

2024年4月1日

稳产保供需求疲软，煤焦价格中枢或下移

——黑色金属4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：稳产保供为 2024 年供应的主旋律，国产煤方面，虽然山西煤产量不及去年同期，且存在减产预期，但乌海地区今年会有一定的复产，这部分的增量对山西煤起到一个补充的作用；进口煤方面，2024 年进口煤供应存在增量预期，尤其是蒙煤，当前甘其毛都通关车辆高位，库存较高水平，进口蒙煤给我国炼焦煤供给带来了一定的增量。

需求：钢厂开工小幅回升，钢厂逐渐复产，铁水日均产量止跌小幅回升，需求边际有所改善，但铁水日均产量绝对数值仍处于偏低水平，下游钢厂及终端消费均不佳，弱需求现实存在，后续需关注旺季下游的需求的改善情况。

结论：整体供需双弱，短期随着钢厂的小幅复产，铁水止跌小幅回升，短期给予向上的驱动；中期供应稳产保供，蒙煤进口量存在增量预期，需求的上升幅度偏弱，中期价格中枢或下移，需跟踪后续下游需求的变动。

操作建议：短期区间操作，中期价格中枢或下移。

风险提示：上行风险：供应超预期缩减，安监力度加严加严，需求超预期增加

下行风险：需求超预期下降，供应缩减不及预期

目录

1. 2024 年 3 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 3 月煤焦行情回顾

3 月份，煤焦盘面呈下跌-反弹回升-下跌的走势，价格中枢相较 2 月略下移。截止 3/25 日，焦煤主力合约收于 1647.5 元/吨，较 2024 年 2 月 26 日，月环比下跌 3.23%，焦炭主力合约收于 2151 元/吨，较 2 月底，月环比下跌 7.04%。

图1 黑色品种月度涨跌幅

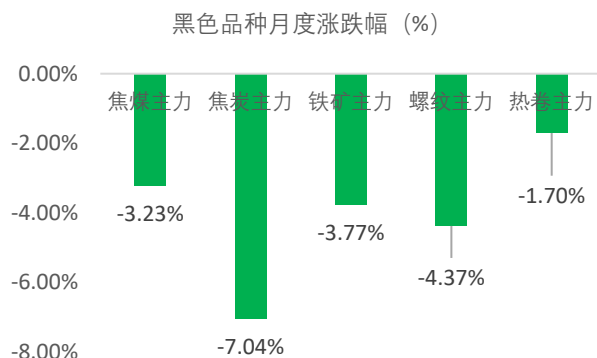
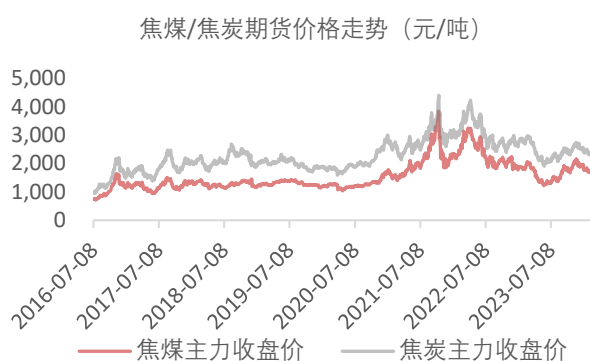


图2 双焦期货价格走势



资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

进入 3 月份之后，煤焦主力合约价呈下跌-反弹回升-下跌的走势，价格中枢相较 2 月略下移。3 月初至 3 月中旬，煤焦盘面价格下行，走出期现共振下跌的行情，一方面供应端随着煤矿端的逐渐复产供应边际有所增加，另一方面由于长期的亏损，下游复产积极性偏弱，下游复产的速度较缓，日均铁水产量持续下行，需求整体较弱，煤焦价格持续下行；3 月 15 日至 3 月 22 日，煤焦盘面价格止跌回升，一方面是连续的下跌使得煤焦盘面估值偏低，价格存在弹性，叠加煤矿事故的频发，煤矿端开工边际下降，导致大家对供应端存在收缩预期，另一方面是钢厂检修数量环比下降，钢厂开工小幅回升，铁水止跌回弹，在钢厂复产逻辑下，需求边际有所好转；3 月 22 日至当前，煤焦盘面价格下行，一方面是蒙煤库存高位甘其毛都通关量较高，蒙煤存在增量预期，另一方面铁水虽止跌回弹，但增幅较缓，且铁水日均产量绝对数值仍处于同期低位，对需求存在悲观预期，煤焦价格下行。

