

钢铁行业跟踪周报

经济回暖预期提振市场情绪

增持（维持）

2023年02月26日

证券分析师 杨件

执业证书：S0600520050001

yangjian@dwzq.com.cn

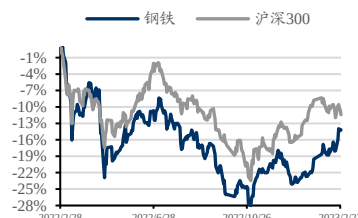
行业观点：经济回暖预期提振市场情绪。各指标显示经济有回暖迹象，汽车、房地产等大宗消费逐步复苏，2月新能源汽车零售销量同比增长46.6%，基建、市政强势支撑消费；同时，两会前市场利好预期维持，市场需求进一步好转。钢企连续五周增产，但增速有所放缓。库存迎来拐点转降，去库速度提升，本周终端走货量1.6万吨，环比增18.8%。基本面改善叠加进口矿价格上涨，钢价及商品期货呈现上升趋势。叠加当前估值、价格低位，我们对周期股的观点逐步转向乐观。周期标的首推华菱钢铁、宝钢股份、鄂尔多斯；新材料股继续推荐金钼股份、望变电气、广大特材、隆达股份等。

行情回顾：本周（2月19日-2月24日）申万钢铁环比增4.7%，领先上证综指3.3%。涨幅居前的个股为*ST未来（41.8%）、甬金股份（24.8%）、南钢股份（18.1%）。本周螺纹钢、热卷、铁矿石、焦炭期货主力合约最新报价分别为4224元/吨、4296元/吨、910元/吨、2953元/吨，较上周（2月5日-2月10日）分别变动1.4%、1.3%、2.2%、4.3%

行业动态：

- **普钢：**本周钢材社会库存1669万吨，环比减0.1%；其中长材库存1090万吨，环比增1.1%；板材库存579万吨，环比减2.2%。二月中旬钢厂库存均值1954万吨，环比增8.4%。本周全国237家钢贸商出货量14.1万吨，环比减4.0%；本周上海终端线螺走货量1.6万吨，环比增18.8%。本周跟踪的螺纹、热轧、冷轧、中厚板成本滞后毛利分别为657元/吨、532元/吨、334元/吨、585元/吨。
- **铁矿：**本周澳、巴、印铁矿石发货量2303万吨，环比增24.4%；北方6港到港量1049万吨，环比减22.8%。本周铁矿石港口库存14223万吨，环比增0.8%。本周港口进口矿日均疏港量319.3万吨，环比增1.6%。
- **焦煤焦炭：**焦煤成本上扬，焦企挺价惜售心理渐强，部分产地价格暗涨50-100不等；本周炼焦煤市场偏强运行，各煤种均有反弹。
- **硅铁硅锰：**本周硅锰走势先抑后扬，现货价格波动不明显；硅铁降价情绪减弱，3月份钢招启动，需求有望提升。
- **特钢：**本周模具钢市场价格小幅上涨，需求恢复较慢；本周全国优特钢价格小幅上涨，市场整体表现尚可；本周工业线材价格趋强运行，市场交易稍有转好。
- **不锈钢：**周内产业悲观情绪传导，镍矿走势承压；周内铬矿市场稳中偏强运行。周内铬矿现货价格持稳为主；原料价格小幅松动，不锈钢价格震荡偏弱运行。
- **风险提示：**房地产下滑，制造业回暖不及预期。

行业走势



相关研究

《供需季节性停滞，商户挺价休市》

2023-01-29

《市场短期受疫情与降雪影响波动》

2022-12-25

内容目录

1. 行情回顾	4
2. 行业动态	6
3. 市场跟踪	7
3.1. 普钢.....	7
3.2. 铁矿.....	9
3.3. 焦煤焦炭.....	10
3.4. 硅铁硅锰.....	11
3.5. 特钢.....	11
3.6. 不锈钢.....	12
3.7. 钢管.....	13
4. 上市公司公告	14
5. 行业估值一览	15
6. 风险提示	17

图表目录

图 1:	钢铁板块指数.....	5
图 2:	钢铁子版块周涨幅.....	5
图 3:	周涨幅前 1/3 (截至 2023 年 2 月 24 日)	5
图 4:	周跌幅前 1/3 (截至 2023 年 2 月 24 日)	5
图 5:	期货连续合约周涨幅.....	5
图 6:	螺纹钢期现货价差 (元/吨)	5
图 7:	期货螺矿比 (螺纹/钢铁)	6
图 8:	螺纹期货盘面利润 (元/吨)	6
图 9:	电炉开工率.....	8
图 10:	全国高炉产能利用率.....	8
图 11:	237 家钢贸商日均出货量 (万吨)	9
图 12:	钢材库存总量 (万吨)	9
图 13:	铁矿石港口库存 (万吨)	9
图 14:	进口矿报价 (美元/吨)	9
图 15:	焦煤库存 (万吨)	10
图 16:	焦炭库存 (万吨)	10
图 17:	硅铁, 硅锰价格 (元/吨)	11
图 18:	工模具钢价格 (元/吨)	12
图 19:	冷镦钢价格 (元/吨)	12
图 20:	冷轧不锈钢卷价格 (元/吨)	13
图 21:	不锈钢无缝管价格 (元/吨)	13
图 22:	无缝管价格 (元/吨)	14
图 23:	直缝焊管价格 (元/吨)	14
图 24:	钢铁板块相对 PE (2023 年 2 月 24 日)	17
图 25:	钢铁板块相对 PB (2023 年 2 月 24 日)	17
表 1:	股票与商品期货周涨幅 (截至 2023 年 2 月 24 日)	4
表 2:	行业动态一览.....	6
表 3:	高频数据库跟踪 (截至 2023 年 2 月 24 日)	7
表 4:	上市公司公告一览.....	14
表 5:	板块与上市公司估值一览 (截至 2023 年 2 月 24 日)	16

