

# 黑色金属（焦炭、焦煤）年报

## 双焦供需或转宽松，关注阶段性政策调整

2023 年 1 月 3 日星期二

### 摘要

#### 焦煤方面：

2022 年原煤产量增长，但焦煤供应继续受 21 年末“保供稳价”政策的持续影响，焦煤产量增长有限，2023 年国内仍有部分炼焦煤矿产能新建投产，山西省 2023 年计划增产 5000 万吨，焦煤仍有增产预期；进口方面，随着防疫政策的完善，疫情影响可能逐渐减弱，蒙煤进口量有望继续增长，在俄乌冲突以及欧美对俄态度没有明显改善之前，俄煤进口可能继续保持增长。综合来看，2023 年焦煤供应有继续增加的预期，而黑色终端需求短期难有起色，下游焦钢利润低位，对焦煤需求难有明显增量，因此焦煤价格重心或将下移，但在近两年焦煤下游持续保持低库存的状态下，下游需求的阶段性增加可能扩大焦煤价格的弹性。

#### 焦炭方面：

2022 年由于焦化产能的宽松，焦炭供给弹性增加，2023 年在产能充足、需求走弱的情况下，焦化厂利润较难恢复，而焦炭的供应则仍由自身利润、下游需求和行业政策来共同决定。从需求端来看，2022 年粗钢的减量主要来自电炉的减产和废钢的添加，高炉实际减量较小，2023 年粗钢的下降或主要由铁水端来实现。从整体大环境来看，虽然目前宏观环境预期偏好，政策支持力度不断，但疫情放开后的需求恢复仍需要观察，上半年可能要面临开房后由于感染人数的上升导致自我隔离对需求实际的影响，因此实际的好转可能要等到下半年，黑色产业链整体的政策调整仍然是需要关注的重点。

风险提示：产业端政策变化；疫情政策调整后的超预期。

### 投资咨询业务资格：

证监许可[2011]1294 号

#### 投资咨询部

魏亚如

黑色金属组研究员

weiyaru@htfutures.com

从业资格号：F3027671

投资咨询号：Z0015110

董瑞琪

联系人

dongruiqi@htfutures.com

从业资格号：F03104110

#### 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。

# 目录

<b>1. 2022 年行情回顾</b>	<b>3</b>
1.1 期现市场情况	3
1.2 基差运行情况	4
<b>2. 焦煤供应情况</b>	<b>5</b>
2.1 原煤产量大幅增长，但焦煤产量增长有限	5
2.2 焦煤进口增加，蒙古俄罗斯成为焦煤主要进口来源国	8
<b>3. 焦煤需求与焦炭供给情况</b>	<b>9</b>
3.1 钢厂、焦化厂炼焦煤库存大幅下降	9
3.2 焦炭产能上升，焦企开工率随利润状况变化	10
<b>4. 焦炭需求情况</b>	<b>14</b>
4.1 生铁、粗钢产量下降，限产政策下焦炭需求有进一步下滑可能	14
4.2 国际能源价格暴涨下我国焦炭出口利润较好，出口量增加	15
4.3 地产市场持续走弱，基建拖底下煤焦产业链需求仍旧偏弱	16
<b>5. 2023 年双焦市场展望</b>	<b>17</b>

# 1. 2022 年行情回顾

## 1.1 期现市场情况

2022 年双焦价格重心波动下行，上半年冲高回落后，下半年震荡空间逐渐收窄。4 月中旬之前双焦价格快速冲高，4 至 5 月断崖式下跌后，5 月短暂回弹，6 月初至 7 月中旬大幅下挫后，进入区间震荡阶段。现货市场整体走势稍落后于期货，但整体走势类似。整体来看，2022 年焦炭期货主力由 1 月 4 日的 3047 元/吨跌至 12 月 16 日的 2849.5 元/吨，跌幅为 6.48%，其中 4 月 15 日主力 09 合约达到 4284 元/吨的年内高点；而现货价格由 1 月 4 日的 2810 元/吨震荡回归至 12 月 16 日的 2810 元/吨，4 月 26 日现货市场达到 4010 元/吨的内年高点。2022 年焦煤期货主力由 1 月 4 日的 2337 元/吨跌至 12 月 16 日的 1969 元/吨，跌幅为 15.75%，其中 4 月 7 日主力 09 合约达到 3297.5 元/吨的年内高点；而现货价格由 1 月 4 日的 2260 元/吨震荡回归至 12 月 16 日的 2265 元/吨，3 月 16 日现货市场达到 3360 元/吨的内年高点。

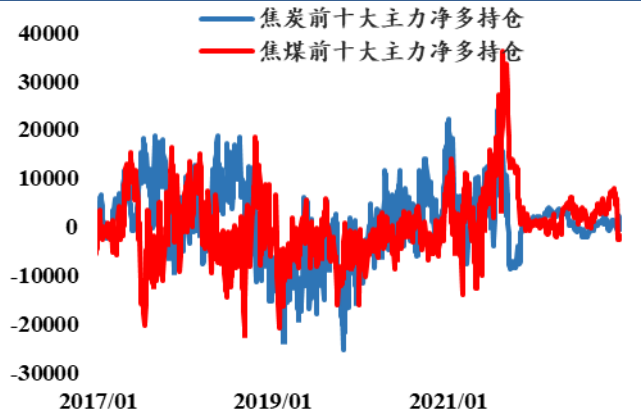
2022 年双焦期货市场的运行情况大致可分为三个阶段。第一阶段是年初至 4 月中旬，受 21 年末“保供稳价”政策的持续影响，以及稳经济增长的宏观背景下，煤焦市场实现强预期，冬奥会、两会影响下环保安检趋严，叠加疫情影响，主产地煤焦供应收紧，2 月下旬俄乌冲突爆发全球煤炭资源紧张；需求端铁水产量持续增加，煤焦供给阶段性紧张，期现共振上涨。第二阶段为 4 月下旬至 7 月中旬，四月中旬，双焦价格见顶回落，随着国内疫情的爆发，终端需求转弱，前期强预期落空，弱预期带动下盘面大幅下跌，直至 5 月底宏观方面稳经济为主线，以上海为主的城市开始复产复工，市场信心提振下出现阶段性回调，但到了 6 月，国内需求端恢复不及预期，叠加海外美联储意外大幅加息，随后国内地产断供事件发酵，多重因素影响下钢厂亏损引发上游煤焦价格下跌，双焦盘面加速下跌。第三阶段为 7 月中旬至年底。下半年双焦盘面走出区间震荡行情，市场主要交易在于宏观层面的信息扰动。7 月底“保交楼”政策，9 月多地疫情爆发，10 月国庆及二十大期间主产地环保安全因素限产，临近年底地产政策叠加防疫政策转向都带来了盘面上行；但同时，双焦也受到需求端弱现实的影响，疫情扰动下双焦供给收紧的同时也导致了下游钢材需求的走弱，房地产市场的弱势向上传导双焦需求走弱，蒙古加大煤炭出口，也给盘面带来了一定的压力。

