

【申银万国期货】美国钢价小复盘，关税大棒有效吗？

——黑色系钢材专题报告

2025 年 2 月 11 日

申万期货研究所

冉宇蒙 分析师

从业资格号：F3085160

交易咨询号：Z0016375

电话：021-5058 6040

邮箱：ranym@sywgqh.com.cn

赵兴 联系人

从业资格号：F03119205

邮箱：zhaoxing@sywgqh.com.cn

申银万国期货有限公司

地址：上海东方路 800 号

宝安大厦 7、8、10 楼

邮编：200122

电话：021 5058 8811

传真：021 5058 8822

网址：www.sywgqh.com.cn

摘要：当地时间 2025 年 2 月 9 日，彭博社报道特朗普将于周一宣布对所有国家的钢铝进口加征 25% 的关税。针对目前对于征收关税的表述，主要针对的还是钢材的直接出口，尚不认为会涉及到钢材制成品，中国在 2018 年之后对美钢材的直接出口有明显下降，全年对美出口维持在 90 万吨左右，整体影响较为有限。

特朗普第一任期时也有对钢材加征关税的行为，2018 年 3 月，特朗普政府根据《1962 年贸易扩展法》第 232 条款，以“国家安全”为由，对进口钢铁征收 25% 的关税。短期内提振了美国国内钢铁产业，美国钢铁价格短期内上涨约 20%-30%，国内钢厂利润增加，部分闲置产能重启。但代价高昂，下游行业受损、国际贸易关系恶化，长期未能根本解决产业竞争力问题。

2021-2022 年美国钢价走出了历史新高，中西部地区现货价格也飙升到最高 2300 美金/吨左右。同时在 2021 年下半年，中国对钢铁产业进行限产，铁矿石价格暴跌 40% 以上，美国国内钢厂利润得到了有效改善，美国钢铁荒现象持续，钢价居高不下，直到 2022 年才有所缓解。究其根本还是需求端在拜登政府的政策带动下出现了阶段性明显的供需错配。疫情后，美国推出了大量基建项目，导致钢铁需求激增，而本土钢铁产能尚未完全恢复，供应不足进一步推高了钢价。虽然关税和通胀都是助力钢价上涨的因素，但基本面的改善或才是最核心的影响因素。

■ 风险提示：

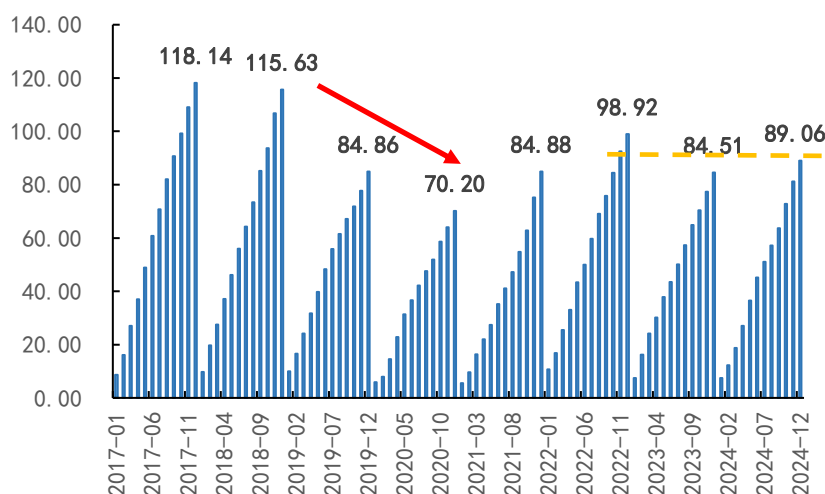
- 1、关税政策覆盖范围扩大；
- 2、国际形势稳定带来基本面边际修复。

一、 特朗普第二任期拟对进口钢铁征收 25%关税点评

当地时间 2025 年 2 月 9 日,彭博社报道特朗普将于周一宣布对所有国家的钢铝进口加征 25% 的关税。钢铁和铝关税是特朗普第一任期内最早征收的关税之一, 2018 年特朗普以国家安全为由对钢铁征收 25% 的关税, 对铝征收 10% 的关税。报道称关税将适用于来自所有国家的钢、铝进口, 但还没有透露关税何时生效。

中国在 2018 年之后对美钢材的直接出口有明显下降, 2021-2022 年有所增长, 2023-2024 年再次回落, 全年对美出口维持在 90 万吨左右。整体来说, 对于中国的钢材直接出口影响较小, 但对宏观情绪的影响可能短期会有所发酵, 国内钢材价格主要关注点还是节后的现实需求恢复情况和钢厂复产节奏带来的基本面矛盾演变, 同时关注 3 月份前两会带来的国内宏观预期支撑。

