

## 季节性累库持续，需求仍需验证

### 投资要点

- 行情回顾:**本周沪深300指数收报4141.6,周跌幅1.0%。钢铁指数收报2455.0,周涨幅1.7%。本周钢铁各子板块,普钢上涨幅度为1.8%,特钢上涨幅度为1.3%。
- 普钢:**本周普钢价格偏弱运行。高炉开工率小幅回升,根据SMM调研,钢厂高炉开工率为91.52%,环比上升0.44pp;高炉产能利用率为92.57%,环比上升0.19pp。钢材累库周期持续,根据Mysteel统计,截止至2月3日,全国螺纹钢市场总库存1146.74万吨,环比增长17.33%。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,钢厂节后产量上升以及需求未启动的情况下,供给的压力和需求的预期转弱,预计钢价将震荡偏弱运行。主要标的:宝钢股份、华菱钢铁、首钢股份。
- 特钢:**内需复苏的乐观预期前置交易,短期仍需等待消费的实际验证,美国软着陆预期增强带动美元指数反弹,对金属价格带来一定压制。镍在高端特钢成本构成中占比较大,短期来看,镍价上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。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221.49万吨,环比上升0.46万吨。估算全国钢厂日均铁水产量为263.68万吨,环比上升0.55万吨。节后钢厂补库需求强烈,据Mysteel统计,截至2月3日,钢厂螺纹钢库存量318.41万吨,环比增长10.62%。供应端,澳巴发运和到港量维持高位水平。短期来看,春节过后因钢厂消耗部分库存将迎来一波补库,铁水产量季节性低位,港口库存环比累库,预计铁矿石价格将震荡运行。主要标的:海南矿业。
- 煤焦:**本周双焦行情平稳运行。本周供应小幅回升,根据Mysteel统计独立焦企全样本数据,产能利用率为72.4%,环比+0.4%;焦炭日均产量66.4万吨,环比+0.4万吨。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,本周全国平均吨焦盈利-89元/吨。短期来看,钢厂库存偏低,对焦炭仍有一定需求,但焦煤成本支撑下移,预计双焦市场偏弱运行。主要标的:山西焦煤、山西焦化。
- 动力煤:**本周动力煤价格平稳运行。产地方面,产地煤矿陆续恢复生产,供应有所放量。沿海地区终端用户仍在复工复产过程中,需求复苏情况不及预期,下游需求平淡。根据Mysteel数据,截至2月2日,北方四港合计煤炭库存2485万吨,环比增长4.97%。短期来看,下游需求整体平淡,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)	9,356.50
流通市值(亿元)	9,145.41
行业市盈率TTM	17.6
沪深300市盈率TTM	12.00

### 相关研究

1. 钢铁行业2022年Q4机构持仓分析:持仓环比下滑,增配高端特钢标的 (2023-02-03)
2. 钢铁行业周报(1.16-1.22):累库周期延续,政策托底预期强化 (2023-01-30)
3. 钢铁行业周报(1.9-1.15):供需偏弱,钢厂补库进入尾声 (2023-01-16)
4. 钢铁行业周报(1.2-1.8):供需双弱,钢材持续累库 (2023-01-09)
5. 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)
6. 钢铁行业周报(12.19-12.25):疫情爆发影响需求复苏,供需趋于平衡 (2022-12-25)

## 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：季节性累库持续，需求预期转弱.....	2
2.2 特钢：镍价小幅下行，特钢企业利润空间有所释放.....	4
2.3 铁矿：钢厂补库需求强烈，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.....	8
4 核心观点及投资建议.....	10
5 重点覆盖公司盈利预测及估值.....	11
6 风险提示.....	11

