



徽商期货

HUI SHANG FUTURES

徽商期货

如期而获



煤焦：去产能推波助澜，高价格难以为继

成文日期：2019/12/20

徽商期货研究所

工业品部

刘朦朦 煤焦分析师

从业资格号：F3037689

投资咨询号：Z0014558

电话：0551-62861223

邮箱：liumm@hsqh.net

摘要

1、焦煤方面，2020 年的供需关系继续向宽松转变。产业链供应与库存的压力比较明显，煤矿先进产能释放，整体焦煤价格中枢将进一步下移。年初和年底安全生产政策阶段性收紧一定程度上影响到供给，价格呈现阶段性偏强态势。进口焦煤量的增加对国内市场形成了有效的补充，国际焦煤价格弱势使得进口利润有空间。焦煤长协合同的签订对于稳定煤价也起到重要作用，煤价上下波动的空间收窄。

2、焦炭方面，供应增加将成为行情的主驱动力。淘汰产能与新增产能并存，实际产能有所扩大，环保常态化使得整体开工回升，焦炭供应进一步宽松。山东、山西等地区的去产能政策仍将继续发挥作用，对供应端产生一定的扰动，由此焦炭的上方空间将由焦化行业供给侧改革政策力度和实际执行情况决定。需求端整体铁水产量保持稳定增长，钢铁行业的阶段性环保限产政策将会影响到高炉开工水平，因此焦炭需求将跟随铁水生产的节奏而动。生产成本上，受焦煤供应宽松价格中枢下移影响，焦炭生产成本进一步下滑，下方空间将继续下探。

一、行情回顾

（一）焦煤

纵观 2019 年，炼焦煤期货价格先扬后抑，上半年从年初开始一路上涨，年中修整后跟随焦炭价格回落调头向下，跌去上半年的涨幅，价格回到与年初持平的位置，整体保持高位震荡态势。以山西吕梁低硫主焦煤价格为例，截至 12 月 20 日市场价为 1450 元，较年初价格跌去 200 元整，跌幅为 12.12%。上半年，因煤矿事故频发，国家对安全生产督查执行力度较严，煤矿分批复工市场供应量减少，采暖季后下游复工致使焦煤紧缺，价格攀升，出现价格旺季提前现象。年中过后，供需环境变宽松，煤矿先进产能释放，且进口煤形成有效补充，煤炭各环节库存水平较高，焦煤品种价格开始回落。临近年底，安全生产政策严厉，且煤矿生产任务基本完成，价格处于弱稳状态，盘面则受供应减少预期影响出现小幅反弹。

（二）焦炭

2019 年焦炭价格整体呈现震荡下行趋势，二季度小幅上涨后开启下跌态势。2019 年采暖季环保政策有所放松，焦企焦炉开工率较高，市场供应宽松，价格未见起色。二季度在环保政策和去产能题材的炒作下焦炭价格小幅上探，但实际落实情况不如预期，且今年恰逢国庆七十周年，国庆前期环保政策偏严厉，钢厂限产力度较大，影响焦炭需求，进入 7 月份，焦炭价格步入下滑通道。后虽有钢厂复工提升了原料需求，但焦炭整体供应上大于需求，且中下游产业链的高库存始终压制着焦炭价格，再加上去产能执行情况不如预期，市场未能出现像样的反弹。年末时期，山东省加快去产能任务进度，部分焦企停炉，带动市场情绪好转，现货价格出现三连涨，期货价格从最低位置反弹了 200 元/吨。

图 1：焦煤期货价格走势



图 2：焦炭期货价格走势

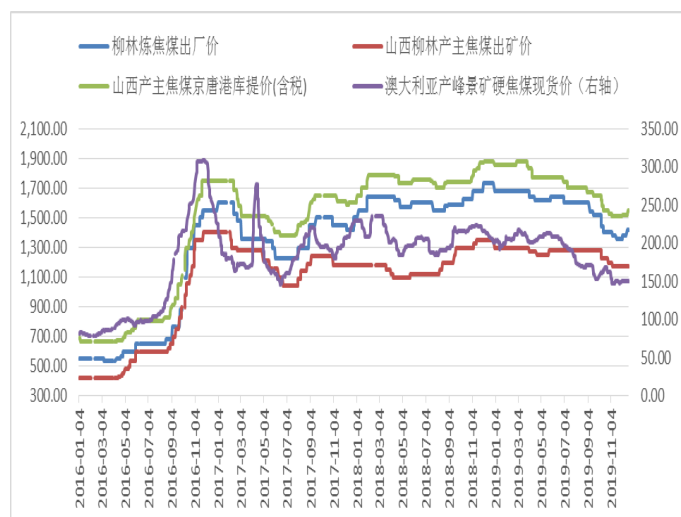


数据来源：徽商期货研究所，Wind

图 3：焦煤现货价格走势



图 4：焦炭现货价格走势



数据来源：徽商期货研究所，Wind

二、焦煤供应分析

(一) 煤炭产能增加，焦煤产量增长

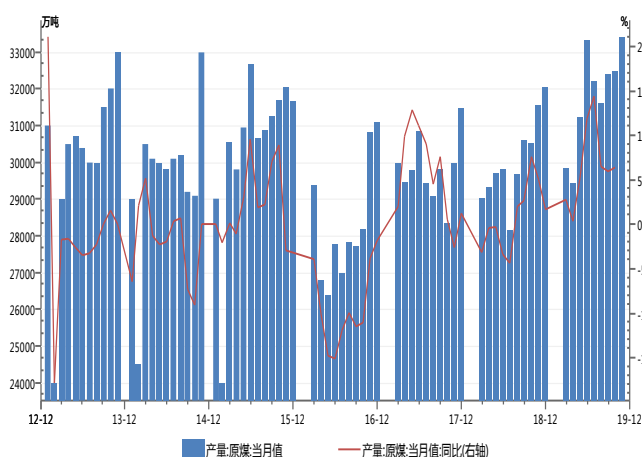
2019 年后煤炭市场进入后供给侧结构改革时期，在 2018 年末已经化解了过剩产

