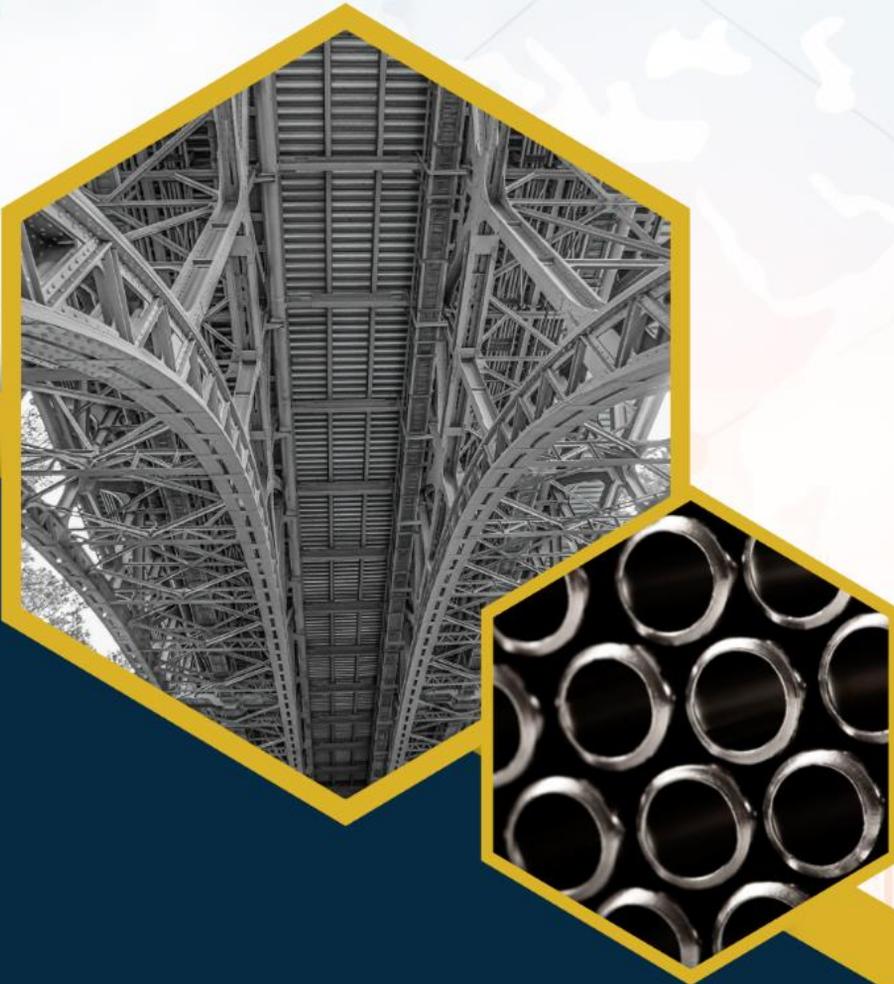


钢铁业报告

更大的挑战还在前面

2024



Visit Our Website
www.vncsi.com.vn



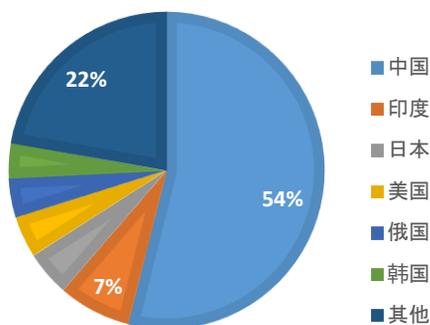
钢铁业报告

全球钢铁市场

全球钢铁市场概览

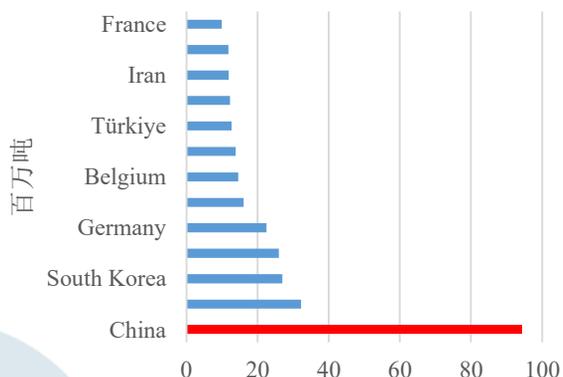
中国多年以来一直是全球钢铁行业贸易活动的领军国家，占据全球钢铁产量和消费的近一半。因此，不难理解中国钢铁行业的任何变化对全球钢铁的供需和价格产生了重大影响。

