



累库周期延续，政策托底预期强化

投资要点

- **行情回顾**: 本周沪深300指数收报4181.5,周涨幅2.6%。钢铁指数收报2413.7,周涨幅3.7%。本周钢铁各子板块,普钢上涨幅度为3.9%,特钢上涨幅度为3.1%。
- **普钢**: 节前普钢价格偏强运行。根据SMM调研,节前钢厂高炉开工率为91.08%,环比上升0.15个百分点;高炉产能利用率为92.38%,环比上升0.4个百分点。钢材累库周期持续,根据Mysteel统计,截止至1月27日,全国螺纹钢市场总库存977.40万吨,环比增长16.63%。短期来看,多方表示2023年房地产仍是支柱产业,政策托底意向明显,年后“两会”有望继续释放利好消息,但节后仍处于淡季,终端需求难以恢复,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**: 海外市场情绪乐观,核心股票指数整体呈上行走势,对金属市场形成情绪提振。国内维持强预期、弱现实,目前处在淡季但乐观预期仍然提振金属价格。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,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**: 节前铁矿价格平稳运行。据SMM统计,节前样本钢厂日均铁水产量为221.03万吨,环比上升0.99万吨;估算全国钢厂日均铁水产量为263.13万吨,环比上升1.17万吨。节后钢厂补库需求强烈,据Mysteel统计,截至1月27日,钢厂螺纹钢库存量287.85万吨,环比增长47.03%。短期来看,海外发运总量小幅下降,供应压力不大,春节过后因钢厂消耗部分库存将迎来一波补库,但考虑到美联储2月1日议息会议内容将成为风险点,预计铁矿石价格将震荡运行。主要标的:**海南矿业**。
- **焦煤**: 节前双焦行情平稳运行。节前供应小幅回落,根据Mysteel统计独立焦企全样本数据,产能利用率为71.8%,环比下降0.2%;焦炭日均产量65.8万吨,环比减少0.2万吨。需求端,铁水产量有所回升,据SMM统计,节前样本钢厂日均铁水产量为221.03万吨,环比上升0.99万吨。焦炭库存持续累库,根据Mysteel统计独立焦企全样本数据,节前焦炭库存139.9万吨,环比增加30.8万吨。短期来看,铁水产量小幅增加,供应有所回落,供需缺口继续缩小,预计双焦市场平稳运行。主要标的:**山西焦煤、山西焦化**。
- **动力煤**: 本周动力煤价格平稳运行。产地方面,节前大部分煤矿已停产放假,整体供应进一步缩减。终端电厂日耗处在高位,且目前库存相对安全,非电需求下滑。短期来看,下游需求整体减少,整体市场供需双弱,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	44
行业总市值(亿元)	9,221.56
流通市值(亿元)	9,011.07
行业市盈率TTM	17.3
沪深300市盈率TTM	12.1

相关研究

1. 钢铁行业周报(1.9-1.15): 供稳需弱,钢厂补库进入尾声(2023-01-16)
2. 钢铁行业周报(1.2-1.8): 供需双弱,钢材持续累库(2023-01-09)
3. 钢铁行业周报(12.26-1.1): 供需双弱,钢材进入累库周期(2023-01-02)
4. 钢铁行业周报(12.19-12.25): 疫情影响需求复苏,供需趋于平衡(2022-12-25)
5. 钢铁行业2023年投资策略: 以转型升级为准则,把握高端特钢投资机会(2022-12-21)
6. 钢铁行业周报(12.12-12.18): 稳增长预期强化,需求有望探底回升(2022-12-19)

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：累库周期延续，政策托底预期强化.....	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：节后补库需求强烈，铁矿价格高位震荡.....	5
2.4 焦煤、焦炭：焦企盈利承压运行，焦炭持续累库.....	6
2.5 动力煤：供需双弱，预计煤价弱势运行.....	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

