

钢材专题

2024 年 6 月 25 日

【钢材专题】产业转移浪潮下的东盟黑色产业：危与机并存

研究员：戚纯怡

期货从业证号：

F03113636

投资咨询证号：

Z0018817

☎:021-65789253

✉: qichunyi

_qh@chinastock.com.cn

第一部分 前言概要

东盟六国黑色市场展望：

随着未来东南亚经济的继续扩张，外资加大在东盟地区的投资力度，到 2026 年，东盟六国粗钢总产能将增至 15190 万吨，届时长流程钢比例在 61%，电炉钢占比下降至 39%。但粗钢产量或在 8000 万吨，产能利用率 52.67%，过剩程度加剧。但随着产能的加速扩张，假设废钢添加比仍在 16% 左右，则铁水产能约在 4099.2 万吨。以一吨铁水需要 0.45 吨的焦炭和 1.6 吨的铁矿石估算，将带来 1844.64 万吨的焦炭和 6558.72 万吨的铁矿石需求。而届时东盟焦炭产能在 3000 万吨左右，铁矿石产量以 2000 万吨折算，则焦炭处于产能过剩状态，但能带来约 4558.72 万吨的铁矿石需求缺口。

随着东盟六国未来粗钢产量的不断增长以及铁水占比的大幅升高，对煤焦和铁矿石的需求必定出现更大的增量，未来或同印度一起成为影响全球焦煤和铁矿石价格的定价中枢。

由于东盟六国内部城市化进程不一，未来东盟六国内部需求的增长点或出现在印尼、菲律宾以及越南，建筑业是内需的重要增长点。此外，东盟六国大力推进外资引入，给出众多优惠政策，吸引中国制造业企业加速出海，选择在东盟地区建厂，新能源车市占率也加速增长，这也将成为未来东盟地区需求的增长点。

然而，随着全球制造业向东盟地区的大规模转移，未来东盟地区的制造业产能势必与中国本地企业产生竞争，挤压中国出口的全球份额。

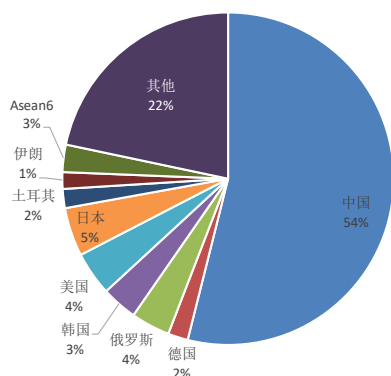
另一方面，由于未来海外出口将成为东盟经济的新的增长点。但随着全球经济的下滑，美国通胀情况居高不下，美国降息的时间点尚未明确，叠加中东及东欧地区的地缘政治摩擦，加大全球的贸易紧缩，这也将未来成为东盟产成品出口的一大风险点；此外，东盟内部过剩的产能也会加剧这一部分的压力。

第二部分 东盟六国黑色市场概览

一、东盟六国钢铁行业快速发展

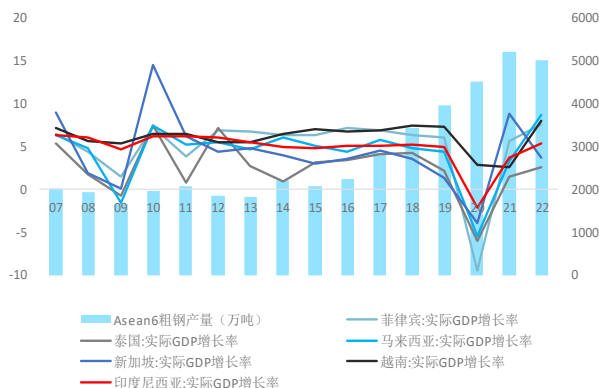
东南亚国家联盟（ASEAN）简称东盟，于1967年在泰国曼谷成立，共有十个成员国，联盟成员国占地面积约449万平方公里，人口达6.62亿。东盟是亚洲第三大经济体和世界第六大经济体，其中最大经济体为印度尼西亚，其次是泰国、新加坡和越南，2022年东盟经济增长达5.7%。近年来，随着东盟内部经济的迅猛增长和来自欧美的供应量由中国逐渐转移至东南亚地区，导致东盟的钢铁行业同样得到了飞速的发展。2022年东盟GDP增速前三分别为马来西亚、越南和菲律宾，分别为8.7%、8.02%和7.6%，印尼也有不俗表现，增速高达5.31%。东盟的钢铁产能主要分布在越南、马来西亚、印尼、泰国、菲律宾和新加坡这六个国家。2022年这六个国家的粗钢产量在5000万吨，其中越南产量2000万吨，马来西亚产能721万吨，印度尼西亚产量1557万吨，泰国产量532万吨，菲律宾产量160万吨，新加坡55万吨。约占全球粗钢总产量的2.05%。因此，本文选择越南、马来、印尼、菲律宾、泰国和新加坡这六个国家（下文简称东盟六国），从经济、供需、成本角度分析它们的黑色产业结构。

图1：全球粗钢产量（2022年）



数据来源：银河期货、Mysteel、WSA

图2：Asean6 粗钢产量（万吨/年）VS 实际GDP（%）



数据来源：银河期货、Mysteel、WSA

二、东盟六国钢铁行业历史进程

（一）东盟国家经历经济转型

20世纪60年代开始，随着全球性的战争步入尾声，东亚各国纷纷宣布独立。在此情况下，各国政府经历转型，大力发展经济。东盟的前身是由马来西亚、菲律宾和泰国1961年7月31日成立的东南亚联盟。1967年8月8日，印度尼西亚、泰国、新加坡、菲律宾和马来西亚在曼谷发表《东南亚国家联盟成立宣言》，即《曼谷宣言》，正式宣告

东南亚国家联盟（Association of Southeast Asian Nations，以下简称“东盟”）成立。文莱（1984 年）、越南（1995 年）、老挝（1997 年）、缅甸（1997 年）和柬埔寨（1999 年）先后加入，东盟扩大到 10 个成员国。

60-70 年代东南亚国家开始实行进口替代战略，发展民族工业，同时为本国制造业完成了奠基。70-80 年代末，东南亚国家开始实行出口导向战略，吸引外资和技术，发展出口加工业，比如电子、玩具、服装等。1959 年，越南在中国的援助下，成立太原钢铁公司并动工兴建钢铁厂，1963 年 11 月 29 日建成并生产出越南历史上第一炉生铁。

（二）东南亚钢铁行业快速发展

80 年代，自改革开放后越南逐渐往工业社会靠拢，马来也学习东北亚各国大力发展制造业，当时的政治强人马哈蒂尔上台，推动成立国营钢厂。东南亚各国政府通过高关税政策和巨额补贴扶持本国工业发展，然而国内出现寡头企业垄断情况，技术创新和产业升级难以为继，导致工业依然维持在初级水平，缺乏国际竞争力。90 年代，越南粗钢产量维持在 30 万吨左右，发展陷入停滞。马来和印尼的发展好于越南。80 年代后期，马来西亚政府积极推动工业化项目，钢铁需求量大幅攀升，钢铁项目纷纷上马，钢铁业迅速发展。90 年代，日本、中国台湾企业来马投资钢铁厂，马来的钢铁生产技术和生产能力得到稳步提升。此时国内粗钢产量在 110 万吨左右。而印尼钢铁发展较为曲折，80 年代全国粗钢产量 100 万吨左右，此后国内钢厂经历了飞速发展，到 1990 年，粗钢产量达 290 万吨

1992 年 1 月，印尼、马来西亚、菲律宾、新加坡、泰国、文莱六国签署建立“东盟自由贸易区”（AFTA）的协议和《东盟自由贸易区共同有效普惠关税方案协议》（CEPT）。经过数次提速，东盟于 2002 年正式建成自由贸易区。

