

2024年3月1日

供应扰动需求较弱，煤焦区间震荡

——黑色金属3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：021-68757089

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

供应：供应的主要矛盾在焦煤端，2024年国产炼焦煤供应存在缩量预期，随着23年帮扶小组入驻山西，叠加山西省开展煤矿“三超”和隐蔽工作面专项整治，部分超产煤矿开始下调计划产量，焦煤的供给相较去年存在缩量预期。同时2月26日，应急管理部党委书记、部长王祥喜主持召开部党委会和部务会，研究部署当前和全国“两会”期间安全防范重点工作。会议指出，全国“两会”召开在即，要严格矿山、化工等高危企业复工复产程序和标准，认真落实重大危险源包保责任制，强化动火、检修维修等特殊作业管理，我们认为短期内国产炼焦煤供应或将呈偏紧格局。

需求：据钢联统计，当前铁水日均产量223.52万吨，周环比下降，由于钢厂利润维持亏损，复产意愿及积极性不高，钢厂开工率同比去年偏弱。叠加今年天气恢复较慢，雨雪天气影响运输，需求恢复速度或将偏缓，整体下游需求偏弱。

结论：煤焦整体呈供应存在缩减预期，需求弱现实的格局，叠加蒙煤库存高位，下游原料库存消耗缓慢，预计短期双焦价格区间震荡。

操作建议：区间操作

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 2 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2月煤焦行情回顾

2月份,煤焦盘面呈震荡-下跌-拉涨-下跌-反弹回升的走势,价格中枢相较1月略下移。截止2/27日,焦煤主力合约收于1770元/吨,较2024年1月26日,月环比下跌0.48%,焦炭主力合约收于2394元/吨,较1月底,月环比下跌2.66%。

图1 黑色品种月度涨跌幅

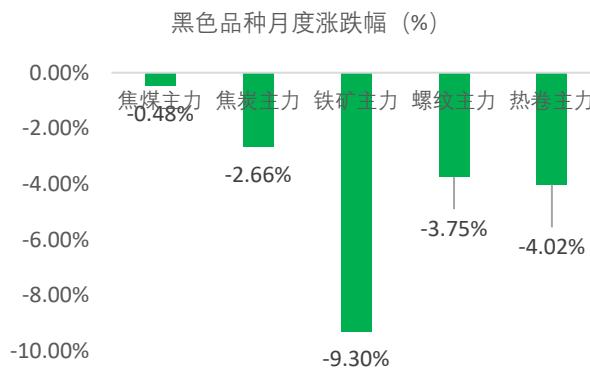


图2 双焦期货价格走势



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2月份之后,煤焦主力合约价呈震荡-下跌-拉涨-下跌-反弹回升的走势,价格中枢相较1月略下移。2月初至春节前,供需双减煤焦盘面震荡;春节假期之后2月下旬,煤焦受春节期间库存消耗不及预期蒙煤库存创新高,叠加下游需求较弱,铁水恢复缓慢的多重因素使得开年首个交易日煤焦期货价格大幅下跌;后2月21日传出潞安集团及山煤国际的减产消息,市场担忧政策定向对供应端的收紧预期叠加盘面低估值,煤焦止跌并日内大幅拉涨,焦煤一度触及当日涨停线,同时,乌海煤矿停产重组的消息传出,煤焦高位震荡;2月26日,随着山煤国际官方发言修正了预期,焦煤大幅回落;2月27日,神华公布减产,煤焦止跌反弹。

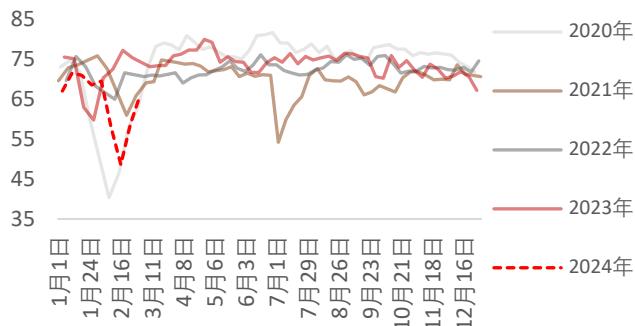
2.煤焦供应情况

截止2024年2月23日,110家洗煤厂周度开工率为58.8%,周环比上涨20.93%,月环比下跌17.25%。110家洗煤厂日产量49.53万吨,周环比上涨21.6,月环比下跌15.1%。

