

2024年6月3日

宏观预期切换基本面，煤焦震荡偏弱

——黑色金属6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：山西煤增产消息不断，2024 年山西省煤炭稳产稳供工作方案中表明要加快新增产能手续办理，依法依规释放先进产能，在确保安全生产前提下 2024 年煤炭产量稳定在 13 亿吨左右，另外山西能源局组织召开的会议上提出逐步放开煤矿夜班生产，鼓励符合要求的煤矿按核定产能的 110%释放产量，山西省发布相关通告，表示符合条件的煤矿井工开采可转为露天开采，露天开采生产力应达到 120 万吨/年及以上。相较一季度，供应缺口在不断地回补，供应量相较一季度存在增量预期；另外进口蒙煤维持高进口量高通关量，供应整体环比增加。

需求：随着宏观情绪的逐渐消退，粗钢调控的消息的发布，铁水日均产量连续下降，需求边际有所减弱。后续需关注地产政策落地的情况以及下游及终端真实需求情况。

结论：市场由交易宏观预期转为交易基本面，基本面方面，随着增产消息不断释放，山西煤供应存在增量预期，进口煤方面，蒙煤维持高通关量，进口数据可观，整体供应边际有所好转；需要端随着宏观情绪的减弱，叠加粗钢调控的消息，铁水日均产量边际回落，需求边际走弱；短期煤焦价格或震荡偏弱。

操作建议：短期轻仓短空，中长期警惕宏观及政策端带来的上涨。

风险提示：上行风险：供应增量不及预期，安监力度加严，需求超预期增加

下行风险：需求超预期下降，供应大幅增加，宏观情绪消退

目录

1. 2024 年 5 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

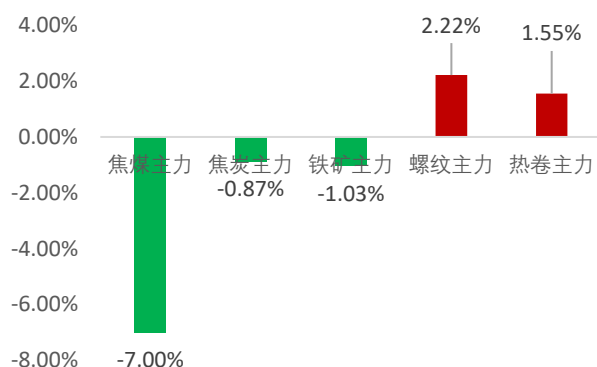
图表目录

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）	4
图 4 样本洗煤厂（110 家）：精煤：日均产量	4
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	5
图 8 全样本焦企焦炭产日均产量	5
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）	6
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	7
图 16 螺纹钢高炉利润	7
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	8
图 20 全样本焦企焦炭库存	8
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 5 月煤焦行情回顾

5 月份，煤焦盘面呈下跌-上涨-下跌的走势，上半月煤焦价格中枢持续下移，5 月 15 日至 5 月 24 日，随着宏观政策的频频释放，煤焦价格止跌反弹回升，价格中枢上移，5 月 25 日至月末随着宏观情绪削弱，市场交易山西煤供应增量预期以及粗钢压减，煤焦价格再次下移。截止 5/30 日，焦煤主力合约收于 1679.5 元/吨，较 2024 年 4 月 30 日，月环比下降 7%，焦炭主力合约收于 2334.5 元/吨，较 4 月底，月环比下跌 0.87%。

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 5 月份之后，煤焦主力合约价格整体呈下跌-上涨-下跌的走势，上半月煤焦价格中枢持续下移，下半月随着宏观政策的频频释放，煤焦价格止跌反弹回升，价格中枢上移。5 月上半月，煤焦价格持续下滑，主要归因于以下几个方面，一方面供应存在增量预期，2024 年山西省煤炭稳产稳供工作方案中表明要加快新增产能手续办理，依法依规释放先进产能，在确保安全生产前提下 2024 年煤炭产量稳定在 13 亿吨左右；另外进口煤供应量可观，尤其是蒙煤，保持高通关量。另一方面需求端相较五一假期前边际存在减量，随着五一假期的结束，下游节前集中补库的情绪消退，铁水日均产量增速较缓。此外，随着四月份的四轮焦炭提涨落地，原料端的价格上涨，使得钢厂利润受到压缩，钢厂复产积极性受到影响，钢厂复产带来的正反馈逻辑受到压制。5 月 15 日至 5 月 24 日，宏观地产政策不断加码密集释放，使得市场对地产的信心有所提振，对钢材的需求预期有所改善，铁水日均产量持续增加，黑色产业链整体走正反馈逻辑退队原料煤焦价格上行。5 月 25 日至月末随着宏观情绪削弱，市场交易山西煤供应增量预期以及粗钢压减，煤焦价格再次下移。

