东海策略

黑色金属

2024年2月1日

春节前供需双减，煤焦区间震荡

——黑色金属2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：春节前，由于部分煤矿陆续放假，国产煤供应量逐渐缩减；春节后在安全生产的主旋律下，国产煤供应同比增加有限，进口煤在关税恢复的背景下，进口量或将同比有所减量，春节后整体供应端存在缩量预期。总结来说，2 月份供应先缩减，后随着春节后复工供应增加，但增加幅度或将不及去年。

需求：春节前，随着下游冬储补库的结束，铁水日均产量逐渐放缓，下游对原料的采购量逐渐转弱。春节后，随着下游产业的复工复产，铁水或将较年前有所回升，年后需求存在增加预期。

结论：临近春节，煤矿端陆续放假供应逐渐缩量，同时下游冬储逐渐收尾对原料的采购需求减弱，春节前煤焦整体处于供需双减的格局，盘面预计区间震荡为主。春节后在安全生产的主旋律下供应释放增量同比存在缩量预期，需求存在增量预期，年后煤焦盘面价格或将偏强运行。

操作建议：单边：逢低轻仓建立多单，等待年后驱动

套利：焦煤 5-9 正套，做空焦企利润

风险提示：供应大幅增加，需求大幅减少，宏观利多出尽

目录

1. 2024 年 1 月煤焦行情回顾 3
2. 煤焦供应情况 3
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

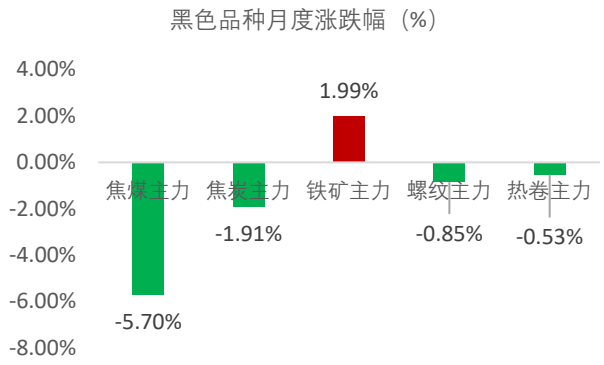
图表目录

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） 3
图 4 样本洗煤厂（110 家）：精煤：日均产量 3
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 4
图 8 全样本焦企焦炭产日均产量 4
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） 5
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 6
图 16 螺纹钢高炉利润 6
图 17 炼焦煤：矿山企业库存：中国 7
图 18 炼焦煤：全样本焦企库存 7
图 19 炼焦煤：钢厂库存 7
图 20 全样本焦企焦炭库存 7
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 1 月煤焦行情回顾

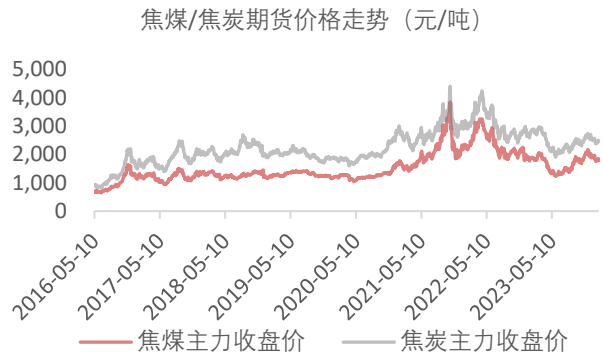
1 月份，煤焦盘面先呈区间震荡后偏弱运行，价格中枢下移。截止 1/29 日，焦煤主力合约收于 1780 元/吨，较 2023 年 12 月 29 日，月环比下跌 5.7%，焦炭主力合约收于 2444 元/吨， 较 12 月底，月环比下跌 1.91%。

