

双焦存在调整 回调幅度有限

焦煤焦炭：周报摘要

焦炭方面，上周焦炭主力合约延续回调，其中焦炭主力合约环比下跌 15.5 个点，最终收于 3186，周跌幅为 0.48%。能耗政策影响，河北邯郸地区部分焦企限产 70%，其中山东以及江苏地区影响较大。当前焦企生产积极，出货顺畅，基本没有库存，内蒙古、陕西地区部分焦企出货速度放缓，焦炭有轻微累库现象。粗钢产量压减，钢厂对焦炭的需求减少，但是因为节前补库的原因，对焦炭需求仍然存在，部分钢厂低品质焦炭库存偏高，有控制到货的现象。山西晋钢、建龙决定 9 月 28 日起对焦炭采购价格下调 200 元/吨。

从供给端看，上周 Mysteel 统计独立焦企全样本：剔除淘汰产能的利用率为 75.50%，环比上周增 0.65%；日均产量 64.00，增 0.49；全国 230 家独立焦企样本：剔除淘汰产能的利用率为 75.79%，环比上周增 0.62%；日均产量 54.93，增 0.45。

从消费端看，上周 Mysteel 调研 247 家钢厂高炉开工率 69.92%，环比上周下降 1.95%，同比去年下降 19.14%；高炉炼铁产能利用率 82.06%，环比下降 1.68%，同比下降 11.63%；钢厂盈利率 87.88%，环比下降 0.43%，同比下降 3.46%；日均铁水产量 218.43 万吨，环比下降 4.48 万吨，同比下降 30.95 万吨。

从库存端看，上周 Mysteel 调研独立焦企全样本：焦炭库存 47.82，增 4.69；全国 230 家独立焦企样本：焦炭库存 40.57，增 4.29；全国 247 家钢厂样本：焦炭库存 743.60，增 9.05，平均可用天数 14.20 天，增 0.98 天；110 家钢厂样本：焦炭库存 421.54，增 3.11，平均可用天数 14.61 天，增 0.81 天。

焦煤方面，焦煤主力合约上涨 113 个点，最终收于 2800，较上周涨幅 4.21%。近期线上资源流拍较多，焦企对原料煤补库有暂缓。低硫煤供应仍偏紧张，但价格高位，市场情绪出现回落。进口蒙煤方面，通关较少，嘎顺苏海图集装箱货运站现已进入竣工验收阶段，按照计划此货运站每年将完成煤炭出口 800 万吨，但该货运站何时运行和运行情况仍需进一步观察。近日市场成交冷清，但后期蒙煤增量难度依然较大，对高价焦煤相对有支撑。

从库存端看，上周 Mysteel 统计独立焦企全样本：炼焦煤总库存 1374.83，减 4.31，平均可用天数 16.15 天，减 0.17 天；全国 230 家独立焦企样本，炼焦煤总库存 1189.83，减 5.12，平均可用天数 16.29 天，减 0.20 天；全国 247 家钢厂样本，炼焦煤库存 885.53，增 6.29，平均可用天数 14.40，增 0.12 天。

投资咨询业务资格：

证监许可【2011】1289 号

研究院 黑色及建材组

王海涛

从业资格号：F3057899

投资咨询号：Z0016256

✉ wanghaitao@htfc.com

联系人：

王英武

☎ 010-64405663

✉ wangyingwu@htfc.com

从业资格号：F3054463

申永刚

✉ shenyonggang@htfc.com

从业资格号：F3063990

投资咨询号：Z0016576

彭鑫

✉ pengxin@htfc.com

从业资格号：F3066607

邝志鹏

✉ kuangzhipeng@htfc.com

从业资格号：F3056360

投资咨询号：Z0016171

从消费端看，上周 Mysteel 统计独立焦企全样本：剔除淘汰产能的利用率为 75.50%，环比上周增 0.65%；日均产量 64.00，增 0.49；230 家独立焦企样本：剔除淘汰产能的利用率为 75.79%，环比上周增 0.62%；日均产量 54.93，增 0.45；100 家独立焦企样本：产能利用 66.30%，环比上周增 1.19%；日均产量 31.66，增 0.57。

综合来看，焦炭供给端同比和环比收缩迹象明显，虽然焦炭库存仍在低位，但也有轻微累库现象，密切关注钢厂提降的节奏。成本端，焦煤对焦化成本的推升也较为明显，能耗双控是目前市场关注的焦点，低硫煤供应仍偏紧张，但价格高位，市场情绪出现回落。进口蒙煤方面，通关较少，嘎顺苏海图集装箱货运站现已进入竣工验收阶段，但该货运站何时运行和运行情况仍需进一步观察。后期蒙煤增量难度依然较大，对高价焦煤相对有支撑。动力煤极度紧缺，间接也影响了焦煤配煤供给量的提升。总之优质主焦煤相对抗跌，回调幅度有限。

