

【银河专题】特朗普当选对钢材间接出口的影响测算

第一部分 前言概要

行情展望：

美国大选落地后，特朗普政府或将加大对华的关税制裁力度，并对国内钢材间接出口需求造成一定程度的冲击，影响钢材间接出口量以悲观而言，或在 1265.21 万吨，乐观而言在 341.28 万吨，中性而言在 803 万吨，以大选结果而言，最终美国关税政策对于中国钢材的影响更倾向于中性偏悲观的结果。钢材间接出口面临下滑风险。

然而长期来看，目前全球的出口格局已与 2018 年大不相同，来自东盟、非洲等地的需求增量将对冲一部分需求下滑，使得中国出口需求仍有一定韧性，关注关税政策具体实施的时间点。然而，来自欧盟、东盟等地的反倾销调查也需要施加关注，这一部分或将对未来钢材的直接出口和部分间接出口量造成影响，但影响范围和力度相比美国关税惩罚要小得多。同时，也需要关注中国后续财政政策的实行力度和对冲情况。

研究员：戚纯怡

期货从业证号：

F03113636

投资咨询证号：

Z0018817

☎:021-65789253

✉: qichunyi

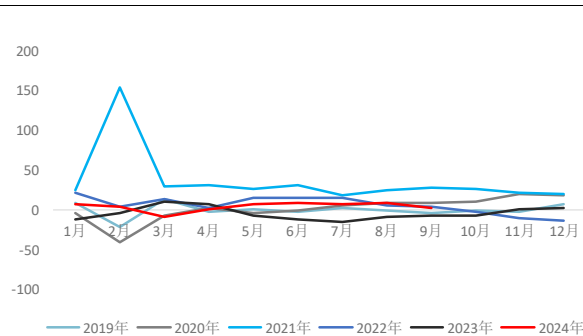
_qh@chinastock.com.cn

第二部分 关税政策的具体影响

一、海外关税政策频出

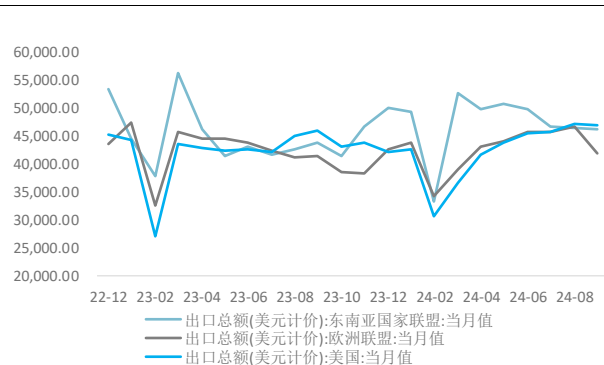
国内“三道红线”政策以来国内房地产和基建需求持续下滑，但制造业需求存在较强支撑，对冲了一部分钢材需求的下行。其中，得益于美国货币政策宽松以及欧元区制造业低迷的影响，制造业产成品出口贡献了很大一部分制造业需求，2024年1-9月中国出口总值为26176.6亿美元，同比+4.3%，增速逐月递增。其中，我国对美国出口总额3811.37亿美元，同比+2.8%，对欧盟出口总额3846.27亿美元，同比+0.9%，对东盟出口总额4246.65亿美元，同比+10.2%。我国对东盟出口体量最大，且在年内维持了较高的增长。在此情况下，部分国家和地区开启了对华的反倾销调查，今年以来海外贸易摩擦案件数量大幅增长，使得市场对后续中国制造业出口的延续性产生担忧。同时，2024年11月6日美国总统大选落地，共和党大获全胜，特朗普的当选或在未来增大中美贸易摩擦，使得美国对华的关税政策加严。特朗普在竞选前期曾表态，如果当选将对进口商品加征关税，尤其是对中国商品的加征幅度高达60%，再度引发市场对后续出口情况的担忧。

