



金融投资专业理财

焦煤焦炭：钢材淡季需求弱勢，双焦维持低位震荡

摘要

5月份，双焦期货震荡下行，焦炭连续五轮提降落地，焦煤现货跌幅较窄。月初，绝大多数原煤价格在成本线上，煤矿勉保持一定盈利水平，生产积极性较高，不过钢材期现延续跌势，减产不及预期，钢价支撑不足，盈利不佳，下游拿货意愿不高，独立洗煤厂开工有所下降，上旬焦企三轮提降迅速落地，累计跌幅300元/吨，吨焦利润收窄，焦企采购较为谨慎，口岸贸易企业悲观，进口市场成交冷清，不过钢厂成本压力有所缓解，勉强保持盈利，减产意愿不高。月中，煤矿出货不畅，累库明显，煤价向下调整，独立洗煤厂利润收缩，开工下滑；焦炭七轮提降落地后，市场悲观情绪阶段性释放，现货提降幅度收窄，不过贸易商投机空间压缩，部分矿工欲低价抛货，焦企有惜售待涨心理，由于煤价调整幅度大于焦炭，吨焦保持盈利，焦企开工调整不大，对焦煤保持一定补库需求。月末，多煤种经前期多轮向下调整后有小幅修复反弹，加上山西部分地区煤矿短暂停产影响洗煤厂开工，供应增速放缓，煤价企稳，下游在低库存下进行刚性补库，市场情绪有所修复，贸易商拿货积极性提升，焦炭第九轮提降迅速落地，下游对炉料负反馈持续，钢材表观消费下降，宏观数据不及预期，商品市场较为悲观，黑色系领跌。整体而言，基本面对产业链的拖累较重，双焦承压易跌难涨。

6月份，供应方面，内贸煤成交不佳，口岸观望情绪较重，进口有下降预期，洗煤厂受利润影响开工或有下滑，焦煤供应有一定减量。现货方面，焦企利润不佳，下游拿货意愿不足，部分钢厂不排除第十轮提降可能，市场较为悲观，钢厂利润限制上涨空间，焦企开工将继续下滑。需求方面，钢厂铁水产量小幅回升，不过利润处于年内低位，修复不足，钢厂将继续维持低库存运行状态，终端需求弱势，钢材进入淡季行情，基本面难有明显改善，双焦持续弱势，不过九轮提降落地后下行空间有所收窄，六月加息后海外风险释放，后半月或有反弹。

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：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. 原煤产量.....	4
2. 洗煤厂开工率.....	4
3. 焦炭产量.....	5
二、进出口市场.....	6
1. 炼焦煤进口情况.....	6
2. 焦炭出口量.....	7
三、库存.....	8
1. 洗煤厂原煤、精煤库存.....	8
2. 焦钢厂炼焦煤库存.....	9
3. 焦钢厂焦炭库存.....	10
4. 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：煤焦市场行情回顾

一、焦煤市场行情回顾

5月份，焦煤期货大幅下挫，现货跌幅较窄。月初，绝大多数原煤价格在成本线上，煤矿勉强保持一定盈利水平，生产积极性较高，不过下游拿货意愿不高，独立洗煤厂开工有所下降，上旬焦企三轮提降迅速落地，吨焦利润收窄，焦企采购较为谨慎，口岸贸易企业悲观，进口市场成交冷清。月中，煤矿出货不畅，累库明显，煤价向下调整，独立洗煤厂利润收缩，开工下滑，焦炭七轮提降落地对市场情绪打压较大，贸易商投机空间压缩，部分矿商有低价抛货心理，不过由于煤价调整幅度大于焦炭，吨焦保持盈利，焦企开工调整不大，有一定拿货需求。月末，多煤种经前期多轮向下调整后有小幅修复反弹，加上山西部分地区煤矿短暂停产影响洗煤厂开工，供应增速放缓，煤价企稳，下游在低库存下进行刚性补库，市场情绪有所修复，贸易商拿货积极性提升，不过由于产业链弱势，钢材表观消费下降，基本面对产业链的拖累较重，炉料焦煤承压易跌难涨。截至5月29日，山西柳林主焦煤(A9.5, S0.8, V24, G>85, GSR65, Mt10, 岩相 0.15)报1650元/吨，较上月跌200元/吨；京唐港澳大利亚进口主焦煤市场价报2350元/吨，与上月持平；山西晋中中硫主焦(A10, S1.3, V25, G80, Y12, GSR60, Mt8, 岩相 0.1)报价1400元/吨，较上月跌300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

5 月份，焦炭期货震荡下行，现货大幅下挫。月初，钢材期现延续跌势，粗钢压减的消息面短暂提振盘面情绪，而随着部分钢厂减产结束、复产计划开始，前期减产量不及预期，终端需求持续弱势，钢价下跌，钢厂亏损扩大，采购需求收缩，钢厂主动去库；受下游影响焦企生产积极性下降，部分焦企进行 20%-30% 的限产，个别焦企限产达 50%。上旬三轮提降累积跌幅 300 元/吨落地，中旬提降跌幅放缓，钢厂利润略有修复，市场阶段性释放悲观情绪，加上煤矿情绪好转，部分资源出现超跌反弹，焦企有惜售待涨心态，对提降有抵触情绪。月末，焦炭第九轮提降迅速落地，下游对炉料负反馈持续，钢材表观消费下降，宏观数据不及预期，商品市场较为悲观，黑色系领跌。总体而言，5 月整体行情偏空，且在基本面拖累下后续仍有下跌空间。截至 5 月 29 日，一级冶金焦天津港报价 2090 元/吨（平仓含税价），较上月降 500 元/吨；唐山一级金焦报价 2170 元/吨（到厂含税价），较上月降 400 元/吨。



