

2024年9月2日

焦炭七轮提降落地，煤焦区间震荡

——黑色金属9月月度投资策略

分析师：

刘慧峰

从业资格证号：F3033924
投资咨询证号：Z0013026
电话：021-68757089
邮箱：liuhf @qh168.com.cn

联系人：

武冰心

从业资格证号：F03118003
联系电话：021-68757089
邮箱：wubx @qh168.com.cn

投资要点：

供应：国产煤方面，国内煤矿端开工持稳，国产煤供应量维持稳定；进口煤方面，2024年1-7月我国煤进口量累计值为6822.81万吨，同比增加30.4%，其中蒙煤仍然为第一大煤进口来源国，进口占比50.7%，当前甘其毛都通关车辆高位进口量可观，进口煤给予我国炼焦煤供给带来了一定的增量。

需求：需求方面，需求整体偏弱，铁水日均产量持续下降，传统淡季叠加宏观情绪低迷，终端地产基建无明显的政策刺激，整体需求缺少向上的动力，铁水产量持续下降。产业链负反馈逻辑的持续兑现，随着钢材价格的持续下跌，钢厂利润受到进一步的压缩，钢厂高炉检修继续增多，钢厂的减产导致对原料需求的下滑，形成钢材价格持续下跌带动原料煤焦需求走弱价格不断下行的负反馈。

结论：8月在铁水日均产量持续下跌的弱需求下，煤焦偏弱运行；随着9月传统旺季的来临，市场对需求仍存有边际好转的预期，需关注进入9月后需求端的变化，预计短期内煤焦区间震荡。

操作建议：区间操作。

风险提示：上行风险：供应超预期下降，需求大幅增加，宏观利好

下行风险：需求持续低迷，供应大幅增加，宏观情绪不佳

目录

1. 2024 年 8 月煤焦行情回顾	3
2. 煤焦供应情况	4
3. 煤焦需求情况	5
4. 煤焦库存和利润情况	6
5. 结论及投资建议	8

图表目录

图 1 黑色品种月度涨跌幅	3
图 2 双焦期货价格走势	3
图 3 样本洗煤厂（110 家洗煤厂周度开工率）	4
图 4 样本洗煤厂（110 家）：精煤：日均产量	4
图 5 全样本焦企焦炭产能利用率	4
图 6 230 家焦企焦炭产能利用率	4
图 7 247 家钢厂焦炭产能利用率	5
图 8 全样本焦企焦炭产日均产量	5
图 9 230 家焦企焦炭日均产量	5
图 10 247 家钢厂焦炭日均产量	5
图 11 247 家钢厂日均铁水产量（万吨）	6
图 12 生铁产量累计值	6
图 13 247 家钢厂高炉周度产能利用率	6
图 14 247 家钢厂高炉周度开工率	6
图 15 吨焦平均利润	7
图 16 螺纹钢高炉利润	7
图 17 炼焦煤：港口库存	7
图 18 炼焦煤：全样本焦企库存	7
图 19 炼焦煤：钢厂库存	8
图 20 全样本焦企焦炭库存	8
图 21 230 家焦企焦炭库存	8
图 22 247 家钢厂焦炭库存	8

1.2024 年 8 月煤焦行情回顾

8 月份，煤焦盘面整体呈下跌的走势，月底有小幅的反弹，截止 8/30 日，焦煤主力合约收于 1370.5 元/吨，较 2024 年 7 月 30 日，月环比下降 5.25%，焦炭主力合约收于 1996.5 元/吨，较 7 月底，月环比下跌 1.26%。

