

# 现实矛盾弱化，关注节奏切换

中信期货研究所 黑色建材组

徐轲

从业资格号：F03123846  
投资咨询号：Z0019914

余典

从业资格号：F03122523  
投资咨询号：Z0019832

李亚飞

从业资格号：F03106852  
投资咨询号：Z0019913

陶存辉

从业资格号：F03099559  
投资咨询号：Z0020955

**重要提示：**本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅作参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

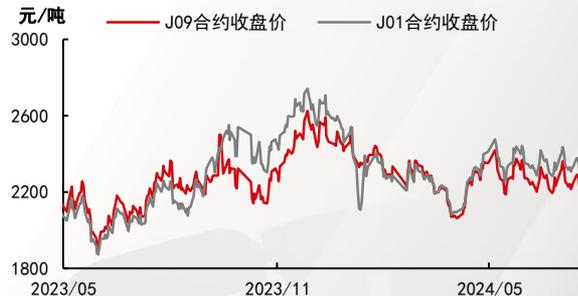


- **2023年:**
  - 1-3月强预期：高炉复产，下游补库。
  - 3-5月弱现实：负反馈转为现实；焦煤供需过剩，成本坍塌。
  - 6-12月强现实，强预期：宏观情绪回暖，铁水高位，供给扰动，成本支撑。
  - 12月弱现实弱预期：宏观情绪回落，冬储预期回落。供需双弱。
- **2024年:**
  - 1-3月弱现实弱预期：宏观情绪回落，铁水恢复缓慢。
  - 4月弱现实强预期：低供给低库存，复产预期走强。
  - 5-7月政策刺激频发，供给扰动不断，成材终端需求承压，预期与现实博弈，盘面弱勢调整，焦炭稍显强势。

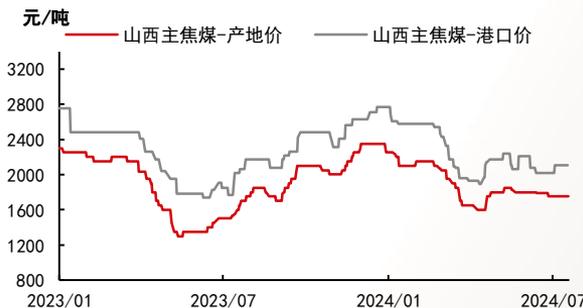
### 焦炭现货价格



### 焦炭期货价格



### 焦煤现货价格



### 焦煤期货价格



**重要提示:** 本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅供参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

资料来源：公开资料 Wind Mysteel CCTD Bloomberg 路透 汾渭 中信期货研究所

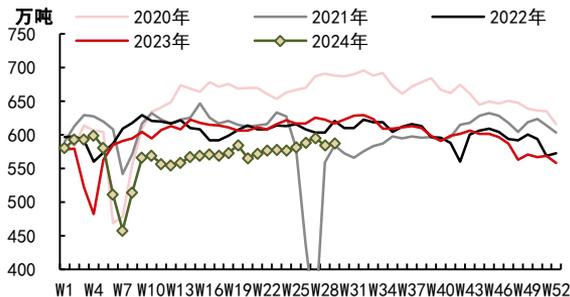


# 供需边际走强：煤矿逐步复产，铁水持续恢复。

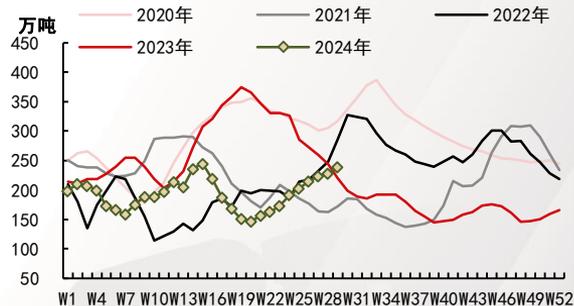


- **煤矿复产预期走强。**2024年3月31日山西下发《2024年山西省煤炭稳产稳供工作方案》，要求在确保安全生产前提下，2024年全省煤炭产量稳定在13亿吨左右，并强调全力抓好电煤安全保供。同时近期市场传闻，
  - (1) 山西煤矿存在复产增产预期，可月度按核定产能110%生产，并要求加快发放被暂扣的部分煤矿生产许可证；
  - (2) 山西吕梁地区将逐步放开煤矿夜班生产。随着重心转向稳产保供，山西煤炭供应恢复有望加快。
- **供需边际走强。**煤矿复产预期走强，铁水持续恢复，成材需求不佳。

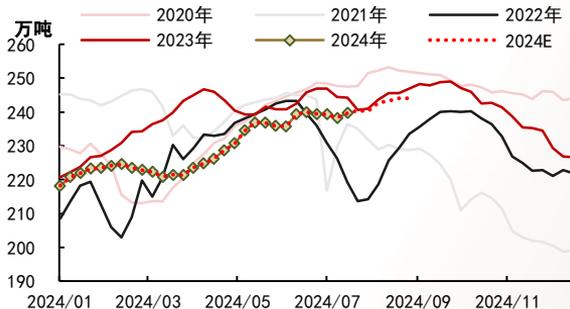
### 原煤产量



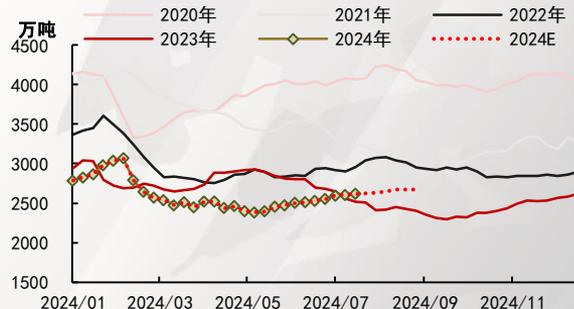
### 煤矿原煤库存-汾渭



### 铁水产量



### 焦煤总库存



**重要提示：**本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅供参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

资料来源：公开资料 Wind Mysteel CCTD Bloomberg 路透 汾渭 中信期货研究所



# 供给扰动不断，煤矿复产预期走强

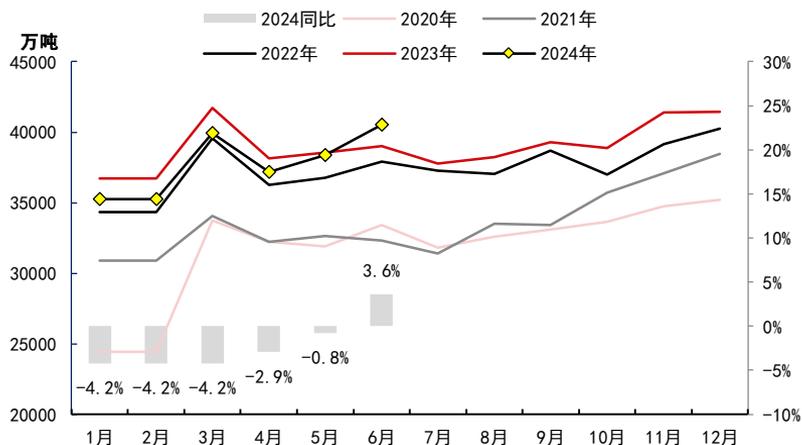
- 2024年3月31日山西下发《2024年山西省煤炭稳产稳供工作方案》，要求在确保安全生产前提下，2024 年全省煤炭产量稳定在13亿吨左右，并强调全力抓好电煤安全保供。
- 同时近期市场传闻，（1）山西煤矿存在复产增产预期，可月度按核定产能110%生产，并要求加快发放被暂扣的部分煤矿生产许可证；（2）山西吕梁地区将逐步放开煤矿夜班生产。随着重心转向稳产保供，山西煤炭供应恢复有望加快。

发布日期	发布主体	标题	重点内容	政策方向
2024/5/14	山西省能源局	会议	省能源局组织召开全省煤矿企业安全生产和提质增效工作专班第一次会议。会议通报了1-4月份全省煤炭产量完成情况，解读《全省煤矿企业安全生产和提质增效实施方案》，并安排部署下一步全省煤矿企业安全生产和提质增效工作。	保供
2024/5/13			市场传言部分区域要逐步放开煤矿夜班生产，煤矿可以按照核定产能的110%组织生产，同时要加快发放因种种原因暂扣的部分煤矿生产许可证。	保供
2024/4/2	国家发展改革委、国家能源局	《关于建立煤炭产能储备制度的实施意见》	《实施意见》提出，到2027年，初步建立煤炭产能储备制度，有序核准建设一批产能储备煤矿项目，形成一定规模的可调度产能储备。到2030年，产能储备制度更加健全，产能管理体系更加完善，力争形成3亿吨/年左右的可调度产能储备，全国煤炭供应保障能力显著增强，供给弹性和韧性持续提升。	产能储备
2024/3/31	山西省人民政府办公厅	《2024年山西省煤炭生产稳产稳供工作方案》	全力抓好电煤保供，在确保安全生产前提下，2024年全省煤炭产量稳定在13亿吨左右，对因停产限产原因实际原煤产量达不到登记生产能力70%的生产煤矿，采取切实有效措施，尽快实现达产达效。	保供
2024/3/28	山西省应急管理厅、山西省地方煤矿安全监管管理局	《关于开展煤矿隐蔽致灾因素普查治理专项排查整治的通知》	对全省所有正常生产、建设的煤矿排查整治，时间从2024年3月28日至9月30日。	安监
2024/2/23	山西省安全生产委员会办公室	《关于贯彻落实〈关于防范遏制矿山领域重特大生产安全事故的硬措施〉的实施措施》	从压实各级矿山安全生产责任、切实提高风险隐患排查整改质量、重拳出击“打非治违”等九方面提出80条具体措施，逐条明确责任单位，坚决防范遏制全省矿山重特大生产安全事故。	安监
2024/2/8	山西省应急管理厅、国家矿山安全监察局山西局、山西省能源局	《关于开展煤矿“三超”和隐蔽工作面专项排查整治的通知》	在全省范围内开展煤矿“三超”和隐蔽工作面专项排查整治，整治范围包括所有正常生产建设煤矿、具备生产条件的停工停产煤矿。整治时间从文件印发之日至2024年5月31日。2月底前为煤矿企业自查自改阶段，3月1日至5月31日为市、县重点检查阶段，各市、县应急管理局会同能源局，对负责监管煤矿“三超”和隐蔽工作面专项排查整治开展情况进行全覆盖检查。	安监
2024/1/21	国务院安委会	《安全生产治本攻坚三年行动方案（2024—2026年）》	部署各地区、各有关部门和单位深入开展安全生产治本攻坚三年行动，2024年底前基本消除2023年及以前排查发现的重大事故隐患存量，2025年底前有效遏制重大事故隐患增量，2026年底前形成重大事故隐患动态清零的常态化机制。山西、陕西、河北、山东等省陆续出台相应方案措施。	安监
2024/1/16	国务院安全生产委员会	《关于防范遏制矿山领域重特大生产安全事故的硬措施》	要求一体压实各级矿山安全生产责任，切实提高风险隐患排查整改质量，重拳出击“打非治违”，强化重大灾害治理，大力提升从业人员素质，严格项目审批和安全生产许可，强化矿山安全国家监察督政，严格事故调查和警示教育。	安监
2023/11/25	国务院安委会办公室	《国务院安委会办公室对山西省矿山安全生产帮扶指导工作方案》	结合山西省近年来矿山典型事故暴露出来的突出问题，指导山西省人民政府及有关部门制定整治方案，组织对全省所有矿山进行排查整治，集中打击、曝光、查处一批典型非法违法行为，集中整治一批重大安全风险隐患。制定“一地一策”“一矿一策”“一面一策”整治方案，切实做好好矿山安全生产基础工作，坚决扭转事故多发被动局面。国务院安委会办公室帮扶指导工作组于2023年11月下旬进驻，至2024年5月结束，为期6个月左右。	安监

