

2022年07月24日

证券研究报告·行业研究·钢铁

钢铁行业周报 (7.18-7.24)

强于大市(维持)



西南证券  
SOUTHWEST SECURITIES

## 普钢小幅反弹，特钢成本上行

### 投资要点

- 行情回顾：**本周五沪深 300 指数收报 4238.23，周跌幅 0.24%。钢铁指数收报 2624.28，周涨幅 1.82%。钢铁各子板块中，普钢下降幅度为 0.54%，特钢上涨幅度为 0.38%。
- 普钢：**短期来看，钢厂因亏损减产意愿仍较为强烈，下游需求无明显改善，市场情绪悲观，钢价仍处于弱势震荡行情。中期来看，随着钢厂减产减库持续进行，供需矛盾将有所缓解，基本面有望进一步改善，推动钢价震荡走强，主要标的：宝钢股份、华菱钢铁、首钢股份。
- 特钢：**海外加息及衰退带来的恐慌情绪集中释放后，美元指数高位下行，镍价格带来修复性反弹，镍在高端特钢成本构成中占比较大，短期来看，镍价回升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：**受欧美经济衰退预期影响，悲观情绪蔓延，贸易商投机交易减少。供应端，港口库存继续累计，但受天气影响，海运发运量不及预期。需求端，近期原料端价格不断下移，钢厂利润得到修复，但成材库存压力依旧偏大。短期来看，下周仍有四座高炉计划检修，铁矿石需求继续下降，压制价格上行，关注未来规划锂盐产能的企业，主要标的：海南矿业。
- 焦煤：**焦炭价格第四轮提降落地，焦钢亏损幅度进一步扩大，减产现象增多，市场情绪较为悲观，终端采购积极性较差。钢厂高炉开工率进一步下降，需求整体偏弱，按需采购，钢厂利润承压下行，市场悲观情绪蔓延，钢厂减产检修意愿较强。短期内双焦市场预计仍将维持弱势运行，主要标的：山西焦煤、山西焦化。
- 动力煤：**产地方面，多数煤矿保供长协用煤，市场以刚需采购为主，整体需求不强。受此影响煤矿普遍出货缓慢，部分煤矿库存堆积，煤价承压下调。港口方面，优质产能继续稳定释放，市场以长协拉运为主，市场煤采购整体偏差。下游行业受错峰生产影响，采购煤炭动力下降，下游需求整体偏差。短期来看，在保供政策推进下，煤炭供给保持在相对高位，高温持续拉动需求释放，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，主要标的：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)	10,475.86
流通市值(亿元)	10,053.31
行业市盈率 TTM	9.7
沪深 300 市盈率 TTM	12.3

### 相关研究

- 钢铁行业周报 (7.11-7.17)：普钢负反馈持续，镍价回落利好特钢 (2022-07-19)

## 目录

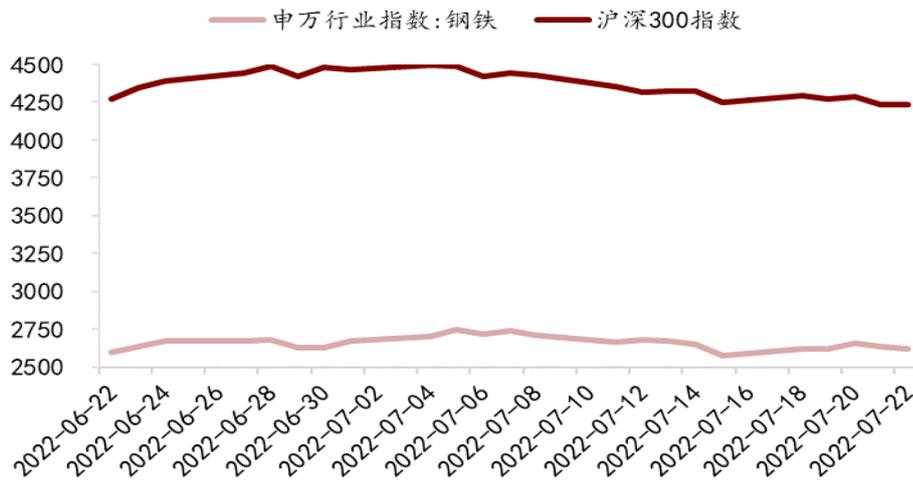
<b>1 行业及个股表现</b> .....	<b>1</b>
1.1 行业表现.....	1
1.2 个股表现.....	2
<b>2 行业基本面</b> .....	<b>3</b>
2.1 普钢：减产意愿强烈，负反馈持续.....	3
2.2 特钢：镍价小幅回升，特钢成本上行.....	4
2.3 铁矿：需求持续下滑，延续弱势运行态势.....	5
2.4 焦煤、焦炭：第四轮降价落地，焦煤承压下行.....	6
2.5 动力煤：市场偏稳运行，港口观望情绪较高.....	7
<b>3 行业、公司动态</b> .....	<b>8</b>
3.1 行业新闻.....	8
3.2 公司公告.....	9
<b>4 核心观点及投资建议</b> .....	<b>10</b>
<b>5 风险提示</b> .....	<b>10</b>

