



2023年4月24日

## 铁水见顶回落

## 双焦震荡下跌

### 焦炭核心观点及策略

- 需求端：终端需求不及预期，钢价走弱，今年粗钢限产定调不增不减，焦炭需求承压，周内铁水产量见顶回落。上周247家钢厂高炉开工率84.59%，环比上周下降0.15%，同比去年增加4.79%，日均铁水产量245.88万吨，环比下降0.82万吨，同比增加12.91万吨。
- 供应端：因原料偏弱近期焦化利润偏强，焦企开工稳定，焦炭产量增加，上周独立焦企产能利用率为78.43%，环比增加0.4%，全国平均焦化利润68(+16)元/吨。
- 焦炭库存，上周独立焦化企业库存81.8万吨，增加4.7万吨，钢企626.74万吨，减少12万吨，北方四港178.6万吨，增加1.1万吨，全样本焦炭总库存916万吨，减少14万吨。
- 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

- 上游方面，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，日均精煤产量在63.5万吨，环比增加0.8万吨。进口方面，蒙煤通关高位，上周连续超过1000车/日，澳煤政策放开后进口明显增多。
- 下游方面，钢企生产利润调整，高炉开工环比下降，铁水产量高位回落。焦厂利润良好，焦炉开工稳定，焦炭产量增加。上周焦企日均产量58.84万吨，增加0.2万吨，钢企日均产量46.99万吨，增加0.04万吨。
- 焦煤库存，煤矿企业库存293.19万吨，增加9.9万吨，钢企800万吨，减少1万吨，焦企719.79万吨，减少51万吨，港口190万吨，增加10万吨，焦煤总库存2003万吨，减少30万吨。
- 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	3810	-86	-2.21	12677552	2986048	元/吨
SHFE 热卷	3883	-103	-2.58	1867150	679191	元/吨
DCE 铁矿石	730.5	-38.0	-4.94	3793096	770872	元/吨
DCE 焦煤	1486.5	-64.0	-4.13	368600	100068	元/吨
DCE 焦炭	2271.0	-73.0	-3.11	185410	48374	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 合约震荡下跌, 周二统计局公布一季度经济数据, 房地产和基建投资均有下滑, 特别是房屋用钢指标低于预期, 新开工和施工面积当月同比分别下降 29%和 34%, 数据公布后黑色系品种快速回落, 自四季度以来行业强预期基本证伪, 而基本面煤焦产量保持稳定增长态势, 需求端高炉铁水产量见顶回落, 焦炭承压下跌, 收 2271。

现货市场, 华东华北主流钢厂提降 100 元/吨, 第四轮提降落地, 焦炭市场偏弱运行, 港口准一焦炭报价 2280 (-80) 元/吨, 山西现货一级焦炭报价 2150 (-200) 元/吨。

需求端, 终端需求不及预期, 钢价走弱, 今年粗钢限产定调不增不减, 焦炭需求承压, 周内铁水产量见顶回落。上周 247 家钢厂高炉开工率 84.59%, 环比上周下降 0.15%, 同比去年增加 4.79%, 日均铁水产量 245.88 万吨, 环比下降 0.82 万吨, 同比增加 12.91 万吨。

供给端, 因原料偏弱近期焦化利润偏强, 焦企开工稳定, 焦炭产量增加, 上周独立焦企产能利用率为 78.43%, 环比增加 0.4%, 全国平均焦化利润 68 (+16) 元/吨。

焦炭库存, 上周独立焦化企业库存 81.8 万吨, 增加 4.7 万吨, 钢企 626.74 万吨, 减少 12 万吨, 北方四港 178.6 万吨, 增加 1.1 万吨, 全样本焦炭总库存 916 万吨, 减少 14 万吨。

整体上, 一季度终端需求不及预期, 新开工和施工数据同比大幅下滑, 拖累黑色系品种的表现, 政策端 2023 年粗钢限产政策定调为不增不减, 供需面铁水产量见顶回落, 焦炭需求承压, 焦企开工稳定, 焦炭产量增加, 钢厂按需采购厂内库存减少, 焦企库存增加。焦炭供需不佳, 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 合约震荡下跌，政策限产利空，经济数据不佳，叠加基本面供需偏弱，焦煤表现偏弱，收于 1486.5。

