



金融投资专业理财

焦煤&焦炭月报

2024年2月28日

焦煤焦炭：利空出尽&需求释放，双焦或将震荡上行

摘要

回顾2月份，节前，煤价弱稳运行，钢价下跌，贸易集港情绪偏弱，市场对节后预期不高，双焦现货成交清淡；春节期间，钢厂成材累库明显，延续微利，采购节奏放缓，焦企出货不畅；节后，高炉缓慢复产，铁水产量偏低，焦炭三、四轮提降落地较快，焦企亏损严重，限产范围扩大，期间，焦煤受供应端消息扰动波动剧烈，由于基本面偏弱，反弹高度有限；焦炭降价后钢厂采购，叠加旺季预期和元宵后的复产需求、焦炭在四轮降价后到达阶段性底部，盘面释放前期悲观情绪后止跌反弹，期现走势出现分化。展望后市，原料方面，临近重大会议，区域内安全检查趋于严格，两会前焦煤供应增量有限；两会后开始释放产能，整体供应量环比将明显高于2月。产业方面，由于2月行情低迷，终端消费一般，节后焦炭连续两轮提降落地，焦化行业整体陷入亏损，限产范围扩大，因此对于后续生产，我们认为当煤价出现较大调整，或者钢厂在利润修复和钢材成交好转的共同作用下，加大采购力度，焦企才有提产积极性，否则焦价在当前水平震荡弱反弹，焦企开工也将以稳为主。需求方面，“金三”是传统终端消费旺季，多项目陆续开工，前期政策利好也开始在产业链上落实，但相比2023年，今年市场整体更为谨慎，因此在消费数据出现明确改善前，原料端走势或更多依赖宏观方面信号的间歇性提振或供应端减产消息的刺激，行情的持续性有待观望，双焦走势或呈现震荡上行走势，月末是否回落需关注一季度地产销售情况及铁水产量。

瑞达期货股份有限公司
投资咨询业务资格
监证许可【2011】1780号

研究员：蔡跃辉

期货从业资格号 F0251444

期货投资咨询从业证书号 Z0013101

助理研究员：

李秋荣 期货从业资格号 F03101823

王凯慧 期货从业资格号 F03100511

咨询电话：0595-86778969

网 址：www.rdqh.com

扫码关注客服微信号

ADS 研究服务



扫一扫上面的二维码图案，加我为朋友。

目录

第一部分：煤焦市场行情回顾.....	2
一、焦煤市场行情回顾.....	2
二、焦炭市场行情回顾.....	3
第二部分：煤焦产业链回顾与展望分析.....	4
一、供应方面.....	4
1. 炼焦煤产量.....	4
2. 焦炭产量.....	5
二、进出口市场.....	6
1. 炼焦煤进口情况.....	6
三、库存.....	7
1. 焦钢厂炼焦煤库存.....	7
2. 焦钢厂焦炭库存.....	8
3. 双焦港口库存.....	9
四、焦化厂产能利用率.....	10
五、终端需求.....	11
1. 钢厂高炉开工率.....	11
2. 终端需求表现.....	12
六、总结与展望.....	13
免责声明.....	15

第一部分：煤焦市场行情回顾

一、焦煤市场行情回顾

2月份，焦煤期现维持弱稳运行。月初，临近春节，煤焦需求明显收缩，市场冷清，炼焦煤交投逐渐进入休市状态，洗煤厂年前订单基本完成，贸易商休假，多数停止洗选，洗煤厂整体开工降至冰点，口岸贸易企业也陆续放假，由于出货情况不佳，口岸部分煤炭报价有所下调，焦煤供应及库存降至低位，需求方面，下游焦钢采购基本停滞，钢价震荡，铁水产量低位运行，投机需求减少，市场冷清。长假期间，焦钢企基本维持节前生产节奏，节后短期市场执行前期订单为主，对后市行情预期不高，观望氛围偏浓，2月13日三大主要口岸开关通车，但国内方向下游洗煤及贸易企业多数初十后开工，部分贸易企业零星出库，执行年前订单。终端表现一般，部分钢厂进行焦炭首轮提降，煤焦走弱。下旬，煤矿加速复工，但洗煤厂及贸易商对后市行情心态较为谨慎，多有观望；需求方面，钢厂高炉复工不及预期，铁水产量低位震荡，焦企出货缓慢，焦炭三、四轮提降迅速落地，吨焦亏损加剧，焦企限产范围扩大，期间虽然受减产消息扰动，盘面一度冲高至涨停，但很快随着企业辟谣、主产地保供稳产会议的召开及偏弱基本面的制约回落，焦煤线上竞拍成交价松动，终端销售压力加快传导至原料端。截至2月28日，山西柳林主焦煤(A9.5, S0.8, V24, G>85, GSR65, Mt10, 岩相0.15)报2420元/吨；京唐港澳大利亚进口主焦煤市场价报2560元/吨；山西晋中中硫主焦(A10, S1.3, V25, G80, Y12, GSR60, Mt8, 岩相0.1)报价2100元/吨。



