



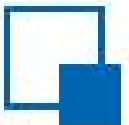
双碳保供政策主导叠加下游需求不济，双焦或延续偏空运行

投资咨询部 马舍瑞夫

投资咨询证号：Z0015873

2021年11月15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

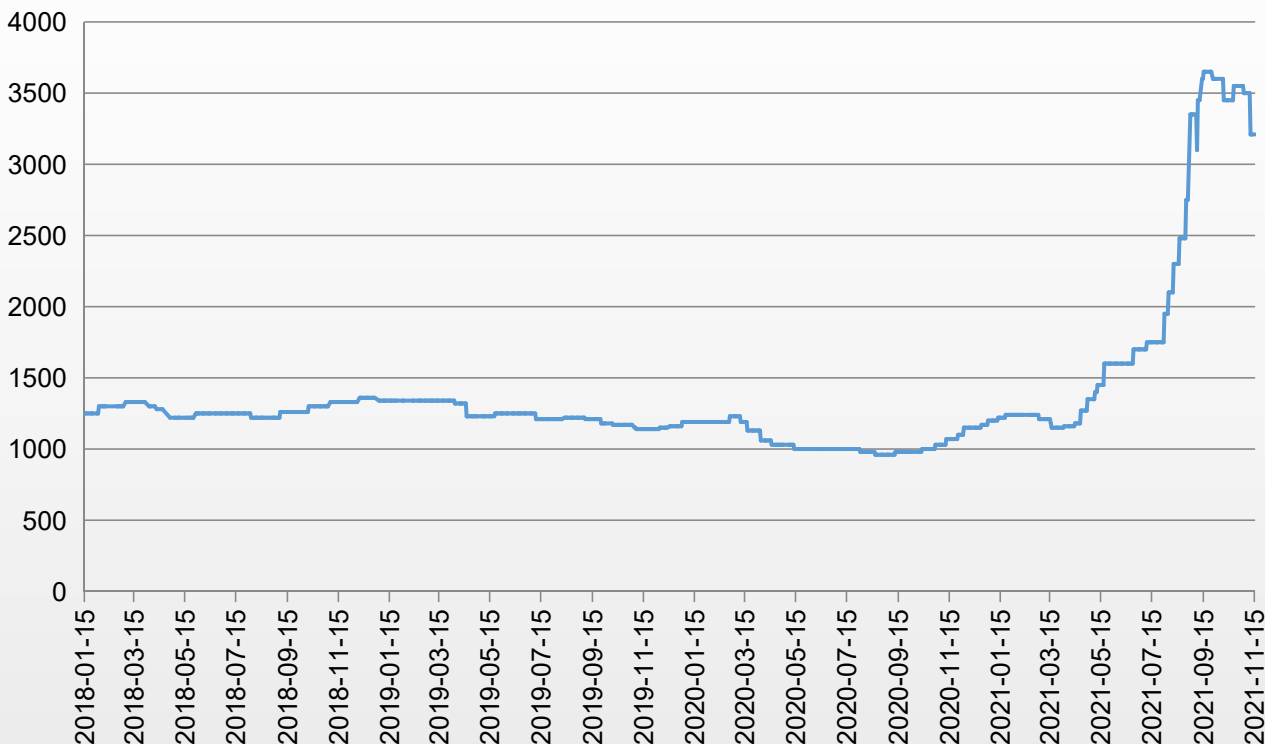


➤ 上周双焦期价震荡回落，短短一个月时间，焦煤、焦炭已分别较此前创下的历史高点跌去超43%和35%。焦煤主力合约上周跌7.97%，收报2199.5元/吨；焦炭主力合约周跌3.09%，收报2952元/吨。

现货价格走势

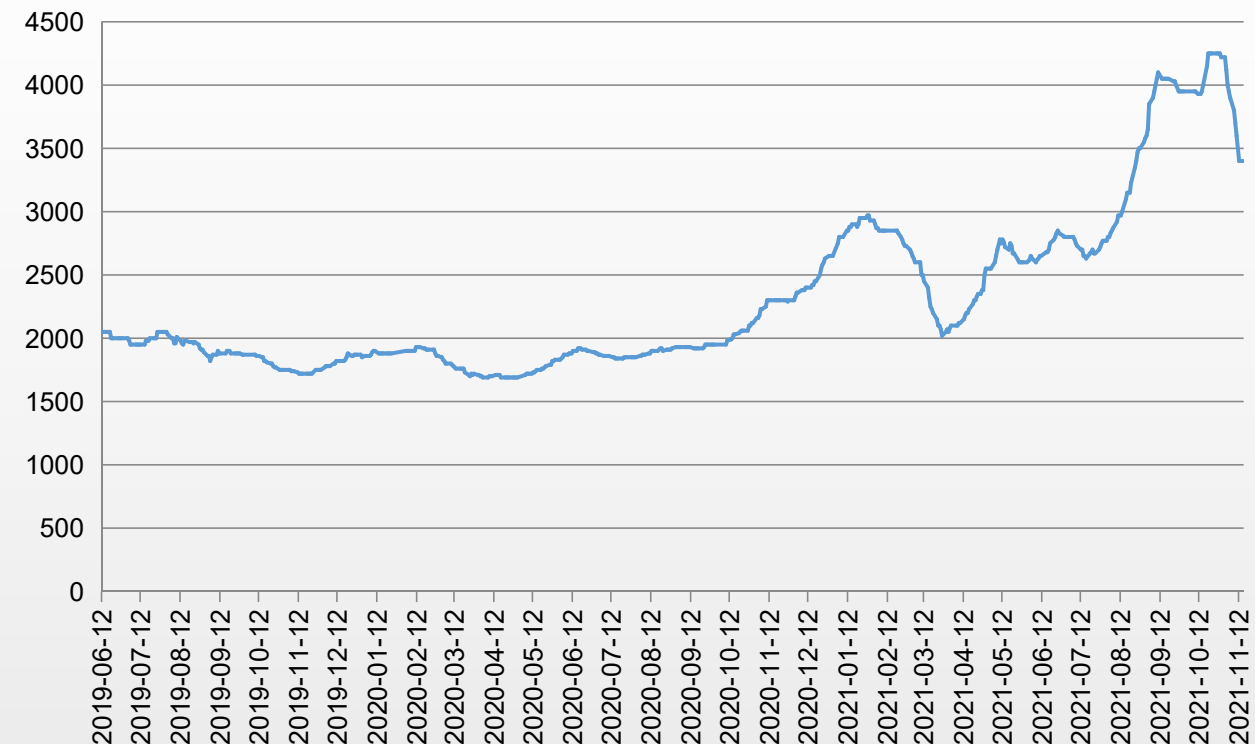
主焦煤：A10.5，S1.3，G75：现货价：柳林
(日)

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



➤ 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。

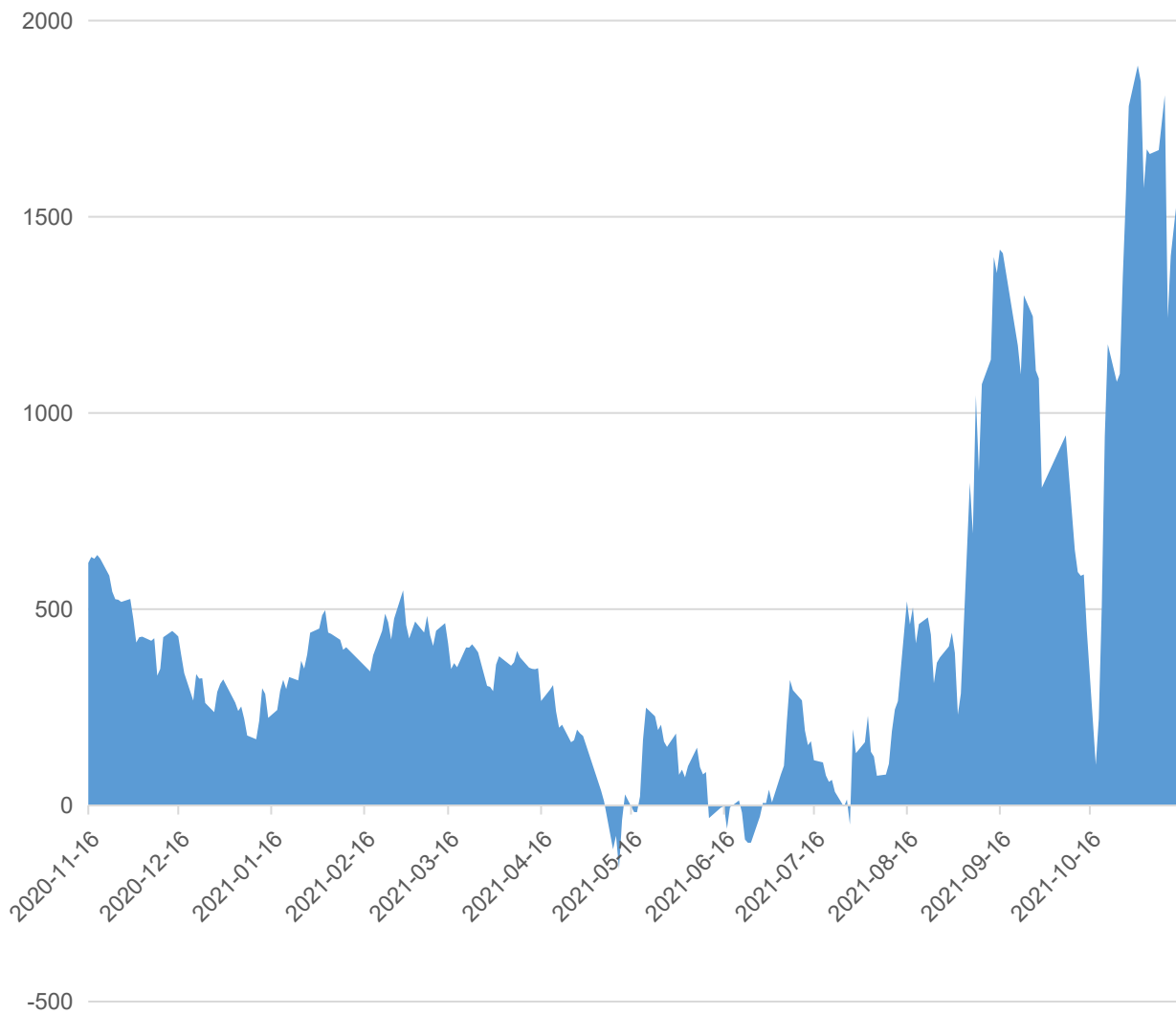


双焦基差

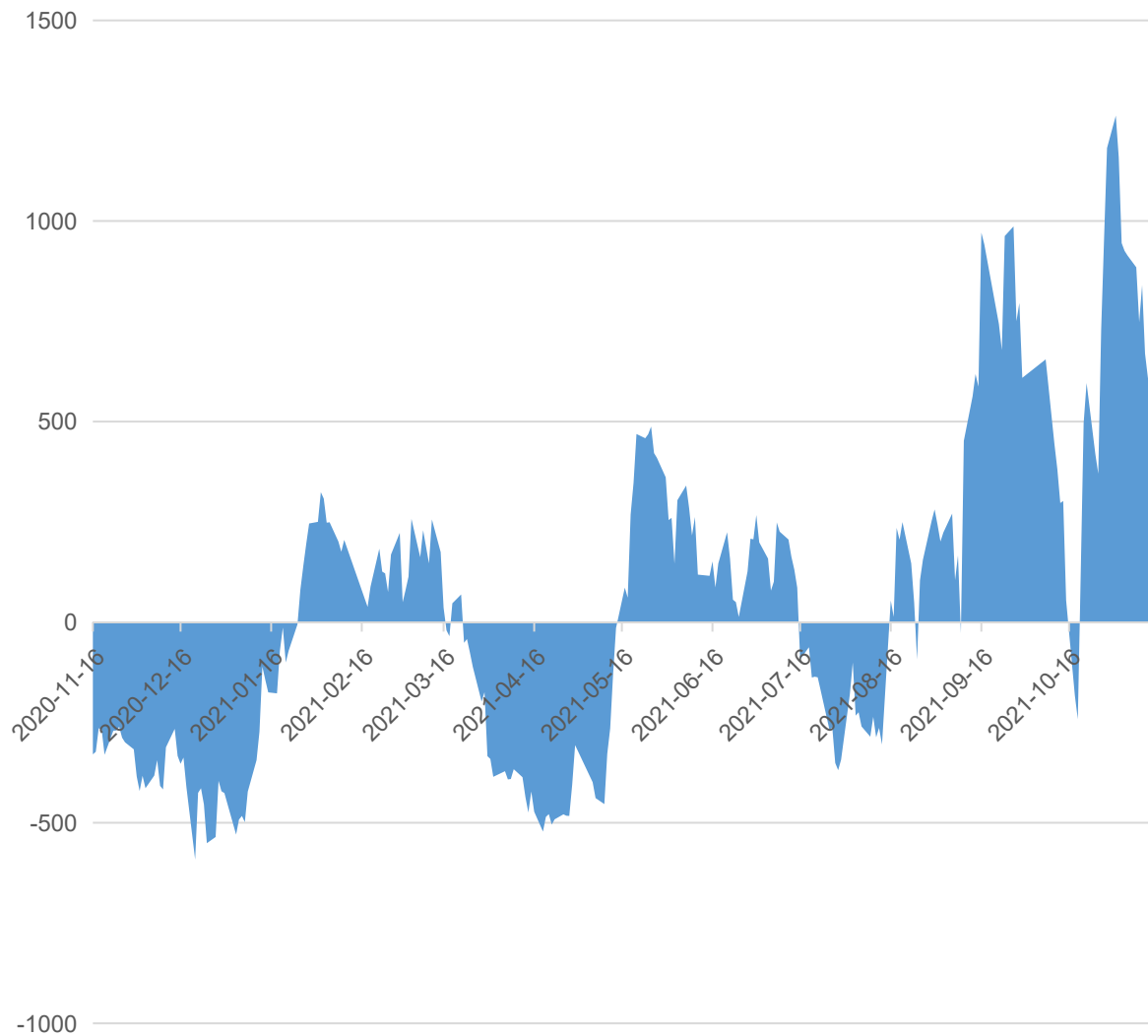


长安期货
CHANG-AN FUTURES

焦煤基差

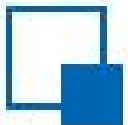


焦炭基差





- 近一年来焦煤基差均值为432.04，近1月的焦煤基差均值为1288.93，目前1610的基差距离近5年基差最高点1885已较为接近，上行空间或较为有限，而由于期货价格已经出现了大幅的回落，基差修复或主要在保供稳价取得成效的基础上，由现货价格补跌，期货价格震荡下跌完成。
- 近一年来焦炭基差均值为42.77，近一月焦炭基差均值为650.23，目前845.5的基差距离近5年基差最高点1262.5已有所回落，或进一步向均值回归，而由于期货价格已经出现了大幅的回落，基差修复或在主要钢厂提降的背景下，由现货价格补跌、期货价格弱稳运行完成。