1997 年-1998 年，亚洲爆发金融危机，东盟工业受到重创，印尼的粗钢产量从 400 万吨高点降至 270 万吨；马来西亚市场需求锐减，粗钢产量从 320 万吨骤降至 190 万吨。而此时越南钢铁行业仍处于初级发展阶段，粗钢产量稳定在 30 万吨左右。

金融危机过后，随着中国的经济腾飞，东盟国家工业逐渐复苏，钢铁产量逐步增长。

2007 年，马来西亚和日本签订了《经济伙伴关系协定》（EPA），进一步加快了自由化进程。2010 年以来，上述东盟 6 个老成员国基本实现零关税，新成员国（柬埔寨、老挝、缅甸和越南）在 2015 年陆续落实零关税。目前，除部分列在敏感商品清单上的产品外，东盟内部几乎所有商品都已实施零关税。出口政策的优惠使得东盟外贸出口进一步加强。

2015 年印尼政府颁布了关于工业园区的第 142 号政府条例，对在工业园区建厂的投资提供税收优惠。其中包括免除和减少地方政府税收（土地和建筑物税、路灯税等），对于钢企执行“十免两减半”税收优惠政策（免除 10 年所得税，免税结束后享受两年所得税减半征收政策）。其他东南亚国家同样如此：马来西亚的马中关丹产业园区是中马共同开发的第一个具有国家产业园资格的产业园区，在此园区投资的企业享受企业 5 年所得税豁免额和印花税豁免等政策。此外马来西亚推出中资特别通道，简化申请流程，中国投资项目最快可在一个月内获得批准。因此吸引了各国投资项目进入东盟。

目前东南亚各国大力吸引国外资金和先进技术，对国内钢铁企业进行技术改造和产能扩建，并且鼓励外资进入投资建厂，使得国内钢材需求和钢产量明显提高。

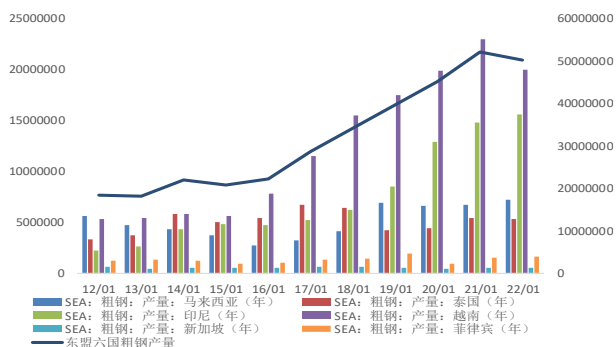
第三部分 东盟三国钢铁市场的供需分析

一、东盟六国钢铁生产情况

(一) 未来东南粗钢产能维持较高增速

2022 年，东盟六国生产粗钢量达 5023.44 万吨，同比-3.74%。受到全球疫情造成的经济下滑及原料价格大幅上涨的影响，2022 年东盟六国高炉出现减产。从历史来看，2000 年以来，东盟钢铁行业快速发展，六国钢铁产量从 90 年代的总计不足 1000 万吨增至目前的 5000 万吨以上，其中越南粗钢产量占六国总产量的 39.81%，印尼占 30.99%，马来占 14.35%，泰国占 10.58%，菲律宾占 3.19%，新加坡仅占 1.09%。2007 年以来，东盟六国粗钢产量维持了 6.3% 的年复合增长率。

图 3：东亚六国粗钢产量（吨/年）



数据来源：银河期货、Mysteel

产能方面，根据 2023 年东南亚钢协数据，东盟六国的粗钢产能在 8050 万吨左右，其中越南产能 2600 万吨，印尼产能 2130 万吨，马来西亚产能 1920 万吨，泰国产能 1140 万吨，菲律宾产能 300 万吨，新加坡产能 80 万吨，产能利用率在 62% 左右，产能严重过剩。钢铁生产以电炉钢为主，占总产能的 60%，相比其他国家而言，电炉生产占比偏高，转炉钢占比 40%。对比中国电炉钢产能仅占 10% 左右。主要是由于东南亚地区煤矿和铁矿石资源缺乏，对进口依赖度较高。其中，越南电炉占比为 43%，印尼占 34%，马来占 63%，泰国占 90%，菲律宾占 90%，新加坡占比 90%。在过去十年间，东盟六国电炉钢维持了 5% 的年复合增长率，规模稳步扩张；但转炉钢维持了 30% 的年复合增速，转炉钢产能大幅上涨。2022 年东盟六国铁水产量在 1692.84 万吨，占粗钢总产量的 33.7%，废钢添加比在 15.75% 左右。然而，2023 年东盟六国粗钢产能在 5000 万吨左右，粗钢产能利用率仅在 62%，产能利用率偏低，东盟六国粗钢产能过剩情况较为严重。

根据东盟未来的新增产能计划来看，未来东盟将加大长流程钢产能扩张力度，到 2026 年，东盟六国粗钢总产能将增至 15190 万吨，届时长流程钢比例在 61%，电炉钢占比下降至 39%。但粗钢产量或在 8000 万吨，产能利用率 52.67%，过剩程度加剧。

图 4：东南亚六国粗钢产能分布图



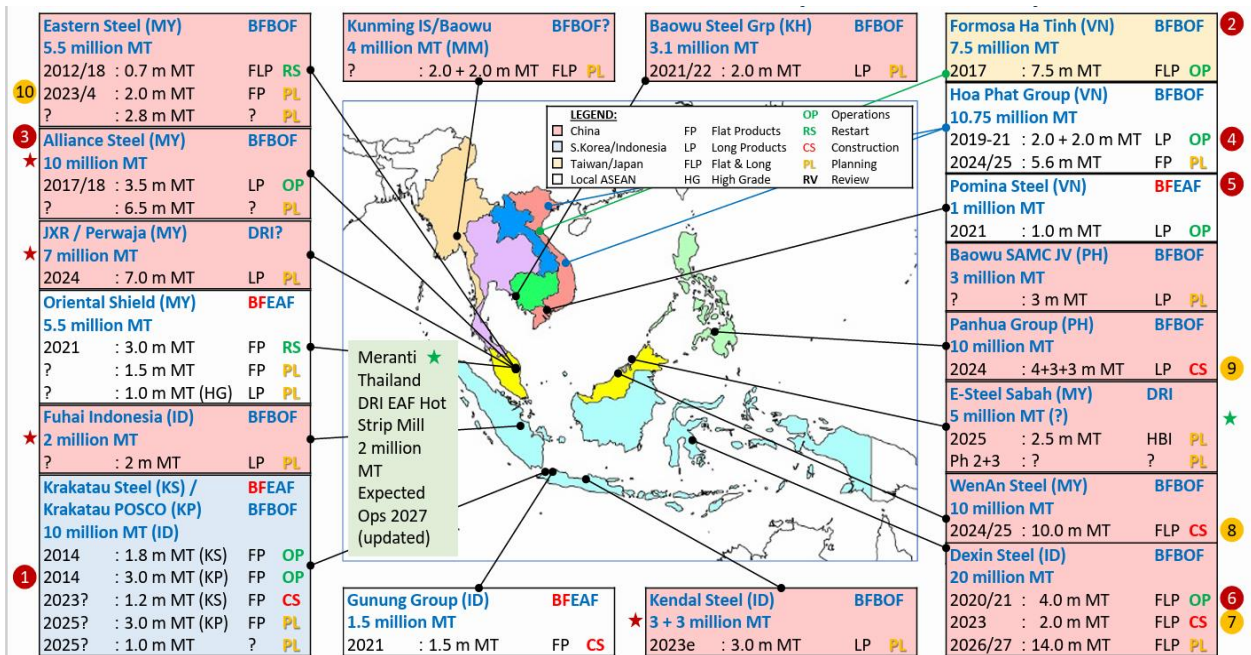
数据来源：银河期货、SEAISI

在所有的钢材生产中，大多数厂商生产长材，即棒材、线材和型材，而一些厂商生产用于建筑、造船、汽车和其他行业的钢板和薄板。在东盟生产的钢铁中，70%是长材，30%是板材。

