

2019 年钢铁行业信用风险展望

2018.12.28



联合资信官方微信平台

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层100022 电话 010-85679696 www.lhratings.com lianhe@lhratings.com

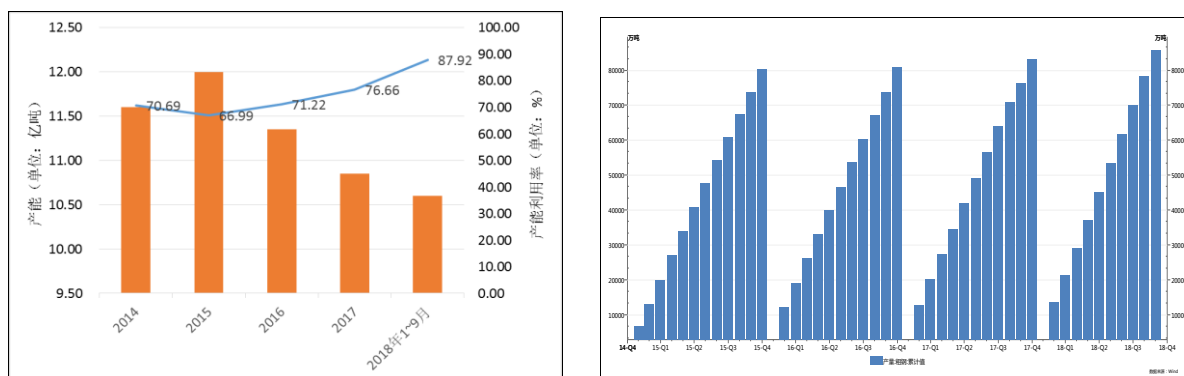
2019 年钢铁行业信用风险展望

一、2018 年钢铁行业整体运行情况回顾

2018 年，钢铁行业供给侧改革深入推进，钢铁行业去产能接近尾声。“蓝天保卫战”、环保督查、专项大检查等项目的持续开展，有效防范了“地条钢”死灰复燃已化解的过剩产能复产及严禁违规新增产能，供给侧改革成效得到了较好的维护和巩固。钢铁行业景气程度处于较高水平。

钢铁产量方面，根据国家统计局数据，2017 年，中国粗钢累计产量为 8.32 亿吨，同比增长 5.70%；钢材累计产量为 10.48 亿吨，同比增长 0.8%，增速同比回落 1.5 个百分点。2018 年 1~9 月，国内粗钢产量为 6.99 亿吨，同比增长 6.10%，增速较上年同期下降 0.20 个百分点；国内钢材产量为 8.21 亿吨，同比增长 7.20%，增速较上年同期上升 6.00 个百分点。产能利用率方面，2015 年粗钢产能约为 12.0 亿吨，根据国家近年去产能情况匡算，2016~2018 年 9 月，粗钢产能分别约为 11.35 亿吨、10.85 亿吨和 10.60 亿吨，产能利用率分别为 71.22%、76.66%和 87.92%（2018 年 9 月为年化产能利用率），产能利用率呈增长趋势。

图 1 近年钢铁行业产能利用率及产量情况



资料来源：Wind，联合资信整理

库存方面，截至 2018 年 9 月底，主要城市钢材库存为 1001.28 万吨，较二季度末减少 8.5 万吨，整体变动不大。近年来，钢铁行业运行平稳，钢材供需均保持稳定。

