



钢材延续去库，需求可期

投资要点

- **行情回顾:** 本周沪深300指数收报4050.9, 周涨幅0.6%。钢铁指数收报2373.1, 周跌幅1.0%。本周钢铁各子板块, 普钢-1.4%, 特钢+0.0%。
- **普钢:** 本周普钢价格偏强运行。根据Mysteel调研, 本周钢厂高炉开工率为83.87%, 环比上升1.14pp; 高炉产能利用率为90.56%, 环比上升1.28pp。据中钢协, 3月中旬重点钢企粗钢日产225.31万吨, 环比增长4.71%。原料端, 钢材成本支撑走弱但仍在高位。钢材厂库持续下降, 根据Mysteel统计, 截至3月31日, 钢厂螺纹钢总库存269.06万吨, 环比-3.80%。短期来看, 金三银四旺季需求高位运行, 产量扩张的情况下厂库持续去化, 但近期海外宏观面扰动加剧, 若后续成材需求修复不及预期将导致负反馈提前出现, 预计钢价将震荡偏强运行。主要标的: **宝钢股份、华菱钢铁、首钢股份**。
- **特钢:** 美联储议息会议的温和措辞强化了市场对加息尾声的预期, 利率端对金属的压制减轻。镍在高端特钢成本构成中占比较大, 短期来看, 镍价上行将压缩相关企业利润空间。中长期来看, 我国制造型升级加速, 高端特钢供不应求, 国产替代迫切性提升, 我们建议关注航天军工、核电、能源、轴承等高端特钢应用领域。主要标的: **图南股份、抚顺特钢、久立特材、甬金股份、中信特钢**。
- **铁矿:** 本周铁矿价格上行。铁水产量环比增加, 据Mysteel统计, 本周样本钢厂日均铁水产量为243.55万吨, 环比上升3.53万吨。钢厂持续去库, 对矿价形成较强支撑, 据Mysteel统计, 本周全国钢厂进口铁矿石库存总量为9128.87万吨, 环比减少22.64万吨。据Wind数据, 截至3月31日, 全国45港铁矿石库存13461.24万吨, 环比-1.05%。短期来看, 铁水产量处于高位, 钢厂持续去库, 成材表需回升, 但国内监管趋严, 预计铁矿石价格上行空间有限。主要标的: **海南矿业、宝地矿业**。
- **煤焦:** 本周双焦价格回落。开工率回升, 据Mysteel统计全国独立焦企样本, 本周产能利用75.4%, 环比+0.8%。需求端, 据Mysteel统计, 本周样本钢厂日均铁水产量环比上升3.53万吨。据Mysteel统计, 本周钢厂焦炭库存653.86万吨, 环比增加9.2万吨, 持续累库。焦企盈利低位运行, 据Mysteel数据, 本周全国平均吨焦盈利55元/吨。短期来看, 焦企盈利低位运行, 供应稳定, 钢厂持续累库, 补库意愿不足, 叠加焦煤价格持续回落, 预计双焦市场偏弱震荡运行。主要标的: **山西焦煤、山西焦化**。
- **动力煤:** 本周动力煤价格偏弱运行。个别煤矿因停产检修影响, 供应稳定小幅收紧, 全国气温继续回暖, 电厂日耗持续回落。北方港口持续累库, 据Wind数据, 截至3月27日, CCTD主流港口合计煤炭库存6270.7万吨, 环比+0.55%。短期来看, 主产区供应小幅收紧, 电厂需求回落, 港口库存持续累库, 预计动力煤价格偏弱运行。主要标的: **兖矿能源、陕西煤业、中煤能源、中国神华**。
- **风险提示:** 宏观经济不及预期, 产业供需格局恶化, 下游需求不及预期。

西南证券研究发展中心

分析师: 郑连声

执业证号: S1250522040001

电话: 010-57758531

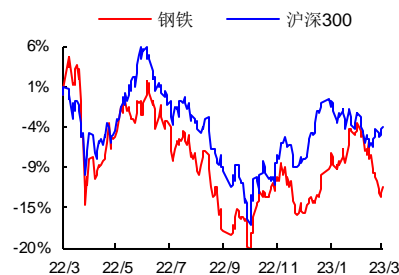
邮箱: zllans@swsc.com.cn

联系人: 黄腾飞

电话: 13651914586

邮箱: htengf@swsc.com.cn

行业相对指数表现



数据来源: 聚源数据

基础数据

股票家数	45
行业总市值(亿元)	9,196.64
流通市值(亿元)	8,990.65
行业市盈率TTM	17.9
沪深300市盈率TTM	12.1

相关研究

1. 钢铁行业周报 (3.20-3.26): 钢材持续去库, 关注旺季表现 (2023-03-26)
2. 钢铁行业周报 (3.13-3.19): 厂库持续去化, 需求高位持稳 (2023-03-20)
3. 钢铁行业周报 (3.6-3.12): 厂库大幅去化, 旺季需求开启 (2023-03-13)
4. 钢铁行业周报 (2.27-3.5): 库存持续去化, “金三银四”需求可期 (2023-03-06)
5. 钢铁行业周报 (2.20-2.26): 需求继续回暖, 厂库拐点出现 (2023-02-26)
6. 钢铁行业周报 (2.13-2.19): 下游复工复产进度加快, 累库速度明显放缓 (2023-02-20)

目 录

1 行业及个股表现	1
1.1 行业表现.....	1
1.2 个股表现.....	2
2 行业基本面	2
2.1 普钢：需求高位持稳，厂库持续去化.....	2
2.2 特钢：镍价上行，特钢企业利润空间有所压缩.....	4
2.3 铁矿：供需结构改善，监管风险加剧.....	5
2.4 焦煤、焦炭：焦企盈利低位运行，基本面转为供强需弱.....	6
2.5 动力煤：电厂需求回落，港口库存持续累库.....	7
3 行业、公司动态	8
3.1 行业新闻.....	8
3.2 公司公告.....	9
4 核心观点及投资建议	9
5 重点覆盖公司盈利预测及估值	10
6 风险提示	10