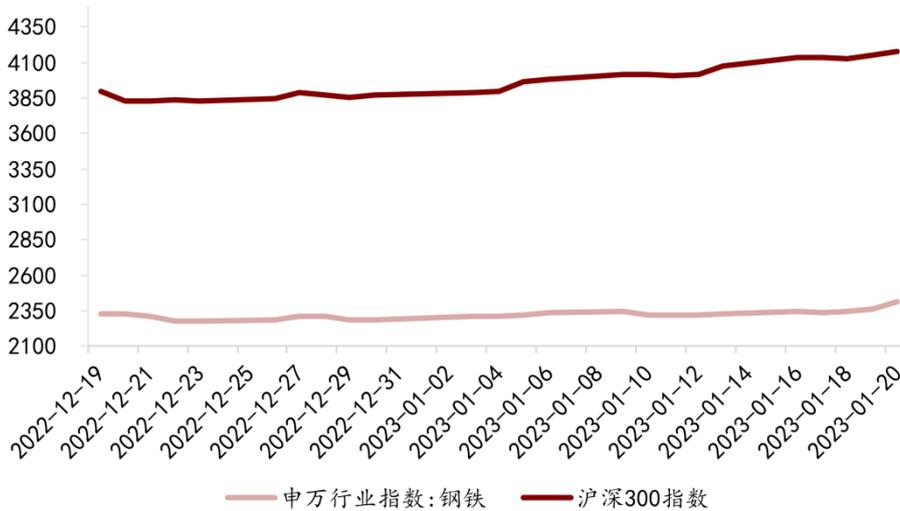
表 1: 钢材现货价格及涨跌幅.....	3
表 2: 铁矿石价格.....	5
表 3: 焦煤、焦炭价格.....	6
表 4: 动力煤价格.....	7
表 5: 重点覆盖公司盈利预测及估值.....	10

1 行业及个股表现

1.1 行业表现

本周沪深 300 指数收报 4181.5,周涨幅 2.6%。钢铁指数收报 2413.7,周涨幅 3.7%。

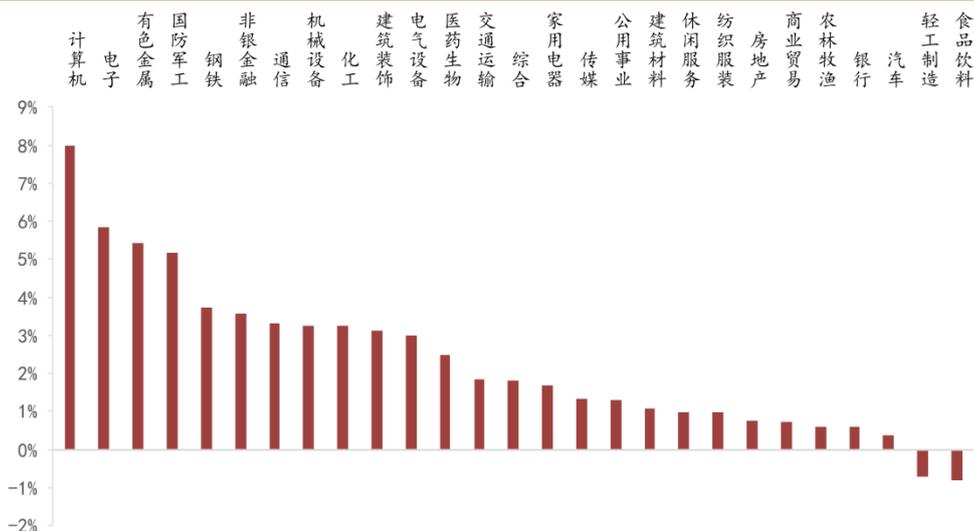
图 1: 钢铁指数&沪深 300 指数



数据来源: WIND, 西南证券整理

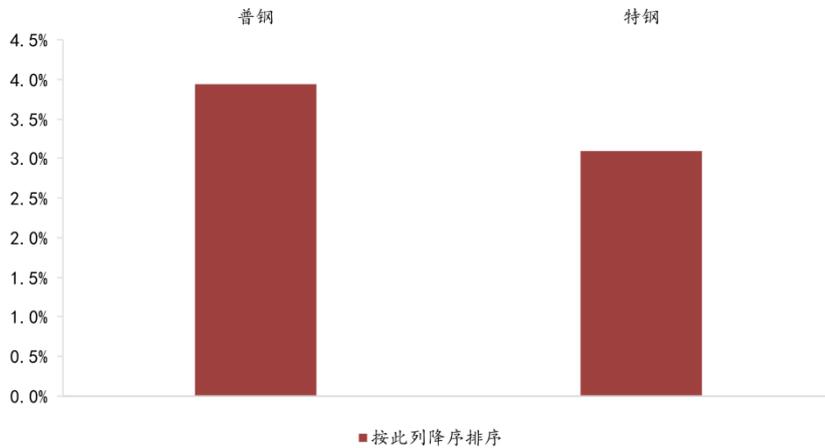
本周市场板块涨幅前三名: 计算机 (+8.0%)、电子 (+5.8%)、有色金属 (+5.4%); 涨幅后三名: 汽车 (+0.4%)、轻工制造 (-0.7%)、食品饮料 (-0.8%)。