图 1：焦炭、焦煤主力合约走势及比价 单位：元/吨



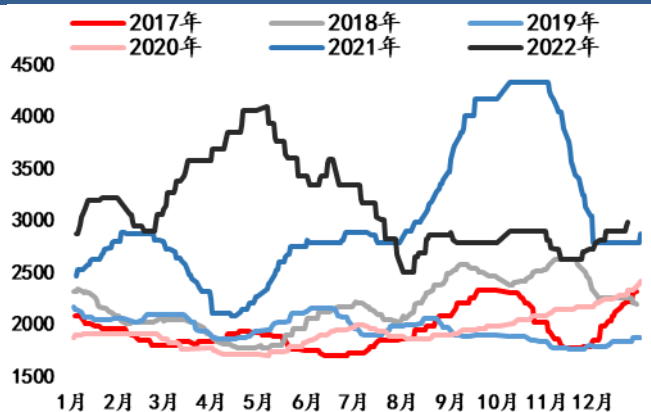
数据来源：iFinD、海通期货投资咨询部

图 2：焦炭、焦煤主力持仓变化 单位：手



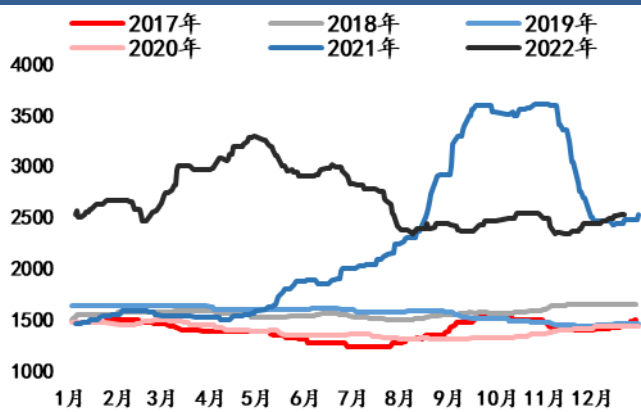
数据来源：iFinD、海通期货投资咨询部

图 3：主要城市冶金焦平均价格 单位：元/吨



数据来源：iFinD、海通期货投资咨询部

图 4：主要城市焦煤平均价 单位：元/吨

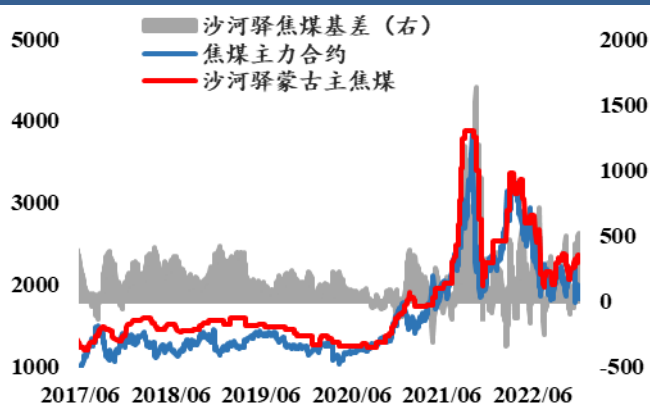


数据来源：iFinD、海通期货投资咨询部

## 1.2 基差运行情况

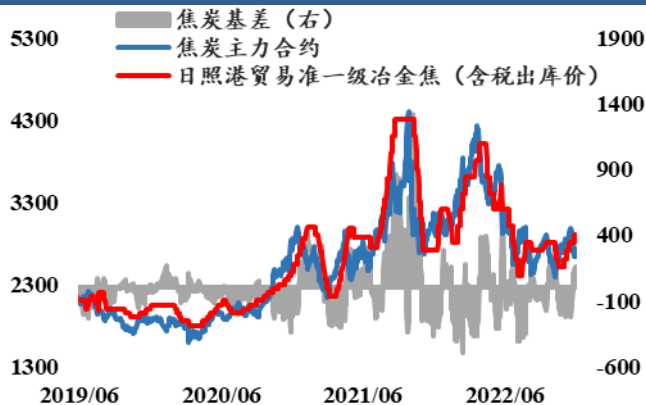
2022 年双焦基差波动相对较大。焦炭期货市场因受宏观预期和基本面因素交替的影响，基差波动幅度要大于往年。焦炭价格多数时间受弱现实强预期影响，全年基差为负时期较多，8 月份一度低至近-600 元/吨。焦炭现货方面受终端房地产市场弱势，疫情冲击消费较差影响，需求弱压制焦炭价格；期货市场受宏观政策及基本面因素影响，多数时间盘面价格高于现货价格，阶段性期价回调引起基差全年在 0 线上下波动。焦煤基差方面同样受市场走势影响波动较大，但多数时间保持在 0 线以上。全年受煤炭国内市场煤炭保供、环保、安检、疫情扰动等多种因素影响焦煤供应增量有限，国际市场俄乌冲突爆发，进口补充有限，全年焦煤市场供应偏紧，行业利润向原料端焦煤偏移。焦煤虽然同样受弱现实强预期影响，但基差大部分时间为正。

图 5：焦煤主力与沙河驿蒙古主焦煤基差 单位：元/吨



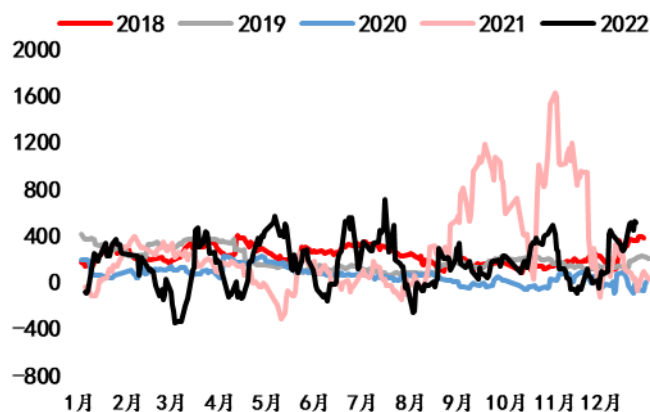
数据来源：iFind、海通期货投资咨询部

图 6：焦炭主力与日照港贸易准一级基差 单位：元/吨



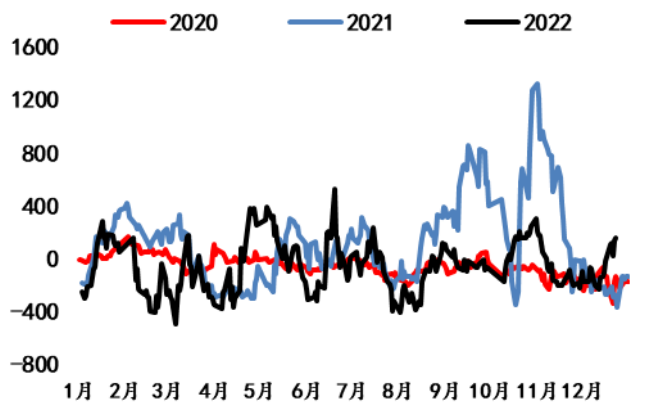
数据来源：iFind、海通期货投资咨询部

图 7：焦煤主力基差季节性 单位：元/吨



数据来源：iFind、海通期货投资咨询部

图 8：焦炭主力基差季节性 单位：元/吨



数据来源：iFind、海通期货投资咨询部

## 2. 焦煤供应情况

### 2.1 原煤产量大幅增长，但焦煤产量增长有限

从产量上看,2022 年我国原煤产量全年同比高位,1-11 月原煤累计产量 40.9 亿吨,同比增长 9.7%,为历史高位,延续了 2021 年保供稳价的主基调。但从煤种来看,原煤产量增加以动力煤为主,焦煤产量供应增量有限,炼焦煤供应持续偏紧。据煤炭资源网统计,截止 2022 年 10 月,全国炼焦烟煤累计产量 10.9 亿吨,约占原煤产量 30%,其中炼焦精煤累计产量 4.11 亿吨。对比 10 月原煤累计产量同比增加约 10%,炼焦烟煤累计同比增长约 5%,炼焦精煤累计同比增加 1.6%左右,原煤增量更多的流向动力煤,焦煤产地供应增量有限。分省份来看,1-10 月份原煤累计产量排在前七名的为山西省、内蒙古、陕西省、新疆、贵州、安徽以及河南,其中前三名占原煤总产量的 72%,由此可见,目前我

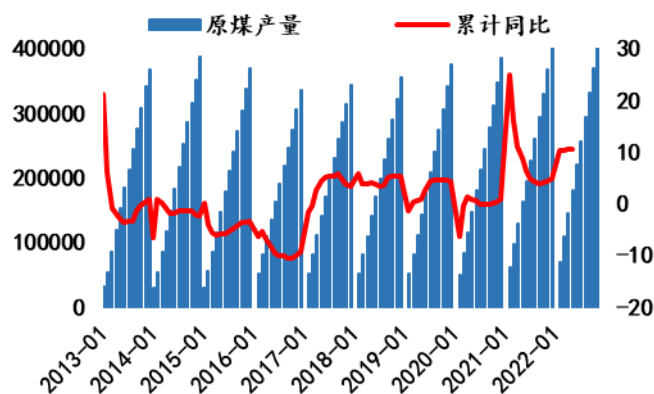


国原煤产量仍呈现聚集性特点。2022 年 1-10 月我国原煤生产第一大省山西省原煤产量 10.69 亿吨，同比增长 8.85%。

据中国煤炭资源网数据，2020 年和 2021 年全国炼焦精煤产量分别为 4.86 亿吨和 4.90 亿吨，2022 年 1-10 月为 4.11 亿吨，同比增长 1.6%。分省份来看 1-10 月份，山西省炼焦原煤产量 58416.3 万吨，同比增长 6.9%，内蒙古炼焦原煤产量 5339.1 万吨，同比增长 7.8%，弥补了山东等地炼焦煤产量的下降。安徽省和山东省仍旧分列我国炼焦煤产量第二、三位。

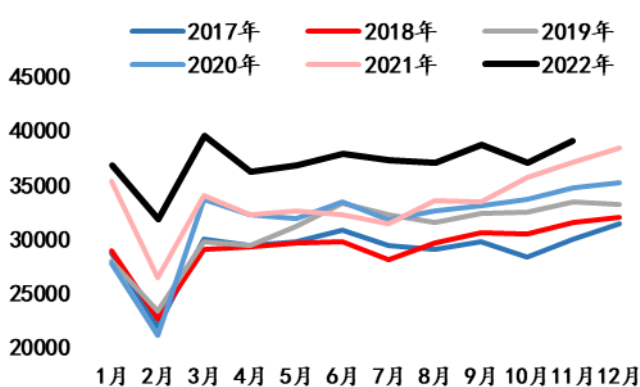
12 月随着煤炭全年生产计划的逐渐完成以及年底疫情扩散，矿上工人数减少，矿场开始减产，部分民营煤矿年底提前放假停产，年底至明年春节后复工之前，焦煤供应量出于持续偏紧的状态。考虑到明年春节之后第一轮疫情高峰过去，煤矿复工复产，明年春节后煤炭供应将逐渐恢复。