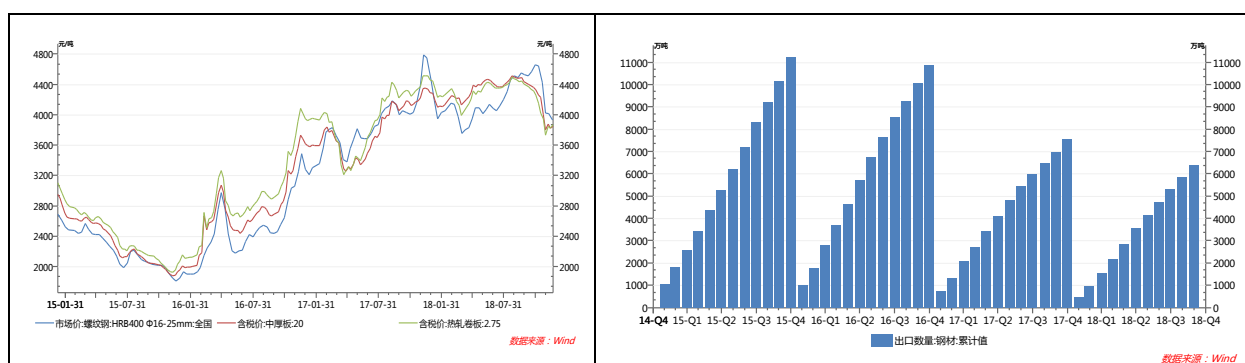
图2 2016~2018年9月主要钢材品种社会库存情况（单位：万吨）



资料来源：Wind，联合资信整理。

价格方面，受去产能政策、环保政策等因素影响，钢材价格有所波动，但整体仍维持了高位运行。根据中钢协数据，截至2018年9月底，螺纹钢（ $\phi 12-25$ ）、中厚板（20）和热轧卷板（2.75）含税价分别为4496.00元/吨、4435.00元/吨和4406.00元/吨，分别较年初上涨3.14%、3.62%和-0.86%。近段时间，特别是进入11月份以后，钢材价格出现急速下落，截至2018年11月底，螺纹钢价格比10月末下跌632元/吨，热轧卷板价格比10月末下跌580元/吨，中厚板价格比10月末下跌563元/吨；下跌幅度分别为13.56%、13.45%和12.91%。

图3 近年主要钢铁产品价格及出口情况



资料来源：Wind，联合资信整理

出口方面，2017年，中国钢材出口量大幅下降。根据海关总署数据，2017年，中国钢材出口数量累计为7541万吨，同比下降30.49%；2018年1~9月，中国钢材出口数量累计为5308.00万吨，同比下降10.94%。按照特朗普在2018年3月8号（华盛顿时间）签署的命令，美国在3月24日对进口钢铁和铝产品

分别征收 25%和 10%的关税，特朗普政府希望将美国的产能利用率上调至大概 80%左右，2017 年美国钢铁的平均产能利用率约为 75%。中国出口美国的钢材数量较小（2017 年中国出口美国钢材数量为 118 万吨，仅占中国钢材出口量的 1.56%）。中国政府依据《中华人民共和国对外贸易法》等法律法规和国际法基本原则，对原产于美国的 5207 个税目约 600 亿美元商品，加征 25~5%不等的关税，其中钢铁类共 137 个品种。2018 年以来，贸易摩擦问题始终牵动商品市场和资本市场情绪。本轮商务部对美国加征关税行动合乎国际法基本原则，有利于保障国家基本贸易权力。考虑到中国对美钢材出口以及转口规模小，贸易摩擦对国内钢铁行业影响很小。

企业方面，钢铁企业外部经营形势的持续好转，叠加钢铁企业持续推行的“降本增效”、“产品结构优化”等措施，为钢铁企业盈利水平大幅改善奠定了良好基础。根据国家统计局数据，2018 年 1~10 月，黑色金属冶炼和压延加工业实现利润总额同比增长 63.7%。

2018 年以来钢铁行业及企业经营情况的持续改善，行业景气程度处于较高水平，主要有四方面因素影响：

钢铁行业去产能接近尾声，后续关注重点区域产能置换

截至 2018 年 8 月，我国累计成压减粗钢产能 2470 万吨，完成了全年 3000 万吨任务的八成。“十三五”期间我国共计划压减 1 亿吨至 1.5 亿吨粗钢产能，以 1.5 亿吨测算，至少已经完成了去产能目标任务的 93.13%。此外，2017 年还清除了 1.4 亿吨“地条钢”产能。

后续来看，2019 年及后期的去产能空间已经不大，随着钢铁市场供需形势的改善，特别是价格回升，部分企业预期发生了变化，去产能积极性有所下降，严禁新增产能、防范已化解的过剩产能复产面临较大压力。

从新增产能来看，亦只能通过产能置换实现，2018 年 1 月 8 日，工信部印发了《钢铁行业产能置换实施办法》。产能置换需满足“1 个必须”与“6 个不得”要求。（“1 个必须”具体指用于产能置换的冶炼装备须是国务院国资委、各省级人民政府 2016 年上报国务院备案去产能实施方案的钢铁行业冶炼装备家底清单内的冶炼装备，和 2016 年及以后合法合规建成的冶炼设备。“6 个不得”具体指用于产能置换的产能不得为：列入钢铁去产能任务的产能、享受奖补资金和政策支持的退出产能、“地条钢”产能、落后产能、在确认置换前已拆除主体设备的产能、铸造等非钢铁行业冶炼设备产能 6 类产能）。置换比例方面，对京津冀、长三角、珠三角等环境敏感区域置换比例要执行不低于 1.25:1 的要求，其他地区由“等量

置换”调整为“减量置换”。置换范围方面，只要建设内容涉及建设炼铁、炼钢冶炼设备，须实施产能置换，即“建设炉子、就须置换”。未完成钢铁产能总量控制目标的省（区、市），不得接受其它地区出让的产能。对于已完成区域总量控制目标的地区，在承接其他地区出让产能时，要坚决守住不突破区域产能总量控制目标的底线。