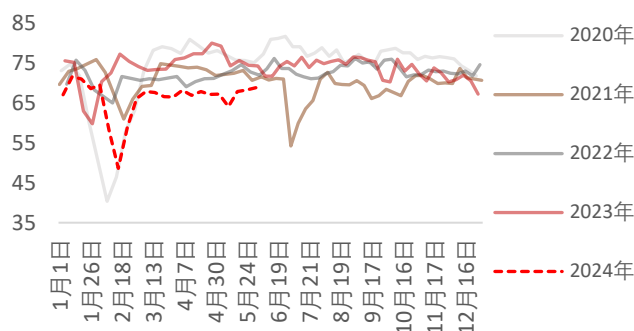
2.煤焦供应情况

截止 2024 年 5 月 31 日，110 家洗煤厂周度开工率为 68.82%，周环比上涨 0.75%，月环比增加 2.5%。110 家洗煤厂日产量 58.328 万吨，周环比增加 0.84%，月环比增加 3.3%。

全样本焦企焦炭产能利用率 72.23%，周环比持平，月环比上涨 11.17%；230 家焦企焦炭产能利用率 72.92%，周环比持平，月环比上涨 11.64%；247 家钢厂焦炭产能利用率 87.53%，周环比上涨 0.25%，月环比上涨 0.49%。全样本焦企焦炭日均产量 66.51 万吨，月环比上涨 11.16%；230 家焦企焦炭日均产量 53.34 万吨，月环比上涨 11.64%；247 家钢厂焦炭日均产量 47.07 万吨，月环比上涨 0.49%。

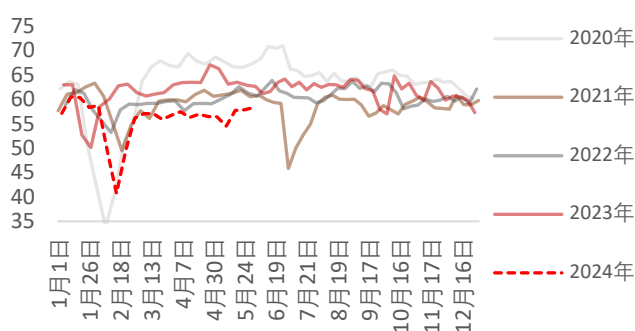
2024 年山西省煤炭稳产稳供工作方案中表明要加快新增产能手续办理，依法依规释放先进产能，在确保安全生产前提下 2024 年煤炭产量稳定在 13 亿吨左右。国产煤供应缺口逐步回补；进口煤方面，最新数据显示，2024 年 1-4 月我国煤进口量累计值为 3784.06 万吨，同比增加 43%，其中蒙煤仍然为第一大煤进口来源国，进口占比 49.7%，当前甘其毛都通关我吃高位进口量可观，进口煤给予我国炼焦煤供给带来了一定的增量。

图3 样本洗煤厂（110 家洗煤厂周度开工率）



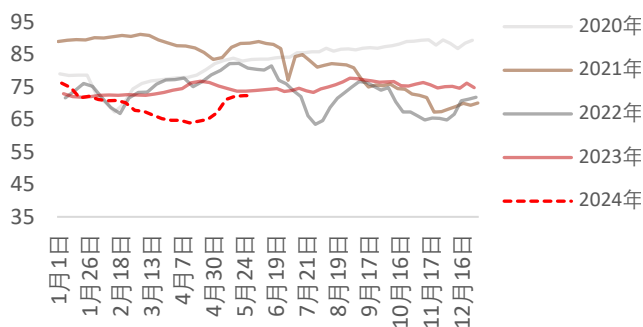
资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

图4 样本洗煤厂（110 家）：精煤：日均产量



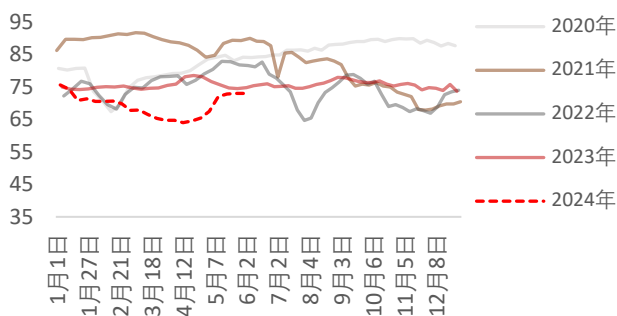
资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

