

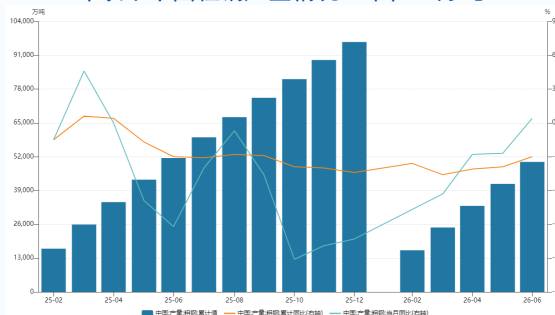
钢铁行业 2026 年半年度信用风险展望（2026 年 8 月）

工商评级二部 | 王皓 杨志远

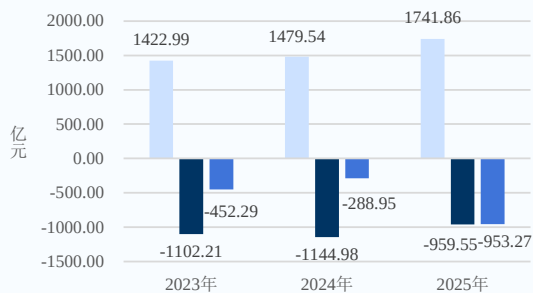
2025 年以来中国钢铁价格指数走势（单位：点）



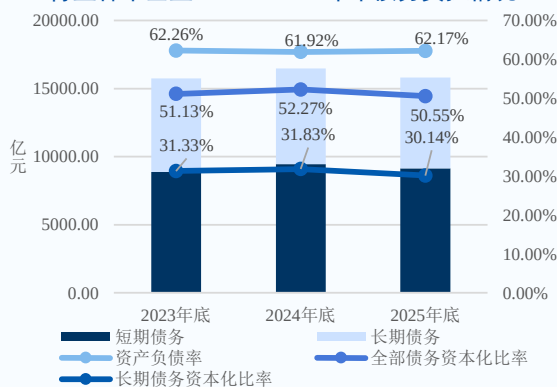
2025 年以来中国粗钢产量情况（单位：万吨、%）



行业样本企业 2023-2025 年现金流情况



行业样本企业 2023—2025 年末债务负担情况



钢铁行业信用风险展望 | 2026 年半年度

联合资信认为，钢铁行业信用品质稳定，预计未来行业信用风险水平将保持稳定。

摘要

- 2026 年上半年，国内经济延续稳中求进态势，政策持续加大逆周期、跨周期调节力度，内需修复节奏平缓。钢铁行业延续“约束与激励并重”的调控政策，依托能效分级、碳约束、在线监测及财政金融扶持政策，推动行业迈入绿色低碳与智能协同高质量发展阶段。
- 2026 年上半年，钢材需求结构性走弱分化，叠加环保与钢企亏损减产，粗钢产量同比回落；制造业用钢占比提升、钢企加码优特钢，钢价先随淡季走弱，后受原料成本与建筑刚需提振上行，最终因建筑需求回落承压回调。
- 2026 年上半年，原燃料方面，铁矿石价格呈震荡态势，港口库存中枢保持高位；焦炭产量微增，二季度焦煤缩供推涨焦炭价格。西芒杜铁矿的投产远期有望提升国内钢企铁矿石议价权。
- 受益于成本端改善，钢铁行业 2025 年盈利及经营现金流状况有所修复；但 2026 年一季度，钢铁行业营收与利润规模同比下降，营业利润率小幅回调，经营活动现金流量净额大幅缩水，行业财务状况无根本性改善。
- 钢铁行业发债主体以国有背景企业为主，民营企业债券参与度有所提高。2026 年上半年，钢铁企业未出现评级下调及违约风险事件。受市场流动性改善及行业经营情况边际好转影响，市场对行业风险偏好有所修复，不同资质主体融资溢价均有所回落。存量债务偿债压力集中于未来 1—2 年，中短期偿债压力需要持续关注。

公司邮箱: lianhe@lhratings.com 网址: www.lhratings.com
电话: 010-85679696 传真: 010-85679228
地址: 北京市朝阳区建国门外大街 2 号中国人保财险大厦 17 层

一、行业基本面

1 宏观环境

2026 年一季度，宏观政策认真落实中央经济工作会议精神，坚持稳中求进、提质增效，发挥存量政策和增量政策集成效应，加大逆周期和跨周期调节力度。财政收入稳步修复，支出强度显著提升、进度加快，政府债券发行节奏显著前置。货币政策延续“适度宽松”基调，1 月 15 日推出结构性降息、再贷款额度扩容等八项举措。政策继续着力扩大内需，稳妥应对中东冲突带来的能源化工供给冲击。

2026 年是“十五五”规划开局之年，面对地缘冲突加剧、全球供应链成本攀升以及国内结构调整阵痛等多重压力，宏观政策坚持稳中求进、靠前发力，推动经济实现超预期开局。整体来看，一季度经济呈现“生产供给增长加快、市场需求继续改善”的良好态势，但需求端结构分化明显：出口在外需回暖与“抢出口”效应共振下保持两位数高增长，固定资产投资在基建的拉动下实现由负转正，而消费修复斜率相对平缓，“供强需弱”矛盾仍存。信用方面，一季度社融增量同比少增，企业债券净融资成为主要支撑。宏观杠杆率继续温和上行，名义 GDP 增长回升部分缓解被动升压。工企利润高位增长，“量价利”齐升下结构性隐忧仍存。银行资产质量总体稳定，消费贷不良生成压力上升。信用利差低位震荡，流动性宽松驱动中低等级利差压缩。

