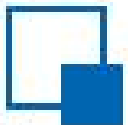




政策面影响和基本面变化下煤 焦钢矿市场分析

投资咨询部 马舍瑞夫
投资咨询证号：Z0015873

2021年7月29日



一、双焦

二、铁矿

三、螺纹、热卷

焦煤主力(DCE 8394) 日线



焦炭主力(DCE 8374) 日线

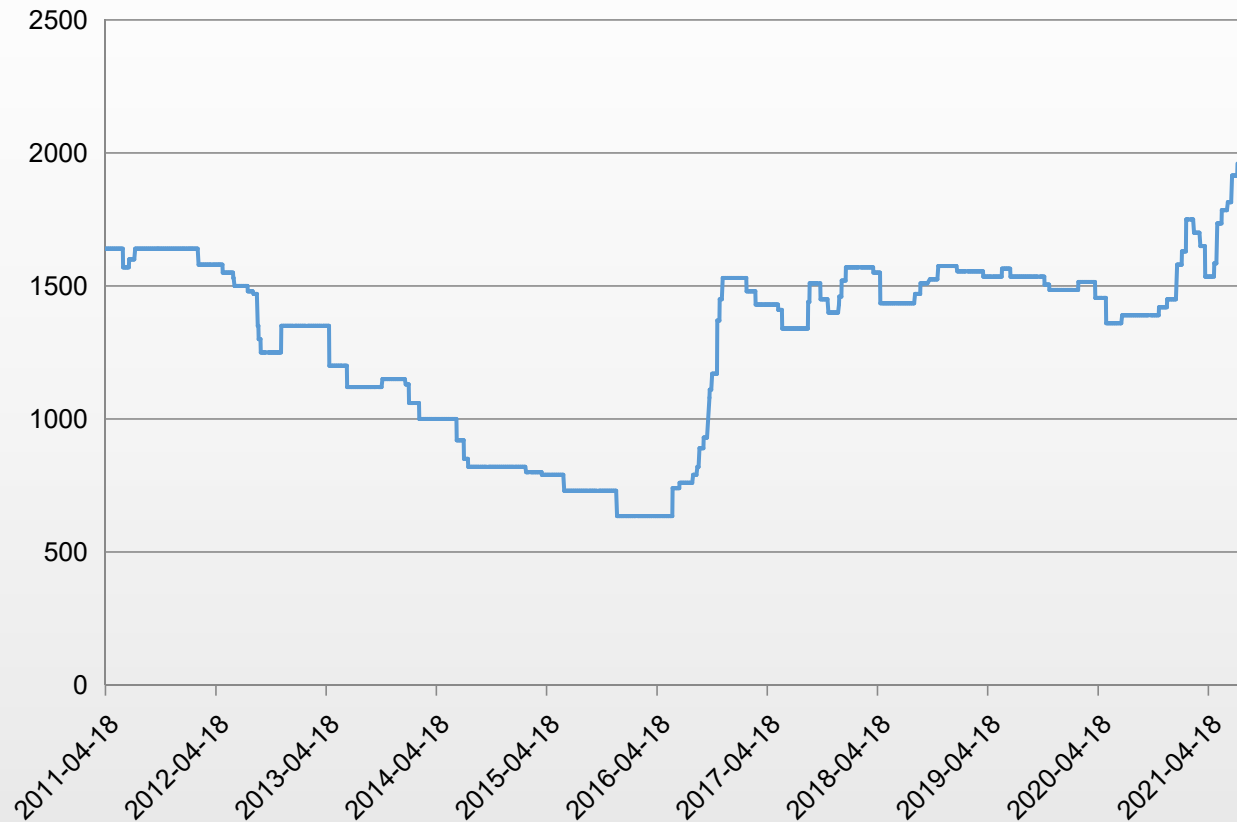


➤ 上周大商所焦煤主力2109合约以及焦炭主力2109合约期价延续强势，焦煤主力2109合约周涨3.96%，收报2115.5元/吨；焦炭主力2109合约周涨2.84%，收报2769.5元/吨。

现货价格走势

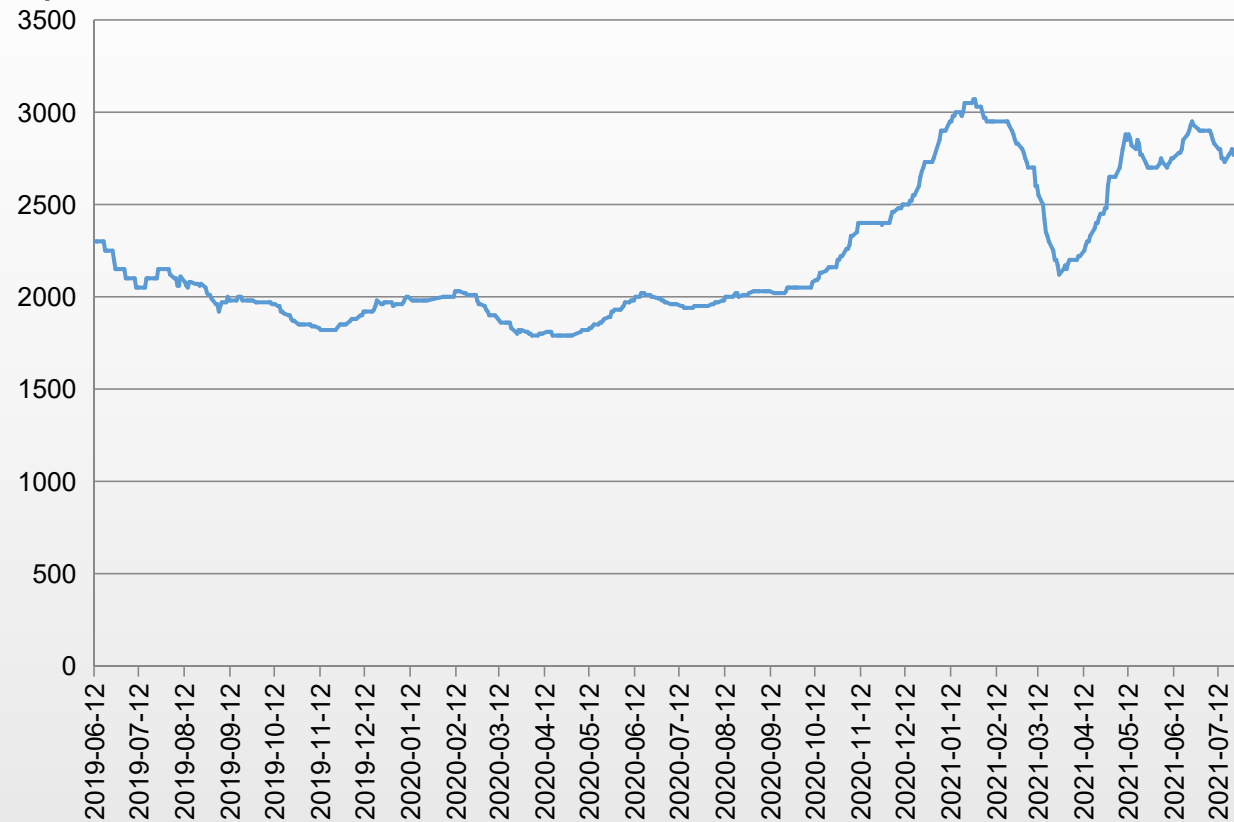
主焦煤：A < 10, V < 25, S < 1.0, G > 80：汇
总价格：唐山（日）

单位：元/吨



冶金焦：一级：A12.5, S0.65, MT7, CSR65：
出库价格指数：日照港（日）

单位：元/吨



➤ 上周焦煤现货价格继续走升，表现坚挺；焦炭现货价格虽先涨后跌，但仍较此前一周上涨。

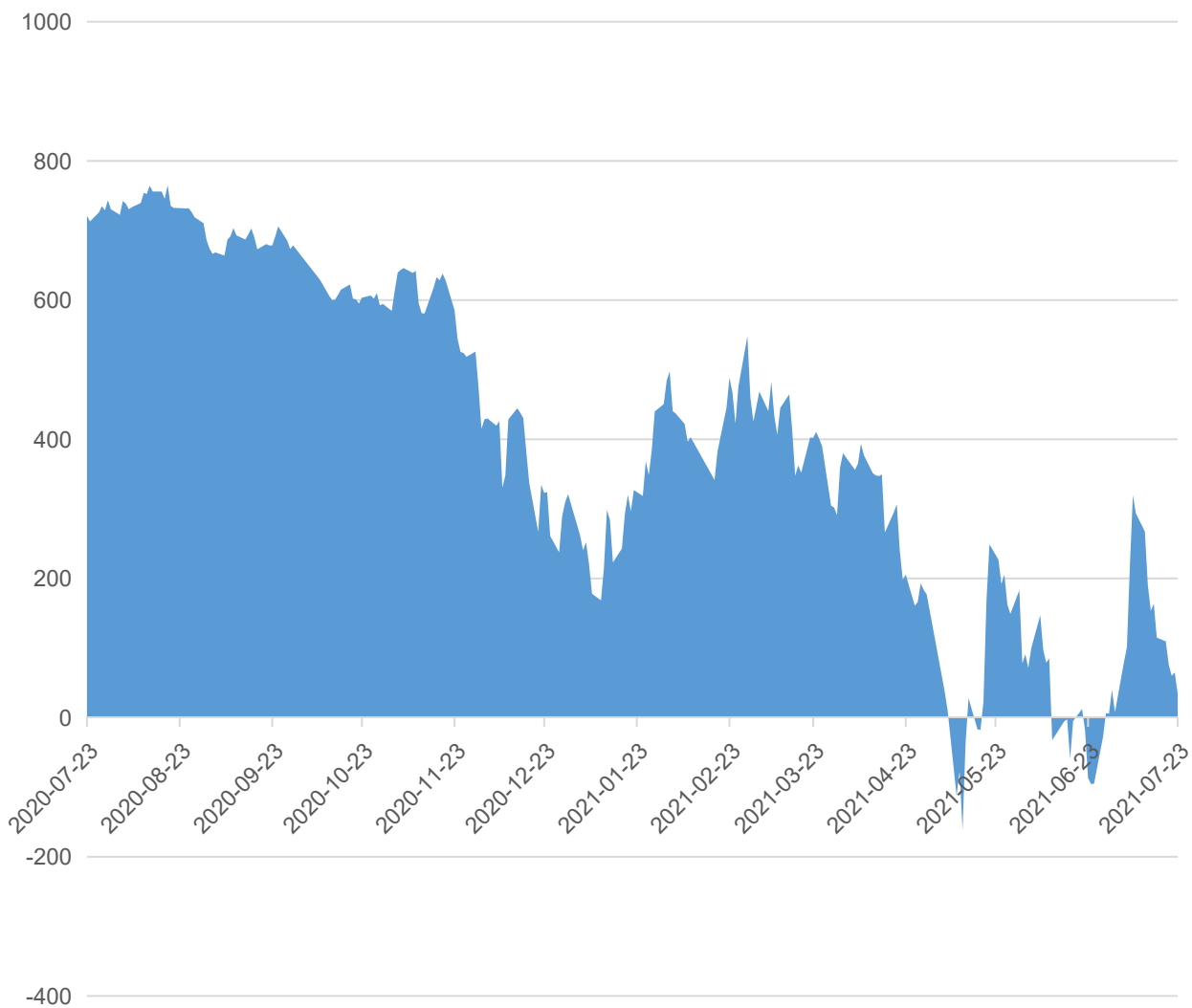


双焦基差

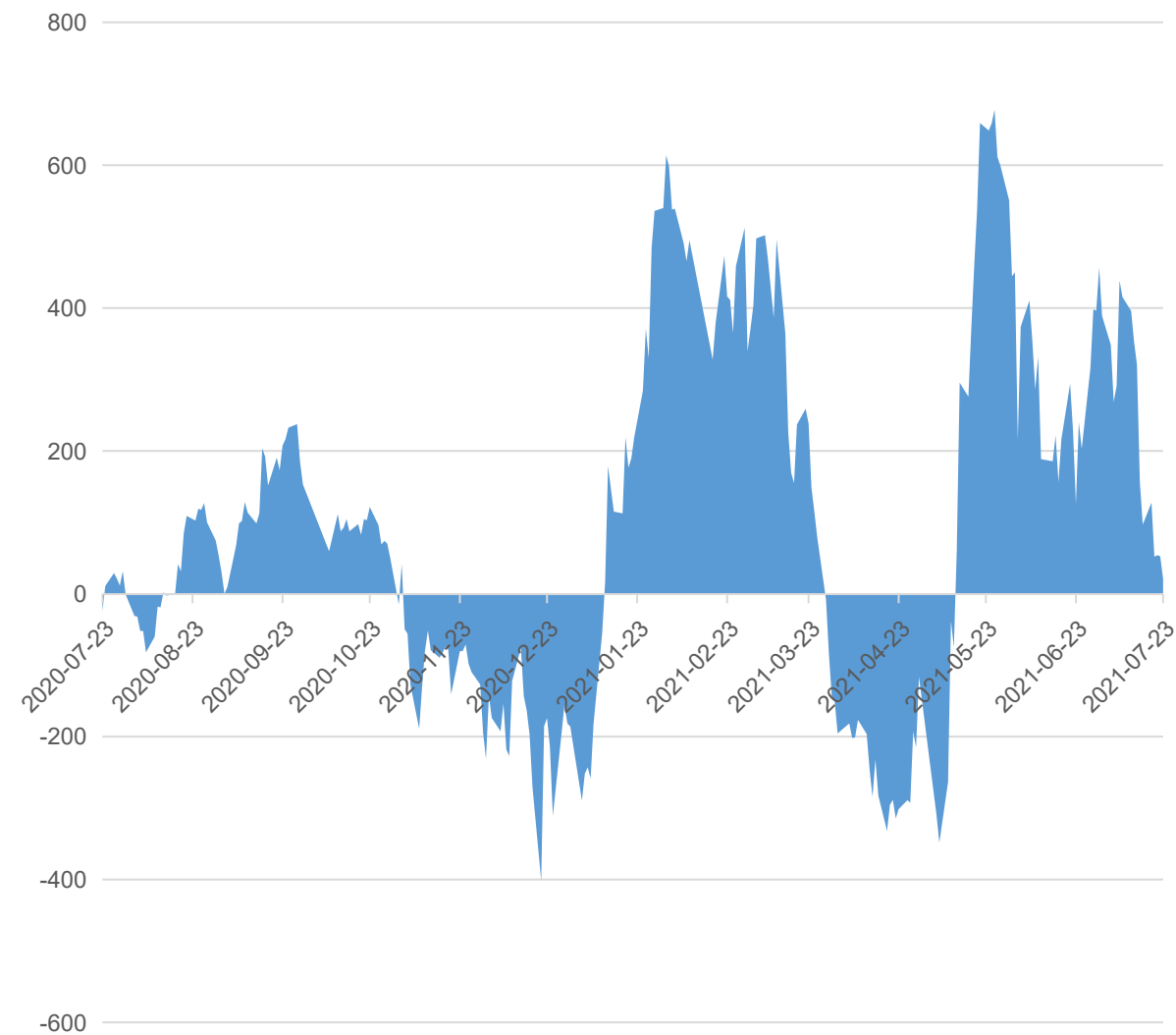


长安期货
CHANG-AN FUTURES

焦煤基差



焦炭基差



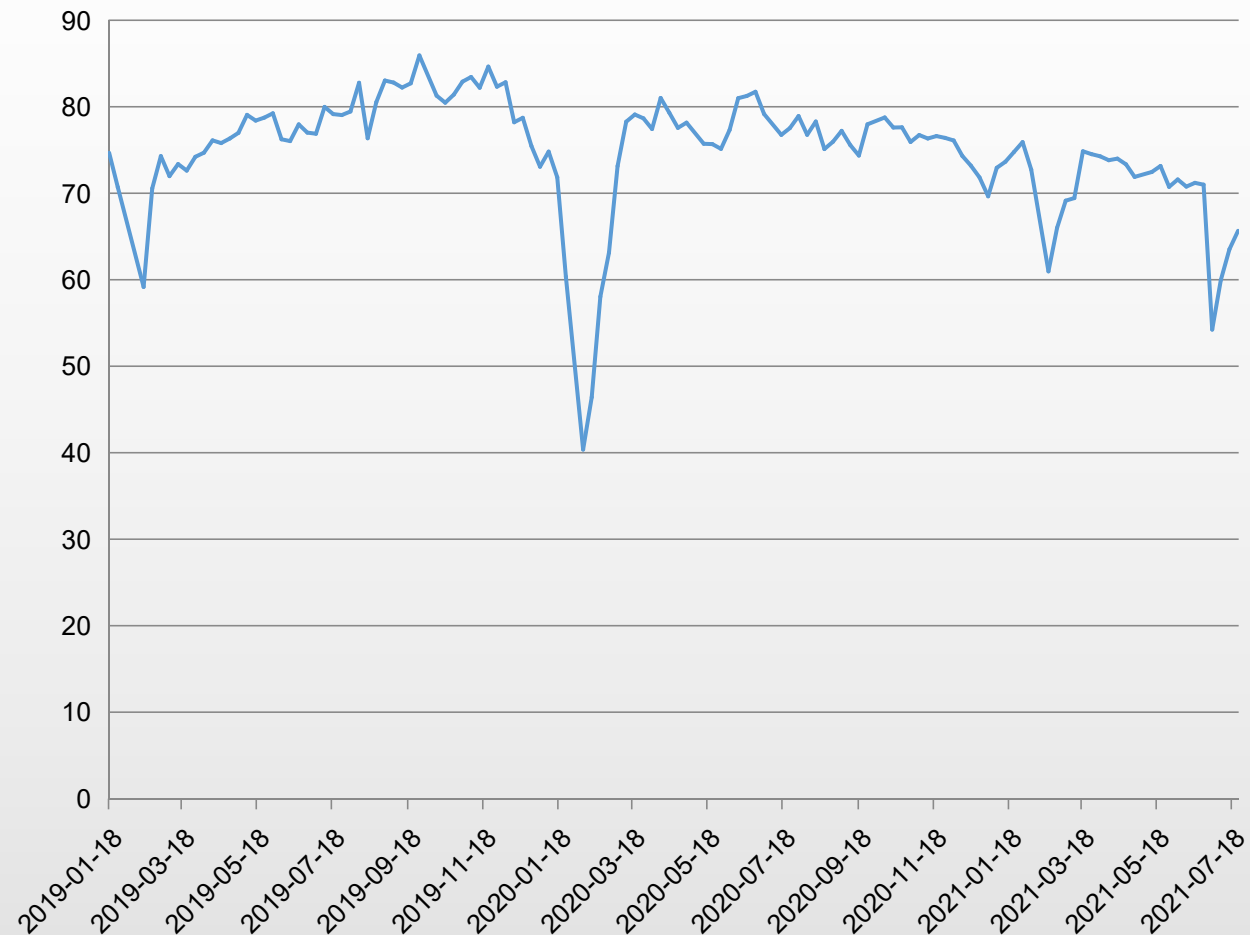


- 焦煤来看，近一年来焦煤基差均值为399.19，近1月的焦煤基差均值为86.98，目前34.5的基差小于二者，虽然焦煤基差存在向均值回归的可能，但今年5月和6月焦煤基差均出现了小于-100的情况，因而**不排除焦煤基差继续回落的可能，尤其在目前焦煤基本面偏强的背景下，焦煤期价仍存上攻可能，因而后者概率或更大。**
- 焦炭方面，近一年来焦炭基差均值为101.06，近一月焦炭基差均值为257.28，目前20.5的基差显然存在向上回归均值的预期，但今年4、5月焦炭基差均为负值，甚至出现了小于-350的情况，因而**不排除焦炭基差继续回落的可能，尤其在目前焦炭基本面偏强的背景下，焦煤期价仍存上攻可能，因而后者概率或更大。**

