

黑色金属（焦炭、焦煤）季报



二季度煤焦或先扬后抑

2022 年 4 月 6 日星期三

摘要

炼焦煤供给： 1-2 月份在保供政策压力下，煤炭产量同比大幅上升，炼焦煤产量增速远低于动力煤。受蒙古国疫情再次爆发影响，1-2 月份蒙古通关量极低，这加剧了国内炼焦煤供应紧张态势，蒙煤价格大幅上涨。3 月份蒙古煤通关量恢复至每日通关 200 余车。3 月份俄乌冲突，欧美国家制裁俄罗斯，俄罗斯炼焦煤进口量大幅下滑。蒙古国要求 4 月 1 日起甘其毛都口岸通关增至 300 车以上，或许可以弥补俄罗斯煤进口量的下降。

焦炭供给与炼焦煤需求： 1-2 月份焦炭产量同比下降 7.6%。一季度大中小独立焦化企业均有所限产。前 2 个月山西、陕西、内蒙、山东、河北等省份焦炭产量有所下降。2022 年前 3 个月新增产能投产量大于淘汰落后产能数量。一季度钢厂限产幅度大于焦化企业，使用炼焦煤数量下降，且炼焦煤供应紧张，因此钢厂炼焦煤被动去库存。二季度钢厂大概率继续复产，将拉动炼焦煤消费。

焦炭需求： 今年一季度受冬奥会、冬残奥会、疫情以及环保因素影响，生铁与粗钢产量同比大幅下降，主产地河北省生铁产量大幅下降 20.8%，减产幅度超预期。据不完全统计，一季度 60 余城市发布超过百项政策松绑房市，因此面对需求不佳的现实状况，钢厂及贸易商信心充足，支撑钢材价格在 3 月份稳步上涨。

展望： 一季度房地产市场销售降至冰点，不过受冬奥会、疫情等因素影响钢厂焦化厂也有所限产，后期需关注春季钢厂焦化厂复产情况。根据季节性规律，二季度黑色产业链将进行去库，考虑到当前焦炭、焦煤库存不高，去库对价格的冲击可能较小。蒙古国疫情基本得到控制，通关有望进一步恢复，从而部分弥补俄罗斯煤进口的下滑。二季度双焦或延续供需双弱格局，如果各地疫情仍有反复，那么 5-6 月份焦炭、焦煤 2209 合约或冲高回落。套利方面，目前焦炭、焦煤 2205 和 2209 合约期货比价在 1.2 左右，处于偏低水平。考虑到今年新增焦化产能不断投产，且焦企仍有一定利润，而动力煤保供以及进口量不足使得炼焦煤供应紧张，虽然比价偏低，但还是难以上升，可以考虑待比价升至 1.3 以上做空焦炭焦煤 2209 合约比价机会。

投资咨询业务资格：

证监许可[2011]1294 号

投资咨询部 黑色金属组

尉俊毅

黑色金属研究组长

weijunyi@htfutures.com

从业资格号：F3049030

投资咨询号：Z0014086

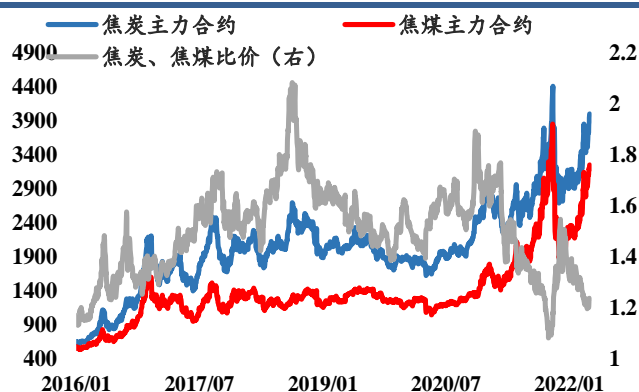
分析师承诺：

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

一、一季度行情回顾

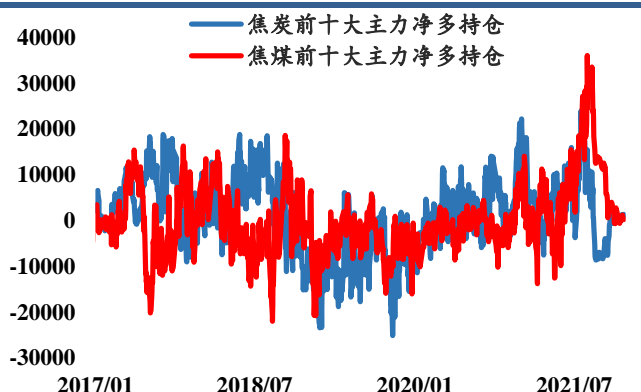
一季度焦炭焦煤大幅上涨，焦炭涨幅超过 30%，焦煤涨幅更是高达 40%。1 月初钢厂延续复产，拉动了焦炭、焦煤需求，焦炭现货价格转涨。1 月中旬受冬奥会即将召开影响，华北地区部分钢厂对原料去库存，焦炭焦煤期货小幅回调。2 月份冬奥会影响了钢厂焦化厂生产，抑制铁矿石过快上涨政策也对黑色板块有所压制，不过市场预期冬奥会后企业会复产，因此焦炭焦煤走势较强。3 月份俄乌冲突使得俄罗斯煤进来更加困难，加上部分钢厂复产，焦炭焦煤期现价格大幅上涨，虽然吉林、上海疫情影响了下游终端需求，但是市场预期房地产政策会有所放松，3 月末焦炭焦煤收盘价双双创下年内新高。

