



稳增长预期强化，需求有望探底回升

投资要点

- **行情回顾**: 本周沪深 300 指数收报 3954.2, 周跌幅 1.1%。钢铁指数收报 2398.0, 周跌幅 2.0%。本周钢铁各子板块, 普钢下跌幅度为 1.3%, 特钢下跌幅度为 2.9%。
- **普钢**: 本周普钢价格高位维稳。国务院印发《扩大内需战略规划纲要(2022-2035 年)》, 乐观预期再上一层。本周两座大型高炉复产, 开工率环比小幅上升, 根据 SMM 调研, 钢厂高炉开工率 92.27%, 环比上升 0.15pp; 高炉产能利用率 92.48%, 环比上升 0.42pp。铁矿价格继续偏强运行, 焦炭三轮提涨落地, 钢材成本重心上移。库存环比持平, 据 Wind 统计, 截止至 12 月 16 日, 全国螺纹钢市场总库存量 565.55 万吨, 环比上周上升 0.02%。短期来看, 钢厂有一定补库需求, 原料成本支撑尚在, 但第一波疫情集中感染对开工和物流有一定影响, 预计钢价或将震荡运行。主要标的: **宝钢股份、华菱钢铁、首钢股份**。
- **特钢**: 美联储加息如期放缓, 但更高的利率终点和更长的高利率维持时间对市场影响偏消极。国内疫情感染上升带来的短期冲击同样压制情绪。镍在高端特钢成本构成中占比较大, 短期来看, 镍价下行将释放相关企业利润空间。中长期来看, 我国制造业转型升级加速, 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**: 本周铁矿价格偏强运行。本周铁水产量环比增加, 据 SMM 统计, 样本钢厂日均铁水产量为 221.24 万吨, 环比上升 0.99 万吨; 估算全国钢厂日均铁水产量为 263.39 万吨, 环比上升 1.18 万吨。春节临近, 钢厂库存偏低, 补库需求增多支撑矿价。巴西进入雨季, 发运量或继续保持低位, 但印度发运量开始增加, 到港量预计有一定的增长。短期来看, 供应仍相对宽松, 钢厂冬储补库需求仍存, 对矿价形成支撑, 但成材需求受第一波疫情感染影响预计持续走弱, 预计铁矿石价格将震荡偏弱运行。主要标的: **海南矿业**。
- **焦煤**: 本周双焦行情偏强运行。根据 Mysteel 统计, 本周独立焦企产能利用率为 70.6%, 环比上升 4.2%; 焦炭日均产量 64.8 万吨, 环比增加 3.7 万吨; 焦炭库存 79.9 万吨, 环比减少 5 万吨。产量任务完成叠加安全检查, 煤矿生产意愿降低, 供应收紧, 带动焦煤价格持续上涨。短期来看, 下游钢厂有补库需求, 供需开始趋于平衡, 但成本支撑仍较强, 预计双焦市场震荡偏强运行。主要标的: **山西焦煤、山西焦化**。
- **动力煤**: 本周动力煤价格止跌反弹。疫情对产区产量的影响正逐步减退。大秦铁路外运量目前已经从十月份的日均 30 万吨恢复到目前的 100 万吨水平。全国气温骤降叠加管控措施放开, 带动煤炭日耗增加, 需求有所回升, 非电化工需求近期有所回暖, 水泥需求仍处淡季下滑阶段。短期来看, 全国范围内防疫政策优化落地, 供需双升, 但煤企库存整体较高, 预计动力煤价格偏强运行。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	44
行业总市值(亿元)	9,149.33
流通市值(亿元)	8,941.70
行业市盈率 TTM	17.2
沪深 300 市盈率 TTM	11.5

相关研究

1. 钢铁行业周报 (12.5-12.11): 疫情政策优化, 市场信心继续修复 (2022-12-12)
2. 钢铁行业周报 (11.28-12.4): 地产景气度回升, 市场预期有所修复 (2022-12-05)
3. 钢铁行业周报 (11.21-11.27): 降准利好地产需求复苏, 钢材基本面有望改善 (2022-11-28)
4. 钢铁行业周报 (11.14-11.20): 地产预期好转, 钢价有望上行 (2022-11-21)
5. 钢铁行业周报 (11.7-11.13): 库存持续去化, 供应压力加大 (2022-11-14)

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：宏观利好加码，成本支撑上移，钢价高位维稳.....	2
2.2 特钢：镍价下行，特钢企业利润空间有所释放.....	4
2.3 铁矿：供应相对宽松，钢厂补库需求仍存.....	5
2.4 焦煤、焦炭：第三轮提涨落地，供应仍偏紧.....	6
2.5 动力煤：防疫政策优化落地，供需双升驱动煤价止跌反弹.....	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

