

普钢负反馈持续，镍价回落利好特钢

投资要点

- **行情回顾：**上周五沪深 300 指数收报 4248.53，周跌 4.07%。钢铁指数收报 2577.40，周跌 4.78%。钢铁各子板块中，普钢下降幅度为 6.14%，特钢下降幅度为 3.02%。
- **普钢：**在欧洲衰退预期、美联储加息、美元指数持续上行的背景下，宏观面的利空情绪发酵压倒基本面。需求端，国内高温淡季叠加房地产市场低迷，钢材需求整体表现疲弱，导致钢厂因亏损仍有减产预期。短期来看，钢厂盈利情况难以扭转，钢价预计继续弱势运行。中期来看，随着国家和各省市相关促进经济政策的落地，下半年钢铁形势演变或将逐步向好，建议关注**宝钢股份、华菱钢铁、首钢股份**。
- **特钢：**受美国经济衰退预期影响，镍价大幅下跌，镍在高端特钢成本构成中占比较大，短期来看，镍价回落有利于相关企业成本缓解，利润释放。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，建议关注**图南股份、抚顺特钢、久立特钢、甬金股份、中信特钢**。
- **铁矿：**受美联储加息强预期以及海外近期开始交易经济衰退预期影响，风险资产普遍大幅下跌，悲观情绪蔓延，对黑色商品市场信心也形成较大影响。供应端，国内供应仍维持在较高水平，库存由降转升。需求端，下游行业整体受疫情拖累，用钢需求较弱，特别是房地产行业景气度持续低迷，拖累钢材需求水平。短期来看，宏观面的利空情绪发酵压倒基本面，铁矿价格预计仍将维持弱势运行走势，关注未来规划锂盐产能的企业，建议关注**海南矿业**。
- **焦煤：**焦企整体开工下滑，库存继续低位运行，上周焦炭第三轮降价落地，焦企亏损扩大，限产预期将再度加强，影响焦企生产积极性。钢厂方面，钢厂高炉开工一般，需求整体偏弱，钢坯价格继续回落，钢厂利润仍承压下行，市场悲观情绪蔓延，钢厂减产检修意愿依旧较强，短期内双焦市场预计较弱运行，建议关注**山西焦煤、山西焦化**。
- **动力煤：**受美联储加息强预期以及欧洲衰退预期影响，悲观情绪蔓延，对黑色商品市场信心也形成较大影响。供应端，国内产量略有增加，稳定高位；需求端，疫情后复工复产叠加高温推升日耗高位运行，化工和建材方面的需求下行。综合来看，虽然电力供应在高温季节存在阶段性、区域性紧缺的情况，但化工和建材方面的需求仍然较弱，在产量稳步提升的前提下，动力煤市场预计偏稳运行，建议关注手握优质动力煤资源的企业，**兖矿能源、陕西煤业、中煤能源、中国神华**。
- **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。

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：zplans@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	44
行业总市值(亿元)	10,302.99
流通市值(亿元)	9,860.70
行业市盈率 TTM	9.52
沪深 300 市盈率 TTM	12.26

相关研究

目 录

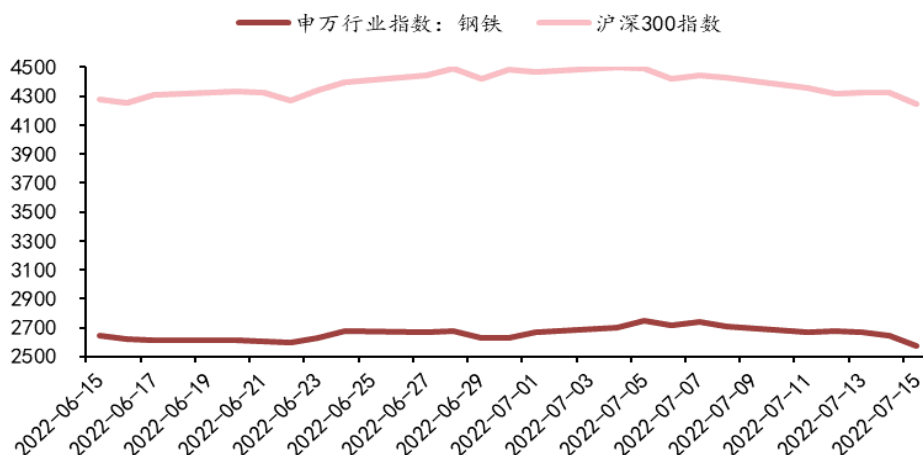
1 行业及个股表现	1
1.1 行业表现	1
1.2 个股表现	2
2 行业基本面	2
2.1 普钢：成本塌陷，库存高企，负反馈持续	2
2.2 特钢：镍价回落，特钢成本压力阶段缓解	4
2.3 铁矿：需求下滑，延续弱势运行态势	5
2.4 焦煤、焦炭：第三轮降价落地，焦企亏损扩大	6
2.5 动力煤：高温持续拉动需求释放	7
3 行业、公司动态	8
3.1 行业新闻	8
3.2 公司公告	9
4 核心观点及投资建议	10
5 风险提示	11

