



粗钢产量定调平控，成本支撑回落

投资要点

- **行情回顾**: 本周沪深300指数收报4123.3, 周涨幅2.1%。钢铁指数收报2384.0, 周涨幅1.3%。本周钢铁各子板块, 普钢+0.6%, 特钢+0.6%。
- **普钢**: 本周普钢价格下行。根据Mysteel调研, 本周钢厂高炉开工率为84.74%, 环比上周增加0.44pp; 高炉产能利用率为91.80%, 环比增加0.60pp。据中钢协, 3月下旬重点钢企粗钢日产226.07万吨, 环比+0.34%。原料端, 焦炭二轮提降落地, 钢厂成本下移。钢材厂库持续下降, 根据Mysteel统计, 截至4月14日, 钢厂螺纹钢总库存268.41万吨, 环比+2.15%。短期来看, 五一节前有一定补库需求, 建材需求有修复预期, 但铁水逐渐见顶, 炉料需求持续增加空间有限, 成本重心下移, 预计钢价将震荡运行。主要标的: **宝钢股份、华菱钢铁、首钢股份**。
- **特钢**: 美元指数和美债收益率震荡下行, 提振金属的金融属性。国内社融、贸易数据超预期向好, 提振市场对需求修复的信心。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**: 本周铁矿价格下行。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246.70万吨, 环比增加1.63万吨。据Mysteel统计, 本周全国钢厂进口铁矿石库存总量为99183.15万吨, 环比增加54.28万吨。据Wind数据, 4月14日, 全国45港铁矿石库存12911.51万吨, 环比-1.84%。短期来看, 铁水产量处于高位, 二季度将逐步进入发运旺季, 同时国产矿和废钢产量持续回升叠加国内监管趋严, 对铁矿石价格形成压制。主要标的: **海南矿业、宝地矿业**。
- **煤焦**: 本周双焦价格下行。据Mysteel统计全国独立焦企样本, 本周产能利用78%, 环比+2.2%。需求端, 据Mysteel统计, 本周样本钢厂日均铁水产量环比上升1.63万吨。据Mysteel统计, 本周钢厂焦炭库存639.29万吨, 环比减少11.2万吨。焦企盈利空间压缩, 据Mysteel数据, 本周全国平均吨焦盈利52元/吨。短期来看, 二轮降价落地后, 焦企利润空间收窄, 供需结构偏宽松, 预计双焦市场震荡偏弱运行。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。产地方面, 煤矿恢复生产, 供应稳定。部分电厂机组设备依旧处于“春检”当中, 火电负荷继续下降, 电煤需求走弱, 非电需求偏弱。北方港口持续累库, 根据Wind数据, 截至4月10日, CCTD主流港口合计煤炭库存6622.7万吨, 环比+4.5%。短期来看, 煤矿供应稳定, 电厂需求回落, 非电需求偏弱, 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: zlans@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)	9,462.17
流通市值(亿元)	9,251.84
行业市盈率TTM	18.2
沪深300市盈率TTM	12.3

相关研究

1. 钢铁行业周报(4.3-4.9): 粗钢压减预期加强, 钢材延续去库 (2023-04-10)
2. 钢铁行业周报(3.27-4.2): 钢材延续去库, 需求可期 (2023-04-02)
3. 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)
4. 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)
5. 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)
6. 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)

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：成本重心下移，厂库开始补库.....	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：二季度预计供需宽松，监管风险加剧.....	5
2.4 焦煤、焦炭：二轮提降落地，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

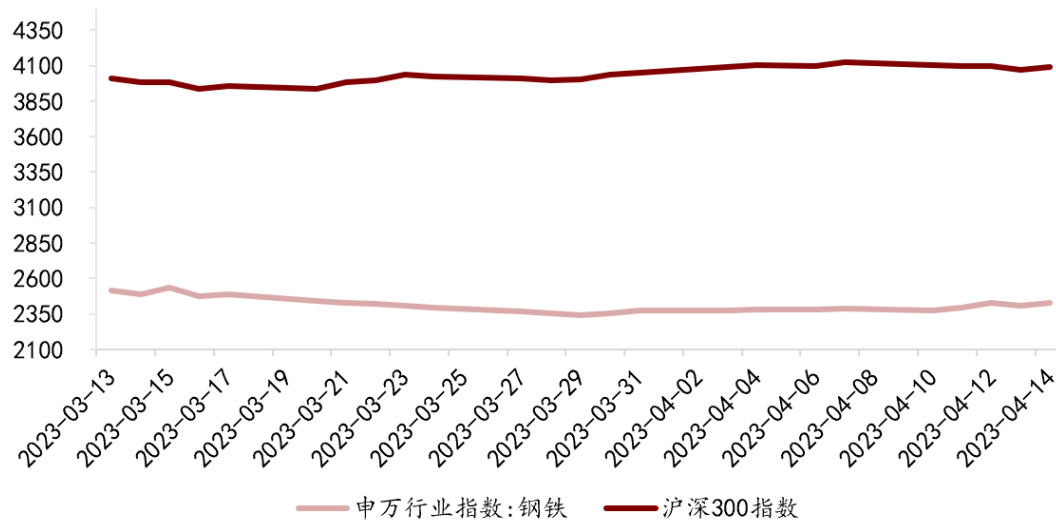
表 1: 钢材现货价格及涨跌幅.....	3
表 2: 铁矿石价格.....	5
表 3: 焦煤、焦炭价格.....	6
表 4: 动力煤价格.....	7
表 5: 重点覆盖公司盈利预测及估值.....	10

