



累库速度放缓，需求兑现仍需时日

投资要点

- **行情回顾**: 本周沪深300指数收报4106.3,周跌幅0.9%。钢铁指数收报2452.5,周跌幅0.1%。本周钢铁各子板块,普钢下跌幅度为0.5%,特钢下跌幅度为0.1%。
- **普钢**: 本周普钢价格偏强运行。高炉开工率小幅回升,根据SMM调研,钢厂高炉开工率为91.67%,环比上升0.15pp;高炉产能利用率为92.45%,环比下降0.12pp。原料端,铁矿价格依然坚挺,钢材成本支撑增强。钢材累库周期持续,速度放缓,根据Mysteel统计,截止至2月10日,全国螺纹钢市场总库存1260.64万吨,环比增长9.93%。短期来看,多房地产项目复工情况不及预期,产量低位继续回升,库存持续累计,预计钢价将震荡运行。主要标的: **宝钢股份、华菱钢铁、首钢股份**。
- **特钢**: 元宵节后第一周消费仍处于启动期,短期尚无法验证,美国软着陆预期增强带动美元指数震荡向上,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。铁水产量环比下降,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10日,钢厂螺纹钢库存量338.35万吨,环比增长6.26%。海外矿山稳定运行,铁矿石供应宽松格局未改。短期来看,钢厂持续补库,铁水产量季节性低位,预计铁矿石价格将震荡运行。主要标的: **海南矿业**。
- **焦煤**: 本周双焦行情偏弱运行。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+0.1%;焦炭日均产量66.5万吨,环比+0.1万吨。据SMM统计,本周样本钢厂日均铁水产量为221.19万吨,环比下降0.30万吨。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-66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**: 本周动力煤价格偏弱运行。产地方面,主产区多数煤矿已恢复正常产销,供应情况有所好转。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10日,北方四港合计煤炭库存存在2553万吨,环比增长1.83%。短期来看,下游需求整体平淡,整体市场供强需弱,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: 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)	9,350.70
流通市值(亿元)	9,142.75
行业市盈率TTM	17.6
沪深300市盈率TTM	11.9

相关研究

1. 钢铁行业周报(1.30-2.5): 季节性累库持续,需求仍需验证(2023-02-06)
2. 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)
3. 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)
4. 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)
5. 钢铁行业周报(1.2-1.8): 供需双弱,钢材持续累库(2023-01-09)
6. 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)

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：累库速度放缓，地产需求不及预期.....	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：需求有待启动，铁矿持续强势.....	5
2.4 焦煤、焦炭：焦企盈利承压运行，双焦偏弱运行.....	6
2.5 动力煤：供强需弱，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	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

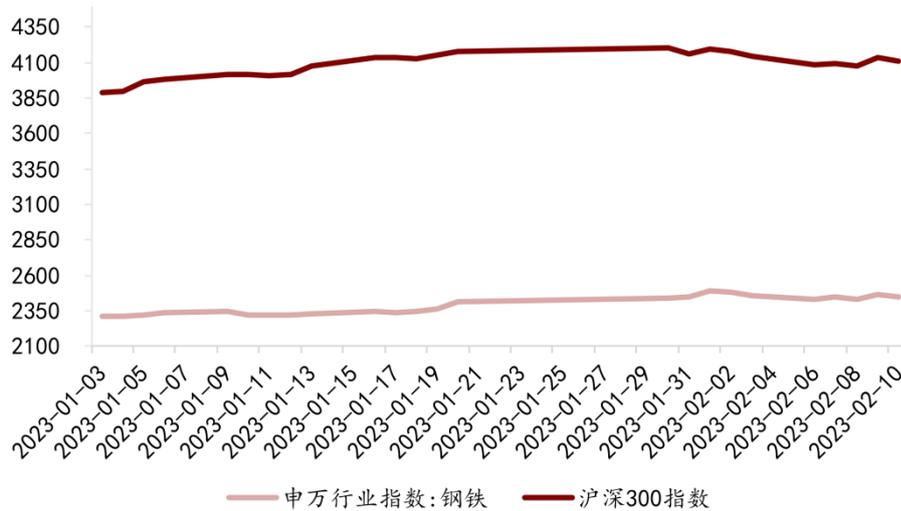
表 1: 钢材现货价格及涨跌幅.....	3
表 2: 铁矿石价格.....	5
表 3: 焦煤、焦炭价格.....	6
表 4: 动力煤价格.....	7
表 5: 重点覆盖公司盈利预测及估值.....	10

