



焦煤焦炭年度报告

2024年11月30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》

供给宽松约束上方空间，增量政策落地可期

➤ 摘要:

2024年煤焦行情呈“W”走势且重心较去年下移，主要是由于国内终端需求不及预期，钢材内需不足，以低价换出口，钢厂亏损严重后持续打压炉料价格，煤焦价格持续承压。年内两次明显的价格触底反弹主要是受到政策利好刺激带动下游补库，但是产业心态谨慎，并未进行大规模补库。随着实际需求没有出现明显改观，现货又跟随基本面走弱。

展望2025年，供给端：24年焦煤主要减量发生在主产地山西，其他地区产量或大致持平，所以边际的变化主要受到主产地山西的影响，在24年下半年安监政策松绑后，煤矿的产能利用率快速修复，若25年主产地相关政策没有明显转向，供给端的增产预期将较为明朗，预计25年全国炼焦精煤产量约为4.9-4.95亿吨，同比产量将增长1000-1500万吨。另一方面，焦炭产量仍将受到利润与需求的压制。由于焦化产能过剩，焦化厂议价能力不足，产业链中焦化利润被持续压制，一旦终端需求不足，钢厂就会向上游索取利润，焦企主动减少产量来降低亏损。所以预计明年在终端需求偏弱的格局下，独立焦企的提产积极性有限，总体产能利用率被压制在70%-80%的低开工区间；

需求端：24年钢材终端需求继续呈现分化走势，我国钢材主要消费领域分布在房地产、基建、机械、家电等，建筑类用钢近三年平均每年有1000-2000万吨的减量，像房地产用钢消费占比从20年的40%下降到24年不足20%，而除地产、基建之外的非建筑业（制造业及出口等）用钢消费占比从20年的40%提升至24年60%以上。预计25年钢材的消费结构变化仍将持续，铁水将从低附加值的钢坯和普碳长材流向合金钢等高附加值的钢材品种。制造业的钢材需求将优于房地产，钢材终端需求波动偏稳，地产端的减量将被制造业及其他行业钢材增量抵消。

库存端：24年出现了两次明显的价格向下的正反馈，在产能过剩的背景下，焦钢产业链利润不佳，各环节的原料库存已经压缩到历史低位来抵御原料库存减值的风险。在煤焦供给宽松的前提下，钢厂对原料普遍采取低库存采购策略，原料库存跟随利润波动且稍有滞后。预计25年焦炭总库存将维持在低位，而焦煤库存将维持在偏高水平，库存会延续结构性矛盾，肥煤及优质主焦煤相对紧缺。同时投机需求积极性偏弱，补库行情的出现有赖于钢厂利润修复，但高度有限。

进出口：2024年我国进口焦煤总量预计达1.19亿吨，同比增长16%。展望25年，在中性条件下，进口焦煤同比将增长2%，进口焦煤总量将达到1.21亿吨，增长的空间有限。其中蒙煤进口增量主要取决于国内需求。而今年由于下游需求萎靡，蒙煤口岸库存压力较大，若口岸蒙煤持续堆积，可能会降低通关量，使得蒙煤进口量不及预期；由于港口库存处于高位且国内对于配煤的需求偏弱，贸易环节对高价资源接受度较低，若明年海运煤底部重心抬升，会抑制俄煤及澳煤发运积极性。焦炭方面，可以看到近些年印尼焦化投产情况增多，焦炭年出口量将超过1000万吨。其国内焦化产能已能满足钢厂高炉需求，印尼将从焦炭净进口国转变为净出口国，且印尼与中国的焦炭出口市场相似，这加剧中国焦炭出口至东南亚地区的竞争压力。

## ■ 关注风险

经济刺激政策出台力度；中美贸易战风险；海外铁水需求变化；国内煤矿安全检查力度；国内钢厂利润变动情况

## 目录

➤策略：.....	错误！未定义书签。
➤关注风险.....	- 2 -
<b>一、 焦煤年度策略报告.....</b>	<b>- 6 -</b>
1.1 焦煤 2024 年行情回顾.....	- 6 -
1.2 供给端：内煤产量先减后增，明年增量空间有限.....	- 8 -
1.3 需求端：终端需求结构分化.....	- 10 -
1.4 库存端：下游低库存贯穿全年，库存结构性矛盾延续.....	- 15 -
1.5 进出口：进口焦煤再创新高，明年增长空间有限.....	- 17 -
<b>二、 焦炭年度策略报告.....</b>	<b>- 20 -</b>
2.1 焦炭 2024 年行情回顾.....	- 20 -
2.2 供给端：供给未有限制，产能仍待出清.....	- 22 -
2.3 库存端：下游补库更显谨慎.....	- 26 -
2.4 进出口：焦炭出口价格重心下移.....	- 27 -

## 图表

图表 1：2024 年焦煤主力合约价格走势回顾（元/吨） .....	- 6 -
图表 2：焦煤主力合约基差（元/吨） .....	- 6 -
图表 3：焦煤仓单数量 .....	- 6 -
图表 4：安泽低硫主焦煤（元/吨） .....	- 7 -
图表 5：西坡低硫肥煤（元/吨） .....	- 7 -
图表 6：不同硫分主焦价格变动情况 .....	- 7 -
图表 7：2024 年 1-10 月部分重点省份原煤产量 .....	- 8 -
图表 8：中国原煤产量（万吨） .....	- 8 -
图表 9：原煤产量及环比变化 .....	- 8 -
图表 10：2024 年上半年煤炭产能情况 .....	- 9 -
图表 11：2022-2023 年各煤企完全成本测算 .....	- 9 -
图表 12：全国 53 家煤矿平均利润（元/吨） .....	- 9 -
图表 13：山西 43 家煤矿平均利润（元/吨） .....	- 9 -
图表 14：2019-2024 年房地产行业主要指标变化 .....	- 10 -
图表 15：24 年部分重要地产刺激政策 .....	- 11 -
图表 16：30 大中城市商品房成交面积（MA7） .....	- 11 -
图表 17：一线城市商品房成交面积（MA7） .....	- 11 -
图表 18：国内历史债务类型及规模 .....	- 12 -
图表 19：中国不同资金来源固定资产投资增速 .....	- 12 -
图表 20：中国产成品库存 .....	- 12 -
图表 21：钢材当月出口均价（美元/吨） .....	- 13 -
图表 22：钢材当月出口量（万吨） .....	- 13 -
图表 23：国内钢材出口海外地区 .....	- 13 -
图表 24：110 家洗煤厂精煤库存（万吨） .....	- 15 -
图表 25：230 家独立焦厂炼焦煤库存（万吨） .....	- 15 -
图表 26：247 家钢厂炼焦煤库存（万吨） .....	- 15 -
图表 27：全国 53 家煤矿原煤+精煤库存（万吨） .....	- 15 -
图表 28：京唐港海运煤库存比重 .....	- 16 -
图表 29：曹妃甸港海运煤库存比重 .....	- 16 -
图表 30：2024 年 1-9 月份进口煤炭数量（万吨） .....	- 17 -
图表 31：中国焦煤进口来源国占比 .....	- 17 -
图表 32：蒙古国铁路及规划铁路分布示意图 .....	- 18 -
图表 33：2024 年部分海运煤价格变动情况 .....	- 19 -
图表 34：2025 年焦煤进口预估 .....	- 19 -
图表 35：2024 年焦炭主力合约价格走势回顾（元/吨） .....	- 20 -
图表 36：焦炭主力合约基差（元/吨） .....	- 20 -
图表 37：焦炭主力合约持仓量 .....	- 20 -
图表 38：吕梁准一出厂价（元/吨） .....	- 21 -
图表 39：焦炭到厂与港口现货价差（元/吨） .....	- 21 -
图表 40：焦炭全年调价情况 .....	- 21 -
图表 41：230 家独立焦化厂产能利用率 .....	- 22 -

图表 42 : 230 家独立焦化厂焦炭日均产量 (万吨)	- 22 -
图表 43 : 247 家钢厂产能利用率	- 22 -
图表 44 : 247 家钢厂焦炭日均产量 (万吨)	- 22 -
图表 45 : 24、25 年焦化产能新增淘汰统计 (单位: 万吨)	- 23 -
图表 46 : 247 家钢厂高炉产能利用率	- 24 -
图表 47 : 247 家钢厂高炉开工率	- 24 -
图表 48 : 247 家钢厂日均产量 (万吨)	- 24 -
图表 49 : 247 家钢厂盈利率	- 24 -
图表 50 : 五大材总产量 (万吨)	- 25 -
图表 51 : 五大材总消费量 (万吨)	- 25 -
图表 52 : 五大材社会库存 (万吨)	- 25 -
图表 53 : 五大材总库存 (万吨)	- 25 -
图表 54 : 焦炭总库存 (万吨)	- 26 -
图表 55 : 247 家钢厂焦炭总库存 (万吨)	- 26 -
图表 56 : 港口焦炭总库存 (万吨)	- 26 -
图表 57 : 239 家独立焦厂焦炭总库存 (万吨)	- 26 -
图表 58 : 焦炭及半焦炭出口数量合计 (吨)	- 27 -
图表 59 : 焦炭及半焦炭进口数量合计 (吨)	- 27 -
图表 60 : 海外新建焦化产能及规划生铁产能 (截至 2024 年 11 月)	- 27 -