2023年钢铁产量



数据来源: worldsteel, CSI Research

2023年全球最大钢铁出口国



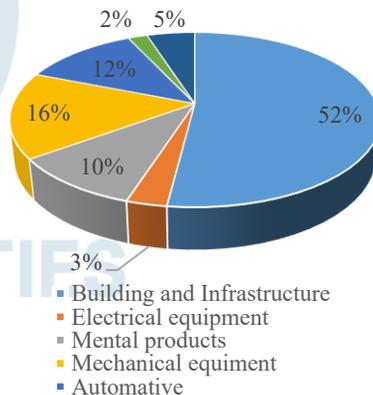
数据来源: worldsteel, CSI Research

2023年全球最大钢铁进口国



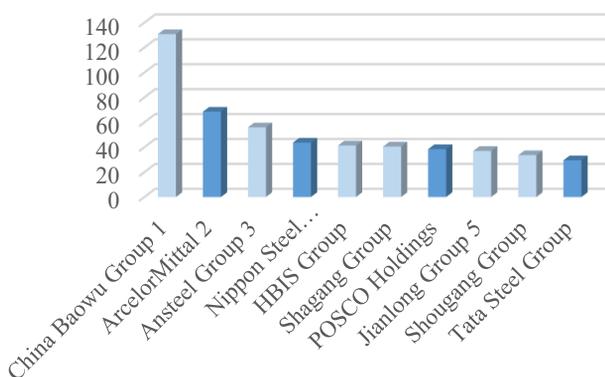
数据来源: worldsteel, CSI Research

Steel use 2023



数据来源: worldsteel, CSI Research

全球10大钢铁制造企业



数据来源: worldsteel, CSI Research

全球前10大钢铁企业中，有7家来自中国大陆，占全球钢铁总产能的18%。因此，这些巨头的动态将对全球钢铁市场具有重大影响。

欧盟目前是全球钢铁进口需求最大的地区，2023年进口量近4000万吨，其次是美国，进口量近2640万吨。

全球钢铁需求主要服务于建筑领域，约占总消费需求的50%。



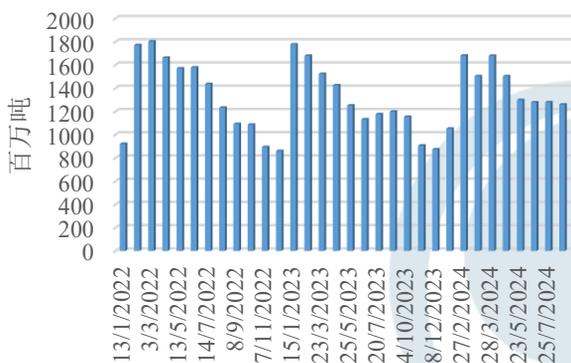
钢铁业报告

全球钢铁市场

中国的钢铁过剩危机

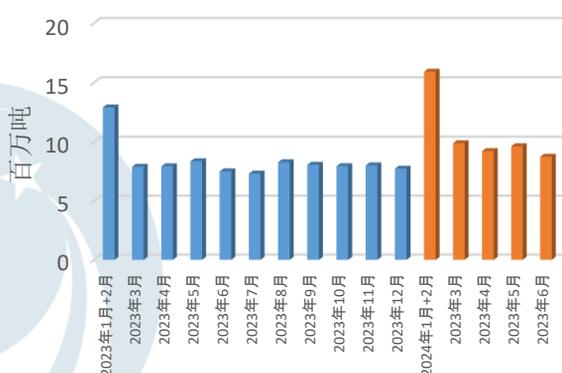
中国的钢铁过剩危机没有任何好转的迹象，甚至有愈演愈烈的趋势。几年来，中国房地产市场持续下滑，导致该国钢铁制造商失去了最大的需求来源。由于房地产库存持续处于历史最高水平，预计今年中国的建筑钢材需求将下降10%。这一下降将使房地产行业在中国钢铁总需求中的占比降至约1/4，这是过去二十年来的很低水平。原材料价格有所降温，帮助中国钢铁企业提高利润率，并推动产能逐渐恢复。据市场消息，从6月10日至14日，中国高炉的平均开工率达89.5%，较5月底增加约1个百分点。从而将2024年初以来的钢材库存推至同期较高水平。

