

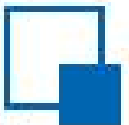


供给宽松&需求恢复前景不明， 双焦低位震荡

投资咨询部

2021年11月29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

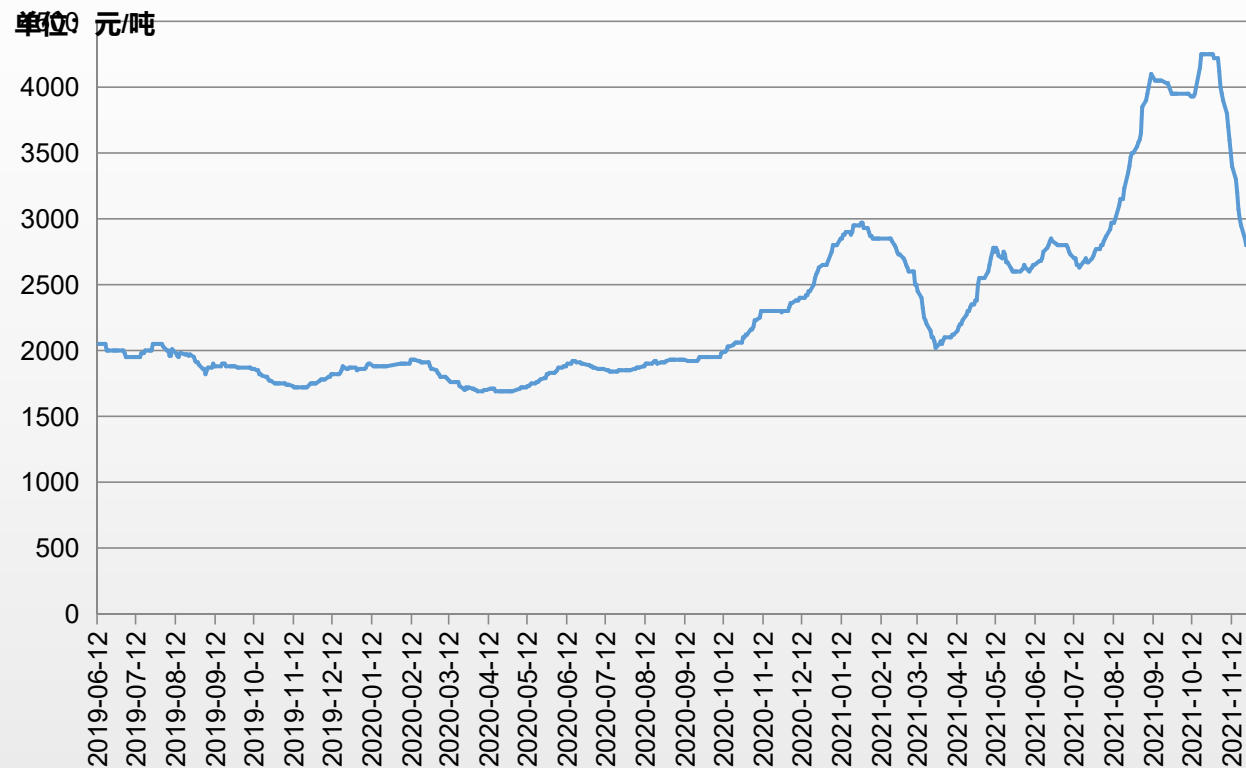
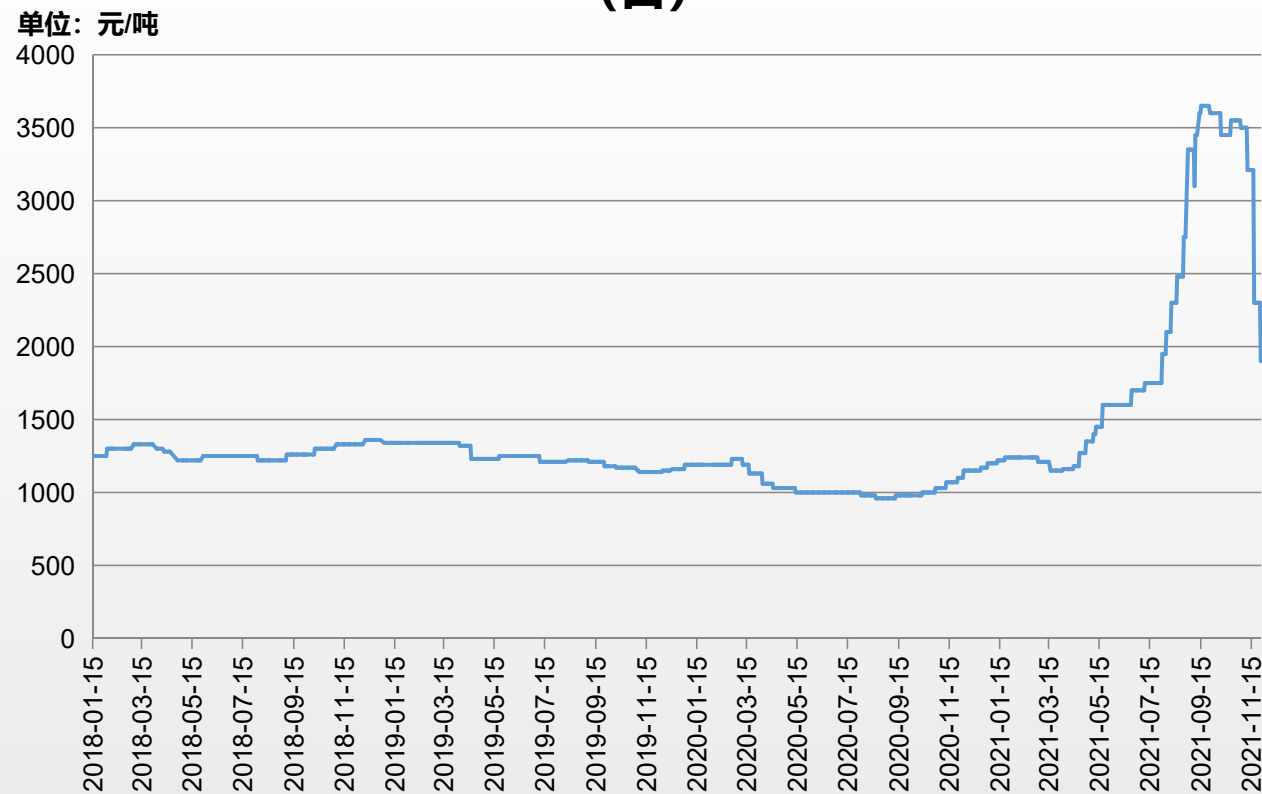


➤ 上周双焦期价有所反弹，但反弹趋势止于周五。焦煤主力合约周升8.33%，收报2010.0元/吨；焦炭主力合约周升1.98%，收报2857.0元/吨。

现货价格走势

主焦煤：A10.5，S1.3，G75：现货价：柳林
(日)

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



➤ 上周，柳林主焦煤现货价格和日照港准一级焦炭现货价格大幅下行，焦煤现货价格为1900元/吨，焦炭现货价格跌至2800元/吨。

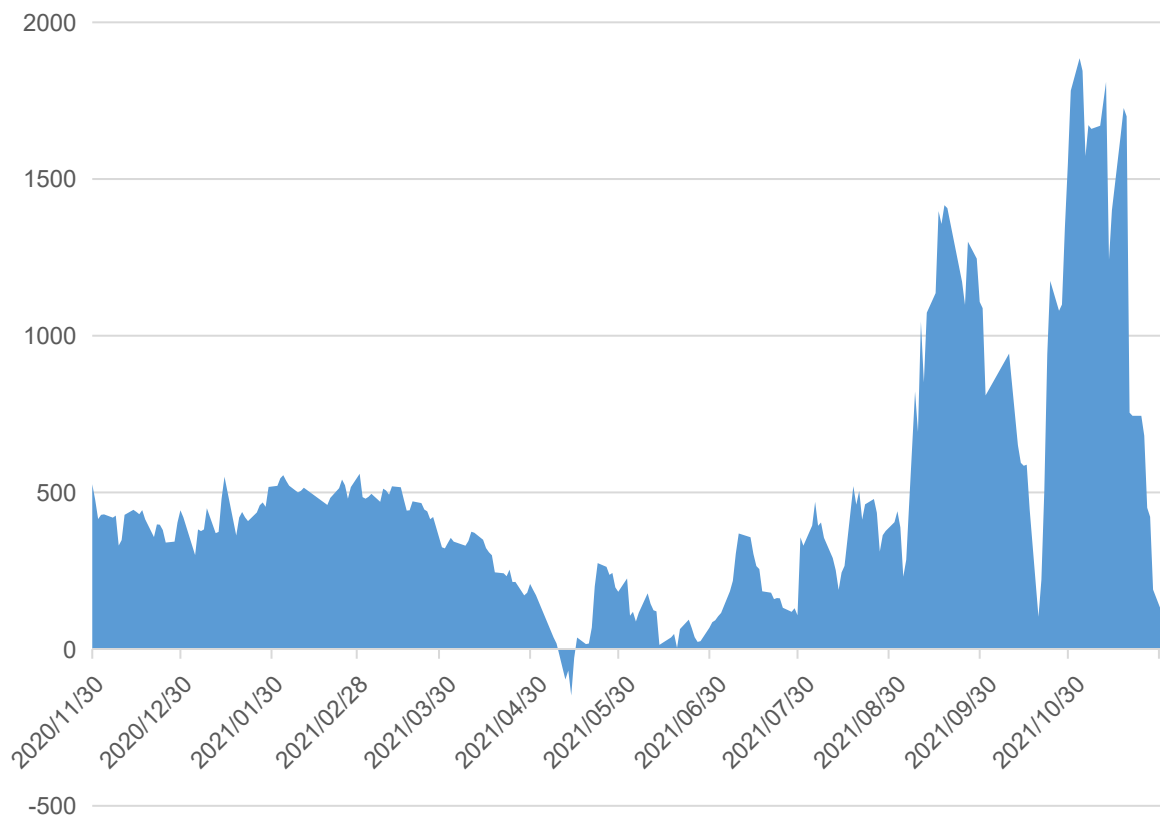


双焦基差

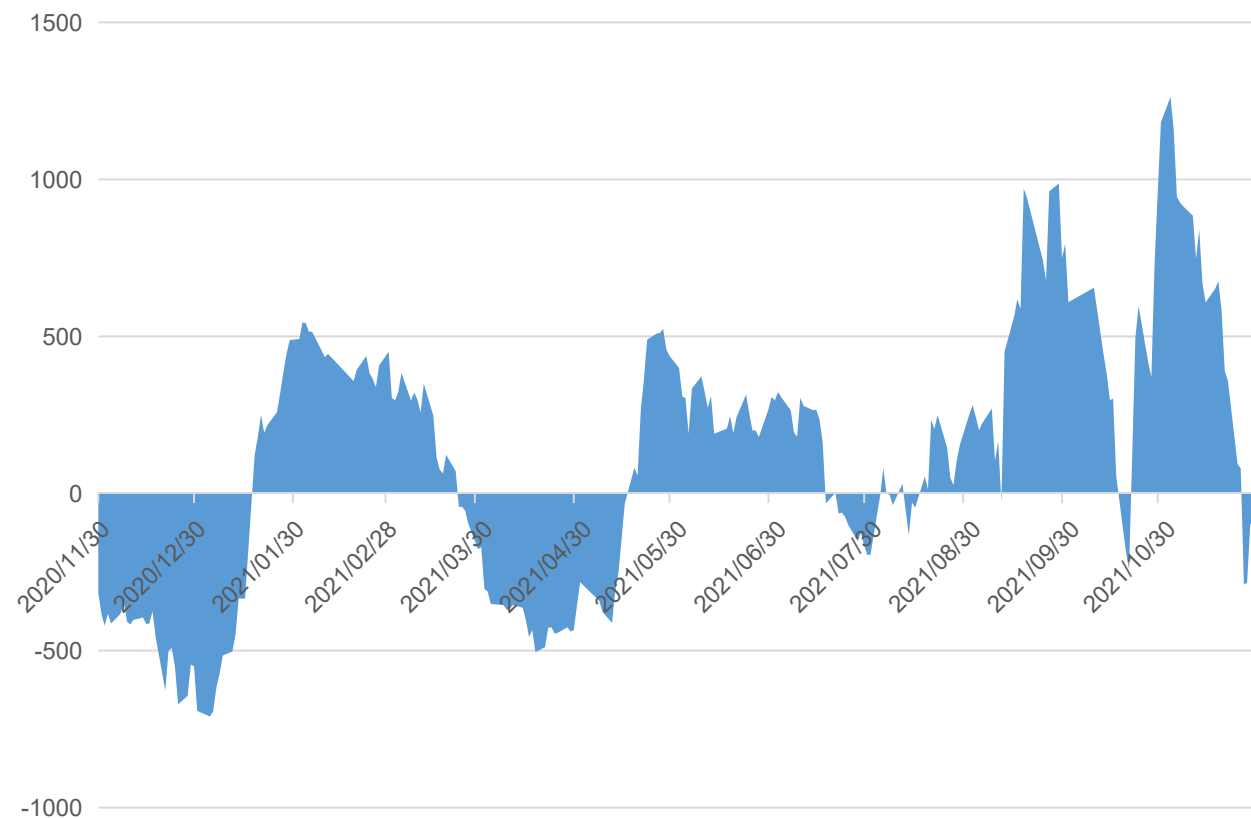


长安期货
CHANG-AN FUTURES

焦煤基差

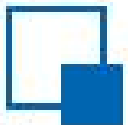


焦炭基差





- 近一年来焦煤基差均值为486.50，近1月的焦煤基差均值为1247.82，目前117的基差相比上周大幅下降，结合目前的焦煤价差结构，主力合约与现货价格已收窄到历史区间内比较小的范围，但结合供宽需弱目前的基本面，**焦煤主力合约或震荡下行从而导致基差进一步缩小。**
- 近一年来焦炭基差均值为112.07，近一月焦炭基差均值为553.95，目前-112的基差较近一月基差均值大幅回落，从目前的价差结构来看，焦炭主力2201合约期价已回归合理区间，**结合目前的政策基本面，短期来看焦炭基差或保持震荡。**



