





刘成博

焦炭分析师

从业资格证： F0273471

 0516-83831127

 cbliu1985@126.com

 www.neweraqh.com.cn

山东大学金融学硕士。新纪元期货研究所能源化工分析师，主攻焦炭期货，兼顾黄金期货，熟悉国内外宏观经济。

## 供需平衡 上下两难

### 内容提要：

截止到 10 月份，今年全国焦炭总产量 3.58 亿吨，比去年同期增加 13.38%。根据前 10 个月同比增长的平均百分比来测算，今年全年我国焦炭产量有望达到 4.25 亿吨，这也将是历史上首次突破 4 亿吨大关。

截止到今年 10 月份，全国粗钢累计产量达到了 5.81 亿吨，同比增长 11%；全国生铁累计产量达到了 5.36 亿吨，同比增长 10.52%。

2012 年保障房建设进入了高峰期。根据测算，2012 年保障房的整体建设规模将达到 1300 万套。保障性住房的建设完全可以对冲商品房投资的下滑，将拉动对钢材的需求，进而提振焦炭的需求。

焦化行业的重组将继续推进，这将提高焦企的整体竞争力。目前独立焦企与钢铁企业的议价能力较低，在产业链中处于弱势地位。通过行业内的兼并重组将提高焦化企业在产业链中的竞争力。

产能过剩将继续困扰焦化行业。根据测算，今年全年我国焦炭产量有望达到 4.25 亿吨，以目前的产能利用率预估，2011 年末我国焦炭的产能已经达到 5.6 亿吨，产能过剩超过 1 亿吨。

2012 年焦炭价格将维持震荡格局，运行区间为 2000-2500。根据国际国内宏观经济形势的变化及其本身季节性的变化，我们预测焦炭价格 2012 年的走势为：一季度冲高回落；第二和三季度将震荡偏弱；四季度有望触底反弹。

关键词：行业重组 保障房建设 产能过剩 震荡

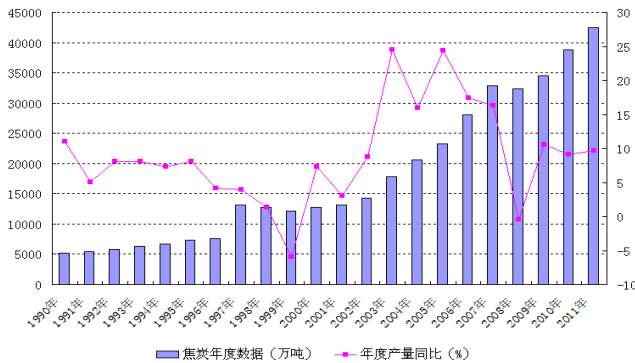
## 第一部分 2011 年 1-10 月份焦炭行业运行情况

### 一、焦炭产量有望再创新高

截止到 10 月份，今年全国焦炭总产量 3.58 亿吨，比去年同期增加 13.38%。根据前 10 个月同比增长的平均百分比来测算，今年全年我国焦炭产量有望达到 4.25 亿吨，这也将是历史上首次突破 4 亿吨大关。

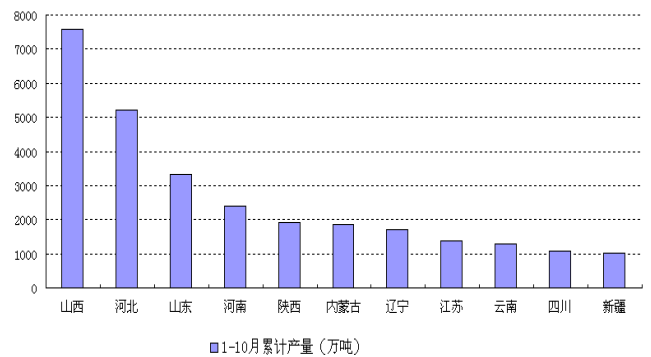
分地区来看，10 月份累计产量超过 1000 万吨的有 11 个省份，占全国总产量的 80.4%，排在前三位的是传统的焦炭大省：山西，河北和山东。

图 1-1. 焦炭年度产量及同比



数据来源：wind 资讯

图 1-2. 1-10 月份焦炭产量超过 1000 万吨的省份

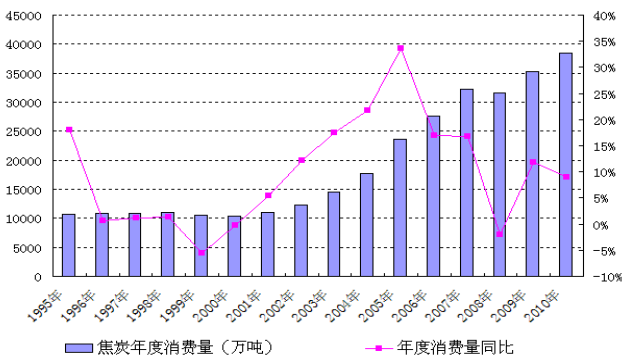


数据来源：wind 资讯

### 二、焦炭需求量继续增加

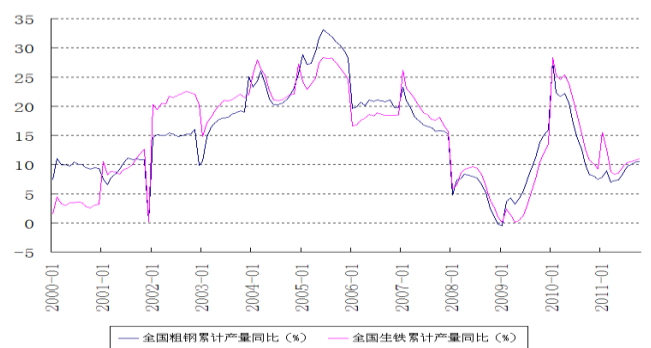
我国焦炭的主要消费行业是冶金行业，高炉炼铁、铸造、铁合金是焦炭在冶金业中的主要消费领域，其中高炉炼铁为我国焦炭最重要的消费领域。目前国内高炉炼铁约占我国焦炭消费总量的 70% 左右，生铁及粗钢的生产成为影响我国焦炭消费最重要的因素。