## 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

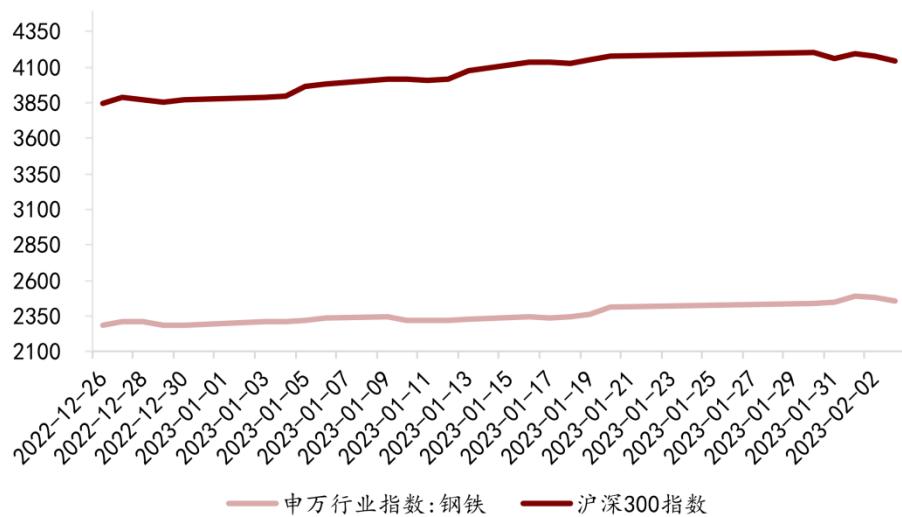
表 1: 钢材现货价格及涨跌幅.....	3
表 2: 铁矿石价格 .....	5
表 3: 焦煤、焦炭价格 .....	6
表 4: 动力煤价格 .....	7
表 5: 重点覆盖公司盈利预测及估值.....	11

# 1 行业及个股表现

## 1.1 行业表现

本周沪深 300 指数收报 4141.6, 周跌幅 1.0%。钢铁指数收报 2455.0, 周涨幅 1.7%。

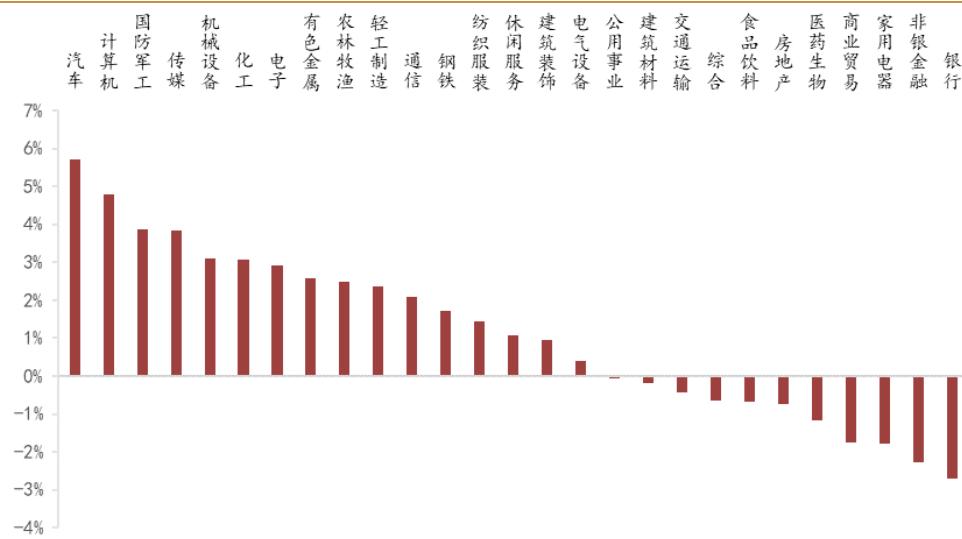
图 1：钢铁指数&沪深 300 指数



数据来源: WIND, 西南证券整理

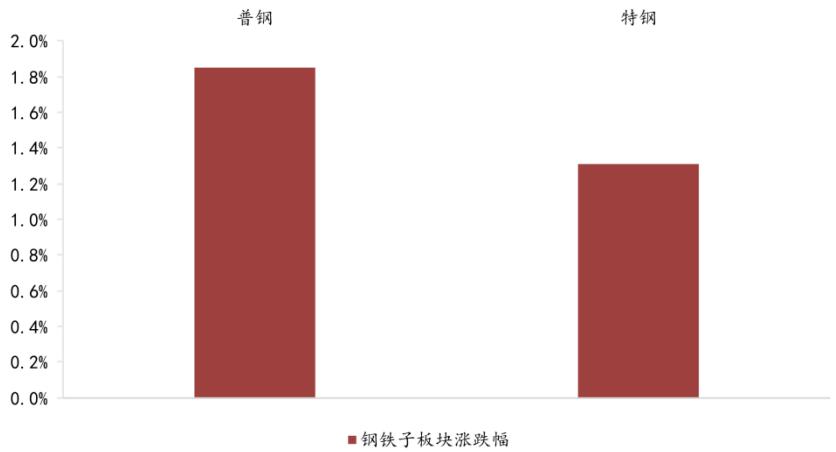
本周市场板块涨幅前三名: 汽车 (+5.7%)、计算机 (+4.8%)、国防军工 (+3.9%); 涨幅后三名: 家用电器 (-1.8%)、非银金融 (-2.3%)、银行 (-2.7%)。