图 1：焦炭、焦煤主力合约走势及比价 单位：元/吨



数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图 2：焦炭、焦煤主力持仓变化 单位：手



数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

现货市场情况

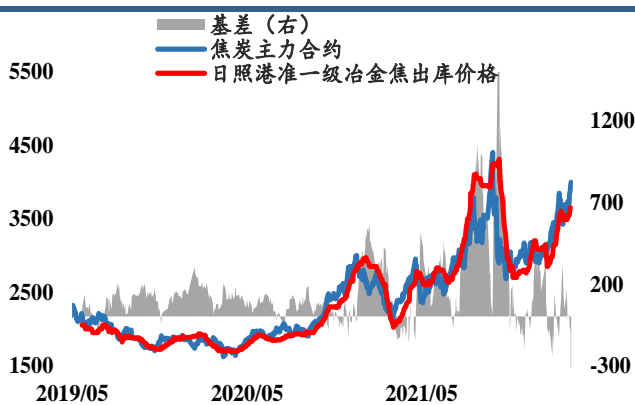
一季度焦炭现货价格稳步上涨，1 月份受钢厂复产影响，焦炭价格稳步上涨，不过炼焦煤价格紧张态势始终未能缓解，1 月份独立焦化企业利润在 50-200 元/吨波动，基差负值升至 400 元/吨左右。2 月份焦炭现货短暂下跌后就开始上涨，期货涨幅更大，2 月份中旬基差下降至 -200 元/吨左右，此后大幅上升。3 月下旬焦炭现货继续上涨，焦企利润恢复至 200 元/吨左右，3 月份焦炭期货波动更加频繁，基差上升至最高 300 元/吨左右然后开始下降。3 月末基差在 -100 元/吨左右。一季度炼焦煤价格持续上涨，蒙煤价格从 2600 元/吨上涨至 3300 元/吨，一季度焦煤期货同样以上涨为主，但是现货涨幅更大，基差从 100 大幅扩大至 1300 元/吨左右。9 月下旬炼焦煤价格上涨乏力，焦煤期货则大幅上涨，因此基差从 300 元/吨左右大幅收窄至平水附近。

图 3: 焦煤主力合约基差 单位: 元/吨



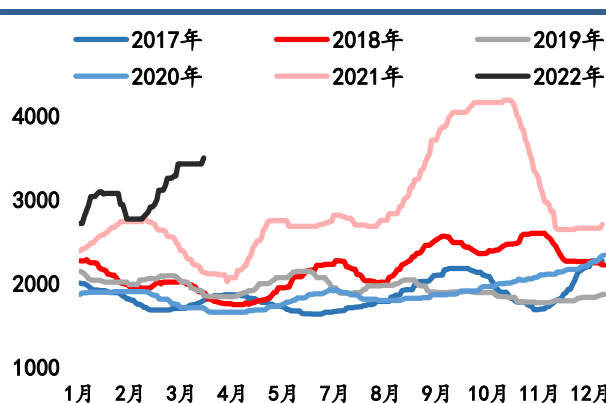
数据来源: MYSTEEL、海通期货投资咨询部

图 4: 焦炭主力合约基差 单位: 元/吨



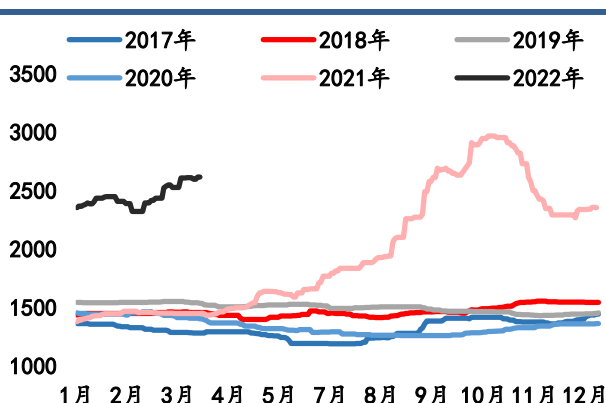
数据来源: MYSTEEL、海通期货投资咨询部

图 5: 主要城市二级冶金焦平均价 单位: 元/吨



数据来源: WIND、海通期货投资咨询部

图 6: 主要城市二级炼焦煤平均价 单位: 元/吨



数据来源: WIND、海通期货投资咨询部

二、炼焦煤供应

保供政策压力下煤炭产量同比大幅增长

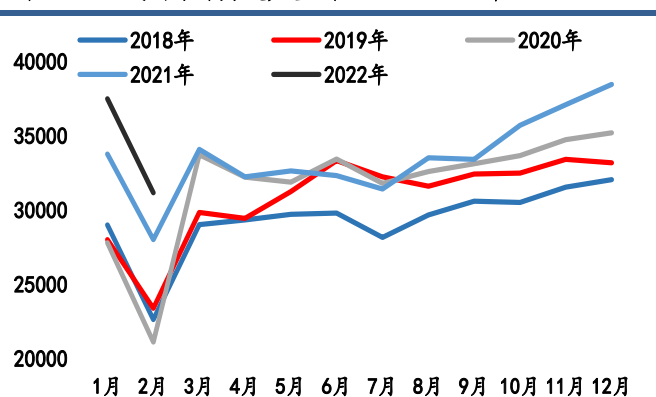
从产量情况来看，统计局数据显示，2022年1-2月全国原煤产量6.87亿吨，同比增长10.3%。分省份来看，1-2月山西省原煤产量1.94亿吨，同比增长11%。1-2月份陕西省原煤产量1.11亿吨，同比增长5.2%，1-2月份内蒙古原煤产量1.9亿吨，同比增长11.6%。1-2月份晋陕蒙三省共生产原煤4.95亿吨，占全国原煤产量的72.08%，山西省原煤产量位列第一。今年1-2月份在保供政策压力下，煤炭产量同比大幅上升。据中国煤炭工业协会统计，1-2月份前10大煤炭企业原煤产量合计为3.70亿吨，同比增加0.2亿吨，占规模以上企业原煤产量的53.6%，其中1-2月山西焦煤集团0.27亿吨，同比增长0.8%，山东能源集团0.4亿吨，同比增长2.3%。

从炼焦煤产量来看，2022年1-2月份山西省炼焦煤产量10553万吨，同比增长6.4%，

山西省炼焦煤产量增幅较大。1-2 月份安徽省炼焦煤产量 1740.7 万吨,同比下降 0.7%。1-2 月份山东省炼焦煤产量 1408 万吨,同比下降 4.8%。山西省炼焦煤产量大幅增长,弥补了山东、安徽、河北等省炼焦煤产量的下降。为了保供动力煤,山西、山东等地部分煤炭企业开始减少精煤入洗量,因此,一季度炼焦煤产量增速远低于动力煤。