图1 黑色品种月度涨跌幅

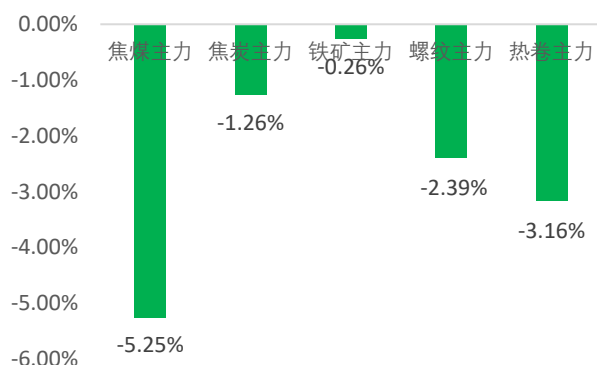


图2 双焦期货价格走势



资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

进入 8 月份之后，煤焦主力合约价格整体呈下跌的走势，价格重心不断下移，月底有小幅的反弹。8 月初到 8 月中下旬煤焦盘面持续走弱，价格重心不断下移，不断突破年内新低，8 月的持续下跌，期现价格走弱，我们认为一方面是由于焦煤供给端的无忧，国产煤开工持稳，供应量稳定；进口煤方面，根据钢联最新数据显示，7 月我国煤进口量为 1084.13 万吨，环比增加 9.9%，同比增加 52%，进口量的增加给予国产煤充足的补充，尤其是随着澳煤进口窗口的打开，澳煤的进口量环比大幅增加，占 7 月总进口量的 10.7%，使得炼焦煤整体供应可观，供给无忧。另一方面是需求偏弱，铁水持续下降，传统淡季叠加宏观情绪低迷，终端地产基建无明显政策刺激，整体需求缺少向上的动力，铁水产量持续下降。其次是产业链负反馈逻辑的持续兑现，随着钢材价格的持续下跌，钢厂利润受到进一步的压缩，钢厂高炉检修继续增多，钢厂的减产导致对原料需求的下滑，形成钢材价格持续下跌带动原料煤焦需求走弱价格不断下行的负反馈。8 月底，煤焦有一个小幅的反弹，由于煤焦价格的持续下跌，盘面估值中性偏低，叠加传统旺季金九银十即将到来，市场对旺季仍有预期，盘面在 8 月底有止跌并小幅反弹。

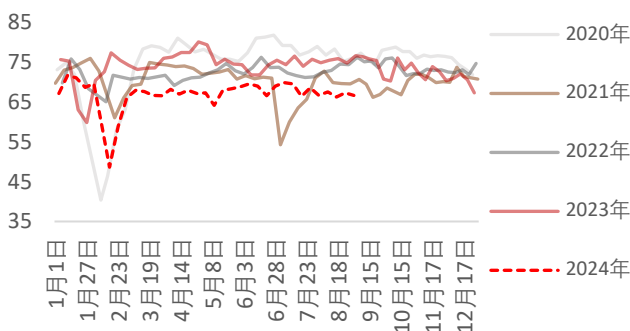
2.煤焦供应情况

截止 2024 年 8 月 30 日，110 家洗煤厂周度开工率为 66.63%，周环比下降 0.98%，月环比上涨 0.02%。110 家洗煤厂日产量 55.521 万吨，周环比下降 2.10%，月环比下降 1.17%。

全样本焦企焦炭产能利用率 69.62%，周环比下降 3.49%，月环比下降 6.17%；230 家焦企焦炭产能利用率 69.72%，周环比下降 2.92%，月环比下降 4.79%；247 家钢厂焦炭产能利用率 86.71%，周环比下降 0.13%，月环比下降 0.25%。全样本焦企焦炭日均产量 63.75 万吨，月环比下降 6.24%；230 家焦企焦炭日均产量 51.16 万吨，月环比下降 4.87%；247 家钢厂焦炭日均产量 46.96 万吨，月环比下降 0.25%。

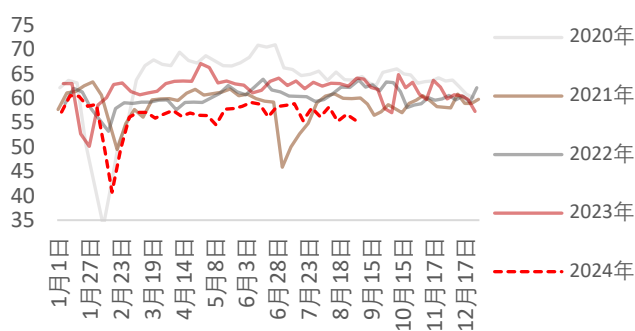
进口煤方面，最新数据显示，2024 年 1-7 月我国煤进口量累计值为 6822.81 万吨，同比增加 30.4%，其中蒙煤仍然为第一大煤进口来源国，进口占比 50.7%，当前甘其毛都通关车辆高位进口量可观，进口煤给予我国炼焦煤供给带来了一定的增量。

