

# 5月中上旬补库支撑价格反弹，关注钢材需求落地情况

月度博览-焦煤&焦炭

广州期货研究中心  
2022年4月



## 行情回顾:

- ✓ 截止4月29日收盘, 焦炭09合约以收盘价计相比3月31日下跌3.4%, 报3625.0元/吨, 焦煤09合约以收盘价计相比3月31日下跌5.8%, 报2852.5元/吨。

## 逻辑梳理:

- ✓ 焦煤供需缺口收敛, 但全年紧平衡趋势不改, 参考我们前提对粗钢产量压减对焦煤供应的专题报告, 钢联全年铁水与焦煤的平衡点大约在222-225万吨/日, 其中4-5月约在212万吨/日、6-9月约在223-226万吨/日、10-12月约在227-230万吨/日。供需缺口逐渐收敛。
- ✓ 钢厂利润过低, 铁水增量需待钢材需求拉动, 钢厂需求未释放, 导致钢材利润过低, 在粗钢同比压减的情况下, 铁水达230+水平后, 增产意愿不足, 继续增产需需求拉动。
- ✓ 低库存下短期补库需求或成为支撑, 4月底230+铁水对应焦煤累库, 代表市场隐形库存的挤出, 但整体库存持续保持低位, 短期下游补库需求成为现货提降的阻力, 从目前看, 假设运费回落至200元/吨, 则09焦炭合约已经兑现3轮提降, 4月底回调至3月21日水平, 已经释放铁水增产预期拉动的涨幅, 后续价格的下行或视钢材需求情况。

## 行情展望:

- ✓ 现货回调价格明显, 政策冲击煤焦情绪, 短期补库支撑价格反弹, 但中长期方向视钢材消费需求而定。4月底政治局会议提振宏观信心, 短期下游补库下叠加钢材需求环比修复, 深贴水下短期仍有反弹的动力。但目前交易已转至现实阶段, 焦煤供应最紧张的时期已经过去, 预期较难持续支撑价格上行, 5月中旬若钢厂需求未集中释放或环比修复速度偏低、高度偏低, 则钢材2季度需求总量或面临证伪, 则可能导致钢材降价去库触发负反馈。

## 操作建议:

- ✓ 逢低轻仓试多, 风险释放后, 双焦在5月中上旬或偏强运行。后续视钢材需求情况, 若需求无法持续在20万吨+的建材日成交量水平, 反弹后仍有回落风险, 下行中焦煤相对抗跌, 长协则盘面(2500,2600)属于强支撑。

## 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：粗钢减产及疫情冲击带动原料价格大幅度回落

- 盘面涨跌幅：截止4月29日收盘，焦炭09合约以收盘价计相比3月31日下跌3.4%，报3625.0元/吨，焦煤09合约以收盘价计相比3月31日下跌5.8%，报2852.5元/吨。
- 驱动因素：2021年4月分为两个阶段，上涨阶段是4月1日至4月19日的上行阶段，钢厂铁水产量居高不下，物流不畅下补库难、运费高驱动原料价格持续上行；第二段是4月20日至4月29日，疫情冲击钢材需求，在粗钢产量同比压减下铁水增量预期证伪，双焦价格回落至3月底突破上涨的压力位。

### 焦煤焦炭及相关品种以收盘价计市场交易表现 (3.31-04.29)

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2209合约	3625.0	-3.4	4164.5	3470.0	448785.0	27283.0	18412.0
焦煤2209合约	2852.5	-5.8	3236.0	2722.0	708242.0	37444.0	22437.0
铁矿石2209合约	869.5	-2.8	944.5	783.0	10609659.0	582754.0	63173.0
螺纹钢2209合约	4916.0	-2.8	5192.0	4755.0	458940.0	28408.0	-8463.0
热扎卷板2209合约	5033.0	-4.3	5391.0	4885.0	406395.0	21034.0	20.0