2.煤焦供应情况

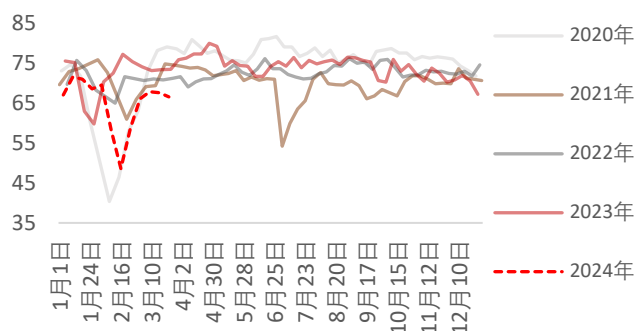
截止 2024 年 3 月 22 日，110 家洗煤厂周度开工率为 66.58%，周环比下降 1.53%，月环比增加 36.93%。110 家洗煤厂日产产量 55.91 万吨，周环比下跌 2.07%，月环比增加 37.3%。

全样本焦企焦炭产能利用率 65.18%，周环比下降 1.57%，月环比下跌 6.98%；230 家焦企焦炭产能利用率 65.28%，周环比下降 1.73%，月环比下跌 6.48%；247 家钢厂焦炭产能利用率 86.14%，周环比下降 0.99%，月环比下降 1.53%。全样本焦企焦炭日均产量 59.81 万吨，月环

比下降 6.97%；230 家焦企焦炭日均产量 47.86 万吨，月环比下降 6.49%；247 家钢厂焦炭日均产量 46.33 万吨，月环比下降 1.53%。

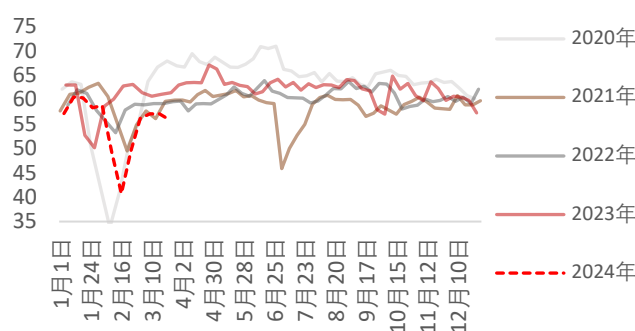
国产煤方面，山西省能源会议要求“2024 年坚持煤炭稳产保供为基础，高站位兜底保障能源安全，坚持稳定基本量，多措并举找增量，分类处置挖存量，确保煤炭安全稳定供应。”在稳产保供的主基调下，在安监持续背景下，国产煤难有大的增量。进口煤供应方面，蒙煤作为我国进口炼焦煤第一大来源国其进口量存在增量预期。从蒙煤进口利润来看，进口关税的上调对蒙煤成本的增加幅度为 30-50 元/吨，以 2024 年一季度的长协价格来算，蒙煤进口利润仍有充足的空间去覆盖关税上调带来的成本增幅，关税上调后蒙煤进口仍有利润，对蒙煤的影响有限。从通关能力及通关量来看，甘其毛都口岸作为当前中蒙贸易重要的通关口岸通关服务持续优化不断建设，从甘其毛都口岸通关车辆数据来看，2024 年 1 月甘其毛都口岸总通车辆 26560 车，2 月总通车辆 17397 车，随着 2 月春节假期的结束，口岸通关通车辆逐渐回升，进入 3 月截止当前通车车辆为 12039 车，日均通关车辆近千车，月环比增加，因此蒙煤进口量存在增量预期。