1 行业及个股表现

1.1 行业表现

上周五沪深 300 指数收报 4248.53, 周跌幅 4.07%。钢铁指数收报 2577.40, 周跌幅 4.78%。

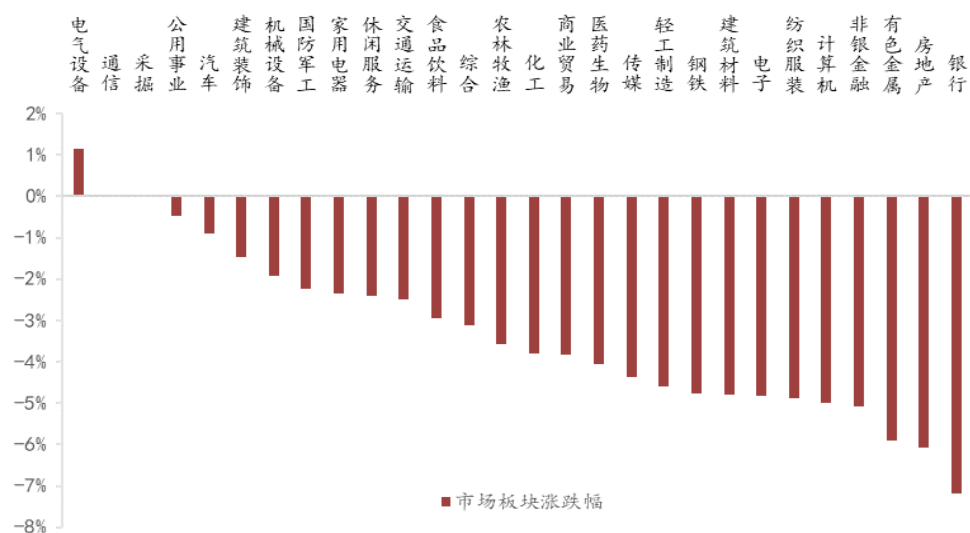
图 1: 钢铁指数&沪深 300 指数



数据来源: WIND, 西南证券整理

上周市场板块涨幅前三名: 电气设备 (+1.15%)、通信 (+0.02%)、采掘 (+0.00%); 涨幅后三名: 有色金属 (-5.91%)、房地产 (-6.07%)、银行 (-7.17%)。

