

# 需求持续释放，市场震荡偏强运行

## ——黑色产业链周策略报告（2.27-3.3）

作者：道通期货黑色产业组

杨俊林，执业编号：F0281190（从业）Z0001142（投资咨询）李 岩，执业编号：F0271460（从业）Z0002855（投资咨询）

黄天罡，执业编号：F03086047（从业）Z0016471（投资咨询）

联系方式：025-83276952/markgan@doto-futures.com

### 一、核心观点

1、成材：本周钢材产需量均小幅增加，钢材库存连续第二周下降。供应方面来看，节后钢材供应连续第六周上升，钢厂盈利率小幅改善年后首次升至40%以上，高炉开工率缓慢回升至81%，短流程开工率回升至62%。消费端螺纹、热卷周度表需均环比增加，但增幅已明显放缓。在本周国内PMI数据超预期及2月地产销售数据整体回升的影响下，市场乐观情绪回升，钢材价格继续走高需要旺季消费进一步提升的支撑。国内周末两会对本年度经济增长目标及政策手段偏稳健，宏观层面短期缺乏刺激力度，短期预计震荡运行，关注下游消费情况。

2、铁矿石：需求端，钢铁表需持续恢复，生铁产量继续上升，尚未至峰值水平，短期河北地区烧结限产对生铁产量形成一定扰动；钢厂利润低位，补库谨慎，限制价格上方空间；供给端：当前处于外矿发运淡季，到港偏弱；国内矿产量持续恢复中，两会后恢复将加快；铁矿石供需端压力不大，更多跟随钢铁震荡运行，上方空间的打开依赖于终端需求需求释放的高度，同时铁矿石在价格高位下依然面临监管风险；预计铁矿石市场高位震荡运行，建议短线或波段交易为主，持续跟踪需求恢复情况。

3、双焦：本周双焦冲高回落。盘面高点基本反映了本轮现货提涨的预期高度，同时也对未来乐观情况下供求均衡预期有所消化，高位压力相应增大。周三广州一船澳洲动煤顺利卸船，市场对澳煤放开的预期增强，4月份焦煤市场宽松的预期也相应增强，即便两会之后煤矿安检继续制约焦煤产量、现货价格续涨，对盘面的拉动作用也有限，基差预计走阔。不过短期成材价格偏强对双焦亦有支撑，关注3月份终端需求的实际表现，操作上观望为主。

### 二、宏观情况

#### 海外市场，

本周公布的美国2月制造业PMI指数47.7%，前值47.4%，低于市场预期的48.0%。美国国内订单增加是制造业PMI回升的主要原因。美国国内订单回升和零售、通胀数据反映出的美国需求反弹相一致。而产出延续回落趋势，连续4个月下降。2021年下半年开始，库存订单减少，产出进入下行通道。目前，库存订单连续5个月位于收缩区间，产成品库存也在回升，企业在尽可能减少生产。美国总体处于去库阶段，制造业总体也仍在下行趋势。

而就业仍在延续波动，重回收缩区间。2月份美国领取失业保险人数小幅回升，这可能预示失业率也将回升，但失业率也仍将处于低位。美国劳动力市场依然过热，美国没有进入衰退周期，依然在滞胀周期之内，韧性依然较强。

不过美联储放缓加息后，美国制造业小幅回升，非制造业大幅反弹，这并不是美国经济可以“软着陆”的信号，反而意味着美国滞胀形势进一步加剧，美联储不得不延长加息周期和终点利率。美国经济真正的考验可能是在结束加息周期之后，金融环境收紧的冲击将会滞后，美国经济的中期风险依然存在，且我们认为美国在滞胀周期持续越久，其抗风险、抗波动能力就越被削弱，衰退幅度可能更大。

欧元区2月制造业PMI指数48.5%，前值48.8%，小幅回落0.3个百分点。能源危机暂时解除，价格出现回落，欧洲工业环境有所好转。而且欧洲内部需求或有所回暖，外部需求也可能即将触底回升。但从中期来看，欧央行仍将维持货币紧缩政策，欧元区M1和M2增速剪刀差继续扩大，反映欧洲经济衰退风险并未解除，中期风险依然存在。

国内市场，

本周公布的2月制造业PMI由于低基数效应续升，52.6%是2013年以来新高，主要分项指标均有回升，从正面分析看，在防疫政策放开、疫情影响弱化及多项扩内需、稳外贸政策支持下，内外需求均延续上月回暖态势，新订单指数延续上月升势，继续位于扩张区间，而新出口订单指数较上月回升6.3个百分点至52.4%，时隔21个月后重回扩张区间。一方面2月海外主要经济体PMI边际回升下，外需有所回暖，另一方面新出口订单回升或也与疫情防控政策放开后国内企业“出海抢单”有关，短期内我国外需仍具韧性，但2023年全球经济放缓、需求走弱的态势并未发生逆转，叠加基数作用，后续我国出口仍将承压。

而制造业生产指数结束了2022年10月以来的收缩态势重回扩张区间，较上月大幅回升6.9个百分点，随着防疫政策的全面放开、全民免疫的快速过峰，以及节日因素影响消退，制造业生产连续两个月大幅回升且修复加快。

出厂价格指数连续6个月低于原材料购进价格指数，但差距有所收敛，企业盈利压力或边际减轻。后续来看，随着出厂价格指数的回升，预计2月PPI环比或小幅上行，但上年同期基数偏高下，PPI同比或继续位于负增速区间。

大、中、小型企业景气水平均回升，小型企业PMI一年半以来首次回升至扩张区间。从不同企业规模看，本月大型企业、中型企业和小型企业景气度均延续上月升势，这与此前惠及中小企业的减税降费、信贷支持等助企纾困政策显效有关。