图 9：原煤产量累计值 单位：万吨



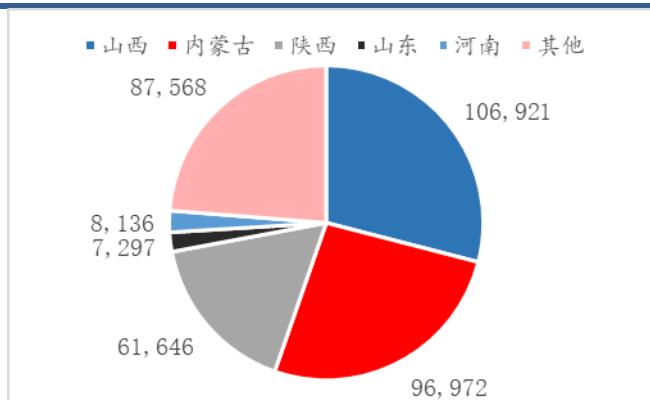
数据来源：iFind、海通期货投资咨询部

图 10：我国原煤月度产量图 单位：手



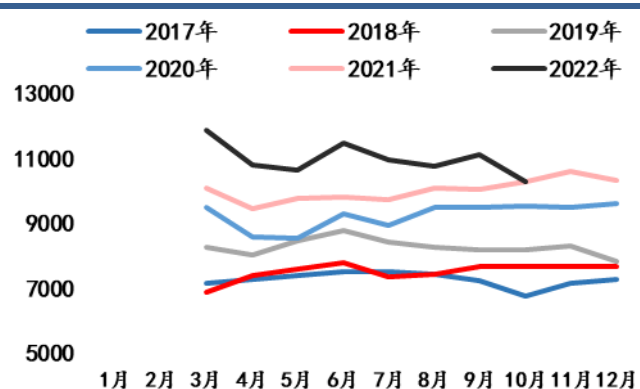
数据来源：iFind、海通期货投资咨询部

图 11：2022 年前 10 月我国原煤分省产量 单位：万吨



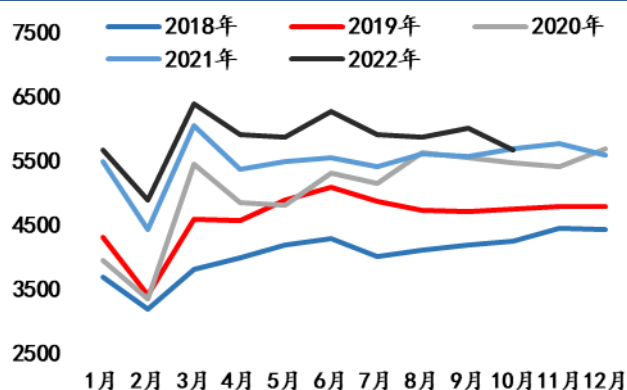
数据来源：iFind、海通期货投资咨询部

图 12：山西省原煤产量图 单位：万吨



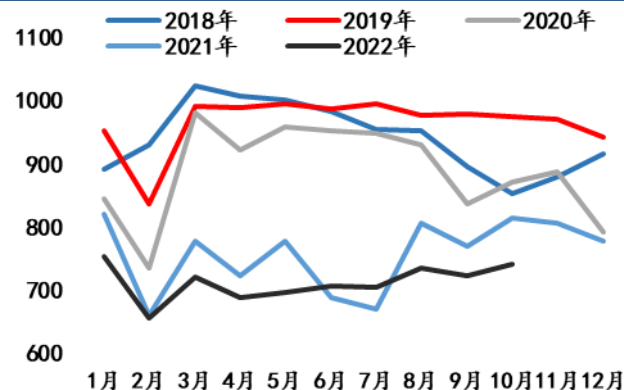
数据来源：iFind、海通期货投资咨询部

图 13: 山西省炼焦煤产量图 单位: 万吨



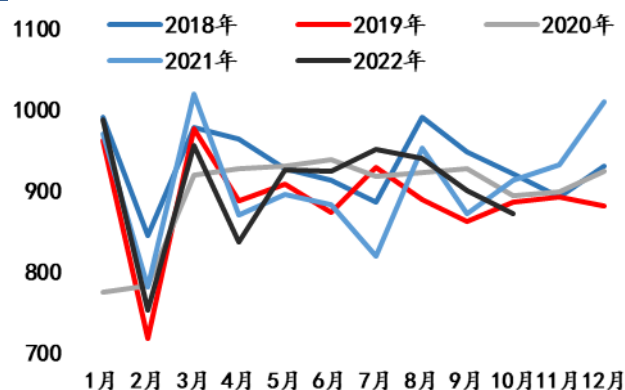
数据来源: 中国煤炭资源网、海通期货投资咨询部

图 14: 山东省炼焦煤产量图 单位: 万吨



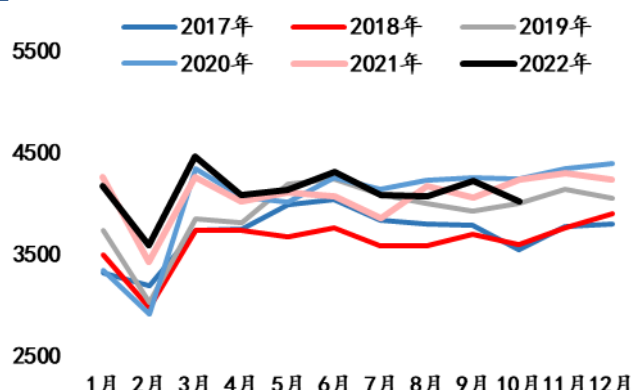
数据来源: 中国煤炭资源网、海通期货投资咨询部

图 15: 安徽省炼焦煤产量图 单位: 万吨



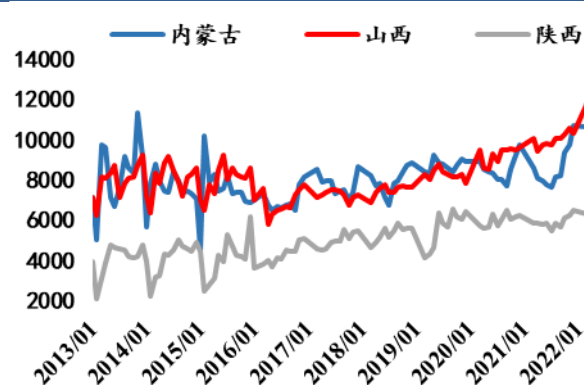
数据来源: 中国煤炭资源网、海通期货投资咨询部

图 16: 炼焦焦煤月度产量图 单位: 万吨



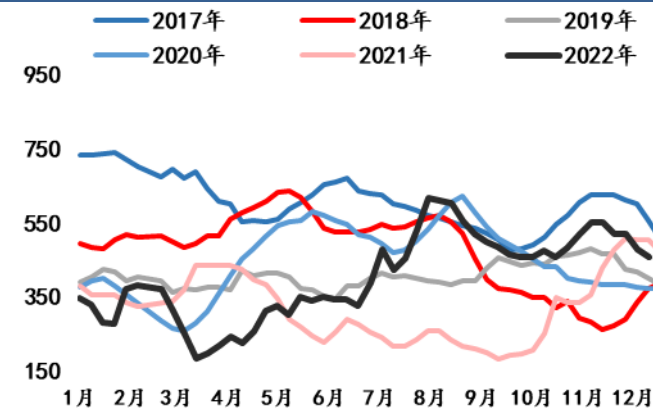
数据来源: 中国煤炭资源网、海通期货投资咨询部

图 17: 国内主产区炼焦煤产量 单位: 万吨



数据来源: iFinD、海通期货投资咨询部

图 18: 重点煤矿炼焦煤库存 单位: 万吨



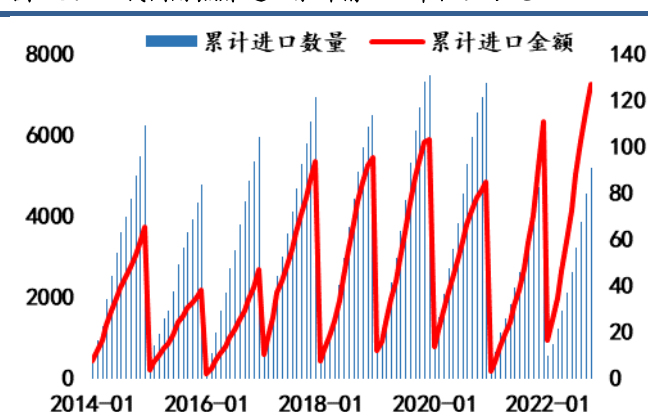
数据来源: 中国煤炭资源网、海通期货投资咨询部

## 2.2 焦煤进口增加，蒙古俄罗斯成为焦煤主要进口来源国

2022 年受 2 月俄乌战争影响，国际市场能源供应较紧张，1-10 月我国炼焦煤累计进口量 5164 万吨，累计同比增长 30.8%，主要进口国为蒙古、俄罗斯、加拿大和美国，其中蒙古和俄罗斯进口炼焦煤占总进口量的 70%以上。与往年相比尤其是相较于 2021 年之前，2022 年我国炼焦煤进口结构受国际关系影响变化较大。自 2020 年中澳关系恶化以来，澳煤进口量断崖式下跌，今年 1-10 月累计进口澳洲炼焦煤 217 万吨，其中 200 万吨为 1-3 月通关的早前压港澳煤。蒙古自 2021 年以来取代澳大利亚成为我国炼焦煤第一进口来源国，2022 年 1-10 月进口量占比 37.03%。受俄乌战争影响，自 2 月以来欧美等国加大对俄罗斯的制裁，俄罗斯焦煤向中国出口量提升，1-10 月累计进口俄罗斯焦煤 1724 万吨，同比增加 101.4%，俄罗斯成为我国炼焦煤第二进口来源国，尤其是上半年，受防疫政策影响蒙古炼焦煤进口受限，俄煤进口补充作用明显。

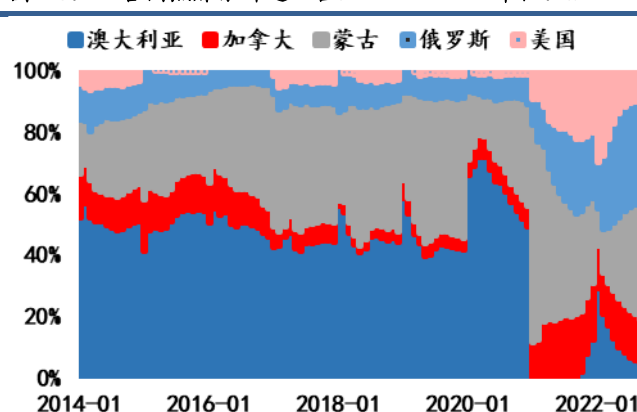
从总量上看我国炼焦煤进口依赖度在 10%-14%之间，但由于我国炼焦煤开发历史长，尚未利用资源较少，后续增产能力有限，且焦煤洗出率已由 2016 年的 40.5%下降至 37.9%，因此进口煤对我国炼焦煤市场的补充作用十分重要。随着今年 9 月 9 日蒙古塔旺陶勒盖煤田与嘎顺苏海特之间铁路的开通，蒙煤送往中蒙关口的运量提升，蒙方的物流成本也显著下降，随着防疫政策的优化升级，预计 2023 年蒙煤进口量将继续增长。俄罗斯方面，在俄乌冲突结束或欧美对俄制裁有明显变化之前，俄煤进口量或将持续高位。澳煤方面，近期中澳关系有缓和迹象，一旦中澳贸易关系恢复，澳煤进口将对国内焦煤市场产生冲击。

