

研究报告

期市博览——焦煤&焦炭

双焦价格接近底部，库存结构制约上涨幅度

广州期货 研究中心

联系电话：020-22139813

摘要：

行情回顾：截止11月30日周五收盘，焦炭05合约以收盘价计相比上月上涨4.2%，报价2663.0元/吨，焦煤05合约收盘价计相比上月下跌3.0%，报价1887.0元/吨。截止12月2日收盘，焦炭05报2710.0元/吨，焦煤报1877.5元/吨。

双焦观点：双焦供需将环比修复，供应端据11月16日中焦协发文，截止16日，山西区域限产幅度平均达到40%，个别企业因亏损严重，已经在准备进行焖炉；河北、江苏、安徽、河南区域限产幅度达到30%以上，内蒙、陕西、云贵区域限产幅度已经达到45%；山东区域达到了50%。12月在钢厂复产及补库需求下，供需将环比修复。**现货价格触底，后续或有小幅度涨幅**，消息端，钢焦博弈加剧，25日旭阳对7轮提降后价格开始抵制，26日河北地区钢厂提出第八轮提降，28日吕梁焦协发函提出第八轮提降不具有代表性，后续不以华东、华北个别钢厂调价作为定价依据，焦企亏损而下游利润较好，保价意愿强烈。而煤价在蒙煤端收到疫情扰动，供应量再次大幅度缩减，叠加1月将国内煤矿或进入假期，供应偏紧。

行情展望：前期我们认为，下游对双焦的负反馈下行压力较为明显，目前双焦价格已经大幅度下行，目前在第八轮提降后钢焦博弈进入白热化阶段，短期或陷入僵局，而焦煤供宽松但具有环比收紧的可能，在下游利润转好下具有上涨的动力。目前基差已修复至接近平水，但煤矿及焦企各自库存累积较为严重，后续在钢厂限产下，去库较为缓慢，库存结构将压制上涨幅度，上行动力不强。

操作建议：对于双焦短期以宽幅震荡对待，现货博弈叠加限仓因素，盘面波动较大，在上行动力不强情况下，建议观望为主。

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

分析师 许克元

期货从业资格：F3022666

投资咨询资格：Z0013612

邮箱：xuky@gzf2010.com.cn

联系人 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（日K）



焦煤01合约走势图（日K）



相关报告

20211102 《广州期货-期市博览-焦煤焦炭-双焦价格接近底部，焦炭以多配为主-2021110》

20211107 《广州期货-一周集萃-焦煤焦炭-现货下行修复基差，双焦盘面震荡运行》

20211114 《广州期货-一周集萃-焦煤焦炭-提降速度符合预期，盘面价格或继续探底》

20211121 《广州期货-一周集萃-焦煤焦炭-焦企亏损抗议叠加市场情绪好转，盘面震荡运行》

20211128 《广州期货-一周集萃-焦煤焦炭-钢焦博弈加剧，盘面宽幅震荡》

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、行情展望.....	3
四、相关数据.....	5
免责声明.....	9
研究中心简介.....	9
广州期货业务单元一览.....	10

一、行情回顾

截止11月30日周五收盘，焦炭05合约以收盘价计相比上月上涨4.2%，报价2663.0元/吨，焦煤05合约收盘价计相比上月下跌3.0%，报价1887.0元/吨。截止12月2日收盘，焦炭05报2710.0元/吨，焦煤报1877.5元/吨。

焦炭与焦煤价格走势相似呈现V型，主要分为两个阶段，第一阶段为10月29日至11月19日的下行阶段，下行的驱动在于下游成材消费不及预期对原料形成负反馈及焦煤供应修复导致的成本坍塌。第二个阶段为11月20日至11月30日，随着下游需求转弱及利润转好，上游现货价格触底，在焦炭亏损严重、焦企联合抗议降价及钢厂复产预期下，双焦底部震荡后在月底开启反弹。

图表1：焦炭、焦煤及相关品种市场交易表现（10.29-11.30）

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2205合约	2663.0	4.2	2797.5	2201.0	336810.0	17632.0	3214.0
焦煤2205合约	1887.0	-3.0	1948.0	1501.0	464055.0	19929.0	5020.0
铁矿石2205合约	613.0	-5.0	635.5	512.0	5659809.0	360874.0	161623.0
螺纹钢2205合约	4163.0	-6.5	4442.0	3765.0	28406274.0	1772171.0	913168.0
热轧卷板2205合约	4342.0	-9.0	4771.0	3976.0	5831301.0	446033.0	287015.0

