



金融投资专业理财

## 焦煤&焦炭半年报

2023年6月27日

### 焦煤焦炭：金九银十有望兑现，双焦或将探底回升

#### 摘要

上半年，焦炭期现均震荡下行。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，双焦期现上行。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。六月初宏观托底预期抬升，钢价反弹，钢厂利润修复明显，尽管月初焦炭十轮提降迅速落地，但市场情绪好转，焦企出货顺畅，部分焦企开始进行首轮提涨，不过实际需求依然弱势，且高温和降雨天气拖累施工进度，地产数据依然弱势，政策预期炒作续涨受阻，盘面再度回落。整体来看，上半年双焦格局始终延续供过于求的格局。

下半年，供应方面，原煤产量将继续保持增速，受七八月行情拖累，焦企亏损扩大，开工下滑，焦炭产量将有明显收缩，且上半年产能过剩问题将延续至下半年，落后产能淘汰也会淘汰掉部分高成本中小企业，下半年焦炭产量增量有限。需求方面，钢厂七八月开工将下滑，且有秋冬取暖限产的限制，钢厂采购需求的释放将跟随政策出台和预期的兑现。目前具体行业政策尚未出台，不过从盘面来看市场对后续走势较为乐观，降息步伐未止，房企或在三季度企稳，在经济复苏的背景下，金九银十释放需求值得期待，终端出现反弹修复后成材价格上涨，带动高炉产能提升。四季度末，钢材成交再度转弱，双焦跟随钢材小幅回调。整体而言下半年供需均有增量，但供应偏宽，需求更多呈现萎缩状态，双焦期现呈现探底回升。

瑞达期货研究院  
投资咨询业务资格  
许可证号：30170000

分析师：  
许方莉  
投资咨询证号：  
Z0017638

咨询电话：059586778969  
咨询微信号：Rdqhyjy  
网 址：www.rdqh.com

扫码关注微信公众号

了解更多资讯



## 目录

第一部分：2023 年上半年煤焦市场行情回顾 .....	2
一、2023 年上半年焦煤市场行情回顾 .....	2
二、2023 年上半年焦炭市场行情回顾 .....	3
第二部分：煤焦产业链 2023 年上半年回顾与展望分析 .....	4
一、供应方面 .....	4
1. 原煤产量 .....	4
2. 洗煤厂开工率 .....	5
3. 焦炭产量 .....	6
二、进出口市场 .....	7
1. 炼焦煤进口情况 .....	7
2. 焦炭出口量 .....	8
三、库存 .....	9
1. 洗煤厂原煤、精煤库存 .....	9
2. 焦钢厂焦炭库存 .....	10
3. 双焦港口库存 .....	11
四、焦化厂产能利用率 .....	12
五、终端需求 .....	13
1. 钢厂高炉开工率 .....	13
2. 终端需求表现 .....	14
六、总结与展望 .....	15
免责声明 .....	17

## 第一部分：2023 年上半年煤焦市场行情回顾

### 一、2023 年上半年焦煤市场行情回顾

上半年，焦煤期现均震荡下行，期货走势可大致分为三部分。

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 5 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 6 月份，期货呈现冲高回落。随着焦炭多轮提降落地，宏观乐观预期抬升，下游市场情绪有所修复，黑色板块盘面大幅拉涨，部分前期超跌品种开始反弹，加上山西部分煤矿短暫停产影响洗煤厂开工，焦煤供应增速放缓。但月末焦炭进行首轮提涨迟迟未能落地，端午节后钢价再次下跌，钢价利润收缩，市场信心不足，盘面冲高受阻回落。

截至 6 月 27 日，山西柳林主焦煤(A9.5, S0.8, V24, G>85, GSR65, Mt10, 岩相 0.15)报 1750 元/吨；京唐港澳大利亚进口主焦煤市场价报 2350 元/吨；山西晋中中硫主焦(A10, S1.3, V25, G80, Y12, GSR60, Mt8, 岩相 0.1) 报价 1500 元/吨。



