



政策及利润挤压导致需求孱弱， 供给端压力将决定双焦反弹力度

投资咨询部 马舍瑞夫
投资咨询证号：Z0015873

2021年11月8日

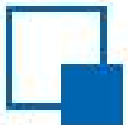


免责声明



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

焦煤主力(DCE 8394) 日线



焦炭主力(DCE 8374) 日线



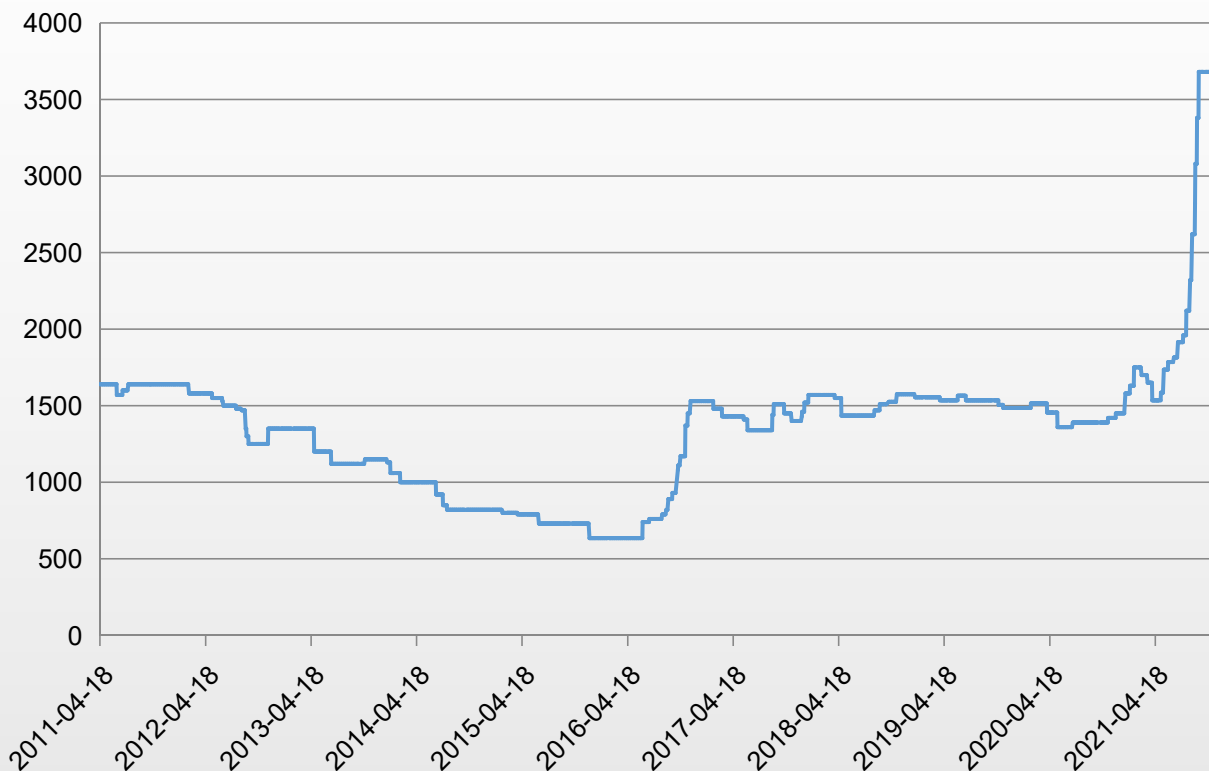
- 截至10月29日收盘，10月焦煤主力2201合约收跌31.07%；焦炭主力2201合约收跌16.14%。11月首周焦煤主力2201合约收涨5.38%；焦炭主力2201合约收涨2.28%

现货价格走势

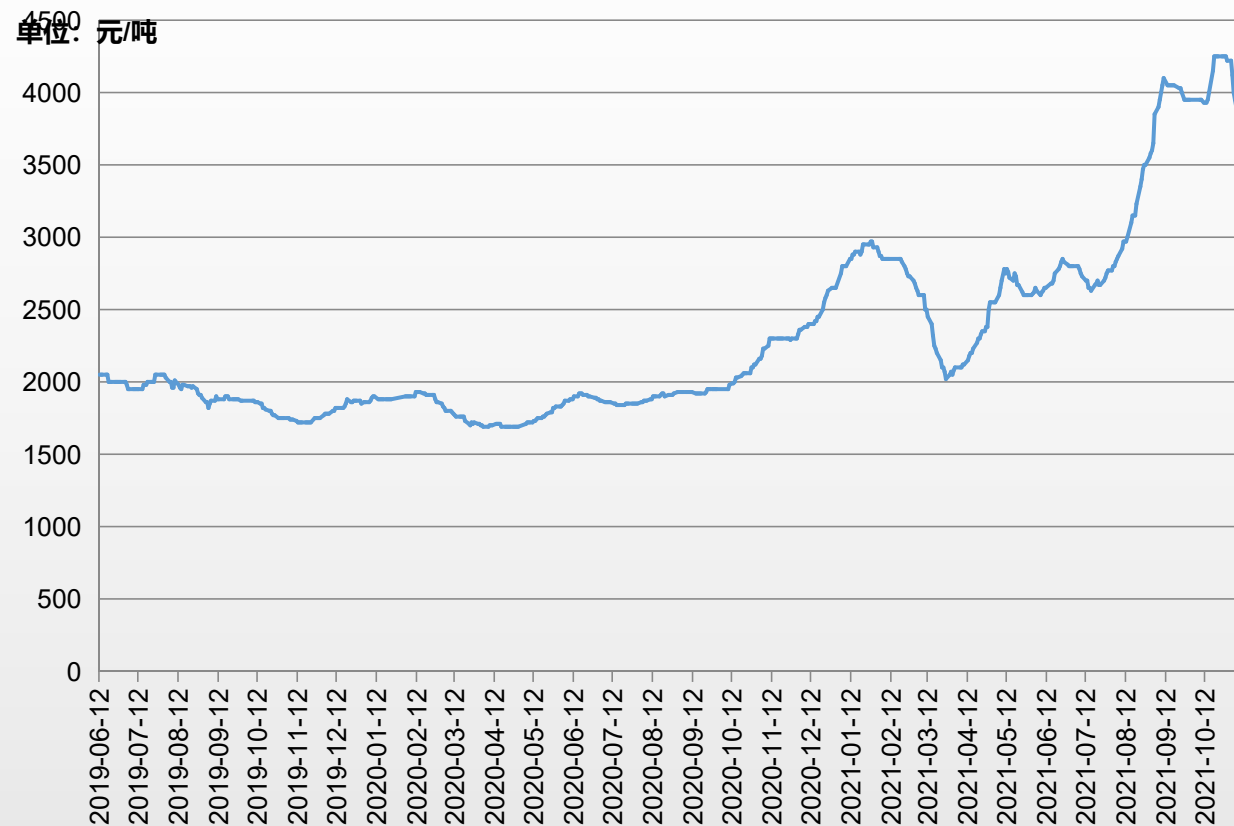
主焦煤：A11-12, V22, S0.8-0.9, G85, Y17-23：汇总价格：唐山（日）