1 行业及个股表现

1.1 行业表现

本周沪深 300 指数收报 4092.0,周跌幅 0.8%。钢铁指数收报 2428.4,周涨幅 1.9%。

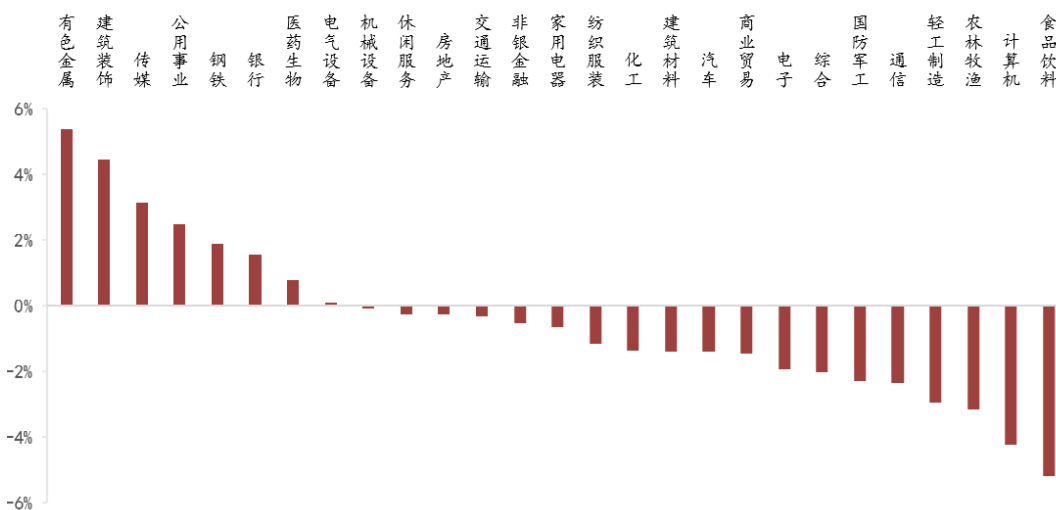
图 1: 钢铁指数&沪深 300 指数



数据来源: WIND, 西南证券整理

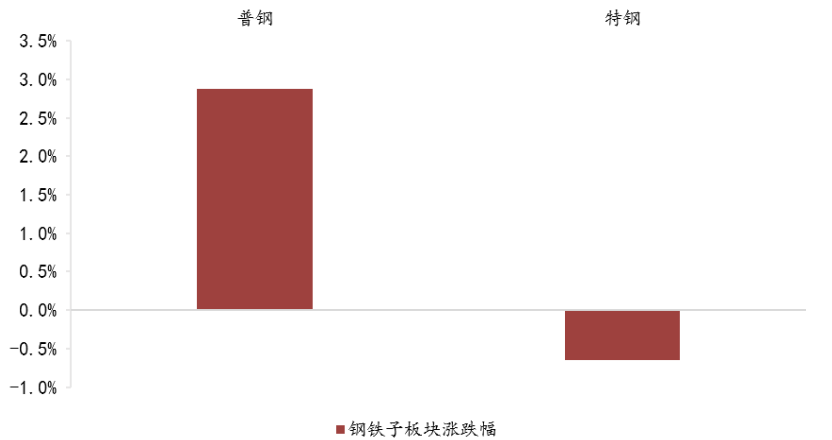
本周市场板块涨幅前三名: 本周市场板块涨幅前三名: 有色金属 (+5.4%)、建筑装饰 (+4.4%)、传媒 (+3.1%); 涨幅后三名: 农林牧渔 (-3.2%)、计算机 (-4.2%)、食品饮料 (-5.2%)。

