

监管带来煤价冲击，季节性累库期间下行压力显著

月度博览-焦煤&焦炭

广州期货研究中心
2022年1月



行情回顾：

- ✓ 截止1月28日收盘，焦炭05合约以收盘价计相比12月31日上涨6.64%，报3100.0元/吨，焦煤05合约以收盘价计相比12月31日上涨3.17%，报2281.5元/吨。

逻辑观点：

- ✓ **焦煤持续累库**，在保供情况下，2月份或保持继续累库的状态，按2017年比值计算，累库幅度或在200-300万吨左右，但3月份进口量若无法回补则复产后焦煤或面临一定压力。
- ✓ **节后面临成本下移冲击**，节前最后一个交易日的盘后，国家发改委发文将对铁矿石、煤炭的价格进行监管，打击不法投资行为，其中高涨的铁矿价格受监管打击或挤出“水分”，而焦煤焦炭原本在季节性累库过程中偏弱运行，若煤价继续下移将带动焦炭快速提降落地。
- ✓ **焦炭下降幅度视限产力度而定**，焦炭目前产量相对于2月铁水产量属于过剩，目前限产情况并未落地，下游钢厂提降意愿较为强烈，目前已经正式提出第一轮提降。并且煤价存在一定的下行压力，成本端支撑力度衰减。

行情展望：

- ✓ **监管冲击煤价，下游提降情绪较强，双焦季节性累库期间议价能力偏弱，炭或强于煤**。2月主要冲击是由监管带来的煤价及矿价冲击或直接导致黑色品种价格下移，以焦炭提降计算，目前钢厂正式提出第一轮提降，扣除春节约3周时间，中性预计提降3轮，焦炭产业折盘面价约2774元/吨，目前盘面已经兑现第一轮，焦煤价格目前基差较大，盘面后续并未跟随现货提涨，现货回调修复基差，盘面或至（1900,2000）。

操作建议：

- ✓ 轻仓试空，限产及监管驱动双焦价格下行，由于节前盘面均保持大幅度贴水状态，预计双焦下行后转为震荡运行，复产预期下与蒙煤进口缺口会形成一定支撑，预计焦炭或回落至（2700,2800）区间，焦煤回落至（1900,2000）。

风险提示：

- ✓ 相关产业政策不及预期

目录

CONTENTS

一

行情回顾

二

基本面分析

三

价差分析

四

产业链动态

五

行情展望





不断超越 更加优秀
BEYOND EXCELLENCE



第一部分 **行情回顾**

行情回顾：政策利好背景下，低产低库存驱动盘面上行

- 盘面涨跌幅：截止1月28日收盘，焦炭05合约以收盘价计相比12月31日上涨6.64%，报3100.0元/吨，焦煤05合约以收盘价计相比12月31日上涨3.17%，报2281.5元/吨。
- 驱动因素：2021年1月上漲分为两个阶段，前一段是1月4日至1月13日的上行阶段，钢价稳定下补库驱动原料价格上行；第二段是1月24日至1月28日，补库结束后在限产预期下市场预期价格将转入提降，双焦价格回调后保持震荡走势。

螺纹钢及相关品种以收盘价计市场交易表现（12.31-01.28）

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	3100.0	6.64	3248.0	2871.0	659966.0	25557.0	-4375.0
焦煤2205合约	2281.5	3.17	2400.0	2152.0	830587.0	30933.0	-12013.0
铁矿石2205合约	829.0	23.00	830.0	662.0	13628557.0	587858.0	-44657.0
螺纹钢2205合约	4829.0	12.28	4830.0	4291.0	24991300.0	1675744.0	-201910.0
热扎卷板2205合约	4945.0	11.93	4945.0	4400.0	7764074.0	768040.0	-41174.0