## 一、焦煤年度策略报告

### 1.1 焦煤 2024 年行情回顾

焦煤全年价格弱势下行，两次触底反弹主要是受到政策带动下游补库，但是现货价格表现要弱于产业链下游的焦炭及成材。年初成材价格弱势，终端钢厂亏损加大、高炉检修增多，煤焦刚需支撑下移。由于终端需求不及预期，下游焦化普遍延长结焦时间，保持低库存经营，焦煤线上竞拍较为弱势，各地煤价继续深跌，市场逐步转向交易负反馈。4 月后焦煤市场逐步迎来反转，随着钢材价格上涨，铁水转增，市场信心逐步恢复，下游及贸易环节开始入场补货，带动焦煤价格快速反弹。

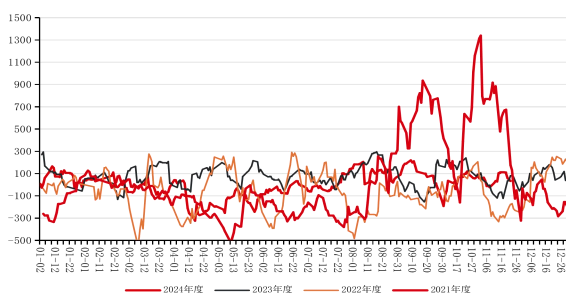
市场偏弱震荡运行到 8 月，终端需求在淡季未有支撑且螺纹钢新旧国标切换使得旧国标螺纹加速流向市场，钢厂亏损严重，检修计划增多，铁水产量快速下降，钢厂主动向上游索要利润，价格压力向上游传导，焦化利润收窄，焦企常备库存已从 7 天降到 3-5 天的极低水平，仅保持刚需采购。主产地焦煤成交延续疲态，主流大矿起拍价大幅下调且流拍现象频繁，市场持续交易黑色系的负反馈。直到 9 月底国内政策扭转市场预期，且旺季需求有所提振，带动焦煤盘面快速反弹，但 10 月后随着宏观预期影响边际走弱，焦煤现货价格走弱带动盘面回落。

图表 1：2024 年焦煤主力合约价格走势回顾（元/吨）



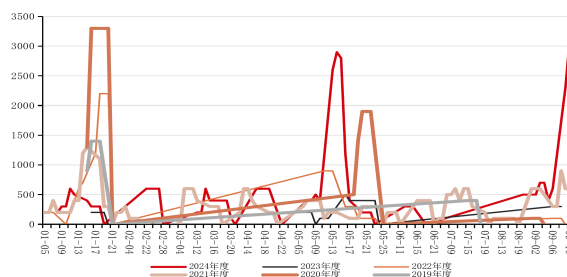
数据来源：国联期货、文华财经

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

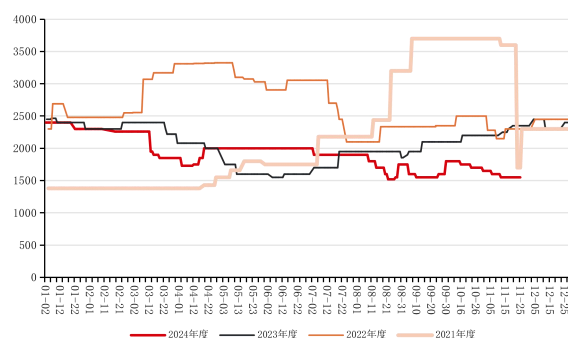
图表 3：焦煤仓单数量



数据来源：国联期货、钢联数据

截至11月20日，低硫主焦煤价格指数为1608元/吨，年同比降33.23%；年平均价格指数1941元/吨，年同比降7.66%。目前优质低硫肥、低硫主焦（西坡低硫肥、东江肥煤、安泽主焦等）均已降至今年最低水平。今年上半年焦煤在内煤减产下价格表现稍有支撑，但下半年在供给恢复后，焦煤现货表现弱于焦炭。

**图表 4：安泽低硫主焦煤（元/吨）**

**图表 5：西坡低硫肥煤（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：不同硫分主焦价格变动情况**

分类	产地	名称	A	S	G	最新出厂价	周环比	同比
低硫	安泽	玉华	9	0.5	88	1600	-50	-900
	安泽	玉和泰	9	0.5	88	1600	-50	-850
	乡宁	毛则渠	10	0.4	65	1285	-50	-845
	双鸭山	龙煤	10	0.4	70	1500	0	-150
	平顶山	平煤	10	0.5	80	1920	0	-200
	攀枝花	川煤	10	0.8	70	1550	-130	-450
	六盘水	水城	11	1.0	75	1740	-120	-590
中硫	柳林	寨崖底	10	1.3	75	1535	0	-615
	灵石	德广宇	10	1.3	80	1480	-40	-770
	介休	凯嘉	11	1.3	80	1500	0	-650
高硫	柳林	离柳	11	3	85	1320	-80	-824
	灵石	永泰	10	1.5	95	1400	-50	-850
	乌海	国能	11	1.8	80	1440	-100	-510

数据来源：国联期货、钢联数据

## 1.2 供给端：内煤产量先减后增，明年增量空间有限

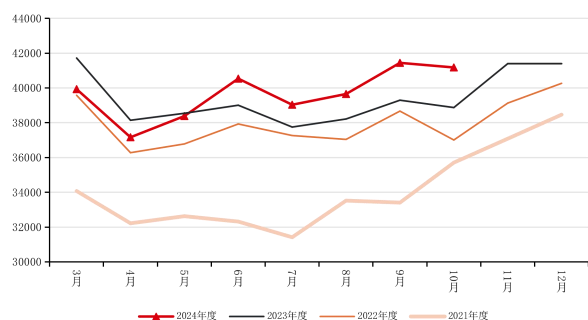
国内全年的煤炭产量同比趋稳，上半年受到山西省煤矿“三超”和隐蔽工作面专项整治的影响，全国煤炭产量增速放缓，其中山西作为主产地对于安全事故和超产的处罚力度大，煤矿企业对于复产增产相对保守，煤炭产量在二季度下降幅度也很明显。上半年山西省的煤炭产量约为 5.88 亿吨，同比下降 13.5%。煤炭产量的波动直接影响了山西省的经济情况，为了平衡煤矿安全生产与地方经济发展的关系，下半年山西政府开始促进省内大矿复工增产。据国家统计局统计，2024 年 1-10 月，全国原煤产量 38.92 亿吨，同比增长 1.2%；其中山西省煤炭产量 10.45 亿吨，同比下降 7.7%，虽跌幅较上半年收窄，但全年焦煤产量同比下降已成定局。

图表 7：2024 年 1-10 月部分重点省份原煤产量

排名	地区	产量	同比(%)
1	内蒙古	106131.8	4.9
2	山西	104457.8	-7.7
3	陕西	64061	2.1
4	新疆	42474.7	21
5	贵州	11842.6	8.4
6	安徽	8795.8	-6.4
7	河南	8705.8	2.2
8	宁夏	8616.5	4.6
9	山东	7230.0	0.8
10	甘肃	5585.2	10.7

数据来源：国联期货、国家统计局

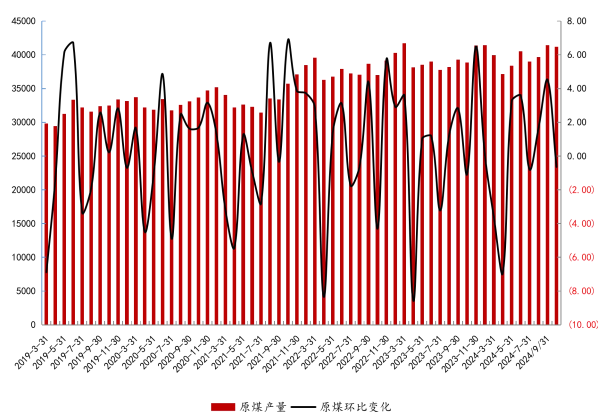
图表 8：中国原煤产量（万吨）



数据来源：国联期货、钢联数据

具体到焦煤，24 年主要减量发生在主产地山西，其他地区产量或大致持平，所以边际的变化主要受到主产地山西的影响，在 7 月三中全会结束过后，煤矿原煤产量持续上行，超过去年产量的均值，预计 24 年全国炼焦精煤产量约为 4.8 亿吨，减量在 1000 万吨以内，供应缺口将依靠进口焦煤来补充。

图表 9：原煤产量及环比变化



数据来源：国联期货、钢联数据

展望 25 年，根据钢联统计，25 年炼焦煤新增产能约 1500 万吨，投产主要集中在山西、陕西、贵州等地区，但由于煤矿建设周期通常为 3-5 年。等产能实际转化为产量仍需要一定周期，明年依靠整体产能的抬升给产量带来的增量十分有限。另一方面，在今年下半年安监政策松绑后，煤矿的产能利用率快速修复，若 25 年主产地相关政策没有明显转向，供给端的增产预期将较为明朗，25 年全国炼焦精煤产量约为 4.9-4.95 亿吨，同比产量将增长 1000-1500 万吨。

**图表 10：2024 年上半年煤炭产能情况**

类型	总产能 (亿吨)	动力煤 (亿吨)	炼焦煤 (亿吨)
煤炭产能	62.68	48.39	14.29
生产矿井	49.96	38.87	11.09
试运转	1.67	1.29	0.37
核准建设	7.82	6.18	1.64
建设中	7.82	6.18	1.64
停产停建	2.83	1.73	1.10
取消公告产能	0.41	0.32	0.09

