



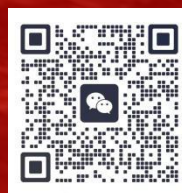
双焦 6 月月报

弘业期货煤焦高级研究员

陈永明

从业资格证：F0307050

投资咨询证：Z0013753

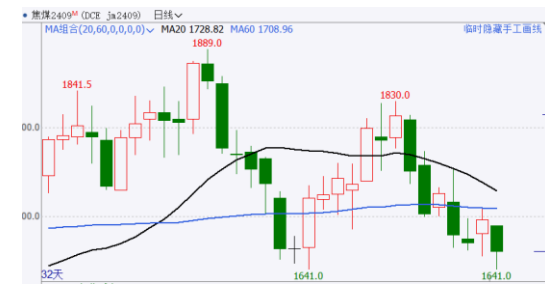


弘业期货股份有限公司
HOLLY FUTURES CO., LTD.

博士后工作站 | 宏观研究 | 大宗商品

一、5 月市场回顾

图 1：焦煤主力合约走势



数据来源：文华财经、弘业期货

图 2：焦炭主力合约走势



数据来源：文华财经、弘业期货

双焦 5 月盘面整体维持宽幅震荡表现，相较来说焦炭表现要强于焦煤。

焦炭方面，5 月是钢厂与焦化厂博弈非常剧烈的一个月。4 月底 5 月初，由于原料端双焦铁矿石价格大幅上涨，而终端成材钢价上涨不明显，整体钢厂盈利情况有所走差，5 月上旬唐山钢厂钢坯盈利由盈转亏。而 5 月 15 日，部分焦化厂基于焦炭自身去库较为良好提出了第五轮上涨。面对钢厂亏损，焦炭盈利较好的情况，盘面预期较差，焦化厂提出第五轮上涨之后，盘面随即见顶回落，连续单边下跌。焦炭盘面一度下行至 2150 附近企稳，盘面直接给出 2 轮下跌的预期，然而在 5 月 20 日钢厂顺势进行第一提降焦炭后，盘面焦炭反而不降反涨，主因 5 月下旬独立焦化厂开工并未出现明显放量，焦化厂内库存偏紧，焦炭显性总库存持续降库。而在地产相关支持政策的引导下，市场再度给予 6 月日均铁水较高的预期，在供应现实偏紧，需求预期较强下，焦炭再度盘面再度上涨，盘面回升至 2400 附近。月末最后一周公布 mysteel 调研 247 家钢厂日均铁水产量数据 235.83 万吨，环比下降 0.97 万吨，需求现实明显弱于预期，盘面再度承压下行。

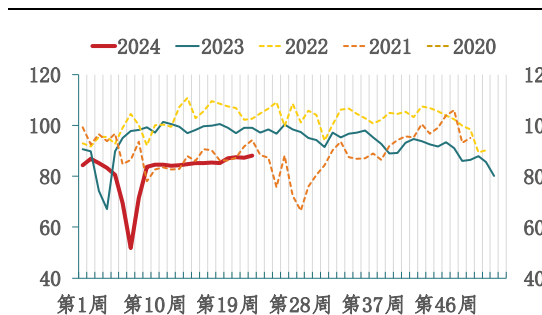
焦煤方面，5 月整体运行节奏跟随焦炭强行，但是由于基本面焦煤全样本显性总库存 5 月全月持续累库。供应端库存压力明显大于焦炭，供应端对盘面的支撑