1 行业及个股表现

1.1 行业表现

本周沪深 300 指数收报 4106.3,周跌幅 0.9%。钢铁指数收报 2452.5,周跌幅 0.1%。

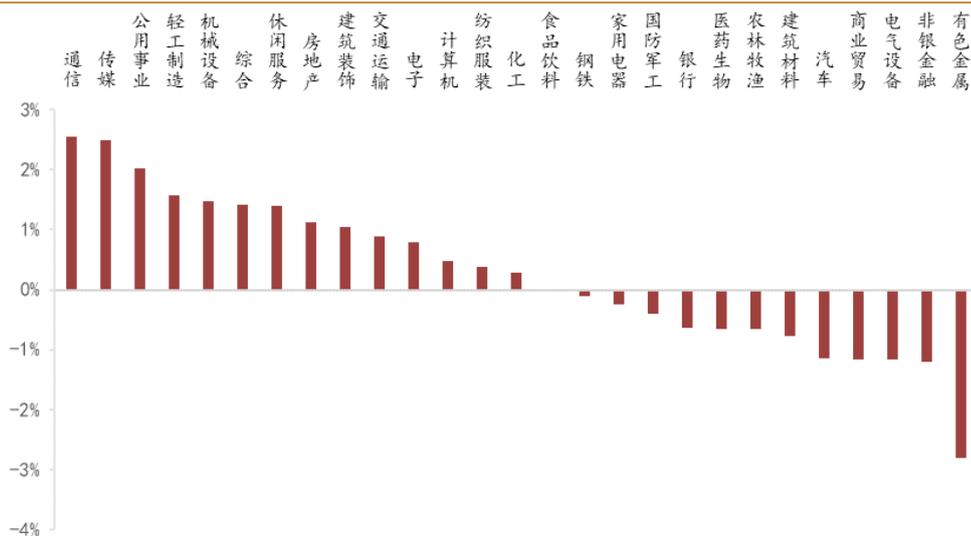
图 1: 钢铁指数&沪深 300 指数



数据来源: WIND, 西南证券整理

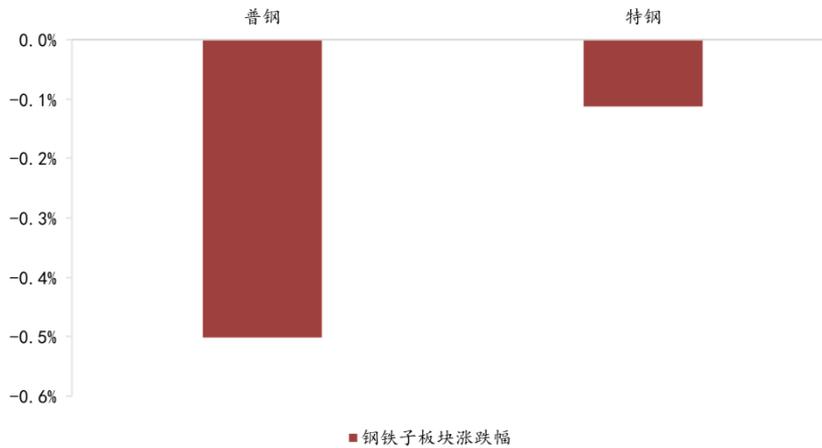
本周市场板块涨幅前三名: 通信 (+2.6%)、传媒 (+2.5%)、公用事业 (+2.0%); 涨幅后三名: 电气设备 (-1.2%)、非银金融 (-1.2%)、有色金属 (-2.8%)。