图 1：中国出口总值（美元计价）当月同比（%）



数据来源：银河期货、Mysteel

图 2：中国出口总值：出口目的地（美元计价）



数据来源：银河期货、Mysteel

表 1：海外对华出口钢材的贸易摩擦：

时间	国家	海外对华出口钢材的贸易摩擦	针对商品
2024年1月11日	欧盟	对原产于中国和土耳其的球扁钢作出反倾销肯定性终裁。	球扁钢
2024年1月25日	澳大利亚	对进口自中国大陆的焊接管发起反倾销豁免调查、对中国大陆的焊缝管发起反补贴豁免调查。	焊接管
2024年1月26日	欧盟	对原产于中国冷轧无缝不锈钢管反倾销案作出第二次日落复审终裁。	冷轧无缝不锈钢管
2024年2月1日	美国	对原产于中国的进口大口焊接钢管作出第一次反倾销和反补贴日落复审调查。	大口焊接钢管
2024年3月7日	美国	对进口自中国的混凝土钢筋（Steel Concrete Reinforcing Bars）作出第四次反倾销快速日落复审终裁，裁定若取消本案的反倾销措施，将会导致中国涉案产品以133.00%的倾销幅度继续或再度发生。	混凝土钢筋
2024年3月8日	巴西	对原产于中国的彩涂板发起反倾销调查。	彩涂板卷
2024年3月8日	加拿大	加拿大边境服务署对原产于或进口自中国的线材发起反倾销调查。	线材
2024年3月11日	欧盟	对原产于中国的耐腐蚀钢作出第一次反倾销日落复审终裁。	耐腐蚀钢
2024年3月14日	澳大利亚	对进口自中国大陆的宽度大于等于600毫米的镀锌锌板发起反倾销和反补贴新出口商复审调查。	镀锌锌板
2024年4月12日	加拿大	对原产于或进口自中国、韩国、越南的冷轧钢卷/板作出第一次反倾销和反补贴日落复审肯定性终裁。	冷轧钢卷/板
2024年4月30日	哥伦比亚	对原产于中国的镀锌和镀锌合金板卷启动反倾销调查。	镀锌和镀锌合金板卷
2024年5月1日	美国	美国商务部发布公告，对进口自中国的环状焊接碳素钢管发起第三次反倾销和反补贴日落复审调查。与此同时，美国国际贸易委员会对进口自中国的环状焊接碳素钢管发起第三次反倾销和反补贴日落复审产业损害调查。	环状焊接碳素钢管
2024年5月2日	沙特阿拉伯	对原产于或进口自中国大陆和台湾地区的不锈钢纵向焊接圆管启动反倾销调查。	不锈钢纵向焊接圆管
2024年5月9日	澳大利亚	对中国盘条反倾销案发起反规避调查。	盘条
2024年5月16日	欧盟	对原产于中国的镀（涂）锡的铁或非合金钢扁轧产品发起反倾销调查。	镀（涂）锡的铁或非合金钢扁轧产品
2024年5月17日	欧盟	原产于中国的无缝钢管发起反倾销调查。	无缝钢管
2024年5月17日	韩国	对原产于中国大陆、印度尼西亚和台湾地区的厚度小于等于8毫米的不锈钢板卷启动反倾销第一次日落复审调查。	不锈钢板卷
2024年5月22日	乌克兰	对原产于中国和俄罗斯的镀锌板启动反倾销第一次日落复审调查。	镀锌板
2024年6月6日	加拿大	对原产于或进口自中国、埃及和越南的盘条作出反倾销肯定性初裁。	盘条
2024年6月14日	越南	对原产于中国和韩国的普碳及合金钢镀层板卷启动反倾销调查。	普碳及合金钢镀层板卷
2024年6月16日	印度	对原产于或进口自中国和越南的焊接不锈钢管作出第一次反补贴日落复审肯定性终裁。	焊接不锈钢管
2024年6月28日	土耳其	对原产于德国、中国、日本、韩国和塞尔维亚的镀锡铁或非合金钢板卷启动反倾销调查。	镀锡板卷
2024年6月28日	土耳其	对原产于中国和印度尼西亚的冷轧不锈钢板卷启动反倾销调查。	冷轧不锈钢板
2024年7月26日	越南	对来自印度和中国的某些热轧卷钢产品展开反倾销调查。	热轧卷钢产品
2024年8月15日	马来西亚	来自中国的宽度大于等于600毫米的镀（涂）锡的铁或非合金钢扁轧产品展开反倾销调查。	镀（涂）锡的铁或非合金钢扁轧产品
2024年8月19日	巴西	对原产于中国的冷轧板卷发起反倾销调查。	冷轧板卷
2024年8月28日	澳大利亚	对进口自中国的钢角材发起反倾销和反补贴调查。	角钢材
2024年9月2日	巴西	对原产于中国的镀锌和镀锌锌板卷发起反倾销调查。	冷轧板卷
2024年9月6日	韩国	对原产于中国的热轧不锈钢板启动反倾销调查。	热轧不锈钢板
2024年9月20日	巴西	对原产于中国和印度的彩涂板发起反倾销调查。	彩涂板卷
2024年9月20日	南非	对进口于中国大陆、日本以及中国台湾地区的铁、非合金钢或其他合金钢扁轧制品发起反倾销调查。	铁、非合金钢或其他合金钢扁轧制品
2024年9月20日	南非	对进口于中国和泰国的型钢发起反倾销调查。	型钢
2024年9月25日	英国	对原产于中国的镀锡板发起反倾销调查。	镀锡板卷
2024年10月2日	危地马拉	对原产于中国的镀锌板启动反倾销调查。	镀锌板
2024年10月4日	韩国	对原产于中国的热轧碳钢板或合金钢中厚板启动反倾销调查。	热轧不锈钢板
2024年10月11日	马来西亚	对原产于或进口自中国、印度尼西亚和越南的盘条展开反倾销调查。	盘条
2024年10月15日	加拿大	对产自中国的钢铁和铝产品征收25%的关税。	钢铁和铝产品