图表来源：文华财经、瑞达期货研究院

## 二、2023 年上半年焦炭市场行情回顾

上半年，焦炭期现均震荡下行。焦炭期货上半年走势可以分为三个部分。

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，盘面呈现冲高回落。

月初宏观托底预期抬升，钢价反弹，钢厂利润修复明显，尽管月初焦炭十轮提降迅速落地，但市场情绪好转，焦企出货顺畅，部分焦企开始进行首轮提涨，不过实际需求依然

弱势，且高温和降雨天气拖累施工进度，地产数据依然弱势，政策预期炒作续涨受阻，盘面再度回落。

截至6月27日，一级冶金焦天津港报价2040元/吨（平仓含税价）；唐山一级金焦报价2070元/吨（到厂含税价）。



图表来源：文化财经、瑞达期货研究院

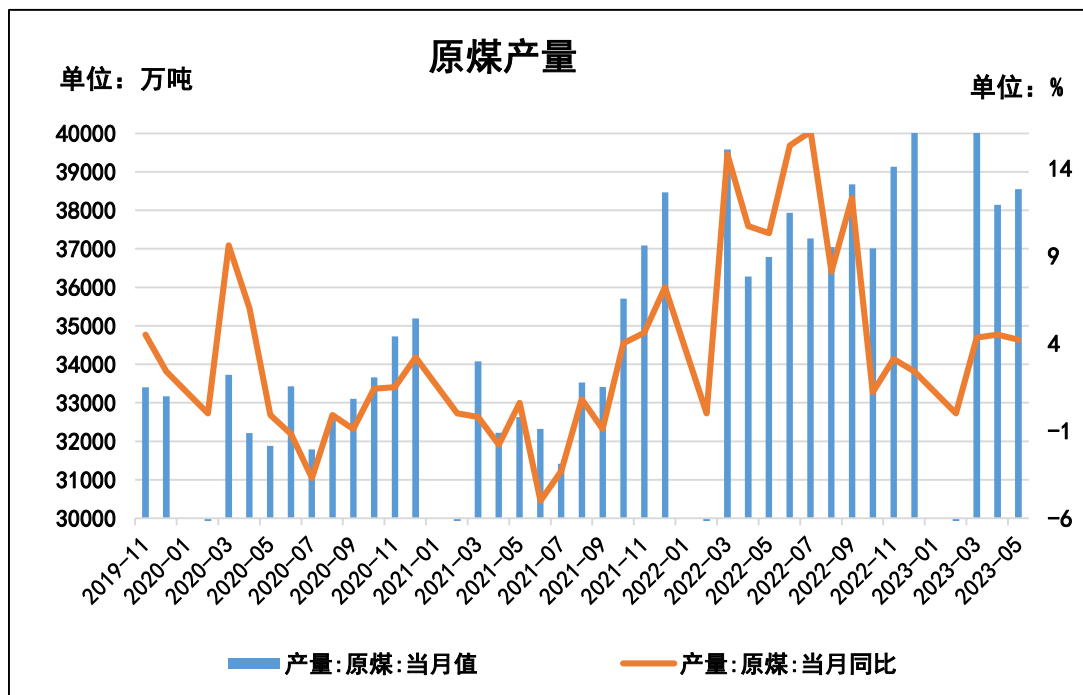
## 第二部分：煤焦产业链 2023 年上半年回顾与展望分析

### 一、供应方面

#### 1. 原煤产量

国家统计局数据显示，1-5月山西、内蒙古、陕西、新疆、贵州5省原煤产量合计为160679.6万吨，占全国总产量的84.0%。其中，山西、内蒙古、陕西、新疆、贵州原煤产量累计同比分别增长4.9%、2.2%、1.1%、24.1%和5.0%。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。下半年，经济继续稳中向好发展，稳经济各项政策进一步见效，碳中和方面的政策压力或有减弱，工业用电增加，夏季极端高温和冬季供暖都将释放大量用电需求，推动原煤产量保持增速。

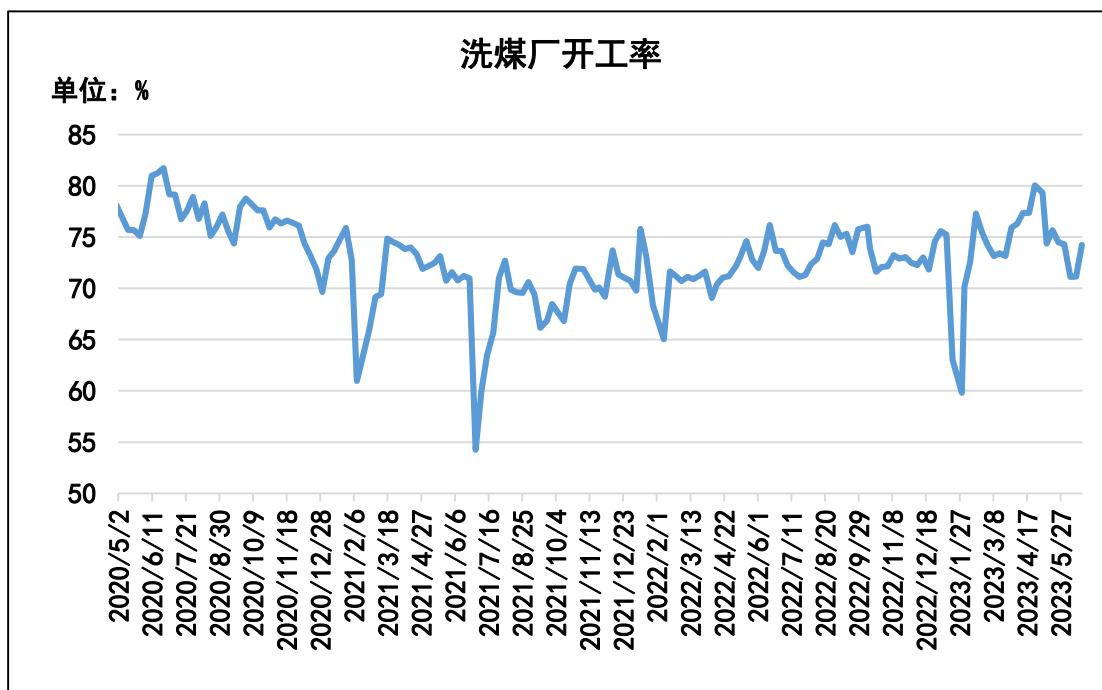


图表来源: wind 瑞达期货研究院

## 2. 洗煤厂开工率

据 Mysteel 统计全国 110 家洗煤厂样本，截至 6 月 21 日，开工率 74.25%，日均产量 63.42 万吨。上半年洗煤厂开工呈现冲高震荡走势。根据 Mysteel 调研统计，2023 年 1-5 月炼焦煤精煤产量 20799 万吨，同比增长 197 万吨，增幅为 0.96%。据预测，2023 年 6-12 月炼焦精产量为 30000 万吨左右，同比增加 400 万吨左右，全年炼焦精煤产量 50600 万吨，同比增加 600 万吨左右。由于炼焦煤资源储量相对稀缺，开采难度也较大，近年来国家核增的煤矿产能主要是动力煤矿，焦煤产能增量有限，上半年洗煤厂多以利润为驱动进行生产。年后炼焦煤供应回升，3 月份受重大会议召开煤矿安检加严影响洗煤厂开工下滑，炼焦煤供应收窄，但很快随着下游成交冷清、炼焦煤线上竞拍情绪较弱，煤矿出货压力延续至二季度。经煤价大幅快速下跌后焦煤成交有所好转，下游吨焦盈利修复，生产持稳，对焦煤保持一定采购刚需。二季度末，煤价止跌企稳，前期超跌资源小幅反弹，贸易商投机空间扩大，下游阶段性释放补库需求，洗煤厂生产积极性上升。下半年在保供政