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

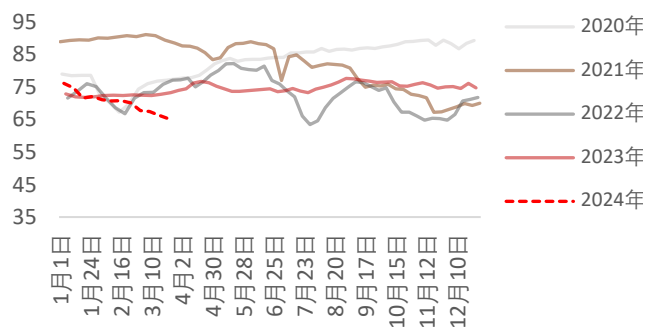
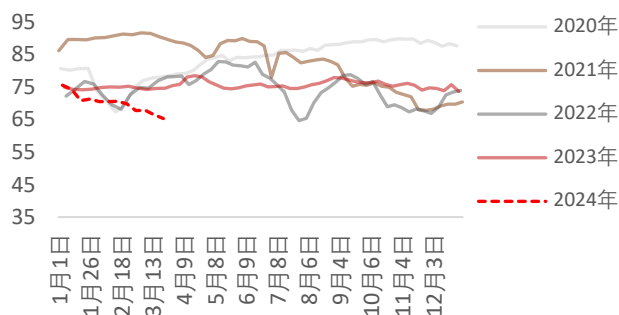
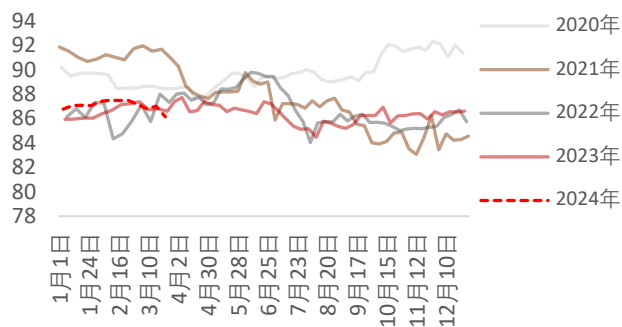


图 6 230 家焦企焦炭产能利用率



资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

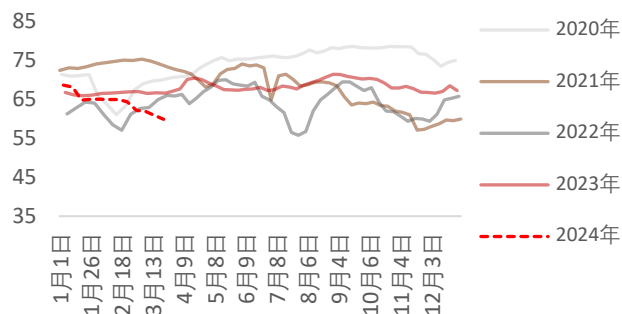
图 7 247 家钢厂焦炭产能利用率



资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

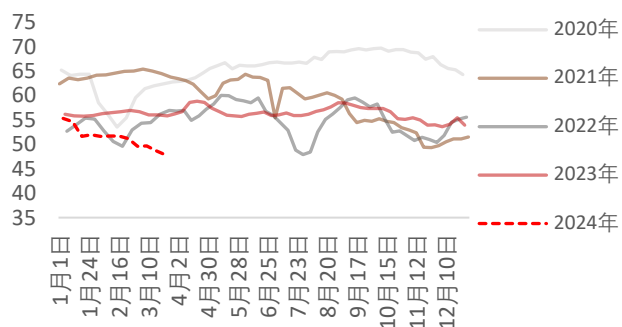
资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