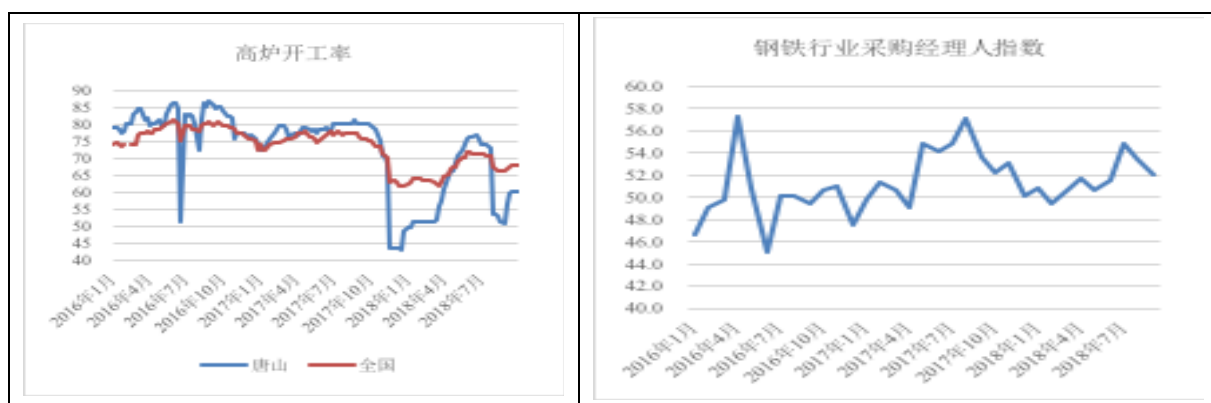
2018年7月23日，工信部印发《坚决打好工业和通信业污染防治攻坚战三年行动计划》（以下简称“计划”）。《计划》中提到，要切实履行工业和通信业生态环境保护职责，在推动制造强国和网络强国建设中，全面推进工业绿色发展，坚决打好污染防治攻坚战，促进工业和通信业高质量发展。压缩产能是“十三五”钢铁行业供给侧改革的核心目标之一。“2020年底前河北钢铁产能控制在2亿吨内”，突显了中央对行业改革力度的持续控制。未来，在去产能的大环境下，需持续关注各区域出台的产能调控政策，以把握相关政策对区域内企业竞争实力的提升和削弱。

总体看，产能置换是实现严禁新增产能和结构调整有机结合的重要手段。

环保执行力度持续，未来工艺技术的改变或将调节钢材供给，促进行业绿色发展

受采暖季严格限产影响，2017年11月以来全国高炉开工率大幅下滑，以唐山为代表的北方钢厂开工率压缩最为明显。2018年7月下旬，唐山地区开展污染减排攻坚行动，新一轮钢厂限产行动展开；2018年7~9月，唐山高炉开工率大幅下降。取暖季开始后，相关部门的督查、执行力度均会强化，唐山地区高炉开工率可能将进一步下行。2018年三季度，全国高炉开工率为68.08%，较上年同期下降8.61个百分点。2018年7~9月，钢铁行业采购经理人指数分别为54.80%、53.40%和52.00%，景气度指标整体较4~6月环比有所提高。

图4 2016~2018年9月国内高炉开工率以及行业景气指数情况（单位：%）



资料来源：Wind，联合资信整理

《京津冀及周边地区 2018~2019 年秋冬季大气污染综合治理攻坚行动方案》的发布意味着取消统一的限产停工比例，具体方案：第一步（2018 年 6 月 11 日至 2018 年 8 月 19 日）对京津冀及周边地区“2+26”城市开展“回头看”，重点排查“散乱污”企业整治、燃煤锅炉淘汰、部督办问题整改等情况，全面排查发现新的涉气环境问题。第二步（2018 年 8 月 20 日至 2018 年 11 月 11 日）对京津冀及周边地区“2+26”城市和汾渭平原 11 城市全面督查，重点排查汾渭平原“散乱污”企业及燃煤锅炉淘汰改造建档立卡和自查整治情况；排查 39 个城市工业企业环保设施运行及达标排放情况；排查工业炉窑、矿山治理、小火电淘汰、扬尘治理及秸秆焚烧等情况。第三步（2018 年 11 月 12 日至 2019 年 4 月 28 日）对京津冀及周边地区“2+26”城市、汾渭平原 11 城市、长三角地区落实减排措施和重污染天气应对措施，排查清洁取暖及燃煤替代情况，排查各城市错峰生产企业停限产措施落实情况，启动重污染天气预警时，排查重点区域重污染天气应急预案启动及相关措施落实情况。

