



政策主导&供给因素加持，双焦 或高位偏强运行

投资咨询部 马舍瑞夫
投资咨询证号：Z0015873

2021年10月18日

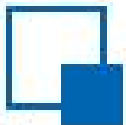


免责声明



长安期货
CHANG-AN FUTURES

- 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



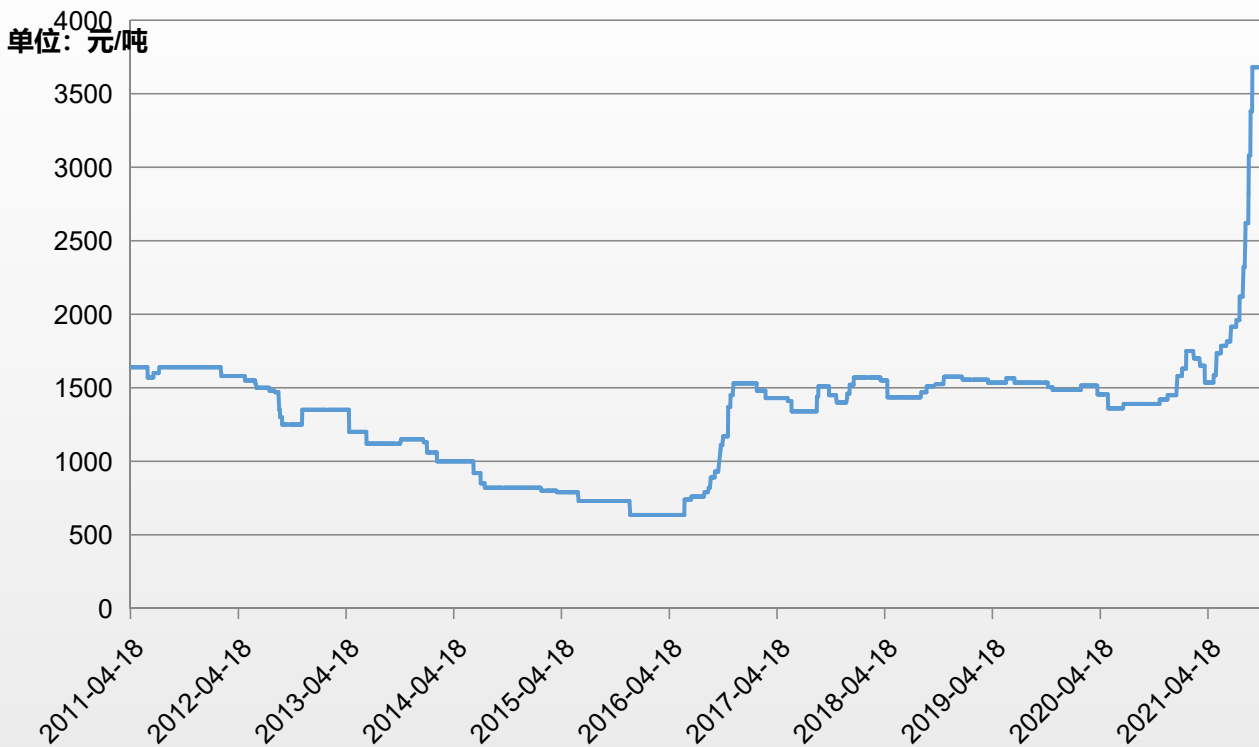
长安期货
CHANG-AN FUTURES



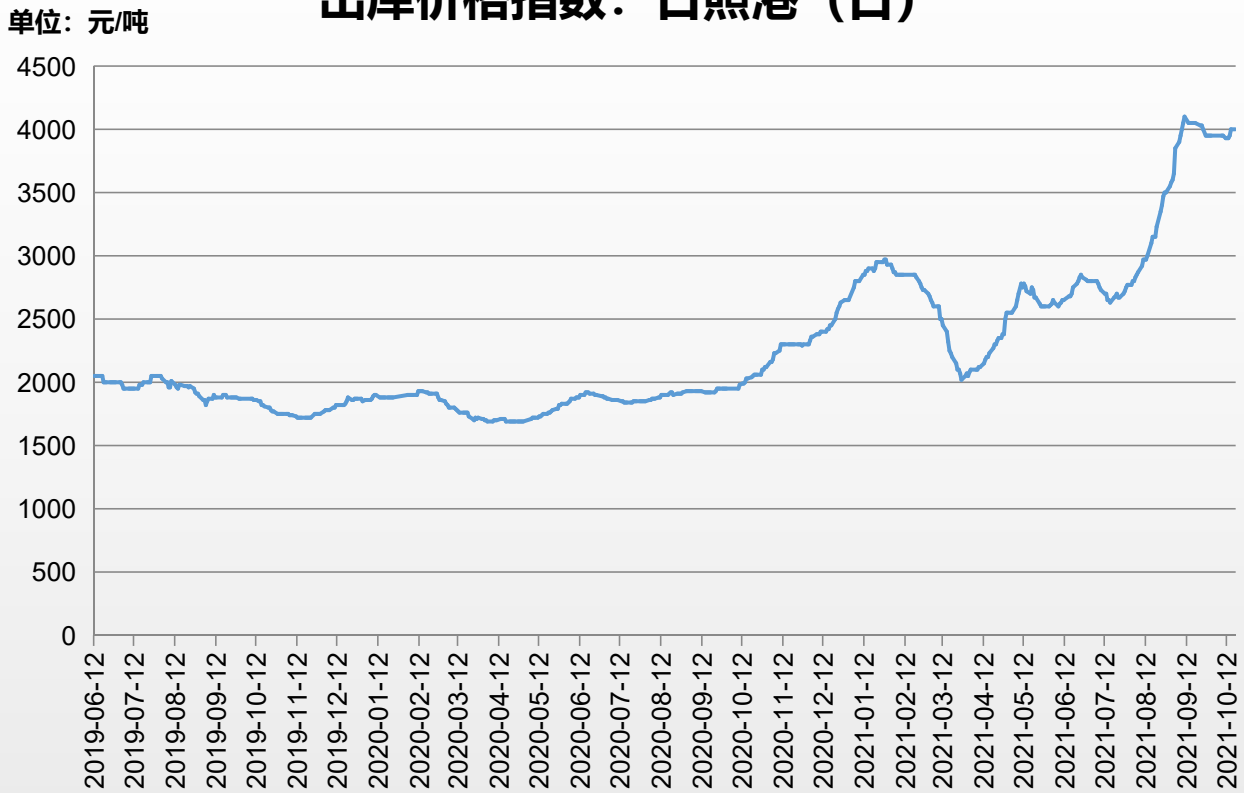
➤ 上周双焦期价继续暴涨，均创上市以来新高。焦煤主力合约周涨14.48%，收报3614元/吨；焦炭主力合约周涨17.13%，收报4105.5元/吨。

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和日照港准一级焦炭现货价格仍维持在历史高位，焦煤现货价格为3680元/吨，焦炭现货价格涨至4000元/吨。