焦煤供给：产能利用率&日均产量持续反弹

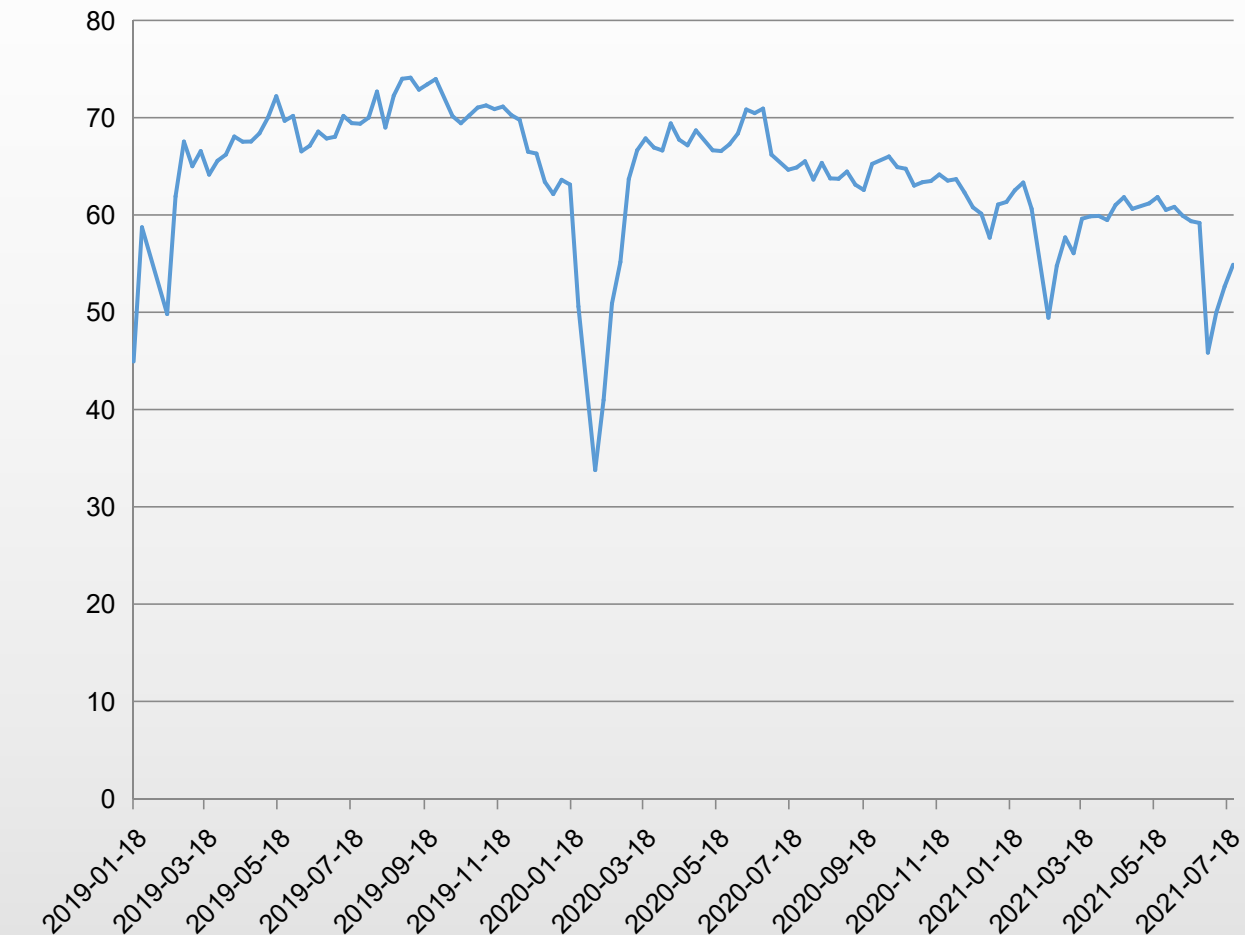
样本洗煤厂（110家）：煤炭：产能利用率： 中国（周）

单位：%



样本洗煤厂（110家）：精煤：日均产量： 中国（周）

单位：万吨

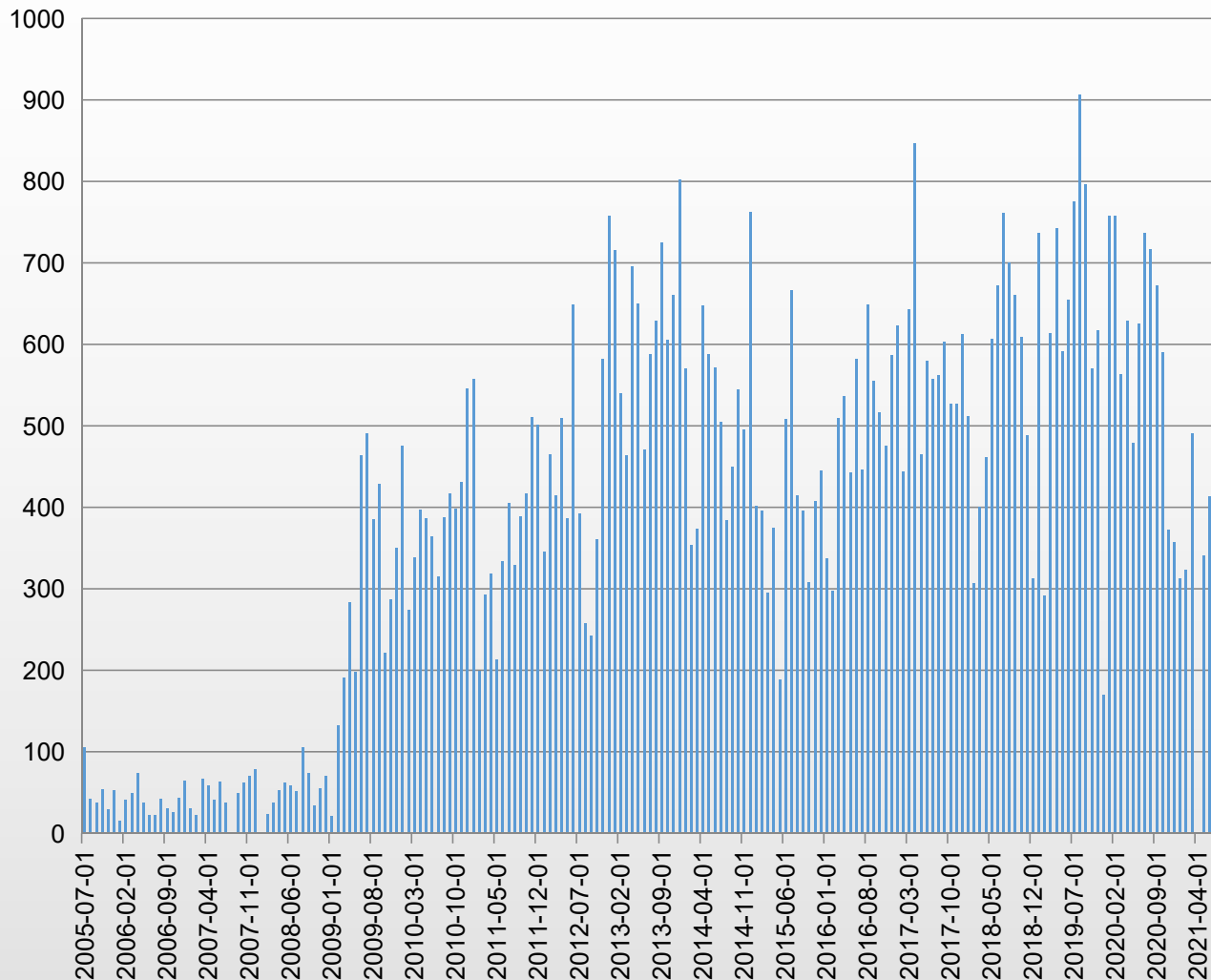




焦煤供给（进口）：蒙古通关恢复较缓

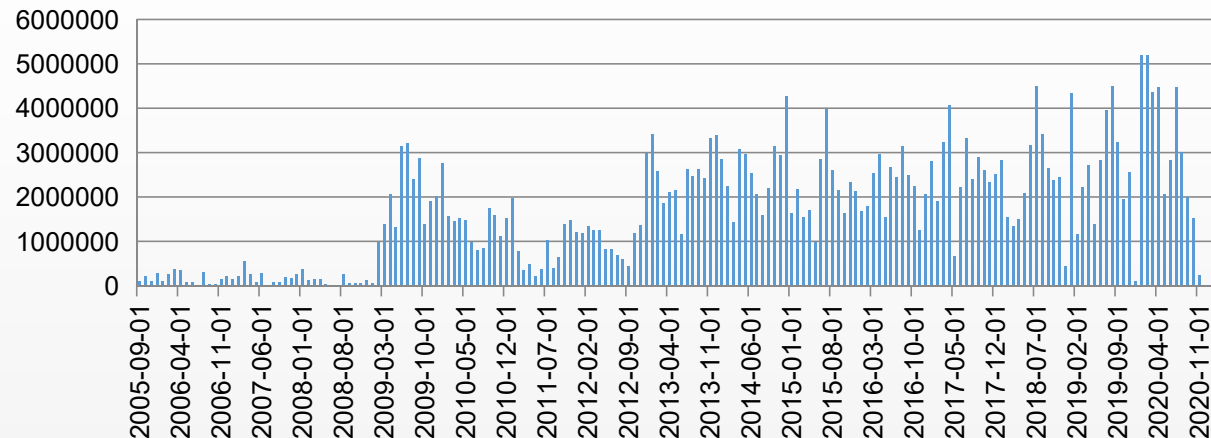
炼焦煤：进口数量：中国（月）

单位：万吨



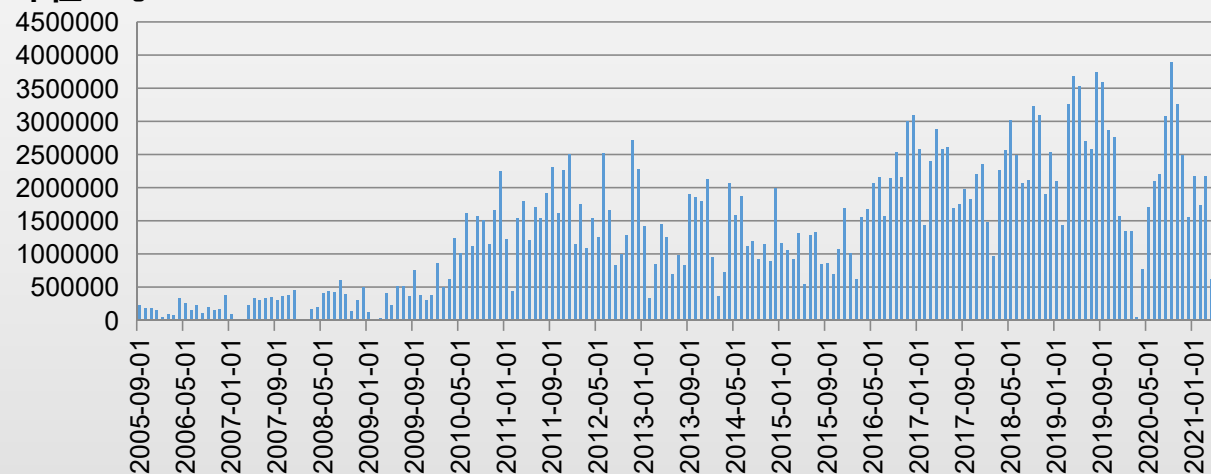
炼焦煤：进口数量：澳大利亚—中国（月）

单位：吨



炼焦煤：进口数量：蒙古—中国（月）

单位：吨





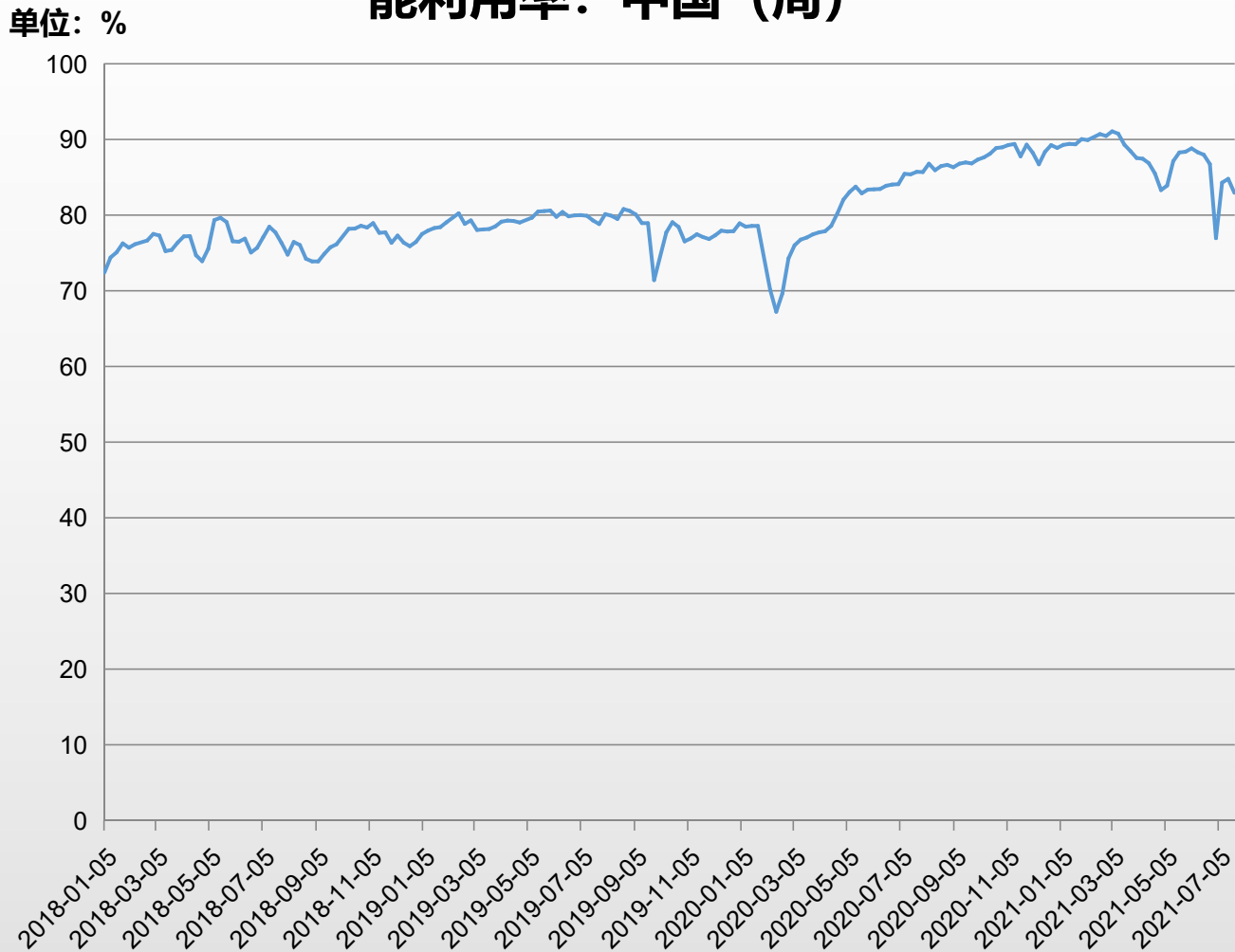
➤ **供给端来看**，洗煤厂产能利用率及精煤日均产量虽小幅上升，但生态环境部向部分省份反馈整改意见，安监、环保压力仍存，叠加部分焦煤矿井转为动力煤生产，且澳煤限制进口以及蒙古通关恢复较缓，**焦煤供给偏紧态势或难明显改善。**

焦煤需求（焦企）：产能利用率和日均产量有所回落

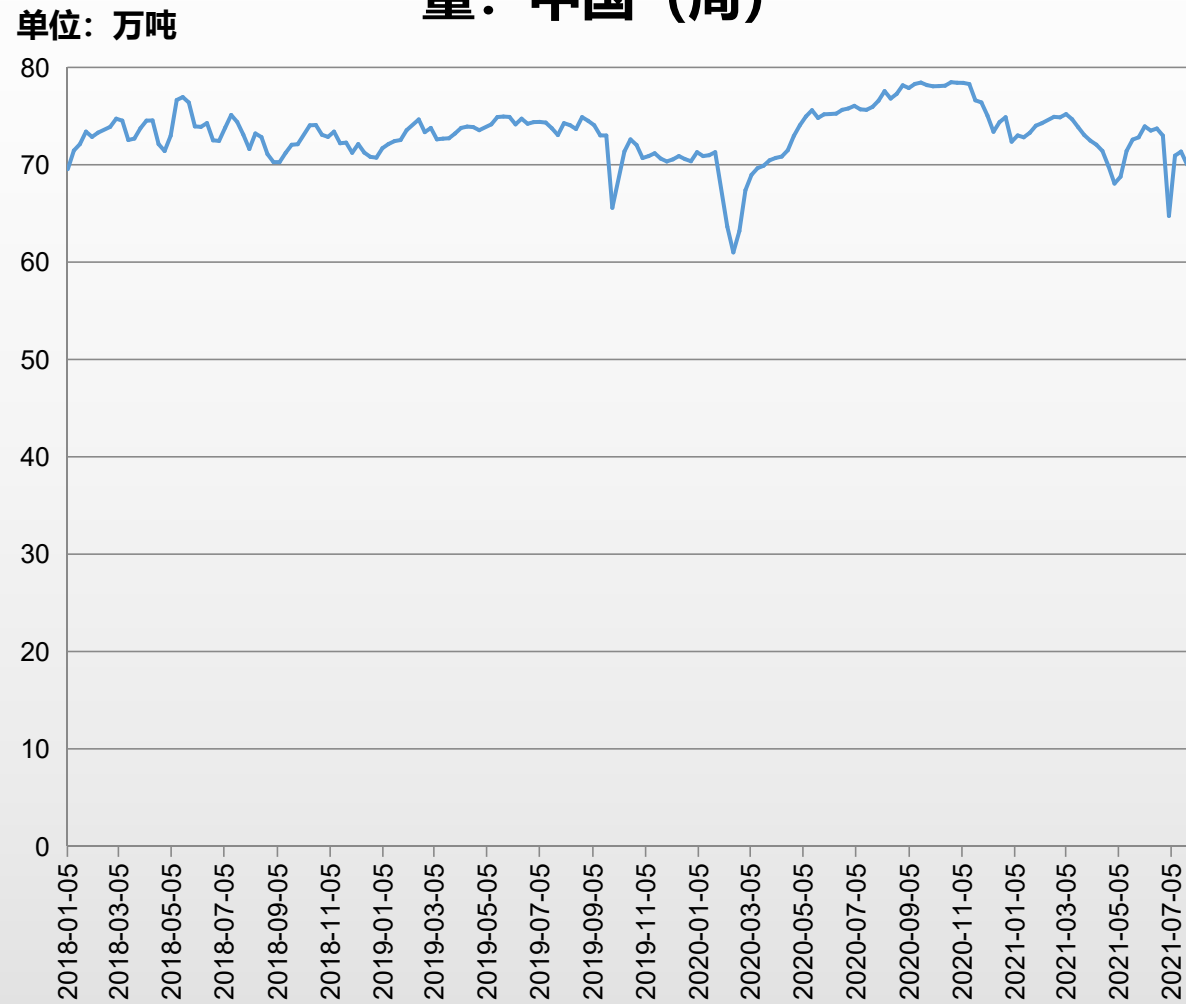


长安期货
CHANG-AN FUTURES

焦炭：全样本：独立焦化企业：剔除淘汰产能利用率：中国（周）



焦炭：全样本：独立焦化企业：日均产量：中国（周）



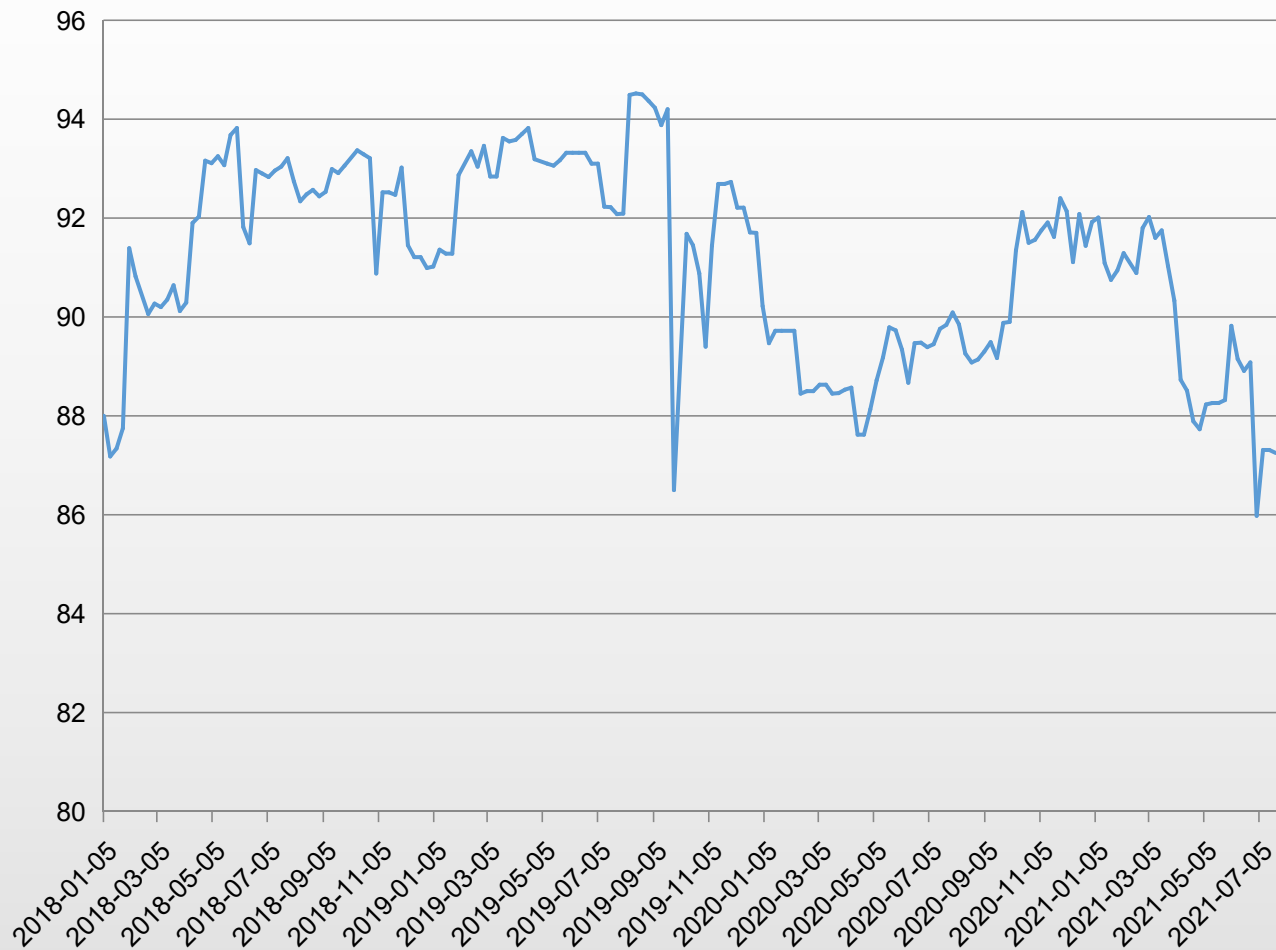
焦煤需求（钢厂）：产能利用率和日均产量稍有回落



长安期货
CHANG-AN FUTURES

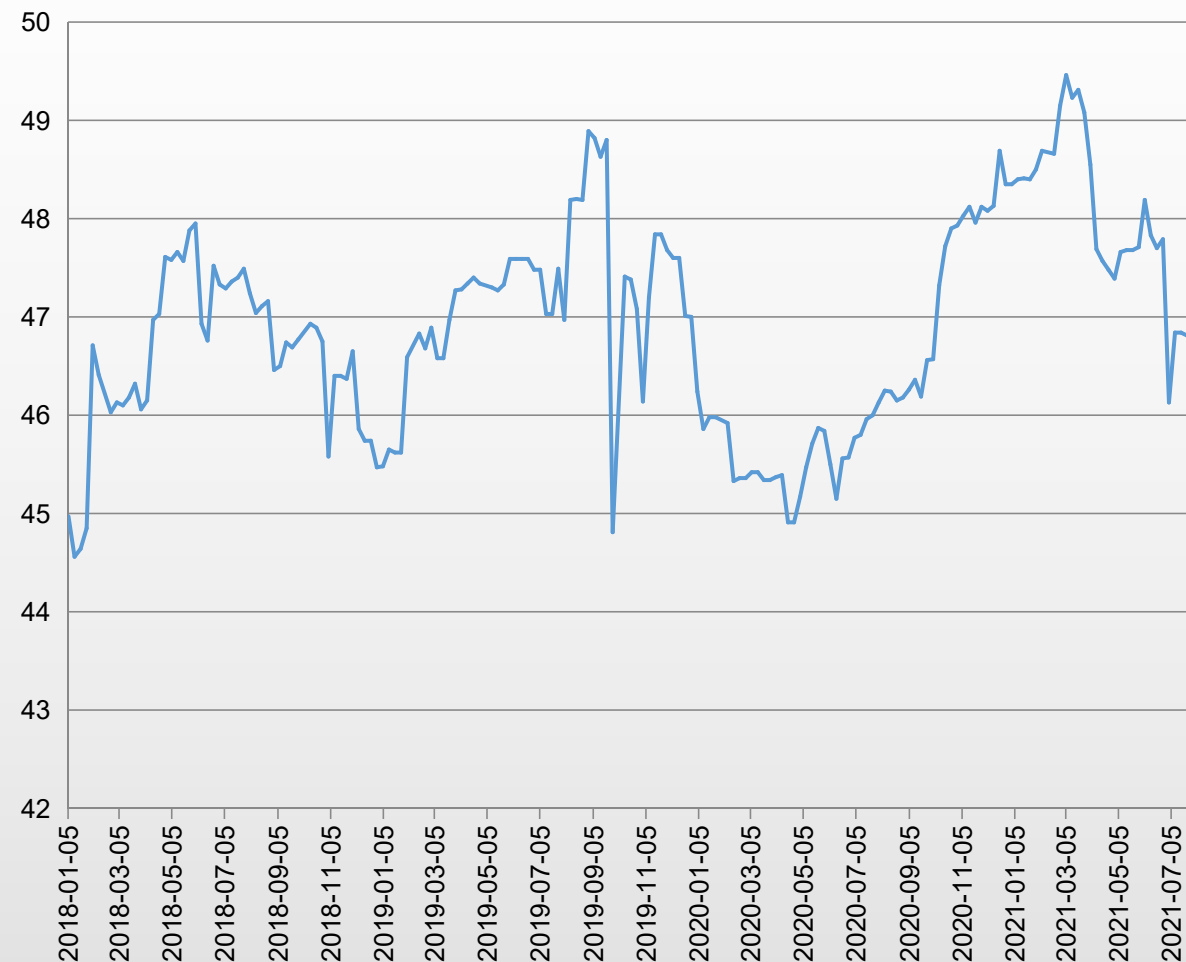
焦炭：247家钢厂：剔除淘汰产能利用率：中国（周）

单位：%



焦炭：247家钢厂：日均产量：中国（周）

单位：万吨



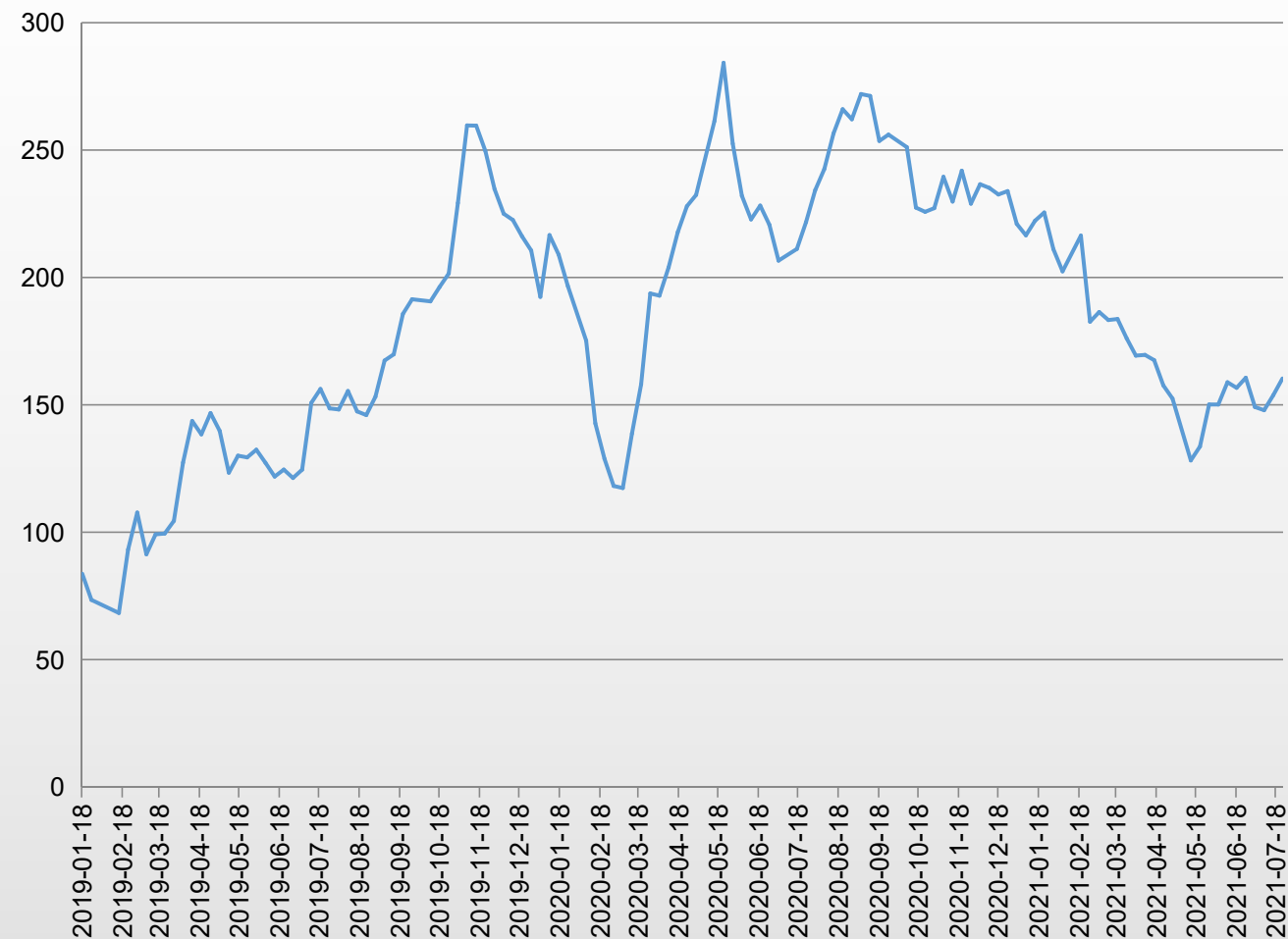


- **需求端**，吨焦利润加速回落以及焦企限产政策影响下焦炭日均产量和焦企产能利用率转升为降，叠加下游钢厂设备检修和粗钢限产政策扰动，**焦煤需求或边际转弱。**