能 6.9 亿吨、距离 8 亿吨的“十三五”去产能任务仅一步之遥的情况下，先进产能逐步的释放和增加，煤炭铁路运力逐步提升，市场矛盾开始重新转向供大于求的局面，煤炭行业政策红利消退，价格重心开始逐步下移。根据国家能源局的公告，截至 2018 年 12 月底，安全生产许可证等证照齐全的生产煤矿 3373 处，产能 35.3 亿吨/年；已核准（审批）、开工建设煤矿 1010 处（含生产煤矿同步改建、改造项目 64 处）、产能 10.3 亿吨/年，其中已建成、进入联合试运转的煤矿 203 处，产能 3.7 亿吨/年。

我国在去产能的同时也新增或核准批复了部分产能。2018 年全国新增了煤炭生产产能 1.94 亿吨；2019 年截至 4 月份，国家能源局、国家发改委累计核准、批复了 20 个煤矿项目，合计产能 12970 万吨/年。随着建成、联合试运转的煤矿进入煤炭供应周期，全国煤炭产量将再次增加。

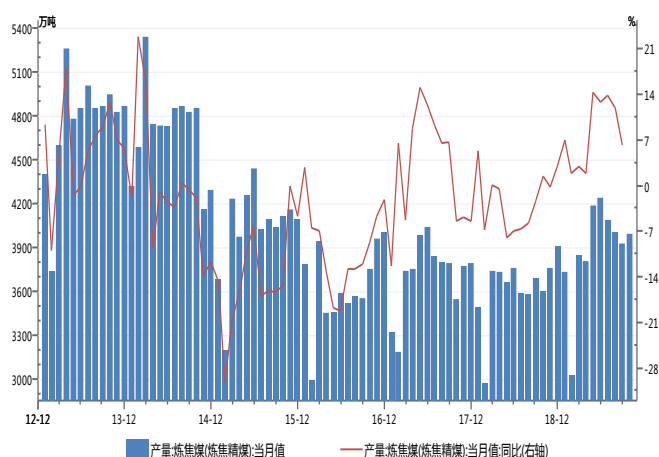
《煤炭工业发展“十三五”规划》曾明确，到 2020 年，全国煤炭产量达到 39 亿吨。截至 2019 年 11 月，全国原煤累计产量 34.07 亿吨，同比增长 4.5%，2018 年全年原煤产量为 35.46 亿吨。2019 年 1-10 月份全国炼焦精煤产量 38855 万吨，同比增加 3035 万吨，增幅为 8.47%，增幅速度高于焦炭产量，显示焦煤供应略显宽松。随着煤炭生产结构进一步优化，煤炭生产开发向大型煤炭基地集中，产业集中度进一步提高，优质产能的释放加快，一定程度上增加了供应上的压力。

图 5：我国原煤产量



数据来源：Wind

图 6：我国炼焦精煤产量



数据来源：Wind

数据来源：徽商期货研究所，Wind

我国炼焦煤供应同时还受到安全生产政策的影响较大。常规性安监政策、煤矿事故发生的阶段性安全检查，都会对煤矿生产造成影响。2019 年初发生的严重矿难

事故使得有关部门加大了对煤矿的安全督查和整治超产活动，由此造成上半年焦煤供应出现阶段性紧张。四季度发生山西平遥煤矿事故，同时临近春节，对于煤矿的安全监管力度也在不断加强，这都增加了焦煤阶段性供应紧张的局面。国营煤矿安全生产相对完善，部分民营企业存在超额生产现象，产能利用率较高。但随着国家对煤矿安全生产重视程度越来越高，煤矿超产现象也有所减轻，出现产量超过现有有效产能的可能性变小。

（二）炼焦煤对外依存度提升，进口量逐年增加

由于我国优质低硫主焦煤资源的稀缺，每年仍需从国外进口大量的炼焦煤作为补充。2019 年 1-10 月我国进口炼焦煤共计 6678.46 万吨，同比增加 1036 万吨，进口焦煤量仍处于同比上升阶段。进口焦煤占焦煤总供给的 14.66%，而 2018 年焦煤进口量占比为 13.6%，显示对外依存度在不断提升，进口资源质优价低，成为国内企业客户青睐的对象。

澳大利亚和蒙古是我国主要炼焦煤进口国。中国是炼焦煤第一生产大国和消费大国，澳大利亚是炼焦煤出口最多的国家。中国企业倾向于进口澳煤主要原因一是在于 0 关税政策。自 2015 年 10 月 15 日起，中国取消澳洲进口焦煤 3% 关税，实施 0 关税，而俄罗斯、加拿大和蒙古在炼焦煤方面仍需收取 3% 关税。2019 年 1-10 月，我国自澳大利亚进口炼焦煤合计 2816.99 万吨，同比上升 11.4%，占据总进口量的 42.18%。另外，蒙古炼焦煤具有低灰、低硫、强粘结和易洗选等优点，洗选后的精煤炼制的焦炭具备冷、热强度高的优点，适宜炼制一级冶金焦炭。与澳煤进口量相比，2017 年以来，蒙煤进口呈现出稳定增长的态势，并于 2019 年略超于澳煤进口量。2019 年 1-10 月，我国自蒙古进口炼焦煤合计 2944.84 万吨，同比上升 26.65%，占据总进口量的 44.09%。甘其毛都口岸 1-11 月的进口量高达 1841 万吨，稳居蒙煤进口资源第一位。策克口岸以 1140 万吨位居第二。

