



煤焦月度报告

2024 年 8 月 31 日

国联期货研究所

交易咨询业务资格编号

证监许可[2011]1773 号

分析师:

吉明

从业资格号: F3024328

投资咨询号: Z0012082

联系人:

陈志威

从业资格号: F03117306

相关研究报告:

《山西焦煤调研纪要》

《国联期货焦煤产品手册》

《国联期货焦炭产品手册》

《乌海市露天煤矿资源整合影响评估》

《国联期货焦煤焦炭年报—双焦送暖号东风,熏得花香袖满盈》

旺季需求成色几何,煤焦供需宽松压制反弹高度

摘要:

8 月以来钢厂亏损严重,检修计划增多,铁水产量快速下降,同时螺纹钢新旧国标切换使得旧国标螺纹加速流向市场,终端需求持续下移且成材价格难有止跌。由此钢厂主动向上游索要利润,价格压力向上游转导,8 月焦炭连续提降四轮,本次下跌已连续七轮落地,累积降价 350-385 元/吨,焦化利润收窄,部分焦企常备库存已从 7 天降到 3-5 天的极低水平,仅保持刚需采购。主产地焦煤成交延续疲态,矿端的出货压力较大,部分煤矿出现顶仓现象,主流大矿起拍价大幅下调且流拍现象频繁,市场持续交易黑色系的负反馈,8 月焦煤主力合约从最高 1553.5 元/吨流畅下跌至最低 1286 元/吨的位置,最大跌幅 17.2%;8 月焦炭主力合约从最高 2166 元/吨快速下挫至年内新低 1851 元/吨的位置,最大跌幅 14.5%。到 8 月末,铁水产量见底且市场逐步转向交易旺季预期,焦煤盘面底部震荡后小幅反弹。

供给端:在 7 月会议过后,前期减产及停产煤矿开始陆续复产,目前煤矿的加权开工率已经回到了同期正常水平,而焦炭提降连续落地,焦企利润空间收窄,但由于焦煤现货让利下跌,入炉煤成本也随之下移,焦化厂利润恶化情况有限,独立焦化厂开工小幅降低,整个 8 月焦炭产量窄幅下行。9 月钢厂在需求环比好转后,可能会对原料库存小幅回补,钢企及独立焦化厂在有利润的情况下会维持高位开工,预计 9 月焦炭供给将稳中有升,焦煤供给将保持稳定。

需求端:整个 8 月黑色系都处于弱势下跌的行情中,上旬在钢厂集中发布检修、减产计划后,铁水产量快速下行,下旬随着市场交易衰退预期的减弱,市场交易逐步由产业的负反馈转向旺季需求的回升,目前来看铁水产量已经短期见底。9 月份虽处于淡旺季切换节点,但对于需求的提升拉力有限。一方面市场信心不足、新增专项债落到实物工作量有限,像地产、基建等内需项目资金到位偏慢,另一方面,海外地缘风险加剧、海外需求提升空间有限。预计 9 月钢材终端需求呈现弱复苏态势,跟踪观察专项债发行进度及落地情况、海外经济景气度。

库存端:8 月份焦煤总库存延续累库趋势,其中库存结构继续分化,

矿端及洗煤厂库存延续累库趋势，主要是由于煤矿产量稳步回升，而终端需求淡季，铁水产量处在下行通道，下游买货预期不强，需求端的弱势逐步向上游传导。预计9月矿端的累库趋势将有所缓解，三季度黑色系持续负反馈使得企业对于现货的态度过于悲观，投机需求几无承接，但是随着旺季到来和国庆节前下游企业确定性的补库需求将给市场的心态带来提振，可以看到8月末的盘面率先企稳后，已经有部分下游企业及贸易商开始入场买货，可能上游库存将会小幅向下转移，但是在钢焦企业现金流较差的情况下，企业对于现货信心不足，补库意愿并不强烈，9月整体以弱补库为主。

■ 关注风险

- 1.经济刺激政策出台力度；
- 2.煤矿安全监管力度及自身资源枯竭情况；
- 3.地方财政压力对终端需求的抑制情况；
- 4.海运煤进口窗口能否打开；
- 5.海外能源紧缺或宽松程度超预期；
- 6.9月美联储降息情况。

目录

➤摘要：	- 1 -
➤关注风险	- 2 -
一、 焦煤月度策略报告	- 6 -
1.1 焦煤 8 月价格回顾	- 6 -
1.2 供给端：国内煤矿生产保持稳定，供给未见明显限制	- 9 -
1.3 需求端：需求环比将有所好转，终端依然承压	- 10 -
1.4 库存端：库存结构分化明显，等待库存向下游转移	- 12 -
1.5 进出口：蒙煤进口稳定，产能限制上限	- 14 -
二、 焦炭月度策略报告	- 16 -
2.1 焦炭 8 月价格回顾	- 16 -
2.2 供给端：供给跟随利润波动	- 18 -
2.3 需求端：铁水产量短期见底，关注旺季成色	- 20 -
2.4 库存端：国庆前的补库力度可能弱于往年	- 22 -

图表

图表 1 : 2024 年 1-8 月焦煤期货价格走势回顾 (元/吨)	- 6 -
图表 2 : 焦煤主力合约基差 (元/吨)	- 6 -
图表 3 : 焦煤主力合约市场分歧度	- 6 -
图表 4 : 安泽低硫主焦煤 (元/吨)	- 7 -
图表 5 : 柳林低硫主焦煤 (元/吨)	- 7 -
图表 6 : 焦煤竞拍成交率	- 7 -
图表 7 : 焦煤挂牌量 (万吨)	- 7 -
图表 8 : 俄煤 K10 价格 (元/吨)	- 8 -
图表 9 : 加拿大主焦-鹿景 (元/吨)	- 8 -
图表 10 : 美国瘦煤-布坎南 (元/吨)	- 8 -
图表 11 : 蒙 5 原煤-甘其毛都 (元/吨)	- 8 -
图表 12 : 中国原煤产量 (万吨)	- 9 -
图表 13 : 原煤产量及环比变化	- 9 -
图表 14 : 全国煤矿加权开工率	- 9 -
图表 15 : 全国煤矿原煤产量 (万吨)	- 9 -
图表 16 : 中国不同资金来源固定资产投资增速	- 10 -
图表 17 : 中国产成品库存累计同比走势	- 10 -
图表 18 : 中国房地产投资规模及同比增速	- 11 -
图表 19 : 中国房屋施工面积及增速	- 11 -
图表 20 : 110 家洗煤厂精煤库存 (万吨)	- 12 -
图表 21 : 230 家独立焦厂炼焦煤库存 (万吨)	- 12 -
图表 22 : 247 家钢厂炼焦煤库存 (万吨)	- 12 -
图表 23 : 港口炼焦煤库存 (万吨)	- 12 -
图表 24 : 全国煤矿焦煤库存 (万吨)	- 13 -
图表 25 : 矿山炼焦煤库存-山西 (万吨)	- 13 -
图表 26 : 全国煤矿加权开工率&焦煤总库存	- 13 -
图表 27 : 焦煤进口累计: 蒙古→中国(万吨)	- 14 -
图表 28 : 焦煤进口累计: 俄罗斯→中国(万吨)	- 14 -
图表 29 : 焦煤进口累计: 加拿大→中国(万吨)	- 14 -
图表 30 : 焦煤进口累计: 澳大利亚→中国(万吨)	- 14 -
图表 32 : 2024 年 1-8 月焦炭期货价格走势回顾 (元/吨)	- 16 -
图表 33 : 焦炭主力合约基差 (元/吨)	- 16 -
图表 34 : 焦炭主力合约持仓量	- 16 -
图表 35 : 徐州准一出厂价 (元/吨)	- 17 -
图表 36 : 唐山准一出厂价 (元/吨)	- 17 -
图表 37 : 焦炭 6-8 月现货调价情况	- 17 -
图表 38 : 230 家独立焦化厂产能利用率	- 18 -
图表 39 : 230 家独立焦化厂焦炭日均产量 (万吨)	- 18 -
图表 40 : 247 家钢厂产能利用率	- 18 -
图表 41 : 247 家钢厂焦炭日均产量 (万吨)	- 18 -
图表 42 : 23、24 年焦化产能新增淘汰统计 (单位: 万吨)	- 19 -
图表 43 : 247 家钢厂高炉产能利用率	- 20 -