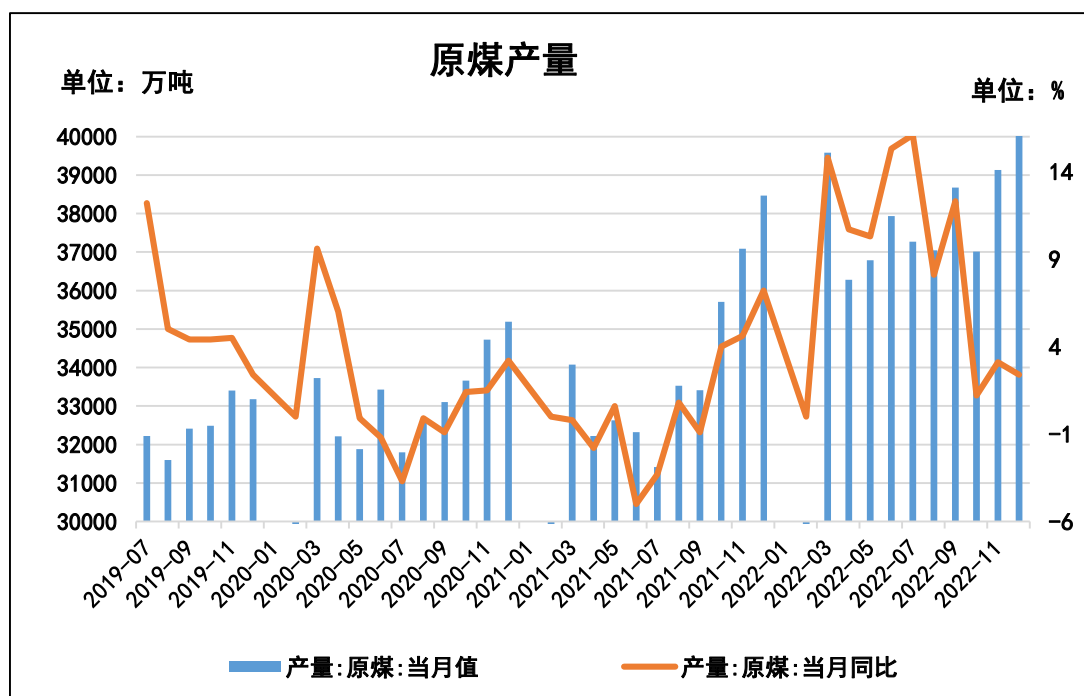
图表来源：文化财经、瑞达期货研究院

第二部分：煤焦产业链回顾与展望分析

一、供应方面

1. 原煤产量

据国家统计局，4 月份，生产原煤 3.8 亿吨，同比增长 4.5%，增速比 3 月份加快 0.2 个百分点，日均产量 1272 万吨。1—4 月份，生产原煤 15.3 亿吨，同比增长 4.8%。从分省数据来看，4 月份，山西省产量依旧位居全国首位，原煤产量达 11130.6 万吨，同比增长 2.3%，环比下降 6.51%；其次是内蒙古，产量为 9524.9 万吨，同比下降 1.5%，环比下降 15.89%；陕西省产量为 6493.4 万吨，同比增长 3.2%，环比下降 1.79%。3 月份，主产地保供政策依然稳步推进，原煤产量保持稳定增长。4 月份，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，全国对煤矿生产的安检趋严，叠加下游需求淡季，主产区供应增速放缓。5 月，全国温度逐渐升高，南方部分地区已迎来高温天气，在增产增效推进能源保供政策的引领下，原煤产量将较 4 月增加。

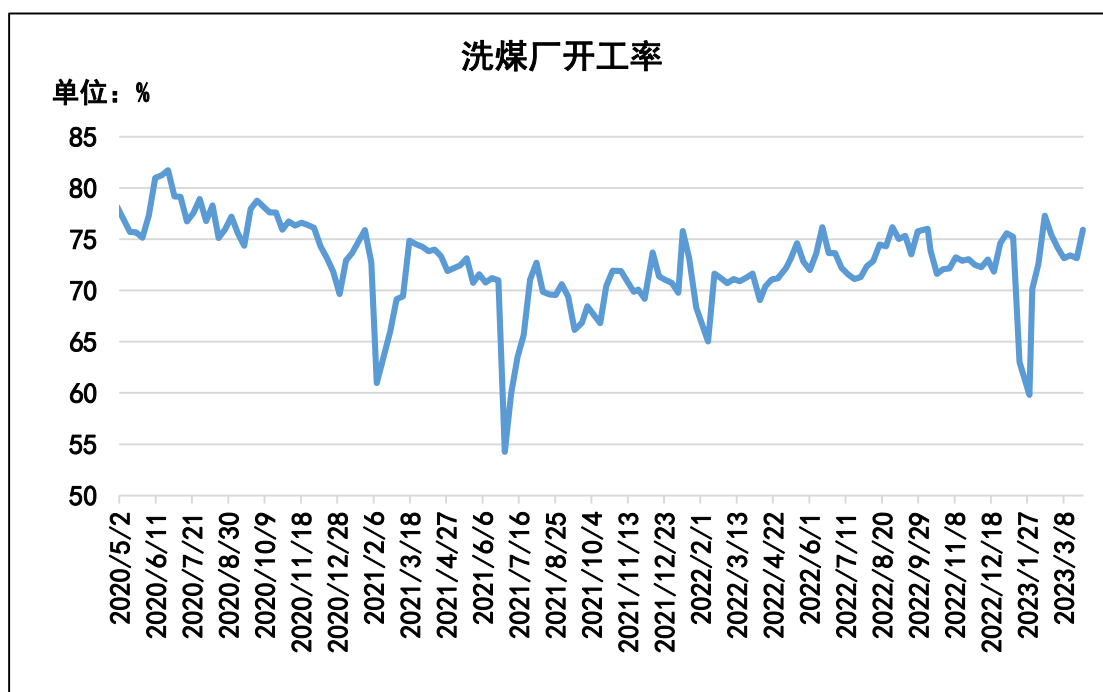


图表来源: wind 瑞达期货研究院

2. 洗煤厂开工率

据 Mysteel 统计全国 110 家洗煤厂样本，截至 5 月 24 日，洗煤厂开工率 74.49%。4

月初，一季度房市数据回暖，市场信心提振，焦企出货好转，部分煤企订单增加，独立洗煤厂生产积极性提升，不过月中下游需求弱势对原料负反馈增强，主产地煤矿开工停止上涨，整体持稳，而后随着煤价连续下调，焦企利润持续，生产积极性较高，部分煤种需求有所增加，线上竞拍好转，销售端压力对上游的传导暂缓，洗煤厂开工率延续上涨。5月中旬，多数原煤价格在成本线上，下游拿货意愿不高，在焦炭连续提降的压力下，煤价也向下调整，煤矿累库明显，洗煤厂受利润影响开工率有小幅下滑。月末，煤价止跌企稳，部分前期超跌资源小幅反弹，不过陕西部分地区煤矿短暂停产影响洗煤厂整体开工小幅下滑。在淡季行情下预计6月洗煤厂开工继续下降。

