



金融投资专业理财

## 焦煤&焦炭月报

2024年3月28日

### 焦煤焦炭：连续下行释放风险，双焦或将探底回升

#### 摘要

回顾3月份，双焦期现均弱稳运行。旺季预期证伪，终端需求疲软，钢价震荡下行，钢厂利润难见修复，市场信心不足，原料议价能力较差，焦炭连续多轮降价落地，焦钢厂内均维持低库存运行，焦煤出货不畅，线上竞拍流拍比例较高。展望4月，供应方面，截至3月28日，Mysteel统计523家炼焦煤矿山样本核定产能利用率为84.3%，原煤日均产量190.0万吨，原煤库存346.7万吨，精煤日均产量73.3万吨，环精煤库存307.9万吨，山西原煤受“三超”整治影响，将继续保持低产量水平，其余洗煤厂及贸易商生产拿货积极性受需求侧驱动，在当前板块弱勢的背景下预计后续开工与前期水平相当，焦煤供应稳中有降。产业方面，焦化行业亏损严重，3月末部分钢厂开启七轮提降，多地焦企联合召开市场分析会，有加大联合减产计划，在终端复苏乏力的背景下后续焦企提产可能性不大，4月焦企开工将继续小幅下滑。需求方面，终端新增项目减少，从近期数据来看，钢材或开始进入去库周期，但依然利润不高，钢厂采购积极性偏弱，3月27日，北京取消离婚三年内不得购房限制，后续一线城市或将开启新一波松绑潮，对4月份终端成材需求有一定提振，成材成交或探底回升，而原料也有望在持续下跌后释放风险，跟随止跌反弹，但反弹空间有限。

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.....	14

## 第一部分：煤焦市场行情回顾

### 一、焦煤市场行情回顾

3月份，焦煤期现均弱稳运行。月初，部分焦钢企业开始刚需采购，对外招标也陆续开启，独立洗煤厂新接订单开始增多，开工率开始回升，但下游采购情绪较为消极，精煤出货缓慢，上游库存继续增加，焦钢整体均补库意愿不高，维持低库存运行策略，贸易商出货心切，港口市场偏弱运行。宏观政策预期提振效果逐渐减退，交易逻辑重回偏弱基本面。月中，吨焦亏损扩大，部分焦化厂产能利用率大幅下滑，导致旗下配套洗煤厂开工情况同步下降，拖累整体开工数据，终端需求的弱势对产业链负反馈延续，煤价承压。月末，部分地区再发生煤矿事故，叠加下游情绪不佳，主产地煤矿产量增加有限，但焦炭七轮提降开启，焦化行业可能进一步扩大限减产范围，焦煤刚需承压，部分矿点成交价格连续下跌，炼焦煤线上竞拍流拍比例升高，盘面悲观，连续下行。截至3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2090元/吨；山西晋中中硫主焦(A10, S1.3, V25, G80, Y12, GSR60, Mt8, 岩相0.1)报价1750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

3月份，焦炭期现均弱势运行。月初，煤价下跌，焦企入炉成本下降，但对亏损情况修复有限，多焦企维持此前限产状态。而宏观预期提振持续性有限，下游铁水产量低位震荡，高炉复工缓慢，焦企出货效率不高，贸易商观望，投机方向不明确，钢材接单情况不稳定，钢市情绪弱，钢厂以消耗库存为主。月中，焦炭五轮提降落地，前期由于煤价下行被动修复的亏损再度扩大，各焦企生产积极性低位，限产幅度多在10%-50%，焦炭供应明显收缩，钢材同比往年累库明显，补库需求低迷，现货弱势，盘面悲观情绪蔓延。月末，焦煤竞拍情况增多，煤价承压下调，焦化厂即期利润有所修复，但焦炭去库情况无明显好转，钢厂采购延续谨慎，焦炭六轮提降落地后七轮提降随之开启，虽然钢材进入去库周期，多地成材社会库存有下降趋势，钢厂利润有所修复，但钢厂对去库持续性存疑，焦炭刚需依然承压运行，板块悲观，焦炭跟随连续下行。截至3月28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2080元/吨（到厂含税价）。



