

2025 年半年度水泥行业信用风险总结与展望

联合资信 工商评级一部 | 杨哲 | 宋莹莹

2025 年上半年，水泥需求仍然乏力，供需失衡致使行业竞争加剧，水泥价格虽在 3 月有所上升，但自 4 月中下旬再次进入下行通道；受煤炭价格持续下行影响，一季度行业盈利有所恢复，行业水泥企业亏损数量有所减少。

国家有关部门对水泥行业延续了“去产能”的结构性调整政策，持续加大错峰停产和产能置换力度、推行行业“反内卷”及“高质量”发展、具体落实水泥碳交易全市场建设等措施一定程度有利于行业供给侧改革落实，但整体看水泥行业去产能进展仍缓慢，产能结构性过剩矛盾依然突出。目前水泥行业债券融资主体以高信用等级央企和国企为主，整体偿债风险可控，但应关注下游需求疲弱、盈利难以恢复以及债务集中到期等负面因素对水泥企业偿债的影响。

展望未来，水泥需求仍将呈现下降趋势，水泥价格回升依赖供给端改革，但短期内强力有效的去供给措施仍难出台，预计水泥价格或将低位运行；水泥行业效益整体仍将承压。



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



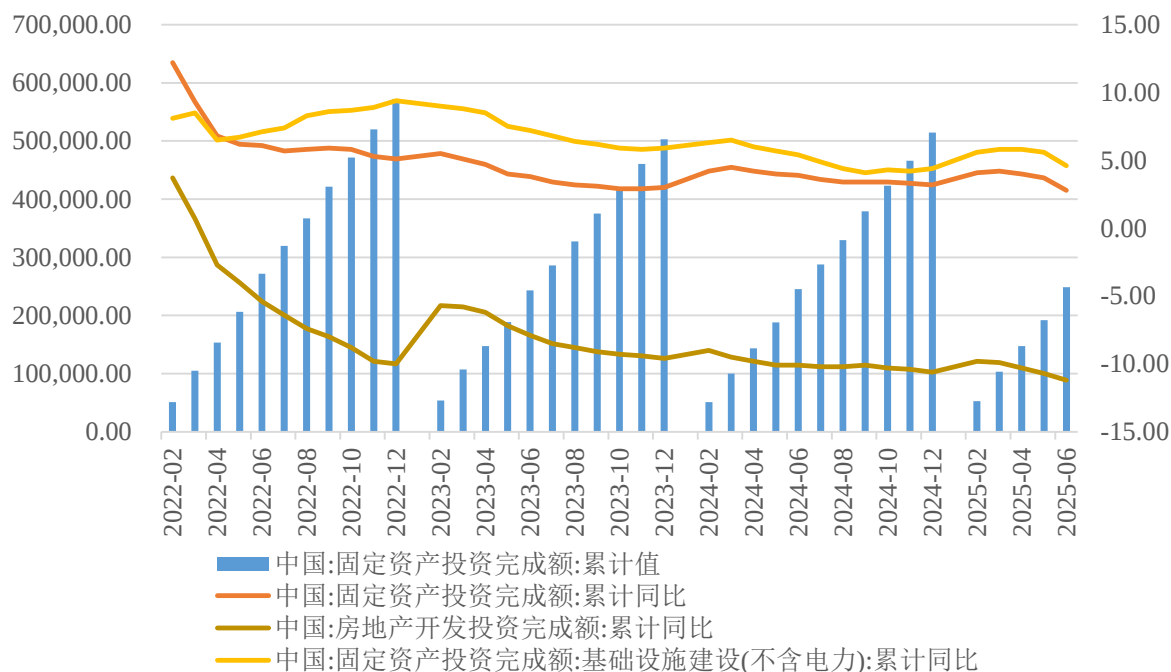
一、水泥行业运行情况

（一）行业供需情况

2025 年上半年，房地产市场仍处于底部调整过程中，房地产开发投资保持负增长，基建投资增幅放缓，对水泥需求支撑不足，水泥产量创 2010 年以来同期新低，水泥行业产能过剩压力进一步加大，行业竞争加剧。

