



2023 年 6 月 5 日

需求下降供应平稳

焦炭价格中线承压

核心观点及策略

- 需求端：5月份，钢厂开工率回落，铁水产量处于下降周期，截至6月1日247家钢厂日均铁水产量240.81万吨，环比下降0.71万吨，同比下降1.81万吨。终端进入淡季，政策限产逐步落地，原料需求预期减弱。
- 供应端：1-4月全国焦炭产量16171万吨，同比增加3.7%，增幅低于原煤和生铁。5月份焦企盈亏低位震荡，截至6月1日全国平均吨焦盈利1元/吨；山西准一级焦平均盈利46元/吨目前焦企产能利用率74.7%，全月基本在75%上方，生产状态良好。
- 整体来看，未来一个月，建材市场进入淡季，钢厂生产季节性回落，政策限产逐步落地，焦炭需求回落。供应端，焦企利润低位震荡，开工尚可，供应总体平稳。成本端焦煤偏弱，支撑下移。短期黑色有所企稳，焦炭跟随反弹，中期焦炭供需不佳，走势预期偏弱，参考区间1800-2200元/吨。
- 策略建议：逢高做空为主
- 风险因素：环保限产、需求超预期

投资咨询业务资格
沪证监许可【2015】84号

李婷

☎ 021-68556855

✉ li.t@jyqh.com.cn

从业资格号：F0297587

投资咨询号：Z0011509

黄蕾

☎ 021-68556855

✉ huang.lei@jyqh.com.cn

从业资格号：F0307990

投资咨询号：Z0011692

高慧

☎ 021-68556855

✉ gao.h@jyqh.com.cn

从业资格号：F03099478

投资咨询号：Z0017785

目 录

一、行情回顾.....	3
二、供应端：焦企生产保持稳定.....	4
1、焦炭生产与开工情况.....	4
2、焦炭进出口.....	5
3、焦炭库存.....	6
三、需求端：铁水产量中期下降.....	7
四、成本端焦煤供应宽松	9
六、行情展望	10

图表目录

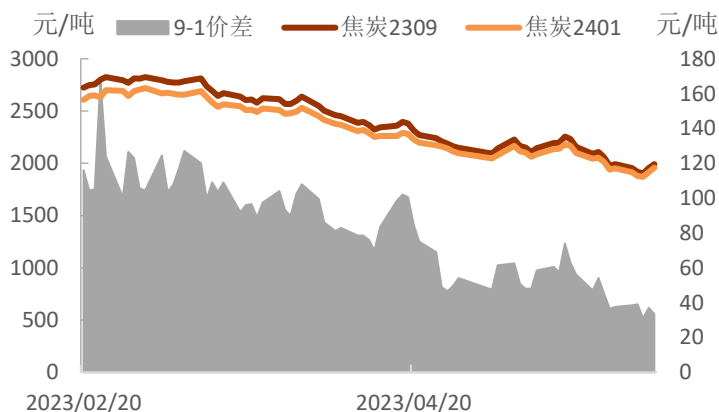
图表 1 焦炭期货及月差走势.....	3
图表 2 焦炭基差走势.....	3
图表 3 山西吕梁焦炭准一现货价格.....	4
图表 4 日照港焦炭准一现货价格	4
图表 5 独立焦企产能利用率 230	5
图表 6 独立焦企日均产量 230.....	5
图表 7 西北地区焦企开工率.....	5
图表 8 钢企焦炭日均产量 247.....	5
图表 9 我国焦炭当月出口量.....	6
图表 10 我国焦炭当月进口量	6
图表 11 焦炭库存：独立焦企 230.....	6
图表 12 焦炭库存：钢企 247.....	6
图表 13 焦炭库存：港口	7
图表 14 焦炭库存：总库存	7
图表 15 我国生铁累积产量	8
图表 16 我国钢厂高炉产能利用率	8
图表 17 我国盈利钢厂占比	8
图表 18 我国日均铁水产量.....	8
图表 19 我国钢厂焦煤可用天数	8
图表 20 我国钢厂焦炭可用天数.....	8
图表 21 洗煤厂日均产量：110.....	9
图表 22 焦煤总库存.....	9

