

双焦基差回归 盘面修复反弹

周报摘要:

焦炭方面，上周期货小幅回升，焦炭 2201 合约收于 2857 元/吨，环比上涨 95.5 元/吨，整体依旧呈现缩量减仓震荡向上走势。焦炭基差较上周回归至 101 元/吨，目前期货仍小幅贴水现货仓单。上周焦炭市场已经落实了第七轮降价，而河北、山东部分钢厂本日再度提降第八轮，焦钢博弈加剧。

从供给端看：焦企日产略有上升，焦企供应端仍无明显压力。Mysteel 调研 230 家独立焦企样本：剔除淘汰产能利用率为 67.97%，环比上周减 0.09%；日均产量 49.34 万吨，环比减 0.06 万吨；全国 247 家钢厂样本：焦炭日产 46.03 万吨，环比增 0.34 万吨；剔除淘汰产能利用率 86.31%，增加 1.93%。

从消费端看：Mysteel 调研 247 家钢厂高炉开工率 69.66%，环比上周下降 0.69%，同比去年下降 16.67%；高炉炼铁产能利用率 75.23%，环比下降 0.11%，同比下降 17.24%；钢厂盈利率 58.01%，环比增加 15.15%，同比下降 34.63%；日均铁水产量 201.67 万吨，环比下降 0.31 万吨，同比下降 44.46 万吨，生铁产量维持低位，焦炭消费长期来看难以乐观。

从库存看：Mysteel 统计独立焦企全样本焦炭库存 197.67 万吨，减少 20.14 万吨。全国 247 家钢厂焦炭库存 679.57 万吨，增加 1.75 万吨，平均可用天数 15.36 天，增 0.69 天。全国 110 家钢厂样本，焦炭库存 399.83 万吨，增加 8.38 万吨，平均可用天数 14.65 天，环比增加 0.56。近期受钢厂冬储备货以及投机需求增加等因素影响，下游采购需求有所提升，部分焦企出货情况有所好转，厂内库存压力得到缓解。

焦煤方面，上周焦煤和焦炭走势相近，暂时下跌结束小幅回升，焦煤 2201 合约报收于 2010 元/吨，周环比上涨 148 元/吨，低位减仓缩量盘整。上周焦煤现货价格快速下行，期现价差大幅收窄，进口煤方面蒙煤进口重新调回 500 车/天左右，供给逐步稳定，近日发改委进一步完善煤炭市场价格形成机制，引导煤炭价格在合理区间运行，防止煤价大起大落，焦煤市场悲观情绪稍有缓解。

从供给端看：Mysteel 统计数据显示，全国 110 家洗煤厂开工率 70.09%，较上期值增加 0.21%；进口焦煤方面，受国内煤价大幅下降影响，国内焦煤价格优势显现，带动部分进口煤价格连续下调。蒙煤方面，主要口岸日通关车辆数维持 500 车以上，且年底前蒙煤通关车辆仍有增加预期。

从消费端看：Mysteel 调研数据显示，230 家独立焦企样本：剔除淘汰产能利用率为

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

67.97%，环比上周减 0.09%；日均产量 49.34 万吨，环比减 0.06 万吨；当前独立焦企开工主要以低位震荡为主；247 家钢企焦炭产能利用率为 86.3%，环比增加 1.9%，由于钢厂利润回升，焦厂和钢厂阶段性对焦煤有一定补库需求。

从库存看：最新 Mysteel 统计全国 110 家洗煤厂样本最新数据显示，精煤总库存 186.98 万吨增 9.8 万吨。230 家独立焦企库存 1012.91 万吨，环比减少 54.05 万吨，钢厂焦化 247 家样本库存 919.45 万吨，增加 11.38 万吨，港口库存 371 万吨，减少 50 万吨，全口径焦煤库存 2635.17 万吨，环比减少 92.88 万吨。

综合来看，焦煤焦炭经历了一个多月的快速下跌，焦炭库存全部累积到焦化厂，焦煤库存累积在矿端，上周由于钢厂冬储备货以及投机需求增加等因素影响，叠加近期成材价格反弹，钢厂利润明显回升，对焦炭需求有好转迹象，目前有适当补库的现象，焦煤焦炭价格有反弹情况，但从长远来看，煤炭保供大前提下，使得远期煤炭供需已经发生改变，叠加进口煤的增量，焦煤已经逐步进入供给宽松状态；焦炭方面，近期主要还是看钢厂消费，不排除钢厂短期适当补库，但考虑到钢厂仍有限产安排，对焦炭需求整体偏低，预计短期内抵制焦价下调的呼声逐渐增多，市场或进入焦钢博弈平台期。后期焦炭现货依然有较大的下行空间，期货近期流动性不足，因此建议观望为主。

