



道通期货  
DotoFutures

# 双焦供应弹性增大， 价格预计宽幅震荡

## —2024 年煤焦市场前景

### 道通期货研究所

煤焦高级分析师：李岩

电话：13601455792

邮箱：liyan@doto-futures.com

### 我们的观点：

今年双焦宽幅震荡、重心下移。上半年终端需求表现不及预期，煤矿生产以保供为主，加上疫情管控放开后蒙煤进口激增，供应压力下价格承压下行；下半年煤矿安检力度增大、供求改善，宏观面持续释放利好、提振市场预期，盘面低位持续反弹。明年双焦产能仍旧充足，但供应弹性增大，供求仍能达到均衡，宏观环境依旧向好，双焦价格预计延续宽震，重心小幅回升。

供应端来看，2024 年国内焦煤产能增量受限，煤矿安全问题使得目前的高开工有继续回落的压力，焦煤产量预计同比持平或略降；供应增量主要集中在蒙煤进口环节，料有 500 万吨的增量空间，但具体增量水平受利润主导，对价格的敏感度较强。焦化行业在产能扩张期，低利润预计继续抑制产量水平，仍处于被上下游挤压的环节，价格受焦煤成本主导。

需求端，在中央“稳中求进，以进促稳，先立后破，强化宏观政策逆周期和跨周期调节”的宏观政策定调之下，终端需求预计存在同比改善空间，对生铁产量也将有带动。

如生铁产量能实现 2% 的较高增速，焦煤进口增加，供应可满足市场需求，价格缺乏持续上行的驱动。而如生铁产量同比持平，负反馈下价格预计承压，但国内煤矿生产有紧缩空间，且进口增幅也将受到抑制，供求又将回归均衡状态，价格低位有支撑；结合整体的市场环境，企业料继续维持低库存策略，宏观面也将延续向好的环境，在焦煤供求均衡的情况下，价格的低位支撑料将增强。

整体价格预计宽幅震荡走势，重心小幅上移，关注阶段性的操作机会，焦煤仓单价格低位区间可参考 1550-1750 元/吨。

----- 高效、严谨、敬业 -----

## 目录

### 第一部分 煤、焦行情回顾

### 第二部分 焦煤供应弹性增强

- 1、煤矿生产仍受安检限制，焦煤产量有缩减可能
- 2、焦煤进口有增量空间，增幅受利润主导
- 3、焦煤低库存仍将增强价格支撑

### 第三部分 焦化行业料仍将受上下游压制

- 1、焦炭产能仍在扩张周期
- 2、焦企低利润预计延续，产量有下滑可能
- 3、焦炭出口或有回落

### 第四部分 宏观预期向好，需求料有改善空间

- 1、基建端料有规模需求量，关注落地节奏和效果
- 2、地产用钢需求下滑，斜率预计放缓
- 3、生铁产量受终端需求主导，或有小幅增加空间

### 第五部分 煤焦供求分析及行情展望

## 第一部分 煤、焦行情回顾

今年双焦走势先抑后扬，一方面受弱现实的压制，上半年盘面自高位明显回落，另一方面双焦供应受负反馈的影响相应调整，供应压力减轻，同时企业维持低库存策略、宏观面持续释放利好，需求预期再度好转的背景下，下半年双焦低位震荡回升，盘面整体宽幅震荡。

具体来看，1-2 月份延续震荡走势，主要受旺季预期的提振，同时煤矿事故、低库存等因素的影响，盘面高位震荡。节前双焦降价幅度不及预期，盘面低位反弹修复贴水，节前 JM2305 高点 1919，J2305 高点 2927，反弹至和现货基本平水的位置。节后盘面冲高回落，因终端需求处于淡季、钢厂按需采购，双焦提涨预期落空，宽松预期压力下盘面下跌，JM2305 低点至 1772，J2305 低点至 2701，贴水现货 1-2 轮的幅度。2/14 日建材成交放大，钢材采购需求回升，叠加双焦库存低位和两会限产预期，提涨再度升温，盘面反弹修复贴水并且反映提涨预期，JM2305 高点至 2101.5，J2305 高点至 2995，升水现货 1 轮的幅度。

3-5 月份双焦重心明显下滑，主要受焦煤供应回升，但终端需求不佳、负反馈压力增强的影响。两会后，焦煤供应回升叠加澳煤进口放开，宽松压力下双焦提降预期增强，截止 3/29 日，JM2305 低点 1817.5，J2305 低点 2670，反映 4 月份的两轮下跌预期。4 月初，PMI 数据不佳，市场对终端需求不佳的担忧增强，4 月下旬钢厂开始减产，到 4/25 日，超 30 家钢厂发布检修计划，负反馈预期下，双焦盘面跌幅再度放大。5 月份双焦库存继续攀升，跌幅延续。

6 月份起，受负反馈影响，煤矿安检力度增大，9 月份粗钢平控下钢厂也开始减产，供应压力相对减轻。同时市场对政治局会议释放利好抱有预期，10 月底释放 1 万亿特别国债，需求预期好转。11 月份冬储需求支撑，盘面自低位持

续回升。

具体来看，6月初市场对7月份政治局会议抱有向好预期，现货价格止跌企稳，盘面反弹修复贴水，6/9日J2409收于2076.5，基本平水现货，7月份煤矿安检力度增大、供应收缩，期现协同上涨。同时盘面受政治局会议释放利好的进一步提振，涨幅大于现货，8/2日J2409高点升水现货101.5，反映第四轮提涨预期。7月底的政治局会议对资本市场、房地产市场等方面也提出超预期的指导意见，但后续缺乏配套的刺激政策出台，短期盘面回调，8/15日J2409低点2183，贴水现货208。