图1 黑色品种月度涨跌幅



资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

图2 双焦期货价格走势



资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

进入 1 月份之后，煤焦主力合约价先区间震荡后偏弱运行，价格中枢下移。1 月上旬，元旦过后煤焦产业进入 2024 年度，煤矿开始执行全新的生产任务，同时前期受事故影响的部分煤矿陆续复产，国产煤供应相较 12 月份有明显的增量。 但随着春节的逐渐临近，部分煤矿陆续放假，国产煤供应在 1 月下旬有所缩减；需求方面，1 月第一周铁水日均产量延续下降，后三周在冬储的现实下，铁水日均产量企稳回升，随着冬储的补库接近尾声，铁水增幅逐渐放缓。整体 1 月份呈现供需先双增后双减走弱的格局。

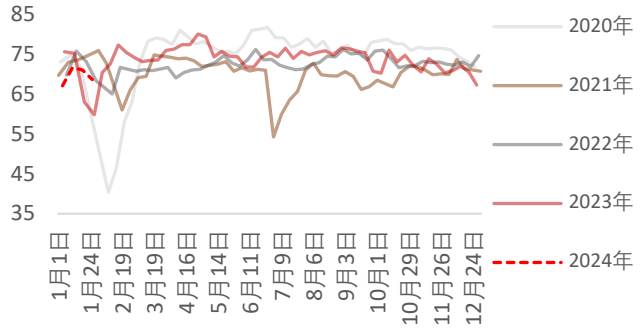
2.煤焦供应情况

截止 2024 年 1 月 26 日，110 家洗煤厂周度开工率为 68.61%，周环比下跌 3.58%，月环比下跌 2.87%。110 家洗煤厂日产产量 58.34 万吨，周环比下跌 3.45%，月环比下跌 2.5%。

全样本焦企焦炭产能利用率 72.08%，周环比上涨 0.69%，月环比下跌 5.59%；230 家焦企焦炭产能利用率 71.28%，周环比上涨 0.67%，月环比下跌 6.17%；247 家钢厂焦炭产能利用率 87.07%，周环比下跌 0.02%，月环比上涨 0.62%。全样本焦企焦炭日均产量 64.97 万吨，月环比下降 5.28%；230 家焦企焦炭日均产量 51.99 万吨，月环比下降 6.64%；247 家钢厂焦炭日均产量 46.83 万吨，月环比上涨 0.62%。

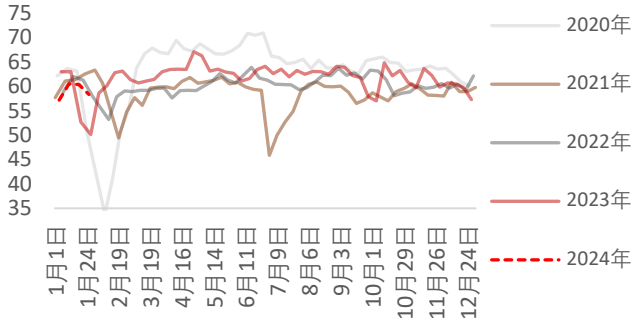
国产煤供应方面，1 月上旬，元旦过后煤焦产业进入 2024 年度，煤矿开始执行全新的生产任务，同时前期受事故影响的部分煤矿陆续复产，国产煤供应相较 12 月份有明显的增量。但随着春节的逐渐临近，部分煤矿陆续放假，国产煤供应在 1 月下旬有所缩减；进口煤方面，2023 年我国累计进口炼焦煤总量为 10209.65 万吨，累计同比增加 59.9%，我国炼焦煤进口总量呈上升趋势，蒙煤、俄煤仍是我国炼焦煤进口的主要两大来源。

图3 样本洗煤厂（110 家洗煤厂周度开工率）



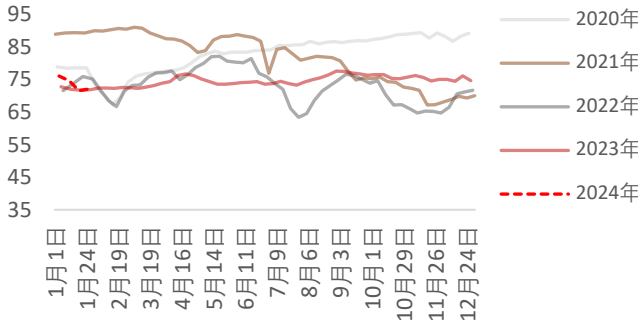
资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