图 2: 本周市场板块涨跌幅



数据来源: WIND, 西南证券整理

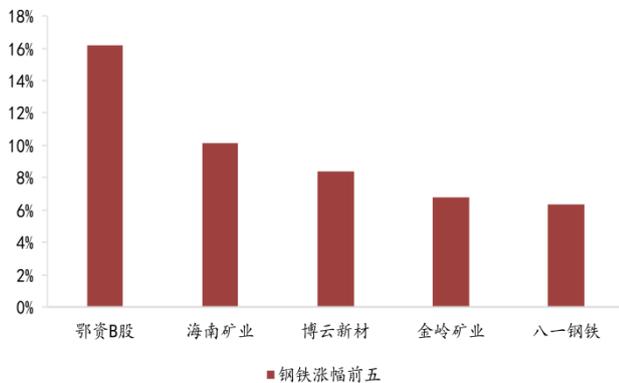
本周钢铁各子板块, 普钢上涨幅度为 3.9%,特钢上涨幅度为 3.1%。

图 3：本周钢铁子板块涨跌幅


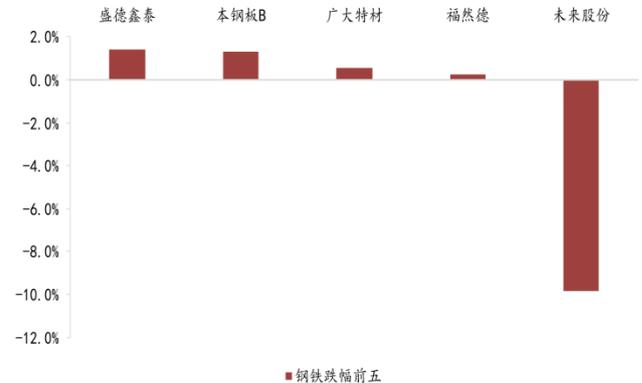
数据来源：WIND，西南证券整理

1.2 个股表现

个股方面，涨幅前五：鄂资 B 股(+16.2%)、海南矿业(+10.1%)、博云新材(+10.1%)、金岭矿业(+6.8%)、八一钢铁(+6.4%)；涨幅后五：盛德鑫泰(+1.4%)、本钢板 B(+1.3%)、广大特材(+0.6%)、福然德(+0.2%)、未来股份(-9.9%)。

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：累库周期延续，政策托底预期强化

本周五,螺纹钢(上海)价格 4140 元/吨, 环比持平; 螺纹钢(天津)价格 4080 元/吨, 环比上周上涨 0.2%; 热轧板卷(上海)价格 4280 元/吨, 环比上周上涨 1.2%; 热轧板卷(天津)价格 4110 元/吨, 环比上周下跌 0.2%; 冷轧板卷(上海)价格 4570 元/吨, 环比持平; 冷轧板卷(天津)价格 4540 元/吨, 环比持平。