当前中、小企业修复速度明显加快，为经济企稳回升注入了动力。随着3月份“两会”的召开明确经济增长目标及配套落实政策，提振市场信心的同时，在一系列稳增长政策及其接续政策支撑下，短期内制造业及非制造业保持较高景气区间仍有支撑。但当前我国市场需求仍较为疲弱。政策仍需持续稳增长。后续有几个重点，一是两会召开，针对需求不足等矛盾，跨周期宏观调控政策的力度、工具，以及宏观政策的连续性、稳定性将如何呈现，特别是在消费、地产等备受关注的领域方面的表述值得关注；二是中小微企业、个体工商户生产经营仍较困难，如何落实助企纾困政策、优化营商环境、激发市场活力，这些都是2023年复苏是否可持续的关键。

关于两会，4日和5日已正式开幕，我们认为稳增长基调预计不变，当前复苏主要体现在部分消费和政府投资，经济距全面正常化仍有一定差距，尤其是地产等，而且更多是推动经济中长期高质量发展，如数字经济、产业链安全等等，相关政策将远未结束，且即便修复更为明显的消费，各地的社零增速目标也普遍下调。未来经济可能还会面临新冠疫情复发、延迟退休落地等诸多压力，任重道远。同时在经济稳步复苏的背景下，货币缺乏大幅扩张的基础，更有可能呈现为精准调控。2023年的微调或会相当频繁。

下周即3月6日-3月10日当周开始，国内2月CPI、PPI、新增贷款、M2、社会融资总规模等数据将陆续公布。欧元区3月Sentix投资者信心指数，美国2月ADP就业人数变动，美国截至3月4日当周初请失业金人数和美国2月非农及美联储经济状况褐皮书等值得关注。

### 三、产业链品种分析

#### 1、成材

##### 重要数据

1、2月份，制造业采购经理指数（PMI）为52.6%，比上月上升2.5个百分点，高于临界点，制造业景气水平继续上升。生产指数为56.7%，比上月上升6.9个百分点，表明制造业生产明显加快。新订单指数为54.1%，比上月上升3.2个百分点，表明制造业市场需求继续回升。

2、1月全国发行地方政府债券6435亿元。据财政部发布2023年1月地方政府债券发行和债务余额情况，2023年1月，全国发行新增债券6258亿元，其中一般债券1346亿元、专项债券4912亿元。全国发行再融资债券177亿元，其中一般债券103亿元、专项债券74亿元。

3、2月份重卡销量终结21连降。据第一商用车网，2月份我国重卡市场销售6.8万辆左右（开票口径，包含出口和新能源），环比1月份增长50%，比上年同期增长15%，终结了重卡市场自2021年5月份以来的连续下降势头。分析人士称，其中原因包括出口强劲，以及去年被压抑的换车需求释放等。预计三四月份市场将呈现连续同比上涨态势。

4、2月中国楼市预期升温。58同城、安居客2日发布的2023年《2月国民安居指数报告》显示，2023年2月全国重点城市新房找房热度环比上涨92%。报告显示，2023年2月购房者信心指数为106.7，环比上涨2.3%。有52.5%的购房者认为2023年3月份楼市调控政策的走向将保持稳定，约四成购房者认为2023年3月楼市成交量环比走势将略有上涨。

5、本周钢材产量延续恢复，下游消费端周内延续回升但增幅减缓，钢材总库存下降。本周螺纹钢产量285万吨，环比上升12.9万吨；螺纹钢钢厂库存327.9万吨，环比下降9.4万吨；社会库存911万吨，环比下降5万吨；表观消费量309.4万吨，环比上升15.7万吨。

本周热卷产量308.4万吨，环比上升1.1万吨；热卷钢厂库存84.6万吨，环比下降1.9万吨；社会库存289万吨，环比下降11万吨；表观消费量321.3万吨，环比上升6.2万吨。

##### 重要事件

1、十四届全国人大一次会议3月5日上午在人民大会堂开幕，习近平等党和国家领导人出席开幕会，国务院总理李克强向大会作政府工作报告。

2、国务院安委会近期组织20个由国务院安委会成员单位有关负责同志带队的综合检查组，对31个省（自治区、直辖市）和新疆生产建设兵团安全生产重大隐患专项整治和督导检查情况进行抽查检查。目前，各综合检查组已陆续进驻河北、上海、江苏、江西、河南、湖南、广东、广西、云南等地开展抽查检查工作。

##### 行业供需分析

(1)供给层面：节后钢厂产量逐步恢复阶段，长流程开工率升值80%以上，短流程恢复至60%以上，但偏低的利润限制产量的恢复进度。

(2)需求层面：周度需求延续恢复，偏强的制造业pmi数据及近期地产销售数据使得对后市需求进一步恢复预期增强。

(3)市场逻辑：周度供需小幅增加，钢材维持去库。2月目前的宏观数据表现良好，市场对消费回升宏观向好的预期仍未改变，同时钢材整体偏低的库存及成本端也对价格形成一定支撑。

##### 价差分析

(1)期现基差：本周钢材盘面价格偏强运行，现货价格稳中上升，基差小幅走缩。螺纹基差=4310-4250=60元（现货采取上海螺纹钢HRB400 20mm价格，期货价格为RB2305本周五日盘收盘价。）

(2)跨月价差：近月盘面钢价周初回落后反弹，跨月价差变化不大，RB2305- RB2310=56元（本周五日盘收盘价）。

(3)卷螺价差：2月pmi整体大超预期，支撑制造业回暖，热卷走势偏强，卷螺差周度扩大。HC2305-RB2305=104元（本周五日盘收盘价）。

##### 行情判断建议

本周钢材产需量均小幅增加，钢材库存连续第二周下降。供应方面来看，节后钢材供应连续第六周上升，钢厂盈利率小幅改善年后首次升至40%以上，高炉开工率缓慢回升至81%，短流程开工率回升至62%。消费端螺纹、热卷周度表需均环比增加，但增幅已明显放缓。在本周国内PMI数据超预期及2月地产销售数据整体回升的影响下，市场乐观情绪回升，钢材价格继续走高需要旺季消费进一步提升的支撑。国内周末两会对本年度经济增长目标及政策手段偏稳健，宏观层面短期缺乏刺激力度，短期预计震荡运行，关注下游消费情况。