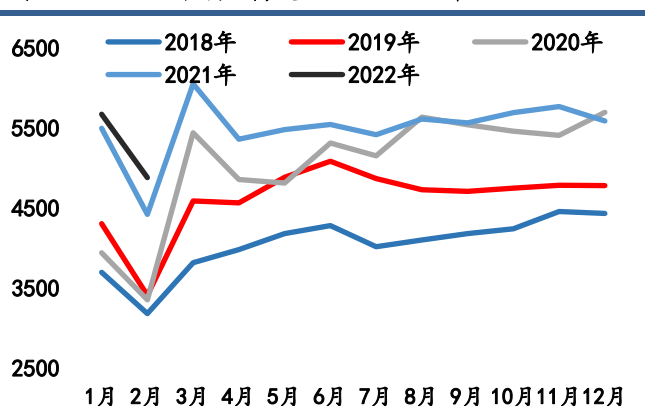
统计局 3 月 28 日数据显示,2022 年 1-2 月煤炭行业利润 3513.2 亿元,同比增长 40.9%,煤炭行业营业成本为 5923.1 亿元,同比增长 24.9%。煤炭企业收入增速大幅增长带动利润大幅增长,一季度炼焦煤价格持续上涨,动力煤价格高位运行,煤炭企业执行保供稳价政策,大中型煤炭企业产量上升,考虑到二季度是传统煤炭消费淡季,二季度煤炭产量可能高于一季度,煤炭价格则有小幅下跌可能性,预计二季度煤炭行业利润或高位运行。

