

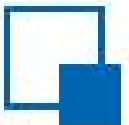


# 供应偏紧仍主导市场情绪，双焦仍或高位运行

投资咨询部 马舍瑞夫  
投资咨询证号：Z0015873

2021年10月11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



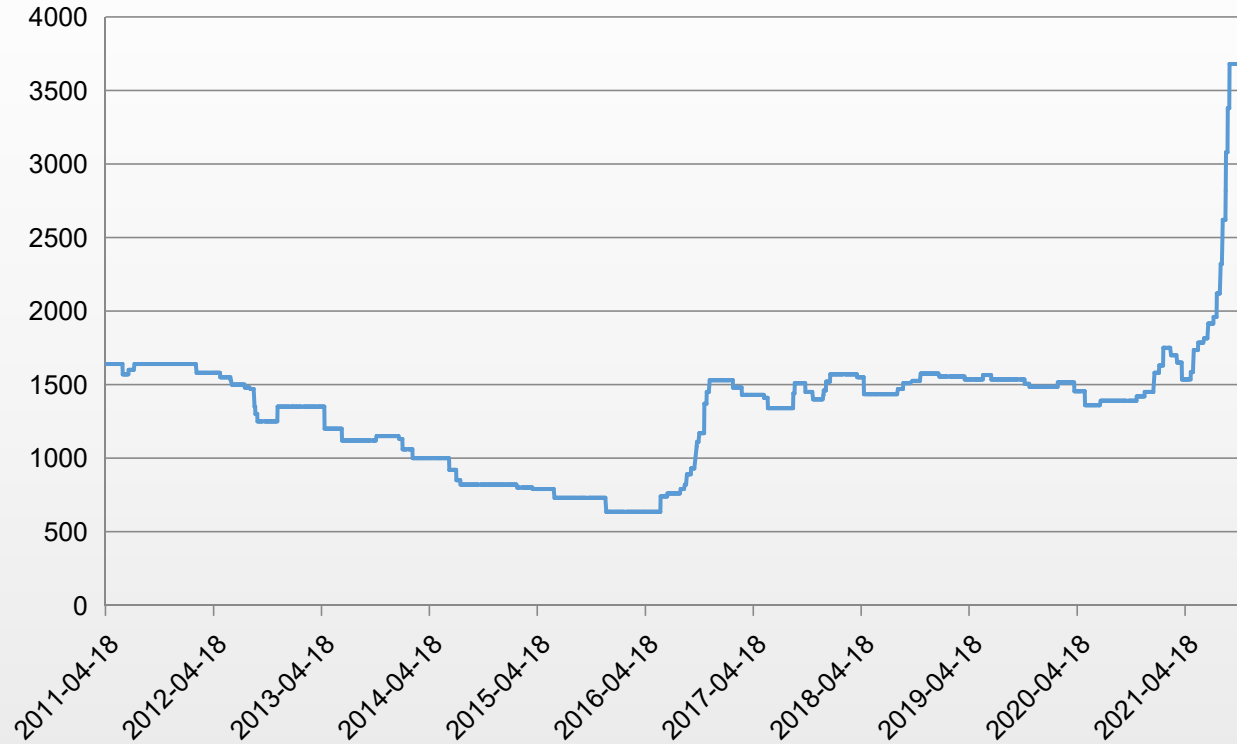
➤ 国庆假期前一周，双焦期价均涨超10%，其中焦煤续创历史新高。焦煤主力合约周涨17.52%，收报3290.5元/吨；焦炭主力合约周涨11.06%，收报3551元/吨。



# 现货价格走势

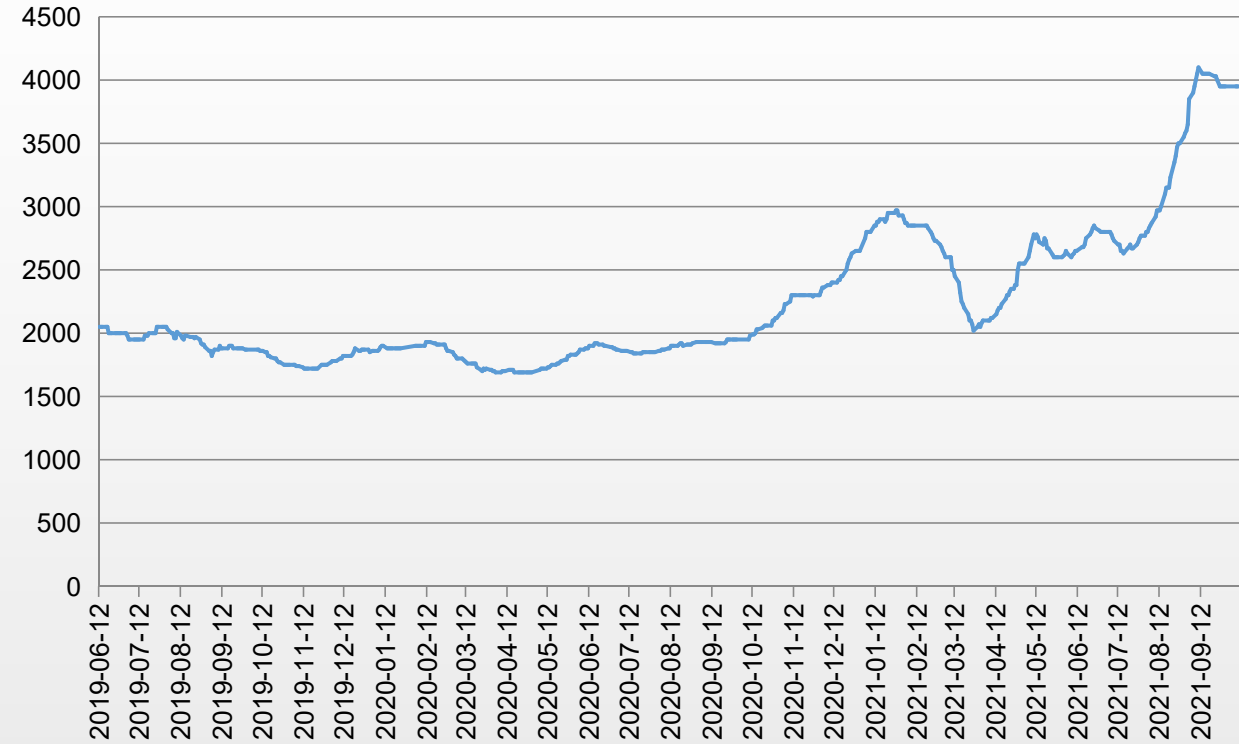
**主焦煤：A11-12, V22, S0.8-0.9, G85, Y17-23：汇总价格：唐山（日）**

单位：元/吨



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

单位：元/吨



➤ 国庆节前唐山主焦煤现货价格和日照港准一级焦炭现货价格维持在历史高位，焦煤现货价格为3680元/吨，焦炭现货价格为3950元/吨。

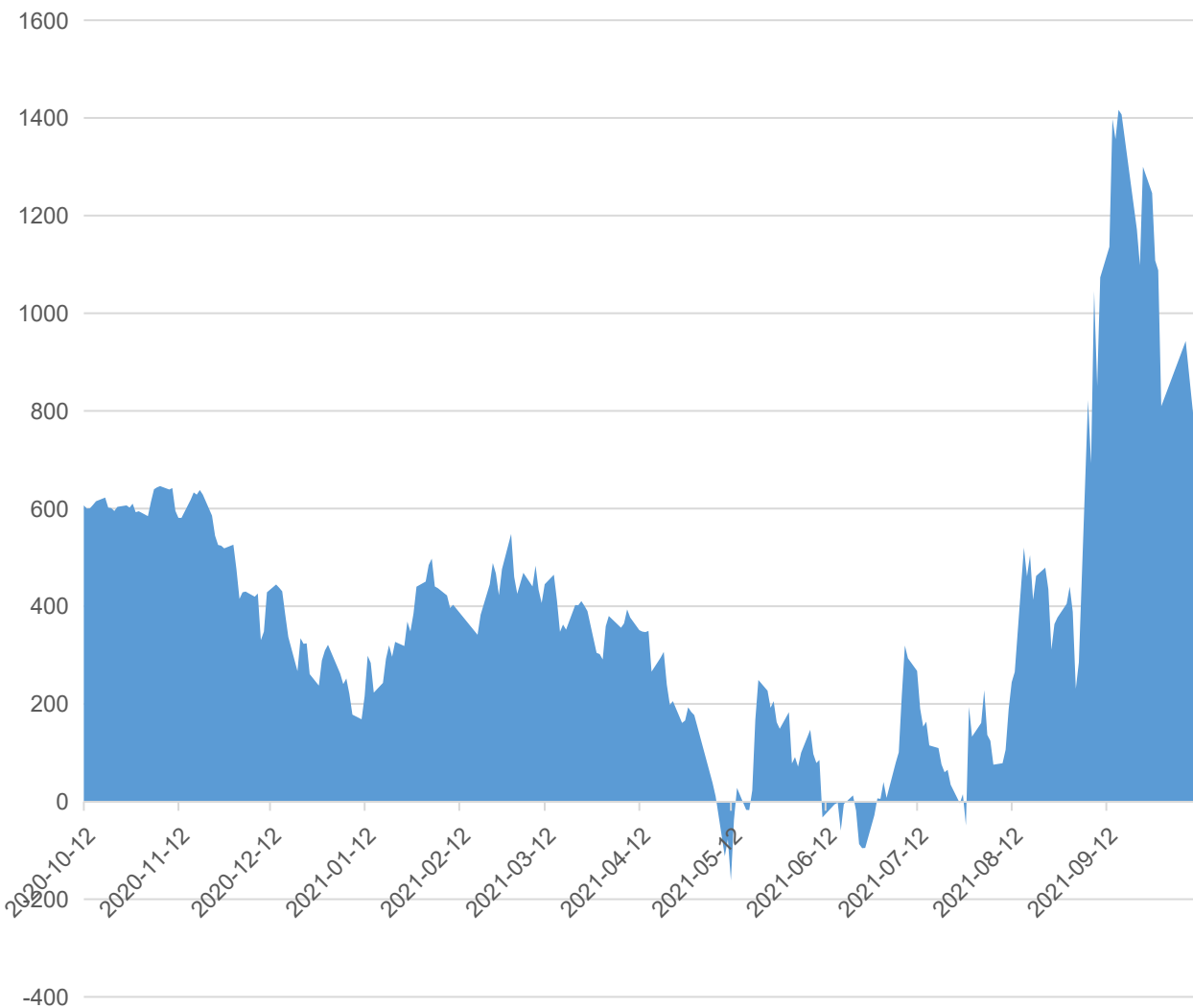


# 双焦基差

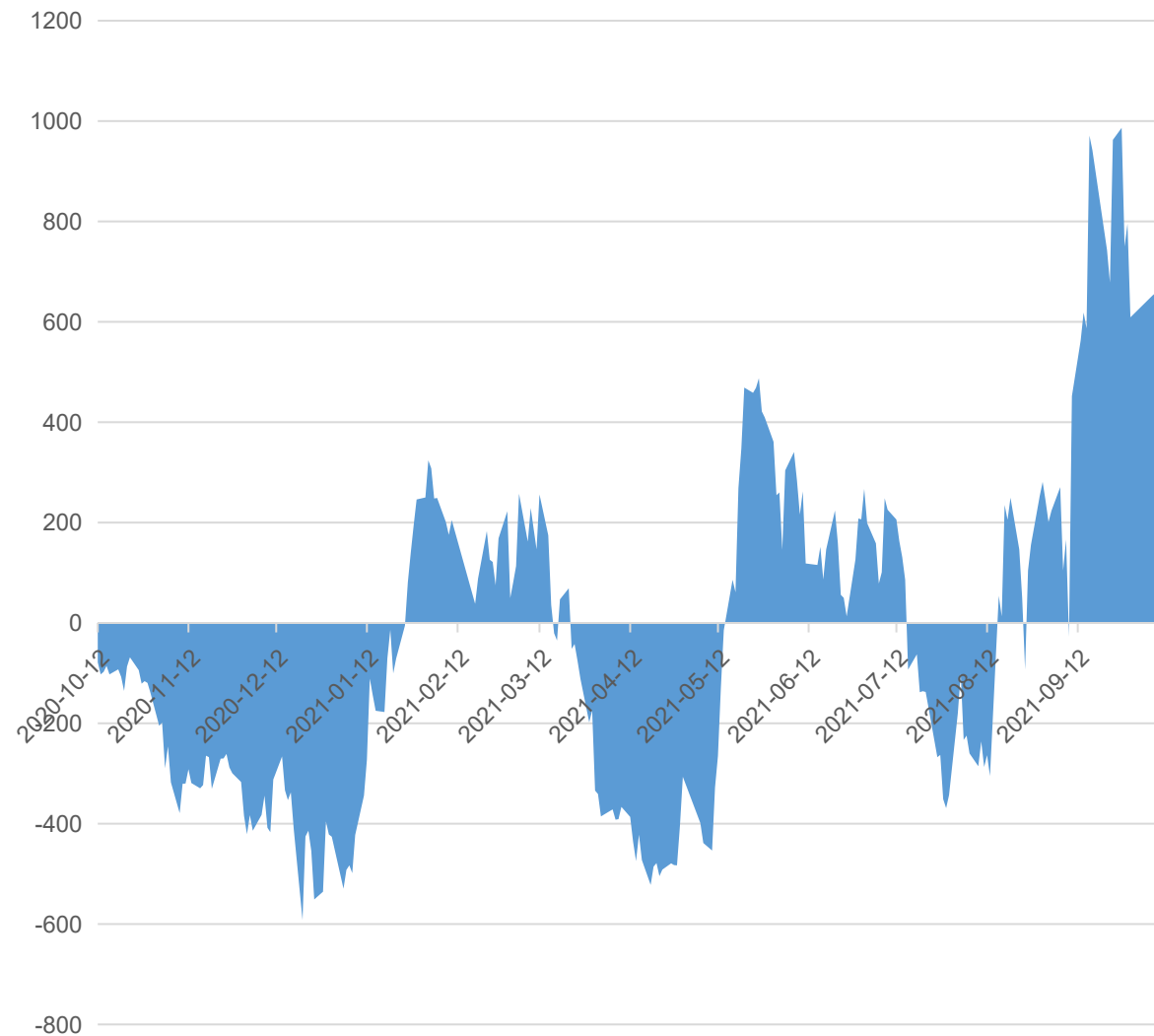


长安期货  
CHANG-AN FUTURES

## 焦煤基差

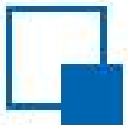


## 焦炭基差





- 近一年来焦煤基差均值为371.2，近1月的焦煤基差均值为1160.29，目前770.5的基差已较近一月的基差均值明显回落，但结合目前的基本面来看，焦煤现货价格依然坚挺，焦煤基差仍或维持在相对高位震荡。
- 近一年来焦炭基差均值为-38.1，近一月焦炭基差均值为740.79，目前510的基差虽然较9月份创下的近5年来的基差高点有所回落，但仍处于5年来的高位附近，与焦煤类似，目前的基本面下焦炭现货价格或依然坚挺，焦炭基差仍或维持在高位附近。