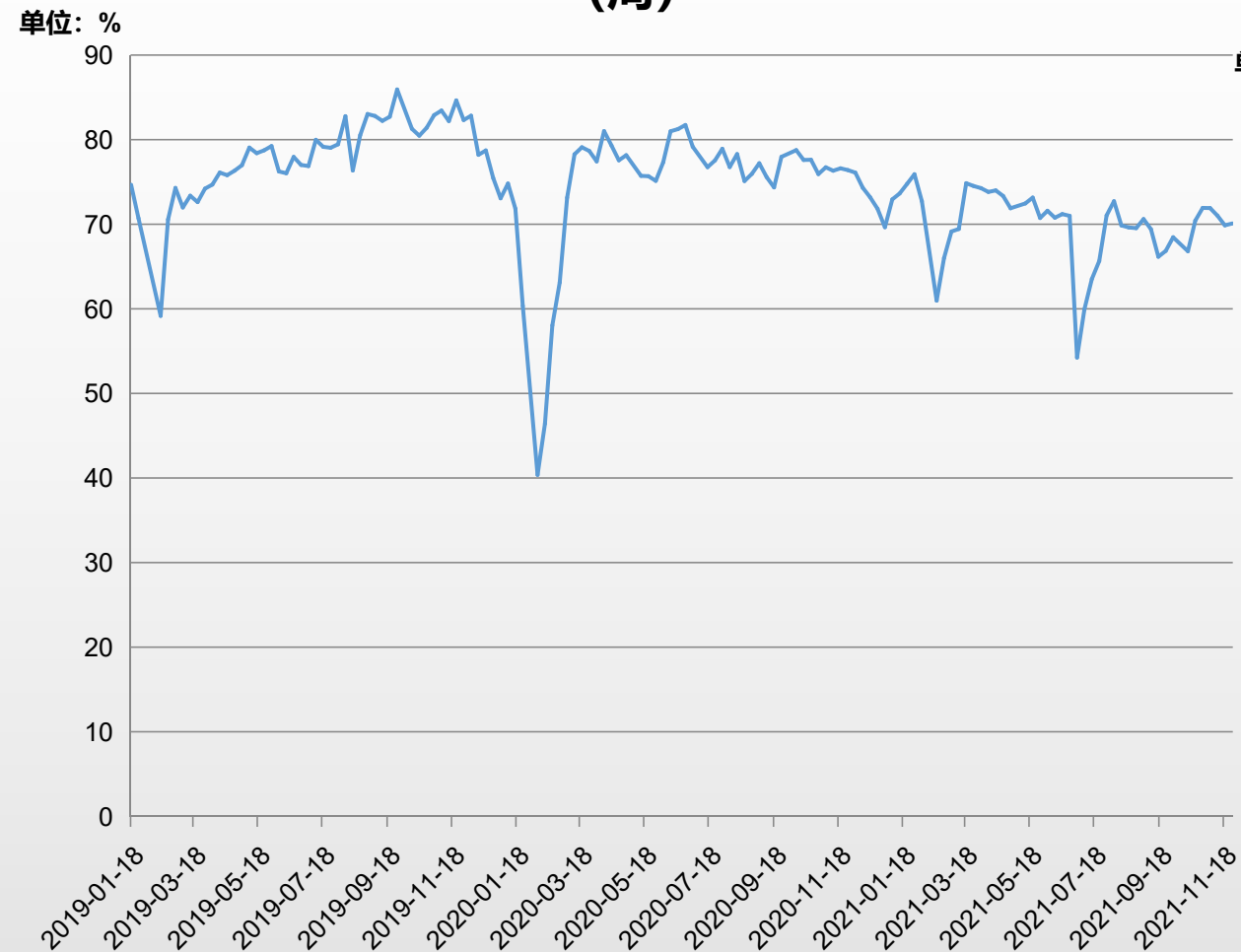
一、行情回顾

二、基本面分析

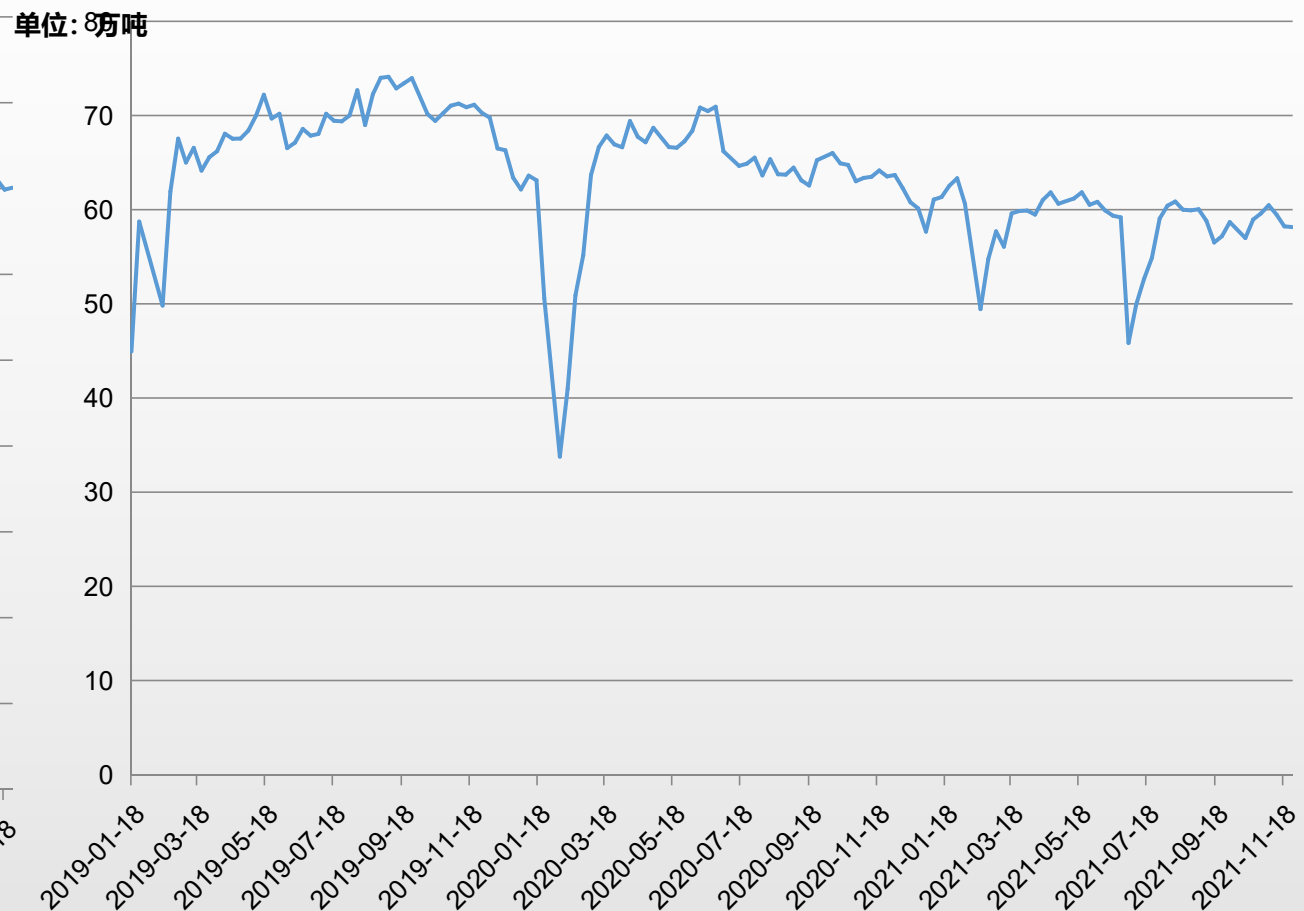
三、行情展望及操作建议

焦煤供给：产能利用率&精煤日均产量无明显变化

样本洗煤厂（110家）：煤炭：开工率：中国 (周)



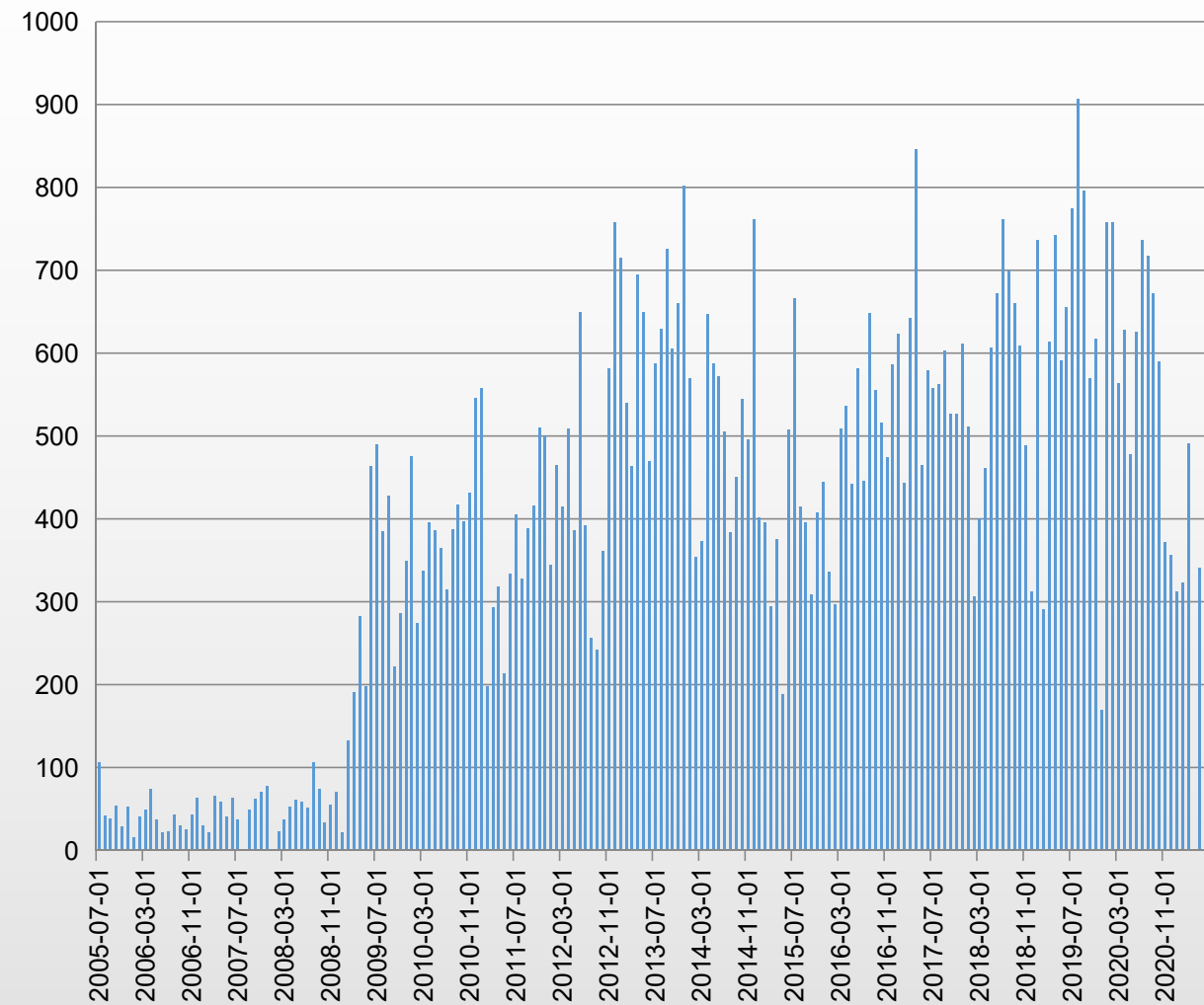
样本洗煤厂（110家）：精煤：日均产量：中国 (周)