不断超越 更加优秀
BEYOND EXCELLENCE

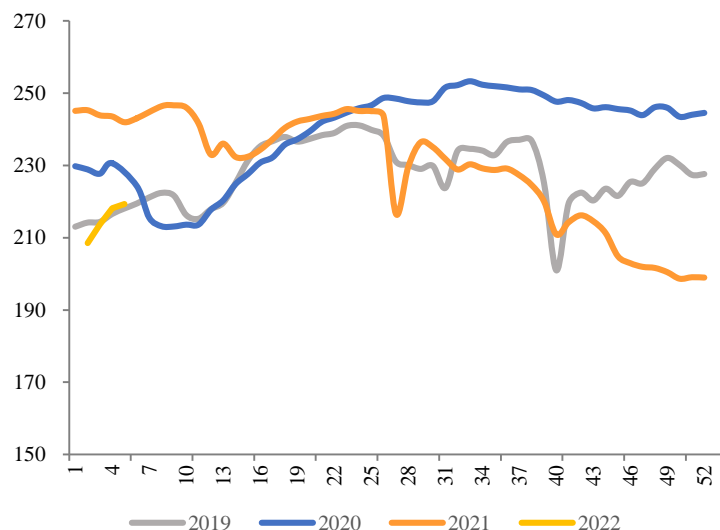


第二部分

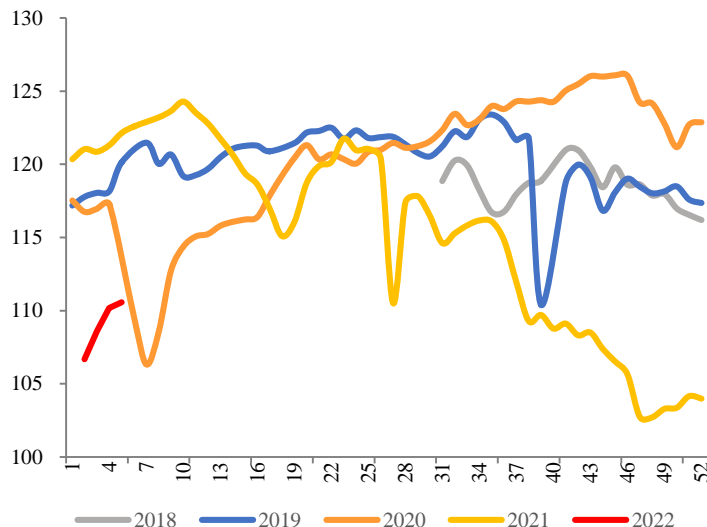
基本面分析

焦炭：产量随利润回落，后续钢厂限产下产量存在过剩压力

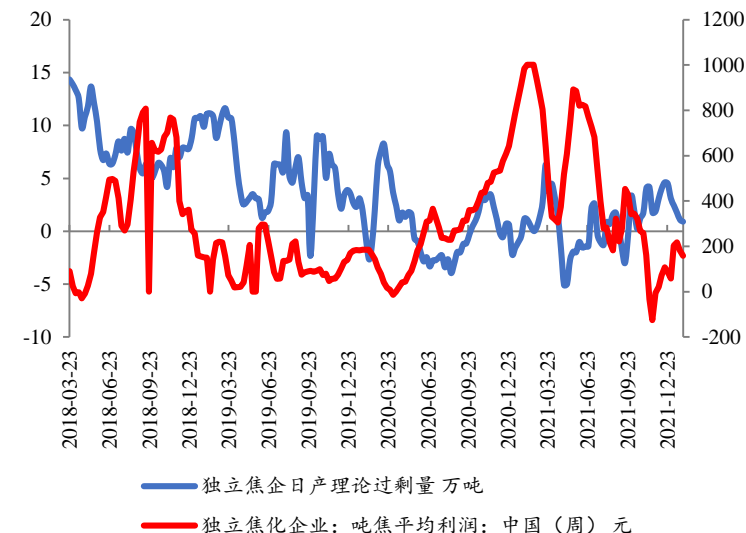
铁水日均产量：上行至219.35万吨/日



焦炭产量：稳定在110.57万吨/日



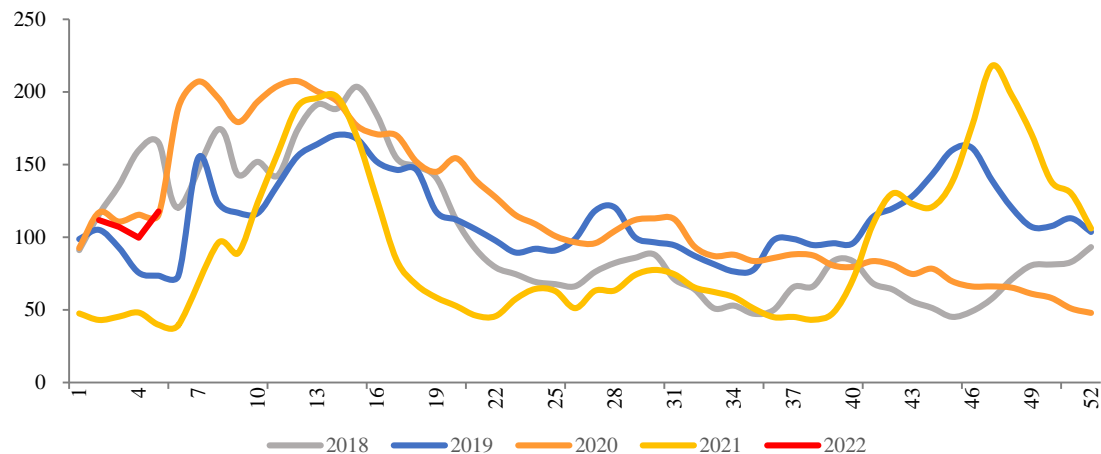
利润回落及限产带来产量回落



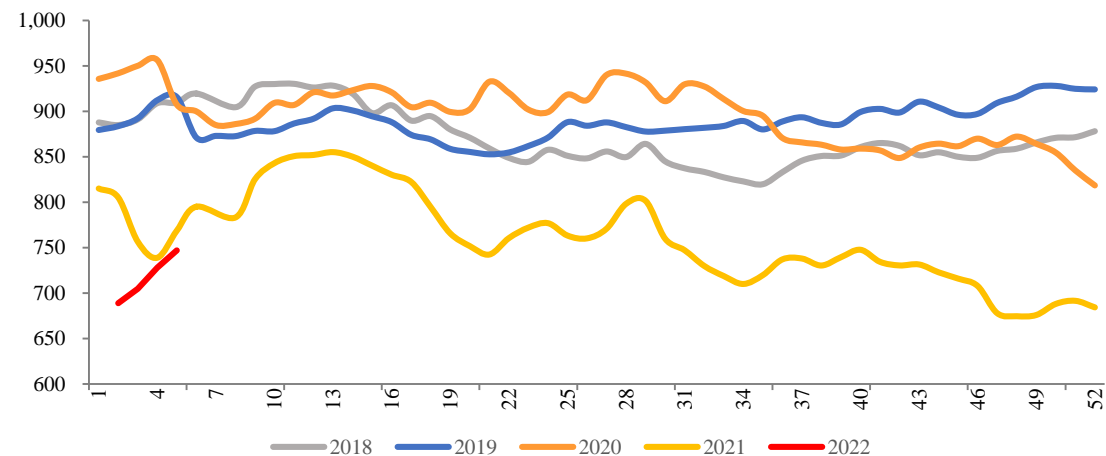
- ▣ **焦炭生产与利润关系：**由于焦炭产能利用率较低，在可选择情况下利润对产量的影响较大，1月下旬在钢厂补库结束后压价下，独立焦企产量出现一定回落。
- ▣ **2月供需关系：**在冬奥会限产期间，按唐山发布的相关限产文件测算，铁水预计在210-215万吨/日水平，期间最低或至200万吨/日水平，若目前焦企限产幅度不及铁水，则累库压力较大。