数据来源：Mysteel、Wind、广州期货研究中心

二、双焦市场现状

（一）焦炭市场：

1. 基本面分析：上游累库严重，下游月底开始补库

从库存结构看，在焦企产量保持低位去库下，上游库存累积较为严重，独立焦企库存同比增长12.55%，而下游补库较为谨慎，月底开始具有外采补库动作，247家钢厂样本焦化厂库存同比-22.14%，而4港库存同比-43.20%。

图表2：当周焦炭钢基本面情况（2021年12月2日）

指标	数值 (万吨)	环比 (%)	同比 (%)	指标	数值 (万吨)	环比 (%)	同比 (%)
247家钢厂铁水日产	/	/	/	独立焦企库存	170.92	-13.53%	12.55%
独立焦企及247家钢厂焦炭日产	104.49	1.16%	-15.14%	247家钢厂库存	680.89	0.19%	-22.14%
/	/	/	/	4港库存合计	136.60	4.35%	-43.20%
/	/	/	/	总库存	988.41	-16.55%	-15.97%

数据来源：Mysteel、广州期货研究中心

注：以上指标对应全称分别为：247家钢铁企业：铁水：日均产量：中国（周）、焦炭：全样本：独立焦化企业：日均产量：中国（周）、焦炭：247家钢铁企业：日均产量：中国（周）、焦炭：全样本：独立焦化企业：库存：中国（周）、焦炭：247家钢厂样本焦化厂：库存：中国（周）、焦炭：港口库存合计：中国（周）

2.价格利润方面：现货价格大幅度下行，价格水平回至年初水平

11月现货价格大幅度下行，累计提降8轮，共1600元/吨，现货价格跌至年初水平。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21元（含副产品），较上周上升27元/吨。

图表3：焦炭价格情况（截止2021年11月30日）

指标（元/吨）	当前值	较周初	较月初	较年初	同比
准一级：日照港平仓价格指数	2650	-150	-1570	-100	350
山西准一级出厂价	2440	-200	-1600	140	390
山东准一级出厂价	2600	-200	-1600	140	390
一级FOB价（换算人民币价格）	3145	-135	-1055	404	849

数据来源：Mysteel、广州期货研究中心

注：以上指标对应全称分别为：冶金焦：准一级：A13, S0.7, MT7, CSR60：出库价格指数：日照港（日）、冶金焦：准一级：A13, S0.7, MT8, CSR60：出厂价：吕梁：山西晋阳（日）、冶金焦：准一级：A13, S0.7, MT7, CSR60：出厂价：菏泽（日）、冶金焦：一级：A12.5, S0.65, MT5, CSR65：FOB价：中国（日）

（二）焦煤市场：

1.供需方面：需求较弱，煤矿大幅度累库

供给端，截止11月26日，煤矿权重开工率为101%，环比下降2.3个百分点。甘其毛都口岸日通关受疫情影响，从500车水平降至计划的100车水平。下游由于限产及亏损严重，煤矿大幅度累库，库存同比增长60.00%。

图表3：当周焦炭钢基本面情况（2021年12月2日）

指标	当期值	指标	数值（万吨）	环比（%）	同比（%）
样本煤矿开工率（%）	/	矿山库存	300.78	4.22%	60.00%
甘其毛都日通关车数	约100车	独立焦企库存	1123.50	-12.50%	-45.21%
洗煤厂产能利用率（%）	69.91	247家钢厂	899.05	-2.22%	-35.47%
洗煤厂精煤库存（万吨）	178.23	港口库存	385.00	3.77%	13.06%
/	/	库存合计	2708.33	-1.04%	-38.36%

数据来源：汾渭数据、Mysteel、广州期货研究中心

注：以上指标对应全称分别为：样本煤矿权重平均开工率、样本洗煤厂（110家）：煤炭：开工率：中国（周）、样本洗煤厂（110家）：精煤：库存：中国（周）、炼焦煤：矿山企业库存：中国（周）、炼焦煤：独立焦化企业：库存：中国（周）、炼焦煤：247家钢厂样本焦化厂：库存：中国（周）、炼焦煤：进口：港口库存合计（周）