焦煤库存：洗煤厂精煤库存持续反弹，港口库存继续回落

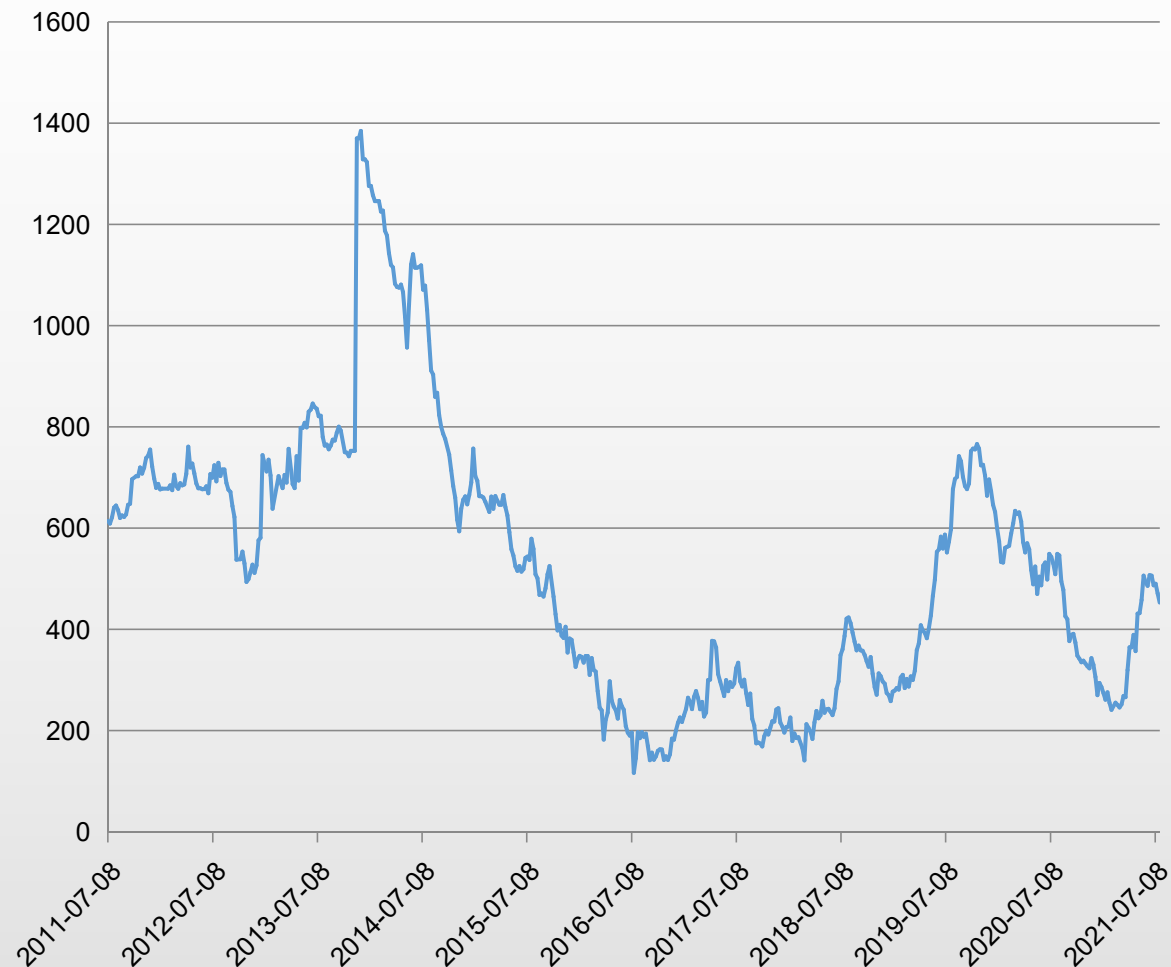
样本洗煤厂（110家）：精煤：库存：中国 (周)

单位：万吨



炼焦煤：进口：港口库存合计（周）

单位：万吨



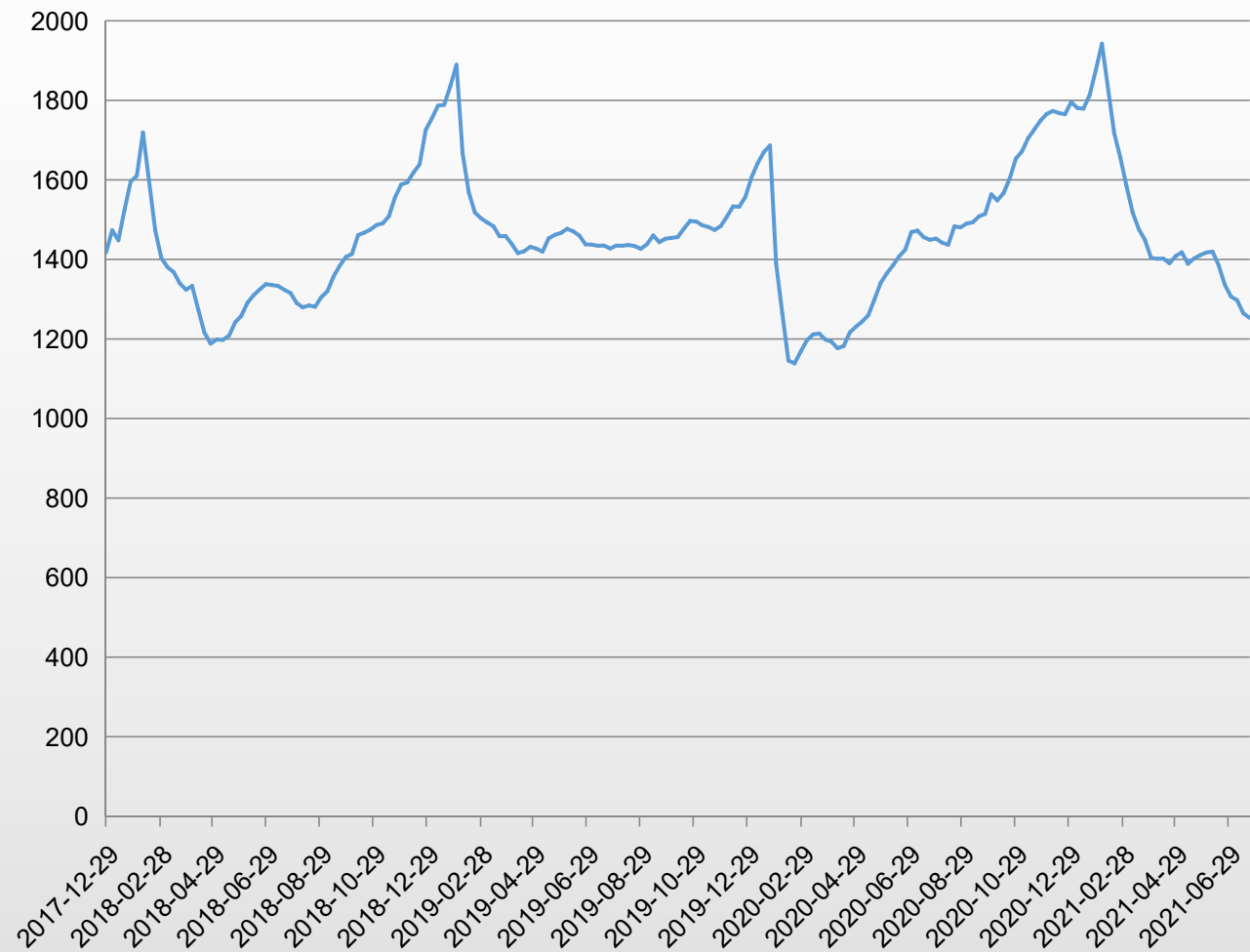
焦煤库存：焦化厂库存延续回落，钢厂库存快速转降



长安期货
CHANG-AN FUTURES

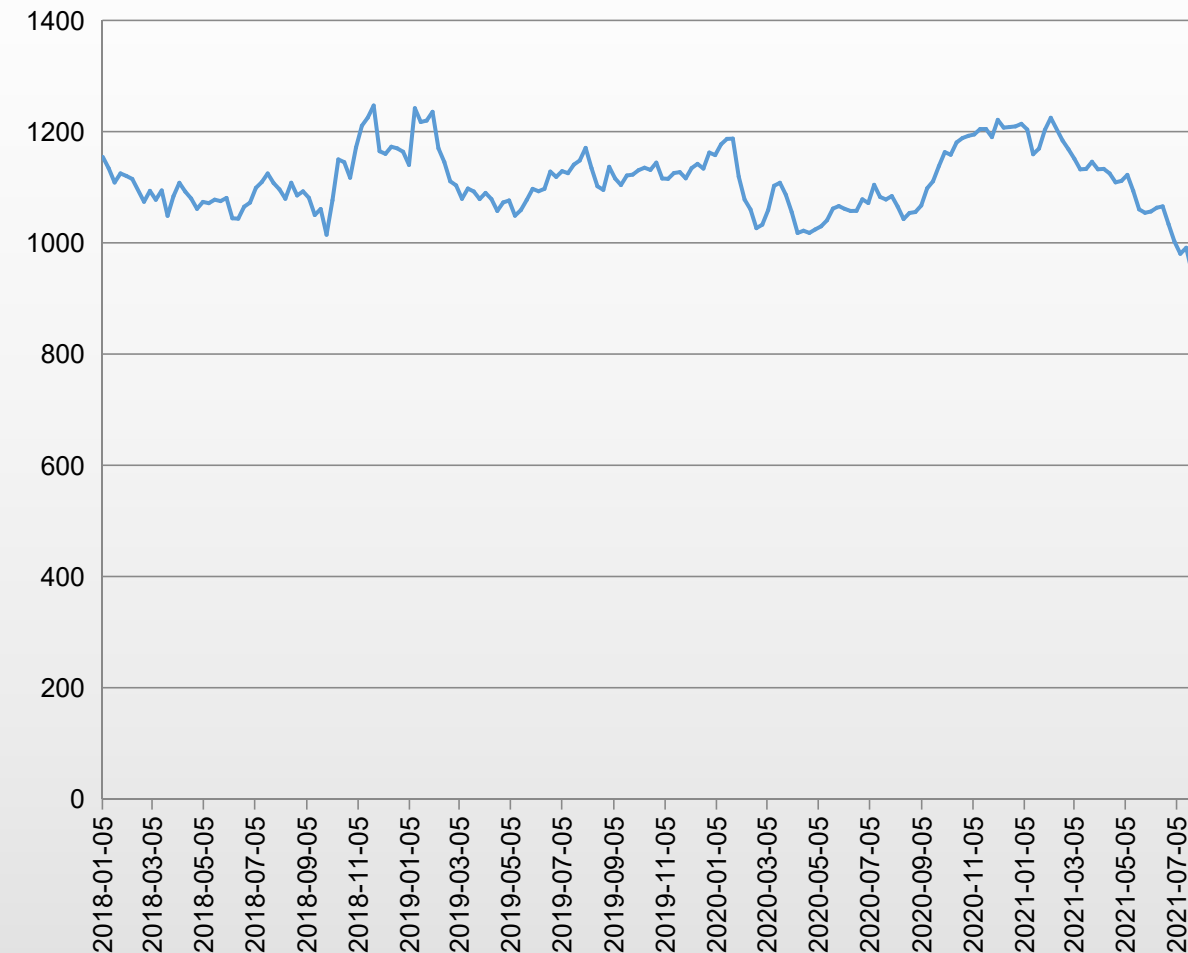
230家独立焦化厂：炼焦煤：库存合计（周）

单位：万吨



炼焦煤：247家钢厂样本焦化厂：库存：中国（周）

单位：万吨





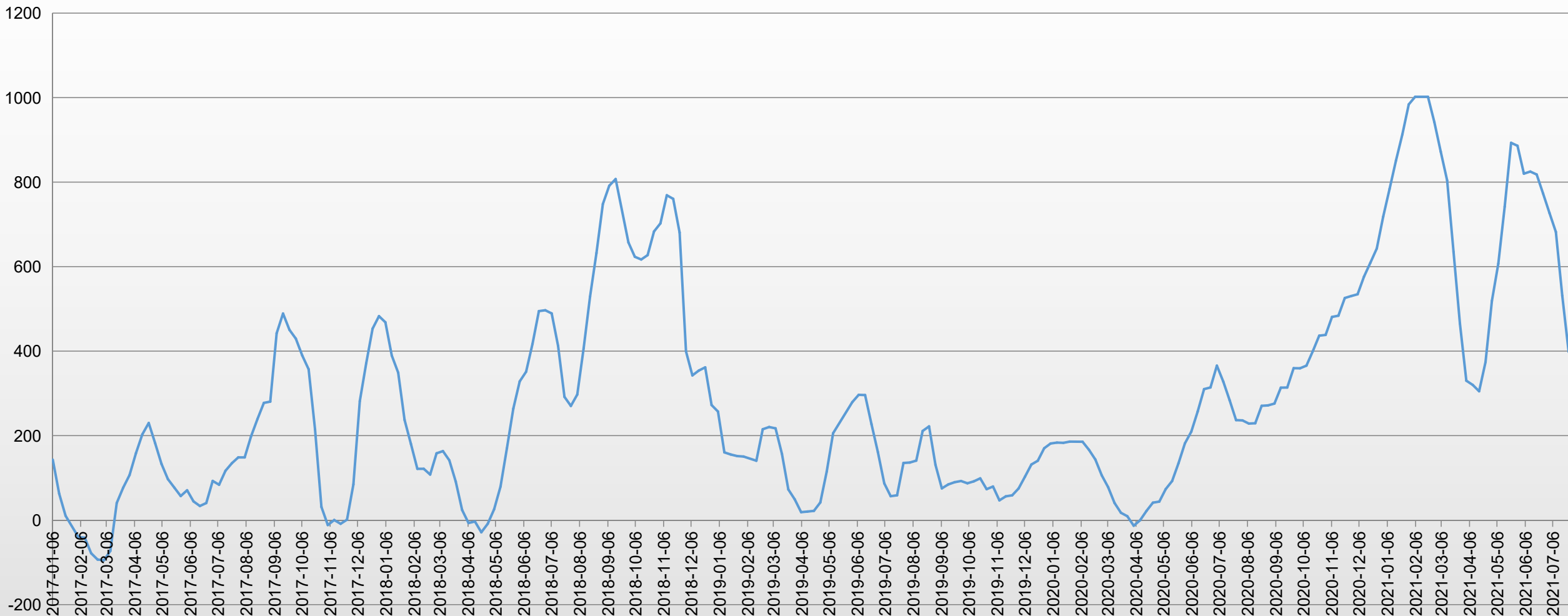
➤ **库存方面**，洗煤厂库存回升，焦煤价格强势一定程度上抑制下游焦企采购需求；港口库存回落显示**进口焦煤供给仍然承压**；焦化厂及钢厂焦煤库存回落，独立焦企焦煤库存创一年多来新低，钢厂焦化厂库存仍是3年多来低位，**对期价起到支撑作用。**