图 2: 本周市场板块涨跌幅



数据来源: WIND, 西南证券整理

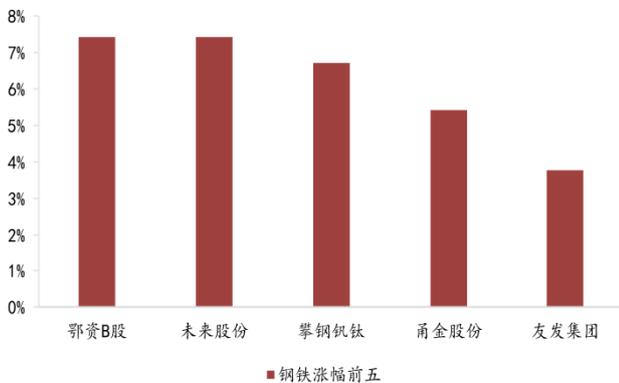
本周钢铁各子板块, 普钢下跌幅度为 0.5%,特钢下跌幅度为 0.1%。

图 3：本周钢铁子板块涨跌幅


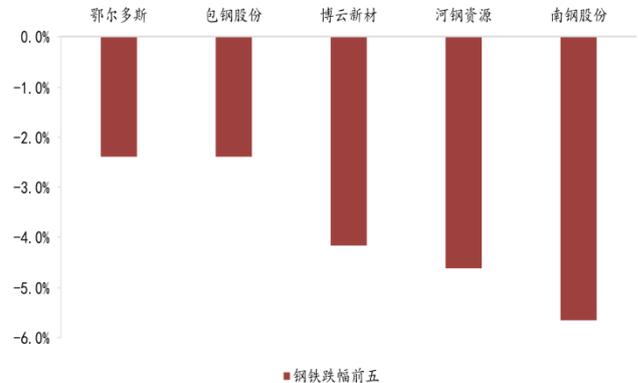
数据来源：WIND，西南证券整理

1.2 个股表现

个股方面，涨幅前五：鄂资 B 股(+7.4%)、未来股份(+7.4%)、攀钢钒钛(+7.4%)、甬金股份(+5.4%)、友发集团(+3.8%)；涨幅后五：鄂尔多斯(-2.4%)、包钢股份(-2.4%)、博云新材(-4.2%)、河钢资源(-4.6%)、南钢股份(-5.6%)。

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：累库速度放缓，地产需求不及预期

本周五,螺纹钢(上海)价格 4140 元/吨,环比上周上涨 0.2%;螺纹钢(天津)价格 4070 元/吨,环比上周上涨 0.2%;热轧板卷(上海)价格 4160 元/吨,环比上周上涨 0.7%;热轧板卷(天津)价格 4100 元/吨,环比上周上涨 0.2%;冷轧板卷(上海)价格 4590 元/吨,环比上周上涨 0.2%;冷轧板卷(天津)价格 4500 元/吨,环比持平。

表 1: 钢材现货价格及涨跌幅

产品	单位	2023/02/10	2023/02/09	2023//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	4140	4150	4130	4140	4890	0.24%	0.00%	-15.34%
价格:螺纹钢:HRB400 20mm:天津	元/吨	4070	4080	4060	4040	4960	0.25%	0.74%	-17.94%
价格:热轧板卷:Q235B:4.75mm:上海	元/吨	4160	4180	4130	4220	5050	0.73%	-1.42%	-17.62%
价格:热轧板卷:Q235B:4.75mm:天津	元/吨	4100	4120	4090	4100	4970	0.24%	0.00%	-17.51%
价格:冷轧板卷:1.0mm:上海	元/吨	4590	4590	4580	4540	5640	0.22%	1.10%	-18.62%
价格:冷轧板卷:1.0mm:天津	元/吨	4500	4500	4500	4500	5490	0.00%	0.00%	-18.03%