2.价格方面：煤价大幅度下行，同比仍有较高涨幅

截至11月30日，销地低硫高灰蒙煤沙河驿自提价为2090元/吨，产地柳林中硫主焦煤约1900元/吨。11月产地各煤种煤价下行1200-1850元不等，但较年初及去年同期仍有较高涨幅，其中低硫主焦同比涨幅仍高达800-1000元/吨，低硫肥煤及低硫瘦煤同比上涨幅度约1000元/吨，1/3焦煤同比上涨555元/吨。

图表4：焦煤价格情况（2021年11月30日）

指标（元/吨）	当前值	较周初	较月初	较年初	同比
低硫主焦（吕梁）	2200	-400	-1850	700	800
低硫主焦（临汾）	2500	-100	-1550	1000	1000
低硫主焦（介休）	3200	0	0	2000	2010
低硫肥煤（吕梁）	2300	600	-1400	920	1050
低硫瘦煤（乡宁）	2160	0	-1200	950	990
1/3焦煤（蒲县）	1655	-395	-1395	455	555
中硫主焦煤（柳林）	1900	-400	-1650	700	800
蒙煤5#（金泉）	1740	-210	-1755	460	620
蒙煤低硫主焦（沙河驿）	2090	-210	-1705	425	600
澳大利亚低硫主焦（京唐港）	3000	-150	-500	1650	1670
俄罗斯低硫主焦（京唐港）	2900	-150	-600	1280	1370

数据来源：Mysteel、广州期货研究中心

注：以上指标对应全称分别为：低硫主焦煤：A9.5, V24, S0.8, G85, Y15, MT10, CSR65, 岩相0.15；柳林产：品牌价格：吕梁：兴无煤业（日）、低硫主焦煤：A9, V18, S0.45, G88, Y15, MT10, CSR68, 岩相0.08；安泽产：品牌价格：临汾：玉华煤业（日）、低硫主焦煤：A10.5, V26, S0.8, G80, Y15, MT10, CSR66, 岩相0.2；介休产：品牌价格：晋中：亿彬洗煤（日）、低硫肥煤：A11, V28, S0.5, G90, Y22, MT10, CSR65, 岩相0.1；柳林产：品牌价格：吕梁：东辉西坡煤业（日）、低硫瘦煤：A10, V17, S0.5, G60, Y7, MT8, CSR55, 岩相0.11；乡宁产：品牌价格：临汾：王家岭煤业（日）、1/3焦煤：低硫：A10.5, V37, S0.6, G87, Y23, MT6, CSR62, 岩相0.1；蒲县产：品牌价格：临汾：华胜煤业（日）、主焦煤：A10.5, S1.3, G75；现货价：柳林（日）、精煤：蒙5#：A10, V27, S0.65, MT10, G85；蒙古国产：自提价：乌不浪口金泉工业园区（日）、主焦煤：A11, V26, S0.7, G80, Y15, CSR60；蒙古国产：自提价：沙河驿镇（日）、主焦煤：A10.5, V21, S0.6, MT10, CSN9, CSR74；澳大利亚联邦产：现货价：京唐港（日）、主焦煤：A10.5, V22, S0.4, G96, Y24；俄罗斯联邦产：现货价：京唐港（日）

三、行情展望

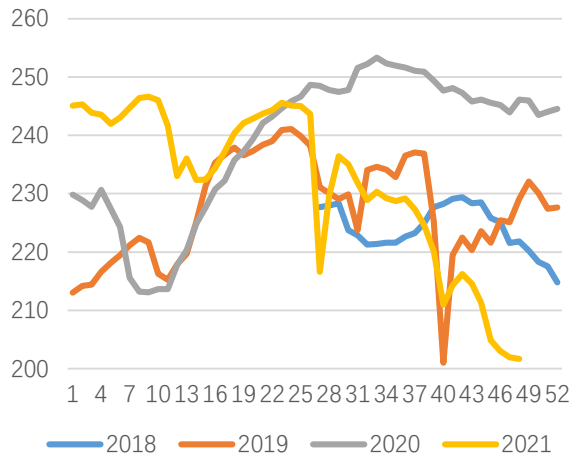
双焦观点：双焦供需将环比修复，供应端据11月16日中焦协发文，截止16日，山西区域限产幅度平均达到40%，个别企业因亏损严重，已经在准备进行焖炉；河北、江苏、安徽、河南区域限产幅度达到30%以上，内蒙、陕西、云贵区域限产幅度已经达到45%；山东区域达到了50%。12月在钢厂复产及补库需求下，供需将环比修复。**现货价格触底，后续或有小幅度涨幅**，消息端，钢焦博弈加剧，25日旭阳对7轮提降后价格开始抵制，26日河北地区钢厂提出第八轮提降，28日吕梁焦协发函提出第八轮提降不具有代表性，后续不以华东、华北个别钢厂调价作为定价依据，焦企亏损而下游利润较好，保价意愿强烈。而煤价在蒙煤端收到疫情扰动，供应量再次大幅度缩减，叠加1月将国内煤矿或进入假期，供应偏紧。