图 2：本周市场板块涨跌幅



数据来源: WIND, 西南证券整理

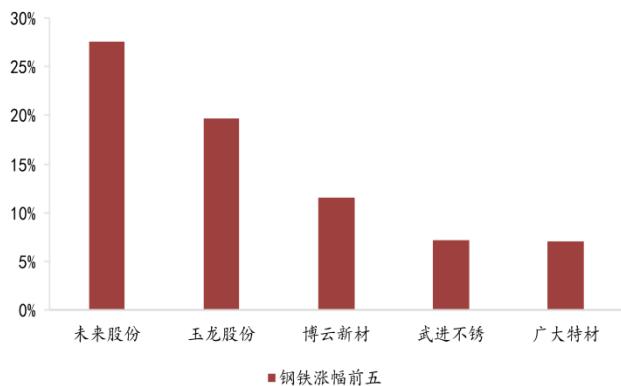
本周钢铁各子板块，普钢上涨幅度为 1.8%，特钢上涨幅度为 1.3%。

**图 3：本周钢铁子板块涨跌幅**


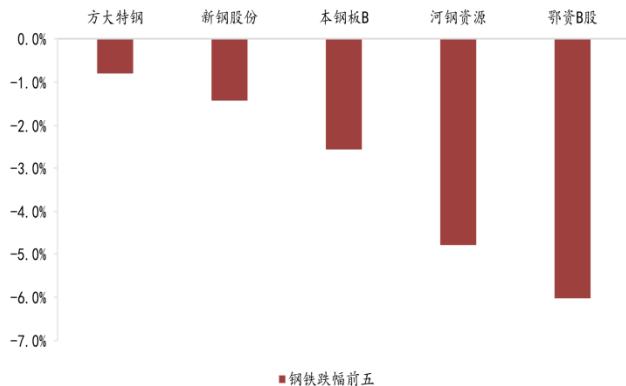
数据来源: WIND, 西南证券整理

## 1.2 个股表现

个股方面，涨幅前五：未来股份(+27.6%)、玉龙股份(+19.7%)、博云新材(+19.7%)、武进不锈(+7.2%)、广大特材(+7.0%); 涨幅后五：方大特钢(-0.8%)、新钢股份(-1.4%)、本钢板B(-2.6%)、河钢资源(-4.8%)、鄂资B股(-6.0%)。

**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：季节性累库持续，需求预期转弱

本周五,螺纹钢(上海)价格4130元/吨，环比上周下跌0.2%;螺纹钢(天津)价格4060元/吨，环比上周下跌0.5%;热轧板卷(上海)价格4130元/吨，环比上周下跌3.5%;热轧板卷(天津)价格4090元/吨，环比上周下跌0.5%;冷轧板卷(上海)价格4590元/吨，环比上周上涨0.4%;冷轧板卷(天津)价格4530元/吨，环比上周下跌0.2%。

**表 1：钢材现货价格及涨跌幅**

产品	单位	2023/02/03	2023/02/02	2023/1/27	2023/01/03	2022/02/03	周环比	月环比	年同比
价格:螺纹钢:HRB400 20mm:上海	元/吨	4130	4190	4140	4120	4730	-0.24%	0.24%	-12.68%
价格:螺纹钢:HRB400 20mm:天津	元/吨	4060	4120	4080	4000	4730	-0.49%	1.50%	-14.16%
价格:热轧板卷:Q235B:4.75mm:上海	元/吨	4130	4140	4280	4130	4940	-3.50%	0.00%	-16.40%
价格:热轧板卷:Q235B:4.75mm:天津	元/吨	4090	4100	4110	4030	4830	-0.49%	1.49%	-15.32%
价格:冷轧板卷:1.0mm:上海	元/吨	4590	4590	4570	4530	5500	0.44%	1.32%	-16.55%
价格:冷轧板卷:1.0mm:天津	元/吨	4530	4530	4540	4460	5340	-0.22%	1.57%	-15.17%