策略：

焦炭方面：中性观望

焦煤方面：中性观望

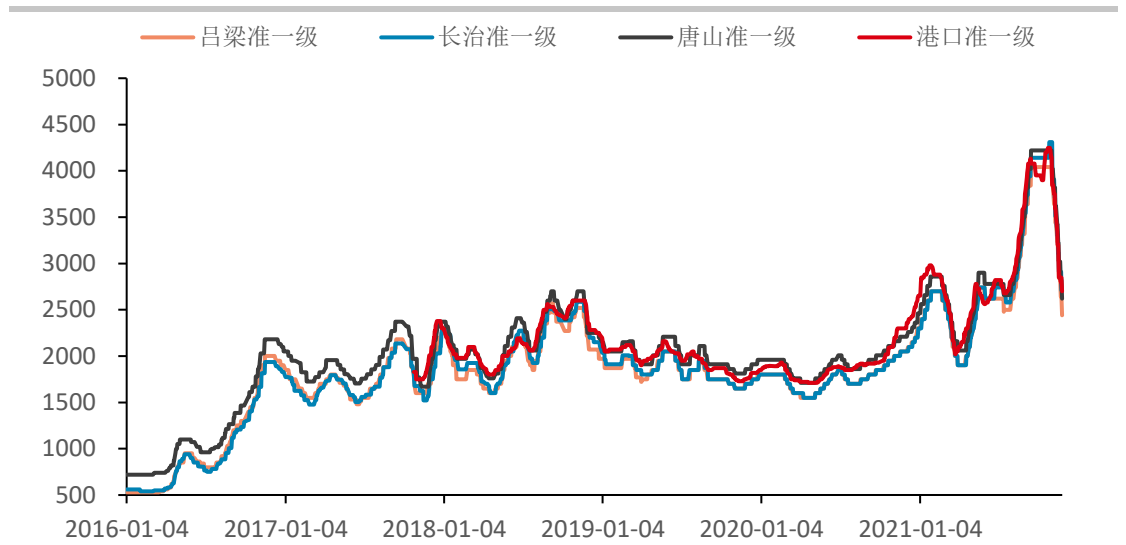
跨品种：无

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。

图 1：主流市场焦炭价格（元/吨）



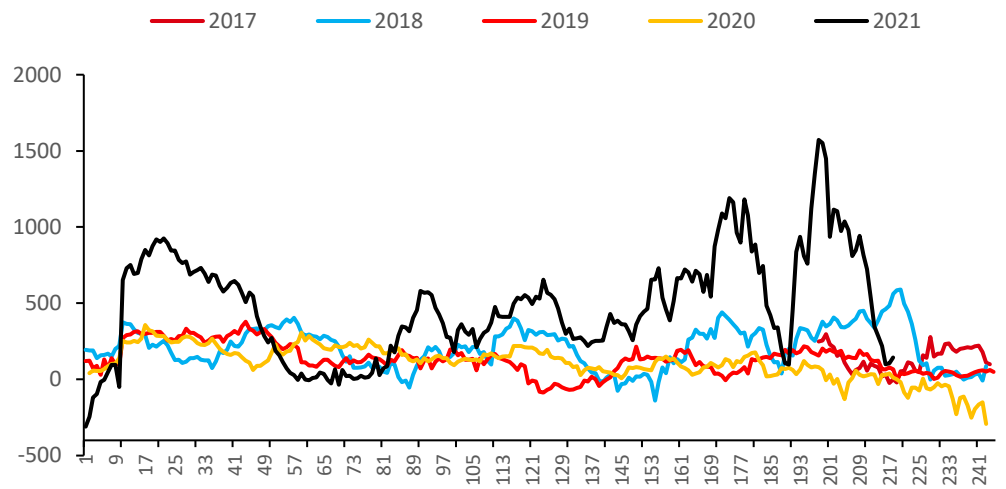
数据来源：Wind 钢联数据 华泰期货研究院

图 2：焦炭 2201 合约价格走势（元/吨）