行情展望：前期我们认为，下游对双焦的负反馈下行压力较为明显，目前双焦价格已经大幅度下行，目前在第八轮提降后钢焦博弈进入白热化阶段，短期或陷入僵局，而焦煤供宽松但具有环比收紧的可能，在下游利润转好下具有上涨的动力。目前基差已修复至接近平水，但煤矿及焦企各自库存累积较为严重，后续在钢厂限产下，去库较为缓慢，库存结构将压制上涨幅度，上行动力不强。

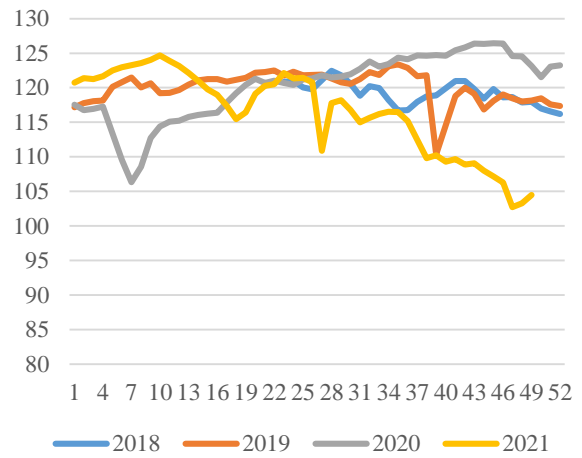
操作建议：对于双焦短期以宽幅震荡对待，现货博弈叠加限仓因素，盘面波动较大，在上行动力不强情况下，建议观望为主。

四、相关数据

图表5:247家钢企:铁水:日均产量(万吨)

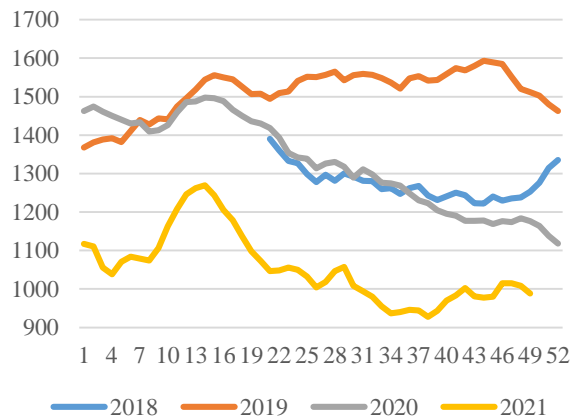


图表6:焦企+274家钢厂:焦炭:日均产量(万吨)

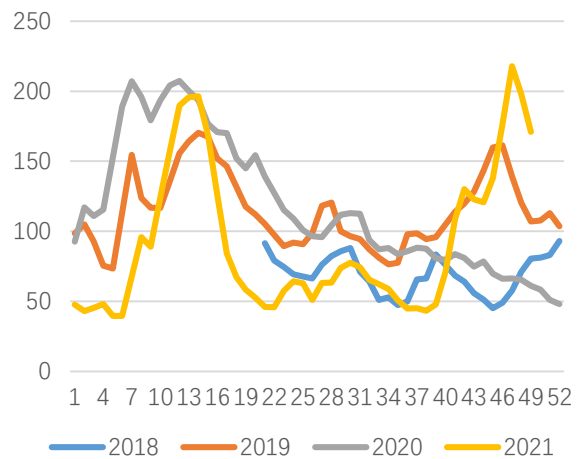


数据来源: Mysteel、广州期货研究中心

图表7:总库存:焦炭(万吨)

