



2025 年上半年钢铁行业信用风险总结及展望

联合资信 工商评级三部 | 钢铁行业组

2024 年，中国粗钢产量同比小幅下降，钢铁行业下游需求疲弱，供给端相对处于过剩态势，原燃料价格虽有下降，但成本端降幅不及钢材价格降幅，钢铁行业整体盈利水平持续下行。受供需关系影响，铁矿石和焦炭价格均呈现波动下行态势；房地产投资持续下滑，但制造业和基建投资对用钢需求提供重要支撑，钢铁产品结构持续调整。

2025 年上半年，钢铁行业债券市场发行情况表现平稳，超短期融资券发行规模呈下降趋势，一般公司债和中期票据发行规模扩大；债券发行活跃的钢铁企业仍以中央和地方国有企业为主，AA⁺及以上信用等级的融资主体占比非常高。从到期情况看，钢铁企业 2025 年上半年到期较历史同期相比处于较低水平。2025 年以来，发债钢铁企业无信用迁徙情况。钢铁行业存续债券信用等级以 AAA 和 AA⁺为主，2025 年下半年钢企到期债务规模明显缩减，到期兑付压力较小。长期看，钢铁行业景气度持续低迷，但考虑到钢铁发债企业主要为高信用等级的中央和地方国有企业，且融资渠道较为畅通，整体信用风险可控。

在行业景气度下行阶段，钢铁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。展望未来，短期内，钢铁企业仍将面临一定的经营压力。长期来看，在产业政策引领下，随着低效产能的逐步出清，钢铁行业将转向高质量发展，行业竞争格局有望得到明显改善。



联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co., Ltd.



一、钢铁行业运行概况

2024 年，随着国内经济结构的转变，房地产行业进入深度调整期。虽基建、船舶、新能源等领域用钢需求保持稳中有增态势，但难以抵消房地产行业景气度下滑对钢材需求端的冲击。钢铁下游需求疲弱，钢铁供给相对处于过剩态势，行业竞争加剧导致钢材价格进一步下跌；受供需关系影响，原燃料价格虽有下降，但成本端降幅不及钢材价格降幅，钢铁行业盈利水平持续下行。

预计 2025 年全年中国钢铁行业将延续供需双弱的格局，钢材价格预计维持震荡走势，钢铁企业的经营效益难有明显好转。展望未来，短期内，钢铁企业仍将面临一定的经营压力。长期来看，在产业政策引领下，随着低效产能的逐步出清，钢铁行业将转向高质量发展，行业竞争格局有望得到明显改善。完整版详见《2025 年钢铁行业分析报告》。

二、2025 年上半年钢铁行业债券市场回顾

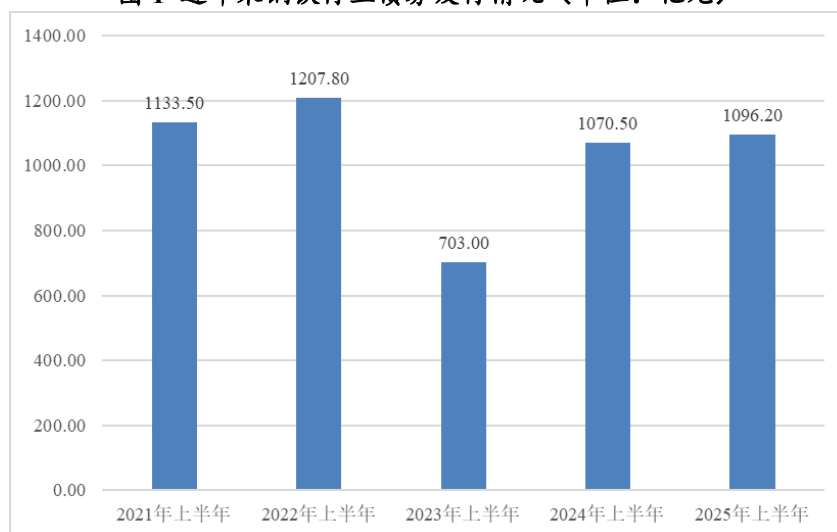
（一）债券发行情况

2025 年 1—6 月，钢铁行业债券市场发行情况表现平稳，超短期融资券发行规模呈下降趋势，一般公司债和中期票据发行规模扩大；债券发行活跃的钢铁企业仍以中央和地方国有企业为主，AA⁺及以上信用等级的融资主体占比非常高。