图 7: 我国原煤月度产量图 单位: 万吨



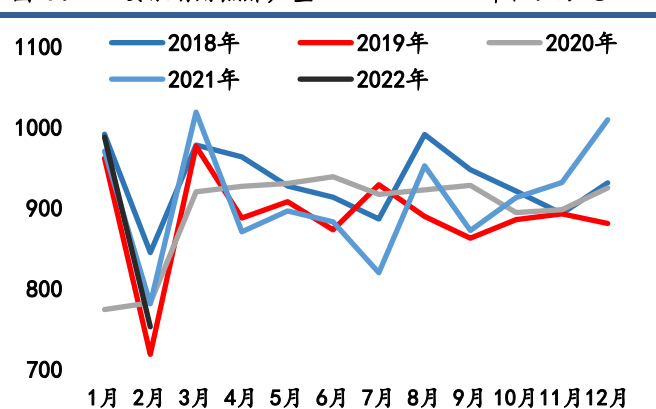
数据来源: WIND、海通期货投资咨询部

图 8: 山西省炼焦煤产量 单位: 万吨



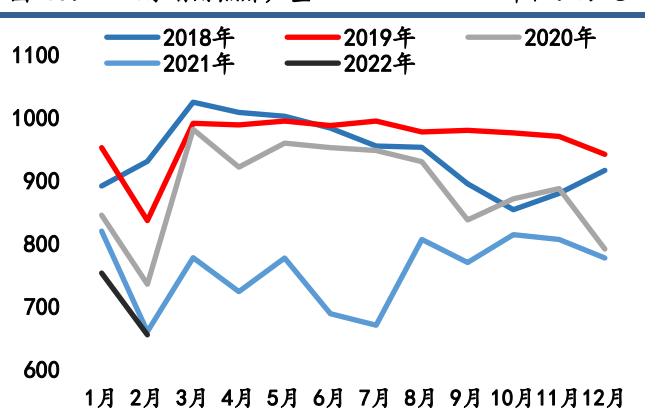
数据来源: 中国煤炭资源网、海通期货投资咨询部

图 9: 安徽省炼焦煤产量 单位: 万吨



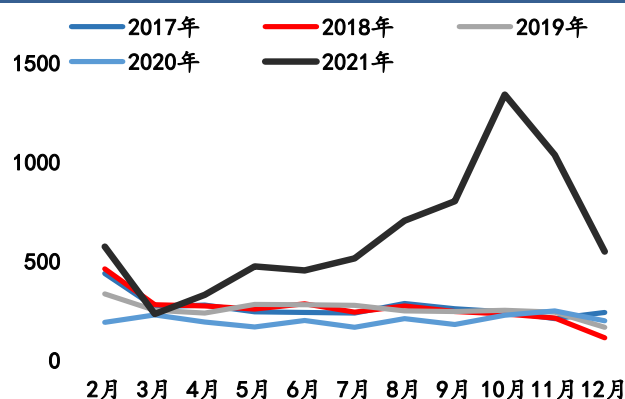
数据来源: 中国煤炭资源网、海通期货投资咨询部

图 10: 山东省炼焦煤产量 单位: 万吨



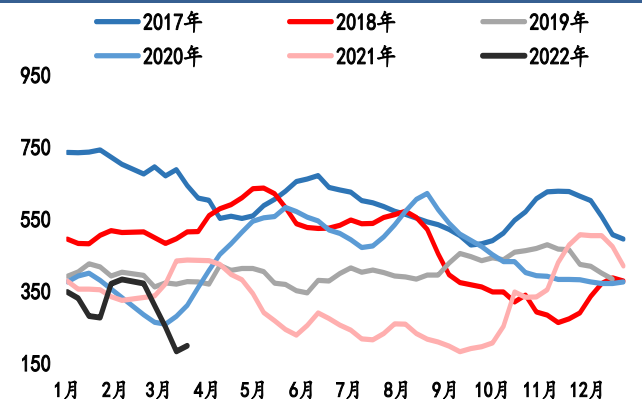
数据来源: 中国煤炭资源网、海通期货投资咨询部

图 11: 煤炭行业单月利润 单位: 亿元



数据来源: WIND、海通期货投资咨询部

图 12: 重点炼焦煤企业库存 单位: 万吨



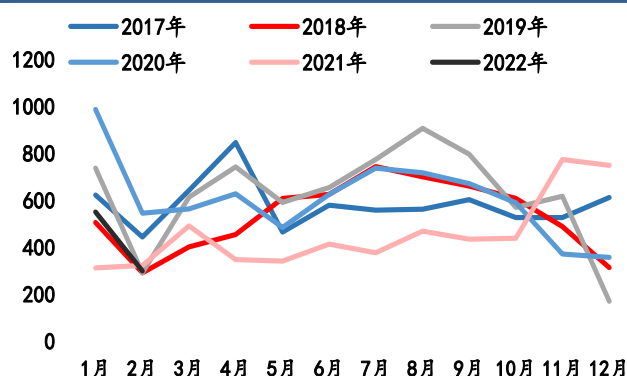
数据来源: 中国煤炭资源网、海通期货投资咨询部

海关总署数据显示, 2022 年 1-2 月份中国炼焦煤进口量 849.7 万吨, 同比增长 33.8%。1-2 月份炼焦煤进口量排名前三国家为美国、俄罗斯、澳大利亚, 分别占比为 26.19%、22.43%、19.53%。其中 1-2 月份从蒙古国进口炼焦煤 113.2 万吨, 同比下降 71%。2 月中国炼焦煤进口量 298.7 万吨, 同比下降 7.4%, 2 月份从蒙古进口炼焦煤 51.2 万吨, 同比下降 70.5%。受蒙古国疫情再次爆发影响, 1-2 月份蒙古通关量极低, 这加剧了国内炼焦煤供应紧张态势, 蒙煤价格大幅上涨。3 月份大部分时间蒙古每日新冠确诊人数下降至 100 人以下, 通关量恢复至每日通关 200 余车。今年在港澳煤继续通关, 目前在港澳煤几乎全部完成通关, 预计我国将继续限制澳煤进口。今年 1-2 月份我国加大了进口美国、俄罗斯和加拿大炼焦煤的力度, 并且从哥伦比亚、印尼进口炼焦煤, 不过 3 月份俄乌冲突, 欧美国家制裁俄罗斯, 俄罗斯炼焦煤进口量大幅下滑, 考虑到在港澳煤几乎通关完毕, 3 月份后炼焦煤进口量同比下降幅度可能扩大。蒙古国将于 4 月 1 日恢复塔本陶勒盖至查干哈达堆煤场的长途运输, 同时, 蒙方要求 4 月 1 日起甘其毛都口岸通关增至 300 车以上, 或许可以部分弥补俄罗斯煤进口量的下降。

海外来看, 2022 年 1-2 月日本进口炼焦煤 971.1 万吨, 同比下降 8.7%, 不过从澳大利亚进口炼焦煤数量则小幅上升 2.7%。日本从澳大利亚进口煤炭最多, 占比超过 58%。1-2 月韩国从澳大利亚进口炼焦煤 153.7 万吨, 同比增长 15.2%。

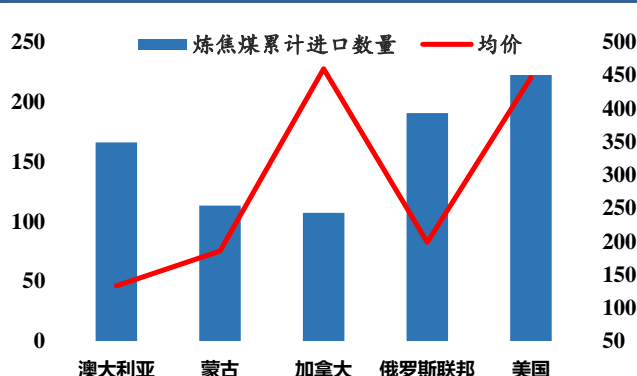
2 月份全球生铁产量为 9701.5 万吨, 同比下降 6.6%, 扣除中国后的海外生铁产量为 3430 万吨, 同比下降 6.3%, 2 月份 64 个国家粗钢产量为 1.43 亿吨, 同比下降 5.7%, 主要由于去年同期大部分国家生铁、粗钢产量基数较高。今年我国受疫情、冬奥会影响, 钢厂及焦化厂产能利用率偏低, 对炼焦煤需求有所下降。在上海地区采取严厉管控措施后我国有望在 5 月份之前控制住疫情, 二季度全球炼焦煤需求或维持高位运行。

