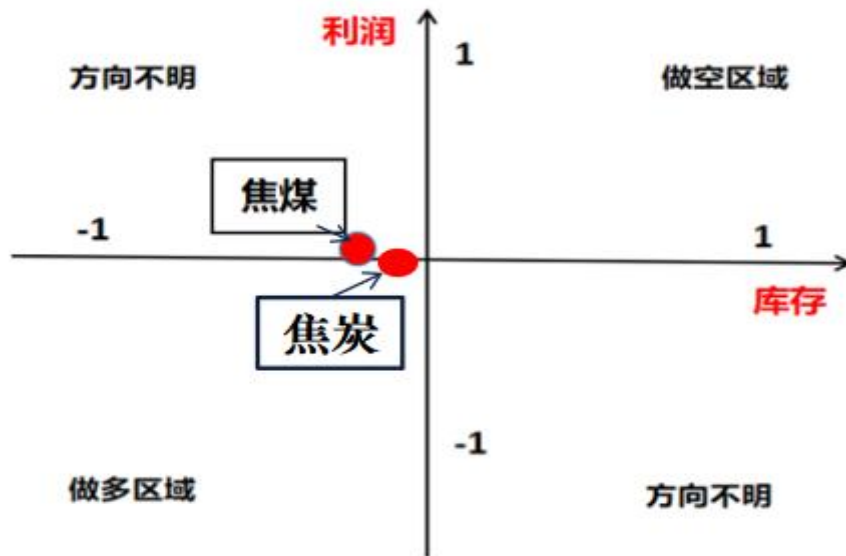




煤炭:需求好转+供给收紧预期, 双焦行情或维持高位震荡



1、库存：247家钢厂样本焦化厂炼焦煤库存（834.60万吨），247家钢厂样本焦化厂焦炭库存（672.42万吨），春节后煤矿逐步复产，并于2月中旬较为集中，开工率和产量传统旺季预期迫近下同步增加，焦煤2月份整体产量大幅高于1月份，由于三月份内蒙古事故及两会期间，焦煤增量或将有限，整体库存或将低位运行。

2、利润：吨焦平均利润快速修复，每吨盈利10元，钢厂本周高炉利润盘面收录-69.22元/吨，整体焦化利润，钢厂利润修复加快，下游需求逐步恢复加快，关注三月份进入下游工地集中补库阶段后，终端需求能否有效改善，从而带动整体黑色产业链利润快速修复。

3、基差：基差修复，处于近五年同期较合理位置，焦煤期货端贴水现货，焦炭期货端升水现货。

4、结构：back 结构仍延续，近高远低。

5、技术分析：前期多重利好充分兑现后，当前 3 月份市场主逻辑或将由强预期重新转入基本面逻辑，近期下游铁水处于上行周期，双焦需求好转，且内蒙古煤矿事故叠加两会期间，供给预期收紧双焦震荡走强。关注焦煤 2305 能否有效站稳 2000，焦炭 2305 能否有效站稳 3000，需警惕两会后政策落地后需求证伪的可能性。据笔者判断，双焦短期或进入高位震荡当中，建议观望为主。

一、供给端

1. 焦煤：洗煤厂开工率持续回升，整体库存低位运行

据 Mysteel 统计，截至 2023 年 3 月 6 号，样本洗煤厂（110 家）开工率收录 74.18%，较上月上涨 3.77%，日均产量 61.37 万吨，环比上月增加 2.79 万吨。焦煤港口焦煤库存 138.67 万吨，环比上月增加 13.22 万吨；247 家钢厂样本焦化厂焦煤库存 834.60 万吨，环比减少 8.82 万吨。春节后煤矿逐步复产，并于 2 月中旬较为集中，开工率和产量传统旺季预期逼近下同步增加，焦煤 2 月份整体产量大幅高于 1 月份，由于三月份内蒙古事故及两会期间，焦煤增量或将有限，整体库存或将低位运行。

