

# 供应过剩格局未改 钢价仍难言乐观

钢铁市场正在经历一场寒冬。近期，螺纹钢期货主力连续合约价格一度跌破3000元/吨，较2021年5月高点累计跌超51%。钢价持续下行，导致钢铁行业产能过剩问题凸显、钢厂盈利水平下降。

业内人士表示，中长期来看，钢铁行业供应过剩格局未改，终端需求情况若不能出现明显好转，钢价仍难言乐观。不过，短期来看，经过一波快速下跌，钢铁市场压力得到了一定释放，钢价有望出现阶段性企稳。

● 本报记者 马爽



## 钢价持续下跌

近期，钢价持续下跌引发市场关注。文华财经数据显示，以螺纹钢期货主力连续合约价格走势为例，9月9日盘中一度触及2988元/吨，创下2017年6月中旬以来新低，较2021年5月11日盘中高点6208元/吨累计下跌51.87%。不过，近两日该合约价格跌势暂缓，截至9月11日收盘报3137元/吨。

钢材市场现货价格也同步走弱。Mysteel数据显示，截至9月11日，螺纹钢（HRB400E:20mm）全国均价报3287元/吨，创下2017年1月9日以来新低。

## 产业链受挫

钢价连续下跌给黑色产业链企业带来了较大影响。

“钢价下跌显著压缩了产业链各环节的整体利润水平。”国投安信期货研究院高级分析师何建辉表示，目前钢厂、焦化厂等加工环节均处于亏损状态，上游原料端的铁矿石和煤矿开采环节利润也出现大幅回落，市场正在通过价格下跌倒逼过剩产能的出清。

就钢价下跌对钢铁生产企业的影响，

## 底部尚未到来

站在当前时点来看，业内人士更为关心钢价何时有望见底。

何建辉表示，一轮钢价见底行情到来通常会释放一些信号。从基本面来看，主要表现在钢厂持续亏损，钢材供应水平显著下降，库存处于较低水平，需求端开始企稳回升，市场供需格局逐步改善；从交易层面来看，在钢价行情见底过程中，通常先是加速下跌、持仓上升，之后多头止损离场，空头顺势止盈，持仓量逐步下滑，价格在剧烈波动中企稳反弹。



# 基本面不佳 黑色系商品期货弱势恐难改

● 本报记者 马爽

钢铁行业“金九”旺季已至。然而，9月以来，反映国内黑色系商品期货走势的“黑链指数”累计跌幅已超6%。业内人士表示，成材需求下行以及原料成本下移态势延续，仍对黑色系商品期货走势构成压制，短期内弱势行情恐难改变。

## 旺季开局表现不佳

9月以来，黑色系商品期货价格持续下跌。文华财经数据显示，截至9月11日收盘，黑链指数本月以来累计下跌6.07%。

分品种来看，近期黑色系商品从成材到原料价格均创出阶段新低。以主力合约走势为例，9月9日，螺纹钢期货一度创下逾7年来新低的2988元/吨；同日，铁矿石期货最低触及662元/吨，创下2023年6月1

日以来新低；9月11日，焦煤期货一度跌至1182.5元/吨，亦创下逾15个月来新低。

“从2022年开始，钢铁行业就进入了下行周期，市场行情也步入熊市阶段。”中钢网资讯研究院高级分析师廉士君表示，自2016年供给侧结构性改革开始，钢铁市场连续多年呈现牛市行情，下游需求也持续攀升，多数时间内市场都处于需求大于供给状态。不过，随着房地产市场持续调整，钢铁市场情况急转直下，需求也一路下滑，但是行业产能未能同步压缩，导致市场出现显著的供应大于需求现象。

王思雅表示，这主要体现在生产节奏和利润上。首先，钢价下跌直接导致钢铁生产企业销售收入减少，进而压缩企业利润空间。其次，钢铁生产企业可能会采取减产、检修等措施来减少亏损。第三，钢价下跌可能导致企业资金回笼速度放缓，增加企业资金压力。

钢价下跌也会对贸易环节产生较大扰动。何建辉表示：“钢价大幅下跌导致钢厂和贸易商的钢材库存持续贬值。此外，产业链

值得一提的是，8月下旬，钢价一度迎来反弹，期间螺纹钢期货主力合约一度累计上涨超200元/吨。近期期货投资研究部分析师黄健云表示，8月下旬，钢材市场基本面一度迎来改善，尤其是建材端，在旧国标库存不断出清的背景下，螺纹钢库存不断去化，需求也出现了一定改善。