从需求端来看，2025 年以来，国内经济延续恢复态势，上半年国内 GDP 同比增长 5.3%。2025 年 1—6 月，全国固定资产投资额（不含农户）增速为 2.8%。其中，基建投资（不含电力）增速为 4.60%，增速同比下降 0.80 个百分点，增速放缓，但对固定资产投资增速支撑依然明显；受行业景气度差，商品房销售面积持续下降，房企资金紧缺影响，房地产市场仍处于底部调整过程中，2025 年 1—6 月，房屋新开工面积同比下降 20.00%，施工面积同比下降 9.10%，受此影响，房地产开发投资完成额增速为-11.20%，增速同比下降 1.10 个百分点。虽基建投资保持增长，但房地产行业的不景气对水泥需求的拖累较大，水泥行业下游需求疲弱。

图 1.1 2022 年以来中国固定资产投资情况（单位：亿元、%）

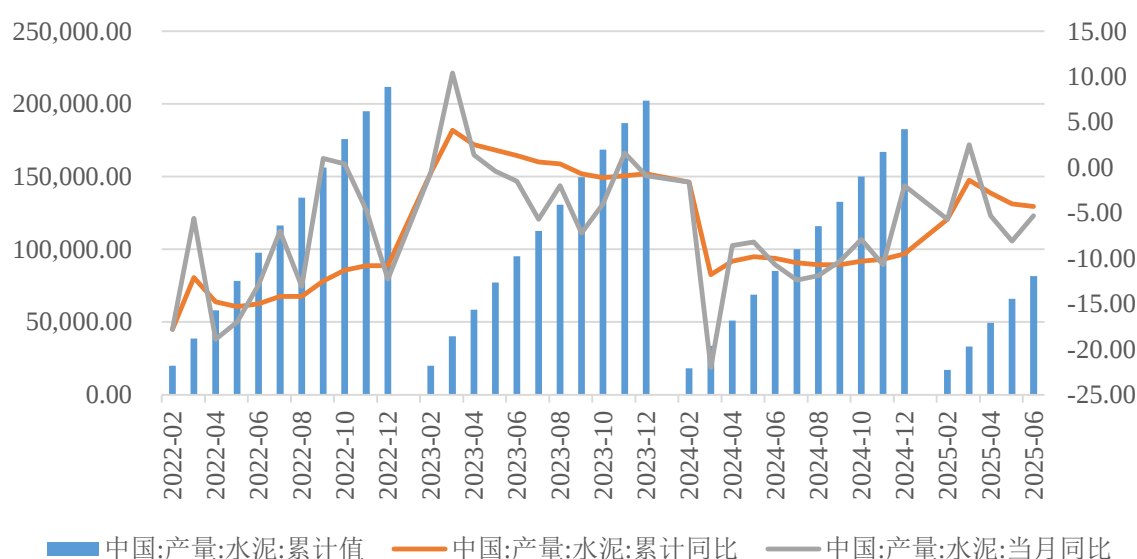


资料来源：Wind

水泥供给方面，2022 年以来，受下游需求疲弱影响，全国水泥产量呈现持续下降态势。2025 年 1—6 月，全国水泥产量为 8.15 亿吨，为 2010 年以来同期最低产量，同比下降 4.30%。2025 年 1—6 月，全国新投产熟料线 3 条，其中包括 2 条 4500t/d 熟

料生产线和 1 条 7300t/d 熟料生产线，涉及总产能约 500 万吨/年；预计尚有 5 条熟料生产线将于下半年投产，合计产能 682 万吨/年（按照 310 天计算）。受水泥行业景气度下行影响，2025 年水泥行业新投产熟料产能规模继续下降，且 2025 年陆续有多条熟料生产线取消新建。根据中国水泥网数据显示，截至 2024 年底，全国熟料产能 17.93 亿吨，全年水泥熟料在产产能利用率约 59.6%，水泥产能利用率约 50.8%，同比继续下降，考虑 2025 年上半年水泥产量继续下降，水泥行业供需失衡情况仍然严重。

图 1.2 近年来中国水泥产量情况（单位：万吨、%）



资料来源：Wind

（二）水泥价格表现

2025 年以来，随着错峰生产陆续结束，水泥行业库容比下降至低位后波动上升；受煤炭价格下降及行业竞争加剧影响，2025 年 4 月以来，水泥价格进入下行通道，但东北区域错峰生产执行力度较强，水泥价格变动趋势与其他区域存在较大差异；整体看，水泥价格依然处于低位运行。