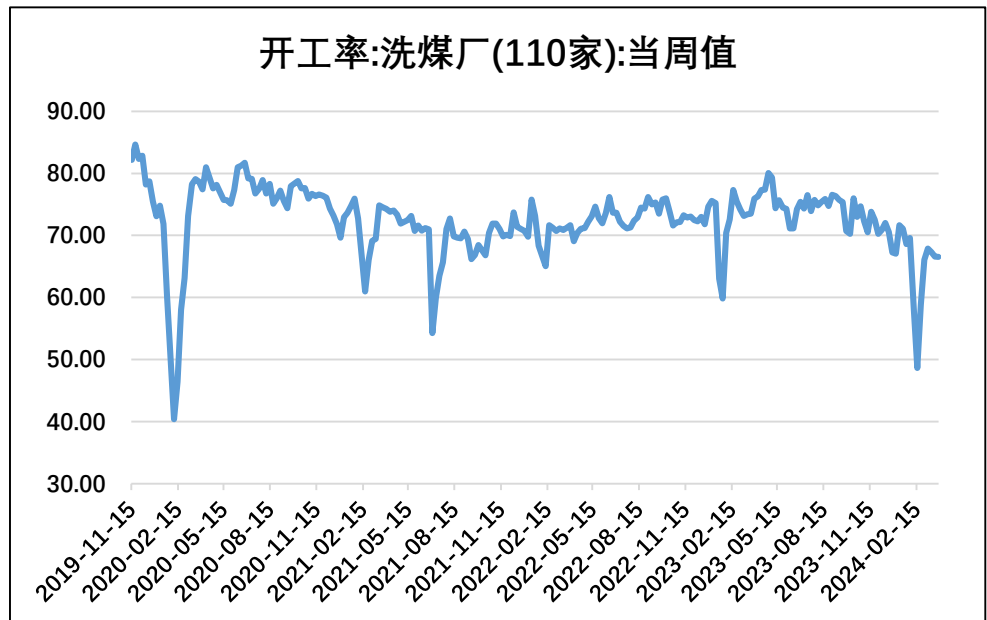
图表来源：文化财经、瑞达期货研究院

## 第二部分：煤焦产业链回顾与展望分析

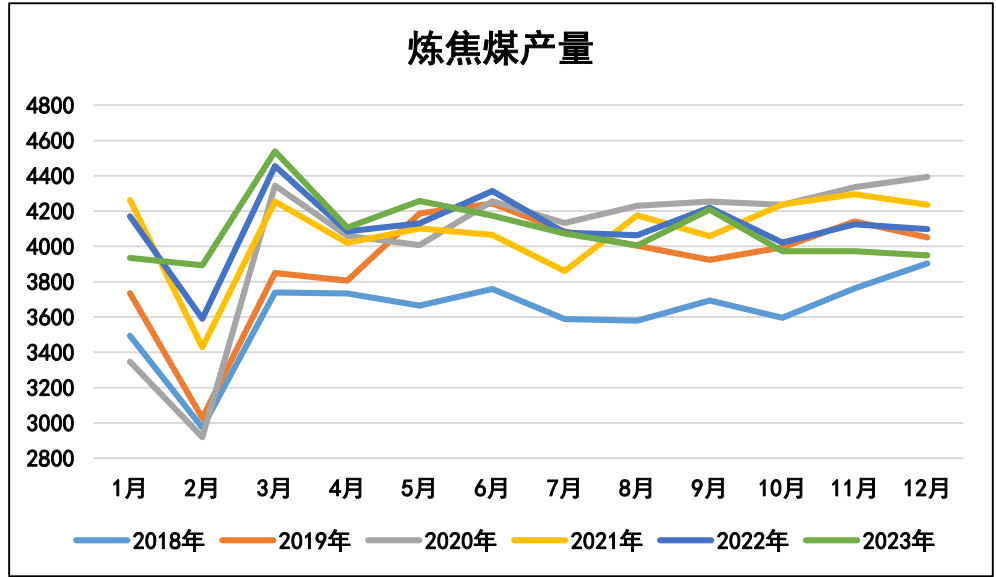
### 一、供应方面

#### 1. 炼焦煤产量

截止3月27日，Mysteel统计全国110家洗煤厂样本：开工率66.56%；日均产量56.76吨。由于今年春节错位，3月洗煤厂开工较2月有明显回升。3月以后，下游焦钢开始释放部分采购需求，对外招标陆续开启，洗煤厂订单增多，开工率大幅回升，不过仍低于往年水平。重大会议后，终端旺季预期逐渐有证伪趋势，建筑钢价持续偏弱运行，下游企业采购积极性转弱，市场“买涨不买跌”心态较为明显，随着焦炭连续多轮提降落地，吨焦亏损明显扩大，焦化厂对原料压价采购意愿强烈，叠加煤矿事故频发，部分地区煤矿有停产情况，洗煤厂开工低位震荡。现阶段厂家心态悲观，炼焦煤线上竞拍流拍比例较高，部分地区洗煤厂有价格倒挂情况，市场观望心态较重，焦钢都难有提产意愿，预计4月份洗煤厂开工也将继续维持低位。