表 1: 钢材现货价格及涨跌幅

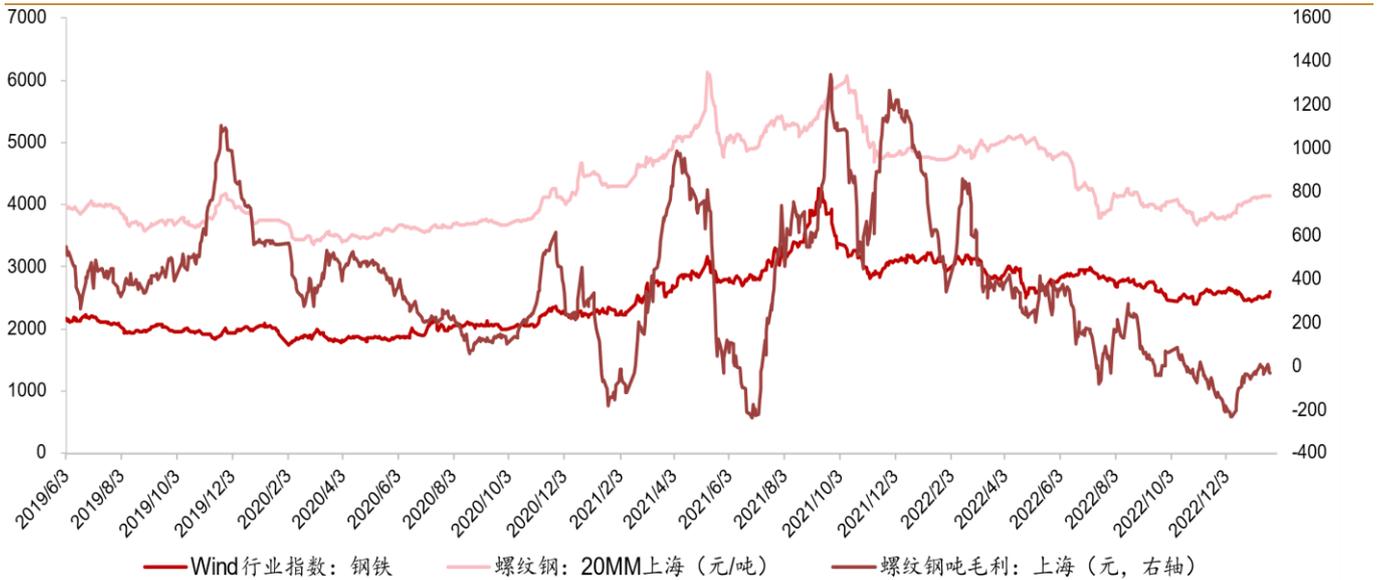
产品	单位	2023/01/20	2023/01/19	2023/1/13	2022/12/20	2022/01/20	周环比	月环比	年同比
价格:螺纹钢:HRB400 20mm:上海	元/吨	4140	4140	4140	4030	4730	0.00%	2.73%	-12.47%
价格:螺纹钢:HRB400 20mm:天津	元/吨	4080	4080	4070	3880	4690	0.25%	5.15%	-13.01%
价格:热轧板卷:Q235B:4.75mm:上海	元/吨	4280	4280	4230	4120	4950	1.18%	3.88%	-13.54%
价格:热轧板卷:Q235B:4.75mm:天津	元/吨	4110	4110	4120	4010	4770	-0.24%	2.49%	-13.84%
价格:冷轧板卷:1.0mm:上海	元/吨	4570	4570	4570	4580	5510	0.00%	-0.22%	-17.06%
价格:冷轧板卷:1.0mm:天津	元/吨	4540	4540	4540	4420	5340	0.00%	2.71%	-14.98%

数据来源: WIND, 西南证券整理

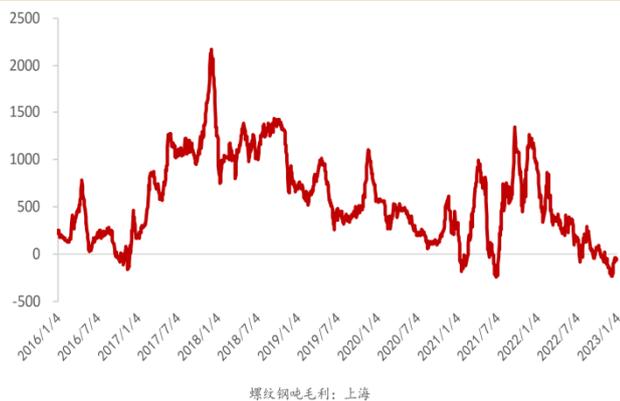
节前普钢价格偏强运行, 螺纹钢(上海)吨毛利-32元, 环比上周上涨 8.57%; 吨毛利率-0.77%, 环比上周上涨 9.42%。从影响因素来看: 1) 节前高炉开工率小幅回升, 根据 SMM 调研, 钢厂高炉开工率为 91.08%, 环比上升 0.15 个百分点; 高炉产能利用率为 92.38%, 环比上升 0.4 个百分点; 样本钢厂日均铁水产量为 221.03 万吨, 环比上升 0.99 万吨; 估算全国钢厂日均铁水产量为 263.13 万吨, 环比上升 1.17 万吨。2) 原料端, 铁矿价格依然坚挺, 焦炭有三轮提降预期, 钢材成本支撑转弱。3) 钢材累库周期持续, 根据 Mysteel 统计, 截止至 1 月 27 日, 全国螺纹钢市场总库存 977.40 万吨, 环比增长 16.63%。短期来看, 多方表示 2023 年房地产仍是支柱产业, 政策托底意向明显, 年后“两会”有望继续释放利好消息, 但节后仍处于淡季, 终端需求难以恢复, 预计钢价将震荡偏强运行。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