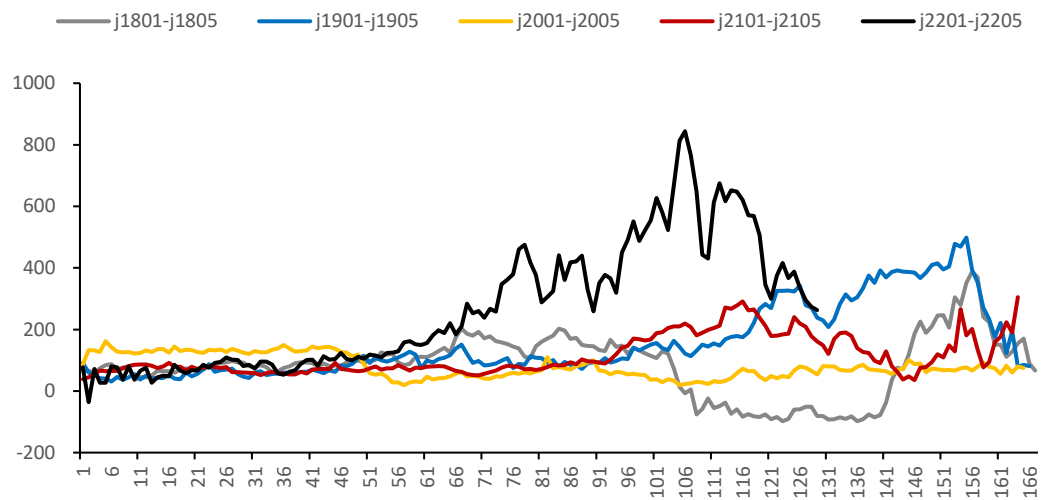
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 3：日照港准一级焦炭主力（01）合约基差（元/吨）



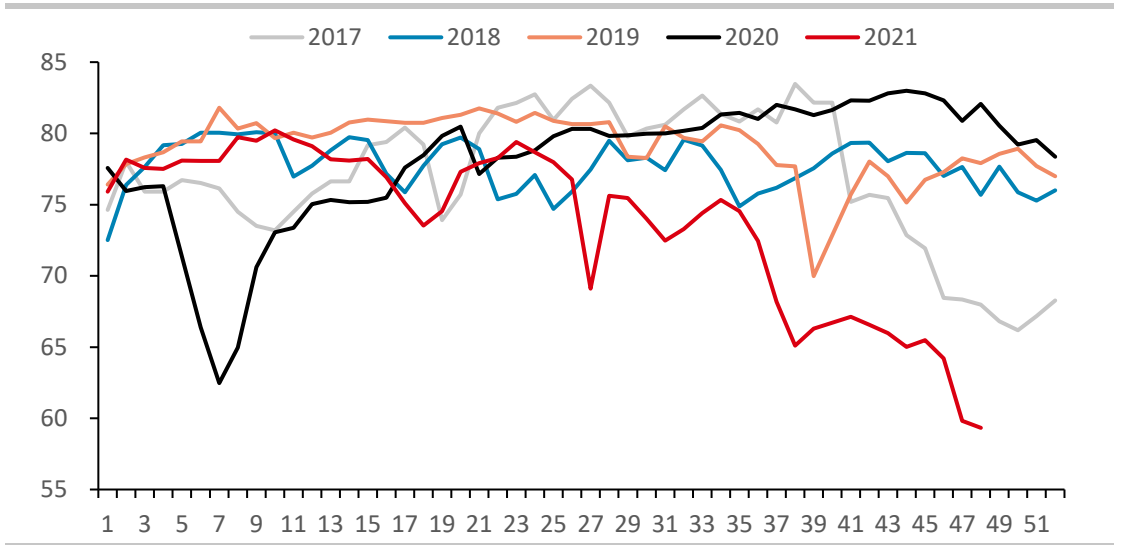
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 4：1-5 合约价差（元/吨，横坐标为合约交易日）



