



2021年6月12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

盛文字

·从业资格编号 F3074487

·投资咨询编号 Z0015486

联系人：林敬炜

·从业资格编号 F3076375

邮箱：linjingwei@jinxinqh.com

电话：187-9580-7220



供需紧平衡，价格博弈中

投资摘要

焦炭：当前焦炭供应维持紧平衡状态，短期维持震荡行情，在需求重新走出比较亮眼的表现之前焦炭较难走出震荡区间，后续关注贸易商动态以及上下游政策变化。

操作建议

焦炭 2109：预计维持震荡表现，建议暂时观望为主，激进投资者可考虑价格运行至 2770 附近布局空单，参考区间 2470-2820

风险提示

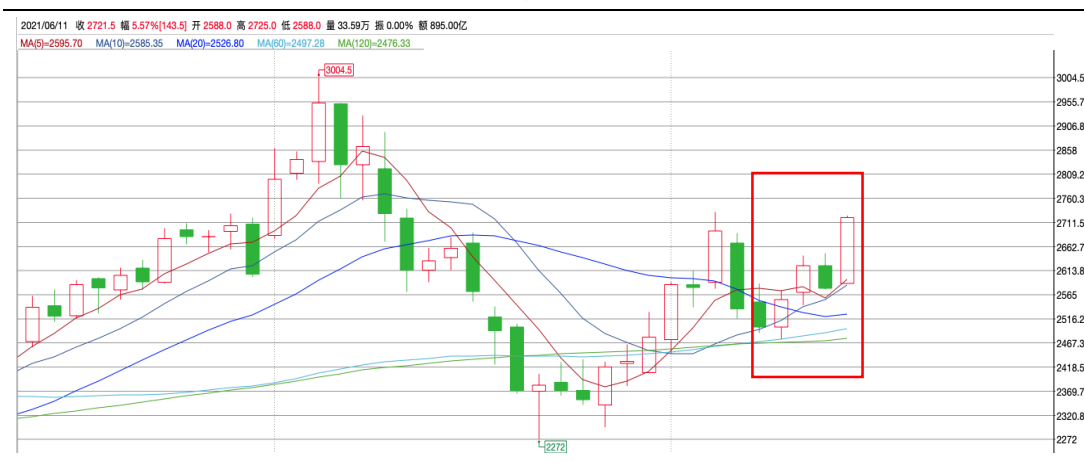
主产地新一轮环保检查、煤矿供应释放、钢厂政策压减产量

一、行情回顾

本周焦炭期货 J2109 合约先抑后扬, 向下 2470 构成支撑, 周五强力拉升收于 2700 上方, 收盘价 2721.5, 周涨幅 7.31%。

本周焦炭现货市场平稳运行, 首轮提降落地后重新陷入僵持。港口出入价格倒挂严重, 贸易商集港需求消失, 转以抛货为主, 不过低价货源减少, 港口报价涨跌互现。当前日照港准一级出库价 2650 (+20), 山西准一级 2620 (0), 唐山准一级 2780 (0)。

图 1: 焦炭期货 2105 行情走势



资料来源: Wind, 优财研究院

二、基本面分析

据 MS 调研数据显示, 供应方面本周全样本焦企产能利用率环比小降 0.51%至 88.31%, 日均焦炭产量减 0.43 万吨至 73.5 万吨; 需求方面 24 家钢厂高炉开工环比降 0.52%至 80.34%, 日均铁水产量回落 0.53 万吨至 244.06 万吨; 库存方面, 港口库存去化明显, 降 24.65 万吨, 钢厂与焦企均出现不同程度的累库。

从供应的角度看, 焦炭产能最紧张的时候已经过去, 但新产能尚未释放, 政策宽松带来的产能利用增长已经基本体现, 短期预计焦炭产量阶段性企稳, 高利润背景下焦化厂生产动力交足, 在没有进一步政策扰动下预计供应端将趋于平稳。当前焦化厂

