



金融投资专业理财

## 焦煤&焦炭年报

2023年12月20号

# 稳增长注入新动能 双焦或将探底回升

## 摘要

2023年，双焦期现货均呈现探底回升走势。年后，原料端复产较快，市场围绕两会召开安监加严、及“金三银四”旺季预期提前展开交易，钢厂在复产预期下开工水平上涨较快，维持较高采购节奏，焦炭首轮提涨未能落地转为提降，市场信心不足，贸易商观望心态增强，而煤价维持高位，吨焦亏损严重，部分焦企开始进行主动限减产，双焦呈现“旺季不旺”。随着钢价下跌、钢材表需走弱，铁水产量见顶回落。六月初，连续九轮焦炭提降落地，双焦盘面也跟随弱势下行。六月中降息落地后，盘面情绪逐渐回归理性，交易逻辑重回偏弱的基本面，盘面跌至全年低位，与此同时，宏观托底预期抬升。在政策对终端行业的刺激，和矿难频发致使矿区生产加强安监力度、焦煤供应偏紧的共同作用下，焦煤处于供不应求的局面，焦炭大幅超跌后焦企自发限减产，也呈现供应偏紧。随后的七、八月，政策利好频发，双焦呈现“淡季不淡”。十一月，主产区煤矿发生重大煤矿事故，焦煤产量受明显影响，产能恢复有限，期现强势上行，同时也推高焦炭现货价格支撑，焦炭两轮提涨落地。十二月以后，焦炭三轮提涨落地，受雨雪天气影响双焦运输效率低下，部分焦企仍想进行四轮提涨，但钢厂利润挤压严重，室外施工进度也受阻，终端需求修复缓慢，板块情绪走弱，双焦回落。

预计2024年焦煤供应继续增加，产量方面全年呈现前高后低走势，且在进口蒙煤的补充下，供应增量或进一步放大，以2023年进口格局作为参考，蒙煤提前完成全年目标，上半年进口高于下半年，2024年进口走势或与2023年相近，上半年进口维持宽松，下半年小幅回落。需求方面，焦炭出口需求或有下降，终端需求在地产行业转型优化的压力下缓慢释放，粗钢产量增量不多，焦企开工水平也将持稳，关注双碳背景下环保政策对焦企生产的影响。预计全年需求较2023有所修复，但修复有限，2024年焦煤焦炭期货价格呈现探底回升走势，价格运行中枢小幅上移，焦炭运行区间参考2000-2900元/吨，焦煤运行区间参考1300-2400元/吨。

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：059586778969

咨询微信号：Rdqhyjy

网 址：www.rdqh.com



## 目录

第一部分：2023 年煤焦市场行情回顾 .....	2
一、2023 年焦煤市场行情回顾 .....	2
二、2023 年焦炭市场行情回顾 .....	3
第二部分：煤焦产业链 2023 年回顾与 2024 年展望分析 .....	5
一、原煤市场 .....	5
二、焦煤市场 .....	6
1. 焦煤产量 .....	6
2. 焦煤进口 .....	7
3. 焦煤库存 .....	8
三、焦炭市场 .....	10
1. 焦化厂开工及焦炭产量 .....	10
2. 焦炭出口 .....	11
3. 焦炭钢厂库存 .....	12
四、钢铁市场 .....	13
五、总结与展望 .....	15
免责声明 .....	17

## 第一部分：2023 年煤焦市场行情回顾

### 一、2023 年焦煤市场行情回顾

2023 年，焦煤呈现探底回升走势，全年行情大致可以分为三部分。

第一部分是年后复产至两会前，盘面震荡上行。今年以来的行情受预期影响波动放大，年后由于主产区煤矿陆续复产，多矿区恢复产销，但下游复产较慢，原料承压，随着钢厂开工连续上涨，加上重大会议临近，矿区安全监管加严，煤炭供应收紧，焦煤进入供需偏紧格局，盘面信心大涨，现货成交好转，2 月末也小幅探涨。

第二部分是两会后五月底，盘面震荡下行。重大会议后，产地逐渐恢复生产，但下游焦钢利润不佳，补库意愿不高，厂内维持低库存运行，仅进行刚需采购。进入“金三银四”以后，终端需求持续疲软，钢价震荡下跌，煤矿出货压力增大，挺价支撑不足，贸易商以观望为主，下游销售不畅的压力传导至原料端，炼焦煤线上竞拍流拍比例无明显改善，市场信心不足，煤价进行多次下调。5 月以后，虽然煤价依然弱势，但煤价调整幅度比焦炭跌幅大，下游焦企保持盈利，开工持稳，仍进行一定刚需采购。

第三部分是六月份至十二月中旬，期货呈现震荡上行走势。6 月份，焦炭多轮提降落地，宏观托底预期抬升，盘面现全年市场底部，情绪与宏观利好共振，黑色板块盘面大幅拉涨，在焦钢企业集中补库以及贸易商的投机需求拉动下，现货价格普遍上涨 150-250 元/吨，部分前期超跌煤种开始反弹，而后随着钢价利润收缩，期价重回震荡。8 月份煤矿事故频繁发生，供应收缩不减，相比需求而言，供应矛盾更为突出，虽情绪降温，下游拉货积极性不高，在刚性需求下，价格缓慢下调。进入“金九银十”下游旺季后，终端钢厂生产较为积极，铁水产量维持高位，焦煤刚需较强，而煤矿端由于安全事故频发，安全检查维持偏严，下半年焦煤供应整体延续偏紧格局，产能恢复缓慢，供不应求的格局推动焦煤期现强势上行。随着旺季收尾，复产煤矿增多，10 月中下旬，市场情绪有所降温，伴随着 4.3 米焦炉淘汰完成，需求端偏弱，高价煤种震荡回调。11 月炼焦煤主产地再度发生重大安全事故，当地安全监管升级，多矿区进行自发性减限产，加上岁末年初煤矿安全监管加强，矿区生产积极性不高，复产缓慢，据机构预测，至春节前炼焦煤产能都难以恢复至正常水平，在下游库存不高的背景及冬储补库的预期下，煤价再次止跌反弹，终端需求恢复缓慢，成材修复呈现震荡，四季度宏观利好频发，市场在弱现实的背景下交易强预期，加

盘面波动。焦炭三轮提涨落地后钢厂利润压缩严重，宏观预期短暂进入真空期，基本面表现较为平淡不足以支撑盘面较为强势的上涨，虽然部分焦企仍有四轮提涨意愿，但下游对高价原料开始有恐高心理，盘面也逐渐回归偏弱基本面，呈现震荡回调。