## 2、铁矿石

|         |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
|---------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 重要数据及作用 | <p>1、全国 45 个港口进口铁矿库存为 14000.56，环比降 222.70；</p> <p>2、日均疏港量 321.77 增 2.48。</p> <p>3、247 家钢厂高炉开工率 81.07%，环比上周增加 0.09%，同比去年增加 6.35%；</p> <p>高炉炼铁产能利用率 87.15%，环比增加 0.18%，同比增加 5.66%；</p> <p>钢厂盈利率 42.86%，环比增加 3.90%，同比下降 40.69%；</p> <p>日均铁水产量 234.36 万吨，环比增加 0.26 万吨，同比增加 14.60 万吨。</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
|         | <p>1、十四届全国人大一次会议 3 月 5 日上午在人民大会堂开幕，习近平等党和国家领导人出席开幕会，国务院总理李克强向大会作政府工作报告。今年的报告提及了能耗要求、资源保障等内容，在用钢需求领域，提到几个方面：</p> <p>1、稳定大宗消费，推动生活服务消费恢复。</p> <p>2、政府投资和政策激励要有效带动全社会投资，今年拟安排地方政府专项债券 3.8 万亿元。</p> <p>3、加快实施“十四五”重大工程，实施城市更新行动，促进区域优势互补、各展其长，鼓励和吸引更多民间资本参与国家重大工程和补短板项目建设，激发民间投资活力。</p> <p>4、有效防范化解优质头部房企风险，改善资产负债状况，防止无序扩张，促进房地产业平稳发展。防范化解地方政府债务风险，优化债务期限结构，降低利息负担，遏制增量、化解存量。</p> <p>完善产业链、资源保障方面，要求：</p> <p>1、围绕制造业重点产业链，集中优质资源合力推进关键核心技术攻关。</p> <p>2、加强重要能源、矿产资源国内勘探开发和增储上产。</p> <p>能耗、环保方面，要求：</p> <p>1、单位国内生产总值能耗和主要污染物排放量继续下降，重点控制化石能源消费，生态环境质量稳定改善。</p> <p>2、深入推进污染防治。推进煤炭清洁高效利用和技术研发，加快建设新型能源体系。完善支持绿色发展的政策，发展循环经济，推进资源节约集约利用，推动重点领域节能降碳，持续打好蓝天、碧水、净土保卫战。</p> <p>在切实落实“两个毫不动摇”方面，要求：</p> <p>1、深化国资国企改革，提高国企核心竞争力。坚持分类改革方向，处理好国企经济责任和社会责任关系，完善中国特色国有企业现代公司治理。</p> <p>2、依法保护民营企业产权和企业家权益，鼓励支持民营经济和民营企业发展壮大，支持中小微企业和个体工商户发展，构建亲清政商关系。</p> <p>2、人民银行副行长刘国强 3 月 3 日在国新办新闻发布会上表示，央行非常重视物价问题，我们判断 2023 年我国通胀水平总体保持温和是主基调，短期看通胀压力是可控的，当前我国经济处于恢复发展过程，有效需求不足仍然是主要矛盾，供给端充足，居民通胀预期平稳；但从更长期看，外部环境还有难以预料的事情，需求也在逐步恢复，虽然通胀的概率不大，但不大不等于没有，要树立底线思维，对通胀保持警惕。</p> <p>3、针对近一段时间铁矿石价格过快上涨情况，近日国家发展改革委价格监测中心组织部分市场机构和业内专家召开会议，分析研判铁矿石市场和价格形势，提出政策建议。</p> <p>专家认为，在供需基本面没有发生较大改变的情况下，铁矿石价格短期大幅上涨，炒作迹象明显。特别是个别国际机构无视世界经济复苏乏力、铁矿石供应总体趋于宽松的大背景，肆意鼓吹铁矿石供应面临短缺、价格将明显上涨，推升涨价预期，严重背离市场运行总体平稳的现实。</p> |

|                  |               |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
|------------------|---------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|                  |               | 专家建议，铁矿石贸易企业和钢铁企业要全面、理性看待当前铁矿石市场供需情况，不跟风炒作；资讯机构和金融机构要客观、准确发布市场信息和研究报告，不发布误导信息、刺激涨价预期。专家同时建议，有关部门持续加强现货期货市场联动监管，严厉打击捏造散布涨价信息、囤积居奇、哄抬价格等违法违规行为，有效遏制铁矿石价格不合理上涨。                                                                                                                                                                                      |
| 供需逻辑分析           | 供给面因子         | 供应：<br>2月20日-2月26日Mysteel 澳洲巴西19港铁矿发运总量2392.9万吨，环比增加89.6万吨。澳洲发运量1801.3万吨，环比增加41.1万吨，其中澳洲发往中国的量1555.1万吨，环比增加15.4万吨。巴西发运量591.6万吨，环比增加48.5万吨。<br>全球铁矿石发运总量2889.5万吨，环比增加90.4万吨。<br>2月20日-2月26日中国47港到港总量1916.2万吨，环比减少243.3万吨；中国45港到港总量1846.4万吨，环比减少214.7万吨；北方六港到港总量为885.8万吨，环比减少163.0万吨。                                                               |
|                  | 需求面因子         | 钢厂利润继续修复，钢厂复产逐渐增加，高炉开工率和日均铁水产量持续上升，后期仍有上升空间，而短期河北地区烧结限产对需求形成一定扰动；据Mysteel调研了解，3月有12座高炉计划复产，涉及产能约4.1万吨/天；有3座高炉计划停检修，涉及产能约1万吨/天。若按照目前统计到的停复产计划生产，预计3月日均铁水产量238.5万吨/天。由于全国两会在即，钢厂高炉复产节奏或将不及预期，预计3月受限产影响量在2万吨/天左右。综合而言，预计3月钢厂高炉铁水产量236.5万吨/天，需要重点关注钢厂限产时间的长短。<br>钢厂库存处于低位水平且继续下降，钢厂利润低位，补库谨慎，限制价格上方空间，如后期需求进一步释放，则钢厂仍有补库动能。<br>总体来看，需求对矿石价格具有一定的支撑作用。 |
|                  | 供需主要矛盾        | 1、钢厂的复产速度和幅度；<br>2、海外澳巴的发运情况；<br>3、钢厂的利润恢复情况。                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
| 期现结构             | 基差水平          | 基差=现货价格-I2305=160<br>基差=现货价格-I2309=215                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
|                  | 基差水平反映的逻辑     | 基差处于高位，近月合约仍有基差收敛需求                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
| 合约特性             | 合约间价差排列       | 负向市场                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
|                  | 主力-近远月合约价差及逻辑 | I2305-I2309=55.5                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
|                  | 合约间是否存在套利机会   | —                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
| 对于价格区间及市场走势的综合判断 |               | 需求端，钢铁表需持续恢复，生铁产量继续上升，尚未至峰值水平，短期河北地区烧结限产对生铁产量形成一定扰动；钢厂利润低位，补库谨慎，限制价格上方空间；供给端：当前处于外矿发运淡季，到港偏弱；国内矿产量持续恢复中，两会后恢复将加快；铁矿石供需端压力不大，更多跟随钢铁震荡运行，上方空间的打开依赖于终端需求需求释放的高度，同时铁矿石在价格高位下依然面临监管风险；预计铁矿石市场高位震荡运行，建议短线或波段交易为主，持续跟踪需求恢复情况。                                                                                                                            |
| 操作建议             |               | 短线或波段交易为主                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |

### 3、焦煤、焦炭

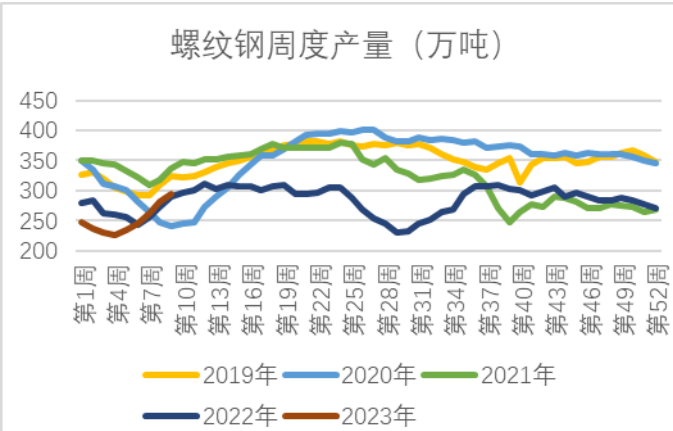
|      |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |                                                                                                 |         |         |                                              |                                               |
|------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------|---------|---------|----------------------------------------------|-----------------------------------------------|
| 行业消息 | 1、2月24日，应急管理部召开全国安全防范工作视频会议强调，要严抓严管矿山安全，立即开展矿山重大安全隐患专项整治，重拳治理违反设计规定改造、灾害治理不到位、露天矿山边坡角超设计等重大风险隐患。会议指出，国务院安委会已派出20个工作组对各地督导检查，各地也要加大明查暗访力度，以强有力的跟踪问效推动工作落实。<br>2、自阿拉善盟煤矿坍塌事故发生后，内蒙古自治区能源局立即开展露天煤矿安全生产大检查，文件要求自2月23日起至3月底，煤矿自检自查，政府部门综合督导检查，全面提升露天煤矿安全水平。据市场消息透露，文件中虽未明确要求露天矿停产，但目前乌海地区停产范围确有扩大趋势。<br>3、周三，在广州区域已有一船贸易商报关的澳洲动力煤顺利通关。此举意味着澳煤通关已不再受限，对进口市场有一定积极意义。 |                                                                                                 |         |         |                                              |                                               |
| 重要数据 |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |                                                                                                 | 本周      | 上周      | 变化                                           | 点评                                            |
| 焦煤   | 现货价格                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          | 峰景矿硬焦煤普氏价格\$                                                                                    | 378     | 397.3   | -19.3                                        | 受焦煤供应收缩影响，蒙煤价格率先开始反弹。                         |
|      |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               | 甘其毛都库提价                                                                                         | 2100    | 1980    | +120                                         |                                               |
|      |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               | 晋中1.3硫主焦                                                                                        | 2200    | 2200    | --                                           |                                               |
|      | 库存                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            | 16港口                                                                                            | 344.1   | 314.9   | +29.2                                        | 本周焦煤库存继续积累，或暗示安检下的产量环比收缩幅度并不大。未来关注两会后的安检持续时间。 |
|      |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               | 煤矿                                                                                              | 256.79  | 257.75  | -0.96                                        |                                               |
|      |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               | 独立焦化厂                                                                                           | 980.2   | 969.5   | +10.7                                        |                                               |
|      |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               | 钢厂焦化                                                                                            | 834.6   | 829.6   | +5                                           |                                               |
| 焦炭   | 现货价格                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          | 青岛港准一                                                                                           | 2700    | 2700    | --                                           | 焦企提涨第一轮，焦钢博弈激烈，尚未落地。                          |
|      |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               | 山西吕梁准一                                                                                          | 2450    | 2450    | --                                           |                                               |
|      |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               | 唐山二级焦                                                                                           | 2550    | 2550    | --                                           |                                               |
|      | 库存                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            | 247家钢厂                                                                                          | 672.4   | 660.6   | +11.8                                        | 钢厂焦炭库存尚可，采购积极性一般，本周焦炭继续累库。                    |
|      |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               | 18港口                                                                                            | 220.9   | 215.8   | +5.1                                         |                                               |
|      |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               | 全样本焦化厂                                                                                          | 109.4   | 117.2   | -7.8                                         |                                               |
|      | 日均产量（独立焦化+钢厂焦化）                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |                                                                                                 | 114.3   | 114.1   | +0.2                                         |                                               |
| 钢材   | 库存                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            | 钢材总库存                                                                                           | 2320    | 2355.56 | -35.56                                       | 本周终端需求小幅攀升，旺季尚未到来，去库进度明显减慢。                   |
|      |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               | 螺纹库存                                                                                            | 1238.9  | 1253.24 | -14.34                                       |                                               |
|      | 生铁日均产量                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |                                                                                                 | 234.36  | 234.1   | +0.26                                        |                                               |
| 供求分析 | 焦煤供应                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          | 受内蒙煤矿事故影响，两会前焦煤供应或再度紧缩，有助于短期提涨。两会之后，如煤矿供应正常回升，供应进度预计快于需求，价格续涨的难度增大。不过仍需关注安检的影响时间，及3月份终端需求的实际表现。 |         |         |                                              |                                               |
|      | 焦炭供应                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          | 受利润低位限制，焦企开工持稳，而钢厂采购需求一般，本周焦炭库存继续回升。                                                            |         |         |                                              |                                               |
|      | 钢厂及终端需求                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       | 本周宏观数据偏好，需求预期好转，叠加目前钢厂低利润、低库存，成材走势偏强，对双焦价格有带动，但仍需关注3月份终端需求的实际表现。                                |         |         |                                              |                                               |
| 基差分析 |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               | 仓单成本                                                                                            | 期价 2305 | 基差      | 逻辑                                           |                                               |
|      | 焦煤                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            | 2097                                                                                            | 2004    | 93      | 澳煤放开预期增强，焦煤供应压力增大，盘面小幅贴水。焦炭第一轮提涨尚未落地，盘面升水现货。 |                                               |
|      | 焦炭                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            | 2880                                                                                            | 2967.5  | -87.5   |                                              |                                               |

