

# 十一轮提降落地，焦企利润再度压缩

## 研究院 黑色建材组

### 研究员

王英武

☎ 010-64405663

✉ wangyingwu@htfc.com

从业资格号: F3054463

投资咨询号: Z0017855

王海涛

✉ wanghaitao@htfc.com

从业资格号: F3057899

投资咨询号: Z0016256

邝志鹏

✉ kuangzhipeng@htfc.com

从业资格号: F3056360

投资咨询号: Z0016171

余彩云

✉ yucaiyun@htfc.com

从业资格号: F03096767

投资咨询号: Z0020310

刘国梁

✉ liuguoliang@htfc.com

从业资格号: F03108558

投资咨询号: Z0021505

### 投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289号

## 策略摘要

焦煤方面，本期焦炭十一轮降价落地，市场采购情绪仍偏谨慎，两会结束后，前期受限产地生产陆续恢复，原料刚需有所回升。在持续的低价和上游高库存格局下，目前焦煤供应端出现边际好转，山东及内蒙产量恢复缓慢，进口煤有所减量，但需求展望依旧偏弱，市场分歧加大，同时关注山西印发 25 年度安检计划落实情况。焦炭方面，两会对焦钢企业影响逐渐消退，钢厂和焦企恢复生产，铁水产量持续回升，焦炭刚需同步增加。目前焦炭产销存持稳运行，变化不大，价格跌至低位，市场分歧加大，由于远端成材供给端政策影响，价格上方缺乏想象力，同时焦煤也开始出现边际变化，短期下方存在支撑。

## 核心观点

### ■ 市场分析

截止本周五收盘，焦炭 2505 合约收于 1642.5 元/吨，环比上周下跌 0.87%；焦煤 2505 合约收于 1088 元/吨，环比上周上涨 0.46%。本周全国两会已经结束，对焦钢企业影响逐渐消退。焦炭地十一轮提降落地，区域内焦企利润再度下滑，炼焦煤价格近期呈现窄幅震荡变动，下游维持按需补库，市场观望情绪仍未消减。

供给方面：本周 Mysteel 统计独立焦企样本：焦炭日均产量 62.5 万吨，环比上周减少 0.8 万吨，产能利用率 70%，较上周下降 0.9%。本期主要受环保限产影响，焦炭产量有所下降。

需求方面：根据 Mysteel 调研 247 家钢厂高炉开工率 80.58%，环比上周增加 1.07 个百分点，同比去年增加 4.431 个百分点；高炉炼铁产能利用率 86.57%，环比上周增加 0.03 个百分点，同比去年增加 3.99 个百分点；钢厂盈利率 53.25%，环比上周持平，同比去年增加 32.04 个百分点；日均铁水产量 230.59 万吨，环比上周增加 0.08 万吨，同比去年增加 9.77 万吨。

库存方面：根据 Mysteel 调研数据，本期 247 家钢厂焦炭库存 678.4 万吨，环比减 0.7 万吨。247 家钢厂焦煤库存 762.3 万吨，环比增 5.6 万吨。本期焦煤总库存环比减少 6.5 万吨，现焦钢企业逐步复产，原料刚需回升，煤矿连续三周去库，库存压力有所缓解。

综合来看：焦煤方面，本期焦炭十一轮降价落地，市场采购情绪仍偏谨慎，两会结束后，前期受限产地生产陆续恢复，原料刚需有所回升。在持续的低价和上游高库存格局下，目前焦煤供应端出现边际好转，山东及内蒙产量恢复缓慢，进口煤有所减量，但需求展望依旧偏弱，市场分歧加大，同时关注山西印发 25 年度安检计划落实情况。焦炭方面，

请仔细阅读本报告最后一页的免责声明

两会对焦钢企业影响逐渐消退，钢厂和焦企恢复生产，铁水产量持续回升，焦炭刚需同步增加。目前焦炭产销存持稳运行，变化不大，价格跌至低位，市场分歧加大，由于远端成材供给端政策影响，价格上方缺乏想象力，同时焦煤也开始出现边际变化，短期下方存在支撑。