图 2: 本周市场板块涨跌幅



数据来源: WIND, 西南证券整理

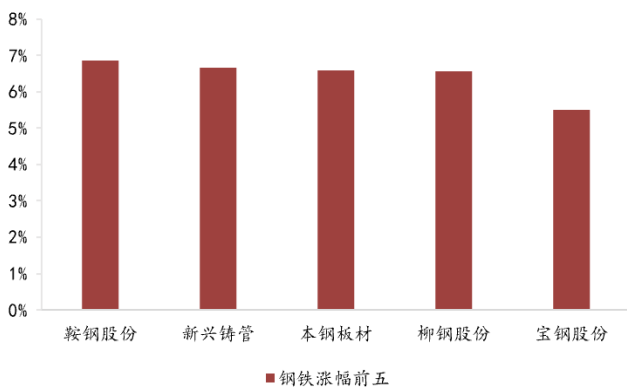
本周钢铁各子板块, 普钢上涨幅度为 2.9%,特钢下跌幅度为 0.6%。

图 3：本周钢铁子板块涨跌幅


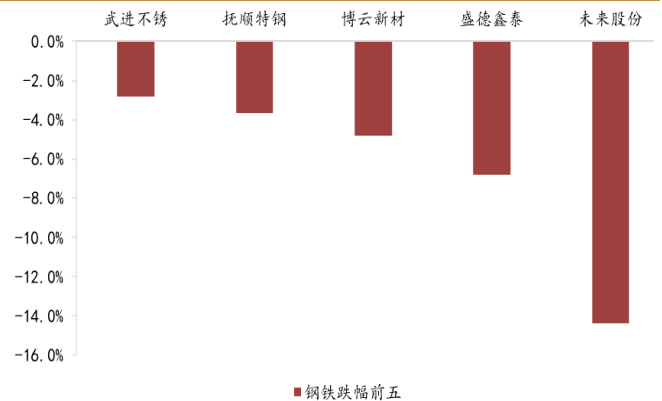
数据来源：WIND，西南证券整理

1.2 个股表现

个股方面，涨幅前五：鞍钢股份(+6.8%)、新兴铸管(+6.7%)、本钢板材(+6.7%)、柳钢股份(+6.6%)、宝钢股份(+5.5%)；涨幅后五：武进不锈钢(-2.8%)、抚顺特钢(-3.7%)、博云新材(-4.8%)、盛德鑫泰(-6.8%)、未来股份(-14.4%)。

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：成本重心下移，厂库开始补库

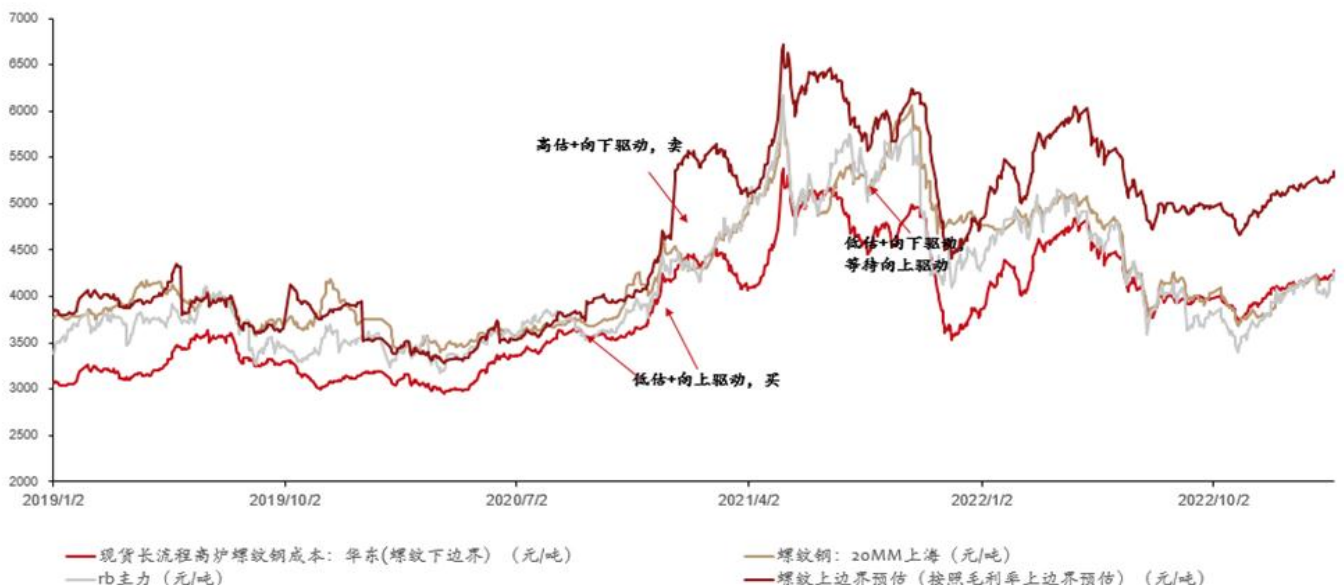
本周五，螺纹钢（上海）价格 4060 元/吨，环比上周下跌 1.69%；螺纹钢（天津）价格 3980 元/吨，环比上周下跌 2.21%；热轧板卷（上海）价格 4200 元/吨，环比上周下跌 1.18%；热轧板卷（天津）价格 4120 元/吨，环比上周下跌 2.14%；冷轧板卷（上海）价格 4670 元/吨，环比上周下跌 1.06%；冷轧板卷（天津）价格 4580 元/吨，环比上周下跌 1.29%。

