

研究报告

期市博览——焦煤&焦炭

双焦价格接近底部，焦炭以多配为主

广州期货 研究中心

联系电话：020-22139813

摘要：

行情回顾：截止10月29日周五收盘，焦炭01合约以收盘价计相比上月下跌13.39%，报价2978.0元/吨，焦煤01合约收盘价计相比上月下跌27.75%，报价2268.0元/吨。截止11月2日收盘，焦炭01报3001.0元/吨，焦煤报2205.0元/吨。

焦炭与焦煤价格走势相似呈现倒V型，主要分为两个阶段，第一阶段为10月8日至19日的上涨阶段，上涨的驱动在于动力煤大幅度上行，拉动各种炼焦煤价格上行，从而推动焦炭成本，叠加市场对焦炭采暖季的限产预期，双焦市场大幅度拉涨。第二个极端为10月20日至10月29日，主要受部分动力煤价格管制影响，在发改委对煤企利润管制情况下，市场以动力煤价格对焦煤进行定价，从而对焦炭进行定价，市场预期焦煤价格大幅度下行，焦炭成本崩塌，双焦价格大幅度下行。

行情展望：按每轮提降200元/吨计算，根据以上测算，盘面3000元/吨的价格对应11月共提降8轮，按历史规律属于正常轮次。若盘面超调至(2600,2800)元/吨的区间，则基本已经按动力煤价格对双焦定价，则对应政策对双焦进行管控的情况。对于后市，短期受情绪影响，焦炭或受现货提降存在继续下行的压力，但下行空间有限，后续现货调整速度不及预期速度下或开启基差修复行情。焦煤，在趋势上与焦炭或保持一致，但整体弱于焦炭。

操作建议：总结而言，我们建议多配焦炭，但考虑到目前市场波动较大、保证金较高，建议待市场超调至(2550,2875)区间可以轻仓试多，套利策略上建议逢高空配铁矿，以滚动方式操作，至于做多焦化利润方式，由于保证金比率过高，在目前高波动下不建议执行。

焦炭风险因素：终端需求走弱(下行风险)、焦煤进口政策大幅度宽松(下行风险)、矿区复产不及预期(上行风险)、焦炭环保限产趋严(上行风险)、政策调控分析(下行风险)

焦煤风险因素：焦炭复产不及预期、环保趋严(下行风险)、焦煤进口政策大幅度宽松(下行风险)、矿区复产不及预期(上行风险)政策调控风险(下行风险)

投资咨询业务资格：

证监许可【2012】1497号

联系信息

许克元

期货从业资格：F3022666

投资咨询资格：Z0013612

邮箱：xuky@gzf2010.com.cn

吴宇祥

期货从业资格：F03087345

邮箱：wu.yuxiang2@gzf2010.com.cn

焦炭01合约走势图(60F)



焦煤01合约走势图(60F)



相关报告

20211017《广州期货-一周集萃-焦煤焦炭-现货转暖，冬储来临之际高价双焦或偏强震荡》

20211024《广州期货-一周集萃-焦煤焦炭-政策管控下双焦重回深贴水低库存状态，期价或宽幅震荡》

20211028《广州期货-调研报告-焦煤&焦炭-静待市场回归基本面，关注11月下旬冬储》

20211031《广州期货-一周集萃-焦煤焦炭-情绪跌至冰点，观望等待现货调整情况》

目录

一、行情回顾.....	1
二、双焦市场现状.....	1
(一) 焦炭市场:	1
(二) 焦煤市场:	2
三、双焦逻辑分析.....	2
(一) 供需方面: 供需仍偏紧, 钢厂补库需求放缓.....	2
(二) 定价方面: 现货价格开启补跌, 期价触及底部区域.....	2
四、行情展望.....	3
五、相关数据.....	4
免责声明.....	8
研究中心简介.....	8
广州期货业务单元一览.....	9

一、行情回顾

截止10月29日周五收盘,焦炭01合约以收盘价计相比上月下跌13.39%,报价2978.0元/吨,焦煤01合约收盘价计相比上月下跌27.75%,报价2268.0元/吨。截止11月2日收盘,焦炭01报3001.0元/吨,焦煤报2205.0元/吨。

焦炭与焦煤价格走势相似呈现倒V型,主要分为两个阶段,第一阶段为10月8日至19日的上涨阶段,上涨的驱动在于动力煤大幅度上行,拉动各种炼焦煤价格上行,从而推动焦炭成本,叠加市场对焦炭采暖季的限产预期,双焦市场大幅度拉涨。第二个极端为10月20日至10月29日,主要受部分动力煤价格管制影响,在发改委对煤企利润管制情况下,市场以动力煤价格对焦煤进行定价,从而对焦炭进行定价,市场预期焦煤价格大幅度下行,焦炭成本崩塌,双焦价格大幅度下行。

