

國際間關稅談判存變數，鋼鐵業有隱憂

邱令儀*

一、需求衰退，原物料價格上漲未同比帶動鋼價

2019年1月，全球第一大鐵礦公司淡水河谷於巴西東南部米納斯吉拉斯州的布魯馬迪紐尾礦壩發生坍塌意外，同年3、4月，澳洲受颶風侵襲，衝擊其礦業的生產與出口。礦產大國接連發生的災情，造成鐵礦砂於2019上半年價格扶搖直上，每噸均價自1月76.16美元，到7月來到120.24美元的年度高點，漲幅達58%。

然而鐵礦砂價格的飆升，僅小幅度帶動鋼價上漲。2018年第4季因美中貿易戰，雙方互課關稅致下游汽車、工具機等產業銷售不振，亞洲CRU鋼價指數（詳圖一）自10月243.6點，到12月跌至214.7點。2019上半年微幅回漲，除受原料鐵礦砂價格上漲的帶動外，為趨緩貿易戰的影響，中國政府藉擴大基礎建設提振經濟，另中國房市投資至今年仍呈上漲趨勢¹，亦是拉動鋼價回升的因素之一。後鐵礦砂價格回穩，又在全球景氣轉衰，各國高築關稅壁壘下，中國、印度等產鋼大國轉往東協市場倒貨，低價競爭，使全球下半年鋼價急跌。

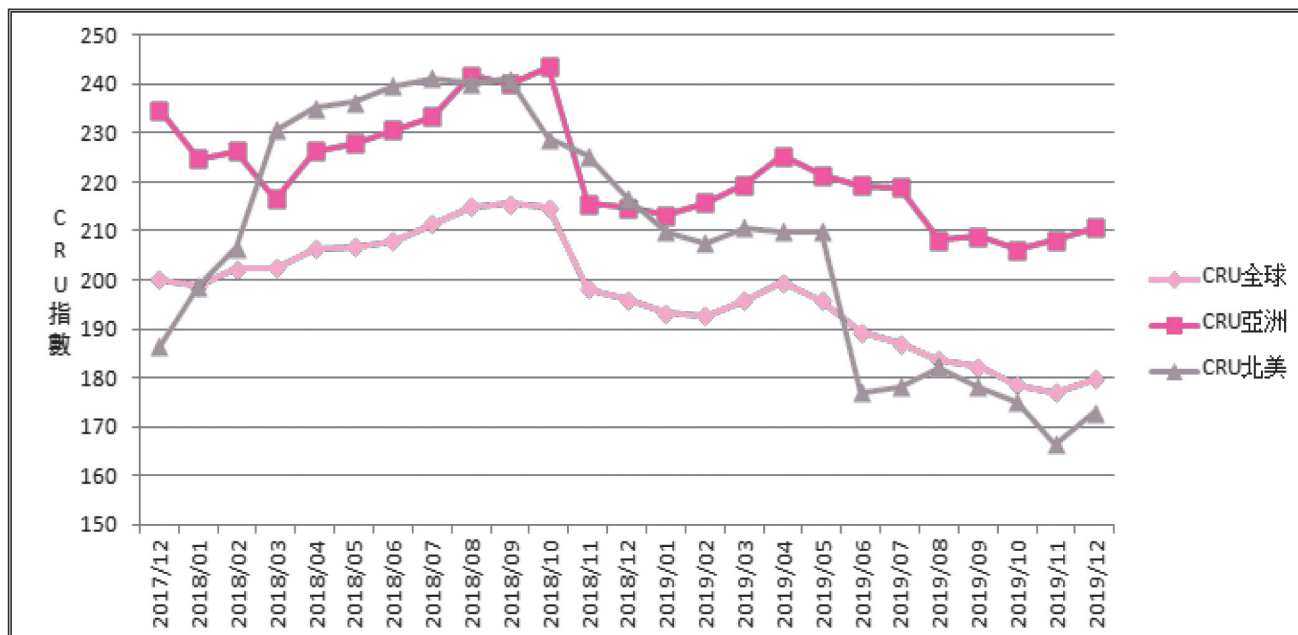
二、國內鋼市營收衰退，獲利承壓

在全球景氣放緩、各國貿易保護主義打擊下，國內鋼鐵業上市櫃公司前三季整體營收7,350億元，同比衰退6%（詳表一）。又鋼鐵原料成本上升，售價無法反映成本，平均營益率降低至4.1%，總常續淨利自428億元降至220億元。然在營運、獲利皆下滑下，業者看好貿易戰促使台商返台及政府推動離岸風電建設等市場，故資本投入卻是增加的，如中鋼、燐輝、世紀鋼、大成鋼等，固定資產購置金額由2018年前三季的321億元，增加至390億元，總借款金額同比亦增加。

* 台灣經濟新報研究員。

¹ 據中國國家統計局資料，中國2019上半年全國房地產開發投資人民幣61,609億元，同比增長10.9%。

圖一：全球、亞洲及北美 CRU 鋼價指數 (2017/12~2019/12)