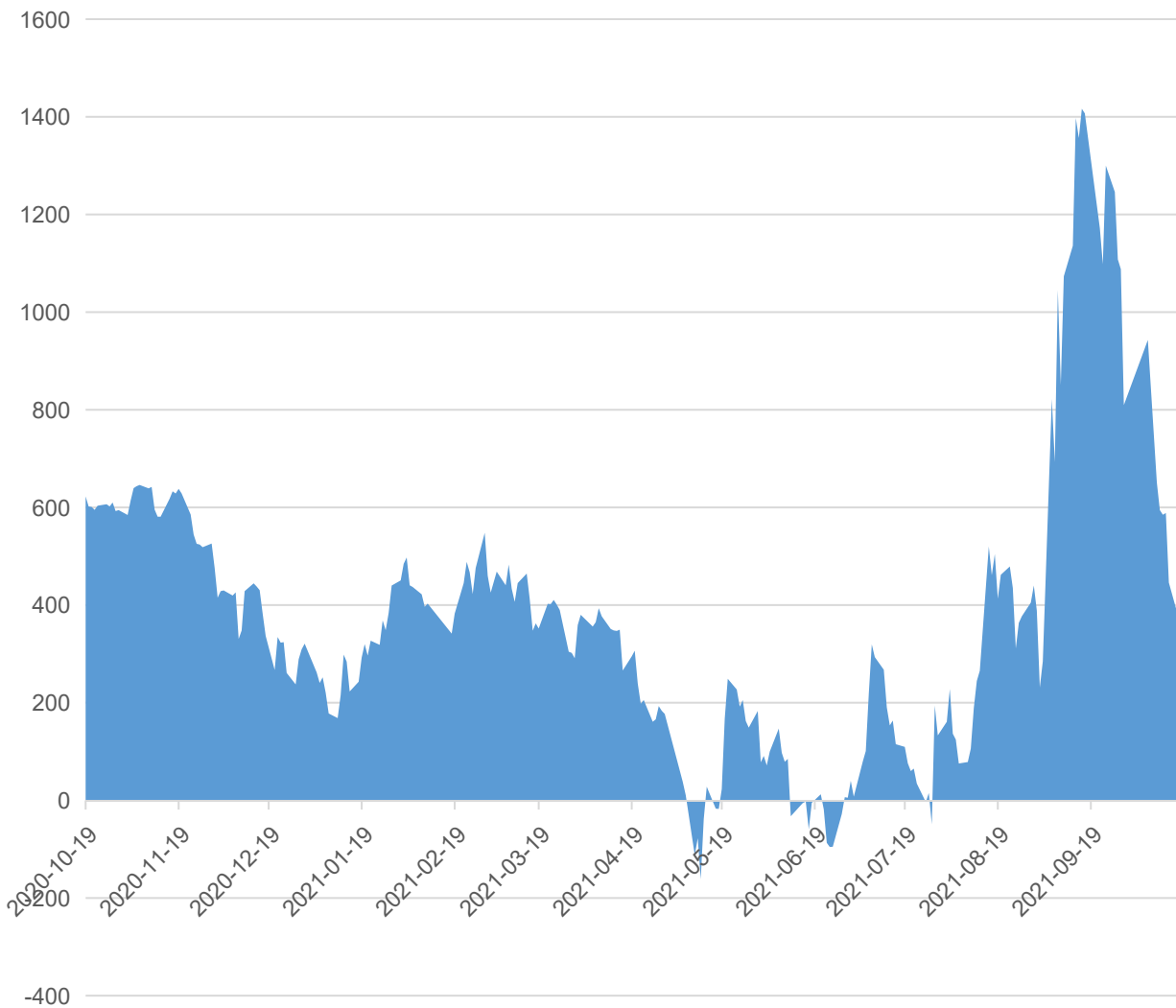


双焦基差

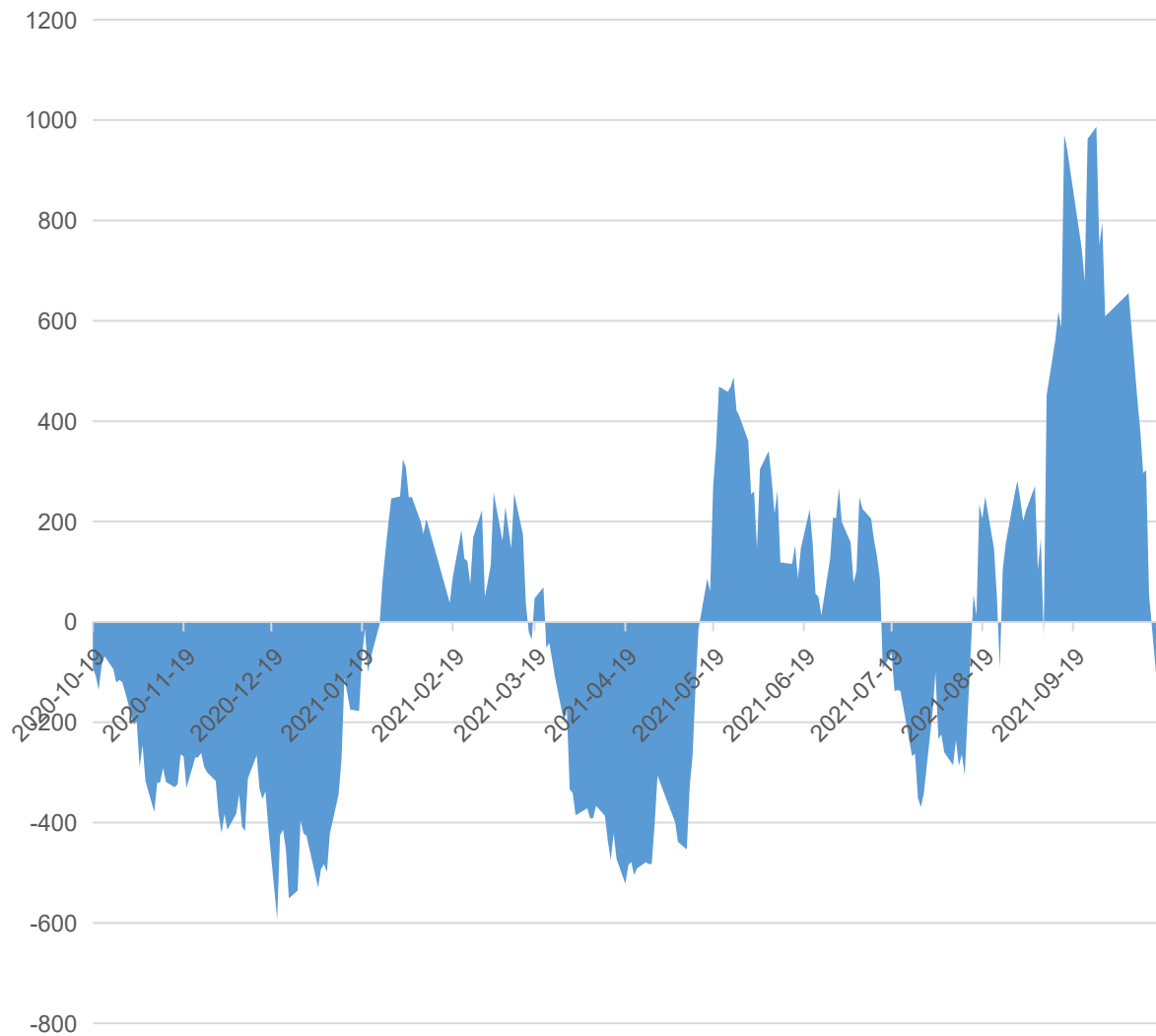


长安期货
CHANG-AN FUTURES

焦煤基差

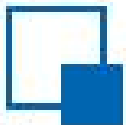


焦炭基差





- 近一年来焦煤基差均值为368.87，近1月的焦煤基差均值为857，目前370的基差已较近一月的基差均值明显回落并接近近一年的基差均值，结合目前的焦煤价差结构，主力2201合约仍大幅贴水现货和近月合约，再结合目前的基本面，焦煤基差继续向均值回归并进一步回落的可能性较大。
- 近一年来焦炭基差均值为-32.68，近一月焦炭基差均值为538.57，目前-118的基差已然落于一年来的基差均值之下，且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合约期价已升水现货和近月合约期价，结合目前的政策基本面，焦炭基差继续回落或维持在0附近的概率较大。