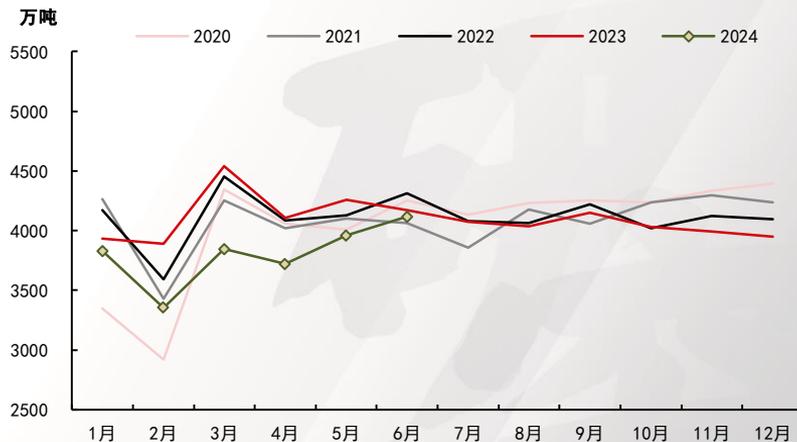
# 安监加严影响供应释放

- 2024年1-6月，规上工业原煤产量22.6亿吨（-3500万吨），同比下降3%；6月日均产量1351万吨。国内焦煤累计产量2.28亿吨（-2100万吨），同比-8.3%。

### 全国原煤产量同比下降明显



### 炼焦精煤产量同比下降明显



**重要提示:** 本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅作参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

资料来源：公开资料 Wind Mysteel CCTD Bloomberg 路透 汾渭 中信期货研究所

## 煤矿安监趋严，供应存收紧预期

- 减产操作空间较大：统计口径，减动力煤还是焦煤，减产节奏。
- 全年减产较为明确，但减产的幅度视安监情况而定。
- 供给方面的约束是中长期视角。

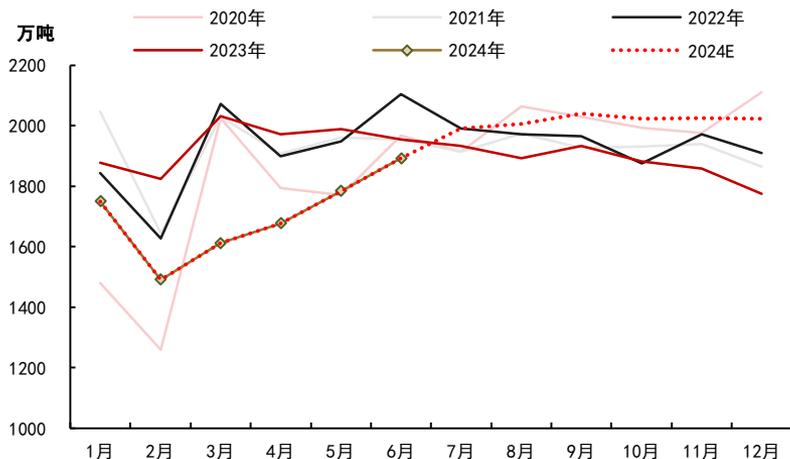
炼焦精煤产量	合计	山西	山东	内蒙	安徽	贵州	新疆	河南	黑龙江	云南	河北	其他
2023年	49142	22919	4136	3312	3150	2737	2360	2317	2095	1894	1506	2718
2023年前6月	24903	11646	2024	1819	1600	1313	1172	1135	1064	1018	755	1357
2024年前6月	22827	10205	2157	1884	1423	1431	974	1249	693	714	729	1368
同比减幅	-8.3%	-12.4%	6.5%	3.6%	-11.0%	9.0%	-16.9%	10.1%	-34.8%	-29.8%	-3.5%	0.8%
同比减量	-2076	-1442	132	65	-177	118	-198	114	-371	-303	-26	11

地区	2023煤炭产量	2024计划煤炭产量	亿吨	原煤	炼焦烟煤	炼焦精煤	洗出率
山西	13.6亿吨	稳产保供	全国	47.1	13.3	4.9	36.8%
陕西	7.6亿吨	7.8亿吨	山西	13.6	7.2	2.3	31.8%
内蒙古	12.1亿吨	稳定在12亿吨	山西占比	28.8%	54.1%	46.7%	
新疆	4.6亿吨	5亿吨					
山东	8706万吨	稳定在8500万吨					

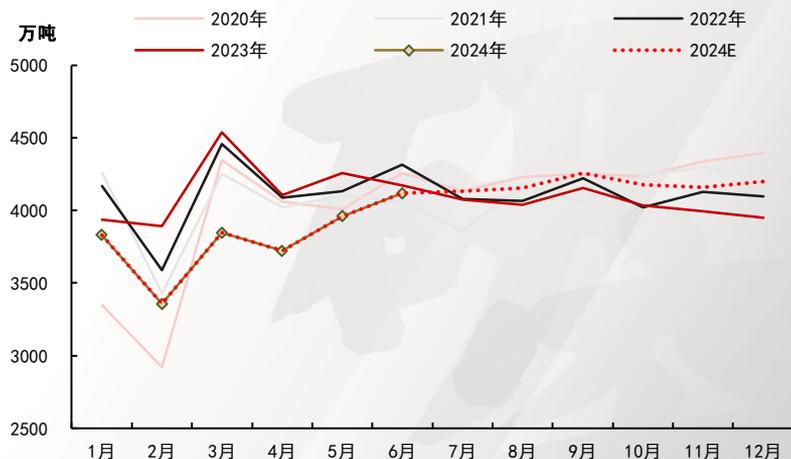
# 未来焦煤供应增量几何

- 基于2024 年全省煤炭产量稳定在13亿吨左右，我们对山西省以及全国炼焦精煤产量进行预测，同时我们假设山西炼焦精煤的产量占山西原煤的比例约为17%。一季度山西原煤产量同比下降6155万吨，之后三个季度需要维持去年同期产量才能满足13亿吨的稳产目标。
- 基于我们的预测，后续山西焦煤供应将会显著恢复，使得下半年的山西以及全国炼焦精煤产量同比转正，全年炼焦精煤同比降幅将较一季度显著缩小。预计2024年山西炼焦精煤产量为2.2亿吨，同比减量近600万吨，同比-3%；全国炼焦精煤产量为4.8亿吨，同比减量约1200万吨，同比-3%。

### 山西炼焦精煤产量预测



### 全国炼焦精煤产量预测



**重要提示:** 本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅作参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

资料来源：公开资料 Wind Mysteel CCTD Bloomberg 路透 汾渭 中信期货研究所

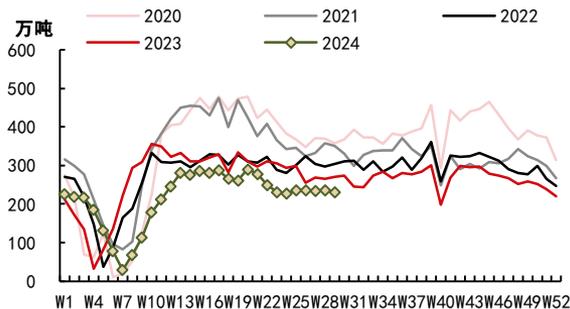


# 螺纹表需：成交先抑后扬，表需小幅下滑

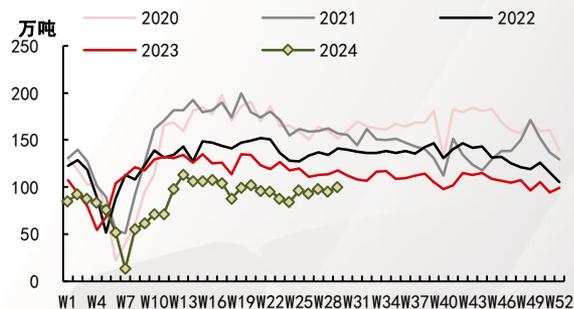


- 螺纹周度表观消费234.11万吨 (-3.83)。
- 全国建材成交周均12万吨 (-22%)。

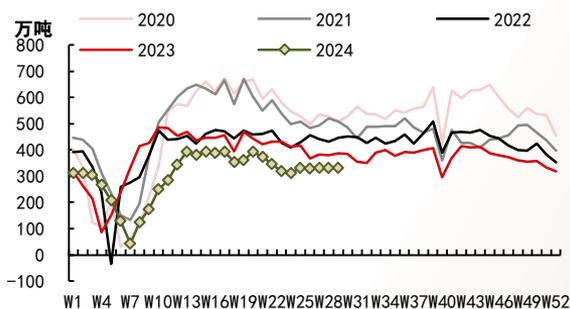
### 螺纹表观消费季节性



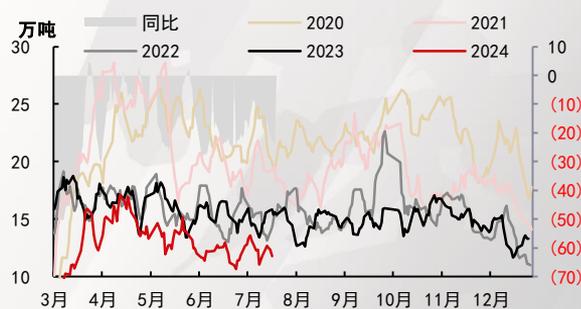
### 线材表观消费季节性



### 长材表观消费季节性



### 全国贸易商建材成交



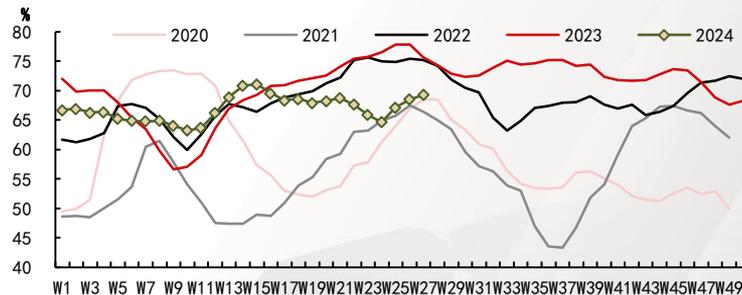
**重要提示：**本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅供参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