图 目 录

图 1: 钢铁指数&沪深 300 指数.....	1
图 2: 本周市场板块涨跌幅.....	1
图 3: 本周钢铁子板块涨跌幅.....	2
图 4: 本周个股涨幅前五.....	2
图 5: 本周个股跌幅前五.....	2
图 6: 螺纹钢成本支撑分析.....	3
图 7: 钢铁行业指数及螺纹钢价格走势.....	4
图 8: 钢材吨毛利（元/吨）.....	4
图 9: 钢材吨毛利率.....	4
图 10: 镍价和特钢、不锈钢企业股价复盘.....	5
图 11: 铁矿普氏指数 62%（美金/干吨）.....	6
图 12: 铁矿石价格走势分析（元/湿吨）.....	6
图 13: 焦煤价格（元/吨）.....	7
图 14: 焦炭价格（元/吨）.....	7
图 15: 国内动力煤价格（元/吨）.....	8
图 16: 国外动力煤价格（美元/吨）.....	8

表 目 录

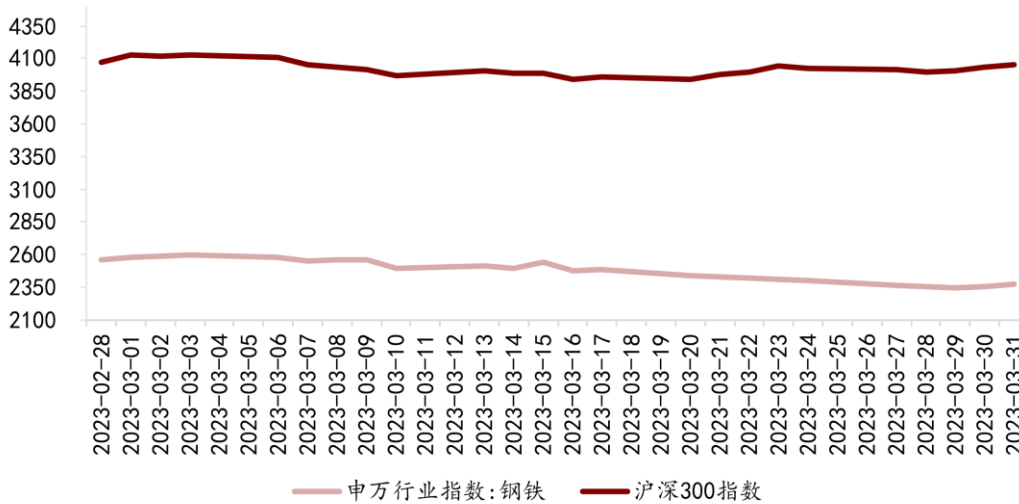
表 1: 钢材现货价格及涨跌幅.....	3
表 2: 铁矿石价格.....	5
表 3: 焦煤、焦炭价格.....	6
表 4: 动力煤价格.....	7
表 5: 重点覆盖公司盈利预测及估值.....	10

1 行业及个股表现

1.1 行业表现

本周沪深 300 指数收报 4050.9，周涨幅 0.6%。钢铁指数收报 2373.1，周跌幅 1.0%。

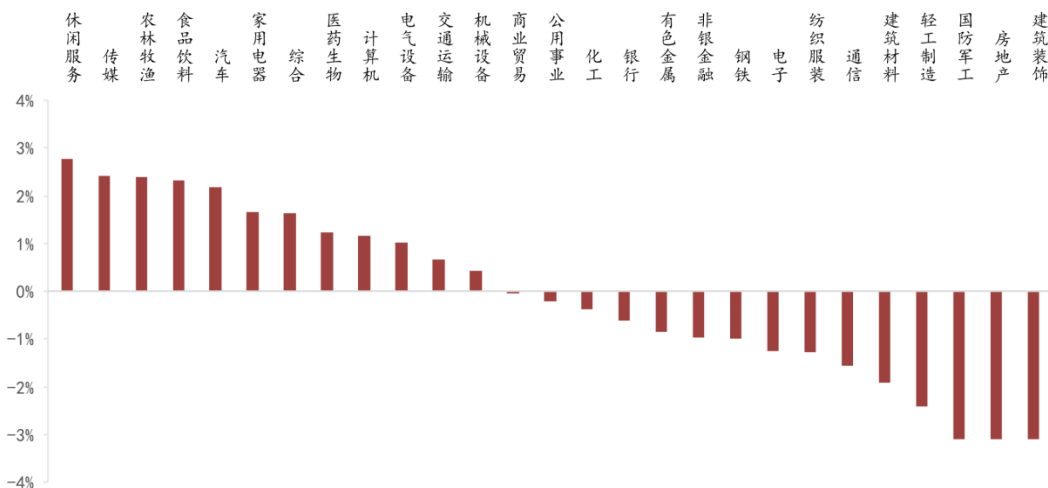
图 1：钢铁指数&沪深 300 指数



数据来源: WIND, 西南证券整理

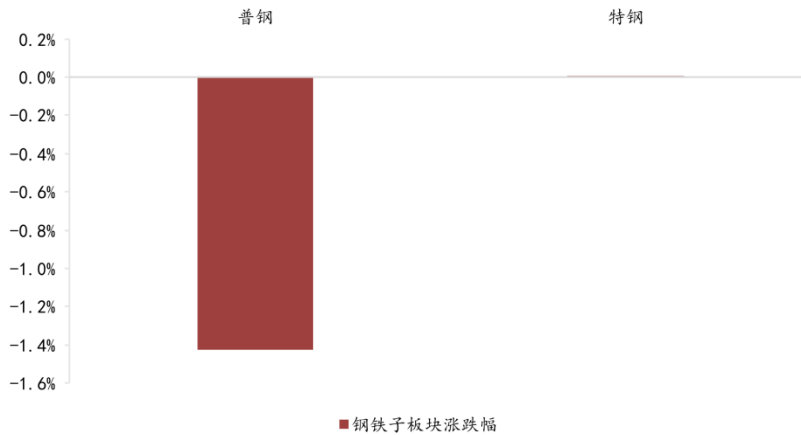
本周市场板块涨幅前三名: 休闲服务 (+2.8%)、传媒 (+2.4%)、农林牧渔 (+2.4%); 涨幅后三名: 国防军工 (-3.1%)、房地产 (-3.1%)、建筑装饰 (-3.1%)。