图4 样本洗煤厂（110 家）：精煤：日均产量



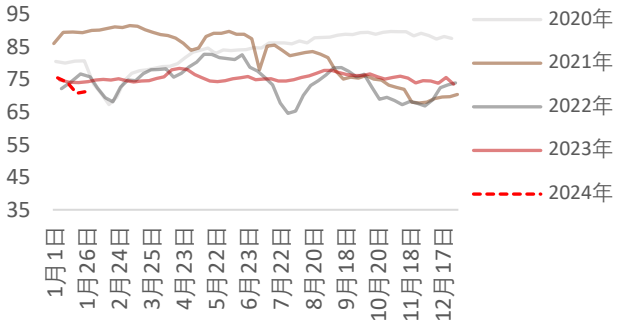
资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

图 5 全样本焦企焦炭产能利用率



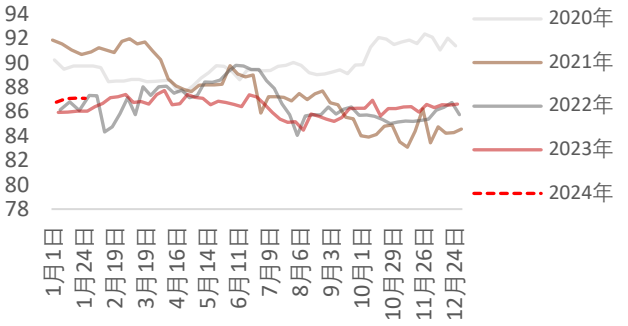
资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

图 6 230 家焦企焦炭产能利用率



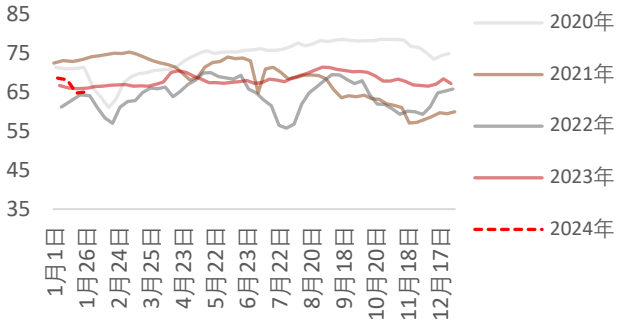
资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

图 7 247 家钢厂焦炭产能利用率



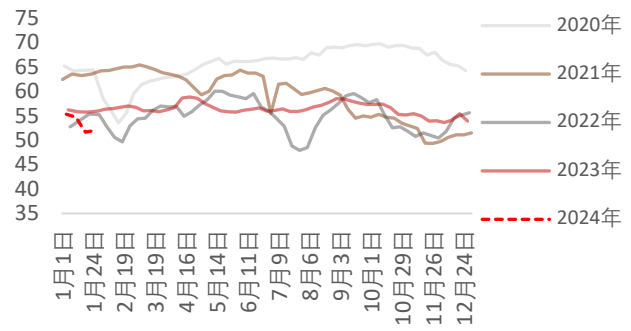
资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

图 8 全样本焦企焦炭产日均产量



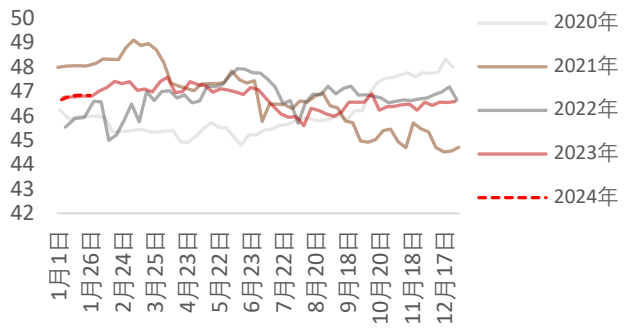
资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