图3 样本洗煤厂（110 家洗煤厂周度开工率）



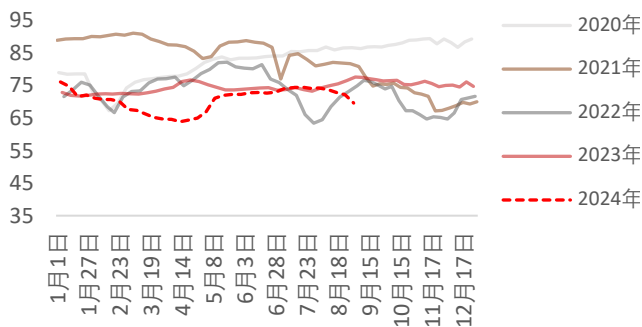
资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

图4 样本洗煤厂（110 家）：精煤：日均产量



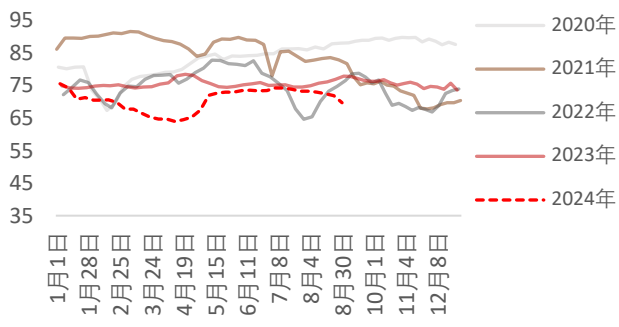
资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

图 5 全样本焦企焦炭产能利用率



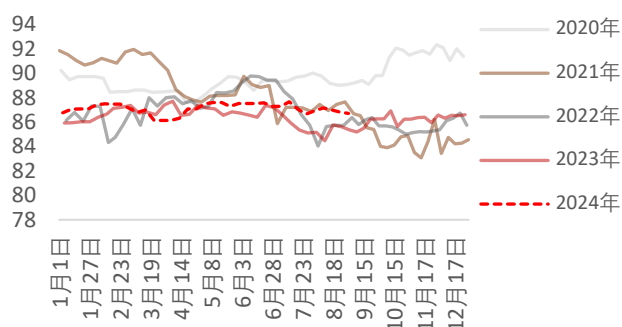
资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

图 6 230 家焦企焦炭产能利用率



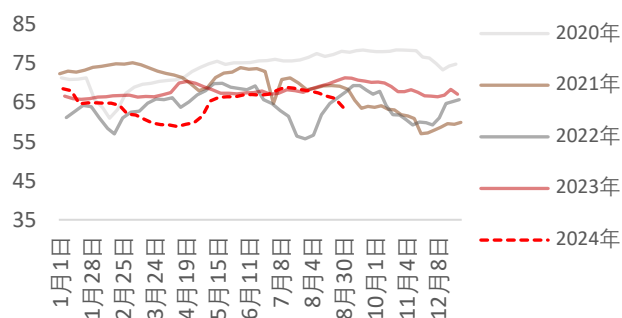
资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

图 7 247 家钢厂焦炭产能利用率



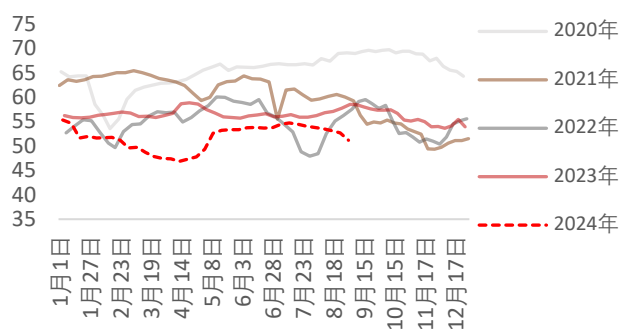
资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

图 8 全样本焦企焦炭产日均产量



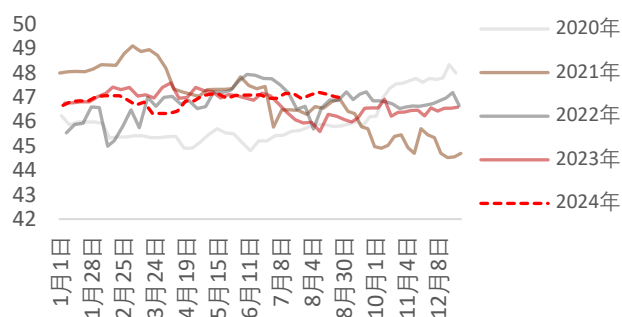
资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