图 2：本周市场板块涨跌幅



数据来源: WIND, 西南证券整理

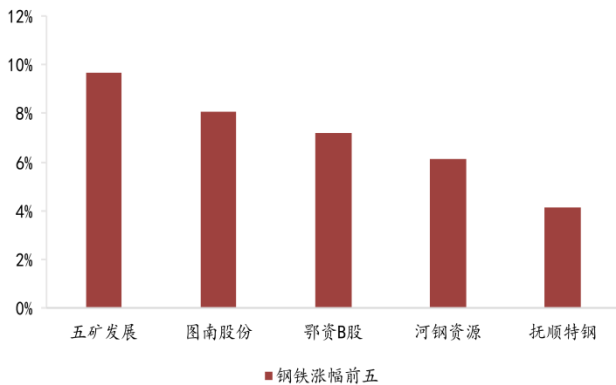
本周钢铁各子板块, 普钢下跌幅度为 1.4%, 特钢上涨幅度为 0.0%。

图 3：本周钢铁子板块涨跌幅


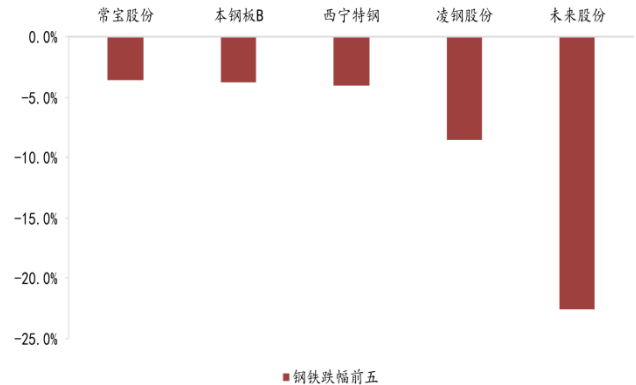
数据来源：WIND，西南证券整理

1.2 个股表现

个股方面，涨幅前五：五矿发展(+9.7%)、图南股份(+8.1%)、鄂资 B 股(+8.1%)、河钢资源(+6.1%)、抚顺特钢(+4.1%)；涨幅后五：常宝股份(-3.6%)、本钢板 B(-3.8%)、西宁特钢(-4.0%)、凌钢股份(-8.6%)、未来股份(-22.6%)。

图 4：本周个股涨幅前五


数据来源：WIND，西南证券整理

图 5：本周个股跌幅前五


数据来源：WIND，西南证券整理

2 行业基本面

2.1 普钢：需求高位持稳，厂库持续去化

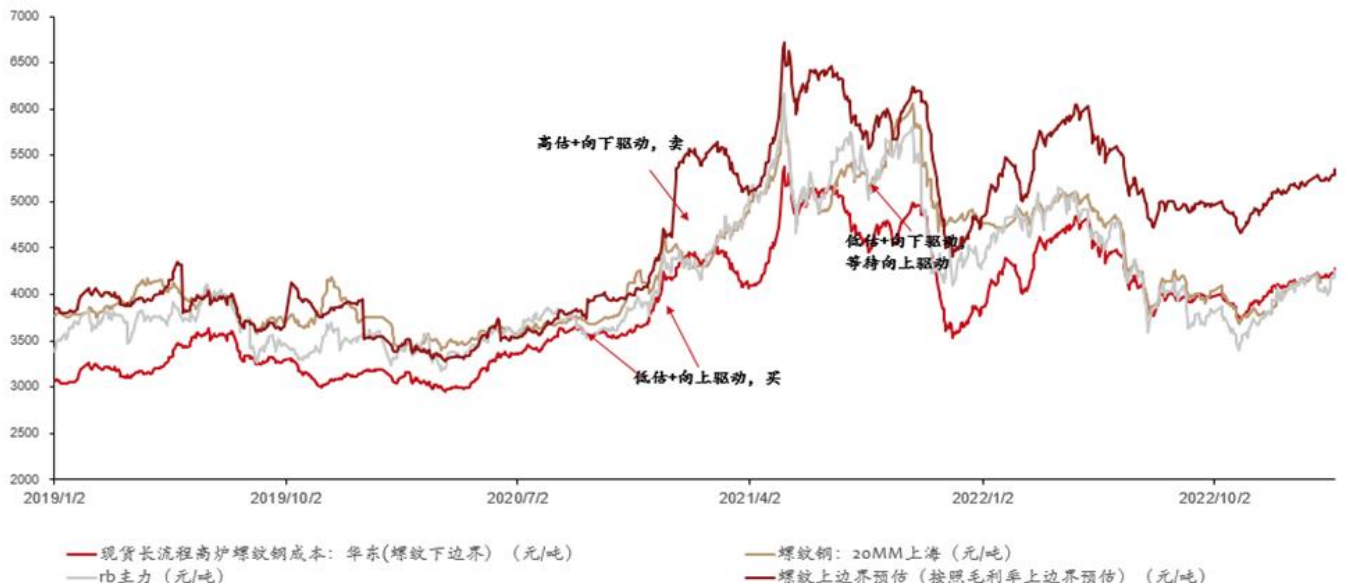
本周五，螺纹钢（上海）价格 4260 元/吨，环比上周上涨 1.2%；螺纹钢（天津）价格 4200 元/吨，环比上周上涨 1.4%；热轧板卷（上海）价格 4340 元/吨，环比上周上涨 0.9%；热轧板卷（天津）价格 4310 元/吨，环比上周上涨 0.7%；冷轧板卷（上海）价格 4790 元/吨，环比上周上涨 0.4%；冷轧板卷（天津）价格 4780 元/吨，环比上周上涨 1.7%。