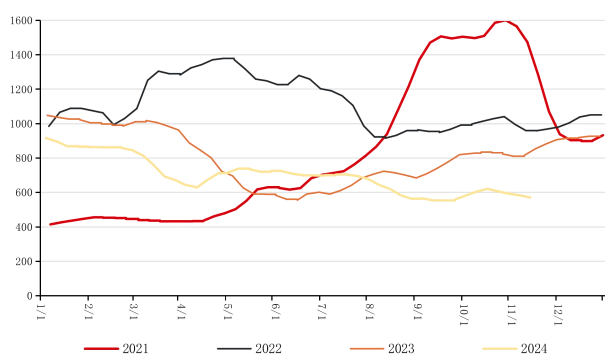
数据来源：国联期货、汾渭数据

根据国联期货焦煤成本专题测算，由于矿区地理位置、井下地质条件的不同，各个公司的吨煤完全成本差异较大。山西地区的华阳股份、山西焦煤、潞安环能的吨煤完全成本在 400 元/吨的区间。焦煤利润仍然在整个黑色产业链占据较大比例，若下游终端需求难有支撑，炉料端利润将持续被压缩。

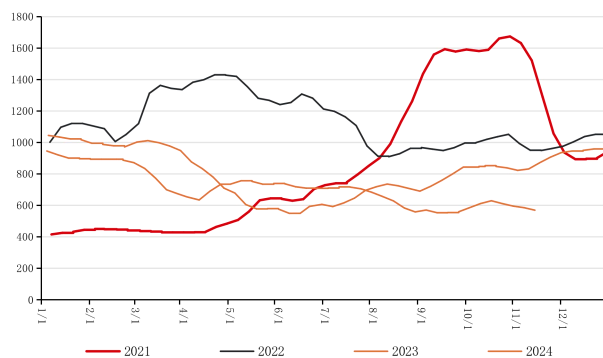
**图表 11：2022-2023 年各煤企完全成本测算**

企业	华阳股份		山西焦煤		潞安环能		晋控煤业	
	2022 年	2023 年	2022 年	2023 年	2022 年	2023 年	2022 年	2023 年
煤炭板块成本 (亿元)	169.22	121.21	136.77	144.72	190.3	191.15	76.54	73.38
吨煤生产成本	359.89	291.58	311.9	314.06	334.45	316.16	233.34	211.55
吨煤完全成本	430.24	368.2	460.8	459.72	453.76	424	294.1	268.6

数据来源：各煤企年报、wind、国联期货

**图表 12：全国 53 家煤矿平均利润 (元/吨)**


数据来源：国联期货、汾渭数据

**图表 13：山西 43 家煤矿平均利润 (元/吨)**


数据来源：国联期货、汾渭数据

### 1.3 需求端：终端需求结构分化

24 年钢材终端需求继续呈现分化走势，我国钢材主要消费领域分布在房地产、基建、机械、家电等，建筑类用钢近三年平均每年有 1000-2000 万吨的减量，像房地产用钢消费占比从 20 年的 40% 下降到 24 年不足 20%，而除地产、基建之外的非建筑业（制造业及出口等）用钢消费占比从 20 年的 40% 提升至 24 年 60% 以上。预计 25 年钢材的消费结构变化仍将持续，铁水将从低附加值的钢坯和普碳长材流向合金钢等高附加值的钢材品种。

同时还需要关注到特朗普当选后对钢材需求的边际利空，中美贸易冲突会加剧，预计卷板类出口在短暂抢出口后，将总体走弱，从而压制国内钢材价格。为了对冲出口的下滑，预计国内会持续推出财政刺激计划，政策能给出的空间也比较乐观，不断托底地产软着陆，同时基建也将受益于专项债持续到位而提升景气度。总体来看 25 年制造业的钢材需求将优于房地产，钢材终端需求波动偏稳，地产端的减量将被制造业及其他行业钢材增量抵消。

房地产：当前地产市场仍显低迷，供需两端走势偏弱，房地产开发投资增速降幅仍未收窄，房屋销售、新开工跌幅虽有所放缓，但仍未扭转下行趋势，且房地产链的降幅将从前端销售逐步传导至终端竣工。截至 1—10 月份，全国房屋竣工面积 41995 万平方米，同比下降 23.9%。同时居民消费信心不足，在对经济前景信心不足的情况未扭转前，储蓄的意愿大于购房意愿；房屋销售低迷使得房企资金周转压力较大，部分资金回笼后选择偿还债务而不是继续拿地扩张，中短期房地产市场仍将在震荡中寻底。

**图表 14：2019-2024 年房地产行业主要指标变化**

	房地产开发投资(同比)	销售面积(同比)	新开工面积(同比)	施工面积(同比)	竣工面积(同比)
2019 年	9.9	-0.1	8.5	8.7	2.6
2020 年	7.0	2.6	-1.2	3.7	-4.9
2021 年	4.4	1.9	-11.4	5.2	11.2
2022 年	-10.0	-24.3	-39.4	-7.2	-15.0
2023 年	-9.6	-8.5	-20.4	-7.2	17.0
2024 年 1-10 月	-10.3	-15.8	-22.6	-12.4	-23.9

数据来源：国联期货、钢联数据

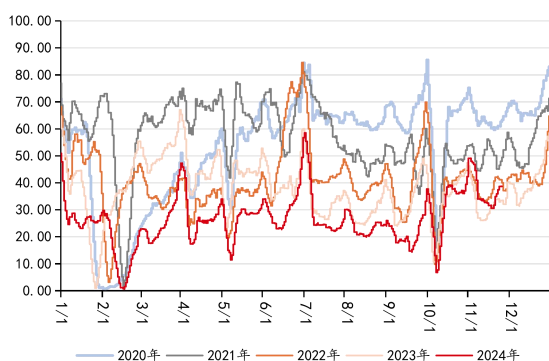
但是在行业的下行周期中我们也能看到积极的信号，房地产市场作为中国经济稳定的基石，政府稳定房价的决心不会被动摇。517 新政及 924 新政持续松绑地方限购、降低存量房贷利率、下调二套首付比例及住房市场的“白名单”信贷支持扩容等政策，改善居民预期，一二线城市二手房成交较为活跃。

**图表 15：24 年部分重要地产刺激政策**

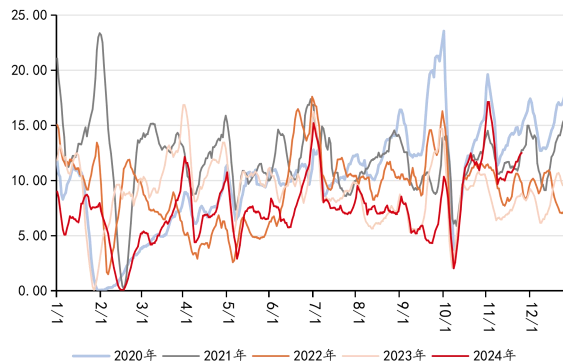
时间	部委	政策内容
24 年 2 月	住建部、金融监管总局	要求各地级以上城市于 3 月 15 日前建立房地产融资协调机制，住建部要求各城市完善“保障+市场”的住房供应体系，满足居民多样化住房需求。央行调降 5 年期以上 LPR 25 个基点，2024 年政府工作报告提出统筹发展和安全，标本兼治化解房地产风险。
24 年 3 月	金融监管总局	加快推进城市房地产融资协调机制落地见效，提高项目“白名单”对接效率，大力支持保障性住房等“三大工程”建设等。
24 年 5 月	住房城乡建设部、自然资源部、中国人民银行、国家金融监督管理总局	央行拟设立 3000 亿元保障性住房再贷款，支持地方国有企业以合理价格收购已建成未出售的商品房；住建部强调打好商品住房项目保交楼攻坚战；自然资源部支持地方以合理价格收回、收购闲置存量住宅用地用于保障性住房建设等；国家金融监督管理总局提到对于不同所有制房企的“白名单”项目一视同仁，应贷尽贷等。
24 年 5 月	央行	取消全国层面首套住房和二套住房商业性个人住房贷款利率政策下限。下调个人住房公积金贷款利率 0.25 个百分点。
24 年 9 月	央行	全国层面的商业性个人住房贷款将不再区分首套房和二套房，最低首付比例统一为 15%。优化保障性住房再贷款政策，此前创设的 3000 亿元保障性住房再贷款中的央行资金支持比例将由 60% 提高至 100%，增强对银行、收购主体的市场化激励。
24 年 9 月	政治局会议	要促进房地产市场止跌回稳，对商品房建设要严控增量、优化存量、提高质量，加大“白名单”项目贷款投放力度，支持盘活存量闲置土地。要回应群众关切，调整住房限购政策，降低存量房贷利率，抓紧完善土地、财税、金融等政策，推动构建房地产发展新模式。
24 年 10 月	住建部	四个取消：主要包括取消限购、取消限售、取消限价、取消普通住宅和非普通住宅标准；四个降低：公积金利率、首付比例、存量利率、卖旧买新税费；两个增加：通过货币化安置房方式新增实施 100 万套城中村改造等。

数据来源：国联期货、公开数据整理

根据住房城乡建设部数据，10 月份全国二手房网签成交量同比增长 8.9%，连续 7 个月同比增长。新建商品房和二手房成交总量同比增长 3.9%，自今年 2 月份连续 8 个月下降后首次实现增长。未来政策将充分传导至产业端，可以看到政策对地产销售数据的影响持续性提高，关注高频地产数据的回暖程度及持续时间。

**图表 16：30 大中城市商品房成交面积 (MA7)**


数据来源：国联期货、Wind

**图表 17：一线城市商品房成交面积 (MA7)**


数据来源：国联期货、Wind

展望 25 年，我们认为政策对于地产端更多的发力点还是在软着陆，随着资金逐步传导至实物及

政策持续松绑，将给弱势的房地产行业带来提振。基于今年的低基数下，销售及新开工面积的跌幅将有小幅收窄，同比下滑的幅度在 10%-15%。而由于 22 年前端销售的弱势正在传导施工及竣工，预计 25 年施工面积及竣工面积或将进一步萎缩，地产对于钢材需求仍会是拖累项。

