

2023年8月6日

双焦：6-7月煤焦涨势虚实如何？

广金期货研究中心

黑色金属研究员

李彬联

期货从业资格证号：

F03092822

投资咨询资格证号：

Z0017125

联系人

郑航

期货从业资格证号：

F03101899

联系电话：

020-88523420

核心观点

行情回顾：6-7月，国内煤焦价格结束了2月以来的连续跌势，并开启反弹行情，截至7月底，焦煤期货主力2309合约价格收盘价1462元/吨，累计涨幅达19.10%，焦煤期货主力2309合约价格收盘价2282元/吨，累计涨幅达20.01%，双焦价格由弱转强。

煤焦价格涨势虚实如何？从供应方面来看，在今年1-5月煤炭供应同比大增背景下，国内焦煤、焦炭价格重心整体下移，随后低价引发国内外煤炭供应收缩，不但国内煤炭企业神华能源宣布将在今年计划全年减产，而且国外煤炭供应国亦主动减少了出口量，因而国内焦煤进口量整体下滑。近期正值夏季火力发电高峰、煤炭需求旺季，部分煤炭用途转向发电保供，此外，7月中旬内蒙古鄂尔多斯伊金霍洛旗开展安全生产百日攻坚专项行动导致部分煤矿开始停产，加剧短期煤焦供应紧张。需求方面，下游高炉法钢厂开工率高位维持，支撑焦煤、焦炭需求偏强，在供应减少、需求旺盛作用下，焦煤库存高位回落。由此可见，此轮价格上涨确有短期基本面驱动边际改善支撑。

而从远期来看，我们认为当前供需偏紧或难以维持，首先，随着煤矿安全检查完成并回归保供任务，远期供应量将有所回升，目前煤焦价格已经从低位明显反弹，同样将激发部分煤矿供应增长。再者，煤炭发电需求具有明显的季节性特征，夏季用煤高峰后部分煤炭将回归炼焦用途。此外，近期多地钢厂已接粗钢产量平控通知，未来几个月高炉法钢厂开工率存在环比下行空间，对于煤焦需求将有所减少，远期煤焦供需将趋于宽松。

建议关注的风险点：煤矿、铁矿矿山超预期减产（上行风险）；粗钢产量平减政策如预期全面落实（下行风险）。

目录

一、焦煤、焦炭行情回顾	3
二、供应端：价格弹性显现，煤焦供应现实偏紧	4
三、需求端：双焦需求现实偏强	5
四、库存：供不应求，双焦库存持续走低	6
五、后市展望：粗钢限产预期升温，双焦或回调震荡	8
免责声明	10

一、焦煤、焦炭行情回顾

图表：6-7月焦煤、焦炭价格变动表

市场	项目	5月31日 (元/吨)	7月31日 (元/吨)	月涨跌 (元/吨)	月环比 (%)
期货	焦煤指数	1225	1436	211	17.23
	焦炭指数	1898	2262	364	19.16
现货	吕梁主焦煤	1650	2000	350	21.21
	唐山一级焦炭	2070	2200	130	6.28

图表：焦煤期货指数日K线走势图



图表：焦炭期货指数日K线走势图



来源：广金期货研究中心，通达信

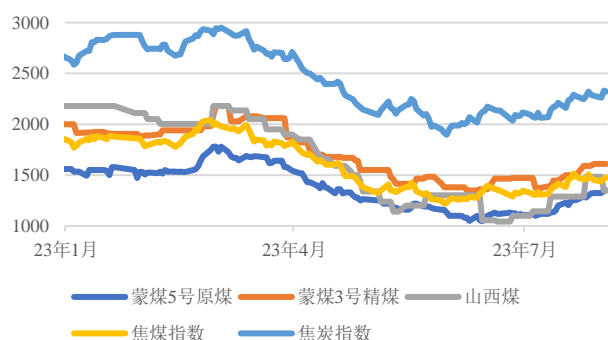
今年上半年以来煤焦价格重心整体呈现高位下行震荡走势，由于国内煤矿产量、进口煤炭增量大幅兑现，加上下游成品钢材需求预期被证伪，国内动力煤、焦煤供应持续宽松。而3月钢厂利润走弱，4-5月由于高炉钢厂开始集中减产，引发双焦需求现实及预期走弱，因而价格继续探低。