全样本焦企焦炭产能利用率70.07%,周环比下降0.92%,月环比下跌2.79%;230家焦企焦炭产能利用率69.8%,周环比下降1.08%,月环比下跌2.08%;247家钢厂焦炭产能利用率87.48%,周环比持稳,月环比上涨0.47%。全样本焦企焦炭日均产量64.29万吨,月环比下降1.05%;230家焦企焦炭日均产量51.18万吨,月环比下降1.56%;247家钢厂焦炭日均产量47.05万吨,月环比上涨0.47%。

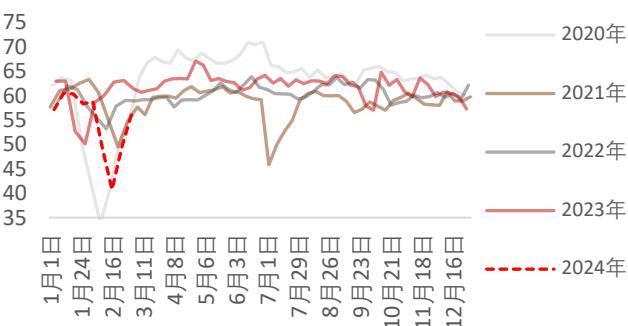
国产煤供应方面，供应的主要矛盾在焦煤端，2024年国产炼焦煤供应存在缩量预期，随着23年帮扶小组入驻山西，叠加山西省开展煤矿“三超”和隐蔽工作面专项整治，部分超产煤矿开始下调计划产量，焦煤的供给相较去年存在缩量预期。同时2月26日，应急管理部党委书记、部长王祥喜主持召开部党委会和部务会，研究部署当前和全国“两会”期间安全防范重点工作。会议指出，全国“两会”召开在即，要严格矿山、化工等高危企业复工复产程序和标准，认真落实重大危险源包保责任制，强化动火、检修维修等特殊作业管理，我们认为短期内国产炼焦煤供应或将呈偏紧格局

图3 样本洗煤厂（110家洗煤厂周度开工率）



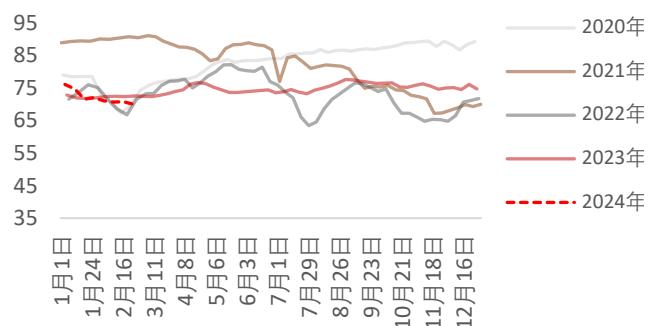
资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

图4 样本洗煤厂（110家）：精煤：日均产量



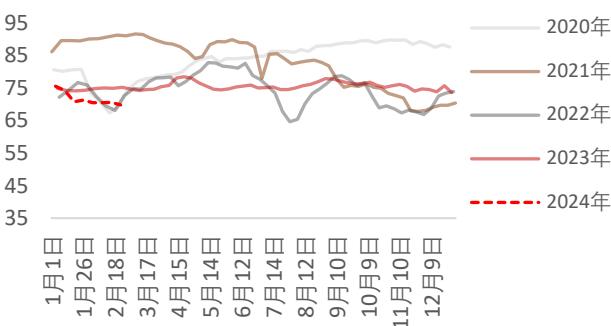
资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

图5 全样本焦企产能利用率



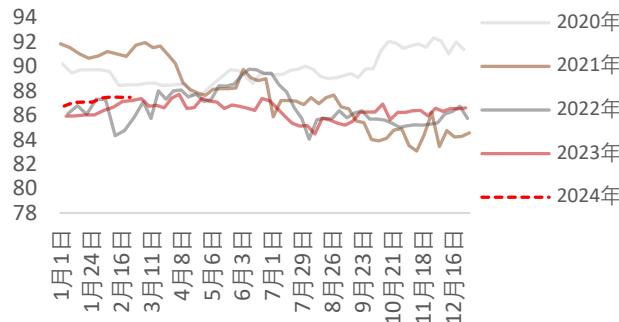
资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