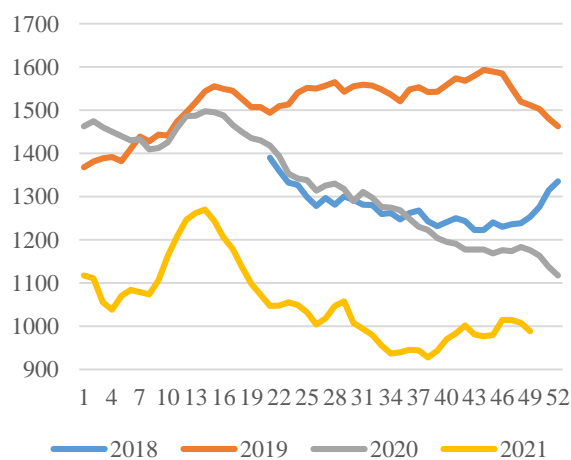


图表8:焦企库存:焦炭(万吨)

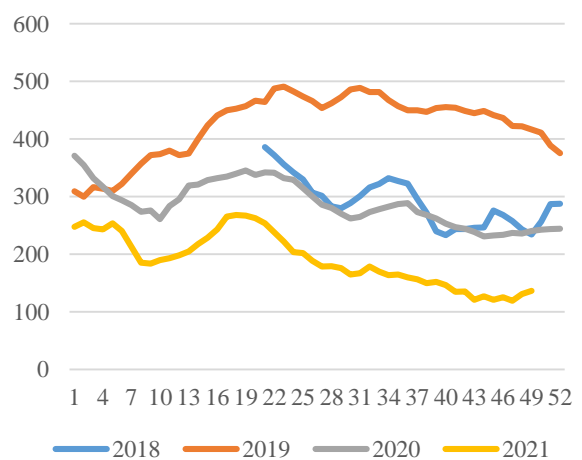


数据来源: Mysteel、广州期货研究中心

图表9:247家钢厂库存:焦炭(万吨)

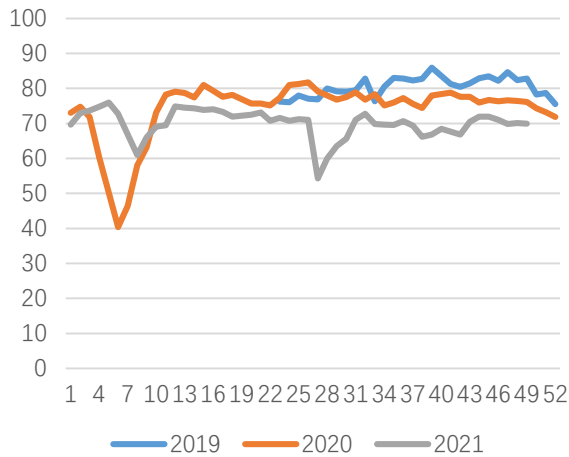


图表10:港口合计库存:焦炭(万吨)

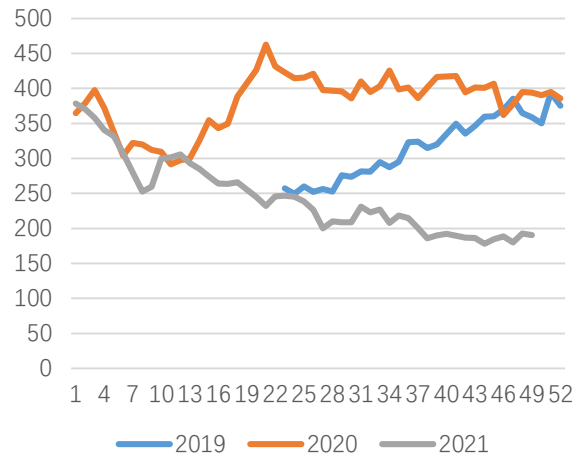


数据来源: Mysteel、广州期货研究中心

图表11: 样本(110家)洗煤厂: 产能利用率(%)