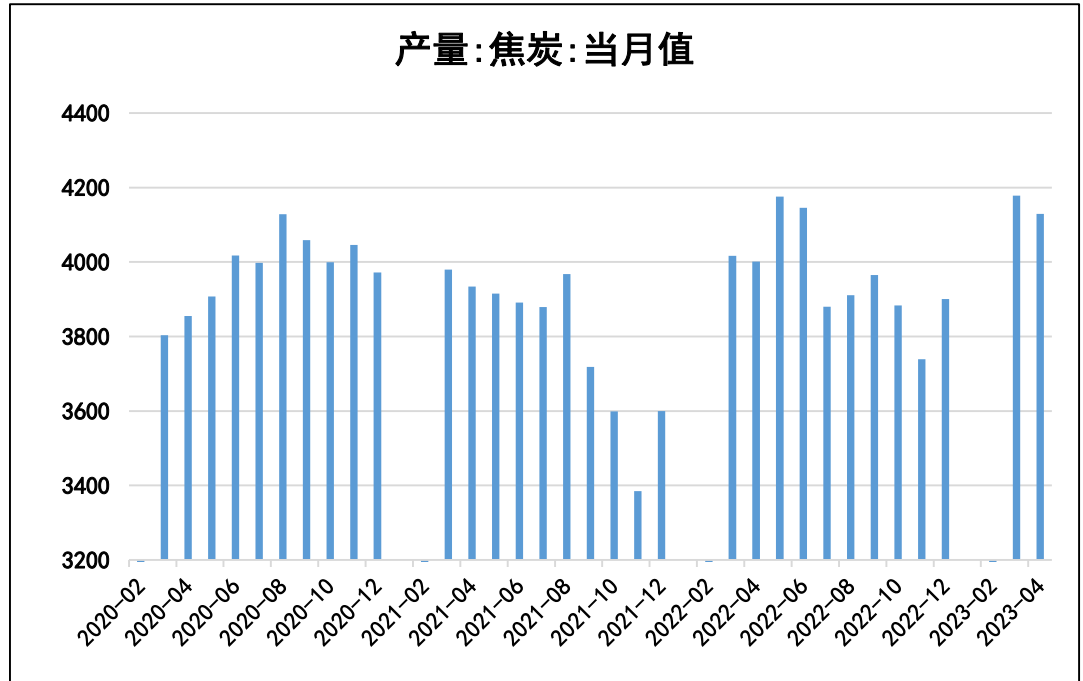


图表来源: Mysteel 瑞达期货研究院

3. 焦炭产量

国家统计局数据显示，2023年1-4月份，全国焦炭、粗钢、生铁和钢材产量均录得同比增长。具体来看：1-4月份，全国焦炭产量1.6亿吨，同比增3.7%。4月份焦炭产量为4129万吨，同比增2.3%，环比降1.2%；据此测算，4月份焦炭日均产量为137.6万吨，环比增2.1%。4月份，炼焦煤价格连续下调，焦企成本压力减缓，吨焦利润较高，焦企保持较高开工积极性。5月份，由于煤价调整幅度大于焦价降幅，吨焦利润仍在年内相对高位，焦企生产积极性尚可，整体开工向下调整不多，不过与4月相比仍受终端需求负反馈影响

较大，产量将有明显下降。6 月份，淡季行情主导市场，地产销售数据暂无明显改善，钢材成交更依赖政策对情绪提振，焦炭产量已在相对高位但去库效果不佳，预计 5 月产量继续下降。