焦煤供给（进口）：澳煤恢复进口，蒙煤通关量增加

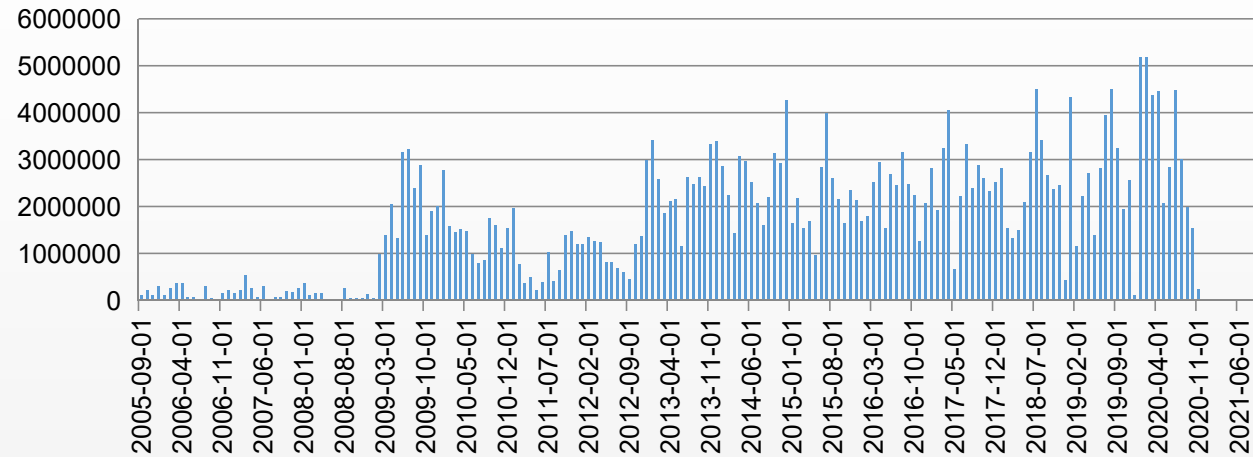
炼焦煤：进口数量：中国（月）

单位：万吨



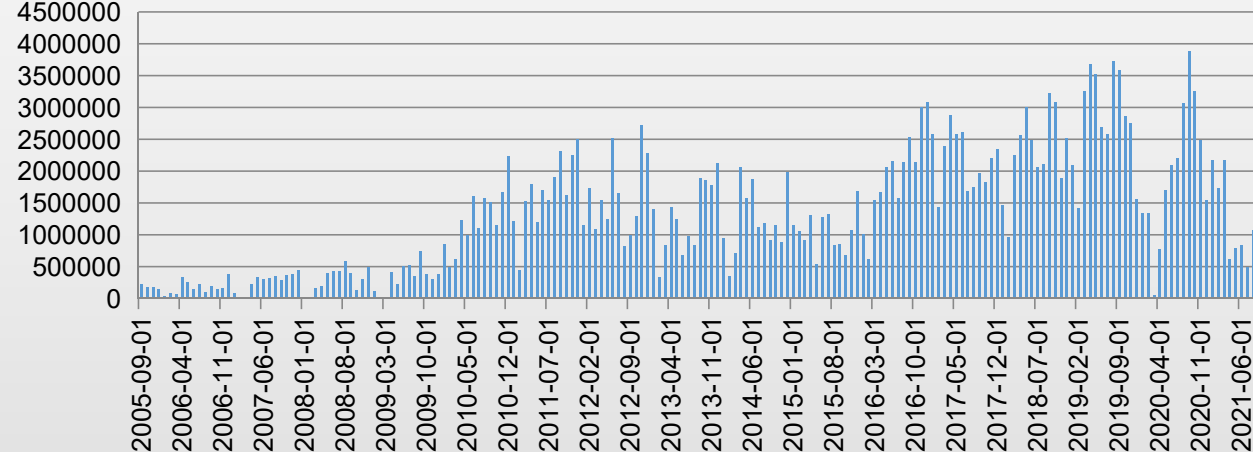
炼焦煤：进口数量：澳大利亚联邦—中国（月）

单位：吨



炼焦煤：进口数量：蒙古国—中国（月）

单位：吨





➤ **供给端**，钢联统计数据显示，全国 110 家洗煤厂开工率 70.09%，较上期值增加 0.21%；进口焦煤方面，受国内煤价大幅下降影响，国内焦煤价格优势显现，带动部分进口煤价格连续下调。蒙煤方面，主要口岸日通关车辆数维持 500 车以上，且年底前蒙煤通关车辆仍有增加预期。 **目前的主力合约及之后的远月合约的供应由偏紧状态转为边际宽松。**

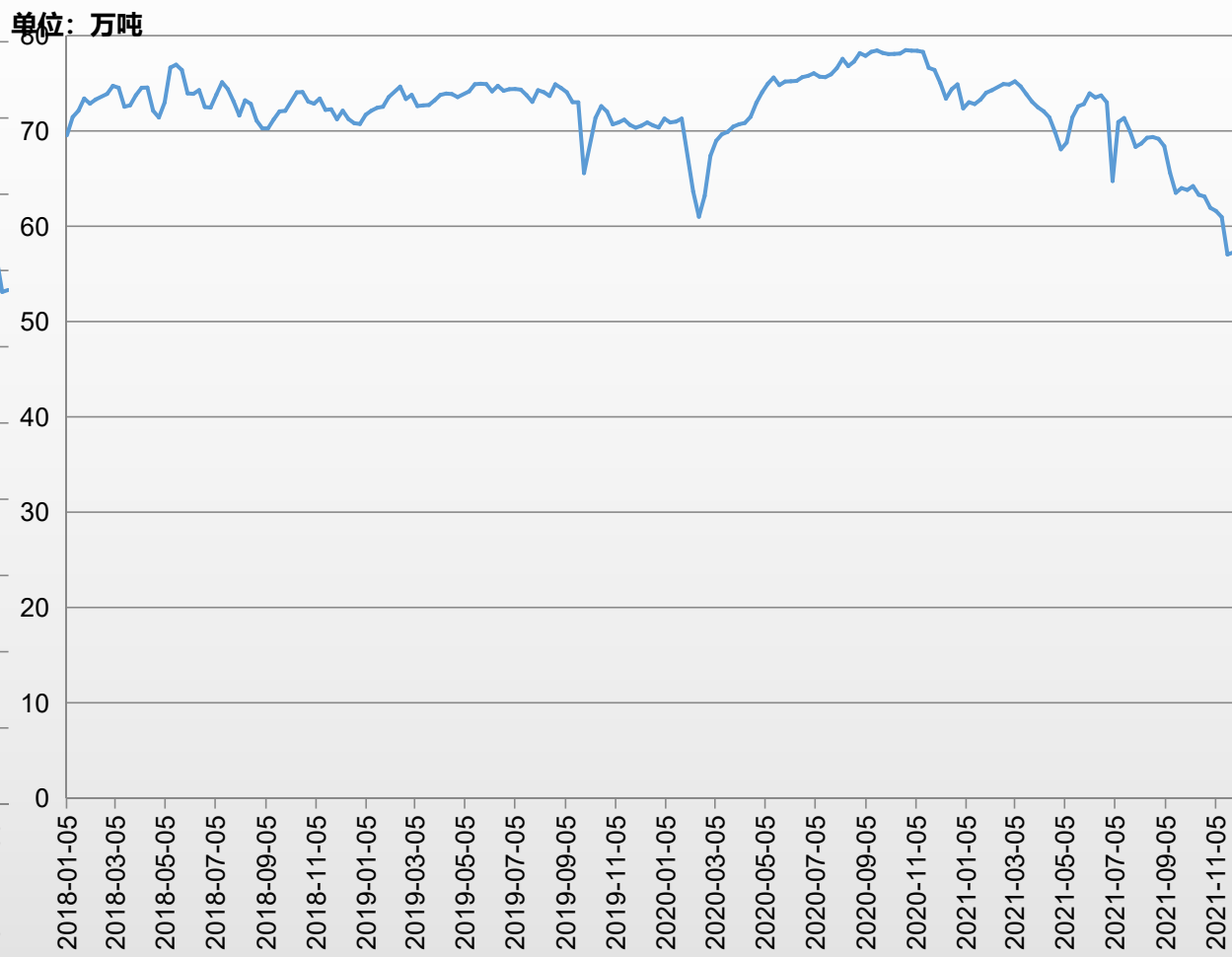
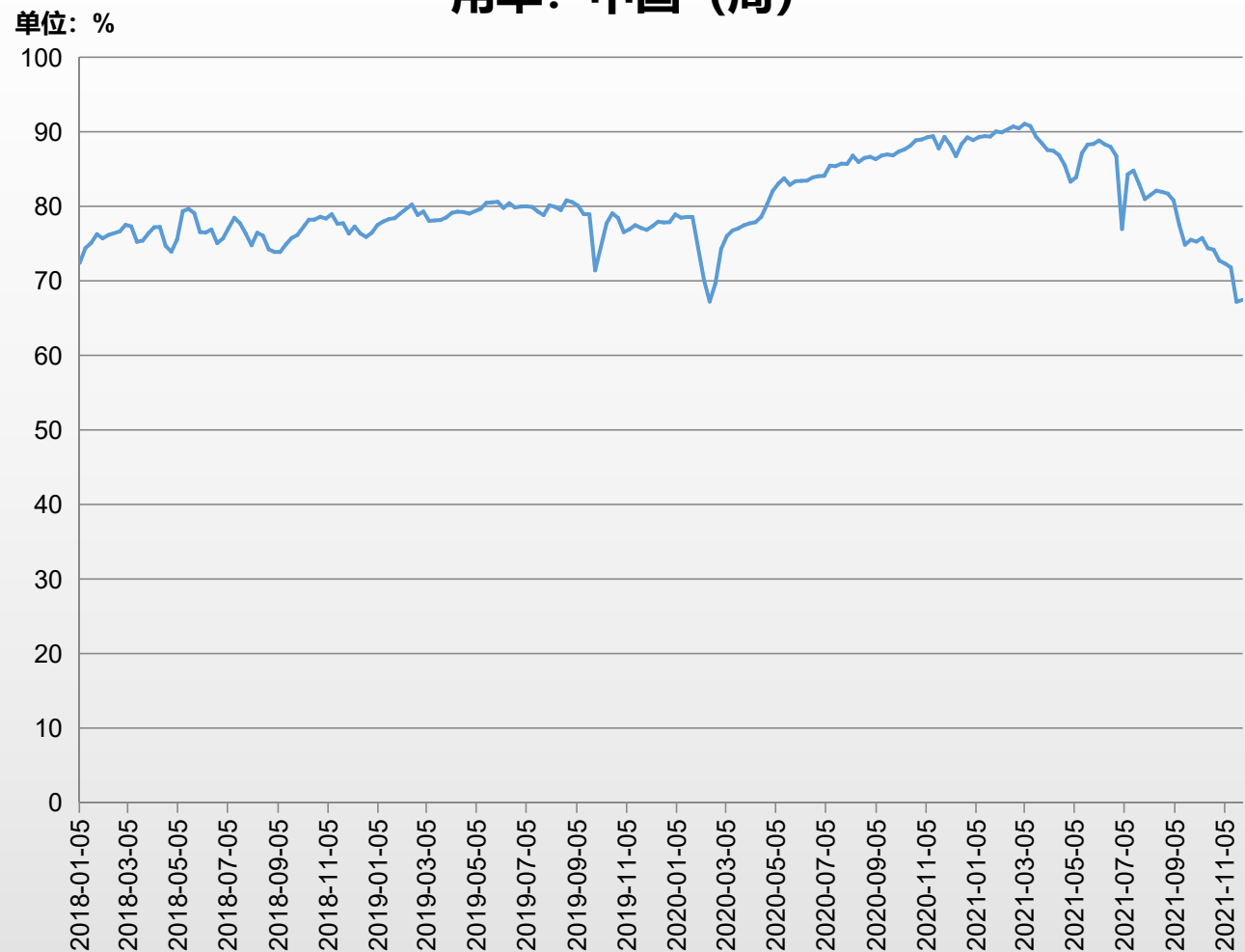
焦煤需求（焦企）：产能利用率和日均产量触底反弹