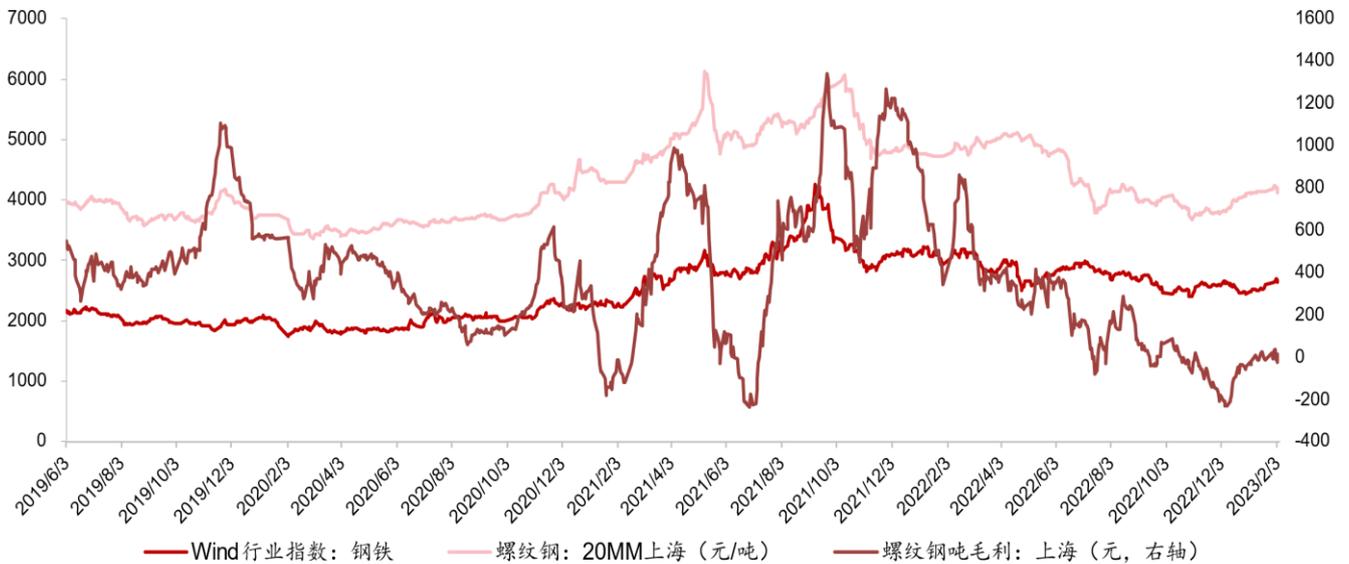
数据来源: WIND, 西南证券整理

本周普钢价格偏强运行,螺纹钢(上海)吨毛利-32元,环比下降45.45%;吨毛利率-0.78%,环比下降44.44%。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91.67%,环比上升0.15pp;高炉产能利用率为92.45%,环比下降0.12pp;样本钢厂日均铁水产量为221.19万吨,环比下降0.30万吨;估算全国钢厂日均铁水产量为263.33万吨,环比下降0.35万吨。2)原料端,铁矿价格依然坚挺,钢材成本支撑增强。3)钢材累库周期持续,根据Mysteel统计,截止至2月10日,全国螺纹钢市场总库存1260.64万吨,环比增长9.93%。短期来看,房地产项目复工情况不及预期,产量低位继续回升,库存持续累计,预计钢价将震荡运行。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