作用有限，故而盘面在 5 月末再度调整至 1650 低位附近，盘面走势弱于焦炭。

二、6 月焦煤供应展望

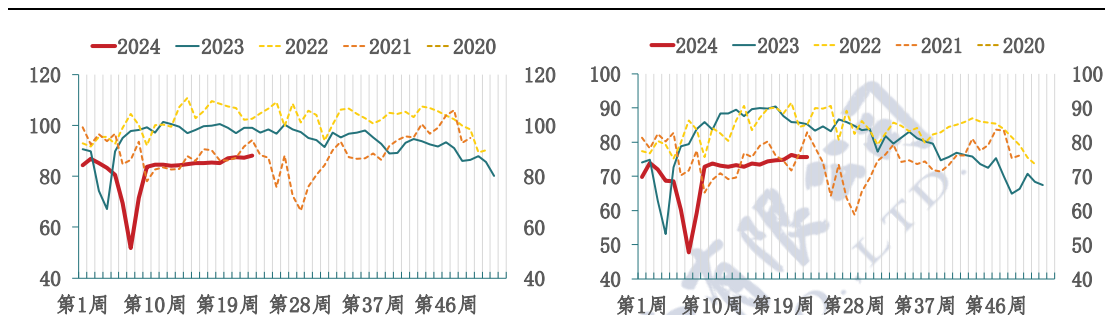
(1) 国产优质炼焦精煤供应偏紧

图 3：523 家样本煤矿炼焦煤开工率 (%)



数据来源：Mysteel、弘业期货

图 4：523 家样本煤矿精煤日均产量 (万吨)



数据来源：Mysteel、弘业期货

从 mysteel 调研数据显示，523 家样本矿山开工率 88.15%，环比增加 0.81%，523 家样本矿山精煤日均产量 75.65 万吨环比减少-0.03 万吨，110 家洗煤厂开工率 68.82%，环比增加 0.51%，精煤日均产量 58.33 万吨，环比增加 0.49 万吨。进入 5 月以后，市场关于焦煤主产区要求增加煤矿产量的传闻就比较多，盛传产区煤矿恢复夜班生产，山西省能源局召开煤矿企业安全生产和提质增效专班会议。但从现实数据来看，整个 5 月国内样本煤矿开工率虽然有小幅回升，但是相较于 4 月低位水平回升有限，而同比去年同期水平仍有较大差距，国内焦煤生产一直处于偏紧状况，目前国内供应端并没有出现较大增量。而需要注意的是，3 月 31 日-5 月 31 日，是山西省通知的开展煤矿“三超”和隐蔽工作面专项整治的时间阶段。5 月煤矿安全事故仍偶有发生，限制了煤矿的产量上行。进入 6 月后，安全检查工作将相对有所缓和，整体国内精煤供应量仍有望进一步走高。

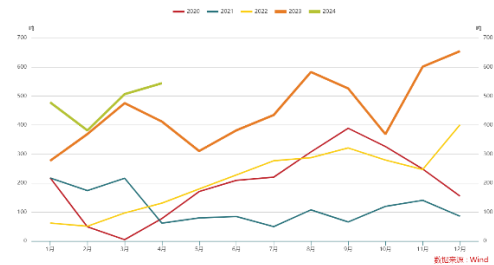
(2) 进口煤增量显著

图 5：中国 2024 年 1-4 月份进口炼焦煤数量（万吨）

国别	2024年	占比	2023年	同比
蒙古国	1910.17	50.48%	1533.12	24.6%
俄罗斯	969.35	25.62%	930.31	4.2%
加拿大	272.37	7.20%	220.61	23.5%
美国	256.54	6.78%	176.54	45.3%
澳大利亚	246.33	6.51%	52.90	365.7%
印尼	85.45	2.26%	133.25	-35.9%
其他	43.79	1.16%	67.67	-35.3%
国别合计	3784.00	100.00%	3114.40	21.5%