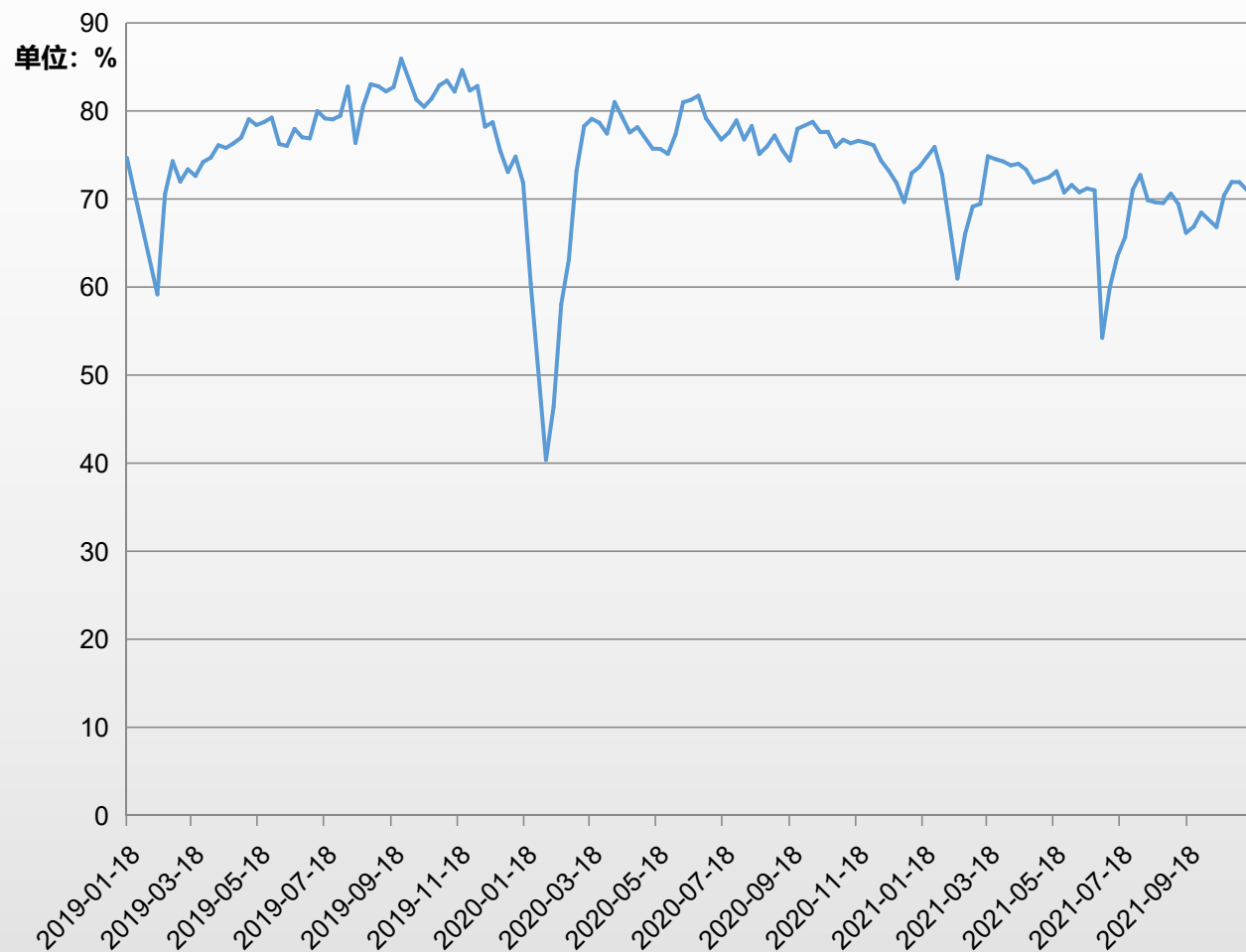
一、行情回顾

二、基本面分析

三、行情展望及操作建议

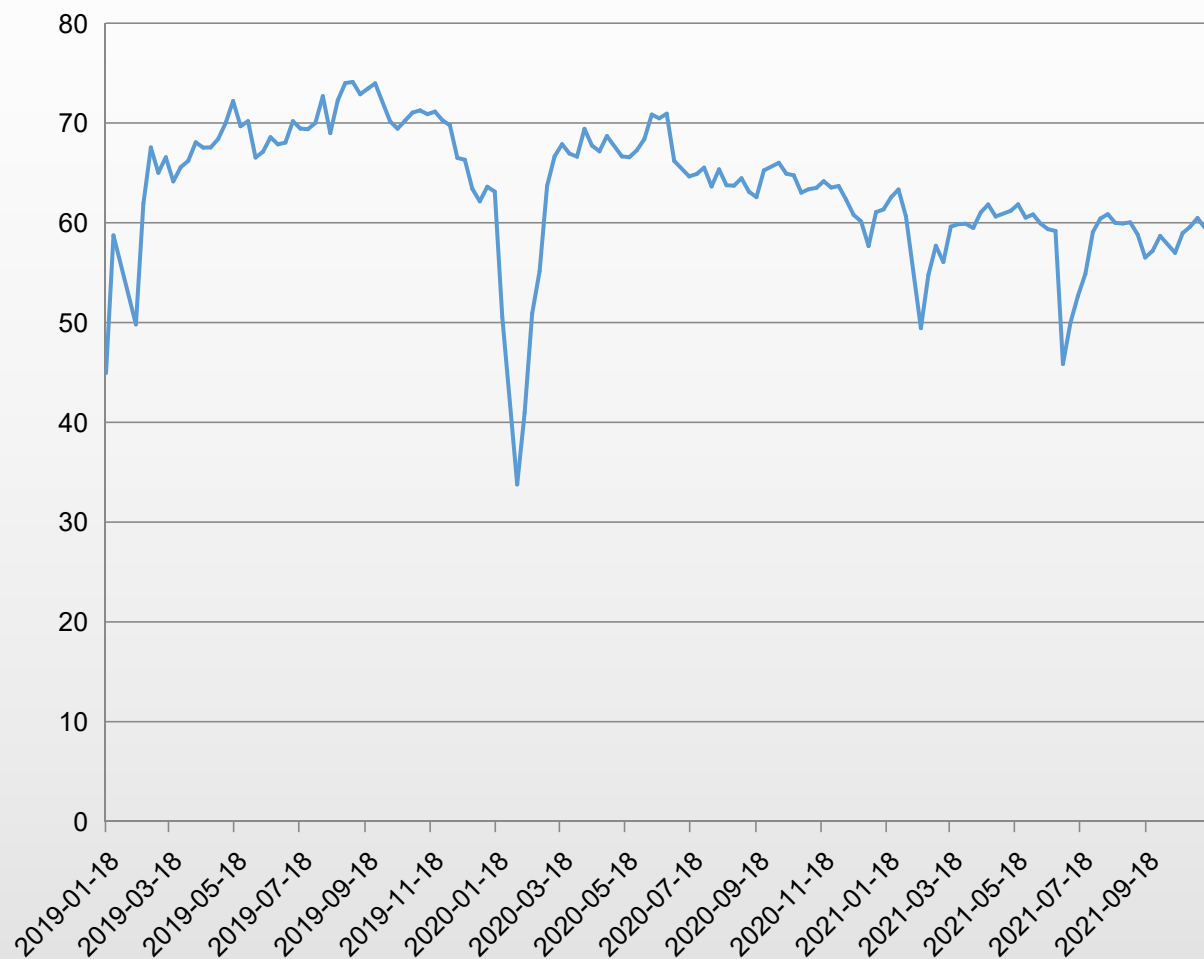
焦煤供给：产能利用率&精煤日均产量延续小幅回落

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)