### ■ 策略

焦煤方面：震荡

焦炭方面：震荡

跨品种：无

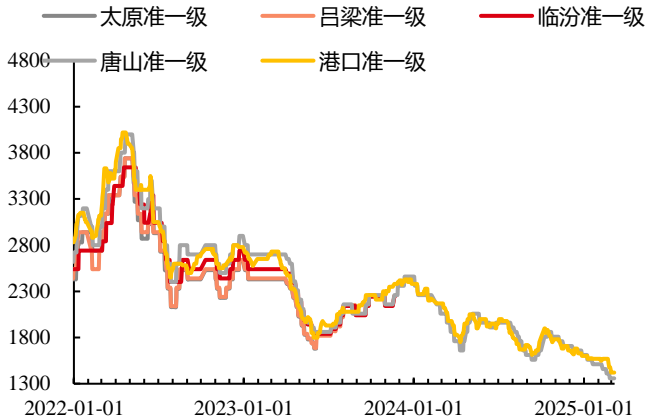
期现：无

期权：无

### ■ 风险

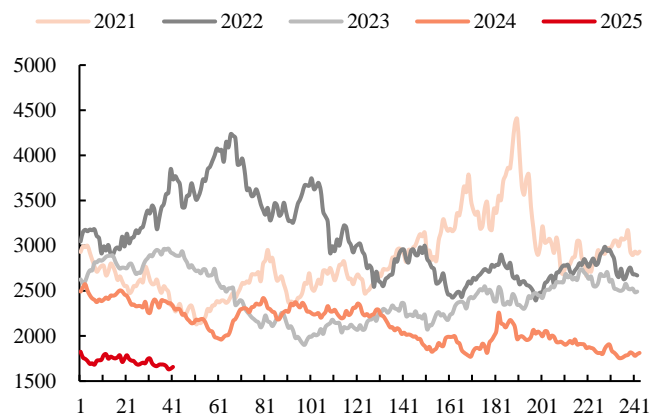
宏观政策、钢厂利润、焦化利润、成材需求、煤炭供给、基差风险等。

图 1：主流市场焦炭价格 | 单位：元/吨



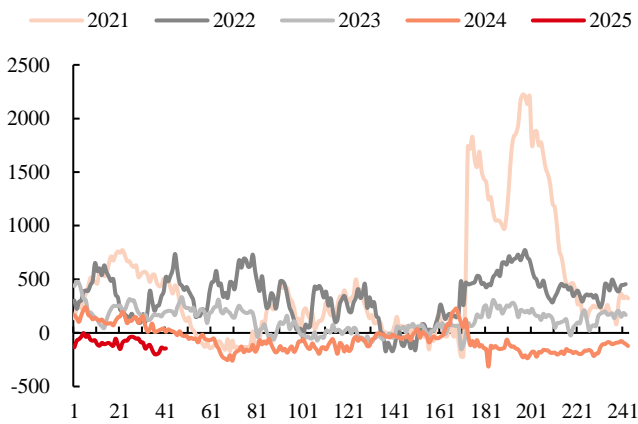
数据来源：Wind 钢联 华泰期货研究院

图 2：焦炭主力合约收盘价 | 单位：元/吨



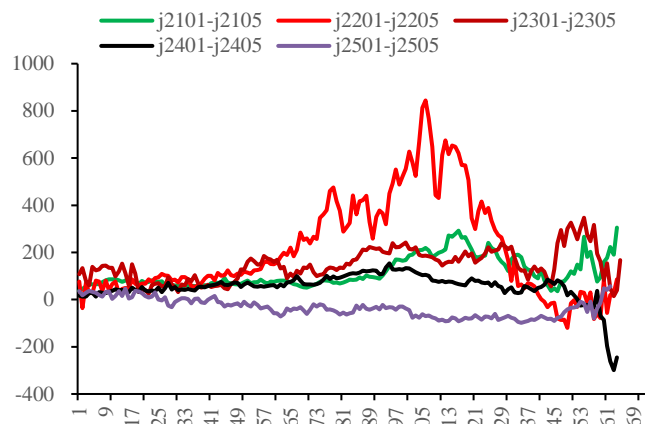
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 3：日照港准一级-焦炭主力合约基差 | 单位：元/吨