表 1: 钢材现货价格及涨跌幅

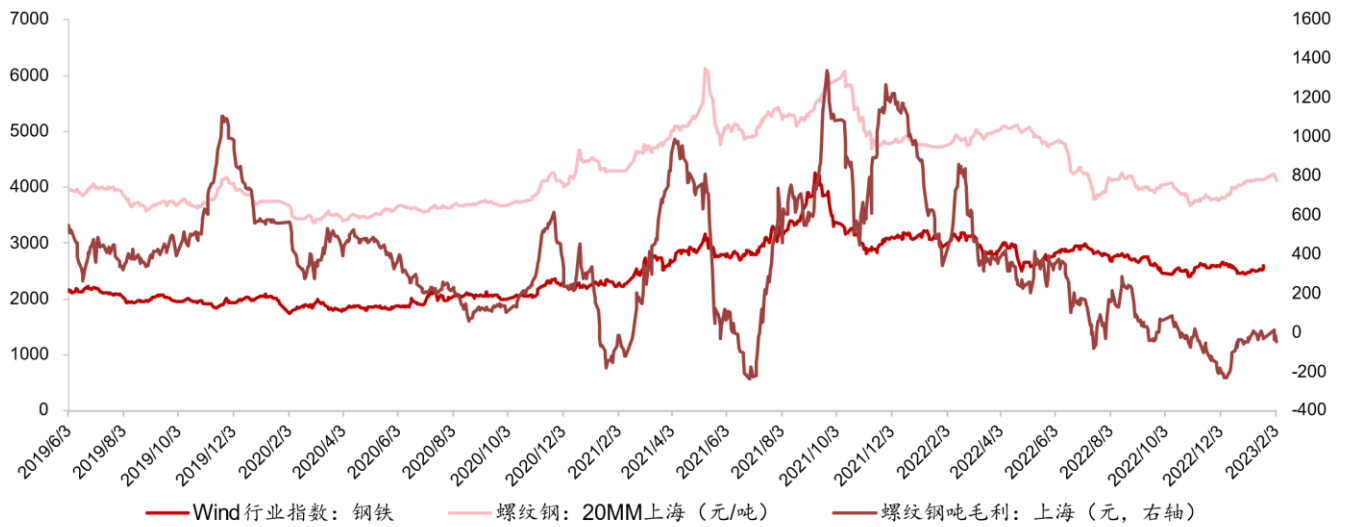
产品	单位	2023/3/31	2023/3/30	2023/3/24	2023/3/1	2022/3/31	周环比	月环比	年同比
价格:螺纹钢:HRB400 20mm:上海	元/吨	4260	4250	4210	4270	5010	1.19%	-0.23%	-14.97%
价格:螺纹钢:HRB400 20mm:天津	元/吨	4200	4180	4140	4200	5000	1.45%	0.00%	-16.00%
价格:热轧板卷:Q235B:4.75mm:上海	元/吨	4340	4330	4300	4310	5180	0.93%	0.70%	-16.22%
价格:热轧板卷:Q235B:4.75mm:天津	元/吨	4310	4290	4280	4250	5220	0.70%	1.41%	-17.43%
价格:冷轧板卷:1.0mm:上海	元/吨	4790	4770	4770	4730	5620	0.42%	1.27%	-14.77%
价格:冷轧板卷:1.0mm:天津	元/吨	4780	4750	4700	4680	5650	1.70%	2.14%	-15.40%

数据来源: WIND, 西南证券整理

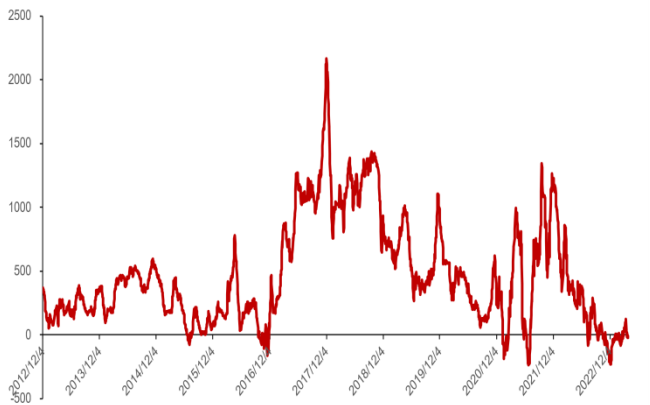
本周普钢价格偏强运行,螺纹钢(上海)吨毛利-14元,环比下降170%;吨毛利率-0.32%,环比下降168.1%。从影响因素来看:1)铁水产量环比增加,根据Mysteel调研247家钢厂,本周钢厂高炉开工率为83.87%,环比上升1.14pp;高炉产能利用率为90.56%,环比上升1.28pp;日均铁水产量为243.55万吨,环比上升3.53万吨。根据国家统计局,1-2月中国粗钢产量16870万吨,同比增长5.6%。根据中钢协,3月中旬重点钢企粗钢日产225.31万吨,环比增长4.71%;钢材日产213.73万吨,环比增长5.54%。2)原料端,钢材成本支撑走弱但仍在高位。3)钢材厂库持续下降,根据Mysteel统计,截至3月31日,钢厂螺纹钢总库存269.06万吨,环比-3.80%。短期来看,金三银四旺季需求高位持稳,产量扩张的情况下厂库持续去化,但近期海外宏观面扰动加剧,若后续成材需求修复不及预期将导致负反馈提前出现,预计钢价将震荡偏强运行。

