



2023年1月9日

## 焦炭首轮提降后支撑增强

### 焦煤因供应预期走势偏弱

#### 焦炭核心观点及策略

- 需求端：钢厂冬储补库接近尾声，厂内焦炭库存多处合理水平，加之成材端淡季需求回落以及钢厂亏损压力仍较大，对焦炭多按需采购为主。
- 供应端：上周独立焦企产能利用率为74.9%，环比约增加1%，随着原料端焦煤价格回落，焦企盈利能力回升，生产积极性较好，焦炭供应量逐步提升，然下游钢厂控制焦炭到货节奏，影响产地焦企出货节奏放缓。随着焦炭首轮提降落地，焦企利润空间收窄，多数焦企亏损，限产意愿增加。
- 焦炭库存：上周继续反弹，整体处于偏低水平，随着钢厂补库接近尾声，钢厂焦炭库存连续回升后已经接近高点。上周独立焦化企业库存47万吨，减少1万吨，钢企633万吨，增加27万吨，港口195万吨，减少20万吨，焦炭总库存907万吨，增加6万吨。
- 策略建议：观望
- 风险因素：产业政策和需求超预期

投资咨询业务资格  
沪证监许可【2015】84号

李婷

☎ 021-68556855  
✉ li.t@jyqh.com.cn  
从业资格号：F0297587  
投资咨询号：Z0011509

黄蕾

☎ 021-68556855  
✉ huang.lei@jyqh.com.cn  
从业资格号：F0307990  
投资咨询号：Z0011692

高慧

☎ 021-68556855  
✉ gao.h@jyqh.com.cn  
从业资格号：F03099478  
投资咨询号：Z0017785

## 焦煤核心观点及策略

- 上游煤矿，随着疫情影响力度降低，开工率较前期有所提升，调研数据显示，洗煤厂开工回升至75.5%，处于往年偏高水平。不过年关将至，北方产地安全检查严格，煤矿产量预计有所下降，焦煤市场供应仍呈现趋紧局面。
- 下游方面，上周焦企日均产量56万吨，约增0.6万吨，钢企日均产量46.7万吨，微增0.1万吨，焦钢企业冬储补库基本结束，部分钢厂有放假计划，同时焦炭仍有提降预期，对原料煤采购积极性有所放缓，市场情绪有所降温，焦炭首轮提降落地后焦企利润收紧，对原料煤采购积极性有所下降。焦钢企业对原料煤采购多相对谨慎。目前独立焦化企业吨焦利润降至负值，生产积极性大幅下降。
- 焦煤库存，上周继续增加，第8周累库，供需持续恶化，煤矿企业库存262万吨，减少7万吨，钢企886万吨，增加22万吨，焦企1025万吨，增加13万吨，港口106万吨，减少7万吨，焦煤总库存2280万吨，增加20万吨。
- 策略建议：宏观上中澳关系缓和，澳煤进口预期增强。供需上，终端需求强预期弱现实，焦炭需求处于淡季，焦化厂利润低迷，开工意愿不足，国内生产总体处于稳定状态，进口稳步回升，供需相对宽松，库存持续增加，焦煤价格承压，预计焦煤2305合约中期偏弱，建议逢高做空为主
- 风险因素：行业政策，需求超预期

## 一、交易数据

上周主要期货市场收市数据

合约	收盘价	涨跌	涨跌幅%	总成交量/手	总持仓量/手	价格单位
SHFE 螺纹钢	4107	2	0.05	8304098	2665499	元/吨
SHFE 热卷	4166	23	0.56	1584427	777217	元/吨
DCE 铁矿石	855.0	-8.0	-0.93	2812198	855024	元/吨
DCE 焦煤	1823.0	-41.5	-2.23	240615	81255	元/吨
DCE 焦炭	2678.0	8.0	0.30	135581	34913	元/吨

注: (1) 成交量、持仓量: 手;

(2) 涨跌= 周五收盘价-上周五收盘价;

(3) 涨跌幅= (周五收盘价-上周五收盘价) / 上周五收盘价\*100%;

