



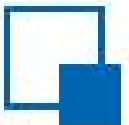
保供+风控现成效&供给存变化 预期叠加资金遇分流，双焦或 高位偏弱震荡

投资咨询部 马舍瑞夫

投资咨询证号：Z0015873

2021年9月13日

- 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。



一、行情回顾

二、基本面分析

三、行情展望及操作建议



行情回顾



长安期货
CHANG-AN FUTURES

焦煤主连(DCE 8394) 日线

MA组合(5,10,20,60,120,240) MA5 2907.50 MA10 2757.10 MA20 2578.00 MA60 2255.16 MA120 2016.03 MA240 1750.07



焦炭主连(DCE 8374) 日线

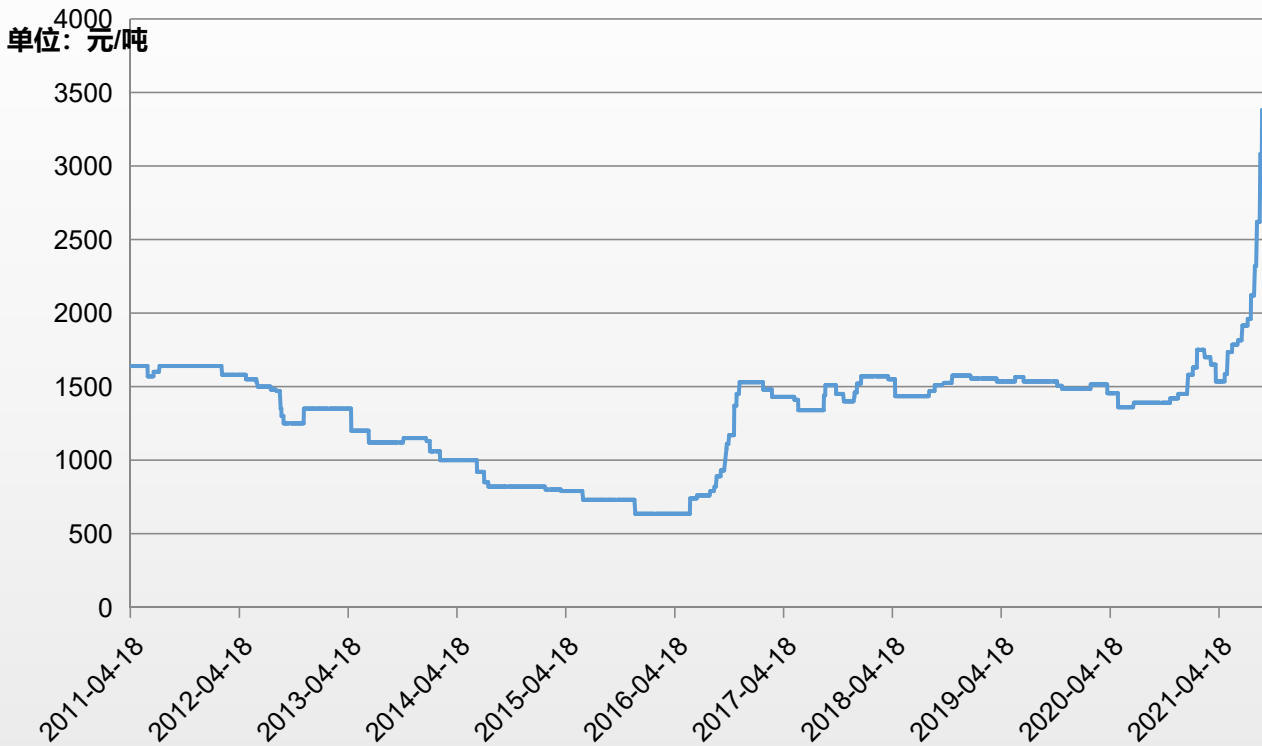
MA组合(5,10,20,60,120,240) MA5 3624.60 MA10 3466.40 MA20 3261.25 MA60 2943.23 MA120 2737.48 MA240 2597.25



➤ 虽然上周五期价暴跌，但上周焦煤及焦炭主力合约仍整体震荡走强，续创历史新高。焦煤主力合约周涨8.09%，收报2826.5元/吨；焦炭主力合约周涨5.14%，收报3508元/吨。

现货价格走势

主焦煤：A11-12, V22, S0.8-0.9, G85, Y17-23： 汇总价格：唐山（日）



冶金焦：准一级：A13, S0.7, MT7, CSR60： 出库价格指数：日照港（日）



➤ 上周唐山主焦煤现货价格持续飙涨，涨至3380元/吨；准一级焦炭现货价格也是持续攀升，日照港一级冶金焦现货价格已达4100元/吨，部分焦企第十轮提涨已落地。

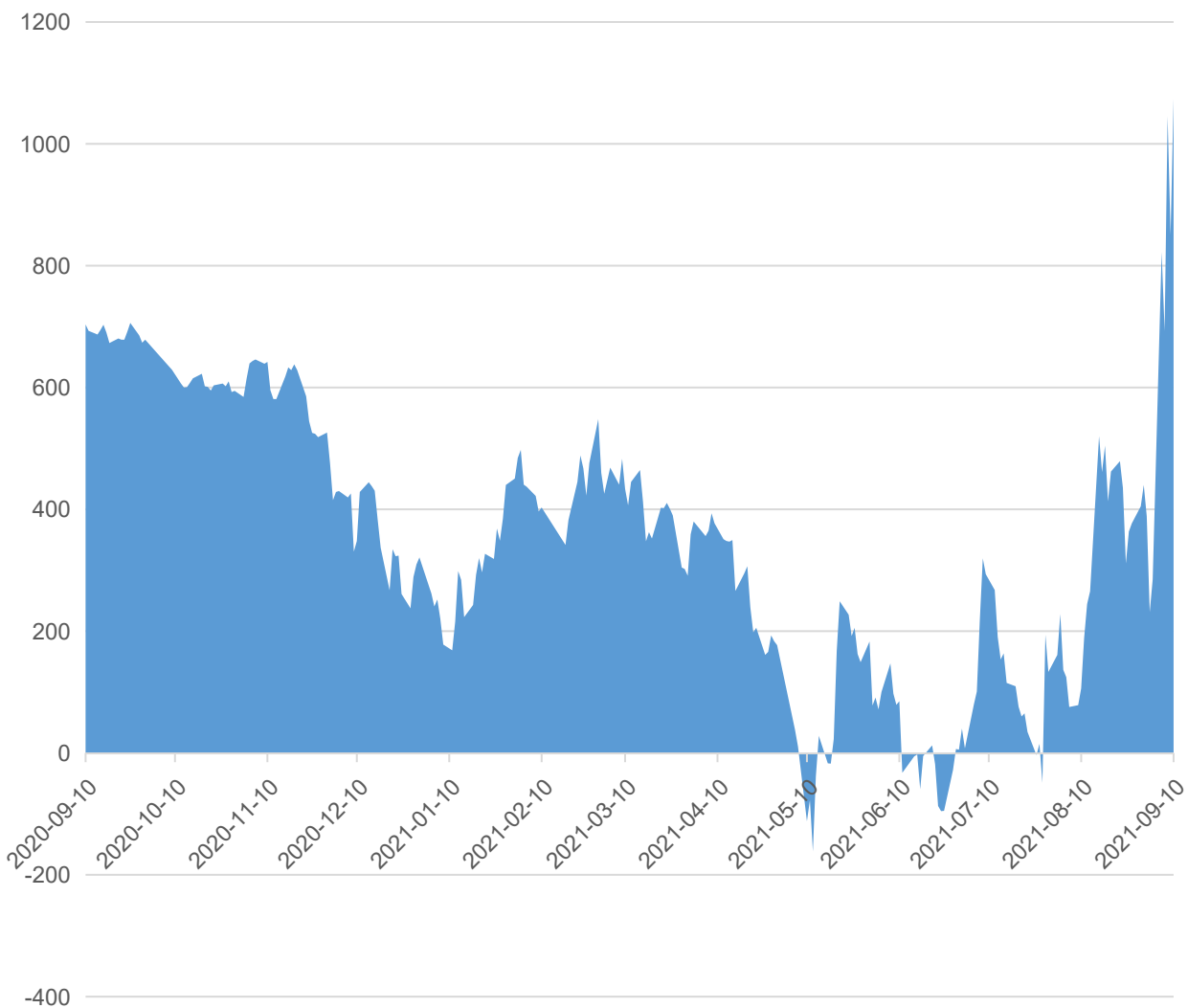


双焦基差

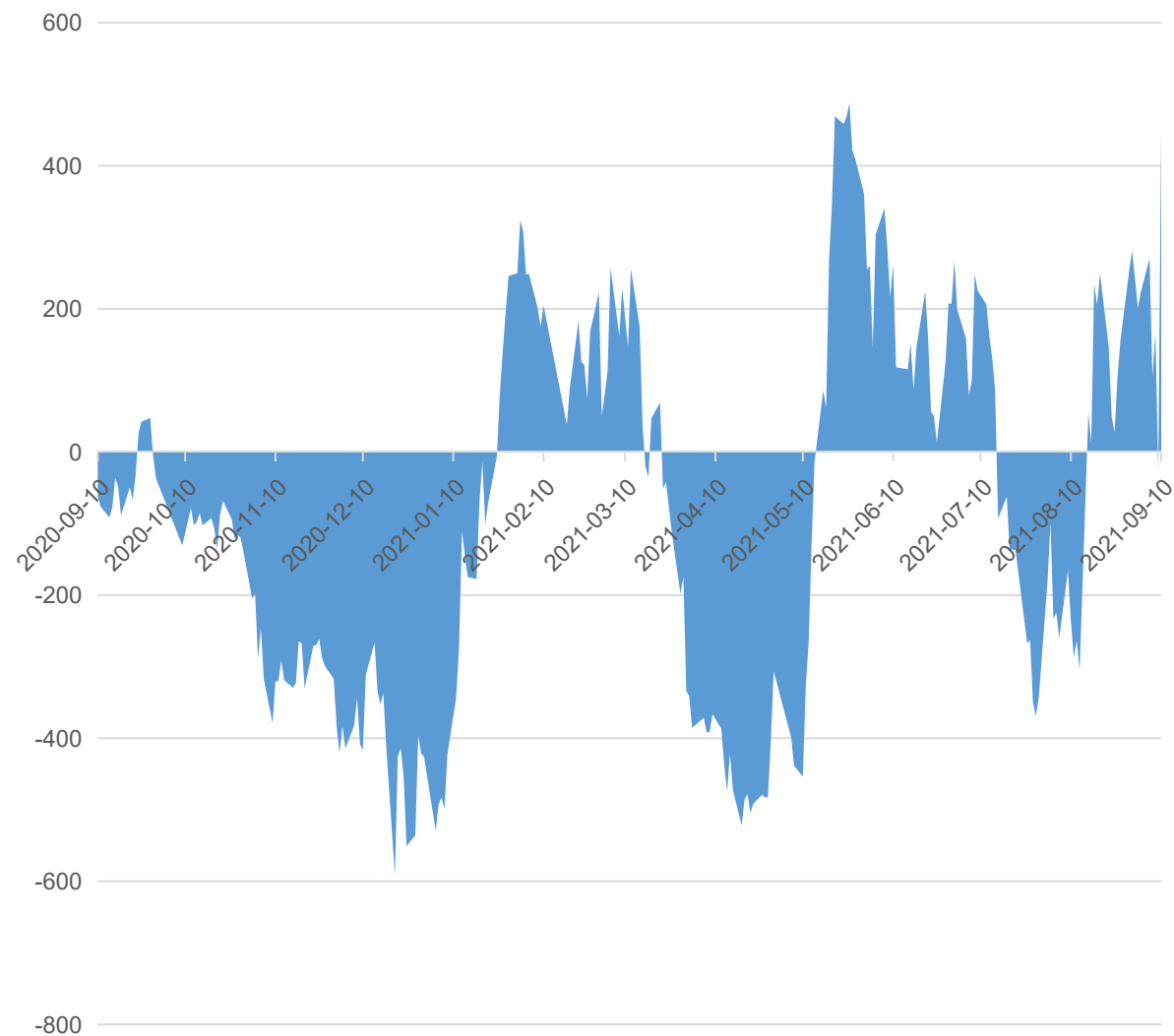


长安期货
CHANG-AN FUTURES

焦煤基差

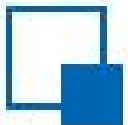


焦炭基差





- 焦煤来看，近一年来焦煤基差均值为346.54，近1月的焦煤基差均值为473.5，目前1073.5的基差距离5年来高点仅一步之遥，存向下回归预期，因而，**在焦煤期价在宏观环境有改善预期，且交易所发布限制措施背景下，或存跟随现货价格回落的可能。**
- 焦炭方面，近一年来焦炭基差均值为-81.93，近一月焦炭基差均值为96.48，目前452的基差距离5年来高点仅一步之遥，显然存在向下回归均值的预期，因而，**焦炭期价或存跟随现货价格回落的可能。**



