

品种报告

2023 年 10 月 29 日 星期

供需边际改善，双焦宽幅震荡

张煜 Z0018066

陆永原 F03093938

电话 0591-87892521

摘要

短期受煤矿保供、进口恢复、需求回落影响，焦煤现货竞拍氛围冷清，且焦钢企业减产预期仍在，焦煤盘面在前高处存在回调压力，焦炭价格追随成本波动，预计双焦盘面震荡走弱。中期看，11月下旬至12月以后部分煤矿年度任务完成，焦煤产量缩减，双焦库存长期低位，冬储补库给予双焦盘面支撑。预计焦煤主力合约价格运行区间1750-1900，焦炭主力合约价格运行区间2280-2580。双焦宽幅震荡为主，短期焦煤供需相对焦炭宽松。因此策略上，十一月中上旬建议焦炭观望为主，焦煤偏空思路参与，下旬关注供需变化及冬储补库的反弹行情。

一、行情回顾

十月以来，前期安检严格，焦煤供应阶段性偏紧，且钢厂铁水下降缓慢，补库需求强劲，焦炭完成第二轮提涨，累计提涨220元/吨，煤焦现货价格坚挺，主焦煤价格同比9月初上涨150-200元/吨。但在终端用钢旺季不旺、钢厂亏损负反馈预期、4.3米焦炉淘汰等多重影响下，煤焦期货价格震荡走弱；月底受宏观提振，双焦期价再次向上修复；双焦盘面贴水先扩大后收缩，基差仍处于修复期。

图表 1：焦煤、焦炭价格走势



数据来源: wind

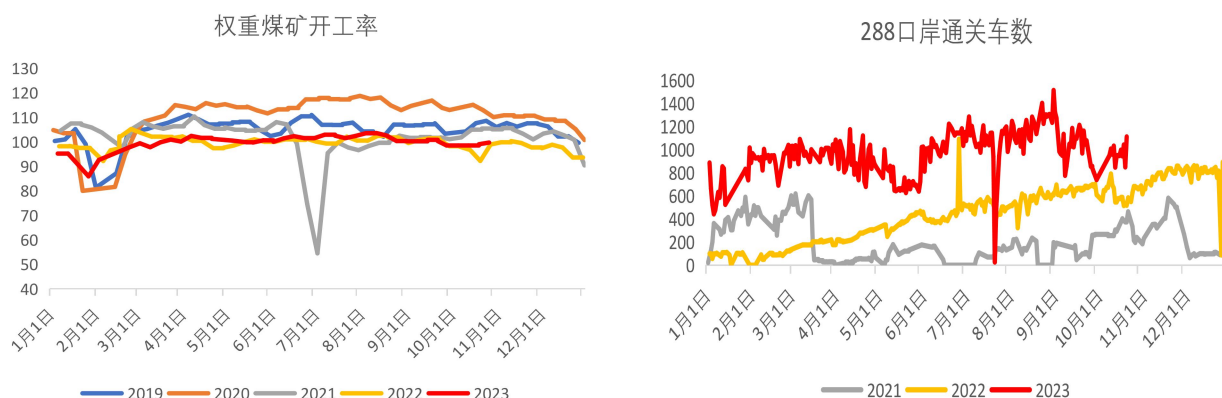
二. 煤矿逐步复产, 焦煤供应边际改善

1. 煤矿保供复产, 进口煤维持高位

10月中下旬以来产地安全检查陆续结束, 原煤产量提升明显, 焦煤供应边际改善。10月11日, 国务院国资委召开中央企业经济运行情况通报会, 要求中央企业要全力做好能源电力保供, 加大煤炭增产增供力度。据钢联预测, 在无重大安全事故前提下, 山西10月下旬将有7座煤矿复产增产, 炼焦煤日产预计增加4.5万吨; 11月预计将有15座煤矿复产增产, 日产预计增加4.92万吨; 四季度原煤日产仍然有可能恢复至年内正常产量145万吨, 并且在11月份达到产量峰值。但12月部分国产大矿因完成年度保供生产任务可能会安排相应减产计划。

