

2023年7月4日

情绪好转，焦炭震荡偏强

——焦炭7月月度投资策略

投资要点：

分析师：

刘慧峰

从业资格证号：F3033924

投资咨询证号：Z0013026

电话：021-68757223

邮箱：Liuhf@qh168.com.cn

联系人

吴思伶

从业资格证号：F3079398

电话：021-6875771

邮箱：wusl@qh168.com.cn

- 近期唐山由于空气质量持续下滑，发布了限产措施，部分焦企延长出焦时间，对区域内焦炭供应产生一定扰动，但量级较小，钢联调研影响量为0.51万吨/天。
- 市场普遍预计今年生铁产量预计同比增加1000万吨左右，钢联折算预计影响日均铁水产量5.4万吨/天，预计当前点位下，铁水产量继续回升空间有限，对焦炭直接需求支撑有限。
- 短期内高铁水产量对焦炭直接需求形成支撑，但淡季预期下，钢厂盈利能力有限，焦炭上方空间受限于下游。焦煤为焦炭提供的成本支撑已经边际弱化，焦炭行情主要取决于下游需求。市场对下半年宏观预期向好，且空头在前期已得到充分释放，基本面较前期相对好转，但淡季大背景下，不足以支撑焦炭走出向上行情，预计仍将以震荡为主。

➤

正文目录

1. 行情回顾	4
2. 焦企亏损主动限产	4
3. 季节性淡季持续	5
4. 结论及操作建议	6

图表目录

图 1 焦炭近期行情 4

图 2 焦化厂与钢厂焦炭库存 5

图 3 焦化厂与港口焦炭库存 5

图 4 日均铁水产量与日均焦炭产量 6

图 5 日均焦炭产量及吨焦利润 6

1.行情回顾

4月以来，焦企进入提降通道后连续提降，目前已至第十轮，累计降幅750-850元/吨。6月初第十轮提降落地后，市场情绪好转，抄底资金进场，盘面企稳反弹。6月中旬部分煤矿发生安全事故，安全检查加严后，部分煤矿停产，煤价抬升。在焦煤的带动下，至端午节，焦炭现货市场终于迎来好转，焦企库存压力缓解后，部分焦企提出第一轮提涨，但节后市场情绪再次转弱，钢厂暂未接受提涨，钢焦博弈进入白热化阶段。虽然当前正值梅雨季，紧接着即将进入三伏天，下游开工受限，但一系列经济刺激政策引导市场情绪积极预期，且空头已在前期得到充分释放，总体而言今年淡季不至于太悲观。

图1 焦炭近期行情



资料来源：同花顺，由东海期货研究所整理

2.焦企亏损主动限产

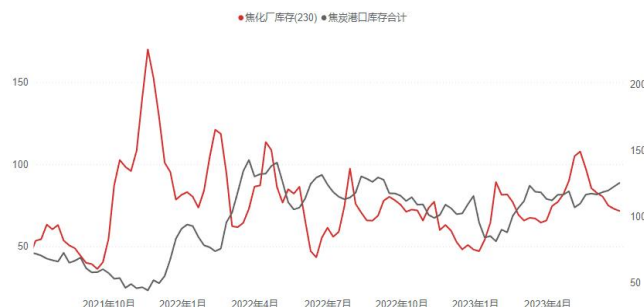
首先梳理一下上半年焦化产能情况，年初第三方机构调研今年焦化产能预计为净新增，但截至目前情况来看，今年焦化总产能预计将变为净淘汰。2023年年初Mysteel调研2023年焦化产能净新增790万吨，而2023年6月16日统计预计2023年焦化产能净淘汰611万吨，全年焦化产能转增为降。主要由于山西的4.3米焦炉淘汰计划提前至今年全部完成，钢联调研2023年下半年山西待淘汰4.3米及以下焦炉产能约2440万吨。当前焦化产能过剩较为严重，产能利用率维持在较低水平下，焦企日均产量仍然偏宽松，下半年若落后产能集中淘汰，淘汰期内对焦炭行情有利好。