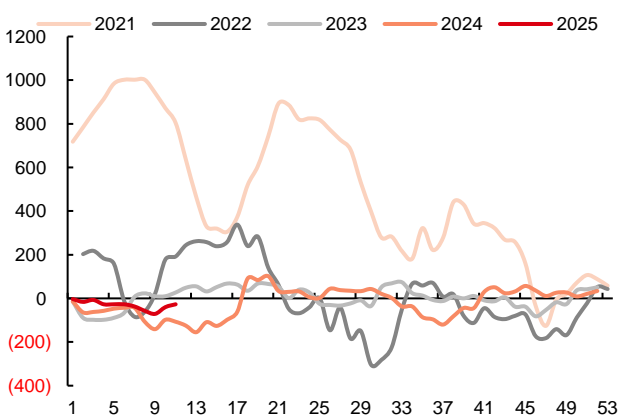
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 4：焦炭月间差走势 | 单位：元/吨



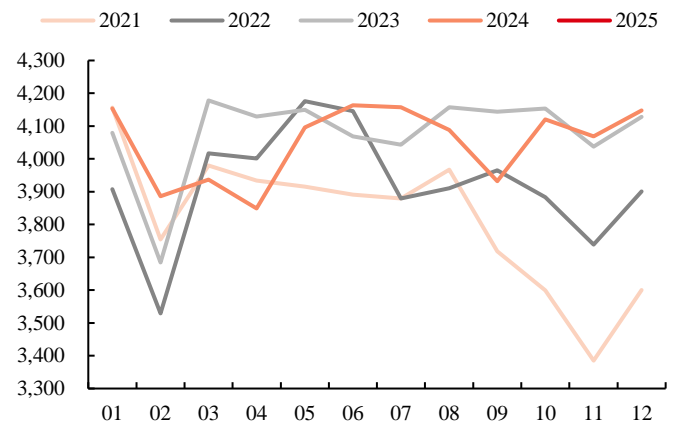
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 5：焦化利润 | 单位：元/吨