策下原煤稳定增长，焦煤产量主要看利润情况，不过产能过剩下产业链需求增量有待具体行业政策刺激释放，若钢厂亏损拖累较大，负反馈传导至原料端，洗煤厂开工将下降，炼焦煤供应增量有限。

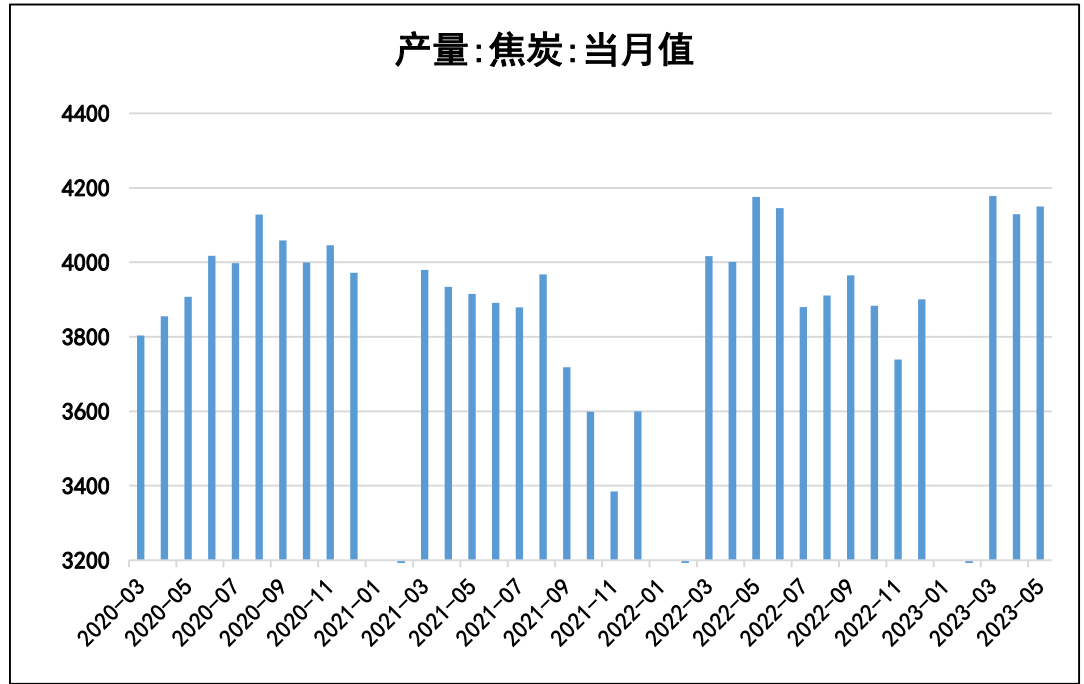


图表来源: Mysteel 瑞达期货研究院

### 3. 焦炭产量

据国家统计局数据，1-5 月份，全国焦炭产量 2.0 亿吨，同比增 2.6%。单月产量来看，今年焦炭产量基本高于往年水平，除了年后焦企复产较慢产量较低，基本每月产量变化不多，主要是终端“旺季不旺”，下游市场受利润低位影响，对宏观政策的博弈炒作预期加大，期现波动均加大，但现实需求无明显改善，焦企开工及产量整体持稳。下半年，七八月终端淡季及北方钢厂秋冬采暖季限产这两个因素，都将使得焦炭产量下降；目前铁水产量处于高位而需求无法及时消化增量，下半年铁水也面临回调压力。不过上半年由于“金三银四”旺季预期证伪，需求弱势焦企也难以提产，四季度或迎来终端反弹，在经济政策和地产政策预期落实下需求有望提振，与上半年相比“金九银十”预期有望兑现，焦炭产量呈现先减少后增多走势，总量或略高于上半年。