资料来源：公开资料 Wind Mysteel CCTD Bloomberg 路透 汾渭 中信期货研究所

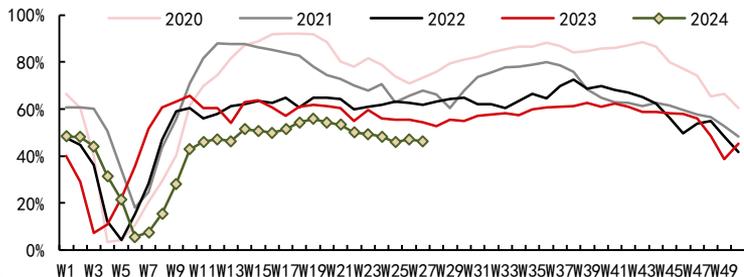
# 水泥出货率：出库率持平，库容比略有下降

- 全国水泥平均出货率46.24% (0)
- 平均库容比69.06 (-0.21)

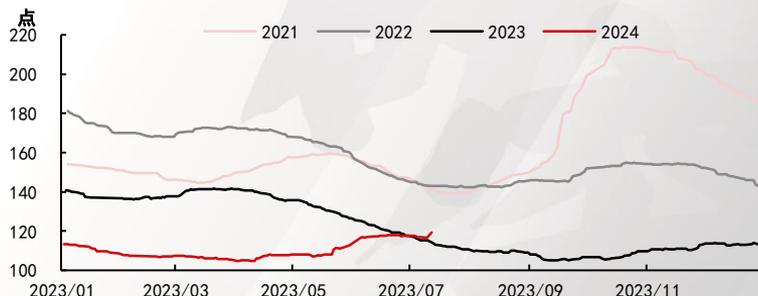
### 全国水泥熟料库容比（加权平均）



### 全国水泥出货率（加权平均）



### 水泥价格指数:全国

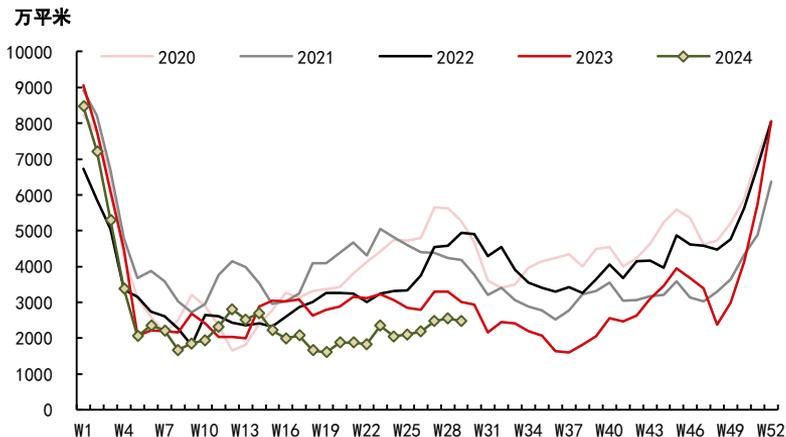


# 房地产：拿地季节性回落，商品房成交恶化

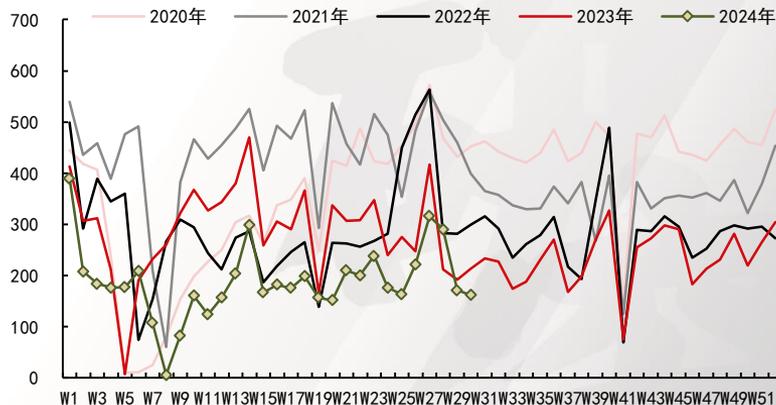


- 成交土地规划建筑面积季节性回落，商品房成交面积进一步下降，情况不乐观。

### 100大中城市:成交土地规划建筑面积-AVE4



### 30大中城市：商品房成交面积：周（万平米）



**重要提示：**本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅供参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

资料来源：公开资料 Wind Mysteel CCTD Bloomberg 路透 汾渭 中信期货研究所

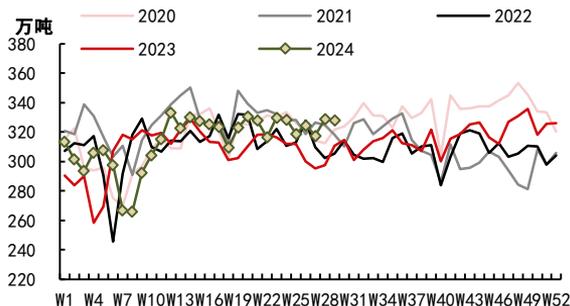


# 板材需求：表观需求基本持稳

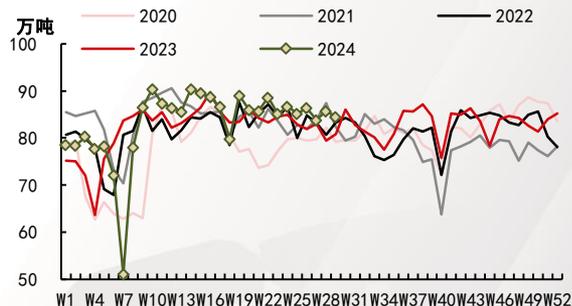


- 热卷表观消费328.0万吨（-0.8）；
- 冷卷表观消费84.5万吨（-1.2）；
- 中厚板表观消费154.1万吨（+3.3）；
- 板材表观消费566.6万吨（+1.3）。

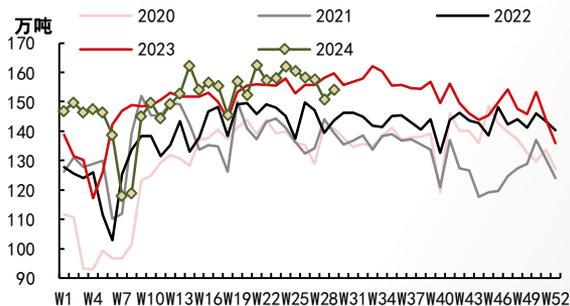
### 热卷表观消费季节性



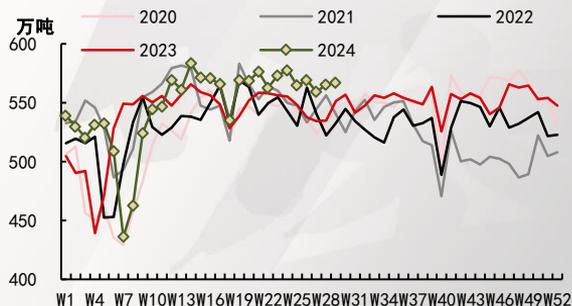
### 冷轧表观消费季节性



### 中厚板表观消费季节性



### 板材表观消费季节性



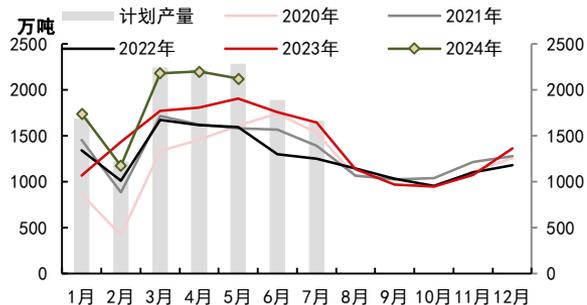
**重要提示：**本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅供参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

资料来源：公开资料 Wind Mysteel CCTD Bloomberg 路透 汾渭 中信期货研究所

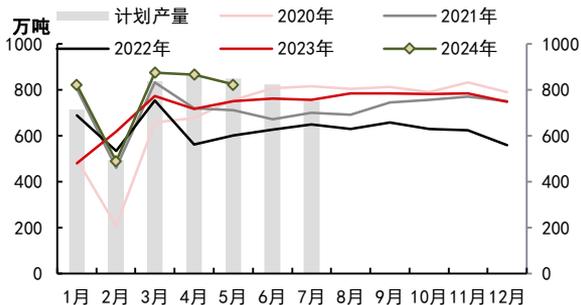
# 板材下游：家电排产与高频



## 产业在线：家用空调：总排产：中国（月）



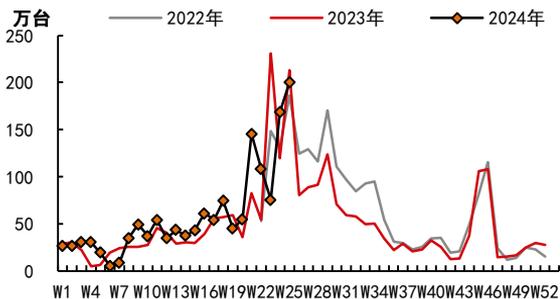
## 产业在线：冰箱：总排产：中国（月）



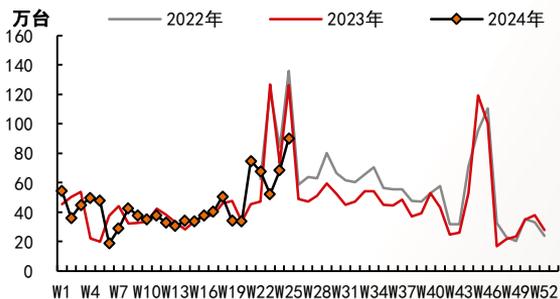
## 产业在线：洗衣机：总排产：中国（月）



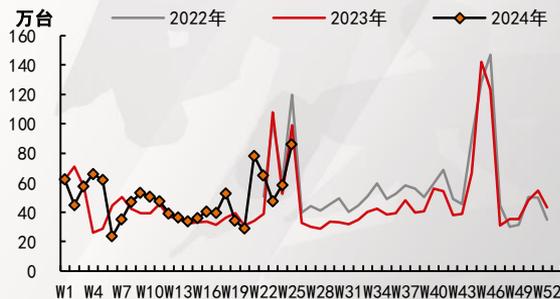
## 产业在线：家用空调：内销零售：中国（周）



## 产业在线：冰箱：内销零售：中国（周）



## 产业在线：洗衣机：内销零售：中国（周）

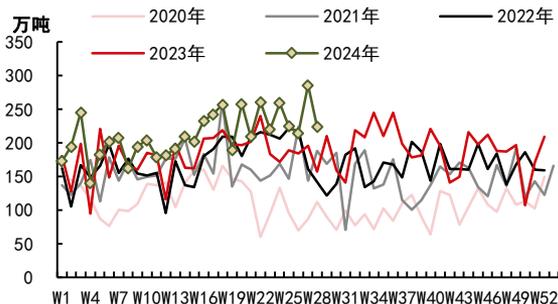


# 板材出口：出港量高位震荡

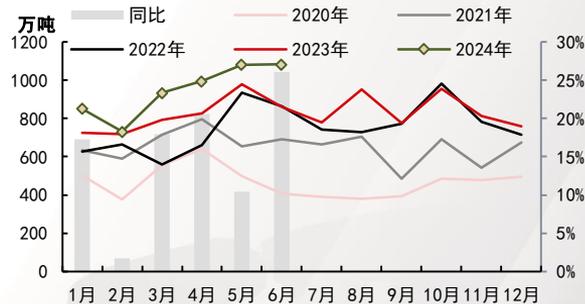
## 主要地区热卷出口价差

地区	本周	上周	环比
<b>热卷：出口价格：FOB（美元/吨）</b>			
中国	512	521	(9)
日本	550	550	0
印度	603	602	1
土耳其	575	585	(10)
<b>热卷：出口价差（美元/吨）</b>			
日本-中国	38	29	9
土耳其-中国	63	64	(1)
印度-中国	91	81	10
<b>热卷：进口价格：GFR（美元/吨）</b>			
东南亚	526	535	(9)
欧盟	655	655	0
美国	690	690	0