外力制约方面，今年环保检查对焦炭供给影响一直较弱，近期唐山由于空气质量持续下滑，发布了限产措施，部分焦企延长出焦时间，对区域内焦炭供应产生一定扰动，但量级较小，钢联调研影响量为0.51万吨/天。更多的焦企限产，还是由于陷入亏损主动减产，端午节期间，煤价抬升，直接拉高焦企入炉成本，导致没有提降的情况下，全国吨焦利润一路下滑，钢联调研从40元/吨降为负30元/吨。日均焦炭产量也随着吨焦利润下滑，从反弹高点56.6万吨降至55.9万吨。

焦炭日均产量继续维持高位震荡，但焦化厂焦炭库存继续好转，持续降库后，目前钢联调研 230 家焦化厂焦炭库存已降至 71.7 万吨，库存压力大幅缓解。近期煤价虽有上涨，但焦企反而开始小规模补库，已当前价位入炉成本来算，若钢厂不接受提降，焦化厂大概率继续面临亏损，预计日均焦炭产量将进一步收缩。焦炭供应端仍主要关注焦化利润与日均焦炭产量的动态平衡关系，供应虽有收紧趋势，但不足以支撑行情上行。

图 2 焦化厂与钢厂焦炭库存


资料来源：同花顺，由东海期货研究所整理

图 3 焦化厂与港口焦炭库存


资料来源：同花顺，由东海期货研究所整理

3. 季节性淡季持续

整个 6 月日均铁水产量持续好转，钢联调研最新数据已经回升至 246.88 万吨，为近两年新高，直接需求对焦炭形成支撑，推动了 6 月焦炭盘面触底反弹。反映在库存上，钢厂也开始小幅补库，钢联调研 247 家钢厂库存从 600.8 万吨回升至 604.2 万吨，钢厂长期去库态势终于得到缓解，但淡季预期下，预计钢厂仍将维持低库存策略，7 月大幅补库可能性不大。除了季节性淡季，下半年还面临粗钢压减，5 月唐山市丰南区发展和改革局《关于做好 2023 年粗钢产量压减工作的通知》，具体压减政策虽还未出台，但市场普遍预计今年生铁产量预计同比增加 1000 万吨左右，钢联折算预计影响日均铁水产量 5.4 万吨/天，预计当前点位下，铁水产量继续回升空间有限，对焦炭直接需求支撑有限。

库存方面值得关注的是港口库存的回暖，在经历长期低迷后，港口焦炭库存在 6 月迎来好转，北方四港焦炭总库存从月初低点 116.7 万吨回升至 125.4 万吨，创下年内新高。贸易商抄底带来一波市场情绪回暖，但基本面没有大改观的情况下，短期投机行为难以对焦炭行情形成有力支撑。

华东地区进入梅雨季节，华北高温，西南暴雨，诸多天气因素均不利于下游开工，且全国即将进入三伏天，预计下游淡季将持续整个 7 月，钢厂盈利预期仍受限，这也是钢厂不愿接受焦化厂提涨的主要原因。近期唐山由于环保政策，部分钢厂生产受限，盈利能力有所恢复，但总体而言在淡季大背景下，政策限产对市场支撑作用相对有限。

图 4 日均铁水产量与日均焦炭产量



资料来源：同花顺，由东海期货研究所整理

图 5 日均焦炭产量及吨焦利润



资料来源：同花顺，由东海期货研究所整理

4. 结论及操作建议

供应端，部分地区受到环保限产影响，更多焦企主要由于亏损主动限产，焦化厂焦炭库存压力有所缓解，若提涨不落地，焦炭供应将进一步收紧。需求端，短期内高铁水产量对焦炭直接需求形成支撑，但淡季预期下，钢厂盈利能力有限，焦炭上方空间受限于下游。焦煤为焦炭提供的成本支撑已经边际弱化，焦炭行情主要取决于下游需求。市场对下半年宏观预期向好，且空头在前期已得到充分释放，基本面较前期相对好转，但淡季大背景下，不足以支撑焦炭走出向上行情，预计仍将以震荡为主。

重要声明

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