长安期货
CHANG-AN FUTURES

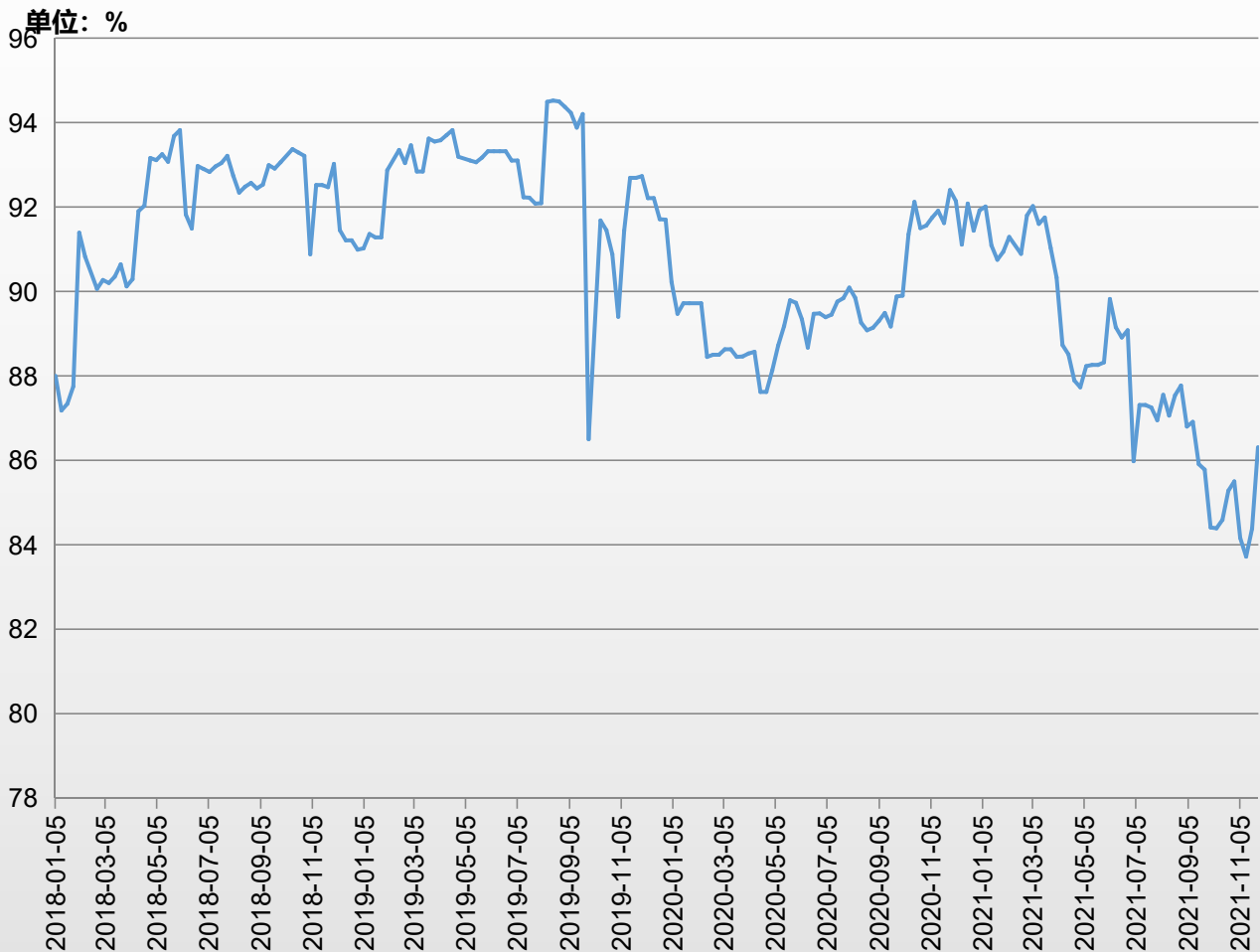
焦炭：全样本：独立焦化企业：剔除淘汰产能利
用率：中国（周）

焦炭：全样本：独立焦化企业：日均产量：中
国（周）

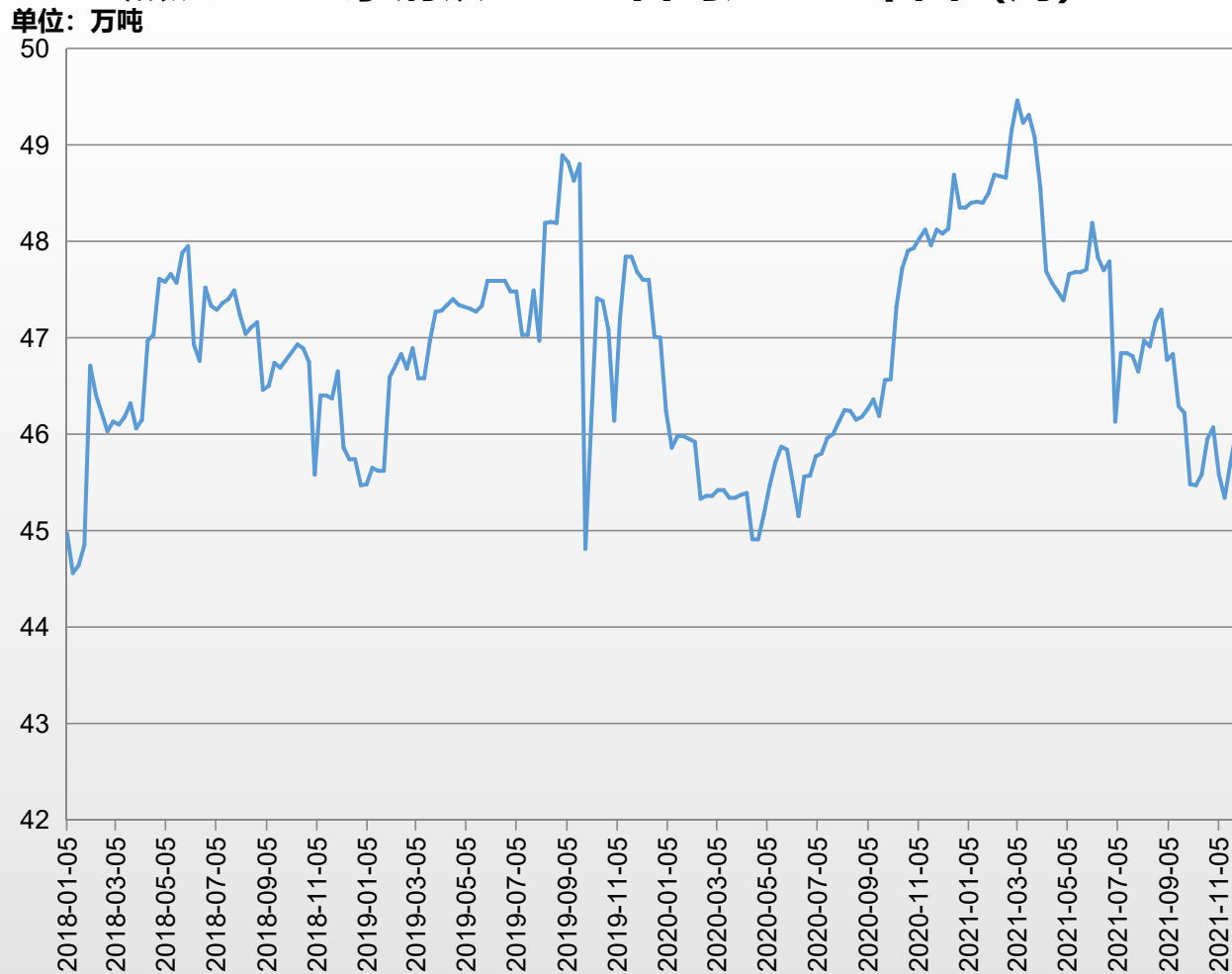


焦煤需求（钢厂）：产能利用率和日均产量进一步回升

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）

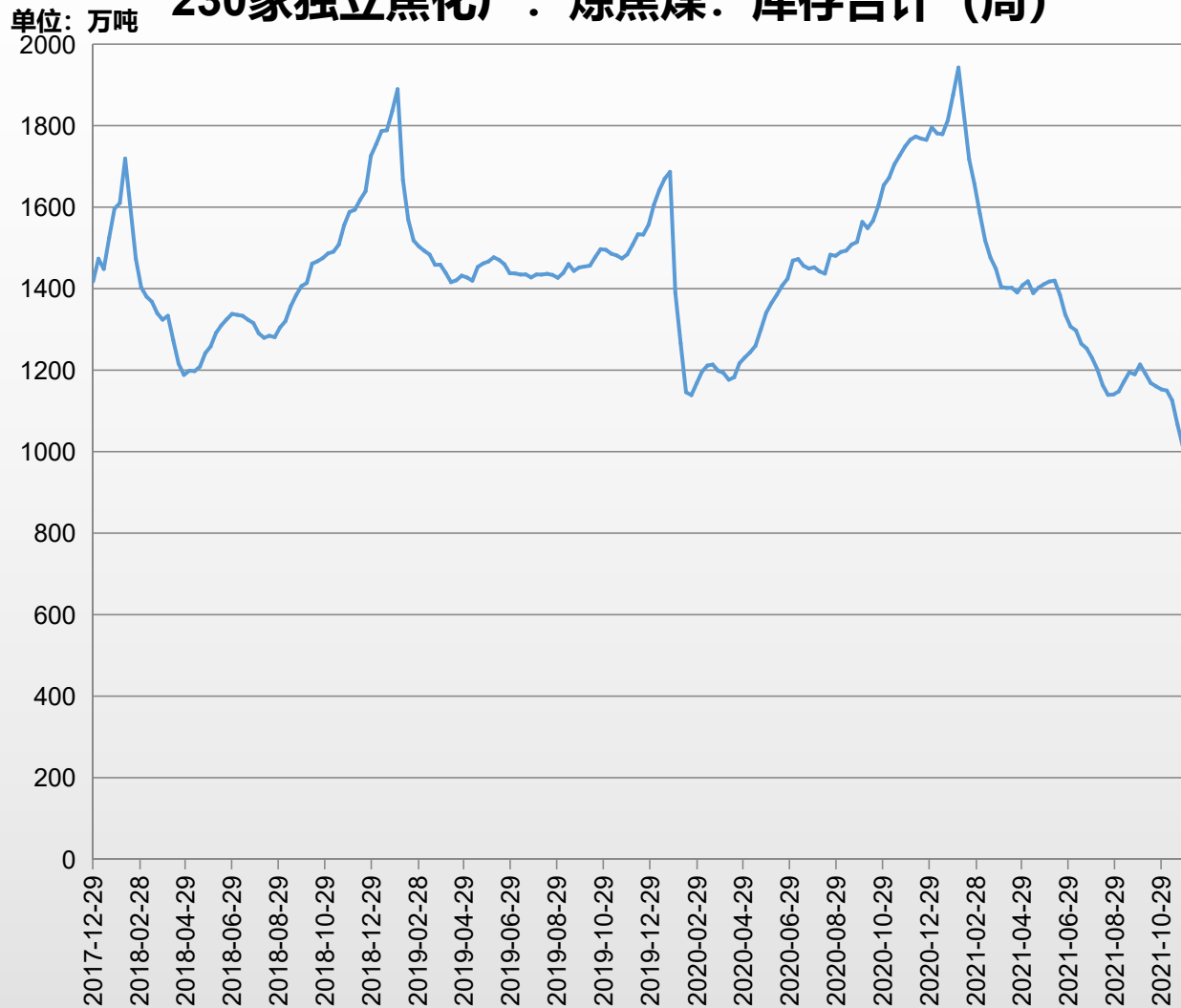




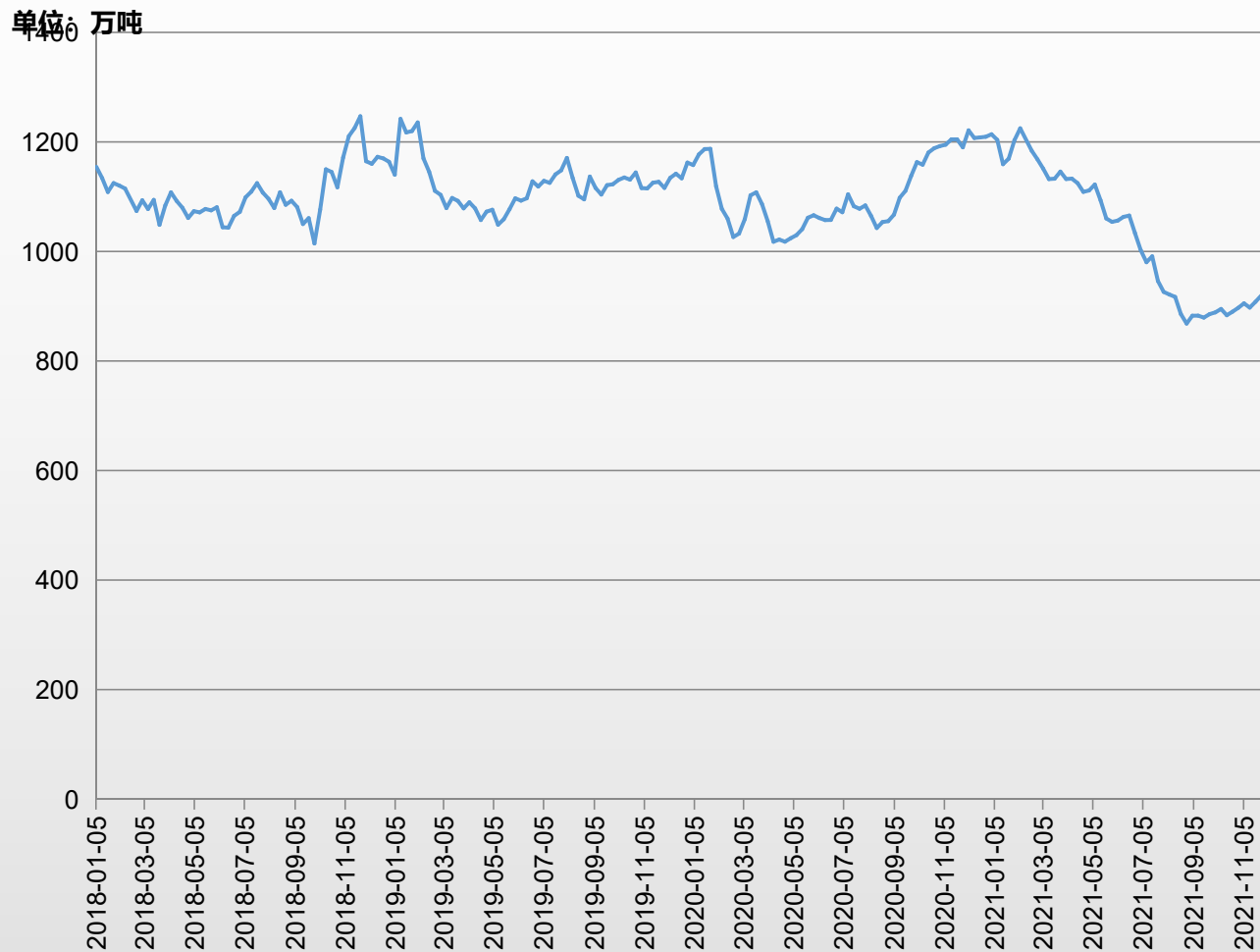
- **需求端**，独立焦企和钢化焦厂产能利用率与日均产量都在近三年的低位上进一步反弹，显示下游需求方盈利状况逐渐好转，对上游原材料端的需求或进