（1）发行数量及发行金额

2025 年 1—6 月，钢铁行业企业信用债的发行数量 92 只，发行金额 1096.20 亿元，发行规模较上年同期基本持平。

图 1 近年来钢铁行业债券发行情况（单位：亿元）

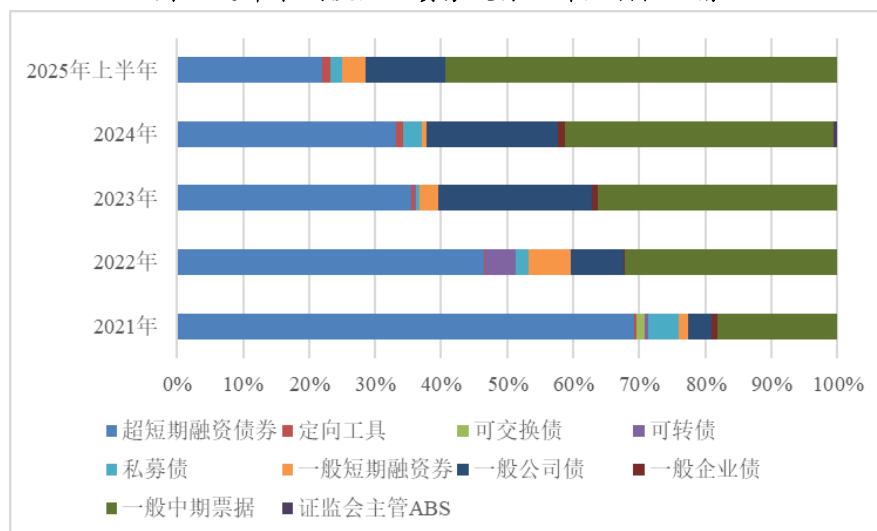


数据来源：Wind，联合资信整理

（2）发行品种

从发行品种来看，2021 年以来，随着社会融资成本的逐步下降，钢铁企业倾向发行期限较长的债券以锁定较低的融资成本，超短期融资券发行规模呈逐年下降趋势，一般公司债和中期票据发行规模持续扩大。超短期融资券、一般公司债和中期票据发行规模占比保持在钢铁行业债券发行总额的 85%以上，仍是钢铁企业债券的主流品种。

图 2 近年来钢铁企业债券发行品种金额占比情况

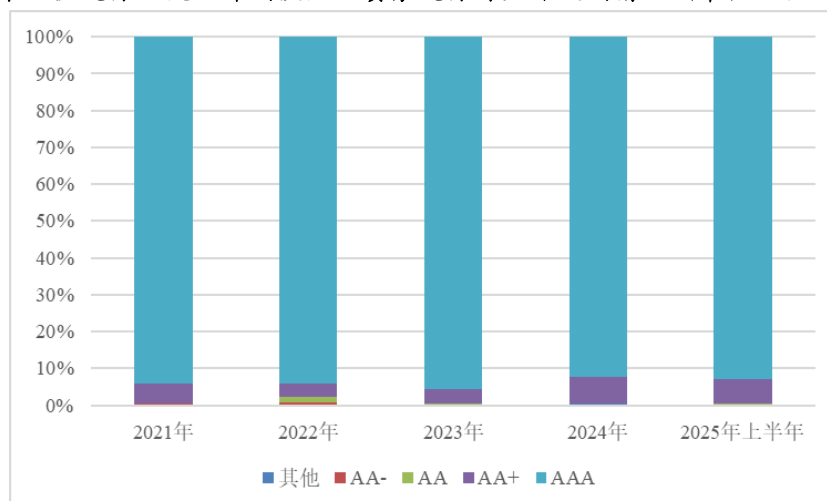


资料来源：Wind，联合资信整理

（3）发债主体企业性质及信用水平

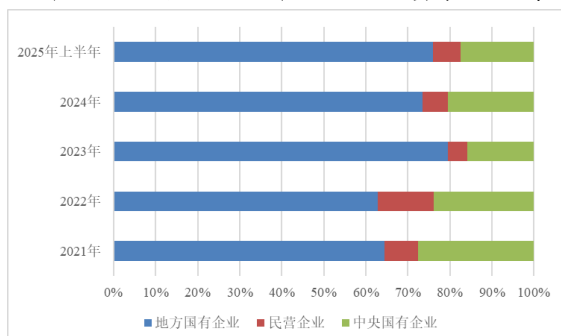
2025 年 1—6 月，从主体发行级别分布看，信用等级为 AAA 及 AA+ 的发行主体占比仍非常高。从发债主体企业性质来看，2025 年 1—6 月，债券发行活跃的钢铁企业仍以国有企业为主，主体性质构成较往期变化不大。