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

单位：元/吨



单位：元/吨



➤ 10月焦煤现货价格维持10年来高位，焦炭现货价格则稳中有升，表现坚挺。而进入11月首周，焦炭现货价格已有松动，从高位开始回落，但焦煤现货价格表现仍然坚挺。

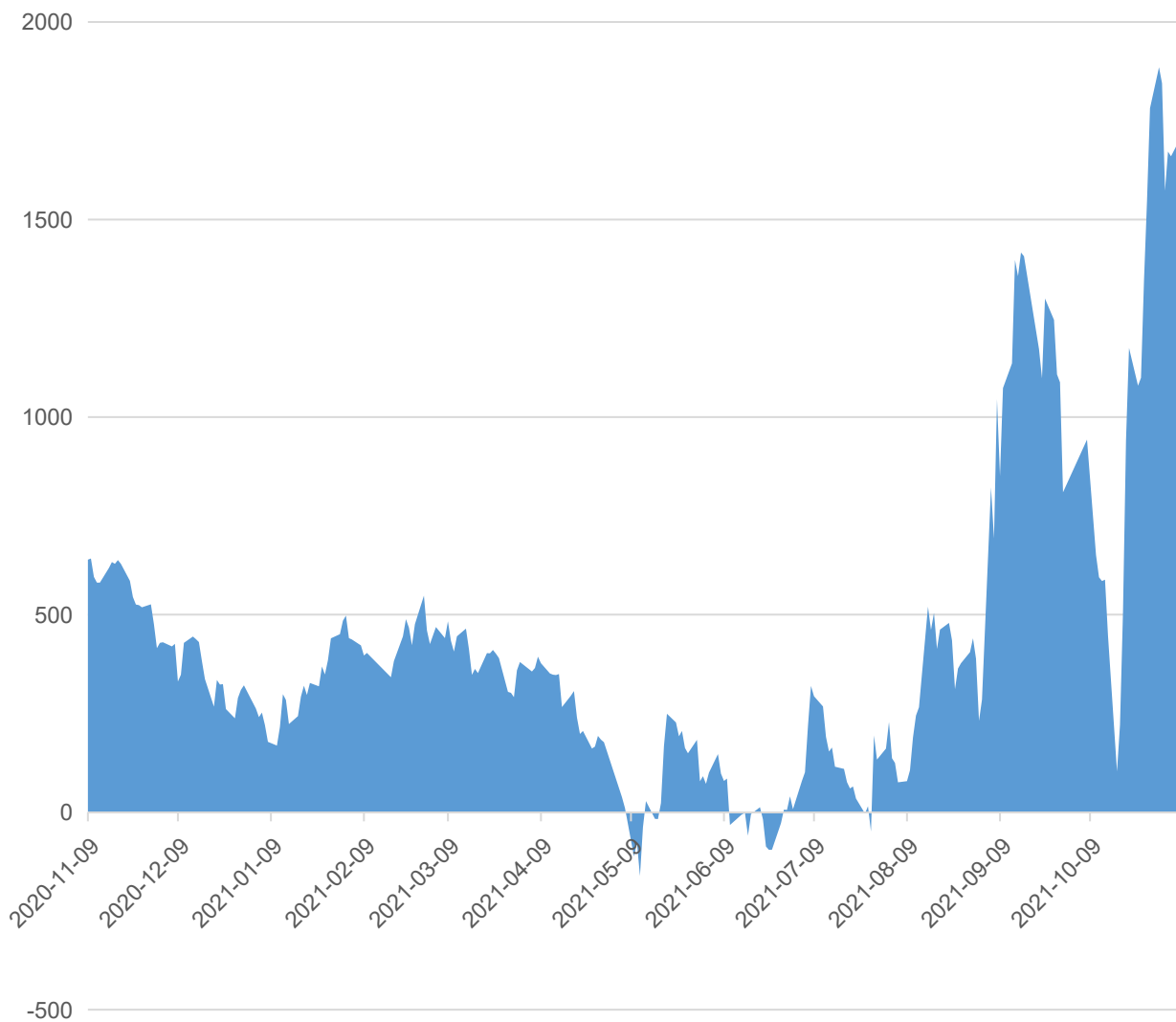


双焦基差

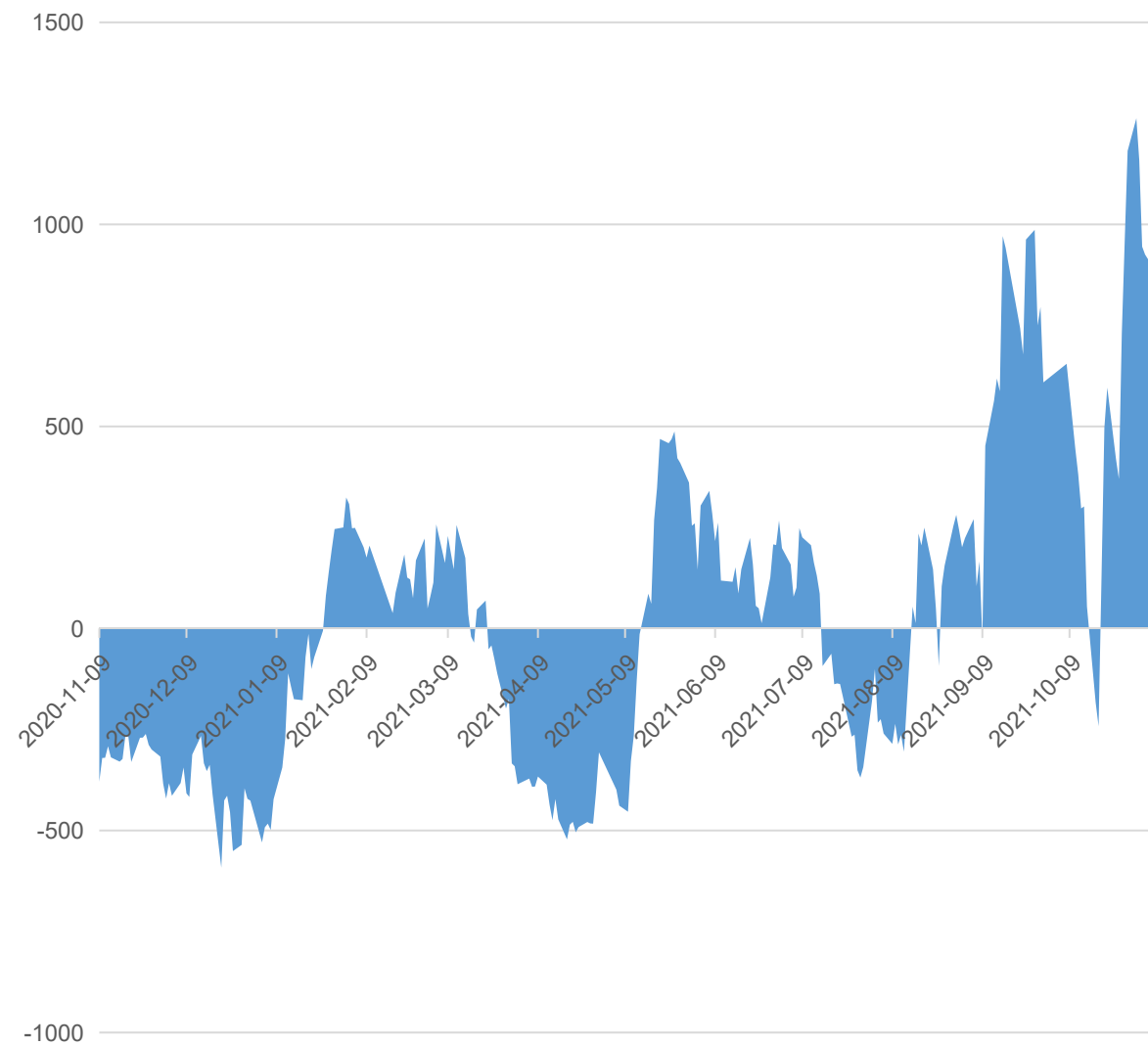


长安期货
CHANG-AN FUTURES

焦煤基差

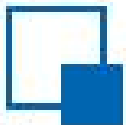


焦炭基差





- 焦煤来看，近一年来基差均值为412.6，近3年的焦煤基差均值为593.41，目前1716的基差远高于二者且为5年来的最高值，在焦煤期货价格出现松动大幅回落以及基差处于5年来高位的背景下，**焦煤现货价格有补跌预期，期货下跌空间或相较现货有限，焦煤基差有望逐步向均值回归。**
- 焦炭方面，近一年来基差均值为21.04，近3年焦炭基差均值为-23.31，目前938的基差为5年来极高值，在焦炭期货价格出现松动大幅回落的背景下，**焦炭现货价格有补跌预期，期货下跌空间或相较现货有限，焦炭基差有望逐步向均值回归。**



一、行情回顾

二、基本面分析

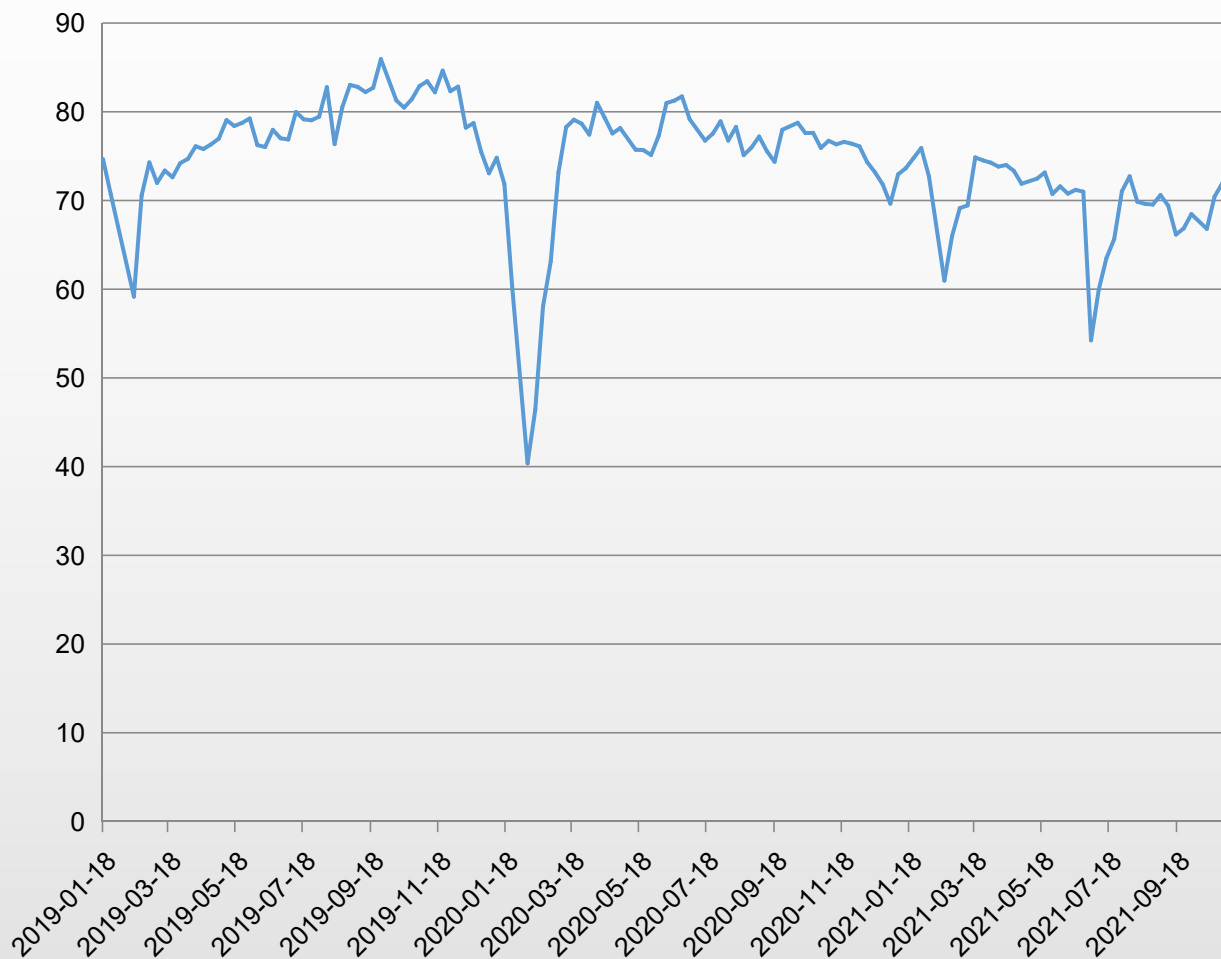
三、行情展望及操作建议



焦煤供给：开工率&日均产量有所回升

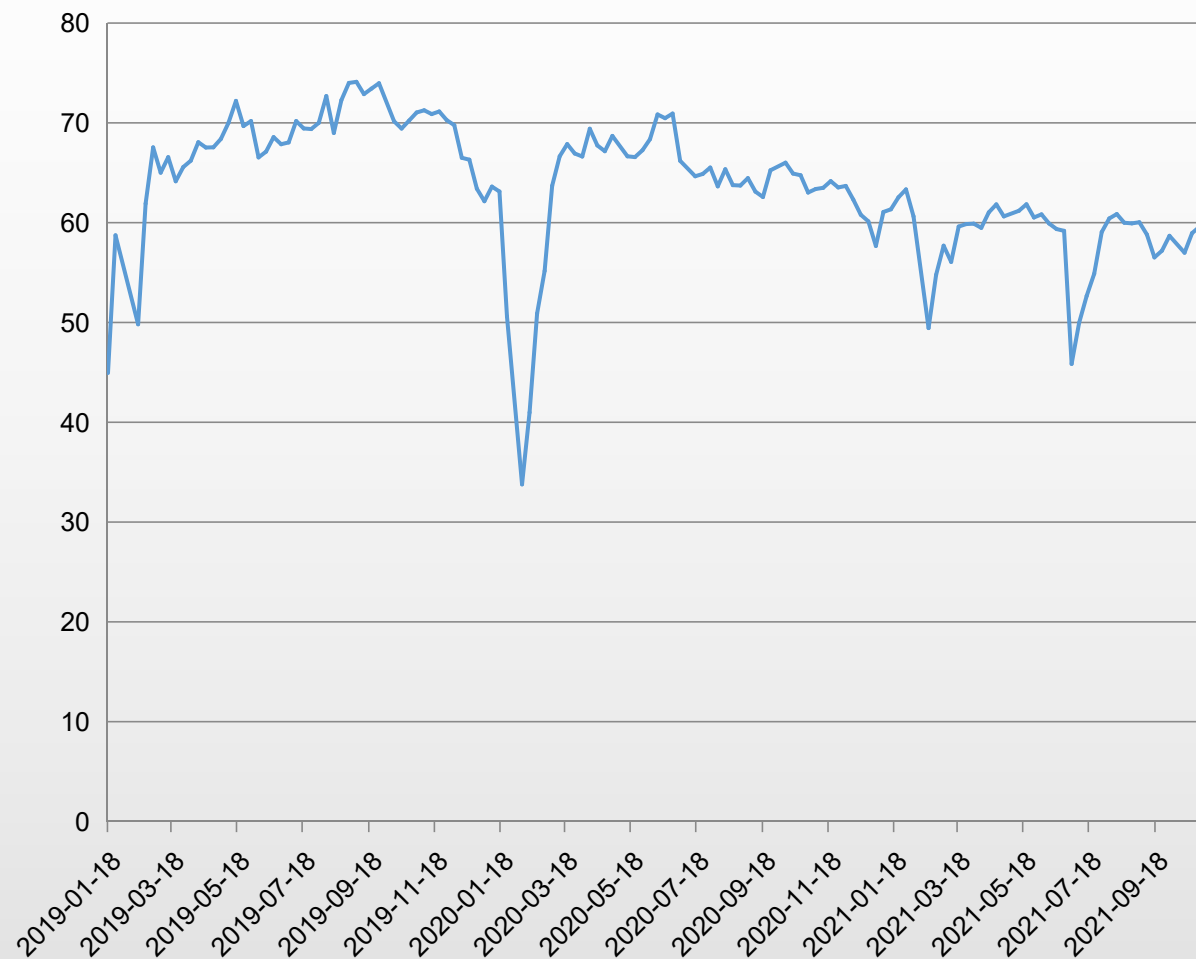
样本洗煤厂（110家）：煤炭：开工率：中国
(周)

单位：%



样本洗煤厂（110家）：精煤：日均产量：中国
(周)

