



2023年8月14日

钢厂步入亏损，

焦煤价格承压走弱

核心观点及策略

- 上周焦煤主力合约指数冲高后回落，上涨13，收1483。国内炼焦煤高位盘整运行。近日太原发生矿难，受安全事故影响周边矿山均停产自查，目前停产煤矿合计产能735万吨。
- 需求方面，全国247家钢厂高炉开工率83.8%，环比增0.4个百分点；高炉炼铁产能利用率91.0%，环比增1个点；日均铁水产量243.6万吨，环比增2.6万吨。生铁产量高位运行，钢厂利润下滑，焦煤需求一般。
- 供应方面，全国110家样本洗煤厂产能利用率75.4%，增0.6%；日均产量63万吨增1万吨。洗煤厂产能利用率小幅回升。煤价已至高位，上涨预期大幅减弱，贸易商积极出货。
- 进口市场，蒙古国进口炼焦煤远期市场稳中偏强运行，多数市场参与者仍保持谨慎态度。下游按需补库，采购较为谨慎，港口报价有所松动。
- 目前生铁日均高产量，产地煤矿安检再起，煤矿利润较好，矿山生产积极，港口和矿山库存整体继续下降，但钢厂利润大幅下滑转负后，焦煤市场情绪明显转弱，市场对焦煤市场后市看法越发谨慎。预计煤焦上涨乏力后期将进入偏弱运行，操作建议短期以观望。
- 操作建议：多9空1正套止盈，单边观望
- 风险因素：国内经济政策兑现情况，钢厂生产情况

投资咨询业务资格
沪证监许可【2015】84号

李婷

☎ 021-68555105

✉ li.t@jyqh.com.cn

从业资格号：F0297587

投资咨询号：Z0011509

黄蕾

☎ 021-68555105

✉ huang.lei@jyqh.com.cn

从业资格号：F0307990

投资咨询号：Z0011692

高慧

☎ 021-68555105

✉ gao.h@jyqh.com.cn

从业资格号：F03099478

投资咨询号：Z0017785

一、行情分析

上周焦煤主力合约指数冲高后回落，上涨 13，收 1483。国内炼焦煤短期内持稳运行，部分煤种价格小幅上下震荡。近日太原发生矿难，受安全事故影响涉事煤矿集团四座煤矿已停产，周边地方矿也接到停产通知开始自检自查，截止目前当地停产煤矿及被要求停产煤矿合计产能 735 万吨。其余地区在产煤矿维持正常生产，短期焦煤供应偏紧状态难改。受到钢价弱跌和黑色期货飘绿影响，市场情绪有所降温，钢厂利润收缩，对高价煤资源的恐高心态渐显，在下游适当补库之后采购偏谨慎。部分煤企出货不畅价格已开始回调。但在高铁水产量下对焦炭需求仍在，对焦煤价格短期仍形成支撑。整体上看，国内炼焦煤价格高位震荡运行。成交方面，上周竞拍市场观望情绪明显，线上挂牌流拍率重回两位数以上，竞拍成交价涨跌互现，整体表现窄幅震荡。线下方面，煤矿出货顺畅，库存压力不大，暂无降价打算，但新签订单多维持原价，上涨阻力较大。基本面来看，山西煤矿复产缓慢，产量小幅增长，而近期钢材价格弱势下跌及部分地区明确粗钢压减任务，对于原料涨价抵触情绪渐起，目前焦钢仍处博弈阶段，焦炭五轮落地成疑，炼焦煤后期趋势不明，下游采购日渐谨慎，预计短期内煤价将维持窄幅震荡。

需求方面，全国 247 家钢厂高炉开工率 83.80%，环比上周增加 0.44 个百分点，同比去年增加 7.56 个百分点；高炉炼铁产能利用率 91.03%，环比增加 0.98 个百分点，同比增加 9.81 个百分点；钢厂盈利率 61.47%，环比下降 3.47 个百分点，同比增加 6.92 个百分点；日均铁水产量 243.60 万吨，环比增加 2.62 万吨，同比增加 24.93 万吨。

开工方面，全国 110 家样本洗煤厂产能利用率 75.44%，较上期增 0.6%；日均产量 63.07 万吨增 0.6 万吨；原煤库存 209.30 万吨增 18.63 万吨；精煤库存 106.86 万吨增 11.06 万吨。上周样本洗煤厂产能利用率小幅回升，但分类型洗煤厂开工情况表现分化。煤矿坑口洗煤厂方面，由于煤价经历数周上涨，煤矿生产积极性较高，叠加前期部分事故煤矿复产，煤矿洗煤厂开工率提升明显；而独立洗煤厂方面，由于煤价已涨至高位，继续上涨预期已经透支，贸易商套利空间有限，多数中间商选择积极出货为主，继续拿货洗选意愿不足，开工率继续小幅下滑。