**基建：**24 年 1-10 月，基础设施投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）同比增长 5.8%。其中，铁路运输业投资增长 21.5%，水利管理业投资增长 5.2%，道路运输业投资下降 0.2%，公共设施管理业投资下降 2.5%。真实需求主导的水利投资、铁路和航空等重大交通领域建设、城市综合管廊等领域保持较高增长。政府主导的基建投资资金来源主要分为预算内资金、国内贷款、利用外资、自筹资金和其他资金 5 个大类。国内主要还是依靠预算内资金、国内贷款、自筹资金，随着化债政策持续出台、专项债发行工作快速推进，基建资金到位情况好转。根据国家发改委数据，24 年 7000 亿元的中央预算内投资已经下达，1 万亿元超长期特别国债里用于“两重”建设的 7000 亿元也全部落实到项目，同时 2025 年还将继续发行超长期特别国债，预计 25 年基建景气度将有所回暖。

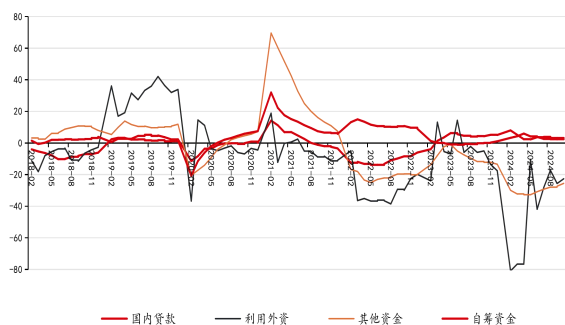
**图表 18：国内历史债务类型及规模**

时间	债券类型	规模
15-18 年	置换债	12.2 万亿
19-21 年	置换债+特殊再融资债	约 1900 亿置换债、6300 亿特殊再融资债
21-22 年	特殊再融资债	4500 亿
23 年-至今	特殊再融资债+特殊专项债	1.7 万亿特殊再融资债，1.06 万亿特殊专项债

数据来源：国联期货、财政部

**制造业：**随着地产转向下行后疲态尽显，制造业在用钢需求的占比不断提高，给予萎靡的钢材价格支撑。2024 年 10 月份，制造业采购经理指数（PMI）为 50.1%，环比上月上升 0.3%，连续两个月回升，自 24 年 5 月以来首次处于扩张区间。10 月产成品库存指数为 48.5%，环比回升 1.8%，已进入库存周期中去库存末端，但是由于企业盈利能力没有明显修复，下游主动补库意愿不足。

**图表 19：中国不同资金来源固定资产投资增速**



数据来源：国联期货、钢联数据

**图表 20：中国产成品库存**

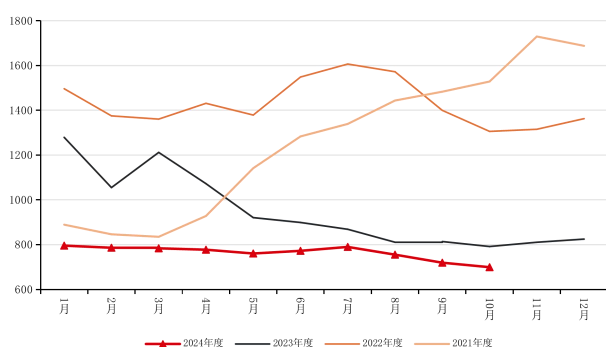


数据来源：国联期货、钢联数据

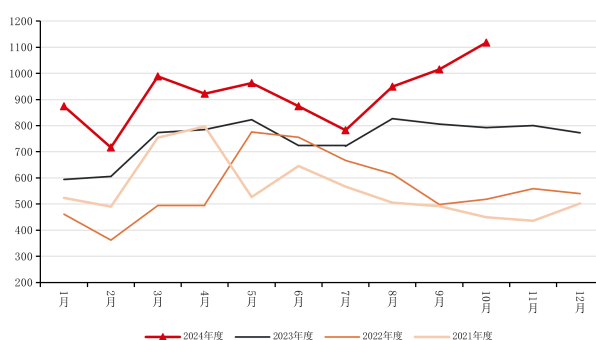
分类别来看,1-10月,汽车产销分别完成2446.6万辆和2462.4万辆,同比分别增长1.9%和2.7%。其中1-10月,新能源汽车产销分别完成977.9万辆和975万辆,同比分别增长33%和33.9%,新能源的渗透率仍在提升;白色家电方面,24年外销排产增速维持高景气,内销排产在以旧换新政策拉动下有所回暖。

进出口:根据海关统计,1-10月我国累计出口钢材9189.3万吨,同比增加1736.1万吨,增长23.3%;累计进口钢材572.1万吨,同比减少64.5万吨,下降10.1%。我国24年钢材出口延续高增长,其中9、10两个月均超过千万吨关口。从品种来看,热轧板卷依旧是我国出口量最大的钢材品种。

**图表 21:钢材当月出口均价(美元/吨)**



**图表 22: 钢材当月出口量(万吨)**

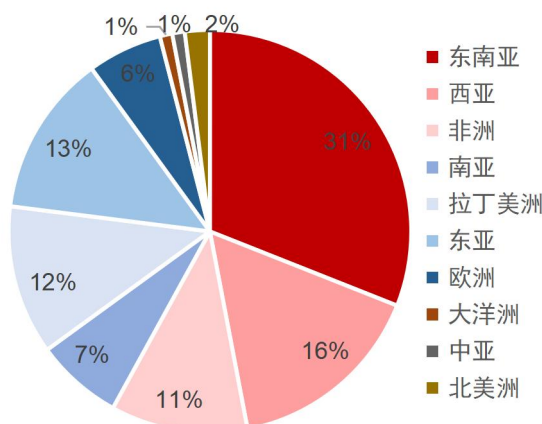


数据来源:国联期货、钢联数据

数据来源:国联期货、钢联数据

国内钢材需求较弱,部分钢厂通过降低出口价格换取现金回流,拉低了钢材出口均价。且在相对出口利润较好下,钢厂出口意愿较强,由于市场预期后续海外政策压力将逐步凸显,下半年出现抢出口现象,钢材出口增量明显。

**图表 23: 国内钢材出口海外地区**



数据来源:国联期货、公开数据

我国钢材主要出口至越南、韩国、泰国、菲律宾、土耳其等国,可以看到东南亚仍是我国重要的钢材出口目的地。自上次贸易战后,我国间接出口钢材的规模大幅提升,通过向东南亚、印度、墨西哥

哥等地进行转口贸易来规避关税。但是特朗普当选后，美国或将抬升对全球的关税水平，同时在我国低价钢材抢占全球背景下，已有越南、印度等多个钢材出口主要目的地对中国成材开启了反倾销调查。预计 25 年海外贸易摩擦将加剧，明年一季度仍是钢材出口的窗口期，但后续的出口贸易将承压，若内需持续不振，可能会出现以低价继续抢占全球需求的存量份额。

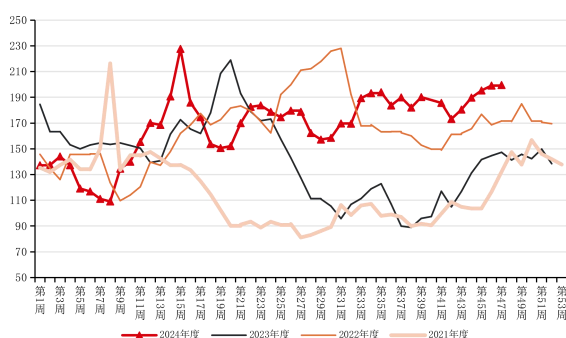
## 1.4 库存端：下游低库存贯穿全年，库存结构性矛盾延续

全年出现了两次明显的价格向下的正反馈，在产能过剩的背景下，焦钢产业链利润不佳，各环节的原料库存已经压缩到历史低位来抵御原料库存减值的风险。

上半年钢焦企业在冬储补库后由于终端需求恢复不及预期，节后以控制到货为主，且部分亏损严重的下游企业主动降库，使得库存结构向上移动。临近端午，下游进入集中补库窗口，市场拿货积极性上升，但反映到数据上整体补库力度仍偏弱。

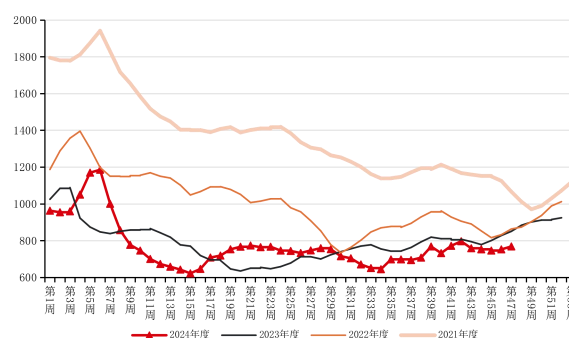
下半年由于煤矿产量稳步回升，而终端需求淡季，铁水产量处在下行通道，下游买货预期不强，需求端的弱势逐步向上游传导，矿端及洗煤厂库存持续累库趋势，且中游贸易环节也以积极出货为主。而与之相对应的是下游钢厂及焦企原料库存处于历史最低水平，下游企业利润状况不佳，主动压缩原料库存，对于焦煤以按需采购为主。