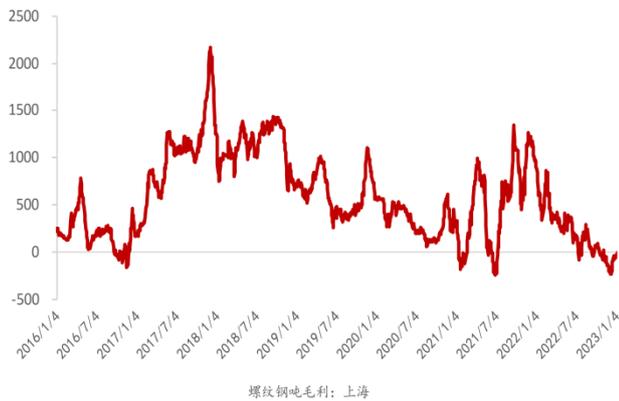

数据来源: WIND, 西南证券整理

图 7：钢铁行业指数及螺纹钢价格走势



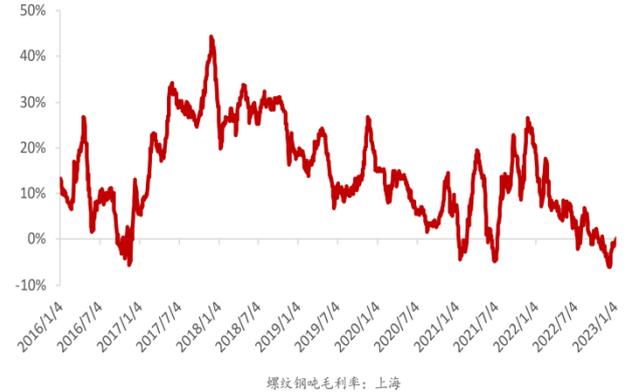
数据来源：WIND，西南证券整理

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：镍价下行，特钢企业利润空间有所释放

本周 LME 镍收盘价 27710 美元/吨，环比下降 4.81%；长江有色金属市场镍均价 224600 元/吨，环比下降 1.27%；抚顺特钢收盘价 50.92 元，环比下降 2.25%；甬金股份收盘价 50.71 元，环比上涨 5.43%。

元宵节后第一周消费仍处于启动期，短期尚无法验证，美国软着陆预期增强带动美元指数震荡向上，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：需求有待启动，铁矿持续强势

铁矿方面，PB 粉矿:日照港:车板价收盘价 875 元/湿吨，环比上周下跌 1.86%；超特粉：青岛港：车板价收盘价 753 元/湿吨，环比上周下跌 2.45%。

表 2：铁矿石价格

产品	单位	2023/02/10	2023/02/09	2023//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	875	867	859	840	935	1.86%	4.17%
车板价:青岛港:澳大利亚:超特粉:56.5%	元/湿吨	753	745	735	701	598	2.45%	7.42%

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) 铁水产量环比下降，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 10 日，钢厂螺纹钢库存量 338.35 万吨，环比增长 6.26%。3) 供应端，海外矿山稳定运行，铁矿石供应宽松格局未改。短期来看，钢厂持续补库，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/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, 双焦偏弱运行

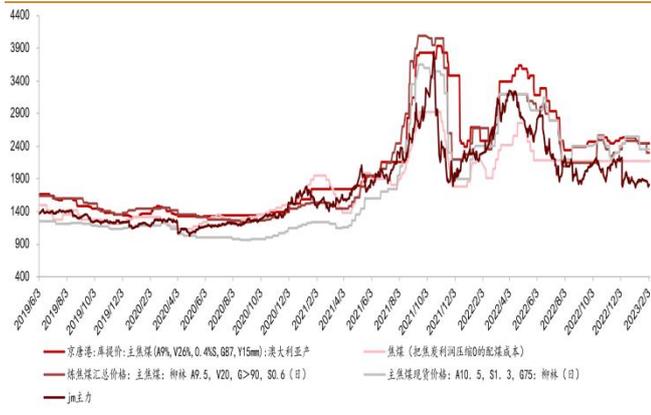
本周五, 吕梁: 出厂价 2460 元/吨, 与上周持平; 准一级冶金焦: 青岛港: 出库价 2680 元/吨, 环比上周下降 0.74%; 主焦煤 2250 元/吨, 环比上周下降 2.17%; 澳大利亚主焦煤: 京唐港: 库提价 2440 元/吨, 与上周持平。

表 3: 焦煤、焦炭价格

产品	单位	2023/02/10	2023/02/09	2023//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	2460	2560	0.00%	0.00%	-3.91%
青岛港:出库价(含税):准一级冶金焦 (A13,S0.7,CSR60,MT7)	元/吨	2680	2670	2700	2650	2850	-0.74%	1.13%	-5.96%
主焦煤(A<10.5%,V:20-24%, S<1%,G>75%,Y:12-15,Mt:8%,吕梁)	元/吨	2250	2250	2300	2300	2200	-2.17%	-2.17%	2.27%
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	2440	2490	0.00%	0.00%	-2.01%