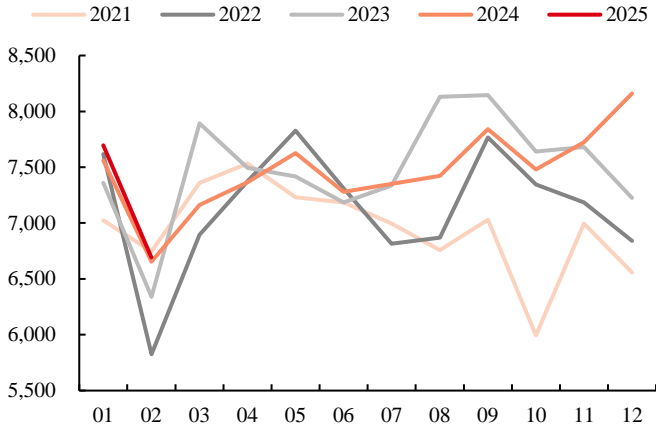
数据来源：华泰期货研究院

图 6：焦炭月度产量 | 单位：万吨



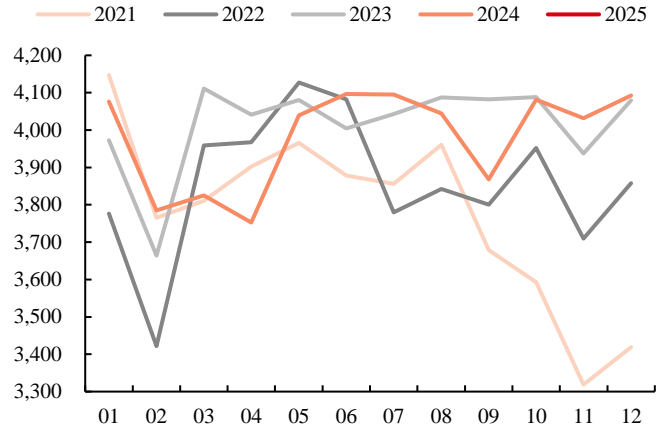
数据来源：钢联 华泰期货研究院

图 7: 中国月度生铁产量 | 单位: 万吨



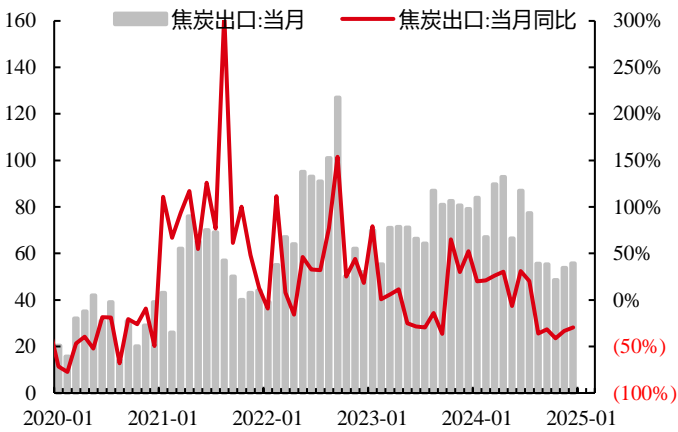
数据来源: 钢联 华泰期货研究院

图 8: 焦炭月度消费量 | 单位: 万吨



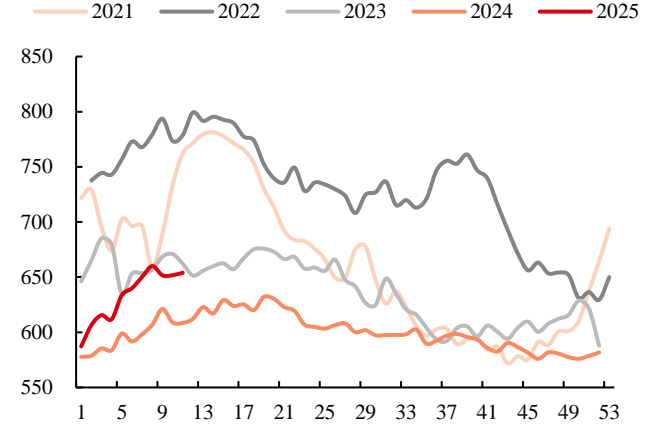
数据来源: 钢联 华泰期货研究院

图 9: 中国焦炭出口量 | 单位: 万吨



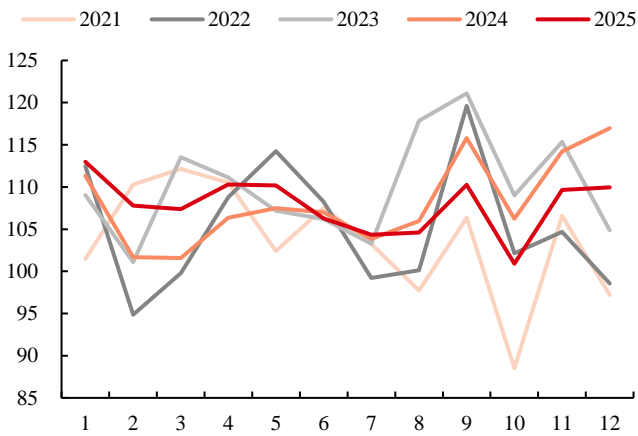
数据来源: Wind 中国海关 华泰期货研究院