图表来源：文华财经、瑞达期货研究院

二、焦炭市场行情回顾

2 月份，焦炭现货弱势运行，期货呈现探底回升。月初，煤价弱稳运行，钢厂节前备货陆续结束，开工下滑，库存达到往年较高水平，加上极端天气影响运力，部分环节焦炭呈现累库，钢价下跌，贸易集港情绪偏弱，市场对节后预期不高，现货成交清淡。春节期间，钢厂成材累库明显，延续微利，采购节奏放缓，焦企出货不畅，高炉缓慢复产，铁水产量偏低，焦炭三轮提降落地，焦企亏损增加。需求方面，焦炭降价后部分钢厂开始释放一定补库需求，但采购增量有限，超预期降息落地叠加地产政策仅短暂提振板块情绪。月末，产业方面，焦煤线上竞拍氛围一般，煤价松动，入炉成本虽有缓和，但焦炭四轮提降迅速落地，亏损压力使得焦企扩大限产范围；需求方面，在焦炭连续降价后，钢厂成本压力缓解，叠加铁矿价格有所下跌，终端即将开启“金三”预期，元宵后各地工程加速全面复工，炼钢利润修复明显，钢厂释放一定补库需求，焦炭在四轮降价后也到达阶段性底部，盘面释放前期悲观情绪后止跌反弹。截至 2 月 27 日，一级冶金焦天津港报价 2240 元/吨（平仓含税价）；唐山一级金焦报价 2300 元/吨（到厂含税价）。