焦炭库存：季节性累库，若焦炭限产不及预期则将加速累库

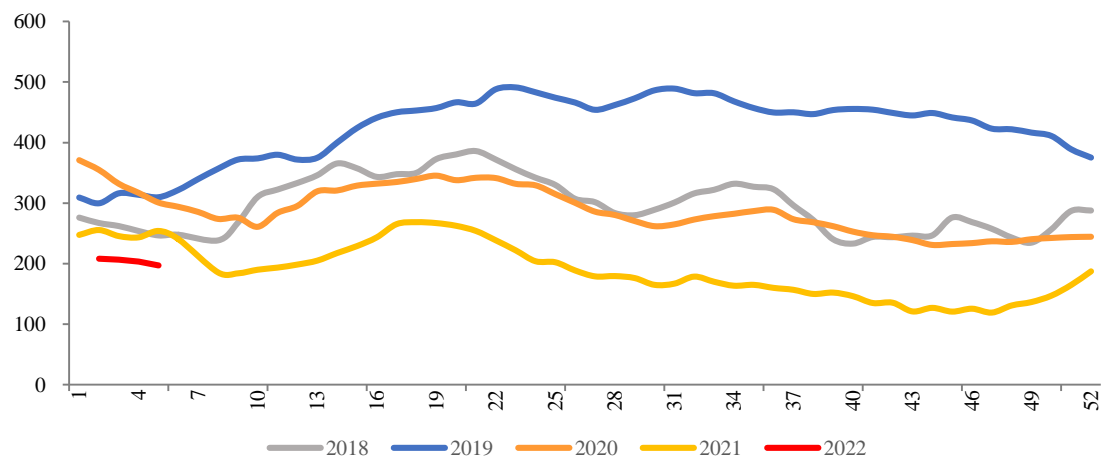
全样本独立焦企：开始进入累库期



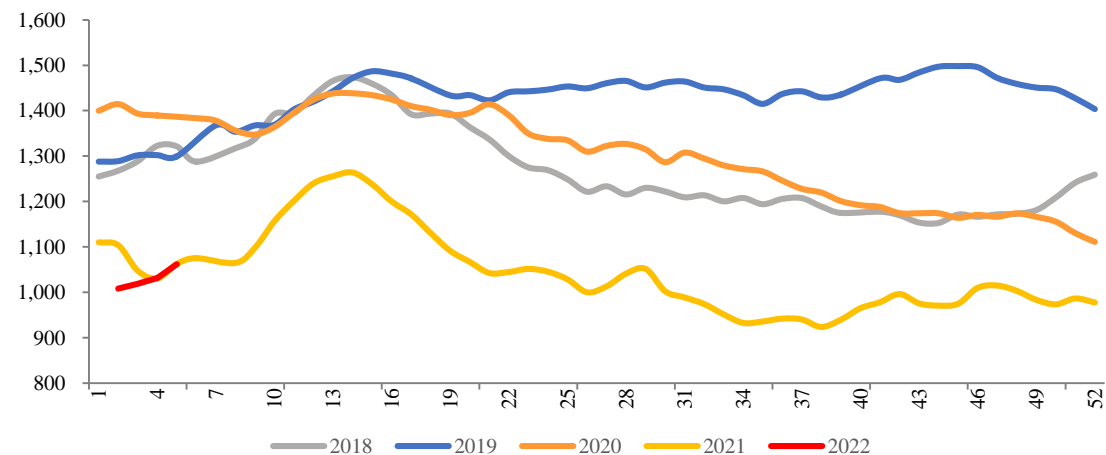
247家钢厂焦企库存：库存正常上升



港口库存：集港利润倒挂下补库意愿不强

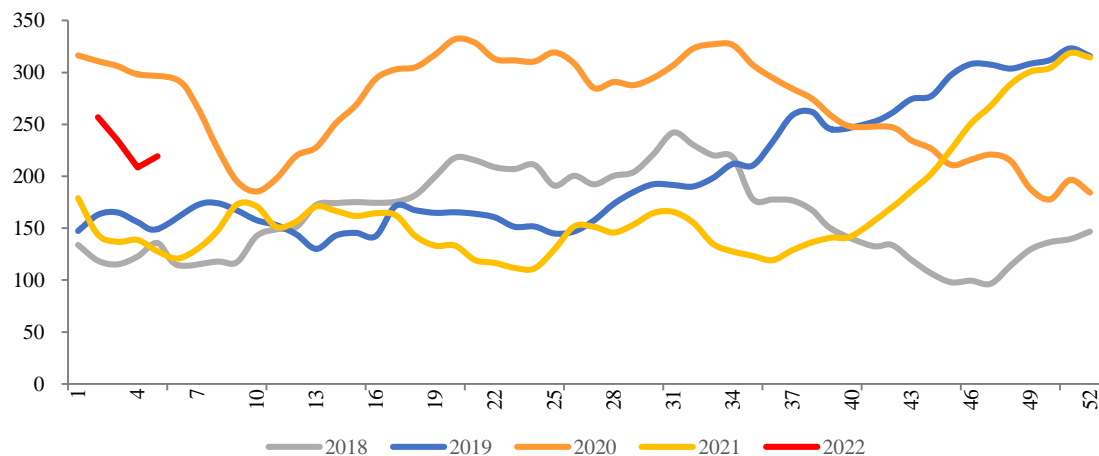


焦炭总库存：环比上涨30万吨，处于偏低位置

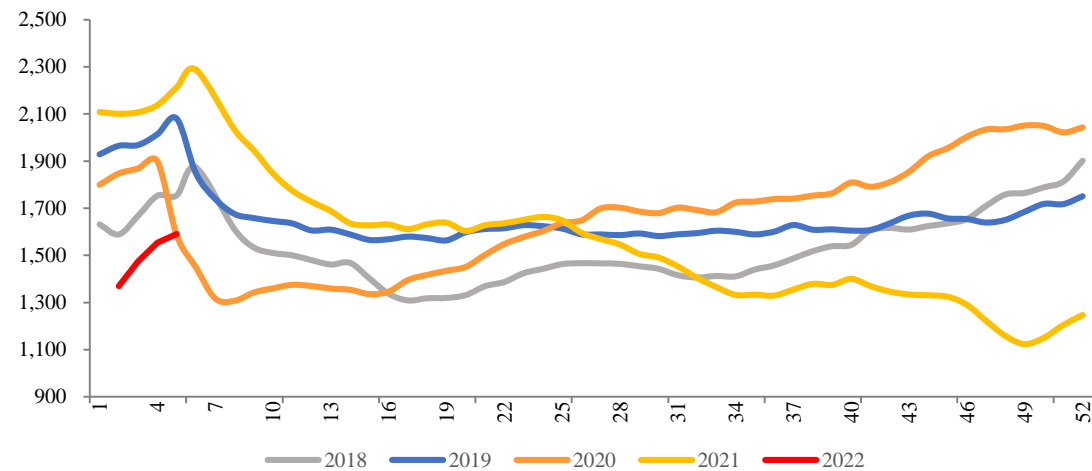


焦煤库存：下游补库结束，上游煤矿库存拐头上升

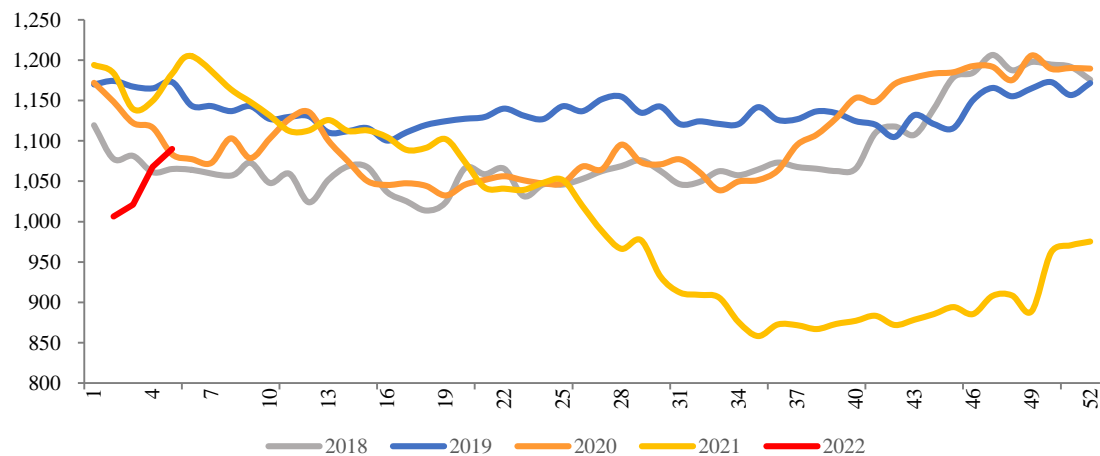
矿山炼焦煤库存：下游补库结束开始累库