图6 230家焦企产能利用率



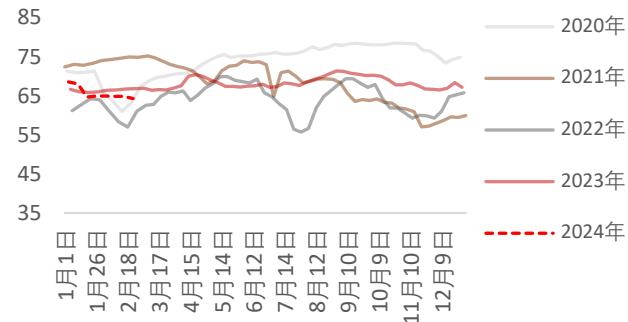
资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

图 7 247 家钢厂焦炭产能利用率



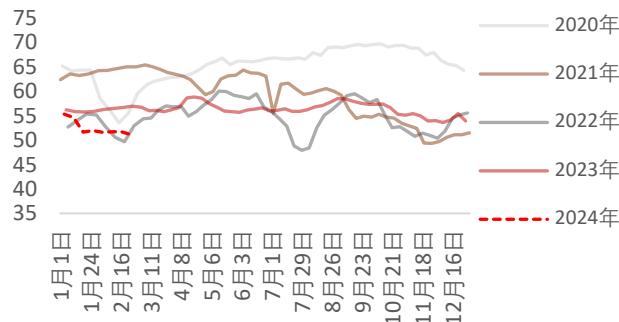
资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

图 8 全样本焦企焦炭产日均产量



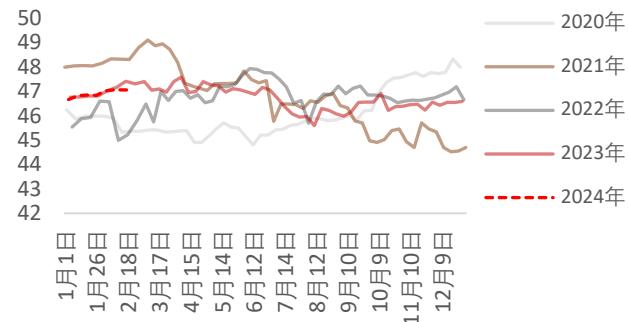
资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

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



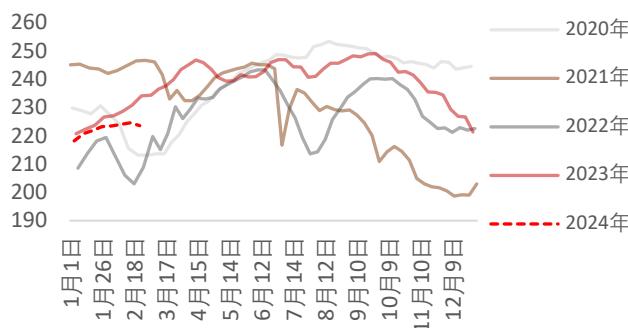
资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

3. 煤焦需求情况

截止 2024 年 2 月 23 日，247 家钢厂铁水日均产量 223.52 万吨，周环比下跌 0.5%，月环比上涨 0.1%。

由于钢厂利润维持亏损，复产意愿及积极性不高，钢厂开工率同比去年偏弱。叠加今年天气恢复较慢，雨雪天气影响运输，需求恢复速度或将偏缓，整体下游需求偏弱。

图 11 247 家钢厂日均铁水产量（万吨）



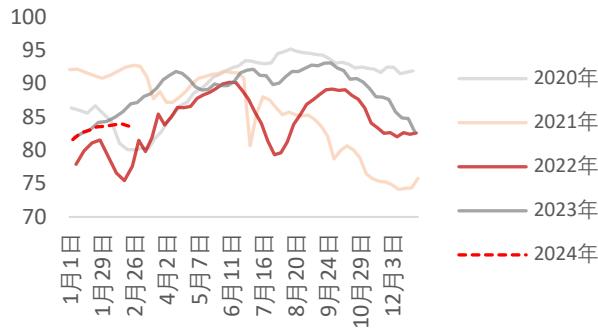
资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