炼焦煤进口利润存在也是进口量增加的重要原因。从各大矿山财报数据来看，包括澳洲、欧洲、美国、亚洲等主要煤炭产区代表焦煤生产企业的平均完全现金成本为 88 美金/吨，加上运输及港杂等费用，澳洲出口的销售成本在 98~100 美金/吨。以 12 月份唐山一线澳洲主焦到厂核算价 1250 元/吨左右来看，山西柳林低硫主焦到厂核算

为 1580 元/吨左右，内外贸价差达到约 330 元/吨。进口利润丰厚，进一步打开了炼焦煤进口量的空间。国际炼焦煤市场由于除中国以外的其他国家需求走弱，价格略显低迷，进入 2020 年预计进口焦煤价格仍将低于国内，进口量空间仍在。

图 7：我国原煤产量

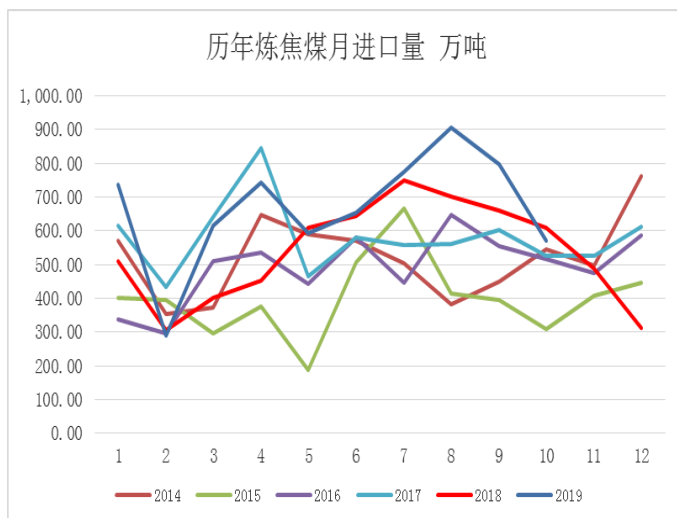
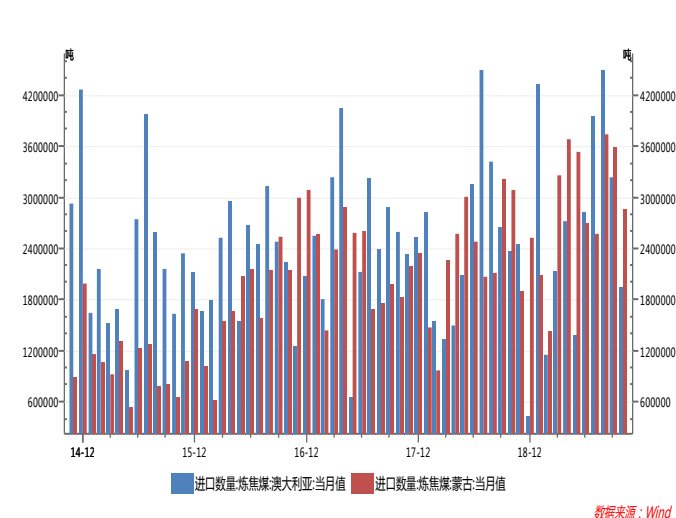


图 8：我国炼焦精煤产量



数据来源：徽商期货研究所，Wind

（三）产业链库存高于往年

2019 年以来国内炼焦煤各环节库存水平不断攀升。不管是焦化厂还是港口的焦煤库存几乎都处于历年最高位置，截至 12 月 20 日，港口、钢厂与焦化厂的焦煤库存总和达到了 2336.59 万吨，各环节库存去化缓慢。港口库存受进口煤数量增加影响，从年初的 200 多万吨一路攀升至 600 多万吨。钢厂内焦煤库存也一直保持中高位水平，库存累积较多。煤矿库存则经历了库存紧缺到充裕的转变，上半年受煤矿复工时间较晚及进度不一影响，供应偏紧，库存消耗较快；下半年产能释放较为充分，生产恢复充分，库存有所累积。产业链总库存明显高于往年，行业去库存存在压力。

图 9：焦化厂炼焦煤库存

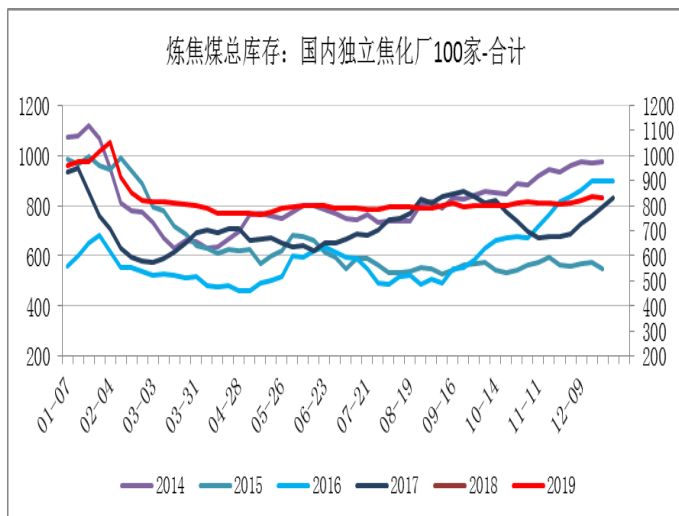
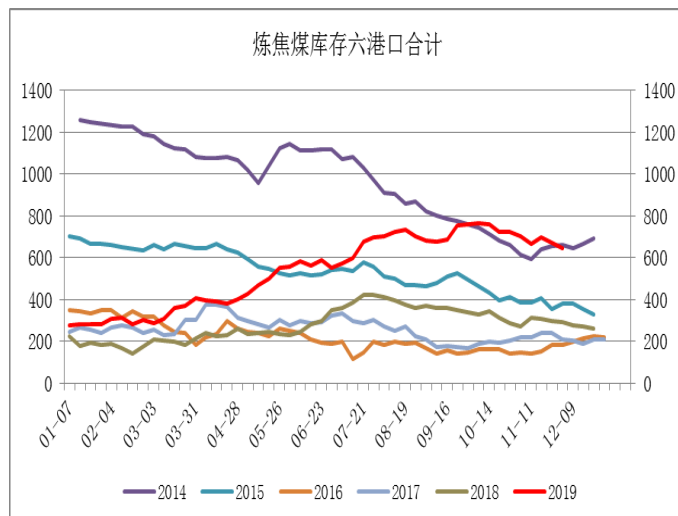