一步提升，但焦企产能及产量仍处于平均水平以下，需警惕进入冬季国家环保督察增强，叠加冬奥会对空气质量改善的要求对下游的抑制可能性，综合来看，**焦煤需边际改善但中长期仍然承压。**

焦煤库存：焦化厂库存下降，钢厂库存小幅回升

230家独立焦化厂：炼焦煤：库存合计（周）



炼焦煤：247家钢厂样本焦化厂：库存：中国（周）



焦煤库存：洗煤厂精煤库存快速回升，港口库存下降

样本洗煤厂 (110家)：精煤：库存：中国
(周)



炼焦煤：进口：港口库存合计 (周)



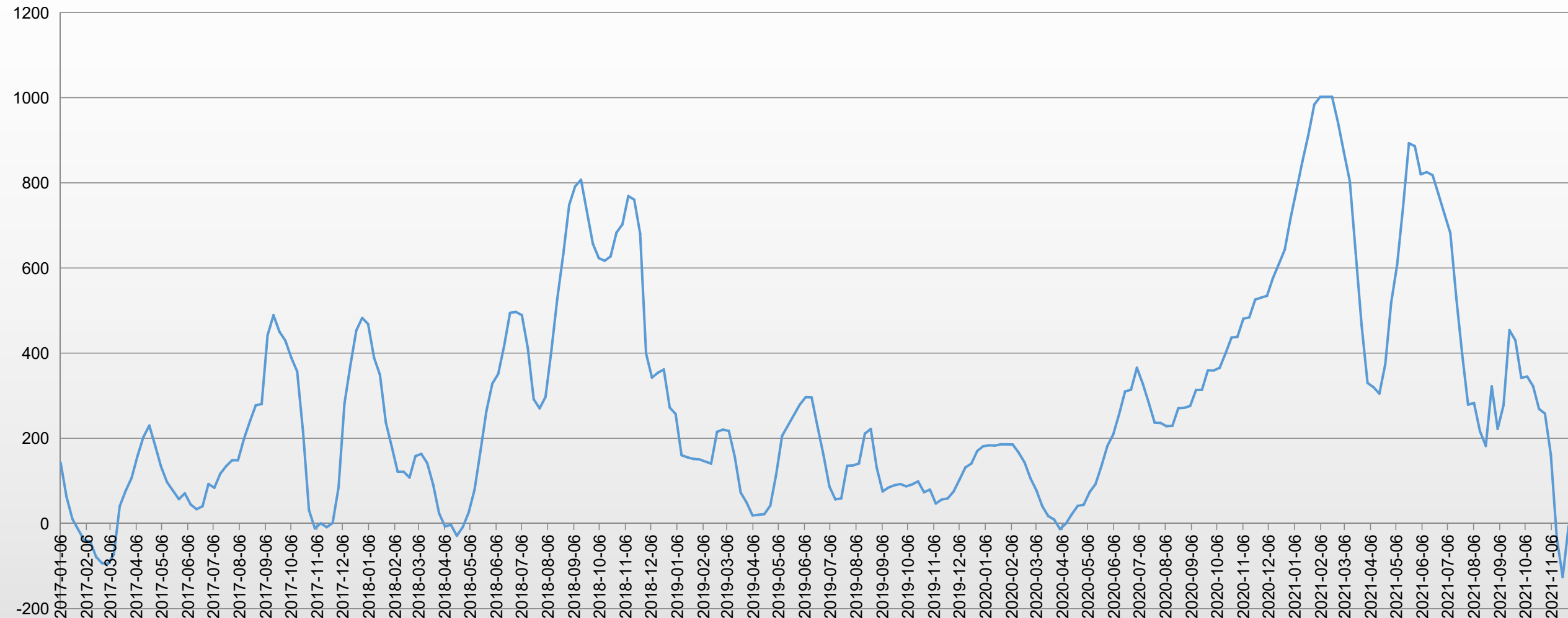


➤ **库存方面**，由于独立焦化厂进入亏损区间，且倾向于消化前期高价库存，因而洗煤厂出货不畅被动累库，不过后期独立焦化厂库存的进一步消耗，或提振对于焦煤的需求，使洗煤厂去库。总的来看，**库存或对焦煤现货价格及近月合约期价形成支撑。**