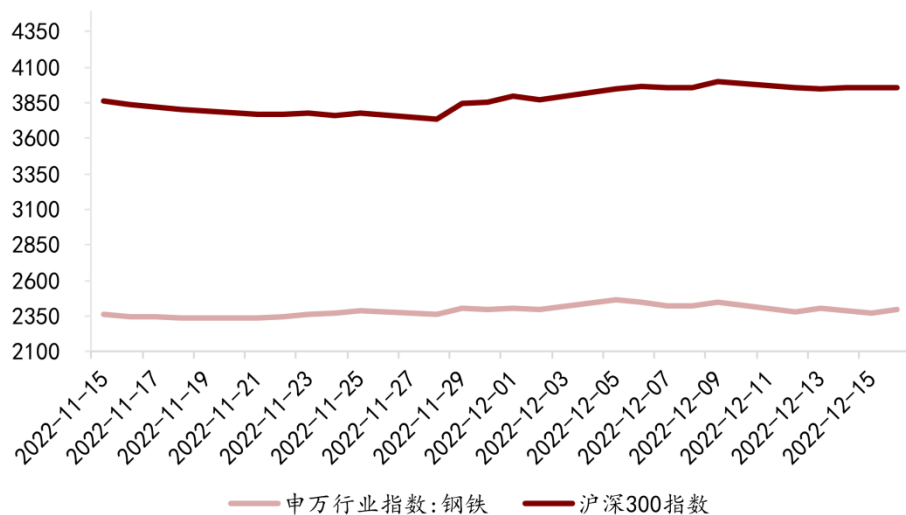
表 1：钢材现货价格及涨跌幅.....	3
表 2：铁矿石价格	5
表 3：焦煤、焦炭价格	6
表 4：动力煤价格	7
表 5：重点覆盖公司盈利预测及估值.....	10

1 行业及个股表现

1.1 行业表现

本周沪深 300 指数收报 3954.2, 周跌幅 1.1%。钢铁指数收报 2398.0, 周跌幅 2.0%。

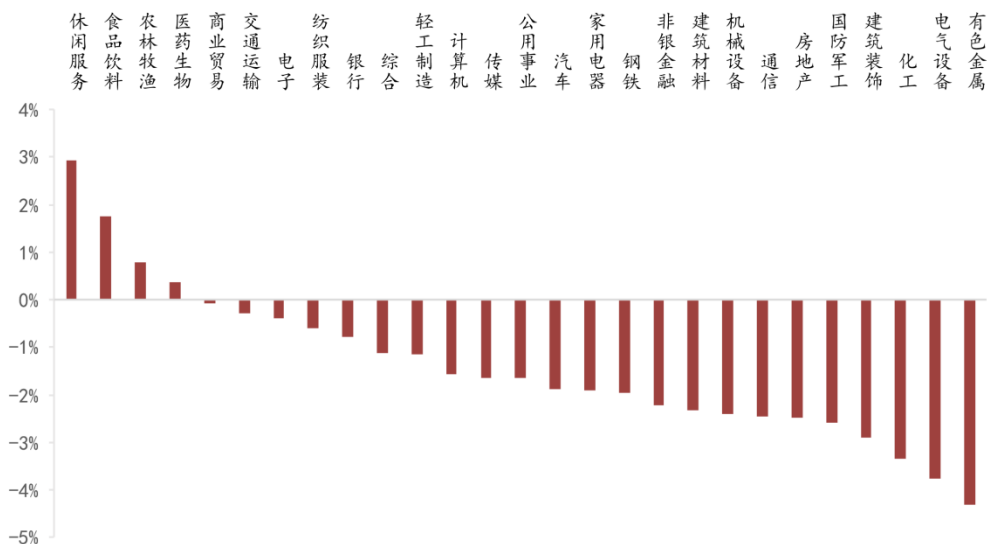
图 1：钢铁指数&沪深 300 指数



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 (+2.9%)、食品饮料 (+1.7%)、农林牧渔 (+0.8%); 涨幅后三名: 化工 (-3.4%)、电气设备 (-3.8%)、有色金属 (-4.3%)。

