



2021年3月5日

Experts of financial
derivatives pricing
衍生品定价专家

优财研究院

投资咨询业务资格

湘证监机构字[2017]1号

王工建

·从业资格编号 F3075033

·投资咨询编号 Z0016098



唐山限产叠加碳中和，焦价破位下跌

投资摘要

焦炭：本周焦炭供给增和需求减，库存增，现货压力增加，市场预期第三轮提降大概率会落地。产能方面，3月供暖结束后焦炭产能停产994万吨，新增972，净减少22万吨，产能变化不大。2021年焦炭长期供给将改善，现货短期仍承压，随着焦炭供给持续转好，库存继续增加的概率较大。后市关注钢厂开工以及焦炉开工情况。

焦煤：现货市场稳中偏弱运行，因下游焦企和钢厂采购放缓。库存方面，本周焦煤总体库存回落，钢厂焦企进入去库存周期。进口方面，澳煤通关政策尚未放松，澳煤供应受限，国内采购谨慎态度居多，澳煤价格偏弱运行。蒙古煤方面，口岸通关车辆震荡运行，下游采购积极性不高，蒙煤价格偏弱运行，蒙5主焦煤报价1740，价格稳。焦煤现货受到焦炭提降影响，走势偏震荡。

操作建议

焦炭 2105：中期偏弱，高空为主，低吸为辐，参考区间 2250-2700

焦煤 2105：震荡走势，波段思路，参考区间 1350-1600

风险提示

行业政策执行不及预期、宏观不确定性

请务必仔细阅读正文之后的声明

一、行情回顾

本周焦炭期货 J2105 合约破位下行，收于 2342.5，下跌 216.5 点，连续两周收长阴线。现货市场第二轮提降落地，现货普跌，累计 200 元/吨。港口现货报价下跌，港口报价 2630，周下跌 100 元。本周焦炭消费环比下降，钢厂库存增加，上游焦炉开工环比增加，库存增加。周五公布数据显示，焦炭供给增和需求减，库存增，现货压力增加，市场预期第三轮提降大概率会落地。

产能方面，3 月供暖结束后焦炭产能停产 994 万吨，新增 972，净减少 22 万吨，产能变化不大。2021 年焦炭长期供给将改善，现货短期仍承压，随着焦炭供给持续转好，库存继续增加的概率较大。

图 1：焦炭期货 2105 行情走势



资料来源：Wind，优财研究院

2021 年焦化产能统计

	1 月	2 月	3 月	4 月	5 月	6 月	1-12 月
淘汰	396		994	50	55	566	2,775
新增	916	449	972	518	478	865	6,465

净增加	520	449	-22	468	423	299	3,690
-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-------

二、基本面分析

1. 供需数据:

唐山限产，高炉开工回落，需求下降: 唐山市近日发布《3月份大气污染防治综合治理攻坚月方案》，提出3月10日前要关停燕山钢铁、唐钢不锈钢、华西钢铁、荣信钢铁共7座450立方米高炉。采暖季结束后，关停建龙焦化、港陆焦化共5座4米3焦炉。3月10日前，关停新宝泰钢铁全部生产设备。目前7座高炉设备中，有4座高炉已停，剩余涉及在产高炉产能近200万吨。两个焦化企业中，涉及焦化在产产能100万吨。工信部多次提及钢铁产量负增长，市场认为“碳达峰、碳中和”概念长期影响市场，我们认为预期减弱之前，钢价/焦炭价格将长期处于偏强状态。

Mysteel 调研 247 家钢厂高炉开工率 83.33%，环比上周下降 0.52%，同比去年增加 5.21%；高炉炼铁产能利用率 92.05%，环比下降 0.23%，同比增加 11.79%；钢厂盈利率 90.04%，环比增加 4.33%，同比增加 3.46%；日均铁水产量 245.02 万吨，环比下降 0.61 万吨，同比增加 31.39 万吨。Mysteel 调研 163 家钢厂高炉开工率 65.88%，环比上周下降 0.28%，产能利用率 76.80%，环比上周降 0.60%，剔除淘汰产能的利用率为 83.60%，较去年同期增 4.27%，钢厂盈利率 78.53%，环比增 3.07%。

焦炭供给稳定，产量增加: 本周 Mysteel 统计全国 230 家独立焦企样本：剔除淘汰产能的利用率为 91.59%，环比上周增 0.60%；日均产量 65.42，增 0.43；焦炭库存 102.91，增 26.01；炼焦煤总库存 1584.64，减 71.76，平均可用天数 18.21 天，减 0.95 天。本周 Mysteel 统计全国 100 家独立焦企样本：产能利用 80.21%，周环比增 0.72%；日均产量 38.30，增 0.35；焦炭库存 61.64，增 11.79；炼焦煤总库存 868.07，减 54.33，平均可用天数 17.01 天，减 1.23 天

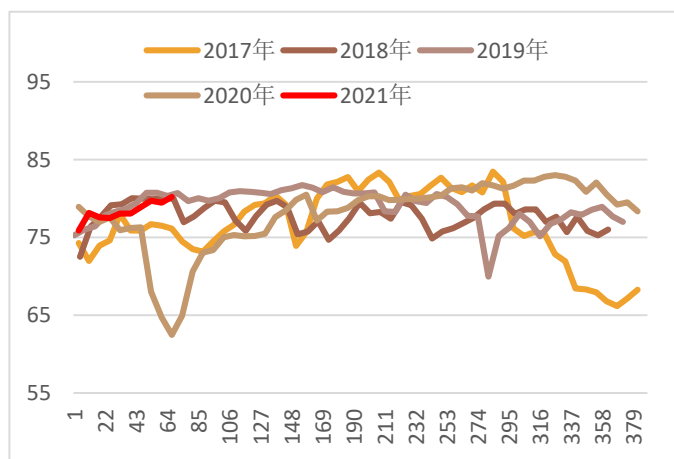
焦炉开工数据:

焦炉	230 家焦企焦炭产量	100 家焦企产能利用率	2230 家焦企日均产量
本周	65.42	80.21	65.42
上周	64.99	79.49	64.99
变动	0.43	0.72	0.43

高炉开工数据:

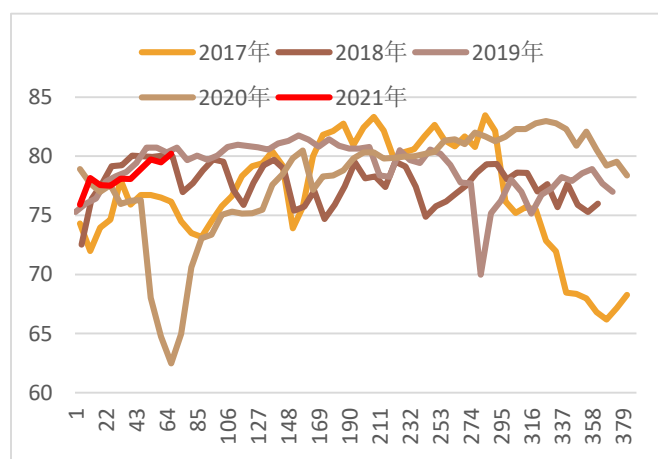
高炉	247 高炉开工率	247 高炉产能利用率	全国高炉产能利用率
本周	83.33	92.05	76.8
上周	83.85	92.28	77.39
变动	(0.52)	(0.23)	(0.59)

图 1: 焦炉产能利用率 (100 家)



资料来源：我的钢铁网，优财研究院

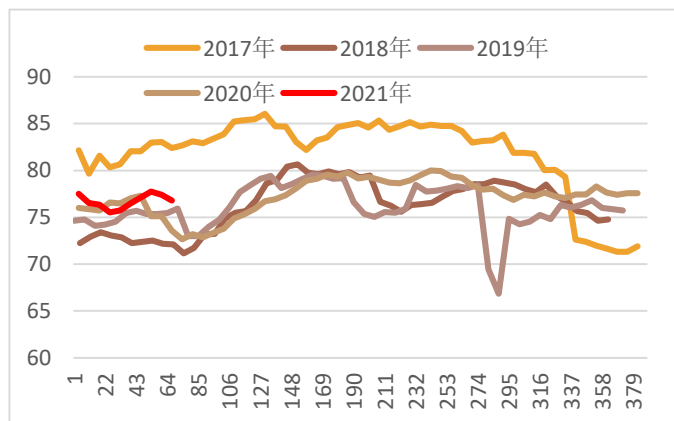
图 2: 焦炉产能利用率 (230 家)