数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

## 二、焦炭行情评述

上周焦炭期货 2305 合约弱势反弹, 节后延续下跌走势, 最低至 2560 附近, 随后反弹, 收 2678。周五夜盘延续反弹走势, 表现较强。

宏观方面, 央行、银保监会发布通知, 决定建立首套住房贷款利率政策动态调整机制。新建商品住宅销售价格环比和同比连续 3 个月均下降的城市, 可阶段性维持、下调或取消当地首套住房贷款利率政策下限。住建部部长倪虹表示, 对于购买第一套住房的要大力支持。首付比、首套利率该降的都要降下来。对于购买第二套住房的, 要合理支持。该政策是对 2022 年房贷利率下限政策的延续。中国人民银行党委书记、银保监会主席郭树清日前接受采访时表示, 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。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、汽车等大宗商品消费。

现货市场, 港口焦炭现货暂稳运行, 港口市场心态偏弱, 实际成交冷清, 贸易商多持谨慎态度, 上周港口准一焦炭报价 2680 元/吨, 下跌 100 元/吨, 山西现货一级焦炭报价 2550 元/吨, 下跌 100 元/吨。

需求端, 钢厂冬储补库接近尾声, 厂内焦炭库存多处合理水平, 加之成材端淡季需求回落以及钢厂亏损压力仍较大, 对焦炭多按需采购为主。上周 247 家钢厂高炉开工率 74.64%, 环比上周下降 0.57%, 同比去年增加 0.44%, 日均铁水产量 220.72 万吨, 环比下降 1.79 万吨, 同比增加 12.2 万吨。

供给端, 上周独立焦企产能利用率为 74.9%, 环比约增加 1%, 随着原料端焦煤价格回

落，节后焦企盈利能力回升，生产积极性较好，焦炭供应量逐步提升，然下游钢厂控制焦炭到货节奏，影响产地焦企出货节奏放缓。随着焦炭首轮提降落地，焦企利润空间收窄，多数焦企亏损，限产意愿增加。

焦炭库存，上周继续反弹，整体处于偏低水平，随着钢厂补库接近尾声，钢厂焦炭库存连续回升后已经接近高点。上周独立焦化企业库存 47 万吨，减少 1 万吨，钢企 633 万吨，增加 27 万吨，港口 195 万吨，减少 20 万吨，焦炭总库存 907 万吨，增加 6 万吨。

整体上，需求端钢厂节前集中采购暂告一段落，高炉铁水产量持稳，焦炭表需下降有限。供给端，首轮提降焦企亏损面增大，限产意愿增强，市场虽然预期进一步提降，焦企预计有较强的抵制，焦价下方存有一定支撑。春节将至，市场趋于平淡，短期供需弱稳，预计焦炭 2305 合约震荡走势，观望为主。

### 三、焦煤行情评述

上周焦煤期货 2305 合约弱势反弹，节后延续下跌走势，最低至 1756，随后反弹，收于 1823。周五夜盘延续反弹走势。整体弱于焦炭。

现货市场，上周港口山西产焦煤报价 2730 元/吨，上涨 0 元/吨，山西现货焦煤报价 2400 元/吨，下跌 100 元/吨。

宏观上，12 月 21 日，在中澳关系史上，是一个非常重要的日子，50 年前的这一天，中澳两国建立正式外交关系。50 年后的这一天，至少又发生了四件事：1，澳大利亚外长黄英贤访华并与王毅见面。2，王毅和黄英贤举行第六轮中澳外交与战略对话。3，中澳领导人互致贺电，庆祝两国建交 50 周年。4，澳总理阿尔巴尼斯当天还发表署名文章，庆祝建交 50 周年。随着中澳关系破冰，澳煤进口关税政策有望调整，市场甚至传言 4 月将放开。

上游煤矿，随着疫情影响力度降低，开工率较前期有所提升，调研数据显示，洗煤厂开工回升至 75.5%，处于往年偏高水平。不过年关将至，北方产地安全检查严格，煤矿产量预计有所下降，焦煤市场供应仍呈现趋紧局面。下游方面，上周焦企日均产量 56 万吨，约增 0.6 万吨，钢企日均产量 46.7 万吨，微增 0.1 万吨，焦钢企业冬储补库基本结束，部分钢厂有放假计划，同时焦炭仍有提降预期，对原料煤采购积极性有所放缓，市场情绪有所降温，焦炭首轮提降落地后焦企利润收紧，对原料煤采购积极性有所下降。焦钢企业对原料煤采购多相对谨慎。目前独立焦化企业吨焦利润降至负值，生产积极性大幅下降。