策略：

焦炭方面：中期看涨

焦煤方面：震荡偏强

跨品种：无

期现：无

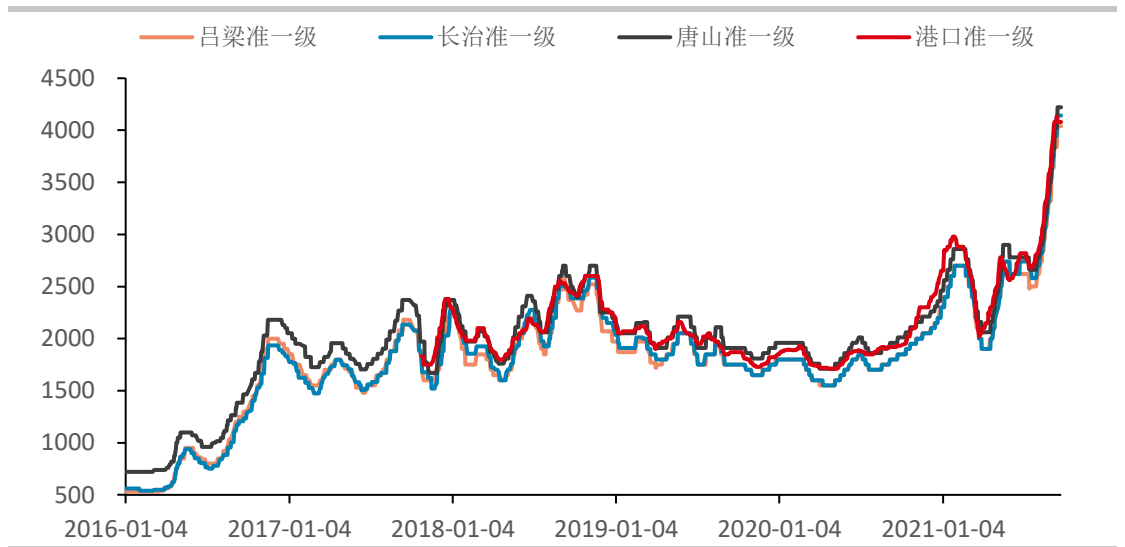
期权：无

关注及风险点：消费强度是否能回归，双焦双控、钢材压产政策落地范围及落实程度，宏观经济政策，煤炭进出口政策，工信部门的最新政策动态。

1 焦炭价格：期现高位宽幅震荡为主

1.1 现货维持高位，期货高位有所回调

图 1：主流市场焦炭价格（元/吨）



数据来源：Wind 钢联数据 华泰期货研究院

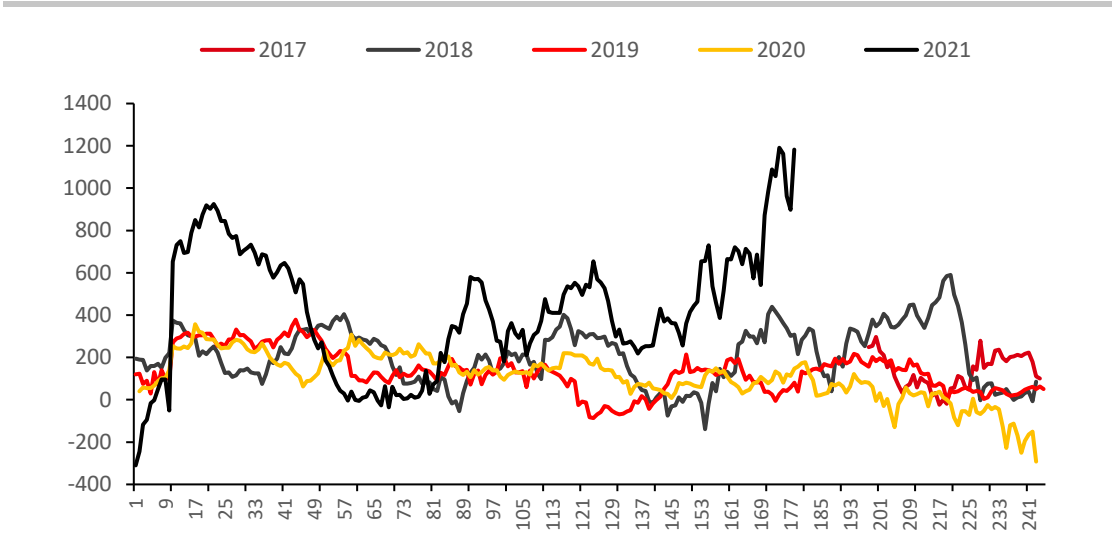