图 19： 我国炼焦煤进口累计情况 单位：万吨



数据来源：iFind、海通期货投资咨询部

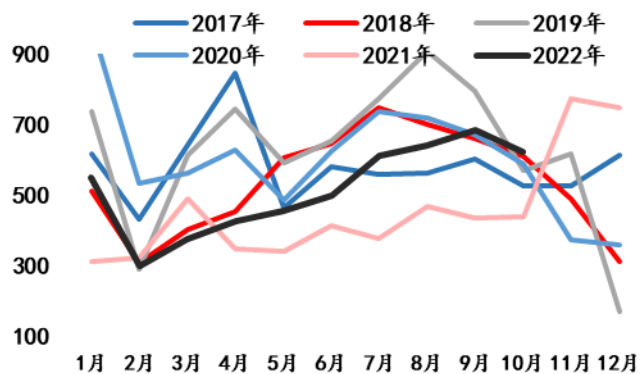
图 20： 各国焦煤累计进口占比 单位：%



数据来源：iFind、海通期货投资咨询部

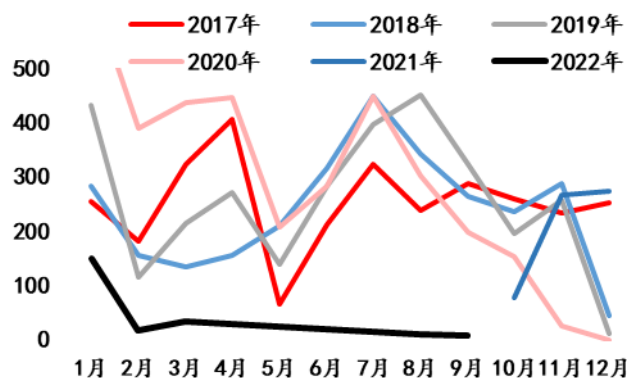


图 21: 我国炼焦煤月度进口量 单位: 万吨



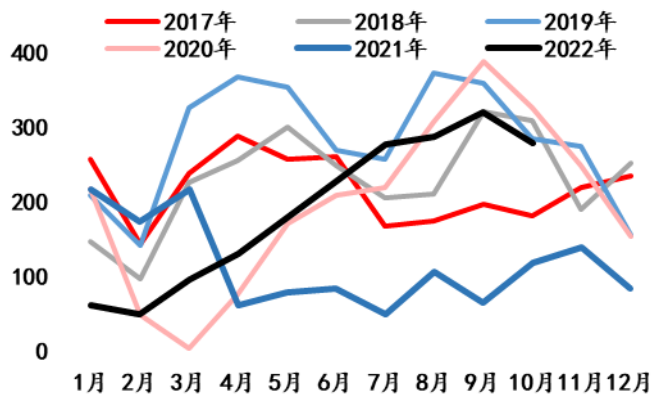
数据来源: iFind、海通期货投资咨询部

图 22: 澳大利亚焦煤进口情况 单位: 万吨



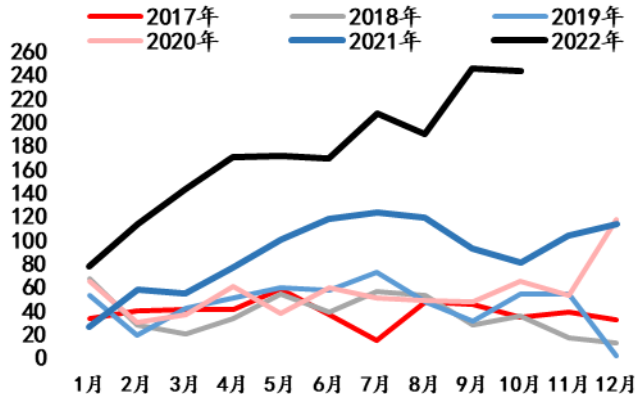
数据来源: iFind、海通期货投资咨询部

图 23: 蒙古焦煤进口情况 单位: 万吨



数据来源: iFind、海通期货投资咨询部

图 24: 俄罗斯焦煤进口情况 单位: 万吨



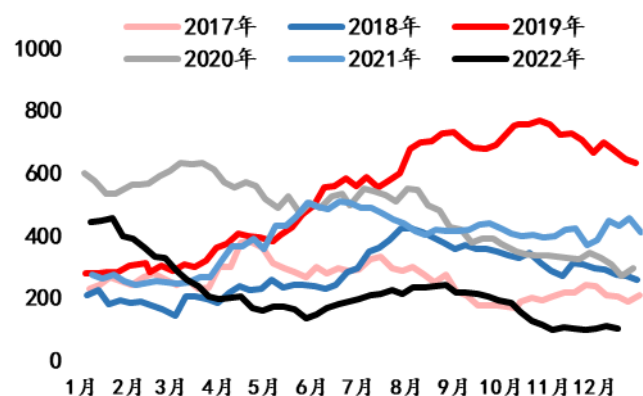
数据来源: iFind、海通期货投资咨询部

### 3. 焦煤需求与焦炭供给情况

#### 3.1 钢厂、焦化厂炼焦煤库存大幅下降

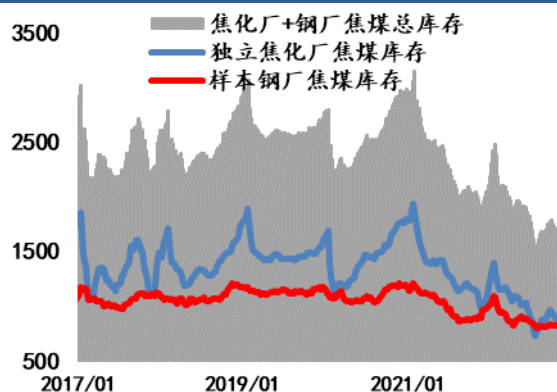
2022 年因炼焦煤供需偏紧, 导致焦煤整体库存大幅下滑。港口炼焦煤库存方面, 截至 12 月 16 日, 京唐港、日照港等五大主要港口炼焦煤总库存为 101.86 万吨, 较 2021 年末大幅下降 310 万吨左右。2022 年炼焦煤进口数量大幅上升, 但由于澳煤进口暂停, 海运焦煤进口量下降, 港口焦煤库存大幅下降。截至 12 月 16 日, 247 家样本钢厂及 230 家独立焦化企业炼焦煤总库存量为 1750.86 万吨, 较 2021 年末大幅下降了 360.9 万吨, 其中样本钢厂及独立焦化厂炼焦煤库存分别为 813.6 万吨、937.26 万吨, 今年炼焦煤涨价幅度较大, 焦化企业因成本上升过大利润较差, 对炼焦煤的采购整体比较谨慎。12 月炼焦煤整体供应偏紧且价格高位, 预计 2023 年春节后炼焦煤供应偏紧的状况或有所缓解, 炼焦煤价格或有稳中下行的可能。

图 25: 我国五大港口炼焦煤总库存 单位: 万吨



数据来源: iFinD、海通期货投资咨询部

图 26: 国内钢厂及独立焦化厂炼焦煤总库存 单位: 万吨



数据来源: iFinD、海通期货投资咨询部

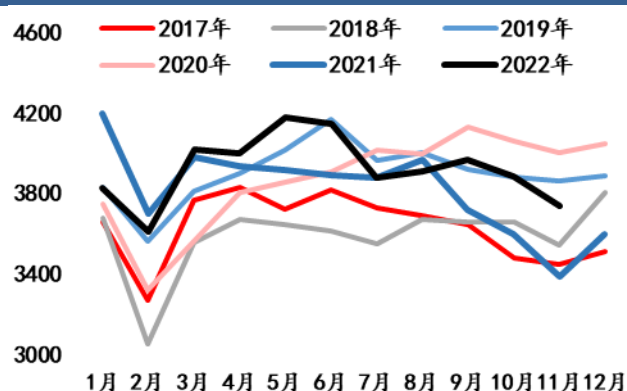
### 3.2 焦炭产能上升，焦企开工率随利润状况变化

2022 年 1-11 月份全国焦炭产量 4.34 亿吨，同比增加 0.7%，基本持平。在经过 2020 年底较为严格的去产能阶段后，2021 年至 2022 年焦炭新增产能持续释放，据 Mysteel 调研统计，2021 年焦炭净新增产能 2600 万吨左右，截至 2022 年 11 月下旬，全国已淘汰产能 1877 万吨，新增产能 3484 万吨；预计 2022 年焦炭净新增产能 2200 万吨左右，焦化产能较为充足，产能已不是制约焦炭产量的关键因素。2022 年新增产能主要集中在山西、内蒙地区，但产量方面，山西内蒙地区产量有所下降。双碳背景下，2023 年焦化行业环保限产政策大概率继续实施，焦化产能去化方面，目前山东、河南及河北 4.3 米焦炉去化任务已完成或基本完成，焦化产能去化将集中在山西和内蒙等地。根据山西省工业和信息化厅在《关于推动焦化行业高质量发展的指导意见(征求意见稿)》2023 年底前山西省焦化企业将全面实现干法熄焦，全面完成超低排放改造，全面关停 4.3 米焦炉以及不达超低排放标准的 5.5 米及以上焦炉，据此山西省明年将淘汰焦化产能 3000 多万吨，但按照当前产能置换节奏，对焦企生产影响有限。

