

明年贸易冲突，钢铁产品出口存 在下滑压力

2024年11月8日 星期五

兴证期货·研究咨询部

黑色研究团队

林玲

从业资格编号：F3067533

投资咨询编号：Z0014903

联系人

陈庆

从业资格编号：F03114703

邮箱：chenqingqh@xzfutures.com

■ 内容提要

特朗普在竞选期曾声称将对进口商品“基准关税”上调20%，尤其是对我国关税率高达60%以上，这将明显利空黑色商品需求。

近年来我国直接出口与间接出口占钢材总需求比重逐年走高，一旦出口因为关税问题开始减少，国内板材需求或明显下滑，进而施压原料铁矿石等，叠加原料本身供应也是逐年增加的，因此长期趋势黑色将承压。

在最悲观的预计下，钢材直接出口可能减少4000万吨左右的需求，间接出口机电产品出口金额下降25%左右，但考虑到美国自身商品供需和通胀压力，出现这种情况的概率较小。不过明年制造业多多少少还是会面临一定的出口下滑压力，国内多半会出台刺激房地产和基建的政策以保证GDP的增速，相对利好螺纹，卷螺差有可能被逆转。

但对供应宽松的铁矿石等原料而言，无论明年是否有关税扰动，也很难改变过剩的趋势，预计螺矿比会扩张。

报告目录

1、特朗普关税政策利空黑色需求.....	3
2、钢材直接出口或冲高后下滑.....	3
3、钢材间接出口影响更大.....	4
4、宏观政策的扰动，卷螺差有可能被逆转.....	5

图目录

图表 1：海关钢材出口持续攀高.....	3
图表 2：SMM 高频钢材出港.....	3
图表 3：钢材出口具有历史规律性.....	4
图表 4：机电产品出口（美元计价）.....	5
图表 5：汽车出口占产量比重.....	5
图表 6：挖掘机出口占产量比重.....	5

1、特朗普关税政策利空黑色需求

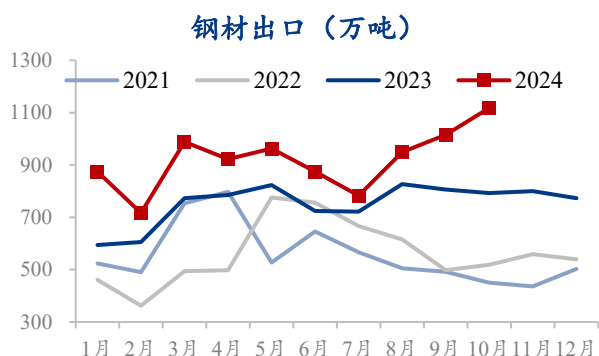
特朗普在竞选期曾声称将对进口商品“基准关税”上调 20%，尤其是对我国关税率高达 60% 以上，这将明显利空黑色商品需求。

近年来我国直接出口与间接出口占钢材总需求比重逐年走高，一旦出口因为关税问题开始减少，国内板材需求或明显下滑，进而施压原料铁矿石等，叠加原料本身供应也是逐年增加的，因此长期趋势黑色将承压。

2、钢材直接出口或周期性下滑

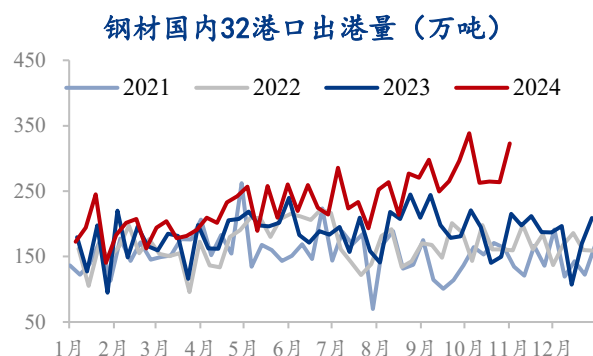
直接出口方面，据海关总署，1-10 月钢材累计出口 9189 万吨，同比增加 1716 万吨（23.3%），其中 9、10 月出口均超过了 1000 万吨。根据高频的 SMM 数据，近几周钢材出港量仍居高不下，预计今年累计出口将达到 1.1 亿吨左右，有概率破 2015 年的记录（1.12 亿吨），并且直接出口占钢材总需求的比重也将达到 10% 以上。除了钢材，钢坯出口已经连续三年增加，据海关统计，今年 1-10 月钢坯出口累计 341 万吨，已经超过去年总量，并且是 2021 年的 10 倍左右，这样直接出口占钢材总需求比重实际更高。