表 1: 钢材现货价格及涨跌幅

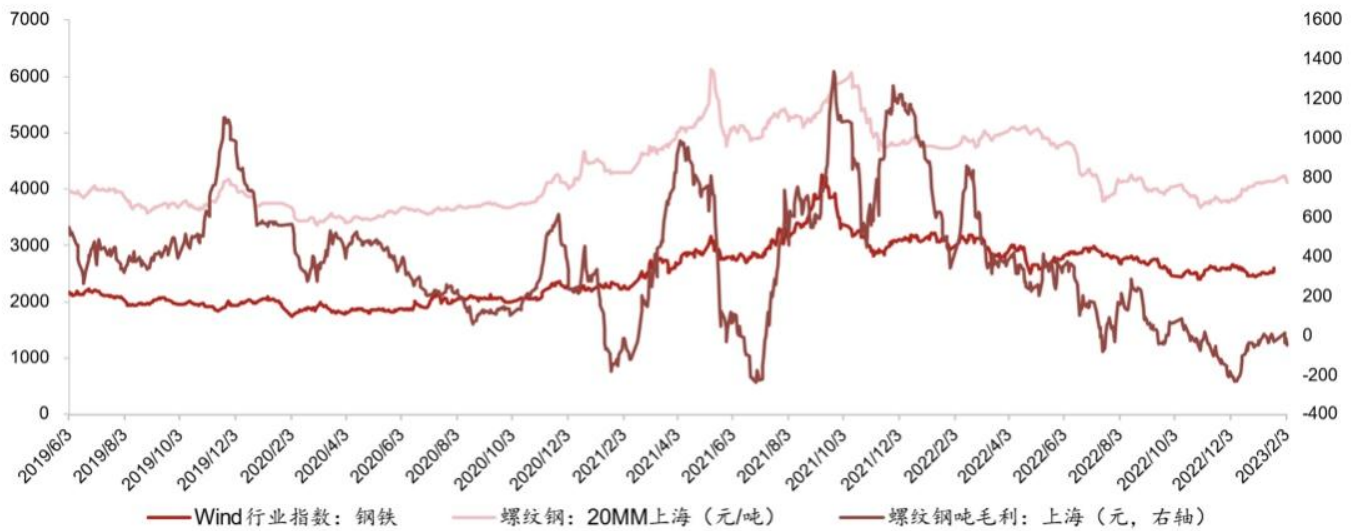
产品	单位	2023/4/14	2023/4/13	2023/4/7	2023/3/15	2022/4/14	周环比	月环比	年同比
价格:螺纹钢:HRB400 20mm:上海	元/吨	4060	4030	4130	4400	5060	-1.69%	-7.73%	-19.76%
价格:螺纹钢:HRB400 20mm:天津	元/吨	3980	3960	4070	4290	5070	-2.21%	-7.23%	-21.50%
价格:热轧板卷:Q235B:4.75mm:上海	元/吨	4200	4180	4250	4450	5160	-1.18%	-5.62%	-18.60%
价格:热轧板卷:Q235B:4.75mm:天津	元/吨	4120	4110	4210	4400	5200	-2.14%	-6.36%	-20.77%
价格:冷轧板卷:1.0mm:上海	元/吨	4670	4670	4720	4880	5660	-1.06%	-4.30%	-17.49%
价格:冷轧板卷:1.0mm:天津	元/吨	4580	4580	4640	4820	5620	-1.29%	-4.98%	-18.51%

数据来源: WIND, 西南证券整理

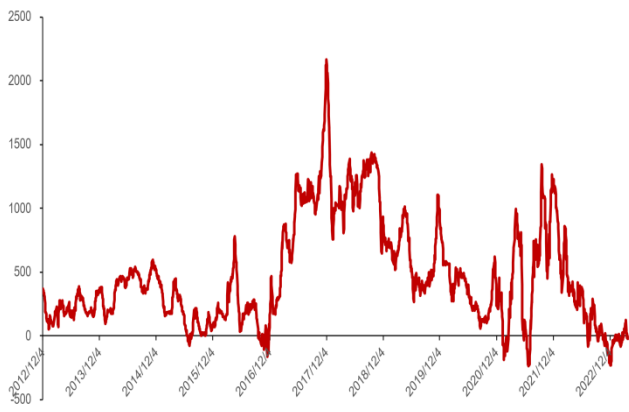
本周普钢价格下行,螺纹钢(上海)吨毛利-147元,环比下降 51.54%;吨毛利率-3.61%,环比下降 54.27%。从影响因素来看:1)铁水产量环比增加,根据 Mysteel 调研 247 家钢厂,本周钢厂高炉开工率为 84.74%,环比上周增加 0.44pp;高炉产能利用率为 91.80%,环比增加 0.60pp;日均铁水产量为 246.70 万吨,环比增加 1.63 万吨。根据国家统计局,1-2 月中国粗钢产量 16870 万吨,同比增长 5.6%。根据中钢协,3 月下旬重点钢企粗钢日产 226.07 万吨,环比增长 0.34%;钢材日产 226.57 万吨,环比增长 6.01%。2)原料端,焦炭二轮提降落地,钢厂成本下移。3)钢材厂库开始补库,根据 Mysteel 统计,截至 4 月 14 日,钢厂螺纹钢总库存 268.41 万吨,环比+2.15%。短期来看,五一节前有一定补库需求,建材需求有修复预期,但铁水逐渐见顶,炉料需求持续增加空间有限,成本重心下移,预计钢价将震荡运行。