现货市场，近期线上竞拍成交下跌，部分煤种降价出货依旧不畅，市场人气较弱，港口山西产焦煤报价 2100（-200）元/吨，山西现货焦煤报价 1900（-50）元/吨。

供给端，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，日均精煤产量在 63.5 万吨，环比增加 0.8 万吨。进口方面，蒙煤通关高位，上周连续超过 1000 车/日，澳煤政策放开后进口明显增多。下游方面，钢企生产利润调整，高炉开工环比下降，铁水产量高位回落。焦厂利润良好，焦炉开工稳定，焦炭产量增加。上周焦企日均产量 58.84 万吨，增加 0.2 万吨，钢企日均产量 46.99 万吨，增加 0.04 万吨。

焦煤库存，煤矿企业库存 293.19 万吨，增加 9.9 万吨，钢企 800 万吨，减少 1 万吨，焦企 719.79 万吨，减少 51 万吨，港口 190 万吨，增加 10 万吨，焦煤总库存 2003 万吨，减少 30 万吨。

整体看，下游钢厂开工高位调整，铁水见顶下降，需求承压，供应端煤矿开工回升，产量增加，进口方面，澳煤放开，蒙煤通关高位，进口增加。焦煤供应压力不减，预计震荡偏弱，操作上逢高做空为主。

### 四、行业要闻

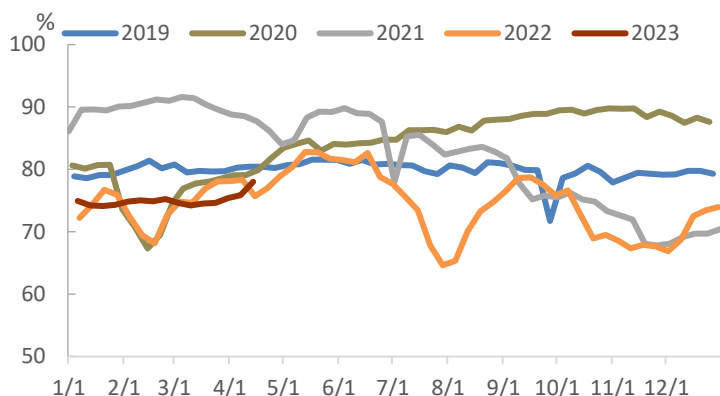
1. 【秦刚：不能因为自己到达现代化的彼岸 就过河拆桥】4 月 21 日，国务委员兼外交部长秦刚出席“中国式现代化与世界”蓝厅论坛开幕式并发表主旨演讲。秦刚表示，我们将更加坚定地捍卫各国发展权利。现代化是每个国家不可剥夺的权利，不是少数国家垄断独享的特权。不能因为自己到达现代化的彼岸，就过河拆桥，给别国实现现代化设置路障，更不能因为别国走不同的现代化道路，就打压遏制阻断。
2. 【秦刚：面对乌克兰危机，中国没有拱火浇油 而是秉持公正、劝和促谈】秦刚表示，中国发展的目的不是称王称霸，中国文化的字典里没有国强必霸，中国外交的风骨是不惧霸权。
3. 据白宫内部消息报道，拜登已准备好批准，一项全新的对华经济限制行政命令。据美刊评价，这份命令是“前所未有的”。该命令重点针对的领域为微型计算机芯片、人工智能、量子计算、生物工程以及环保能源等领域。
4. 国家发改委召开新闻发布会介绍，当前坚决遏制铁矿石价格的不合理上涨，后期铁矿石市场供需趋于宽松，价格可能总体趋于回落。
5. 国家统计局发布 2023 年一季度国民经济运行情况，初步核算，2023 年一季度国内生产总值 284997 亿元，按不变价格计算，同比增长 4.5%，比 2022 年四季度环比

增长 2.2%。一季度我国固定资产投资同比增长 5.1%，规模以上工业增加值同比增长 3%；3 月当月，社会消费品零售总额同比大幅增长 10.6%，工业增加值同比增长 3.9%。