进入9月份，煤矿再度限产，双焦供求再度紧张，现货提涨预期增强，带动盘面反弹并突破8月区间上沿，9/20日J2401高点2570，升水现货180。充分反映预期后，盘面继续向上驱动不足，叠加实际需求表现不及预期，尤其国庆节后，负反馈压力增大，盘面小幅回调，10/23日J2401低点2280.5，贴水219.5。

10/24日，全国人大常委会第六次会议表决通过全国人大常委会关于批准国务院增发国债和2023年中央预算调整方案的决议，中央财政将在2023年四季度增发2023年国债10000亿元，作为特别国债管理，需求预期再度好转，并且市场对2024年稳增长的预期也相应增强。预期好转带动盘面反弹修复贴水，10/30日J2401高点2480，基本平水现货。

11月起，受煤矿事故影响，安检力度明显增强，焦煤供应紧缩，叠加下游启动冬储，需求回升，期现协同上涨。11/28日，J2401高点2757，反映第三轮上涨预期。进入12月份，需求季节性回落，钢厂去库压力增大、利润偏低，限制双焦后续提涨空间，盘面缺乏上行驱动，再次震荡调整。

图1 焦煤主力合约日线图



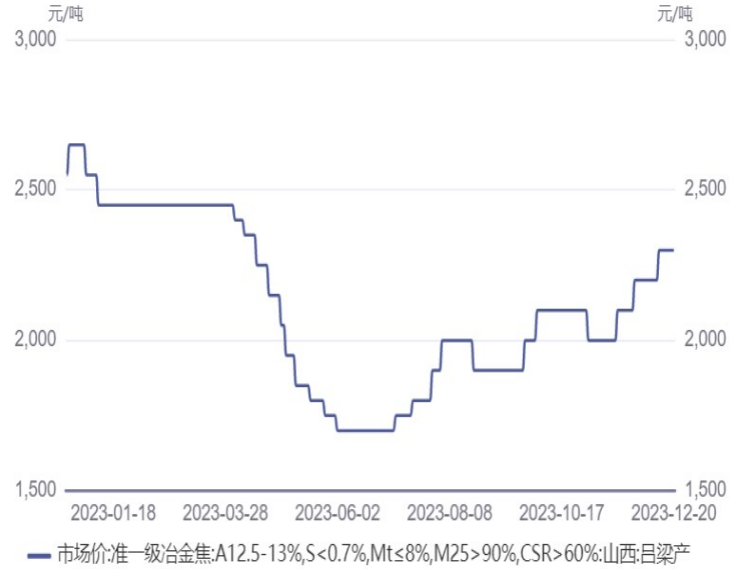
图2 焦炭主力合约日线图



图3 蒙煤-甘其毛都库提价



图4 吕梁准一焦市场价



数据来源：同花顺

数据来源：同花顺

## 第二部分 焦煤供应弹性增强

### 1、煤矿生产料仍受安检限制，焦煤产量有缩减可能

2021 年以来政策面持续强调煤炭保供，煤矿产能利用率持续抬升，2022 年接近 93%，2023 年也维持在 91%以上。保供之下的高负荷生产增加了煤矿的安全风险，今年以来煤矿事故频发，截至 2023 年 11 月，据不完全统计，全国煤矿事故死亡人数达到 195 人，已超过 2021 年全年。其中，仅山西省就发生煤矿事故 87 起，死亡人数超 100 人。

今年 7 月份以来，政策面安检力度增大。7/17 日，应急管理部召开会议，要求认真开展矿山事故瞒报“大起底”专项行动，推动建立打击瞒报联动机制。紧盯水、火、瓦斯、冲击地压等重大灾害治理，重拳打击超层越界、非法盗采等严重违法行为。9 月 18 日，国新办举行《关于进一步加强矿山安全生产工作的意见》新闻发布会，以防范矿山安全生产事故为根本点，以提高监管监察效能为立足点，推动矿山安全信息化建设。

尤其山西地区，受煤矿事故频发影响，安检几乎贯穿下半年始末。2023 年 6 月 16 日起至 7 月 16 日山西省内所有正常生产及建设煤矿均开展煤矿架空乘人装置等运人设备进行为期一个月的安全专项整治工作。2023 年 6 月 29 日，山西省代县某矿业企业被曝存在严重隐瞒行为，7 月中旬开始，煤矿严查安全事故瞒报，甚至倒查，煤矿发生事故即停产整顿，待符合安全条件后恢复生产。代县铁矿瞒报事件对煤炭表外产量冲击较为明显，煤矿多维持核定产量生产，避免超产带来煤矿事故风险。8 月中旬到 9 月底，山西省开展严厉打击非法违法采矿督查，派出七个督查组持续对各市进行督查。9 月 26 日，山西省省应急管理厅下发进一步做好煤矿瓦斯防治工作的通知。11 月 16 日，山西省吕梁市离石区某煤矿地面

办公楼发生火灾，旗下 4 座在产煤矿已全部停产，合计产能 770 万吨。11 月末，国务院安委办公室发布《对山西省矿山安全生产帮扶指导工作方案》，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，预计将对山西地区焦煤产能释放形成重要影响。

2023 年国内炼焦煤产能核增约 2000 万吨，其中主焦占比约 20%，但受事故扰动，炼焦煤供给增幅明显小于预期。据统计局数据，1-11 月份累计原煤产量 426390 万吨，同比增 4.42%，1-11 月份累计炼焦煤产量 45193 万吨，同比基本持平。