1. 行情回顾

本周（2月19日-2月24日）申万钢铁环比增4.7%，领先上证综指3.3%。涨幅居前的个股为*ST未来（41.8%）、甬金股份（24.8%）、南钢股份（18.1%）；跌幅居前的个股为永兴材料（-17.0%）、抚顺特钢（-4.7%）、鄂尔多斯（-0.1%）等。本周特钢、长材、板材、钢管、上游、转型子版块股价分别环比变动3.2%、5.2%、5.8%、5.5%、2.2%、-1.0%，特钢、钢管、上游、转型PB分别为3.9、-1.8、3.5、2.2。

本周螺纹钢、热卷、铁矿石、焦炭期货主力合约最新报价分别为4224元/吨、4296元/吨、910元/吨、2953元/吨，周环比分别变动1.4%、1.3%、2.2%、4.3%；螺纹钢、热轧盘面利润为576元/吨、448元/吨，周环比分别变动0.7%、0.7%。

表1：股票与商品期货周涨幅（截至2023年2月24日）

		数值	频率,单位	周环比
股价	申万钢铁	2574	周	4.7%
	钢铁/A股	0.79	周	3.3%
	申万钢铁PE	18.43	周	4.7%
	相对PE钢铁/A股	1.40	周	3.3%
	申万钢铁PB	1.11	周	4.7%
	相对PB钢铁/A股	0.82	周	3.4%
期货	螺纹主力合约	4224	日, 元/吨	1.4%
	热卷主力合约	4296	日, 元/吨	1.3%
	铁矿主力合约	910	日, 元/吨	2.2%
	焦炭主力合约	2953	日, 元/吨	4.3%
	卷螺差(期货)	-90	日, 元/吨	-25.0%
	螺矿比(期货)	4.6	日, 元/吨	-0.9%
	螺纹升贴水	-106	日, 元/吨	360.9%
	热轧升贴水	-124	日, 元/吨	77.1%
	螺纹盘面利润	576	日, 元/吨	0.7%
	热轧盘面利润	448	日, 元/吨	0.7%

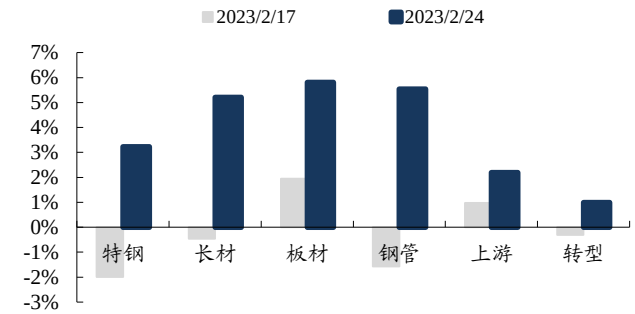
数据来源：wind，东吴证券研究所

图1: 钢铁板块指数



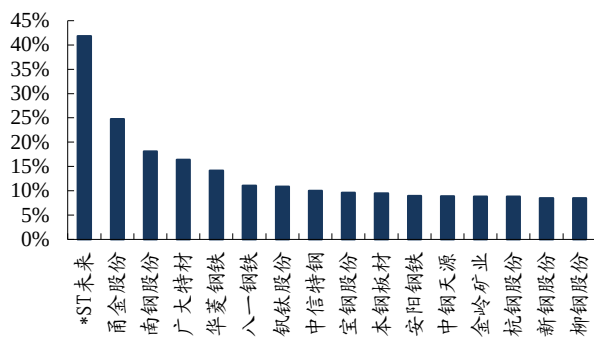
数据来源: wind, 东吴证券研究所

图2: 钢铁子版块周涨幅



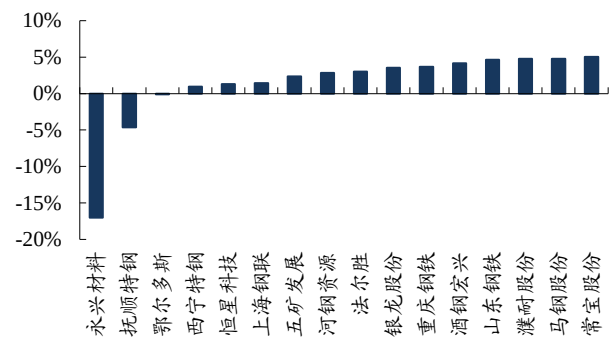
数据来源: wind, 东吴证券研究所

图3: 周涨幅前 1/3 (截至 2023 年 2 月 24 日)



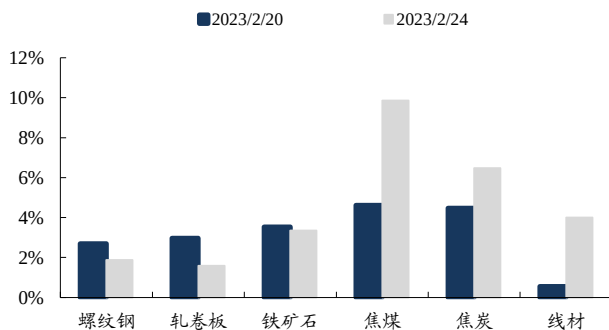
数据来源: wind, 东吴证券研究所

图4: 周跌幅前 1/3 (截至 2023 年 2 月 24 日)



数据来源: wind, 东吴证券研究所

图5: 期货连续合约周涨幅



数据来源: wind, 东吴证券研究所

图6: 螺纹钢期现货价差 (元/吨)



数据来源: wind, 东吴证券研究所

图7: 期货螺矿比 (螺纹/钢铁)



数据来源: wind, 东吴证券研究所

图8: 螺纹期货盘面利润 (元/吨)