图 1-3. 历年焦炭消费量



数据来源：wind 资讯

图 1-4. 历年粗钢及生铁产量



数据来源：wind 资讯

2004 年钢铁行业消费焦炭 1.5 亿吨，占全国焦炭消费总量的 79%。直到 2007 年，我国生铁和铁合金的产量

均保持两位数的增长速度，这也直接带动了对焦炭的需求增长。2008 年，由于国际金融危机的影响，焦炭消费量较 2007 年减少。2009 年，焦炭的消费量又以较快的速度增加。2010 年，我国焦炭表观消费量约 3.843 亿吨，同比增加约 2962 万吨，增长 8.35%，是我国焦炭消费历史上消费最多的一年。

截止到今年 10 月份，全国粗钢累计产量达到了 5.81 亿吨，同比增长 11%；全国生铁累计产量达到了 5.36 亿吨，同比增长 10.52%。

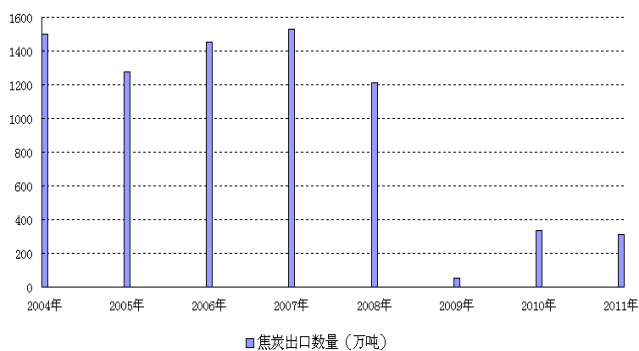
### 三、出口继续缓慢回升

近几年我国焦炭出口大致经历了快速增长—平稳回落—出口低迷—恢复性回升等几个阶段，主要和国际宏观经济环境及我国对焦炭出口政策的调整有关。

我国焦炭出口从 20 世纪 90 年代初的 200-300 万吨/年增至 90 年代末的 1000-1100 万吨/年；到了 2000 年，我国焦炭总出口量增至 1520 万吨，成为全球第一焦炭出口大国；2001 年以后，焦炭出口量有所减少，但仍达到 1384 万吨；2004 年回升至 1501 万吨，到 2005 年又回落至 1276 万吨。2008 年以前，我国焦炭出口量均在 1400 万吨/年左右，我国焦炭出口在世界焦炭出口贸易格局中举足轻重。由于全球金融危机的影响及从 2008 年 8 月起我国焦炭出口关税调整为 40% 的影响，导致 2009 年焦炭出口大幅下降至 54 万吨；2010 年出口恢复至 335 万吨，约占国内总产量的 0.86%。

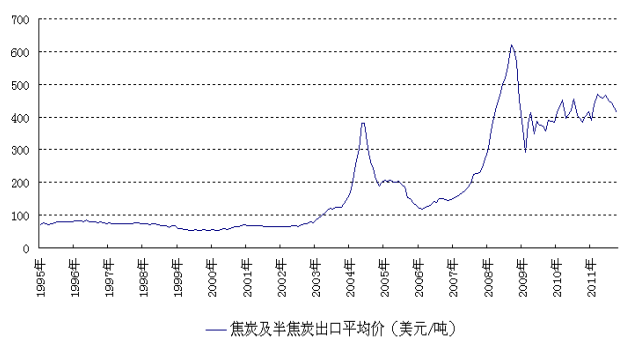
截止到今年 10 月份，我国累计出口焦炭 311 万吨，较去年同期增加 46 万吨，增幅为 17.7%。下图中的 2011 年的数据是截止到 10 月份的累计出口量。

图 1-5. 历年焦炭出口量



数据来源：wind 资讯

图 1-6. 焦炭出口价格



数据来源：wind 资讯

### 四、炼焦煤价格处于高位

焦煤作为焦炭的上游原材料，在很大程度上决定着焦炭的价格、产量和供应量。我国炼焦煤的储量并不丰富，占全国煤炭保有储量的比重不大，而且品种很不均衡、地区分布差异巨大。从分牌号的炼焦煤产量来看，我国炼焦煤资源以气煤和 1/3 焦煤产量最多，分别占全国炼焦煤产量的 25.86% 和 21.28%，主焦煤和肥煤的产量占比约为 28% 左右。而在配煤炼焦中，强粘结性的主焦煤和肥煤一般应占 50-60%，我国主焦煤和肥煤的总产率偏低，即我国炼焦工业所需的强粘结性煤至少短缺 50% 左右。

我国炼焦煤进口数量逐年增加，2000 年我国炼焦煤进口量为 33.9 万吨，到 2010 年焦煤进口量已达 4727 万

吨，增长了约 138%，目前澳大利亚、蒙古、俄罗斯及印度尼西亚是我国主要焦煤进口国。

伴随着中国对于炼焦煤的大量需求，炼焦煤价格水涨船高。国内焦煤价格自年初以来价格稳步上涨，导致焦企的生产成本进一步的提高，国外进口的焦煤价格也处于高位运行。国内部分重点企业炼焦烟煤出厂价近几年大幅上涨，从图中可以看出，9 月份以来又呈现出明显上涨的趋势。炼焦用煤：气煤、肥煤、焦煤、瘦煤的全国均价也是逐步上涨的态势。