图 10：港口炼焦煤库存



数据来源：徽商期货研究所，Wind

图 11：钢厂炼焦煤库存

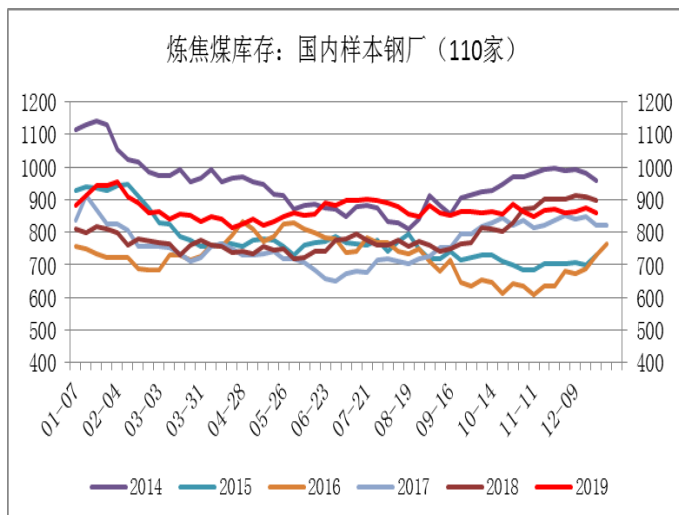
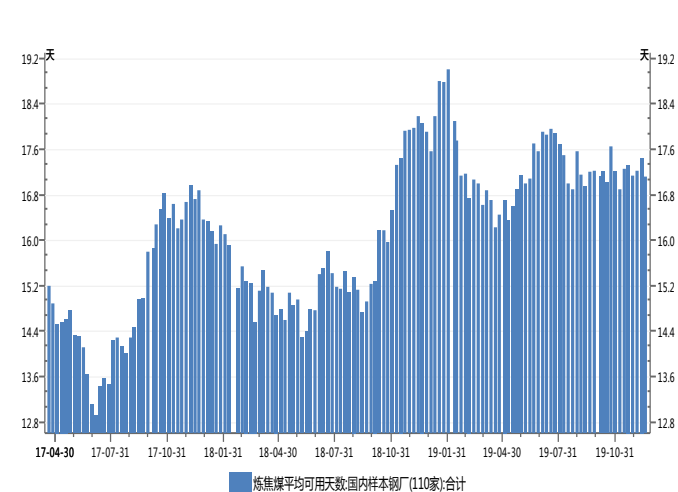


图 12：钢厂炼焦煤平均可用天数



数据来源：Wind

数据来源：徽商期货研究所，Wind

（四）焦煤长协效果显著

中长期合同已成为中国炼焦煤供需双方合作的主导模式。2016 年 11 月 23 日，由国家发改委倡导，中国煤炭工业协会、中国钢铁工业协会、中国铁路总公司共同参与，六家国内知名钢铁企业共同签订了锁量价的年度炼焦煤中长期合同。此后，中长期合同在中国炼焦煤供需双方的合作中发挥的作用越来越大。2017 年，中国 8 家主要焦煤生产企业与钢焦企业的长协合同数量达到 8000 万吨以上，占当年焦煤需求量的 20%。

2018 年，山西焦煤集团长协客户扩张到 23 家，年长协量达到 3300 万吨以上，合同兑现率达到 95%。2017 年到 2018 年炼焦煤中长期合同的签订和严格执行，带动炼焦煤到岸价向长协价收敛。2019 年，中国焦煤品牌集群八家主要炼焦煤企业签订年度中长期合同量 1.13 亿吨，占中国炼焦煤年度销量的近 30%。中国炼焦煤中长期合同的签订对于引导国际炼焦煤价格平稳波动、降低国内焦煤价格波动幅度起到举重若轻的作用。

三、焦炭供应分析

（一）焦炭整体供应宽松

1、产能产量均有所增加。焦炭产能方面，根据钢联统计数据，2019 年我国冶金焦产能合计 5.5 亿吨，其中 4.3 米及以下焦炉产能 2.11 亿吨，占据 38.36%。2018 年焦化行业供给侧改革开启，2019 年改革继续深化。2018 年淘汰产能 1723 万吨，新增产能 816 万吨；2019 年淘汰产能 1142.7 万吨，新增产能 2724 万吨，实际净增 1581.3 万吨。焦炭产量方面，2019 年 1-11 月，我国焦炭产量为 43328.3 万吨，同比增加 3549.6 万吨，同比增长 8.92%。产量最多的是山西省 8909.6 万吨，河北省 4568.6 万吨，山东省 4537.5 万吨。其中山西、河北、山东、陕西、内蒙古自治区焦炭产量占据全国产量的 60%。焦炭产量增长一方面与下游生铁产量增长，对焦炭需求增加有关，另一方面与焦炉开工率提升有关。2017 年我国焦化行业环保政策加码，开工率在秋冬季回落幅度较大，2018 年秋冬季政策有所放松，开工回升，2018 年全年平均开工率达到 77.67%，2019 年开工则维持高位震荡，截至目前平均开工率为 79.21%。