焦炭吨焦平均盈利：加速大幅回落

独立焦化企业：吨焦平均利润：中国（周）

单位：元

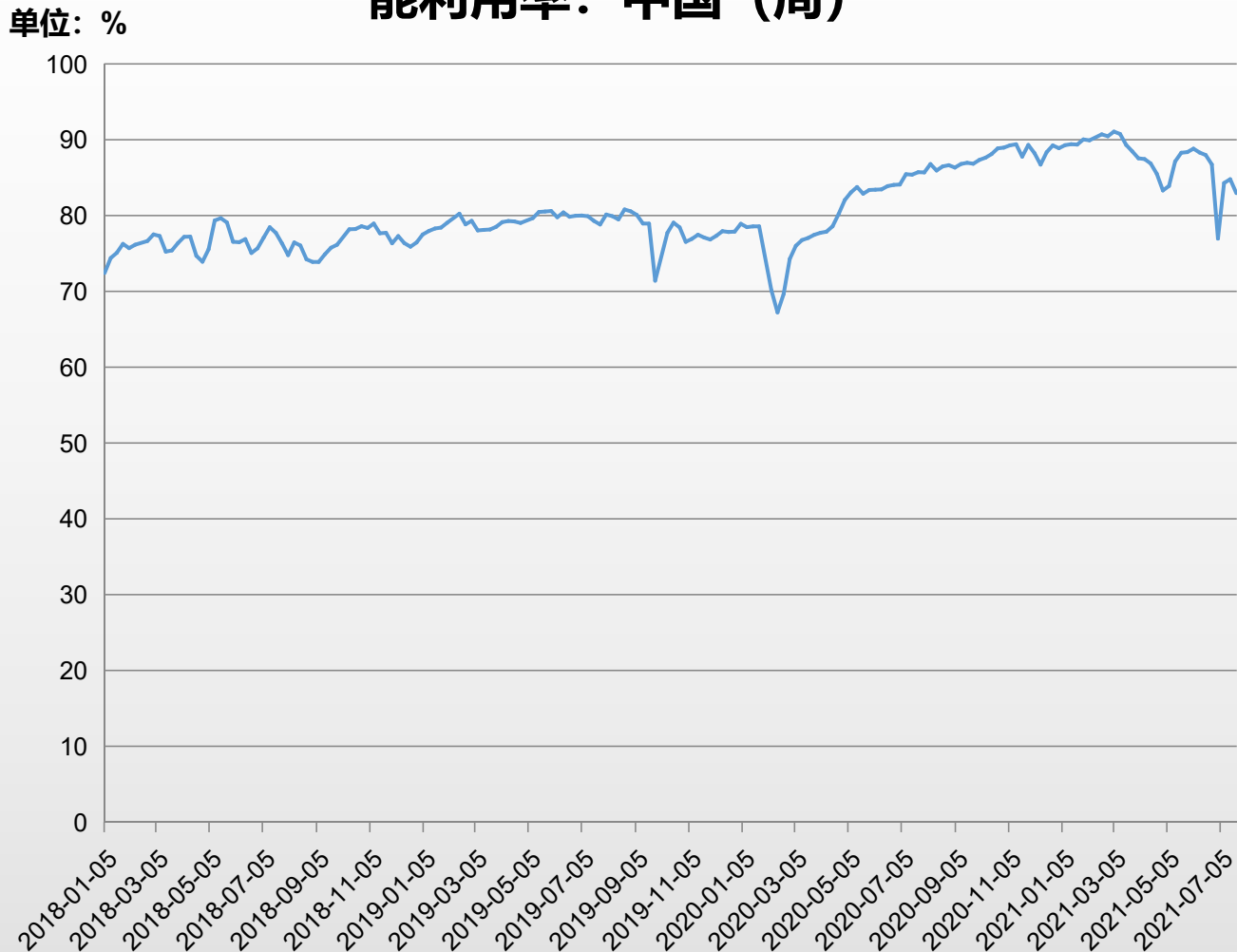


焦炭供给（焦企）：产能利用率和日均产量有所回落

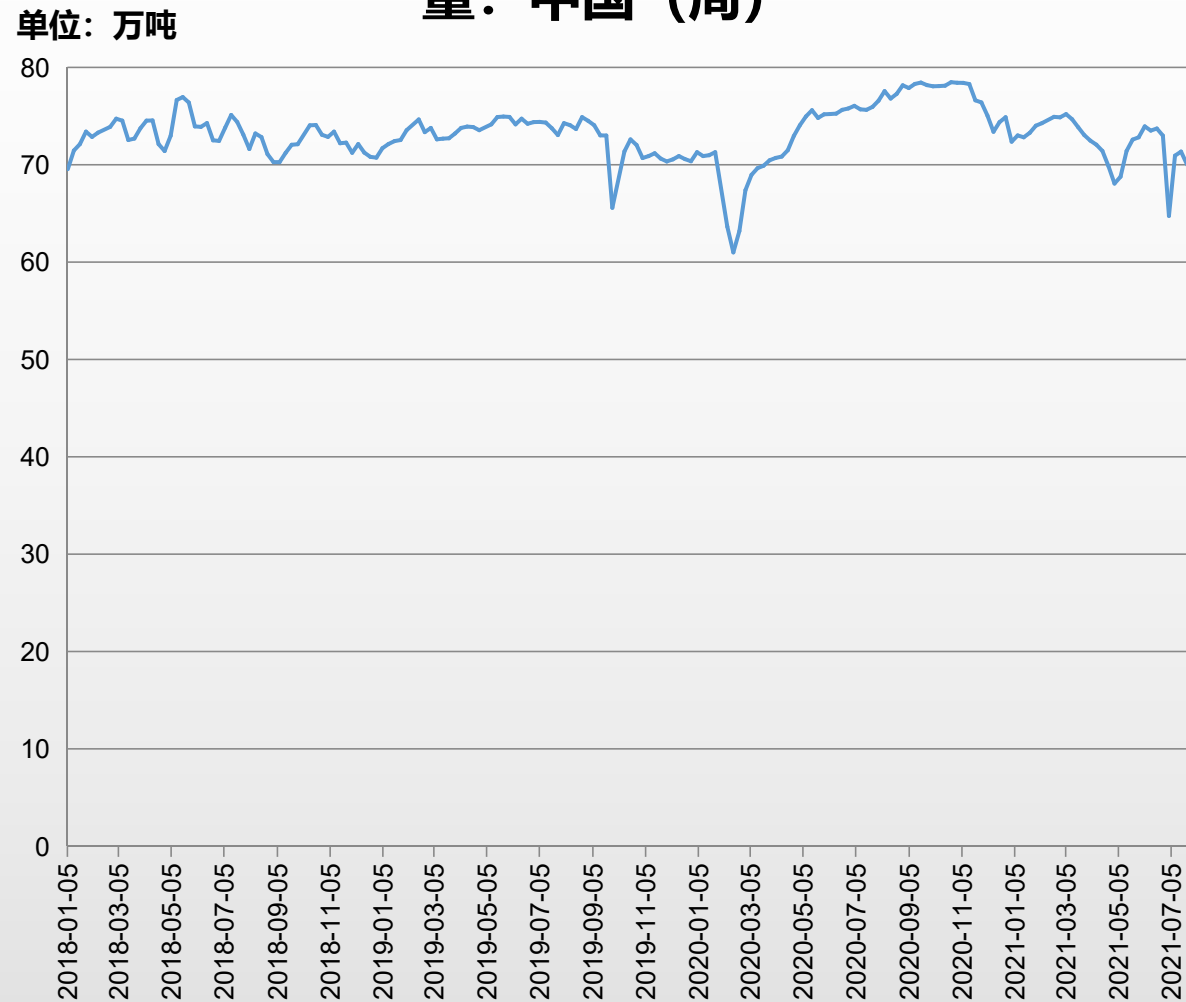


长安期货
CHANG-AN FUTURES

焦炭：全样本：独立焦化企业：剔除淘汰产能利用率：中国（周）



焦炭：全样本：独立焦化企业：日均产量：中国（周）



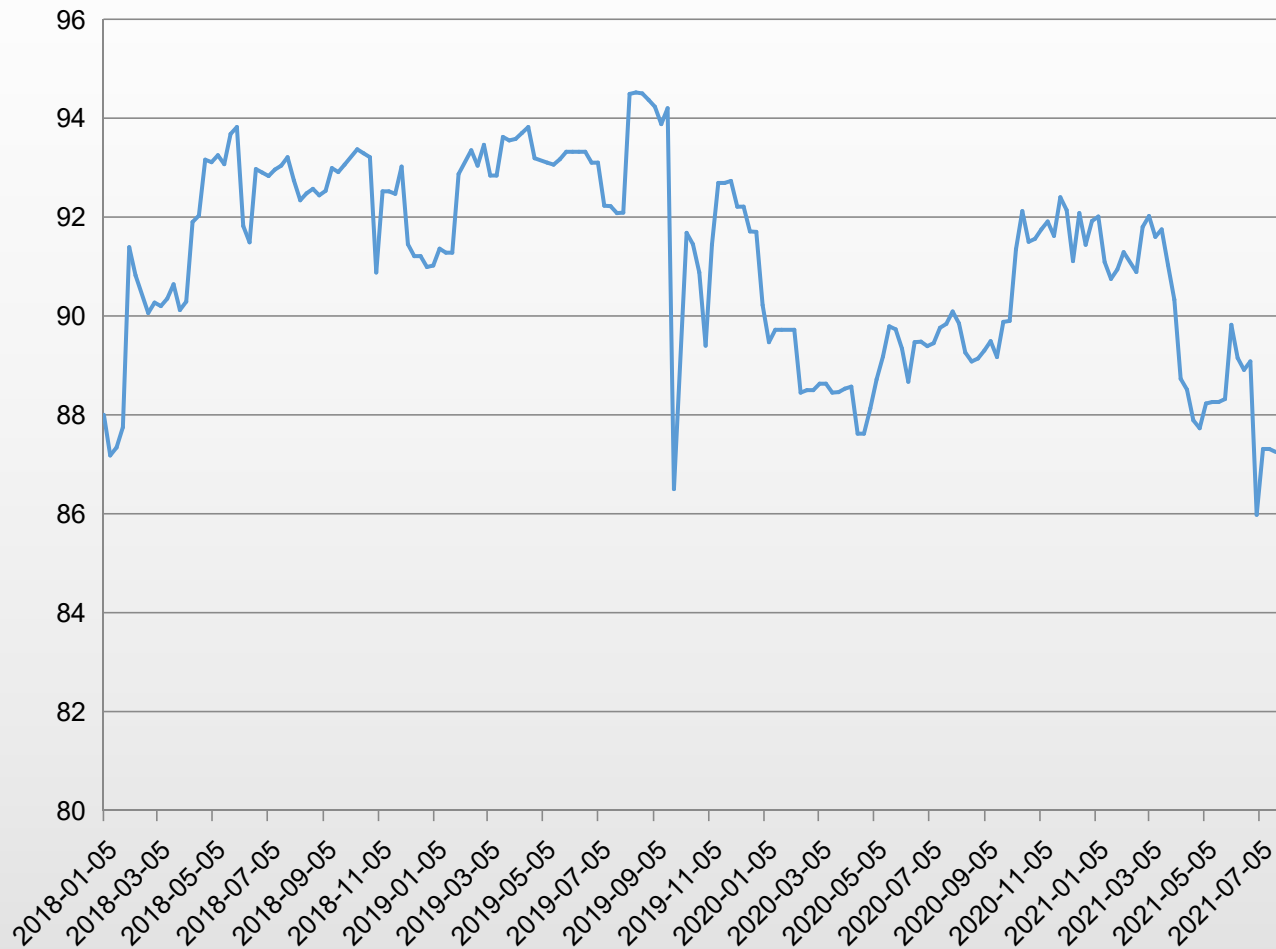
焦炭供给（钢厂）：产能利用率和日均产量稍有回落



长安期货
CHANG-AN FUTURES

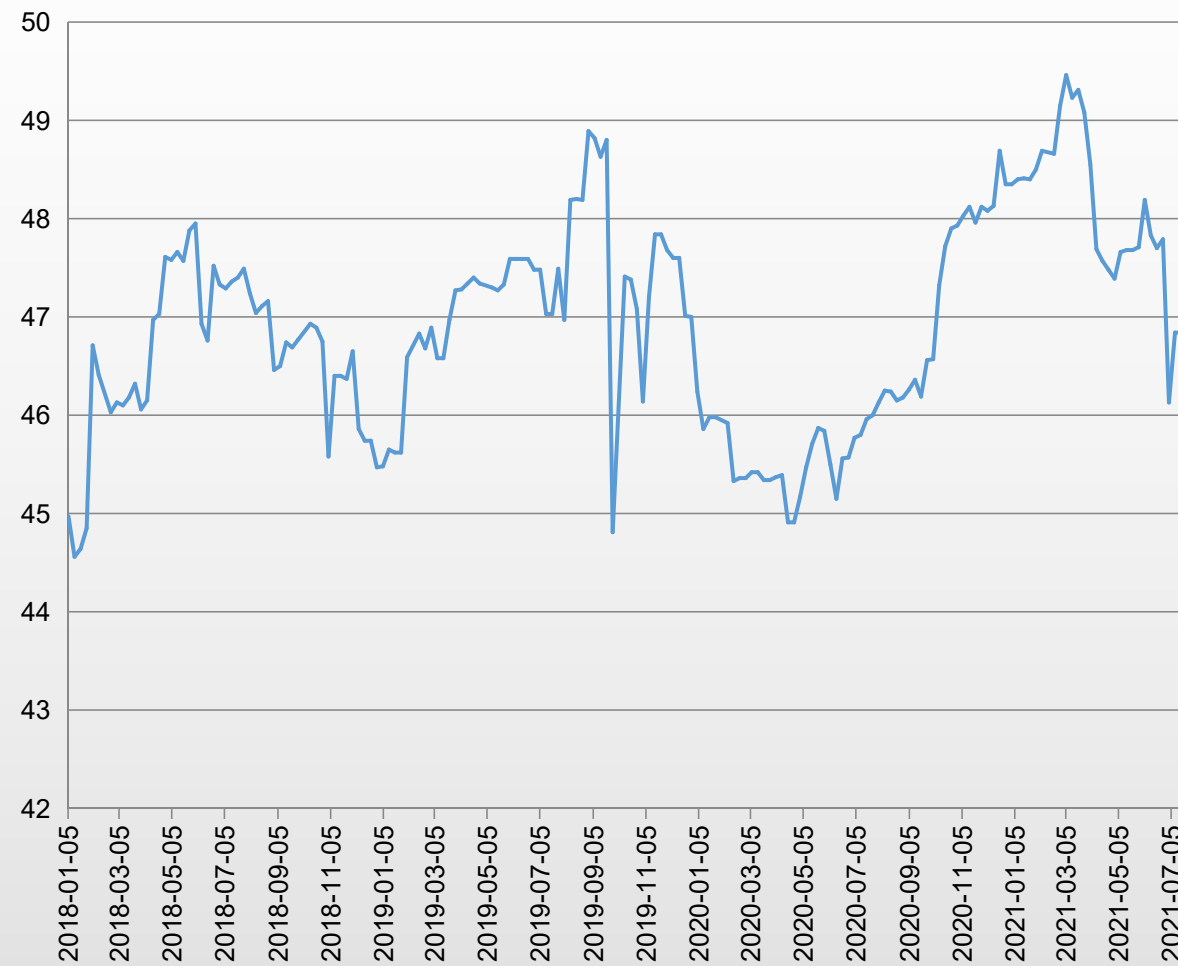
焦炭：247家钢厂：剔除淘汰产能利用率：中国（周）

单位：%



焦炭：247家钢厂：日均产量：中国（周）

单位：万吨



资料来源：钢联数据，长安期货

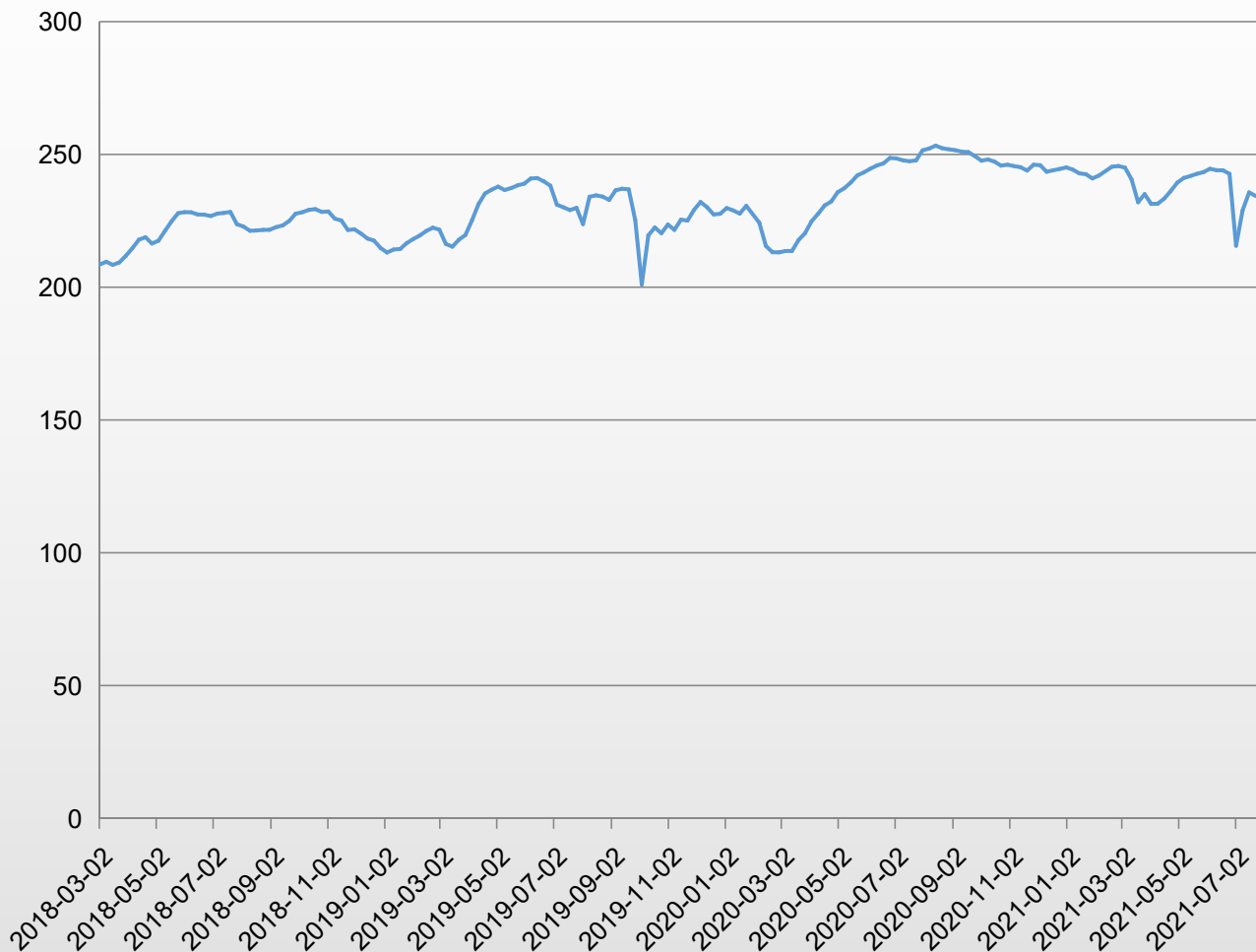
焦炭供给分析

- **政策端**，生态环境部将开启第二轮督查，环保、安监压力不减，山西地区焦化行业已出现不同程度限产，**焦炭供应收紧**，山西部分焦企已开始提涨120元/吨。虽然发改委能源局发文做好煤炭增产增供，但或主要针对有迎峰度夏需求的动力煤，**焦煤供给端仍然趋紧，故给予焦炭价格成本支撑。**
- **供给端**，受上述政策端影响，**焦炭供给明显偏紧**，叠加吨焦利润加速回落叠加钢厂采购需求受季节性和钢厂限产等因素影响或继续回落，焦炭日均产量和焦企产能利用率**转升为降。**

焦炭需求：日均贴水产量、高炉开工率和产能利用率均有所回落

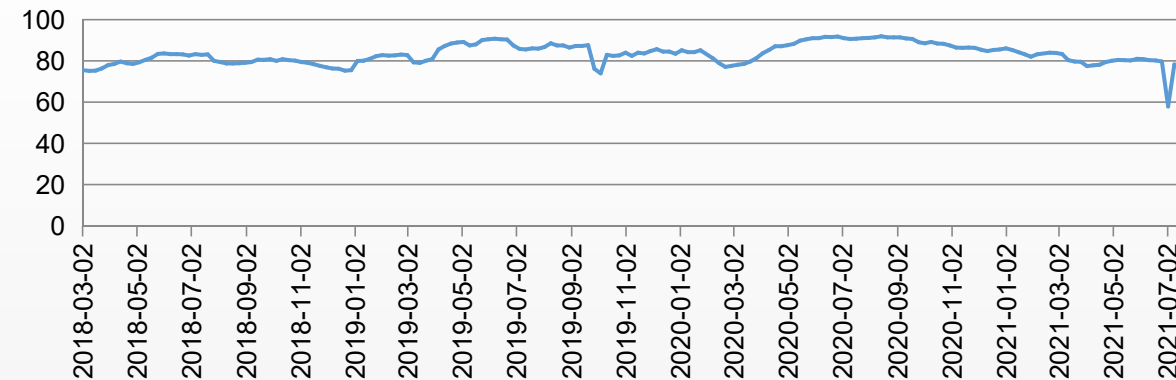
247家钢铁企业：铁水：日均产量：中国（周）

单位：万吨



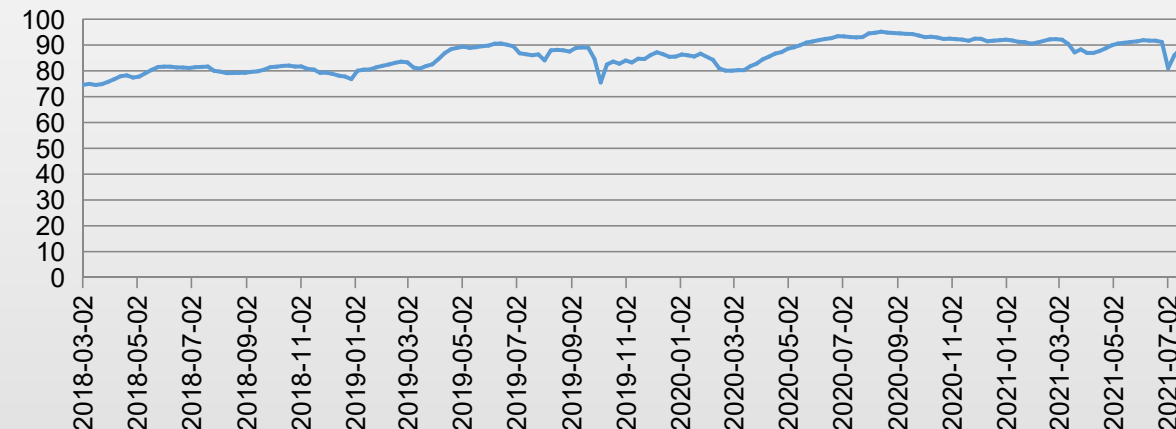
247家钢铁企业：高炉开工率：中国（周）

单位：%



247家钢铁企业：高炉产能利用率：中国（周）

单位：%



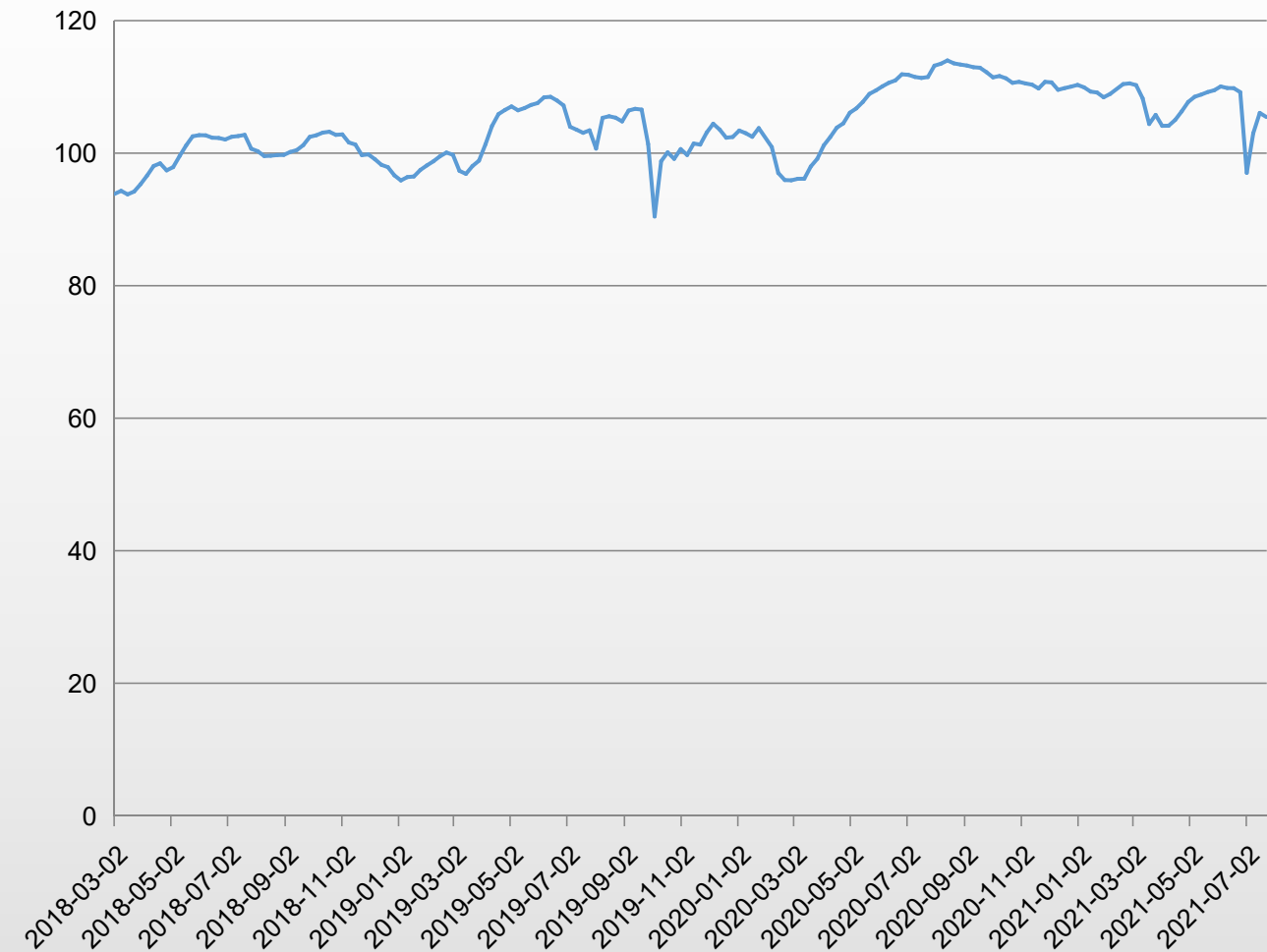


焦炭需求：消费量稍有回落，出口反弹

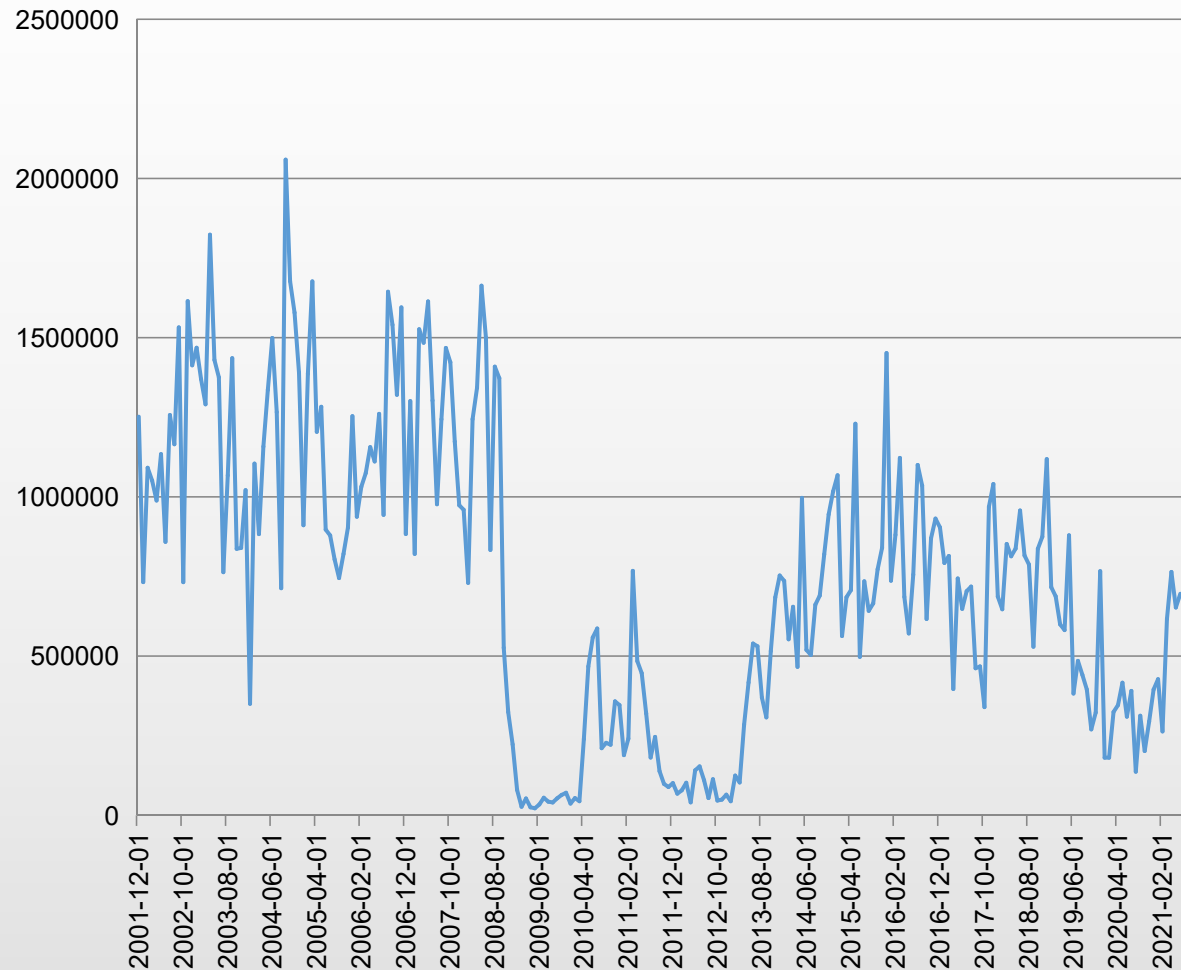
焦炭：消费量：中国（周）

焦炭：出口数量合计：中国（月）

单位：万吨



单位：吨



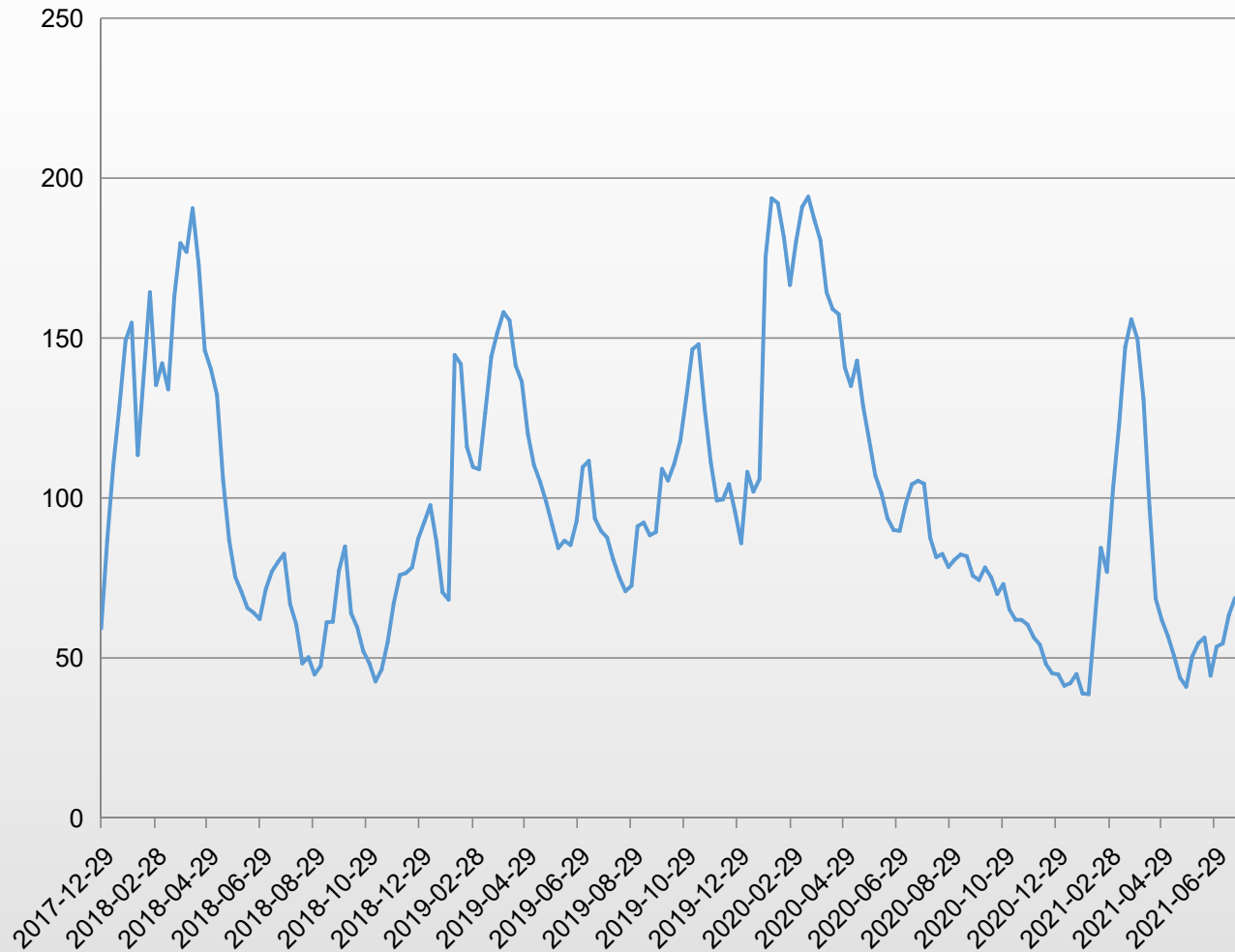


➤ **需求端**，部分地区粗钢产能限产政策已出台，均对包括焦炭在内的原料端采购需求有所抑制，钢厂高炉产能利用率和日均铁水产量有所回落，**焦炭需求趋弱**。此外，目前汛期、高温疫情反弹以及利润低位也使得钢厂开始落地设备检修计划，这样**对焦炭采购需求的拖累也不容忽视**。