不断超越 更加优秀  
BEYOND EXCELLENCE

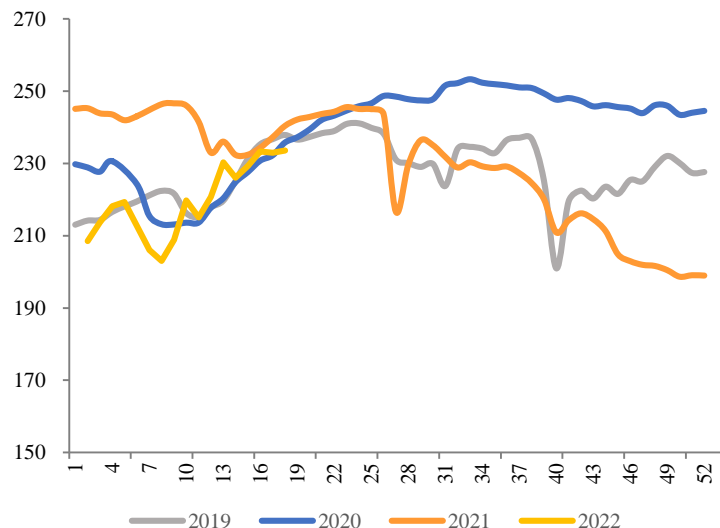


## 第二部分

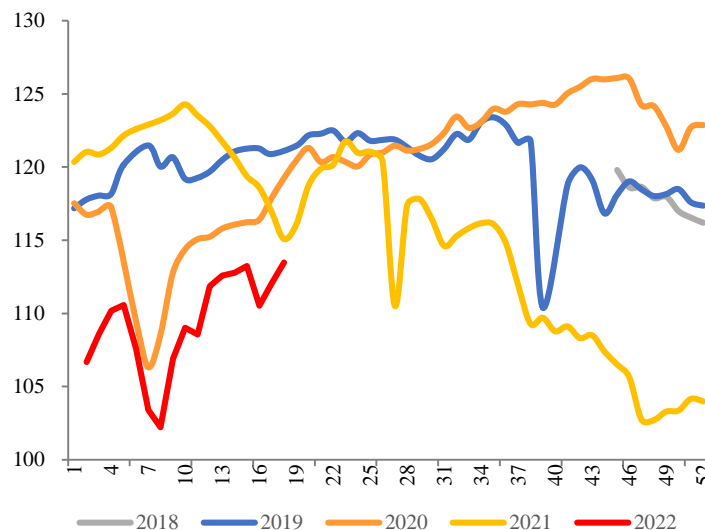
## 基本面分析

# 焦炭：疫情导致利润与供需缺口阶段性劈叉，粗钢减产形成价格上行压力

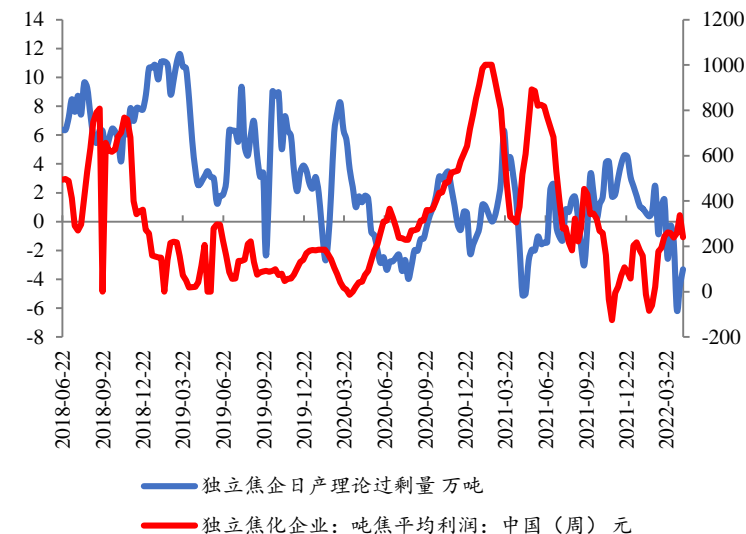
## 铁水日均产量：保持在230+水平



## 焦炭产量：上行至113万吨/日



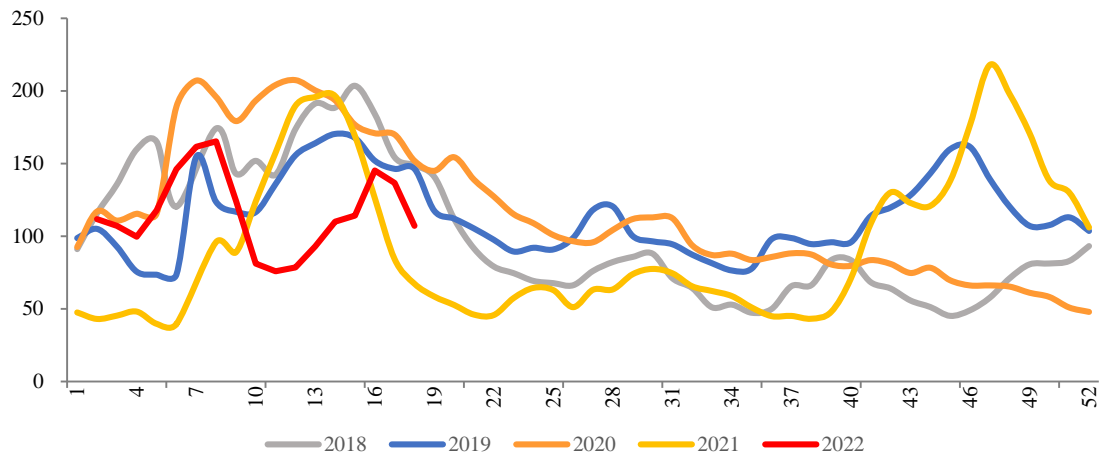
## 疫情导致提产困难，利润与供需缺口阶段性劈叉



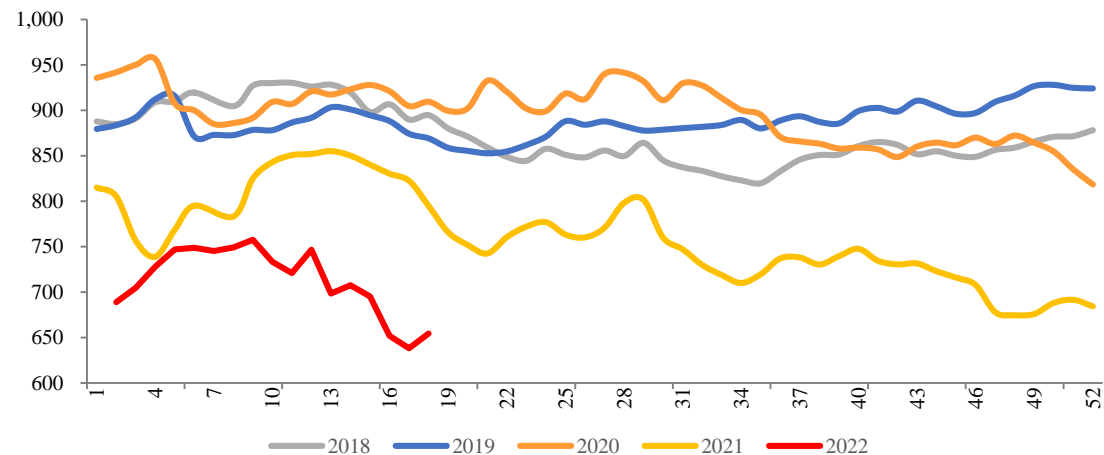
- ❑ 焦炭生产与利润关系：由于疫情带来的物流问题，导致上游焦煤价格承压，下游补库需求旺盛下，利润持续回升，产能过剩下供需缺口走阔。
- ❑ 4月供需关系：铁水按季节性提产至230+水平，粗钢减产政策出台后，降低了继续提产空间，铁水产量走平，焦价继续上行压力较大。