进口市场方面，进口炼焦煤远期市场稳中偏强运行。澳洲远期炼焦煤市场参与者购买兴趣增强，然受远期资源成交价上涨等原因，多数市场参与者仍保持谨慎态度。俄罗斯远期炼焦煤暂稳，远东港口供应偏紧，出货量仍有下降趋势，贸易商接货较为困难。进口港口方面，海运炼焦煤港口市场弱势运行。当前下游市场以按需补库为主，采购较为谨慎，港口贸易商报价有所松动。

库存方面，全国 230 家样本独立焦企产能利用率为 75.7%，增 0.7%；焦炭日均产量 56.8 万吨，增 0.6 万吨，炼焦煤总库存 771.3 万吨，增 14.9 万吨，焦煤可用天数 10.2 天，不变。全国 247 家样本钢厂炼焦煤库存 717.43 万吨，减 13.5 万吨，焦煤可用天数 11.83 天，不变；喷吹煤库存 397.12 万吨，基本不变，喷吹可用天数 12.01 天。全国 16 个港口进口焦煤库存为

415.8 万吨，减 18.4 万吨；其中华北 3 港焦煤库存为 112.5 万吨，减 13.7 万吨，东北 2 港 52.4 万吨，减 6.2 万吨，华东 9 港 140.9 万吨，减 10.5 万吨，华南 2 港 110.0 万吨，增 12.0 万吨。上周需求端的炼焦煤库存延续回落，但降幅放缓。全国 110 家样本洗煤厂原煤库存 209.3 万吨，增 18.6 万吨；精煤库存 106.8 万吨，增 11.1 万吨。在经历数周降库后，生产端的焦煤库存拐头向上。由于原煤价格高企，洗选成本与终端采购价普遍倒挂，独立洗煤厂接货意愿不佳，煤矿原煤累库明显，而精煤方面由于下游补库接近尾声外加河北强降雨导致运输不畅，精煤库存转移受阻，库存开始在上游累积。煤矿出货顺畅，库存压力不大，暂无降价打算，但新签订单多维持原价，上涨阻力较大。

二、行情展望

总体上，国内钢材需求处在淡季，钢材下游需求下滑。国内南方持续受高温降雨和台风等天气持续不佳，钢材现货成交量一般。近期政治局会议提出适应我国房地产市场供求关系发生重大变化的新形势的系列政策，市场整体对后市钢材价格预期有所改善。目前钢厂的铁矿持续实现低库存策略；各地粗钢平控政策陆续出台，目前生铁日均高产量难以维持，当下钢厂利润大幅减少至亏损，产地煤矿安全检查频率加强，煤矿利润较好，焦煤矿山生产积极。随着钢厂亏损增大，焦煤市场情绪明显转弱，市场对焦煤市场后市看法越发谨慎。预计煤焦上涨乏力后期将进入偏弱运行，操作建议短期以观望。

三、行业要闻

1. 在地产行业低迷，政府推地谨慎的情况下，2023 年 1-7 月，全国土地出让金同比下降 26.71%，7 月更是下降 49.72%。同时，由于托底拿地受限，城投拿地的占比持续下滑，1-7 月城投拿地占比 19.60%，减少 7.45 个百分点。土地市场“冷热不均”，部分弱能级区域的恢复情况有待验证。7 月全国土地出让金为 2475.41 亿元，同比下降 49.72%，环比下降 36.98%，其中住宅类土地出让金为 1986.55 亿元，同比下降 49.25%，环比下降 35.84%。2023 年 1-7 月，全国土地出让金为 17729.53 亿元，同比下降 26.71%。由于地方政府财力是城投偿债能力的重要支撑，而地方政府性基金收入是地方政府财力重要的组成部分，土地出让市场的边际变化情况一直是城投债投资者的关注重点之一。兴证固收首席黄伟平认为，在地产行业持续低迷的背景下，今年上半年地方政府推地也较为谨慎，推地节奏整体偏慢，且主要聚焦优质地块。以全国 300 城涉宅用地市场为例，今年上半年推出规划建面和成交规划建面较去年同期分别下降 29.2%和 30.1%，推出楼面均价和成交楼面均价则分别同比上升 2.05%和 15.2%。具体到各省份的土地出让金，2023 年 1-7 月，浙江、江苏 2 省出让金分别为 2979.86 亿元、2272.23 亿元，广东、北京、山东、上海 4 省土地出让金在 1000-2000 亿元之间，四川、安徽、河北、河南、陕西、湖南 6 省土地出让金在 500-1000 亿元之间。对比 2022 年 1-7 月，天津、黑龙江、吉林、宁夏、北京、陕西 6 个省份土地出让金实现正增长，其中天津因低基数增长

