



金信期货

GOLDTRUST FUTURES

双焦·周度报告

2021年8月15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



上行驱动不改，期现携手把价涨

投资摘要

焦煤：供应问题没有得到根本解决，供应持续紧张的情况下不具备深度回调的基础，但持续短缺以及过快上涨或引发政策关注；

焦炭：成本端强支撑下焦炭价格很难独立回调，供应短期难见增长叠加下游补库需求回升，上行驱动仍在，但须关注产业链限产政策动向。

操作建议

焦煤 2101 合约：回调做多

焦炭 2101 合约：偏强震荡，观望或区间操作

风险提示

钢厂限产、焦煤矿增产、焦化厂限产、煤矿进口管制放松

请务必仔细阅读正文之后的声明

一、行情回顾

本周双焦主力合约切换至 2201 合约，双焦走势趋同，先扬后抑，焦煤周内最高 2286.5，周五收盘收回 2251，周涨幅 4.3%，焦炭周内最高 2989，周五回调至 2885 收盘，周涨幅 4.64%。

本周焦煤现货普涨，长治低硫主焦煤报价突破 3000，焦炭现货市场三轮提涨落地，日照港准一报价 3000，山西准一报 2840，唐山准一报 2900。

图 1：焦煤期货主力合约走势



图 2：焦炭期货主力合约走势





二、基本面分析

本周焦煤数据整体并不乐观，无论是需求端焦煤库存已降至历史低位，尤其在钢厂端这一现象更为明显，而可以看到当前矿山库存也已突破五年同期的最低水平，整体反应当前焦煤供不应求的情况仍在延续。另外近期煤价在低硫主焦煤带动下开始了一轮普涨，在供应紧张和资金紧张的双重压力下，中间独立洗煤厂环节的生产销售或趋于保守，而这也导致下游补库难度进一步加大。

再看焦炭端，对于成本与利润方面可以看到，由于焦煤持续紧缺，价格居高不下，导致近期焦化成本飙升，可推算数据来看当前内蒙、山西、河北三地平均成本本周飙涨 184 元至 2678，河北地区最高，当前推算焦化成本在 2778 元。过高的焦化成本也导致即使本周已落实 2 轮涨价，焦企仍在盈亏平衡边缘徘徊，反观钢厂当前成材利润尚有 700+，因此焦炭势必加速涨价向下游传导成本，本周五已落地执行第三轮涨价，若下周情况不见改观预计将看到第四轮提涨。

焦炭供给端目前没有太大波动，目前一是受到了一定的政策限制，部分地区焦企仍有限产；二是由于焦煤库存偏低，尤其是部分优质煤种的供应缺失导致焦化端很难在近期实现有效增产；三是当前国内疫情防控仍是重中之重，主产地拉运受到一定限制，也导致供应端潜能没有充分释放。需求端目前看暂稳，预期存在反复。港口价格倒挂，贸易商集港积极性下降。钢厂方面政治局会议后虽然各地仍强调压减，但后续政策或更加平稳的输出，短期钢厂铁水产量暂稳，部分钢厂检修结束开始复产。整体来看本周供需（供-需）没有太大变化，周供需差维持在 13 万吨的富余，维持紧平衡状态。焦炭库存方面本周延续下行趋势，钢厂库存见新低，焦企端维持小降，一定程度反映了由于贸易商分流以及运输不畅等原因导致当前钢厂补库难度较高，在需求稳定的情况下供应仍显紧张。

整体来看，在安全、环保的大前提下很难看到国内焦煤矿供应实现明显增长，而疫情防控压力下蒙古进口通关车量恢复缓慢，供应端问题始终没有得到根本性解决，在此基础上焦煤不具备深度回调的基础，不过由于焦煤价格迅猛上行或引起政策关注，换月后 01 合约上有一定政策压力。焦炭方面短期成本居高不下形成强支撑，偏