# 焦炭库存：疫情导致下游被动去库，上游被动累库，疫情好转后库存开始正常转移

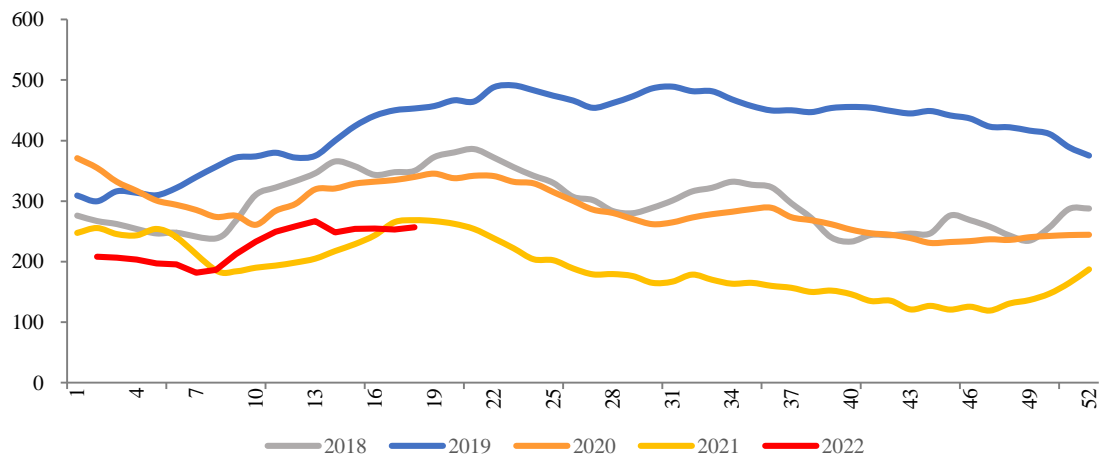
## 全样本独立焦企：疫情好转下开始政策去库



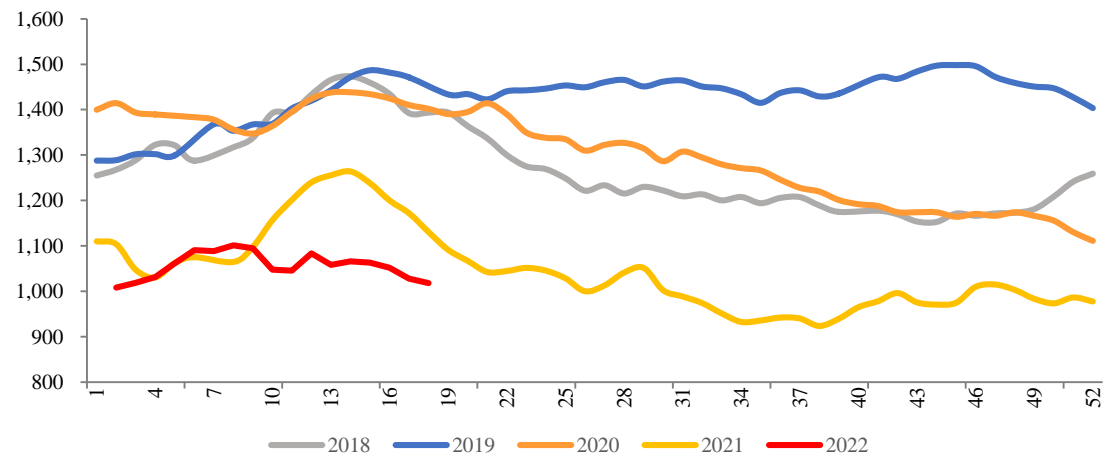
## 247家钢厂焦企库存：疫情阶段被动去库，疫情好转后补库需求旺盛



## 港口库存：物流不畅下，集港难度加大



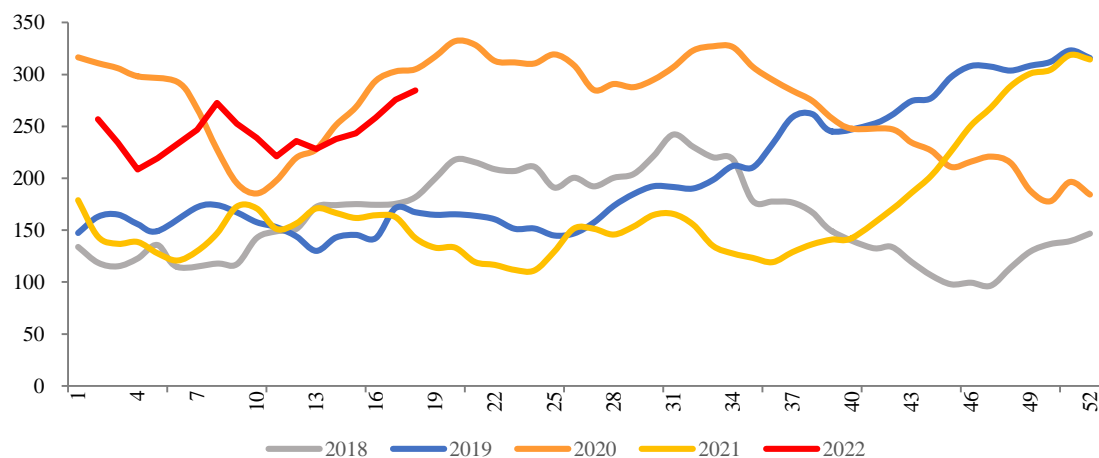
## 焦炭总库存：总库存持续走低



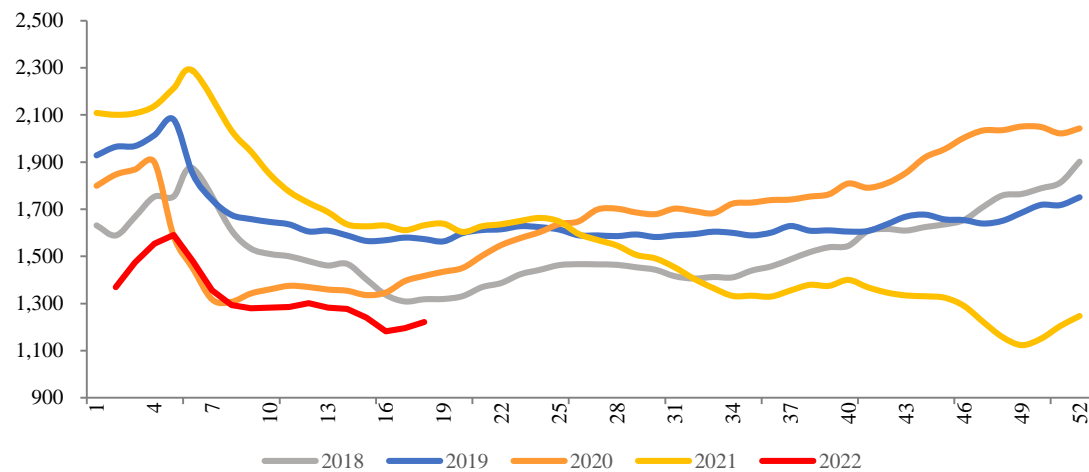