2024 年国内可继续释放的炼焦煤产量预计有限，根据中国煤炭资源网《2022 年中国煤炭产能分析及 2023-2027 年煤炭产能预测》中相关数据，“核增产能及新投产能潜力在 2021-2023 年被大力挖掘，在供应稳定后，后续的核增产能或需要较长的准备建设期才能释放，未来存量产能释放的增量相对有限”。

根据市场调研数据，预计 2024 年煤炭新增有效产能 3423 万吨，新增炼焦煤有效产能 362 万吨。同时安检因素预计将继续制约煤矿开工，尤其价格下跌阶段，煤矿自身倾向于降低生产负荷，产能利用率料有回落，在产能几无增量的情况下，焦煤产量有下滑可能。

## 2、焦煤进口有增量空间，增幅受利润主导

据海关数据显示，2023 年 1-10 月份炼焦煤累计进口量 8110 万吨，同比增 2949 万吨，增幅 57.14%，进口增量基本由蒙古、俄罗斯焦煤贡献，合计占整体增量的 92.61%。其中，蒙煤 1-10 月份累计进口量 4138 万吨，同比增 2226 万吨，增幅 116.42%，占整体进口增量的 76%；俄煤 1-10 月份累计进口量 2227 万吨，同比增 505 万吨，增幅 29.33%，占整体进口增量的 17.12%。

## 2.1 2024 年焦煤进口增量预计主要在蒙煤环节

随着 2022 年我国对于疫情的全面解封，中蒙边境通关受疫情影响的因素解除，同时蒙古煤炭成本较低，进口利润较好，我国对蒙煤的进口量维持高位且有持稳的基础。2023 年甘其毛都口岸通关量大部分维持在 900 车/天以上的水平，4-5 月份通关车辆明显回调至 600 车/天的水平，主要受蒙煤进口利润下滑的影响，4 月中旬至 6 月中旬，蒙煤进口利润自 300 元/吨持续下滑至亏损边缘。

2024 年的蒙煤进口预计还有增加空间，2023 年 5 月 18 日，蒙古国财政部长布·扎布赫楞在大呼拉尔全体会议上曾预计 2024 年全年蒙煤对华出口达 5000 万吨。10 月 4 日，蒙古国财政部国务秘书兼 ETT 全权代表吉·钢巴图表示，根据最新的预算修正案，蒙古国已批准出口 5000 万吨煤炭，预计今年有可能超 5500 万吨。在此基础上，如果 2024 年从年初开始稳定出口，相信 2024 年煤炭出口量将达到 6000 万吨”。

在中蒙两国经济合作日益加强、各口岸通关效率继续提升的背景下，蒙煤进口规模扩大仍是主要趋势，2024 年预测蒙煤进口预计有 500 万吨的增量空间，但具体的增幅还受到蒙煤进口利润的影响。

## 2.2 俄煤进口料维持高位

俄乌冲突以来，俄煤贸易流向发生转变，目前俄罗斯煤主要出口至中国、印度、日本及韩国，俄煤成为我国第二大进口国。

运输是制约俄煤出口我国的重要因素，俄罗斯出口至亚太地区主要以海陆联运为主，陆上运输为辅，从库兹涅茨克矿区出发，通过泛西伯利亚大铁路和贝阿穆铁路，最终到达远东港口，平均运距为 5200 公里。按照今年月均出口量预计，俄罗斯向中国全年煤炭出口或将超过一亿吨，达到当前运力上限附近，因此 2024



年俄罗斯方面能够提供的进口增量或有限。

同时，印度也有望分流俄煤出口的增量部分。印度煤炭部预计 2024 年印度炼焦煤进口量为 6200 万吨，同比预计增加 600 万吨，印度的主要炼焦煤进口国是澳大利亚（占比 51.8%）、俄罗斯（占比 11.2%）。

因此，一方面俄煤出口增量受限，另一方面印度也将挤占俄煤的出口增量，2024 年我国对俄煤的进口量预计维持高位，难有明显增量。

### **2.3 海运煤市场重新布局，澳煤进口缺乏驱动**

2024 年澳洲有 500 万吨焦煤产能释放，整体产能呈增加趋势。但从 21 年以来，国际海运煤市场重新布局，印度对澳煤的采购较为积极；同时澳煤价格相对偏高，进口缺乏明显利润带动的情况下，贸易格局也很难发生新的变化。

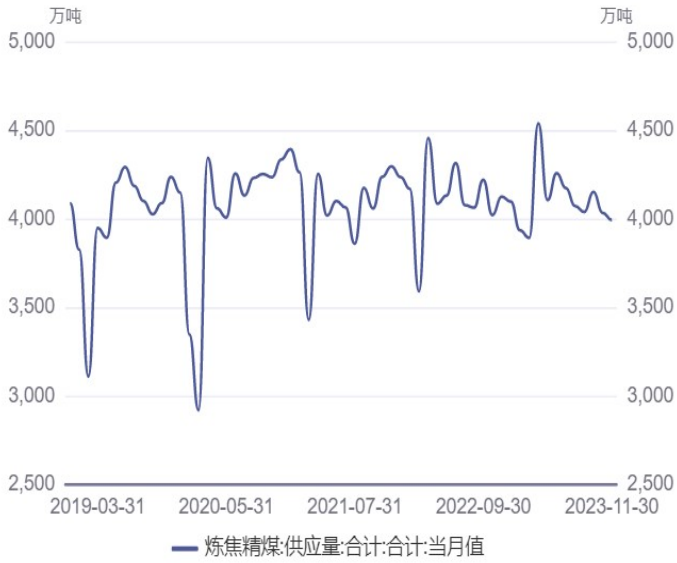
对于 2024 年，整体焦煤进口有增量空间，预计主要集中在蒙煤，俄煤、澳煤预计持稳略增，但实际的增量水平还受到进口利润的影响。