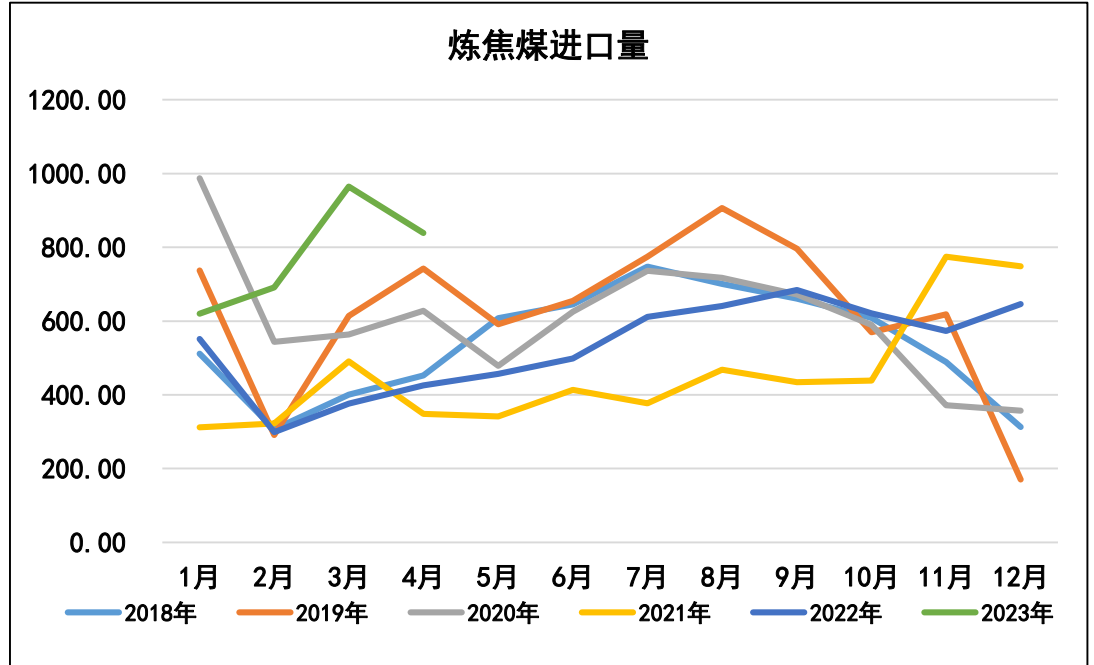
图表来源: wind 瑞达期货研究院

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，2023 年 4 月份，中国进口炼焦煤 838.66 万吨，占煤炭总进口量的 20.62%，环比减少 13.07%，同比增加 97.03%。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，据我的钢铁网调研，蒙古国进口量比例较 2 月份的 53.38% 小幅下降，主要原因在于自 3 月 8 日开始甘其毛都口岸监管区环保检查，并且后期或将成为常态化，口岸每天入库车数受限于煤棚空间，部分集装箱车辆入关后禁止露天翻箱，需等待第二天进入煤棚作业。另一方面，由于澳煤价格有所回落，3 月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%，不过本月均有不同程度下降，从进口来源看，蒙煤仍保持高位，但国内需求偏弱，目前已存在供过于求的问题，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，通关车数减少，蒙煤进

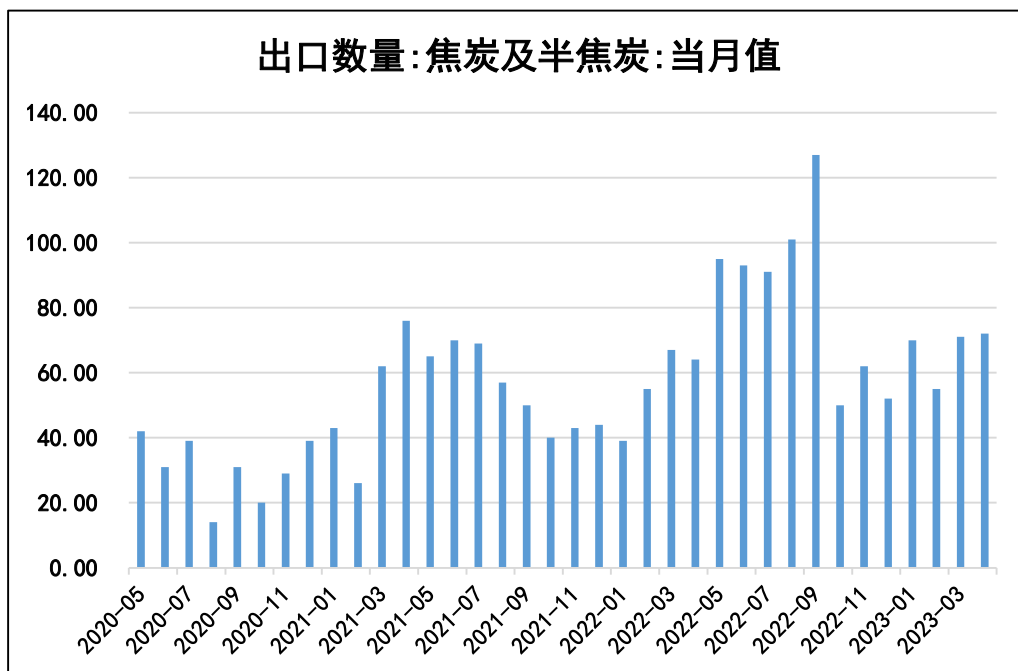
口量下滑；俄煤方面，据 Mysteel 调研，米歇尔矿山招标减少，叠加内贸煤成交冷清，价格下跌，进口煤价格优势不高，贸易商投机空间不大。



图表来源: wind 瑞达期货研究院

2. 焦炭出口量

根据海关总署公布的进口焦炭数据，今年 1-4 月中国焦炭累计进口量为 11.8 万吨，较去年同期减少 3.2 万吨，下降 21.3%。其中 4 月焦炭进口 0.2 万吨，环比下降 92.1%，较去年同期下降 94.3%。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 月需求不佳，海外面临经济衰退风险，出口情况谨慎乐观。