受一季度错峰停产影响，2025 年 1 月以来，水泥库存处于低位，库容比波动下降；2025 年 3 月中旬以来，随着一季度错峰生产陆续结束，大部分水泥企业开始恢复生产，水泥库容比波动上升。相较于 2024 年上半年，2025 年上半年，水泥库容比波动幅度拉大。

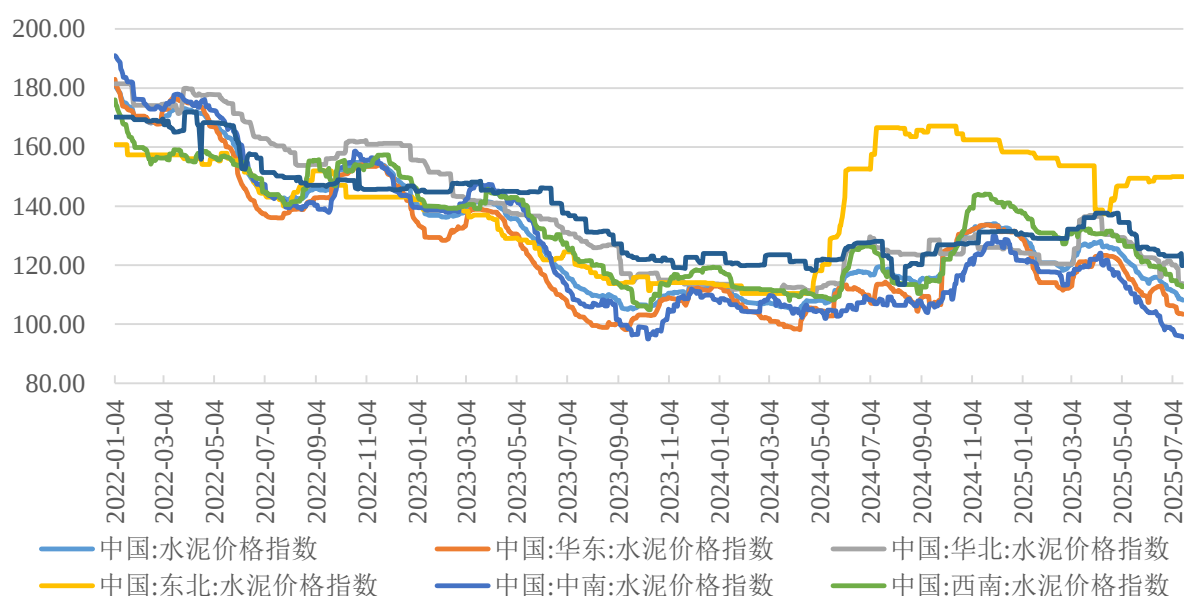
图 1.3 近年来中国水泥库容比情况（单位：%）



资料来源：Wind

2025 年 1—2 月，受春节放假停工等影响，水泥进入传统淡季，水泥价格继续进入下行通道；2025 年 3 月到 4 月上旬，水泥价格小幅波动回升，一方面系水泥企业盈利压力较大，推动水泥价格上涨意愿加强；另一方面系行业错峰停产措施执行较好，水泥产量下降，供需矛盾略有缓解。2025 年 4 月中下旬以来，水泥价格进入下行通道，一方面系煤炭价格持续下降，水泥企业盈利有所恢复；另一方面系进入二季度后，采暖季错峰停产结束，水泥企业陆续恢复生产，部分企业以价换量，致使水泥行业无序竞争加剧。

图 1.4 2021 年以来全国水泥价格指数走势图（单位：点）



资料来源：Wind

从各区域水泥价格看，东北地区水泥价格与其他各区域水泥价格波动趋势存在较大差异，2025 年 4 月份以来，东北地区水泥价格呈现上升后企稳趋势，主要系东北地区冬季错峰生产，库存长时间维持低位，而随着春季基建项目的陆续开工等致使市场需求陆续恢复，致使 4 月份东北地区水泥供需偏紧平衡所致。

（三）行业效益情况

2025 年一季度，煤炭价格持续下降，水泥行业主要上市及发债企业中亏损企业数量有所减少，亏损金额同比有所下降；但考虑水泥价格自 2025 年 4 月份进入下行通道，如下半年无有效措施控制供给，预计 2025 年水泥行业企业亏损情况难以好转。