# 1 行业及个股表现

## 1.1 行业表现

本周沪深 300 指数收报 4238.23, 周跌幅 0.24%。钢铁指数收报 2624.28, 周涨幅 1.82%。

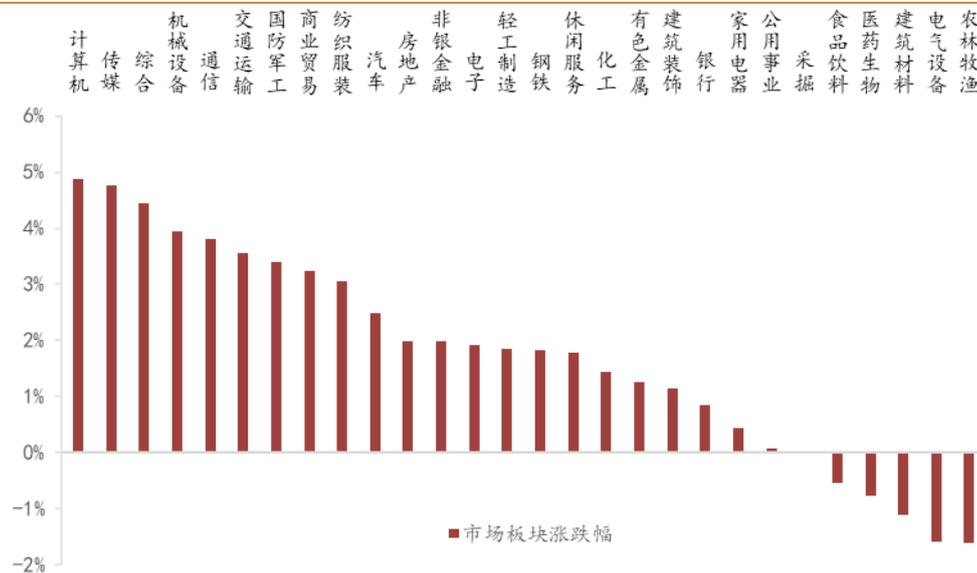
图 1: 钢铁指数&沪深 300 指数



数据来源: WIND, 西南证券整理

本周市场板块涨幅前三名: 计算机 (+4.88%)、传媒 (+4.77%)、综合 (+4.45%); 涨幅后三名: 建筑材料 (-1.11%)、电气设备 (-1.59%)、农林牧渔 (-1.60%)。