数据来源: WIND, 西南证券整理

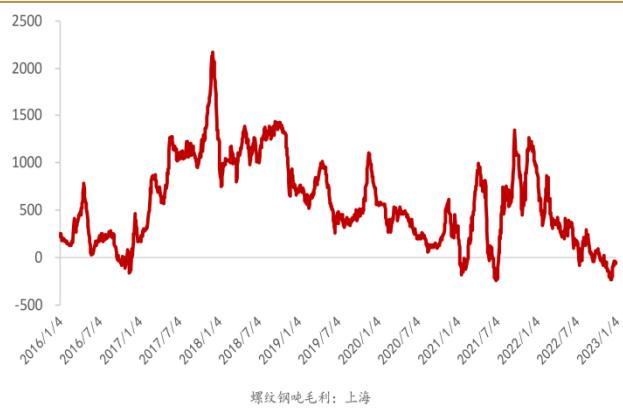
本周普钢价格偏弱运行,螺纹钢(上海)吨毛利-12 元,环比上涨 62.50%;吨毛利率-0.30%,环比上涨 61.04%。从影响因素来看: 1) 高炉开工率小幅回升,根据 SMM 调研,钢厂高炉开工率为 91.52%,环比上升 0.44pp; 高炉产能利用率为 92.57%,环比上升 0.19pp; 样本钢厂日均铁水产量为 221.49 万吨,环比上升 0.46 万吨;估算全国钢厂日均铁水产量为 263.68 万吨,环比上升 0.55 万吨。2) 原料端,铁矿价格依然坚挺,焦炭三轮提降或将下周落地,钢材成本支撑转弱。3) 钢材累库周期持续,根据 Mysteel 统计,截止至 2 月 3 日,全国螺纹钢市场总库存 1146.74 万吨,环比增长 17.33%。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,钢厂节后产量上升以及需求未启动的情况下,供给的压力和需求的预期转弱,预计钢价将震荡偏弱运行。中长期来看,钢价仍受制于需求,随着房地产需求边际恢复,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**

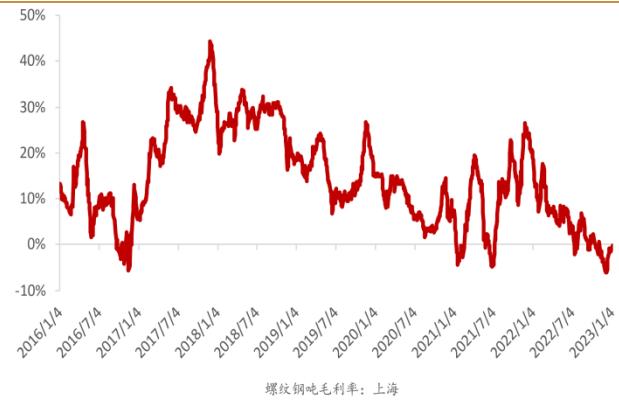

数据来源: WIND, 西南证券整理

**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：镍价小幅下行，特钢企业利润空间有所释放

本周 LME 镍收盘价 29110 美元/吨，环比上涨 0.15%；长江有色市场镍均价 227500 元./吨，环比下降 0.04%；抚顺特钢收盘价 52.09 元，环比下降 0.80%；甬金股份收盘价 48.1 元，环比上涨 5.27%。

内需复苏的乐观预期前置交易，短期仍需等待消费的实际验证，美国软着陆预期增强带动美元指数反弹，对金属价格带来一定压制。镍在高端特钢成本构成中占比较大，短期来看，镍价上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：钢厂补库需求强烈，铁矿价格高位震荡

铁矿方面，PB 粉矿：日照港：车板价收盘价 859 元/湿吨，环比上周下跌 0.12%；超特粉：青岛港：车板价收盘价 735 元/湿吨，环比上周下跌 1.38%。