一、行情回顾

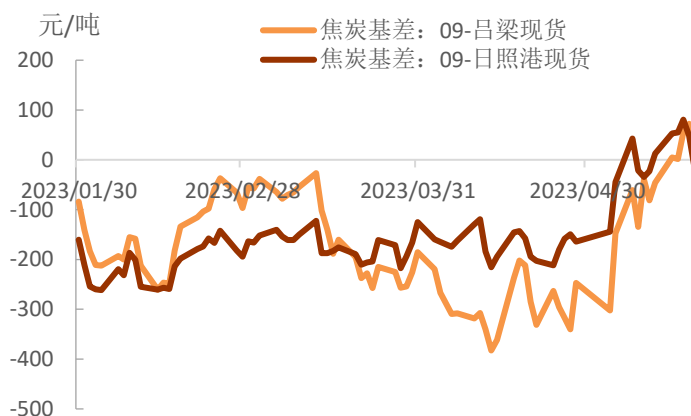
2023 年 5 月份焦炭期货 09 合约偏弱下行，月初短暂反弹至 2200 元/吨上方，随后快速跌破 2000 元/吨整数关口，最低至 1866 元/吨，表现不佳。本月焦炭表观需求继续回落，钢厂检修增加，铁水产量下降，叠加终端建材走弱、成本拖累，在诸多利空合力作用下，焦炭大幅走弱。终端需求不佳，4 月房地产月度数据不及预期，投资环比回落，房屋新开工和施工面积当月同比深度回落，产业方面，钢厂高炉开工铁水日均产量逐步下降，自高位 240 万吨回落，煤焦需求相应回落，钢厂连续对焦炭提降，打压煤焦现货价格。海外宏观利空缓和，美国参议院已有足够票数通过债务上限法案，投票仍在继续。此前众议院已投票通过债务上限法案。参议院通过，意味着债务上限在美国国会闯关结束。投票结束后，法案将递交总统拜登签署。此外，6 月美联储加息概率下降，利率市场或迎来一段平稳期。

现货市场，6 月 1 日，焦炭第十轮提降全面落地，累降 750-900 元/吨。5 月焦炭市场弱势运行，主产区焦价下行，港口气氛悲观，截至 6 月初日照准一焦报价 1740（-360）元/吨，主产区山西吕梁准一焦 1750（-300）元/吨。价差方面，焦炭 9-1 月差走势偏弱，与现货持续走弱有关，现货销售不佳，压制月差持续偏弱运行。基差方面，焦炭基差震荡反弹，冲高回落，总体偏弱运行。