吨焦平均盈利边际好转但仍处亏损区间

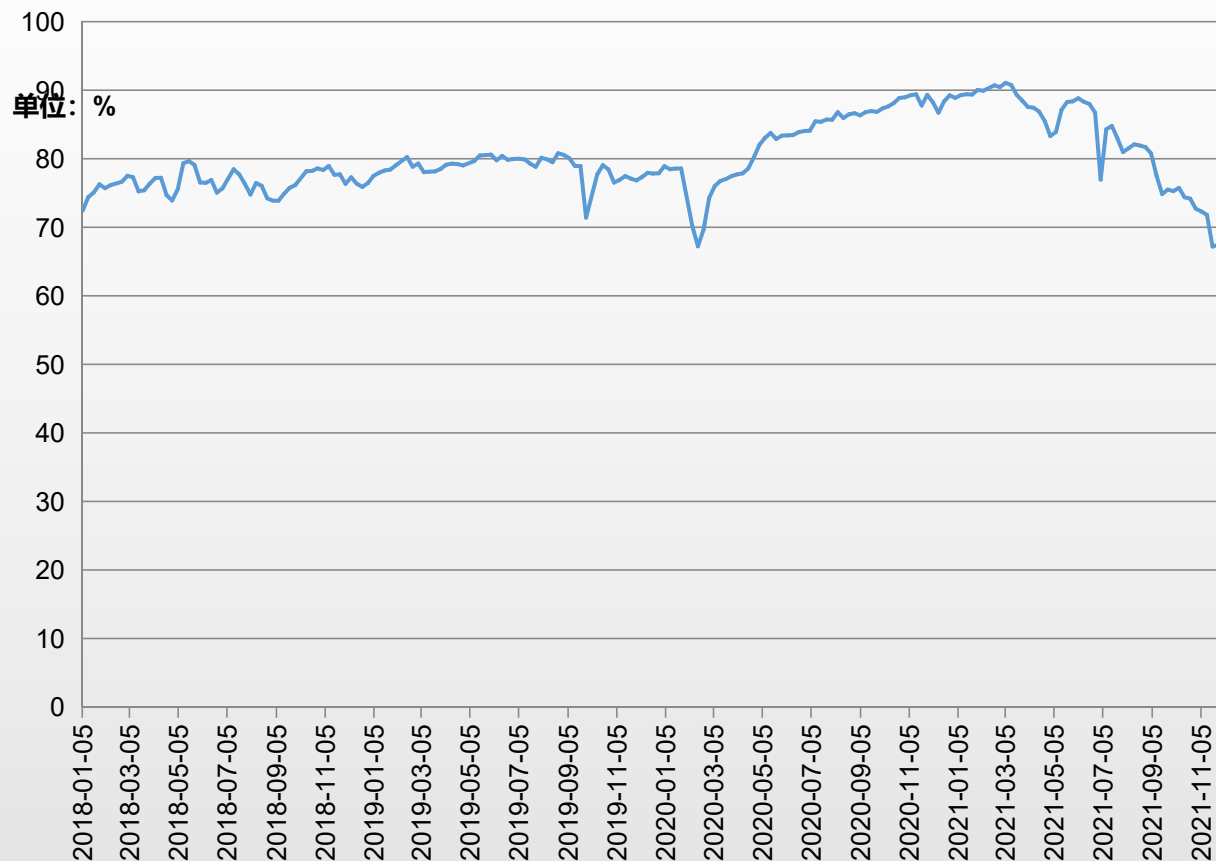
独立焦化企业：吨焦平均利润：中国（周）

单位：元

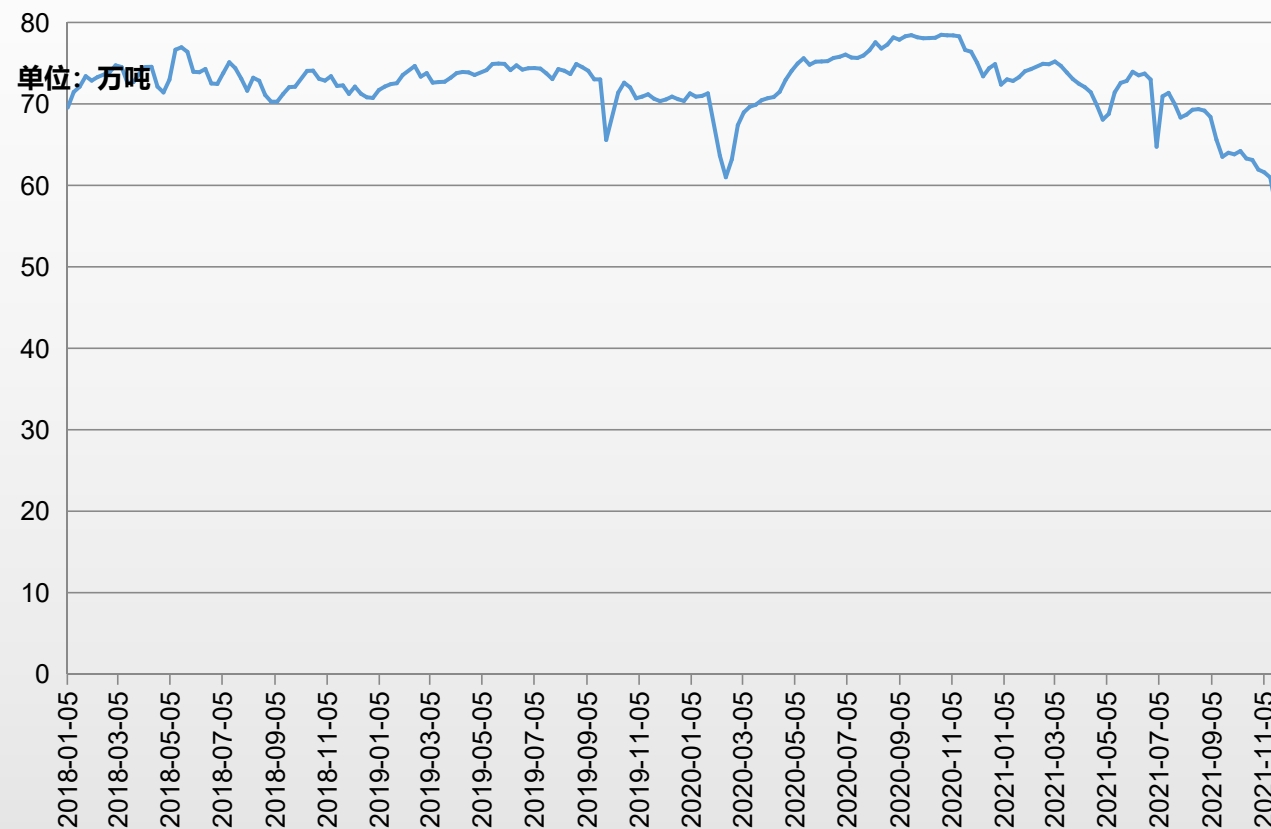


焦炭供给（焦企）：产能利用率和日均产量小幅回升

焦炭：全样本：独立焦化企业：剔除淘汰产能
利用率：中国（周）



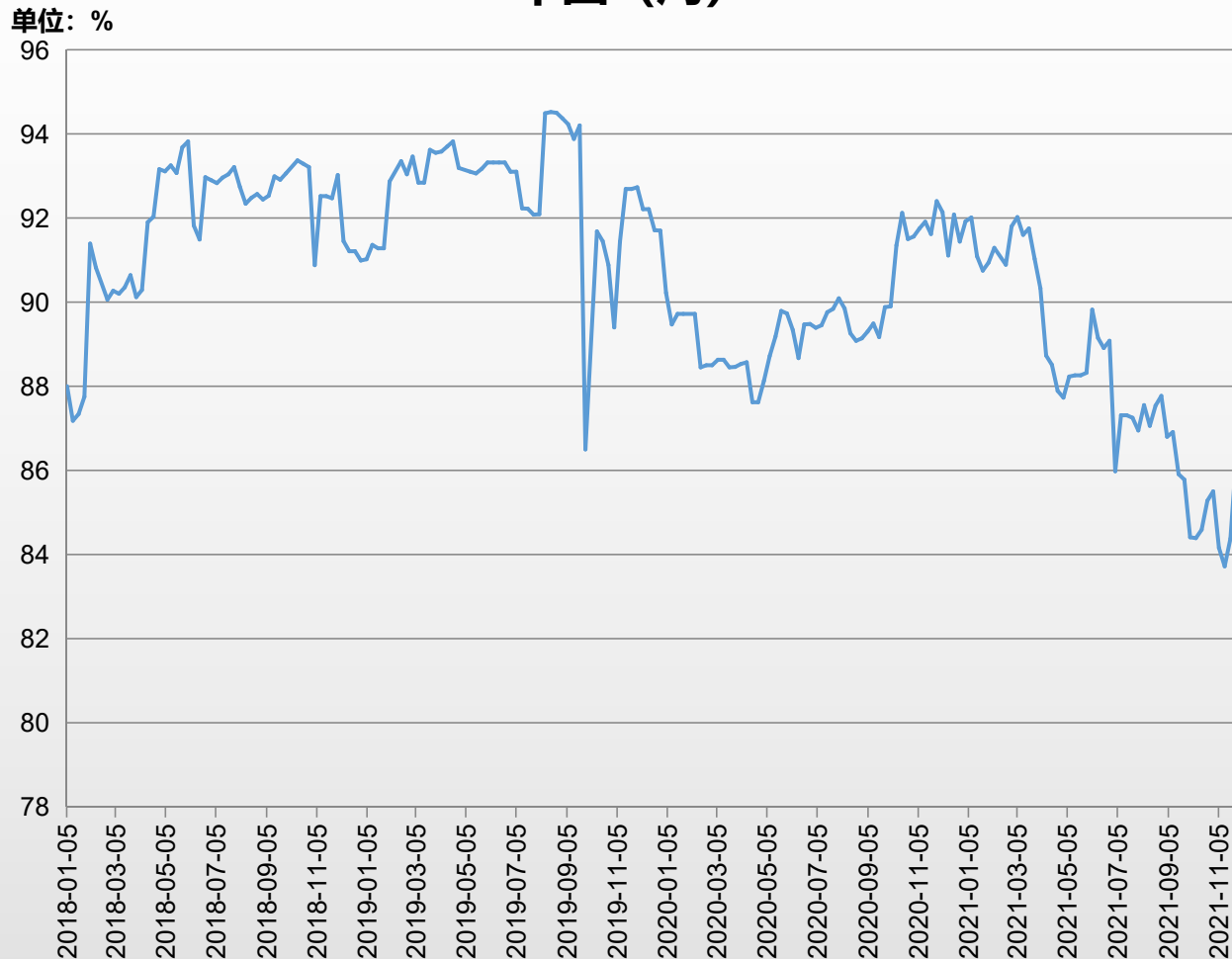
焦炭：全样本：独立焦化企业：日均产量：中国
（周）



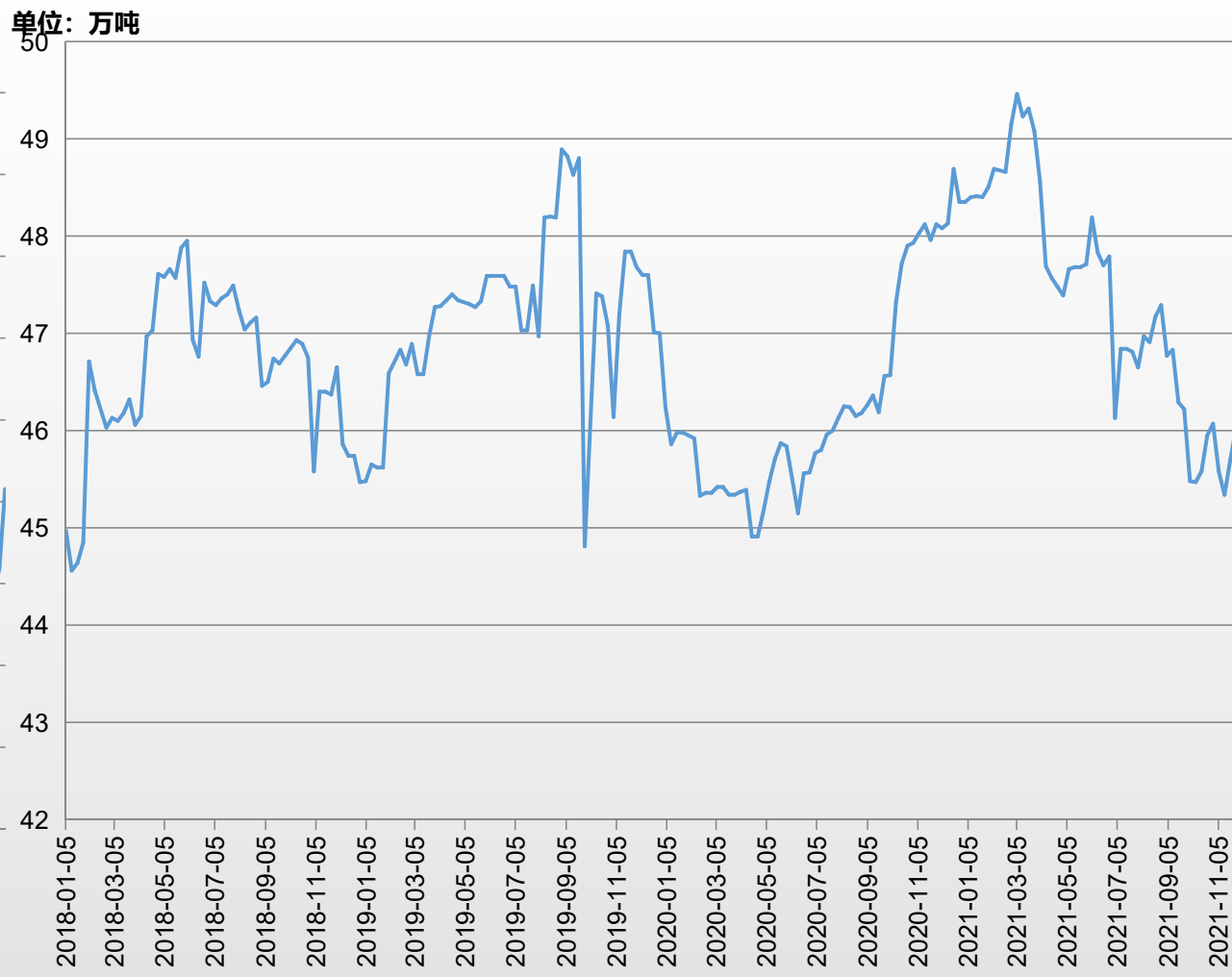
焦炭供给（钢厂）：产能利用率和日均产量稍有回升但仍维持低位



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）



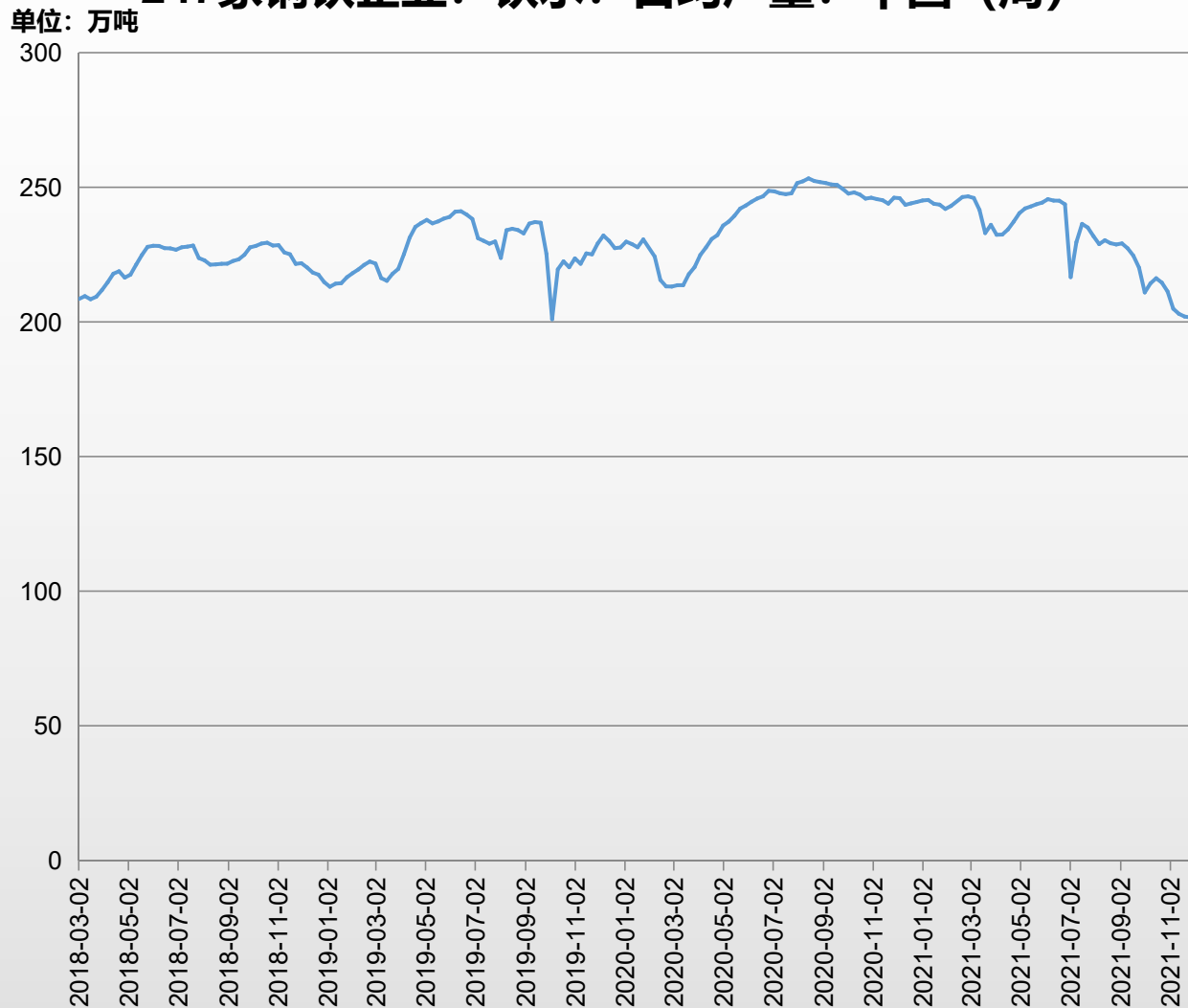


➤ **供给端**，焦企日产略有上升，相较需求，焦企供应端仍无明显压力。钢联调研 230 家独立焦企样本：剔除淘汰产能利用率为 67.97%，环比上周减 0.09%；日均产量 49.34 万吨，环比减 0.06 万吨；全国 247 家钢厂样本：焦炭日产 46.03 万吨，环比增 0.34 万吨；剔除淘汰产能利用率 86.31%，增加 1.93%。**目前焦炭主力及其他远月合约面临的供应环境较为宽松。**