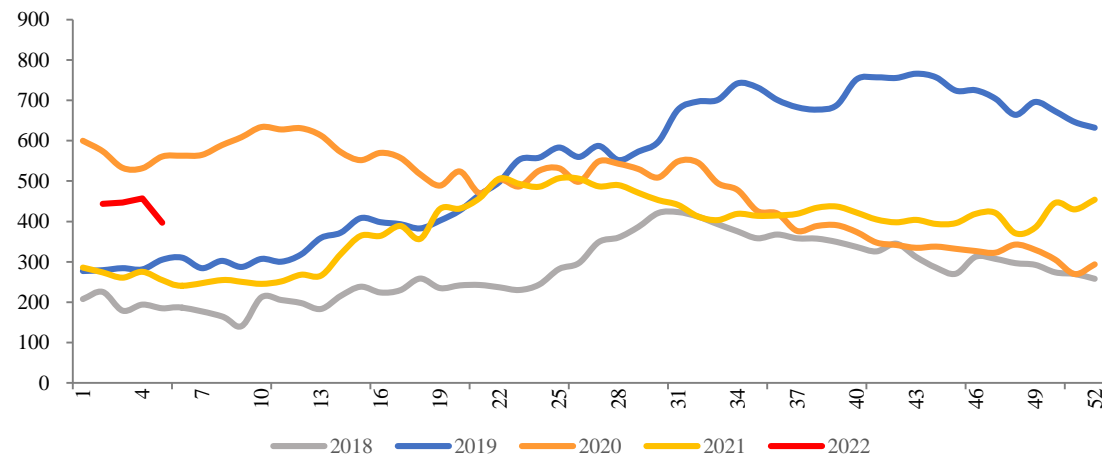
独立焦企炼焦煤库存：补库结束，库存开始钝化



247家钢厂焦企炼焦煤库存：库存已达往年水平



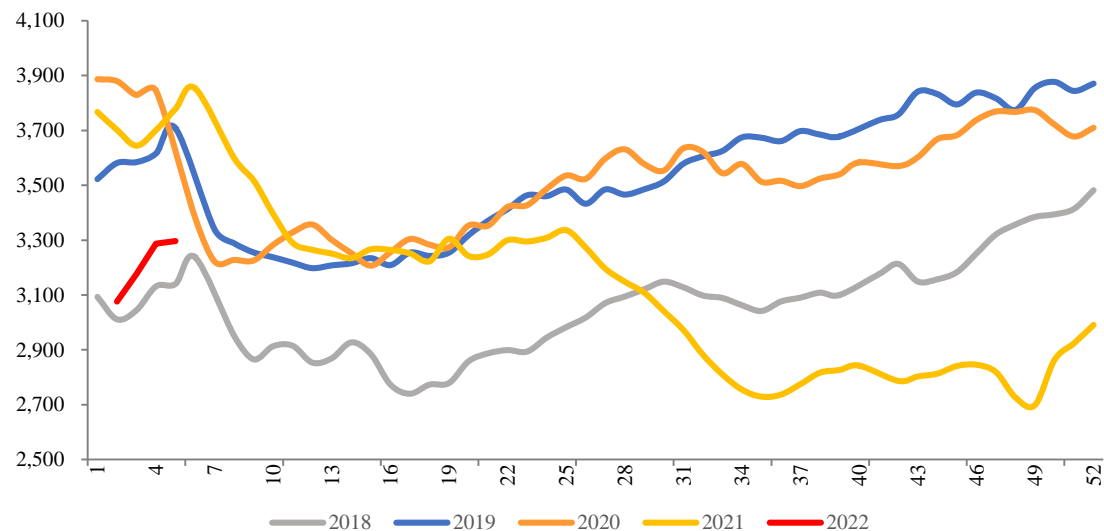
港口存库：补库意愿不强



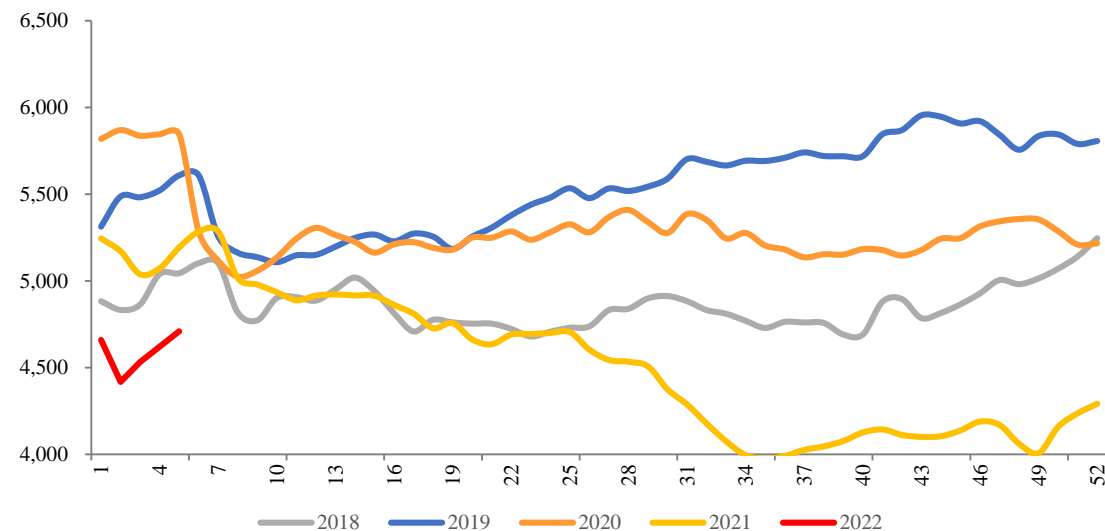
炼焦煤总库存：碳元素总库存偏低，其中焦炭总库存偏低

- 总库存：随着下游补库结束，钢厂双焦库存、焦企焦煤库存均得到有效补充，其中炭的库存相对煤要低一些
- 可用天数：按碳元素与铁水产量的对应关系计算，按210万吨/日、215万吨/日计算碳元素折合炼焦煤总体可用天数分别为33.72天、32.93天，与2021年水平相当，但基本为2019年、2020的一半水平。