图表 1 焦炭期货及月差走势

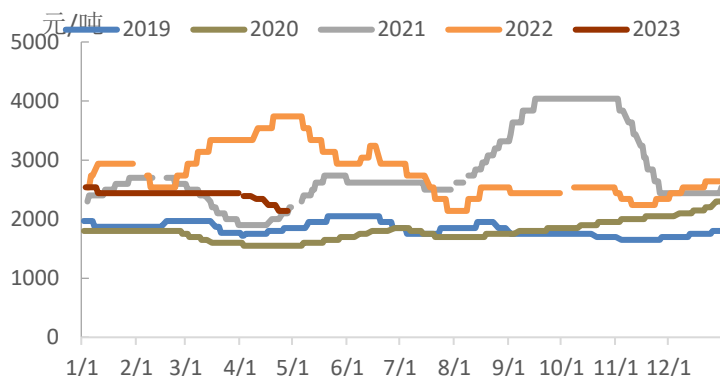


图表 2 焦炭基差走势

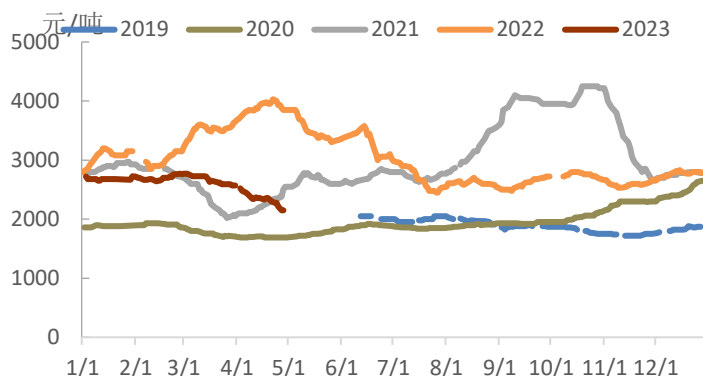


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 3 山西吕梁焦炭准一现货价格



图表 4 日照港焦炭准一现货价格



数据来源：iFinD，铜冠金源期货

二、供应端：焦企生产保持稳定

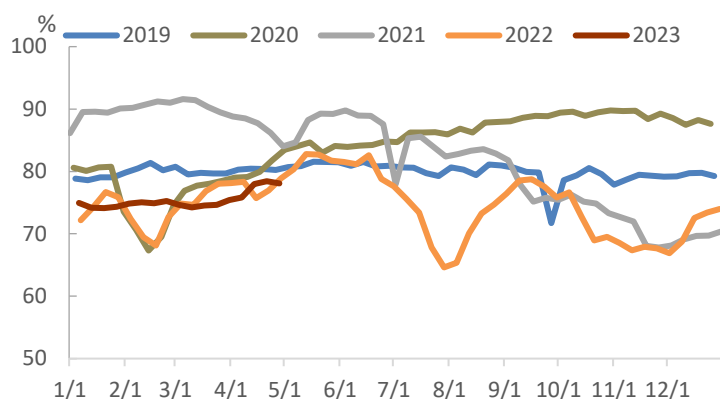
1、焦炭生产与开工情况

消息面，2023 年吕梁 4.3 焦炉年产能一共 742 万吨，已经淘汰 332 万吨，剩余在产 410 万吨，关于 9 月关停消息多数企业暂未获悉，但淘汰新增进展陆续有推进，部分已经关停企业已经在关停验收中；新增产能方面，目前有待新增产能一共 1131 万吨，具备投产条件的目前有 505 万吨，其中 190 万吨已经投产出焦。

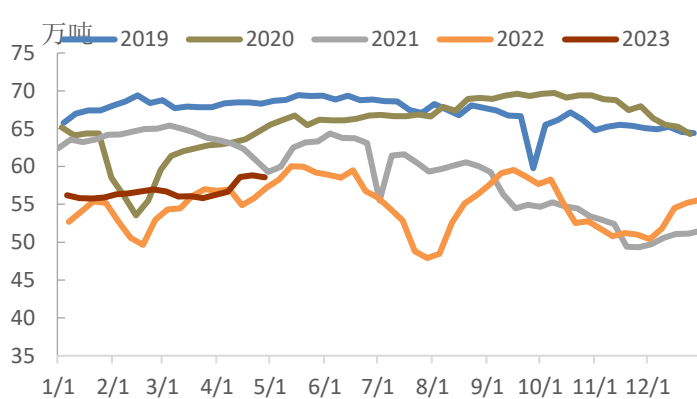
我国焦炭行业产能总体偏高，开工率不足，制约了行业利润。2020 年集中去产能进入尾声，2021 年以来焦化产能保持净新增态势，其中 2020 年焦化产能净淘汰 2500 万吨，2021 年焦化产能净新增 2600 万吨，2022 年净新增约 2400 万吨。预计 2023 年淘汰焦化产能 4260 万吨，新增 5050 万吨，净新增 790 万吨。据钢联统计，全国冶金焦在产产能 55793 万吨，其中碳化室高度 4.3 米及以下（含热回收焦炉）产能约 11233 万吨，5.5 米及以上产能约 44560 万吨。重点省份山西、内蒙等区域也相继出台相关文件，2023 年焦化企业落后产能将继续淘汰。

1-4 月全国焦炭产量 16171 万吨，同比增加 3.7%，增幅低于原煤和生铁。5 月份焦企盈亏低位震荡，截至 6 月 1 日全国平均吨焦盈利 1 元/吨；山西准一级焦平均盈利 46 元/吨，山东准一级焦平均盈利-32 元/吨，内蒙二级焦平均盈利-19 元/吨，河北准一级焦平均盈利-2 元/吨。目前焦企产能利用率 74.7%，全月基本在 75%上方，生产状态良好。下游钢企需求回落，按需采购，厂内库存低位波动。