图 3 按发行规模统计钢铁企业债券发行时主体级别情况（单位：亿元）



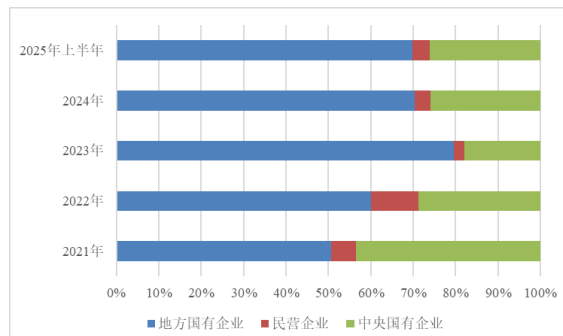
资料来源：Wind，联合资信整理

图 4 按发行数量统计钢铁企业债券主体属性



资料来源：Wind，联合资信整理

图 5 按发行规模统计钢铁企业债券主体属性



资料来源：Wind，联合资信整理

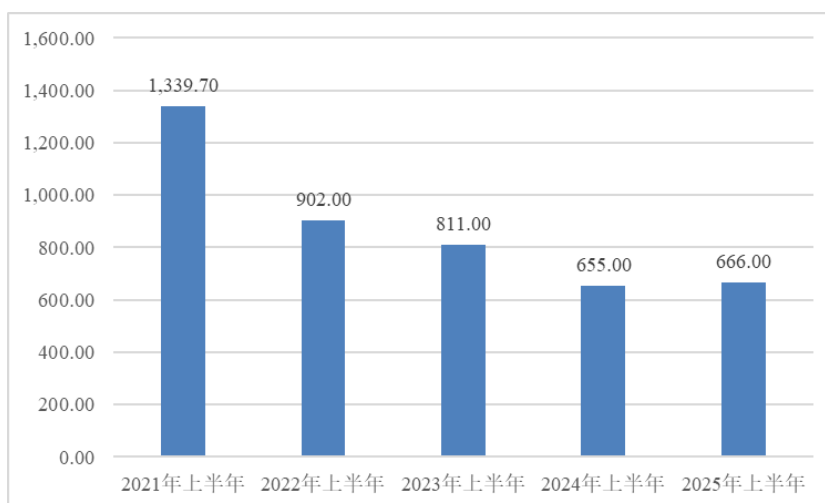
（二）债券到期情况

从到期情况看，钢铁企业 2025 年上半年到期较历史同期相比处于较低水平。2025 年以来，发债钢铁企业无信用迁徙情况。

（1）钢铁行业债券到期

2025 年 1—6 月，钢铁企业信用债到期规模 666.00 亿元，较历史同期相比处于较低水平。

图 6 近年来钢铁行业债券到期情况（单位：亿元）



数据来源：Wind，联合资信整理

（2）钢铁行业企业信用迁徙

2025 年以来，发债钢铁企业无信用迁徙情况。

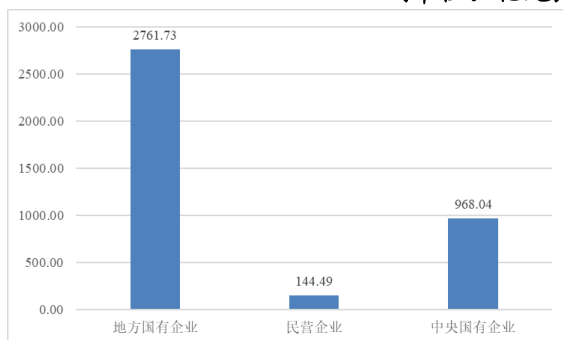
（三）债券存续情况

钢铁行业存续债券信用等以 AAA 和 AA⁺为主，企业属性以中央和地方国有企业为主；存续债券类型上，一般中期票据和公司债券规模很大。

（1）存续债券特征

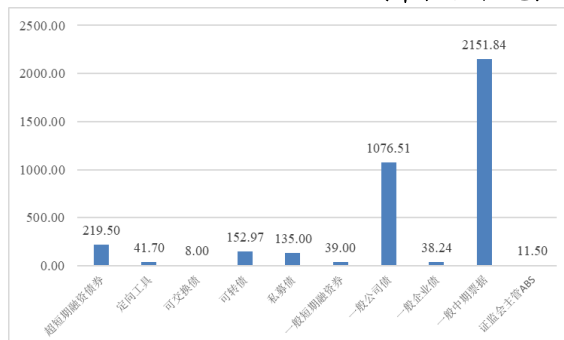