截止 2023 年 12 月 18 日，焦煤主力合约 JM2405 合约报收于 1885.5 元/吨，较去年同期（1855.5 元/吨）涨 30 元/吨。



图表来源：文华财经

## 二、2023 年焦炭市场行情回顾

2023 年焦炭呈现探底回升走势，全年行情大体可以分为三个阶段：

第一部分是年后复产至三月初，期货呈现宽幅震荡。春节前钢厂利润有所修复，提产意愿增强，铁水产量回升，采购增加，焦炭震荡上行。年后钢厂复产节奏较慢，焦企出货不畅，对钢厂首轮提涨未能落地，市场信心不足，盘面震荡回落。随着三月重大会议临近，焦煤供应趋紧，煤价上涨抬升焦炭现货支撑，钢厂处于复产预期，开工连续上涨，铁水日产增加，加上下游消耗前期库存后释放一定补库需求，焦炭期现上行。

第二部分是三月中至五月底，盘面大幅下挫。钢材高位反复，未回应焦企首轮提涨，贸易商观望心态增强，焦企受环保因素下游需求收缩和煤价高位影响，吨焦持续亏损，部分焦企开始进行主动限减产，旺季未能走出上涨趋势，市场观望情绪趋浓。随着钢价下跌，钢材表需走弱，钢厂利润受挤压明显，铁水产量见顶回落，焦炭提涨变提降，至五月底连

续九轮焦炭提降落地，盘面也跟随弱势下行。

第三部分是六月份至十二月中旬，盘面呈现震荡上行走势。

六月初政策预期炒作情绪延续，六月中降息落地后炒作情绪暂告一段落，交易逻辑重回偏弱的基本面。从供需矛盾来看，下半年焦炭始终面临钢厂利润不佳的压价采购心态，和铁水粗钢减产的需求压力，在焦炭产能过剩的背景下，吨焦利润始终始终在盈亏边缘徘徊。十月焦炭落后产能淘汰完成，叠加亏损压力，焦企扩大减限产范围，焦炭呈现供需偏紧格局，期间受宏观间歇性提振，钢厂利润修复从而加大补库力度；矿难事故频发也缩减原料煤供应，煤价抬升推高焦炭现货价格支撑，焦炭期价呈现震荡上行的走势。不过多数焦企仍处亏损，十二月中，焦炭三轮提涨落地并进行四轮提降，但无主流钢厂回应，加上铁水产量下滑，温度下降雨雪天气增加拖累室外施工进度，钢材需求收缩，板块情绪走弱，盘面震荡回落。

截止 2023 年 12 月 18 日，焦炭主力合约 J2405 合约报收于 2518 元/吨，较去年年末（2691.5 元/吨）跌 173.5 元/吨。



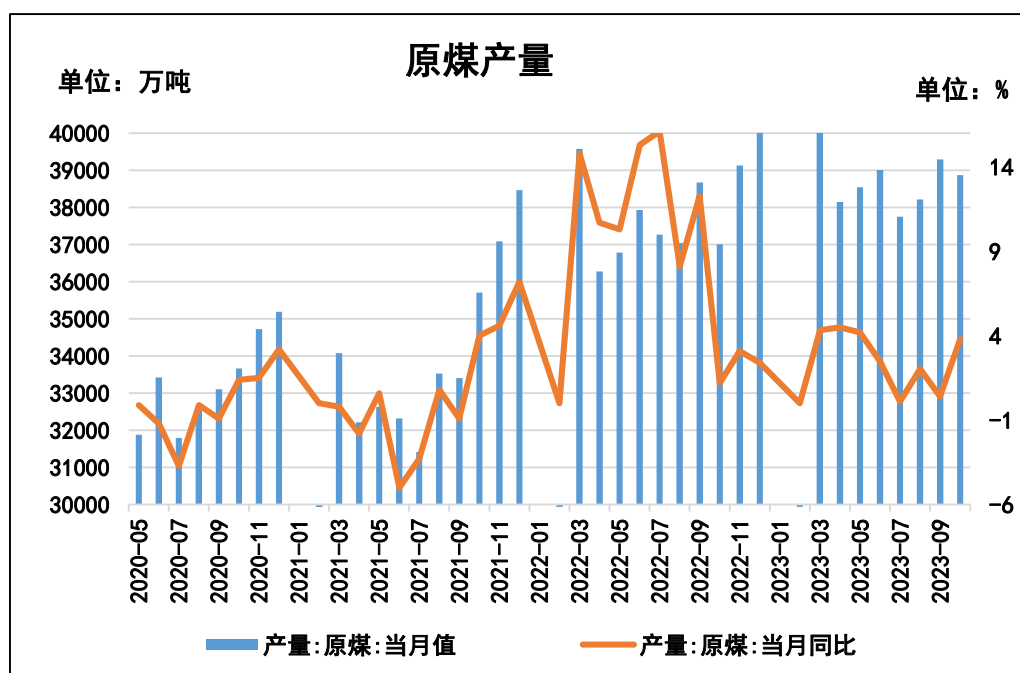
图表来源：WIND

## 第二部分：煤焦产业链 2023 年回顾与 2024 年展望分析

### 一、原煤市场

2023 年原煤生产始终保持较高水平，月间产量水平波动减小，月产量基本都高于往年同期。2023 年 1—10 月份，生产原煤 38.3 亿吨，同比增长 3.1%。上半年，在保供政策的稳步推进下，原煤产量稳定增长，每月产量均高于往年同期水平。二季度初，国家矿山安全监察局处置内蒙古地区存在严重问题的露天煤矿，部分问题严重的煤矿被责令停产，全国煤矿生产安检趋严，主产区供应增速放缓。二季度末，随着全国温度逐渐升高，耗煤旺季来临，电厂日耗走高，原煤产量小幅增长。三季度，经济继续稳中向好发展，稳经济各项政策进一步见效，工业用电增加，夏季极端高温和释放大量用电需求，推动原煤产量保持增速。四季度以后，冷空气降临，全国多地寒潮降温，居民采暖用电需求释放，电厂日耗的回升，国有大矿继续维持较高水平，终端耗煤逐渐进入旺季水平，保供政策继续稳定发力。