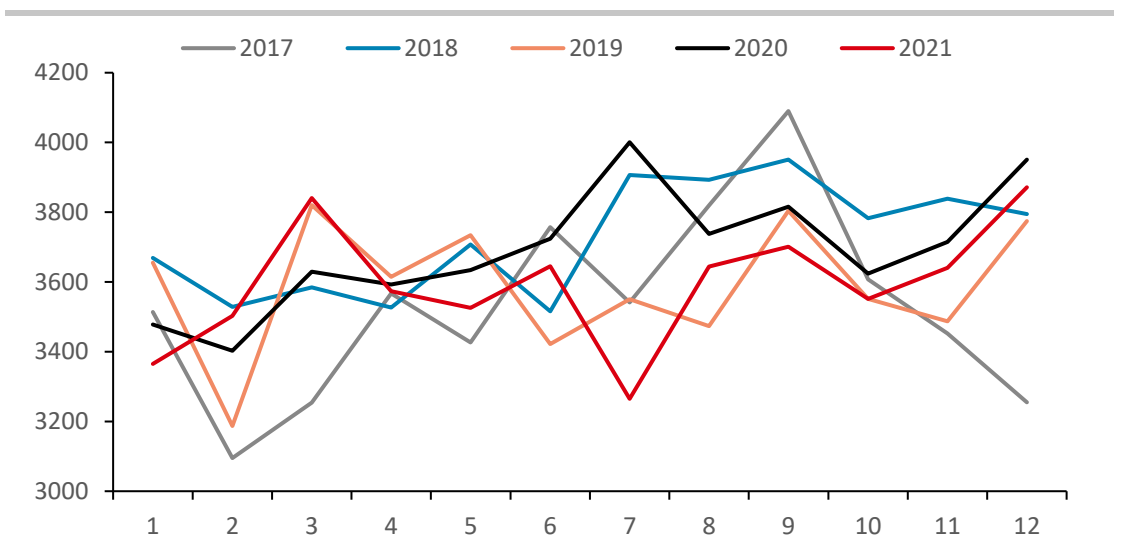
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 5: 独立焦化厂 (100 家) 产能利用率 (单位: %)



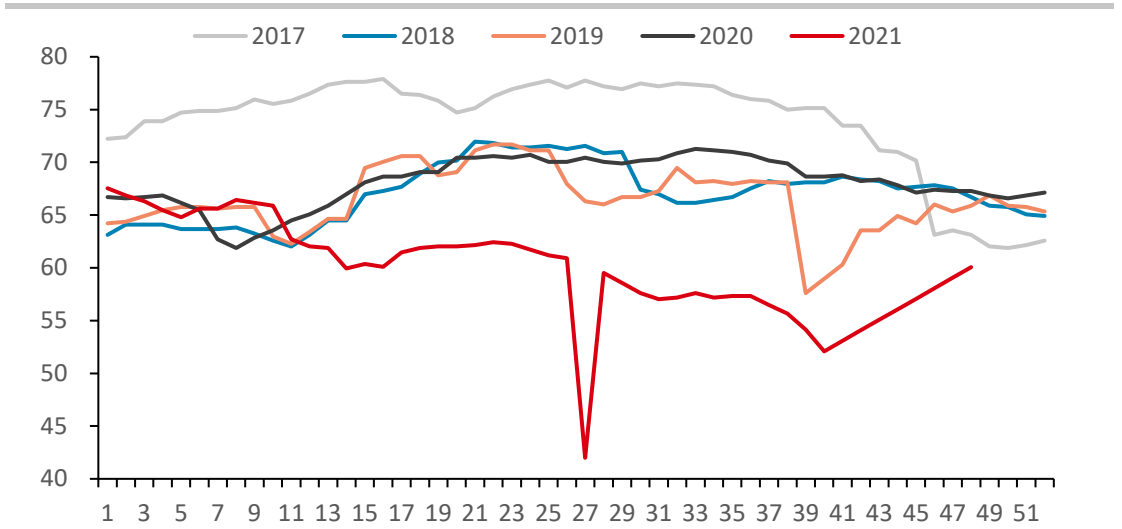
数据来源: 钢联数据 华泰期货研究院

图 6: 焦炭月度产量及预判 (单位: 万吨)