图 2：焦炭 2201 合约价格走势（元/吨）



数据来源：Wind 华泰期货研究院

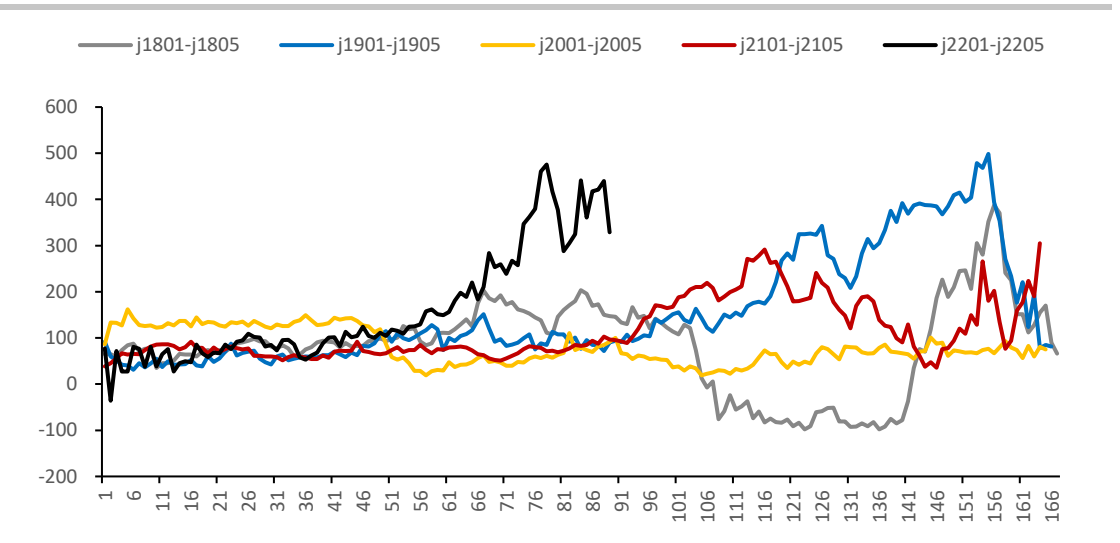
1.2 焦炭主力基差快速上行，近远月价差低位运行

图 3：日照港准一级焦炭主力（01）合约基差（元/吨）



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 4：1-5 合约价差（元/吨，横坐标为合约交易日）

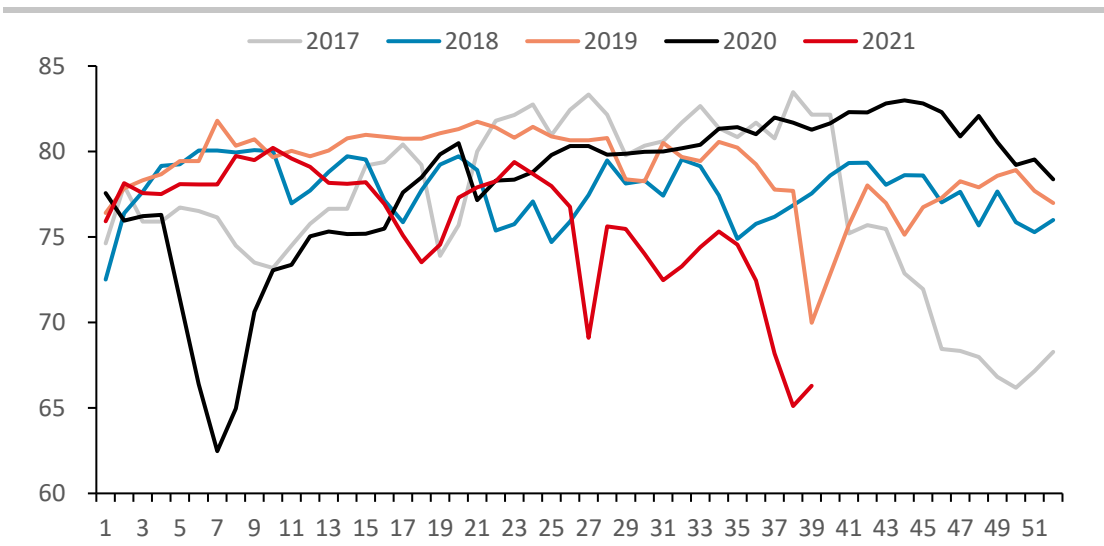