一、行情回顾

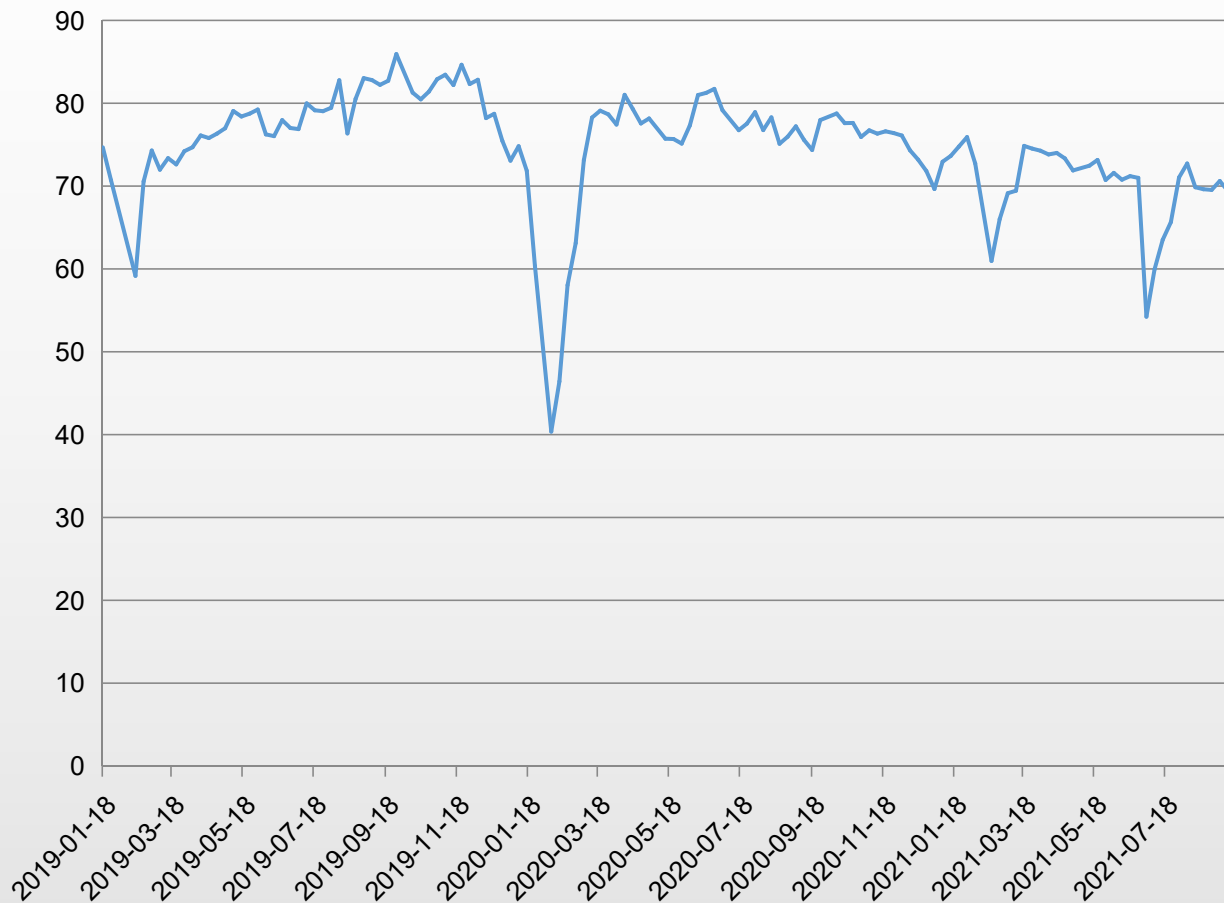
二、基本面分析

三、行情展望及操作建议

焦煤供给：产能利用率回落&精煤日均产量回落

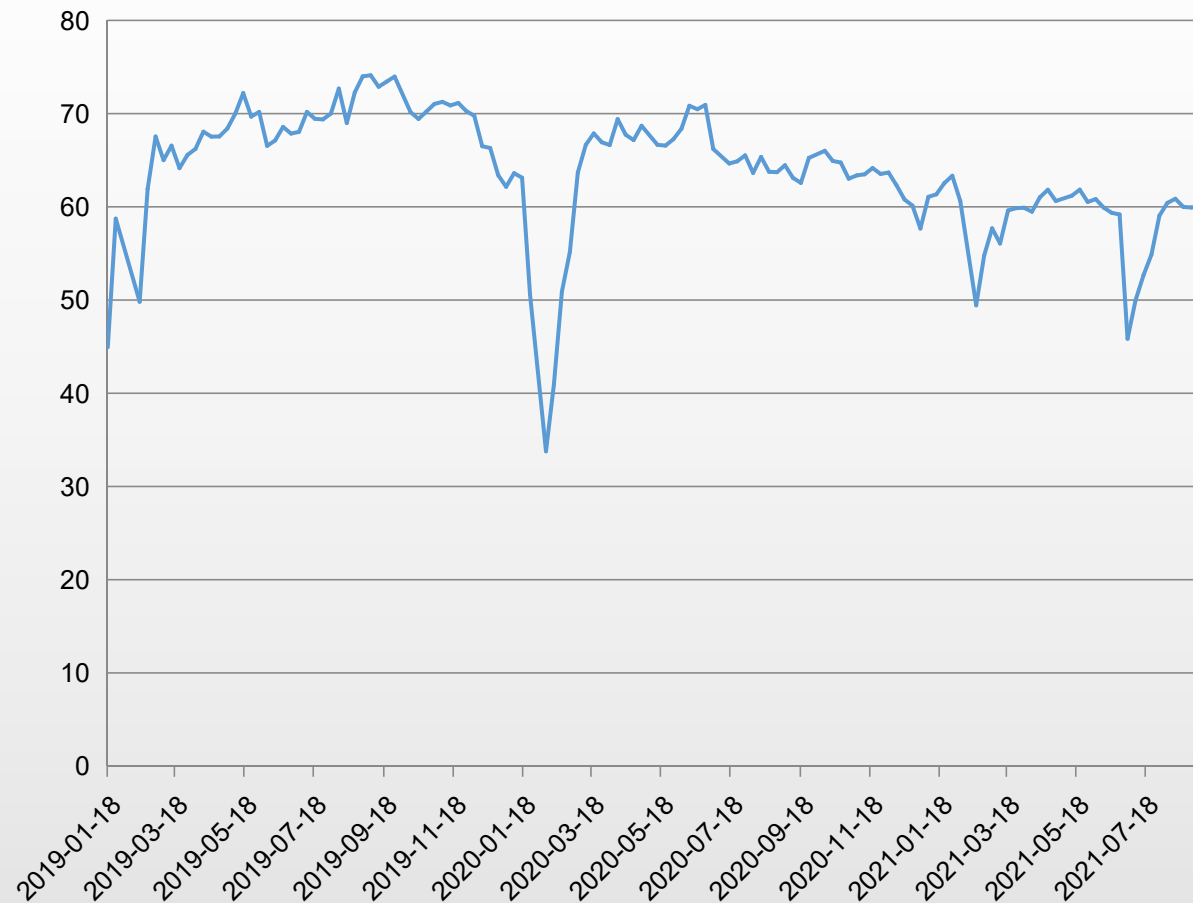
样本洗煤厂（110家）：煤炭：产能利用率：中国（周）

单位：%



样本洗煤厂（110家）：精煤：日均产量：中国（周）

单位：万吨

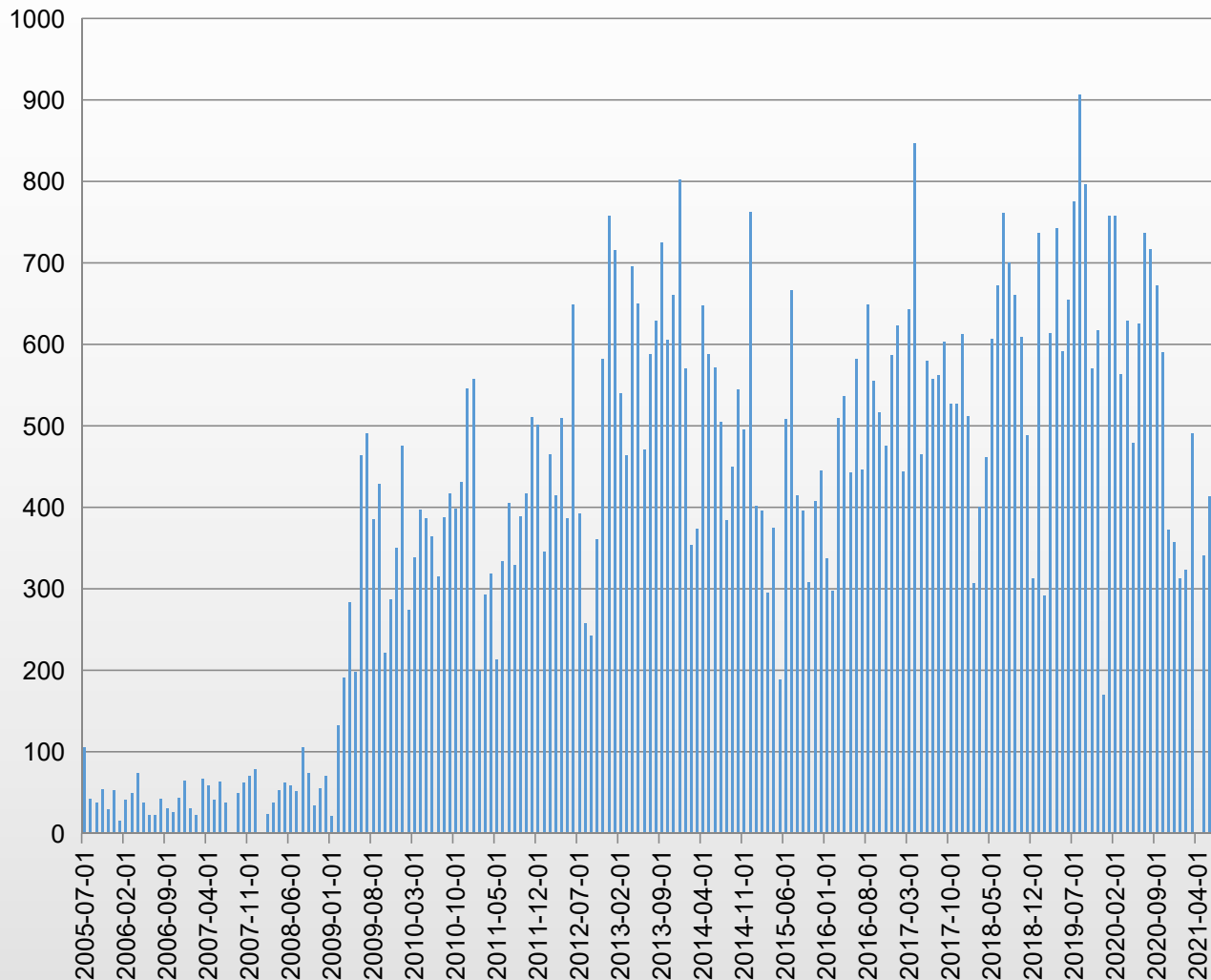




焦煤供给（进口）：蒙古通关逐步恢复

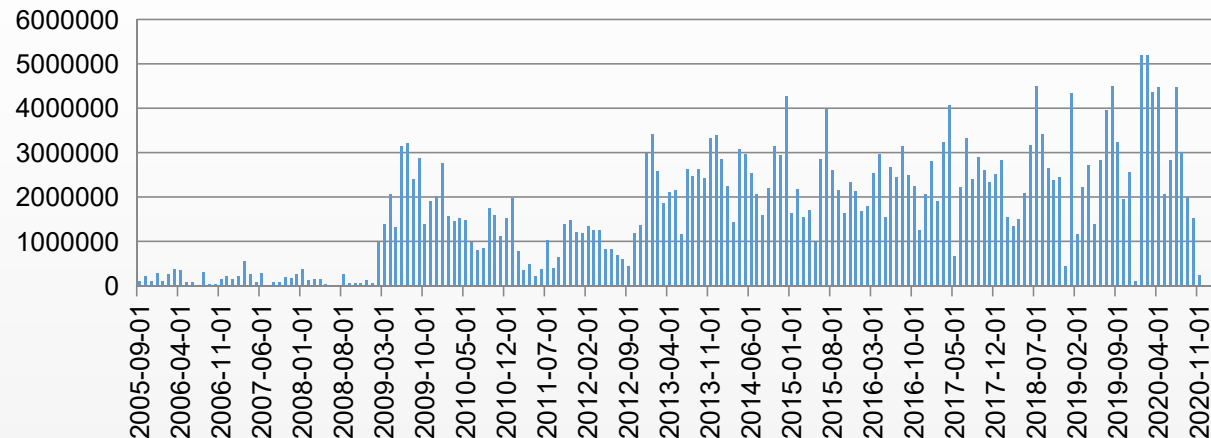
炼焦煤：进口数量：中国（月）

单位：万吨



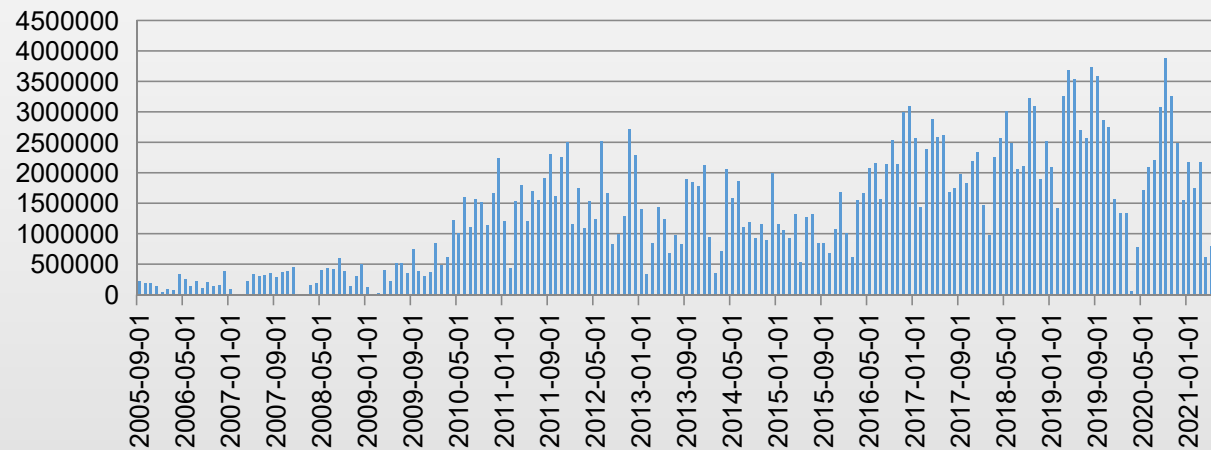
炼焦煤：进口数量：澳大利亚—中国（月）

单位：吨



炼焦煤：进口数量：蒙古国—中国（月）

单位：吨



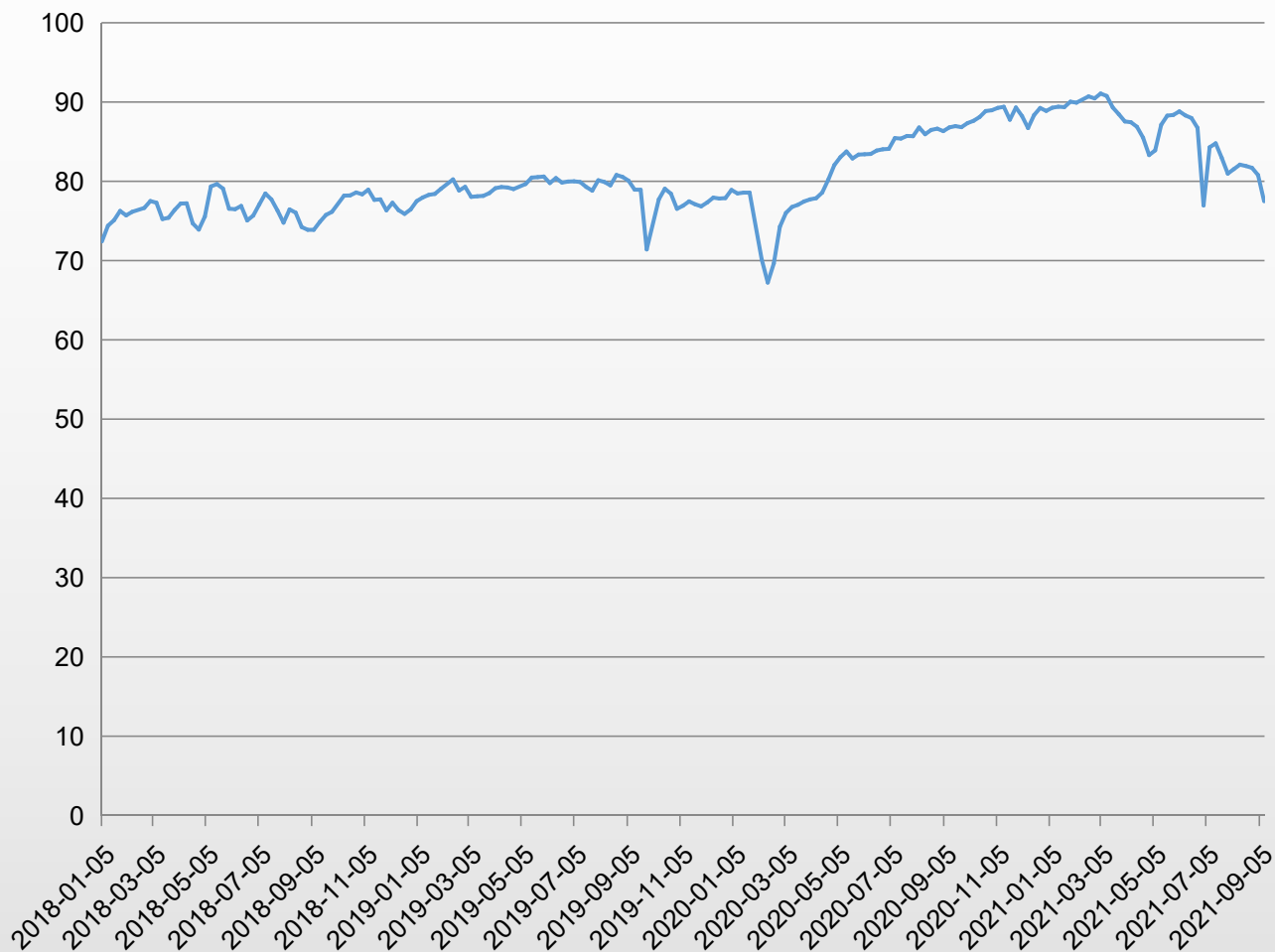


- **在保供稳价及交易所风控措施现成效，焦煤、焦炭主力和远月合约基本面，尤其是此前市场一直炒作的供给层面的变化预期，期现价差结构逐步修复，以及近期A股市场大幅上涨分流期市部分资金等因素的影响下，上周五焦煤期价大幅回调。**
- **供给端来看，蒙煤虽缓慢恢复通关，但安监、环保压力仍存，焦煤供应偏紧现状难言改观，洗煤厂产能利用率和精煤日均产量有所回落，然而目前的主力01合约及之后的远月合约的供应偏紧状况应存改善空间。**