展望后续，4 月政治局会议肯定“起步有力”，但指出“持续稳中向好的基础还需进一步巩固”，政策重心更重效能。财政加快资金落地并推动支出向“投资于人”转型，货币保持适度宽松并引导资金向科创、绿色、消费倾斜，合力巩固回升向好态势。“六张网”建设首次在政治局会议层面明确。外部挑战仍是经济运行面临的重大变量：中东冲突引发的能源价格上行风险正在逐步传导，油价上涨带来的通胀压力、贸易成本上升和需求收缩，可能在二季度开始更充分地显现。内部方面，“供强需弱”格局尚未根本扭转，房地产市场的深度调整仍在持续，居民消费信心修复尚需时日，而基建投资在“十五五”开局项目储备支撑下有望维持较高增速，成为短期内稳增长的核心抓手。

完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察季报（2026 年 3 月）](#)》。

2 行业政策与监管环境

2026 年上半年，钢铁行业政策通过强化能效分级、碳约束与在线监测等刚性约束倒逼低效产能退出，同时优化财政贴息、扩大前沿技术投资支持及数智绿色金融联动，推动行业迈向高质量发展新阶段。

2026 年上半年，钢铁行业政策延续并深化“约束与激励并重”的双轮驱动格局，核心聚焦于能效标杆引领、低碳技术产业化与数智融合升级。一方面，通过实施更严格的能效分级管控、碳排放强度约束及在线监测数据核查，使未达基准水平、数字化基础薄弱的产能面临强制性整改或有序退出压力；另一方面，通过优化设备更新贷款贴息机制、扩大中央预算内投资对先进产能置换、氢能冶金等前沿项目的支持范围。从政策端推动钢铁行业从单一工序优化迈向全流程绿色低碳与智能协同的高质量发展新阶段。

图表 1 2026 年上半年钢铁行业政策情况

发布时间	行业政策	发布部门	政策目标
2026 年 1 月	《关于优化实施设备更新贷款财政贴息政策的通知财金〔2026〕2 号》	财政部、国家发展改革委、中国人民银行、金融监管总局	引导金融资源向“高技术、高效率、高质量”方向配置，加速淘汰落后产能，推动传统产业高端化、智能化、绿色化转型
2026 年 3 月	《2026 国民经济和社会发展规划》	全国人民代表大会	钢铁产能减量置换，推动钢铁供需平衡、节能降碳提质升级
2026 年 3 月	《节能装备高质量发展实施方案（2026-2028）》	工业和信息化部、国家发展改革委、国务院国	促进工业能源利用效率提升、实现碳达峰碳中和目标

		资委、国家能源局	
2026 年 4 月	《钢铁行业产能置换实施办法》	工业和信息化部	严控新增产能、推动布局优化与集聚发展、促进装备升级与绿色低碳转型、规范市场秩序与强化监管闭环
2026 年 6 月	《重点行业节能降碳改造攻坚三年行动方案（2026-2028）》	国家发展改革委、工业和信息化部、生态环境部、国务院国资委、国家能源局	能效标杆引领与落后产能出清、能源结构低碳化与系统优化、机制创新与政策协同

注：部分政策仍处于征求意见阶段
 数据来源：公开资料，联合资信整理

3 行业运行情况

原燃料情况

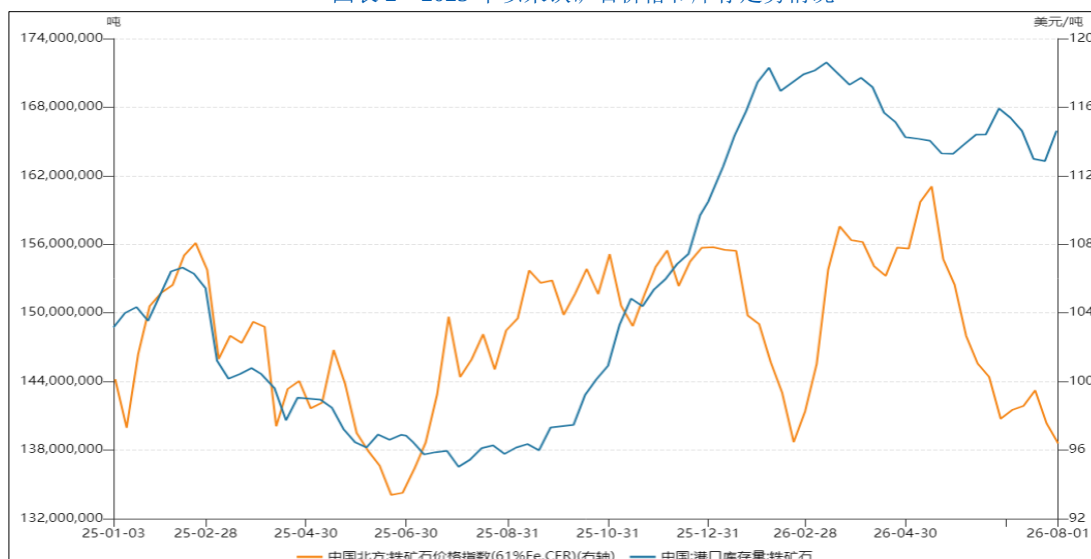
2025 年以来，铁矿石价格呈震荡态势，港口库存攀升至高位；焦炭价格先抑后扬，产量微增。西芒杜铁矿的投产远期有望提升国内钢企铁矿石议价权。

（1）铁矿石

铁矿石是钢铁生产过程中最主要的原材料，中国钢铁企业铁矿石对外依存度超过80%，钢铁产能与自身铁矿石产能严重不匹配。从集中度来看，全球75%的高品位铁矿石产量和贸易量集中在巴西淡水河谷公司、力拓集团、必和必拓公司、Fortescue Metals Group Ltd四大国际矿业巨头手中，资源高度垄断给铁矿石自给率不高的钢铁企业造成了较大的成本压力。2025年11月以来，中国企业控参股的几内亚西芒杜铁矿投产，并实现对中国出口。随着西芒杜铁矿的逐步达产，中国企业铁矿石采购的议价能力将显著提升。