一、行情回顾

二、基本面分析

三、行情展望及操作建议



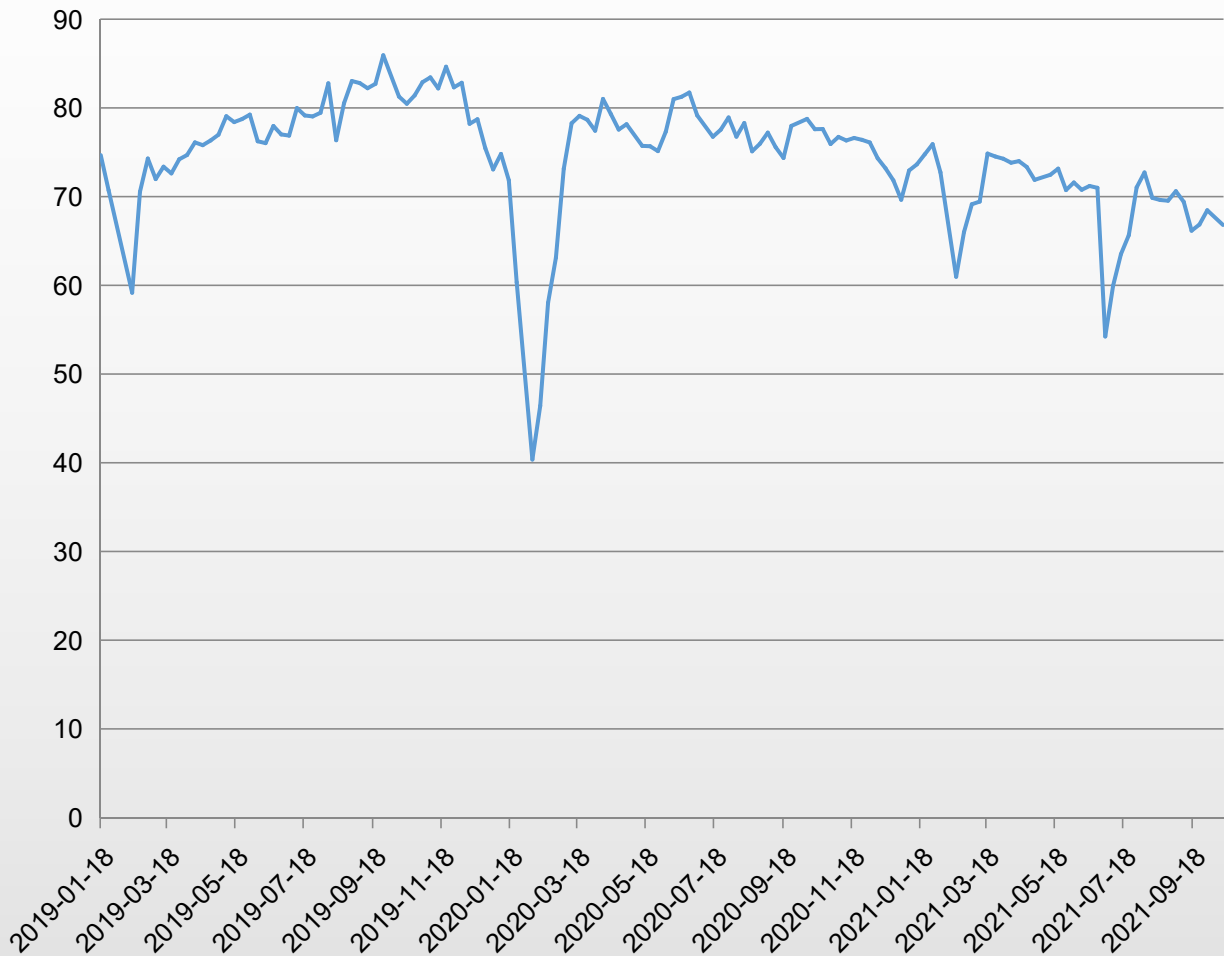
焦煤供给：产能利用率&精煤日均产量再度回落



长安期货
CHANG-AN FUTURES

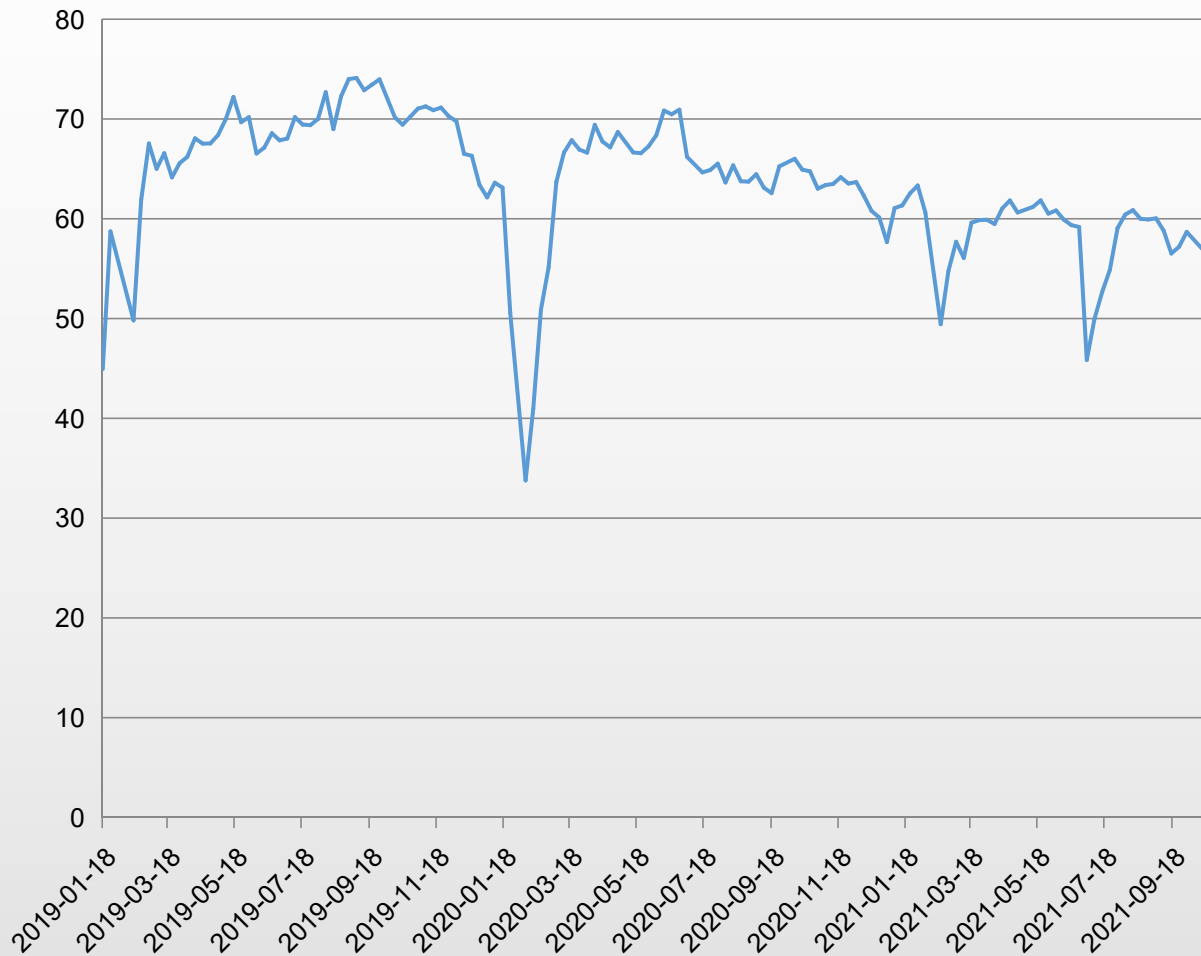
样本洗煤厂（110家）：煤炭：产能利用率：中国（周）

单位：%



样本洗煤厂（110家）：精煤：日均产量：中国（周）

单位：万吨





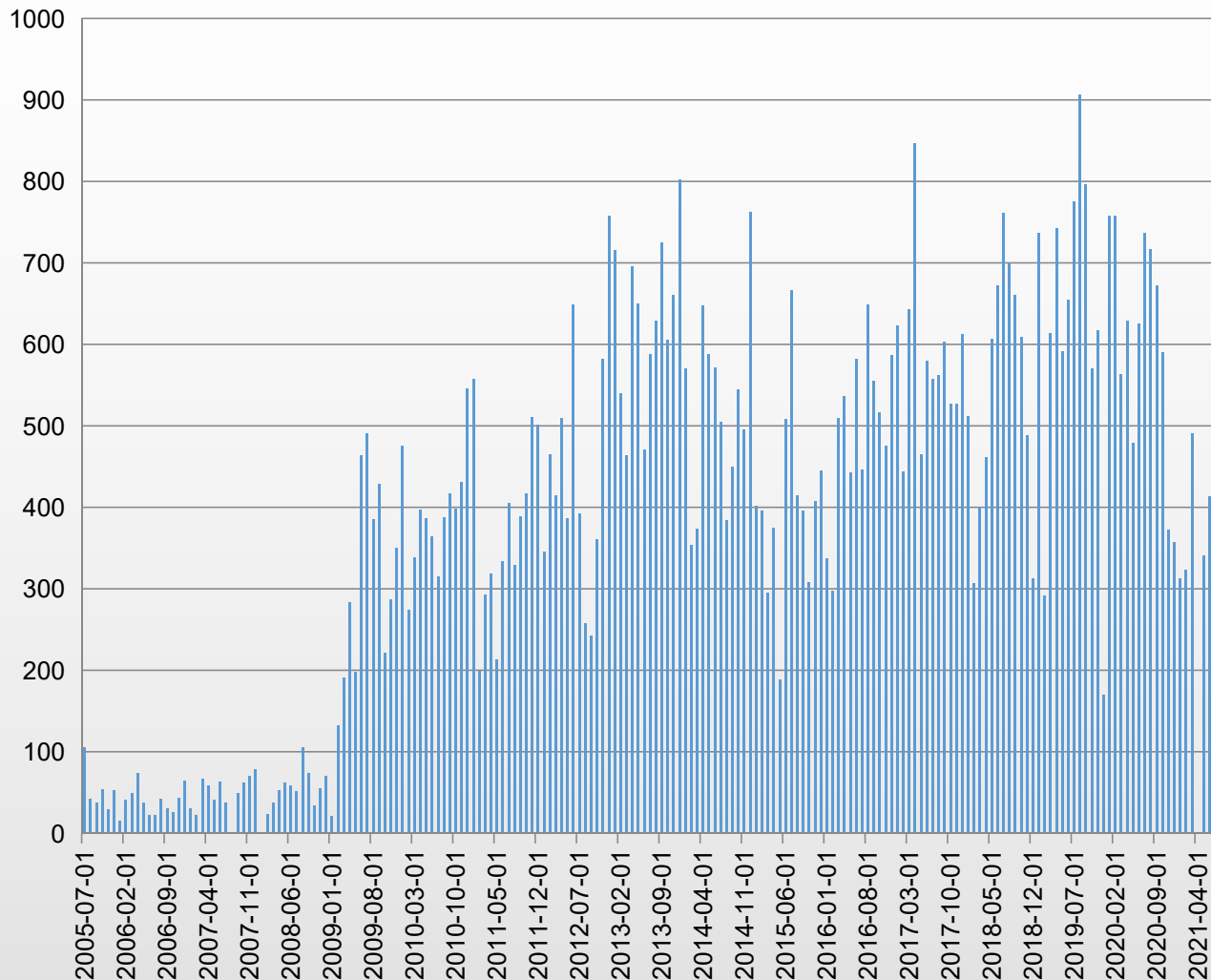
焦煤供给（进口）：澳煤仍未恢复进口&蒙煤进口受疫情扰动



长安期货
CHANG-AN FUTURES

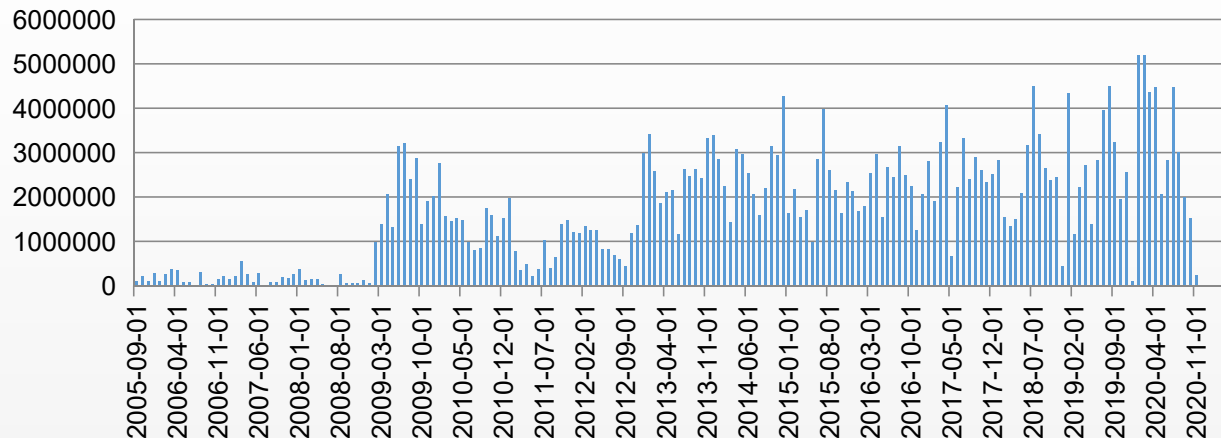
炼焦煤：进口数量：中国（月）

单位：万吨



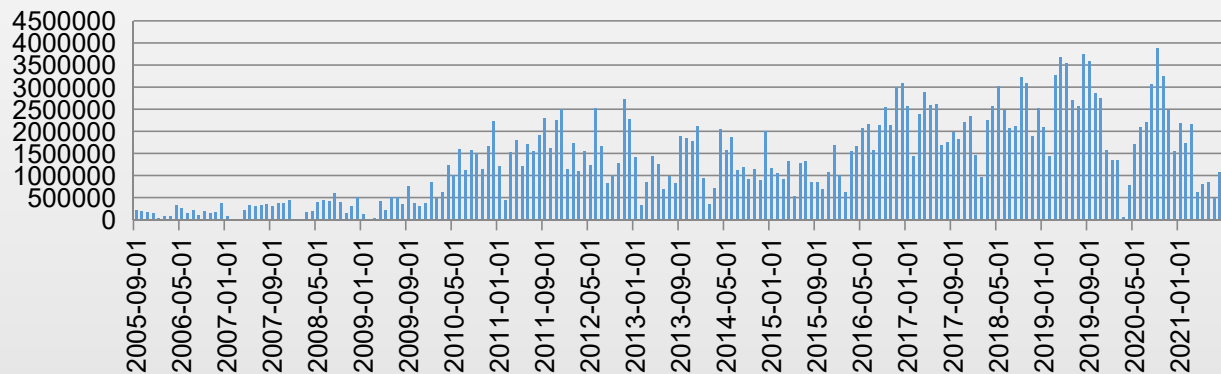
炼焦煤：进口数量：澳大利亚—中国（月）

单位：吨



炼焦煤：进口数量：蒙古国—中国（月）

单位：吨





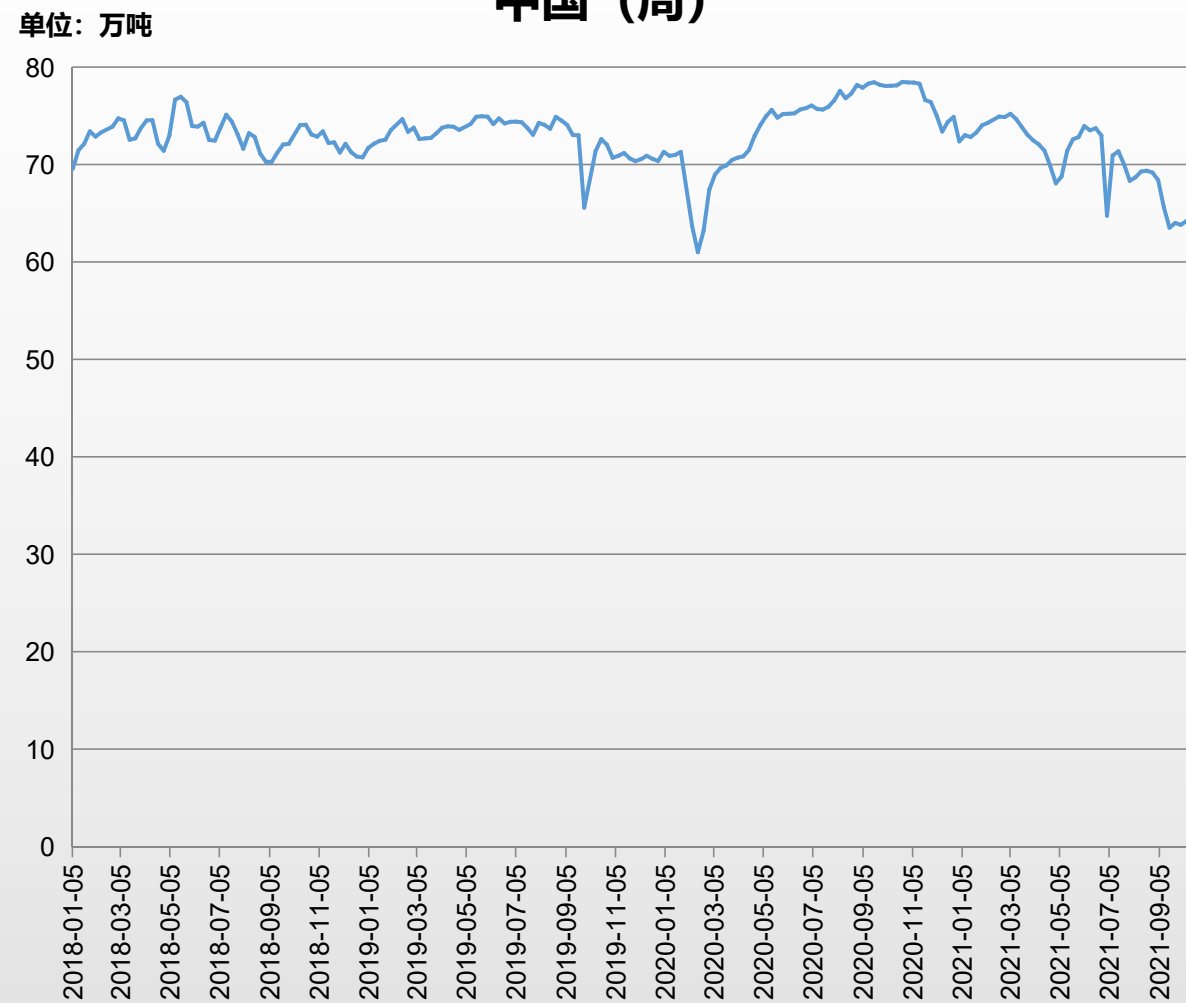
➤ **供给端**，安监、环保压力不减，洗煤厂产能利用率和精煤日均产量再度回落，但此前山西部分因灾关停煤矿逐步复产，且保供稳价政策也进一步落地，此外，包括澳煤和蒙煤在内的进口煤供应压力或随着宏观环境变化和变种毒株疫苗研发进展存缓释预期，**目前的主力01合约及之后的远月合约的供应偏紧状况应存改善空间。**