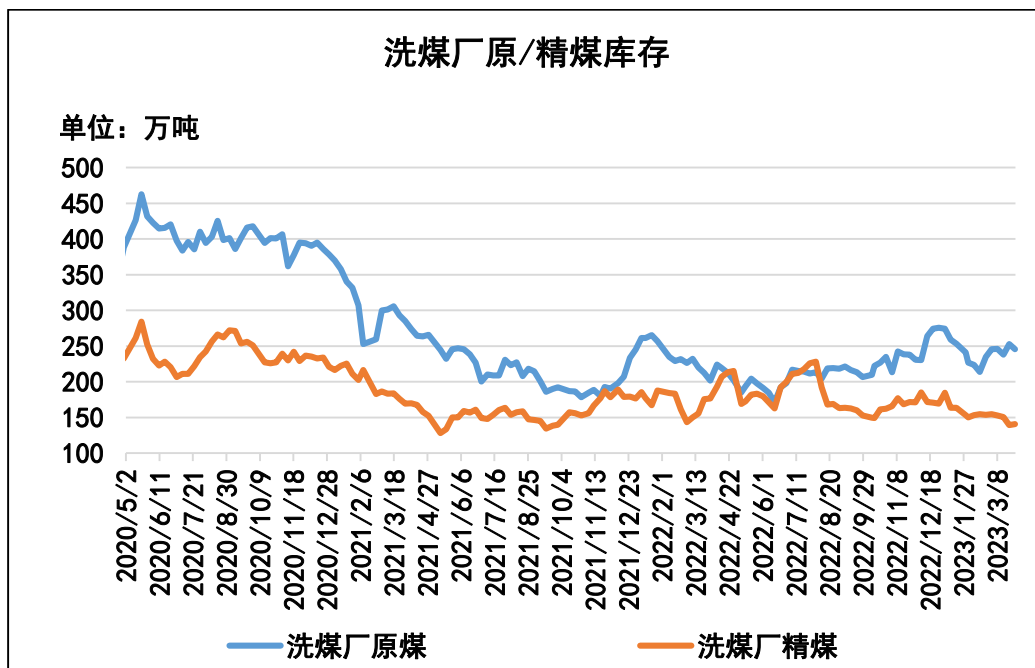


图表来源: wind 瑞达期货研究院

三、库存

1. 洗煤厂原煤、精煤库存

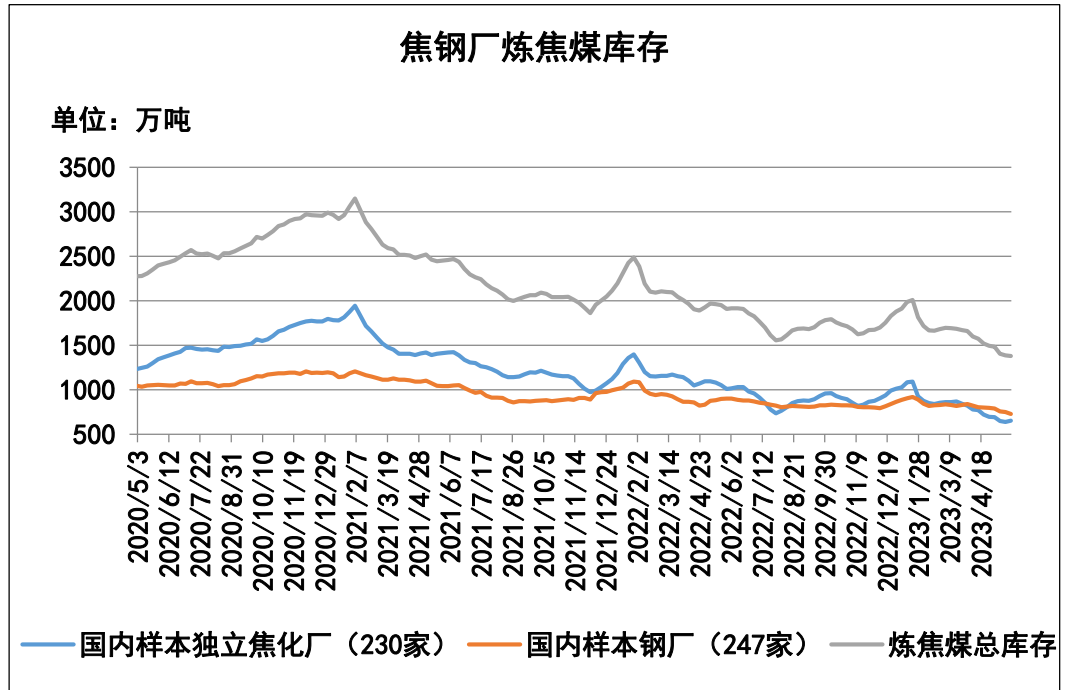
据 Mysteel 统计全国 110 家洗煤厂样本,截至 5 月 24 日,洗煤厂原煤库存 272.45 万吨;洗煤厂精煤库存 192.99 万吨。4 月份,下游需求持续弱势,对原料煤打压意愿较强,焦炭连续提降落地,煤矿签单欠佳,部分煤种出货压力较大,贸易商采购放缓,市场情绪持续降温,精煤原煤均累库明显。5 月份,下游需求低迷,煤矿有出货压力,焦炭连续多轮提降落地,市场情绪降温,焦钢企受利润影响采购意愿不高,洗煤厂出货受阻,开工下降;临近月末,煤价止跌企稳,下游进行刚性补库,市场信心小幅修复,贸易商拿货积极性增加,市场询单增加,原煤精煤库存双双下降,库存向下游转移。



图表来源：Mysteel 瑞达期货研究院

2. 焦钢厂炼焦煤库存

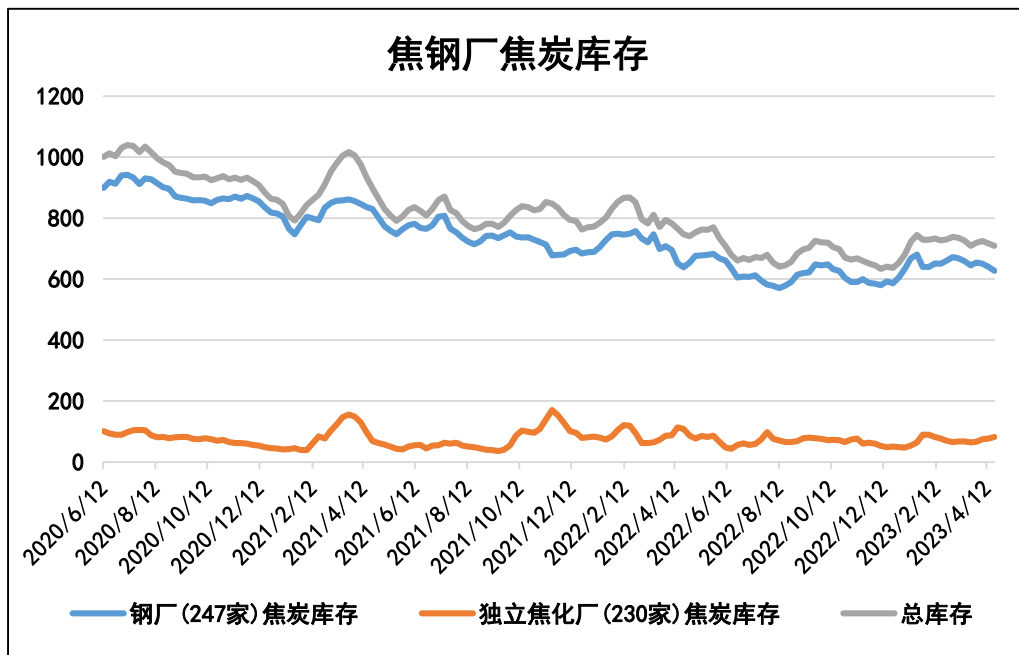
截至5月26日，据Mysteel统计全国230家样本独立焦化厂的炼焦煤库存651万吨；Mysteel统计全国247家样本钢厂的炼焦煤库存727.9万吨。焦钢厂炼焦煤总库存1378.9万吨。4月份，焦钢厂内炼焦煤库存均有下滑，其中焦化厂去库幅度大，月底降幅尤其明显。一方面是在吨焦利润盈利的情况下，焦企开工仍有增加，但钢厂盈利能力不佳，焦炭连续四轮提降落地，市场悲观蔓延，采购谨慎；另一方面是钢厂检修范围扩大，部分地区计划从4月25日开始进行自发性停减产，终端即将进入需求淡季，原料仍有下跌预期。5月份焦钢厂炼焦煤库存明显减少，一方面是煤价跌幅较大，下游保持盈利，减产幅度不大，厂内保持一定消耗；另一方面是焦炭受打压连续提降落地，市场有观望情绪，不愿贸然拿货，下游低库存运行，仅保持刚需采购。