中国各类钢铁产品库存总量

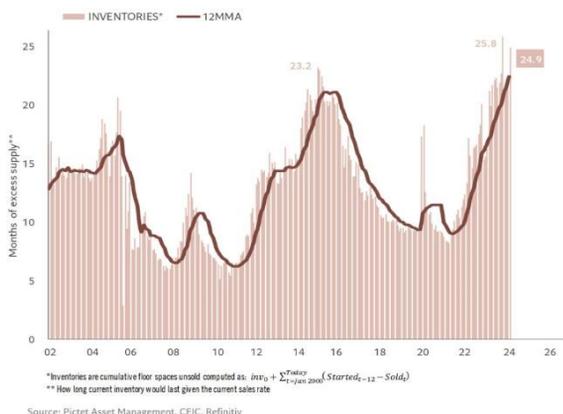


数据来源: MacroMicro, CSI Research

中国钢铁成品出口



数据来源: China General Administration of Customs, CSI Research



数据来源: Pictet Asset Management, CSI Research

为了应对国内钢铁过剩危机，中国加大了向全球出口钢铁的力度。2024年上半年，中国钢铁出口量达5339万吨，同比增长20%，给全球钢铁市场带来巨大压力。中国钢铁大量涌入拉丁美洲市场，引发该地区的贸易反应。由于中国钢铁价格甚至低于这些国家的生产成本，拉美国家纷纷效仿美国、欧洲，对从中国进口的商品加征高额关税。智利钢铁和铁矿石生产商 Cap SA 计划关闭其工厂，认为该国对中国钢铁产品征收的新关税不足以确保智利钢铁生产的利润。



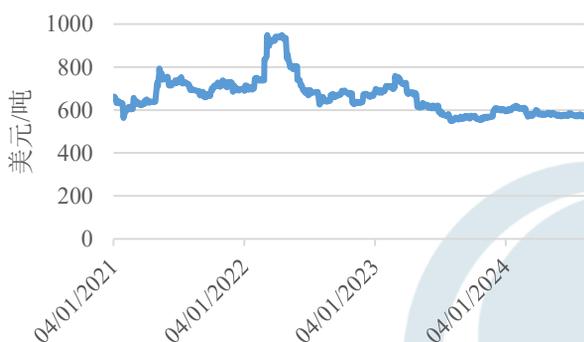
钢铁业报告

全球钢铁市场

钢铁价格暴跌

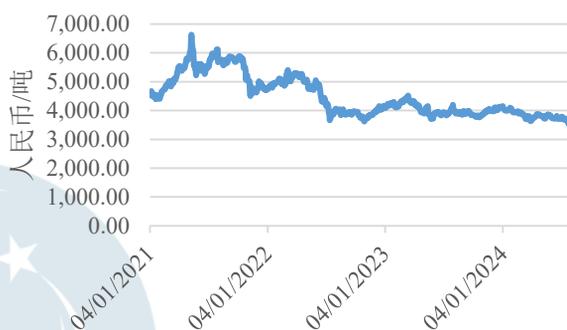
钢铁需求放缓导致近几个月钢铁价格持续下滑。建筑用螺纹钢的价格目前处于2017年以来的最低水平，而用于制造汽车和家用电器的热轧钢卷价格则降至4年来的最低点。生产成本较高的制造商在生产每一吨钢铁时都在亏损。此外，还有其他因素对钢铁价格形成下行压力。中国政府推出新的螺纹钢质量标准可能会使现有库存更加难以销售。根据Mysteel Global研究公司，这将引发新规定于今年9月生效前的一些钢铁抛售浪潮。