库存虽然见底反弹的迹象，但库存压力仍较小，短期没看到焦化厂暗降出货的情况。

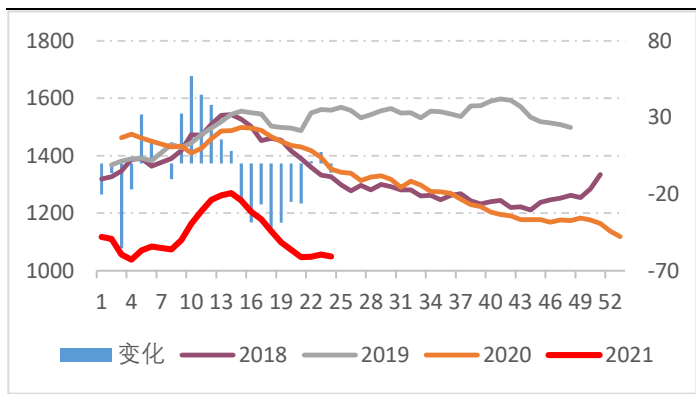
需求端上看铁水产量到达阶段性顶部，在全国压减产量的大背景下短期要继续增长有一定难度，且淡季到来叠加价格回落，钢厂积极性降低，短期需求方面空间不足。近期钢厂库存持续回升，但仍有一定的紧张，钢厂压降焦炭价格底气并不充分，首轮提降受阻后目前陷入僵持，预计后续 2.3 轮提降周期将拉长。

贸易商方面，由于港口出入价格倒挂，贸易商基本停止集港，转以抛货为主，市场货源多流向钢厂，后续关注贸易商动向，需求不振叠加贸易商离场，短期焦炭价格难以复现大涨行情。

当前钢焦利润分化明显，利润再分配成为当前钢焦博弈重点，当前随着下游淡季到来钢厂增库的意愿降低，叠加贸易商需求消失，焦企话语权相对减弱，现货开启新一提降是比较确定的，但由于当前整体库存仍处于历史低位，供需维持紧平衡状态，预计后续还要经过一段时间的调整，节后预计盘面在 2470-2820 区间震荡运行。