资料来源：我的钢铁网，优财研究院

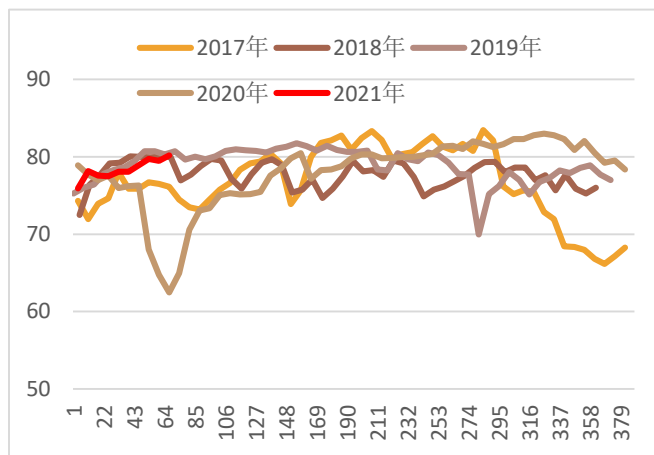
注：以上季节走势图按农历调整，起点为春节前 45 天，下同

图 3：163 高炉产能利用率



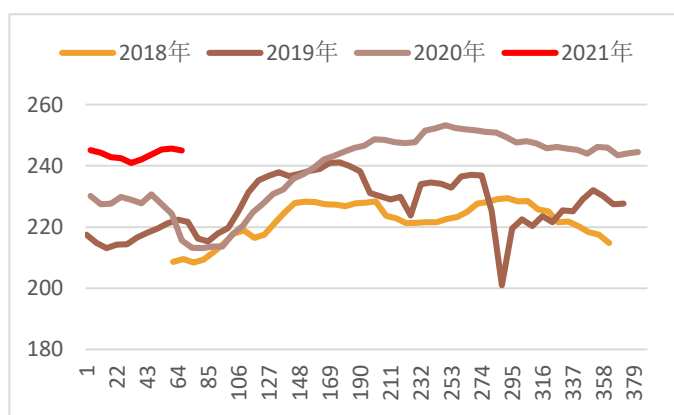
资料来源：我的钢铁网，优财研究院

图 4：247 高炉产能利用率



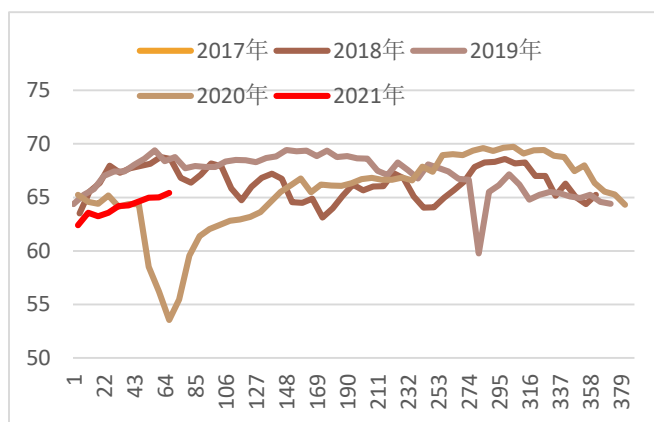
资料来源：我的钢铁网，优财研究院

图 5：全国 247 家钢厂日均铁水产量（周）



资料来源：我的钢铁网，优财研究院

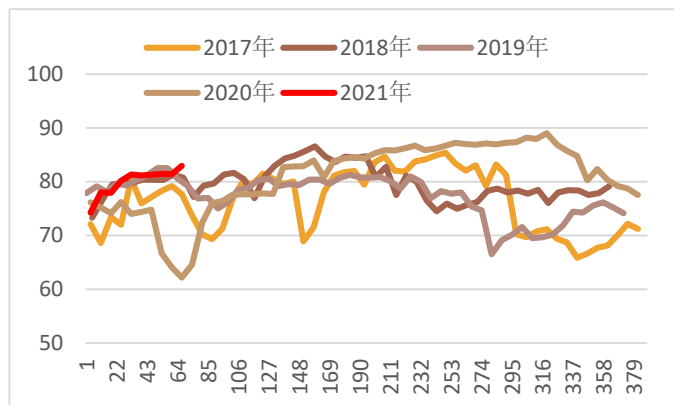
图 6：独立焦化厂焦炭日均产量（230 家）（周）



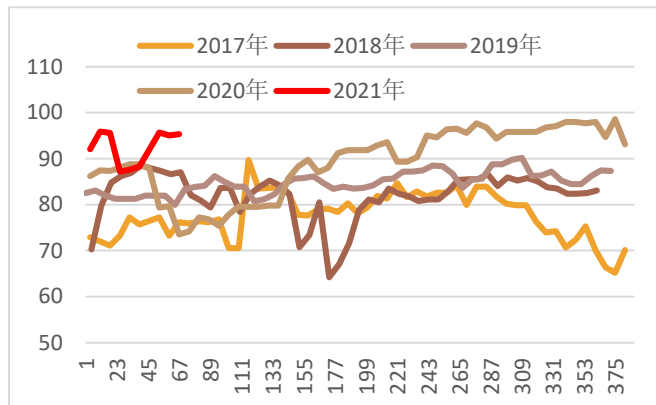
资料来源：我的钢铁网，优财研究院

图 7：独立焦化厂产能利用率：华北地区（周）

图 8：独立焦化厂产能利用率：西北地区（周）



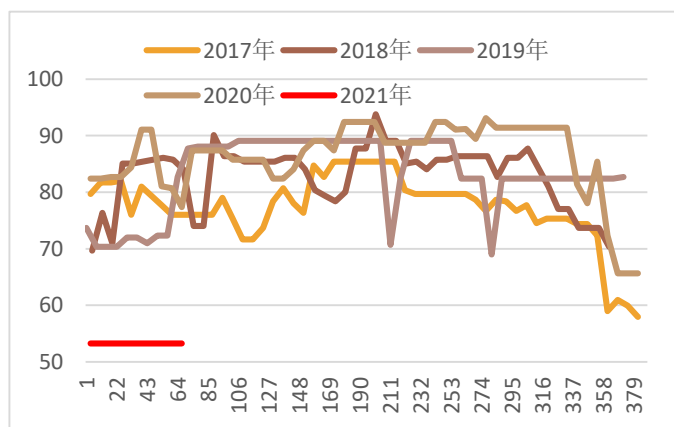
资料来源：我的钢铁网，优财研究院



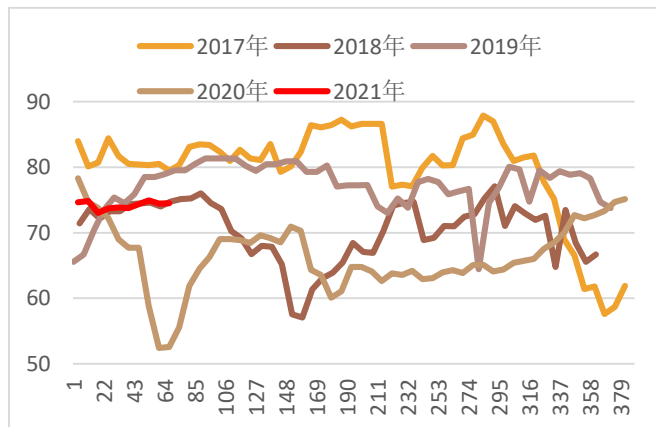
资料来源：我的钢铁网，优财研究院

图 9：独立焦化厂产能利用率：华中地区（周）

图 10：独立焦化厂产能利用率：华东地区（周）



资料来源：我的钢铁网，优财研究院



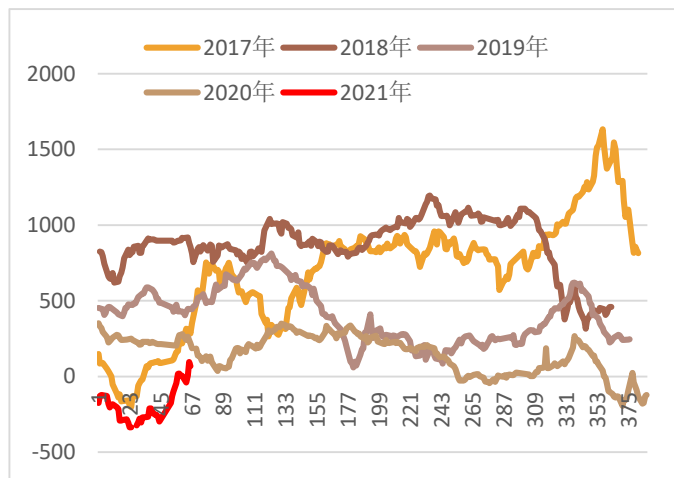
资料来源：我的钢铁网，优财研究院