图表1: 焦炭、焦煤及相关品种当周市场交易表现 (9.30-10.29)

合约标的	收盘价	累计涨跌幅 (%)	最高价	最低价	成交量	持仓量	持仓变化
焦炭2201合约	2978.0	-13.39	4550.0	2943.5	1212356	39752	-36072
焦煤2201合约	2268.0	-27.75	3878.5	2173.5	1515738	45655	-67537
铁矿石2201合约	637.5	-11.29	640.0	565.5	1668408	498753	38465
螺纹钢2201合约	4646.0	-17.76	5870.0	4464.0	47966031	1294160	121904
热轧卷板2201合约	5003.0	-12.30	5895.0	4786.0	13777071	505335	138473

数据来源: Mysteel、广州期货研究中心

二、双焦市场现状

(一) 焦炭市场:

1. 供需方面: 供需双弱, 小幅度去库

供给方面,截至10月29日,焦企及钢厂合计焦炭日均产量为108.01万吨,相较上周下降1.06万吨/日;需求方面,铁水产量小幅度回弱,247家钢厂铁水日均产量211.31万吨/日,相较上周下降3.27万吨/日,供需双弱格局将继续延续。

库存方面,贸易商加速去库,焦企接单生产,钢厂按需采购。截至10月29日,Mysteel统计的焦炭总库存(全样本独立焦化企业+247家钢厂+四大港口)为977.12万吨,较上周下降4.01万吨。分环节看,全样本独立焦化企业库存为120.78万吨,下降2.05万吨,247家钢厂样本焦化厂为729.34万吨,下降7.86万吨,天津等四大港口库存合计127.00万吨,上升5.90万吨,总库存相比20年同期下降约200.54万吨。从库存天数上看,230家焦化企业可用库存天数为16.22天,247家钢企可用库存天数为14.99天,焦企库存低于去年四季度而钢厂库存高于去年四季度。

2. 价格利润方面: 政策调控下, 下游观望心态较重, 利润小幅度回调

截至10月29日,日照港准一级焦出库价格为4220元/吨,较10月22日下降20元/吨。利润方面,Mysteel煤焦事业部调研全国30家独立焦化厂吨焦盈利数据显示全国平均吨焦盈利258元(含副产品),较上周下跌11元/吨,本周煤价均有所上涨。

（二）焦煤市场：

1.供需方面：供需双弱，库存小幅度回升

供给端，煤矿权重开工率为105.1%，环比下降0.3个百分点，进口端蒙煤通关车辆受疫情影响回落至200-300车/日水平。据10月21日蒙古IKON网报道，后续蒙煤进口运输或分为三段，其中最后一段通关煤炭将由口岸附近的集装箱货运港专门运输出口至中国境内，从做好疫情防控的角度考虑，在运行初期，将会在集装箱货运港附近建设专用房，集中安排150-200名司机，夜间组织进行由查干哈达堆场至集装箱货运港的煤炭运输任务，昼间组织进行由集装箱货运港至中国境内的煤炭运输出口工作。后续月份甘其毛都口岸日通关600车的目标或短期内有望实现。

库存方面，截至10月29日，焦煤总库存为2824.27万吨，环比上涨10.28万吨。分环节来看，独立焦企库存为1330.75万吨，下降3.35万吨；247家钢厂库存为897.08万吨，上涨7.07万吨；港口库存394.00万吨，下降10.00万吨。矿山库存202.44万吨，环比上涨16.56万吨。政策不确定下，下游对高价采购相对谨慎。总库存水平但较2020年同期保持约下降853.05万吨的水平。从库存可用天数看，独立焦企焦煤库存可用天数16.15天，247家钢企焦煤库存14.64天，较去年四季度高点均有4天左右的差距。

2.价格方面：中硫主焦煤偏稳，其余瘦煤有所下跌

截至10月29日，销地低硫高灰蒙煤沙河驿自提价为3795元/吨，环比持平，产地柳林中硫主焦煤约3550元/吨，环比上涨100元/吨。国庆节后反弹上涨较多的配煤有所回落。

三、双焦逻辑分析

（一）供需方面：供需仍偏紧，钢厂补库需求放缓

碳元素库存折合炼焦煤同比下降1019.70万吨，后续下游具有一定的补库需求。目前焦炭供需或维持日耗平衡的趋势，焦煤国内生产或保持稳定。后续碳元素的供应增量在于进口端，蒙煤端由于国内疫情防控政策趋严，通关数量由400车水平下降至200车水平，但环比呈现修复趋势。澳煤端，部分港口将已报关澳煤放行，由于该部分货源多为钢厂订购，补库需求有所缓解，在下游利润较差情况下，在冬储前双焦现货或下行。但从量上看，粗钢环比呈现修复态势，叠加冬储需求，扣除蒙澳环比增量外，整体供应仍偏紧。