数据来源: wind, 东吴证券研究所

2. 行业动态

表2: 行业动态一览

事件	具体内容
中钢协副会长: 发展废钢行业必须基于战略资源高度, 要统筹研究和综合施策	骆铁军表示, 工信部等三部委在《工业领域碳达峰实施方案》中提出, 到 2025 年我国短流程炼钢占比达 15%以上, 2030 年要达 20%以上。发展废钢行业必须基于战略资源高度, 要统筹研究和综合施策。一是建议对回收环节前端实行核定征收所得税, 税率不高于 1%, 以提高回收企业纳税积极性, 增加国家税收, 鼓励社会更多回收废钢; 二是建议修订再生钢铁原料标准, 将夹杂物指标给予适当放宽, 兼顾环保性和目标导向, 发挥标准“最大公约数”的作用, 促进扩大进口; 三是建议加快培育龙头企业, 推进钢铁生产企业、废钢加工回收企业和产废企业联动和产业链融合发展; 四是建议将废钢产量和销量等数据纳入国家统计局或相关部门法定统计体系, 确保数据统计全面和权威。
山西“三个一批”活动共签约开工投产 913 个项目	2 月 22 日, 山西省开发区 2023 年第一次项目集中签约一批、开工一批、投产一批“三个一批”活动在各市同步举行。此次共签约项目 303 个、开工项目 310 个、投产项目 300 个, 其中“十大产业链”项目 284 个。
美联储会议纪要: 需进一步加息已成共识, 非票委中有更鹰派的声音	周三(2 月 22 日)美股盘中, 美联储公布了 1 月 31 日至 2 月 1 日的联邦公开市场委员会(FOMC)货币政策会议纪要。纪要显示, 会议上所有担任票委的美联储官员都投票支持加息 25 个基点, 将联邦基金利率目标区间上调到 4.50%至 4.75%之间。不过纪要指出, 并非所有的官员都支持这一决议, 有少数非票委希望加息 50 个基点, 以展示出更大的、降通胀的决心。
中国矿业联合会发布倡议书: 大力提高矿产资源国内供应储备保障能力	中国矿业联合会向全国矿业工作者发出倡议书。倡议书提到, 要立足国内, 充分发挥自身优势, 坚持绿色勘查、绿色开发, 严格坚守资源安全底线, 夯实能源资源安全基础, 在实现“双碳”目标的同时, 确保能源安全、产业链供应链安全, 统筹谋划、克难奋进, 大力提高矿产资源国内供应储备保障能力, 为促进矿业高质量发展不懈努力。
江苏再有两城首套房贷利率下限降至 3.8%, 2 月以来约 20 城利率破“4”	继无锡之后, 江苏再有扬州、徐州的首套房贷利率下限下调为 3.8%。财联社记者 20 日从徐州多家银行以及房产中介人士处获悉, 徐州首套房贷利率下调至 3.8%。另外, 扬州市住建局 20 日发布通知, 下调首套房贷利率下限至 3.8%。春节后, 符合首套住房贷

款利率政策动态调整条件的多个城市调整了首套房贷利率。结合第三方机构监测数据来看，2月以来首套房贷利率下调至4%以内的城市已有约20个。业内人士指出，房贷利率下降将有利于减少贷款利息支出，减轻还贷压力。展望后期，业内继续看好政策放松空间，如核心城市进一步放松限购限贷政策，包括调整房屋套数认定、降低二套首付比例等。

数据来源：mysteel，东吴证券研究所

3. 市场跟踪

3.1. 普钢

本周钢材社会库存1669万吨，环比减0.1%；其中长材库存1090万吨，环比增1.1%；板材库存579万吨，环比减2.2%。二月中旬钢厂库存均值1954万吨，环比增8.4%。本周全国237家钢贸商出货量14.1万吨，环比减4.0%；本周上海终端线螺走货量1.6万吨，环比增18.8%。

本周唐山钢坯（20mm普方）报价3950元/吨，环比增2.6%；螺纹HRB400（全国均价）报价4294元/吨，环比增1.3%；热轧3.0mm（全国均价）为4330元/吨，环比增1.2%；冷轧1.0mm（全国均价）为4732元/吨，环比增2.3%；中板20mm（全国均价）为4403元/吨，环比增1.6%。

原料方面，本周进口矿（61.5%PB粉）报价928元/吨，环比增2.4%；本周国产矿（66%唐山精粉）报价1080元/吨，环比持平；焦炭（唐山二级冶金焦）为2650元/吨，环比持平；本周炼焦煤（主焦煤:澳）报价2310元/吨，环比增5.0%；废钢（6-8mm:张家港）报价2860元/吨，环比增1.4%。

本周跟踪的螺纹、热轧、冷轧、中厚板成本滞后毛利分别为657元/吨、532元/吨、334元/吨、585元/吨，较上周分别变动8.2%、9.3%、43.0%、12.6%。本周国内钢价综合指数为159.0，环比增1.3%；九个月前国外与国内热轧差价427美元/吨，螺纹钢差价296美元/吨。

表3: 高频数据库跟踪（截至2023年2月24日）

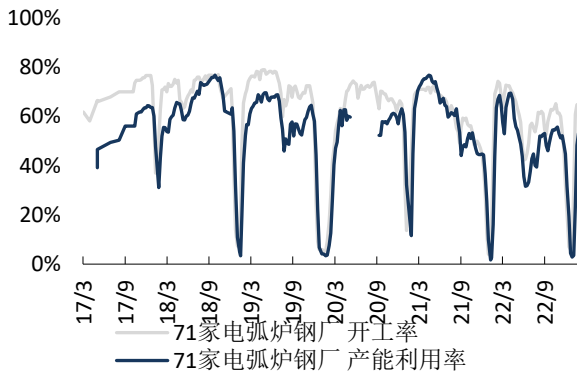
		数值	频率,单位	周环比
盈利	样本企业盈利比例	39.0%	周, %	3.0%
	螺纹吨毛利（成本滞后）	657	日, 元/吨	8.2%
	热轧毛利（成本滞后）	532	日, 元/吨	9.3%
	冷轧毛利（成本滞后）	334	日, 元/吨	43.0%
	中厚板毛利（成本滞后）	585	日, 元/吨	12.6%
钢价	唐山钢坯（20mm普方）	3950	日, 元/吨	2.6%