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

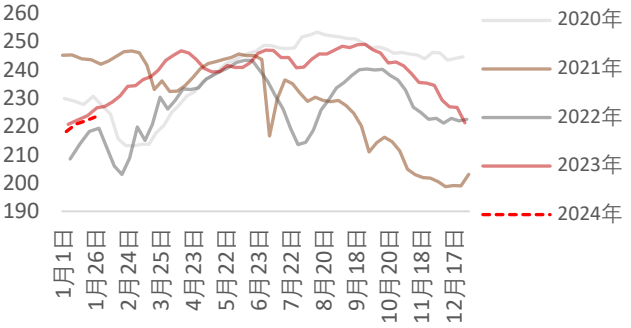


资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

3. 煤焦需求情况

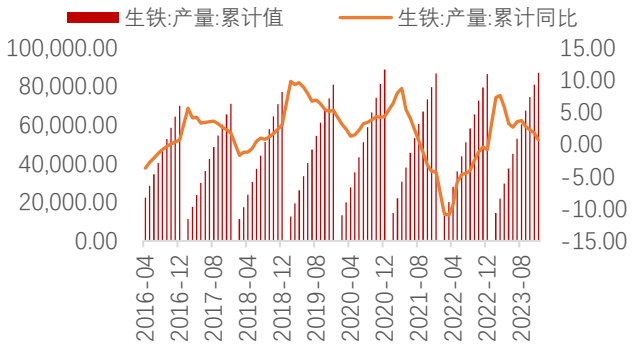
截止 2024 年 1 月 26 日，247 家钢厂铁水日均产量 223.29 万吨，周环比上涨 0.62%，月环比下跌 1.5%。相较 12 月的铁水日均产量持续下滑后，进入 1 月，铁水日均产量下滑一周，上涨三周，一方面之前检修的钢厂高炉开工逐步回升，另一方面冬储补库的事实存在，铁水见底回升。双焦的需求相较 12 月份有边际的改善，但是改善力度不大，铁水增速较缓，铁水日均产量绝对数值低于去年同期水平。

图 11 247 家钢厂日均铁水产量（万吨）



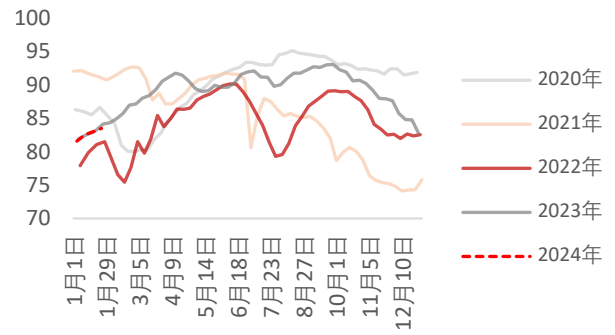
资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

图 12 生铁产量累计值



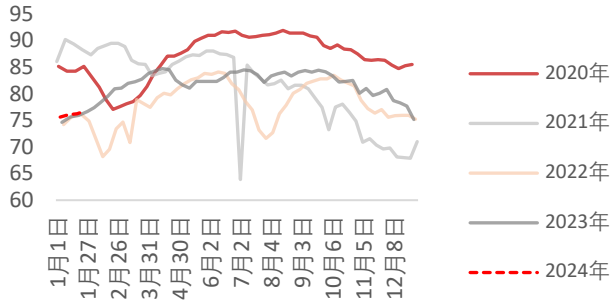
资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