焦煤需求（焦企）：产能利用率和日均产量回落

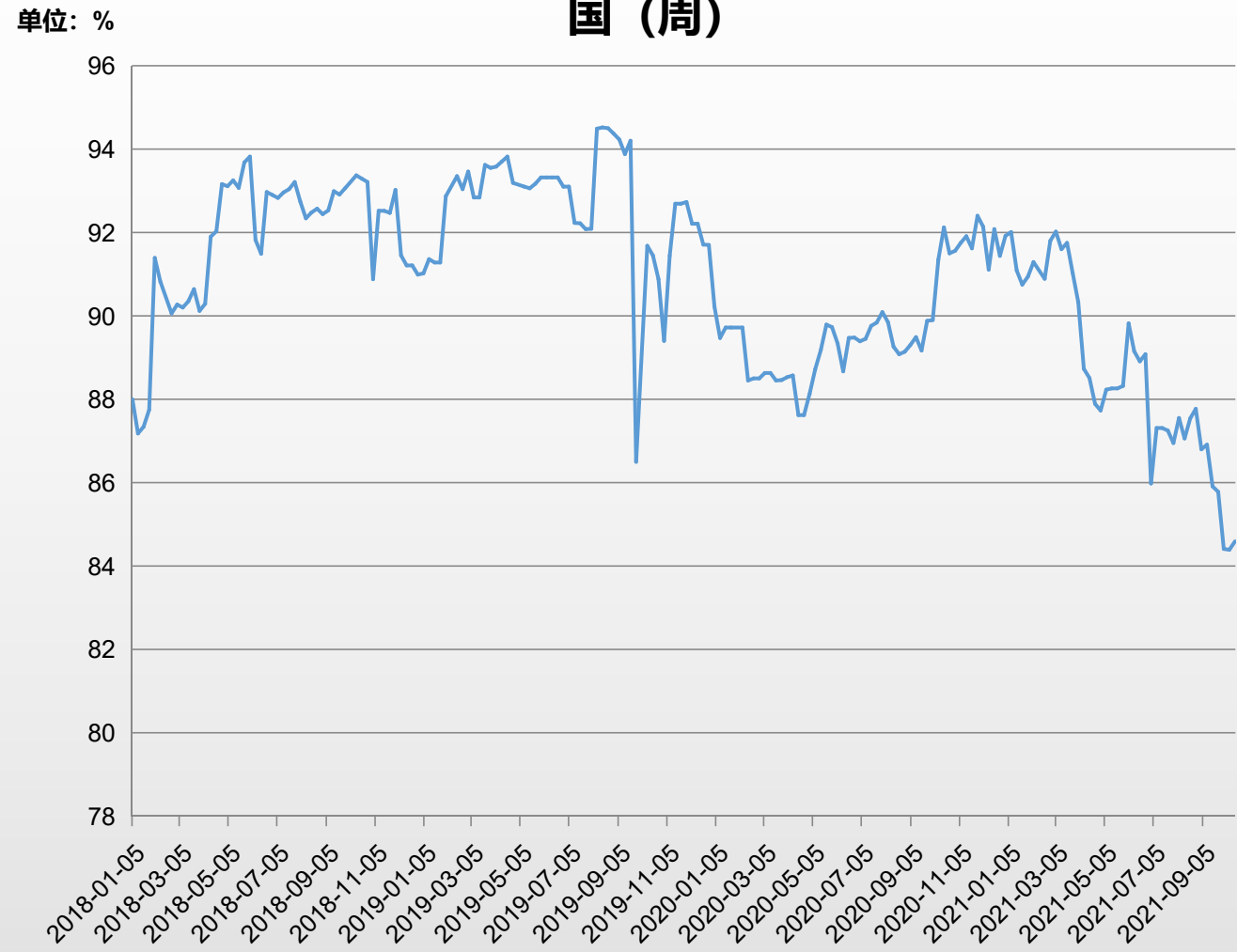
焦炭：全样本：独立焦化企业：剔除淘汰产能利
用率：中国（周）

焦炭：全样本：独立焦化企业：日均产量：
中国（周）

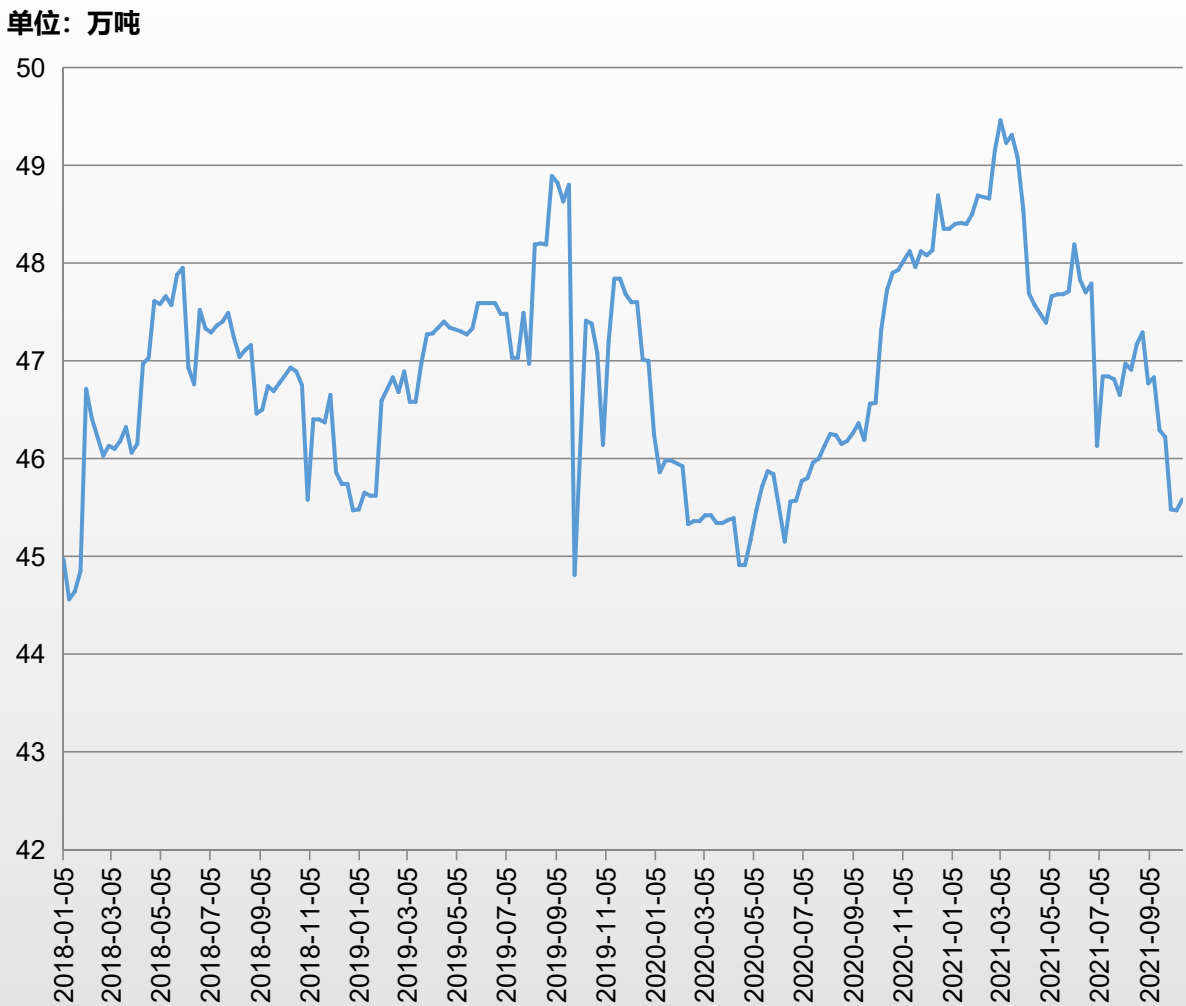


焦煤需求（钢厂）：产能利用率和日均产量稍有回升但仍维持低位

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）





- **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转为回落。而原料焦煤价格暴涨限制焦企盈利，焦企盈利再度回落，部分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存偏弱预期。**