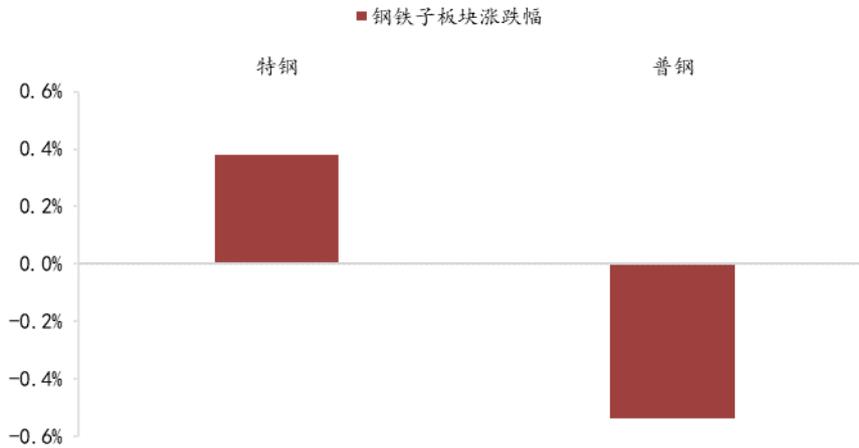
图 2: 本周市场板块涨跌幅



数据来源: WIND, 西南证券整理

本周钢铁各子板块，特钢上涨幅度为 0.38%，普钢下降幅度为 0.54%。

图 3：本周钢铁子板块涨跌幅

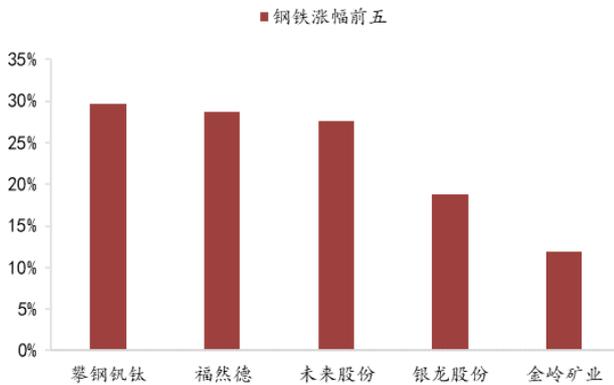


数据来源：WIND，西南证券整理

## 1.2 个股表现

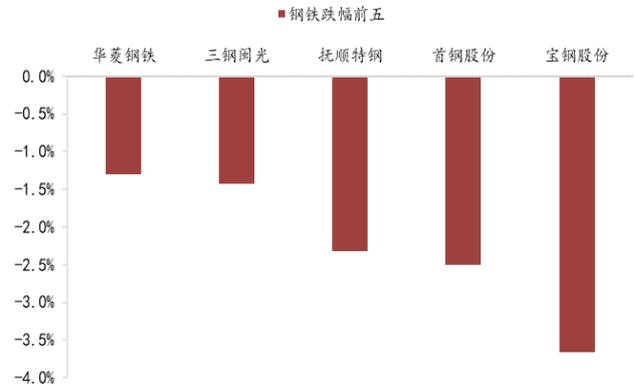
个股方面，涨幅前五：攀钢钒钛(+29.64%)、福然德(+28.71%)、未来股份(+27.63%)、银龙股份(+18.76%)、金岭矿业(+兖州煤业)；涨幅后五：华菱钢铁(-1.30%)、三钢闽光(-1.42%)、抚顺特钢(-2.32%)、首钢股份(-2.50%)、宝钢股份(-3.66%)。

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：减产意愿强烈，负反馈持续

本周五，螺纹钢（上海）价格 3850.0 元/吨，环比上周上涨 1.85%；螺纹钢（天津）价格 3860.0 元/吨，环比上周上涨 3.21%；热轧板卷（上海）3800 元/吨，环比上周上涨 5.56%；热轧板卷（天津）3770.0 元/吨，环比上周上涨 4.43%；冷轧板卷（上海）4340.0 元/吨，环比上周上涨 3.09%；冷轧板卷（上海）4220.0 元/吨，环比上周上涨 1.93%。

表 1：钢材现货价格及涨跌幅

产品	单位	2022/7/22	2022/7/21	2022/7/15	2022/6/22	2021/7/22	周环比	月环比	年同比
价格:螺纹钢:HRB400 20mm:上海	元/吨	3850	3850	3780	4240	5280	1.85%	-9.20%	-27.08%
价格:螺纹钢:HRB400 20mm:天津	元/吨	3860	3860	3740	4120	5260	3.21%	-6.31%	-26.62%
价格:热轧板卷:Q235B:4.75mm:上海	元/吨	3800	3800	3600	4270	5870	5.56%	-11.01%	-35.26%
价格:热轧板卷:Q235B:4.75mm:天津	元/吨	3770	3770	3610	4230	5690	4.43%	-10.87%	-33.74%
价格:冷轧板卷:1.0mm:上海	元/吨	4340	4340	4210	4910	6380	3.09%	-11.61%	-31.97%
价格:冷轧板卷:1.0mm:天津	元/吨	4220	4220	4140	4800	6340	1.93%	-12.08%	-33.44%