图表来源: wind 瑞达期货研究院

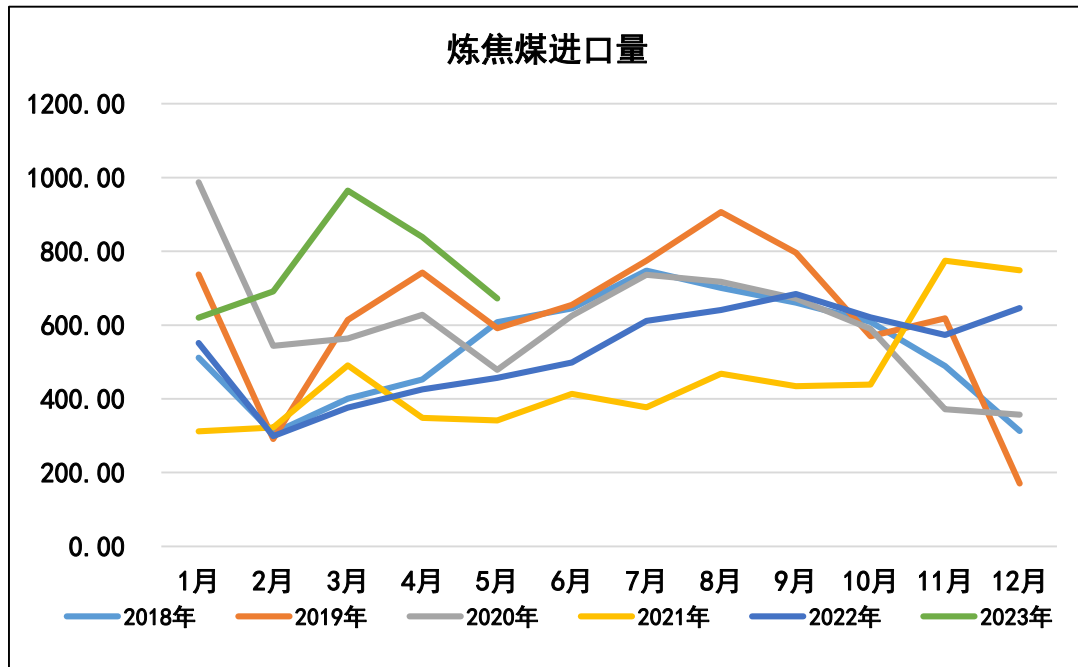
## 二、进出口市场

### 1. 炼焦煤进口情况

海关总署公布的数据显示,2023年1-5月,中国累计进口炼焦煤3786.8万吨,同比增长79.6%;累计进口额为73.8亿美元,同比增长27.2%。上半年,焦煤进口基本处于往年高位,在中蒙两国双边贸易的不断推进下,蒙煤进口炼焦煤保持高位,前五个月进口增量主要来自蒙古国,占比总炼焦煤进口量近一半。1月初,国家发改委与部分电力和钢铁企业商讨恢复澳大利亚进口煤一事,计划将首先允许宝武、大唐、华能和国能等四家企业自澳大利亚进口煤炭。3月份,进口煤价较高,下游企业采购谨慎,据机构调研,蒙古国进口量比例小幅下降,主因在于甘其毛都口岸监管区环保检查,口岸每天入库车数受限于煤棚空间,焦煤出入库效率下降。另一方面,由于澳煤价格有所回落,澳煤进口有明显增量。4月份,蒙煤和俄罗斯煤进口量约占炼焦煤总进口量的80%,但均有不同程度下降,从进口来源看,蒙煤仍保持高位,但国内需求偏弱,煤价下行,口岸企业利润收紧,贸易商采购积极性不高,加上甘其毛都口岸受监管区环保检查常态化及电子竞拍通关影响,蒙煤进口量下滑;俄煤方面,据Mysteel调研,米歇尔矿山招标减少,叠加内贸煤成交冷清,价格下跌,贸易商投机空间不大。5、6月份,内贸煤成交低迷,贸易商对进口煤接货信心不足,进口呈现下降,且目前蒙古国全年一半任务已经超额完成,口岸有意控制通关量;而俄煤由于港口成本较高,贸易商发运成本倒挂,矿方有挺价情绪,俄煤与其他煤种相比性价比



