

求真 细节 科技 无界

煤炭政策干预已逐渐影响双焦供需

本周评级：

☆☆☆

混沌天成研究院

工业品组

✍️：黑色组

联系人：李学智

☎️：15300691593

✉️：lixz@chaosqh.com

从业资格号：F3072967

投资咨询号：Z0015346

联系人：王斯雯

☎️：18016029264

✉️：wangsw@chaosqh.com

从业资格号：F03088500

观点概述：

焦煤

焦煤的主要矛盾点仍在供给端。前期在国家大力保供煤炭的同时焦煤供给仍然偏紧，其主要原因是动力煤高价驱使以及政策要求下，大量跨界煤种用于保供电煤，导致原煤增量无法真正转化为焦煤供应。近期随着国家保供力度不断增加，11月4日煤炭日产量达到1188.5万吨，再创近年来新高，煤炭的整体供应量提升必然带动焦煤原煤产量的增加。当下的主要变化是，国家开始平抑煤价，促使煤矿利润向下游电厂转移。而动力煤现货价格受大幅打压的同时，焦煤现货相对较为坚挺，焦煤的相对高利润促使跨界煤种重新流回焦煤，进而加剧了配焦煤的供应压力。近期配焦煤价格出现较大幅度的回调，带动主焦煤价格走弱。

进口方面。甘其毛都口岸通关因疫情原因再度下滑至200车左右的低位；而近期约600万吨已卸港澳煤入关，约为我国月焦煤进口量的1.38倍。低价澳煤集中性流入下游终端将对下游供应带来较大冲击，下游进口意愿受到较大制约。

需求方面，焦化限产严格导致焦企采购意愿减弱，补库意愿也受到较大抑制。

焦炭

供给方面，山西汾阳地区4.3焦炉要求关停、山西开展秋冬季错峰生产，山东焦化环保限产或将持续至年底，且焦炭供应在后期采暖季限产时期或将受进一步压制。

需求方面，11月4-6日，唐山发布进一步加压管控措施通知，本周铁水产量显著下滑。另外，已有部分钢企出现利润倒挂现象，且因烧结矿储备不足，钢厂主动生产意愿也有所下降，钢厂对焦炭价格的抵触心理或逐渐增强，本周焦炭已落地第一轮200元/吨降价，现货端开始走弱。钢价的下跌导致的负反馈已逐步体现在原料端。钢厂焦炭库存下滑，但可用天数已增至历年高位，凸显需求的疲弱。因下游需求不佳，焦企焦炭库存大幅积压。

虽然盘面一定程度上反应了动力煤下跌造成的恐慌情绪，但国家对动力煤价格的调控已开始实质性影响到双焦的基本面。虽然双焦基差较高，但现货端已开始走弱，后期或以现货端向下延续调整，盘面震荡方式完成贴水修复，双焦盘面趋势性向上难度较高。鉴于当下国家煤炭调控官方政策尚未落地，双焦仍存在较大波动风险，建议政策落地前仍以观望为主。

策略建议：

观望

风险提示：

国家煤价调控政策落地



混沌天成研究院

一、焦煤

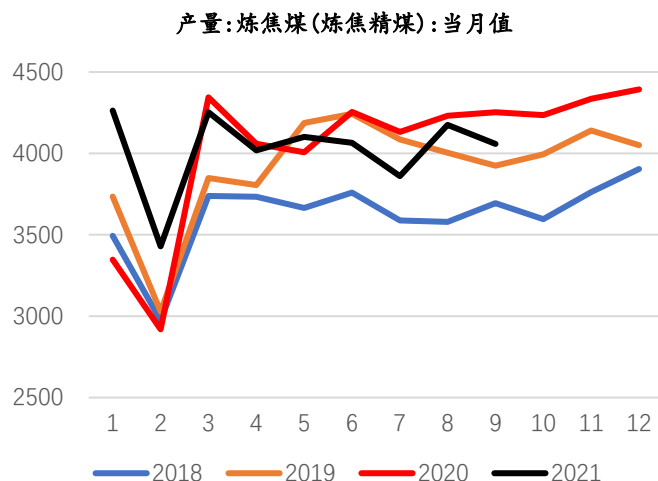
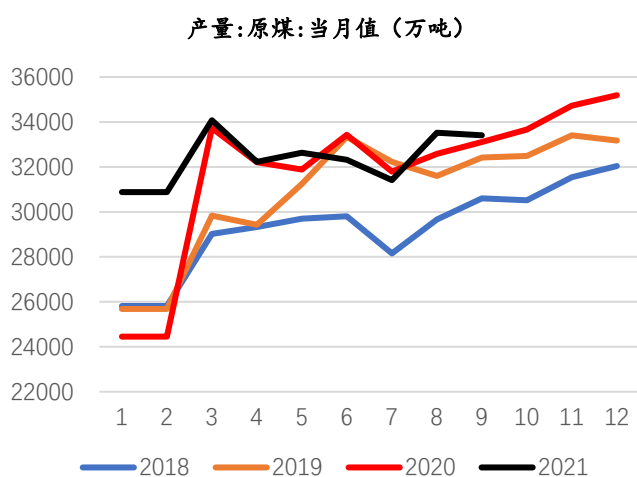
1、 焦煤供给：原煤产量随电煤保供大幅提升，跨界煤种重新流向焦煤