# 焦煤库存：疫情好转后，恐高情绪较重，隐形库存显化，下游按需补库

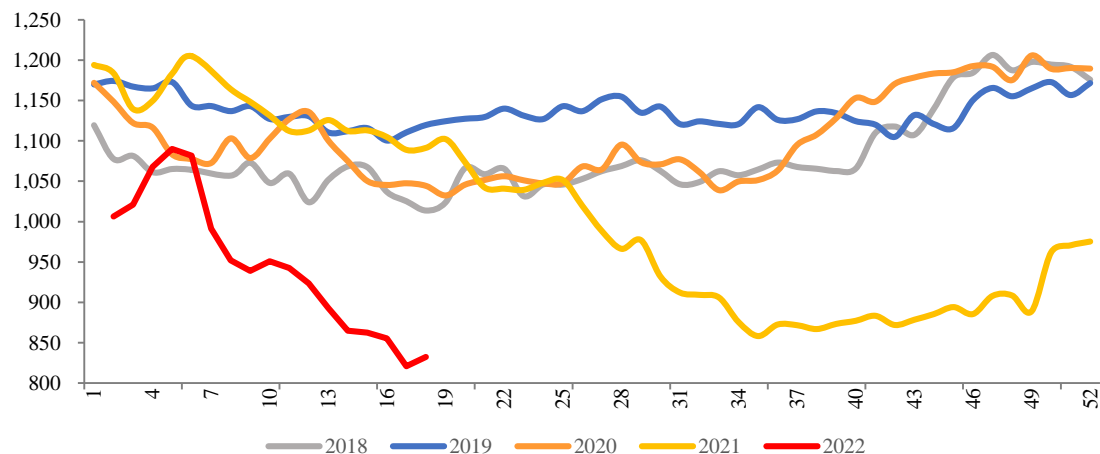
## 矿山炼焦煤库存：上游被动累库，月底恐高情绪出现挤出隐形库存



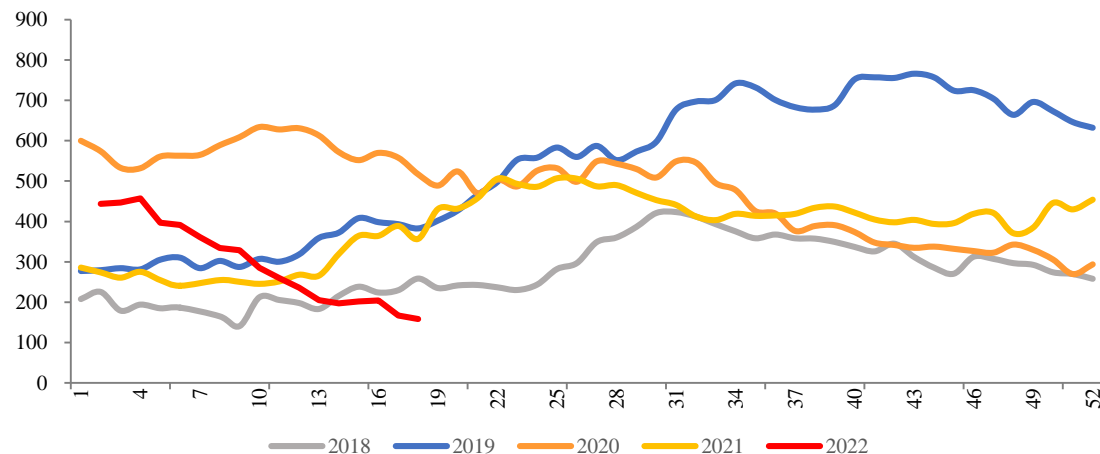
## 独立焦企炼焦煤库存：疫情好转后按需补库



## 247家钢厂焦企炼焦煤库存：疫情好转后按需补库



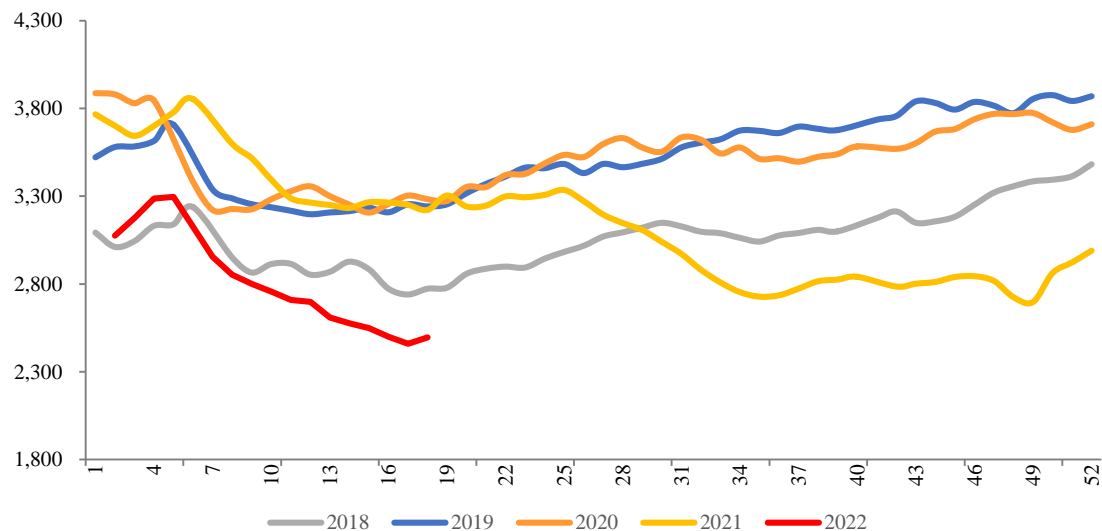
