



宏观研究

钢铁行业 ESG 评级现状与展望

2022 年 08 月 11 日

分析师：罗志恒

执业编号：S0300520110001

电话：010-83755580

邮箱：luozhiheng@y kzq.com

近期报告

《我国钢铁行业 ESG 建设面临的机遇与挑战》2022-08-11

《【粤开宏观】以 ESG 理念引领全国电力市场体系建设》2022-08-11

《【粤开宏观】ESG 助力中国经济高质量发展》2022-08-11

《【粤开宏观】ESG 投资理念的内涵、演进历程及发展建议》2022-08-11

《【粤开宏观】ESG 投资系列之一：A 股 ESG 评分概况》2022-08-11

摘要

1、钢铁行业对 ESG 理念的重视程度不断提升。36 家钢铁上市公司中有 23 家发布了 2021 财年 ESG 相关报告。其中，发布可持续发展报告的公司数为 2 家，4 家发布 ESG 报告，17 家发布社会责任报告。整体来看，钢铁企业对 ESG 理念愈发重视。

2、近年来，A 股上市钢铁公司的 ESG 水平有较大提升，评级分布逐步优化，ESG 发展态势逐步向好。近五年钢铁上市公司 WindESG 评级中等评级公司占比增加，低评级(B、CCC)类公司占比大幅减少。近五年钢铁上市公司华证 ESG 评级处于领先水平的 (AAA、AA、A、BBB) 的公司占比也明显增加。

3、今年地产下行等需求低迷冲击钢铁行业利润。2022 年 1-6 月，黑色金属冶炼和压延加工业实现营业收入 45759.7 亿元，同比下降 3.6%。但随着稳增长政策发力，基建投资反弹或对冲地产需求不足压力，需求结构改善将助力钢铁企业盈利修复。

4、当前减碳等 ESG 约束力度强，今年国家部委继续坚持压降钢铁产量要求总基调并未改变。长期来看，减碳限产和 ESG 约束将影响加剧钢铁行业分化。一是大型企业 with 中小钢铁企业的分化。大型钢铁企业竞争优势提升，中小钢铁企业环保成本压力加大。二是限产企业 with 非限产企业的分化。河北等限产地区执行较严格，华东、华南等非限产区域的钢铁企业将受益。

风险提示：ESG 政策执行不确定性；下游需求变化超预期。



目 录

| | |
|-----------------------------------|---|
| 一、现状：上市钢铁企业 ESG 评级稳步提升 | 3 |
| 1、钢铁上市公司 windESG 评级情况 | 3 |
| 2、钢铁上市公司华证 ESG 评级情况 | 5 |
| 二、展望：ESG 成长期趋势，或将加剧行业分化 | 6 |
| 1、需求不振致使今年钢铁行业利润萎缩，ESG 影响弱化 | 6 |
| 2、ESG 长期趋势下，钢铁行业内部分化加剧 | 8 |

图表目录

| | |
|---|---|
| 图表 1：A 股上市钢铁企业 2021 年度 ESG 报告披露情况 | 3 |
| 图表 2：A 股上市钢铁企业 ESG 评级多数处于 BBB 级以上 | 4 |
| 图表 3：A 股上市钢铁企业 windESG 评级逐年改善 | 4 |
| 图表 4：A 股上市钢铁企业华证 ESG 评级分布 | 5 |
| 图表 5：A 股上市钢铁企业华证 ESG 评级逐年改善 | 6 |
| 图表 6：今年钢铁行业 PPI 同比由正转负 | 7 |
| 图表 7：今年上半年钢铁企业利润增速远低于其他制造业 | 7 |
| 图表 8：今年上半年钢铁行业亏损企业数量和金额同比持续攀升 | 8 |