2. 利润：焦化利润继续回落

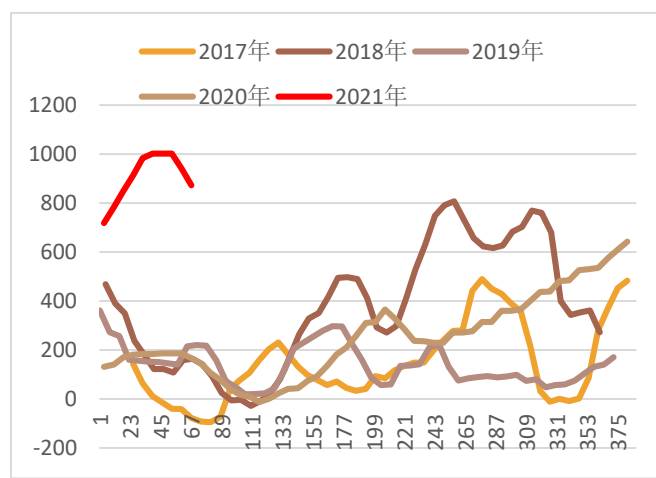
本周焦化利润继续回落，主因现货第二轮提降落地。据我的钢铁网全国 30 家独立焦化厂，全国平均吨焦盈利 872 元，较上周下降 70 元；山西准一级焦平均盈利 901 元，较上周下降 63 元；山东准一级焦平均盈利 893 元，较上周下降 81。下游钢厂高炉利润略有回升，高炉螺纹毛利升值 100 附近，高炉热卷升至 250 附近，主因成本回落。

图 11：钢厂长流程螺纹利润

图 12：全国焦化利润



资料来源：我的钢铁，优财研究院



资料来源：我的钢铁网，优财研究院

3. 库存

截至3月5日，本周焦炭总库存 726.75 万吨，净增 46.44 万吨，独立焦企开工积极，库存上升，钢厂积极补库，钢厂库存增加，贸易商担忧现货提降，港口库存增幅不大。

本周焦煤库存全面回落，总库存本周净增 -62.26 万吨，其中煤矿、钢企、焦企、港口分别净增 -1.73 ， -1.20 ， -54.33 ， -5.00 万吨。港口库存回落，由于进口政策仍然严格，港口库存仍然偏紧。后市重点关注焦企和钢企的去库行为。

本周焦炭库存：

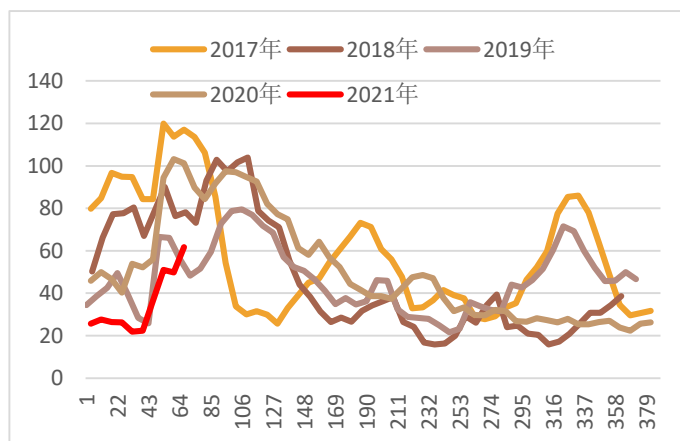
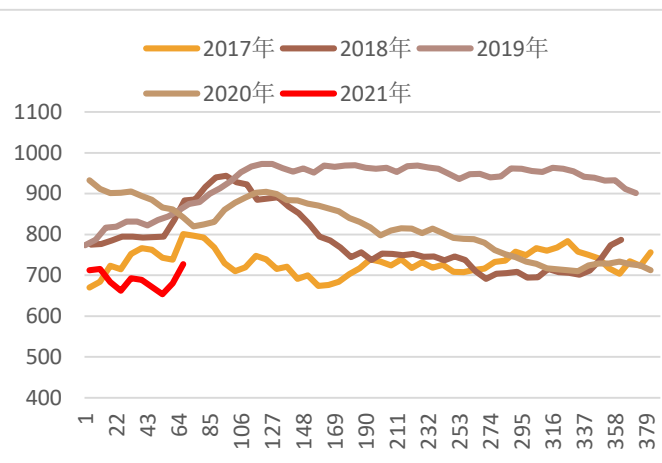
	焦企库存	钢厂库存	港口库存	总库存
本周	61.64	475.11	190	726.75
上周	49.85	446.46	184	680.31
变动	11.79	28.65	6.00	46.44

