



紫金天风期货

立足产业 研究驱动

升水格局难改，节前补库行情或到尾声

双焦周报 2024/4/23

作者：李文涛

从业资格证号：F3050524

交易咨询证号：Z0015640

联系方式：liwentao1@zjtfqh.com

我公司依法已获取期货交易咨询业务资格

研究助理：刘宇涵

从业资格证号：F03121274

联系方式：liuyuhan@zjtfqh.com

审核：肖兰兰

交易咨询证号：Z0013951



焦煤	定性	解析
核心观点	中性	焦煤市场成交较好，线上竞拍的流拍较前期有所减少，各煤种自底部上涨约150-300元/吨；蒙煤市场情绪好转，下游拉运积极，口岸累库压力降低，蒙5#原煤报价涨至1350-1380元/吨；供应端，上周煤矿整体产能利用率继续回升至83.45%，周环比+0.17%，复产速度降低，仍受安监压制；进口煤方面，蒙煤口岸库存压力有所缓解，通关回升后保持高位；需求端，煤矿签单较好，下游复产预期下对焦煤有较强补库需求，目前矿端库存明显开始向下游转移，下游焦钢库存仍在低位，低库存格局下为焦煤提供抗跌性。整体而言，在下游复产预期及低库存格局下，焦煤受到刚需补库支撑较强，但就盘面而言前期已经抢跑，节前上涨或已基本到位，盘面升水格局下有回调风险，节前走势偏震荡为主；关注钢需承接力度。
现货	中性	下游刚需扩张，叠加盘面持续升水，中间环节进场采购，带动焦煤市场情绪回暖，成交较好，各煤种本轮累计涨幅在150-300元/吨，后续焦炭仍有涨价预期，对焦煤价格也有支撑。
供应	中性偏多	上周煤矿整体产能利用率继续回升至83.45%，周环比+0.17%，山西产能利用率周环比+0.2%至83.6%；煤矿整体仍受到安监影响，本周复产速度减慢，与正常产量水平相比仍有较大差距。
需求	中性	煤矿签单较好，下游复产预期下对焦煤补库需求较强。
利润	中性	各煤种价格普遍上涨150-300元/吨，煤矿利润回升。
库存	中性偏多	煤矿端库存压力明显减弱；煤矿签单顺畅，焦钢企加大原料采购力度，中间环节也入场拿货。

焦炭	定性	解析
核心观点	中性	焦炭方面，二轮提涨全面落地，涨价速度较快，但目前盘面仍体现两轮升水，我们认为后续现货端有1-2轮涨价；供应端焦企有一定的提产行为，但一轮涨价后利润水平仍不佳，开工及产量仍在低位，二轮后焦企扭亏，复产意愿或有增强；需求端下游高炉继续复产，铁水回升+1.5万吨至226.2万吨，下游复产预期下刚需有一定支撑；近期焦炭盘面持续升水，投机需求分流货源，钢厂到货被动减少，但焦企出货显著好转，有一定惜售现象；整体看焦炭供需持续改善，下游复产及补库格局下，焦炭盘面跟随原料煤上涨，但目前盘面升水仍有两轮以上，短期看盘面上涨或已到位，五一节前看震荡走势，注意回调风险。
现货	中性	随着原料煤价格上涨，焦炭成本支撑增强，目前焦炭已落实两轮涨价，累计涨幅200-220元/吨，落地速度快于预期，但盘面目前仍体现近两轮半升水，后续或仍有1-2轮涨价。
供应	中性偏多	焦炭首轮涨价后焦企有一定的提产行为，但原料煤上涨速度快于焦炭，焦企仍在亏损状态，大多焦企仍维持前期限产幅度。
需求	中性偏空	钢厂利润持续回升，下游铁水复产预期持续走强，247家钢厂铁水日均产量226.22万吨，周环比+1.5万吨。
利润	中性偏多	目前各煤种价格由底部上涨150-300元/吨幅度，焦煤利润显著回升；焦炭提涨速度较原料煤偏慢，目前焦企仍在亏损状态。
库存	中性偏多	近期随着下游高炉复产，钢材去库、价格上涨等因素影响，钢厂对原料采购积极性好，焦企出货顺畅，期现商拿货分流焦炭货源，钢厂到货少。

焦煤

主题

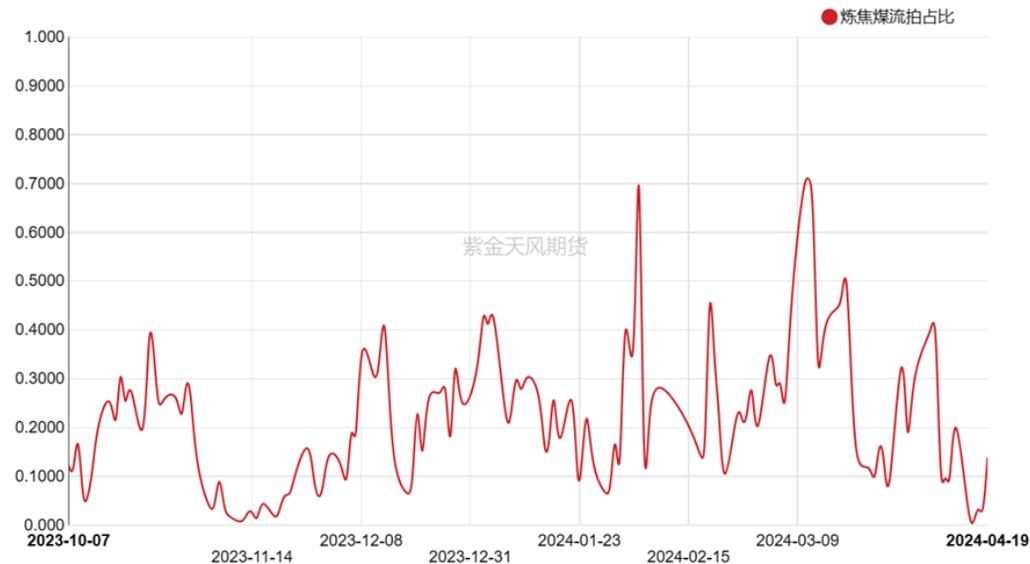
各煤种本轮累计涨幅150-300元/吨

主题

山西低中高硫主焦价格走势（元/吨）

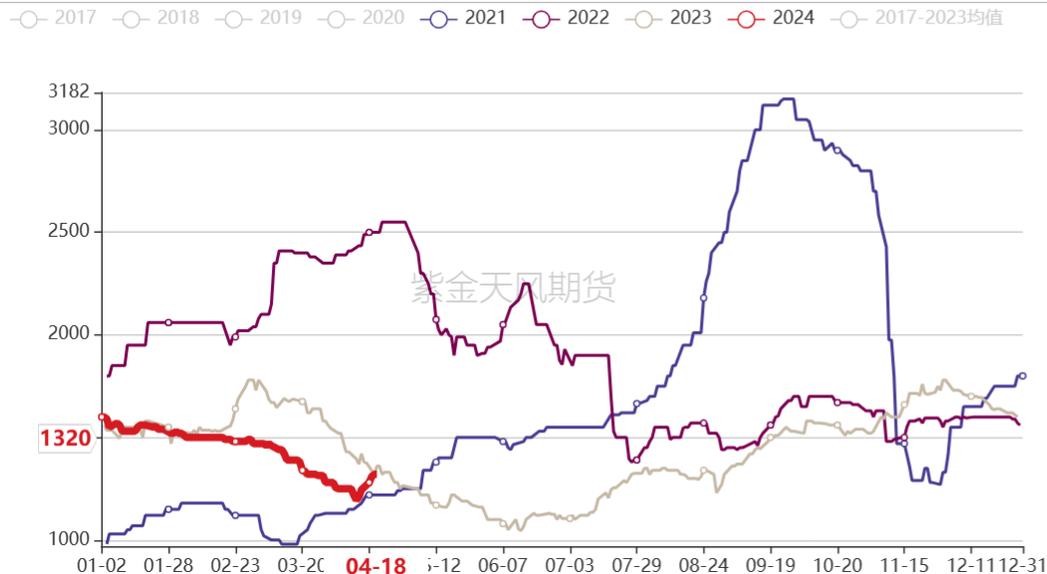


炼焦煤竞拍占比

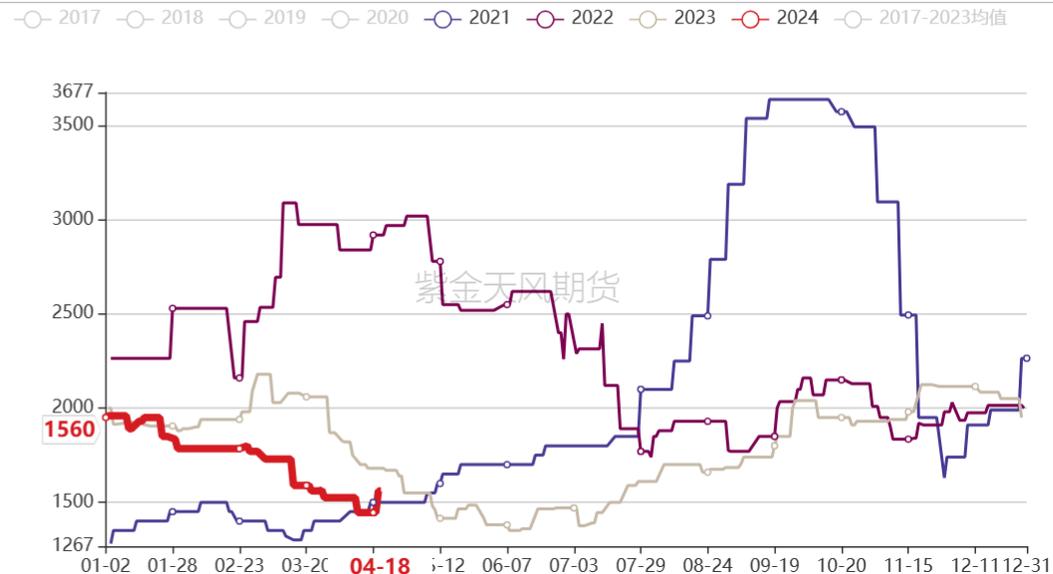


- 下游刚需扩张，叠加盘面持续升水，中间环节进场采购，带动焦煤市场情绪回暖，成交较好，各煤种本轮累计涨幅在150-300元/吨，后续焦炭仍有涨价预期，对焦煤价格也有支撑。

