

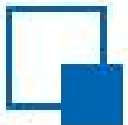


供给持续承压&期现结构扰动， 双焦或高位震荡偏强

投资咨询部 马舍瑞夫
投资咨询证号：Z0015873

2021年9月6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

焦煤主力(DCE 8394) 日线



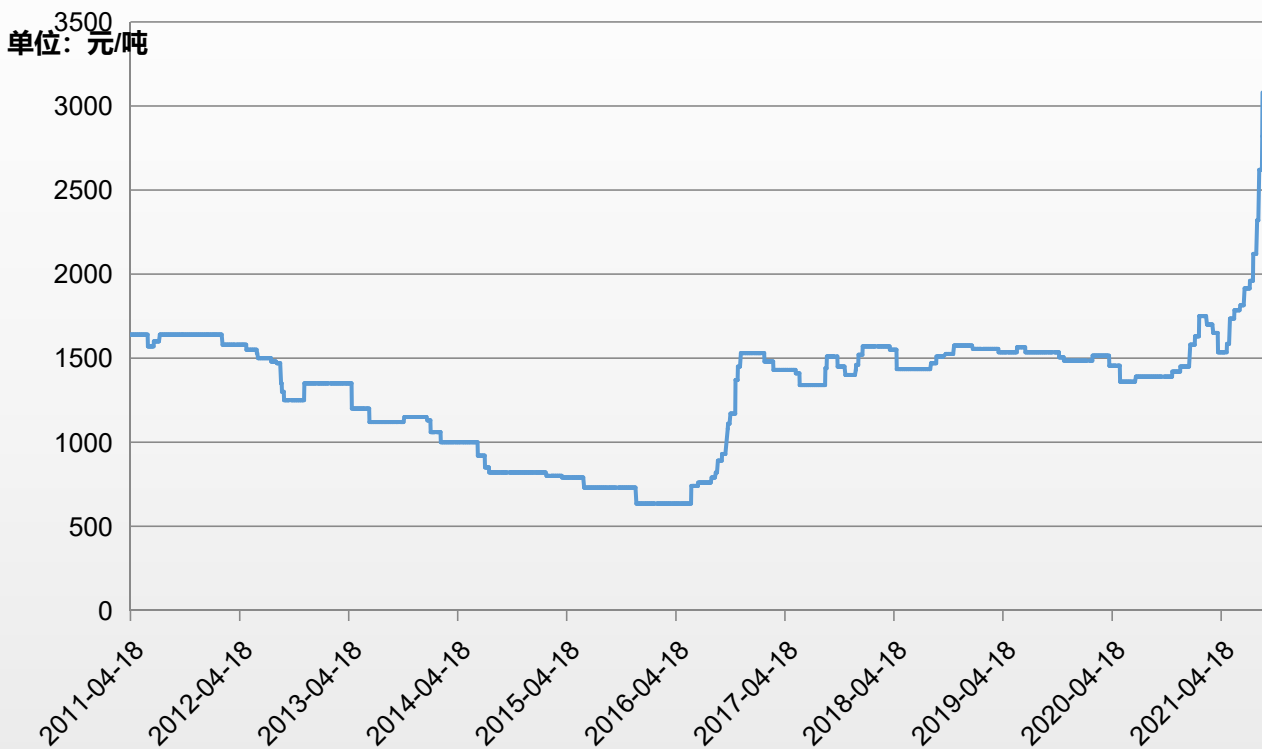
焦炭主力(DCE 8374) 日线



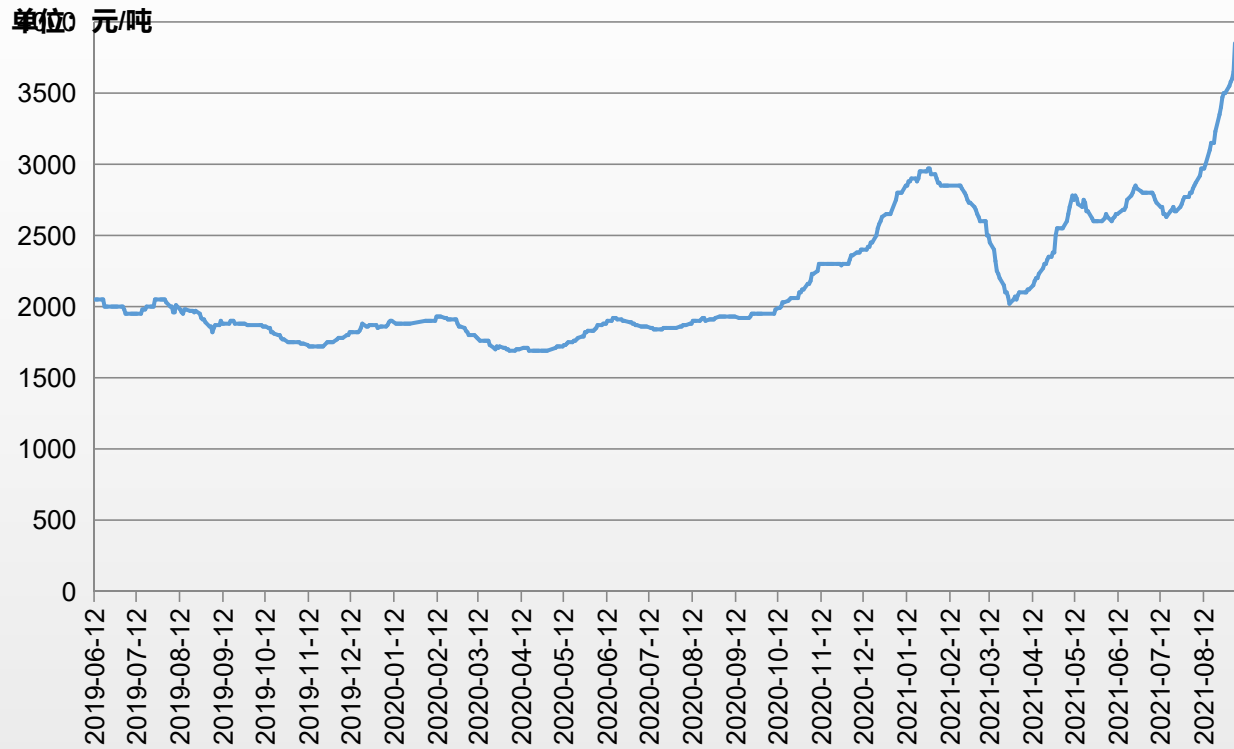
➤ 上周大商所焦煤及焦炭主力合约震荡走强，续创历史新高。焦煤主力合约周涨3.65%，收报2615元/吨；焦炭主力合约周涨5.44%，收报3336.5元/吨。

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3000元/吨之上；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3850元/吨，部分焦企第九轮提涨已落地。

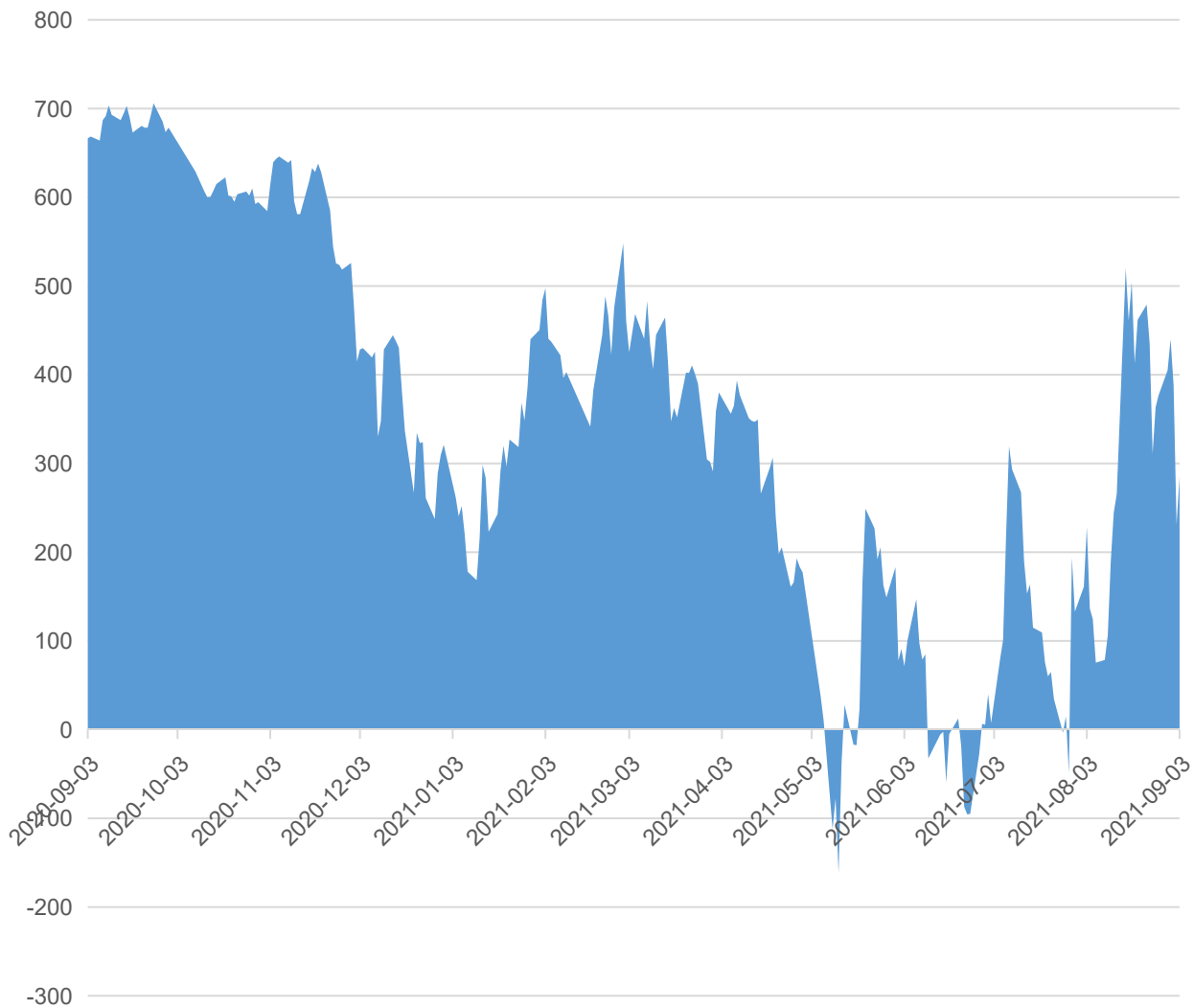


双焦基差

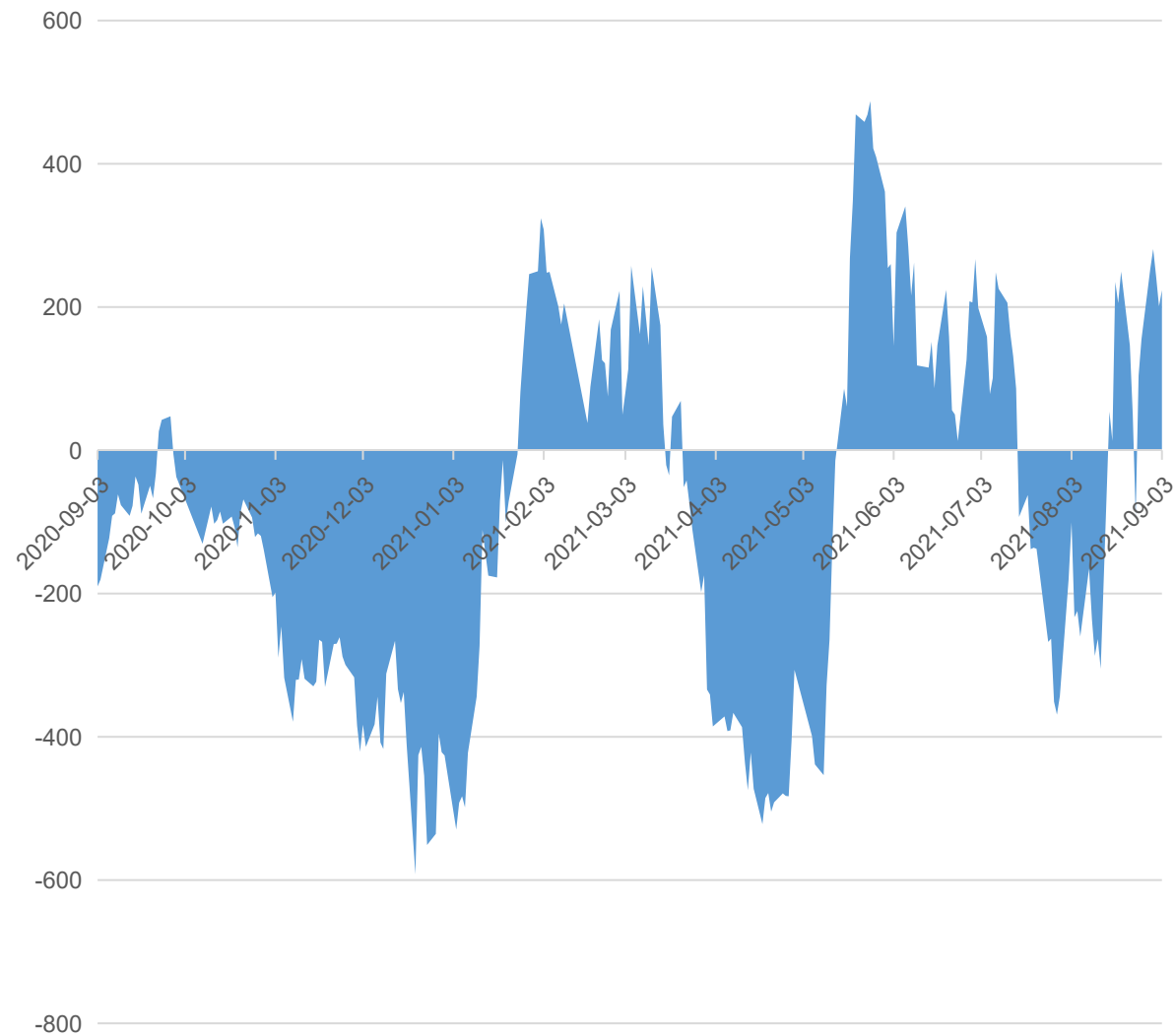


长安期货
CHANG-AN FUTURES

焦煤基差

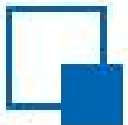


焦炭基差





- 焦煤来看，近一年来焦煤基差均值为342.02，近1月的焦煤基差均值为313.48，目前285的基差仍存向上回归预期，因而，**在焦煤期价前期已大幅上涨且交易所发布限制措施**的背景下，**焦煤期价或存回落可能。**
- 焦炭方面，近一年来焦炭基差均值为-89.11，近一月焦炭基差均值为10.27，目前223.5的基差显然存在向下回归均值的预期，因而，**焦炭期价仍存上攻可能。**