数据来源：Wind 华泰期货研究院

2 焦炭供需：供应小幅提升

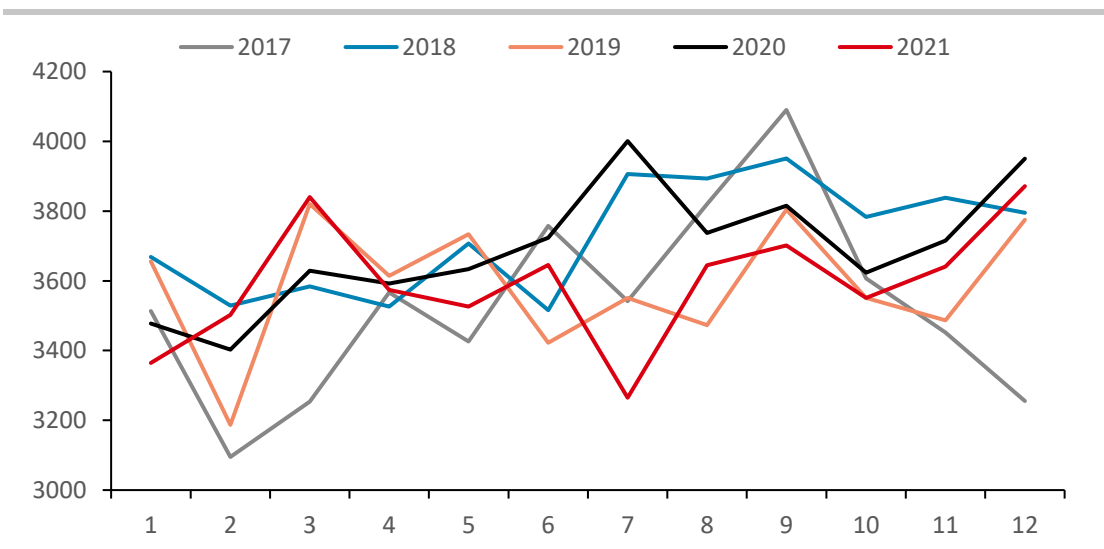
2.1 供给：焦化开工环比小幅提升

图 5：独立焦化厂（100 家）产能利用率（单位：%）



数据来源：钢联数据 华泰期货研究院

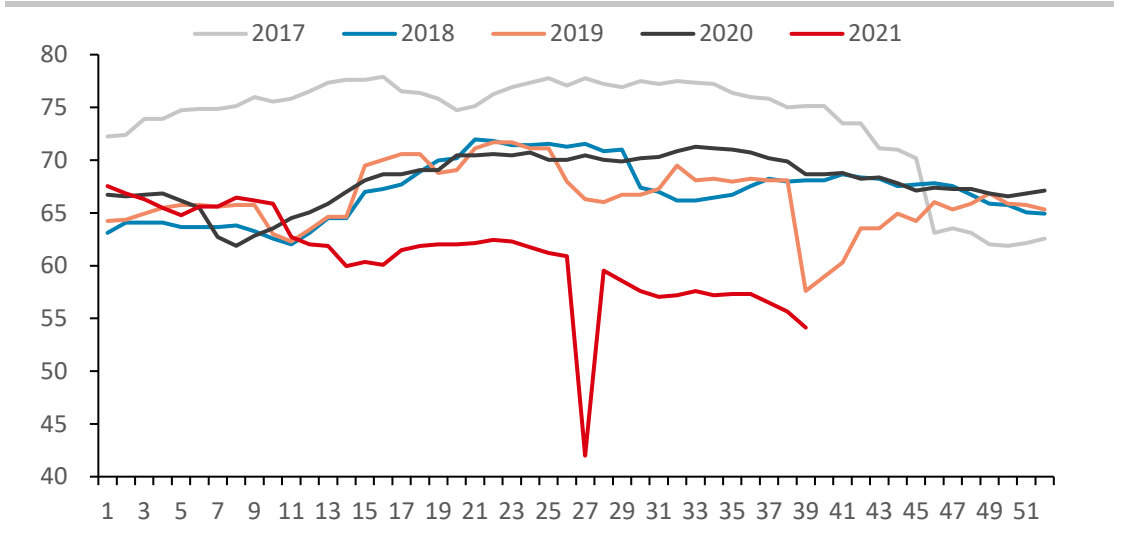
图 6：焦炭月度产量及预判（单位：万吨）



数据来源：钢联数据 华泰期货研究院

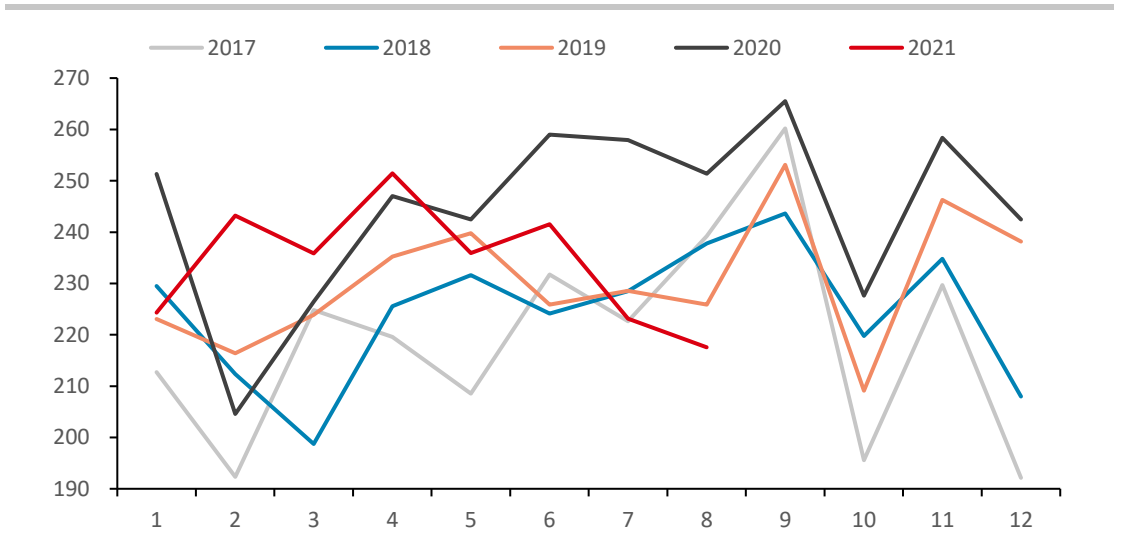