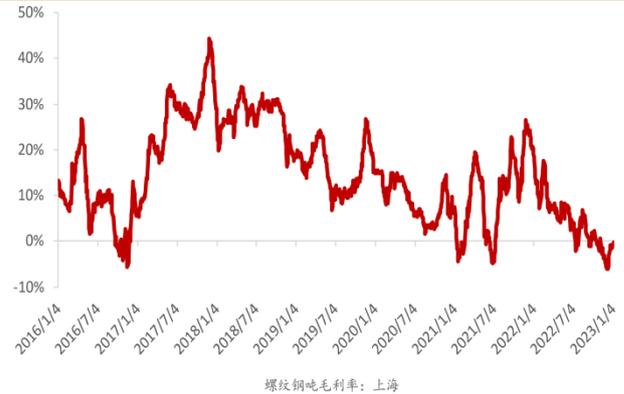

数据来源: WIND, 西南证券整理

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：镍价上行，特钢企业利润空间有所压缩

本周 LME 镍收盘价 28650 美元/吨，环比上涨 5.43%；长江有色金属市场镍均价 227600 元/吨，环比上涨 3.38%；抚顺特钢收盘价 52.51 元，环比上涨 2.08%；甬金股份收盘价 45.69 元，环比上涨 2.77%。

海外市场情绪乐观，核心股票指数整体呈上行走势，对金属市场形成情绪提振。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：节后补库需求强烈，铁矿价格高位震荡

铁矿方面，PB 粉矿:日照港:车板价收盘价 858 元/湿吨，环比上周下跌 0.23%；超特粉：青岛港：车板价收盘价 725 元/湿吨，环比上周下跌 0.41%。

表 2：铁矿石价格

产品	单位	2023/01/20	2023/01/19	2023/1/13	2022/12/20	2022/01/20	周环比	月环比
车板价:日照港:澳大利亚:PB 粉矿:61.5%	元/湿吨	858	855	860	808	840	-0.23%	6.19%
车板价:青岛港:澳大利亚:超特粉:56.5%	元/湿吨	725	724	728	661	540	-0.41%	9.68%

数据来源：WIND, 西南证券整理

节前铁矿石价格平稳运行，主要影响因素包括：1) 铁水产量稳中有升，据 SMM 统计，节前样本钢厂日均铁水产量为 221.03 万吨，环比上升 0.99 万吨；估算全国钢厂日均铁水产量为 263.13 万吨，环比上升 1.17 万吨。2) 节后钢厂补库需求强烈，据 Mysteel 统计，截至 1 月 27 日，钢厂螺纹钢库存量 287.85 万吨，环比增长 47.03%。3) 供应端，南半球进入雨季，海外发运量有所减少。短期来看，海外发运总量小幅下降，供应压力不大，春节过后因钢厂消耗部分库存将迎来一波补库，但考虑到美联储 2 月 1 日议息会议内容将成为风险点，预计铁矿石价格将震荡运行。

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: 焦企盈利承压运行, 焦炭持续累库

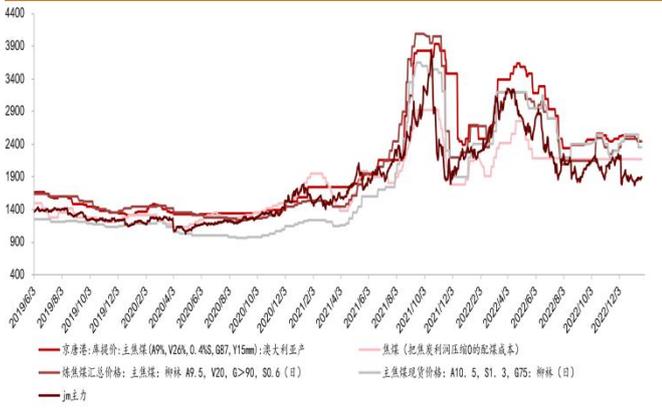
本周五, 吕梁: 出厂价 2460 元/吨, 与上周持平; 准一级冶金焦: 青岛港: 出库价 2680 元/吨, 与上周持平; 主焦煤 2300 元/吨, 与上周持平; 澳大利亚主焦煤: 京唐港: 库提价 2440 元/吨, 与上周持平。