焦煤需求（焦企）：产能利用率和日均产量回落

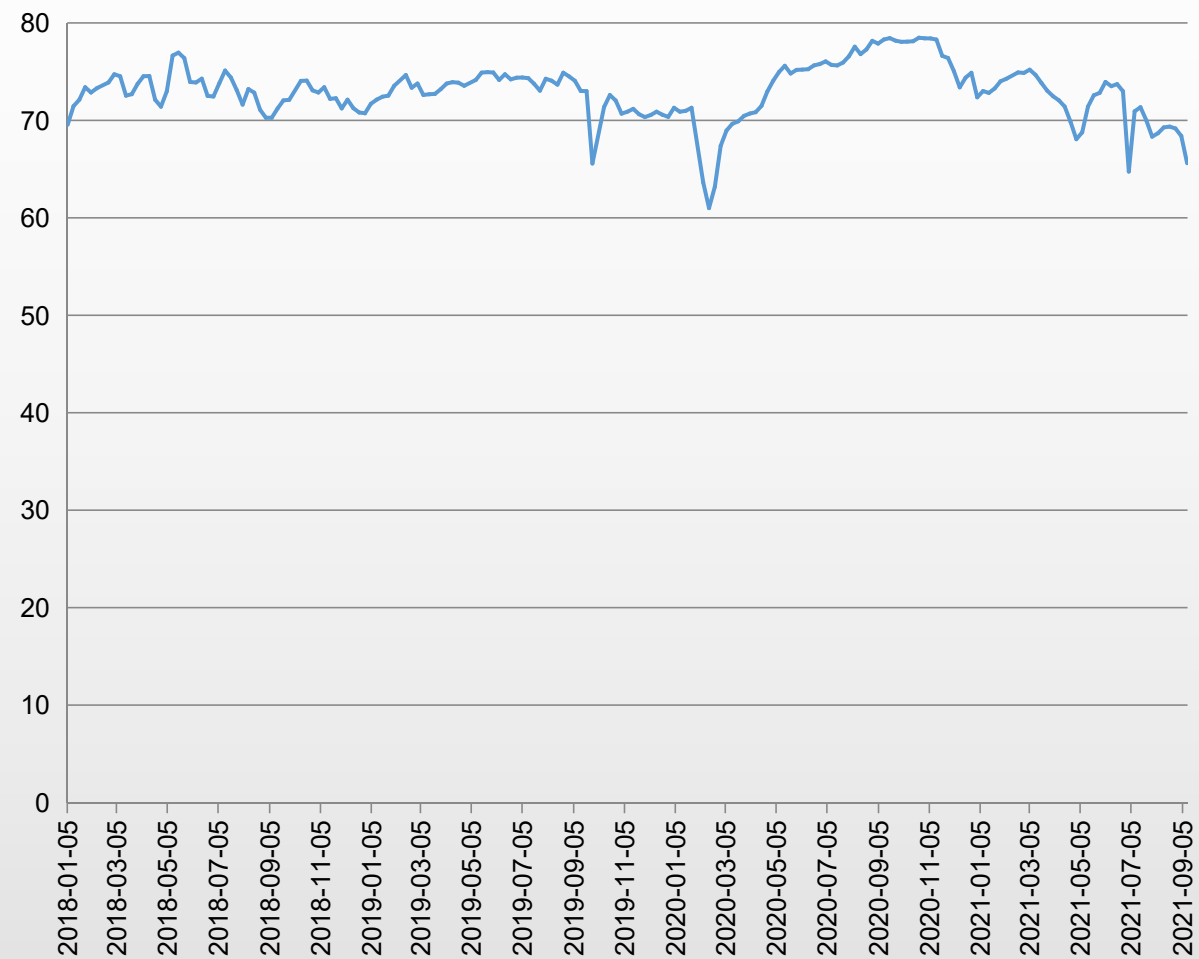
焦炭：全样本：独立焦化企业：剔除淘汰产能利
用率：中国（周）

单位：%



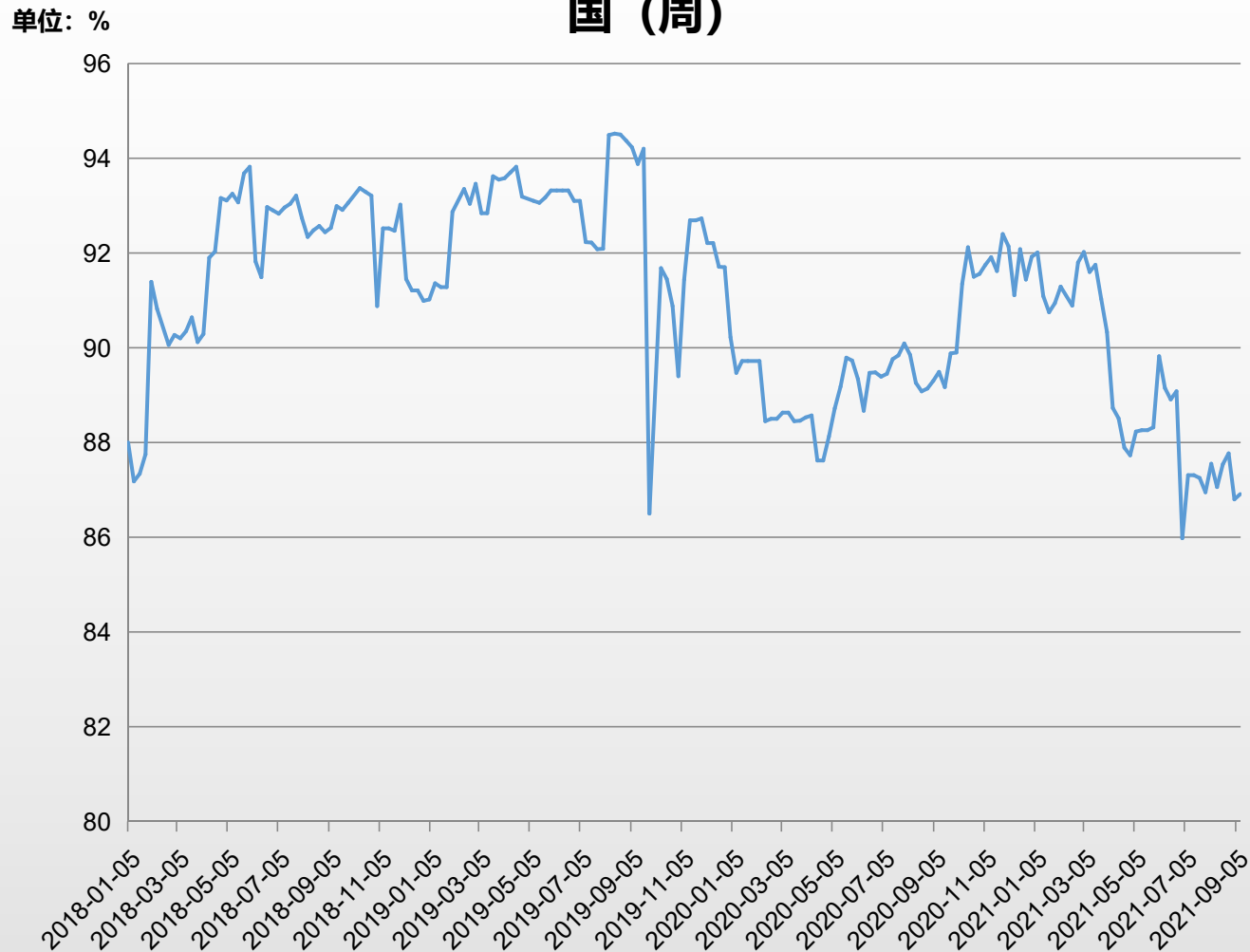
焦炭：全样本：独立焦化企业：日均产量：
中国（周）

单位：万吨

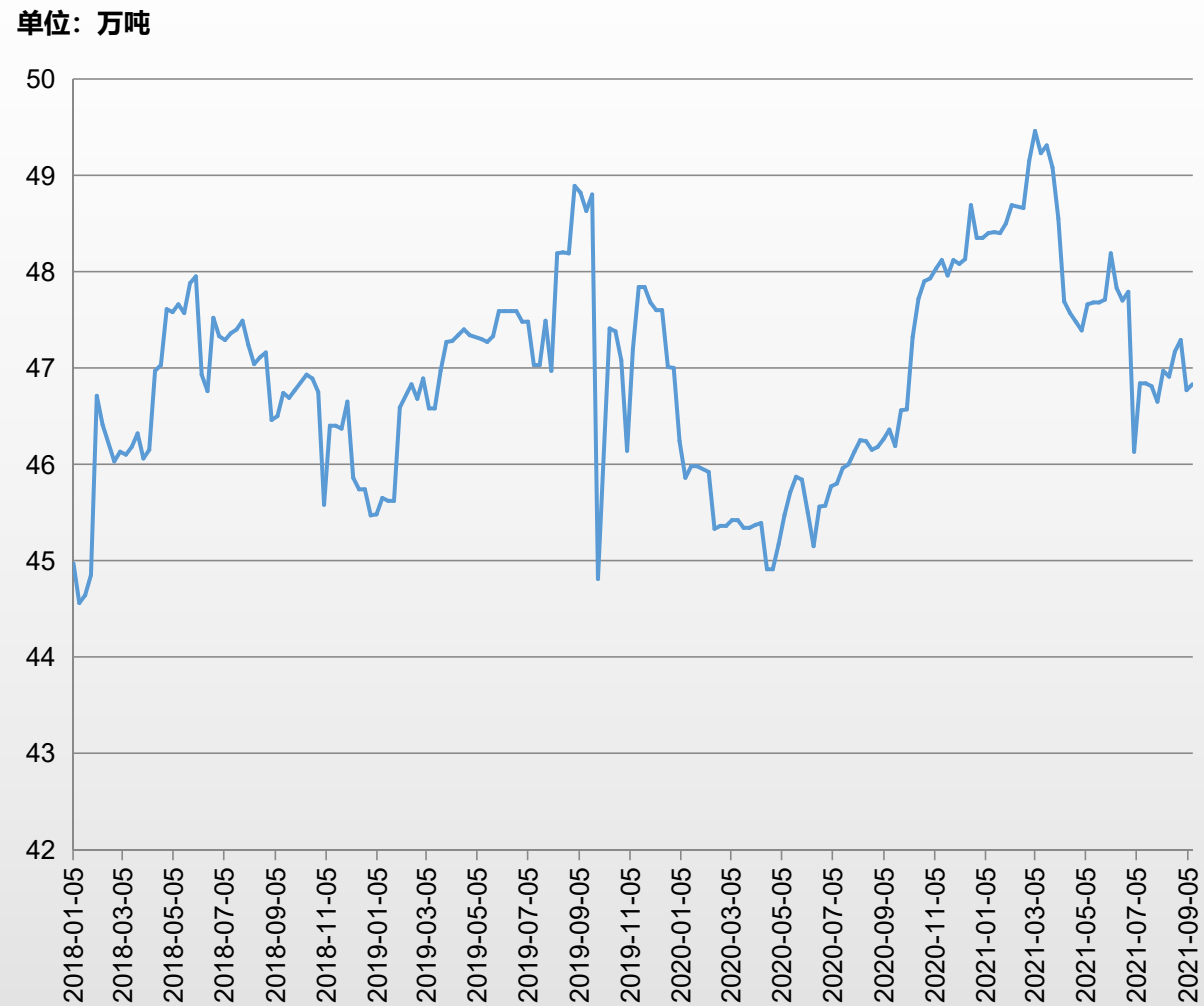


焦煤需求（钢厂）：产能利用率和日均产量稍有回升

焦炭：247家钢铁企业：剔除淘汰产能利用率：中国（周）



焦炭：247家钢铁企业：日均产量：中国（周）