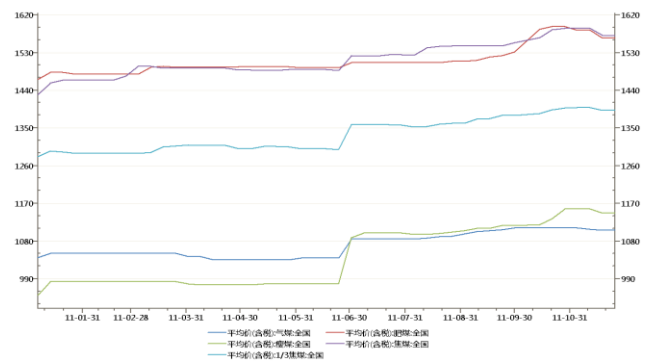
今年以来，我国每月从澳大利亚进口优质主焦煤的数量和往年同期相比有所下降，但价格仍然处于高位运行。

图 1-7. 国内部分重点企业炼焦烟煤出厂价



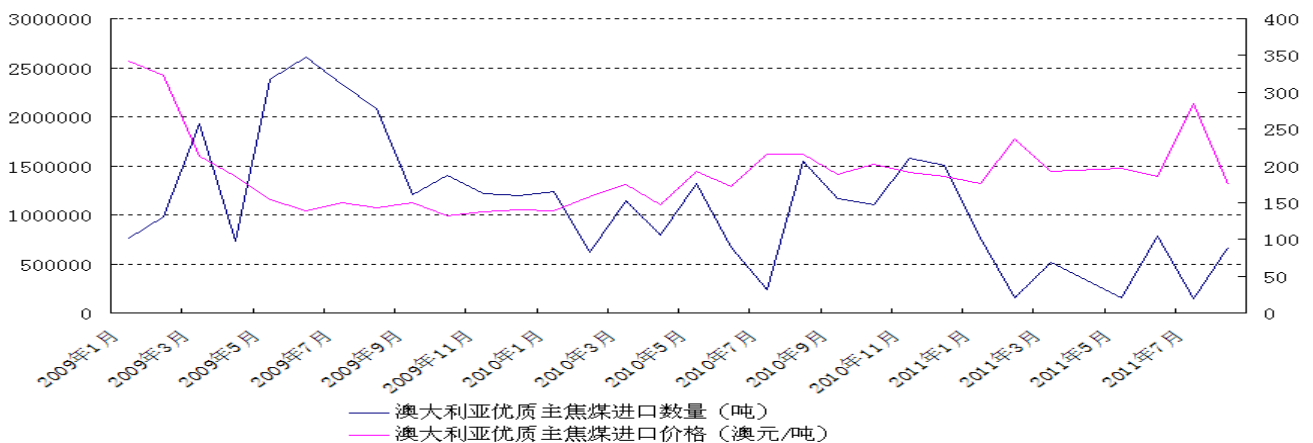
数据来源：wind 资讯

图 1-8. 各主要炼焦煤种全国均价



数据来源：wind 资讯

图 1-9. 澳大利亚优质主焦煤进口数量及价格



数据来源：wind 资讯

## 五、产能过剩未有改观

近年来，我国消费结构的升级和工业化、城镇化进程的加快，带动焦炭行业快速发展，国内焦炭产能迅猛扩张。产能的盲目扩张使我国焦炭行业产能严重过剩，多数焦化企业陷入经营窘境。

从数据方面来看，2004 年年底我国焦炭产能为 2.5 亿吨，2004 年我国焦炭产量为 1.75 亿吨，当年焦炭产能就已过剩 0.75 亿吨；到了 2009 年年底，国内焦炭产能约 4.2 亿吨，产量为 3.45 亿吨，而焦炭实际消费量为

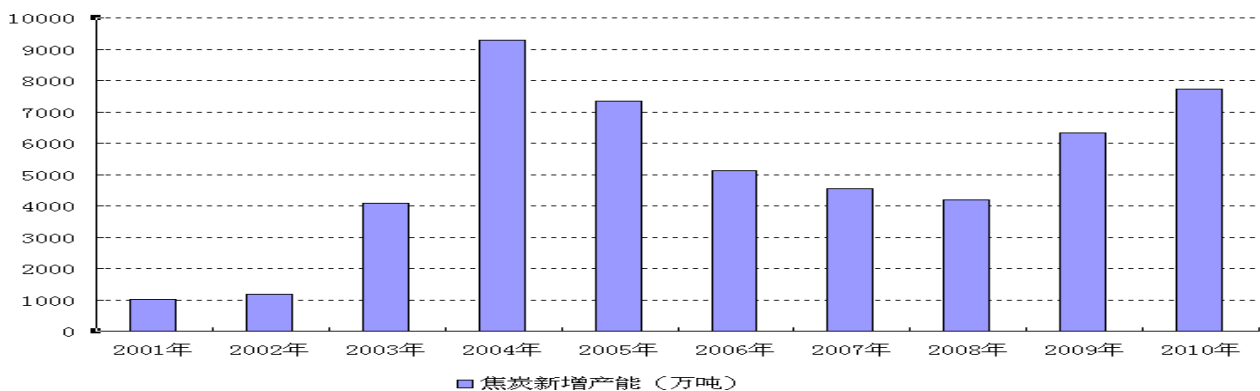
3 亿吨，产能过剩 1.2 亿吨，产能利用率约 71%。当年焦炭库存高达 0.45 亿吨，以 2009 年每月平均产量 0.29 亿吨计算，库存量比全国 1 个半月的焦炭产量还多。我国焦炭供给存在结构性特点，即钢铁企业自产焦炭供不应求，独立焦化企业产焦是供大于求，但全国总量产能供大于求的局面暂时无法改变。