图表 44 : 247 家钢厂高炉开工率	- 20 -
图表 45 : 247 家钢厂日均产量 (万吨)	- 20 -
图表 46 : 247 家钢厂盈利率	- 20 -
图表 47 : 五大材总产量 (万吨)	- 21 -
图表 48 : 五大材总消费量 (万吨)	- 21 -
图表 49 : 五大材社会库存 (万吨)	- 21 -
图表 50 : 五大材总库存 (万吨)	- 21 -
图表 51 : 焦炭总库存 (万吨)	- 22 -
图表 52 : 247 家钢厂焦炭总库存 (万吨)	- 22 -
图表 53 : 港口焦炭总库存 (万吨)	- 22 -
图表 54 : 239 家独立焦厂焦炭总库存 (万吨)	- 22 -

一、焦煤月度策略报告

1.1 焦煤 8 月价格回顾

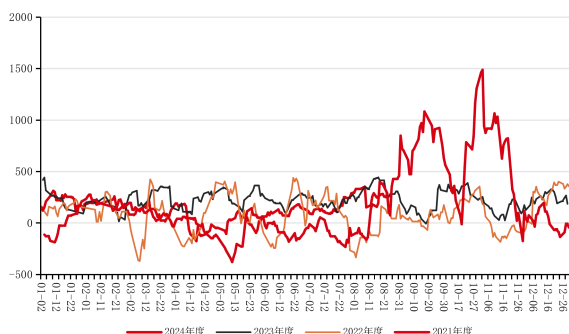
8 月以来钢厂亏损严重，检修计划增多，铁水产量快速下降，同时螺纹钢新旧国标切换使得旧国标螺纹钢加速流向市场，终端需求持续下移且成材价格难有止跌。由此钢厂主动向上游索要利润，价格压力向上游转导，8 月焦炭连续提降四轮，本次下跌已连续七轮落地，累积降价 350-385 元/吨，焦化利润收窄，焦企常备库存已从 7 天降到 3-5 天的极低水平，仅保持刚需采购。主产地焦煤成交延续疲态，主流大矿起拍价大幅下调且流拍现象频繁，市场持续交易黑色系的负反馈，焦煤 01 合约从最高 1553.5 元/吨流畅下跌至最低 1286 元/吨的位置，最大跌幅 17.2%。到 8 月末，铁水产量见底且市场逐步转向交易旺季预期，焦煤盘面底部震荡后小幅反弹。

图表 1：2024 年 1-8 月焦煤期货价格走势回顾（元/吨）



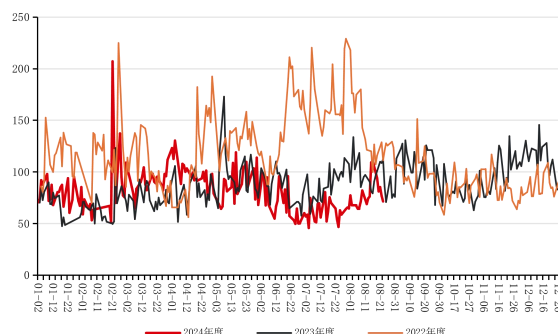
数据来源：国联期货、文华财经

图表 2：焦煤主力合约基差（元/吨）



数据来源：国联期货、钢联数据

图表 3：焦煤主力合约市场分歧度



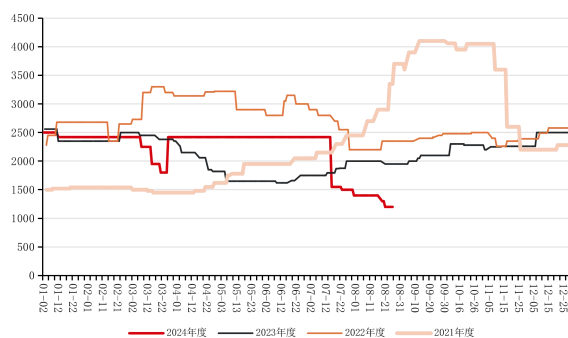
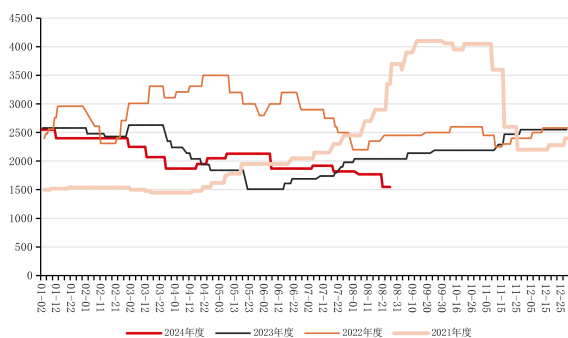
数据来源：国联期货、钢联数据

国内焦煤现货市场 8 月份以弱势下跌运行为主。煤矿生产端未受到限制，而需求持续走弱，矿端的出货压力较大，部分煤矿出现顶仓现象，主流大矿大幅下调起拍价降低挂牌通过以价换量，但是流拍现象依然较高，出货较为乏力。8 月以来各煤种累计下跌 150-400 元/吨左右，其中主焦、肥煤等主要煤种稍有支撑，像气煤、贫煤等煤种已跌破今年低点。月底现货情况稍有回暖，下游及贸易商随着盘面企稳而进场买货，对行情还是以观望的态度为主，近期山西焦煤长协初步调价信息中焦煤降幅在 150-250 元/吨、肥煤降幅在 120-200 元/吨、瘦煤降幅在 50-120 元/吨，优于市场预期 350-400 元/吨的跌幅，将给现货底部带来一定的支撑。

预计下月受到铁水见底企稳及下游旺季预期渐起的影响下，下游钢焦企业及贸易商有一定的入场买货动力，但受制于整个地产下行周期的悲观情绪影响，现货价格反弹的空间不大，主要以前期超跌的主焦煤或其他性价比偏高的煤种反弹为主。

图表 4：安泽低硫主焦煤（元/吨）

图表 5：柳林低硫主焦煤（元/吨）

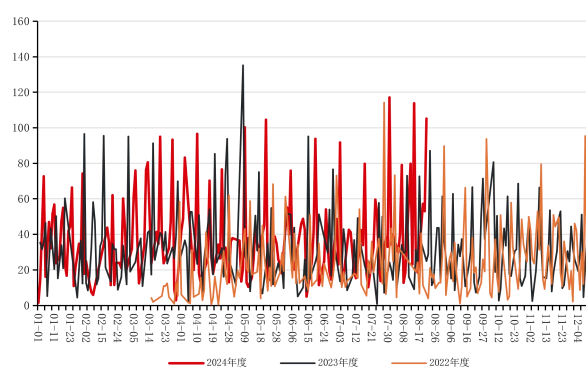
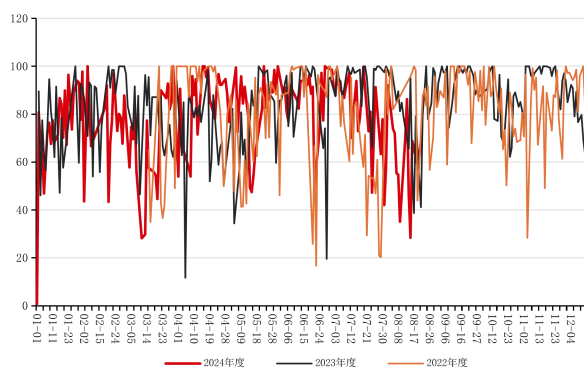


数据来源：国联期货、钢联数据

数据来源：国联期货、钢联数据

图表 6：焦煤竞拍成交率

图表 7：焦煤挂牌量（万吨）

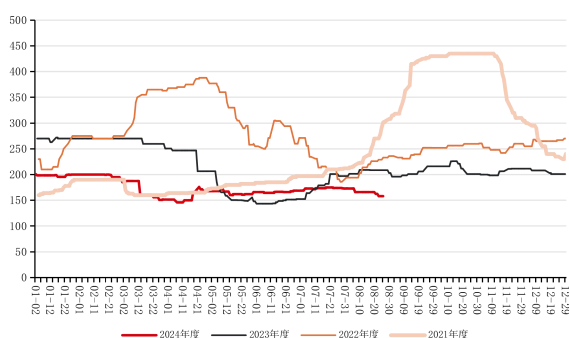


数据来源：国联期货、钢联数据

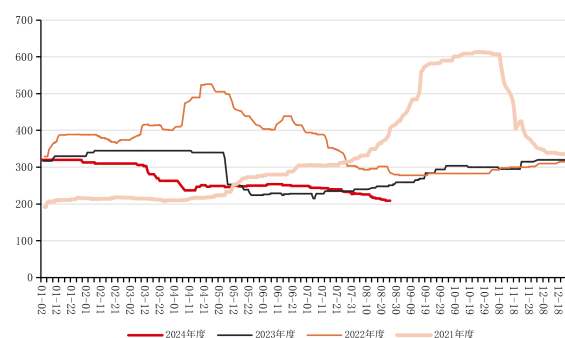
数据来源：国联期货、钢联数据

进口煤市场在 8 月也呈偏弱运行的状态，其中蒙煤由于国内主产地山西煤价格持续低迷，贸易商对蒙煤拿货积极性不高，高通关下蒙煤在口岸持续累库，8 月 19 日-24 日甘其毛都口岸日均进煤 1006

