

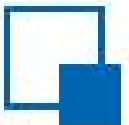


# 政策主导&需求仍然弱势，双焦 走势分化

投资咨询部

2021年11月22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

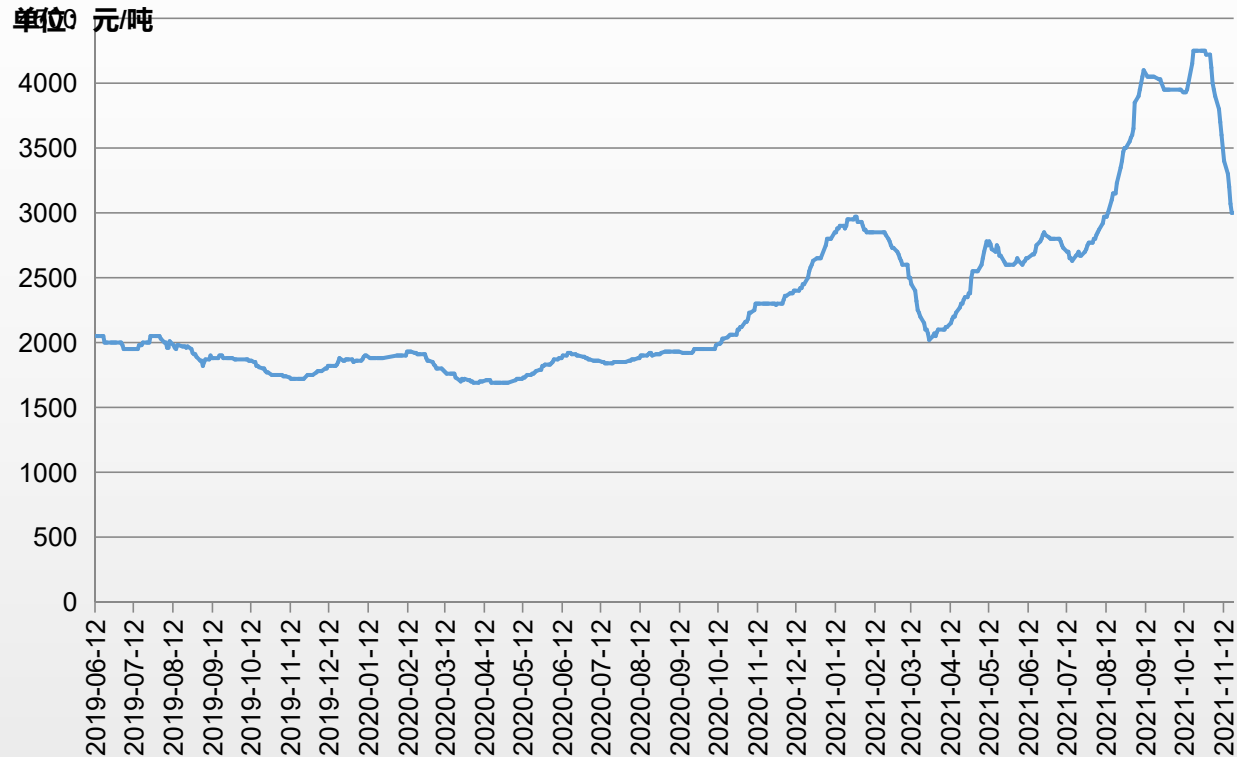
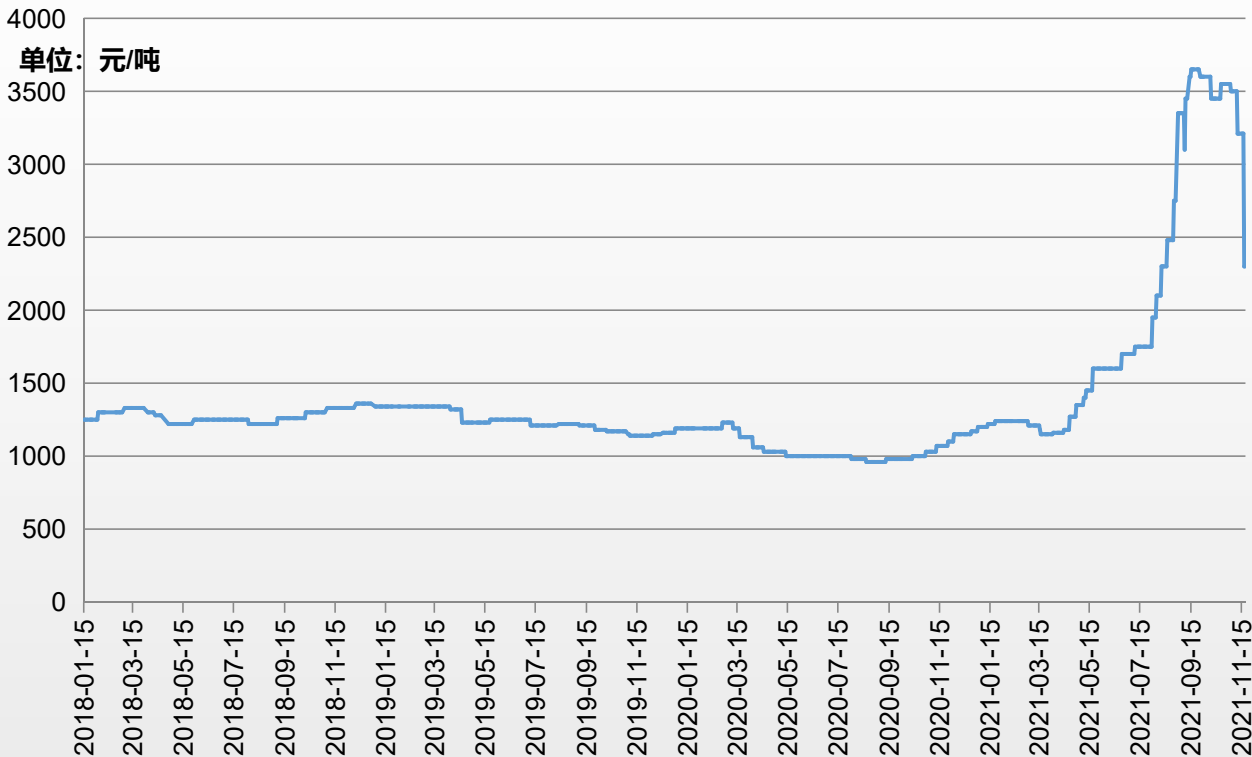


➤ 上周双焦期价继续下跌，但下跌幅度趋缓有底部企稳迹象。焦煤主力合约周跌15.64%，收报1855.5元/吨；焦炭主力合约周跌5.10%，收报2801.5元/吨。

# 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）**



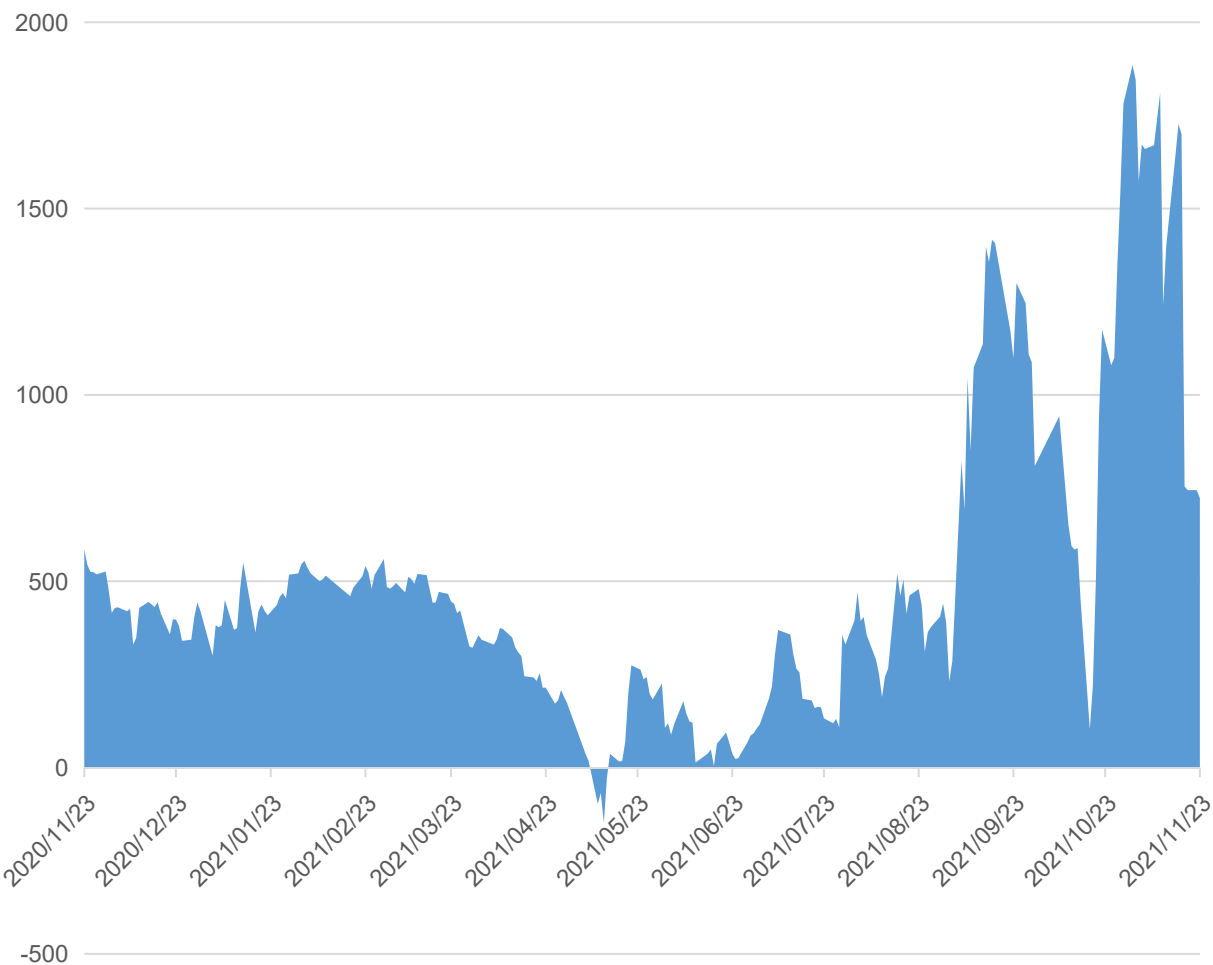
➤ 上周，柳林主焦煤现货价格和日照港准一级焦炭现货价格大幅下行，焦煤现货价格为2300元/吨，焦炭现货价格跌至3000元/吨。