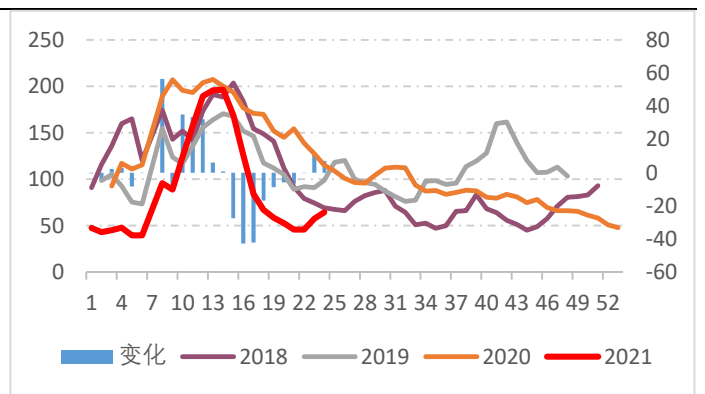
数据图表：

图 2：总库存及变化量（万吨）



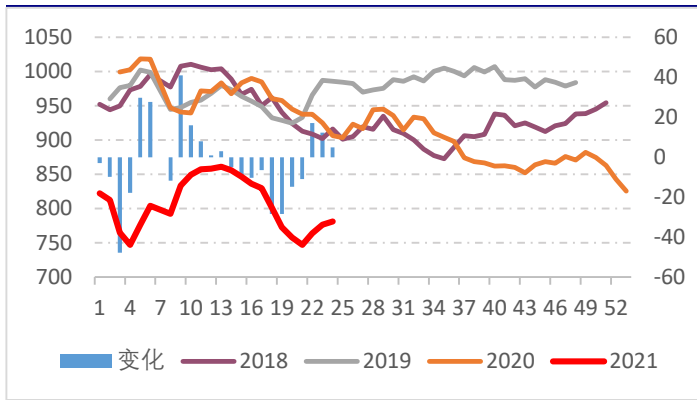
资料来源：我的钢铁网，优财研究院

图 3：独立焦企全样本库存（万吨）



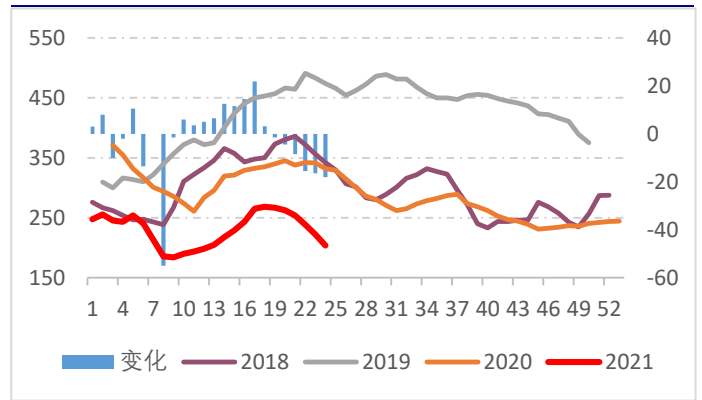
资料来源：我的钢铁网，优财研究院

图 4：247 家钢厂焦炭库存（万吨）



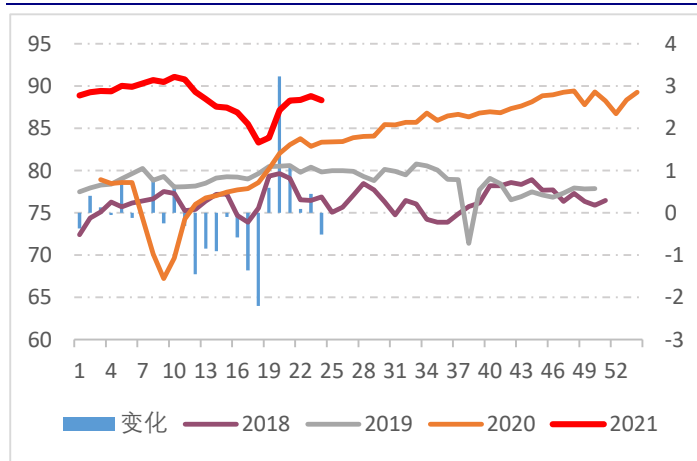
资料来源：我的钢铁网，优财研究院

图 5：四港口焦炭库存（万吨）



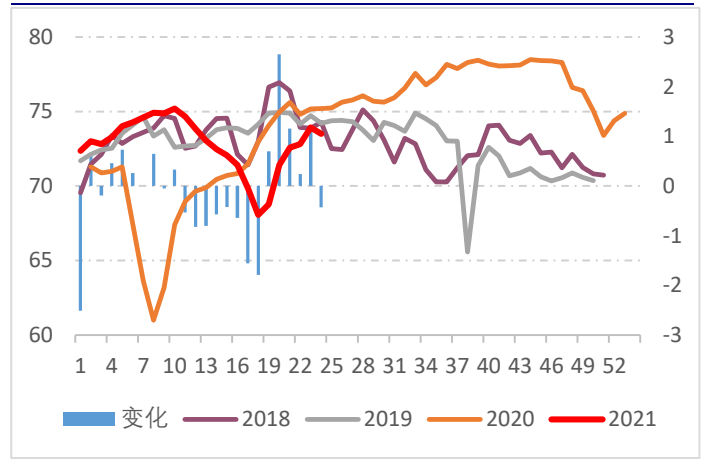