## 一、行情回顾

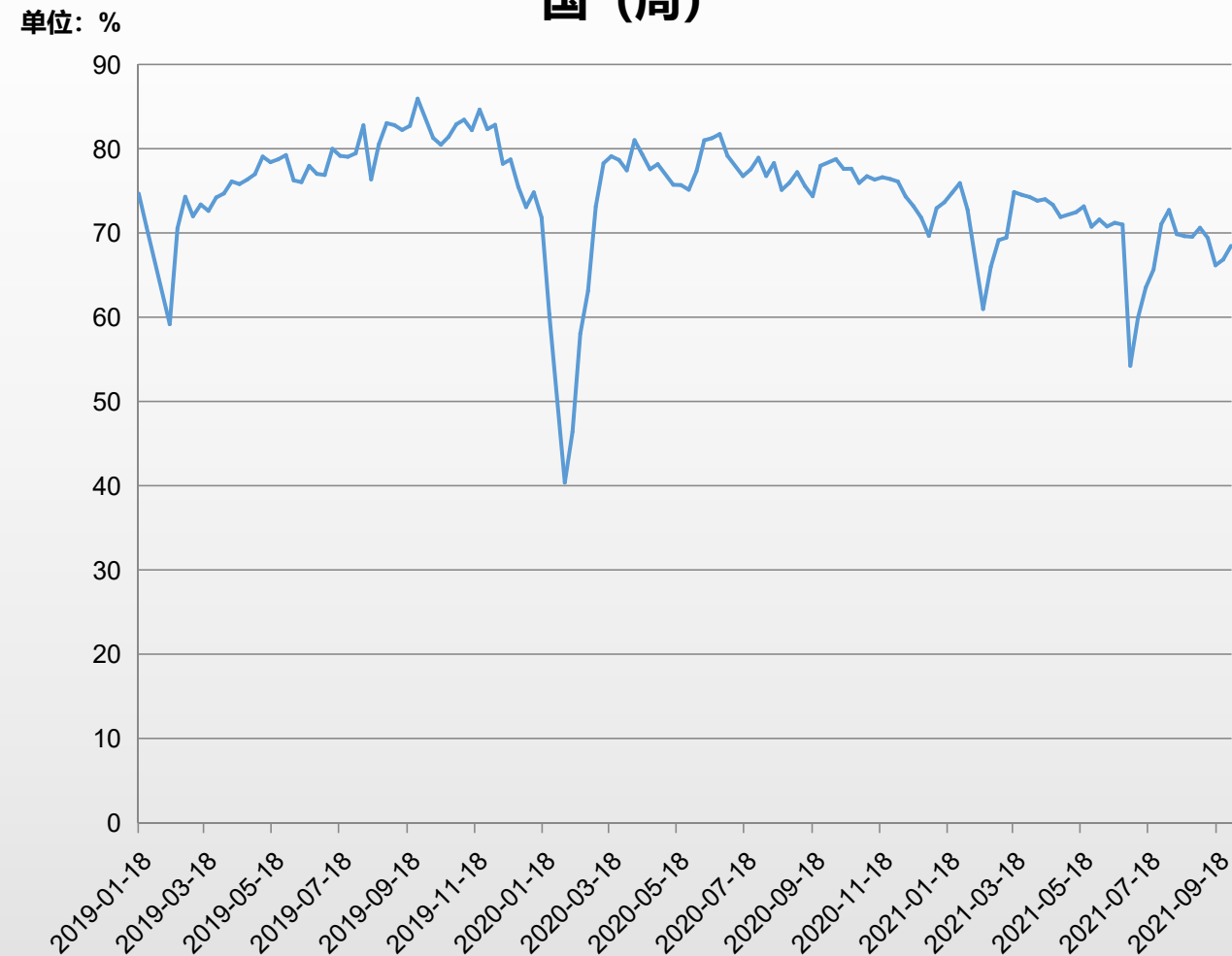
## 二、基本面分析

## 三、行情展望及操作建议

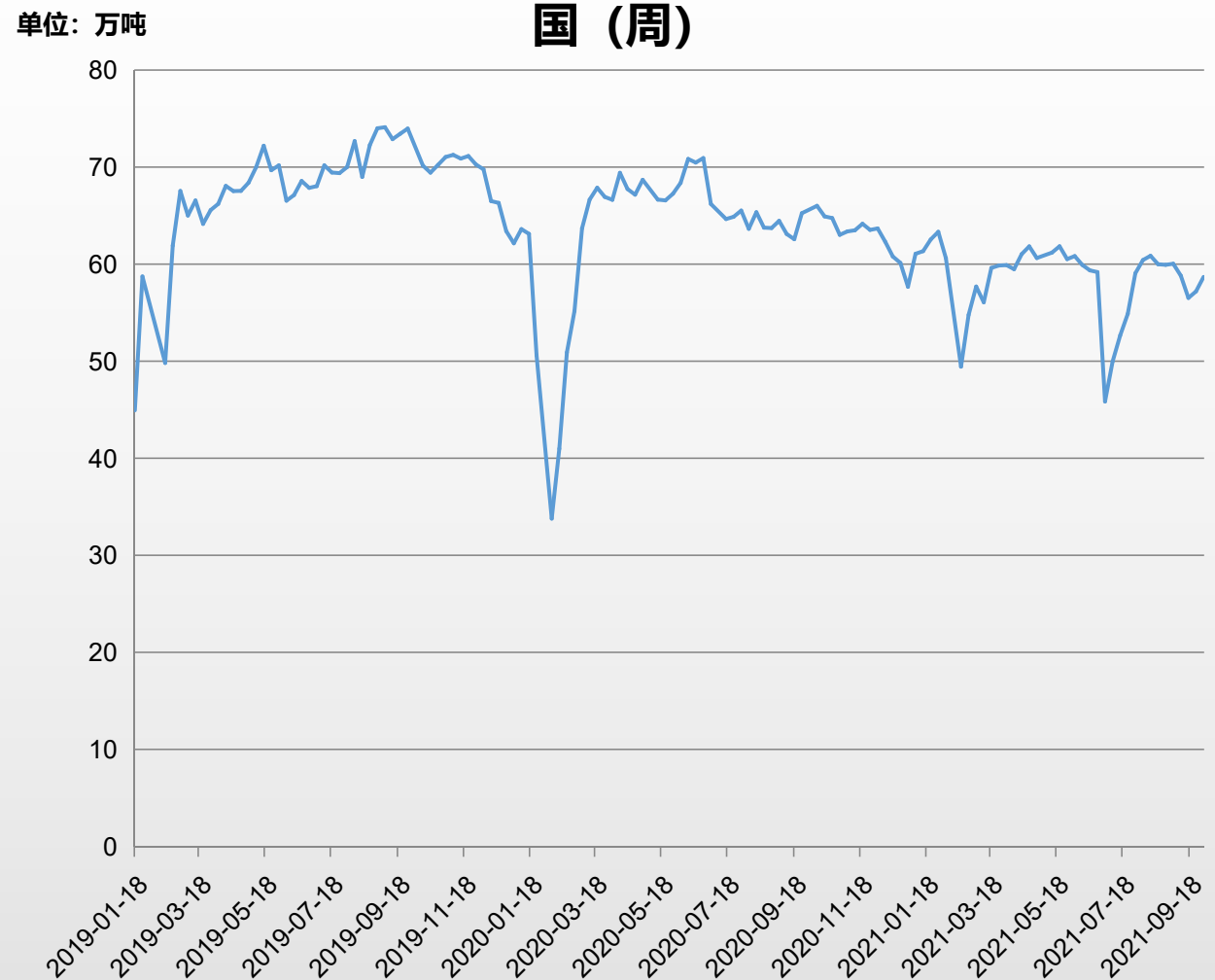


# 焦煤供给：产能利用率&精煤日均产量稍有回升

## 样本洗煤厂（110家）：煤炭：产能利用率：中国（周）



## 样本洗煤厂（110家）：精煤：日均产量：中国（周）

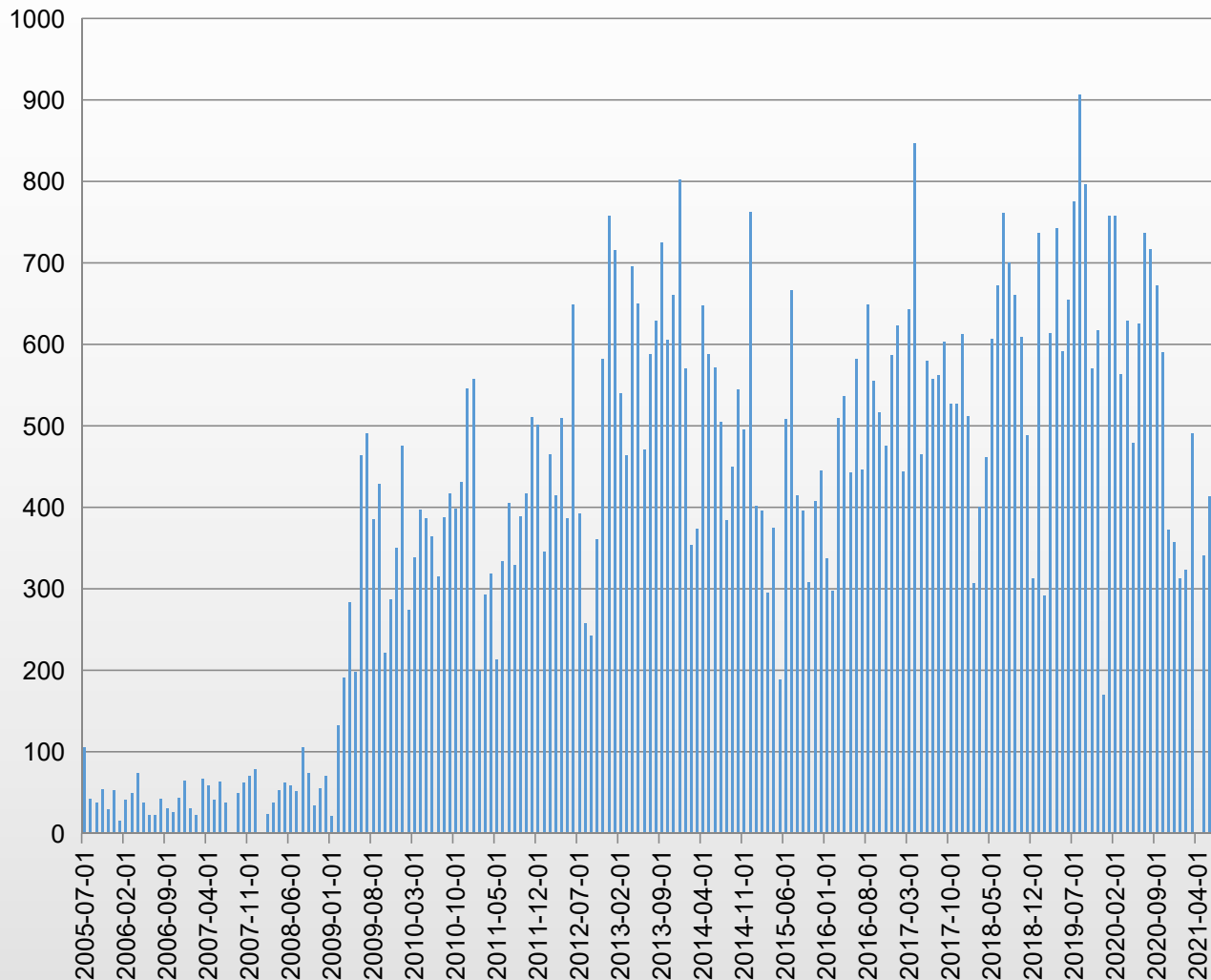


# 焦煤供给（进口）：澳煤仍未恢复进口&蒙煤进口受疫情扰动



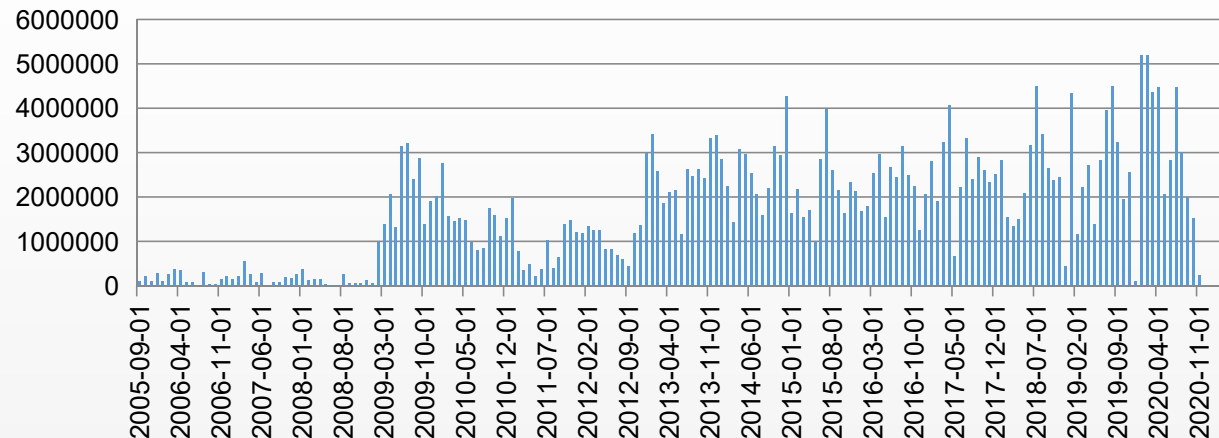
## 炼焦煤：进口数量：中国（月）

单位：万吨