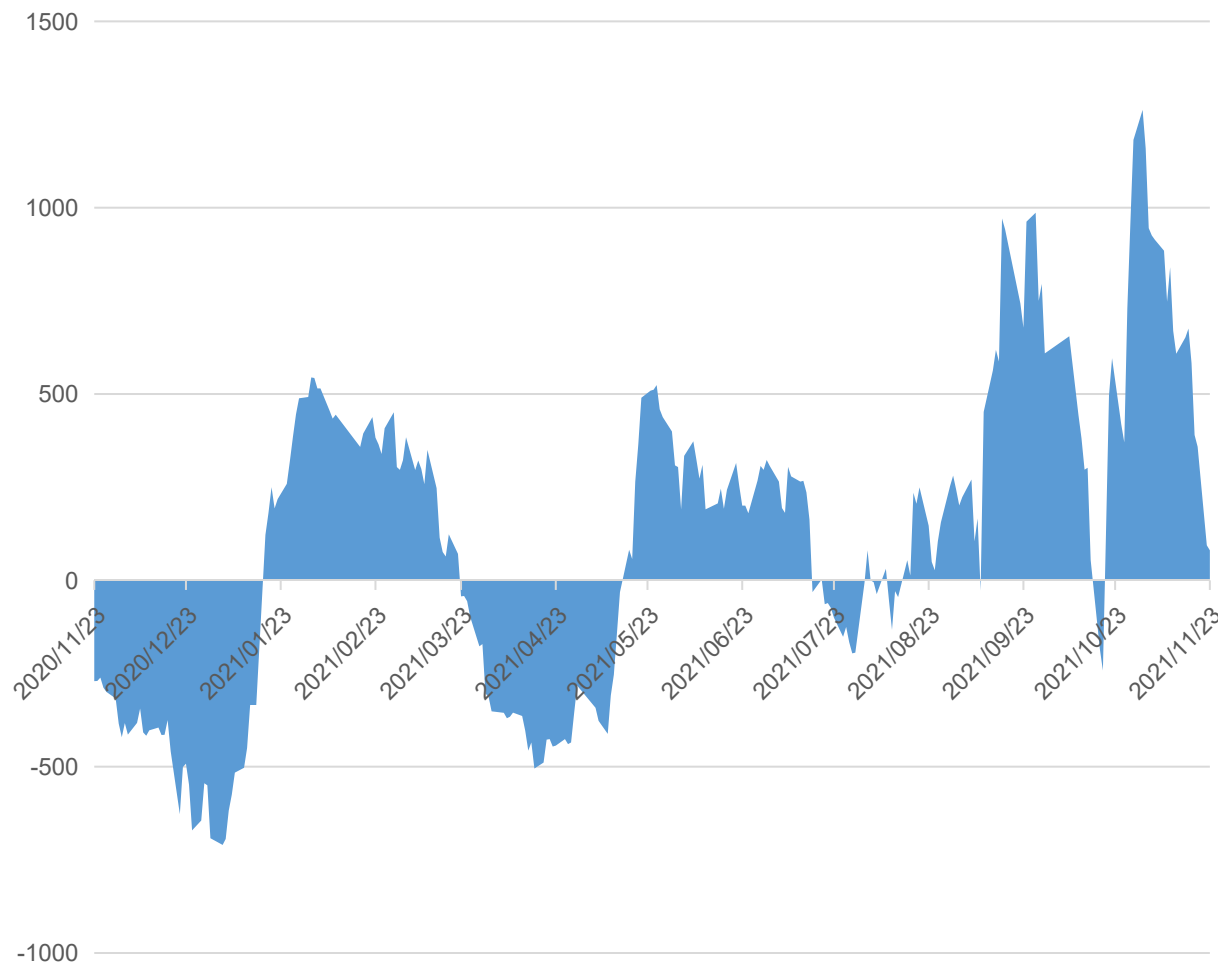
# 双焦基差



## 焦煤基差



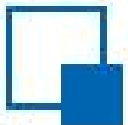
## 焦炭基差







- 近一年来焦煤基差均值为490.92，近1月的焦煤基差均值为1426.66，目前744.5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合约与现货价格仍有较大距离，再结合目前的基本面，焦煤基差有望进一步缩小。
- 近一年来焦炭基差均值为490.92，近一月焦炭基差均值为702.23，目前358.5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，焦炭基差或保持震荡。



## 一、行情回顾

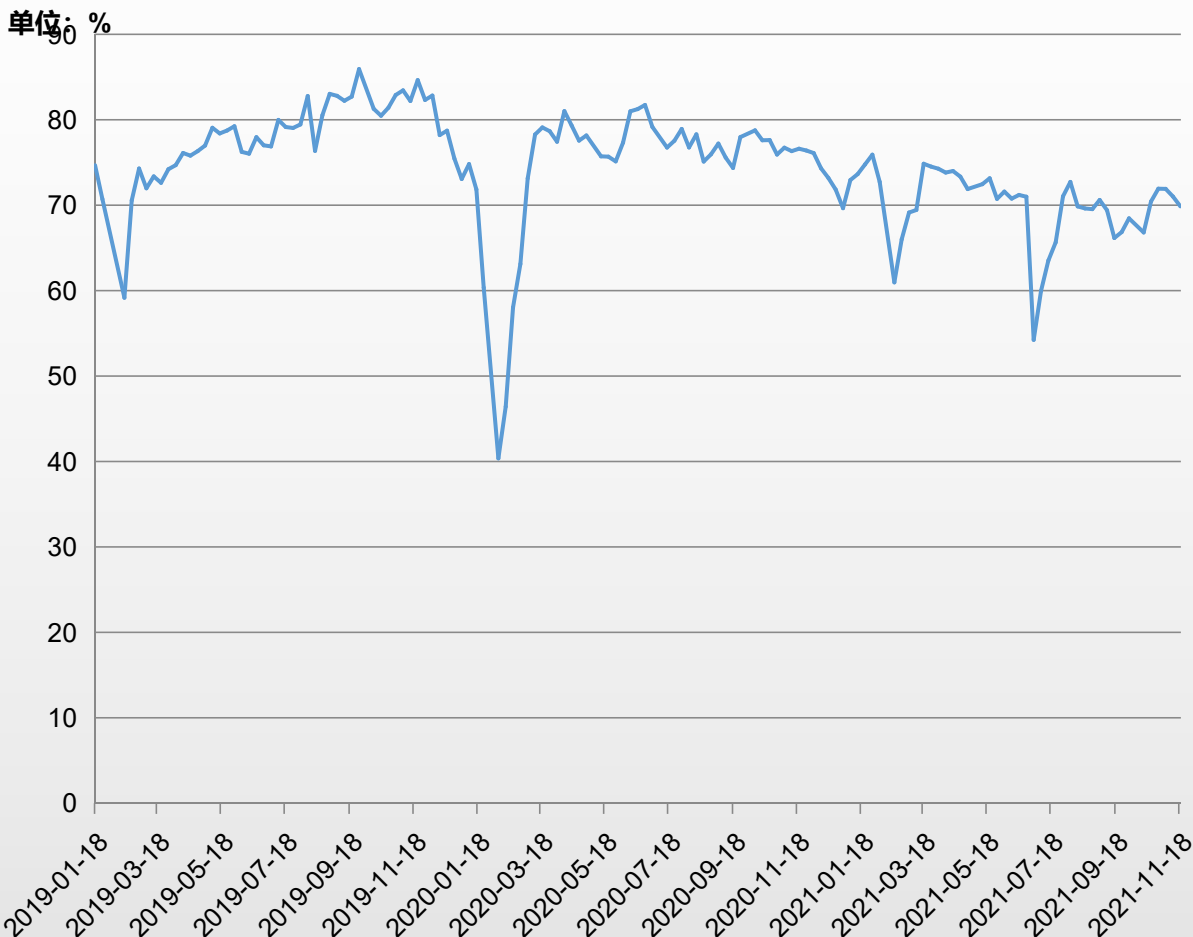
## 二、基本面分析

## 三、行情展望及操作建议



# 焦煤供给：产能利用率&精煤日均产量再度回落

样本洗煤厂（110家）：煤炭：开工率：中国  
(周)



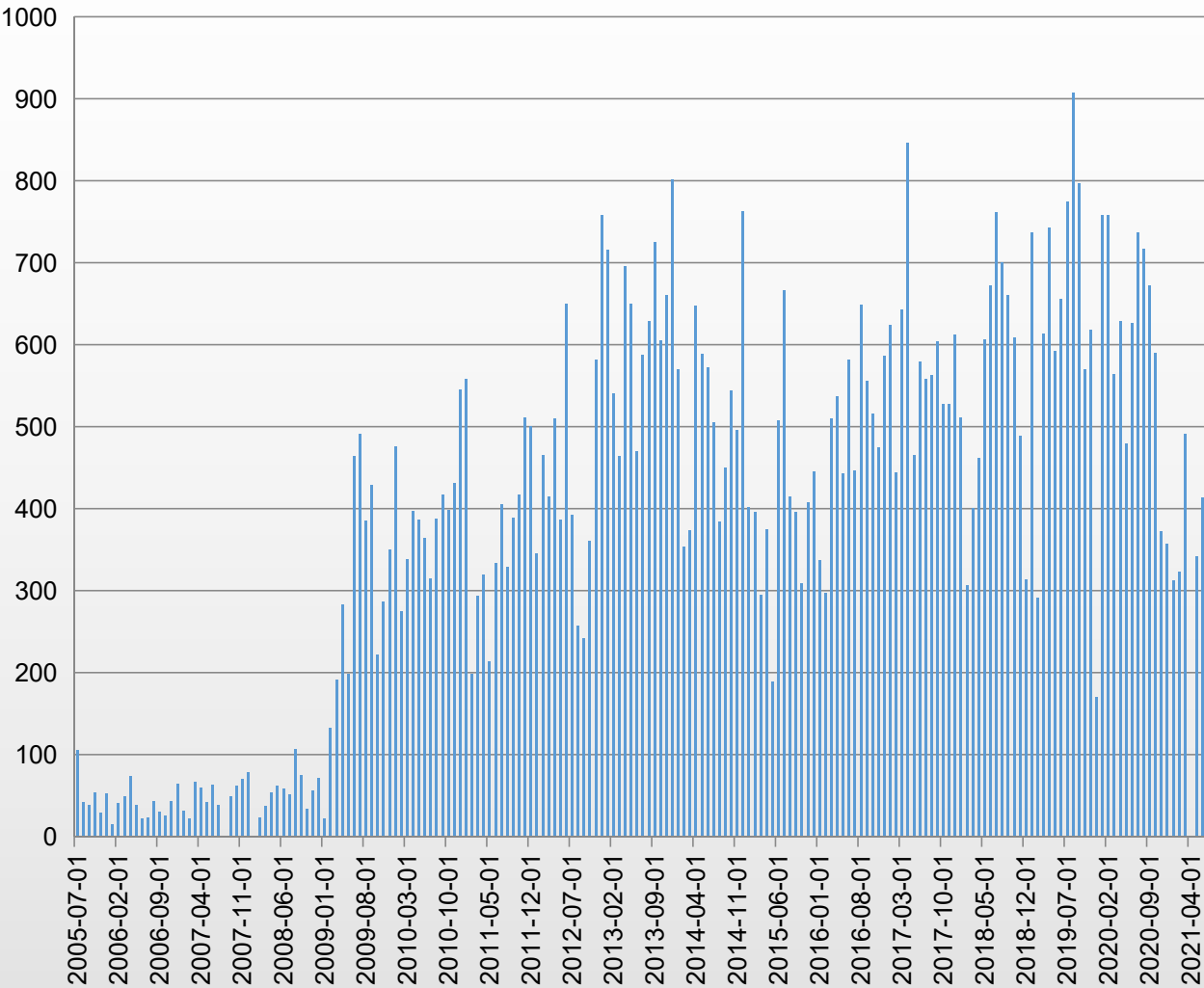
样本洗煤厂（110家）：精煤：日均产量：中国  
(周)



