

2024年11月20日

煤焦：冬储在即，煤焦价格高度有限

——黑色策略报告

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

报告摘要：

供应：当前煤焦的供应宽松，国产煤供应稳定，进口煤累计同比有显著增加，根据钢联最新数据显示，我国 1-9 月煤进口量为 8929.04 万吨，累计同比增加 22.8%进口量可观给予国产煤充足的补充。供应端整体呈现稳定国产煤叠加高进口煤的格局，另外从上游中游的库存来看，煤矿端港口端的原料库存高位，冬储在即，原料的供应呈宽松态势，库存呈中性偏高态势。

需求：根据钢联数据显示，当前焦企吨焦利润环比有所下降，钢厂高炉利润不佳，钢厂及焦化利润均处于偏低水平，开工积极性并不高，不支持大幅的提负增产，另外终端地产基建等终端需求没有明显的增势，整体需求不佳，预计下游及贸易商仍按需采购为主，大规模冬储意愿及情绪并不高。

结论：整体煤焦基本面宽松，呈高供应量叠加上游中游高库存，下游低库存的格局，叠加焦企钢厂高炉利润水平均不佳，整体我们认为冬储的大规模增库意愿及情绪并不高，我们认为今年的冬储高度有限。

操作建议：短期区间操作，长期以逢高做空为主。

风险提示：上行风险：供应大幅下降，需求大幅增加，宏观政策利多。

下行风险：供应大幅增加，需求大幅减少，宏观利多出尽。

正文目录

1. 供应端：国产炼焦煤供应稳定，进口煤窗口打开	3
2. 需求端：日均铁水产量增幅有限，终端需求忧虑	3
3. 结论及策略.....	5

图表目录

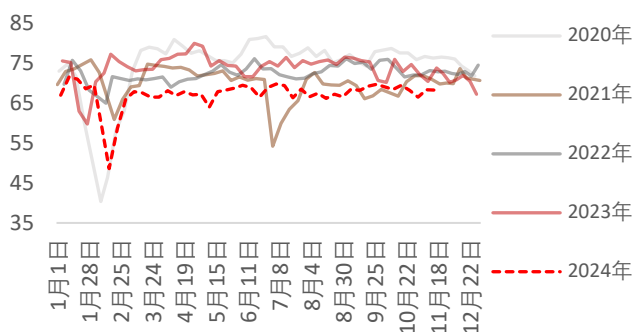
图 1 样本洗煤厂（110 家洗煤厂周度开工率）	3
图 2 样本洗煤厂（110 家）：精煤：日均产量	3
图 3 247 家钢厂日均铁水产量（万吨）	4
图 4 生铁产量累计值	4
图 5 吨焦平均利润	4
图 6 螺纹钢高炉利润	4
图 7 247 家钢厂高炉周度产能利用率	4
图 8 247 家钢厂高炉周度开工率	4

1.供应：国产炼焦煤供应稳定，进口煤窗口打开

截止 2024 年 11 月 15 日，110 家洗煤厂周度开工率为 68.30%，周环比下降 0.18%。110 家洗煤厂日产量 57.408 万吨，周环比下降 0.34%，炼焦煤开工及产量周环比微降，整体国产煤供应稳定。另外进口煤方面，根据钢联最新数据显示，我国 1-9 月煤进口量为 8929.04 万吨，累计同比增加 22.8%。其中，进口的主力仍然是蒙煤和俄煤，根据钢联最新数据，2024 年 9 月我国进口蒙煤共计 412.46 万吨，占当月总进口量的 39.8%，2024 年 9 月我国进口俄煤共计 247.99 万吨，占当月总进口量的 23.9%，另外 9 月澳煤由于进口窗口的打开，进口量环比有明显的增加，2024 年 9 月我国进口澳煤共计 106.05 万吨，占当月进口量的 10.2%。

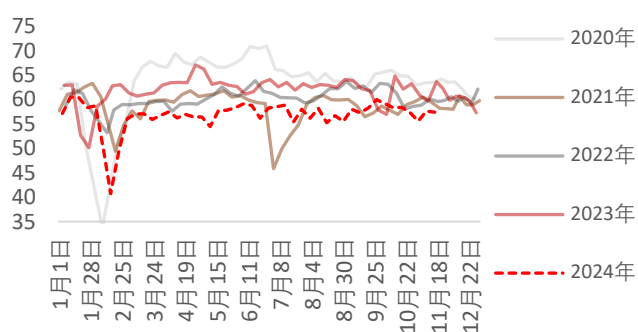
当前焦煤供应无忧，国产煤稳中有增，进口煤进口量可观，给于国产煤充足的补充，整体供应充足。

图1 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2 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