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

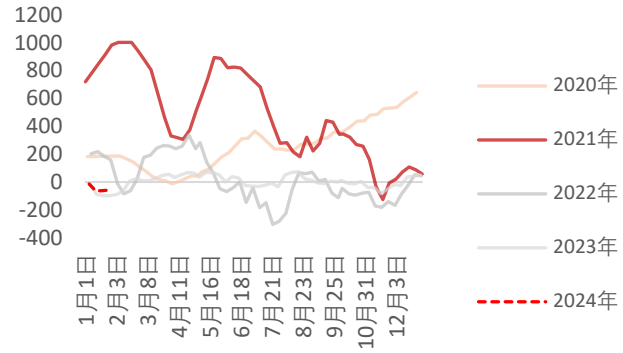


资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

4. 煤焦库存及利润情况

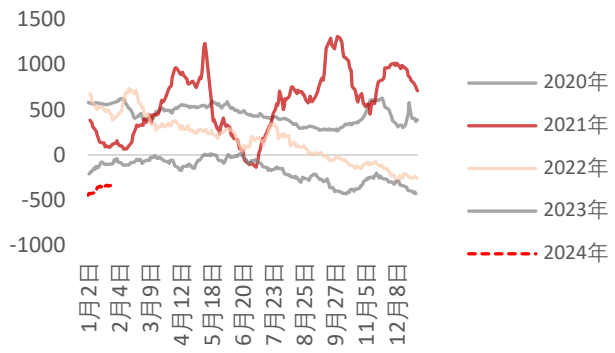
截止 2024 年 1 月 26 日，吨焦平均利润-57 元/吨，周环比上涨 5 元/吨，月环比下跌 108 元/吨；螺纹钢高炉利润-336 元/吨，周环比上涨 15 元/吨，月环比上涨 75 元/吨。进入 1 月份，焦炭现货在 1 月上旬完成两轮提降，两轮提降落地后，焦企亏损环比走扩；钢厂高炉利润受原料价格下跌的原因，成本下降，利润修复，亏损得以收缩。

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

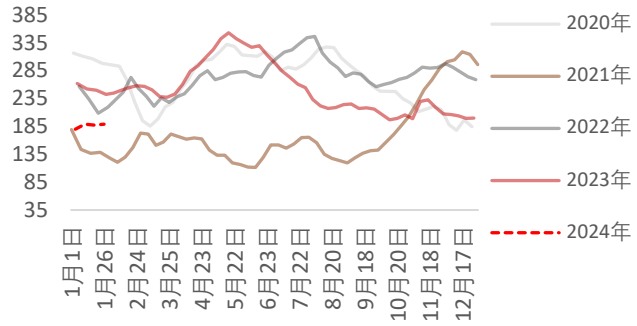


资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

截止 2024 年 1 月 26 日，煤矿炼焦煤库存 188.86 万吨，月环比下跌 5.49%，全样本焦企炼焦煤库存 1286.37 万吨，月环比上涨 14.99%，钢厂炼焦煤库存 856.81 万吨，月环比上涨 5.23%。全样本焦企焦炭库存 87.68 万吨，月环比下跌 6.58%，230 家焦企焦炭库存 55.53 万吨，月环比下跌 20.57%，247 家钢厂焦炭库存 674.23 万吨，月环比上涨 14.26%。由于冬储的原因，下游采购原料，炼焦煤煤矿库存环比下跌，焦企和钢厂炼焦煤

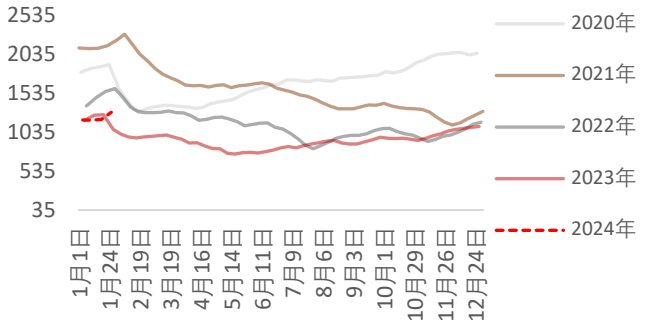
库存上涨；焦企焦炭库存环比下跌，钢厂焦炭库存环比增加，煤焦库存整体呈现原料库存向下游转移的态势。