1) 国内焦煤供给

9 月份原煤产量 33409 万吨，同比上升 0.91%，环比下降 0.34%。9 月份炼焦精煤产量 4058 万吨，同比下降 4.58%，环比下降 2.8%

图表 1：国内原煤月度产量（万吨）

图表 2：国内炼焦煤月度产量（万吨）



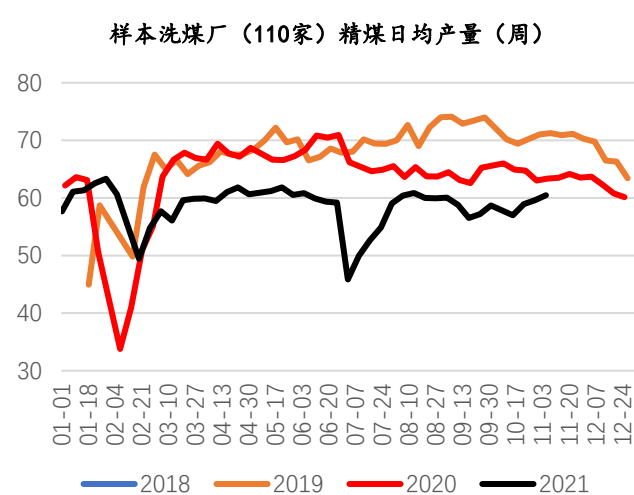
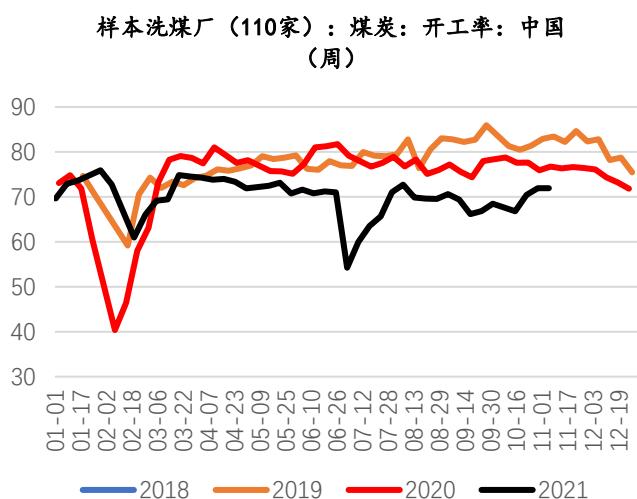
数据来源：Wind, MySteel, 混沌天成研究院

数据来源：Wind, 混沌天成研究院

本周 Mysteel 统计全国 110 家洗煤厂样本：开工率 71.91%，较上期值降 0.02%；日均产量 60.47 万吨，增 0.87 万吨

图表 3：110 家样本洗煤厂煤炭产能利用率（周）

图表 4：110 家样本洗煤厂精煤日均产量（周）



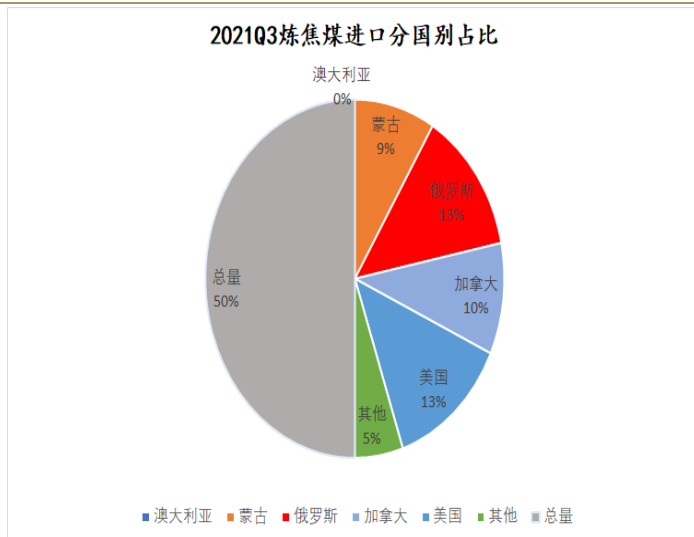
数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