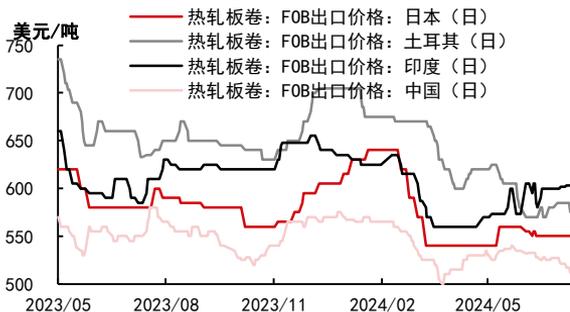
## 钢材出港:国内主要港口出港汇总(32港)



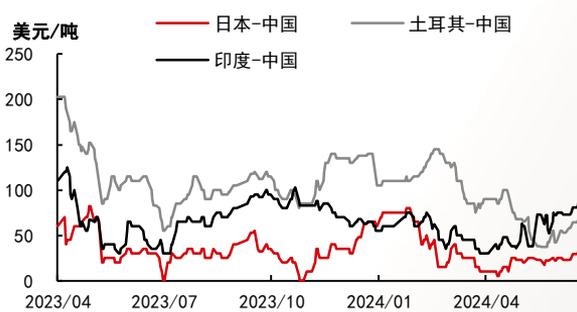
## 钢材出港:国内主要港口出港汇总(32港)(月)



## 热卷出口价



## FOB出口内外价差



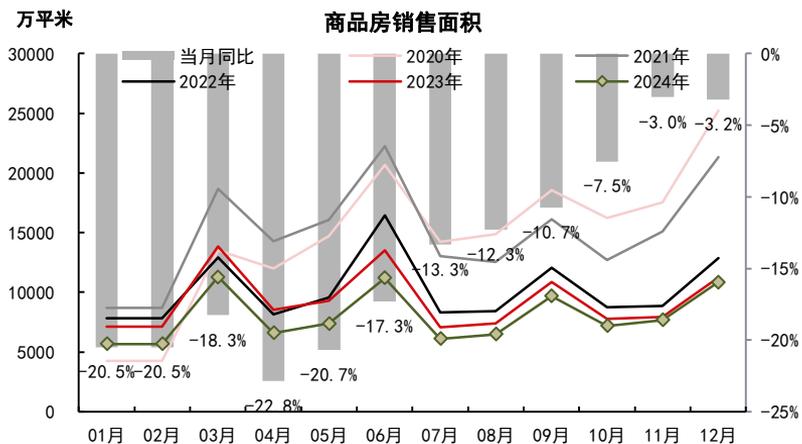
## 热卷计划出口与实际出口（26家）



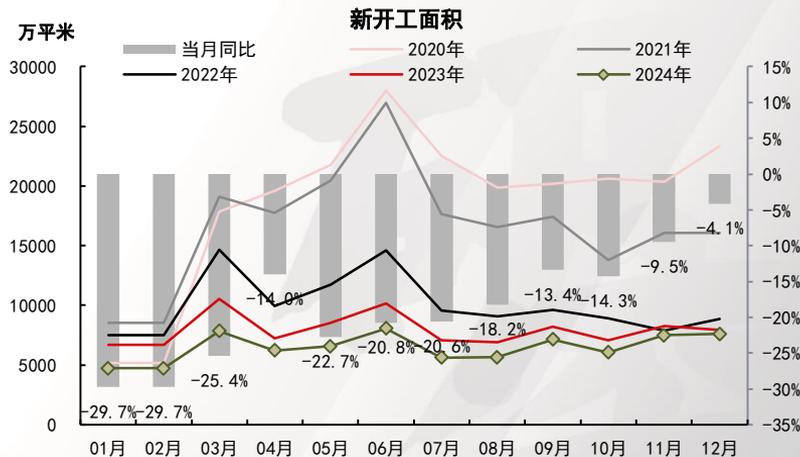
# 地产：筑底阶段，弹性不足

- 政策：2021年之后，随着房企暴雷事件频发以及居民收入预期受疫情冲击较大，调整房贷利率对商品房销售的带动有所失效，预计当前取消利率下限政策对销售复苏影响有限。
- 资金：下半年偿债压力将得到有效缓解，有助于落地原有项目的实物工作量。
- 项目：全国库销比已经来到历史高位且持续创新高，新开工将进一步削减公司本身不足的现金流，房屋新开工仍然面临一定压力，预计下半年新开工强势反弹可能性较低。

## 预计2024年商品房销售下滑14.2%



## 预计2024年新开工面积下滑8.4%



**重要提示：**本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅作参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

资料来源：公开资料 Wind Mysteel CCTD Bloomberg 路透 汾渭 中信期货研究所

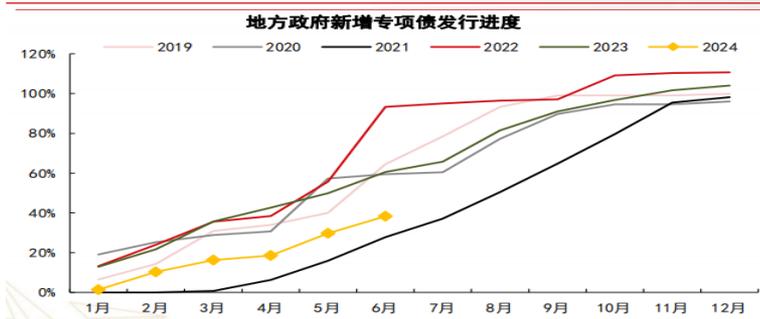
# 基建：下半年存在发力预期，节奏和力度存在不确定性

- 当下宏观经济处于筑底阶段且内生性偏弱。随着新旧动能转换，货币传导路径受地产周期影响逐步失效，“宽财政”的诉求愈发显著。
- 央行后续大规模放水的可能性极低，因为当前市场并不缺货币，而是**缺乏有效需求将存量盘活**。要做到这一点，就需要依靠财政政策发力，将货币转化为需求，再传导至通胀，从而打通经济循环。
- 变量：1、政策定力及国际环境影响下的操作空间  
2、地方政府债务风险压制：  
(1) 专项债用途迁移；(2) 土地收入下降导致专项债偿债风险趋增

## 居民及企业部门缺乏活力，需要政府端进行扩表



## 地方政府新增专项债发行需要提速



## 新增专项债与基建投资领先关系



# 制造业&出口：内需面临压力，外需维持高景气

- **汽车**：经销商库存水平位于警戒线以上，延续了2023年以来价格战的主旋律。汽车“出海”或面临“反倾销”风险，关键在于出口的主要市场欧盟的态度，目前未有定数。
- **白色家电**：三季度本身为排产高位下滑的淡季，从同比角度看空调和冰箱排产在去年高基数下转为负值。长期角度看，根据新开工面积往后推12个月测算，竣工面积增幅将大幅下滑至负值区间，在二手房成交无放量的情况下，预计白色家电内销也将随之下滑，拉低板材需求。
- **直接出口**：东盟六国及印度GDP增速以及出口服务数据良好，随着其国内承接中国制造业转移，本地相关基础设施建设用钢也将提升，因此我们认为今年直接出口数量将近亿吨，对黑色价格下方形成支撑。

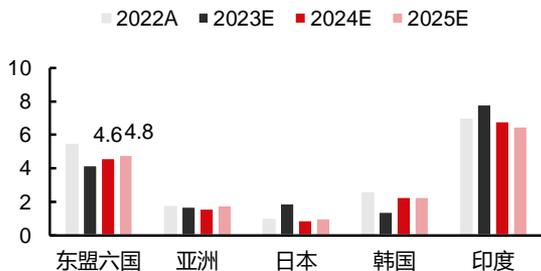
### 汽车渠道库存偏高



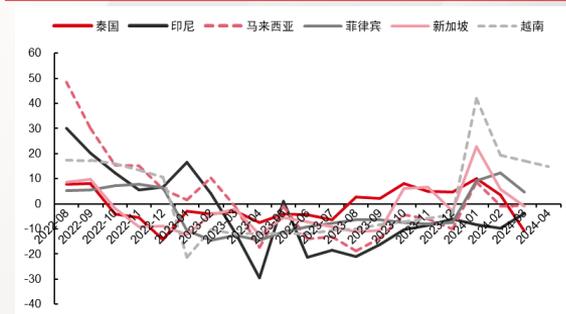
### 家电面临竣工下行周期



### 亚太地区GDP增速良好



### 东盟维持高出口增速



## 2023年同比:生铁+700, 焦炭+1900, 焦煤进口+3800, 焦煤国产+0



- ◆ 2023基本面由松转紧：供应不及预期；铁水产量超预期。
- ◆ 2024供应扰动再起，供应存收紧预期。（国产-2000至2500，进口+1000至1500）。
  - 2024年1-6月：生铁产量4.36亿吨，同比-3.6%（-1600）。焦炭产量2.42亿吨，同比-0.8%（-200）。
  - 2024年1-5月：焦煤产量1.87亿吨，同比-10%（-2000）。焦煤进口4750万吨，同比+27%（+1000）。

日期	焦炭产量	累计同比	冶金焦产量	炼焦煤需求	焦煤产量	焦煤进口	焦煤供给	焦煤供需差
2022年	47053	1.3%	41407	55899	49351	6384	55734	-165
2023年	49260	4.7%	41871	56526	49142	10190	56365	-160
2024E	48720	-1.1%	41412	55906	46659	11506	56420	514