图 9 230 家焦企焦炭日均产量



资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

图 10 247 家钢厂焦炭日均产量

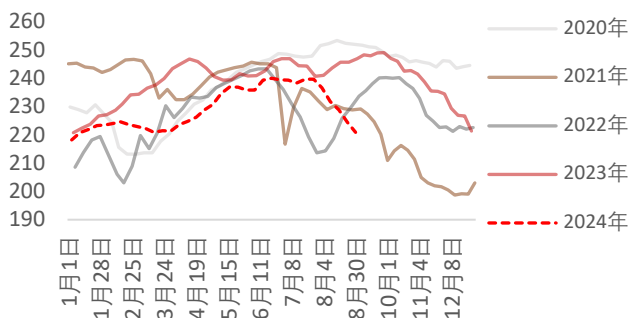


资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

3.煤焦需求情况

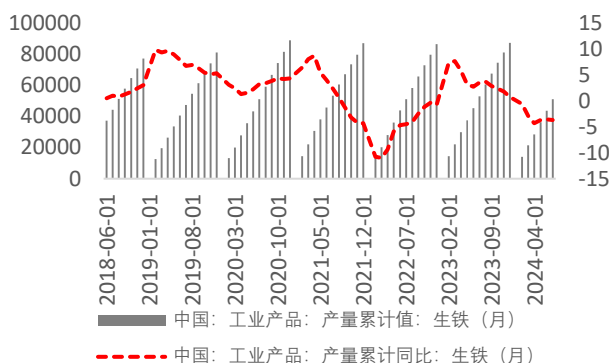
截止 2024 年 8 月 30 日，247 家钢厂铁水日均产量 220.89 万吨，周环比下降 1.59%，月环比增加 6.65%。

图 11 247 家钢厂日均铁水产量 (万吨)



