



陈 小 林

化工品分析师

从业资格证： F0247440

 0516-83831107

 chenxiaolin80@qq.com

 www.neweraqh.com.cn

中国矿业大学金融专业，擅长能源化工类品种研究，重视基本面与技术面分析的结合，对交易策略于整体交易系统的重要性有深刻认识及独到见解。

成本与结构因素上推下拉，焦炭期价徘徊

内容提要：

1. 焦炭期货上市两个多月，期价运行平稳，主力合约 J1109 基本维持 2300 元/吨一线震荡，震荡区间为 2225-2444 元/吨，震荡幅度前宽后窄，期价逐步企稳。
2. 国际两大阵营上演“智猪博弈”，全球经济复苏再陷困境，国内经济增速放缓与通胀并举，政策进退两难，宏观经济环境不容乐观。
3. 在节能减排、淘汰落后产能等政策指导下，焦炭及相关行业产业政策逐步收紧，焦炭行业产业结构加速调整，进而有利于扭转焦炭行业整体供过于求局面。
4. 1-5 月份累计焦炭产量 17248.2 万吨，累计同比增长 11.5%，增速较上月有所回落，但产能依然过剩。
5. 在国际煤炭市场动力煤价格整体下跌背景下，国内环渤海动力煤价格指数连续 14 周上涨，但涨幅减缓，后期可能有下跌的压力。
6. 1-5 月份粗钢产量同比增加 8.5%，日均产量不断创新高；全国 26 个主要钢材市场五种钢材社会库存量较 2 月末的高点有所回落，去库存化明显；港口铁矿石库存高企，钢材价格承压。
7. 在炼焦煤价格强力支撑和焦炭行业结构问题压制共同作用下，上半年焦炭期价维持震荡格局，在基本面未有根本转变情况下，下半年焦炭期价或将延续上半年的震荡走势，维持弱势震荡格局。

关键词： 震荡 智猪博弈 通涨 产能过剩 产业重组

第一部分 2011 年上半年焦炭期货行情回顾

2011 年 4 月 15 日焦炭在大连商品交易所成功上市以来，期价运行平稳，主力合约 J1109 基本维持 2300 元/吨一线震荡，震荡区间为 2225-2444 元/吨，震荡幅度前宽后窄，期价逐步企稳。如图 1-1 所示，主力合约 J1109 上市第一个和第二个交易日就分别创下最大跌幅和最大涨幅，分别下跌 53 元/吨和上涨 134 元/吨，期价波动明显，接下来期价走势趋稳，与此同时成交量和持仓量均有所缩小。5 月 6 日期价回调至 2255 元/吨低点开始强力反弹，此轮反弹延续了 6 个交易日，5 月 13 日期价一度上冲至 2444 元/吨，创出上市以来最高价，之后期价一直延续震荡走弱格局。

上市以来，在下跌受成本支撑和上涨缺乏动力的共同作用下，位于产业链中端的焦炭期价一直处在涨跌两难的尴尬境地。一方面，受炼焦煤抬高焦炭生产成本因素影响，焦炭期价得到有力支撑。上半年，电荒导致国内动力煤供应紧张，与此同时利比亚局势动荡也导致全球油价上涨，在此背景下跟能源密切相关的炼焦煤价格一路走高。另一方面，焦炭行业供过于求的局面仍未根本改变，据有关机构测算 2011 年全国焦炭产能合计 4.55 亿吨，全国焦炭表观消费量 4.09 亿吨，产能过剩 0.47 亿吨，虽然相比 2010 产能过剩幅度有所减少，但仍未能扭转产能过剩格局。2011 年 5 月份焦炭产量为 3664.4 万吨，同比增长 11.9%，1-5 月份累计焦炭产量为 17248.2 万吨，累计同比增长 11.5%，在出口回落，国内需求增速放缓情况下，焦炭生产仍保持快速增长。

综合来看，上半年，焦炭期价在成本因素支撑和结构因素压制的共同作用下，维持了一个较为平稳的走势，虽然经历了两次快速拉升的多头行情，但仅限于市场资金对电荒和焦炭行业重组的炒作，基本面并未发生很大变化。