图 6: 螺纹钢成本支撑分析


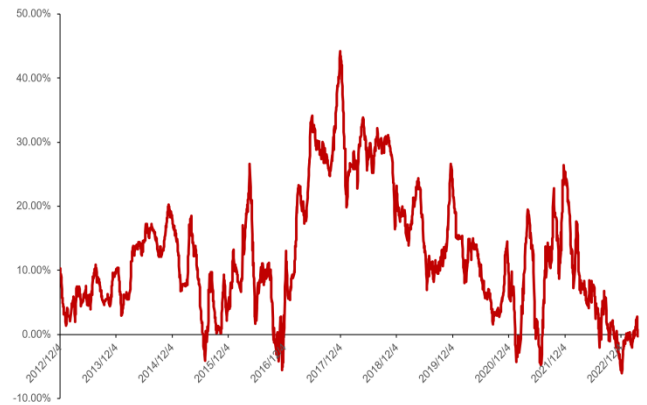
数据来源: WIND, 西南证券整理

图 7：钢铁行业指数及螺纹钢价格走势


数据来源：WIND, 西南证券整理

图 8：钢材吨毛利（元/吨）


数据来源：WIND, 西南证券整理

图 9：钢材吨毛利率


数据来源：WIND, 西南证券整理

2.2 特钢：镍价上行，特钢企业利润空间有所压缩

本周 LME 镍收盘价 23100 美元/吨，环比上升 1.34%；长江有色市场镍均价 183500 元/吨，环比上升 0.08%；抚顺特钢收盘价 12.05 元，环比上升 4.14%；甬金股份收盘价 29.39 元，环比上升 4.03%。

美联储议息会议的温和措辞强化了市场对加息尾声的预期，利率端对金属的压制减轻。镍在高端特钢成本构成中占比较大，短期来看，镍价上行将压缩相关企业利润空间。中长期来看，我国制造业转型升级加速，我国特钢，尤其是高端特钢供不应求，国产替代迫切性提升，我们建议关注航天军工、核电、能源、轴承、工模具等领域高端特钢应用领域。

图 10：镍价和特钢、不锈钢企业股价复盘


数据来源：WIND，西南证券整理

2.3 铁矿：供需结构改善，监管风险加剧

铁矿方面，PB粉矿:日照港:车板价收盘价 916 元/湿吨，环比上周下跌 5.53%；超特粉：青岛港：车板价收盘价 784 元/湿吨，环比上周下跌 5.80%。

表 2：铁矿石价格

产品	单位	2023/3/31	2023/3/30	2023/3/24	2023/3/1	2022/3/31	周环比	月环比
车板价:日照港:澳大利亚:PB粉矿:61.5%	元/湿吨	916	912	868	895	1000	5.53%	2.35%
车板价:青岛港:澳大利亚:超特粉:56.5%	元/湿吨	784	780	741	785	722	5.80%	-0.13%

数据来源：WIND，西南证券整理

本周铁矿石价格上行，主要影响因素包括：1) 铁水产量环比增加，据 Mysteel 统计，本周样本钢厂日均铁水产量为 243.55 万吨，环比上升 3.53 万吨。2) 钢厂持续去库，对矿价形成较强支撑，据 Mysteel 统计，截至 3 月 31 日，全国钢厂进口铁矿石库存总量为 9128.87 万吨，环比减少 22.64 万吨；当前样本钢厂的进口矿日耗为 295.25 万吨，环比增加 3.25 万吨。3) 根据 Wind 数据，截至 3 月 31 日，全国 45 港铁矿石库存 13461.24 万吨，环比-1.05%。短期来看，铁水产量处于高位，钢厂持续去库，成材表需回升，但国内监管趋严，预计铁矿石价格上行空间有限。中期来看，若实际需求不及预期，矿价仍面临监管风险，对矿价的影响可能较大。

图 11: 铁矿普氏指数 62% (美金/千吨)


数据来源: WIND, 西南证券整理

图 12: 铁矿石价格走势分析 (元/湿吨)


数据来源: WIND, 西南证券整理

2.4 焦煤、焦炭: 焦企盈利低位运行, 基本面转为供强需弱

本周五, 吕梁: 出厂价 2460 元/吨, 与上周持平; 准一级冶金焦: 青岛港: 出库价 2570 元/吨, 与上周持平; 主焦煤 2150 元/吨, 与上周持平; 澳大利亚主焦煤: 京唐港: 库提价 2470 元/吨, 环比上周下降 1.98%。

表 3: 焦煤、焦炭价格

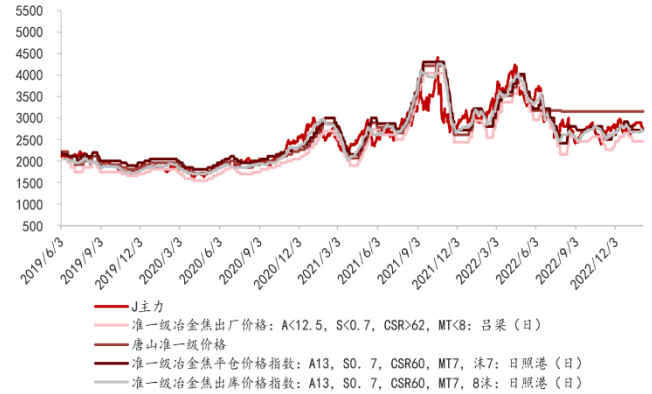
产品	单位	2023/3/31	2023/3/30	2023/3/24	2023/3/1	2022/3/31	周环比	月环比	年同比
出厂价(含税):准一级冶金焦:吕梁	元/吨	2460	2460	2460	2460	3360	0.00%	0.00%	0.00%
青岛港:出库价(含税):准一级冶金焦 (A13,S0.7,CSR60,MT7)	元/吨	2570	2570	2590	2760	3650	0.00%	-0.77%	-6.88%
主焦煤(A<10.5%,V:20-24%, S<1%,G>75%,Y:12-15,Mt:8%,吕梁)	元/吨	2150	2150	2200	2350	3050	0.00%	-2.27%	-8.51%
京唐港:库提价:主焦煤 (A9%,V26%,0.4%S,G87,Y15mm):澳大利亚	元/吨	2470	2520	2590	2670	3390	-1.98%	-4.63%	-7.49%

