



建材行业中泰周期·大宗指南第 36 期：周期品周度运行变化



钢铁：近期市场在交易限产进一步加强，因为按上半年产量增长，下半年需要减产 11%才能达到全年零增长，但 7、8 月的减产应未达到这个幅度，因此市场预期后期需要进一步扩大限产力度才能实现目标。7 月份以来的限产本质上也只是部分钢企的限产，只是比二季度范围扩大了，而不是全部区域所有钢企的限产。“部分限产”的结果是限产政策不会对总产量造成影响，总产量仍然由需求决定，7 月份产量下滑是因为需求下滑了。因此总产量降幅未达预期实际上并不能怪钢厂执行不力，接到指示的钢厂（尤其是国营钢厂）很可能都严格执行了限产幅度，全国总产量未达目标仅仅是因为“部分限产”

而已。因此只要需求降幅还没达到那个数字，目标就可能完不成。但“部分限产”及其引发的投机需求对行业加工费造成了很大的正向推动，如果因为减产目标完不成导致“部分限产”力度进一步加大，那么其对吨盈利的正向推动也会在短期加强。尽管如此，我们认为限产政策在今年过后将面临不确定性，限产故事持续性不足，加上需求已进入下行周期，钢铁股缺乏长期逻辑。建议从成长型新材料类行业中寻找机会，关注甬金股份、广大特材、抚顺特钢、久立特材、永兴材料等。

煤炭：动力煤方面，供应紧库存低，冬储即将开始，价格仍有支撑。本周秦港山西产 5500 大卡动力煤价格 1167.50 元/吨，周环比上涨 70 元/吨。供给方面，煤矿基本恢复正常生产，月初产地供应好转，除部分煤矿受约谈影响价格有所下降，整体煤价延续稳中上涨趋势；随着北方地区冬

季取暖储备需求增加，港口库存继续下滑，坑口拉运火爆强势推动港口市场价格探涨。需求方面，随着气温降低，用电量有所下降，电厂检修和部分地区钢厂限产，对煤耗有所影响，但是全国重点电厂库存依旧偏低，北方地区煤炭冬储库存仍然较低，后续采购补库需求仍存在。进口方面，运费及天气因素影响，外矿生产受到影响，可流通货源较少，印尼煤价格持续坚挺在高位，国内电厂虽有招标，但价格较高，成交较少。展望后市，各环节库存均处低位，伴随冬储需求陆续增多，煤价仍有较强支撑。炼焦煤方面，供应仍偏紧，价格持续探涨。本周京唐港山西产主焦煤库提价（含税）3850 元/吨，周环比上涨 350 元/吨，年内累计涨幅 2250 元/吨，价格再创新高。供应方面，临汾某煤矿发生煤矿事故停产（600 万吨/年），加上吕梁地区部分煤矿由于井下原因有限产现象，供应整体有所收紧。进口煤方面，蒙古疫情恶化，单日确诊人数创新高，甘其毛都口岸从 8 月 31 日开始恢复通关，本周通关三天，日均 181 车，短盘运费环比再度上涨 100-150 元/吨；策克口岸和满都拉口岸因为疫情仍未恢复通关。

需求方面，中央督察组入驻山东严查，部分地区焦企大幅减产 50%-70%，生产影响较大；山西、陕西等地焦企受环保因素影响，开工下滑，焦企原料煤库存整体有所回升，但仍处中低位，刚需采购影响较小。价格表现来看，主焦煤、肥煤等各炼焦配煤供应持续紧张，煤价涨幅继续扩大，山西高硫主焦煤上调 244 元/吨，内蒙肥煤上涨 200 元/吨，山东气煤上调 140 元/吨。焦炭方面，供应进一步收紧，焦企九轮提涨。供应方面，原煤价格继续大幅探涨，仍供不应求，焦企利润持续压缩，供需紧张局面