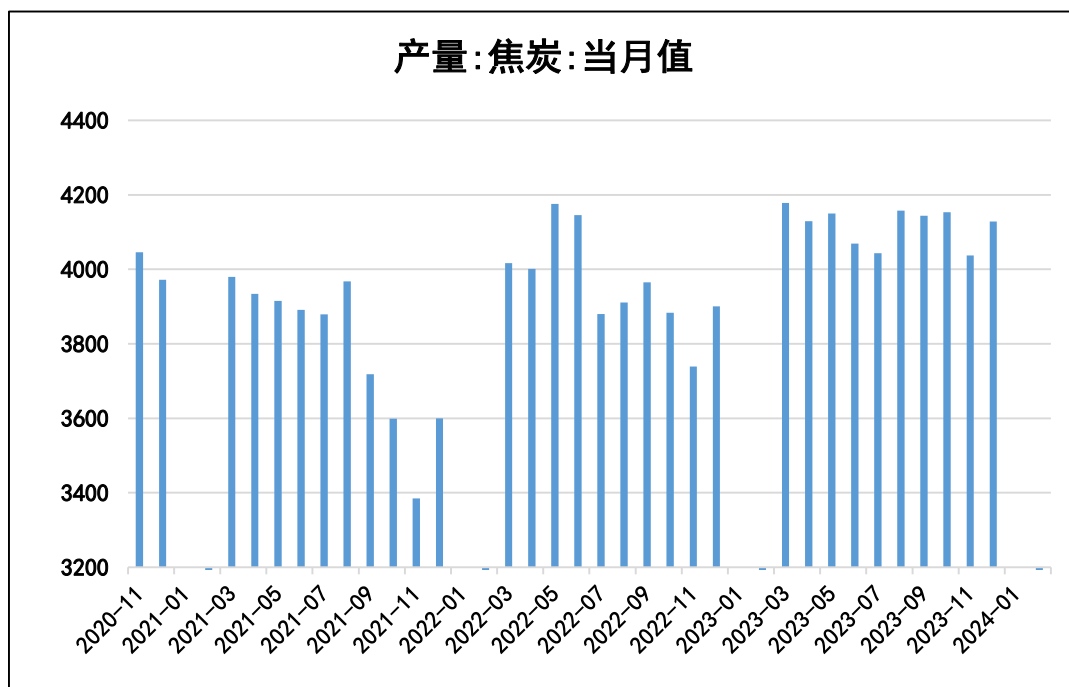
图表来源：Mysteel 瑞达期货研究院



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，2024 年 1-2 月份，全国规上工业焦炭产量 8039 万吨，同比增长 2.1%。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，据国家统计局数据，1-2 月份，黑色金属冶炼和压延加工业利润总额亏损 146.1 亿元。3 月份，旺季预期证伪，终端新增项目减少，钢价持续震荡下行，下游打压原料意愿偏强，焦企减限产范围扩大，机构预测 4 月份铁水产量较 3 月份增量不多，市场信心不足，4 月旺季预期也难以兑现，产量预计环比 3 月继续减少。