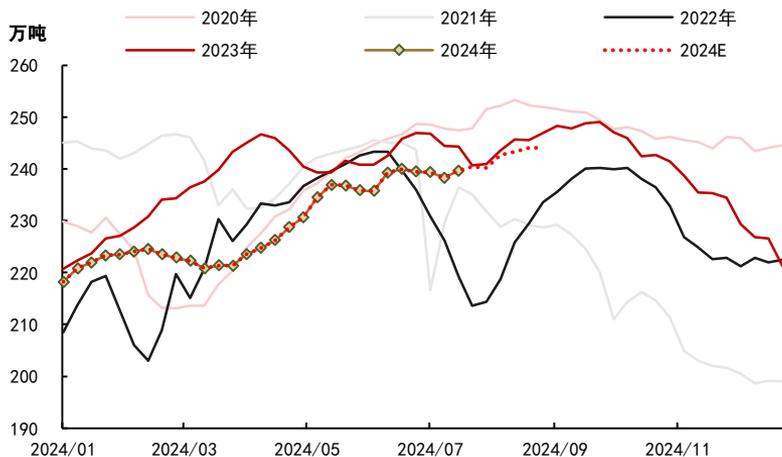
**重要提示：**本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅供参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

资料来源：公开资料 Wind Mysteel CCTD Bloomberg 路透 汾渭 中信期货研究所

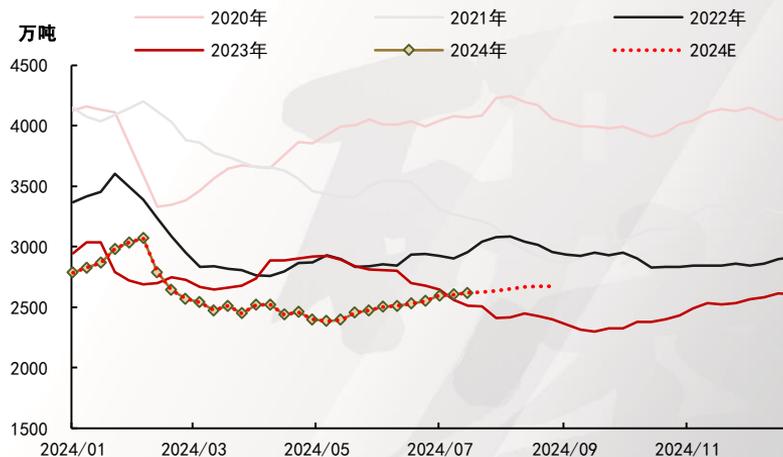
# 未来焦煤供应增量几何

- 前期成材终端需求承压，煤矿复产预期加强，焦炭提降声音传出，盘面偏弱调整。但短期钢厂逐步复产，铁水缓慢增加，刚需支撑仍存，低库存背景下，补库需求仍有释放空间，盘面下方支撑较强。
- 值得注意的是，安全生产形势依旧严峻，山西关于开展煤矿“三超”和隐蔽工作面专项整治的时间延伸至2024年12月底结束。5月14日山西省能源局在全省煤矿企业安全生产和提质增效工作会议中依旧强调，在确保高效率生产的同时严守安全生产底线，不可顾此失彼。据市场了解，之前山西地区并非所有煤矿都存在取消夜班生产，后续由于检修、换工作面等原因而处于停产状态的煤矿仍将按照原计划进行停复产，夜班管制的放松短期并不会带来明显的产量增长。**故后续焦煤供应的恢复存在较大的不确定性，需持续跟踪。**

### 铁水产量预测



### 焦煤总库存预测



**重要提示：**本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅作参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

资料来源：公开资料 Wind Mysteel CCTD Bloomberg 路透 汾渭 中信期货研究所

# 价格波动收窄



## 2022年价格中枢：

介休中硫主焦煤2319(1600-2900)

蒙5#原煤1874(1380-2550)

吕梁准一2802(2160-3800)

日照准一出库3022(2450-4030)

## 2023年价格中枢：

介休中硫主焦煤1914(1300-2350)

蒙5#原煤1439(1045-1780)

吕梁准一2109(1700-2560)

日照准一出库2295(1790-2770)

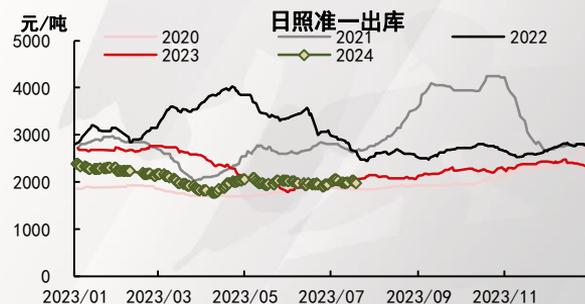
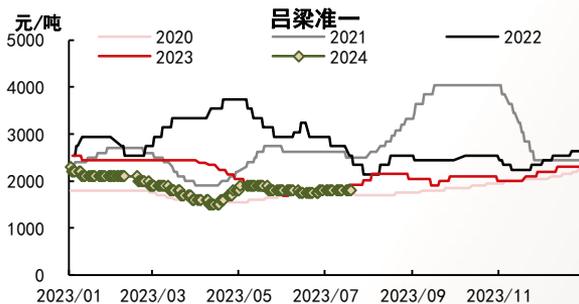
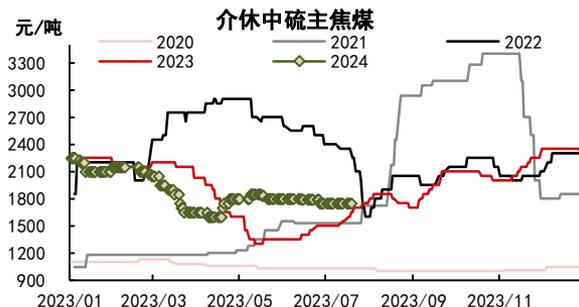
## 截至目前2024年价格中枢：

介休中硫主焦煤1880

蒙5#原煤1392

吕梁准一1859

日照准一出库2055



**重要提示：**本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅供参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

资料来源：公开资料 Wind Mysteel CCTD Bloomberg 路透 汾渭 中信期货研究所



# 成材需求不佳，焦钢博弈加剧

# 01

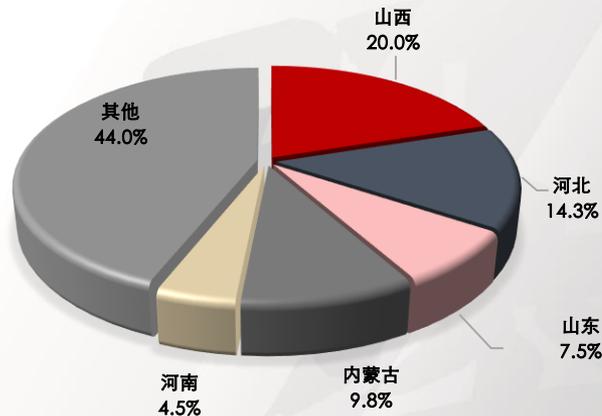
## 焦炭供给：产业政策+产能置换

- 焦炭行业整体处于产能置换周期，政策引导落后产能淘汰，同时对环境友好的先进产能释放。截至2024年6月底，全国冶金焦在产产能5.77亿吨，其中碳化室高度4.3米及以下（含热回收焦炉）产能占比约11%。
- 产能置换主要是独立焦化厂，钢厂焦化更多为长流程配套焦炉。统计局数据，2023年焦炭产量4.9亿吨，根据钢联样本数据测算，2023年独立焦化厂产量2.48亿吨，占比50%，247家钢厂自建焦化厂产量1.70亿吨，占比35%。

### 焦炭行业产能结构

产能（万吨）	4.3米以下焦炉	5.5米以上焦炉
山西	484	11063
河北	273	7948
山东	0	4340
内蒙古	320	5305
河南	135	2462
其他	5084	20269
合计	6296	51387

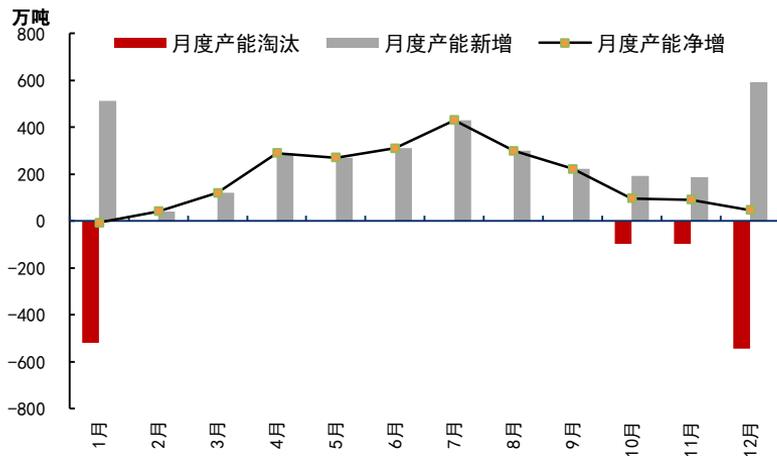
### 2024年各省份焦化产能占比



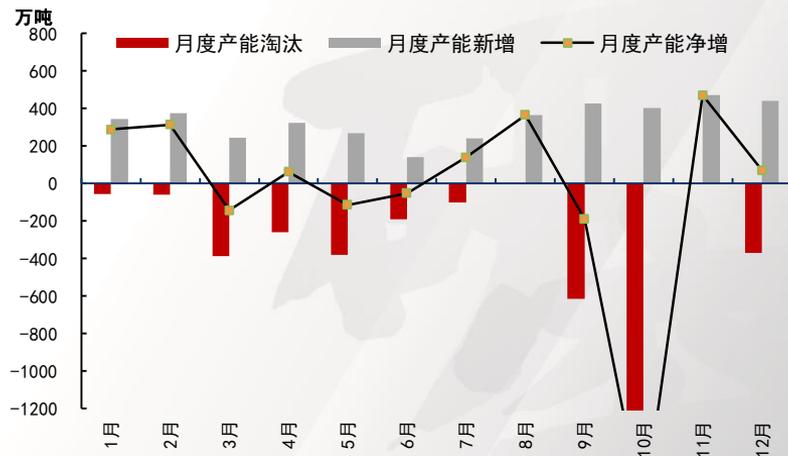
# 焦炭供给：产业政策+产能置换

- 2021-2022年是新增优质焦化产能的集中释放期，2022年全年净增产能2550万吨。截止2024年6月Mysteel调研统计，2024年已淘汰焦化产能520万吨，新增1546万吨，净新增1026万吨；预计2024年淘汰焦化产能1412万吨，新增3481万吨，净新增2069万吨。（2023年已淘汰焦化产能4578万吨，新增4036万吨，净淘汰543万吨）。
- 当前焦化行业产能充足，行业平均产能利用率80%左右。
- “能耗双控”已经成为伴随焦化行业高质量发展的长期目标和常态化要求，对焦化生产的集中性限制弱化。

