

关税对黑色市场影响仍有待观察

2025年4月8日 星期二

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

当地时间4月2日,美国总统特朗普在白宫宣布对贸易伙伴征收所谓的“对等关税”措施,其中对中国实施34%的对等关税,欧盟20%,日本24%,越南46%。此次关税幅度超过市场预期,考虑到2018年的关税(近20%)以及今年一季度加征的20%关税,美国对华累计关税可能已经达到54%或74%,但其中钢铝和汽车原本的25%关税不再叠加至对等关税。

本周一(4月7日),全球股市和商品市场均大幅下跌,但黑色跌幅相对较小,可能是因为出口尚未受到实质性的影响,钢铁上下游供需也并未发生明显的改变。

通过粗略估算,钢材直接出口和间接出口总共涉及两亿吨以上的钢材需求,并且涉及范围很广,很难准确量化。虽然2024年中美间直接钢铁贸易量可以忽略不计,中对美间接出口占比也有所下滑,但如果美国对中国所有进口商品进口关税执行力度较严,也将产生不小的负面影响。更值得警惕的,关税可能会导致全球各国形成贸易壁垒,那么对我国钢铁市场将产生长久且深远的影响,可能会倒逼行业进行新一轮的供给侧改革或产业升级。

报告目录

1、对等关税力度远超市场预期.....	3
2、出口占钢铁总需求比例逐年扩大.....	3
3、关税影响仍有待观察.....	4

图目录

图表 1：钢材直接出口占粗钢产量比例.....	3
图表 2：机电产品出口占总出口比例.....	4

1、对等关税力度远超市场预期

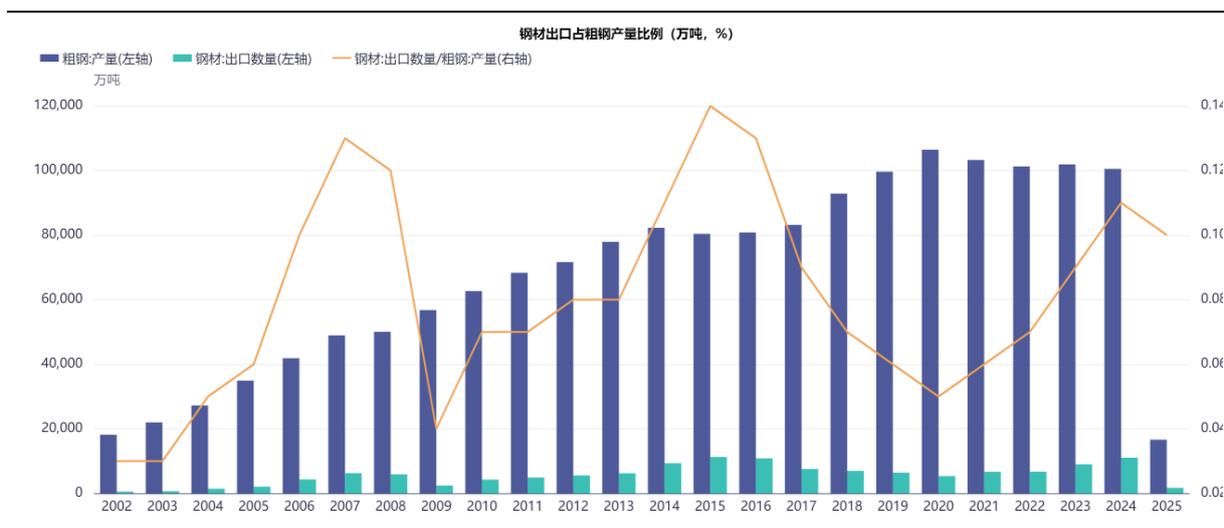
当地时间4月2日，美国总统特朗普在白宫宣布对贸易伙伴征收所谓的“对等关税”措施，其中对中国实施34%的对等关税，欧盟20%，日本24%，越南46%。此次关税幅度超过市场预期，考虑到2018年的关税（近20%）以及今年一季度加征的20%关税，美国对华累计关税可能已经达到54%或74%，但其中钢铝和汽车原本的25%关税不再叠加至对等关税。