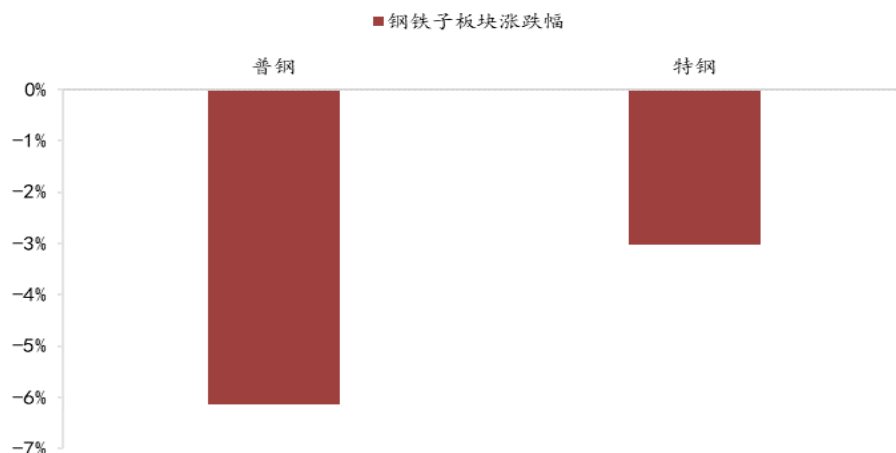
图 2: 上周市场板块涨跌幅



数据来源: WIND, 西南证券整理

上周钢铁各子板块, 普钢下降幅度为 6.14%, 特钢下降幅度为 3.02%。

图 3：上周钢铁子板块涨跌幅

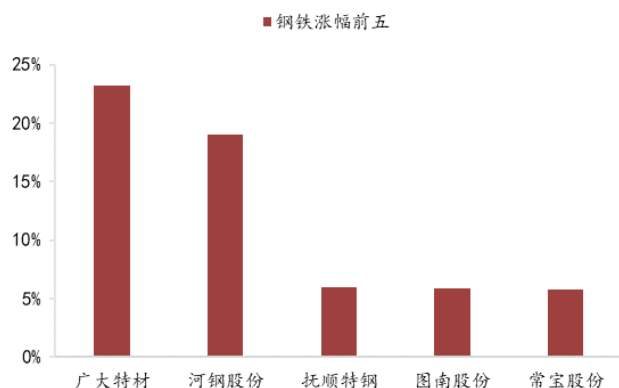


数据来源：WIND，西南证券整理

1.2 个股表现

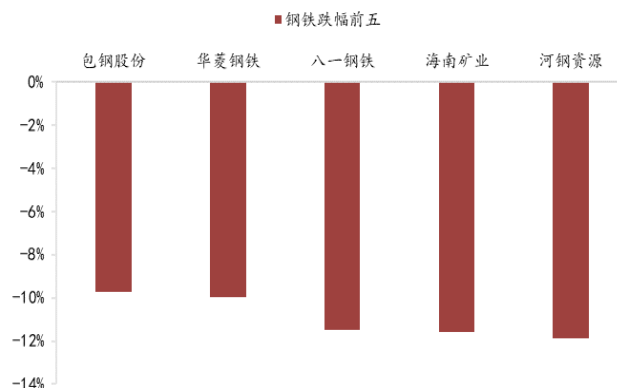
个股方面, 涨幅前五: 广大特材(+23.20%)、河钢股份(+19.03%)、抚顺特钢(+6.00%)、图南股份(+5.87%)、常宝股份(+5.81%); 涨幅后五: 包钢股份(-9.75%)、华菱钢铁(-9.98%)、八一钢铁(-11.50%)、海南矿业(-11.59%)、河钢资源(-11.86%)。

图 4：上周个股涨幅前五



数据来源：WIND，西南证券整理

图 5：上周个股跌幅前五



数据来源：WIND，西南证券整理

2 行业基本面

2.1 普钢：成本塌陷，库存高企，负反馈持续

上周五, 螺纹钢(上海) 价格 3960 元/吨, 环比下跌 6.82%; 螺纹钢(天津) 价格 3940 元/吨, 环比下跌 4.83%; 热轧板卷(上海) 价格 3810 元/吨, 环比下跌 9.93%; 热轧板卷(天津) 价格 3810 元/吨, 环比下跌 8.41%; 冷轧板卷(上海) 4210 元/吨, 环比下跌 11.37%; 冷轧板卷(天津) 价格 4140 元/吨, 环比下跌 10.97%。

表 1: 钢材现货价格及涨跌幅

产品	单位	2022/7/15	2022/7/14	2022/7/8	2022/6/15	2021/7/15	周环比	月环比	年同比
价格:螺纹钢:HRB400 20mm:上海	元/吨	3960	3960	4250	4690	5270	-6.82%	-15.57%	-24.86%
价格:螺纹钢:HRB400 20mm:天津	元/吨	3940	3940	4140	4530	5200	-4.83%	-13.02%	-24.23%
价格:热轧板卷:Q235B:4.75mm:上海	元/吨	3810	3810	4230	4760	5870	-9.93%	-19.96%	-35.09%
价格:热轧板卷:Q235B:4.75mm:天津	元/吨	3810	3810	4160	4680	5740	-8.41%	-18.59%	-33.62%
价格:冷轧板卷:1.0mm:上海	元/吨	4210	4460	4750	5280	6410	-11.37%	-20.27%	-34.32%
价格:冷轧板卷:1.0mm:天津	元/吨	4140	4270	4650	5220	6340	-10.97%	-20.69%	-34.70%

数据来源: WIND, 西南证券整理

上周普钢继续弱势运行, 螺纹钢(上海)吨毛利-79元, 环比下降 158.96%; 吨毛利率-2.09%, 环比下降 5.24%。从影响因素来看: 1) 美联储继续加息的预期压制全球大宗商品价格; 2) 根据 Mysteel 调研, 上周全国独立电弧炉产能利用率、开工率小幅回升, 其主要因素是原材料价格跌速加快, 螺废差较前期有所好转, 个别厂家小幅复产, 但多数仍保持不饱和生产状态; 3) 国内高温淡季叠加房地产市场低迷, 钢材需求整体表现疲弱。短期来看, 钢厂因亏损仍有减产预期, 打压原燃料价格, 成本支撑继续下移, 在国内外利空因素影响下, 市场情绪悲观, 钢价仍处于弱势行情。中期来看, 随着国家和各省市相关促进经济政策的落地, 下半年钢铁形势演变发展或将逐步向好。