蒙5#原煤甘其毛都自提价



蒙5#精煤乌不浪口自提价

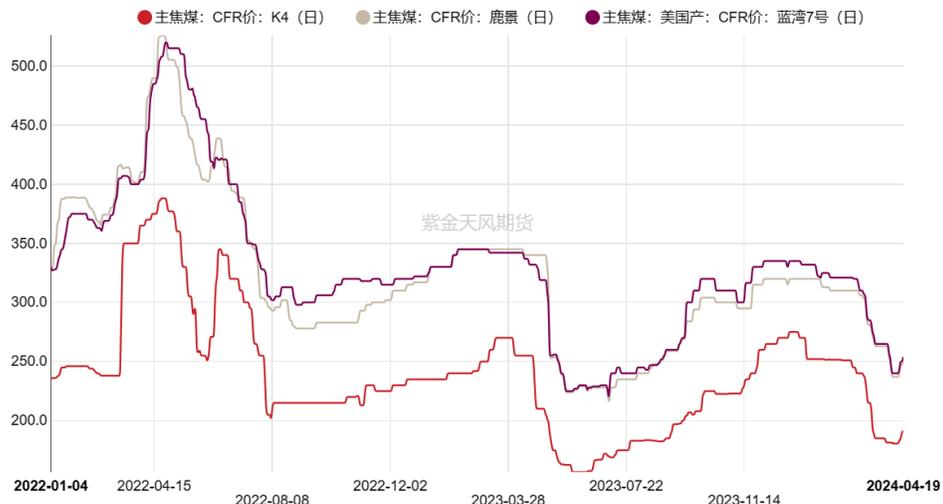


- 蒙煤炼焦煤市场偏强运行，拉运好转，口岸高库存压力有所缓解，蒙5#原煤报价回升至1350-1380元/吨附近，由低点上涨约150元/吨；蒙3#精煤在1550元/吨左右。

澳煤价格指数



海运炼焦煤指数



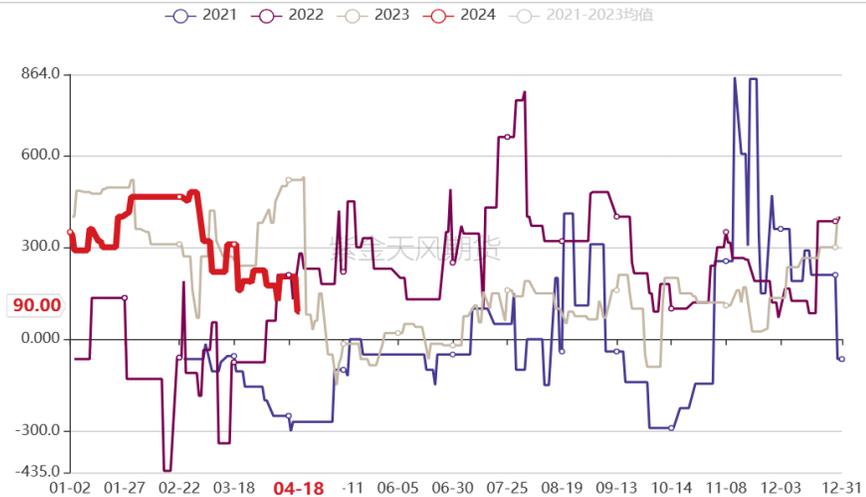
一线澳煤进口利润



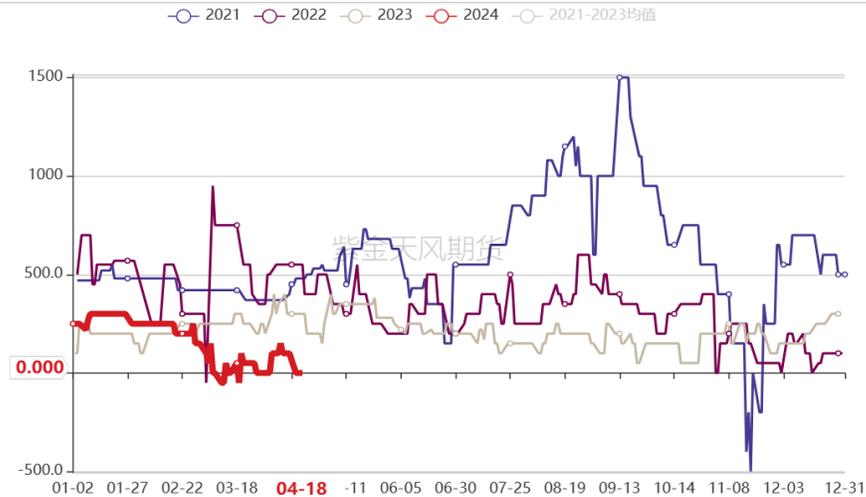
- 海外贸易商心态好转，澳煤成交上涨，终端有一定补库需求，澳洲峰景矿最新报价270.5美元/吨，周环比+30美元/吨；俄罗斯炼焦煤偏强运行，俄主焦煤K4报价稳定在191美元/吨，周环比+7.5美元。