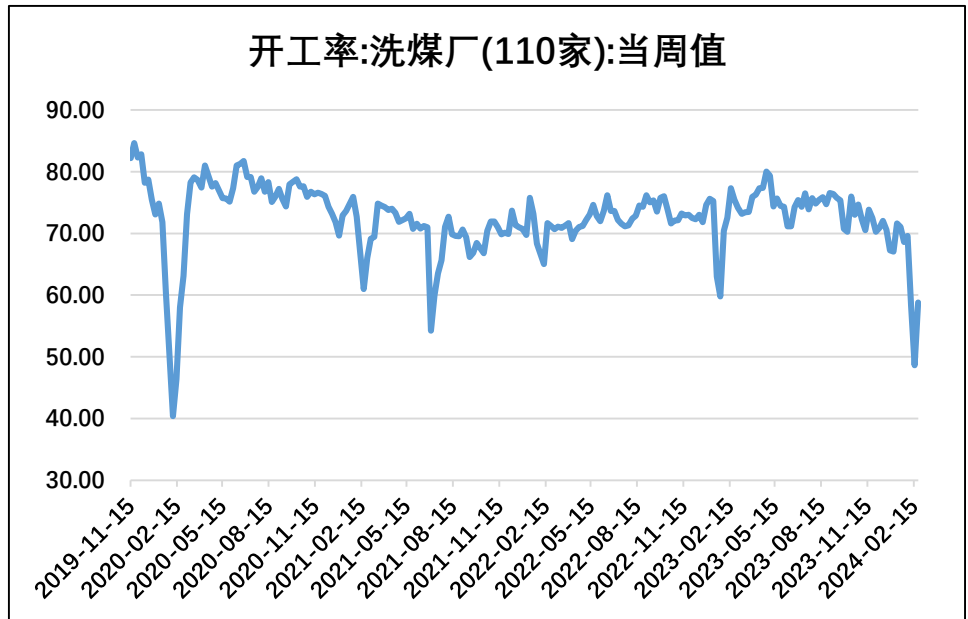
图表来源：文化财经、瑞达期货研究院

第二部分：煤焦产业链回顾与展望分析

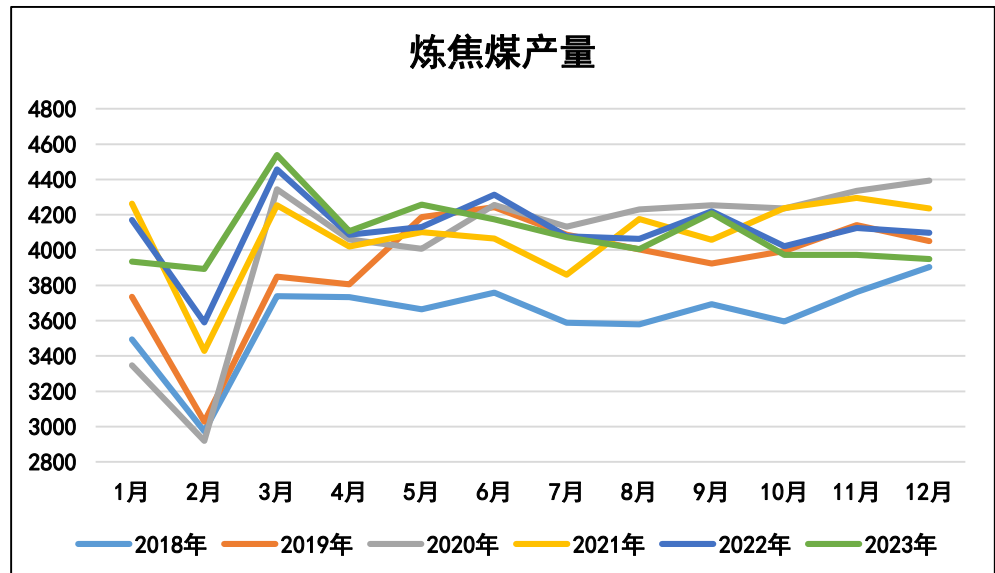
一、供应方面

1. 炼焦煤产量

截至2月28日，开工率66.09%；日均产量56.13万吨。月初，煤矿洗煤厂陆续进入放假停产模式；独立洗煤厂方面，随着年前订单基本完成，大部分贸易商退场休假，大多数停止洗选，整体开工率降至冰点。长假期间，煤矿、洗煤厂大面积停产，开工率进一步下滑至年内最低点。节后，洗煤厂陆续复工复产，半数煤矿是在2月16日（即农历正月初七）之后复产，并且部分煤矿收假之后也没有马上出煤，煤矿复产进程较快，除西北地区收假时间较晚外，其余主产地煤矿在近期将恢复正常；独立洗煤厂方面，由于市场情绪较弱，节后焦炭价格连续两轮提降落地也加剧市场悲观情绪，复工复产积极性不高，观望氛围蔓延，整体而言，2月产能释放有限，3月初，两会召开，煤矿以安全生产为主，两会后宏观定调，经济复苏信心增强，刺激产业链生产积极性，煤矿产能开始释放，预计3月焦煤产量环比将有明显提升，且产量可能达到年内高位，整体走势前低后高。



图表来源: Mysteel 瑞达期货研究院

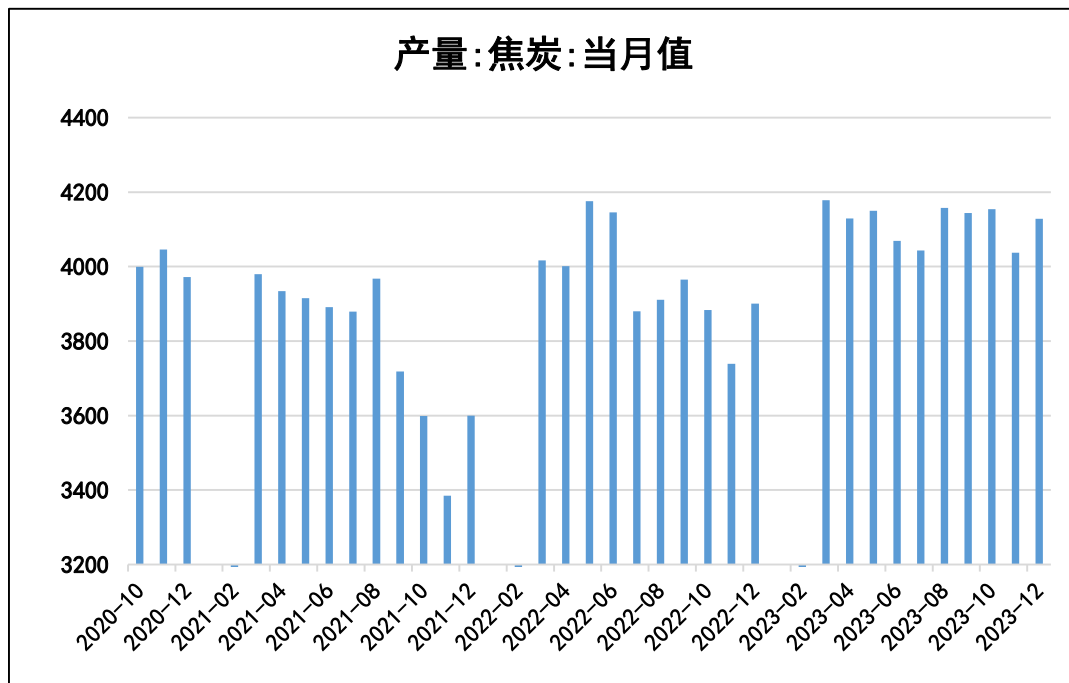


图表来源: Mysteel 瑞达期货研究院

2. 焦炭产量

国家统计局数据显示,2023年12月,我国焦炭产量4128万吨,同比增4.8%;1-12月焦炭累计产量49260万吨,同比增长3.6%。1月份,全国多数焦企大部分时间均处于亏损状态,加上成材淡季,需求低迷,焦企生产积极性一般,节前行情低迷,吨焦亏损抑制焦企生产积极性,节后下游复产缓慢,高炉开工不及预期,焦炭三、四轮提降迅速落地,终端消费一般,市场对旺季预期存疑,基本面矛盾加剧,焦企扩大限减产范围。3月是旺季预期兑现的重要节点,若钢材去库情况好转,钢价修复反弹,钢材如期进入淡季,产业矛盾