数据来源：银河期货、中国贸易救济信息网

表 2：海外对华出口产品的贸易摩擦：

时间	国家	海外对华出口产品的贸易摩擦	针对商品	关税比例
2023年9月25日	越南	对原产于中国的风电塔及风力发电设备部件启动反倾销调查。	风塔及风电设备部件	
2023年11月15日	英国	对原产于中国的挖掘机发起反倾销和反补贴调查。	挖掘机	
2024年4月1日	美国	对进口自中国的钢制轮毂发起第一次反倾销和反补贴日落复审调查。	钢制轮毂	
2024年6月29日	印度	对原产于或进口自中国的T型电梯/升降导轨和对重导轨启动反倾销调查。	升降导轨	
2024年7月11日	美国	对进口自中国的低速载人车辆发起反倾销和反补贴调查。	汽车	
2024年9月30日	印度	对原产于或进口自中国的起重机发起反倾销调查。	起重机	
2024年10月1日	加拿大	对自中国进口的电动汽车征收100%的附加税。	电动汽车	100%
2024年10月29日	欧盟	对从中国进口的电动汽车（BEV）征收为期五年的最终反补贴税。	电动汽车	比亚迪17.0%，吉利18.8%，上汽集团35.3%，其他20.7%。合计一般关税后最高税率将达