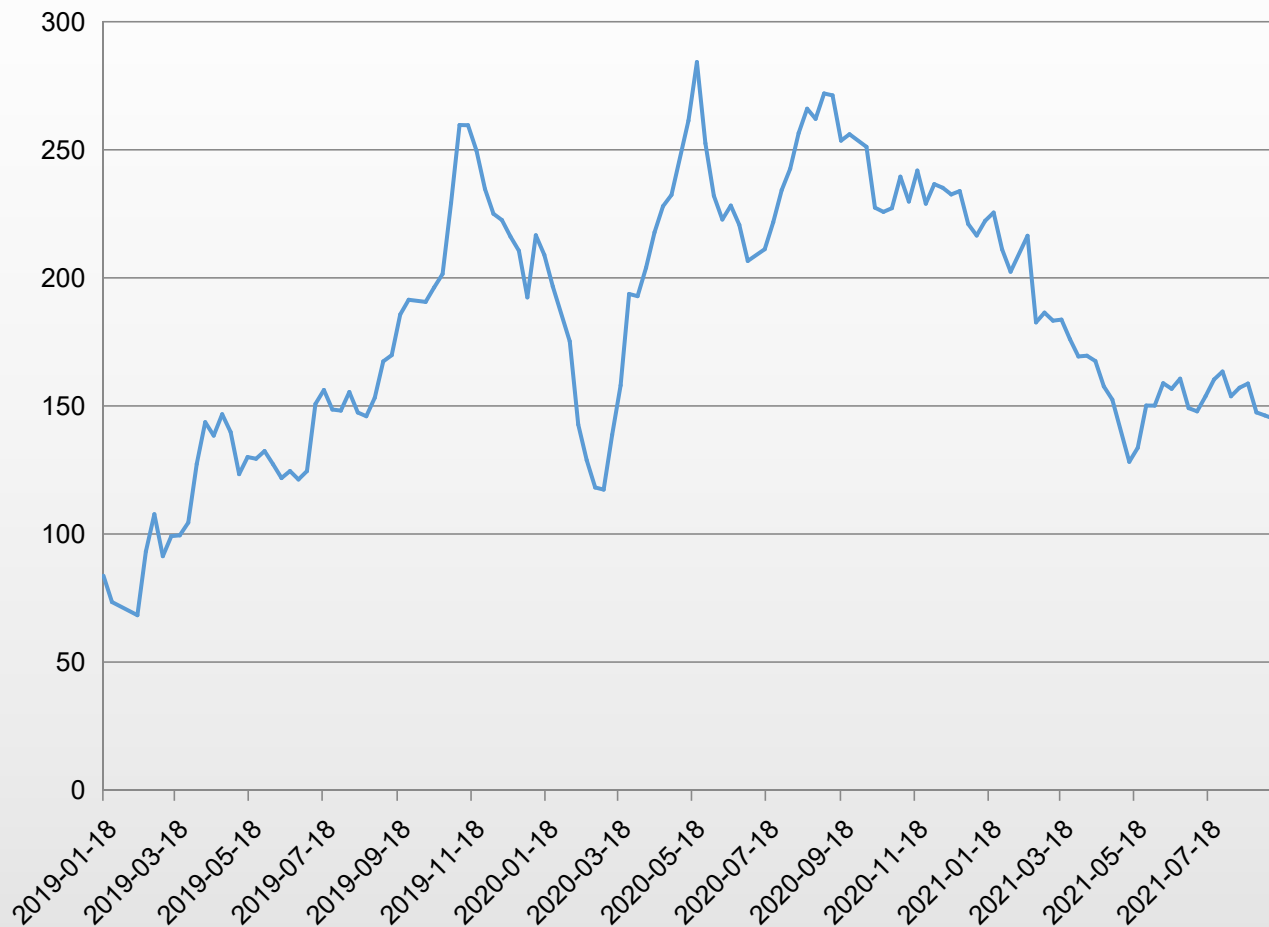


➤ **需求端**，由于原料成本暴涨限制了焦企盈利，部分地区焦企第十轮提涨已落地，吨焦盈利稍有回升，但成本飙升使得部分焦企产能被动受限，焦企产能利用率及焦炭日均产量仍有回落。此外，目前主力远月01合约受粗钢限产政策以及唐山市发布冬奥会期间空气质量保障方案对于焦炭产能扰动的影响较大，**因而焦煤主力01合约需求或存偏弱预期。**

焦煤库存：洗煤厂精煤库存稍有回落，港口库存稍有回升

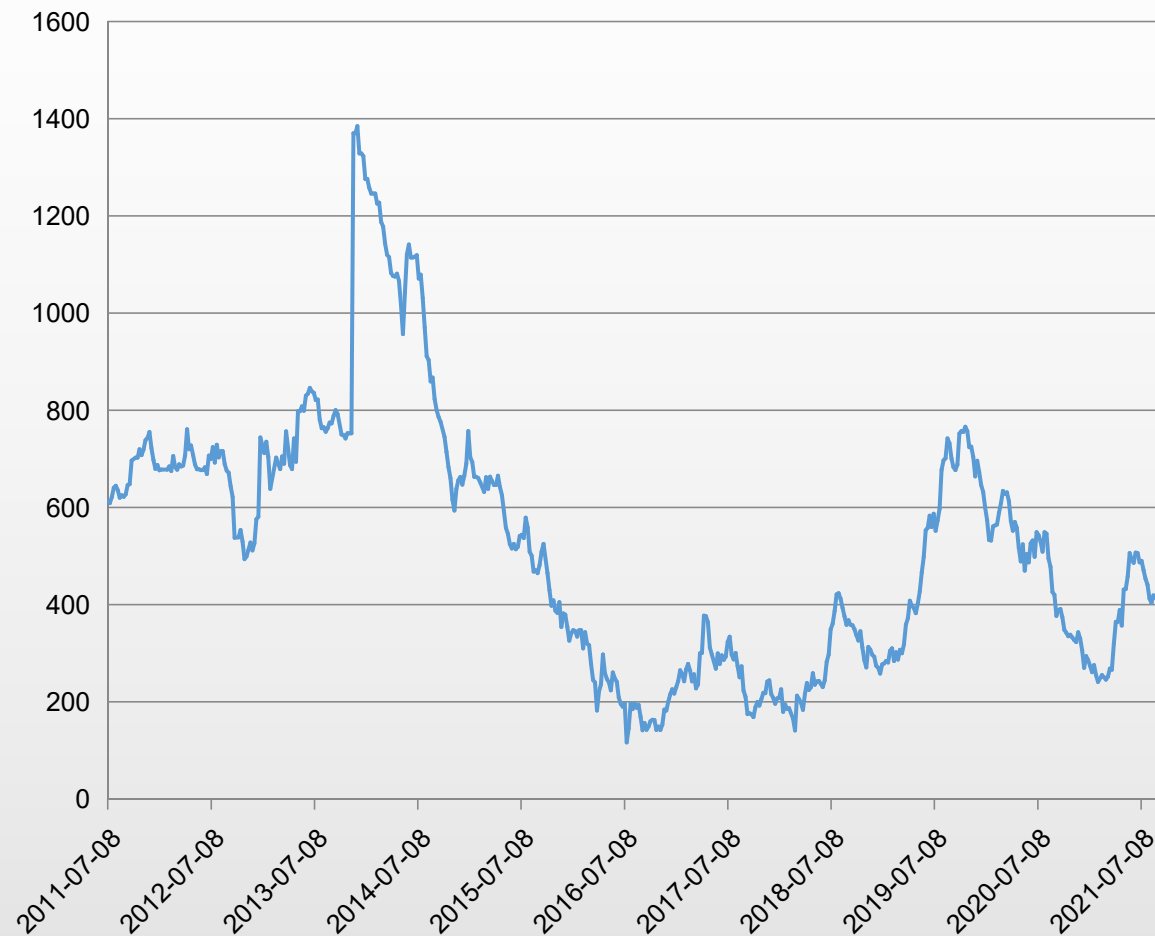
样本洗煤厂 (110家) : 精煤: 库存: 中国 (周)

单位: 万吨



炼焦煤: 进口: 港口库存合计 (周)