图 6: 螺纹钢成本支撑分析


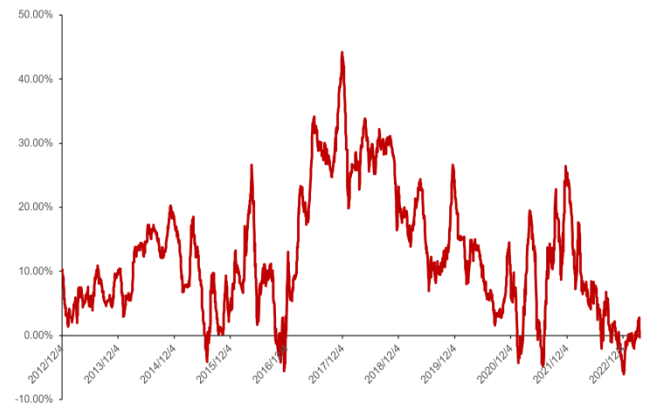
数据来源: WIND, 西南证券整理

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 24165 美元/吨，环比+7.40%；长江有色市场镍均价 193900 元/吨，环比+4.36%；抚顺特钢收盘价 11.60 元，环比-3.66%；甬金股份收盘价 28.57 元，环比-0.42%。

美元指数和美债收益率震荡下行，提振金属的金融属性。国内社融、贸易数据超预期向好，提振市场对需求修复的信心。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：二季度预计供需宽松，监管风险加剧

铁矿方面，PB 粉矿:日照港:车板价收盘价 883 元/湿吨，环比上周下跌 0.79%；超特粉:青岛港:车板价收盘价 753 元/湿吨，环比上周下跌 1.18%。

表 2: 铁矿石价格

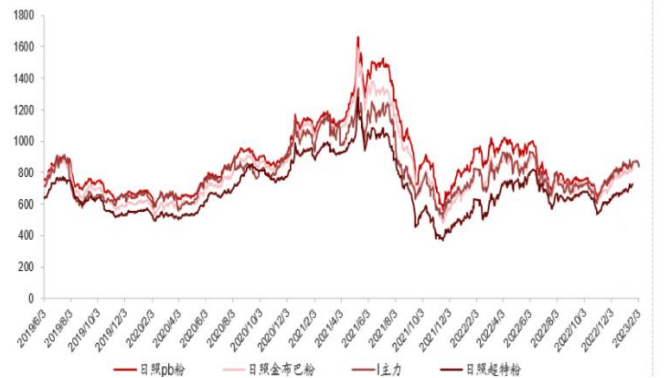
产品	单位	2023/4/14	2023/4/13	2023/4/7	2023/3/15	2022/4/14	周环比	月环比
车板价:日照港:澳大利亚:PB 粉矿:61.5%	元/湿吨	883	884	890	935	980	-0.79%	-9.90%
车板价:青岛港:澳大利亚:超特粉:56.5%	元/湿吨	753	753	762	805	720	-1.18%	4.58%

数据来源: WIND, 西南证券整理

本周铁矿石价格下行，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 246.70 万吨，环比增加 1.63 万吨。2) 钢厂开始累库，据 Mysteel 统计，截至 4 月 7 日，全国钢厂进口铁矿石库存总量为 9183.15 万吨，环比增加 54.28 万吨；当前样本钢厂的进口矿日耗为 297.15 万吨，环比增加 1.91 万吨。3) 根据 Wind 数据，截至 4 月 14 日，全国 45 港铁矿石库存 12911.51 万吨，环比-1.84%。短期来看，铁水产量处于高位，二季度将逐步进入发运旺季，同时国产矿和废钢产量持续回升叠加国内监管趋严，对铁矿石价格形成压制。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：二轮提降落地，基本面转为供强需弱