图 1：样本洗煤厂（110 家）：煤炭开工率：%

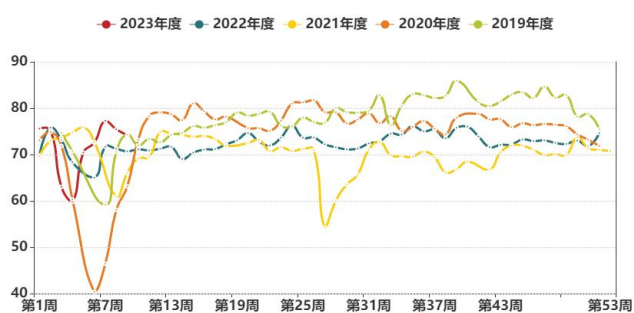


图 2：样本洗煤厂（110 家）：精煤日均产量：万吨

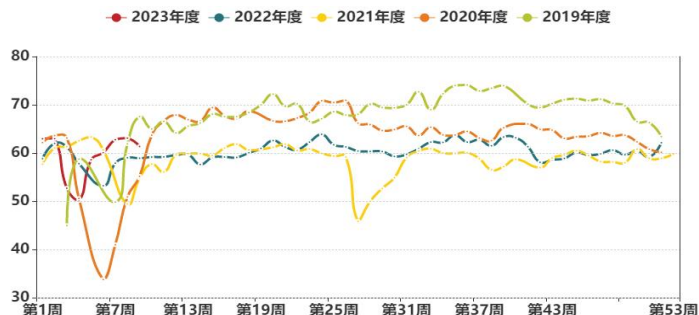


图 3：炼焦煤：进口：港口库存：万吨

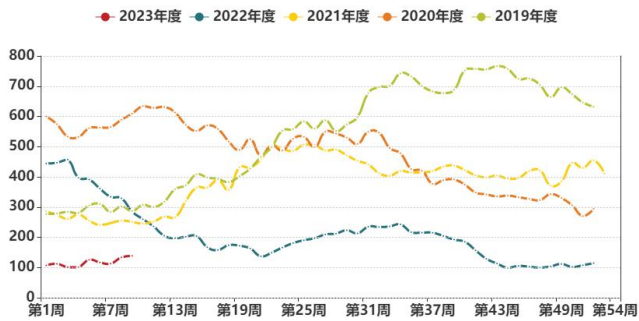


图 4：247 家钢厂样本焦化厂炼焦煤库存：万吨



2. 焦炭：焦企二月份供给增加，整体库存仍处低位

据 Mysteel 统计，截至 2023 年 3 月 6 号，230 家独立焦化厂焦炭产能利用率收录 74.64%，环比减少 0.19%，日均产量 56.72 万吨，环比上月增加 0.3 万吨。焦炭港口库存 177.7 万吨，环比上月增加 32.6 万吨；247 家钢厂样本焦化厂焦炭库存 672.42 万吨，环比上月增加 31.21 万吨。二月份焦化厂焦化利润持续修复，焦企生产积极性提高，整体供给呈现增加趋势。库存端而言，整体维稳运行，趋势上看焦炭库存正从焦化厂向钢厂和港口转移，整体库存仍历史低位徘徊，随着传统施工旺季来临，钢厂补库需求回升，焦企供应有望打开。