淡化，原料端焦炭跟随板块走强，焦炭产量将有提升，但在当前偏谨慎的市场氛围下，提升高度有限，产量预计远低于往年同期。



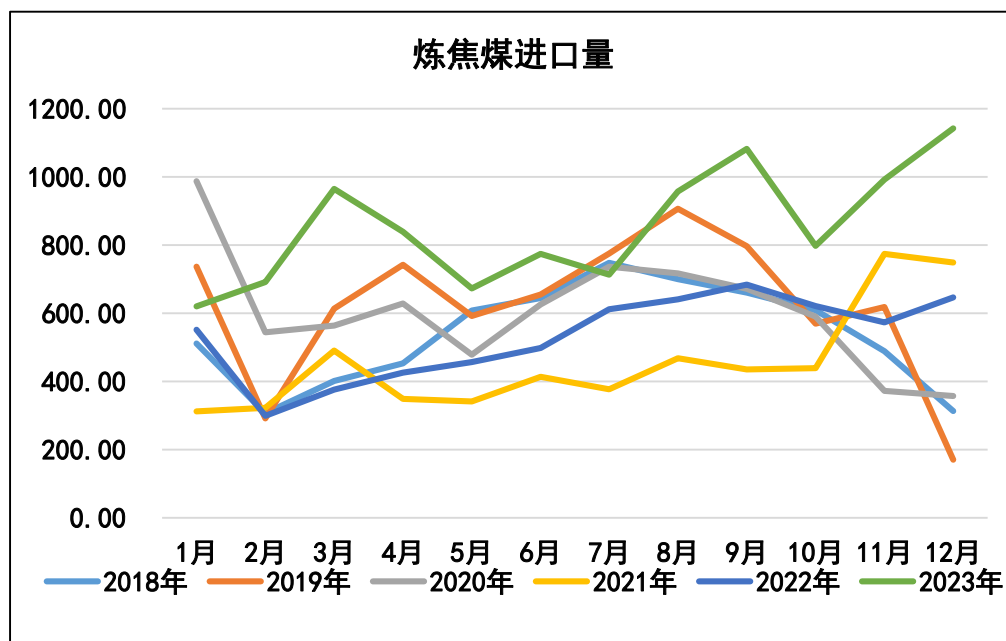
图表来源: wind 瑞达期货研究院

二、进出口市场

1. 炼焦煤进口情况

海关总署数据显示，2023 年中国累积进口炼焦煤总量为 10209.64 万吨，同比增长 59.93%，进口总量仍以蒙古国为先驱，俄罗斯、加拿大、美国、印尼、澳大利亚次之，占比分别为 52.84%、25.7%、7.44%、5.76%、3.92%、2.74%。2023 年中国整体进口焦煤量呈上升趋势，据 Mysteel，蒙古国和俄罗斯炼焦煤合计进口量为 8018.67 万吨，占总进口量 78.54%，较去年同比增长 42.52%。根据国务院关税税则委员会于 2023 年 12 月 28 日发布的《中华人民共和国进出口税则（2024）》的公告，2024 年 1 月 1 日起，恢复煤炭进口关税。其中，炼焦煤的最惠国税率为 3%，协定税率为零，特惠税率为零，普通税率为 20%。在我国主要炼焦煤进口国中，澳大利亚以及印尼的协定税率为零，蒙古国、俄罗斯、加拿大、美国将实行 3% 的最惠国税率。因此，从 2024 年 1 月 1 日起，这些国家的进口炼焦煤成本将上升 3%。据 Mysteel，按照截至 2023 年 12 月 29 日的价格来计算，蒙古国炼焦煤进口成本将上升 58.8 元/吨，俄罗斯炼焦煤进口成本将上升 73.5 元/吨，美国炼焦煤进口成本将上升 10.05 美元/吨，加拿大炼焦煤进口成本将上升 9.57 美元/吨，后续这部分上升的关税成本

现由出口贸易商或煤矿承担，按照目前市场价格来看，其出口成本上升幅度在 58—72 元/吨，后续在行情改善、价格反弹时，这部分成本将转嫁给下游，在焦钢本身利润不佳的阶段，或使得厂家原本稳定在盈亏边缘的开工水平进一步下降。2 月份，节前市场活跃度逐日降低，春节期间市场短暂休市，现货成交清淡，焦钢整体维持节前生产节奏，节后焦炭三、四轮提降迅速落地，产业情绪低迷，业内难言乐观，高炉复产不及预期，叠加中蒙口岸放假闭关，进口量预计为年内低位，据悉，那林苏海图矿和 KHUREN TOLGOI 矿(西矿)的煤炭销售于 2024 年 2 月 5 日停止，于 22 日开始正常拉运，暂停拉运 18 天，口岸通关量显著下降。据 Mysteel 统计数据显示，截止 2 月 27 日，策克口岸 2 月份日均通关车数 248 车，环比下降 275 车，降幅 52.58%。较去年同期下降 86 车，降幅 25.75%，目前口岸库存仅 20 万吨左右，降幅 35.48%。3 月份，随着终端消费改善，下游恢复生产，释放原料刚需，进口将呈现回升。