图表 5 独立焦企产能利用率 230

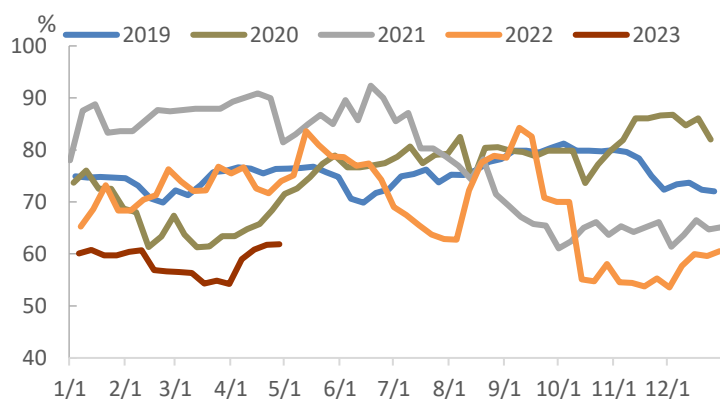


图表 6 独立焦企日均产量 230

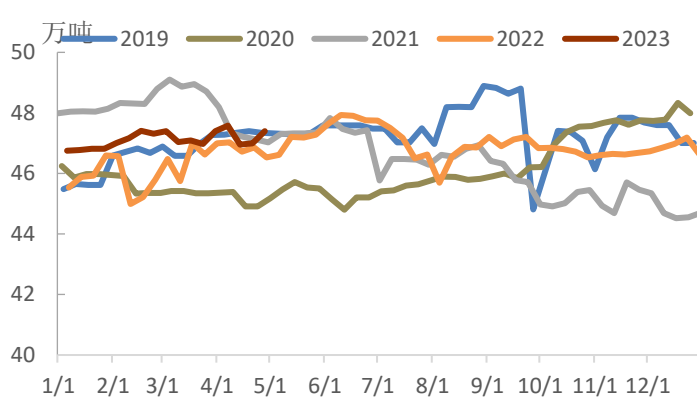


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 西北地区焦企开工率



图表 8 钢企焦炭日均产量 247

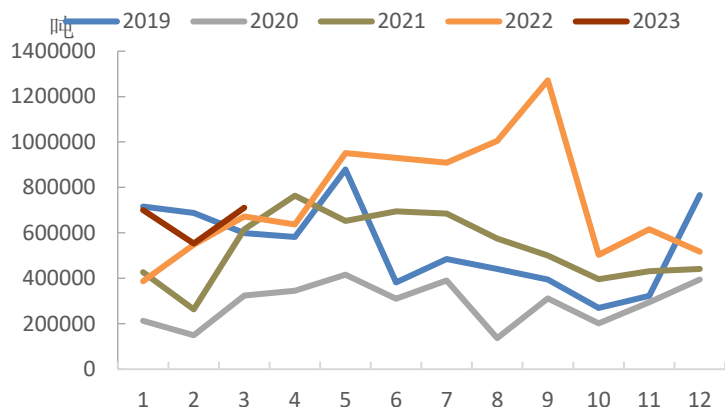


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

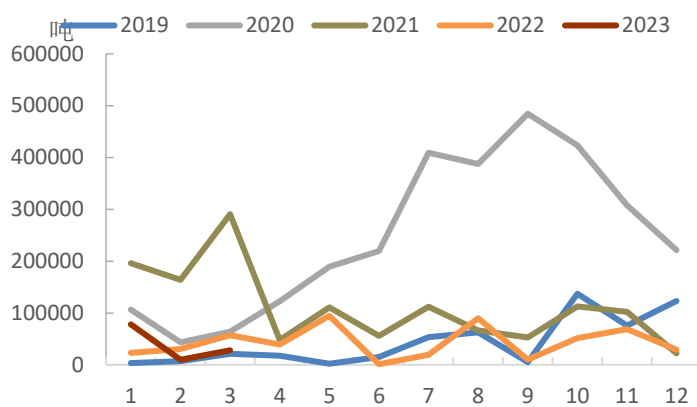
2、焦炭进出口

2023 年 1-4 月我国焦炭出口 268 万吨, 同比增 19%, 进口 11.8 万吨, 同比减少 21%。与焦煤净进口不同, 我国焦炭基本上是净出口, 2022 年我国净出口 843 万吨, 占总产量的 1.8%, 焦炭进出口的数量和占比较小, 因此对焦炭市场的影响也不大。根据海关总署数据, 2022 年 1-12 月累计进出口分别为 51.46 万吨和 894.9 万吨。2022 年我国焦炭出口增量主要集中于 5-9 月份, 主因俄乌冲突后, 全球能源紧张, 海外订单增加。