单位：万吨

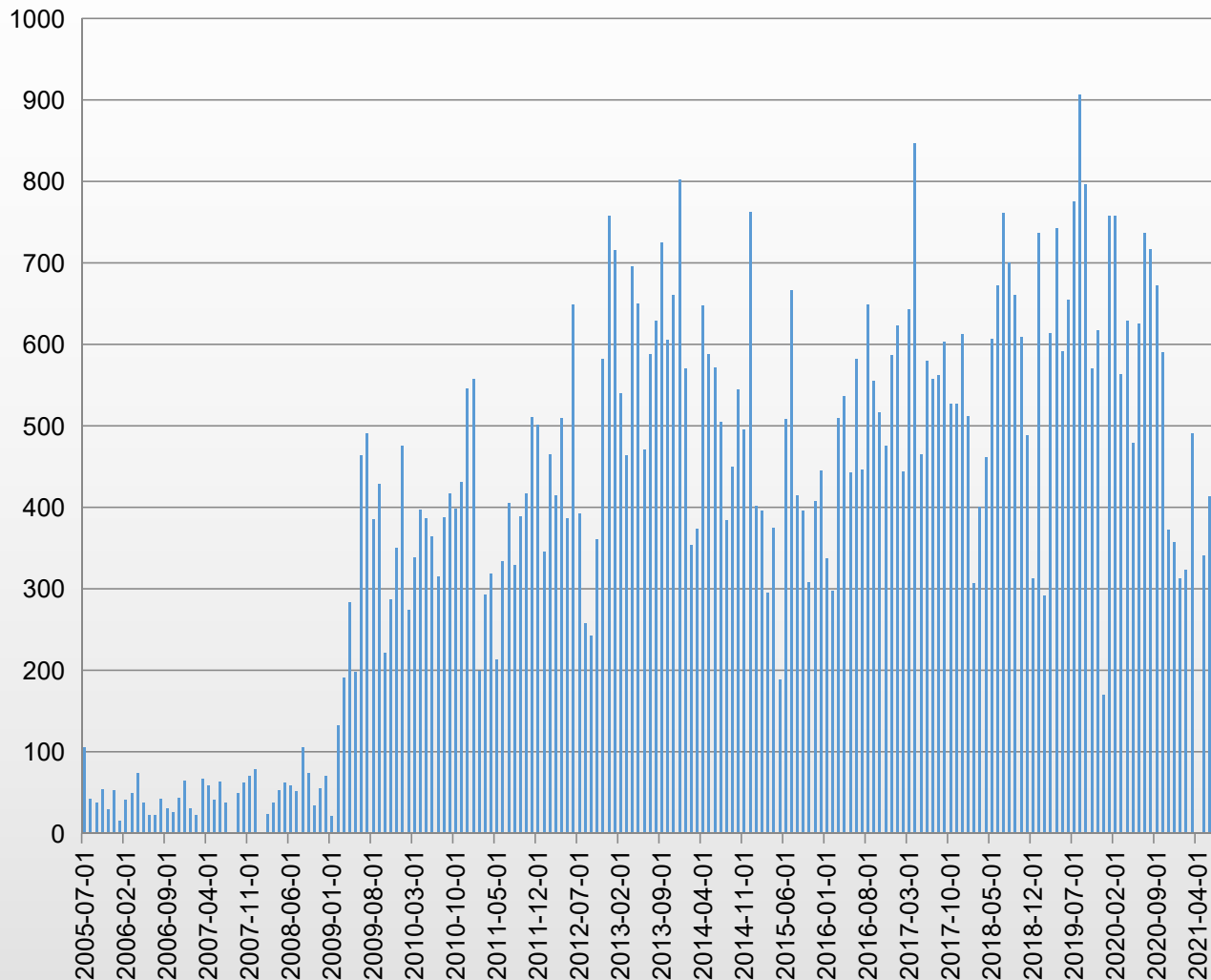


焦煤供给（进口）：澳煤仍未恢复进口&蒙煤进口受疫情扰动



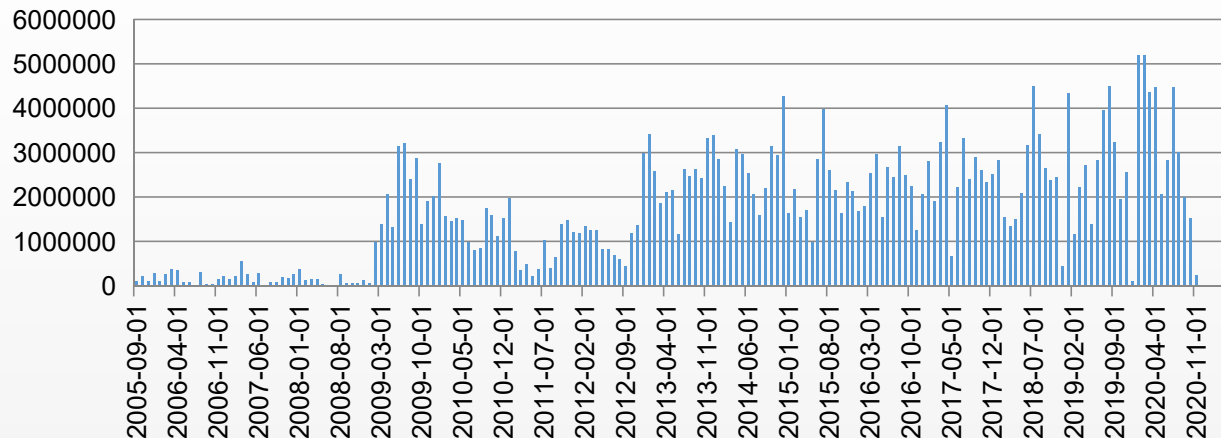
炼焦煤：进口数量：中国（月）

单位：万吨



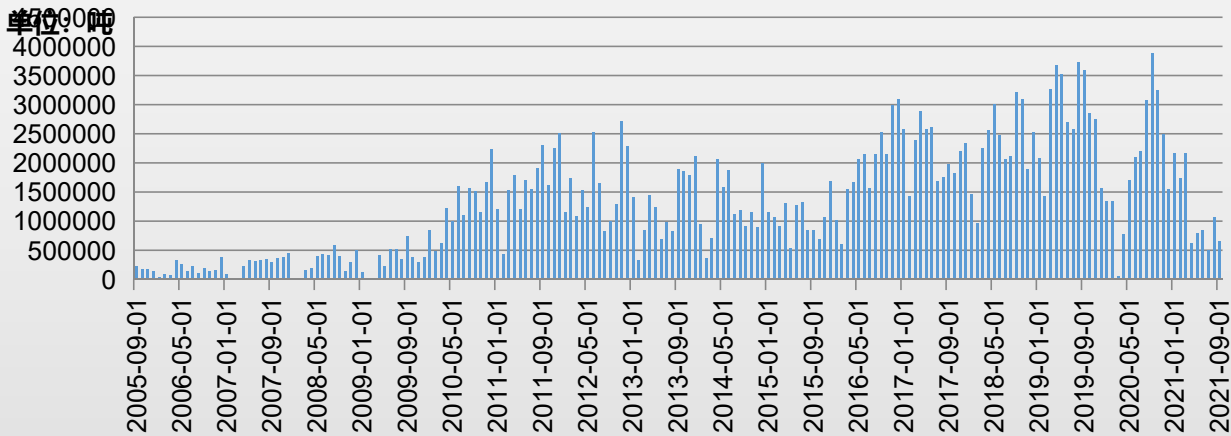
炼焦煤：进口数量：澳大利亚—中国（月）

单位：吨



炼焦煤：进口数量：蒙古国—中国（月）

单位：万吨





➤ **供给端来看**，全国疫情仍有局部反弹现象，且局地出现低温雨雪天气，或对焦煤运输产生一定影响，而虽然进口焦煤供应压力也受疫情影响暂时无法缓解，但所占我国供给比例较小，相关炒作或难维继。此外，洗煤厂开工率和精煤日均产量基本稳定，保供稳价成果进一步显现，**焦煤供应偏紧状况存改善预期。**