## **3、焦煤低库存仍将增强价格的低位支撑**

受焦钢企业利润持续走低影响，今年以来下游持续执行低库存策略，使得焦煤下游的库存水平明显偏低。截止 12 月中旬，独立焦企的焦煤库存 1082.6 万吨，钢厂联合焦化厂的焦煤库存 821 万吨，和去年同期基本相当，但明显低于 2018-2021 年的同期水平。

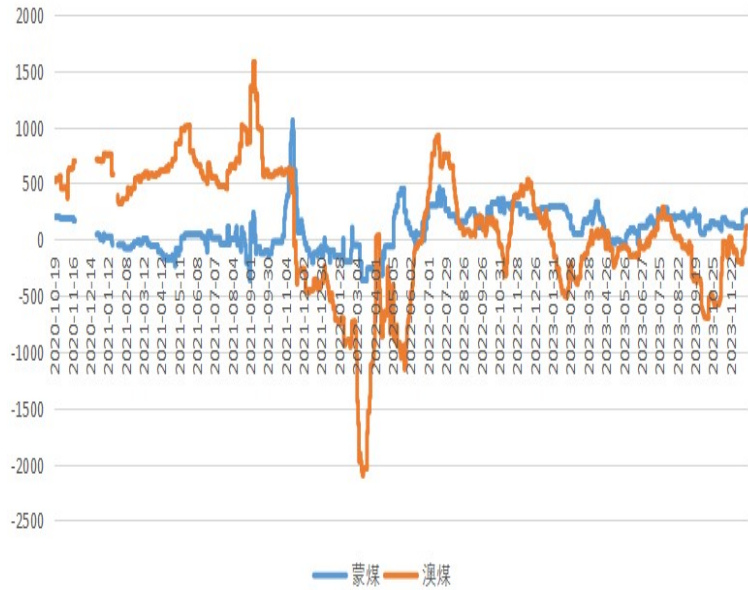
明年双焦供应有继续的拓展空间，供应受抑来继续适应需求的背景下，市场于预计延续低库存策略。而未来的焦煤供应对价格的弹性较大，同样有缩量空间，阶段性有转向均衡甚至偏紧的基础，同时宏观面不断释放利好将提振补库需求，焦煤价格支撑也将比较显著。

图5 焦煤月度产量



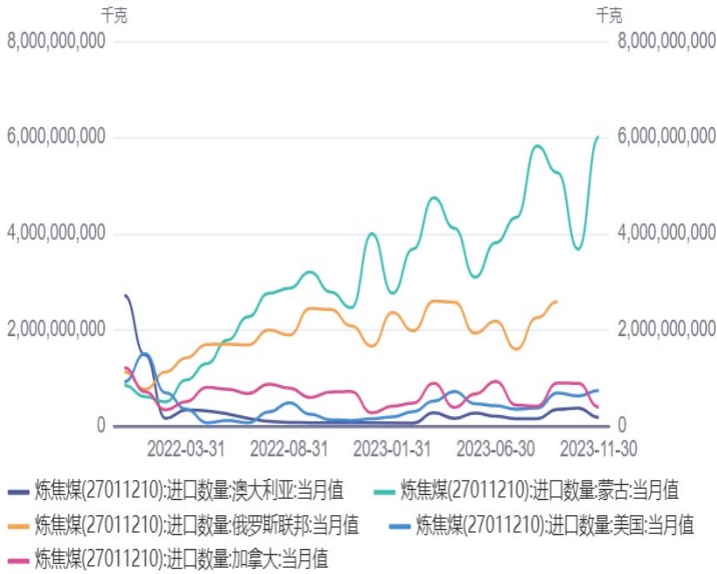
数据来源：我的钢铁 道通期货研究所

图6 焦煤进口利润



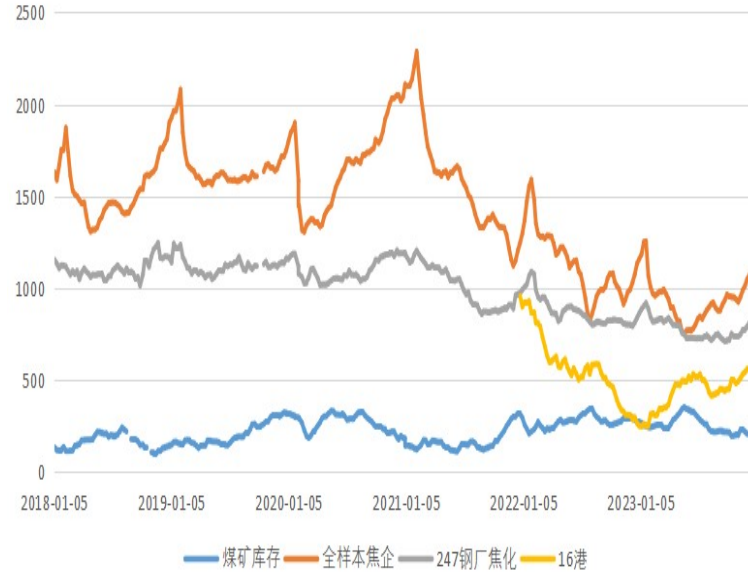
数据来源：蒙古煤炭网 道通期货研究所

图7 焦煤分国别进口量



数据来源：我的钢铁 道通期货研究所

图8 焦煤库存



数据来源：海关总署 道通期货研究所

### 第三部分 焦化行业料仍将受上下游压制

#### 1、焦炭产能仍在扩张周期

今年焦炭处于产能淘汰窗口。2023年9月27日，山西省下发《关于做好4.3米焦炉关停工作的紧急通知》，要求确保10月底前4.3焦炉全面关停，整体涉及产能1824万吨，此前山西已经淘汰692万吨产能。内蒙也在逐步淘汰落后焦炉产能，乌海地区将于2024年底前关停1499万吨4.3米焦炉产能，占内蒙境内焦化总产能的25.5%。其中，分为2022年342万吨、2023年6月383万吨、2023年12月292万吨、2024年482万吨四个阶段分批关停。