一、行情回顾

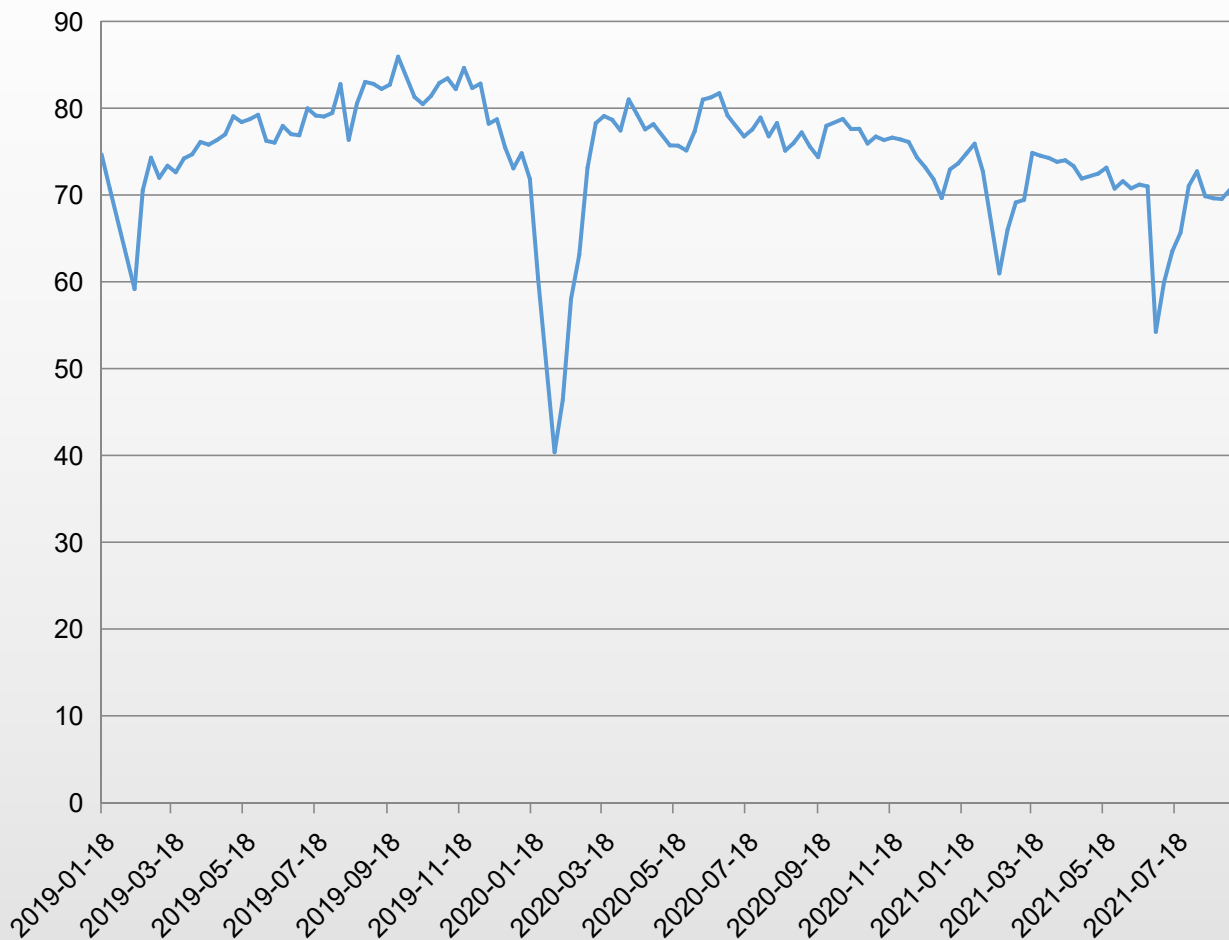
二、基本面分析

三、行情展望及操作建议

焦煤供给：产能利用率回落&精煤日均产量回升

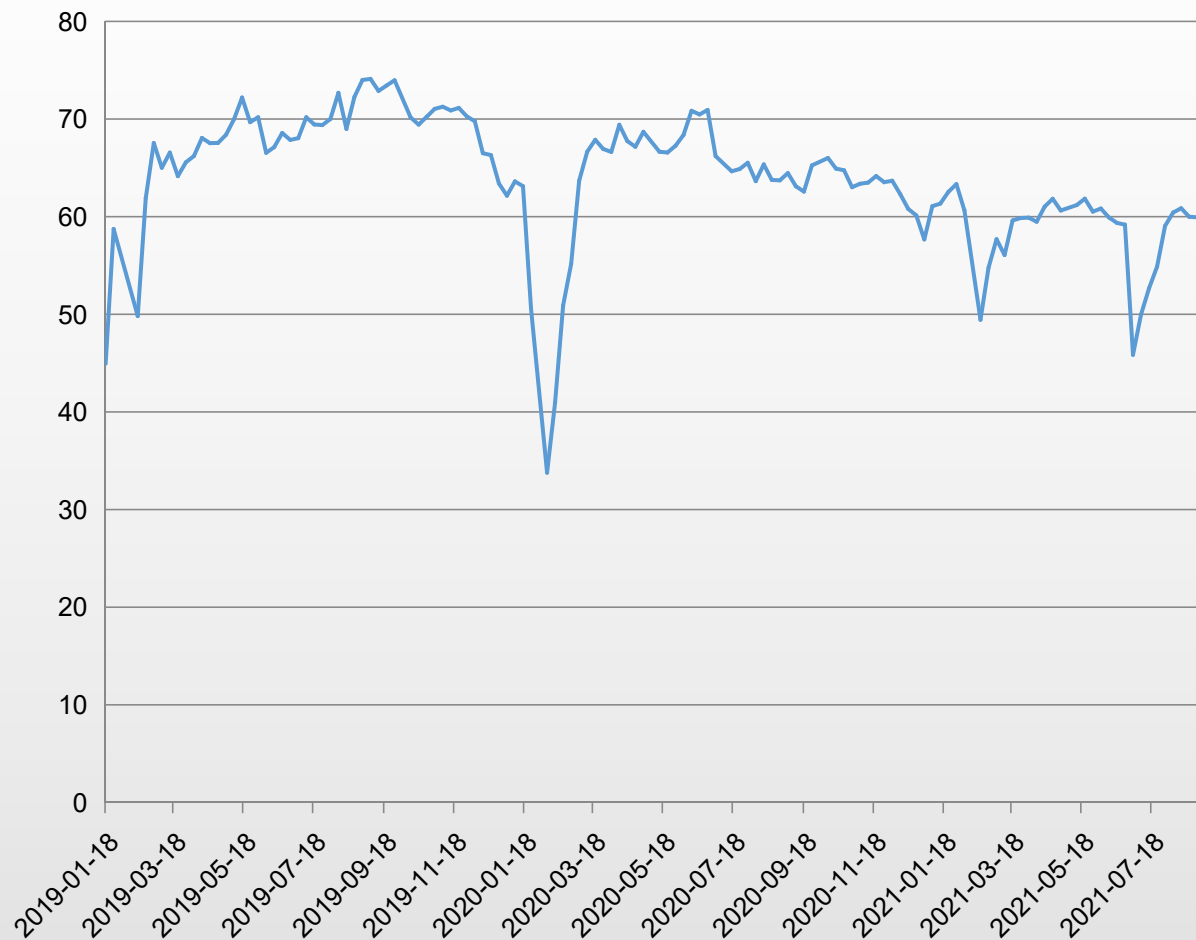
样本洗煤厂（110家）：煤炭：产能利用率：中国（周）

单位：%



样本洗煤厂（110家）：精煤：日均产量：中国（周）

单位：万吨

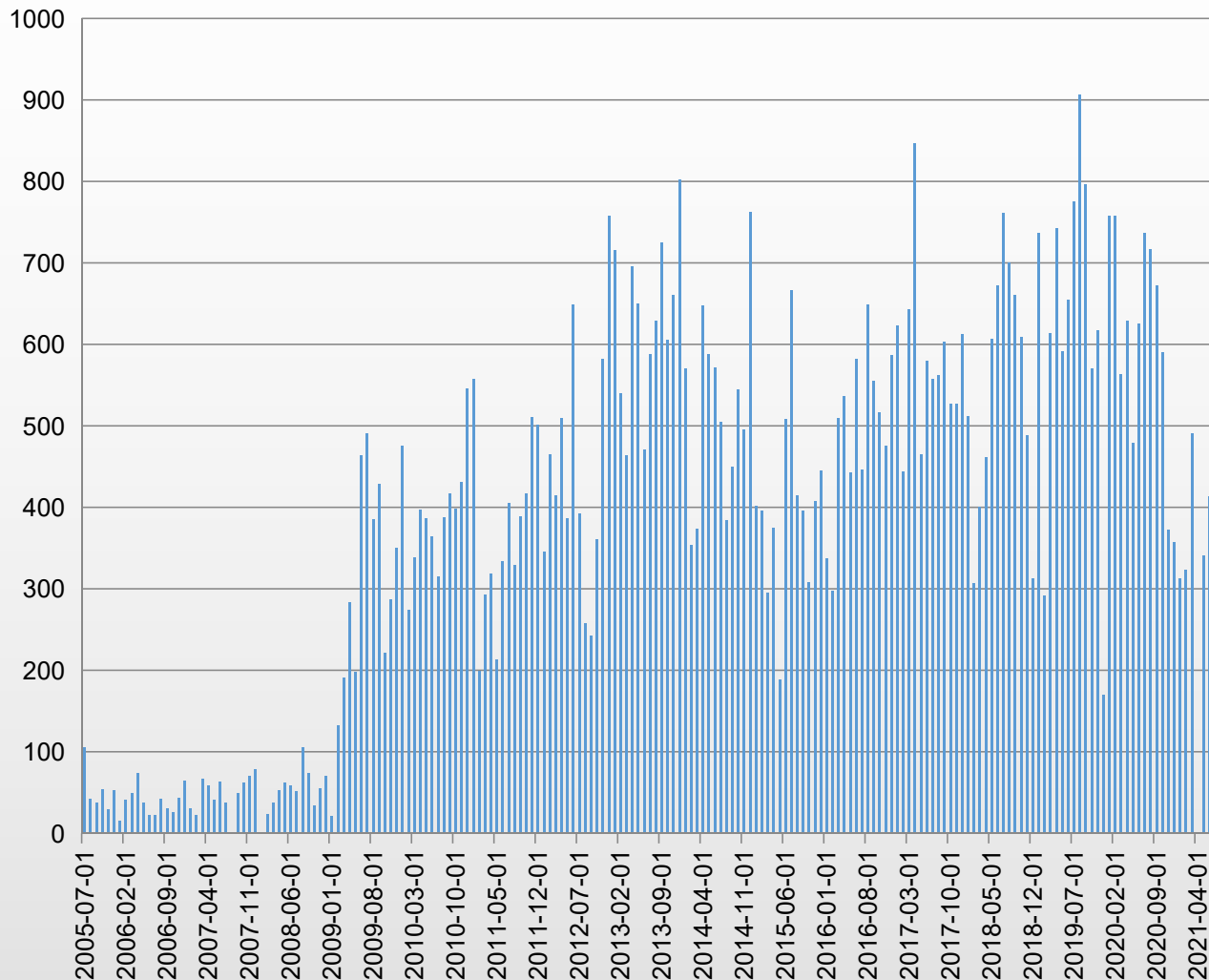




焦煤供给（进口）：蒙古通关逐步恢复

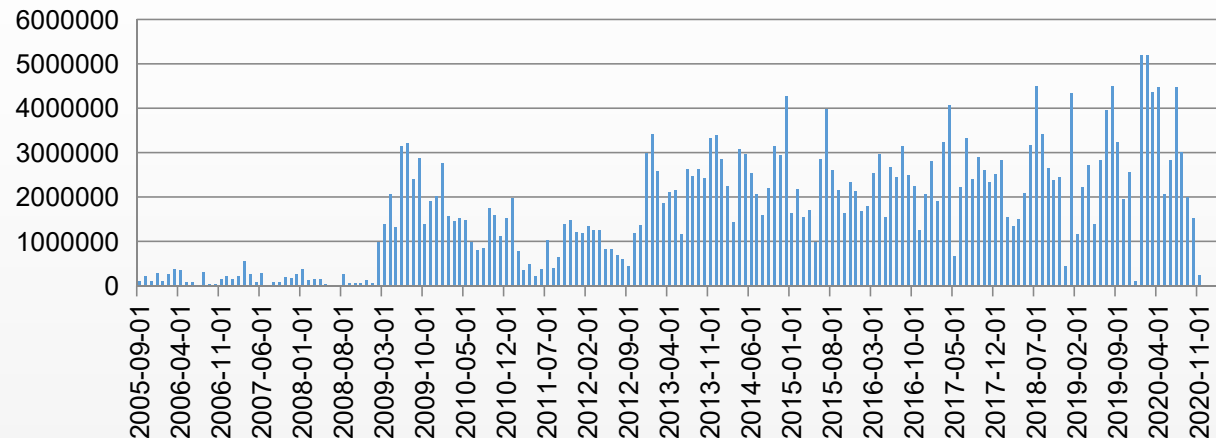
炼焦煤：进口数量：中国（月）

单位：万吨



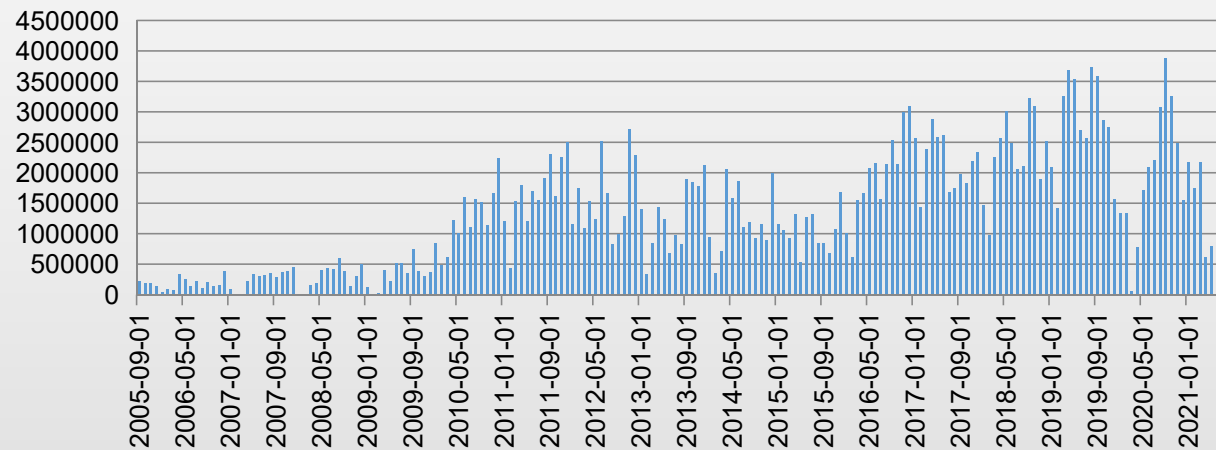
炼焦煤：进口数量：澳大利亚—中国（月）

单位：吨



炼焦煤：进口数量：蒙古国—中国（月）

单位：吨



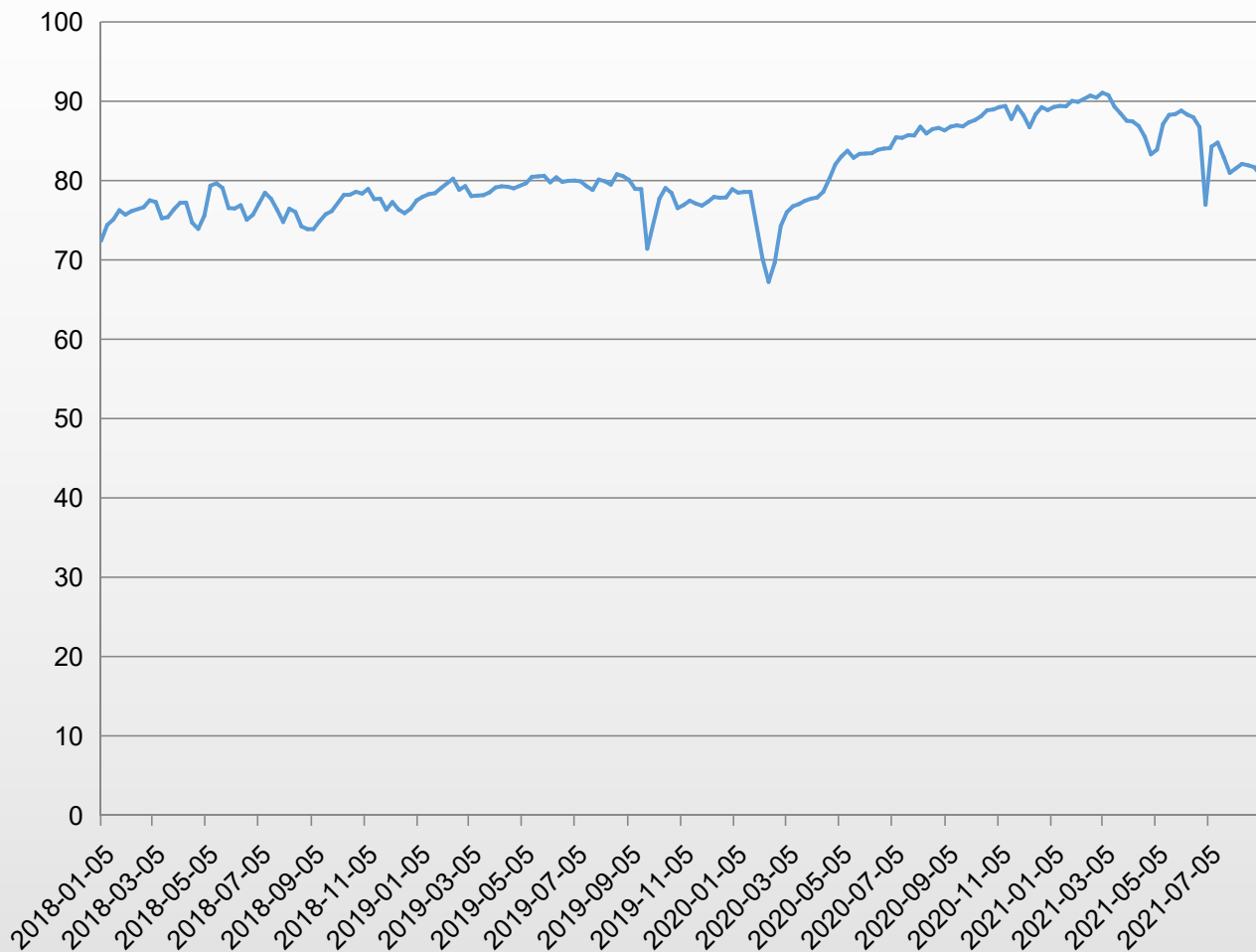


- 国家能源局煤炭司司长鲁俊岭要求，要稳住煤炭供应基本盘，要分领域细化保供措施，强化产运需衔接，**不遗余力落实好今冬明春煤炭保供任务。**大商所将自9月6日起调整焦煤和焦炭品种期货合约**交易保证金水平及交易限额。**
- **供给端来看**，蒙煤缓慢恢复通关，且洗煤厂产能利用率和精煤日均产量有所回升，但安监、环保压力仍存，**焦煤供应偏紧现状难言改观**，但目前的主力01合约及之后的远月合约的供应偏紧状况应存改善空间。