焦煤库存，上周继续增加，第 8 周累库，供需持续恶化，煤矿企业库存 262 万吨，减少 7 万吨，钢企 886 万吨，增加 22 万吨，焦企 1025 万吨，增加 13 万吨，港口 106 万吨，减少 7 万吨，焦煤总库存 2280 万吨，增加 20 万吨。

整体看，宏观上中澳关系缓和，澳煤进口预期增强。供需上，终端需求强预期弱现实，焦炭需求处于淡季，焦化厂利润低迷，开工意愿不足，国内生产总体处于稳定状态，进口稳步回升，供需相对宽松，库存持续增加，焦煤价格承压，预计焦煤 2305 合约中期偏弱，建

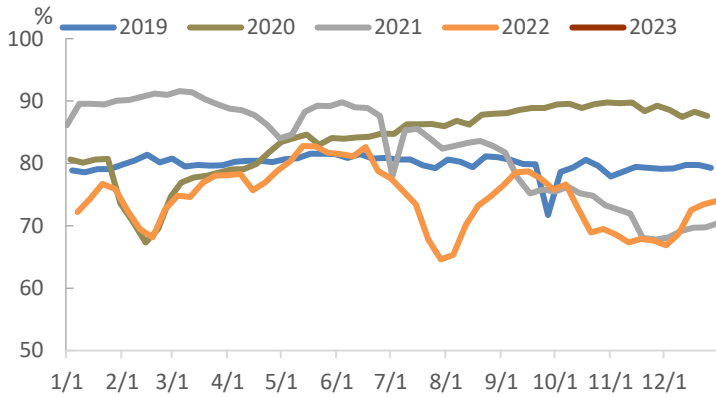
议逢高做空为主。

#### 四、行业要闻

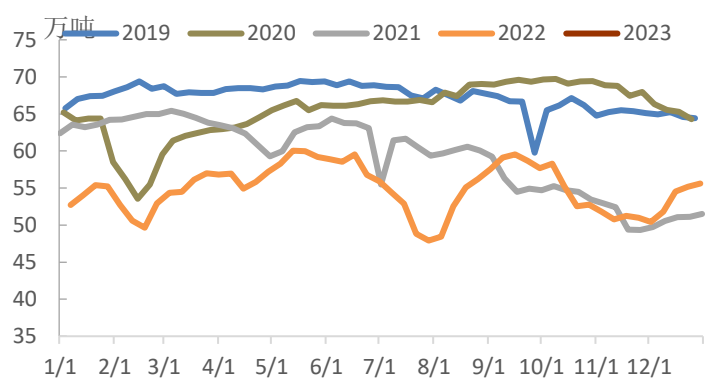
1. 中国人民银行党委书记、银保监会主席郭树清日前接受采访时表示，将当期总收入最大可能地转化为消费和投资，是经济快速恢复和高质量发展的关键，金融服务大有可为。第一，金融政策要积极配合财政政策和社会政策，多渠道增加中低收入和受疫情影响较大群体的收入，提高消费能力。第二，以满足新市民需求为重点，开发更多适销对路的金融产品，鼓励住房、汽车等大宗商品消费。第三，围绕教育、文化、体育、娱乐等重点领域，加强对服务消费的综合金融支持。第四，继续做好能源、交通、水利等基础设施投融资保障，同时集成更多金融资源，支持城市更新、乡村振兴。第五，创新运用多种融资工具，推动完善社会领域投融资机制，加快社会领域补短板。第六，以新兴经济体和发展中国家为重点，持续优化结算、融资、保险等进出口贸易金融服务，巩固拓展外贸竞争新优势。
2. 2022 年全年地方政府债券发行约 7.37 万亿元，继 2021 年后第二次站上 7 万亿台阶。其中新增债券约 4.76 万亿元，创历史新高，反映政府投资力度加大以稳经济。
3. 央行、银保监会发布通知，决定建立首套住房贷款利率政策动态调整机制。新建商品住宅销售价格环比和同比连续 3 个月均下降的城市，可阶段性维持、下调或取消当地首套住房贷款利率政策下限。
4. 住建部部长倪虹表示，对于购买第一套住房的要大力支持。首付比、首套利率该降的都要降下来。对于购买第二套住房的，要合理支持。以旧换新、以小换大、生育多子女家庭都要给予政策支持。对 2023 年房地产市场企稳回升很有信心。
5. 中国 2022 年 12 月财新制造业 PMI 为 49，低于 11 月 0.4 个百分点，降至近三个月来最低，连续第五个月处于收缩区间。