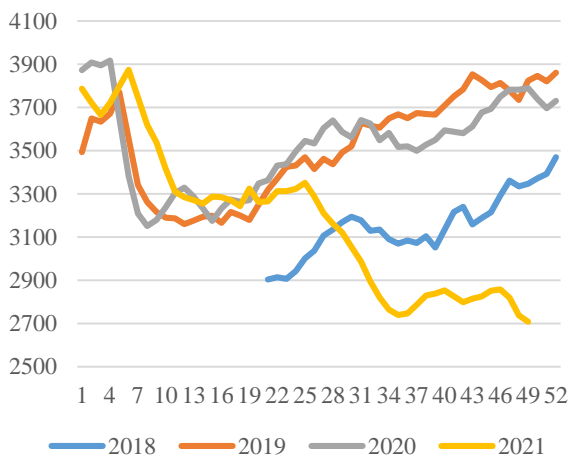


图表12: 样本(110家)洗煤厂: 原煤库存(万吨)

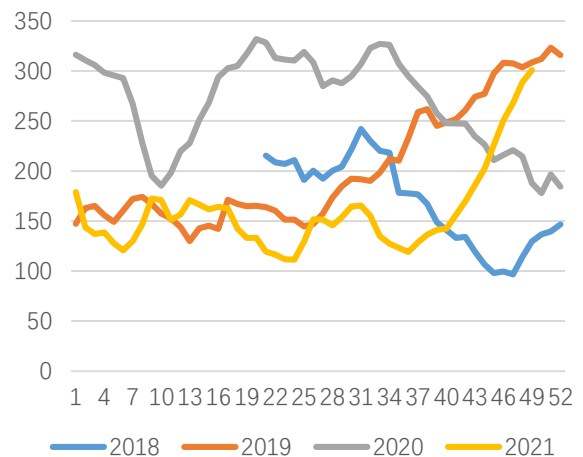


数据来源: Mysteel、广州期货研究中心

图表13: 总库存: 炼焦煤(万吨)

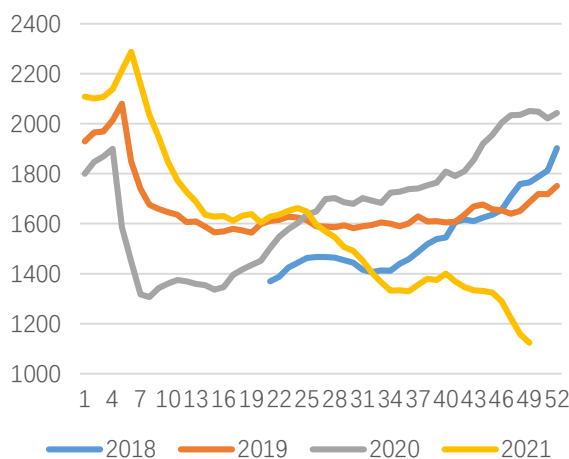


图表14: 炼焦煤: 矿山库存(万吨)

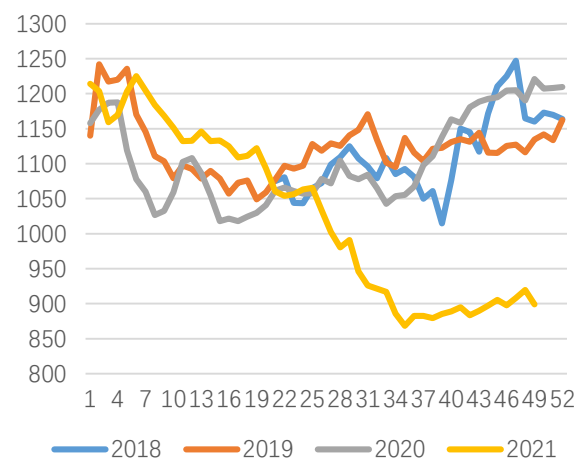


数据来源: Mysteel、广州期货研究中心

图表15: 焦企库存: 炼焦煤(万吨)