图表 9 我国焦炭当月出口量



图表 10 我国焦炭当月进口量

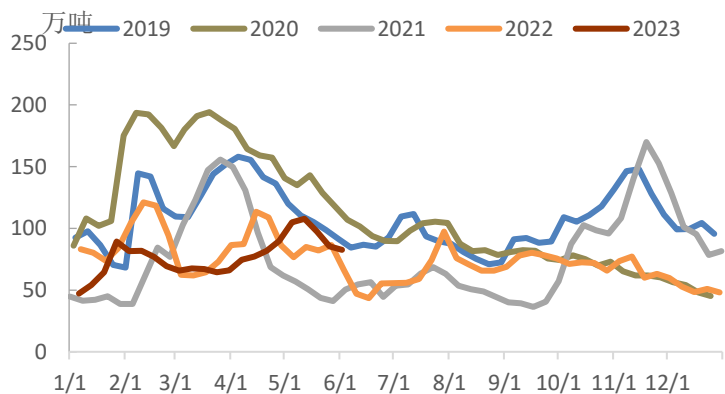


数据来源: iFinD, 我的钢铁网, 铜冠金源期货

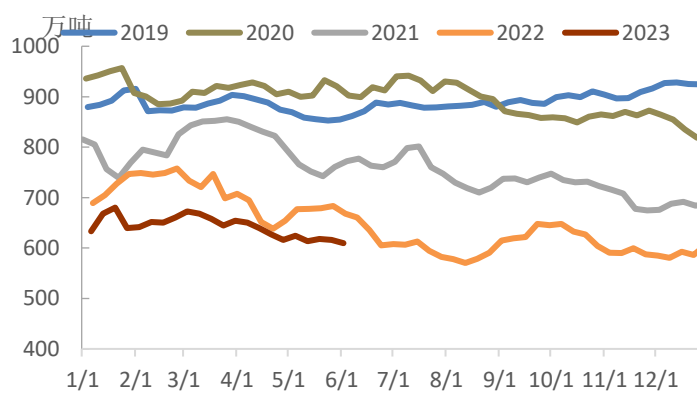
3、焦炭库存

5 月份焦炭库存继续向上游转移, 总体依然处于低位状态, 环比小幅回落。下游钢企需求减少, 消耗自身库存为主, 场内库存减少。上游焦企销售困难, 焦企厂内库存先增后减。港口库存持平, 贸易商小幅补库。终端需求不佳, 导致库存向上游集中, 即使焦炭价格连续提降落地, 钢厂采购依然偏弱。