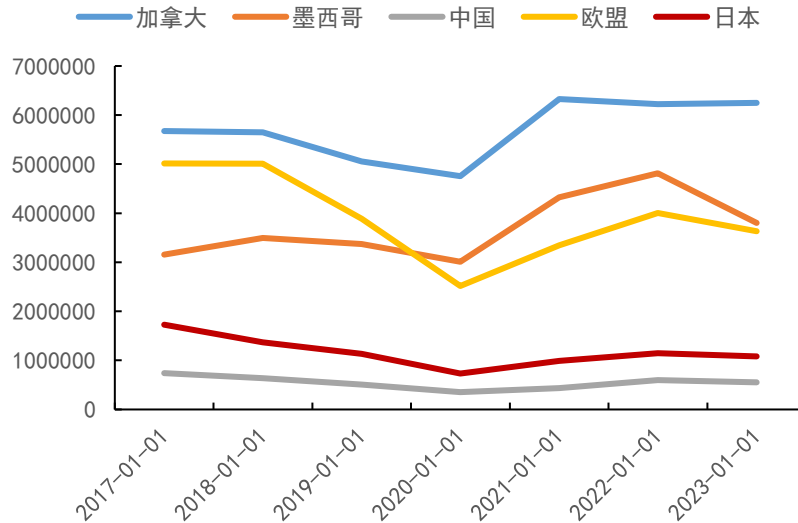
图 1: 中国对美国直接出口钢材总量 (万吨)



资料来源: Wind, 申万期货研究所

针对目前对于征收关税的表述, 主要针对的还是钢材的直接出口, 尚不认为会涉及到钢材制成品, 比如家电、机械、船舶等领域。主要受冲击对象是加拿大、墨西哥、欧盟、日本等美国传统盟友的钢铁出口。

图 2：美国主要进口钢材来源（吨）

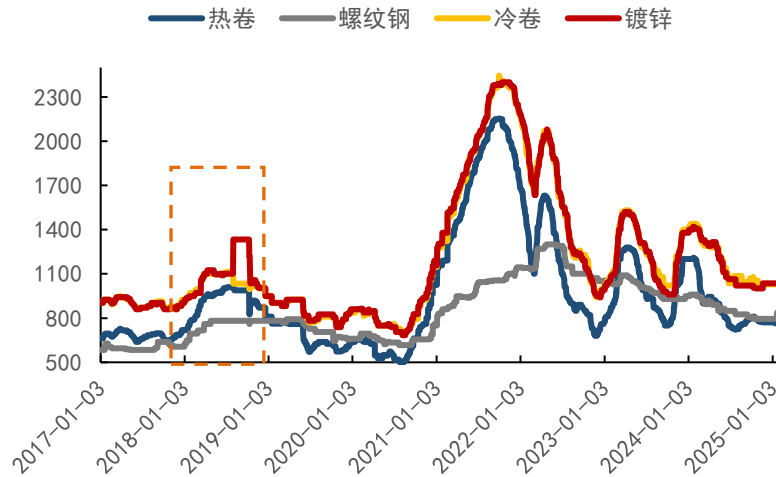


资料来源：Wind，申万期货研究所

二、 特朗普第一任期对钢铁征收 25%关税复盘

特朗普第一任期时也有对钢材加征关税的行为，2018 年 3 月，特朗普政府根据《1962 年贸易扩展法》第 232 条款，以“国家安全”为由，对进口钢铁征收 25% 的关税。短期内提振了美国国内钢铁产业，美国钢铁价格短期内上涨约 20%-30%，国内钢厂利润增加，部分闲置产能重启。但代价高昂，下游行业受损、国际贸易关系恶化，长期未能根本解决产业竞争力问题。该政策反映了“美国优先”战略的贸易保护主义逻辑，其影响延续至后续政府，并成为全球贸易规则重构的争议焦点。

图 3：美国中西部地区钢铁价格（美元/吨）



资料来源：Mysteel，申万期货研究所

最初覆盖所有国家，但部分盟友（如加拿大、墨西哥、澳大利亚、韩国等）通过谈判获得临时或永久豁免。其他企业可申请特定产品的关税豁免，但审批流程复杂且通过率较低。在关税政策执行之后，确实在短期对美国国内钢铁产业起到了提振的效果，美国钢铁价格短期内上涨约 20%-30%，国内钢厂利润增加，部分闲置产能重启。但对于就业的促进较为有限，2018-2019 年，钢铁行业就业人数仅增长约 1,200 人。美国钢铁业就业从 2017 年的 14.7 万人增至 2019 年的 14.9 万人，增幅微弱。（来源：美国劳工统计局）周期放长来看的话，钢铁行业的自动化升级导致就业增长远低于预期。

同时上游钢材价格的上涨也对下游用钢企业带来了负面影响，汽车、机械、建筑业等依赖钢铁的行业成本增加。关税导致美国企业及消费者每年多支出约 58 亿美元（彼得森国际经济研究所估算）。据美国智库“贸易伙伴”（Trade Partnership）估计，每增加 1 个钢铁岗位，下游行业损失约 16 个岗位。