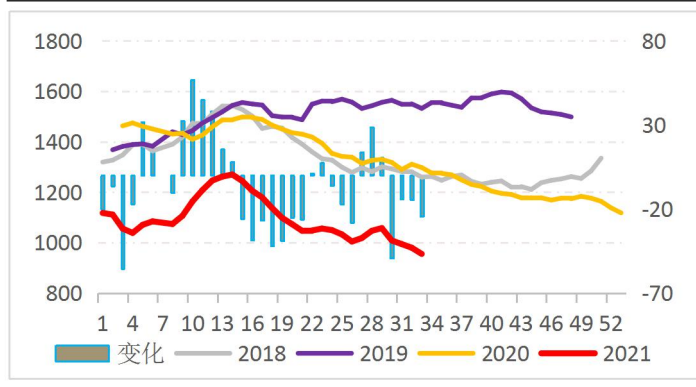


紧的供应叠加仍在增长的钢厂补库需求，短期焦炭上行驱动仍在，但需关注产业限产政策的动态。目前来看双焦仍不适合空单介入，焦煤 01 回调后背靠 5 日均线做多的思路仍可延续。



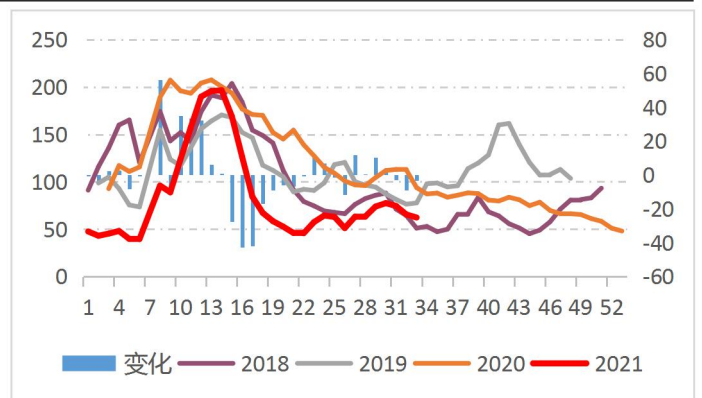
数据图表:

图 3: 总库存及变化量 (万吨)



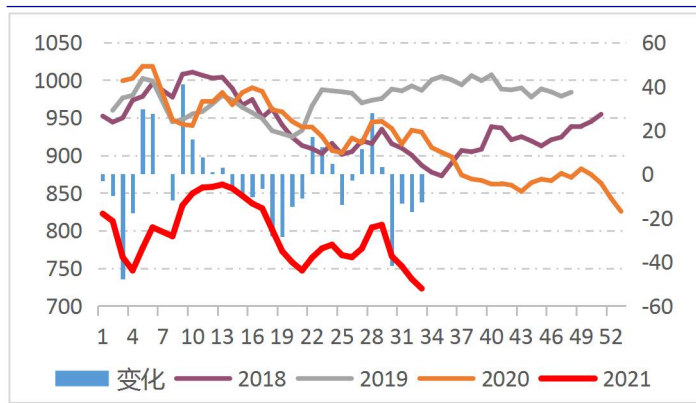
资料来源: 我的钢铁网, 优财研究院

图 4: 独立焦企全样本库存 (万吨)



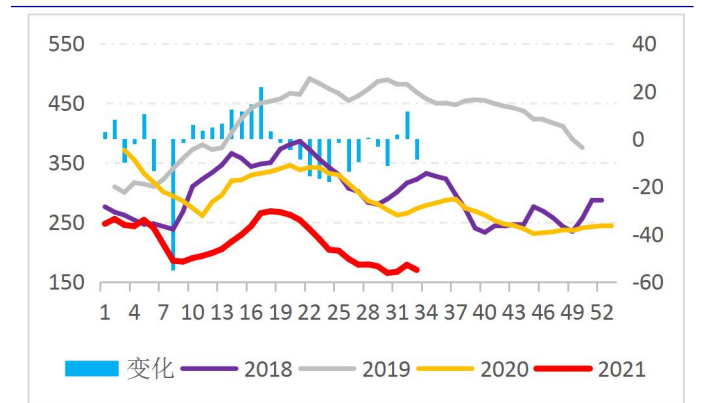
资料来源: 我的钢铁网, 优财研究院

图 5: 247 家钢厂焦炭库存 (万吨)