展望 2024，明年全社会用电或进一步回升，工业用电需求增加，在经济维持强大韧性的背景下，非电企业用电需求也将得到加强，进一步推动煤炭行业处于高质量发展期，煤炭保供增产基调不变，原煤将继续保持增长，不过在碳中和的目标下，煤炭行业的转型升级已成必然趋势，煤炭工业发展面临新机遇与挑战。



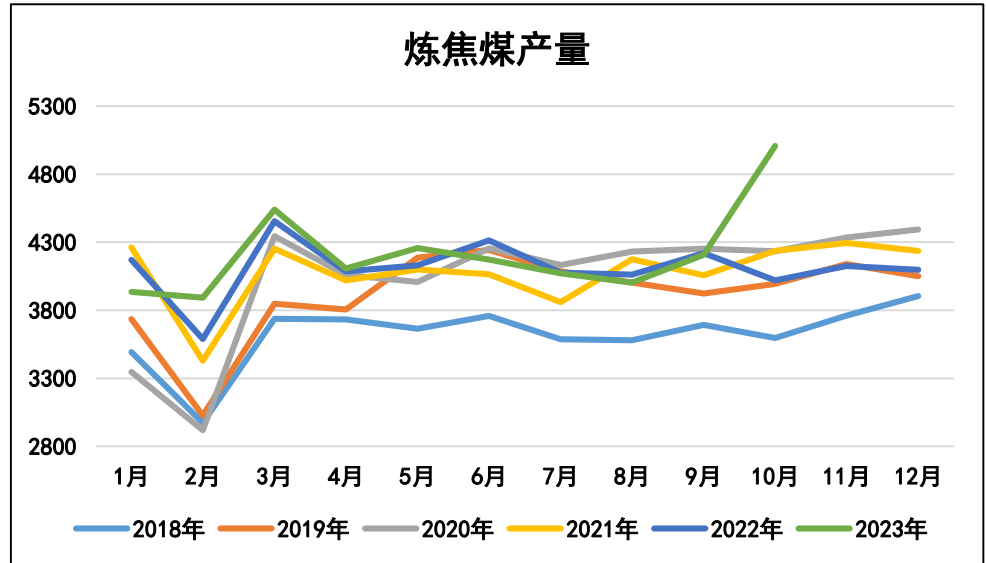
图表来源：wind、瑞达期货研究院

## 二、焦煤市场

### 1. 焦煤产量

2023 年炼焦煤生产节奏整体与去年保持一致，10 月份有明显增长主要是国庆后主产区前期由于矿难停产整顿的煤矿复产明显。2023 年 1-10 月份，炼焦煤产量累计 17243.5 万吨，同比增长 6.9%。上半年，年后主产地煤矿复产较快，供应增量明显高于往年，在金三银四的预期下，下游焦钢采购较为积极，矿区产能持稳。随着终端疲态逐渐显现，“旺季不旺”的弱现实拖累需求，焦企始终处于盈亏边缘，提产意愿不高，厂内维持刚需采购，炼焦煤产量呈现震荡下行。下半年，矿区事故频发，各产地煤矿生产安全监管始终维持偏严，至 8 月份，炼焦煤产量呈现持续减少，随着“金九银十”终端旺季到来，钢厂开工高位，生产积极，炼焦煤产量回升，10 月份国庆节后炼焦煤供应进一步释放，加上宏观频频迎来重大利好，煤矿复产明显，部分煤矿前期停产整顿后进入正常生产，炼焦煤供应出现明显增长。不过 11 月主产地山西吕梁发生重大安全事故，地区安全监管力度升级，多地煤矿进行规模性停减产，据机构预测，至年前炼焦煤产能较难恢复到正常水平，预计四季度炼焦煤产量将呈现震荡下降。山西省能源局相关负责人表示，2023 年山西已签订电煤中长期合同 63122.99 万吨，完成国家下达任务的 101.81%，合同履约率达 91.78%，下一步将坚决完成煤炭增产保供任务，继续加强履约监管，确保合同兑现。

为强化保供工作，国家发改委专门组织了 2023 年全国煤炭保供与储备能力建设现场会，会议安排部署了下一阶段煤炭保供和储备能力建设相关工作，对 2024 年电煤中长期合同签订作了安排。保供政策的推进下，原煤保持增长，焦煤供应也将维持偏宽。岁末年初，煤矿安监维持较强的安全监管力度，矿区预计维持目前生产节奏为主，焦煤供应难有明显增量。春节后，由于年前供应偏紧，煤价高位，利润尚可，加上 2024 春节时间较晚，节后很快迎来“金三银四”下游旺季，煤矿将较快复产，积极开工，上半年焦煤供应预计维持宽松，以六月煤矿安全生产月为转折，下半年随着煤矿加强安全监管，三季度黑色板块进入淡季行情，叠加采暖季双碳背景对粗钢铁水产能的限制，下游采购需求收缩，产量随之下滑。