2.2 需求：钢厂开工继续下降

图 7：高炉开工率（单位：%）



数据来源：钢联数据 华泰期货研究院

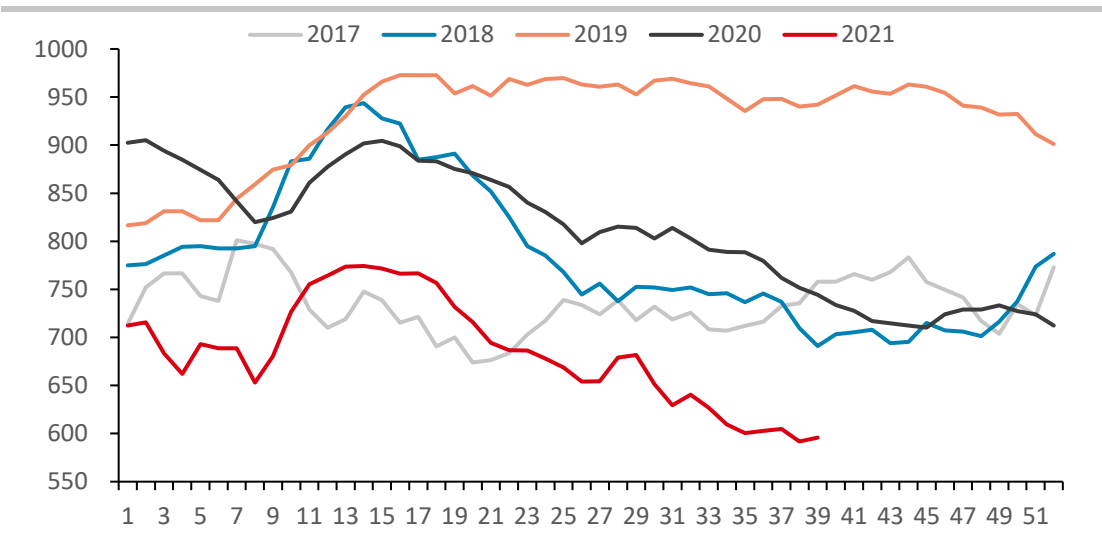
图 8：中国生铁日均产量（单位：万吨）



数据来源：钢联数据 华泰期货研究院

2.3 库存：库存环比小幅增加，仍优于历史同期

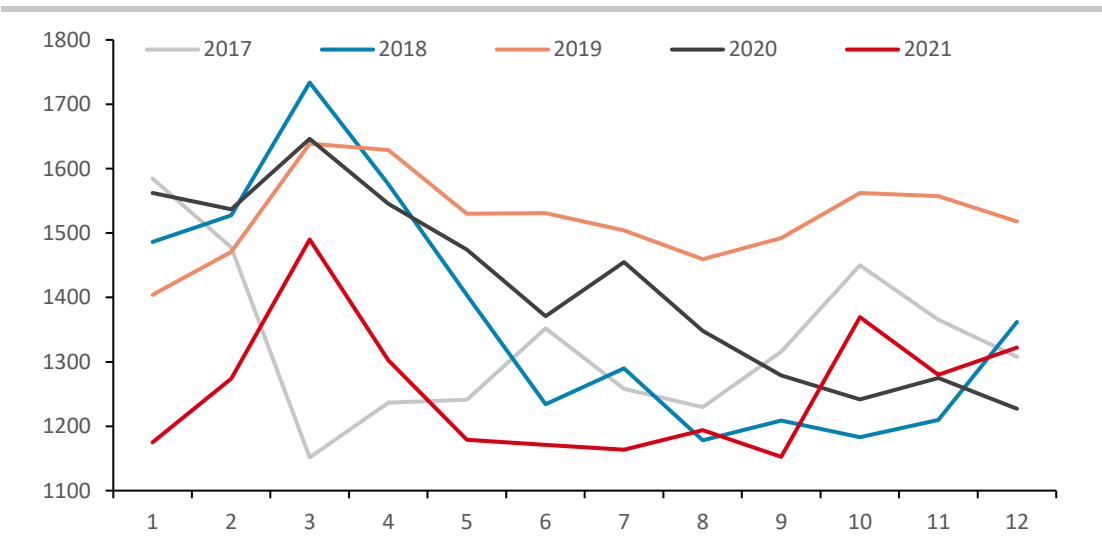
图 9：港口、100 家独立焦化厂、110 家样本钢企三环节焦炭合计库存（单位：万吨）