	螺纹 HRB400(全国均价)	4294	日, 元/吨	1.3%
	热轧 3.0mm(全国均价)	4330	日, 元/吨	1.2%
	冷轧 1.0mm(全国均价)	4732	日, 元/吨	2.3%
	中板 20mm(全国均价)	4403	日, 元/吨	1.6%
原料价	进口矿(61.5%PB 粉)	928	日, 美元/吨	2.4%
	国产矿(66%唐山精粉)	1080	日, 元/吨	0.0%
	焦炭(唐山二级冶金焦)	2650	日, 元/吨	0.0%
	废钢(6-8mm:张家港)	2860	日, 元/吨	1.4%
库存	钢材社会库存	1669	周, 万吨	-0.1%
	其中, 长材	1090	周, 万吨	1.1%
	其中, 板材	579	周, 万吨	-2.2%
	钢厂库存	1954	旬, 万吨	8.4%
供给	螺纹钢产线开工率	44.6%	周, %	2.6%
	大中型钢厂产量(钢协)	209	旬, 万吨	1.5%
高频需求	全国 237 家钢贸商出货量	14.1	日, 万吨	-4.0%
	上海终端线螺走销量	1.6	日, 万吨	18.8%
	钢铁 PMI 新订单	55	月	-
	水泥价格(量)	428	周, 元/吨	0.6%
出口	钢厂出口量	492	月, 万吨	-
电炉&废钢	电弧炉开工率	64.9%	周, %	6.5%
	电炉利润	-522	日, 元/吨	24.2%
铁矿石	铁矿石港口库存	14223	周, 万吨	0.8%
	钢厂库存天数(进口矿)	26	双周, 天	0.0%
	澳、巴、印铁矿石发货量	2303	周, 万吨	24.4%
	北方 6 港铁矿石到港量	1048.8	周, 万吨	-22.8%
	国内矿山开工率	57%	双周, %	3.2%
煤焦	焦煤库存(港口+焦化厂)	2050	周, 万吨	-2.1%
	焦炭库存(港口+焦化厂)	1018	周, 万吨	-2.0%
	独立焦化厂开工率	79%	周, %	0.0%
	动力煤库存-港口	1648	周, 万吨	0.0%
其他	BDI	552	日, 点位	-64

数据来源: wind, mysteel, 东吴证券研究所

图9: 电炉开工率

图10: 全国高炉产能利用率

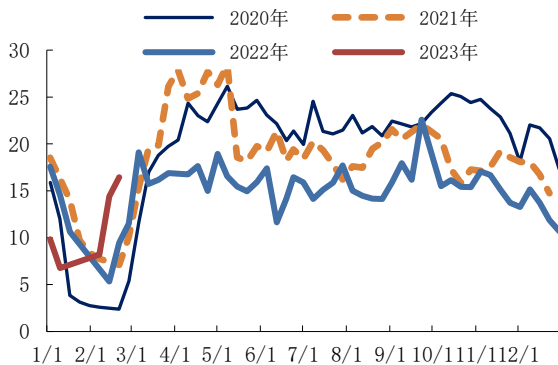


数据来源: mysteel, 东吴证券研究所



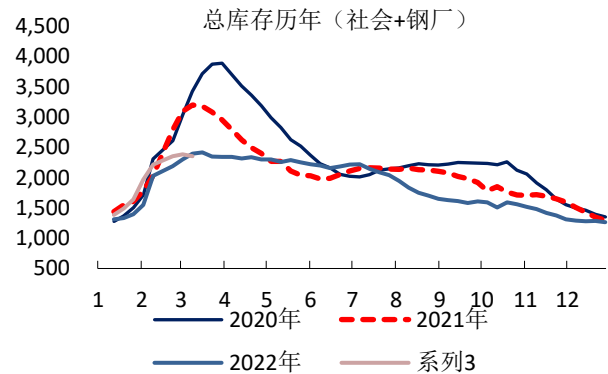
数据来源: mysteel, 东吴证券研究所

图11: 237家钢贸商日均出货量(万吨)



数据来源: mysteel, 东吴证券研究所

图12: 钢材库存总量(万吨)



数据来源: mysteel, 东吴证券研究所

3.2. 铁矿

本周进口矿（61.5%PB粉）报价928元/吨，环比增2.4%；本周国产矿（66%唐山精粉）报价1080元/吨，环比持平。本周澳、巴、印铁矿石发货量2303万吨，环比增24.4%；北方6港到港量1049万吨，环比减22.8%。本周铁矿石港口库存14223万吨，环比增0.8%。本周港口进口矿日均疏港量319.3万吨，环比增1.6%。

图13: 铁矿石港口库存(万吨)

图14: 进口矿报价(美元/吨)



数据来源: mysteel, 东吴证券研究所



数据来源: mysteel, 东吴证券研究所

3.3. 焦煤焦炭

焦炭: 供应端由于焦煤成本上扬, 焦企挺价惜售心理渐强, 加之下游贸易商询盘积极, 部分产地价格暗涨 50-100 不等; 需求端, 钢厂铁水产量回升较快, 终端采购积极性逐步提高, 部分钢厂催发货较为明显; 焦煤方面, 受内蒙古煤矿事故影响, 短期供需呈现偏紧状态, 竞拍市场表现活跃, 矿方价格表现偏强走势; 港口方面, 贸易集港情绪回暖, 市场交投氛围融洽, 成交量明显上升。综合来看, 预计短期焦炭市场呈现偏强运行, 市场情绪明显好转, 但需要警惕成材价格回调带来的风险。

焦煤: 本周炼焦煤市场偏强运行, 各煤种均有反弹, 产地端上调 50-200 元不等。供应上, 内蒙露天煤矿发生大面积坍塌事件, 产地端收紧预期较强, 需求上, 下游铁水产量继续回升, 焦钢企业低库存下补库需求释放, 采购积极性明显好转, 贸易商投机需求较强。110 家洗煤厂库存减 1.17 万吨; 独立焦化库存增 10.6 万吨; 钢厂焦化库存增 6.66 万吨; 港口本周库存增 20.70 万吨; 各环节焦煤总库存 2085.94 万吨, 周环比增 36.79 万吨; 短期炼焦煤市场偏强运行, 市场逐渐明朗。