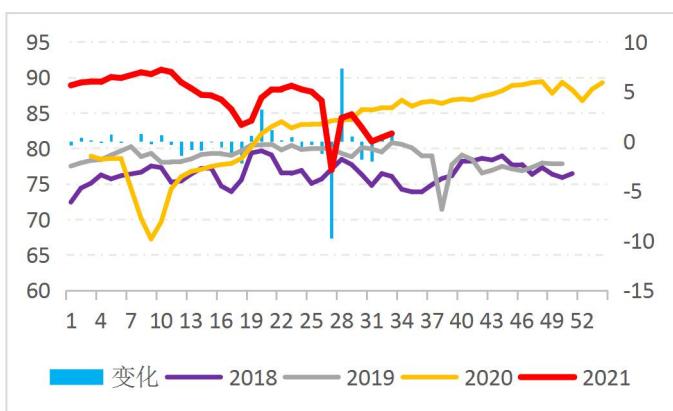
资料来源: 我的钢铁网, 优财研究院

图 6: 四港口焦炭库存 (万吨)



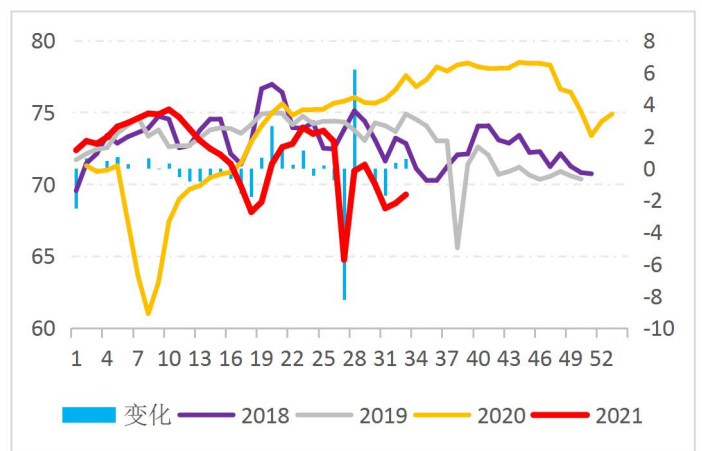
资料来源: 我的钢铁网, 优财研究院

图 7: 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

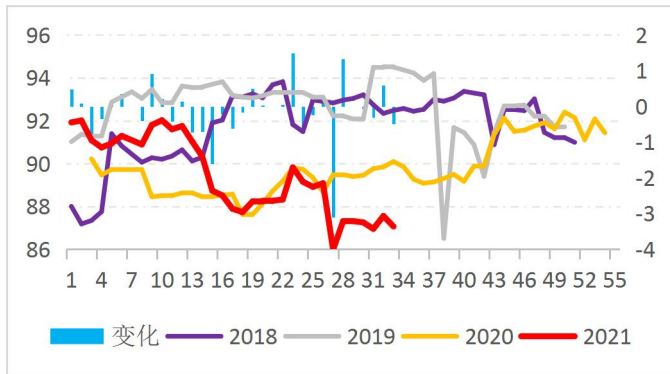
图 8: 独立焦企全样本日均产量



资料来源: 我的钢铁网, 优财研究院

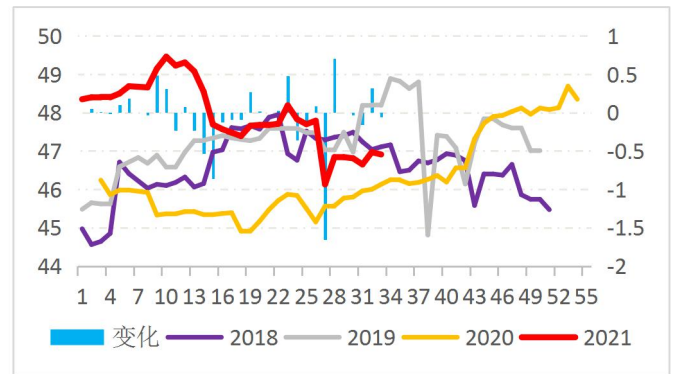


图 9：247 家钢厂焦化产量利用率