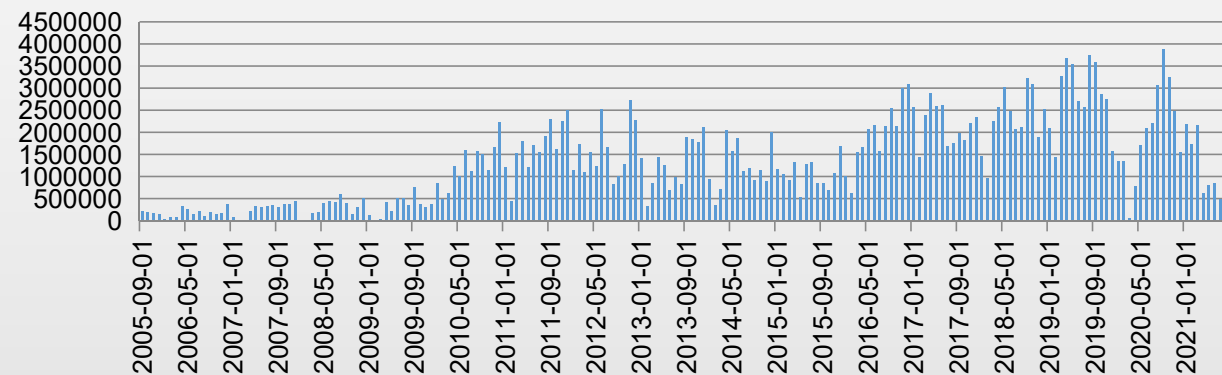
## 炼焦煤：进口数量：澳大利亚—中国（月）

单位：吨



## 炼焦煤：进口数量：蒙古国—中国（月）

单位：吨

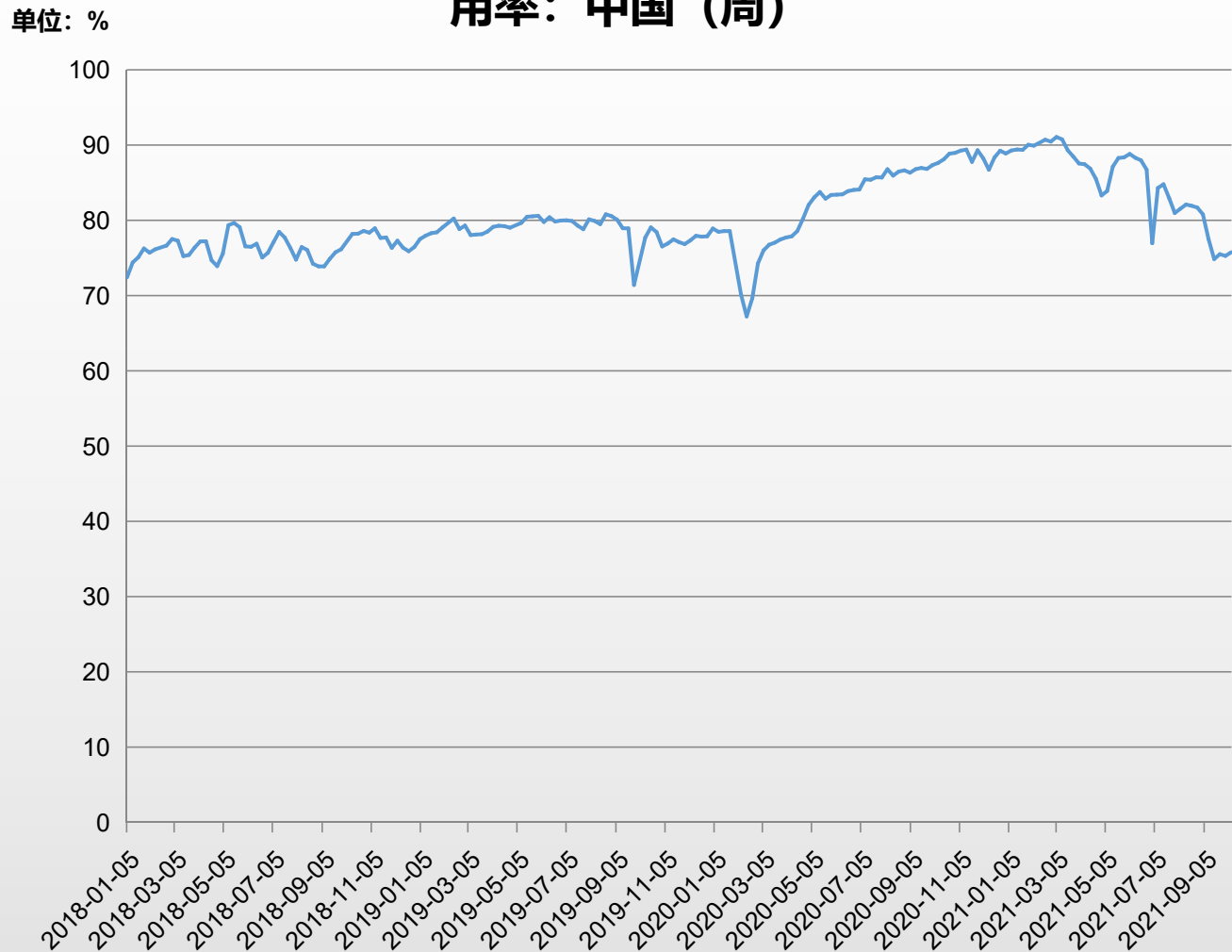




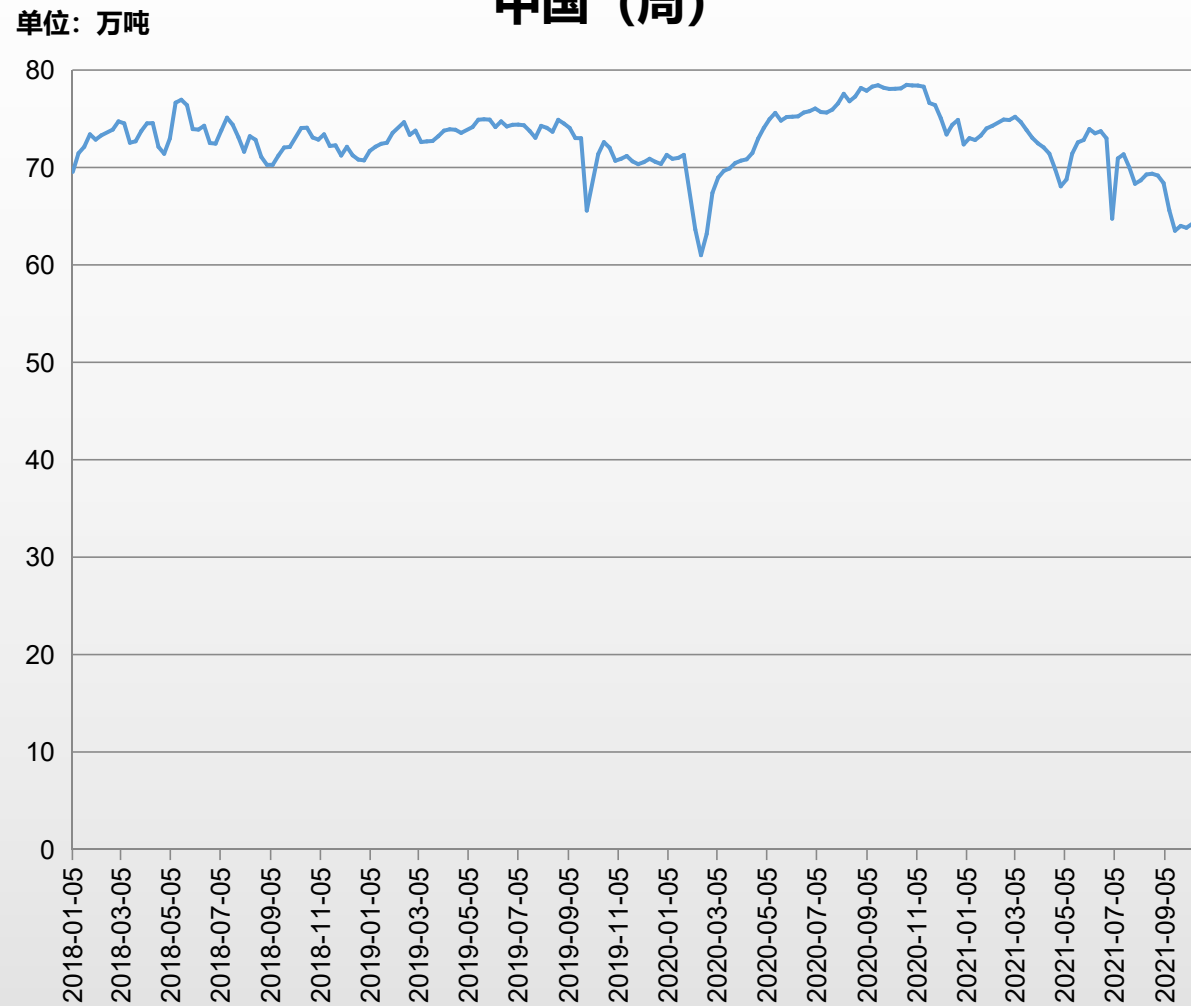
➤ **供给端**，能耗双控背景下焦煤产能受到挤压，叠加安监、环保压力不减，洗煤厂产能利用率和精煤日均产量虽小幅回升但仍维持低位，此外，山西部分煤矿因灾关停进一步**加剧焦煤供应紧张形势**。但随着保供稳价政策进一步落地，且包括澳煤和蒙煤在内的进口煤供应压力或随着宏观环境变化和变种毒株疫苗研发进展存缓释预期，**四季度过后，也就是目前的主力01合约及之后的远月合约的供应偏紧状况应存改善空间。**