图 1-1. J1109 合约日 K 线图



资料来源：文华资讯

图 1-2. 工业增加值增速、CPI 和 PPI



资料来源：wind 资讯

第二部分 宏观经济分析

一、国际两大阵营上演“智猪博弈”，全球经济复苏再陷困境

世界银行 2011 年 6 月 12 号发表了最新版《2011 年全球经济展望》，该报告认为世界经济已经从危机后的回弹阶段转向缓慢但稳固的增长阶段。据世行报告估计，全球 GDP 在 2010 年扩张 3.9%，2011 年将放缓至 3.3%，2012 年达到 3.6%。发展中国家的增速将继续超过高收入国家，2010 年预计增长 7%，2011 年增长 6%，而高收入国家的增速 2010 年为 2.8%，2011 年 2.4%。但是报告也指出，欧洲与中亚地区的一些新兴市场经济体以及部分高收入国家的复苏是暂时性的。目前看来，世界经济的稳固复苏还缺乏各国经济政策的协调与配合，各国在应对后金融危机中还存在各自为战的现象，经济政策缺乏统一性一致性。

为应对 2008 年金融危机，美国、欧盟、日本等国均采用了量化宽松的货币政策，加之随后的欧债危机和日本大地震，欧洲和日本皆实施了持续宽松的救助政策，从而给金融市场注入了大量的流动性，弱势美元和流动性泛滥助涨了大宗商品和农产品价格，抬高了资产价格。大量热钱蜂拥进入新兴市场国家，也推升这些国家的国内通胀。这些因素共同导致了全球经济后金融危机时代面临更为严峻的通胀风险。然而，在当前全球各国抗通胀的决策中，发达国家央行选择“按兵不动”，新兴市场则“被迫”进入加息通道。欧美各国和以亚洲为主的新兴市场国家之间正在上演一出“智猪博弈”。出于自身利益的考虑，欧美与亚洲各经济体政策趋向分化，欧美国家更乐意扮演“小猪”角色。大量投机资本涌入新兴市场，在加大新兴国家本币升值压力的同时，也使新兴市场面临投机资本大规模撤离风险，这对新兴市场经济体来说无疑是灾难性的打击，考虑到新兴经济体对全球经济增长贡献已近一半，这也将增加全球经济复苏道路中的不确定性。

二、国内经济增速放缓与通胀并存，政策进退两难

目前，国内经济整体仍保持了平稳较快的增长，但增速明显放缓，与此同时通胀压力高企，控制通胀问题已成为重中之重。见图 1-2。

2011 年 1-5 月份，规模以上工业增加值同比增长 14.0%，增速比上年同期回落 4.5 个百分点，比 1-4 月份回落 0.2 个百分点。1-5 月份，固定资产投资（不含农户）90255 亿元，同比增长 25.8%。其中，国有及国有控股投资 31497 亿元，增长 14.9%。1-5 月份，全国房地产开发投资 18737 亿元，同比增长 34.6%。其中，住宅投资 13290 亿元，增长 37.8%。1-5 月份，社会消费品零售总额 71268 亿元，同比增长 16.6%。虽然各项经济指标仍保持增长态势，但总体增速明显放缓，对经济的拉动作用也有所减弱，经济增长逐步放缓。与此同时，通胀却进一步高企，对经济滞涨担忧陡增。1-5 月份，居民消费价格同比上涨 5.2%，工业生产者出厂价格同比上涨 7.0%，工业生产者购进价格同比上涨 10.2%。

为稳定通胀预期，抑制货币信贷快速增长，上半年中国人民银行先后二次上调存贷款基准利率，六次上调存款准备金率。分别于 2011 年 2 月 9 日和 4 月 6 日两次上调金融机构人民币存贷款基准利率，1 年期存款基准利率由 2.75% 提高到 3.25%，累计上调 0.5 个百分点，1 年期贷款基准利率由 5.81% 提高到 6.31%，累计上调 0.5 个百分点；分别于 2011 年 1 月 20 日、2 月 24 日、3 月 25 日、4 月 21 日、5 月 18 日和 6 月 20 日六次上调存款类金融机构人民币存款准备金率各 0.5 个百分点，累计上调 3 个百分点。

目前，货币调控工具存款准备金率已居高位，上调存款基准利率虽仍有空间，但由此带来的人民币升值等问题却制约了政策的实施，而且，仅依赖货币紧缩政策将导致实体经济受影响，容易导致经济加速下滑。因此，国内经济增速放缓与通胀并举局面，致使国内经济政策进退两难。