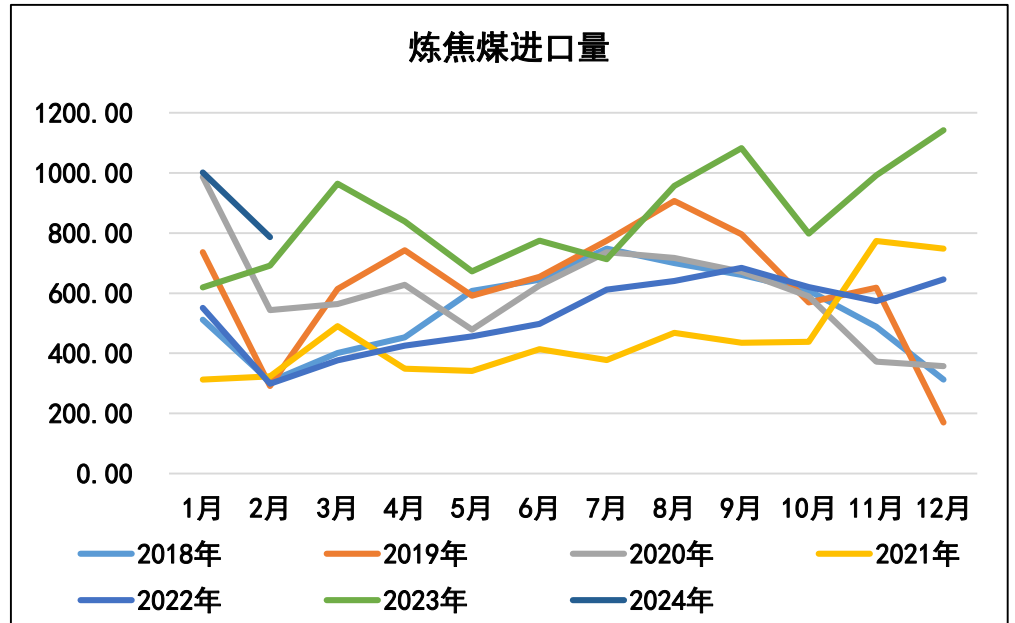


图表来源: wind 瑞达期货研究院

## 二、进出口市场

### 1. 炼焦煤进口情况

据海关总署最新数据显示, 1-2 月进口炼焦煤数量达 1788.97 万吨, 同比 2023 年增长 36.52%, 其中, 1 月进口炼焦煤合计 1001.99 万吨, 2 月合计 786.98 万吨, 其原因在于 2 月中上旬 (2.10--2.17 日) 为春节假期, 工作日减少。进口量占比仍以俄蒙为主导, 合计进口量为 1269.57 万吨, 占总进口量 70.97%。澳大利亚、美国、加拿大及印尼煤次之, 分别占比为 8.72%、7.89%、7.68%、3.03%。在焦煤进口格局中, 澳大利亚炼焦煤逐步占据第三位。展望 3 月, 蒙煤和俄煤仍将是我国的焦煤进口主要来源, 据 Mysteel 调研, 蒙古国煤为突破全年通关车数, 同时弥补 2 月进口量缺陷, 3 月通关量或可达 600 万吨; 俄煤或受地缘政治及产地市场走势影响, 整体稳中略增; 印尼煤方面, 3 月进入印尼特殊月份, 进口量或有下移空间, 故而预计 3 月进口量或将达 900 万吨以上; 澳煤方面, 印度大选, 印度部分工厂停工停产, 澳洲炼焦煤需求下滑, 部分具性价比煤种转而流入中国市场, 预计进口量或达 120 万吨以上。因此整体而言 3 月炼焦煤进口环比将有明显回升, 而随着内贸煤成交走弱, 国内焦钢利润不佳、市场氛围消极, 进口量在 4 月出现小幅回落, 不过蒙煤进口仍将保持相对强劲。