282.90%，黑龙江增长幅度超过 40%，青海、贵州、甘肃、福建下滑明显，降幅超 50%。从城投拿地的情况来看，2023 年城投拿地的金额不仅跟随土地出让金一同下滑，占比也明显减少。2023 年 1-7 月城投拿地占比 19.60%，同比减少 7.45 个百分点。分月看，2023 年 1 月城投拿地占比 34.12%，同比增加 6.87 个百分点，2-7 月各月城投拿地占比同比均下降，其中 7 月城投拿地占比 19.77%，同比减少 2.04 个百分点，环比上升 4.83 个百分点。2023 年以来，多地采用拟出让地块清单公布制度，集中供地更为常态化，整体供地节奏放缓。城投受托底拿地监管及城投本身托底拿地乏力等影响，拿地成交金额占比明显下滑，在 2022 年四季度达到高峰后，2023 年一、二季度持续回落。从拿地价格来看，城投拿地平均溢价率在 2023 年一季度达到高点后，二季度大幅回落至 1.8%，低于 2022 年 3%左右的水平。具体到各省份的城投拿地占比，2023 年 1-7 月，广西、湖南城投拿地占比分别为 41.64%、34.58%，重庆、上海等 8 个省份城投拿地占比在 20-30%之间，浙江、陕西、河北、北京等 11 个省份城投拿地占比在 10-20%之间，其余省份城投拿地占比小于 10%。对比 2022 年 1-7 月，广西、云南城投拿地占比同比增幅超 10 个百分点，宁夏、重庆、河北、吉林等 5 个省份城投拿地占比同比增幅超 5 个百分点，天津、广东、福建、湖北等 7 个省份城投拿地占比同比降幅超 10 个百分点。当前处于“宽信用”政策的重要观察窗口，7 月 24 日政治局会议未提“房住不炒”，为 2019 年以来年中政治局会议首次，总量调控空间或被打开、过去限制性政策可能松动。同时“因城施策用好政策工具箱”指向定力较强的核心一二线城市调控放松或有望加码，“城中村”改造、保障性住房建设或更加积极。另一方面，土地市场“冷热不均”，分化状态将持续演绎，风险规避下核心热点城市或将优先受到市场追捧，而部分弱能级区域的恢复情况仍将有待验证，关注后续城投拿地占比以及再融资情况尤为重要。

2. 海关总署按人民币计价，2023 年 1-7 月，我国进出口总值 23.55 万亿元人民币，同比增长 0.4%。其中，出口 13.47 万亿元，增长 1.5%；进口 10.08 万亿元，下降 1.1%；贸易顺差 3.39 万亿元，扩大 10.3%。7 月份，我国进出口 3.46 万亿元，下降 8.3%。其中，出口 2.02 万亿元，下降 9.2%；进口 1.44 万亿元，下降 6.9%；贸易顺差 5757 亿元，收窄 14.6%。