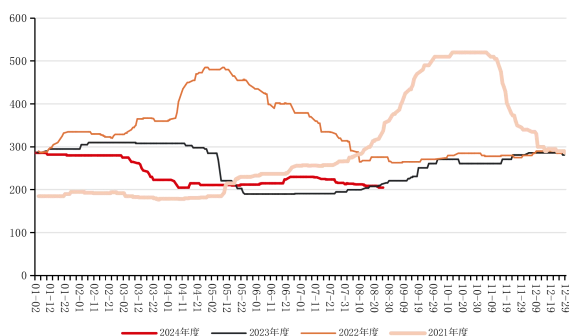
车，环比减少 84 车，其中 288 口岸的库存已经达到 360 万吨的历史高位，库存压力下对煤价形成较强的压制，终端采购依旧谨慎。预计下月随着终端需求环比好转且部分下游企业在国庆前有补库需求，蒙煤价格将会企稳，但口岸高库存问题仍难解决；而澳煤方面，市场也呈现供需双弱，印度作为重要买方，采购力度不足，市场成交稀少，澳煤也延续下跌走势，目前远期一线主焦已跌至 22 年 8 月后的新低。现一线主焦煤报价 214.5 美金/吨，准一线主焦报价 214.5 美金/吨，二线主焦报价 194.0 美金/吨。

图表 8：俄煤 K10 价格（元/吨）


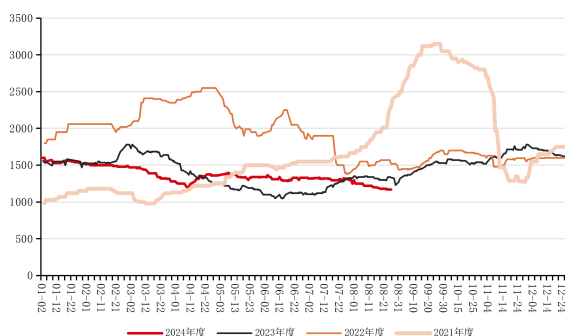
数据来源：国联期货、钢联数据

图表 9：加拿大主焦-鹿景（元/吨）


数据来源：国联期货、钢联数据

图表 10：美国瘦煤-布坎南（元/吨）


数据来源：国联期货、钢联数据

图表 11：蒙 5 原煤-甘其毛都（元/吨）


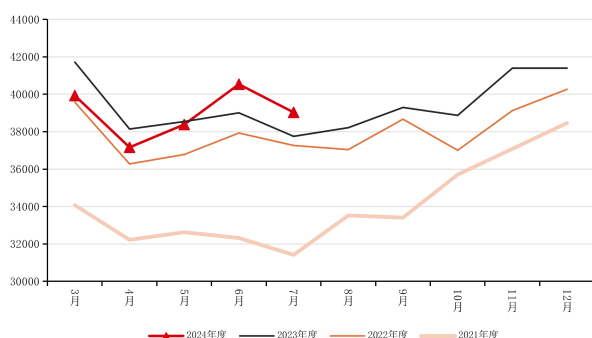
数据来源：国联期货、钢联数据

1.2 供给端：国内煤矿生产保持稳定，供给未见明显制约

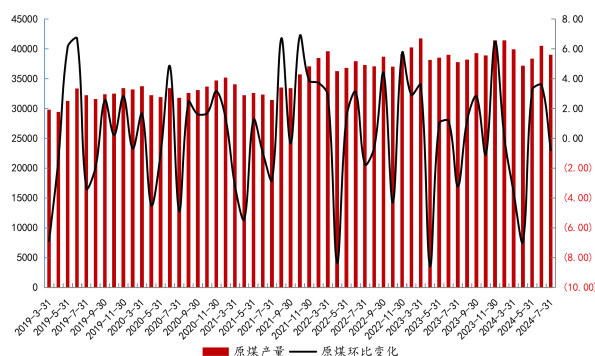
根据钢联数据，截至2024年8月29日，523家炼焦煤矿山样本：核定产能利用率为90.2%环比减0.8%。原煤日均产量203.3万吨环比减1.7万吨。全国110家洗煤样本：开工率66.63%环比减0.65%；日均产量55.52万吨降1.19万吨。在7月会议过后，前期减产及停产煤矿开始陆续复产，目前煤矿的加权开工率已经回到了101.66%的位置，和往年相比也回到了正常的区间。仍维持三季度成为全年煤炭产量高点的观点，预计9月份的国内煤矿供给将保持稳定。

同时从煤矿安全生产与地方经济发展的矛盾来看，矿端的安全生产监管虽仍在持续（近期山西省安委办制定了《山西省煤矿复工复产验收基本条件（试行）》，对山西省境内的煤矿复工复产验收工作的验收内容和验收要求进行了明确规定），但是监管的强度有所下降。下半年全年煤矿增产的空间不大，且四季度的供给一般季节性减弱，主产区山西上半年的减量难有回补，主要还是依赖蒙煤等进口煤种的补充。

图表 12: 中国原煤产量 (万吨)



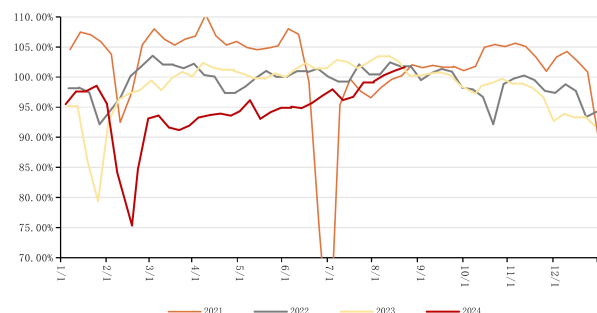
图表 13: 原煤产量及环比变化



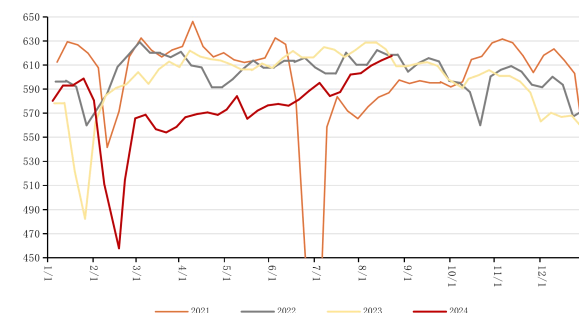
数据来源：国联期货、国家统计局

数据来源：国联期货、钢联数据

图表 14: 全国煤矿加权开工率



图表 15: 全国煤矿原煤产量 (万吨)



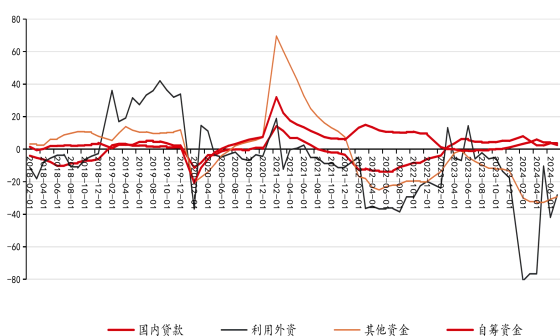
数据来源：国联期货、汾渭数据

数据来源：国联期货、汾渭数据

1.3 需求端：需求环比将有所好转，终端依然承压

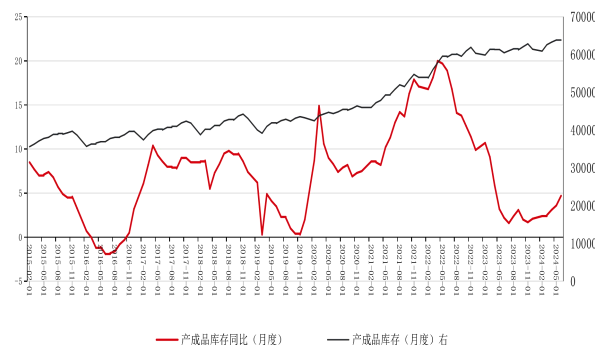
宏观经济上，国外还是关注美联储降息节奏，从美联储会议纪要来看，美联储官员上月强烈倾向于在9月政策会议上降息，联邦基金利率处于5.25%至5.5%之间的水平。市场普遍预测美联储将在9月下调联邦基金利率目标区间25个基点。目前市场对于美国经济衰退的担忧放缓，同时鲍威尔在JH会议上鸽派的表态及各类经济数据均显示美国软着陆预期增强，对于商品整体的影响偏积极。国内的经济依然承压，2024年1-7月份，全国固定资产投资287611亿元，同比增长3.6%，增速低于前6月的3.6%；中国1-7月社会融资规模增量18.87万亿元人民币，前值18.1万亿元，比上年同期少3.22万亿元。受到外部环境及产业转型升级的影响下，国内的新旧动能转化依然存在阵痛，企业主动投资意愿较低，全年GDP目标完成难度较大。