由于全球制造业的走弱和转型，近年来美国，欧盟、中国、日韩等国家和地区不断削减钢铁产能，因此，来自海外的钢铁投资迅速涌入东盟，使得近五年来东盟钢铁产能激增。

根据目前东盟已建、在建和计划建成的钢厂中，我们可以看到，目前东盟钢铁新增产能主要以海外资本投资为主，或与本地企业联合新增钢铁产能。主要资金来源有中国、美国、日本、韩国、台湾等地。

图 5：东南亚六国粗钢产能建设计划



数据来源：银河期货、SEAISI

在东盟，钢铁行业集中度偏低，生产企业分布在各地。越南最大的钢铁企业为和发集团（Hoa Phat Group），粗钢年产能 800 万吨，其中包括 500 万吨的钢坯和建材，还有 300 万吨的热卷，总产能占全国总产能的 30% 以上，是东南亚最大的钢铁生产商；其次是森钢铁，越南钢铁公司（VNSteel），波米纳钢铁公司（Pomina Steel），SMC 钢铁有限公司，浦项越南制铁公司（VPS），Nam Kim，台塑河森钢铁公司（FHS）等。

马来西亚最大的钢铁企业是金狮集团，粗钢总产能 560 万吨，所有产能均为电炉钢，占全国总产能的 29%。未来计划新建高炉产能 337 万吨。其次包括马来西亚东钢有限公司（这也是中马两国“一带一路”重点合作项目，建龙集团、中冶京诚和马来当地企业天诚控股参与合作，年产能 270 万吨）、马来西亚联合钢铁集团等。

印尼国内约有 130 多家钢铁企业，大部分以小型企业为主，第一大钢企为印尼德信钢铁（年产能 700 万吨，是德龙钢铁在印尼的投建项目），其次为克拉卡陶钢铁公司（2023 年该企业宣布将与中南钢铁合作，重启一家长材钢铁制造厂，计划年产量增至 400 万吨），古龙集团（板材产能 120 万吨，是最大的民营钢铁企业），印尼最大的焊管企业 Spindo，青山不锈钢厂等。

泰国国内钢铁企业众多，产能较为分散。泰国第一大钢企为伟成发钢工业公司，总产能在 400 万吨/年左右。其次是泰国特殊钢工业公司（高炉年产能 340 万吨），Chonban 工业公司（产能 180 万吨），塔塔钢铁泰国公司（由印度塔塔钢铁公司收购泰国千禧公司后，加上其他泰国公司入股组成。主要生产长材，总产能 170 万吨）等。此外，泰国还拥有很多日资、韩资、中资钢厂。

菲律宾钢铁总产能为 160 万吨，全部为电炉钢，主要钢铁企业有亚洲钢铁制造公司

(产能 50 万吨)、Stronghold 钢铁公司(产能 50 万吨)和 Treasure 炼钢厂(产能 50 万吨)。

新加坡国内仅有一家钢厂，为新加坡大众钢铁，是印度塔塔钢铁的全资子公司，年产能 80 万吨。其余钢铁企业以贸易为主。

20 世纪中叶以来，东南亚逐渐成为全球的投资热土之一。在此过程中，特殊经济区发挥了重要作用。上个世纪以来，东南亚六国陆续开始建立特殊经济区，以吸引劳动密集型制造业，目的在于促进跨境贸易和投资。此外，东南亚的一些特殊经济区旨在寻求解决内部发展不平衡问题。在东南亚，特殊经济区分为两种类型，一种是外国合资特殊经济区，分为外资与内资，政府与外资以及政府与政府间的合作开发。另一种是边境和跨境特殊经济区，区域一体化加快了东南亚边境特殊经济区的发展。包括由柬埔寨、中国、老挝、缅甸、泰国和越南参与的区域经济合作方案“大湄公河次区域走廊”，马泰边境特殊经济区以及把两个边境特殊经济区合二为一的中国和老挝之间的磨憨/磨丁跨境经济区。

根据联合国贸发会议《2022 年世界投资报告》数据，2021 年东盟 10 国吸收外资流量 1752.29 亿美元，对外投资流量 758.38 亿美元；截至 2021 年，东盟 10 国吸收外资存量约 3.14 万亿美元，对外投资存量约 1.83 万亿美元。成员国，新加坡是最主要的吸收外资和对外投资国。2021 年，超 77% 的外资流入新加坡 (57%)、印度尼西亚 (11.5%)、越南 (9%) 三国，其次是马来西亚 (6.7%)、泰国 (6.6%)、菲律宾 (6%) 以及其他 (3.2%)。2020 年东盟外资来源更为集中，前十大投资来源地依次为美国、新加坡、中国香港、欧盟、日本、中国、韩国、泰国、加拿大、瑞士，对东盟投资流量总和约 1080.27 亿美元，同比下降约 22.36%，但占总流入量的比重上升约 2 个百分点至 78.66%。东盟各国政府为外资引入提供了良好的环境以及宽松的准入市场。

在东盟外资流入的主要行业中，前五大行业一次是金融和保险 (569.02 亿美元)、制造业 (447.24 亿美元)、批发零售及汽车摩托车维修 (241.13 亿美元)、房地产 (82.94 亿美元)、信息和通信业 (73.06 亿美元)。三大传统行业 (金融保险、批发零售、制造业) 吸收外资占总流入量的 72.4%。

表 1：2021 年东盟吸收外资前十大来源地：

国家（地区）	金额（亿美元）	占吸收外资总额比重（%）	同比（%）
美国	400.07	23.0	41.1
中国	135.97	7.8	95.6
新加坡	133.44	7.7	1.9
日本	119.83	6.9	3.5
荷兰	111.71	6.4	79.4
中国香港	81.13	4.7	3.1
瑞士	76.88	4.4	24.5
韩国	70.77	4.1	-6.0
中国台湾	50.47	2.9	-6.6
加拿大	36.29	2.9	28.2
合计	1216.55	69.9	2073.7

数据来源：银河期货、中华人民共和国商务部

2010 年，中国与六个东盟成员国（文莱、印尼、马来西亚、菲律宾、新加坡和泰国）签订《中国—东盟全面经济合作框架协议》和《中国—东盟货物贸易协议》，双边绝大多数货物贸易实现“零关税”；2015 年又新增了另外四个国家（越南、柬埔寨、老挝和缅甸）。

（二）东南亚为钢材净进口主体

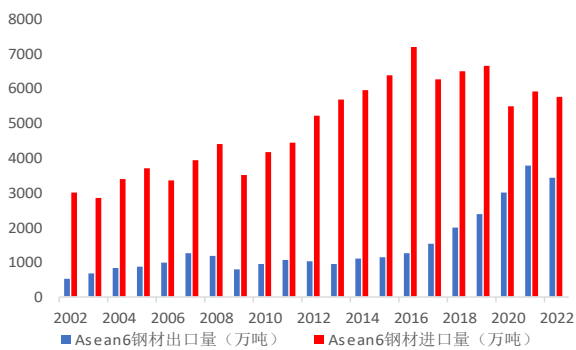
2022 年，东盟六国的进口量为 5758.89 万吨，同比-2.68%，为成材总产量的 146.4%。其中东盟六国高度依赖板材进口，相比之下，长材自给率更高。在进口构成中板材占比约 60-70%，长材占比约 20%。