数据来源：海关总署、弘业期货

图 6：图 5：中国 2024 年 4 月进口炼焦煤数量（万吨）



数据来源：Mysteel、弘业期货

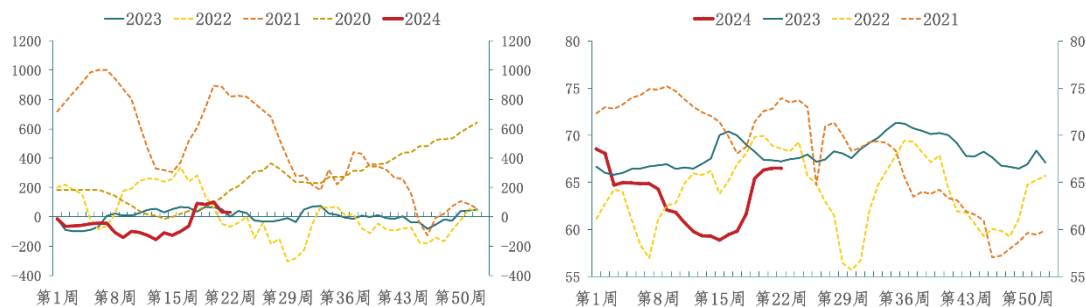
根据海关总署最新公布数据显示, 1-4 月炼焦煤累计进口量高达 3784 万吨, 较去年同期增长 21.5%, 总进口量创 6 年新高。1-4 月蒙古炼焦煤进口持续走高, 累积进口总量达到 1910.17 万吨, 进口同比增加 377.05 万吨。海运煤方面, 1-4 月澳大利亚、美国煤加拿大进口均出现大幅增加, 三国进口总量同比增加 325.19 万吨, 其中澳大利亚进口炼焦煤大幅增加近 200 万吨。从进口数据来说, 4 月是我国炼焦煤单月进口量的历史第二高点, 仅次于 2023 年 12 月。当前进口一直非常稳定, 1-4 月进口增量接近 670 万吨, 非常有力地补充了我国国产炼焦煤供应偏紧的难题。

进入 6 月, 当前炼焦煤价格相对平稳。对于进口贸易商来说利润较高。蒙古国方面进口量仍难有下滑空间, 而海运方面, 澳大利亚进口煤仍有增量空间, 预期 6 月炼焦煤供应端将稳中微增。

三、6 月焦炭供应展望

图 7：独立焦化企业吨焦利润（元/吨）

图 8：全样本独立焦化企业焦炭日均产量（万吨）



数据来源: Mysteel、弘业期货

数据来源: Mysteel、弘业期货

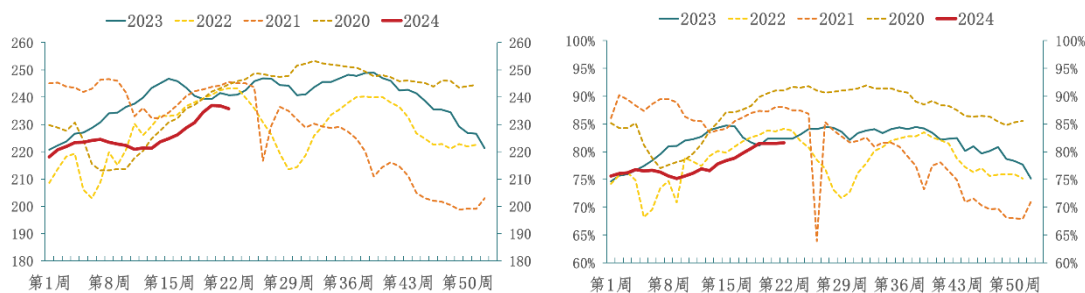
5 月焦企利润大幅回升，恢复盈利之后焦化企业大幅复产，5 月焦企以复产为主。不过进入 5 月中旬以后随着入炉煤成本的走高，焦化利润有所走弱，同时 5 月 21 日第一轮焦炭现货第一轮提降落地后，焦化企业盈利情况再度回落至较低水平。相对应的 5 月中下旬后焦化企业的开工率回升乏力，生产供应也进入了相对平稳状况。5 月 31 日 mysteel 全样本独立焦化企业日均产量回升至 66.51 万吨/日，供应有所增加。

从 6 月来看，焦化企业目前利润再度受到打压，复产积极性有限。而由于焦炭在高产能背景下，微利的焦化企业仍会开足马力生产。总体来看 6 月焦炭供应端将会相对平稳，并不会出现较大的波动。

四、6 月双焦需求展望

图 9：全国 247 家钢厂日均铁水产量（万吨）

图 10：全国 247 家钢厂高炉开工率（%）



数据来源: Mysteel、弘业期货

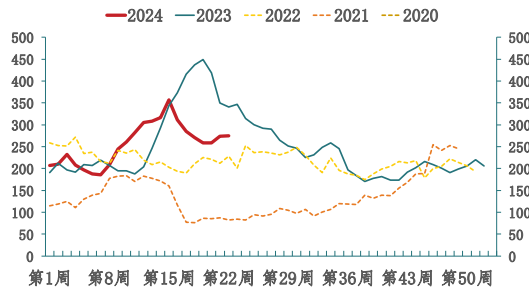
数据来源: Mysteel、弘业期货

钢厂高炉开工情况，以及日均铁水产量是直接观测双焦需求水平的直接指标。从需求来看，5 月 30 日 Mysteel 调研日均铁水产量 235.83 万吨，环比减少 0.97 万吨，同比减少 4.98 万吨。247 家钢厂高炉开工率 81.65%，环比增加 0.15%，同比减少 0.71%。从高炉的开工水平来看，当前钢厂开工仍然较为积极，但是由于钢厂废钢用量的增加，日均铁水产量在月末出现明显下滑，目前钢厂铁水产量有逐步见顶迹象，对于双焦的刚需高度会出现一定压制。