2025 年 1—2 月，受春节补库以及澳洲飓风扰动发运影响，铁矿石价格较上年底小幅反弹；进入二季度，随着澳洲发运恢复，叠加中美关税升级预期冲击，铁矿石价格快速回落；7 月，国内“反内卷”政策落地，高炉复产带动铁水产量回升，铁矿石价格震荡上行；四季度，降息等宏观利好落地、西芒杜铁矿投产等因素使得铁矿石价格窄幅震荡。2026 年初，铁矿石价格延续上年末走势；2 月铁矿石到港量增加，港口累库量快速攀升，叠加春节淡季，铁矿石价格有所下降；3—5 月，铁矿石价格震荡上行，系铁水产量回升，钢厂集中补库所致；6 月以来，矿山发运恢复，西芒杜高品位矿稳定放量，钢厂亏损倒逼减产，铁矿石价格波动下降。

图表 2 2025 年以来铁矿石价格和库存走势情况



数据来源：公开资料、Wind，联合资信整理

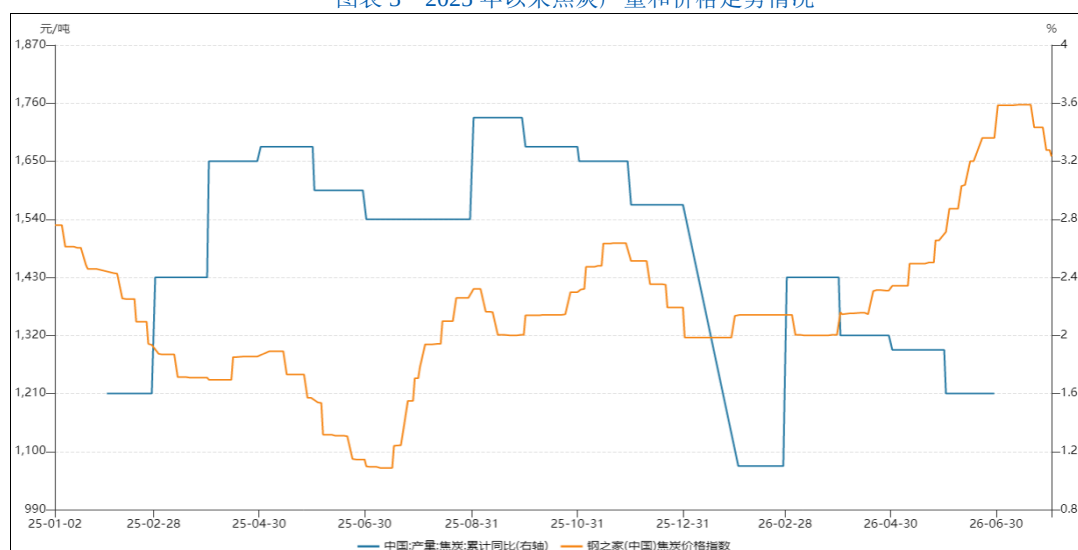
从港口库存看，2025 年上半年，受飓风扰动海外发运以及需求韧性推动，中国港口铁矿石量持续下降；

7月以来随着供应端发运恢复、产量平控的因素影响，钢企补库态度谨慎，港口库存量持续增加。2026年1—2月，铁矿石到港量大增，下游淡季疏港弱，港口库存快速累积；3—6月，下游施工旺季启动，高炉复产带动日均疏港量回升，但到港量始终保持充裕，港口库存中枢未能实质性下移。

(2) 焦炭

2025年1—6月，受钢厂需求偏弱、焦煤成本下行及焦化产能宽松影响，焦炭价格连续多轮下调，6月跌至年内低点；7月起，伴随钢铁行业“反内卷”政策落地、环保收紧及焦煤供应趋紧等因素使得焦炭价格逐步回升；9—11月，焦炭价格持续走强并触及年内高点；12月，受终端需求转淡、铁水回落及冬储不及预期等因素影响，焦炭价格再度下行。2026年1—3月中旬，焦炭价格平稳运行；二季度，焦煤主产地山西受安全事故影响，开展全省安全排查，焦煤供给快速收缩，成本端拉动焦炭持续上涨。

