



2023年4月17日

## 粗钢定调不增不减

## 双焦震荡承压

### 焦炭核心观点及策略

- 需求端：终端需求不及预期，钢价走弱，炉料跌幅更大，因此钢厂利润相对平稳，高炉开工依然高位运行，今年粗钢限产定调后，铁水产量见顶。上周247家钢厂高炉开工率84.30%，环比上周增加0.43%，同比去年增加5.03%，日均铁水产量245.07万吨，环比增加1.72万吨，同比增加15.76万吨。
- 供应端：近期焦化利润低位震荡，焦企生产开工维持，焦炭产量增加，上周独立焦企产能利用率为75.8%，环比增加0.4%，全国平均焦化利润52(+20)元/吨。
- 焦炭库存，钢企继续去库。上周独立焦化企业库存77.11万吨，增加2.5万吨，钢企639.29万吨，减少11万吨，北方四港177.5万吨，增加4.2万吨，焦炭总库存930.2万吨，减少8.1万吨。
- 策略建议：逢高做空
- 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，主产区煤矿维持正常生产，市场供应逐步提升，上周洗煤厂开工环比回升，精煤产量在63.5万吨，环比增加0.8万吨。
- 下游方面，焦厂钢企生产利润调整，高炉开工回升，铁水产量增至246万吨，焦炉开工回升，焦炭产量增加。上周焦企日均产量58.62万吨，增加2万吨，钢企日均产量46.95万吨，减少0.65万吨。
- 焦煤库存，煤矿企业库存283.34万吨，增加22.5万吨，钢企801万吨，减少18万吨，焦企770.83万吨，减少7万吨，港口179.77万吨，增加11.9万吨，焦煤总库存2035万吨，增加9.6万吨。
- 策略建议：逢高做空
- 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	3896	-93	-2.33	11747519	3054515	元/吨
SHFE 热卷	3986	-86	-2.11	1912123	639228	元/吨
DCE 铁矿石	768.5	-27.0	-3.39	3244195	671059	元/吨
DCE 焦煤	1550.5	-217.5	-12.30	313149	95778	元/吨
DCE 焦炭	2344.0	-198.0	-7.79	180253	49129	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 2309 合约延续震荡走弱态势, 终端需求不及预期, 市场预期转弱, 今年粗钢限产政策定调不增不减, 焦炭承压震荡, 收 2344。

现货市场, 焦炭市场弱稳运行, 港口准一焦炭报价 2360 (-90) 元/吨, 山西现货一级焦炭报价 2350 (-50) 元/吨。

需求端, 终端需求不及预期, 钢价走弱, 炉料跌幅更大, 因此钢厂利润相对平稳, 高炉开工依然高位运行, 今年粗钢限产定调后, 铁水产量见顶。上周 247 家钢厂高炉开工率 84.30%, 环比上周增加 0.43%, 同比去年增加 5.03%, 日均铁水产量 245.07 万吨, 环比增加 1.72 万吨, 同比增加 15.76 万吨。

供给端, 近期焦化利润低位震荡, 焦企生产开工维持, 焦炭产量增加, 上周独立焦企产能利用率为 75.8%, 环比增加 0.4%, 全国平均焦化利润 52 (+20) 元/吨。

焦炭库存, 钢企继续去库。上周独立焦化企业库存 77.11 万吨, 增加 2.5 万吨, 钢企 639.29 万吨, 减少 11 万吨, 北方四港 177.5 万吨, 增加 4.2 万吨, 焦炭总库存 930.2 万吨, 减少 8.1 万吨。

整体上, 终端需求不及预期, 拖累黑色系品种的表现, 叠加 2023 年粗钢限产政策定调为不增不减, 铁水产量预计见顶, 焦炭需求上方空间有限, 供应端, 焦企开工提速, 焦炭产量回升, 钢厂按需采购厂内库存减少, 焦企库存增加。中期焦炭需求回落, 供应平稳, 焦炭预计震荡偏弱, 操作建议逢高做空为主。