图 13: 我国焦炭产量

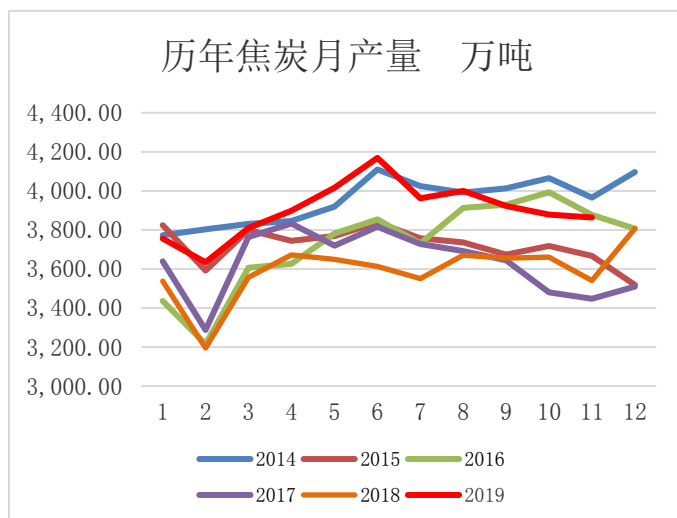
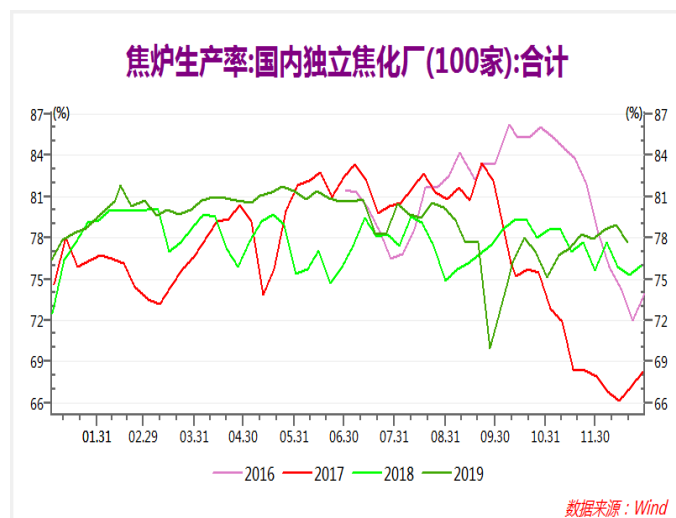


图 14: 焦化厂开工率



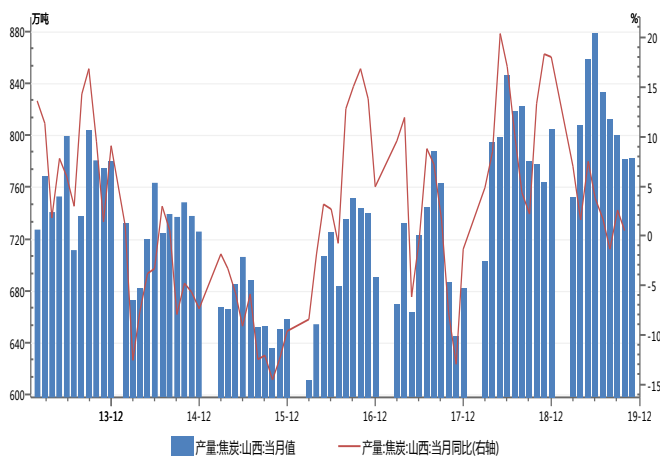
数据来源: 徽商期货研究所, Wind

2、山西省加快调整焦化产业结构。2019 年 8 月 12 日山西省出台《山西省焦化行业压减过剩产能打好污染防治攻坚战行动方案》，明确了 4027 万吨“僵尸产能”的压减任务。提出全省焦化总产能压减至 14768 万吨以内，并在此基础上保持建成产能只减不增的总目标。同时实施焦化行业三年升级改造行动，全面推进焦化产业园区化、链条化、绿色化、高端化发展，实现焦化行业技术装备水平质的提升，到 2022 年，先进产能占比达到 60% 以上。各市压减任务目标为：太原市压减 429 万吨，忻州市压减 24 万吨，吕梁市压减 832 万吨，晋中市压减 585 万吨，阳泉市压减 60 万吨，长治市压减 642 万吨，晋城市压减 40 万吨，临汾市压减 1090 万吨，运城市压减 325 万吨。各市要按照分类压减原则，结合实际，制定本市压减过剩焦化产能行动工作方案，2019 年将压减任务分解落实到具体企业和焦炉，其中未建焦炉及停产焦炉产能今年压减落实到位，运行焦炉产能分两年压减落实到位。

根据钢联最新数据，山西省目前共有核定焦化产能 18794 万吨，建成产能 14768 万吨，在产产能为 13515 万吨（不含关停），其中 4.3 米及以下焦炉产能为 8037 万吨，占比达到 60%。山西省在提升产能结构方面做出调整，2019 年力争新增建成大机焦产能 1000 万吨，建成大机焦占比达到 40%；2020 年力争再新增建成大机焦产能 700 万吨，建成大机焦产能占比达到 50%；2021 年力争建成大机焦产能占比达到 60%。12 月 4 日，山西省焦化行业压减过剩产能专项工作领导小组办公室发布《关于太原、忻

州、阳泉、长治、临汾市压减过剩焦化产能工作方案的批复》，批复明确，在 2020 年 10 月底之前，淘汰太原、忻州、阳泉、长治、临汾市的 4.3m 以下焦化产能。符合批复要求的共涉及太原市焦化产能 970 万吨/年，忻州市 250 万吨/年，阳泉市 120 万吨/年，长治市 1120 万吨/年以及临汾市 1240 万吨/年。其中，临汾市要求在 2019 年底以前完成压减对象中 20% 运行焦炉的产能，测算预计约涉及 248 万吨/年，即 2019 年压减 248 万吨，2020 年压减 992 万吨。综合来看，在 2020 年 12 月以前，太原、忻州、阳泉、长治、临汾合计共需压减焦炭产能 3700 万吨/年，但考虑到 2020 年预计有新建焦化产能投产，实际产能净退出量预计将小于上述测算值。