图表3 2025年以来焦炭产量和价格走势情况



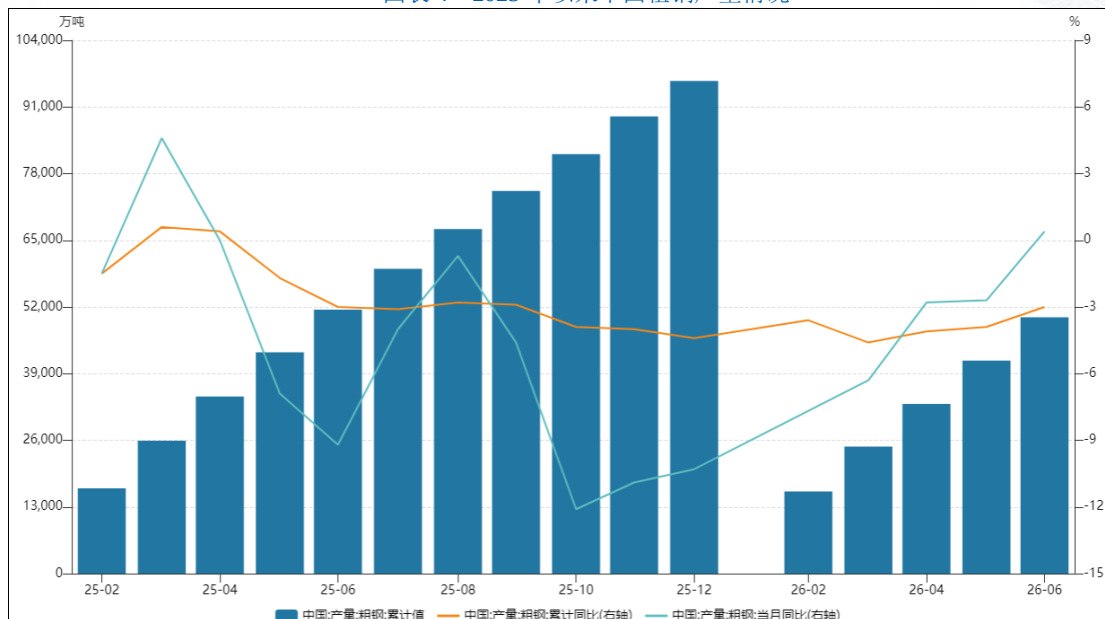
数据来源：公开资料、Wind，联合资信整理

焦炭产量方面，2025年，中国焦炭产量整体呈现窄幅波动、稳中微增的态势，全年产量约5.04亿吨，同比小幅增长0.9%。其中，1—3月，随着春节后上下游逐步复产复工，钢厂铁水产量回升带动焦炭需求回暖，焦炭产量温和抬升；4—6月，受钢材市场持续低迷，焦炭需求走弱，叠加行业产能相对宽松，产量出现小幅回落。同年7月，随着钢铁行业“反内卷”政策落地、环保限产力度加大，叠加焦煤成本波动与行业利润修复，焦化企业开工率有所回升，焦炭产量震荡上行并维持高位。进入四季度，粗钢产量平控政策持续推进，铁水产量有所回落，叠加部分焦企因亏损主动控产，焦炭产量小幅回调；12月受年末补库及冬储需求带动，焦炭产量再度小幅冲高。2026年以来，受先进产能持续净投放，焦企利润阶段性修复，焦炭整体呈现小幅增产。

行业供需情况

2025年以来，中国钢铁行业在需求偏弱与供给调控下运行承压，供需保持宽松。2025年，国内钢材需求结构转变，制造业用钢占比首超建筑业，钢铁产品结构持续调整，钢材价格全年震荡下行。2026年上半年，钢材价格冲高后快速回落。

图表 4 2025 年以来中国粗钢产量情况

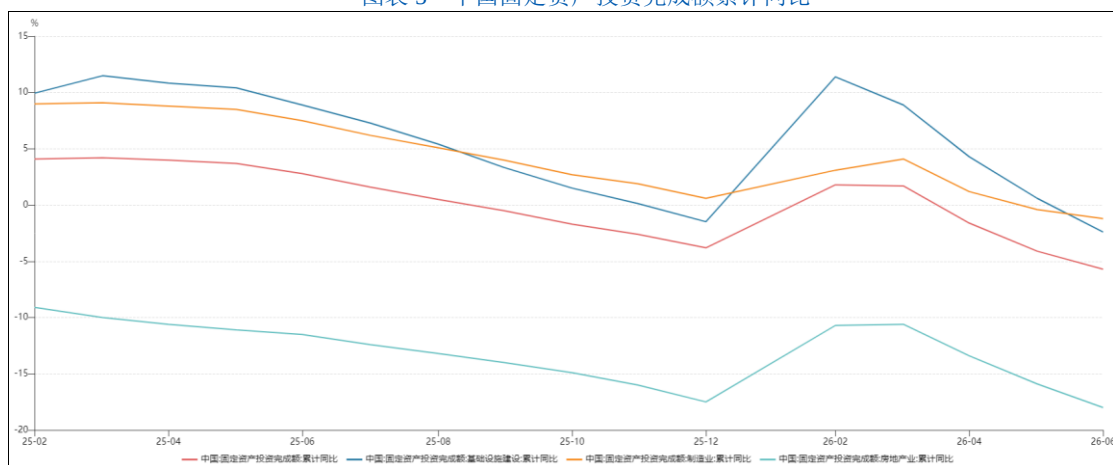


数据来源：公开资料、Wind，联合资信整理

2025 年一季度，中国粗钢产量呈现“前低后升”的特点。其中，1—2 月累计产量同比小幅下降 1.5%，3 月单月产量同比增长 5%，最终拉动一季度整体粗钢产量达 2.59 亿吨，同比微增 0.6%。进入二季度，钢材市场持续低迷、政策调控力度升级等因素使得粗钢产量呈下滑态势。2025 年三季度产量延续同比下降趋势，但在供给端调控深化、成本端利好等多重因素的共同影响下，产量降幅逐步收窄。2025 年 10—12 月，受淡季传统需求收缩、出口支撑减弱等因素影响，中国粗钢产量同比下降 9.32%。2026 年 1—6 月，钢材需求端结构性走弱并分化，叠加环保管控趋严、部分国企亏损减产等因素使得粗钢产量同比下降 3.00%至 5.00 亿吨。

中国钢材消费大体分为建筑业用钢和制造业用钢。从终端下游占比来看，建筑业消耗了过半的钢材，为钢材需求最主要的影响因素。建筑业主要包含房地产和基建业务，呈现强周期性。2025 年，房地产投资持续下滑，制造业和基建投资对经济起到了托底的基础作用，为经济增长提供了重要支撑。2026 年上半年，受新旧动能转换、宏观政策落地节奏等因素影响，固定资产投资整体呈现出“前高后低、累计转负”的态势。中国制造业用钢占比上升，钢铁产品结构持续调整，钢铁企业积极适应市场变化，加大对优特种钢材的研发和生产力度。

图表 5 中国固定资产投资完成额累计同比



数据来源：公开资料、Wind，联合资信整理

2025 年，中国制造业固定资产投资同比增长 0.6%。其中，铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造