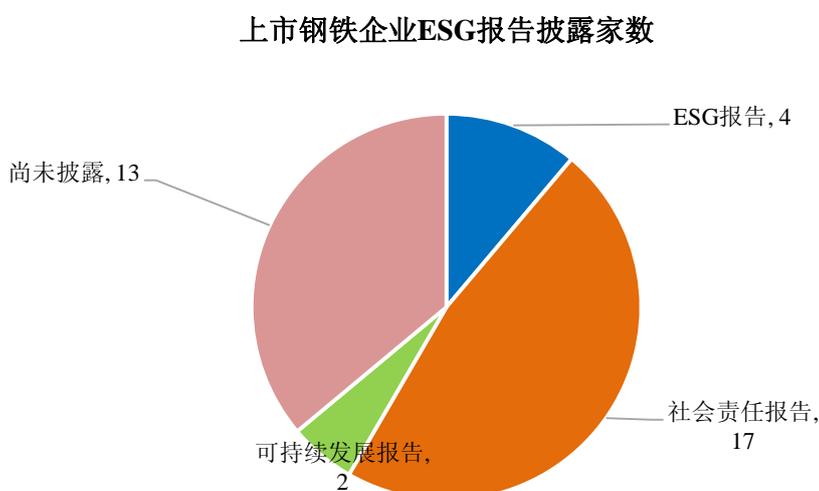


一、现状：上市钢铁企业 ESG 评级稳步提升

随着社会发展，投资者对上市公司的评判不仅仅局限于市值、经营收入和盈利能力等传统财务指标，是否具备正向的环境和社会等外部效应也是重要的考量因素。在全新投资理念的推动下，ESG 投资应运而生，并得到了快速发展，全球越来越多的资金投向 ESG 领域。

钢铁行业对 ESG 理念的重视程度不断提升。36 家钢铁上市公司中有 23 家发布了 2021 财年 ESG 相关报告（统计包括 ESG 报告、可持续发展报告、社会责任报告）。其中发布可持续发展报告的公司数为 2 家，4 家发布 ESG 报告，17 家发布社会责任报告。整体来看，钢铁企业对 ESG 理念愈发重视，近四年发布 ESG 相关报告的上市公司数量和占比呈上升趋势。

图表1：A 股上市钢铁企业 2021 年度 ESG 报告披露情况



资料来源：wind、粤开证券研究院

1、钢铁上市公司 windESG 评级情况

万得 (Wind) 自 2018 年起开始对 ESG 标准及框架进行研究，正式推出自有品牌 ESG 评级，目前 WindESG 评级已覆盖全部 A 股。Wind 指标体系包括 3 大维度 (环境、社会、治理)，27 个议题，议题向下则是超过 300 个具体评价指标 (大部分为量化指标)，最底层的是超 1000 项分类为管理、实践、绩效的数据点。在国际主流 ESG 体系架构的基础上，WindESG 评级考虑了中国本土特色，如高新技术企业认证、帮扶人口数量等。WindESG 评级每季度调整一次，评级从最高 AAA 到最低 CCC 分为七档。

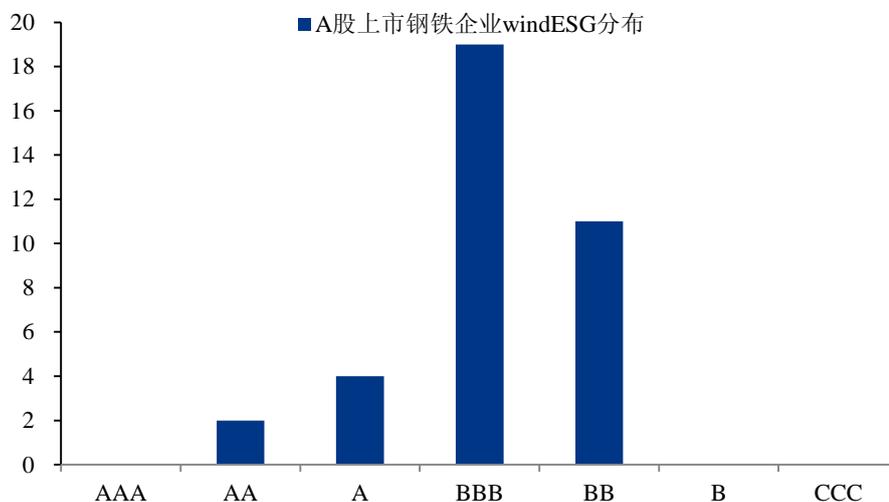
多数上市钢铁企业 ESG 评级处于中等偏上位置。钢铁行业 ESG 评级中环境范畴的影响较大，目前大部分 ESG 评级机构在环境范畴下考虑了气候变化 (碳排放管理)、资源利用、能耗与节能等指标因子。不同指标因子或对不同财务指标产生影响，侧重于从财务重要性角度评估企业 ESG 绩效。根据 wind 给出的 ESG 评价体系，给上市公司“AAA-CCC”的七档评级，当前 A 股上市 36 家钢铁上市公司中，超过一半评级处于 BBB 级以上位置。

