



金信期货

GOLDTRUST FUTURES

双焦·周度报告

2021年8月22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

现实转向预期，双焦偏强震荡

投资摘要

焦煤：国内煤矿供应总量偏低，进口时断时续，整体供应恢复缓慢，库存仍在大幅去化，低供应低库存下价格仍有强支撑；

焦炭：原料供应不足限制焦炭增产，高成本低利润低库存格局下议价权仍在焦企这端，钢厂尚有余力承接涨价。

操作建议

焦煤 2101 合约：回调 5 日均线轻仓做多

焦炭 2101 合约：偏强震荡，关注 20 日均线支撑

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

本周资金大体退出 2109 合约，逼仓行情下双焦价格单边大幅拉升。主力合约 2201 合约周内转入高位震荡，焦炭由于需求预期较差，表现稍逊色于焦煤，周内 2 度试探 20 日均线支撑。焦煤 2201 合约周涨幅 2.45% 报收 2238，焦炭 2201 合约周跌幅 1.89% 报收 2830。现货端双焦涨价速度加快，周内焦炭 4、5 轮提涨接连落地。当前准一级焦炭日照港报价 3230，山西报 3080，唐山报 3140。山西低硫主焦煤报价 3550，蒙 5# 精煤报价 2500。

图 1：焦煤期货主力合约走势



资料来源：Wind，优财研究院

图 2：焦炭期货主力合约走势



资料来源：Wind，优财研究院

二、基本面分析

焦炭供应端，本周焦炭总产量 116.53 万吨，小增 0.34 万吨；全样本焦企日产量 69.36 万吨，微增 0.08 万吨；247 家钢厂焦炭日产量 47.17，增 0.26 万吨。本周焦炭产量小幅回升，但主要是钢厂自给发力，焦化厂供应基本持平。当前焦炭供应受原料短缺限制存在被动限产的情况，且当前焦化平均利润不到 200，内蒙地区仍在盈亏平衡边缘，短期焦炭产量很难看到明显增长。后续关注陕西全运会时期周边地区焦企限产情况。

焦炭需求端，本周 247 家钢厂铁水日产 227.52 万吨，降 1.11 万吨/日，产能利用率降 0.42%至 85.47%。本周终端需求较差，钢材价格转弱，限产预期再起。近期来看下游仍处淡季，市场对四季度钢厂集中限产以完成全年粗钢产量平控任务的预期较强，后续焦炭需求被动转弱，以低水平补库需求为主。

焦炭库存方面，本周全样本焦化厂库存降 3.5 万吨至 58.72 万吨，247 家钢厂库存降 8.61 万吨至 714.32 万吨，主要四港库存降 6.5 万吨至 163.6 万吨，总库存降 18.61 万吨至 936.64 万吨。总库存仍处下行通道，钢厂库存去化的势头略有放缓，高价且集港价格倒挂的情况下贸易商拿货偏谨慎，目前来看至上而下整个供应链库存都落至低位，钢厂采购压力不减，当前成材利润尚有 600-700，焦企则在盈亏边缘，当前议价权仍在焦企手中。

焦煤方面，国内供应本周略有改善，山西部分煤矿复产，不过整体供应仍然偏低。动力煤供需尚处紧平衡状态，前期焦煤转电煤参与保供的产能回归尚需时日，叠加近期煤矿事故频发，引起全国煤矿安全检查至 9 月底，预计短期国内供应很难看见明显起色，后续关注发改委方面是否会有针对焦煤的保供举措。进口方面受疫情影响，蒙煤通关时断时续，200 车左右已是阶段性最大通车量，下周预计司机查出疫情，口岸将再度关闭。