据 Mysteel 调研数据显示，6 月有 15 座高炉计划复产，涉及产能约 5.86 万吨/天；有 8 座高炉计划检修，涉及产能约 3.59 万吨/天。若按照目前统计到的停复产计划生产，预计 6 月日均铁水产量 237.8 万吨/天，较 5 月铁水产量水平仍有小幅上升空间。在 5 月下旬焦炭现货价格下调后，钢厂盈利水平有所好转。而近期出台了多项地产相关的宏观利好政策，对于成材价格会形成一定的支撑，保证钢厂有一定盈利空间。钢厂 6 月不太可能主动大幅减产，整体日耗刚需仍有一定保障。但需要注意的是，不到 240 万吨的铁水产量并不支撑双焦需求明显好转。

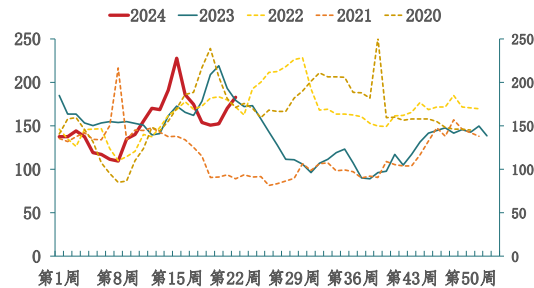
五、6 月双焦库存展望

图 11：全国 523 样本矿山精煤库存（万吨）



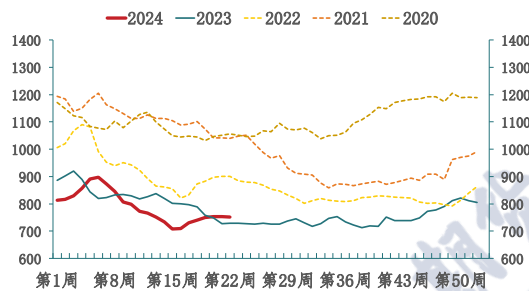
数据来源：Mysteel、弘业期货

图 12：110 家样本洗煤厂精煤库存（万吨）



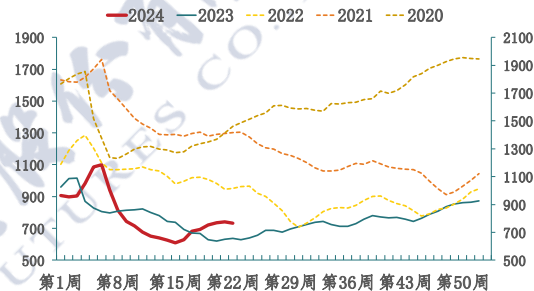
数据来源：Mysteel、弘业期货

图 13：全国 247 家钢厂炼焦煤库存（万吨）



数据来源：Mysteel、弘业期货

图 14：全国 230 家独立焦化厂炼焦煤库存（万吨）

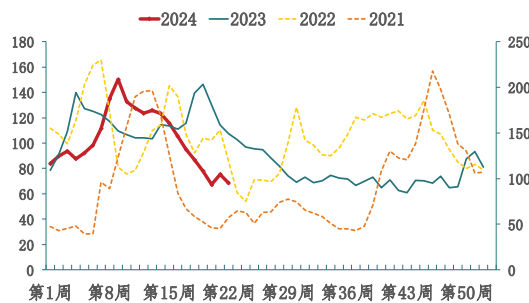


数据来源：Mysteel、弘业期货

从库存结构来看，焦煤的供应压力并不如市场预期的那么强烈，由于进口炼焦煤的补充，在整个 5 月焦煤的全样本显性库存增幅比较明显。据 Mysteel 调研数据显示，523 家炼焦煤矿山折合精煤库存 274.36 万吨，较上周增加 0.35 万吨。钢厂库存 750.72 万吨，较上周减少 -1.81 万吨，110 家样本洗煤厂精煤库存 182.62 万吨，较上周增加 12.67 万吨，主要港口库存 233.5 万吨，较上周增加 4 万吨，炼焦煤总库存 2206.57 万吨，环比上月增加 86.25 万吨。目前焦煤总库存已经回升高于去年同期水平。从当前库存结构来看，6 月的库存主要表现为下游主动增库。上游煤矿精煤库存去化较好，已经回落到相对稳定水平，当前煤矿库存压力

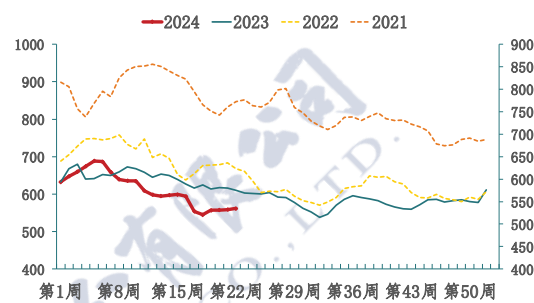
并不大。供应端主要的库存压力集中在洗煤厂，洗煤厂已经出现连续 2 周大幅累库。进入 6 月洗煤厂库存将会对焦煤价格形成压制，而如果钢厂需求不能走高，矿山精煤也会进入累库阶段，6 月下旬焦煤价格压力将表现较为明显。

图 15：全样本独立焦化企业焦炭库存（万吨）