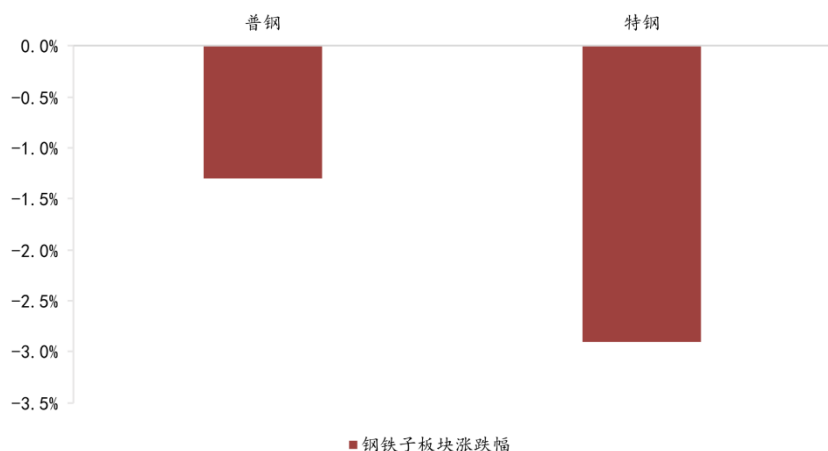
图 2：本周市场板块涨跌幅



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 1.3%, 特钢下跌幅度为 2.9%。

图 3：本周钢铁子板块涨跌幅

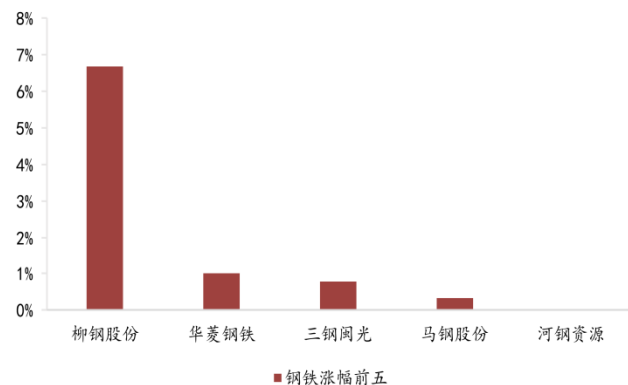


数据来源：WIND，西南证券整理

1.2 个股表现

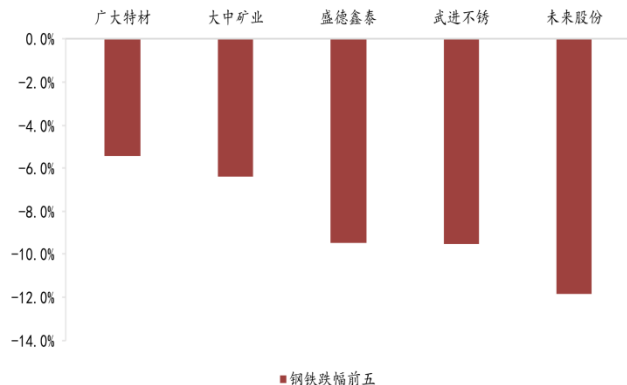
个股方面，涨幅前五：柳钢股份(+6.7%)、华菱钢铁(+1.0%)、三钢闽光(+1.0%)、马钢股份(+0.3%)、河钢资源(+0.0%)；涨幅后五：广大特材(-5.4%)、大中矿业(-6.4%)、盛德鑫泰(-9.4%)、武进不锈(-9.5%)、未来股份(-11.8%)。

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：宏观利好加码，成本支撑上移，钢价高位维稳

本周五,螺纹钢(上海)价格 4010 元/吨,环比上周上涨 4.2%;螺纹钢(天津)价格 3940 元/吨,环比上周上涨 3.4%;热轧板卷(上海)价格 4140 元/吨,环比上周上涨 1.7%;热轧板卷(天津)价格 4070 元/吨,环比上周上涨 2.5%;冷轧板卷(上海)价格 4560 元/吨,环比上周上涨 2.7%;冷轧板卷(天津)价格 4460 元/吨,环比上周上涨 2.3%。