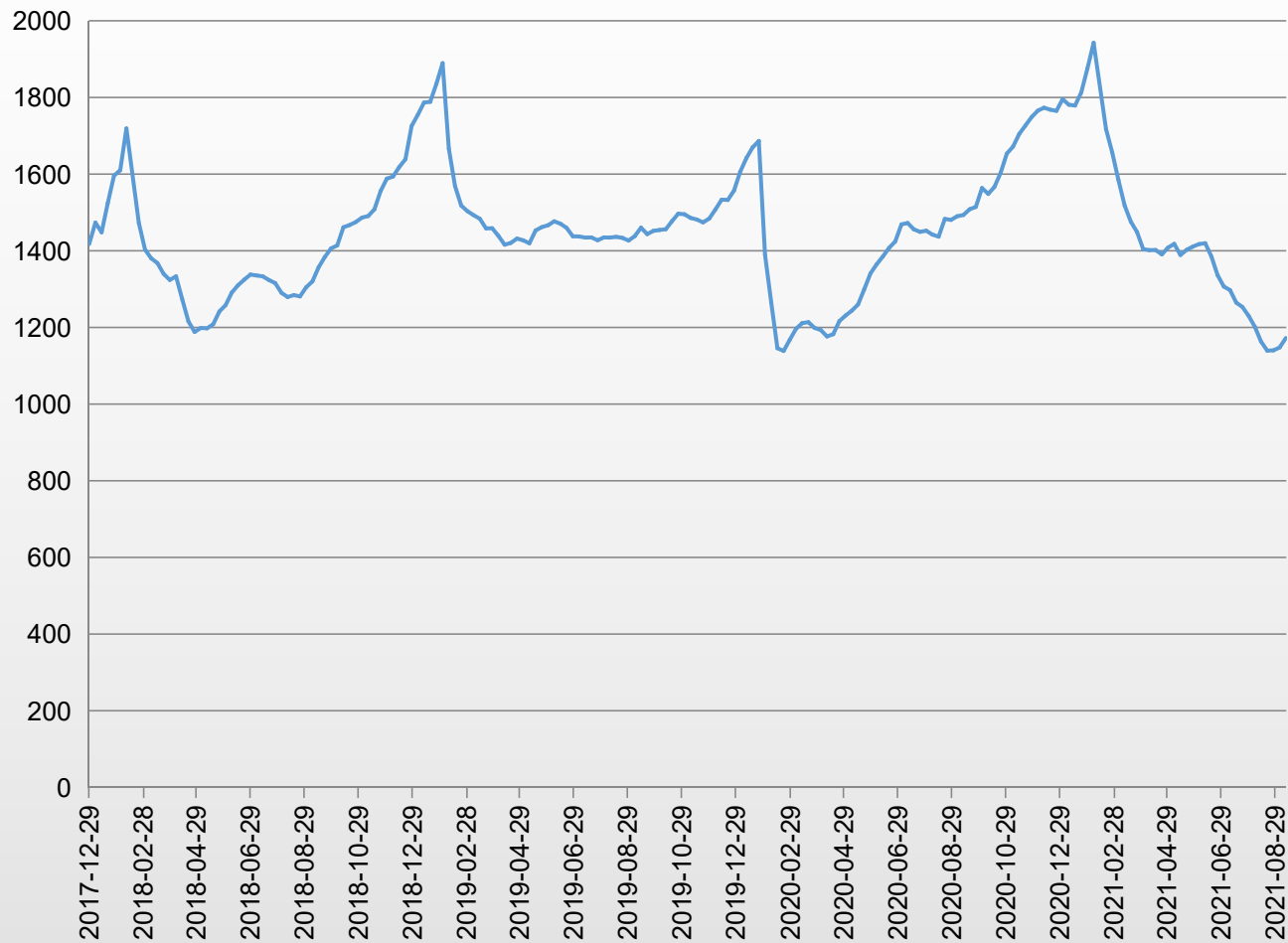
单位: 万吨



焦煤库存：焦化厂及钢厂库存继续回升

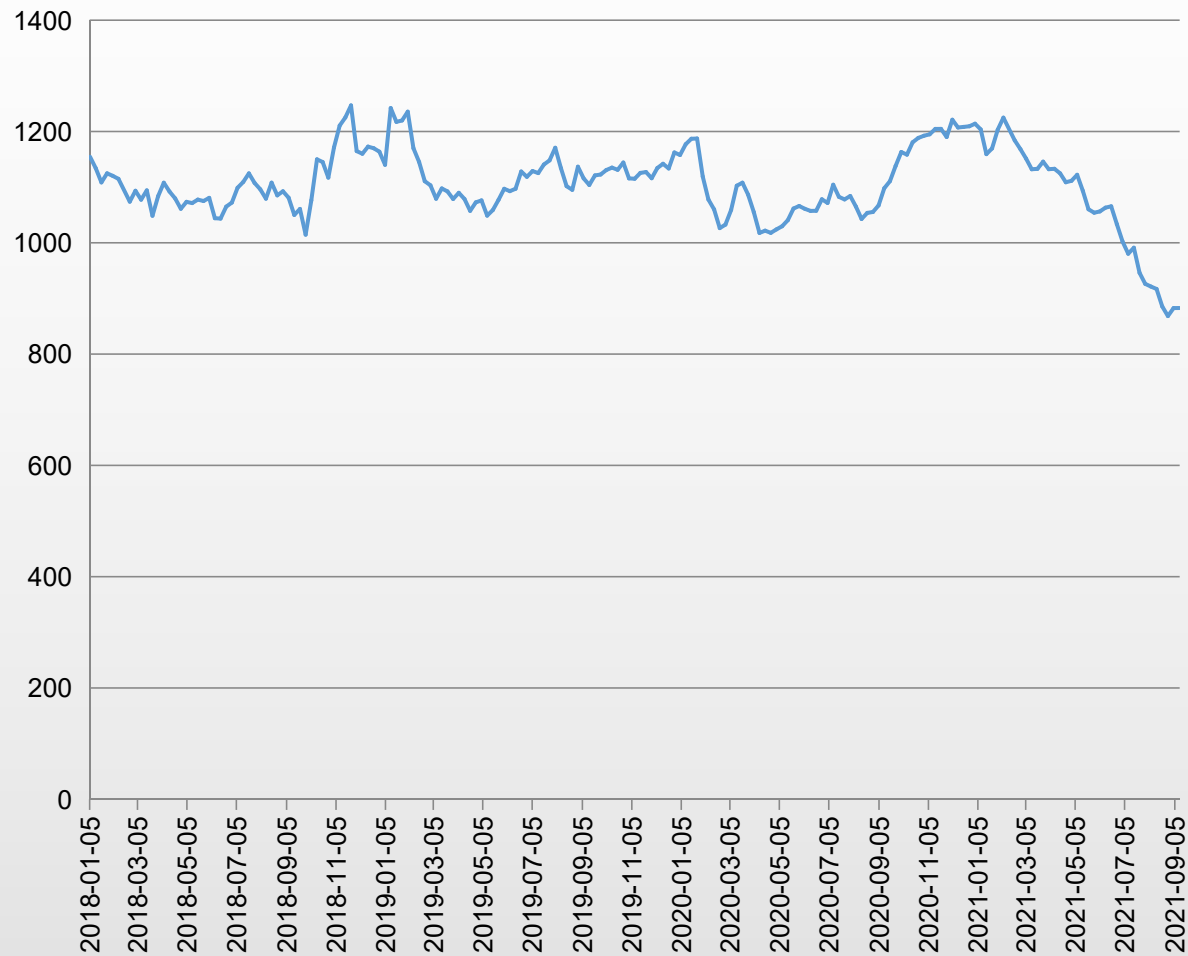
230家独立焦化厂：炼焦煤：库存合计（周）

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



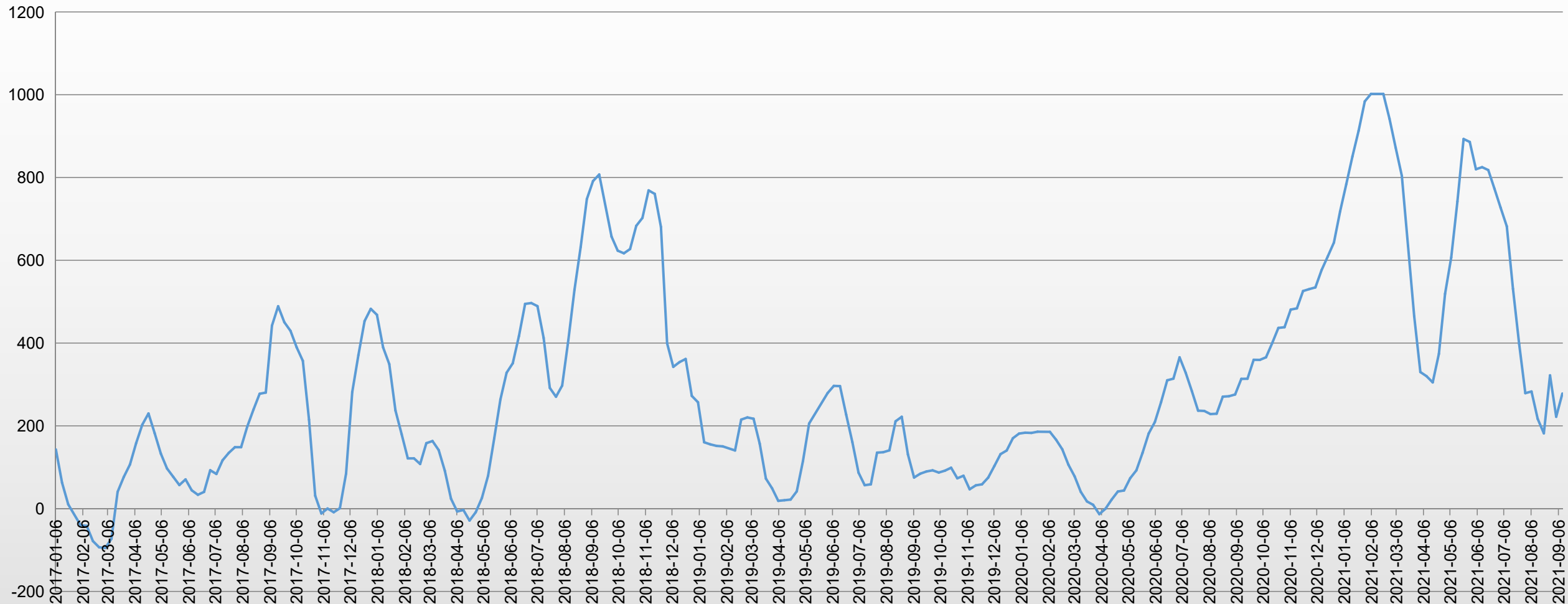


- **库存方面**，焦企盈利改善精煤库存继续回落；独立焦化厂和钢企焦化厂库存虽稍有反弹，但仍维持在1年多和3年多来低位，**对焦煤现货及期价起到支撑作用。**

吨焦平均盈利有所反弹

独立焦化企业：吨焦平均利润：中国（周）

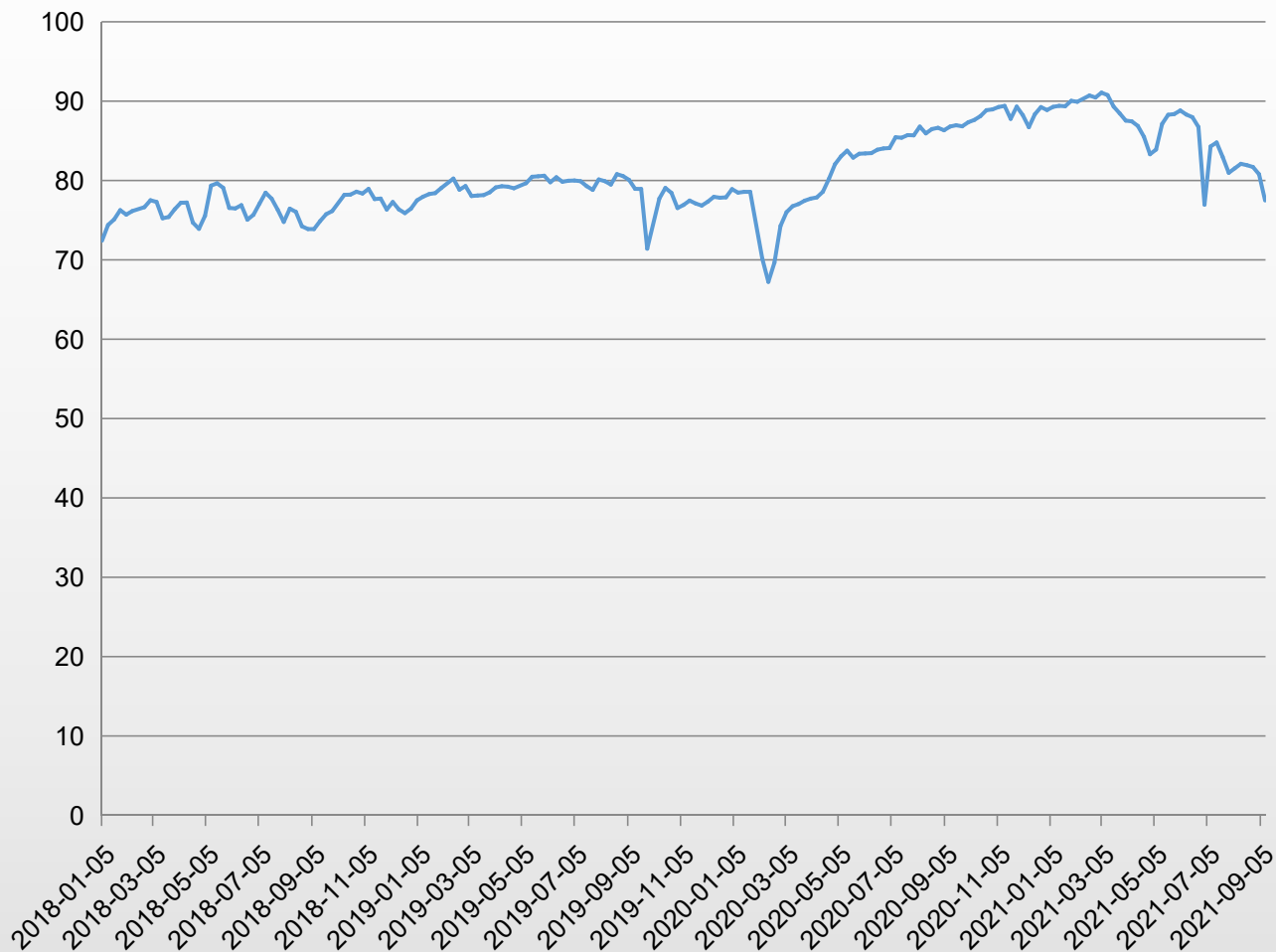
单位：元



焦炭供给（焦企）：产能利用率和日均产量回落

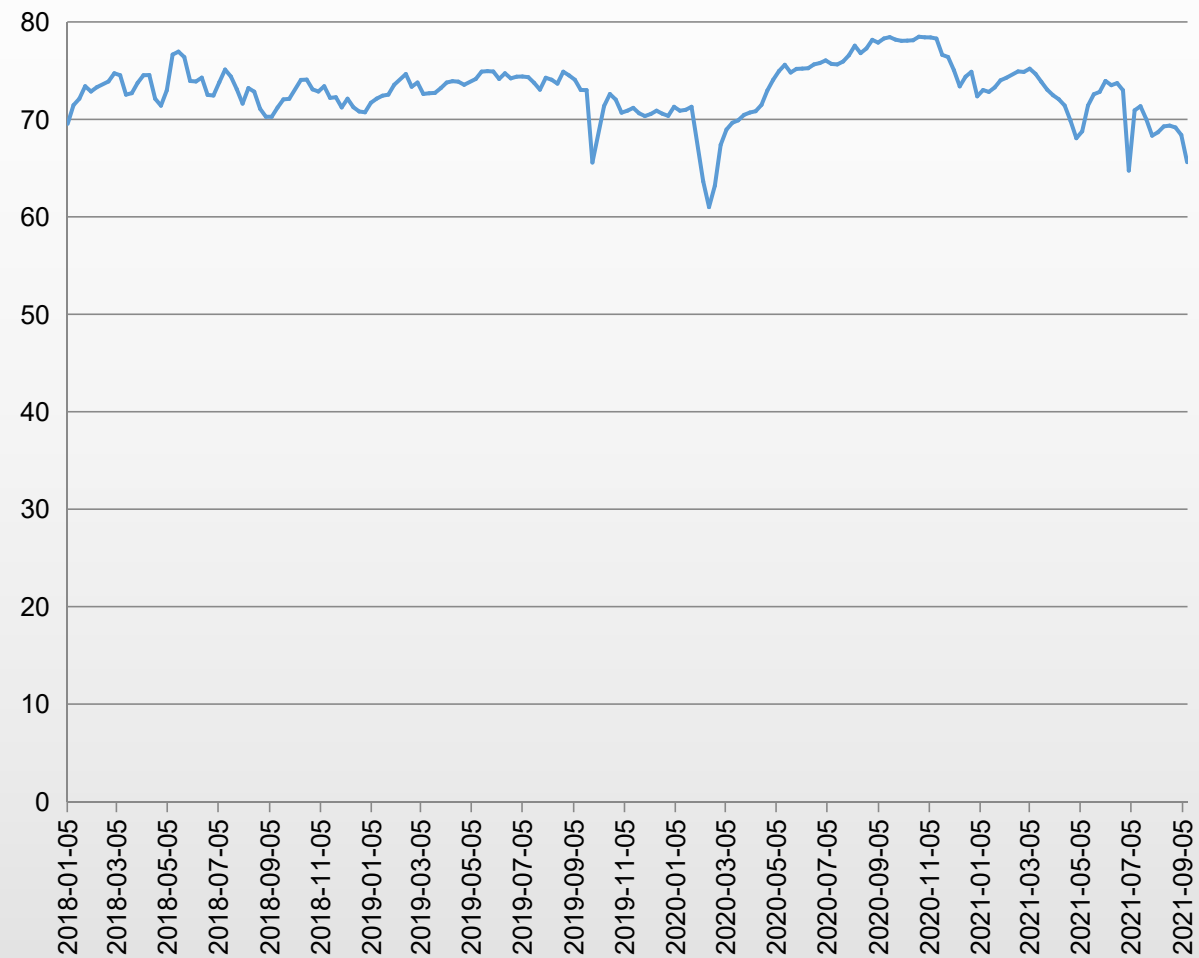
焦炭：全样本：独立焦化企业：剔除淘汰产能利
用率：中国（周）

单位：%



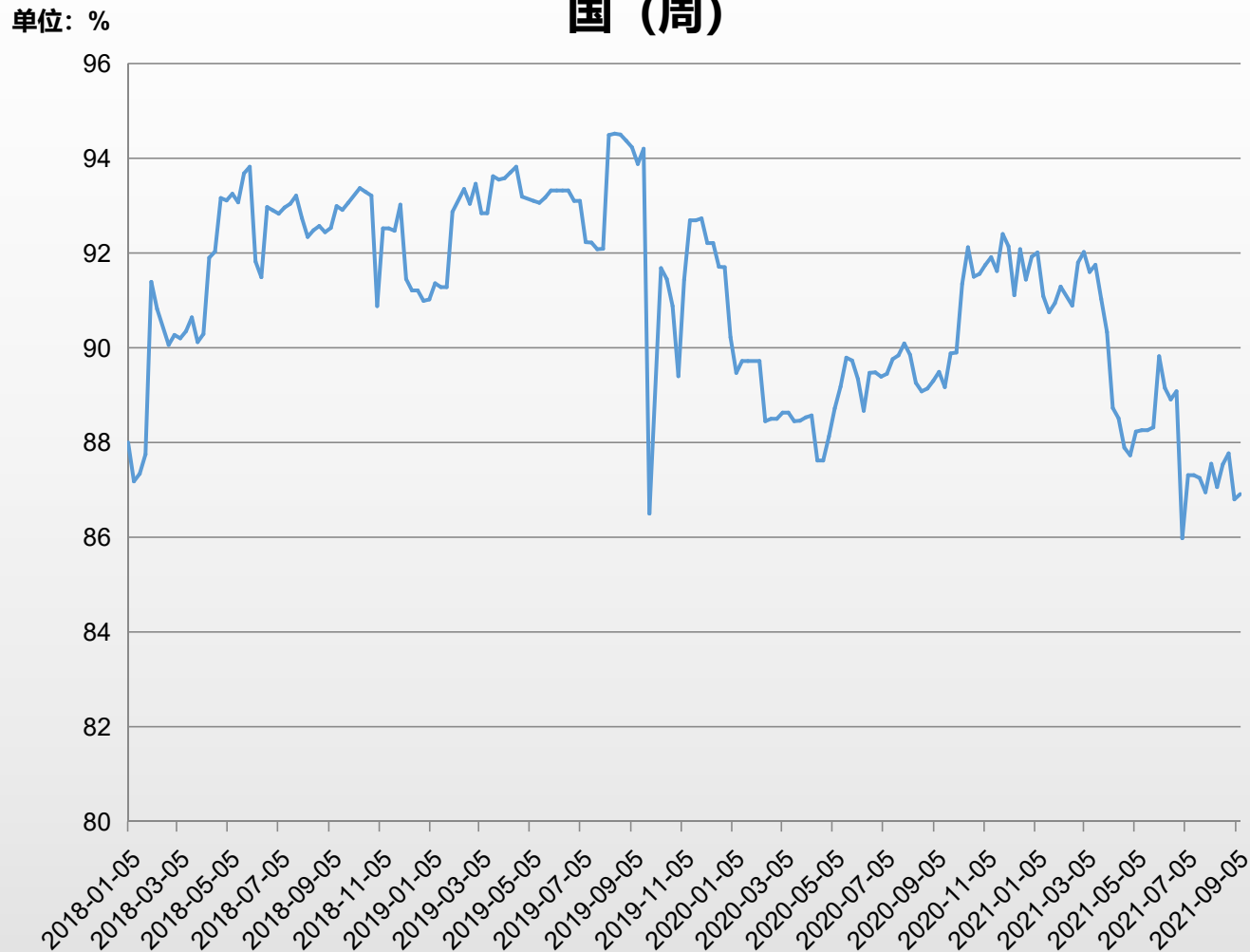