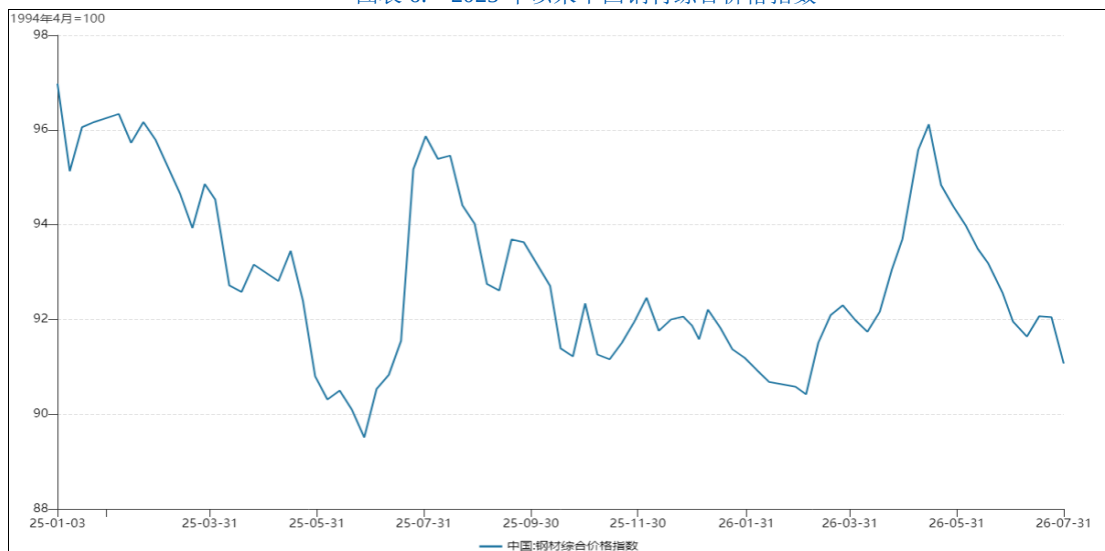
业投资同比增长 17.5%，汽车制造业投资同比增长 11.7%，通用设备制造业投资增长 6.2%。同时，受全球贸易保护主义加剧、欧美关税政策收紧及投资增速放缓等影响，部分领域投资增速明显放缓。2025 年，制造业领域全年用钢量占比首次超过建筑用钢，用钢需求呈现“整体稳增、细分分化”的态势，对高端优特钢的需求提升。

基建领域仍是中国钢材需求的核心托底力量。2025 年，全国能源重点项目完成投资额首次超过 3.5 万亿元，同比增长近 11%，能源基建受益于绿色能源发展，水电、风电、核电、光伏、特高压等项目加快推进，用钢需求增长显著。2026 年一季度，“十五五”开局重大项目集中开工，基建领域固定资产投资规模大幅增长；二季度，资金投放收紧、投资结构分化等因素使得基建投资增速由正转负。随着“两新”政策推进，新型基础设施建设对不锈钢板、无缝管等品种需求有所提升，整体看，基建领域用钢需求稳定，用钢结构也随基建升级逐步向高端化、多元化转型。

2025 年以来，房地产业固定投资仍处于下行区间，但受稳楼市等政策带动，下行幅度有所收窄。同时，保障房建设、城市更新、城中村改造及存量住房更新替换，形成了一定的需求托底。

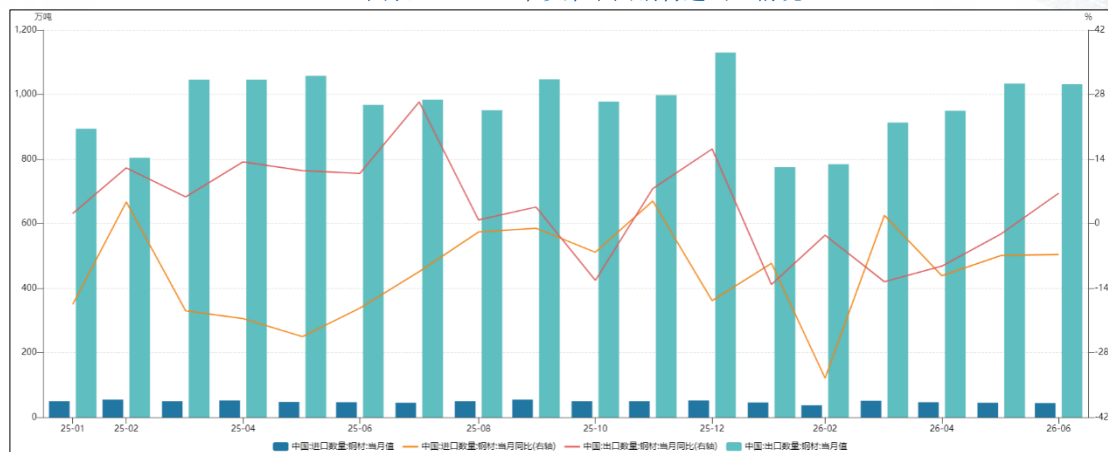
钢材价格方面，2025 年，中国钢材综合价格指数环比震荡下行。其中，7 月钢材价格受到“反内卷”政策预期阶段性上行；8 月以来，钢材价格又受需求不足、库存压力加大等因素影响震荡下行。2026 年 1—2 月，传统春节淡季临近，钢材价格震荡趋弱；3—5 月中旬，地缘冲突带动原燃料成本提升，建筑钢材刚需阶段性释放，钢材价格快速攀升；5 月下旬以来，建筑钢材需求大幅走弱，钢材价格承压回调。

图表 6. 2025 年以来中国钢材综合价格指数



进出口方面，2025 年，受国内需求持续低迷，海外新型市场需求增加，中国钢材出口量同比增长 7.19% 至 1.19 亿吨；机电产品、船舶、集装箱等产品的出口规模扩大带动钢材间接出口量增加。同期，中国累计进口钢材 604 万吨，同比下降 11.44%，主要系建筑用钢材需求下降、进口钢材价格较高等因素所致。2026 年 1—6 月，中国钢材进出口量同比分别下降 10.60% 和 5.64%。

图表 7. 2025 年以来中国钢材进出口情况



数据来源：公开资料、Wind，联合资信整理

4 行业竞争格局

钢铁行业企业数量较多，产品同质化程度高，但龙头企业产能规模很大，且近年来随着兼并重组的推进，行业集中度不断提升。

近年来，中国大型钢铁企业的影响力和市场竞争力在不断增强，行业龙头不断实施兼并重组，行业集中度持续提升，2025 年，国内钢铁行业 CR10 在 43% 左右。

在中低端的普通钢材产品领域，如普通建筑用钢等，产品的同质化程度高，主要是因为生产工艺相对成熟和标准化，众多企业都能够生产类似的产品，导致在这一领域的竞争主要体现在价格、成本和服务等方面。