图 15：山西省焦炭产量



数据来源：Wind

图 16：2019-2020 年山东省淘汰焦化产能名单

	焦炉数量	产能（万吨）	炭化室高度	焦炉数量	产能（万吨）	占比
山西	164	13515 (不含关停)	热回收	18	859	6.36%
			4.3	109	8037	59.47%
			5.5	16	2010	14.87%
			6	8	970	7.18%
			6.25	7	889	6.58%
			6.3	2	270	2.00%
			7	1	150	1.11%
			7.63	3	330	2.44%

数据来源：徽商期货研究所，Wind，mysteel

3、山东省去产能政策执行时间或将延长。2019 年 7 月 31 日《山东省煤炭消费压减工作总体方案（2019-2020 年）》出台，制定了山东省 2019-2020 年煤炭消费压减工作的总体方案，要求尽快落实 24 家焦化企业压减焦化产能 1686 万吨，2020 年的压减任务力争提前到 4 月底前完成。2019 年计划完成压减 1031 万吨焦化产能的任务，2020 年压减 655 万吨。其产能退出包括独立焦化产能 1205 万吨，钢厂焦化产能 381 万吨，铸造焦产能 100 万吨。据统计，山东现有焦化在产总产能 5900 万吨，其中独立焦化产能 4080 万吨，钢厂焦化 1600 万吨，铸造焦产能 220 万吨。按照文件严格执行焦化产能退出方案，2020 年 4 月底前山东现有焦化产能将保留 4214 万吨，冶金焦 4094 万吨，铸造焦 120 万吨。另外依据山东“以钢定焦”政策，以目前钢厂产能来算后期山东省大致将保留 3600 万吨焦炭产能，所以 2020 年 1680 万吨焦炭产能退出可能只是基础部

分。11月初山东省淄博市人民政府办公室关于印发淄博市煤炭消费压减工作总体方案（2019-2020年）的通知中指出，淄博鑫港燃气公司2019年压减焦化产能95万吨。此前，《潍坊市大气污染防治攻坚方案》要求落实全省2019-2020年焦化行业总量压减专项行动计划，推进焦化行业优化布局和发展。2019年关停潍坊华奥焦化公司、潍坊振兴焦化公司炭化室高度4.3米焦炉及热回收焦炉，压减焦炭产能130万吨。

从实际执行情况来看，截至12月中旬山东省已确认退出焦化产能达420万吨，停产焖炉的产能为120万吨，已退出产能中涉及煤炭消费压减任务表中的企业产能为245万吨。距离2019年的压减任务尚有距离，山东焦化行业去产能政策时间限制恐将延长。

图 17：山东省焦炭产量

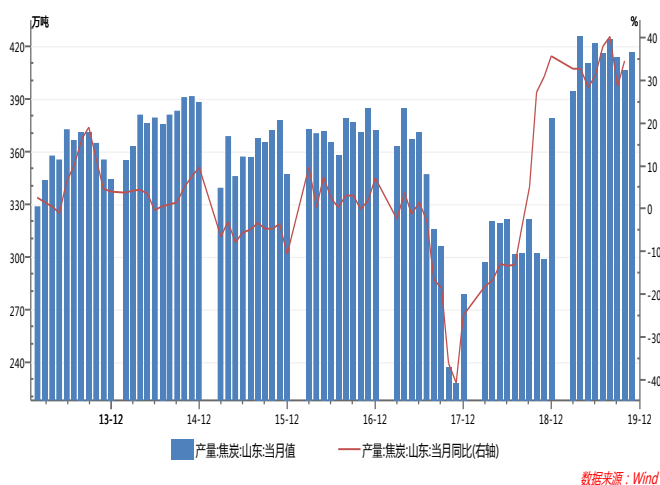


图 18：2019-2020 年山东省淘汰焦化产能名单

2019-2020年山东拟淘汰焦化产能名单							
序号	企业	2019	2020	序号	企业	2019	2020
1	山东钢铁股份有限公司莱芜分公司	62		13	新泰正大焦化有限公司		60
2	山东富伦钢铁有限公司	119		14	临沂烨华焦化有限公司		100
3	淄博新港燃气有限公司	95		15	山东焦化集团铸造焦有限公司		30
4	盛隆化工有限公司		80	16	临沂金兴焦电有限责任公司		40
5	山东世纪通泰焦化有限公司		60	17	金能科技股份有限公司	80	
6	枣庄联丰焦电实业有限公司		3	18	东阿东昌焦化有限公司	60	
7	潍坊华奥焦化有限公司		80	19	山东铁雄冶金科技有限公司	155	
8	潍坊振兴焦化有限公司		55	20	邹平福明焦化有限公司	50	
9	山东同泰能化有限公司	60		21	山东邹平金光焦化有限公司	60	
10	山东济宁盛发焦化有限公司	60		22	山东广福集团有限公司	60	
11	肥城石横焦化有限公司		60	23	山东博兴胜利科技有限公司	80	
12	山东恒信集团焦化有限公司		60	24	山东巨铭能源有限公司	90	
13	新泰正大焦化有限公司		60	小计		1031	655