第三部分 焦炭行业分析

一、焦炭产业政策分析

焦炭行业作为资源性行业，具有污染重、耗能大和高污染特点，一直以来是产业政策重点关注的行业。在节能减排、淘汰落后产能等政策指导下，焦炭及相关行业产业政策逐渐收紧，对焦炭行业的发展产生了深远的影响。

2011 年我国进一步加大对节能减排、淘汰落后产能的政策指导力度。2011 年 1 月 31 日工业和信息化部、国家发展改革委、监察部、财政部、人力资源和社会保障部、国土资源部、环境保护部等 18 部委联合印发了《关于印发淘汰落后产能工作考核实施方案的通知》，要求加强淘汰落后产能工作检查考核。强调 2011 年底前，钢铁行业要淘汰 400 立方米及以下炼铁高炉，涉及落后炼铁能力约 7200 万吨，淘汰 30 吨及以下炼钢转炉、电炉。2011 年 3 月 23 日，国家发展改革委发布了《关于规范煤化工产业有序发展的通知》文件，要求各省、自治区、

直辖市规范煤化工产业的有序发展。2011年6月3日工信部发布了《关于推荐两化融合促进节能减排重点推进项目的通知》，规定选择重点行业和重点领域，支持节能减排成效明显的信息系统建设，引导工业行业、企业和地方政府通过提高信息化水平，提升节能减排能力。

在中央政府就焦炭及相关行业节能减排、淘汰落后产能等政策频繁出台的同时，地方政府借机强化企业重组，也相继出台一系列配套政策。2011年1月13日江西省工信委发出通知，明确2011年炼钢、炼铁、焦炭等14个重点行业淘汰落后产能标准。通知要求全省各地在确定淘汰落后产能计划的同时，明确具体措施，确保落后工艺及设备在今年9月30日前关停、主要设备在今年12月31日前拆除。其中，焦炭行业要求淘汰炭化室高度4.3米以下的小机焦（3.2米及以上捣固焦炉除外）。2011年3月山西省经信委发布《山西省焦化行业兼并重组指导意见》（征求意见稿），指出到2011年年底，全省独立焦化企业将保留到150户左右，淘汰落后产能2000万吨，独立焦化企业户均产能要达到90万吨以上。而到2015年年底，全省独立焦化企业将保留到60户左右，淘汰落后产能4000万吨，独立焦化企业户均产能要达到每年200万吨以上；2011年4月3日青海省政府启动实施《木里矿区煤炭资源总体规划》，按照产业链规划，通过建设洗选加工及综合利用项目产业园区，青海将构建千万吨级煤焦化产业基地。

二、国内焦炭产出与消费分析

我国的焦化企业大体分为两类，一类是附属于钢厂的焦化企业，另一类是独立的焦化企业。整个焦化行业具有产业集中度低的特性，在产业链当中不占优势，总体呈现出产能严重过剩。截止6月份，全国焦炭企业总体开工情况已经回升至80%以上，除少数地区外，大部分地区均维持较高开工率，甚至满负荷运转，焦炭产量