单位：万吨





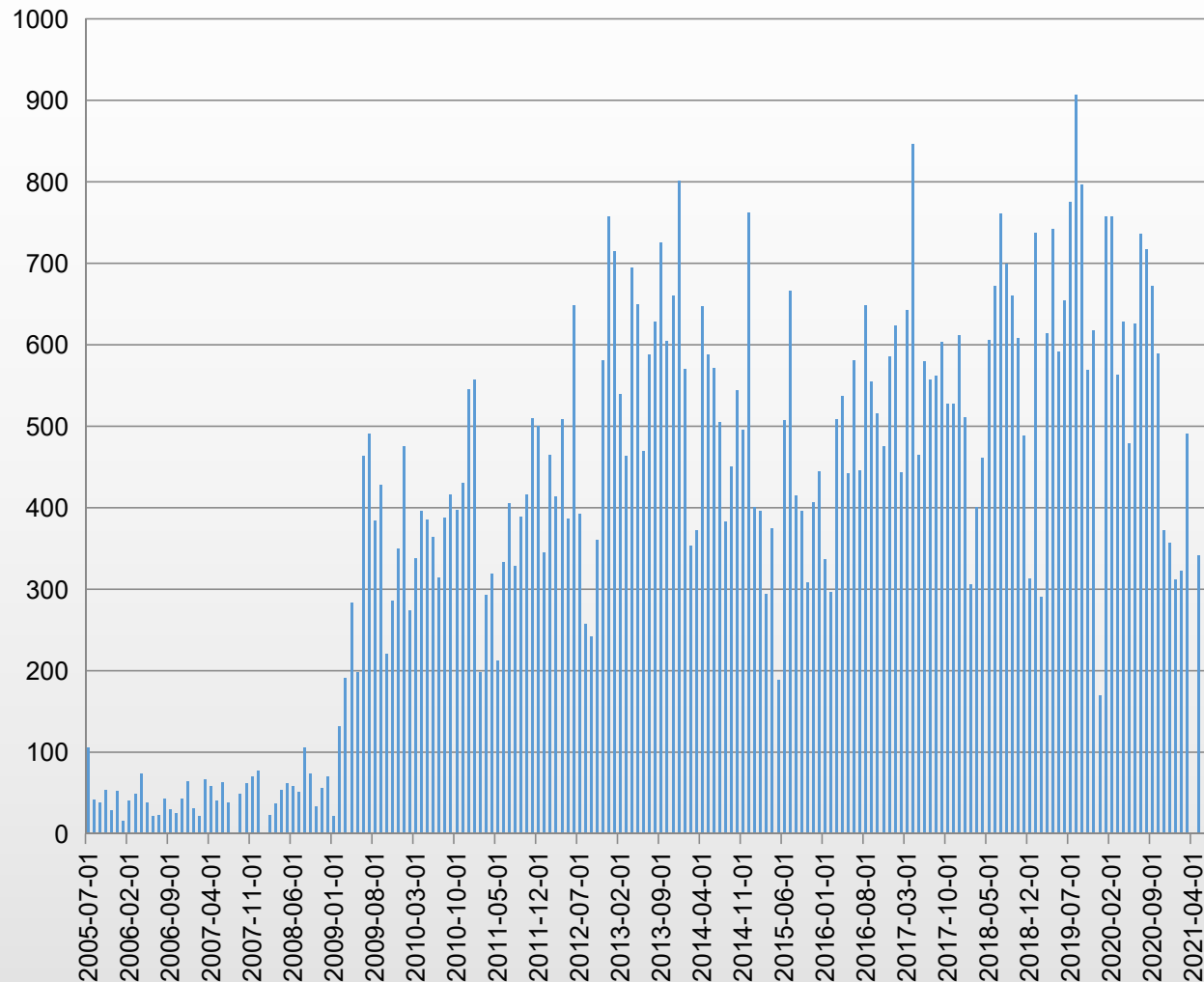
焦煤进口：澳煤零封&蒙古通关恢复仍然缓慢



长安期货
CHANG-AN FUTURES

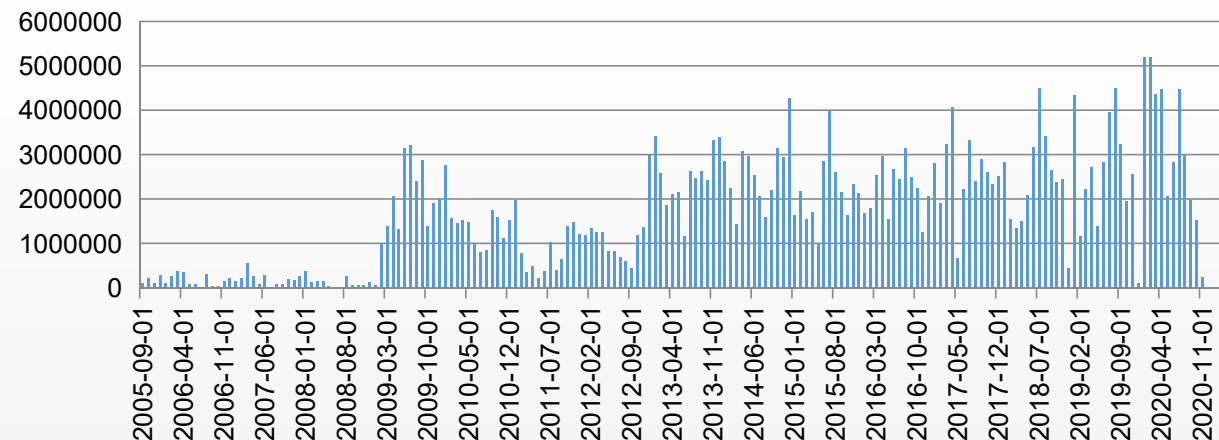
炼焦煤：进口数量：中国（月）

单位：万吨



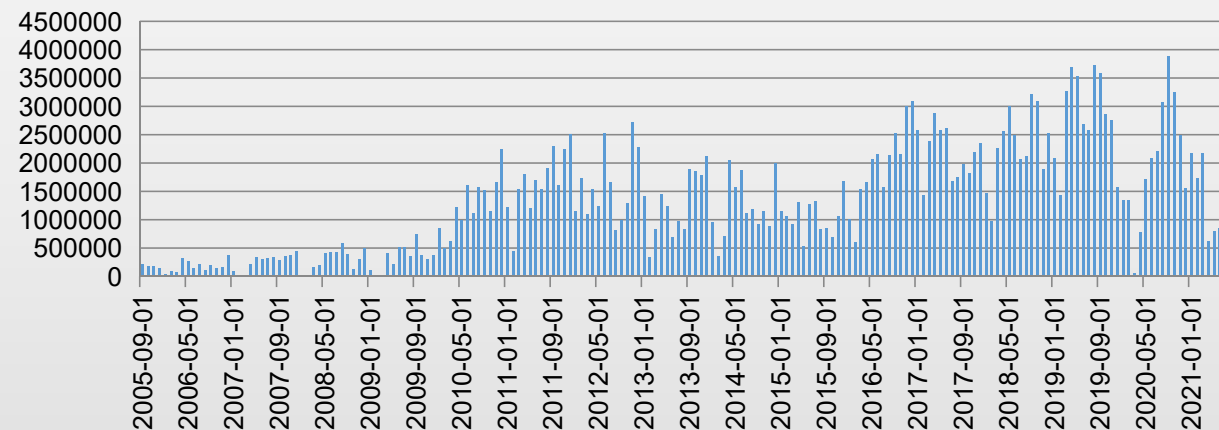
炼焦煤：进口数量：澳大利亚—中国（月）

单位：吨



炼焦煤：进口数量：蒙古国—中国（月）

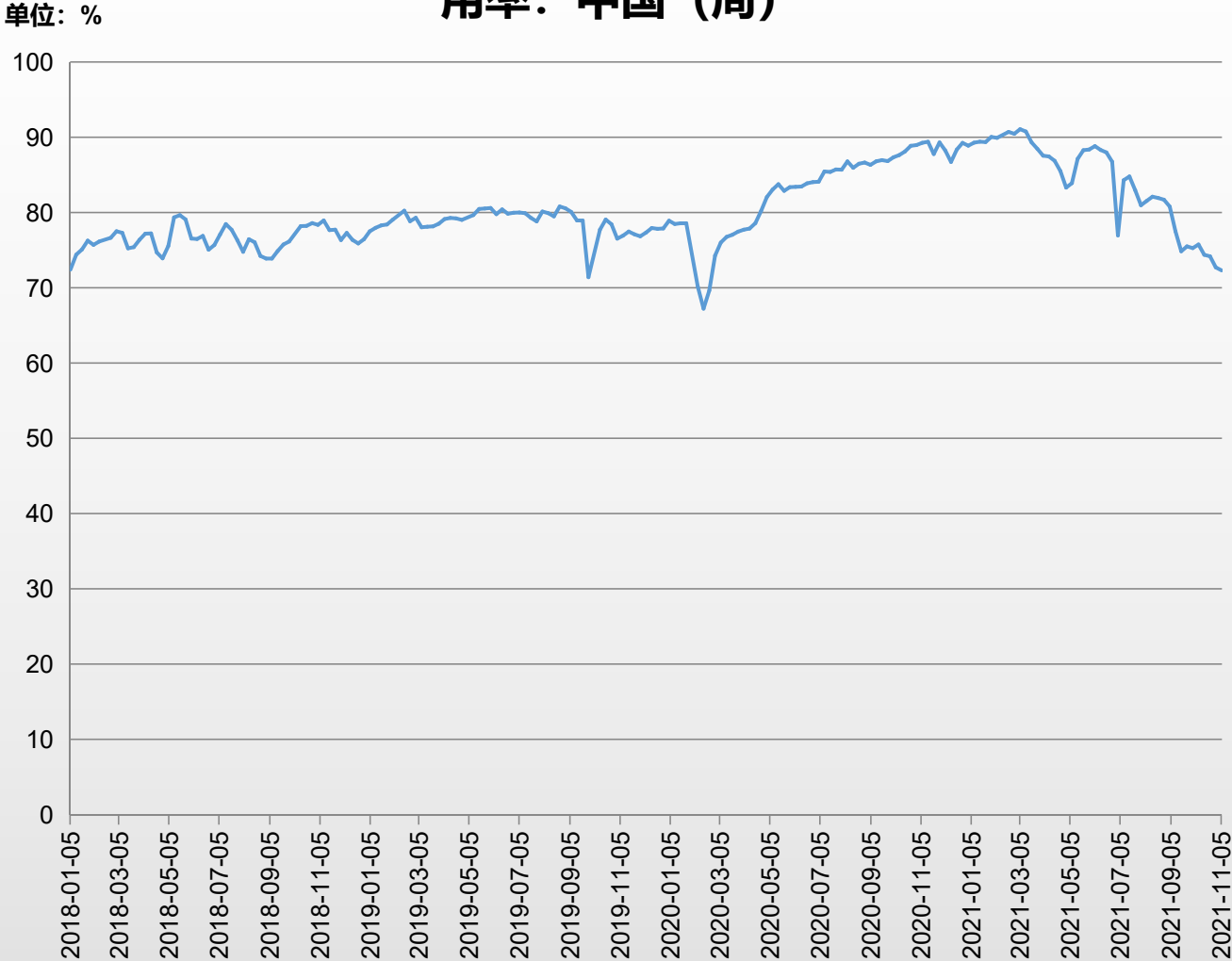
单位：吨



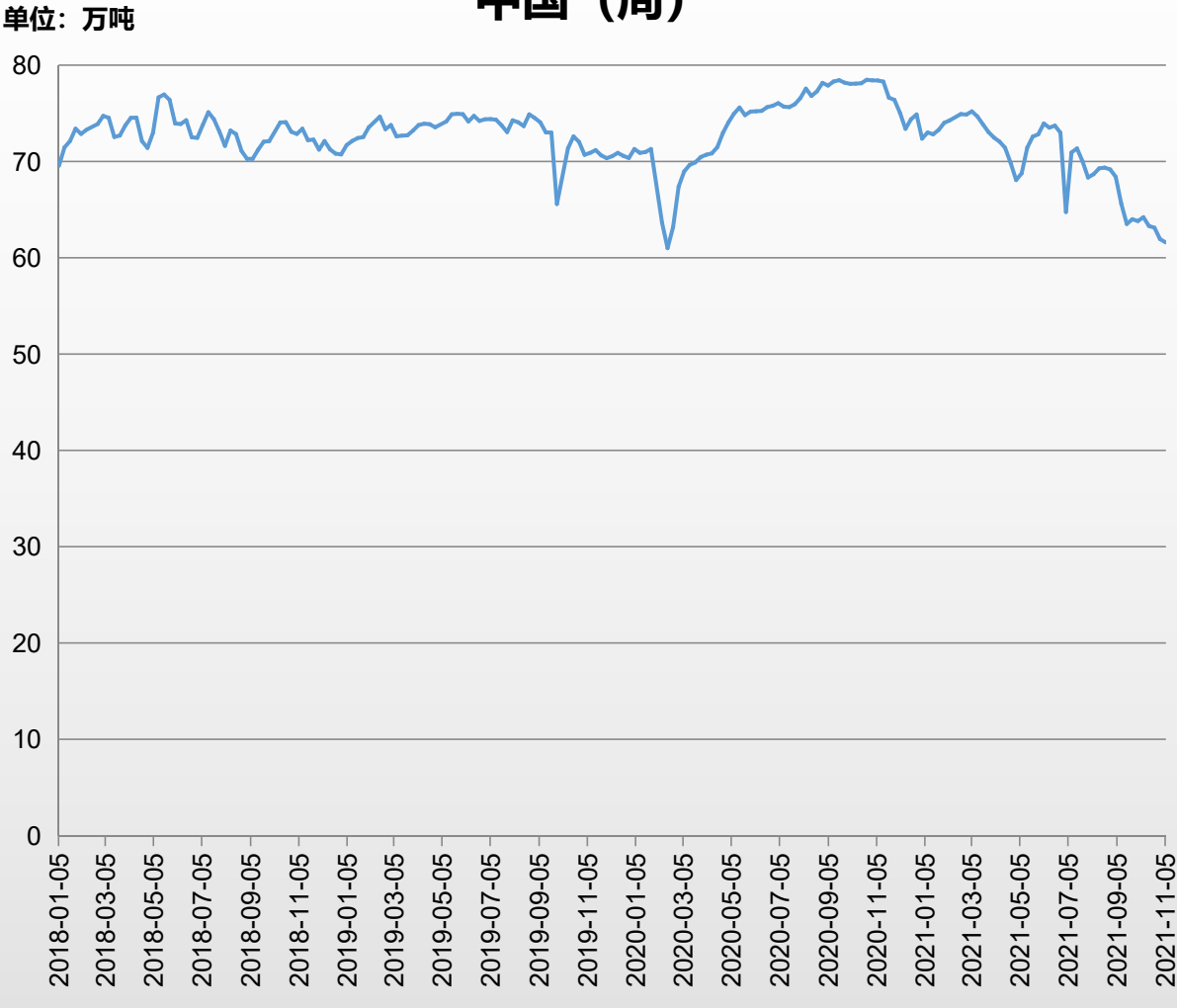


- 中共中央、国务院发布关于深入打好污染防治攻坚战的意见，坚决遏制高耗能高排放项目盲目发展，推动高炉 - 转炉长流程炼钢转型为电炉短流程炼钢，重点区域严禁新增钢铁、焦化等产能，保供稳价和遏制“两高”叠加影响。
- **供给端**来看，尽管内蒙、甘肃等地出现新冠确诊病例，且策克、二连浩特口岸仍然关闭，使得进口煤供应压力暂时无法缓解，但进口焦煤所占我国总供应比例较小，在有关方面严查恶意炒作的背景下，相关炒作或继续降温。此外，高层和有关方面保供稳价决心坚决，且已经取得了一定成效，洗煤厂开工率基本稳定，精煤日均产量延续回升，**焦煤供应偏紧状况存改善预期。**