数据来源：徽商期货研究所，Wind，mysteel

（二）港口库存累积难消化

今年焦炭产业链库存较往年有所增加，主要原因在于焦炭产量增速大于生铁产量增速，同时焦炭出口量较往年降幅较大，港口库存一直累积在高位运行。截至12月20日，焦化厂、钢厂和港口焦炭库存达到911.53万吨，同比增加17.8%。其中，焦化厂库存基本保持在30-60万吨的库存水平波动，钢厂库存则保持在全年400-500万吨的中高位库存水平，这与焦企和钢厂各自的库存策略有关。而港口焦炭库存则经历了一波从缓慢累积到缓慢去化的过程，最低位是年初的300万吨，最高位是8月2号的489万吨，而后库存降至12月20日的389万吨水平。中间环节库存的明显增加，也

给焦炭价格带来一定压力。

图 19：焦化厂焦炭库存

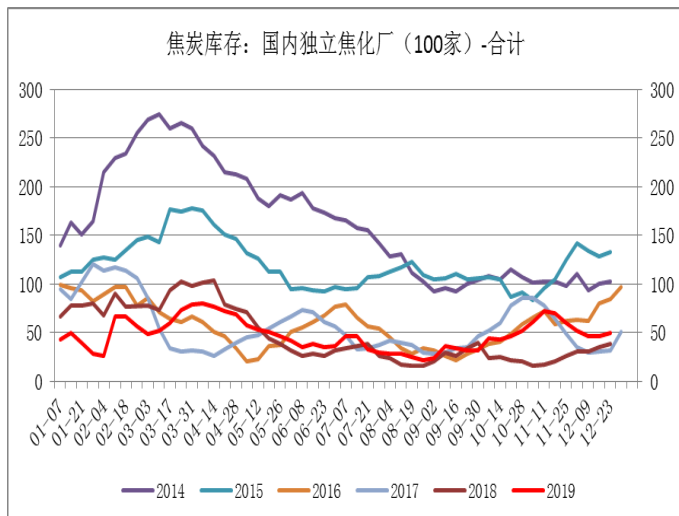
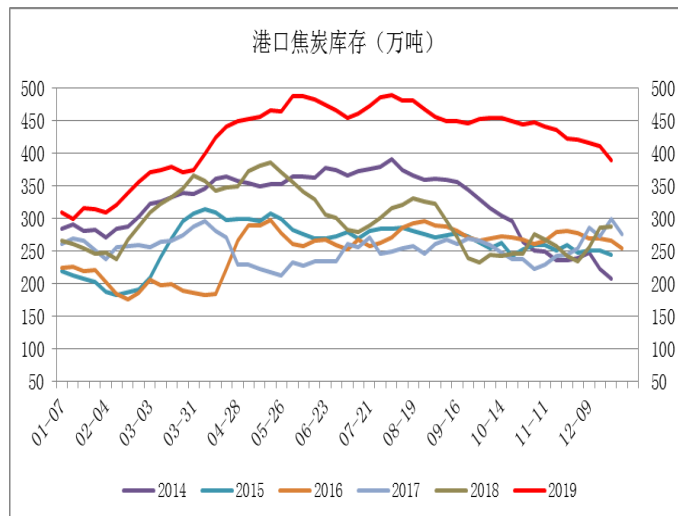


图 20：港口焦炭库存



数据来源：徽商期货研究所，Wind

图 21：钢厂焦炭库存

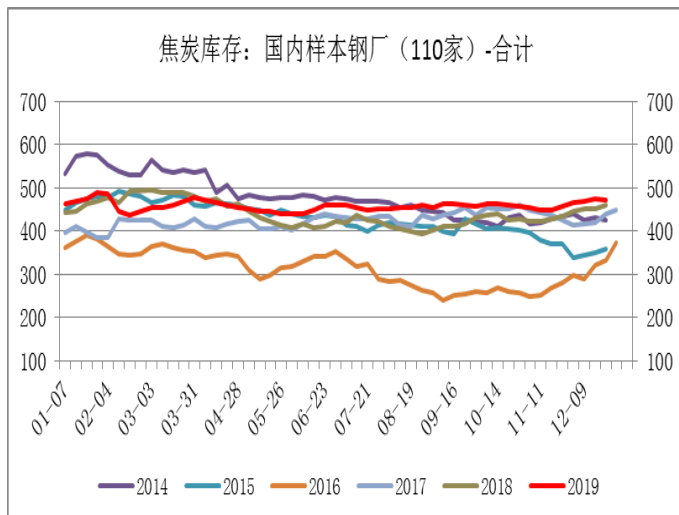
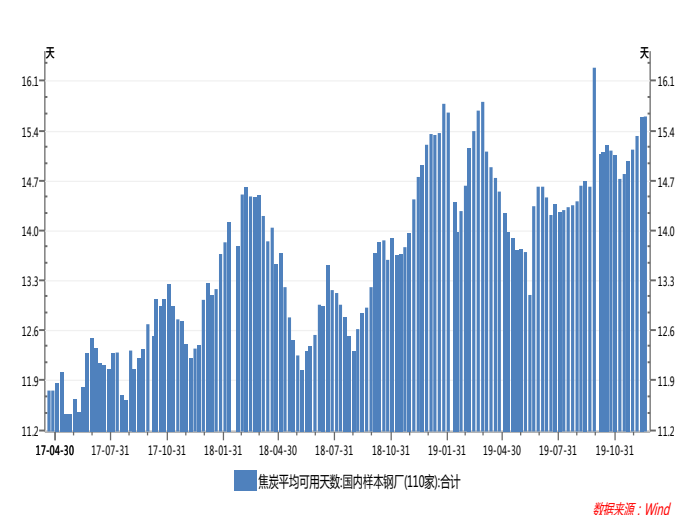


图 22：钢厂焦炭平均可用天数



数据来源：徽商期货研究所，Wind

四、焦炭需求分析

（一）生铁产量保持稳定增长

2019 年我国生铁产量保持稳定增长。据国家统计局数据，2019 年 1-11 月我国生铁、粗钢、钢材产量分别为 7.39 亿吨、9.04 亿吨、11.05 亿吨，同比分别增长 5.1%、