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



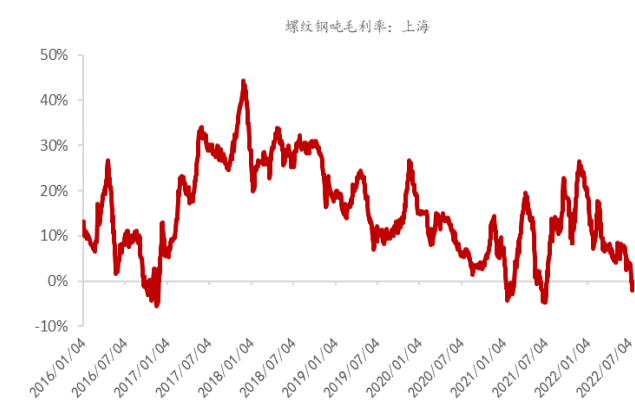
数据来源：WIND，西南证券整理

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（%）



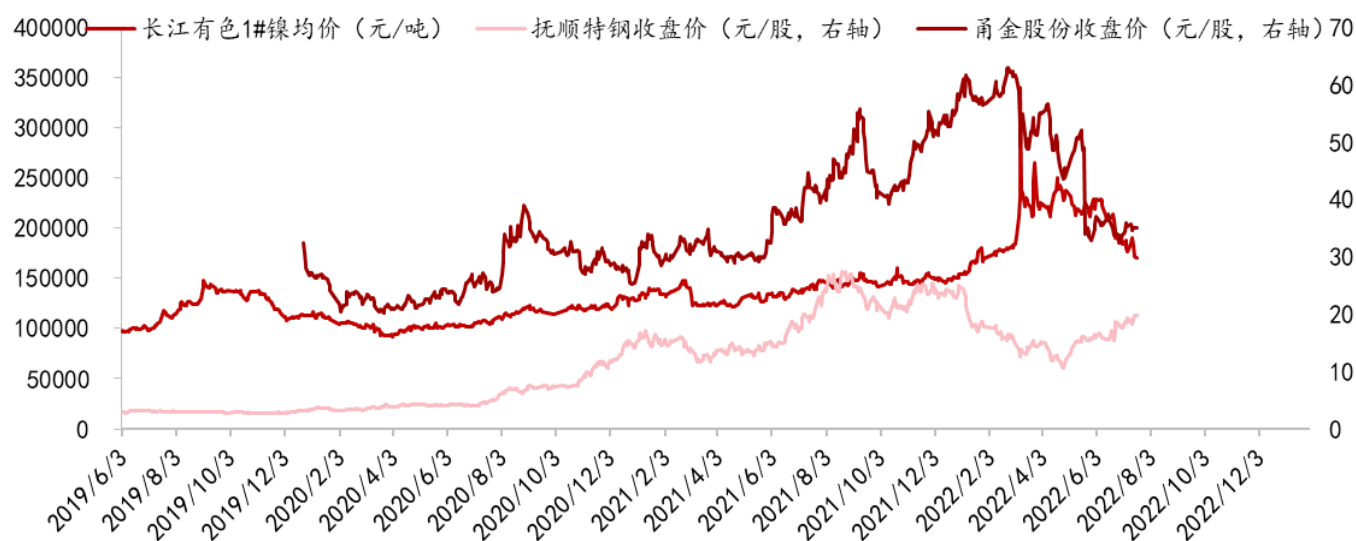
数据来源：WIND，西南证券整理

2.2 特钢：镍价回落，特钢成本压力阶段缓解

上周五，长江有色市场镍收盘价 171300 元/吨，环比下降 4.49%；抚顺特钢收盘价 19.8 元，环比下降 6.00%；甬金股份收盘价 35.05 元，环比下降 1.13%。

受美国经济衰退预期影响，镍价大幅下跌，镍在高端特钢成本构成中占比较大，短期来看，镍价回落有利于相关企业成本缓解，利润释放。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：需求下滑，延续弱势运行态势

铁矿方面，PB 粉矿：日照港：上周五，车板价收盘价 708 元/湿吨，环比下降 13.66%；超特粉：青岛港：车板价收盘价 610 元/湿吨，环比下降 12.10%。

表 2：铁矿石价格

产品	单位	2022/7/15	2022/7/14	2022/7/8	2022/6/15	2021/7/15	日涨跌	日涨跌幅	周环比	月环比	年同比
车板价：日照港：澳大利亚：PB 粉矿：61.5%	元/湿吨	708	768	820	960	1475	-60	-7.81%	-13.66%	-26.25%	-52.00%
车板价：青岛港：澳大利亚：超特粉：56.5%	元/湿吨	610	650	694	807	1040	-40	-6.15%	-12.10%	-24.41%	-41.35%

数据来源：WIND，西南证券整理

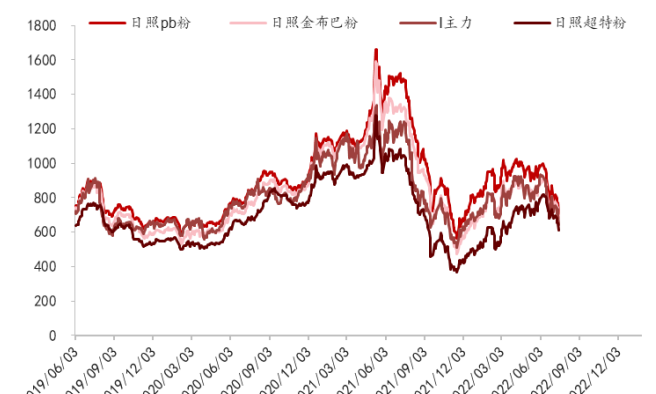
上周铁矿石价格延续弱势下跌，主要影响因素包括：1) 欧美 6 月份制造业 PMI 普遍大幅回落，美国 6 月份 CPI 同比增长 9.1%，增幅创 1981 年以来最高，引发市场更强的加息预期，美元指数持续大幅攀升。海外近期开始交易经济衰退预期，风险资产普遍大幅下跌，悲观情绪蔓延，对黑色商品市场信心也形成较大影响；2) 下游行业整体受疫情拖累，用钢需求较弱，特别是房地产行业景气度持续低迷，拖累钢材需求水平；3) 根据 SMM 数据，上周 35 港口库存环比大幅增加，港口库存累库速度加大。短期来看，宏观面的利空情绪发酵压倒基本面，铁矿价格预计仍将维持弱势运行走势。