## 港口库存：恐高情绪严重，贸易商观望情绪较重



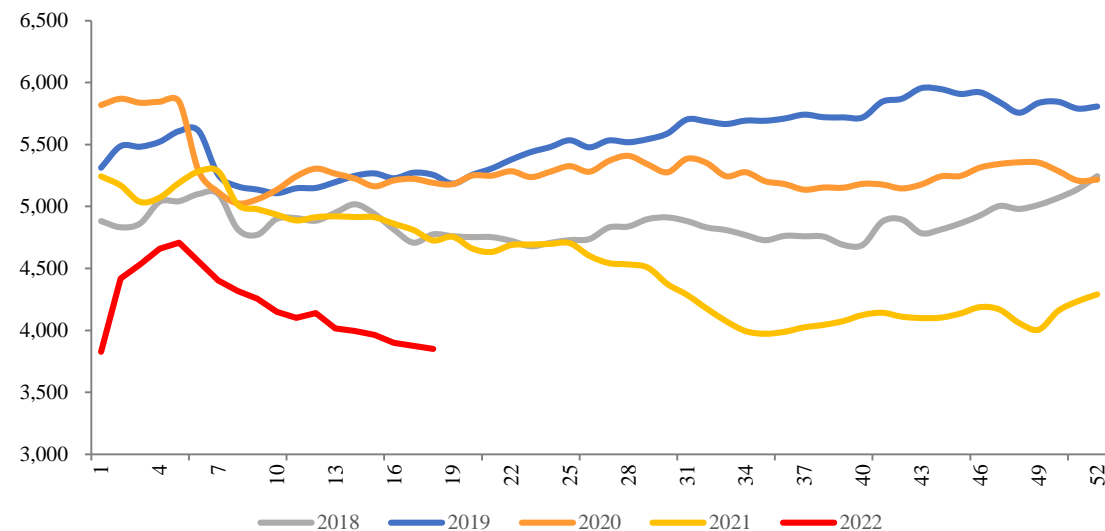
## 炼焦煤总库存：碳元素总库存持续偏低，低库存或成为常态

- 总库存：炼焦煤库存持续走低，已创近几年新低，但价格高位下，下游需求相对疲软，按需补库为主；若需求释放，则供应未明显好转前，补库难度较大，低库存或成为今年的常态。
- 供应端：目前供应最差的时期已过，国内产量季节性增产，进口蒙煤有所好转，但参考《广州期货-专题报告-螺纹钢&焦煤&焦炭-粗钢减产较难改焦煤紧缺，用钢需求决定方向和节奏-20220425》全年焦煤供需持续处于紧平衡状态。