数据来源：银河期货、中国贸易救济信息网

二、关税政策影响的逻辑推演

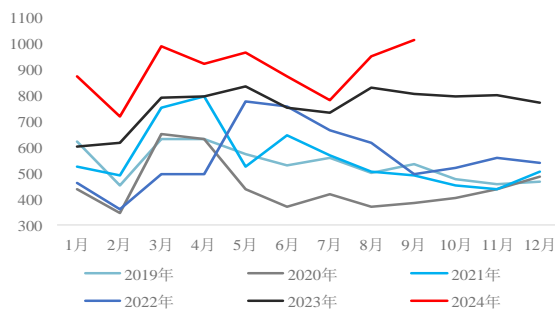
(一) 2024 年钢材直接和间接出口量大幅增长

2024 年以来，由于国内钢材价格持续下跌，为出口端让出利润，导致钢材出口量大幅增长。1-9 月中国钢材出口量 8071 万吨，同比+21.2%，预计今年全年钢材出口达 1 亿吨。

而制造业产成品的出口也为钢材间接出口带来了较大的增量。我国涉及钢材间接出口的主要产品有船舶、汽车、集装箱、农机、工程机械、家电、电梯、钢结构等。根据我们的测算，2024 年 1-9 月中国钢材间接出口量在 9055.51 万吨，同比+15.05%。出于对于明年海外关税政策的担忧，4 季度国内产成品存在抢出口的情况，因此全年钢材间接出口或维持较高增速，预计全年间接出口或在 1.22 亿吨。

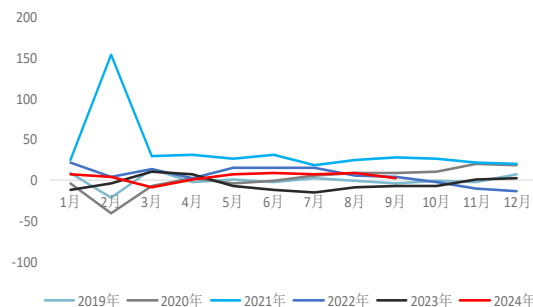
则 2024 年钢材直接和间接的全年出口量或达 2.22 亿吨，占钢材总需求的 25.05%。因此，海外钢材出口和制造业产成品出口的变动或对钢材需求产生较大的影响。因此，在美国大选之际，市场对未来出口情况的担忧越演越烈。

图 3：钢材出口量当月值（万吨）



数据来源：银河期货、Wind

图 4：中国出口总值（亿美元）



数据来源：银河期货、Wind

(二) 2018 年 VS 2024 年关税政策

2018 年，根据“301 调查”结果，特朗普政府宣布对中国进口的商品征收关税，并限制中国企业对美投资并购。2018 年 7 月和 8 月，美国分两批对从中国进口的 500 亿美元商品加征 25% 关税。2018 年 9 月，美国对 2000 亿美元中国输美产品加征 10% 的关税，2019 年 1 月 1 日起加征关税率提高到 25%。共计对约 3700 亿美元中国输美产品加征关税。

2024 年 5 月，美国发布对华加征 301 条款关税四年期复审结果报告，并宣布在原有对华 301 条款关税基础上，进一步提高对自中国进口的电动汽车、锂电池、光伏电池、关键矿产、半导体以及钢铝、港口起重机、个人防护装备等总价值约 180 亿美元的商品

加征关税。目前美国大选结束，特朗普上台后将加大对我国高技术产品出口的压力。此前特朗普声称将对所有进口商品征收 10% 关税，并取消中国最惠国待遇，颁布 60% 的对华惩罚性关税，重谈北美自贸协定，填补中国商品进口漏洞，对所有国外生产的汽车征收 100% 的关税。因此，未来美国政治格局大概率会向不利于我国出口的情况导向，对钢材的间接出口也将产生巨大影响。我们将假设三个情景模式，以此预估美国大选对后续中国钢材间接和直接出口的影响。

根据美国海关数据，2018 年美国对华关税政策出台后 2019-2022 年中国对美出口主要含钢商品金额出现了同比的大幅度下滑。其中，钢铁；铁道车辆、轨道装置、信号设备；船舶及浮动结构体的同比降幅均达到了 50% 以上，而钢铁制品；机电、音响设备及其零件、附件；车辆、航空器、船舶及运输设备；车辆及其零附件（铁道车辆除外）的同比降幅在 25-30%。