图 11: 铁矿普氏指数 62% (美金/干吨)



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：第三轮降价落地，焦企亏损扩大

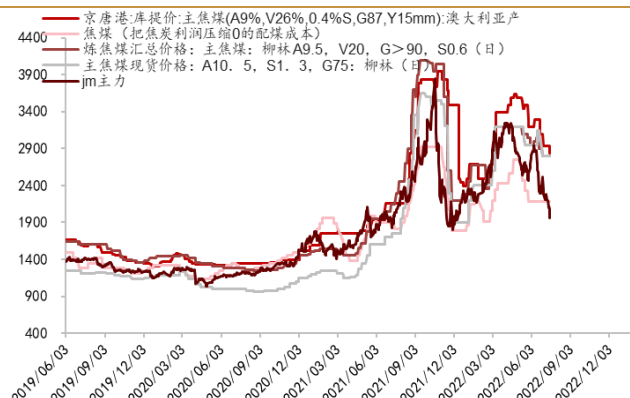
上周五，吕梁：出厂价 2760 元/吨，环比持平；准一级冶金焦：青岛港：出库价 3010 元/吨，环比下降 4.14%；主焦煤 2600 元/吨，环比持平；澳大利亚主焦煤：京唐港：库提价 2940 元/吨，环比持平。

表 3: 焦煤、焦炭价格

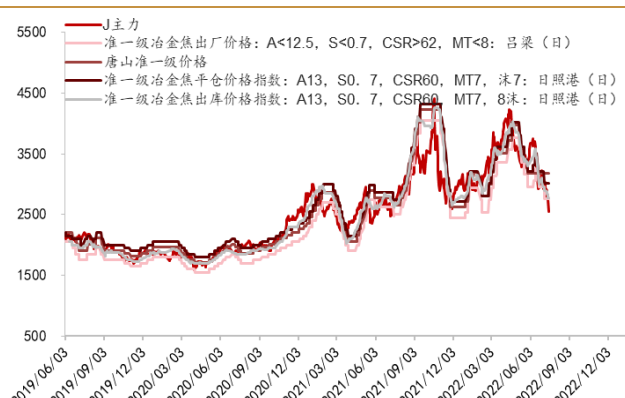
产品	单位	2022/7/15	2022/7/14	2022/7/8	2022/6/15	2021/7/15	周环比	月环比	年同比
出厂价(含税):准一级冶金焦:吕梁	元/吨	2760	2760	2760	3260	2620	0.00%	-15.34%	5.34%
青岛港:平仓价(含税):准一级冶金焦 (A13,S0.7,CSR60,MT7)	元/吨	3010	3010	3010	3510	2750	0.00%	-14.25%	9.45%
青岛港:出库价(含税):准一级冶金焦 (A13,S0.7,CSR60,MT7)	元/吨	2780	2780	2900	3530	2650	-4.14%	-21.25%	4.91%
主焦煤(A<10.5%,V:20-24%, S<1%,G>75%,Y:12-15,Mt:8%,吕梁)	元/吨	2600	2600	2600	2850	2100	0.00%	-8.77%	23.81%
京唐港:库提价:主焦煤 (A9%,V26%,0.4%S,G87,Y15mm): 澳大利亚	元/吨	2940	2940	2940	3290	2160	0.00%	-10.64%	36.11%

数据来源: WIND, 西南证券整理

上周焦煤焦炭偏弱运行，主要影响因素包括：1) 焦企整体开工下滑，场内库存继续低位运行，焦企历经三轮焦炭价格下跌后利润亏损严重，限产预期将再度加强，影响焦炭供应进一步收缩；2) 钢厂方面，钢厂高炉开工一般，需求整体偏弱，控制采购节奏，钢坯价格继续回落，钢厂利润仍承压下行，市场悲观情绪蔓延，钢厂减产检修意愿依旧较强。短期内双焦市场预计仍将维持弱势运行。

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：高温持续拉动需求释放

上周五，动力煤价格方面，动力煤：大同：坑口价 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 719 元 / 吨，环比持平；秦皇岛动力煤综合交易价 786 元 / 吨，环比持平；动力煤：纽卡斯尔港：现货价 349.30 美元 / 吨，环比上涨 0.32%；动力煤：欧洲三港：现货价 386.00 美元 / 吨，环比上涨 0.36%；动力煤：理查德港：现货价 404.56 美元 / 吨，环比上涨 3.63%。