钢筋价格



数据来源: Tradingeconomics

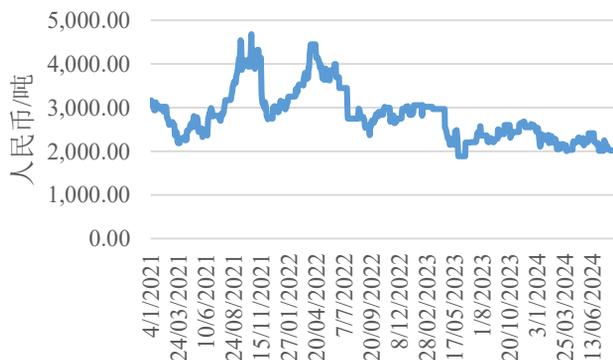
HRC 钢价



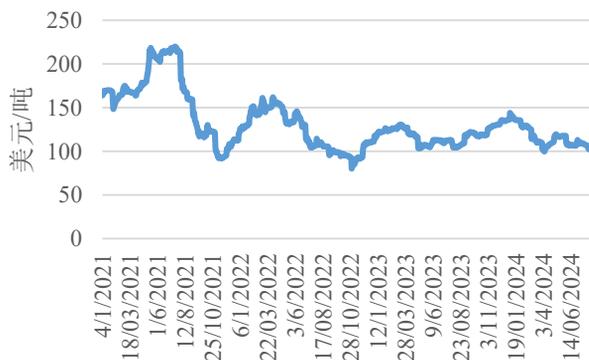
数据来源: Sunsir

不仅钢铁价格暴跌，中国钢铁危机还拖累铁矿石和焦煤价格疲弱。自2023年底以来，新加坡铁矿石期货价格下跌超过25%，勉强维持在100美元/吨的关键关口。中国港口的铁矿石库存通常会在年中减少。但今年，铁矿石库存逐月增加，达到1.5亿吨以上的水平。库存增加对铁矿石价格形成下行压力，且压力不断加大，要求中国各家钢厂必须减少产量。预计今年年底焦煤价格将继续下降。由于中国和日本对炼焦煤的需求下降，预计到今年年底炼焦煤现货价格将大幅下跌至 250 美元/吨以下。

焦炭价格



铁矿石价格



数据来源: Tradingeconomics



钢铁业报告

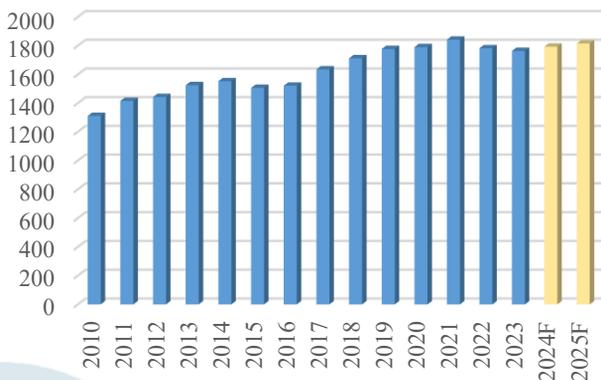
全球钢铁市场

2024年年底全球钢铁市场预测

全球钢铁需求预测

- 中国：预计2024年中国钢铁需求似乎持平，2025年下降1%。
- 欧盟：欧盟地区面临较大压力，预计2024年该地区钢铁需求仅小幅复苏2.8%，2025年将增长5.3%。
- USMCA：当北美地区的经济活动趋于放缓时，预计2024年北美地区的钢铁需求仅小幅增长 1.4%，2025 年小幅增长 1.9%。
- 印度：印度被认为是钢铁行业低迷时期的一个亮点。得益于基础设施投资的巨大支撑，预计 2024 - 2025 年期间，该国家的钢铁需求平均增长约 8%。

全球钢铁需求预测



数据来源: worldsteel, CSI Research

钢铁供应：由于中国钢厂逐渐恢复生产，而许多其他钢厂因无法与中国钢价竞争而被迫持平，预计2024年世界钢铁供应将几乎持平。在原材料价格低迷、利润率得以保证、钢厂继续维持产量的背景下，我们预计2025年供应不会出现太大波动。

钢铁需求：由于印度和欧盟市场的需求，预计2024年钢铁需求将恢复约1.7%。得益于建筑业和汽车制造业需求轻微增长，预计欧洲市场在2024年将恢复近3%。在印度政府计划明年拨款1200亿美元用于公共投资的背景下，印度市场预计成为全球钢铁消费的亮点。预计2025年全球钢铁需求缓慢增长，增速约为1.2%。