数据来源: WIND, 西南证券整理

本周双焦偏弱运行, 主要影响因素包括: 1) 本周供应微幅回升, 根据 Mysteel 统计独立焦企全样本数据, 产能利用率为 72.4%, 环比+0.1%; 焦炭日均产量 66.5 万吨, 环比+0.1 万吨。2) 铁水产量环比下降, 据 SMM 统计, 本周样本钢厂日均铁水产量为 221.19 万吨, 环比下降 0.30 万吨; 估算全国钢厂日均铁水产量为 263.33 万吨, 环比下降 0.35 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-66 元/吨, 山西准一级焦平均盈利-22 元/吨, 山东准一级焦平均盈利-57 元/吨, 内蒙二级焦平均盈利-76 元/吨, 河北准一级焦平均盈利-28 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: 供强需弱, 预计煤价弱势运行

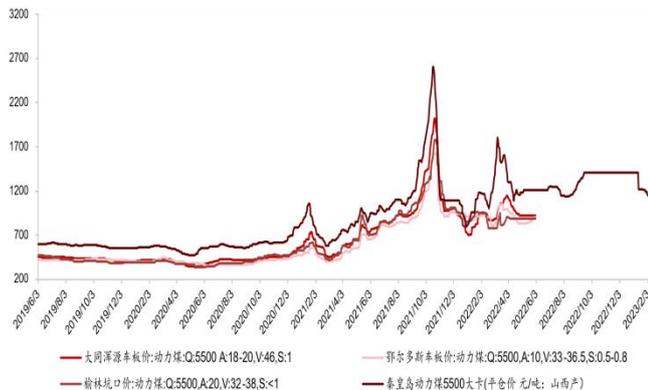
本周, 动力煤价格方面, 动力煤: 大同: 车板价 870 元/吨, 环比持平; 动力煤: 榆林: 坑口价 780 元/吨, 环比持平; 秦皇岛动力煤年度长协价 719 元/吨, 环比持平; 秦皇岛动力煤综合交易价 786 元/吨, 环比持平; 京唐港: 山西产: 动力末煤: 平仓价 1020 元/吨, 环比下降 11.30%; 动力煤: 理查德港: 现货价 165.7 美元/吨, 环比上涨 1.78%; 动力煤: 欧洲三港: 现货价 238.5 美元/吨, 环比持平; 动力煤: 纽卡斯尔港: 现货价 245.4 美元/吨, 环比下降 16.53%;

表 4: 动力煤价格

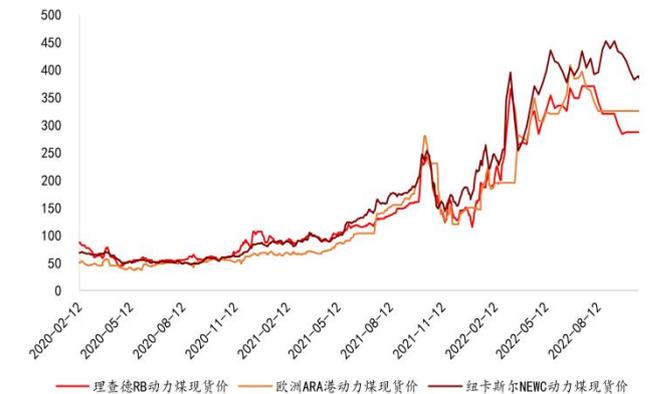
	产品	单位	本周价格	上周价格	周涨跌幅	月涨跌幅	年涨跌幅
主产地	车板价: 动力煤(A13%, V30%, 1%S, Q6000): 大同	元/吨	870	870	0.00%	0.00%	-11.22%
	坑口价: 动力煤(A16%, V30%, 0.6%S, Q5500): 榆林	元/吨	780	780	0.00%	0.00%	17.29%
港口	年度长协价: CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500)	元/吨	728	728	0.00%	0.00%	0.41%
	综合交易价: CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500)	元/吨	799	813	-1.72%	1.72%	0.25%
	京唐港: 平仓价: 动力末煤(Q5500): 山西产	元/吨	1020	1150	-11.30%	-16.39%	-8.11%
进口	RB (理查德港)	美元/吨	165.70	162.81	1.78%	-12.00%	-3.35%
	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	245.40	294.00	-16.53%	-38.96%	31.94%