图表 16：中国不同资金来源固定资产投资增速



数据来源：国联期货、国家统计局

图表 17：中国产成品库存累计同比走势



数据来源：国联期货、国家统计局

2024年新增专项债3.9万亿，节奏上，发行进度在8月下旬达到56.1%，落后于过去两年。9月计划发行6024亿，预计后续新增专项债的发行速度将会加快，但是由于地方债务压力较大，存在专项债资金存在闲置和挪用、专项债项目安排不合理等问题。这可能导致部分地区存在项目资源和资金不匹配情况，同时由于企业对市场预期较悲观，企业债务增长中有一部分资金存在空转，企业贷款后直接转化为存款或者以新债还旧债情况较多，落实到实物工作量的情况仍待观察。

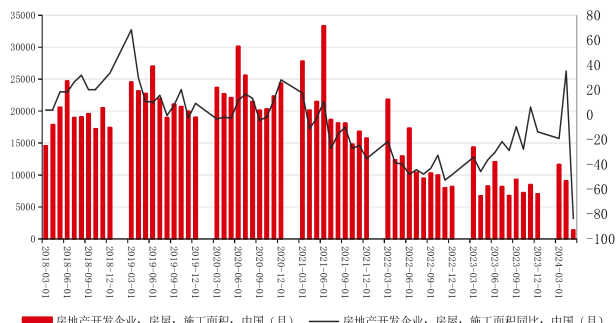
地产端：1-7月份，全国房地产开发投资60877亿元，同比下降10.2%，较1-6月降幅增加0.1%；其中，住宅投资46230亿元，下降10.6%，较1-6月降幅增加0.2%；1-7月份，房屋竣工面积30017万平方米，下降21.8%，较1-6月持平。其中，住宅竣工面积21867万平方米，下降21.8%，较1-6月下降幅度增长0.1%。

与黑色产业直接相关的地产竣工端并未展现出明显的韧性，虽然地产政策延续宽松的基调，在各项利好政策的刺激下，居民及房企对于房地产的信心并没有出现明显的提振，地产投资、施工、竣工等链条的数据依然是处于下行趋势中。展望9月，步入金九银十的地产旺季可能会给地产带来一定的

弱复苏，关注地方国资收储存量商品房、各地推进住房“以旧换新”等政策的进度。

图表 18：中国房地产投资规模及同比增速

图表 19：中国房屋施工面积及增速



数据来源：国联期货、国家统计局

数据来源：国联期货、国家统计局

基建：从专项债的发行情况反映出地方政府专项债券发行进度较慢，导致资金支撑不足；同时高温及雨季也对基建的施工造成影响。根据钢联调研结果，近期高速项目无新开工占 78.26%、高铁项目无新开工占 86.96%、地铁项目无新开工占 88.46%、水利项目无新开工占 95.65%、其他基建无新开工项目占 88.24%，绝大部分地区的基建无新开工项目，整体来看基建端在 8 月并未有太明显的增量，而 9 月受到资金紧张及市场持续低迷的影响，基建对成材需求的拉动会偏弱。

制造业：据产业在线最新发布的三大白电排产报告显示，2024 年 9 月空冰洗排产总量合计为 2662 万台，较去年同期生产实绩增长 4.5%。分产品来看，9 月份家用空调排产 1054.2 万台，较去年同期生产实绩增长 8.8%；冰箱排产 802 万台，较上年同期生产实绩增长 2.2%；洗衣机排产 806 万台，较去年同期生产实绩增长 1.5%。根据排产情况，9 月同期白色家电的出口情况良好，但是环比走弱，主要是受补库需求回落以及采购节奏前移影响，目前主要需求市场普遍反馈上半年终端萎靡因此上半年暴增的出口预计有不少转化为库存。

据中国汽车工业协会分析，2024 年 7 月，车市进入传统淡季，部分厂家迎来高温休假，产销节奏有所放缓，整体市场表现相对平淡，环比同比均呈现下降。2024 年 7 月，汽车产销分别完成 228.6 万辆和 226.2 万辆，环比分别下降 8.8% 和 11.4%，同比分别下降 4.8% 和 5.2%。7、8 月处在高温天气，汽车产量多季节性下滑，预计 9 月高温天气缓解后，产量会有所上升。

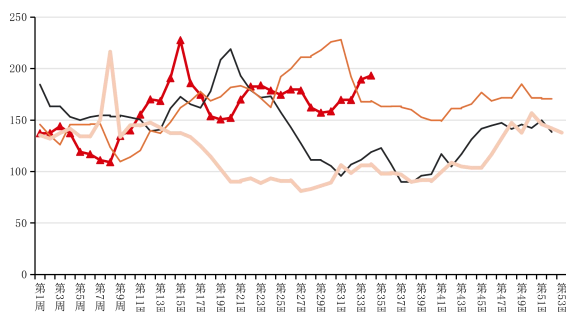
总的来看，9 月份虽处于淡旺季切换节点，但对于需求的提升拉力有限。一方面市场信心不足、新增专项债落到实物工作量有限，像地产、基建等内需项目资金到位偏慢，另一方面，海外地缘风险加剧、海外需求提升空间有限，家电的出口维持在同比的高位，但是环比可能有所下滑。预计 9 月钢材终端需求呈现弱复苏态势，跟踪观察专项债发行进度及落地情况、海外经济景气度。

1.4 库存端：库存结构分化明显，等待库存向下游转移

8 月份焦煤总库存延续累库趋势，其中库存结构继续分化，矿端及洗煤厂库存延续累库趋势，主要是由于煤矿产量稳步回升，而终端需求淡季，铁水产量处在下行通道，下游买货预期不强，需求端的弱势逐步向上游传导。而钢焦企业因为利润较差，对于后市的信心不足，主动压缩原料库存，主产地部分焦企的库存只满足最低生产需求。根据钢联数据，截至 2024 年 8 月 29 日，独立焦企全样本：炼焦煤总库存 851.69 万吨增 48.99 万吨，焦煤可用天数 10.0 天增 0.9 天；全国 247 家钢厂样本：炼焦煤库存 734.46 万吨增 16.85 万吨，焦煤可用天数 11.76 天增 0.29 天；全国 110 家洗煤厂：原煤库存 271.23 万吨降 15.2 万吨；16 个港口进口焦煤库存：821.83 万吨增 0.79 万吨。

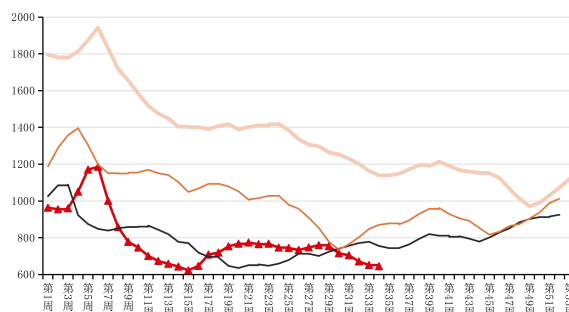
预计 9 月矿端的累库趋势将有所缓解，三季度黑色系持续负反馈使得企业对于现货的态度过于悲观，投机需求几无承接，但是随着旺季到来和国庆节前下游企业确定性的补库需求将给市场的心态带来提振，可以看到 8 月末的盘面率先企稳后，已经有部分下游企业及贸易商开始入场买货，可能上游库存将会小幅向下转移，但是在钢焦企业现金流较差的情况下，企业对于现货信心不足，补库意愿并不强烈，9 月整体以弱补库为主。