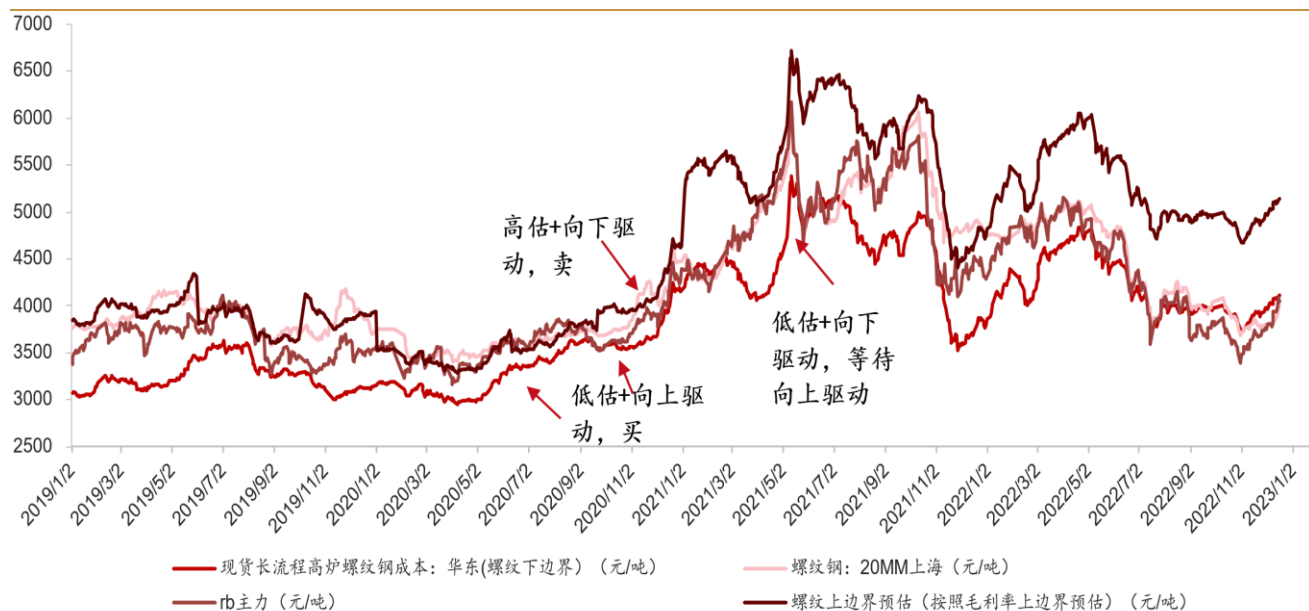
表 1: 钢材现货价格及涨跌幅

产品	单位	2022/12/16	2022/12/15	2022/12/09	2022/11/16	2021/12/16	周环比	月环比	年同比
价格:螺纹钢:HRB400 20mm:上海	元/吨	4010	3980	3850	3860	4880	4.16%	3.89%	-17.83%
价格:螺纹钢:HRB400 20mm:天津	元/吨	3940	3920	3810	3740	4710	3.41%	5.35%	-16.35%
价格:热轧板卷:Q235B:4.75mm:上海	元/吨	4140	4170	4070	3880	4910	1.72%	6.70%	-15.68%
价格:热轧板卷:Q235B:4.75mm:天津	元/吨	4070	4070	3970	3770	4760	2.52%	7.96%	-14.50%
价格:冷轧板卷:1.0mm:上海	元/吨	4560	4530	4440	4370	5600	2.70%	4.35%	-18.57%
价格:冷轧板卷:1.0mm:天津	元/吨	4460	4460	4360	4260	5370	2.29%	4.69%	-16.95%

数据来源: WIND, 西南证券整理

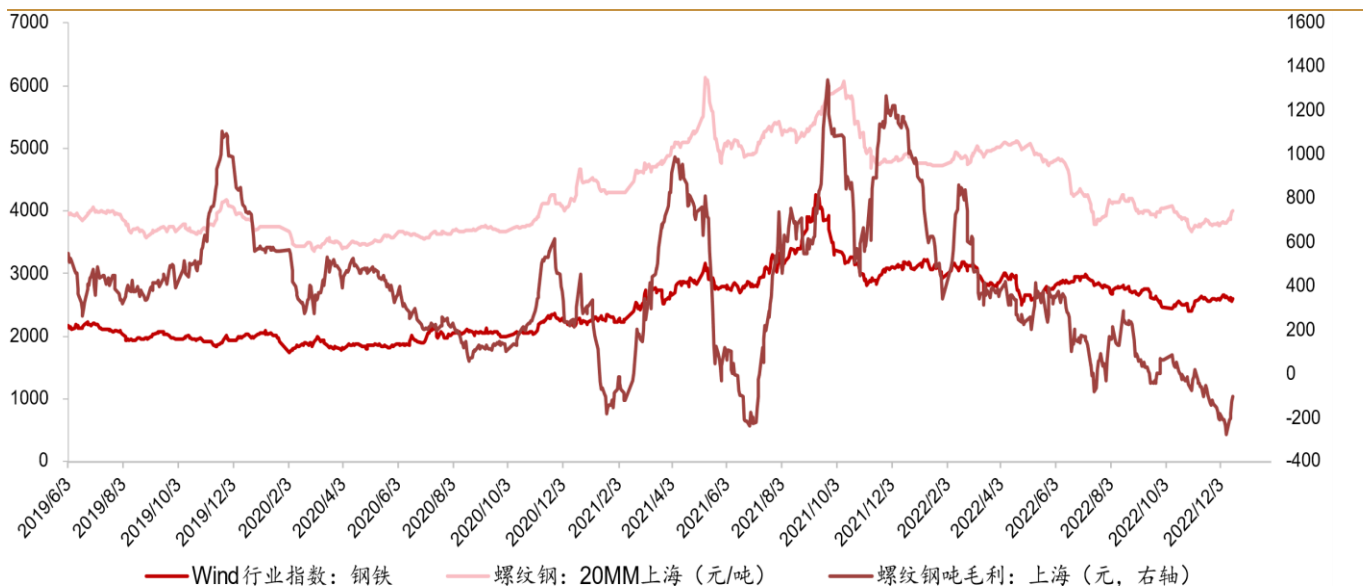
本周普钢行情高位维稳, 螺纹钢(上海)吨毛利-102元, 环比上周上升 63.31%; 吨毛利率-2.56%, 环比上周上升 65.03%。从影响因素来看: 1) 政策端, 中共中央、国务院印发《扩大内需战略规划纲要(2022-2035 年)》, 乐观预期再上一层, 钢价高位持稳。2) 本周两座大型高炉复产, 高炉开工率环比小幅上升, 根据 SMM 调研, 本周钢厂高炉开工率为 92.27%, 环比上升 0.15pp; 高炉产能利用率为 92.48%, 环比上升 0.42pp; 样本钢厂日均铁水产量为 221.24 万吨, 环比上升 0.99 万吨; 估算全国钢厂日均铁水产量为 263.39 万吨, 环比上升 1.18 万吨。3) 原料端, 铁矿价格继续偏强运行, 焦炭三轮提涨落地, 钢材成本重心上移。4) 供应端产量高居不下, 据 Wind 统计, 截止至 12 月 16 日, 全国螺纹钢库存量 364.95 万吨, 环比持平。短期来看, 钢厂有一定补库需求, 原料成本支撑尚在, 但第一波疫情集中感染对开工和物流有一定影响, 预计钢价或将震荡运行。中长期来看, 钢价仍受制于需求, 随着下游需求边际恢复, 供需矛盾将有所缓解, 有望推动钢价震荡走强。