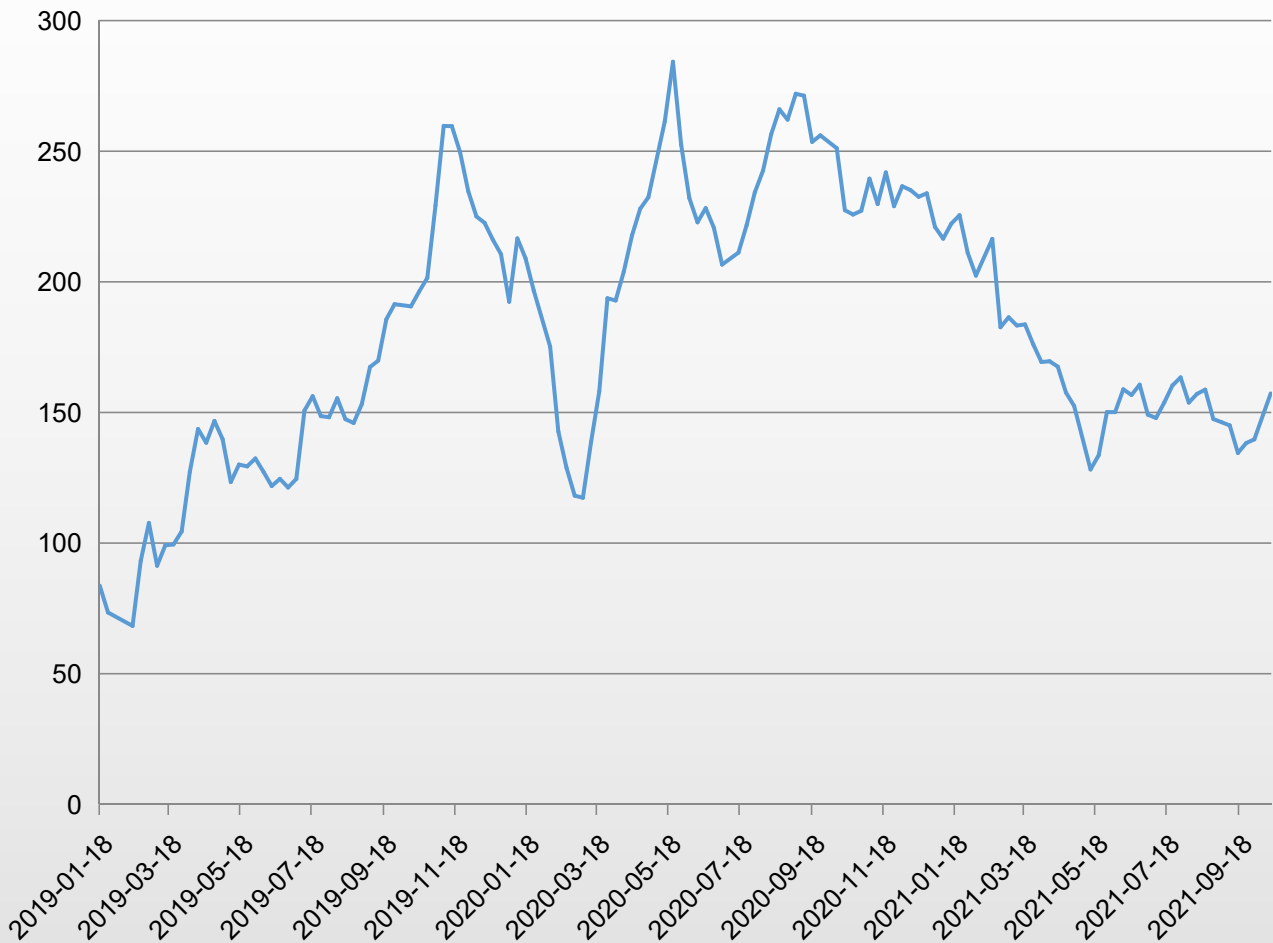
焦煤库存：洗煤厂精煤库存回升，港口库存稍有回落



长安期货
CHANG-AN FUTURES

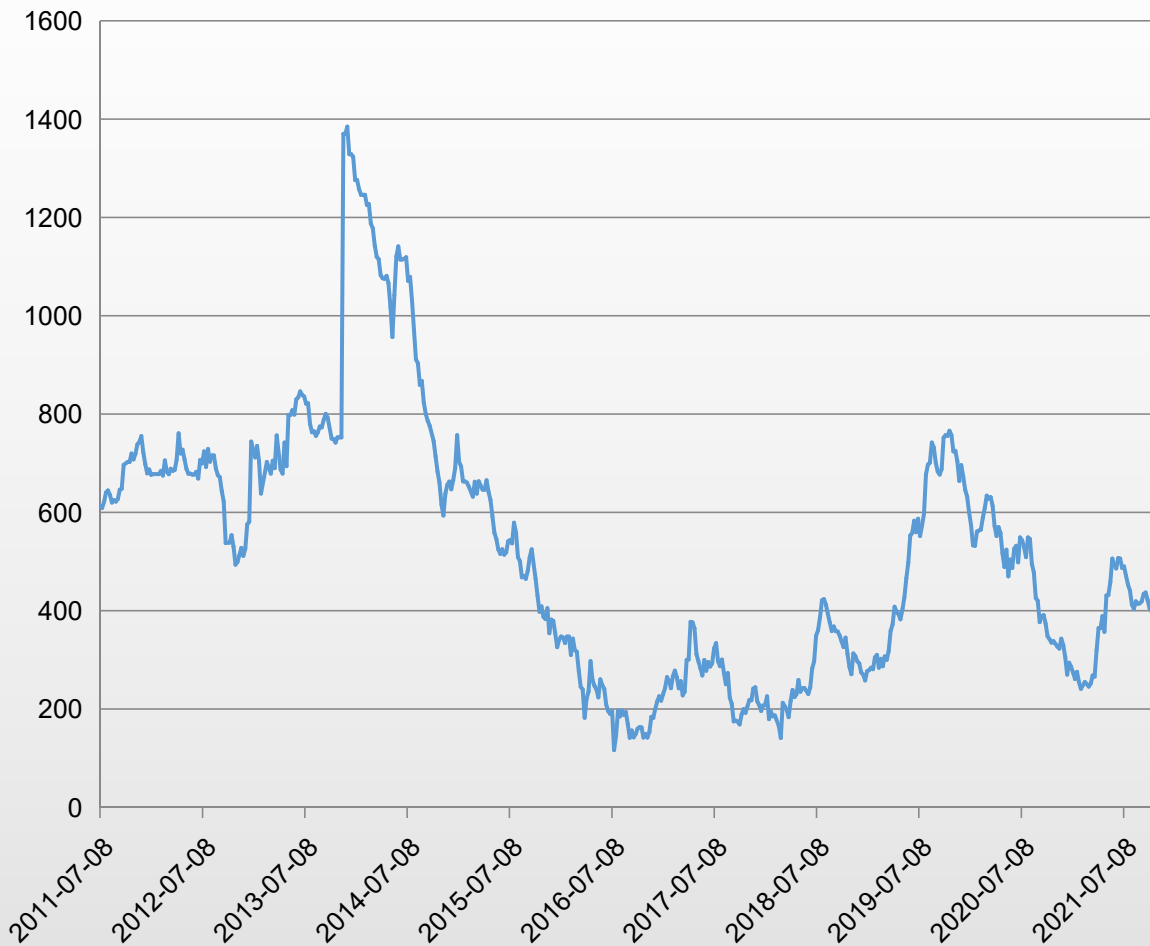
样本洗煤厂（110家）：精煤：库存：中国（周）

单位：万吨



炼焦煤：进口：港口库存合计（周）

单位：万吨

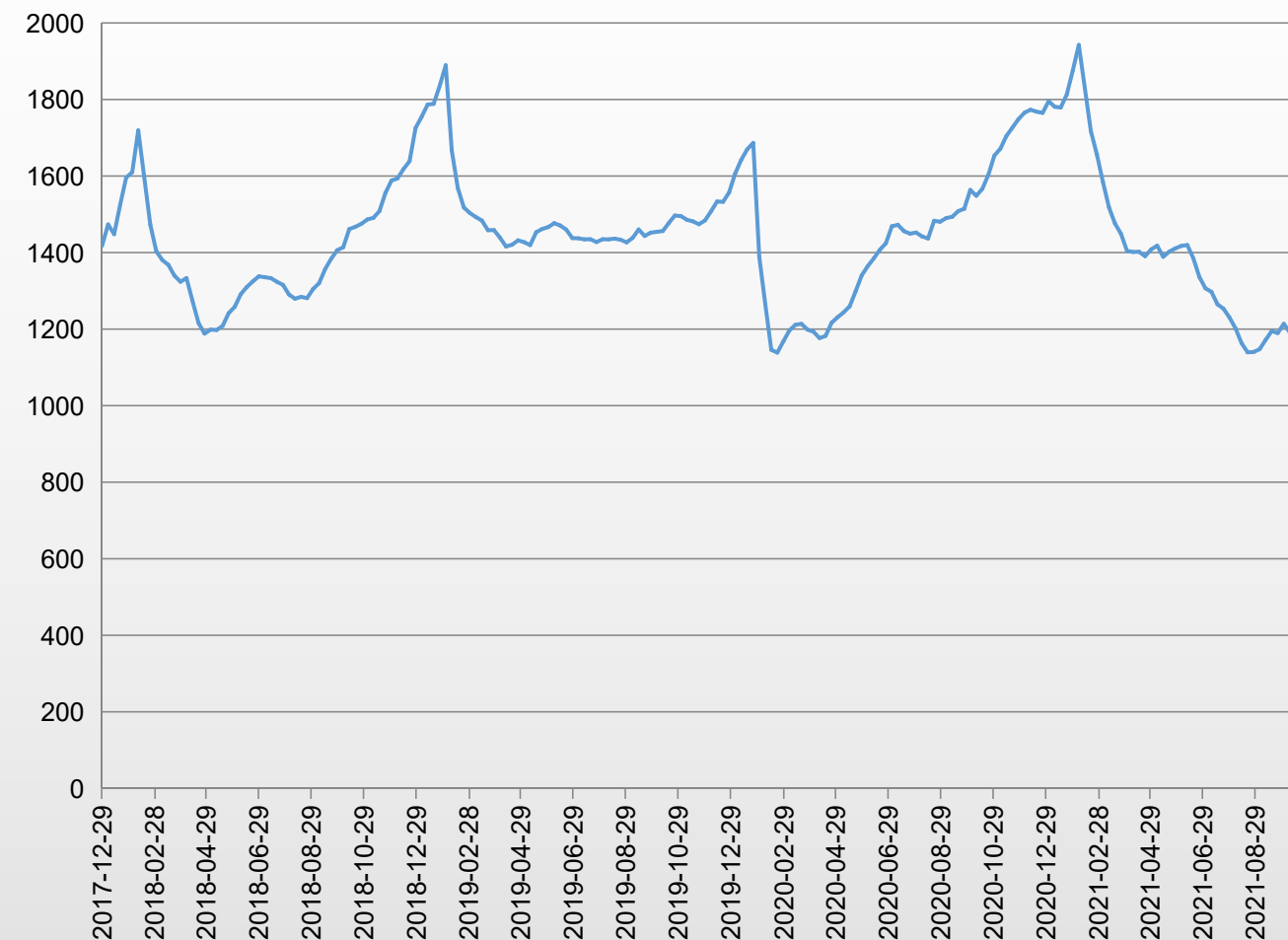




焦煤库存：焦化厂和钢厂库存均有回落

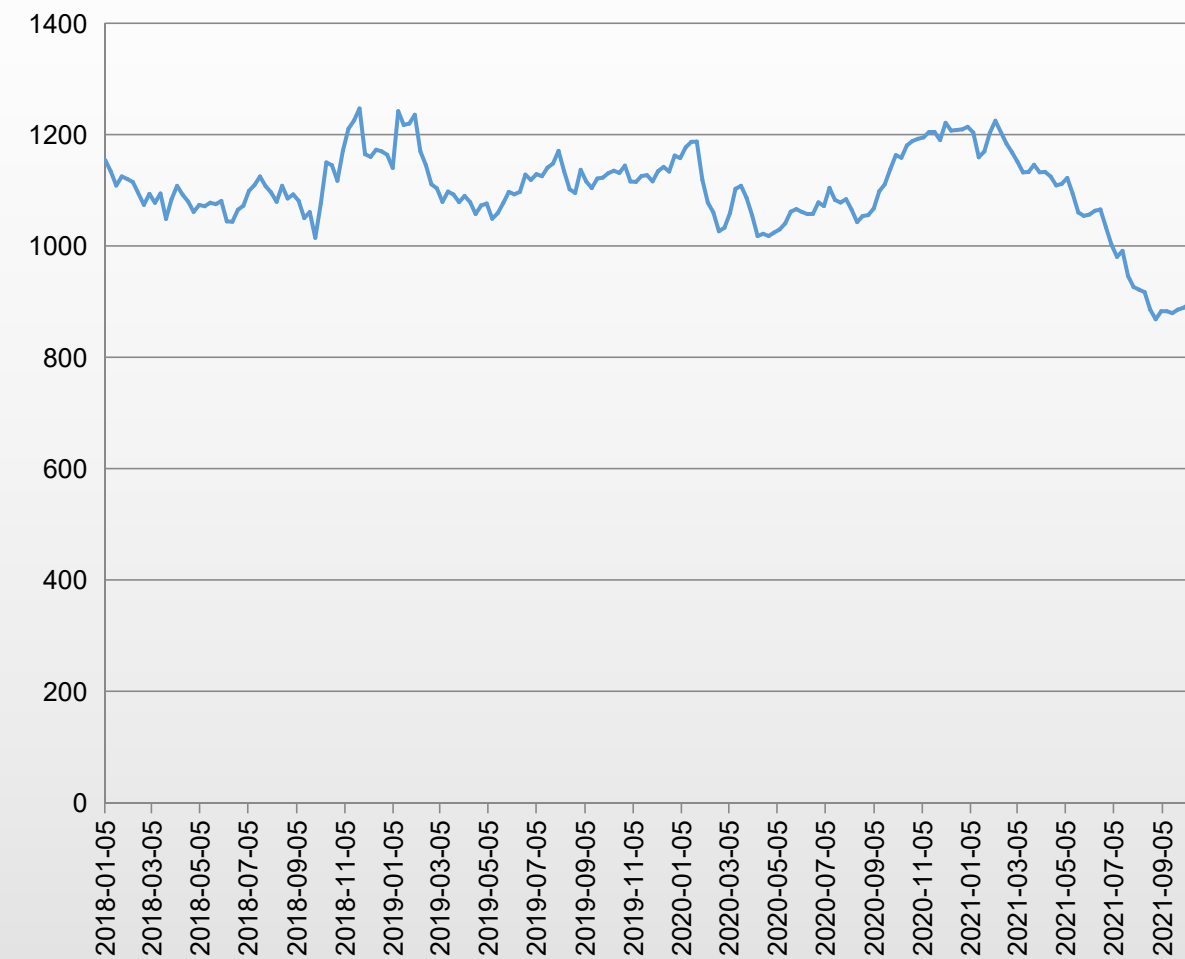
230家独立焦化厂：炼焦煤：库存合计（周）

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继续回升；港口库存则在澳煤仍未恢复进口的背景下继续回落；独立和钢厂焦化厂焦煤库存再度回落且仍维持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。**