表 3-1 2010-2011 年焦炭行业主要项目情况汇总

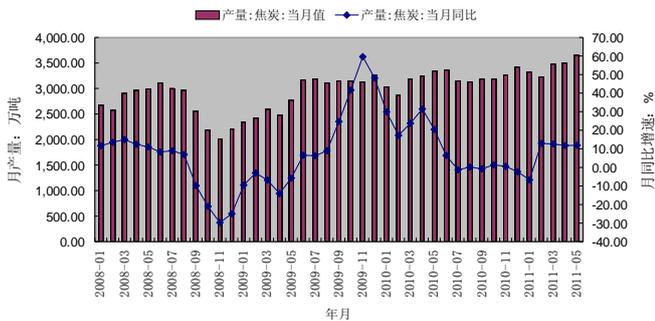
项目名称	项目地点	投资总额（万元）	焦炭产能（万吨）	建设周期（年）
焦炭生产线项目	江西省宜春丰城市	100000	年产干全焦 62 万吨	2010-2012
100 万吨煤焦化多联产项目	云南省开远市弥勒县	43000	年产 100 万吨焦化装置	2009-2011
年产 200 万吨焦化工程	临河综合工业园 B 区	178214.56	年产 2341900 吨冶金焦	2010-
东辉煤化工干熄焦项目	汾阳市三泉镇	35989	两套每小时处理 100 吨的干熄焦装置	2010-2011
98 万吨机焦、10 万吨甲醇项目	山东省枣庄滕州市	100000	年产冶金焦炭 98 万吨、甲醇 10 万吨	2010-2011
110 万吨焦化及 10 万吨甲醇项目	山东省菏泽市经济开发区	196000	年产 110 万吨焦化、10 万吨甲醇	2010-2011
首黔资源开发有限公司焦化项目	贵州省六盘水市盘县	310000	年产焦炭 400 万吨	2009-2011
年产 90 万吨焦炭、10 万吨焦油加工技改项目	贵州省六盘水市钟山区大河镇	80000	年产焦炭 90 万吨、焦油 10 万吨	2010-2011
年产 10 万吨优质针状焦项目	河南省许昌市	97082.68	年产 10 万吨优质针状焦	2010-2011
年产 120 万吨冶金焦项目	河南省安阳林州市	60000	年产冶金焦 120 万吨	2010-2011
年产 100 万吨捣固焦联产 10 万吨甲醇项目	乌海市海南经济开发区	98000	年产 100 万吨捣固焦	2010-2011
年产 100 万吨型焦项目	伊犁州伊宁县	46900	年产型焦 100 万吨	2011-2013
年产 90 万吨捣固焦及 20 万吨甲醇项目	昌吉州阜康市重化工业园区	74000	年产 90 万吨焦炭	2011-2012
年产 20 万吨针状焦（一期）项目	山西省吕梁孝义市	150000	年产针状焦 10 万吨	2011-2012
利用焦炉煤气生产大颗粒脱硫脱硝活性炭项目	山西省太原市清徐县东于镇东高白村	4000	大颗粒脱硫脱硝活性炭 1 万吨	2011-2012
贵州六枝特区循环经济煤焦化项目	贵州六枝特区区新窑乡那秀村	339400	年产焦炭 240 万吨	2011-
神华集团煤电焦化项目	乌拉特中旗甘其毛都口岸加工园区	1000000	年产吨焦化 480 万	2011-2012
宁夏庆华集团二期	吴忠市太阳山开发区	500000	年产吨焦化 110 万	2011-
玉门百万吨焦化项目	酒泉循环经济产业园区	55000	年产焦炭 100 万吨	2011-

数据来源：《2011 年中国焦炭行业风险分析报告》和中国煤炭资源网

不断回升。其中，东北地区大部分企业基本维持 90-100%；河北地区大部分企业在 80%以上；山西地区多数企业维持在 50-80%；山东地区企业维持在 80%以上；华东和西北地区企业基本维持满负荷运转；西南和华中地区企业在 50-100%不等。据国家统计局数据显示，2011 年 5 月份焦炭产量为 3664.4 万吨，同比增长 11.9%；1-5 月份累计焦炭产量 17248.2 万吨，累计同比增长 11.5%。环比来看，1-5 月份我国焦炭月度产量仍处增长态势，但增速存在明显波动。同比来看，1-5 月份月度产量增速有所回落。见图 3-1。2011 年上半年焦炭价格呈现出冲高回落再走高的态势，从而激发了焦化厂产能的释放，产能利用率日渐提高，产量逐步回升。上半年以来，在全国焦炭企业开工率不断提升的同时，新增产能不断增加。见表 3-1。总体来看，短期焦炭供给压力仍然较大。

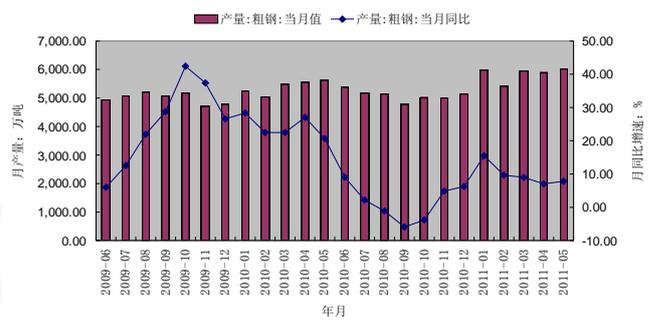
钢铁行业是焦炭的重要下游行业，焦炭产量 80%用于钢铁行业，焦炭需求主要受制于钢铁生产情况，因此，钢材产量变动对焦炭价格的影响较为显著。据国家统计局统计数据显示，5 月份我国粗钢产量为 6024.5 万吨，同比增长 7.8%。5 月份粗钢日均产量 194.4 万吨，环比下降 1.2%。2011 年 1-5 月份我国粗钢产量为 29034.5 万吨，同比增长 8.5%，较 1-4 月份增加 0.2 个百分点。此外，根据进出口数据测算，5 月份国内市场粗钢供应量为 5658 万吨，同比增长 8.7%，2011 年 1-5 月份国内市场粗钢供应量为 27655 万吨，同比增长 8%。

