



# 钢铁/煤炭/有色行业 2021 中期投资策略：供应受抑 钢 煤铝行业中长期景气提升可 期



回顾：原料价格领涨，工业材表现优于建筑材。2021年1-6月，主要商品的价格均创下近年来最高点：原料价格领涨周期品，目前焦煤价格处于2008年11月以来最高水平，动力煤、铁矿石也分别在1月中旬和5月中旬创下近14年、近10年以来的新高水平，6月末螺矿比创2012年以来新低水平；工业材价格表现优于建筑材，5月铜铝价格创13年新高水平，涨幅远大于螺纹。

同步指标：三大链条需求偏弱，燃油车产业链正低位回升。1) 基地需求偏弱：

2021年3月起，小松挖掘机小时利用数处于近6年同期最低水平，5月起全钢胎开工率、石油沥青开工率明显下降至近5年同期低位水平，显示当前基建、地产新开工需求偏弱；2) 燃油车产业链低位回升：4月中旬起，全国半钢胎开工率、乘用车批发及零售销量明显下滑，7月初逐步回升。

领先指标：新开工领先指标走弱，工业领先指标高点已现，基建有望发力。1) 1-6月100大中城市供应土地占地面积及全国土地购置面积均处于同期低位，预计下半年地产新开工或维持弱势；2) PMI新订单指数在3月达到53.6%后，持续回落，其对铜、铝、冷轧价格具有一定领先性，显示后期铜、铝、冷轧需求预计将走弱；3) 1-6月地方政府专项债发行占全年指标47.42%，大幅低于2019-2020年58%的平均水平，且下半年棚改对于专项债的分流作用减弱，发行进度提升有望助推基建投资进一步增长。

景气度：供应受限带动钢煤铝中长期景气度提升。短期来看，三大行业均存在短期供应减量压力，其中煤炭产量受国内安全政策趋严及海外进口继续受限双重影响，电解铝生产受到部分区域限电问题的扰动，钢铁行业则存在粗钢产量平控的预期，预计下半年同比降幅将达到 9%；做为高碳排放行业，钢铝煤中长期角度来看面临“双碳”政策的产量压制预期，景气度有望进一步提升。

投资建议（钢铁/煤炭/有色维持“增持”）：当前粗钢产量压减概率逐步提升，推荐新钢股份、方大特钢、三钢闽光、宝钢股份、太钢不锈、华菱钢铁、柳钢股份；电解铝板块，限电政策及产能红线影响行业供给，推荐云铝股份；煤炭板块，供应缺口无法弥补，推荐定价机制更为市场化的焦煤，推荐龙头企业山西焦煤，建议关注动力煤龙头企业兖州煤业、陕西煤业。

风险提示：政府对大宗商品价格调控的风险；经济大幅走弱风险；公司经营不善风险；粗钢产量压减不及预期的风险；海外煤炭进口量大幅增加的风险。

**预览已结束，完整报告链接和二维码如下：**

[https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1\\_34504](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_34504)