图 10: 焦炭各环节库存合计 | 单位: 万吨



数据来源: 钢联 华泰期货研究院

图 11: 焦炭日均产量预测 | 单位: 万吨



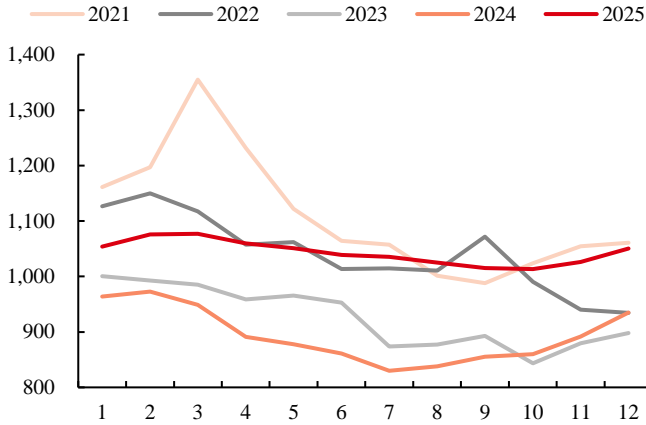
数据来源: 华泰期货研究院

图 12: 焦炭月度消费量预测 | 单位: 万吨



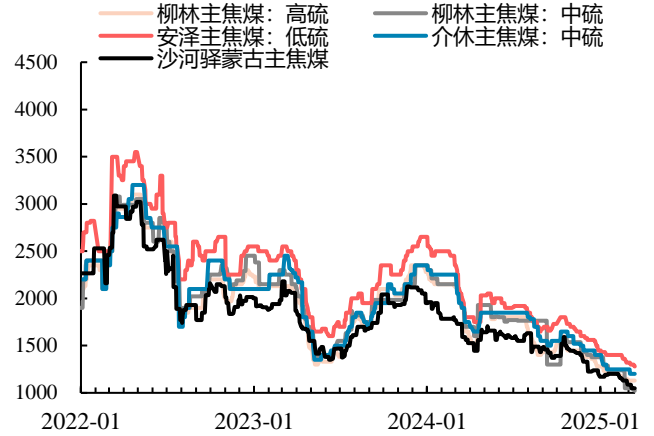
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 13: 焦炭总库存预测 | 单位: 万吨



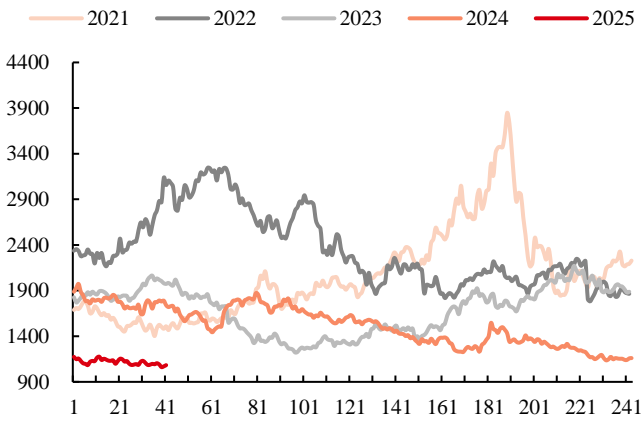
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 14: 主流市场焦煤价格 | 单位: 元/吨