焦炭库存：焦企库存延续抬升，钢厂库存回落

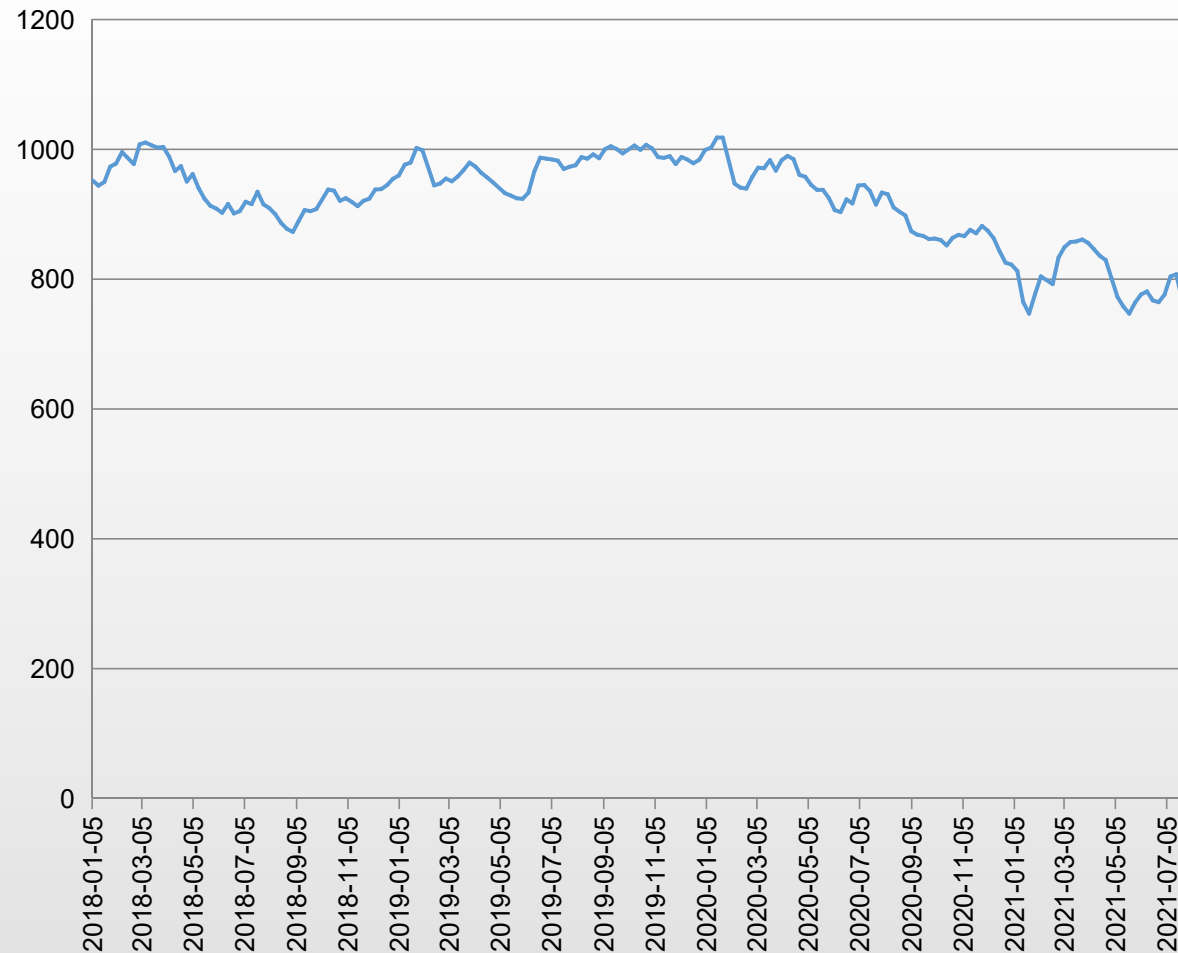
230家独立焦化厂：焦炭：库存：中国（周）

单位：万吨



焦炭：247家钢厂样本焦化厂：库存：中国（周）

单位：万吨

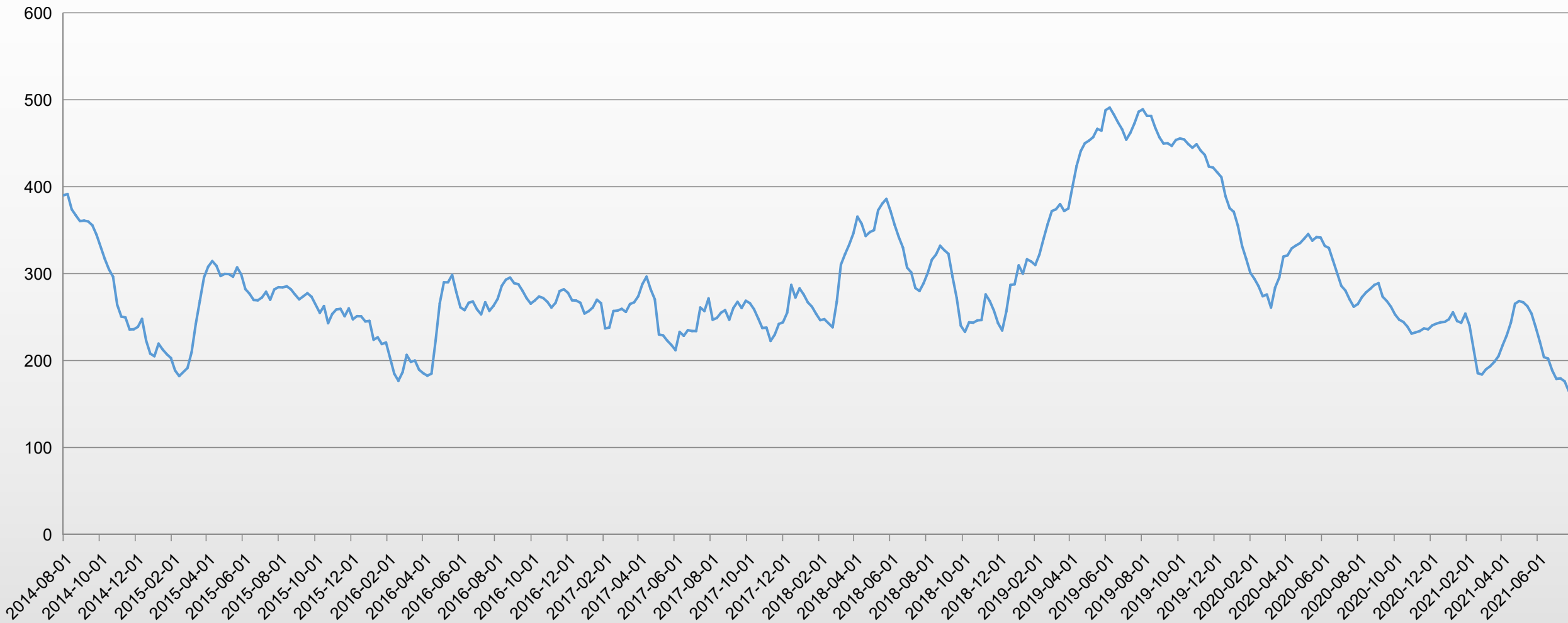




焦炭库存：港口库存继续回落创5年来低位

焦炭：港口库存合计：中国（周）

单位：万吨





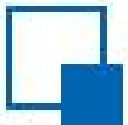
➤ **库存方面，焦企库存累积显示下游需求受限；钢厂库存下降显示受限产政策和下游需求偏弱影响，钢厂补库意愿不强；港口库存继续回落显示受海外经济复苏影响，焦炭出口需求向好。**

总结--焦煤

- **供给端来看**，洗煤厂产能利用率及精煤日均产量虽小幅上升，但生态环境部向部分省份反馈整改意见，安监、环保压力仍存，叠加部分焦煤矿井转为动力煤生产，且澳煤限制进口以及蒙古通关恢复较缓，**焦煤供给偏紧态势或难明显改善。**
- **需求端**，吨焦利润加速回落以及焦企限产政策影响下焦炭日均产量和焦企产能利用率转升为降，叠加下游钢厂设备检修和粗钢限产政策扰动，**焦煤需求或边际转弱。**
- **库存方面**，洗煤厂库存回升，焦煤价格强势一定程度上抑制下游焦企采购需求；港口库存回落显示进口焦煤供给仍然承压；焦化厂及钢厂焦煤库存回落，独立焦企焦煤库存创一年多来新低，钢厂焦化厂库存仍是3年多来低位，**对期价起到支撑作用。**
- **综上**，**焦煤供应偏紧态势未改、库存支撑的利多因素与需求或边际转弱和下游限产政策的利空因素相互交织，期价或以高位震荡略偏强为主。**



- **政策端**，生态环境部将开启第二轮督查，环保、安监压力不减，山西地区焦化行业已出现不同程度限产，**焦炭供应有所收紧**，山西部分焦企已开始提涨120元/吨。虽然发改委能源局发文做好煤炭增产增供，但或主要针对有迎峰度夏需求的动力煤，**焦煤供给端仍然趋紧，故给予焦炭价格成本支撑。供给端**，受上述政策端影响，**焦炭供给明显偏紧**，叠加吨焦利润加速回落叠加钢厂采购需求受季节性和钢厂限产等因素影响或继续回落，焦炭日均产量和焦企产能利用率转升为降。
- **需求端**，部分地区粗钢产能限产政策已出台，均对包括焦炭在内的原料端采购需求有所抑制，钢厂高炉产能利用率和日均铁水产量有所回落，**焦炭需求趋弱**。此外，目前汛期、高温疫情反弹以及利润低位也使得钢厂开始落地设备检修计划，这样**对焦炭采购需求的拖累也不容忽视**。
- **库存方面**，焦企库存累积显示**下游需求受限**；钢厂库存下降显示**受限产政策和下游需求偏弱影响，钢厂补库意愿不强**；港口库存继续回落显示受海外经济复苏影响，**焦炭出口需求向好**。
- **综上**，焦炭整体仍呈现**供需双弱局面**，但供给端近期趋弱力度加大对冲了部分需求走弱的影响，也影响了**市场情绪，焦炭期价短期或高位震荡略偏强**。