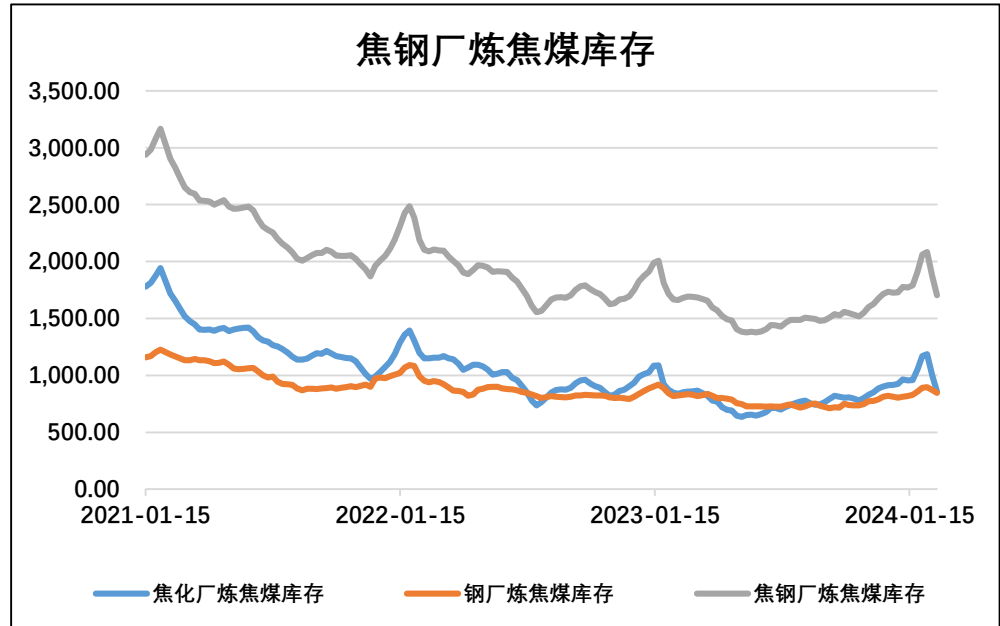
图表来源: wind 瑞达期货研究院

三、库存

1. 焦钢厂炼焦煤库存

截至 2 月 23 日，据 Mysteel 统计全国 230 家样本独立焦化厂的炼焦煤库存 857.6 万吨；Mysteel 统计全国 247 家样本钢厂的炼焦煤库存 845.09 万吨。焦钢厂炼焦煤总库存 1702.69 万吨。2 月份焦钢维持微利状态，终端消费始终表现平淡，焦

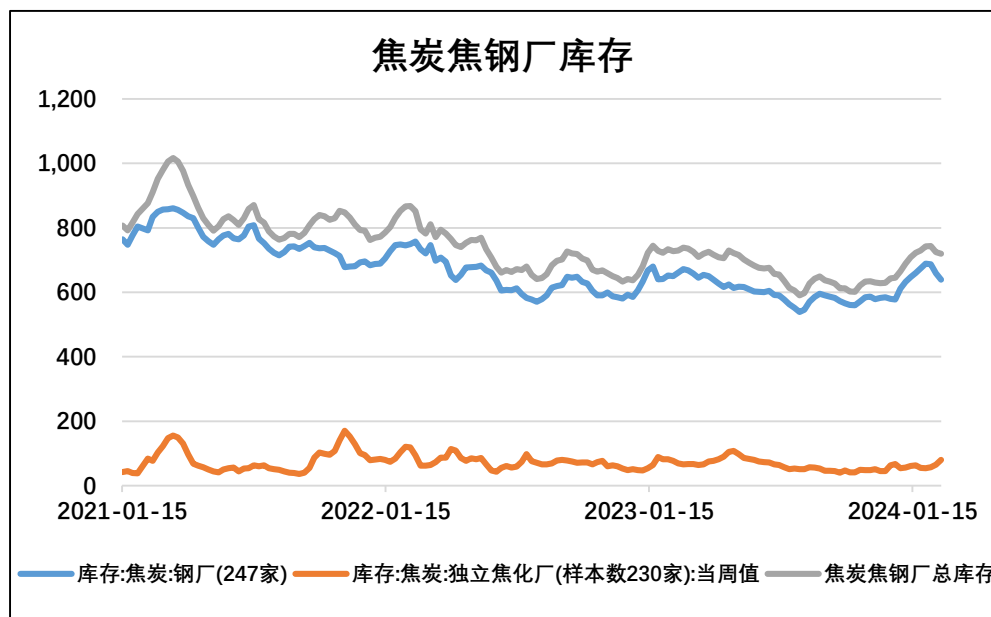
炭三、四轮提降迅速落地使得煤焦市场情绪进一步走弱，煤价震荡运行至月末，焦企由于亏损扩大增加限产力度，以消耗厂内库存为主，在限产最大的前提下按需采购，焦钢厂焦煤库存较节前快速下降。目前市场对旺季预期存有分歧，业者难言乐观，整体采购情绪偏谨慎，补库需求或在煤价大幅调整或者终端需求明显改善后再进行释放，预计后续炼焦煤库存将有回升，但增量不多，焦钢将延续低库存策略。