图 3-1 焦炭月产量及同比增速



资料来源：wind 资讯

图 3-2 粗钢月产量及同比增速



资料来源：wind 资讯

综合来看，焦炭行业供过于求的局面仍未根本改变，据相关机构测算 2011 年全国焦炭产能合计 4.55 亿吨，全国焦炭表观消费量 4.09 亿吨，产能过剩 0.47 亿吨，虽然相比 2010 产能过剩幅度有所减少，但仍未能扭转产能过剩格局。见表 3-2。

表 3-2 未来 5 年全国焦炭产能规模控制预期^①

	2010 年	2011 年底	2013 年底	2015 年底
山西省产能（亿吨）	1.63	1.4	1.3	1.2
山西省产能降幅	-	-14.11%	-7.14%	-7.69%
全国独立焦化企业降幅假设	-	-7.00%	-5.00%	-5.00%
全国独立焦化企业产能（亿吨）	3.39	3.15	3	2.85
钢铁企业焦炭产能（亿吨）	1.3	1.4	1.6	1.8
全国焦炭产能合计（亿吨）	4.69	4.55	4.6	4.65
全国焦炭表观消费量增长率假设	7.42%	7.50%	14.00%	14.00%
全国焦炭表观消费量（亿吨）	3.8	4.09	4.66	5.31
产能过剩总量（亿吨）	0.89	0.47	-0.06	-0.66

资料来源：山西省焦化产业调整和振兴规划、国家统计局、渤海证券研究所。

注：1、全国独立焦化企业产能降幅假设参照山西省，但是考虑到山西省在近年淘汰力度大于其他各省，因此 2011 年的全国淘汰幅度我们假设较大幅度

^① 转自渤海证券研究所. 关注焦炭行业战略性建仓机会——焦炭专题研究报告. 2011 年 3 月 14 日

低于山西省，12-15 年也略低于山西省；

2、钢铁企业炼焦设备较为先进（如 10 年淘汰的 192 家焦炭企业只涉及到一家钢企），且近年来钢铁企业焦炭产量占比有上升趋势，因此，我们假设每年钢企焦炭产能提高 1000 万吨；

3、全国焦炭表观消费量增长率假设主要参考生铁产量的增长率预期（近几年钢铁行业焦炭消费占比一般约为 85%左右）。

三、焦炭进出口分析

2011 年 5 月份，我国焦炭进口 6125 吨，较 4 月出现大幅回落，1-5 月份我国焦炭累计进口 14606 吨，同比下降 45.8%。焦炭进口虽然近些年保持较快增长，这主要基于进口焦炭数量基数较小，进口焦炭总量仍然偏小，对国内焦炭价格的影响较小。

就出口而言，今年上半年我国焦炭出口继续好转，出现了量价齐升的局面。见图 3-3。据中国海关最新统计数据显示，2011 年 5 月份我国焦炭及半焦炭出口量为 44.62 万吨，环比减少 7.87%，5 月份焦炭出口量较上月继续回落，而同比却呈上升态势。1-5 月份累计出口总量为 212.74 万吨，累计比上月增长 26.53%，同比增长 153.7%。其中陕西 5 月份焦炭出口量为 40.57 万吨，新疆为 3.10 万吨，山东 0.55 万吨，江苏 0.24 万吨，天津 0.15 万吨。焦炭同比迅速增长主要是由于去年焦炭出口形势非常差，出口数量创历史新低。自 2008 年受金融危机影响我国焦炭出口数量逐步缩减，至 2010 年上半年焦炭出口基本处于停滞状态，此后我国焦炭市场小幅回暖，但相比金融危机前焦炭出口仍未有较大改观。从金额来看，1-5 月份焦炭出口均价 454.71 美元/吨，同比增长 100.09%。从环比来看，1-3 月份保持较快增速，4-5 月小幅回落。目前，焦炭出口从价格上看相比国内贸易较为可观，实际上贸易商的利润率是非常低的，继续保持出口主要基于焦炭出口配额在手、国内资金回款慢，企业资金压力较大和不想轻易丢掉国际客户等因素。