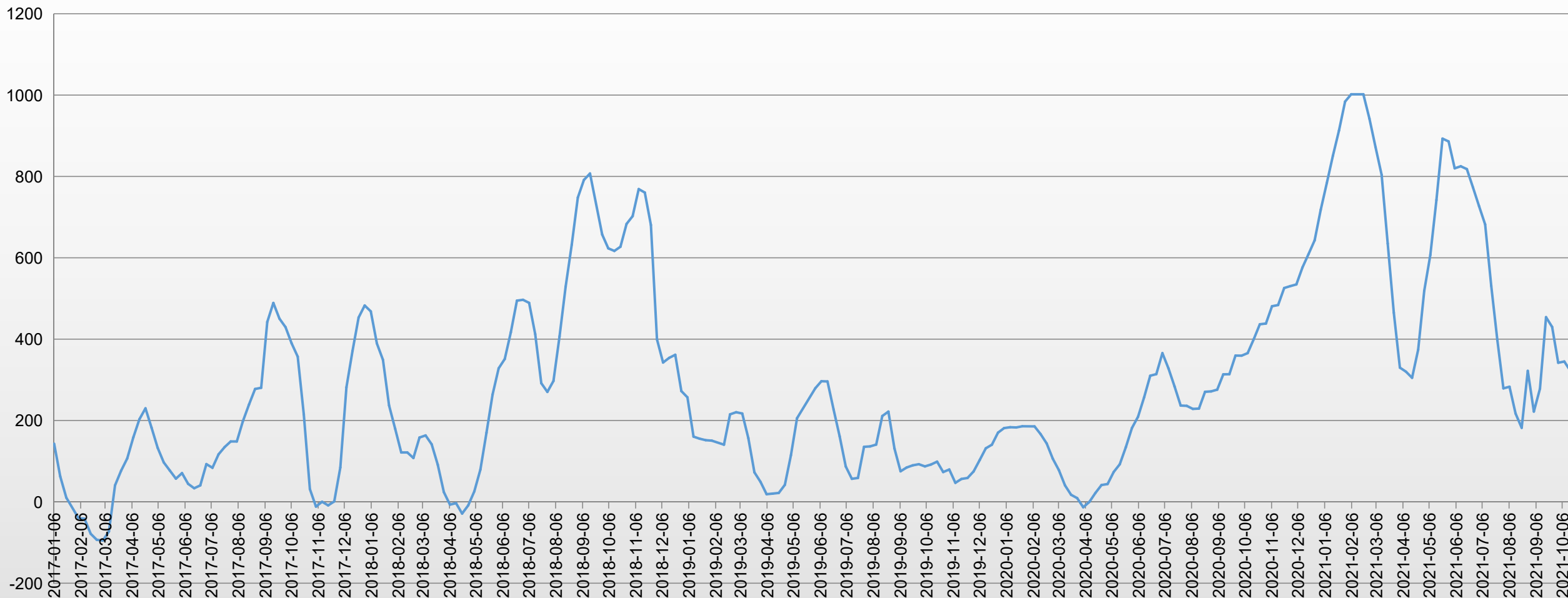
吨焦平均盈利再度回落



长安期货
CHANG-AN FUTURES

独立焦化企业：吨焦平均利润：中国（周）

单位：元

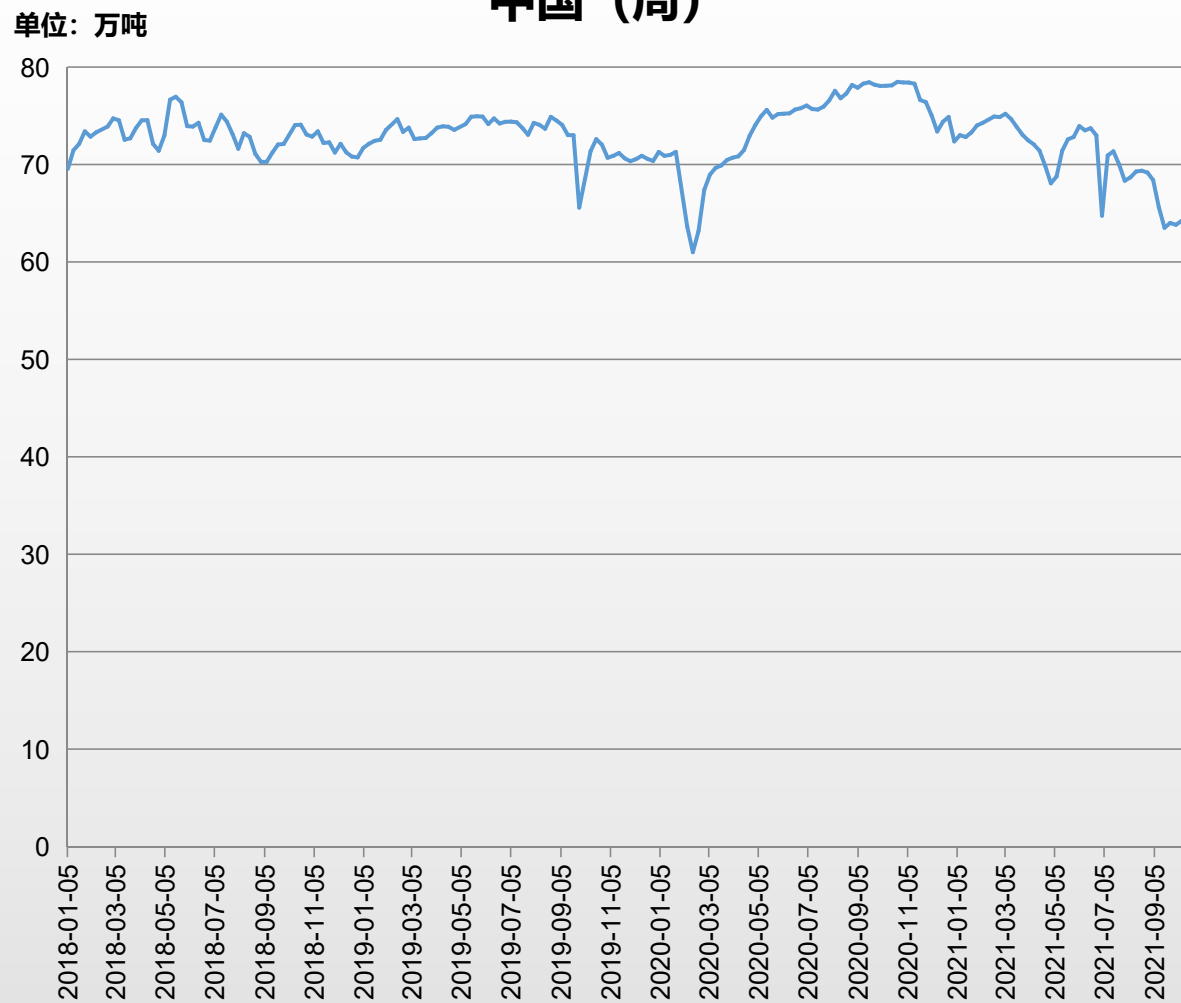




焦炭供给（焦企）：产能利用率和日均产量回落

焦炭：全样本：独立焦化企业：剔除淘汰产能利
用率：中国（周）

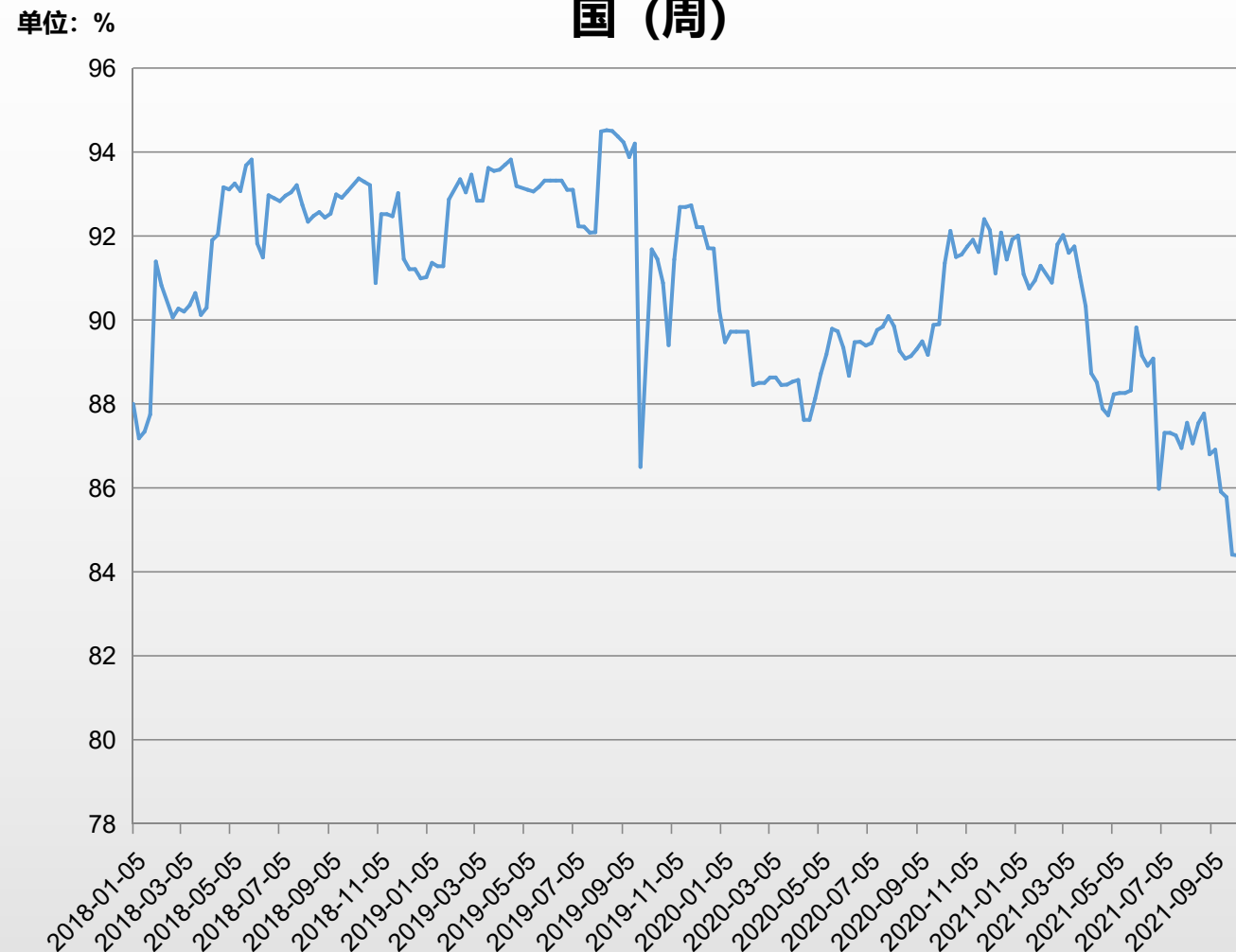
焦炭：全样本：独立焦化企业：日均产量：
中国（周）



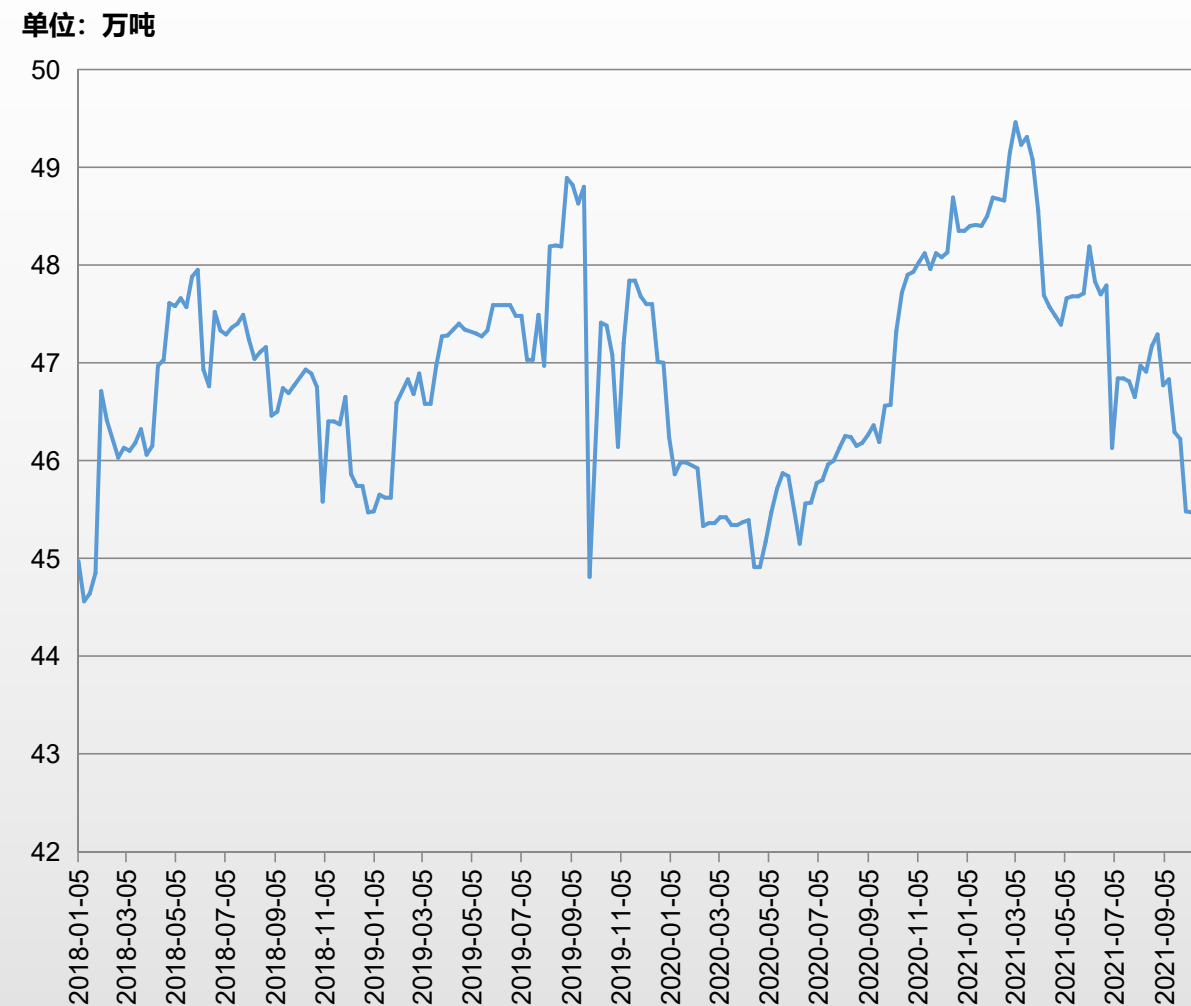


焦炭供给（钢厂）：产能利用率和日均产量稍有回升但仍维持低位

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）

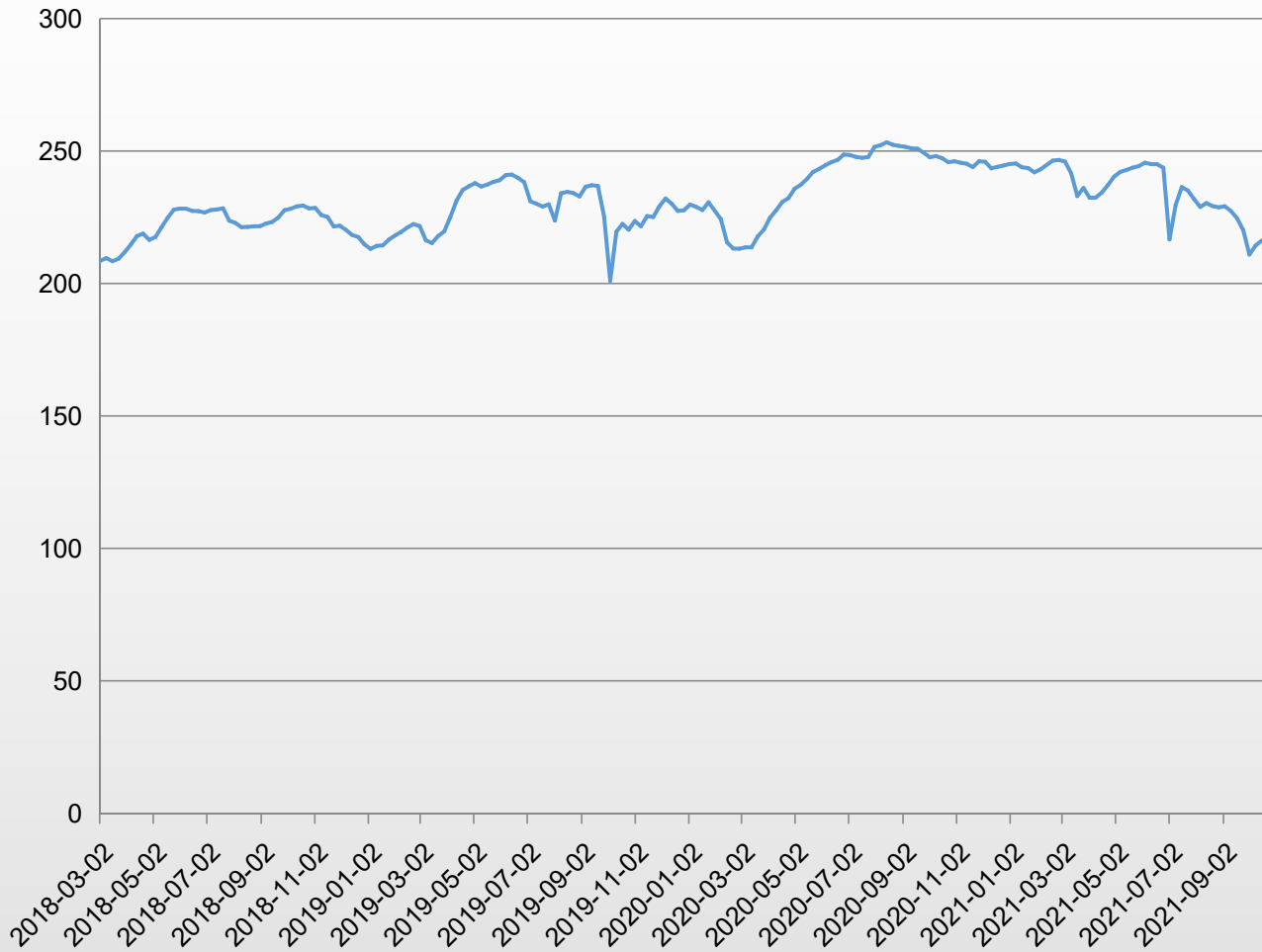




➤ **供给端**，能耗双控、遏制“两高”政策和生态环境部督察组入驻部分产区督查、以及工信部办公厅、生态环境部办公厅发布关于开展京津冀及周边地区2021-2022年采暖季钢铁行业错峰生产的通知中涉及部分焦企产能等因素导致焦炭供应偏紧，独立焦企产能利用率和焦炭日均产量转为回落，而原料价格仍处高位，焦企成本压力不减，吨焦盈利再度回落，部分焦企被动检修停产也限制了焦炭供应。此外，由于存在冬奥限产预期，**目前焦炭主力01及其他远月合约面临的供应压力仍然较大。**

