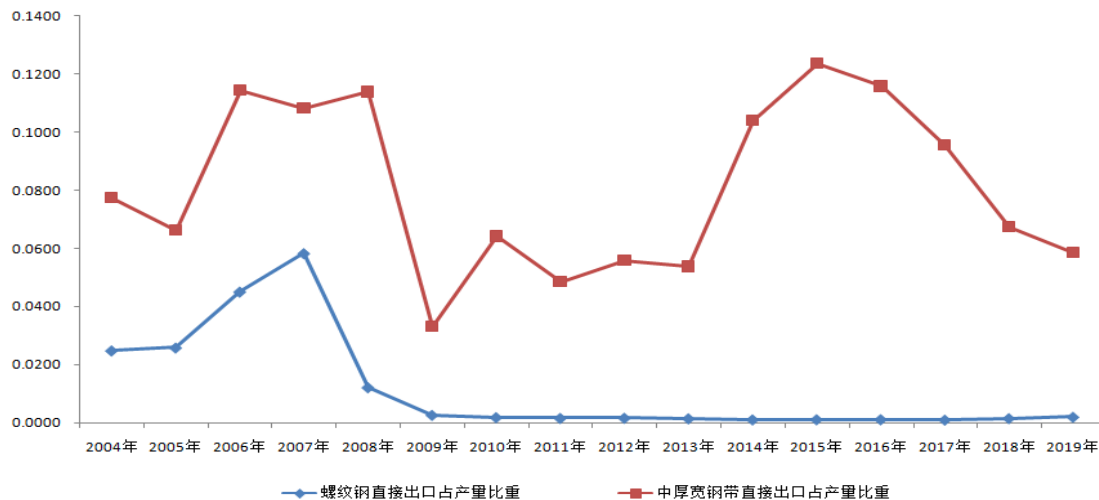


拨云见日 热轧出口影响有哪般

2020. 3. 30

春节后，受国内新冠疫情影响，成材大幅跳空低开，两主力合约双双跌至 3200 附近，随后螺纹反弹触及节前高点 3600 平台，热轧则勉强填补跳空缺口后再度跳水创出新低。曾经一度价格接近、涨跌趋同的两兄弟，近期走势差别如此之大，除了螺纹钢受国内“新基建”预期推动偏强外，海外疫情导致热轧出口下降进而拖累热轧终端需求同样不容忽视。统计显示，螺纹钢每年直接出口量仅占产量不足 0.2%，而热轧（此处特指期货对应标的物“中厚宽钢带”，下同）直接出口占产量比重虽然自 2016 年后逐年下滑，但 2019 年也仍有 6% 的比重，更何况热轧的产业链长，下游涉及到直接终端及深加工产品，这些产品的出口受阻也将追溯影响热轧的终端需求，因而出口下滑对热轧需求影响更大。