焦煤-价差

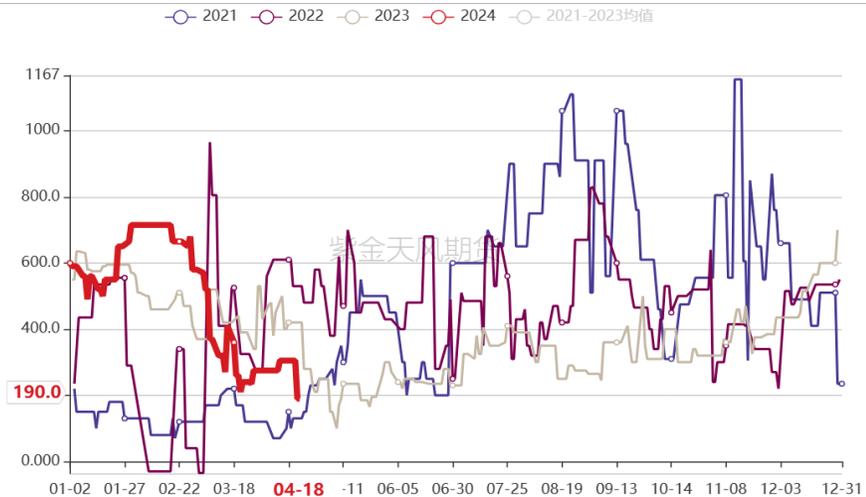
价差：山西中硫主焦-蒙5#精煤



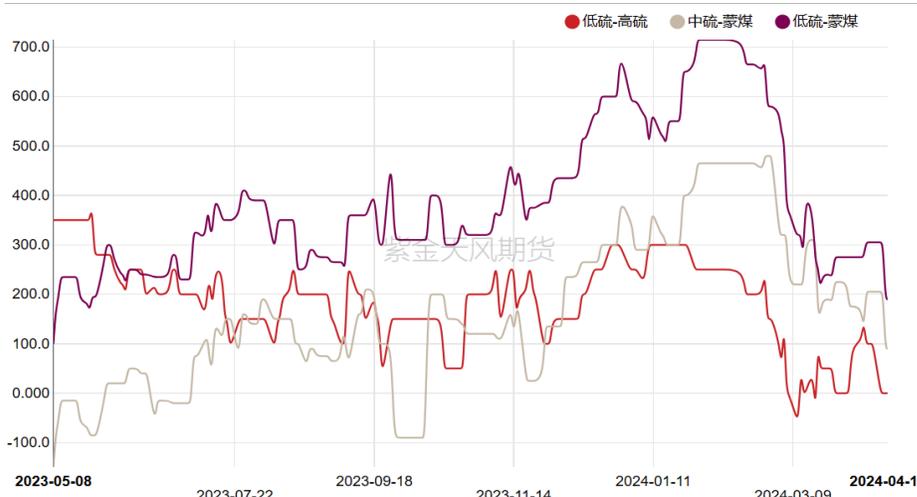
价差：低硫-高硫



价差：山西低硫-蒙5#精煤



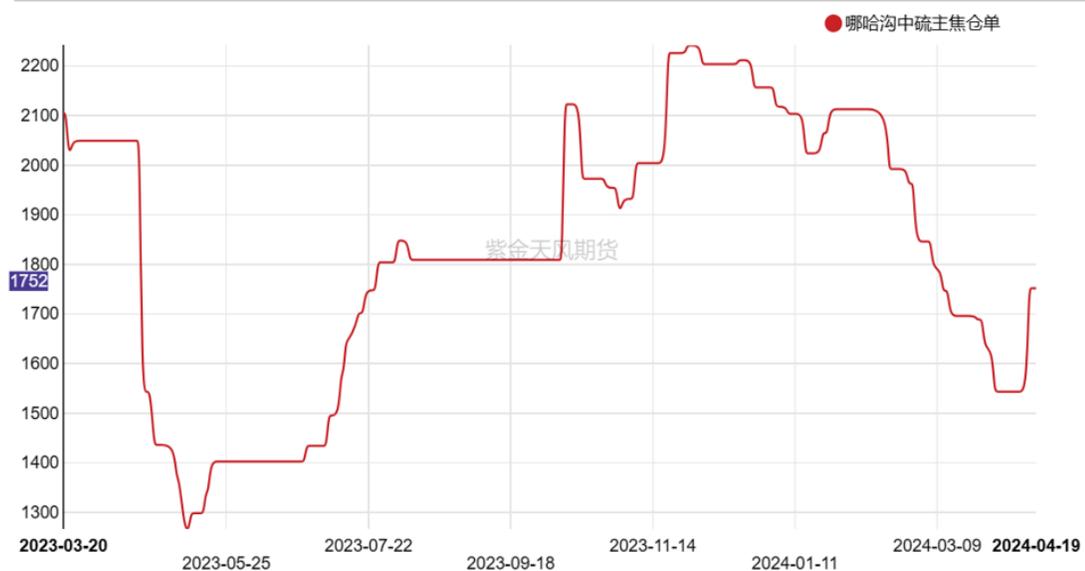
炼焦煤价差



数据来源：钢联、万得、汾渭、紫金天风风云

焦煤-仓单

山西中硫主焦仓单



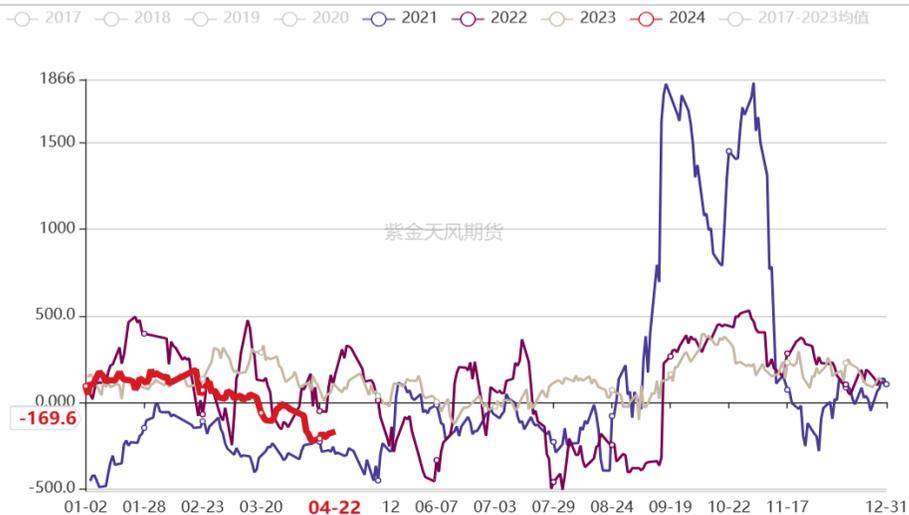
蒙5#仓单价



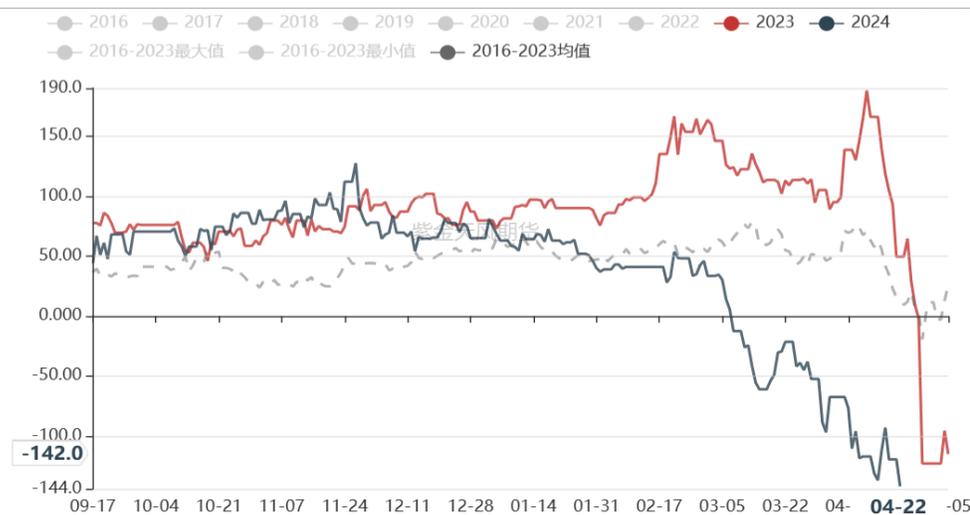
- 目前山西中硫仓单在1750元/吨附近，蒙5#仓单1620元/吨附近。

焦煤-基差月差

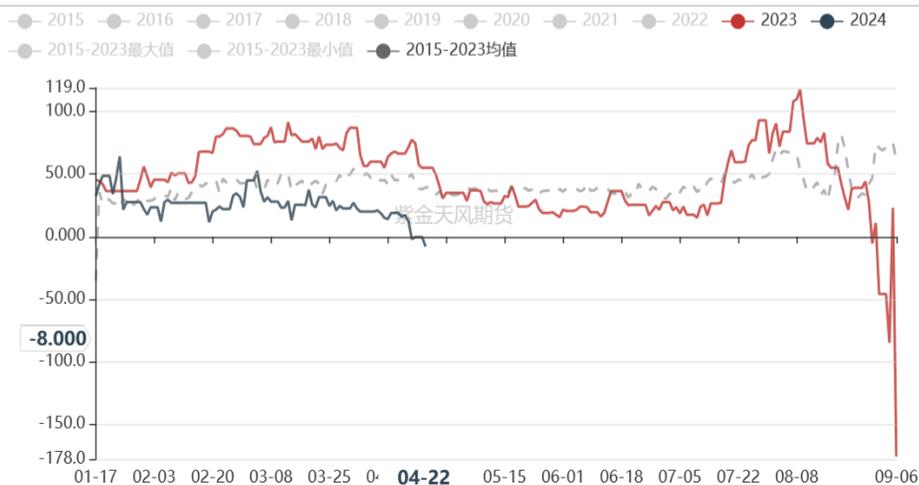
蒙煤09基差



焦煤59月差: 季节图



焦煤91月差: 季节图



- 焦煤近期盘面震荡，现货报价继续回升，盘面仍保持升水格局；远月合约偏强运行，5-9月差持续走缩，01合约升水09。

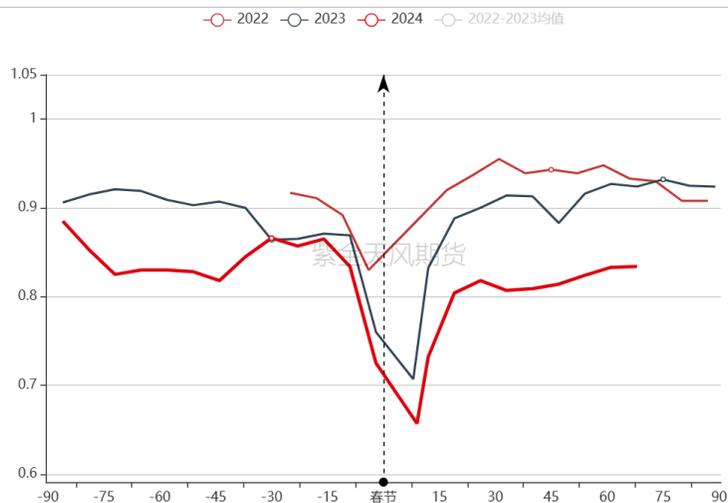
数据来源：钢联、万得、汾渭、紫金天风风云

矿端出货顺畅，下游补库意愿增强

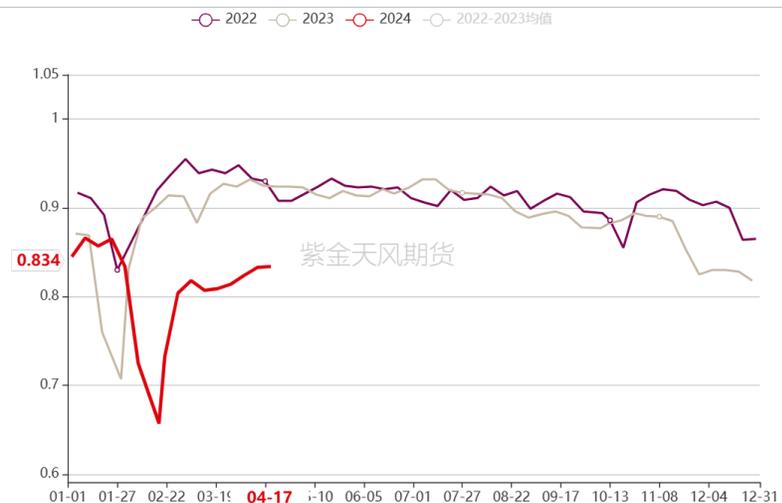
主题

焦煤-供应-煤矿产能利用率

总体-产能利用率-农历同比

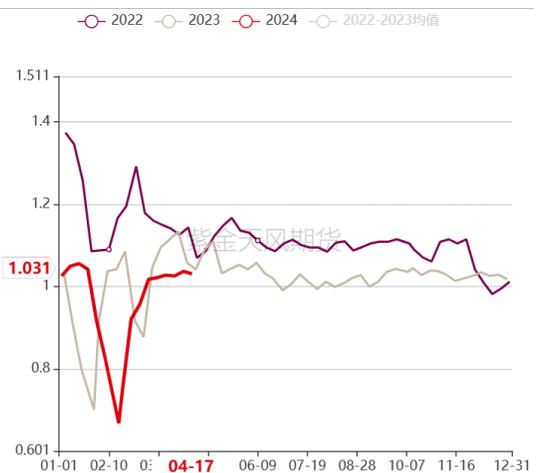


总体-产能利用率



■ 上周煤矿整体产能利用率继续回升至83.45%，周环比+0.17%，山西产能利用率周环比+0.2%至83.6%；煤矿整体仍受到安监影响，本周复产速度减慢，与正常产量水平相比仍有较大差距。