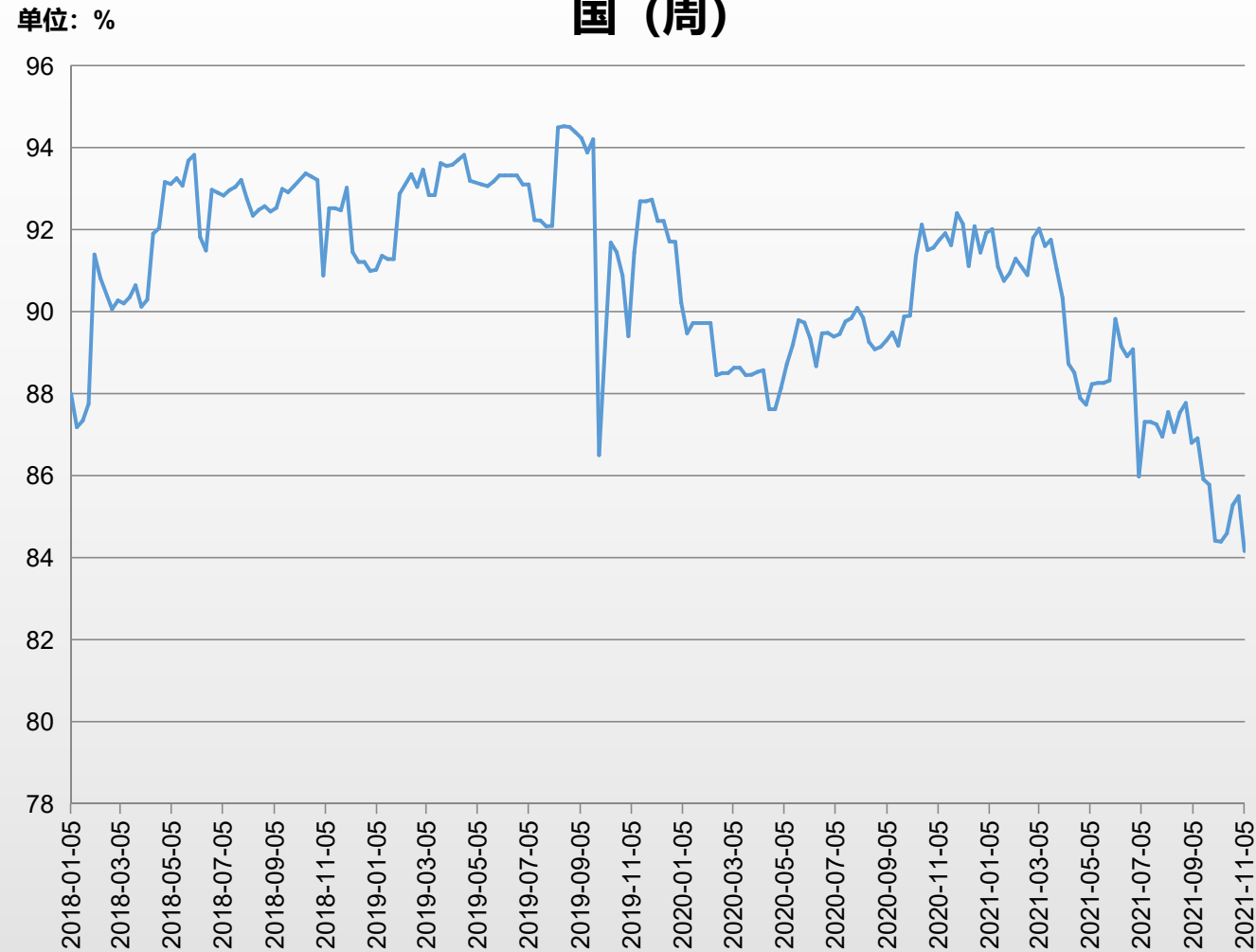
焦炭：全样本：独立焦化企业：剔除淘汰产能利
用率：中国（周）



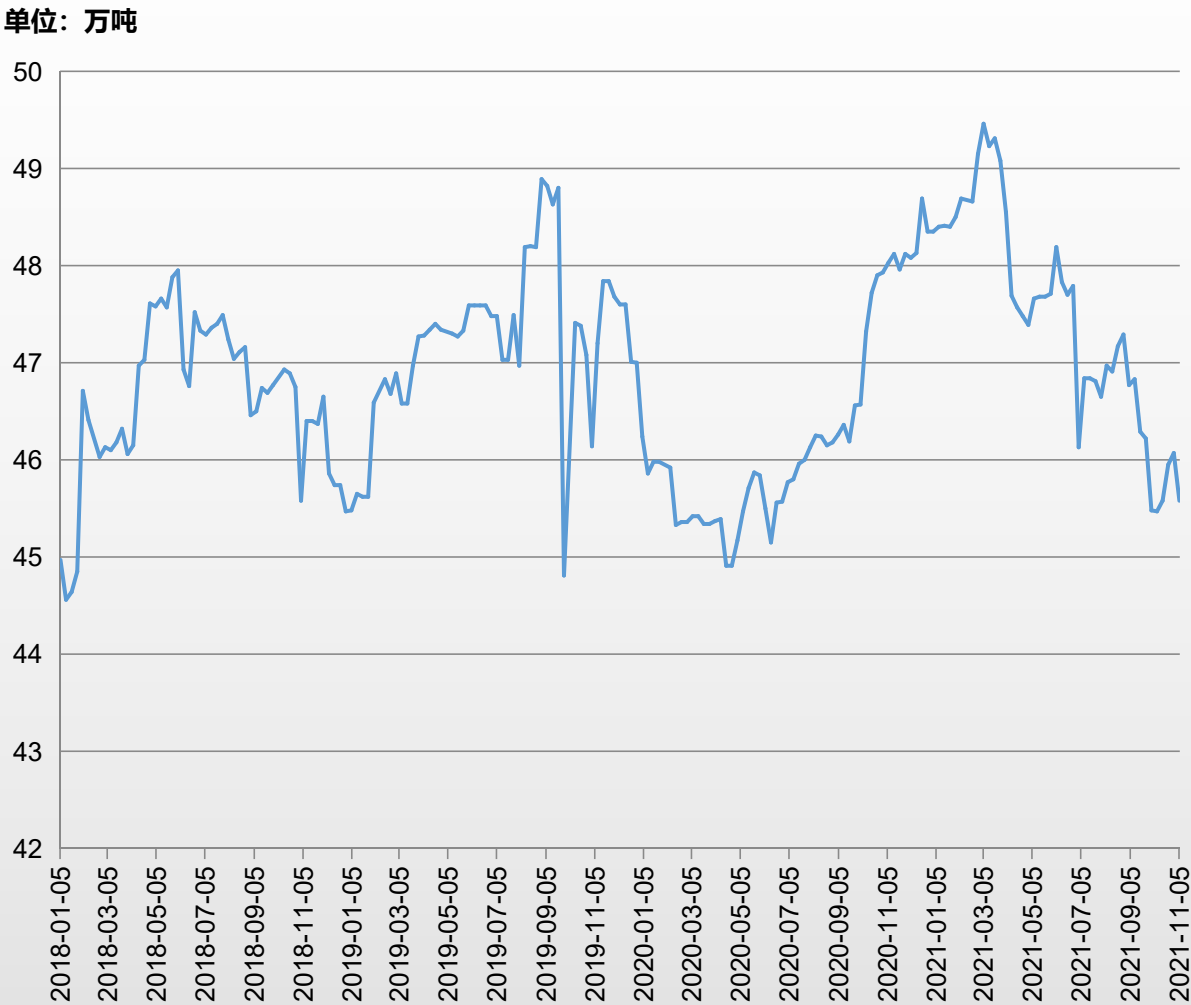
焦炭：全样本：独立焦化企业：日均产量：
中国（周）



焦炭：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被动受限，独立焦企产能利用率和焦炭日均产量继续回落。此外，目前**焦煤主力01合约需求**受粗钢限产政策、冬奥限产、京津冀采暖季限产以及遏制“两高”项目等政策影响较大，**存偏弱预期**。