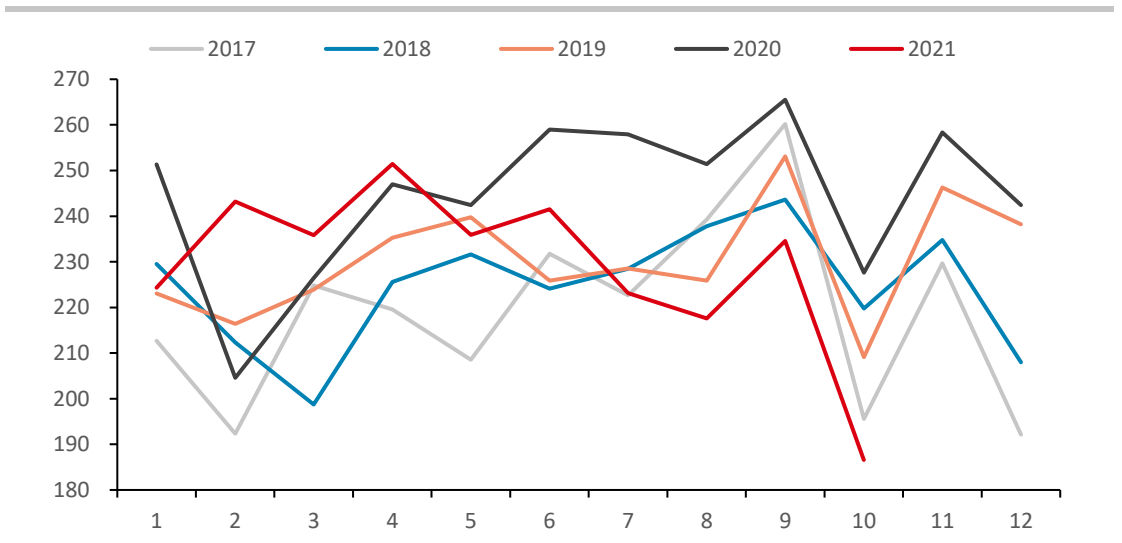
数据来源: 钢联数据 华泰期货研究院

图 7: 高炉开工率 (单位: %)



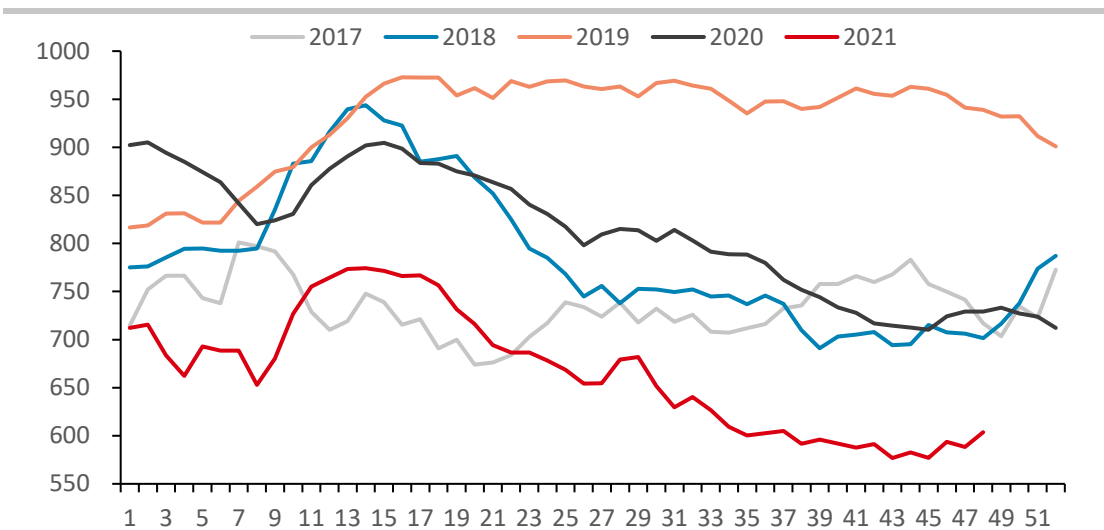
数据来源: 钢联数据 华泰期货研究院

图 8: 中国生铁日均产量 (单位: 万吨)