我国将研究政策支持电炉钢发展，2018 年 7 月 25 日，工业和信息化部原材料司巡视员骆铁军在中国钢铁工业协会常务理事扩大会上说，推动“长流程”炼钢向“短流程”转换，将进一步降低钢铁行业对大气环境的影响。“长流程”炼钢向“短流程”转换，将进一步降低钢铁行业对大气环境的影响；更加充分利用废钢资源亦有利于国内钢材产品品质的提升。同时，需要关注电炉钢的发展伴随着产能置换政策的推进。

环保政策执行力度的持续，工艺技术的转变，或将调节钢材供给，促进了中国钢铁行业的绿色发展。钢材供给侧改革的红利已经接近尾声，但如果严格的产能控制及环保政策持续，未来几年钢材利润或将收窄但仍能保持可观水平，供求关系或不会出现进一步恶化。但需要注意的是，不管是供给侧结构性改革还是环保限产，本质上都是通过限制供给端的产量，从而带来产品价格的抬高，这种情况下的盈利改善是结构性的，而非全行业的复苏。未来，供给侧改革的红利或将消退，但行业韧性已得到巩固，应更多关注下游行业需求端的影响。

未来下游主要用钢行业需求或将温和下滑，钢材需求拉动有限

需求方面，2017 年，全国固定资产投资同比增长 7.20%，其中房地产开发投资完成额累计同比增速为 7.00%，基建投资完成额同比增长 13.86%。2018 年 1~9 月，全国固定资产投资完成额累计同比增长 5.40%，增速同比下降 2.10 个百分点。相较基本固定资产投资，房地产行业开发投资额累计同比增长 9.90%，增速同比提高 1.80 个百分点；其中，房屋施工面积增速同比上升 0.80 个百分点、房屋新

开工面积增速同比上升 9.60 个百分点、房屋竣工面积增速同比下降 12.40 个百分点。2018 年以来，房地产行业融资环境紧张，企业普遍采取高周转率的运营模式，企业的高增速仍将带动未来一段时间内的地产开工水平。制造业方面，2018 年 1~9 月，制造业工业增加值同比增长 6.70%，增速同比下滑 0.60 个百分点。

表 1 2016~2018 年 9 月钢铁行业主要下游指标（单位：%）

	2016 年	2017 年	2016 年 1~9 月	2017 年 1~9 月	2018 年 1~9 月
固定资产投资完成额同比增速	8.10	7.20	8.20	7.50	5.40
房地产开发投资完成额同比增速	6.90	7.00	5.80	8.10	9.90
房屋施工面积同比增速	3.20	3.00	3.20	3.10	3.90
房屋新开工面积同比增速	8.10	7.00	6.80	6.80	16.40
房屋竣工面积同比增速	6.10	-4.40	12.10	1.00	-11.40
工业增加值：制造业同比增速	6.80	7.20	6.90	7.30	6.70
工业增加值：装备制造业同比增速	9.50	11.30	9.10	11.60	8.60

资料来源：Wind，联合资信整理

在防风险政策导向下，全国固定资产投资完成额增速同比下滑。房地产方面，考虑到地产商囤地导致的资金压力、以调控为主基调的政策背景，未来地产行业对钢材需求或将呈温和下行格局。在考虑到更新需求的衰减、基建投资增速形成回落预期的背景下，预计未来几年对钢材需求拉动有限。