# 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）

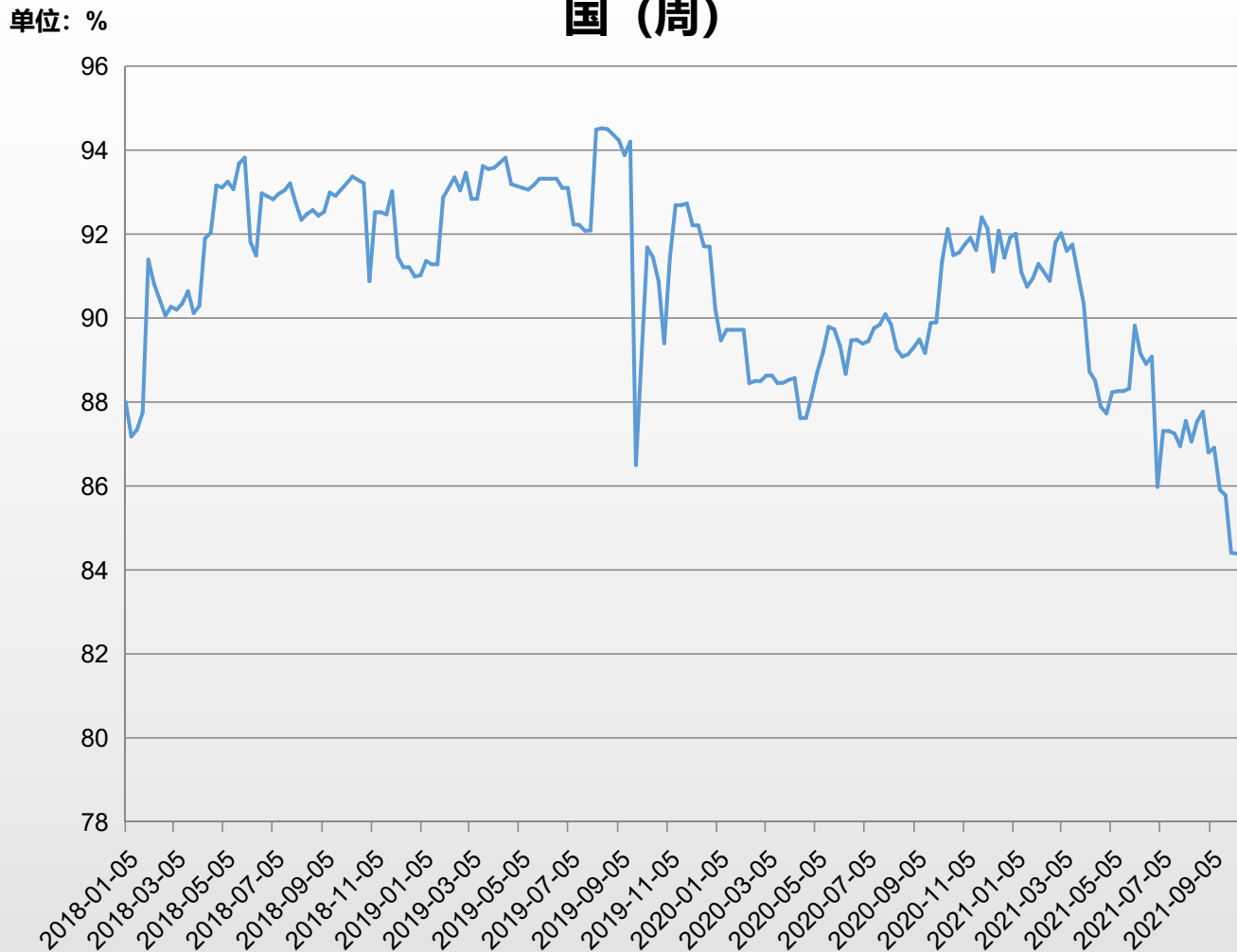


焦炭：全样本：独立焦化企业：日均产量：  
中国（周）

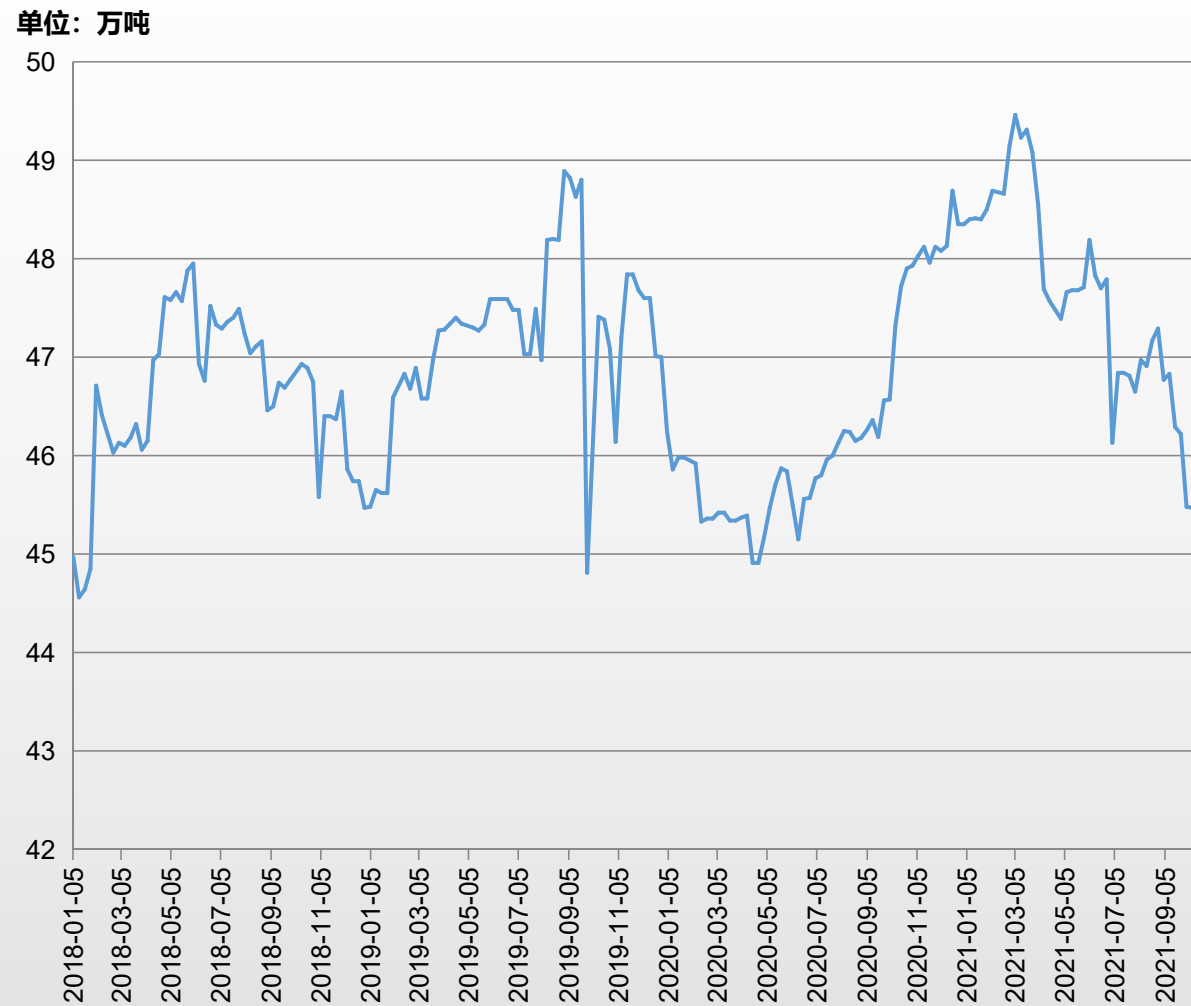


# 焦煤需求（钢厂）：产能利用率和日均产量稍有回升

## 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）





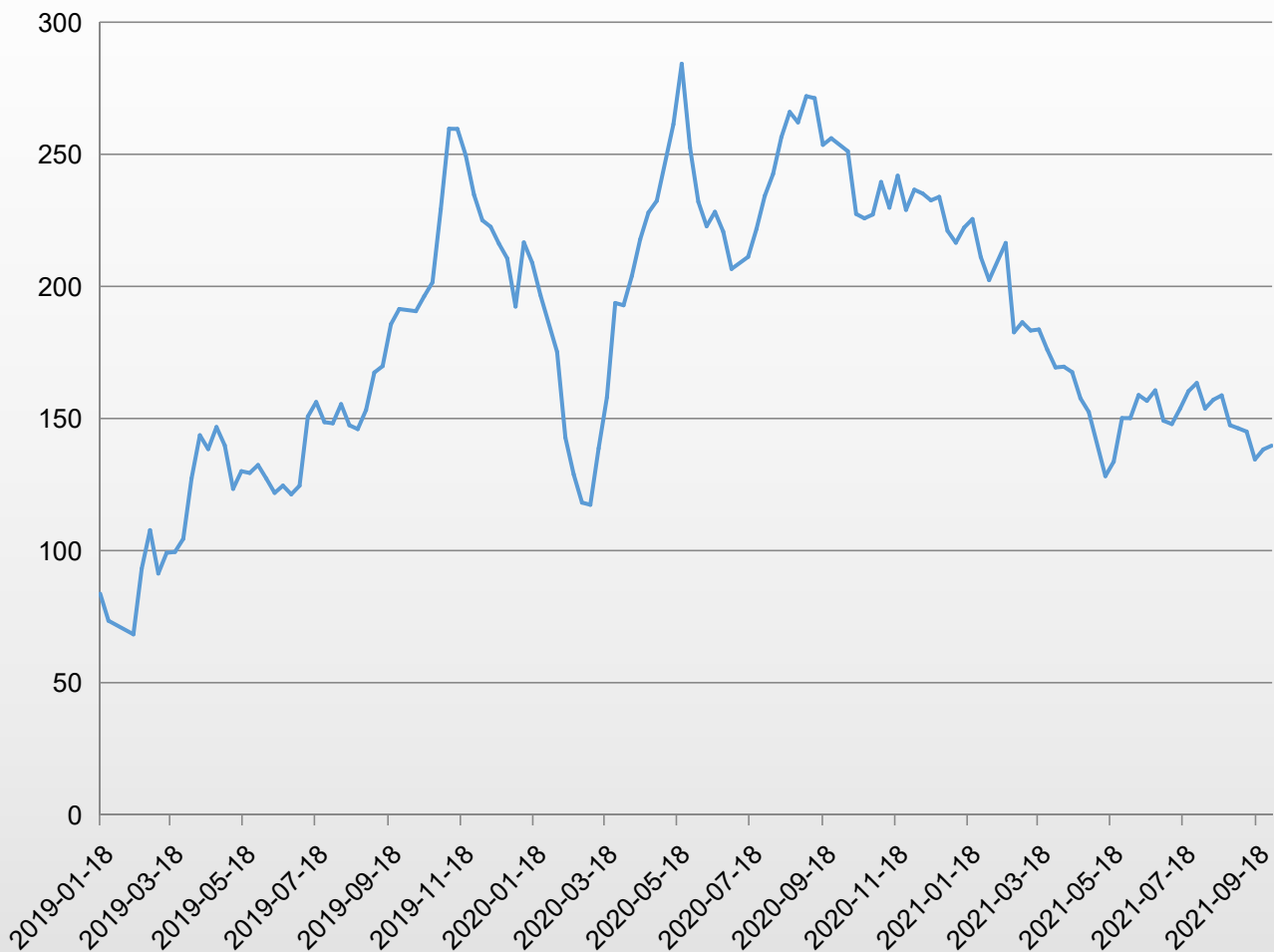
➤ **需求端**，在“双碳”及能耗双控等政策背景下焦煤需求受限，独立焦企产能利用率和焦炭日均产量虽然在节后微增但仍处于低位。钢厂焦化厂对焦煤需求更趋疲弱，产能利用率和日均产量节后继续回落，原料焦煤价格暴涨限制了焦企盈利，同时部分钢厂已向焦企提出首轮提降，虽然焦企并未接受，但焦企产能受此影响被动受限。此外，目前焦炭主力远月01合约需求受粗钢限产政策以及唐山市发布冬奥会期间空气质量保障方案对其产能扰动的影响较大，因而**焦煤主力01合约需求或受传导效应影响在四季度后或存偏弱预期。**