图表 1：海关钢材出口持续攀高



数据来源：海关总署，兴证期货研究咨询部

图表 2：SMM 高频钢材出港



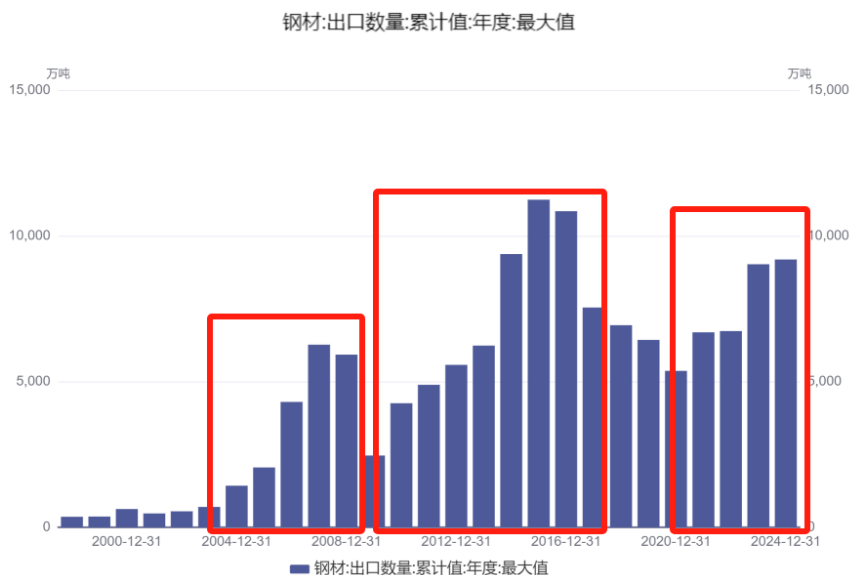
数据来源：SMM，兴证期货研究咨询部

从历史来看，1998-2003 年我国钢材出口量在千万吨以下，没有很明显的规律；2004-2008 年、2009-2016 年、2020-2024 年这三个阶段都是由低到高，具有一定的周期性。由于钢材的出口主要由国内外供需共同作用，从 2004 年算起，我国钢材年出口平均在 6000-6300 万吨之间最为合理，超过 7000 万吨以上时国内的供应通常都是明显过剩的，这点从出口钢材的量价相关性也可以验证。

今年下半年，已有多个国家发起了对华钢材出口的反倾销审查，叠加之前“查买单”出口传闻，但目前为止还未产生不利影响，反而刺激了 8 月以来的“抢出口”。若明年特朗普关税政策落地，将加剧全球贸易冲突，相关的反倾销或更多。

悲观预计钢材的出口量会在未来三年内降至 6000 万吨左右。

图表 3：钢材出口具有一定周期性



数据来源：海关总署，兴证期货研究咨询部

3、钢材间接出口影响更大

钢材间接出口指海关统计的各类机电类产品，大多都是钢铁制成的成品或半成品。据海关统计，2024 年 1-10 月，我国机电产品出口金额累计 17390 亿美元，同比增长 6.9%，预计今年累计值超 2 万亿美元，也有可能破 2021 年的前高。

机电产品的价值占我国商品总出口的一半以上，并且涉及很广，包括汽车、家电、机械、船舶等制造业。2021 年以来，我国各类机电产品出口占总产量比重同样是越来越高，如汽车、家电、工程机械、船舶的出口都保持较高增速，部分商品的出口增速明显大于产量增速，说明出口是新增需求的重要拉动。