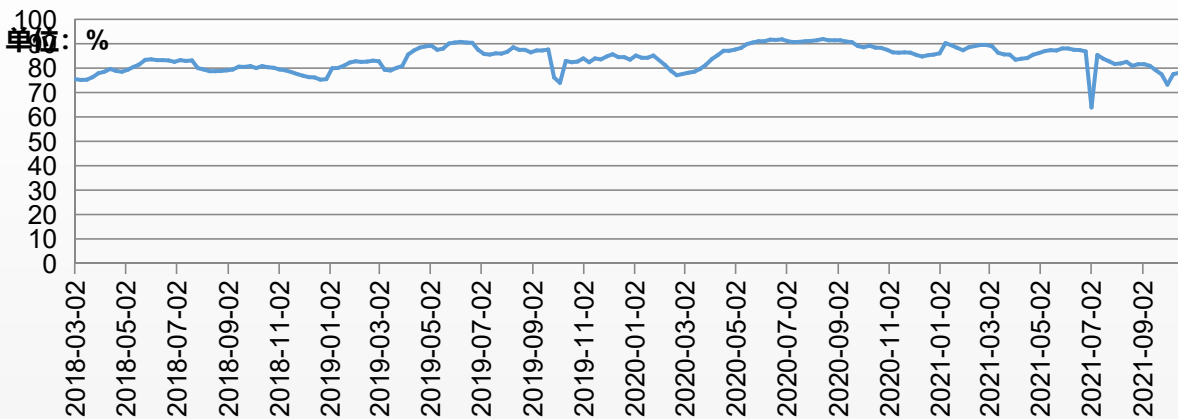
247家钢铁企业：铁水：日均产量：中国（周）

单位：万吨



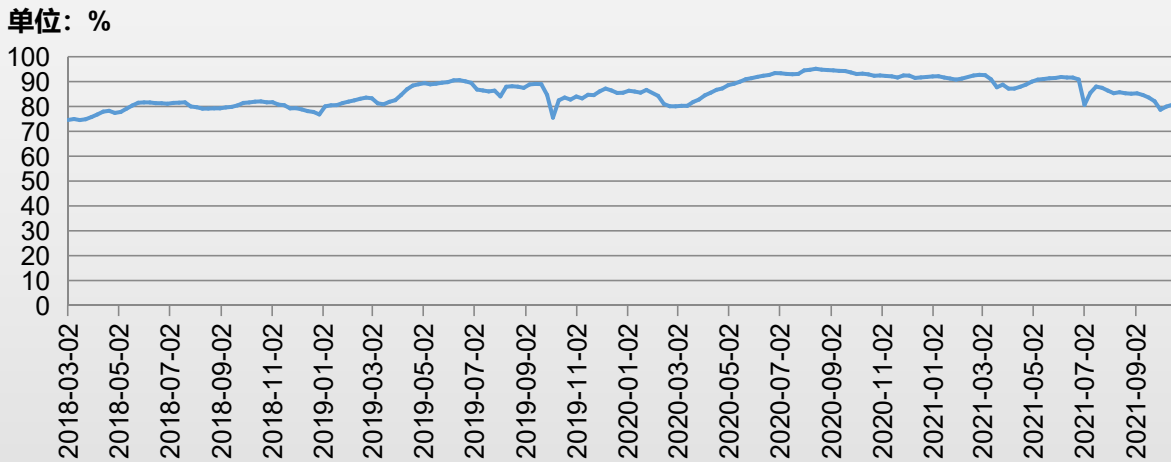
247家钢铁企业：高炉开工率：中国（周）

单位：%



247家钢铁企业：高炉产能利用率：中国（周）

单位：%

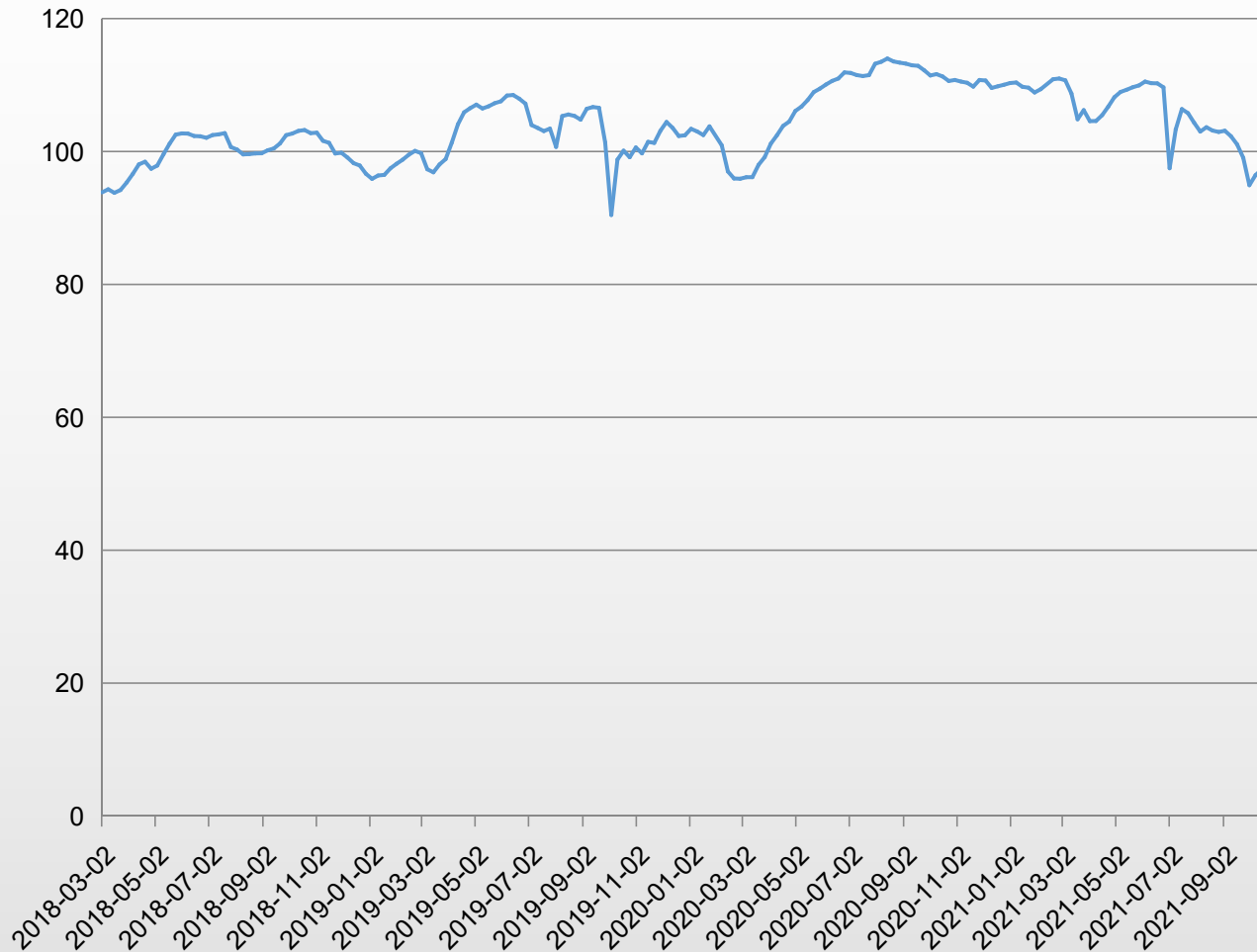




焦炭需求：消费量稍有回升

焦炭：消费量：中国（周）

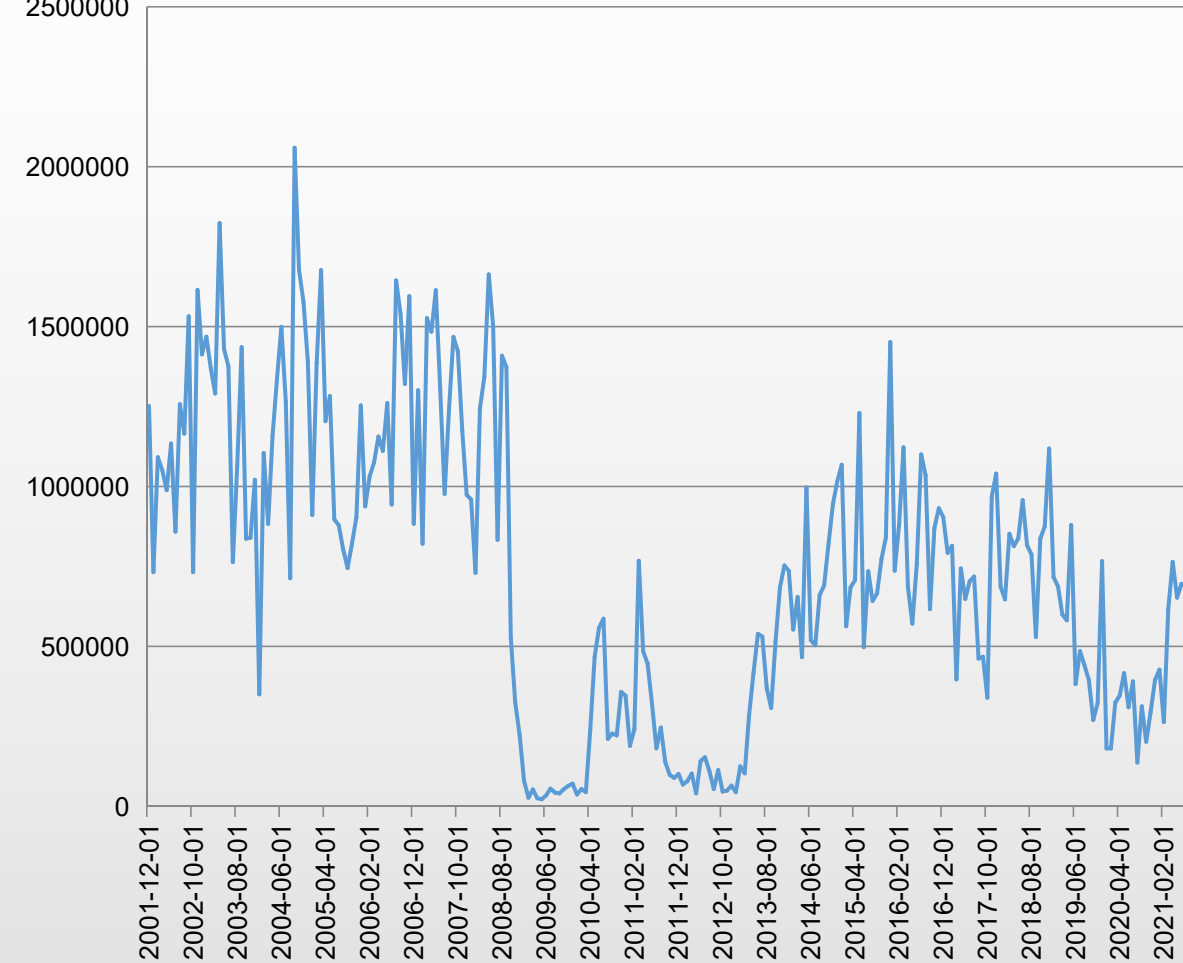
单位：万吨



焦炭：出口数量合计：中国（月）

单位：吨

2500000





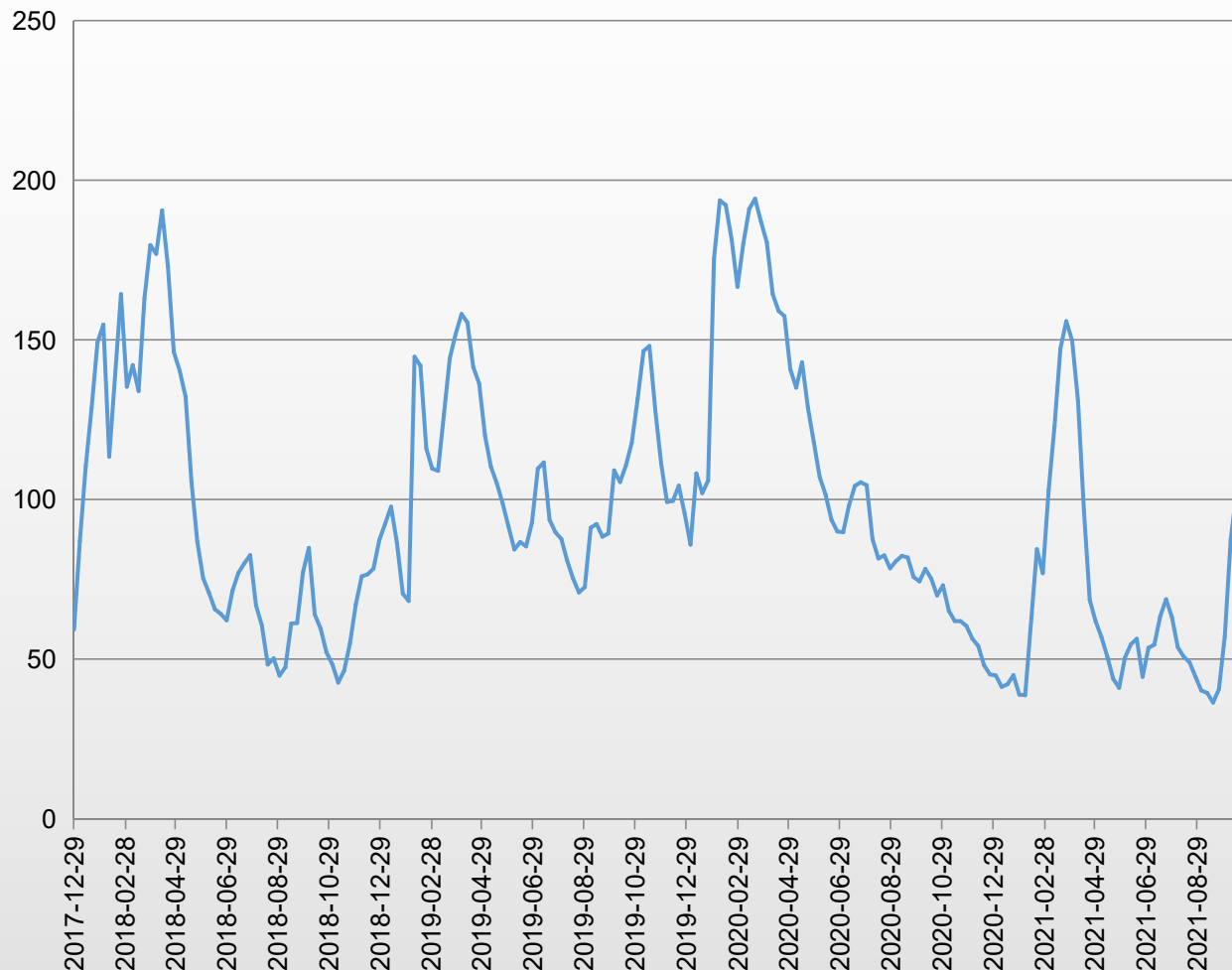
➤需求端，钢厂高炉产能利用率和日均铁水产量虽然延续节后反弹态势，但目前宏观经济面临较大下行压力，10月社融数据不及预期，PPI同比增速创历史新高，但CPI环比变化不大，显示经济结构仍待优化。而此前公布的9月制造业PMI一年多来首度落在荣枯线下方，投资、消费、房地产等数据均继续下滑，**焦炭下游需求难言乐观**。此外，各地能耗双控和遏制“两高”项目以及冬奥背景下的粗钢限产政策和“双碳”粗钢限产政策叠加影响，焦炭需求存偏弱预期也对冲了焦炭供应偏弱的影响，也就是说目前焦炭下游需求虽处于传统旺季，但**刨去供给因素的影响，并不足以支撑焦炭期价持续拉涨**。



焦炭库存：焦企库存继续回升，钢厂库存稍有回落

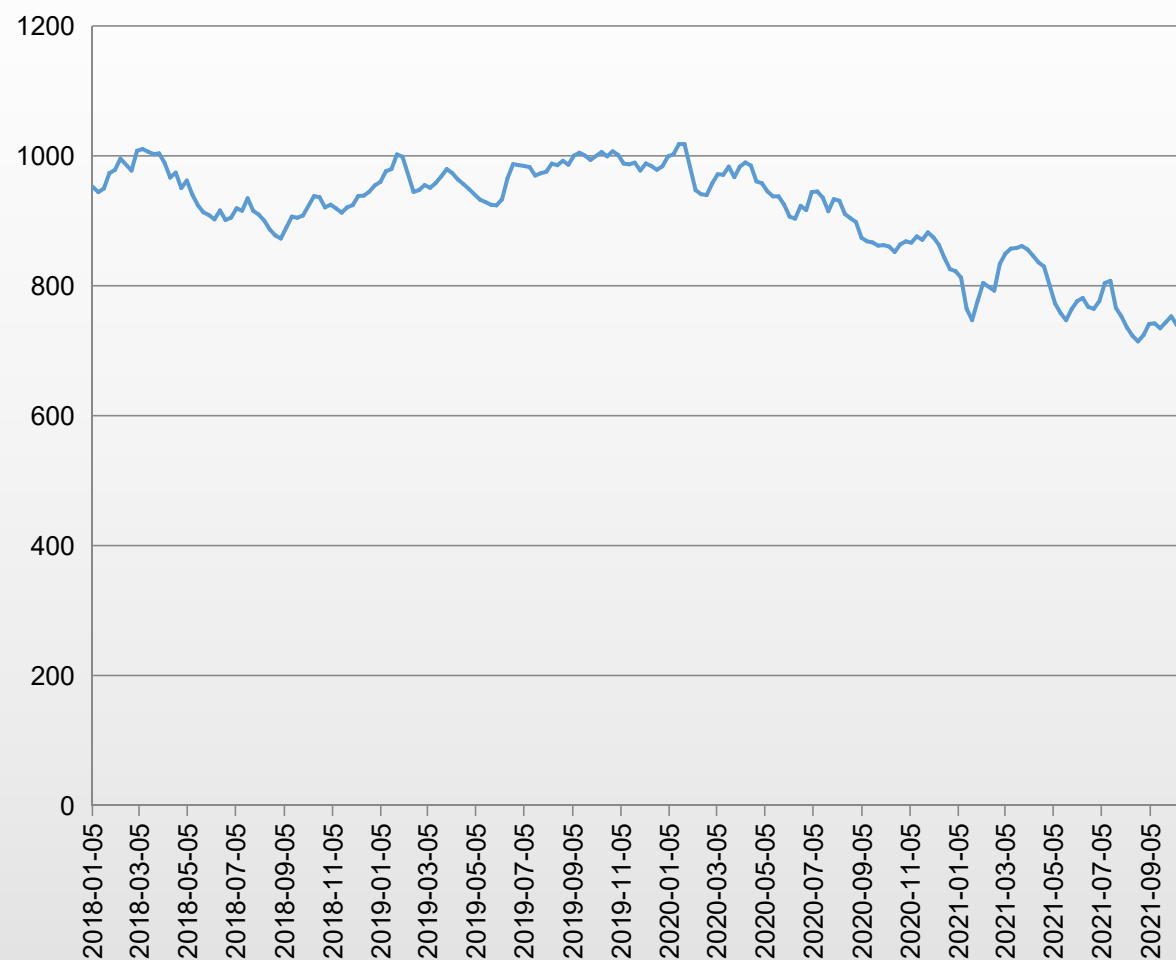
230家独立焦化厂：焦炭：库存：中国（周）

单位：万吨



焦炭：247家钢厂样本焦化厂：库存：中国（周）

单位：万吨

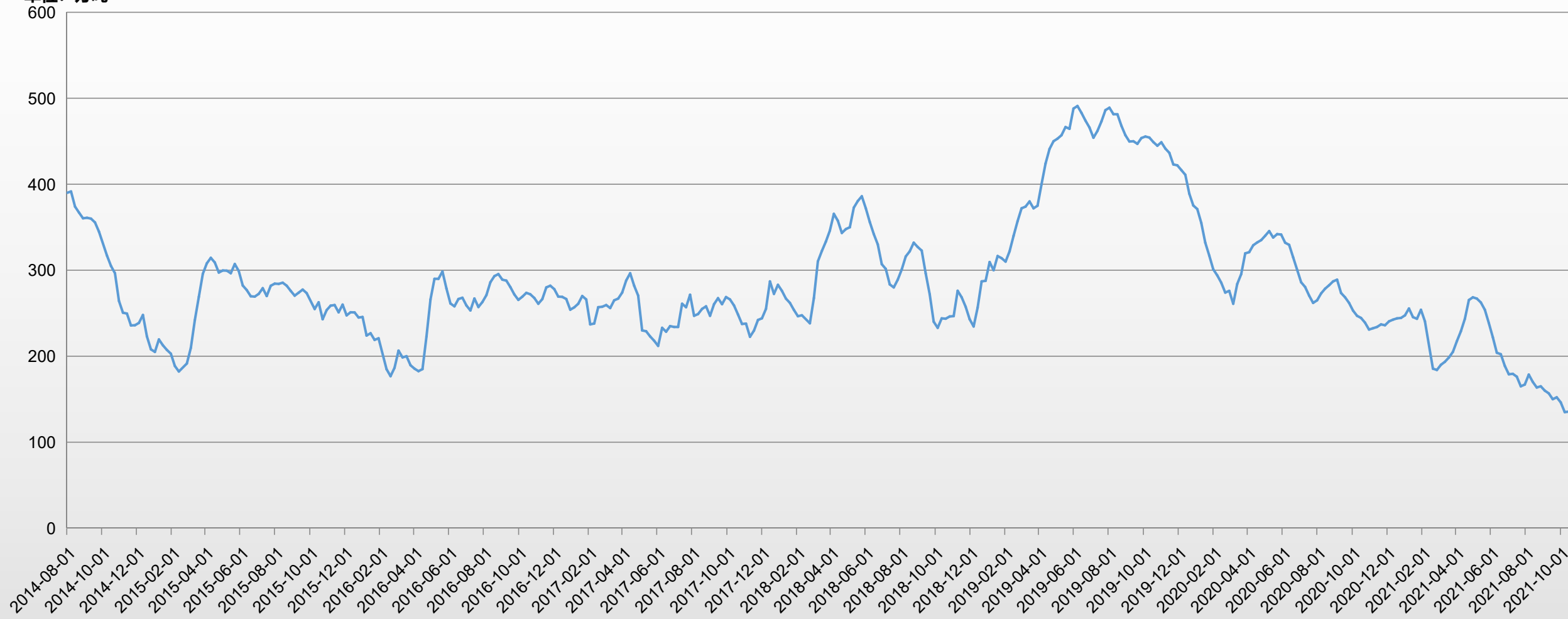




焦炭库存：港口库存维持低位

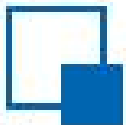
焦炭：港口库存合计：中国（周）

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



长安期货
CHANG-AN FUTURES