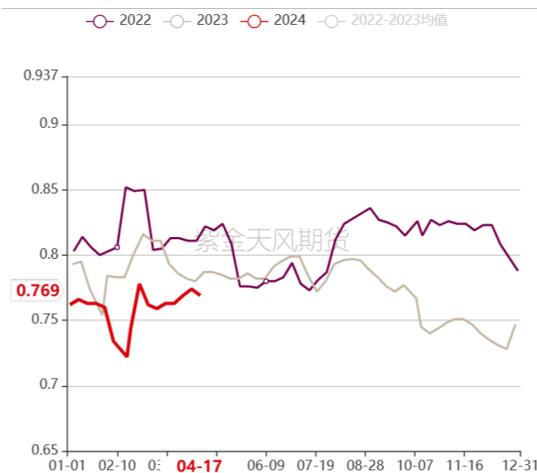
内蒙-产能利用率



山西-产能利用率

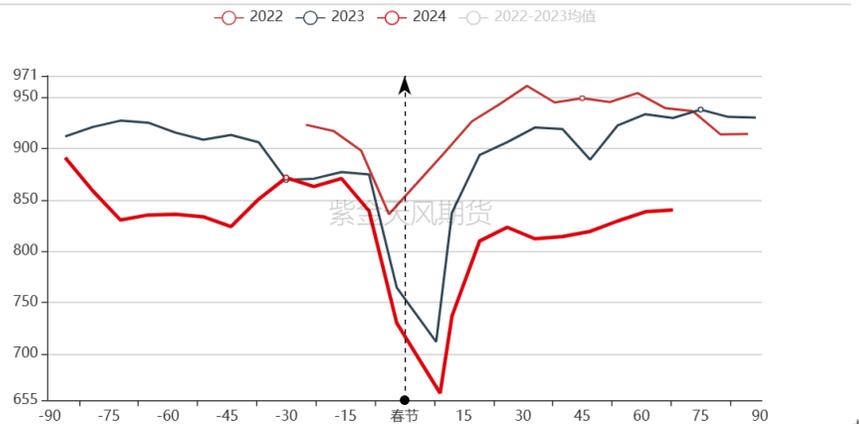


山东-产能利用率

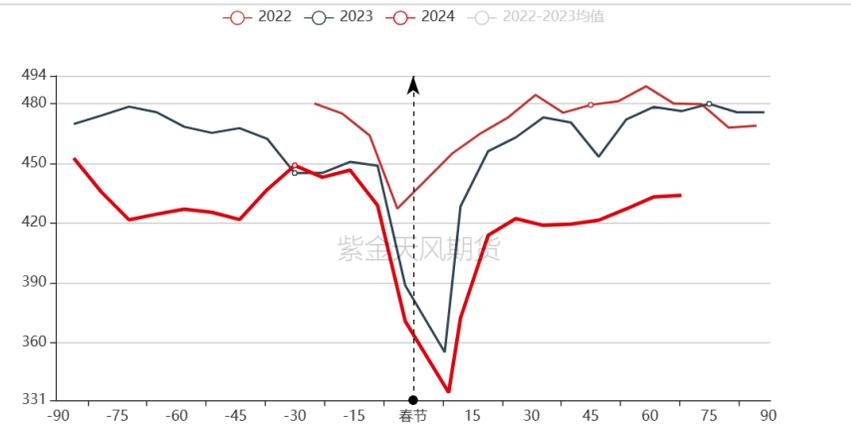


焦煤-供应-产量

总体-原煤产量-扩充-农历



总体-精煤产量-农历



总体-原煤产量-扩充



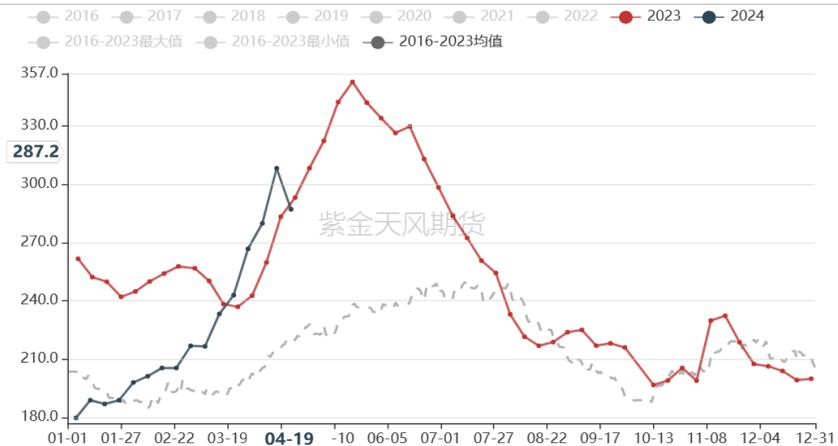
总体-精煤产量



- 上周煤产量继续小幅回升，原煤周产量840.21万吨，周环比1.67万吨；精煤周产量433.92万吨，周环比+0.76万吨；出货好转后产地煤矿小幅增产，但安监扰动下供应仍偏紧。

焦煤-煤矿库存

全国煤矿炼焦煤库存合计(周):季节图(万吨)



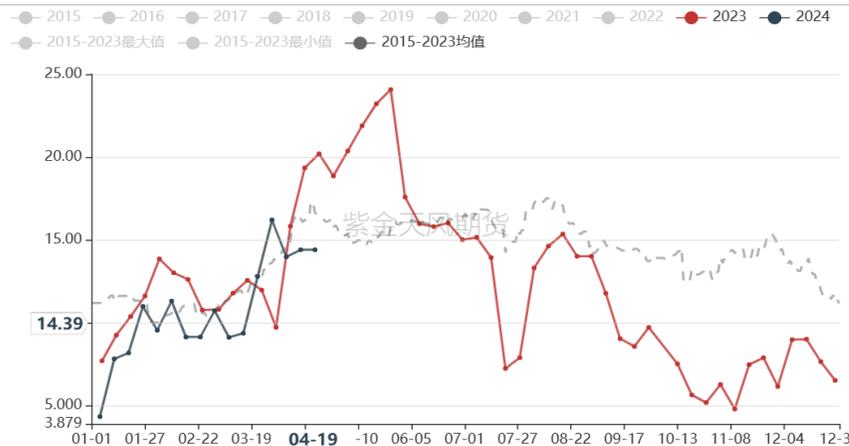
山西炼焦煤合计库存(周):季节图(万吨)



山东炼焦煤合计库存(周):季节图(万吨)



河北炼焦煤合计库存(周):季节图(万吨)