### 三、焦煤行情评述

上周焦煤期货 2309 合约偏弱走势，周初延续跌势，周四五震荡止跌，收于 1550.5。

现货市场，近期销售不佳，线上竞拍不佳，流拍增多，煤矿报价继续下调，港口山西产焦煤报价 2300 元/吨，山西现货焦煤报价 1950（-50）元/吨。

上游煤矿，主产区煤矿维持正常生产，市场供应逐步提升，上周洗煤厂开工环比回升，精煤产量在 63.5 万吨，环比增加 0.8 万吨。下游方面，焦厂钢企生产利润调整，高炉开工回升，铁水产量增至 246 万吨，焦炉开工回升，焦炭产量增加。上周焦企日均产量 58.62 万吨，增加 2 万吨，钢企日均产量 46.95 万吨，减少 0.65 万吨。

焦煤库存，煤矿企业库存 283.34 万吨，增加 22.5 万吨，钢企 801 万吨，减少 18 万吨，焦企 770.83 万吨，减少 7 万吨，港口 179.77 万吨，增加 11.9 万吨，焦煤总库存 2035 万吨，增加 9.6 万吨。

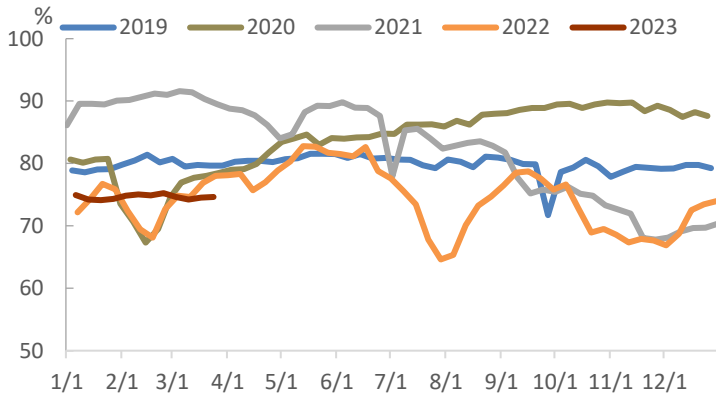
整体看，钢厂开工高位，不过铁水中期见顶，需求承压，供应端煤矿开工回升，产量增加，进口方面，澳煤进口政策全面放松，蒙古通关高位，优质货源充足。中期焦煤供应压力不减，焦煤预计震荡偏弱，操作上逢高做空为主。

### 四、行业要闻

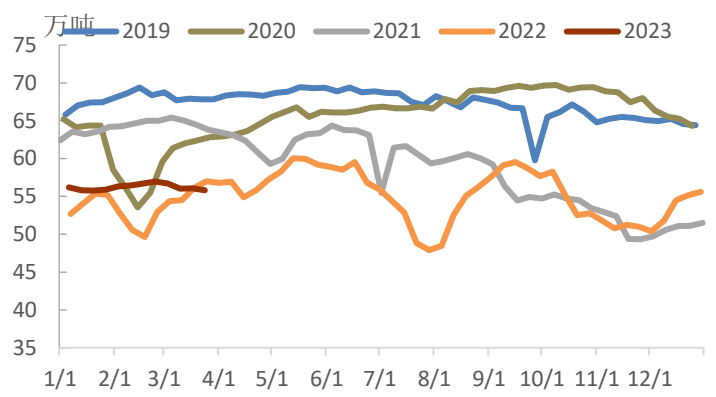
1. 今年粗钢产量调控政策定调“不增不减”，如放开生产，或至全行业继续亏损：据财新，多方表示，2023 年粗钢产量调控政策定调为平控，即在 2022 年 10.18 亿吨基础上不增不减。下半年再根据实施情况进行动态调整、总量控制。具体政策尚需等待国家相关部门出台文件。2023 年粗钢产量调控政策基于两方面考虑：一方面，疫情管控已经放开，全球重新互联互通，国内钢材需求整体看好，如在 2022 年较低基数上继续压产，或致供需紧张。另一方面，需求增量预计仍然有限。
2. 今年一季度，我国外贸进出口开局平稳、逐月向好。据海关统计，一季度我国外贸进出口总值 9.89 万亿元，同比增长 4.8%，其中出口 5.65 万亿元，同比增长 8.4%；进口 4.24 万亿元，同比增长 0.2%。
3. 中国 3 月金融数据出炉，M2、社融、新增贷款均超预期。3 月我国社会融资规模增量为 5.38 万亿元，比上年同期多 7079 亿元；人民币贷款增加 3.89 万亿元，同比多增 7497 亿元。3 月末，M2 同比增长 12.7%，比上年同期高 3 个百分点；社会融资规模存量为 359.02 万亿元，同比增长 10%。
4. 百年建筑网调研全国 440 家水泥贸易商显示，2023 年一季度业务量 1867.2 万吨较 2022 年的 2256 万吨减少了 17.23%，其中华东、华南分别下降 15.37%和 4.18%。一季度回款率低于 50%的占 7 成，主要集中在房地产项目。