焦煤需求（焦企）：产能利用率和日均产量回落

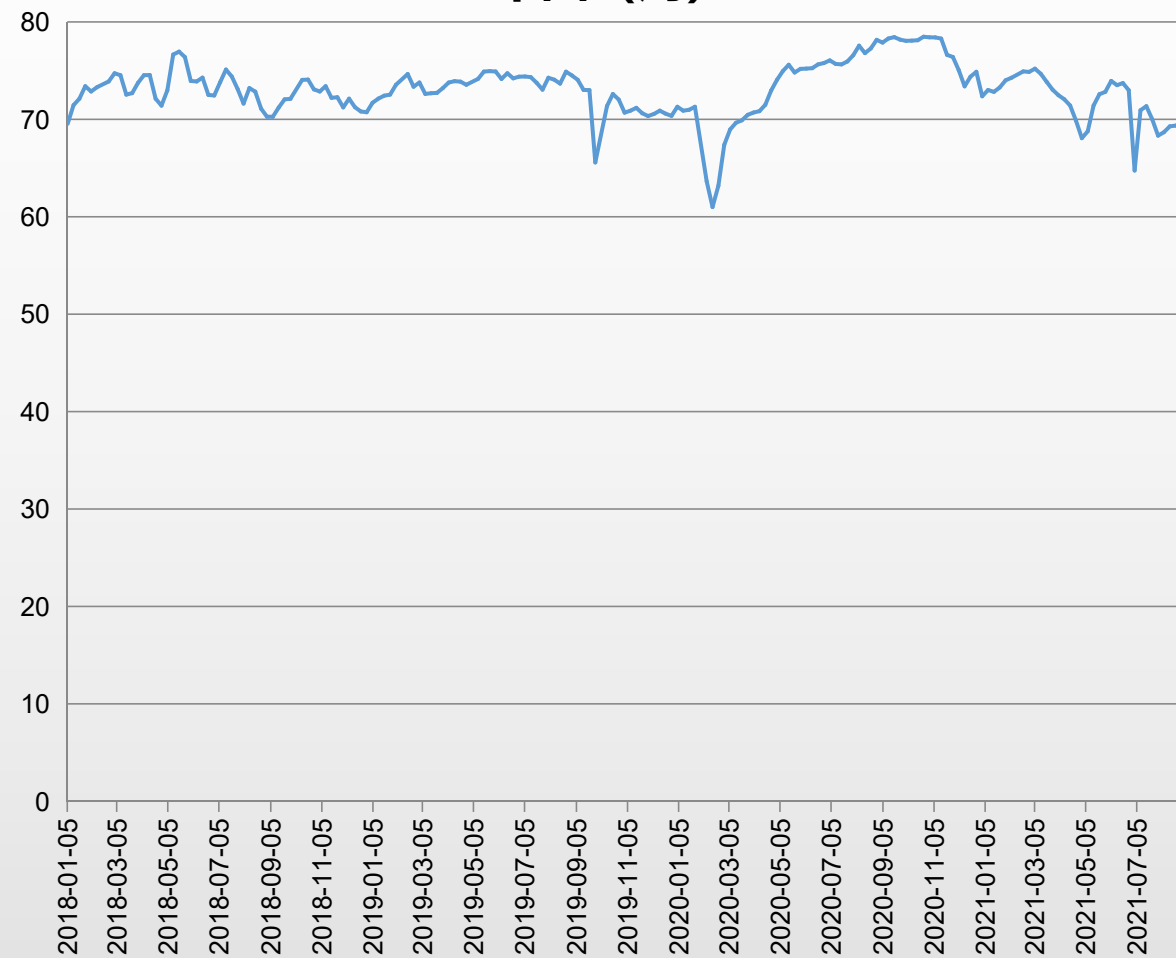
焦炭：全样本：独立焦化企业：剔除淘汰产能利
用率：中国（周）

单位：%



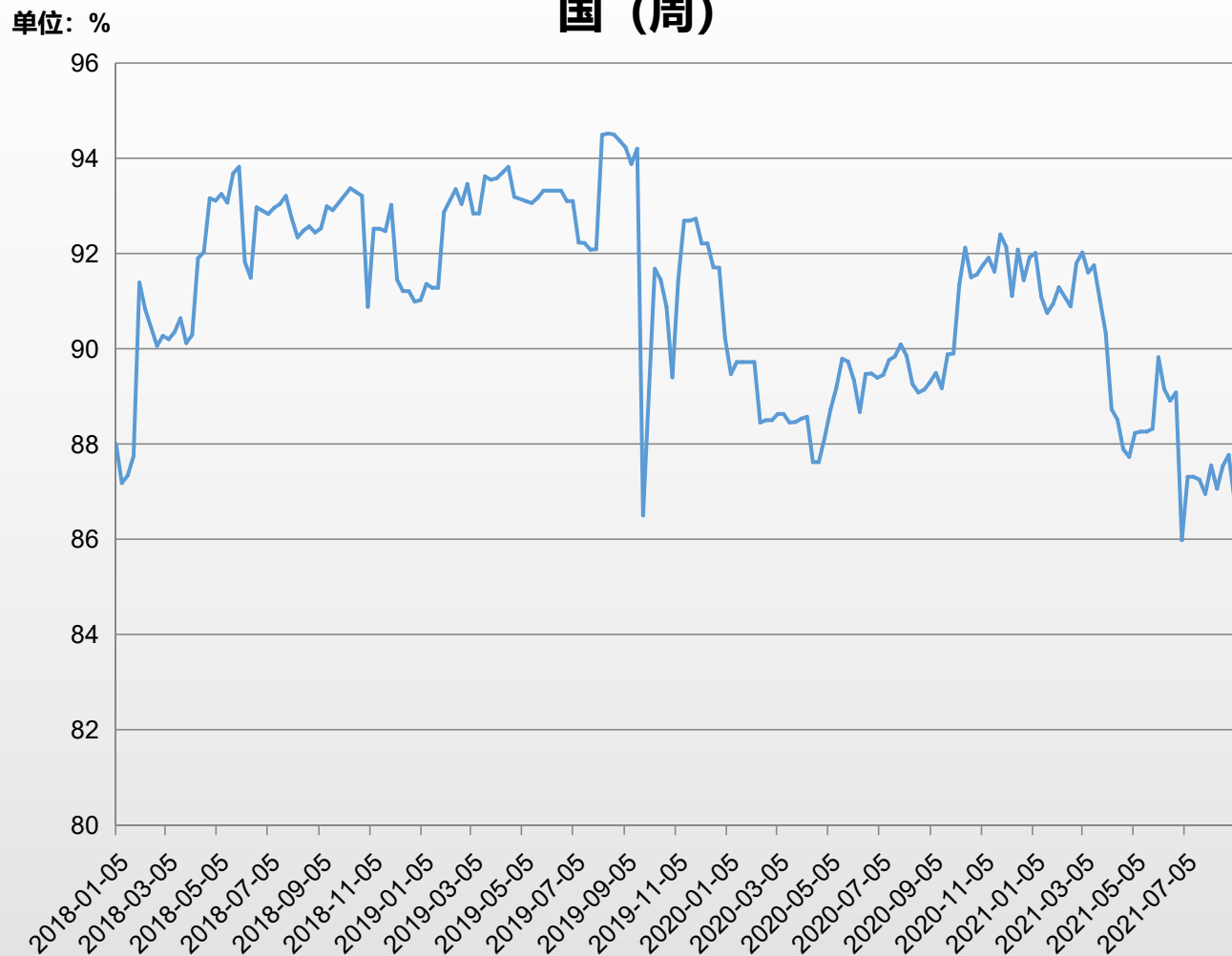
焦炭：全样本：独立焦化企业：日均产量：
中国（周）

单位：万吨

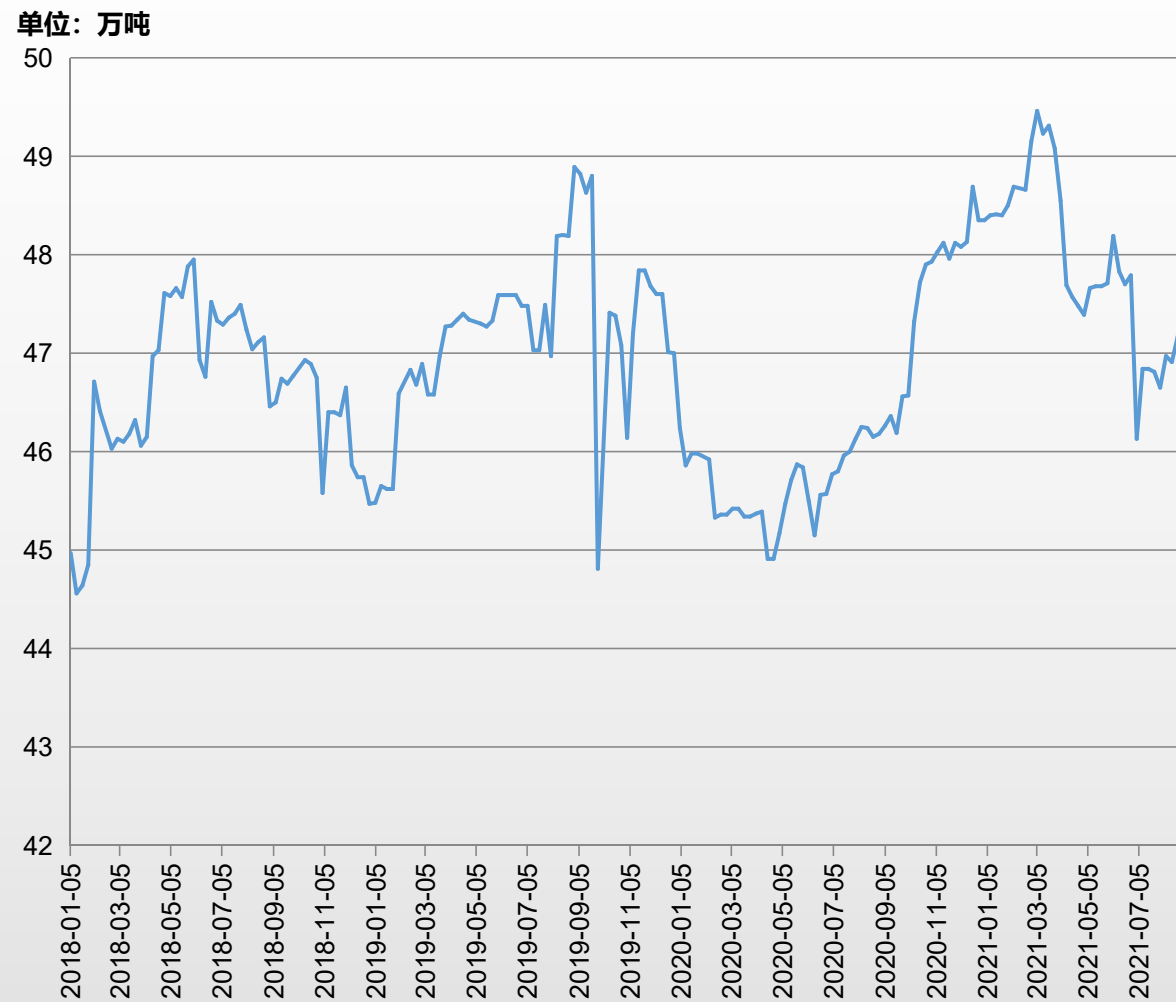


焦煤需求（钢厂）：产能利用率和日均产量回落

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）

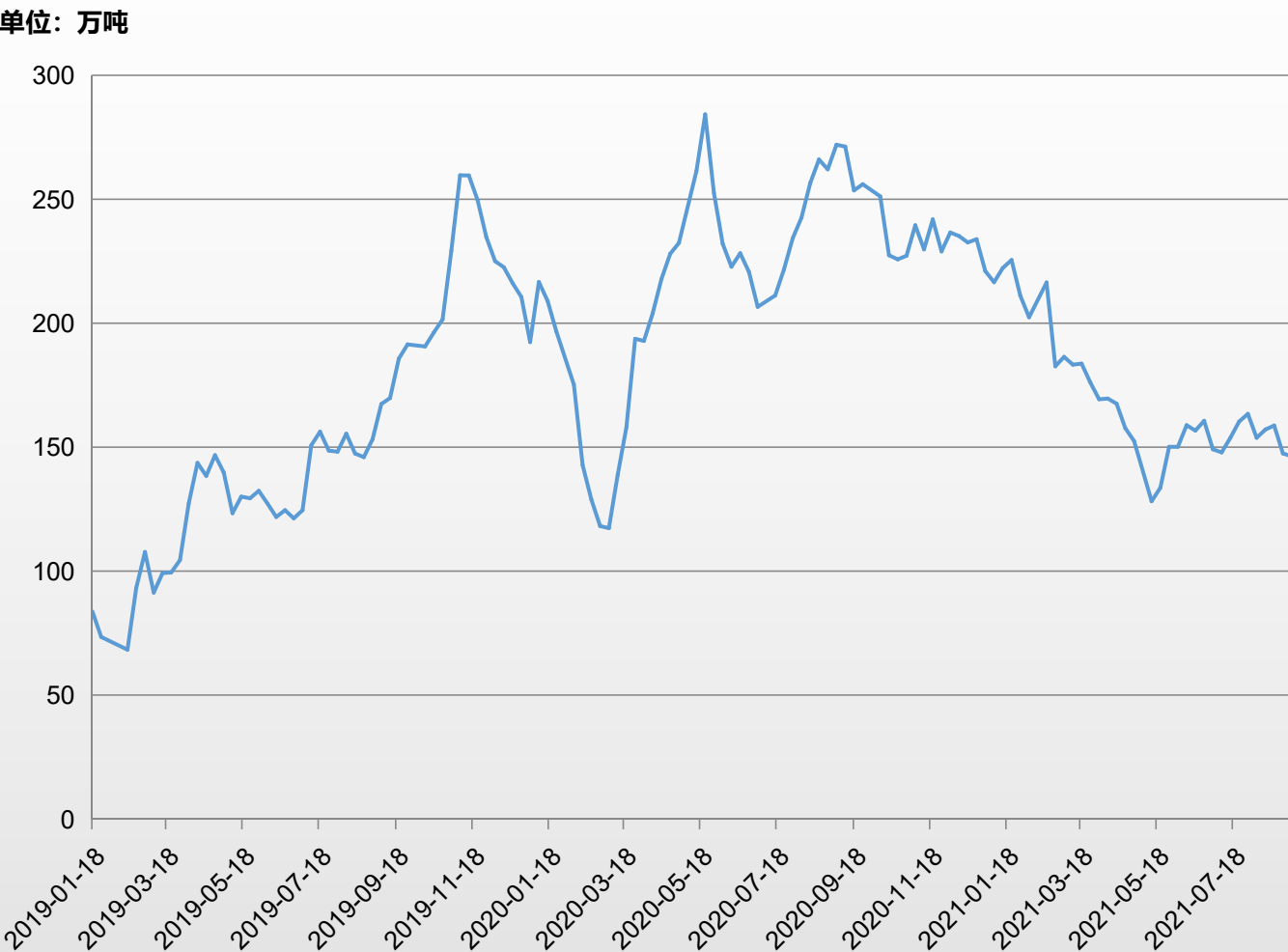




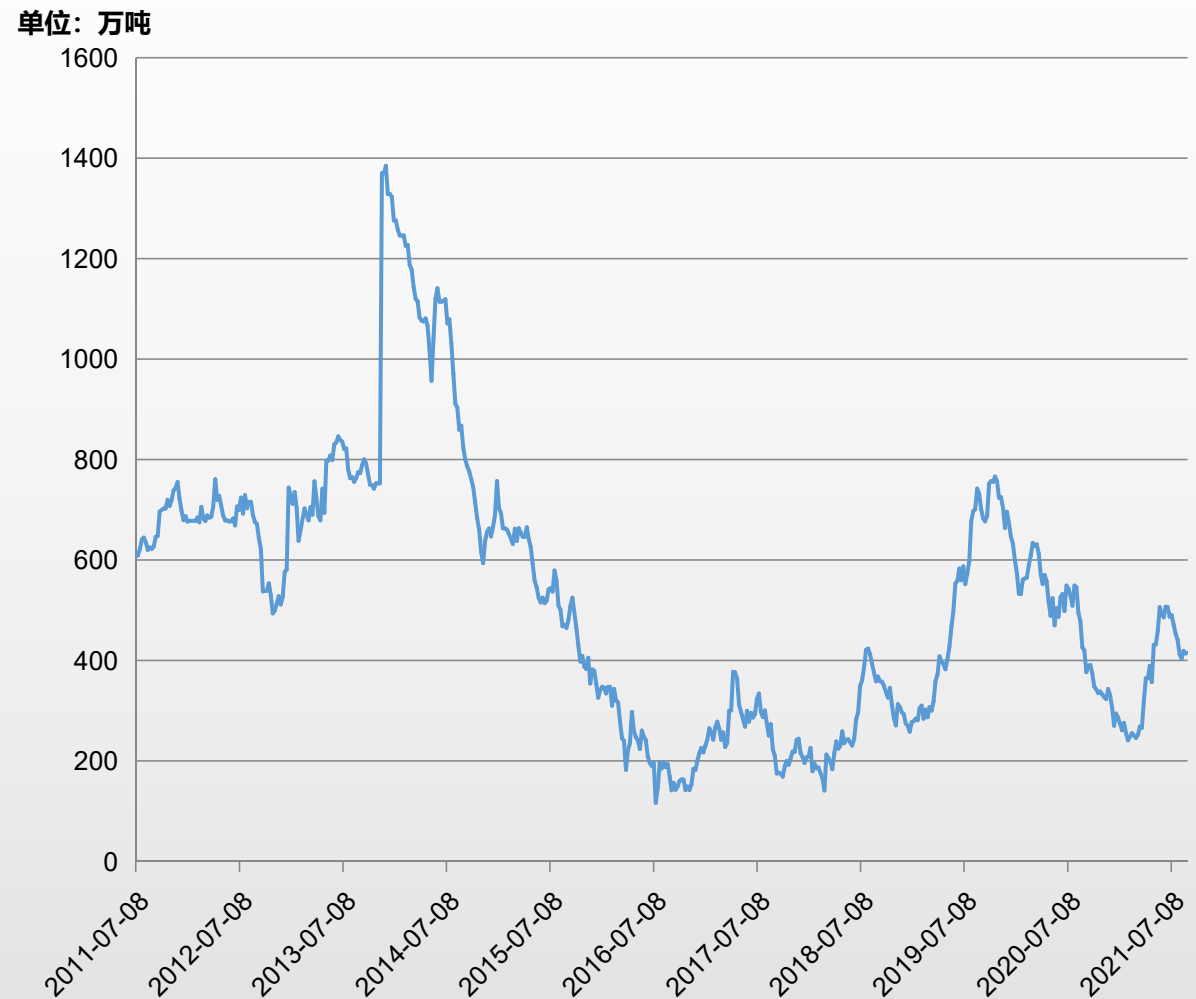
➤ **需求端**，由于原料成本暴涨限制了焦企盈利，部分地区焦企已开启第九轮提涨，但吨焦盈利仍然回落，成本飙升使得部分焦企产能被动受限，焦企产能利用率及焦炭日均产量仍有回落。此外，目前主力远月01合约受粗钢限产政策以及唐山市发布冬奥会期间空气质量保障方案对于焦炭产能扰动的影响较大，因而**焦煤主力01合约需求或存偏弱预期**。