一、双焦

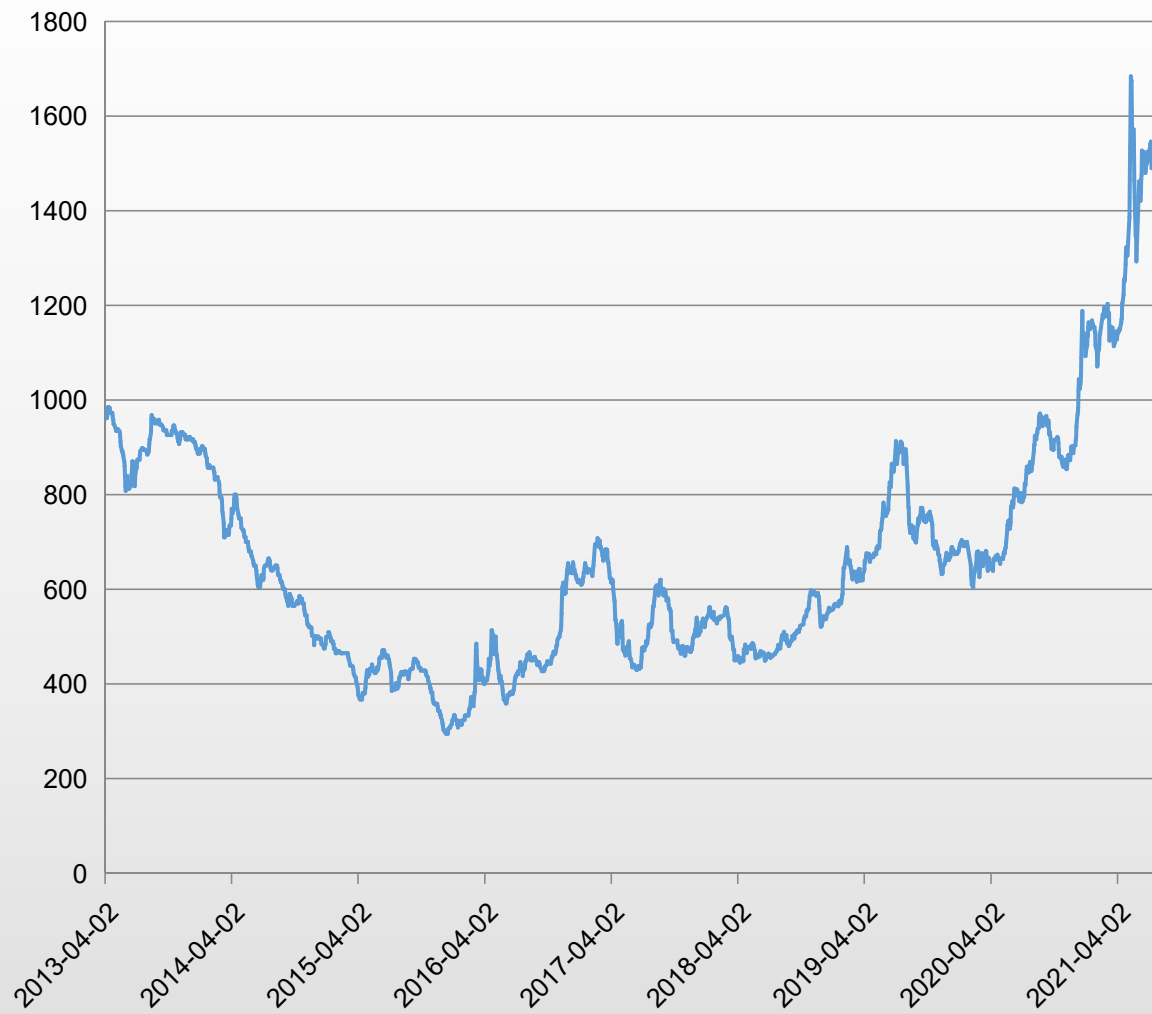
二、铁矿

三、螺纹、热卷

日照港澳洲粉矿62%Fe现货价格指数 单位：元/湿吨



青岛港澳洲粉矿62%Fe现货价格指数 单位：元/湿吨

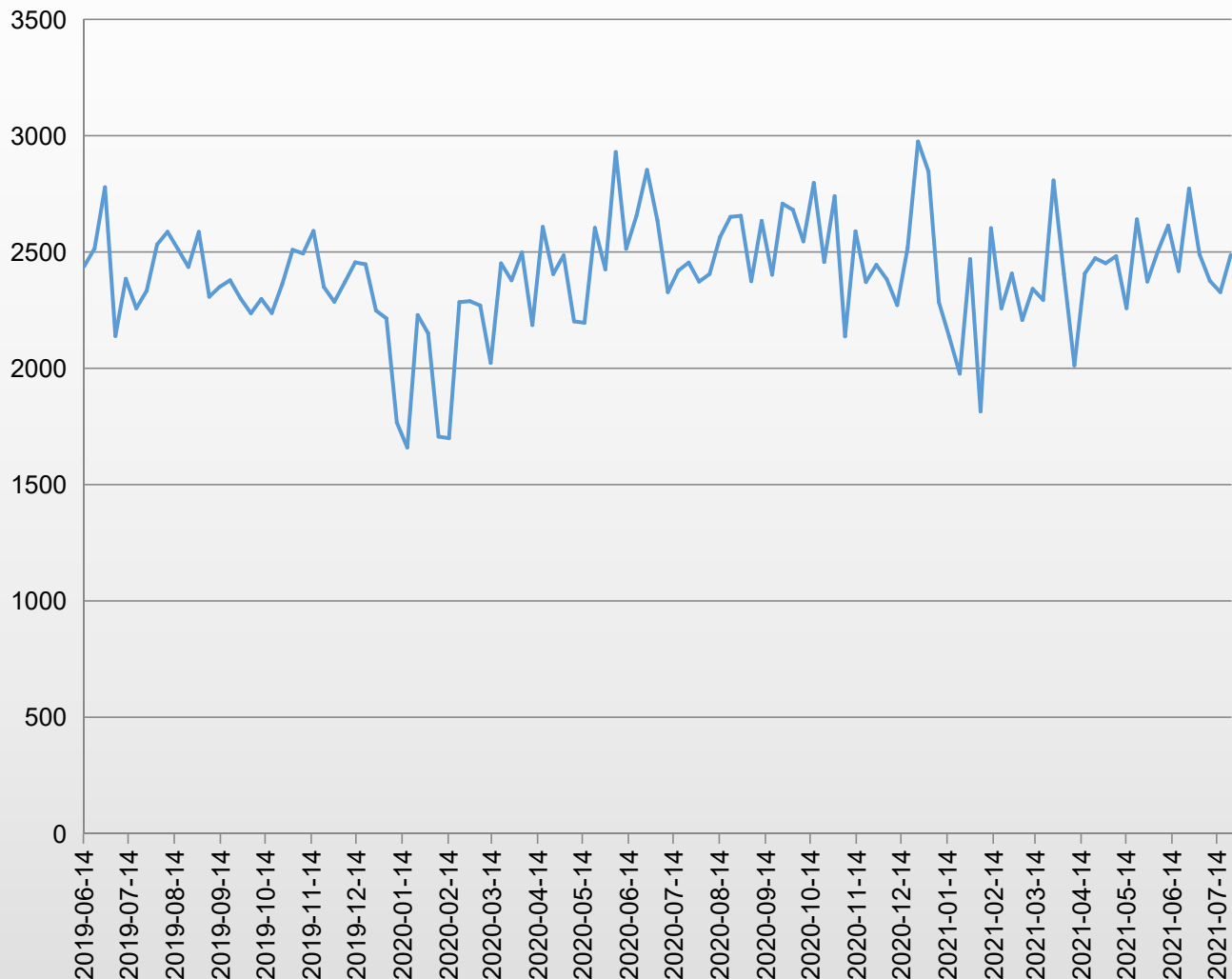


天津港澳洲粉矿62%Fe现货价格指数 单位：元/湿吨

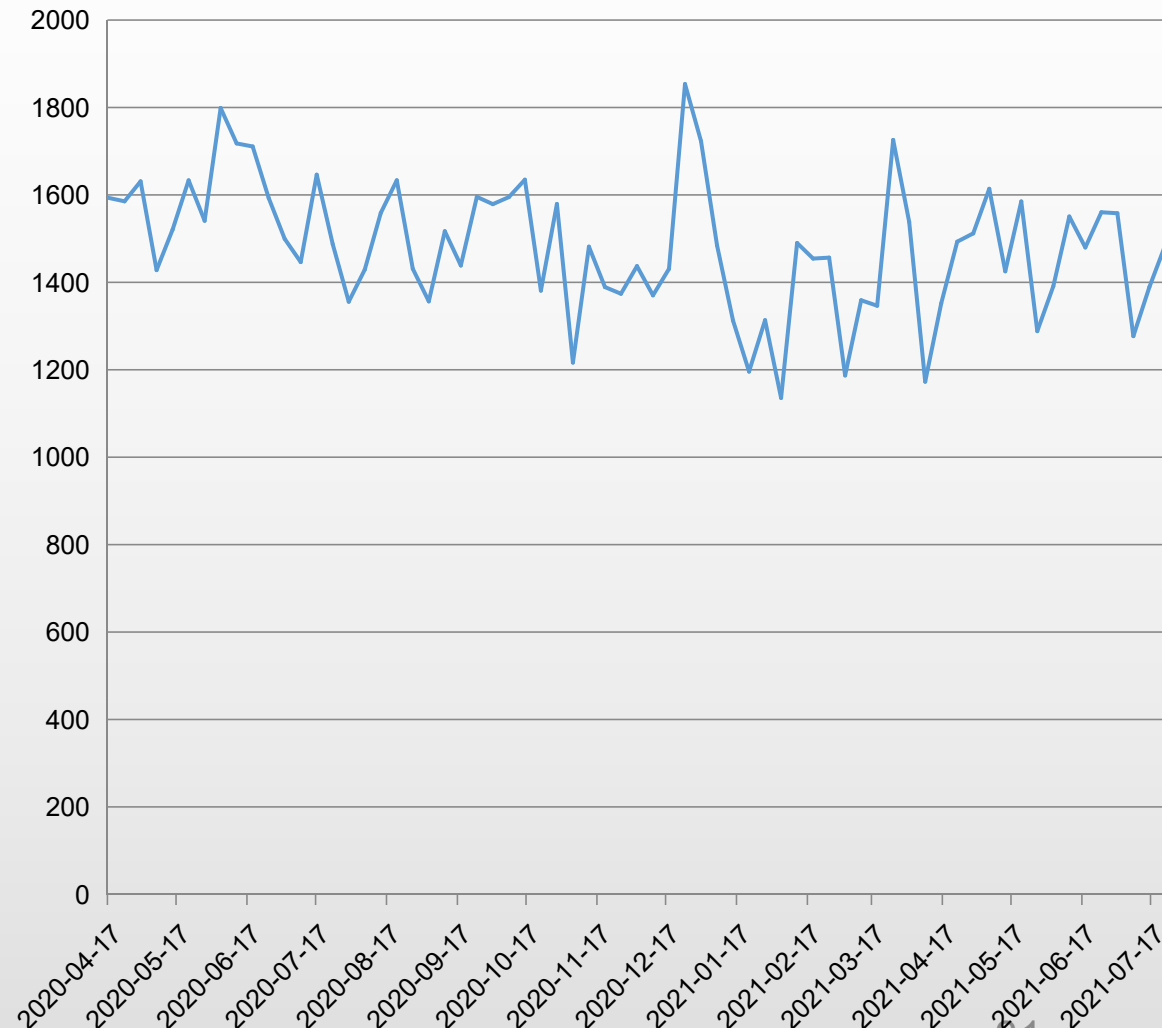
曹妃甸港澳洲粉矿62%Fe现货价格指数 单位：元/湿吨



澳洲&巴西铁矿石19港发货量 单位：万吨

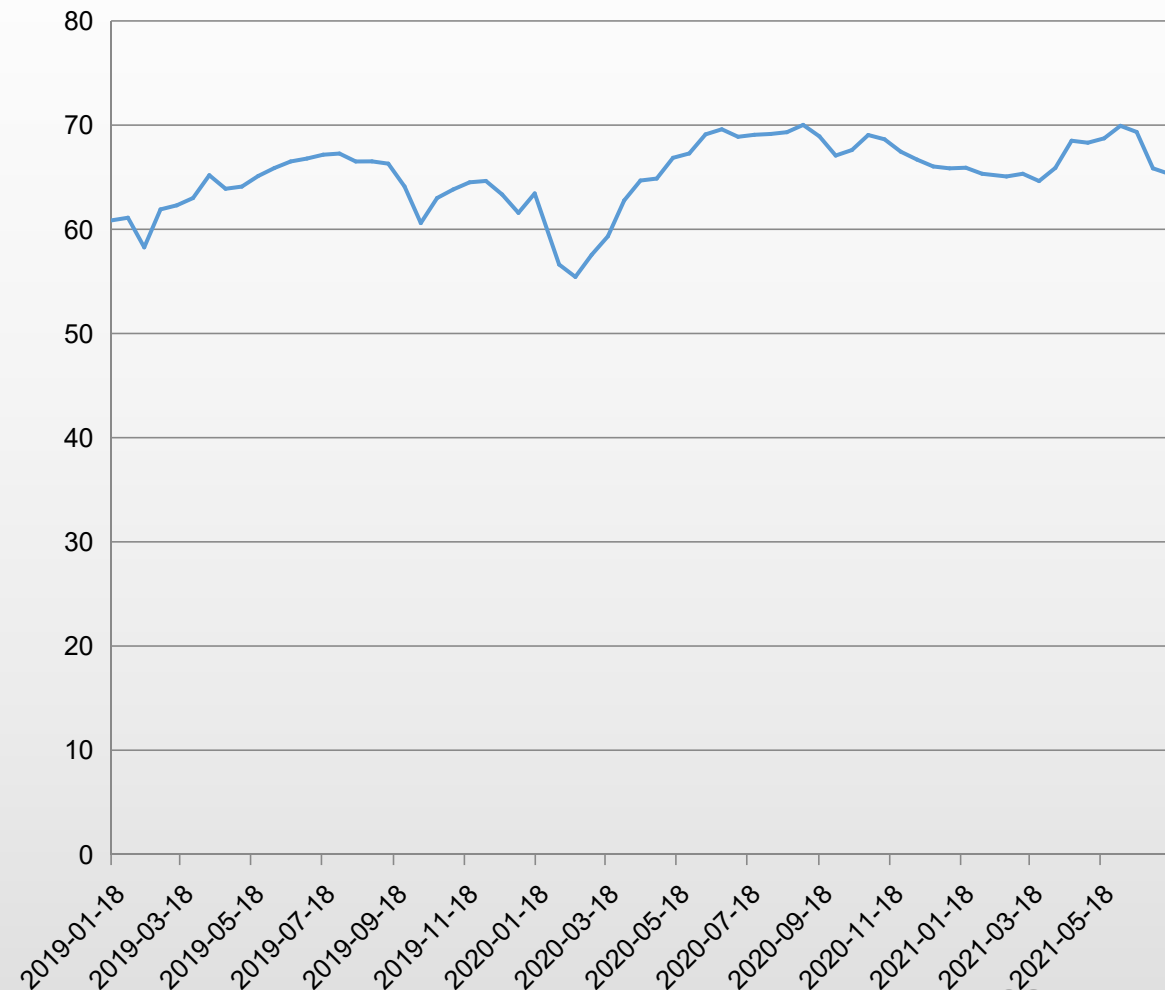
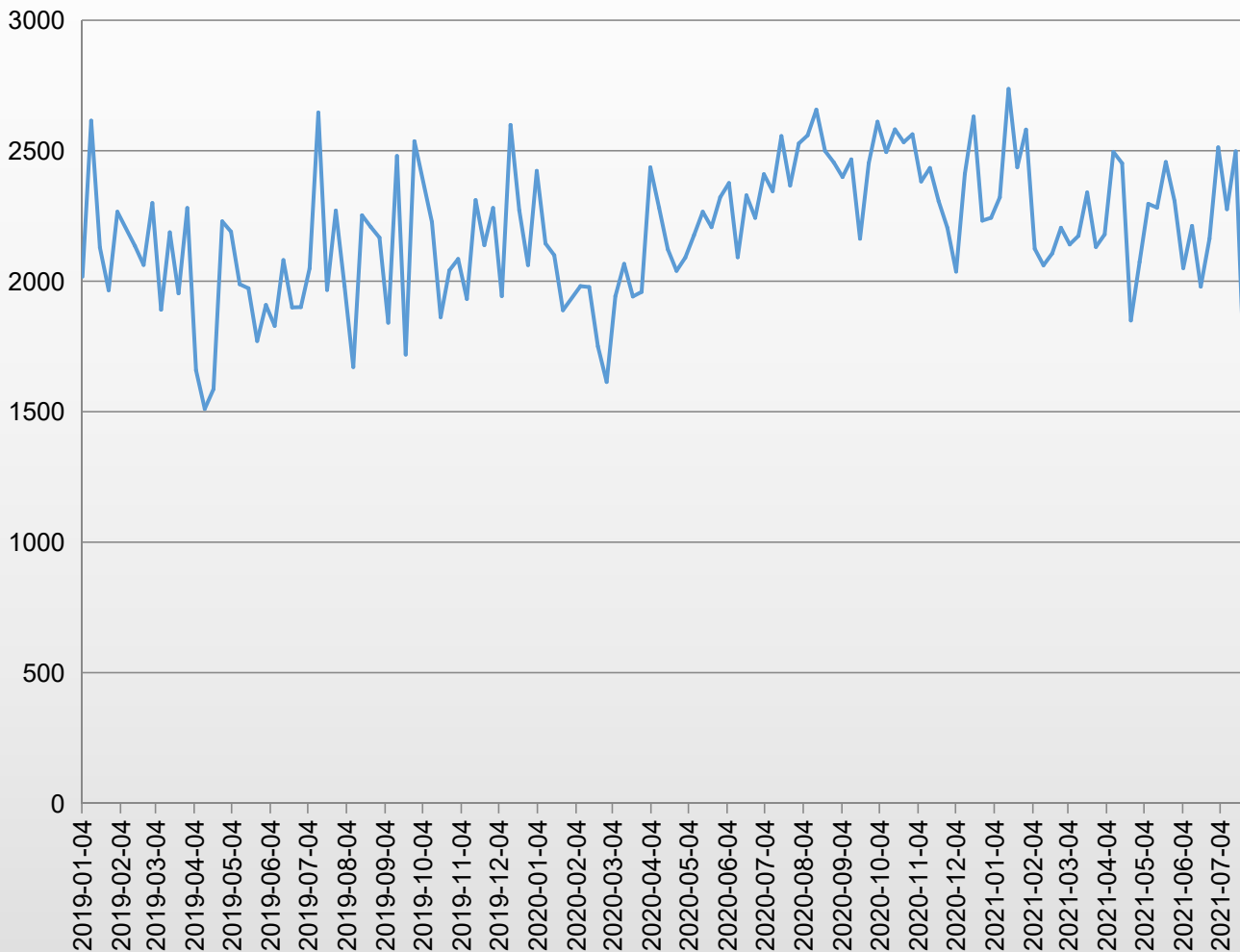


澳大利亚—中国19港发货量合计 单位：万吨



45港铁矿到港量 单位：万吨

363座矿山产能利用率 单位：%



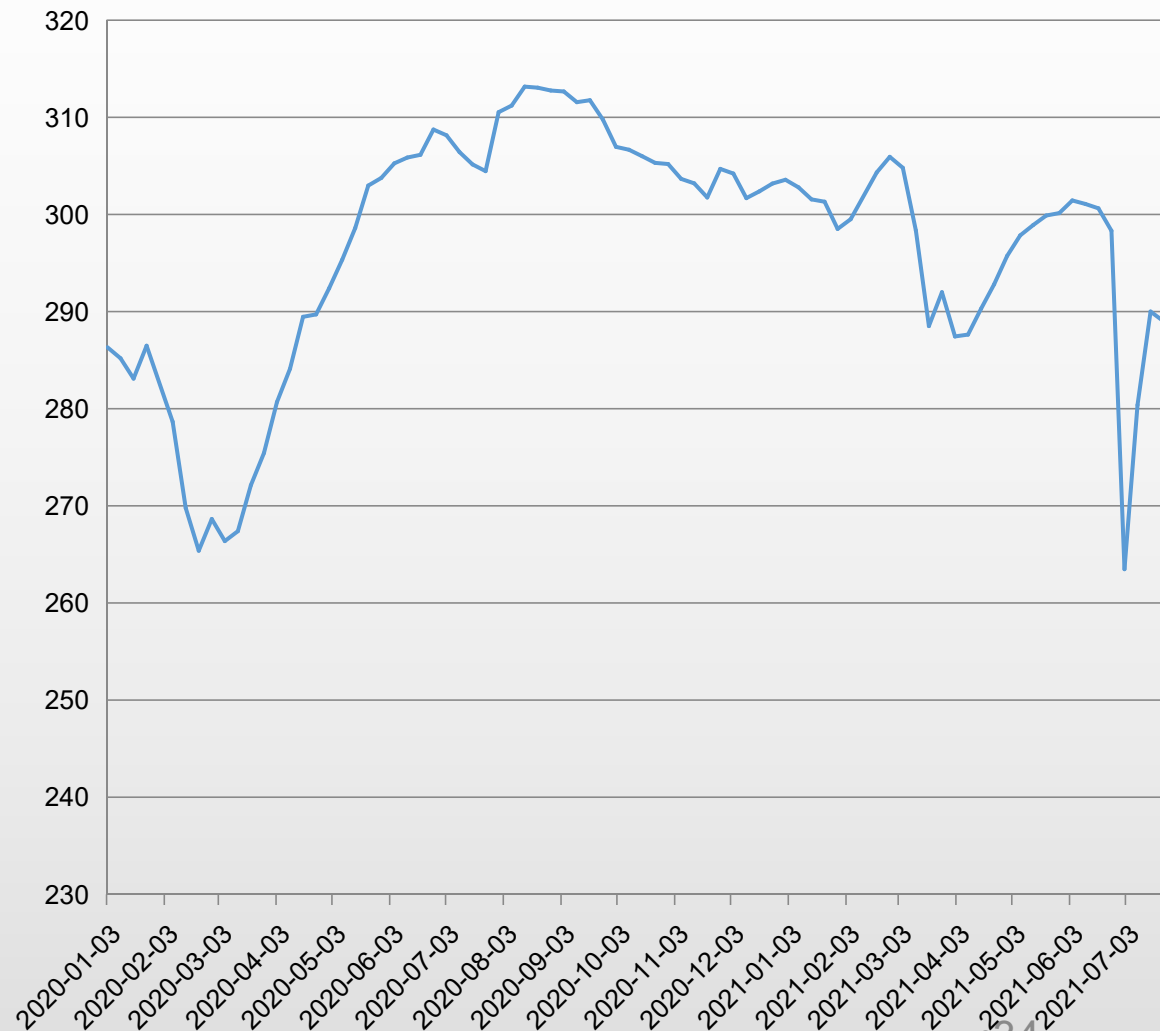
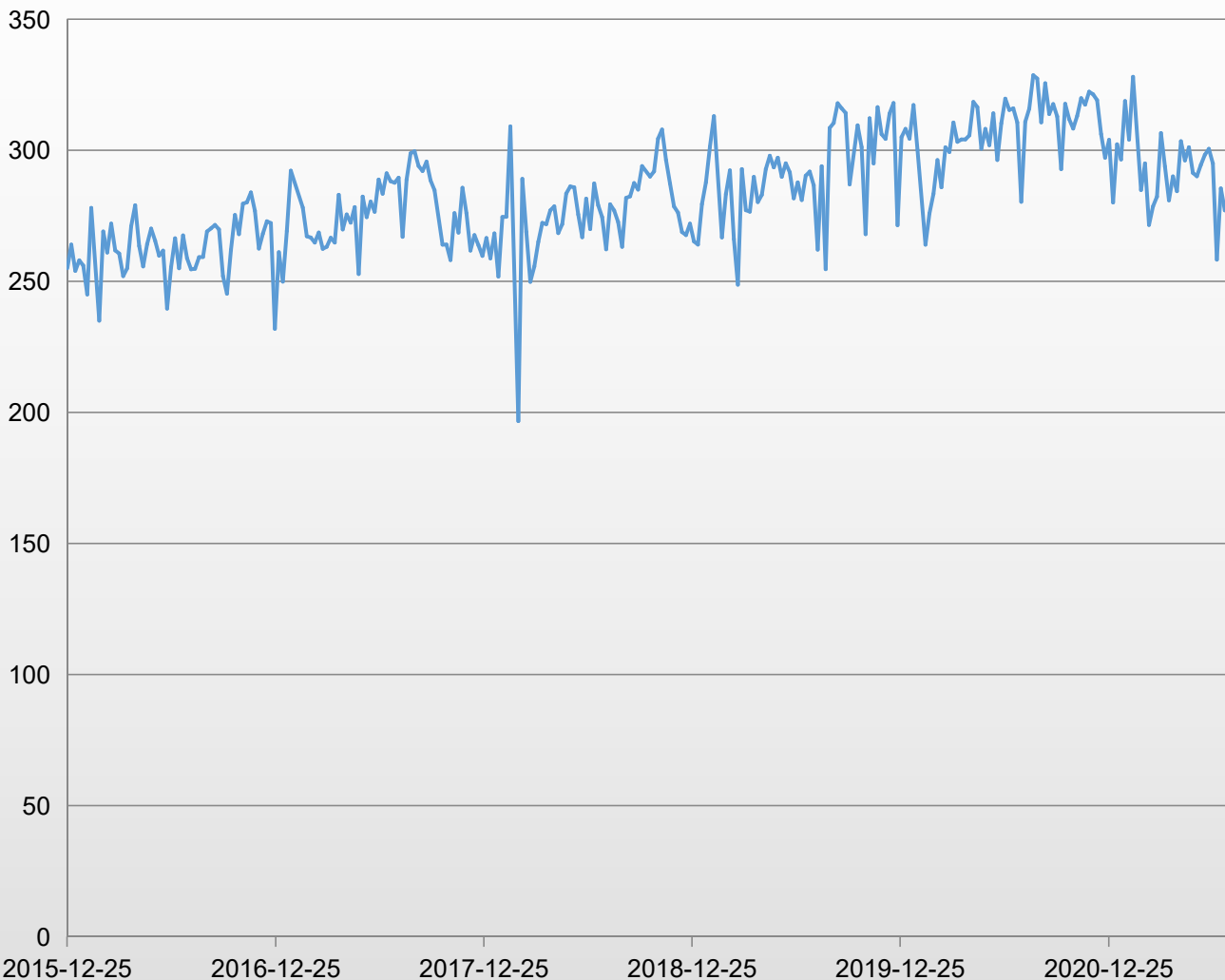
铁矿供给分析

- **宏观层面来看**，美联储7月利率决议基本符合市场预期，维持利率和资产购买规模不变，但也同时强调美国经济已经朝着缩减量化宽松所需的目标取得了进展，未来几次会议上将继续评估进展。鲍威尔表示，这是第一次深入地讨论缩债的时间、节奏和构成，美联储评估了关于如何调整资产购买的那些考量因素，调整资产购买的时间点将取决于经济数据。市场对于美联储提前“Taper”的预期落空，加上近期“德尔塔”变种病毒席卷美国，美联储正式行动或推迟至四季度，**美元指数重新面临回落压力，包括铁矿在内的国际大宗商品短期或存支撑。**
- **供应端**，虽然45港铁矿和船舶到港量受台风等因素影响明显回落，但澳巴发货量及国内铁矿基准品主要供应方的澳大利亚到中国发货量均有所抬升，**铁矿供应压力有所缓解。**此外，必和必拓及淡水河谷发布最新报告均显示，两大矿工二季度产量均增势，这也给市场炒作供给压力加大的投资者提供了题材。

铁矿需求

45港进口铁矿日均疏港量 单位：万吨

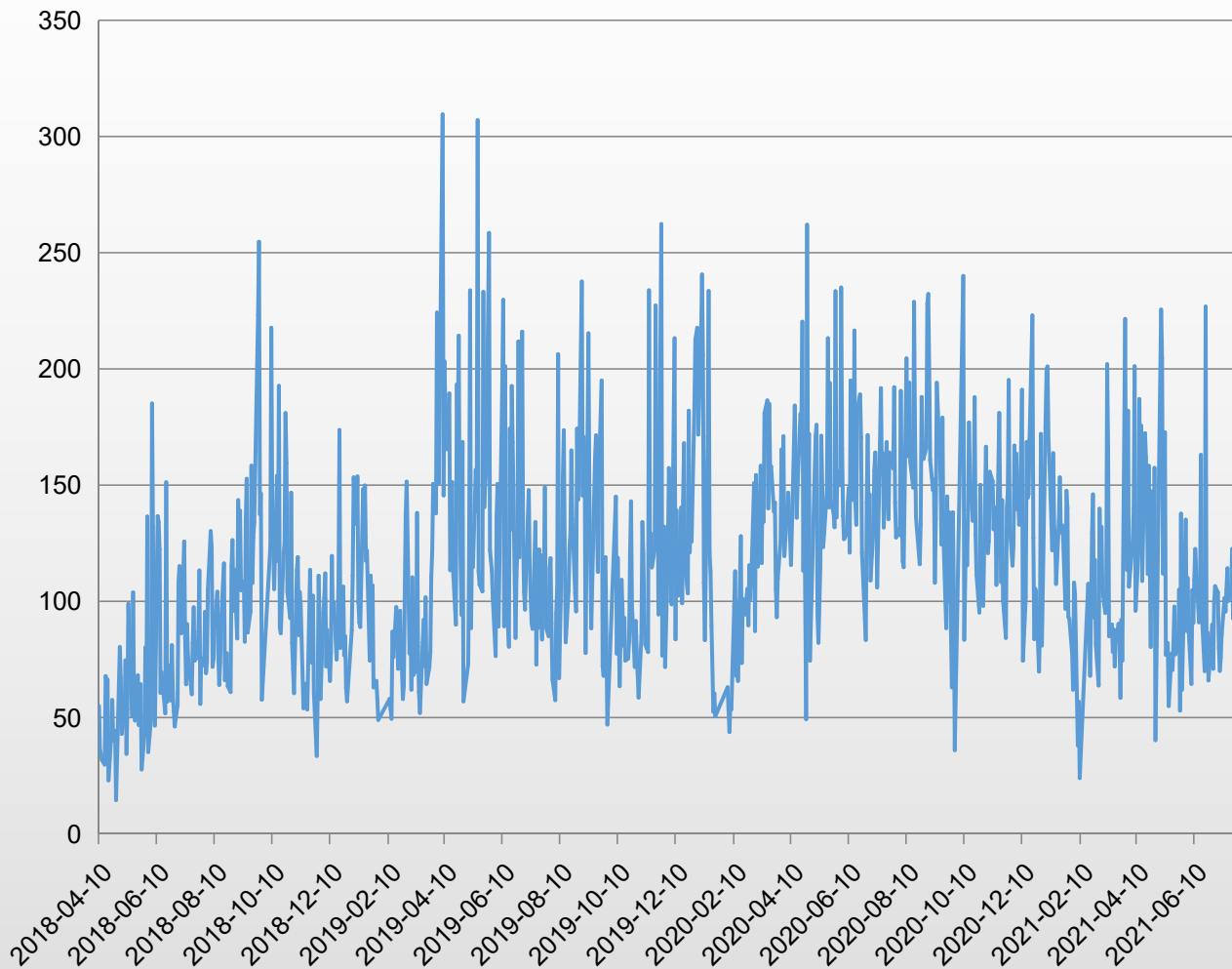
247家钢企进口铁矿日均消耗量 单位：万吨



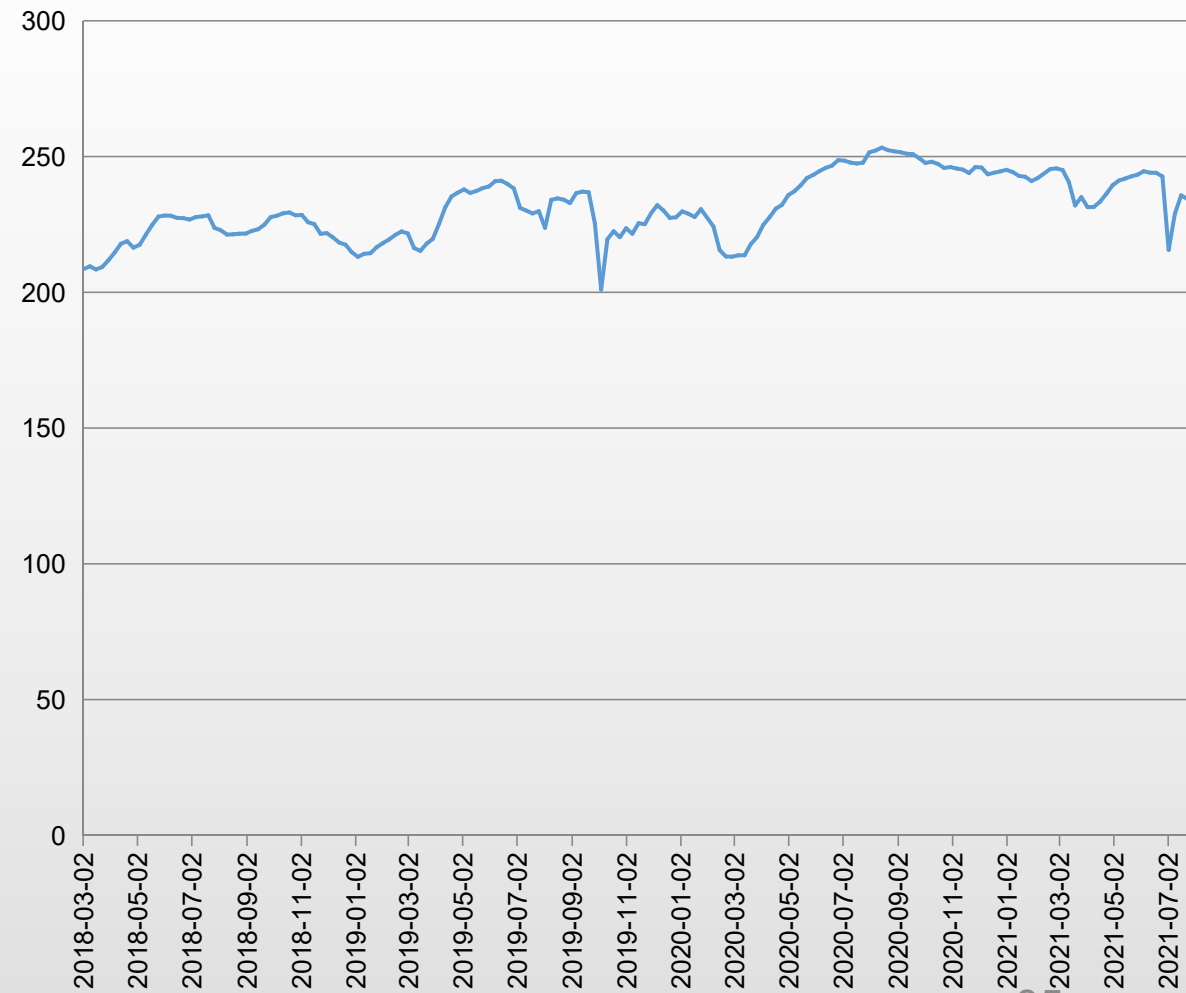
资料来源：钢联数据，长安期货

铁矿需求

中国主要港口铁矿成交量 单位：万吨



247家钢企铁水日均产量 单位：万吨





- **需求端**，日均疏港量虽有回升，但港口成交量、钢企日均消耗量及铁水日均产量均有所回落，钢厂限产政策预期正逐步兑现。近期国内钢企减产范围逐步扩大，多省已召开压减钢铁产量会议，在“双碳”背景下后期高炉减产仍是大势所趋。此外，目前汛期、高温以及疫情反弹也使得钢厂开始落地设备检修计划，**铁矿需求趋于弱势**。