图15: 焦煤库存 (万吨)

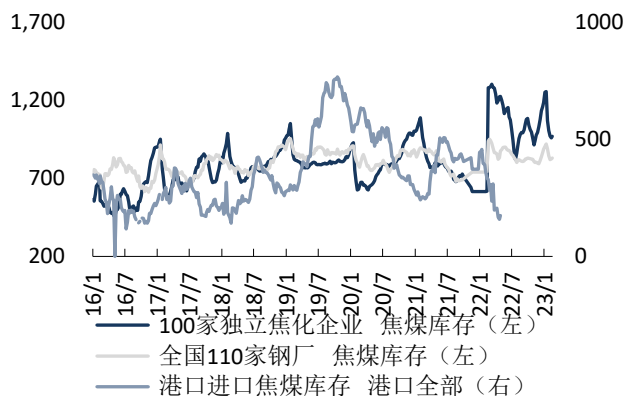
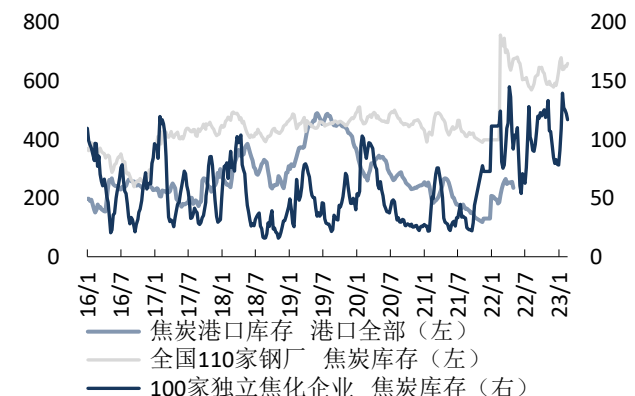


图16: 焦炭库存 (万吨)



数据来源: mysteel, 东吴证券研究所

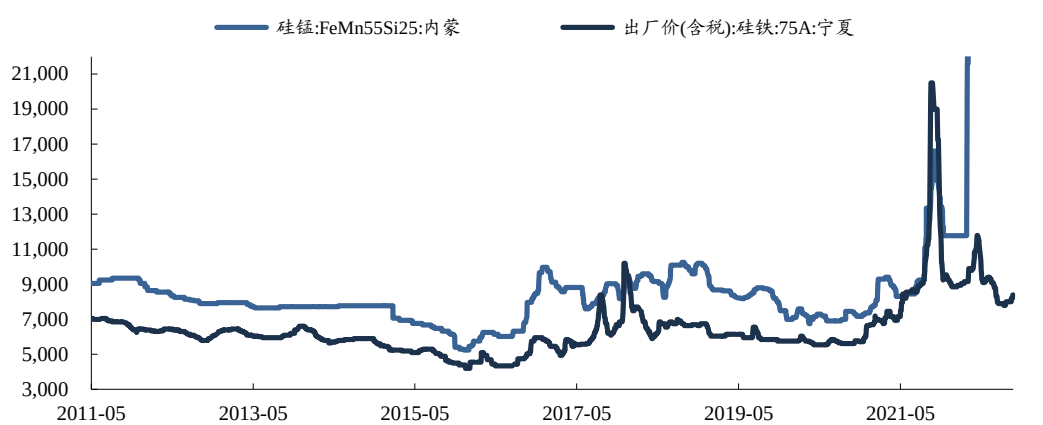
数据来源: mysteel, 东吴证券研究所

3.4. 硅铁硅锰

硅锰: 本周硅锰走势先抑后扬, 现货价格波动不明显, 期货周初强势运行后缓慢回调, 整体市场信心上升, 询单氛围较浓, 交投有待跟进。

硅铁: 硅铁降价情绪减弱, 叠加临近月底, 3 月份钢招启动, 需求有望提升, 不过贸易商拿货积极性不高, 主因河南市场库存几万吨现货库存, 随买随卖为主; 出口成交情况一般, 价格上硅铁降价风险减弱, 不过受下游需求端一般, 价格上行也有困难, 预计下周硅铁价格持稳为主。

图17: 硅铁, 硅锰价格 (元/吨)



数据来源: wind, 东吴证券研究所

3.5. 特钢

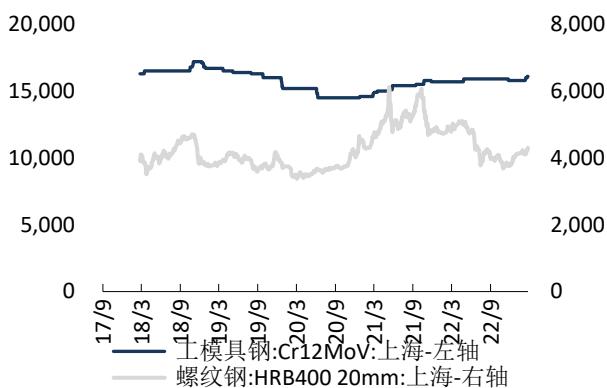
工模具钢: 本周模具钢市场价格小幅上涨, 需求恢复较慢。钢厂方面, 宝武特冶出台 2 月份工模具钢产品订货政策, 自 2023 年 2 月 24 日起签订上述产品合同, 价格及政策按调整后执行。下游企业以零散采购为主, 市场总体成交疲软。虽下游企业需求给予价格支撑的力度不足, 但在钢厂出厂价的支撑下, 随着低价资源的逐步消化, 预计下周模具钢价格稳中偏强运行。

轴承钢: 本周全国优特钢价格小幅上涨, 市场整体表现尚可。随着期螺价格大幅上

涨，市场信心有所修复，市场交投氛围好转。随着开工率逐渐上升，需求有所释放，成交量增长明显。库存方面，厂库社库双降，整体库存压力一般，协议量属正常消化状态。钢厂方面，各资源厂生产较为稳定，除常规检修外部分地区圆钢产量略有下降。