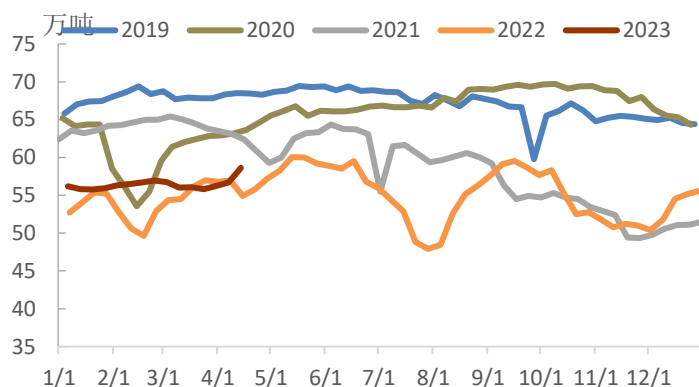
6. 海关总署：3 月，中国出口焦炭及半焦炭 71 万吨，同比增长 5.7%；1-3 月累计出口 196 万吨，同比增长 22.7%。3 月，中国进口煤及褐煤 4117 万吨，同比增长 150.7%；1-3 月累计进口 10180 万吨，同比增长 96.1%。
7. 4 月 17 日，河北、山东等主流钢厂对焦炭价格进行下调，干熄焦、湿熄焦分别下调 100 元/吨，焦炭第三轮价格调整全面落地。