炼焦煤总库存：已接近往年水平



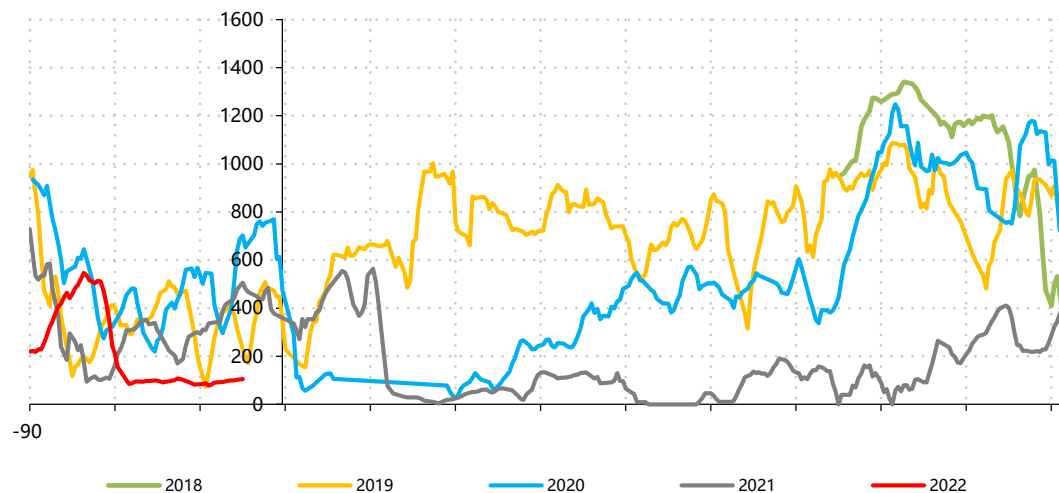
碳元素折合炼焦煤总库存：仍处于偏低水平



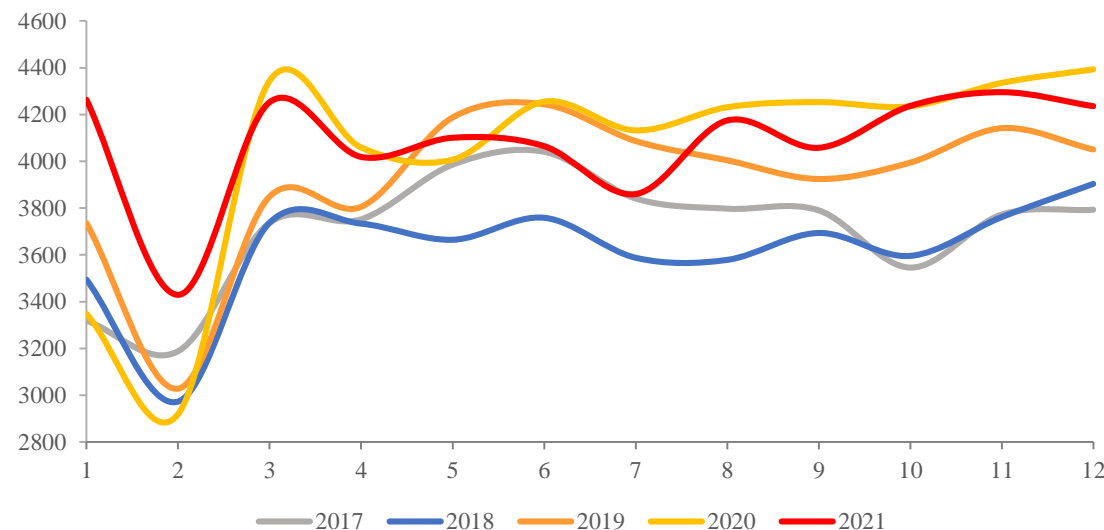
碳元素供应量（炼焦煤）：国产部分能够有效满足进口缺失

- 进口焦煤：蒙煤部分保持低于100车/日水平，澳煤进口或保持缺失，若按蒙煤50万吨/月计算，假设其他保持不变，则进口量相比12月或下降307万吨，约441万吨水平。
- 国产焦煤：铁水日耗按210-215万吨/日均值计算，2月消耗炼焦煤约3926万吨，则需要国内焦煤生产不低于3485万吨，折算核增产能2000万吨计算，非核增矿产量不低于3318万吨，即保持12月生产效率的78%水平，对比往年只要2019、2020年低于该水平，2017、2018年稍高于该水平。由于保供情况较2017年类似，则炼焦煤总量供应不存在明显缺口。

进口蒙煤：通关车数保持低位



碳元素折合炼焦煤总库存：仍处于偏低水平





不断超越 更加优秀
BEYOND EXCELLENCE



第三部分

价差分析

焦炭现货价格节前保持稳定，集港利润存在倒挂

□ 焦炭现货价格节前保持稳定

- ✓ 同比价格水平：焦炭价格同比涨幅约250元/吨，去年属于去产能阶段，绝对价格属于历史高位
- ✓ 集港利润倒挂：港口与出厂价格为210元/吨，只能覆盖运费成本

主流市场现货价格保持稳定（截止1月30日）

指标 (元/吨)	当前值	较上周末	较月初	较年初	同比
准一级：日照港平仓价格指数	3150	70	350	350	250
山西准一级出厂价	2940	0	400	400	240
山东准一级出厂价	/	/	/	/	/
一级FOB价（换算人民币价格）	3525	18	382	382	521