|      |                                                                                                                                                                 |
|------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 综合判断 | <p>盘面高点基本反映了本轮现货提涨的预期高度，同时也对未来乐观情况下供求均衡预期有所消化，高位压力相应增大。</p> <p>周三广州一船澳洲动煤顺利卸船，市场对澳煤放开的预期增强，4 月份焦煤市场宽松的预期也相应增强，即便两会之后煤矿安检继续制约焦煤产量、现货价格续涨，对盘面的拉动作用也有限，基差预计走阔。</p> |
| 操作建议 | <p>短期成材价格偏强对双焦亦有支撑，关注 3 月份终端需求的实际表现，操作上观望为主。</p>                                                                                                                |



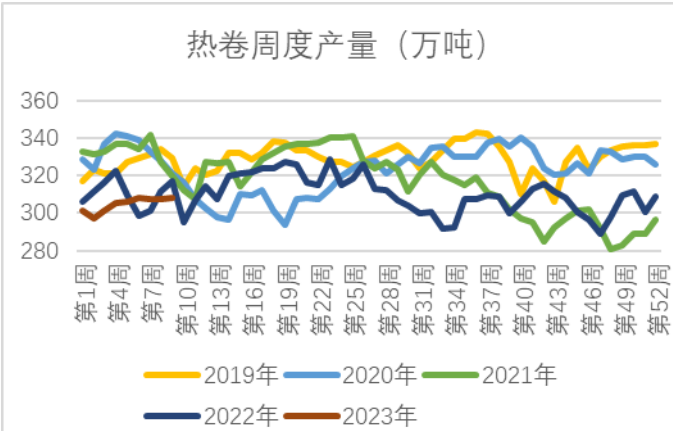
四、重要图表跟踪  
成材：

图 1 螺纹钢周产量



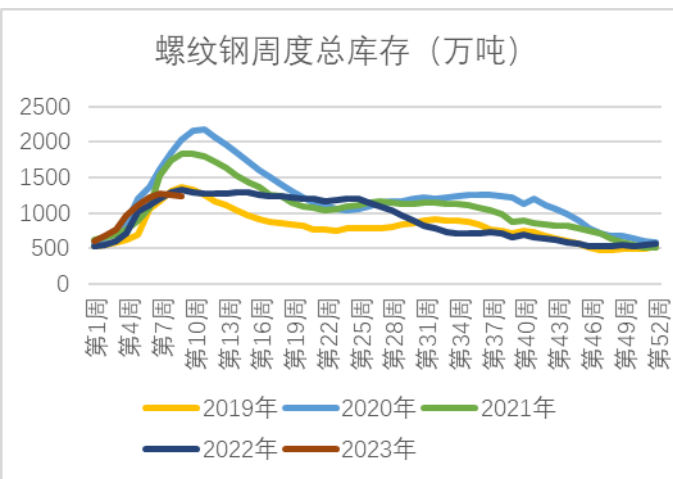
数据来源：道通期货 Mysteel