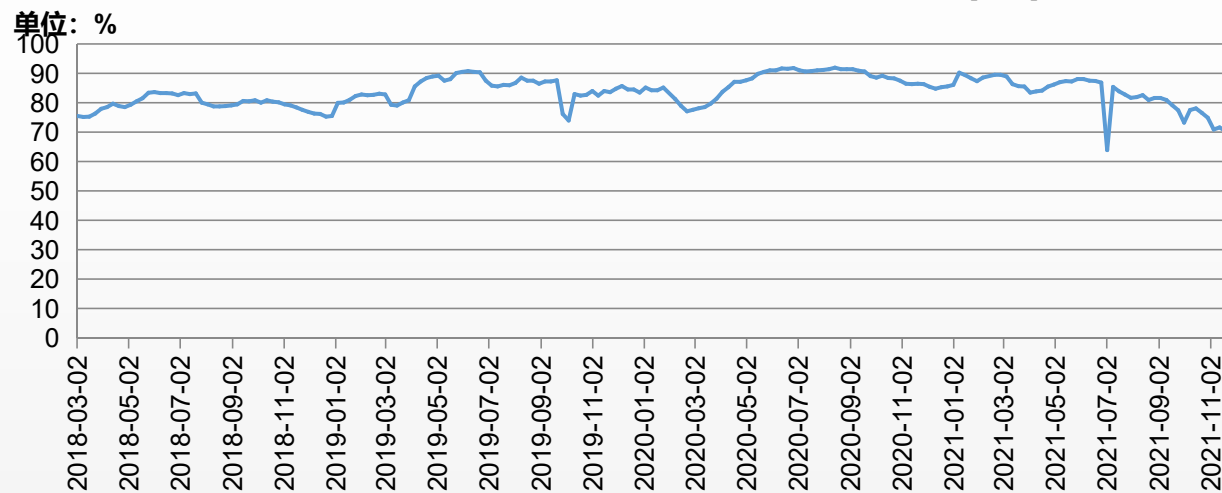
焦炭需求：高炉产能利用率、开工率及日均铁水产量均继续下行



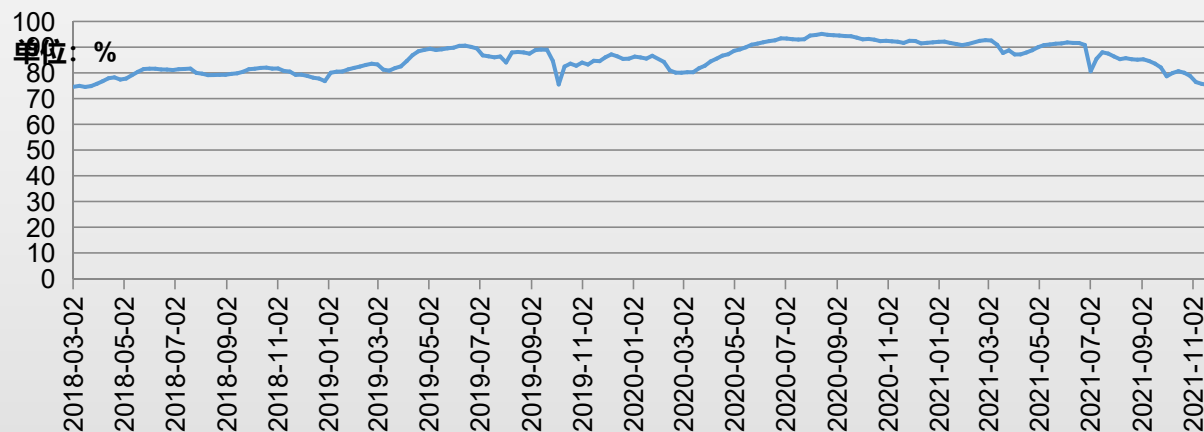
247家钢铁企业：铁水：日均产量：中国（周）



247家钢铁企业：高炉开工率：中国（周）



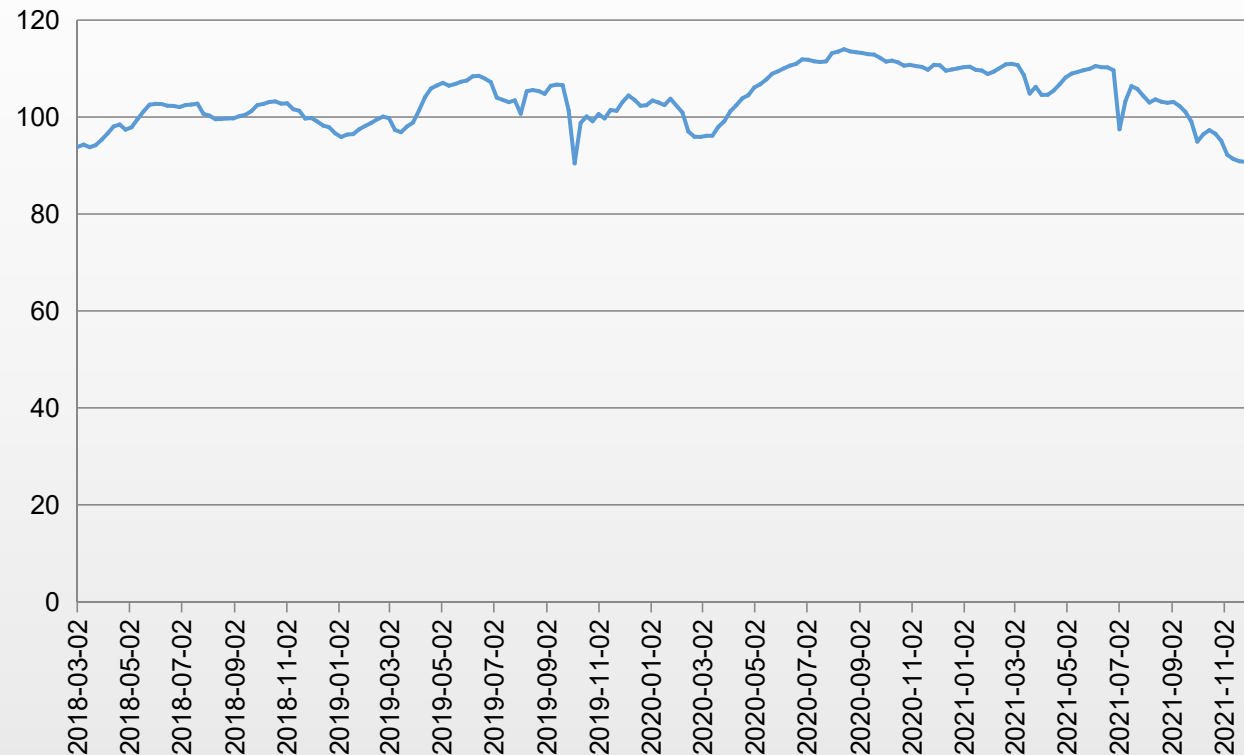
247家钢铁企业：高炉产能利用率：中国（周）



焦炭需求：消费量持续下行

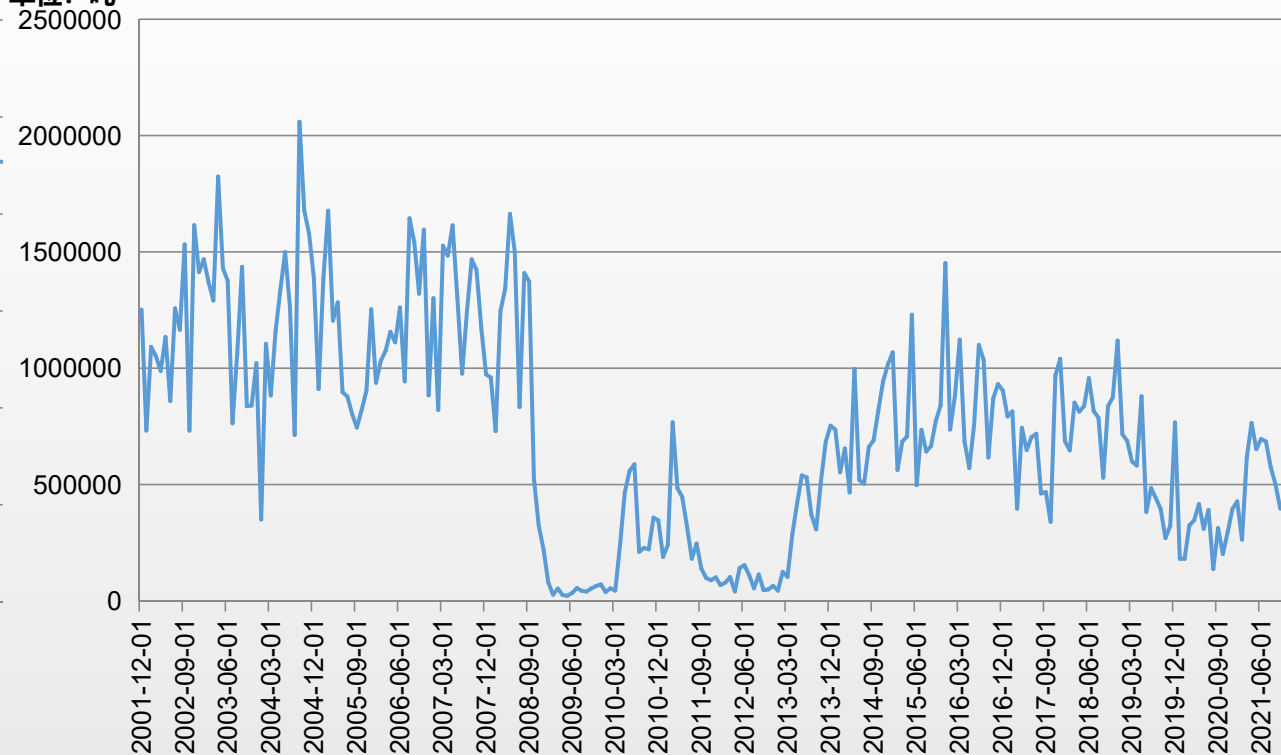
焦炭：消费量：中国（周）

单位：万吨



焦炭：出口数量合计：中国（月）

单位：吨



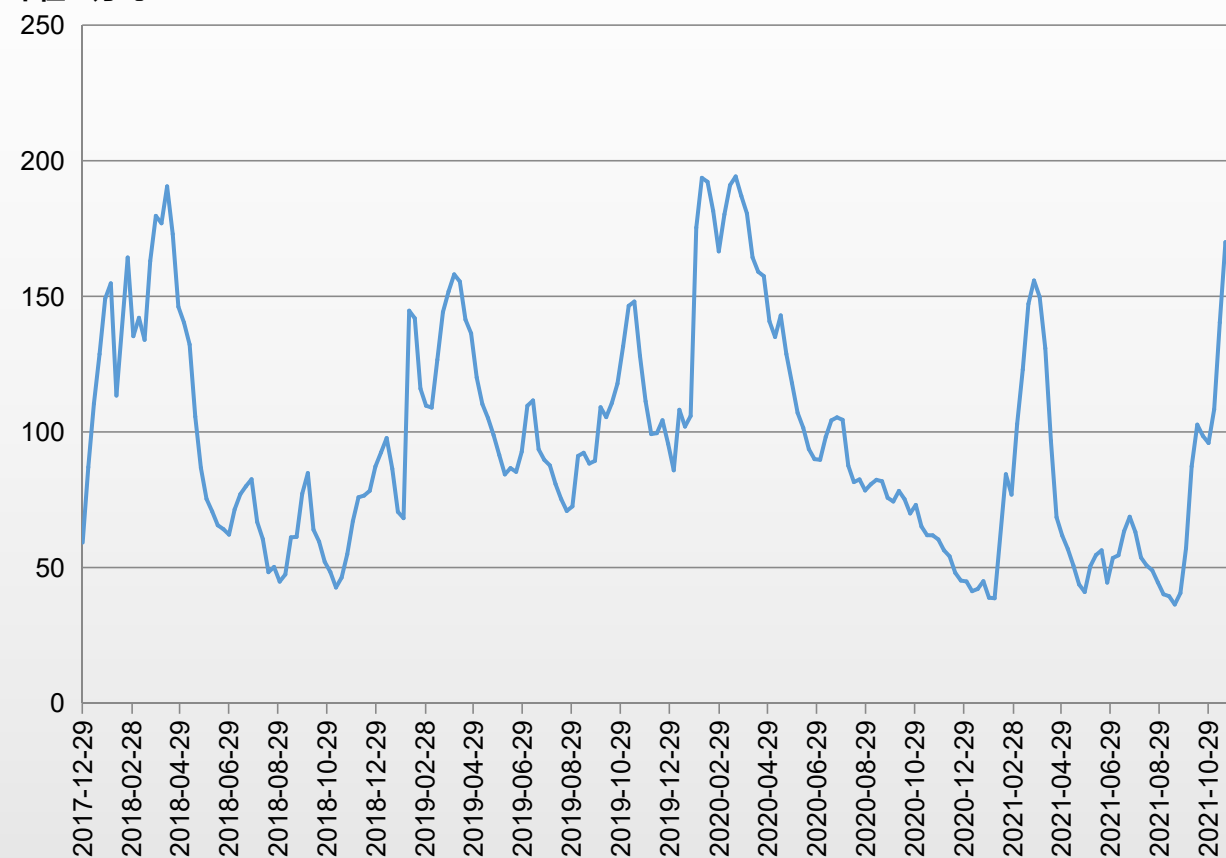


➤ **需求端**，焦炭面临的需求状况不断恶化，下游高炉开工率与日均铁水产量不断下降，出口量也不断下行，**焦炭需求承压**，除此之外，唐山邯郸及邢台多个大城市发布重污染天气预警，叠加冬奥会空气质量改善要求，使钢厂复产预期受到扰动，**焦炭需求或难存明显改善。**

焦炭库存：独立焦化厂库存回落，钢厂焦化厂小幅回升

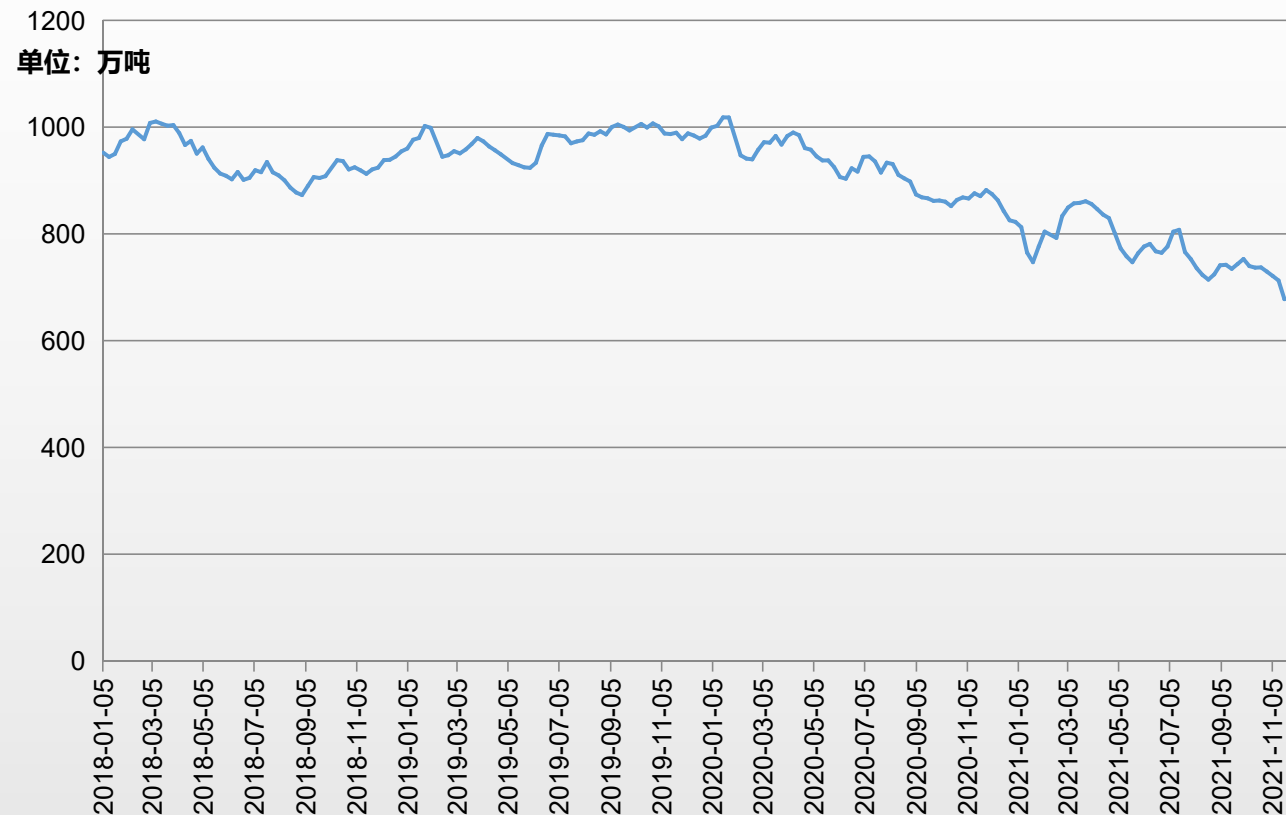
230家独立焦化厂：焦炭：库存：中国（周）

单位：万吨



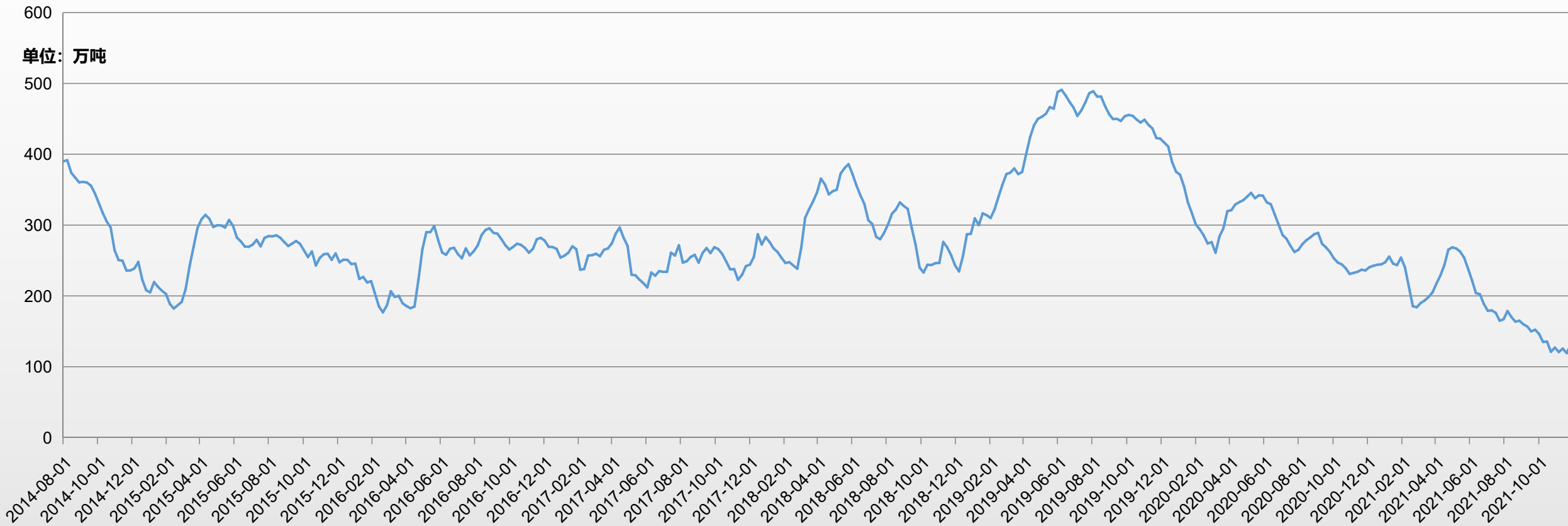
焦炭：247家钢厂样本焦化厂：库存：中国（周）

单位：万吨



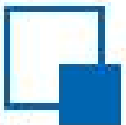
焦炭库存：港口库存小幅回升但仍维持低位

焦炭：港口库存合计：中国（周）





➤ **库存方面**，由于上周焦炭现货价格第七轮提降落地，独立焦化厂库存明显下降，但仍处于近三年高位，前期多个大型钢厂进行检修从而导致钢厂开工率下降钢厂焦化厂库存小幅回升，目前来看，钢厂平控目标虽已达成，但是由于天气污染引发的环保政策趋严可能使其受到干扰，从而推迟钢厂的补库进程，**库存端对现货和近月合约期价影响偏空。**



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**，钢联统计数据显示，全国 110 家洗煤厂开工率 70.09%，较上期值增加 0.21%；进口焦煤方面，受国内煤价大幅下降影响，国内焦煤价格优势显现，带动部分进口煤价格连续下调。蒙煤方面，主要口岸日通关车辆数维持 500 车以上，且年底前蒙煤通关车辆仍有增加预期。**目前的主力合约及之后的远月合约的供应由偏紧状态转为边际宽松。**