图 13: 我国炼焦煤月度进口量 单位: 万吨



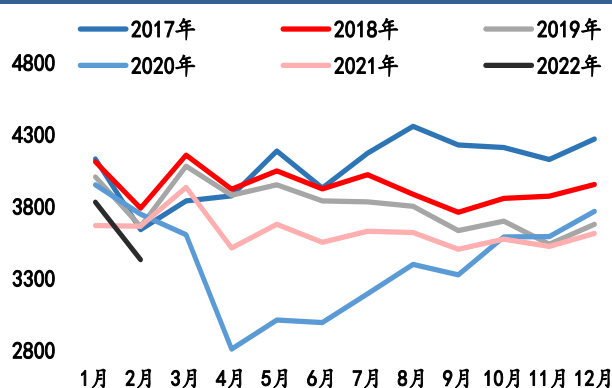
数据来源: WIND、海通期货投资咨询部

图 14: 我国 22 年炼焦煤进口来源国 单位: 万吨, 美元



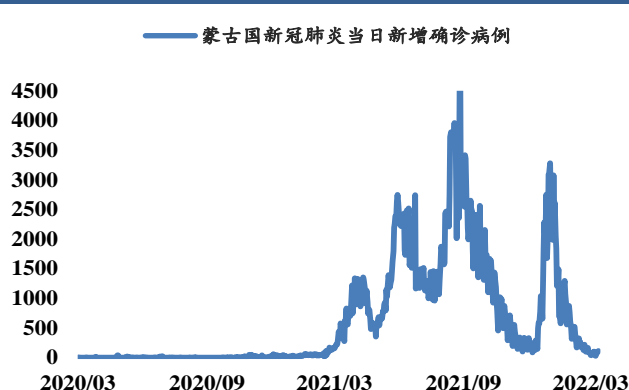
数据来源: WIND、海通期货投资咨询部

图 15: 除中国外其他国家生铁产量 单位: 万吨



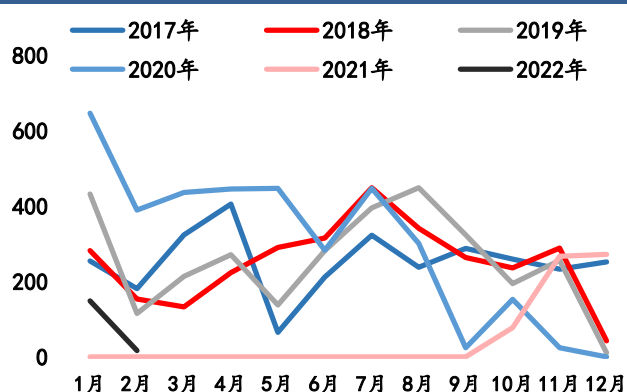
数据来源: MYSTEEL、海通期货投资咨询部

图 16: 蒙古国新冠肺炎当日新增确诊病例 单位: 例



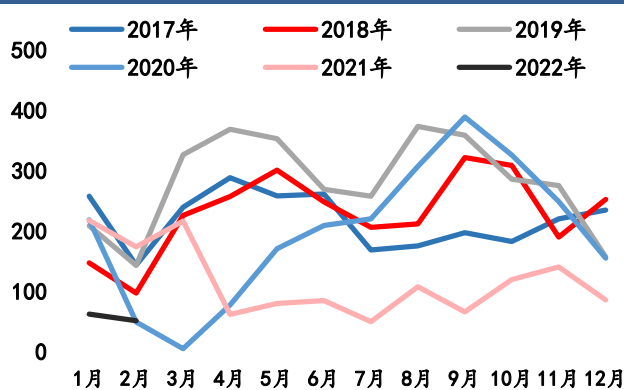
数据来源: WIND、海通期货投资咨询部

图 17: 我国自澳大利亚进口炼焦煤数量 单位: 万吨



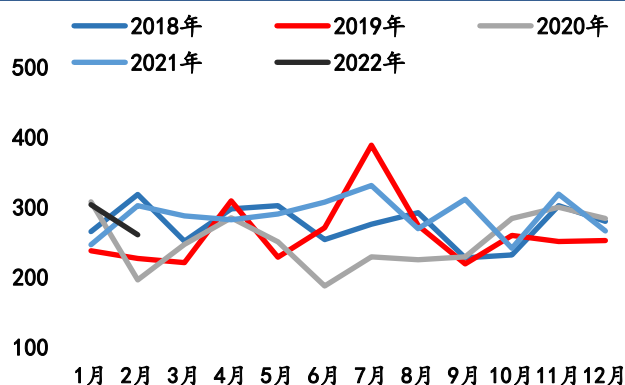
数据来源: 中国煤炭资源网、海通期货投资咨询部

图 18: 我国自蒙古国进口炼焦煤数量 单位: 万吨



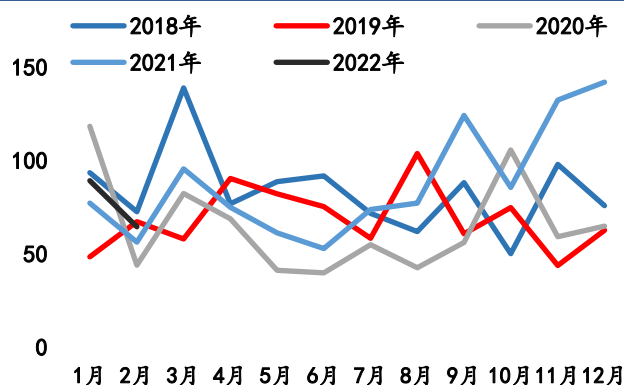
数据来源: 中国煤炭资源网、海通期货投资咨询部

图 19: 日本从澳大利亚进口炼焦煤数量 单位: 万吨



数据来源: 中国煤炭资源网、海通期货投资咨询部

图 20: 韩国从澳大利亚进口炼焦煤数量 单位: 万吨



数据来源: 中国煤炭资源网、海通期货投资咨询部

三、焦炭供应与炼焦煤需求

焦炭总产能增加, 产能利用率下滑

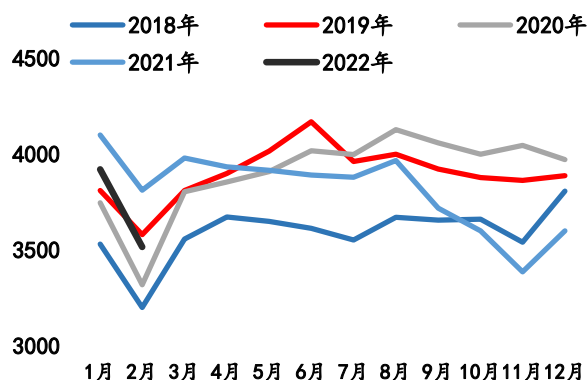
2022 年 1-2 月份焦炭产量 7436 万吨, 同比下降 7.6%。从样本焦化企业开工率来看, 今年大型焦化企业和小型焦化企业开工率相差较大, 截至 4 月 1 日, 样本小型独立焦化企业开工率为 75.74%, 大型独立焦化企业开工率为 85.13%, 一季度大中小独立焦化企业均有所限产。前 2 个月我国焦炭产量前五位省份分别是山西、陕西、内蒙、河北和山东, 1-2 月山西省焦炭产量为 1496.7 万吨, 同比下降 10.3%, 1-2 月陕西省焦炭产量为 792.3 万吨, 同比下降 4.6%, 内蒙、河北、山东、新疆焦炭产量也有所下降, 仅河南、安徽、云南等少数省份焦炭产量小幅增长。