# 焦煤库存：洗煤厂精煤库存稍有回升，港口库存稍有回落

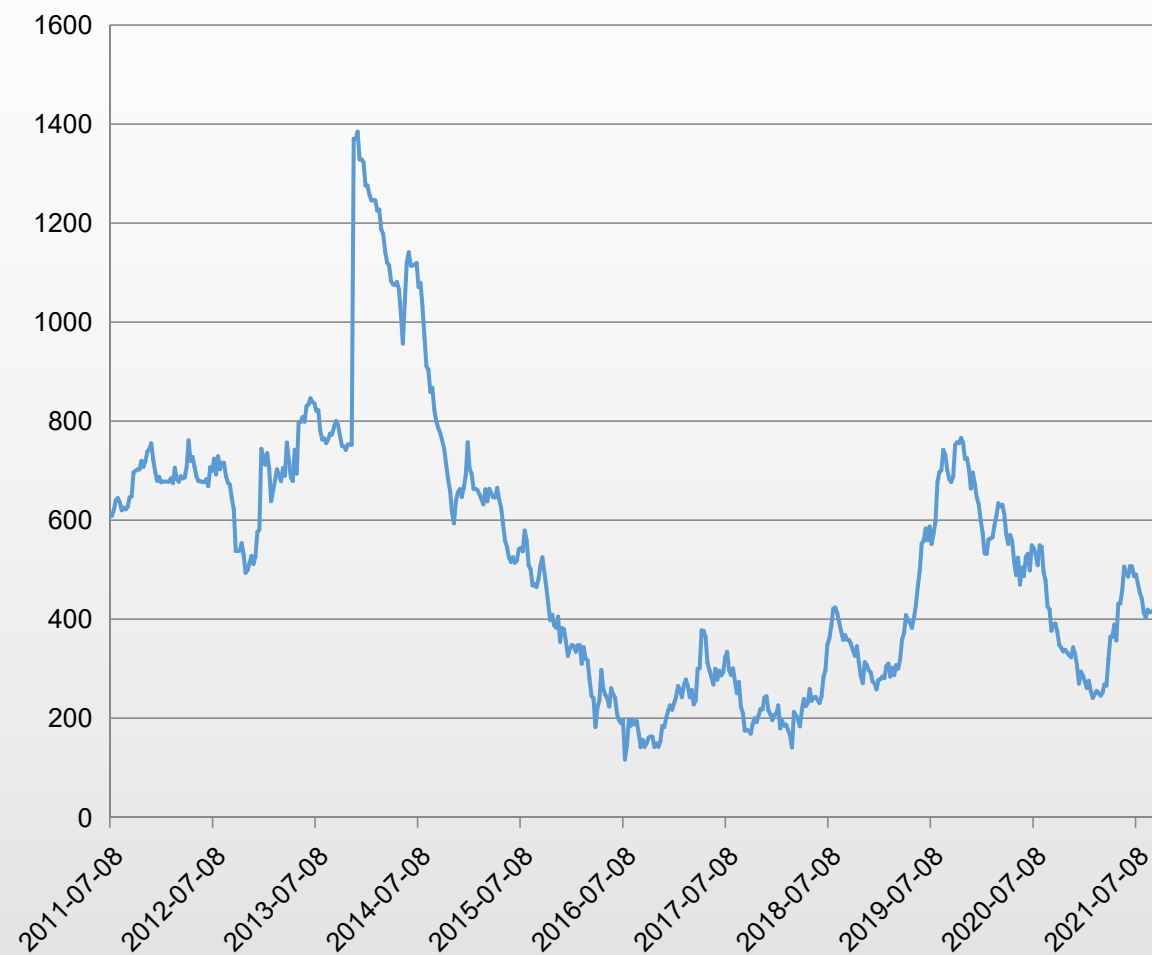
## 样本洗煤厂（110家）：精煤：库存：中国（周）

单位：万吨



## 炼焦煤：进口：港口库存合计（周）

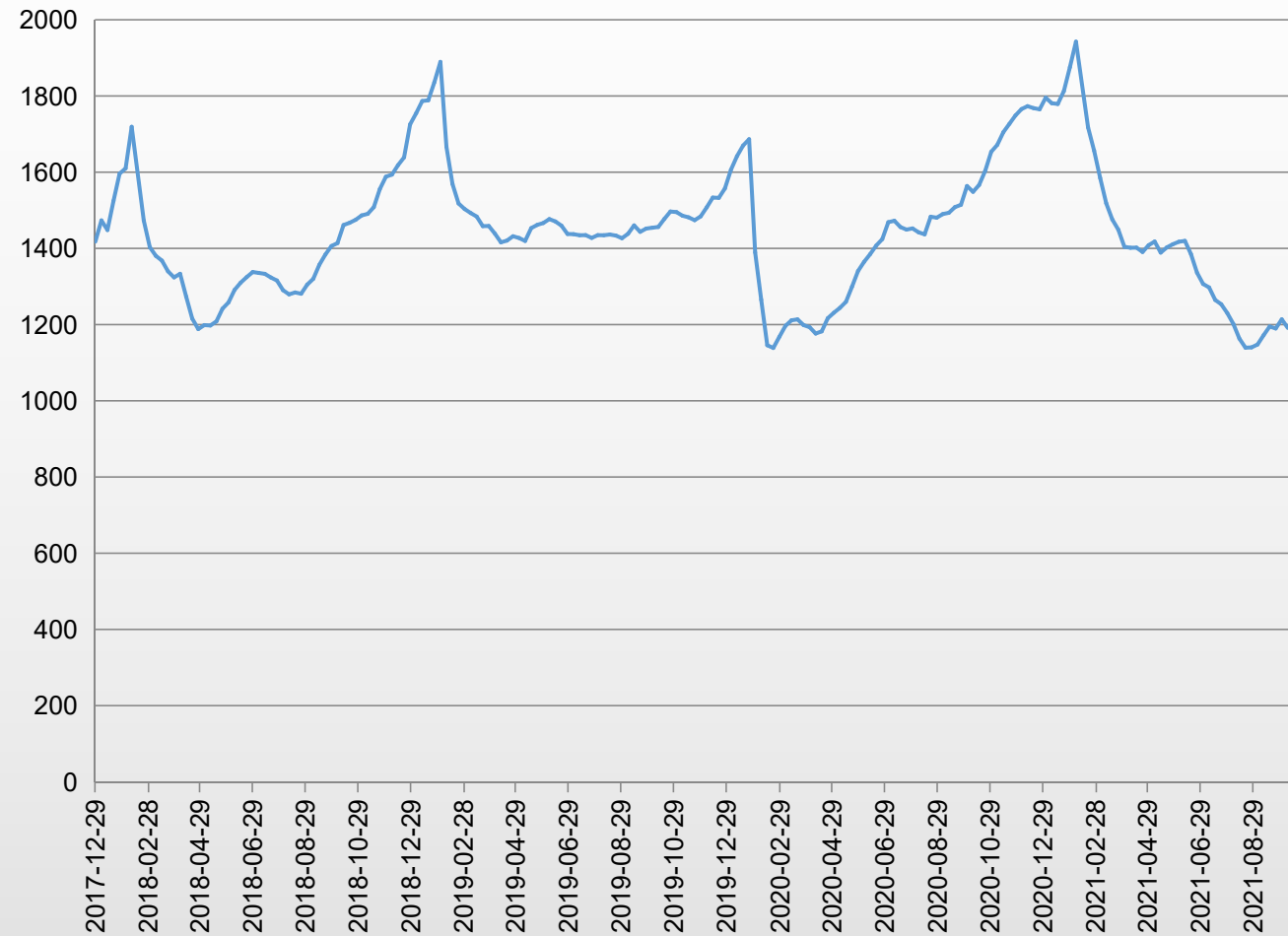
单位：万吨



# 焦煤库存：焦化厂库存回落，钢厂库存回升

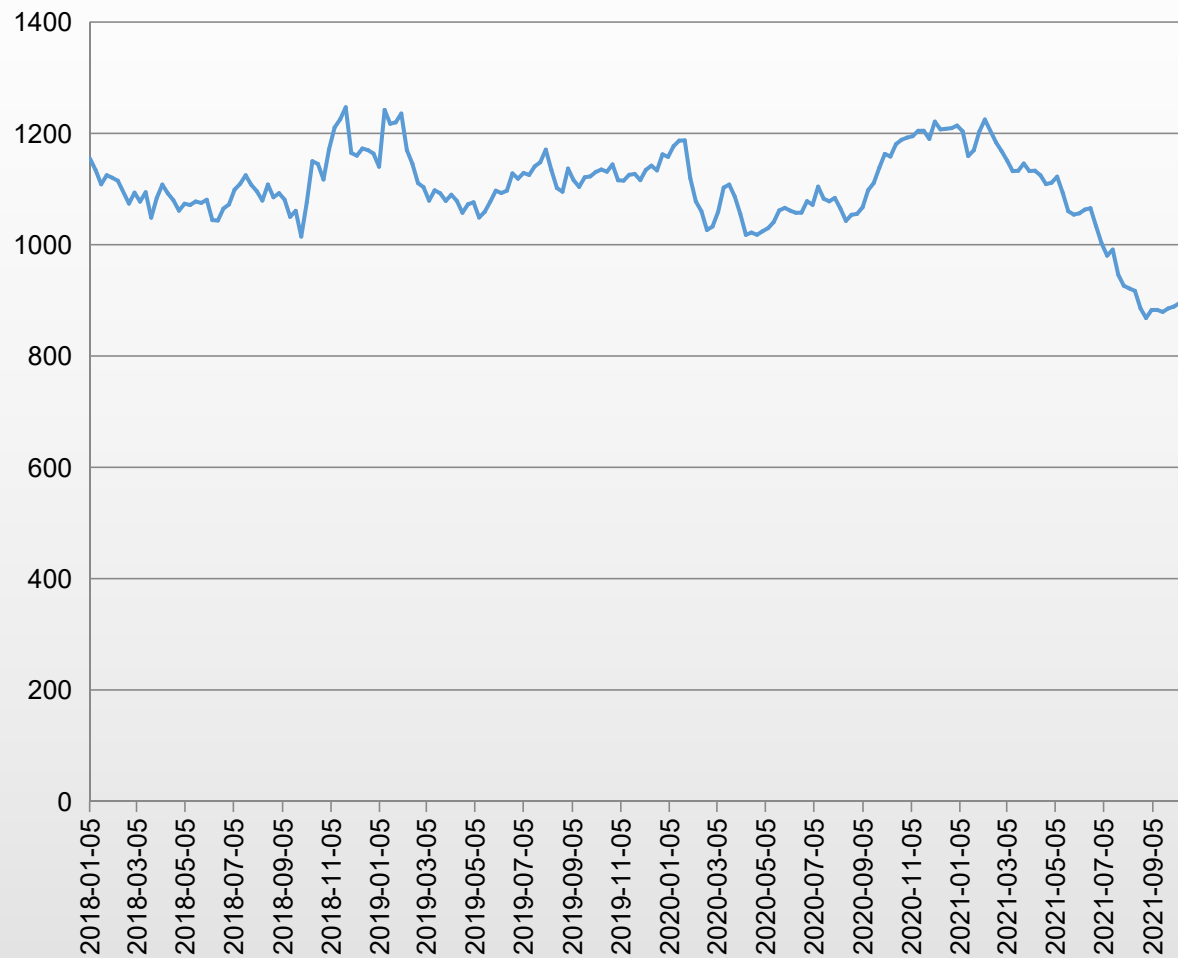
**230家独立焦化厂：炼焦煤：库存合计（周）**

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



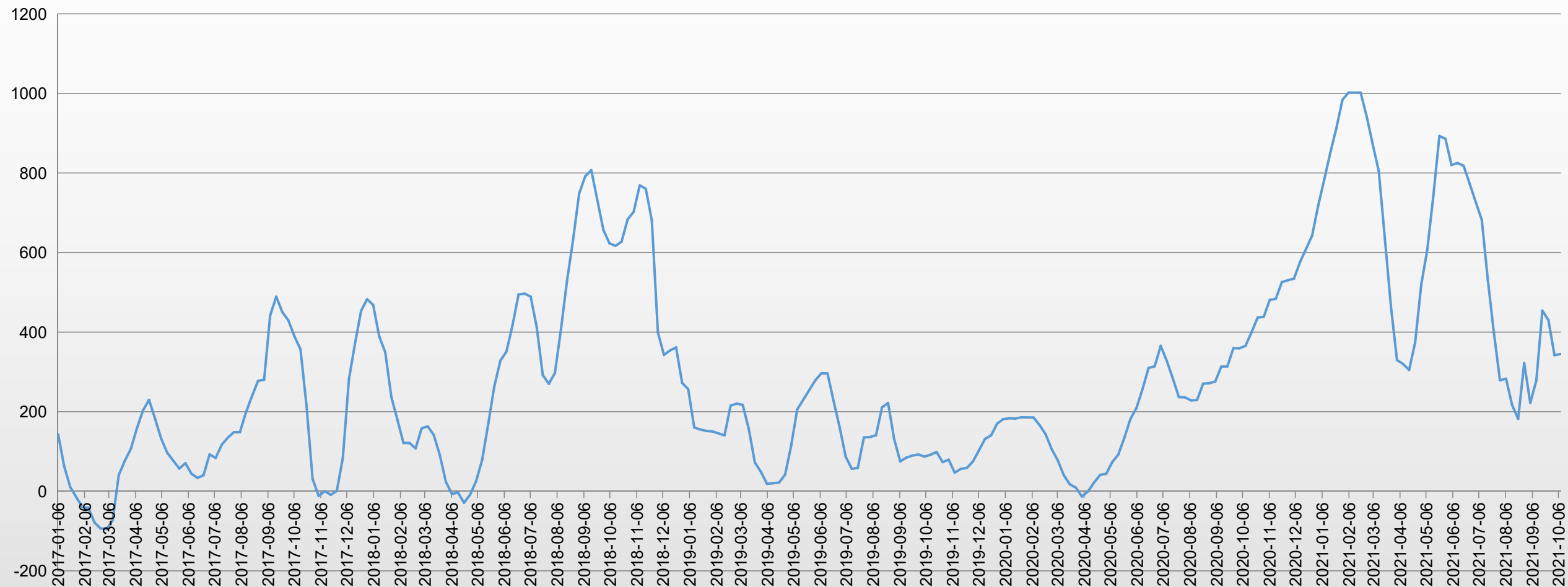


➤ **库存方面**，保供背景下产能恢复精煤库存稍有回升。港口库存则在澳煤仍未恢复进口的背景下继续回落。独立焦化厂焦煤库存再度回落且与钢厂焦化厂库存仍维持1年多和3年多来低位，**对焦煤现货价格及近月合约期价起到支撑作用。**