图 12 生铁产量累计值



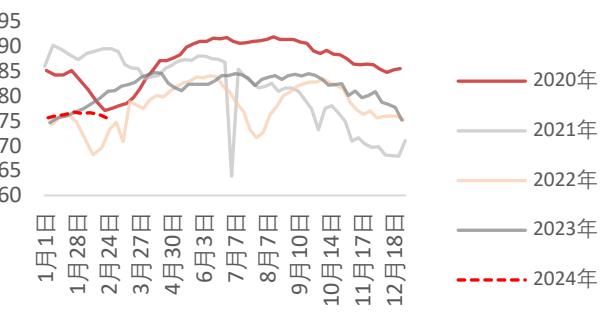
资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

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

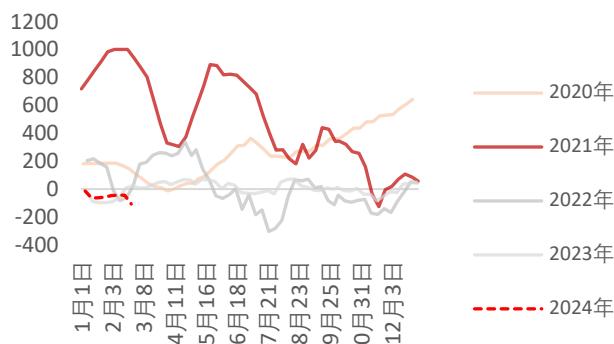


资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

4. 煤焦库存及利润情况

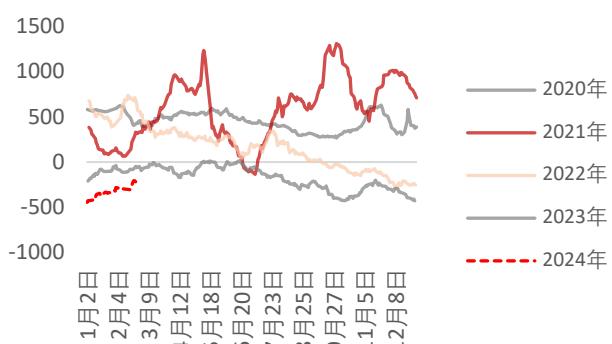
截止 2024 年 2 月 23 日，吨焦平均利润-107 元/吨，周环比下跌 64 元/吨，月环比下跌 50 元/吨；截止 2024 年 2 月 28 日，螺纹钢高炉利润-170 元/吨，周环比上涨 34 元/吨，月环比上涨 172 元/吨。截止目前，焦炭价格自 1 月份以来已经降价 400-440 元/吨。四轮提降落地后，焦企亏损环比走扩；钢厂高炉利润受原料价格下跌的原因，成本下降，利润修复，亏损得以收缩。

图 15 吨焦平均利润



资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

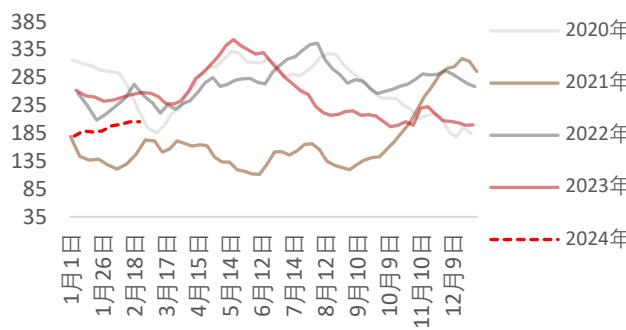
图 16 螺纹钢高炉利润



资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

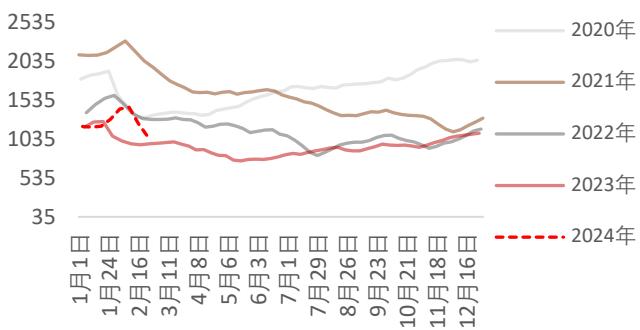
截止 2024 年 2 月 23 日，煤矿炼焦煤库存 205.46 万吨，月环比上涨 8.8%，全样本焦企炼焦煤库存 1061.5 万吨，月环比下降 17.5%，钢厂炼焦煤库存 845.09 万吨，月环比下降 1.4%。全样本焦企焦炭库存 135.07 万吨，月环比上涨 54.05%，230 家焦企焦炭库存 80.12 万吨，月环比上涨 44.28%，247 家钢厂焦炭库存 639.49 万吨，月环比下降 5.15%。