图 1 螺纹钢、热卷直接出口量占产量比重

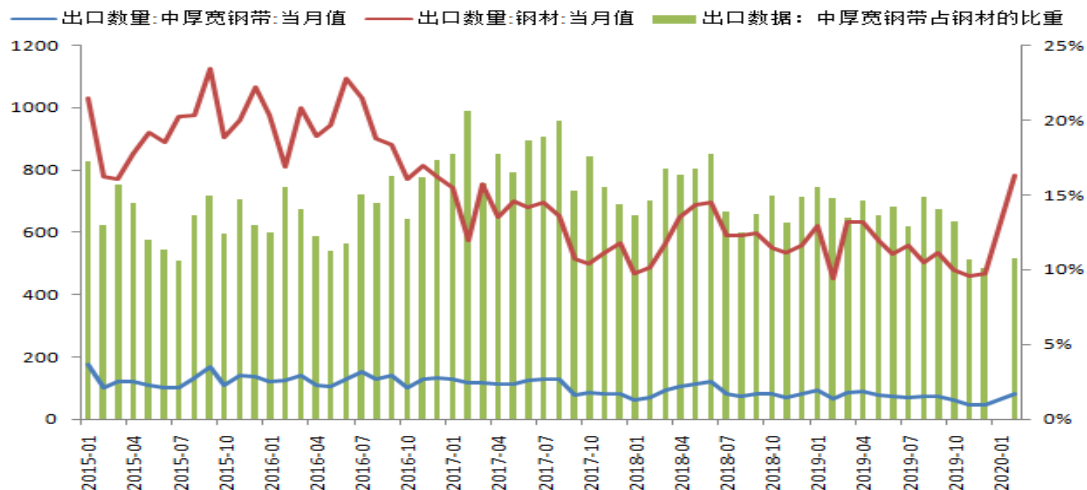


数据来源: Mysteel 中钢期货

截至 2020 年 3 月 30 日 10 时，全球已累计确诊新冠病例 713022 人，现存确诊 532836 人。美国超过意大利，成为全球现存新冠感染最多国家。世界疫情的新震中，已从欧洲转成欧美共重。发达经济体受疫情影响，经济下滑、购买力衰退，其对我国出口影响不言而喻。下文我们将把锚点定于疫情增长最迅速的欧洲和美国，通过热轧直接出口、产成品出口和深加工产品出口三方面对热轧出口做一简析，以期对市场进一步揭开出口下滑对热轧供需关系的影响。

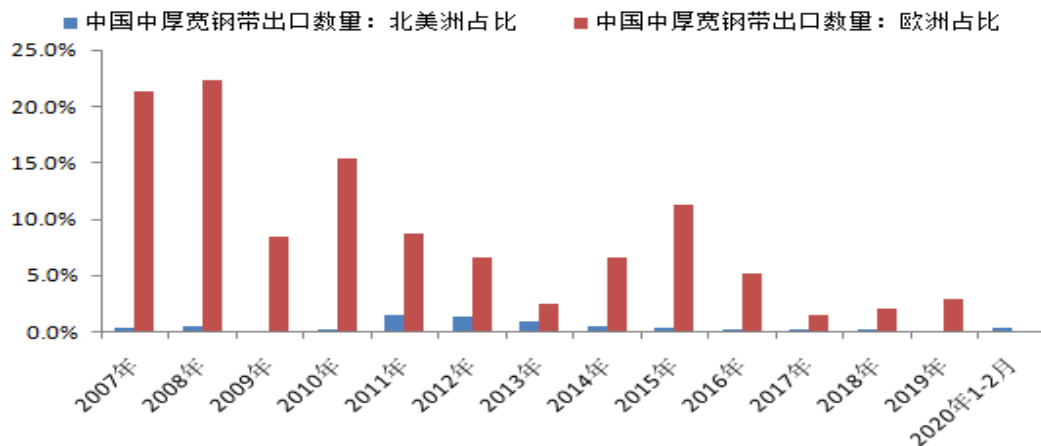
首先，直接出口方面，热卷在钢材出口中占比较大。过去五年，中厚宽钢带出口量占所有钢材品种出口的比重为10%-21%，平均值15%。尤其2017年，长期保持在20%附近。随着近年国内外价格倒挂和单边贸易保护主义盛行，企业出口意愿不强，该比例有所降低，目前仍保持在11%左右。如果进一步深入到地区，由于欧美等发达国家早已摆脱粗犷的工业生产模式，在引进原材料生产方面需求较小，我国出口到北美地区的中厚宽钢带占总出口量比重长期低于1%，近年仅为0.2%-0.4%；出口到欧洲比重为1.5%-3.0%。值得注意的是，今年1-2月份出口美国比重维持在0.4%，而出口欧洲比重降至0.1%。这和以意大利、西班牙为首的欧洲疫情爆发较早有关，而届时美国尚未出现大范围疫情。可以肯定的是，在我国出口以上两地区的比重已降至谷底后，即使欧美地区疫情继续发酵，对中厚宽钢带直接出口的后续冲击也会极为有限。