# 焦煤供给（进口）：蒙煤进口受疫情扰动

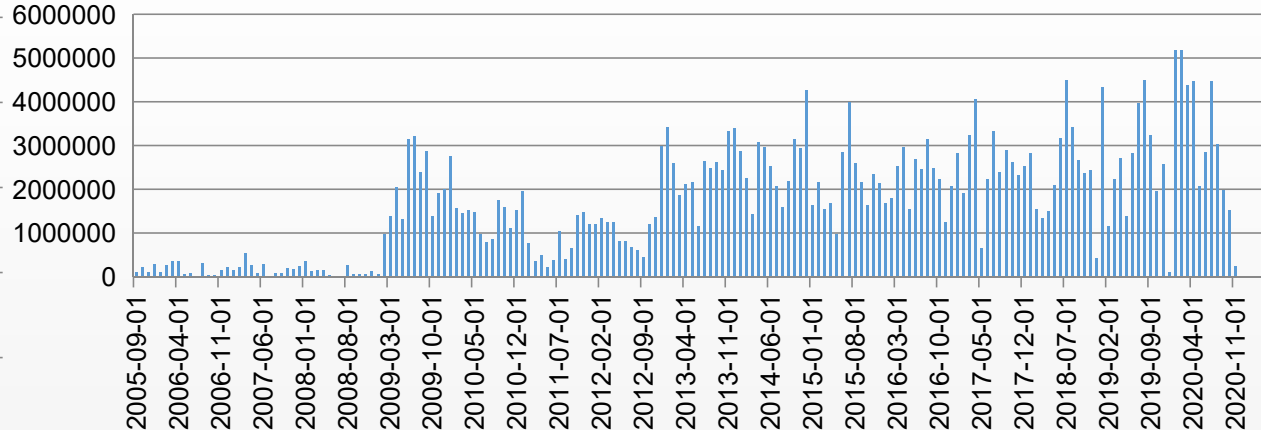
## 炼焦煤：进口数量：中国（月）

单位：万吨



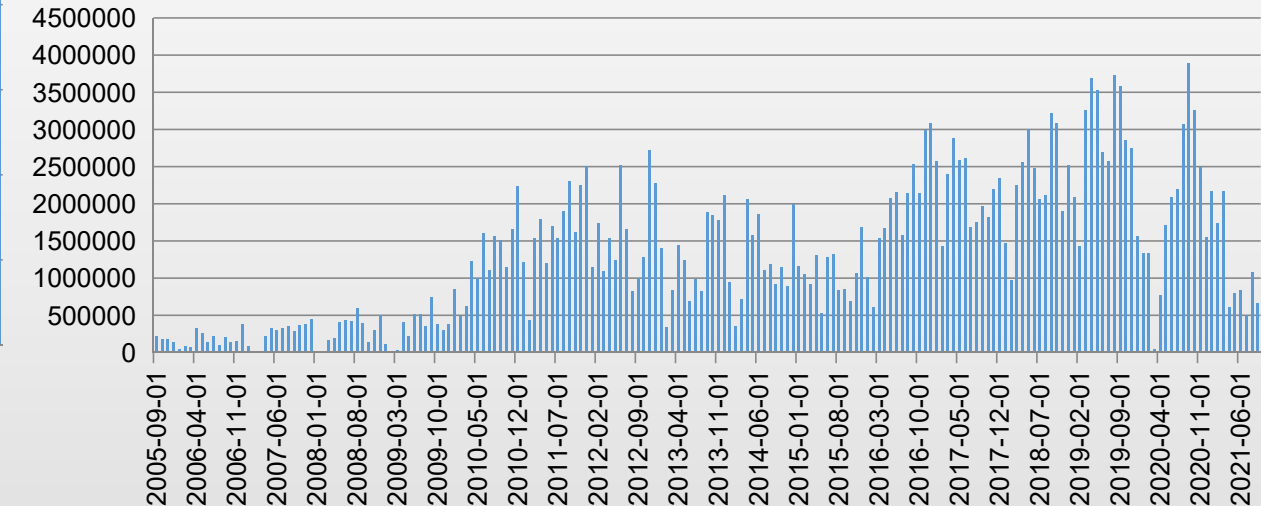
## 炼焦煤：进口数量：澳大利亚联邦—中国（月）

单位：吨



## 炼焦煤：进口数量：蒙古国—中国（月）

单位：吨



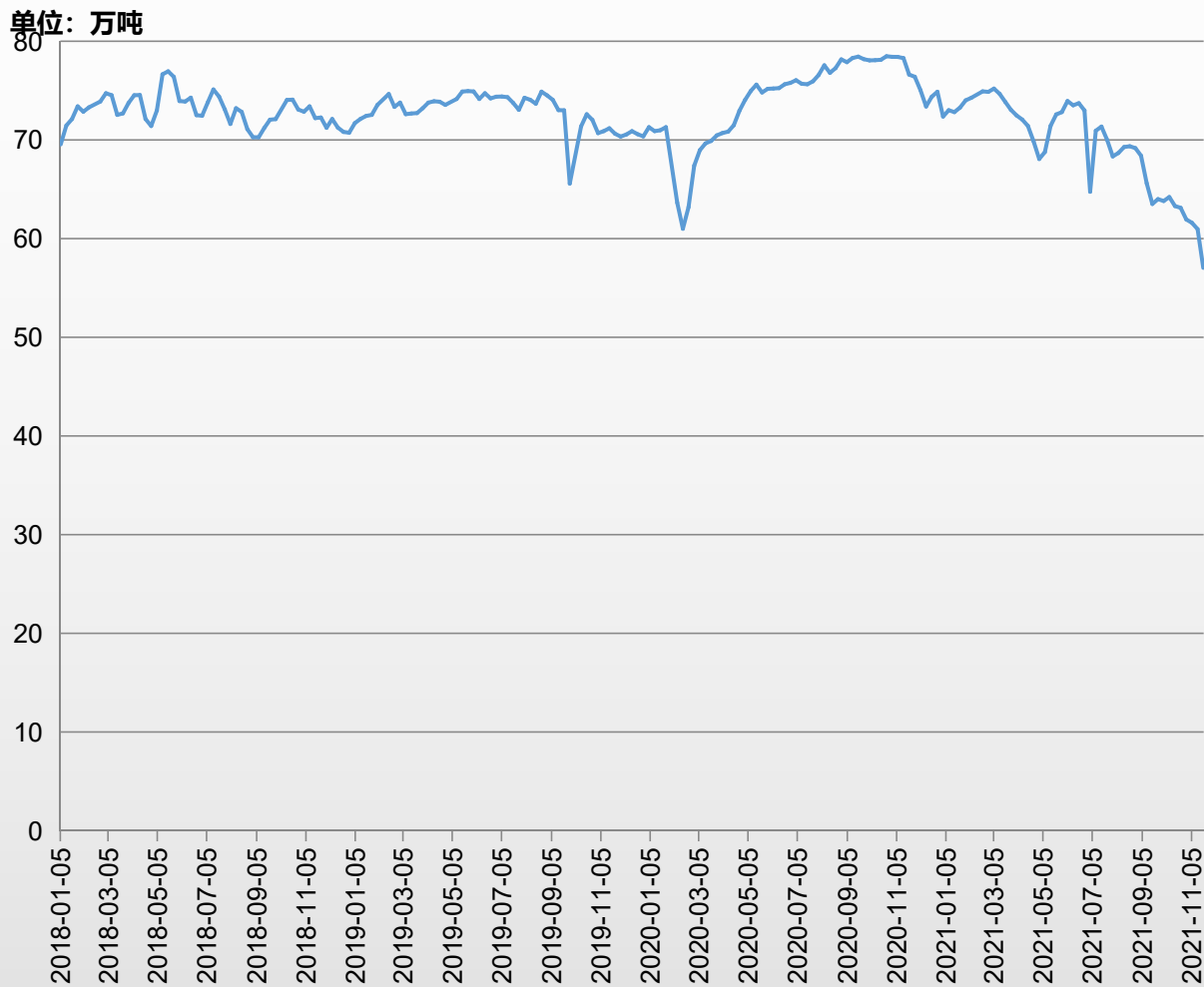
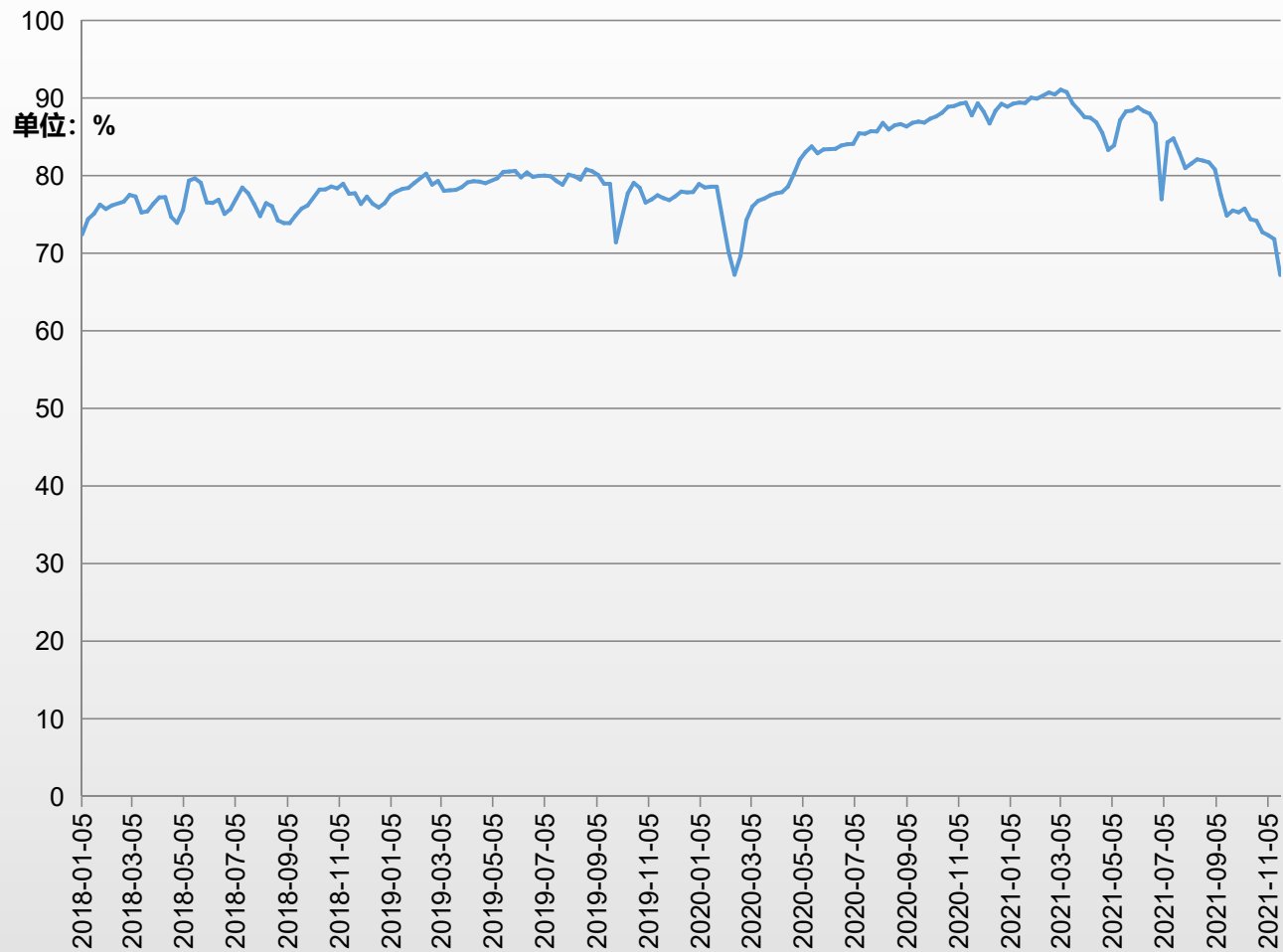


➤ **供给端**，煤炭保供增产逐步落地见效，国内逐步增产，配焦煤供给增多，整体炼焦煤产量延续回升，国内焦煤产量已达近期较高水平，288口岸通关量继续回升，端盘运费不断下调。此外，港澳煤通关松动，或使焦煤供给更快增加，**目前的主力01合约及之后的远月合约的供应偏紧状态进一步改善。**