2025 年以来，煤炭价格持续下降，主要发债及上市水泥企业（发布 2025 年一季度报的企业一共 25 家）营业总收入合计数同比下降 16.64%，利润总额合计数仍为小额亏损，但亏损规模同比下降 91.03%，利润总额盈利企业一共 14 家，同比盈利企业增加 7 家。考虑 2025 年 4 月以来，水泥价格进入下行通道，如下半年仍无有效措施控制供给，预计 2025 年水泥行业企业亏损情况仍难好转。

图 1.5 2015 年以来煤炭价格走势图（单位：元/吨）



资料来源：Wind

二、水泥行业政策动态

关键词 1：错峰生产常态化、多地错峰停窑时间延长，加大非采暖季错峰停产力度。

为进一步解决短期供需矛盾，在《工业和信息化部生态环境部关于进一步做好水泥常态化错峰生产的通知》（工信部联原〔2020〕201 号）的基础上，错峰生产政策不断优化。综合全国各地发布的具体错峰政策和水泥企业的执行情况来看，2023 年以

来水泥错峰生产在执行力度进一步加强、范围进一步扩大,执行标准更加规范。此外,受需求持续疲软影响,从部分省份发布的 2024—2025 年错峰停产政策看,非采暖季错峰停产时间延长。此外,受下游需求转弱影响,部分企业除了积极执行错峰生产计划,还根据自身库存情况自主停窑。

表 2.1 全国各地最新错峰生产政策情况

区域	省份	全年计划停窑时间	具体政策情况
华北	京津	120 天	时间: 每年自 11 月 15 日至次年 3 月 15 日
	河北	236 天	采暖季停产: 2024 年 11 月 1 日至 2025 年 3 月 31 日; 4 月至 6 月、10 月: 每月自律错峰生产停窑 10 天, 一般安排在每月下旬; 7 月至 9 月: 每月自律错峰生产停窑 15 天, 一般安排在每月中下旬
	山西	200 天	各片区非采暖季(春夏秋冬)错峰生产次数不少于四次, 错峰生产时间不低于 80 天, 如遇特殊情况适时再做相应调整。采暖季错峰时间: 2024 年 11 月 15 日—2025 年 3 月 15 日(120 天)
	内蒙古	151 天	根据水泥生产线差异性情况进行错峰停窑, 最长停窑 151 天
东北	黑龙江	不少于 150 天	各有窑企业在 2023 年 10 月 15 日—2024 年 3 月 15 日, 连续停窑 5 个月
	吉林	不少于 150 天	每年自 11 月 1 日至次年 3 月底, 冬季错峰停产时间不少于 150 天
	辽宁	不少于 150 天	错峰生产范围涉及所有水泥熟料生产线, 错峰生产时间由 2024 年 11 月 1 日至 2025 年 3 月 31 日连续停 5 个月, 共计 151 天
华东	江苏	80 天	2024 年停窑总天数为 80 天, 其中春节期间(1 月 1 日—3 月 31 日)停窑 40 天(其中 2 月 1 日—2 月 29 日期间每台窑停窑应达 20 天), 梅雨高温季节(6 月 1 日—8 月 31 日)停窑 20 天, 其他时段 20 天
	浙江	--	不定期停产
	福建	170 天	2025 年错峰 170 天
	江西	100 天	全年错峰生产初步计划 100 天
	安徽	--	自律性停窑或库满停窑
	山东	171 天以上	2024—2025 年度采暖季错峰生产 121 天; 2025 年 4—5 月停产 15 天, 6 月停产 15 天; 7 月份停产 20 天
华中	湖南	110 天	2024-2025 年大气污染防治特护期间, 水泥熟料生产线错峰生产天数基数为 110 天
	河南	129~150 天不等	A 级企业自 2024 年 11 月 11 日至 2025 年 2 月 28 日、2025 年 3 月 11 日至 2025 年 3 月 31 日实施错峰生产; B 级企业自 2024 年 11 月 1 日至 2025 年 2 月 18 日、2025 年 3 月 1 日至 3 月 31 日实施错峰生产; 其他企业自 2024 年 11 月 1 日至 2025 年 3 月 31 日实施错峰生产
	湖北	41—101 天	全年各企业要求错峰停产时间存在差异, 基本在 41—101 天
华南	广东	95 天	2025 年所有熟料生产线错峰生产计划停窑 95 天/窑
	广西	160 天	2025 年每条生产线平均全年错峰 160 天
西南	重庆	190 天	2025 年度单条水泥熟料生产线错峰任务基数为 190 天
	四川	190 天	2025 年水泥行业单条水泥熟料生产线错峰任务基数为 190 天
	云南	100—150 天	要求昭通市、西双版纳州、迪庆州行政区域内的每条水泥熟料生产线年均错峰生产天数基数 100 天; 怒江州行政区域内的每条水