（二）定价方面：现货价格开启补跌，期价触及底部区域

11月2日，部分钢厂开启焦炭第一轮提跌。我们从盘面倒算，按冶金焦：准一级：A13，S0.7，MT7，CSR60：出库价格指数：日照港（日）对应品种计算盘面对应产地现货价格，则盘面价格3000元/吨，对应港口现货约2800元/吨，假设运费200元/吨，则对应产地现货2600元/吨，目前冶金焦：准一级：A13，S0.7，MT8，CSR60：出厂价：长治：祥瑞焦化（日）为4310元/吨，按每轮提降200元/吨计算，则对应8.5轮提降，依次类推则盘面2800对应轮，盘面2600对应9.5轮、10.5轮提降。按以往每周两轮提降的基础计算，则11月底共计提降8轮，则对应盘面3000元/吨左右的01合约价格。则目前盘面价格已经是处于底部区域，若现货调整速度不及预期，很有可能焦炭开始基差修复行情。

在从成本计算，其中多以焦煤/动力煤价格的比值来估算双焦价格，则

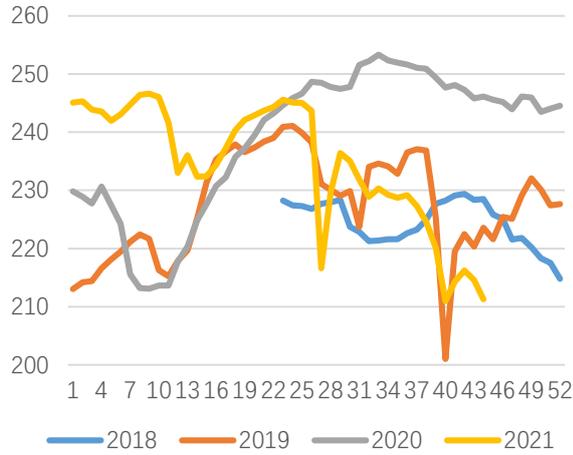
主焦煤价格在2000元/吨附近，焦炭则在2200-2500元/吨区间，则主焦煤价格在2000元/吨附近，焦炭则在2200-2500元/吨区间。若按200元/轮焦炭提降来看，现货价格对应9至10.5轮提降。2500元/吨、2200元/吨的现货对应约2875元/吨，2554元/吨的盘面价格。与上文算法结论一致。

四、行情展望

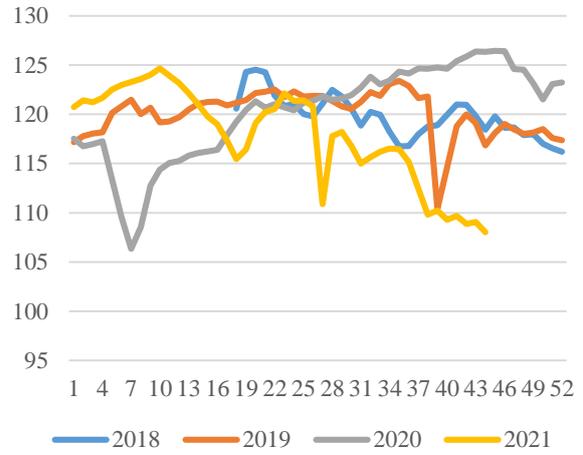
按每轮提降200元/吨计算，根据以上测算，盘面3000元/吨的价格对应11月共提降8轮，按历史规律属于正常轮次。若盘面超调至（2600,2800）元/吨的区间，则基本已经按动力煤价格对双焦定价，则对应政策对双焦进行管控的情况。对于后市，短期受情绪影响，焦炭或受现货提降存在继续下行的压力，但下行空间有限，后续现货调整速度不及预期速度下或开启基差修复行情。焦煤，在趋势上与焦炭或保持一致，但整体弱于焦炭。总结而言，我们建议多配焦炭，但考虑到目前市场波动较大、保证金较高，建议待市场超调至（2550,2875）区间可以轻仓试多，套利策略上建议逢高空配铁矿，以滚动方式操作，至于做多焦化利润方式，由于保证金比率过高，在目前高波动下不建议执行。