# 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）

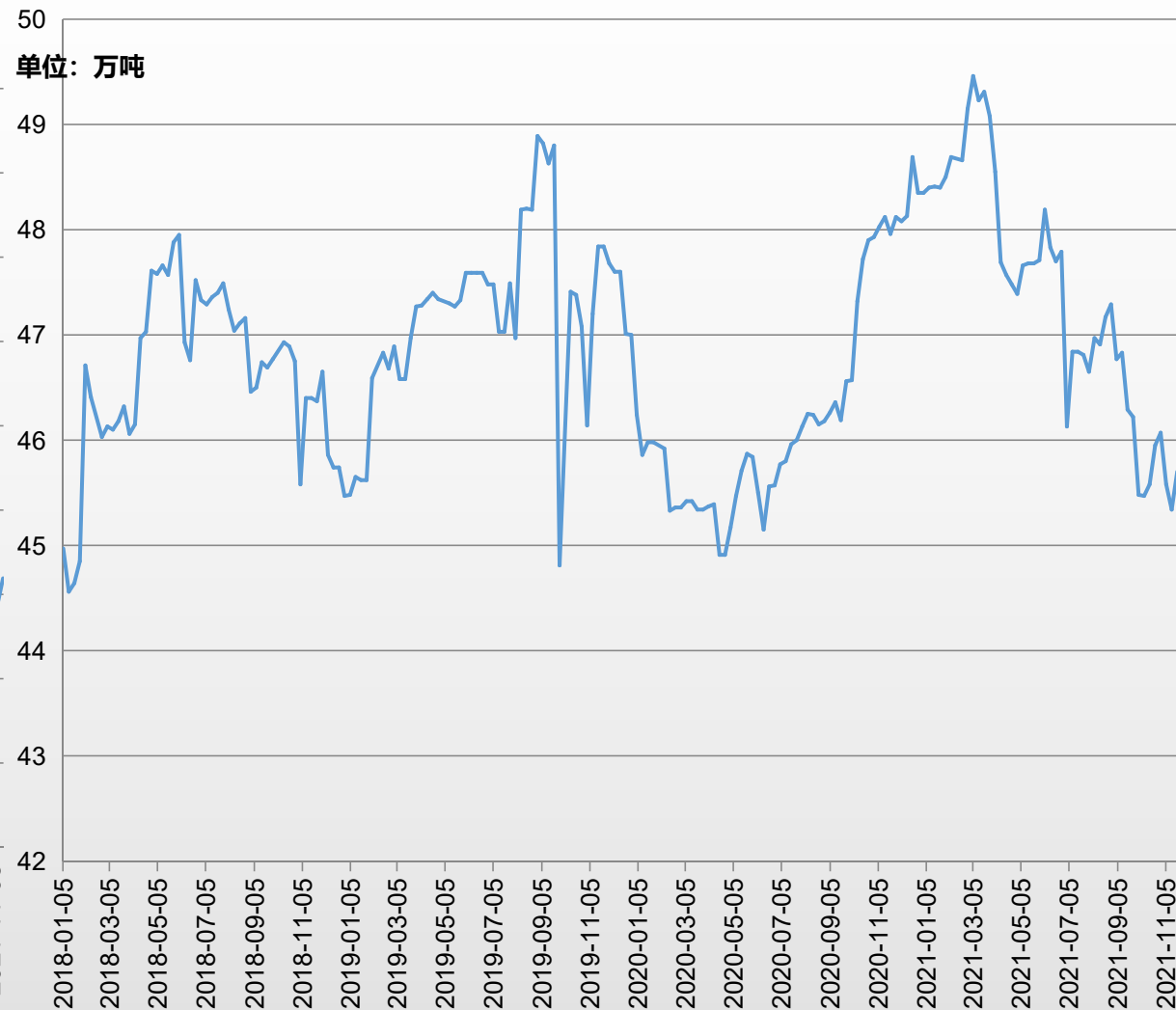
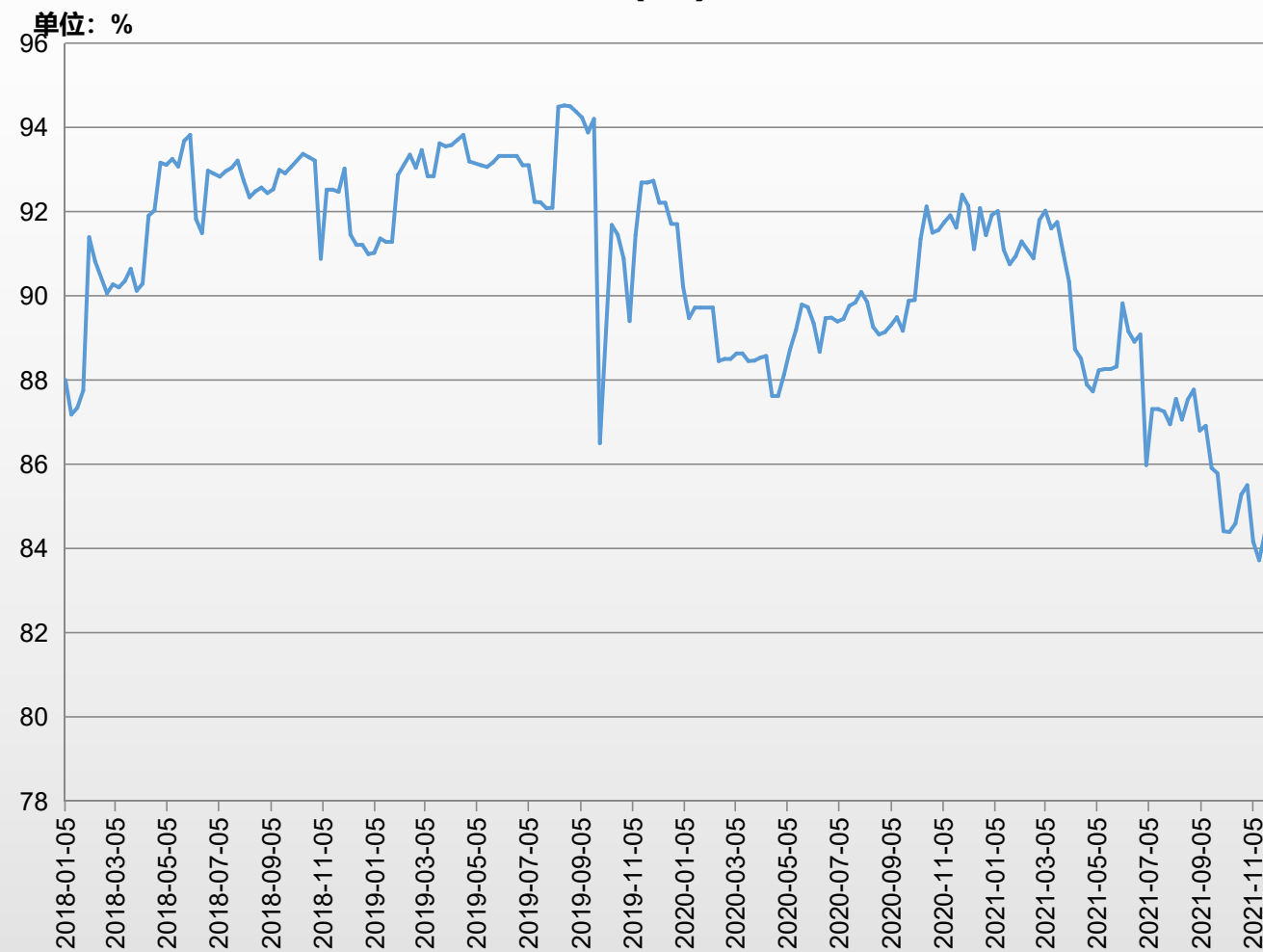
焦炭：全样本：独立焦化企业：日均产量：中  
国（周）



# 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）

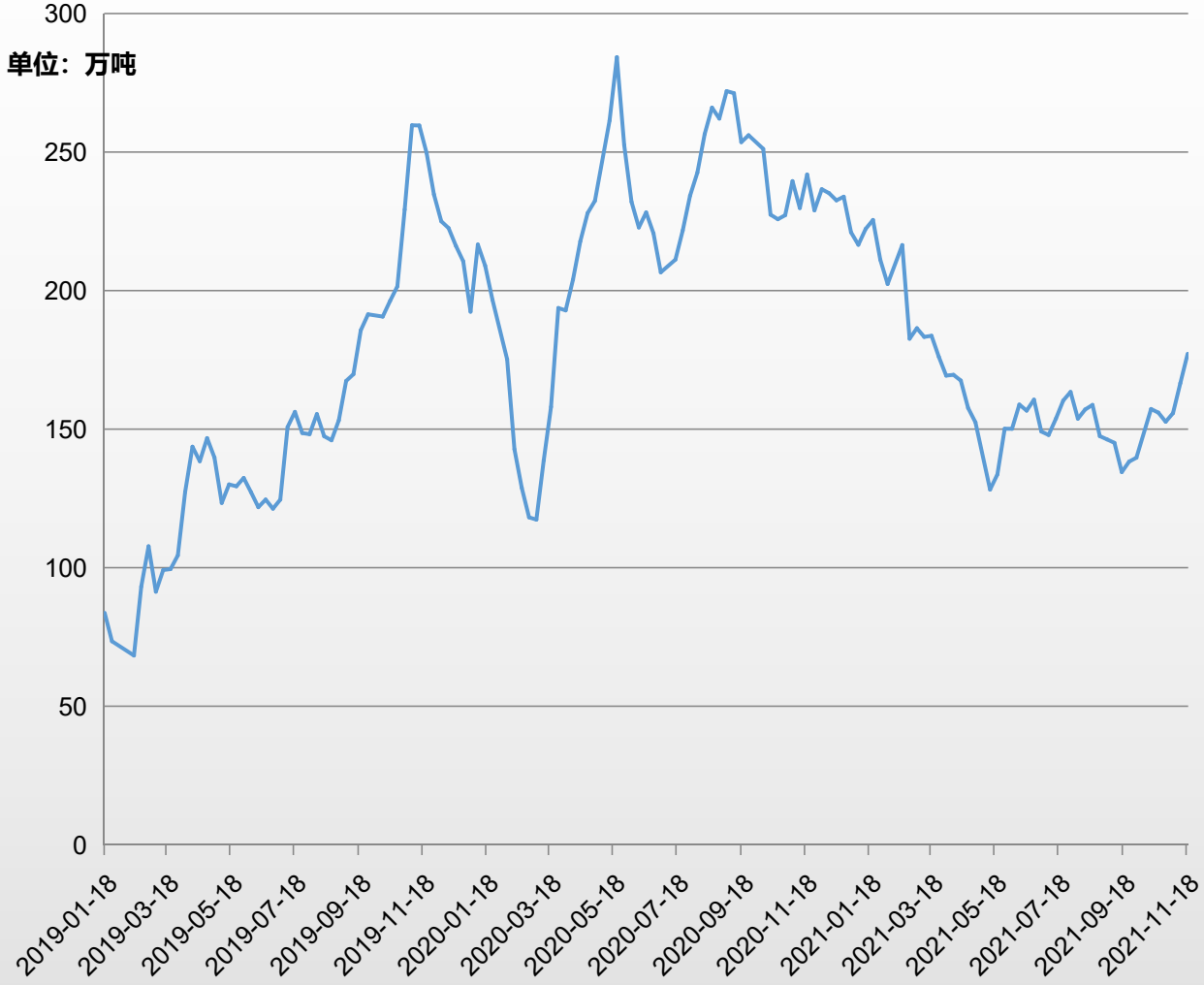




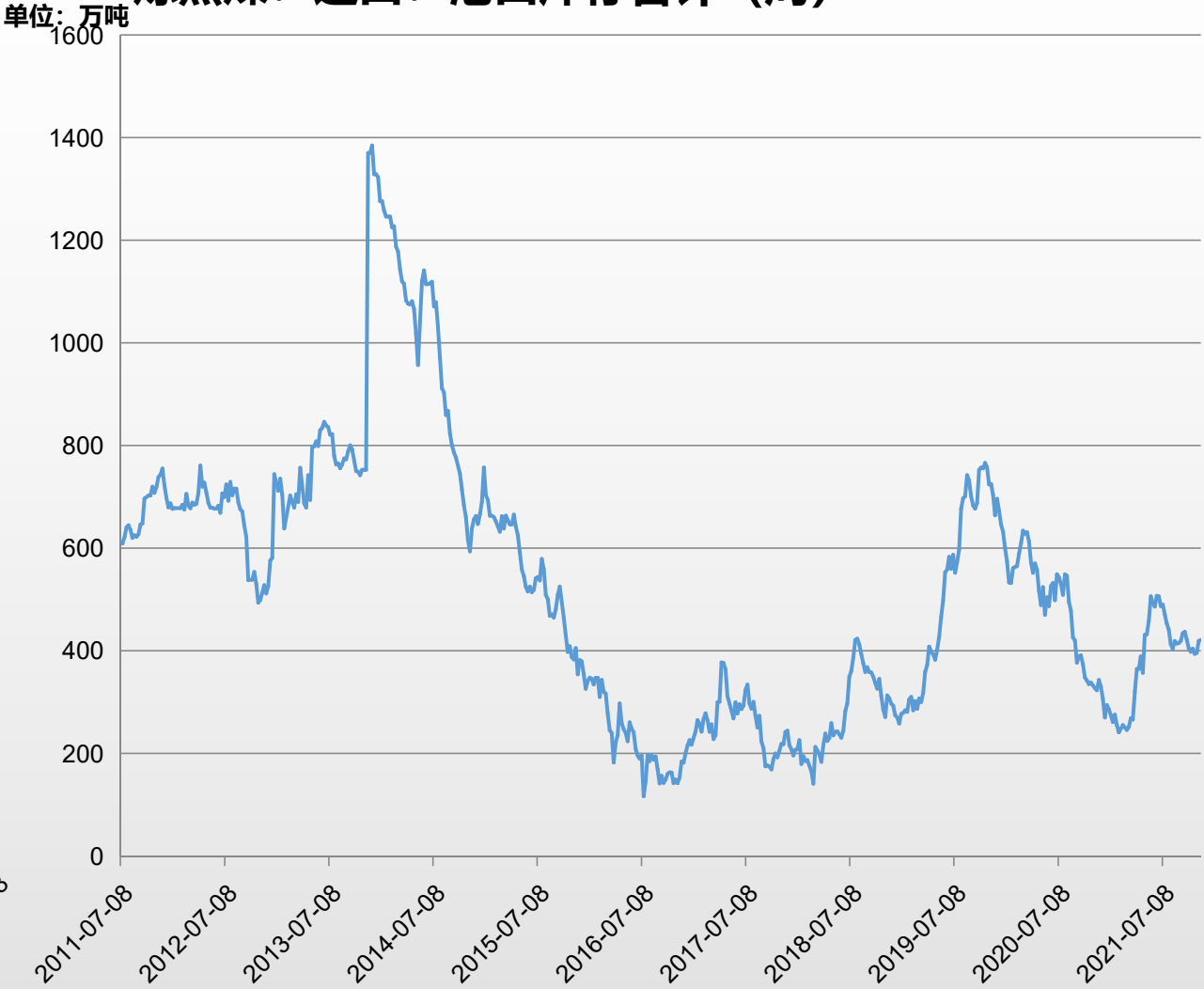
- **需求端**，在“双碳”及能耗双控等政策背景下焦钢企业不同程度限产，且多地焦企陷入亏损，独立焦企产能利用率和焦炭日均产量继续回落，且以消耗高价原料库存为主，焦企有主动减产及压价意愿，炼焦煤需求延续走弱。此外，山西主流矿井煤种竞拍多数流拍，个别煤种以低价成交，**因而焦煤主力01合约需求存偏弱预期。**

# 焦煤库存：洗煤厂精煤库存与港口库存回升

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)

