



中泰周期大宗指南：周期品 周度运行变化



钢铁：近期以现货价格计算的吨钢盈利明显回落，可能反映的是市场对后期限产放松的担忧。三月中旬冬残奥会及采暖季即将结束，在稳增长背景下，限产政策存在松动的可能，去年钢铁暴利主要由限产推动，若无限产，目前的需求水平可能对吨钢盈利造成较大压力。需求方面，表观需求继续季节性环比回升，同比增速约-6%，这个增速勉强符合预期，但应注意的是近期钢市情绪较为活跃，上周表需可能包含了一定的下游补库需求，未来仍需持续关注表需的变化。目前看中短期地产需求仍不乐观，基建的恢复力度仍有待验证，制造业在高基数的情况下增长可能有限，注意旺季需求低于预期的风险。在钢价仍处于高位的情况下，本周钢铁股大幅下跌且跑输大盘，可能与近 2 周吨钢盈利回落有关。钢企一季报预计环比四季度回升，一方面去年四季度基数很低，另一方面一季度有存货增值的因素；但二季度因为限产可能放松，加上去年二季度高基数，钢企二季报同比可能会明显回落。

煤炭：全球性供应短缺，国内、国际煤价涨势延续。动力煤方面，供给有限需求旺盛，煤价继续强势上涨。本周市场延续强势表现，大集团采购价格上调，煤价继续强势上涨。供应方面，产地煤矿产销良好，但仍以保供和长协为主，市场煤供应偏紧，叠加下游需求释放，导致外销市场煤出现抢煤现象，价格频频上涨，后市预计仍有支撑。进口方面，印尼煤货源逐渐分流至日韩及欧美等国，国内进口量有所下降，1-2 月我国共进口煤炭 3539 万吨，同比减少 14% (或-574 万吨)，考虑到近期国际能源形势紧张，预计进口煤价仍维持高位态势，进口明显受到影响。需求方面，

复工仍在持续，化工、水泥等补库需求强，考虑到后续电厂需求淡季，电厂采购节奏有所控制。后续仍需关注下游需求以及俄乌问题对国际煤炭市场的影响。炼焦煤方面，下游采购积极，国内、国外价格涨势延续。截至3月11日，京唐港山西产主焦煤库提价（含税）3350元/吨，峰景矿硬焦煤价格周环比上涨30%，涨势延续。供给方面，受内蒙地区环保检查和两会期间安全限产影响，市场整体产量下滑，供应偏紧；国际供应同样普遍偏紧，炼焦煤价格继续大幅上涨。进口蒙煤方面，甘其毛都口岸本周通关3日，日均通关174车（周环比+31车），通关量低位回升，报价持续上涨。需求方面，焦企到货情况不佳，采购动力仍然较高，贸易商积极拿货，需求强势。之后继续关注焦企生产和下游需求情况。焦炭方面，三轮提涨落地，市场仍有看涨预期。截止3月11日，唐山地区二级冶金焦价格为3400元/吨，第三轮涨价落地，西北及山西部分焦企再度提涨第四轮200元/吨。供给方面，受两会期间环保管控影响，部分区域企业开工继续小幅回落，焦企仍延续低库存水平，提产乏力。

需求方面，由于两会期间限产严格，下游钢厂开工及铁水产量小幅下降，但考虑到近期到货情况较差，钢厂补库意愿仍然强烈。整体来看，短期供应端仍然受限，支撑焦炭价格上涨空间。后续继续关注两会结束后下游钢厂复产情况。投资策略：本周煤价整体依然延续上涨态势，进口倒挂现象更加严重。本周煤价整体依然大幅上涨，进口煤价格倒挂现象严重。乌克兰局势导致的供应不确定性进一步加剧了欧洲能源困境，美国总统拜登正式签署了禁止美国从俄罗斯进口能源的行政令，欧洲部分国家考虑能

源安全问题仍在观望；印尼由于国内供应紧张可能在 4 月或 8 月再度出台出口禁令，全球性的煤炭供应短缺问题依然明显。整体而言，存量产能就是稀缺资源，煤炭股普遍 5-6 倍估值，价格和盈利预期稳定性提升，建议积极布局 2022 年煤炭股。个股推荐方面，长协占比高的公司业绩增长更稳健、市场煤占比高的公司估值更有吸引力，煤种优势大或者产量有增长逻辑的公司具有较强的 α 属性，此外积极布局能源转型的煤炭股也将得到估值提升的机会。动力煤股建议关注：晋控煤业、陕西煤业、兖州煤业、中国神华、中煤能源、山煤国际、昊华能源、电投能源。冶金煤股建议关注：潞安环能、平煤股份、山西焦煤、淮北矿业、冀中能源、山西焦化。无烟煤建议关注：兰花科创。焦炭股建议关注：美锦能源、金能科技、中国旭阳集团、开滦股份、陕西黑猫。