图表 11 焦炭库存: 独立焦企 230

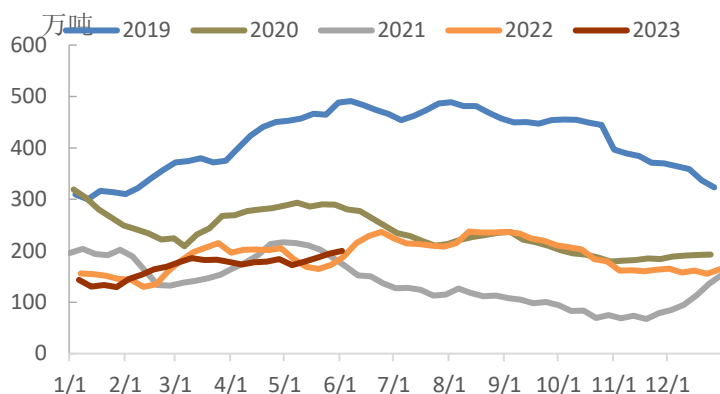


图表 12 焦炭库存: 钢企 247

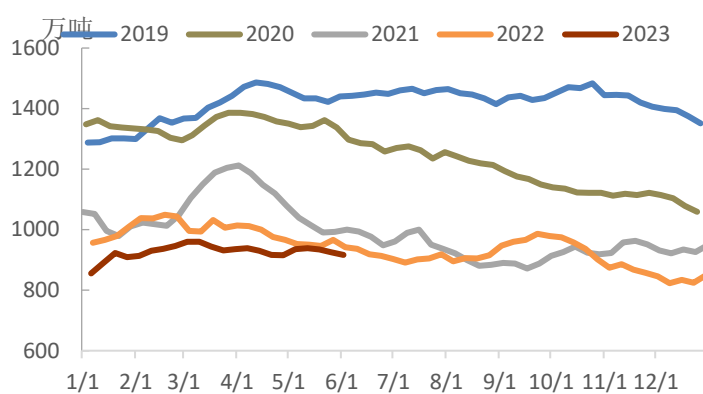


数据来源: 我的钢铁, iFinD, 铜冠金源期货

图表 13 焦炭库存：港口



图表 14 焦炭库存：总库存



数据来源：我的钢铁，iFinD，铜冠金源期货

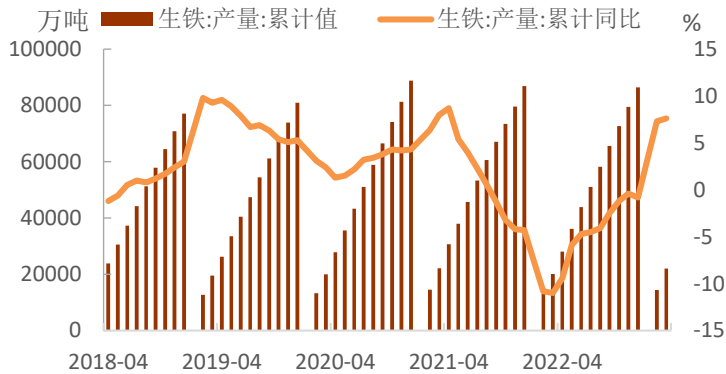
三、需求端：铁水产量中期下降

2023 年粗钢产量调控政策定调为平控，即在 2022 年 10.18 亿吨基础上不增不减。下半年再根据实施情况进行动态调整、总量控制。1-4 月，国内粗钢产量 35439 万吨，同比增长 4.1%。若 2023 年粗钢产量同比不增不减，5-12 月国内粗钢需减产 1824 万吨，同比下降 2.7%，未来钢厂面临较大的减产压力。目前已有地区部分地区钢厂收到通知，要求企业合理制定年度生产计划，确保粗钢产量不超去年。2023 年为粗钢限产政策执行的第三个年头，平控政策落地基本符合预期。

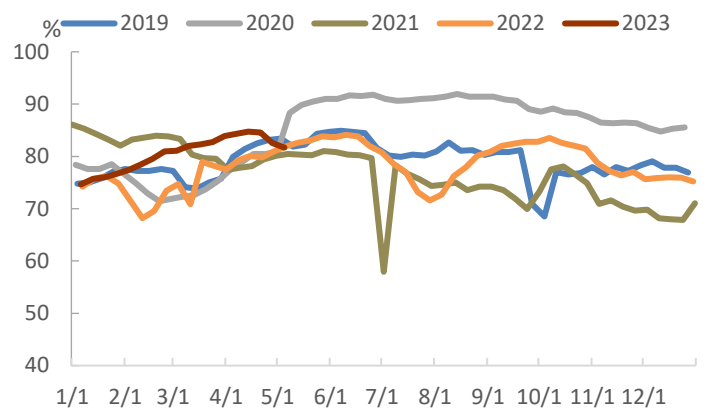
5 月份，钢厂开工率回落，铁水产量处于下降周期，截至 6 月 1 日 247 家钢厂高炉开工率 82.36%，环比上周持平，同比去年下降 1.32 个百分点，日均铁水产量 240.81 万吨，环比下降 0.71 万吨，同比下降 1.81 万吨。场内原料库存可用天数基本低位，247 家钢厂焦炭库存可用天数 11.63，月环比增加 0.09。近期钢厂铁水产量有所企稳，且现货价格大幅走弱，钢厂以消耗自身库存为主，按需采购，场内原料库存低位运行。终端进入淡季，政策限产逐步落地，原料需求预期减弱。

我国钢厂盈利情况不佳，亏损企业比例占比较高。上半年终端需求兑现不佳，黑色产业链利润承压，好在原料供应偏紧转为过剩，钢厂高炉利润和独立焦企焦化利润基本上处于微利状态。国内焦煤生产保持稳定，年后进口政策放松，澳煤进口提上日程，蒙煤进口保持高通关状态，近期通关再度增加，供应宽松，焦煤供应平稳，煤价回落幅度大于焦炭，因此市场虽弱焦化利润依然维持震荡偏强格局。