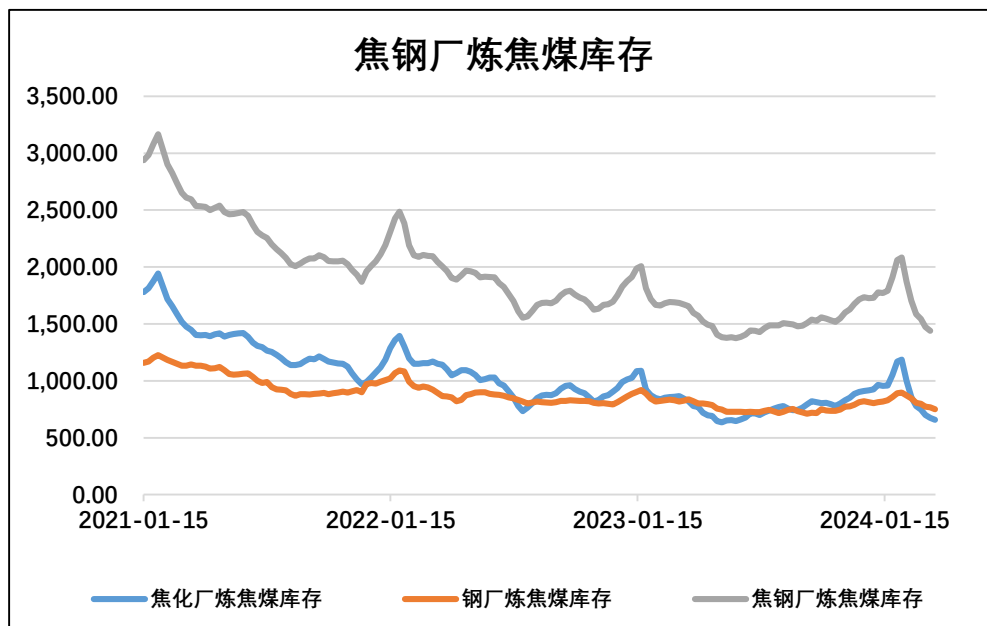
图表来源: wind 瑞达期货研究院

### 三、库存

#### 1. 焦钢厂炼焦煤库存

截至3月22日,据Mysteel统计全国230家样本独立焦化厂的炼焦煤库存673.89万吨;Mysteel统计全国247家样本钢厂的炼焦煤库存766.45万吨。焦钢厂炼焦煤总库存1440.34万吨。3月份,焦钢企利润不佳,终端需求萎靡,产业情绪悲观,前期高价煤补跌,下游采购谨慎,均采取低库存策略,因此库存水平显著低于2月。展望4月,焦企亏损或有改善但难以扭转,需求预期增量不多,产业利润主要集中在原料煤端,在市场持续弱势的情况下,煤价还有下行空间,预计下游仍将以消耗库存为主,谨慎补库,炼焦煤总库存将继续减少。