数据来源: WIND, 西南证券整理

本周双焦价格回落, 主要影响因素包括: 1) 开工率小幅回升, 根据 Mysteel 统计全国 230 家独立焦企样本, 产能利用率为 75.4%, 环比+0.8%; 焦炭日均产量 56.2 万吨, 环比增加 0.4 万吨。2) 需求端, 铁水产量持续增加, 据 Mysteel 统计, 本周样本钢厂日均铁水产量为 243.55 万吨, 环比上升 3.53 万吨。3) 根据 Mysteel 统计, 全样本钢厂焦炭库存 653.86 万吨, 环比增加 9.2 万吨, 持续累库。4) 焦煤价格持续下调, 成本支撑力度逐渐减弱。5) 焦企盈利低位运行, 根据 Mysteel 调研全国 30 家独立焦化厂数据, 本周全国平均吨焦盈利 55 元/吨, 山西准一级焦平均盈利 99 元/吨, 山东准一级焦平均盈利 43 元/吨, 内蒙二级焦平均盈利 52 元/吨, 河北准一级焦平均盈利 70 元/吨。短期来看, 焦企盈利低位运行, 供应稳定, 钢厂持续累库, 补库意愿不足, 叠加焦煤价格持续回落, 预计双焦市场偏弱震荡运行。

图 13: 焦煤价格 (元/吨)


数据来源: WIND, 西南证券整理

图 14: 焦炭价格 (元/吨)


数据来源: WIND, 西南证券整理

2.5 动力煤: 电厂需求回落, 港口库存持续累库

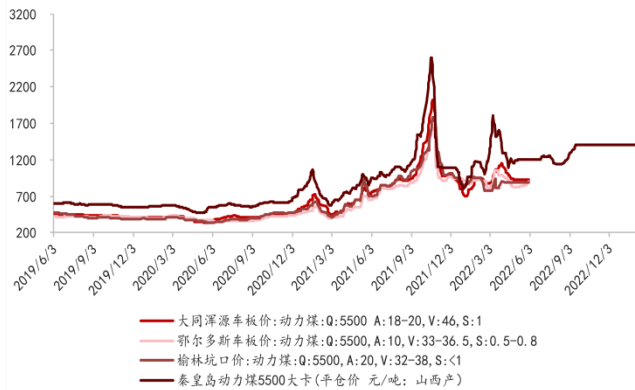
本周, 动力煤价格方面, 动力煤: 大同: 车板价 870 元/吨, 环比持平; 动力煤: 榆林: 坑口价 780 元/吨, 环比持平; 秦皇岛动力煤年度长协价 728 元/吨, 环比持平; 秦皇岛动力煤综合交易价 798 元/吨, 环比下降 0.37%; 京唐港: 山西产: 动力末煤: 平仓价 1080 元/吨, 环比下降 1.82%; 动力煤: 理查德港: 现货价 128 美元/吨, 环比下降 5.13%; 动力煤: 欧洲三港: 现货价 142 美元/吨, 环比持平; 动力煤: 纽卡斯尔港: 现货价 176 美元/吨, 环比上升 3.22%。

表 4: 动力煤价格

	产品	单位	本周价格	上周价格	周涨跌幅	月涨跌幅	年涨跌幅
主产地	车板价: 动力煤(A13%,V30%,1%S,Q6000): 大同	元/吨	870	870	0.00%	0.00%	-23.68%
	坑口价: 动力煤(A16%,V30%,0.6%S,Q5500): 榆林	元/吨	780	780	0.00%	0.00%	-12.85%
港口	年度长协价: CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500)	元/吨	728	728	0.00%	0.00%	0.41%
	综合交易价: CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500)	元/吨	798	801	-0.37%	2.43%	1.53%
	京唐港: 平仓价: 动力末煤(Q5500): 山西产	元/吨	1080	1100	-1.82%	-9.24%	-17.56%
进口	RB (理查德港)	美元/吨	128	134	-5.13%	-12.67%	-12.52%
	DES ARA (欧洲三港)	美元/吨	142	142	0.00%	-40.46%	1.07%
	NEWC (纽卡斯尔港)	美元/吨	176	171	3.22%	-5.87%	8.33%

数据来源: WIND, 西南证券整理

本周动力煤价格偏弱运行, 主要影响因素包括: 1) 产地方面, 临近月底, 个别煤矿因停产检修影响, 供应稳定小幅收紧。2) 全国气温继续回暖, 居民端用电负荷逐步呈现淡季特征, 叠加春季机组检修计划的展开, 带动电厂日耗回落。3) 北方港口持续累库, 根据 Wind 数据, 截至 3 月 27 日, CCTD 主流港口合计煤炭库存 6270.7 万吨, 环比+0.55%。短期来看, 主产区供应小幅收紧, 电厂需求回落, 工业用电韧性仍存, 港口库存持续累库, 预计动力煤价格偏弱运行。

图 15: 国内动力煤价格 (元/吨)


数据来源: WIND, 西南证券整理

图 16: 国外动力煤价格 (美元/吨)


数据来源: WIND, 西南证券整理

3 行业、公司动态

3.1 行业新闻

- 多因素影响工业企业利润下降。1-2 月份, 受量价等多因素影响, 全国规模以上工业企业利润总额同比下降 22.9%。一是从收入看, 尽管工业生产有所回升, 但市场需求尚未完全恢复, 企业营业收入同比下降 1.3%, 降幅较上年 12 月份扩大 1.0 个百分点; 二是从成本看, 营收降幅大于成本降幅, 导致企业毛利下降, 下拉工业利润 18.6 个百分点; 三是从价格看, P1 受同期基数较高影响, 1-2 月份同比下降 1.1%, 降幅较上年 12 月份有所扩大, 对企业盈利形成较大压力。受上述因素影响, 原材料和装备制造业利润降幅较大, 分别下拉工业利润 15.7、6.5 个百分点。(SMM)
- 近日, 河南省人民政府办公厅印发关于印发河南省加快钢铁产业高质量发展实施方案(2023-2025 年)的通知, 通知称, 将培育 1 家 2000 万吨级大型钢铁企业集团, 建设许昌再生不锈钢生产基地, 在再生不锈钢、精品优特钢、无缝钢管、中厚板等领域分别培育 1 家全国领航企业。(SMM)
- 在 30 日举行的外交部例行记者会上, 有记者提问称, 巴西政府周三表示, 巴西与中国达成了一项协议, 未来可采取本币进行贸易, 不再一定使用美元作为中间货币。对此, 外交部发言人毛宁回应称, 中国和巴西今年初签署了《在巴西建立人民币清算安排的合作备忘录》。她表示, 我们认为, 中国和巴西人民币清算安排的建立, 有利于中国与巴西两国企业和金融机构使用人民币进行跨境交易, 促进双边的贸易投资便利化。(SMM)
- 日前在浙江省分布式零碳智慧电厂推进现场会上, 国家电投正在建设的湖州综合智慧零碳电厂重要组成部分“和平共储”项目, 引起业界关注。该项目是目前世界上规模最大的铅碳储能电站一次充满可存 100 万度电, 以城镇居民每户用电量 12.5 度/日计算, 可满足 8 万户居民一天的普通用电。国家电投董事长钱智民透露, 浙江省综合零碳智慧电厂力争今年 6 月 30 日、12 月 30 日分别实现 100 万千瓦、200 万千瓦顶峰能力, 还计划到“十四五”末实现约 1000 万千瓦的顶峰能力, 这将减少 1800 万吨二氧化碳排放, 带动近百亿储能、新能源产业。(SMM)