从mysteel统计数据来看，今年共计淘汰焦化产能4676万吨，新增焦化产能4995万吨，净淘汰产能319万吨；其中山西淘汰2866万吨，新增2215万吨，净淘汰615万吨，内蒙淘汰1411万吨，新增625万吨，净淘汰786万吨。但即便今年产能出现回落，焦炭供求仅回归到均衡状态。

整体焦化行业仍处于扩张周期，预计持续到2025年前后，明年焦炭产能预计继续增加。据Mysteel统计，2024年淘汰焦化产能1585万吨，新增产能2563万吨，净新增产能978万吨，焦炭产能维持充裕状态。

#### 2、焦企低利润预计延续，产量有下滑可能

据统计局数据，11月份焦炭产量4037万吨，受去产能以及利润进一步下滑影响，产量环比下滑117万吨；1-11月份焦炭累计产量44825万吨，同比增1671万吨，增幅3.87%。因焦炭去产能相对后置，累计产量同比继续攀升，但焦企产能利用率持续保持在90%以下的水平，供应宽松、利润走低的压制下，焦企持续处于自主限产的状态。

从今年的利润水平看，全年除4-5月份因煤矿生产回升、焦煤价格跌幅相对

较大，带来的焦企利润的阶段性好转以外，其余大部分时间焦企利润处于盈亏平衡及亏损持续扩大状态，尤其 11 月份以来，伴随煤矿事故频繁发生、焦煤供应紧缩，同时冬储的启动，焦煤价格反弹幅度大于焦炭，焦企亏损幅度进一步放大，焦企产能利用率明显下滑。

2024 年焦化产能继续释放的背景下，焦炭供求仍易过剩，当然不排除焦企亏损压制下产量下滑、供求阶段性平衡的可能，但也是在焦炭价格下滑、焦企亏损前提下，因此焦炭产能结构决定了，焦企仍旧处于上下游压制的弱势低位，焦炭价格变化主要焦煤成本波动主导。

### 3、焦炭出口或有回落

据海关数据显示，2023 年 1-11 月国内焦炭出口总量为 806.81 万吨，同比减 36.56 万吨，降幅 4.33%。

一季度受海外生铁产量持续修复的影响，欧洲、印度等地高炉持续复产，带动国际市场对焦炭需求的回升。二季度焦炭出口环比相对稳定，而去年同期地缘因素影响下的国际煤炭价格偏高、拉高焦炭出口量，导致基础偏高，同比跌幅放大。下半年，焦炭出口环比改善，因海外焦煤市场在下半年表现相对坚挺，澳洲矿难、天气等因素以及印度市场的需求影响导致煤价居高不下，海外焦炭成本优势不及国内，出口订单较前期回升。

今年东南亚地区有大批新增焦化产能投放，也对焦炭出口市场形成挤占。Mysteel 调研统计海外新增焦化项目产能约 3200 万吨，其中 1750 万吨新建项目集中在印尼苏拉威西岛青山工业园区，目前印尼青山工业园区在产捣鼓焦炉焦化 9 座，在产产能 605 万吨，2023 年下半年预计新投产 635 万吨。下半年以来，因国际焦煤价格的上涨，海外市场焦炭成本走高，竞争优势不及国内焦炭。

2024 年澳洲矿山供给大多有回升预期，印尼等海外焦企原煤采购成本有一定下行空间，则将挤占一定国内焦炭出口份额，焦炭出口预计会有小幅回落。不过焦炭出口在焦炭需求中占比较小，边际影响并不明显。