以悲观角度来看，若美国全面开启对华制裁，并加强对墨西哥转口贸易的溯源，则将使得自 2018 年后“301 条款”关税涉及到的中国对美商品出口量全面受到限制。若关税增至 60% 以上，则在名单上几乎所有出口商品都将失去出口利润。根据中国对外出口总额来看，中国对美出口的钢铁；钢铁制品；机电、音响设备及其零件、附件；车辆、航空器、船舶及运输设备；电机、电气、音像设备及其零附件；铁道车辆、轨道装置、信号设备；车辆及其零附件（铁道车辆除外）和船舶及浮动结构体，分别占对全球出口总量的 0.9%；14%；14%；8.75%；13%；17%；9.5% 和 1.2%。通过折算，则将影响间接钢材出口量 1265.21 万吨，占总间接出口用钢的 10.5%，对钢材需求产生较大影响。

然而，若美国开启对华的大规模制裁，使得中国优势商品难以进入美国，供应链的混乱将推升美国国内商品价格，这也将引起通胀数据大幅回升。出于竞选角度考虑，当前政策预期或严于实际落地。以乐观情况而言，未来对华制裁力度或与 2018 年持平，基于当年的下滑程度预测，或影响间接钢材出口量 341.28 万吨，占总间接出口用钢的 2.8%。

以此线性外推，以中性角度来看，未来美国对华制裁力度高于 2018 年，大约影响中国间接出口钢材总量 803 万吨，占总间接出口用钢的 6.59%。

以大选结果而言，最终美国关税政策对于中国钢材的影响更倾向于中性偏悲观的结果。

图 5：中国对美钢铁当月出口金额（千美元）

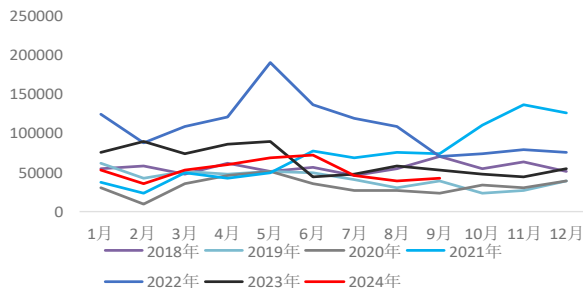
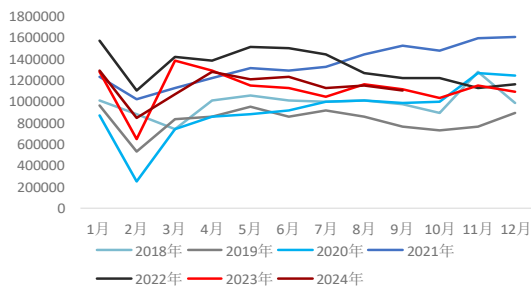
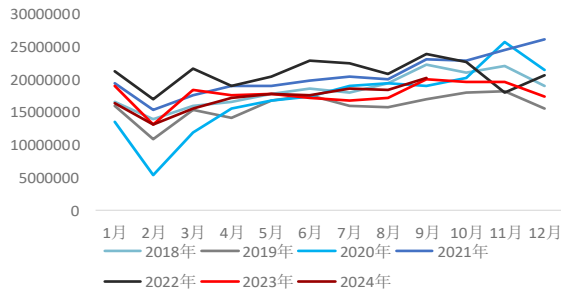