### 2024年焦炭产能淘汰与新增



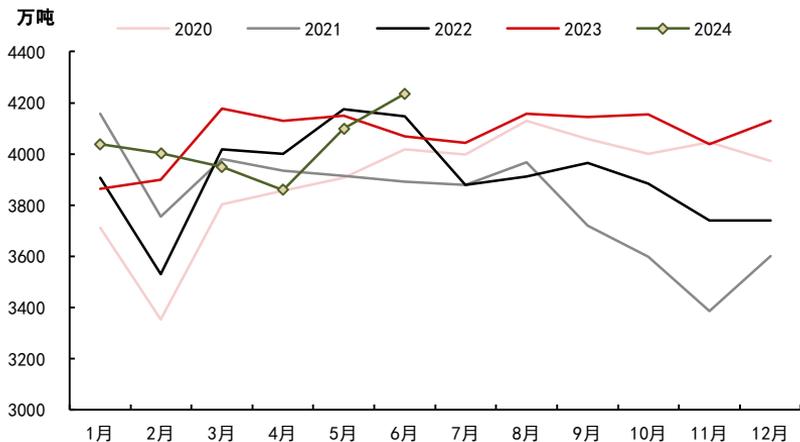
### 2023年焦炭产能淘汰与新增预估



# 焦炭供给：供应弹性较大，需求及利润引导生产

- 2023年全国焦炭产量4.9亿吨，同比增长4.0%。2024年1-6月全国焦炭产量2.4亿吨，同比-0.8%（-200）。
- 政策性限产、产能约束等外部扰动减弱之后，焦化厂生产主要受到下游需求及焦化利润的引导，供应弹性较大。
- 在下游需求及焦化利润引导下，焦企通过产量调节，实现焦炭供需两侧的动态平衡。

### 焦炭产量季节性



### 煤焦钢利润分配

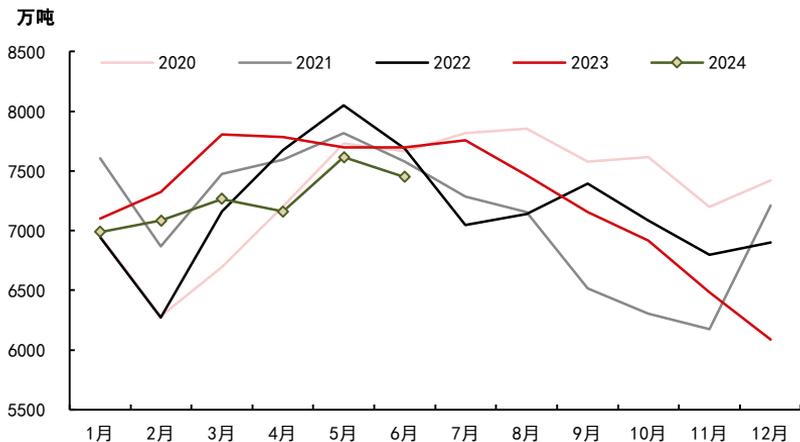




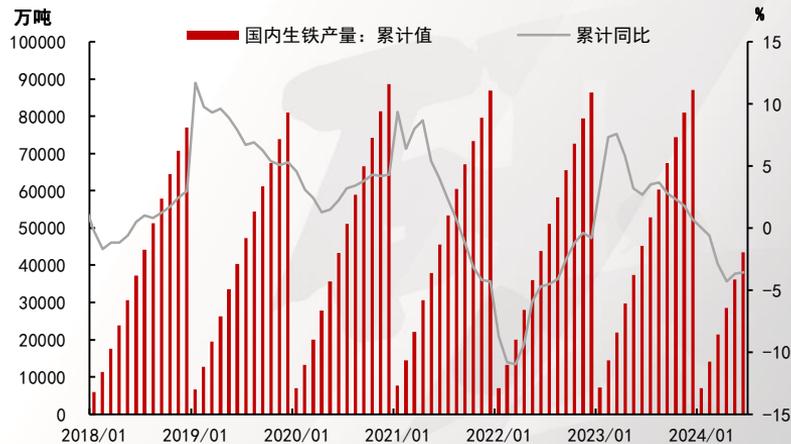
## 国内需求：铁水居于高位，刚需仍有支撑

- 2023年全国生铁产量8.7亿吨，同比增长0.7%。2024年1-6月中国生铁产量4.4亿吨，同比-3.6%（-1600）。
- 铁水居于高位，刚需仍有支撑。

### 国内生铁产量季节性



### 国内生铁产量累计值及同比变化



**重要提示：**本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅供参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

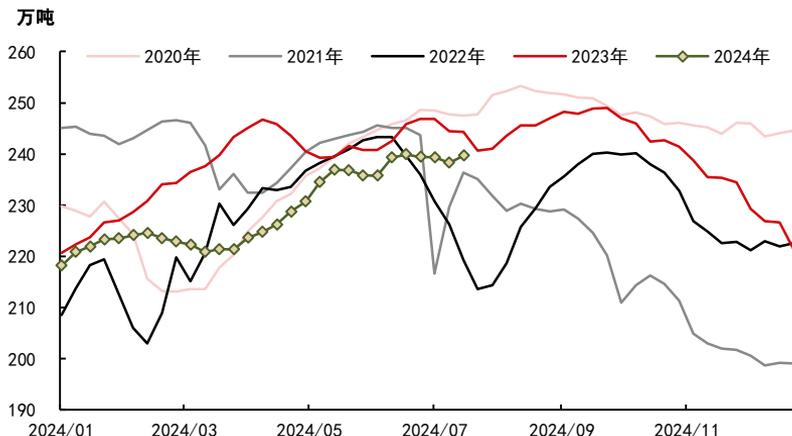
资料来源：公开资料 Wind Mysteel CCTD Bloomberg 路透 汾渭 中信期货研究所



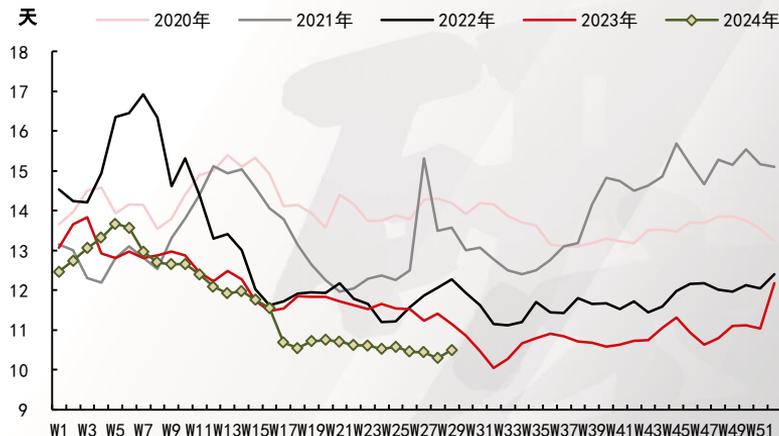
## 国内需求：铁水居于高位，焦炭刚需仍存

- 一季度，终端需求未见明显改善，铁水恢复缓慢。四月铁水持续走强，刚需持续改善。五至七月铁水增速放缓，铁水居于高位。
- 一季度钢厂进入主动去库阶段，补库空间有限。
- 1-4月八轮提降，4月四轮提涨，5-6月两轮提降，6月一轮提涨。

### 247家钢厂日均铁水产量



### 247家钢厂焦炭库存可用天数

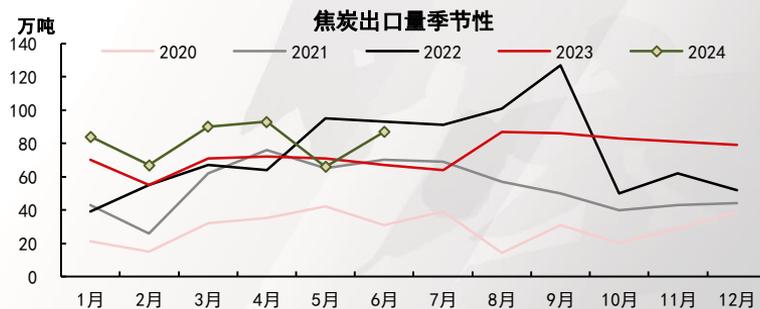
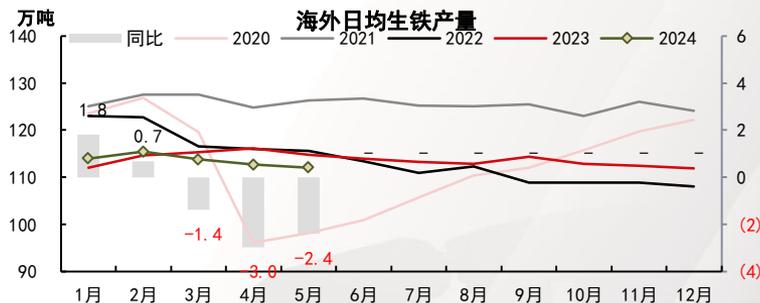
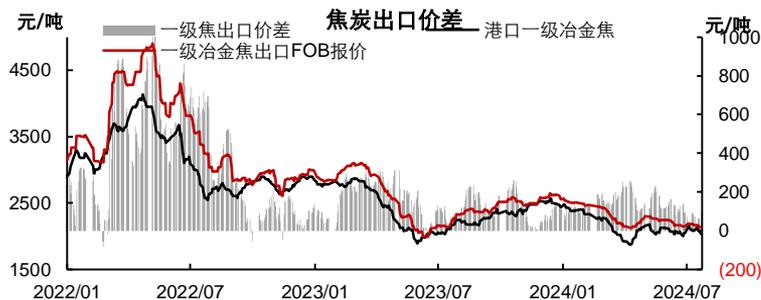


**重要提示：**本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅作参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

资料来源：公开资料 Wind Mysteel CCTD Bloomberg 路透 汾渭 中信期货研究所

# 出口需求：出口利润中性，出口维持中性

- 2023年我国累计出口焦炭879万吨，同比-1.4%。  
2024年1-6月焦炭累计出口486万吨，同比+20%。其中6月出口87万吨，环比+32%。
- 海外日均生铁产量环比持平，海外需求未见明显起色，预计出口表现维持中性，在总需求中占比较小，对国内焦炭市场的影响亦相对有限。

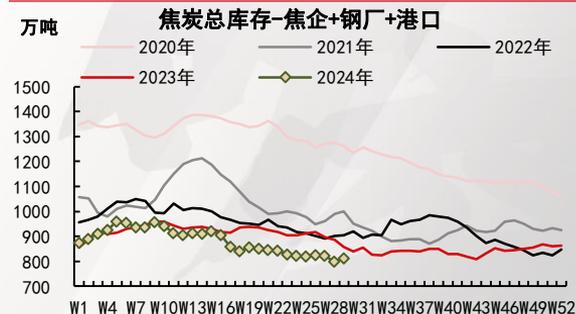
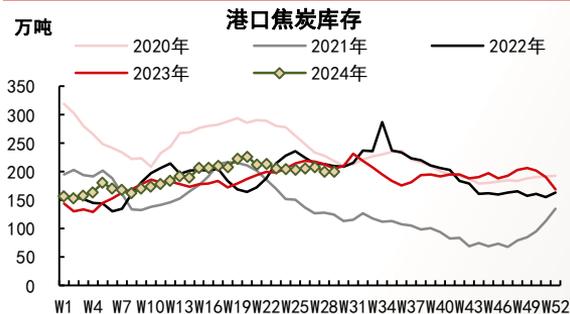
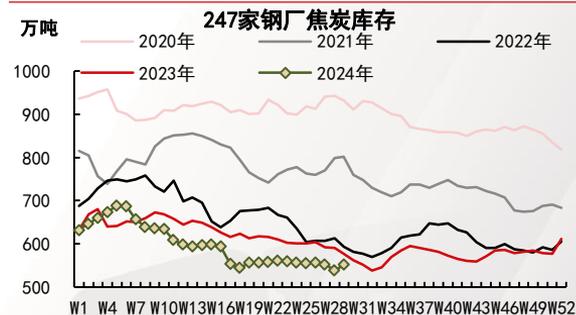
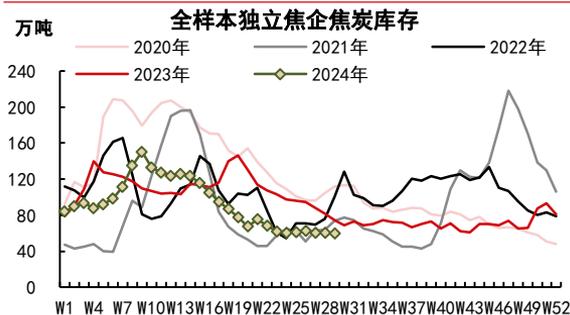