截至 2025 年 6 月 30 日，钢铁行业存续债券数量 321 支。从存续债券主体看，中央国有钢铁企业和地方国有钢铁企业存续债券余额较大，民营钢企存续债券余额很小。从存续债券种类看，一般中期票据和公司债券规模很大，其他各类型债券存续规模有限。

图 7 存续债券企业属性情况
(单位：亿元)



资料来源：Wind，联合资信整理

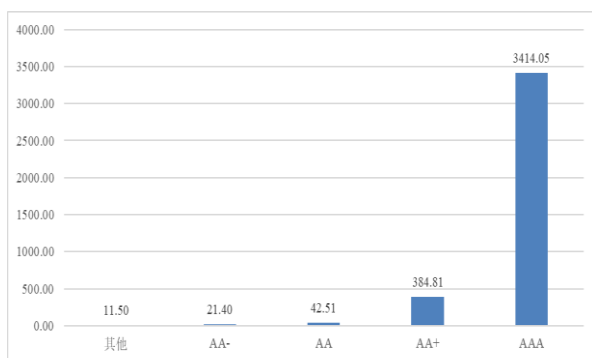
图 8 存续债券种类
(单位：亿元)



资料来源：Wind，联合资信整理

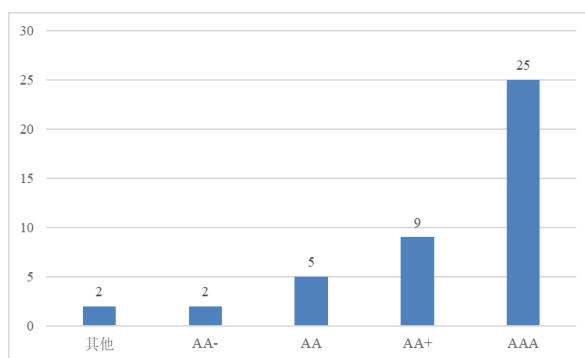
（2）存续主体信用状况

图 9 按债券余额统计钢铁企业债券最新主体级别情况 (单位：亿元)



资料来源：Wind，联合资信整理

图 10 按债券主体数量统计钢铁企业最新主体级别情况 (单位：家)



资料来源：Wind，联合资信整理

截至 2025 年 6 月 30 日，从钢铁行业存续债券余额来看，AAA 信用主体 28 家，存续债券余额 3414.05 亿元；AA⁺信用主体 9 家，存续债券余额 384.81 亿元；AA 信

用主体 5 家，存续债券余额 42.51 亿元；AA-信用主体 2 家，存续债券余额 21.40 亿元。

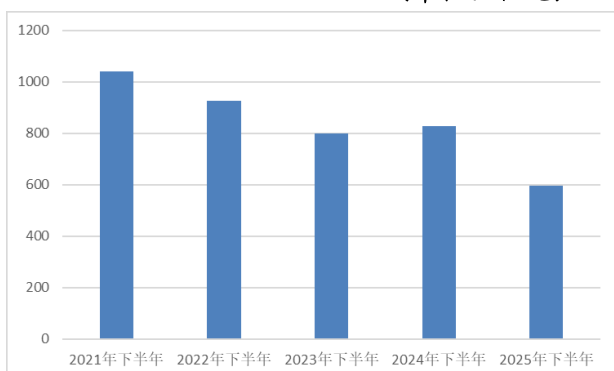
三、2025 年下半年钢铁行业债券风险展望

2025 年下半年钢企到期债务规模大幅缩减，到期兑付压力较小。长期看，钢铁行业景气度持续低迷，但考虑到钢铁发债企业主要为高信用等级的央企和地方国企，且融资渠道较为畅通，整体信用风险可控。