- **供给端**，安监、环保压力不减，洗煤厂产能利用率和精煤日均产量再度回落，但此前山西部分因灾关停煤矿逐步复产，且保供稳价政策也进一步落地，此外，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转为回落。而原料焦煤价格暴涨限制焦企盈利，焦企盈利再度回落，部分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存偏弱预期。**
- **库存方面**，保供背景下产能恢复精煤库存继续回升；港口库存则在澳煤仍未恢复进口的背景下继续回落；独立和钢厂焦化厂焦煤库存再度回落且仍维持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缓解，虽然山西因灾关停煤矿逐步复产，市场情绪有所释放，但焦煤库存仍处于近年来低位，主力合约期价仍或高位震荡偏强。**



总结--焦炭



长安期货
CHANG-AN FUTURES

- **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导致焦炭供应偏紧，独立焦企产能利用率和焦炭日均产量转为回落，而原料价格仍处高位，焦企成本压力不减，吨焦盈利再度回落，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**，钢厂高炉产能利用率和日均铁水产量虽然延续节后反弹态势，但目前宏观经济面临较大下行压力，10月社融数据不及预期，PPI同比增速创历史新高，但CPI环比变化不大，显示经济结构仍待优化。而此前公布的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”粗钢限产政策叠加影响，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**，虽然焦炭需求在双碳及能耗双控等因素影响下存偏弱预期，但主力合约供应压力仍然较大，且库存仍处于低位，**焦炭主力合约期价或高位震荡偏强。**



- **焦煤：**安监、环保压力及外矿供应压力仍未缓解，虽然山西因灾关停煤矿逐步复产，市场情绪有所释放，但焦煤库存仍处于近年来低位，**主力合约期价仍或高位震荡偏强。**
- **焦炭：**虽然焦炭需求在双碳及能耗双控等因素影响下存偏弱预期，但主力合约供应压力仍然较大，且库存仍处于低位，**焦炭主力合约期价或高位震荡偏强。**
- **操作建议**
 - ✓ **焦煤：**前多谨慎持有，未入场者追高需谨慎，注意止盈止损。
 - ✓ **焦炭：**前多谨慎持有，未入场者追高需谨慎，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