影响钢铁行业的政策





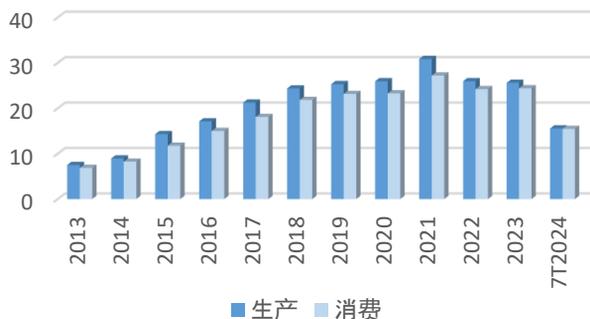
钢铁业报告

全球钢铁市场

钢铁生产和消费复苏，出口出现起色

2024年上半年越南的钢铁生产和消费呈现积极迹象，钢铁库存也大幅下降

越南钢铁生产及消费



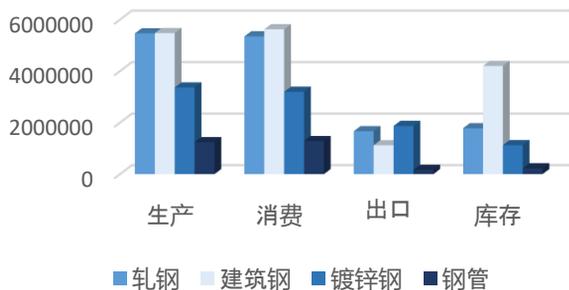
数据来源: Fiin, CSI Research

越南钢铁库存和进出口情况



数据来源: Fiin, CSI Research

2024年前7月钢铁主要产品



数据来源: Fiin, CSI Research

➤ 2024年上半年，越南经济释放许多积极信号。工业生产继续保持增长态势，房地产市场、土地法等相关法律文件开始生效。然而，钢铁行业的增长趋势尚未显现出明确的迹象。

➤ 截至7月，钢铁生产量估计超过1555万吨，同比增长9.2%；钢铁消费量约为1546万吨，同比增长18.4%。在国内钢铁生产企业面临来自中国进口钢铁激烈竞争的背景下，国内钢铁需求释放出许多积极信号。

➤ 越南钢铁行业的库存量较2023年底下降约47%，较2023年同期下降8.9%。在原材料价格预保持稳定，成品钢铁价格逐步上涨的情况下，高成本库存的释放预计将大幅改善钢铁企业的利润率的情况下。建筑钢材的最高库存量为420万吨，同比下降约7.2%，尽管情况有所改善，但复苏速度仍然较为缓慢。

➤ 2024年前7个月，越南四种主要钢铁产品的出口量达483万吨，同比增长54.6%。其中，镀锌钢占比最大，占总量的39%，其次是建筑钢材，占35%。镀锌钢的出口增长率最高，同比增长93%。