资料来源：我的钢铁网，优财研究院

图 6：独立焦企全样本产能利用率（%）



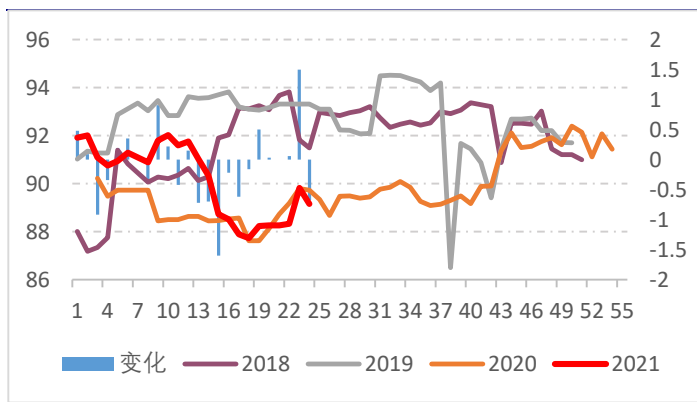
资料来源：我的钢铁网，优财研究院

图 7：独立焦企全样本日均产量



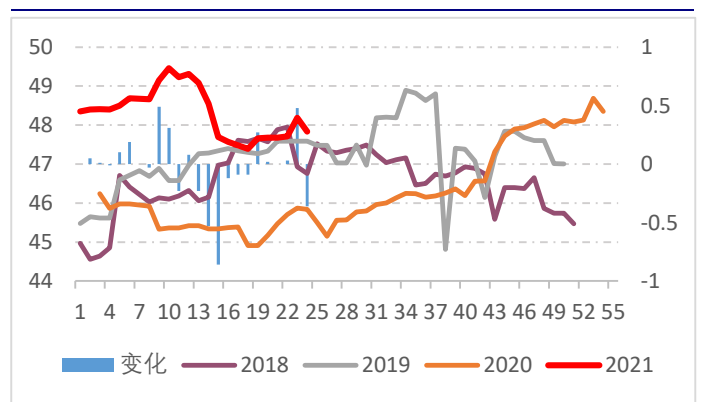
资料来源：我的钢铁网，优财研究院

图 8：247 家钢厂焦化产量利用率



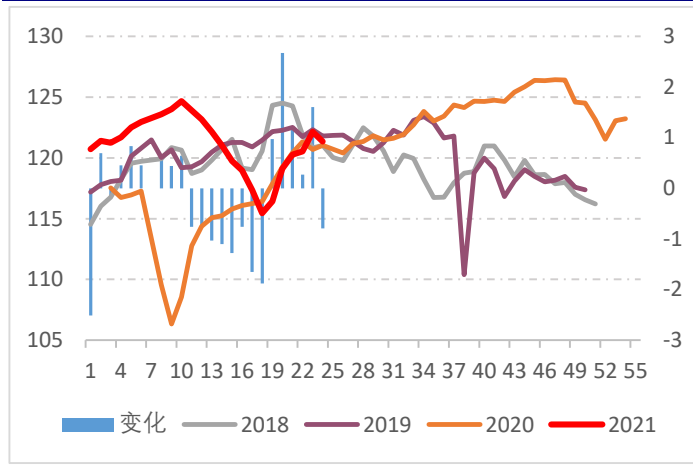
资料来源：我的钢铁网，优财研究院

图 9：247 家钢厂焦炭日均产量



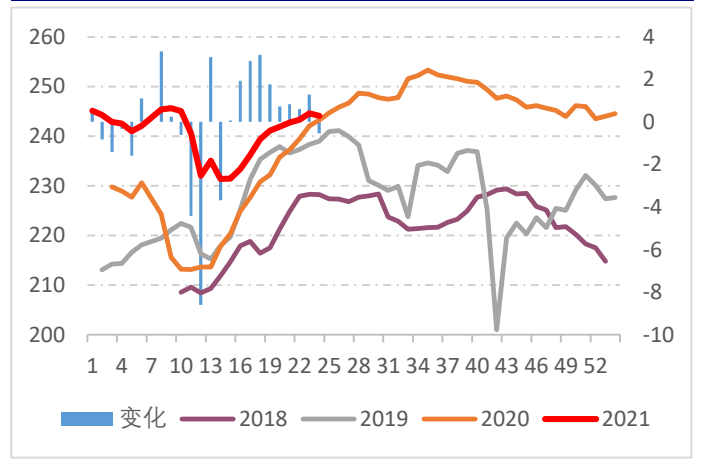
资料来源：我的钢铁网，优财研究院

图 10：焦炭日均总产量