图 6: 螺纹钢成本支撑分析



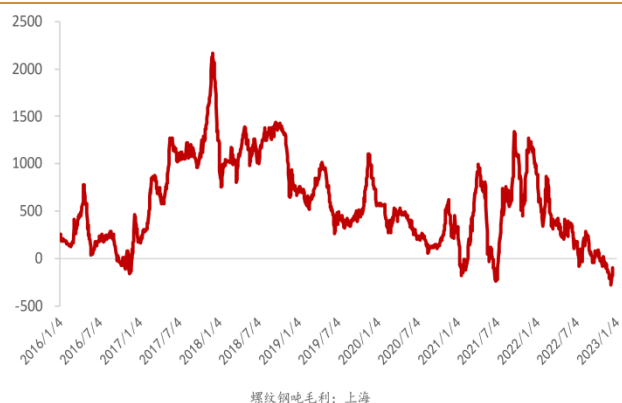
数据来源: WIND, 西南证券整理

图 7：钢铁行业指数及螺纹钢价格走势



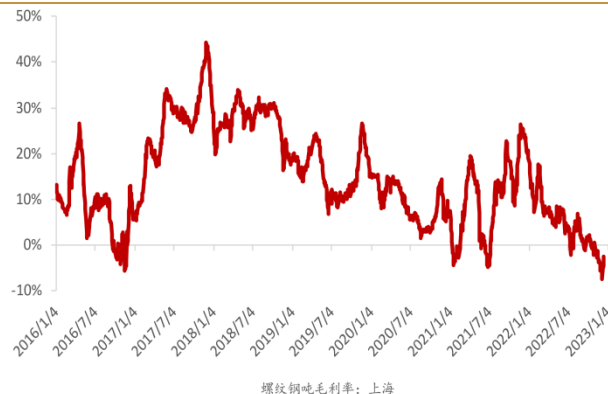
数据来源：WIND，西南证券整理

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：镍价下行，特钢企业利润空间有所释放

本周 LME 镍收盘价 28850 美元/吨，环比下降 3.35%；长江有色市场镍均价 223250 元/吨，环比下降 0.80%；抚顺特钢收盘价 15.08 元，环比下降 1.50%；甬金股份收盘价 29.43 元，环比下降 3.19%。

美联储加息如期放缓，但更高的利率终点和更长的高利率维持时间，对市场影响偏消极。国内防疫政策优化后，疫情感染上升带来的短期冲击同样压制情绪。镍在高端特钢成本构成中占比较大，短期来看，镍价下行将释放相关企业利润空间。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：供应相对宽松，钢厂补库需求仍存

铁矿方面，PB 粉矿：日照港：车板价收盘价 827 元/湿吨，环比上周下跌 1.47%；超特粉：青岛港：车板价收盘价 672 元/湿吨，环比上周下跌 1.82%。

表 2：铁矿石价格

产品	单位	2022/12/16	2022/12/15	2022/12/09	2022/11/16	2021/12/16	周环比	月环比
车板价：日照港：澳大利亚：PB 粉矿：61.5%	元/湿吨	827	823	815	728	720	1.47%	13.60%
车板价：青岛港：澳大利亚：超特粉：56.5%	元/湿吨	672	665	660	605	462	1.82%	11.07%

数据来源：WIND，西南证券整理

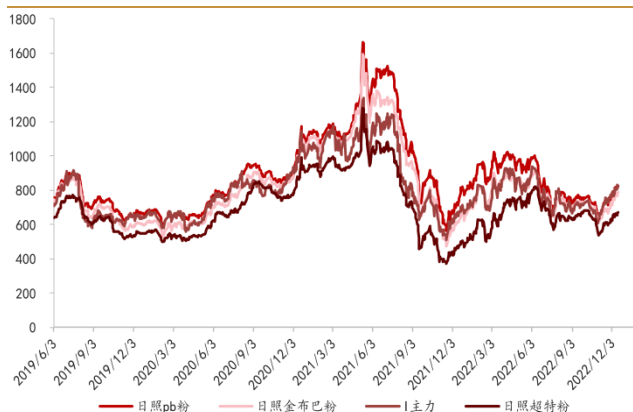
本周铁矿石价格偏强上行，主要影响因素包括：1) 地产和“国十条”防控政策端持续发酵，市场预期加强。2) 铁水产量环比增加，据 SMM 统计，本周样本钢厂日均铁水产量为 221.24 万吨，环比上升 0.99 万吨；估算全国钢厂日均铁水产量为 263.39 万吨，环比上升 1.18 万吨。3) 春节临近，钢厂库存偏低，补库需求增多支撑矿价，据 Wind 统计，截至 12 月 16 日，全国螺纹钢库存量 364.95 万吨，环比上周持平。4) 供应端，巴西进入雨季，发运量或继续保持低位，但印度发运量开始增加，到港量预计有一定的增长。短期来看，供应仍相对宽松，钢厂冬储补库需求仍存，对矿价形成支撑，但成材需求受第一波疫情影响预计持续走弱，预计铁矿石价格将震荡偏弱运行。