五、相关图表

图表 1 独立焦化厂 230：产能利用率

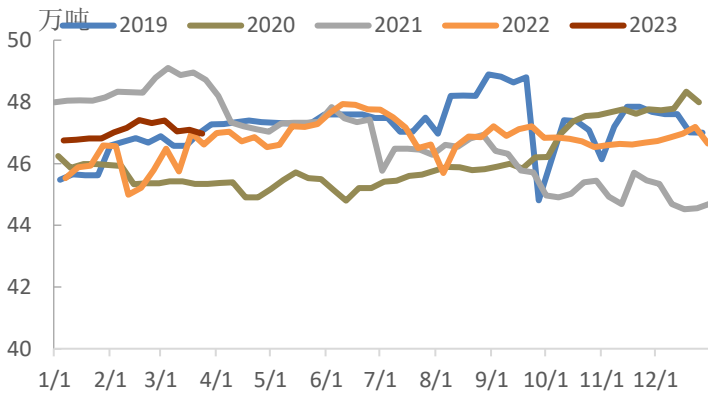


图表 2 独立焦化厂 230：焦炭日均产量

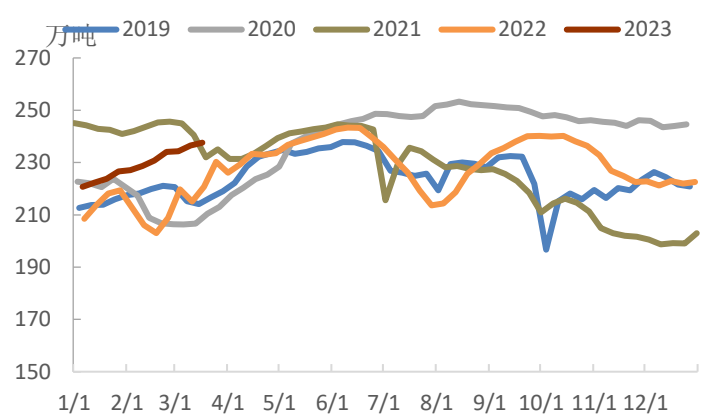


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 3 焦炭：钢厂 247：日均产量

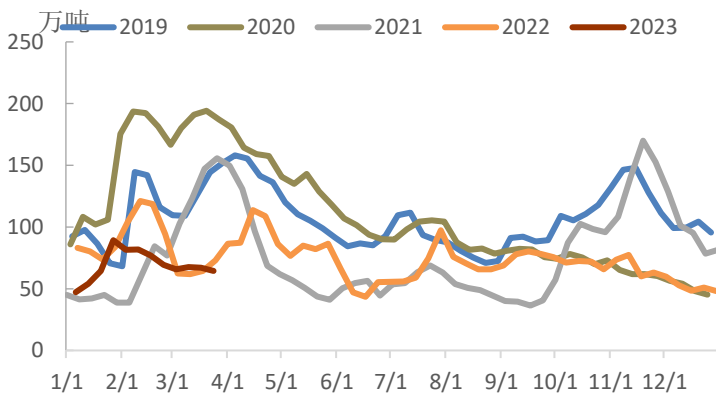


图表 4 高炉铁水日均产量

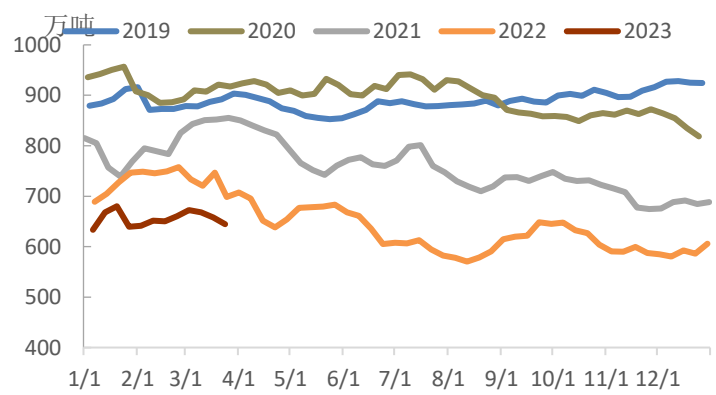


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 5 独立焦化厂 230：焦炭库存

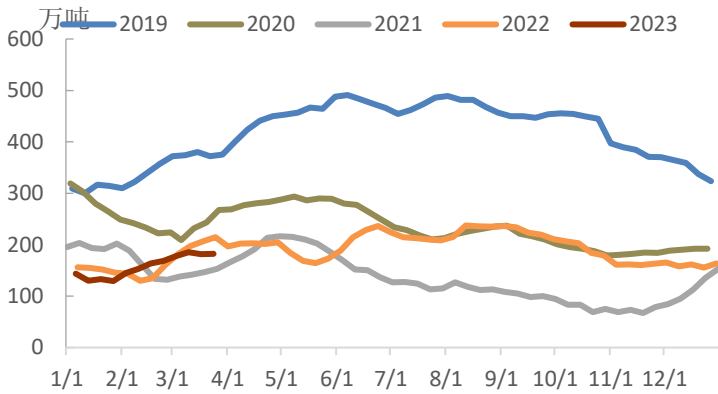


图表 6 钢厂 247：焦炭库存

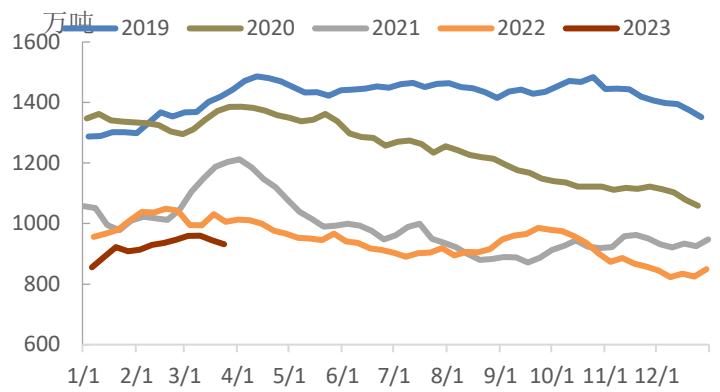