本周一（4月7日），全球股市和商品市场均大幅下跌，但黑色跌幅相对较小，可能是因为出口尚未受到实质性的影响，钢铁上下游供需也并未发生明显的改变。

2、出口占钢铁总需求比例逐年扩大

首先是钢材直接出口方面，据海关统计，2024年钢材出口量高达1.11亿吨，较2020年翻倍增长，绝对值与2015年（1.12亿吨）相近，并且出口占我国钢材总产量的比例已经超过了10%，是新增需求重要驱动项。从SMM高频数据来看，2025年一季度32港口出港量同比增幅接近50%，可能这也是当前黑色价格较为坚挺的主要原因之一。从长期来看，考虑到我国粗钢产量是逐年递减的，出口的增加表明实际国内需求在不断下降，所以出口对平衡国内供需起到了非常重要的作用。对于全球市场来讲，粗钢产量超过1亿吨的国家屈指可数，中国钢材出口已经是许多国家钢材市场重要的一部分。在美国加征钢铁关税后，周边主要钢材贸易伙伴韩国、越南、印度等均对中国进口的钢材加征了反倾销税，虽然目前高频数据尚未看出明显影响，但未来出口仍然存在下滑的隐忧。

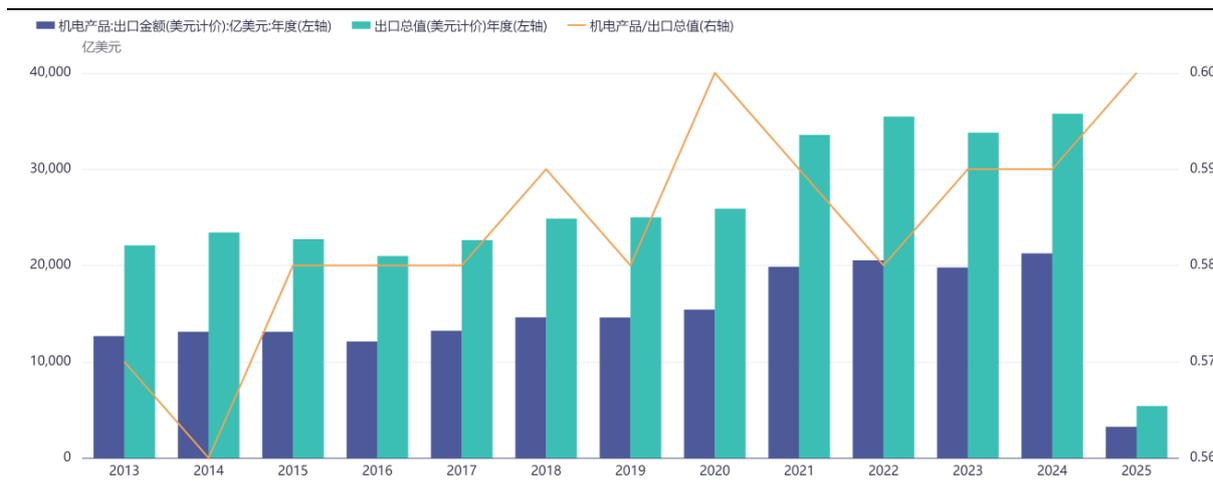
图表 1：钢材直接出口占粗钢产量比例



数据来源：iFind，兴证期货研究咨询部

其次是间接出口方面，我国机电产品出口已占出口总值的 60%左右，而机电产品大多是钢铁制品，包括各类机械、汽车、家电、造船、仪器设备等等，涉及面非常广泛，并且每一个行业都有不小的出口占比。

图表 2：机电产品出口占总出口比例



数据来源：iFind，兴证期货研究咨询部

据中汽协统计，2024 年汽车出口占总产量比例已接近 20%；三大白电中，空调出口占产量比例 20-30%，冰箱出口占比 70%-80%，洗衣机出口占比 20-30%；机械种类繁多，其中挖掘机出口占销量比例 30%左右、装载机出口占比 40%左右。

根据冶金工业规划研究院发布的 2024 年各行业钢材需求测算，2024 年制造业用钢量合计超过 4 亿吨，按照平均每个行业 20%-30%的出口比例粗略估算，间接出口涉及用钢量至少在 1 亿吨以上。

3、关税影响仍有待观察

总结前文，钢材直接出口和间接出口总共涉及两亿吨以上的钢材需求，并且涉及范围很广，很难准确量化。虽然 2024 年中美间直接钢铁贸易量可以忽略不计，中对美间接出口占比也有所下滑，但如果美国对中国所有进口商品进口关税执行力度较严，也将产生不小的负面影响。更值得警惕的，关税可能会导致全球各国形成贸易壁垒，那么对我国钢铁市场将产生长久且深远的影响，可能会倒逼行业进行新一轮的供给侧改革或产业升级。

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。