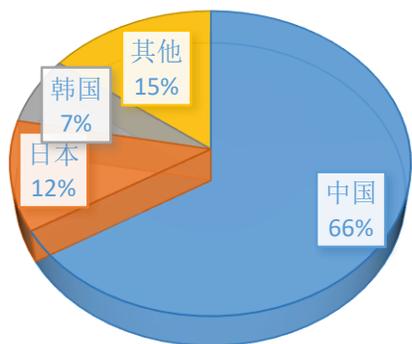
钢铁业报告

全球钢铁市场

钢价持续下调，中国巨头带来压力

由于一波来自中国的廉价钢铁大量涌入越南市场，国内钢铁价格上半年持续探底，迫使不少企业不断降价。

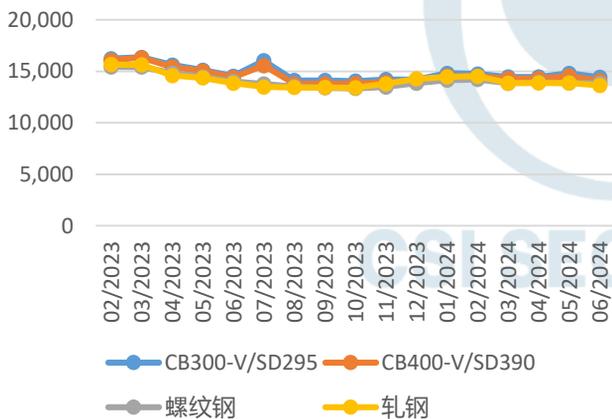
按国家进口钢铁



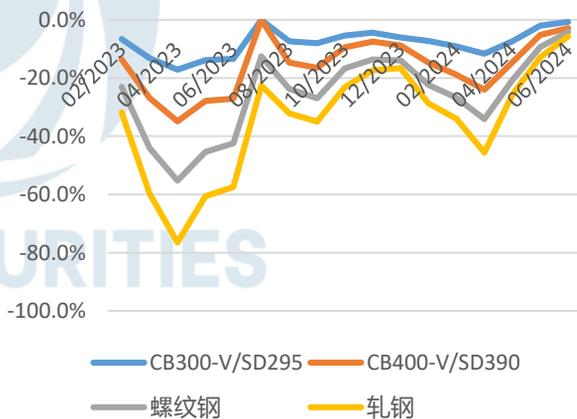
数据来源: Fiin, CSI Research

根据越南海关总局的数据，截至7月底，越南各类钢铁进口量为9.41万吨，同比增长41.6%。其中，中国进口量最多，为624万吨，占越南钢铁进口总量的66%，相当于全国钢铁产量的40%。由于越南加强出口力度、内需疲软以及库存高企，钢铁进口量因此大幅增加。中国钢铁的售价比国内生产的钢铁低约10-15%，使得国内企业在竞争中处于不利地位，不得不降价以保持市场份额。这种价格探底情况不仅出现在建筑钢材、钢筋产品中，甚至钢卷和镀锌钢板也难逃激烈竞争压力。近期，国内钢铁企业不得不向工贸部发出“求救”以针对从中国和印度进口的热轧钢卷（HRC）。

国内钢价走势

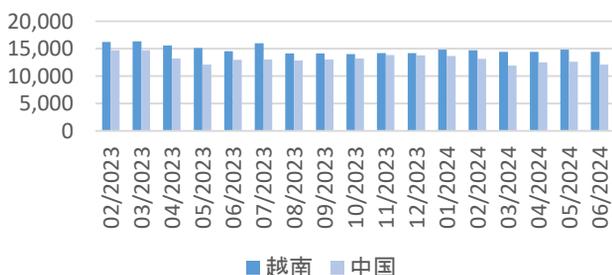


国内钢价波动

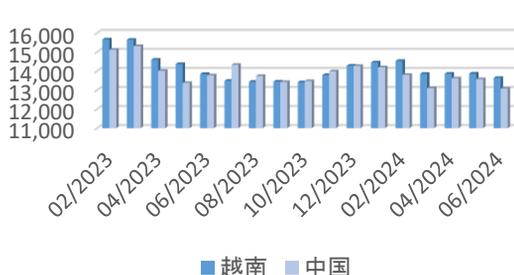


数据来源: Fiin, CSI Research

越南与中国建筑钢价格差异



越南与中国轧钢价格差异



数据来源: Fiin, CSI Research



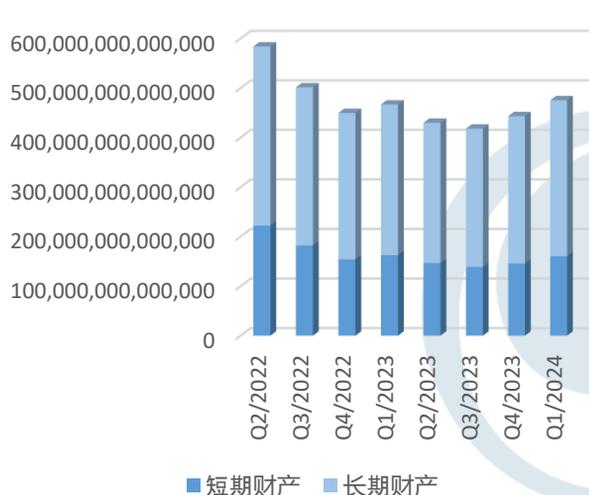
钢铁业报告

全球钢铁市场

财务情况有所改善

随着企业恢复生产，钢铁行业企业的总资产规模在最近几个季度呈现增长态势。自2022年底以来，钢铁企业逐渐复苏，生产量逐步恢复，企业盈利回升，导致资产规模趋于增长，钢铁企业财务杠杆也更加强劲。短期债务在连续两个季度分别以2023年第4季度9%和2024年第1季度8%的环比增长率增加。与此同时，随着钢铁企业实现正增长，所有者权益也分别增加了7%和6%。