2022 年，东盟六国钢材进口的主要国家和地区有中国，台湾省，日本和韩国，分别占其总进口量的 24.72%，18.72%，17.91%和 7.89%。其余进出口贸易来源于东盟六国内部。

2022 年，东盟六国钢材出口量为 3426.51 万吨，同比-9.53%，占全国成材总产量的 68.53%，东盟钢材需求中外需占了很大一部分。其主要出口目的地有日本，韩国，台湾省，美国，印度，中国，分别占其总出口量的 36.22%，13.48%，8.11%，7.53%，6.32% 和 5.67%。由于近年来中国钢铁行业步入过剩，日本和韩国开始退出过剩产能，印度钢铁增产，对板材需求更多，因此东盟六国减少了对亚洲地区的钢材出口比例，但受产业转移影响，对美国和台湾省的出口比例变得更高。东盟六国中，菲律宾钢材出口量偏低，在其余五国中，长材和板材的出口占比约一半一半。

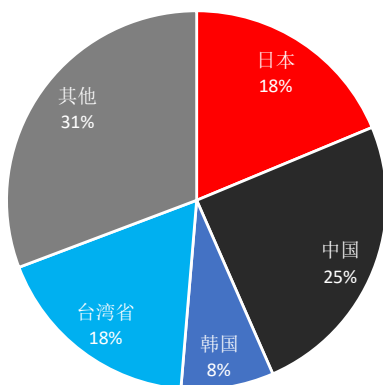
由于东南亚经济的快速增长，前期东南亚六国钢材进口比例偏高，然而由于近年来海外资本加快了在东南亚地区的战略布局，大幅兴建钢材产能，叠加国内需求有限，整体产能过剩，因此 19 年起东南亚六国增加了国内钢材的出口量，减少了钢材的进口量，但目前为止，东南亚六国仍然是钢材的净进口主体。

图 6：Asean6 钢材进出口（万吨/年）



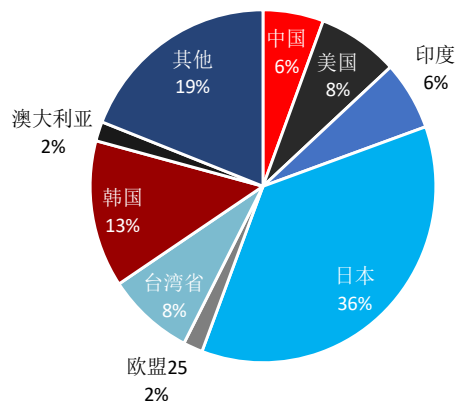
数据来源：银河期货、Mysteel

图 7：2022 年 Asean6 钢材进口来源（2022 年）



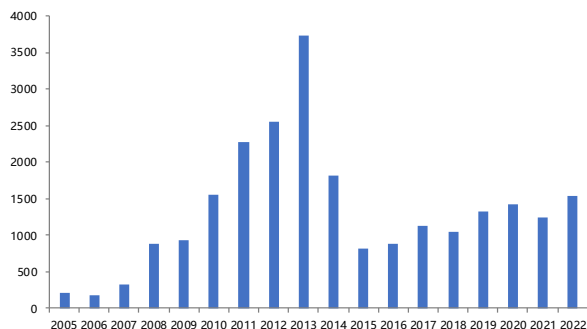
数据来源：银河期货、SEA、中国海关总署

图 8：2022 年 Asean6 钢材出口目的地（2022 年）



数据来源：银河期货、SEA、中国海关总署

图 10: Asean6 铁矿石产量 (万吨/年)



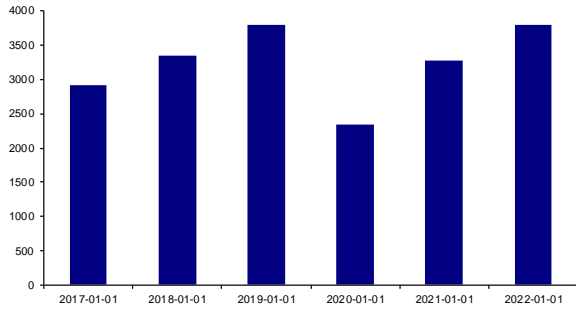
数据来源：银河期货、WSA

由于东南亚生产的铁矿石品位偏低，叠加六国自身铁矿石供应不足，因此很大一部分铁矿石需要依靠进口。2022 年，东盟六国铁矿石进口量在 3802.23 万吨左右，出口量在 2029 万吨左右，净进口量为 1773.23 万吨，进口依存度在 50% 以上，东南亚六国高度依赖铁矿石进口。

在东盟六国中，最大的铁矿石进口国为马来西亚，占总进口量的 60% 左右，是东南亚铁矿石进口国，主要是因为 Vale 在马来西亚兴建了一座 TRMT 混矿物流中心，负责在当地处理分配大量的铁矿石，背靠马六甲海峡，成为一个规模较大的铁矿石转运中心；其次为印尼，占总进口量的 27.5% 左右；第三为菲律宾，占比约 12%。新加坡、越南、泰国全年进口量均在一万吨左右，占比相对较少。从铁矿石的进口来源来看，铁矿石进口以巴西矿为主，占总进口量的 65% 左右，澳洲矿占比约 25%，其余为来自印度、加拿大、中东等地的非主流矿。

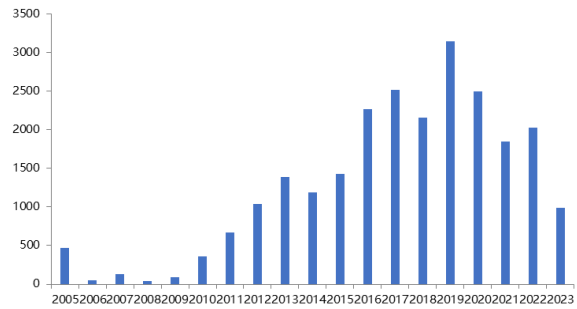
由于东盟是淡水河谷的铁矿石运输中枢，导致六国每年铁矿石对外出口量同样偏高。在东盟六国中，铁矿石出口一部分流向海外，一部分流向东盟内部越南、印尼等地。其中，中国为东盟六国的最大铁矿石出口目的地，占总出口量的 63% 以上，另有 20% 以上流往东盟内部，其他还包括日本等地。

图 11: 全球粗钢产量 (2022 年)



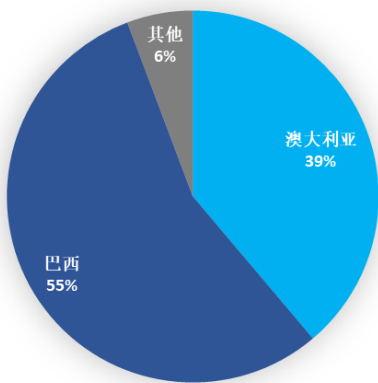
数据来源: 银河期货、Mysteel、WSA

图 12: Asean6 粗钢产量 (万吨/年) VS 实际 GDP (%)



数据来源: 银河期货、Mysteel、WSA

图 13: Asean6 铁矿石进口来源 (2023 年)



数据来源: 银河期货、Mysteel

(二) 东盟六国焦煤资源贫乏

2022 年, 东盟六国煤炭总产量在 7.57 亿吨左右, 其中约 91% 的煤矿资源来自印尼, 新加坡没有煤矿资源, 多数为动力煤。东盟是一个焦煤资源较为贫瘠的地区, 焦煤生产主要来自印尼, 极少部分来自马来西亚, 其余四国没有焦煤资源。