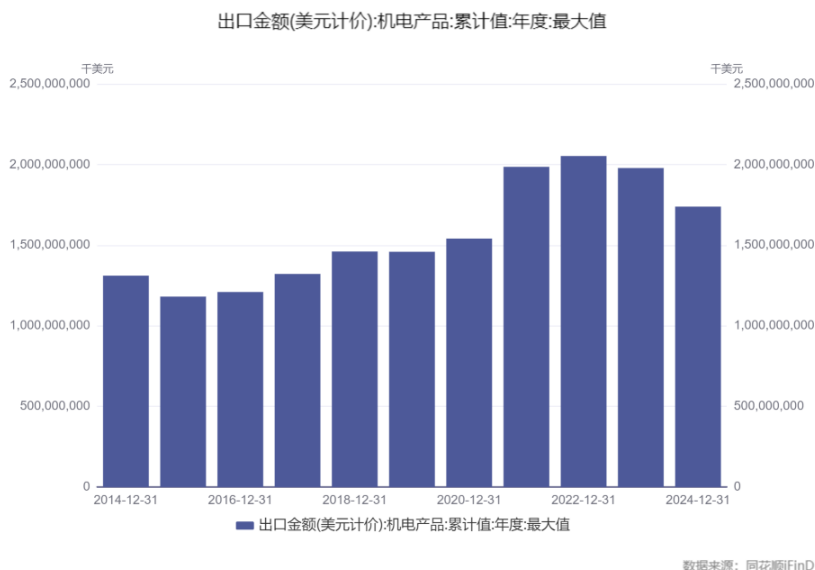
从结果上看，2018 年中美贸易战并未对后期机电产品总出口造成长期的负面影响，2019 年 2 月时机电出口同比增速确实下滑了 19%，但 3 月即回补了 10%，全年同比增速仅下滑 0.1%。2021 年后美国缓解高通胀需要中国商品，机电产品出口金额更是增加了 25%。

从钢材需求角度分析，板材大多用于制造业，其中 2024 年热卷的产量有望达到 2.95 亿吨，

已经明显超过了螺纹，间接出口若下滑对钢材总需求的不利影响比直接出口更大。

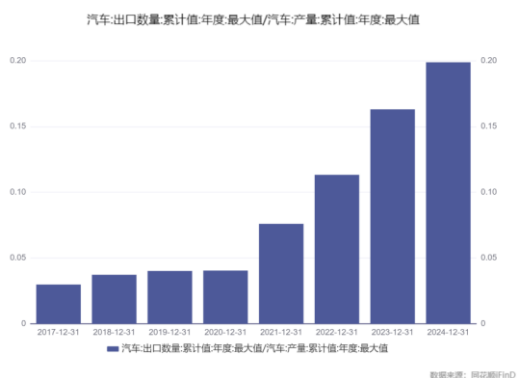
悲观预计，在贸易冲突之下机电产品出口金额可能回到 2018-2019 年的平均水平，即下降 25%左右，不过考虑到美国自身商品供需和通胀压力，出现这种情况的概率较小。

图表 4：机电产品出口（美元计价）



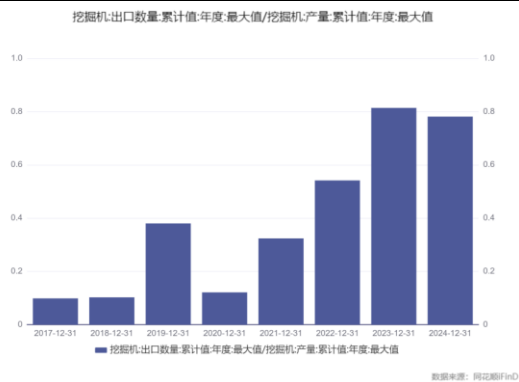
数据来源：海关总署，兴证期货研究咨询部

图表 5：汽车出口占产量比重



数据来源：海关总署，中汽协，兴证期货研究咨询部

图表 6：挖掘机出口占产量比重



数据来源：工程机械协会，兴证期货研究咨询部

4、宏观政策的扰动，卷螺差有可能被逆转

在最悲观的预计下，钢材直接出口可能减少 4000 万吨左右的需求，间接出口机电产品出口

金额下降 25%左右，但考虑到美国自身商品供需和通胀压力，出现这种情况的概率较小。不过明年制造业多多少少还是会面临一定的出口下滑压力，国内多半会出台刺激房地产和基建的政策以保证 GDP 的增速，相对利好螺纹，卷螺差有可能被逆转。

但对供应宽松的铁矿石等原料而言，无论明年是否有关税扰动，也很难改变过剩的趋势，预计螺矿比会扩张。

分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。报告所采用的数据均来自公开资料，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断的得出结论，力求客观、公正，结论，不受任何第三方的授意影响。本人不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。文中的观点、结论和建议仅供参考。兴证期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的独立判断。

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的损失负任何责任。

本报告的观点可能与资管团队的观点不同或对立，对于基于本报告全面或部分做出的交易、结果，不论盈利或亏损，兴证期货研究咨询部不承担责任。

本报告版权仅为兴证期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处兴证期货研究咨询部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。