## 五、相关图表

图表 1 独立焦化厂 230：产能利用率

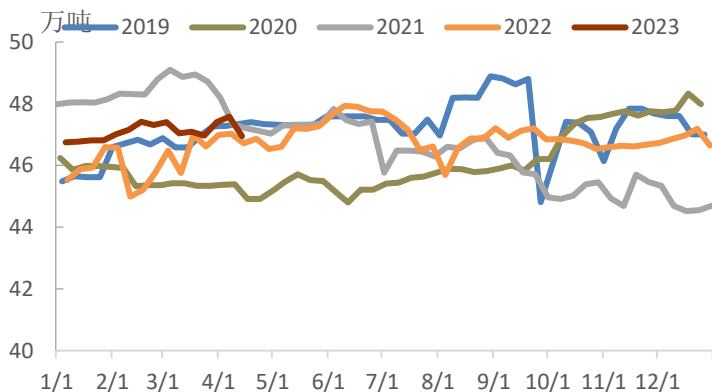


图表 2 独立焦化厂 230：焦炭日均产量

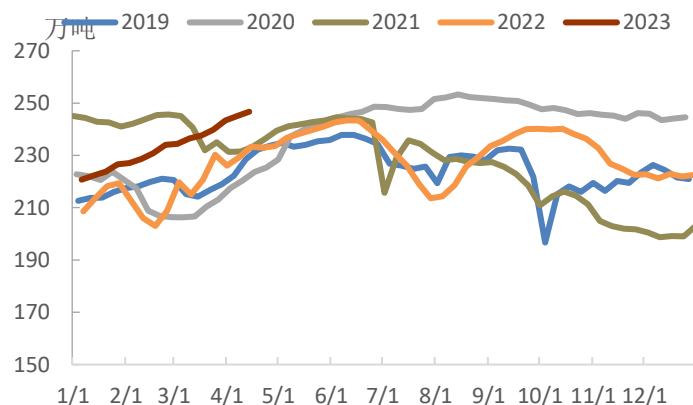


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 3 焦炭：钢厂 247：日均产量

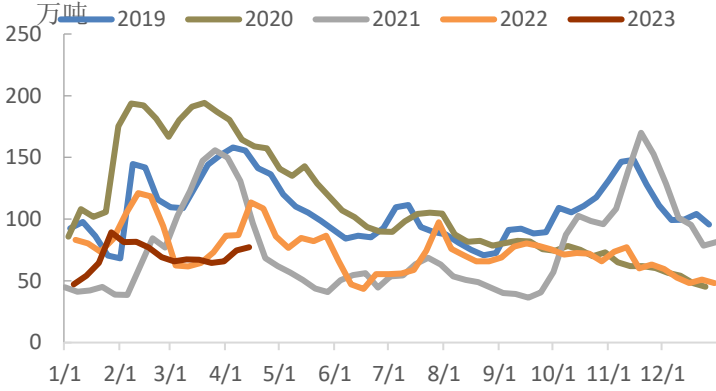


图表 4 高炉铁水日均产量

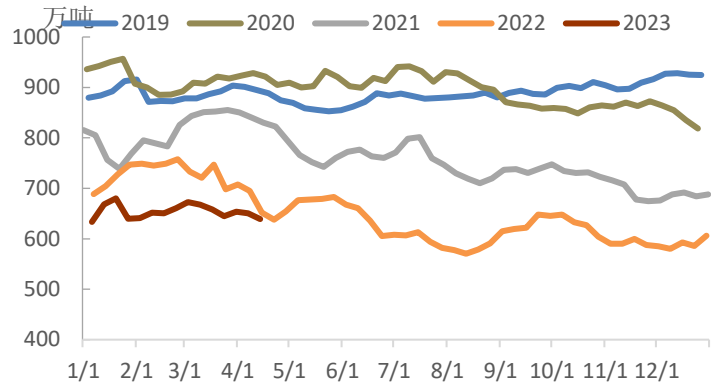


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 5 独立焦化厂 230：焦炭库存

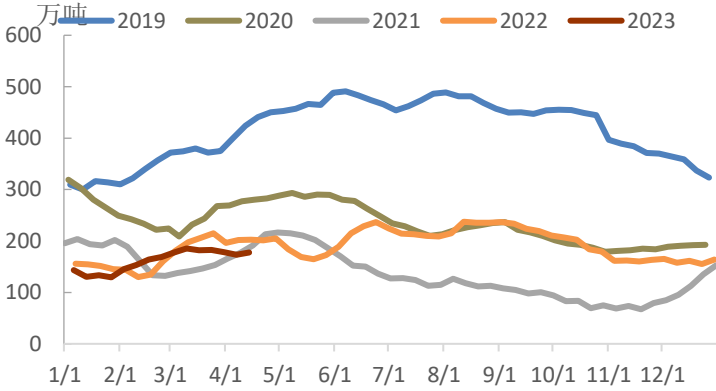


图表 6 钢厂 247：焦炭库存

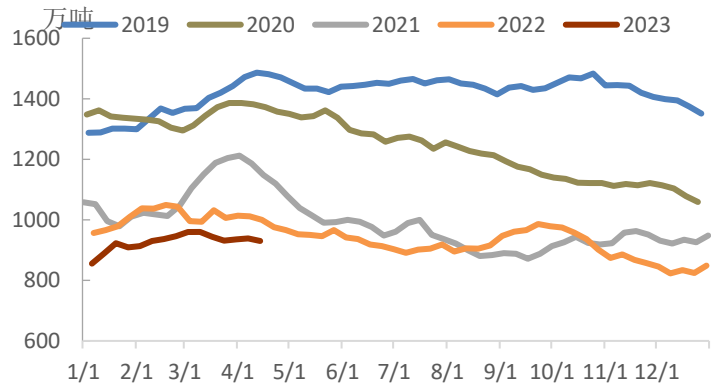