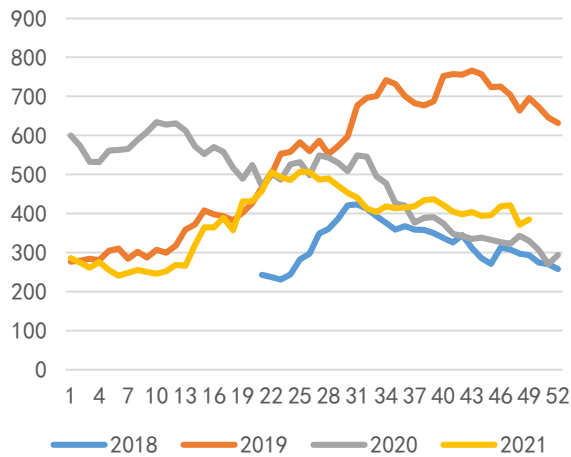


图表16: 247家钢厂库存: 炼焦煤(万吨)

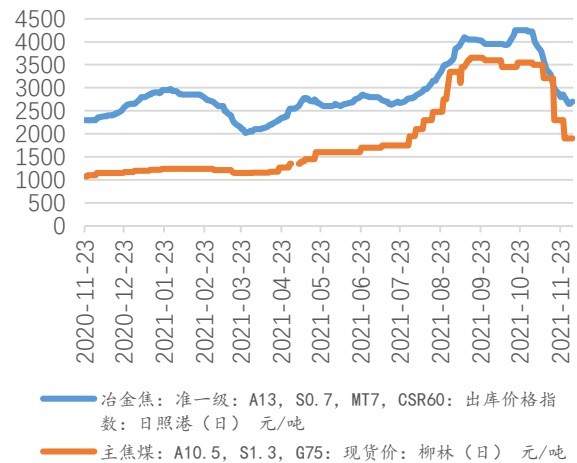


数据来源: Mysteel、广州期货研究中心

图表17: 港口合计库存: 炼焦煤 (万吨)

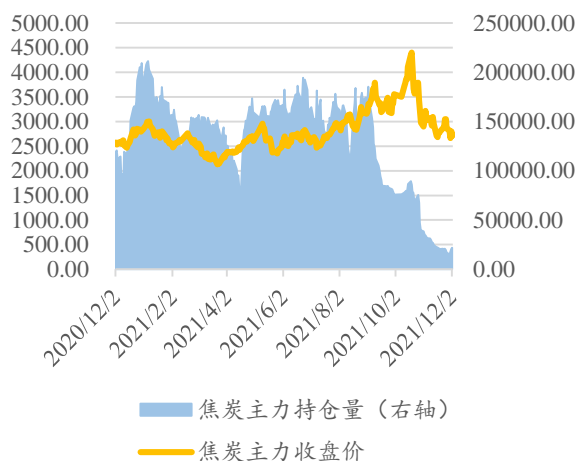


图表18: 焦煤、焦炭现货市场价 (元/吨)

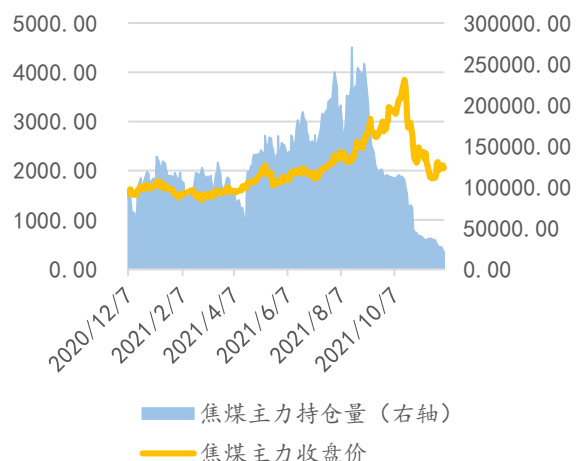


数据来源: Mysteel、广州期货研究中心

图表19: 焦炭主力合约日度交易数据 (元/吨、手)

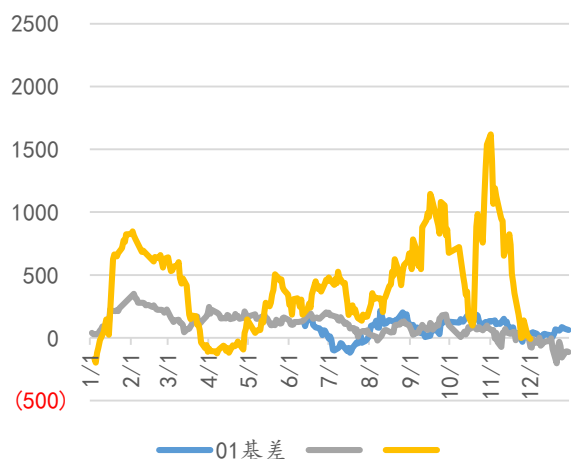


图表17: 焦煤主力合约日度交易数据 (元/吨、手)