图表 24：110 家洗煤厂精煤库存（万吨）



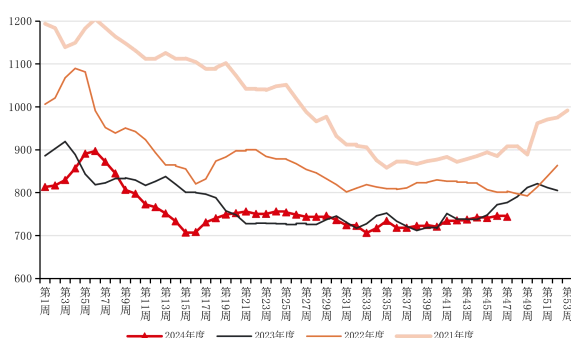
数据来源：国联期货、钢联数据

图表 25：230 家独立焦厂炼焦煤库存（万吨）



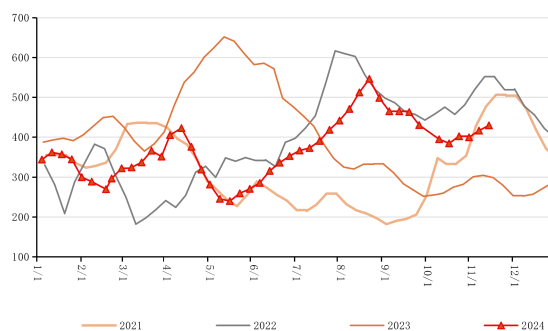
数据来源：国联期货、钢联数据

图表 26：247 家钢厂炼焦煤库存（万吨）



数据来源：国联期货、钢联数据

图表 27：全国 53 家煤矿原煤+精煤库存（万吨）



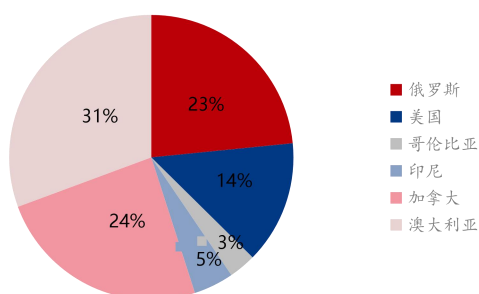
数据来源：国联期货、汾渭数据

我国炼焦煤分煤种储量中，气煤资源占比达 47%。主焦煤保有储量 517.6 亿吨，占比 17.5%；瘦煤保有储量 353.1 亿吨，占比 11.9%；肥煤保有储量 239.6 亿吨，占比 8.1%。国内焦煤煤种的结构性

问题依然存在。分煤种库存来看，气煤、1/3焦煤等配煤的库存同比处在高位，而肥煤及优质主焦煤库存没有出现明显的累库。从现货价格来看，部分配煤已经跌至全年低点，而主焦煤价格支撑偏强。预计明年焦煤库存会延续结构性矛盾，肥煤及优质主焦煤相对紧缺。

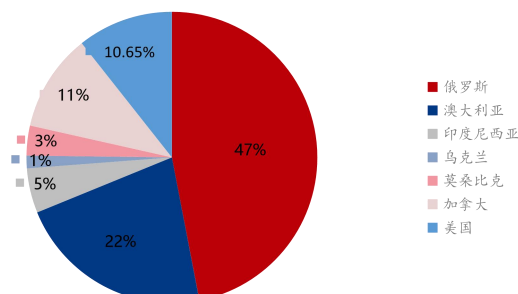
港口及口岸库存今年都保持累库的趋势，其中港口库存主要是受到澳煤进口窗口打开海运煤快速补充，而现货行情表现不佳，库存未得到有效消化，贸易商库存囤积在港口。根据钢联对北方主要港口的进口焦煤库存统计，曹妃甸港俄煤有 75.27 万吨左右库存占比曹妃甸进口煤总库存 46.98%，澳煤有 35.03 万吨左右占比 21.86%，美煤 17.06 万吨左右占比 10.65%；京唐港加拿大煤 42.39 万吨左右占比 24.33%，俄煤 40.8 万吨占比 23.42%，澳煤 53.38 万吨占比 30.64%。

**图表 28：京唐港海运煤库存比重**



数据来源：国联期货、钢联数据

**图表 29：曹妃甸港海运煤库存比重**



数据来源：国联期货、钢联数据

中蒙口岸端，全年三大口岸合计日均进煤在 2000 车上下波动，其中甘其毛都多数时间保持 1000 车/日以上的通关量。蒙煤通关继续维持高位，且国内下游需求不振，口岸库存持续累库。截至 11 月 19 日，甘其毛都口岸库存 399.2 万吨，三大口岸库存合计 780 吨。

## 1.5 进出口：进口焦煤再创新高，明年增长空间有限

据海关总署数据显示，1-9 月份，我国进口煤炭 3.9 亿吨，同比增长 11.9%。预计 24 年全年进口煤炭总量将超过 5.27 亿吨，同比增长 11%。

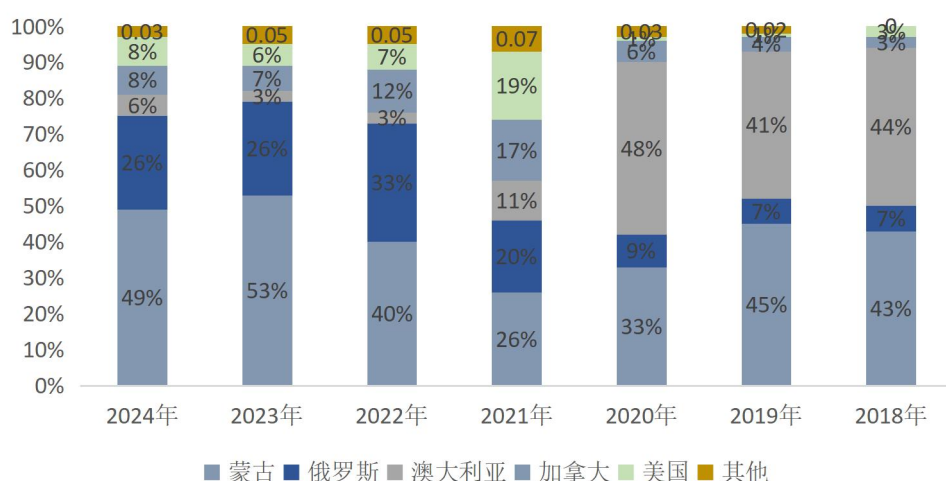
图表 30：2024 年 1-9 月份进口煤炭数量（万吨）

进口煤	2022 年	2023 年	2024 年	同比
1 月	2416	3148	4077	30%
2 月	1123	2917	3375	16%
3 月	1642	4117	4138	1%
4 月	2355	4068	4525	11%
5 月	2055	3958	4382	11%
6 月	1898	3987	4460	12%
7 月	2352	3926	4621	18%
8 月	2946	4433	4584	3%
9 月	3305	4214	4759	13%
10 月	2918	3599	-	-
11 月	3231	4351	-	-
12 月	3091	4730	-	-
合计	29332	47448	-	-

数据来源：国联期货、海关总署

据海关总署数据显示，2024 年 1-9 月中国进口量炼焦煤总计 8929.04 万吨，同比上涨 22.82%。进口格局仍以“蒙+俄”为首，合计 6649.15 万吨，占总进口量的 74.47%。美国、加拿大、澳大利亚、印尼次之，分别占比 7.99%、7.56%、6.30%、2.08%。

图表 31：中国焦煤进口来源国占比



数据来源：国联期货、海关总署

蒙煤方面：今年 1-9 月从蒙古国进口焦煤 4341.86 万吨，同比增长 15.22%。预计 24 年全年从蒙

古进口焦煤总量将超过 5800 万吨，同比去年的 5395 万吨将增长在 8%左右，主要的增量在满都拉和甘其毛都口岸，满都拉预计增加 200 万吨，甘其毛都预计增加 200 万吨。随着后续铁路及基础设施建设完工后，通关能力的提升将进一步推动蒙煤出口增长，未来几年蒙古煤炭的物流能力预计将达到 1 亿吨，主要口岸分布为：甘其毛都 4500 万吨，满都拉 4000 万吨-4500 万吨，策克 2500 万吨，二连浩特 400 万吨。

**图表 32：蒙古国铁路及规划铁路分布示意图**



数据来源：国联期货、公开资料整理

蒙古国政府的财政预算中已计划于 2025 年出口煤炭 8330 万吨，按照当前的占比计算，2025 年我国将进口蒙煤超 6400 万吨。但是需要注意到，蒙煤进口增量主要取决于国内需求。而今年由于下游需求萎靡，蒙煤口岸库存压力较大，若口岸蒙煤持续堆积，可能会降低通关量，使得蒙煤进口量不及预期。

俄煤方面：俄罗斯在受到西方贸易制裁后，逐步将贸易出口重心转向中国及印度等亚洲国家。今年 1-9 月从俄罗斯进口焦煤 2307.29 万吨，同比增长 25.84%。俄煤作为我国进口焦煤主要来源之一，主要向我国提供焦煤及肥煤，代表煤种为 K4、K10 等。但由于粘结指数稳定性及反应后强度等指标不足以使其作为单一煤种结焦，终端钢焦企业直接入炉使用很少，在炼焦过程中通常将其作为配煤使用，但由于其性价比较高，我国依然大量进口俄煤。

俄罗斯炼焦煤资源丰富，但短期俄煤进口量大幅提升的空间有限，主要受到以下原因影响：1) 俄煤运输以海陆联运方式为主，运力约束较为明显，短期难以完成铁路网络建设、远东港口是俄罗斯向中国出口煤炭的主要港口，运力增长缓慢；2) 我国煤炭进口关税恢复，对俄焦煤征收 3% 的关税且俄罗斯国内货运运价上涨，进一步推高我国俄煤进口成本。展望 25 年，由于港口库存处于高位且国内对于配煤的需求偏弱，贸易环节对高价资源接受度较低，若明年海运煤底部重心抬升，会进一步抑