图 5：230 家样本焦化厂焦炭产能利用率：%

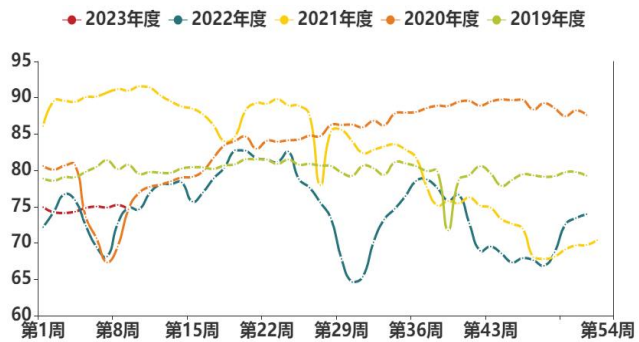


图 6：230 家样本焦化厂焦炭日均产量：万吨

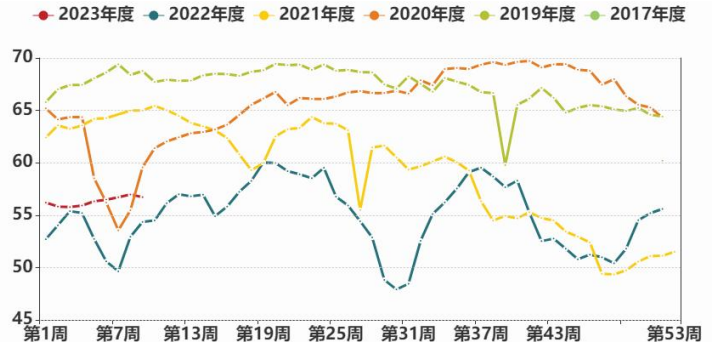


图 7：247 家钢厂样本焦化厂焦炭库存：万吨

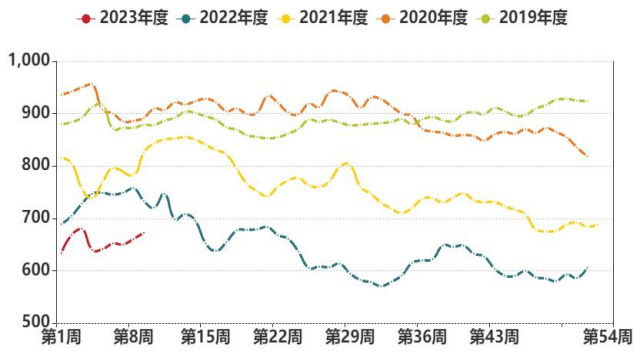
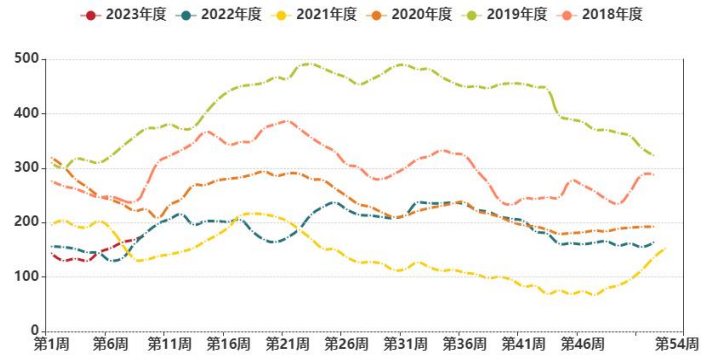


图 8：焦炭：进口：港口库存：万吨



数据来源：上海钢联；WIND；安粮期货研究所

二、需求端：钢厂铁水产量偏强运行，下游利润快速修复

据 Mysteel 统计,截至 2023 年 3 月 6 号,247 家钢厂高炉开工率收录 81.07%,环比增加 3.66%,铁水日均产量 234.36 万吨,环比上月增加 7.32 万吨。钢厂高炉利润亏损 69.22 元/吨,环比上月收敛 8 元/吨。独立焦化企业吨焦利润扭亏为盈,盈利 10 元/吨,环比上月收敛 99 元/吨。节后下游复工良好,钢厂铁水产量环比回升,随着复工逐渐进行以及需求宏观预期持续,预计后期需求或能再度拉动,待黑色链出现正反馈时,钢厂利润及焦化利润或将再度进行修复。