6-7月，国内煤焦价格结束了2月以来的连续跌势，并开启反弹行情，截至7月底，焦煤期货主力2309合约价格收盘价1462元/吨，累计涨幅达19.10%，焦炭期货主力2309合约价格收盘价2282元/吨，累计涨幅达20.01%，双焦价格由弱转强。

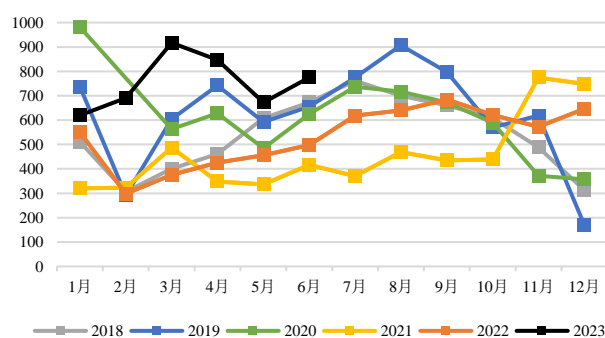
二、供应端：价格弹性显现，煤焦供应现实偏紧

今年上半年，炼焦煤进口量大幅增长 73.67%，原煤产量增长 4.88%，分阶段来看，1-3 月煤焦供应量同比显著增长，但 4-5 月随着价格快速回调，双焦供应量较前期高位回落，供给量在此收缩过程中体现了一定的价格弹性。

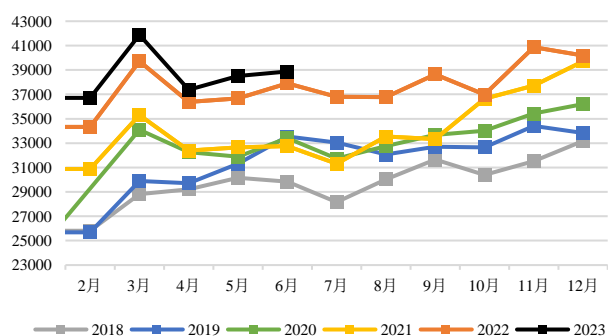
图表：国内煤焦价格走势（元/吨）



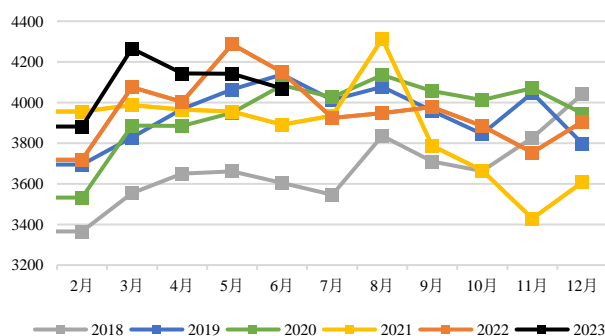
图表：炼焦煤进口量（万吨）



图表：国内原煤产量（万吨）



图表：国内焦炭产量（万吨）

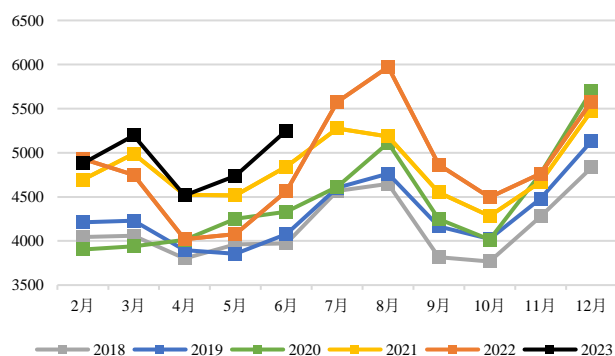


来源：广金期货研究中心，钢联数据

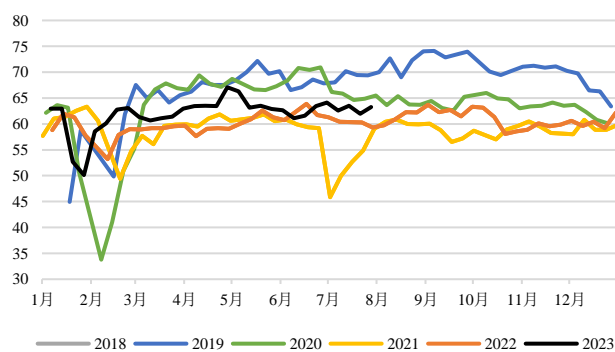
供应减少引发 6-7 月价格反弹，前期 3-5 月双焦价格下跌过猛，煤矿利润空间被挤压，不仅引发了国内神华能源宣布今年生产计划将减产，而且进口蒙煤通关量亦降低，炼焦煤供应环比减少。而进入 6 月后，进入夏季气温升高，电力用煤保供需求增加，而用于炼焦的煤