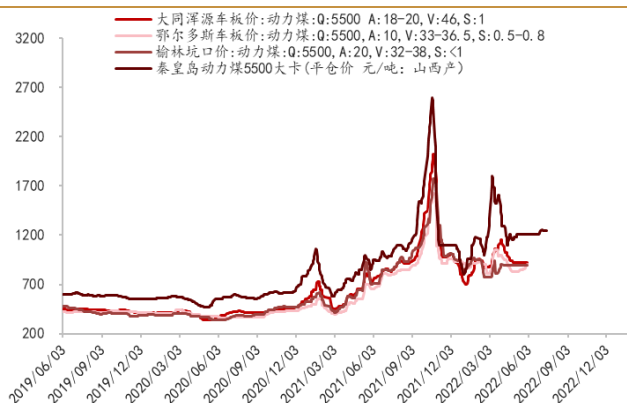
表 4：动力煤价格

	产品	单位	上周价格	上周价格	周涨跌幅	月涨跌幅	年涨跌幅
主产地	坑口价:动力煤:Q:6000 弱粘煤,A:10-16,V:28-32,S:0.8:大同	元/吨	870	870	0.0%	0.0%	12.99%
	坑口价:动力煤块煤(A15%,V33-35%,<1%S,Q6000):陕西:榆林	元/吨	780	780	0.0%	0.0%	10.90%
港口	年度长协价:CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500)	元/吨	719	719	0.0%	0.0%	15.41%
	综合交易价:CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500)	元/吨	786	786	0.0%	0.0%	-2.96%
	秦皇岛港:平仓价:动力末煤(Q5500):山西产	元/吨	1248	1245	0.24%	3.57%	32.48%
进口	NEWC(纽卡斯尔港)	美元/吨	349.30	348.20	0.32%	3.96%	189.28%
	DES ARA(欧洲三港)	美元/吨	386.00	384.60	0.36%	14.61%	272.05%
	RB (理查德港)	美元/吨	404.56	390.40	3.63%	1.65%	180.21%

数据来源: WIND, 西南证券整理

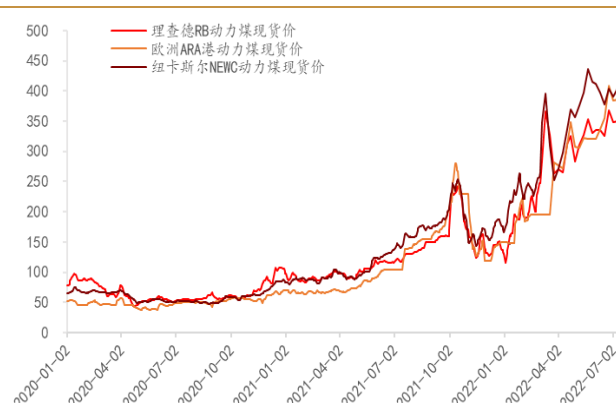
上周动力煤市场稳势运行，主要驱动因素包括：1) 美联储继续加息的预期压制全球大宗商品价格；2) 从上游来看，国家全力推进限价监管，稳定能源供应，主产地稳定增产保供，资源短缺使动力煤市场价格坚挺；3) 从需求端看，高温持续叠加疫情好转、汛期结束，非电企业复工复产推进，居民端发电需求上升，多地电厂日耗高位运行。短期来看，受美联储加息强预期以及化工和建材方面的需求仍然较弱影响，动力煤市场预计偏稳运行。

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

- 据外媒报道, 英国贸易救济署 (TRA) 提议取消对中国钢筋的反倾销措施, 称英国需要进口更多钢铁, 以应对其他国家供应下降。英国自 2016 年起对中国钢筋实施反倾销措施。英国贸易救济署 7 月 13 日说, 考虑到英国建筑业对钢铁的高需求, 而俄罗斯、白俄罗斯和乌克兰的供应量下降, 继续实施这项措施并不符合英国的经济利益。(SMM)
- 海关总署新闻发言人李魁文 13 日在国新办新闻发布会上表示, 上半年, 我国机电产品进出口 9.72 万亿元, 增长 4.2%, 占我国外贸进出口总值的 49.1%。农产品进出口 1.04 万亿元, 增长 9.3%, 占 5.2%。同期, 劳动密集型产品出口 1.99 万亿元, 增长 13.5%, 占出口总值的 17.8%。原油、天然气、煤炭等能源产品合计进口 1.48 万亿元, 增长 53.1%, 占进口总值的 17.1%。(海关总署)
- 住房和城乡建设部、国家发展改革委印发城乡建设领域碳达峰实施方案提出, 2030 年前, 城乡建设领域碳排放达到峰值。城乡建设绿色低碳发展政策体系和体制机制基本建立; 建筑节能、垃圾资源化利用等水平大幅提高, 能源资源利用效率达到国际先进水平; 用能结构和方式更加优化, 可再生能源应用更加充分; 城乡建设方式绿色低碳转型取得积极进展, “大量建设、大量消耗、大量排放” 基本扭转; 城市整体性、系统性、生长性增强, “城市病” 问题初步解决; 建筑品质和工程质量进一步提高, 人居环境质量大幅改善; 绿色生活方式普遍形成, 绿色低碳运行初步实现。(住房和城乡建设部、国家发展改革委)
- 国家发展改革委运行局局长李云卿在媒体吹风会上表示, 今年以来能源供需总体平稳, 受重点行业用电增长、气温升高等因素影响, 入夏以来全国日发电量快速攀升, 7 月 13 日全国调度发电量达到 278.54 亿千瓦时, 最高调度负荷达到 12.22 亿千瓦, 均创历史新高, 用能需求明显回升。(国家发展改革委)
- 上周焦炭第三轮降价落地, 焦企亏损扩大, 焦炭产量蹿升钢厂因为焦炭和铁矿石再度降价, 盈利修复, 但从价格角度考虑, 上周钢材价格仍在下跌, 钢厂采购积极性明