图表来源: Mysteel 瑞达期货研究院

2. 焦钢厂焦炭库存

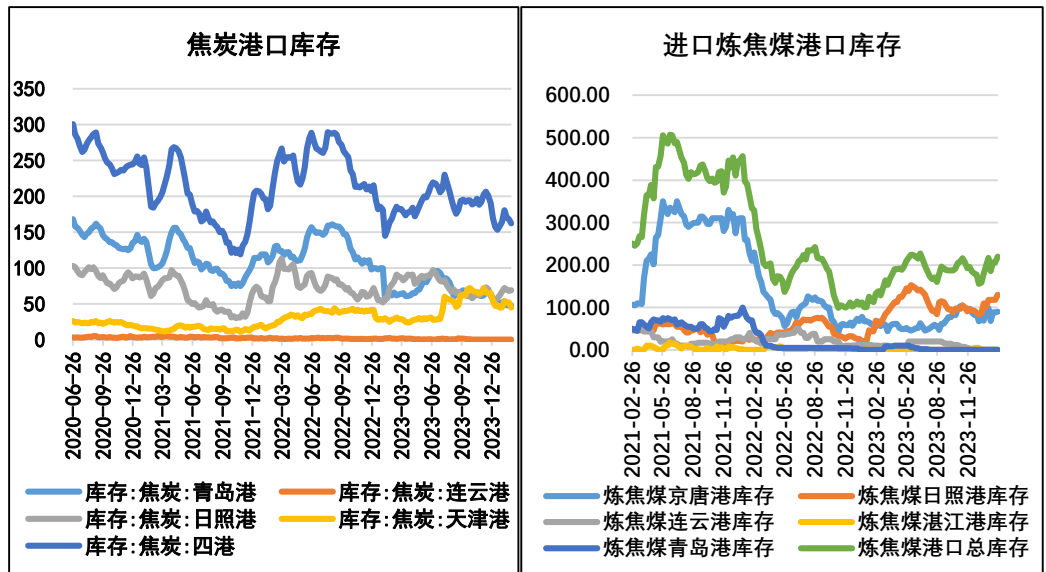
截至 2 月 23 日，据 Mysteel 统计全国 247 家样本钢厂的焦炭库存为 639.49 万吨；全国 230 家样本独立焦化厂的焦炭库存为 80.12 万吨。焦钢厂焦炭总库存为 719.61 万吨。2 月 27 日，Mysteel 统计 40 家独立电弧炉建筑钢材钢厂平均成本为 3992 元/吨，平均利润为 34 元/吨，谷电利润为 121 元/吨。螺纹钢坯下跌，铁水产量低位运行，宏观利好间歇性提振市场，但短期对基本面的改善收效甚微，钢厂由于利润不佳，复产节奏缓慢，下游需求复苏预期有待验证，焦钢厂焦炭库存虽较节前有一定下降，但钢厂采购谨慎，焦企去库效果一般，不过随着下游工地复工情况好转，新增项目开工，3 月份钢厂焦炭库存或有回升。



图表来源: Mysteel 瑞达期货研究院

3. 双焦港口库存

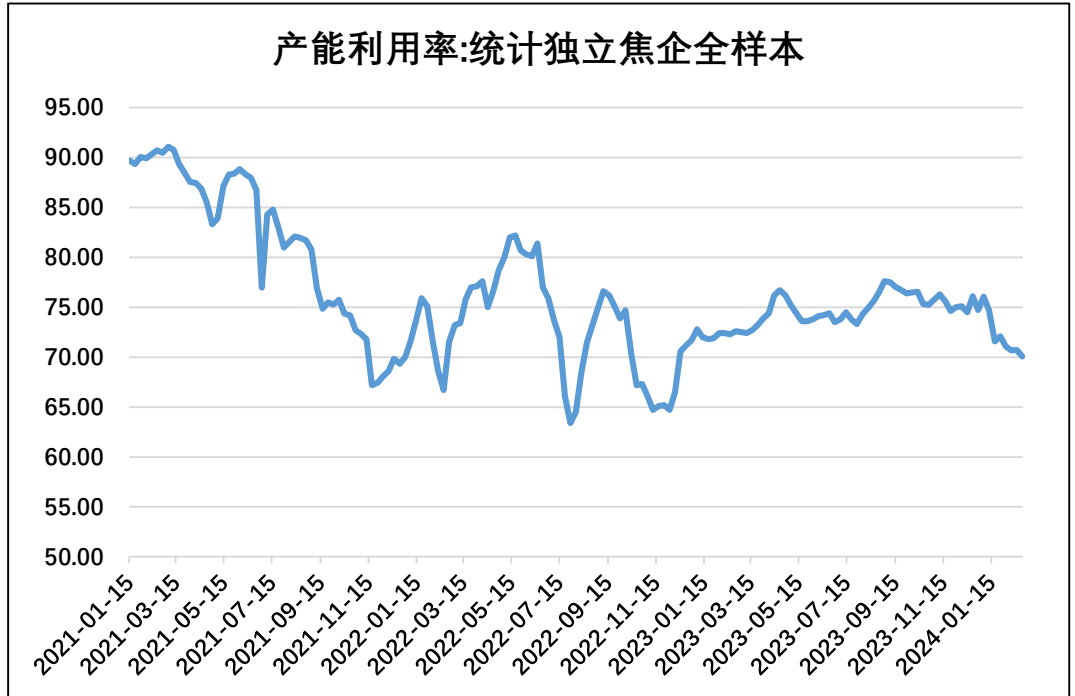
截至 2 月 23 日, 进口炼焦煤港口库存: 京唐港 89.93 万吨; 日照港 130 万吨; 连云港 0 万吨; 青岛港 0 万吨; 总库存合计 219.93 万吨。焦炭港口库存: 青岛港库存为 48 万吨; 天津港库存为 45 万吨; 日照港库存为 69 万吨; 连云港库存为 0.4 万吨; 总库存合计 162.4 万吨。焦煤方面, 月初, 假期临近, 市场交易活跃度下降; 春节期间, 市场短暂休市, 煤矿放假, 节后港口多以去库为主, 但下游复产较慢, 补库情绪低迷, 盘面波动较大, 贸易商接货意愿不高, 以观望为主。焦炭方面, 日照港和青岛港焦炭日均集港量约 1.2 万吨, 环比上月减少 1.1 万吨/天, 临近春节前一周, 贸易商多已休市, 加之市场预期情绪较差, 贸易集港情绪低迷; 两港库存整体延续震荡下跌, 临近月底和月初整体库存相对较高, 其后一路小幅下跌; 内外贸需求均弱, 少量前期合同订单, 市场询盘整体冷清。节后钢厂继续打压原料意向强烈, 于 19 日和 26 日连续提降 2 轮, 三轮提降迅速落地, 市场虽对四轮提降抵触情绪较强, 但在刚需弱勢的背景价格下调已成定局, 贸易出货价格震荡走低, 整体采购偏谨慎。3 月以后, 伴随下游复工及宏观利好释放, 焦价或开始止跌反弹, 港口交易氛围转暖, 预计双焦港口库存出现回升。