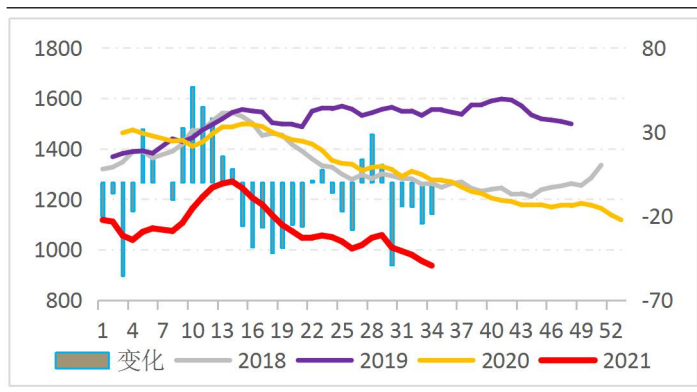
焦煤库存方面，本周港口库存 419 万吨增 15.5 万吨，矿山库存降 7.3 万吨至 127.57 万吨，全样本焦企存煤降 33.01 万吨至 1332.29 万吨，247 家钢厂存煤降 31.39 万吨至 885.6 万吨，焦企与钢厂存煤平均可用天数均降至 14 天左右。供应恢复缓慢

叠加需求端生产积极，导致整体焦煤库存连续大降，优质焦煤有价无市，转配方增配低质煤后又把导致其余煤种价格跟涨，目前来看在低供应低库存状态下焦煤仍将维持强势。

综合来看，由于四季度钢厂限产预期以及终端需求表现不佳导致双焦需求预期转弱，然而由于焦煤供应修复缓慢且扰动多发，整体库存持续走低，后续冬储压力偏大，而强焦煤意外这焦化高成本，则焦炭价格也需维持强势以保证焦化端的利润。目前来看 01 双焦贴水较大，在低供应低库存格局下谈需求尚早，钢厂尚有余利承接煤、与炭的价格上行，因此操作上建议仍将双焦作为黑色系中多配品种，做空需谨慎，焦煤回调买入，焦炭暂时观望 20 日均线支撑。

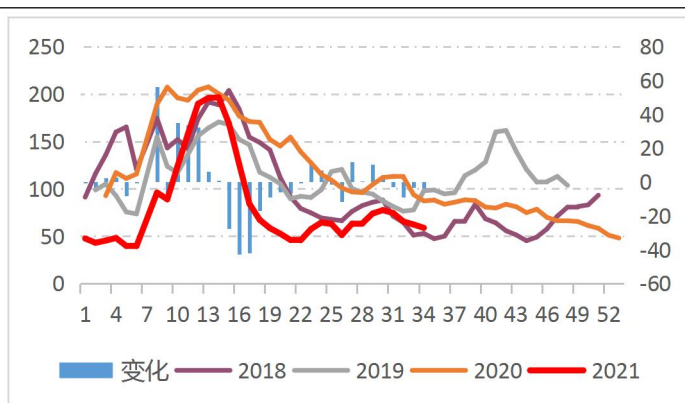
数据图表:

图 3: 总库存及变化量 (万吨)



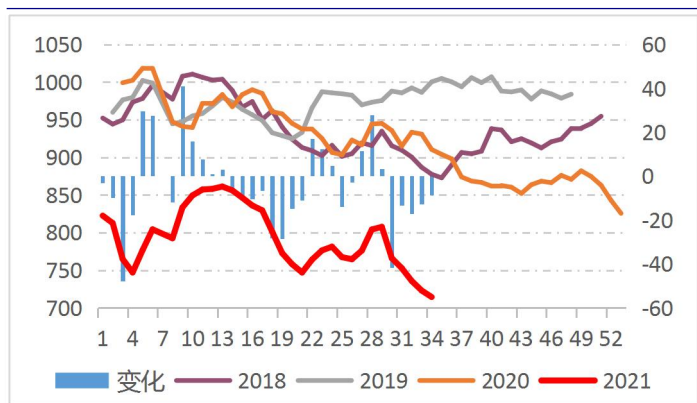
资料来源: 我的钢铁网, 优财研究院

图 4: 独立焦企全样本库存 (万吨)



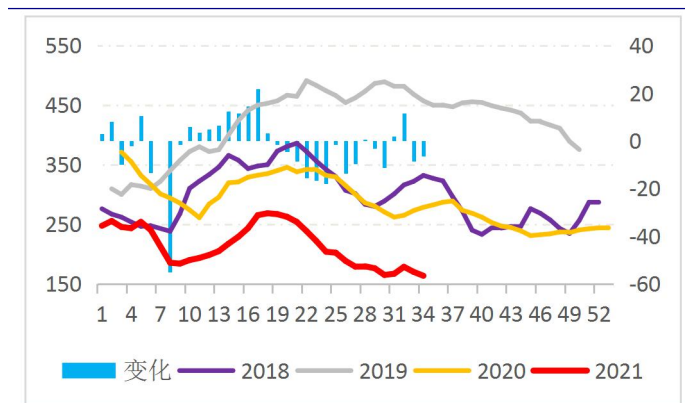
资料来源: 我的钢铁网, 优财研究院

图 5: 247 家钢厂焦炭库存 (万吨)