工业线材：本周工业线材价格趋强运行，拉丝上涨速度要快于冷镦、硬线；市场交易稍有转好，下游需求释放仍旧不及预期。供给来看，本周，钢材总库存量春节后以来首次下降；短流程企业基本处于尽数复产状态，而长流程企业受制于利润水平，预估产量增速放缓。需求来看，随着各地终端项目的持续恢复，需求环比将继续好转。心态来看，本周工业线市场盘整偏强运行，商家情绪稍有转好。市场情况，上半周黑色系期货、螺纹及废钢市场继续走强，市场价格呈现小幅多次上调，幅度 20-50 不等，下游企业询价热情增加，成交小幅增量。据反馈贸易企业对于市场强预期观点未有转变，但心态仍旧谨慎，预计下周价格盘整偏强运行。

图18：工模具钢价格（元/吨）



数据来源：mysteel，东吴证券研究所

图19：冷镦钢价格（元/吨）



数据来源：mysteel，东吴证券研究所

3.6. 不锈钢

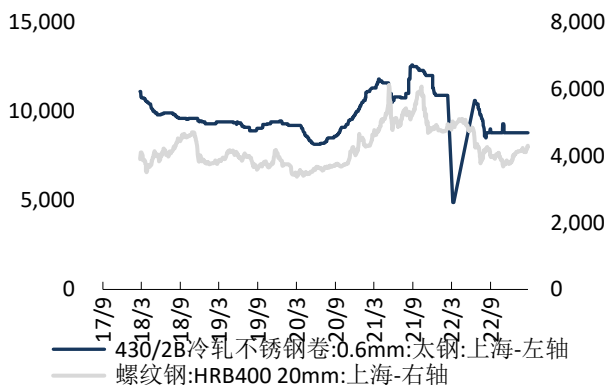
镍矿：周内产业悲观情绪传导，镍矿走势承压。本周 Mysteel 红土镍矿市场外盘 FOB 价格延续下跌走势，CIF 弱稳。由于海运费上涨，导致镍矿进口成本依然高于工厂预期。本周镍铁及期货镍价维持跌势，高镍铁成交回落至 1344 元/镍，同时燃辅料价格上涨，国内工厂成本压力加重，对于镍矿采购积极性减退，大厂对于镍矿意向价格回落至

Ni:1.3%CIF 50 美元，但成交未有落地。

铬矿：周内铬矿市场稳中偏强运行。周内铬矿现货价格持稳为主，铬矿到港量虽然依旧居高，铬矿供应紧张程度稍有缓解，当前南非港口发运效率依旧偏慢，铬矿供应预期保持偏。加之目前国内港口可贸易量集中度较高，贸易商让利心态有限。叠加新一轮高碳铬铁钢招价格上涨，铁厂刚需询盘积极，铬矿贸易商多在 55-56 元/吨度出货，个别上调对外报价至 59 元/吨度。

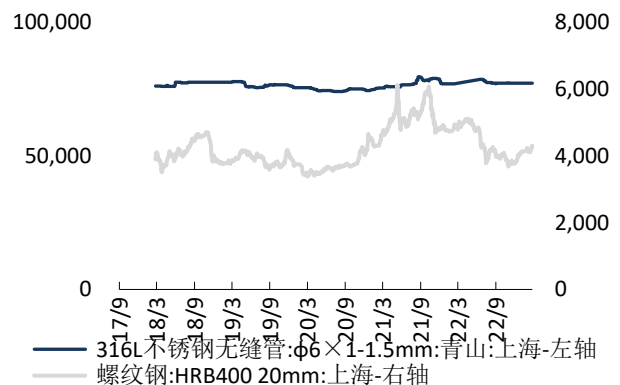
不锈钢：原料价格小幅松动，不锈钢价格震荡偏弱运行。目前废不锈钢工艺冶炼 304 冷轧成本 16716 元/吨；外购高镍铁工艺冶炼 304 冷轧成本 16907 元/吨；低镍铁+纯镍工艺冶炼 304 冷轧成本 22850 元/吨；自产高镍铁冶炼 304 冷轧成本 16297 元/吨。不锈钢成本较前期有所下滑，对成品价格支撑作用有所减弱。

图20：冷轧不锈钢卷价格（元/吨）



数据来源：mysteel，东吴证券研究所

图21：不锈钢无缝管价格（元/吨）



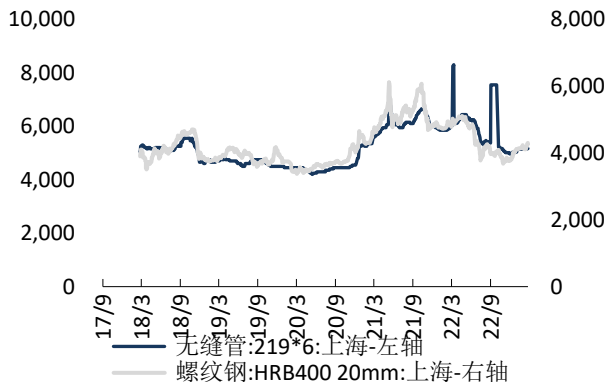
数据来源：mysteel，东吴证券研究所

3.7. 钢管

焊管：本周国内焊管价格先扬后抑，整体趋强运行。随着原料价格持续上行，焊管价格被动跟涨，但整体需求仍显不足，临近月底，贸易商多低价出库为主，部分地区价格跟涨乏力。发稿当日，原料价格出现小幅下跌，或带动焊管价格下行。多数贸易商对3月预期相对向好，给焊管市场带来一定信心，不过部分地区受季节限制，需求启动或不及，因此预计下周国内焊管价格或震荡运行。