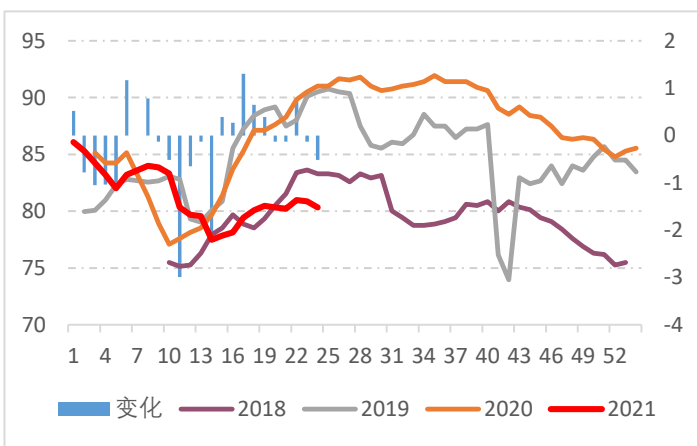
资料来源：我的钢铁网，优财研究院

图 11：247 家钢厂日均铁水产量



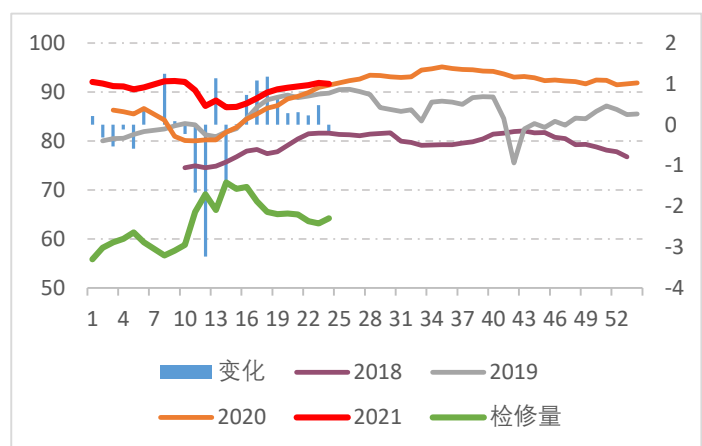
资料来源：我的钢铁网，优财研究院

图 12：247 家钢厂高炉开工率



资料来源：我的钢铁网，优财研究院

图 13：247 家钢厂高炉炼铁产能利用率



资料来源：我的钢铁网，优财研究院

图 14：焦炭表观需求

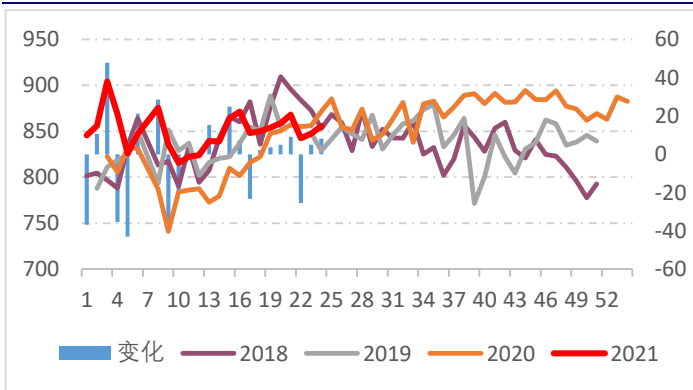
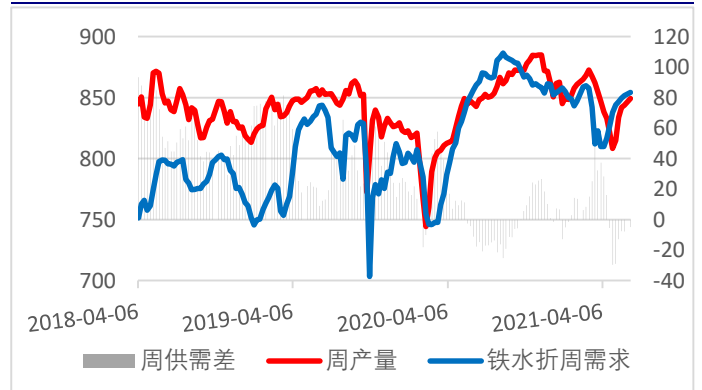
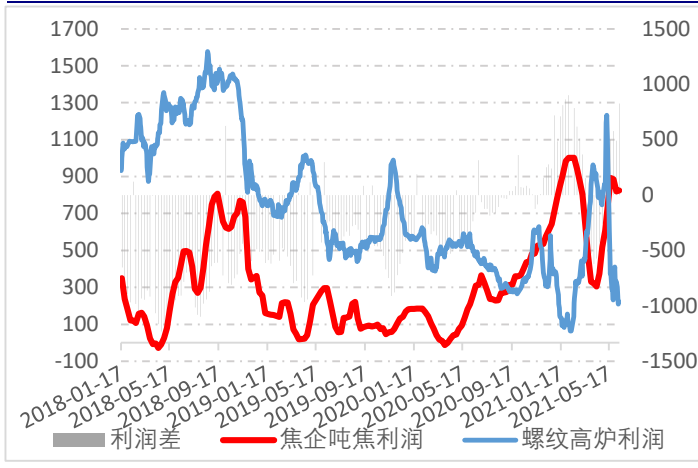