制俄煤发运积极性。

澳煤方面：今年国际终端需求同比下移，尤其是印度作为澳煤的主要消费国，在今年印度的粗钢产量增速不及预期，主要是由于中国的低价钢铁大量出口，使得印度钢厂难以竞争，采取低成本策略，对于澳煤的进口也大幅下降，澳煤价格重心下移，结束了内外价差倒挂，打开澳煤进口窗口。

**图表 33：2024 年部分海运煤价格变动情况**

国家	名称	A	S	G	2024/11/18	周环比	同比
俄罗斯	K4 焦煤	11	0.4	95	1210 (元/吨)	10	-930
	Elga 肥煤	11	0.2	100	1260 (元/吨)	-30	-530
	K10 瘦煤	11	0.3	75	1350 (元/吨)	0	-500
加拿大	鹿景焦煤	10	0.4	80	211 (美元/吨)	-2	-86
	斯坦达焦煤	10	0.6	80	213 (美元/吨)	-2	-83
澳大利亚	峰景	10	0.5	80	217.5 (美元/吨)	-1.5	-106.2
	萨拉吉	11	0.6	85	218.5 (美元/吨)	-1.5	-106.2
	贡耶拉	9	0.5	90	218.5 (美元/吨)	-1.5	-106.2

数据来源：国联期货、钢联数据

而印度优质主焦煤较为稀缺，对进口炼焦煤的高依赖度，ICRA 预计 25 年印度国内钢材消费量将增长 9-10%，印度国内高炉需求将开始复苏和扩张。预计 25 年澳煤的价格可能有所企稳并反弹，国内外价差优势收窄，澳煤发运将会受到影响。

此外还需要关注特朗普上台后对全球煤炭价格的影响，其能源政策旨在加强美国传统能源的主导地位，提出要加大对化石燃料的开采，同时放宽对传统能源开采相关的限制条例，以提高煤炭等资源开采力度。延续了特朗普前一任期所推行的能源独立政策。美国煤炭可采储量世界第一，中期在推动产量提升后，会使全球煤炭能源价格重心下移，影响国内的价格中枢。2024 年我国进口焦煤总量预计达 1.19 亿吨，同比增长 16%。展望 25 年，在中性条件下，进口焦煤同比将增长 2%，进口焦煤总量将达到 1.21 亿吨，增长的空间有限。

**图表 34：2025 年焦煤进口预估**

	蒙古	俄罗斯	美国	加拿大	澳大利亚	其他	合计
2024	5800	3050	950	900	750	440	11890
2025E (悲观)	5974	2897.5	855	855	675	396	11653
同比	3%	-5%	-10%	-5%	-10%	-10%	-2%
2025E (中性)	6090	3050	922	900	750	418	12130
同比	5%	0%	-3%	0%	0%	-5%	2%
2025E (乐观)	6380	3294	979	945	825	453	12876
同比	10%	8%	3%	5%	10%	3%	8%

数据来源：国联期货

## 二、焦炭年度策略报告

### 2.1 焦炭 2024 年行情回顾

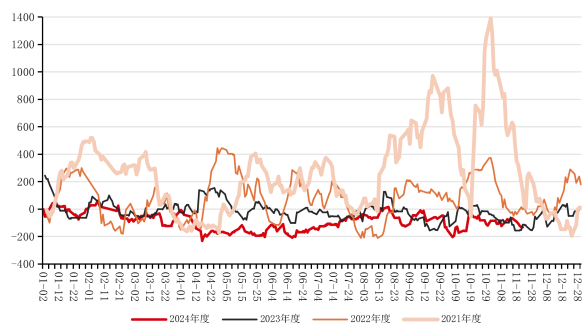
2024 年焦炭行情呈“W”走势且重心较去年下移。年后钢厂利润处于低位，钢厂原料库存虽有回落，但整体维持中等偏高水平，随着亏损加剧且焦炭延续前期宽松格局，钢厂对焦炭打压意愿浓厚，焦炭共提降 8 轮，焦企亏损严重，大部分企业限产五成以上。4 月后，由于焦企持续限产，而下游铁水产量开始修复、地产政策集中出台提振市场情绪，需求端的正反馈使得下游钢厂开始集中补库，焦炭供需短期出现缺口，焦炭连续四轮提涨快速落地，焦企由亏转盈，利润快速修复。8 月后受到终端弱需求的影响，钢厂减产效果将逐步体现，整体开工处于较低水平，铁水产量持续下移，钢厂也以控量采购为主，钢厂加速累库后连续打压焦炭价格，焦炭连续下跌六轮，焦炭价格整体承压运行。9 月底在宏观政策刺激以及下游钢材价格上涨带动下，焦炭累计提涨 6 轮。

图表 35：2024 年焦炭主力合约价格走势回顾（元/吨）



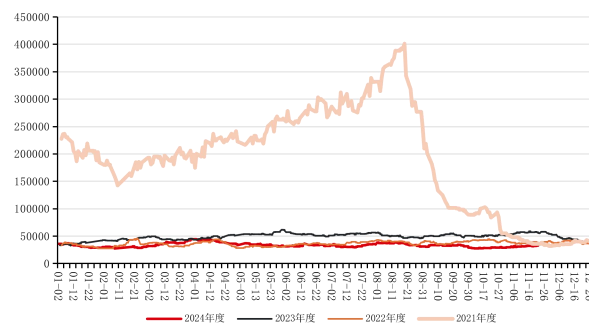
数据来源：国联期货、文华财经

图表 36：焦炭主力合约基差（元/吨）



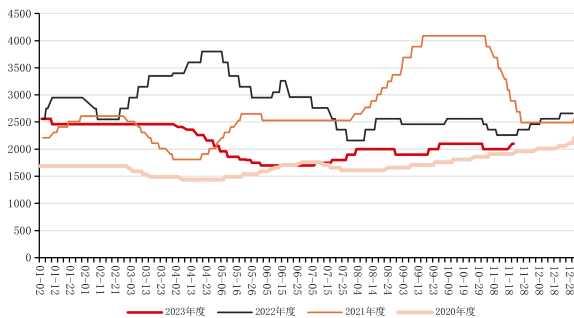
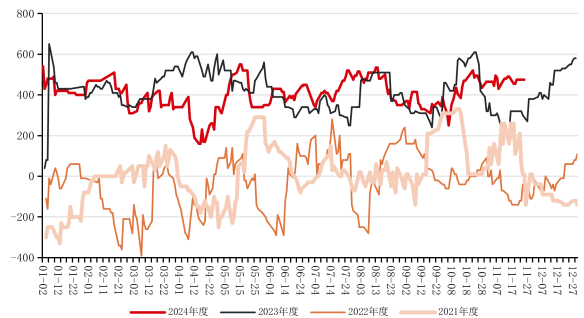
数据来源：国联期货、钢联数据

图表 37：焦炭主力合约持仓量



数据来源：国联期货、钢联数据

今年焦炭现货价格较去年重心下移，钢材内需不足，以低价换出口，原料价格全年以弱勢为主。两次明显的上涨也是由于宏观政策利好驱动，期货盘面快速上涨带动钢厂利润好转，焦炭现货也跟随上行，但是产业心态谨慎，并未进行大规模补库。后续随着实际需求没有出现明显改观，焦炭现货也跟随基本面走弱。

**图表 38：吕梁准一出厂价（元/吨）**

**图表 39：焦炭到厂与港口现货价差（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 40：焦炭全年调价情况**

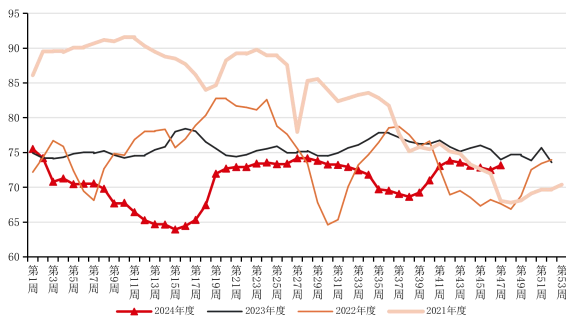
上半年	湿熄焦/干熄焦	累计价格变化	下半年	湿熄焦/干熄焦	累计价格变化
2024. 1. 3	-100/110	-100/-110	2024. 7. 29	-50/55	-550/-605
2024. 1. 10	-100/110	-200/-220	2024. 8. 2	-50/55	-600/-660
2024. 2. 19	-100/110	-300/-330	2024. 8. 10	-50/55	-650/-715
2024. 2. 27	-100/110	-400/-440	2024. 8. 15	-50/55	-700/-770
2024. 3. 12	-100/110	-500/-550	2024. 8. 20	-50/55	-750/-825
2024. 3. 20	-100/110	-600/-660	2024. 8. 23	-50/55	-800/-880
2024. 3. 28	-100/110	-700/-770	2024. 8. 29	-50/55	-850/-935
2024. 4. 9	-100/110	-800/-880	2024. 9. 10	-50/55	-900/-990
2024. 4. 17	100/110	-700/-770	2024. 9. 19	50/55	-850/-935
2024. 4. 22	100/110	-600/-660	2024. 9. 26	50/55	-800/-880
2024. 4. 26	100/110	-500/-550	2024. 10. 1	50/55	-750/-825
2024. 5. 1	100/110	-400/-440	2024. 10. 4	50/55	-700/-770
2024. 5. 21	-100/110	-500/-550	2024. 10. 8	50/55	-650/-715
2024. 6. 15	-50/55	-550/-605	2024. 10. 15	50/55	-600/-660
2024. 6. 26	50/55	-500/-550	2024. 10. 23	-50/55	-550/-605