铁矿库存

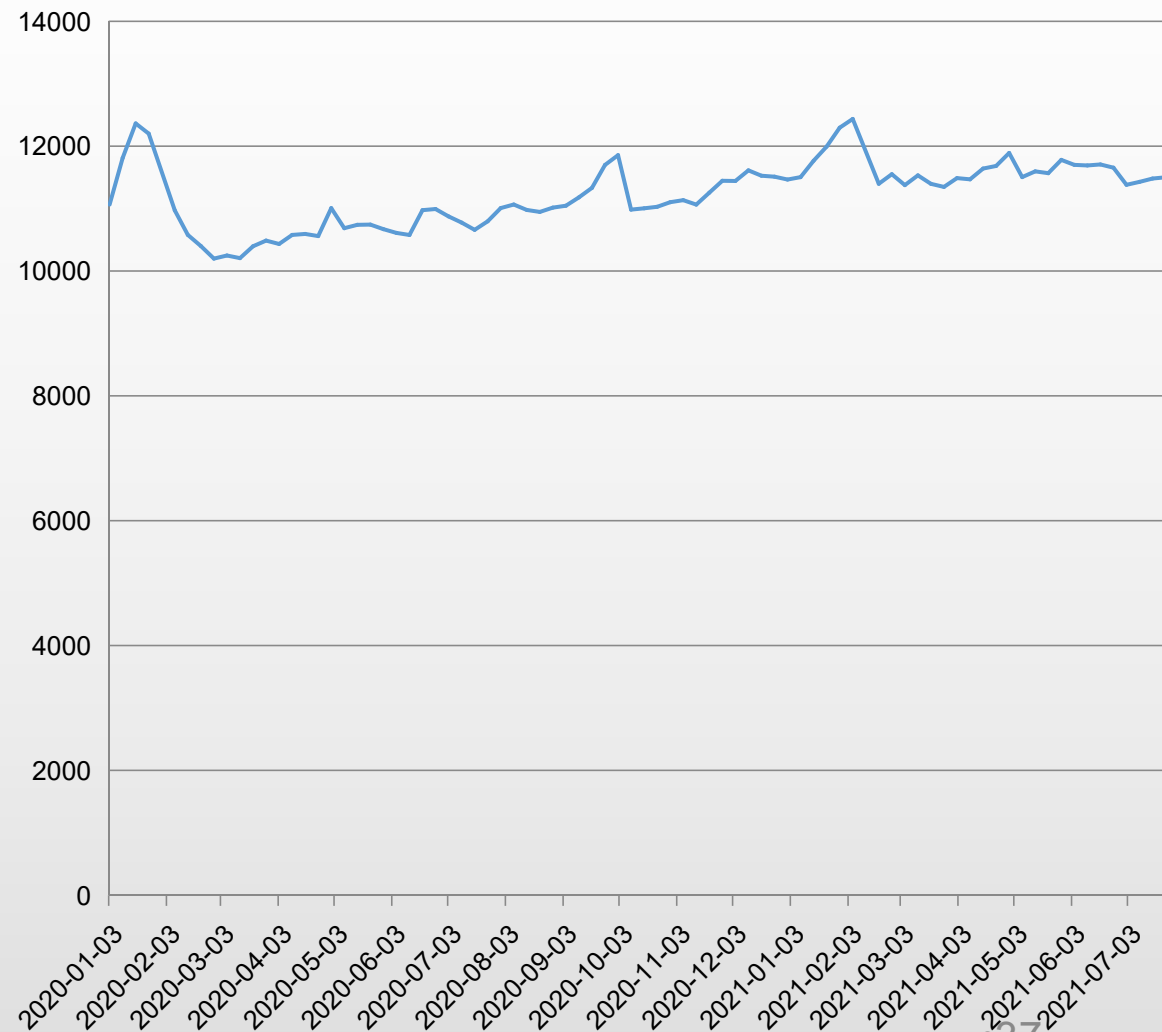
45港进口铁矿库存

单位：万吨

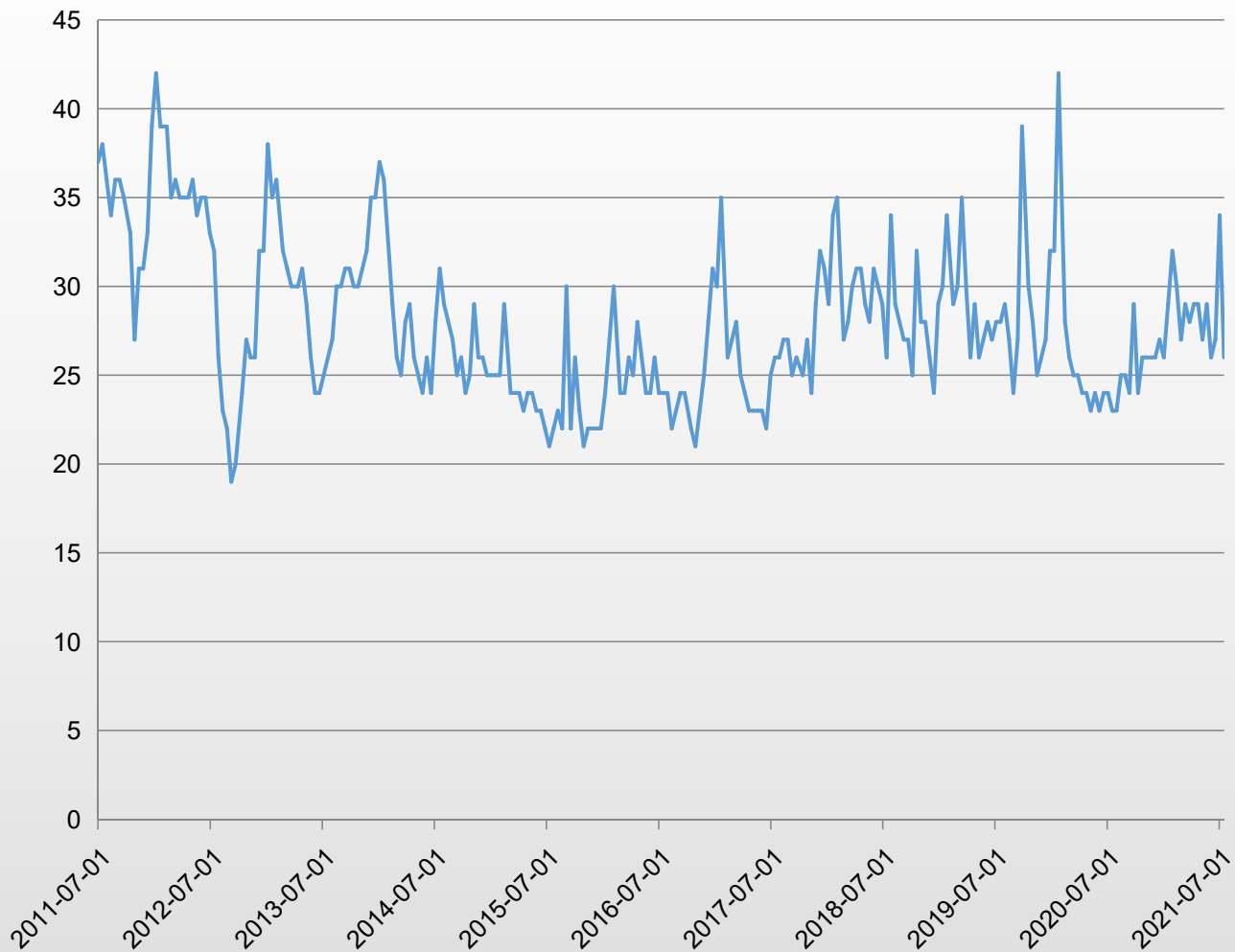


247家钢企进口铁矿库存

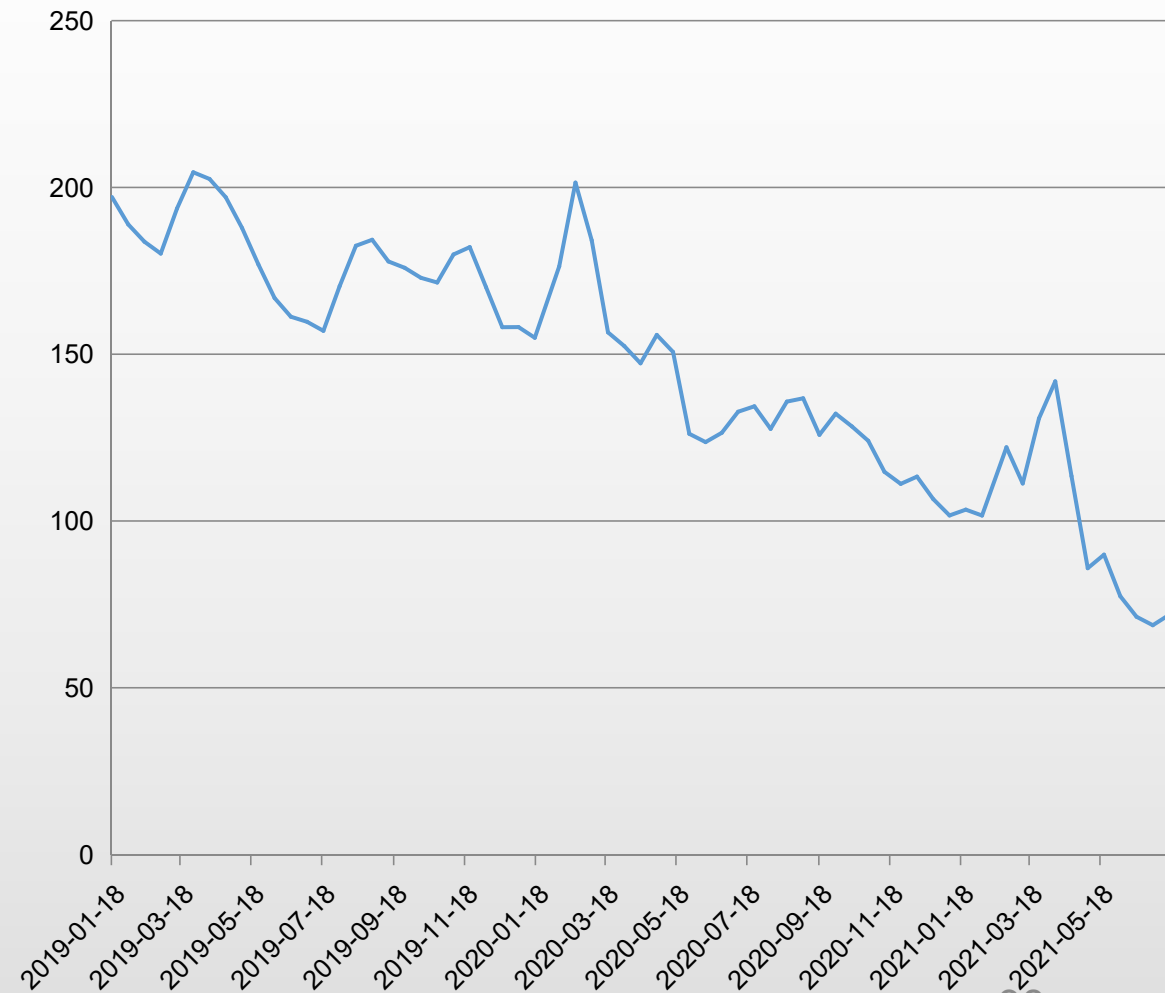
单位：万吨



64家钢厂进口铁矿平均可用天数 单位：天



中国266座矿山铁精矿库存 单位：万吨





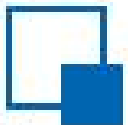
- **库存方面**，45港及247家钢企铁矿库存均明显增加，国内266座矿山铁精矿库存也低位反弹，均给铁矿期价带去下行压力。



- **宏观层面来看**，美联储7月利率决议基本符合市场预期，维持利率和资产购买规模不变，但也同时强调美国经济已经朝着缩减量化宽松所需的目标取得了进展，未来几次会议上将继续评估进展。鲍威尔表示，这是第一次深入地讨论缩债的时间、节奏和构成，美联储评估了关于如何调整资产购买的那些考量因素，调整资产购买的时间点将取决于经济数据。市场对于美联储提前“Taper”的预期落空，加上近期“德尔塔”变种病毒席卷美国，美联储正式行动或推迟至四季度，**美元指数重新面临回落压力，包括铁矿在内的国际大宗商品短期或存支撑。**
- **供应端**，虽然45港铁矿和船舶到港量受台风等因素影响明显回落，但澳巴发货量及国内铁矿基准品主要供应方的澳大利亚到中国发货量均有所抬升，**铁矿供应压力有所缓解**。此外，必和必拓及淡水河谷发布最新报告均显示，两大矿工二季度产量均增势，这也给市场炒作供给压力加大的投资者提供了题材。



- **需求端**，日均疏港量虽有回升，但港口成交量、钢企日均消耗量及铁水日均产量均有所回落，钢厂限产政策预期正逐步兑现。近期国内钢企减产范围逐步扩大，多省已召开压减钢铁产量会议，在“双碳”背景下后期高炉减产仍是大势所趋。此外，目前汛期、高温以及疫情反弹也使得钢厂开始落地设备检修计划，**铁矿需求趋于弱势。**
- **库存方面**，45港及247家钢企铁矿库存均明显增加，国内266座矿山铁精矿库存也低位反弹，**均给铁矿期价带去下行压力。**
- **总的来看**，美元指数上行压力虽暂时缓解，但铁矿在供强需弱以及累库压力加大的背景下，期价或仍存向下调整空间。



一、双焦

二、铁矿

三、螺纹、热卷

GDP当季同比

单位：%



基础设施建设投资累计同比

单位：%



房地产开发投资完成额累计同比 单位：%

房屋新开工面积累计同比 单位：%





- 从国内来看，最新公布的我国二季度GDP同比增7.9%，预期增8.5%，一季度增速为18.3%。从环比看，二季度GDP增长1.3%。国家统计局表示，初步核算，2021年上半年中国国内生产总值532167亿元，同比增长12.7%，两年平均增长5.3%。其中，二季度两年平均增长5.5%，高于一季度增幅。历经疫情“大考”的中国经济，正在复苏路上逐季转好、稳健前行，显示出强大韧性和旺盛活力。
- 而从和螺纹钢下游需求息息相关的房地产和基建投资数据来看，上半年基础设施投资同比增长7.8%，两年平均增长2.4%，比1-5月份**略降**。房地产开发投资同比增长15.0%，两年平均增长8.2%，比1-5月份**略降**。全国商品房销售面积88635万平方米，同比增长27.7%，两年平均增长8.1%。

宏观层面分析

- 可以看出，虽然我国经济仍然向构建高质量的新发展格局稳健前行，同时显示出强大韧性和旺盛活力，但从数据上看，**高质量发展的新发展格局背景下我国经济增速必然存在降速提质的情况，我国二季度GDP及基建、房地产开发投资和房屋新开工面积均呈现明显的回落态势。**
- 针对这种情况，央行加大宏观政策调节力度，6月社融、新增人民币贷款当月值及M2同步增速有所反弹，且7月15日央行降准降准0.5个百分点落地，释放长期资金约1万亿元，一方面，上述举措有效对冲和缓解了下游投资需求回落给我国经济造成的不利影响，在稳增长的同时有效对冲了大宗商品原材料成本上涨对下游企业生产经营的冲击。另一方面，上述举措仍然是常规的货币政策应对与调整，流动性持续紧平衡的大环境并没有发生质的改变，**基建或地产投资绝对值可能的波动或引发螺纹价格出现调整。**

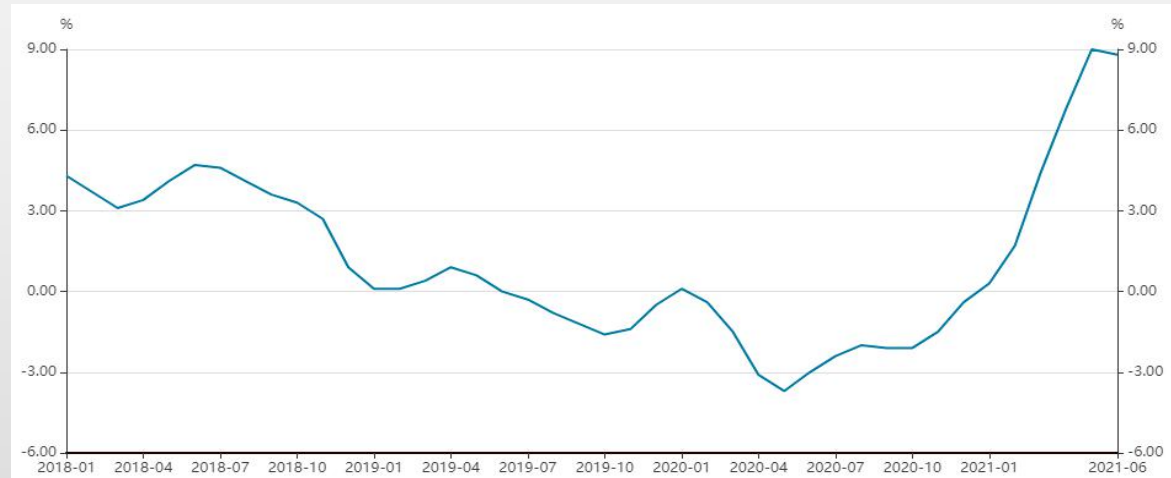
宏观层面分析

➤ 此外，今年来受输入性通胀及供需错配的影响，我国CPI尤其是工业品出厂价格PPI出现了同比大幅增长，5月一度同比增长9%，高层和有关部门为此多次召开会议，研究部署应对大宗商品价格上涨问题，要求要严厉查处其中存在的囤积居奇、哄抬物价等行为。在高层重视及有关部门及时出台有效应对政策的背景下，6月CPI及PPI数据均有所回落，造成今年来大宗商品价格飙涨的不良因素得到了有效遏制，螺纹期价仍面临下行压力。

CPI当月同比 单位：%



PPI当月同比 单位：%



政策层面分析

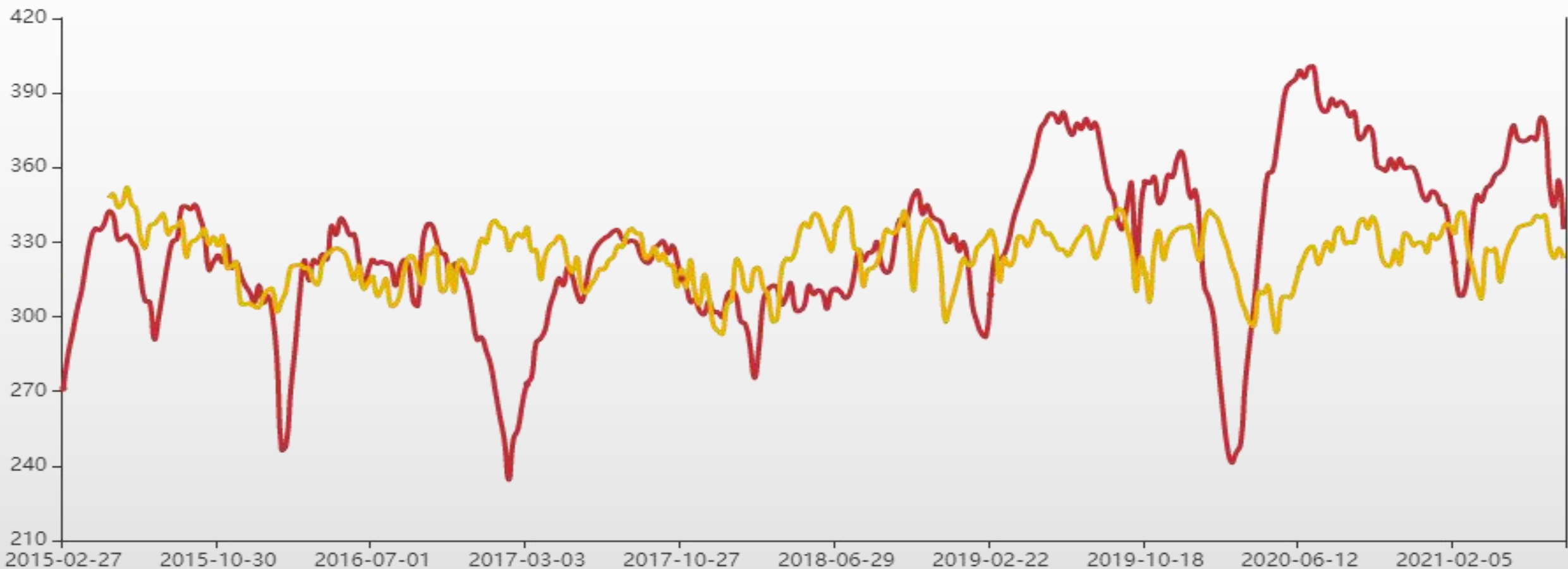
- 从政策层面来看，**限产政策**是目前钢铁产业链品种炒作的主要逻辑。唐山下半年钢铁产能将按缩减30%来统筹，除唐山外，安徽、甘肃、江苏等省份已陆续开始推进压减粗钢产量的任务，钢铁限产政策预期整体利多成材端，利空原料端。除此之外，此前提到的**遏制造成大宗商品价格快速上涨的不良因素的宏观政策**，也是影响黑色系品种价格波动的关键因素。
- 在上半年工业和信息化发展情况举行发布会上，有关人士表示，党中央、国务院高度重视原材料价格上涨对于中下游行业 and 中小微企业的影响。国务院常务会议专题研究了大宗商品价格过快上涨的问题。近期又运用降准等货币政策工具，进一步加强金融对实体经济特别是中小微企业的支持，对冲大宗商品价格上涨对企业生产经营的影响。



- 下一步，工信部将配合相关部门做好**大宗商品保供稳价**工作，加强宣传引导和政策解读，支持上下游行业建立长期稳定合作关系，引导产业链上下游稳定原材料供应和产供销配套协作，协同应对市场价格波动风险，要坚决打击囤积居奇、恶意炒作、哄抬价格的行为。
- 总的来看，政策面因素是影响钢铁产业链期货品种价格波动的重要因素，**限产政策和宏观层面的保供稳价政策**，一方面决定了螺纹期价**下跌空间有限**，同时也决定了螺纹期价**难以持续上涨，在高位面临调整压力**。