不高，目前仍在进口煤里占比较低。下半年来看，虽然中蒙加强合作有望增加蒙煤进口，但在国内供需偏宽的格局下，炼焦煤进口需求或将收缩。

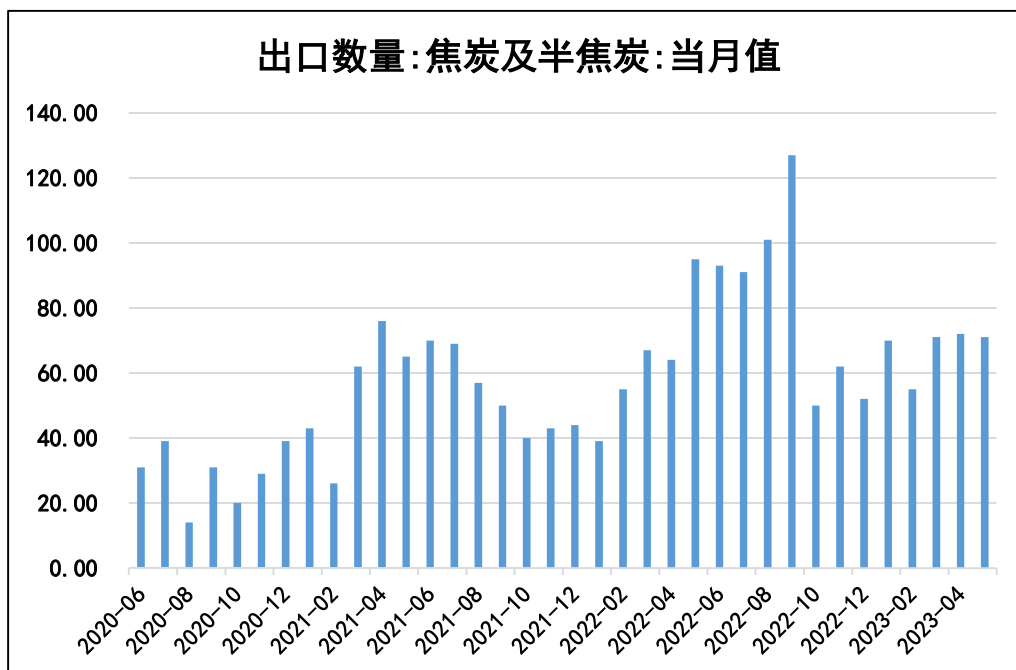


图表来源: wind 瑞达期货研究院

## 2. 焦炭出口量

海关总署公布的出口焦炭数据显示，1-5 月份中国焦炭出口量为 339.6 万吨，较去年同期增长 19.8 万吨，增幅为 6.2%。从出口国家来看，1-5 月主要出口国家为印尼、印度、马来西亚等，其中，印尼 96.9 万吨，占比 28.5%；印度 49.2 万吨，占比 14.5%；马来西亚 34.5 万吨，占比 10.2%。1 月份，海外钢厂存在补库需求，叠加我国焦炭有价格优势，焦炭出口需求较为旺盛，出口以完成前期订单为主，2 月元宵节后海内外焦炭需求弱复苏，且每年前两月均为钢材消费淡季，出口量有明显下滑。3 月份，焦炭进口较去年出现明显下降，一方面是钢厂库存较为充裕，旺季补库采购需求不高，另一方面是较去年同期，今年成交较为僵持，投机需求下降。4 月份，焦炭四轮提降落地，进口焦炭价格倒挂，市场信心明显不足，下游旺季需求落空。5 月至 6 月初，国内焦炭连续降价后具有一定性价比，海外仍有一定刚需，不过近期焦价已有止跌反弹迹象，预计出口利润收窄，6 月出口情况不容乐观。海外整体需求收缩且面临经济衰退风险，在国内经济复苏的背景下，钢厂行政性限产压力较小，生产情况

主要由利润主导，钢厂亏损减产倒逼产业链上游减产，焦炭用于出口的部分也将减少。



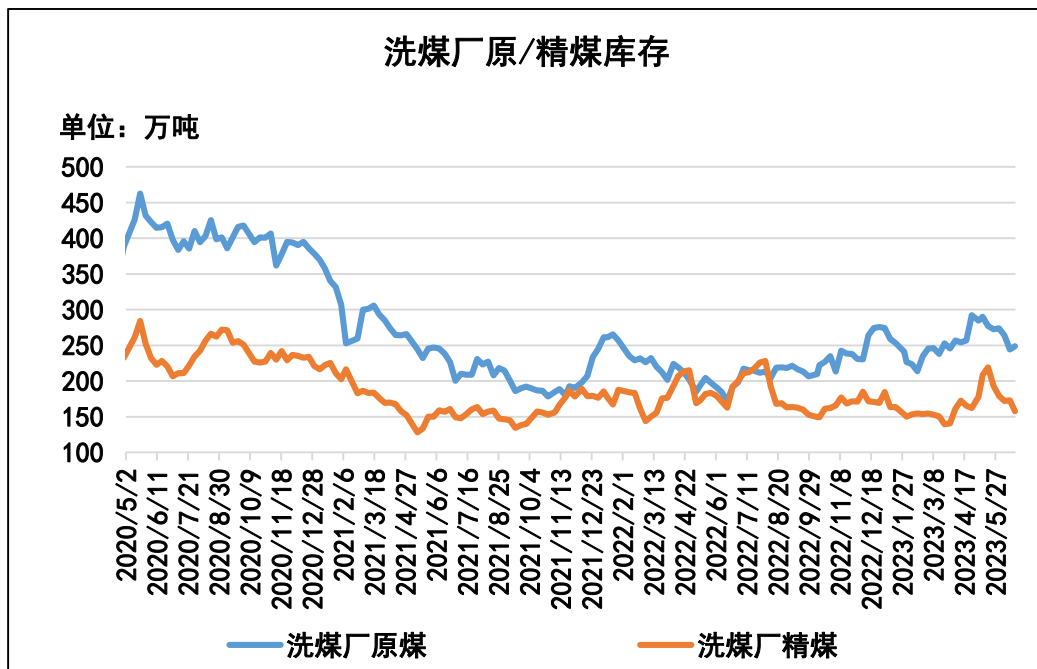
图表来源: wind 瑞达期货研究院

### 三、库存

#### 1. 洗煤厂原煤、精煤库存

据 Mysteel 统计全国 110 家洗煤厂样本，截至 6 月 21 日，洗煤厂原煤库存 248.71 万吨；洗煤厂精煤库存 157.57 万吨。上半年，精煤原煤库存水平呈现区间震荡走势。一季度，受两会召开影响煤矿安检趋严，洗煤厂精煤原煤库存水平双双下降，短期供应偏紧预期炒作情绪抬升，焦煤期现探涨。但实际需求无法消化预期，二季度旺季预期落空后叠加楼市数据弱势，煤矿开始有出货压力，焦钢厂以刚需采购为主，随着淡季行情逼近，下游对原料打压意愿趋强，焦炭连续提降落地，煤矿签单欠佳，部分煤种出货压力较大，贸易商采购放缓，精煤原煤均累库明显。6 月份在宏观预期炒作情绪下双焦止跌反弹，钢厂利润修复，市场信心回升，炼焦煤刚需释放，洗煤厂精煤原煤库存较快转移到下游。下游小幅盈利就增产，亏损就检查，焦化产能过剩的背景下预期炒作情绪放大市场波动，现实需求持续偏弱，下半年焦煤库存情况依然看政策刺激力度和下游利润情况，目前尚无具体行业政策，不顾从 6 月降息炒作情绪来看，市场对积极信号捕捉敏锐，在经济复苏的基调下“金九银十”值得期待，地