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）



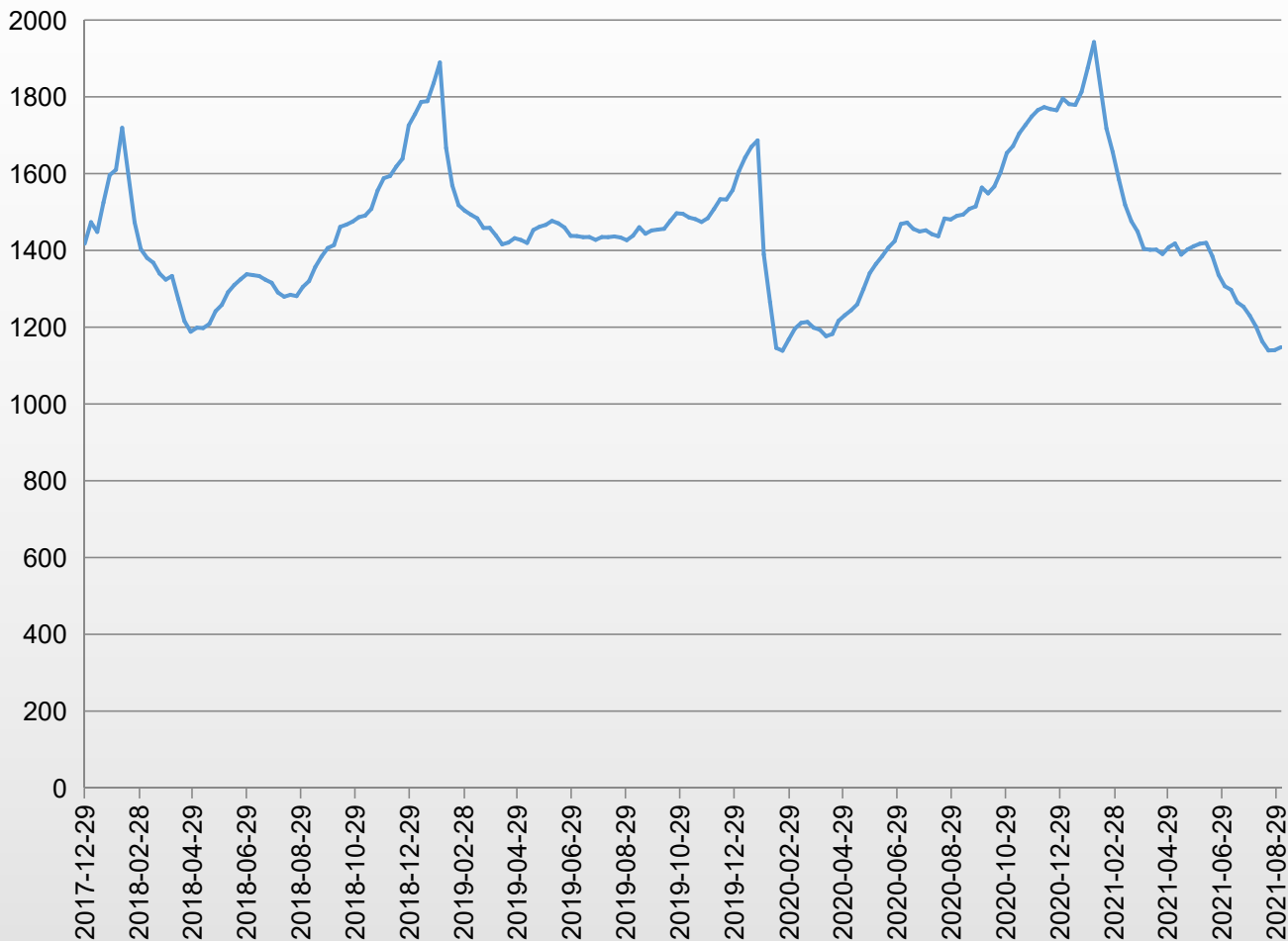
炼焦煤：进口：港口库存合计（周）



焦煤库存：焦化厂及钢厂库存稍有反弹

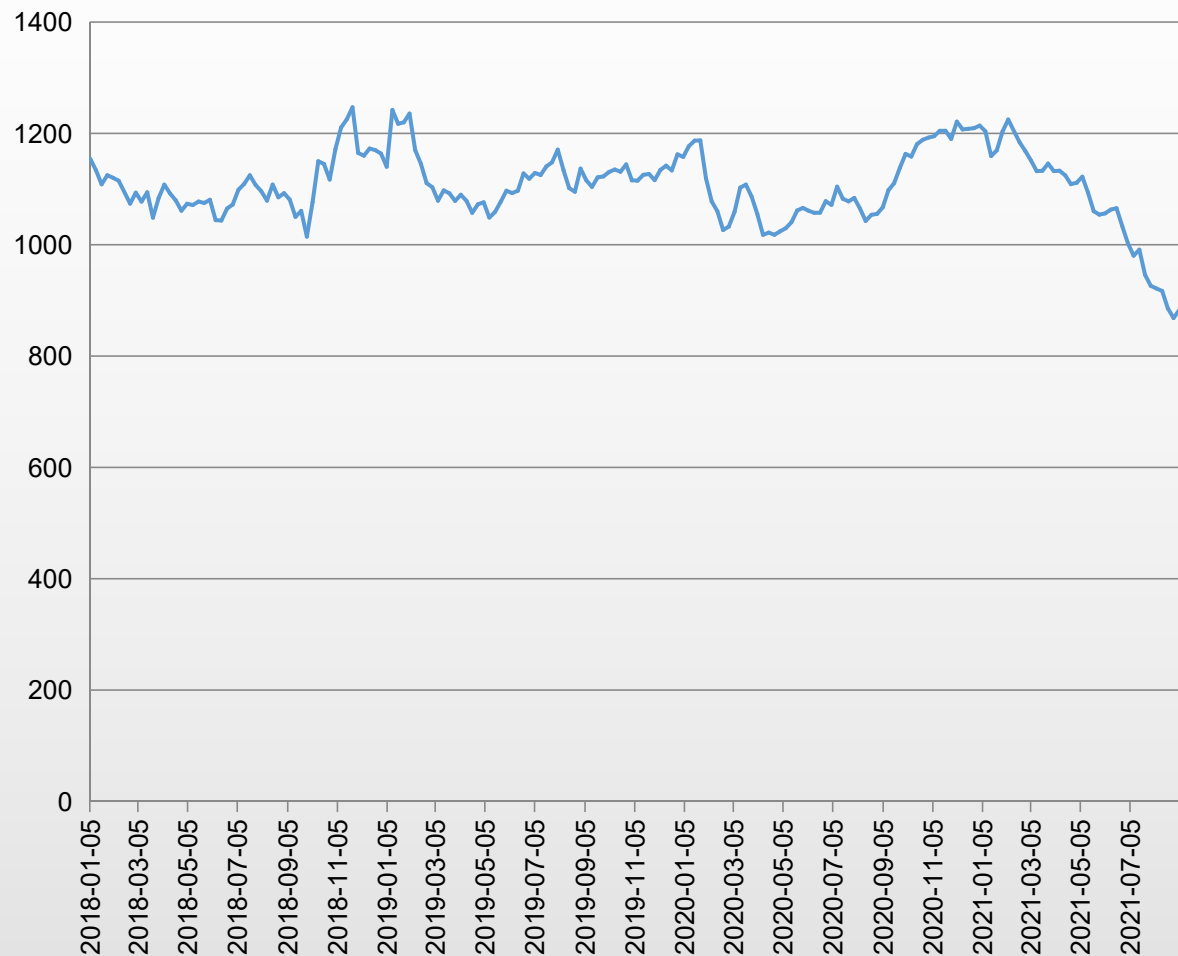
230家独立焦化厂：炼焦煤：库存合计（周）

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





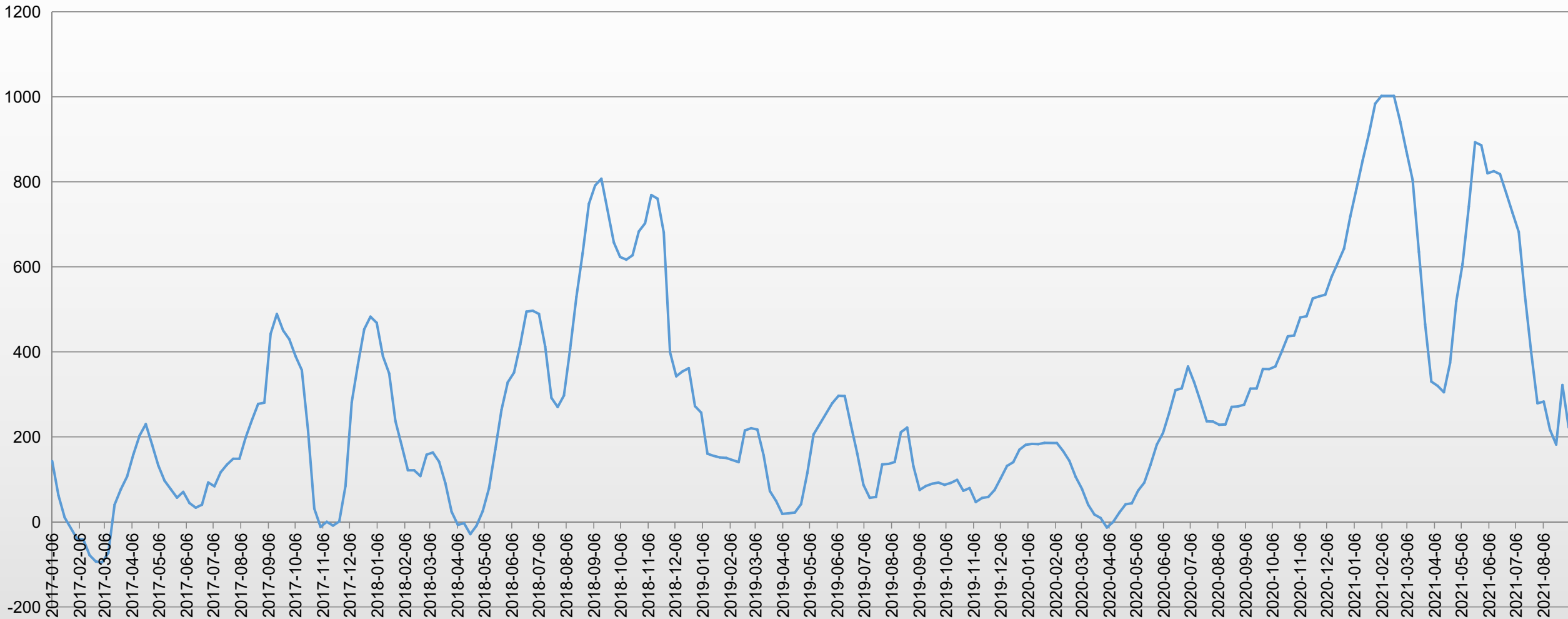
- **库存方面**，焦企盈利改善精煤库存继续回落；独立焦化厂和钢企焦化厂库存小幅反弹，但仍维持在1年多和3年多来低位，**对焦煤现货及近月合约期价起到支撑作用。**