图表来源：瑞达期货研究院

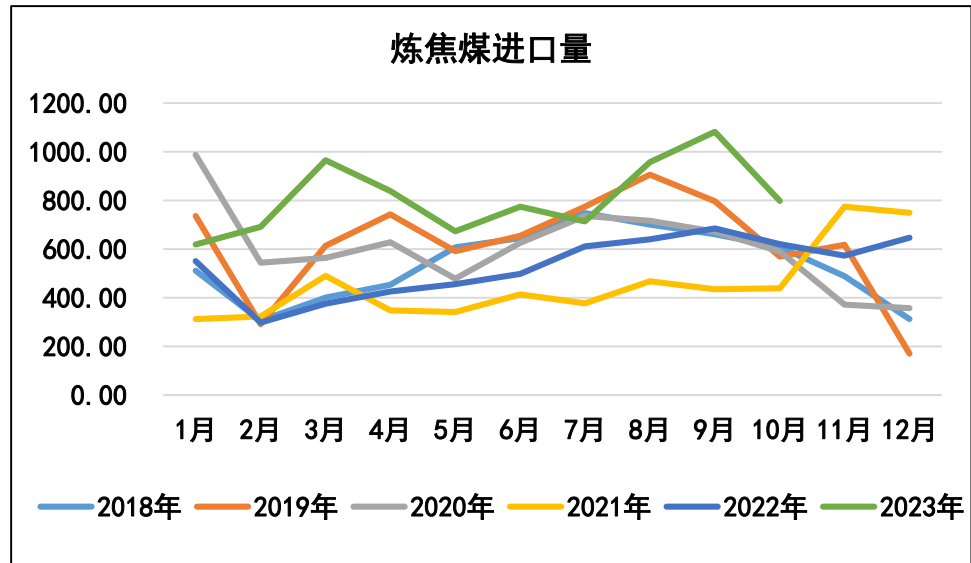
## 2. 焦煤进口

从 2023 年进口格局来看，今年进口煤依存度较往年上升，蒙煤和俄罗斯煤在进口来源占据主要位置，4 月份以后，澳煤进口开始小幅增加，不过由于内外价差长期倒挂，当前澳煤估值相较蒙煤俄煤估值偏高，难有明显增量。2023 年 10 月 4 日，蒙古国财政部国务秘书兼 ETT 全权代表吉·钢巴图表示，根据最新的预算修正案，蒙古国已批准出口 5000 万吨煤炭，预计今年有可能超 5500 万吨。据海关总署最新数据显示，2023 年 1-10 月份中国累计进口炼焦煤 8070.89 万吨，同比增长 56.29%，进口总量由多到少分别依次是蒙古国、俄罗斯、加拿大、美国、印尼和澳大利亚，占比分别是 51.28%、27.12%、8.04%、5.88%、3.79%、2.59%。2023 年各国别进口格局基本固定，其中蒙古国、俄罗斯、印尼三国炼焦煤进口量同比增幅明显，蒙古国炼焦煤进口量始终居于领先地位，合计进口 4138.63 万吨，同比增长 116.28%。俄罗斯炼焦煤进口 2188.69 万吨，提前 2 个月超过 2022 年全年进口量 2100.05 万吨，同比增长 26.96%。印尼炼焦煤进口 305.78 万吨，在总进口量中占比仅有 3.79%，但同比涨幅 78.89%，是除蒙古国外增幅最明显的国家。预计 2023 年全年蒙煤进口量超 5000 万吨，俄罗斯炼焦煤进口量超 2600 万吨，印尼炼焦煤进口量超 350 万吨，其余国家进口量与 2022 年同比持平，整体涨跌幅度有限。据 Mysteel 推算，2023 年全年我国炼焦煤进口量或超 9500 万吨，同比涨幅近 50%。

展望 2024 年，蒙煤俄煤的性价比在较长一段时间内仍将优于其他国家的进口煤，在中蒙维持合作及口岸通关保持顺畅的基础上，炼焦煤进口主要来源仍是蒙古国和俄国，而蒙古国提高技术效率和生产安全性，炼焦煤出口逐年增长，后续蒙煤或进一步提高价格优势，加上国内对优质济源保持较强需求，蒙煤进口将维持较高增量，澳煤扩大进口，从而使我



国炼焦煤进口保持高位增长。

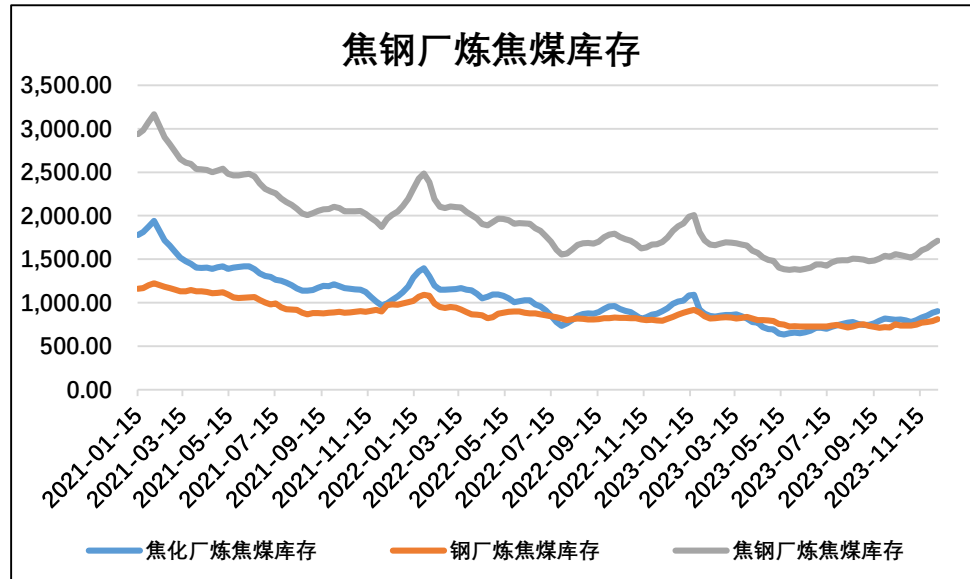


图表来源：瑞达期货研究院

### 3. 焦煤库存

2023年样本焦钢厂焦煤库存水平低于往年，一方面是终端需求疲软，产业链受负反馈影响较大，下游采购谨慎，另一方面，焦钢普遍利润偏低，维持低库存策略，补库意愿不高，需求的明显释放主要在较长节假日前夕、“金九银十”旺季生产期，及间歇性宏观利好释放后。截至12月15日，据Mysteel统计全国230家样本独立焦化厂的炼焦煤库存912.45万吨；Mysteel统计全国247家样本钢厂的炼焦煤库存821.14万吨。焦钢厂炼焦煤总库存1733.59万吨，较去年同期减少94.2万吨。