图 5 全样本焦企焦炭产能利用率



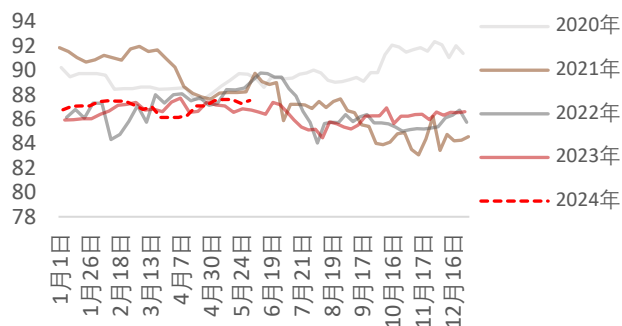
资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

图 6 230 家焦企焦炭产能利用率



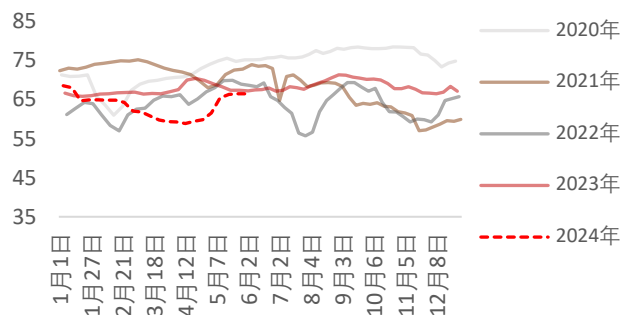
资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

图 7 247 家钢厂焦炭产能利用率



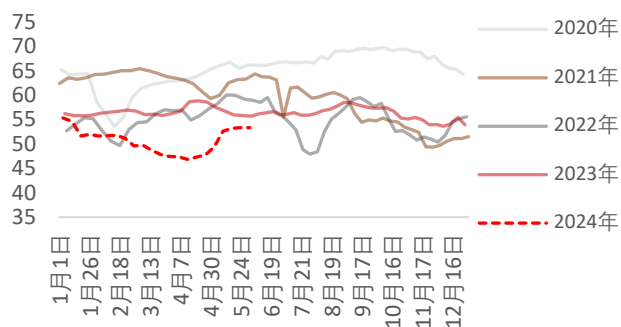
资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

图 8 全样本焦企焦炭产日均产量



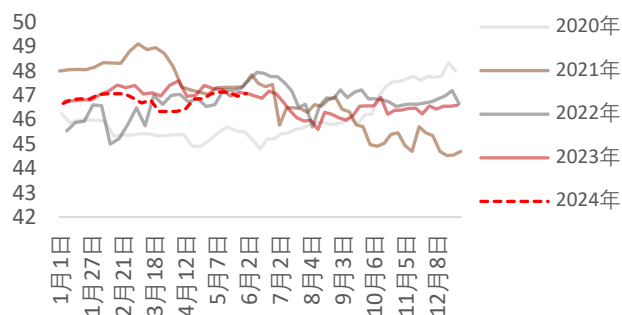
资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

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

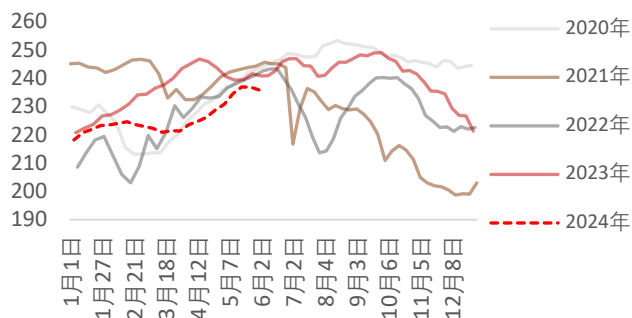


资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

3.煤焦需求情况

截止 2024 年 5 月 31 日，247 家钢厂铁水日均产量 235.83 万吨，周环比下降 0.41%，月环比增加 3.11%。

图 11 247 家钢厂日均铁水产量（万吨）



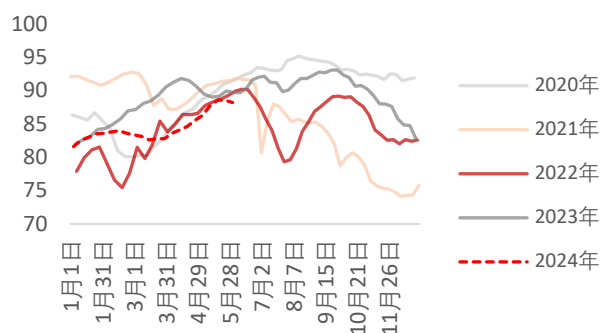
资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