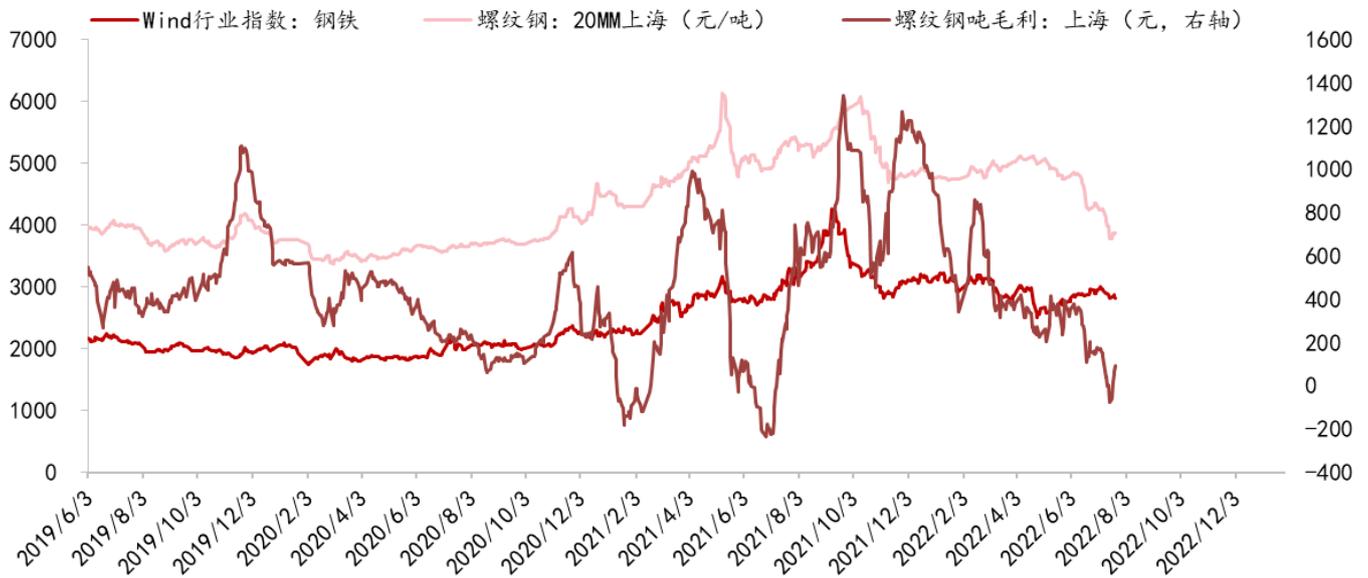
数据来源: WIND, 西南证券整理

本周普钢迎来修复性反弹行情，螺纹钢（上海）吨毛利 93 元，环比上涨 217.72%；吨毛利率 2.41%，环比上涨 4.5%。从影响因素来看：1) 海外加息及衰退带来的恐慌情绪集中释放后，美元指数高位下行，给金属价格带来修复性反弹；2) 根据 SMM 调研，本周高炉开工率为 75.76%，周环比下降 2.54%，月环比下降 3.47%。开工率下降主要由于上周暴跌后，长流程钢厂亏损进一步加大，钢厂检修数量增多导致；3) 国内高温多雨叠加传统淡季，钢材需求整体表现疲弱。短期来看，钢厂因亏损减产意愿仍较为强烈，下游需求无明显改善，市场情绪悲观，钢价仍处于弱势震荡行情。中期来看，随着钢厂减产减库持续进行，供需矛盾将有所缓解，基本面有望进一步改善，推动钢价震荡走强。

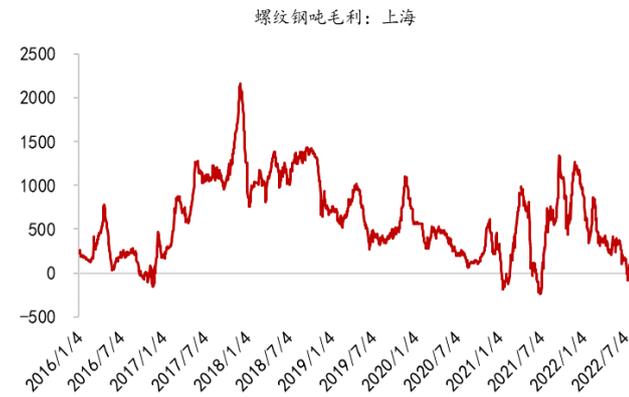
图 6：螺纹钢成本支撑分析



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：镍价小幅回升，特钢成本上行

本周五，长江有色市场镍收盘价 183900 元/吨，环比上涨 2.32%；抚顺特钢收盘价 19.34 元，环比上涨 7.36%；甬金股份收盘价 39.04 元，环比上涨 11.38%。

海外加息及衰退带来的恐慌情绪集中释放后，美元指数高位下行，镍价格带来修复性反弹，镍在高端特钢成本构成中占比较大，短期来看，镍价回升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：需求持续下滑，延续弱势运行态势

铁矿方面，PB粉矿:日照港:车板价收盘价 671.0 元/湿吨，环比上周下跌 5.23%；超特粉:青岛港:车板价收盘价 570.0 元/湿吨，环比上周下跌 6.56%。