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）

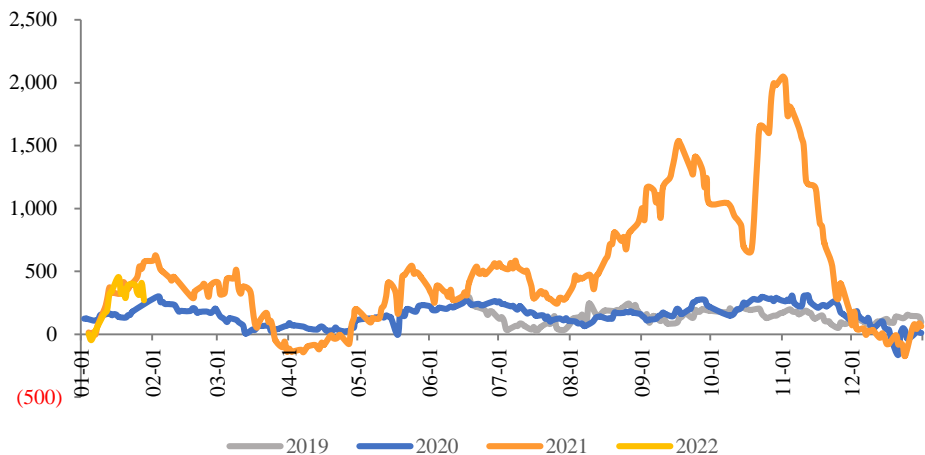
焦煤现货价格节前保持稳定，处于历史绝对高位

指标 (元/吨)	当前值	较上周	较月初	较年初	同比
低硫主焦 (吕梁)	2680	0	0	0	1140
低硫主焦 (临汾)	2820	0	20	20	1240
低硫主焦 (介休)	/	/	/	/	/
低硫肥煤 (吕梁)	2480	0	0	0	1100
低硫瘦煤 (乡宁)	2560	0	0	0	1280
1/3焦煤 (蒲县)	2000	0	-417	-417	750
中硫主焦煤 (柳林)	2400	0	0	0	1160
蒙煤5# (金泉)	2530	265	265	265	1080
蒙煤低硫主焦 (沙河驿)	2535	0	0	0	685
澳大利亚低硫主焦 (京唐港)	2350	0	250	250	850
俄罗斯低硫主焦 (京唐港)	2750	0	0	0	980

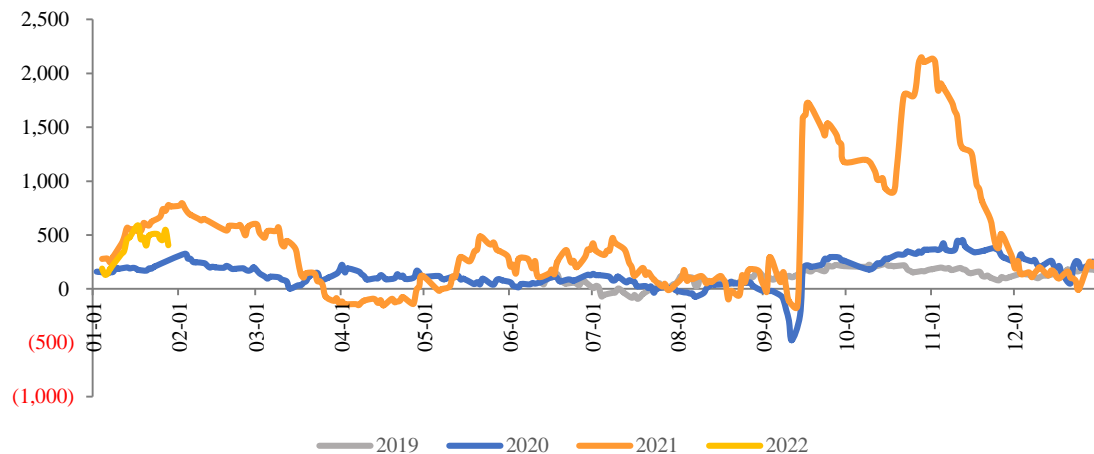
注：以上指标对应全称分别为：低硫主焦煤：A9.5, V24, S0.8, G85, Y15, MT10, CSR65, 岩相0.15：柳林产：品牌价格：吕梁：兴无煤业（日）、低硫主焦煤：A9, V18, S0.45, G88, Y15, MT10, CSR68, 岩相0.08：安泽产：品牌价格：临汾：玉华煤业（日）、低硫主焦煤：A10.5, V26, S0.8, G80, Y15, MT10, CSR66, 岩相0.2：介休产：品牌价格：晋中：亿彬洗煤（日）、低硫肥煤：A11, V28, S0.5, G90, Y22, MT10, CSR65, 岩相0.1：柳林产：品牌价格：吕梁：东辉西坡煤业（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）