- 3月30-31日，2023年全国外贸工作会议在陕西省西安市召开。会议要求，各地要充分认识当前外贸形势的复杂严峻，更要看到我国外贸的韧性和潜力。要重点做好政策保障，促进抓订单，培育外贸主体，保障优势产品出口，发展外贸新业态，稳定和提升加工贸易，用好开放平台和贸易规则，持续扩大进口，办好133届广交会等，更大力度推动外贸稳规模、优结构。要在水外贸领域大兴调查研究之风，向群众学习、向实践学习，不断创新工作方法，着力打通堵点淤点难点，持续发挥好进出口对经济的支撑作用。(SMM)

3.2 公司公告

- **【宝钢股份 2023.3.27】关于公司与宝武集团财务有限责任公司签署《金融服务协议》的关联交易的公告：**宝山钢铁股份有限公司（以下简称“宝钢股份”、“本公司”或“公司”）第八届董事会第二十次会议及2022年第四次临时股东大会审议批准宝武财务公司吸并马钢集团财务公司，目前正在履行监管审批程序，预计于2023年4月底完成。吸并完成后，本公司不再控股宝武财务公司，宝武财务公司不再纳入合并范围，根据中国银保监会要求，出表后宝武财务公司需与宝钢股份签署《金融服务协议》，继续为公司提供结算、存款、贷款等金融服务。(Wind, 公司公告)
- **【钒钛股份 2023.3.28】关于2023年度为全资子公司提供担保的公告：**攀钢集团钒钛资源股份有限公司（以下简称“公司”）于2023年3月24日召开了第九届董事会第六次会议，审议通过了《关于批准年度资金预算内资金业务及对子公司银行授信提供担保并授权财务负责人签署相关法律文件的议案》。根据生产经营和建设资金需求，董事会同意为全资子公司攀钢集团成都钒钛资源发展有限公司（以下简称“钒钛贸易”）2023年度的银行授信提供担保。(Wind, 公司公告)
- **【南钢股份 2023.3.29】关于计提减值准备的公告：**2022年12月31日，公司基于谨慎性原则，根据《企业会计准则第8号——资产减值》，对相关资产进行减值测试，根据测试结果，对可收回金额低于账面价值的资产计提资产减值准备，合计计提资产减值准备12,270.06万元。其中，对子公司万盛股份在建工程、无形资产分别计提减值准备194.13万元、955.19万元；对子公司安阳复星合力新材料股份有限公司商誉计提减值准备11,120.74万元。(Wind, 公司公告)
- **【南钢股份 2023.3.30】：关于对外提供担保的进展的公告：**本次担保金额及已实际为其提供的担保余额：南京钢铁股份有限公司（以下简称“公司”，含子公司）为控股子公司钢宝股份提供总额度不超过15,000万元的担保，公司全资子公司南京南钢产业发展有限公司（以下简称“南钢发展”）为鑫武海运提供总额度不超过2,000万元的担保。公司已实际为钢宝股份提供担保余额为17,513.02万元，公司已实际为鑫武海运提供担保余额为10,717.03万元。前述担保余额均不含本次担保。(Wind, 公司公告)

4 核心观点及投资建议

普钢：本周普钢价格偏强运行。根据Mysteel调研，本周钢厂高炉开工率为83.87%，环比上升1.14pp；高炉产能利用率为90.56%，环比上升1.28pp。据中钢协，3月中旬重点钢企粗钢日产225.31万吨，环比增长4.71%。原料端，钢材成本支撑走弱但仍在高位。钢材厂库持续下降，根据Mysteel统计，截至3月31日，钢厂螺纹钢总库存269.06万吨，环比-3.80%。短期来看，金三银四旺季需求高位持稳，产量扩张的情况下厂库持续去化，但近

期海外宏观面扰动加剧，若后续成材需求修复不及预期将导致负反馈提前出现，预计钢价将震荡偏强运行。主要标的：宝钢股份、华菱钢铁、首钢股份。

特钢：美联储议息会议的温和措辞强化了市场对加息尾声的预期，利率端对金属的压制减轻。镍在高端特钢成本构成中占比较大，短期来看，镍价上行将压缩相关企业利润空间。中长期来看，我国制造业转型升级加速，我国特钢，尤其是高端特钢供不应求，国产替代迫切性提升，我们建议关注航天军工、核电、能源、轴承、工模具等领域高端特钢应用领域。主要标的：**图南股份、抚顺特钢、久立特材、甬金股份、中信特钢。**

铁矿：本周铁矿价格上行。铁水产量环比增加，据 Mysteel 统计，本周样本钢厂日均铁水产量为 243.55 万吨，环比上升 3.53 万吨。钢厂持续去库，对矿价形成较强支撑，据 Mysteel 统计，本周全国钢厂进口铁矿石库存总量为 9128.87 万吨，环比减少 22.64 万吨。据 Wind 数据，截至 3 月 31 日，全国 45 港铁矿石库存 13461.24 万吨，环比-1.05%。短期来看，铁水产量处于高位，钢厂持续去库，成材表需回升，但国内监管趋严，预计铁矿石价格上行空间有限。主要标的：**海南矿业、宝地矿业。**