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：第三轮提涨落地，供应仍偏紧

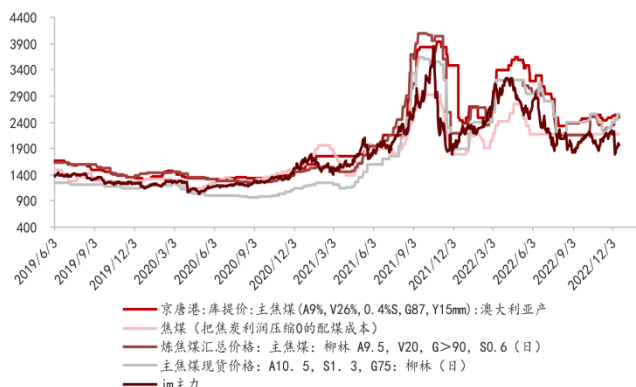
本周五，吕梁：出厂价 2560 元/吨，环比上周上涨 4.07%；准一级冶金焦：青岛港：出库价 2810 元/吨，环比上周上涨 3.69%；主焦煤 2450 元/吨，环比上周上涨 2.08%；澳大利亚主焦煤：京唐港：库提价 2540 元/吨，与上周持平。

表 3：焦煤、焦炭价格

产品	单位	2022/12/16	2022/12/15	2022/12/09	2022/11/16	2021/12/16	周环比	月环比	年同比
出厂价(含税):准一级冶金焦:吕梁	元/吨	2560	2560	2460	2260	2460	4.07%	13.27%	4.07%
青岛港:出库价(含税):准一级冶金焦 (A13,S0.7,CSR60,MT7)	元/吨	2810	2810	2710	2510	2710	3.69%	11.95%	3.69%
主焦煤(A<10.5%,V:20-24%, S<1%,G>75%,Y:12-15,Mt:8%,吕梁)	元/吨	2450	2450	2400	2100	1900	2.08%	16.67%	28.95%
京唐港:库提价:主焦煤 (A9%,V26%,0.4%S,G87,Y15mm):澳大利亚	元/吨	2540	2540	2540	2440	2490	0.00%	4.10%	2.01%

数据来源：WIND，西南证券整理

本周双焦行情偏强运行，主要驱动因素包括：1) 库存持续去化，根据 Mysteel 统计独立焦企全样本数据，产能利用率为 70.6%，环比上升 4.2%；焦炭日均产量 64.8 万吨，环比增加 3.7 万吨；焦炭库存 79.9 万吨，环比减少 5 万吨；焦煤可用天数 12.5 天，环比增加 0.1 天。2) 产量任务完成叠加安全检查，煤矿生产意愿降低，供应收紧，带动焦煤价格持续上涨。短期来看，下游钢厂有补库需求，供需开始趋于平衡，但成本支撑仍较强，预计双焦市场震荡偏强运行。

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：防疫政策优化落地，供需双升驱动煤价止跌反弹

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 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；秦皇岛港:山西产：动力末煤：平仓价 1408 元/吨，环比持平；动力煤：理查德港：现货价 232.1 美元/吨，环比上涨 7.21%；动力煤：欧洲三港：现货价 238.5 美元/吨，环比持平；动力煤：纽卡斯尔港：现货价 416.0 美元/吨，环比上涨 4.65%。

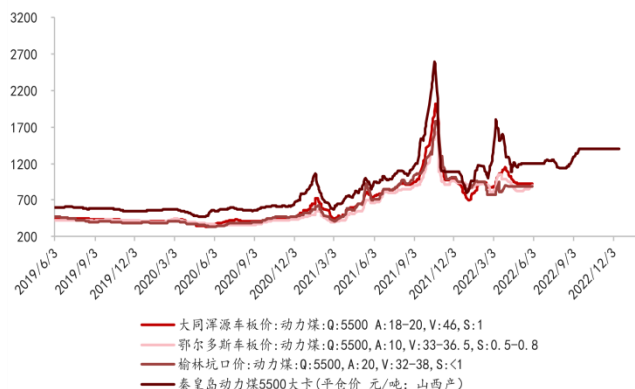
表 4：动力煤价格

	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%	-7.45%
	坑口价:动力煤(A16%,V30%,0.6%S,Q5500):榆林	元/吨	780	780	0.00%	0.00%	-13.33%
港口	年度长协价:CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500)	元/吨	728	728	0.00%	1.25%	-3.45%
	综合交易价:CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500)	元/吨	813	813	0.00%	0.00%	-17.55%
	秦皇岛港:平仓价:动力末煤(Q5500):山西产	元/吨	1408	1408	0.00%	0.00%	49.47%
进口	RB (理查德港)	美元/吨	232.10	216.50	7.21%	10.52%	0.09%
	DES ARA(欧洲三港)	美元/吨	238.50	238.50	0.00%	-26.62%	3.84%
	NEWCC(纽卡斯尔港)	美元/吨	416.00	397.50	4.65%	14.89%	74.32%