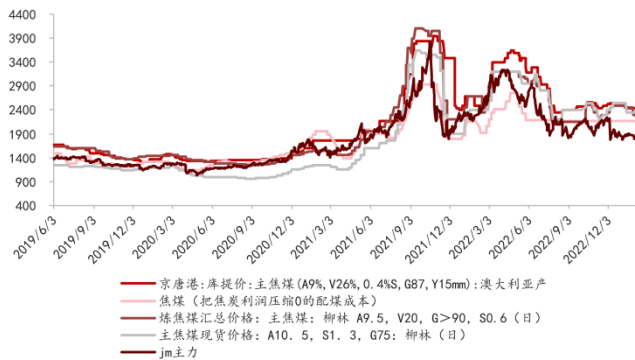
本周五，吕梁：出厂价 2350 元/吨，环比上周下降 2.49%；准一级冶金焦：青岛港：出库价 2360 元/吨，环比上周下降 3.67%；主焦煤 1900 元/吨，环比上周下降 5.00%；澳大利亚主焦煤：京唐港：库提价 2320 元/吨，环比上周下降 6.07%。

表 3: 焦煤、焦炭价格

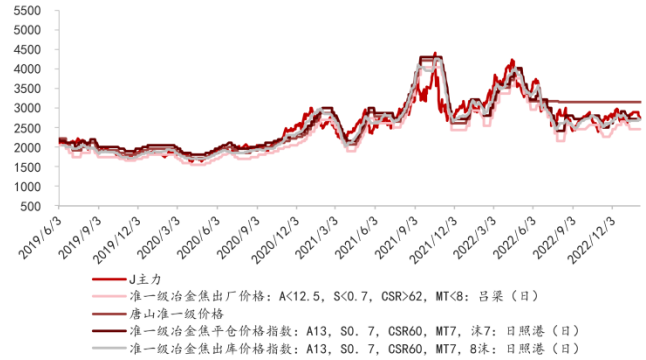
产品	单位	2023/4/14	2023/4/13	2023/4/7	2023/3/15	2022/4/14	周环比	月环比	年同比
出厂价(含税):准一级冶金焦:吕梁	元/吨	2350	2350	2410	2460	3560	-2.49%	-4.47%	-33.99%
青岛港:出库价(含税):准一级冶金焦 (A13,S0.7,CSR60,MT7)	元/吨	2360	2370	2450	2720	3920	-3.67%	-13.24%	-39.80%
主焦煤(A<10.5%,V:20-24%, S<1%,G>75%,Y:12-15,Mt:8%,吕梁)	元/吨	1900	1900	2000	2350	3050	-5.00%	-19.15%	-37.70%
京唐港:库提价:主焦煤 (A9%,V26%,0.4%S,G87,Y15mm):澳大利亚	元/吨	2320	2320	2470	2660	3490	-6.07%	-12.78%	-33.52%

数据来源: WIND, 西南证券整理

本周双焦价格下行，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 78%，环比+2.2%；焦炭日均产量 58.6 万吨，环比增加 1.9 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 246.70 万吨，环比增加 1.63 万吨。3) 根据 Mysteel 统计，全样本钢厂焦炭库存 639.29 万吨，环比减少 11.2 万吨。4) 焦煤价格持续下调，成本支撑力度逐渐减弱。5) 焦企盈利空间压缩，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 52 元/吨，山西准一级焦平均盈利 98 元/吨，山东准一级焦平均盈利 38 元/吨，内蒙二级焦平均盈利 77 元/吨，河北准一级焦平均盈利 78 元/吨。短期来看，二轮降价落地后，焦企利润空间收窄，供需结构偏宽松，预计双焦市场震荡偏弱运行。

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

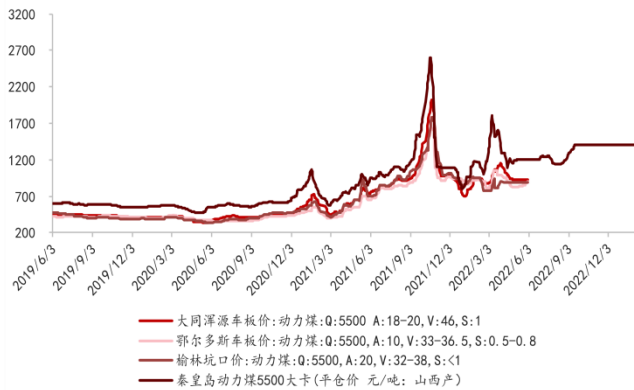
本周, 动力煤价格方面, 动力煤: 大同: 车板价 870 元/吨, 环比持平; 动力煤: 榆林: 坑口价 780 元/吨, 环比持平; 秦皇岛动力煤年度长协价 728 元/吨, 环比持平; 秦皇岛动力煤综合交易价 782 元/吨, 环比下降 2.13%; 京唐港: 山西产: 动力末煤: 平仓价 1010 元/吨, 环比下降 4.27%; 动力煤: 理查德港: 现货价 132 美元/吨, 环比上升 3.84%; 动力煤: 欧洲三港: 现货价 142 美元/吨, 环比上升 0.21%; 动力煤: 纽卡斯尔港: 现货价 200 美元/吨, 环比上升 11.28%。