图 8 全样本焦企焦炭产日均产量



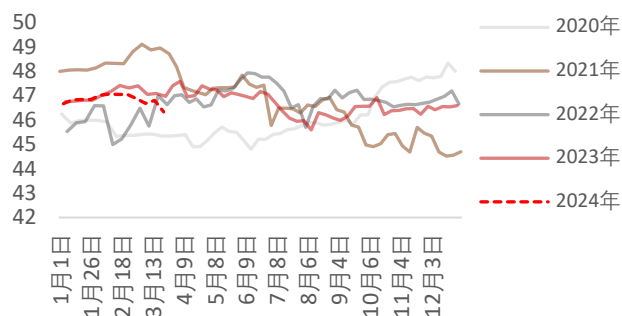
资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

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



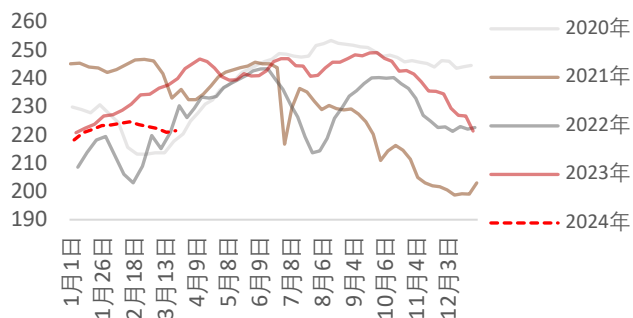
资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

3.煤焦需求情况

截止 2024 年 3 月 22 日，247 家钢厂铁水日均产量 221.39 万吨，周环比增加 0.3%，月环比下降 1%。

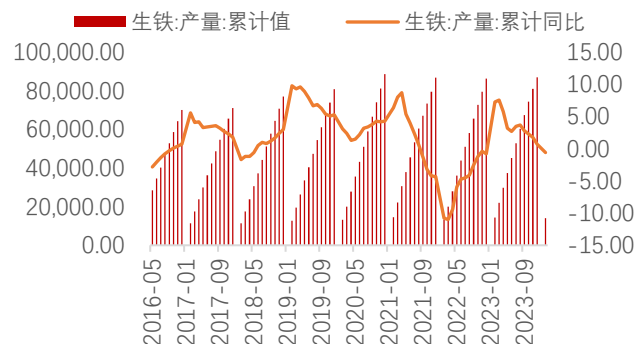
由于钢厂利润维持亏损，开工提产积极性不高，钢厂开工率同比去年偏弱，铁水日均产量月环比下降，终端及下游钢厂的需求整体呈疲软的态势。

图 11 247 家钢厂日均铁水产量（万吨）



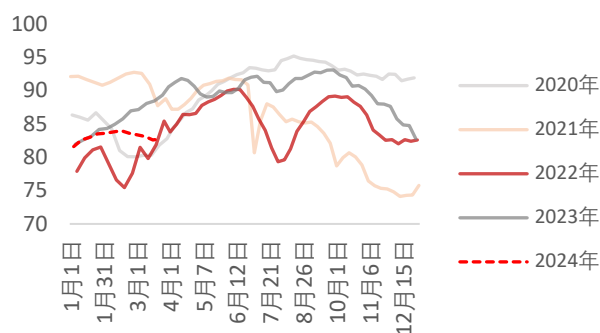
资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

图 12 生铁产量累计值



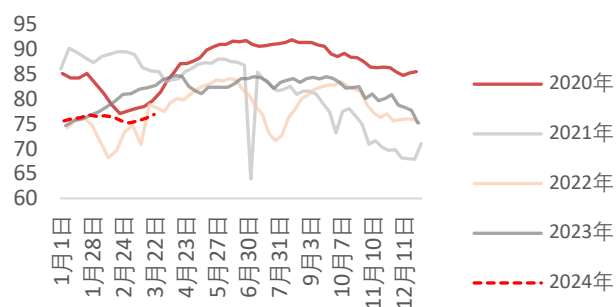
资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