四、相关图表

图表 1 焦炭期货现货走势

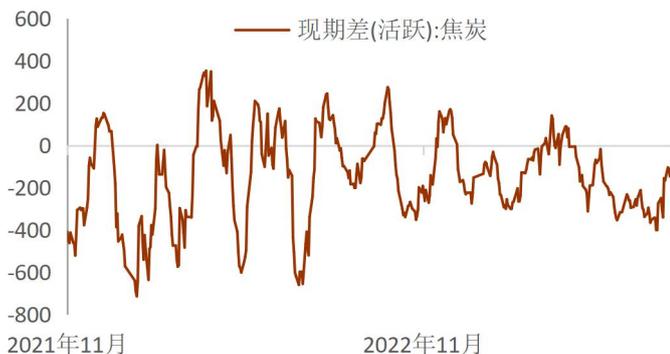


图表 2 焦煤期货现货走势

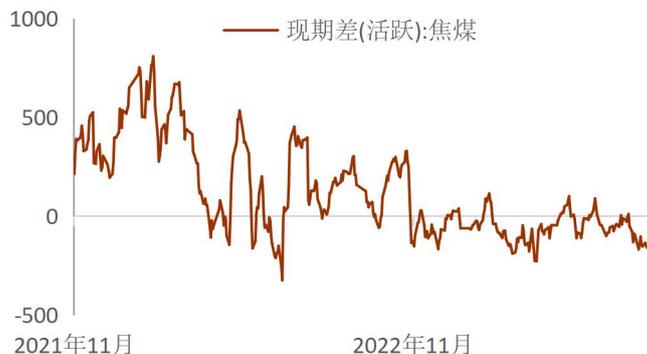


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 3 焦炭基差走势



图表 4 焦煤基差走势



数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 5 进口焦煤港口价格



图表 6 炼焦煤供需对比



数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 7 焦煤净进口量

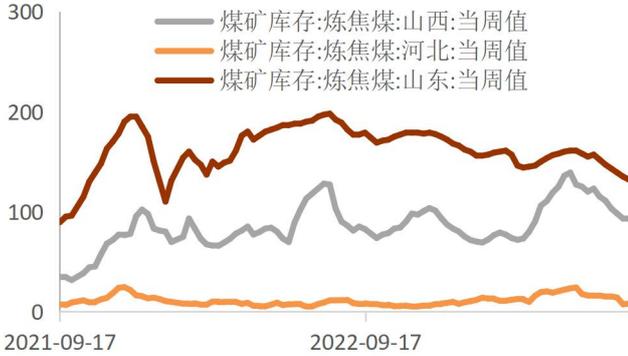


图表 8 焦煤库存总量

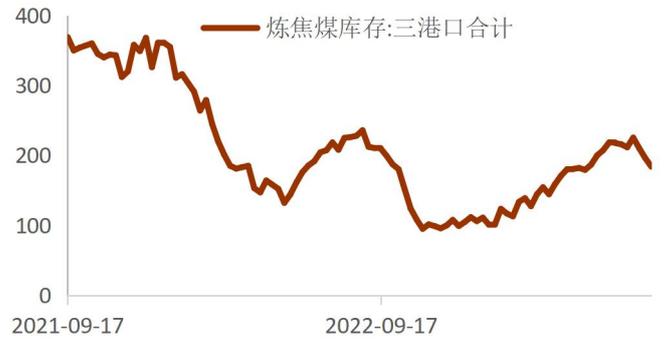


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 9 焦煤各主要地区库存总量



图表 10 焦煤 3 港口库存总量

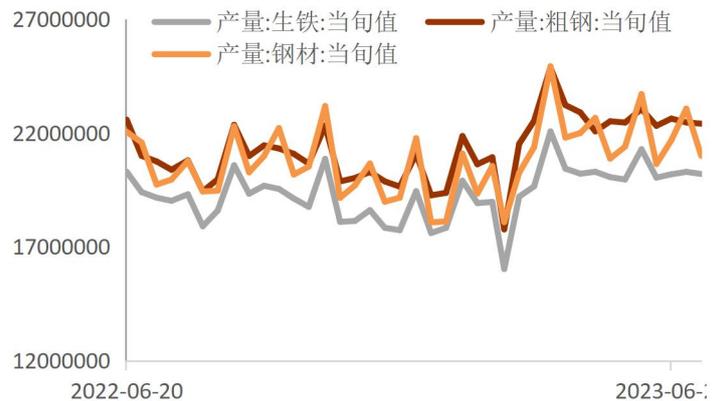


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 11 全国钢铁日产量



图表 12 全国钢材产量(旬)



数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 13 日均产量:洗煤厂(110家)



图表 14 库存:洗煤厂(110家)



数据来源: iFind, 铜冠金源期货

洞彻风云共创未来

DEDICATED TO THE FUTURE

全国统一客服电话：400-700-0188

总部

上海市浦东新区源深路 273 号
电话：021-68559999（总机）
传真：021-68550055

上海期货大厦营业部

上海市浦东新区松林路 300 号
1803、2104B 室
电话：021-68400688

深圳分公司

深圳市罗湖区建设路 1072 号东方
广场 2104A、2105 室
电话：0755-82874655

大连营业部

辽宁省大连市河口区会展路 129 号
期货大厦 2506B
电话：0411-84803386

芜湖营业部

安徽省芜湖市镜湖区北京中路 7 号
伟星时代金融中心 1002 室
电话：0553-5111762



郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来
公寓 1201 室
电话：0371-65613449

铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财
富广场 A2506 室
电话：0562-5819717

免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，任何引用，转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，铜冠金源期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。