进口方面, 2023年1-9月, 中国累计进口炼焦煤7273万吨, 同比增长61%, 9月进口1082.48万吨, 月环比上升13.08%。进口炼焦煤主要来源国为蒙古, 累计进口3770万吨, 同比去年增长130.78%, 占有进口来源的51.8%, 从甘其毛都进口来看, 国庆节前甘其毛都进口降至800车左右, 节后呈现回升走势, 日通关突破1100车, 预计10月蒙煤进口同比回升, 但随着天气转冷, 四季度蒙煤、俄煤进口均存在走弱可能。总的来看, 11月焦煤供应存增量, 对价格上行驱动减弱。

图表 2: 煤矿开工率



数据来源: 汾渭 福能期货研究院

2. 市场成交氛围转冷, 现货价格回落

十月上旬焦煤供应偏紧, 价格持续上涨, 蒙5精煤上涨350元/吨。下旬市场情绪走弱,

中间投机环节多持观望态度，进场拿货减少，以去库为主。且下游采购谨慎，煤资源成交乏力，部分挺价矿点出货不畅，线上流拍现象增多。国内市场炼焦煤偏弱运行，部分高价煤如吕梁低硫主焦下跌 20-30 元/吨，配焦煤如临汾低硫瘦焦煤下调 60-100 元/吨不等。

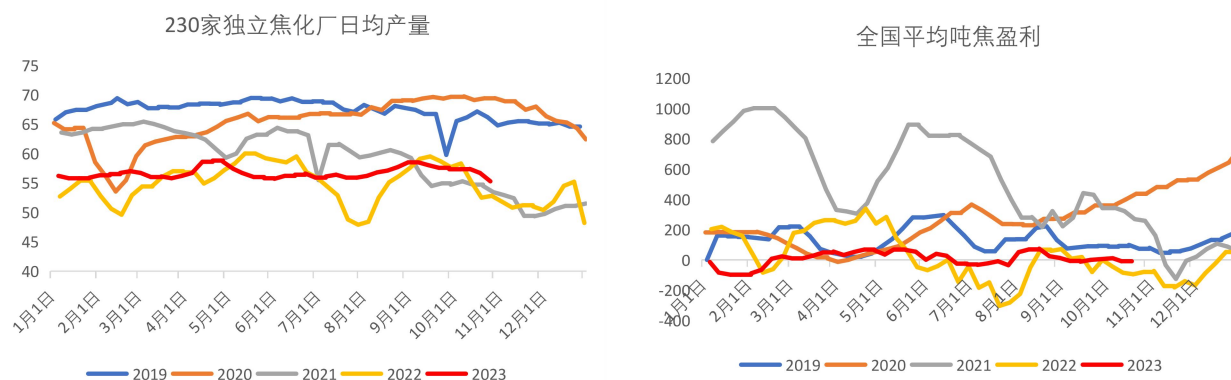
进口煤方面，前期国内外焦煤价格倒挂严重，国内终端接货意愿不强，澳煤较少流向国内，随着国内市场价格走弱，且澳煤供应改善，澳煤及俄煤现货价格月环比整体进入下降区间，蒙煤市场涨跌互现，截至 10 月 27 日蒙 5 精煤价格 1930 元/吨，环比月初下调 110 元/吨。随着现货价格走弱及现实端供应增加，或带动焦煤期价共振下行。

三. 利润亏损叠加产能淘汰，焦炭供应偏弱

1. 焦企开工走弱，成本端价格松动

目前山西 4.3 米焦炉产能全数淘汰，新焦炉投产还需一定时间周期，焦炭供给小幅收紧；此外，焦炭第三轮提涨搁置，截至 10 月 27 日，全国平均吨焦利润 5 元/吨，由于利润改善有限，焦企开工走弱，焦化厂日均产量环比下降 1.32 万吨/日，产能利用率降至 74% 附近，焦炭供应阶段性收紧的同时焦煤采购需求下降，对其价格支撑减弱，焦炭价格或随着成本下移。

图表 5：焦化厂日均产量 全国平均吨焦盈利



数据来源：Mysteel 福能期货研究院

2. 焦炭产能充裕，价格追随成本及需求波动。

据 Mysteel 调研，全省在产焦化产能约 1 亿吨，截止 10 月 25 日，10 月份淘汰 4.3 米焦炉产能 1530 万吨，置换焦化产能 2105 万吨，预计今年年底还能投产的焦化产能 678 万吨。焦化产能充裕，供给弹性大，产量取决于焦企利润变化，而利润受成本端焦煤及需求端钢厂采购影响。