数据来源：华泰期货研究院

2.4 全年库存推演

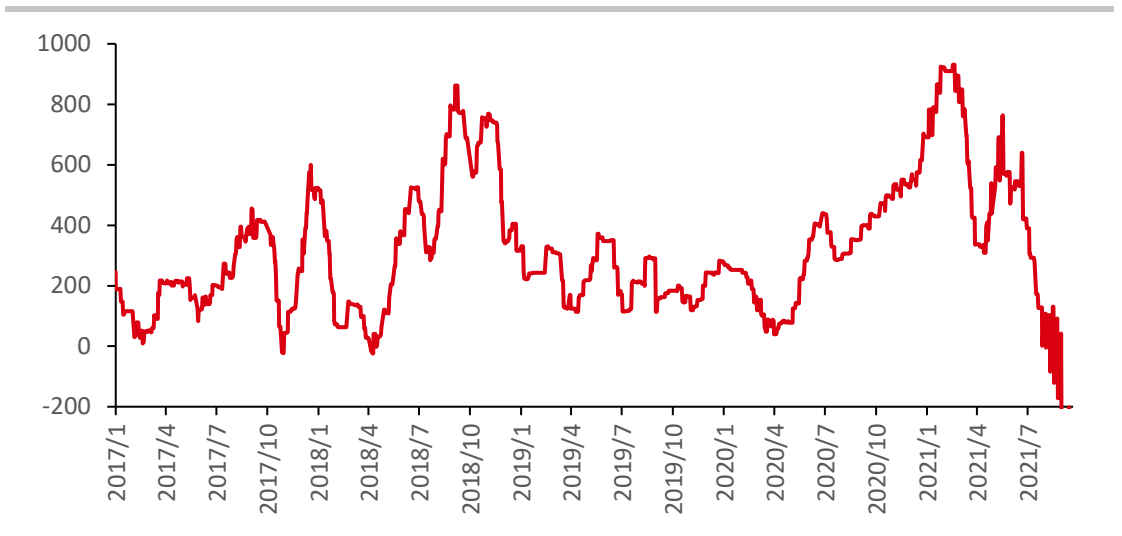
图 10：2021 年焦炭总库存预判（单位：万吨）



数据来源：华泰期货研究院

3 焦化利润：焦化利润再度回落

图 11：山西独立焦化厂利润（单位：元/吨）

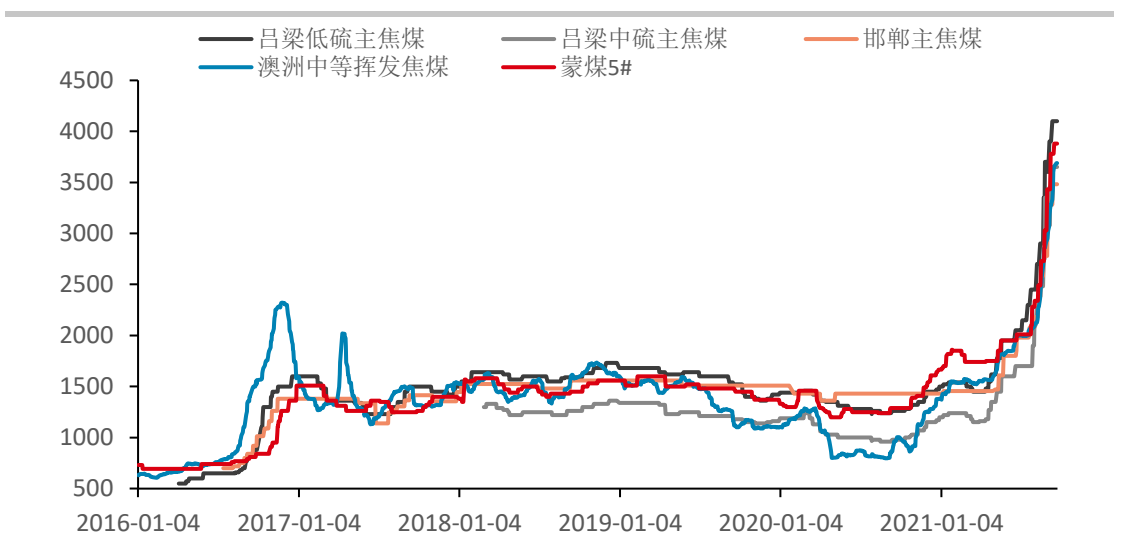


数据来源：华泰期货研究院