区域	省份	全年计划停窑时间	具体政策情况
西北			泥熟料生产线年均错峰生产天数基数 130 天；其余地区每条水泥熟料生产线年均错峰生产天数基数 150 天
	贵州	--	2025 年每季度错峰生产工作将一季一策，一季度全省所有新型干法水泥熟料生产线全部执行 70+N 天错峰停窑
	陕西	100 天	所有水泥熟料生产线都必须执行错峰生产政策，2024 年 12 月 1 日至 2025 年 3 月 10 日开展采暖季错峰生产（100 天）
	新疆	184—210 天	各地区水泥熟料生产线停产时间不同，需停产 184—210 天
	甘肃	100 天	每年 12 月 1 日—3 月 10 日
	青海	140—200 天	2024 年 11 月 1 日—2025 年 10 月 31 日期间执行错峰生产，传统窑错峰生产时间累计为 200 天；协同处置窑不少于 140 天，具体时间按各企业承诺的错峰计划时间执行；计划外的停窑不计入错峰生产时间；连续 10 天以上错峰停窑方可计入错峰生产时间，鼓励同开同停
	宁夏	150 天	所有水泥熟料生产企业均要错峰生产 150 天

资料来源：联合资信根据公开资料整理

关键词 2: 产能置换政策趋严，“反内卷”“稳增长”等推动行业超产产能整改，有利于化解水泥行业过剩产能。

2024 年 11 月 1 日，工业和信息化部发布《水泥玻璃行业产能置换实施办法（2024 年本）》（以下简称“《产能置换办法》”），和此前的行业产能置换政策相比，《产能置换办法》进行了一系列更新，一是加严水泥置换要求，明确水泥熟料低效运行产能不能用于置换、用于新建项目置换的水泥熟料产能不能拆分转让等；二是完善产能核定方式，取消以水泥回转窑窑径和玻璃日熔化量为依据核定产能的规定，推动备案产能与实际产能统一；三是实施地区差异管理，明确对位于国家大气污染防治重点区域或前三年水泥熟料平均产能利用率低于 50% 的省份新建水泥熟料生产线，原则上不得从省外置换产能等；四是简化跨地区产能转出程序，位于国家大气污染防治重点区域或同一法人企业集团内部的产能跨省转出，可不报转出地省级工业和信息化主管部门公示、公告；五是加强与能效环保政策协同，明确能效达不到基准水平要求的产能不能用于置换等。

2025 年 7 月 1 日，中国水泥协会发布《关于进一步推动水泥行业“反内卷”“稳增长”高质量发展工作的意见》，中提出中国水泥协会和各省、市、自治区水泥（建材）协会的所有会员企业，要积极响应工业和信息化部对《产能置换办法》的解读，切实推动水泥行业熟料生产线备案产能与实际产能的统一工作，实际产能大于备案产能的水泥企业，尽快按《产能置换办法》补齐产能差额并完善备案、环评、能评等相关手续，依法依规按备案日产能和年产能组织生产。

之所以行业存在超产情况，一方面是因为部分生产线涉嫌批小建大，或有意报低

产能规模建大窑，或在历史上项目立项时，为获取审批方便，报批时压低产能规模；另一方面，随着技术进步，生产线持续技术改造升级，生产能力持续提升，实际产能得到提升，水泥生产线有了超产空间。生产线违规超产，导致实际产能与（核准）备案产能偏差较大，对行业进行供给侧改革、实施错峰停产的效果带来较大干扰。通过政策推动超产产能补齐产能差额，关停部分生产线，对提高资源综合利用效率及压降水泥熟料产能有一定帮助。