数据来源：国联期货、钢联数据

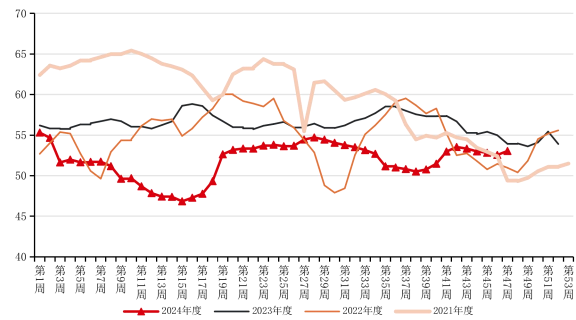
## 2.2 供给端：供给未有限制，产能仍待出清

截至11月22日，独立焦企的产能利用率为73.68%，同比下降1.25%；焦炭日均产量66.62万吨，同比下降0.22%。其中受到终端需求偏弱，黑色系产业链负反馈影响，6月及9月见到全年产能利用率的低点及次低点。分地区来看，西北地区独立焦企由于长期处于亏损状态，产能利用率长期低于60%以下；焦炭的主要消费流向是华北及华东等地区的钢厂，作为主消地，华东地区焦企相对于其他地区焦企有一定利润优势，全年产能利用率维持在80%左右。钢厂焦化厂产能利用率86.37%，同比上升0.48%；焦炭日均产量46.78万吨，同比上升1.19万吨。主要是钢厂焦化厂生产的焦炭直供钢厂使用，根据钢厂排产计划安排生产，受利润影响的幅度有限。

图表 41:230 家独立焦化厂产能利用率



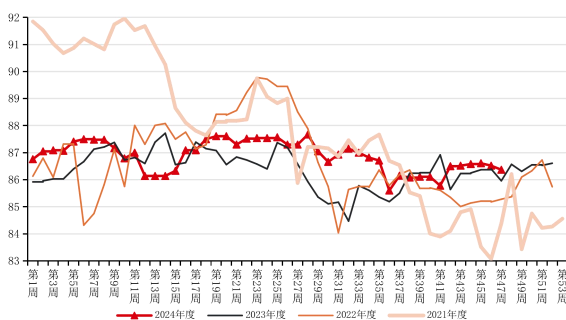
图表 42: 230 家独立焦化厂焦炭日均产量 (万吨)



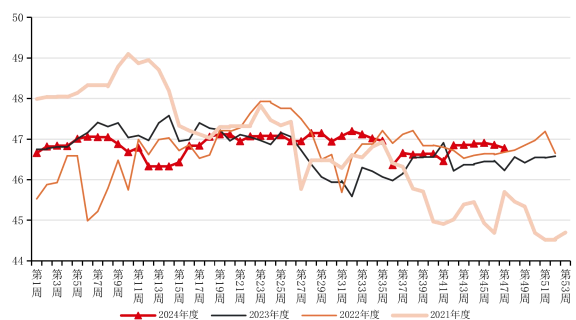
数据来源：国联期货、钢联数据

数据来源：国联期货、钢联数据

图表 43: 247 家钢厂产能利用率



图表 44: 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

展望25年，焦炭产量仍将受到利润与需求的压制。由于焦化产能过剩，焦化厂议价能力不足，产业链中焦化利润被持续压制，一旦终端需求不足，钢厂就会向上游索取利润，焦企主动减少产量来降低亏损。所以预计明年在终端需求偏弱的格局下，独立焦企的提产积极性有限，产能利用率被压制在70%-80%的低开工区间。

根据钢联数据，截至2024年11月初，2024年已淘汰焦化产能1348万吨，新增2088.5万吨，净

新增 740.5 万吨；预计 2024 年淘汰焦化产能 1555 万吨，新增 2637.5 万吨，净新增 1083 万吨。大型焦炉在产品质量、生产成本、环保方面均有明显的优势，4.3m 焦炉持续出清。由于山东省落后产能退出政策执行较早，后续工作主要侧重于控制产能总量，优化产能结构。山东全部 27 家焦化，焦化产能合计为 4305 万吨。根据《山东省空气质量持续改善暨第三轮“四减四增”行动实施方案》文件，2025 年 6 月底前，济南、枣庄、潍坊、泰安、日照、德州 6 市完成焦化退出装置关停，全省焦化装置产能压减至 3300 万吨左右，折算山东省全部焦炭产能预计要减少 1000 万吨左右。2025 年预计新增 1049 万吨，若山东严格执行去产能政策，明年焦化产能有望从净增转为净减。

**图表 45：24、25 年焦化产能新增淘汰统计（单位：万吨）**

24 年焦化产能统计		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
新增/淘汰														
淘汰		520	0	0	0	0	0	160	230	338	100	0	207	1555
新增		513	45	120	290	271	310	217	0	152	171	75	474	2638
净新增		-7	45	120	290	271	310	57	-230	-186	71	75	267	1083
23 年焦化产能统计		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
新增/淘汰														
淘汰		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
新增		-	-	222	-	55	150	387	130	-	-	-	105	1049
净新增		-	-	222	-	55	150	387	130	-	-	-	105	1049

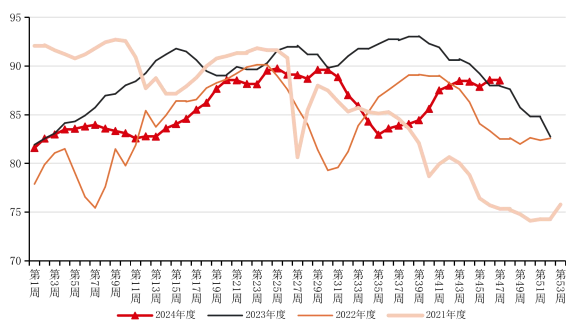
数据来源：国联期货、钢联数据

## 2.2 需求端：出口承接需求，明年铁水产量重心下移

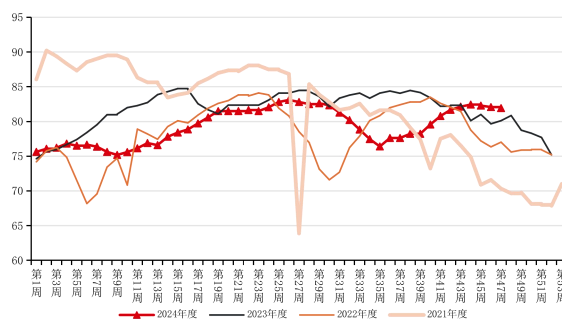
24年钢厂产量表现出了一定的韧性，上半年由于地方化债务使得资金落到实物的进度不及往年，年后的旺季预期逐步证伪，由于缺乏资金，终端需求承接，成材价格持续下行，钢厂的复产节奏也慢于往年。4月之后，旺季需求逐步释放，政策端也不断释放利好，带动钢材价格快速反弹，钢厂盈利好转，铁水产量低位持续回升。

下半年随着市场对于政策预期的落空及终端高频数据验证始终偏弱，淡季市场信心受挫，而新老国标资源切换周期的叠加，使得成材价格快速下跌，钢厂盈利率跌至历史低点。8月上旬钢厂集中发布检修、减产计划后，铁水产量出现了超预期下行见到短期底部。运行到9月末大量刺激政策出台叠加市场迎来旺季需求，成材市场供需关系好转，钢厂利润将迎来快速修复，铁水产量也一直维持在偏高的水平震荡运行。

图表 46：247家钢厂高炉产能利用率



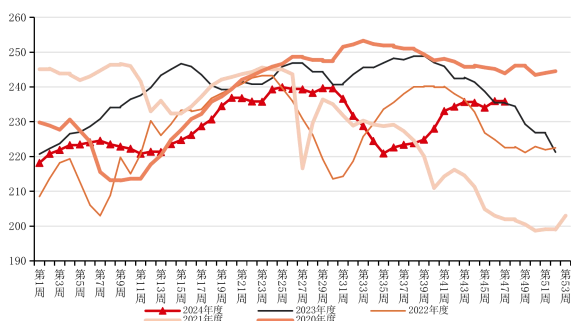
图表 47：247家钢厂高炉开工率



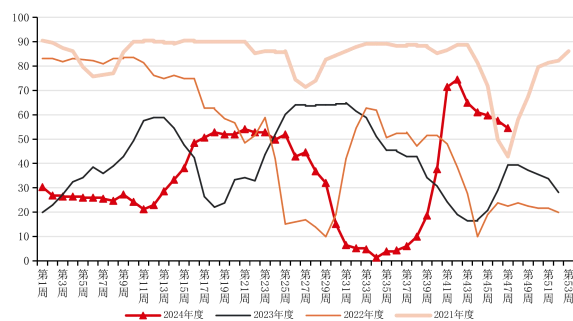
数据来源：国联期货、钢联数据

数据来源：国联期货、钢联数据

图表 48：247家钢厂日均产量（万吨）



图表 49：247家钢厂盈利率

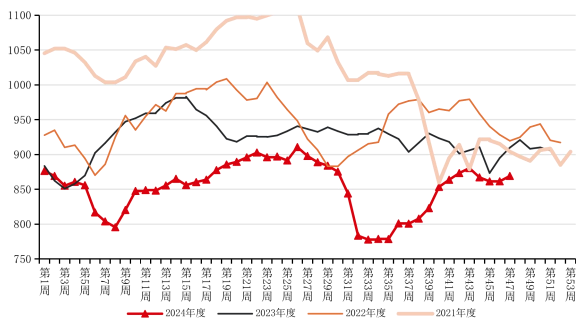


数据来源：国联期货、钢联数据

数据来源：国联期货、钢联数据

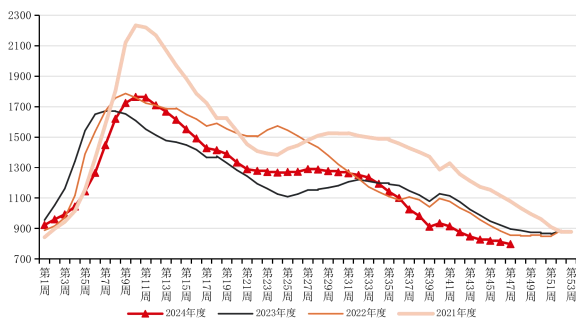
根据钢联数据，截至11月下旬，五大材总产量869.3万吨，其中螺纹产量233.82万吨，热卷产量311.85万吨；五大材总库存1189.48万吨，其中螺纹库存445.11万吨，热卷库存315.23万吨；五大品种周消费量为883.61万吨，其中螺纹消费量234.2万吨，热卷消费量318.91万吨。