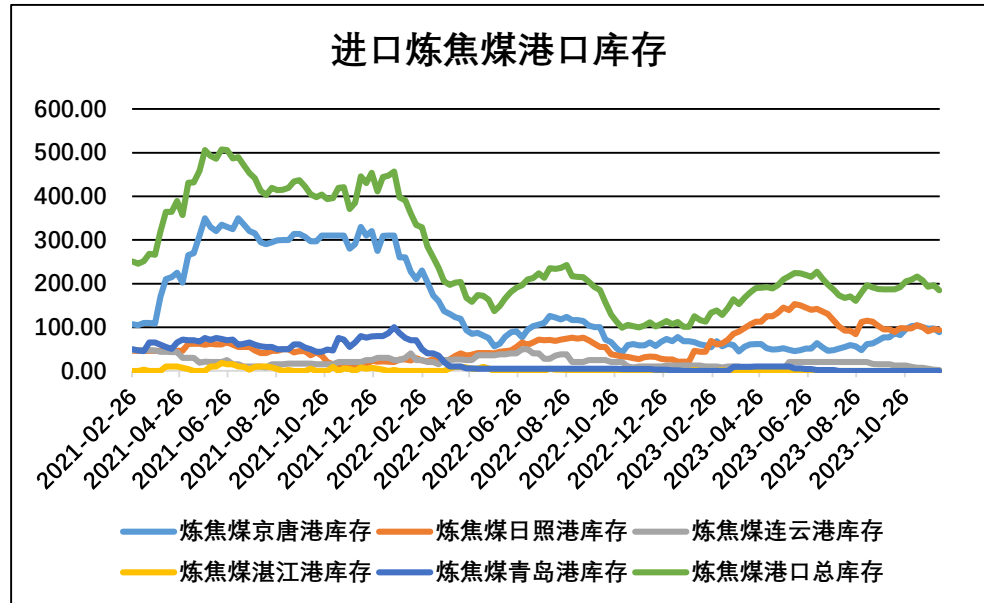
展望2024年，国内钢材需求缓慢修复，全球经济风险释放，海外需求或有增长，年后，原料端较快复产，在一季度较强的政策预期下，终端行业消费有望持续改善，用钢需求释放预期提振钢厂生产积极性，下游焦钢保持较高采购积极性，焦煤库存小幅回升，而后随着需求增速不及供应，产能过剩问题凸显，产业链供应压力开始对利润造成拖累，下游采购放缓，延续低库存策略，焦煤库存开始消化，加上下半年煤矿安检的加强，焦煤供应也有减量预期，下游行业进入淡季，焦钢厂焦煤库存进一步下降，预计焦钢厂焦煤库存走势与今年相近，库存水平稳中有增。



图表来源：瑞达期货研究院

2023 年焦煤港口库存波动小于往年，库存水平较 2023 年年底明显增加，与 2023 年年内库存高位水平相近。上半年，年后矿区陆续复产，金三银四旺季预期提振贸易商采购情绪，港口库存持续增加；随着下游成交走弱，焦炭连续十轮提降落地，原料成交低迷，市场观望增加，焦煤库存回升，焦煤出货压力渐显，港口集港情绪较差，下游谨慎入场。至六月底，港口焦煤库存达到全年高位。下半年，经历七、八月下游淡季库存小幅回落后，“金九银十”伊始，铁水产量高位，钢厂开工攀升，高炉产能上行，采购原料积极，港口库存存在三季度末四季度初再次回升，并维持震荡至今。另一方面，蒙煤通关车数高位，据 Mysteel 统计数据显示，2023 年 1-10 月满都拉口岸煤炭累计通关过货量约 370 万吨，累计通关车数 50985 车，日均通关车数 210 车，同比增加 66 车，增幅 45.83%，今年进口蒙煤大幅增加，也对焦煤港口库存水平有较大贡献。截至 12 月 15 日，进口炼焦煤港口库存：京唐港 82.89 万吨；日照港 92 万吨；连云港 0 万吨；青岛港 0 万吨；总库存合计 179.89 万吨，较去年同期增加 72.89 万吨。

2024 年，中蒙口岸的通关车数仍将保持增速，澳煤在内外价差及进口利润改善的情况下有望进一步恢复进口，其他主要进口国的进口煤也将继续增加，预计 2024 年焦煤港口库存水平继续增加，库存走势跟随下游季节性消费特征而变化，在三、四月份及九、十月份处于相对高位，其他时间，尤其是七、八月下游消费淡季出现回落，但行业普遍产能过剩的背景下，季节性波动幅度或有减小。



图表来源：瑞达期货研究院

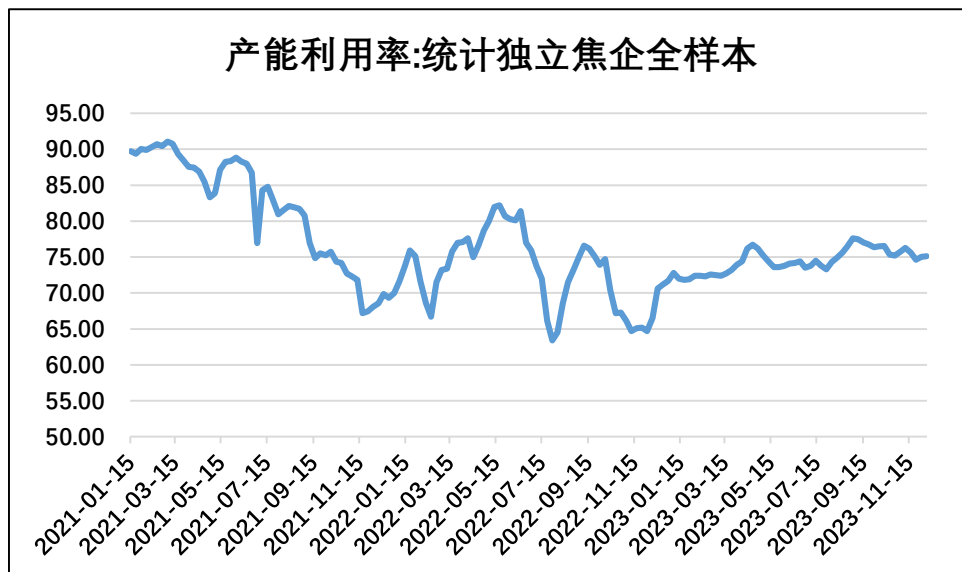
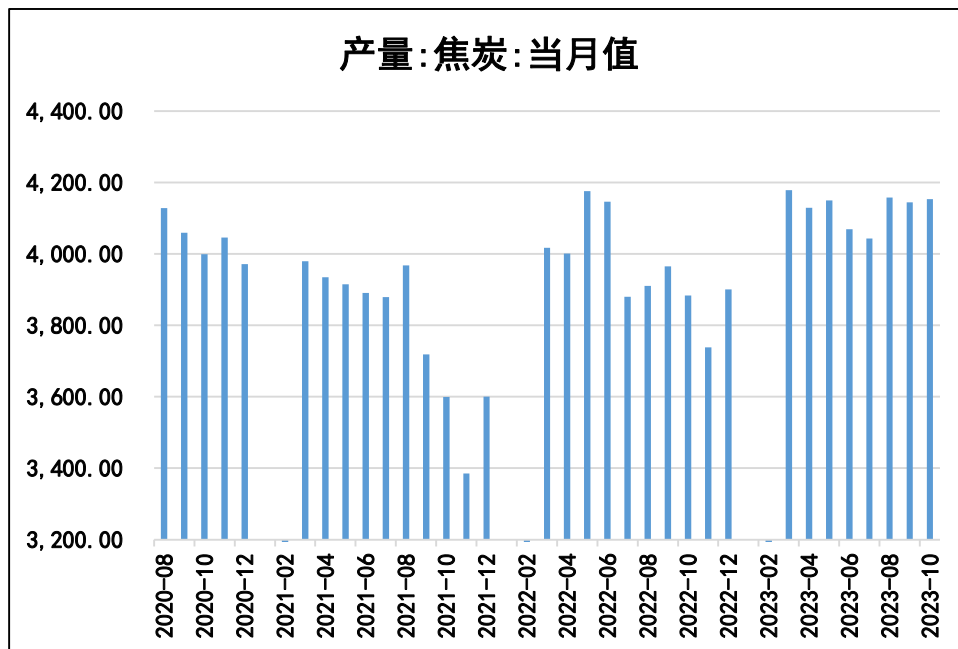
### 三、焦炭市场