图 9 焦炭产量

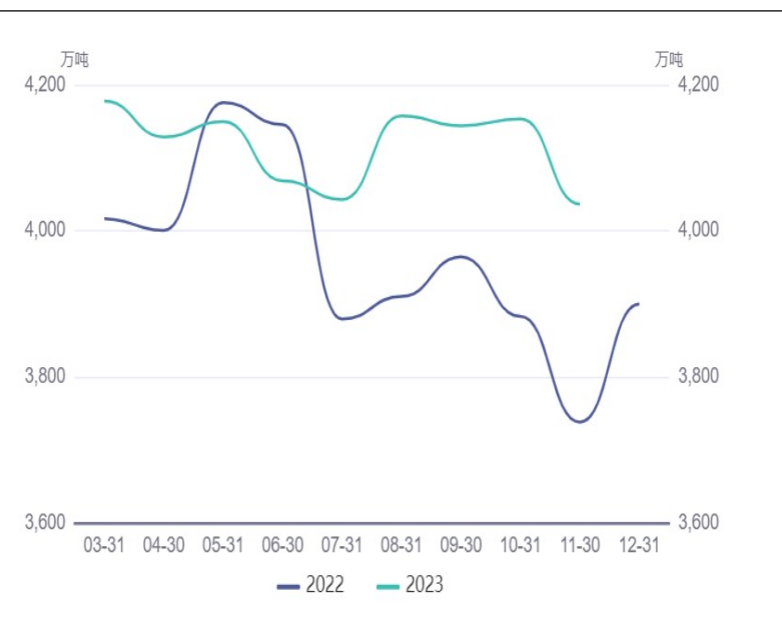
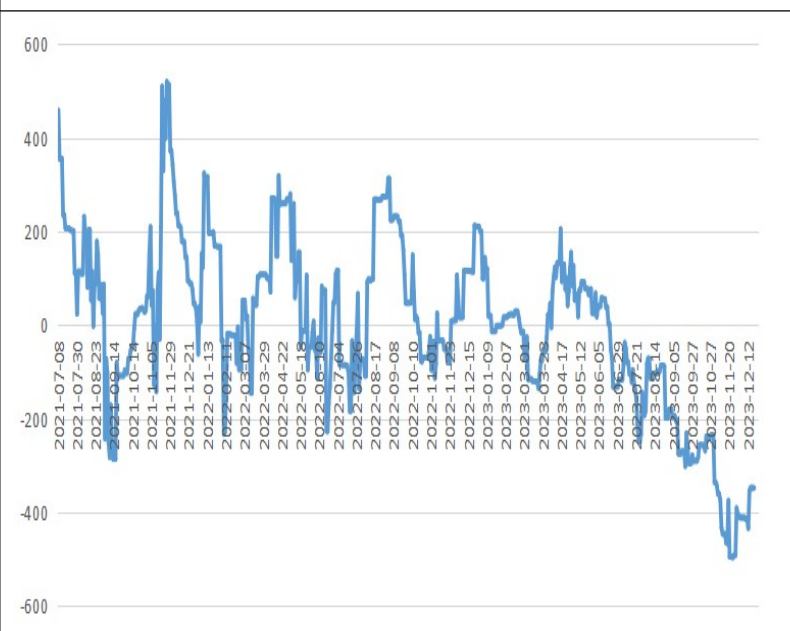


图 10 焦企理论生产利润



数据来源: 我的钢铁 道通期货研究所

数据来源: 我的钢铁 道通期货研究所

图 11 焦炭月度出口

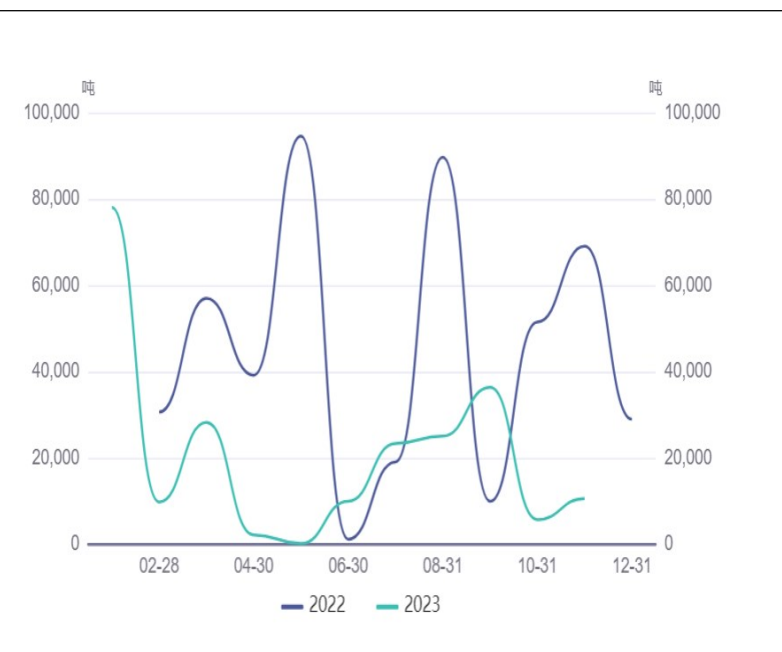
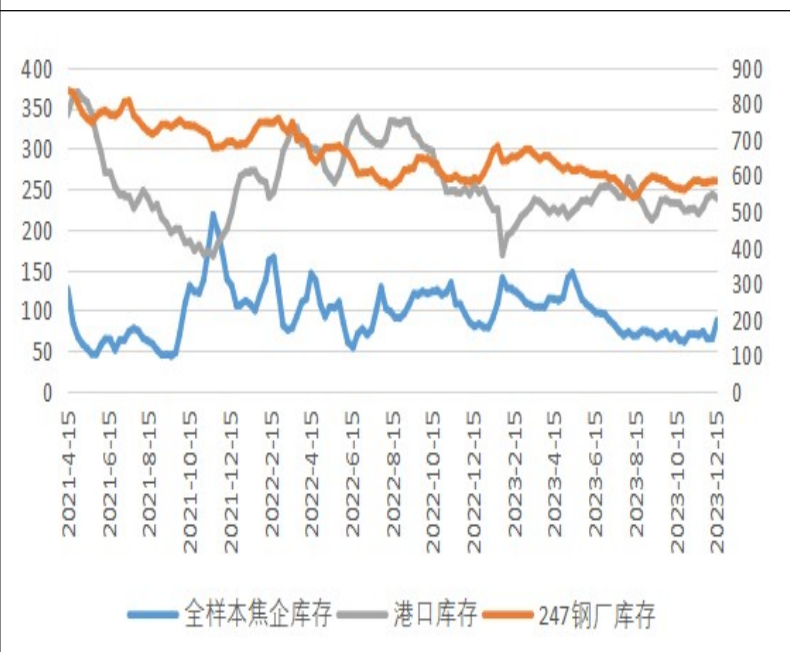


