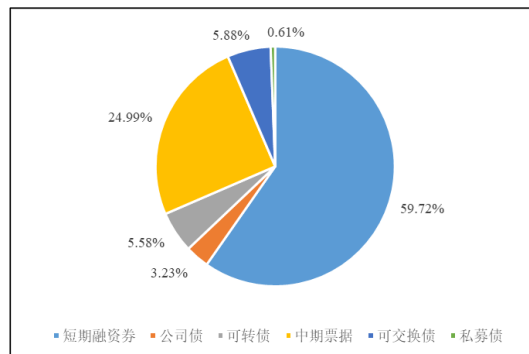
图 10 2023 年上半年发债主体级别分布



注：按发债规模

资料来源：Wind，联合资信整理

图 11 2023 年上半年发债种类分布



资料来源：Wind，联合资信整理

## 2. 2023 年 1—6 月债券兑付情况

2023 年 1—6 月，合计 22 家有色金属企业存在债券到期情况，兑付金额合计 471.33 亿元。有色金属企业整体运行较为平稳，到期债券均按时足额兑付。

## 3. 2023 年 1—6 月有色金属发债企业级别迁移情况

表 2 2023 年 1—6 月有色金属企业评级变动情况

情况	发行人	债券简称	最新主体评级	评级调整时间	上次主体评级
主体及债项级别下调	广东英联包装股份有限公司	英联转债	A <sup>-</sup>	2023-06-28	A <sup>+</sup>
	深圳市新星轻合金材料股份有限公司	新星转债	A <sup>+</sup>	2023-06-26	AA <sup>-</sup>
主体及债项级别上调	中科实业集团(控股)有限公司	21 中科实业 MTN001	AA <sup>+</sup>	2023-07-26	AA

资料来源：Wind，联合资信整理

# 三、2023 年有色金属行业信用风险展望

## 1. 供需展望

铜供给方面，2023 年，伴随新增及扩建的海外铜矿投产，铜矿供给量预计将有所增长；在冶炼利润可观的情况下，冶炼企业产量或将持续提高，下半年国内铜产量将有所增长。另外，再生铜进口扰动低于预期，国内再生铜产量增加将为铜冶炼提供充裕原料，有助于阴极铜产量增长。铜需求方面，多国利好政策带动铜消费增长，国内电网投资增长，可再生能源发电、新能源汽车等新兴板块发展势头良好，对铜消费起到一定支撑作用。

铝供给方面，铝产能天花板现已形成，2023 年上半年西南省份水电供应不足导致结构性缺电，小幅影响电解铝供给；下半年未有新增产能投放，伴随汛期到来，云南复产有望助力国内电解铝产量提升。需求方面，2023 年上半年铝出口需求低迷，加

工费走低,库存水平高于往年同期;下游行业新能源车与光伏板块需求有望持续增长;房地产行业经一系列利好政策后,开工率或有回升,2023 年下半年铝需求预计将小幅增长。

## 2. 价格展望

铜价方面,2023 年,铜矿供给持续释放,预期整体供给偏宽松,全球铜供应或小幅过剩;铜库存相对低位,对铜价形成一定支撑;若美国加息进程渐进尾声,2023 年下半年铜价重心或有小幅上行。

铝价方面,2023 年,云南、广西、内蒙古和贵州有部分新建产能投产;另外,伴随云南产能复产,电解铝全年供给量有望增长,供给预计宽松。2023 年下半年铝需求或将小幅增长,但增幅或弱于供给增加,铝市场或呈供大于求态势,预计下半年铝价格或维持震荡格局,但难以突破 2023 年一季度的价格高位。

## 3. 整体信用风险展望

2023 年以来,有色金属全球供给总量有所恢复,市场需求端表现为传统需求承压而绿色需求维持高景气度态势,但经济“全面恢复”仍存不确定性,海外需求在长期高利率环境下亦面临下行压力。在此背景下,有色金属企业的资源禀赋优势及成本控制能力对企业的盈利将产生重要影响,需要重点关注资源禀赋差、成本控制能力弱、盈利能力弱以及债务负担重的有色金属企业。由于有色金属涵盖较广,有色金属企业的信用状况需结合其所涉足的细分行业基本面、财务指标、现金流质量和偿债能力具体分析。目前,有色行业发债主体信用级别普遍高,在债券市场融资环境相对宽松的情况下,有色金属行业整体信用风险可控。



## 联系人

投资人服务 010-85679696-8077 [chenjialin@lhratings.com](mailto:chenjialin@lhratings.com)

## 免责声明

本研究报告著作权为联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“联合资信评估股份有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本研究报告的，联合资信将保留向其追究法律责任的权利。

本研究报告中的信息均来源于公开资料，联合资信对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本研究报告所载的资料、意见及推测仅反映联合资信于发布本研究报告当期的判断，仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。

在任何情况下，本研究报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。联合资信对使用本研究报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。