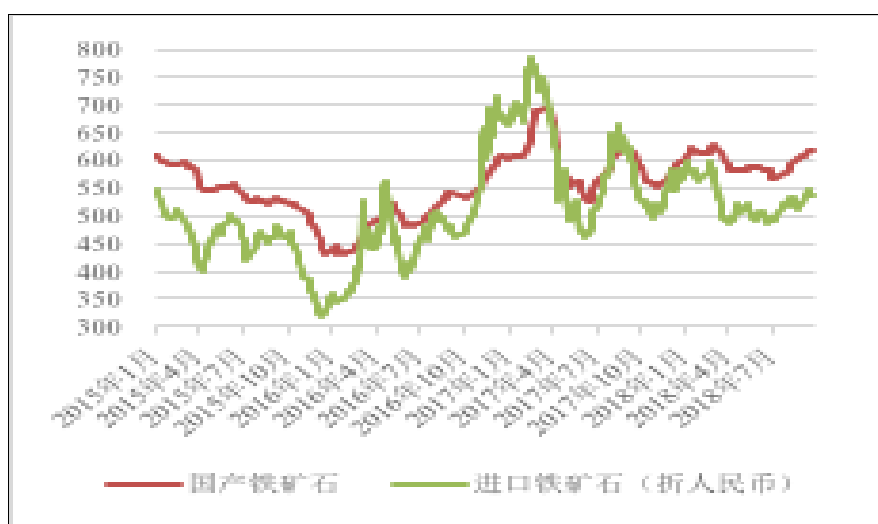
整体来看，2019 年钢材价格难有大幅提升，或稳中有降。

以 62%品位铁矿石为例，2017 年年初，铁矿石价格稳步增长，但 2 月下旬开始急速下跌，由 95 美元/吨跌至 6 月中旬的 54 美元/吨，跌幅超过 40%，之后价格再次回升，并于 8 月下旬上涨至 79 美元/吨，随后又跌至 58 美元/吨；2017 年 10 月开始，铁矿石价格一路上行；2018 年 1~9 月，进口铁矿石价格水平整体下行；截至 2018 年 9 月底，62%品位进口铁矿石价格为 76 美元/吨，较年初下跌 12.32%。2018 年 1~9 月，淡水河谷、力拓、必和必拓和 FMG 产量分别为 2.84 亿吨、2.16 亿吨、1.83 亿吨和 1.43 亿吨，分别较上年同期变动 3.85%、4.33%、7.89%和-0.42%，主流矿山产量仍处于扩张通道。截至 2018 年 9 月底，国内主要港口进口铁矿石库存为 1.40 亿吨，同比增长 7.18%。虽然进口铁矿石港口库存增速明显回落，但绝对规模仍处于历史高位，进口铁矿石供应宽松的基本面仍未改变。近段时间，特别是进入 11 月份以后，钢材价格出现急速下落。钢材价格加速回落主要原因为：一是市场需求的释放受限，长材方面主要受基建施工淡季和停工等因素影响，板材方面主要受下游用钢制造业需求疲软(机械、汽车、造船

等主要用钢行业产销量持续下行)等因素影响；二是市场供给的持续攀升，受钢材价格高、利润空间大和后期错峰限产预期等因素影响，近六个月来全国粗钢产量均保持在 8000 万吨以上的较高水平，10 月全国粗钢产量达 8255 万吨，与去年同期相比增长 9.1%，该产量创出历史新高。三是市场心态的微妙改变，由于今年京津冀地区钢铁行业秋冬季环保限产政策的调整，后期市场供给预期偏松，与去年“一刀切”形成明显反差。

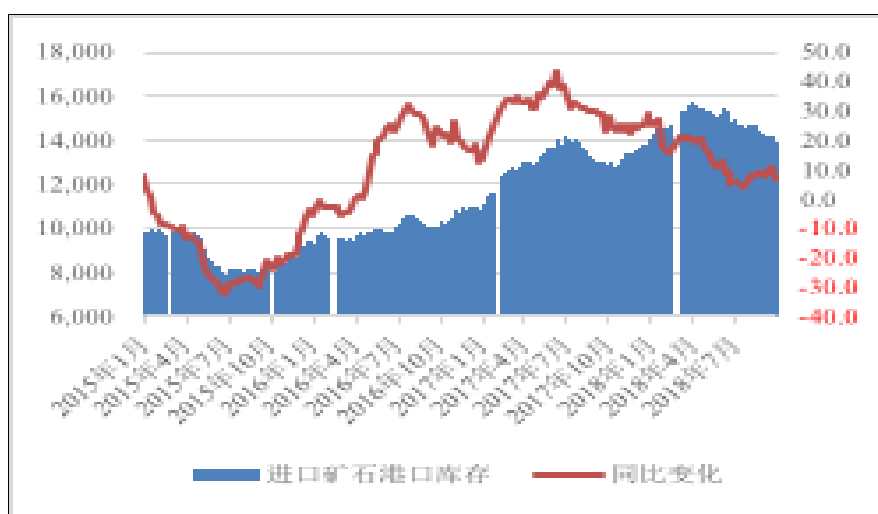
钢铁行业供给侧改革红利接近尾声，明年钢材整体价格或将稳中有降。近两年钢材价格上涨力度大于原料，但明年钢材价格预计有所回落而原材料价格的下跌幅度或小于钢材，因此原料价格坚挺会吞噬一部分钢材价格的利润。

图 5 铁矿石价格变动情况（单位：元/吨）



资料来源：Wind，联合资信整理

图 6 主要港进口铁矿石库存情况（单位：万吨，%）



资料来源：Wind，联合资信整理

二、主要钢铁发债企业信用等级情况以及等级迁移情况

根据钢铁发债企业样本，截至 2018 年 12 月 21 日，具备有效主体信用等级的钢铁企业共 44 家，存续钢铁债券 228 只，债券余额 3860.09 亿元，其中，钢铁行业企业共发行各类债券 122 只，金额合计 1885.05 亿元，涉及发债主体 17 家，其中 AAA 企业 11 家，AA⁺企业 3 家，AA 企业 3 家。