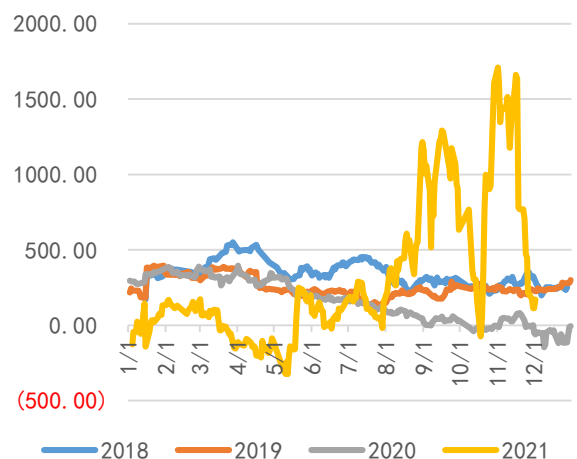


数据来源: Wind、广州期货研究中心

图表18: 焦炭基差: 准一出库价: 日照港-01合约

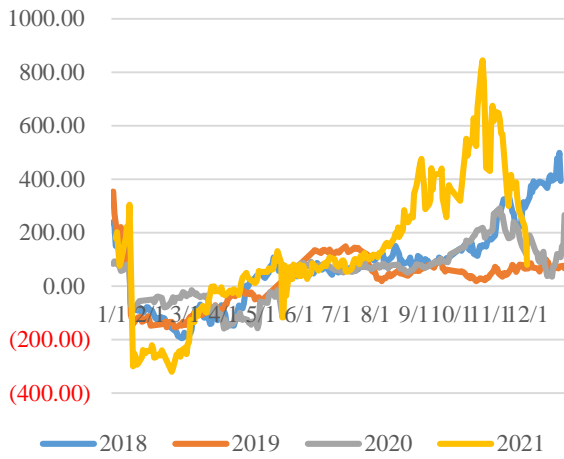


图表19: 焦煤基差: 柳林中硫现货-01合约

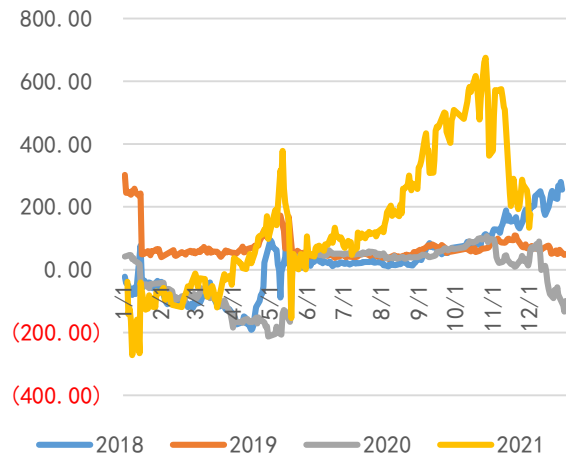


数据来源: Mysteel、广州期货研究中心

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

本报告由广州期货股份有限公司（以下简称“本公司”）编制，本公司具有中国证监会许可的期货公司投资咨询业务资格，本报告基于合法取得的信息，但本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，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。在任何情况下，本公司以及雇员不对任何人因使用本报告中的任何内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。

本报告版权归本公司所有，本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、引用或转载本报告的全部或部分内容，不得再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如引用、刊发，须注明出处为广州期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

广州期货股份有限公司提醒广大投资者：期市有风险，入市需谨慎！

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) 23382614

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

佛山南海营业部	清远营业部	上海陆家嘴营业部	北京分公司
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	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
深圳营业部	长沙营业部	东莞营业部	广州体育中心营业部
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	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
杭州城星路营业部	天津营业部	郑州营业部	湖北分公司
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：天津市南开区长江西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	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
苏州营业部	山东分公司	肇庆营业部	广东金融高新区分公司
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	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
青岛分公司	四川分公司	上海分公司	华南分公司
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	联系电话：020-61887585 办公地址：广州市南沙区海滨路 171 号南沙金融大厦第 8 层自编 803B
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			