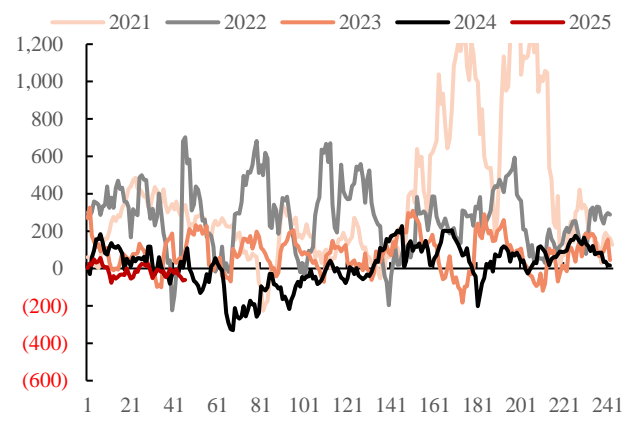
数据来源: 华泰期货研究院

图 15: 焦煤主力合约收盘价 | 单位: 元/吨



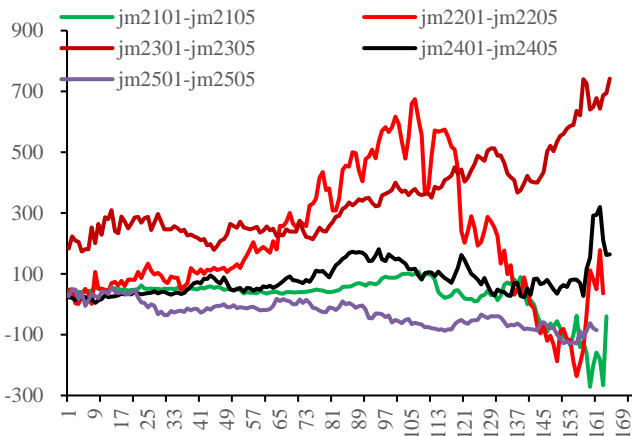
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 16: 蒙煤5#-焦煤主力合约基差 | 单位: 元/吨