二、行业财务状况

受益于成本端改善，钢铁行业 2025 年盈利及经营现金流状况有所修复，对企业财务压力起到一定缓解作用，但远未扭转高负债、弱偿债的根本局面。行业财务健康的根本性改善，仍有赖于持续稳定的盈利、有序的债务化解以及资本结构的优化。

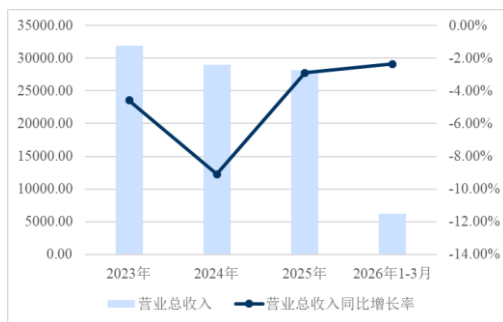
1 行业的增长性

钢铁行业营收规模持续呈现收缩态势，营业利润出现阶段性反弹，2026 年一季度营收和营业利润继续收缩。

国内钢铁产业长期执行产能减量置换、粗钢产量平控政策，从供给端锁定行业总量扩张空间；下游需求持续走弱，房地产开发投资深度调整，新能源装备、汽车、船舶等制造业用钢需求增量难以对冲建筑用钢的萎缩。在此背景下，钢铁行业样本企业¹整体营业总收入持续收缩，营业利润波动下行。2025 年，得益于主要原材料价格下降及供给端结构调整，样本企业整体营业利润规模迎来阶段性反弹。2026 年一季度，样本企业营业总收入和营业利润规模均同比回落。

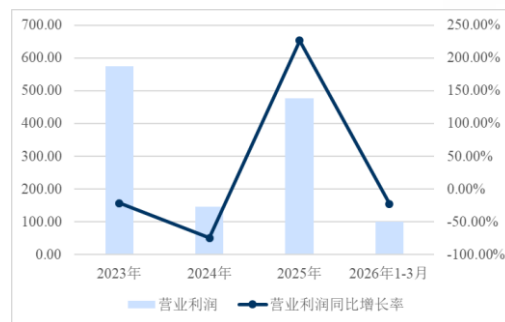
¹ 本节样本企业包含钢铁行业发债及上市公司，同时，基于钢铁业务板块在营业总收入中的占比以及财务数据的持续可获得性等因素，对部分母子公司进行了筛选，以避免重复计算，采用年度财务数据的样本企业合计 31 家；采用一季度财务数据的样本企业合计 26 家，计算同比增长率所使用的上期样本企业保持一致。

图表 8 • 钢铁行业营业总收入（单位：亿元）



数据来源：Wind，联合资信整理

图表 9 • 钢铁行业营业利润（单位：亿元）



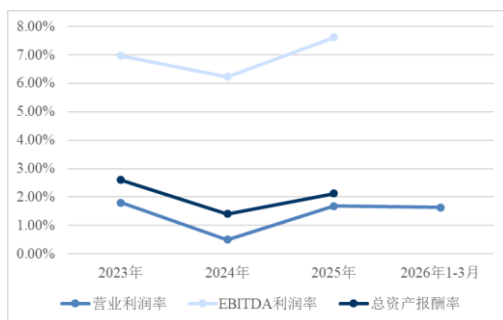
数据来源：Wind，联合资信整理

2 盈利水平

2025 年钢铁企业盈利及经营现金流改善，资本开支明显收缩，但中长期仍存刚性投放需求。

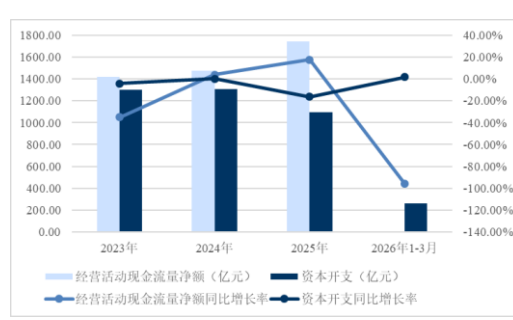
钢铁行业整体呈现薄利经营特征，样本企业的营业利润率、EBITDA 利润率和总资产报酬率低位运行。2025 年，限产稳价政策落地叠加原料价格回落，成本端驱动吨钢盈利空间打开，样本企业三项盈利指标同步修复回升，2026 年一季度营业利润率小幅回调。2025 年，钢铁行业盈利修复，钢材销售回款规模同步提升，同时，企业通过加强应收账款与存货管理，持续提升收入实现质量，经营活动现金流量净额同比大幅增长。2026 年一季度，经营活动现金流量净额大幅缩水，主要受行业淡季回款波动较大所致。钢铁行业缺少扩张性投资，随着前期大规模环保改造高峰结束，2025 年，行业资本开支同比大幅下降。2026 年一季度，钢铁行业资本开支同比基本维持。在绿色低碳转型和产线升级改造的长期投入下，钢铁行业资本开支仍将维持刚性投放状态。

图表 10 • 钢铁行业盈利指标



数据来源：Wind，联合资信整理

图表 11 • 钢铁行业经营现金流及资本支出



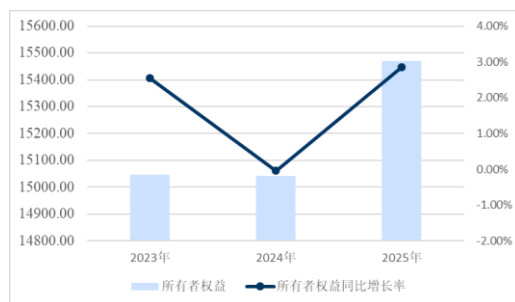
数据来源：Wind，联合资信整理

3 杠杆水平

钢铁行业整体财务杠杆适中。

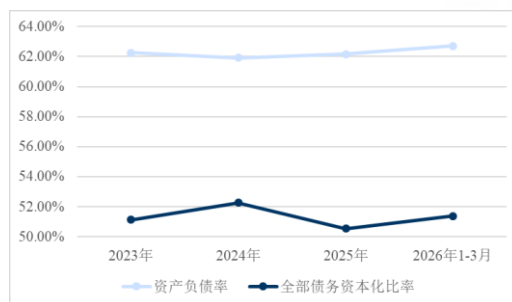
受益于利润修复带来的留存收益增厚，2025 年底，样本企业所有者权益规模较上年底有所增长，全部债务资本化比率有所下降，但行业持续资本开支仍需大额外部资金支撑，资产负债率和全部债务资本化比率缺乏持续改善基础。