**表 2：铁矿石价格**

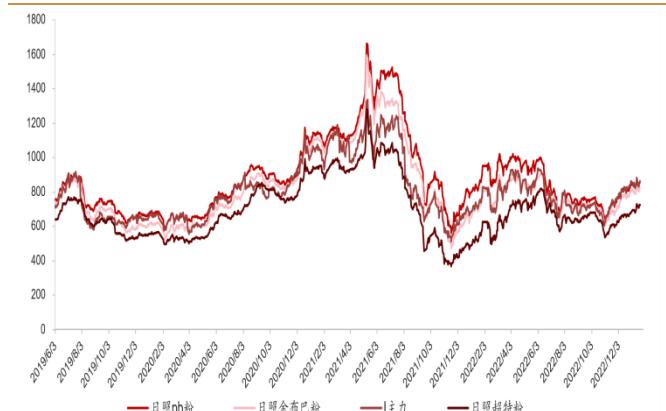
产品	单位	2023/02/03	2023/02/02	2023/1/27	2023/01/03	2022/02/03	周环比	月环比
车板价：日照港：澳大利亚：PB 粉矿：61.5%	元/湿吨	859	873	858	850	940	0.12%	1.06%
车板价：青岛港：澳大利亚：超特粉：56.5%	元/湿吨	735	743	725	695	620	1.38%	5.76%

数据来源：WIND，西南证券整理

本周铁矿石价格偏强运行，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 221.49 万吨，环比上升 0.46 万吨。估算全国钢厂日均铁水产量为 263.68 万吨，环比上升 0.55 万吨。2) 节后钢厂补库需求强烈，据 Mysteel 统计，截至 2 月 3 日，钢厂螺纹钢库存量 318.41 万吨，环比增长 10.62%。3) 供应端，澳巴发运和到港量维持高位水平。短期来看，春节过后因钢厂消耗部分库存将迎来一波补库，铁水产量季节性低位，港口库存环比累库，预计铁矿石价格将震荡运行。

**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：焦企盈利承压运行，焦炭持续累库

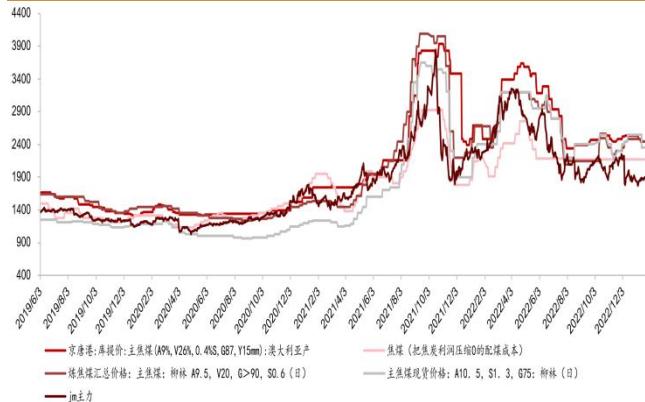
本周五，吕梁：出厂价 2460 元/吨，与上周持平；准一级冶金焦：青岛港：出库价 2700 元/吨，环比上周上涨 0.75%；主焦煤 2300 元/吨，与上周持平；澳大利亚主焦煤：京唐港：库提价 2440 元/吨，与上周持平。

**表 3：焦煤、焦炭价格**

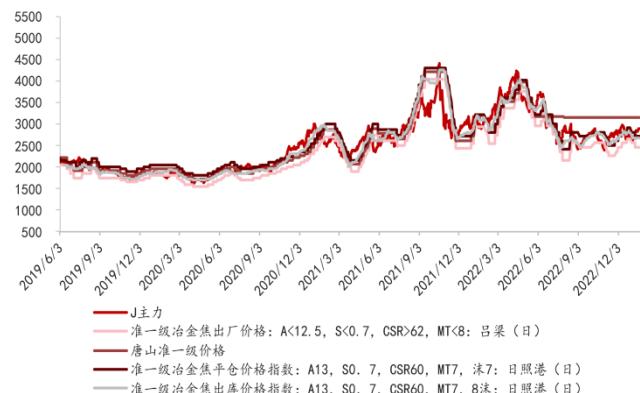
产品	单位	2023/02/03	2023/02/02	2023/1/27	2023/01/03	2022/02/03	周环比	月环比	年同比
出厂价(含税):准一级冶金焦:吕梁	元/吨	2460	2460	2460	2560	2960	0.00%	-3.91%	-16.89%
青岛港:出库价(含税):准一级冶金焦(A13,S0.7,CSR60,MT7)	元/吨	2700	2720	2680	2720	3150	0.75%	-0.74%	-14.29%
主焦煤(A<10.5%,V:20-24%,S<1%,G>75%,Y:12-15,Mt:8%,吕梁)	元/吨	2300	2300	2300	2300	2150	0.00%	0.00%	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	2490	0.00%	-3.94%	-2.01%