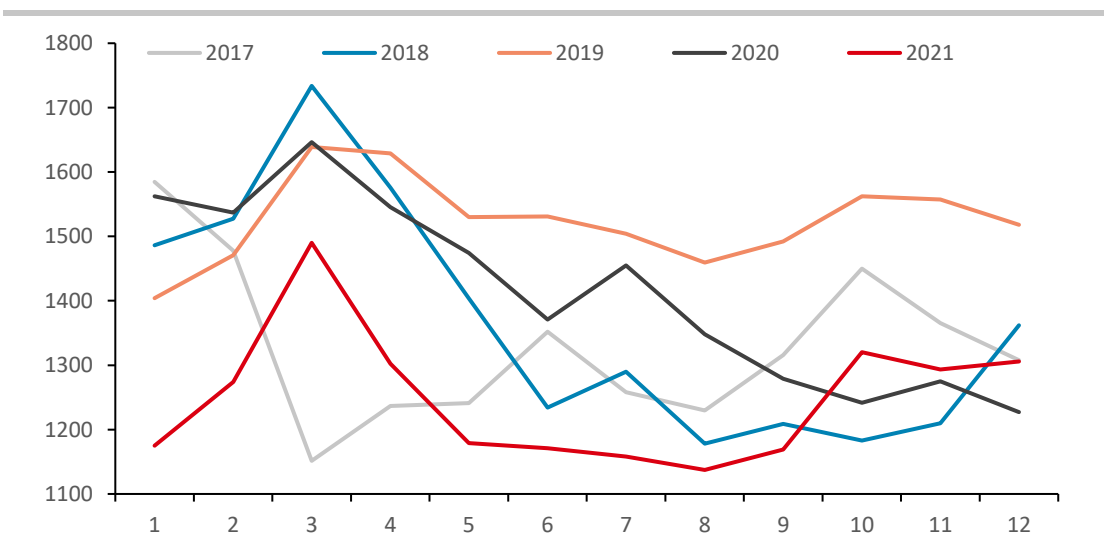
数据来源: 钢联数据 华泰期货研究院

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）



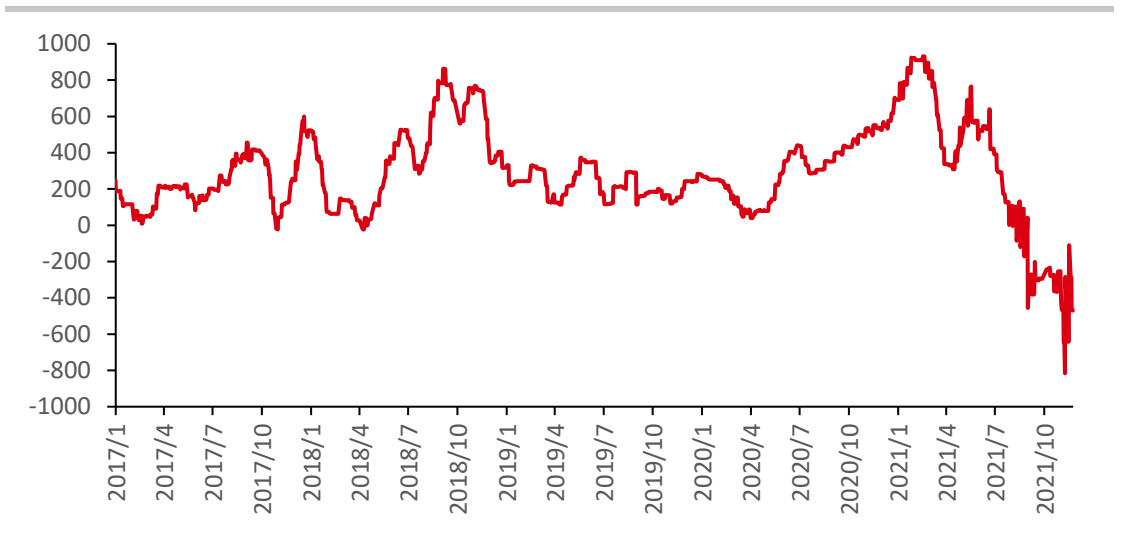
数据来源：华泰期货研究院