五、相关图表

图表 1 独立焦化厂 230：产能利用率

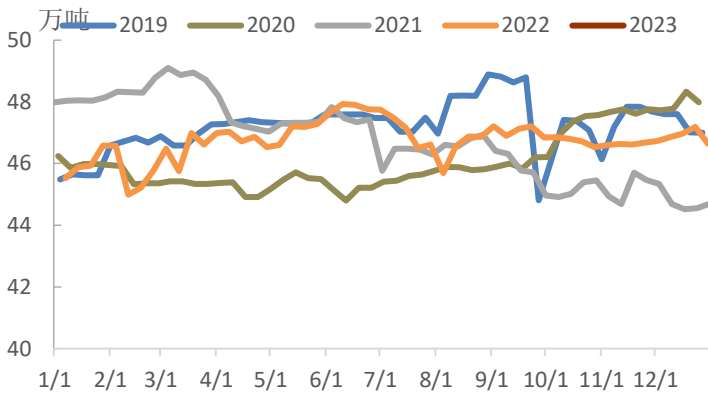


图表 2 独立焦化厂 230：焦炭日均产量

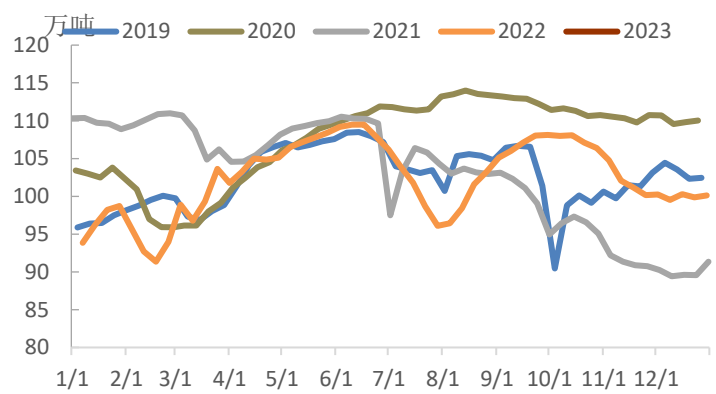


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 3 焦炭：钢厂 247：日均产量

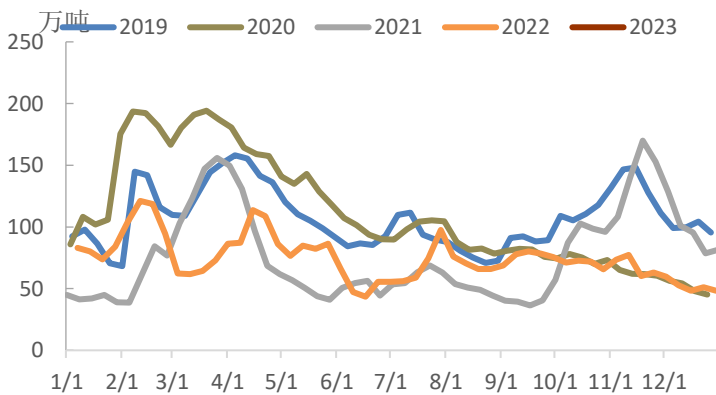


图表 4 焦炭：消费量

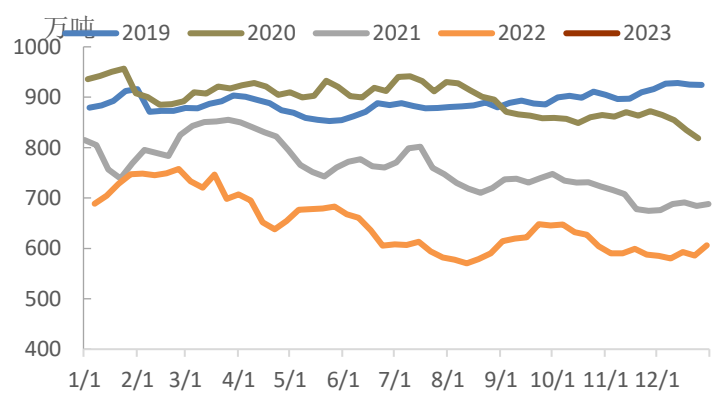


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 5 独立焦化厂 230：焦炭库存

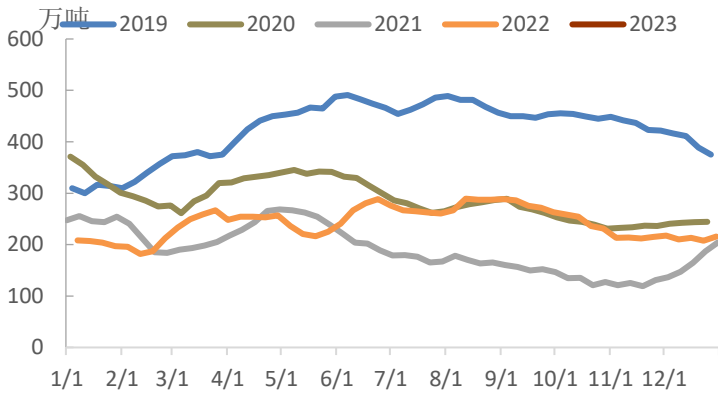


图表 6 钢厂 247：焦炭库存

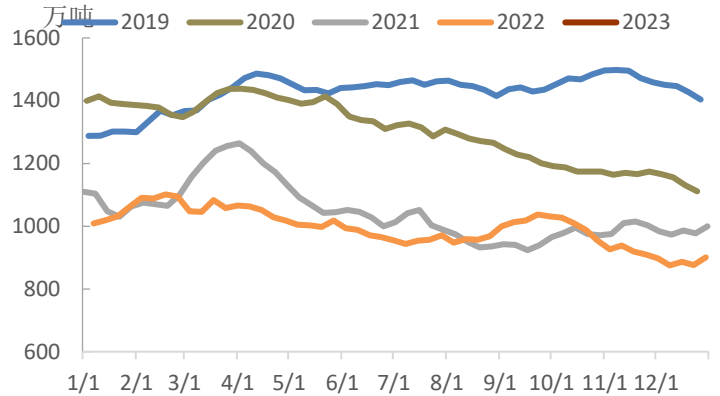


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 7 焦炭：港口库存