表 3: 焦煤、焦炭价格

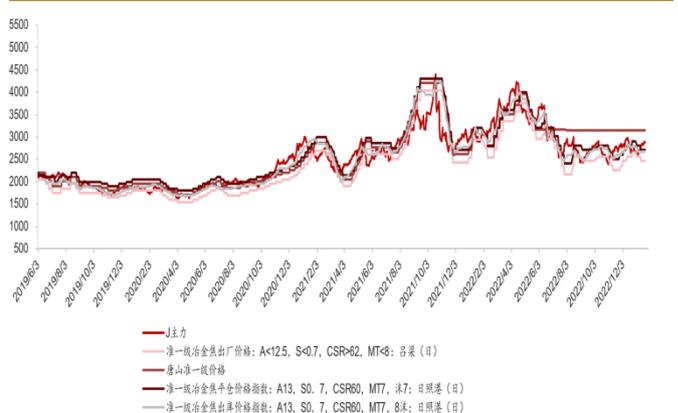
产品	单位	2023/01/20	2023/01/19	2023/1/13	2022/12/20	2022/01/20	周环比	月环比	年同比
出厂价(含税):准一级冶金焦:吕梁	元/吨	2460	2460	2460	2560	2960	0.00%	-3.91%	-16.89%
青岛港:出库价(含税):准一级冶金焦(A13,S0.7,CSR60,MT7)	元/吨	2680	2680	2680	2770	3080	0.00%	-3.25%	-12.99%
主焦煤(A<10.5%,V:20-24%,S<1%,G>75%,Y:12-15,Mt:8%,吕梁)	元/吨	2300	2300	2300	2450	2150	0.00%	-6.12%	6.98%
京唐港:库提价:主焦煤(A9%,V26%,0.4%S,G87,Y15mm):澳大利亚	元/吨	2440	2440	2440	2540	2690	0.00%	-3.94%	-9.29%

数据来源: WIND, 西南证券整理

节前双焦平稳运行, 主要影响因素包括: 1) 节前供应小幅回落, 根据 Mysteel 统计独立焦企全样本数据, 产能利用率为 71.8%, 环比下降 0.2%; 焦炭日均产量 65.8 万吨, 环比减少 0.2 万吨。2) 铁水产量有所回升, 据 SMM 统计, 节前样本钢厂日均铁水产量为 221.03 万吨, 环比上升 0.99 万吨; 估算全国钢厂日均铁水产量为 263.13 万吨, 环比上升 1.17 万吨。3) 经历两轮提降后, 焦企盈利能力转弱, 根据 Mysteel 调研全国 30 家独立焦化厂数据, 节前全国平均吨焦盈利-98 元/吨, 山西准一级焦平均盈利-100 元/吨, 山东准一级焦平均盈利-89 元/吨, 内蒙二级焦平均盈利-123 元/吨, 河北准一级焦平均盈利-45 元/吨。4) 焦炭库存持续累库, 根据 Mysteel 统计独立焦企全样本数据, 节前焦炭库存 139.9 万吨, 环比增加 30.8 万吨。短期来看, 铁水产量小幅增加, 供应有所回落, 供需缺口继续缩小, 预计双焦市场平稳运行。

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: 供需双弱, 预计煤价弱势运行

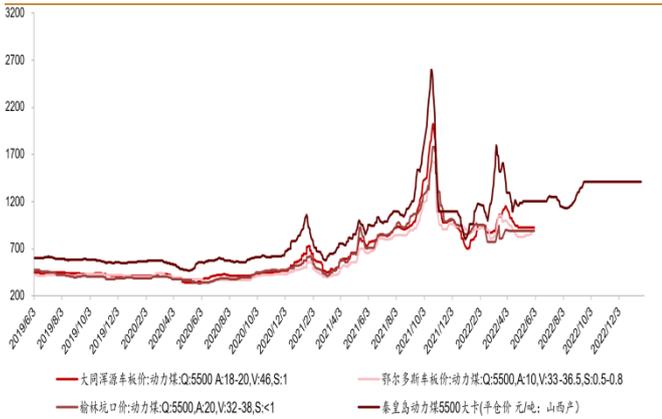
本周, 动力煤价格方面, 动力煤: 大同: 车板价 870 元/吨, 环比持平; 动力煤: 榆林: 坑口价 780 元/吨, 环比持平; 秦皇岛动力煤年度长协价 719 元/吨, 环比持平; 秦皇岛动力煤综合交易价 786 元/吨, 环比持平; 京唐港: 山西产: 动力末煤: 平仓价 1220 元/吨, 环比持平; 动力煤: 理查德港: 现货价 165.1 美元/吨, 环比下降 8.99%; 动力煤: 欧洲三港: 现货价 238.5 美元/吨, 环比持平; 动力煤: 纽卡斯尔港: 现货价 392.4 美元/吨, 环比下降 1.23%。