焦炭：全样本：独立焦化企业：日均产量：
中国（周）

单位：万吨

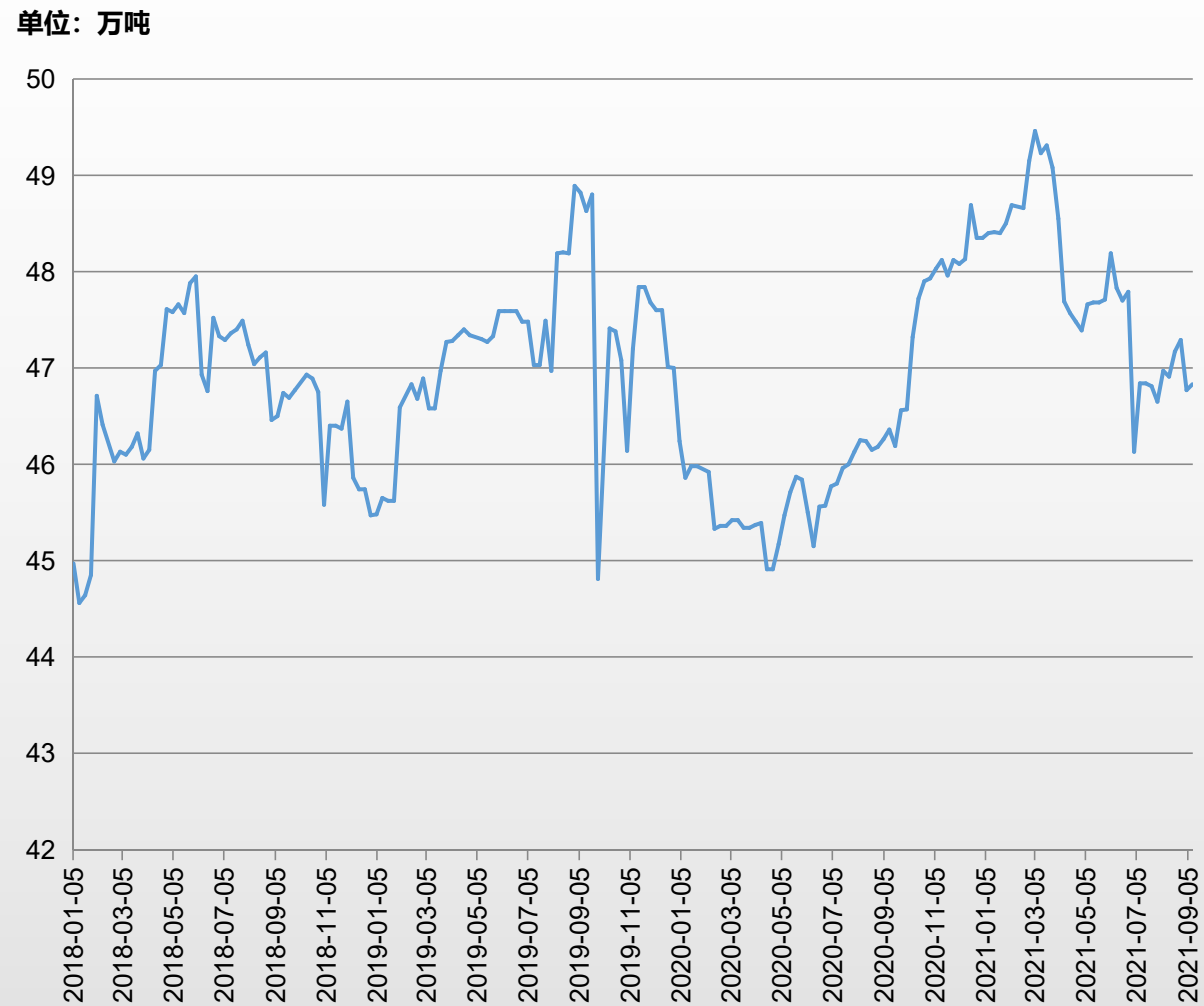


焦炭供给（钢厂）：产能利用率和日均产量稍有回升

焦炭：247家钢铁企业：剔除淘汰产能利用率：中国（周）



焦炭：247家钢铁企业：日均产量：中国（周）



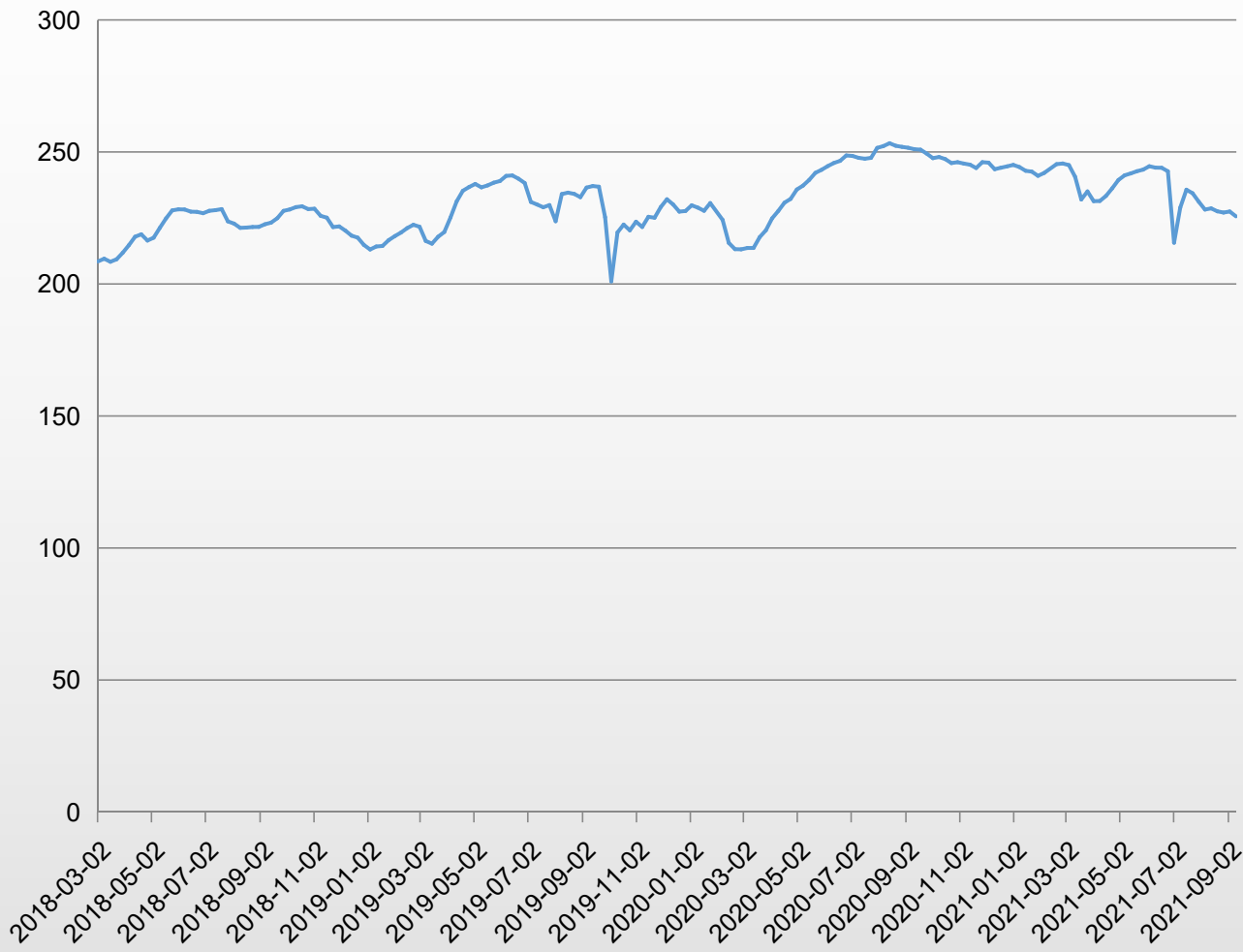
焦炭供给分析

- 在保供稳价及交易所风控措施现成效，焦煤、焦炭主力和远月合约基本面，尤其是此前市场一直炒作的供给层面的变化预期，期现价差结构逐步修复，以及近期A股市场大幅上涨分流期市部分资金等因素的影响下，上周五焦炭期价大幅回调。
- 现货方面，日照港准一级冶金焦出库价已达4100元/吨的历史高位，此外，在成本压力下焦企第十轮提涨已开始落地也支撑焦炭现货价格。
- 供给端，成本飙升导致部分焦企被动检修停产，遏制“两高”政策和生态环境部督察组入驻山东部分产区均也导致焦炭供应偏紧，焦企产能利用率和焦炭日均产量均有回落。而焦炭第十使轮提涨已有落地，吨焦利润虽受成本压制但仍小幅回升。而相比焦煤，焦炭产能由于存在冬奥限产预期，目前主力01及其他远月合约面临的供应压力仍然较大。