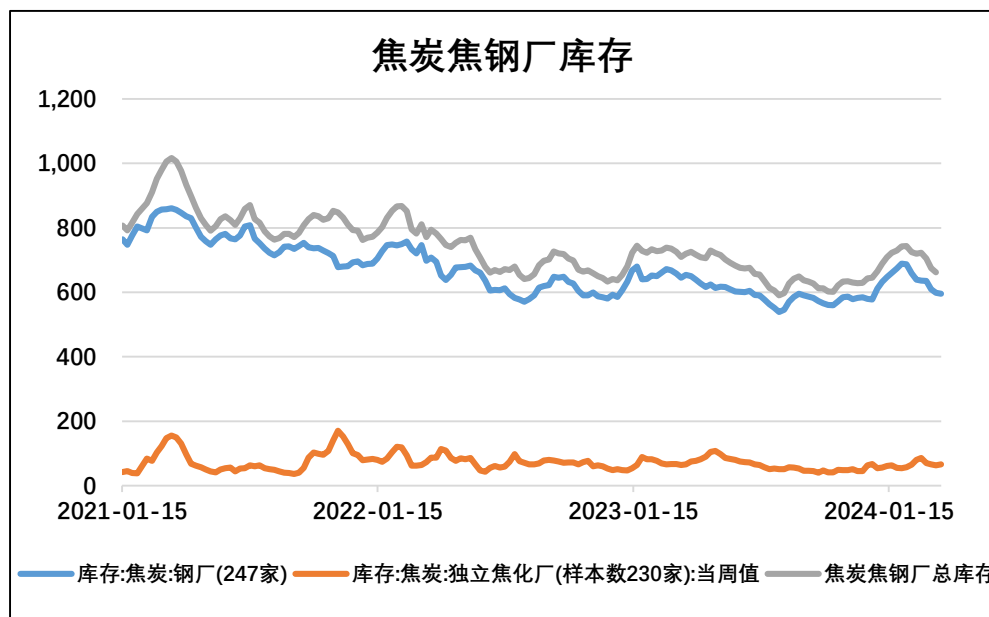




图表来源: Mysteel 瑞达期货研究院

## 2. 焦钢厂焦炭库存

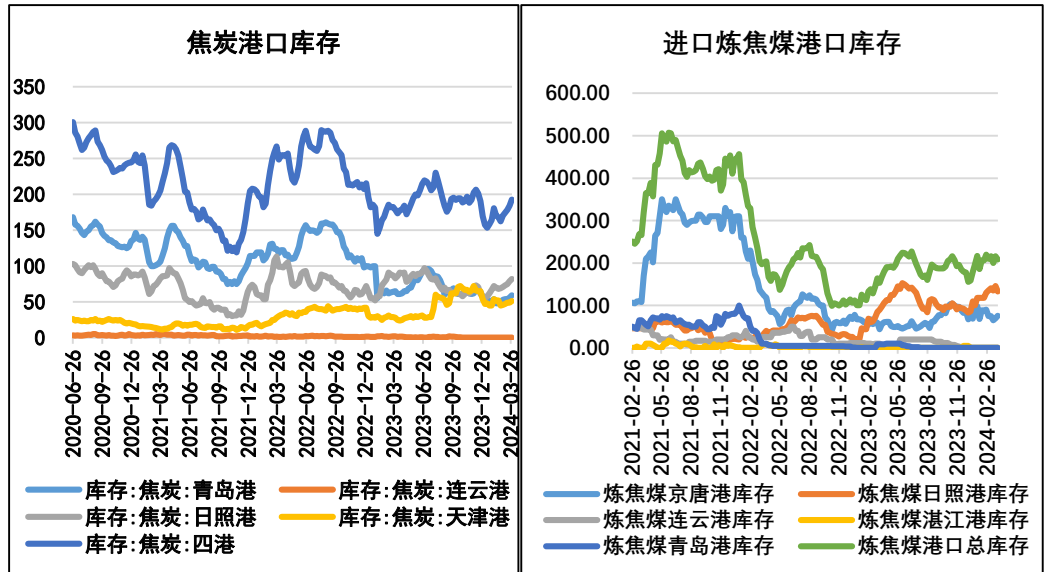
截至3月22日,据Mysteel统计全国247家样本钢厂的焦炭库存为598.37万吨;全国230家样本独立焦化厂的焦炭库存为63.59万吨。焦钢厂焦炭总库存为661.96万吨,较2月底有明显下降。3月份,市场进入预期验证期,两会前,市场对于地产开门红及政策信号尚存期待,随着会议结束,钢材累库加剧,终端需求成交萎靡,钢厂采购更加谨慎,3月份焦炭总库存持续下降。Mysteel普钢价格指数3月18日最低点较节前下跌了385,螺纹钢需求量在第11周为212万吨,相较于2023年同期的350万吨下降了138万吨,降幅达39%。4月基本面难言好转,焦炭库存水平预计低位震荡。



图表来源: Mysteel 瑞达期货研究院

### 3. 双焦港口库存

截至 3 月 22 日，进口炼焦煤港口库存：京唐港 70.1 万吨；日照港 146 万吨；连云港 0 万吨；总库存合计 216.1 万吨。焦炭港口库存：青岛港库存为 56 万吨；天津港库存为 49 万吨；日照港库存为 79 万吨；连云港库存为 0.3 万吨；总库存合计 184.3 万吨。3 月份，港口双焦贸易投机氛围都较差较差，终端企业采购情绪不佳，较为谨慎，市场成交冷清，信心不足，贸易出库和工厂平仓价格整体一路走跌。截止 3 月 26 日，港口现货准一级冶金焦贸易出库价格指数 1920 元/吨，较月初价格下跌 250 元/吨；准一冶金焦工厂平仓价格指数 1940 元/吨，较月初价格下跌 200 元/吨。据 Mysteel 调研，本月日照港和青岛港焦炭日均集港量约 2.6 万吨，环比上月增加 1.2 万吨/天，贸易集港量整体较上月有好转，但基本为长协订单走量，贸易投机氛围差，部分焦企为缓解库存压力也会将厂内库存转移至港口囤放；两港库存累积较快，环比月初增长 19 万吨，而同期终端钢厂降了约 37 万吨焦炭库存。由此可见，贸易集港量虽有好转，但港口贸易成交仍保持冷清状态，贸易商多有保持观望心态，市场对后续行情存在一定分歧，下游企业拉运积极性降低，刚需收缩，综合以上分析，4 月份双焦港口或呈现累库。