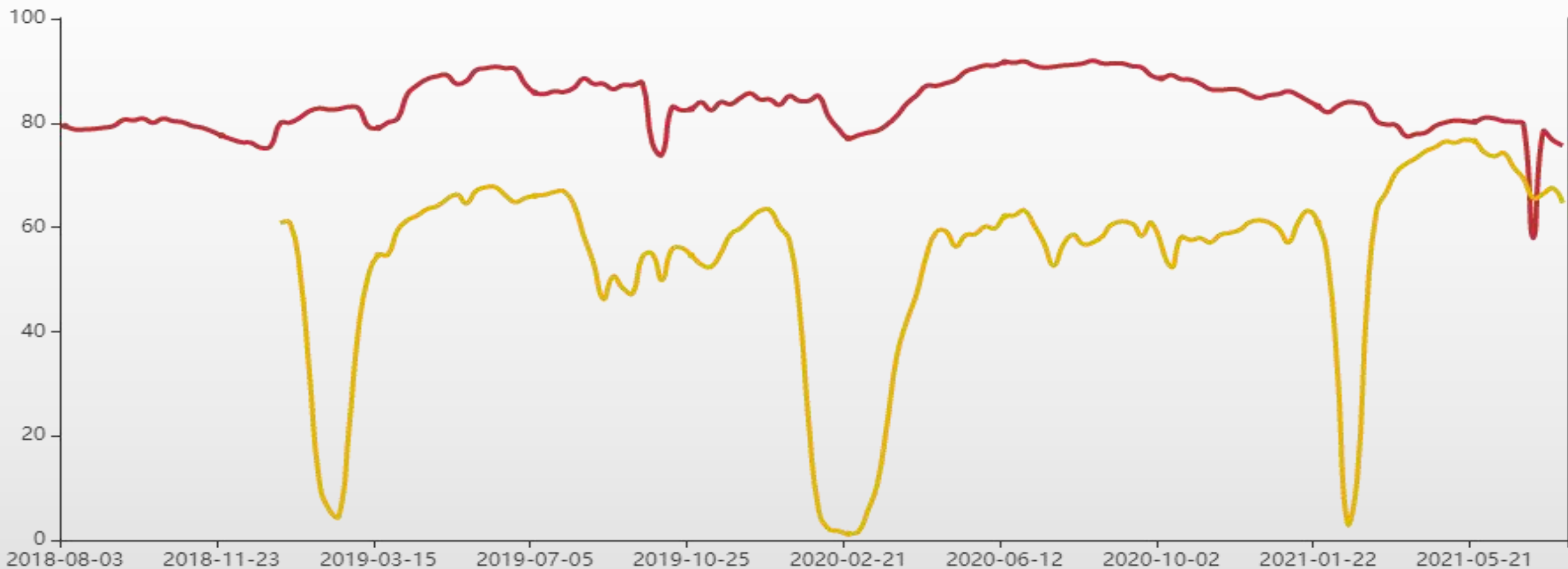
钢材供给

● 螺纹钢：建筑钢材钢铁企业：实际产量：中国（周）（L） ● 热轧板卷：钢企：实际产量：中国（周）（L）



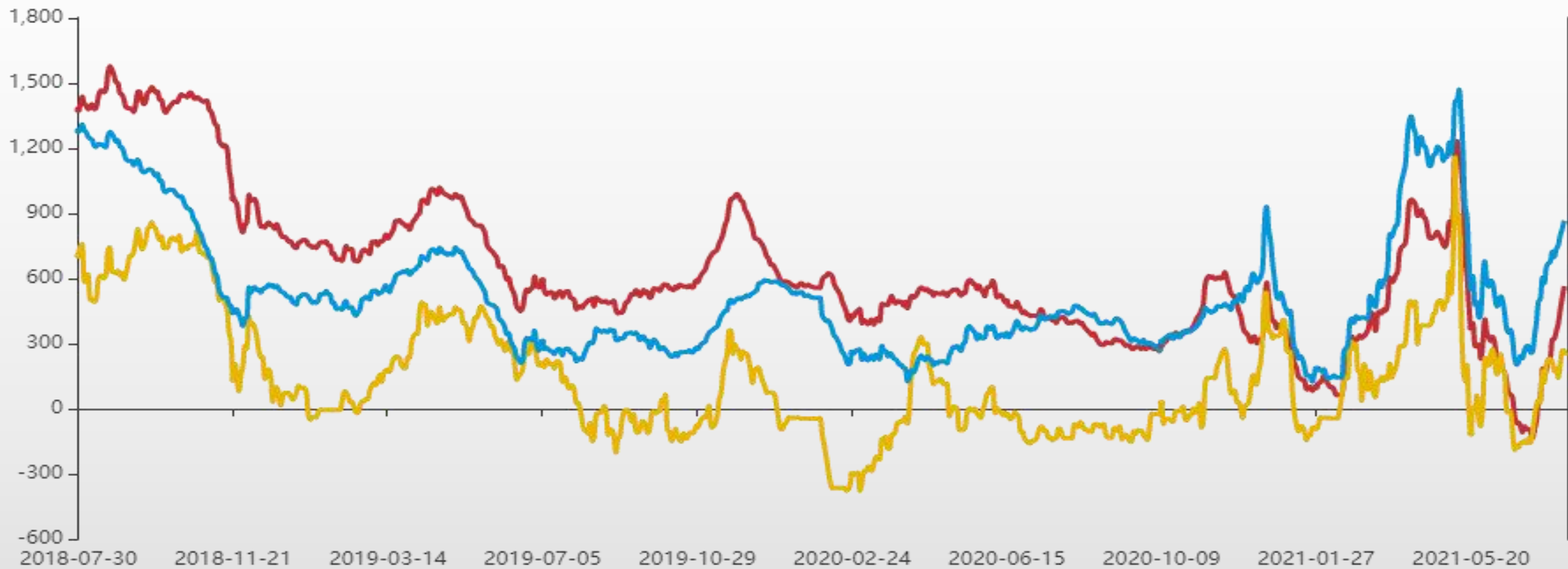
钢材供给

● 247家钢铁企业：高炉开工率：中国（周）（L） ● 71家独立电炉厂：产能利用率（周）（L）



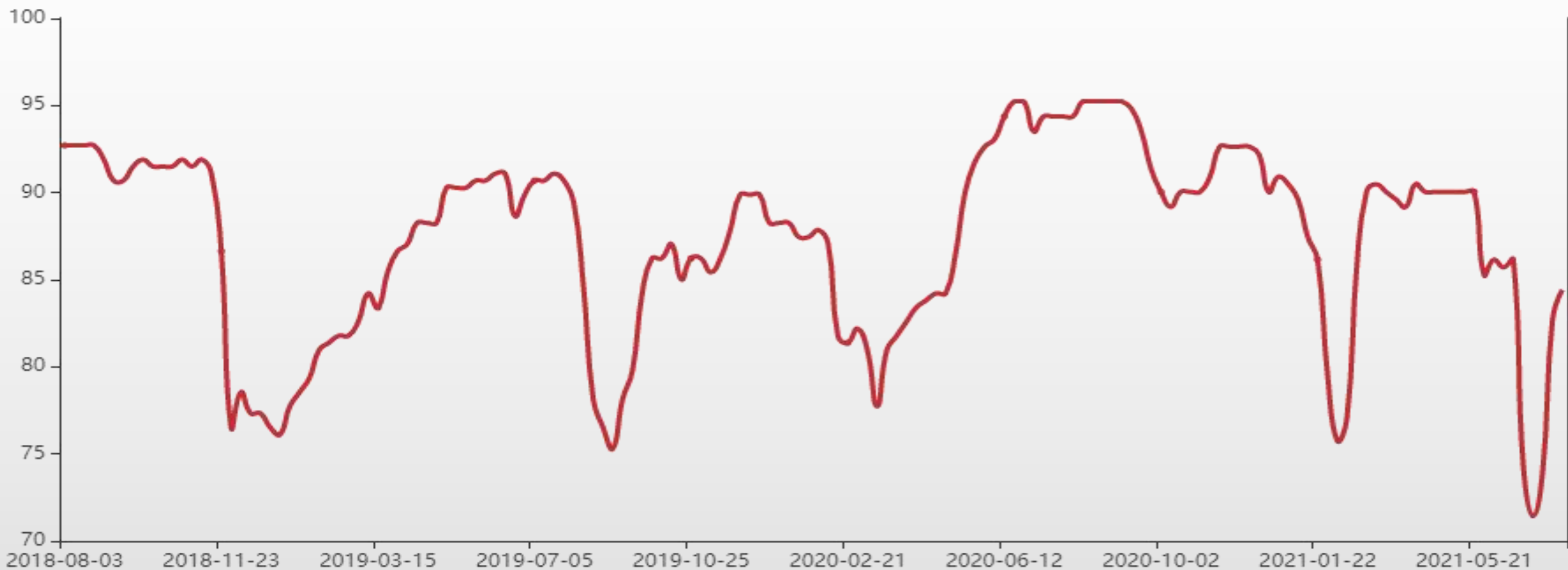
钢材利润

● 螺纹钢: 高炉: 利润 (日) (L) ● 螺纹钢: 电炉: 利润 (日) (L) ● 热轧板卷: 毛利: 中国 (日) (L)



钢材利润

—●— 247家钢铁企业：盈利率：中国（周）（L）



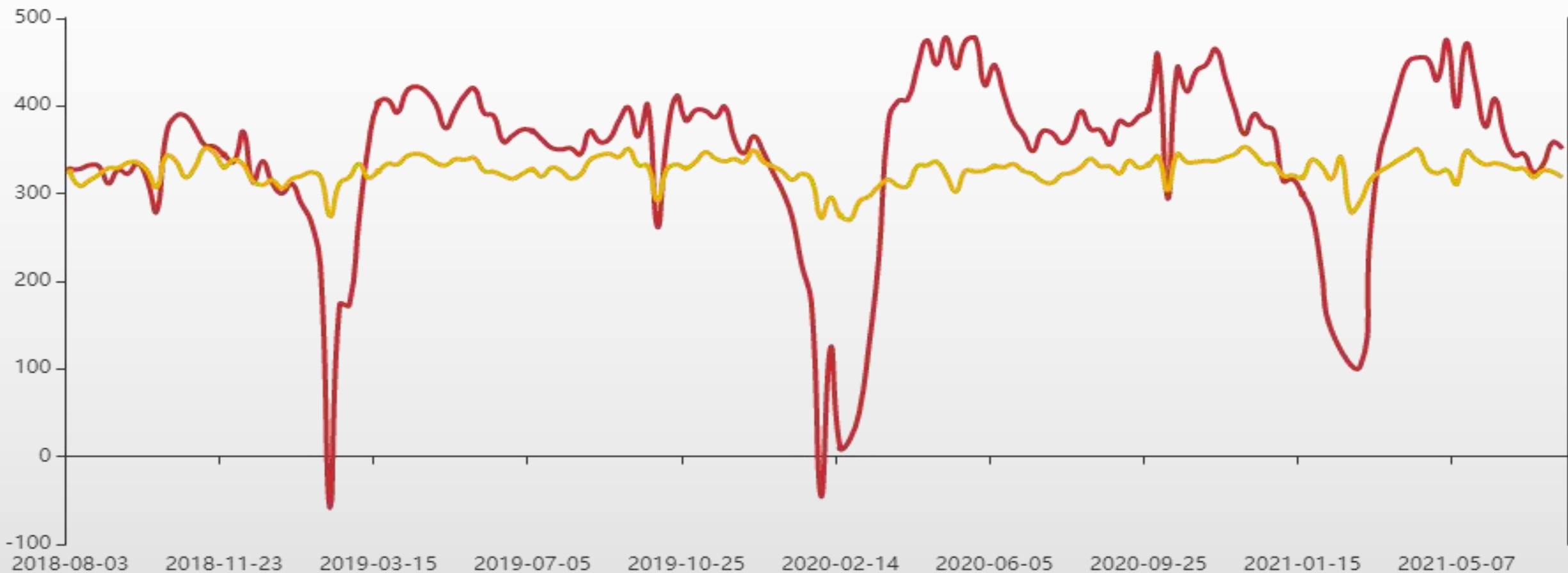
钢材需求

● 建筑用钢：成交量合计：中国：主流贸易商（日）(L)



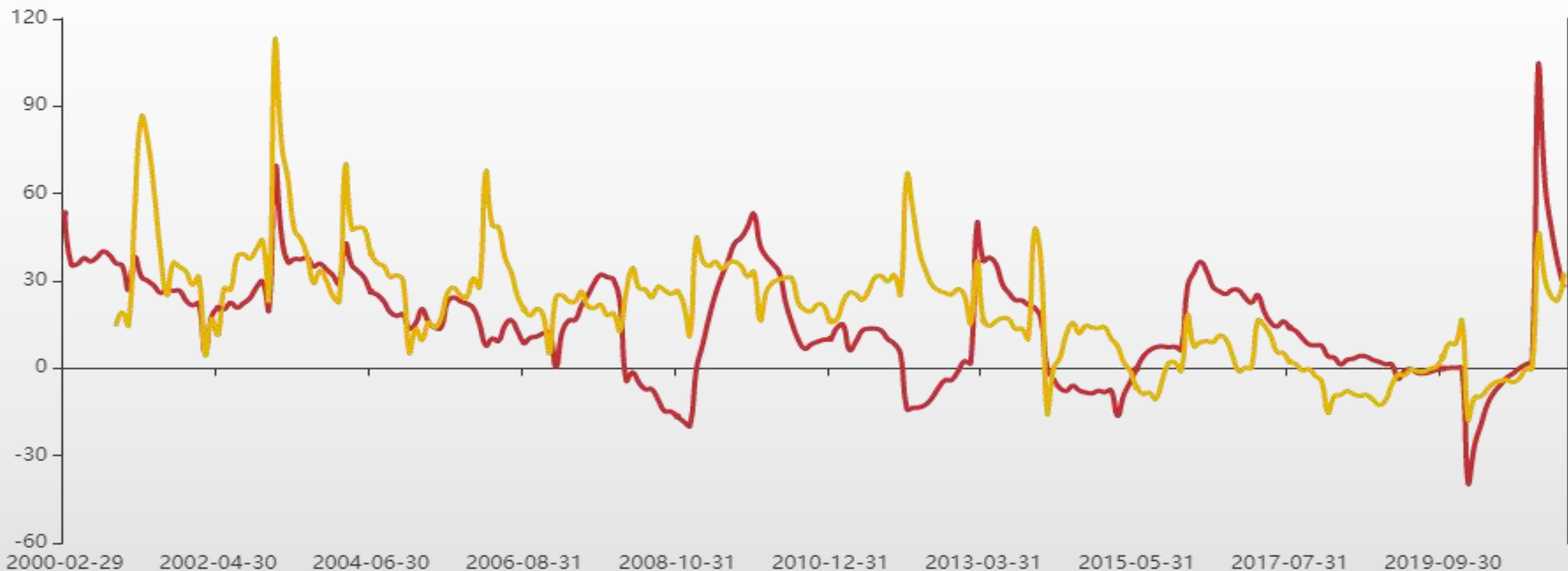
钢材需求

—●— 螺纹钢：消费量：中国（周）（L） —●— 热轧板卷：消费量：中国（周）（L）



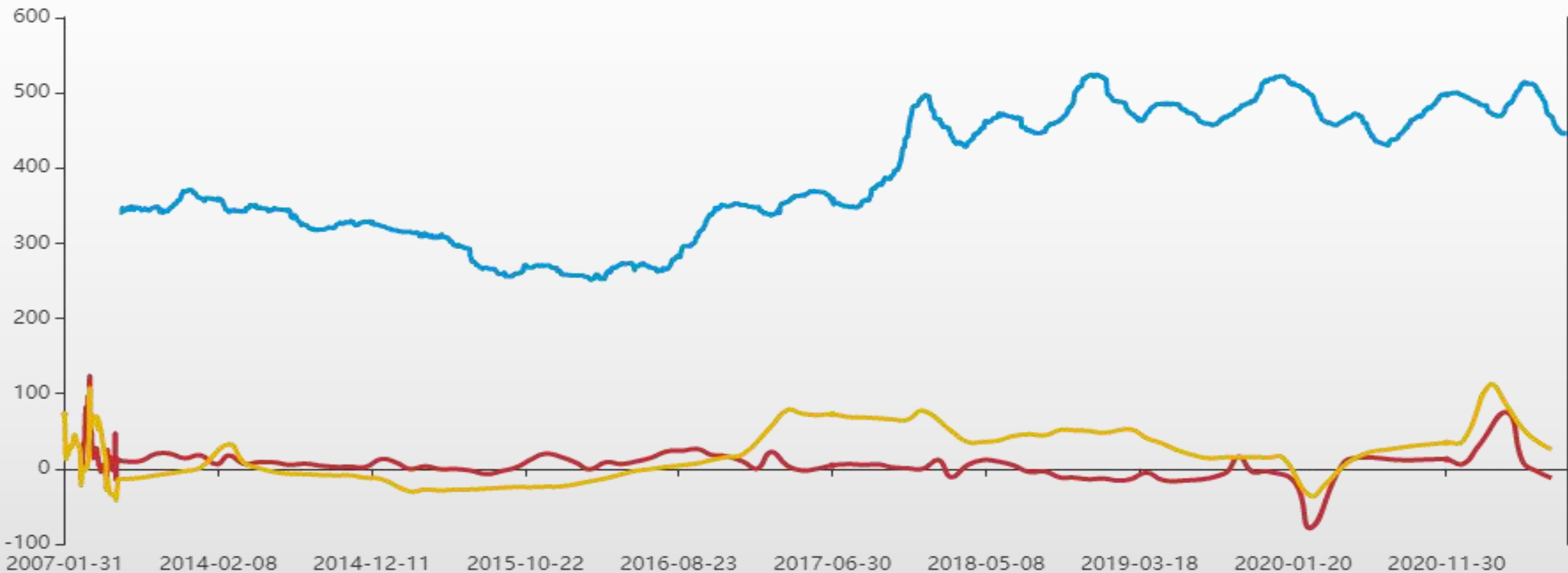
钢材需求

—●— 房地产开发企业：房屋：销售面积累计同比：中国（月）（L） —●— 房地产开发企业：新增固定资产投资完成额累计同比：中国（月）（L）



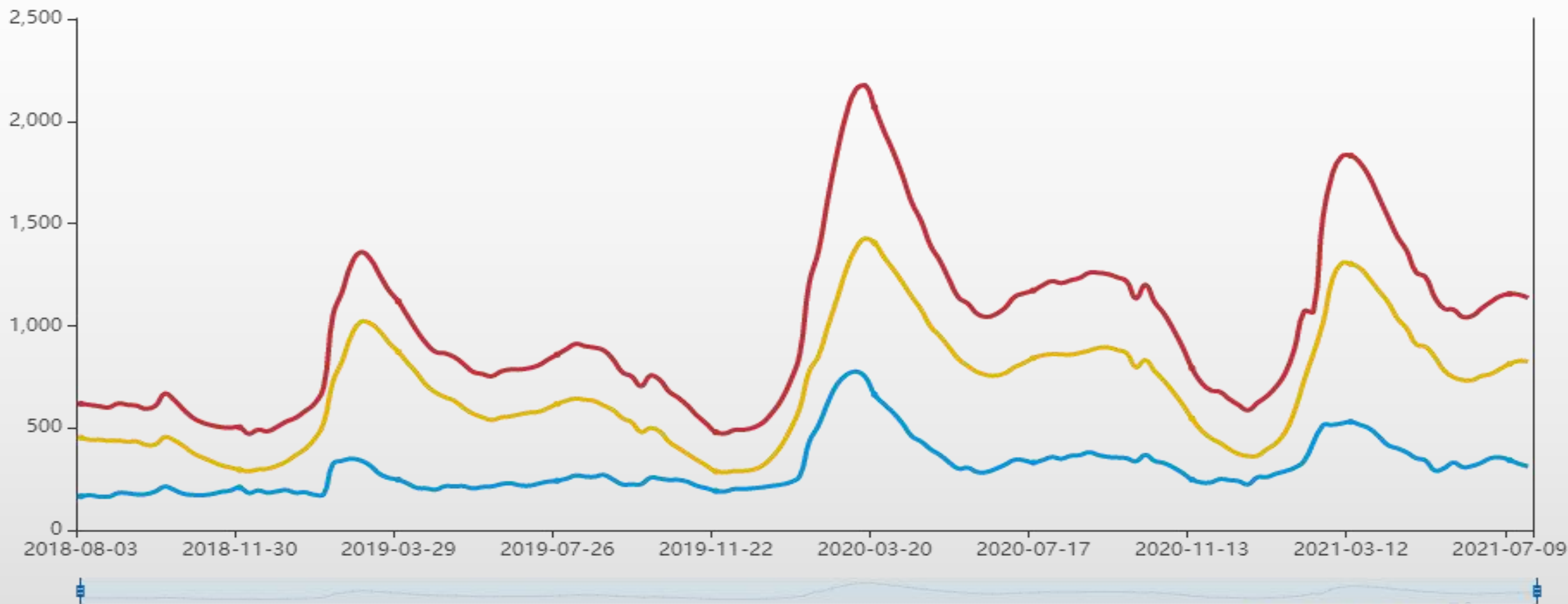
钢材需求

● 汽车：销量同比：中国（月）(L) ● 统计局：中国：工业产品：产量累计同比：挖掘机（月）(L) ● 水泥：价格指数（日）(L)



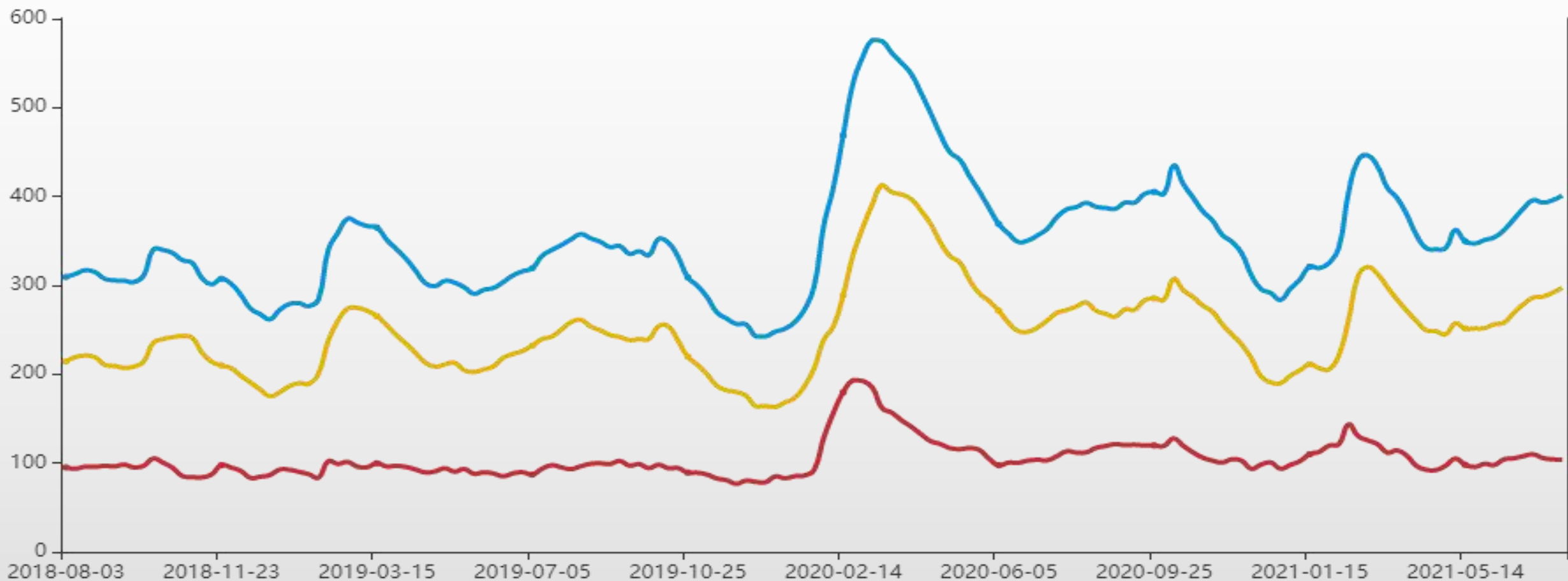
钢材库存

● 螺纹钢：35个城市：库存合计：中国（周）（L） ● 螺纹钢：35个城市：社会库存：中国（周）（L） ● 建筑钢材钢铁企业：螺纹钢：厂内库存：中国（周）（L）



钢材库存

● 钢企：热轧板卷：厂内库存：中国（周）（L） ● 热轧板卷：33个城市：社会库存：中国（周）（L） ● 热卷库存总计(L)



- 政策面因素是影响钢铁产业链期货品种价格波动的重要因素，限产政策和宏观层面的保供稳价政策，一方面决定了螺纹期价下跌空间有限，同时也决定了螺纹期价难以持续上涨，在高位面临调整压力。
- 基本面因素边际变化：产销存下滑，支撑期价。



免责声明

- 本报告基于已公开的信息编制，但对信息的准确性及完整性不作任何保证。本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成个人投资建议。投资者应当充分考虑自身投资经历及习惯、风险承受能力等实际情况，并完整理解和使用本报告内容，不能依靠本报告以取代独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。
- 本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。
- 长安期货有限公司版权所有并保留一切权利。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“长安期货投资咨询部”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

谢 谢 观 看

地址：西安市浐灞生态区浐灞大道1号浐灞商务中心二期四层

电话：029-83597677

传真：029-83597676

网址：www.cafut.cn

E-mail：caqh@cafut.cn

专业判断 以智聚财 洞烛机先 稳操胜券