图表 12 • 钢铁行业所有者权益（单位：亿元）



数据来源：Wind，联合资信整理

图表 13 • 钢铁行业杠杆水平指标



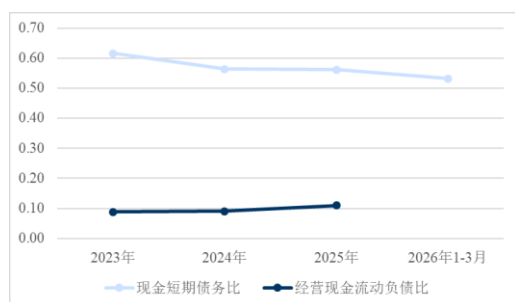
数据来源：Wind，联合资信整理

4 偿债水平

偿债能力指标表现不佳，短期流动性压力与长期偿债保障均显不足。

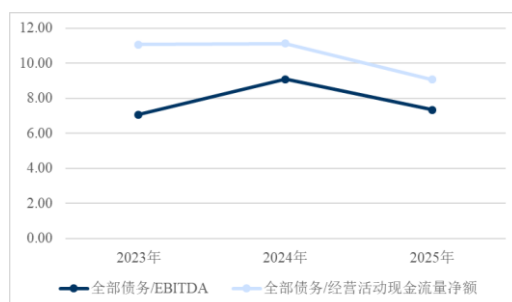
短期偿债指标方面，2025 年底，样本企业现金短期债务比较上年底变化不大，2026 年 3 月底有所下降，现金类资产对短期有息债务的覆盖水平整体较弱，经营现金流流动负债维持低位，钢铁行业短期偿债能力仍不足。2025 年，样本企业的全部债务/EBITDA、全部债务/经营活动现金流净额两项指标较上年有所下降，长期偿债指标出现阶段性修复。综合来看，钢铁行业偿债基础整体偏弱，偿债水平仅在盈利改善阶段短暂改善，但流动性缺口仍较大，经营获现对有息债务的保障程度仍不足。

图表 14 • 钢铁行业短期偿债指标



数据来源：Wind，联合资信整理

图表 15 • 钢铁行业长期偿债指标



数据来源：Wind，联合资信整理

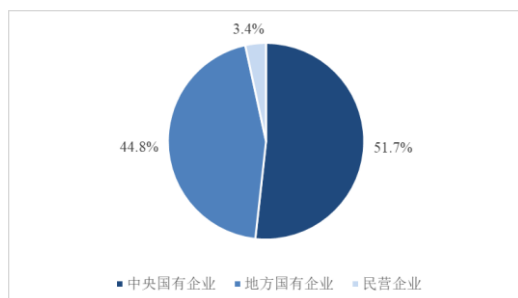
三、行业债券市场表现

1 行业发债企业概况

截至 2025 年末，钢铁行业发债主体以国有背景企业为核心，整体信用资质较好，主体结构保持平稳，民营企业债券参与度有所提高。2026 年上半年，未出现评级下调及违约风险事件。发行层面，债券主要在银行间市场发行，久期偏向中短期；受市场流动性改善及行业经营情况边际好转影响，市场对行业风险偏好有所修复，不同资质主体融资溢价均有所回落。存量债务偿债压力集中于未来 1—2 年，中短期偿债压力需要持续关注。

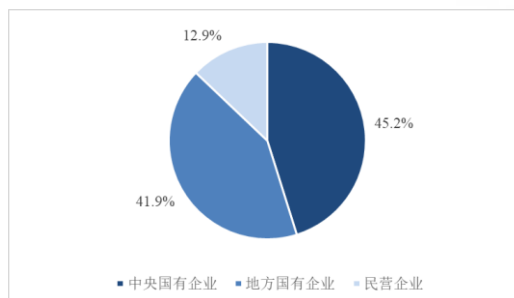
截至 2026 年 6 月末，发行债券的钢铁企业共计 31 家，其中 23 家主体级别为 AAA，7 家主体级别为 AA⁺，1 家主体级别为 AA⁻。钢铁行业存续主体信用等级分布很稳定，以高信用等级企业为主。

图表 15 截至 2025 年末钢铁行业存续主体企业性质分布情况



数据来源：Wind，联合资信整理

图表 16 截至 2026 年 6 月末钢铁行业存续主体企业性质分布情况



数据来源：Wind，联合资信整理

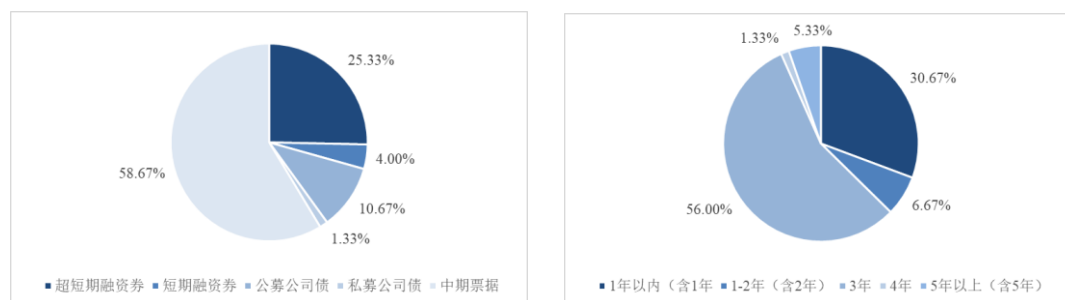
从发债主体企业性质来看，受益于中央国有企业的政策资源优势显著、资金实力雄厚等特征，以及地方国有企业的区域资源与市场优势、地方政府支持力度大，同时承担地方经济发展责任等特征，发行债券的钢铁企业主要以中央国有企业及地方国有企业为主，且 2025 年以来企业性质分布较稳定。而民营钢铁企业受益于经营及市场机制灵活，债券市场份额有所提升。