2) 焦煤进口

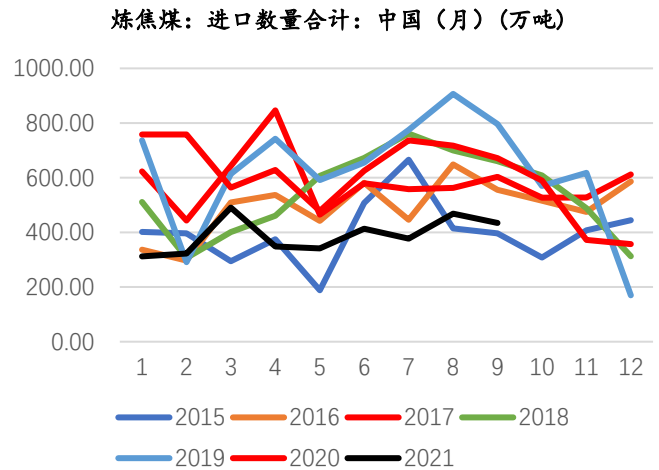
9 月份中国进口炼焦煤 434.6 万吨，环比降 7.18%，同比降 35.3%。继 4 月和 8 月之后，美国再次成为中国进口炼焦煤最多的国家。9 月份中国从蒙古进口炼焦煤 65.9 万吨，环比降 38.8%，同比降 83.1%，受蒙古疫情影响，9 月蒙煤进口下滑严重。

图表 5：2021Q2 炼焦煤进口国家占比



数据来源：MySteel，混沌天成研究院

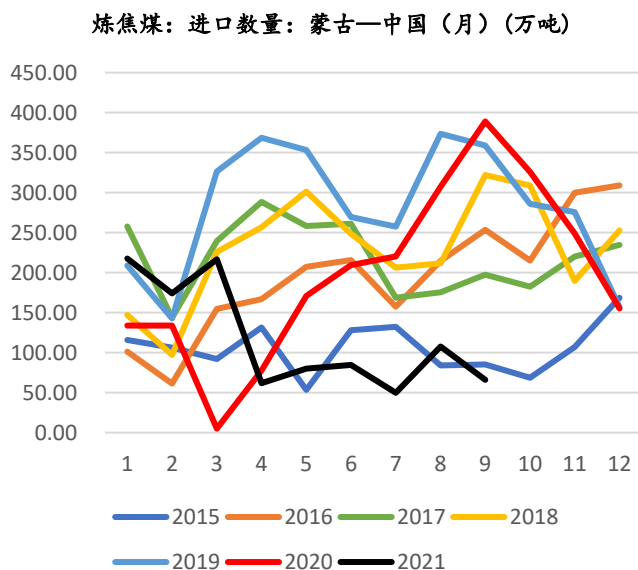
图表 6：炼焦煤进口数量



数据来源：Wind，混沌天成研究院

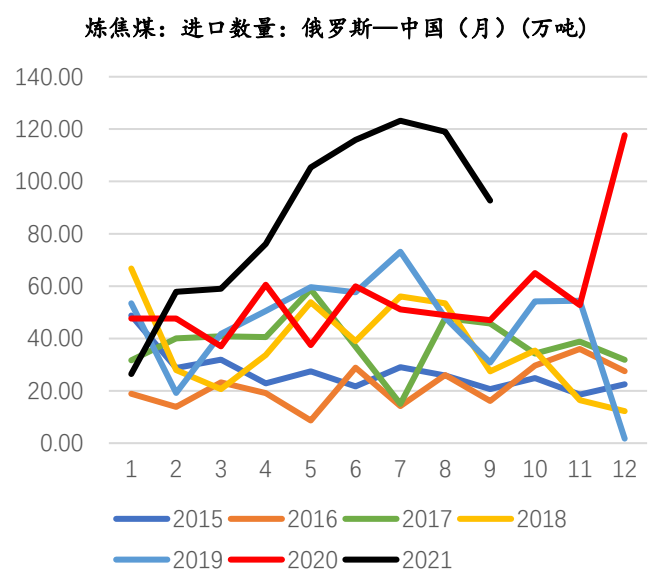
蒙古疫情日增依旧维持在 1000 例以上，目前二连口岸、策克口岸仍处于关闭状态，甘其毛都口岸通关量再度下滑至 200 车左右。