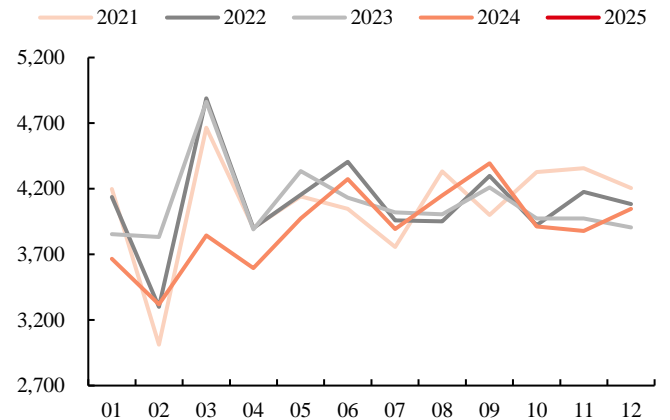
数据来源: 华泰期货研究院

图 17: 焦煤月间差走势 | 单位: 元/吨



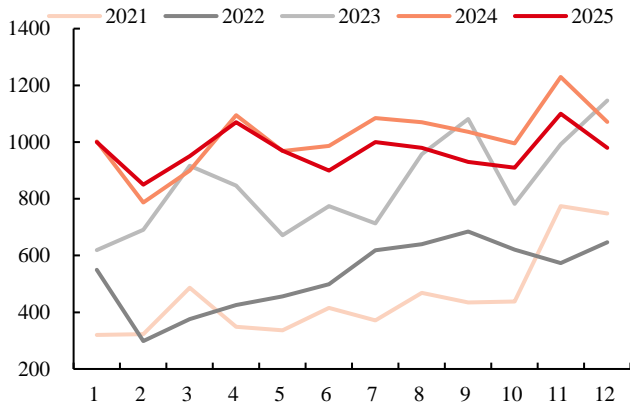
数据来源: 华泰期货研究院

图 18: 焦煤当月产量 | 单位: 万吨



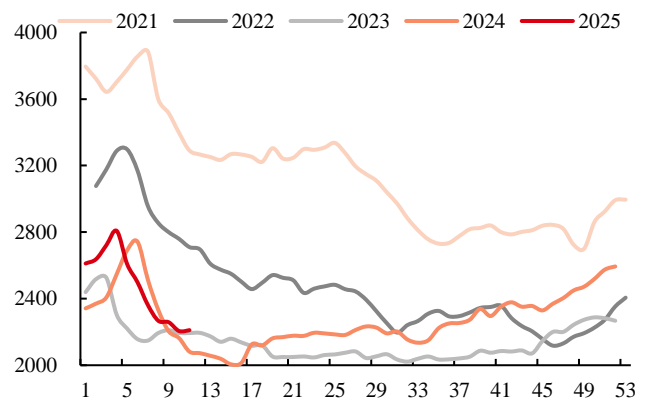
数据来源: 钢联 华泰期货研究院

图 19: 焦煤月度进口量 (预测) | 单位: 万吨



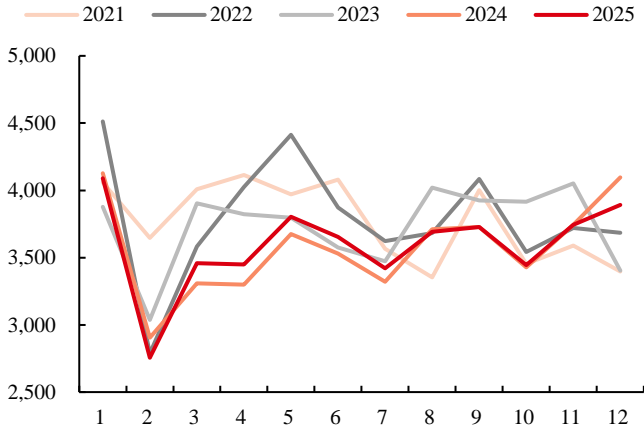
数据来源: 中国海关 华泰期货研究院

图 20: 焦煤各环节库存合计 | 单位: 万吨



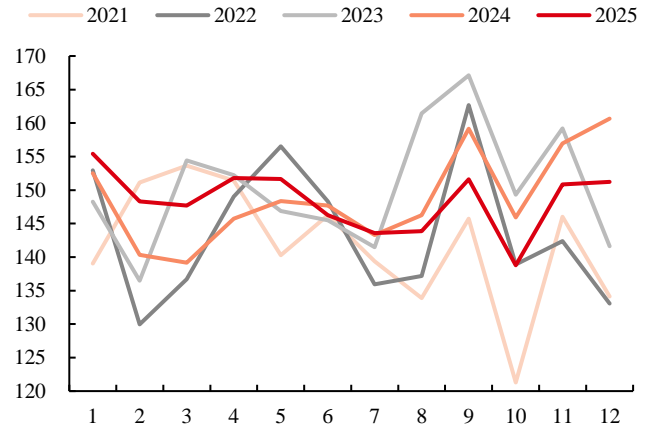
数据来源: 华泰期货研究院

图 21: 焦煤月度产量预测 | 单位: 万吨



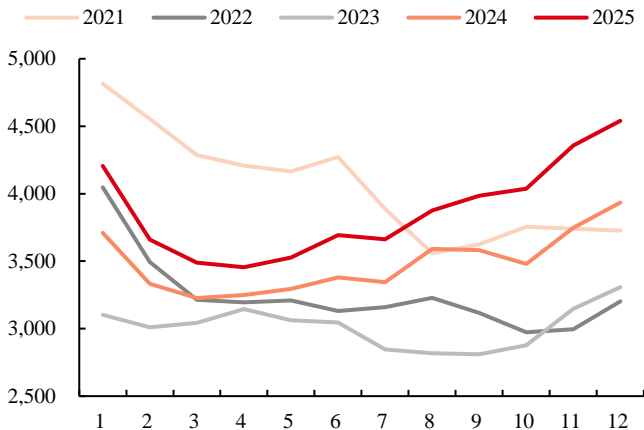
数据来源: 华泰期货研究院

图 22: 焦煤日均消费预测 | 单位: 万吨



数据来源: 华泰期货研究院

图 23: 焦煤总库存预测 | 单位: 万吨



数据来源: 华泰期货研究院

## 免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰期货研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

## 公司总部

广州市天河区临江大道1号之一2101-2106单元 | 邮编：510000

电话：400-6280-888

网址：[www.htfc.com](http://www.htfc.com)