图2 出口数量：中厚宽钢带占钢材的比重（单位：万吨；%）



数据来源：Wind 中钢期货

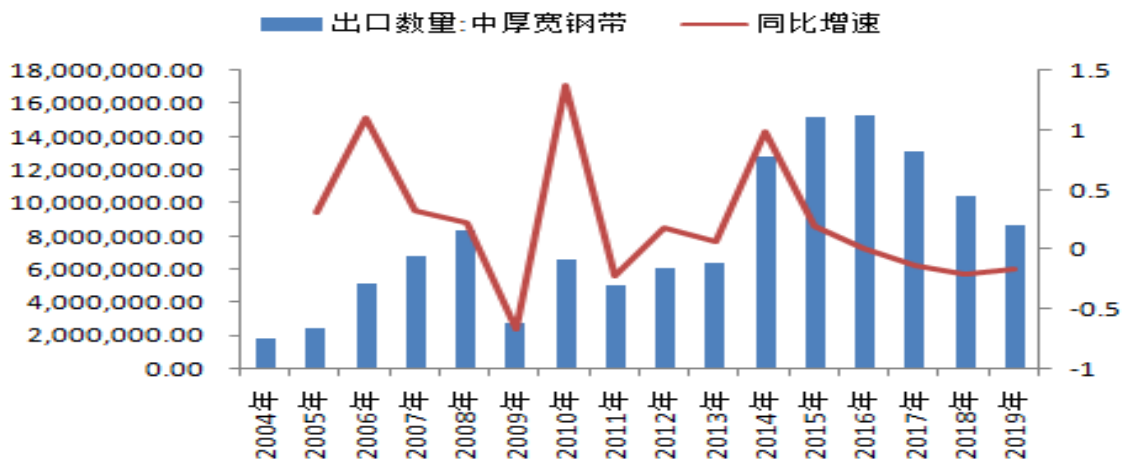
图3 中国中厚宽钢带出口数量：地区占比（单位：%）



数据来源：Mysteel 中钢期货

同时，我们也对 2008 年金融危机时中厚宽钢带的出口情况作一简单回顾。2008 年前我国中厚宽钢带出口处于稳步增长阶段，受次贷危机影响，2009 年出口同比增速骤降 67%，年出口量仅略高于三年前的 2005 年，直到六年后的 2014 年才回到并超过金融危机爆发前水平。但此次所不同的是，中厚宽钢带出口于 2015、2016 年达到峰值后，近些年处于增速回落阶段，即使没有全球疫情，其出口绝对量也是逐年萎缩的。加之这些年各行业的快速发展，经济整体规模较上次金融危机已有长足发展。因此我们不认为 2020 年中厚宽钢带能再次重挫 2/3，达到仅高于 2009 年的水平。如果我们以偏悲观的 50%降幅预估，2020 年中厚宽钢带的出口量约为 437 万吨；但鉴于 2010-2013 年四年构筑的阶段底部，今年中厚宽钢带年度出口量的下滑有望止步于 500 万吨水平。

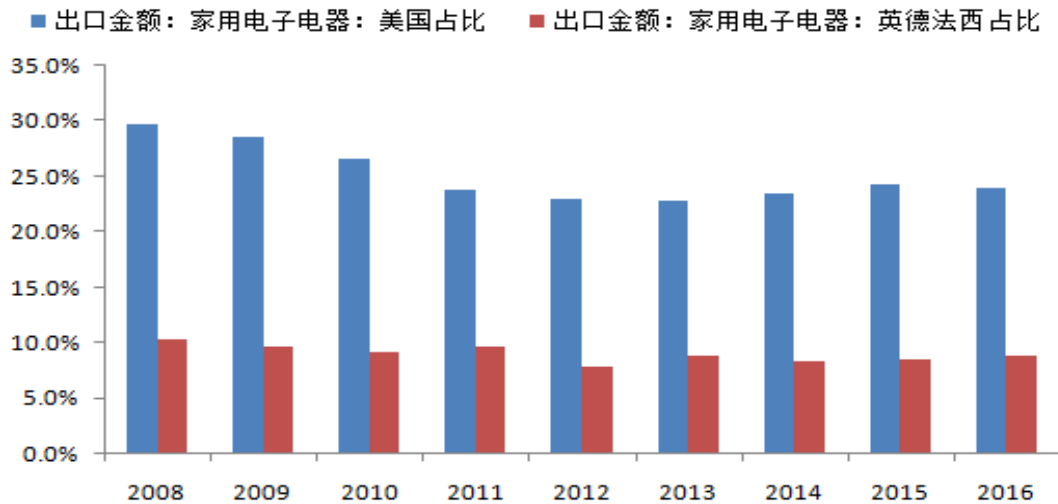
图 4 出口数量：中厚宽钢带（单位：吨）



数据来源：Wind 中钢期货

此外，产成品出口方面，家电、汽车、工程机械等是热卷的重要下游产品。其中，家电行业首当其冲。我国家电行业出口依赖度极高，冷柜出口占产量 73.4%、彩电 49.2%、电冰箱 43.2%、洗衣机 28.6%、空调 26.7%。和原材料出口截然不同，欧美是我国家用电子电器的重要市场，其中美国尤甚，单国比重占我国家电总出口量的 1/3-1/4；欧洲主要发达经济体的比重也接近 10%。进入 3 月中旬后，美国疫情的快速蔓延和经济下滑迹象将导致我国家电出口失血严重。