从主体信用等级分布情况来看，钢铁企业信用等级主要集中在 AA~AAA 的区间，其中 AAA 企业 18 家，AA⁺企业 9 家，AA 企业 14 家（沙钢集团被不同评级机构评定了 AAA 和 AA⁺两种评级结果）。从发债企业性质来看，其所有制结构绝大部分为国有企业，并且大部分为地方经济的重要支撑。钢铁企业具有资本密集、重资产等特点，这也决定了资产和经营规模对企业主体信用等级具有决定性的作用，一方面，经营规模大的企业在产业链完整度、产品认可度、技术研发实力等方面具备一定的竞争优势，企业自身具有较强的抗风险能力；另一方面，由于钢铁企业在地方经济中的支柱作用，规模大的企业在面临危机时往往易得到地方政府的支持。因此，从现有的钢铁发债企业样本来看，钢铁企业主体信用等级往往与企业自身的产能、产量，资产规模和收入规模等因素具有很强的正相关性。

从信用等级迁移情况来看，随着 2016 年下半年以来，钢铁行业景气度的持续回暖，企业盈利水平逐步改善，发债企业主体信用等级以调升为主。相较 2017 年，2018 年以来，主体信用等级发生迁移的钢铁企业共 4 家；其中，马鞍山钢铁股份有限公司（以下为“马钢股份”）、马钢（集团）控股有限公司（以下为“马钢集团”）和内蒙古包钢钢联股份有限公司（以下简称“包钢股份”）信用等级由 AA⁺调整为 AAA；安阳钢铁股份有限公司（以下为“安阳钢铁”）信用等级由 AA⁻调整为 AA。

截至 2018 年 12 月 21 日，钢铁行业企业共发行各类债券 122 只，金额合计 1885.05 亿元。其中，发行规模较大的有河钢集团和河钢股份（合计 463.20 亿元）、山钢集团（438.85 亿元）以及首钢（380.00 亿元）。

预计 2019 年，钢铁行业企业到期债券共计 103 只，合计金额 1593.54 亿元，其中到期金额较大的企业为山钢集团（324.89 亿元）、河钢集团和河钢股份（合计 252.98 亿元）、宝钢股份（110.00 亿元）、首钢（290.00 亿元）和鞍山钢铁（135.00 亿元），但上述均为 AAA 企业，且 2018 年债务发行规模较大，加之钢铁行业景气度维持高位，偿债压力不大。

信用风险事件方面，2018 年 1~9 月，钢铁行业运行整体平稳，未发生债券违约事件。

三、钢铁行业后期运行关注及展望

钢铁行业兼并重组

《钢铁工业调整升级规划（2016—2020 年）》再次明确了“十三五”期间，前 10 家钢铁企业产业集中度提高到 60% 的目标。针对中国钢铁行业产能过剩的局面，以往也有兼并重组的案例，但多是由政府主导和推动，而并非市场化的重组，地方政府意愿、财税体制、债权债务关系以及人员安置等种种问题增加了兼并重组的困难，重组后的企业多出现整而不合的局面，未能有效发挥优势互补，达到兼并重组的目的。

2017 年钢铁行业完成了多起重量级钢铁企业兼并重组。包括中信集团战略重组青岛特钢，宝武集团资本市场融合，沙钢、本钢重组东北特钢，北京建龙重工集团重组北满特钢、阿城钢铁，宝武系的四源合基金与重庆战新基金共同出资设立长寿钢铁公司参与重庆钢铁破产重整、中原特钢则被南方工业集团无偿划转给中粮集团等，行业格局发生相当大的调整。在兼并重组和规模钢铁企业产量增长的推动下，2017 年我国钢铁产业集中度进一步提升。

目前，钢铁企业间跨区域、跨所有制重组壁垒逐渐被打破。在跨区域方面，首钢重组长钢、水钢、贵阳钢铁、通化钢铁实现了国有企业跨区域重组；建龙重组海鑫钢铁实现了民营钢铁企业跨区域重整。在跨所有制方面，宝钢重组八一钢铁、韶钢、重庆钢铁成为央企重组地方国企的典范；锦程沙洲重组东北特钢，成为民营钢铁企业重组国有企业的典范。而中粮集团重组中原特钢也成为了跨行业重组的典型案例。