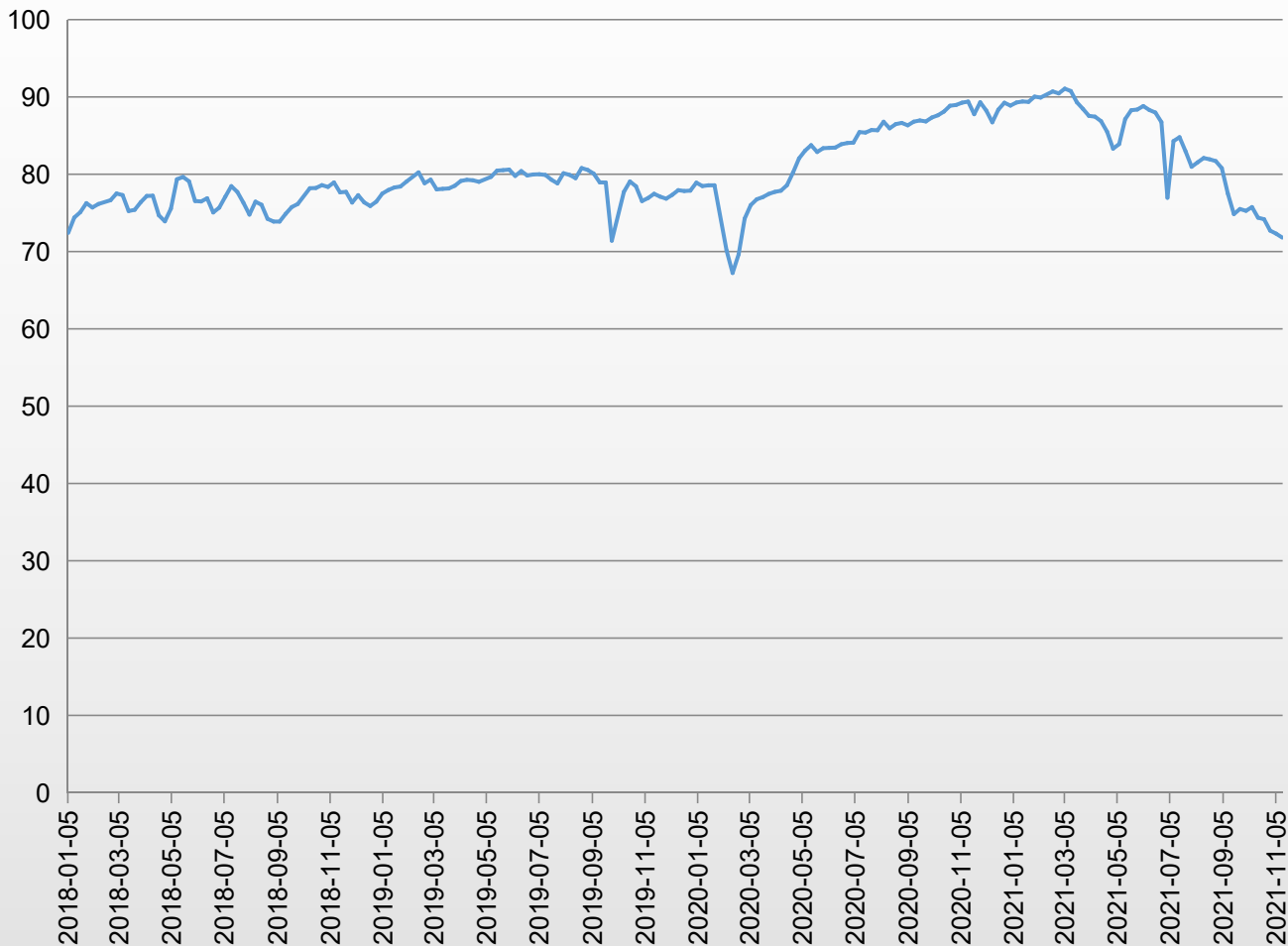
焦煤需求（焦企）：产能利用率和日均产量延续回落



长安期货
CHANG-AN FUTURES

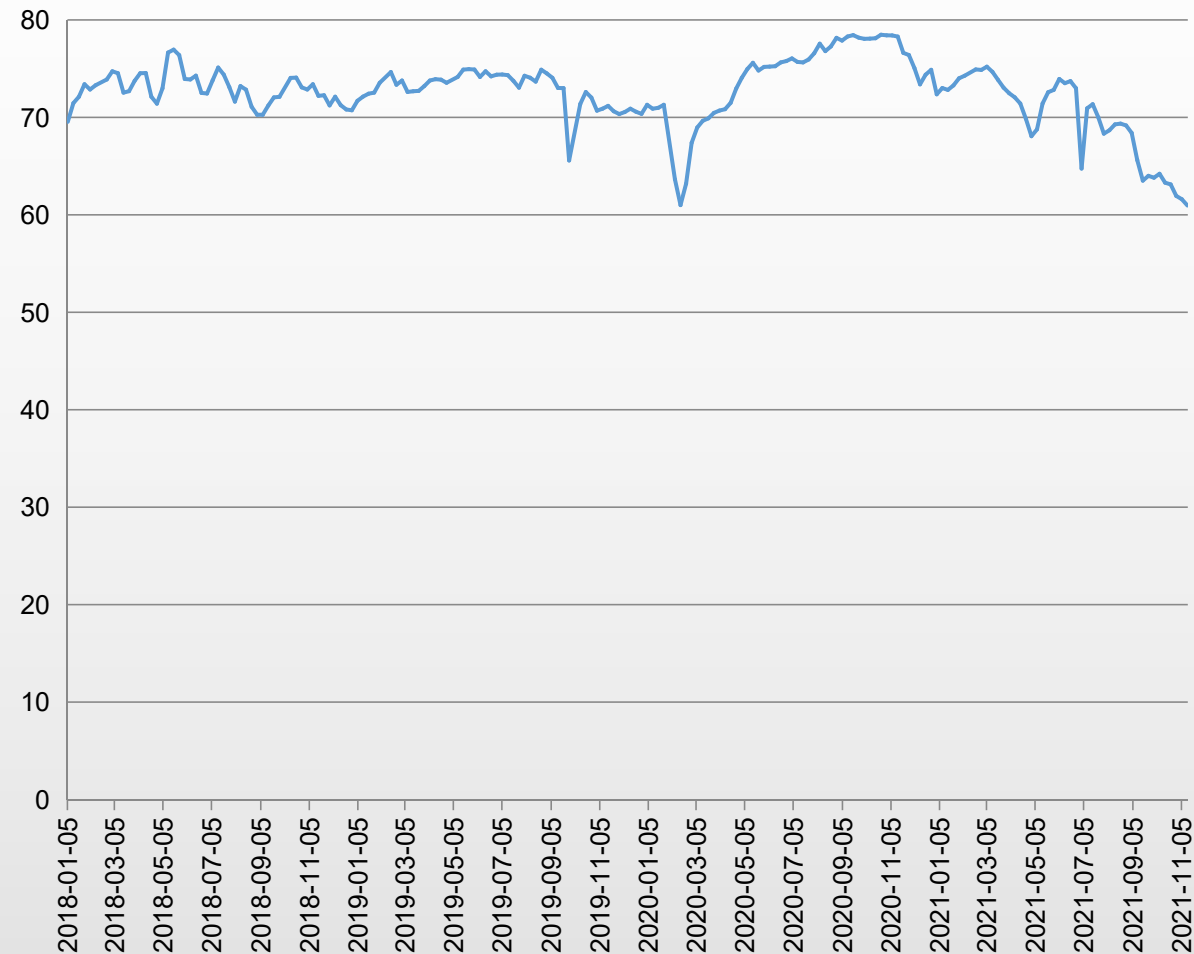
焦炭：全样本：独立焦化企业：剔除淘汰产能利
用率：中国（周）

单位：%



焦炭：全样本：独立焦化企业：日均产量：
中国（周）

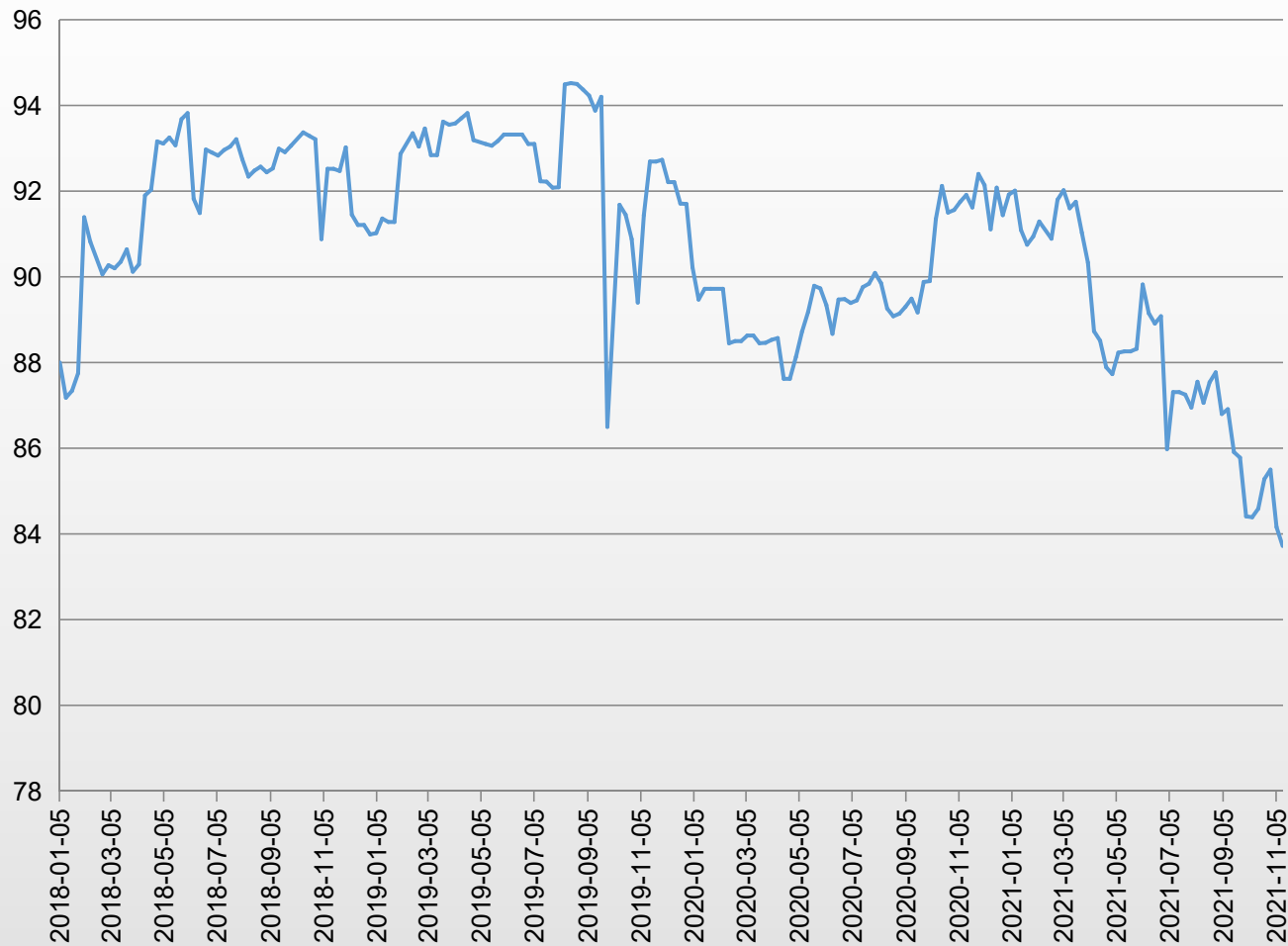
单位：万吨



焦煤需求（钢厂）：产能利用率和日均产量延续回落

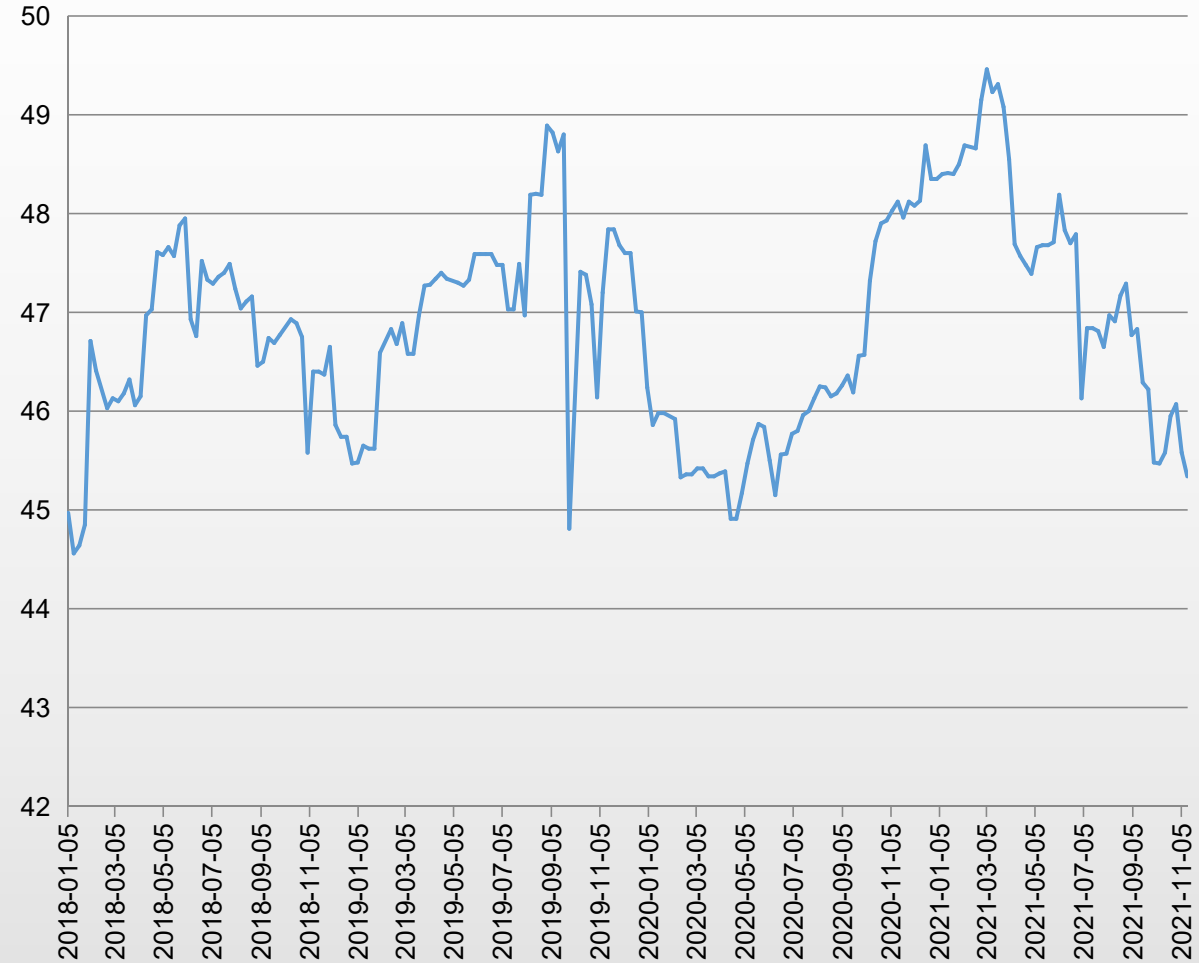
焦炭：247家钢铁企业：剔除淘汰产能利用率：中国（周）

单位：%



焦炭：247家钢铁企业：日均产量：中国（周）

单位：万吨



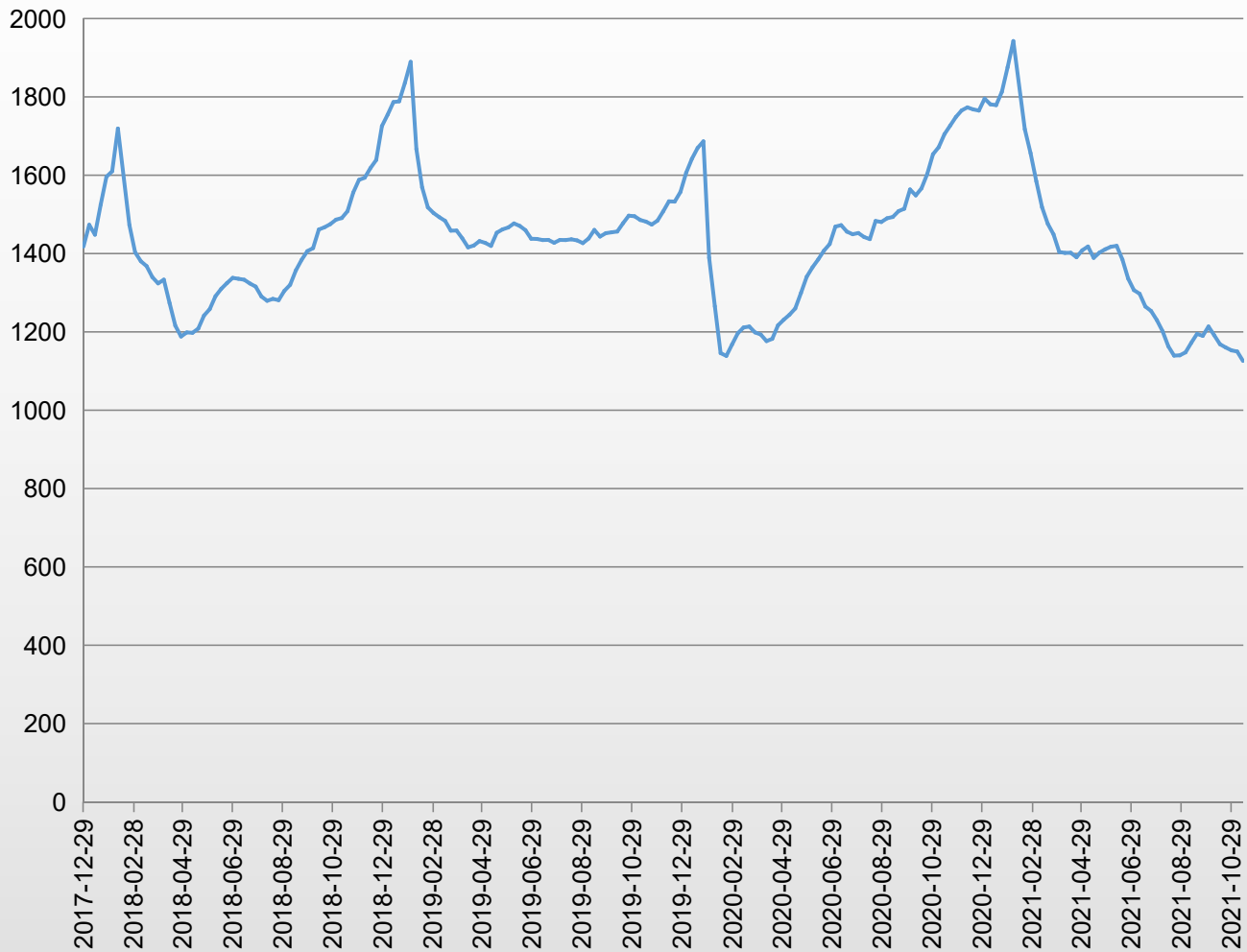


➤ **需求端**，在“双碳”及能耗双控等政策挤压焦炭产能背景下焦煤需求被动受限，独立焦企产能利用率和焦炭日均产量延续回落。同时，目前**焦煤主力01合约需求**受粗钢限产政策、冬奥限产、京津冀采暖季限产以及遏制“两高”项目等约束焦炭产能释放的政策影响较大，**存偏弱预期**。