图表来源：Mysteel 瑞达期货研究院

3. 焦钢厂焦炭库存

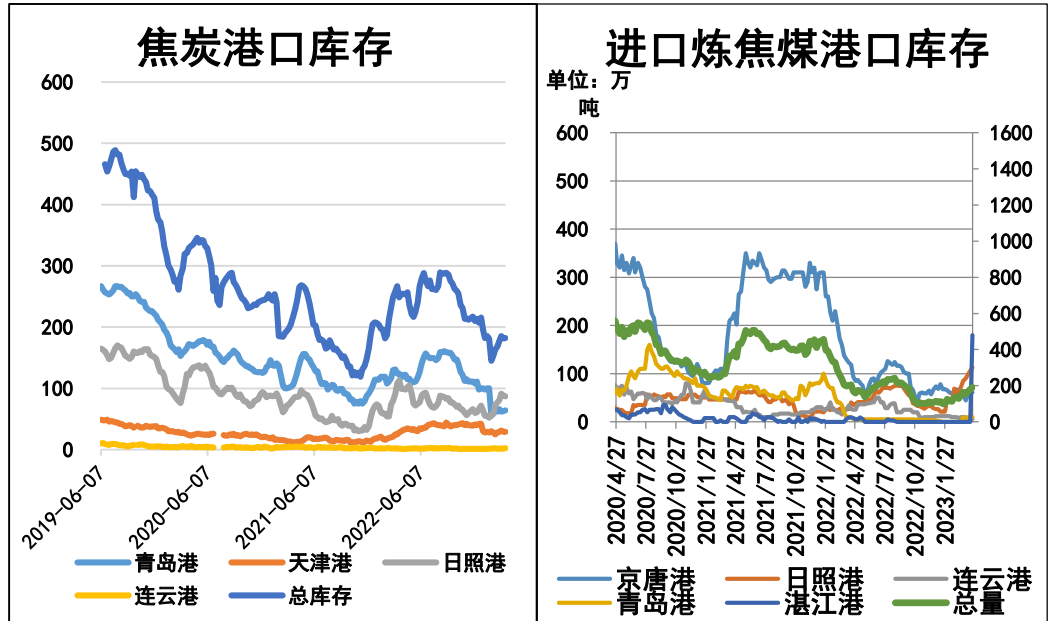
截至5月26日，据Mysteel统计全国247家样本钢厂的焦炭库存为616.18万吨；全国230家样本独立焦化厂的焦炭库存为85.6万吨。焦钢厂焦炭总库存为701.78万吨。5月份，焦钢厂库存呈现减少，其中，钢厂焦炭库存有小幅增加，焦企焦炭库存减少。五一节后，需求依旧难以放量，钢价下跌，期钢下挫，加上汛期到来影响施工，进一步拖累成交，钢厂以低库存运行为主，月末进行小幅补库，焦企整体开工小幅向下调整，焦炭九轮提降落地后焦企出货情况有所好转，不过市场仍有看跌情绪，谨慎采购。



图表来源: Mysteel 瑞达期货研究院

4. 双焦港口库存

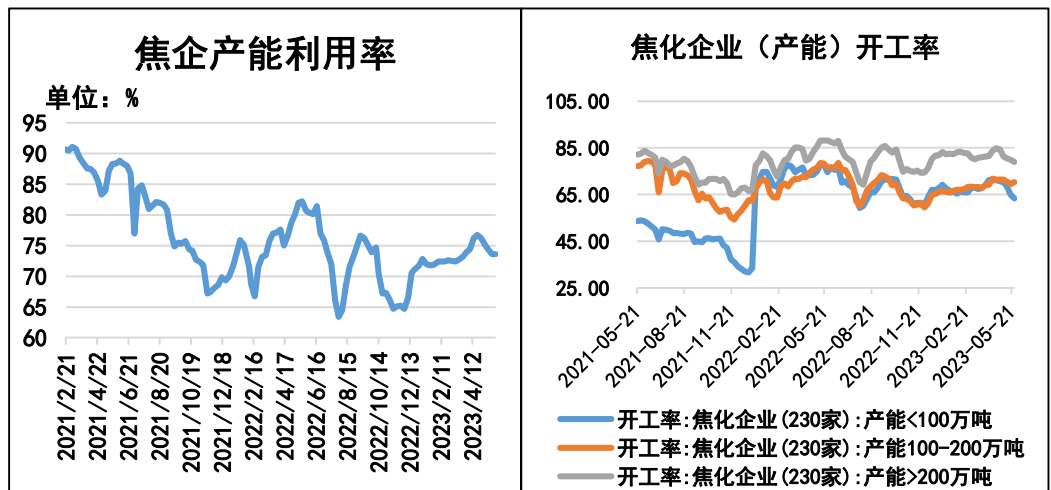
截至5月26日,焦炭港口库存:青岛港库存为77万吨;天津港库存为28万吨,较上周减2万吨;日照港库存为89万吨;连云港库存为0.4万吨;总库存合计194.4万吨;进口炼焦煤港口库存:京唐港51.9万吨;日照港145万吨;连云港3万吨;湛江港0万吨,与上周持平;青岛港10万吨,与上周持平;总库存合计209.9万吨,较上周增13.3万吨。5月份,双焦港口均呈现累库。钢价下跌,钢材需求萎靡,钢厂利润低位,港口集港情绪不高;随着双焦价格持续下移,煤矿焦企出货情况好转,厂内库存部分向下游港口转移,但市场仍有看跌情绪,贸易商观望情绪较浓。淡季行情下,预计6月双焦港口库存延续上涨。