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 7 焦炭：港口库存

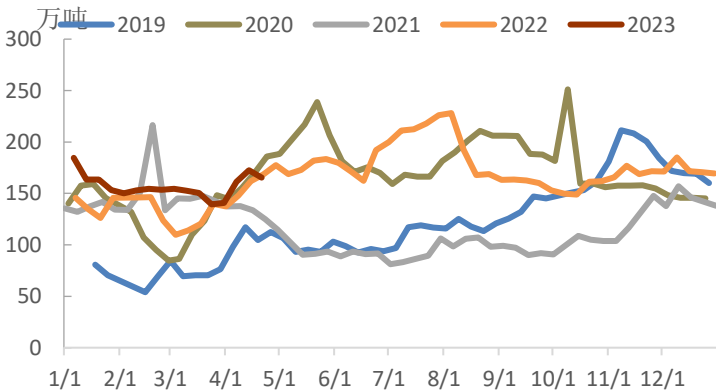


图表 8 焦炭：总库存

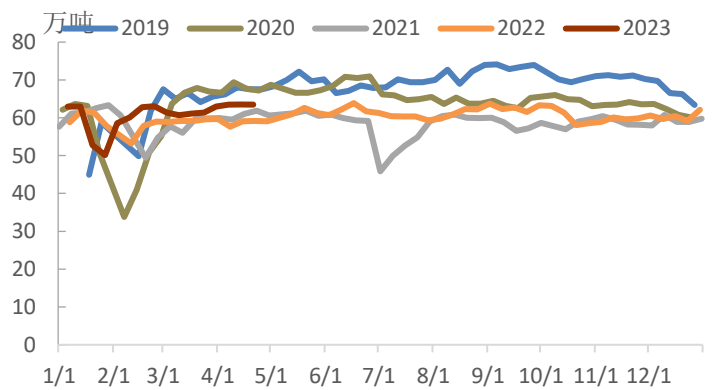


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 9 样本洗煤厂 110：精煤：库存

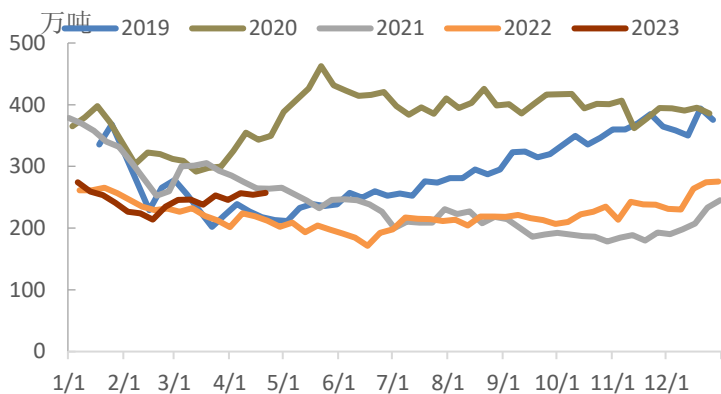


图表 10 样本洗煤厂 110：精煤：日均产量

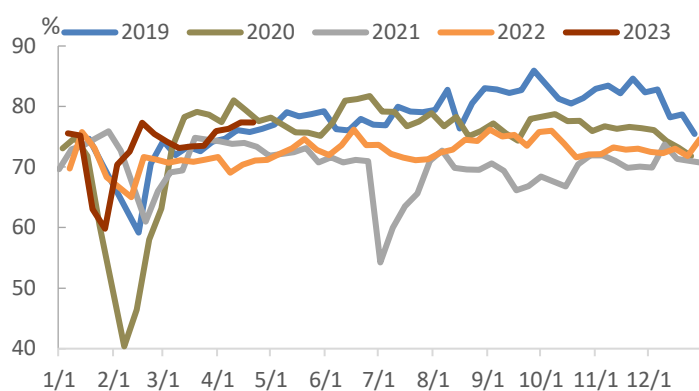


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 11 洗煤厂 110: 原煤: 库存

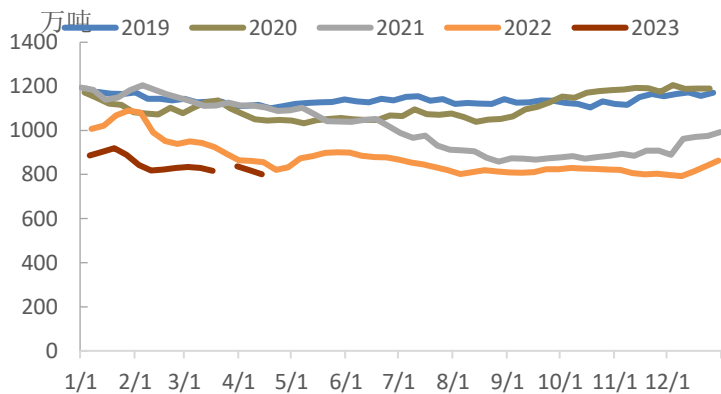


图表 12 洗煤厂 110 家: 煤炭: 开工率