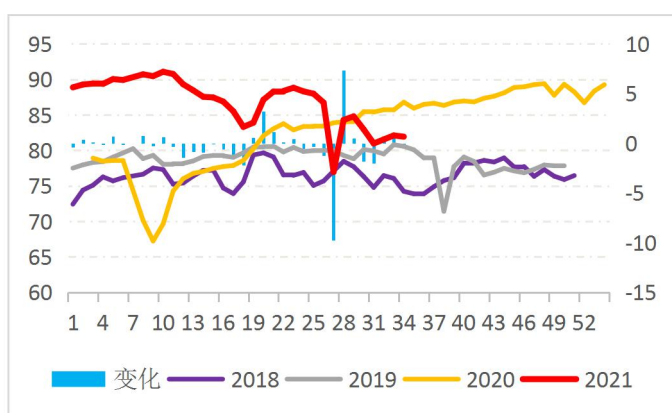
资料来源: 我的钢铁网, 优财研究院

图 6: 四港口焦炭库存 (万吨)



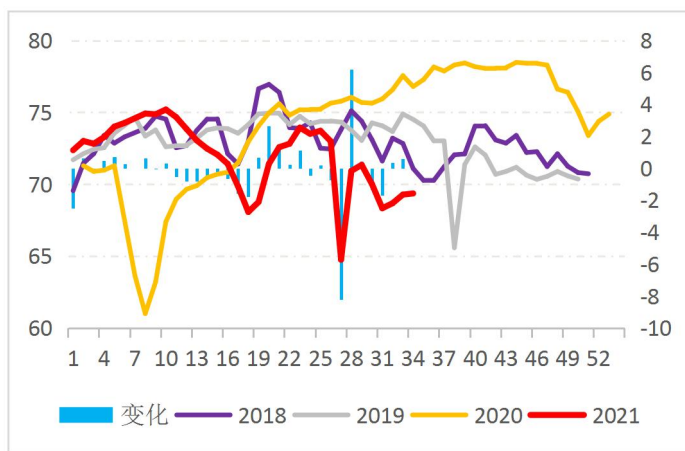
资料来源: 我的钢铁网, 优财研究院

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

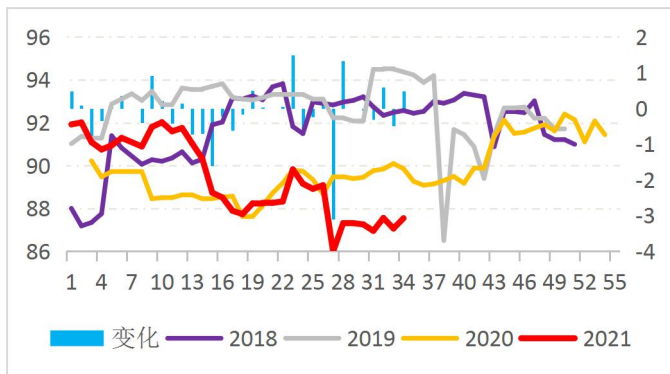
图 8: 独立焦企全样本日均产量



资料来源: 我的钢铁网, 优财研究院

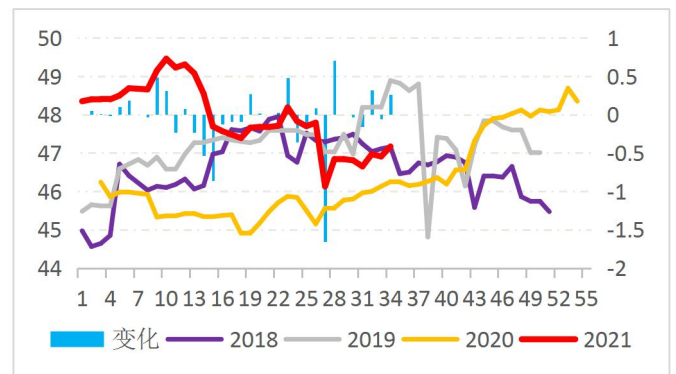