焦炭吨焦平均盈利再度回落

独立焦化企业：吨焦平均利润：中国（周）

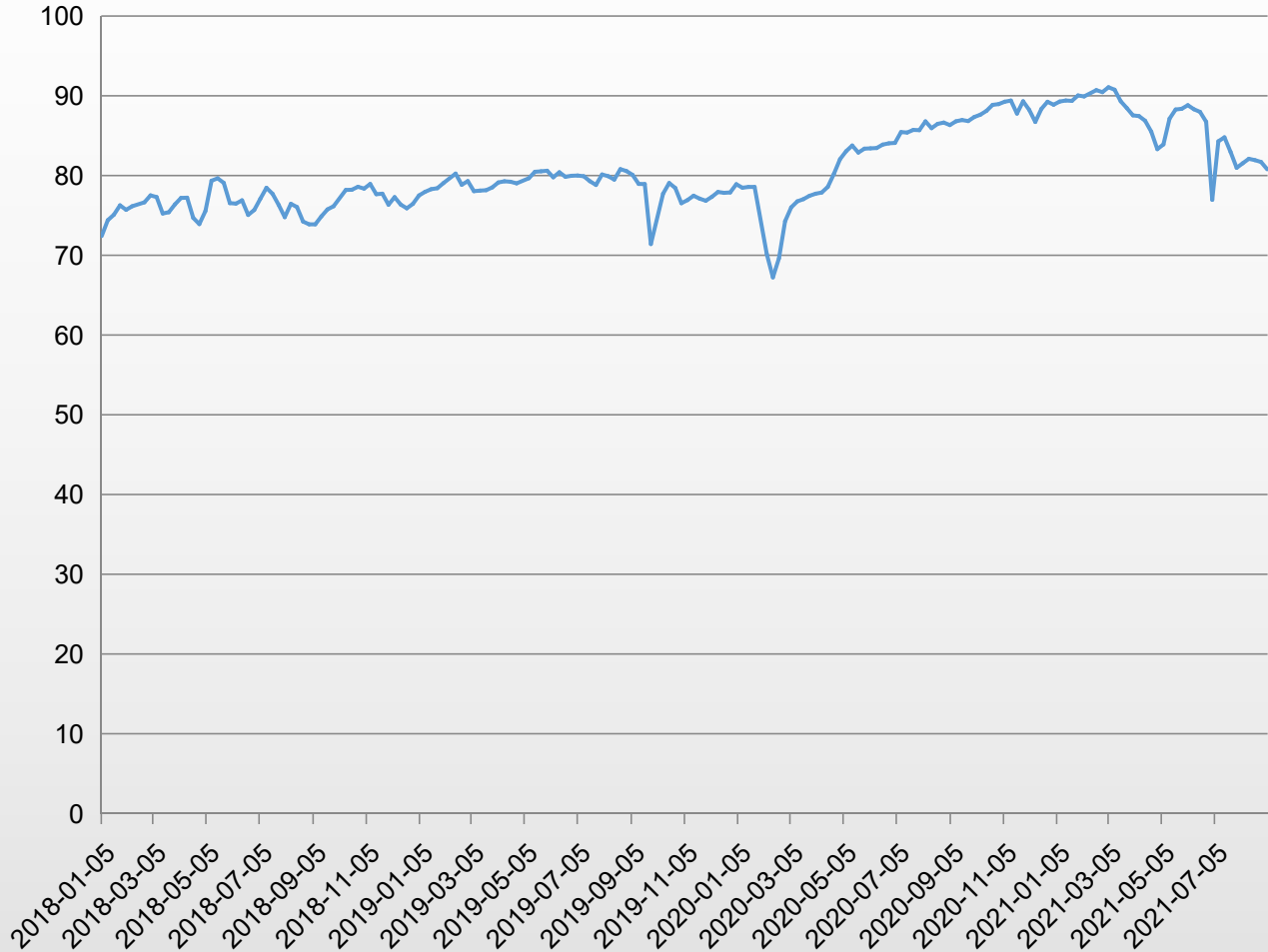
单位：元



焦炭供给（焦企）：产能利用率和日均产量回落

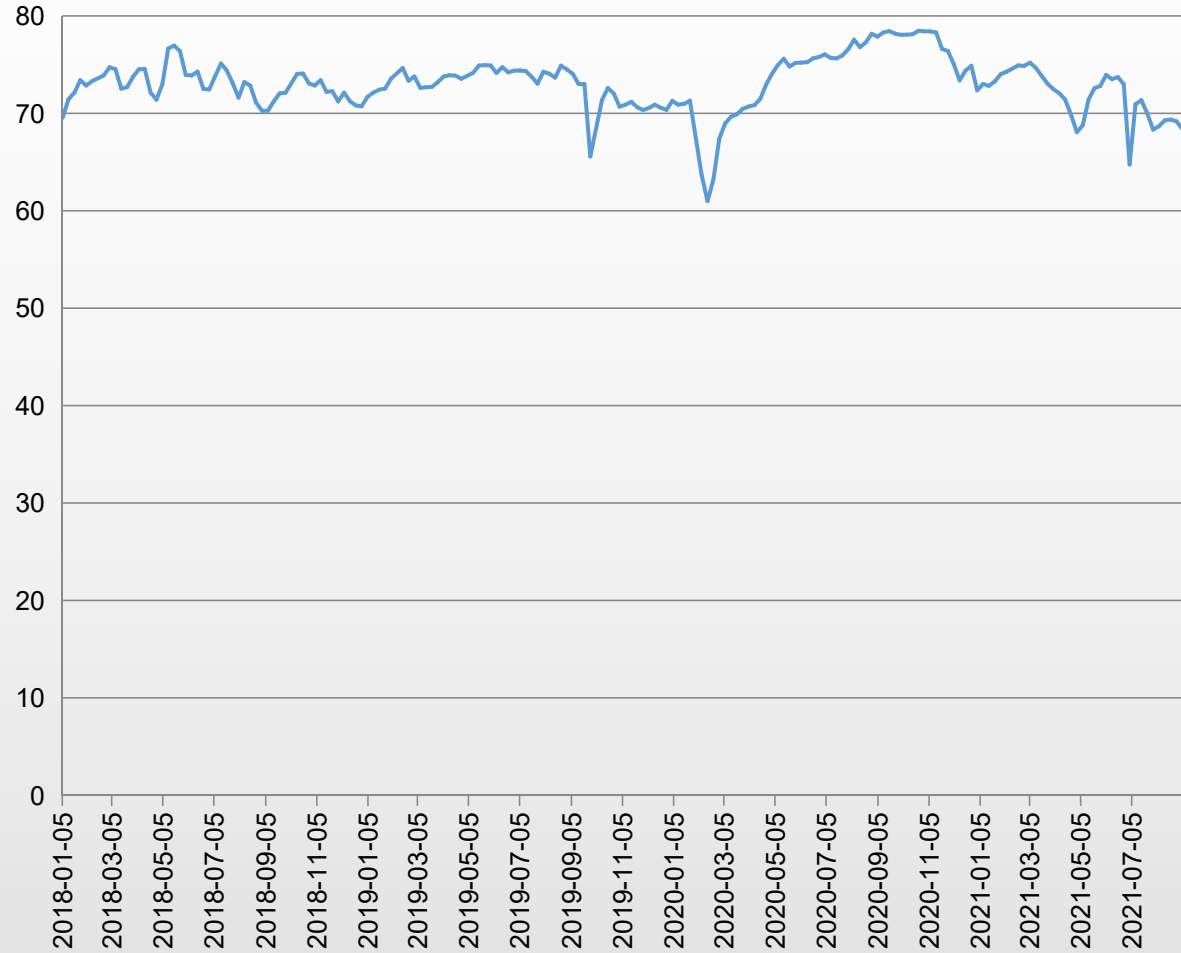
**焦炭：全样本：独立焦化企业：剔除淘汰产能利
用率：中国（周）**

单位：%



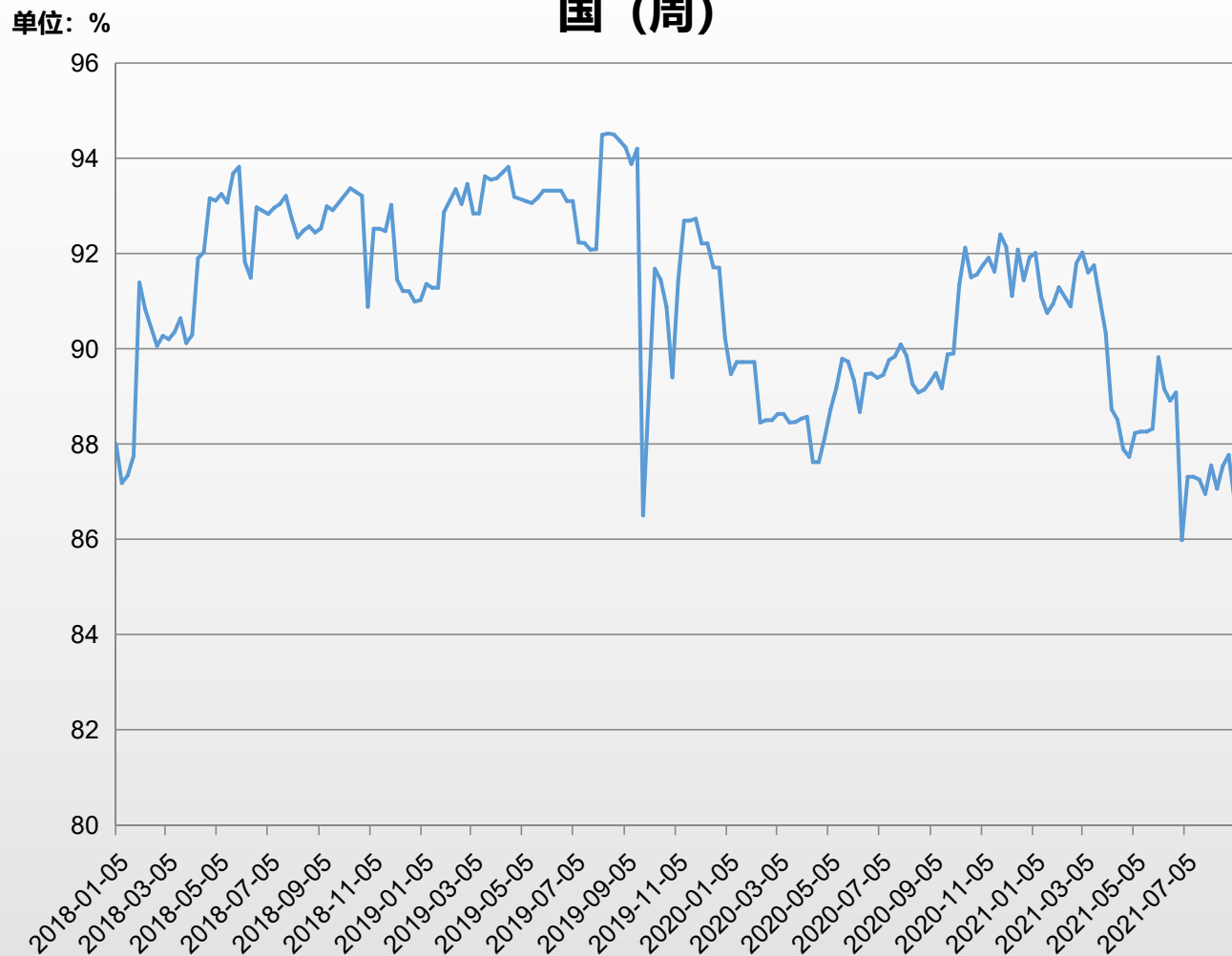
**焦炭：全样本：独立焦化企业：日均产量：
中国（周）**

单位：万吨

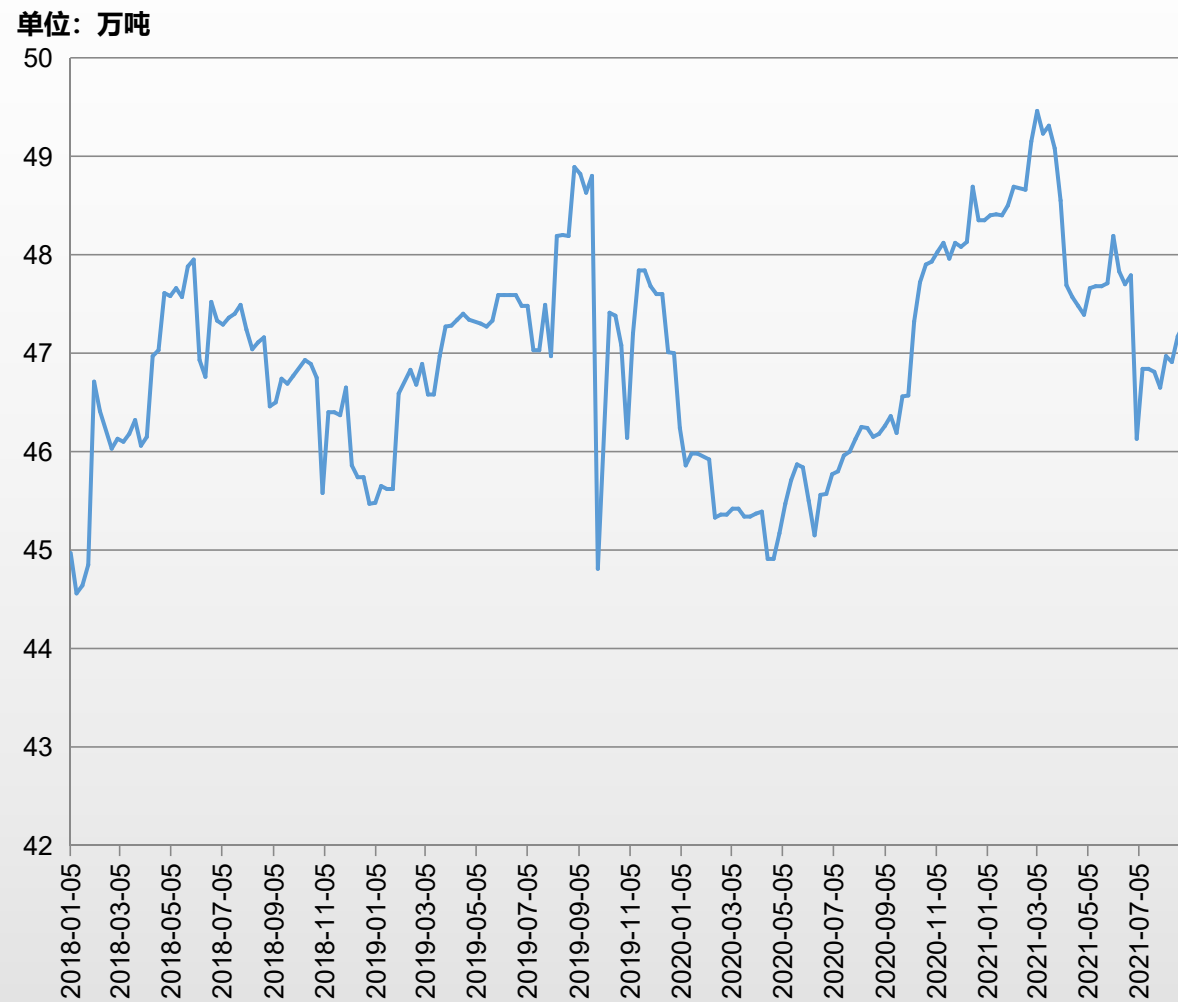


焦炭供给（钢厂）：产能利用率和日均产量回落

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）



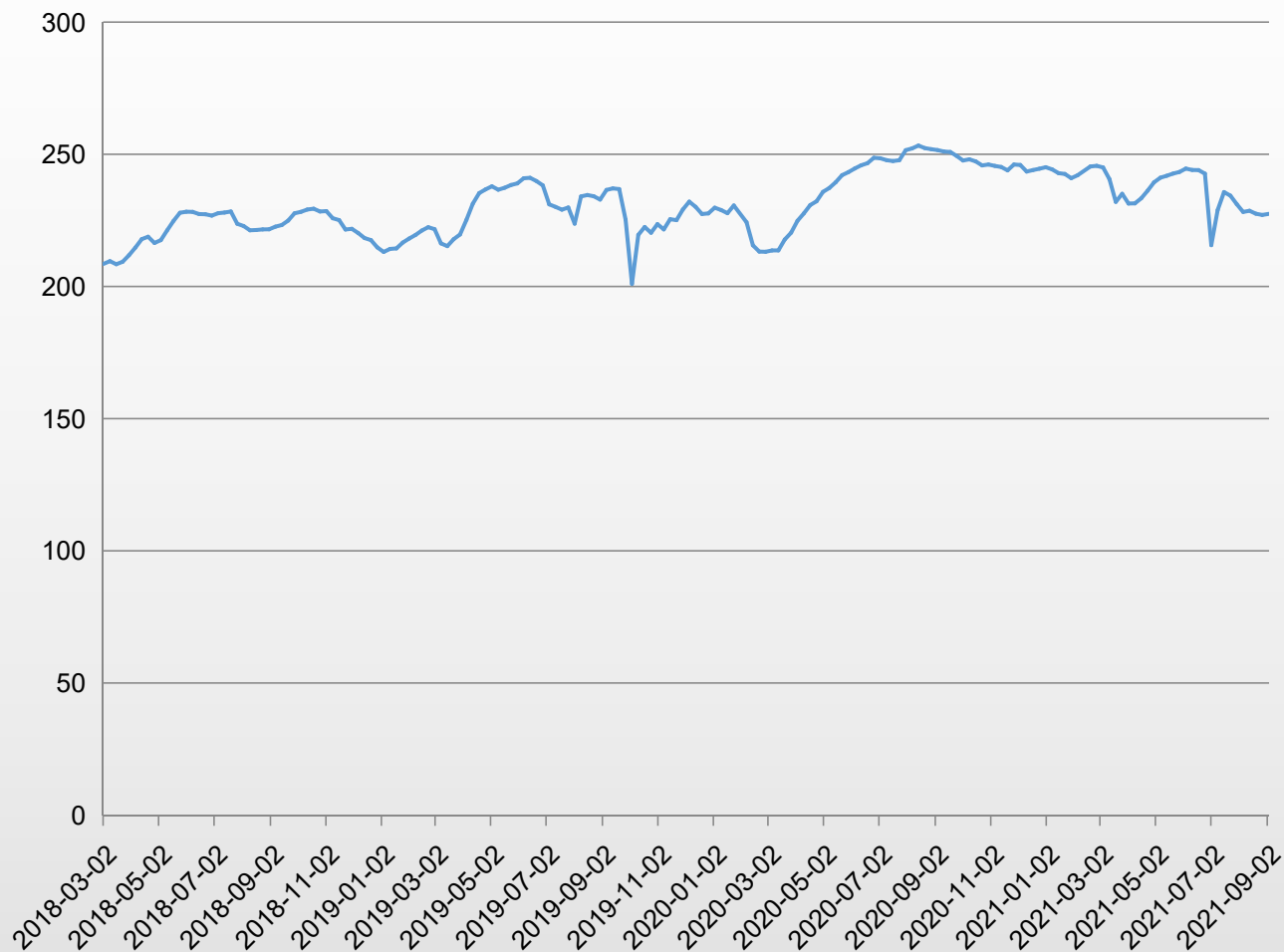
焦炭供给分析

- 继国务院副总理韩正强调不符合要求的“两高”项目要坚决整改，不符合能耗双控要求的新项目不能再审批之后，中央深改委第二十一次会议强调，要严把“两高”项目准入关口，推进资源节约高效利用，培育绿色低碳新动能，**或给焦炭供需两端均带去压力。**大商所将自9月6日起调整焦煤和焦炭品种期货合约交易保证金水平及交易限额。
- 现货方面，日照港准一级冶金焦出库价已达3850元/吨的历史高位，此外，在成本压力下焦企第九轮提涨已开启，**支撑焦炭现货和近月合约价格。**
- **供给端**，成本飙升导致部分焦企被动检修停产，焦企产能利用率和焦炭日均产量均有回落，此外，遏制“两高”政策和生态环境部督察组入驻山东部分产区均**或导致供应偏紧。**而虽然焦炭第九轮提涨已开启，但吨焦利润仍受成本压制回落，一定程度上也限制了焦炭供应，叠加相比焦煤，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不小。**