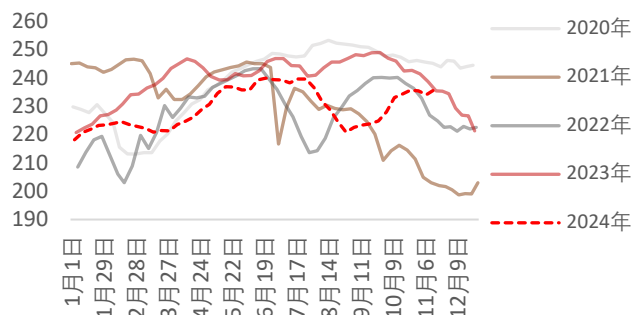
2.需求：日均铁水产量增幅有限，终端需求忧虑

截止 2024 年 11 月 15 日，247 家钢厂铁水日均产量 235.94 吨，周环比增加 0.8%，月环比增加 0.67%。

下游利润方面，截止 2024 年 11 月 15 日，吨焦平均利润 36 元/吨，周环比利润减少 21 元/吨，月环比下跌 15 元/吨；截止 2024 年 11 月 19 日，吨焦平均利润-223.16 元/吨，周环比亏损走扩 57.99 元/吨，月环比下跌 218.25 元/吨。截止目前，焦炭价格已连续三轮提降落地，焦企利润有所下滑，维持盈亏平衡附近；钢厂高炉利润受价格下跌的原因，再次亏损，亏吨周环比扩大。

由于钢厂利润维持亏损，开工提产积极性一般，根据钢联最新数据显示，截止 2024 年 11 月 15 日，247 家钢厂高炉周度产能利用率为 88.58%，247 家钢厂高炉周度开工率为 82.08%，周环比下降 0.3%。

图 3 247 家钢厂日均铁水产量（万吨）



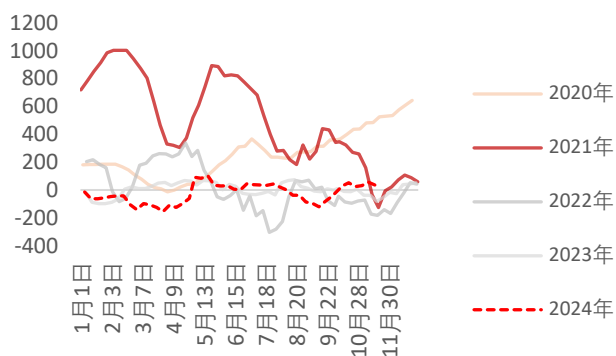
资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

图 4 生铁产量累计值



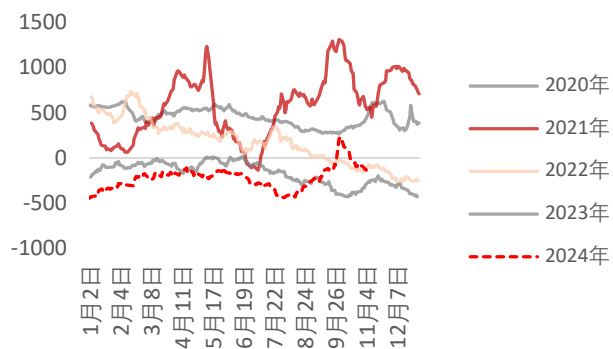
资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

图 5 吨焦平均利润



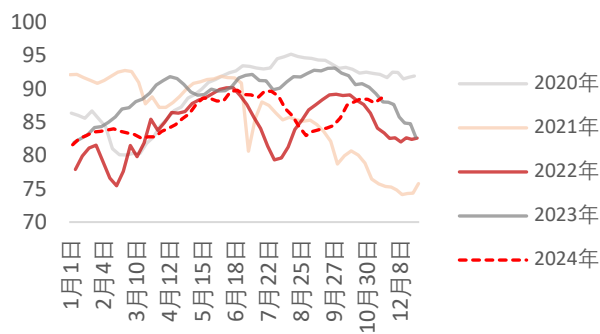
资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

图 6 螺纹钢高炉利润



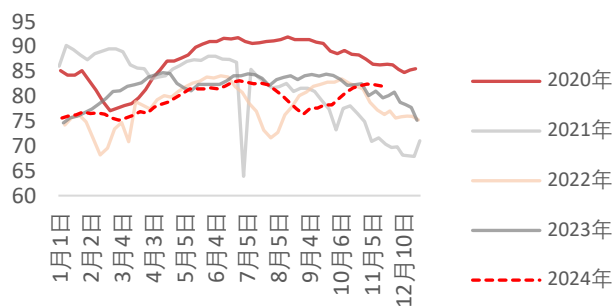
资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

图 7 247 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 8 247 家钢厂高炉周度开工率



资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

3.结论及策略

供应：当前煤焦的供应宽松，国产煤供应稳定，进口煤累计同比有显著增加，根据钢联最新数据显示，我国 1-9 月煤进口量为 8929.04 万吨，累计同比增加 22.8%进口量可观给予国产煤充足的补充。供应端整体呈现稳定国产煤叠加高进口煤的格局，另外从上游中游的库存来看，煤矿端港口端的原料库存高位，冬储在即，原料的供应呈宽松态势，库存呈中性偏高态势。

需求：根据钢联数据显示，当前焦企吨焦利润环比有所下降，钢厂高炉利润不佳，钢厂及焦化利润均处于偏低水平，开工积极性并不高，不支持大幅的提负增产，另外终端地产基建等终端需求没有明显的增势，整体需求不佳，预计下游及贸易商仍按需采购为主，大规模冬储意愿及情绪并不高。

结论：整体煤焦基本面宽松，呈高供应量叠加上游中游高库存，下游低库存的格局，叠加焦企钢厂高炉利润水平均不佳，整体我们认为冬储的大规模增库意愿及情绪并不高，我们认为今年的冬储高度有限。

操作建议：短期区间操作，长期以逢高做空为主。

风险提示：上行风险：供应大幅下降，需求大幅增加，宏观政策利多。

下行风险：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