图 12 生铁产量累计值



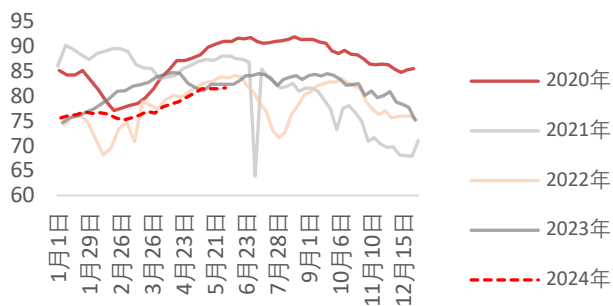
资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

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

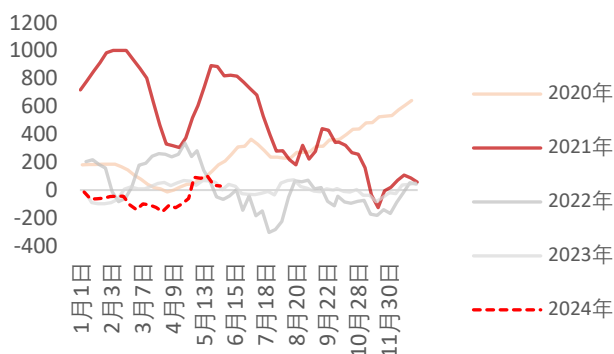


资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

4.煤焦库存及利润情况

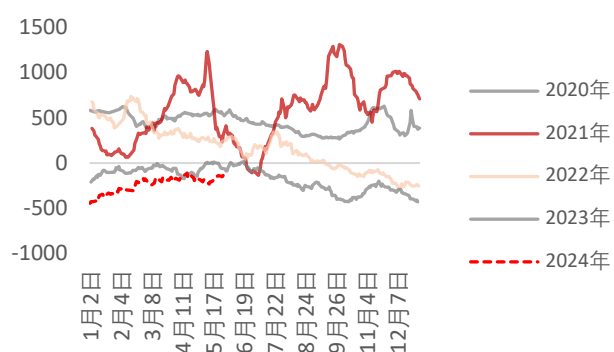
截止 2024 年 5 月 31 日，吨焦平均利润 30 元/吨，周环比收缩 4 元/吨，月环比下跌 61 元/吨；截止 2024 年 5 月 30 日，螺纹钢高炉利润-136.52 元/吨，周环比亏损收缩 31.46 元/吨，月环比亏损收缩 42.27 元/吨。截止目前，焦炭价格自一季度累计提降八轮后，四月份累计提涨四轮，五月份提降一轮，降幅为 100-110 元/吨。

图 15 吨焦平均利润



资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

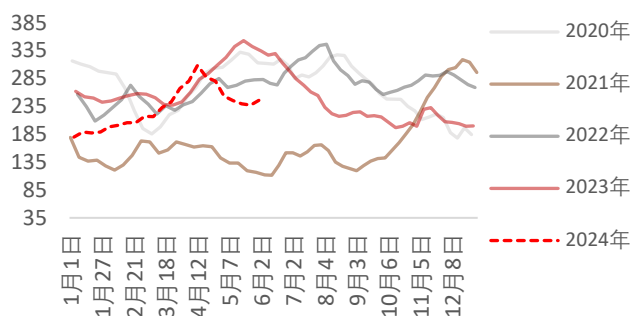
图 16 螺纹钢高炉利润



资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

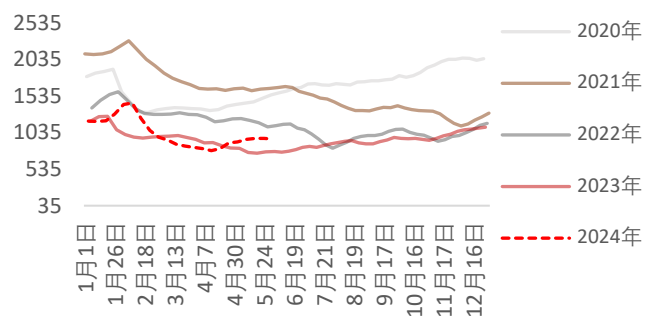
截止 2024 年 5 月 31 日，煤矿炼焦煤库存 246.51 万吨，月环比下降 11.96%，全样本焦企炼焦煤库存 945.53 万吨，月环比上涨 5.75%，钢厂炼焦煤库存 750.72 万吨，月环比上涨 2.69%。全样本焦企焦炭库存 68.47 万吨，月环比下降 27.93%，230 家焦企焦炭库存 41.77 万吨，月环比下降 17.61%，247 家钢厂焦炭库存 561.87 万吨，月环比上涨 1.45%。