本周焦煤库存：

	煤矿库存	钢厂库存	独焦库存	港口库存	总库存
本周	170.97	880.08	868.07	245.7	2164.82
上周	172.7	881.28	922.4	250.7	2227.08
变动	-1.73	-1.20	-54.33	-5.00	-62.26

图 13: 焦炭总体库存

图 14: 独立焦化厂焦炭库存

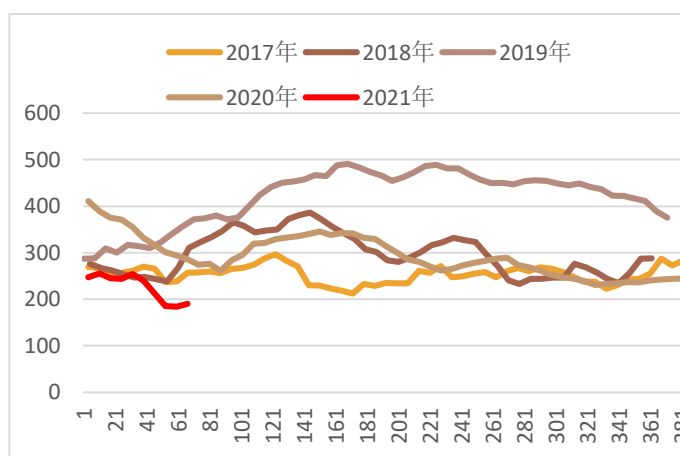
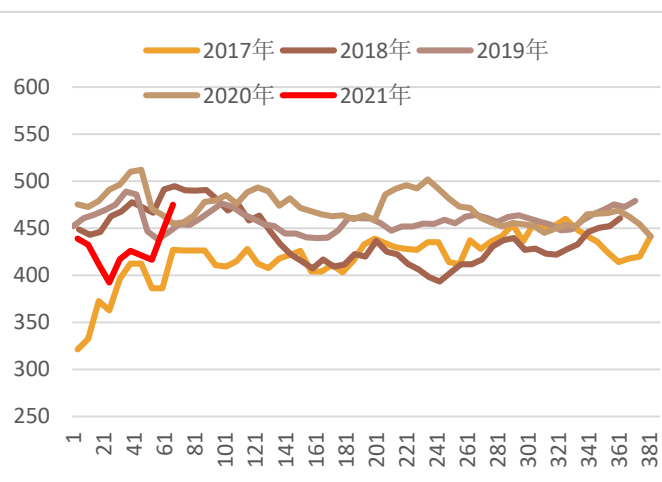


资料来源: 我的钢铁网, 优财研究院

资料来源: 我的钢铁网, 优财研究院

图 15: 钢厂焦炭库存

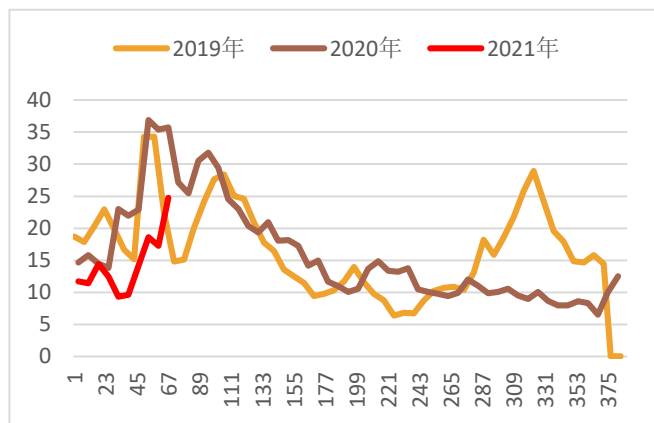
图 16: 港口焦炭库存



资料来源: 我的钢铁网, 优财研究院

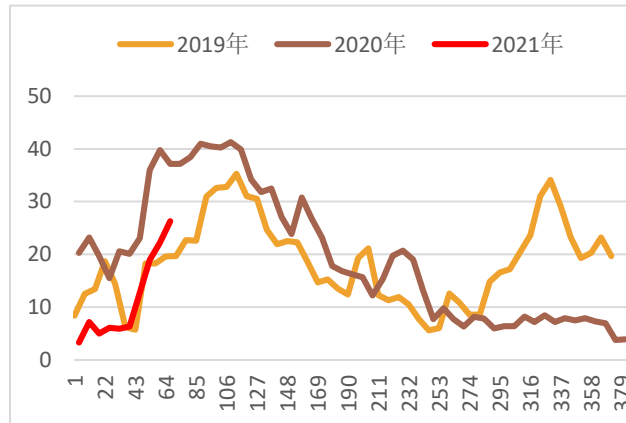
资料来源: 我的钢铁网, 优财研究院

图 17: 独立焦企焦炭库存: 华北地区 (周)



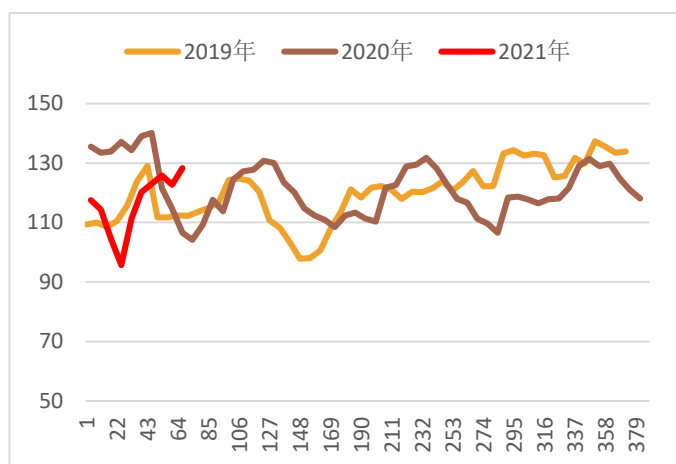
资料来源: 我的钢铁网, 优财研究院

图 18: 独立焦企焦炭库存: 西北地区 (周)