图 9：247 家钢厂高炉开工率：%

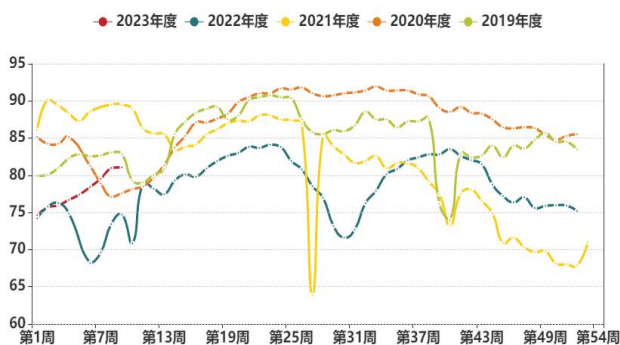


图 10：铁水日均产量：万吨

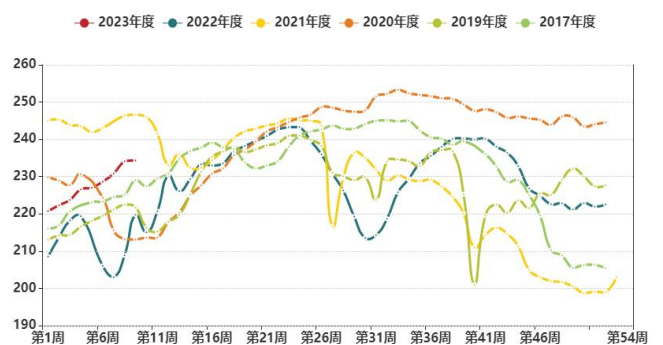
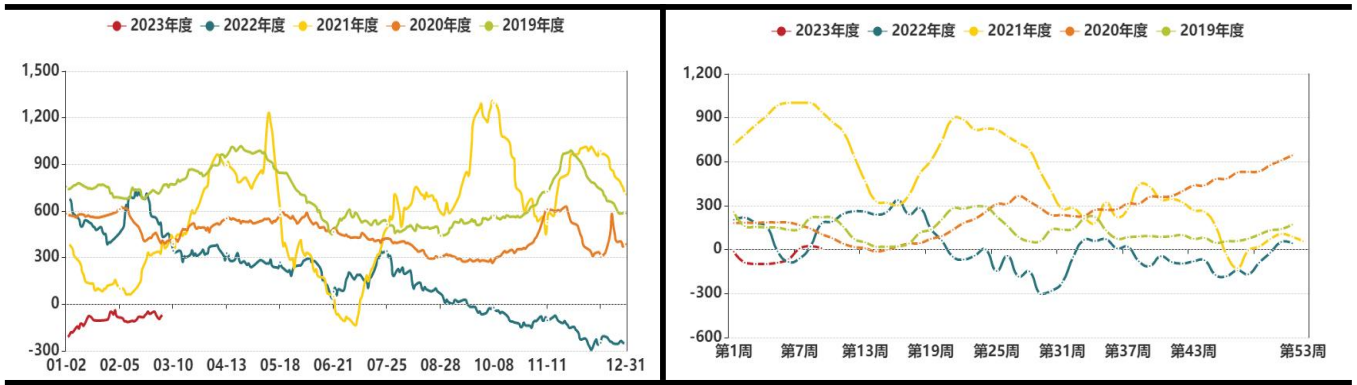


图 11：螺纹钢：高炉：利润：日：元

图 12：独立焦化企业：吨焦利润：元



数据来源: mysteel, 安粮期货研究所

三、行情研判：需求好转+供给收紧预期，双焦行情或维持高位震荡

随之 12 月中下旬以来，外部美联储加息预期步伐放缓，叠加国内宏观利好持续释放，地产政策力度空前，大幅提振黑色金属市场预期，信心有效回归，故黑链整体呈现震荡上行的趋势，其中原料端煤炭铁矿石涨幅明显。前期多重利好充分兑现后，当前 3 月份市场主逻辑或将由强预期重新转入基本面逻辑，近期下游铁水处于上行周期，双焦需求好转，且内蒙古煤矿事故叠加两会期间，供给预期收紧双焦震荡走强。关注焦煤 2305 能否有效站稳 2000，焦炭 2305 能否有效站稳 3000，需警惕两会后政策落地后需求证伪的可能性。



焦炭 2305 价格走势



免责声明

本报告基于安粮期货股份有限公司（以下简称“本公司”）认为可靠的公开信息和资料，但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺任何有关变更的通知。本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述内容的投资建议，投资者应根据个人投资目标、财务状况和风险承受能力来判断是否使用报告所载之内容和信息，独立做出决策并自行承担风险。本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。