焦炭基差及价差：节前拉涨后，基差缩小、价差相对稳定

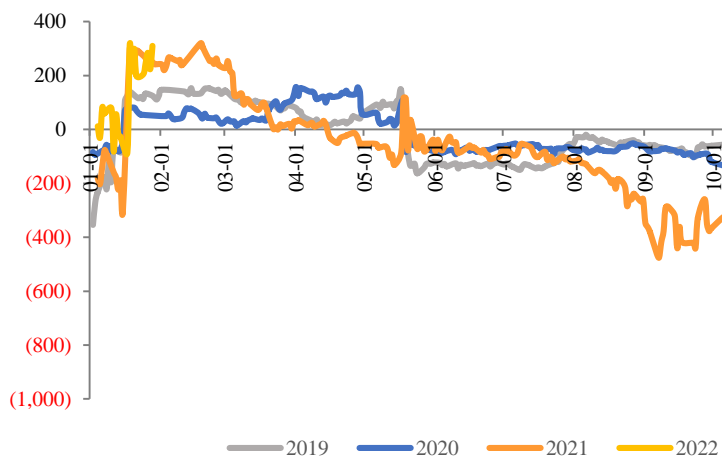
05合约基差：回落至270.05元/吨



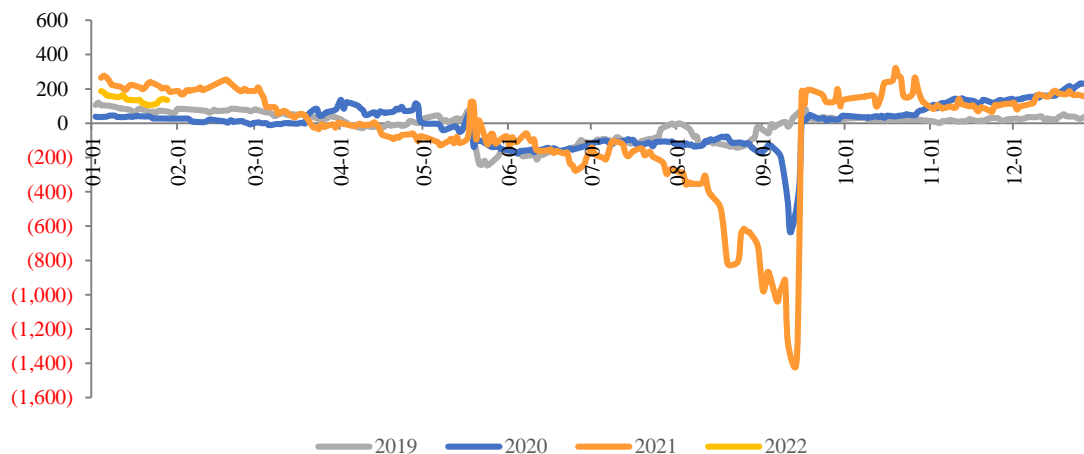
09合约基差：回落至405元/吨



05-01价差：换月后价差上升至310元/吨水平

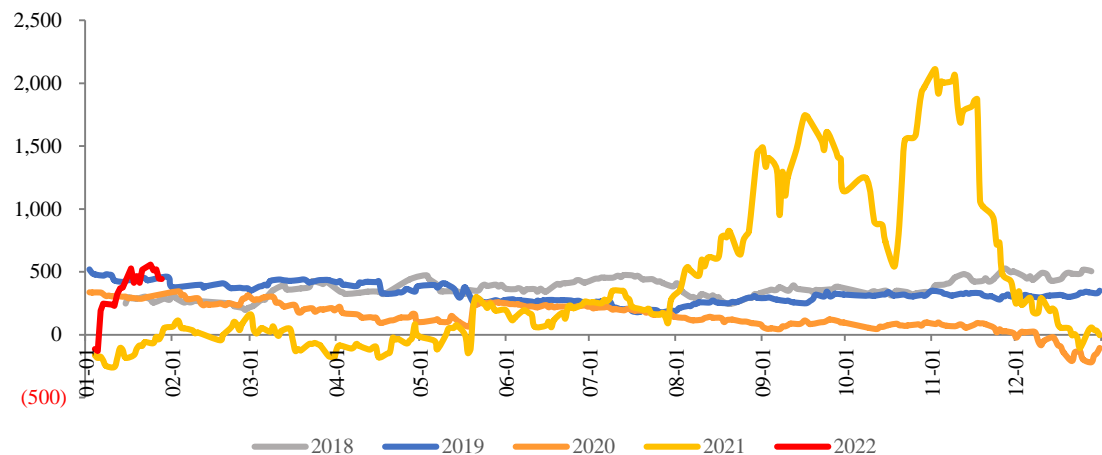


05-09价差：回落至134.5元/吨

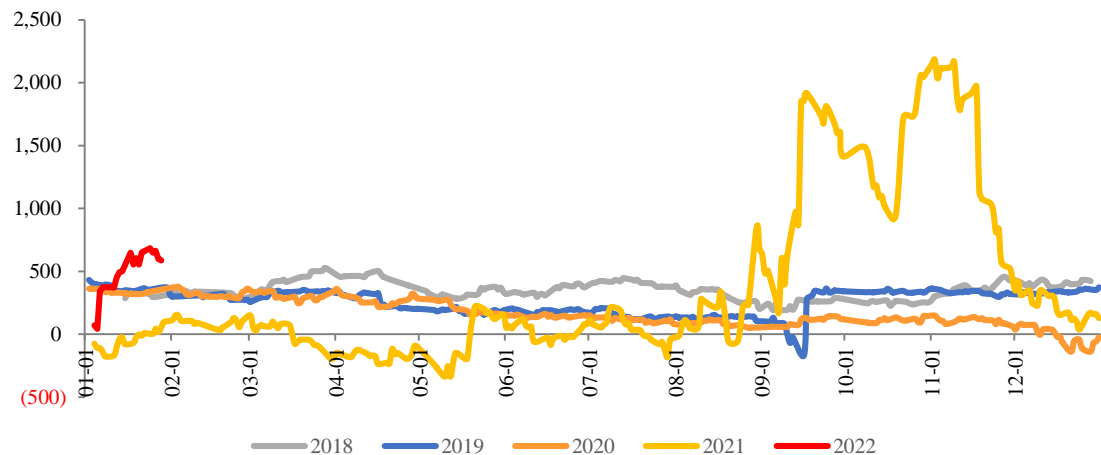


焦煤基差及价差：节前拉涨后，基差缩小、价差相对稳定

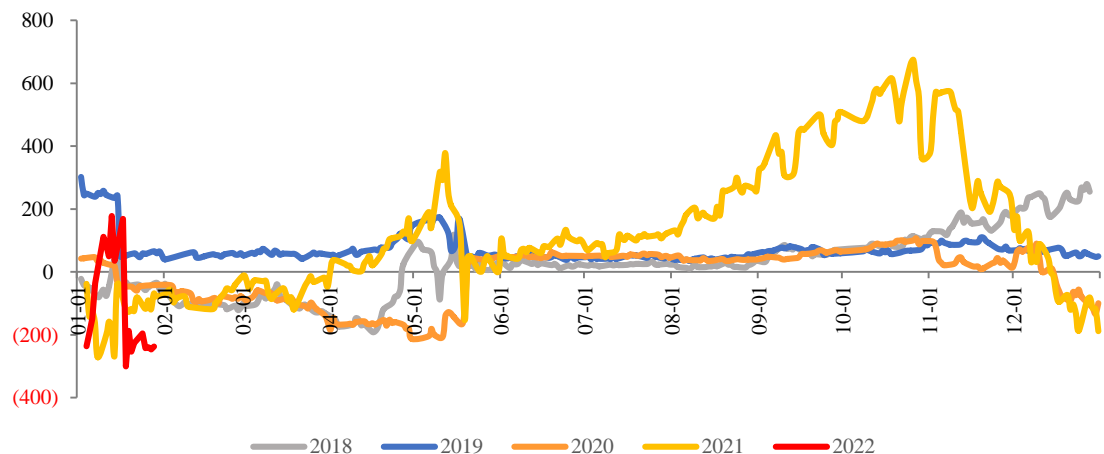
05合约基差：回落至442.50元/吨



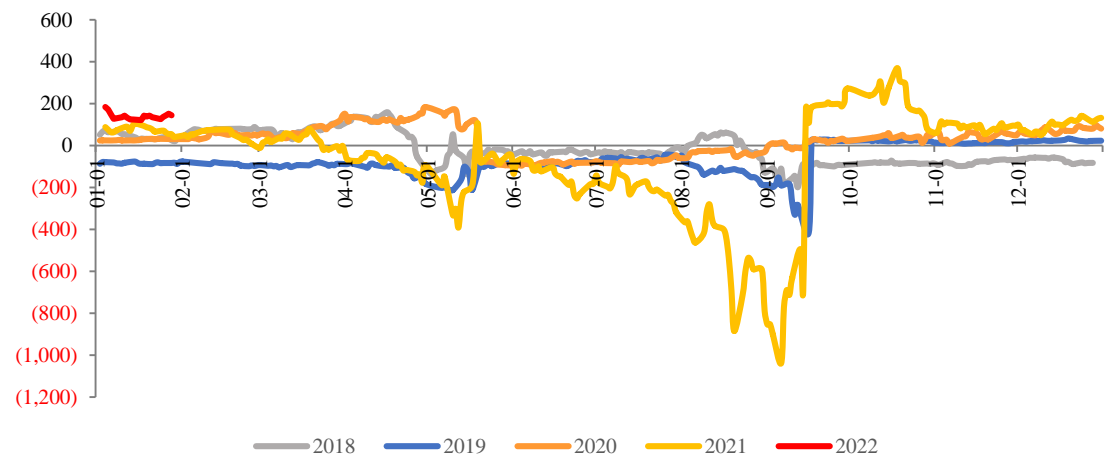
09合约基差：回落至586.00元/吨



01-05价差：换月后价差缩小至237.50元/吨水平



05-09价差：相对稳定，143.50元/吨





不断超越 更加优秀
BEYOND EXCELLENCE



第四部分

产业链动态

- 山东地区主流钢厂对焦炭采购价下调200元/吨
 - ✓ Mysteel: 山东地区主流钢厂对焦炭采购价下调200元/吨, 调整后具体情况如下: 1、准一级(湿熄)冶金焦: $A \leq 13$, $S \leq 0.75$, $CSR \geq 60$, $CRI \leq 30$, $MT \leq 7$, 下调200元/吨, 降后执行省内2860元/吨, 省外2870元/吨; 2、准一级(干熄)冶金焦: $A \leq 13$, $S \leq 0.7$, $CSR \geq 60$, $CRI \leq 29$, $MT0$, 下调200元/吨, 降后执行3310元/吨, 不分省内外; 3、二级冶金焦: $A \leq 13.5$, $S \leq 0.8$, $CSR \geq 58$, $MT \leq 7$, 下调200元/吨, 降后执行2800元/吨; 以上均为基价, 到厂承兑含税价, 2022年1月30日0时起执行。
- 国家发展改革委组织开展2022年春节前安全检查
 - ✓ 1月29日, 国家发改委在微信公众号发表《国家发展改革委组织开展2022年春节前安全检查》。原文如下: 为贯彻落实习近平总书记关于坚决抓好安全生产和防范化解重大安全风险的重要指示要求, 树牢风险防范和安全发展理念, 1月12至14日, 国家发展改革委组织开展了2022年春节前安全检查。重点围绕2022年冬奥会和冬残奥会等重大活动和春节等重要节点安全维稳任务, 有序推进各司局及直属单位安全自查和全委集中抽查。按照以检查促提升的目标, 压紧压实安全责任, 提升安全风险防范能力, 确保传统节日及冬奥赛事期间全委安全稳定。
- 国家发展改革委将采取切实措施加强煤炭市场价格调控监管
 - ✓ 1月28日, 国家发改委在微信公众号发表《国家发展改革委将采取切实措施加强煤炭市场价格调控监管》。原文如下: 近期, 国内煤炭日产量持续保持在较高水平, 全国统调电厂供煤持续大于耗煤, 目前存煤已达1.7亿吨, 创历史新高。在市场供需总体稳定的情况下, 近日国内煤炭现货、期货价格出现过快上涨, 对煤炭市场平稳运行和能源安全稳定供应带来不利影响。国家发展改革委高度关注煤炭价格变动, 已召开专题会议部署春节期间煤炭稳产保供稳价工作。同时, 将会同有关部门进一步加强市场价格调控监管, 严厉打击现货、期货市场违法违规价格行为, 确保煤炭价格在合理区间运行。



不断超越 更加优秀
BEYOND EXCELLENCE



第五部分

行情展望

□ 逻辑梳理:

- ✓ **焦煤持续累库**，在保供情况下，2月份或保持继续累库的状态，按2017年比值计算，累库幅度或在200-300万吨左右，但3月份进口量若无法回补则复产后焦煤或面临一定压力。
- ✓ **节后面临成本下移冲击**，节前最后一个交易日的盘后，国家发改委发文将对铁矿石、煤炭的价格进行监管，打击不法投资行为，其中高涨的铁矿价格受监管打击或挤出“水分”，而焦煤焦炭原本在季节性累库过程中偏弱运行，若煤价继续下移将带动焦炭快速提降落地。
- ✓ **焦炭下降幅度视限产力度而定**，焦炭目前产量相对于2月铁水产量属于过剩，目前限产情况并未落地，下游钢厂提降意愿较为强烈，目前已经正式提出第一轮提降。并且煤价存在一定的下行压力，成本端支撑力度衰减。

□ 行情展望:

- ✓ **监管冲击煤价，下游提降情绪较强，双焦季节性累库期间议价能力偏弱，炭或强于煤**。2月主要冲击是由监管带来的煤价及矿价冲击或直接导致黑色品种价格下移，以焦炭提降计算，目前钢厂正式提出第一轮提降，扣除春节约3周时间，中性预计提降3轮，焦炭产业折盘面价约2774元/吨，目前盘面已经兑现第一轮，焦煤价格目前基差较大，盘面后续并未跟随现货提涨，现货回调修复基差，盘面或至（1900,2000）。

□ 操作建议:

- ✓ 轻仓试空，限产及监管驱动双焦价格下行，由于节前盘面均保持大幅度贴水状态，预计双焦下行后转为震荡运行，复产预期下与蒙煤进口缺口会形成一定支撑，预计焦炭或回落至（2700,2800）区间，焦煤回落至（1900,2000）。不排除情绪较差情况下，试探前低。

□ 风险提示:

- ✓ 相关产业政策不及预期

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！

投资咨询业务资格：证监许可【2012】1497号

分析师：许克元 F3022666 Z0013612 020-89387284 xukeyuan@gzf2010.com.cn

联系人：吴宇祥 F03087345 020-88938992 wu.yuxiang2@gzf2010.com.cn

广州期货主要业务单元联系方式



佛山南海营业部 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	清远营业部 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）	上海陆家嘴营业部 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 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 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	长沙营业部 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	东莞营业部 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 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 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	天津营业部 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	郑州营业部 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 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 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	山东分公司 联系电话：0531-85181099 办公地址：山东省济南市历下区冻源大街150号中信广场主楼七层703、705室	肇庆营业部 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 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 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	四川分公司 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	上海分公司 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	华南分公司 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 联系电话：020-22139814 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	总部机构发展部 联系电话：020-22139836 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	总部产业发展部 联系电话：020-23382586 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	总部机构业务部 联系电话：020-22139802 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
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			



不断超越 更加优秀
BEYOND EXCELLENCE

欢迎交流!