数据来源: WIND, 西南证券整理

本周双焦平稳运行，主要影响因素包括：1) 本周供应小幅回升，根据 Mysteel 统计独立焦企全样本数据，产能利用率为 72.4%，环比+0.4%；焦炭日均产量 66.4 万吨，环比+0.4 万吨。2) 铁水产量有所回升，据 SMM 统计，本周样本钢厂日均铁水产量为 221.49 万吨，环比上升 0.46 万吨。估算全国钢厂日均铁水产量为 263.68 万吨，环比上升 0.55 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，本周全国平均吨焦盈利-89 元/吨，山西准一级焦平均盈利-68 元/吨，山东准一级焦平均盈利-80 元/吨，内蒙二级焦平均盈利-99 元/吨，河北准一级焦平均盈利-31 元/吨。短期来看，钢厂库存偏低，对焦炭仍有一定需求，但焦煤成本支撑下移，预计双焦市场偏弱运行。

**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：供需双弱，预计煤价弱势运行

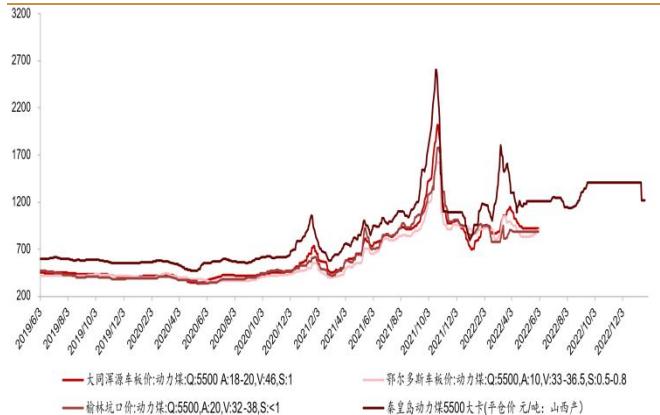
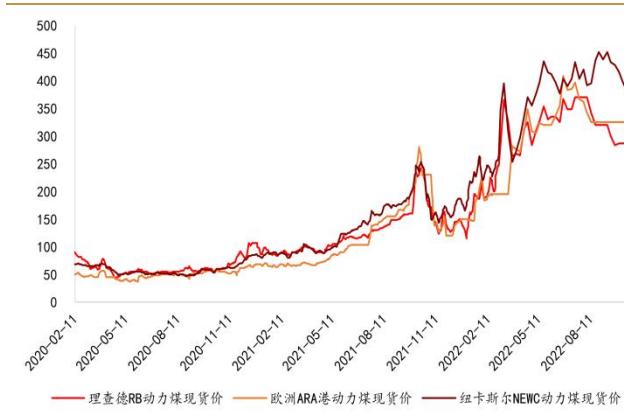
本周，动力煤价格方面，动力煤：大同：车板价 870 元 / 吨，环比持平；动力煤：榆林：坑口价 780 元/吨，环比持平；秦皇岛动力煤年度长协价 719 元 / 吨，环比持平；秦皇岛动力煤综合交易价 786 元 / 吨，环比持平；京唐港:山西产：动力末煤：平仓价 1160 元/吨，环比下降 4.92%；动力煤：理查德港：现货价 162.8 美元/吨，环比下降 3.52%；动力煤：欧洲三港：现货价 238.5 美元/吨，环比持平；动力煤：纽卡斯尔港：现货价 294.0 美元/吨，环比下降 15.36%。

**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%	-5.43%
	坑口价:动力煤(A16%,V30%,0.6%S,Q5500):榆林	元/吨	780	780	0.00%	0.00%	17.29%
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%
进口	京唐港:平仓价:动力末煤(Q5500):山西产	元/吨	1160	1220	-4.92%	-1.69%	9.43%
	RB (理查德港)	美元/吨	162.81	168.75	-3.52%	-22.73%	-6.55%
	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	294.00	347.34	-15.36%	-27.64%	54.74%

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，产地煤矿陆续恢复生产，供应有所放量。2) 沿海地区终端用户仍在复工复产过程中，需求复苏情况不及预期，下游需求平淡。3) 根据 Mysteel 数据，截至 2 月 2 日，秦皇岛港、曹妃甸四港及京唐港，合计煤炭库存达 2485 万吨，环比增长 4.97%。短期来看，下游需求整体平淡，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）**