- 焦煤分环节库存来看，煤矿端库存压力明显减弱，周环比-21.1万吨至287.16万吨；煤矿签单顺畅，焦钢企加大原料采购力度，中间环节也入场拿货。

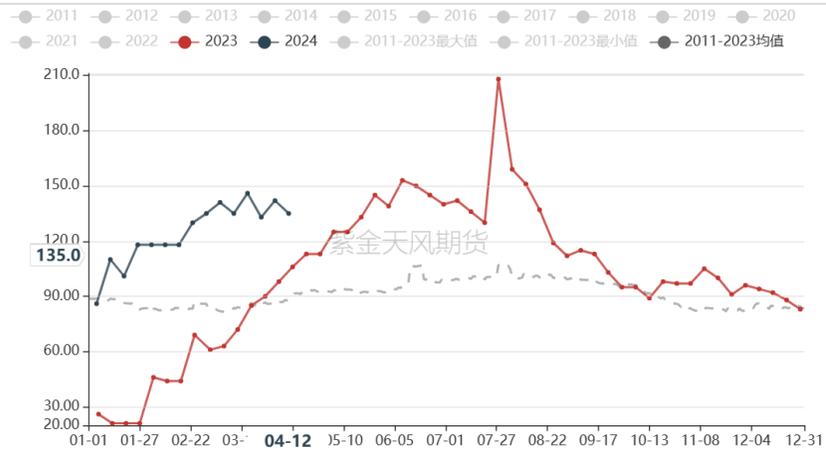
数据来源：钢联、万得、汾渭、紫金天风风云

焦煤-港口库存

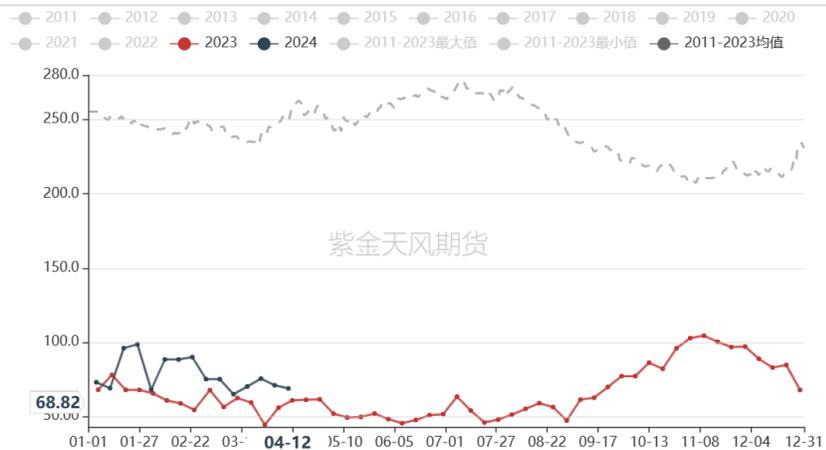
进口炼焦煤港口库存：合计（周）：季节图（万吨）



进口炼焦煤港口库存：日照港（周）：季节图（万吨）



进口炼焦煤港口库存：京唐港（周）：季节图（万吨）



进口炼焦煤港口库存：连云港（周）：季节图（万吨）



■ 进口炼焦煤港口库存202.85万吨，周环比-1万吨。

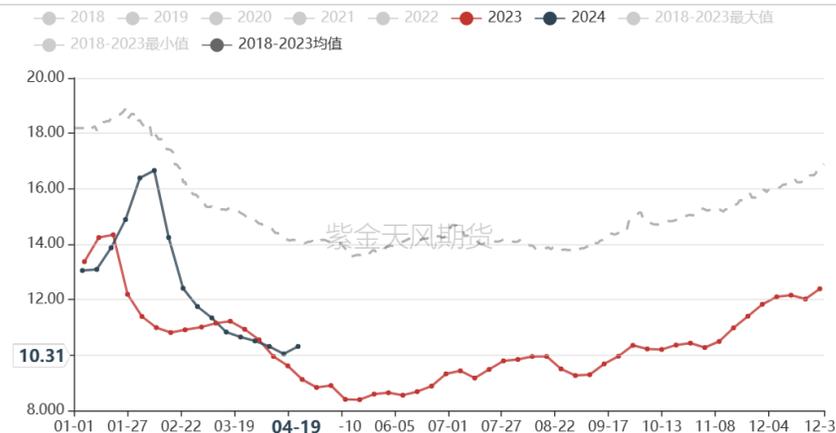
数据来源：钢联、万得、汾渭、紫金天风风云

焦煤-焦钢企库存

独立焦化厂炼焦煤全样本库存：季节图（万吨）



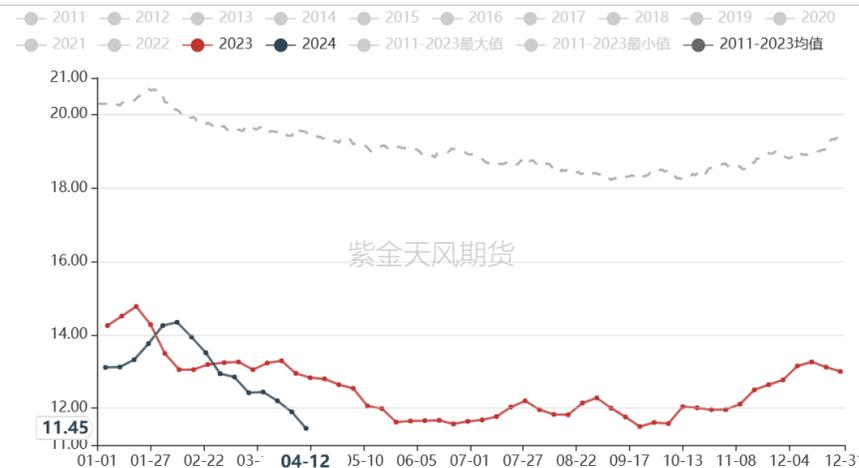
炼焦煤：全样本：独立焦化企业：库存可用天数：中国（周）



247家钢厂样本焦化厂炼焦煤库存（周）：季节图（万吨）



247家钢厂样本焦化厂炼焦煤库存可用天数（周）



■ 独立焦企焦煤库存815.46万吨，周环比+29.2万吨；钢厂焦化厂焦煤库存708.49万吨，周环比+1.4万吨；下游原料煤库存在低位，复产格局下，补库需求较强。

数据来源：钢联、万得、汾渭、紫金天风风云

焦炭

主题

二轮提涨落地，盘面仍大幅升水

主题

焦炭-价格

准一到厂价：日照钢铁



准一到厂价：瑞丰钢铁



冶金焦现货价格

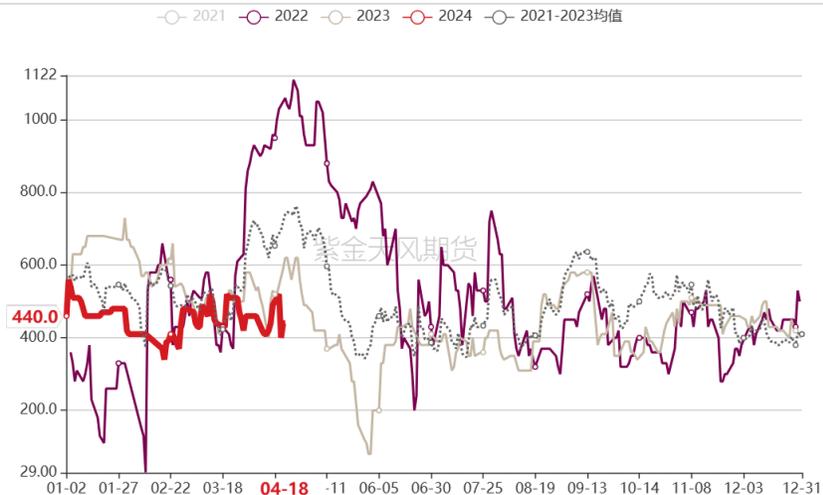
日期	涨跌(元)	日钢准一到厂价(元/吨)	备注
2024/2/19	-100	2080	三轮提降落地
2024/2/27	-100	1980	四轮提降落地
2024/3/12	-100	1880	五轮提降落地
2024/3/20	-100	1780	六轮提降落地
2024/3/28	-100	1680	七轮提降落地
2024/4/9	-100	1580	八轮提降落地
2024/4/17	+100	1680	一轮提涨落地
2024/4/22	100	1780	二轮提涨落地