2018 年 5 月，广西物资经济开发有限公司以西林钢铁资产不足以清偿全部债务，且明显缺乏清偿能力为由，向黑龙江省伊春市中级人民法院申请对西林钢铁进行重整。西林钢铁破产重整惟一接盘者建龙集团提出重整方案不足半个月，另一家民营钢铁集团方大钢铁突然宣布有意参与西林钢铁重整，并公布了自己的重整方案。

从上述兼并重组情况来看，本轮兼并重组主要依托于行业内资金实力雄厚，竞争优势明显的龙头企业，将有助于提升钢铁产业集中度，促进行业资源优化配置，最终引导行业转型升级、健康发展。

继 2017 年中国宝武集团联合 WL 罗斯公司、中美绿色基金、招商局集团设立四源合钢铁产业结构调整基金整合重庆钢铁资产以来，另有长城河钢产业发展基金、山西钢铁产业结构调整基金、华宝冶金资产管理有限公司等三个并购基金陆续成立。钢铁行业并购基金逐渐成为钢铁产业整合的市场化、资本化运作主体。

钢铁基金依托钢铁以及上下游产业链整合拓展为重点，在钢铁产业并购重组中的作用逐渐显现，将加速全国钢铁产业集中度提升与整体产业优化升级。

河北省作为我国的产钢大省，有关钢铁产业的整合规划比较明晰。早在 2016 年，《河北省工业转型升级“十三五”规划》指出，加快推进企业联合重组和搬迁改造。到 2020 年，形成以河钢、首钢两大集团为主导，以迁安、丰南、武安 3 个地方钢铁集团为支撑，10 家特色钢铁企业为补充的“2310”产业格局，实现由钢铁大省向钢铁强省的转变。2018 年，《河北省钢铁行业去产能工作方案（2018—2020）》指出，到 2020 年，河北全省钢铁冶炼企业减少到 60 家左右，前 15 家企业产能规模占全省的比重达到 90% 以上。其中，唐山市计划到 2020 年全市钢铁企业整合至 30 家以内、2025 年减少至 25 家左右。武安市计划到 2020 年将 14 家钢铁企业整合重组为 5~6 家钢铁企业集团。邯郸市将重点推进宝信钢铁、冀南钢铁、太行钢铁、永洋特钢四家钢铁企业整合重组。

江苏省钢铁产业积极推进“134”格局，即以沙钢为第一梯队的 1 家超大型钢铁企业集团（5000 万吨）；以中天、沿海、徐州为第二梯队的 3 家特大型钢铁企业集团（2000 万吨以上）；以南钢、兴澄、天工、德龙为第三梯队的 4 家特色化钢铁企业集团；前 4 家钢铁企业占全省粗钢产能比例争取超过 80%，前 8 家产能占比力争达到 100%。

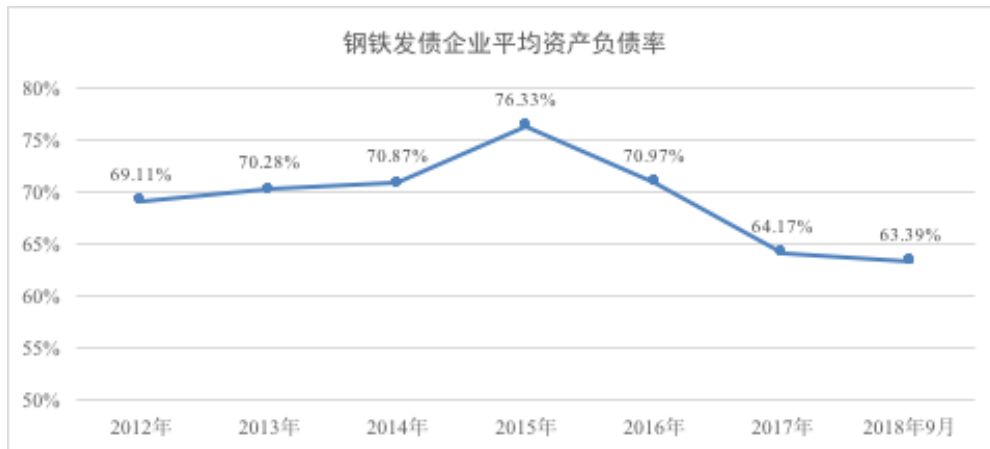
河南省安阳市计划到 2020 年钢铁企业数量由 11 家整合为 4 家，形成功能完备的原料保障、冶炼、轧材、精深加工产业群。

“后去产能”时代下，钢铁行业重点发展任务已转变为去杠杆和兼并重组。在相关钢铁产业整合基金的助力下、以及各地区整合计划实施下，钢铁行业的领袖企业将进一步提升整合优质产能的能力，加速推进兼并重组。2016 年国务院发布的“46 号文”，该《指导意见》设定的目标是，到 2025 年，中国钢铁产业 60~70% 的产量将集中在 10 家左右的大集团内，其中包括 8000 万吨级的钢铁集团 3~4 家、4000 万吨级的钢铁集团 6~8 家。