- **需求端**，独立焦企和钢化焦厂产能利用率与日均产量都在近三年的低位上进一步反弹，显示下游需求方盈利状况逐渐好转，对上游原材料端的需求或进一步提升，但焦企产能及产量仍处于平均水平以下，需警惕进入冬季国家环保督察增强，叠加冬奥会对空气质量改善的要求对下游的抑制可能性，综合来看，**焦煤需边际改善但中长期仍然承压。**
- **库存方面**，由于独立焦化厂进入亏损区间，且倾向于消化前期高价库存，因而洗煤厂出货不畅被动累库，不过后期独立焦化厂库存的进一步消耗，或提振对于焦煤的需求，使洗煤厂去库。总的来看，**库存或对焦煤现货价格及近月合约期价形成支撑。**
- 综上，**供应端焦煤转为边际宽松，需求端虽然短期边际改善但中长期仍然承压，库存方面洗煤厂被动累库，在焦企补库周期来临之前或难以下降，焦煤主力合约期价或偏弱震荡。**



总结--焦炭

- **供给端**，焦企日产略有上升，相较需求，焦企供应端仍无明显压力。钢联调研 230 家独立焦企样本：剔除淘汰产能利用率为 67.97%，环比上周减 0.09%；日均产量 49.34 万吨，环比减 0.06 万吨；全国 247 家钢厂样本：焦炭日产 46.03 万吨，环比增 0.34 万吨；剔除淘汰产能利用率 86.31%，增加 1.93%。**目前焦炭主力及其他远月合约面临的供应环境较为宽松。**
- **需求端**，焦炭面临的需求状况不断恶化，下游高炉开工率与日均铁水产量不断下降，出口量也不断下行，**焦炭需求承压**，除此之外，唐山邯郸及邢台多个大城市发布重污染天气预警，叠加冬奥会空气质量改善要求，使钢厂复产预期受到扰动，**焦炭需求或难存明显改善。**
- **库存方面**，由于上周焦炭现货价格第七轮提降落地，独立焦化厂库存明显下降，但仍处于近三年高位，前期多个大型钢厂进行检修从而导致钢厂开工率下降钢厂焦化厂库存小幅回升，目前来看，钢厂平控目标虽已达成，但是由于天气污染引发的环保政策趋严可能使其受到干扰，从而推迟钢厂的补库进程，**库存端对现货和近月合约期价影响偏空。**
- **综上**，焦企产量略有回升，但是下游需求仍然偏弱，焦企库存虽下降仍处近年高位，叠加冬奥会环保政策趋严，钢厂复产预期前景不明，**焦炭主力合约期价或低位震荡。**



- **焦煤**：供应端焦煤转为边际宽松，需求端虽然短期边际改善但中长期仍然承压，库存方面洗煤厂被动累库，在焦企补库周期来临之前或难以下降，**焦煤主力合约期价或偏弱震荡。**
- **焦炭**：焦企产量略有回升，但是下游需求仍然偏弱，焦企库存虽下降仍处近年高位，叠加冬奥会环保政策趋严，钢厂复产预期前景不明，**焦炭主力合约期价或低位震荡。**
- **操作建议**
 - ✓ **焦煤**：前空谨慎持有，未入场者可逢高沽空，注意止盈止损。
 - ✓ **焦炭**：前空谨慎持有，未入场者可短差交易，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