2022 年全年焦企开工率在 63%至 82%之间震荡，全年开工率在近 5 年来的相对低位，截至 12 月 16 日，焦企开工率为 70.64%。2022 年焦炭产量前高后低，上半年焦炭产量基本在近 6 年来的高位或相对高位，下半年以来，受环保、疫情、需求端走弱，以及原利润较差等多方面因素影响，焦企开工积极性受到限制，焦企开工率随利润变化震荡走弱。四季度以来，随着原料端焦煤价格的不断走高，焦企成本不断上升，利润较差，焦企主动停限产增多，焦炭供应偏紧。12 月中下旬，随着焦炭四轮提涨的落地，焦企利润自 9 月下旬以来首次回正，对焦企生产有极大的提振作用。但临近年底，原料端焦煤供应收紧，且焦煤价格高位，焦企提产有限，预计 2023 年春节后，焦煤供应逐渐放宽，焦企开工率或有所提高，焦炭供应量或有所提升。从整体来看，2023 年焦炭产能充裕，企业利润和下游

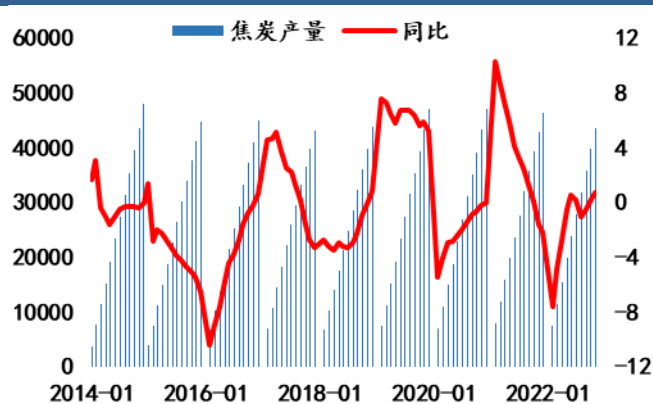
需求仍然是影响焦炭供应的核心因素，因此 2023 年焦炭产量将继续随着利润和下游需求波动。