图 6：中国对美钢铁制品当月出口金额（千美元）



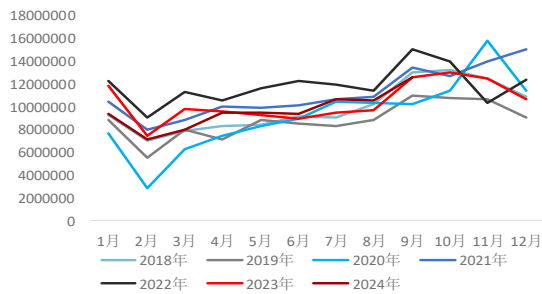
数据来源：银河期货、Wind

图 7：中国对美钢机电、音像设备及其零部件当月出口额（千美元）



数据来源：银河期货、Wind

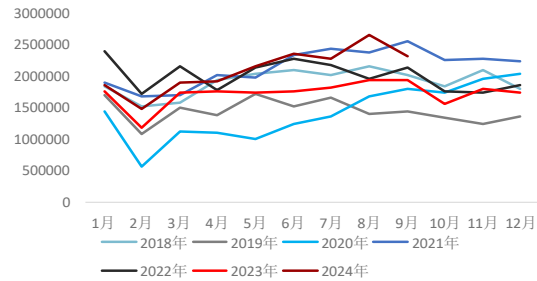
图 9：中国对美钢电机、电气、音像设备及其零部件当月出口额（千美元）



数据来源：银河期货、Wind

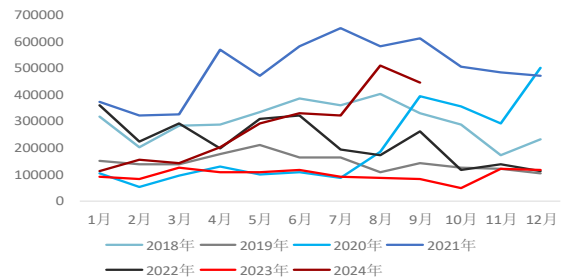
数据来源：银河期货、Wind

图 8：中国对美钢车辆、航空器、船舶及运输设备当月出口金额（千美元）



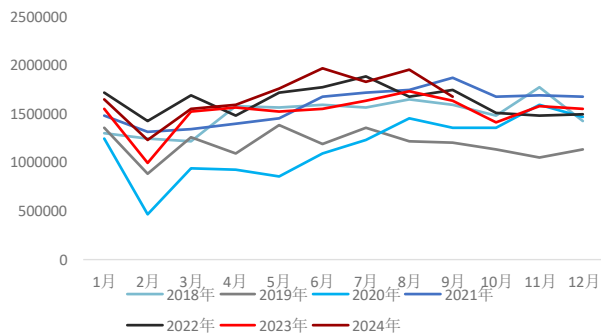
数据来源：银河期货、Wind

图 10：中国对美钢铁道车辆、轨道装置、信号设备当月出口金额（千美元）



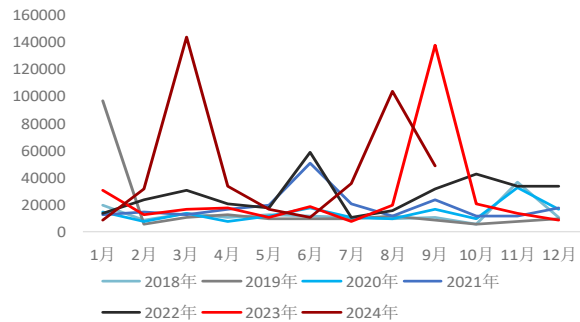
数据来源：银河期货、Wind

图 11：中国对美钢车辆及其零部件（除铁道车辆）当月出口金额（千美元）



数据来源：银河期货、Wind

图 12：中国对美钢船舶及浮动结构体当月出口金额（千美元）



数据来源：银河期货、Wind

表 3：中国商品出口间接用钢量（万吨）：

商品出口间接用钢（万吨）	2023年	2024年1-9月	同比增速（%）	2024年（E）	美国关税政策影响间接出口用钢量预测（万吨）		
					悲观	乐观	中性
集装箱	462	794	137.72%	1108.80	155.23	40.36	97.80
船舶	2074	1807.26	21.97%	2530.28	30.36	25.81	28.09
风电机组	2742	1994.75	-6.79%	2555.82	332.26	89.71	210.98
拖拉机	73.44	56.44	0.67%	73.93	6.47	1.94	4.20
机床	2263.83	1745.9	4.38%	2362.99	330.82	82.70	206.76
汽车	991.8	893	26.68%	1256.41	119.36	31.03	75.20