显降低,对焦炭按需采购。目前市场信心较差,焦炭价格仍有下降空间,焦企生产积极性或进一步下降,焦炭供应进一步收紧,而钢厂检修也进一步增多,对焦炭需求下降,下周焦炭市场供需或继续减少,但焦企限产幅度或小于钢厂,焦企焦炭库存将增加、钢厂焦炭库存将下降。(SMM)

- 今年以来,国际环境更趋复杂严峻,国内疫情多发散发,不利影响明显加大,经济发展极不寻常,超预期突发因素带来严重冲击,二季度经济下行压力明显增大。面对异常复杂困难局面,在以习近平同志为核心的党中央坚强领导下,各地区各部门深入贯彻落实党中央、国务院决策部署,高效统筹疫情防控和经济社会发展,加大宏观政策调节力度,有效实施稳经济一揽子政策措施,疫情反弹得到有效控制,国民经济企稳回升,生产需求边际改善,市场价格基本平稳,民生保障有力有效,高质量发展态势持续,社会大局保持稳定。(SMM)
- 北溪断供第五天 德国能源巨头接近破产 已被迫动用冬季储气。在俄罗斯停止对德国的天然气供应后,德国能源巨头 Uniper 已开始使用其冬季天然气储备。让德国政府倍感压力的是,如果 Uniper 无法在几天内得到救助,可能面临破产的局面。Uniper 严重依赖俄罗斯天然气,由于缺少供应来源,该公司周五表示,他们已被迫动用储备天然气来供应客户。(SMM)
- 国家统计局数据显示,6月份,规模以上工业原煤、原油、天然气、电力生产均保持增长。与5月份相比,原煤生产增速加快,原油保持稳定增长,天然气生产放缓,电力由降转增。原煤生产增速加快,进口降幅扩大。煤炭保供政策有力推进,6月份,生产原煤3.8亿吨,同比增长15.3%,增速比上月加快5.0个百分点,日均产量1264万吨。进口煤炭1898万吨,同比下降33.1%,降幅比上月扩大31.0个百分点。1-6月份,生产原煤21.9亿吨,同比增长11.0%。进口煤炭11500万吨,同比下降17.5%。(国家统计局)
- 国家统计局:6月份规模以上工业原煤、原油、天然气、电力生产均保持增长。6月份,规模以上工业原煤、原油、天然气、电力生产均保持增长。与5月份相比,原煤生产增速加快,原油保持稳定增长,天然气生产放缓,电力由降转增。原煤生产增速加快,进口降幅扩大。煤炭保供政策有力推进,天然气生产增速放缓,进口降幅扩大。6月份,火电降幅收窄,水电、风电、太阳能发电增速加快或由降转增,核电由增转降。(国家统计局)

3.2 公司公告

- **【陕西黑猫 2022.7.11】关于高级管理人员变动的公告:**陕西黑猫焦化股份有限公司于2022年7月8日收到公司副总经理梁小忠先生、总工程师王彩凤女士提交的辞职报告,梁小忠先生、王彩凤女士因工作原因辞去公司高级管理人员职务后,梁小忠先生将继续在公司从事生产管理工作,王彩凤女士将继续在公司从事技术管理工作,辞职报告自送达公司董事会之日起生效。经2022年7月11日召开的第五届董事会第十次会议审议通过,同意聘任财务总监刘芬燕担任公司副总经理、王艾荣担任公司副总经理兼总工程师,任期自本次董事会通过之日起至第五届董事会任期届满之日止。
- **【淮河能源 2022.7.13】关于吸收合并淮南矿业(集团)有限责任公司事项获得安徽省国资委批复的公告:**淮河能源(集团)股份有限公司拟以向淮南矿业(集团)有限责任公司全体股东发行股份、可转换公司债券及支付现金的方式吸收合并淮南矿业。公司为

吸收合并方，淮南矿业为被吸收合并方，吸收合并完成后，公司承继及承接淮南矿业的全部资产、负债、业务、人员及其他一切权利与义务，淮南矿业将注销法人资格。本次重组尚需履行公司股东大会审议、中国证券监督管理委员会核准等程序，本次重组能否通过股东大会审议及取得前述核准尚存在不确定性。