图表 20：110 家洗煤厂精煤库存（万吨）



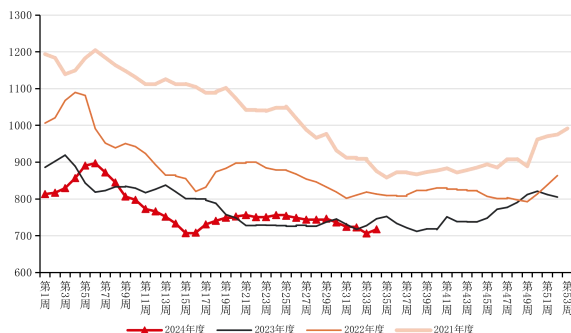
数据来源：国联期货、钢联数据

图表 21：230 家独立焦厂炼焦煤库存（万吨）



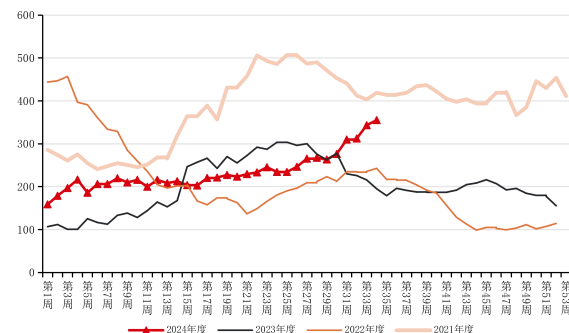
数据来源：国联期货、钢联数据

图表 22：247 家钢厂炼焦煤库存（万吨）



数据来源：国联期货、钢联数据

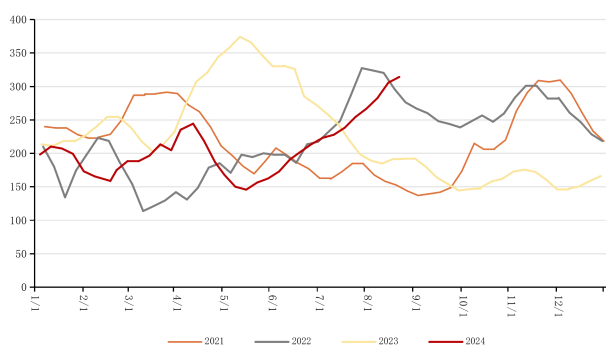
图表 23：港口炼焦煤库存（万吨）



数据来源：国联期货、钢联数据

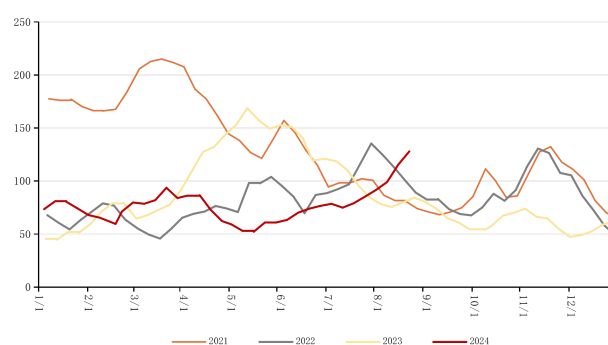
在房地产周期下行时，焦钢产业链利润不佳，各环节的原料库存已经压缩到极低的水平来抵御原料库存减值的风险。当前黑色产业最明显的特征之一就是钢焦环节库存始终压缩在低水平，下游补库节奏成为原料价格反弹的风向标。产业在行情处于下跌时，会压制自身库存，主动出售原料；而行情转暖时，虽然原料涨幅相对最快，但在集中补库完成后，采购仍相对谨慎。在大周期下行的压力下，焦煤库存的结构性矛盾仍将持续，另一方面，下游钢厂、焦化盈利情况普遍不好，炼焦煤投机被明显压制，下游的低库存对炼焦煤价格的影响也在弱化。

图表 24：全国煤矿焦煤库存（万吨）



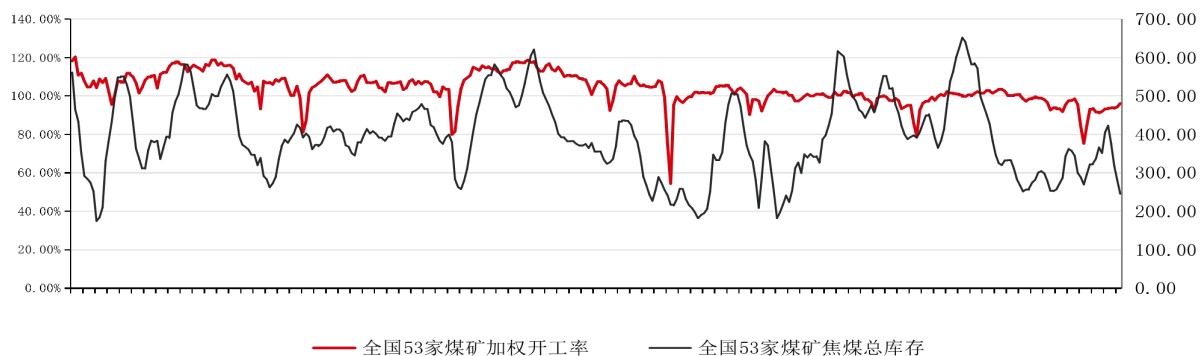
数据来源：国联期货、汾渭数据

图表 25：矿山炼焦煤库存-山西（万吨）



数据来源：国联期货、汾渭数据

图表 26：全国煤矿加权开工率&焦煤总库存

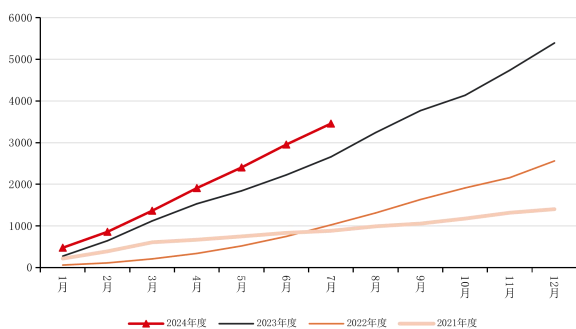


数据来源：国联期货、汾渭数据

1.5 进出口：蒙煤进口稳定，产能限制上限

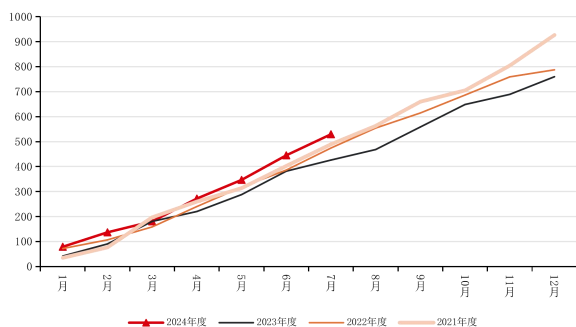
海关总署数据显示，2024 年 1-7 月我国炼焦煤进口量总计 6822.81 万吨，同比上涨 30.40%；7 月我国炼焦煤进口量 1084.1 万吨，同比增长 52.0%，环比连续两个月增长，7 月我国炼焦煤进口量仍然处在历史偏高水平。分国别来看，1-7 月我国炼焦煤进口前五大来源国为蒙古国、俄罗斯、澳大利亚、加拿大和美国，7 月进口加拿大炼焦煤 84 万吨，同比增长 89%，环比减少 14.38%；进口蒙古炼焦煤 504 万吨，同比增长 16%，环比减少 8.27%；进口俄罗斯炼焦煤 267 万吨，同比增长 66%，环比增长 3%；进口美国炼焦煤 60 万吨，同比增长 67%，环比增长 73%；进口印尼炼焦煤 1 万吨，同比减少 93.47%，环比减少 92.07%。进口主流国家依然以蒙古和俄罗斯为主，合计占总进口量的 70%以上。

图表 27：焦煤进口累计：蒙古→中国(万吨)



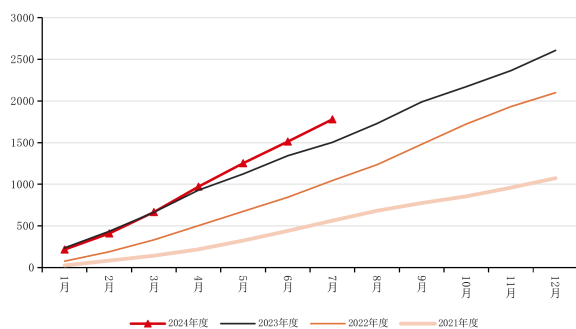
数据来源：国联期货、钢联数据

图表 29：焦煤进口累计：加拿大→中国(万吨)