图 10：2021 年焦炭总库存预判（单位：万吨）



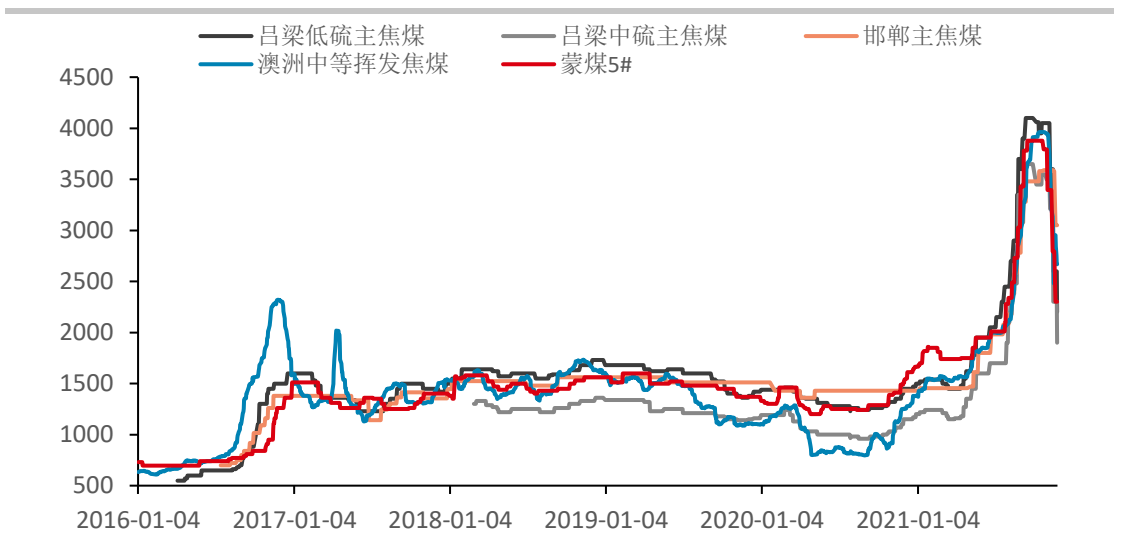
数据来源：华泰期货研究院

图 11: 山西独立焦化厂利润 (单位: 元/吨)



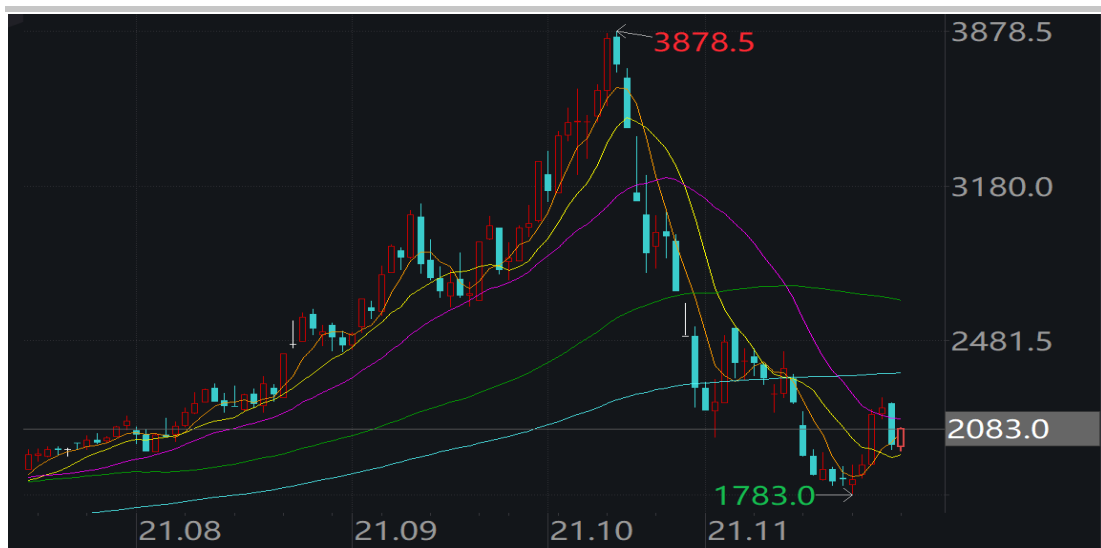
数据来源: 华泰期货研究院

图 12: 主流市场焦煤价格 (元/吨)