近几年，国家政策鼓励钢厂自建焦化配套产能，一大批干熄焦炉陆续投产，焦化产能大幅增加。其中，鞍本钢铁集团（2010 年焦炭实际产量 1388 万吨）、宝钢集团（2010 年焦炭实际产量 1301 万吨）、首钢集团（2010 年焦炭实际产量 888 万吨）、河北钢铁集团（2010 年焦炭实际产量 811 万吨）等焦炭产能逐年递增。

2000 年以来，我国每年新增产能呈现出一定的周期性：2001-2004 年新增产能逐年增加；2004 达到历史峰值后，一直到 2008 年新增产能又逐年减少；2009 年开始新增产能又呈现出逐年上升的趋势。

根据测算，今年全年我国焦炭产量有望达到 4.25 亿吨，以目前的产能利用率预估，2011 年末我国焦炭的产能已经达到 5.6 亿吨，产能过剩超过 1 亿吨。

图 1-10. 焦炭每年新增产能



数据来源：wind 资讯

## 第二部分 2012 年可能影响焦炭价格的因素

### 一、我国宏观经济形势

由于我国焦炭的出口量仅占我国焦炭总产量的 1%左右，所以影响焦炭供求的主要是我国的宏观经济形势。下面就仅将我国的宏观经济形势作简要的分析。

明年我国经济总体的形势可以表述为：经济增长将继续放缓，通胀水平也将继续回落。我国经济景气指数继续下行：先行指数已经接近 100（100 为分水岭，高于 100 说明经济在扩张；低于 100 说明经济在收缩），10 月份的先行指数为 100.4，是 09 年 4 月份以来的最低水平。

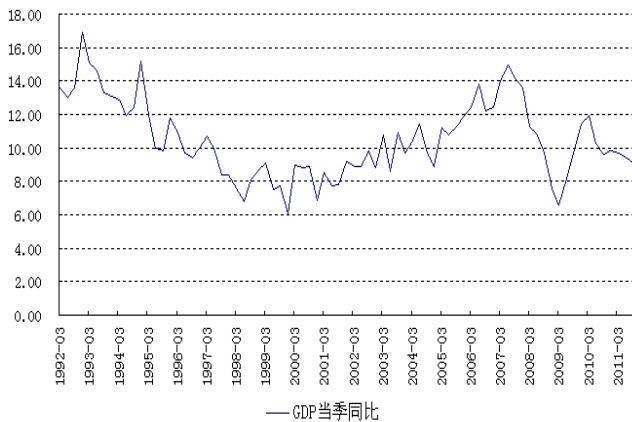
我国经济增速的回落，一部分是由于外需的下降所导致的出口的锐减，更主要是我国的主动调控的结果。今年以来，为了稳定物价，控制通胀水平，央行 6 次上调存款准备金率和 3 次加息，广义货币 M2 供应量增速从 1 月份 17.2% 回落到 10 月份 12.9%；经济增速从一季度的 9.7% 回落到第三季度的 9.1%，规模以上工业增加值增速从前两个月的 14.1% 回落到 10 月份的 13.2%。

如果明年一季度我国经济增速下降幅度较大的话，不排除我国政府再次出台规模较大的财政刺激政策的可

能性，届时对钢材的旺盛需求也将提振对焦炭的需求。

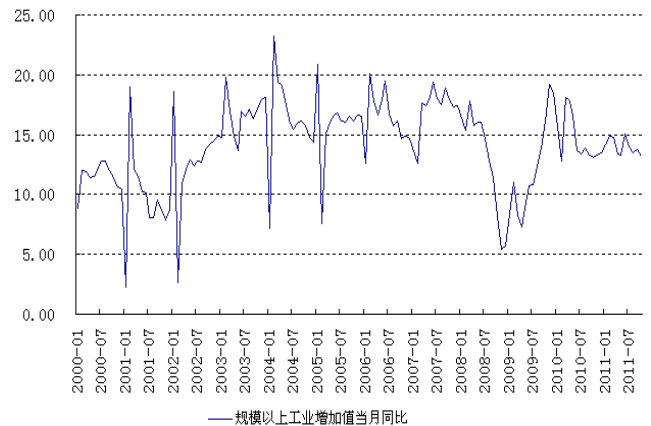
总体来看，对我国明年宏观经济的判断是：上半年经济增速将持续回落，下半年在政策刺激的影响下经济增速有望反弹。