4 焦煤价格：现货高位回调

4.1 焦煤现货高位回调，期货高位强势

图 12：主流市场焦煤价格（元/吨）



数据来源：Wind 钢联数据 华泰期货研究院

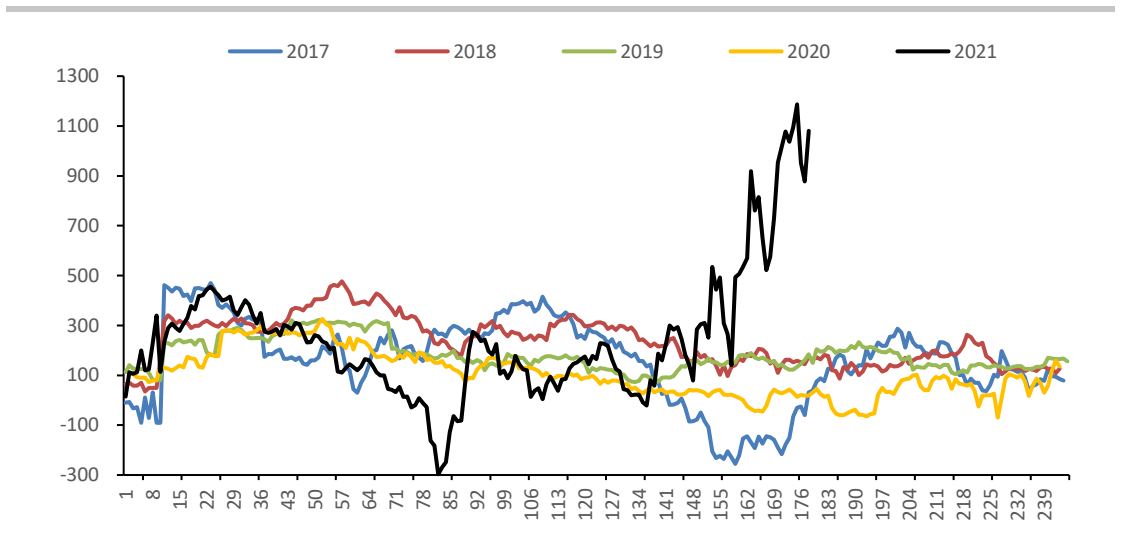
图 13: 焦煤 2201 合约价格走势 (元/吨)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