钢铁行业降杠杆

根据公布数据，2016~2017 年合计压减粗钢产能 1.15 亿吨以上，2018 年前 8 个月压减 2470 万吨，完成全年 3000 万吨压减任务总量的八成以上。无效产能退出为优质产能腾挪空间，钢铁产能利用率恢复到 80% 以上的合理区间。

图 7 钢铁发债企业平均资产负债率



资料来源：Wind，联合资信整理

钢铁企业负债主要为短期债务，期间费用（主要是财务费用和管理费用）对利润侵蚀十分严重，钢铁企业降杠杆的需求十分迫切。截至 2018 年 9 月底，根据中钢协统计会员钢铁企业资产负债率 66.11%，同比下降 3.91个百分点，钢铁行业在效益较好的情况下主动偿还债务，加大去杠杆力度。本轮债转股实施以来，目前钢铁行业已签订债转股框架协议约 1500 亿元，共涉及十家钢铁企业。与中国大中型钢铁企业负债总额相比，当前债转股规模占比不到 5%，而真正实施债转股的仅有中钢集团及华菱钢铁等个别企业，仍属个例，大部分企业依旧停留在框架协议阶段。此外，此轮债转股多为“明股实债”，虽然在一定程度上可以缓解企业短期流动性压力、降低企业的资金成本，但长期来看，“明股实债”的形式实际上是增加了企业的杠杆水平。债转股作为降杠杆的重要手段，在操作方式上仍有待完善，市场化降杠杆的途径有待进一步拓展。

目前钢铁企业的盈利改善有助于企业自身进行资产负债表修复，以达到降杠杆的目的。中钢协提出通过 3~5 年努力，钢铁行业平均负债率要降到 60%以下的目标，该目标对钢铁企业自我造血、持续盈利提出一定要求。中国大型钢铁企业主要为国有企业，一般自身存在人员负担重，财务费用高等问题，这些因素对于钢铁企业的利润侵蚀严重。只有钢材价格保持在一定的水平，进而保证钢铁企业的盈利空间，才能从根本上解决钢铁企业债务负担重的局面，同时也有助于提升金融机构参与债转股的积极性。

钢铁企业的转型升级

目前，中国钢铁行业正处与供给侧结构性改革的“后去产能”时代，去产能任务作为“三去”任务中的主线之一，钢铁行业去产能接近尾声，后期的去产能空间

已经不大。钢铁行业由于供需结构性失衡、低端产品泛滥、高端产品依赖进口等制约因素的存在，迫切需要转型升级，才能满足中国经济稳中求进发展态势的要求。因此，加速钢铁企业产品结构调整、制造工艺提升、产业布局调整，是钢铁企业转型升级的主要方面。其中，产品结构调整：推进钢铁产品向中高端发展，改善中国长期存在的钢铁产品结构性产能过剩问题；制造工艺提升：发展智能制造，逐步探索和形成全行业可推广、可复制的智能制造新模式。加快普及先进适用的节能环保工艺技术装备，提升钢铁行业绿色发展水平，实现可持续发展；产业布局调整：抓好产能置换审核关，严禁以任何理由新增钢铁产能；调整中国钢铁“北重南轻”的布局；同时，政府印发的关于钢铁工业调整升级规划（2016～2020年）、《中国制造 2025》和《国务院关于钢铁行业化解过剩产能实现脱困发展的意见》等相关文件，为钢铁企业的进一步转型发展提供了有力的政策支持。

行业展望

对于后期钢铁行业展望方面，根据之前供需情况和行业基本面分析，联合资信认为钢铁行业后期需求有限，或将温和下滑，钢材价格或将更多的受季节性因素及需求的影响震荡下行，回归合理区间，钢铁企业盈利空间或将收窄；从信用风险角度考虑，由于钢铁企业短期债务规模大、占比高的特点，更需重点关注企业自身的短期流动性以及外部融资环境的变化；从企业层面看，钢铁发债企业信用品质整体趋于稳定，高信用等级的发债企业信用品质整体较好。沿江、沿海等区域地理位置突出、产品以中高端为主、环保工艺完善、资金成本低、“降杠杆”加速落地的钢铁企业竞争优势将进一步提升，抗风险能力进一步加强；区位优势明显、人员负担重、盈利能力弱、短期债务占比高、债务集中兑付额度大、融资渠道匮乏的企业需重点关注。综合来看，联合资信对钢铁行业的展望为稳定。