焦煤库存：洗煤厂精煤库存逐步回升，港口库存有所回落

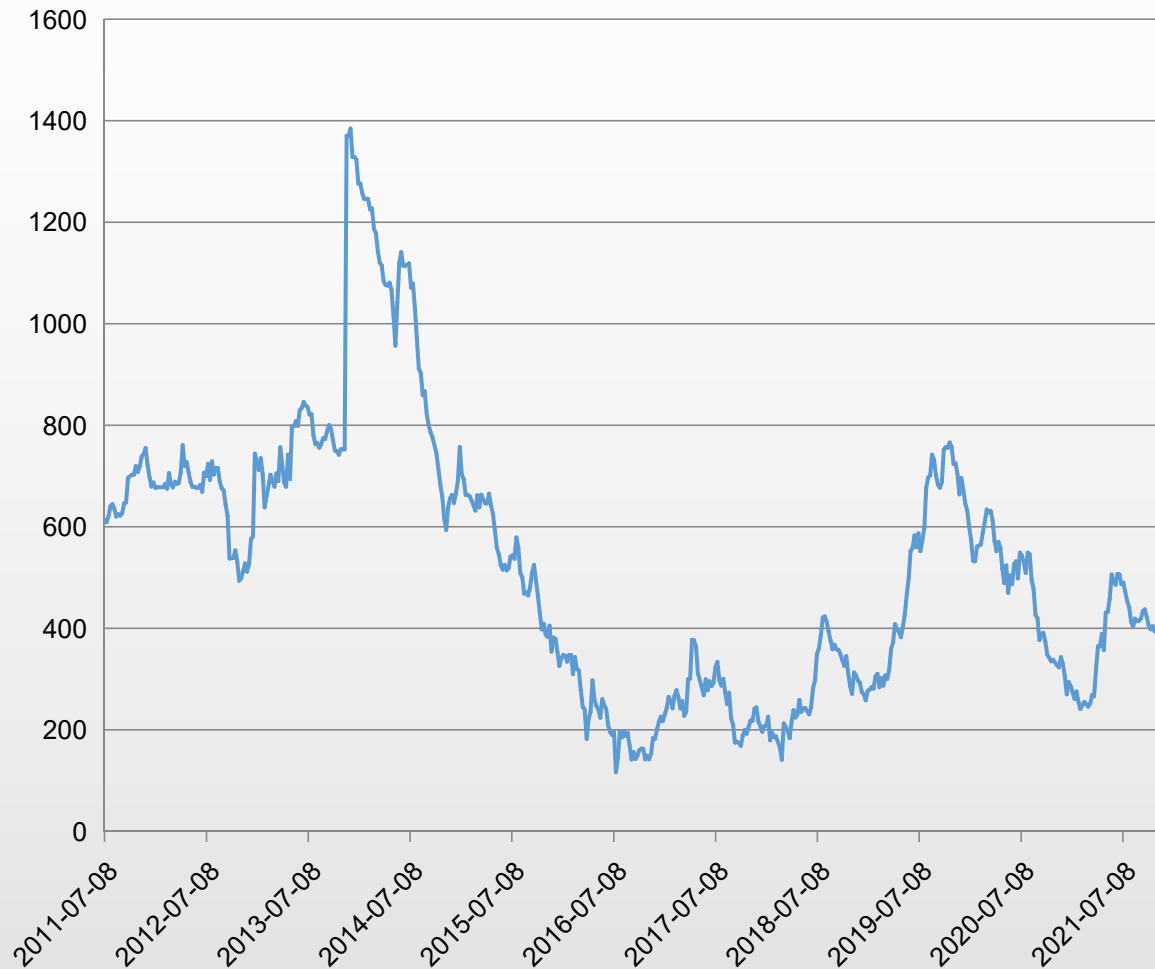
样本洗煤厂（110家）：精煤：库存：中国（周）

单位：万吨



炼焦煤：进口：港口库存合计（周）

单位：万吨

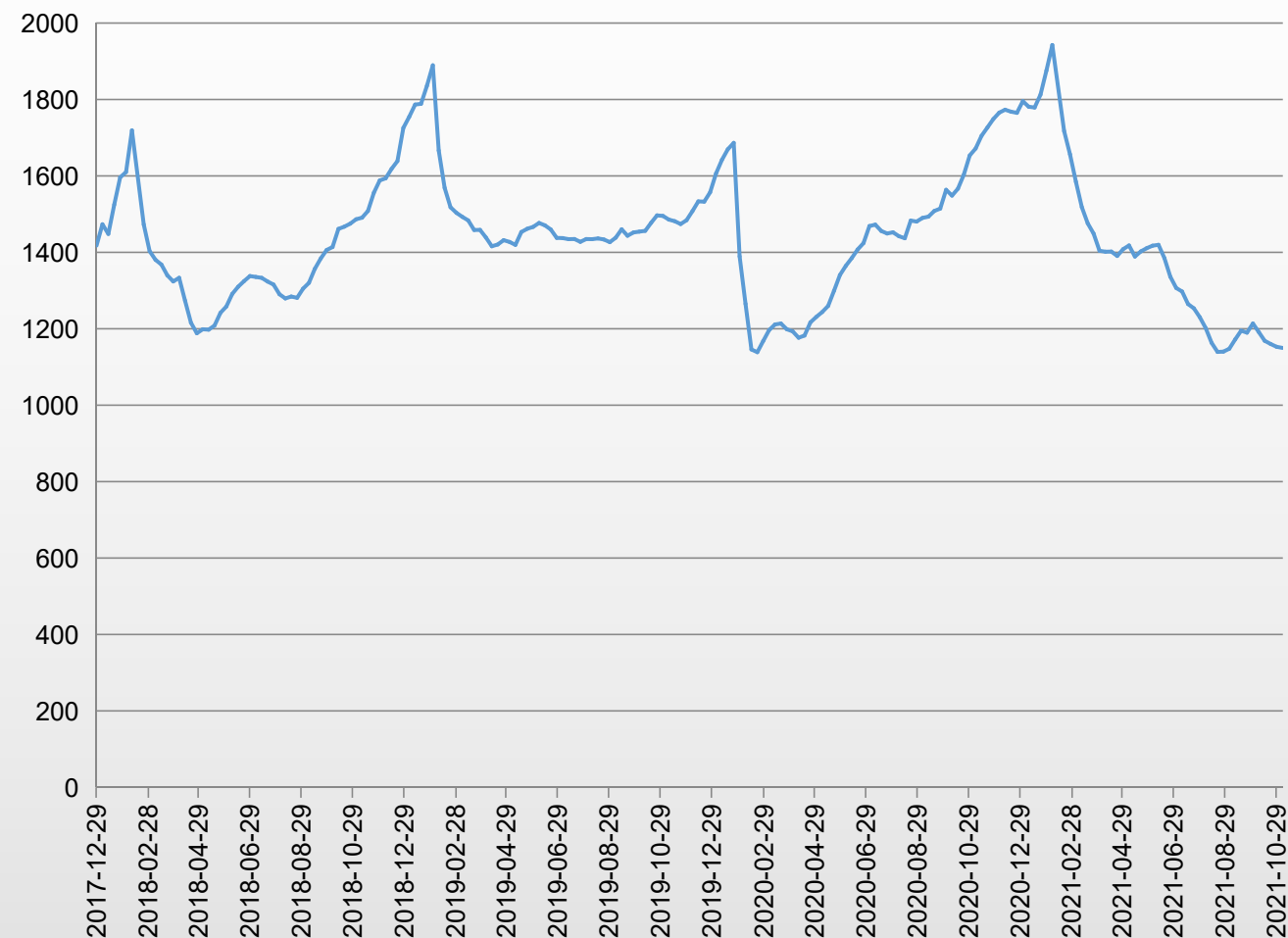




焦煤库存：焦化厂库存回落，钢矿库存低位反弹

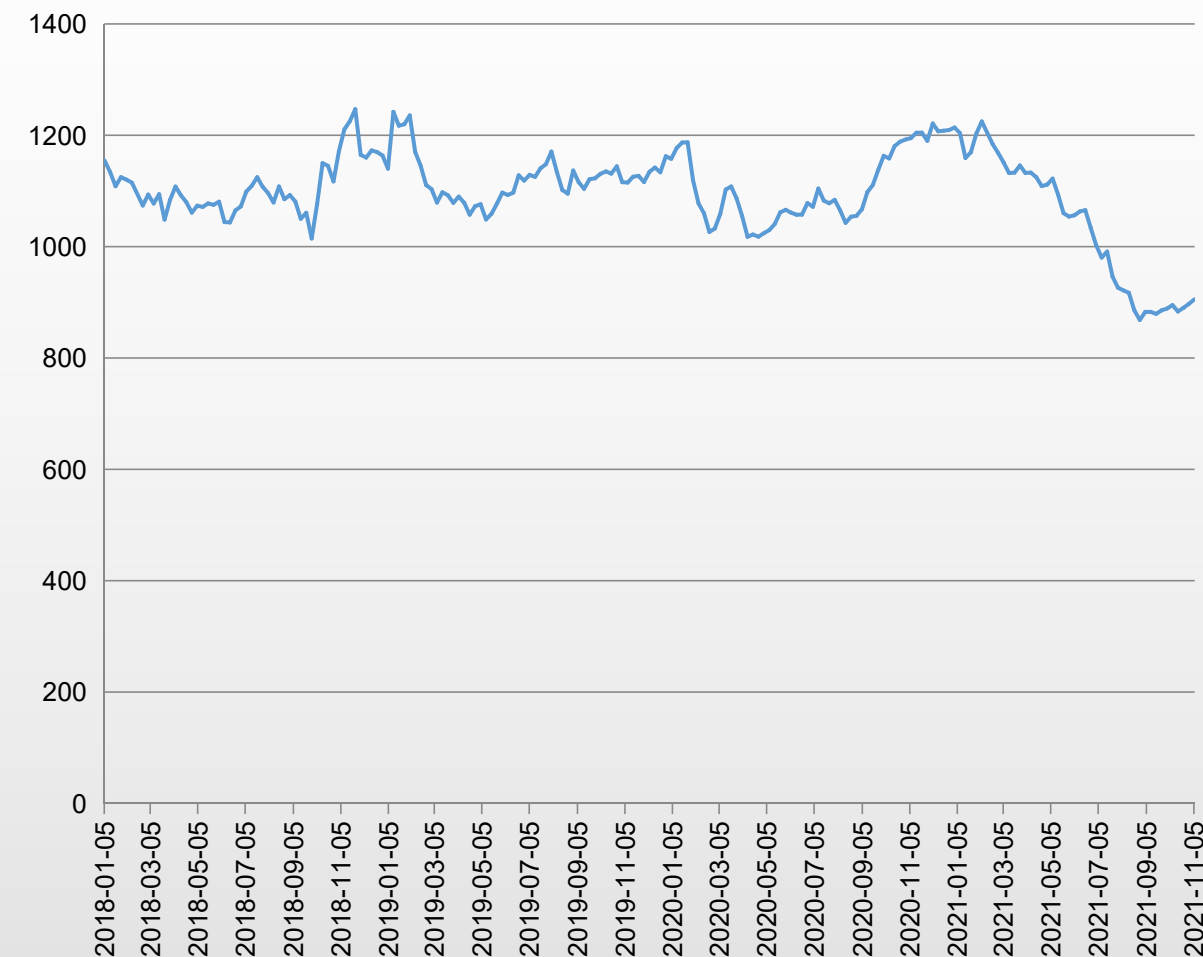
230家独立焦化厂：炼焦煤：库存合计（周）

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





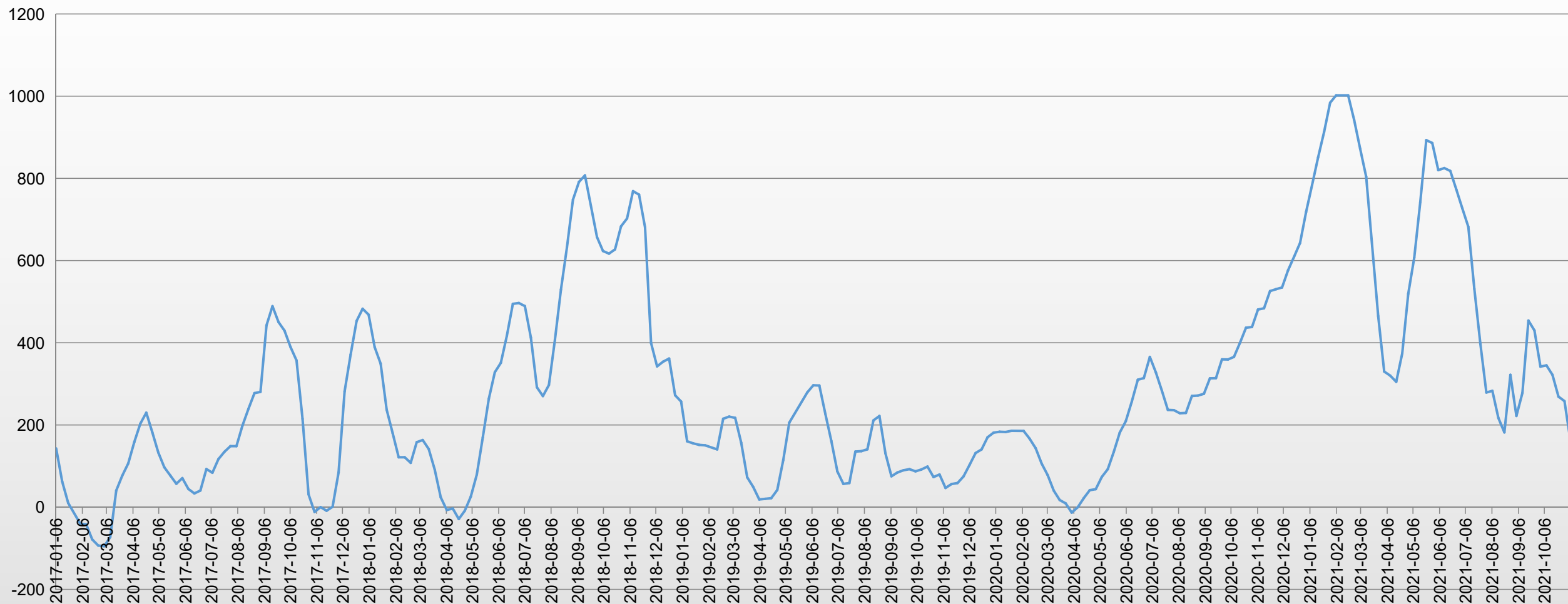
- **库存方面**，精煤库存继续回升，保供成果凸显；独立焦化厂库存回落，钢厂库存小幅回升，**但仍均处于近年来的低位，对焦煤现货价格及近月合约期价起到一定支撑作用。**