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%	6.10%
	坑口价: 动力煤(A16%, V30%, 0.6%S, Q5500): 榆林	元/吨	780	780	0.00%	0.00%	56.00%
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	813	813	0.00%	0.00%	8.84%
	京唐港: 平仓价: 动力末煤(Q5500): 山西产	元/吨	1220	1220	0.00%	-5.06%	30.90%
进口	RB (理查德港)	美元/吨	165.10	181.40	-8.99%	-23.74%	-10.15%
	DES ARA(欧洲三港)	美元/吨	238.50	238.50	0.00%	0.00%	3.70%
	NEWC(纽卡斯尔港)	美元/吨	392.40	397.30	-1.23%	-1.28%	102.20%

数据来源: WIND, 西南证券整理

本周动力煤价格平稳运行, 主要驱动因素包括: 1) 产地方面, 节前大部分煤矿已停产放假, 整体供应进一步缩减。2) 政策端对于电厂库存有所要求, 部分终端有补库行为。3) 终端电厂日耗处在高位, 且目前库存相对安全, 非电需求下滑。短期来看, 下游客户需求整体减少, 整体市场供需双弱, 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

- 据中国银保监会 1 月 16 日消息, 银保监会表示, 要着力扩大国内需求, 引导银行业保险业把支持恢复和扩大消费摆在优先位置。实践表明, 将当期总收入最大可能地转化为消费和投资, 是经济快速恢复和高质量发展的关键, 金融服务大有可为。要以满足新市民需求为重点, 开发更多适销对路的金融产品, 鼓励住房、汽车、绿色家电等大宗商品消费, 为新型消费和服务消费。(银保监会)
- 财联社 1 月 17 日电, 国家统计局数据显示, 12 月份, 规模以上工业原煤、原油、天然气同比保持增长。12 月份, 生产原煤 4.0 亿吨, 同比增长 2.4%, 增速比上月放缓 0.7 个百分点, 日均产量 1299 万吨。进口煤炭 3091 万吨, 同比下降 0.1%, 降幅比上月收窄 7.7 个百分点。2022 年, 生产原煤 45.0 亿吨, 同比增长 9.0%。12 月份, 生产原油 1687 万吨, 同比增长 2.5%, 增速比上月放缓 0.4 个百分点, 日均产量 54.4 万吨。进口原油 4807 万吨, 同比增长 4.2%, 增速比上月回落 7.6 个百分点。进口煤炭 2.9 亿吨, 同比下降 9.2%。2022 年, 生产原油 20467 万吨, 同比增长 2.9%。进口原油 50828 万吨, 同比下降 0.9%。12 月份, 生产天然气 204 亿立方米, 同比增长 6.5%, 增速比上月放缓 2.1 个百分点, 日均产量 6.6 亿立方米。进口天然气 1028 万吨, 同比下降 11.8%, 降幅比上月扩大 9.0 个百分点。2022 年, 生产天然气 2178 亿立方米, 同比增长 6.4%。进口天然气 10925 万吨, 同比下降 9.9%。(SMM)
- 根据国家统计局发布数据显示, 12 月份, 规模以上工业增加值同比实际增长 1.3% (增加值增速均为扣除价格因素的实际增长率)。2022 年 12 月粗钢产量 7789 万吨, 同比下降 9.8%; 2022 年全年粗钢产量为 10.13 亿吨, 同比下降 2224.3 万吨, 降幅 2.1%; 12 月钢材产量 11193 万吨, 同比下降 2.6%; 全年钢材产量 13.4 亿吨, 同比下降 0.8%。(国家统计局)
- 据中国工程机械工业协会对 11 家推土机制造企业统计, 2022 年 12 月当月销售各类推土机 584 台, 同比增长 24%, 销售各类平地机 555 台, 同比下降 4.31%, 销售各类汽

车起重机 1682 台，同比下降 39.1%，销售各类叉车 76081 台，同比下降 6.15%，销售各类升降工作平台 12440 台，同比增长 36.9%。（中国工程机械工业协会）