财产规模



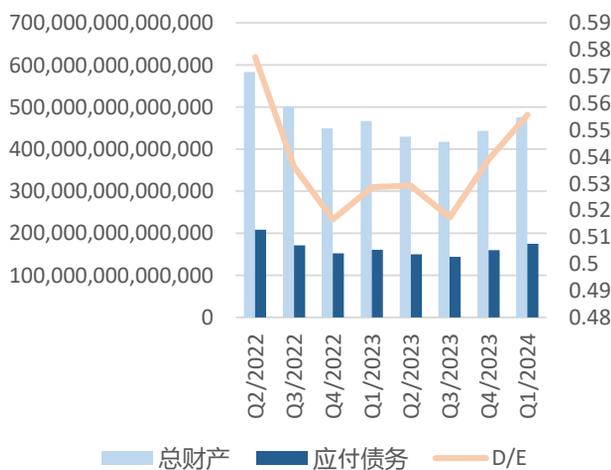
资本结构



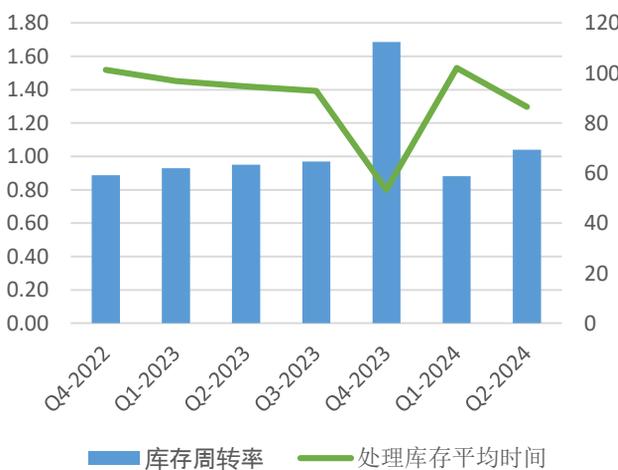
数据来源: Fiin, CSI Research

数据来源: Fiin, CSI Research

财务杠杆



库存周转



数据来源: Fiin, CSI 整理

数据来源: Fiin, CSI 整理



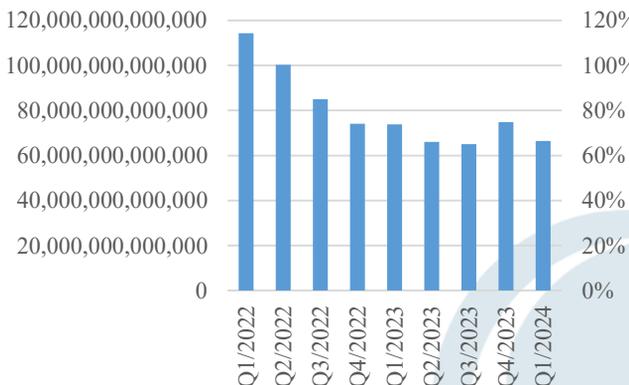
钢铁业报告

全球钢铁市场

经营业绩持续复苏

钢铁行业整体收入略有改善，在过去三个季度中有两个季度同比正增长。然而，我们认为，由于房地产市场在上半年仍相对低迷，收入仍在底部横向震荡。修订土地法草案将需要时间来了解和发挥作用，帮助房地产领域展现出明确的复苏态势。上半年相对有利的原材料形势使得钢铁企业连续第六个季度保持正利润率。所有者权益收益率连续六个季度增长，到2024年第一季度末达到2.64%。

钢铁业收入



数据来源: Fiin, CSI 整理

利润率、资本使用效率



数据来源: Fiin, CSI 整理

截至第二季度末，钢铁行业的市净率 (P/B) 约为1.36倍，较第一季度末的1.54倍有所下降。随着经营业绩的改善，市盈率 (P/E) 下降至17.24倍。我们预测，在经营业绩持续回升的背景下，钢铁行业的估值指标将继续上行。然而，鉴于全球钢铁行业的普遍困难，在未来一年内对钢铁行业的经营业绩抱有过高期望是相对不现实的。