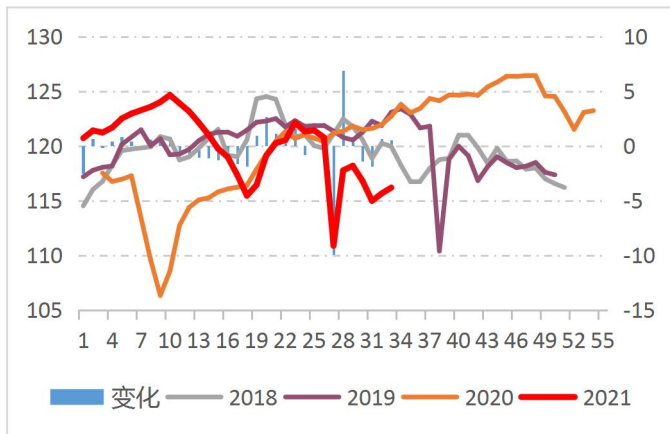
资料来源：我的钢铁网，优财研究院

图 10：247 家钢厂焦炭日均产量



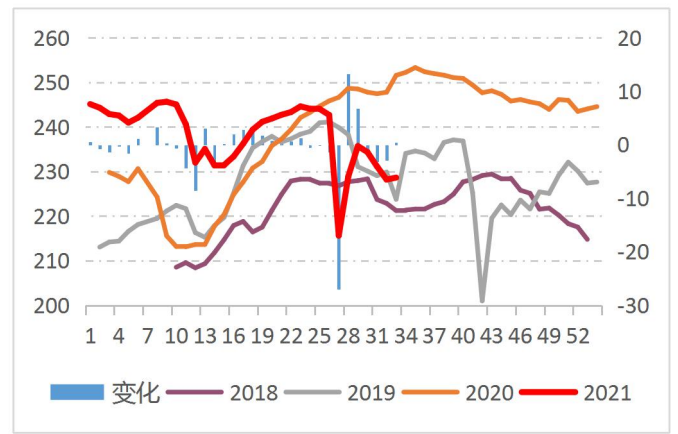
资料来源：我的钢铁网，优财研究院

图 11：焦炭日均总产量



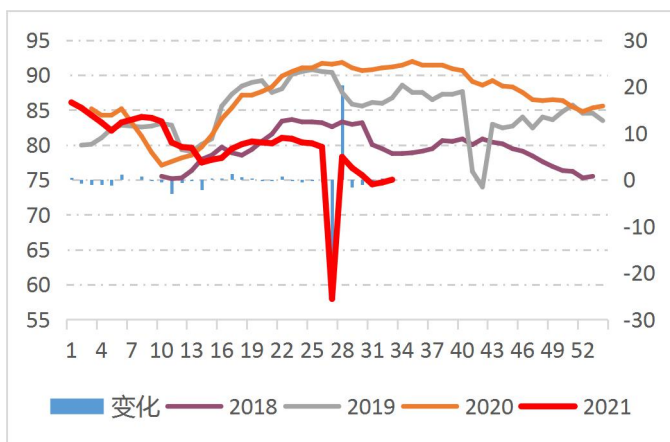
资料来源：我的钢铁网，优财研究院

图 12：247 家钢厂日均铁水产量



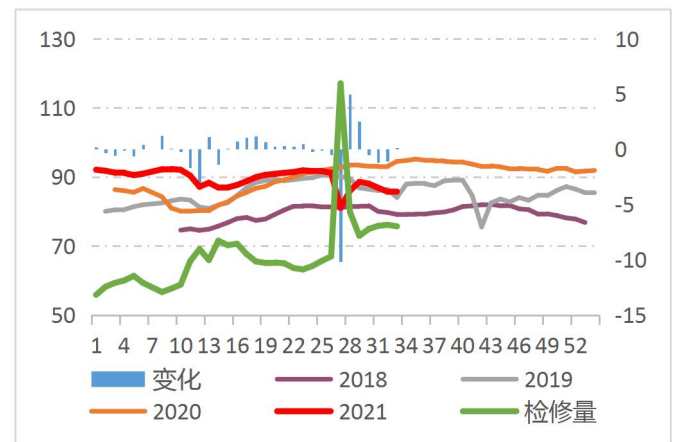
资料来源：我的钢铁网，优财研究院

图 13：247 家钢厂高炉开工率



资料来源：我的钢铁网，优财研究院

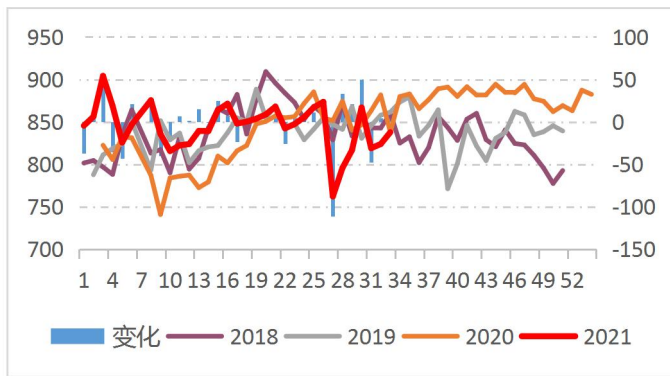
