

“双碳”政策利于化工行业头部企业信用质量改善

2021年9月7日

标普信评认为，在“碳达峰、碳中和”（下称“双碳”）政策背景下，政府部门将继续出台相关配套政策，控制化工新建项目的审批、融资等，同时加强对现有项目的碳排放监测和环保要求，这将在部分“高耗能、高排放”（下称“两高”）的化工细分领域产生较为深远的政策效果，从供给侧改善行业竞争格局，从而利于头部企业巩固其市场竞争地位，提升盈利水平，改善信用质量。

我们发现，“双碳”目标提出后，多个相关领域的配套政策陆续出台。我们认为，随着这些政策的落实，化工行业的产能扩张将受到较为明显的抑制。2020年9月中国提出“双碳”目标，该目标在顶层政策设计中的重要性日益突出，生态环境部、发改委、央行等相关政府部门陆续出台了一系列配套政策，加强化工、钢铁、有色等重点行业中“两高”项目的审批、融资等环节的管理，并将碳排放作为审批要素之一。受政策影响，煤化工、合成氨、氯碱、工业硅、黄磷等“两高”特征明显的子行业扩张受到影响，一些项目被暂停或进度缓慢，行业固定资产投资增速有一定的放缓。陕西煤业化工集团有限责任公司于2021年7月暂停了陕煤榆林化学煤炭分质利用制化工新材料示范工程，该项目总投资规模达千亿元，是全球最大的煤化工项目。宁夏汉唐能源科技有限公司50万吨/年甲醇制乙醇及产业链一体化项目，因不符合符合国务院及自治区“十三五”节能减排综合工作方案，近日被宁夏发改委否决。

分析师

张晓

北京

+86-10-6516 6036

Xiao.zhang@spgchinaratings.cn

王雷

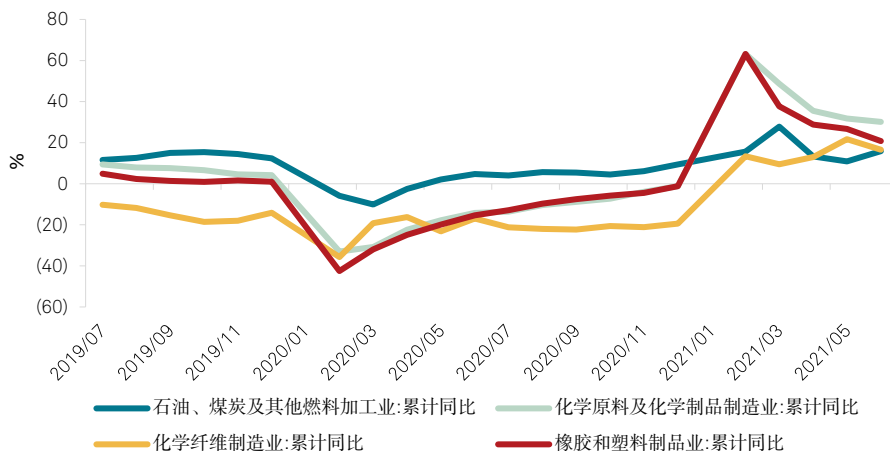
北京

+86-10-6516 6038

Lei.wang@spgchinaratings.cn

图1

化工行业固定资产投资增速放缓



资料来源：Wind，国家统计局，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，受益于“双碳”等相关政策对产能的控制，部分化工子行业的竞争格局有望得到改善，头部企业的竞争地位将更加稳固。在多重政策的影响下，我们预计行业新产能的取得将更加困难，产能扩张将得到控制，产能指标给企业带来的“护城河效应”将增强，头部企业领先的产能规模优势将更为突出。同时，“减污降碳”协同控制会推动企业升级技术工艺，增加环保投入，这不仅抬升企业的运营成本，也意味着行业进入壁垒的提升，而头部企业通常在技术、设备、成本控制和资金等方面具有领先优势，其竞争力有望进一步增强，市场份额趋于向头部集中。

我们预计，对于化工行业的现有产能，碳排放监测和环保要求也将趋于常态化，未来或将纳入碳排放交易市场。生态环境部于2021年7月下发《关于开展重点行业建设项目碳排放环境影响评价试点的通知》，选取了七个省份的部分企业作为对石化、化工等重点行业的监测试点，加强碳排放监测工作。当监测常态化，行业排放数据基础较好时，部分子行业可能被纳入碳排放交易市场，从而改变行业的成本结构，对竞争格局产生进一步影响。

最后，我们认为“双碳”是一个长期目标，政策效果将持续在“两高”特征鲜明的化工子行业显现。近期中央要求纠正运动式“减碳”，预计短期内“双碳”政策的实施力度将弱于2015年的供给侧改革，对供给的影响不会特别显著，但会在中长期对行业发展产生较为深远的影响，这利于部分产品价格和企业盈利水平的维持，对企业财务杠杆的降低和信用质量的改善起到一定积极作用。

本报告不构成评级行动。

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，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、特殊或后续的损失、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。