表 2：印度尼西亚焦煤煤矿分布（2023 年）

州/省	状态	矿点名称	所属集团	产能（万吨）	大煤种
东加里曼丹	拟建	东库台煤矿	丘吉尔矿业（75%）， 里达塔马集团（25%）	3000	炼焦煤
东加里曼丹	生产	阿达罗冶金公 司矿群	印尼阿达罗集团 （83.34%），其他）	450	炼焦煤
南加里曼丹	生产	瓦拉煤矿	印尼阿达罗集团 （88.5%），泰国发电 局（EGAT）	1000	动力煤/炼焦 煤
南加里曼丹	生产	西部库煤矿	泰国国家石油有限公 司	500	动力煤/炼焦 煤
中加里曼丹	生产	MUTU 矿	印度尼西亚能源公司	300	动力煤/炼焦 煤

数据来源：银河期货、Mysteel

印尼的煤炭具有低灰、低硫、强黏结性和高膨胀性的特点，但结焦性较差，单种煤所制焦炭多为泡焦，其反应性较高，反应后强度低，机械强度不高。

近年来，由于国内黑色产业快速下滑，中国企业纷纷将目光投向海外。其中，印尼因为其物流便利、人力成本偏低、以及煤炭资源丰富的优势，成为了中国企业出海的首选。2021 年，印尼焦化固有产能为 392 万吨，但到了 2023 年，产能增至 887 万吨。2020 年以来，印尼计划新建焦化产能 1750 万吨，菲律宾计划新建焦化产能 500 万吨，越南计划新增 300 万吨，马来西亚计划新增 80 万吨。建成后，东盟六国焦炭总产能将达到 3000 万吨左右。

表 3：印尼焦化产能统计（2023 年）

企业名称	产能情况	产能（万吨）	2023 年在产和投产情况
德天焦化（印尼）股份公司	新建	130	65
	新建	340	0
印尼德信钢铁有限公司	老产能	130	130
	新建	150	75
印尼金瑞新能源科技有限责任公司	新建	260	195
印尼金祥新能源科技有限责任公司	新建	390	65
旭阳伟山新能源(印尼)有限公司	新建	480	160
印尼青山钢铁有限公司	老产能	60	60
印尼喀拉喀托钢铁公司	老产能	70	焖炉
印尼喀拉喀托浦项焦化	老产能	132	132
2023 年已投产和在产产能总计			882

数据来源：银河期货、Mysteel

2020 年至今以来，海外陆续规划新的焦化项目，项目主要集中在印尼青山工业园区苏拉威西岛 Morowali 县。主要为中资、韩资及印尼国有企业合作项目。东南亚的新增焦化项目多数为新建钢厂的配套项目。同时，中国企业投资配套独立焦化厂的工作也在跟进，未来当地的焦化产能将逐步压低东南亚的焦炭价格。

印尼高炉生铁产能 1500 万吨左右，按照 0.45 焦比折算焦炭需求量 675 万吨，目前印尼在产和已投产产能达到 857 万吨，富余量多出口到印度、日本、韩国和东南亚等地区。但东南亚六国的焦炭总产能为 1000 万吨左右，六国生铁总产量在 3000 万吨左右，因此总产量难以满足六国总需求。因此大部分焦煤焦炭主要依靠进口。

由于东盟六国焦煤产量有限，且焦煤质量偏低，部分焦煤需要依赖进口。印尼的焦煤对外依存度在 42%，马来为 94%，其他国家和地区对外依存度接近 100%。东盟六国的进口煤焦主要来源于澳洲和俄罗斯，其中俄罗斯占比约 35%，澳洲占比约 64%。然而，近年来，受到国际煤价大幅上涨的因素影响，亚洲地区也开始进口印尼焦煤。2023 年日本进口印尼焦煤 1341.45 万吨，中国进口印尼焦煤 85.45 万吨。

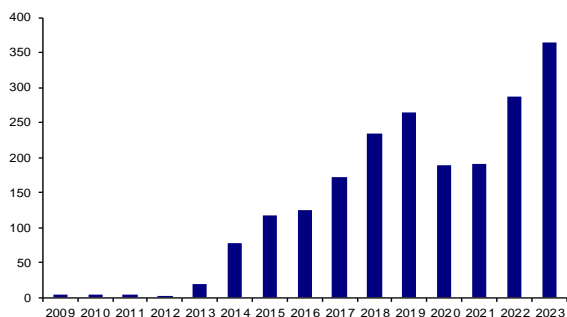
2022 年印尼的焦炭进口量为 170 万吨，越南进口 107 万吨，马来西亚进口 84 万吨，主要来源于中国。2023 年东盟六国进口中国焦煤的总量在 288 万吨左右，2023 年为 364

万吨。东盟六国少部分焦炭出口，主要流向亚洲地区。

根据前文，到 2026 年，东盟六国粗钢总产能将增至 15190 万吨，届时长流程钢比例在 61%，电炉钢占比下降至 39%。假设废钢添加比仍在 16% 左右，则铁水产能约在 4099.2 万吨。以一吨铁水需要 0.45 吨的焦炭和 1.6 吨的铁矿石估算，将带来 1844.64 万吨的焦炭和 6558.72 亿吨的铁矿石需求。而届时东盟焦炭产能在 3000 万吨左右，铁矿石产量以 2000 万吨折算，则焦炭处于产能过剩状态，但能带来约 4558.72 万吨的铁矿石需求缺口。

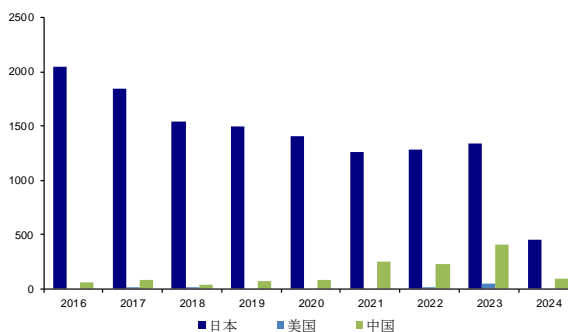
随着东盟六国未来粗钢产量的不断增长以及铁水占比的大幅升高，对煤焦和铁矿石的需求必定出现更大的增量，未来或同印度一起成为影响全球焦煤和铁矿石价格的定价中枢。

图 14：中国向 Asean6 的焦炭出口量（万吨）



数据来源：银河期货、Mysteel

图 15：Asean6 炼焦煤出口量（万吨/年）



数据来源：银河期货、Mysteel

（三）东盟六国废钢对外依存度高

由于东盟的电炉占比在 60% 左右，则测算电炉钢的产能在 4830 万吨；2022 年东盟六国铁水产量在 1692.84 万吨，则废钢消耗量 3330.6 万吨，产能利用率为 63.35%；而东盟六国计划到 2026 年电炉钢占比降至 39%，则电炉钢产能在 5924.1 万吨，较 2023 年增加 1094.1 万吨，对未来废钢需求仍有一定增长空间。

以此测算，目前东盟六国废钢需求在 3330 万吨以上。然而，东盟六国工业发展起步晚，工业和制造业落后，废钢产量少，自身废钢供应并不能满足需求。因此东盟六国废钢很大一部分来源于进口。2023 年东盟六国废钢进口量在 688.47 万吨，占总需求的 20.67%，主要来源于日本、美国和澳大利亚，分别占总进口量的 40.7%，20.8% 和 15.3%。因此东盟六国的废钢对外依存度较高。

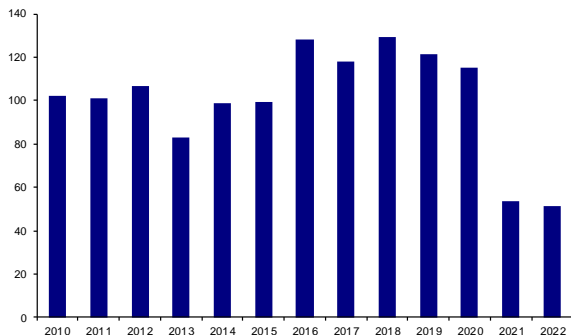
表 4: 东盟六国废钢对外依存度 (2022 年)