图 9：247 家钢厂焦化产量利用率



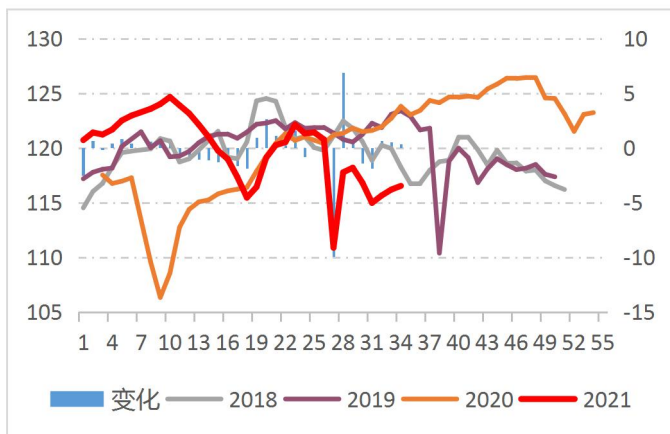
资料来源：我的钢铁网，优财研究院

图 10：247 家钢厂焦炭日均产量



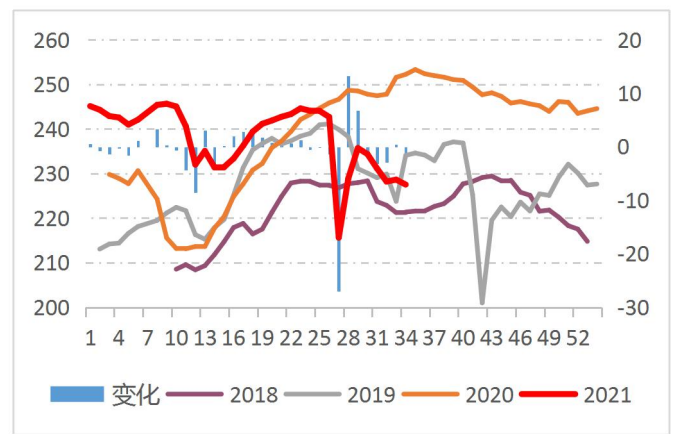
资料来源：我的钢铁网，优财研究院

图 11：焦炭日均总产量



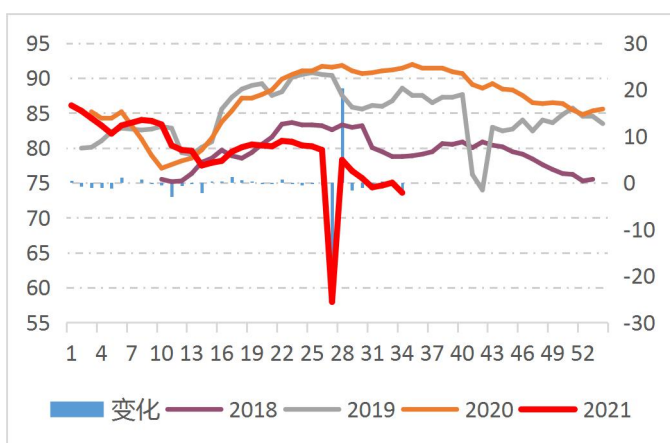
资料来源：我的钢铁网，优财研究院

图 12：247 家钢厂日均铁水产量



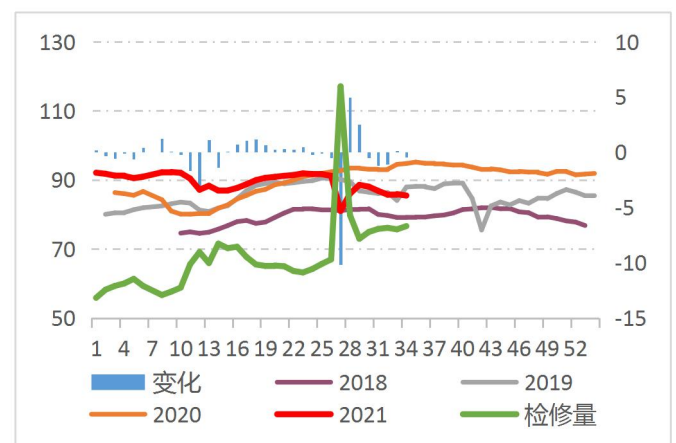
资料来源：我的钢铁网，优财研究院

图 13：247 家钢厂高炉开工率