图 2-1. 我国 GDP 当季同比



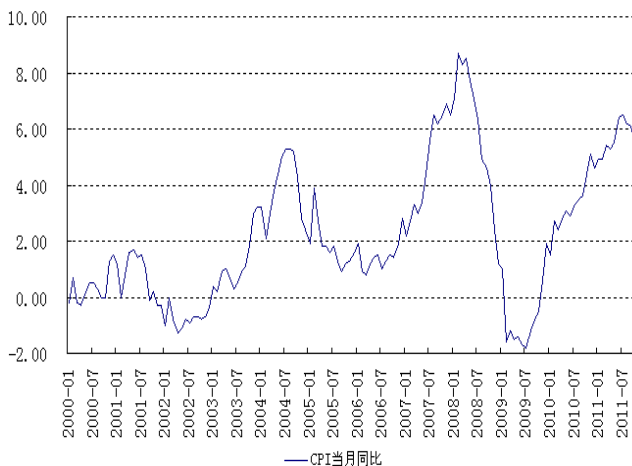
数据来源：wind 资讯

图 2-2. 我国规模以上工业增加值当月同比



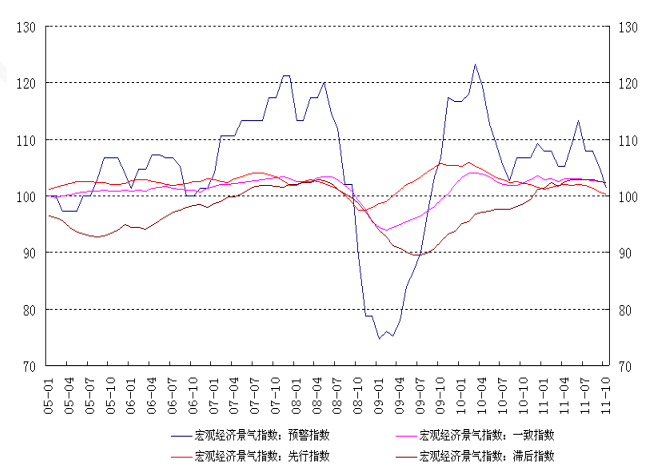
数据来源：wind 资讯

图 2-3. CPI 当月同比



数据来源：wind 资讯

图 2-4. 宏观经济景气指数



数据来源：wind 资讯

## 二、行业重组：

### (一) 钢铁行业重组：

上世纪 90 年代以来，欧洲、美国、日本、韩国等主要钢铁生产国家的兼并重组盛行，钢铁产业集中度明显提高。

欧洲钢铁业通过一系列联合重组，欧洲钢铁企业产业集中度显著提高。2007 年，欧盟四大钢铁公司的产量

合计为 15942 万吨，相当于欧盟 15 国总产量的 90.73%，而 1999 年欧盟前 4 家钢铁企业产量所占比重为 54.29%，2007 年比 1999 年提高了 36.44 个百分点。2007 年美国最大的四家钢铁公司产量合计占美国总产量的 52.90%，比 1999 年的 37.9% 提高了 15 个百分点。2007 年，日本最大的四家钢铁公司合计产量为 8987 万吨，占日本总产量的 74.77%，比 1999 年的 58.75% 提高了 16.02 个百分点。韩国钢铁产业集中度一直比较高。2007 年，韩国最大的三家钢铁公司钢产量合计为 4568 万吨，占韩国总产量的 88.93%，比 1999 年的 79.16% 提高了 9.77 个百分点。

2005 年以来，在国家相继出台一系列政策引导、外部竞争环境加剧等因素驱动下，我国钢铁业联合重组步伐加快进行。经过近几年的联合重组和规模扩张，我国钢铁业的集中度得到大幅提升：年产 500 万吨以上钢铁企业的数量和粗钢产量占全国总产量的比重从 2001 年的 4 家、28.4% 升至 2009 年的 28 家、66.6%；年产 1000 万吨以上钢铁企业的数量和粗钢产量比重从 2001 年的 1 家、12.6% 升至 2009 年的 11 家、45.3%；年产 2000 万吨以上钢铁企业的数量和粗钢产量比重从 2004 年的 1 家、7.6% 升至 2009 年的 6 家、32.8%。

虽然近几年我国钢铁行业的集中度得到大幅提升，但和欧美等发达国家钢铁产业的集中度相比，集中度仍然比较低。工信部 2011 年 11 月 7 日正式印发了《钢铁工业“十二五”发展规划》。规划中指出：重点支持优势大型钢铁企业开展跨地区、跨所有制兼并重组。充分发挥宝钢、鞍钢、武钢、首钢等大型钢铁企业集团的带动作用，形成 3—5 家具有核心竞争力和较强国际影响的企业集团。重点推进完善鞍钢与攀钢、本钢、三钢等企业，宝钢与广东钢铁企业，武钢与云南、广西钢铁企业，首钢与吉林、贵州、山西等地钢铁企业兼并重组。积极支持区域优势钢铁企业兼并重组，大幅减少钢铁企业数量，促进区域钢铁企业加快产业升级，不断提升发展水平，形成 6—7 家具有较强市场竞争力的企业集团。

钢铁企业的兼并重组有利于钢铁行业的健康发展，但对独立焦化企业而言，其生存空间更狭小，生存压力也更大。钢铁企业联合重组后，资金和技术实力增强，必然通过高炉大型化、加大节能减排投入等方式降低入炉焦比。按照 2009 年我国生铁产量 5.44 亿吨，入炉焦比每降低 1 千克，相当于减少焦炭需求 56 万吨左右。

此外，钢铁企业通过加快配套焦炉建设，参股或控股焦化企业以求建立稳定的供应渠道，相对减少了对商品焦需求，鞍本集团、宝钢集团、武钢集团等公司已基本实现了焦炭自给。2009 年，钢铁及钢铁控股企业焦炭产量占全国焦炭总产量 38% 左右，较 2006 年约提高 5 个百分点；钢铁企业自给率达到 45% 左右，较 2006 年提高 4 个百分点。

表 2-1：2001 年-2009 年粗钢产量 500 万吨以上企业数量和集中度

年份	500 万吨以上		1000 万吨以上		2000 万吨以上	
	企业数量	集中度	企业数量	集中度	企业数量	集中度
2001	4	28.4%	1	12.6%	0	0%
2002	8	36.9%	2	16.2%	0	0%
2003	12	40.8%	2	13.5%	0	0%
2004	16	49.1%	4	20.2%	1	7.6%
2005	19	51.5%	8	29.8%	1	6.4%
2006	20	51.2%	7	35.6%	2	11.6%
2007	21	52.2%	10	36.4%	4	22.9%
2008	22	58.7%	9	40.6%	5	28.3%
2009	28	66.6%	11	45.3%	6	32.8%