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, 主产区多数煤矿已恢复正常产销, 供应情况有所好转。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 10 日, 北方四港合计煤炭库存 2553 万吨, 环比增长 1.83%。短期来看, 下游需求整体平淡, 整体市场供强需弱, 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

- 中国 1 月新增人民币贷款 49000 亿元，创单月信贷投放历史新高；预期 40000 亿元，前值 14000 亿元。分部门看，住户贷款增加 2572 亿元，其中，短期贷款增加 341 亿元，中长期贷款增加 2231 亿元；企(事)业单位贷款增加 4.68 万亿元，其中，短期贷款增加 1.51 万亿元，中长期贷款增加 3.5 万亿元，票据融资减少 4127 亿元；非银行业金融机构贷款减少 585 亿元。1 月末，外币贷款余额 7473 亿美元，同比下降 19.7%。1 月份外币贷款增加 58 亿美元，同比少增 123 亿美元。(SMM)
- 中汽协表示，展望一季度，我国汽车工业稳增长任务依然十分艰巨，国内有效需求不足致使汽车消费恢复还比较滞后，需要政策持续提振。近期，各政府主管部门均表示将继续稳定和扩大汽车消费，同时多地陆续出台促进汽车消费和鼓励新能源汽车发展政策，加之节后各地大规模基建工程陆续开工，将为汽车市场平稳发展注入信心。(SMM)
- 2 月 6 日，国务院印发《质量强国建设纲要》，提高建筑材料质量水平。加快高强度高耐久、可循环利用、绿色环保等新型建材研发与应用，推动钢材、玻璃、陶瓷等传统建材升级换代，提升建材性能和品质。(SMM)
- 2 月 9 日，国家发展改革委、国家能源局等四部门联合修订印发《煤矿安全改造中央预算内投资专项管理办法》。其中，调整资金安排方式。为更好落实资金重点投向，将资金安排方式由切块下达改为打捆下达，资金安排与煤炭增产保供等政策落实情况挂钩，体现奖励先进、约束落后的政策导向。细化资金补助标准。煤矿安全改造坚持企业负责、政府支持的原则，资金来源以企业自有、银行贷款为主。单个煤矿安全改造项目中央预算内投资占比上限为 25%，投资补助额度不超过 3000 万元。(SMM)