- 随着原料煤价格上涨，焦炭成本支撑增强，目前焦炭已落实两轮涨价，累计涨幅200-220元/吨，落地速度快于预期，但盘面目前仍体现近两轮半升水。

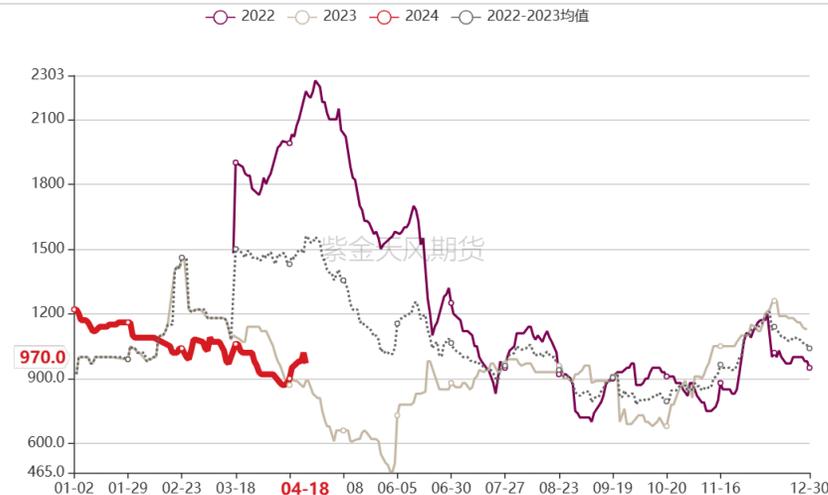
数据来源：钢联、万得、汾渭、紫金天风风云

焦炭-价差

价差：焦炭-化工焦炭价差



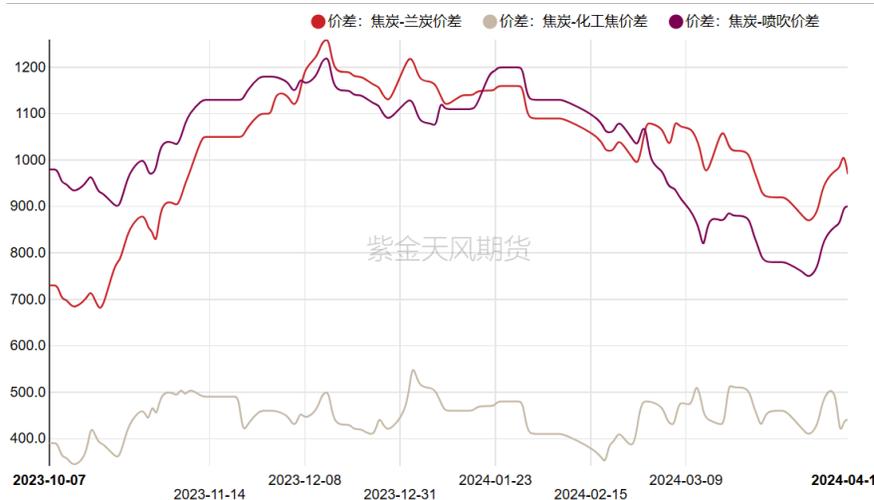
价差：焦炭-兰炭价差



价差：焦炭-喷吹价差



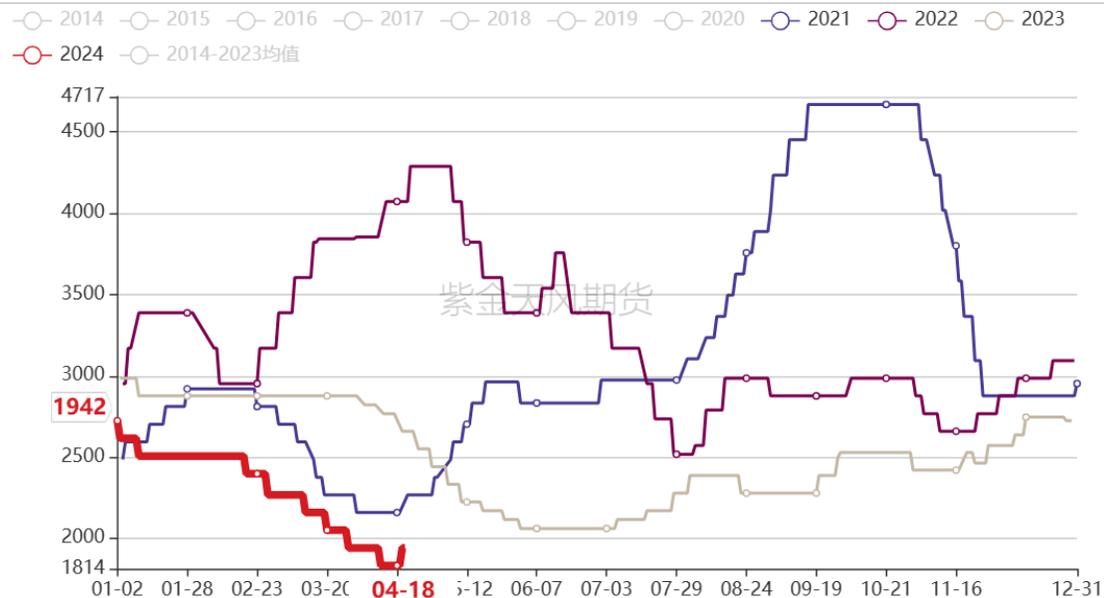
焦炭价差



数据来源：钢联、万得、汾渭、紫金天风风云

焦炭-仓单

山西准一厂库仓单



港口准一仓单

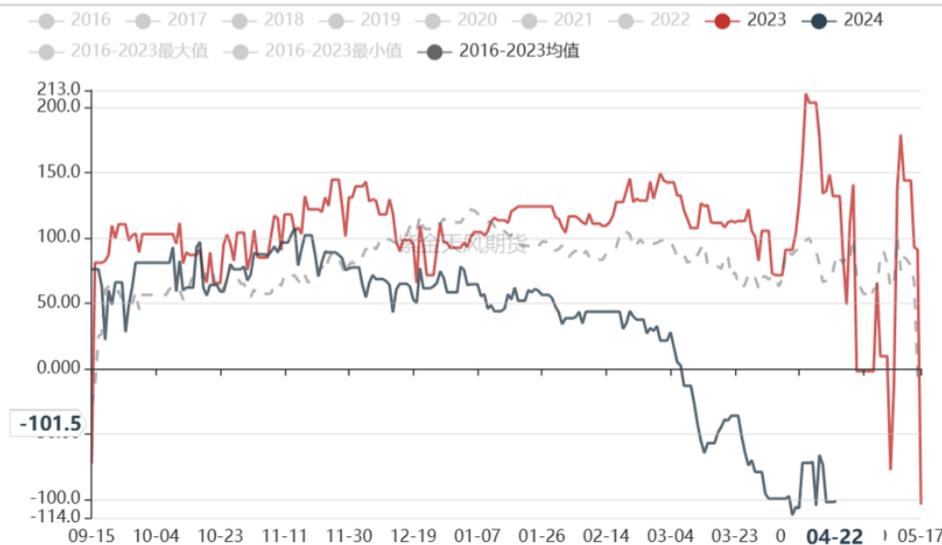


- 日照港准一级焦仓单价格约在2190元/吨左右，山西准一厂库仓单在二轮提涨落地后在2050元/吨附近；

焦炭9月基差：季节图



焦炭59月差：季节图

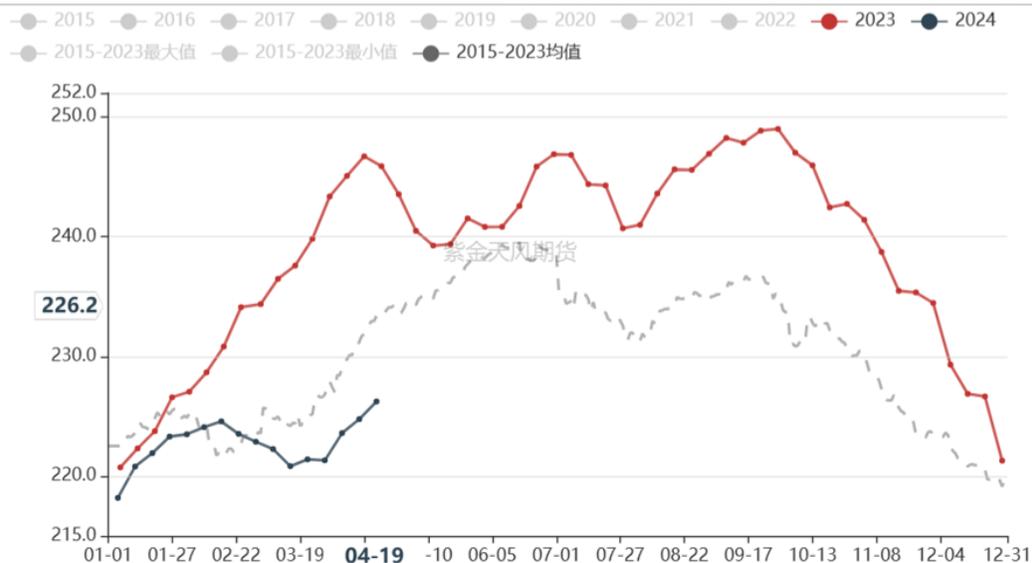


- 焦炭二轮涨价落地后盘面仍体现两轮半升水，5-9月差走弱。

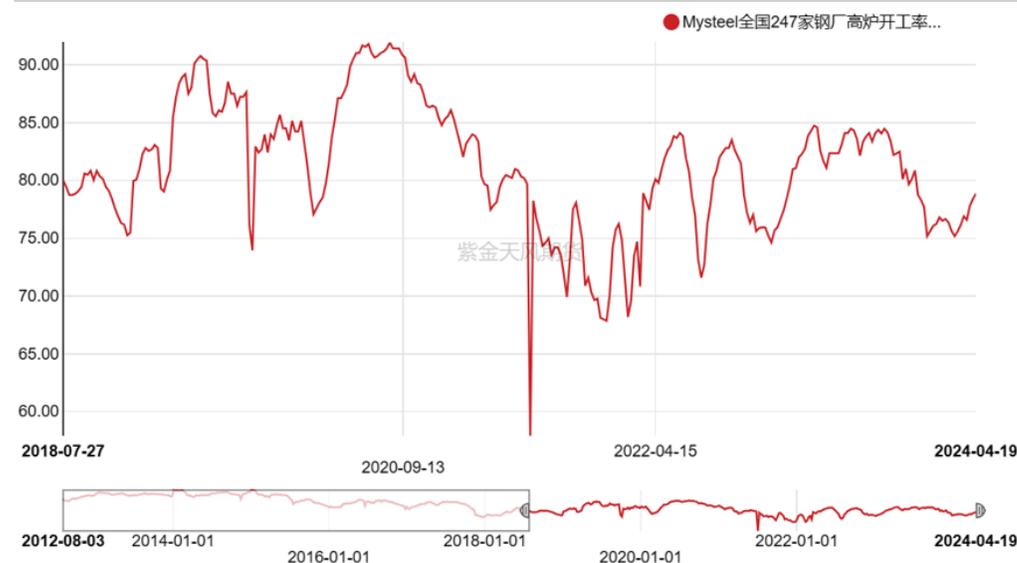
日均铁水稳定复产至226.2万吨

主题

日均铁水产量：季节图（万吨）

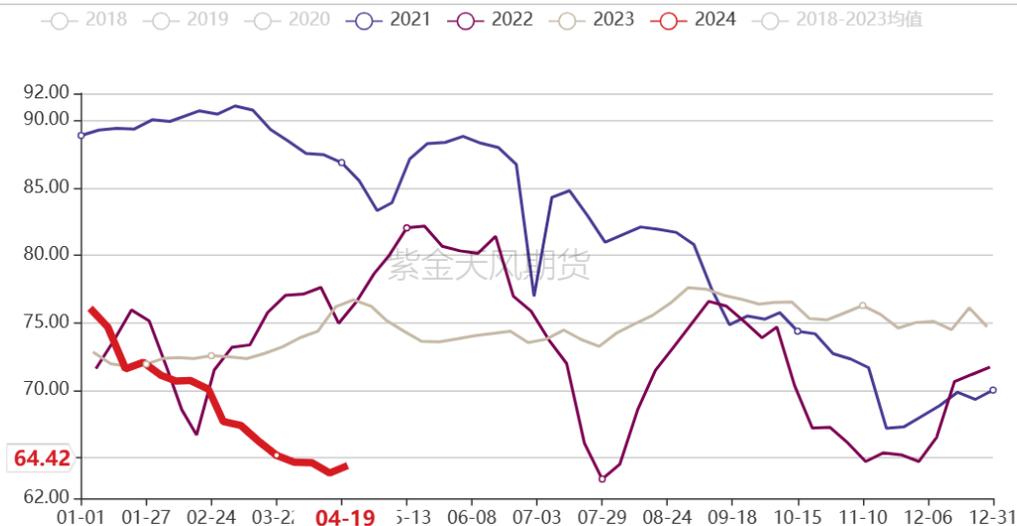


全国247家钢厂高炉开工率（周）

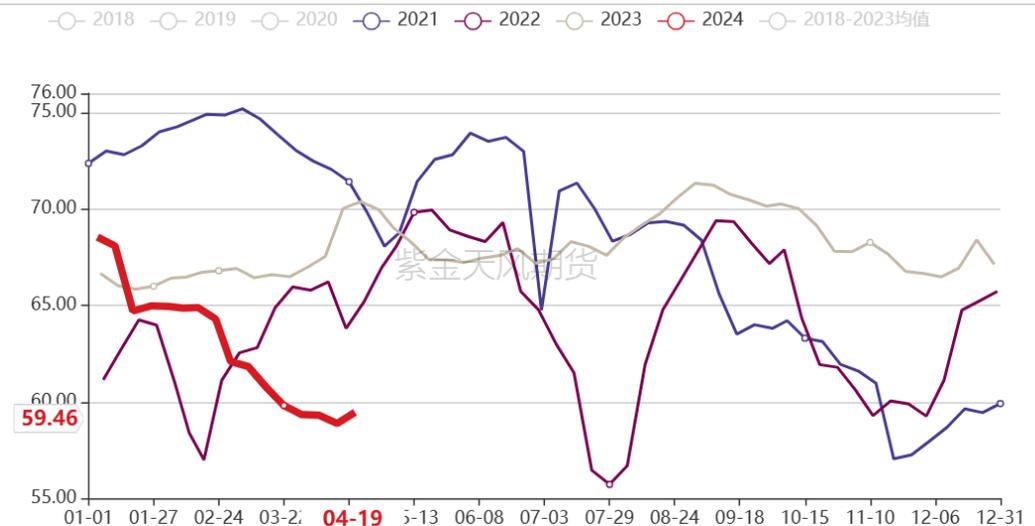