图 2 热卷周度产量



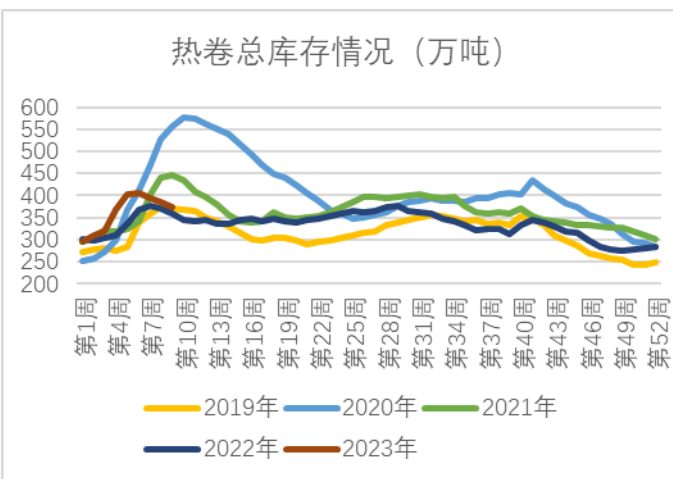
数据来源：道通期货 Mysteel

图 3 螺纹钢周库存



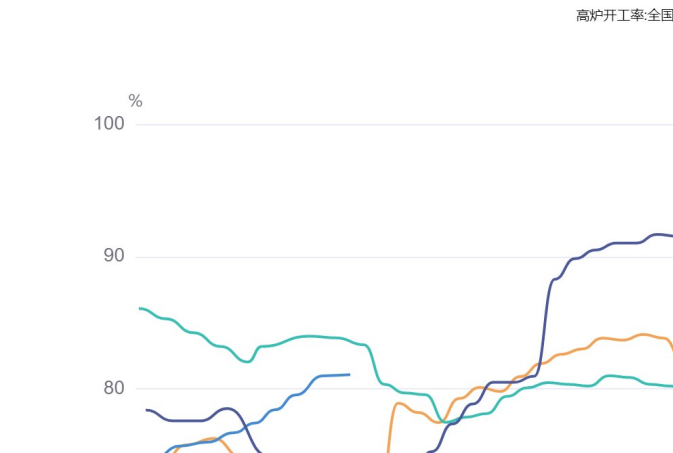
数据来源：道通期货 Mysteel

图 4 热卷周库存



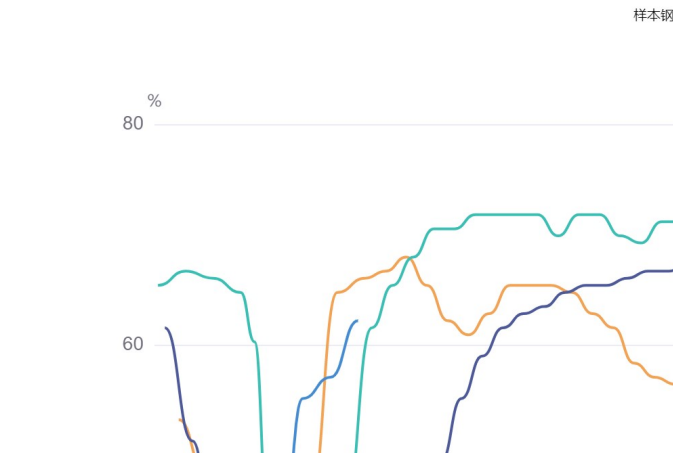
数据来源：道通期货 Mysteel

图 5 长流程开工率



数据来源：道通期货 Mysteel

图 6 短流程开工率

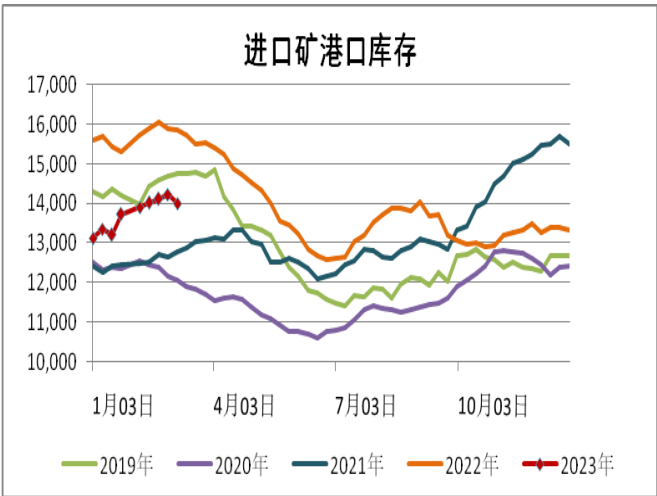


数据来源：道通期货 Mysteel



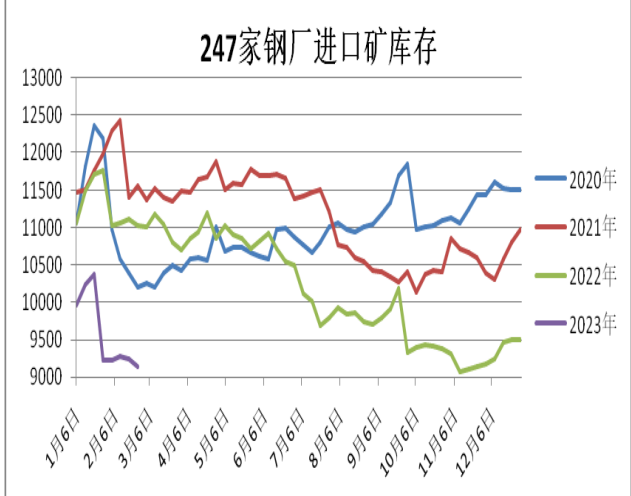
铁矿石

图 1 铁矿石港口库存



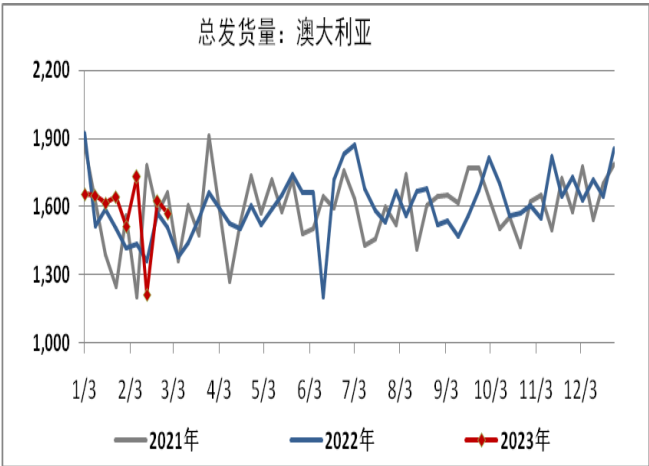
数据来源：道通期货 WIND

图 2 国内 247 家钢厂进口矿库存



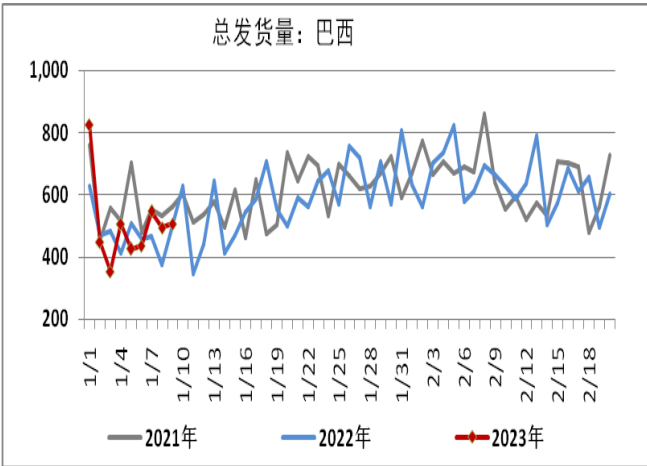
数据来源：道通期货 WIND

图 3 澳洲铁矿石发运量



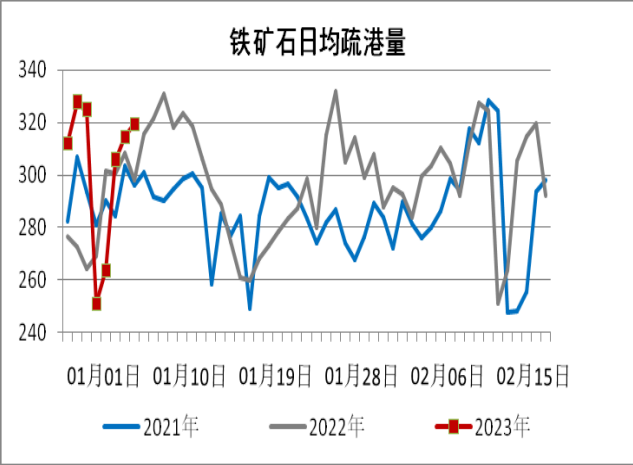
数据来源：道通期货 WIND

图 4 巴西铁矿石发运量



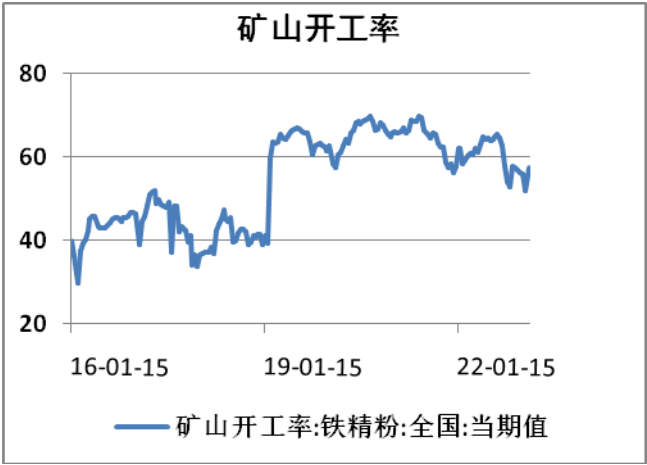
数据来源：道通期货 WIND

图 5 铁矿石日均疏港量



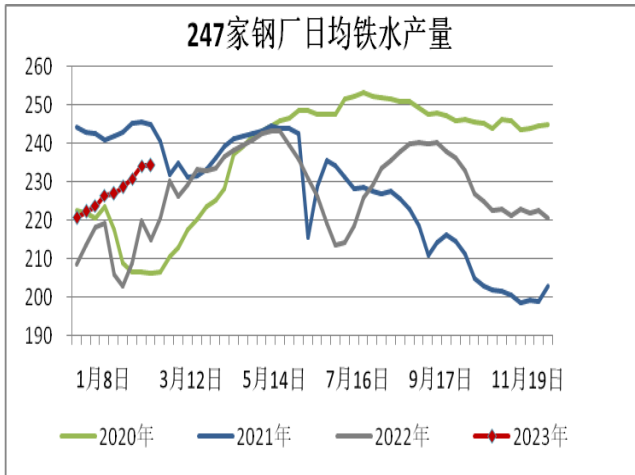
