

鞍钢重组本钢利于发挥规模优势和协同效应

2021 年 8 月 23 日

标普信评认为，鞍钢集团有限公司（“鞍钢集团”）对于本钢集团有限公司（“本钢集团”）的重组是提升行业集中度、做大做强钢铁产业的又一举措，或将有助于进一步加强鞍钢集团的规模优势和资源协同，也利于提升企业在产业链上的话语权，本钢集团在重组后也可能会获得来自鞍钢集团的支持，利于自身信用状况的提升，但基本面的改善仍需要时间。

鞍钢集团和本钢集团的主要生产基地均位于辽宁省。根据本钢板材股份有限公司于 2021 年 8 月 19 日发布的公告，国务院国资委和辽宁省人民政府已同意鞍钢集团对本钢集团实施重组，由辽宁省国资委向鞍钢集团无偿划转本钢集团 51% 股权。

表1 鞍钢集团和本钢集团 2020 年经营数据

	总资产 (亿元)	营业收入 (亿元)	粗钢产能 (万吨)	钢材产量 (万吨)	生产基地	铁矿石 自给率
鞍钢集团	3,402	2,131	4,314	3,542	鞍山、鲅鱼圈、朝阳、攀枝花、西昌	66%
本钢集团	1,556	616	2,136	2,266	本溪	33%

数据来源：公司年报，公开信息，标普信评。

版权©2021 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

我们认为，本次重组明显增加鞍钢集团的规模，利于其提升在行业内的话语权。鞍钢集团是除中国宝武集团外国务院国资委直属的另一特大型钢铁企业，钢铁产能主要由鞍山钢铁集团有限公司（“鞍山钢铁”）和攀钢集团有限公司（“攀钢集团”）组成，在钢轨、汽车板、船板等领域具有较强的竞争力，并具有铁矿石、钒钛等资源优势。本次重组是继 2010 年重组攀钢集团后，鞍钢集团又一次重大的企业合并。重组后鞍钢集团的粗钢产能预计超过 6,000 万吨，超过河钢集团成为中国第二大钢铁集团，这将进一步完善鞍钢集团的产品结构，增强其规模优势。

我们认为，本钢集团在重组后可能会得到鞍钢集团的支持，利于信用质量的改善，但其基本面的提升仍需时间才能实现。本钢集团存在着经营效率偏低、财务杠杆较高等问题，去年也受到了华晨、永煤等企业违约事件带来的负面影响。此次重组后，本钢集团可以在原材料获取、产品销售和资金融资等方面与鞍钢集团一同发挥协同作用，降低区域竞争和融资成本，这或将对自身的信用质量带来一定的改善，但解决企业经营效率和财务杠杆问题，提升基本面，仍需要时间才能看到效果。

近年来，钢铁、煤炭等行业大型国有企业的兼并重组时有发生，行业集中度得到提升。我们认为，企业的重组并非简单的股权划转和报表合并，实现有机的优势互补、充分发挥协同效应、实质性地提升生产效率等才是检验重组有效性的重要因素，是企业信用质量提升的重要途径。

本报告不构成评级行动。

分析师

王雷

北京

+86-10-6516 6038

Lei.wang@spgchinaratings.cn

焦迪

北京

+86-10-6516 6039

Di.jiao@spgchinaratings.cn

欢迎关注标普信评微信公众号：



©版权所有 2021 标普信用评级（中国）有限公司 保留所有权利。

标普信用评级（中国）有限公司（简称“标普信评”）拥有上述内容（包括评级、信用相关的分析和数据、估值、模型、软件或其他应用或其中的输出）或其任何部分（简称“内容”）的版权和/或其他相关知识产权。未经标普信评的事先书面许可，严禁以任何形式或方式修改、逆向工程、复制或发布任何内容，或将任何内容存储在数据库或检索系统中。内容不得用于任何非法或未经授权的目的。标普信评和任何第三方供应商，以及其董事、管理人员、股东、员工或代理人（统称“标普方”）均不保证内容的准确性、完整性、及时性或可用性。标普方不对任何错误或遗漏（疏忽或其他），无论其原因如何，以及因使用内容而获得的结果，或者用户输入的任何数据的安全性或维护该等数据承担责任。内容以“概不保证”为基础提供。标普方特此声明免除所有明示或默示的保证，包括但不限于适销性或适用于特定用途或使用目的、不存在漏洞、软件错误或缺陷，以及内容的功能将不会中断或内容将与任何软件或硬件配置兼容等保证。在任何情形下，标普方将不对任何人就与使用任何内容相关的任何直接、间接、附带、惩罚、补偿、惩戒、特殊或后续的损害、费用、开支、律师费或损失（包括且不限于收入损失、利润损失以及因疏忽造成的机会成本和损失）承担责任，即使标普方已经知道发生类似损害的可能性。

信用相关的分析和其他分析（包括评级和内容中的陈述）是截至发表之日的意见陈述，而非事实陈述。标普信评的意见、分析、预测和评级确认决策（如下所述）并非且不应被视为购买、持有或出售任何证券或作出任何投资决策的建议，也不涉及任何证券的适合性。在发布后，标普信评不承担更新（不论以任何形式或格式）发布内容的义务。在进行投资和其他业务决策时，不应依赖内容，内容也无法取代用户、其管理层、员工、顾问和/或客户的技能、判断和经验。标普信评不作为受托人或投资顾问，除非其注册为该机构。虽然标普信评从其认为可靠的渠道获取信息，但标普信评不审计其获得的信息，也不承担相关的尽职调查义务或实施独立验证。与评级相关的出版物可能由于各种原因发布，这些原因不一定取决于评级委员会的行动，例如发布定期更新的信用评级和相关分析。

标普信评并不属于标普全球评级身为国家认可统计评级机构（NRSRO）的附属企业。标普信评根据在中国专用的评级等级体系授予评级，所授予的评级是标普信评对于债务人相对于中国境内其他发行人的整体资信或对特定债务的偿债能力的意见，并提供在中国境内信用风险的排序。标普信评所授予的评级并非根据全球评级等级体系所授予的评级，不可也不应被视为或不实地表述为全球评级等级体系下授予的评级，或者作为全球评级等级体系下授予的评级而加以依赖。标普方不为违反本段使用标普信评的评级所产生的任何损失负责。

如果监管机构允许评级机构在一个司法辖区内因某些监管目的承认在另一个司法辖区发布的评级，标普信评保留随时自行决定授予、撤销或中止此类承认的权利。标普信评特此声明不对因授予、撤销或中止承认而产生的任何责任以及宣称因此而产生的任何损害负责。

标普信评将其不同业务单位的活动保持分离，以保持相应活动的独立性和客观性。因此，标普信评的某些业务单位可能拥有其他业务单位所没有的信息。标普信评制定了政策和程序，以确保对各个分析过程中相关的特定非公开信息予以保密。

标普信评可能从其评级和特定分析活动中获得报酬，报酬一般由证券发行人或承销人或者债务人支付。标普信评保留发布其意见和分析的权利。标普信评的公开评级和分析公布在其网站上 www.spgchinaratings.cn 并且可以通过其他方式发布，包括但不限于标普信评出版物和第三方转销商。