不过，就目前来看，钢铁行业的主要矛盾仍未得到有效化解。王思雅表示，当前钢铁行业的主要矛盾仍然是供需结构上。虽然螺纹钢市场供求矛盾相对有所



缓和，但是年内铁水多流向生产板材类产品，市场大体量品种已经由螺纹钢向卷板转移，因此卷板类产品的库存压力未得到有效缓解。

汤冰华认为，房地产市场行情尚未见底仍是目前钢铁行业的主要矛盾。螺纹钢产量虽然已大幅下降，但是钢材总产量及产能仍较高，钢铁行业供应过剩格局未变。

在此背景下，汤冰华认为，国内房地产市场仍存较大不确定性，叠加美欧地区经

济尚未企稳，仍面临衰退风险，因此钢价阶段性见底或需要供应先行下降，而后关注内外需能否企稳，如若需求企稳，则此轮钢价也将见底。

何建辉认为，从中长期来看，决定价格的关键因素仍是终端需求情况，如果终端需求情况不能出现明显好转，钢价仍难言乐观。不过，短期来看，经过一波快速下跌，钢材市场压力得到一定释放，钢价有望出现阶段性企稳，螺纹钢期货价格在3000元/吨一线有所反复。



济尚未企稳，仍面临衰退风险，因此钢价阶段性见底或需要供应先行下降，而后关注内外需能否企稳，如若需求企稳，则此轮钢价也将见底。

何建辉认为，从中长期来看，决定价格的关键因素仍是终端需求情况，如果终端需求情况不能出现明显好转，钢价仍难言乐观。不过，短期来看，经过一波快速下跌，钢材市场压力得到一定释放，钢价有望出现阶段性企稳，螺纹钢期货价格在3000元/吨一线有所反复。

何建辉表示，从中长期来看，决定价格的关键因素仍是终端需求情况，如果终端需求情况不能出现明显好转，钢价仍难言乐观。不过，短期来看，经过一波快速下跌，钢材市场压力得到一定释放，钢价有望出现阶段性企稳，螺纹钢期货价格在3000元/吨一线有所反复。

何建辉表示，从中长期来看，决定价格的关键因素仍是终端需求情况，如果终端需求情况不能出现明显好转，钢价仍难言乐观。不过，短期来看，经过一波快速下跌，钢材市场压力得到一定释放，钢价有望出现阶段性企稳，螺纹钢期货价格在3000元/吨一线有所反复。

何建辉表示，从中长期来看，决定价格的关键因素仍是终端需求情况，如果终端需求情况不能出现明显好转，钢价仍难言乐观。不过，短期来看，经过一波快速下跌，钢材市场压力得到一定释放，钢价有望出现阶段性企稳，螺纹钢期货价格在3000元/吨一线有所反复。

## 锂电板块大涨 行业估值有望修复

● 本报记者 刘英杰

9月11日，受到宜春锂矿停产消息影响，锂矿、固态电池、磷酸铁锂电池板块迎来逆势爆发。Wind数据显示，截至11日收盘，锂电双雄天齐锂业、赣锋锂业双双涨停，上一次两股同时涨停还要追溯到2021年7月永杉锂业、金圆股份、威领股份等也集体涨停。

分析人士认为，锂价下移不断压缩碳酸锂厂商盈利空间，部分高成本产能放缓或暂停生产，电池材料传统生产旺季到来，磷酸铁锂、锂离子电池等排产明显回升，同时短期库存预期改善，连续数月的累库趋势结束。供需改善与成本支撑有望带动锂板块估值修复。

## 宁德时代将对宜春锂矿生产安排进行调整

9月11日，有市场传言称宁德时代宜春锂矿将停产，该消息传播后锂矿板块迅速拉升，并带动多个相关概念板块上涨。对此，宁德时代方面对中国证券报记者回应称，根据近期碳酸锂市场情况，公司拟对宜春碳酸锂生产安排进行调整。

公开资料显示，2022年8月，宁德时代宣布取得江西宜春树下窝矿采矿权，树下窝矿区资源储量96025万吨，平均氧化锂品位0.27%，折合碳酸锂当量约657万吨，是宜春最大的锂云母矿。根据市场对宁德时代树下窝矿区生产成本测算，宁德时代该矿的现金成本约为10万元/吨。一期项目已于2023年年中达产，年产碳酸锂4.2万吨左右。据估算，宁德时代三个冶炼厂月产量为5000吨-6000吨 LCE。