图表 7：炼焦煤自蒙古进口数量



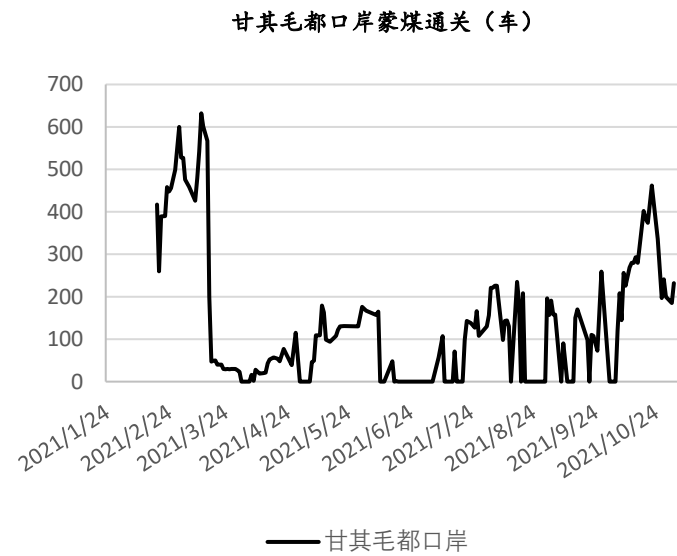
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

图表 8：炼焦煤自俄罗斯进口数量

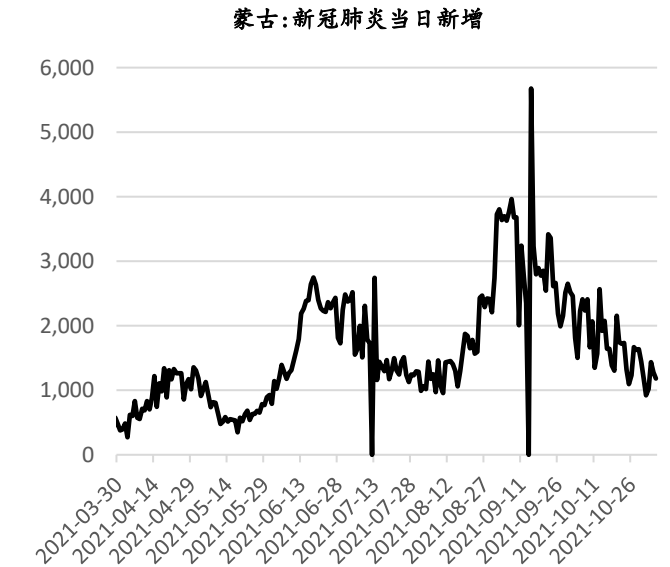


数据来源：MySteel，混沌天成研究院

图表 9：蒙煤口岸通关量



图表 10：蒙古国新冠肺炎每日新增

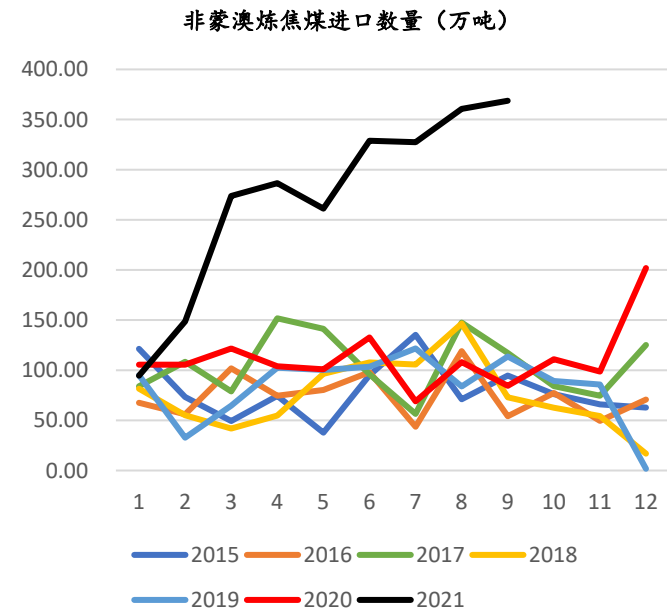


数据来源：MySteel，混沌天成研究院

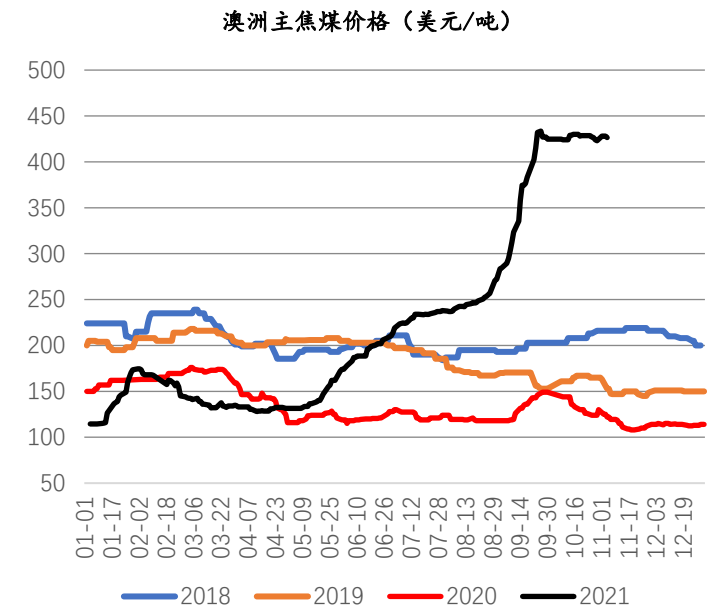
数据来源：Wind, 混沌天成研究院

600 万吨左右已卸港澳煤放行，澳煤低价资源对下游市场进口需求产生较大冲击；加之国产焦煤价格下降，进口市场观望情绪加重。本周焦煤进口价格有所回落，蒙煤价格大幅回调。