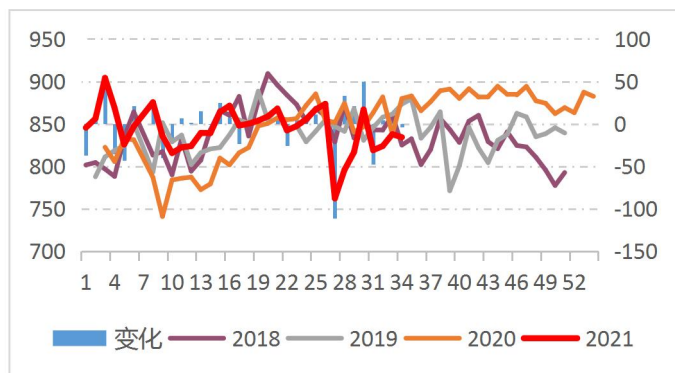
资料来源：我的钢铁网，优财研究院

图 14：247 家钢厂高炉炼铁产能利用率



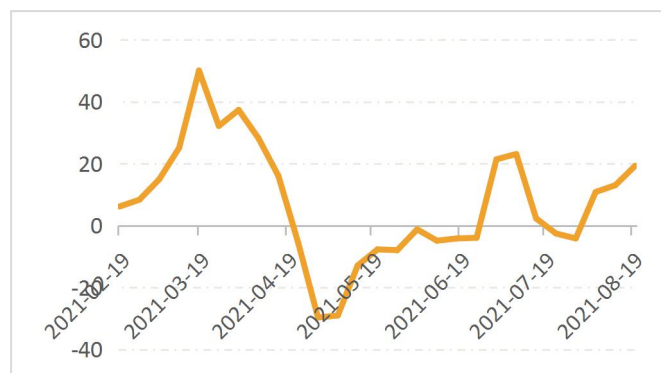
资料来源：我的钢铁网，优财研究院

图 15: 焦炭表观需求



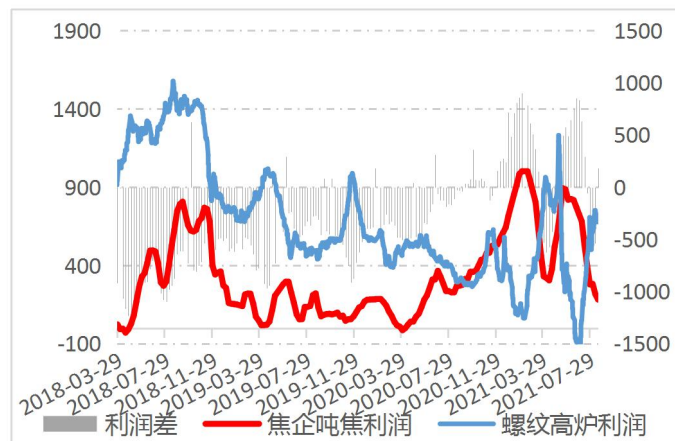
资料来源: 我的钢铁网, 优财研究院

图 16: 焦炭周供需差



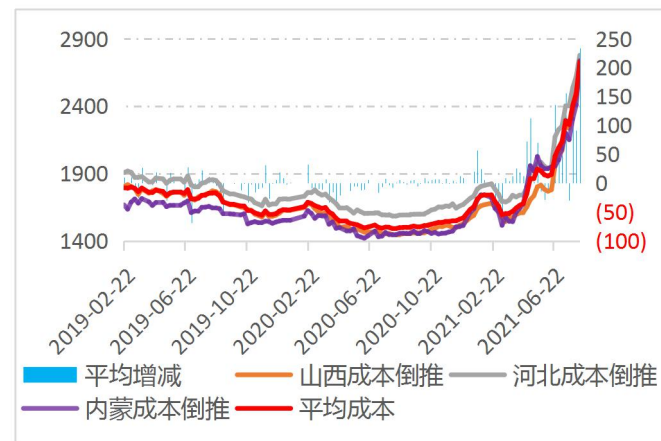
资料来源: WIND, 优财研究院

图 17: 焦钢利润对比