图 17 炼焦煤：矿山企业库存：中国



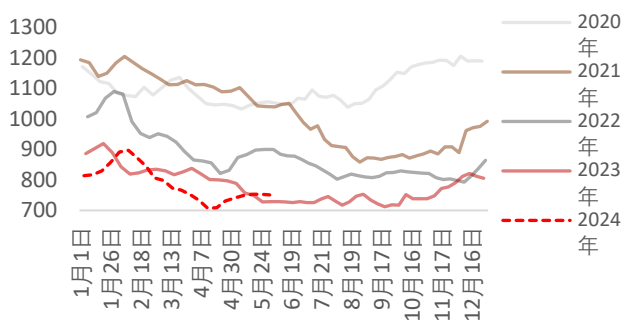
资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

图 18 炼焦煤：全样本焦企库存



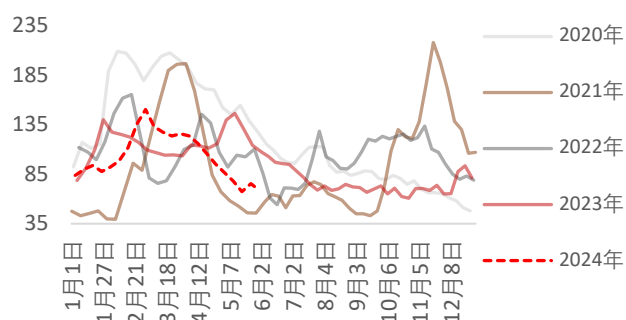
资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

图 19 炼焦煤：钢厂库存



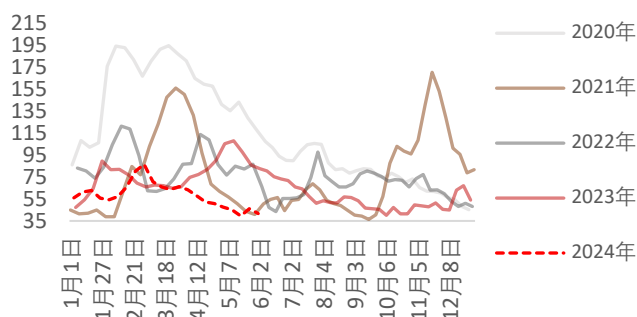
资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

图 20 全样本焦企焦炭库存



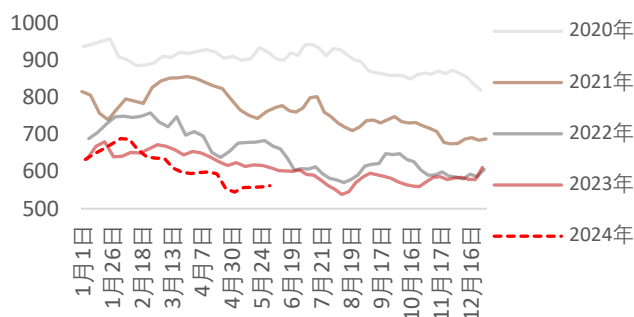
资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

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：山西煤增产消息不断，2024 年山西省煤炭稳产稳供工作方案中表明要加快新增产能手续办理，依法合规释放先进产能，在确保安全生产前提下 2024 年煤炭产量稳定在 13 亿吨左右，另外山西能源局组织召开的会议上提出逐步放开煤矿夜班生产，鼓励符合要求的煤矿按核定产能的 110%释放产量，山西省发布相关通告，表示符合条件的煤矿井工开采可转为露天开采，露天开采生产力应达到 120 万吨/年及以上。相较一季度，供应缺口在不断地回补，供应量相较一季度存在增量预期；另外进口蒙煤维持高进口量高通量，供应整体环比增加。

需求：随着宏观情绪的逐渐消退，粗钢调控的消息的发布，铁水日均产量连续下降，需求边际有所减弱。后续需关注地产政策落地的情况以及下游及终端真实需求情况。

结论：市场由交易宏观预期转为交易基本面，基本面方面，随着增产消息不断释放，山西煤供应存在增量预期，进口煤方面，蒙煤维持高通关量，进口数据可观，整体供应边际有所好转；需要端随着宏观情绪的减弱，叠加粗钢调控的消息，铁水日均产量边际回落，需求边际走弱；短期煤焦价格或震荡偏弱。

操作建议：短期轻仓短空，中长期警惕宏观及政策端带来的上涨。

风险提示：上行风险：供应增量不及预期，安监力度加严，需求超预期增加

下行风险：需求超预期下降，供应大幅增加，宏观情绪消退

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