图表来源: Mysteel 瑞达期货研究院

四、焦化厂产能利用率

截至 2 月 23 日, Mysteel 统计独立焦企全样本: 产能利用率为 70.07%。截至 2 月 22 日, Mysteel 煤焦事业部调研全国 30 家独立焦化厂吨焦盈利情况, 全国平均吨焦盈利-107 元/吨; 山西准一级焦平均盈利-113 元/吨, 山东准一级焦平均盈利-76 元/吨, 内蒙二级焦平均盈利-97 元/吨, 河北准一级焦平均盈利-99 元/吨。焦炭四轮提降迅速落地, 焦企亏损状况加剧。27 日上午国内部分焦企召开市场分析会, 表示焦化企业已经面临现金流亏损的严重局面, 当前减产就是减亏; 并与与会企业达成以下共识: 1、企业根据各自亏损情况延长结焦时间, 捣固焦限产 30%, 顶装焦限产 50%, 亏损超过 300 元/吨的企业焖炉。2、减缓或停止原料采购, 在限产最大的前提下按需采购。3、不主动降低库存, 根据企业自身亏损及场地情况适当增加库存。坚持“没有订单不生产、没有利润不销售、不付款不发货”的原则。由此可见, 焦价基本触底, 让利空间极窄, 焦企生产压力变大, 焦炭供应收缩, 目前有意打压煤价来缓解成本压力, 若下游维持当前复产节奏, 焦企或进一步扩大限减产范围。而结合往年来看, 钢材进入“金三银四”传统旺季后, 基本面矛盾将有一定改善。综合来看, 焦价已处于底部, 但亏损修复前焦企提产意愿有限, 焦企开工呈现稳中略增。