同期，钢铁行业主体未发生级别迁徙和违约情况。

2 债券市场情况

2026 年上半年，钢铁企业债券发行以银行间市场债务融资工具为主，发行规模合计 913.00 亿元，同比增长 23.43%；品种结构上，占比较大的分别为中期票据、超短期融资券和公募公司债，交易所公司债整体发行占比偏低。期限结构方面，3 年期债券占比 56.00%，1 年以内（含 1 年）债券占比 30.67%，两类期限合计占比超八成，1-2 年、4 年和 5 年及以上长期债券占较低，债券发行集中于中短久期，反映了发行人在平衡融资成本、资金使用规划与再融资风险后的理性选择。

图表 17 钢铁企业 2026 年上半年债券发行类型与期限结构情况

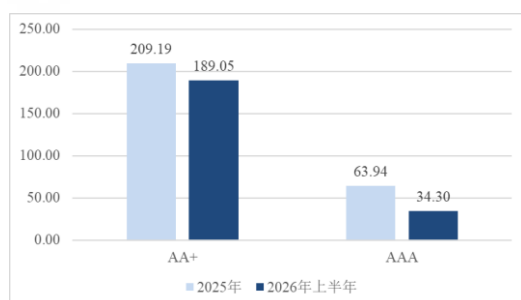


数据来源：Wind，联合资信整理

2026 年上半年，钢铁企业各评级信用债发行利差较 2025 年均有所收窄，AA⁺企业发行利差下降 20.14BP，AAA 企业发行利差下降 29.64BP，AAA 企业方利差收窄幅度更为显著，但 AA⁺主体绝对利差仍显著高于 AAA 主体，行业信用分层特征仍较为突出。利差整体下行一方面源于市场流动性环境宽松，机构配置信用债意愿提升；另一方面钢铁行业基本面边际企稳，市场对行业整体风险预期有所修复。AAA 主体凭借较强的主体资质获得资金偏好，利差压缩更为明显；AA⁺主体仍承受一定经营及再融资压力，利差回落幅度相对有限。

图表 18 • 2025 年及 2026 年上半年钢铁企业信用债 图表 19 • 钢铁行业企业 2025 年 6 月末债券到期期

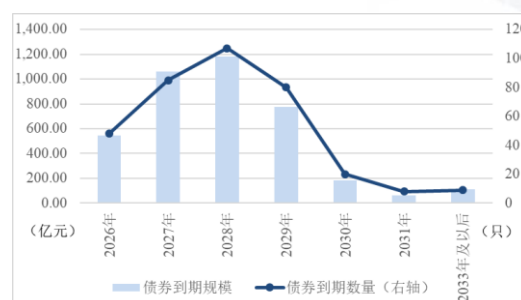
发行利差（单位：BP）



注：债券样本不包括结构化产品及可转债

数据来源：Wind，联合资信整理

限分布情况



注：图中的到期或回售债券不含结构化产品及可转债，可续期债券到期日按票面利率重置日计算

数据来源：Wind，联合资信整理

从存量债券到期分布看，钢铁行业债券到期压力集中在 2026 年下半年—2029 年，2028 年到期规模达到高点，2030 年及以后到期规模明显下降，存量债务以中短期到期为主。

四、展望

短期来看，钢铁行业面临需求端建筑业用钢持续走弱、制造业增量难以完全对冲地产下滑，成本端铁矿石、焦炭价格波动扰动吨钢利润。融资端，2026 年上半年，钢铁企业各评级信用债发行利差较 2025 年均有所收窄，但流动性与融资环境呈现明显分层，中小民营钢企融资成本偏高，AA+主体利差回落幅度相对有限，仍面临融资成本高和再融资渠道偏窄的压力。长期来看，宏观经济持续修复，新能源装备、海外钢材市场等新市场持续拓展，同时，兼并重组将持续优化行业竞争格局。政策导向上看，国家持续支持引导钢铁行业产能减量置换、节能降碳改造、数智化产线升级，配套设备更新贷款贴息和中央预算内投资等财政金融政策支持，推动行业迈入高质量发展。

当前钢铁行业企业信用风险的主要因素为下游需求结构性疲软导致盈利持续性不足，同时，部分企业的高杠杆带来刚性债务兑付压力，中小钢企融资能力较弱，原燃料的价格震荡也对企业经营成本带来扰动。

2025 年以来，钢铁行业景气度仍处下行阶段，但钢铁企业经营保持较强韧性，盈利实现阶段性修复；钢铁发债企业以高信用等级企业为主，其经营与财务状况的抗风险能力相对较强，2026 年上半年，未发生级别迁徙和违约情况，融资渠道仍保持通畅。行业内企业信用分化或将加剧，需重点关注盈利能力持续恶化、债务负担重且债务结构不合理、短期流动性压力大的钢铁企业。综上，预计未来一年内钢铁行业信用风险整体可控。

相关研究

[《钢铁行业 2026 年度信用风险展望》](#)
[《钢铁行业 2026 年度信用风险分析》](#)

联系人

投资人服务 010-85172818-8088 investorservice@lhratings.com

免责声明

本研究报告著作权为联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“联合资信评估股份有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本研究报告的，联合资信将保留向其追究法律责任的权利。

本研究报告中的信息均来源于公开资料，联合资信对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本研究报告所载的资料、意见及推测仅反映联合资信于发布本研究报告当期的判断，仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。

在任何情况下，本研究报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。联合资信对使用本研究报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。