

双焦：供应收缩预期难推动价格继续上行

大有期货投研中心 黄科

自2月中旬起，黑色系期货价格结束了春节之后的颓势，走出一轮普遍上涨行情，在前期已有深度调整且需求端铁水产量持续回升的情况下，双焦的反弹动能强于成材，特别是2月22日内蒙古阿拉善盟新井煤业露天煤矿坍塌事故之后，产地焦煤价格随即强势拉涨并带动焦炭现货提涨预期走强，双焦盘面再度冲高，焦煤2305合约突破年内前高位，迭创新高，焦炭2305合约最高逼近3000元/吨。盘面在冲高之后近日有所回落，笔者认为事故的影响已基本被盘面消化，焦煤供应整体趋于宽松、成材利润扩大缺乏持续性的格局没有发生变化，双焦盘面继续走强的空间有限。

煤矿事故对焦煤供应影响有限，且进口形势乐观

内蒙古阿拉善盟新井煤业建设产能为90万吨，整个阿拉善盟生产及建设煤矿产能合计650万吨，且多为动力煤，所以此次事故对焦煤供应直接冲击较小。事故发生后，内蒙古能源局要求自治区内露天煤矿立即开展安全生产大检查，加上国内重要会议临近召开，山西、山东等省分陆续跟进强化矿山安全生产检查。随着事故影响外溢，煤矿安监工作强化导致焦煤供应收缩的预期升温，明显支撑了近期双焦期、现货市场的看涨心态。但对比2019年陕西神木“1.12”重大煤矿之后当地大批煤矿长期停产，此次事故目前还没有引发煤矿大面积停产，由此估计在煤价高位、保供压力仍存的背景下，此次事故对供应的影响或有限。

进口方面，此前虽有消息称因蒙方取消中盘、引入竞拍模式损害中方利益，中方将采取反制措施，但暂未影响到蒙煤进口，上周甘其毛都口岸因蒙古国白月节闭关3天，之后通关量快速回升到日均960车左右，

通关车量及通关吨数维持历史同期新高水平。澳煤回归中国市场的进程继续推进，据 Mysteel 空间数据，目前已离港发往中国的澳煤数量达到 130 万吨，且随着贸易商也开始进口操作，加上近期澳煤 FOB 报价已大幅回调，澳煤进口形势整体向好。

钢价反弹遇阻，钢厂低利润压制原料价格表现

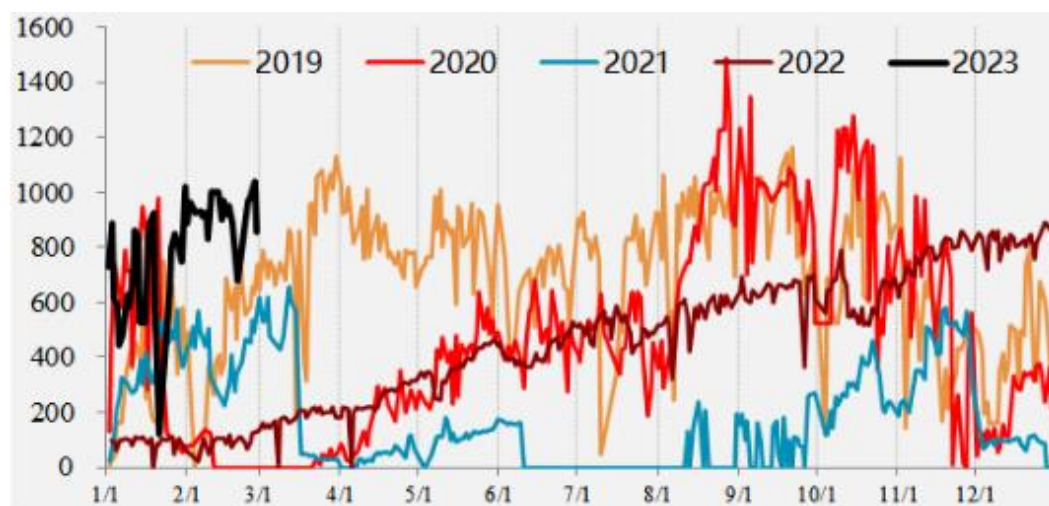
上周的 Mysteel 钢材周度产需存数据较为乐观，特别是螺纹表观需求同比及环比来看都有显著提升，本应该进一步强化黑色系看涨预期。但在这些亮眼的数据公布之后，钢材期现货价格却开始见顶回落，多少有点让人始料未及。

笔者认为可能主要在于以下原因：一是今年“强基建、弱地产”的需求格局日益明朗，疫情管控政策优化之后，为推动经济复苏，政府加大基建投资力度值得期待，但可能仍不足对冲地产需求的下滑。与疫情发生的数据进行对比，2022 年的国内地产新开工面积仅为 2019 年的 25.6%，但当前的钢价却 2020 年同期的约 3500 元/吨高出不少，而 2020 年疫情发生后全球大放水叠加供需阶段性错配催生出的商品牛市几无可能重现，因此对于当前钢价的后续上涨空间，市场难免会有疑虑。二是虽然今年美联储等主要央行加息放缓已成为市场共识，但当前海外通胀具有较强韧性，美国 1 月核心 PCE 物价指数同比上升 4.7%，高于预期值 4.3% 及前值为 4.4%，多个美联储官员表示需要持续加息抑制通胀。在此背景之下，美元指数在前期大幅回落之后有所反弹，导致大宗商品价格整体承压，黑色系难以独善其身。

总体而言，近期焦煤供应端的扰动因素不改整体宽松趋势，焦炭成本支撑未见明显强化。近日焦煤现货价格走强，同时市场普遍预计焦炭将提涨 2 轮左右，或在一定程度上缓解盘面的升水压力，但在钢厂利润

低位震荡的情况下，双焦进一步上涨的空间暂未能打开。而如果钢厂盈利状况恶化，盘面可能再度次走出一轮率先下跌、基差扩大的行情。

图表 1：甘其毛都口岸蒙煤通车数走势（单位：车）



数据来源：网络公开资料