图表 11：非蒙澳炼焦煤进口数量 (万吨)



图表 12：澳洲主焦煤价格 (美元/吨)



数据来源：MySteel，混沌天成研究院

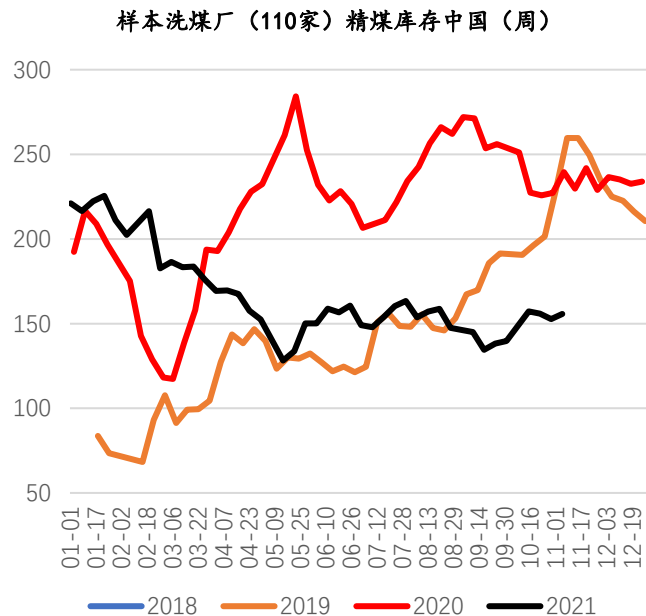
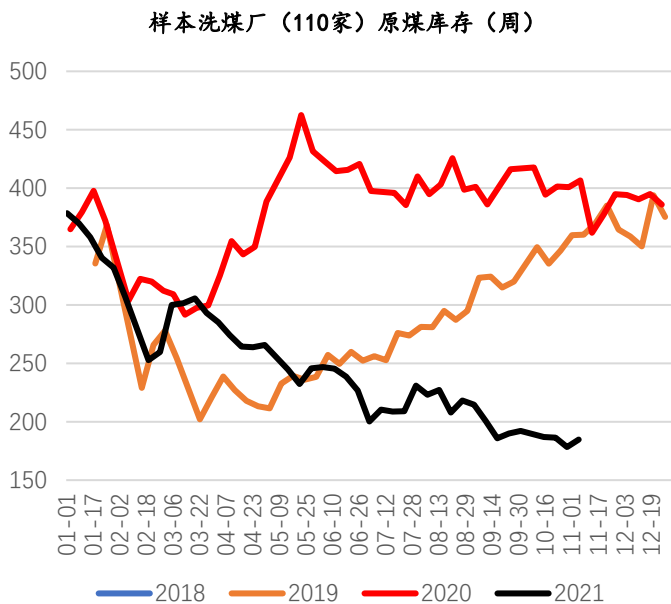
数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

2、焦煤库存：矿山库存大幅回升，且开始向下游传导

本周洗煤厂原煤库存 184.72 万吨增 6.39 万吨；精煤库存 155.77 万吨增 3.10 万吨。

图表 13：样本洗煤厂原煤库存(万吨)