炭供应相对减少，7月中旬内蒙古鄂尔多斯伊金霍洛旗开展安全生产百日攻坚专项行动导致部分煤矿开始停产，加剧短期煤焦供应紧张。从样本洗煤厂日均焦煤产量表现可看出今年夏季以来焦煤供应量并无明显增长。

图表：国内月度火力发电量（亿千瓦时）



图表：样本洗煤厂日均焦煤产量（万吨）



来源：广金期货研究中心，钢联数据

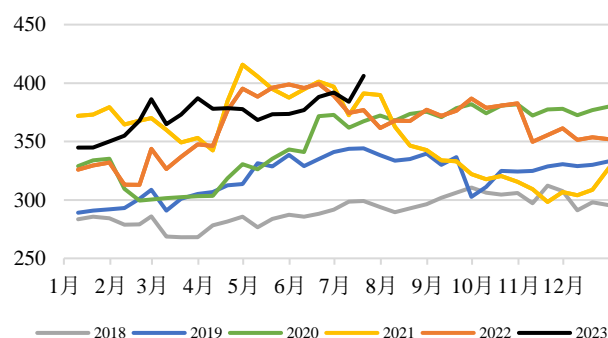
三、需求端：双焦需求现实偏强

从需求来看，下游钢厂利润修复、粗钢产销回升，带动双焦需求同比增长。截至7月底，国内样本高炉法钢企盈利占比回升到64.5%，粗钢日均产量处于近5年同期高位水平运行，样本高炉钢厂产能利用率、日均焦炭消耗量较去年同比分别增长10.52%和12.69%。