焦煤库存：焦化厂和钢厂库存均有回落

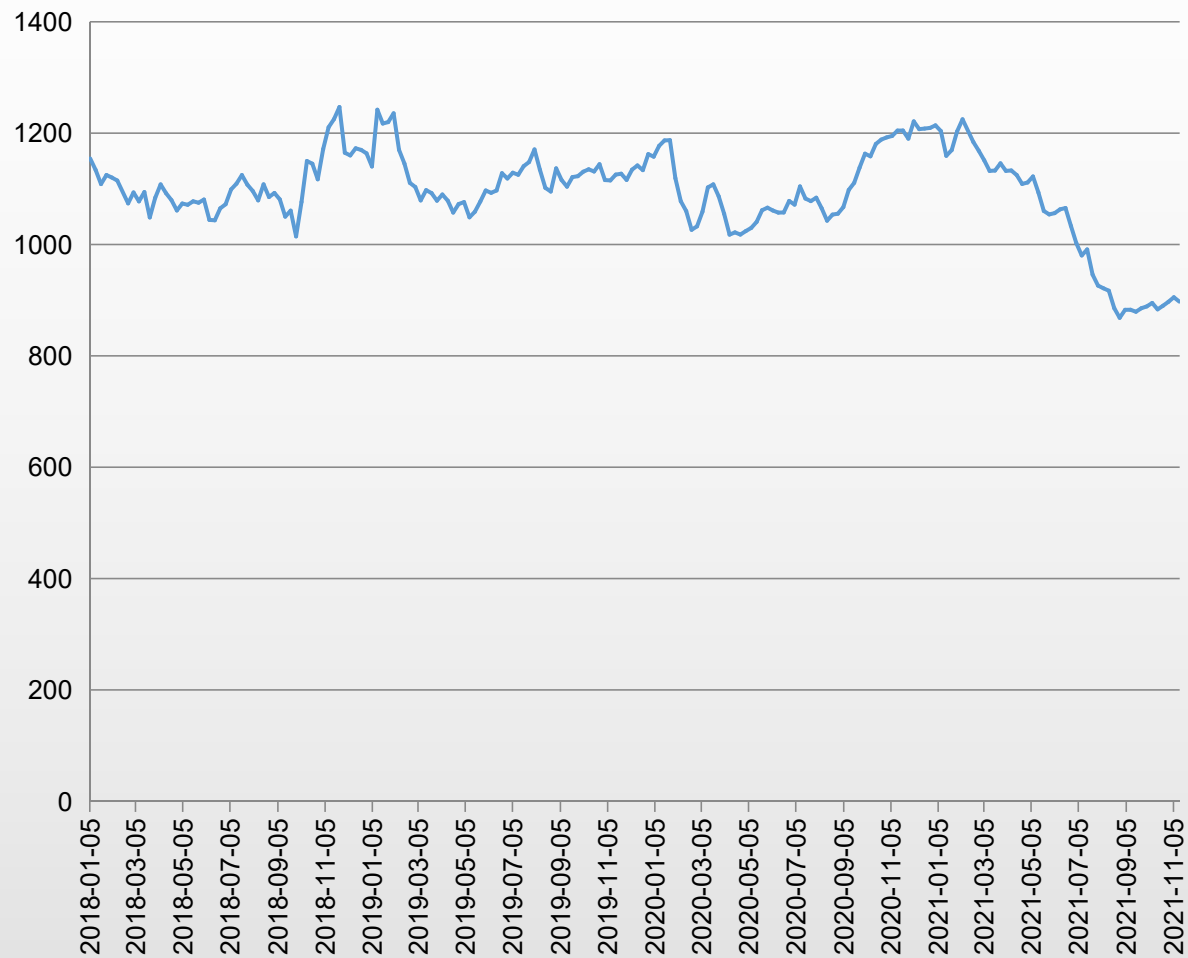
230家独立焦化厂：炼焦煤：库存合计（周）

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



焦煤库存：洗煤厂精煤库存及港口库存均有回升

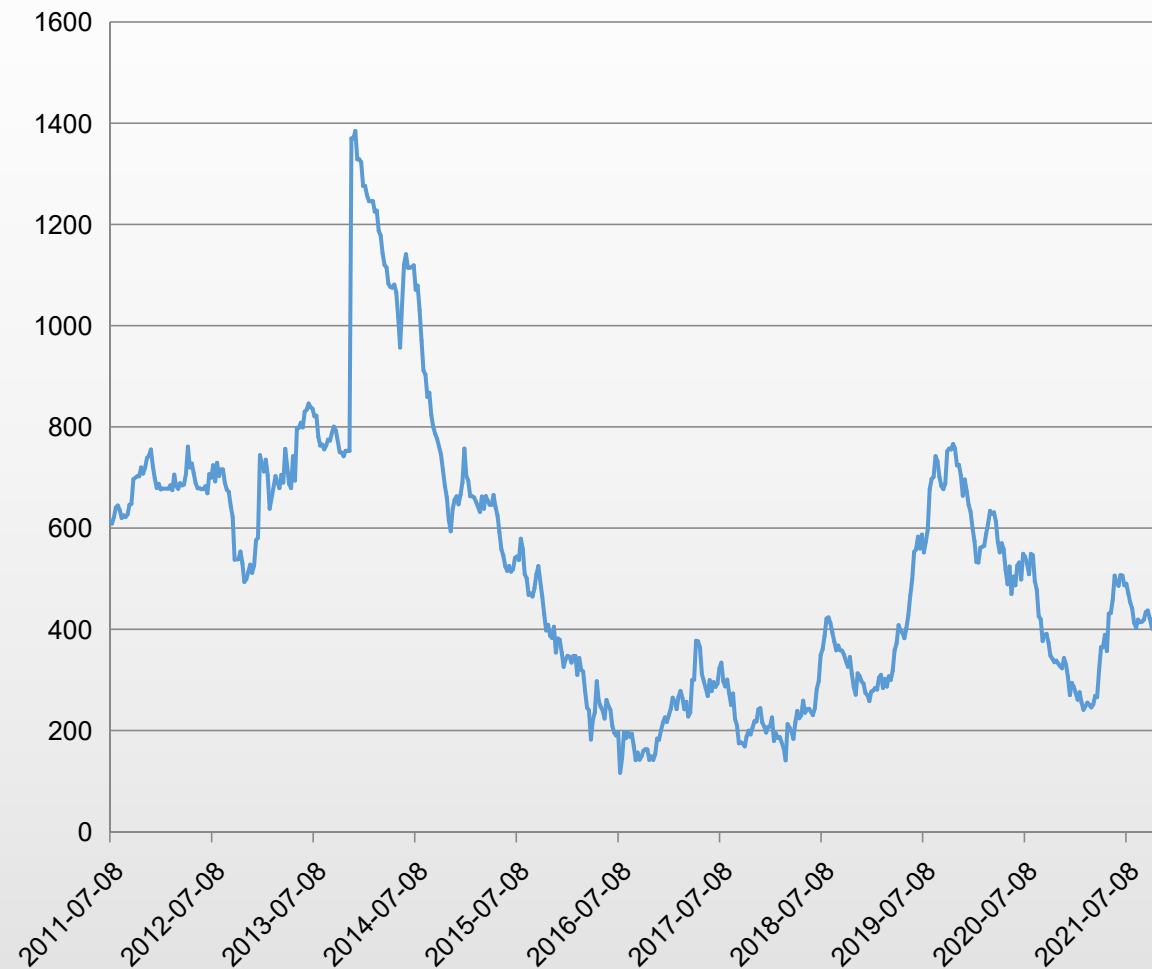
样本洗煤厂 (110家)：精煤：库存：中国 (周)

单位：万吨



炼焦煤：进口：港口库存合计 (周)

单位：万吨





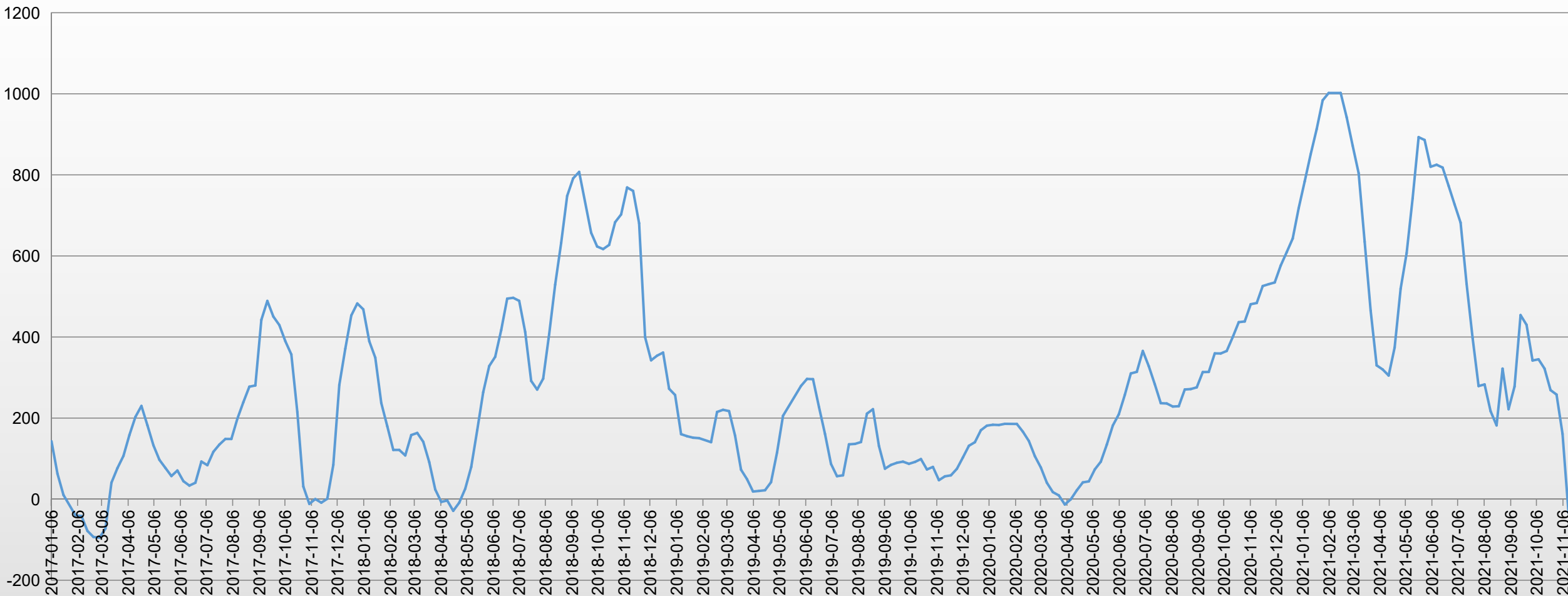
- **库存方面**，精煤库存继续回升，保供成果凸显；独立焦化厂及钢厂库存回落，均处于3年来低位，对焦煤现货价格及近月合约期价起到一定支撑作用。