7.0%、10.0%。2016 年以来钢铁行业供给侧改革取得明显效果，钢材价格明显回升，行业利润大幅提升，虽然目前吨钢利润相较 2017 年和 2018 年有所回落，但政策红利仍存，钢厂生产积极性较高。虽然生铁产能受到抑制，但随着生产技术的不断提升，高炉利用系数增大，生铁产量仍保持了增长。环保政策方面严禁“一刀切”，采取因城施策的方式，因此限产对钢材产量的影响将有所减小，但不排除阶段性的限产严厉，因此会影响对原料的需求节奏。另外，随着国内房地产市场的降温，钢材终端需求或不如预期，钢材供过于求的矛盾一旦显现，钢价回落将对产业链上游也带来影响。

（二）焦炭出口量有所减少

2019 年我国焦炭出口量下滑，1-11 月份焦炭出口量累计 575.6 万吨，同比减少 33.38%。一方面，由于全球经济增速放缓，除中国外的其他国家生铁产量降低，对焦炭需求减少。另一方面，今年国内焦炭价格出口利润较低，贸易商缺乏出口动力，出口空间未能打开。我国焦炭出口主要国家是日本、韩国、印度和印尼。1-10 月出口日本累计 65.66 万吨，同比减少 45%；1-10 月出口印度累计 79.82 万吨，同比减少 49.74%。出口数量未能对国内产量消化起到促进作用，预计 2020 年焦炭出口形势仍较为疲弱。

图 23：我国生铁产量

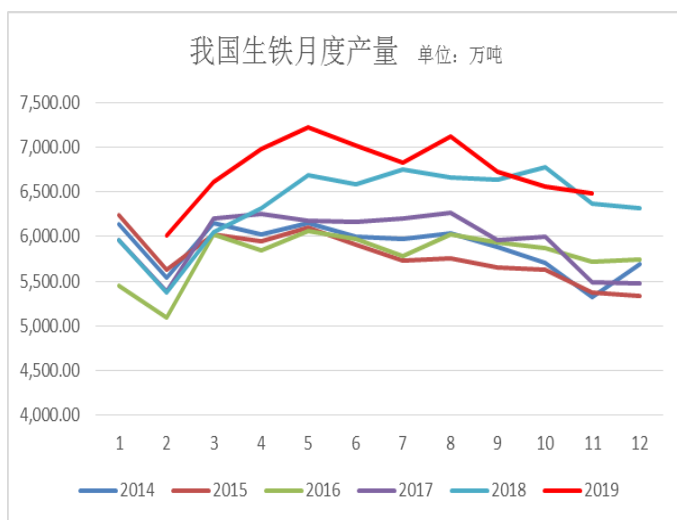
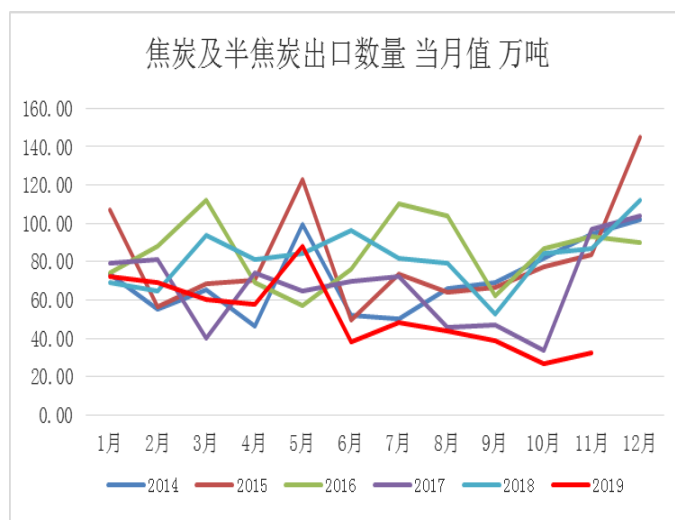


图 24：我国焦炭出口量



数据来源：徽商期货研究所，Wind

五、行情展望

焦煤方面，2020 年的供需关系继续向宽松转变。产业链供应与库存的压力比较明

显，煤矿先进产能释放，整体焦煤价格中枢将进一步下移。年初和年底安全生产政策阶段性收紧一定程度上影响到供给，价格呈现阶段性偏强态势。进口焦煤量的增加对国内市场形成了有效的补充，国际焦煤价格弱势使得进口利润有空间。焦煤长协合同的签订对于稳定煤价也起到重要作用，煤价上下波动的空间收窄。

焦炭方面，供应增加将成为行情的主驱动力。供应端矛盾不突出，淘汰产能与新增产能并存，实际产能有所扩大，环保常态化使得整体开工回升，焦炭供应进一步宽松。山东、山西等地区的去产能政策仍将继续发挥作用，对供应端产生一定的扰动，由此焦炭的上方空间将由焦化行业供给侧改革政策力度和实际执行情况决定。需求端整体铁水产量保持稳定增长，钢铁行业的阶段性环保限产政策将会影响到高炉开工水平，因此焦炭需求将跟随铁水生产的节奏而动。生产成本上，受焦煤供应宽松价格中枢下移影响，焦炭生产成本进一步下滑，下方空间将继续下探。

【徽商期货有限责任公司期货研究分析报告由徽商期货研究所组织撰写，供业务人员及在徽商期货进行期货交易的投资者参考。尽管本刊所载信息我们认为是由可靠来源取得或编制，徽商期货并不保证本刊所载信息或数据的准确性、有效性或完整性。本刊所载资料不应视为阁下对任何期货商品交易的直接依据。在选择期货投资以及对期货商品做出交易决策之前，建议向徽商期货专业人士咨询。未经徽商期货授权，任何人不得以任何形式将本刊内容全部或部分发布、复制。】