关键词 3：为实现“双碳”目标逐步实施的相关政策及措施进一步加大了水泥行业运营成本，有利于水泥行业出清。

2025 年 3 月，生态环境部印发《全国碳排放权交易市场覆盖钢铁、水泥、铝冶炼行业工作方案》（以下简称“方案”），分两个阶段做好钢铁、水泥、铝冶炼行业纳入全国碳排放权交易市场相关工作，第一个阶段为启动实施阶段（2024—2026 年度），以夯实碳排放管理基础、推动企业熟悉市场规则为主要目标，培育经营主体，完善市场监管，提升各类主体参与能力和管理水平；第二个阶段为深化完善阶段（2027 年度及以后），政策法规体系更加完善，监督管理机制更加健全，各方参与市场能力全面提升；配额分配方法更加科学精准，建立预期明确、公开透明的行业配额总量逐步适度收紧机制。

2025 年 7 月 2 日，国家发改委办公厅、国家能源局综合司联合印发《关于 2025 年可再生能源电力消纳责任权重及有关事项的通知》（以下简称“《通知》”），《通知》规定 2025 年增设钢铁、水泥、多晶硅行业和国家枢纽节点新建数据中心绿色电力消费比例，2025 年各省水泥行业绿色电力消费比例从 25.2%~70%不等，其中最低的为福建省的 25.2%，最高的为四川、云南、青海三省的 70%；2026 年比 2025 年度普遍增加 1%、2%的比例，未来不排除进一步的提高比例。

不论是将水泥行业纳入碳排放权交易市场，或增设水泥行业绿色电力消费比例，都是为了水泥行业实现“双碳”目标，加速推进水泥工业绿色低碳转型与高质量发展。碳排放权和绿证都可以在专门平台上进行交易，碳排放管控实施较好、余热发电自供比例高的水泥企业，相较于碳排放管控实施较差、余热发电自供比例低的水泥企业将会更加有运营及生产成本优势，应对行业下行能力更强。

三、2025 年半年度水泥企业债券市场表现回顾

（一）一级市场概况

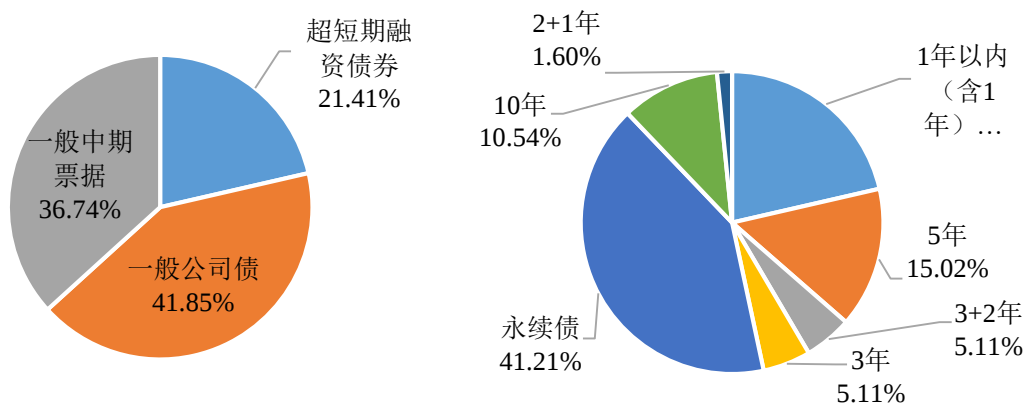
2025 年上半年水泥企业新发债规模较上年同期有所增长，新发债企业集中在高信用等级企业，中长期债券发行规模提升，发行成本较上年同期下降明显。

2025 年上半年，水泥行业企业共发行债券 30 只，发行规模 313.00 亿元，发债数量较 2024 年同期增加 5 只，发行规模同比增长 23.28%。

从发债主体信用等级情况看，水泥企业的发债企业仍集中在高等级。2025 年上半年新发债水泥企业共 10 家，包括 8 家 AAA 企业和 2 家 AA⁺企业，与 2024 年同期相同。2024 年上半年，水泥行业发债企业未发生信用等级迁徙。

从发行期限看，2025 年上半年，水泥企业发行的 1 年以上中长期债券规模占比较上年同期有所提升，发行的 30 只债券中 23 只中长期债券，发行规模占 78.59%（2024 年同期为 71.25%），主要系发债水泥企业主要为央国企，且 2025 年以来水泥企业业绩仍承压，借新还旧和资金需求依然存在，加之债券市场对中长期债券的需求增加所致。