数据来源: WIND, 西南证券整理

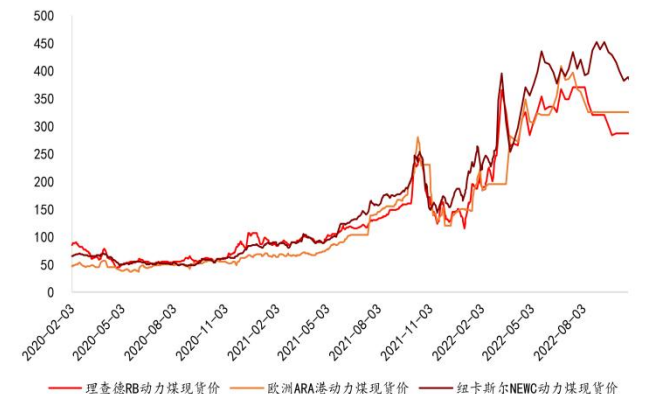
本周动力煤价格止跌反弹，主要驱动因素包括：1) 疫情对产区产量的影响正逐步减退。2) 大秦铁路外运量目前已经从十月份的日均 30 万吨恢复到目前的 100 万吨水平。3) 全国气温骤降叠加管控措施放开，带动煤炭日耗增加，需求有所回升，非电化工需求近期有所回暖，水泥需求仍处淡季下滑阶段。短期来看，全国范围内防疫政策优化落地，供需双升，但煤企库存整体较高，预计动力煤价格偏强运行。

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

- 截至日间收盘，沪锡跌 3.67%，沪铝跌 2.32%，沪铅跌 1.52%，沪铜、镍跌超 1.1%，沪锌跌 0.7%。铁矿跌 0.8%，焦煤涨 4.04%，焦炭涨 2.47%，不锈钢、热卷、螺纹涨 0.7% 左右。沪金收平，沪银三连涨，截至今日 15:00 分涨 1.42%。截至 15:15 分，伦锡跌超 2%，伦铅跌 1.61%，伦铜、铝、锌跌 0.9% 左右。(SMM)
- 包钢股份今日发布公告，表示为推动国内钢管行业高质量发展，打造无缝钢管领域的专业化领航企业，与宝钢股份共同投资设立宝钢管业科技有限公司（暂定名，以下简称“宝钢管业”）。双方共同出资设立的宝钢管业可充分利用包钢的资源优势，依托中国宝武强大的产业优势、资本优势、技术优势，通过全规格接单及产线分工协作，实现最优化生产，全面提升钢管产品市场竞争力。(SMM)
- 生态环境部发布关于印发钢铁/焦化、现代煤化工、石化、火电四个行业建设项目环境影响评价文件审批原则的通知：其中涉及钢铁/焦化部分提到，长江经济带区域内及沿黄重点地区禁止在合规园区外新建、扩建钢铁冶炼项目。鼓励钢铁冶炼项目依托现有生产基地集聚发展，鼓励新建焦化项目与钢铁、化工产业融合，促进区域减污降碳协同发展。钢铁联合企业新建焦炉须同步配套建设干熄焦装置，鼓励独立焦化企业新建焦炉同步配套建设干熄焦装置。(生态环境部)
- 首钢股份在披露 11 月份生产经营数据时表示，在央行降准、银行加大对房地产政策支持、国内防疫政策优化调整等有利因素影响下，未来钢材下游需求形势预期改善，预计国内钢材市场价格短期内震荡偏强运行。根据首钢股份披露数据显示，汽车板、镀锡板当月产量同比均有提升；电工钢产品当月产量同比增加，其中高牌号无取向电工钢产量同比保持较大增幅，高磁感取向电工钢 0.23mm 及以下薄规格产品产量同比有所降低；酸洗汽车用钢产量同比略有降低。(SMM)
- 华菱钢铁日前在投资者互动平台表示，目前硅钢一期项目是湖南省重点建设项目，项目建设周期较长、投资金额较大，省级国有资本预算资金预计给予 10 亿元资金支持，通过

国有全资平台注入项目，因此由涟钢集团认缴出资 10 亿元，与华菱涟钢组建合资公司作为硅钢项目实施主体。该安排有助于合资公司增强资本实力、分散华菱涟钢投资风险。（SMM）

3.2 公司公告

- **【中信特钢 2022.12.12】关于全资子公司内部提供担保的公告：**中信泰富特钢集团股份有限公司（以下简称“公司”）的全资孙公司江阴兴澄合金材料有限公司（以下简称“兴澄合金”）拟对公司全资子公司江阴兴澄特种钢铁有限公司（以下简称“兴澄特钢”）提供 10 亿元担保，具体情况如下：兴澄合金于 12 月 9 日在江阴与广发银行股份有限公司江阴支行（以下简称“广发银行”）签署《最高额保证合同》，兴澄合金为兴澄特钢在广发银行申请的 10 亿元综合授信提供全额连带责任担保，担保期限为主债务合同项下债务履行期限届满之日起三年。（Wind，公司公告）
- **【西宁特钢 2022.12.13】关于控股股东所持本公司部分股份质押的公告：**西宁特殊钢股份有限公司控股股东--西宁特殊钢集团有限责任公司，持有本公司股份 369,669,184 股，占公司总股本的 35.37%。公司于 2022 年 12 月 13 日获悉控股股东的西钢集团所持有的本公司的部分股份被质押，本次质押后，西钢集团所持公司股份累计质押数量 199,960,000 股（含本次），占所持公司股份总数的 54.09%。（Wind，公司公告）
- **【方大炭素 2022.12.14】关于子公司在全国中小企业股份转让系统申请挂牌获得受理的公告：**方大炭素新材料科技股份有限公司（以下简称公司）的控股子公司成都方大炭素复合材料股份有限公司（以下简称成都炭材）于 2022 年 12 月 13 日收到全国中小企业股份转让系统有限责任公司出具的《受理通知书》（GP2022120012），内容如下：成都炭材报送的在全国中小企业股份转让系统挂牌的申请材料，经审查符合《全国中小企业股份转让系统挂牌申请文件内容与格式指引（试行）》的相关要求，现予受理。本次成都炭材在全国中小企业股份转让系统申请挂牌尚需相关监管机构批准，审核结果存在一定的不确定性，请广大投资者注意投资风险。公司将积极推进相关工作，并将根据有关进展情况及时履行信息披露义务。（Wind，公司公告）
- **【鄂尔多斯 2022.12.15】关于控股子公司提供担保的公告：**本次内蒙古鄂尔多斯电力冶金集团股份有限公司为西金矿冶担保金额合计不超过 10 亿元人民币，为新增担保。西金矿冶拟向中国光大银行股份有限公司鄂尔多斯分行申请技术改造项目的固定资产贷款 10 亿元人民币，贷款期限 4 年，拟由电力冶金提供连带责任保证。本次担保为电力冶金为其全资子公司内蒙古鄂尔多斯冶金有限责任公司之全资子公司西金矿冶提供的担保，已经电冶公司董事会审议通过。（Wind，公司公告）