### 炼焦煤总库存：持续向下，创新低



### 碳元素折合炼焦煤总库存：持续向下，创新低





不断超越 更加优秀  
BEYOND EXCELLENCE



## 第三部分

## 价差分析

## 4月现货提涨两轮，月底港口价格提前下行，集港利润倒挂

### □ 4月底焦炭产地提涨两轮，月底港口价格提前下行

- ✓ 集港利润倒挂：4月底，港口焦炭价格自高位下行180元/吨至3850元/吨，提前下行。
- ✓ 产地提涨两轮：4月焦炭产地价格上涨400元/吨，提涨2轮。目前存在较大的回调压力。

### 主流市场现货价格保持稳定（截止4月29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	3850	-80	170	1050	1300
山西准一级出厂价	3740	0	400	1200	1540
山东准一级出厂价	/	/	/	/	/
一级FOB价（换算人民币价格）	4735	-23	461	1592	2276

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）

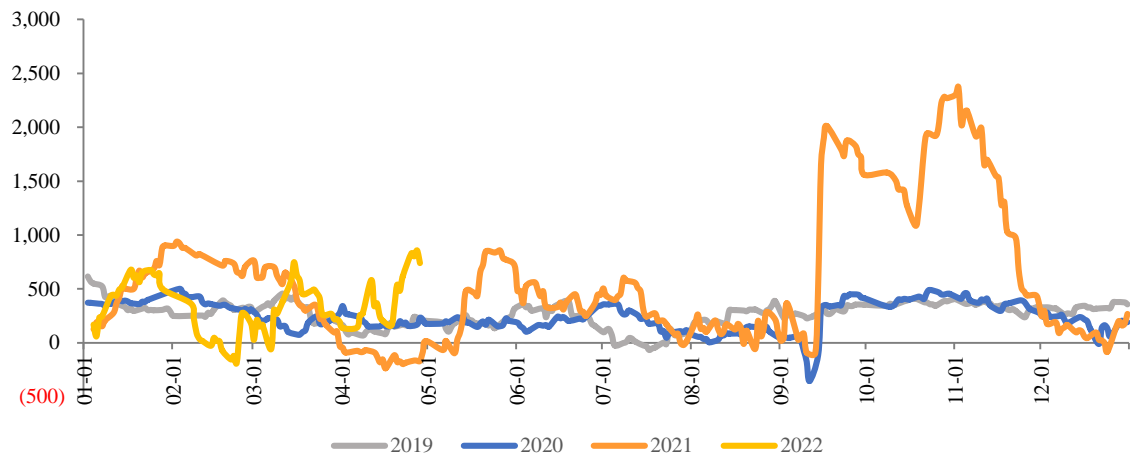
## 焦煤现货价格4月上漲幅度較小，但同比仍處於高位

指标 (元/吨)	当前值	较上周	较月初	较年初	同比
低硫主焦 (吕梁)	3220	10	80	870	1600
低硫主焦 (临汾)	3550	0	150	1050	1800
低硫主焦 (介休)	/	/	/	/	/
低硫肥煤 (吕梁)	3325	5	15	845	1775
低硫瘦煤 (乡宁)	2860	0	200	900	1590
1/3焦煤 (蒲县)	2755	0	110	900	1405
中硫主焦煤 (柳林)	/	/	/	/	/
蒙煤5# (金泉)	3020	50	45	490	1520
蒙煤低硫主焦 (沙河驿)	3290	50	45	485	1540
澳大利亚低硫主焦 (京唐港)	/	/	/	/	/
俄罗斯低硫主焦 (京唐港)	3000	-50	250	750	1500