- 247家钢厂铁水日均产量226.22万吨，周环比+1.5万吨；247家钢厂高炉开工率78.86%，周环比+0.45%；
- 钢厂利润持续回升，下游铁水复产预期持续走强。

独立焦化企业（全样本）剔除淘汰产能利用率：中国（周）



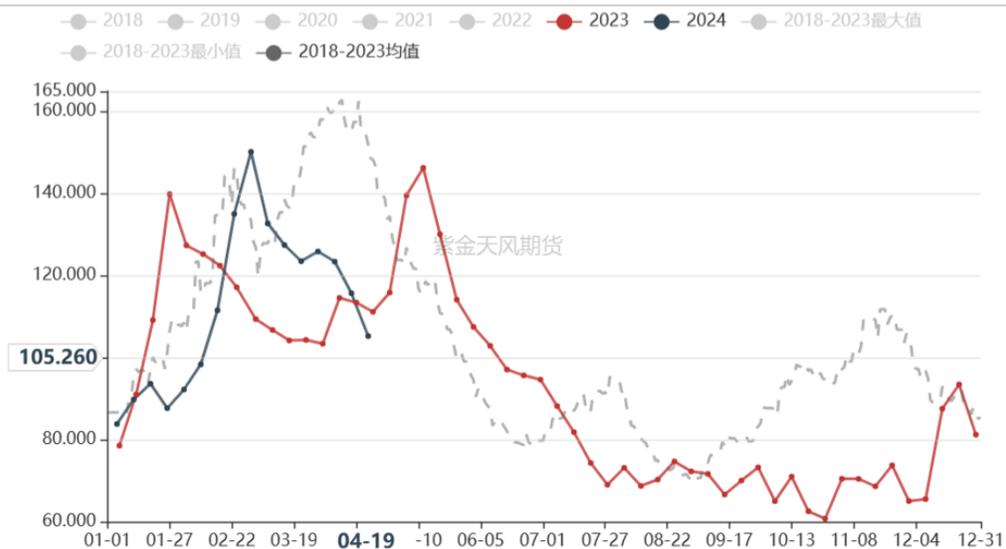
独立焦化企业（全样本）日均产量：季节图（周）（万吨）



- 独立焦化企业（全样本）剔除淘汰产能利用率64.42%，周环比+0.55%；
- 独立焦化企业（全样本）焦炭日均产量59.46万吨，周环比+0.58万吨；
- 焦炭首轮涨价后焦企有一定的提产行为，但原料煤上涨速度快于焦炭，焦企仍在亏损状态，大多焦企仍维持前期限产幅度。

焦炭-焦钢企库存

独立焦化厂焦炭库存（全样本）：季节图（万吨）



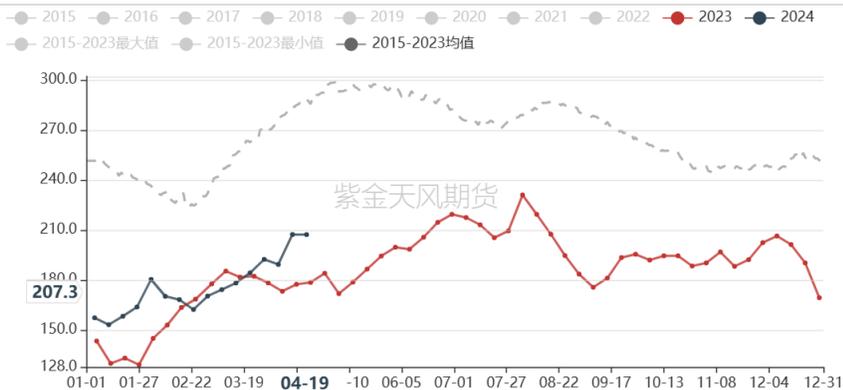
247家钢厂焦炭库存：季节图（万吨）



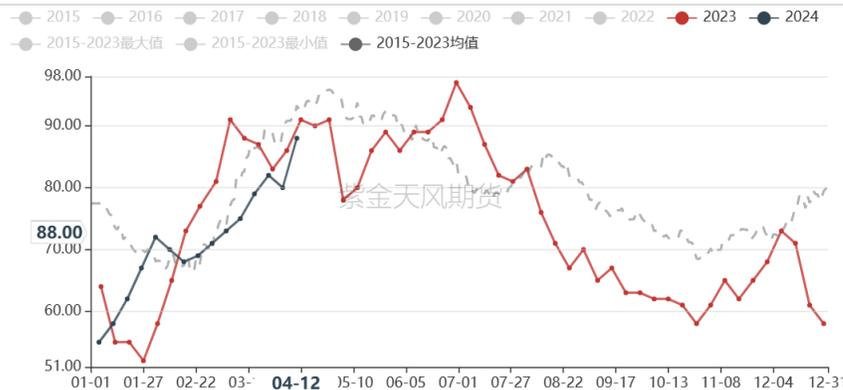
- 247家钢厂焦炭库存593.92万吨，周环比-4.9万吨；
- 独立焦化厂全样本焦炭库存105.26万吨，周环比-10万吨；
- 近期随着下游高炉复产，钢材去库、价格上涨等因素影响，钢厂对原料采购积极性好，焦企出货顺畅，期现商拿货分流焦炭货源。

焦炭-港口库存

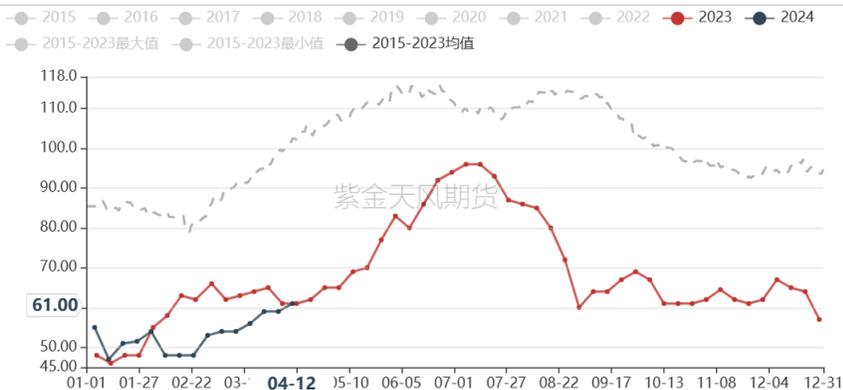
焦炭港口库存合计(周):季节图 (万吨)