无缝管：本周黑色系期货价格震荡偏强运行，周初部分消息影响推动原材料价格表现偏强。管坯现货价格偏强运行，管坯现货成交小幅增长。截至2月24日全国28个主要城市无缝管均价偏强运行，环比节前上涨43元/吨，全国多数地区普涨，山东地区涨幅明显。本周无缝管供应小幅增长，下游企业陆续复工，市场成交在行情推动下小幅增长，厂内库存小幅降库，原料库存小幅增长，市场心态相对平稳。

图22: 无缝管价格 (元/吨)



数据来源: mysteel, 东吴证券研究所

图23: 直缝焊管价格 (元/吨)



数据来源: mysteel, 东吴证券研究所

4. 上市公司公告

表4: 上市公司公告一览

事件	具体内容
中国稀土:关于与五矿稀土集团有限公司签署相关业绩承诺补偿协议暨关联交易的公告	公司（甲方）拟以向特定对象发行股票募集的部分资金收购五矿稀土（乙方）持有的江华稀土 94.67%股权。公司与五矿稀土集团已于 2022 年 12 月 29 日签署《附条件生效的股权收购协议》，并于 2023 年 2 月 24 日签署《附条件生效的股权收购协议之补充协议》，根据前述协议，具体补偿事宜由双方签署《业绩承诺与盈利补偿协议》予以确定。各方同意，乙方业绩承诺期为标的股权交割日当年及其后两个会计年度。如标的股权于 2023 年完成交割，则业绩承诺期为 2023 年、2024 年、2025 年。如果标的股权于 2024 年完成交割，则业绩承诺期顺延为 2024 年、2025 年、2026 年。以此顺延。根据评估机构出具的《采矿权评估报告》，标的公司于 2023 年度、2024 年度、2025 年度和 2026 年度预测的矿业权口径净利润分别为人民币 23,966.00 万元、人民币 16,036.20 万元、人民币 17,021.91 万元和人民币 18,947.53 万元。 乙方承诺：标的公司于业绩承诺期届满时累计实现的矿业权口径净利润数（指《专项审核报告》确认的标的公司实现的扣除非经常性损益后的矿业权口径净利润数）不低于业绩承诺期内各年度预测的矿业权口径净利润之和。
东方钽业:关于公司拟与实际控制人签署《关于非公开发行股票之股份认购协议之补充协议》暨关联交易的公告	宁夏东方钽业股份有限公司（以下简称“公司”）第八届董事会第二十二次会议审议通过了《关于公司拟与实际控制人签署〈关于非公开发行股票之股份认购协议〉暨关联交易的议案》，并于 2022 年 11 月 3 日与中国有色矿业集团有限公司（以下简称“中国有色集团”）签订了《关于非公开发行股票之股份认购协议》（截至本次会议召开之日尚未生效，以下简称“《认购协议》”），对中国有色集团参与公司本次向特定对象发行股票（以下简称“本次发行”）认购事项进行了约定。鉴于《上市公司证券发行注册管理办法》（以下简称“《注册管理办法》”）等注册制相关法律法规已于 2023 年 2 月 17 日正式实施，根据《中华人民共和国公司法》《中华人民共和国证券法》《注册管理办法》等相关法律、法规及规范性文件的规定，公司对本次发行方案进行了调整。有色矿业拟参与本次发行的认购金额为人民币 5,078 万元。
山东黄金:未来三年（2023-	（一）利润的分配形式：公司采取现金、股票或者现金与股票相结合的方式分配股利，在保证公司正常经营的前提下，应积极采取现金方式分配利润。

2025 年) 股东
回报规划

1、公司发展阶段属成熟期且无重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 80%；

2、公司发展阶段属成熟期且有重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 40%；

3、公司发展阶段属成长期且有重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 20%；

公司发展阶段不易区分但有重大资金支出安排的，可以按照前项规定处理。重大资金支出安排是指：公司未来 12 个月内购买资产、对外投资、进行固定资产投资等交易累计支出达到或超过公司最近一期经审计净资产 30%。

(二) 现金分配的条件和比例：在当年盈利的条件下，且在无重大投资计划或重大现金支出发生时，公司应当采用现金方式分配股利，公司每连续三年至少有一次现金方式分红，具体分配比例由董事会根据公司经营况和中国证监会的有关规定拟定，由股东大会审议。公司三个连续年度内以现金方式累计分配的利润不少于该三年实现的年均可分配利润的百分之三十。

铜陵有色:铜陵
有色金属集团股
份有限公司发行
股份,可转换公
司债券及支付现
金购买资产并募
集配套资金暨关
联交易报告书
(草案)摘要

上市公司拟向有色集团发行股份、可转换公司债券及支付现金购买其持有的中铁建铜冠 70% 股权。根据坤元评估出具并经有色集团备案的《评估报告》，截至评估基准日 2022 年 6 月 30 日，中铁建铜冠股东全部权益价值为 953,321.55 万元，据此计算，本次标的资产中铁建铜冠 70% 股权对应权益价值为 667,325.09 万元。交易双方经协商同意，本次标的资产的交易价格以经有色集团备案的评估值为基础，由交易各方协商确定为 667,325.09 万元。上市公司以发行股份方式支付的交易对价为 567,226.32 万元，占交易价格的 85%；以发行可转换公司债券方式支付的交易对价为 33,366.26 万元，占交易价格的 5%；以现金方式支付交易对价为 66,732.51 万元，占交易价格的 10%。本次交易中，上市公司拟向不超过 35 名特定投资者发行可转换公司债券募集配套资金，募集资金总额不超过 214,600.00 万元，不超过本次交易中发行股份及可转换公司债券购买资产交易价格的 100%。募集配套资金拟用于支付本次交易现金对价与中介费用等，并用于标的公司偿还债务，其中用于偿还债务的金额不超过交易作价的 25%。