# 吨焦平均盈利仍处于年内低位

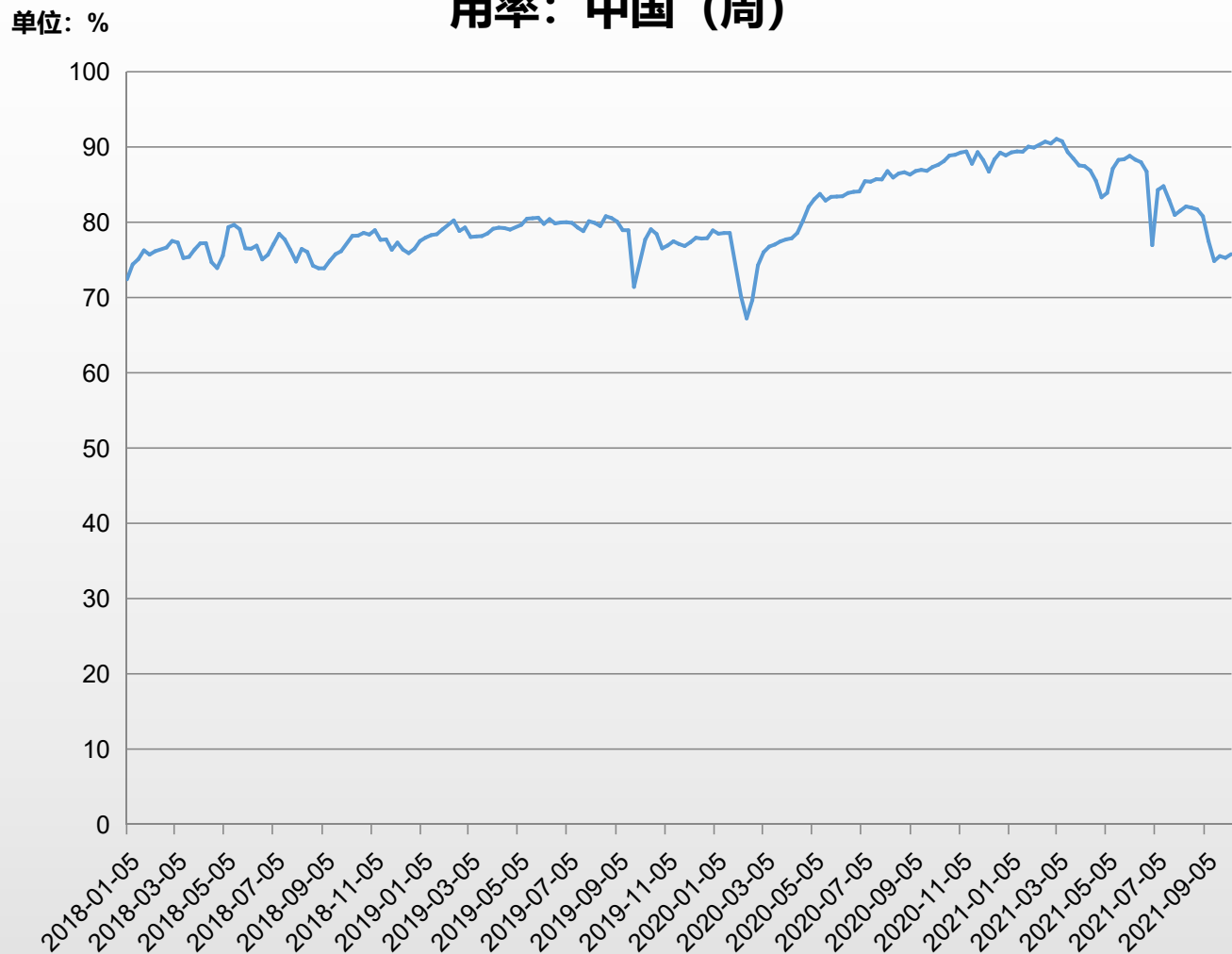
## 独立焦化企业：吨焦平均利润：中国（周）

单位：元

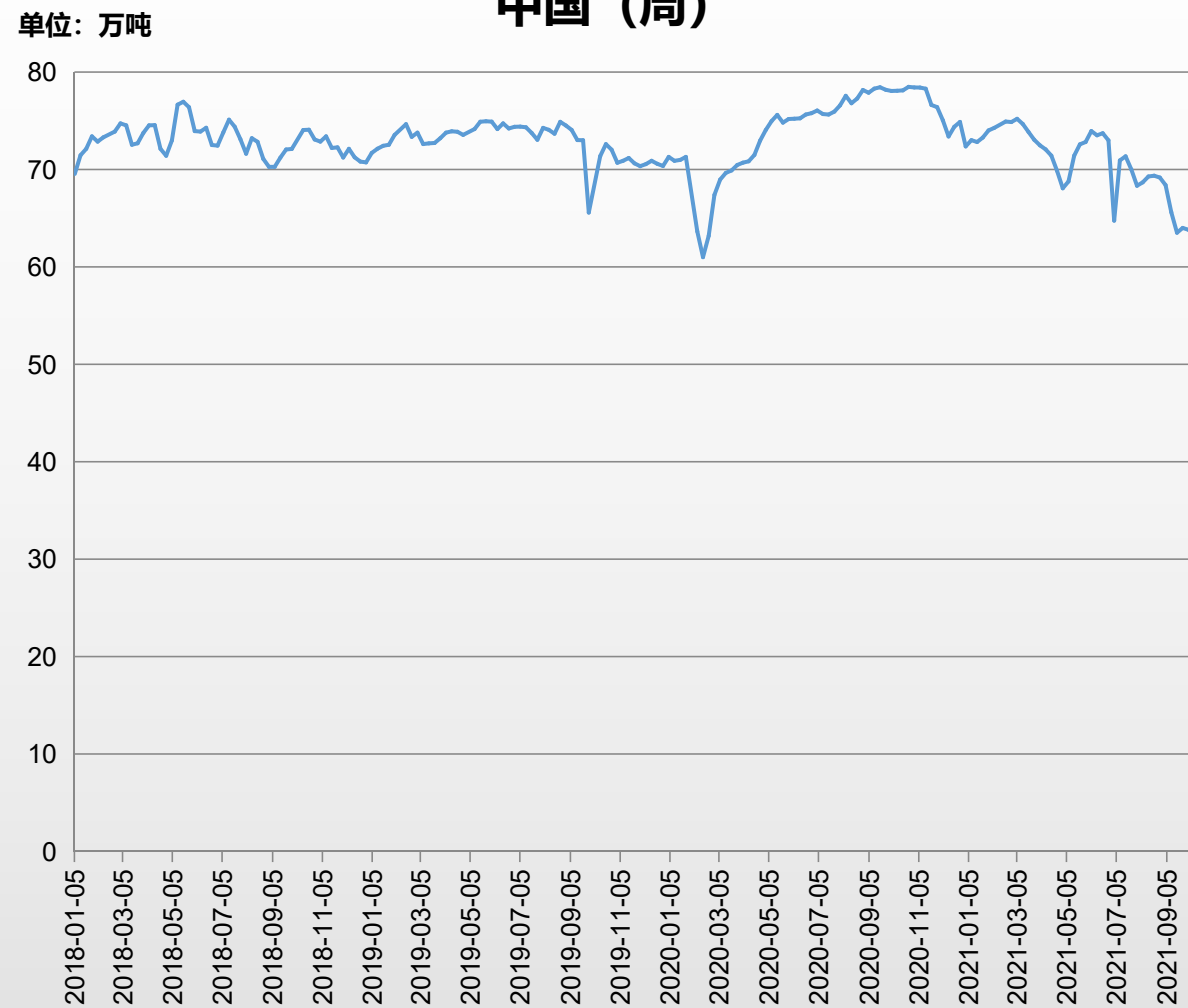


# 焦炭供给（焦企）：产能利用率和日均产量回落

焦炭：全样本：独立焦化企业：剔除淘汰产能利  
用率：中国（周）

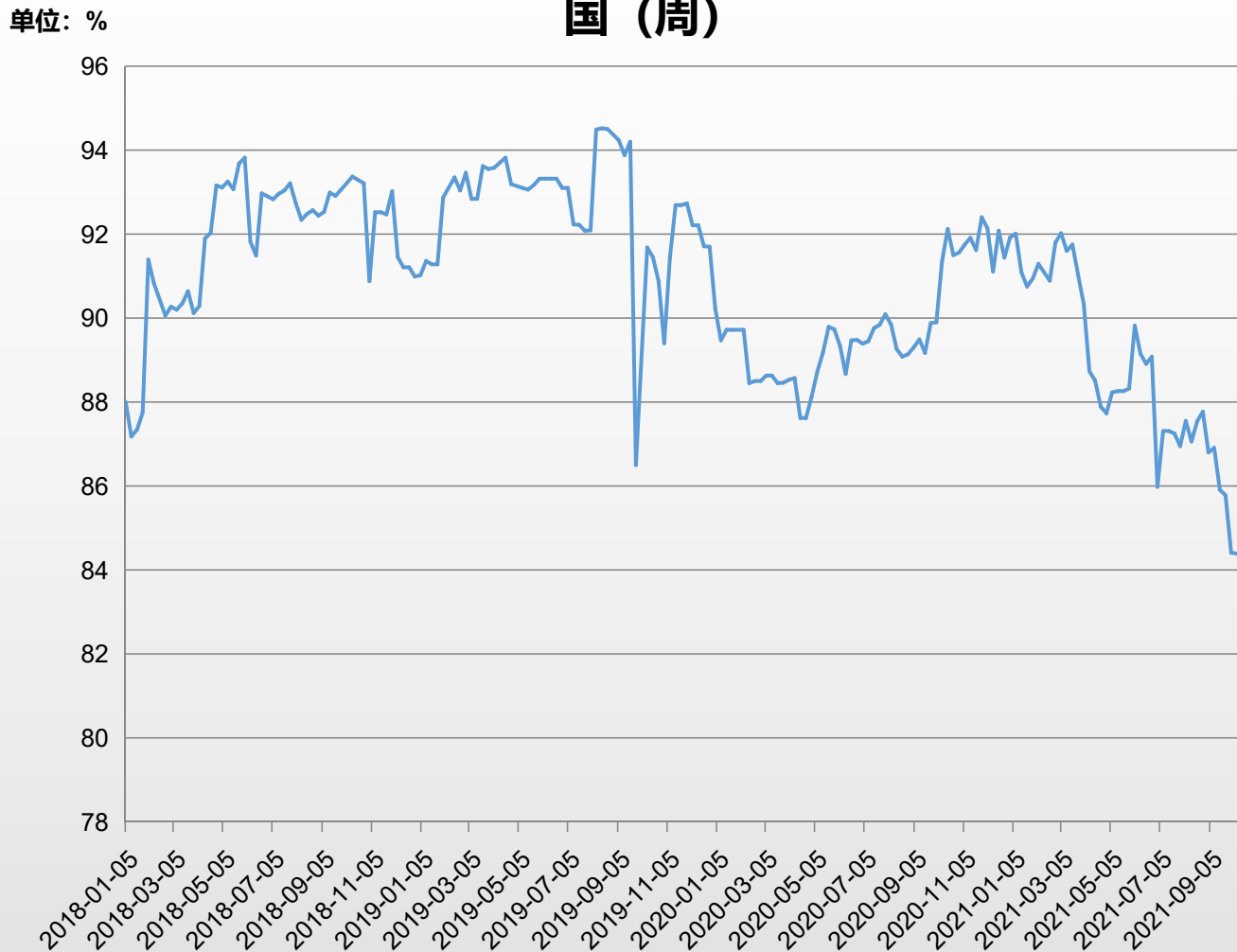


焦炭：全样本：独立焦化企业：日均产量：  
中国（周）

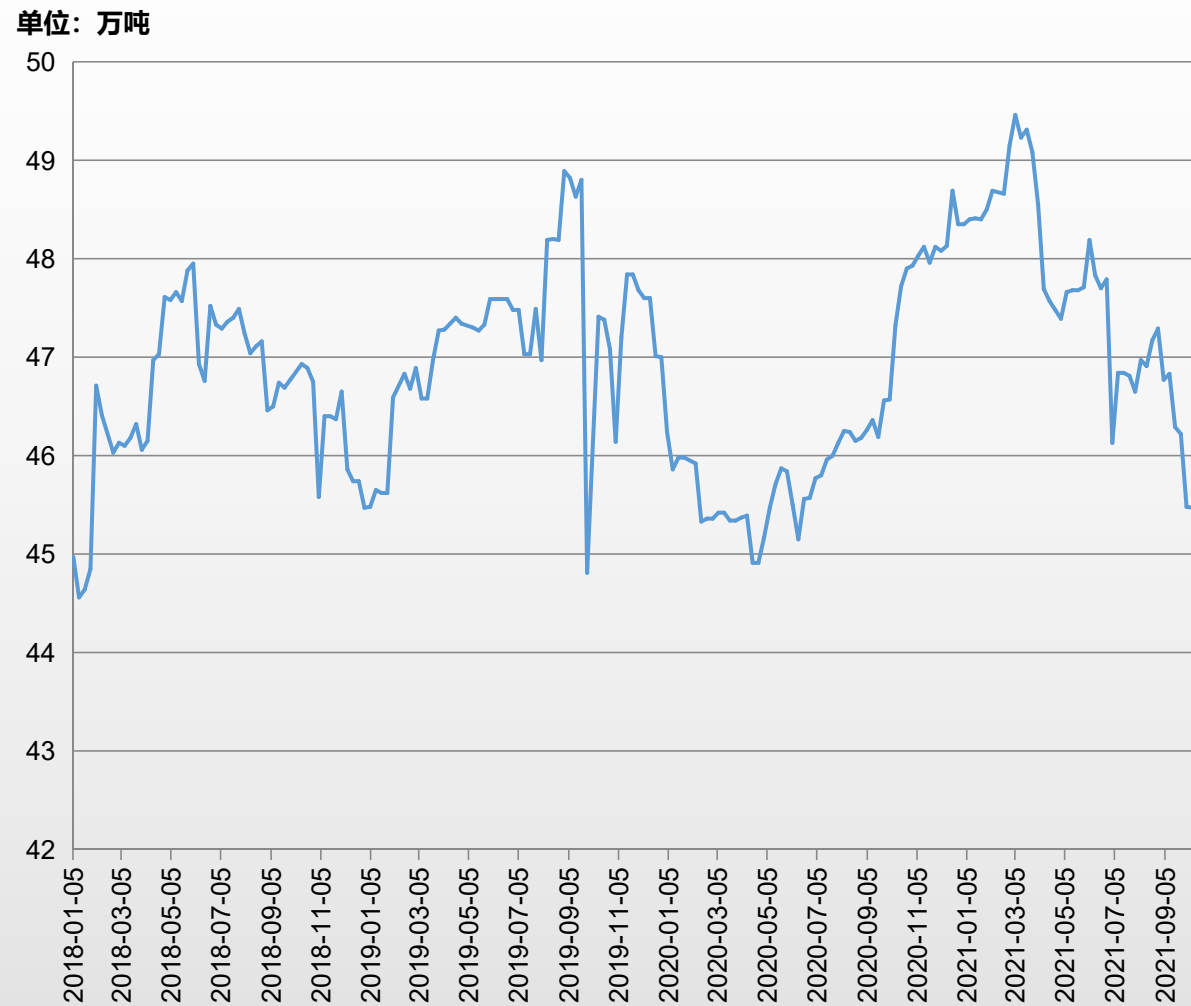


# 焦炭供给（钢厂）：产能利用率和日均产量稍有回升

## 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）







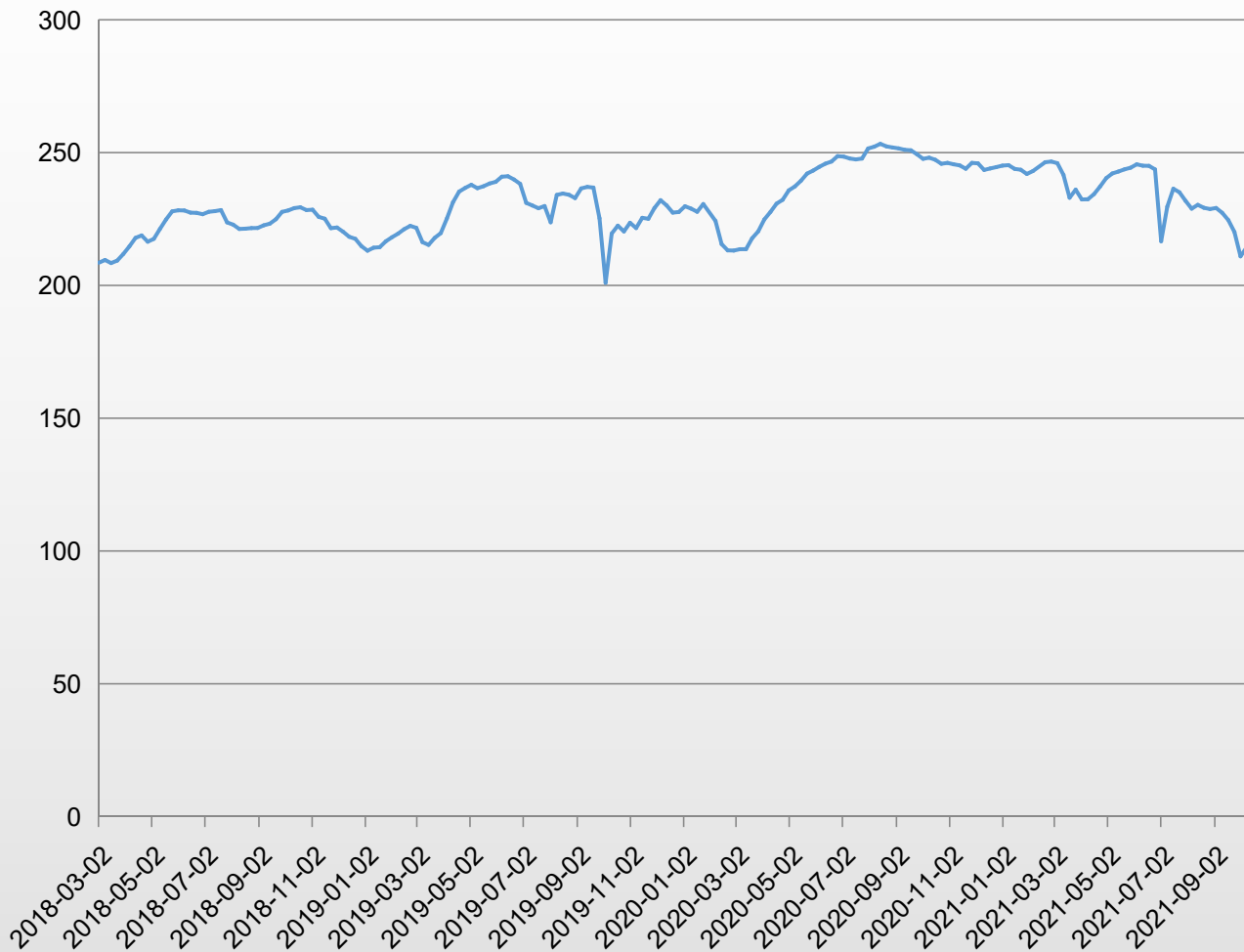
➤ **供给端**，能耗双控、遏制“两高”政策和生态环境部督察组入驻部分产区督查等因素也导致焦炭供应偏紧，焦企产能利用率和焦炭日均产量节后微升但仍处于低位。而部分钢厂开启首轮提降，但焦企成本压力不减，吨焦盈利仍处年内低位，部分焦企被动检修停产也限制了焦炭供应。此外，由于存在冬奥限产预期，**目前焦炭主力01及其他远月合约面临的供应压力仍然较大。**