截至 2022 年 6 月末，windESG 评级数据显示，A 股上市 36 家钢铁企业中共计 25 家公司处于领先水平 (BBB 级及以上)，其中 AA 级公司仅有 2 家，占比尚不足 6%；A



级公司有 4 家，占比 11%；BBB 级公司 19 家，占全部 A 股上市钢企的一半多；本期没有钢铁企业获得 AAA 评级。约有 11 家公司处于偏低水平，全部为 BB 级公司，约占 31%，此外，没有上市钢铁企业 ESG 评级位于 B 级、CCC 级别。

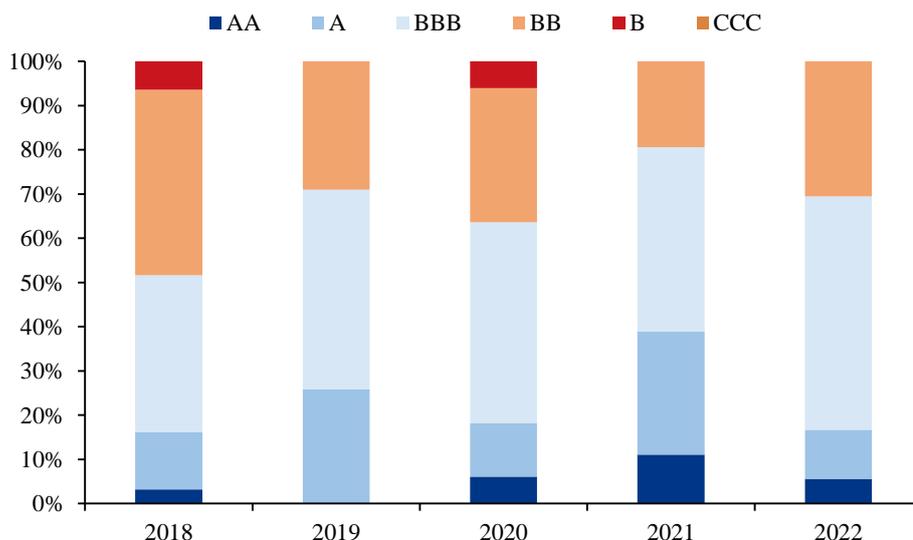
图表 2：A 股上市钢铁企业 ESG 评级多数处于 BBB 级以上



资料来源：wind、粤开证券研究院

近五年钢铁上市公司 WindESG 评级中等评级公司占比增加，低评级(B、CCC)类公司占比大幅减少。2018-2022 年 AA 级公司占比由 3.2% 上升到 5.6%；BBB 级公司占比由 35.5% 上升到 52.8%；BB 级公司占比由 41.9% 下降到 30.6%；B 级公司占比由 6.5% 下降到 0%。整体来看，近五年钢铁上市公司 Wind-ESG 评级变化，主要表现在中等评级 BBB 级类公司占比增加，低评级(B、CCC)类公司占比大幅减少。