数据来源：道通期货 WIND

图 6 国内矿山开工率



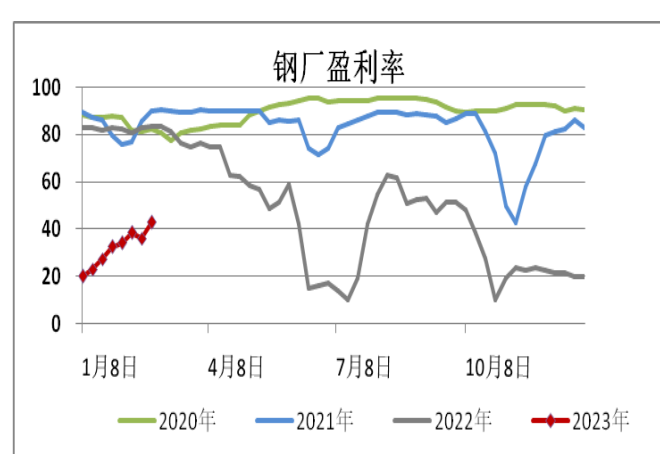
数据来源：道通期货 WIND

图7 日均铁水产量



数据来源：道通期货 WIND

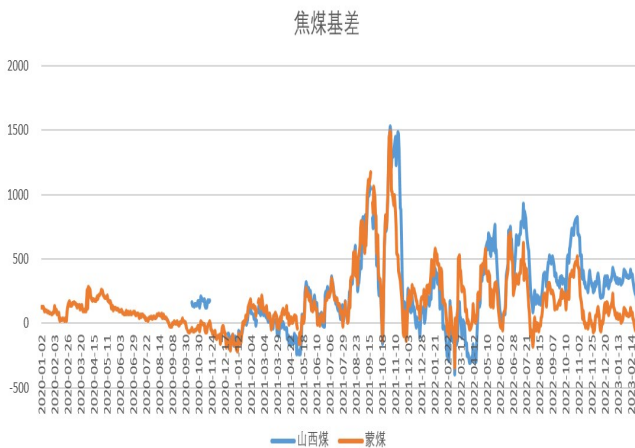
图8 钢厂盈利率



数据来源：道通期货 WIND

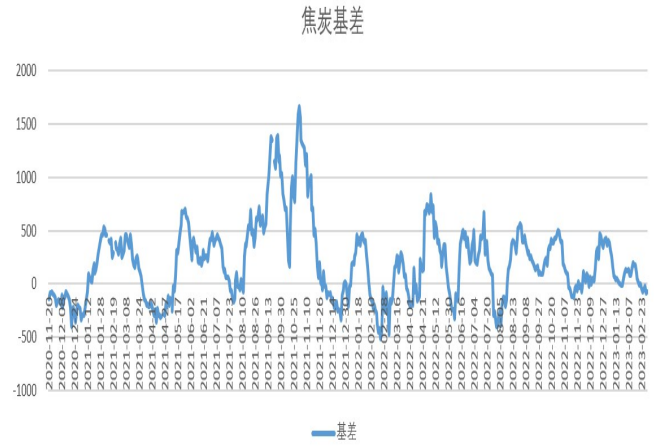
## 双焦：

图1 焦煤基差走势



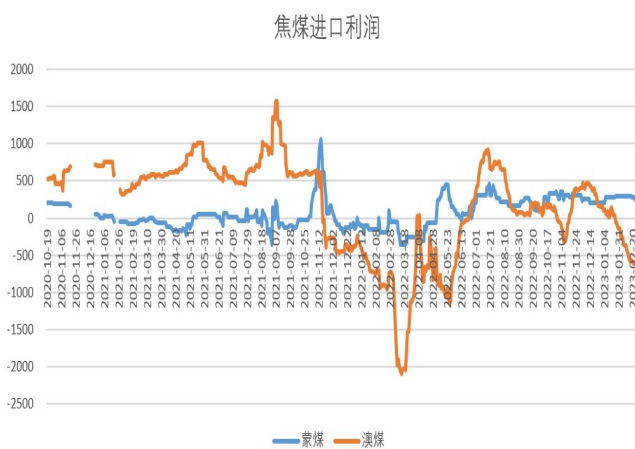
数据来源：道通期货 IFIND

图2 焦炭基差走势



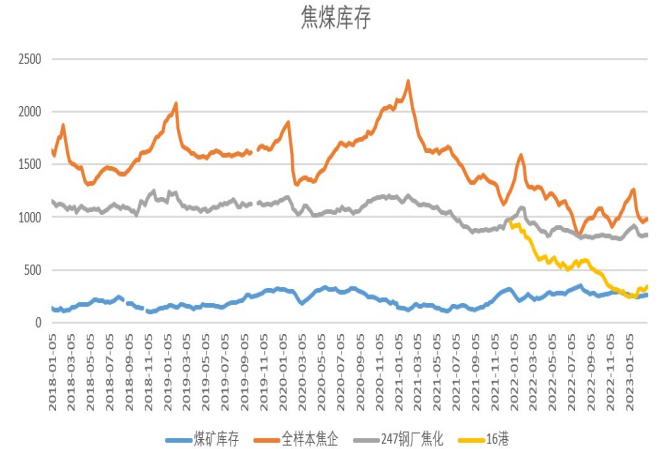
数据来源：道通期货 IFIND

图3 焦煤内外价差



数据来源：道通期货 IFIND

图4 焦煤库存

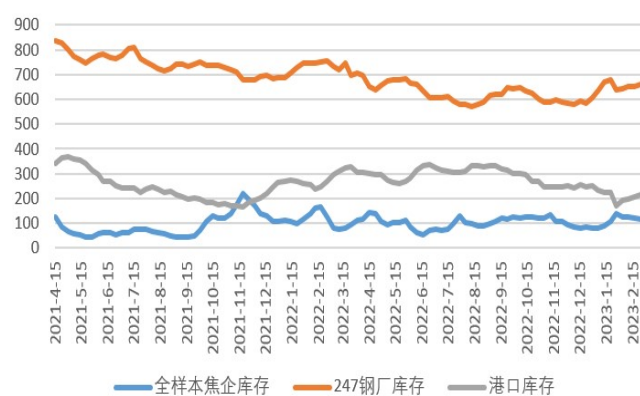


数据来源：道通期货 IFIND

图5 焦炭库存

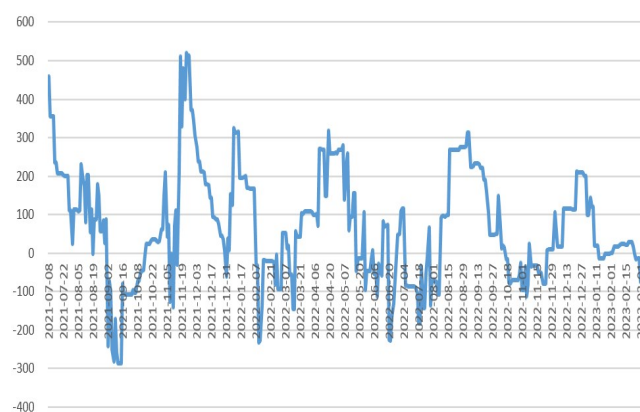
图6 焦化厂（含副利）利润

焦炭库存



数据来源：道通期货 IFIND

焦炭利润



数据来源：道通期货 IFIND

---

## 免责声明



本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，报告中的内容和意见仅供参考。我公司及员工对使用本报刊及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本报刊版权归道通期货所有。

### 业务团队

#### 金融事业部

电话：025-83276949，传真：025-83276908，邮编：210024

#### 产业事业部

电话：025-83276938，传真：025-83276908，邮编：210024

#### 期现事业部

电话：025-83204933，传真：025-83276908，邮编：210024

#### 南京事业部

电话：025-83276979，传真：025-83276908，邮编：210024

### 分支机构

#### 北京营业部

北京市海淀区蓝靛厂东路2号楼金源时代商务中心B座2F

电话：010-88596442，传真：010-88599543，邮编：100089

#### 海口营业部

海南省海口市国贸路36号嘉陵国际大厦1807室

电话：0898-31676627，传真：0898-31676619，邮编：570125

#### 宜兴营业部

宜兴市荆溪中路296号荆溪大厦5楼

电话：0510-80201705，传真：0510-87330678，邮编：214200

#### 张家港营业部

张家港市杨舍镇暨阳中路158号东方银座大厦五楼

电话：0512-35025818，传真：0512-35025817，邮编：215600

#### 宿迁营业部

宿迁市宿城区洪泽湖路88号皇冠国际公寓9#楼前02铺

电话：0527-84665888，传真：0527-84665569，邮编：223899