

周五夜盘，包括焦煤、焦炭在内的黑色系品种整体大幅下跌，一改近段时间以来的持续上涨行情。截至夜盘收盘，焦煤期货主力合约跌幅3.56%，焦炭期货主力合约跌幅4.17%，螺纹钢期货主力合约跌幅2.83%，热卷期货主力合约跌幅3.07%，铁矿石期货主力合约跌幅2.73%。

中银期货黑色研究员吕肖华表示，随着地产利多政策的出台和疫情防控措施进一步优化，市场信心大幅改善，人们对未来的需求预期较为乐观。市场认为，在黑色金属整体低库存、低利润背景下，终端补库推高钢价，钢厂补库推高焦煤和焦炭等原料价格。在这个逻辑下，成本和成品的价格呈现螺旋式上涨。与此同时，随着宏观资金的介入，以螺纹钢为代表的黑色金属大幅增仓上扬，螺纹钢期现结构由back转变为contango，其基差一度达到-200左右，期现套利已经有了一定的盈利空间。不过，随着交割的临近和消费淡季的来临，现货市场有下跌的压力，RB2301合约价格下跌向现货靠拢，螺纹钢作为此番黑色系品种价格上涨的“逻辑锚”，其下跌带动整个黑色系品种下挫。

格林大华期货黑色研究员纪晓云分析指出，目前焦炭第三轮提涨落地，并发起第四轮提涨，吨焦亏损幅度大幅减少，焦企提产，焦炭供给小幅增加，但因上游焦煤价格上涨，焦化厂未能扭亏为盈。下游钢厂成材价格持续走高，高炉开工率提升，铁水日产小幅增加，钢厂补库需求旺盛，焦炭供需双增。近期焦炭期货交易的是冬储补库逻辑，按往年规律，冬储期间下游钢厂补库行为往往带来现货价格约四轮提涨，涨价幅度在200—500元/吨不等，今年已经三轮涨价，幅度在300元/吨，实际上已经与往年规律一致。考虑到焦炭现货可涨空间已不大，下游钢厂仍亏损，冬储逻辑将逐步演绎完毕，下游的亏损将负反馈至炉料，因此焦炭价格很难再有大幅度上涨。

“近期第四轮提涨落地困难加大，也显示了焦炭现货继续上涨乏力。周五焦炭期货夜盘大跌，实际上也已经反应了这一现实。”纪晓云分析称，从资金层面看，既有多单获利了结，也有空头介入，焦炭期货盘面相当于已经提前交易了现货两轮提降，短期利空风险逐步释放，后期走势以振荡为主。从仓单角度考虑，下周J2305合约下方2650元/吨一线具有很强支撑。

焦煤方面，纪晓云指出，供给端，近期炼焦煤各煤种价格快速上涨，主产地焦煤供给小幅增加，预估后期增量不会太大，因为部分煤矿年度生产任务完成，现有所减产；进口蒙煤通关量仍在800车左右，高位可能延续到元旦。需求端，近期焦化厂利润好转，生产积极性提升，高炉开工率提升，铁水日产开始增加，生产环节耗煤量有所增加。冬储需求下，下游仍在积极补库。“总体看，近期焦煤供需均有所增加，供需总体紧平衡，其中冬储为近期盘面上涨的主要驱动，后期冬储影响逐渐减弱，下游焦化厂和钢厂仍亏损，会负反馈至原料端，预计期价上方空间已不大，或以区间振荡为主。周五夜盘增仓下跌，显示空头力量相对较强。”

“目前来看，宏观因素将主导焦煤、焦炭价格走势，地产融资‘三支箭’给了市场极大的信心，市场预期宏观利好政策将持续出台推动经济增长。”吕肖华表示，长期焦炭基本面明显好转，2023年山西、内蒙、宁夏等多地4.3米焦炉和5.5米不达标焦炉的退出会大幅抬升焦化企业的产能利用率，焦化企业的利润情况会得到改善，但是这并不意味着焦炭均价上移，主要是因为焦煤的供应出现宽松。短期来看，焦化行业在连续提价后吨焦亏损下降，但依旧亏损。

“随着我国与澳大利亚双边关系缓和，澳焦煤成为新增供应，2023年我国焦煤市场的供应将大幅增加。”吕肖华表示，今年1—10月焦煤进口上升29%，外蒙焦煤进口逐步恢复到疫情前水平，俄罗斯焦煤进口出现明显增长。与此同时，我国的焦煤产量也稳步增长，2022年1—10月中国焦煤增长2%。2023年我国粗钢产量没有增长，而焦煤供应上升，焦煤市场出现过剩。

“短期来看，明年1月是钢材消费淡季，钢价在大幅上涨后，在消费淡季继续振荡下移的概率较大，而焦煤、焦炭作为原料，其价格对节前备库已经有所反应，短期很难走出独立行情，也会跟随钢价振荡走弱。”吕肖华认为。

铁矿石方面，财信期货研究认为，铁矿石供稳需增，库存维持小幅波动，铁矿石现实驱动向上（但钢厂低利润背景下或控制原料到货量），考虑到铁矿石估值已高，盘面或逐步进入多空博弈阶段。

本文源自期货日报