从政策效果上来看短期确实对美国国内关键产业起到了保护效果，为钢铁行业现代化进程争取了时间，但下游企业代价高昂，钢铁行业供给端产能的结构性问题没能得到有效解决。2021 年拜登政府部分保留钢铁关税，但放宽对欧盟等盟友的豁免，并推动“全球钢铝产能过剩”的多边谈判。

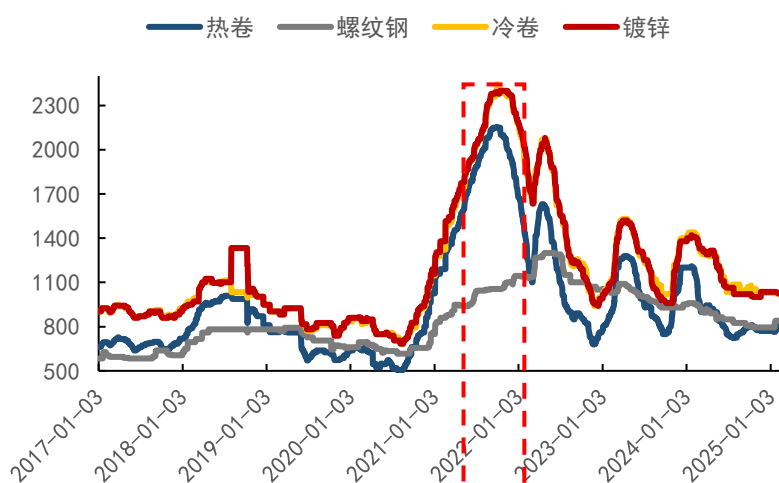
三、 2021-2022 年美国钢价大涨原因整理

2021 年 9 月：美国钢材期货价格从 615 美元涨到 1923 美元，涨幅超过 300%。中西部地区现货价格也飙升到最高 2300 美金/吨左右。同时在 2021 年下半年，中国对钢铁

产业进行限产，铁矿石价格暴跌 40% 以上，美国国内钢厂利润得到了有效改善，美国钢铁荒现象持续，钢价居高不下，直到 2022 年才有所缓解。

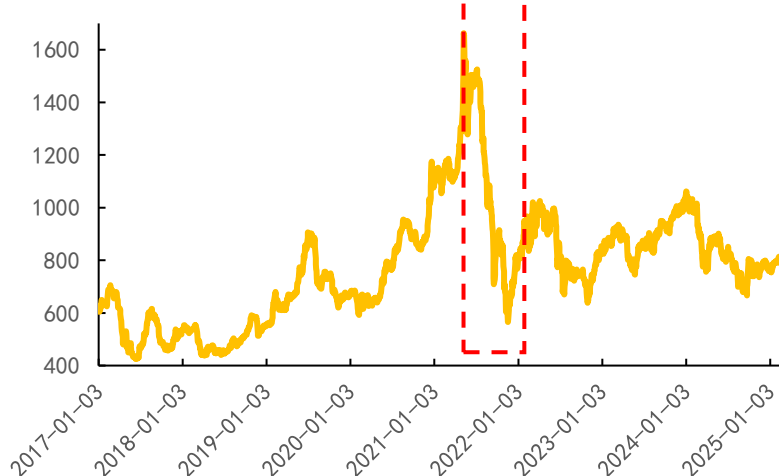
不过背后来看，到底是什么原因让美国钢材价格能有如此大幅度的增长？究其根本还是需求端在拜登政府的政策带动下出现了阶段性明显的供需错配。疫情后，美国推出了大量基建项目，导致钢铁需求激增，而本土钢铁产能尚未完全恢复，供应不足进一步推高了钢价。虽然关税和通胀都是助力钢价上涨的因素，**但基本面的改善或才是最核心的影响因素。**

图 4：美国中西部地区钢铁价格（美元/吨）



资料来源：Wind，申万期货研究所

图 5：铁矿石 PB 粉价格（元/湿吨）



资料来源：Wind，申万期货研究所

本公司具有中国证监会核准的期货交易咨询业务资格

（核准文号 证监许可[2011]1284 号）

研究局限性和风险提示

报告中依据和结论存在范围局限性，对未来预测存在不及预期，以及宏观环境和产业链影响因素存在不确定性变化等风险。

分析师声明

作者具有期货交易咨询执业资格，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，作者及利益相关方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获取任何形式的利益。

免责声明

本报告的信息均来源于第三方信息提供商或其他已公开信息，本公司对这些信息的准确性、完整性、时效性或可靠性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。市场有风险，投资需谨慎。我们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，报告中的信息或意见并不构成所述品种的买卖出价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司无关。

本报告所涵括的信息仅供交流研讨，投资者应合理合法使用本报告所提供的信息、建议，不得用于未经允许的其他任何用途。如因投资者将本报告所提供的信息、建议用于非法目的，所产生的一切经济、法律责任均与本公司无关。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利，未经本公司书面许可，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，需注明出处为申银万国期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。