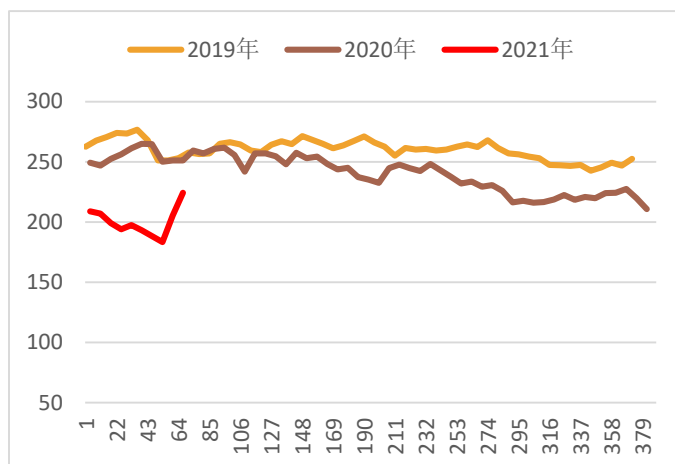
资料来源: 我的钢铁网, 优财研究院

图 19: 钢厂焦炭库存: 华北地区 (周)



资料来源: 我的钢铁网, 优财研究院

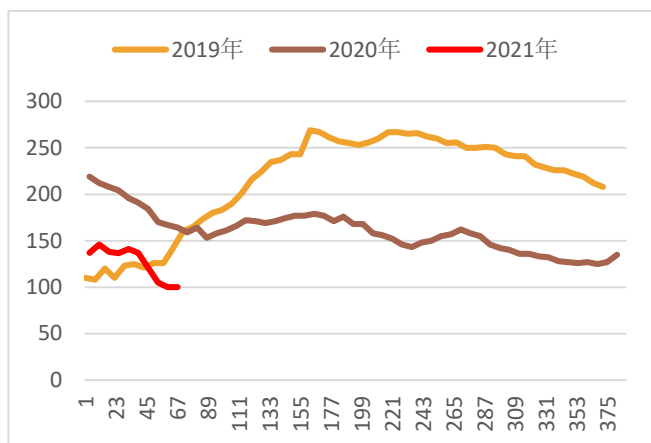
图 20: 钢厂焦炭库存: 华东地区 (周)



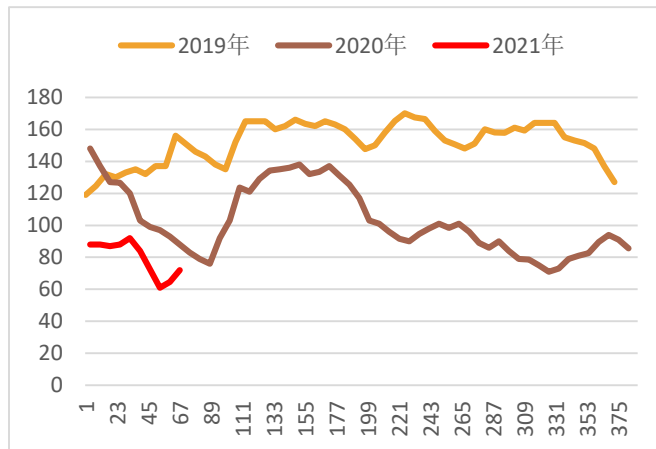
资料来源: 我的钢铁网, 优财研究院

图 21: 焦炭库存: 青岛港 (周)

图 22: 焦炭库存: 日照港 (周)