图 27: 我国焦炭月度产量 单位: 万吨



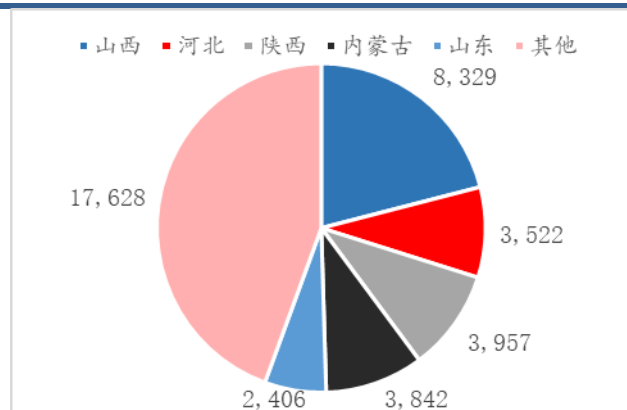
数据来源: iFinD、海通期货投资咨询部

图 28: 我国焦炭产量累计值 单位: 万吨



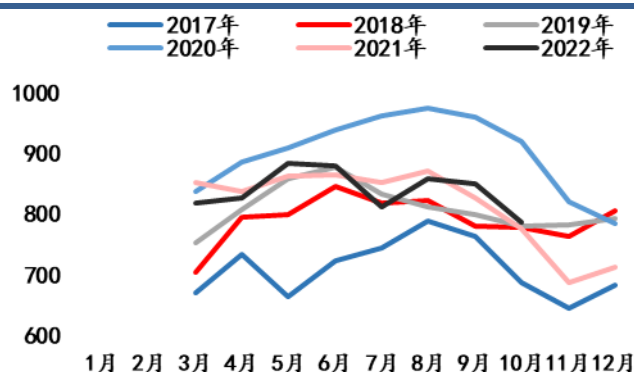
数据来源: iFinD、海通期货投资咨询部

图 29: 2022 年前 10 月我国焦炭产量分布图 单位: 万吨



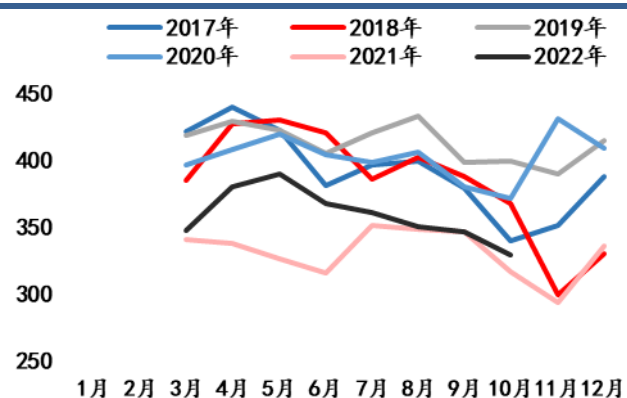
数据来源: iFinD、海通期货投资咨询部

图 30: 山西省焦炭月度产量 单位: 万吨



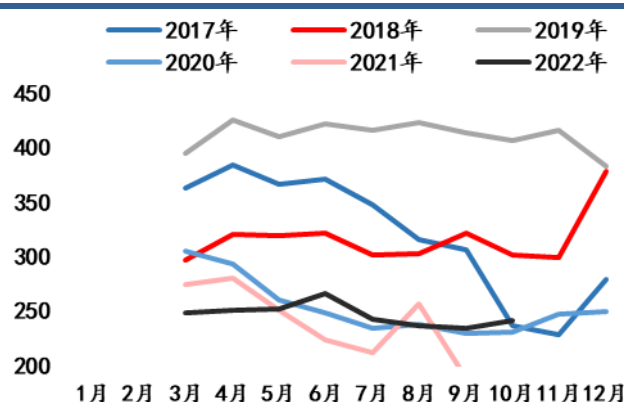
数据来源: iFinD、海通期货投资咨询部

图 31: 河北省焦炭月度产量 单位: 万吨



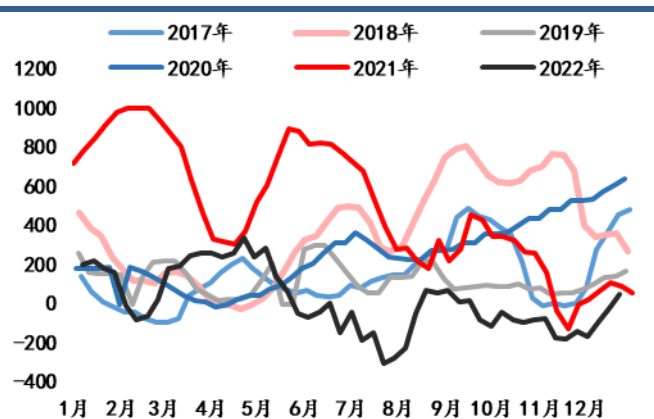
数据来源: iFinD、海通期货投资咨询部

图 32: 山东省焦炭月度产量 单位: 万吨



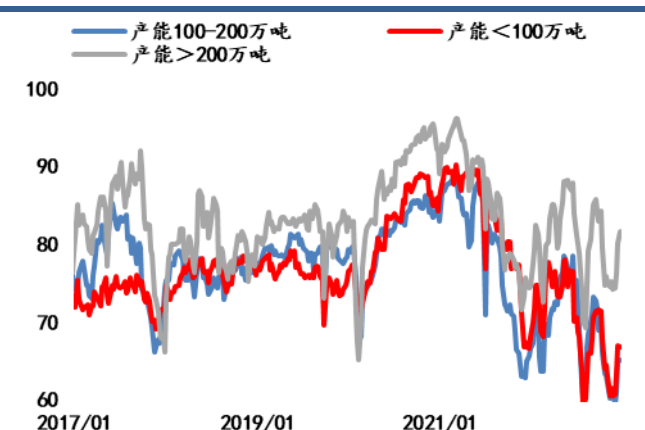
数据来源: iFinD、海通期货投资咨询部

图 33: 独立焦企吨焦平均利润 单位: 元



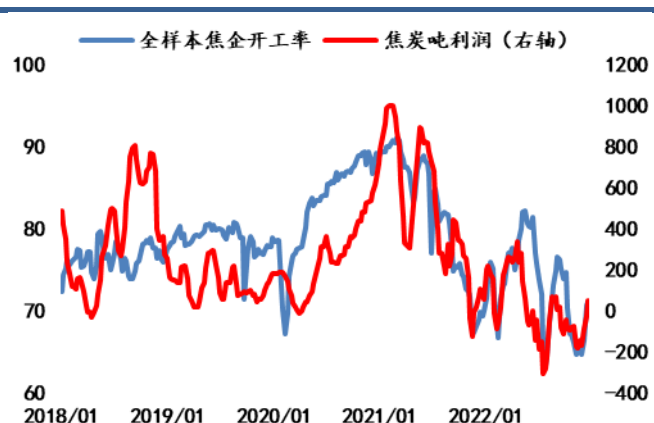
数据来源: MYSTEEL、海通期货投资咨询部

图 34: 大、小型独立焦化企业开工率 单位: %



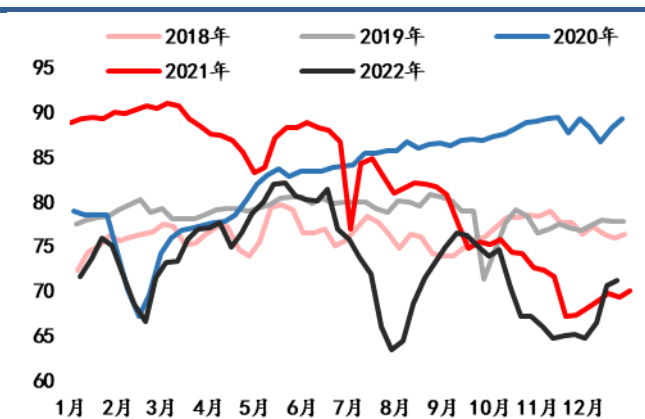
数据来源: MYSTEEL、海通期货投资咨询部

图 35: 焦企开工率与焦炭吨利润 单位: %, 元



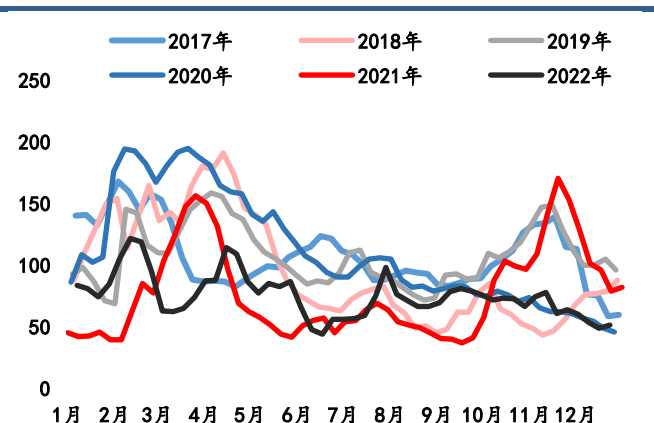
数据来源: MYSTEEL、海通期货投资咨询部

图 36: 样本焦企产能利用率 单位: %



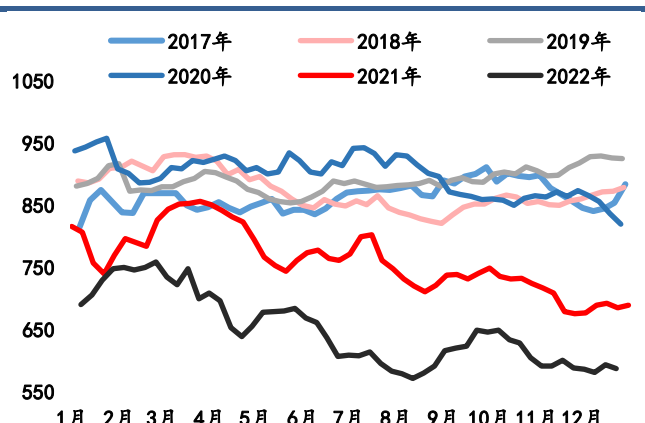
数据来源: MYSTEEL、海通期货投资咨询部

图 37: 230 家独立焦化企业焦炭库存 单位: 万吨



数据来源: MYSTEEL、海通期货投资咨询部

图 38: 247 家样本钢厂焦炭库存 单位: 万吨



数据来源: MYSTEEL、海通期货投资咨询部

表 1：2022 年焦化产能新增淘汰统计

单位：万吨

新增/ 淘汰	1 月	2 月	3 月	4 月	5 月	6 月	7 月	8 月	9 月	10 月	11 月	12 月	合计
淘汰	360	50	140	115	45	60	110			100	340	367	1457
新增	797	174	402	235	250	268	298	235	231	279	185	688	1342
净新增	437	124	262	120	205	208	188	235	231	179	-155	321	-115

数据来源：根据上海钢联新闻整理、海通期货投资咨询部

表 2：2022 年重点省份焦化淘汰产能与新增产能情况

单位：万吨

省份	2022 年焦化淘汰 产能	2022 年焦化新增 产能	省份	2022 年焦化淘汰 产能	2022 年焦化新增 产能
山西	1817	2127	河南	60	640
河北	475	544	内蒙古	451	833
合计	2803	4144			

数据来源：根据上海钢联新闻整理、海通期货投资咨询部

表 3：2022 年国内焦化产能结构

单位：万吨

省份	碳化室高度	产能合计	产能合计
山西	4.3 米及以下	3575	12875
	5.5 米及以上	9300	
河北	4.3 米及以下	43	7682
	5.5 米及以上	7639	
山东	4.3 米及以下	0	4450
	5.5 米及以上	4610	
内蒙古	4.3 米及以下	2196	5389
	5.5 米及以上	3193	
河南	4.3 米及以下	0	2344
	5.5 米及以上	2344	
其他	4.3 米及以下	5870	23094
	5.5 米及以上	17224	
总计	4.3 米及以下	11684	55934
	5.5 米及以上	44310	

数据来源：根据上海钢联新闻整理、海通期货投资咨询部

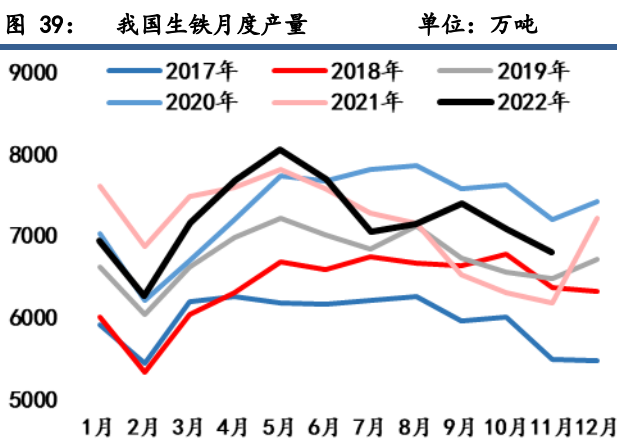


## 4. 焦炭需求情况

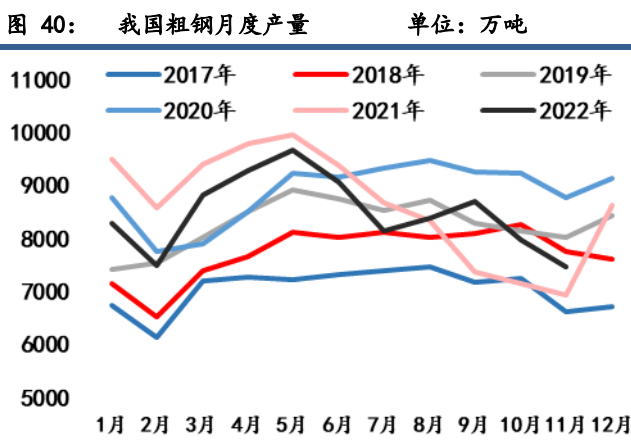
### 4.1 生铁、粗钢产量下降，限产政策下焦炭需求有进一步下滑可能

截至12月16日，Mysteel统计口径，样本钢厂铁水日均产量在223万吨，处于平均水平。2022年1-11月份生铁产量为79506万吨，同比下降0.4%，与去年基本持平；粗钢产量为93511万吨，同比下降1.4%。2022年1-11月份焦炭产量上升0.7%，如果以0.48的焦铁比进行测算，1-11月份焦炭消费量大约在38162万吨，供应短缺达3153万吨，焦炭供需形势较好。

2022年1-11月份钢铁行业固定资产投资增速下降0.1%。根据十四五钢铁行业重点任务深化供给侧结构性改革，坚持严禁新增钢铁产能，严防“地条钢”死灰复燃；力争实现全行业资产负债率低于60%目标；到2025年，我国电炉钢产量占粗钢总产量比例提升至15%以上，力争达到20%，废钢比达到30%。截至2022年10月份，据统计局数据，钢铁行业资产负债率为62.42%，距离目标还有一定的距离。2022年发改委要求确保实现全年全国粗钢产量同比下降的行政限产力度要弱于2021年，预计2023年粗钢限产政策将继续。