焦炭需求：高炉产能利用率、开工率及日均铁水产量回落

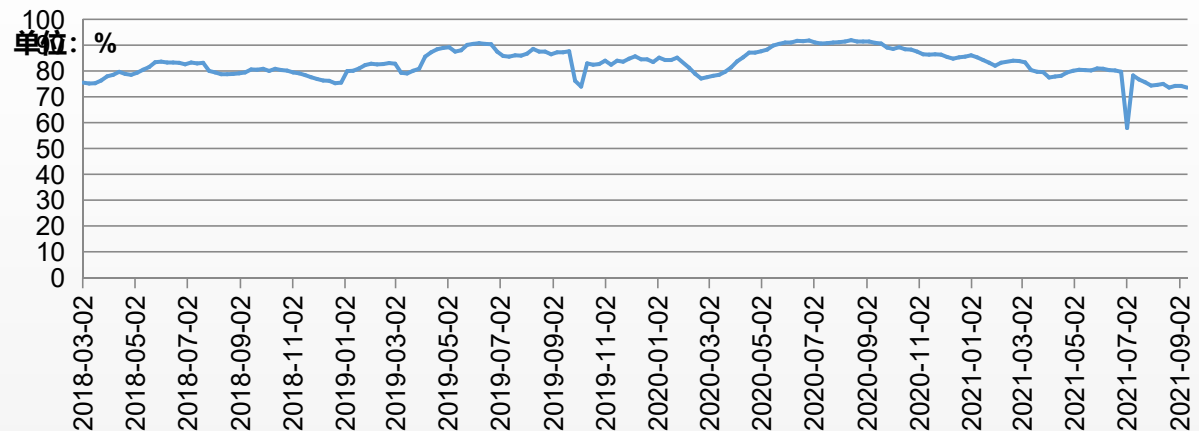
247家钢铁企业：铁水：日均产量：中国（周）

单位：万吨



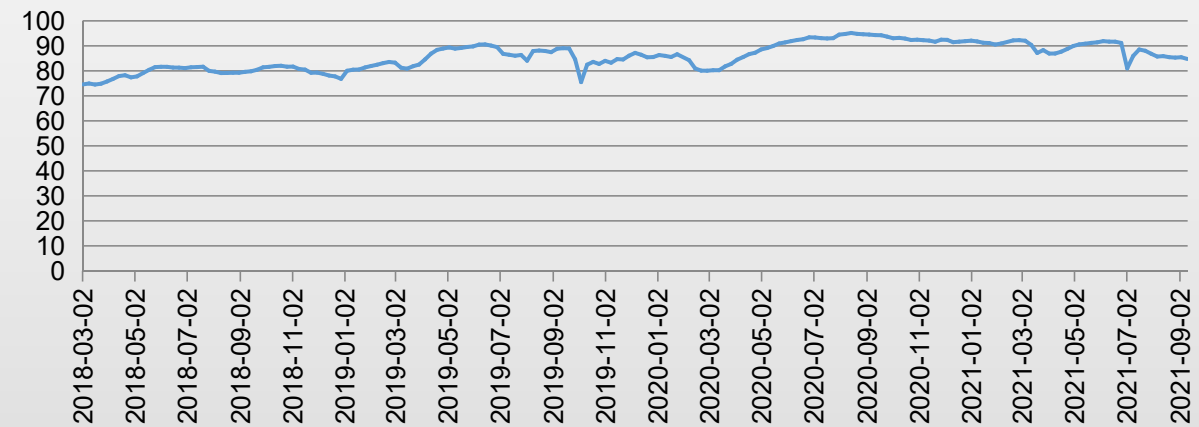
247家钢铁企业：高炉开工率：中国（周）

单位：%



247家钢铁企业：高炉产能利用率：中国（周）

单位：%

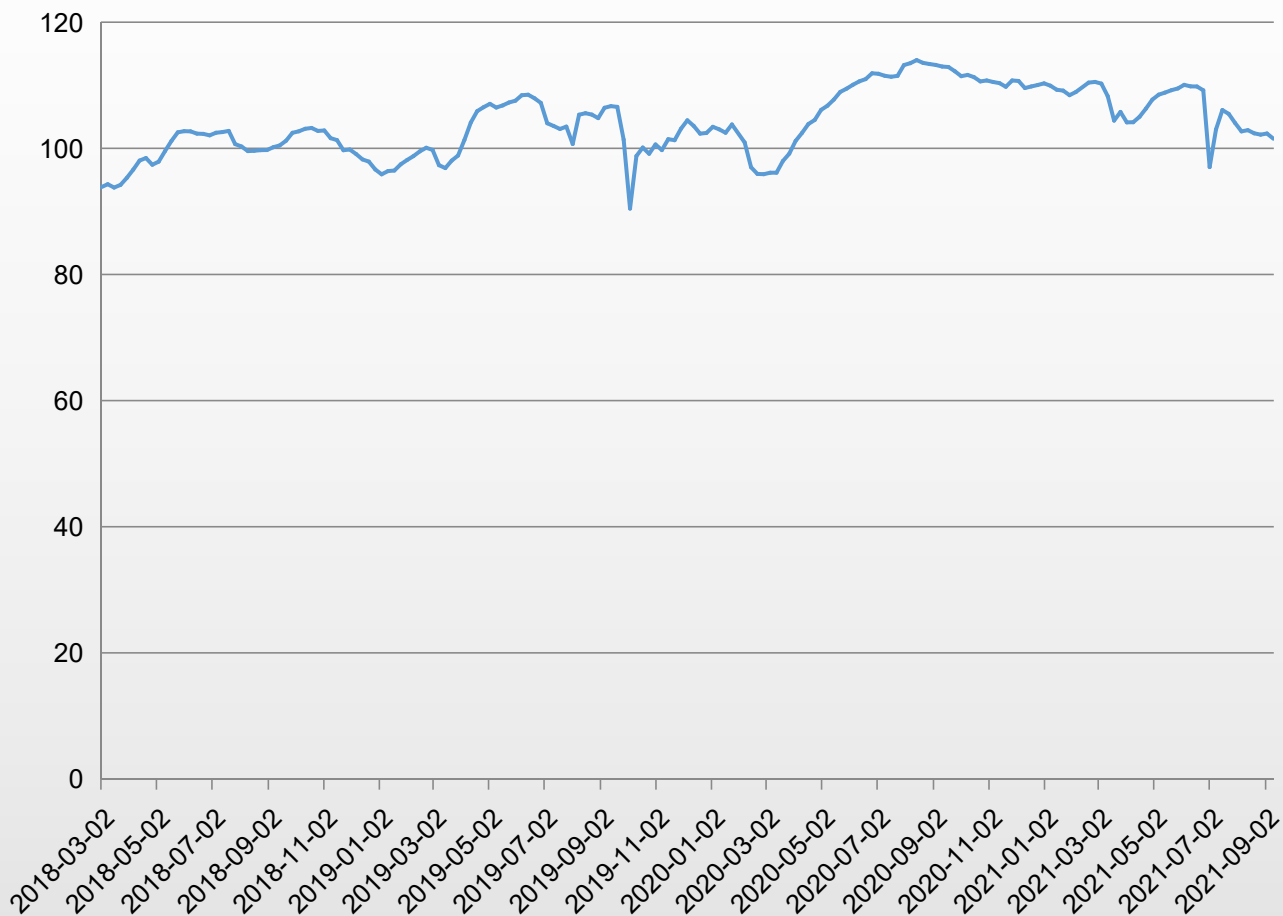




焦炭需求：消费量及出口回落

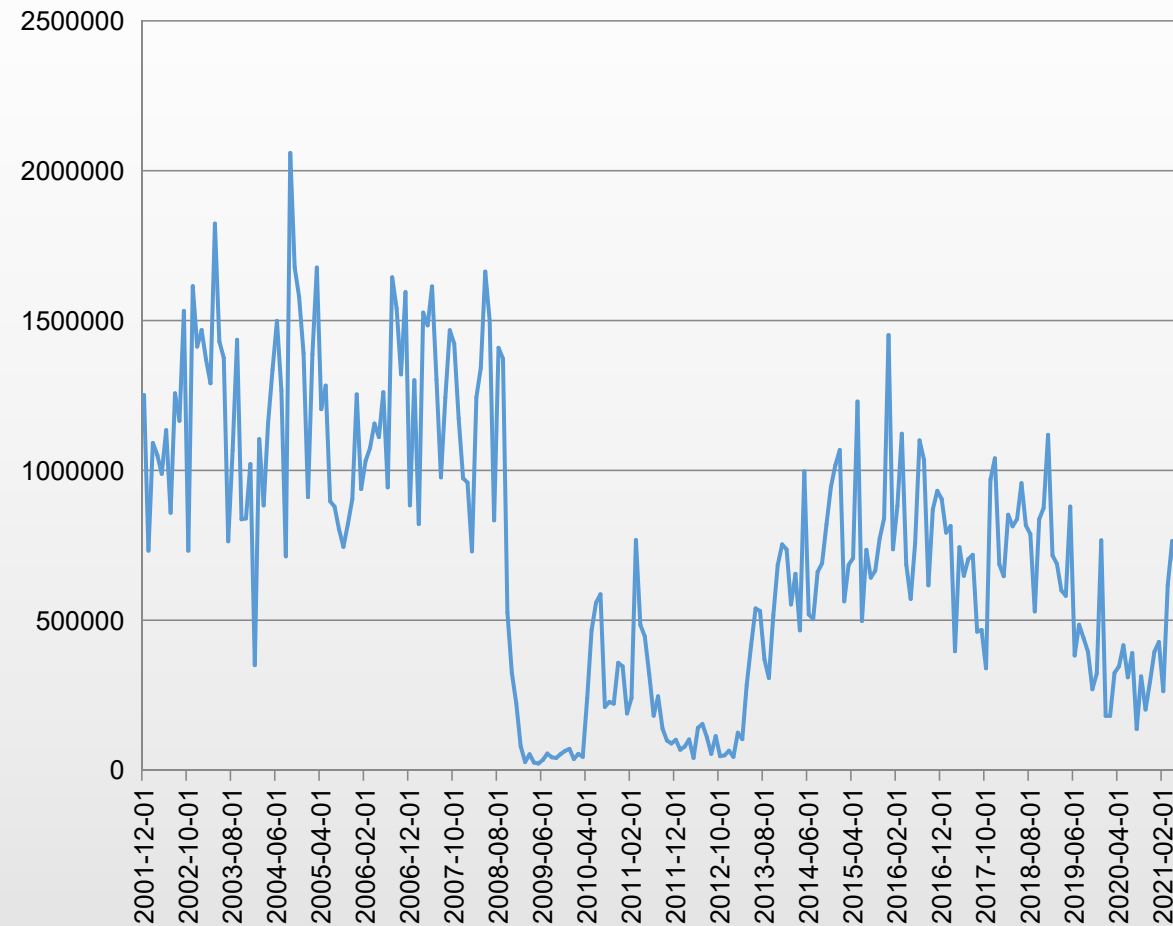
焦炭：消费量：中国（周）

单位：万吨



焦炭：出口数量合计：中国（月）

单位：吨





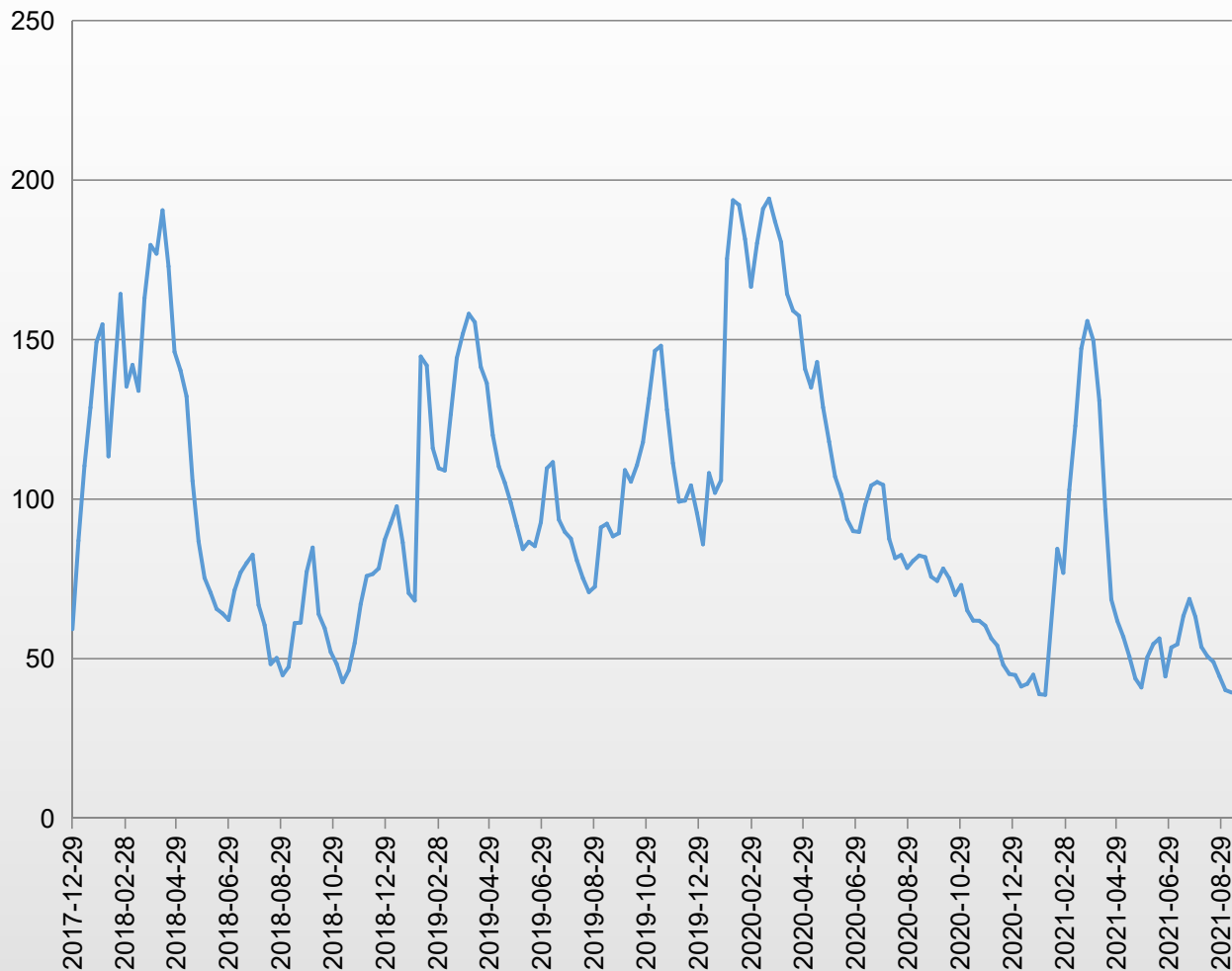
➤ **需求端**，目前宏观经济虽然面临较大下行压力，房地产数据不佳叠加监管政策严格，焦炭下游需求可能出现旺季不旺的局面，钢厂高炉产能利用率和日均铁水产量有所回落，但相较7、8月份的传统淡季，**仍存边际改善预期**。而冬奥对于粗钢的限产政策和“双碳”限产政策无缝衔接，实际上对冲了焦炭供应走弱的影响，也就是说目前焦炭下游需求虽由淡季转旺季，但刨去供给因素的影响，**并不足以支撑焦炭期价持续暴涨**。