**表 2：铁矿石价格**

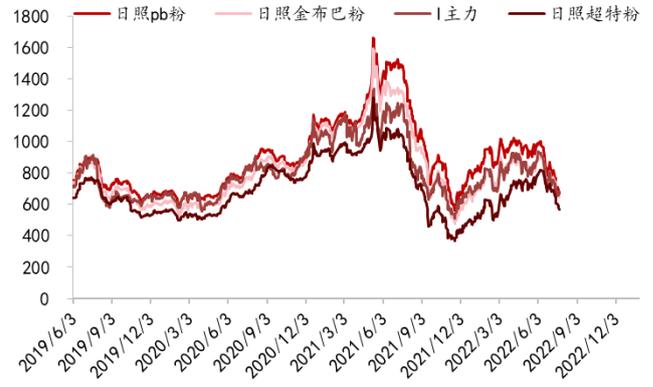
产品	单位	2022/7/22	2022/7/21	2022/7/15	2022/6/22	2021/7/22	日涨跌	日涨跌幅	周环比	月环比	年同比
车板价:日照港:澳大利亚:PB粉矿:61.5%	元/湿吨	671	675	708	810	1430	-4	-0.59%	-5.23%	-17.16%	-53.08%
车板价:青岛港:澳大利亚:超特粉:56.5%	元/湿吨	570	576	610	715	978	-6	-1.04%	-6.56%	-20.28%	-41.72%

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) 欧美经济衰退预期导致市场悲观情绪较重，贸易商投机交易减少，铁矿石整体需求量降幅较为明显；2) 钢厂检修数量继续增加。据 SMM 调研，6 月份到 7 月 21 号，已有 93 座高炉停产，日度铁水影响量高达 34 万吨，铁矿石需求日度减少约 54 万吨；3) 据 SMM 统计，36 港口库存环比上周继续增加，港口库存继续累积，但受天气等影响，发运量不及预期。短期来看，下周仍有四座高炉计划检修，在市场情况没有好转之前，复产高炉或将延期，预计铁矿石需求仍将进一步下降。但随着 6 月底的海外矿山发运冲量，预计到港量仍有一定增长空间，铁矿石价格继续偏弱震荡运行。

**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: 第四轮降价落地, 焦煤承压下行

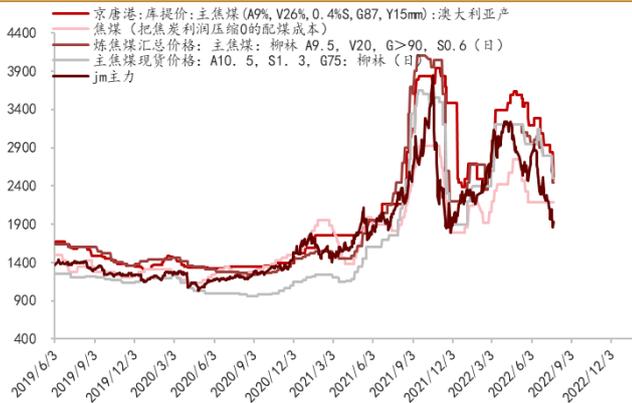
本周五, 吕梁出厂价 2360 元/吨, 环比上周下降 14.49%; 青岛港准一级冶金焦出库价 2530 元/吨, 环比上周下降 5.60%; 主焦煤 2100 元/吨, 环比上周下降 19.23%; 京唐港澳大利亚主焦煤库提价 2840 元/吨, 与上周持平。

**表 3: 焦煤、焦炭价格**

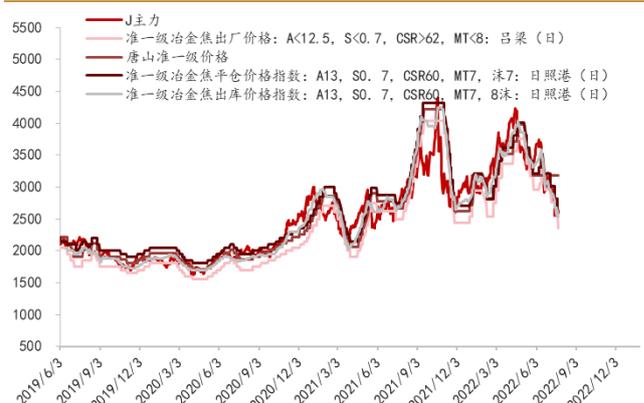
产品	单位	2022/7/22	2022/7/21	2022/7/15	2022/6/22	2021/7/22	周环比	月环比	年同比
出厂价(含税):准一级冶金焦: 吕梁	元/吨	2360	2560	2760	2960	2500	-14.49%	-20.27%	-5.60%
青岛港:出库价(含税):准一级冶金焦 (A13,S0.7,CSR60,MT7)	元/吨	2530	2530	2680	3000	2670	-5.60%	-15.67%	-5.24%
主焦煤(A<10.5%,V:20-24%, S<1%,G>75%,Y:12-15,Mt:8%,吕梁)	元/吨	2100	2100	2600	2800	1800	-19.23%	-25.00%	16.67%
京唐港:库提价:主焦煤 (A9%,V26%,0.4%S,G87,Y15mm):澳大利亚	元/吨	2840	2840	2840	3290	2160	0.00%	-13.68%	31.48%