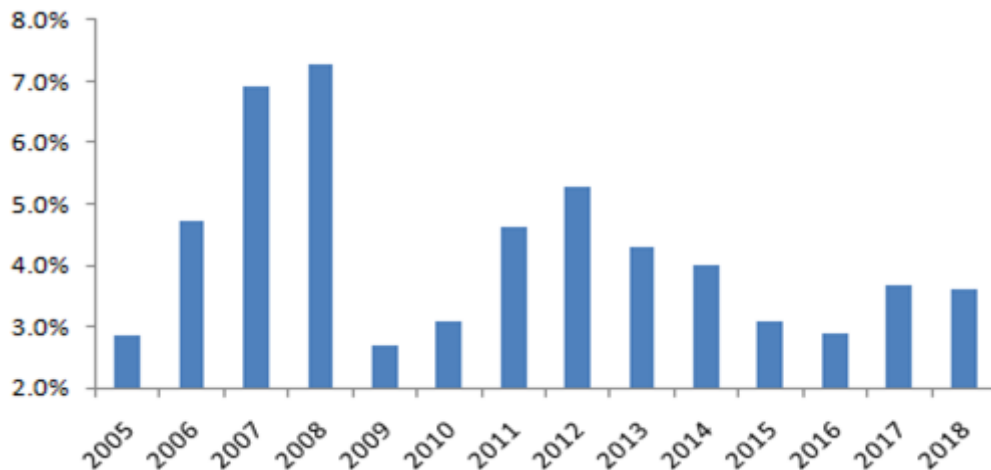
图5 出口金额：家用电子电器：地区占比（单位：%）



数据来源：Wind 中钢期货

汽车出口又是另外一番景象。我国是全球第一大汽车生产和销售国，全年产销 2700-2900 万辆，远超美日德等国家。但与此同时，我国又并非一个汽车强国，近些年的全年出口量仅 100 余万辆，不足一个月产量的一半，而且多出口到发展中或不发达国家，因此截至目前以欧美为新震中的疫情对汽车出口影响较小。

图6 汽车出口量占比（单位：%）

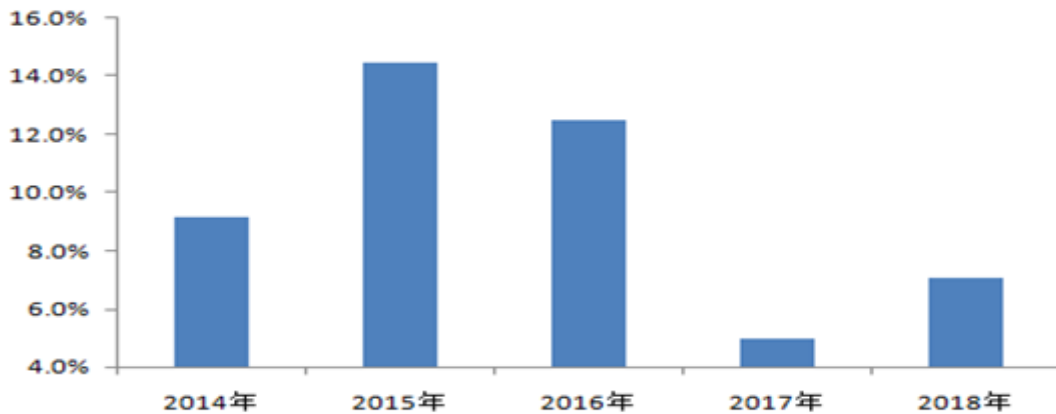


数据来源：Wind 中钢期货

如今，中国工程机械行业已经形成了完整的制造业体系，包括 20 大类、109 组、450 种机型、1090 个系列、上万个型号的产品设备，其主要产品包括装载机、起重机、挖掘机、推土机等。由于种类过于繁多，我们以挖掘机为例。近两年我国挖掘机产量 27 万辆左右，而 2018 年出口数量不足 2 万辆，占比 7.1%，整体比重较小。而