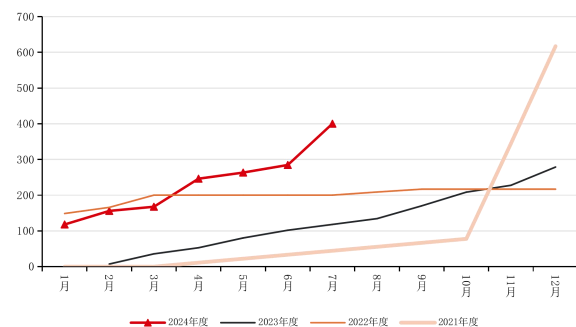
数据来源：国联期货、钢联数据

图表 28：焦煤进口累计：俄罗斯→中国(万吨)



数据来源：国联期货、钢联数据

图表 30：焦煤进口累计：澳大利亚→中国(万吨)



数据来源：国联期货、钢联数据

蒙煤方面，由于 7 月受那达慕大会闭关影响，基数偏低，预计 8 月进口量环比持稳或小幅上涨。由于现货价格持续下行，那林苏海图煤田的马克矿将于 2024 年 9 月 1 日起暂停煤炭销售，矿方因当前市场价格呈现下跌态势，且煤矿开采条件等多种因素，恢复时间暂未确定。马克矿七月份也停产了一个月，主要向国内提供 1/3 焦煤等煤种，对市场影响有限。蒙古的焦煤资源较好，开采成本比国内

低，有利润的情况下蒙方出口意愿强，但是整体还是受制于产能及口岸监管库存容量，关注监管区库存的消化情况，预计9月蒙煤的进口量环比保持稳定；俄煤方面，市场下行阶段国内买家接货意愿不足，市场下行阶段国内买家接货意愿不足。俄罗斯政府已同意将暂停征收动力煤和无烟煤出口关税的期限延长三个月，直至2024年12月1日，预计对焦煤进口的影响较小；澳煤方面，8月国际价格也与国内市场同步下行，根据普氏价格指数，截至8月23日，澳洲峰景煤CFR价212.9美元，较月初比较下跌18.2美元；一线主焦煤CFR价206美元，较月初比较下跌25美元；二线主焦煤CFR价185.5美元，较月初比较下跌26.5美元。随着国内现货有企稳价格，中间及下游有抄底迹象，市场询盘氛围回暖，国内市场采购需求将会回暖；印尼煤方面，7月进口印尼炼焦煤1万吨，环比减少92.07%，由于印尼煤的性价比偏低，今年国内对印尼煤进口需求大幅收窄，预期9月份进口量仍将维持在偏低水平。

图表 31：2024 年 1-7 月份进口炼焦煤数量（万吨）

国别	24 年 1-7 月	23 年 1-7 月	同比
蒙古	3457.84	2659.67	30.01%
俄罗斯	1780.17	1503.85	18.37%
加拿大	529.59	426.45	24.19%
美国	401.30	303.03	32.43%
澳大利亚	400.31	118.18	238.73%
印尼	134.05	189.03	-29.08%
其他	119.55	31.97	273.92%
合计	6822.81	5232.17	30.40%

数据来源：国联期货、钢联数据

二、焦炭月度策略报告

2.1 焦炭 8 月价格回顾

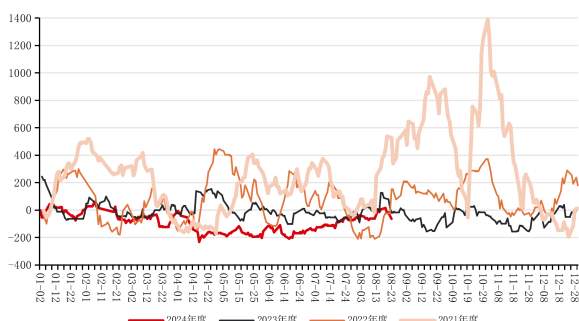
8 月焦炭期现价格共振下跌，受到终端弱需求的影响，钢厂限产范围较广，减产效果将逐步体现，整体开工处于较低水平，铁水产量持续下移，钢厂也以控量采购为主，钢厂加速累库后连续打压焦炭价格，焦炭本月从二轮提降部分落地至七轮提降全面落地，连续下跌六轮，跌幅共计幅度 300-330 元/吨，焦企亏损后降低对原料的采购力度使得焦煤价格也大幅下移，入炉煤的成本支撑崩塌。焦炭 01 合约从最高 2166 元/吨快速下挫至年内新低 1851 元/吨的位置，最大跌幅 14.5%。

图表 32：2024 年 1-8 月焦炭期货价格走势回顾（元/吨）



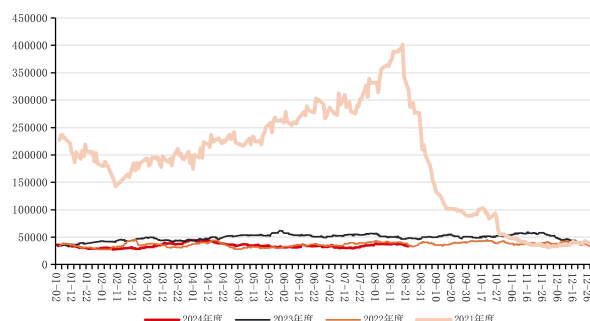
数据来源：国联期货、文华财经

图表 33：焦炭主力合约基差（元/吨）



数据来源：国联期货、钢联数据

图表 34：焦炭主力合约持仓量



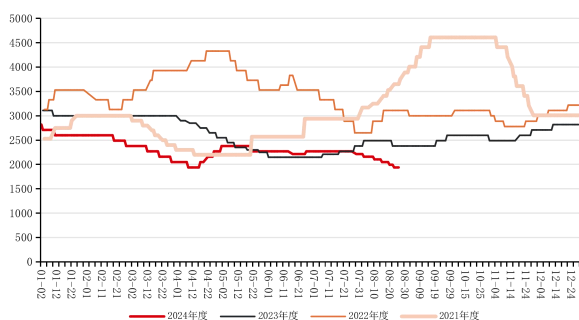
数据来源：国联期货、钢联数据

8 月仍处南方的梅雨季节，终端需求持续疲软，同时螺纹新旧国标的转化加剧了成材价格的压力，整个 8 月成材价格快速下行，钢厂持续亏损，开始大面积减产，铁水开始继续大规模下滑。为了转移

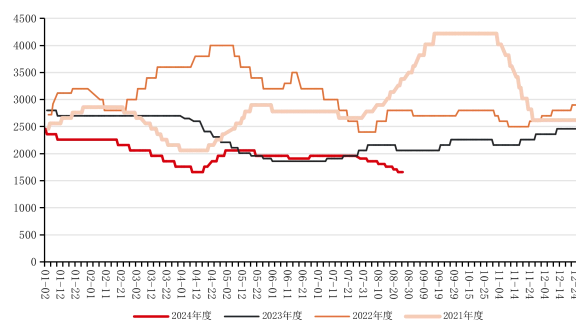
自身的成本压力，钢厂向上游索要利润，进入8月以来，焦炭价格持续下行，截至目前已累计下调7轮，合计降幅350-385元/吨，现山西地区主流准一级干熄焦报1760-1820元/吨。

到8月末，随着终端淡季转换及市场悲观预期修正，成材价格止跌反弹，虽未明显地看到行情反转的趋势，但黑色系价格弱势情况有所好转，在焦炭第七轮提降落地后，市场已出现首轮提涨的预期，也侧面反映出钢焦企业利润博弈加剧，预计9月焦炭价格将小幅修复。

图表 35：徐州准一出厂价（元/吨）



图表 36：唐山准一出厂价（元/吨）



数据来源：国联期货、钢联数据

数据来源：国联期货、钢联数据

图表 37：焦炭6-8月现货调价情况

时间	间隔	湿熄焦	干熄焦	累积
2024.6.15	22 天	-50	-55	-550/-605
2024.6.26	11 天	50	55	-500/-550
2024.7.29	33 天	-50	-55	-550/-605
2024.8.3	5 天	-50	-55	-600/-660
2024.8.10	7 天	-50	-55	-650/-715
2024.8.15	5 天	-50	-55	-700/-770
2024.8.20	5 天	-50	-55	-750/-825
2024.8.23	3 天	-50	-55	-800/-880
2024.8.29	6 天	-50	-55	-850/-935