数据来源：国际钢铁协会

近年来，随着钢铁行业和煤炭行业重组步伐的加快，产能过于分散的焦化企业承受的来自上下游的压力日益增加，焦化企业处于微利或亏损状态，生存较为困难。2009 年 1 月至 11 月，我国煤炭行业实现利润 1827 亿元，同比下降 9.4%；钢铁行业实现利润 1433 亿元，同比下降 42.6%；而炼焦行业仅实现利润 90.5 亿元，同比大幅下降 61%。由于产能过于分散，焦化企业开展的煤焦油深加工业务规模较小，产品种类较少。

## （二）焦化行业重组：

根据《山西省焦化行业兼并重组指导意见》，山西焦化行业从“以焦为主”向“焦化并举、上下联产”转变迈进。

通过兼并重组，到 2011 年底独立焦化企业保留 150 户左右，到 2015 年底独立焦化企业保留 60 户左右。到 2011 年底独立焦化企业户均产能 90 万吨以上，到 2015 年底独立焦化企业户均产能 200 万吨以上，形成 1000 万吨级特大型企业 2 户左右，500 万吨级特大型企业 5 户左右，200 万吨级大型企业 10 户左右。以保护产能为基准，到 2011 年底淘汰落后产能 2000 万吨，2012 至 2015 年淘汰落后产能 4000 万吨。

此外，为形成“以化为主”的格局，到 2015 年，在煤焦油深加工、粗苯深加工及焦炉煤气化工合成三个方面形成规模优势。到 2015 年底，年产 60 万吨以上甲醇合成稀烃项目建成投产，苯、酚、萘、蒽、轻油、洗油、沥青等系列产品及延伸产品形成产业体系。

焦化产业是山西省的支柱产业之一，产量占全国的近四分之一。截至 2010 年底，全省共有焦化企业 223 户，总产能 16303 万吨，2010 年，山西省焦炭产量为 8476 万吨。

山西省作为全国率先提出焦化行业重组兼并的省份，为其他产焦大省在焦化行业重组方面做出了示范。2009 年 3 月，山东焦化企业集团以山东焦化集团有限公司为母公司，联合全省 45 家焦化企业在协商一致的基础上，以松散型方式自愿组成，年生产能力达 3000 万吨，销售收入达 600 亿元，成为我国焦化行业名副其实的“联合舰队”。山东焦化企业集团也是迄今为止世界上产能最大的焦化企业联合体。集团进行集中采购、集中销售，为焦化行业在原材料采购和市场销售方面初步确定了市场地位。

在钢铁行业重组兼并，做大做强的同时，独立焦化企业也通过重组壮大自己的规模，提高和钢铁企业的议价能力。近年来，我国焦化行业集中度虽然有所提高，但相对钢铁工业仍有较大差距，特别是年产焦炭 1000 万吨以上的企业屈指可数，占全国焦炭产量比重仅 10.1%。

表 2-2：2001 年-2009 年焦炭产量 300 万吨以上企业（集团）数量和集中度

年份	300 万吨以上		500 万吨以上		1000 万吨以上	
	企业数量	集中度	企业数量	集中度	企业数量	集中度
2001	2	6.5%	0	0%	0	0%
2002	3	8.1%	0	0%	0	0%
2003	4	9.9%	1	2.6%	0	0%
2004	4	8.1%	1	2.5%	0	0%
2005	5	8.4%	2	4.1%	0	0%
2006	9	13.0%	2	4.2%	0	0%
2007	15	19.5%	3	6.6%	1	3.0%
2008	14	23.3%	6	15.0%	1	3.5%
2009	16	27.8%	7	17.6%	3	10.1%

数据来源：中国炼焦行业协会



### 三、保障房建设提振焦炭需求

我国政府提出的保障房建设规划为：“十二五”期间共建设 3600 万套保障房，建设的进度安排分别为 2011 年和 2012 年分别投建 1000 万套，此后三年共投建 1600 万套，使保障性住房的覆盖率达到 20%。

保障性住房建设消耗的钢材主要有螺纹、线材、圆钢等建筑钢材。据统计一般高层建筑每平方米用钢 80 公斤左右；多层建筑每平方米用钢 50-60 公斤；6-8 层的小高层住宅每平方米的耗钢在 58-65 公斤之间。我们如果统一用每平方米用钢量在 60 公斤左右，每套面积按 50-60 平方米来粗略测算，1000 万套保障性住房能够带动建筑用钢需求能达 3000 万—3600 万吨，3600 万套保障房总用钢量在 10800 万吨-12960 万吨左右。

2009 年保障性住房完成率 58.82%，2010 年完成率 63.79%，截止至 2011 年 7 月，保障性住房开工率达 72%，住房和城乡建设部住建部相关人员指出，今年 10 月底前，要有 1/3 的项目做到主体基本完工，1/3 的项目进入地上施工阶段，1/3 项目进入基础施工阶段。

据有关机构统计，1000 万套保障房需要 1.37 万亿元，“十二五”期间共建设 3600 万套保障房，那么这 3600 万套的保障房总共需要投入 4.9 万亿，比 2008 年的 4 万亿还要多。2011 年在建保障房为 1220 万套，其中 2010 年末完工的 220 万已经在 2011 年上半年逐步竣工，2011 年新开工的 1000 万套将在年底完工 70%左右。按此进度，2012 年保障房的整体建设规模将达到 1300 万套。