4 核心观点及投资建议

普钢：本周普钢价格高位维稳。国务院印发《扩大内需战略规划纲要（2022-2035 年）》，乐观预期再上一层。本周两座大型高炉复产，开工率环比小幅上升，根据 SMM 调研，钢厂高炉开工率 92.27%，环比上升 0.15pp；高炉产能利用率 92.48%，环比上升 0.42pp。铁矿价格继续偏强运行，焦炭三轮提涨落地，钢材成本重心上移。库存环比持平，据 Wind 统计，截止至 12 月 16 日，全国螺纹钢市场总库存量 565.55 万吨，环比上周上升 0.02%。短期来

看，钢厂有一定补库需求，原料成本支撑尚在，但第一波疫情集中感染对开工和物流有一定影响，预计钢价或将震荡运行。主要标的：**宝钢股份、华菱钢铁、首钢股份**。

特钢：美联储加息如期放缓，但更高的利率终点和更长的高利率维持时间对市场影响偏消极。国内疫情感染上升带来的短期冲击同样压制情绪。镍在高端特钢成本构成中占比较大，短期来看，镍价下行将释放相关企业利润空间。中长期来看，我国制造业转型升级加速，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：本周铁矿价格偏强运行。本周铁水产量环比增加，据 SMM 统计，样本钢厂日均铁水产量为 221.24 万吨，环比上升 0.99 万吨；估算全国钢厂日均铁水产量为 263.39 万吨，环比上升 1.18 万吨。春节临近，钢厂库存偏低，补库需求增多支撑矿价。巴西进入雨季，发运量或继续保持低位，但印度发运量开始增加，到港量预计有一定的增长。短期来看，供应仍相对宽松，钢厂冬储补库需求仍存，对矿价形成支撑，但成材需求受第一波疫情感染影响预计持续走弱，预计铁矿石价格将震荡偏弱运行。主要标的：**海南矿业**。

煤焦：本周双焦行情偏强运行。根据 Mysteel 统计，本周独立焦企产能利用率为 70.6%，环比上升 4.2%；焦炭日均产量 64.8 万吨，环比增加 3.7 万吨；焦炭库存 79.9 万吨，环比减少 5 万吨。产量任务完成叠加安全检查，煤矿生产意愿降低，供应收紧，带动焦煤价格持续上涨。短期来看，下游钢厂有补库需求，供需开始趋于平衡，但成本支撑仍较强，预计双焦市场震荡偏强运行。主要标的：**山西焦煤、山西焦化**。

动力煤：本周动力煤价格止跌反弹。疫情对产区产量的影响正逐步减退。大秦铁路外运量目前已经从十月份的日均 30 万吨恢复到目前的 100 万吨水平。全国气温骤降叠加管控措施放开，带动煤炭日耗增加，需求有所回升，非电化工需求近期有所回暖，水泥需求仍处淡季下滑阶段。短期来看，全国范围内防疫政策优化落地，供需双升，但煤企库存整体较高，预计动力煤价格偏强运行。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	股价	归母净利润（亿元）			归母净利润增速			EPS			PE			评级
		（亿）	（元）	22E	23E	24E	22E	23E	24E	22E	23E	24E	22E	23E	24E	
300855.SZ	图南股份	131.13	43.42	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	157.03	16.07	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	897.89	17.79	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	297.39	15.08	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	99.48	29.43	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 12 月 16 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

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
	薛世宇	销售经理	18502146429	18502146429	xsy@swsc.com.cn
	汪艺	销售经理	13127920536	13127920536	wyyf@swsc.com.cn
	岑宇婷	销售经理	18616243268	18616243268	cyrif@swsc.com.cn
	陈阳阳	销售经理	17863111858	17863111858	cyyf@swsc.com.cn
	张玉梅	销售经理	18957157330	18957157330	zymyf@swsc.com.cn
北京	李煜	销售经理	18801732511	18801732511	yfliyu@swsc.com.cn
	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
	王一菲	销售经理	18040060359	18040060359	wyf@swsc.com.cn
	王宇飞	销售经理	18500981866	18500981866	wangyuf@swsc.com
	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	cyrif@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