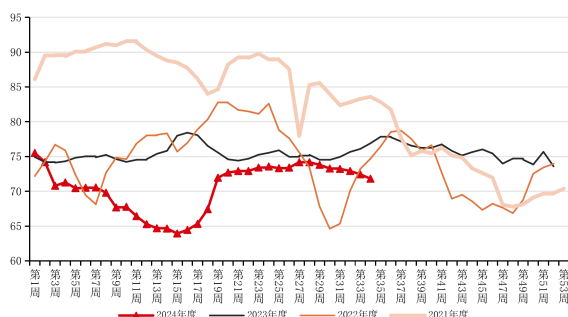
数据来源：国联期货、公开资料统计

2.2 供给端：供给跟随利润波动

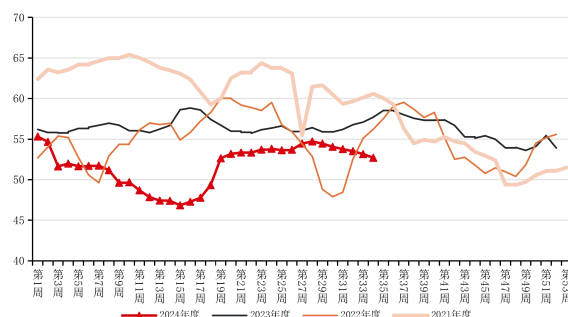
二季度后，焦炭利润修复使得焦企开工率从低位快速回升，焦炭供需从紧平衡转向宽松。随着步入8月，焦炭提降连续落地，焦企利润空间收窄，但由于焦煤现货让利下跌，入炉煤成本也随之下移，焦化厂利润恶化情况有限，独立焦化厂开工小幅降低，整个8月焦炭产量窄幅下行。根据钢联数据，截至2024年8月29日，独立焦企全样本：产能利用率为69.62%减2.52%，焦炭日均产量63.75万吨减2.31万吨；247家钢厂样本：产能利用率86.71%减0.11%，焦炭日均产量46.96万吨减0.06万吨。

焦炭利润主要受到利润影响，目前吨焦利润仍给予企业开工的动力，在焦炭七轮提降落地后，钢焦企业及贸易商对后市看降预期减弱。同时在需求淡季下，虽部分焦企出货受阻，焦炭总库存并未大幅累库，焦炭的供需基本面相对健康，9月钢厂在需求环比好转后，可能会对原料库存小幅回补，钢企及独立焦化厂在有利润的情况下会维持高位开工，预计9月焦炭供给将稳中有升。

图表 38:230 家独立焦化厂产能利用率



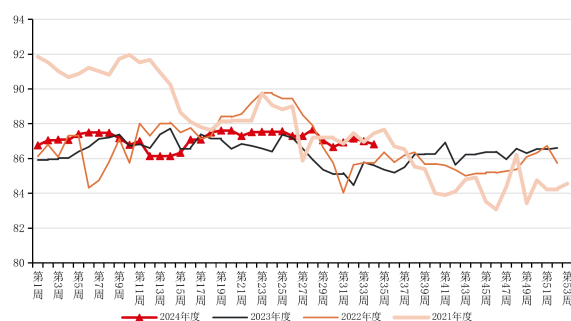
图表 39: 230 家独立焦化厂焦炭日均产量 (万吨)



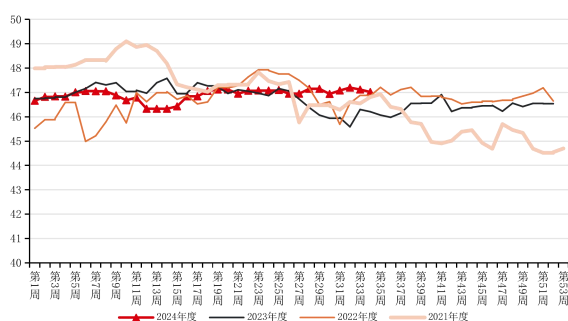
数据来源：国联期货、钢联数据

数据来源：国联期货、钢联数据

图表 40: 247 家钢厂产能利用率



图表 41: 247 家钢厂焦炭日均产量 (万吨)



数据来源：国联期货、钢联数据

数据来源：国联期货、钢联数据

根据钢联数据，截至2024年8月23日，2024年已淘汰焦化产能910万吨，新增1766万吨，净新增856万吨；预计2024年淘汰焦化产能2022万吨，新增3799万吨，净新增1777万吨。（2023年已淘汰焦化产能4578万吨，新增4036万吨，净淘汰543万吨）

图表 42：23、24 年焦化产能新增淘汰统计（单位：万吨）

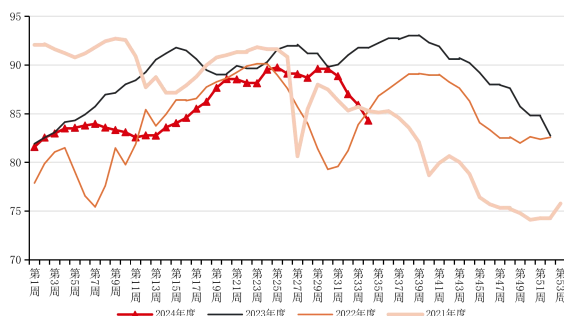
	新增/淘汰	1 月	2 月	3 月	4 月	5 月	6 月	7 月	8 月	9 月	10 月	11 月	12 月	总计
23 年焦 化产能 统计	新增/淘汰													
	淘汰	55	60	388	260	380	191	100	-	616	2158	-	370	4578
	新增	343	374	245	322	267	140	239	366	427	401	471	441	4036
	净新增	288	314	-143	62	-113	-51	139	366	-189	-1757	471	71	-542
24 年焦 化产能 统计	新增/淘汰	1 月	2 月	3 月	4 月	5 月	6 月	7 月	8 月	9 月	10 月	11 月	12 月	总计
	淘汰	520	0	0	0	0	0	160	230	0	416	96	600	2022
	新增	513	42	120	290	271	310	217	210	455	253	187	929	3799
	净新增	-7	42	120	290	271	310	57	-20	455	-163	91	329	1777

数据来源：国联期货、钢联数据

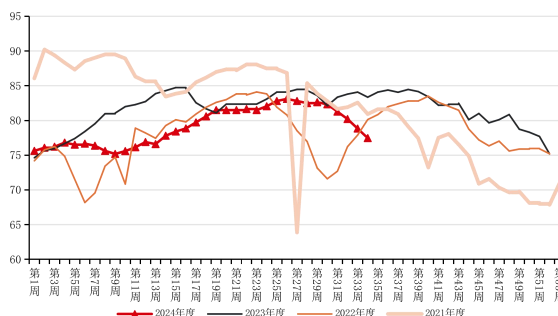
2.3 需求端：铁水产量短期见底，关注旺季成色

整个8月黑色系都处于弱势下跌的行情中，上旬在钢厂集中发布检修、减产计划后，铁水产量快速下行，下旬随着市场交易衰退预期的减弱，市场交易逐步由产业的负反馈转向旺季需求的回升，目前来看铁水产量已经短期见底，后续需要持续关注高温天气消退后，终端高频数据的表现及其持续性。根据钢联数据，截至8月29日，247家钢厂高炉开工率76.41%，环比上周减少1.06%；高炉炼铁产能利用率82.96%，环比减少1.34%；钢厂盈利率3.9%，环比增加2.60%；日均铁水产量220.89万吨，环比减少3.57万吨。