图 17 炼焦煤：矿山企业库存：中国



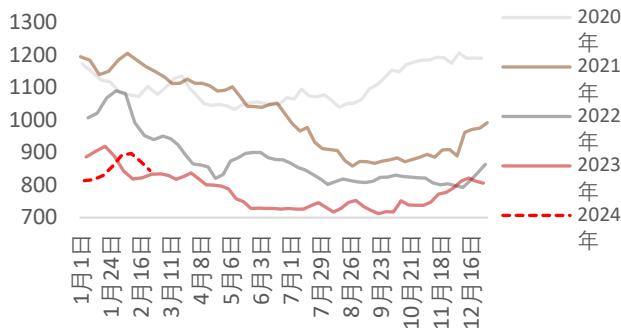
资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

图 18 炼焦煤：全样本焦企库存



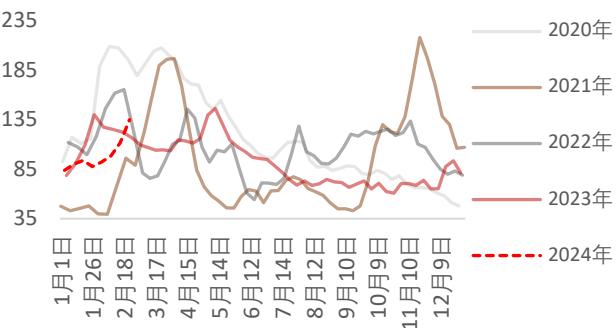
资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

图 19 炼焦煤：钢厂库存



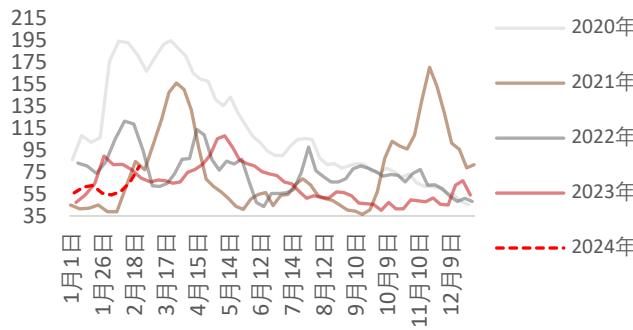
资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

图 20 全样本焦企焦炭库存



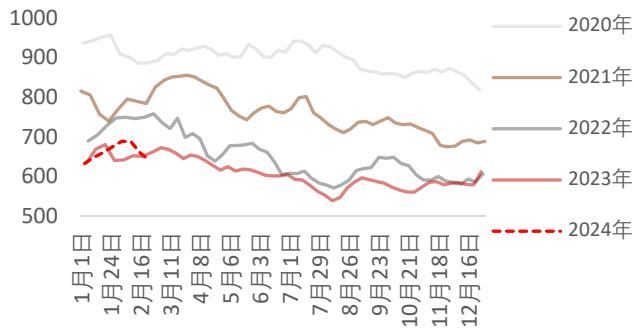
资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

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：供应的主要矛盾在焦煤端，2024年国产炼焦煤供应存在缩量预期，随着23年帮扶小组入驻山西，叠加山西省开展煤矿“三超”和隐蔽工作面专项整治，部分超产煤矿开始下调计划产量，焦煤的供给相较去年存在缩量预期。同时2月26日，应急管理部党委书记、部长王祥喜主持召开部党委会和部务会，研究部署当前和全国“两会”期间安全防范重点工作。会议指出，全国“两会”召开在即，要严格矿山、化工等高危企业复工复产程序和标准，认真落实重大危险源包保责任制，强化动火、检修维修等特殊作业管理，我们认为短期内国产炼焦煤供应或将呈偏紧格局。

需求：据钢联统计，当前铁水日均产量 223.52 万吨，周环比下降，由于钢厂利润维持亏损，复产意愿及积极性不高，钢厂开工率同比去年偏弱。叠加今年天气恢复较慢，雨雪天气影响运输，需求恢复速度或将偏缓，整体下游需求偏弱。

结论：煤焦整体呈供应存在缩减预期，需求弱现实的格局，叠加蒙煤库存高位下游原料库存消耗缓慢，预计短期双焦价格区间震荡。

操作建议：区间操作

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