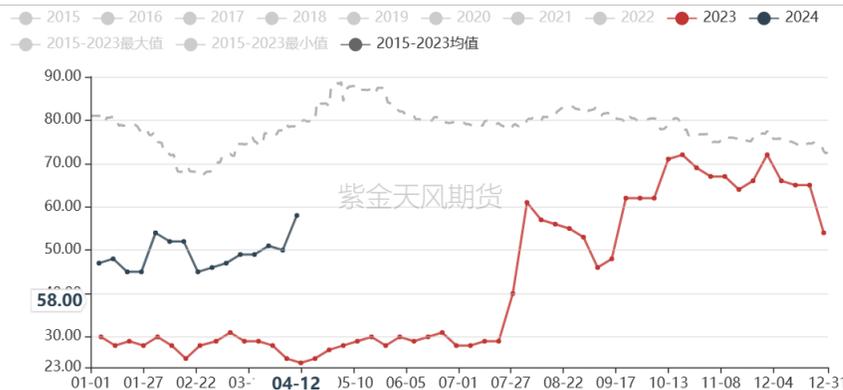
日照港焦炭库存(周):季节图 (万吨)



青岛港焦炭库存(周):季节图 (万吨)

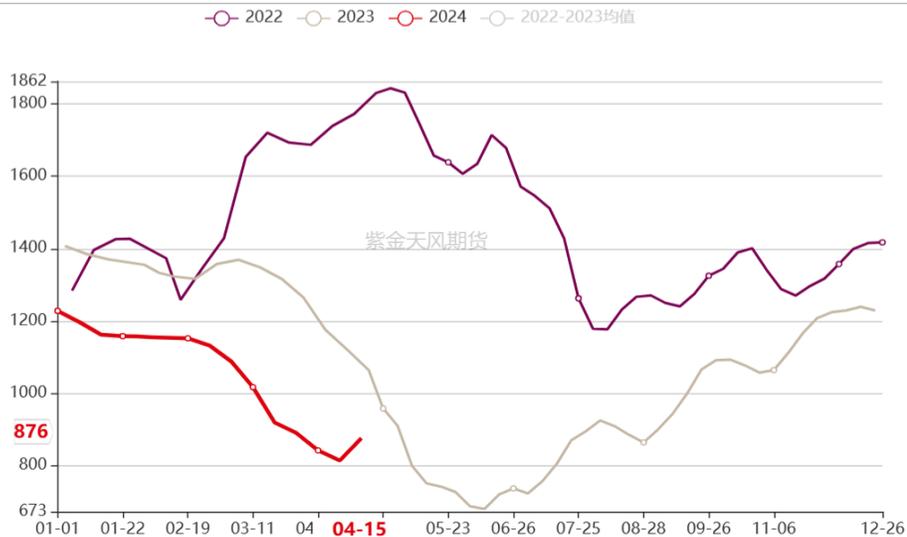


天津港焦炭库存(周):季节图 (万吨)

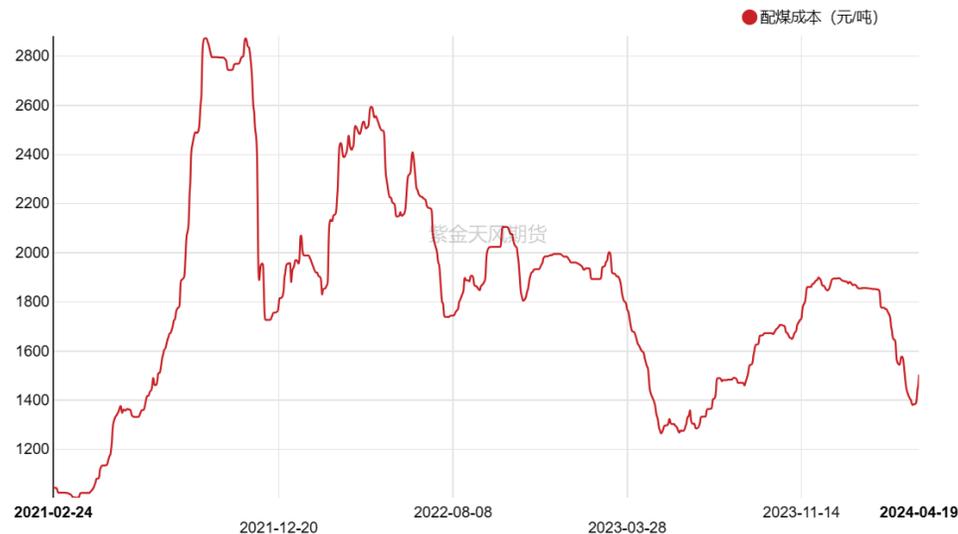


■ 焦炭港口库存207.26万吨，周环比基本持平。

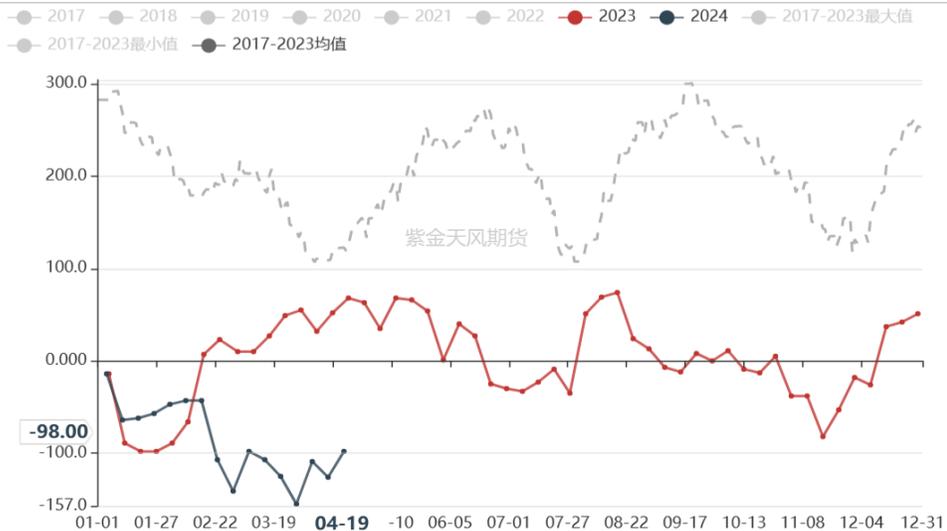
总体-商品煤平均利润



准一平均入炉成本 (元/吨)



独立焦化利润



- 目前各煤种价格由底部上涨150-300元/吨幅度，焦煤利润显著回升；焦炭提涨速度较原料煤偏慢，目前焦企仍在亏损状态；下游钢厂利润稳定回升，后期焦炭仍有涨价空间。

数据来源：钢联、万得、汾渭、紫金天风风云

平衡表

主题

焦煤平衡表

焦煤 月度平衡表 (单位: 万吨)													版本: 2024/4/23	
分项\时间	2023/9	2023/10	2023/11	2023/12	2024/1	2024/2	2024/3	2024/4	2024/5	2024/6	2024/7	2024/8	2024/9	
产量	4152	4035	4007	3869	3997	3745	3932	3964	4063	4165	4019	4079	4051	
进口	1082	798	992	1146	1002	787	900	902	823	897	910	935	1024	
出口	4	5	11	1	12	4	4	1	1	1	2	3	3	
总消费	4890	4984	4925	4995	4932	4732	4795	4867	4940	4989	4929	5003	5023	
过剩量	340	-157	63	19	55	-204	33	-2	-55	72	-2	7	48	
库存	1890	1943	2079	2086	2445	2241	2012	2010	1955	2027	2025	2032	2080	
产量同比	-1.61%	0.34%	-2.86%	-5.57%	1.58%	-3.77%	-13.36%	-3.46%	-4.58%	-0.23%	-1.31%	0.99%	-2.44%	
消费同比	2.77%	6.97%	9.77%	6.72%	5.89%	1.59%	-4.36%	-1.78%	-0.81%	2.18%	1.59%	0.27%	2.73%	

焦炭平衡表

焦炭 月度平衡表 (单位: 万吨)													版本: 2024/4/23	
分项\时间	2023/9	2023/10	2023/11	2023/12	2024/1	2024/2	2024/3	2024/4	2024/5	2024/6	2024/7	2024/8	2024/9	
产量	4144	4154	4037	4128	4100	3940	3937	3957	4016	4056	4008	4068	4027	
进口	4	1	1	1	1	2	3	2	0	0	2	2	3	
出口	86	83	81	79	84	67	89	70	70	70	70	80	80	
总消费	4083	4125	3896	3835	3889	3644	3840	3878	4002	3962	3922	4001	3961	
过剩量	-21	-53	61	215	128	231	11	11	-56	24	17	-11	-11	
库存	851	809	833	860	988	1219	1230	1240	1184	1209	1226	1214	1204	
产量同比	4.51%	6.98%	7.97%	5.84%	5.62%	1.50%	-5.77%	-4.17%	-3.23%	-0.31%	-0.88%	-2.17%	-2.82%	
消费同比	8.15%	5.35%	4.69%	-0.66%	3.46%	-3.86%	-6.82%	-4.86%	-1.70%	-1.19%	-1.70%	-0.93%	-3.00%	

免责声明

本报告的著作权属于紫金天风期货股份有限公司。未经紫金天风期货股份有限公司书面授权，任何人不得更改或以任何方式发送、翻版、复制或传播此报告的全部或部分材料、内容。如引用、刊发，须注明出处为紫金天风期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告基于紫金天风期货股份有限公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，仅反映本报告作者的不同设想、见解及分析方法，但紫金天风期货股份有限公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，且紫金天风期货股份有限公司不保证这些信息不会发生任何变更。本报告中的信息以及所表达意见，仅作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，紫金天风期货股份有限公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，投资者根据本报告作出的任何投资决策与紫金天风期货股份有限公司及本报告作者无关。





紫金天风期货

立足产业 研究驱动

感谢!

THANKS FOR YOUR ATTENTION