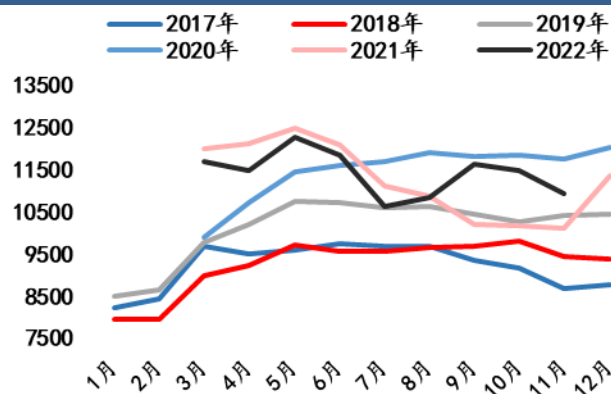


数据来源：iFind、海通期货投资咨询部



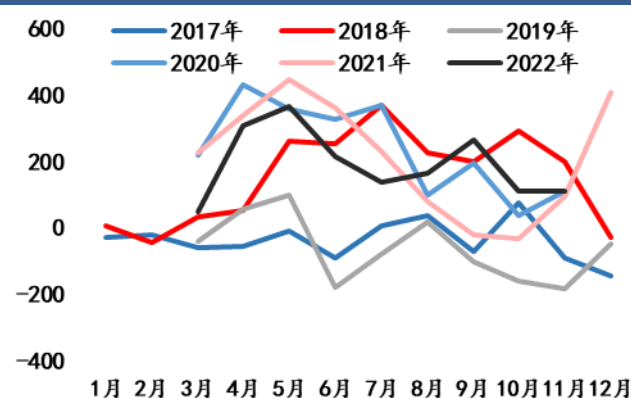
数据来源：iFind、海通期货投资咨询部

图 41: 我国钢材月度产量 单位: 万吨



数据来源: iFind、海通期货投资咨询部

图 42: 我国焦炭月度过剩量测算 单位: 万吨

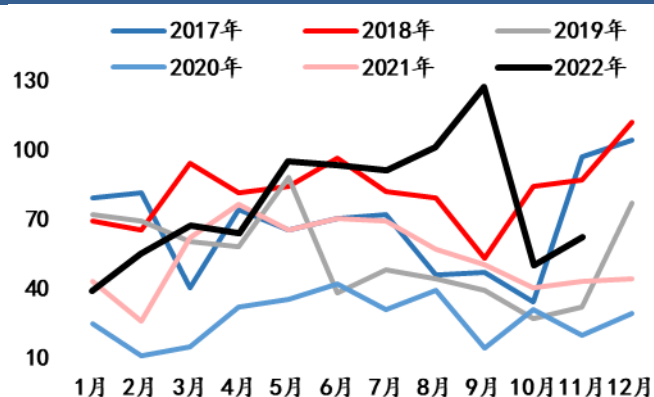


数据来源: iFind、海通期货投资咨询部

## 4.2 国际能源价格暴涨下我国焦炭出口利润较好，出口量增加

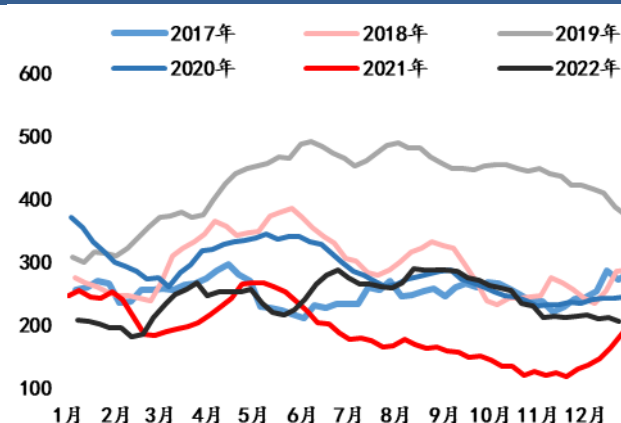
2022 年 1-10 月我国累计出口焦炭 780 万吨，较去年同期增加 224 万吨，同比增长 40.3%。今年我国焦炭出口量大幅增长主要是由于上半年俄乌冲突爆发，国际能源资源紧张导致能源价格暴涨，国内焦炭市场保持低利润加工使得海内外焦炭价差明显，我国焦炭出口量增加且出口利润不差。同时，出口利润不错的情况下，进口显得无利可图，今年 1-10 月我国焦炭进口量仅 41.59 万吨，同比下降 65.6%，为近两年来同期新低。

图 43: 我国焦炭月度出口量 单位: 万吨



数据来源: iFind、海通期货投资咨询部

图 44: 我国四大港口焦炭总库存 单位: 万吨



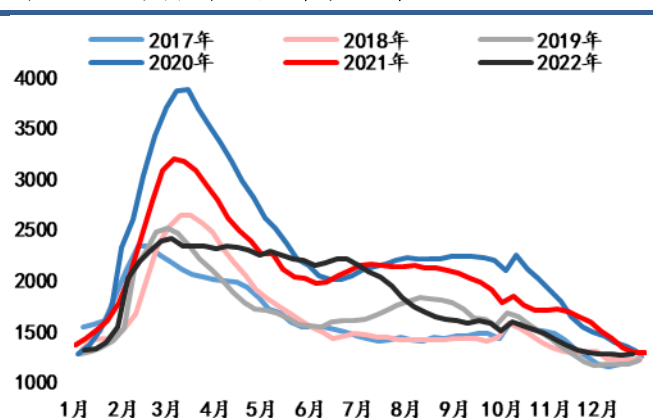
数据来源: MYSTEEL、海通期货投资咨询部

### 4.3 地产市场持续走弱，基建拖底下煤焦产业链需求仍旧偏弱

2022 年，受海外通胀以及国内疫情反复的影响，我国经济发展面临“需求收缩、供给冲击、预期较弱”三重压力。房地产行业自 2021 年下半年以来延续弱势，以美国为代表的海外紧缩政策的实施对我国央行货币政策的发力产生了约束。2022 年以需求端提振为目的的地产政策频出，但效果有限，购房需求仍旧偏弱，地产用钢降幅较大；基建发力，维持在两位数的高增长；1-11 月汽车产销同比增长 6.1%和 3.3%，销量增长不及预期；家电需求受房地产弱势影响三大白电需求同比下滑，据中钢协数据 1-10 月家电板产量同比下降 13.8%；1-11 月我国钢材累计净出口 5208.1 万吨，同比增加 7.1%。炼焦煤产业链需求在基建及出口拖底下降幅低于预期，但内需仍旧弱势。截至 12 月 16 日，五大钢材品种社会库存总量为 849 万吨，较 2021 年同期水平下降 6.7%。

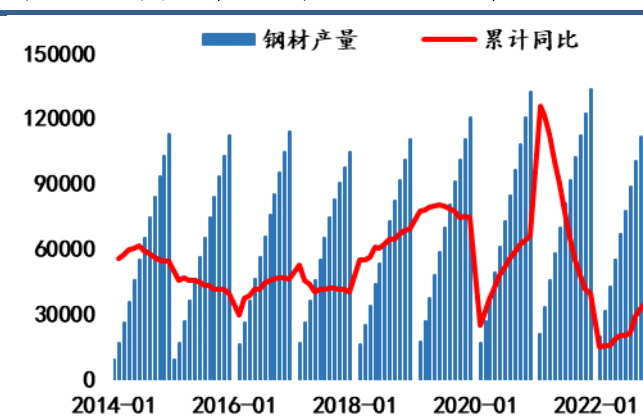
2022 年底“三支箭”政策对地产行业的支持有助于稳定行业信心，但政策端到实际的传导是一个较长的过程，在坚持“房住不炒”的主基调不变的情况下，2023 年地产行业能否真正企稳还需长周期的观察。12 月召开的中央政治局会议表示，明年要坚持稳增长，着力扩大内需，可能会有更多刺激消费的政策出台，可能刺激汽车、家电等行业的消费，但广义消费的政策刺激效果或呈边际递减的趋势，煤焦钢产业链需求端改善或许有限。