图表 15 我国生铁累积产量

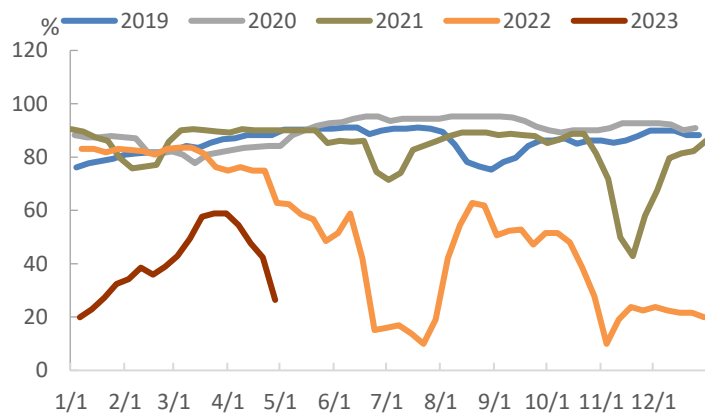


图表 16 我国钢厂高炉产能利用率

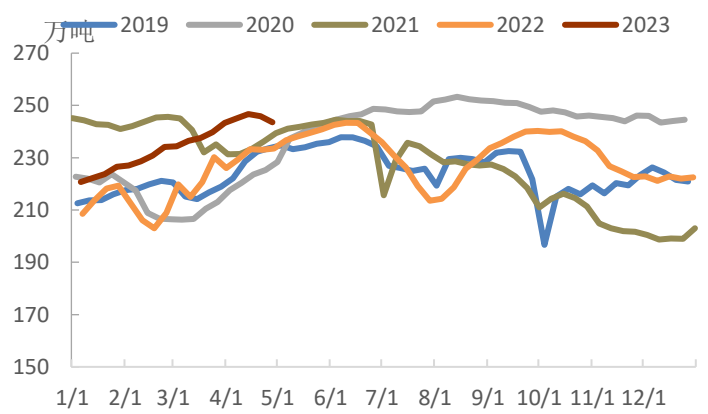


数据来源：我的钢铁，iFinD，铜冠金源期货

图表 17 我国盈利钢厂占比

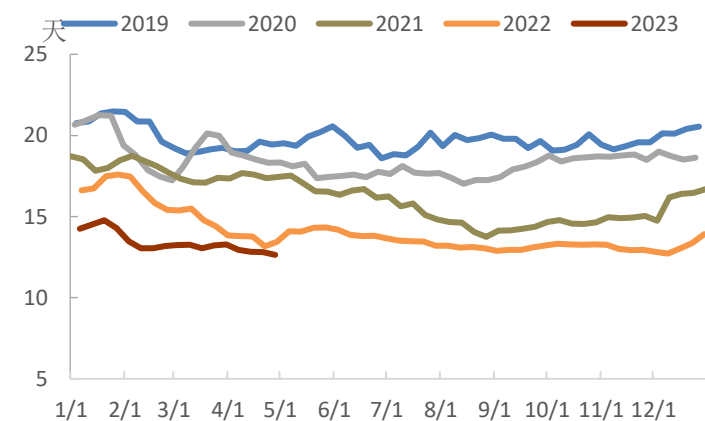


图表 18 我国日均铁水产量

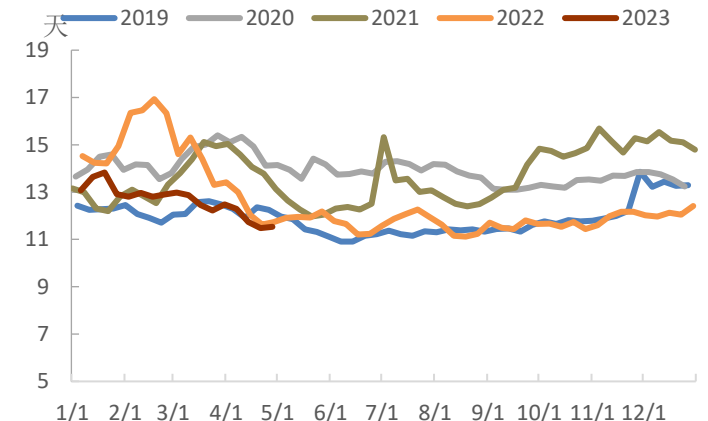


数据来源：我的钢铁，iFinD，铜冠金源期货

图表 19 我国钢厂焦煤可用天数



图表 20 我国钢厂焦炭可用天数



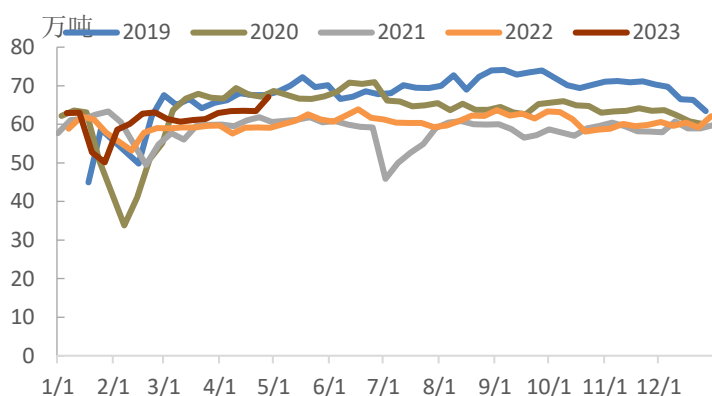
数据来源：我的钢铁，iFinD，铜冠金源期货

四、成本端焦煤供应宽松

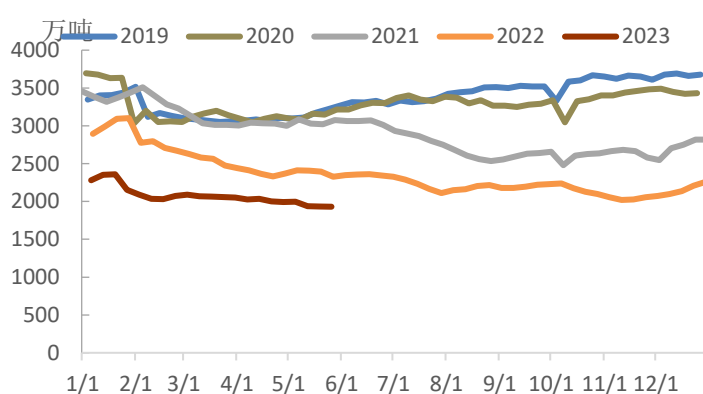
我国原煤生产稳步增长，进口持续大幅增加。4 月份，生产原煤 3.8 亿吨，同比增长 4.5%，增速比 3 月份加快 0.2 个百分点，日均产量 1272 万吨。进口煤炭 4068 万吨，同比增长 72.7%，增速比 3 月份回落 78.0 个百分点。1-4 月份，生产原煤 15.3 亿吨，同比增长 4.8%。进口煤炭 1.4 亿吨，同比增长 88.8%。5 月份煤矿开工良好，产量平稳。截止 5 月初，Mysteel 统计全国 110 家洗煤厂样本：开工率 74.30%较上期降 0.19%；日均产量 62.68 万吨降 0.22 万吨；原煤库存 273.93 万吨增 1.48 万吨；精煤库存 179.01 万吨降 13.98 万吨。

今年 1-4 月我国进口炼焦煤 3114 万吨，同比大幅增加，从进口来源国来看，蒙古占 49%，仍是最主要国家，俄罗斯占 31%，维持较高水平，澳大利亚仅占 2%，随着政策放开，澳煤进口数量预计将有所增加。

图表 21 洗煤厂日均产量：110



图表 22 焦煤总库存



数据来源：iFinD，铜冠金源期货

六、行情展望

供应端：1-4 月全国焦炭产量 16171 万吨，同比增加 3.7%，增幅低于原煤和生铁。5 月份焦企盈亏低位震荡，截至 6 月 1 日全国平均吨焦盈利 1 元/吨；山西准一级焦平均盈利 46 元/吨，山东准一级焦平均盈利-32 元/吨，内蒙二级焦平均盈利-19 元/吨，河北准一级焦平均盈利-2 元/吨。目前焦企产能利用率 74.7%，全月基本在 75%上方，生产状态良好。下游钢企需求回落，按需采购，厂内库存低位波动。