- **【甬金股份 2022.7.13】关于全资子公司收购股权暨关联交易的公告：**浙江甬金金属科技股份有限公司全资子公司江苏甬金金属科技有限公司与青拓集团有限公司签署了《股权转让协议》，以自有资金 700 万元人民币收购青拓集团持有的靖江市青拓金属科技有限公司 70% 股权，收购完成后靖江青拓成为公司控股子公司。
- **【中信特钢 2022.7.14】关于董事辞职的公告：**中信泰富特钢集团股份有限公司董事会于近日收到公司董事栾真军先生提交的书面辞职申请，栾真军先生因个人工作调动原因，申请自 2022 年 7 月 12 日起辞去公司董事、董事会审计委员会委员职务，辞职后不再担任公司及控股子公司任何职务。栾真军先生的辞职未导致公司董事会成员低于法定最低人数，其辞职不会影响公司董事会的规范运作及公司正常生产经营，根据《公司法》和《公司章程》的有关规定，其辞职申请自送达董事会之日起生效。公司将按照有关规定尽快完成董事的补选工作。截至本公告日，栾真军先生不存在应当履行而未履行的承诺事项，未持有公司股份，辞职后将继续遵守上市公司相关法律法规有关离任董事减持股份的限制性规定。
- **【柳钢股份 2022.7.15】重大资产重组实施进展公告：**为解决同业竞争问题，降低生产成本及物流成本，提高投资回报率，实现产品和市场的多元化，柳州钢铁股份有限公司以货币资金对广西钢铁集团有限公司进行增资。增资完成后，公司出资额占广西钢铁注册资本的比例为 45.83%，同时受托行使广西柳州钢铁集团有限公司所持有的广西钢铁 45.58% 股权对应的表决权，合计表决权比例为 91.41%，成为广西钢铁控股股东，将广西钢铁纳入合并报表范围。

4 核心观点及投资建议

普钢：在欧洲衰退预期、美联储加速加息、美元指数持续上行的背景下，宏观面的利空情绪发酵压倒基本面。需求端，国内高温淡季叠加房地产市场低迷，钢材需求整体表现疲弱，导致钢厂因亏损仍有减产预期。短期来看，钢厂盈利情况难以扭转，钢价预计继续弱势运行。中期来看，随着国家和各省市相关促进经济政策的落地，下半年钢铁形势演变发展或将逐步向好，建议关注**宝钢股份、华菱钢铁、首钢股份**。

特钢：受美国经济衰退预期影响，镍价大幅下跌，镍在高端特钢成本构成中占比较大，短期来看，镍价回落有利于相关企业成本缓解，利润释放。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**，建议关注**图南股份、抚顺特钢、久立特钢、甬金股份、中信特钢**。

铁矿：受美联储加息强预期以及海外近期开始交易经济衰退预期影响，风险资产普遍大幅下跌，悲观情绪蔓延，对黑色商品市场信心也形成较大影响。供应端，国内供应仍维持在较高水平，库存由降转升。需求端，下游行业整体受疫情拖累，用钢需求较弱，特别是房地产行业景气度持续低迷，拖累钢材需求水平。短期来看，宏观面的利空情绪发酵压倒基本面，铁矿价格预计仍将维持弱势运行走势，关注未来规划锂盐产能的**建议关注海南矿业**。

焦煤：焦企整体开工下滑，库存继续低位运行，上周焦炭第三轮降价落地，焦企亏损扩大，限产预期将再度加强，影响焦企生产积极性。钢厂方面，钢厂高炉开工一般，需求整体偏弱，钢坯价格继续回落，钢厂利润仍承压下行，市场悲观情绪蔓延，钢厂减产检修意愿依旧较强，短期内双焦市场预计较弱运行，建议关注**山西焦煤、山西焦化**。

动力煤：受美联储加息强预期以及欧洲衰退预期影响，悲观情绪蔓延，对黑色商品市场信心也形成较大影响。供应端，国内产量略有增加，稳定高位；需求端，疫情后复工复产叠加高温推升日耗高位运行，化工和建材方面的需求下行。综合来看，虽然电力供应在高温季节存在阶段性、区域性紧缺的情况，但化工和建材方面的需求仍然较弱，在产量稳步提升的前提下，动力煤市场预计偏稳运行，建议关注手握优质动力煤资源的企业，**兖矿能源、陕西煤业、中煤能源、中国神华**。

5 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

公司评级

买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20%以上
持有：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10%与 20%之间
中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-10%与 10%之间
回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-20%与-10%之间
卖出：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在-20%以下

行业评级

强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上
跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间
弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 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，本报告仅供本公司客户中的专业投资者使用，若您并非本公司客户中的专业投资者，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	高级销售经理	15642960315	15642960315	clw@swsc.com.cn
	黄滢	高级销售经理	18818215593	18818215593	hying@swsc.com.cn
	王昕宇	高级销售经理	17751018376	17751018376	wangxy@swsc.com.cn
	陈慧琳	销售经理	18523487775	18523487775	chhl@swsc.com.cn
	薛世宇	销售经理	18502146429	18502146429	xsy@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
	王兴	销售经理	13167383522	13167383522	wxing@swsc.com.cn
	来趣儿	销售经理	15609289380	15609289380	lqe@swsc.com.cn
	王宇飞	销售经理	18500981866	18500981866	wangyuf@swsc.com
广深	郑龔	广州销售负责人 销售经理	18825189744	18825189744	zhengyan@swsc.com.cn
	陈慧玲	销售经理	18500709330	18500709330	chl@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