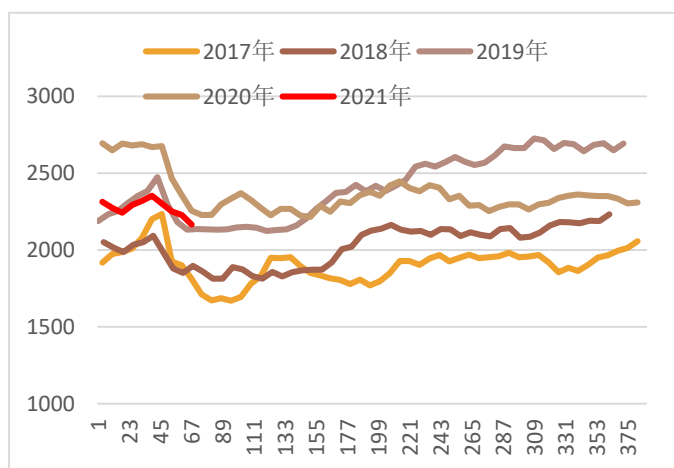
资料来源：我的钢铁网，优财研究院



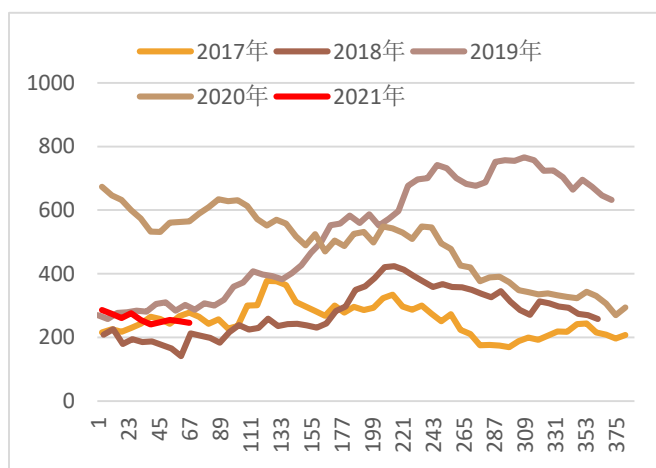
资料来源：我的钢铁网，优财研究院

图 23：焦煤总库存

图 24：港口焦煤库存



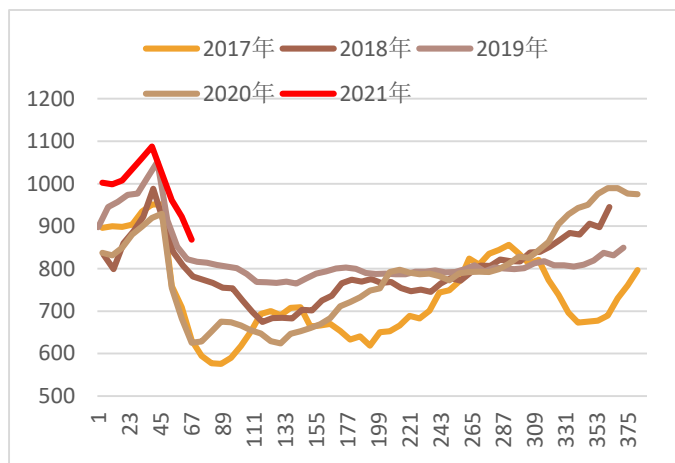
资料来源：我的钢铁网，优财研究院



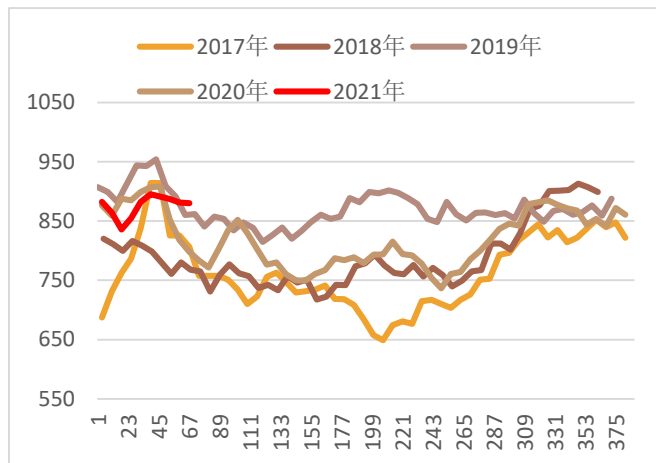
资料来源：我的钢铁网，优财研究院

图 25：中国独立焦化厂炼焦煤库存（100 家）

图 26：中国样本钢厂炼焦煤库存（110 家）



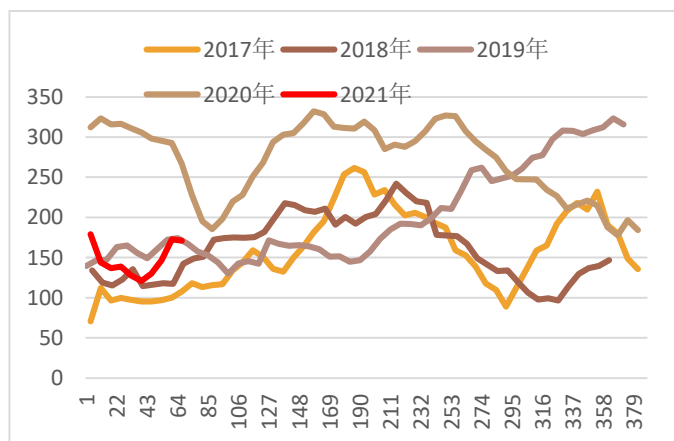
资料来源：我的钢铁网，优财研究院



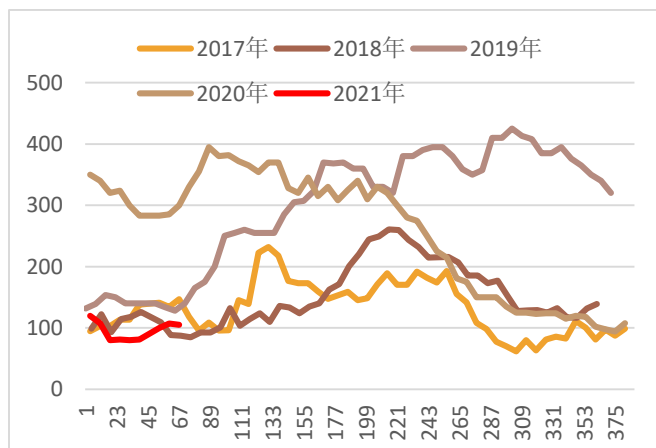
资料来源：我的钢铁网，优财研究院

图 27：中国炼焦煤煤矿库存

图 28：进口炼焦煤港口库存：京唐港



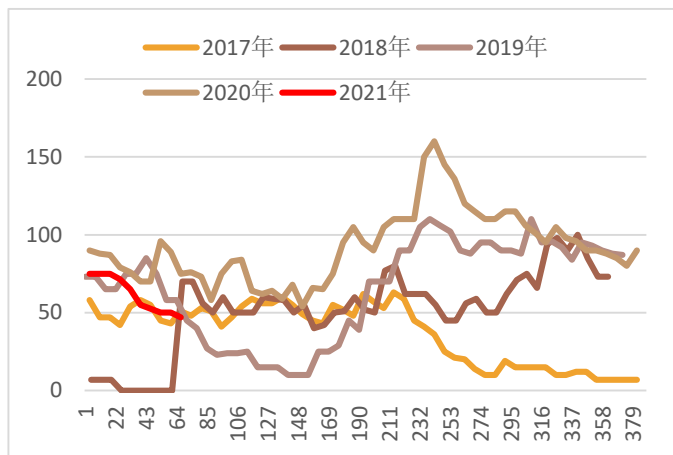
资料来源：我的钢铁网，优财研究院



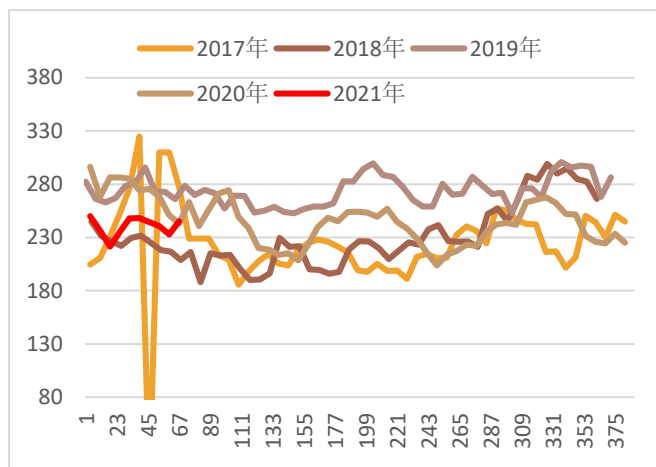
资料来源：我的钢铁网，优财研究院

图 29：进口炼焦煤港口库存：青岛港

图 30：钢厂炼焦煤库存：华北地区



资料来源：我的钢铁网，优财研究院

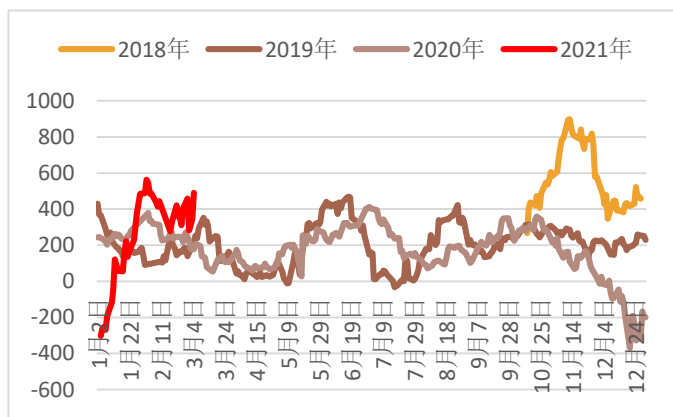


资料来源：我的钢铁网，优财研究院

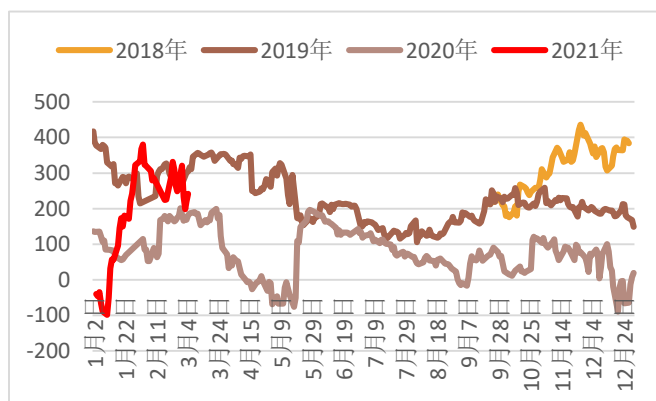
4. 基差： 焦炭基差走势偏强，处于近年高位，但仍处于合理区域。现货价格落后于期货节奏，第三轮提降开启，暂无落地，短期基差处于偏强状态。