图表来源: Mysteel 瑞达期货研究院

#### 四、焦化厂产能利用率

截至 3 月 22 日, Mysteel 统计独立焦企全样本: 产能利用率为 65.18%。截至 3 月 21 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-125 元/吨; 山西准一级焦平均盈利-104 元/吨, 山东准一级焦平均盈利-81 元/吨, 内蒙二级焦平均盈利-137 元/吨, 河北准一级焦平均盈利-91 元/吨。3 月 27 日, 河北、天津部分钢厂进行焦炭七轮提降, 主流焦企暂未回复。长假过后, 焦炭价格持续下跌, 叠加节前两轮降价, 焦炭价格已累计下调六轮, 焦化行业已整体处于深度亏损, 面对七轮提降, 市场抵触情绪较强, 多地焦企欲联合召开市场分析会, 后续减限产范围或扩大。下游成交不畅, 产地多煤种价格下跌, 焦企入炉煤成本下移, 成本压力有所缓解, 但对亏损弥补有限, 焦企生产积极性大受打击, 行业整体限产幅度在 10%-60%。从下游需求来看, 由于地产市场持续低迷, 导致钢材去库不畅, 钢厂利润低位, 原料端议价能力弱, 只能被动减产以减少亏损, 3 月最后一周, 钢厂限产叠加前期空头止盈出场, 钢价小幅触底反弹, 钢材缓慢进入去库周期, 后续市场情绪或有一定修复, 但 4 月需求想象空间不大, 即使下游改善也难对原料端有明显提振, 预计焦企开工稳中有降。

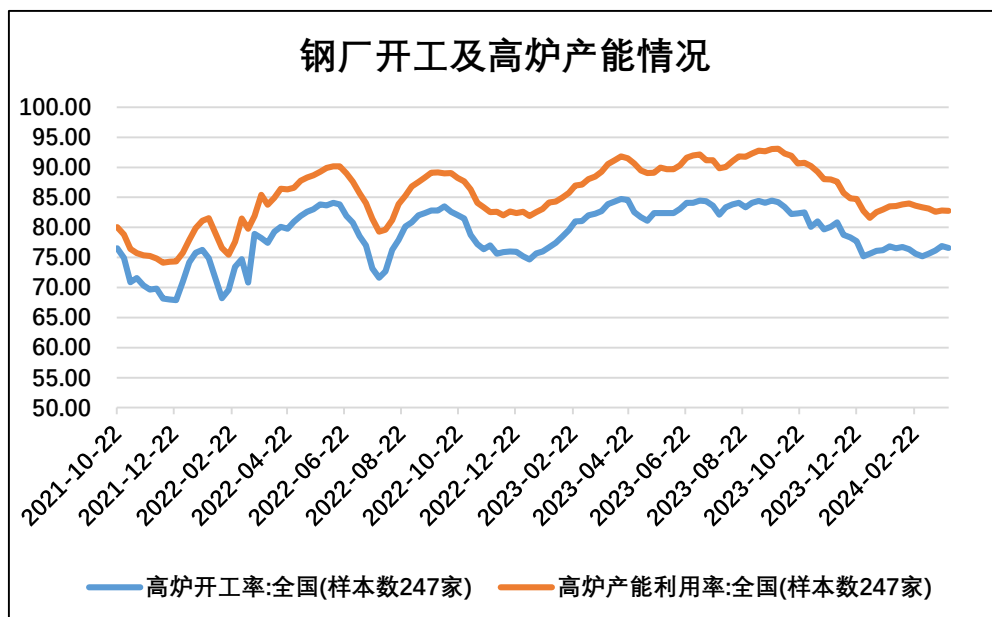


图表来源: Mysteel 瑞达期货研究院

## 五、终端需求

### 1. 钢厂高炉开工率

截至 3 月 26 日, Mysteel 统计 247 家钢厂样本预计 3 月铁水产量总量环比上月增加 395 万吨至 6882 万吨, 日均铁水产量环比下降 1.7 万吨/天至 222 万吨/天, 降幅 0.7%。全年累计同比减少 616 万吨, 降幅 2.95%。具体到区域来看, 本月除华东、华中以及西北地区有增量外, 其余统计区域均有不同程度的增量, 其中华北区域增量最为明显。从高炉停复产情况来看, 截至 3 月 26 日, Mysteel 统计 247 家钢厂 3 月共新增复产高炉 32 座, 涉及日均铁水产能 11.12 万吨/天。共检修 24 座高炉, 涉及日均铁水产能 9.93 万吨/天。从区域上看, 本月检修主要集中于河北、河南、江苏和宁夏地区, 复产高炉集中于河北、山东和新疆地区。据 Mysteel 调研了解, 4 月有 17 座高炉计划复产, 涉及产能约 5.97 万吨/天; 有 6 座高炉计划检修, 涉及产能约 2.11 万吨/天。若按照目前统计到的停复产计划生产(乐观情况), 预计 4 月日均铁水产量 226.4 万吨/天。不过从往年情况来看, 清明后钢材去库速度将会放缓, 在今年旺季证伪、终端新增项目不多和需求恢复缓慢的情况下, 若钢厂利润继续受压制, 后续实际复产可能低于原定计划。