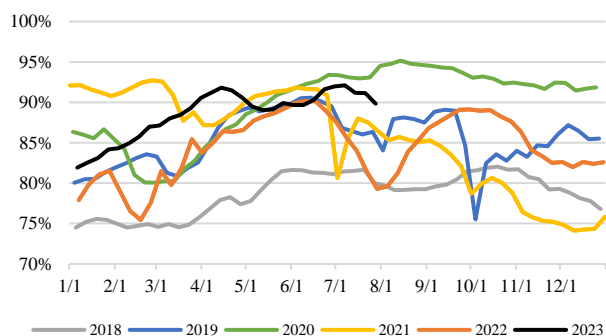
图表：国内高炉法钢企盈利占比



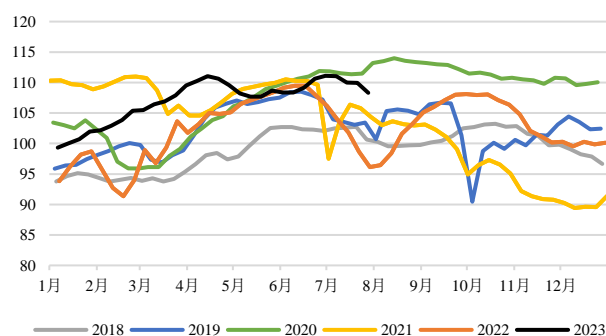
图表：中钢协统计日均粗钢产量（万吨）



图表：样本高炉钢企产能利用率



图表：样本高炉厂日均焦炭消耗量（万吨）



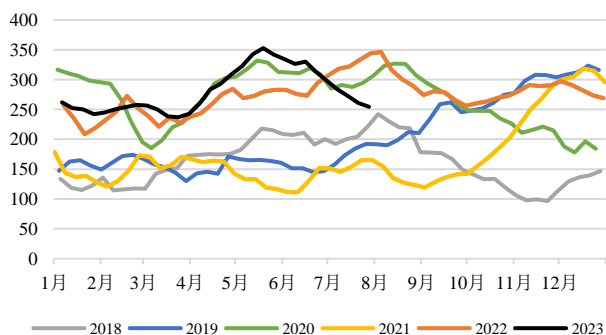
来源：广金期货研究中心，钢联数据

四、库存：供不应求，双焦库存持续走低

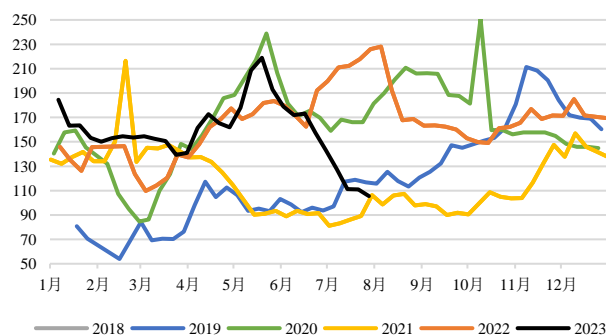
从焦煤库存来看，由于供应量较前期回落，以及夏季火力发电高峰、煤炭需求旺季到来，煤焦产业链的上游煤矿和中游洗煤厂库存均明显走低，截至7月底，样本煤矿企业炼焦煤库存同比减少 26.05%，较 5 月中旬减少 27.88%，样本洗煤厂精煤库存同比减少 53.30%，较 5 月中旬减少 51.81%。

贸易商、下游焦钢企业对市场预期普遍偏谨慎，维持低库存安排，主流港口焦煤库存同比减少 12.73%，焦钢企业焦煤库存同比减少 4.37%，均处于近 5 年同期的低位水平。

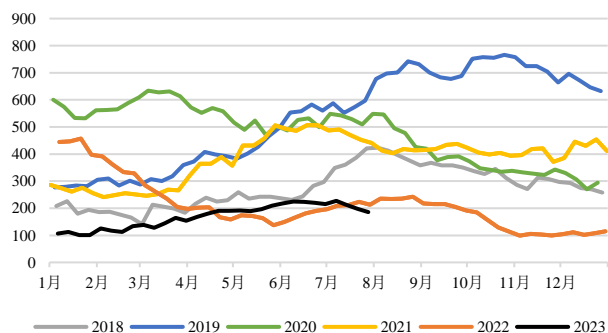
图表：样本煤矿企业炼焦煤库存（万吨）



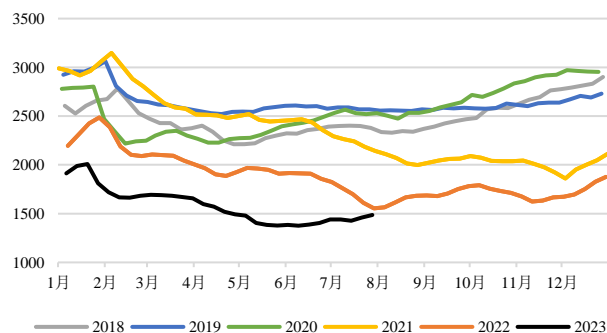
图表：样本洗煤厂精煤库存（万吨）



图表：国内主流港口焦煤库存（万吨）



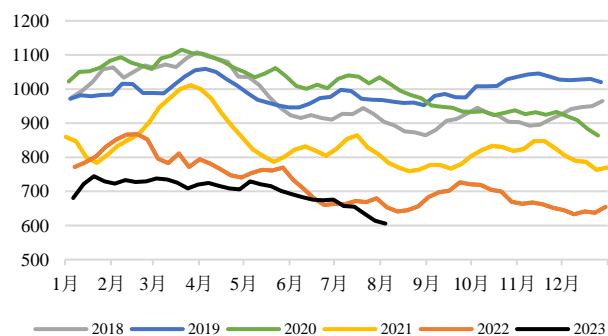
图表：国内样本焦钢企业焦煤总库存（万吨）



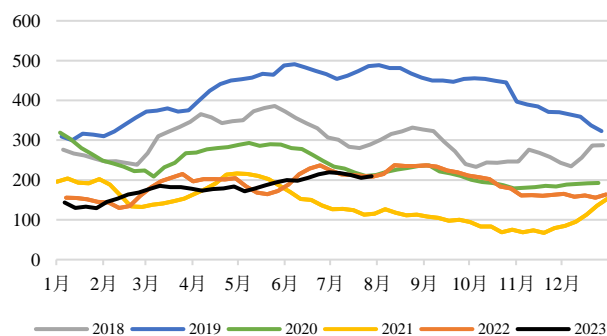
来源：广金期货研究中心，钢联数据

今年以来，焦炭中下游库存整体维持低位水平安排，反映产业链企业对未来需求预期较悲观，截至7月底国内样本焦钢企业焦炭库存同比减少 9.70%，创下历史低位，主流港口焦炭库存同比增加 0.53%，低于往年同期均值水平。