图表来源: Mysteel 瑞达期货研究院

四、焦化厂产能利用率

截至 5 月 26 日, Mysteel 统计独立焦企全样本: 产能利用率为 73.6%。产能小于 100 万吨万吨的焦化企业开工率为 63.40%; 产能在 100-200 万吨的焦企开工率 70.40%; 产能在 200 万吨以上的焦化企业开工率为 79%。4 月份, 焦企开工有明显下滑, 主要是焦炭连续多轮提降落地, 吨焦利润收窄, 煤价止跌, 淡季行情叠加预期拖累下游需求, 焦企出货不畅, 港口市场弱势运行, 贸易商心态不稳, 6 月焦企开工将继续下滑

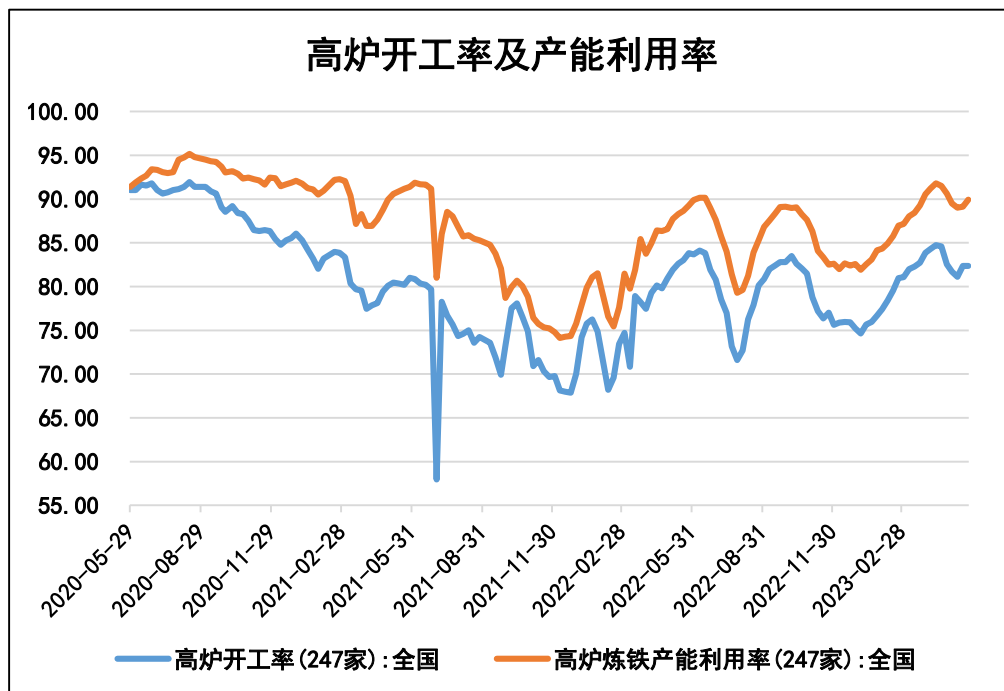


图表来源: Mysteel 瑞达期货研究院

五、终端需求

1. 钢厂高炉开工率

截至 5 月 26 日，Mysteel 调研 247 家钢厂高炉开工率 82.36%，同比去年下降 1.47 个百分点；高炉炼铁产能利用率 89.93%，同比增加 0.67 个百分点；钢厂盈利率 34.20%，同比下降 14.28 个百分点；日均铁水产量 241.52 万吨，同比增加 0.64 万吨。5 月 26 日国内钢材指数（Myspic）综合指数报收 138.47 点；五大钢材品种供应 926.49 万吨；库存方面，五大钢材品种总库存 1741.7 万吨；五大品种周消费量降幅 1.7%；其中建材消费环比降幅 5.4%，板材消费环比增幅 1.3%。4 月份，在旺季预期下，铁水产量始终维持高位，钢厂开工延续高位上涨。但房市数据走弱，钢厂利润收缩严重，部分钢企陷入亏损，限产增多，钢材供应减少，铁水产量见顶回落。5 月份，钢厂利润低位，钢价回落，钢厂盈利收缩，随着焦炭九轮提降落地，钢厂成本压力缓解，盈利率修复至 34.20%，较月初水平有一定好转，但较 4 月仍偏低，5 月 26 日数据显示钢材表观需求降至三月份以来最低，淡季消费特征明显，出货压力大，钢厂开工整体高位持稳主要是前期检修停产钢厂开始复产，不过由于供应偏宽，焦炭仍有下跌空间，因此尽管钢厂在盈亏边缘，减产意愿依然不强，5 月份整体钢厂开工高位持稳。目前钢厂废钢库存仍在下降，利润难言明显修复，连续跌价后部分挺价成材丧失价格优势，终端进入淡季，国内政策对短期行情的提振有限、在产业链端传导有一定滞后性，钢价反弹受限，加上温度升好和降雨增多对工地施工影响加大，钢厂去库不畅，开工将继续下滑。