估值指数



数据来源: Fiin, CSI 整理

增长指数



数据来源: Fiin, CSI 整理



钢铁业报告

全球钢铁市场

2024年末及2025年越南钢铁行业预测

- **得益于国内的推动力，钢铁生产和消费有望恢复：**当国内经济部门对钢铁的需求恢复时，预计到2024年越南钢铁产量增长约10%，2025年增长约8%。预计2024-2025年，成品钢铁产量将达2800-3000万吨左右，国内钢铁消费量预计为2100-2250万吨。最近通过的《土地法》（修订版）、《房地产经营法》（修订版）等为房地产市场解除了法律障碍，特别是在土地估价、补偿和土地清理过程中的障碍，从而帮助投资者加快项目实施进度，以确保市场供应充足。此外，基础设施项目和公共投资也是促进钢铁消费的动力。建筑基础设施领域的增长占钢铁总需求的14%，预计将为钢铁行业的复苏做出积极贡献。
- **得益于原材料价格稳定的趋势，钢铁行业利润率得以保持：**由于中国的供应过剩状态，预计下半年焦煤和铁矿石价格继续小幅下降。这有助于越南钢铁企业将毛利率维持在5-10%左右。
- **钢铁价格难有较大变动：**中国房地产危机尚无结束迹象，导致钢铁价格大幅下跌。此外，在中国政府着眼于长期经济结构调整的背景下，中国当局并未对该行业提出任何显著的支持措施。因此，钢铁价格在未来一段时间内难以出现积极变化，特别是中国钢铁企业在价格竞争方面具有较强优势。
- **贸易防御措施接下来时间变得更加激烈：**2024年4月19日，越南贸易防御局（调查机关）接收了代表国内生产行业的企业提交的文件，要求对从中国和韩国进口的镀锌钢产品进行反倾销调查。贸易防御局还延长了对部分来自韩国和中国的涂层或未涂层扁平钢合金产品以及来自马来西亚、泰国和中国的预应力钢缆产品的调查期限，分别直至2024年10月23日和2025年1月5日。如果获得批准，越南钢铁企业更容易在国内市场竞争。不仅是越南，其他国家也准备采取贸易防御措施，以避免受到中国过剩危机的影响。2024年5月30日，韩国贸易委员会（韩国调查机构）已对原产于越南或从越南进口的不锈钢产品发起反倾销调查。2024年8月8日，欧盟委员会（EC）发布公告，对从埃及、印度、日本和越南进口的部分热轧钢产品发起反倾销调查。因此，若反倾销税收条例获得通过，越南钢铁出口企业将遭受巨大的损失。在国内市场拥有较大份额的企业显然将在接下来时间受益。



(未完待续)

尊敬的客户，请联系越南建设证券股份公司客服中心以获取完整的《**钢铁行业报告**》。

详情请联系:

- **热线电话:** 024 3926 0099 (分机号2) 或 0886 998 288
- **Zalo:** 0886 998 288
- **电子邮件:** online@vncsi.com.vn





作者:梁文山
分析专员
邮箱: sonlv@vncsi.com.vn

CSI研究所联系方式

邮箱: csi.research@vncsi.com.vn
电话: (+84) 24 3926 0099 (109)

投资评级的量化标准

越南建设证券股份有限公司 (CSI) 的投资评级标准是根据12个月目标价相比评估时市场股价的涨跌幅构建的。

评级	(目标价-当前价) / 当前价
买入	$\geq 20\%$
可观	从 10% 到 20%
观望	从 -10% 到 +10%
不可观	从 -10% 到 -20%
卖出	$\leq -20\%$

越南建设证券股份有限公司CSI

电话: + 84 24 3926 0099
传真: + 84 24 39263411
总部: F11, TNR Tower,
No 54A Nguyen Chi Thanh
Street, Lang Thuong Ward,
Dong Da District, Ha Noi
City, Viet Nam

免责声明

版权属于越南建设证券股份有限公司 (CSI)。本材料中的所有信息和资料均来源于可靠渠道, CSI对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。上述分析、观点、建议未必是CSI官方观点, 大部分均是发布者基于目前市场情况而作出的。材料中的建议均由分析专员基于基本分析系统的基础上进行研究分析, 但CSI及其雇员对使用或信赖本材料及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本材料中任何信息或意见并非有宣传或推荐购买或出售任何证券的目的。本材料版权归CSI所有, 若未经授权不允许任何个人或组织进行复制、转载、发布或出版。