图 12 焦炭库存



数据来源: 海关总署 道通期货研究所

数据来源: 我的钢铁 道通期货研究所

## 第四部分 宏观预期向好，需求料有改善空间

### 1、基建端料有规模需求量，关注落地节奏和效果

房地产下行的背景下，基建是稳增长的重要抓手。1-11 月份基建投资累计增速 5.8%。不过地方财政收入的大幅下滑，导致传统的依靠地方政府专项债加杠杆的方式受到一定压力，8 月份，监管部门通知地方，要求在专项债 9 月底之前发行完毕，10 月底前使用完毕。从实际的发行进展来看，10 月底新增专项债总量 3.68 万亿，仍有 1200 亿元的空间，11 月底新增专项债总量达到 3.86 万亿，整体进度相对较慢。

10 月 24 日当天，十四届全国人大常委会第六次会议表决通过了“四季度增发一般国债 10000 亿元，财政赤字率由 3%提高到 3.8%左右”的方案。从拉动力度看，本次特别国债由政府统筹规划管理，能够用作基建项目资本金，所能撬动的杠杆乘数或高于地方政府专项债，市场的想象空间较大。

从使用节奏来看，今年拟安排使用 5000 亿元，明年用完剩下的 5000 亿，再叠加债券从开始发行到投入使用存在 1-3 个月时滞，资金或将在 2024 年一月份开始形成实物工作量。从类型上来说，“三大工程”或成为 2024 年基建的发力方向，分别为建设保障性住房、“城中村”改造、平急两用公共基础设施建设的重大决策，“三大工程”蕴含了较大的拉动经济增长的潜力，提振了市场对基建端的用钢需求预期。

### 2、地产用钢需求下滑斜率预计放缓

2023 年下半年起，各部委及地方再度密集出台针对地产行业的纾困政策，政策托底力度持续增大，同时受到低基数的影响，新开工和销售等主要指标的下行斜率有所放缓。根据统计局数据，1-11 月房屋销售面积 100508 万平，同比减

8%，单月销售面积 7930.17 万平，同比减 21.26%。1-11 月房屋新开工面积 87455.66 万平，同比减 21.2%，单月新开工面积 8279 万平，同比增 4.66%，从 7 月份起，单月同比减幅持续改善。

房屋新开工与螺纹需求直接相关，新开工的好转仍需要等到销售的实质起色，目前房价尚未企稳和收入预期不确定下，市场扩杠杆信心不足，房屋销售和新开工尚难好转，2024 年房地产下行趋势料仍延续。

不过房地产销售及开工已经持续几年下滑，基数相对偏低，加上下行斜率减缓，地产总量的下滑冲击预计不明显。从新开工数据来看，2019-2020 年新开工面积保持在 22 亿平米以上，2022 年断崖式下跌至 12 亿平米，今年或降至 10 亿平，未来继续缩减的空间预计有限。

### 3、生铁产量受终端需求主导，或有小幅增加空间

稳增长的背景下，今年粗钢产量平控压力减轻，粗钢、生铁产量同比均有一定增长。根据统计局数据，1-11 月份粗钢累计产量 95281 万吨，同比增 1988 万吨，增幅 2.13%；1-11 月份生铁累计产量 81244 万吨，同比增 1994 万吨，增幅 2.52%。

生铁粗钢比 85.27%，较去年略有提升，生铁占比相对偏高。一方面源于钢厂端生产工艺对应的品种结构限制，即电炉主要生产建材产品，因建材需求低迷导致废钢用量减少，而工业材基本集中于长流程钢厂；另一方面，受房地产行业持续低迷拖累，房屋拆卸减少，国内废钢自身供应恢复数量也比较有限。

2024 年粗钢、生铁产量预计继续受终端需求主导，料有 0-2% 的增幅空间。从供求的角度来看，如生铁产量有 2% 左右的增速，则国内焦煤进口增加，供应可满足市场需求，价格缺乏持续上行的驱动。但如生铁产量同比持平，负反馈下

价格预计承压，不过国内煤矿生产亦有紧缩空间，且进口增幅也将受到抑制，供求仍能回归均衡状态，限制价格下跌空间；结合整体的市场环境，企业料继续维持低库存策略，宏观面也将延续向好的环境，在焦煤供求均衡的情况下，价格的低位支撑预计也较强。

表 1-2024 年焦煤、焦炭供求平衡预估

年份	炼焦煤产量	炼焦煤进口			折算焦炭 均衡产量	焦炭产量	折算生铁均衡产量	生铁产量
		蒙煤	俄煤	其他海运煤				
2023年1-11月	45193	4740	2419	1943	44713	44825	80916	81244
2023 (预计)	49143	5340	2599	2153	48781	48862	88224	88016
2024 (高供应)	49143	5800	2599	2153	49597		88978-90420	生铁产量需要有2%左右的增速
2024 (低供应)	49018	5340	2599	2153		48434	88016	如生铁产量同比持平，进口稳增，则国内焦煤产量同比需减近600万吨，减幅1.19%；如进口不增，国内产量同比持平，亦可维持均衡状态。

