

## 利空因素持续施压，焦煤延续弱势

大有期货投研中心 黄科

5 月份，黑色系期货品种价格继续回落，其中焦煤期货价格表现最弱，与螺纹等品种抵抗式下跌不同，焦煤期货在 5 月基本呈单边下跌态势。截至 5 月 25 日夜盘收盘，螺纹、热轧主力合约当月跌幅均在 7% 以上，铁矿主力合约累计下跌约 4%，焦炭主力合约下跌 11.5%，焦煤主力合约跌幅达到 14%，回落至今年 2 月上旬水平。笔者认为，虽然当前焦煤期货价格较 4 月高点已跌去近 25%，但进入 6 月份还不能贸然抄底，整体上来看仍将保持弱势。对价格的利空压制主要来自于以下两方面：

### 一、供应回升预期较强且逐渐兑现

国内方面，1-4 月国内煤炭产量同比增长 10.5%，炼焦原煤及精煤产量分别同比增长 6.2% 和 2.1%。山西作为国内焦煤主产地，1-4 月煤炭产量同比大增 18.7%，且根据新华财经近期消息，山西省今年计划大幅增加煤炭产量。因此，在国内煤炭保供稳价政策可能贯穿全年的背景下，焦煤产量亦有望保持稳步增长。

进口方面，今年以来，甘其毛都口岸蒙煤进口虽不时受到疫情影响，但每日通关车辆整体稳步抬升。据汾渭能源统计，5 月 25 日口岸通关 432 车，近两日通关量突破 400 车。值得注意的是，虽然每日通关 400 车在历史上并不是高位，但考虑到现有通关采用了集装箱运输，每日 400 车带来的进煤吨数其实已经逼近历史同期高位水平。而且，中蒙双方同意于 5 月 25 日重启中盘运输，6 月蒙煤进口量有望继续增长，口岸通关有望达到甚至超过目标值 500 车/日。另外，自去年 10 月便关停的策克口岸也于 5 月 25 日正式恢复煤炭通关运行。

## 二、 焦钢利润低迷及铁矿价格高企导致焦煤继续承压

因国内地产行业用钢需求处于下行趋势及上海疫情的冲击，国内钢材需求表现疲软，近期钢价及钢厂利润持续承压回落，当前长流程螺纹平均毛利仅有 150 元/吨左右，部分区域钢厂已陷入亏损。由于钢厂方面还未主动减产，近两个月以来铁水产量稳步上升对铁矿价格形成较强支撑，钢厂只能持续打压双焦价格来扩大利润，但随着焦炭现货第四轮提降落地，焦化企业已普遍濒临亏损，在焦煤矿端利润仍高达千元的情况下，焦煤面临续调降让利的压力。

最后，今年 1-4 月，在焦煤供应稳中有增、焦炭产量同比明显下滑的情况下，资讯机构统计的焦煤库存却出乎意料地整体下探，这也是前期焦煤价格表现偏强重要支撑。库存数据的真实性、全面性问题在此不做分析，从结构上来看，当前焦煤低库存主要是在焦化厂、钢厂环节，无论是从上海钢联还是汾渭能源的数据来看，矿上库存均高于去年同期。如果将粗钢产量压减及钢厂低利润对原料需求的不利影响考虑进去，当前焦钢厂内焦煤低库存对价格的支撑力度或许要打一个问号。