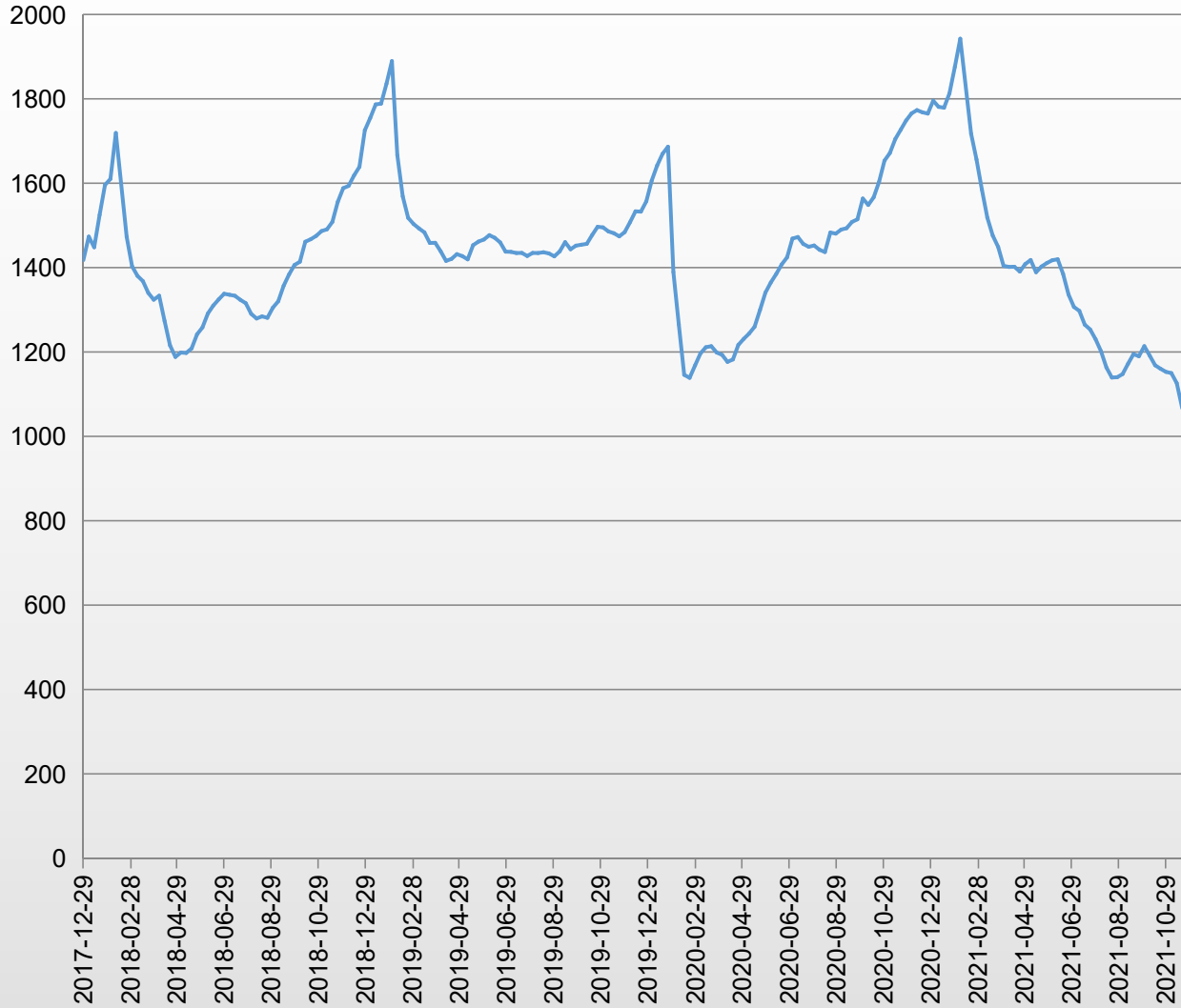


资料来源: 钢联数据, 长安期货

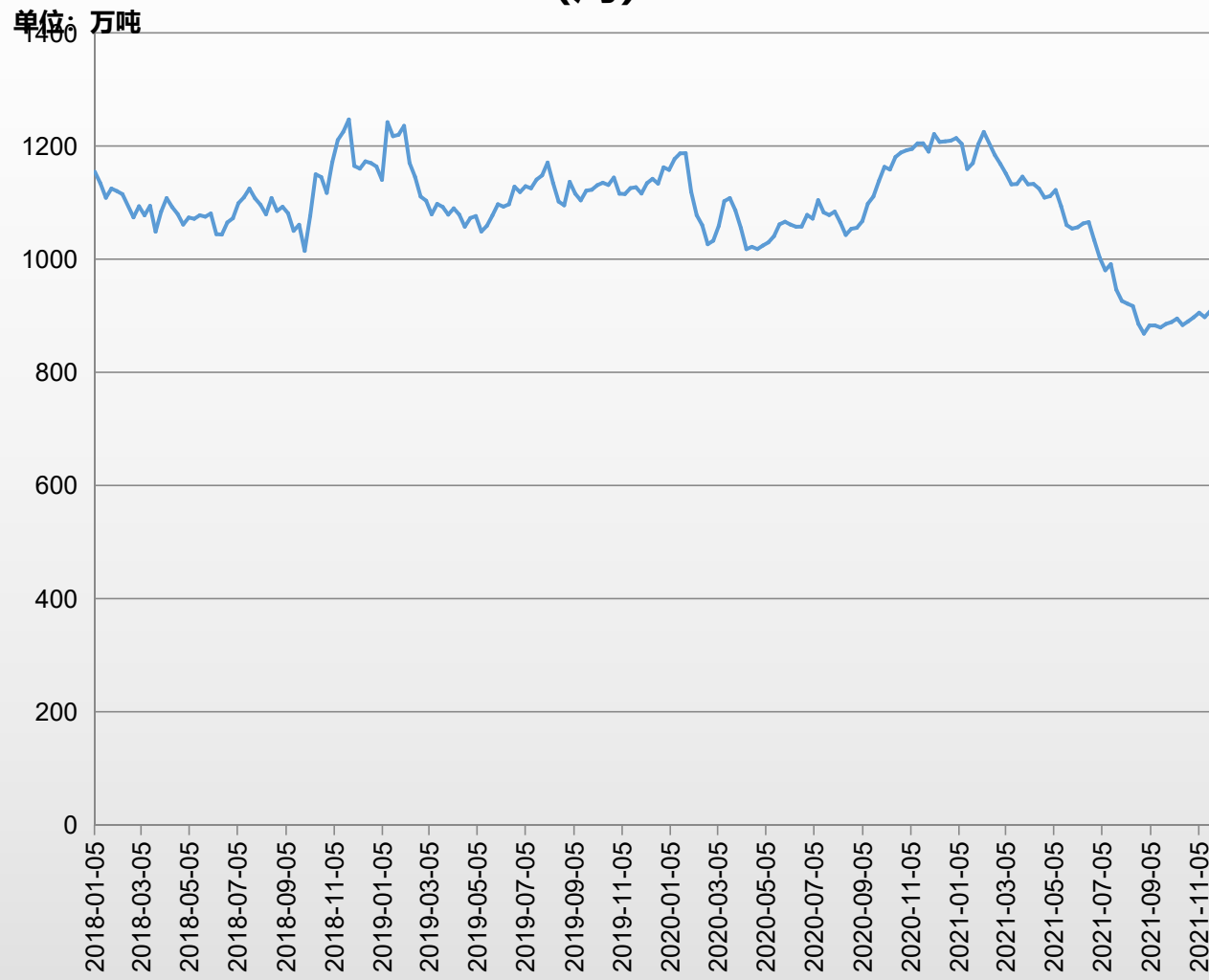


# 焦煤库存：焦化厂库存下降，钢厂库存小幅回升

单位：万吨 **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）**





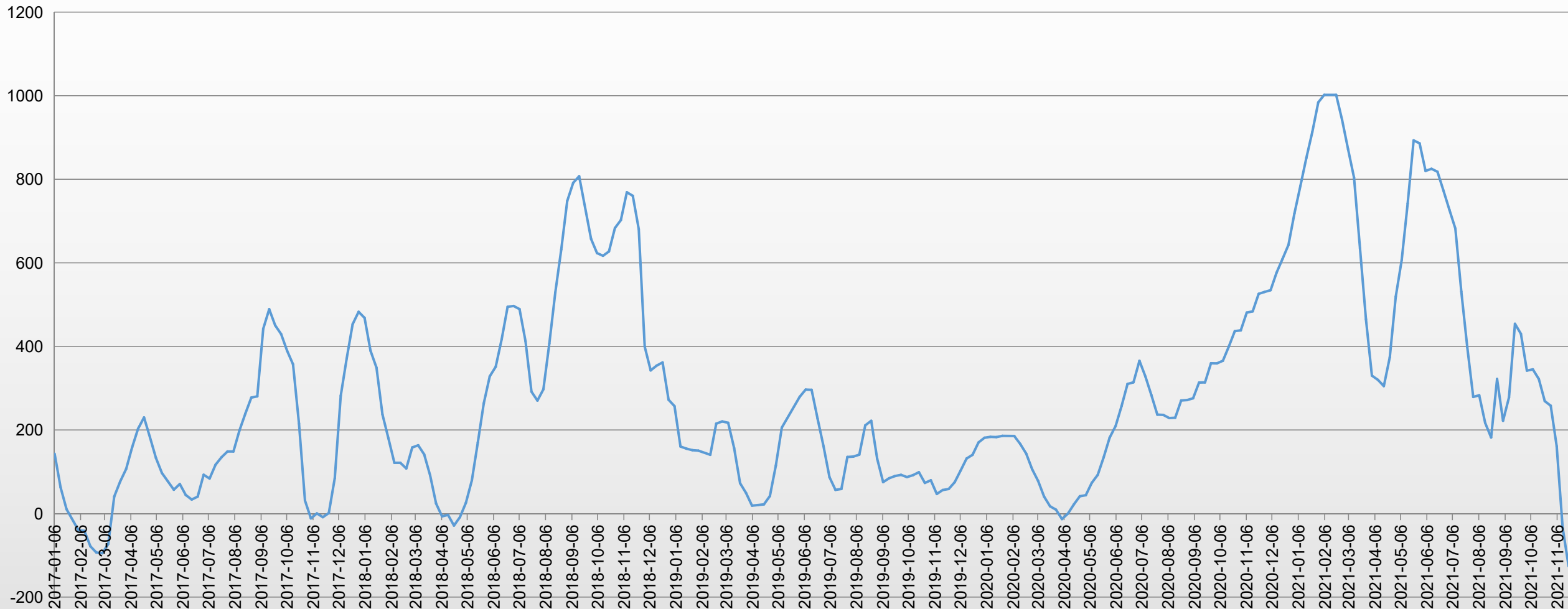
- **库存方面**，保供背景下产能恢复精煤库存继续回升；港口库存在澳煤已恢复进口的背景下小幅增长；独立焦化厂因大部分陷入亏损库存量下降维持近三年低位，钢厂焦化厂库存小幅回升但仍处近年低位，**或对焦煤现货价格及近月合约期价形成支撑。**