家电	531.54	488.05	20%	637.85	82.92	22.39	52.65
挖掘机	364.515	322.68	13.74%	414.60	36.28	10.88	23.58
电梯	218.03	180.4	12.47%	245.22	21.46	6.44	13.95
钢结构	872.2	773.03	22.89%	1071.85	150.06	30.01	90.04
总量	10594.79	9055.51	15.05%	12189.31	1265.21	341.28	803.24

数据来源：银河期货、Mysteel

（三） 亚非拉欧盟需求或对冲美国需求下滑

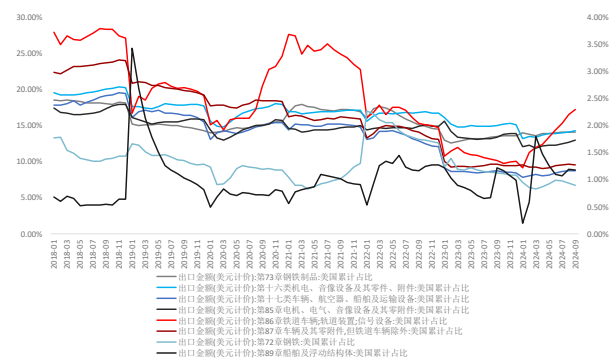
另一方面，来自亚非拉欧盟端对出口的增量可能对冲一部分美国关税影响下的需求下滑风险。2018 年以来，原产自中国的电机、钢铁制品、车辆、运输设备等商品对美的出口占比持续下滑，部分份额转向亚非拉欧盟国家和地区。

通过 2018 年和 2024 年中国商品出口占比可以得出，中国出口含钢产品在过去几年间由欧盟、日韩等发达地区加速流入东盟、非洲、拉美等地，但船舶、汽车等得益于船周期及新能源汽车快速发展的原因，加大了向发达地区的流通比例。在未来，来自于第三世界国家出口份额的增长或能对冲一部分美国关税政策带来的压力，使得中国出口总体保持韧性。

然而，来自美国以外的需求也存在一定风险。今年来，欧盟、东盟地区纷纷开启对中国的反倾销反垄断调查，主要涉及钢材、新能源汽车等商品。目前我国新能源汽车占汽车总出口量的 30%，主要想欧盟、东盟、非洲、美国等地出口，若反倾销制裁落地，

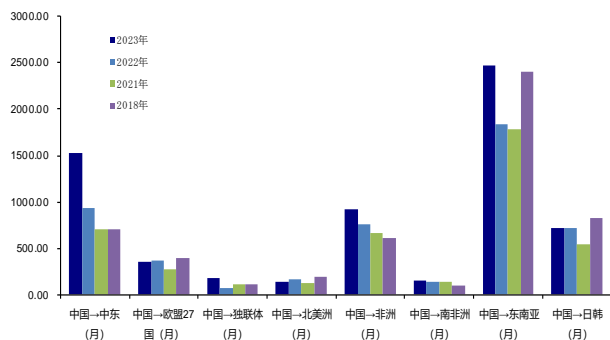
将进一步减少国内钢材间接出口量。另一方面，近年来东盟、日韩地区对中国出口钢材也进行了反倾销调查。10月24日，越南工贸部发布第2822/QD-BCT号决议，对原产于中国的彩涂钢板作出第一次反倾销日落复审肯定性终裁，决定继续对涉案产品征收反倾销税，为0%—34.27%。近年来，中国加大了对东南亚的钢材出口份额，目前中国对东南亚钢材出口量高达总出口量的38%，使得东南亚成为我国钢材第一目的地。若未来东南亚对中国钢材的关税政策加严，也会对中国钢材的直接出口造成压力。