依旧；受环保督查影响，焦企多有被动或主动限产，焦炭供应持续收缩，需求方面，钢厂及焦化厂延续低库存运行且仍在下降，钢厂补库需求强，焦炭市场延续强势运行。展望后市，山东地区环保督察行动持续发酵，焦炭供应进一步收紧，叠加原料端成本继续大幅上涨，焦企利润持续回落，部分焦企第九轮提涨 200 元/吨，累计涨幅达到 1160 元/吨，本周吨焦盈利 222 元/吨（环比下跌 100 元/吨），短期供需面紧张格局难以缓解。投资策略：当前来看，煤价回调风险较小，中报业绩好于或符合预期，三季报业绩预计会更佳（三季度煤价环比预计继续上涨），板块行情有望持续演绎。中长期来看，煤炭行业前期缺乏规划投资，且政策影响下资本开支意愿进一步降低，行业进入供应短缺周期，且伴随整体经济增长能源需求依然能保持正增长，供需错配可能是“十四五”期间经常发生的事情，煤价有望维持在高位，存量产能就是高额利润，股价对此并未充分反应，煤企资产价值重估正当时，持续看好煤炭行业投资机会。动力煤股建议关注：昊华能源、兖州煤业、中煤能源、陕西煤业、中国神华。冶金煤股建议关注：

潞安环能、山西焦煤、淮北矿业、平煤股份、盘江股份。无烟煤建议关注：兰花科创。焦炭股建议关注：山西焦化、金能科技、开滦股份、中国旭阳集团、陕西黑猫。

有色：新能源上游产业趋势明确，不惧调整！2021 中国汽车产业发展国际论坛上，工信部、商务部等多位领导表示后续通过打通产业链断点进

一步推动新能源汽车行业发展，本周上游上市公司股价出现一定波动，但毋庸置疑新能源车上游钴锂稀土等景气趋势明确，调整恰提供好的介入时机；锂原料紧张不改，锂价加速上行，电池级碳酸锂上涨 16.3%，电池级氢氧化锂上涨 7.3%，锂精矿报价上涨 6.6%，部分厂家受到原料锂辉石精矿短缺及原料入库延迟导致产能无法得到释放，主流大厂暂无现货供应，对外停止报价，进入 4 季度国内盐湖晒度减弱影响上游资源供应，上游看涨情绪明显；原料趋紧，钴价或将进一步上行，MB 钴（标准级）、MB 钴（合金级）报价环比下跌 1.1%，7 月钴中间品进口约 0.73 万金属吨，环比减少 5%，同比减少 14%，南非政治局势动荡目前约影响 1-2 周国内钴原料进口，集装箱趋紧，8 月进口量进一步缩减，国内钴中间品供应维持紧张，价格形成底部支撑；稀土永磁进入“量价齐升”阶段，北方稀土旗下分离企业华美公司于 8 月 16 日进入停产检修阶段，预计持续半个月时间，此外和发公司搬迁、五原润泽等单位年中检修也在有序推进，合计检修产能约 1000 吨氧化镨钕/月，现货流通量较少，预计价格重启上行趋势。

锑原料紧张局面不改。本周，国内锑精矿价格 5.45 万元/吨，环比持平，锑锭价格 7.

0 万元/吨，较上周报价持平。国内原料市场供应持续紧张，冶炼端部分厂家停产检修，库存水平维持低位，生产商挺价意愿较强。基本金属库存持续去化，基本面仍对价格构成一定支撑，本周美国非农数据大幅低于预期，Taper 预期降温，同时国内旺季去库行情逐步展开，叠加政策影响

下供给端收缩，主要大宗商品价格上涨，LME 铜、铝、铅、锌、锡、镍本周涨跌幅分别为 4.1%、3.9%、1.1%、1.9%、6.6%、3.1%。

建材：1) 水泥价格近期持续上涨（需求逐步恢复+企业积极自律错峰生产），我们持续看好水泥板块的估值修复机会。本周全国水泥市场价格继续大幅上涨，环比涨幅为 2.8%。

价格上涨地区主要集中在东北、华东、华中和西南等地，幅度为 30-50 元/吨。本周出货率为 77.67%，环比+0.5pct。8 月底 9 月初，国内水泥市场需求环比进一步提升，华东和华南地区企业发货恢复到 8-9 成水平，受益于各地企业生产线执行错峰生产，整体库存水平保持在合理位置，支撑水泥价格继续恢复性上调，水泥价格持续上升走势也将延续。当前市值已隐含较多悲观预期，看好低估值水泥板块的修复机会。重点推荐海螺水泥、华新水泥（重点关注倍增计划）、天山股份、塔牌集团，建议重点关注上峰水泥（有量增逻辑）、中国建材。2) 从需求来说，玻纤的成长性是最确定的，一方面是下游汽车、电子、风电等行业需求长期持续向上，另一方面，随着玻纤竞品（钢、铝）等的价格中枢提升，我们认为玻纤价格中枢也有

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_34865