五、相关数据

图表2:247家钢企：铁水：日均产量（万吨）

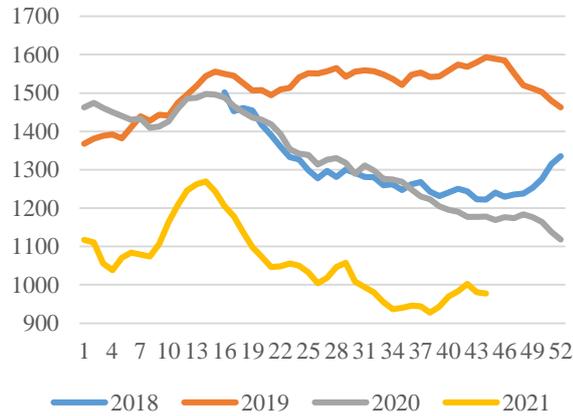


图表3：焦企+274家钢厂：焦炭：日均产量（万吨）

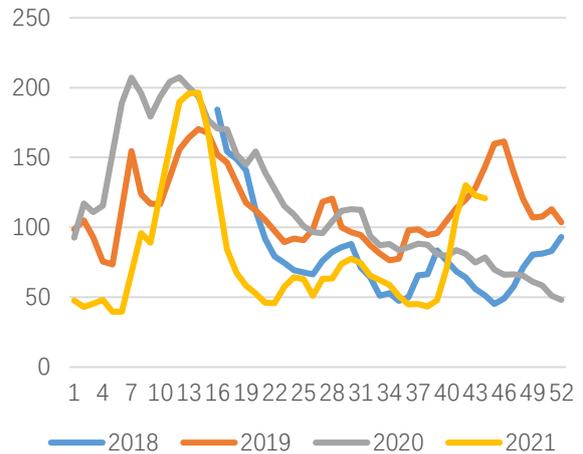


数据来源：Mysteel、广州期货研究中心

图表4：总库存：焦炭（万吨）

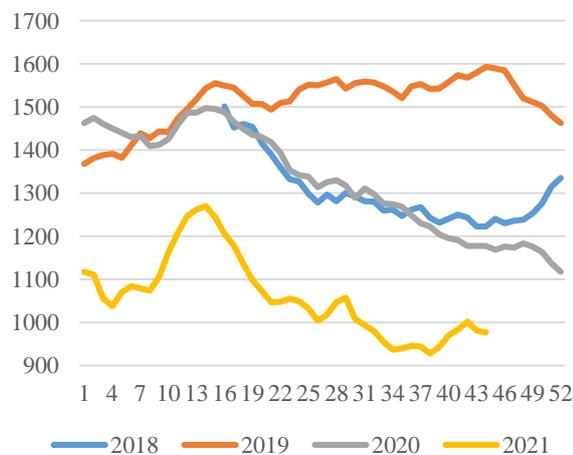


图表5：焦企库存：焦炭（万吨）

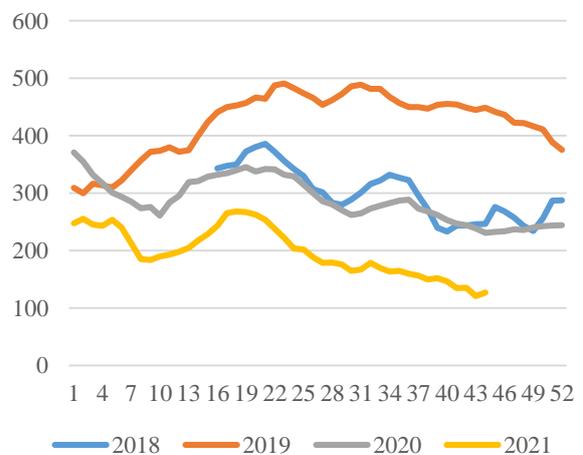


数据来源：Mysteel、广州期货研究中心

图表6：247家钢厂库存：焦炭（万吨）

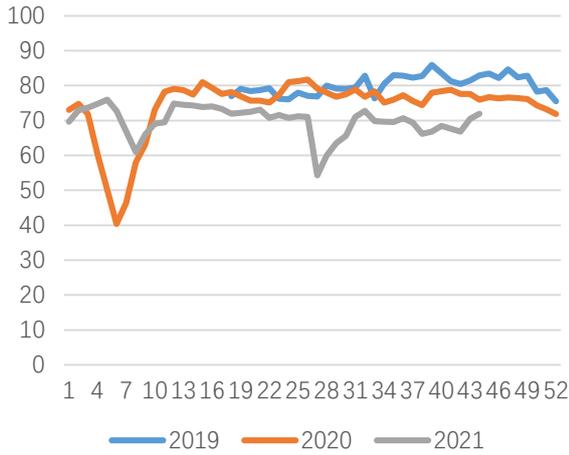


图表7：港口合计库存：焦炭（万吨）

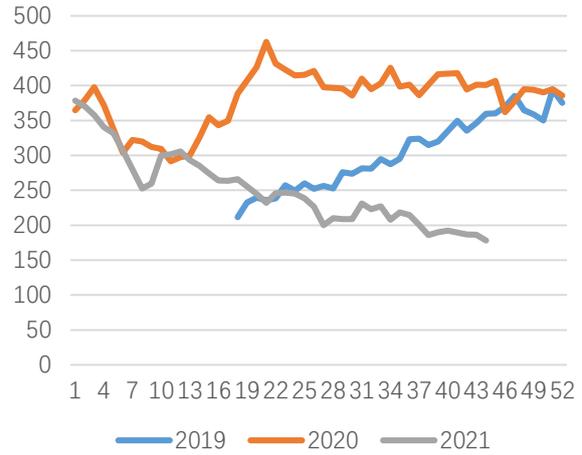


数据来源：Mysteel、广州期货研究中心

图表8: 样本(110家)洗煤厂: 产能利用率(%)