（一）到期规模

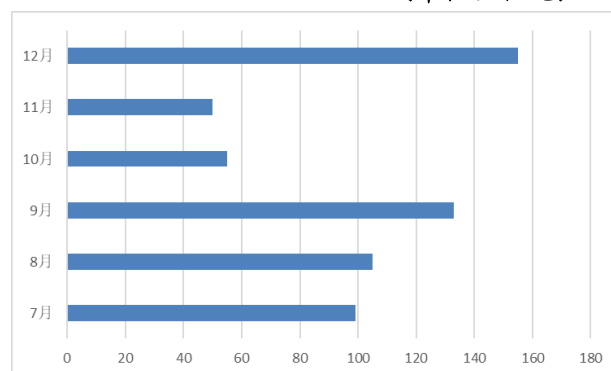
政策端，2024 年随《高耗能行业债务融资分类指引》出台，钢铁企业短期债券发行比例受到限制；供给侧端，近年全行业亏损面加大导致钢铁企业集体降杠杆；需求端，钢铁行业连年去产能导致新增项目融资需求下降，同时房地产持续低迷导致钢铁企业投资意愿减弱。受政策刚性约束、行业景气度低迷等因素影响，2025 年下半年，钢铁行业到期债务规模大幅缩减至 597.25 亿元，为近五年最低水平，债券到期兑付压力较小。2025 年下半年到期债务月份分布较为均衡，其中 12 月为峰值。

图 11 2025 年下半年到期债务规模对比
(单位：亿元)



数据来源：Wind，联合资信整理

图 12 2025 年下半年到期债券月份分布
(单位：亿元)

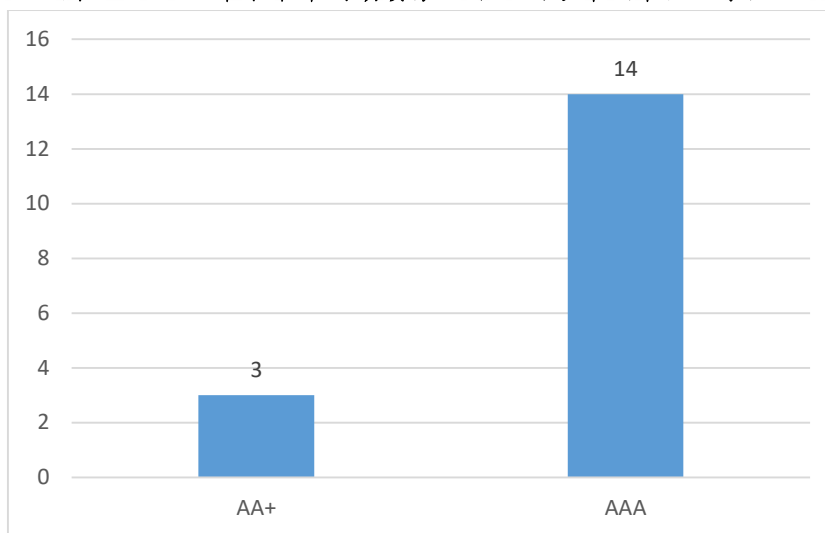


数据来源：Wind，联合资信整理

（二）即将到期债券信用状况

2025 年下半年，到期债券信用主体以 AAA 和 AA+ 主体为主，集中在 AAA 主体，钢铁发债企业主要为高信用等级的中央和地方国企，融资渠道较为畅通，整体信用风险可控。

图 13 2025 年下半年到期债券主体级别分布（单位：家）



数据来源：Wind，联合资信整理

（三）信用风险展望

从短期来看，供给端受制于“双碳”产能天花板及吨钢毛利持续低迷，预计同比持平或微幅下降；需求端地产下滑主导疲软态势，基建、船舶、新能源等领域用钢需求仅支撑温和复苏，钢价震荡偏弱叠加上游资源议价权强势，企业盈利难改善。但 2025 年下半年钢企到期债务规模明显大幅缩减，很大程度上缓解了钢企在行业低谷期的偿债压力，钢铁发债企业以高信用等级为主，融资渠道较为畅通，整体信用风险很低。

长期来看，供给端产能向头部集中叠加绿色技改，推动供给高端化；需求端从地产转向高端制造与新型基建，政策驱动转向长效转型。利润模式从规模扩张转为技术溢价与成本管控，国企依托整合与绿色债券强化优势，民企依赖专精化求生，高负债低效产能加速出清。在行业景气度下行阶段，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。

综合来看，联合资信对钢铁行业的展望为稳定。

联系人

投资人服务 010-85172818-8088 investorservice1@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。