資料來源：TIAS，2019/12。

表一：上市櫃鋼鐵企業 2018 及 2019 年前三季之營運及財務狀況

單位：億、%

期間	總營收	平均營益率%	總常續淨利	資本支出	總借款	借款依存度%
2018 前三季	7,859	6.7	428	321	5,242	77
2019 前三季	7,350	4.1	220	390	5,344	78

資料來源：TEJ 整理。

各子產業普遍因整體產業景氣趨緩（詳表二），營收、獲利皆下滑。鋼板業、線材業、鋼筋業與不鏽鋼業的常續淨利分別年減 63%、48%、24%及 16%。值得注意的是，不銹鋼業受印尼禁鎳政策影響，LME 倫敦鎳現貨價於 2019 年呈上漲趨勢，每噸均價自 1 月 12,380 美元，至 8 月來到 17,860 美元的年度高點，漲幅 44%，也連帶拉動不鏽鋼價格的上升，在整體產業需求衰退下，平均營益率 5%，同比僅減少 1.5 個百分點，表現較碳鋼產業為佳。

本期評等公司共 59 家，共調升 1 家公司，調降 2 家。調升者為高力，其熱能產品和板式熱交換器接單暢旺，營收增加；調降者為線材業者恒耀及鋼板業者燁輝，前者因車市下行衝擊其車用扣件及零組件之銷售，後者受各國關稅壁壘影響外銷市場之銷售且財務槓桿偏高。調等細述請參考 TCRI 調等說明資料庫。

表二：鋼鐵主要子產業 2018 年前三季及 2019 年前三季之營運及財務狀況

單位：億、%

子產業	期間	總營收	平均營益率%	總常續淨利	資本支出	總借款	借款依存度%
鋼板 ²	2018Q3	4,200	7	260	174	3,225	78
	2019Q3	3,863	3.4	95	232	3,240	79
線材 ³	2018Q3	756	7.9	46	48	541	82
	2019Q3	728	4.7	24	45	541	83
鋼筋 ⁴	2018Q3	844	4.6	33	42	353	62
	2019Q3	835	3.6	25	32	335	58
不鏽鋼 ⁵	2018Q3	1,102	6.5	37	34	689	117
	2019Q3	1,035	5	31	38	802	127

資料來源：TEJ 整理。

三、留意國際關稅談判結果

美國原於 2018 年 3 月核定 232 條款，分別針對鋼鐵與鋁加增 25%、10%之關稅，截至 2019 年 11 月止，巴西、阿根廷、澳洲、加拿大、墨西哥及南韓列為豁免國，然在 2019 年 12 月，美方指控巴西及阿根廷操控匯率，並提出對該二國恢復鋼鋁稅。屆時若正式開徵，該二國之產品可能以低價搶市之方式流至他國，帶起另一波價格戰。另亞洲各國間近年積極進行貿易談判，如跨太平洋夥伴全面進步協定（Comprehensive and Progressive Agreement for Trans-Pacific Partnership, CPTPP）、中日韓 FTA 等，而台灣鋼鐵業主要競爭對手之一的南韓，近期更與印尼於 2019 年 11 月簽訂全面經濟夥伴關係協定（Closer Economic Partnership Arrangement, CEPA），內容包含取消鋼鐵、汽車等商品關稅。他國間的關稅協定，勢必成為國內廠商外銷不利因素。

四、結語

依據世界鋼鐵協會（World Steel Association）預測，2020 年全球鋼鐵需求成長 1.7%，達 18 億公噸。其中，鋼鐵需求量前三大國中國、美國及印

² 包括 2002 中鋼、2010 春源、2014 中鴻、2023 燁輝、2029 盛餘、2031 新光鋼，共 6 家。

³ 包括 2007 燁興、2012 春雨、2017 官田鋼、2022 聚亨、2024 志聯、2033 佳大、2063 世鎧、2064 晉椿、2065 世豐、5007 三星、5011 久陽、5013 強新、5015 華祺、5016 松和、5538 東明-KY、8349 恒耀、8415 大國鋼，共 17 家。

⁴ 包括 2006 東鋼、2013 中鋼構、2015 豐興、2028 威致、2038 海光、6248 沛波、9958 世紀鋼，共 7 家。

⁵ 包括 1584 精剛、2025 千興、2027 大成鋼、2032 新鋼、2035 唐榮、2069 運鋁、5009 榮剛、5014 建鋁、9962 有益，共 9 家。

度，分別成長 1%、0.4%、7%。在需求小幅成長下，各國關稅貿易談判結果將成為影響鋼市走向的關鍵。國際貿易保護主義興起，影響鋼市銷售與價格，本國若無法透過貿易談判突破關稅衝擊，將不利於國內鋼品出口貿易。雖業界預估，在下游去化庫存及美中貿易談判達初步共識後，鋼價將於 2020 年初反彈回升，然在貿易戰尚未落幕下，鋼鐵需求回升力道仍有限，不宜過度樂觀。

參考資料：

1. 何宸困，景氣將衰退 鋼鐵業亦難倖免，貨幣觀測與信用評等，2018/11。
2. 中央通訊社，東南亞鋼價低迷 越鋼：價格已觸底，2019/10。
3. 全球鋼訊網，南韓與印尼宣布簽署經濟夥伴協定 取消鋼鐵、汽車關稅，2019/11。