表 2-3：2009-2011 年保障性住房计划与完成情况

年度	计划套数	完成套数	完成率	计划投资额（亿元）	完成投资额（亿元）	占商品房投资额比重
2009	340	200	58.82%	4600	2700	7.44%
2010	580	340	63.79%	8000	4700	9.89%
2011E	1000	700	70.00%	14000	9800	14.00%

数据来源：中国钢铁联合网

我国房地产开发投资完成额累计同比从年初的高位开始下滑，但还处于 30%上方；商品房的施工面积和新开工面积累计同比都下降，而竣工面积仍然处于上升状态，说明目前商品房建设的新开工增速在下滑；商品房的销售面积和销售金额累计同比在低位徘徊，从目前一线城市商品房的价格量齐跌可见一斑；房地产开发投资来源同比增速都在下降，特别是国内贷款已经降至 0 附近，也说明了国家对楼市的调控的决心没有改变。

随着我国保障性住房的推进，在国家楼市调控政策下的影响下，我国商品房投资大幅下降。保障性住房投资的增加能否对冲商品房投资的下降，国务院发展研究中心金融研究所副所长巴曙松对 2011 年的保障房做了深入的分析，其进行的压力测试结果显示：

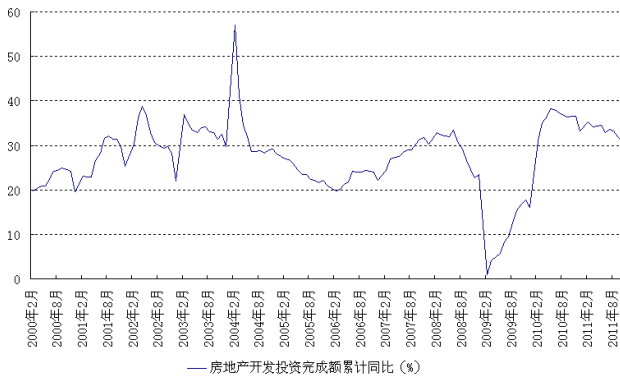
(1) 即使 1.25 万亿投资中完成 65%，即 8000 亿左右，那么经济增长能够承受的商品住宅投资下滑幅度为 20%：一线城市下滑 80%，二线城市下滑 40%；