图 3.1 2025 年上半年水泥企业发债期限和类别情况（规模占比）



资料来源：Wind，联合资信整理

从发行成本看，2025 年上半年由于水泥行业发债主体主要为高信用等级的央企和地方国企，且随着收益率的逐渐走低，长短期债券发行利率较 2024 年同期下行明显，行业发行利差保持在较低水平，发行利差基本与 2024 年同期持平。具体看，2025 年一季度短期信用债券以高等级央国企为主，利差相对较低，发行成本较 2024 年同期下降明显；二季度随着民营水泥企业发债有所增加，发行利差较上年同期有所抬升。中长期信用债券方面，2025 年上半年发债水泥企业基本为高等级央国企，与 2024 年

同期类似，2025 年二季度水泥企业发行利差较上年同期有所提升。

表 3.1 2025 年上半年水泥企业信用债发行利率和利差情况

短期信用债券								
类别	指标	2025			2024			
		一季度	二季度	上半年	一季度	二季度	三季度	四季度
AAA	加权平均发行利率（%）	1.87	1.88	1.87	2.55	1.97	2.07	2.01
	加权平均发行利差（BP）	56.76	46.77	54.38	82.16	38.42	62.90	70.35
全样本	加权平均发行利率（%）	1.87	1.88	1.87	2.75	2.00	2.08	2.00
	加权平均发行利差（BP）	56.76	46.77	54.38	102.57	41.10	10.49	46.97
中长期信用债券								
类别	指标	2025			2024			
		一季度	二季度	上半年	一季度	二季度	三季度	四季度
AAA	加权平均发行利率（%）	2.06	2.14	2.10	2.93	2.39	2.24	2.28
	加权平均发行利差（BP）	55.32	61.47	58.46	56.63	39.41	44.18	79.18
全样本	加权平均发行利率（%）	2.09	2.13	2.11	2.93	2.39	2.24	2.28
	加权平均发行利差（BP）	57.48	61.52	59.58	56.63	39.41	44.18	89.57

注：债券样本不包括结构化产品及可转债

资料来源：Wind，联合资信整理

（二）水泥企业财务表现

2024 年以来受下游需求疲软影响，发债水泥企业经营业绩下降，经营获现能力有所下降，同时发债水泥企业通过压降财务杠杆控制财务成本；2025 年一季度水泥价格较上年同期有所提升，同时煤炭价格下降带动生产成本下降，水泥企业盈利压力有所缓解，但 2025 年 4 月以来水泥价格持续下行，预计 2025 年水泥企业业绩仍将承压。

截至 2025 年 7 月 21 日，水泥企业尚有存续债的企业共 16 家，信用等级以 AAA 为主，合计 11 家；AA⁺合计 4 家，AA 仅 1 家，基本为全国或区域内的主导水泥企业。从财务指标看，2024 年以来，受下游需求不足导致的水泥价格走低影响，水泥企

业净资产收益率较 2023 年进一步下行，部分区域水泥企业出现亏损，2025 年一季度部分水泥企业继续亏损，发债企业平均净资产收益率为负。随着水泥价格持续在低位徘徊，经营获现能力有所下降，2024 年发债水泥企业销售现金流动负债比有所下降。虽然水泥行业景气度不佳，但发债水泥企业仍在压降财务杠杆，资产负债率和带息债务/全部投入资本呈下行趋势，或出于压降财务成本考虑。

从不同信用级别的水泥企业看，AAA 发债企业由于前期收并购以及近年的产能置换、产业链延伸以及技改环保等项目固定投资金额较大，整体债务杠杆偏高，对外部融资的依赖性相对较大。从净资产收益率来看，由于 AAA 水泥企业产能规模大，成本控制能力较强，抗风险能力较强，其整体表现好于 AA 水泥企业。

2025 年一季度，下游房地产行业景气度较低，水泥需求亦呈收缩趋势，水泥价格在低位徘徊，但相比 2024 年同期有所增长，同时煤炭价格下行，水泥企业盈利压力有所缓解。但 2025 年 4 月以来，水泥价格持续下行，预计 2025 年半年度水泥企业业绩仍将承压。从发债水泥企业 2025 年一季度业绩看，16 家样本企业净利润较上年同期有所好转，部分企业实现扭亏或减亏。