从焦化产能变化来看, 2022 年新增产能投产量大于淘汰落后产能数量, 截至 3 月 15 日, 全国在产焦炉产能 54315 万吨, 全国新增产能 1232 万吨, 淘汰 696 万吨, 净增 536 万吨。在产产能最大的四个省份分别为山西、河北、内蒙和山东省, 产能分别为 12610 万吨、7377 万吨、5199 万吨、4122 吨, 四省产能合计约占全国 53.96%。

港口炼焦煤库存方面, 截至 4 月 1 日, 京唐港、日照港、连云港、青岛港及湛江港炼焦煤总库存为 197 万吨, 较上季度末下降了 214 万吨, 在港澳煤通关后港口库存巨幅下降, 未来蒙煤通关能否上升是关键。每年二季度钢厂及焦化企业会对炼焦煤进行去库存, 今年炼焦煤供给紧张, 库存也很可能继续下降, 截至 4 月 1 日, 247 家样本钢厂及 230 家独立焦化企业炼焦煤总库存量为 2005.98 万吨, 较上季度末减少 105.79 万吨, 样本钢厂炼焦煤库存有所下降, 独立焦化厂炼焦煤库存则有所上升, 一季度钢厂限产幅度大于焦化企业, 使用炼焦煤数量下降, 且炼焦煤供应紧张, 因此钢厂炼焦煤

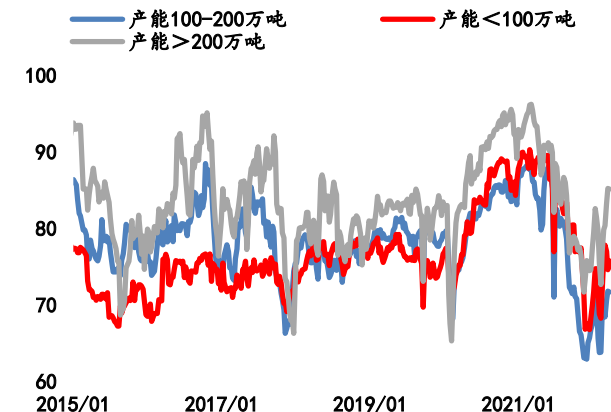
被动去库存，二季度钢厂大概率继续复产，将拉动炼焦煤消费。

图 21： 我国焦炭月度产量图 单位：万吨



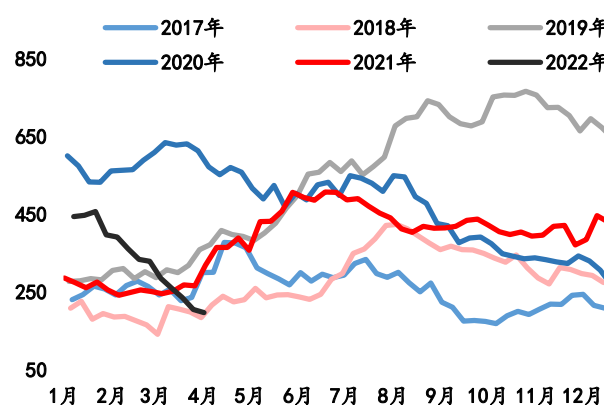
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图 22： 样本独立焦化企业平均开工率 单位：%