# 焦炭需求：节后高炉产能利用率、开工率及日均铁水产量回升



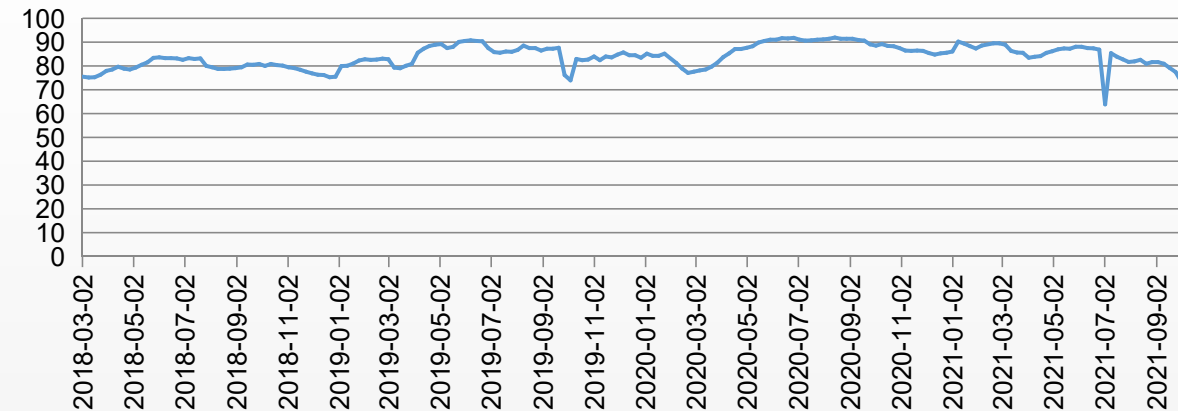
## 247家钢铁企业：铁水：日均产量：中国（周）

单位：万吨



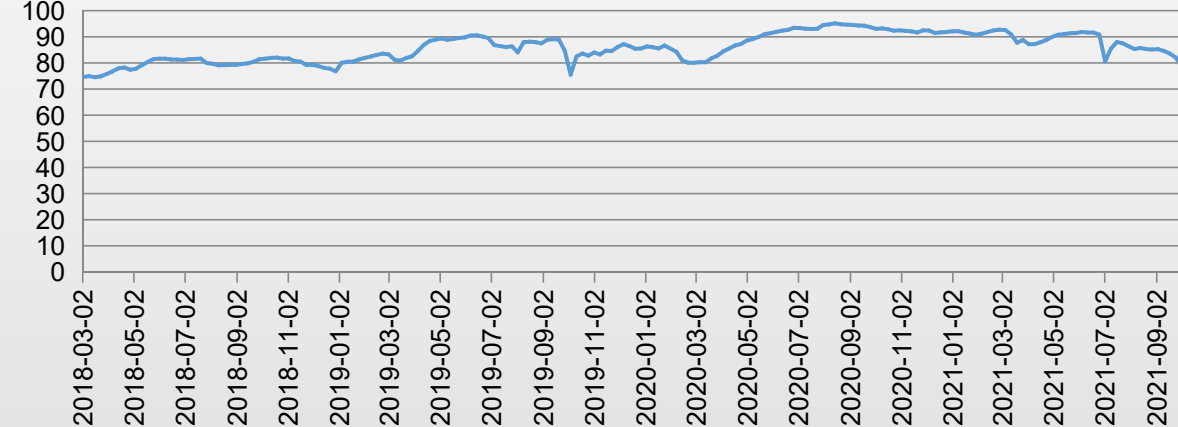
## 247家钢铁企业：高炉开工率：中国（周）

单位：%



## 247家钢铁企业：高炉产能利用率：中国（周）

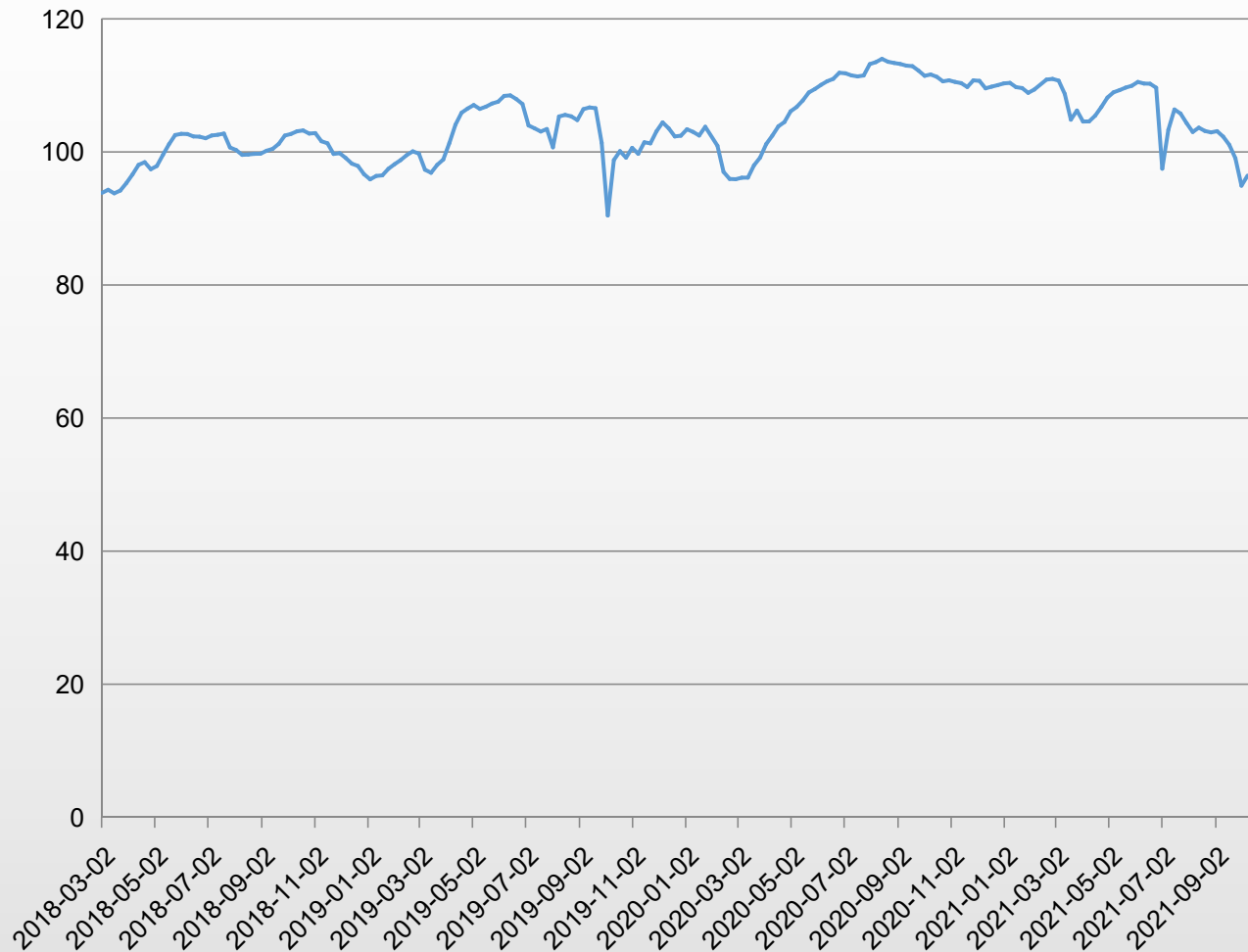
单位：%



# 焦炭需求：消费量稍有回升

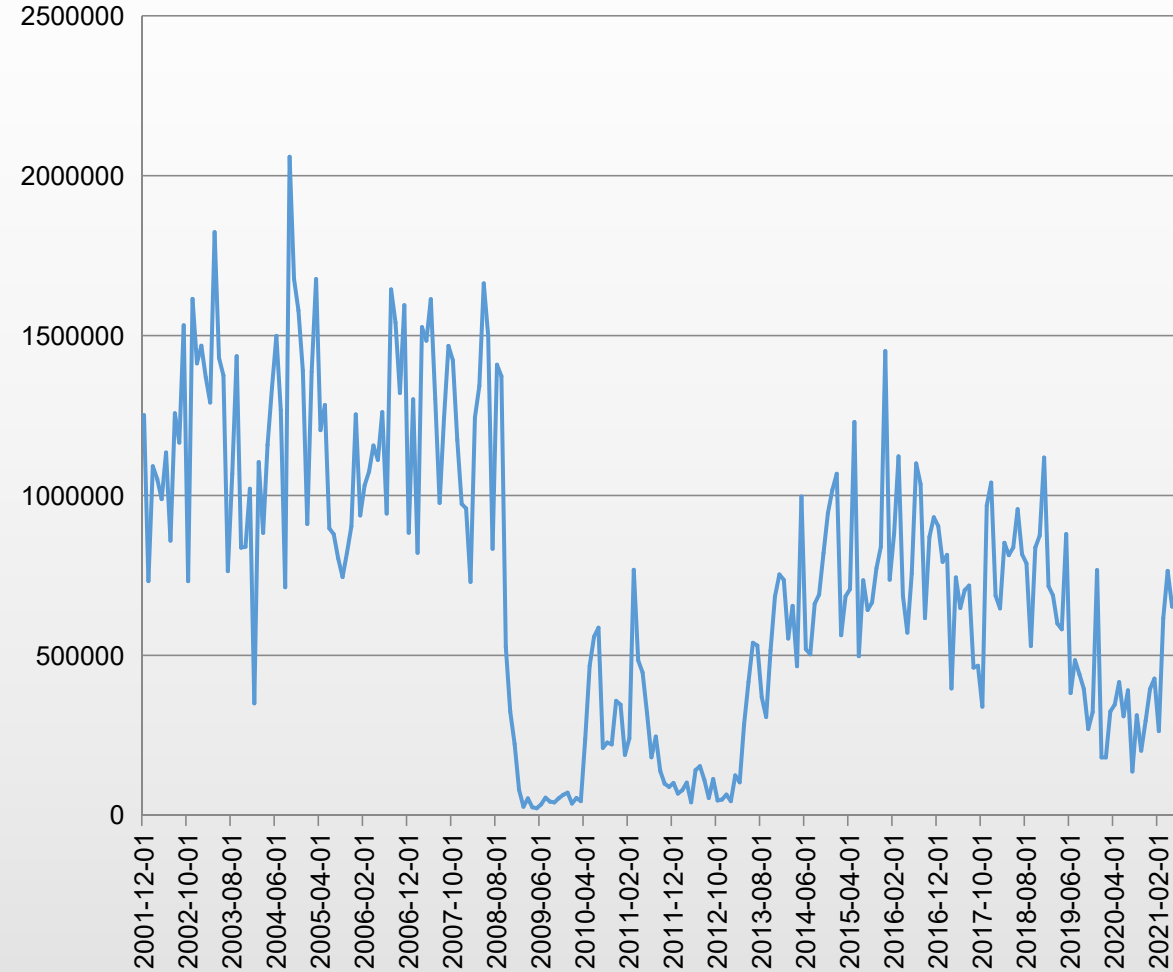
## 焦炭：消费量：中国（周）

单位：万吨



## 焦炭：出口数量合计：中国（月）

单位：吨



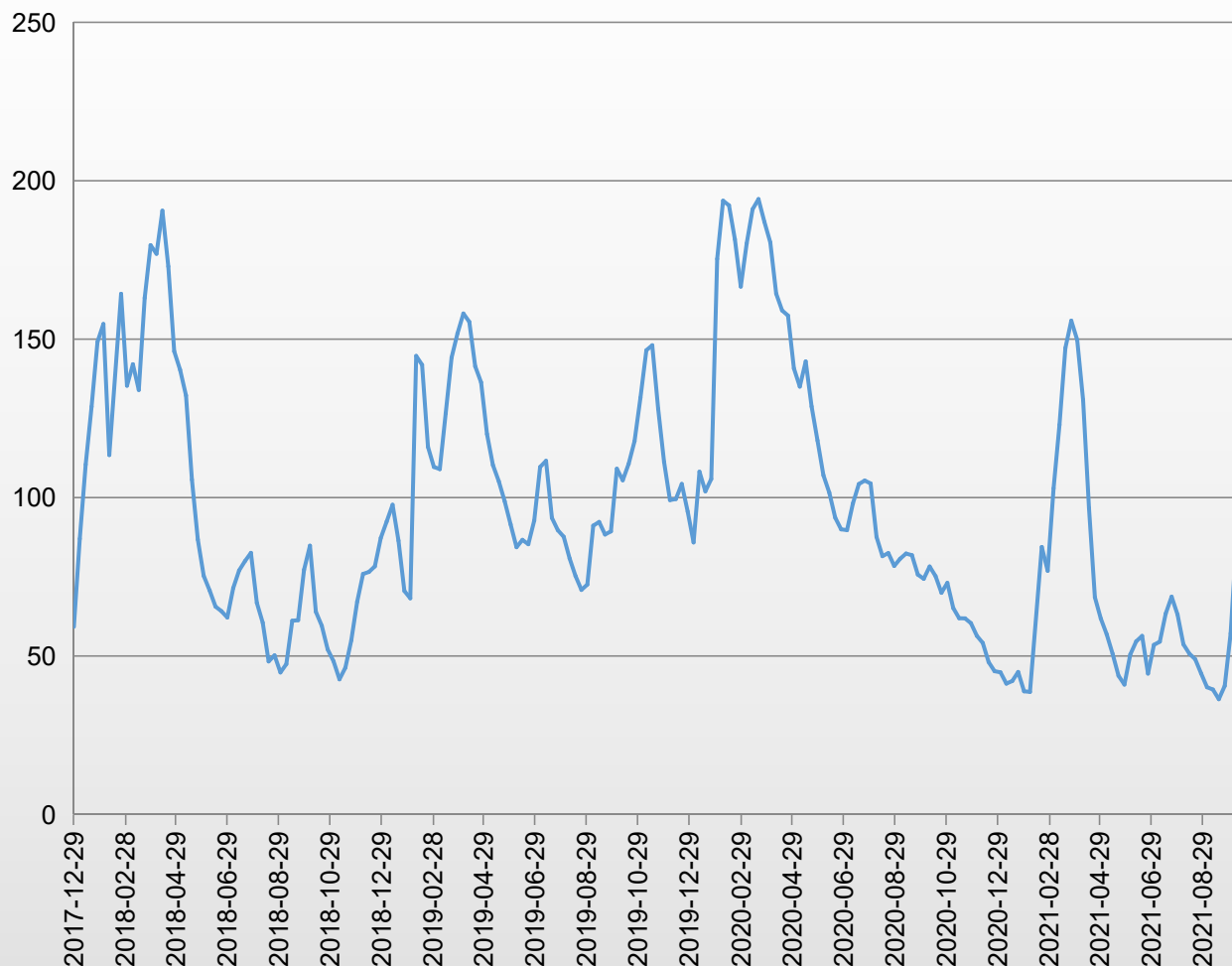


➤ **需求端**，虽然钢厂高炉产能利用率和日均铁水产量小幅反弹，但目前宏观经济面临较大下行压力，9月制造业PMI一年多来首度落在荣枯线下方，投资、消费、房地产等数据均继续下滑，**焦炭下游需求难言乐观**。此外，各地能耗双控和遏制“两高”项目以及冬奥背景下的粗钢限产政策和“双碳”粗钢限产政策无缝衔接，**焦炭需求存偏弱预期也对冲了焦炭供应偏弱的影响**，也就是说目前焦炭下游需求虽处于传统旺季，但刨去供给因素的影响，并不足以支撑焦炭期价持续拉涨。

# 焦炭库存：焦企库存低位反弹，钢厂库存小幅回落

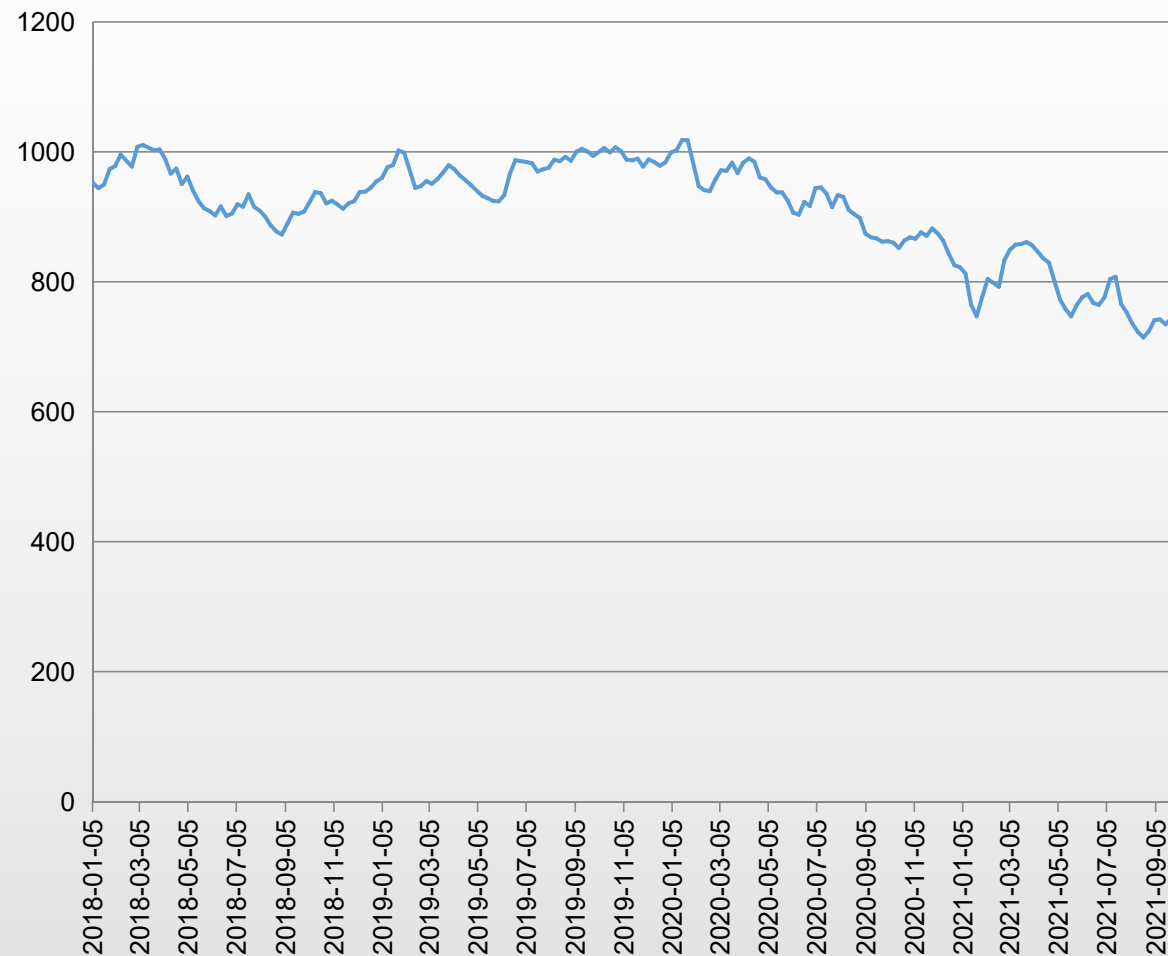
## 230家独立焦化厂：焦炭：库存：中国（周）

单位：万吨



## 焦炭：247家钢厂样本焦化厂：库存：中国（周）

单位：万吨

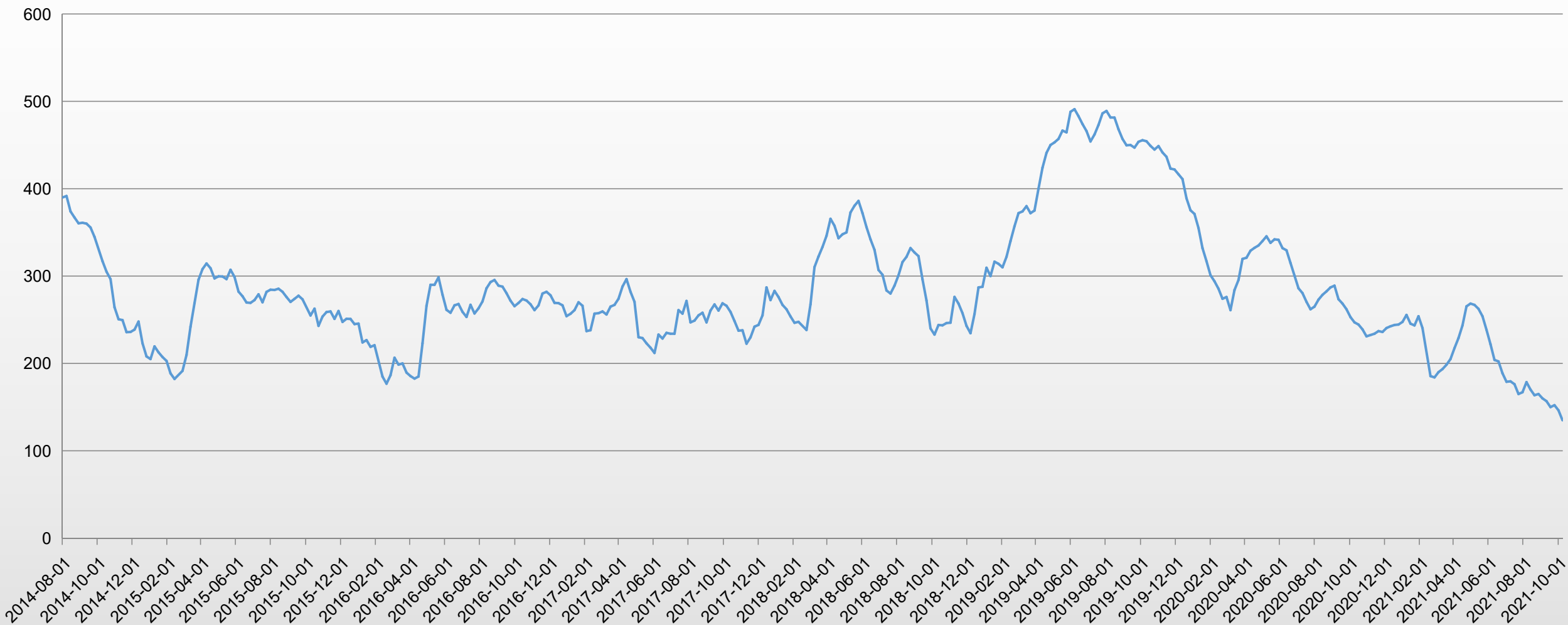




# 焦炭库存：港口库存回落至7年来低位

## 焦炭：港口库存合计：中国（周）

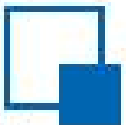
单位：万吨







➤ **库存方面**，焦化厂库存低位反弹显示下游产能和需求受限，而钢厂库存小幅回落显示能耗双控下长流程高炉炼钢所受影响有限；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。虽然焦企库存由低位明显反弹，但短期来看焦炭库存整体仍维持低位，或为现货和近月合约期价提供支撑。



## 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

- **供给端**，能耗双控背景下焦煤产能受到挤压，叠加安监、环保压力不减，洗煤厂产能利用率和精煤日均产量虽小幅回升但仍维持低位，此外，山西部分煤矿因灾关停进一步加剧焦煤供应紧张形势，但随着保供稳价政策进一步落地，且包括澳煤和蒙煤在内的进口煤供应压力或随着宏观环境变化和变种毒株疫苗研发进展存缓释预期，**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**，在“双碳”及能耗双控等政策背景下焦煤需求受限，独立焦企产能利用率和焦炭日均产量虽然在节后微增但仍处于低位。钢厂焦化厂对焦煤需求更趋疲弱，产能利用率和日均产量节后继续回落，原料焦煤价格暴涨限制了焦企盈利，同时部分钢厂已向焦企提出首轮提降，虽然焦企并未接受，但焦企产能受此影响被动受限。此外，目前焦炭主力远月01合约需求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其产能扰动的较大影响，**因而焦煤主力01合约需求或受传导效应影响在四季度后或存偏弱预期。**