图 14：247 家钢厂高炉炼铁产能利用率



资料来源：我的钢铁网，优财研究院

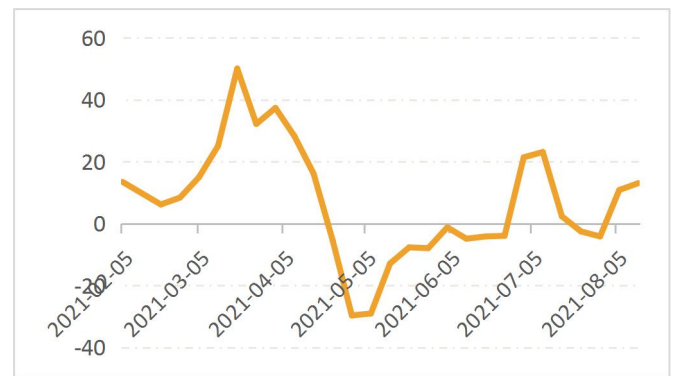


图 15: 焦炭表观需求



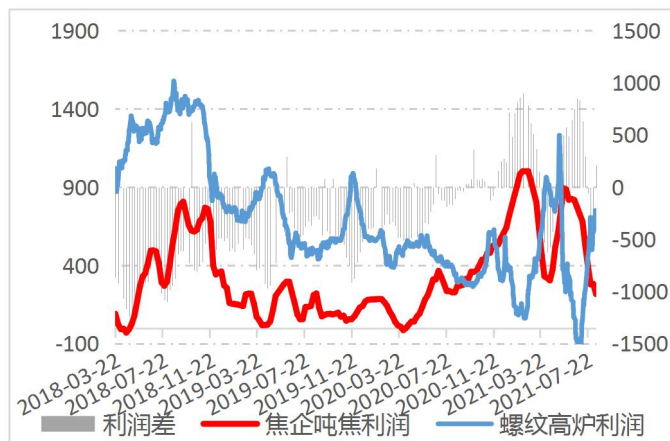
资料来源: 我的钢铁网, 优财研究院

图 16: 焦炭周供需差



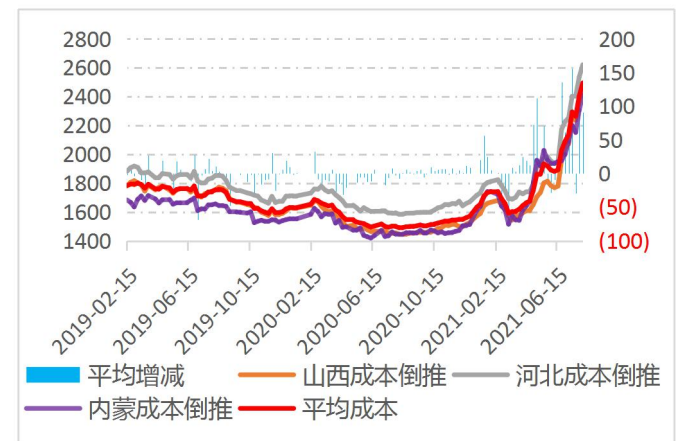
资料来源: WIND, 优财研究院

图 17: 焦钢利润对比



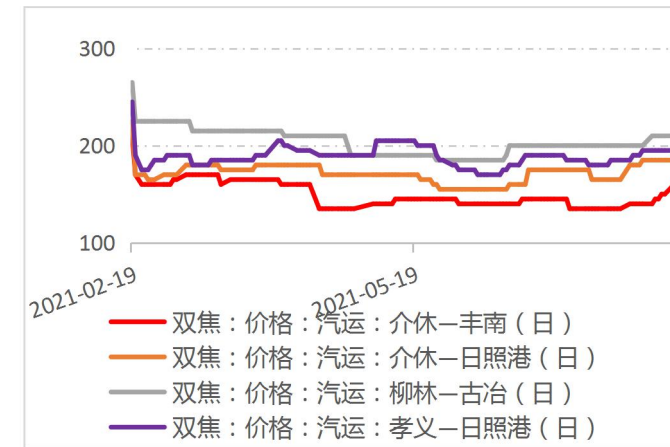
资料来源: 我的钢铁网, 优财研究院

图 18: 焦企成本倒推