图 15：焦炭周供需差



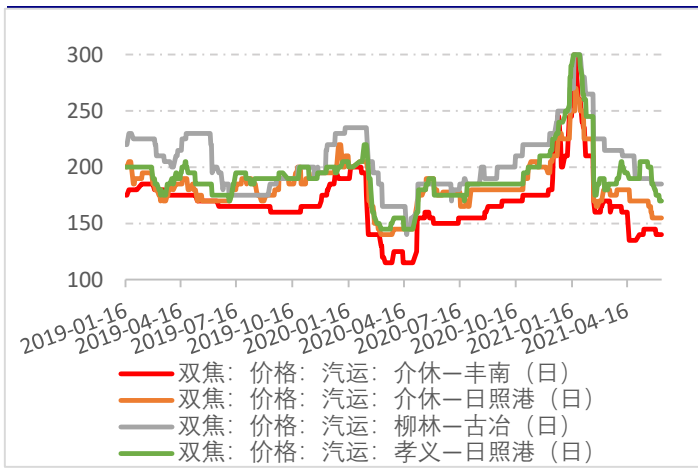
资料来源：我的钢铁网，优财研究院

图 16：焦钢利润对比



资料来源：我的钢铁网，优财研究院

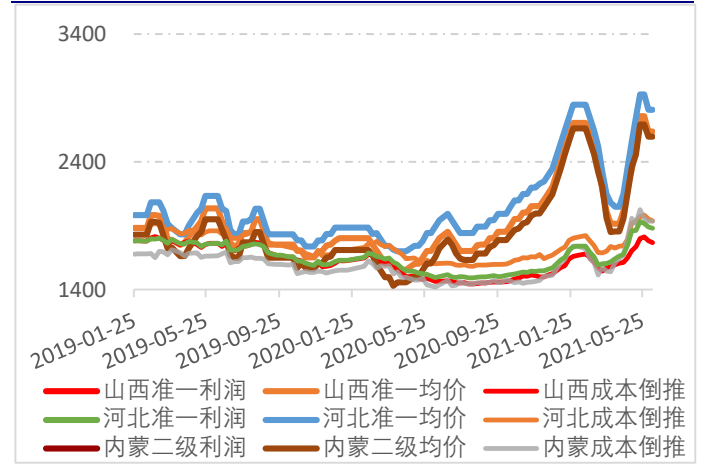
图 16：双焦运输价格



资料来源：我的钢铁网，优财研究院

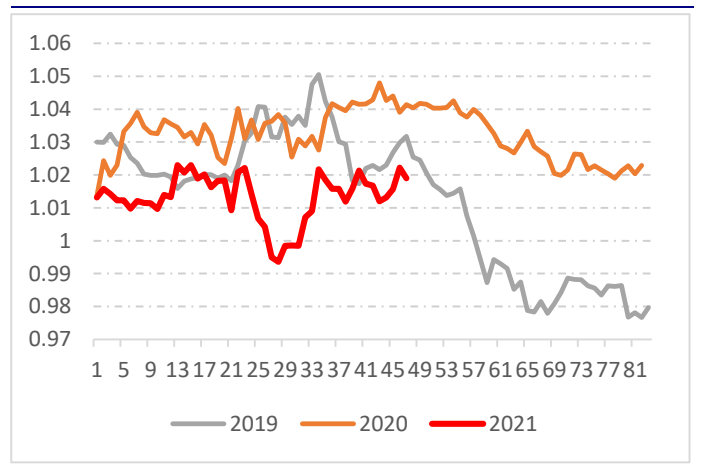
资料来源：WIND，优财研究院

图 17：焦企成本倒推



资料来源：我的钢铁网，优财研究院

图 17：焦炭 9/1 合约比值



资料来源：我的钢铁网，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！