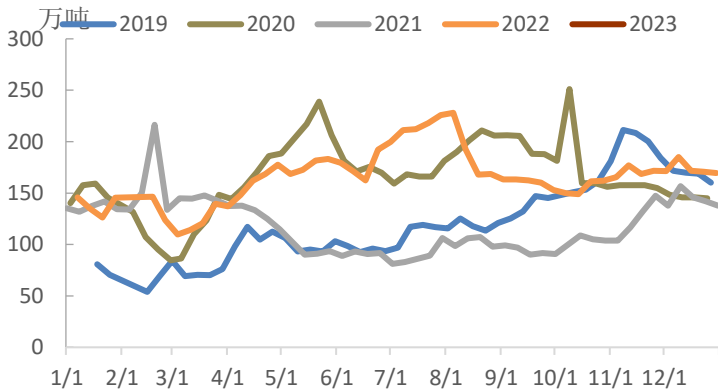


图表 8 焦炭：总库存

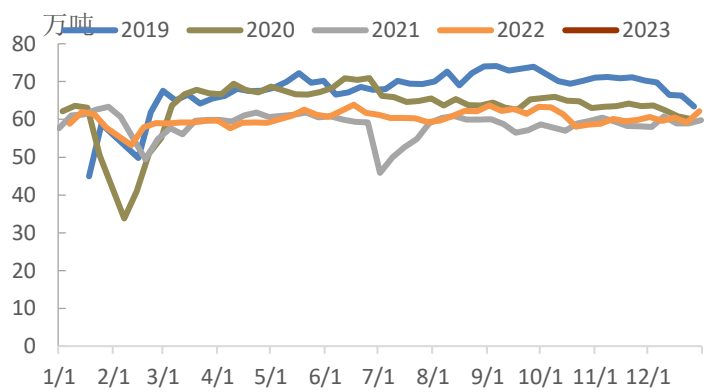


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 9 样本洗煤厂 110：精煤：库存

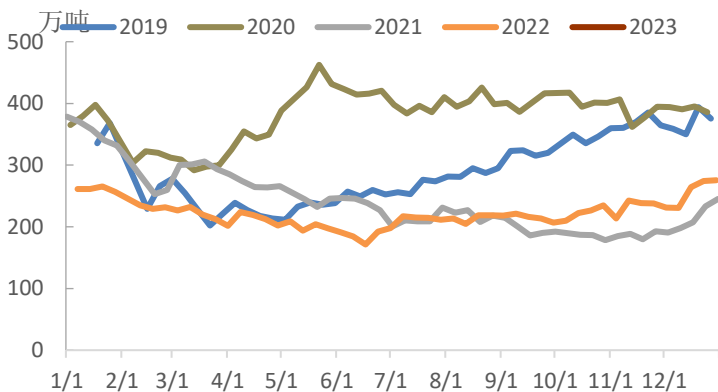


图表 10 样本洗煤厂 110：精煤：日均产量

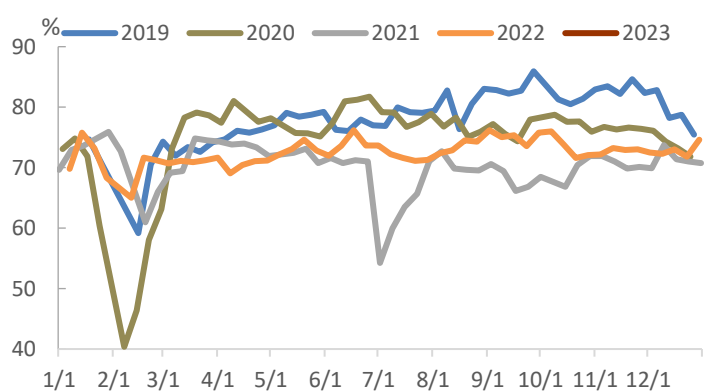


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 11 洗煤厂 110：原煤：库存

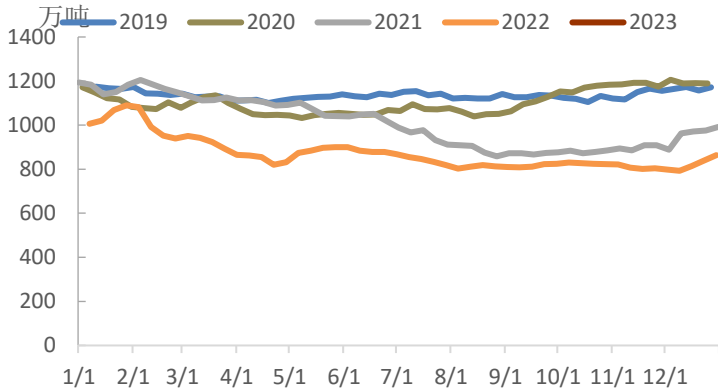


图表 12 洗煤厂 110 家：煤炭：开工率

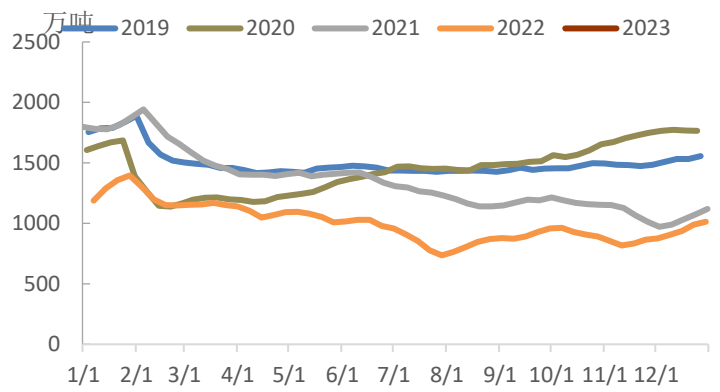


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 13 炼焦煤：钢厂库存