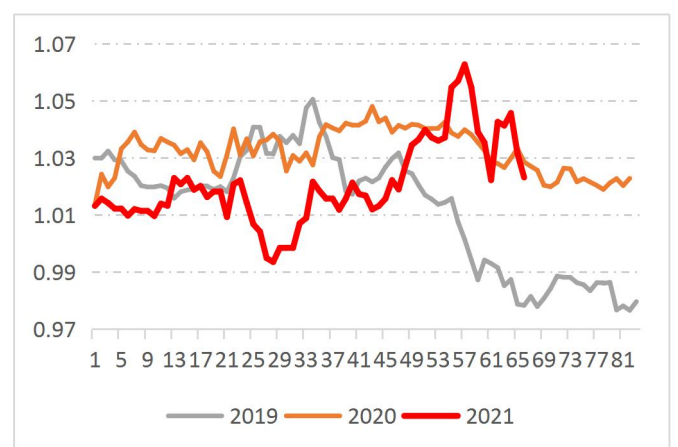
资料来源: 我的钢铁网, 优财研究院

图 19: 双焦运输价格



资料来源: 我的钢铁网, 优财研究院

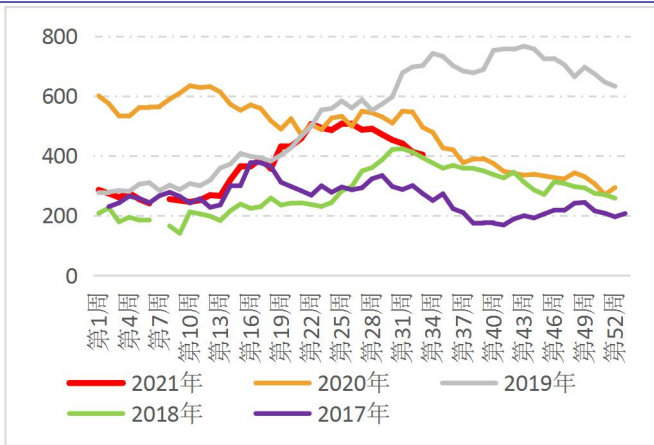
图 20: 焦炭 9/1 合约比值



资料来源: 我的钢铁网, 优财研究院

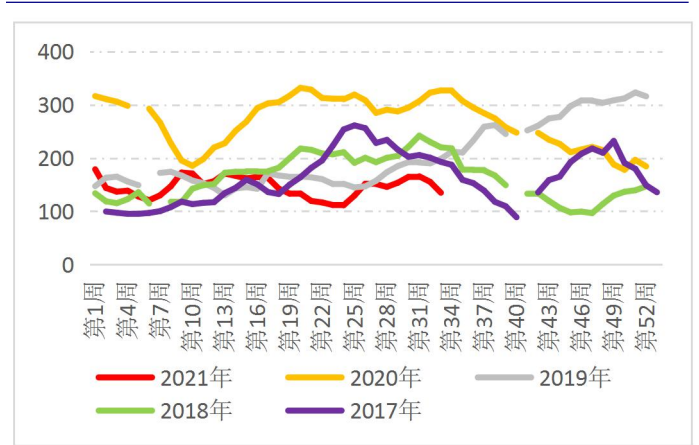


图 21: 焦煤港口库存



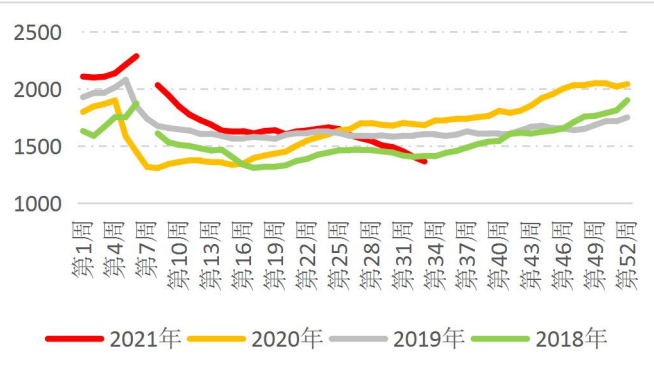
资料来源: 我的钢铁网, 优财研究院

图 22: 焦煤矿山库存



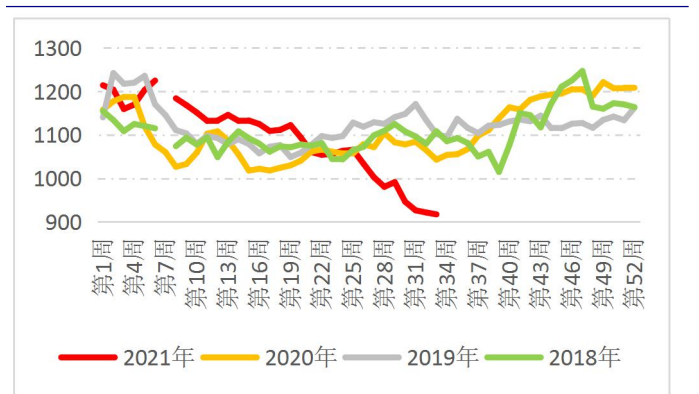
资料来源: 我的钢铁网, 优财研究院