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

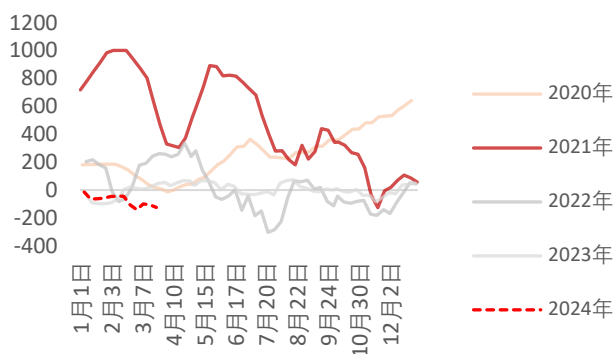


资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

4.煤焦库存及利润情况

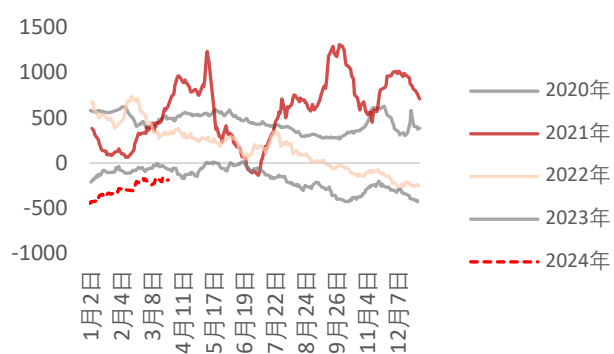
截止 2024 年 3 月 22 日，吨焦平均利润-125 元/吨，周环比走扩 18 元/吨，月环比下跌 18 元/吨；截止 2024 年 3 月 22 日，螺纹钢高炉利润-165 元/吨，周环比上涨 34 元/吨，月环比上涨 41 元/吨。截止目前，焦炭价格自 1 月份以来已经降价 600-660 元/吨。六轮提降落地后，焦企亏损环比走扩；钢厂高炉利润受原料价格下跌的原因，成本下降，利润修复，亏损得以收缩。

图 15 吨焦平均利润



资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

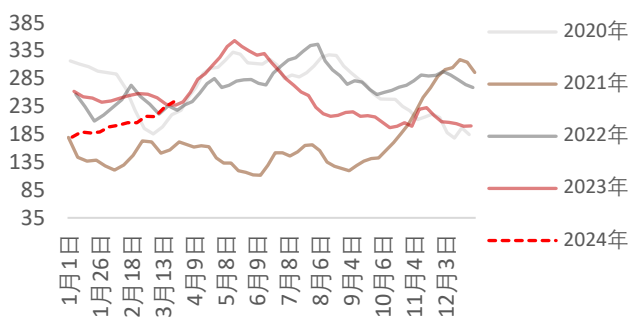
图 16 螺纹钢高炉利润



资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

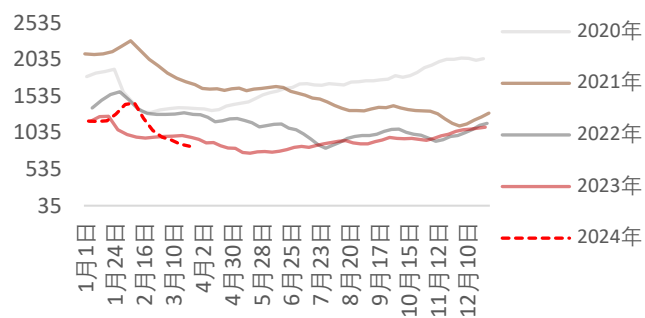
截止 2024 年 3 月 22 日，煤矿炼焦煤库存 242.97 万吨，月环比上涨 18.3%，全样本焦企炼焦煤库存 846.99 万吨，月环比下降 20.2%，钢厂炼焦煤库存 766.45 万吨，月环比下降 9.3%。全样本焦企焦炭库存 123.54 万吨，月环比下降 8.54%，230 家焦企焦炭库存 63.59 万吨，月环比下降 20.63%，247 家钢厂焦炭库存 598.37 万吨，月环比下降 6.43%。