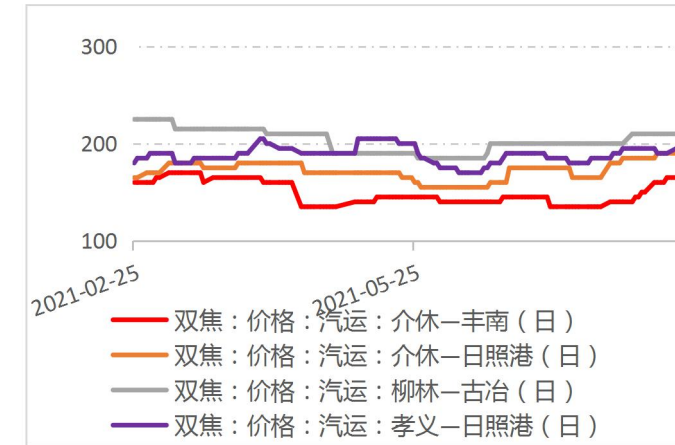
资料来源: 我的钢铁网, 优财研究院

图 18: 焦企成本倒推



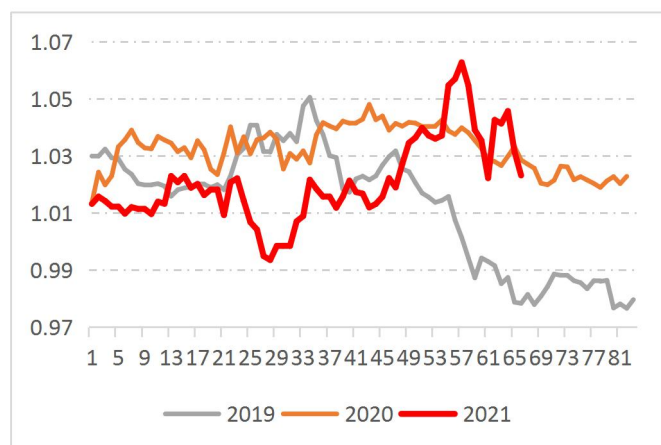
资料来源: 我的钢铁网, 优财研究院

图 19: 双焦运输价格



资料来源: 我的钢铁网, 优财研究院

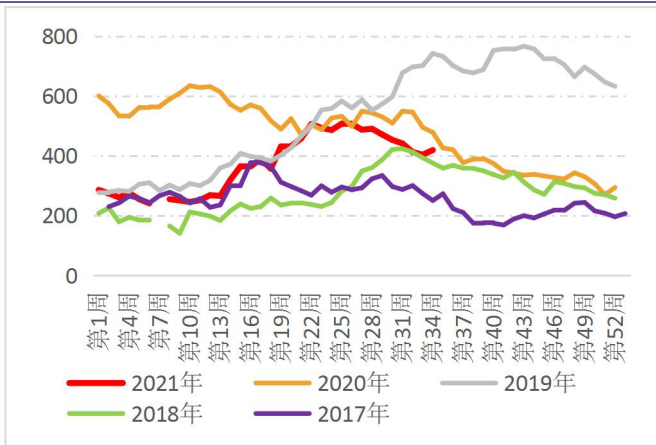
图 20: 焦炭 9/1 合约比值



资料来源: 我的钢铁网, 优财研究院

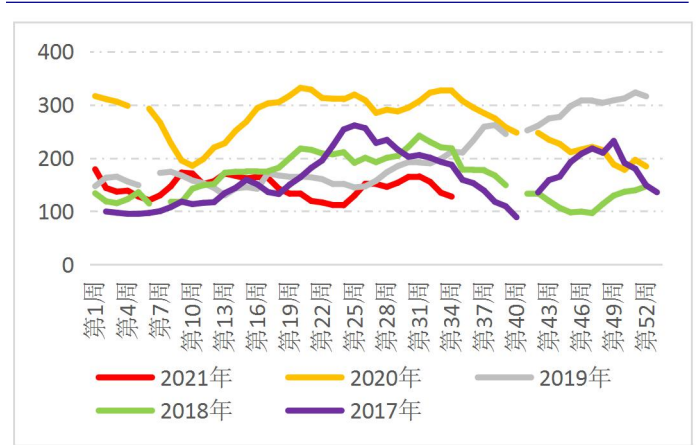


图 21: 焦煤港口库存



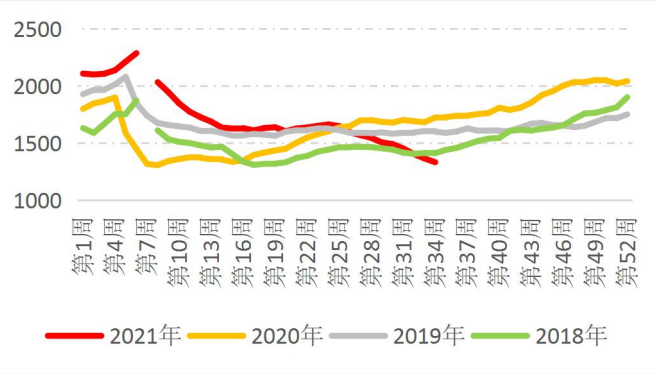