煤焦：本周双焦价格回落。开工率回升，据 Mysteel 统计全国独立焦企样本，本周产能利用 75.4%，环比+0.8%。需求端，据 Mysteel 统计，本周样本钢厂日均铁水产量环比上升 3.53 万吨。据 Mysteel 统计，本周钢厂焦炭库存 653.86 万吨，环比增加 9.2 万吨，持续累库。焦企盈利低位运行，据 Mysteel 数据，本周全国平均吨焦盈利 55 元/吨。短期来看，焦企盈利低位运行，供应稳定，钢厂持续累库，补库意愿不足，叠加焦煤价格持续回落，预计双焦市场偏弱震荡运行。主要标的：**山西焦煤、山西焦化。**

动力煤：本周动力煤价格偏弱运行。临近月底，个别煤矿因停产检修影响，供应稳定小幅收紧，全国气温继续回暖，电厂日耗持续回落。北方港口持续累库，据 Wind 数据，截至 3 月 27 日，CCTD 主流港口合计煤炭库存 6270.7 万吨，环比+0.55%。短期来看，主产区供应小幅收紧，电厂需求回落，工业用电韧性仍存，港口库存持续累库，预计动力煤价格偏弱运行。主要标的：**兖矿能源、陕西煤业、中煤能源、中国神华。**

5 重点覆盖公司盈利预测及估值

表 5：重点覆盖公司盈利预测及估值

代码	覆盖公司	市值 (亿)	股价 (元)	归母净利润 (亿元)			归母净利润增速			EPS			PE			评级
				22E	23E	24E	22E	23E	24E	22E	23E	24E	22E	23E	24E	
300855.SZ	图南股份	137.69	45.59	2.49	3.40	4.51	37%	37%	33%	0.82	1.12	1.49	64	47	35	持有
002318.SZ	久立特材	150.29	15.38	10.36	12.47	14.58	30%	20%	17%	1.06	1.28	1.49	16	13	11	买入
000708.SZ	中信特钢	897.38	17.78	75.67	96.47	101.00	-5%	27%	5%	1.50	1.91	2.00	11	9	8	买入
600399.SH	抚顺特钢	237.64	12.05	4.67	10.16	13.08	-40%	117%	29%	0.24	0.51	0.66	72	33	26	买入
603995.SH	甬金股份	99.35	29.39	5.26	10.33	14.31	-11%	96%	39%	1.56	3.05	4.23	16	8	6	买入

数据来源：WIND，西南证券。注：市值和股价取 3 月 31 日收盘价

6 风险提示

复工复产不及预期、疫情负面影响超预期、企业突发事故风险。

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接获取任何形式的补偿。

投资评级说明

报告中投资建议所涉及的评级分为公司评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 个月内的相对市场表现，即：以报告发布日后 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

公司评级	买入：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 20% 以上
	持有：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 10% 与 20% 之间
	中性：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 -10% 与 10% 之间
	回避：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 -20% 与 -10% 之间
	卖出：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 -20% 以下
行业评级	强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于同期相关证券市场代表性指数 5% 以上
	跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于同期相关证券市场代表性指数 -5% 与 5% 之间
	弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于同期相关证券市场代表性指数 -5% 以下

重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供本公司签约客户使用，若您并非本公司签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，本公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

本报告及附录版权为西南证券所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告及附录进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告及附录的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

请务必阅读正文后的重要声明部分

西南证券研究发展中心**上海**

地址：上海市浦东新区陆家嘴东路 166 号中国保险大厦 20 楼

邮编：200120

北京

地址：北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 A 座 8 楼

邮编：100033

深圳

地址：深圳市福田区深南大道 6023 号创建大厦 4 楼

邮编：518040

重庆

地址：重庆市江北区金沙门路 32 号西南证券总部大楼

邮编：400025

西南证券机构销售团队

区域	姓名	职务	座机	手机	邮箱
上海	蒋诗烽	总经理助理、销售总监	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	崔露文	销售经理	15642960315	15642960315	clw@swsc.com.cn
	王昕宇	销售经理	17751018376	17751018376	wangxy@swsc.com.cn
	薛世宇	销售经理	18502146429	18502146429	xsy@swsc.com.cn
	汪艺	销售经理	13127920536	13127920536	wyfy@swsc.com.cn
	岑宇婷	销售经理	18616243268	18616243268	cyryf@swsc.com.cn
	张玉梅	销售经理	18957157330	18957157330	zymyf@swsc.com.cn
	陈阳阳	销售经理	17863111858	17863111858	cyyfy@swsc.com.cn
	李煜	销售经理	18801732511	18801732511	yfliyu@swsc.com.cn
	谭世泽	销售经理	13122900886	13122900886	tsz@swsc.com.cn
卞黎旻	销售经理	13262983309	13262983309	bly@swsc.com.cn	
北京	李杨	销售总监	18601139362	18601139362	yfly@swsc.com.cn
	张岚	销售副总监	18601241803	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn
	杜小双	高级销售经理	18810922935	18810922935	dxsyf@swsc.com.cn
	杨薇	高级销售经理	15652285702	15652285702	yangwei@swsc.com.cn
	胡青璇	销售经理	18800123955	18800123955	hqx@swsc.com.cn
	王一菲	销售经理	18040060359	18040060359	wyf@swsc.com.cn
	王宇飞	销售经理	18500981866	18500981866	wangyuf@swsc.com.cn
	巢语欢	销售经理	13667084989	13667084989	cyh@swsc.com.cn
广深	郑龔	广深销售负责人	18825189744	18825189744	zhengyan@swsc.com.cn
	杨新意	销售经理	17628609919	17628609919	xyy@swsc.com.cn
	张文锋	销售经理	13642639789	13642639789	zwf@swsc.com.cn
	陈韵然	销售经理	18208801355	18208801355	cyryf@swsc.com.cn
	龚之涵	销售经理	15808001926	15808001926	gongzh@swsc.com.cn
	丁凡	销售经理	15559989681	15559989681	dingfyf@swsc.com.cn