数据来源：Mysteel、弘业期货

图 16：全国 247 家钢厂焦炭库存（万吨）



数据来源：Mysteel、弘业期货

截止至 5 月 31 日，Mysteel 调研焦炭总库存（247 钢厂+全样本独立焦企+4 大港口）为 843.66 万吨，月环比增加 3.66 万吨，同比减少 60.51 万吨。5 月焦炭总库存持续走低，全样本独立焦化企业焦炭库存 68.74 万吨，月减少 18.34 万吨，当前库存已经回落至去年低位水平。而 247 家钢厂焦炭库存 561.87 万吨，同样处于去年同期低位水平。在上游供应低库存，下游需求低库存的库存结构下，6 月上旬独立焦化企业的累库风险仍然较小，也将支撑焦炭价格偏强运行，6 月下旬焦化企业存在一定被动累库风险。

六、小结

5 月炼焦煤总库存增库，而焦炭总库存降库，由于库存结构差异导致盘面焦强煤弱。

焦煤方面，供应端，国内煤矿虽然复产空间有限，但仍有一定复产预期，而进口方面由于煤价稳定，进口利润较好，进口端有望继续维持高位水平，供应端将保持微增的状况。需求方面，在多项宏观支持政策，以及钢厂盈利情况好转的支持下，焦煤的日耗刚需也将出现微增状况。库存方面，当前库存压力主要集中在中间贸易商以及独立洗煤厂，上游煤矿库存压力小，降价空间小。6 月上旬焦煤下行空间有限，总体有望维持偏弱震荡走势，主力焦煤 2409 合约关注下方 1550-1600 附近支撑，当前盘面价格经历大幅下跌，回落至 1650 支撑附近，不宜过分追空，盘面短期关注上方 1760 附近压力。

焦炭方面，利润已经回落至较低水平，供应端难有大幅增量，低利润下总体维持稳定供应，更关注成本端焦煤支撑效应。由于上游独立焦化企业并无库存压力，焦炭仍将维持稳定生产。在铁水产量不具备大幅增长空间的情况下。焦炭预期将维持宽幅震荡行情。当前关注上方 2330 附近压力，下方关注 2200 附近支撑。焦炭生产企业可以关注逢高套保机遇。



分析师声明

作者具有中国期货业协会授予的期货投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性

和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生变更。

我们已力求报告内容的客观和公正，但文中的观点和建议仅供参考，客户应审慎考量本身需求。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本报告版权归弘业期货所有，未经书面许可，任何机构和个人不得翻版、复制和发布；如引用、刊发需注明出处为弘业期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