需求端：5 月份，钢厂开工率回落，铁水产量处于下降周期，截至 6 月 1 日 247 家钢厂高炉开工率 82.36%，环比上周持平，同比去年下降 1.32 个百分点，日均铁水产量 240.81 万吨，环比下降 0.71 万吨，同比下降 1.81 万吨。场内原料库存可用天数基本低位，247 家钢厂焦炭库存可用天数 11.63，月环比增加 0.09。钢厂以消耗自身库存为主，按需采购，场内原料库存低位运行。终端进入淡季，政策限产逐步落地，原料需求预期减弱。

综上，未来一个月，建材市场进入淡季，逐步进入高温降雨时段，钢材消费减弱，钢厂生产季节性回落，政策限产逐步落地，焦炭需求回落。供应端，焦企利润低位震荡，开工尚可，供应总体平稳。成本端焦煤偏弱，支撑下移。短期黑色有所企稳，焦炭跟随反弹，但总体焦炭供需不佳，中期预期偏弱，操作上逢高做空为主，J2309 合约参考区间 1800-2200 元/吨。价差方面，逢低做多盘面焦化利润。

风险点：环保限产、需求超预期

洞彻风云共创未来

DEDICATED TO THE FUTURE

全国统一客服电话：400-700-0188

总部

上海市浦东新区源深路 273 号
电话：021-68559999（总机）
传真：021-68550055

上海营业部

上海市虹口区逸仙路 158 号 305、
307 室
电话：021-68400688

深圳分公司

深圳市罗湖区建设路 1072 号东方
广场 2104A、2105 室
电话：0755-82874655

大连营业部

辽宁省大连市河口区会展路 129 号
期货大厦 2506B
电话：0411-84803386

芜湖营业部

安徽省芜湖市镜湖区北京中路 7 号
伟星时代金融中心 1002 室
电话：0553-5111762



郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来
公寓 1201 室
电话：0371-65613449

铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财
富广场 A906 室
电话：0562-5819717

免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，铜冠金源期货投资咨询部力求准确可靠，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，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标财务状况或需要。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。