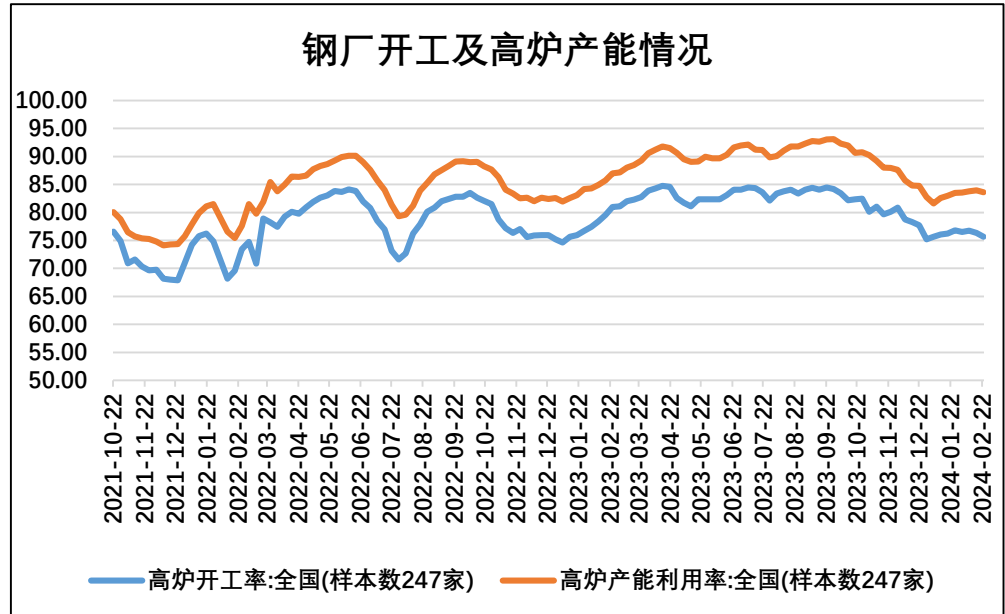
图表来源: Mysteel 瑞达期货研究院

五、终端需求

1. 钢厂高炉开工率

截至 2 月 23 日, Mysteel 调研 247 家钢厂高炉开工率 75.63%, 同比去年减少 5.35% ; 高炉炼铁产能利用率 83.59%, 同比减少 3.38% ; 钢厂盈利率 24.68% , 同比减少 14.28%; 日均铁水产量 223.52 万吨, 同比减少 7.29 万吨。2024 年 1 月, 统计的 92 家重点钢铁企业钢材产量 6633.97 万吨, 同比增长 7.17%; 粗钢产量 6914.34 万吨, 同比增长 6.34%。从供给端来看, 一方面, 由于钢厂利润不佳, 近期螺纹产量均同比处于历年低位水平, 截止本月 22 日铁水产量为 223.52 万吨, 位于历史同期中性偏低水平, 且同比去年复产速度有显著下降。同时, 据 Mysteel 调研统计, 近期共计新增检修高炉 9 座, 复产高炉 4 座, 铁水产量将继续延续下降趋势; 另一方面, 节后电炉企业则陆续复产, 但整体复产进度仍偏低, 尽管元宵过后将迎来电炉集中复产潮, 但在成材弱行压缩利润及废钢性价比优势下降双重约束下, 电炉复产积极性并不高。因此未来一段时间内, 钢厂复产节奏偏慢, 整体供给恢复有限。库存方面, 目前螺纹钢总库存高达 1180.04 万吨, 节后第 2 周上升, 且连续第 13 周回升, 与去年同期 (农历年) 库存高点对比仅少 84.71 万吨, 而由于需求恢复偏慢, 因此预计节后钢材库存峰值略高于去年同期, 目前来看, 预计需求明显复苏或将过完正月二十以后, 短期难以证实或者证伪; 同时, 受资金问题, 近期全国多地钢贸冬储暴雷跑路事件频发, 市场谨慎情绪愈发浓厚, 不排除商家提前“抢跑”发生踩踏。总体而言,

原料基本已在底部，钢厂利润不佳，新增项目开工缓慢，宏观利好频发，旺季期待验证，市场处于强预期弱现实格局，钢厂3月开工水平将好于2月，但提产情况有待观望。



图表来源: Mysteel 瑞达期货研究院

2. 终端需求表现

据 Mysteel 数据，截至 2 月 25 日，10 个重点城市新建商品房成交（签约）面积总计 88.19 万平方米，较节前一周增 12.3%，同比下降 72.2%。据中钢协数据显示，2024 年 2 月中旬，重点统计钢铁企业粗钢日产 210.09 万吨，环比增长 1.50%，同口径相比去年同期增长 0.39%；钢材库存量 1897.89 万吨，比上一旬增长 17.65%，比上月同旬增长 23.6%。Mysteel 调研结果显示，近期房地产与基建建筑业整体经营表现一般，仅 21.78% 的受访企业经营状况同比向好，比例较去年有一定下滑。分类型来看，工程建筑类企业中 19.64% 的企业预期今年好于去年，43.57% 的企业预期同比持平，有近 36% 的受访企业表示经营指标差于去年。生产制造与贸易流通类型明显好于传统工程建筑类企业，呈现分化。下游消费端增长表现或持续乏力，未来或对产业链带来一定负反馈影响。对企业整体发展前景的预期，偏乐观的比例只有 30.81%，偏悲观的企业占比 19.2%，49% 的企业对 2024 年发展前景预期保持中性。从调研结果来看，工程建筑类行业普遍信心不足，认为而影响企业信心的最主要因素是认为需求端表现不稳定，房地产与基建等行业依然未能走出调整周期，叠加市场化改革进展不足、供给端的约束等问题。3 月份，宏观氛围转暖，市场情绪修复，前期利好逐步在产业端传导，在传统旺季及地产政策的共同助力下终端销售较 2 月或有明显改善，但修复

强度及持续性需关注具体消费数据。



六、总结与展望

回顾2月份，节前，煤价弱稳运行，钢价下跌，贸易集港情绪偏弱，市场对节后预期不高，双焦现货成交清淡；春节期间，钢厂成材累库明显，延续微利，采购节奏放缓，焦企出货不畅；节后，高炉缓慢复产，铁水产量偏低，焦炭三、四轮提降落地较快，焦企亏损严重，限产范围扩大，期间，焦煤受供应端消息扰动波动剧烈，由于基本面偏弱，反弹高度有限；焦炭降价后钢厂采购，叠加旺季预期和元宵后的复产需求、焦炭在四轮降价后到达阶段性底部，盘面释放前期悲观情绪后止跌反弹，期现走势出现分化。展望后市，原料方面，临近重大会议，区域内安全检查趋于严格，两会前焦煤供应增量有限；两会后开始释放产能，整体供应量环比将明显高于2月。产业方面，由于2月行情低迷，终端消费一般，节后焦炭连续两轮提降落地，焦化行业整体陷入亏损，限产范围扩大，因此对于后续生产，我们认为当煤价出现较大调整，或者钢厂在利润修复和钢材成交好转的共同作用下，加大采购力度，焦企才有提产积极性，否则焦价在当前水平震荡弱反弹，焦企开工也将以稳为主。需求方面，“金三”是传统终端消费旺季，多项目陆续开工，前期政策利好也开始在产业链上落实，但相比2023年，今年市场整体更为谨慎，因此在消费数据出现明确改善前，原料端走势或更多依赖宏观方面信号的间歇性提振或供应端减产消息的刺激，行情的持续性

有待观望，双焦走势或呈现震荡上行走势，月末是否回落需关注一季度地产销售情况及铁水产量。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，瑞达期货股份有限公司力求准确可靠，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，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。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为瑞达期货股份有限公司研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。