国家	粗钢产量	废钢需求量	进口占比
马来西亚	720.661	268.561	18.75%
印度尼西亚	1556.786	1553.451	7.73%
越南	1999.6	762.2	51.83%
泰国	531.6447	531.6447	33.02%
新加坡	54.751	54.751	29.21%
菲律宾	160	160	6.53%

数据来源: 银河期货、Mysteel

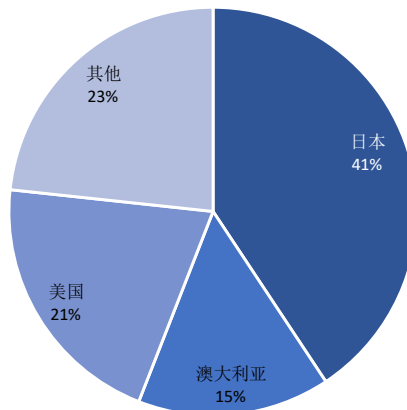
随着当地房地产及工业的发展, 部分国家也开始向外出口废钢。2022 年东盟六国废钢出口量为 51 万吨, 主要销往印度、韩国和台湾省等地。

图 16: Asean6 废钢出口量 (万吨/年)



数据来源: 银河期货、iFinD、Mysteel

图 17: Asean6 废钢进出口地区 (2022 年)



数据来源: 银河期货、iFinD、Mysteel

三、东南亚钢材产能过剩, 对外需的依赖度高

根据世界银行数据, 近年来东盟经济呈稳定增长的态势, 但疫情过后增速放缓。尽管东盟各国 2023 年均实现了正增长, 但增速普遍低于 2022 年或预期。根据新加坡贸易与工业部 1 月 2 日发布的数据, 新加坡 2023 年全年经济增长 1.2%, 低于 2022 年的 3.6%。

世界银行 2023 年 12 月预测，泰国 2023 年经济增长约为 2.3%，低于该银行 2023 年 10 月预测的 3.4%。马来西亚阿哈姆资产管理公司预测，马来西亚 2023 年国内生产总值将增长 3.9%，远低于 2022 年的 8.7%。根据越南国家统计局数据，2023 年国内生产总值增长 5.05%，低于 6.5% 的目标，也低于过去 10 年 5.87% 的平均增长率。印度尼西亚 2023 年的经济增长预计维持在 5% 左右，也低于 2022 年的 5.3%。主要是由于地缘政治动荡和经济不确定性等多重因素，预计未来东南亚地区将放缓经济增长的脚步，在亚洲开发银行在其最新的预测中，将东南亚国家 2024 年经济增长预期从 2023 年 9 月份预测的 4.8% 下调至 2023 年 12 月的 4.7%。

2023 年 Ascan6 总人口为 599.81 百万人，同比+0.9%，尽管在人口结构上仍然享有人口红利，但其总和生育率已长期低于 2.1 以下，预计在 2035 年左右，东南亚将正式进入老龄化时期，因此 Ascan6 的经济增长存在紧迫的窗口。

2022 年，Ascan6 钢材消费量为 124.75 公斤/人，其中印尼为 60 公斤/人，菲律宾 85 公斤/人，马来西亚 221 公斤/人，越南 226 公斤/人，泰国 229 公斤/人，新加坡 417 公斤/人。而全球钢材消费量为 224 公斤/人，中国为 649 公斤/人，印度为 82 公斤/人。六国总消费低于全球平均消费量，随着未来的经济扩张，需求仍有增长的空间。在六国中，主要的钢材需求增长将出现在印尼和菲律宾，目前两国钢材消费量与印度几乎持平，且人口占据东亚六国的 65% 以上，还有较高的发展潜力。然而，2015 年 Ascan6 的钢材消费量在 120 公斤/人左右，经过 7 年时间，平均粗钢消费几乎未出现增长，来自泰国、越南、新加坡的钢材消费甚至出现下滑，东南亚六国的钢材消费增长出现瓶颈。

(一) 东南亚基础设施建设快速发展

从钢材的需求结构来看，东盟六国钢材需求以建筑业为主，建筑业用钢需求占比在 60-90%，是目前东南亚六国最主要的用钢需求板块。其中越南的建筑业占比最高，在 90% 左右，其余多数为制造业。主要是因为越南港口、机场和交通运输的需求缺口偏高，导致近年来基建需求快速发展。

以城镇化率来看，东盟 6 国中仅新加坡城市化率在 100%，其次为马来西亚，占 78.21%，印度尼西亚占 57.93%，泰国占 52.89%，菲律宾占 47.98%，越南占 38.77%，而中国的城市化率在 63.56%，美国在 83.19%，除了新加坡和马来西亚以外，其他各国仍有继续推进城市化进程的空间。根据联合国贸发会议预测，到 2030 年，印度尼西亚，泰国，菲律宾和越南的城市化增速为 4.91%，5.53%，2.95% 和 5.69%。

由于东盟六国基建投资领域相对落后，各国也出台了一系列政策带动建筑需求增长。

2016 年，印尼启动了国家战略项目，为部分基建项目简化许可流程、提供融资机制和财政激励措施等。2019 年印尼决定将首都从雅加达迁至卡里曼丹岛，截至 2024 年初，印尼新首都的部分基础设施建设已竣工。目前印度尼西亚至少有 41 个战略优先项目，到 2024 年指示性资金总额将达 4260 亿美元。

在印尼推进基础建设的过程中，中国也加大了投资和参与力度。2023 年 7 月，印尼总统佐科访问中国期间表示，“在新首都的建设过程中，希望中国能继续保持战略伙伴关系”。目前，两国企业在新首都周边基础设施建设方面的合作已经取得一定进展。

随着越南经济社会的发展，基础设施仍存在较大提升空间。根据 Fitch Solutions 统

计，越南 2022 年电力装机容量为 74.9GW，同比增长 4.3%，未来将长期保持 5% 的高速增长。目前，越南全国公路总里程 66.8 万公里，85.8% 为农村道路，国道里程约 2.5 万公里，高速公路里程仅达到 1800 公里，存在交通拥堵、城际交通不便等问题。近年来，越南政府出台多项政策，大力推动交通基础设施建设以提升公路铁路运力。比如《越南 2021-2030 年面向 2050 年公路网络规划》，《2021-2030 年铁路网规划和 2050 年愿景》等，预计交通基础设施领域在未来一段时间都将保持强劲增长，在越南的经济发展过程当中，中国、日本、英国等国家也积极参与投资。未来中越企业合作开展公路、铁路等基建项目的空间较大。

菲律宾 2020 年的建筑业总产值为 2.5 万亿菲律宾比索，在 2030 年将有望达到 23 万亿菲律宾比索。2017 年菲律宾提出基础设施“大建特建”计划；马科斯上台后，进一步提出“多建好建”计划，出台了《2023-2028 年菲律宾发展规划》，提出将增加基础设施领域的公共支出，并在提出了基础设施建设优先项目清单。该国拟将基础设施领域公共支出占 GDP 的比重从 2023 年的 5.2% 逐步提高至 2028 年的 6.0%。其中菲律宾的交通、电力和水务部门均有较大的增长潜力。