# 吨焦平均盈利仍处于亏损区间

## 独立焦化企业：吨焦平均利润：中国（周）

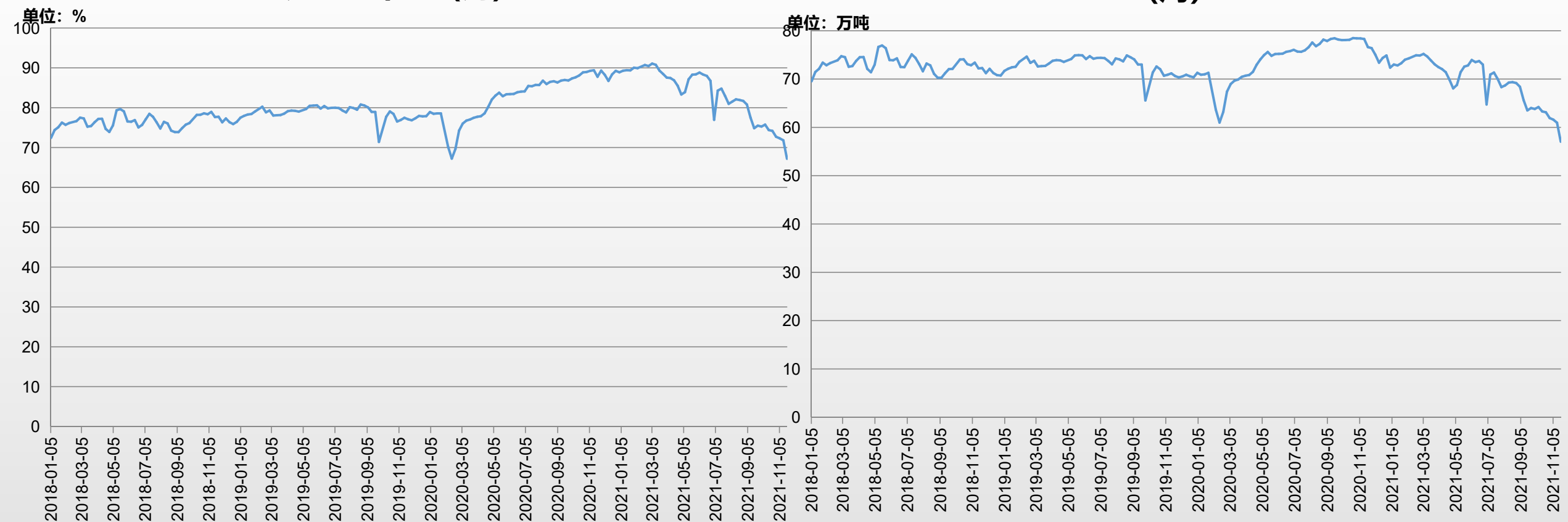
单位：元



# 焦炭供给（焦企）：产能利用率和日均产量回落

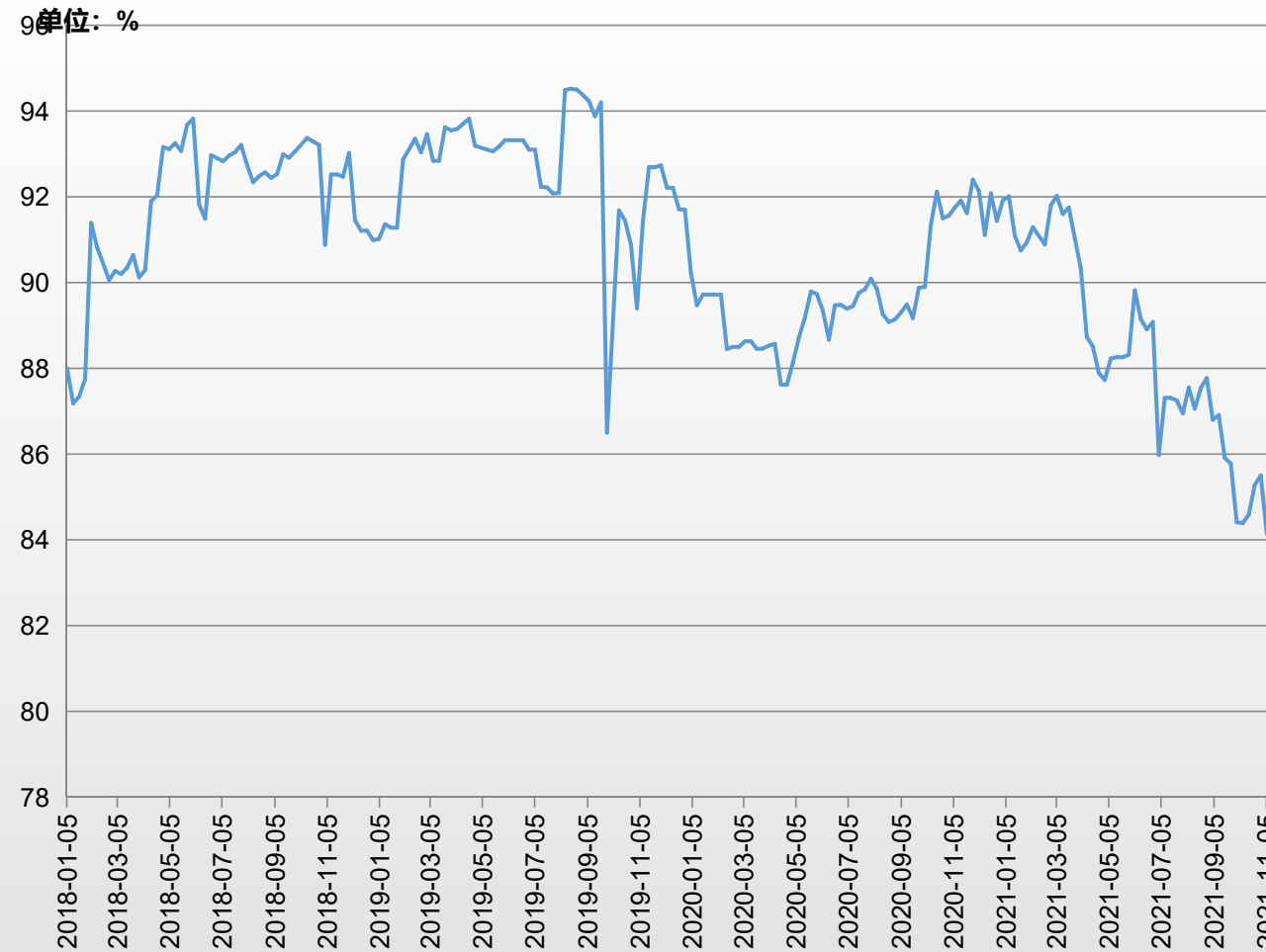
焦炭：全样本：独立焦化企业：剔除淘汰产能利  
用率：中国（周）

焦炭：全样本：独立焦化企业：日均产量：中国  
（周）

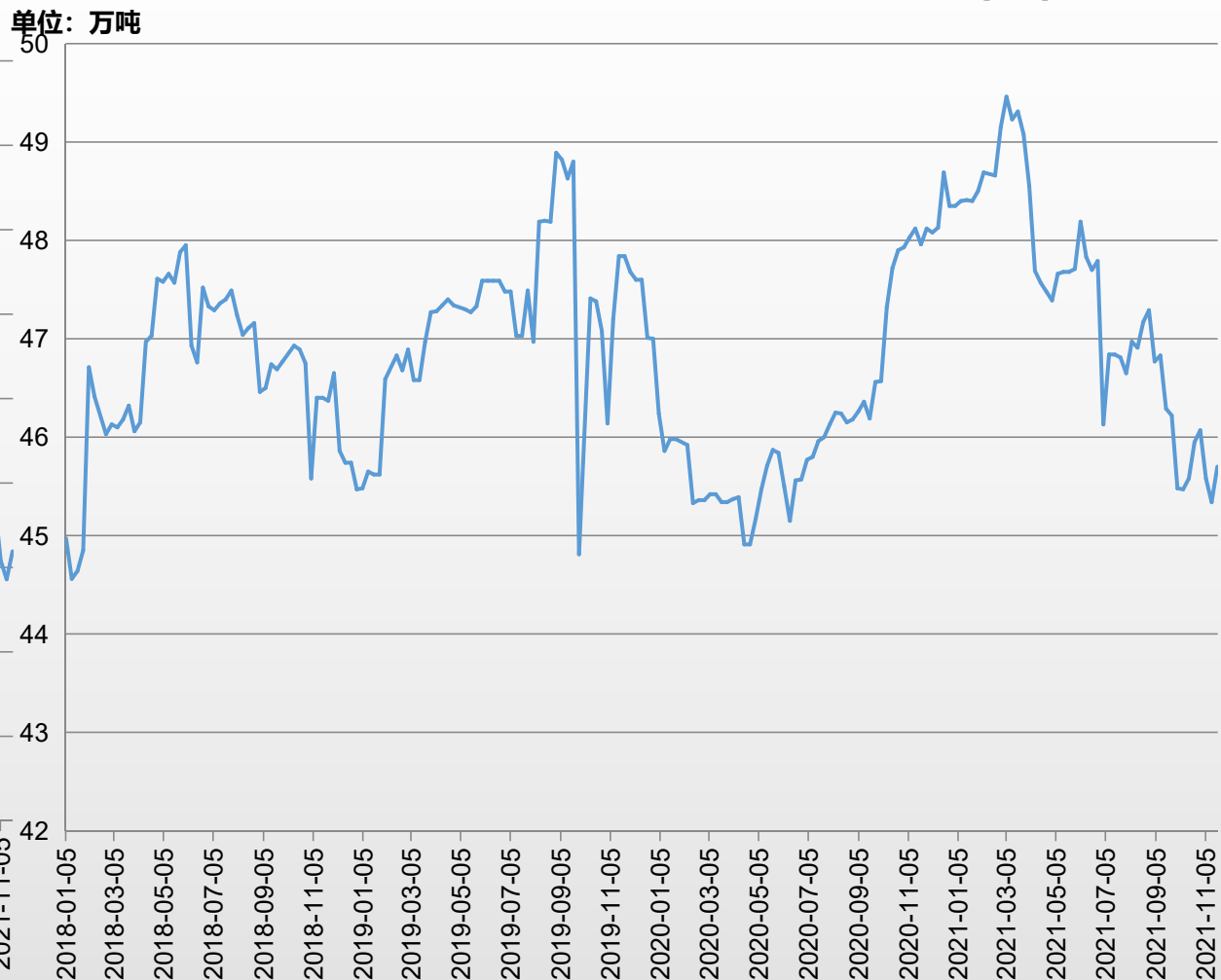


# 焦炭供给（钢厂）：产能利用率和日均产量稍有回升但仍维持低位

## 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）

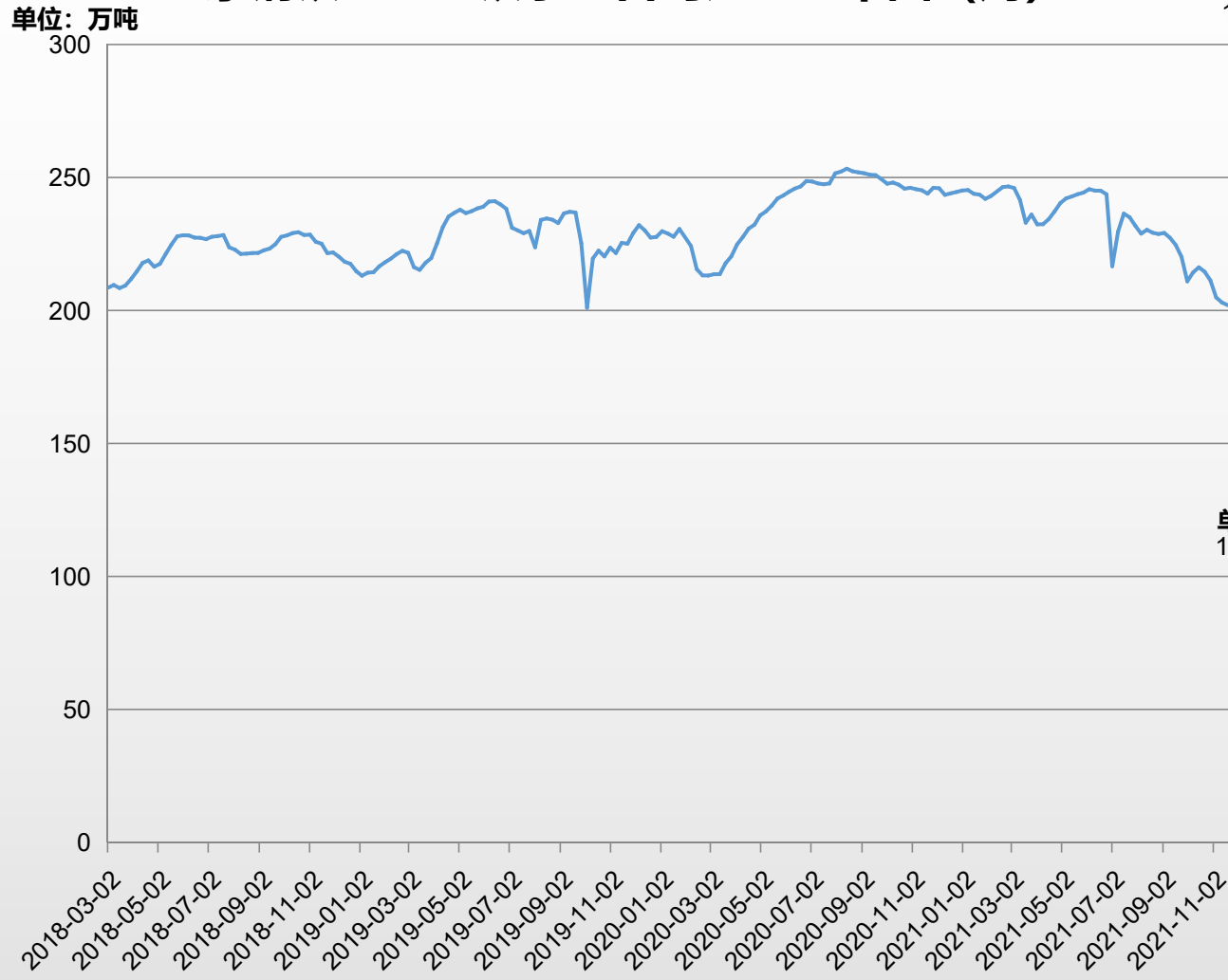




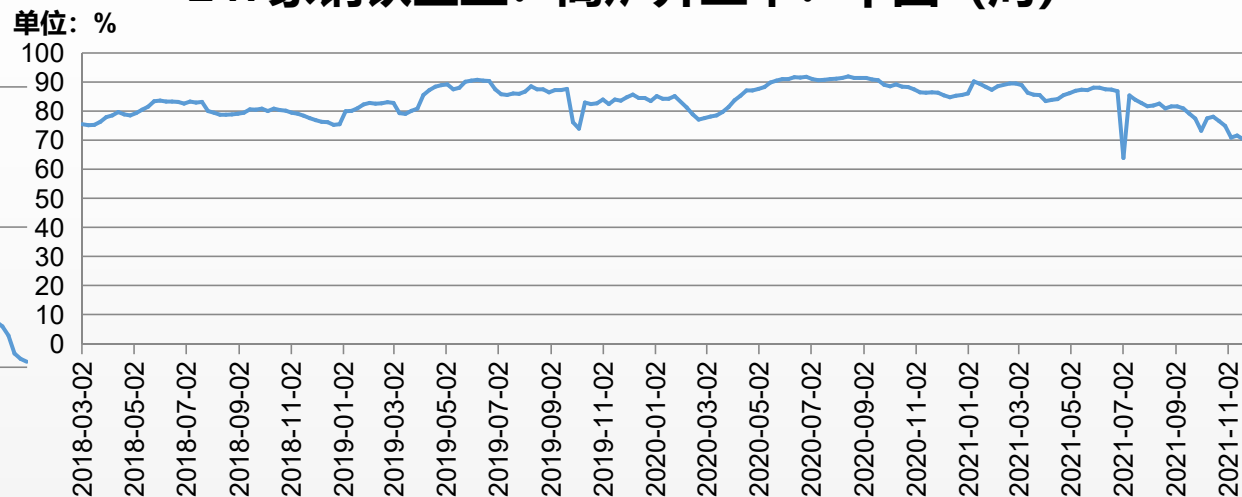
➤ **供给端**，近期焦炭现货价格快速回落，部分焦企利润受损，生产积极性下滑，且焦企场内累库情况并未随着降价而得到改善，销售也有较大压力；山西环保检查，焦炭日产量下降，部分焦企出货不畅；能耗双控、限制“两高”或抑制部分产出。此外，焦炭市场第六轮降价落地，随着连续降价，焦企亏损幅度及范围逐步增加，综合来看，**目前焦炭主力01及其他远月合约面临的供应压力仍存。**