3.2 公司公告

- **【金岭矿业 2023.2.06】关于控股股东国有股权无偿划转后续进展公告：**2019年1月7日，公司接到控股股东山东金岭铁矿有限公司（以下简称“金岭铁矿”）通知：根据山东钢铁集团有限公司（以下简称“山钢集团”）要求，金岭铁矿拟将持有的山东金岭矿业股份有限公司（以下简称“金岭矿业”或“公司”）347,740,145股股份（占公司总股本的58.41%）无偿划转给山东钢铁集团矿业有限公司（以下简称“山钢矿业”）。截止目前，本次无偿划转股份尚未完成过户，公司于2023年2月5日收到收购方山钢矿业《关于山东金岭矿业股份有限公司股份无偿划转进展情况的说明》，其主要内容为：“截至目前股份无偿划转事宜正在推进中，我公司将按照《上市公司收购管理办法》的规定，对该事项进展情况按时履行信息披露义务。”（Wind，公司公告）
- **【方大炭素 2023.2.07】关于控股子公司取得同意在全国中小企业股份转让系统挂牌函的公告：**方大炭素新材料科技股份有限公司（以下简称公司）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）于近日收到全国中小企业股份转让系统有限责任公司出具的《关于同意成都方大炭素复合材料股份有限公司股票在全国中小企业股份转让系统挂牌的函》（股转函〔2023〕234号），同意成都炭材股票在全国中小企业股份转让系统挂牌公开转让。交易方式为集合竞价交易，成都炭材申请挂牌时股东人数未超过200人，按规定中国证监会豁免核准成都炭材股票公开转让，成都炭材挂牌后纳入非上市公众公司监管。成都炭材将按照有关规定办理股票挂牌手续。（Wind，公司公告）
- **【中南股份 2023.2.09】关于收到政府补助资金的公告：**广东中南钢铁股份有限公司（以下简称：“公司”）近日收到韶关市财政局国库支付中心下拨2022年中央财政大气、水污染防治资金1,200万元；韶关市财政局国库支付中心下拨2022年污染治理和节能减碳专项资金1,930万元，合计3,130万元，合计占公司最近一期经审计净资产的0.29%。以上政府补助与公司日常经营活动相关，已经实际收到相关款项，两笔政府补助不具有可持续性。（Wind，公司公告）
- **【武进不锈 2023.2.10】关于注销全资子公司的公告：**江苏武进不锈股份有限公司（以下简称“公司”）于2023年2月9日召开第四届董事会第十次会议，审议通过了《关于注销全资子公司的议案》，同意注销全资子公司常州润兴管业有限公司。（Wind，公司公告）
- **【甬金股份 2023.2.10】关于为控股子公司提供担保的公告：**公司拟与中国建设银行股份有限公司胡志明市分行、中国建设银行股份有限公司兰溪支行分别签署担保合同，为控股子公司越南甬金向中国建设银行股份有限公司胡志明市分行与中国建设银行股份有限公司兰溪支行申请的借款分别提供最高不超过900万美元和1100万美元的连带责任保证担保。本次担保方只涉及公司一家，少数股东佛山市联鸿源不锈钢有限公司对本次担保按照其相应少数股权比例提供一般保证担保的反担保。此次超股权比例的担保风险在可控范围内，不会影响公司的持续经营能力。（Wind，公司公告）

4 核心观点及投资建议

普钢：本周普钢价格偏强运行。高炉开工率小幅回升，根据SMM调研，钢厂高炉开工率为91.67%，环比上升0.15pp；高炉产能利用率为92.45%，环比下降0.12pp。原料端，铁矿价格依然坚挺，钢材成本支撑增强。钢材累库周期持续，根据Mysteel统计，截止至2月10日，全国螺纹钢市场总库存1260.64万吨，环比增长9.93%。短期来看，多房地产项目复工情况不及预期，产量低位继续回升，库存持续累计，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：元宵节后第一周消费仍处于启动期，短期尚无法验证，美国软着陆预期增强带动美元指数震荡向上，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。铁水产量环比下降，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 10 日，钢厂螺纹钢库存量 338.35 万吨，环比增长 6.26%。海外矿山稳定运行，铁矿石供应宽松格局未改。短期来看，钢厂持续补库，铁水产量季节性低位，预计铁矿石价格将震荡运行。主要标的：**海南矿业。**

煤焦：本周双焦行情偏弱运行。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+0.1%；焦炭日均产量 66.5 万吨，环比+0.1 万吨。据 SMM 统计，本周样本钢厂日均铁水产量为 221.19 万吨，环比下降 0.30 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-66 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：本周动力煤价格偏弱运行。产地方面，主产区多数煤矿已恢复正常产销，供应情况有所好转。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 10 日，北方四港合计煤炭库存在 2553 万吨，环比增长 1.83%。短期来看，下游需求整体平淡，整体市场供强需弱，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	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	145.84	48.29	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	161.72	16.55	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	953.41	18.89	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	291.87	14.80	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	110.67	32.74	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 10 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	cyyf@swsc.com.cn
	张玉梅	销售经理	18957157330	18957157330	zymf@swsc.com.cn
	李煜	销售经理	18801732511	18801732511	yfliyu@swsc.com.cn
	谭世泽	销售经理	13122900886	13122900886	tsz@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.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	xy@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