有色：俄乌缓，社融弱，大宗关注下周美联储议息会议。1) 新能源上游原材料价格上行趋势不断强化。行业景气度上行趋势不改：国内新能源汽车销量同比高增：2 月新能源汽车产销售分别完成 36.8/33.4 万辆，同比增长 2.0 倍和 1.8 倍；受到季节性因素的影响，环比增速分别下降 18.6% 和 22.6%，新能源汽车市场占有率达到 19.2%。碳酸锂价格再次加速上行，国内锂资源开发或提速，本周电池级碳酸锂上涨 2.5% 至 51.75 万元/吨，电池级氢氧化锂报价上涨 7.8%，锂辉石报价上涨 2.2%，碳酸锂-氢氧化锂价差快速收窄。原料趋紧，钴价或将进一步上行，MB 钴（标准级）、MB 钴（合金级）报价分别环比上涨 2.9%、2.9%；国内金属钴、硫酸钴、四氧化三钴分别上涨 0.6%、3.0%、1.6%。稀土永磁行业格局重塑，继上周

工信部约谈之后，本周市场观望情绪浓厚，下游询单积极性较差，国内氧化镨钕报价下跌 3.6%至 106.5 万元/吨；氧化镓报价下降 3.2%，氧化铽报价下降 2.6%。北方稀土 3 月挂牌价，氧化镨钕 81.6 万元/吨，环比持平。我们认为，当前供需格局下，价格不具备大幅回落的风险。镍：LME 上演逼仓行情，价格创历史新高。金属镍库存维持低位，LME 镍上演逼仓行情，LME 镍价一度突破 10 万美元/吨，随后 LME 交易所宣布暂停镍交易，并取消 3 月 8 日所有镍交易，以 LME 价格作为进口原料结算的盐厂面临巨额亏损，市场询报盘停滞。3 月 9 日，青山表示已调配到充足现货进行交割，多空反转，预计镍价逐渐向基本面回归。2) 贵金属，市场避险情绪缓解，美联储即将进入加息周期。本周，俄乌冲突暂缓，市场避险情绪缓解；2 月美国 CPI 同比继续创四十年新高，且 3 月份开始，美联储即将进入加息周期。截至 3 月 11 日，COMEX 黄金收 1985.0 美元/盎司，环比上涨 0.94%；COMEX 白银收于 26.16 美元/盎司，环比上涨 1.44%；SHFE 黄金收于 404.78 元/克，环比上涨 2.57%；SHFE 白银收于 5145 元/公斤，环比上涨 1.64%。3) 基本金属，伦镍事件带动市场谨慎情绪，美联储即将进入加息周期。周内，俄乌事件缓解，并且 3 月份开始，美联储即将进入加息周期，高通胀下欧美正面临潜在的滞涨风险，大宗商品难见快速推涨的动力；伦镍事件对市场造成一定的冲击，各大交易所出台相关调控措施。具体来看：LME 铜、铝、铅、锌、锡、镍本周涨跌幅分别为-4.7%、-9.4%、-6.8%、-6.4%、-7.3%、64.9%，价格整体回落。

建材：观点：当前时点我们建议关注建材&新材料投资的三条主线，

一是低估值防御主线，首选水泥和石膏板（现金流和竞争格局好）；二是景气延续主线，选玻纤/石英砂/碳纤维；三是品牌建材主线（预计估值和业绩双杀基本结束，静待地产销售拐点和成本变化）。1) 水泥需求逐步恢复，本周沿江熟料价格迎来第四轮上涨，短期看稳增长预期升温下板块超额收益凸显，22 年行业景气韧性高（重点看供给侧协同增强），中长期看产业整合+延伸。2) 减水剂看基建拉动+毛利率抬升+功能性材料打开成长空间。3) 浮法玻璃价格略有回落，短期以消化社会库存为主，后续在需求韧性延续下，价格仍望保持较好水平；光伏玻璃周期底部仍有价格弹性，看好龙头企业逆势扩张和成本竞争力，重点推荐传统玻璃往光伏玻璃领域拓展带来的盈利弹性和长期成长性。4) 品牌建材进入战略配置时点。地产方面，政策边际放松+需求增加非地产商为主体的保障房等，地产链需求有望逐步回暖（预计地产需求底对应 2022Q1）。我们认为地产预期底对应品牌建材估值底（参照 14/18 年复盘，此轮对应 2021Q4），22 年品牌建材业绩和估值的双重修复值得期待，各细分赛道龙头长期演绎的是集中度提升的主逻辑，产业资金频繁回购、激励、增持等彰显企业信心，具备渠道、品牌、资金和管理等优秀禀赋的企业确定性高。5) 新材料领域，碳纤维/

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_39413