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	782	799	-2.13%	-1.85%	-1.02%
	京唐港: 平仓价: 动力末煤(Q5500): 山西产	元/吨	1010	1055	-4.27%	-6.97%	-8.18%
进口	RB (理查德港)	美元/吨	132	128	3.84%	-5.43%	-5.13%
	DES ARA (欧洲三港)	美元/吨	142	142	0.21%	-11.78%	0.57%
	NEWC (纽卡斯尔港)	美元/吨	200	179	11.82%	8.13%	25.52%

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, 煤矿恢复生产, 供应稳定。2) 部分电厂机组设备依旧处于“春检”当中, 火电负荷继续下降, 电煤需求走弱, 非电需求偏弱。3) 北方港口持续累库, 根据 Wind 数据, 截至 4 月 10 日, CCTD 主流港口合计煤炭库存 6622.7 万吨, 环比+4.5%。短期来看, 煤矿供应稳定, 电厂需求回落, 非电需求偏弱, 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

- 4月12日,国家能源局印发《2023年能源工作指导意见》。其中提出,巩固拓展战略性新兴产业优势产业。抓好《“十四五”能源领域科技创新规划》组织实施,建立规划实施监测项目库。做好“十四五”第一批能源研发创新平台认定,加强创新平台考核评价和日常管理。巩固煤炭清洁高效利用技术优势,加快风电、光伏技术迭代研发,突破一批新型电力系统关键技术。继续抓好核电重大专项实施管理。加快攻关新型储能关键技术和绿氢制储运用技术,推动储能、氢能规模化应用。(SMM)
- 刚过去的一季度,山西全省煤炭产量达3.35亿吨,创单季度生产历史新高。今年以来,山西通过矿井智能化、数字化改造,进一步提升煤炭生产效率,力争全年产量达到13.65亿吨的目标。为矿产资源大省,山西一方面确保国家能源保供,一方面加快产业转型。近日,山西出台制造业高质量发展指导意见,把制造业振兴作为转型主攻方向,明确特钢材料、高端装备制造、氢能、第三代半导体等十大重点产业链,打造中部地区先进制造业基地。围绕十大产业链,目前山西已选重点工程项目120多个,到今年年底,产业链企业数量有望突破500家,整体营收达到4600亿元。(SMM)
- 据海关总署公布的数据显示:今年一季度,我国外贸进出口总值9.89万亿元,同比增长4.8%,其中出口5.65万亿元,同比增长8.4%;进口4.24万亿元,同比增长0.2%。从贸易伙伴来看,一季度,我国外贸结构持续优化,一般贸易进出口6.46万亿元,同比增长7.9%。东盟继续为我国第一大贸易伙伴,对东盟进出口1.56万亿元,同比增长16.1%,占我国外贸总值的15.8%。对欧盟、美国、日本和韩国分别进出口1.34万亿元、1.11万亿元、546.1亿元和5284.6亿元。同期,我国与“一带一路”沿线国家进出口合计3.43万亿元,同比增长16.8%。我国与RCEP其他14个成员国合计进出口3.08万亿元,同比增长7.3%。(SMM)
- 国家能源局局长章建华表示,加快推进能源消费方式变革。重点是实现“三个转变”。一是能源结构转变,力争未来五年,非化石能源消费比重年均增长1个百分点;到2035年,新增电量80%来自非化石能源发电;本世纪中叶,非化石能源成为主体能源。二是能源系统

和形态转变,加快规划建设新型能源体系,构建新型电力系统,推进重点领域 电能替代,引导大数据中心、工业可中断负荷等参与电力系统调节,因地制宜发展可再生能源非电利用。三是能源空间布局转变,新建输电通道可再生能源比例原则上不低于 50%,加快发展分布式能源、沿海核电、海上风电,实现能源“从远方来”与“从身边来”。(SMM)

- 工业和信息化部、国家发展和改革委员会、生态环境部发布关于推动铸造和锻压行业高质量发展的指导意见,到 2025 年,铸造和锻压行业总体水平进一步提高,保障装备制造业产业链供应链安全稳定的能力明显增强。产业结构更趋合理,产业布局与生产要素更加协同。重点领域高端铸件、锻件产品取得突破,掌握一批具有自主知识产权的核心技术,一体化压铸成形、无模铸造、砂型 3D 打印、超高强 钢热成形、精密冷温热锻、轻质高强合金轻量化等先进工艺技术实现产业化应用。(SMM)