吨焦平均盈利延续回落，跌至亏损区间

独立焦化企业：吨焦平均利润：中国（周）

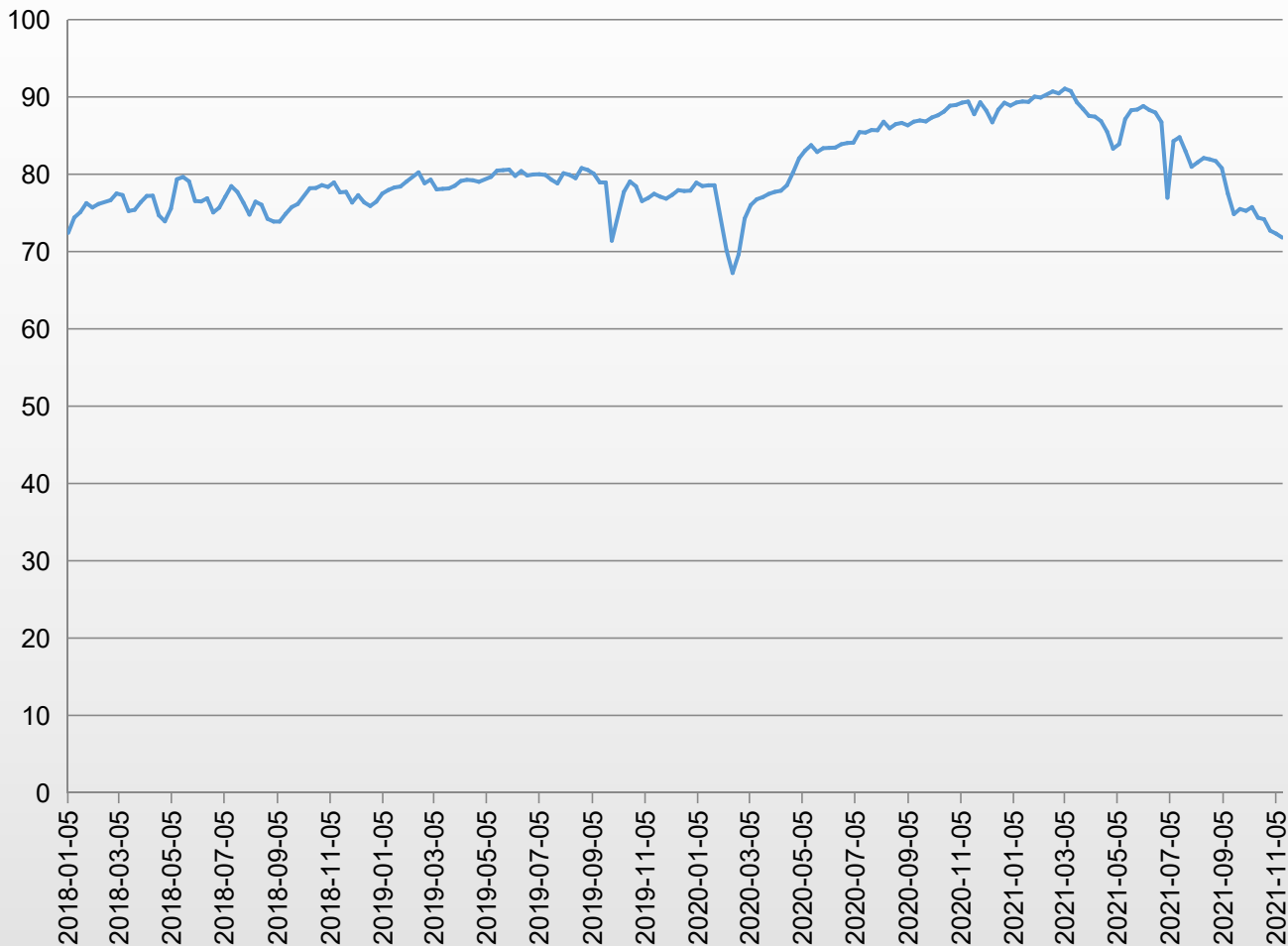
单位：元



焦炭供给（焦企）：产能利用率和日均产量延续回落

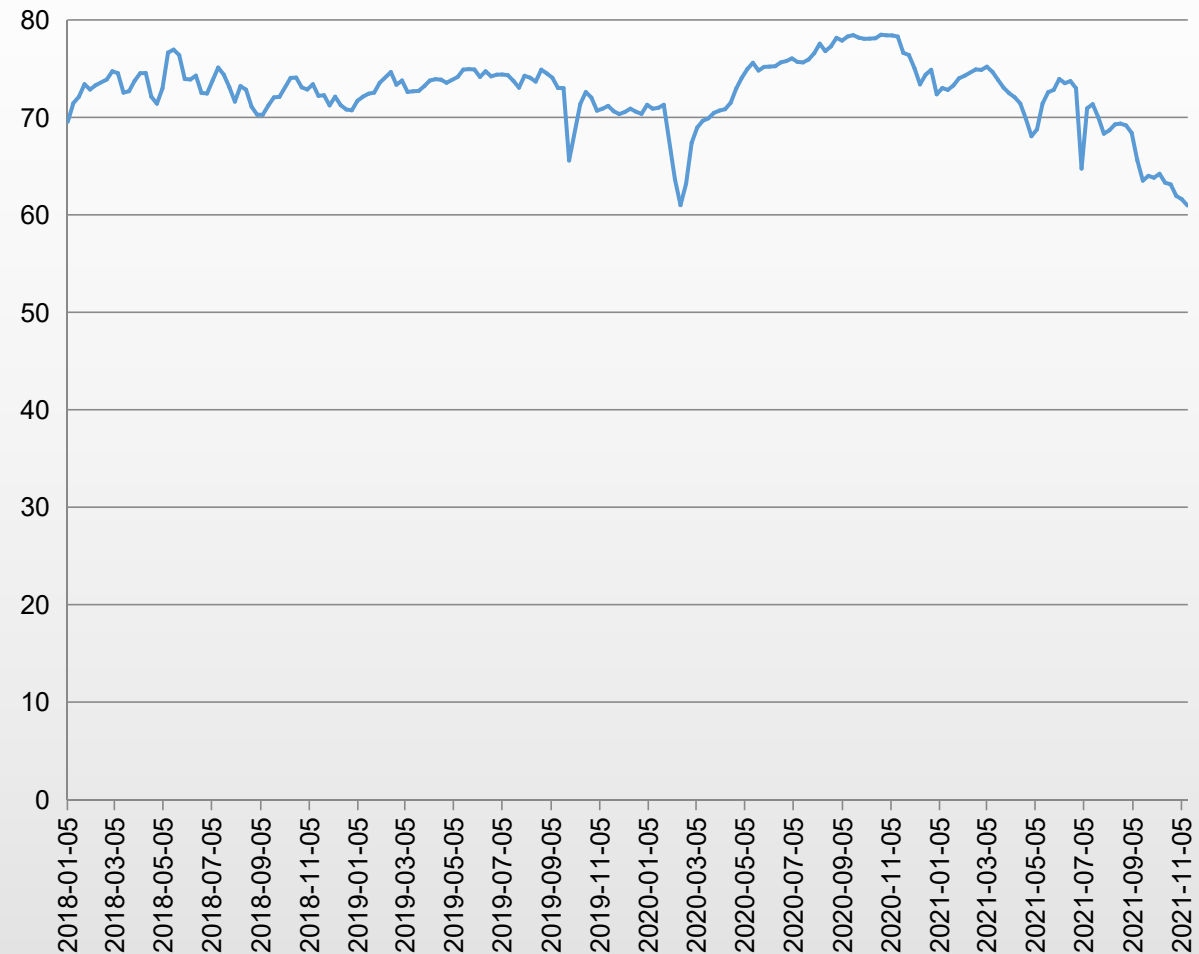
焦炭：全样本：独立焦化企业：剔除淘汰产能利
用率：中国（周）

单位：%



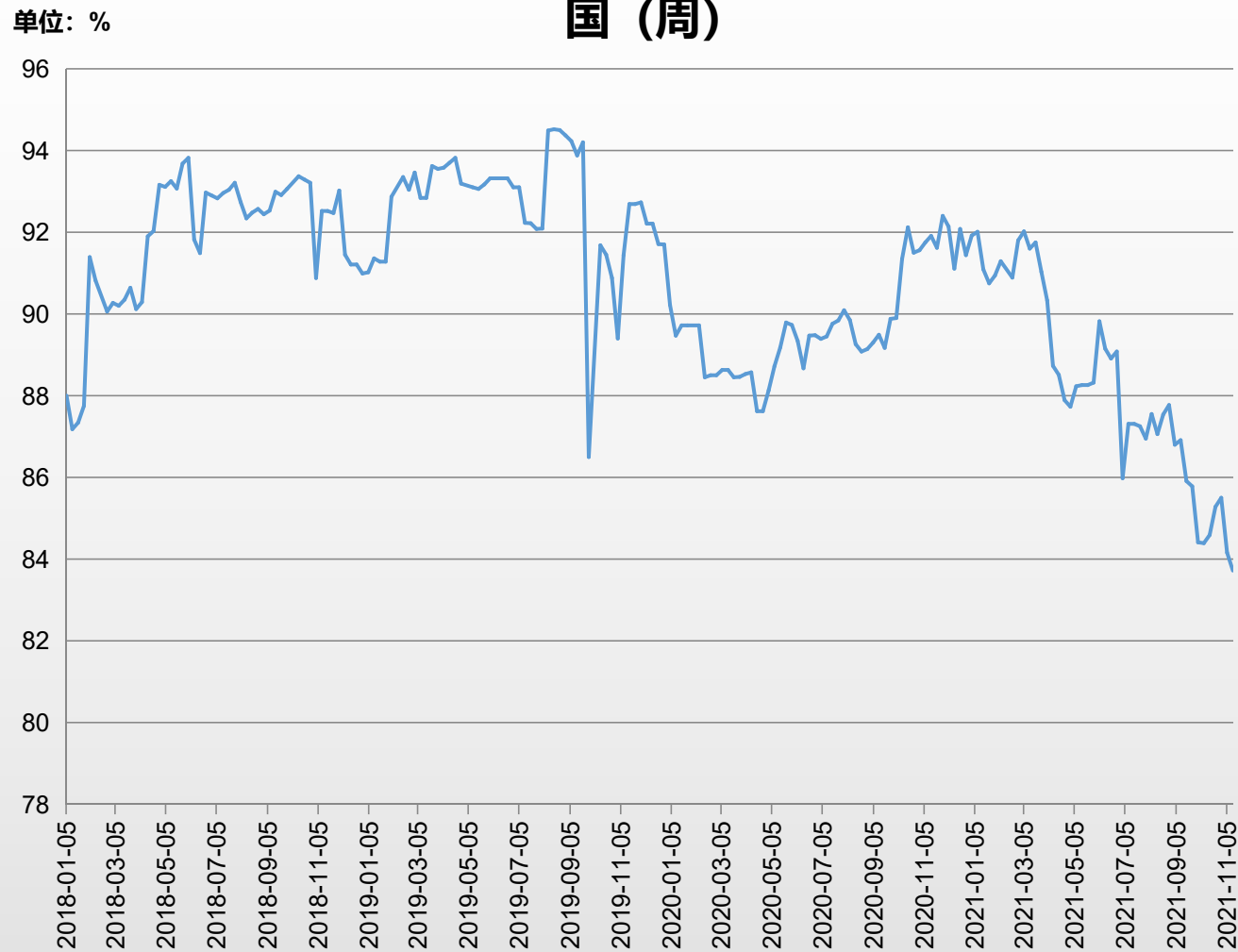
焦炭：全样本：独立焦化企业：日均产量：
中国（周）

单位：万吨

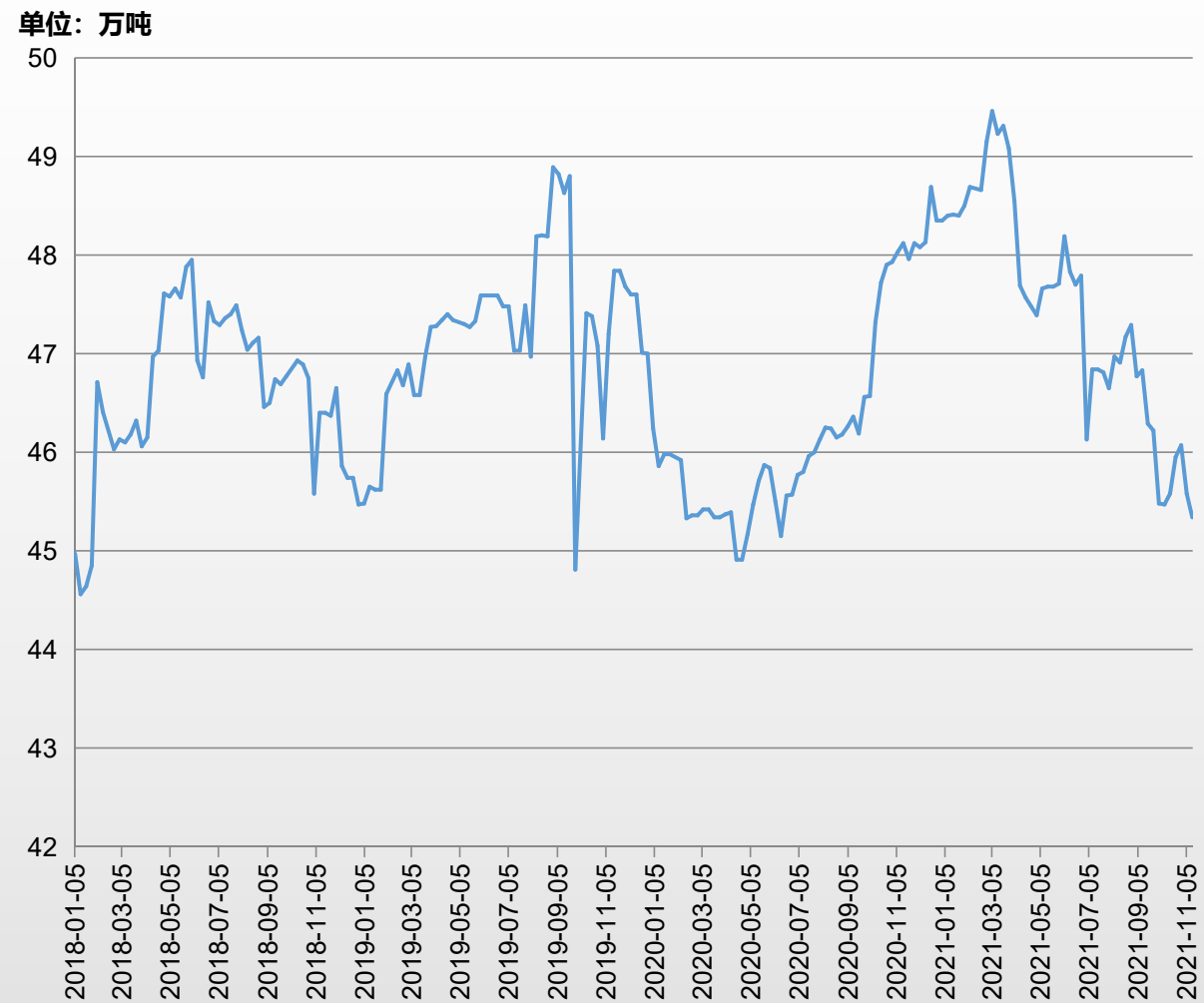


焦炭供给（钢厂）：产能利用率和日均产量延续回落

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

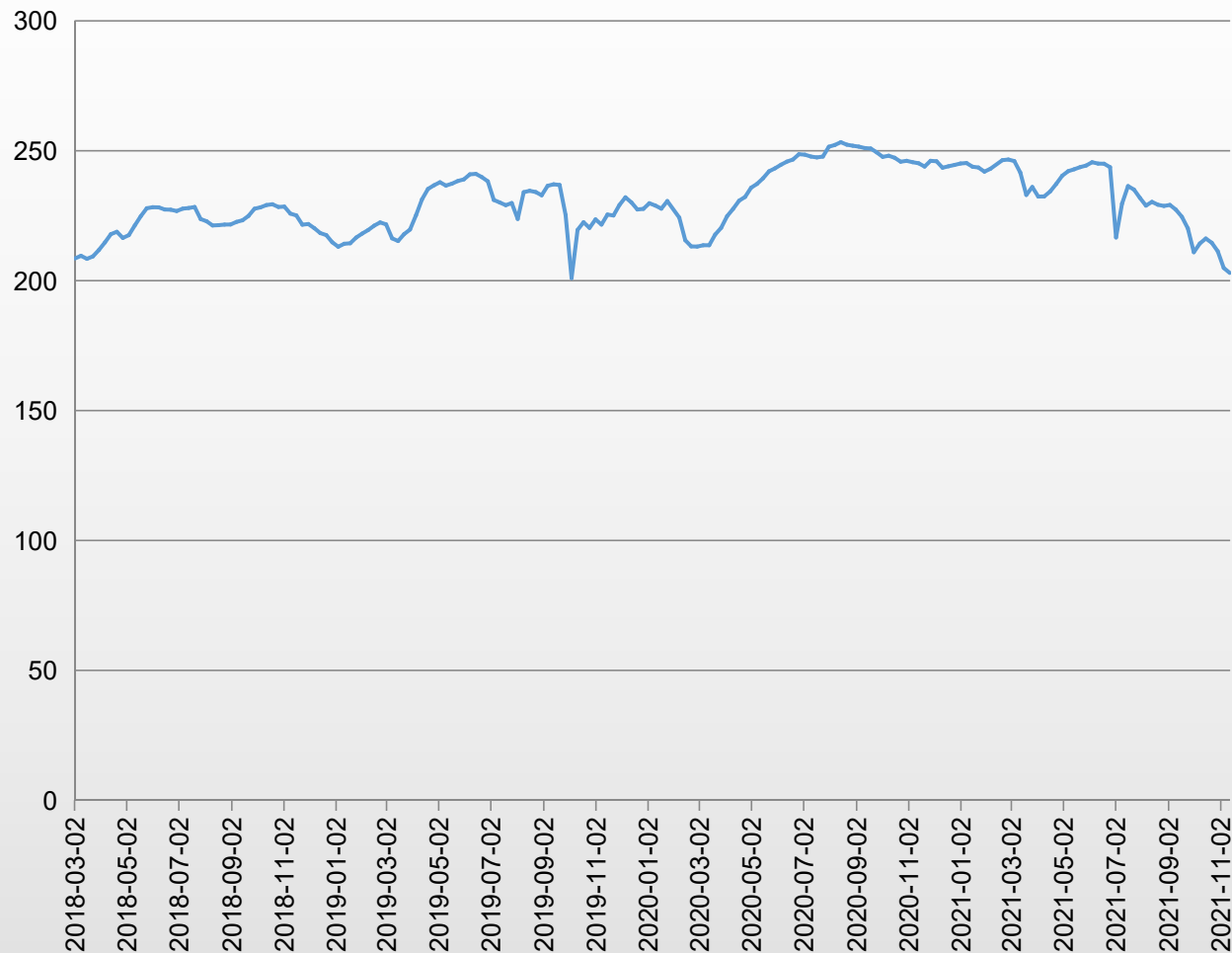
- 此前发布的关于深入打好污染防治攻坚战的意见中提到坚决遏制高耗能高排放项目盲目发展，推动高炉 - 转炉长流程炼钢转型为电炉短流程炼钢，重点区域严禁新增钢铁、焦化等产能，**施压焦炭供需两端。**
- **供给端**，焦企盈利大幅回落，吨焦利润已处于亏损区间，虽然焦煤价格下跌成本端压力回落，但钢厂第三轮200元/吨提降已落地，焦企盈利压力仍然较大，部分焦企产能被动受限，独立焦企产能利用率和焦炭日均产量继续回落至去年来的低位。此外，国务院印发2030年前碳达峰行动方案、能耗双控、遏制“两高”、环保督查等政策因素仍导致焦炭供应偏紧，叠加冬奥限产以及京津冀采暖季错峰限产以及深入打好污染防治攻坚战等政策预期，**目前焦炭面临的供应压力仍然较大。**