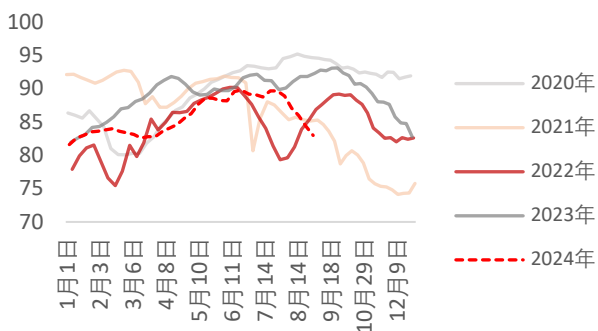
资料来源: 东海期货研究所、ifind、Mysteel

图 12 生铁产量累计值



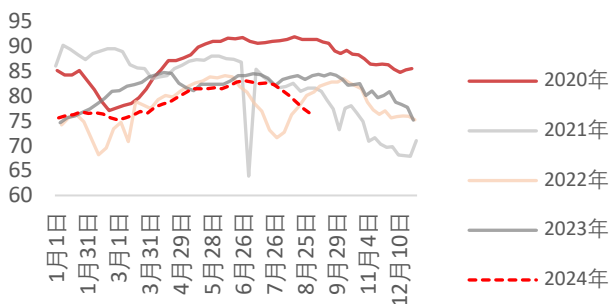
资料来源: 东海期货研究所、ifind、Mysteel

图 13 247 家钢厂高炉周度产能利用率



资料来源: 东海期货研究所、ifind、Mysteel

图 14 247 家钢厂高炉周度开工率

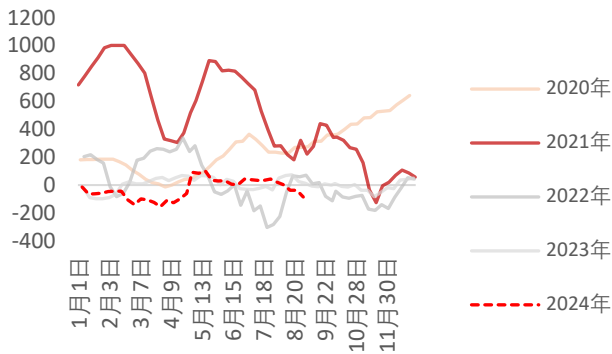


资料来源: 东海期货研究所、ifind、Mysteel

4.煤焦库存及利润情况

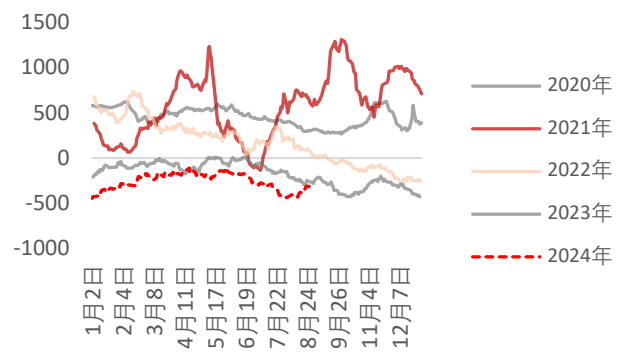
截止 2024 年 8 月 30 日, 吨焦平均利润-86 元/吨, 周环比下降 49 元/吨, 月环比下降 107 元/吨; 截止 2024 年 8 月 30 日, 螺纹钢高炉利润-264.11 元/吨, 周环比亏损修复 46.43 元/吨, 月环比亏损修复 152.83 元/吨。截止目前, 焦炭价格自一季度累计提降八轮, 二季度提涨四轮, 提降两轮, 后又提涨一轮, 三季度当前共提降七轮, 七轮累计降幅为 350-385 元/吨。

图 15 吨焦平均利润



资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

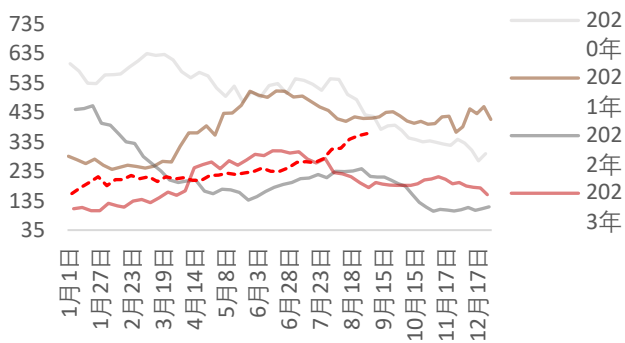
图 16 螺纹钢高炉利润



资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

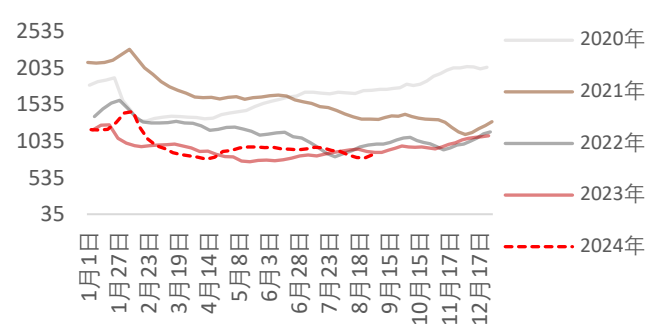
截止 2024 年 8 月 30 日，港口炼焦煤库存 362.33 万吨，月环比增加 16.88%，全样本焦企炼焦煤库存 9851.69 万吨，月环比下降 4.73%，钢厂炼焦煤库存 734.46 万吨，月环比上涨 1.40%。全样本焦企焦炭库存 77.93 万吨，月环比上涨 38.37%，230 家焦企焦炭库存 45.18 万吨，月环比上涨 29.01%，247 家钢厂焦炭库存 541.88 万吨，月环比下降 0.24%。

图 17 炼焦煤：港口库存



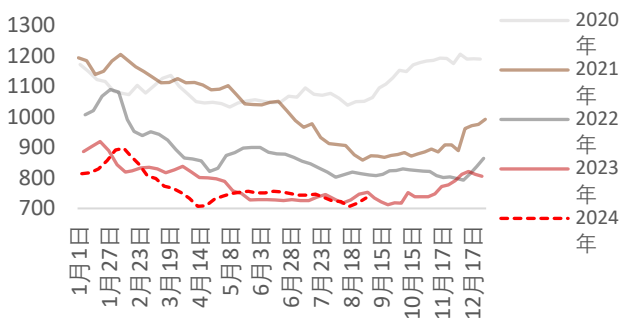
资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