数据来源: WIND, 西南证券整理

本周双焦弱势下行, 主要影响因素包括: 1) 本周焦炭价格第四轮提降落地, 焦钢亏损幅度进一步扩大。据 Mysteel 统计, 本周全国 230 家独立焦企产能利用率环比下降 5.6%, 减限产现象增多, 市场情绪较为悲观, 终端采购积极性较差; 2) 焦煤方面, 炼焦煤竞拍市场低迷, 流拍率达 70%, 交易投资氛围冷清, 新订单较少, 煤矿出货不及预期; 3) 钢厂方面, 钢厂高炉开工率进一步下降, 需求整体偏弱, 按需采购, 钢厂利润承压下行, 市场悲观情绪蔓延, 钢厂减产检修意愿较强。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: 市场偏稳运行, 港口观望情绪较高

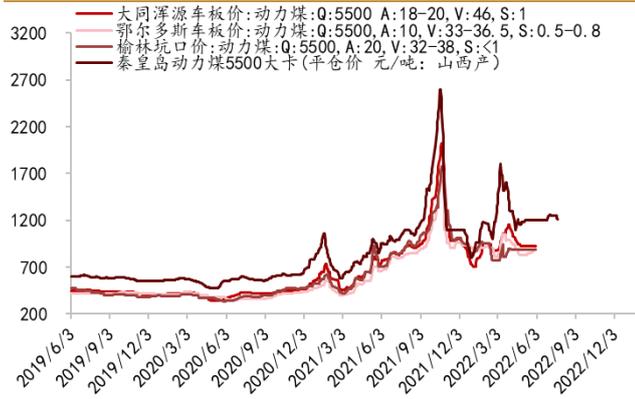
本周五, 动力煤价格方面, 动力煤: 大同: 坑口价 870 元/吨, 环比持平; 动力煤: 榆林: 坑口价 780 元/吨, 环比持平; 秦皇岛动力煤年度长协价 719 元/吨, 环比持平; 秦皇岛动力煤综合成交价 786 元/吨, 环比持平; 动力煤: 纽卡斯尔港: 现货价 433.90 美元/吨, 环比上涨 7.25%; 动力煤: 欧洲三港: 现货价 397.70 美元/吨, 环比上涨 3.03%; 动力煤: 理查德港: 现货价 370.00 美元/吨, 环比上涨 5.93%。

**表 4: 动力煤价格**

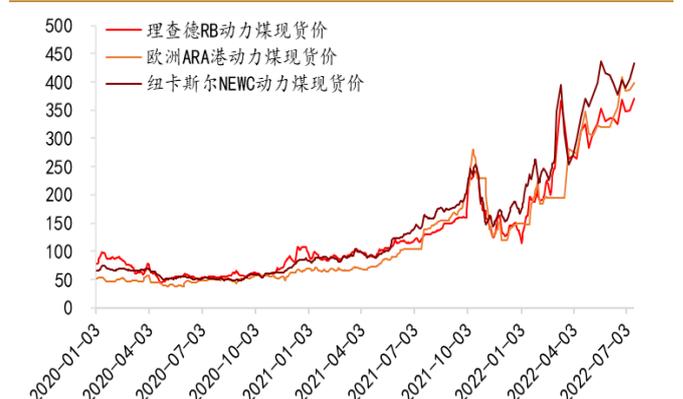
	产品	单位	本周价格	上周价格	周涨跌幅	月涨跌幅	年涨跌幅
主产地	坑口价:动力煤:Q:6000 弱粘煤,A:10-16,V:28-32,S:0.8:大同	元/吨	870	870	0.0%	0.0%	12.99%
	坑口价:动力块煤(A15%,V33-35%,<1%S,Q6000):陕西:榆林	元/吨	780	780	0.0%	0.0%	10.90%
港口	年度长协价:CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500)	元/吨	719	719	0.0%	0.0%	15.41%
	综合成交价:CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500)	元/吨	786	786	0.0%	0.0%	-2.96%
	秦皇岛港:平仓价:动力末煤(Q5500):山西产	元/吨	1223	1248	-2.00%	1.49%	29.83%
进口	NEWC(纽卡斯尔港)	美元/吨	433.90	404.56	7.25%	14.97%	196.74%
	DES ARA(欧洲三港)	美元/吨	397.70	386.00	3.03%	1.65%	183.05%
	RB (理查德港)	美元/吨	370.00	349.30	5.93%	-5.15%	176.57%