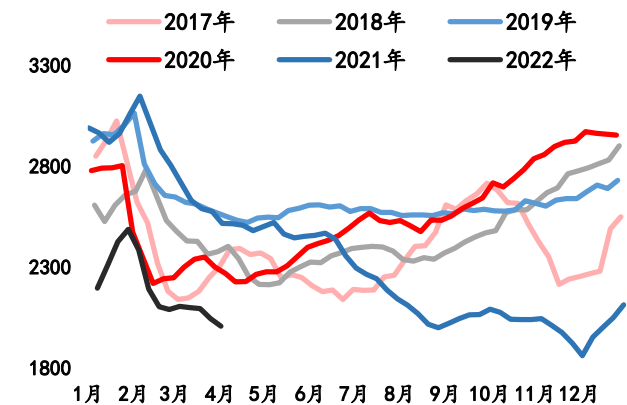
数据来源：MYSTEEL、海通期货投资咨询部

图 23： 我国五大港口炼焦煤总库存 单位：万吨



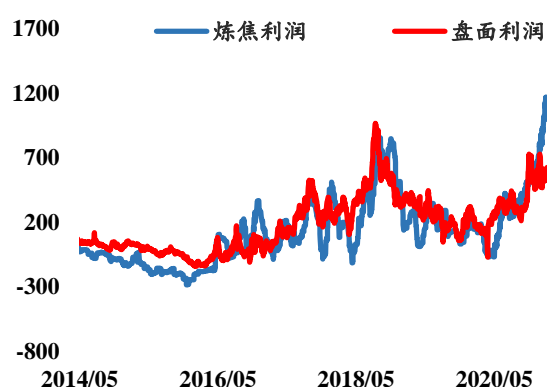
数据来源：MYSTEEL、海通期货投资咨询部

图 24： 国内钢厂及独立焦化厂炼焦煤总库存 单位：万吨



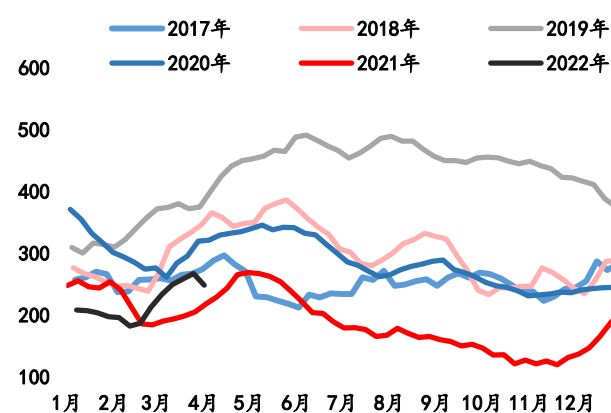
数据来源：MYSTEEL、海通期货投资咨询部

图 25： 独立炼焦企业炼焦利润和盘面利润 单位：元/吨



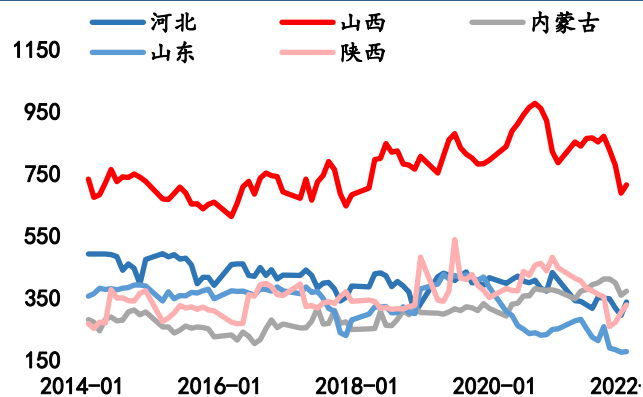
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图 26： 港口焦炭库存总量 单位：万吨



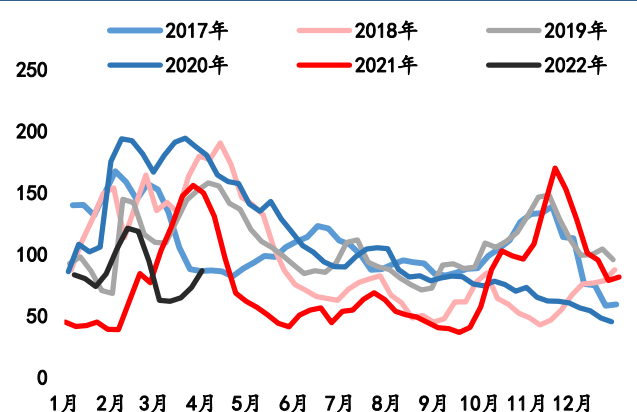
数据来源：MYSTEEL、海通期货投资咨询部

图 27: 国内焦炭主产区产量 单位: 万吨



数据来源: WIND、海通期货投资咨询部

图 28: 独立焦化厂平均焦炭库存 单位: 万吨



数据来源: MYSTEEL、海通期货投资咨询部

表 1: 2022 年焦炭产能变化预估

	1 月	2 月	3 月	4 月 E	5 月 E	6 月 E	上半年总计
淘汰 (万吨)	360	50	70	376	125	471	1452
新增 (万吨)	742	241	247	495	530	613	2868
净增加 (万吨)	382	191	177	119	405	142	1416
	7 月 E	8 月 E	9 月 E	10 月 E	11 月 E	12 月 E	下半年总计 E
淘汰 (万吨)	190	220	314	200	196	2621	3741
新增 (万吨)	661	530	549	565	640	958	3903
净增加 (万吨)	471	310	235	365	444	-1663	162

数据来源: MYSTEEL、海通期货投资咨询部

四、焦炭需求

一季度钢厂开工先降后升, 关注疫情对钢厂复产的影响

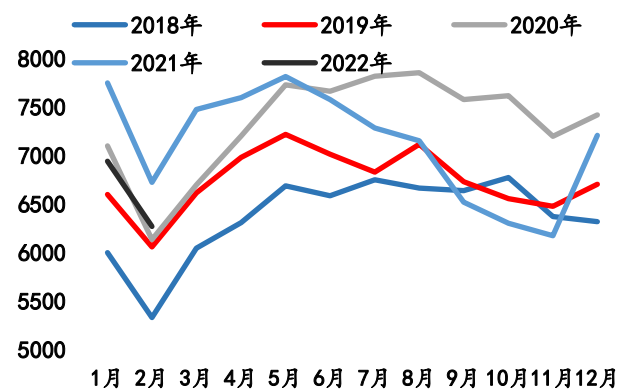
2022 年 1-2 月我国生铁产量 13213 万吨, 同比下降 10.8%; 1-2 月粗钢产量 15796 万吨, 同比下降 10%。由于 1-2 月份焦炭产量同比下降 7.6%, 因此焦炭需求下滑速度更快。按照 0.47 的焦铁比进行测算, 1-2 月份焦炭消费量大约在 6210 万吨, 供应过剩约 91 万吨, 由于焦炭价格高位运行, 不排除今年钢厂进一步降低焦铁比, 实际供应过剩量可能更大一些。今年一季度受冬奥会、冬残奥会、疫情以及环保因素影响, 生铁与粗钢产量同比大幅下降, 2 月份主要产钢省份生铁产量均有所下滑, 其中河北省生铁产量 1609.41 万吨, 同比大幅下降 20.8%, 减产幅度超预期。1-2 月份房地产新开工同比下降 12.2%, 各民营房地产企业债务违约, 房地产市场弱势下行, 近期金融委召开会议, 会议指出, 关于房地产企业, 要及时研究和提出有力有效的防范化解风险应对方案,

提出向新发展模式转型的配套措施。据不完全统计，一季度 60 余城市发布超过百项政策松绑房市，因此面对需求不佳的现实状况，钢厂及贸易商信心充足，支撑钢材价格在 3 月份稳步上涨。

一季度全国高炉产能利用率先降后升，钢铁碳达峰时间延后至 2030 年，市场预期为了保住 GDP5.5% 的增长目标，粗钢产量有望上升，但是粗钢平控政策仍旧会压制粗钢产量增长。

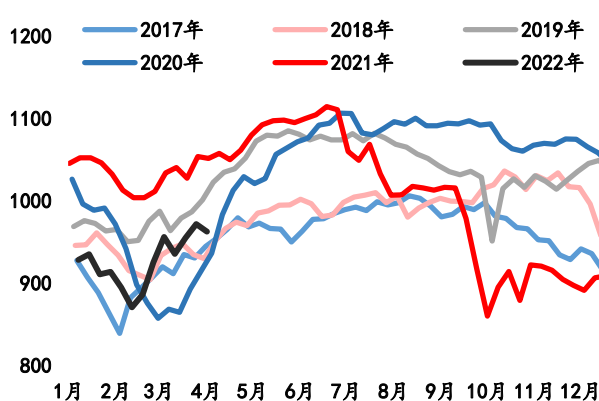
统计局 3 月 28 日数据显示，1-2 月份，全国规模以上钢铁企业实现利润 201.9 亿元，同比下降 56.5%，今年钢材需求不佳，加之铁矿石、焦炭价格上涨，使得钢厂利润大幅下降，二季度钢材需求通常位于全年高位，预计钢厂利润有望小幅回升，疫情影响了废钢到货量，对电炉影响较大，只有疫情得到控制电炉利润才有望上升。