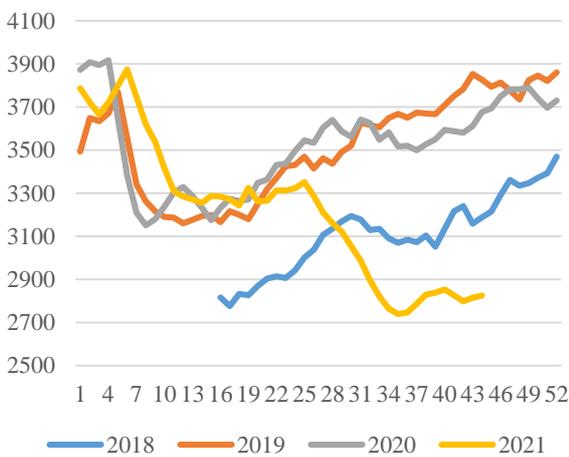


图表9: 样本(110家)洗煤厂: 原煤库存(万吨)

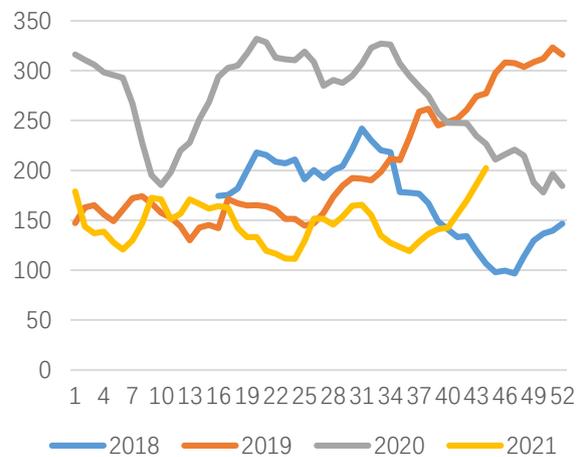


数据来源: Mysteel、广州期货研究中心

图表10: 总库存: 炼焦煤(万吨)

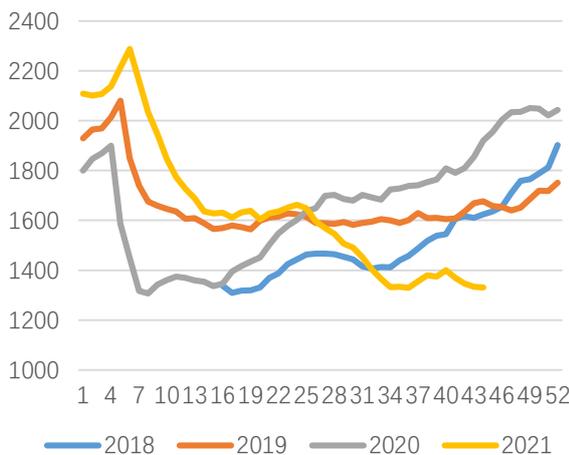


图表11: 炼焦煤: 矿山库存(万吨)

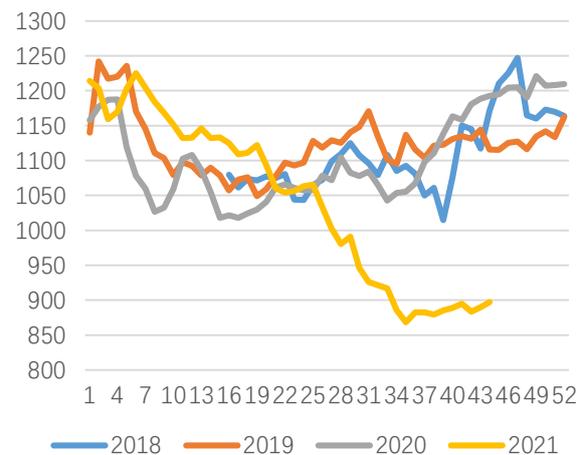


数据来源: Mysteel、广州期货研究中心

图表12: 焦企库存: 炼焦煤(万吨)