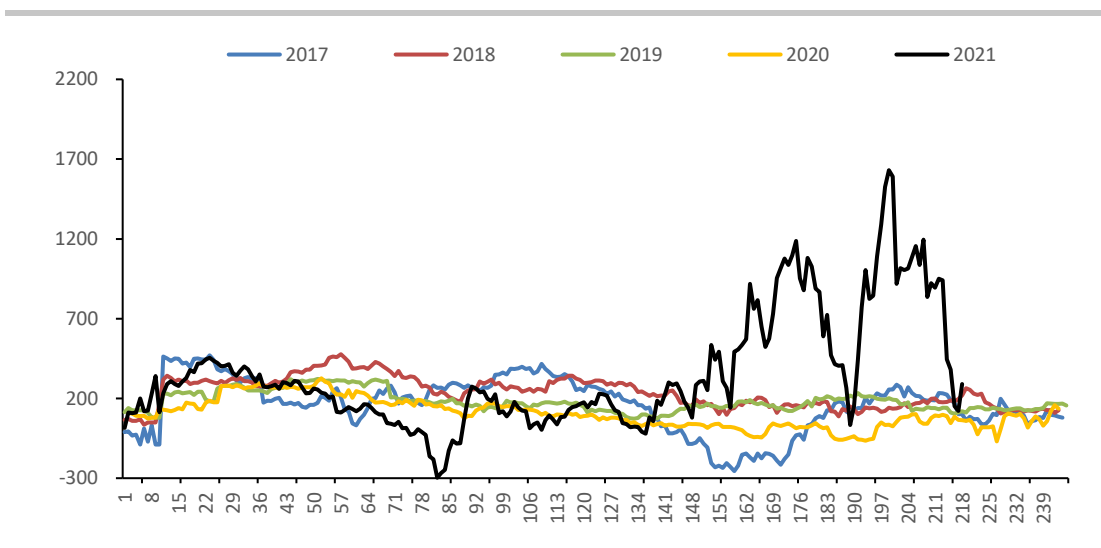
数据来源: Wind 钢联数据 华泰期货研究院

图 13: 焦煤 2201 合约价格走势 (元/吨)



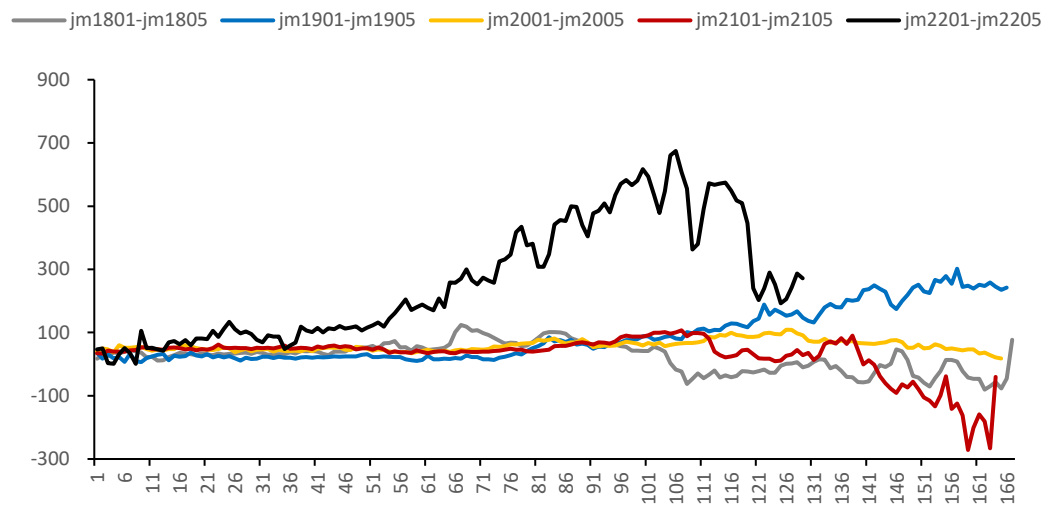
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 14: 蒙煤 5#—焦煤主力基差 (09) (元/吨)



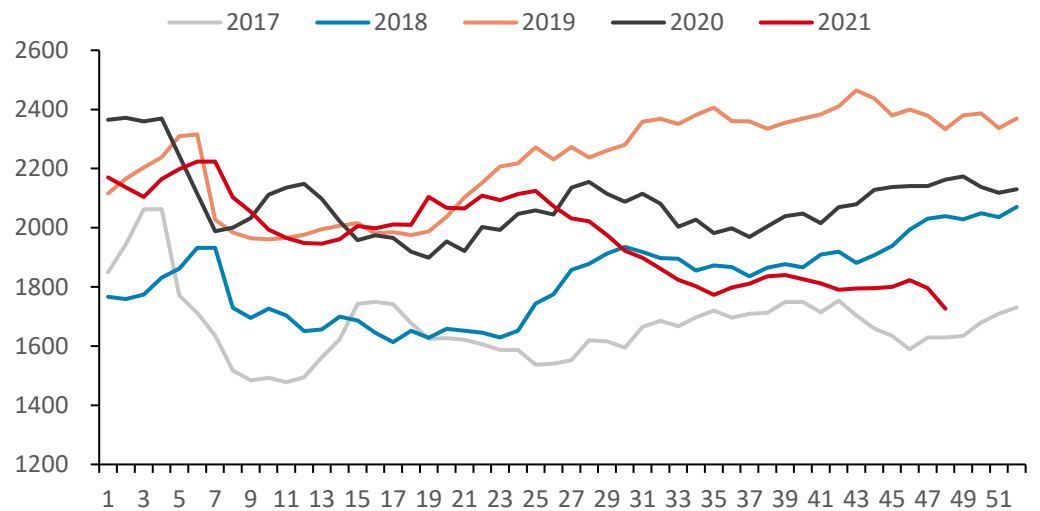
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

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

● 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