图 29： 我国生铁月度产量图 单位：万吨



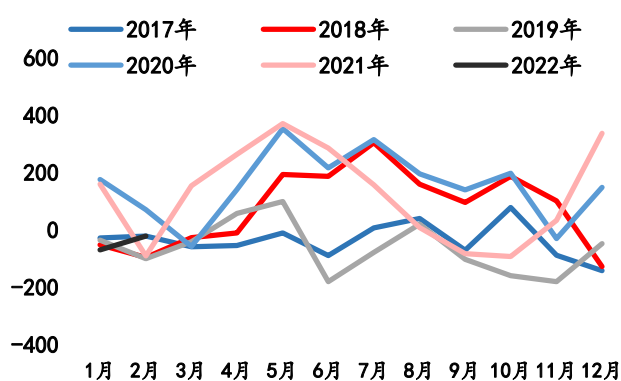
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图 30： 钢材周度产量图 单位：万吨



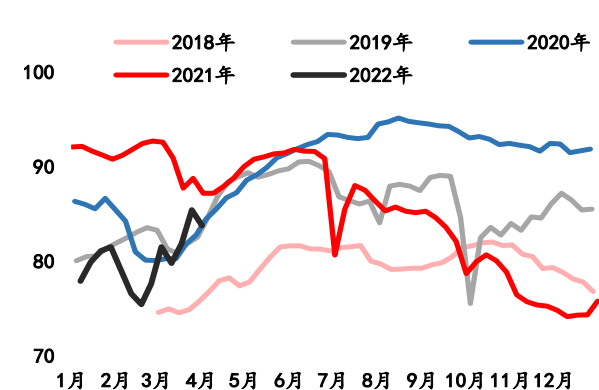
数据来源：MYSTEEL、海通期货投资咨询部

图 31： 我国焦炭月度过剩量测算 单位：万吨



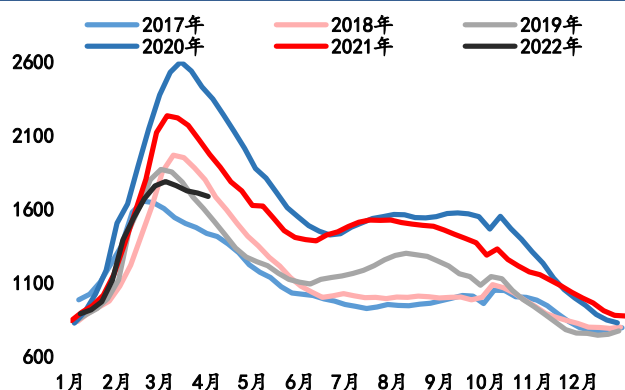
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图 32： 全国钢厂高炉产能利用率 单位：%



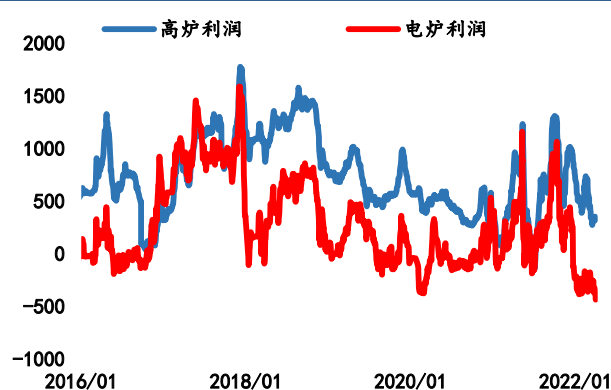
数据来源：MYSTEEL、海通期货投资咨询部

图 33: 我国各品种钢材总库存 单位: 万吨



数据来源: MYSTEEL、海通期货投资咨询部

图 34: 全国螺纹钢高炉与电炉利润 单位: 元/吨



数据来源: WIND、海通期货投资咨询部

五、总结与展望

一季度房地产市场销售降至冰点, 不过受冬奥会、疫情等因素影响钢厂焦化厂也有所限产, 后期需关注春季钢厂焦化厂复产情况。根据季节性规律, 二季度黑色产业链将进行去库, 考虑到当前焦炭、焦煤库存不高, 去库对价格的冲击可能较小。蒙古国疫情基本得到控制, 通关有望进一步恢复, 从而部分弥补俄罗斯煤进口的下滑。二季度双焦或延续供需双弱格局, 如果各地疫情仍有反复, 那么 5-6 月份焦炭、焦煤 2209 合约或冲高回落。

套利方面, 目前焦炭、焦煤 2205 和 2209 合约期货比价在 1.2 左右, 处于偏低水平。考虑到今年新增焦化产能不断投产, 且焦企仍有一定利润, 而动力煤保供以及进口量不足使得炼焦煤供应紧张, 虽然比价偏低, 但还是难以上升, 可以考虑待比价升至 1.3 以上做空焦炭焦煤 2209 合约比价机会。

法律声明：

本报告仅供海通期货股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因本报告中的任何内容所引致任何损失负任何责任。

本公司具有中国证监会许可的期货投资咨询业务资格。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可能发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资须谨慎。本报告所载的信息、材料及结论仅供特定客户作参考，不构成投资建议，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。请务必注意，据本报告作出的任何投资决策均与本公司、本公司员工无关。

郑重声明：

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或全部内容，否则均构成对本公司合法权利的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。如欲引用或转载本文内容，务必联络海通期货投资咨询部并获得许可，并须注明出处为海通期货投资咨询部，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。