**图 16：国外动力煤价格（美元/吨）**


### 3 行业、公司动态

#### 3.1 行业新闻

- 1月30日，广西壮族自治区人民政府30日发布《广西壮族自治区碳达峰实施方案》。其中提出到2025年，废钢铁、废铜、废铝、废铅、废锌、废纸、废塑料、废橡胶、废玻璃等9种主要再生资源循环利用量达到1400万吨左右，到2030年达到2000万吨左右。(SMM)
- 国家统计局发布报告显示，中国2022年12月铅产量为75.6万吨，同比下降0.8%。12月电解铅冶炼企业生产多较为平稳，江西地区部分再生铅冶炼企业受环保因素影响而出现不同程度的减产和停产；且浙江天能的再生铅冶炼工厂在12月初进入到停产检修状态，将在春节之后才会逐渐恢复生产，但不少企业在12月份略微增产，使12月铅产量环比有所增加。(SMM)
- 2月1日，世界钢铁协会数据显示，2022年12月全球64个纳入世界钢铁协会统计国家的粗钢产量为1.407亿吨，同比下降10.8%。2022年12月，中国粗钢产量为7789万吨，同比下降9.8%。(世界钢铁协会)
- 商务部对外贸易司司长李兴乾表示，在去年，以电、光、锂这“新三样”为代表，就是以电动汽车、光伏产品、锂电池的出口为代表，我国高技术、高附加值、引领绿色转型的产品成为出口新增长点。2022年，电动汽车出口增长了131.8%，光伏产品增长了67.8%，锂电池增长了86.7%。(SMM)

#### 3.2 公司公告

- 【紫金矿业 2023.1.30】关于三年（2023-2025 年）规划和 2030 年发展目标纲要的公告：紫金矿业集团股份有限公司（以下简称“公司”）于 2021 年 1 月 29 日召开的第七届董事会 2021 年第 2 次临时会议审议通过了《公司五年（2+3）规划和 2030 年发展目标纲要》，其中第一阶段（2020-2022 年）目标任务已圆满完成；公司董事会适应内外

形势改变，修订形成《公司三年（2023-2025年）规划和2030年发展目标纲要》，并经2023年1月30日召开的第八届董事会2023年第4次临时会议审议通过。公司有志成为世界一流金属矿业公司，结合内外发展新形势，修订形成《公司三年（2023-2025年）规划和2030年发展目标纲要》具有重大战略意义，公司将以“提质、控本、增效”为工作总方针，夯实紫金全球矿业竞争力，推进全球化运营管理及绿色低碳ESG可持续发展，为社会、股东、投资者和关联者创造新的更大价值。（Wind，公司公告）

- **【新钢股份 2023.1.30】关于通过高新技术企业认定的公告：**根据全国高新技术企业认定管理工作领导小组办公室下发的《关于对江西省认定机构2022年认定的第二批高新技术企业进行备案的公告》，新余钢铁股份有限公司被认定为高新技术企业。证书编号为GR202236001743，发证日期：2022年12月14日，有效期三年。本次认定系公司原高新技术企业证书期满后所进行的重新认定。根据《中华人民共和国企业所得税法》的相关规定，公司自获得高新技术企业认定后的三年（2022年度、2023年度、2024年度）内享受高新技术企业税收优惠，企业所得税按15%的税率征收。（Wind，公司公告）
- **【方大特钢 2023.1.31】关联担保公告：**近日，公司与中国进出口银行甘肃省分行签订《保证合同》，公司为关联方方大炭素在中国进出口银行甘肃省分行贷款本金最高额不超过2.5亿元人民币（贷款期限为24个月、提款期间款项分批提取）、利息及其他应付款项提供连带责任保证担保，保证期间为方大炭素与贷款人签订的借款合同项下债务履行期届满之日起三年。对于本次担保事项，方大炭素为公司提供反担保。（Wind，公司公告）
- **【五矿发展 2023.2.1】关于公司及全资子公司申请融资综合授信并提供担保的进展公告：**为满足公司业务发展需要，保证公司生产经营各项工作顺利开展，经公司第九届董事会第九次会议、2023年第一次临时股东大会审议通过，2023年度五矿发展为全资子公司融资综合授信（包括公司授权全资子公司使用的融资综合授信以及全资子公司申请的融资综合授信）提供总额不超过60亿元人民币的担保。光大银行北京分行同意向五矿发展提供授信额度，五矿发展于近日向光大银行北京分行签署了《战略客户授信额度使用授权委托书》，授权公司全资子公司五矿钢铁、五矿贸易分别以其自身名义使用其中11亿元、4亿元授信额度，并对上述子公司使用上述授权范围内的融资综合授信所负的全部债务承担连带偿还义务。（Wind，公司公告）
- **【云煤能源 2023.2.2】关于转让剩余焦化产能指标的进展公告：**云南煤业能源股份有限公司于2022年12月16日召开第九届董事会第四次临时会议，审议通过了《关于公司拟公开挂牌转让剩余焦化产能指标的议案》，会议同意公司以公开挂牌方式转让剩余焦化产能指标事项。公司焦化产能指标于2022年12月19日在云南省产权交易所正式公开挂网公示，2023年1月18日通过网络竞价方式确定项目受让方为峨山天大工贸有限公司，最终成交价为15242400元。本次转让剩余焦化产能指标，有利于公司资产的保值和增值，符合本公司、中小股东及其全体股东的整体利益，不存在损害公司及其他股东特别是中小股东利益的情形，不会对公司本期以及未来财务状况、经营成果造成不利影响。（Wind，公司公告）