- **库存方面**，保供背景下产能恢复精煤库存稍有回升；港口库存则在澳煤仍未恢复进口的背景下继续回落；独立焦化厂焦煤库存再度回落且与钢厂焦化厂库存仍维持1年多和3年多来低位，**对焦煤现货价格及近月合约期价起到支撑作用。**
- **综上**，安监、环保压力及外矿供应压力仍未解决，叠加假期期间山西煤矿因灾出现关停，焦煤供应仍然偏紧，但远月合约供给存改善预期且需求存偏弱预期，**焦煤期价或高位偏强震荡。**

## 总结--焦炭

- **现货方面**，日照港准一级冶金焦出库价仍处于历史高位。
- **供给端**，能耗双控、遏制“两高”政策和生态环境部督察组入驻部分产区督查等因素也导致焦炭供应偏紧，焦企产能利用率和焦炭日均产量节后微升但仍处于低位。而部分钢厂开启首轮提降，但焦企成本压力不减，吨焦盈利仍处年内低位，部分焦企被动检修停产也限制了焦炭供应。此外，由于存在冬奥限产预期，**目前焦炭主力01及其他远月合约面临的供应压力仍然较大。**
- **需求端**，虽然钢厂高炉产能利用率和日均铁水产量小幅反弹，但目前宏观经济面临较大下行压力，9月制造业PMI一年多来首度落在荣枯线下方，投资、消费、房地产等数据均继续下滑，**焦炭下游需求难言乐观。**此外，各地能耗双控和遏制“两高”项目以及冬奥背景下的粗钢限产政策和“双碳”粗钢限产政策无缝衔接，焦炭需求存偏弱预期也对冲了焦炭供应偏弱的影响，也就是说目前焦炭下游需求虽处于传统旺季，但**刨去供给因素的影响，并不足以支撑焦炭期价持续拉涨。**
- **库存方面**，焦化厂库存低位反弹显示下游产能和需求受限，而钢厂库存小幅回落显示能耗双控下长流程高炉炼钢所受影响有限；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。**虽然焦企库存由低位明显反弹，但短期来看焦炭库存整体仍维持低位，或为现货和近月合约期价提供支撑。**
- **综上**，虽然焦炭主力合约供应压力仍然偏大，但需求同样在双碳及能耗双控等因素影响下存偏弱预期，交易所也出台修改双焦限仓规则等的风控措施，焦炭主力合约期价或高位震荡。

## 行情展望及操作建议

- **焦煤**：安监、环保压力及外矿供应压力仍未解决，叠加假期期间山西煤矿因灾出现关停，焦煤供应仍然偏紧，但远月合约供给存改善预期且需求存偏弱预期，**焦煤期价或高位偏强震荡。**
- **焦炭**：虽然焦炭主力合约供应压力仍然偏大，但需求同样在双碳及能耗双控等因素影响下存偏弱预期，交易所也出台修改双焦限仓规则等的风控措施，**焦炭主力合约期价或高位震荡。**
- **操作建议**
  - ✓ **焦煤**：偏多短差操作，注意止盈止损。
  - ✓ **焦炭**：前多谨慎持有，不宜过度追高，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](http://www.cafut.cn)

E-mail：[caqh@cafut.cn](mailto:caqh@cafut.cn)

专业判断 以智聚财 洞烛机先 稳操胜券