图表 50: 五大材总产量 (万吨)



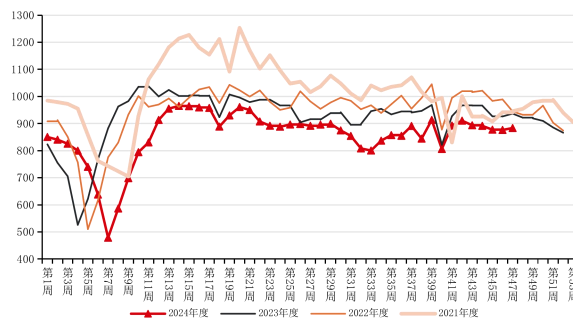
数据来源: 国联期货、钢联数据

图表 52: 五大材社会库存 (万吨)



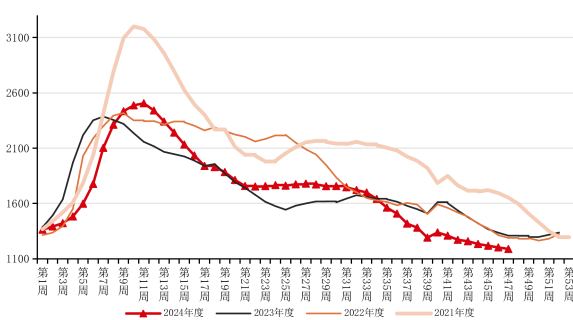
数据来源: 国联期货、钢联数据

图表 51: 五大材总消费量 (万吨)



数据来源: 国联期货、钢联数据

图表 53: 五大材总库存 (万吨)

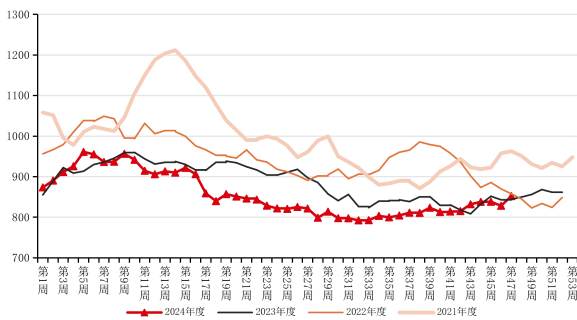


数据来源: 国联期货、钢联数据

## 2.3 库存端：下游补库更显谨慎

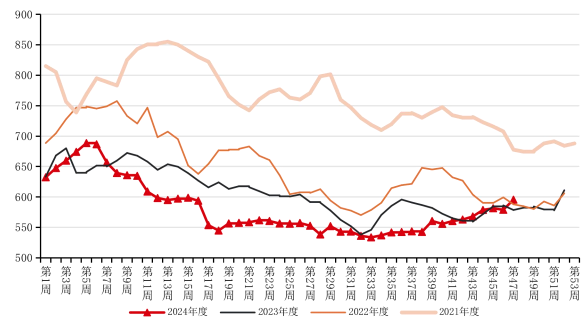
24 年焦炭总库存前高后低，且维持在近几年低位。焦炭总库存在冬储钢厂补库备货累库后，由于终端需求不及预期，负反馈导致焦化利润恶化，焦企不断限产，使得焦炭产量快速下降，且钢厂补库积极性不高，仅维持刚需采购，部分主动去库以进一步避免焦炭价格下跌对利润的侵蚀。虽然第二、四季度都有一波现货价格的快速反弹，当现货价格上行至年内偏高水平后，钢厂对于原料的补库更显谨慎，且贸易商的拿货积极性偏弱，缺少期现共振后，随着市场情绪回落后，煤焦价格也重回弱势下跌。截至 11 月 22 日，独立焦企全样本：焦炭库存 79.47 万吨；247 家钢厂样本：焦炭库存 595.64 万吨，焦炭可用天数 11.48 天；全国 18 个港口焦炭库存为 205.78 万吨。

图表 54：焦炭总库存（万吨）



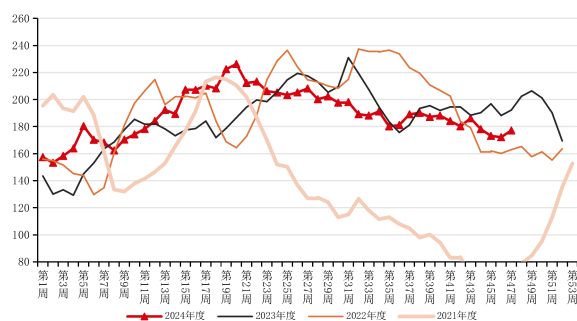
数据来源：国联期货、钢联数据

图表 55：247 家钢厂焦炭总库存（万吨）



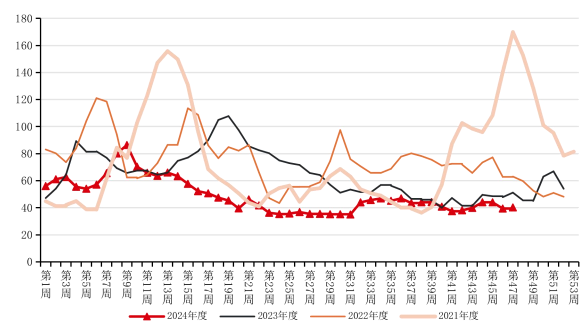
数据来源：国联期货、钢联数据

图表 56：港口焦炭总库存（万吨）



数据来源：国联期货、钢联数据

图表 57：239 家独立焦厂焦炭总库存（万吨）



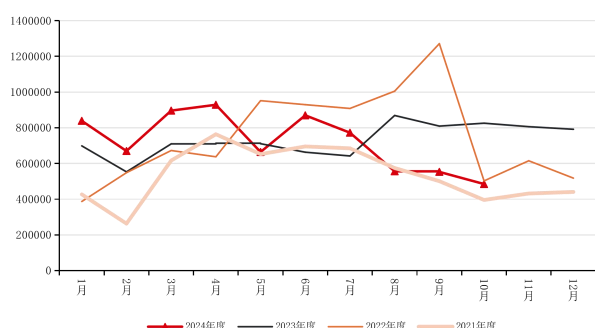
数据来源：国联期货、钢联数据

在焦炭供给过剩的前提下，钢厂今年对原料普遍采取低库存采购策略，焦炭库存跟随焦化利润波动且稍有滞后。预计 25 年焦炭总库存将维持在低位，且投机需求积极性偏弱，补库行情的出现有赖于钢厂利润修复，但高度有限。

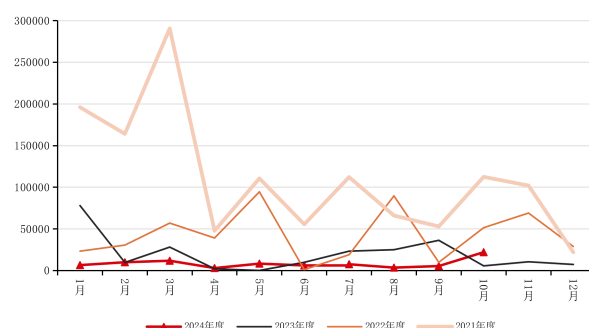
## 2.4 进出口：焦炭出口价格重心下移

我国焦炭供应能够满足国内焦炭需求，且内外焦炭价格倒挂，进口焦炭数量一直维持低位运行。出口焦炭方面，根据海关总署公布的数据，1-10月中国焦炭出口总量为723.6万吨，较去年同期增加3.9万吨，增幅0.54%。受到内需拉动不足，原料价格持续下跌，今年焦炭出口价格的重心同比呈现下移。从出口国家来看，1-10月主要出口国家为印尼、马来西亚、印度、日本等国，前三名的国家合计进口我国焦炭383.8万吨，占总出口量的53%。而焦炭出口国较为集中，要更加集中，主要为南亚、东南亚（例如印度、印尼、马来西亚、日本等国家），占中国焦炭出口总量的60%以上。

图表 58：焦炭及半焦炭出口数量合计（吨）



图表 59：焦炭及半焦炭进口数量合计（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

2024年印尼将成为第二大冶金焦出口国，出口量约为800万吨，仅次于中国。根据钢联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10座，目前在产产能1335万吨。

图表 60：海外新建焦化产能及规划生铁产能（截至2024年11月）

国家	新建焦化产能	占比	2024出焦	规划新建生铁产能
印尼	1750	57%	422	1150
菲律宾	500	16%	0	1000
越南	300	10%	0	0
缅甸	200	7%	0	400
马来西亚	80	3%	10	630
蒙古国	60	2%	0	0

数据来源：国联期货、钢联数据

可以看到近些年印尼焦化投产情况增多，焦炭年出口量将超过1000万吨。其国内焦化产能已能满足钢厂高炉需求，印尼将从焦炭净进口国转变为净出口国，且印尼与中国的焦炭出口市场相似，这加剧中国焦炭出口至东南亚地区的竞争压力。

## 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