且与汽车行业不同，汽车总基数大出口占比小，而挖掘机总基数有限情况下出口比重仍然不高，由此可知尽管全球疫情对挖掘机出口带来影响，但实际传导到上游热卷的影响更加有限。

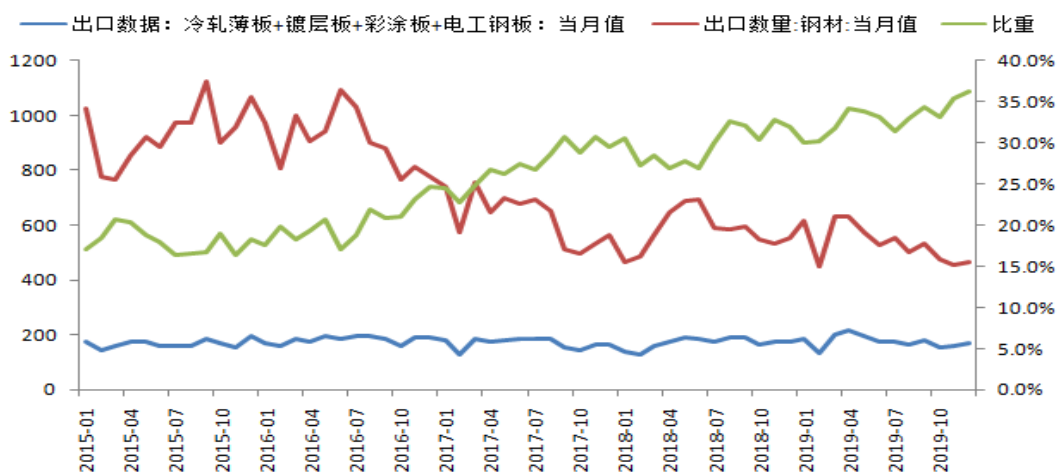
图7 挖掘机出口量占比（单位：%）



数据来源：Wind 中钢期货

最后，除了直接出口和终端制成品出口，深加工产品同样是热卷出口的重要一环。热轧深加工下游包括冷轧、镀层板、彩涂板、电工板等众多产品，这些产品的出口情况也将反向影响到热卷的需求，进而影响热卷价格。最近五年冷轧薄板、镀层板、彩涂板、电工钢板的总出口量走势较为平稳，反倒是钢材出口数量不断下滑，导致深加工产品出口占钢材出口的比重持续上升，从2015年初的17.2%升至2019年底的36.2%，增长一倍以上，且仍保持升势。该部分将和家电一起成为对热轧出口影响较大的板块。

图8 热轧深加工产品出口占钢材出口比重（单位：万吨；%）



数据来源：Wind 中钢期货

综上所述，出口对热轧的产量消耗影响较大，虽然海外疫情的“震中”——欧美市场对热轧出口直接影响有限，但是整体估算来看，2020年中厚宽钢带出口量将由2019年的873万吨下滑至500万吨左右，出口量下滑超40%，即今年热轧将有约400万吨的产量由出口转内销。另外，热轧下游产成品和深加工产品出口受阻也将反向影响热卷需求，进而波及热轧价格；尤其像对出口依赖度较高的家电行业和正处于出口增长中的各类板材，欧美市场跌落对其影响将更为严重。目前，受需求萎靡、库存高企、利润薄弱等因素影响，钢厂已持续压缩热轧产量，我的钢铁跟踪的热轧周度产量已经由节前的历史高点340万吨下滑至当前的历史低点300万吨附近，供给端的被动调节一定程度上缓解需求下滑压力，带动热轧库存连续三周下降。但是，库存去化速度依然缓慢，产量继续下调空间已不大，高库存压力仍需需求端的发力来解决，期待国内经济复苏政策对消费端的引导。目前较为确定的汽车刺激政策和家装行业复工复产后的家电消费刺激或一定程度上成为消化国内增量的主力军。

图9 热轧周度产量（单位：万吨）



数据来源：我的钢铁网 中钢期货

研究发展部

团队负责人：王奕琳 010-62688578

成材分析师：赵毅 010-62688526

重要声明：本报告中的信息均来源于公开的资料，我公司对信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证包含的信息和建议不会发生变更，我们已力求报告内容的客观、公正，但文中观点、结论和建议仅供参考，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。