焦炭需求：高炉开工率低位反弹，但产能利用率及日均铁水产量均有回落



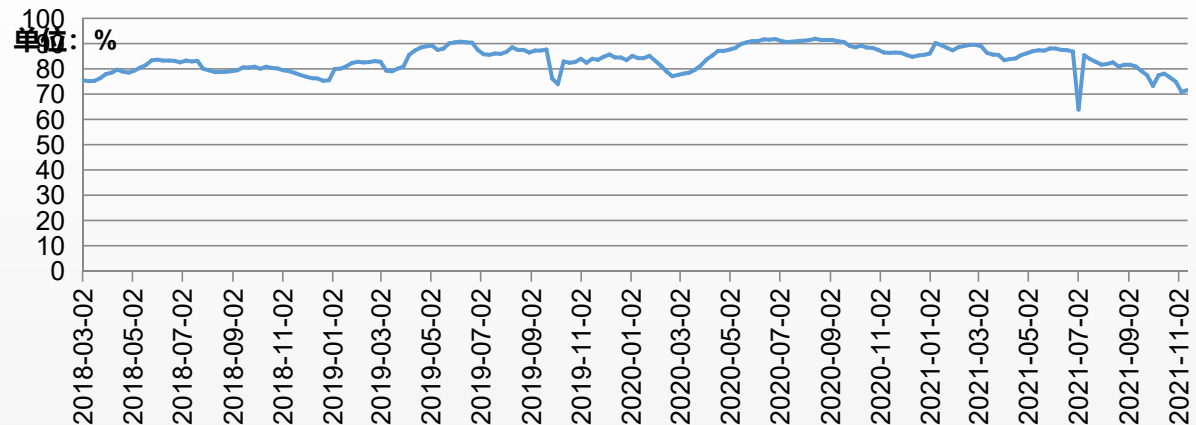
247家钢铁企业：铁水：日均产量：中国（周）

单位：万吨



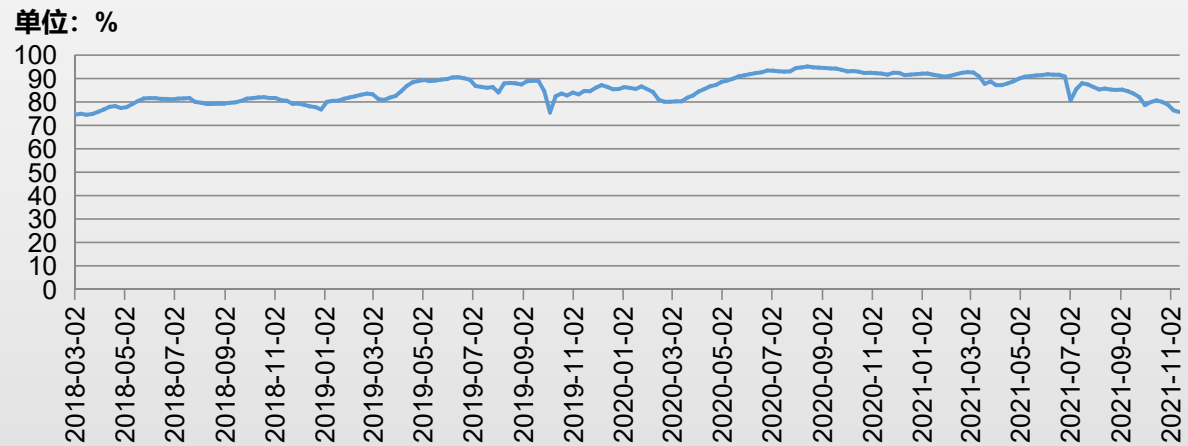
247家钢铁企业：高炉开工率：中国（周）

单位：%



247家钢铁企业：高炉产能利用率：中国（周）

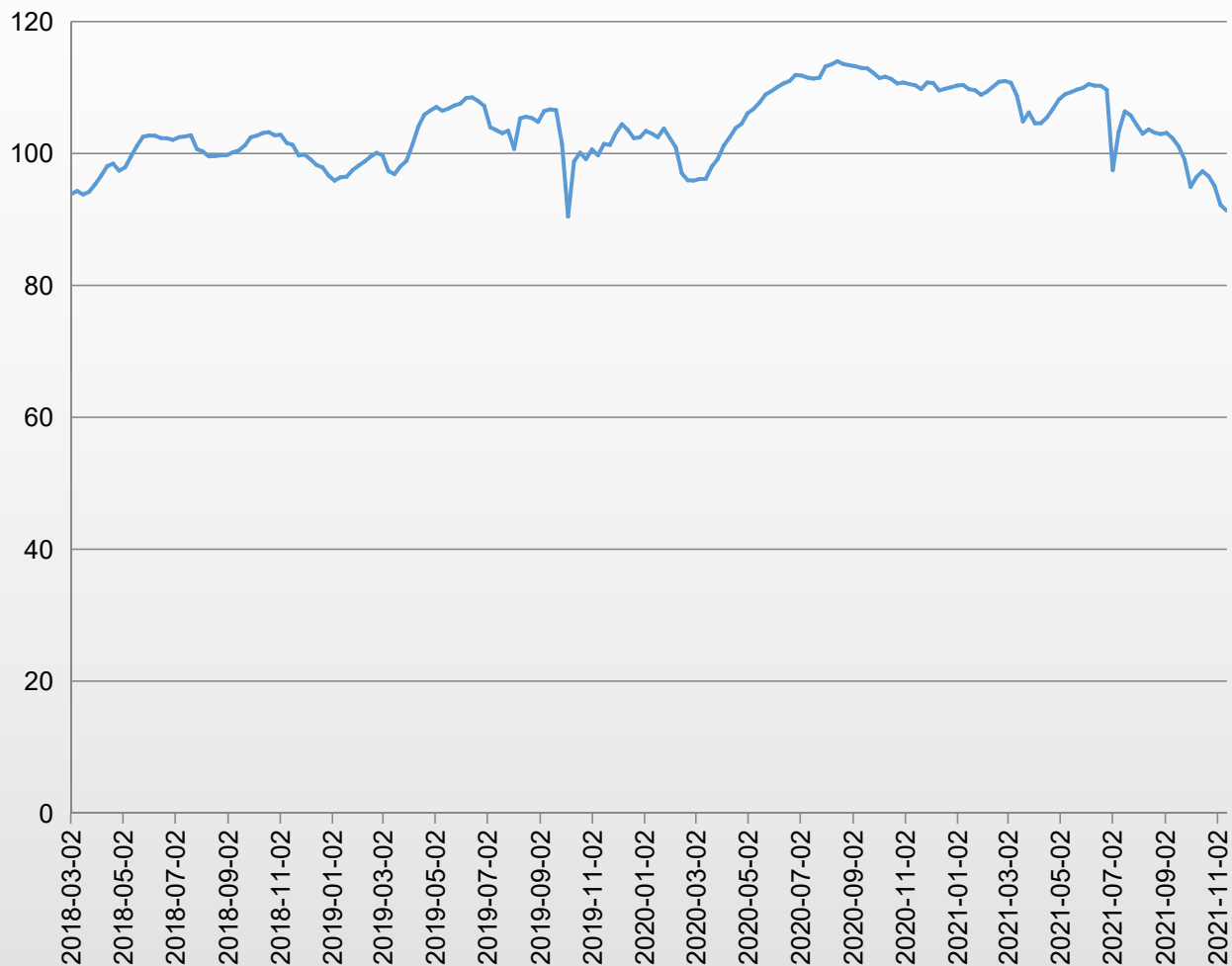
单位：%



焦炭需求：消费量下行逼近2年来新低，出口量有所回落

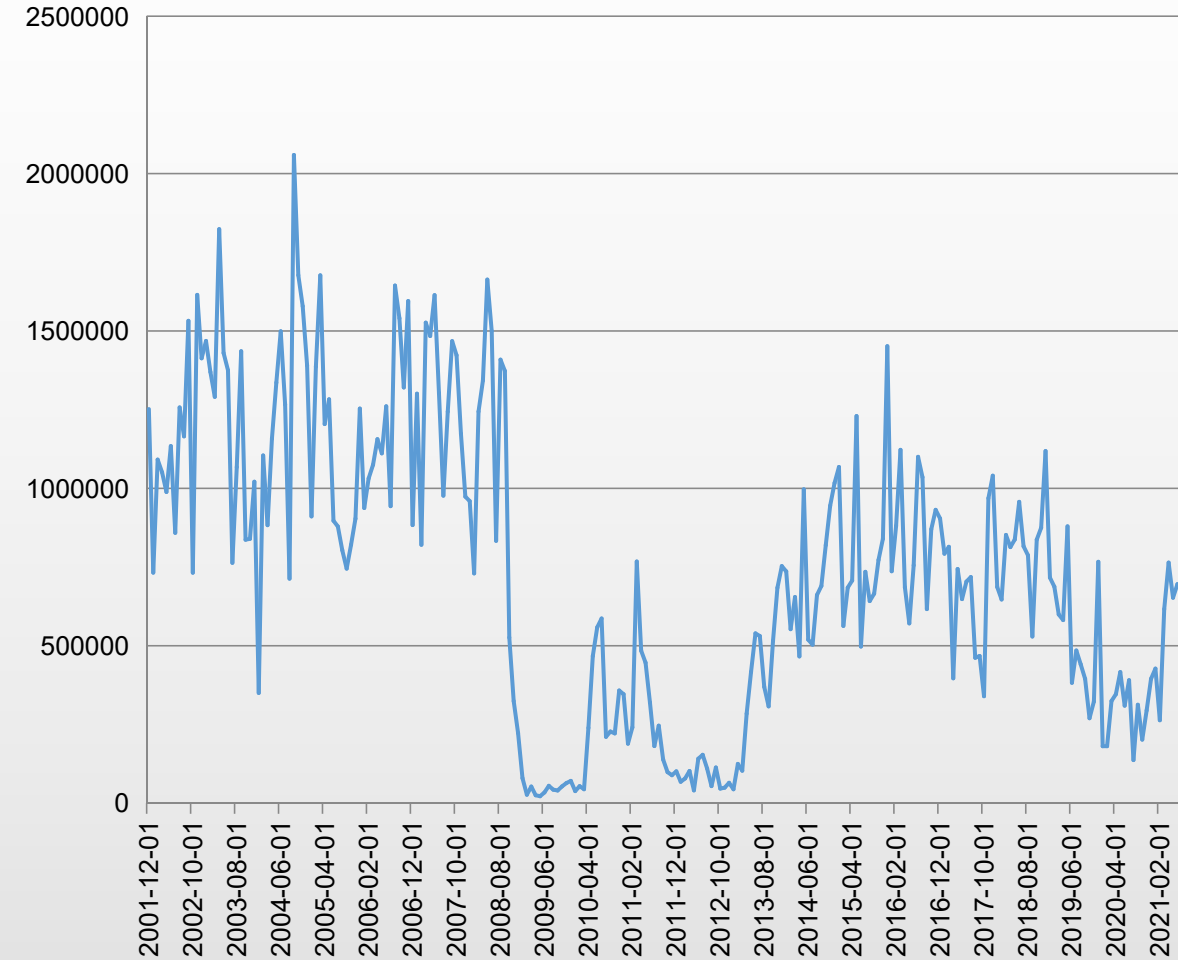
焦炭：消费量：中国（周）

单位：万吨



焦炭：出口数量合计：中国（月）

单位：吨





➤ **需求端**，尽管10月M2等金融数据好于预期，且房企融资有松绑迹象，但增量仍然有限且结构仍待优化，短期宏观经济仍面临较大下行压力，**施压钢企需求**。此外，虽然有市场传闻房企融资政策有所松动，但房地产政策总体仍以稳为主，现有政策多是针对房地产市场的“定向精准维稳”调控，难有明显增量，因而焦炭需求在传统淡季中难言乐观，同时利润挤压导致部分钢企被迫设备检修，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，叠加“双碳”背景下粗钢限产仍是主旋律，**焦炭需求仍然承压**。