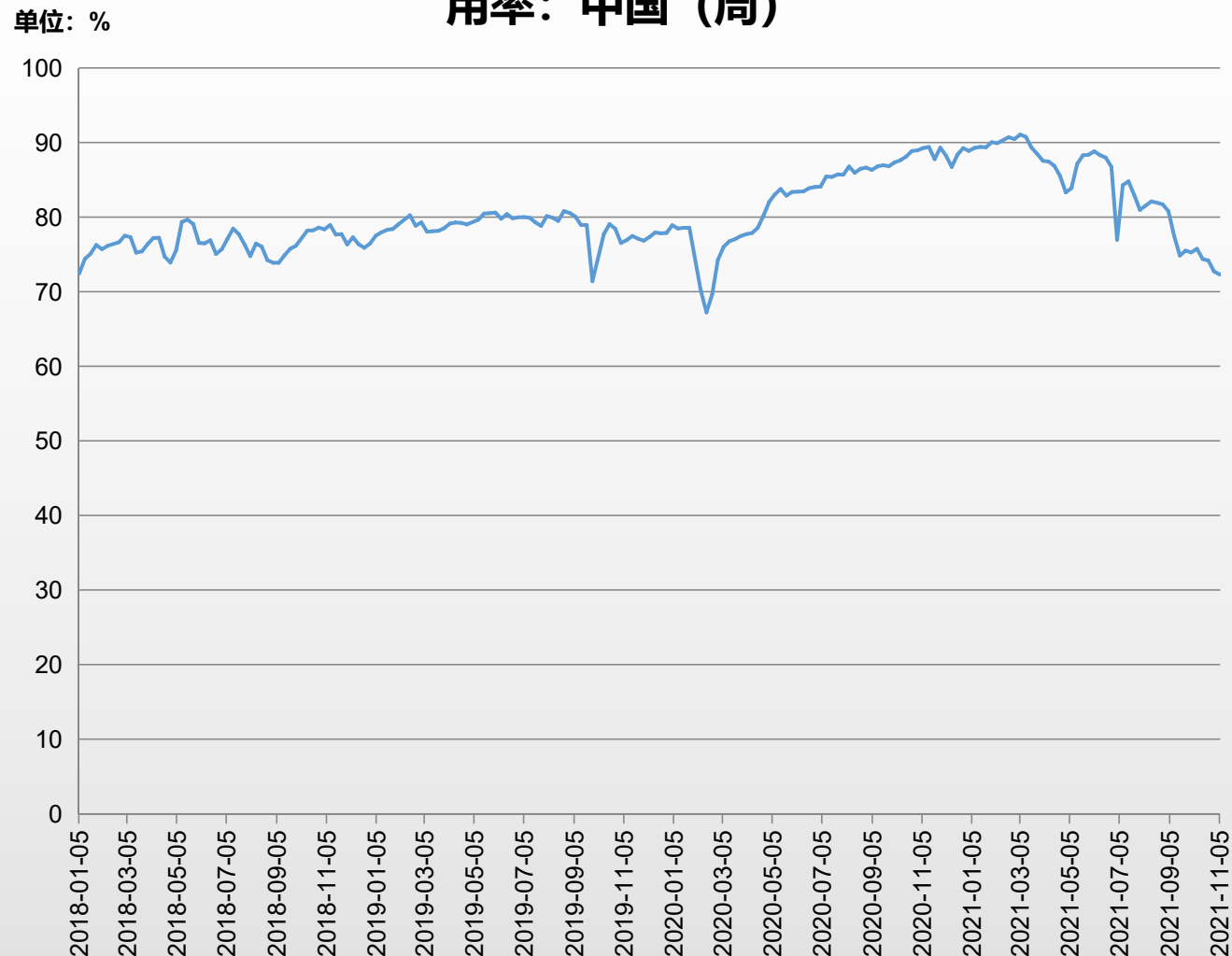
吨焦平均盈利显著回落

独立焦化企业：吨焦平均利润：中国（周）

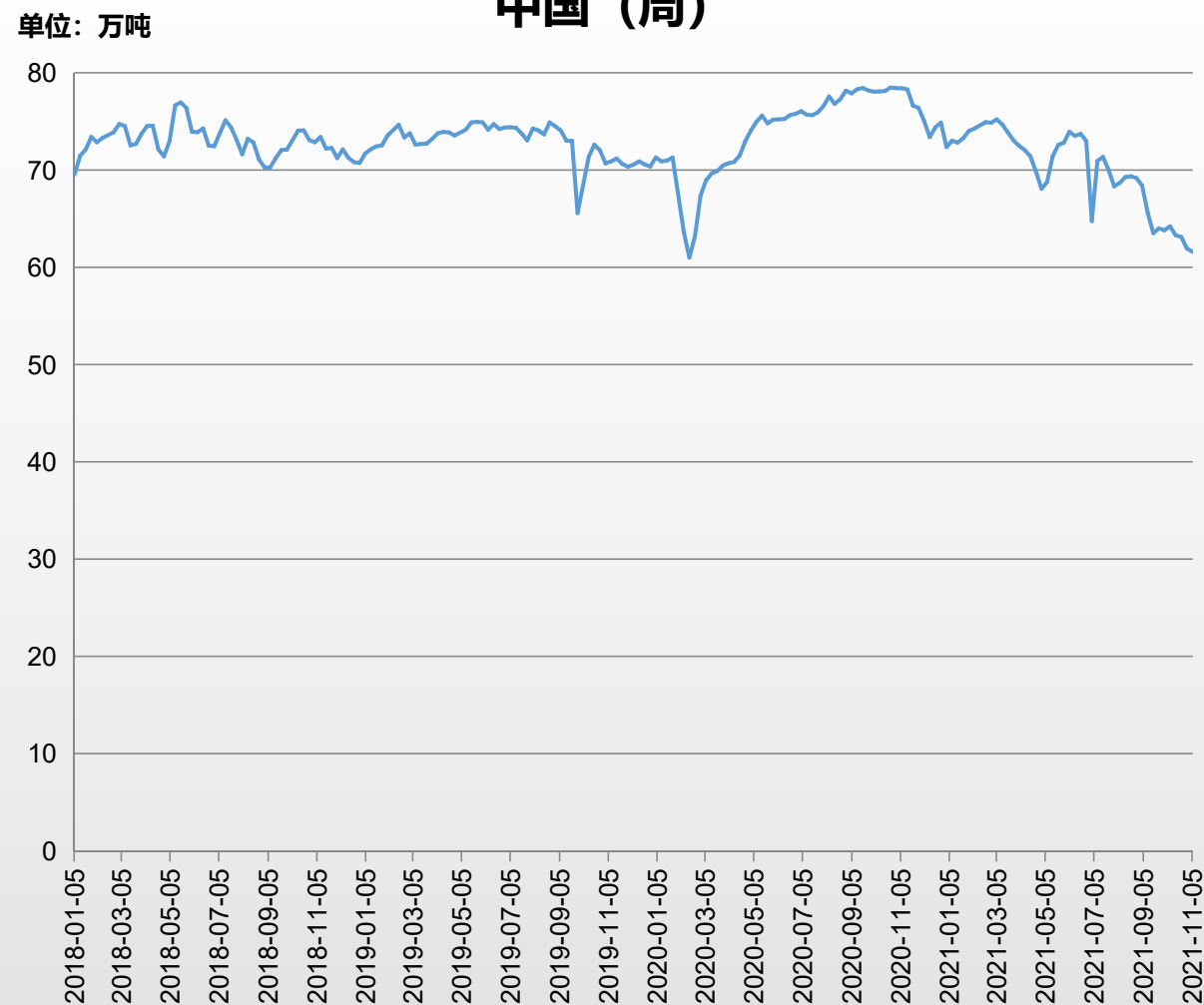
单位：元



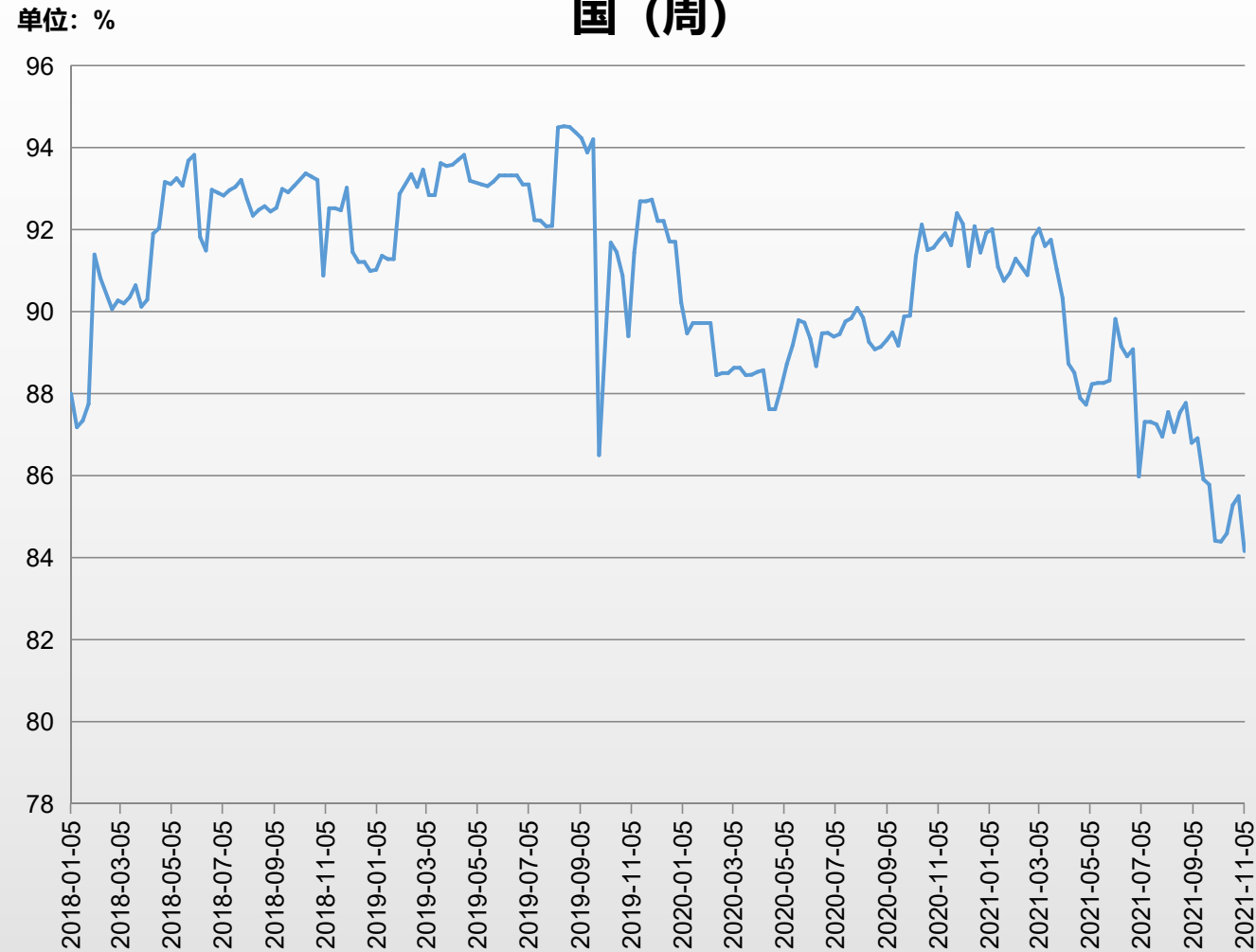
焦炭：全样本：独立焦化企业：剔除淘汰产能利
用率：中国（周）



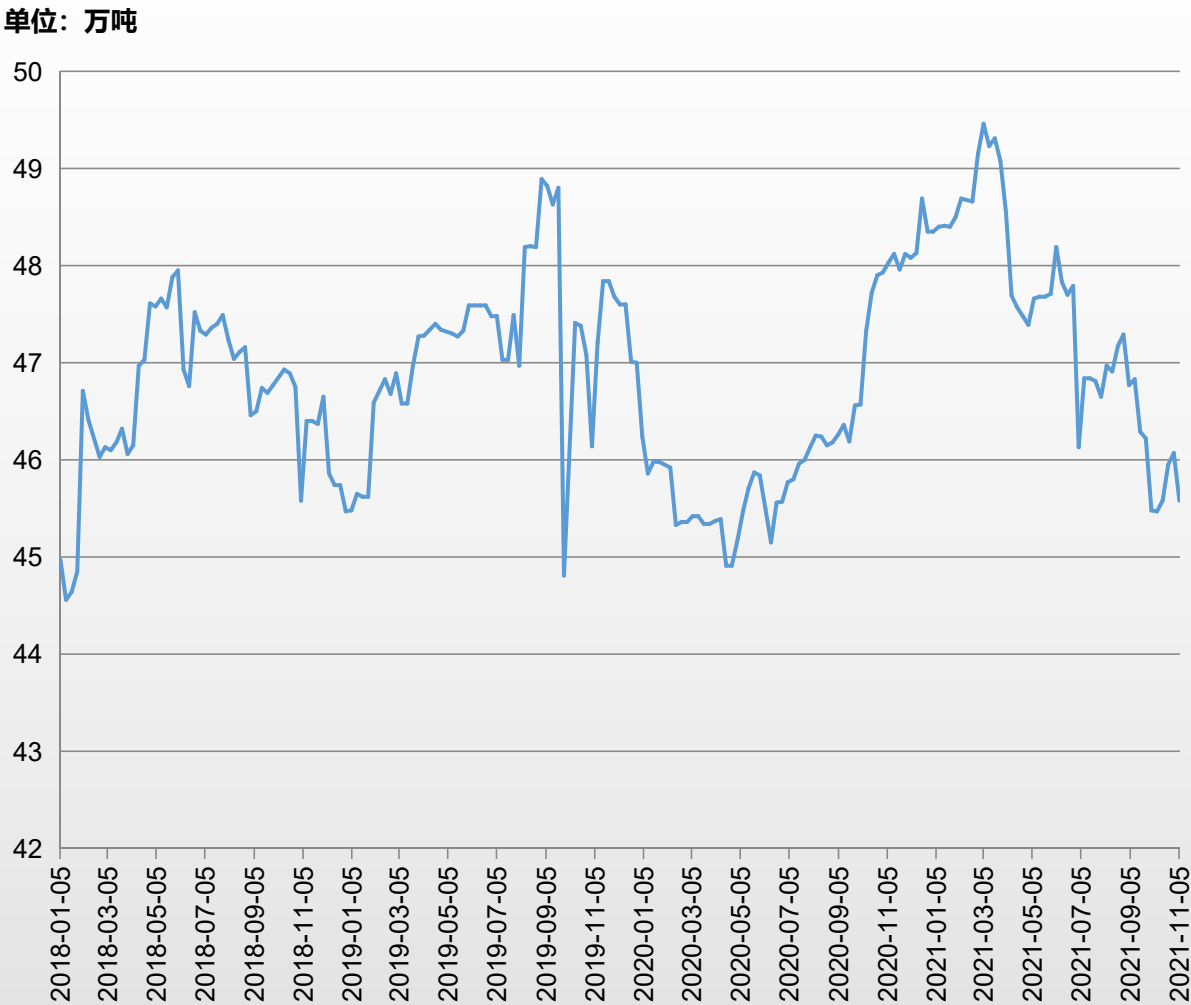
焦炭：全样本：独立焦化企业：日均产量：
中国（周）



焦炭：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）





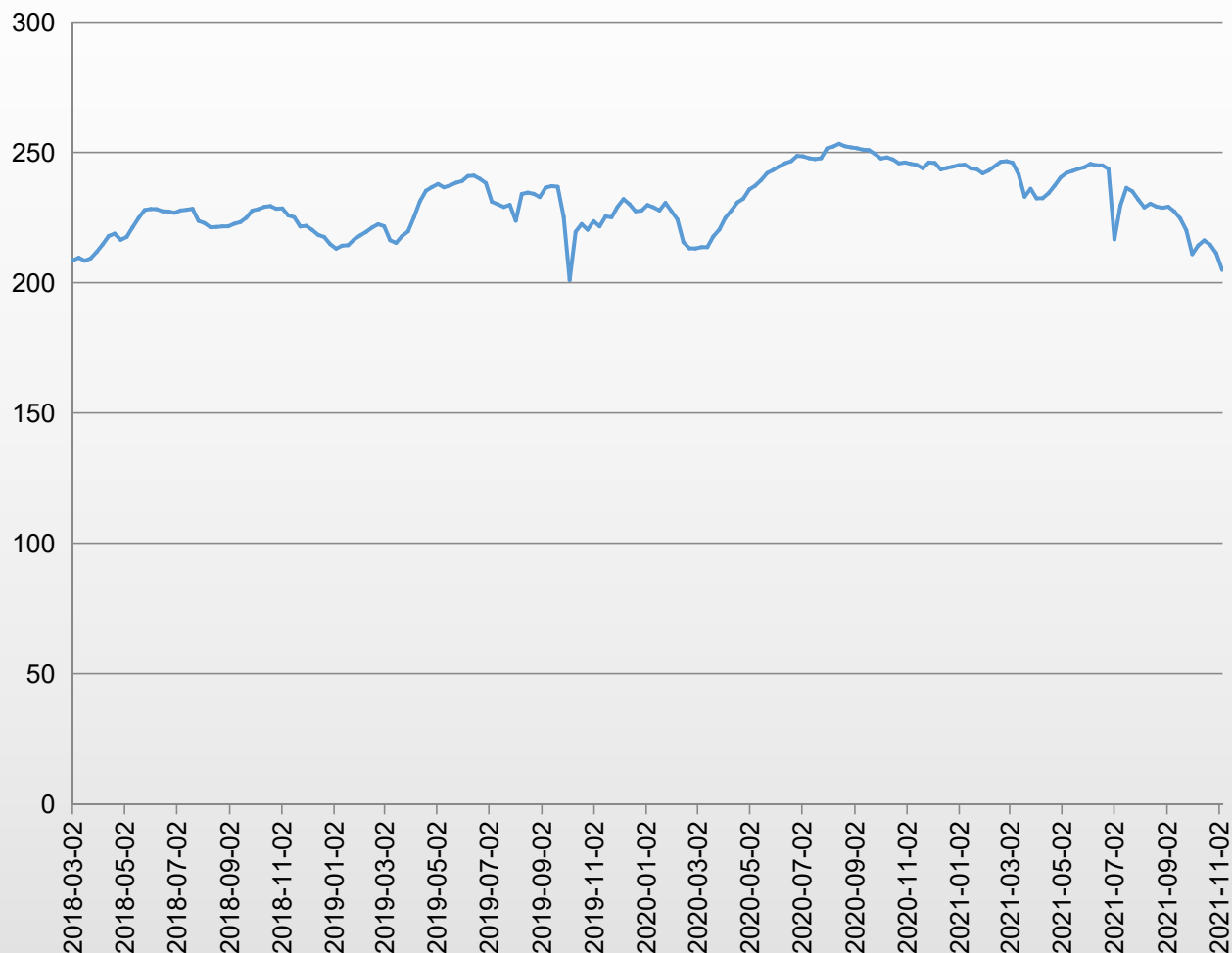
- 中共中央、国务院发布关于深入打好污染防治攻坚战的意见，坚决遏制高耗能高排放项目盲目发展，推动高炉 - 转炉长流程炼钢转型为电炉短流程炼钢，重点区域严禁新增钢铁、焦化等产能，施压焦炭供需两端。
- **供给端**，焦企盈利大幅回落，部分焦企因陷入亏损，且有钢厂已完成首轮200元/吨提降，焦企盈利压力仍然较大，焦企产能或被动受限，独立焦企产能利用率和焦炭日均产量继续回落，至去年来的低位。此外，国务院印发2030年前碳达峰行动方案、能耗双控、遏制“两高”、环保督查等政策因素仍导致焦炭供应偏紧，叠加冬奥限产以及京津冀采暖季错峰限产以及深入打好污染防治攻坚战等政策预期，**目前焦炭面临的供应压力仍然较大。**