焦炭需求：高炉产能利用率、日均铁水产量回升，高炉开工率持平

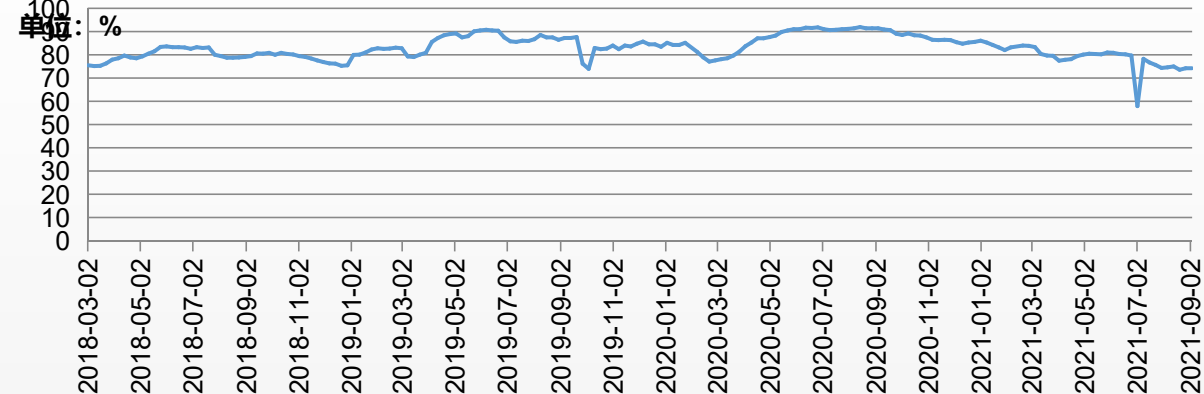
247家钢铁企业：铁水：日均产量：中国（周）

单位：万吨



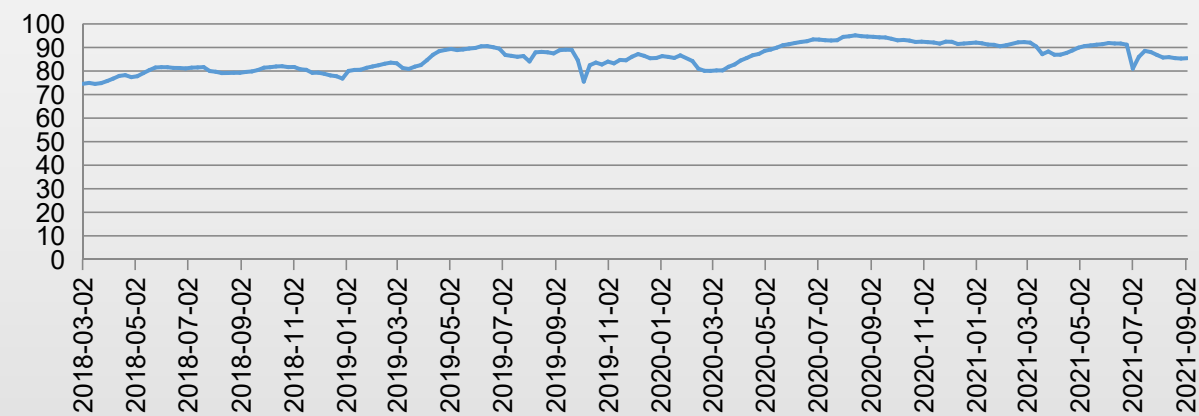
247家钢铁企业：高炉开工率：中国（周）

单位：%



247家钢铁企业：高炉产能利用率：中国（周）

单位：%

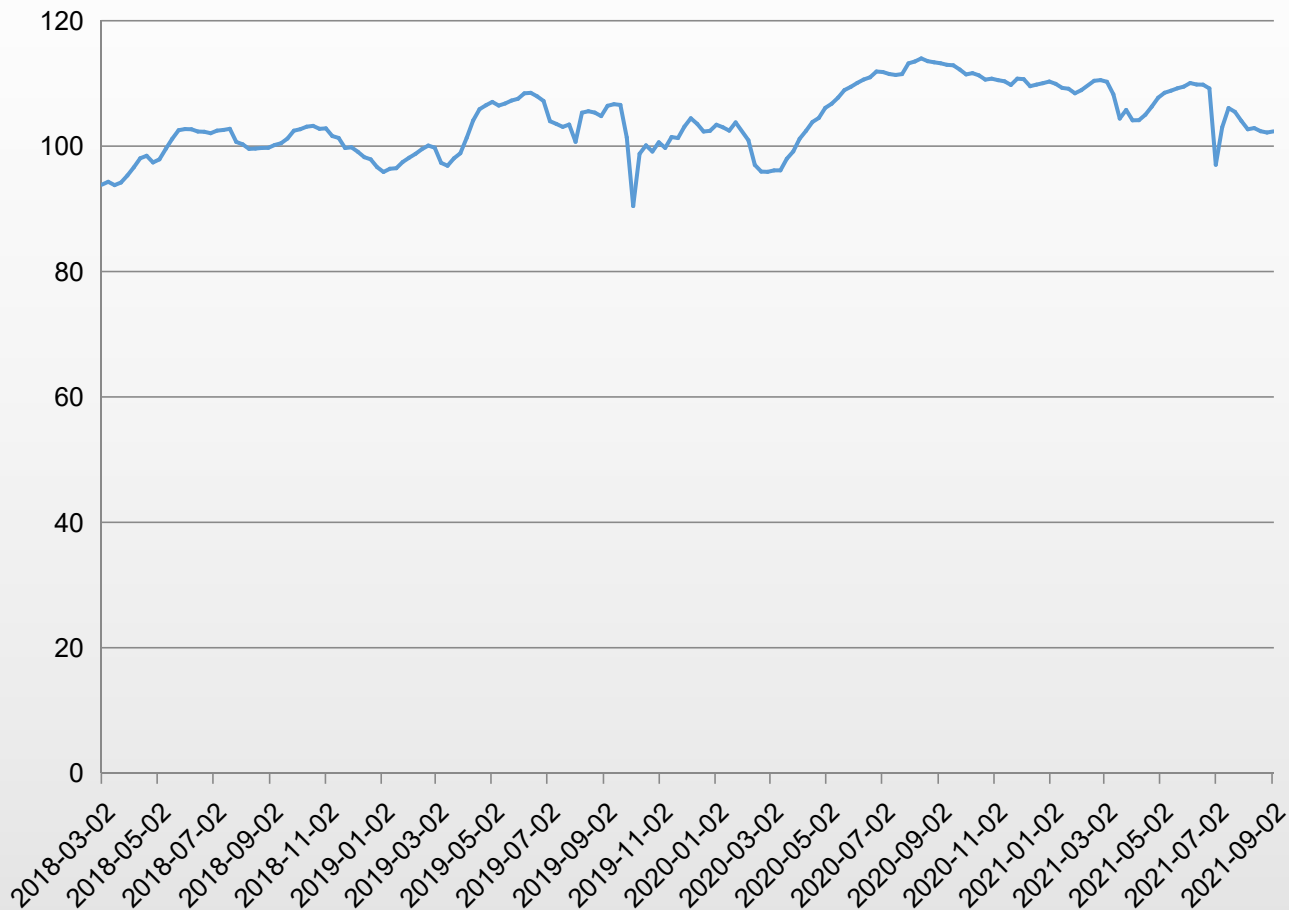




焦炭需求：消费量稍有抬升，出口回落

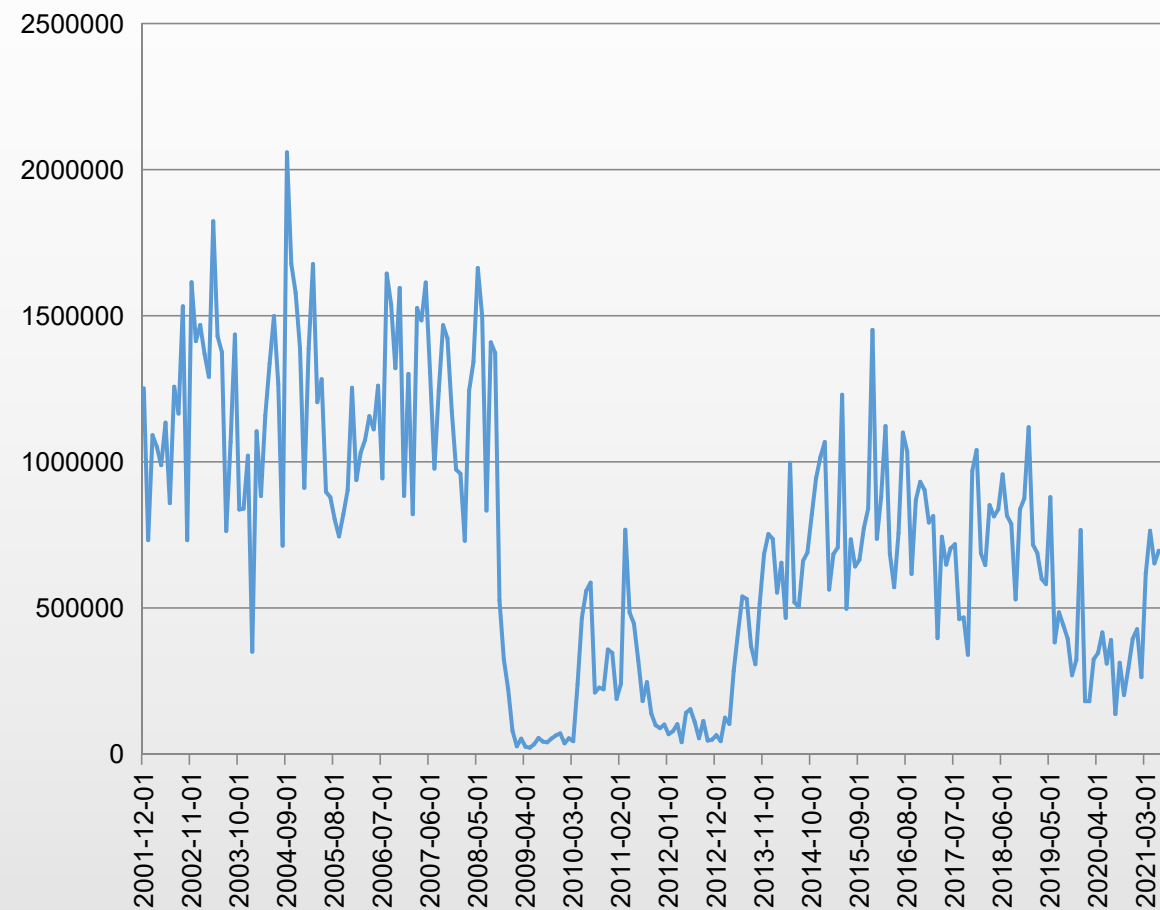
焦炭：消费量：中国（周）

单位：万吨



焦炭：出口数量合计：中国（月）

单位：吨





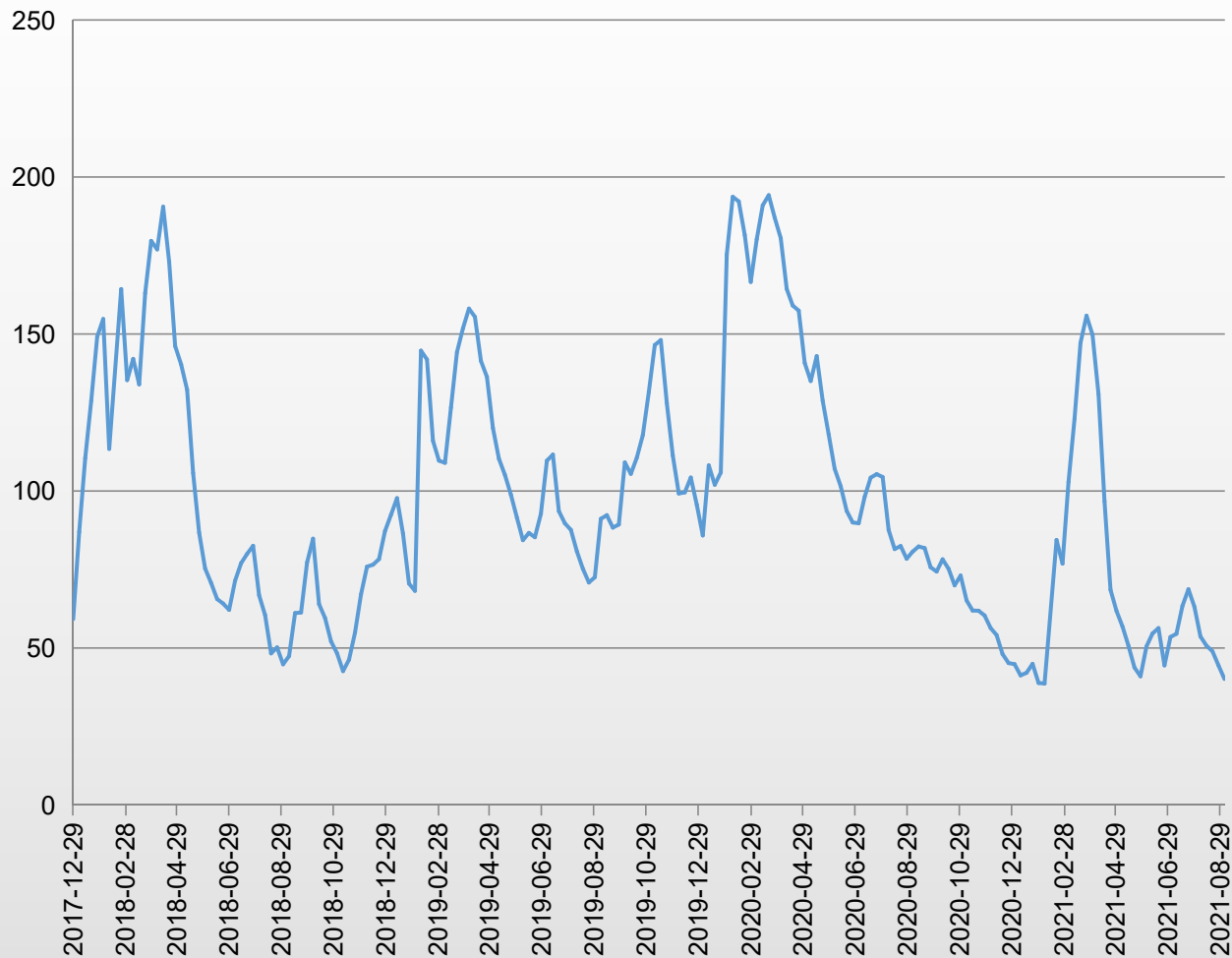
➤ **需求端**，目前宏观经济虽然面临较大下行压力，房地产数据不佳叠加监管政策严格，焦炭下游需求可能出现旺季不旺的局面，但相较7、8月份的传统淡季，**仍或边际改善**，钢厂高炉产能利用率和日均铁水产量有所回升。而冬奥对于粗钢的限产政策和“双碳”限产政策无缝衔接，实际上对冲了焦炭供应走弱的影响，也就是说**目前焦炭下游需求虽由淡季转旺季，但或不足以支撑期价持续拉涨。**



焦炭库存：焦企库存回落，钢厂库存回升

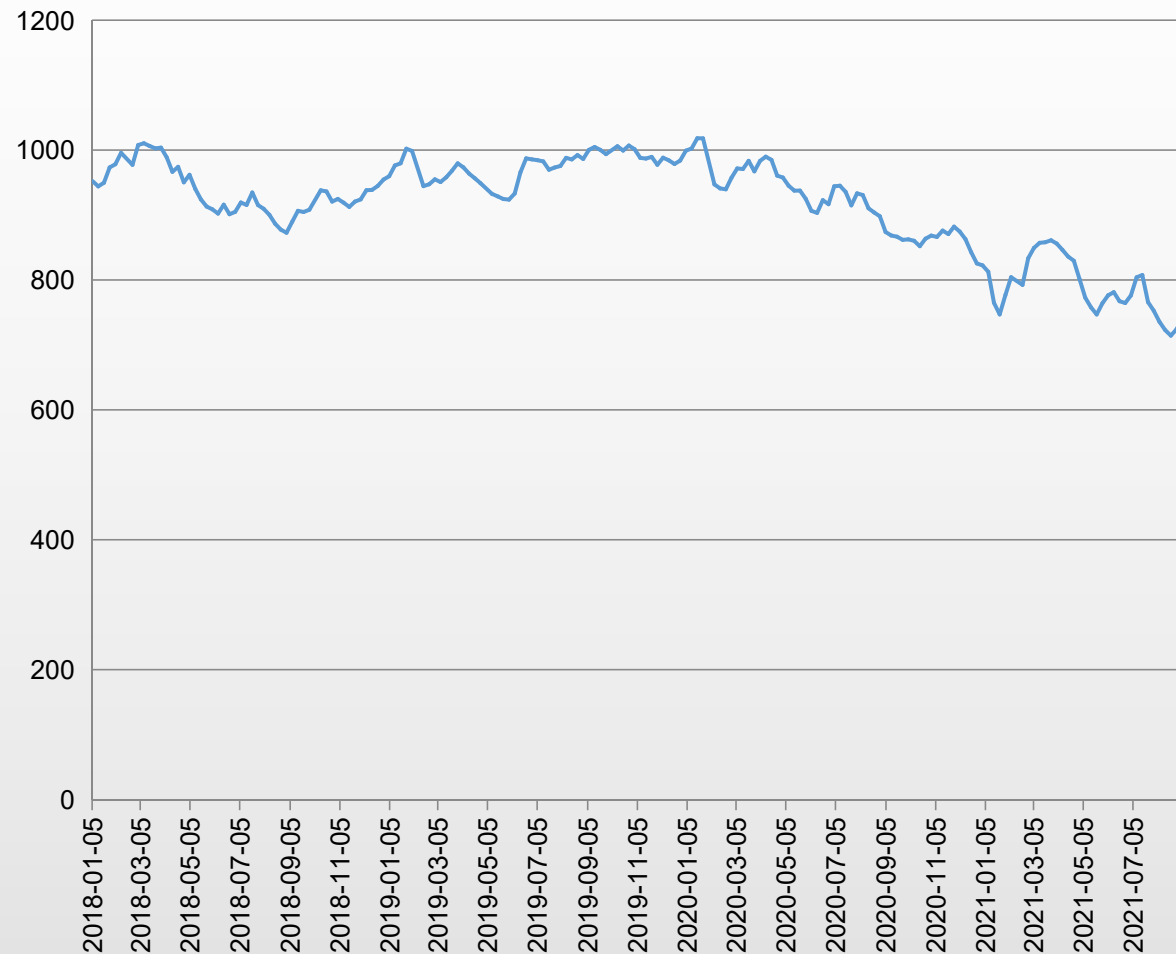
230家独立焦化厂：焦炭：库存：中国（周）

单位：万吨



焦炭：247家钢厂样本焦化厂：库存：中国（周）

单位：万吨

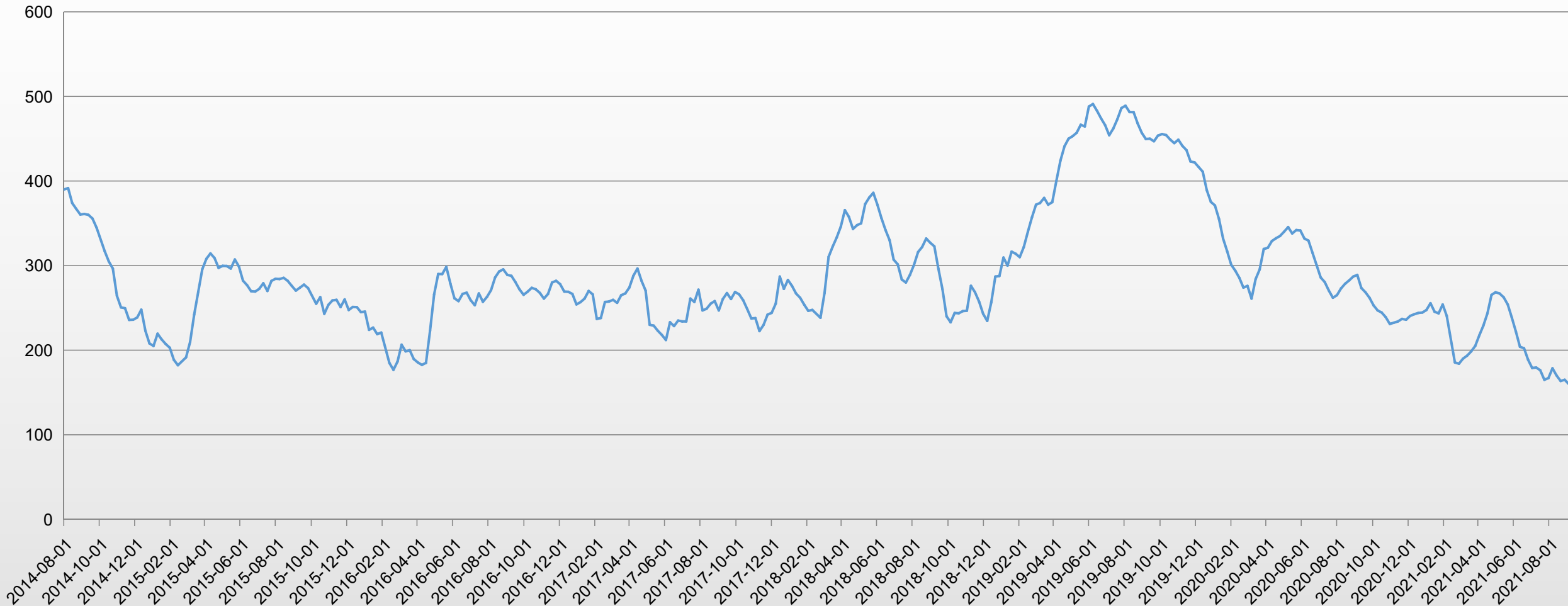




焦炭库存：港口库存回落创5年来低位

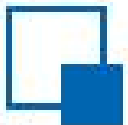
焦炭：港口库存合计：中国（周）

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

- 国家能源局煤炭司司长鲁俊岭要求，**要不遗余力落实好今冬明春煤炭保供任务**。大商所将自9月6日起调整焦煤和焦炭品种期货合约交易保证金水平及交易限额。
- 供给端来看，蒙煤缓慢恢复通关，且洗煤厂产能利用率和精煤日均产量有所回升，但安监、环保压力仍存，**焦煤供应偏紧现状难言改观**，但目前的主力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，部分地区焦企已开启第九轮提涨，但吨焦盈利仍然回落，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小幅反弹，但仍维持在1年多和3年多来低位，**对焦煤现货及近月合约期价起到支撑作用**。
- 综上，虽然焦煤供给仍然偏紧，但需求或被动受制，且主力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，在高层保供稳价以及交易所出台限制措施背景下，市场炒作情绪或有降温，**焦煤主力合约期价上行动能或有所衰减**。