图表来源: Mysteel 瑞达期货研究院

## 2. 终端需求表现

据 Mysteel 统计, 2024 年第三周五大钢材品种供应 848.25 万吨, 第三周五大钢材总库存 2440.76 万吨。第三周大品种总库存开始由增转降, 且结构上表现一致: 厂库与社库均开始去库, 降幅分别为 2.0% 和 2.9%。由于春节前期下游资金回款情况不及预期, 再加上部分省市地方债务风险较高, 部份区域新投资项目均被叫停, 贸易商消库速度较慢, 再加上前几周钢价下跌较快, 贸易商补库速度放缓, 钢厂库存高位, 导致资金回流困难, 因此在 3 月 10 日开始部份钢厂陆续开启了检修过程, 产量进而表现一定程度下降, 截至 3 月 22 日, 五大品种合计库存出现明显下降。

据百年建筑调研显示, 自 3 月初开始, 也就是春节后的开工第二周, 建筑工地复工率只有 39%, 而劳务复工率, 也只有 38.1%, 是 2021 年的最低水平, 也是首次低于 40%。除了是由于北方地区低温天气影响, 还有一主要原因就是节前下游回款不及预期, 下游及贸易商资金压力较大。国务院办公厅印发《重点省份分类加强政府投资项目管理办法(试行)》的通知指出, 12 个重点省份在地方债务风险降低至中低水平之前, 需控制新建投资项目, 也是为了全力控制部分高债务区域债务风险, 因此一季度以来, 不仅地产市场表现平淡, 基建需求也不及往年。截止 3 月 20 日, 据百年建筑调研显示, 全国 10094 个工地开复工率为 80%, 清明节前或仍有 5% 的上升空间, 短期内需求或有所改善, 但 1-3 月专项债落地进度缓慢, 下游资金压力仍旧偏大, 短期难有需求放量的情况。4 月份, 房企依然面临一定资金压力, 且海外冲突风险不断, 对钢材出口也有一定影响, 因此我们认为终端需求继续缓

慢修复，对钢价拉动有限，产业将以去库存为主，继续优化供需结构。



## 六、总结与展望

回顾3月份，双焦期现均弱稳运行。旺季预期证伪，终端需求疲软，钢价震荡下行，钢厂利润难见修复，市场信心不足，原料议价能力较差，焦炭连续多轮降价落地，焦钢厂内均维持低库存运行，焦煤出货不畅，线上竞拍流拍比例较高。展望4月，供应方面，截至3月28日，Mysteel统计523家炼焦煤矿山样本核定产能利用率为84.3%，原煤日均产量190.0万吨，原煤库存346.7万吨，精煤日均产量73.3万吨，环精煤库存307.9万吨，山西原煤受“三超”整治影响，将继续保持低产量水平，其余洗煤厂及贸易商生产拿货积极性受需求侧驱动，在当前板块弱势的背景下预计后续开工与前期水平相当，焦煤供应稳中有降。产业方面，焦化行业亏损严重，3月末部分钢厂开启七轮提降，多地焦企联合召开市场分析会，有加大联合减产计划，在终端复苏乏力的背景下后续焦企提产可能性不大，4月焦企开工将继续小幅下滑。需求方面，终端新增项目减少，从近期数据来看，钢材或开始进入去库周期，但依然利润不高，钢厂采购积极性偏弱，3月27日，北京取消离婚三年内不得购房限制，后续一线城市或将开启新一波松绑潮，对4月份终端成材需求有一定提振，成材成交或探底回升，而原料也有望在持续下跌后释放风险，跟随止跌反弹，但反弹空间有限。

## 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。