焦炭库存：焦企库存回落，钢厂库存回升

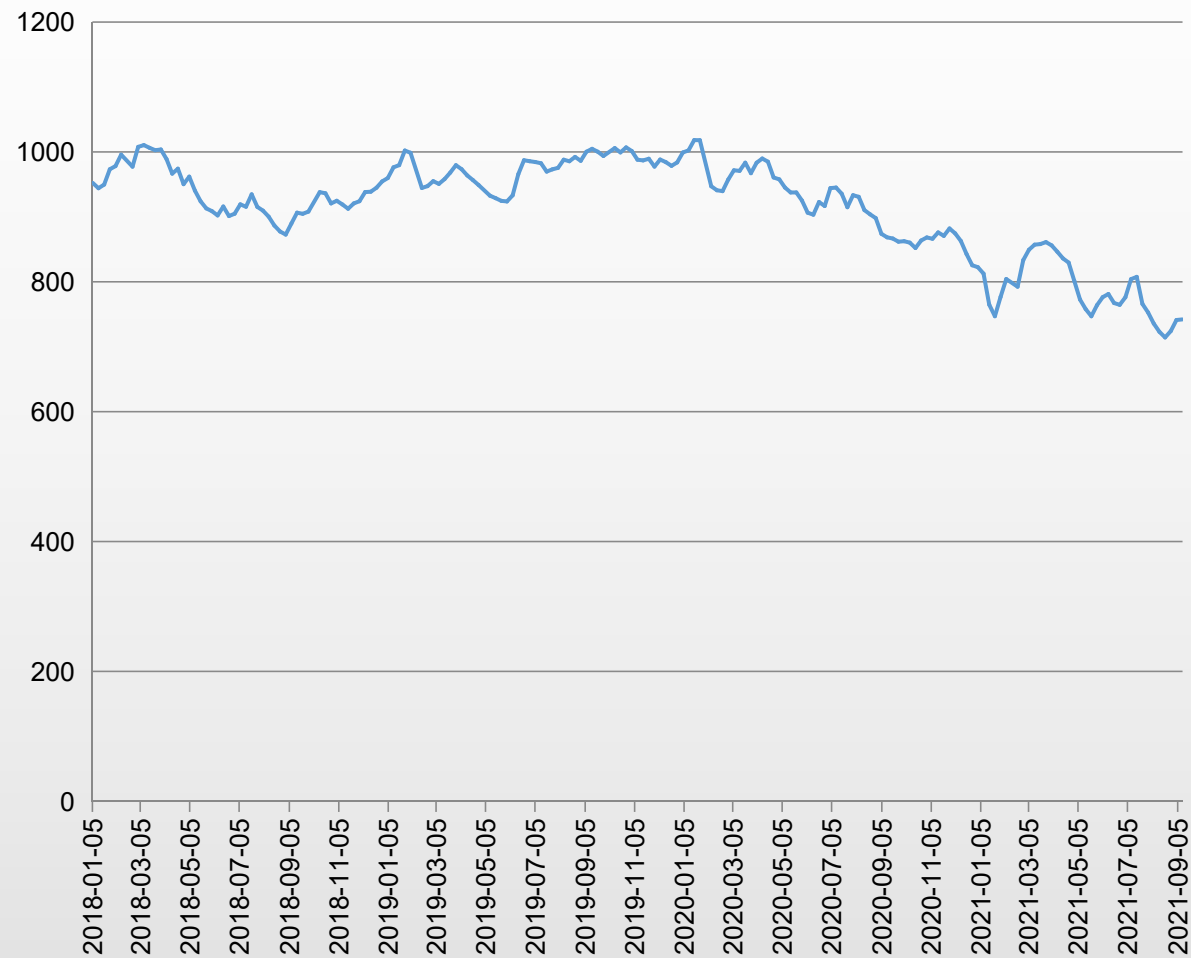
230家独立焦化厂：焦炭：库存：中国（周）

单位：万吨



焦炭：247家钢厂样本焦化厂：库存：中国（周）

单位：万吨

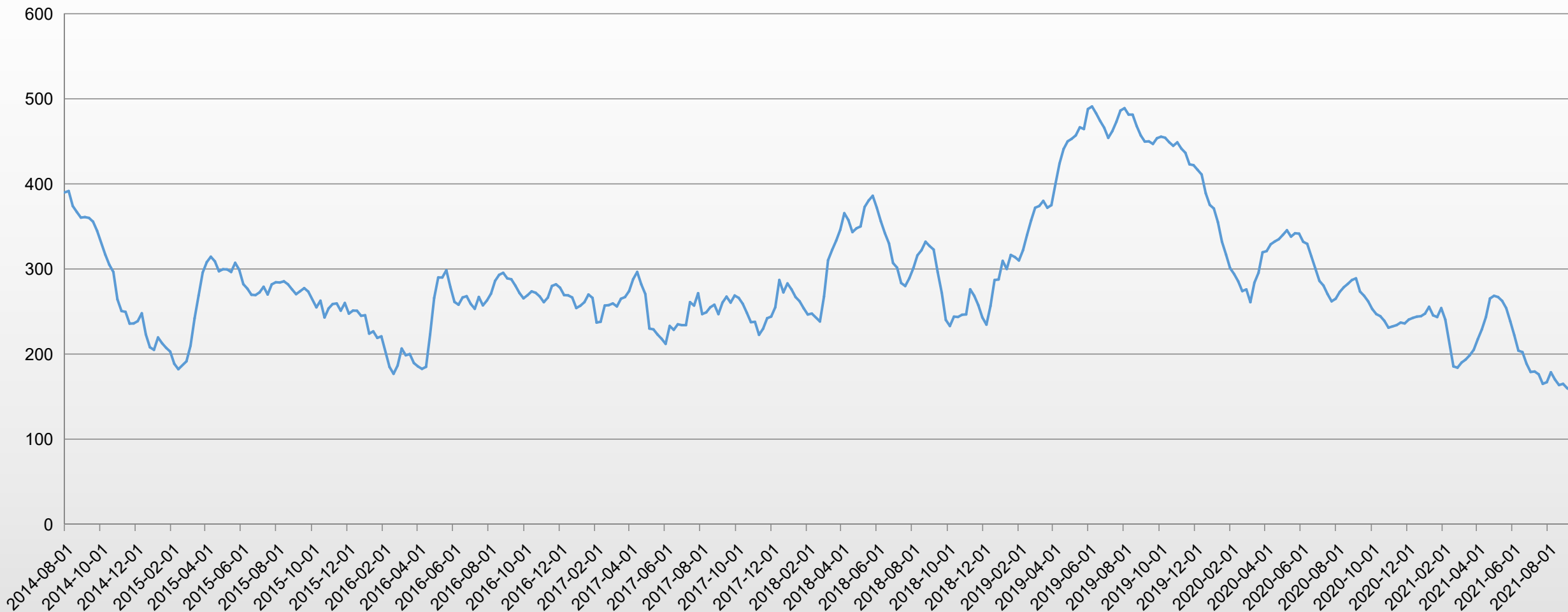




焦炭库存：港口库存回落至5年来低位

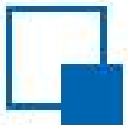
焦炭：港口库存合计：中国（周）

单位：万吨





➤ **库存方面**，焦化厂库存回落显示产能受成本抑制，而钢厂库存回升显示下游传统淡季结束后钢厂补库节奏加快；而港口库存仍维持低位，焦炭出口需求在海外经济体复苏背景下仍然向好。



一、行情回顾

二、基本面分析

三、行情展望及操作建议

总结--焦煤

- 在保供稳价及交易所风控措施现成效，焦煤、焦炭主力和远月合约基本面，尤其是此前市场一直炒作的供给层面的变化预期，期现价差结构逐步修复，以及近期A股市场大幅上涨分流期市部分资金等因素的影响下，上周五焦煤期价大幅回调。
- 供给端来看，蒙煤虽缓慢恢复通关，但安监、环保压力仍存，焦煤供应偏紧现状难言改观，洗煤厂产能利用率和精煤日均产量有所回落，然而目前的主力01合约及之后的远月合约的供应偏紧状况应存改善空间。
- 需求端，由于原料成本暴涨限制了焦企盈利，部分地区焦企第十轮提涨已落地，吨焦盈利稍有回升，但成本飙升使得部分焦企产能被动受限，焦企产能利用率及焦炭日均产量仍有回落。此外，目前主力远月01合约受粗钢限产政策以及唐山市发布冬奥会期间空气质量保障方案对于焦炭产能扰动的影响较大，因而焦煤主力01合约需求或存偏弱预期。
- 库存方面，焦企盈利改善精煤库存继续回落；独立焦化厂和钢企焦化厂库存虽稍有反弹，但仍维持在1年多和3年多来低位，对焦煤现货及期价起到支撑作用。
- 综上，虽然焦煤现货供应仍偏紧且库存处于近年来低位，但主力01合约供给压力相比现货和近月合约有缓和空间，且需求尤存偏弱预期，焦煤期价或高位偏弱震荡。

总结--焦炭

- 在保供稳价及交易所风控措施现成效，焦煤、焦炭主力和远月合约基本面，尤其是此前市场一直炒作的供给层面的变化预期，期现价差结构逐步修复，以及近期A股市场大幅上涨分流期市部分资金等因素的影响下，上周五焦煤期炭大幅回调。
- 现货方面，日照港准一级冶金焦出库价已达4100元/吨的历史高位，此外，在成本压力下焦企第十轮提涨已开始落地也支撑焦炭现货价格。
- 供给端，成本飙升导致部分焦企被动检修停产，遏制“两高”政策和生态环境部督察组入驻山东部分产区均也导致焦炭供应偏紧，焦企产能利用率和焦炭日均产量均有回落。而焦炭第十使轮提涨已有落地，吨焦利润虽受成本压制但仍小幅回升。而相比焦煤，焦炭产能由于存在冬奥限产预期，目前主力01及其他远月合约面临的供应压力仍然较大。



总结--焦炭

- **需求端**，目前宏观经济虽然面临较大下行压力，房地产数据不佳叠加监管政策严格，焦炭下游需求可能出现旺季不旺的局面，钢厂高炉产能利用率和日均铁水产量有所回落，但相较7、8月份的传统淡季，**仍存边际改善预期**。而冬奥对于粗钢的限产政策和“双碳”限产政策无缝衔接，实际上对冲了焦炭供应走弱的影响，也就是说目前焦炭下游需求虽由淡季转旺季，但**刨去供给因素的影响，并不足以支撑焦炭期价持续暴涨**。
- **库存方面**，焦化厂库存回落显示产能受成本抑制，而钢厂库存回升显示下游传统淡季结束后钢厂补库节奏加快；而港口库存仍维持低位，焦炭出口需求在海外经济体复苏背景下仍然向好。
- **综上**，尽管焦炭主力合约供应压力仍然偏大，但需求也存偏弱预期，叠加交易所再次出台提保的限制措施，**焦炭主力合约期价或高位震荡偏弱**。



- **期现价差结构逐步修复。**期现价差结构也是助推双焦期价此前持续上涨的重要原因。但需要注意的是，维持目前的现货贴水近月和升水远月的期现价差结构，除了期货价格跟随现货上涨，还有一种方式就是**期货价格跟随现货价格下跌**。在最新的8月通胀数据出炉后，我国PPI和CPI剪刀差再度扩大，上游原材料价格成本高企且不能有效向下游传导，给中下游企业带去生产经营压力。在此背景下，**高层保供稳价决心将更加坚决，双焦现货价格在创下历史高位的背景下存回落预期。**



- **焦煤：**虽然焦煤现货供应仍偏紧且库存处于近年来低位，但主力01合约供给压力相比现货和近月合约有缓和空间，且需求尤存偏弱预期，**焦煤期价或高位偏弱震荡。**
- **焦炭：**尽管焦炭主力合约供应压力仍然偏大，但需求也存偏弱预期，叠加交易所再次出台提保的限制措施，**焦炭主力合约期价或高位震荡偏弱。**
- **操作建议**
 - ✓ **焦煤：**主力2201合约前多保护利润，暂观望，激进者可逢高试空，注意止盈止损。
 - ✓ **焦炭：**主力2201合约前多保护利润，暂观望，激进者可逢高试空，注意止盈止损。

谢 谢 观 看

地址：西安市浐灞生态区浐灞大道1号浐灞外事大厦9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