泰国基础设施建设水平在东盟国家中相对领先，但电力、交通、通信等基础设施仍存在较大提升空间。可再生能源发展和铁路项目是政府关注的重点。为实现 2065 年“碳中和”的承诺，泰国政府颁布《综合能源蓝图》，计划 2036 年实现可再生能源占比 30%。目前泰国仍以火力发电为主，但近年来非水可再生能源发电占比有所提升，2022 年为 15.7%，较上一年度提高 0.5 个百分点，预计至 2030 年该比例可升至 19.2%。近年来，泰国政府通过对符合绿色经济模式的投资提供长达 8 年的税收减免等措施，吸引私人投资参与本国可再生能源建设。泰国政府也提出“泰国 4.0”战略和“东部经济走廊”发展规划等，持续加大铁路和港口等大型基础设施项目投入。中国企业进入泰国交通建设领域较早，积累了丰富的项目合作经验。如“一带一路”标志性项目中泰铁路，一期计划于 2026 年竣工通车。在相关战略规划框架下，中资企业在泰发展空间将不断拓展。

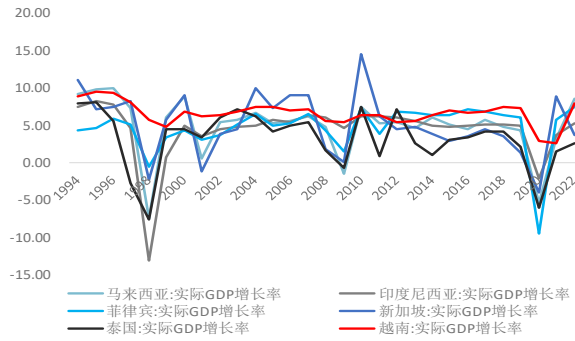
尽管马来西亚是一个中等收入国家，但其城市与欠发达地区之间存在相当大的发展差距，农村地区许多城镇缺少公路、电力和电信网络连接。马来西亚政府大力推动实施《第 12 个马来西亚计划》，规划了一系列公路和铁路项目。2022 年 9 月马来西亚发布了《2022-2040 国家能源政策 (NEP)》，提出到 2025 年太阳能、生物质能的发电量占电力领域总装机容量的 31%。根据预测，2023-2032 年间马来西亚基建行业将以年均 4.7% 的速度增长。同时，马来还出台了《国家住房计划 (NHP)》，重点关注低收入群体，计划在 10 年内建造 100 万套经济适用住房，此外还规划建设新的工业、商业和办公场所，这些都将拉动房建领域实现稳定增长。在“大吉隆坡计划”的支持下，预计到 2030 年，马来西亚首都吉隆坡将从现有的 840 万增至 1500 万人，马来西亚地产领域将迎来“人口红利期”。

新加坡基础设施建设较为完善，是亚太地区重要的航空和港口枢纽。政府发布《2030 年新加坡绿色发展蓝图》，支持可再生能源、绿色建筑、绿色交通和可持续水处理等绿色基础设施项目。为实现《新加坡陆路交通总体规划 2040》中提出的“20 分钟新镇、45 分钟城市”目标，轨道交通总长度预计在 2030 年增加到 360 公里，实现 3 条轨道交通新线路的运营。2019-2021 年，中国与新加坡在交通行业对外承包工程的新签合同 23 个，涉及合同金额 38.6 亿美元，主要涉及机场和轨道交通领域；新加坡政府和企业也将共同推动 5G 技术的应用与推广，到 2025 年，新加坡将实现 5G 网络全覆盖。2018 年，新加坡又推出了《数字经济框架行动计划》，通过三大战略及四项推动力，争夺数字经济领

先地位。

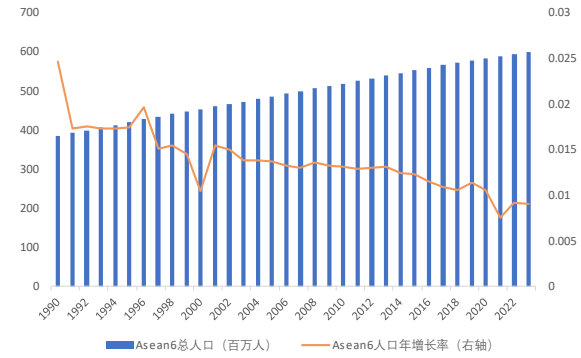
根据机构预测，2023-2032，印尼建筑业年均增速将达5.7%；越南建筑业年复合增长率将达到 8.6%；马来西亚建筑业增速达 5%。

图 18: Asean6 实际 GDP 增长率



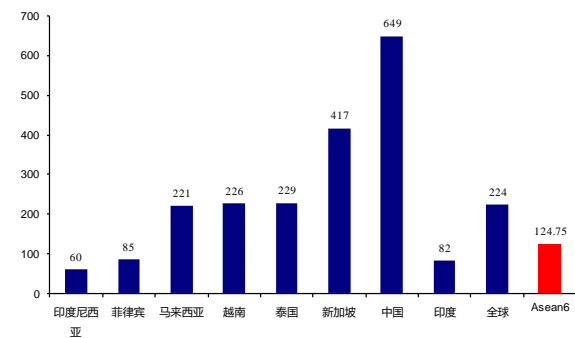
数据来源：银河期货、iFinD

图 19: Asean6 总人口 (百万人/年)



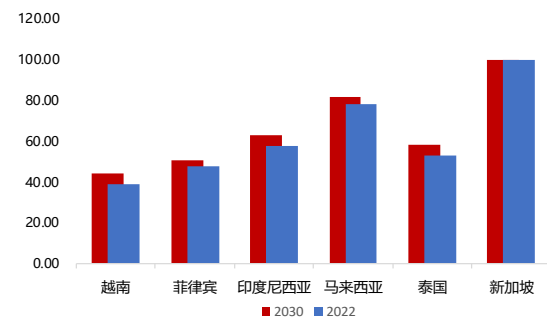
数据来源：银河期货

图 20: 2022 年 Asean6 人均钢材消费量 (公斤/人)



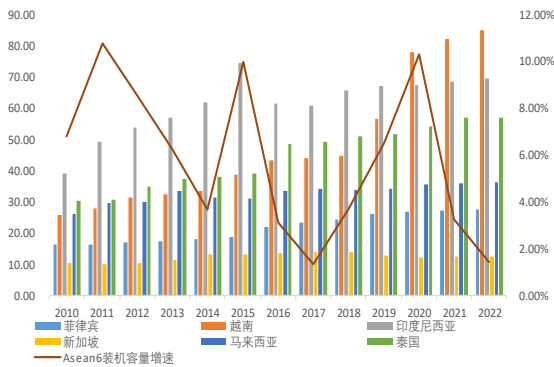
数据来源：银河期货、iFinD、Mysteel

图 21: 2022 年和 2030 年 Asean6 城市化率预测



数据来源：银河期货、iFinD

图 22: Asean6 电力装机容量 (百万千瓦)



数据来源：银河期货、iFinD

(二) 海外汽车厂加大东南亚投资力度

近年来，国内汽车生产企业加快了在东盟的布局。2022 年，中国对东盟国家汽车出口总额为 58 亿美元，同比增长 48%，在东盟国家汽车进口总额中占比 26%。在过去五年间，中国汽车品牌在东盟的市占率从不足 1% 增至超 6%。为了加快绿色发展步伐、促进汽车电气化转型，东盟国家采取各类优惠措施，如减免新能源汽车及关键零部件进口关税、为消费者提供购车补贴、减免消费税等。也因此，中国新能源汽车品牌加深了与东盟地区的合作，比如长城、哪吒、五菱、比亚迪等。到 2024 年 1 季度，中国品牌在东南亚电动车市场占比已经高达 75%。

五菱印尼是首家在印尼开展业务的中国汽车制造公司，工厂具备年产 12 万辆整车的能力，2017 年投产。目前长城汽车在泰国已有一座工厂，位于马来西亚、印度尼西亚和越南的新工厂预计将于今年或明年投产。中国汽车制造商已在泰国投资超过 14.4 亿美元建立新的电动汽车生产设施。2023 年 3 月，比亚迪泰国罗勇府工厂正式奠基，这是比亚迪在东南亚地区的首家电动汽车工厂，也是其首个海外乘用车生产基地。