图 23: 独立焦企全样本焦煤库存



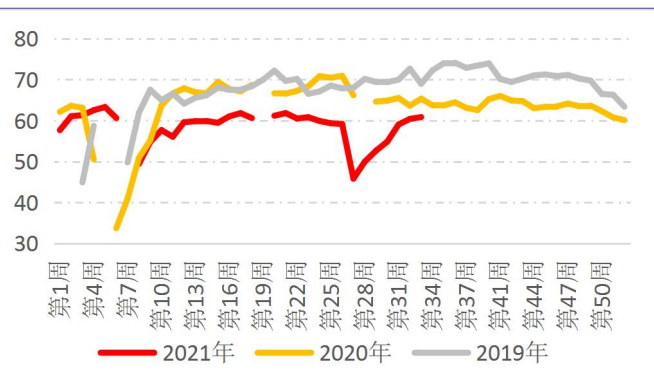
资料来源: 我的钢铁网, 优财研究院

图 24: 247 家钢厂焦煤库存



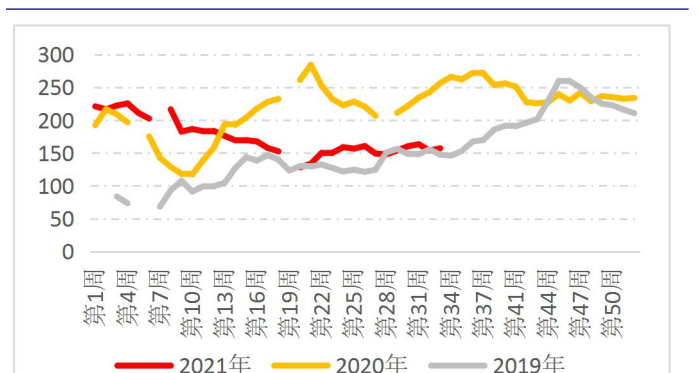
资料来源: 我的钢铁网, 优财研究院

图 25: 110 家洗煤厂日均产量



资料来源: 我的钢铁网, 优财研究院

图 26: 110 家洗煤厂库存



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！

地址：上海市普陀区云岭东路长风国际大厦 16 层

电话：400-0988-278

网址：<https://www.jinxinqh.com/>