图 18 炼焦煤：全样本焦企库存



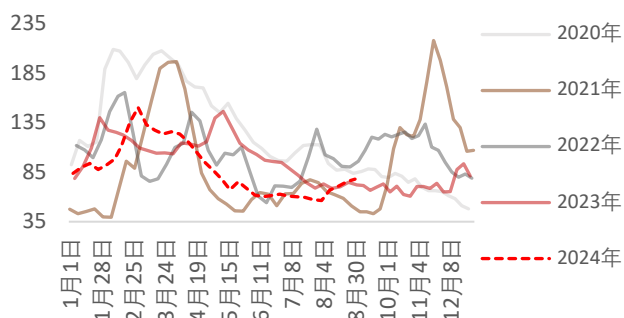
资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

图 19 炼焦煤：钢厂库存



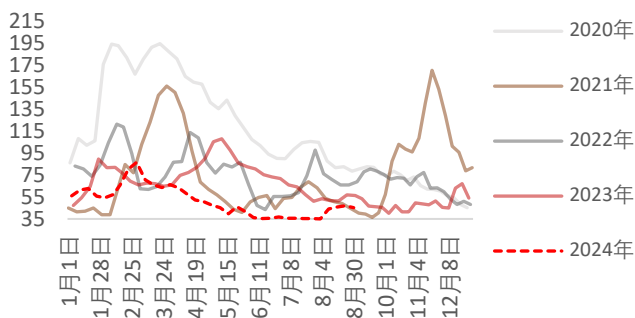
资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

图 20 全样本焦企焦炭库存



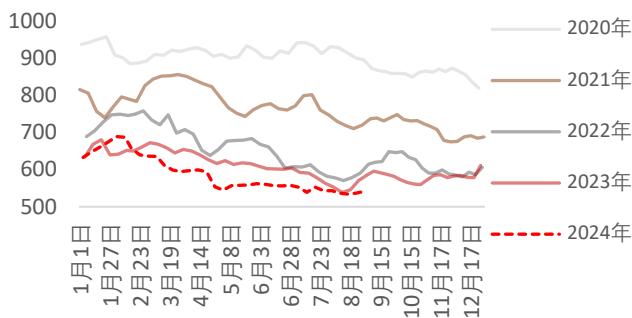
资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

图 21 230 家焦企焦炭库存



资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

图 22 247 家钢厂焦炭库存



资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

5. 结论及投资建议

供应：国产煤方面，国内煤矿端开工持稳，国产煤供应量维持稳定；进口煤方面，2024年1-7月我国煤进口量累计值为6822.81万吨，同比增加30.4%，其中蒙煤仍然为第一大煤进口来源国，进口占比50.7%，当前甘其毛都通关车辆高位进口量可观，进口煤给予我国炼焦煤供给带来了一定的增量。

需求：需求方面，需求整体偏弱，铁水日均产量持续下降，传统淡季叠加宏观情绪低迷，终端地产基建无明显的政策刺激，整体需求缺少向上的动力，铁水产量持续下降。产业链负反馈逻辑的持续兑现，随着钢材价格的持续下跌，钢厂利润受到进一步的压缩，钢厂高炉检修继续增多，钢厂的减产导致对原料需求的下滑，形成钢材价格持续下跌带动原料煤焦需求走弱价格不断下行的负反馈。

结论：8月在铁水日均产量持续下跌的弱需求下，煤焦偏弱运行；随着9月传统旺季的来临，市场对需求仍存有边际好转的预期，需关注进入9月后需求端的变化，预计短期内煤焦区间震荡。

操作建议：区间操作。

风险提示：上行风险：供应超预期下降，需求大幅增加，宏观利好

下行风险：需求持续低迷，供应大幅增加，宏观情绪不佳

重要提示

本报告由东海期货有限责任公司研究所团队完成，报告中信息均源于公开可获得资料。东海期货力求报告内容的客观、公正，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的观点、结论和建议等全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资建议，也未考虑个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要，客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所导致的任何损失负任何责任，交易者需自行承担风险。本报告版权仅为东海期货有限责任公司研究所所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布，如引用、转载、刊发，须注明出处为东海期货有限责任公司。

东海期货有限责任公司研究所

地址：上海浦东新区峨山路505号东方纯一大厦10楼

联系人：贾利军

电话：021-68757181

网址：www.qh168.com.cn

E-MAIL:Jialj@qh168.com.cn