3.2 公司公告

- **【金岭矿业 2023.1.16】关于 2022 年度获得政府补助的公告：**山东金岭矿业股份有限公司（以下简称“金岭矿业”或“公司”）及子公司山东金召矿业有限公司（以下简称“金召矿业”）、喀什金岭球团有限公司（以下简称“喀什球团”）于 2022 年 1 月 1 日至 2022 年 12 月 31 日累计收到政府补助资金共计 420,100.00 元，占公司 2021 年度经审计归属于上市公司股东净利润的 0.33%，相关补助资金已全部到账。（Wind，公司公告）
- **【河钢股份 2023.1.17】关于公司副总经理辞职的公告：**河钢股份有限公司董事会于近日接到副总经理李茂广递交的书面辞职申请。因工作发生变动，李茂广申请辞去公司副总经理职务。根据《公司法》和《公司章程》的有关规定，李茂广的辞职申请自送达公司董事会时生效。辞职后，李茂广不再在本公司担任任何职务。截至本公告披露日，李茂广未持有本公司股票。（Wind，公司公告）
- **【西部矿业 2023.1.18】关于对控股子公司青海西豫有色金属有限公司增资的公告：**为增强公司控股子公司西豫有色多金属资源综合循环利用能力，推动产业优化升级，推进多金属综合循环利用及环保升级改造项目顺利实施，公司以非公开协议方式现金对西豫有色进行单方增资 150,000 万元。增资完成后，西豫有色注册资本由 40,680 万元增加至 190,680 万元，公司持有西豫有色股权由 92.57% 增至 98.42%，西豫有色另一股东豫光金铅（北京）科技有限公司（下称“豫光金铅”）持有西豫有色股权由 7.43% 降至 1.58%。（Wind，公司公告）
- **【华菱钢铁 2023.1.19】关于子公司华菱财务公司与湖南钢铁集团续签《金融服务协议》的关联交易公告：**公司下属子公司湖南华菱钢铁集团财务有限公司（以下简称华菱财务公司）为充分发挥作为内部金融平台的优势，为成员单位提供更全面的金融支持，进一步增强业务竞争力和盈利能力，2023 年拟与公司控股股东湖南钢铁集团有限公司（以下简称湖南钢铁集团）续签《金融服务协议》，继续向湖南钢铁集团及其子公司提供存款服务、贷款及贴现服务、其他金融服务。（Wind，公司公告）

4 核心观点及投资建议

普钢：节前普钢价格偏强运行。根据 SMM 调研，节前钢厂高炉开工率为 91.08%，环比上升 0.15 个百分点；高炉产能利用率为 92.38%，环比上升 0.4 个百分点。钢材累库周期持续，根据 Mysteel 统计，截止至 1 月 27 日，全国螺纹钢市场总库存 977.40 万吨，环比增长 16.63%。短期来看，多方表示 2023 年房地产仍是支柱产业，政策托底意向明显，年后“两会”有望继续释放利好消息，但节后仍处于淡季，终端需求难以恢复，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：海外市场情绪乐观，核心股票指数整体呈上行走势，对金属市场形成情绪提振。国内维持强预期、弱现实，目前处在淡季但乐观预期仍然提振金属价格。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，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：节前铁矿价格平稳运行。据 SMM 统计，节前样本钢厂日均铁水产量为 221.03 万吨，环比上升 0.99 万吨；估算全国钢厂日均铁水产量为 263.13 万吨，环比上升 1.17 万吨。节后钢厂补库需求强烈，据 Mysteel 统计，截至 1 月 27 日，钢厂螺纹钢库存量 287.85 万吨，环比增长 47.03%。短期来看，海外发运总量小幅下降，供应压力不大，春节过后因钢厂消耗部分库存将迎来一波补库，但考虑到美联储 2 月 1 日议息会议内容将成为风险点，预计铁矿石价格将震荡运行。主要标的：**海南矿业**。

焦煤：节前双焦行情平稳运行。节前供应小幅回落，根据 Mysteel 统计独立焦企全样本数据，产能利用率为 71.8%，环比下降 0.2%；焦炭日均产量 65.8 万吨，环比减少 0.2 万吨。需求端，铁水产量有所回升，据 SMM 统计，节前样本钢厂日均铁水产量为 221.03 万吨，环比上升 0.99 万吨。焦炭库存持续累库，根据 Mysteel 统计独立焦企全样本数据，节前焦炭库存 139.9 万吨，环比增加 30.8 万吨。短期来看，铁水产量小幅增加，供应有所回落，供需缺口继续缩小，预计双焦市场平稳运行。主要标的：**山西焦煤、山西焦化**。

动力煤：本周动力煤价格平稳运行。产地方面，节前大部分煤矿已停产放假，整体供应进一步缩减。终端电厂日耗处在高位，且目前库存相对安全，非电需求下滑。短期来看，下游需求整体减少，整体市场供需双弱，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 (亿元)	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	141.85	46.97	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	158.69	16.24	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	925.65	18.34	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	300.94	15.26	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	99.72	29.50	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 1 月 20 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
	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	wyyf@swsc.com.cn
	岑宇婷	销售经理	18616243268	18616243268	cyryf@swsc.com.cn
	陈阳阳	销售经理	17863111858	17863111858	cyyyf@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	yflyu@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
	胡青璇	销售经理	18800123955	18800123955	hqx@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