目前，中国新能源车厂牌正在进一步占有东南亚市场，加快中国汽车全球化的进程。由于近年来欧美国家加大了对中国汽车出口的制裁力度，因此国内汽车厂商选择在东盟地区拓展，将国内产能向外转移。2012 年 Asean6 汽车销量为 346.95 万辆，出口金额为 36936.87 百万美元，到了 2022 年数据为 319.41 万辆和 46932.72 百万美元。十年间汽车销量出现下滑，但出口金额却维持了 2.4% 的年平均增长率。预计未来在国内汽车厂家的投资下，Asean6 的汽车产销将进一步增长，辐射欧洲、中东和东南亚等地。

图 23: Asean6 汽车销量（辆）及出口金额（百万美元）



数据来源：银河期货、iFinD

第四部分 东南亚钢铁市场总结

一、东南亚：危与机并存

近年来，由于全球地缘政治趋于紧张，外资从中国撤离。在全球经济及制造业下滑的大背景下，经济增长维持着较高增速，城镇化及基建覆盖率较低、人工费用偏低的东南亚地区成为了制造业产业链进行产业链转移的首选。受制于海外制裁，部分中国钢企和车企等也选择在东南亚地区建厂。在此过程中，出海企业也面临着一定的机会与风险。

（一）东南亚经营成本偏低

为了吸引外资，近年来，东南亚各国针对制造业投资给出了较为优惠的税收政策。

表 5: 东盟部分国家税收优惠政策（2023 年）

国家	越南	印尼	泰国
所得税率	20%	22%	20%
优惠政策	行业优惠、趋于优惠、投资额优惠	小微企业优惠、优惠行业优惠、经济特区优惠	小微企业优惠、BOI 批准行业优惠
增值税税率	10%（2024.6.30 前为 8%）	11%（2025 年之前上调至 12%）	10%（2024 年 9 月 30 日前为 7%）

数据来源：银河期货、知乎老王谈财税

另一方面，Ascan6 的人口结构尚未步入老龄化，人口红利仍存，且人工成本偏低。据 Trading Economics 数据显示，2023 年东南亚制造业平均工资普遍在 400 美元/月，远低于中国的 1157 美元/月。

此外，东南亚地区的环保成本更有优势。近年来，国内房地产行业下行，钢铁产能进入过剩周期，中国钢铁行业也停下了产能急速扩张的步伐，开始大力发展超低排放改造工作。2024 年 5 月，国务院印发《2024-2025 年节能降碳行动方案》，加快节能降碳改造，增加国内钢厂运营成本。据钢铁协会统计，钢铁行业超低排放改造吨钢投资约在 450 元，环保成本在 200-300 元左右，而据 Mysteel 调研了解，东南亚钢厂吨钢投资成本中的环保成本在 0-50 元/吨。

表 6：东盟部分国家对华钢材的反倾销措施

日期	品种	国家	裁定
2023/2/6	热轧板卷	印尼	反倾销日落复审调查
2023/2/13	H 型钢和 I 型钢	印尼	第三次反倾销日落复审调查
2023/3/24	钢坯和钢条	越南	延长对进口钢坯和钢条、以及进口盘条的保障措 施税
2023/7/10	热轧钢板	泰国	反倾销日落复审终裁
2023/7/26	冷轧不锈钢板卷	马来西亚	第一次反倾销日落复审终裁
2023/8/4	热轧钢板	印尼	反倾销日落复审调查
2023/10/23	彩涂钢板	越南	反倾销日落复审调查
2023/10/25	无铸钢板和镀锡钢 板卷	泰国	重新实施反倾销措施
2024/3/19	热轧钢产品	越南	实施反倾销措施调查

数据来源：银河期货、Mysteel

(二) 东南亚钢材过剩情况严重

然而，在东南亚经济急速发展的过程中。中国制造业同样面临挑战。

其一，东南亚钢铁产能严重过剩。根据我们预估，目前 Ascan6 钢铁产能在 8050 万吨，产量 5000 万吨，产能利用率在 62%。目前到 2026 年，东盟六国粗钢总产能将增至 15190 万吨，而产量预计在 8000 万吨，产能利用率 52.67%，过剩程度加剧。为了缓解国内过剩情况，2018 年开始，越南已经暂停了钢铁产能新增。

其二，东南亚钢铁产能的快速扩张或挤压国内钢材出口份额。2023 年中国出口到东南亚的钢材量为 2646.2 万吨，占出口总量的 30%；2012 年出口量为 1424 万吨，占比在 25%，10 年来出口量以 6.4% 的年平均增速快速增长，可以说东盟是中国钢材出口的重要目的地。然而，近年来海外加大了对中国出口的钢材的反倾销制裁，东盟同样开启了对华钢材的贸易裁定。未来，中国钢材出口可能进一步受限，减少钢材出口需求，加剧国内产能的过剩情况。

二、东盟六国黑色市场未来展望

随着未来东南亚经济的继续扩张，外资将加大在东盟地区的投资力度，到 2026 年，东盟六国粗钢总产能将增至 15190 万吨，届时长流程钢比例在 61%，电炉钢占比下降至 39%。但粗钢产量或在 8000 万吨，产能利用率 52.67%，过剩程度加剧。但随着产能的加速扩张，假设废钢添加比仍在 16% 左右，则铁水产能约在 4099.2 万吨。以一吨铁水需要 0.45 吨的焦炭和 1.6 吨的铁矿石估算，将带来 1844.64 万吨的焦炭和 6558.72 万吨的铁矿石需求。而届时东盟焦炭产能在 3000 万吨左右，铁矿石产量以 2000 万吨折算，则焦炭处于产能过剩状态，但能带来约 4558.72 万吨的铁矿石需求缺口。

随着东盟六国未来粗钢产量的不断增长以及铁水占比的大幅升高，对煤焦和铁矿石的需求必定出现更大的增量，未来或同印度一起成为影响全球焦煤和铁矿石价格的定价中枢。

由于东盟六国内部城市化进程不一，未来东盟六国内部需求的增长点或出现在印尼、菲律宾以及越南，建筑业是内需的重要增长点。此外，东盟六国大力推进外资引入，给出众多优惠政策，吸引中国制造业企业加速出海，选择在东盟地区建厂，新能源车市占率也加速增长，这也将成为未来东盟地区需求的增长点。

然而，随着全球制造业向东盟地区的大规模转移，未来东盟地区的制造业产能势必与中国本地企业产生竞争，挤压中国出口的全球份额。

另一方面，由于未来海外出口将成为东盟经济的新的增长点。但随着全球经济的下滑，美国通胀情况居高不下，美国降息的时间点尚未明确，叠加中东及东欧地区的地缘政治摩擦，加大全球的贸易紧缩，这也将未来成为东盟产成品出口的一大风险点；此外，东盟内部过剩的产能也会加剧这一部分的压力。

作者承诺

本人具有中国期货业协会授予的期货从业资格证书，本人承诺以勤勉的职业态度，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。本人不曾因，不因，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

本报告由银河期货有限公司（以下简称银河期货，投资咨询业务许可证号 30220000）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河期货。未经银河期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议。银河期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河期货在最初发表本报告日期当日的判断，银河期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河期货没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河期货不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河期货不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河期货建议客户独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

银河期货版权所有并保留一切权利。

联系方式

银河期货有限公司 大宗商品研究所

北京：北京市朝阳区建国门外大街 8 号北京 IFC 国际财源中心 A 座 31/33 层

上海：上海市虹口区东大名路 501 号上海白玉兰广场 28 层

网址：www.yhqh.com.cn

电话：400-886-7799