# 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

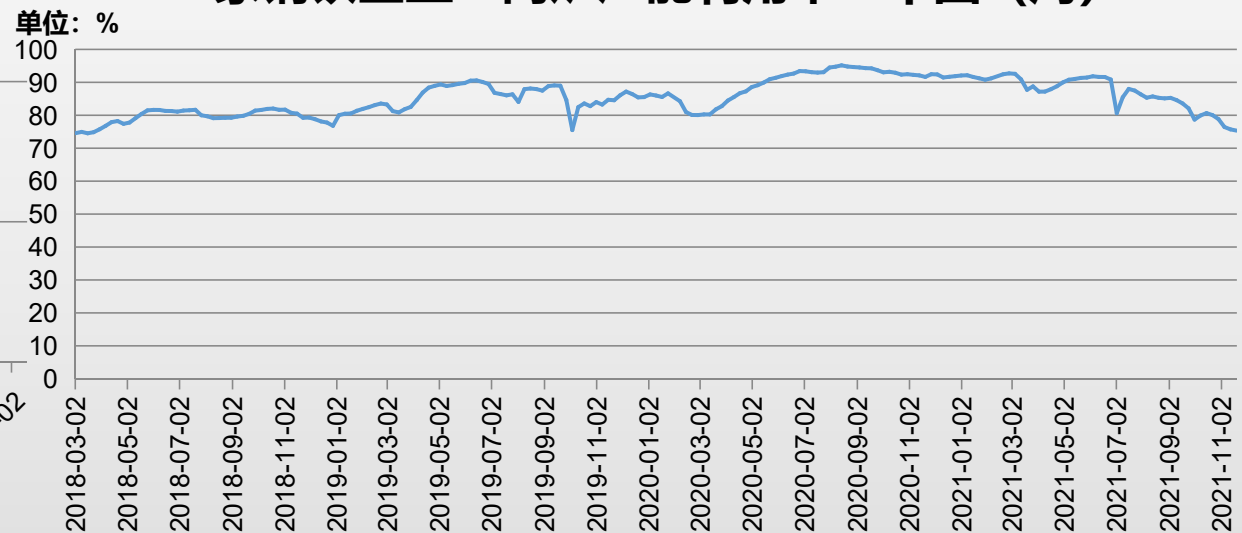
## 247家钢铁企业：铁水：日均产量：中国（周）



## 247家钢铁企业：高炉开工率：中国（周）



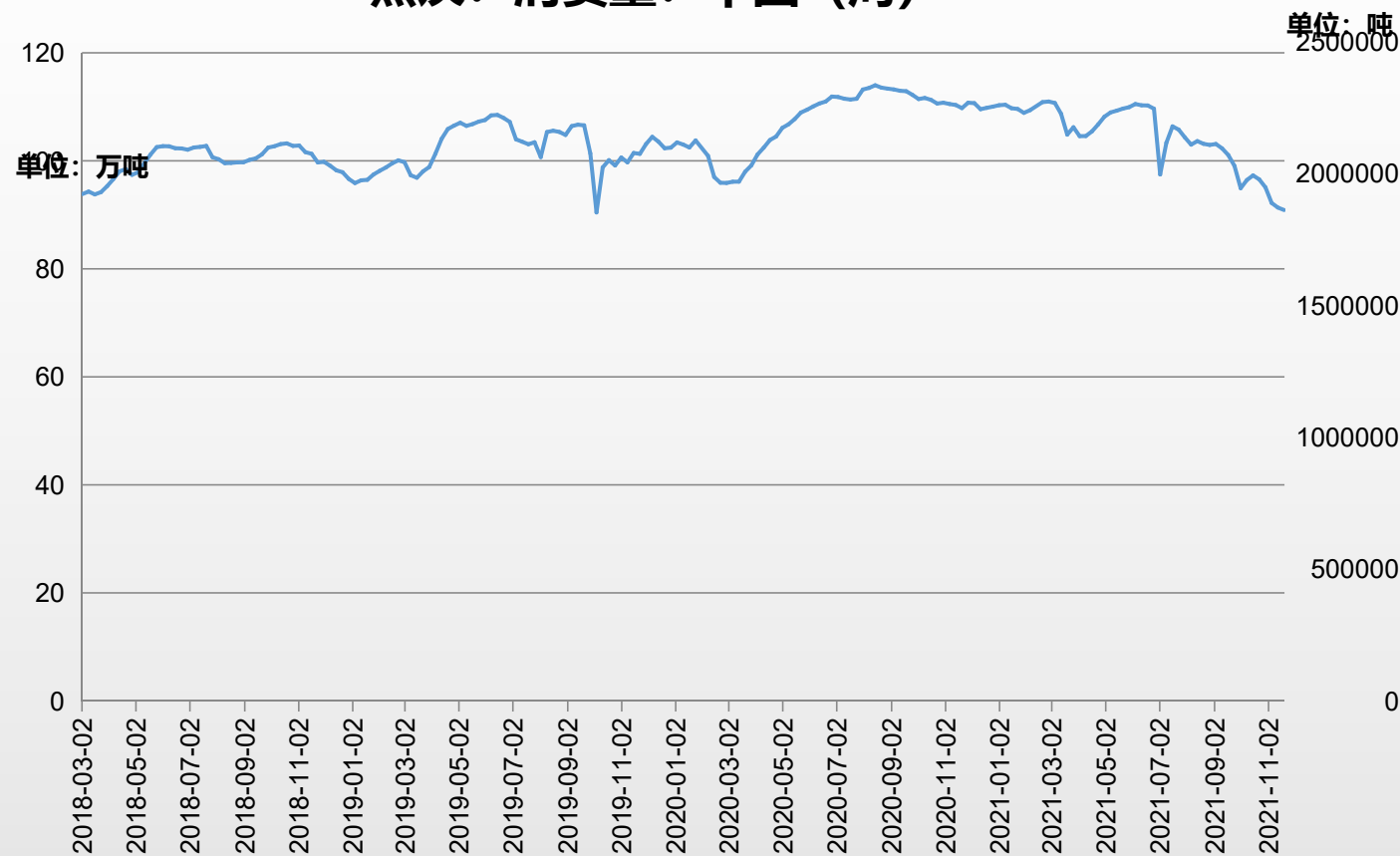
## 247家钢铁企业：高炉产能利用率：中国（周）



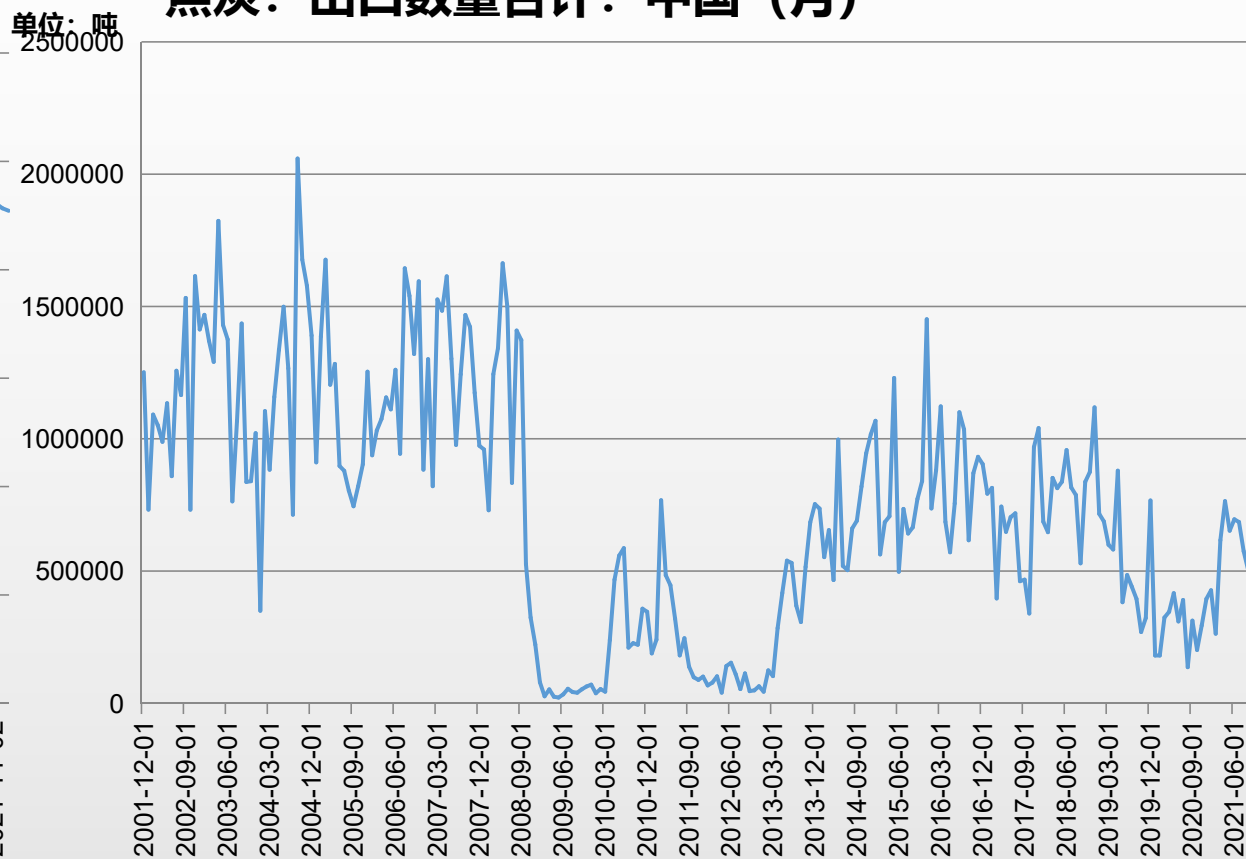


# 焦炭需求：消费量持续下行

## 焦炭：消费量：中国（周）



## 焦炭：出口数量合计：中国（月）

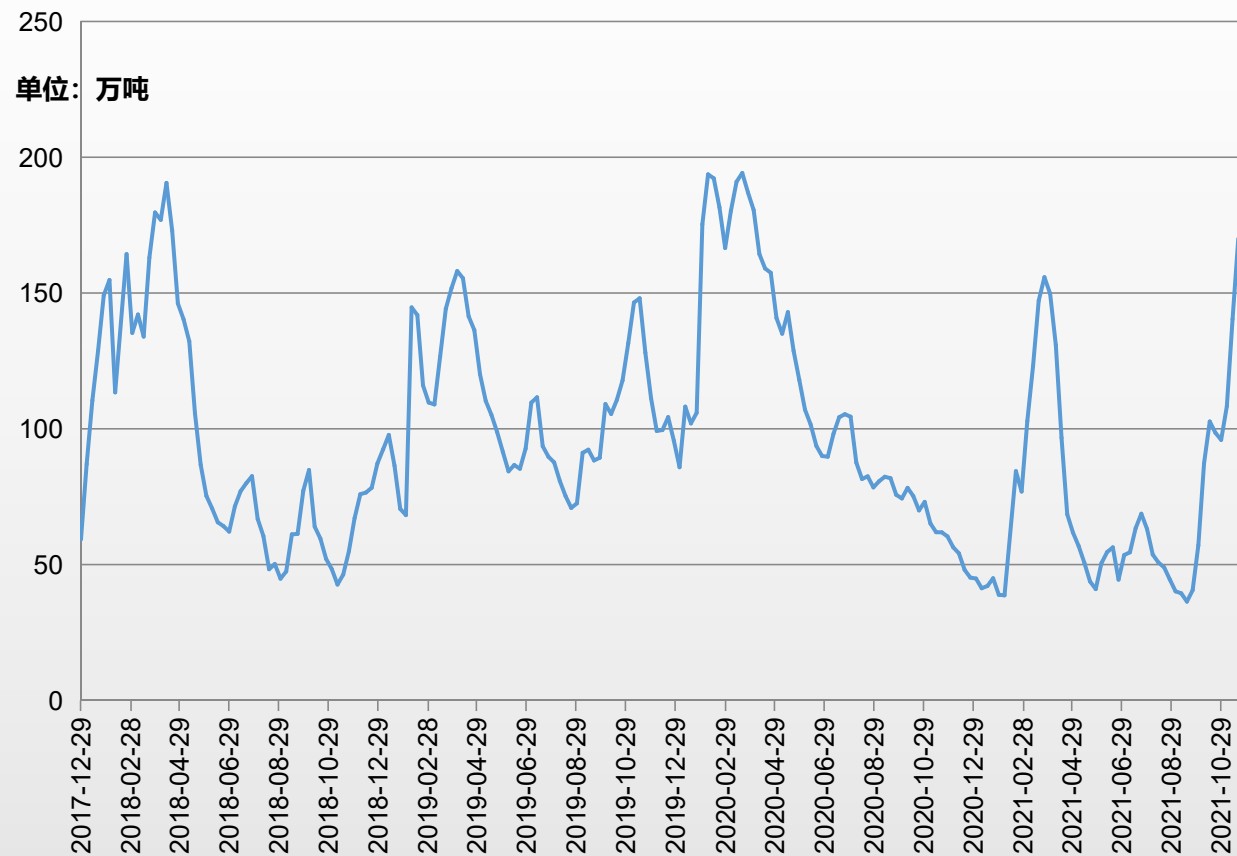




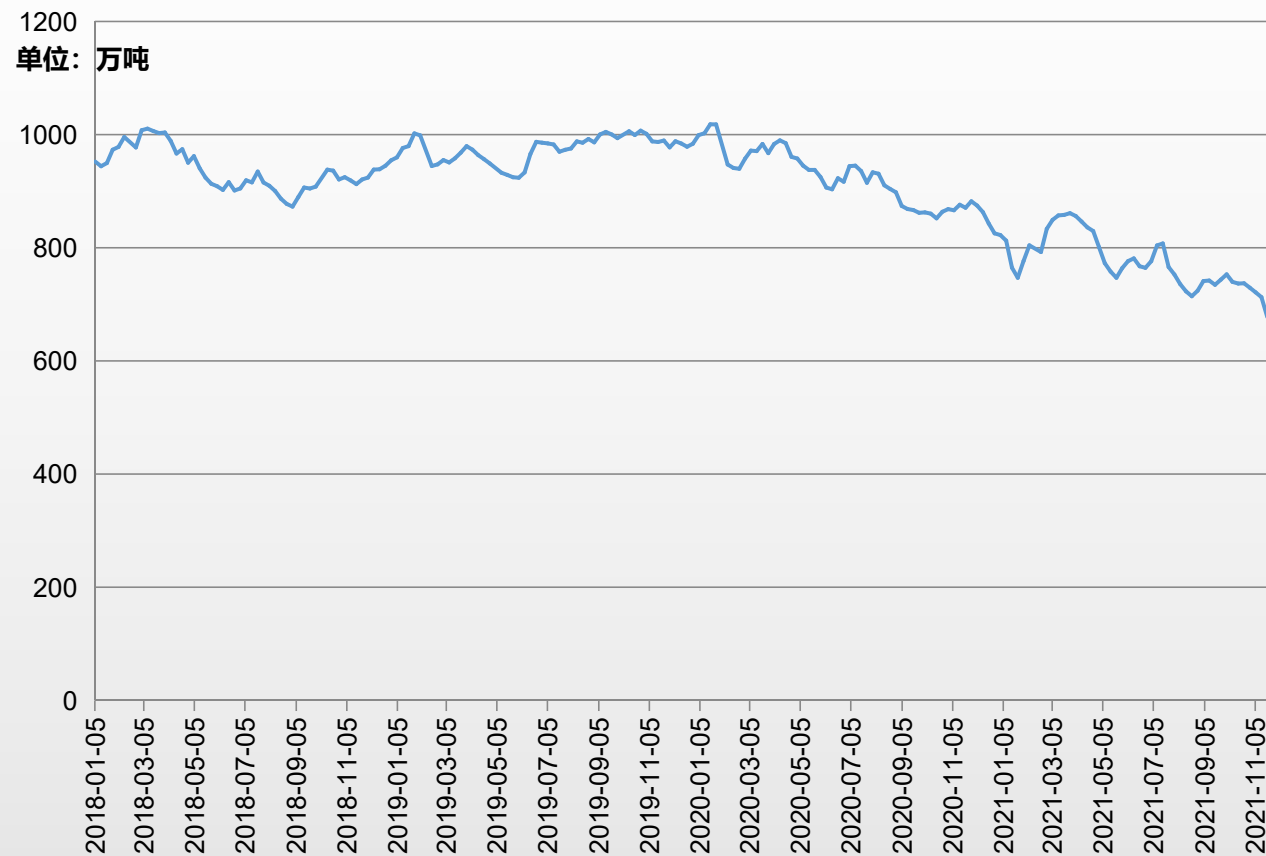
➤ **需求端**，钢厂利润较前期渐为好转，部分设备已恢复生产，短期提振焦炭需求。但中长期来看，粗钢平控在双碳背景下仍是常态，叠加能耗双控、限制“两高”、冬奥限产等因素影响，**焦炭需求仍然承压**。此外，宏观经济面临较大下行压力，房地产政策仍然以稳为主，增量难现，传导效应下**焦炭需求或难明显改善**。

# 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）



## 焦炭：247家钢厂样本焦化厂：库存：中国（周）

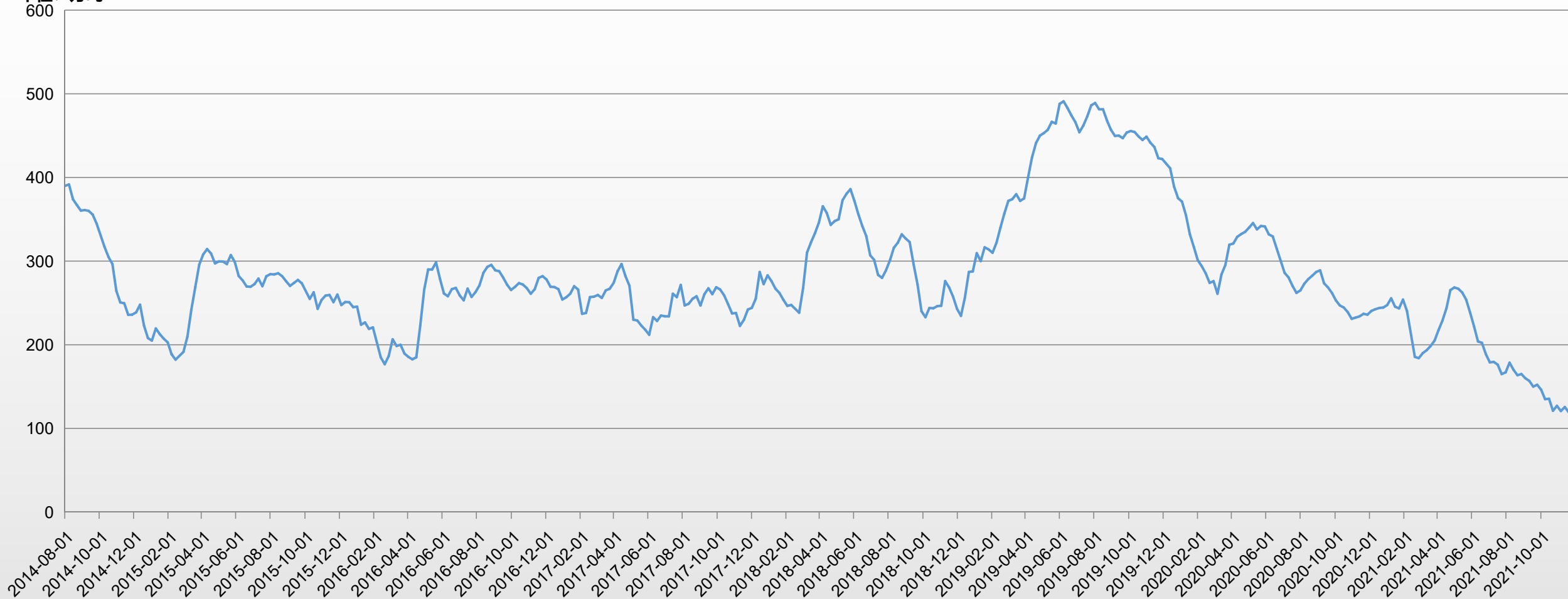




# 焦炭库存：港口库存维持低位

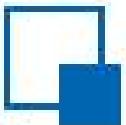
## 焦炭：港口库存合计：中国（周）

单位：万吨





➤ **库存方面**，钢厂目前都是以消化高价库存为主，独立焦化厂因需求走弱而不断累库，钢厂焦化厂也因下游需求难以明显增加，钢厂采购意愿降低而处于低位，港口库存继续处于低位状态，焦炭出口需求在海外经济体复苏背景下仍然向好。综合来看，**库存端对现货和近月合约期价施加一定压力。**



## 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**，煤炭保供增产逐步落地见效，国内逐步增产，配焦煤供给增多，整体炼焦煤产量延续回升，国内焦煤产量已达近期较高水平，288口岸通关量继续回升，端盘运费不断下调。此外，港澳煤通关松动，或使焦煤供给更快增加，**目前的主力01合约及之后的远月合约的供应偏紧状态进一步改善。**
- **需求端**，在“双碳”及能耗双控等政策背景下焦钢企业不同程度限产，且多地焦企陷入亏损，独立焦企产能利用率和焦炭日均产量继续回落，且以消耗高价原料库存为主，焦企有主动减产及压价意愿，炼焦煤需求延续走弱。此外，山西主流矿井煤种竞拍多数流拍，个别煤种以低价成交，**因而焦煤主力01合约需求存偏弱预期。**