**重要提示：** 本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅供参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

资料来源：公开资料 Wind Mysteel CCTD Bloomberg 路透 汾渭 中信期货研究所

# 焦炭库存：产业库存依旧偏低

- 上游出货顺畅，下游补库偏慢，焦企库存持稳，钢厂库存下降，总库存仍旧偏低。

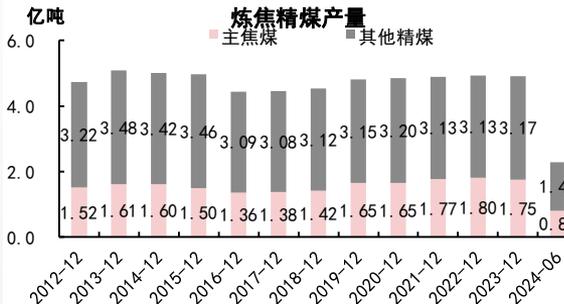
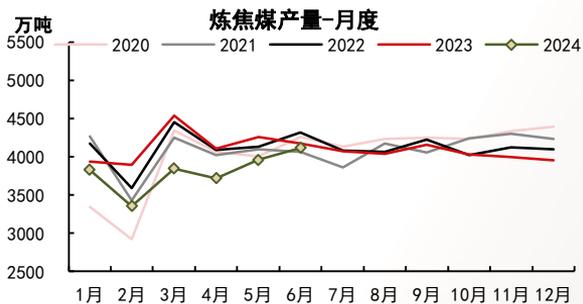
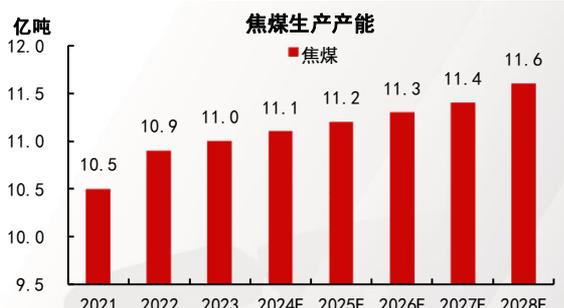
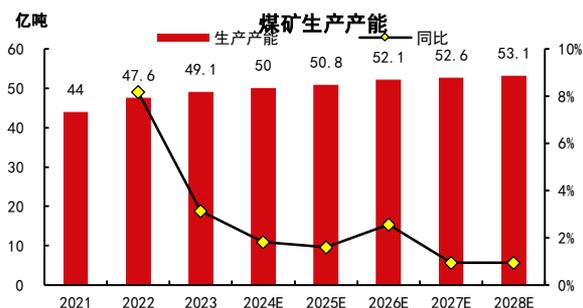


# 供给扰动不断，终端需求承压

# 02

# 国内供给：煤矿事故频发，关注产地供应变化

- 2023年国内焦煤累计产量4.9亿吨，同比-0.3%。2023年前12月主焦煤产量为1.75亿吨，较去年同期偏低3%左右，主焦煤产量难有增量空间。
- 2023年生产炼焦烟煤13.34亿吨，远超焦煤生产产能。
- 2024年1-6月，国内焦煤累计产量2.28亿吨（-2100万吨），同比-8.3%。其中主焦煤产量0.81亿吨，同比-9.4%。

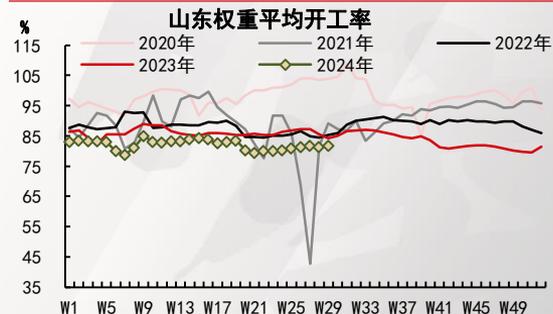
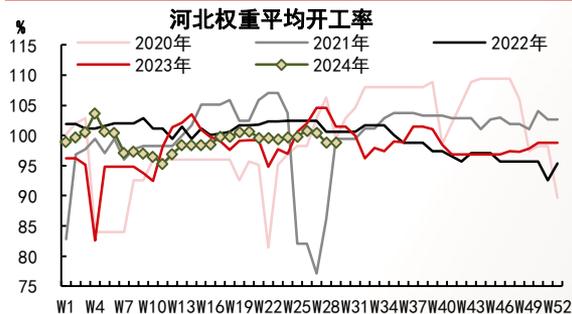
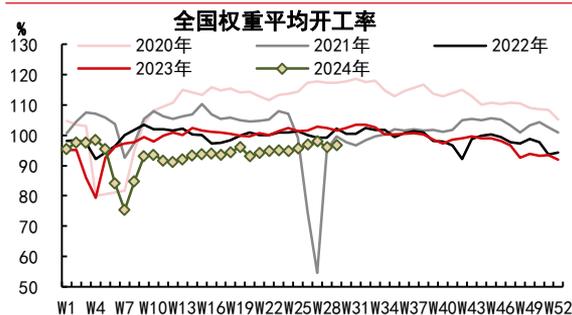


**重要提示：** 本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅供参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

资料来源：公开资料 Wind Mysteel CCTD Bloomberg 路透 汾渭 中信期货研究所

# 国内供给：煤矿事故频发，关注产地供应变化

- 2023年国内焦煤累计产量4.9亿吨，同比-0.3%。2023年前12月主焦煤产量为1.75亿吨，较去年同期偏低3%左右，主焦煤产量难有增量空间。
- 2023年生产炼焦烟煤13.34亿吨，远超焦煤生产产能。
- 2024年1-6月，国内焦煤累计产量2.28亿吨（-2100万吨），同比-8.3%。其中主焦煤产量0.81亿吨，同比-9.4%。



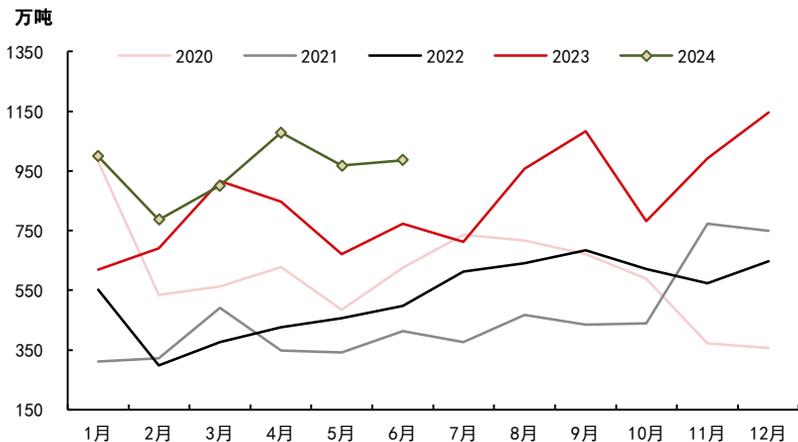
**重要提示：**本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅供参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

资料来源：公开资料 Wind Mysteel CCTD Bloomberg 路透 汾渭 中信期货研究所

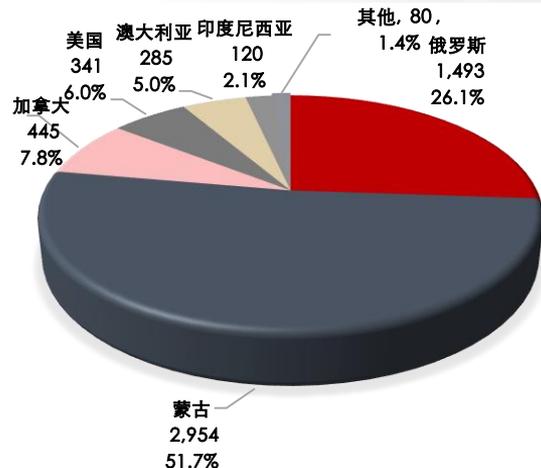
## 进口焦煤：进口环境相对宽松，进口量受到国内需求调节

- 根据世界煤炭协会的数据，近几年，全球焦煤年贸易量约为3.1-3.2亿吨。在国际焦煤出口市场中，主要出口国家有澳大利亚，美国、加拿大、俄罗斯等国，其中澳大利亚是最大的焦煤出口国。
- 炼焦煤进口需求主要集中在亚洲，多年来，中国一直是最大的炼焦煤进口国，但由于钢铁产量疲软、澳大利亚煤炭进口禁令以及新冠肺炎疫情对蒙古出口的限制，2021年中国的冶金煤进口量急剧下降，印度跃居首位。
- 国际焦煤供需决定焦煤的进口价格；进口政策、进口利差又决定了每月的进口量。
- 2023年我国累计进口焦煤1.0亿吨，同比增长60%。2024年1-6月，我国累计进口焦煤5719万吨，同比+27%。**