图 45： 我国各种钢材总库存 单位：万吨



数据来源：MYSTEEL、海通期货投资咨询部

图 46： 我国钢材产量累计 单位：万吨



数据来源：iFind、海通期货投资咨询部

图 47: 我国主要宏观经济指标

类别	指标	单位	2022-11	2022-10	2022-09	2022-08	2022-07	2022-06	2022-05	2022-04	2022-03	2022-02	2022-01	2021-12
供给	工业增加值	当月同比 %	2.20	5.00	6.30	4.20	3.80	3.90	0.70	-2.90	5.00	12.80	3.86	4.30
	发电量	当月同比 %	0.10	1.30	-0.40	9.90	4.50	1.50	-3.30	-4.30	0.20	#N/A	#N/A	-2.10
	水泥产量	当月同比 %	-4.70	0.40	1.00	-13.10	-7.00	-12.90	-17.00	-18.90	-5.60	#N/A	#N/A	-11.10
	原煤产量	当月同比 %	3.10	1.20	12.30	8.10	16.10	15.30	10.30	10.70	14.80	#N/A	#N/A	7.20
	汽车产量	当月同比 %	-9.90	8.60	25.40	39.00	31.50	26.80	-4.80	-43.50	-4.90	#N/A	#N/A	3.40
需求	固定资产投资	累计同比 %	5.30	5.80	5.90	5.80	5.70	6.10	6.20	6.80	9.30	12.20	#N/A	4.90
	房地产投资	累计同比 %	-9.80	-8.80	-8.00	-7.40	-6.40	-5.40	-4.00	-2.70	0.70	3.70	#N/A	4.40
	基建投资	累计同比 %	11.65	11.39	11.20	10.37	9.58	9.25	8.16	8.26	10.48	8.61	#N/A	0.21
	制造业投资	累计同比 %	9.30	9.70	10.10	10.00	9.90	10.40	10.60	12.20	15.60	20.90	#N/A	13.50
	社消	当月同比 %	-5.90	-0.50	2.50	5.40	2.70	3.10	-6.70	-11.10	-3.53	6.70	#N/A	1.70
	汽车销量	当月同比 %	-7.92	6.94	25.74	32.06	29.65	23.77	-12.58	-47.60	-11.65	18.72	0.89	-1.60
	挖掘机销量	当月同比 %	#N/A	8.10	5.49	0.00	3.42	-10.10	-24.20	-47.30	-53.10	-13.50	-20.40	-23.80
	出口	当月同比 %	-8.90	-0.20	5.70	7.50	18.20	17.10	16.20	3.50	14.30	6.10	24.00	20.58
	进口	当月同比 %	-10.60	-0.70	0.30	0.10	1.80	0.10	3.50	0.20	0.70	11.80	21.00	19.70
	贸易差额	当月值 亿美元	692.48	852.66	841.35	800.73	1,018.58	971.07	777.56	492.99	444.49	275.14	821.87	932.08
房地产	房屋施工面积	累计同比 %	-6.50	-5.70	-5.30	-4.50	-3.70	-2.80	-1.00	0.00	1.00	1.80	#N/A	5.20
	房屋新开工面积	累计同比 %	-38.90	-37.80	-38.00	-37.20	-36.10	-34.40	-30.60	-26.30	-17.50	-12.20	#N/A	-11.40
	房屋竣工面积	累计同比 %	-19.00	-18.70	-19.90	-21.10	-23.30	-21.50	-15.30	-11.90	-11.50	-9.80	#N/A	11.20
	商品房销售额	累计同比 %	-26.60	-26.10	-26.30	-27.90	-28.80	-28.90	-31.50	-29.50	-22.70	-19.30	#N/A	4.80
	商品房销售面积	累计同比 %	-23.30	-22.30	-22.20	-23.00	-23.10	-22.20	-23.60	-20.90	-13.80	-9.60	#N/A	1.90
	百城土地成交面积	当月同比 %	25.58	32.50	17.53	22.84	20.53	-7.36	-26.89	-20.97	-33.55	-22.48	-24.82	-23.59
	百城土地溢价率	当月值 %	2.99	1.85	3.37	3.79	3.11	4.33	2.15	5.06	3.76	3.87	3.02	2.50
	70城二手住宅一线	当月同比 %	1.20	1.30	1.20	0.80	0.90	1.10	1.70	2.40	2.80	3.50	4.10	5.30
景气度	70城二手住宅二线	当月同比 %	-3.20	-3.20	-3.00	-2.80	-2.50	-2.10	-1.70	-1.00	-0.20	0.30	1.00	1.50
	70城二手住宅三线	当月同比 %	-4.80	-4.70	-4.50	-4.20	-3.90	-3.70	-3.20	-2.50	-1.90	-1.30	-0.70	0.00
	PMI	当月值 %	48.00	49.20	50.10	49.40	49.00	50.20	49.60	47.40	49.50	50.20	50.10	50.30
	PMI 生产	当月值 %	47.80	49.60	51.50	49.80	49.80	52.80	49.70	44.40	49.50	50.40	50.90	51.40
	PMI 新订单	当月值 %	46.40	48.10	49.80	49.20	48.50	50.40	48.20	42.60	48.20	50.70	49.30	49.70
	PMI 新出口订单	当月值 %	46.70	47.60	47.00	48.10	47.40	49.50	46.20	41.60	47.20	49.00	48.40	48.10
	PMI 进口	当月值 %	47.10	47.90	48.10	47.80	46.90	49.20	45.10	42.90	46.90	48.60	47.20	48.20
	PMI 原材料库存	当月值 %	46.70	47.70	47.60	48.00	47.90	48.10	47.90	46.50	47.30	48.10	49.10	49.20
	PMI 产成品库存	当月值 %	48.10	48.00	47.30	45.20	48.00	48.60	49.30	50.30	48.90	47.30	48.00	48.50
	PMI 原材料价格	当月值 %	50.70	53.30	51.30	44.30	40.40	52.00	55.80	64.20	66.10	60.00	56.40	48.10
	PMI 出厂价	当月值 %	47.40	48.70	47.10	44.50	40.10	46.30	49.50	54.40	56.70	54.10	50.90	45.50
	PMI 制造业从业人员	当月值 %	47.40	48.30	49.00	48.90	48.60	48.70	47.60	47.20	48.60	49.20	48.90	49.10
价格	PMI 非制造业从业人员	当月值 %	45.50	46.10	46.60	46.80	46.70	46.90	45.30	45.40	47.10	48.00	46.90	47.60
	建筑业PMI	当月值 %	55.40	58.20	60.20	56.50	59.20	56.60	52.20	52.70	58.10	57.60	55.40	56.30
	服务业PMI	当月值 %	45.10	47.00	48.90	51.90	52.80	54.30	47.10	40.00	46.70	50.50	50.30	52.00
	消费者信心指数	当月值 点	#N/A	86.80	87.20	87.00	87.90	88.90	86.80	86.70	113.20	120.50	121.50	119.80
	城镇调查失业率	当月值 %	5.70	5.50	5.50	5.30	5.40	5.50	5.90	6.10	5.80	5.50	5.30	5.10
	CPI	当月同比 %	1.60	2.10	2.80	2.50	2.70	2.50	2.10	2.10	1.50	0.90	0.90	1.50
	PPI	当月同比 %	-1.30	-1.30	0.90	2.30	4.20	6.10	6.40	8.00	8.30	8.80	9.10	10.30
	猪肉	当月同比 %	31.72	55.35	69.94	43.77	32.20	4.83	-15.83	-35.37	-48.40	-52.52	-52.38	-49.16
	蔬菜	当月同比 %	-20.94	-22.11	7.59	19.08	6.53	-0.48	-1.44	13.38	19.24	3.83	-2.90	-4.73
	水果	当月同比 %	15.22	8.49	21.32	24.95	21.07	16.95	11.06	13.25	6.88	3.20	10.48	5.64
利率、汇率、流动性	水泥	当月同比 %	-24.33	-27.73	-23.67	-2.58	2.06	-1.06	0.96	6.76	15.82	15.24	12.76	19.24
	螺纹钢	当月同比 %	-9.97	-26.88	-33.42	-30.73	-30.35	-14.94	-6.82	-8.92	2.55	0.34	13.17	-1.66
	铜	当月同比 %	-6.87	-12.02	-9.76	-11.47	-16.32	-6.64	-2.47	2.38	11.77	4.47	22.14	21.87
	铝	当月同比 %	-15.82	-30.90	-32.77	-29.40	-35.66	-18.72	-10.55	-12.17	-3.07	1.33	12.64	-3.14
	人民币汇率指数	当月同比 %	-5.61	-0.36	1.40	3.01	4.36	4.09	2.64	6.67	7.64	8.31	7.18	8.05
	外汇储备	环比增量 亿美元	650.61	234.72	-259.26	-491.90	327.99	-565.08	80.60	-682.74	-258.33	-78.05	-285.34	277.80
	外汇占款	环比增量 亿元	#N/A	10.45	-30.64	-22.29	-7.51	-41.19	-89.85	-176.30	232.39	61.88	333.35	257.80
	新增社融	同比增量 亿元	-6,083.00	-7,097.00	6,387.00	-5,270.00	-3,124.00	14,924.00	8,884.00	-9,202.00	12,776.00	-5,059.00	9,886.00	6,490.00
	新增人民币贷款	同比增量 亿元	-1,621.00	-3,321.00	7,931.00	631.00	-4,303.00	7,358.00	3,936.00	-9,224.00	4,780.00	-4,329.00	3,806.00	-1,108.00
	社融存量	当月同比 %	10.00	10.30	10.60	10.50	10.70	10.80	10.50	10.20	10.50	10.20	10.50	10.30
流动性	M0	当月同比 %	14.10	14.30	13.60	14.30	13.90	13.80	13.50	11.40	9.90	5.80	18.50	7.70
	M1	当月同比 %	4.60	5.80	6.40	6.10	6.70	5.80	4.60	5.10	4.70	4.70	-1.90	3.50
	M2	当月同比 %	12.40	11.80	12.10	12.20	12.00	11.40	11.10	10.50	9.70	9.20	9.80	9.00

数据来源: iFinD、海通期货投资咨询部

## 5. 2023 年双焦市场展望

对于焦煤品种来说, 2023 年国内仍有部分炼焦煤矿产能新建投产, 2022 年 6 月山西省人民政府印发《山西省煤炭增产保供和产能新增方案》中提到力争 2023 年比 2022 年增产 5000 万吨, 焦煤仍有增产预期; 进口方面, 随着防疫政策的完善, 疫情影响可能逐渐减弱, 蒙煤进口量有望继续增长, 在俄乌冲突以及欧美对俄态度没有明显改善之前, 俄煤进口可能继续保持增长。另外, 市场目前普遍对澳洲焦煤进口表现出较高预期, 但不确定性较大, 且目前国际海运煤市场基本已经重新布局, 澳煤进口恢复至 3000 万吨的峰值难度较大, 因此对于澳煤进口我们可暂时持观望态度。综合来看, 2023 年焦煤供应有继续增加的预期, 而黑色终端需求短期难有起色, 下游焦钢利润低位, 对焦煤需求难有明显增量, 因此焦煤价格重心或将下移, 但在近两年焦煤下游持续保持低库存的状态下, 下游需求的阶段性增加可能扩大焦煤价格的弹性。

对于焦炭品种来说，目前的焦炭产能处于过剩状态，山西和内蒙古政府要求 2023 年底前淘汰 4.3 米焦炉，此部分焦炉占总产能 10%左右，若按政策严格执行产能退出，预计淘汰焦化厂能 4300 万吨，2022 年因焦企利润及疫情等原因部分焦化项目开工或投产延后，预计 2023 年新增 5000 万吨，因此 2023 年焦化总产能可能变化不大，但可能出现阶段性波动。2022 年由于焦化产能的宽松，焦炭供给弹性增加，2023 年虽然焦煤供需基本面转向宽松，价格重心或下移，但只会造成焦炭成本的下移，决定焦炭利润的关键仍然取决于焦炭自身的情况，在产能充足、需求走弱的情况下，焦化厂利润较难恢复，而焦炭的供应则仍由自身利润、下游需求和行业政策来共同决定。从需求端来看，2022 年粗钢的减量主要来自电炉的减产和废钢的添加，高炉实际减量较小，随着电炉和废钢端已将至低位，加上 2023 年废钢供应的大增，因此 2023 年粗钢的下降或主要由铁水端来实现，另外从高炉使用来看，近两年入炉焦比值也有所下降，这也会造成焦炭需求的直接减少。从整体大环境来看，虽然目前宏观环境预期偏好，政策支持力度不断，但疫情放开后的需求恢复仍需要观察，上半年可能要面临开放后由于感染人数的上升导致自我隔离对需求实际的影响，因此实际的好转可能要等到下半年，黑色产业链整体的政策调整仍然是需要关注的重点。



**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。