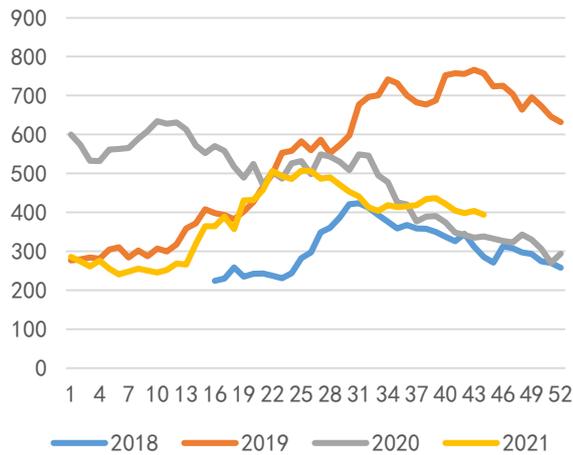


图表13: 247家钢厂库存: 炼焦煤(万吨)

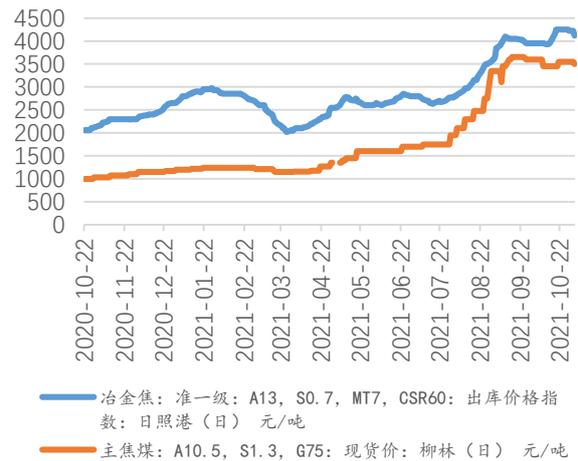


数据来源: Mysteel、广州期货研究中心

图表14: 港口合计库存: 炼焦煤 (万吨)

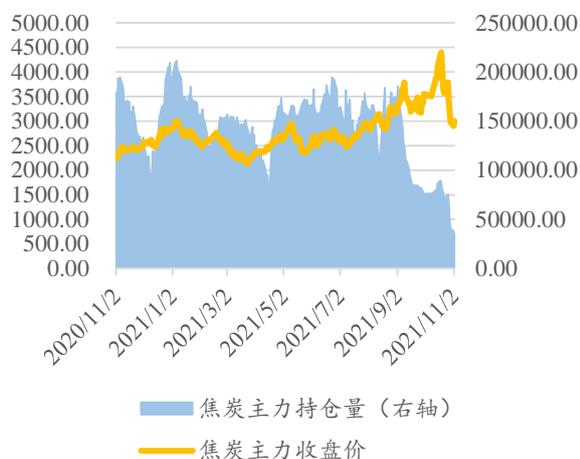


图表15: 焦碳、焦煤现货市场价 (元/吨)

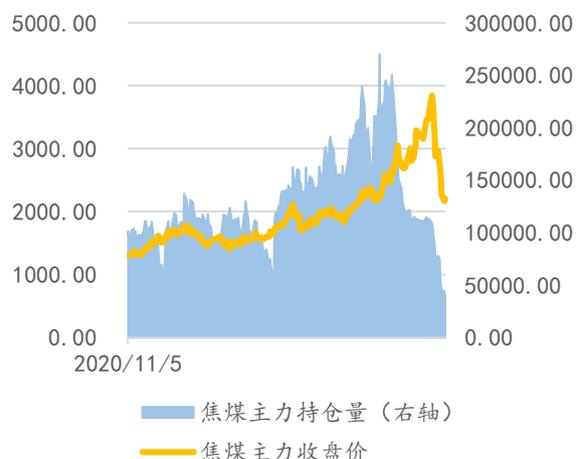


数据来源: Mysteel、广州期货研究中心

图表16: 焦炭主力合约日度交易数据 (元/吨、手)

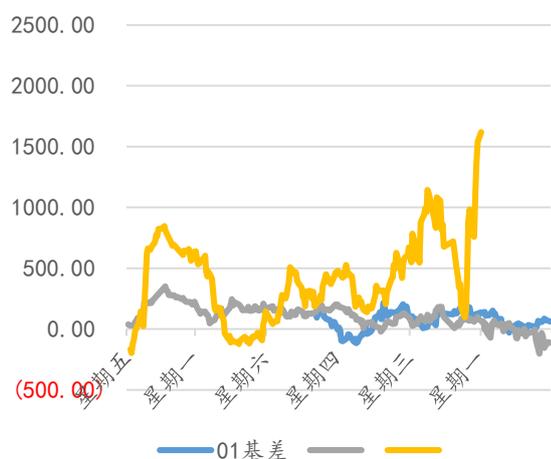


图表17: 焦煤主力合约日度交易数据 (元/吨、手)