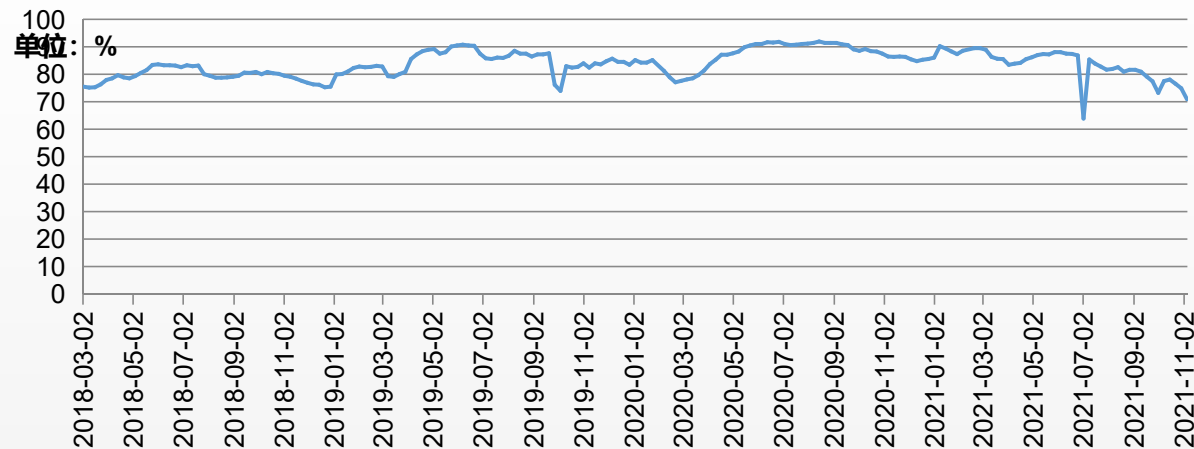
焦炭需求：日均铁水产量、高炉开工率和产能利用率均有所回落

247家钢铁企业：铁水：日均产量：中国（周）

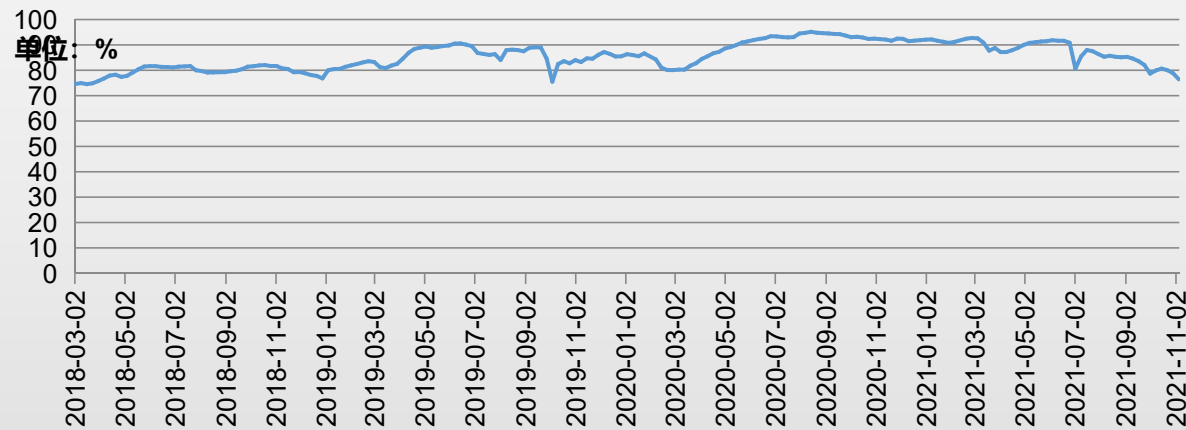
单位：万吨



247家钢铁企业：高炉开工率：中国（周）



247家钢铁企业：高炉产能利用率：中国（周）

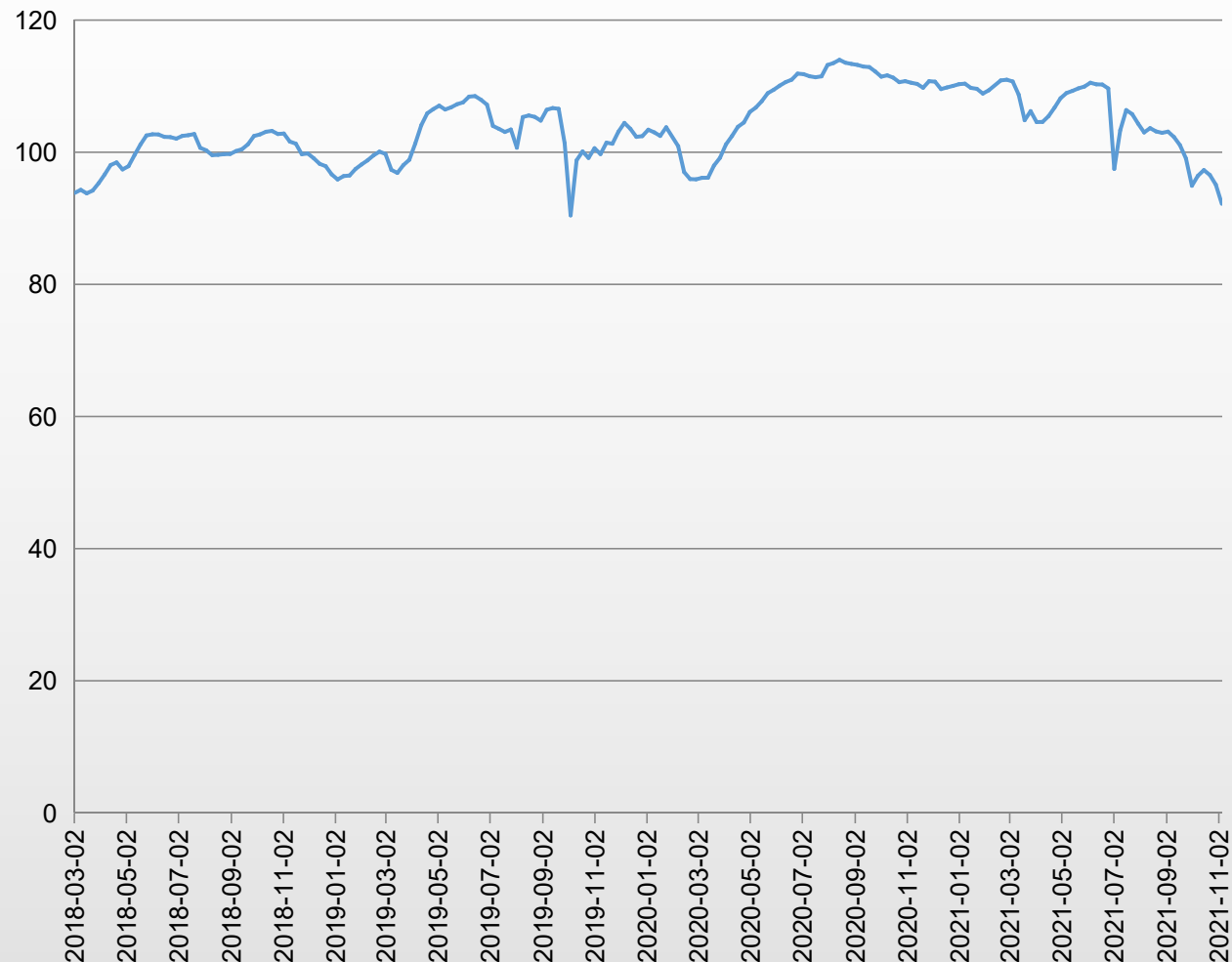




焦炭需求：消费量及出口也有所回落

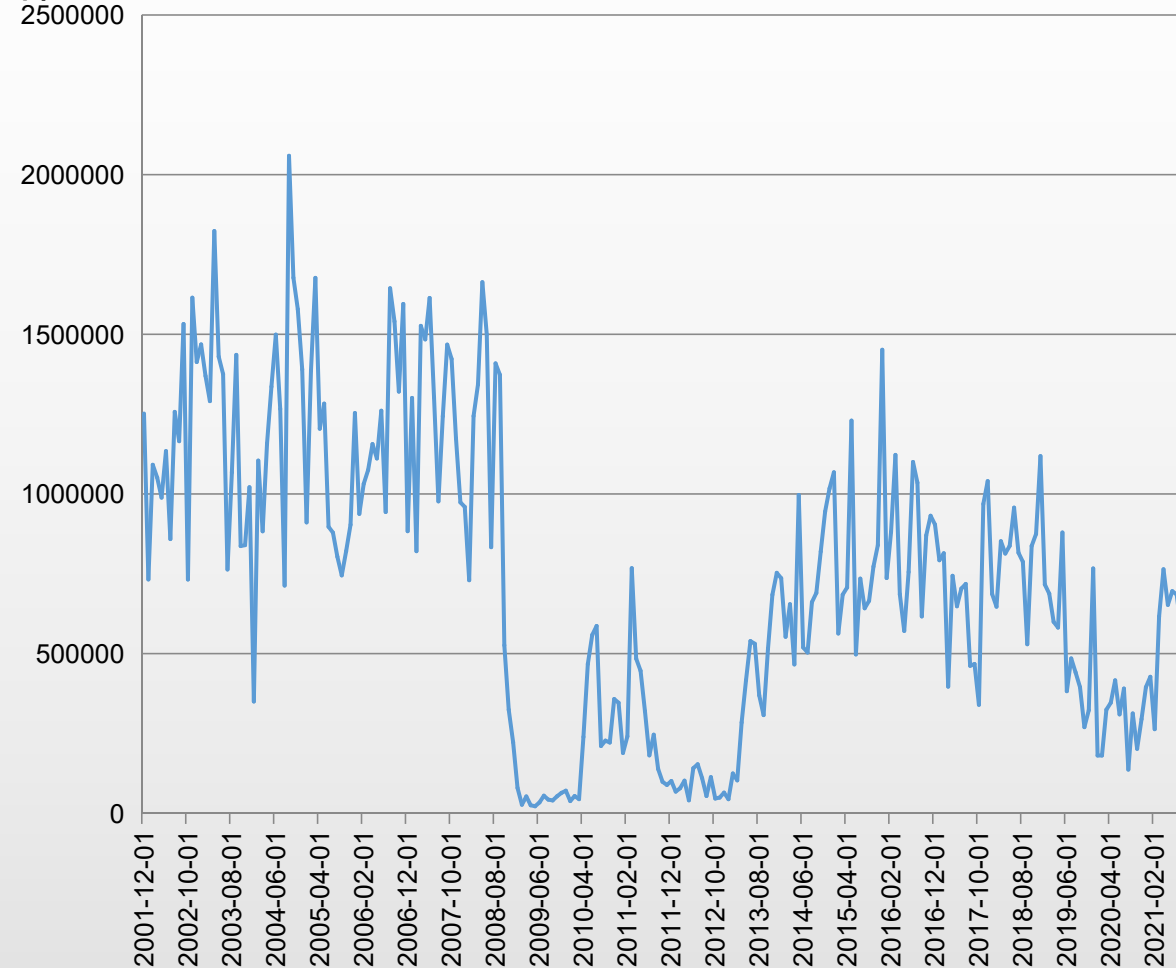
焦炭：消费量：中国（周）

单位：万吨



焦炭：出口数量合计：中国（月）

单位：吨





➤ **需求端**，目前宏观经济仍面临较大下行压力，10月房地产开发投资增速同比继续回落，新开工面积同比跌幅继续扩大。10月制造业PMI继上月一年多来首度落在荣枯线下方后继续回落，**焦炭需求在旺季转淡季过程中难言乐观**，钢厂高炉产能利用率和日均铁水产量延续回落，接近3年来的低位。此外，全国人大常委会授权国务院在部分地区开展房地产税改革试点，房地产终端需求或受到影响。而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，**焦炭需求也存偏弱预期。**