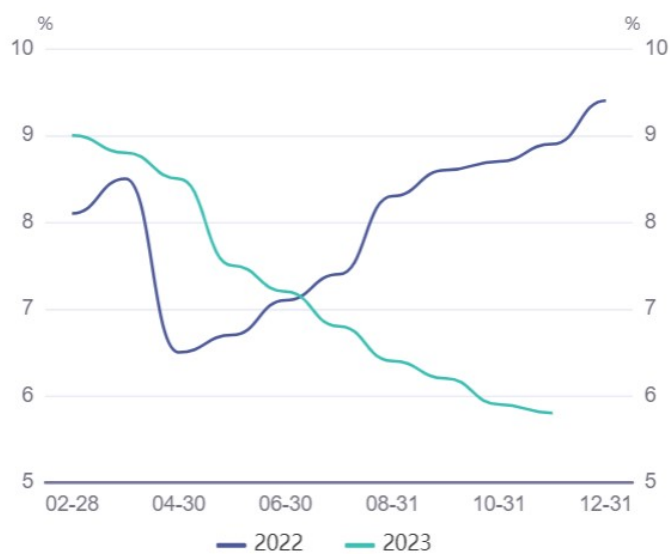


图 13 生铁月度产量



数据来源：国家统计局 道通期货研究所

图 14 基建投资增速 (不含电热气水)



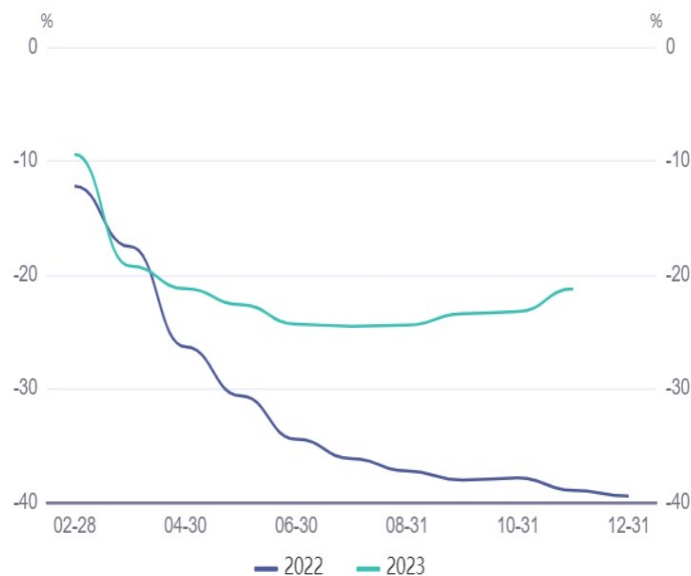
数据来源：国家统计局 道通期货研究所

图 15 房地产销售面积



数据来源：国家统计局 道通期货研究所

图 16 房地产新开工面积



数据来源：国家统计局 道通期货研究所

## 第五部分 供求分析与行情展望

今年双焦宽幅震荡、重心下移。上半年终端需求表现不及预期，煤矿生产以保供为主，加上疫情管控放开后蒙煤进口激增，供应压力下价格承压下行；下半年煤矿安检力度增大、供求改善，宏观面持续释放利好、提振市场预期，盘面低位持续反弹。明年双焦产能仍旧充足，但供应弹性增大，供求仍能达到均衡，宏观环境依旧向好，双焦价格预计延续宽震，重心小幅回升。

供应端来看，2024年国内焦煤产能增量受限，煤矿安全问题使得目前的高开工有继续回落的压力，焦煤产量预计同比持平或略降；供应增量主要集中在蒙煤进口环节，料有500万吨的增量空间，但具体增量水平受利润主导，对价格的敏感度较强。焦化行业在产能扩张期，低利润预计继续抑制产量水平，仍处于被上下游挤压的环节，价格受焦煤成本主导。

需求端，在中央“稳中求进，以进促稳，先立后破，强化宏观政策逆周期和跨周期调节”的宏观政策定调之下，终端需求预计存在同比改善空间，对生铁产量也将有带动。

如生铁产量能实现2%的较高增速，焦煤进口增加，供应可满足市场需求，价格缺乏持续上行的驱动。而如生铁产量同比持平，负反馈下价格预计承压，但国内煤矿生产有紧缩空间，且进口增幅也将受到抑制，供求又将回归均衡状态，价格低位有支撑；结合整体的市场环境，企业料继续维持低库存策略，宏观面也将延续向好的环境，在焦煤供求均衡的情况下，价格的低位支撑预计增强。

整体价格预计宽幅震荡走势，重心预计上移，关注阶段性的操作机会，仓单价格低位区间可参考1500-1700元/吨。

**重要提示：**行情分析预测是基于已发生事情的逻辑推理，后续市场仍会有许多因素的影响导致未来的预期变化，后期的报告将持续关注市场变化并进行调整，望持续关注！



## 免责声明

本报告中的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。我公司及员工对使用本报刊及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本报刊版权归道通期货所有。

### 业务团队

#### 南京事业部

电话：025-83276979，传真：025-83276908，邮编：210024

#### 产业事业部

电话：025-83276938，传真：025-83276908，邮编：210024

### 分支机构

#### 北京营业部

北京市海淀区蓝靛厂东路2号院2号楼(金源时代商务中心2号楼)10(9)层3单元(c座)10B-1

电话：010-88596442，传真：010-88599543，邮编：100089

#### 宜兴营业部

宜兴市宜城街道瑞德康城花苑70号

电话：0510-87221878，传真：0510-87077608，邮编：214200

#### 张家港营业部

张家港市杨舍镇暨阳中路158号东方银座大厦5楼501室

电话：0512-35025818，传真：0512-35025817，邮编：215600

#### 海口营业部

海南省海口市国贸路36号嘉陵国际大厦18楼1807室

电话：0898-31676621，传真：0898-31676619，邮编：570125

#### 宿迁营业部

宿迁市宿城区洪泽湖路88号皇冠国际公寓9#楼前02铺

电话：0527-84665888，传真：0527-84665569，邮编：223899