图表 14：样本洗煤厂精煤库存（万吨）



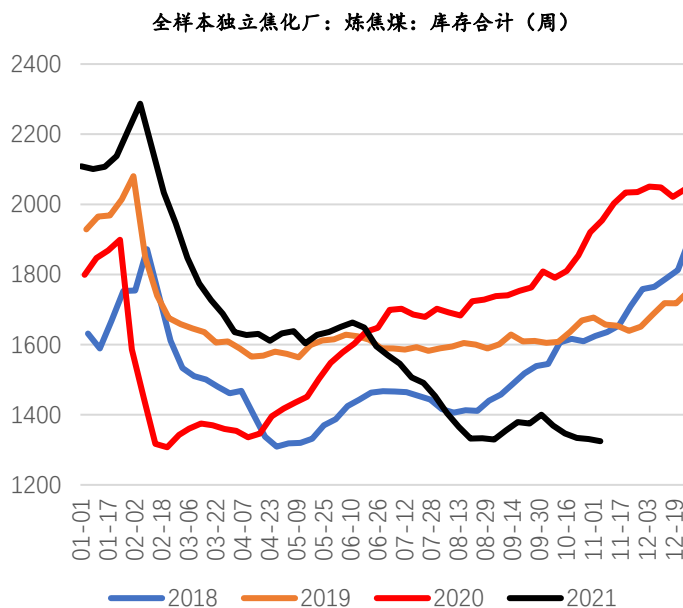
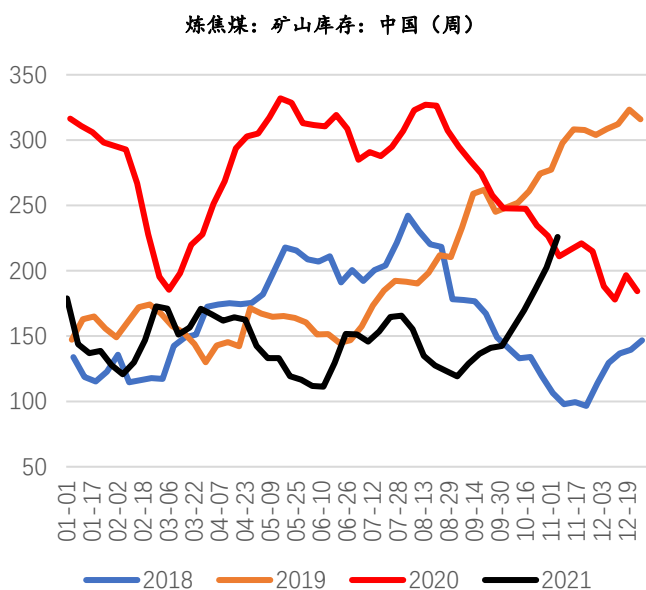
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

数据来源：MySteel，混沌天成研究院

本周独立焦企全样本炼焦煤总库存 1324.55 万吨，降 6.2 万吨，平均可用天数 16.17 天，增 0.02 天。全国 247 家钢厂样本炼焦煤库存 905.23 万吨，增 8.15 万吨，平均可用天数 14.93 天，增 0.29 天。炼焦煤矿山库存 225.87 万吨，环比大幅上升 23.43 万吨。

图表 15：炼焦煤矿山库存（万吨）

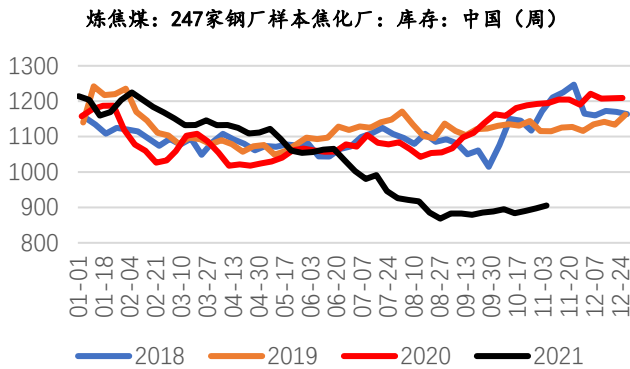
图表 16：全样本独立焦化厂炼焦煤库存（万吨）



数据来源：MySteel，混沌天成研究院

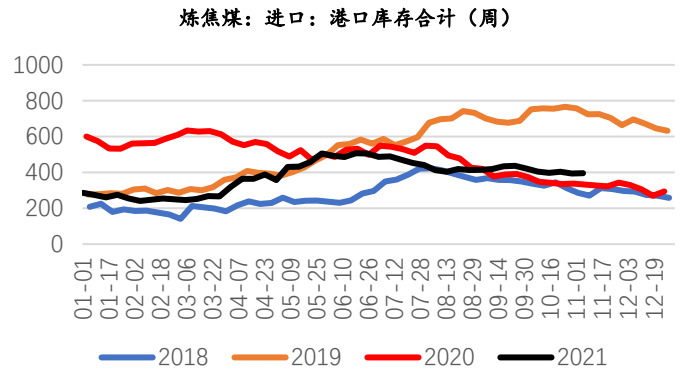
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

图表 17: 247 家钢厂炼焦煤库存 (万吨)



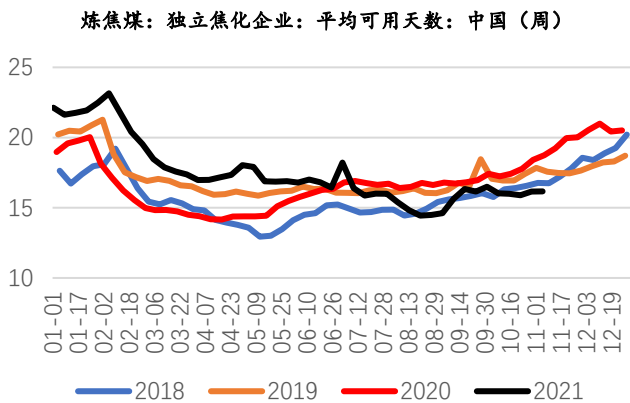
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