图 17 炼焦煤：矿山企业库存：中国



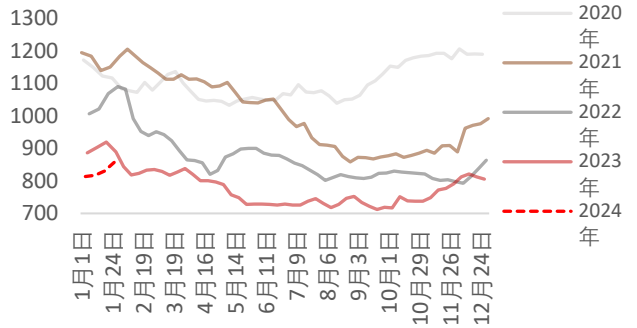
资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

图 18 炼焦煤：全样本焦企库存



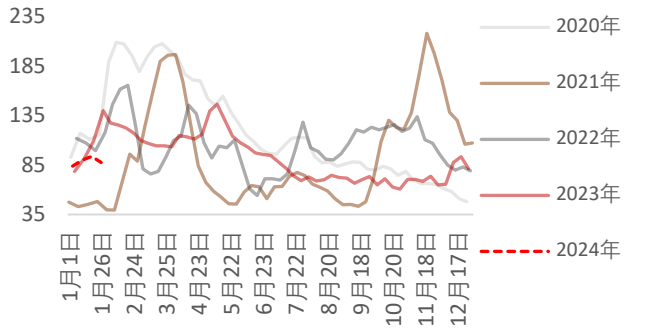
资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

图 19 炼焦煤：钢厂库存



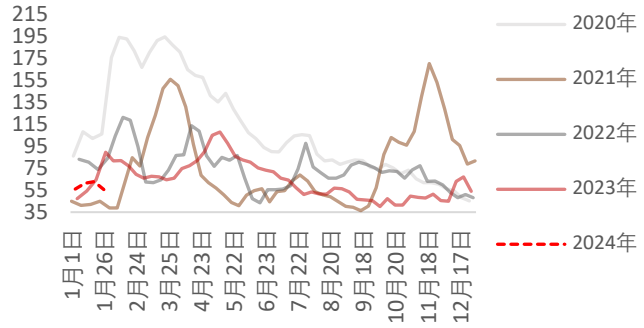
资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

图 20 全样本焦企焦炭库存



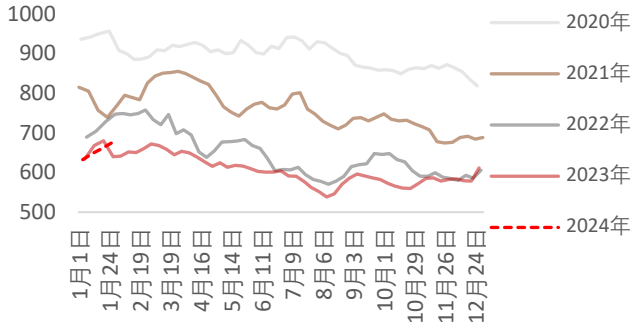
资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

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：春节前，由于部分煤矿陆续放假，国产煤供应量逐渐缩减；春节后在安全生产的主旋律下，国产煤供应同比增加有限，进口煤在关税恢复的背景下，进口量或将同比有所减量，春节后整体供应端存在缩量预期。总结来说，2 月份供应先缩减，后随着春节后复工供应增加，但增加幅度或将不及去年。

需求：春节前，随着下游冬储补库的结束，铁水日均产量逐渐放缓，下游对原料的采购量逐渐转弱。春节后，随着下游产业的复工复产，铁水或将较年前有所回升，年后需求存在增加预期。

结论：临近春节，煤矿端陆续放假供应逐渐缩量，同时下游冬储逐渐收尾对原料的采购需求减弱，春节前煤焦整体处于供需双减的格局，盘面预计区间震荡为主。春节后在安全生产的主旋律下供应释放增量同比存在缩量预期，需求存在增量预期，年后煤焦盘面价格或将偏强运行。

操作建议：单边：逢低轻仓建立多单，等待年后驱动

套利：焦煤 5-9 正套，做空焦企利润

风险提示：供应大幅增加，需求大幅减少，宏观利多出尽

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，并不构成对客户的投资建议，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