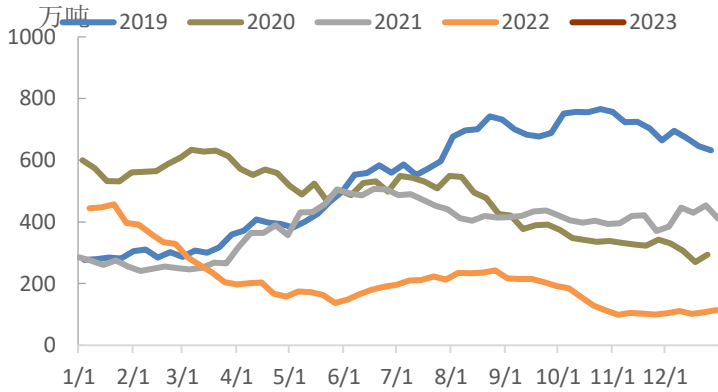


图表 14 炼焦煤：独立焦企库存

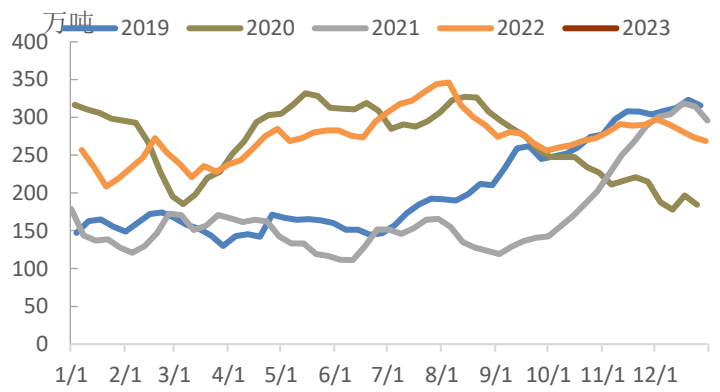


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 15 炼焦煤：港口库存

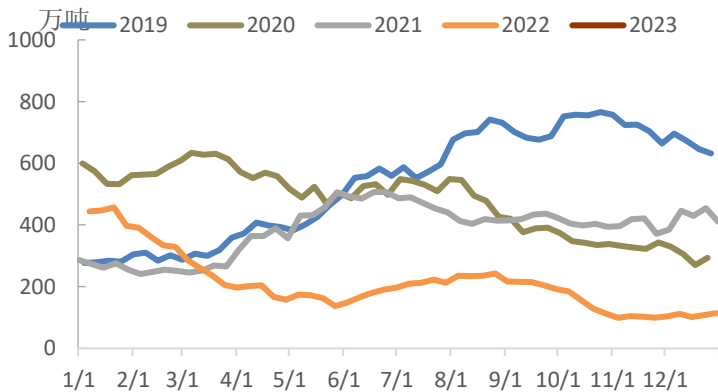


图表 16 炼焦煤：矿山库存

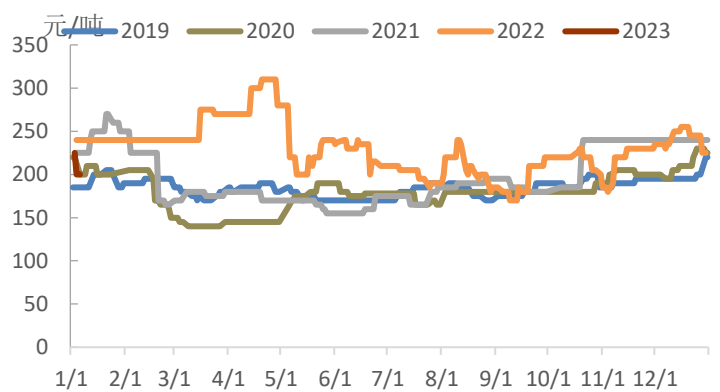


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 17 炼焦煤：总库存



图表 18 汽车运输：介休→日照港



数据来源：iFinD，铜冠金源期货

洞彻风云共创未来

DEDICATED TO THE FUTURE

全国统一客服电话：400-700-0188

### 总部

上海市浦东新区源深路 273 号  
电话：021-68559999（总机）

### 大连营业部

辽宁省大连市河口区会展路 129 号  
期货大厦 2506B  
电话：0411-84803386

### 上海营业部

上海市虹口区逸仙路 158 号 305、  
307 室  
电话：021-68400688

### 深圳分公司

深圳市罗湖区建设路 1072 号东方  
广场 2104A、2105 室  
电话：0755-82874655

### 芜湖营业部

安徽省芜湖市镜湖区北京中路 7 号  
伟星时代金融中心 1002 室  
电话：0553-5111762



### 铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财  
富广场 A2506 室  
电话：0562-5819717

### 郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来  
公寓 1201 室  
电话：0371-65613449

## 免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，铜冠金源期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标财务状况

---

或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。