图表 3：A 股上市钢铁企业 windESG 评级逐年改善



资料来源：wind、粤开证券研究院



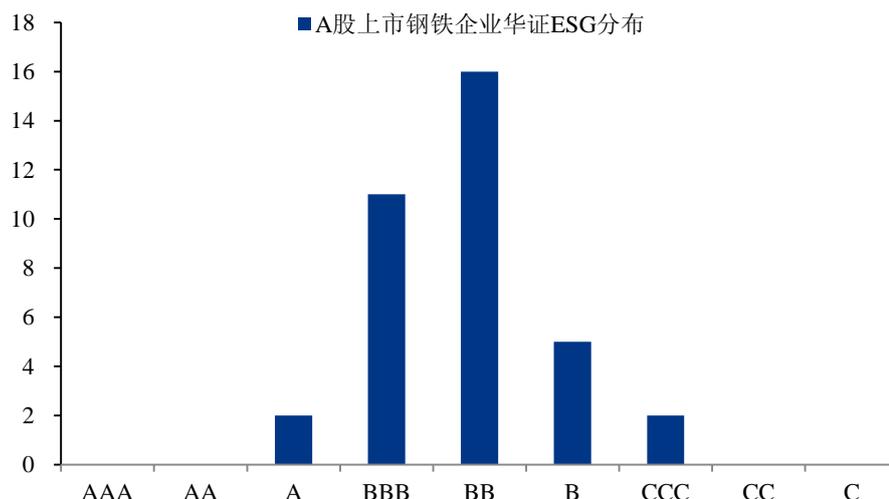
2、钢铁上市公司华证 ESG 评级情况

华证指数以 ESG 核心内涵和发展经验为基础,结合国内市场的实际情况,自上而下构建三级 ESG 指标体系,旨在全面、客观地刻画 A 股上市公司的 ESG 表现,助力上市公司了解自身 ESG 绩效和管理水平,帮助投资者识别投资标的 ESG 价值和潜在风险。华证 ESG 评级涵盖一级指标 3 个、二级指标 14 个、三级指标 26 个,四级数据指标超过 130 个。目前华证 ESG 评级已覆盖全部 A 股上市公司,按季度评价,最早可追溯至 2009 年,评级从最高 AAA 到最低 C 分为 9 档。

近年来, A 股上市钢铁公司的 ESG 水平有了较大提升,评级分布逐步优化, ESG 发展态势逐步向好。同时,国内 A 股上市钢铁公司的 ESG 治理水平整体偏低,未来公司仍需不断提升 ESG 发展理念,持续增加 ESG 的治理投入,助力我国可持续发展和“双碳”目标实现。

截至 2022 年 6 月末,华证 ESG 评级数据显示,A 股上市 36 家钢铁企业中共计 13 家公司处于领先水平(BBB 级及以上),其中 A 级公司仅有 2 家,占比尚不足 6%,BBB 级公司 11 家,约占 31%,本期没有钢铁企业获得 AAA 和 AA 评级。有 23 家公司处于中间水平,其中 BB 级公司 16 家,约占 44%,B 级公司 5 家,约占 14%,CCC 级公司 2 家,约占 6%。此外,没有上市钢铁企业 ESG 评级位于 CC 级以下。

图表 4 : A 股上市钢铁企业华证 ESG 评级分布

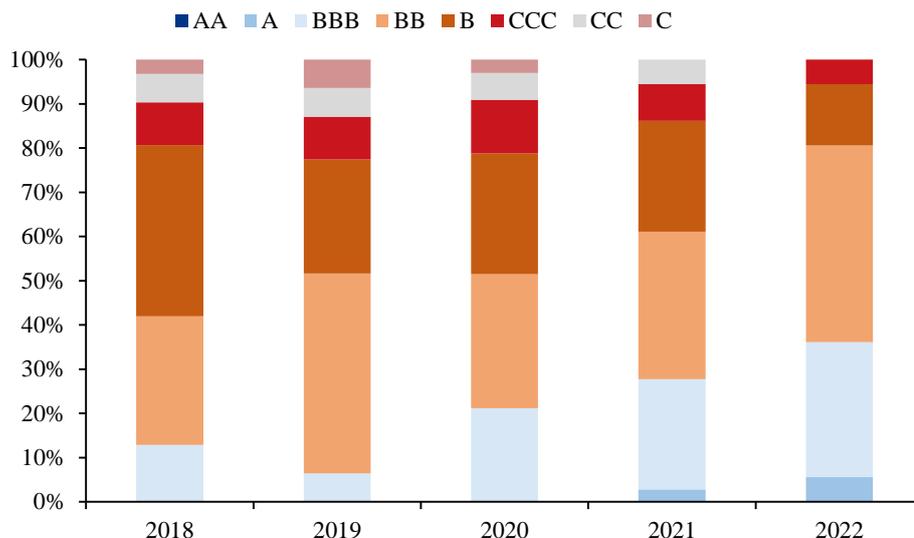


资料来源:wind、粤开证券研究院

近五年钢铁上市公司华证 ESG 评级处于领先水平的(评级为:AAA、AA、A、BBB)的公司占比明显增加。2018-2022 年 A 级公司数从 0 上升到 2 家;BBB 级公司数量从 4 上升到 11 家。中等以下评级的公司数量明显减少,B 级公司数量从 12 家下降至 5 家。