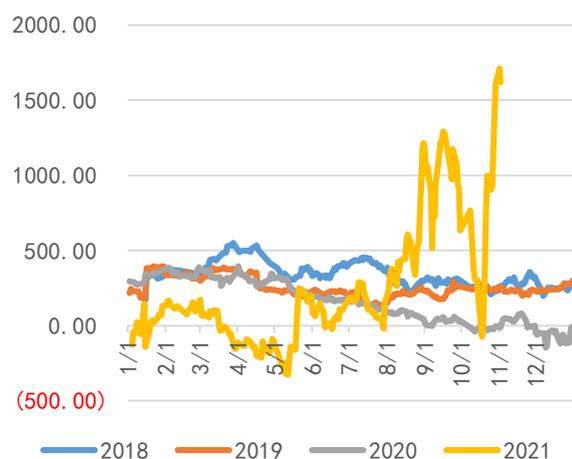


数据来源: Wind、广州期货研究中心

图表18: 焦炭基差: 准一出库价: 日照港-01合约

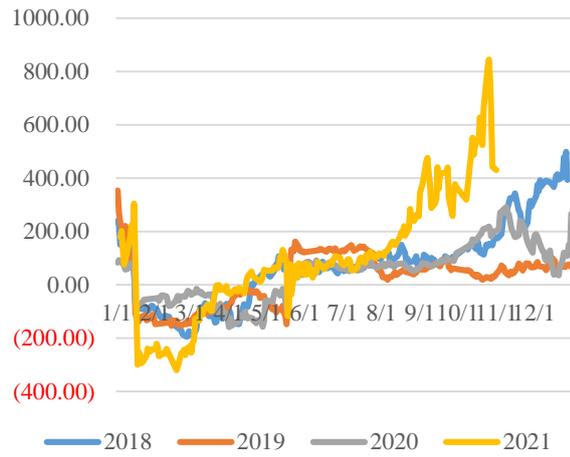


图表19: 焦煤基差: 柳林中硫现货-01合约

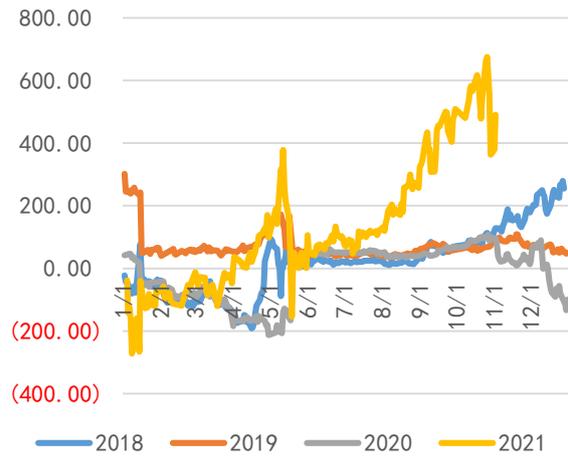


数据来源: Mysteel、广州期货研究中心

图表20: 跨月价差: 焦炭: 01合约-05合约



图表21: 跨月价差: 焦煤: 01合约-05合约



数据来源: Wind、广州期货研究中心

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

研究中心简介

广州期货研究中心秉承公司“不断超越、更加优秀”的核心价值观和“简单、用心、创新、拼搏”的团队文化，以“稳中求进、志存高远”为指导思想，在“合规、诚信、专业、图强”的经营方针下，试图将研究能力打造成引领公司业务发展的名片，让风险管理文化惠及全球的衍生品投资者。

研究中心下设综合部、农产品研究部、金属研究部、化工能源研究部、金融衍生品研究部、创新研究部等六个二级部门，覆盖了宏观、金融、金属、能化、农牧等全品种衍生工具的研究，拥有一批理论基础扎实、产业经验丰富、机构服务有效的分析师，以满足业务开发及机构、产业和个人投资者的需求。同时，研究中心形成了以早报、晨会、周报、月报、年报等定期报告和深度专题、行情分析、调研报告、数据时事点评、策略报告等不定期报告为主体的研究报告体系，通过纸质/电子报告、公司网站、公众号、媒体转载、电视电台等方式推动给客户，力争为投资者提供全面、深入、及时的研究服务。此外，研究中心还会提供定制的套保套利方案、委托课题研究等，以满足客户的个性化、专业化需求。

研究中心在服务公司业务的同时，也积极地为期货市场发展建言献策。研究中心与监管部门、政府部门、行业协会、期货交易所、高校及各类研究机构都有着广泛的交流与合作，在期货行业发展、交易策略模式、风险管理控制、投资者行为等方面做了很多前瞻性研究。

未来，广州期货研究中心将依托股东越秀金控在研究中的资源优势，进一步搭建适合公司发展、适合期货市场现状的研究模式，更好服务公司业务、公司品牌和公司战略，成为公司的人才培养基地。