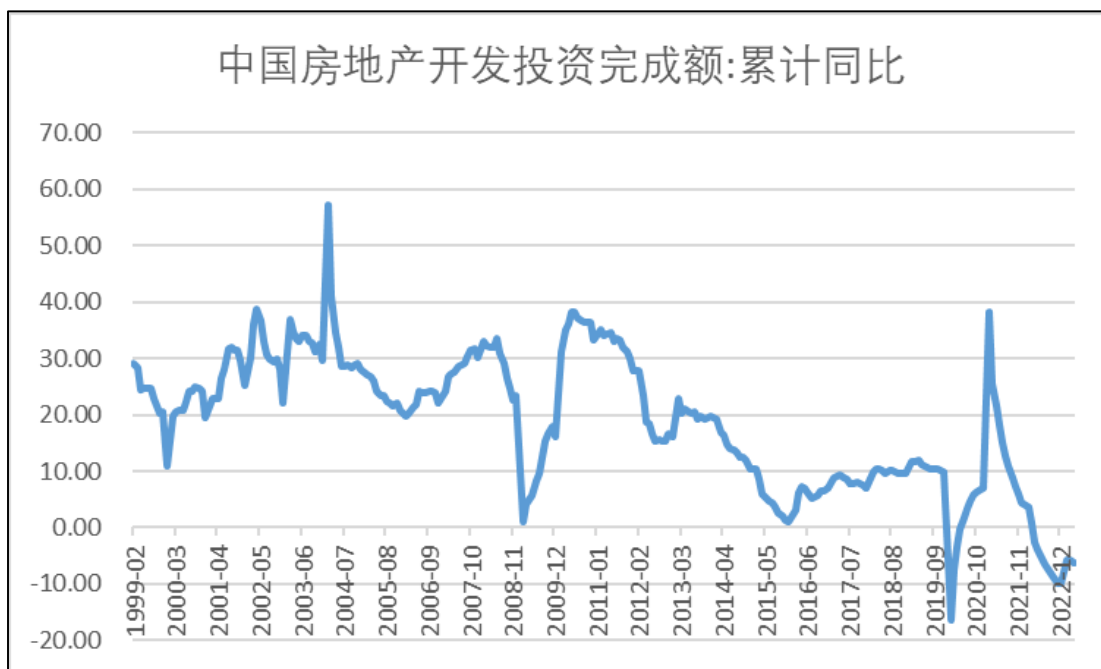


图表来源: Mysteel 瑞达期货研究院

2. 终端需求表现

中国国家统计局 5 月 16 日发布的数据显示, 1-4 月份, 中国房地产开发投资 35514 亿元(人民币, 下同), 同比下降 6.2%, 降幅较 1-3 月份扩大 0.4 个百分点。同时, 1-4 月份, 房屋新开工面积同比下降 21.2%, 房地产开发企业房屋施工面积同比下降 5.6%。下游销售端仍在持续改善。官方数据显示, 1-4 月份, 中国商品房销售面积 37636 万平方米, 同比下降 0.4%, 其中住宅销售面积增长 2.7%。商品房销售额 39750 亿元, 增长 8.8%, 其中住宅销售额增长 11.8%。专家预计 5 月新增信贷将环比回升, 今年宽信用基调有望一直保持到明年。数据和宽信用对居民信心的提升有一定促进作用, 加上多家房企去年逆势拿地, 陆家嘴、招商蛇口和格力地产等进行重大资产重组事项, 对行业整体信心的提振和房企估值的修复有积极作用, 在今年经济复苏的步调下, 我们有理由认为 6 月份房企推盘和促销力度都将加大, 以释放前五个月低迷的成交数据带来的悲观情绪, 且接下来房产政策仍有望持续宽松, 6 月或进入房市反弹筑底期。5 月终端需求弱势, 南方汛期到来进一步推动钢材进入淡季行情, 贸易商持货成本较高, 随着期货弱势加剧市场悲观情绪, 部分贸易商开始有低价出货心理, 不过下游始终以刚需采购为主, 据市场反馈, 小单居多, 厂家备货意愿不足。库存减少主要是钢厂利润低位主动去库和开工意愿不足的结果, 叠加海外仍有加息预期, 投资者对终端消费信心不足, 需求难言乐观。国家统计局工业司统计师孙晓表示, 总

体看，工业企业效益延续恢复态势，但也要看到，国际环境严峻复杂，需求不足制约明显，下阶段，要着力恢复和扩大需求，进一步提高产销衔接水平，持续提振经营主体信心，推动工业经济持续回升向好。中钢协党委书记、执行会长何文波在中天钢铁、龙腾特钢和天工国际实地调研时表示，当前市场形势对所有钢铁企业都是一个严峻考验，对新投产的大型钢铁项目的挑战会更大。



六、总结与展望

5 月份，双焦期货震荡下行，焦炭连续五轮提降落地，焦煤现货跌幅较窄。钢材期现延续跌势，减产不及预期，钢价支撑不足，盈利不佳，下游拿货意愿不高，独立洗煤厂开工有所下降，进口市场成交冷清，不过钢厂成本压力有所缓解，勉强保持盈利，减产意愿不高；煤价调整幅度大于焦炭，吨焦保持盈利，焦企开工调整不大，对焦煤保持一定补库需求。月末，多煤种经前期多轮向下调整后有小幅修复反弹，煤价企稳，下游进行刚性补库，市场情绪修复，贸易商拿货积极性提升。随着焦炭第九轮提降迅速落地，下游对炉料负反馈持续，钢材表观消费下降，钢厂谨慎采购，港口交投冷清。

6 月份，供应方面，内贸煤成交不佳，口岸观望情绪较重，进口有下降预期，洗煤厂受利润影响开工或有下滑，焦煤供应有一定减量。现货方面，焦企利润不佳，下

游拿货意愿不足，部分钢厂不排除第十轮提降可能，市场较为悲观，钢厂利润限制上涨空间，焦企开工将继续下滑。需求方面，钢厂铁水产量小幅回升，不过利润处于年内低位，修复不足，钢厂将继续维持低库存运行状态，终端需求弱势，钢材进入淡季行情，基本面难有明显改善，双焦持续弱势，不过九轮提降落地后下行空间有所收窄，六月加息后海外风险释放，后半月或有反弹。

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。