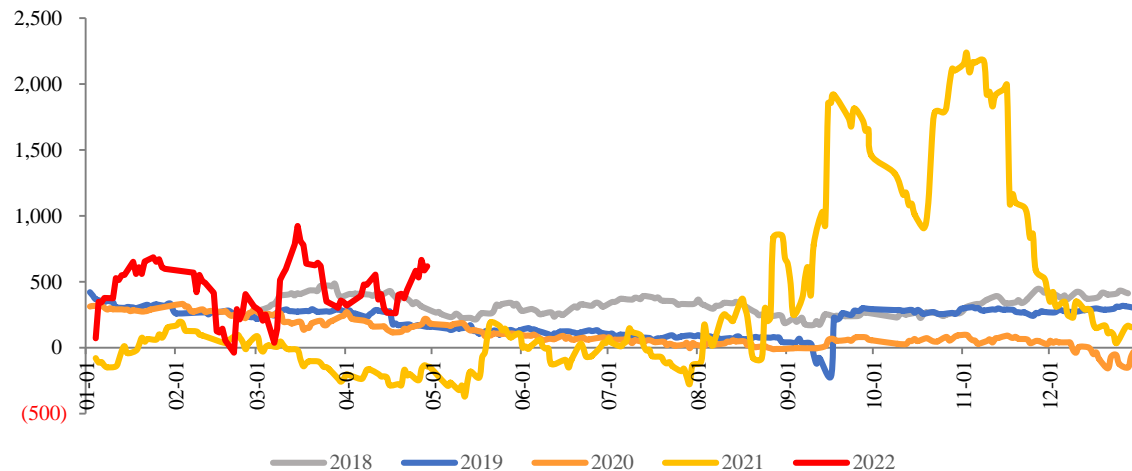
注：以上指标对应全称分别为：低硫主焦煤：A9.5, V24, S0.8, G85, Y15, MT10, CSR65, 岩相0.15：柳林产：品牌价格：吕梁：兴无煤业（日）、低硫主焦煤：A9, V18, S0.45, G88, Y15, MT10, CSR68, 岩相0.08：安泽产：品牌价格：临汾：玉华煤业（日）、低硫主焦煤：A10.5, V26, S0.8, G80, Y15, MT10, CSR66, 岩相0.2：介休产：品牌价格：晋中：亿彬洗煤（日）、低硫肥煤：A11, V28, S0.5, G90, Y22, MT10, CSR65, 岩相0.1：柳林产：品牌价格：吕梁：东辉西坡煤业（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

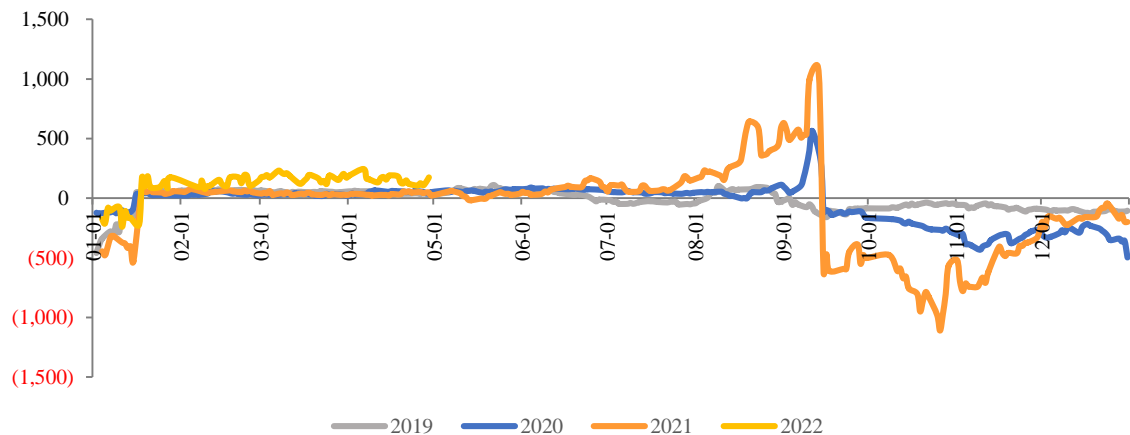
## 焦炭09合约基差：扩大至740元/吨



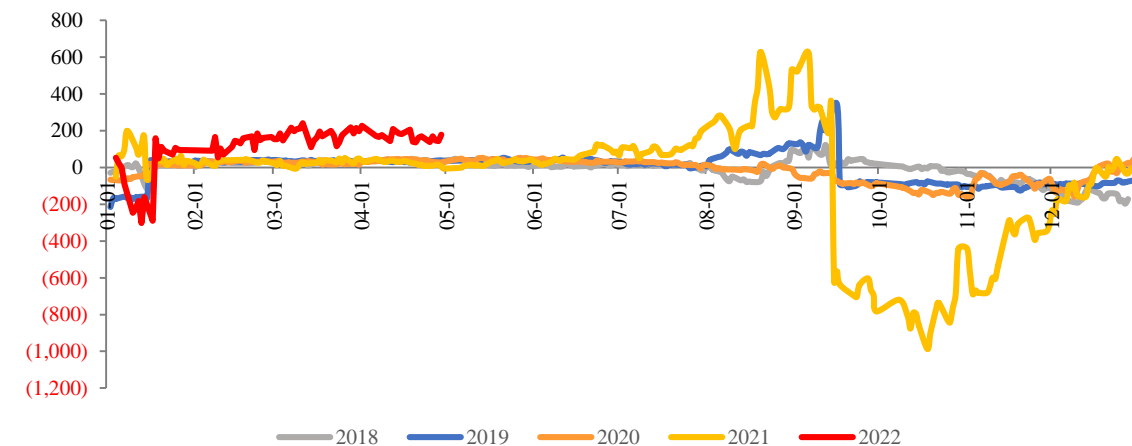
## 焦煤09合约基差：扩大至617元/吨



## 焦炭09-01价差：换月后价差回落至175元/吨水平



## 焦煤9-1价差：回落至177元/吨





不断超越 更加优秀  
BEYOND EXCELLENCE



## 第四部分

## 产业链动态

### □ 4月30日发改委明确4类价格哄抬行为

- ✓ 国家发改委4月30日消息，近日，国家发改委发布公告，明确了煤炭经营者捏造、散布涨价信息，囤积居奇，以及无正当理由大幅度或者变相大幅度提高价格等四种哄抬价格的具体表现形式及其综合考量因素。其中两种情形属于“大幅度提高价格”：经营者的煤炭中长期交易销售价格，超过国家或者地方有关文件明确的中长期交易价格合理区间上限的；**经营者的煤炭现货交易销售价格，超过国家或者地方有关文件明确的中长期交易价格合理区间上限50%的。**

