

“双碳”政策对钢铁企业信用质量影响不一

2021 年 9 月 23 日

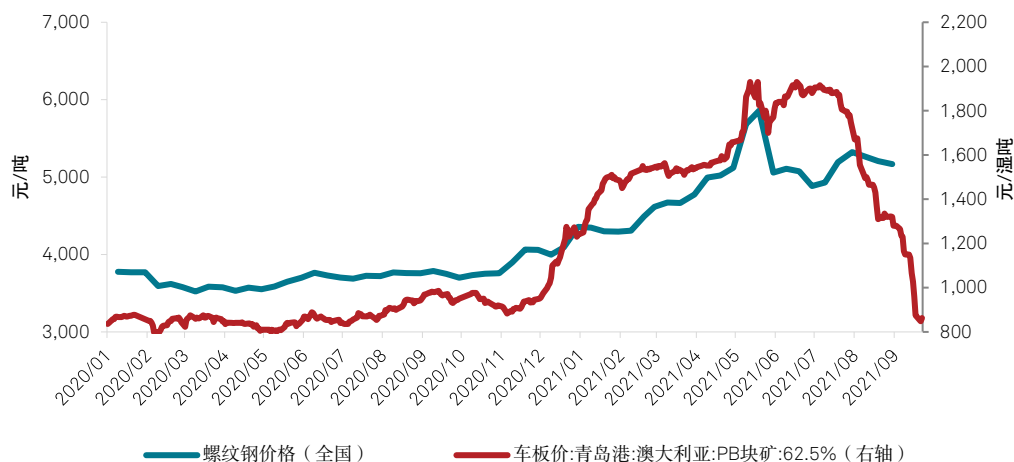
标普信评认为，作为主要的高碳排放类产业之一，钢铁行业将持续受到“碳达峰、碳中和”（下称“双碳”）政策的影响。在“双碳”政策框架下，钢铁行业在供给端将具有更多的调节空间，总量的控制可能有助于支撑钢价并引导原材料价格的下降，但环保升级和流程、工艺改造可能加大企业资本支出，增加部分企业的财务压力，从而提升整个行业的生产成本。在此趋势下，具备资金和环保技术实力的头部钢铁企业的竞争地位有望进一步得到巩固，规模小、设备落后的企业面临的经营压力将上升。

我们认为，“双碳”政策对钢铁行业而言意味着总量的控制更加严格，一定时期内供给对于行业的影响或将更加明显，有利于支撑钢价。钢铁行业碳排放占全国总排放量的 15% 左右，是碳排放量最高的行业之一，控制钢铁企业的碳排放对于实现“双碳”目标十分重要。在此背景下，2021 年以来，工信部等部门针对钢铁行业陆续出台了压减产量、产能置换等一系列的相关政策，多个地方政府也制定了具体的减产方案，许多大型钢铁企业也已表示将严格执行减产目标。

我们认为，这些政策除了利于控制国内钢铁生产中的碳排放，也有利于引导铁矿石价格下降。目前，政策效果已在成本端有所显现，铁矿石价格已较今年高位 230 美元大幅回落。如果各方严格执行减产计划，今年下半年国内钢铁产量可能较去年同期减少 10% 以上，从而对铁矿石价格形成一定的压力。虽然今年下半年钢铁产量将有所下降，疫情的局部反复也对部分需求造成一定的影响，但我们预计铁矿石价格的大幅下降或将能够使钢铁企业维持盈利水平。

图1

钢价和铁矿石价格



资料来源：Wind，标普信评。

版权©2021标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

分析师

焦迪

北京

+86-10-6516 6039

Dijiao@spgchinaratings.cn

王雷

北京

+86-10-6516 6038

Lei.wang@spgchinaratings.cn

而另外一方面，我们预计，钢铁行业逐渐向碳排放更低的电弧炉炼钢流程转化是未来实现“双碳”的重要路径之一，但相关支出将推升行业的资本开支规模，增加部分企业的财务压力，行业的成本中枢或将上移。虽然减产是最直接的控碳手段，但却并非长久之计，行业仍然需要在生产环节做出改变降低单位排放最终来实现“双碳”目标。目前长流程炼钢仍是国内主流的生产工艺，具有成本优势，高炉钢约占总产量的 90%，但该流程炼钢碳排放量大，未来可能因碳排放权交易、限产等多个因素导致成本优势下降。而短流程的电弧炉炼钢碳排放明显较少，虽然在短期内可能面临废钢不足的瓶颈，但容易获得政策的支持，面临的干扰也较少，从而促使更多的企业采用电弧炉炼钢。不过，采用电弧炉炼钢将会给企业带来更多的资本开支，部分企业的财务压力或将上升，行业的成本曲线也可能随之上移。

我们认为，若行业未来的资本支出上升，具备资金和环保技术实力的头部钢铁企业的竞争地位有望得到进一步的巩固，而规模小、设备落后的企业在成本与碳排放方面不具备优势，将面临更大的竞争压力。

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，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。