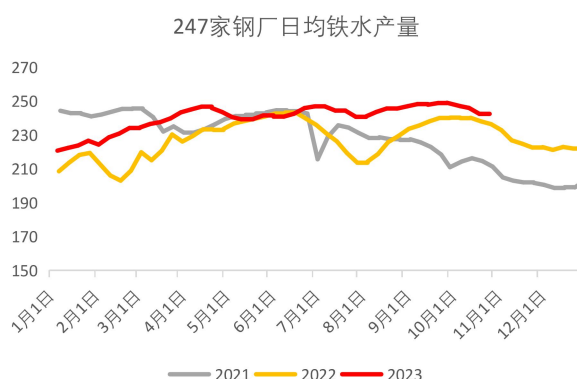
近期钢厂采购偏谨慎，高炉铁水产量回落对冲掉 4.3 米焦炉淘汰影响，焦炭市场供需保持紧平衡，焦钢之间利润博弈程度加剧。成本端前文提及煤价或随供应增加及需求下降而有所松动，焦煤现货价格虽然回落但仍然制约焦炭利润空间，焦企开工难以继续攀升，预计中期焦炭现货价格持稳运行。

四. 钢厂减产压制需求，低库存加大双焦价格弹性

1. 钢厂减产逻辑仍在，煤焦价格承压

钢厂存在不同程度亏损，钢厂盈利率已下跌至 19.05%，处于年内最低位置，月末受财政部增持万亿国债消息提振，钢价小幅回暖，黑色板块反弹；但终端步入季节性淡季，“金九银十”用钢需求呈现旺季不旺行情，唐山钢厂平均亏损 234 元/吨，钢厂减产预期较强，预计 11 月日均铁水产量将回落至 238 万吨左右，且在焦化产能、需求、利润同步走弱的情况下，焦钢企业对高价焦煤的接受度下降，采购力度一般，短期煤焦价格承压，中期仍需关注高炉铁水变化。

图表 5：247 家钢厂日均铁水产量



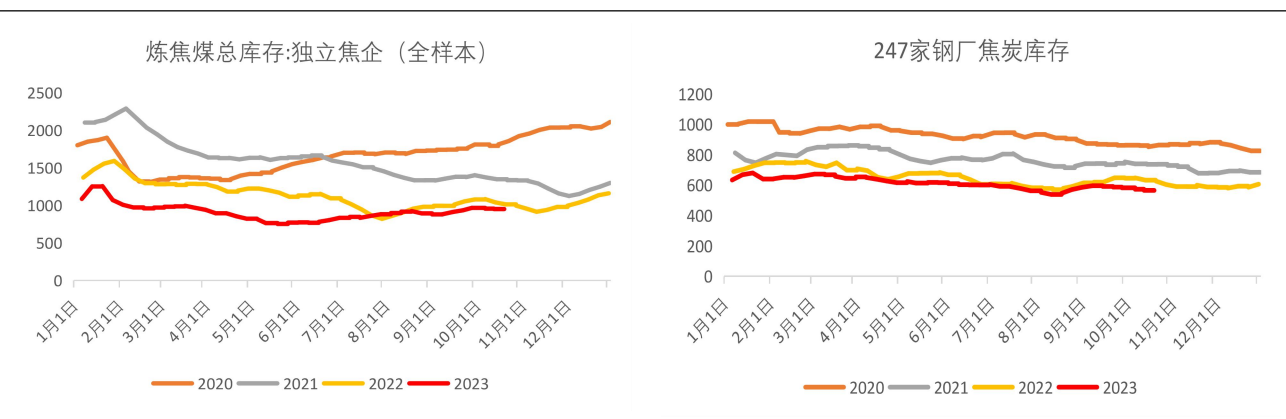
数据来源：Mysteel 福能期货研究院

2. 十一月下旬冬储补库需求，或带动煤焦价格阶段性好转

目前焦钢企业维持低库存策略，低库存策略一方面给予企业灵活的采购制度，适时降低成本，另一方面也需承受价格大幅反弹风险。从图中可以看出，双焦下游库存长期低位，9-10 月上旬钢厂铁水高位时补库需求迫切，煤焦议价能力强，特别是焦煤端价格弹性，经历大幅上涨，近期才受需求不佳影响开始回落。我们认为，短期双焦价格偏弱运行，但到十一月下旬冬储采购逐步开展，12 月部分国产大矿因完成年度生产任务会安排相应减产计划，届时，若铁水如期进入下行通道，则双焦价格延续回落；若铁水居高不下，则双焦价