### □ 财政部确认煤炭进口阶段性免除关税

- ✓ 财政部4月28日消息，国务院关税税则委员会发布调整煤炭进口关税的公告。为加强能源供应保障，推进高质量发展，国务院关税税则委员会按程序决定，自2022年5月1日至2023年3月31日，对煤炭实施税率为零的进口暂定税率。

### ✓ 发改委《关于进一步完善煤炭市场价格形成机制的通知》

- ✓ 2月24日，国家发展改革委印发《关于进一步完善煤炭市场价格形成机制的通知》(发改价格〔2022〕303号)，明确了煤炭(动力煤，下同)中长期交易价格的合理区间，其中秦皇岛港下水煤(5500千卡)价格合理区间为每吨570~770元，山西、陕西、蒙西煤炭(5500千卡)出矿环节价格合理区间分别为每吨370~570元、320~520元、260~460元，蒙东煤炭(3500千卡)出矿环节价格合理区间为每吨200~300元。《通知》自5月1日起实施。4月27日，国家发展改革委作出专项部署，要求相关省份发展改革委高度重视，指导督促企业严格落实煤炭中长期合同签订履约要求，采取切实措施保障煤炭中长期交易价格运行在合理区间，**要求煤炭生产企业要严格按照不低于年度煤炭产量的80%签订中长期合同。**





不断超越 更加优秀  
BEYOND EXCELLENCE



## 第五部分

## 行情展望

## □ 逻辑梳理:

- ✓ **焦煤供需缺口收敛，但全年紧平衡趋势不改**，参考我们前提对粗钢产量压减对焦煤供应的专题报告，钢联全年铁水与焦煤的平衡点大约在222-225万吨/日，其中4-5月约在212万吨/日、6-9月约在223-226万吨/日、10-12月约在227-230万吨/日。供需缺口逐渐收敛。
- ✓ **钢厂利润过低，铁水增量需待钢材需求拉动**，钢厂需求未释放，导致钢材利润过低，在粗钢同比压减的情况下，铁水达230+水平后，增产意愿不足，继续增产需需求拉动。
- ✓ **低库存下短期补库需求或成为支撑**，4月底230+铁水对应焦煤累库，代表市场隐形库存的挤出，但整体库存持续保持低位，短期下游补库需求成为现货提降的阻力，从目前看，假设运费回落至200元/吨，则09焦炭合约已经兑现3轮提降，4月底回调至3月21日水平，已经释放铁水增产预期拉动的涨幅，后续价格的下行或视钢材需求情况。

## □ 行情展望:

- ✓ **现货回调价格明显，政策冲击煤焦情绪，短期补库支撑价格反弹，但中长期方向视钢材消费需求而定**。4月底政治局会议提振宏观信心，短期下游补库下叠加钢材需求环比修复，深贴水下短期仍有反弹的动力。但目前交易已转至现实阶段，焦煤供应最紧张的时期已经过去，预期较难持续支撑价格上行，5月中旬若钢厂需求未集中释放或环比修复速度偏低、高度偏低，则钢材2季度需求总量或面临证伪，则可能导致钢材降价去库触发负反馈。

## □ 操作建议:

- ✓ 逢低轻仓试多，风险释放后，双焦在5月中上旬或偏强运行。后续视钢材需求情况，若需求无法持续在20万吨+的建材日成交量水平，反弹后仍有回落风险，下行中焦煤相对抗跌，长协则盘面（2500,2600）属于强支撑。

## □ 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



<b>上海分公司</b> 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	<b>杭州城星路营业部</b> 联系电话: 0571-89809624 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	<b>苏州营业部</b> 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	<b>上海陆家嘴营业部</b> 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
<b>广东金融高新区分公司</b> 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	<b>深圳营业部</b> 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	<b>佛山南海营业部</b> 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	<b>东莞营业部</b> 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
<b>广州体育中心营业部</b> 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	<b>清远营业部</b> 联系电话: 0763-3808515 办公地址: 广东省清远市静福路25号金茂翰林院六号楼2层04、05、06号	<b>肇庆营业部</b> 联系电话: 0758-2270761 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	<b>华南分公司</b> 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
<b>北京分公司</b> 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	<b>湖北分公司</b> 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	<b>山东分公司</b> 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	<b>郑州营业部</b> 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
<b>长沙营业部</b> 联系电话: 0731-82898510 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	<b>青岛分公司</b> 联系电话: 0532-88697833 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	<b>四川分公司</b> 联系电话: 028-83279757 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	<b>天津营业部</b> 联系电话: 022-87560712 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
<b>机构业务部</b> 联系电话: 020-22836158 办公地址: 广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层	<b>机构事业一部</b> 联系电话: 020-22836155 办公地址: 广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层	<b>机构事业二部</b> 联系电话: 020-22836182 办公地址: 广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层	<b>机构事业三部</b> 联系电话: 020-22836185 办公地址: 广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层
<b>广期资本管理(上海)有限公司</b> 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!