图表 43：247 家钢厂高炉产能利用率



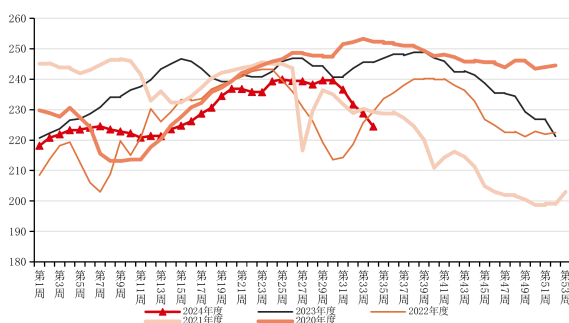
图表 44：247 家钢厂高炉开工率



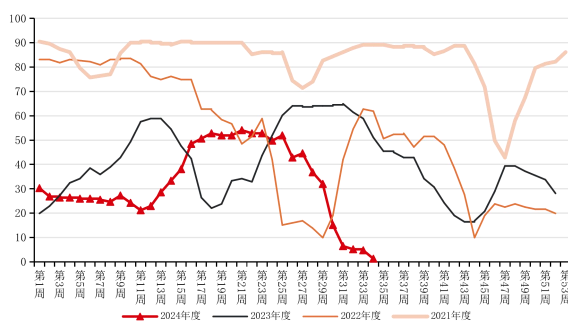
数据来源：国联期货、钢联数据

数据来源：国联期货、钢联数据

图表 45：247 家钢厂日均产量（万吨）



图表 46：247 家钢厂盈利率



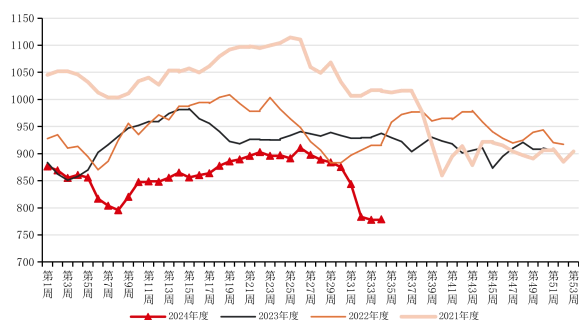
数据来源：国联期货、钢联数据

数据来源：国联期货、钢联数据

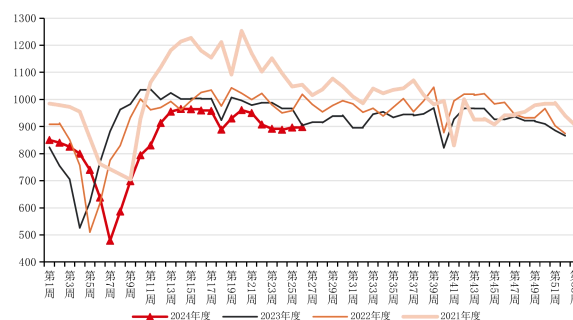
根据钢联数据，截至8月29日，五大材总产量778.66万吨，环比减少0.28万吨，其中螺纹产量162.26万吨，环比增加1.66万吨，热轧产量305.05万吨，环比减少5.22万吨。五大材总库存1562.95万吨，环比减少78.92万吨，其中螺纹库存595.71万吨，环比减少56.11万吨，热轧库存441.81万吨，环比减少0.40万吨；五大材表需857.58万吨，环比增加20.51万吨，其中螺纹表需218.37万吨，环比增加19.03万吨，热轧表需305.45万吨，环比减少13.14万吨。五大材库存在8月维持小幅去库，

降幅主要来自螺纹库存的下降。同时8月下旬五大材的表观消费逐步回暖，短期需求底部已现。

图表 47：五大材总产量（万吨）



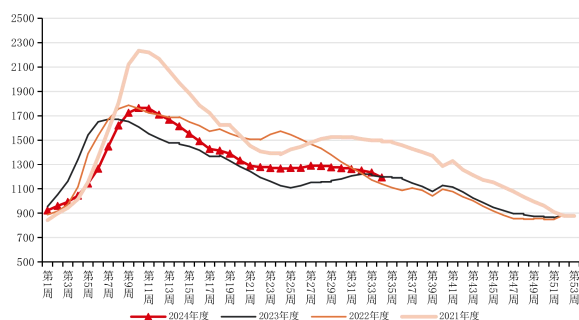
图表 48：五大材总消费量（万吨）



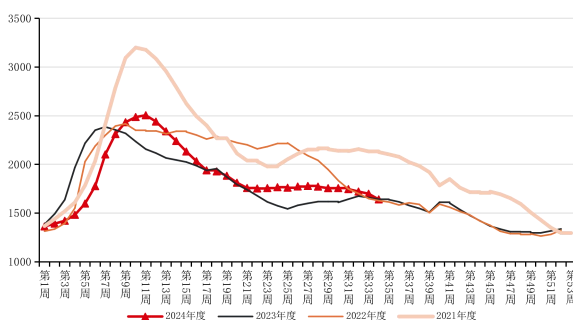
数据来源：国联期货、钢联数据

数据来源：国联期货、钢联数据

图表 49：五大材社会库存（万吨）



图表 50：五大材总库存（万吨）



数据来源：国联期货、钢联数据

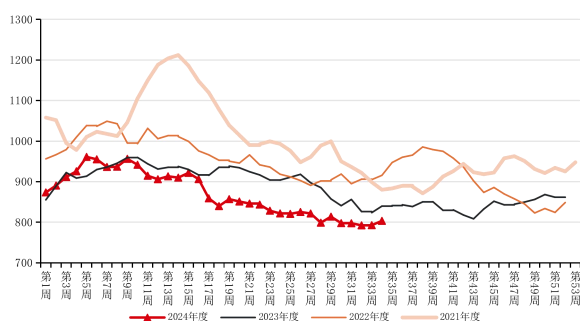
数据来源：国联期货、钢联数据

2.4 库存端：国庆前的补库力度可能弱于往年

根据钢联数据，截至8月29日，独立焦企全样本：焦炭库存77.93万吨增2.49万吨；247家钢厂样本：焦炭库存541.88万吨增4.89万吨，焦炭可用天数10.84天增0.03天；全国18个港口焦炭库存为218.05万吨减5.96万吨。焦炭8月总库存在底部震荡，钢厂检修加速后，需求持续下移，但焦企产量并未同步快速缩减，所以焦炭的供需紧平衡转向宽松，焦炭总库存没有再像7月份维持去化。从库存结构来看，钢厂及港口焦炭库存小幅去库，主要是市场弱势运行，钢厂及港口贸易商主动去库较少亏损；受到钢厂对原料需求走弱影响，上游焦企有所累库。

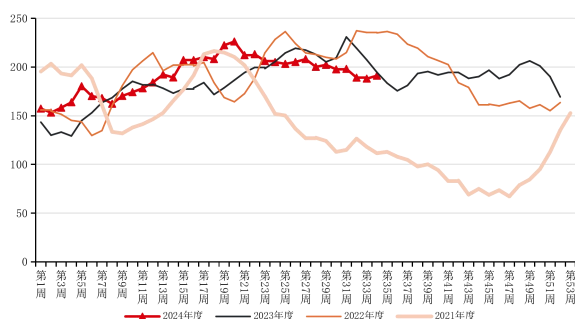
展望9月，预计下游钢厂会主动补库带动库存增加，而焦企库存将会下移，焦炭总库存保持小幅去库的状态。整个9月市场将会关注终端旺季的成色及国庆补库的节奏，目前来看，部分终端及贸易商将会提前开启补库，补库的力度及意愿也弱于往年，大部分企业可能只采购至维持国庆期间生产经营的安全库存。

图表 51：焦炭总库存（万吨）



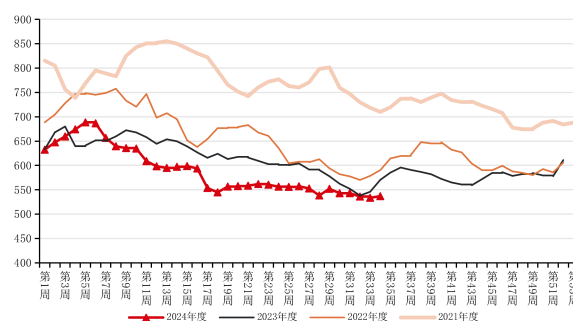
数据来源：国联期货、钢联数据

图表 53：港口焦炭总库存（万吨）



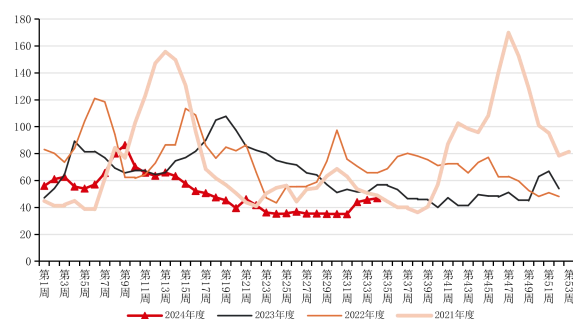
数据来源：国联期货、钢联数据

图表 52：247家钢厂焦炭总库存（万吨）



数据来源：国联期货、钢联数据

图表 54：239家独立焦厂焦炭总库存（万吨）



数据来源：国联期货、钢联数据

免责声明

本报告中信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述期货操作的依据。由于报告在撰写时融入了研究员个人的观点和见解以及分析方法，如与国联期货发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表国联期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司及其研究员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本报告所提供资料、分析及预测只是反映国联期货公司在本报告所载明日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。

本报告版权归国联期货所有。未经书面许可，任何机构和个人不得进行任何形式的复制和发布。如遵循原文本意的引用，需注明引自“国联期货公司”，并保留我公司的一切权利。

联系方式

国联期货研究所无锡总部

地址：无锡市金融一街8号国联金融大厦6楼（214121）

电话：0510-82758631

传真：0510-82758630

国联期货研究所上海总部

地址：上海市浦东新区滨江大道999号高维大厦9楼（200135）

电话：021-60201600

传真：021-60201600