#### 1. 焦化厂开工及焦炭产量

据 Mysteel 对焦企减产原因的调研，去年开始，外部干扰对的企业生产影响明显降低，企业的生产负荷基本由自身利润决定，受下游需求以及利润影响。自 2020 年以后，中国焦化产能的变化由净淘汰转为净新增后，其产能开始逐年递增，最终成为产能相对过剩品种。截止 2023 年 11 月 24 日 Mysteel 调研统计，2023 年已淘汰焦化产能 4208 万吨，新增 3348.5 万吨，净淘汰 859.5 万吨；预计 2023 年淘汰焦化产能 4995 万吨，新增 4601 万吨，净淘汰 395 万吨，12 月底焦化产能预计能够达到 5.73 亿吨。上半年，焦钢维持产能过剩格局，终端疲软，旺季不旺，期现均走弱，焦企开工及产量整体持稳。7、8 月份宏观利好频发，钢厂开工积极，铁水高位，对焦炭保持刚需采购，原料端呈现“淡季不淡”，吨焦利润有所修复，焦企生产积极性较高。随着原料涨势迅猛，焦企再度陷入亏损，开工回落。11 月主产区发生多起煤矿安全事故，致使煤价涨势迅猛，吨焦亏损加大，部分焦企进行自发减产，焦炭出现供需结构性偏紧，至 12 月中焦炭三轮提涨落地，吨焦利润由亏转盈，焦企开工持稳。统计局数据显示，2023 年 1-10 月，全国焦炭产量 4.1 亿吨，同比增加 3.27%。

展望 2024 年，随着宏观经济风险减弱，房地产市场将继续处于转型和优化调整的过程，市场信心缓慢恢复，终端需求或进入止跌反弹的拐点，且随着落后产能淘汰，产业普遍采用低库存策略，产能过剩的问题将慢慢消化，需求虽延续弱势但强于

2023 年表现，焦企继续以利润导向进行生产，关注双碳背景下环保政策对下游钢厂的影响，预计焦炭产量水平与今年相比稳中略增。



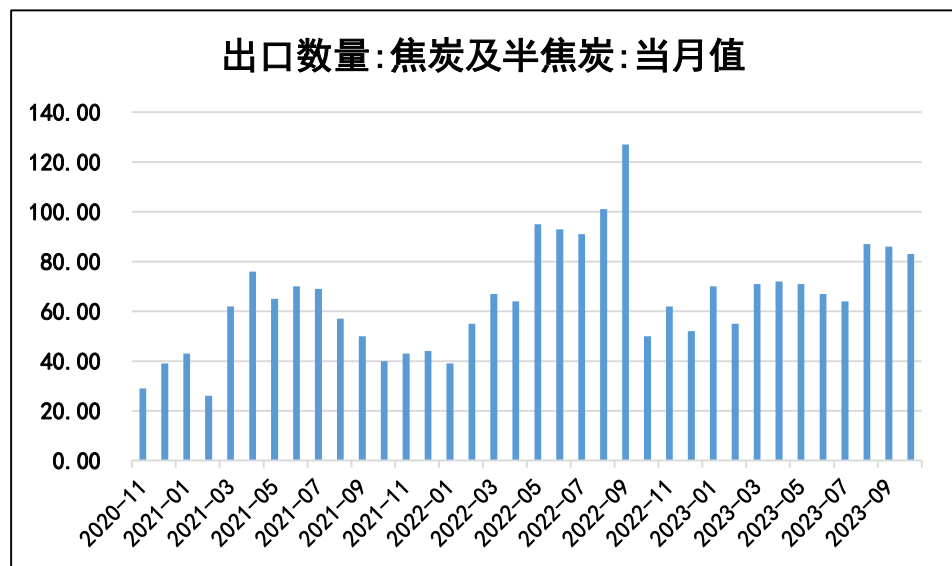
图表来源：瑞达期货研究院

## 2. 焦炭出口

2023 年焦炭出口较往年有明显下降。今年以来，全球制造业偏弱，从指数对比看，全球经济恢复的不稳定特征有所显现，持续的通胀压力和加剧的地缘政治冲突继续困扰着全球经济复苏，因此，海外焦炭需求较为弱势。此外，2022 年底开始海外新增多个焦化项目，2023 年海外焦炭产能有明显增长，出口利润需求弱势，使得今年出口量进一步下降，从全年走势来看，呈现前低后高，上半年在旺季预期下，钢厂

生产较为积极，焦炭价格高位，随着连续十轮提降落地，焦炭现货价格跌至年内低位，出口成本较低，出口订单询盘活跃度增加，东南亚和印度等买盘参与度提高。根据海关总署公布的进口焦炭数据，2023年1-10月中国焦炭出口总量为726.7万吨，较去年同期减少54.9万吨，降幅7.0%。从出口国家来看，1-10月主要出口国家为印尼、印度、马来西亚和巴西等国。其中，出口印尼199.6万吨，占比27.5%；印度108.6万吨，占比14.9%；马来西亚76.4万吨，占比10.5%。从出口量来看，印尼、印度、马来西亚等国均保持同比增长态势，其余主流国家同比出口量均有明显走弱。

展望2024年，焦炭出口需求依然承压，不过随着美联储加息周期进入尾声，宏观经济风险减弱，海外经济需求缓慢恢复，上半年出口或有小幅回暖，而后随着下游行业进入消费淡季，出口利润收缩，下半年出口回落，全年出口水平较2023年预计稳中有增。