3.2 公司公告

- **【海南矿业 2023.4.11】** DPP 项目新建了 1 座设计天然气处理和增压规模为 195 万方/天的脱水脱烃站和 3 条站外管线(分别为原料气管线、净化气输管线、连接中石油北外环管网大兴阀室的输气管线各 1 条)。2023 年 3 月 20 日,DPP 项目实现点火成功;3 月 31 日,项目主要流程通过测试,具备投入试生产条件;4 月 8 日开始试生产运行,烃露点和水露点均达到设计指标。(Wind, 公司公告)
- **【2023.4.13 鑫科材料】** 2023 年 4 月 12 日,公司与芜湖扬子农村商业银行股份有限公司(以下简称“扬子银行”)签署了《最高额抵押合同》,以位于鸠江经济开发区永安路的土地及房屋(详见“抵押物清单”)为抵押物为鑫科铜业与扬子银行在 2023 年 4 月 10 日至 2026 年 4 月 10 日期间签订的综合授信合同提供最高额抵押担保,担保债权的最高限额为人民币 2,526 万元,上述担保不存在反担保。截至本公告日,公司实际为鑫科铜业提供的担保余额为 80,756 万元(含此次签订的抵押合同人民币 2,526 万元)。上述担保事宜已经公司九届五次董事会和 2022 年年度股东大会审议通过。(Wind, 公司公告)
- **【甬金股份 2023.4.14】** 浙江甬金金属科技股份有限公司(以下简称“公司”)于 2023 年 4 月 13 日召开第五届董事会第三十四会议和第五届监事会第十九次会议,审议通过了《关于使用部分闲置募集资金进行现金管理的议案》,同意公司使用最高额度不超过人民币 7 亿元(含本数)的暂时闲置募集资金,在确保不影响募集资金投资项目建设和募集资金使用的情况下进行现金管理,投资于安全性高、流动性好、有保本约定的理财产品、定期存款、结构性存款或协定存款产品。(Wind, 公司公告)

4 核心观点及投资建议

普钢: 本周普钢价格下行。根据 Mysteel 调研,本周钢厂高炉开工率为 84.74%, 环比上周增加 0.44pp; 高炉产能利用率为 91.80%, 环比增加 0.60pp。据中钢协, 3 月下旬重点钢企粗钢日产 226.07 万吨, 环比+0.34%。原料端, 焦炭二轮提降落地, 钢厂成本下移。钢材厂库持续下降, 根据 Mysteel 统计, 截至 4 月 14 日, 钢厂螺纹钢总库存 268.41 万吨, 环比+2.15%。短期来看, 五一节前有一定补库需求, 建材需求有修复预期, 但铁水逐渐见顶, 炉料需求持续增加空间有限, 成本重心下移, 预计钢价将震荡运行。主要标的: **宝钢股份、华菱钢铁、首钢股份。**

特钢：美元指数和美债收益率震荡下行，提振金属的金融属性。国内社融、贸易数据超预期向好，提振市场对需求修复的信心。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：本周铁矿价格下行。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 246.70 万吨，环比增加 1.63 万吨。据 Mysteel 统计，本周全国钢厂进口铁矿石库存总量为 99183.15 万吨，环比增加 54.28 万吨。据 Wind 数据，4 月 14 日，全国 45 港铁矿石库存 12911.51 万吨，环比-1.84%。短期来看，铁水产量处于高位，二季度将逐步进入发运旺季，同时国产矿和废钢产量持续回升叠加国内监管趋严，对铁矿石价格形成压制。主要标的：**海南矿业、宝地矿业。**

焦煤：本周双焦价格下行。据 Mysteel 统计全国独立焦企样本，本周产能利用 78%，环比+2.2%。需求端，据 Mysteel 统计，本周样本钢厂日均铁水产量环比上升 1.63 万吨。据 Mysteel 统计，本周钢厂焦炭库存 639.29 万吨，环比减少 11.2 万吨。焦企盈利空间压缩，据 Mysteel 数据，本周全国平均吨焦盈利 52 元/吨。短期来看，二轮降价落地后，焦企利润空间收窄，供需结构偏宽松，预计双焦市场震荡偏弱运行。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。产地方面，煤矿恢复生产，供应稳定。部分电厂机组设备依旧处于“春检”当中，火电负荷继续下降，电煤需求走弱，非电需求偏弱。北方港口持续累库，根据 Wind 数据，截至 4 月 10 日，CCTD 主流港口合计煤炭库存 6622.7 万吨，环比+4.5%。短期来看，煤矿供应稳定，电厂需求回落，非电需求偏弱，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	135.06	44.72	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	160.06	16.38	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	879.72	17.43	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	228.76	11.60	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	109.27	28.57	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 4 月 14 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。

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
	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	zmyf@swsc.com.cn
	陈阳阳	销售经理	17863111858	17863111858	cyyf@swsc.com.cn
	李煜	销售经理	18801732511	18801732511	yfiiyu@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	yxy@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