- **库存方面**，保供背景下产能恢复精煤库存继续回升；港口库存在澳煤已恢复进口的背景下小幅增长；独立焦化厂因大部分陷入亏损库存量下降维持近三年低位，钢厂焦化厂库存小幅回升但仍处近年低位，**或对焦煤现货价格及近月合约期价形成支撑。**
- 综上，煤炭保供稳价落地见效，煤炭产量迅速提升，且蒙煤进口增加，焦企陷入亏损，抑制需求，**焦煤主力合约期价或偏弱运行。**





- **供给端**，近期焦炭现货价格快速回落，部分焦企利润受损，生产积极性下滑，且焦企场内累库情况并未随着降价而得到改善，销售也有较大压力；山西环保检查，焦炭日产量下降，部分焦企出货不畅；能耗双控、限制“两高”或抑制部分产出。此外，焦炭市场第六轮降价落地，随着连续降价，焦企亏损幅度及范围逐步增加，综合来看，**目前焦炭主力01及其他远月合约面临的供应压力仍存。**
- **需求端**，钢厂利润较前期渐为好转，部分设备已恢复生产，短期提振焦炭需求。但中长期来看，粗钢平控在双碳背景下仍是常态，叠加能耗双控、限制“两高”、冬奥限产等因素影响，**焦炭需求仍然承压。**此外，宏观经济面临较大下行压力，房地产政策仍然以稳为主，增量难现，传导效应下**焦炭需求或难存明显改善。**
- **库存方面**，钢厂目前都是以消化高价库存为主，独立焦化厂因需求走弱而不断累库，钢厂焦化厂也因下游需求难以明显增加，钢厂采购意愿降低而处于低位，焦炭出口需求在海外经济体复苏背景下仍然向好。综合来看，**库存端对现货和近月合约期价施加一定压力。**
- 综上，**焦企陷入亏损，主动减少产量，但是下游需求减弱，焦企被动累库，随着产量缩减，库存消耗，焦炭主力合约期价或低位反弹。**

## 行情展望及操作建议

- **焦煤**：煤炭保供稳价落地见效，煤炭产量迅速提升，且蒙煤进口增加，焦企陷入亏损，抑制需求，**焦煤主力合约期价或偏弱运行。**
- **焦炭**：焦企陷入亏损，主动减少产量，但是下游需求减弱，焦企被动累库，随着产量缩减，库存消耗，**焦炭主力合约期价存反弹预期。**
- **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**：前空保护利润，未入场者做多需谨慎，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](http://www.cafut.cn)

E-mail：[caqh@cafut.cn](mailto:caqh@cafut.cn)

专业判断 以智聚财 洞烛机先 稳操胜券