图 3-3 焦炭出口情况



资料来源: wind 资讯

图 3-4 焦炭价格逐步回升



资料来源: wind 资讯

综合来看，三季度焦炭出口仍将保持回暖态势，但受国际钢材市场不佳影响，后期焦炭出口量价都难有较大突破，对后市焦炭价格利好作用有限。

第四部分 现货价格走势分析

一、上半年焦炭现货价格冲高回落

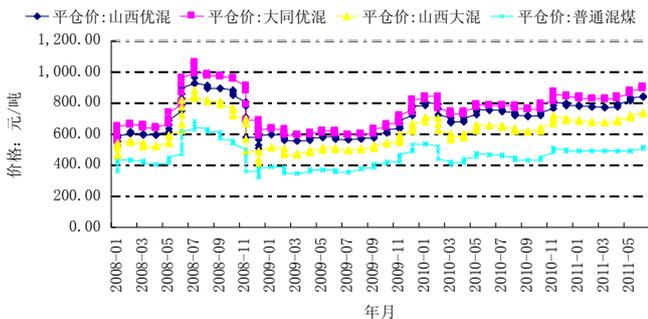
2011 年上半年焦炭现货价格呈现出冲高回落再走高的走势，价格重心逐步上移。2011 年年初全国主要城市二级冶金焦价格分别为：上海，2100 元/吨；淮北，2200 元/吨；潍坊，1970 元/吨；邯郸，1830 元/吨；唐山，

1850 元/吨；平顶山，1850 元/吨；河津，1700 元/吨；七台河，2000 元/吨。截止 6 月 30 日，全国主要城市二级冶金焦价格分别为：上海，2200 元/吨；淮北，2140 元/吨；潍坊，1980 元/吨；邯郸，1880 元/吨；唐山，1980 元/吨；平顶山，2030 元/吨；河津，1750 元/吨；七台河，1870 元/吨。期间主要城市二级冶金焦最高价格分别为：上海，2200 元/吨；淮北，2200 元/吨；潍坊，2030 元/吨；邯郸，1950 元/吨；唐山，2100 元/吨；平顶山，2050 元/吨；河津，1850 元/吨；七台河，2000 元/吨。总体来看，焦炭价格总体处于易涨难跌的态势之中，未来应该会继续震荡上行态势，但上升速度会有所放缓，上升空间也有限。

二、国内动力煤价格持续走高

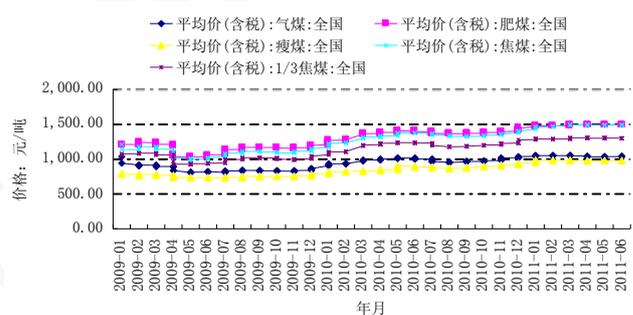
如图 4-1 所示，我国国内沿海动力煤价格自 3 月 23 日开始持续上涨，处于相对高位。6 月 20 日-6 月 25 日环渤海动力煤价格指数综合平均价为 843 元/吨，较 6 月 13 日-6 月 18 日上涨 2 元/吨，为连续第 14 周保持上涨。与此同时，港口煤炭价格则上涨趋减慢，逐步转向平稳，截止 6 月 29 日山西大同 5500、5800、6000 大卡发热量市场动力煤价格分别报收 675 元/吨、695 元/吨及 725 元/吨，周环比每吨均下跌 10 元，也是山西地区动力煤车板价格出现近三月来的首次下跌。山西煤炭坑口价则出现松动，预示未来煤价上涨可能性正在减小。