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 7 焦炭：港口库存

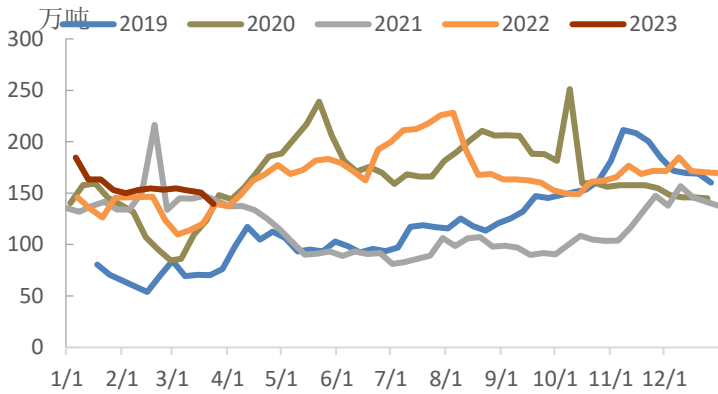


图表 8 焦炭：总库存

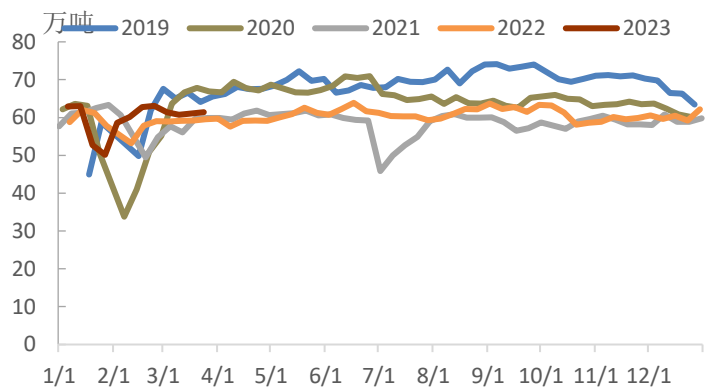


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 9 样本洗煤厂 110：精煤：库存

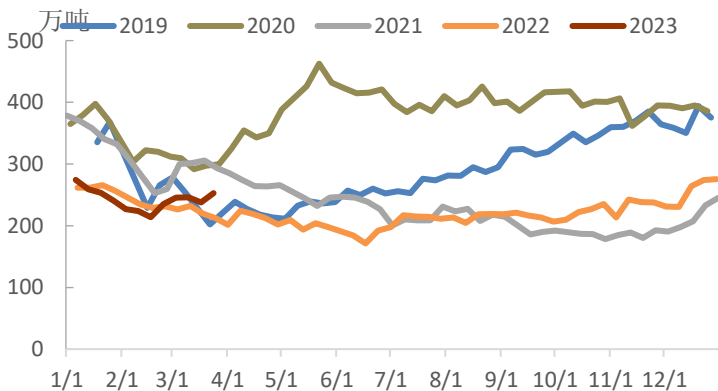


图表 10 样本洗煤厂 110：精煤：日均产量

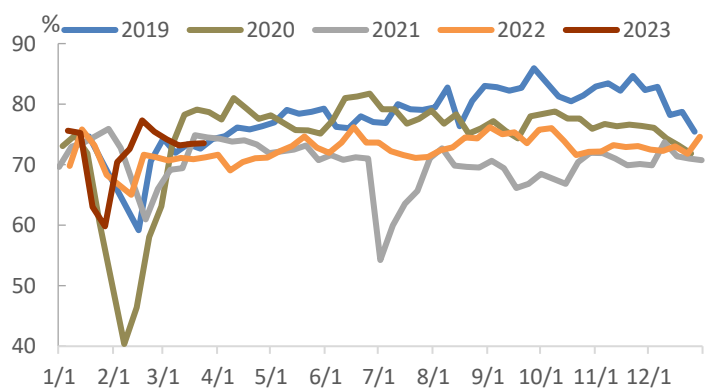


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 11 洗煤厂 110：原煤：库存

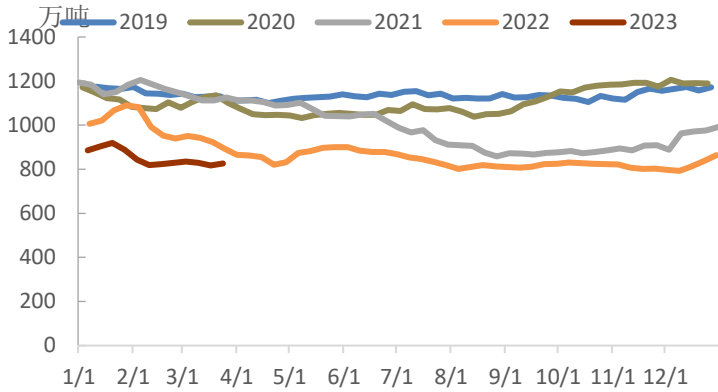