铜陵有色:关于
对全资子公司铜
陵铜冠能源科技
有限公司增资的
公告

为满足经营业务发展需要，进一步提升铜陵铜冠能源科技有限公司（以下简称“铜冠能源”）的综合竞争力，铜陵有色金属集团股份有限公司（以下简称“公司”）拟以自有资金 4,000 万元人民币对全资子公司铜冠能源增资。本次增资完成后，铜冠能源的注册资本由 1,000 万元增加到 5,000 万元。本次公司对铜冠能源增资，有利于扩大铜冠能源业务经营规模、提升综合竞争力，树立节能服务品牌形象，进一步推进落实光伏新能源项目建设，助力实现公司“双碳”目标，符合公司长期战略规划，为公司长远发展道路奠定良好基础。

天山铝业:关于
境外孙公司收购
PTIntiTambang
Makmur100%股
份暨铝土矿投资
的公告

公司拟通过注册于新加坡的全资孙公司 MIGHTY SKY INTERNATIONAL PTE. LTD.（以下简称“SgCo1”）、TRILLION SKY INTERNATIONAL PTE. LTD.（以下简称“SgCo2”）以自有资金购买 LATIP NG 先生（以下简称“LN 先生”）、IRRYANTO 先生（以下简称“IR 先生”）合计持有的 PT Inti Tambang Makmur（以下简称“ITM 公司”）100% 股份，从而间接取得 PT Persada Pratama Cemerlang（以下简称“PPC 公司”）、PT Persada Buana Gemilang（以下简称“PBG 公司”）及 PT Paloan Maju Abadi（以下简称“PMA 公司”，与 PPC 公司、PBG 公司合称“矿业子公司”）三家矿业子公司的全部已发行 B 类股份，并取得该等矿业子公司的控制权，该等矿业子公司在印度尼西亚各拥有一个铝土矿的采矿权。本次交易对价合计约 3,025 万美元。根据储量报告，若合格铝土矿储量小于 3,000 万干吨，则由 LN 先生向 SgCo1 支付相应的“补偿付款”，补偿付款金额上限为 3,000 万美元；若合格铝土矿储量不小于 3,000 万干吨，则由 SgCo1 根据协议约定向 LN 先生支付“总储量付款”。任何情形下，总储量付款不超过 13,500 万美元。

数据来源：wind，东吴证券研究所

5. 行业估值一览

本周钢铁板块 PE18.4 倍, 相对 PE1.4 倍, PB1.1 倍, 相对 PB0.8 倍; 板块估值略升, 处于历史低位。

表5: 板块与上市公司估值一览 (截至 2023 年 2 月 24 日)

分类	证券简称	估值		相对估值	
		PE	PB	相对 PE	相对 PB
指数	上证指数	13.15	1.35		
	钢铁(申万)	18.43	1.11	1.40	0.82
特钢	中信特钢	13.70	2.98	1.04	2.21
	西宁特钢	-2.02	-7.87	-0.15	-5.85
	抚顺特钢	72.23	4.66	5.49	3.46
	久立特材	16.08	2.94	1.22	2.18
	永兴材料	8.24	3.72	0.63	2.77
	钢研高纳	81.27	7.22	6.18	5.37
	应流股份	48.36	3.64	3.68	2.71
	广大特材	102.42	2.13	7.79	1.59
钢管	新兴铸管	11.15	0.67	0.85	0.50
	金洲管道	14.74	1.12	1.12	0.83
	常宝股份	15.17	1.30	1.15	0.96
上游	河钢资源	27.00	1.22	2.05	0.91
	金岭矿业	-104.97	1.56	-7.98	1.16
	未来股份	-31.61	3.70	-2.40	2.75
	云鼎科技	256.77	3.71	19.52	2.76
	攀钢钒钛	27.27	5.49	2.07	4.08
	鄂尔多斯	4.87	1.66	0.37	1.23
	方大炭素	38.07	1.69	2.89	1.26
	濮耐股份	30.85	1.41	2.35	1.04
长材	韶钢松山	-18.06	0.75	-1.37	0.56
	三钢闽光	18.47	0.60	1.40	0.45
	凌钢股份	-17.42	0.77	-1.32	0.57
	酒钢宏兴	-4.37	0.90	-0.33	0.67
	八一钢铁	-4.33	1.95	-0.33	1.45
	柳钢股份	-2.96	1.06	-0.22	0.79
	马钢股份	-45.03	0.78	-3.42	0.58
	河钢股份	17.79	0.52	1.35	0.39
板材	宝钢股份	13.01	0.78	0.99	0.58
	鞍钢股份	-76.53	0.49	-5.82	0.36
	首钢股份	10.93	0.66	0.83	0.49
	华菱钢铁	5.53	0.80	0.42	0.59
	新钢股份	5.92	0.54	0.45	0.40
	太钢不锈	52.64	0.78	4.00	0.58
	本钢板材	-8.97	0.73	-0.68	0.54
	南钢股份	9.25	0.96	0.70	0.71
	安阳钢铁	-3.57	0.76	-0.27	0.57
	山东钢铁	-13.17	0.80	-1.00	0.59
	重庆钢铁	-17.19	0.68	-1.31	0.51
	甬金股份	24.63	3.28	1.87	2.44

转型	上海钢联	53.54	4.88	4.07	3.62
	杭钢股份	31.51	0.81	2.40	0.60
	沙钢股份	13.86	1.55	1.05	1.15
	五矿发展	21.19	2.07	1.61	1.54
	中钢天源	27.23	3.24	2.07	2.41
	法尔胜	143.15	471.59	10.88	350.37
金属制品	恒星科技	37.63	1.82	2.86	1.35
	银龙股份	41.35	2.10	3.14	1.56

数据来源：wind，东吴证券研究所

图24：钢铁板块相对 PE（2023 年 2 月 24 日）



数据来源：wind，东吴证券研究所

图25：钢铁板块相对 PB（2023 年 2 月 24 日）



数据来源：wind，东吴证券研究所

6. 风险提示

行业风险主要来自于下游地产——2016 年以来地产新开工及投资数据持续超市场预期，未来存在均值回归的压力，但地产本轮尚存韧性，短期尚无回落迹象；制造业回暖不及预期将拉低钢铁全产业链需求。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属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投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，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、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5%以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>