焦炭库存：焦企库存延续回升，钢厂库存则继续回落



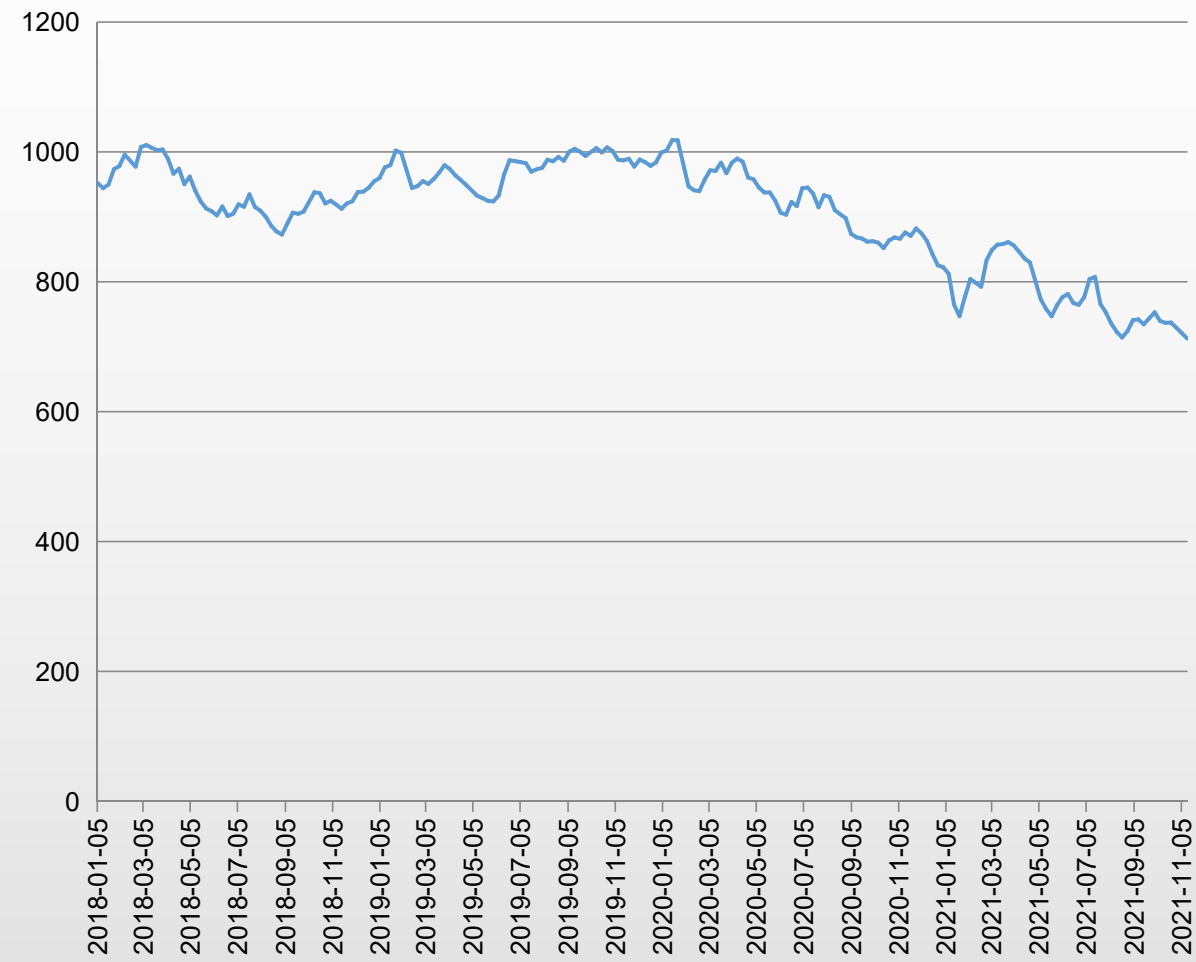
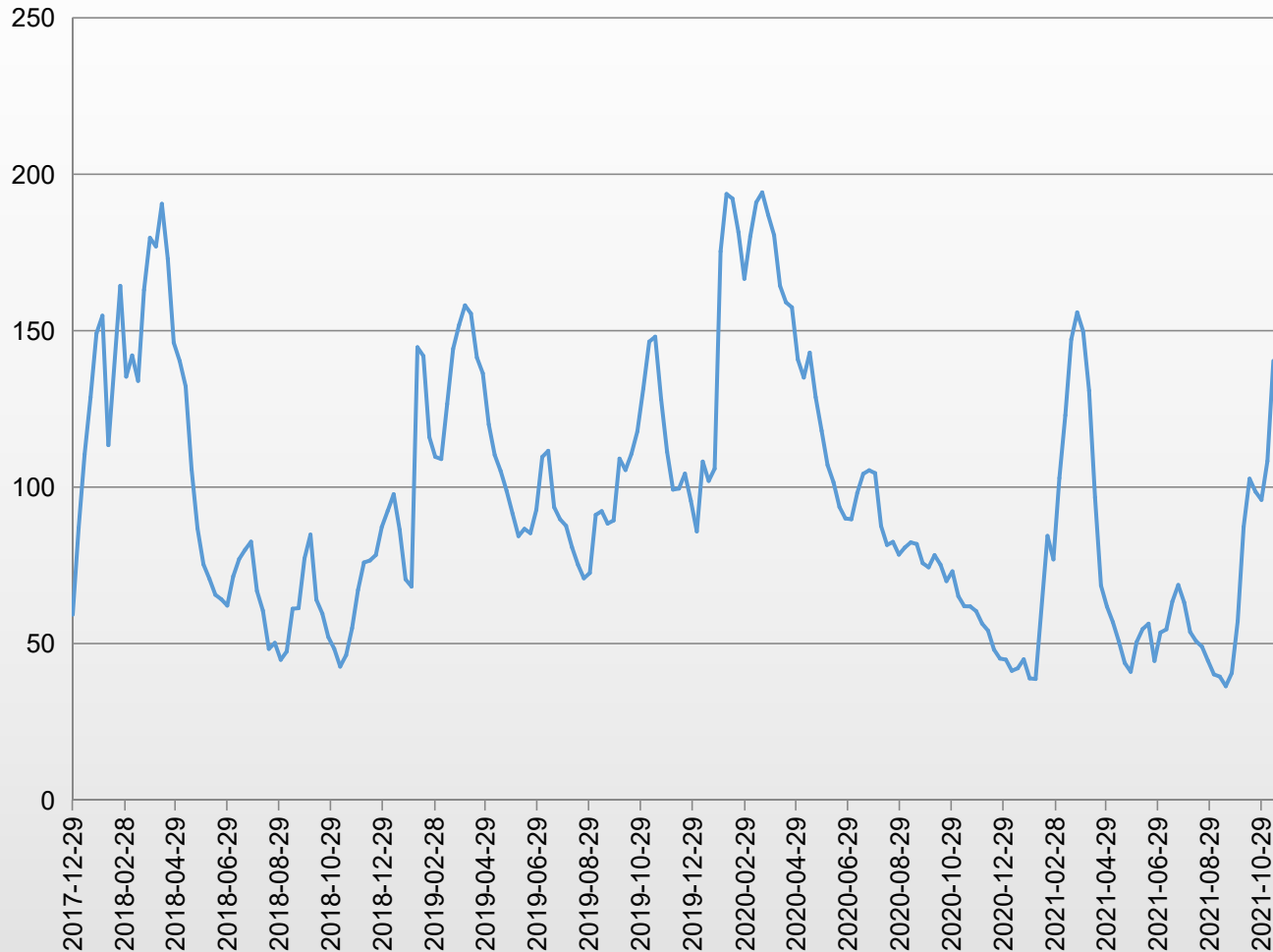
长安期货
CHANG-AN FUTURES

230家独立焦化厂：焦炭：库存：中国（周）

焦炭：247家钢厂样本焦化厂：库存：中国（周）

单位：万吨

单位：万吨

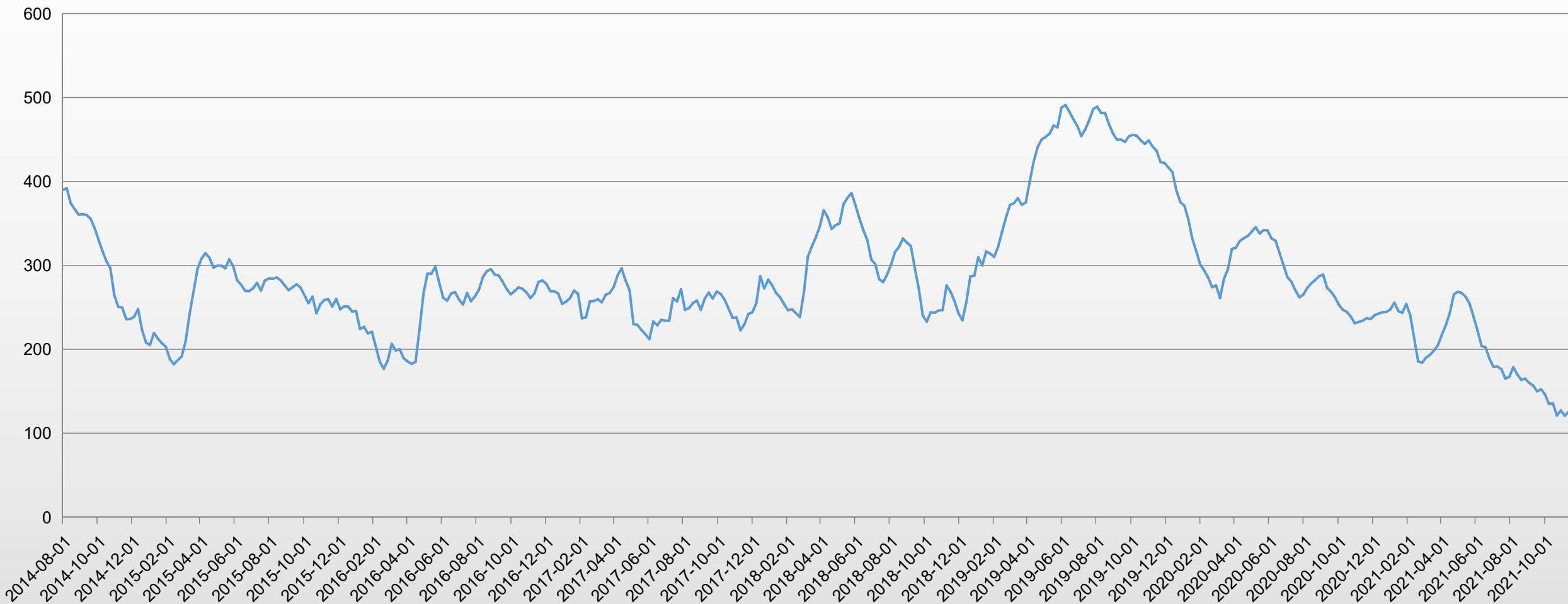




焦炭库存：港口库存维持低位

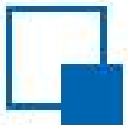
焦炭：港口库存合计：中国（周）

单位：万吨





➤ **库存方面**，焦化厂库存延续回升，钢厂库存则继续回落，续创3年来新低，显示下游钢厂需求受到挤压，焦化厂开始累库。



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

- **供给端来看**，全国疫情仍有局部反弹现象，且局地出现低温雨雪天气，或对焦煤运输产生一定影响，而虽然进口焦煤供应压力也受疫情影响暂时无法缓解，但所占我国供给比例较小，相关炒作或难维继。此外，洗煤厂开工率和精煤日均产量基本稳定，保供稳价成果进一步显现，**焦煤供应偏紧状况存改善预期。**
- **需求端**，在“双碳”及能耗双控等政策挤压焦炭产能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延续回落。同时，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”项目等约束焦炭产能释放的政策影响较大，**存偏弱预期。**
- **库存方面**，精煤库存继续回升，保供成果凸显；独立焦化厂及钢厂库存回落，均处于近年来低位，对焦煤现货价格及近月合约期价起到一定支撑作用。
- **综上**，虽然焦煤库存仍处于近年来低位，但保供稳价效果进一步显现，焦煤供应压力逐步缓解，叠加焦煤需求在一系列约束焦炭产能政策的影响下存偏弱预期，焦煤主力合约期价或偏空运行。



- 此前发布的关于深入打好污染防治攻坚战的意见中提到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。
- 具体来看，**供给端**，焦企盈利大幅回落，吨焦利润已处于亏损区间，虽然焦煤价格下跌成本端压力回落，但钢厂第三轮200元/吨提降已落地，焦企盈利压力仍然较大，部分焦企产能被动受限，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。**



总结--焦炭

- **需求端**，尽管10月M2等金融数据好于预期，且房企融资有松绑迹象，但增量仍然有限且结构仍待优化，短期宏观经济仍面临较大下行压力，**施压钢企需求**。此外，虽然有市场传闻房企融资政策有所松动，但房地产政策总体仍以稳为主，现有政策多是针对房地产市场的“定向精准维稳”调控，难有明显增量，因而焦炭需求在传统淡季中难言乐观，同时利润挤压导致部分钢企被迫设备检修，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，叠加“双碳”背景下粗钢限产仍是主旋律，**焦炭需求仍然承压**。
- **库存方面**，焦化厂库存延续回升，钢厂库存则继续回落，续创3年来新低，**显示下游钢厂需求受到挤压，焦化厂开始累库**。
- **综上**，焦炭供需两端受利润不佳导致的主动限产和碳达峰背景下的遏制“两高”等政策产生的被动限产因素互相交织，虽然由于成本坍塌和市场炒作焦点在供应压力变化不大的背景下转向孱弱的需求端，但由于焦炭期价已大幅回落，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，因而焦炭期价下方仍有空间但或相对现货较为有限。



- **焦煤：**虽然焦煤库存仍处于近年来低位，但保供稳价效果进一步显现，焦煤供应压力逐步缓解，叠加焦煤需求在一系列约束焦炭产能政策的影响下存偏弱预期，**焦煤主力合约期价或偏空运行。**
- **焦炭：**焦炭供需两端受利润不佳导致的主动限产和碳达峰背景下的遏制“两高”等政策产生的被动限产因素互相交织，虽然由于成本坍塌和市场炒作焦点在供应压力变化不大的背景下转向孱弱的需求端，但由于焦炭期价已大幅回落，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，**因而焦炭期价下方仍有空间但或相对现货较为有限。**
- **操作建议**
 - ✓ **焦煤：偏空思路对待，注意止盈止损。**
 - ✓ **焦炭：偏空思路对待，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