## 4 核心观点及投资建议

**普钢：**本周普钢价格偏弱运行。高炉开工率小幅回升，根据 SMM 调研，钢厂高炉开工率为 91.52%，环比上升 0.44pp；高炉产能利用率为 92.57%，环比上升 0.19pp。钢材累库周期持续，根据 Mysteel 统计，截止至 2 月 3 日，全国螺纹钢市场总库存 1146.74 万吨，环比增长 17.33%。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，钢厂节后产量上升以及需求未启动的情况下，供给的压力和需求的预期转弱，预计钢价将震荡偏弱运行。主要标的：宝钢股份、华菱钢铁、首钢股份。

**特钢：**内需复苏的乐观预期前置交易，短期仍需等待消费的实际验证，美国软着陆预期增强带动美元指数反弹，对金属价格带来一定压制。镍在高端特钢成本构成中占比较大，短期来看，镍价上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。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 221.49 万吨，环比上升 0.46 万吨。估算全国钢厂日均铁水产量为 263.68 万吨，环比上升 0.55 万吨。节后钢厂补库需求强烈，据 Mysteel 统计，截至 2 月 3 日，钢厂螺纹钢库存量 318.41 万吨，环比增长 10.62%。供应端，澳巴发运和到港量维持高位水平。短期来看，春节过后因钢厂消耗部分库存将迎来一波补库，铁水产量季节性低位，港口库存环比累库，预计铁矿石价格将震荡运行。主要标的：海南矿业。

**煤焦：**本周双焦行情平稳运行。本周供应小幅回升，根据 Mysteel 统计独立焦企全样本数据，产能利用率为 72.4%，环比+0.4%；焦炭日均产量 66.4 万吨，环比+0.4 万吨。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，本周全国平均吨焦盈利-89 元/吨。短期来看，钢厂库存偏低，对焦炭仍有一定需求，但焦煤成本支撑下移，预计双焦市场偏弱运行。主要标的：山西焦煤、山西焦化。

**动力煤：**本周动力煤价格平稳运行。产地方面，产地煤矿陆续恢复生产，供应有所放量。沿海地区终端用户仍在复工复产过程中，需求复苏情况不及预期，下游需求平淡。根据 Mysteel 数据，截至 2 月 2 日，北方四港合计煤炭库存 2485 万吨，环比增长 4.97%。短期来看，下游需求整体平淡，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)	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	147.47	48.83	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	164.95	16.88	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	937.26	18.57	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	298.58	15.14	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	104.99	31.06	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2月3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。

	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
公司评级	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
	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
行业评级	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	cyyf@swsc.com.cn
	张玉梅	销售经理	18957157330	18957157330	zymyf@swsc.com.cn
	李煜	销售经理	18801732511	18801732511	yfliyu@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
	巢语欢	销售经理	13667084989	13667084989	cyh@swsc.com.cn
广深	郑龑	广深销售负责人	18825189744	18825189744	zhengyan@swsc.com.cn
	杨新意	销售经理	17628609919	17628609919	yyx@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