图表5：A股上市钢铁企业华证 ESG 评级逐年改善



资料来源：wind、粤开证券研究院

二、展望：ESG 成长期趋势，或将加剧行业分化

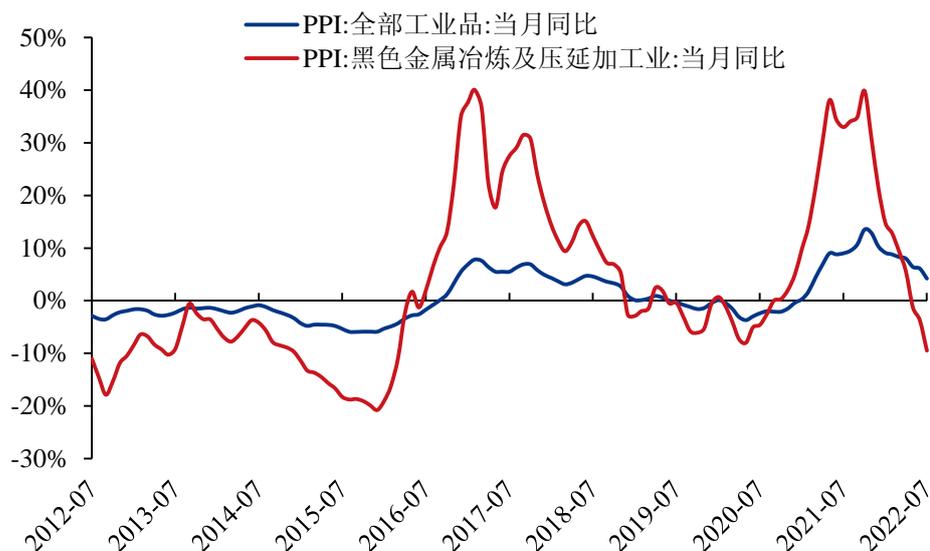
今年地产下行等需求低迷冲击钢铁行业利润，但随着稳增长政策发力，基建投资反弹或对冲地产需求不足压力。钢铁企业 ESG 长期趋势不变，或将加大行业内部分化。

1、需求不振致使今年钢铁行业利润萎缩，ESG 影响弱化

今年国内需求不振，钢铁行业经营状况急转直下。去年 ESG 限产对钢铁盈利的提振影响逐步消退，2022 年上半年，国内钢铁行业同时面临海外大宗商品上涨，与国内地产冲击叠加，需求不振拖累钢价和钢企利润。销售方面，钢价持续低迷，国内工业品价格指数持续下行，钢铁行业 PPI 同比则由正转负。7 月 PPI 当月同比大降至 4.2%，而黑色金属冶炼及压延加工业 PPI 当月同比-9.5%。成本方面，国际大宗商品受到地缘冲突影响，焦炭等能源价格上涨加大钢企成本压力。根据国家统计局数据，2022 上半年国内钢铁行业利润大幅下滑 利润总额同比-68.7% 在诸多制造业行业中垫底。6 月末接近 2000 家钢铁企业都出现了亏损，上半年亏损企业的亏损利润总额超过 410 亿元，同比大幅增加超过 4.4 倍，与去年上半年大相径庭。