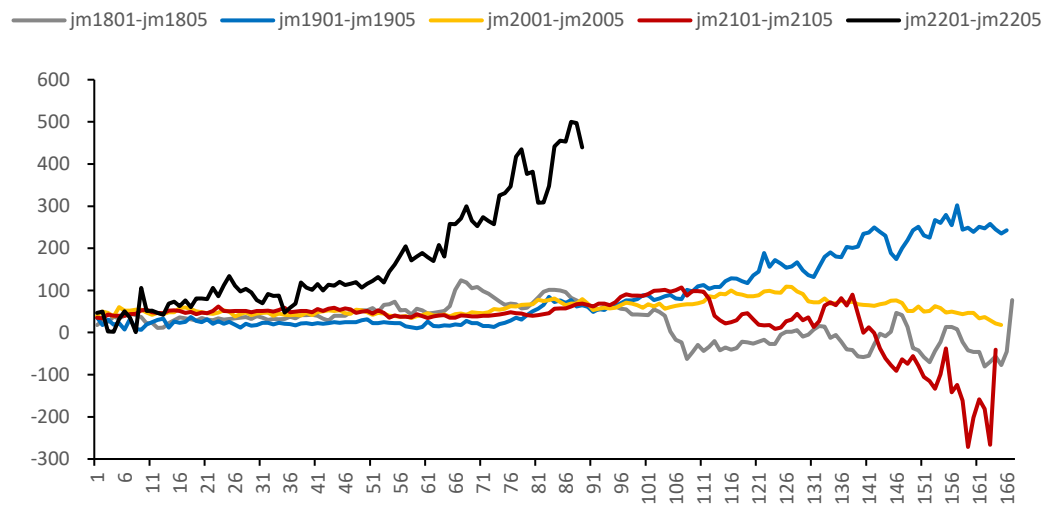
4.2 焦煤主力合约基差有所回落、月间差快速扩大

图 14: 蒙煤 5#—焦煤主力基差 (09) (元/吨)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

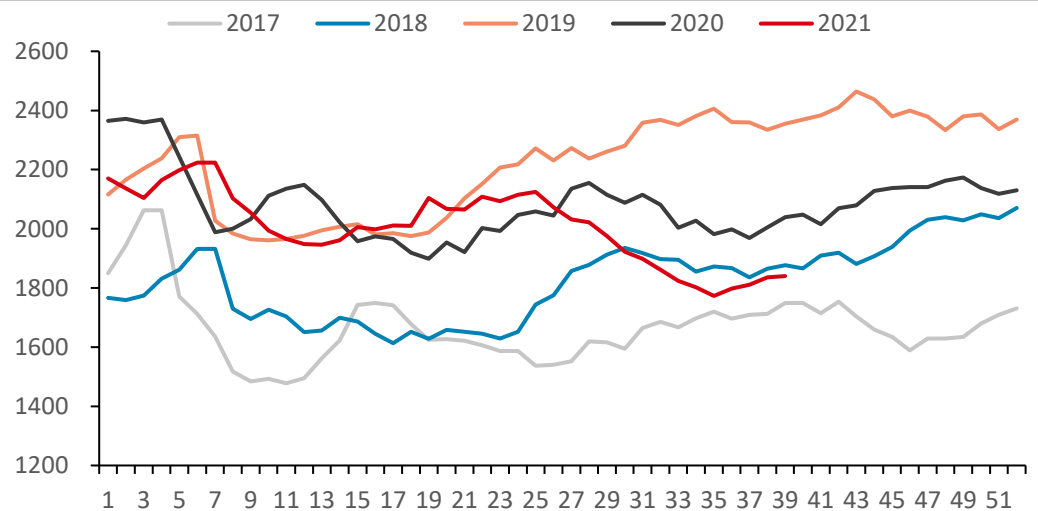
图 15: 焦煤合约 9-1 价差 (元/吨, 横坐标为合约交易日倒序)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

5 焦煤库存: 环比继续下行, 同比仍处相对高位

图 16: 港口、100 家独立焦化厂、110 家样本钢企三环节焦煤合计库存 (单位: 万吨)



数据来源: 华泰期货研究院

6 后市展望、策略及风险点

综合来看，焦炭供给端同比和环比收缩迹象明显，虽然焦炭库存仍在低位，但也有轻微累库现象，密切关注钢厂提降的节奏。成本端，焦煤对焦化成本的推升也较为明显，能耗双控是目前市场关注的焦点，低硫煤供应仍偏紧张，但价格高位，市场情绪出现回落。进口蒙煤方面，通关较少，嘎顺苏海图集装箱货运站现已进入竣工验收阶段，但该货运站何时运行和运行情况仍需进一步观察。后期蒙煤增量难度依然较大，对高价焦煤相对有支撑。动力煤极度紧缺，间接也影响了焦煤配煤供给量的提升。总之优质主焦煤相对抗跌，回调幅度有限。

策略：

焦炭方面：中期看涨

焦煤方面：震荡偏强

跨品种：无

期现：无

期权：无

关注及风险点：消费强度是否能回归，双焦双控、钢材压产政策落地范围及落实成程度，宏观经济政策，煤炭进出口政策，工信部门的最新政策动态。

● 免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。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。

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，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。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。

本报告版权仅为本公司所有。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“华泰期货研究院”，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。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

● 公司总部

地址：广东省广州市越秀区东风东路761号丽丰大厦20层

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com