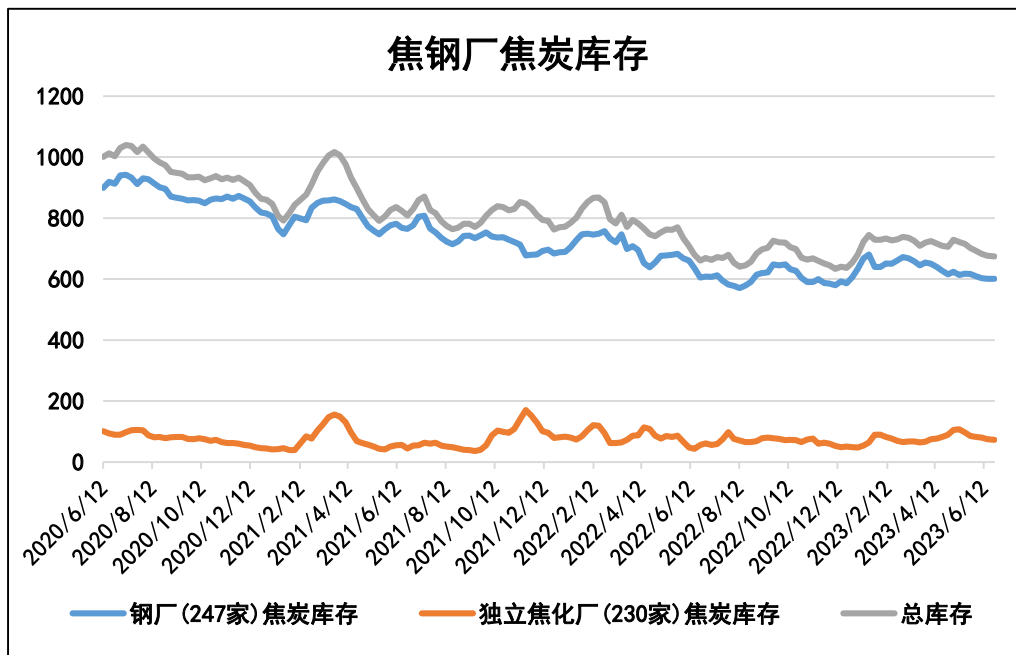
产有望迎来拐点，炼焦煤库存或有下降。



图表来源：Mysteel 瑞达期货研究院

## 2. 焦钢厂焦炭库存

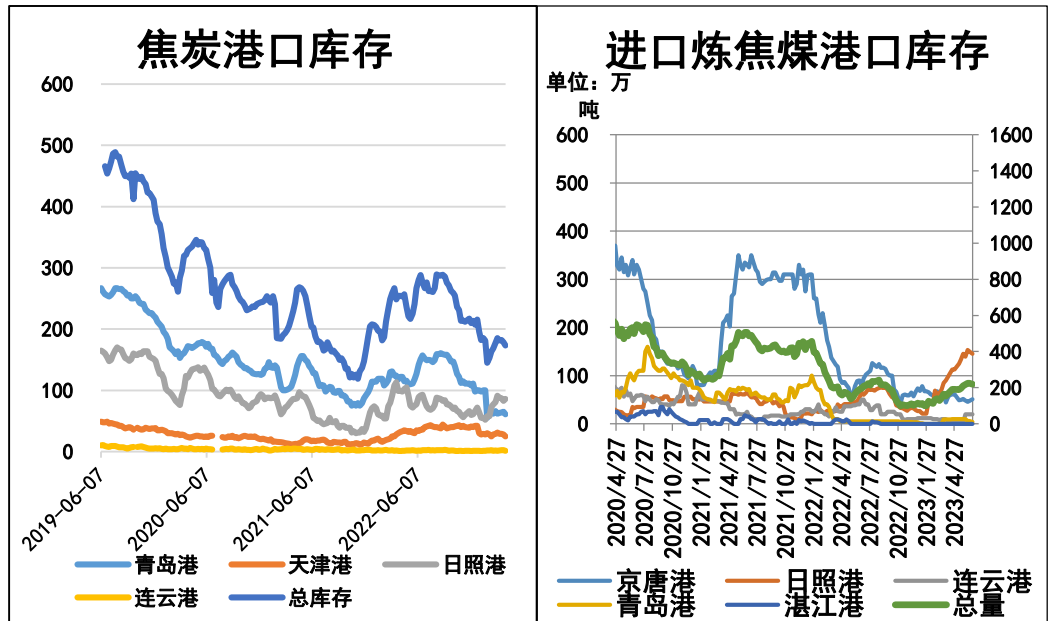
截至6月25日，据Mysteel统计全国247家样本钢厂的焦炭库存为600.84万吨；全国230家样本独立焦化厂的焦炭库存为73万吨。焦钢厂焦炭总库存为673.84万吨。上半年，焦钢厂焦炭库存水平呈现震荡下行走势，但降幅不多，且高于去年下半年低位，主要是上半年终端需求始终疲软，期间钢厂利润的修复主要依赖原料价格下跌减缓成本压力，或宏观托底预期抬升修复市场信心短暂提振建材成交，实际钢材表需偏弱，钢价反弹持续性不高，钢厂维持低库存运行，仅保持阶段性刚需补库。三四季度，钢厂受秋冬季取暖季限产限制，高炉开工涨幅有限，不过下半年楼市旺季值得期待，钢厂在成交好转的情况下或对原料放缓打压节奏，焦企受提振提产，供应增量可能高于需求增量，焦炭库存将会增加。



图表来源: Mysteel 瑞达期货研究院

### 3. 双焦港口库存

截至6月25日,焦炭港口总库存合计214.6万吨。进口炼焦煤港口总库存合计219.8万吨。上半年,焦炭港口库存先减少后回升,焦煤港口库存逐渐累积。年后钢厂逐渐复产,加上旺季预期到来,高炉产能持续上涨,铁水日均产量高位,下游对焦炭采购较为积极,期间一季度地产数据向好提振市场情绪,贸易商入场增加;3月份随着下游成交走弱,焦炭提涨预期转为提降,至6月初,焦炭连续十轮提降落地,港口市场低迷,贸易商观望增加,焦炭库存回升。焦煤方面,年初多煤矿生产节奏尚未完全恢复,加上部分煤矿因事故停产整顿、安检趋严,焦煤供给不多,下游陆续补库刚需支撑较强,煤价反弹,一季度产地供应逐步恢复至高位,不过下游利润不佳对高价煤接受度较低,焦煤出货压力渐显,在终端需求的拖累下,产业链上焦煤价格率先下调,港口集港情绪较差,市场悲观,贸易商有看跌情绪,谨慎入场。