图表 18: 进口炼焦煤港口库存 (万吨)



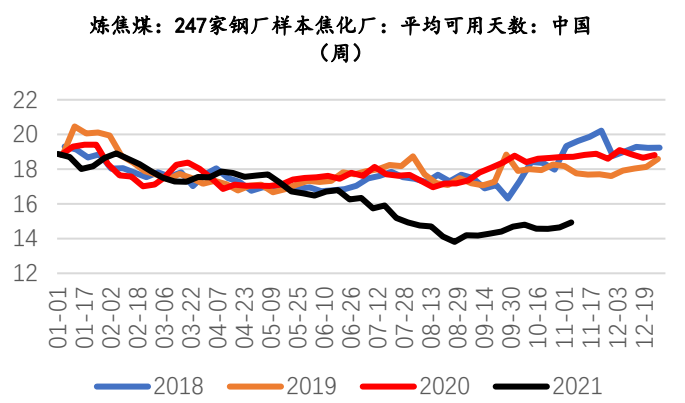
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

图表 19: 独立焦化厂焦煤可用天数



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

图表 20: 247 家钢厂焦煤可用天数

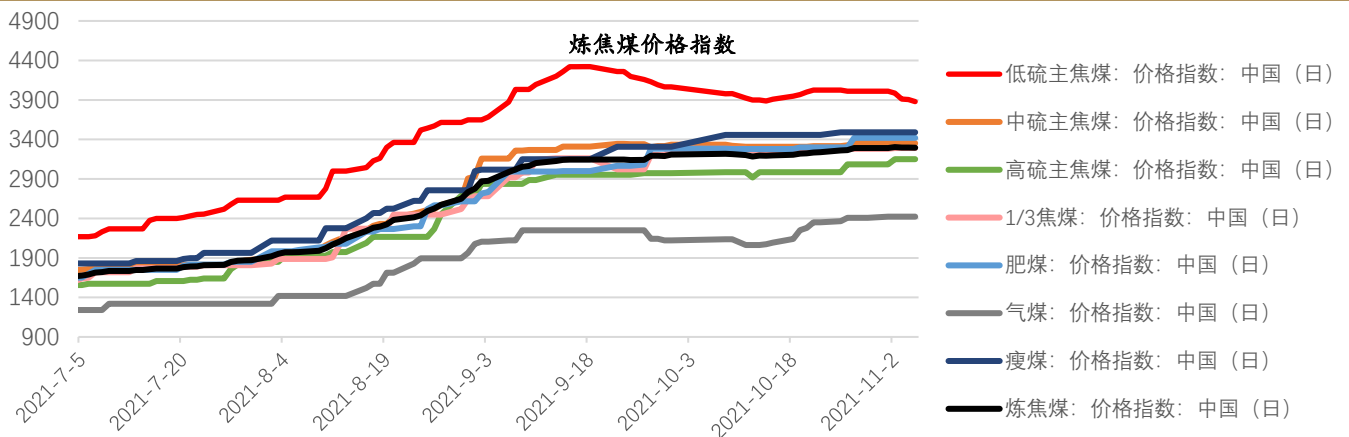


数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

3、 焦煤需求: 焦化限产严格, 焦炭现货松动后焦企补库意愿转弱

配煤价格调整压力逐步转移至低硫主焦煤上, 低硫主焦煤价格指数连续多日下调。

图表 21: 炼焦煤价格指数



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