近来，碳酸锂价格不断下探，甚至在9月6日碳酸锂主力合约价格一度打开7万元大关，最低触及69700元/吨低点，而在2022年碳酸锂价格一度触及60万元历史高点。

据悉，7万元的价格线对于业内十分敏感，这是年初业内预计的价格波动区间下限，随时能够触发企业大规模减产。

受宁德时代宜春锂矿停产传言刺激，碳酸锂期货现货双双大涨，当日碳酸锂期货主力合约大涨近8%，报78450元/吨。现货方面，上海钢联发布的数据显示，电池级碳酸锂价格较前一日上涨1000元，均价报7.35万元/吨。

国泰君安证券有色金属首席分析师于嘉懿表示，碳酸锂新增项目产能释放暂缓，预计锂行业最快于2026年前进入上行周期。在建项目中，Sal de Vida原计划两处扩建项目改为依次完成，建设速度放缓；PPG盐湖项目建设工作尚未展开，投产进程推迟；Galaxy项目建设暂停。整体来看，当前供给侧已经有收缩迹象，锂矿行业资本开支下行明显，对未来2-3年的新增供给有压制预期。

从需求端来看，于嘉懿认为，长期看，新能源需求仍维持每年15%-20%同比增长，其中储能锂电需求快速增长，对当前碳酸锂需求起主要支撑作用。如果下游行业高景气持续，碳酸锂价格有望于2026年-2027年迎来上行周期，锂板块通常先于商品价格6-9个月启动上涨。

## 动力电池板块获机构关注

9月以来，中伟股份、信德新材、欣旺达均获得超过10家机构调研。

中伟股份月内获得26家机构调研，公司主要从事锂电池正极材料前驱体的研发、生产、加工及销售。公司表示，2024年上半年镍、钴、磷、钠四系产品销售量超14万吨，同比增长15%，其中镍系正极产品销量超12万吨。按现在的年度出货情况预计，今年镍自供比率近50%，明年将继续提升。

欣旺达在调研活动中表示，公司储能电芯开始量产，2024年上半年储能电芯出货0.98GWh，为动力电池类业务营收带来一定增长。目前公司第一代半固态电池已经完成开发，第二代半固态电池能量的电芯样品已经开始中试试验，第三代聚合物复合全固态电池已完成实验室验证，预计2025年完成产品开发。第四代全固态电池还在开发中，预计2027年完成实验室样品制作。

今年以来，在行业整体承压的情况下，电池产业链各环节竞争激烈，产品价格持续低位运行。业绩表现方面，动力电池概念股整体业绩分化明显，上半年石大胜华、欣旺达、国轩高科、比亚迪等依旧保持业绩稳定增长。

## 投资机会渐显

伴随行业内事件助推，锂电产业链备受投资者关注。中金公司研究部有色金属行业首席分析师张家铭表示，从短期看，前期锂业公司股价跟随锂价持续下跌，当前锂板块估值或已较为充分地反映锂价下行预期，供需改善与成本支撑有望带动锂板块估值修复。

从中长期的角度，张家铭认为，全球锂供需过剩的格局并未迎来反转。由于在价格高位时期锂业公司投入了过量的资本开支，而全球新能源汽车销量增长趋势性放缓，导致未来全球可释放的锂资源供给相对需求而言仍然相当富裕。考虑到本轮周期多数企业财务状况更为稳健，供给出清的过程或体现出更为明显的黏性，长期锂供需过剩的格局仍需要较长时间消化，远期的供需过剩有望随着资本开支放缓、在产项目减产和需求增长逐步缓解。

国金证券发布研报称，根据电池投资时钟，将“2024年产能利用率触底”修正为“2024年产能利用率提升”，投资建议从“买高成本差异赛道龙头”修正为：关注产能利用率提升趋势下，各赛道龙一如宁德时代、科达利、恩捷股份等，以及龙一产能利用率比较高的赛道龙二，如隔膜环节星源材质、结构件环节震裕科技等。同时，关注板块具备“固收+”属性的公司投资价值。此外，2024年是多个新技术商业化0-1之年，预计复合集流体、半固态电池等赛道有望迎来0-1落地，关注产业链相关企业进展情况。