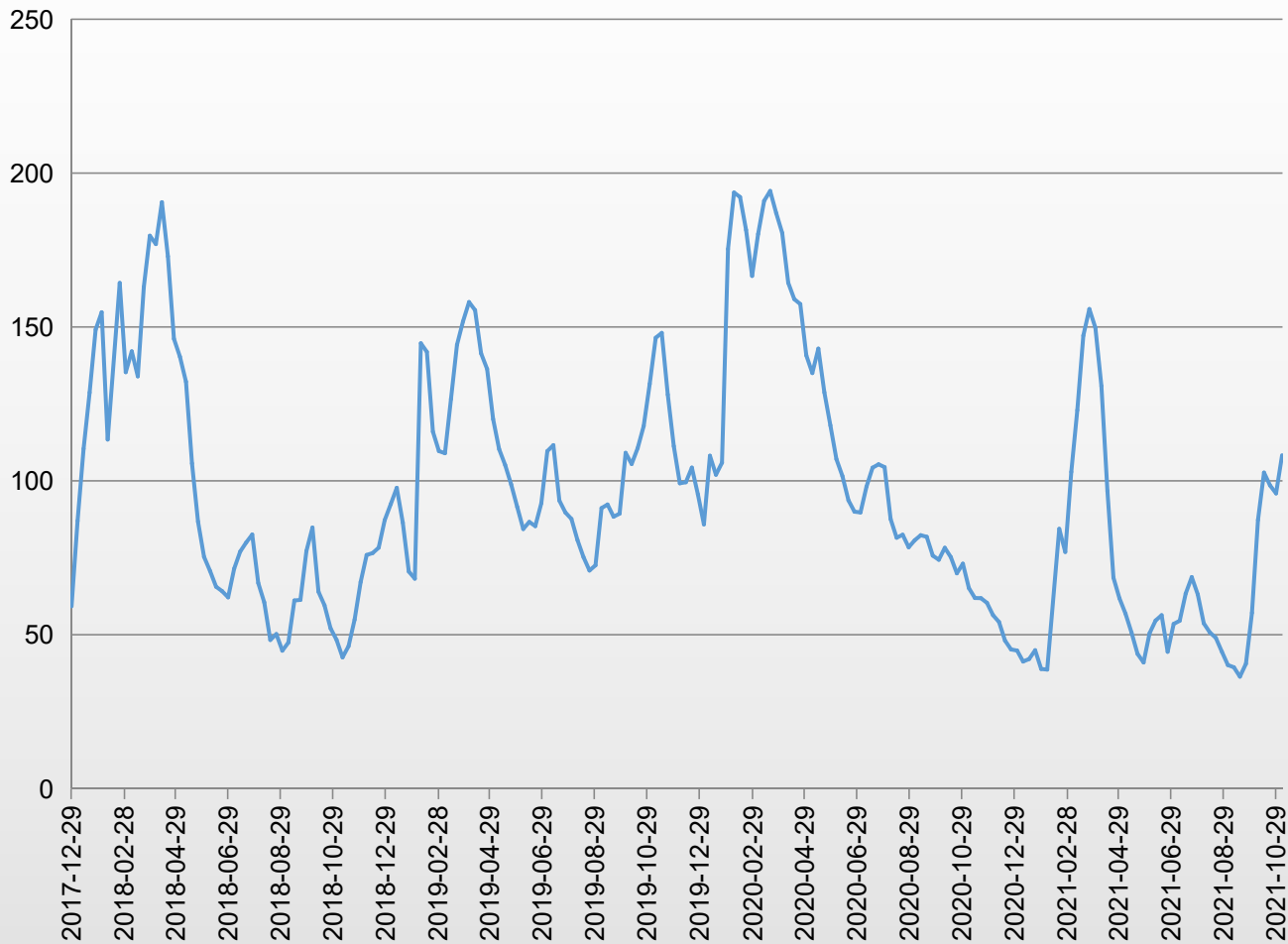
焦炭库存：焦企库存抬升、钢厂库存回落



长安期货
CHANG-AN FUTURES

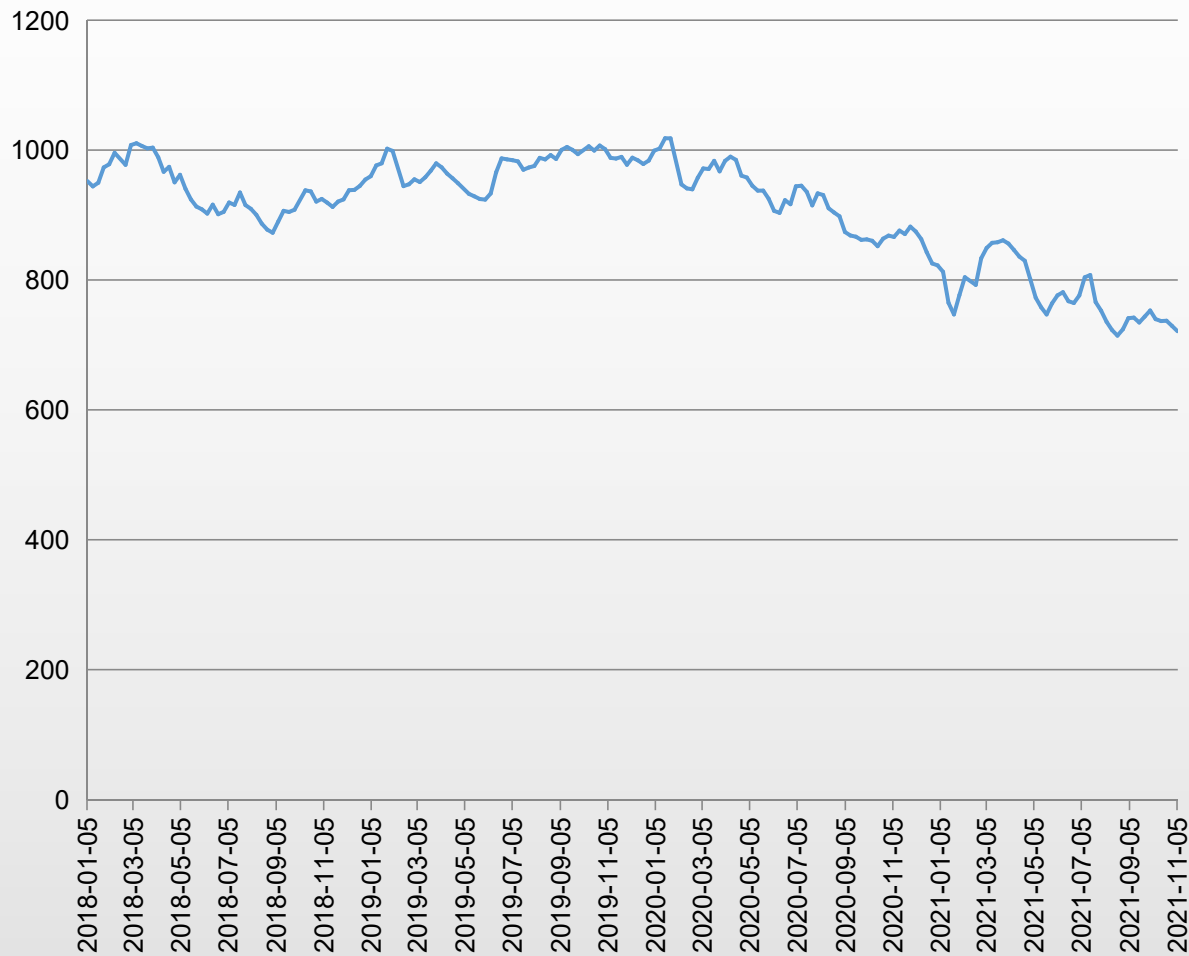
230家独立焦化厂：焦炭：库存：中国（周）

单位：万吨



焦炭：247家钢厂样本焦化厂：库存：中国（周）

单位：万吨

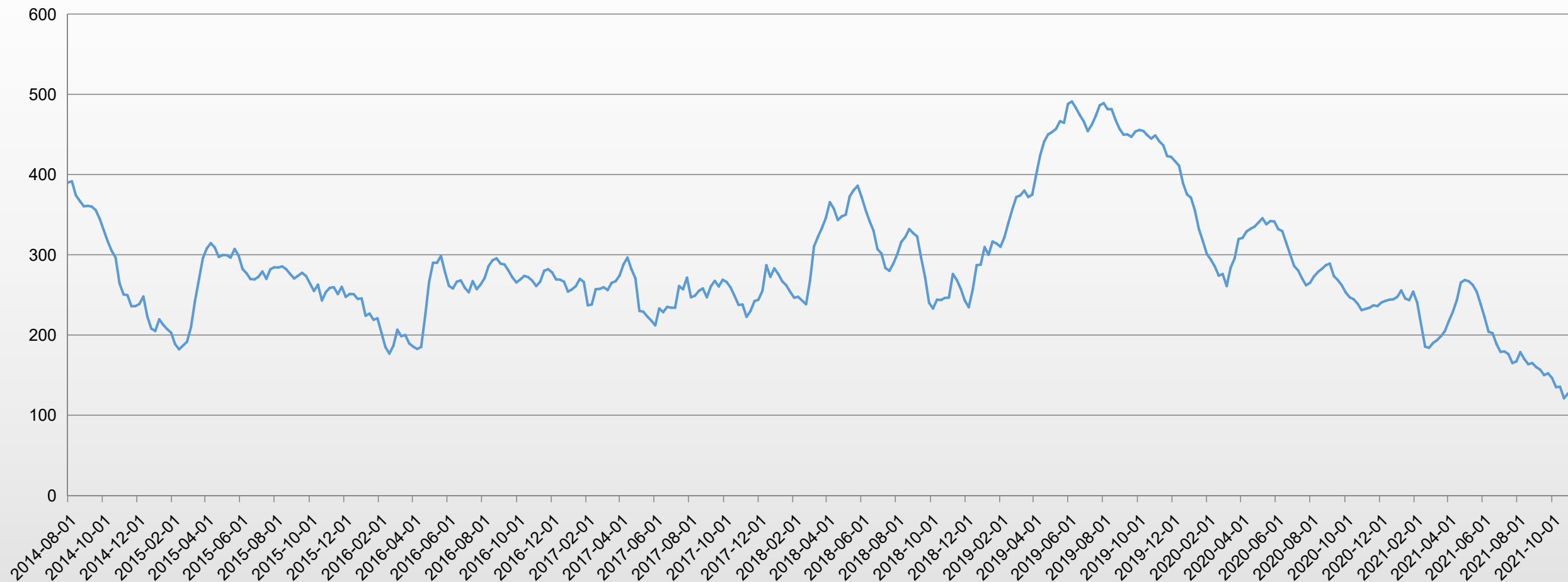




焦炭库存：港口库存延续回落

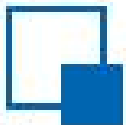
焦炭：港口库存合计：中国（周）

单位：万吨





➤ **库存方面**，焦化厂库存回升，钢厂库存回落，显示钢材期价在政策因素及宏观经济下行压力等因素影响下大幅回落后，由于盈利和成本压力，**钢厂需求进一步回落**，焦化厂有所累库；港口库存回落显示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



长安期货
CHANG-AN FUTURES

- **供给端来看**，尽管内蒙、甘肃等地出现新冠确诊病例，且策克、二连浩特口岸仍然关闭，使得进口煤供应压力暂时无法缓解，但进口焦煤所占我国总供应比例较小，在有关方面严查恶意炒作的背景下，相关炒作或继续降温。此外，高层和有关方面保供稳价决心坚决，且已经取得了一定成效，洗煤厂开工率基本稳定，精煤日均产量延续回升，**焦煤供应偏紧状况存改善预期。**
- **需求端**，在“双碳”及能耗双控等政策背景下焦煤需求被动受限，独立焦企产能利用率和焦炭日均产量继续回落。此外，目前**焦煤主力01合约需求**受粗钢限产政策、冬奥限产、京津冀采暖季限产以及遏制“两高”项目等政策影响较大，**存偏弱预期。**
- **库存方面**，精煤库存继续回升，保供成果凸显；独立焦化厂库存回落，钢厂库存小幅回升，但仍均处于近年来的低位，**对焦煤现货价格及近月合约期价起到一定支撑作用。**
- 11月首周过后，目前来看，**虽然焦煤库存仍处于近年来低位，但高层和有关方面保供稳价决心坚决，焦煤供应压力或逐步缓解，且需求在遏制“两高”等政策影响下存偏弱预期，11月焦煤主力合约期价反弹力度有待观察。**



总结--焦炭



长安期货
CHANG-AN FUTURES

- 中共中央、国务院发布关于深入打好污染防治攻坚战的意见，坚决遏制高耗能高排放项目盲目发展，推动高炉 - 转炉长流程炼钢转型为电炉短流程炼钢，重点区域严禁新增钢铁、焦化等产能，**施压焦炭供需两端。**
- **供给端**，焦企盈利大幅回落，部分焦企因陷入亏损，且有钢厂已完成首轮200元/吨提降，焦企盈利压力仍然较大，焦企产能或被动受限，独立焦企产能利用率和焦炭日均产量继续回落，至去年来的低位。此外，国务院印发2030年前碳达峰行动方案、能耗双控、遏制“两高”、环保督查等政策因素仍导致焦炭供应偏紧，叠加冬奥限产以及京津冀采暖季错峰限产以及深入打好污染防治攻坚战等政策预期，**目前焦炭面临的供应压力仍然较大。**
- **需求端**，目前宏观经济仍面临较大下行压力，10月房地产开发投资增速同比继续回落，新开工面积同比跌幅继续扩大。10月制造业PMI继上月一年多来首度落在荣枯线下方后继续回落，焦炭需求在旺季转淡季过程中难言乐观，钢厂高炉产能利用率和日均铁水产量延续回落，接近3年来的低位。此外，全国人大常委会授权国务院在部分地区开展房地产税改革试点，房地产终端需求或受到影响。而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，**焦炭需求也存偏弱预期。**



- **库存方面**，焦化厂库存回升，钢厂库存回落，显示钢材期价在政策因素及宏观经济下行压力等因素影响下大幅回落后，由于盈利和成本压力，钢厂需求进一步回落，焦化厂有所累库；港口库存回落显示焦炭出口需求在海外经济体复苏背景下仍然向好。
- 11月首周过后，目前来看，**焦炭供需两端均受碳达峰背景下的遏制“两高”等政策影响存偏弱预期，而焦炭基差在近期钢厂利润不佳开始提降影响下存修复预期，但由于焦炭期价已大幅回落，因而11月其下方空间或相对现货较为有限。**



- **焦煤：**11月，虽然焦煤库存仍处于近年来低位，但高层和有关方面保供稳价决心坚决，焦煤供应压力或逐步缓解，且需求在遏制“两高”等政策影响下存偏弱预期，**焦煤主力合约期价反弹力度有待观察。**
- **焦炭：**11月，焦炭供需两端均受碳达峰背景下的遏制“两高”等政策影响存偏弱预期，而焦炭基差在近期钢厂利润不佳开始提降影响下存修复预期，但**由于焦炭期价已大幅回落，因而其下方空间或相对现货较为有限。**
- **操作建议**
 - ✓ **焦煤：**以逢高沽空操作为主，关注日K线级别年线2000元/吨附近支撑，注意止盈止损。
 - ✓ **焦炭：**以区间思路高抛低吸为主，关注日K线级别60日均线3300元/吨附近压力及下方年线2780元/吨附近支撑，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