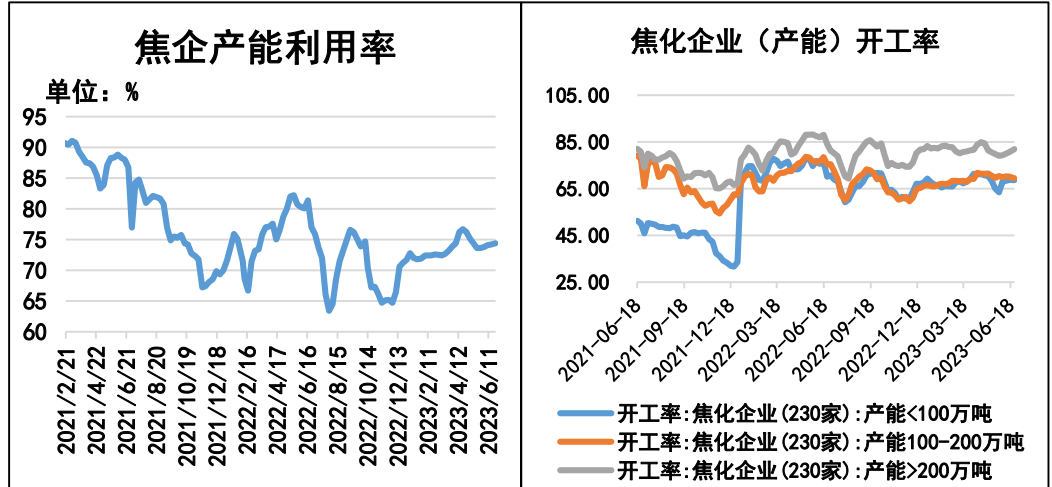


图表来源: Mysteel 瑞达期货研究院

#### 四、焦化厂产能利用率

截至6月25日, Mysteel 统计独立焦企全样本: 产能利用率为74.4%。产能小于100万吨万吨的焦化企业开工率为68.60%; 产能在100-200万吨的焦企开工率69.40%; 产能在200万吨以上的焦化企业开工率为81.90%。上半年焦企开工小幅震荡上涨, 其中小规模焦企调整较多, 主要是淘汰落后产能对中小企业影响较大。生态环境部发布关于公开征求《关于推进实施焦化行业超低排放的意见》, 山西省今年内将全面关停4.3米焦炉, 据统计, 若按照文件执行, 预计年底将淘汰2516万吨焦化产能, 新增1897万吨新产能, 由于4.3米焦炉主要是中小型焦企在用, 此举对中小规模焦企开工影响较大, 部分高成本中小型焦企将被淘汰。整体来看, 今年为止焦化产能都处于相对过剩状态。在下游“旺季不旺”的行情下, 焦企生产更多的是利润驱动。旺季前, 煤价相对坚挺, 焦企成本压力大。3月初, 部分焦企受亏损及环保检查影响仍保持限产, 焦炭供应略有减少, 叠加煤价回调, 焦企利润好转, 开工整体持稳。二季度焦炭现货连续多轮提降落地, 不过由于短期内焦煤调整幅度大于焦炭跌幅, 吨焦利润保持年内高位, 焦企开工不降反升, 随着下游淡季行情开启, 钢价经历宏观预期短暂推高后再度下跌, 市场信心转弱, 焦钢博弈持续, 目前刚需主要由高位铁水日产支撑, 但在钢厂利润收缩的情况下持续性不强, 预计三季度焦企开工将有明显回落, 四季度随着板块行情好转, 跟随板块成交活跃度提升, 开工再度上涨。在淘汰落后产能和新增产能投入使用的背景下, 小型焦企开工或有下滑, 中大型焦企开工