图 31：港口现货对 J05 基差

图 32：主焦煤（沙河驿）对 JM05 基差



资料来源：我的钢铁网，优财研究院



资料来源：我的钢铁网，优财研究院

5. 月差：从月差看，焦炭相对焦煤表现更弱，这与焦炭和焦煤的单边表现一致。焦炭 5-9 价差本周大幅下行，本周从 180-210 区域下跌，收于 95，短期看，月差人处于弱势中，正套暂无合适的机会。

图 33：焦炭 05-09 价差



资料来源：博易大师，优财研究院

图 34：焦煤 05-09 价差



资料来源：博易大师，优财研究院

重要提示

分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

1. 本报告发布的信息均来源于第三方信息提供商或其他已公开信息，但金信期货对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

2. 本报告的观点、见解及分析方法，仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告，并不代表金信期货或其附属机构的立场。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达的意见并不构成对任何人的投资建议，投资者据此投资，风险自担，金信期货不对因使用本报告信息、建议、观点而引致的损失承担任何责任。

3. 本报告旨在与金信期货特定客户及其他专业人士交流信息，分享研究成果，版权归金信期货所有，未经金信期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制，修改。如引用、刊发，需注明出处为“金信期货”。

4. 金信期货研究院提醒广大投资者：期市有风险 入市需谨慎！