图表 12 洗煤厂 110 家：煤炭：开工率

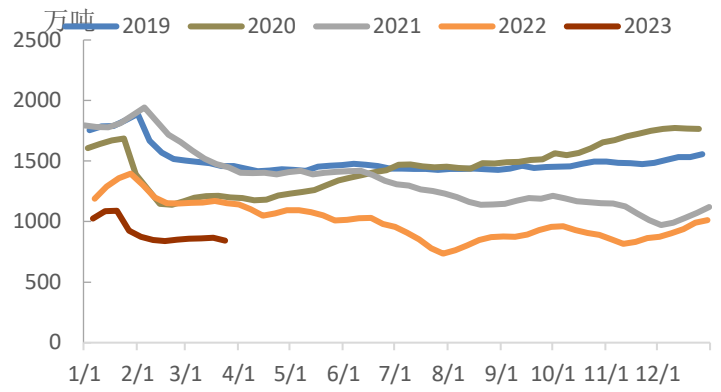


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 13 炼焦煤：钢厂库存

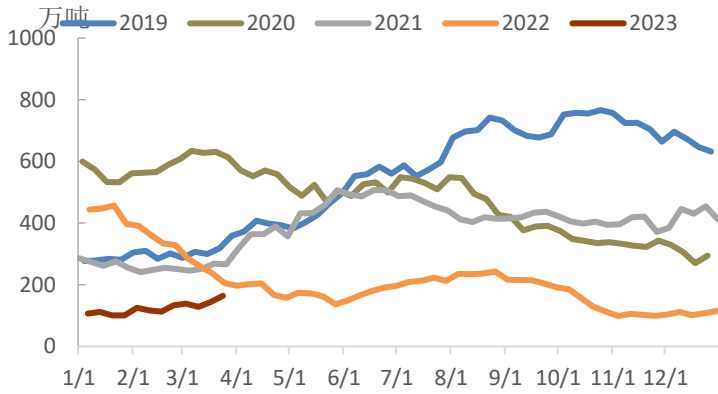


图表 14 炼焦煤：独立焦企库存

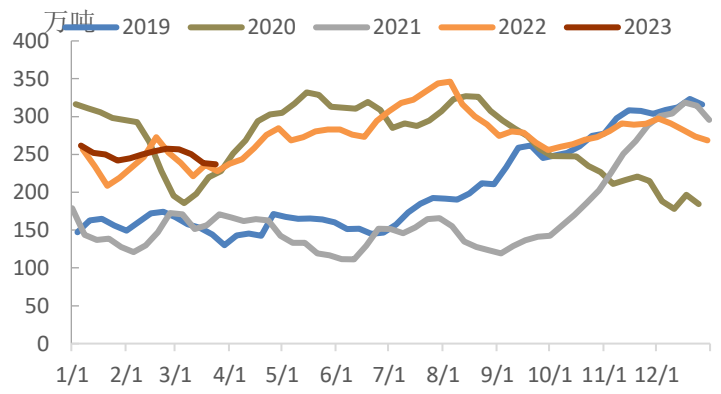


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 15 炼焦煤：港口库存

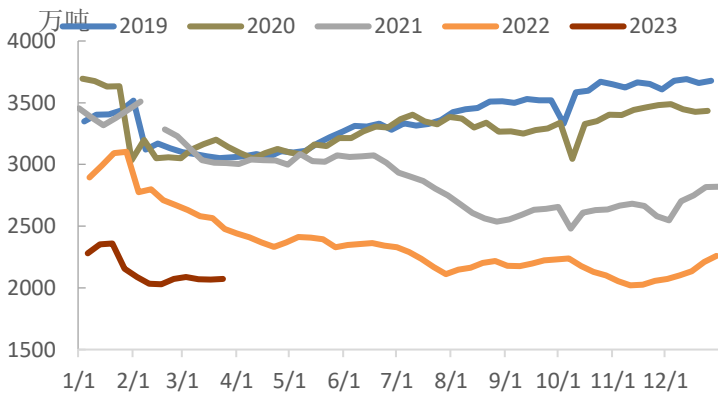


图表 16 炼焦煤：矿山库存

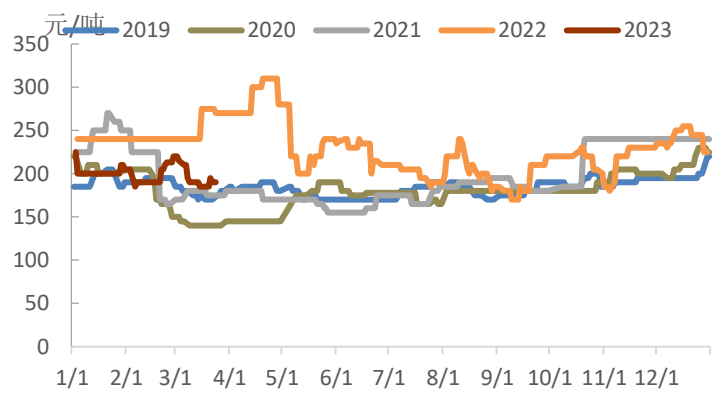


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

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）  
传真：021-68550055

### 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

### 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

### 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



### 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

### 铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财  
富广场 A906 室  
电话：0562-5819717

## 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。