图 17 炼焦煤：矿山企业库存：中国



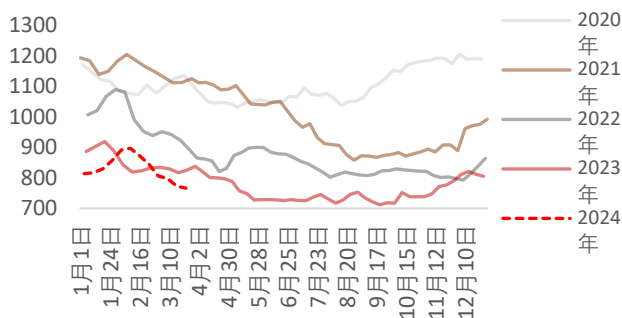
资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

图 18 炼焦煤：全样本焦企库存



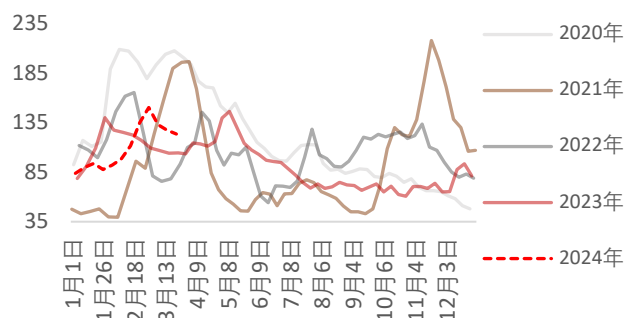
资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

图 19 炼焦煤：钢厂库存



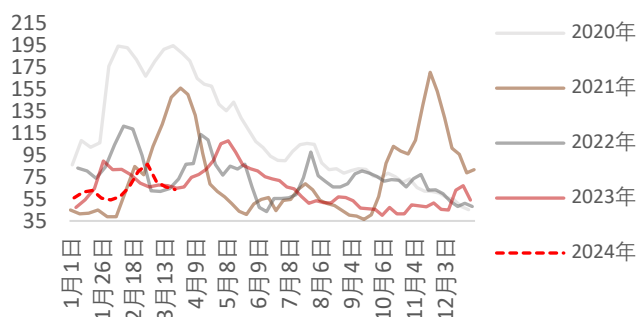
资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

图 20 全样本焦企焦炭库存



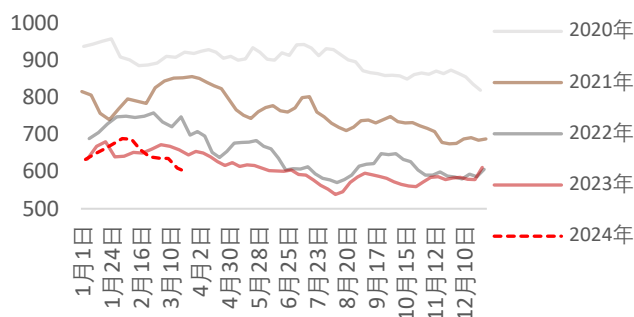
资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

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：稳产保供为 2024 年供应的主旋律，国产煤方面，虽然山西煤产量不及去年同期，且存在减产预期，但乌海地区今年会有一定的复产，这部分的增量对山西煤起到一个补充的作用；进口煤方面，2024 年进口煤供应存在增量预期，尤其是蒙煤，当前甘其毛都通关车辆高位，库存较高水平，进口蒙煤给我国炼焦煤供给带来了一定的增量。

需求：钢厂开工小幅回升，钢厂逐渐复产，铁水日均产量止跌小幅回升，需求边际有所改善，但铁水日均产量绝对数值仍处于偏低水平，下游钢厂及终端消费均不佳，弱需求现实存在，后续需关注旺季下游的需求的改善情况。

结论：整体供需双弱，短期随着钢厂的小幅复产，铁水止跌小幅回升，短期给予向上的驱动；中期供应稳产保供，蒙煤进口量存在增量预期，需求的上升幅度偏弱，中期价格中枢或下移，需跟踪后续下游需求的变动。

操作建议：短期区间操作，中期价格中枢或下移。

风险提示：上行风险：供应超预期缩减，安监力度加严加严，需求超预期增加

下行风险：需求超预期下降，供应缩减不及预期

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