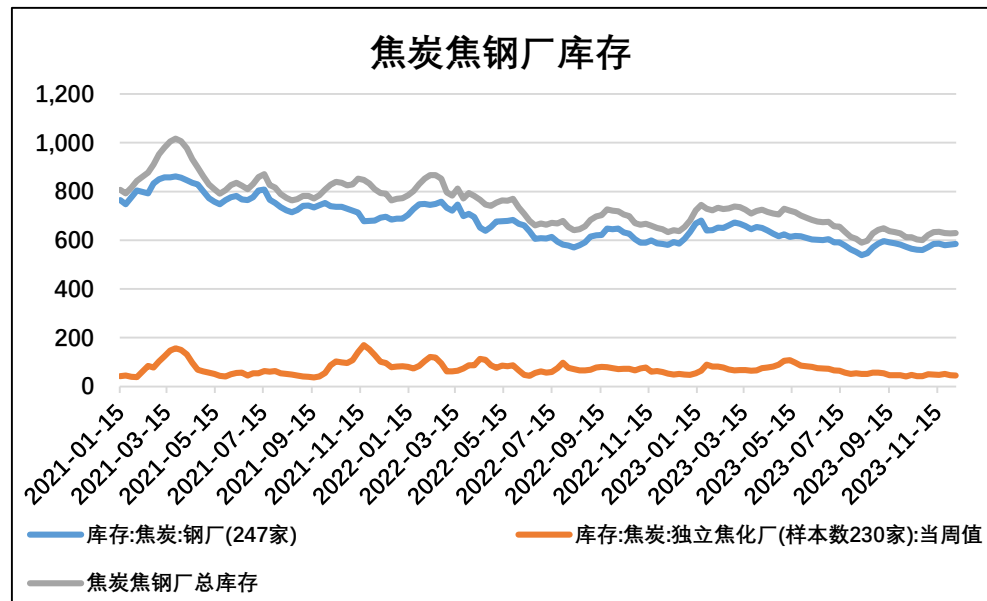
图表来源：瑞达期货研究院

### 3. 焦炭钢厂库存

2023年焦钢厂焦炭库存呈现震荡下行。钢厂由于效益不高，终端需求偏弱，存在产能过剩问题，2023年炉料常备库存水平较往年有下降，今年焦炭可用天数虽低于去年同期，但是采购积极性明显减弱。三季度中，在金九银十的旺季预期及宏观释放利好的共同作用下，钢厂生产积极，焦炭一改上半年颓势，焦企出货顺畅，即产即销，焦钢厂焦炭库存情况出现短暂探底回升。不过由于矿难多发，矿区安全监管加强，煤市情绪高涨，煤价涨幅及涨速都快于焦炭端，焦钢在盈亏边缘对高价原料存抵触心理，在冬储补库预期的支撑下，库存水平呈现震荡。截至12月15日，据

Mysteel 统计全国 247 家样本钢厂的焦炭库存为 579.59 万吨；全国 230 家样本独立焦化厂的焦炭库存为 63.07 万吨。焦钢厂焦炭总库存为 629.5 万吨，较去年同期减少 5.65 万吨。

展望 2024 年，全年来看，在终端行业依然承压的情况下，焦钢采购态度将延续偏谨慎，焦企生产以利润驱动为主，在行业产能过剩的背景下，吨焦利润增幅有限，意味着焦企提产范围有限，供应一定的情况下或随着终端政策释放利好，焦炭阶段性进入供需错配格局；分阶段来看，2024 年初有望进一步释放流动性，且一季度将召开多个会议，政策进入密集发力期，下游市场受此提振将有较强备货情绪，从而带动原料提产，因此一季度焦钢厂内焦炭库存预计小幅增加，而后随着预期落地，价格涨幅预期被消化，上半年下游旺季结束，进入三季度淡季，焦钢以消化前期库存和按需采购为主，直至四季度再度迎来旺季，市场开始交易冬储备货补库行情，焦钢厂内库存开始回升，全年库存预计呈现探底回升态势，整体水平与 2023 年相比或稳中有降。