图表：国内样本焦钢企业焦炭总库存（万吨）



图表：主流港口焦炭库存（万吨）



来源：广金期货研究中心，钢联数据

五、后市展望：粗钢限产预期升温，双焦或回调震荡

通过以上方面数据分析，我们可以看出 6-7 月煤焦价格反弹的驱动，一方面来自于供给价格弹性，前期低价引发了国内外煤炭供应收缩，近期正值夏季火力发电高峰旺季，部分煤炭用途转向发电保供，7 月中旬部分煤矿减产加剧了短期煤焦供应紧张。需求方面，下游高炉法钢厂开工率高位维持，支撑焦煤、焦炭需求偏强，在供应减少、需求旺盛作用下，焦煤库存高位回落，支撑此轮价格上涨。

不过，从远期来看，我们认为当前供需偏紧主要是突发性、季节性驱动所引发，长期将难以维持，首先，随着部分煤矿安全检查完成并回归保供任务，远期供应量将有所回升，目前煤焦价格已经从低位明显反弹，同样将激发部分煤矿供应增长。再者，煤炭的火力发电需求具有明显的季节性特征，夏季用煤高峰后部分煤炭将回归炼焦用途。而近期多地钢厂已接粗钢产量平控通知，将导致未来几个月高炉法钢厂开工率存在环比下行空间，对于煤焦需求将有所减少。

在全年双焦供应增加、下游成材产销偏弱的现实和预期大背景下，远期供需将相对近期更为宽松，支撑焦煤、焦炭双焦价格上升的时间和驱动有限，双焦价格有趋于震荡回落的风险，长期或在价格前低位附近以上区间运行。

建议关注的风险点：煤矿、铁矿矿山超预期减产（上行风险）；粗钢产量平减政策如预期全面落实（下行风险）。

分析师声明

本报告署名分析师具有中国期货业协会授予的期货投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。



更多期货资讯请关注广金公众号

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我们公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的更改，在任何情况下，我公司报告的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写过程中融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与广州金控期货有限公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表广州金控期货有限公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映广州金控期货有限公司在本报告所载明日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经广州金控期货有限公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的资料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“广州金控期货有限公司”，并保留我公司的一切权利。

广州金控期货有限公司是广州金融控股集团有限公司的控股子公司，业务范围包括商品期货经纪、金融期货经纪、期货投资咨询和资产管理业务。全资控股风险管理子公司-广州金控物产有限公司，业务范围包括基差贸易、仓单服务、场外衍生品业务。

总部地址：广州市天河区体育西路 191 号中石化大厦 B 塔 25 层 2501-2524 单元

联系电话：400-930-7770

公司官网：www.gzjqh.com

广州金控期货有限公司分支机构

<p>·广州营业部 地址：广州市天河区临江大道1号之一904室 电话：020-38298555</p>	<p>·佛山营业部 地址：佛山市南海区大沥镇毅贤路8号17层20号至17层22号 电话：0757-85501856/85501815</p>
<p>·大连营业部 地址：辽宁省大连市沙河口区会展路129号大连国际金融中心A座 -大连期货大厦2311室 电话：0411-84806645</p>	<p>·山东分公司 地址：山东省济南市市中区英雄山路129号祥泰广场1号楼2403室 电话：0531-55554330</p>
<p>·福州营业部 地址：福建省福州市晋安区福飞北路175号6层6D单元 电话：0591-87800021</p>	<p>·杭州分公司 地址：浙江省杭州市西湖区文二西路5号508室 电话：0571-87791385</p>
<p>·河北分公司 地址：河北省石家庄市长安区中山东路508号东胜广场三单元1406室 电话：0311-83075314</p>	<p>·唐山营业部 地址：河北省唐山市路北区金融中心3号楼1607、1608号 电话：0315-5266603</p>
<p>·淮北营业部 地址：安徽省淮北市相山区惠苑路6号金冠紫园6幢105号 电话：0561-3318880</p>	<p>·太原营业部 地址：山西省太原市万柏林区长风街道长兴路1号4幢11层1123、1124号 电话：0351-7876105</p>
<p>·嘉兴分公司 地址：浙江省嘉兴市海宁市海洲街道新苑路147-149号2楼 电话：0573-87216718</p>	