数据来源: WIND, 西南证券整理

本周动力煤市场偏弱运行, 主要影响因素包括: 1) 产地方面, 本周多数煤矿保供长协用煤, 市场以刚需采购为主, 整体需求不强。受此影响煤矿普遍出货缓慢, 部分煤矿库存堆积, 煤价承压下调; 2) 港口方面, 优质产能继续稳定释放, 市场以长协拉运为主, 市场煤采购整体偏差。受国际需求带动, 国外矿商挺价意愿较强, 报价普遍偏高, 成交意向不高; 3) 下游电厂以拉运保供煤为主, 水泥、化工等行业受停窑或错峰生产影响, 采购煤炭动力下降, 下游需求整体偏差。短期来看, 在保供政策推进下, 煤炭供给保持在相对高位, 高温持续拉动需求释放, 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

- 澳大利亚主要煤炭生产商 Whitehaven Coal 表示, 欧盟对俄罗斯的煤炭禁令即将生效。在煤炭价格已经创下纪录高位的时候, 欧盟的禁令将加大煤炭供应压力, 并进一步推高煤炭价格。Whitehaven Coal 表示, 二季度全球供应紧张和强劲需求推动亚洲基准纽卡斯尔港动力煤创下每吨 377 美元的季度纪录。(SMM)
- 煤焦钢产业链博弈正在加剧。受国际大宗商品价格回调以及国内终端需求不振影响, 黑色系大宗商品价格持续下跌, 炼钢、焦炭行业亏损进一步扩大。目前产业链利润分配不均, 中下游企业亏损严重, 利润流向上游。有业内权威人士称: “产业链利润现在主要集中在焦煤端, 钢企正在通过对焦炭提降倒逼焦煤降价。”从业内获悉, 原料端价格逐渐松动, 焦煤北方多地钢厂已联合对焦炭进行第三轮提降, 再次降价 200 元/吨, 目前尚未完全落地, 但焦企被动接受概率较大。(SMM)
- 7月12日, 安徽省国资系统7支基金公司正式成立并举行集中揭牌仪式。7只基金资本金总规模超过400亿元, 包括新兴产业发展基金、产业转型升级基金、碳中和基金、工业互联网基金、新型基础设施建设基金、混合所有制改革基金、战略投资基金。其中, “碳中和基金”母基金规模50亿元, 母子基金规模150亿元以上, 重点投向以光伏、风电、水电、生物质能、地热能、氢能、核能等为代表的绿色能源, 以储能、综合能源、清洁处理、循环产业为代表的绿色环保产业, 以低碳、零碳、负碳及新能源技术、新装备为代表的能源科技与碳科技等领域。(SMM)
- 据中国钢铁工业协会监测, 6月末, 中国钢材价格指数(CSPI)为122.52点, 下降10.67点, 降幅为8.01%, 较上月加大3.13个百分点, 连续第二个月环比下降; 同比下降20.96点, 降幅为14.61%, 连续第三个月同比下降。随着新冠疫情防控形势进一步巩固, 国家稳增长政策措施效果将陆续显现, 后期下游行业钢材需求有望逐步释放, 钢材市场供需将形成新的平衡, 钢价将呈止跌趋稳走势。(中钢协)
- 国家能源局发布1-6月份全国电力工业统计数据。截至6月底, 全国发电装机容量约

24.4 亿千瓦，同比增长 8.1%。其中，风电装机容量约 3.4 亿千瓦，同比增长 17.2%；太阳能发电装机容量约 3.4 亿千瓦，同比增长 25.8%。（国家能源局）

- 工信部提出，将持续提升产品供给质量，不断完善新能源汽车的安全技术标准，动力电池有关的性能水平让消费者放心购买、安心使用。同时，积极营造良好的使用环境，加强行业监测，做好汽车芯片、上游原材料的保供稳价工作。（工信部）
- 当地时间 7 月 18 日，欧盟委员会主席冯德莱恩和欧盟负责能源事务的委员西姆松联袂访问阿塞拜疆首都巴库。访问期间，欧盟与阿方签订了新的天然气采购协议，计划在数年内使阿塞拜疆输往欧洲的天然气翻倍。随着俄罗斯输欧洲天然气的主要管道“北溪 1”从 11 日开启为期 10 天的关闭维护，外界越发关注欧盟天然气供应问题，欧洲国家也一直在为俄罗斯可能全面关闭天然气供应做准备。此前欧盟已向以色列、埃及等多国“求援”，但因高度依赖俄罗斯天然气供应，短期内很难通过寻找新气源或降低消费量弥补供需缺口。（SMM）