率上升。



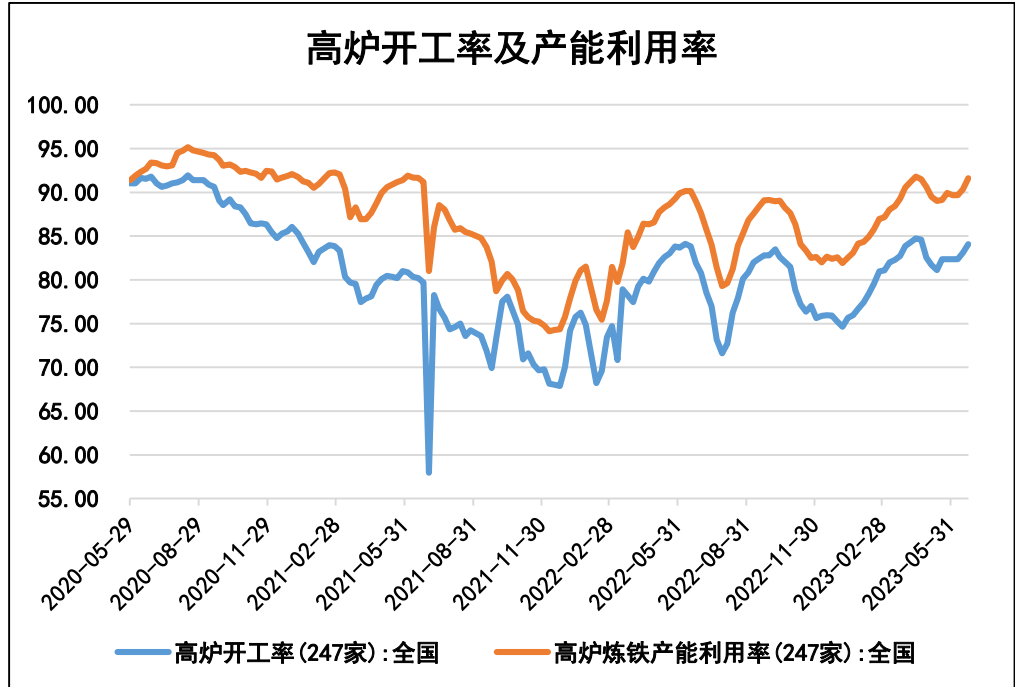
图表来源: Mysteel 瑞达期货研究院

## 五、终端需求

### 1. 钢厂高炉开工率

据 Mysteel 调研，247 家钢厂高炉开工率 84.09%，同比去年增加 2.17 个百分点；高炉炼铁产能利用率 91.60%，同比增加 2.62 个百分点；钢厂盈利率 60.17%，同比增加 45.02 个百分点；日均铁水产量 245.85 万吨，同比增加 6.21 万吨。2023 年 6 月中旬，重点统计钢铁企业共生产粗钢 2262.66 万吨、生铁 2018.14 万吨、钢材 2167.52 万吨。其中粗钢日产 226.27 万吨，环比增长 1.42%，同口径相比去年同期增长 0.21%，同口径相比前年同期下降 5.54%；生铁日产 201.81 万吨，环比增长 0.73%，同口径相比去年同期下降 0.55%，同口径相比前年同期下降 2.32%。据此估算，6 月中旬全国日产粗钢 295.27 万吨、环比增长 1.11%，日产生铁 245.01 万吨、环比增长 0.58%。整体来看，上半年钢厂开工呈现震荡上行。年后钢厂缓慢复产，2 月下旬市场开始有旺季炒作预期，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，3 月-4 月中，市场信心修复，钢材去库情况好转，海外风险减弱，钢厂开工延续上涨。4 月末，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，5 月开始，焦炭连续多轮提降落地，加上 6 月宏观托底预期抬升，钢材成本压力减缓，钢价反弹，钢厂在盈亏边缘减产意愿不高，高炉产能保持在相对高位。目前来看，终端需求依然疲软，淡季行情难有明显改善，地产数据依然偏弱，焦企在亏损下让利空间压缩较大，焦钢博弈激烈，三季度

钢厂亏损将会加大，倒逼钢厂减产，四季度“金九银十”旺季释放需求后，市场再回暖。



图表来源: Mysteel 瑞达期货研究院

## 2. 终端需求表现

1-5 月份，全国房地产开发投资 45701 亿元，同比下降 7.2%（按可比口径计算，详见附注 6）；其中，住宅投资 34809 亿元，下降 6.4%。1-5 月份，房地产开发企业房屋施工面积 779506 万平方米，同比下降 6.2%。其中，住宅施工面积 548475 万平方米，下降 6.5%。房屋新开工面积 39723 万平方米，下降 22.6%。其中，住宅新开工面积 29010 万平方米，下降 22.7%。房屋竣工面积 27826 万平方米，增长 19.6%。其中，住宅竣工面积 20194 万平方米，增长 19.0%。上半年终端房市需求疲软，一季度公布数据有所好转提振市场情绪，但很快继续回落，市场信心不足，炒作政策预期加大波动。6 月，一年期 LPR 和五年期 LPR 均下调十个基点，此举对市场情绪有提振作用，不过低迷的需求有待具体行业政策的出台，仅有降息难言板块开始止跌企稳，市场仍在等待更多积极的稳经济行业政策。为缓解房企到期债务压力，监管层也逐步放开股权融资，近日 A 股多家房企陆续公告定增事项获得交易所审核通过。从全国水平看，贝壳研究院监测显示，2023 年 5 月，贝壳百城首套主流房贷利率平均为 4.0%，环比降低 1BP，继续突破 2014 以来的历史新低；二套主流房贷利率平



均为 4.91%，环比持平，同样处于历史底部，地产数据持续走弱，市场信心未能修复，需求释放更多寄希望于政策提振。6 月以来，汛期及高温天气加大施工难度，基建新开工项目受制于企业现金流采购较慢，宏观预期的炒作在 lpr 公布后暂时告一段落，需求重回弱势，钢价再下跌，建筑业整体低迷，不过利率调降步伐仍未结束，建材低迷的情况下市场对具体行业政策预期抬升，未来降息窗口仍在，目前地产板块已在估值低位，下半年行业整体有望迎来修复。



## 六、总结与展望

上半年，焦炭期现货均震荡下行。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，钢材高位反复，未回应焦企首轮提涨，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，盘面也跟随弱势下行。六月初宏观托底预期抬升，钢价反弹，钢厂利润修复明显，市场情绪好转，不过实际需求依然弱势，且高温和降雨天气拖累施工进度，地产数据依然弱势。整体来看，上半年双焦格局始终延续供过于求的格局。

下半年，供应方面，原煤产量将继续保持增速，受七八月行情拖累，焦企亏损扩大，开工下滑，焦炭产量将有明显收缩，且上半年产能过剩问题将延续至下半年，落

后产能淘汰也会淘汰掉部分高成本中小企业，下半年焦炭产量增量有限。需求方面，钢厂七八月开工将下滑，且有秋冬取暖限产的限制，钢厂采购需求的释放将跟随政策出台和预期的兑现。目前具体行业政策尚未出台，不过从盘面来看市场对后续走势较为乐观，降息步伐未止，房企或在三季度企稳，在经济复苏的背景下，金九银十释放需求值得期待，终端出现反弹修复后成材价格上涨，带动高炉产能提升。四季度末，钢材成交再度转弱，双焦跟随钢材小幅回调。整体而言下半年供需均有增量，但供应偏宽，需求更多呈现萎缩状态，双焦期现呈现探底回升。

## 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。