研究中心联系方式

金融衍生品研究部：(020) 22139858

金属研究部：(020) 22139817

化工能源研究部：(020) 23382623

创新研究部：(020) 22139858

农产品研究部：(020) 22139813

综合部：(020) 22139817

办公地址：广州市天河区珠江西路5号广州国际金融中心主塔写字楼10楼

邮政编码：510623

广州期货业务单元一览

广州期货是大连商品交易所（会员号：0225）、郑州商品交易所（会员号：0225）、上海期货交易所（会员号：0338）、上海国际能源交易中心（会员号：8338）会员单位，中国金融期货交易所（会员号：0196）交易结算会员单位，可代理国内所有商品期货和期权、金融期货品种交易。除从事传统期货经纪业务外，公司可开展期货投资咨询、资产管理、银行间债券市场交易以及风险管理子公司业务。公司总部位于广州，业务范围覆盖全国，可为投资者提供一站式的金融服务。

广州期货主要业务单元联系方式

成都营业部	佛山南海营业部	清远营业部	上海陆家嘴营业部
联系方式：028-86528580 办公地址：成都市高新区交子大道 88 号 2 栋 5 层 507 号	联系电话：0757-88772888 办公地址：佛山市南海区桂城街道海五路 28 号华南国际金融中心 2 幢 2301 房	联系电话：0763-3882201 办公地址：清远市清城区人民四路 36 号美吉特华南装饰商贸中心永泰中心 5 层(19-23A 号)	联系电话：021-50568018 办公地址：中国（上海）自由贸易试验区东方路 899 号 1201-1202 室
北京分公司	深圳营业部	长沙营业部	东莞营业部
联系电话：010-68525389 办公地址：北京市西城区月坛南街 59 号 5 层 501-1、501-26、501-27	联系电话：0755-83533302 办公地址：广东省深圳市福田区梅林街道梅林路卓越梅林中心广场（南区）A 座 704A、705	联系电话：0731-82898516 办公地址：湖南省长沙市芙蓉区五一大道 618 号银华大酒店 18 楼 1801	联系电话：0769-22900598 办公地址：广东省东莞市南城街道三元路 2 号粤丰大厦办公 1501B
广州体育中心营业部	杭州城星路营业部	天津营业部	郑州营业部
联系电话：020-28180338 办公地址：广州市天河区体育东路 136,138 号 17 层 02 房、17 层 03 房自编 A	联系电话：0571-89809632 办公地址：浙江省杭州市江干区城星路 111 号钱江国际时代广场 2 幢 1301 室	联系电话：022-87560710 办公地址：天津市南开区长江道与南开三马路交口融汇广场 2-1-1604、1605、1606	联系电话：0371-86533821 办公地址：河南自贸试验区郑州片区（郑东）普惠路 80 号 1 号楼 2 单元 23 层 2301 号
湖北分公司	苏州营业部	山东分公司	肇庆营业部
联系电话：027-59219121 办公地址：湖北省武汉市江汉区香港路 193 号中华城 A 写字楼 14 层 1401-9 号	联系电话：0512-69883586 办公地址：中国（江苏）自由贸易试验区苏州片区苏州工业园区苏州中心广场 58 幢苏州中心广场办公楼 A 座 07 层 07 号	联系电话：0531-85181099 办公地址：山东省济南市历下区泺源大街 150 号中信广场主楼七层 703、705 室	联系电话：0758-2270760 办公地址：广东省肇庆市端州区星湖大道六路 36 号大唐盛世第一幢首层 04A
广东金融高新区分公司	青岛分公司	四川分公司	上海分公司
联系电话：0757-88772666 办公地址：广东省佛山市南海区海五路 28 号华南国际金融中心 2 幢 2302 房	联系电话：0532-88697836 办公地址：山东省青岛市崂山区秦岭路 6 号农商财富大厦 8 层 801 室	联系电话：028-86282772 办公地址：四川省成都市武侯区人民南路 4 段 12 号 6 栋 802 号	联系电话：021-68905325 办公地址：上海市浦东新区向城路 69 号 1 幢 12 层（电梯楼层 15 层）03 室
总部金融发展部	总部机构发展部	总部产业发展部	总部机构业务部
联系电话：020-22139814 办公地址：广州市天河区珠江江西路 5 号广州国际金融中心主塔写字楼 10 楼	联系电话：020-22139836 办公地址：广州市天河区珠江江西路 5 号广州国际金融中心主塔写字楼 10 楼	联系电话：020-23382586 办公地址：广州市天河区珠江江西路 5 号广州国际金融中心主塔写字楼 10 楼	联系电话：020-22139802 办公地址：广州市天河区珠江江西路 5 号广州国际金融中心主塔写字楼 10 楼
广期资本管理（上海）有限公司			
联系电话：(021) 50390265 办公地址：上海市浦东新区福山路 388 号越秀大厦 701 室			