(2) 如果 1.25 万亿能够全部完成，那么经济增长能够承受的商品住宅投资下滑幅度超过 30%：五大一线城市投资全部消失，30 个大中城市下滑超过 60%；

(3) 合理的测试假设下，即商品住宅投资同比增长 10%、商业地产投资维持 2010 年增速、保障房投资完成

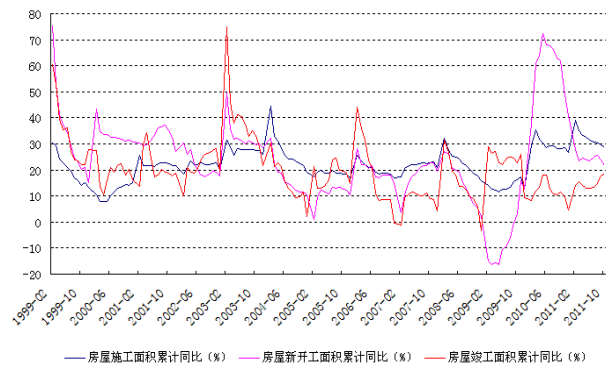
率 60%，那么 2011 年的房地产投资同比增速仍可维持在 30%左右。

图 2-5. 房地产开发投资完成额累计同比



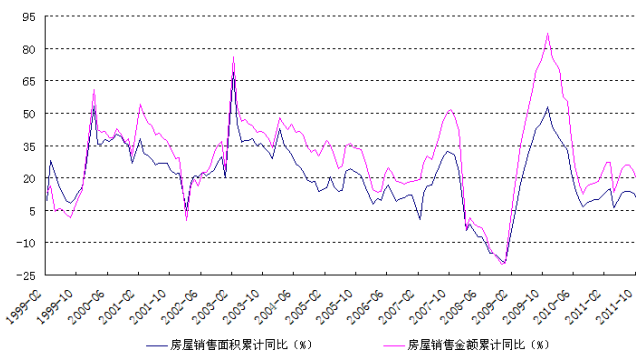
数据来源: wind 资讯

图 2-6. 商品房开发情况



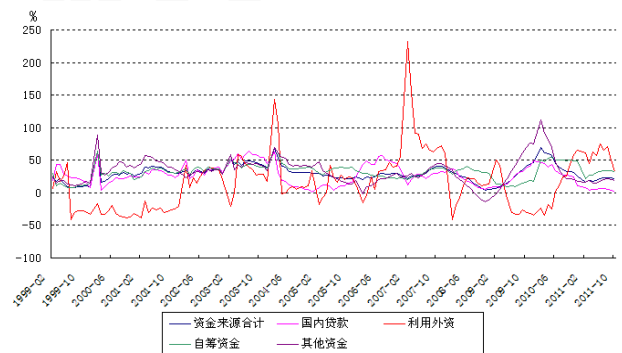
数据来源: wind 资讯

图 2-7. 商品房销售情况



数据来源: wind 资讯

图 2-8. 房地产开发投资来源



数据来源: wind 资讯

## 四、焦煤的保护性开发将提高炼焦成本

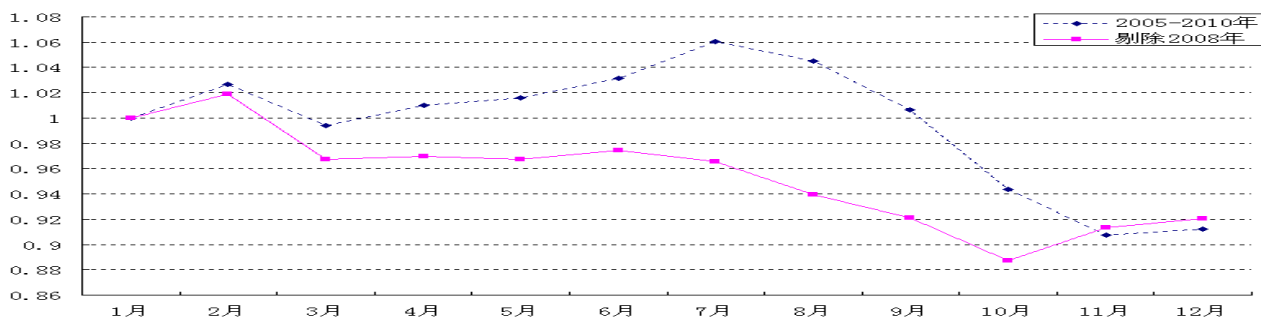
2011 年焦煤资源税的调高及“十二五”期间对焦煤的保护性开发都将进一步提高焦煤的价格，同时也会传导到炼焦行业，提高焦炭的生产成本。

10 月 10 日公布的新修订的《中华人民共和国资源税暂行条例》规定：焦煤资源税率上调至每吨 8 元—20 元。焦煤资源税率提高却在市场预料之外。每吨炼焦煤中约有 35%左右的焦煤，按照每吨焦炭消耗约 0.45 吨焦煤来计算，焦煤资源税上调将令炼焦成本上升 5 元以上，再考虑其他能源资源税上调带来的机会成本上升影响，每吨焦炭的成本上升预计在 10 元以上。这将对焦炭期货价格产生长期影响，成本支撑作用加强。

焦煤或将实施保护性开发。目前，国家能源局正在组织开展全国炼焦煤资源调研，其目的就是为了摸清全国炼焦煤资源的赋存、开发和利用情况。待调研完成后，能源局将结合煤炭工业发展“十二五”规划，确定“十二五”期间国家炼焦煤资源开发布局。由此，未来焦煤生产采掘的垄断集中度将进一步提高，并且焦煤作为一种稀缺性资源，本身处于供不应求的状态，这使得未来焦煤价格或将进一步上涨，同时也推动焦炭的生产成本上升。

## 五、焦炭价格的季节性变化

图 2-9. 焦炭现货价格季节性指数



数据来源: wind 资讯

我们运用 2005-2010 年上海二级冶金焦的价格数据, 对焦炭价格进行了季节性统计分析。上图中有虚实两条线, 实线代表排除 2008 年数据绘制的焦炭现货价格季节性指数, 我们可以从中发现焦炭现货价格在 2 月份达到年内高点; 3—6 月份, 焦炭现货价格表现为平稳的区间震荡, 6 月份达到年内的次高点; 7—10 月份, 焦炭现货价格一路下滑, 10 月份达到年内的最低点; 11 月和 12 月份价格有所回升。

虚线代表的是采用 2005—2010 年数据绘制的焦炭现货价格季节性指数。2008 年数据对年度内价格的整体变化趋势影响不大, 只是改变了年内高点和低点所在的月份。

### 第三部分 后市展望

2012 年可以说是政策年, 从大的国际宏观经济来讲: 欧洲考虑如何应对债务危机, 其他国家则想尽办法来刺激经济增长; 对于焦化行业来说, 则面临着兼并重组的大任。展望后市, 主导 2012 年焦炭行情的因素主要有:

(一) 2012 年保障房建设进入了高峰期。2011 年在建保障房为 1220 万套, 其中 2010 年未完工的 220 万已经在 2011 年上半年逐步竣工, 2011 年新开工的 1000 万套将在年底完工 70% 左右。按此进度, 2012 年保障房的整体建设规模将达到 1300 万套。保障性住房的建设完全可以对冲商品房投资的下滑将拉动对钢材的需求, 进而提振焦炭的需求。

(二) 焦化行业的重组将提高焦企的整体竞争力。目前独立焦企与钢铁企业的议价能力较低, 在产业链中处于弱势地位。通过行业内的兼并重组将提高焦化企业在产业链中的竞争力。

(三) 产能过剩将继续困扰焦化行业。根据测算, 今年全年我国焦炭产量有望达到 4.25 亿吨, 以目前的产能利用率预估, 2011 年末我国焦炭的产能已经达到 5.6 亿吨, 产能过剩超过 1 亿吨。虽然国家近两年制定政策淘汰炼焦企业的落后产能, 但产能过剩仍将困扰着炼焦企业。

(四) 2012 年意大利面临着大量即将到期的债务, 该国 2012 年将有 3500 多亿欧元到期债务, 其中约有 2000 亿欧元的债务于 2012 年 4 月到期。意大利是当前欧盟债务最庞大的国家, 其债务总计达 1.9 万亿欧元, 几乎占欧元区公共债务总额的四分之一。由于第一季度意大利债务集中到期, 欧债危机可能进一步深化, 大宗商品市场向下概率较大。

综上所述, 2012 年焦炭价格将维持震荡格局, 运行区间为 2000-2500。根据国际国内宏观经济形势的变化及其本身季节性的变化, 我们预测焦炭价格 2012 年的走势为: 一季度冲高回落; 第二和三季度将震荡偏弱; 四季度有望触底反弹。

新纪元期货