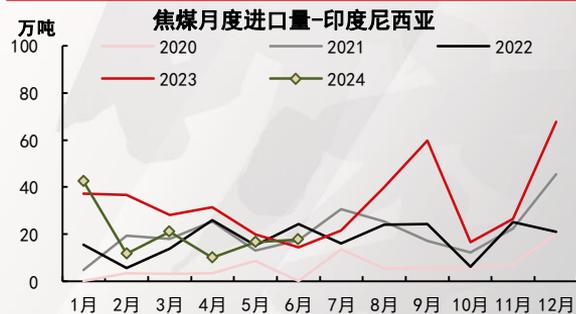
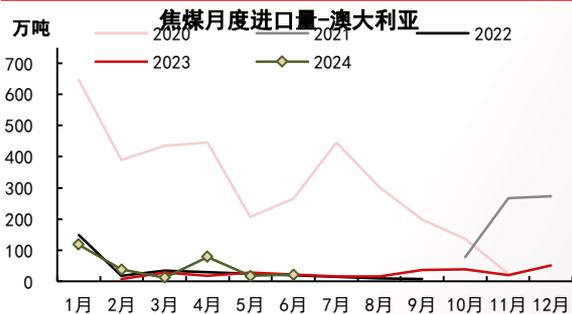
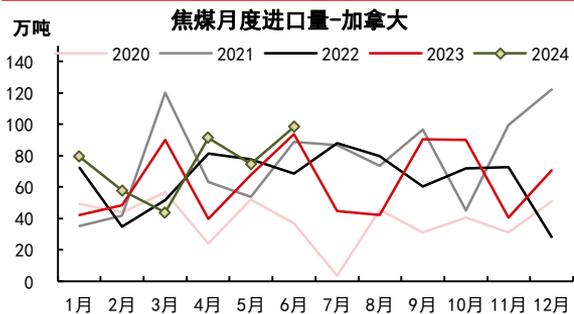
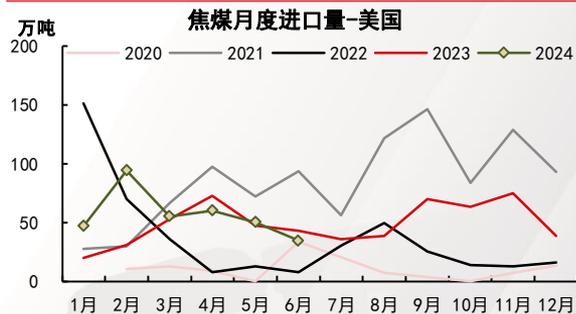
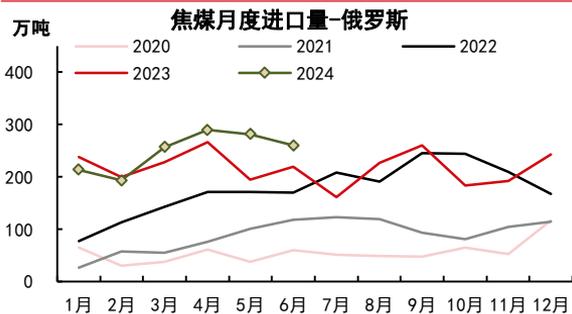
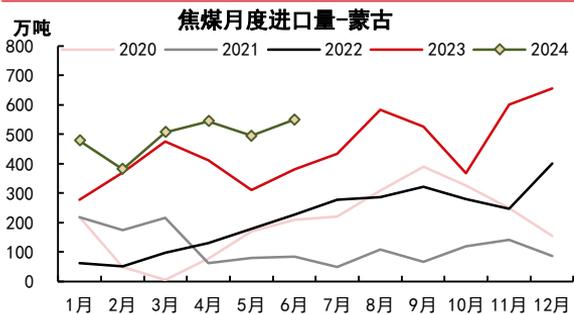
### 焦煤月度进口量



### 2024年1-6月焦煤进口来源分布



# 分国别焦煤进口量+1200（蒙古+729，俄罗斯+150，澳大利亚+183）



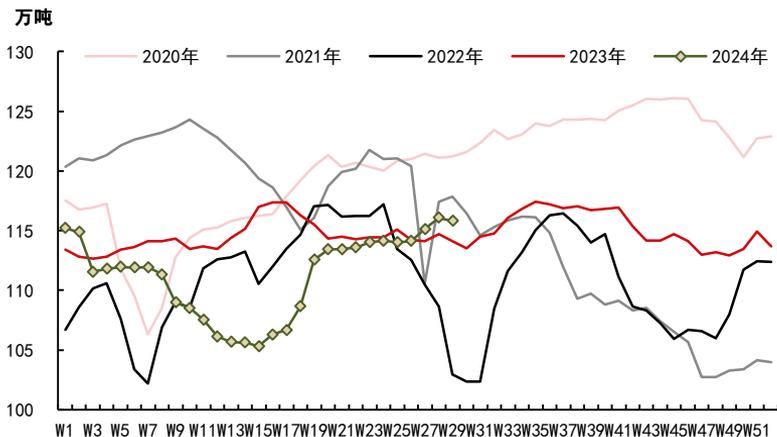
**重要提示:** 本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅供参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

资料来源：公开资料 Wind Mysteel CCTD Bloomberg 路透 汾渭 中信期货研究所

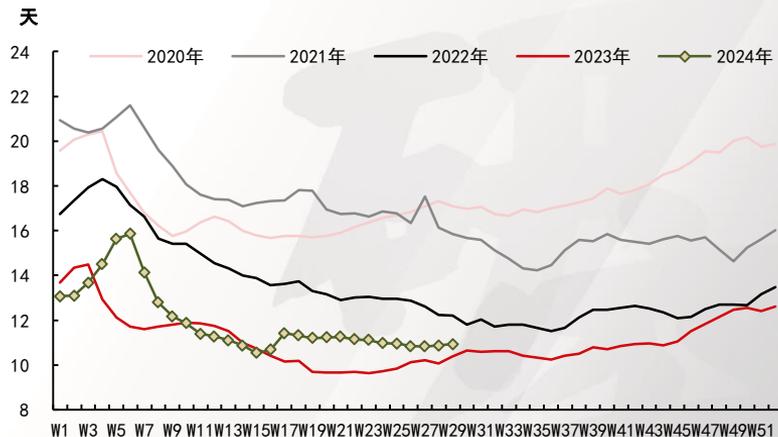
## 需求：焦企开工回升，下游按需采购

- 2022年下半年以来，伴随焦煤供应恢复，以及焦钢企业利润收窄，下游对于焦煤的采购态度更为谨慎，焦煤库存天数延续低位。

### 国内焦炭日均产量



### 焦钢企业焦煤库存可用天数

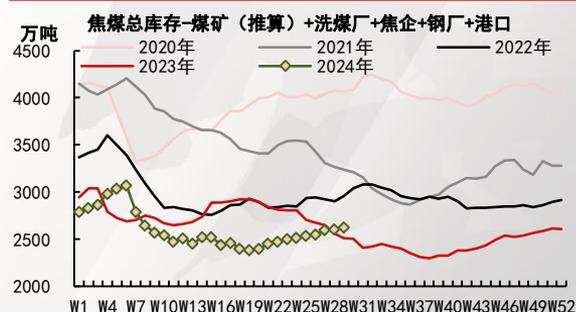
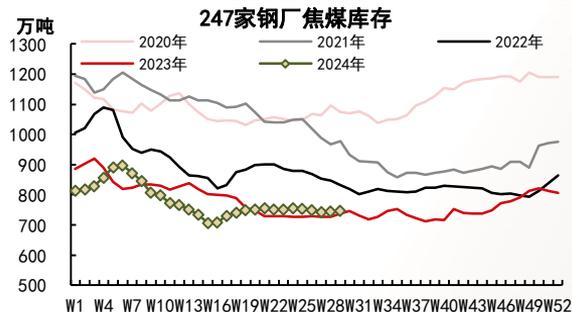
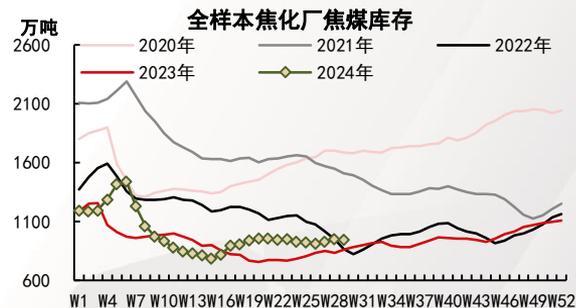
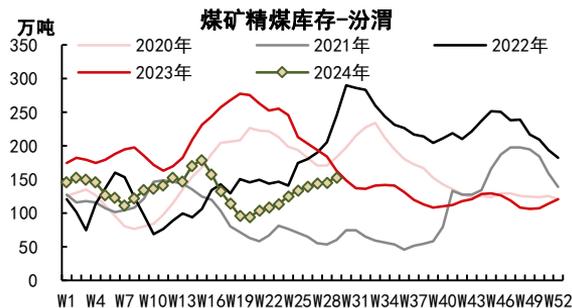


**重要提示：**本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅供参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

资料来源：公开资料 Wind Mysteel CCTD Bloomberg 路透 汾渭 中信期货研究所

# 焦煤库存：下游按需采购，上游持续累库

- 焦钢企业普遍控制焦煤采购节奏，下游焦煤库存已至近五年低点，库存的蓄水池作用弱化，放大焦煤价格弹性。
- 焦煤供应缓慢恢复，下游按需采购，焦钢库存持稳，上游继续累库。



**重要提示：**本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅供参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

资料来源：公开资料 Wind Mysteel CCTD Bloomberg 路透 汾渭 中信期货研究所

# 【中信期货机构服务平台】邀您体验高质量投研！



## 业务功能全覆盖

平台横跨研究服务、路演会议、行情资讯、资产管理、场外衍生品、业务办理等模块。

研究  
服务

全面覆盖商品、权益、  
固收市场，满足机构  
客户查询、订阅研报  
的研究服务需求

路演  
会议

聚合路演直播，为客  
户提供查看、订阅、  
报名、参会以及回放  
的全链路场景



多维度丰富的投研报告/路演集结于此，  
助您及时掌握市场深度走向，不落当下  
的每一次深度观点碰撞。金牌团队集体  
亮相，为您推送专业的市场声音。



PC端入口

<https://inst.citicsf.com>





- 除非另有说明，中信期货有限公司（以下简称“中信期货”）拥有本报告的版权和/或其他相关知识产权。未经中信期货有限公司事先书面许可，任何单位或个人不得以任何方式复制、转载、引用、刊登、发表、发行、修改、翻译此报告的全部或部分材料、内容。除非另有说明，本报告中使用的所有商标、服务标记及标记均为中信期货所有或经合法授权被许可使用的商标、服务标记及标记。未经中信期货或商标所有权人的书面许可，任何单位或个人不得使用该商标、服务标记及标记。
- 如果在任何国家或地区管辖范围内，本报告内容或其适用与任何政府机构、监管机构、自律组织或者清算机构的法律、规则或规定内容相抵触，或者中信期货未被授权在当地提供这种信息或服务，那么本报告的内容并不意图提供给这些地区的个人或组织，任何个人或组织也不得在当地查看或使用本报告。本报告所载的内容并非适用于所有国家或地区或者适用于所有人。
- 此报告所载的全部内容仅作参考之用。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，且中信期货不会因接收人收到此报告而视其为客户。
- 尽管本报告中所包含的信息是我们于发布之时从我们认为可靠的渠道获得，但中信期货对于本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性以及完整性不作任何明确或隐含的保证。因此任何人不得对本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性及完整性产生任何依赖，且中信期货不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。本报告不应取代个人的独立判断。本报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点并不代表中信期货或任何其附属或联营公司的立场。
- 此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下。我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告不构成任何投资、法律、会计或税务建议，且不承担任何投资及策略适合阁下。此报告并不构成中信期货给予阁下的任何私人咨询建议。
- 中信期货有限公司

# 致 谢



中信期货  
CITIC Futures

---

中信期货有限公司

**总部地址：**

深圳市福田区中心三路8号卓越时代广场（二期）  
北座13层1301-1305室、14层

**上海地址：**

上海市浦东新区杨高南路799号陆家嘴世纪金融广场  
3号楼23层