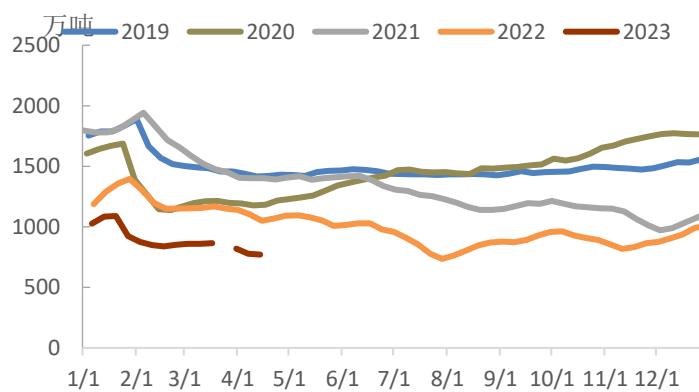


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 13 炼焦煤: 钢厂库存

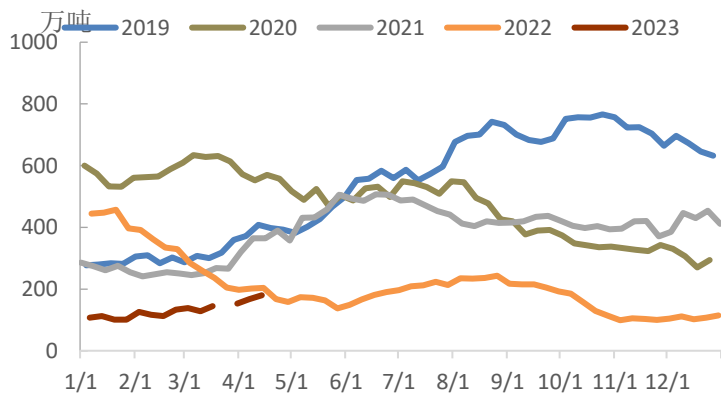


图表 14 炼焦煤: 独立焦企库存

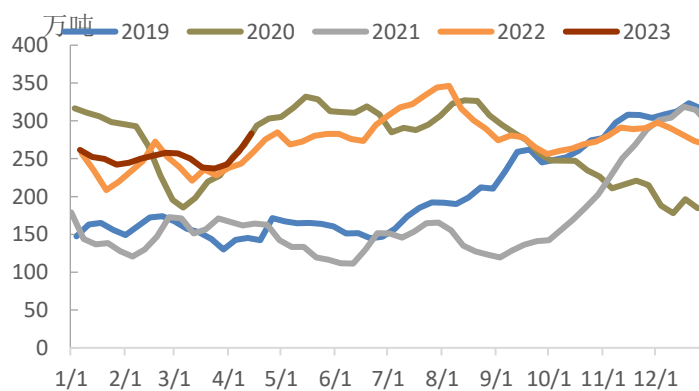


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 15 炼焦煤: 港口库存

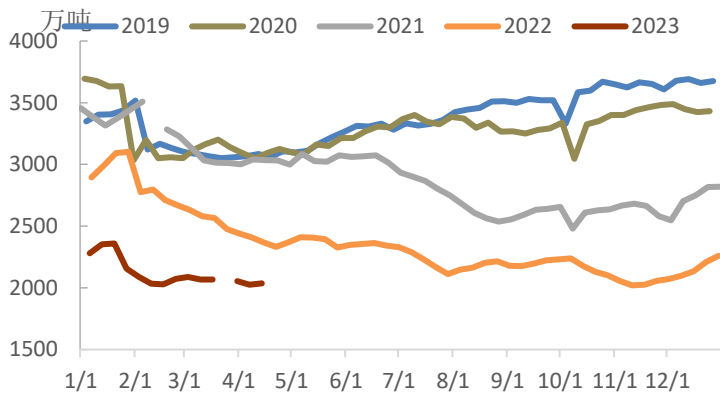


图表 16 炼焦煤: 矿山库存

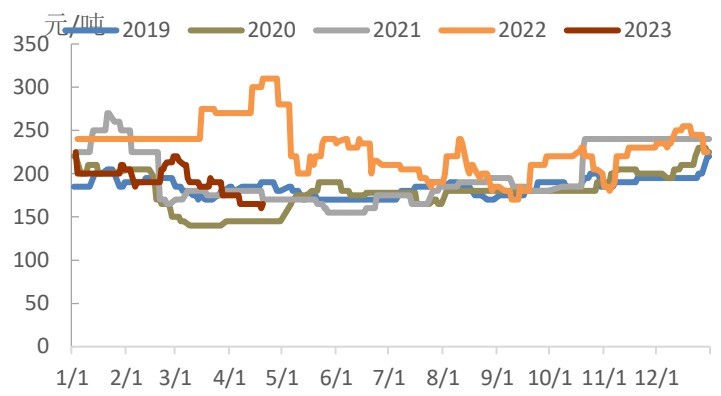


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

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。