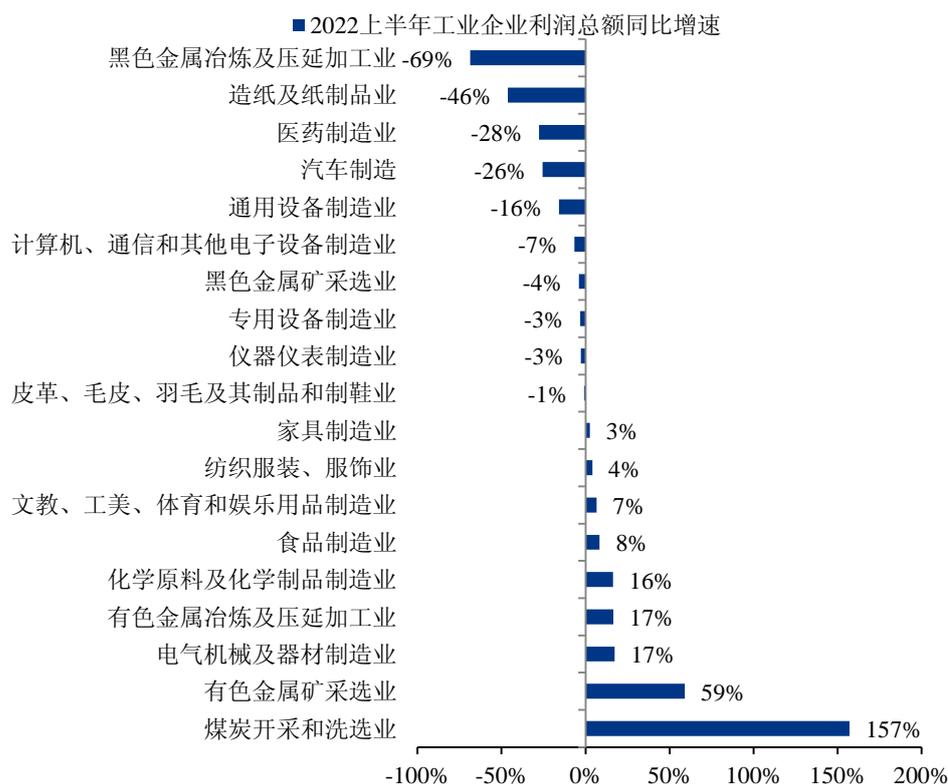


图表6：今年钢铁行业 PPI 同比由正转负



资料来源：wind、粤开证券研究院

图表7：今年上半年钢铁企业利润增速远低于其他制造业



资料来源：wind、粤开证券研究院



图表8：今年上半年钢铁行业亏损企业数量和金额同比持续攀升



资料来源：wind、粤开证券研究院

2、ESG 长期趋势下，钢铁行业内部分化加剧

当前减碳等 ESG 约束力度强，今年国家部委继续坚持压降钢铁产量要求总基调并未改变。长期来看，减碳限产和 ESG 约束将影响加剧钢铁行业分化。

一是大型企业 with 中小钢铁企业的分化。大型钢铁企业竞争优势提升，中小钢铁企业受限于环保成本而被收购。ESG 将有利于排放较低的大型国有钢铁企业发展，不断挤压中小钢铁企业发展空间。国内的大型钢铁企业都已经完成了超低排放改造，碳减排方面支出增加将对中小钢铁企业有显著负面冲击。未来如果二氧化碳排放超过配额的企业将从市场中购买配额，这种局面下中小钢铁企业将面临更大的综合成本显著上升压力，而大型钢铁企业的环保优势将转化为成本优势，在市场竞争中处于有利位置。

二是限产企业 with 非限产企业的分化。河北等限产地区执行较严格。的供给缺口由非限产地区钢企补充，部分地区的行政限产政策只会改变全国钢厂之间的分配。2018 年蓝天保卫战启动以来，不同地区不同类别的企业限产政策执行环节的力度不同，在产量结构变化上有所体现。非限产钢企挤出了重点钢企的产量，重点钢铁企业产量占比在 2018、2019 年连续下行。由此引发限产地区企业 with 非限产地区企业之间的利益再分配，华东、华南等非限产区域的钢铁企业将受益。



分析师简介

罗志恒，2020年11月加入粤开证券，现任首席经济学家兼研究院院长，证书编号：S0300520110001。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

与公司有关的信息披露

粤开证券具备证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10485001。

本公司在知晓范围内履行披露义务。

股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

股票投资评级标准

报告发布日后的12个月内公司股价的涨跌幅度相对同期沪深300指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买入：相对大盘涨幅大于10%；

增持：相对大盘涨幅在5%~10%之间；

持有：相对大盘涨幅在-5%~5%之间；

减持：相对大盘涨幅小于-5%。

行业投资评级标准

报告发布日后的12个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深300指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

增持：我们预计未来报告期内，行业整体回报高于基准指数5%以上；

中性：我们预计未来报告期内，行业整体回报介于基准指数-5%与5%之间；

减持：我们预计未来报告期内，行业整体回报低于基准指数5%以下。



免责声明

本报告由粤开证券股份有限公司（以下简称“粤开证券”）提供，旨在派发给本公司客户使用。未经粤开证券事先书面同意，不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

本报告基于粤开证券认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。粤开证券可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。本公司力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或询价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在本公司及作者所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在允许的范围内使用，并注明出处为“粤开证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖意愿的引用、删节和修改。

投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用资料所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员做出的任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

联系我们

广州经济技术开发区科学大道 60 号开发区控股中心 21-23 层

北京市西城区广安门外大街 377 号

网址：www.ykzq.com