资料来源: 我的钢铁网, 优财研究院

图 22: 焦煤矿山库存



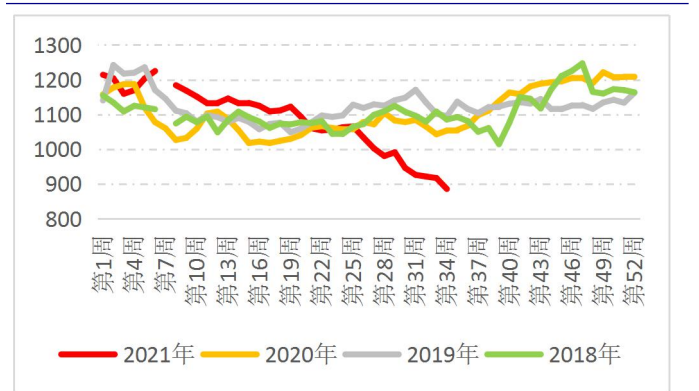
资料来源: 我的钢铁网, 优财研究院

图 23: 独立焦企全样本焦煤库存



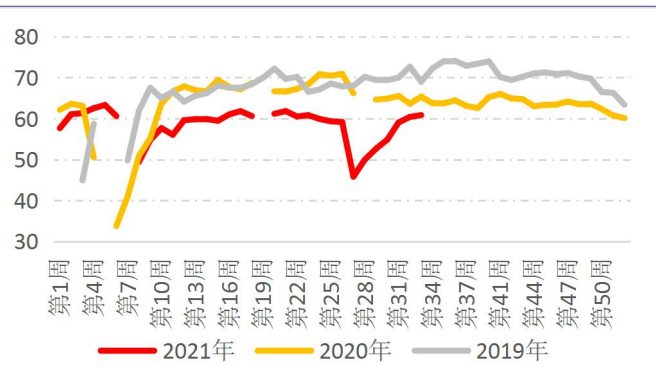
资料来源: 我的钢铁网, 优财研究院

图 24: 247 家钢厂焦煤库存



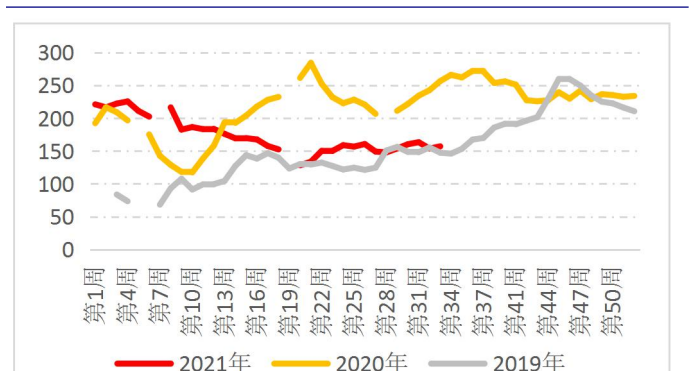
资料来源: 我的钢铁网, 优财研究院

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/>