格存在大幅上行可能，期货盘面或在十一月中旬提前交易。

图表 5：焦化厂炼焦煤库存 钢厂焦炭库存



数据来源：Mysteel 福能期货研究院

五. 总结与展望

短期受煤矿保供、进口恢复、需求回落影响，焦煤现货竞拍氛围冷清，且焦钢企业减产预期仍在，焦煤盘面在前高处存在回调压力，焦炭价格追随成本波动，预计双焦盘面震荡走弱。中期看，11月下旬至12月以后部分煤矿年度任务完成，焦煤产量缩减，双焦库存长期低位，冬储补库给予双焦盘面支撑，预计焦煤主力合约价格运行区间1750-1890，焦炭主力合约价格运行区间2280-2580。

总的来看，双焦宽幅震荡为主，焦煤供需相对焦炭宽松。因此策略上，十一月中上旬建议焦炭观望，焦煤偏空思路参与，下旬关注产业供需变化及冬储补库的双焦反弹行情。

后续关注产地焦煤复产进度，铁水产量变化，新焦炉投放进度、终端焦钢企业原料实际库存，成材销售情况等。

免责声明

本报告版权属于福能期货，未经授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为福能期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告信息来源于公开资料，本公司对其准确性、完整性及未来变更的可能性不作任何保证。本报告观点仅代表报告发布之时的判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本报告仅供本公司客户或专业投资者参考，任何情形下均不构成对任何人的投资建议。本公司不对因使用本报告引致的任何后果承担责任。请根据自身风险承受能力独立自主决策并自行承担交易风险。

福能期货经营机构办公地址信息

福州营业部

地址：福州市鼓楼区华林路93号1座5/6层
邮编：350003 电话：0591-88013378

漳州营业部

地址：漳州市龙文区九龙江大道1016号漳州碧湖万达广场A2地块9幢603、604室
邮编：362000 电话：0596-2038010

龙岩营业部

地址：龙岩市新罗区华莲路138号金融商务中心A1A2幢1203、1205室
邮编：364000 电话：0597-2219938

晋江营业部

地址：晋江市崇德路金融中心3号楼1401
邮编：362200 电话：0595-85610866

厦门分公司

地址：中国（福建）自由贸易试验区厦门片区东渡路61号B201、B202、B204室
邮编：361012 电话：0592-2619767

宁德营业部

地址：宁德市蕉城南路94号泓源·国际-1-607
邮编：352100 电话：0593-2999108

莆田营业部

地址：莆田市城厢区胜利南街1998号联创国际广场B区B4#201号
邮编：351100 电话：0594-2209090

泉州营业部

地址：泉州市丰泽区津淮街16号中骏广场1号楼17F01
邮编：362000 电话：0595-36616716

永安营业部

地址：永安市含笑大道1196号阳光丽景1号楼1503-1507室
邮编：366000 电话：0598-3859578

青岛营业部

地址：青岛市市南区香港中路36号招银大厦1601室
邮编：266001 电话：0532-82023816

南昌营业部

地址：南昌市青山湖区北京东路438号恒茂梦时代国际广场7栋2312室
邮编：330000 电话：0791-86213373

四川分公司

地址：成都市武侯区科华北路65号世外桃源广场B座19层17号
邮编：610042 电话：028-87590801

上海营业部

地址：中国（上海）自由贸易试验区东方路969号8楼805室
邮编：200122 电话：021-61425182

广州营业部

地址：广州市天河区天河北路183-187号4407-4408室
邮编：510620 电话：020-38550010

深圳营业部

地址：深圳市福田区彩田路福建大厦A座603、604
邮编：518000 电话：0755-82993386

南京营业部

地址：南京市玄武区中山路268号汇杰广场1508室
邮编：210000 电话：025-83209186

湖北分公司

地址：武汉市洪山区徐东大街67号广泽大厦9层D户
邮编：430077 电话：027-88773007

公司总部

公司地址：福建省福州市鼓楼区五四路75号海西商务大厦31层
邮编：350003 电话：0591-87871692
网址：www.fnqh.com.cn