## 3.2 公司公告

- **【包钢股份 2022.7.18】关于拟与北方稀土重新签署稀土精矿关联交易协议未通过其股东大会的提示性公告：**北方稀土于 2022 年 7 月 15 日召开 2022 年第一次临时股东大会，出席该次股东大会的股东及股东代表共 6,355 人，持有表决权的股份总数 1,884,000,337 股，占公司有表决权股份总数的 52.1152%。根据该次股东大会的审议及表决情况，会议未通过《关于调整稀土精矿日常关联交易价格及增加稀土精矿日常关联交易年度预计总金额的议案》。
- **【包钢股份 2022.7.19】关于向全资子公司划转资产的公告：**划转资产标的公司：内蒙古包钢钢管有限公司，是内蒙古包钢钢联股份有限公司的全资子公司。划转资产金额：公司将钢管相关生产线、房产、构筑物、备品备件、债权债务以 2021 年 12 月 31 日为基准日的经审计账面净值 494,915.61 万元划转至钢管有限公司。公司将所持包钢（包头）钢管有限公司 40% 股权和内蒙古包钢轴承科技发展有限公司 55.56% 股权以 2021 年 12 月 31 日为基准日的经审计账面净值 7149.53 万元和 864.77 万元划转至钢管有限公司。本次划转资产事宜不构成关联交易，不构成上市公司重大资产重组事项。
- **【郑州煤电 2022.7.20】关于控股子公司新郑煤电复产的公告：**郑州煤电股份有限公司（以下简称“公司”）控股子公司河南省新郑煤电有限责任公司（以下简称“新郑煤电”）因 2022 年 6 月 16 日发生一起 1 人坠落死亡事故而停产（详见公司临 2022-031 号公告。停产期间，新郑煤电全面开展安全风险评估和隐患排查治理工作，对专家验收组提出的问题隐患进行了认真整改。经验收，7 月 20 日，新郑煤电收到了《河南省工业和信息化厅关于河南省新郑煤电有限责任公司复工复产验收的批复》（豫工信煤安函〔2022〕213 号），原则同意新郑煤电复工复产并按有关规定做好相关工作。
- **【安阳钢铁 2022.7.22】为控股子公司提供担保的公告：**截止公告披露日，公司及控股子公司对外担保总额为 263,934.67 万元，占公司最近一期经审计净资产的比例为 24.34%，其中公司对控股子公司提供的担保总额为人民币 263,934.67 万元，占公司最近一期经审计净资产的比例为 24.34%。截止本公告披露日，公司无逾期对外担保的情形。

## 4 核心观点及投资建议

**普钢：**短期来看，钢厂因亏损减产意愿仍较为强烈，下游需求无明显改善，市场情绪悲观，钢价仍处于弱势震荡行情。中期来看，随着钢厂减产减库持续进行，供需矛盾将有所缓解，基本面有望进一步改善，推动钢价震荡走强，主要标的：宝钢股份、华菱钢铁、首钢股份。

**特钢：**海外加息及衰退带来的恐慌情绪集中释放后，美元指数高位下行，镍价格带来修复性反弹，镍在高端特钢成本构成中占比较大，短期来看，镍价回升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：**受欧美经济衰退预期影响，悲观情绪蔓延，贸易商投机交易减少。供应端，港口库存继续累计，但受天气影响，海运发运量不及预期。需求端，近期原料端价格不断下移，钢厂利润得到修复，但成材库存压力依旧偏大。短期来看，下周仍有四座高炉计划检修，铁矿石需求继续下降，压制价格上行，关注未来规划锂盐产能的企业，主要标的：海南矿业。

**焦煤：**焦炭价格第四轮提降落地，焦钢亏损幅度进一步扩大，减限产现象增多，市场情绪较为悲观，终端采购积极性较差。钢厂高炉开工率进一步下降，需求整体偏弱，按需采购，钢厂利润承压下行，市场悲观情绪蔓延，钢厂减产检修意愿较强。短期内双焦市场预计仍将维持弱势运行，主要标的：山西焦煤、山西焦化。

**动力煤：**产地方面，多数煤矿保供长协用煤，市场以刚需采购为主，整体需求不强。受此影响煤矿普遍出货缓慢，部分煤矿库存堆积，煤价承压下调。港口方面，优质产能继续稳定释放，市场以长协拉运为主，市场煤采购整体偏差。下游行业受错峰生产影响，采购煤炭动力下降，下游需求整体偏差。短期来看，在保供政策推进下，煤炭供给保持在相对高位，高温持续拉动需求释放，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，主要标的：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
行业评级	卖出：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 -20% 以下
	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
	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	yxy@swsc.com.cn
	张文锋	销售经理	13642639789	13642639789	zwf@swsc.com.cn