表 3.2 水泥样本企业主要财务指标情况

指标平均值		AA	AA+	AAA	发债企业
资产负债率（%）	2023 年底	59.32	46.18	51.93	50.95
	2024 年底	55.03	44.74	50.72	49.49
	2025 年 3 月底	53.73	43.81	51.38	49.63
净资产收益率（%）	2023 年	-14.38	2.51	2.80	1.65
	2024 年	-2.82	1.13	1.40	1.07
	2025 年 3 月	-13.12	0.23	-2.16	-2.25
带息债务/全部投入资本（%）	2023 年底	46.30	30.84	40.93	38.74
	2024 年底	40.83	29.13	40.41	37.61
	2025 年 3 月底	39.88	30.25	41.82	38.81
销售现金流动负债比（%）	2023 年	72.70	148.41	168.47	156.74
	2024 年	62.49	121.28	134.81	126.38

注：2025 年 1—3 月的净资产收益率已年化

资料来源：Wind，联合资信整理

（三）水泥企业债券到期情况

截至 2025 年 7 月 18 日，样本水泥企业 1 年内到期的到期或回售的债券规模大，主要为高等级央企和国企，兑付风险较小。

截至 2025 年 7 月 18 日，样本水泥企业将于 1 年内行权和到期债券本金金额为 423.05 亿元，到期规模较大的发行人主要为高信用等级的央企和地方国企，整体偿债

压力可控。

表 3.3 截至 2025 年 7 月 18 日到期或回售金额较大的主体情况

企业名称	1 年内到期或回售金额	企业性质	最新评级	评级展望
北京金隅集团股份有限公司	188.79	地方国企	AAA	稳定
中国建材股份有限公司	103.00	央企	AAA	稳定
红狮控股集团有限公司	49.80	民营企业	AAA	稳定
天山材料股份有限公司	20.00	央企	AAA	稳定
唐山冀东水泥股份有限公司	17.85	地方国企	AAA	稳定
江西万年青水泥股份有限公司	10.00	地方国企	AA ⁺	稳定
合计	389.44	--	--	--

注：上表中的到期或回售债券不含结构化产品及可转债，永续期债券到期日按票面利率重置日计算
资料来源：Wind，联合资信整理

四、水泥行业信用风险展望

2025 年以来，房地产行业投资规模继续下降，且降幅扩大，对水泥行业需求影响较大，基建投资规模仍保持净增长，但整体来看，水泥的需求端延续疲软态势，2025 年 1—6 月全国水泥产量同比继续下降。受行业供给端错峰停产措施执行较好影响，2025 年一季度水泥价格先降后升，叠加煤炭价格下降，一季度水泥行业企业盈利情况有所回升，亏损规模在缩减；但 4 月中旬以来，受煤炭价格继续下降及行业无序竞争加剧，水泥价格进入下行通道，水泥行业仍处低位运行。

展望 2025 年，预计基建投资仍能保持一定强度，但房地产行业受近年来房企拿地及新开工面积的持续下降，以及销售持续下降带来的保交楼规模的减少等因素影响，房地产开发投资仍难恢复，水泥行业下游需求仍较弱，全年水泥需求量仍将继续下降。供给端看，目前行业主要通过控制生产调节水泥供给，但错峰生产和自律停产均非强制性政策，水泥企业执行情况存在较大差异，预计 2025 年下半年，如无有效措施监督行业错峰停产及自律停产的有效实施，水泥行业供需矛盾仍难解决，水泥价格将缺乏支撑，行业企业亏损情况短期内或将仍难好转。

债券市场方面，水泥行业债券融资主体仍将以高信用等级的央企和国企为主，水泥行业债券市场整体信用风险可控。2025 年需要重点关注水泥行业发债企业受下游需求疲弱、区域市场行情波动、债务集中到期等因素对其效益和流动性等方面的影响。

联系人

投资人服务 010-85172818-8088 investorservice@lhratings.com

相关研究

[【违约处置系列研究】国际三大评级机构债券回收率统计研究](#)

[【违约处置系列研究】我国公募债券市场主要违约处置方式之破产诉讼](#)

[【违约处置系列研究】我国债券违约处置制度建设与现阶段存在的问题](#)

[【违约处置系列研究】债券违约处置制度的国际经验](#)

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，联合资信将保留追究其法律责任的权利。

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。