图 4-1 动力煤价格



资料来源：wind 资讯

图 4-2 全国炼焦煤平均价



资料来源：wind 资讯

三、国内炼焦煤价格维持高位

炼焦煤是焦炭生产的主要原材料，其价格占焦炭成本的 88%，炼焦煤价格会直接影响焦炭的冶炼成本。2011 年 6 月 27 日，CR 中国炼焦煤价格指数（CRCP）699.598 点，1 月份以来，全国各类炼焦煤（气、肥、焦、瘦）的价格依然维持在高位。截止 2011 年 6 月 27 日，山东滕州气肥煤车板价 1000 元/吨，兖州气精煤车板价 1120 元/吨；内蒙古乌海地区 1/3 焦精煤车板价 1100 元/吨；陕西铜川焦精煤车板价 650 元/吨，瘦精煤车板价 500 元/吨；青海天峻焦煤坑口价 1050 元/吨；贵州六盘水地区焦精煤车板价 1400 元/吨，瘦焦煤出厂价 880 元/吨，安徽淮北 1/3 焦精煤车板价 1430 元/吨，宿州 1/3 焦精煤车板价 1330 元/吨。

如图 4-2 所示，我国炼焦煤价格长期仍处上升趋势之中，长期来看，仍将会维持平稳增长；短期来看，炼焦煤价格持续在高位波动运行，没有表现出明显的上升或下降趋势。

第五部分 行情展望

通过以上分析可以发现 2011 年上半年焦炭期价，一方面在炼焦煤价格持续上涨的成本支撑作用下，下跌空间有限，另一方面受整个焦炭行业供过于求的结构因素限制，价格难以上涨，整体维持一个弱势震荡行情。2011 年下半年这种情势仍不会有较大改观，成本因素仍然是支撑焦炭期价的重要因素，供过于求产业结构因素同样会对后市期价上涨形成压制。

从期价支撑因素来看，炼焦煤价格的高企一直支撑着焦炭的生产成本，下半年其价格将难有下行的空间。首先，在通货膨胀持续维持高位的情况下，大多数商品价格将会保持一较快速度增长，动力煤与炼焦煤也将会顺势推涨。此外，随着夏季用电高峰的到来也会进一步加剧煤炭供应紧张局面，同时抬升焦化企业的用电成本。结合目前焦炭的价格和成本来看，焦化企业的利润空间非常小，基本处在盈亏平衡附近，有些甚至处于亏损的状态。因此从成本角度来看，焦炭价格下行空间很小。今年虽然房地产市场受到了前所未有的压力，但是保障房的建设却迅速增加。今年我国将建设 1000 万套保障房，然而到目前为止保障房的开工率并不高仅有 30% 左右，但是住建部之前通知要求到 11 月底之前保障房建设必须全部开工，这就意味着剩余的 70% 在未来 5 个月内必须开工，接下来平均每月的开工量将会超过上半年每月开工的两倍，因此下半年对钢材的消费需求量会有一个较大幅度的增长，这也将刺激对于焦炭的需求，对焦炭期价起到有力的支撑作用。

从期价压制因素来看，供过于求仍然是我国焦炭行业面临的重大结构问题。焦炭产业集中度偏低，独立焦化企业竞争能力偏弱。工信部的通知要求在 2011 年焦炭行业要淘汰落后产能 1870 万吨。从目前各个地方披露的情况来看，计划淘汰的量要远大于工信部的要求，仅山西一省的淘汰目标就为 2000 万吨。而今年生铁产能淘汰的目标为 2653 万吨，此产能所需的焦炭数量要远远小于淘汰的量，因此如果淘汰落后产能的任务能够顺利完成，那么焦炭行业的供应压力应该会有所减小。但近期因为焦炭价格的逐步回升，也刺激了一些焦化厂的复工，如果焦炭供应继续增加的话，短期可能会对焦炭价格形成一定压力。

综合来看，下半年通胀仍将会维持一个较高水平，焦炭期价不具有大幅下跌空间，同时，在宏观经济环境未能好转情况下，下半年焦炭期价同样也不具大幅上涨动力。在炼焦煤价格强力支撑和焦炭行业结构问题压制共同作用下，下半年焦炭期价或将延续上半年的震荡走势，维持弱势震荡格局。