图 13：中国对美出口商品金额累计占比（%）



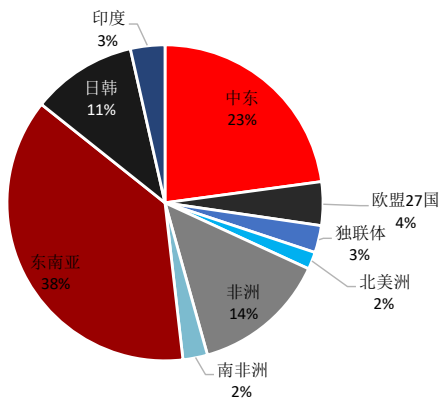
数据来源：银河期货、Wind

图 14：中国对外钢材出口量（万吨）



数据来源：银河期货、Mysteel

图 15：2024 年中国钢材出口份额占比：地区（%）



数据来源：银河期货、Mysteel

表 4：中国出口商品全球份额（%）：

国家	年份	72章钢铁	73章钢铁制品	第16类机电、音像设备及其零件、附件	第17类车辆、航空器、船舶及运输设备	85章电机、电气、音像设备及其零件	86章铁道车辆；轨道装置；信号设备	87章车辆及其零附件（铁道车辆除外）	89章船舶及浮动结构体
欧盟	2024年	5.58%	11.96%	15.73%	15.37%	15.60%	14.69%	15.36%	14.01%
	2018年	7.64%	14.67%	16.38%	14.84%	14.27%	18.74%	15.21%	11.25%
日韩	2024年	10.50%	8.36%	8.26%	4.89%	8.68%	4.75%	5.42%	2.83%
	2018年	14.04%	9.31%	10.16%	6.17%	10.93%	4.19%	8.14%	2.06%
印度	2024年	3.44%	2.30%	4.52%	0.92%	4.66%	2.15%	1.02%	0.06%
	2018年	3.17%	2.84%	3.37%	1.57%	3.48%	1.56%	2.16%	0.08%
东盟	2024年	26.94%	18.14%	13.85%	9.27%	14.65%	7.57%	7.62%	16.94%
	2018年	29.09%	13.16%	9.78%	9.77%	10.13%	5.47%	8.23%	15.97%
非洲	2024年	12.49%	5.37%	3.88%	6.49%	3.40%	1.86%	7.67%	2.82%
	2018年	5.11%	3.37%	2.27%	2.50%	2.14%	1.32%	2.41%	3.82%
拉美	2024年	3.67%	1.92%	2.27%	3.49%	2.10%	0.74%	3.64%	4.20%
	2018年	1.82%	1.28%	1.46%	3.64%	1.55%	1.35%	2.43%	9.08%
美国	2024年	0.90%	14.14%	14.31%	8.75%	12.98%	17.22%	9.53%	1.18%
	2018年	1.44%	18.13%	20.32%	19.47%	17.97%	27.14%	24.05%	0.65%

数据来源：银河期货、iFinD

第三部分 美国关税政策或对钢材间接出口造成冲击

美国大选落地后，特朗普政府或将加大对华的关税制裁力度，并对国内钢材间接出口需求造成一定程度的冲击，影响钢材间接出口量以悲观而言，或在 1265.21 万吨，乐观而言在 341.28 万吨，中性而言在 803 万吨，以大选结果而言，最终美国关税政策对于中国钢材的影响更倾向于中性偏悲观的结果。钢材间接出口面临下滑风险。

然而长期来看，目前全球的出口格局已与 2018 年大不相同，来自东盟、非洲等地的需求增量将对冲一部分需求下滑，使得中国出口需求仍有一定韧性，关注关税政策具体实施的时间点。然而，来自欧盟、东盟等地的反倾销调查也需要施加关注，这一部分或将对未来钢材的直接出口和部分间接出口量造成影响，但影响范围和力度相比美国关税惩罚要小得多。同时，也需要关注中国后续财政政策的实行力度和对冲情况。

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