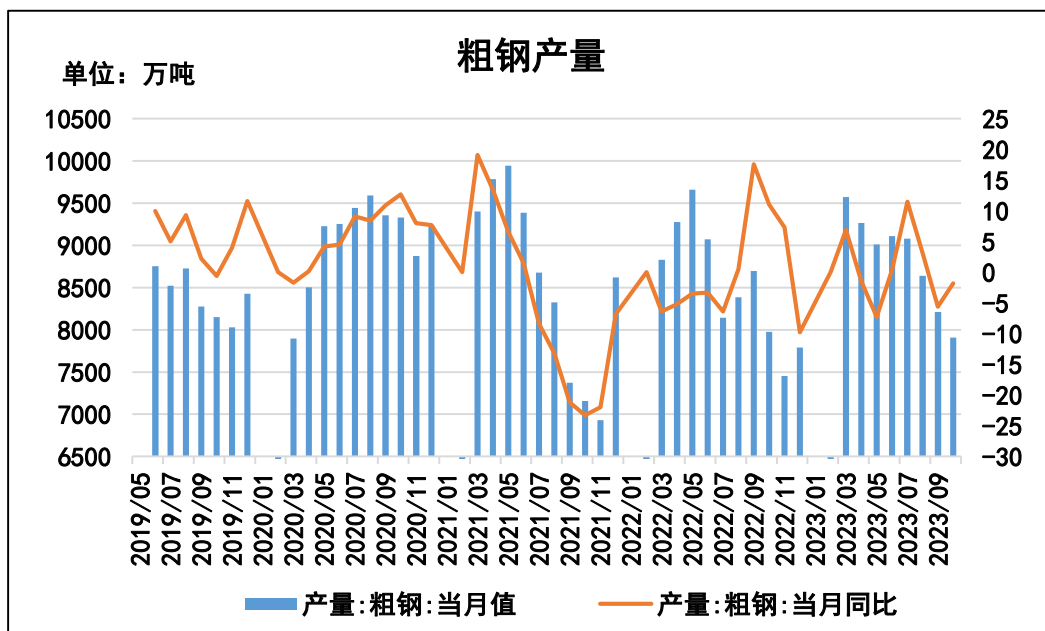
图表来源：瑞达期货研究院

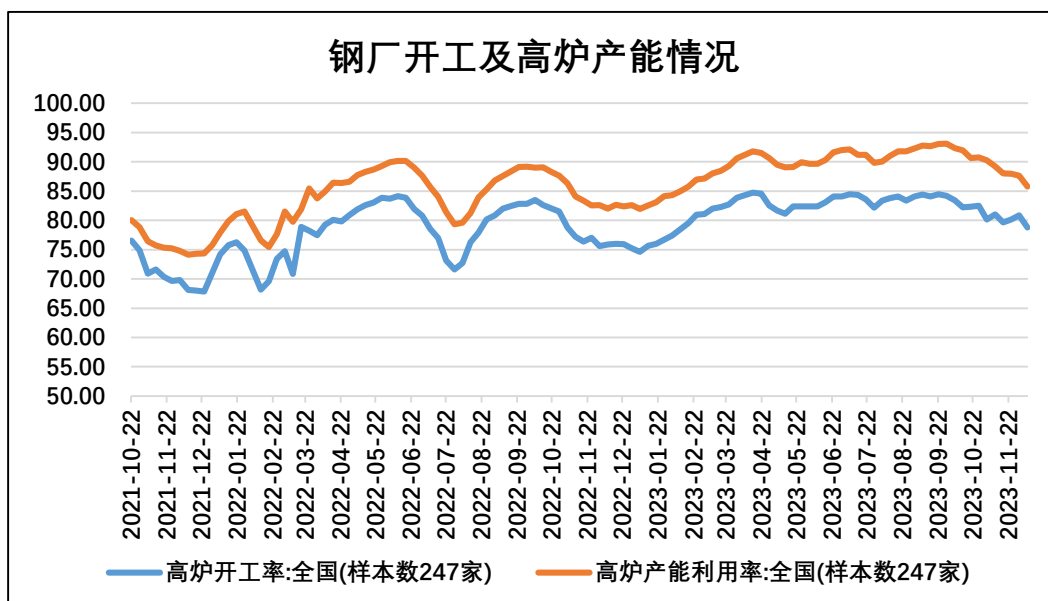
#### 四、钢铁市场

2023 年粗钢生产呈现震荡下行，钢厂开工冲高回落。上半年钢厂开工呈现震荡上行：年后钢厂缓慢复产，2 月下旬两会召开临近，焦煤供应偏紧氛围抬升，下游采购较为积极，叠加政策方面的积极表态提振产业链信心，成材价格反弹，钢厂利润修复，板块情绪良好。二季度初，旺季预期证伪，供过于求压力逐渐显现，钢厂小幅减

产难以刺激价格反弹，钢厂亏损加剧，焦炭连续多轮提降落地，加上六月宏观托底预期抬升，钢材成本压力减缓，钢价反弹，高炉产能保持在相对高位。下半年，钢厂开工高位震荡，宏观利好频发提振终端市场信心，高炉产能在“金九银十”传统旺季期间保持高位，市场始终围绕强预期展开交易，钢价间歇性反弹，不过弱现实仍无明显改善。四季度中后期，成材进入淡季行情，地产数据延续弱势，部分从业者对后市较为悲观，钢厂开工开始回落，焦钢均处利润低位，在焦炭提涨方面博弈激烈。至十二月中，焦炭三轮提涨落地，吨焦利润修复至盈亏边缘，但钢厂利润挤压严重，高炉产能进一步下滑，对焦企进行的四轮提涨较为抵触。整体来看，全年在地产行业转型的压力下，钢铁行业利润低位，需求疲软，粗钢表观消费下行，旺季也弱于预期。国家统计局数据显示：2023年1-10月，中国粗钢产量87470万吨，同比增长1.4%；生铁产量74475万吨，同比增长2.3%；钢材产量114418万吨，同比增长5.7%。

2024年，钢铁行业预计维持低利润行情，不过随着美联储结束加息周期，人民币汇率重回强势，国内经济进入稳增长格局，政策性限产力度有所放缓，钢铁需求或有小幅增长，不过原料也存在上涨预期，在钢厂维持盈亏边缘的情况下，粗钢产量难有较大放量，预计与2023年相近。





图表来源：瑞达期货研究院

## 五、总结与展望

2023年，双焦期现货均呈现探底回升走势。年后，原料端复产较快，市场围绕两会召开安监加严、及“金三银四”旺季预期提前展开交易，钢厂在复产预期下开工水平上涨较快，维持较高采购节奏，焦炭首轮提涨未能落地转为提降，市场信心不足，贸易商观望心态增强，而煤价维持高位，吨焦亏损严重，部分焦企开始进行主动限减产，双焦呈现“旺季不旺”。随着钢价下跌、钢材表需走弱，铁水产量见顶回落。六月初，连续九轮焦炭提降落地，双焦盘面也跟随弱势下行。六月中降息落地后，盘面情绪逐渐回归理性，交易逻辑重回偏弱的基本面，盘面跌至全年低位，与此同时，宏观托底预期抬升。在政策对终端行业的刺激，和矿难频发致使矿区生产加强安监力度、焦煤供应偏紧的共同作用下，焦煤处于供不应求的局面，焦炭大幅超跌后焦企自发限减产，也呈现供应偏紧。随后的七、八月，政策利好频发，双焦呈现“淡季不淡”。十一月，主产区煤矿发生重大煤矿事故，焦煤产量受明显影响，产能恢复有限，期现强势上行，同时也推高焦炭现货价格支撑，焦炭两轮提涨落地。十二月以后，焦炭三轮提涨落地，受雨雪天气影响双焦运输效率低下，部分焦企仍想进行四轮提涨，但钢厂利润挤压严重，室外施工进度也受阻，终端需求修复缓慢，板块情绪走弱，双焦回落。

预计2024年焦煤供应继续增加，产量方面全年呈现前高后低走势，且在进口蒙煤的补充下，供应增量或进一步放大，以2023年进口格局作为参考，蒙煤提前完成



全年目标，上半年进口高于下半年，2024 年进口走势或与 2023 年相近，上半年进口维持宽松，下半年小幅回落。需求方面，焦炭出口需求或有下降，终端需求在地产行业转型优化的压力下缓慢释放，粗钢产量增量不多，焦企开工水平也将持稳，关注双碳背景下环保政策对焦企生产的影响。预计全年需求较 2023 有所修复，但修复有限，2024 年焦煤焦炭期货价格呈现探底回升走势，价格运行中枢小幅上移，焦炭运行区间参考 2000-2900 元/吨，焦煤运行区间参考 1300-2400 元/吨。

## 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。