总结--焦炭

- **现货方面**，在成本压力下焦企第九轮提涨已开启下日照港准一级冶金焦出库价已达3850元/吨的历史高位。
- **供给端**，成本飙升导致部分焦企被动检修停产，焦企产能利用率和焦炭日均产量均有回落，此外，遏制“两高”政策和生态环境部督察组入驻山东部分产区均或**导致供应偏紧**。而虽然焦炭第九轮提涨已开启，但吨焦利润仍受成本压制回落，一定程度上也限制了焦炭供应，叠加相比焦煤，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不小**。
- **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，但相较7、8月份的传统淡季，**仍或边际改善**，钢厂高炉产能利用率和日均铁水产量有所回升。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，但或不足以支撑期价持续拉涨**。
- **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**，焦炭供应压力不小，但主力合约需求仍或有限，在交易所出台限制措施背景下，焦炭主力合约期**价或高位震荡**。



总结--期现价差结构

- 从期现价差结构来看，目前唐山主焦煤现货价格已达3080元/吨的高位，且与焦煤期价形成了以2111合约为界的近月升水（Contango），远月贴水（Backwardation）的局面，由于供给端持续施压，**不仅带动近月合约期价进一步抬升以维持Contango结构，也使得包括主力2201合约在内的远月合约期价跟涨，且随着时间推移期现价差结构可能进一步由Backwardation向Contango演进，因而也使得资金倾向于做多目前的主力2201合约。焦炭的期现结构和意义基本和焦煤一致。**
- 总的来看，供给端持续偏紧的现状和预期使得双焦现货价格和近月合约期价居高不下，而目前的期现结构又**进一步助推了目前主力2201合约的上涨**。但也要注意，高层要求要不遗余力落实好今冬明春煤炭保供任务，交易所也发布了提高交易保证金及交易限额的风险防控措施，因而**建议前多投资者谨慎持有，空头减仓防范风险，未入场者追高需谨慎，采用多近月空远月的正套策略时也需注意防控风险。**

行情展望及操作建议

- **焦煤**：虽然焦煤供给仍然偏紧，但需求被动受制，且主力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，在高层保供稳价以及交易所出台限制措施背景下，市场炒作情绪或有降温，**焦煤主力合约期价上行动能或有所衰减。**
- **焦炭**：焦炭供应压力不小，但主力合约需求仍或有限，在交易所出台限制措施背景下，**焦炭主力合约期价或高位震荡。**

- **操作建议**
 - ✓ **焦煤**：主力2201合约以观望或逢高试空操作为主，**注意止盈止损。**
 - ✓ **焦炭**：主力2201合约以**偏多**短差操作为主，**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