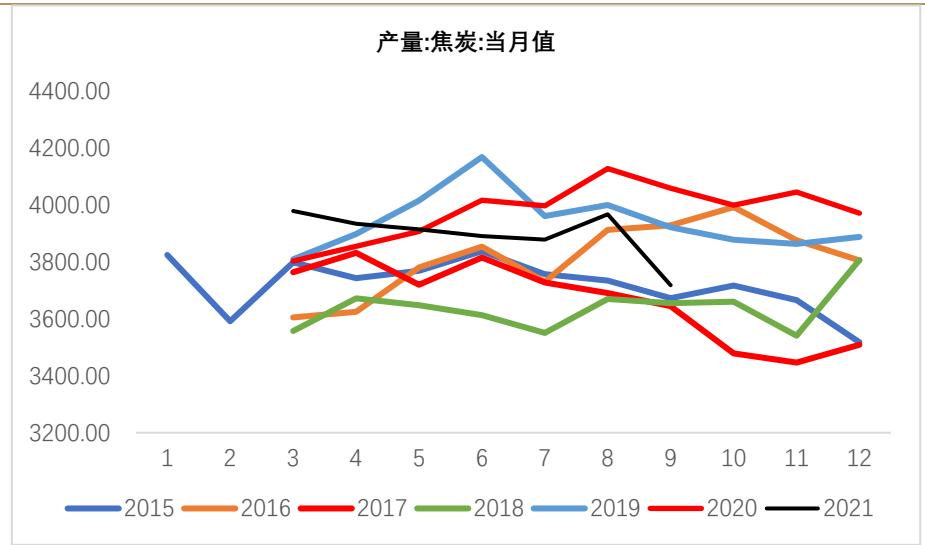
二、焦炭

1、 焦炭供给：焦化限产严格，焦炭产量显著下滑

1) 国内焦炭供给及焦化利润

9月份，全国焦炭产量3718万吨，同比下降9.6%，环比下降6.28%；1-9月，全国焦炭产量35745万吨，同比增长1.3%。

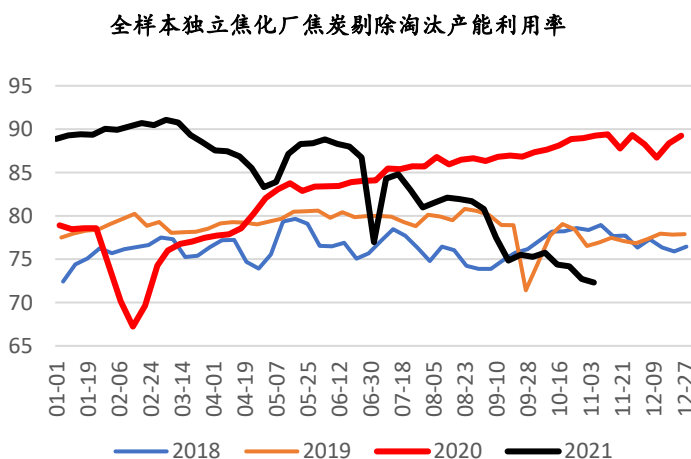
图表 22：国内焦炭月度产量（万吨）



数据来源：Wind，混沌天成研究院

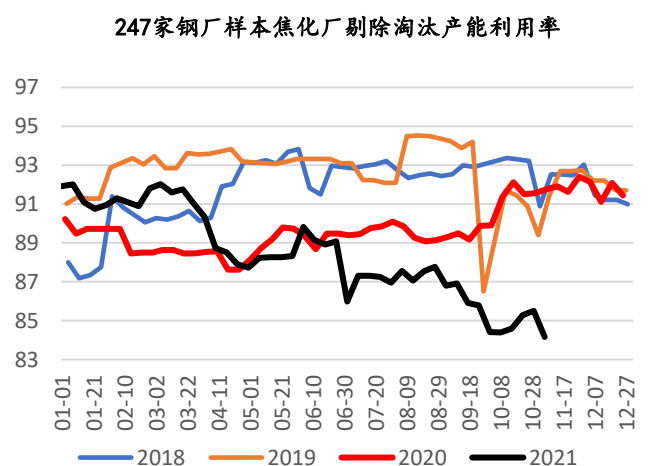
焦化限产趋严。本周全样本独立焦企剔除淘汰产能产能利用率72.31%，降0.4%。全国247家钢厂样本焦化厂剔除淘汰产能利用率84.16%，降1.34%。

图表 23：独立焦化厂焦炭剔除淘汰产能利用率



数据来源：MySteel，混沌天成研究院

图表 24：247家钢厂焦化厂剔除淘汰产能利用率

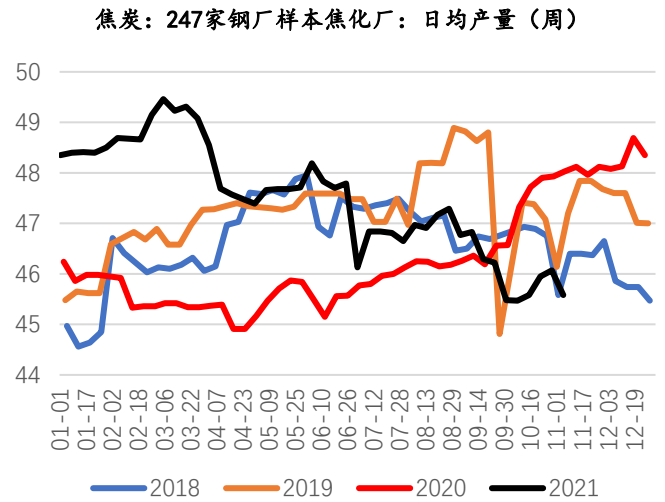
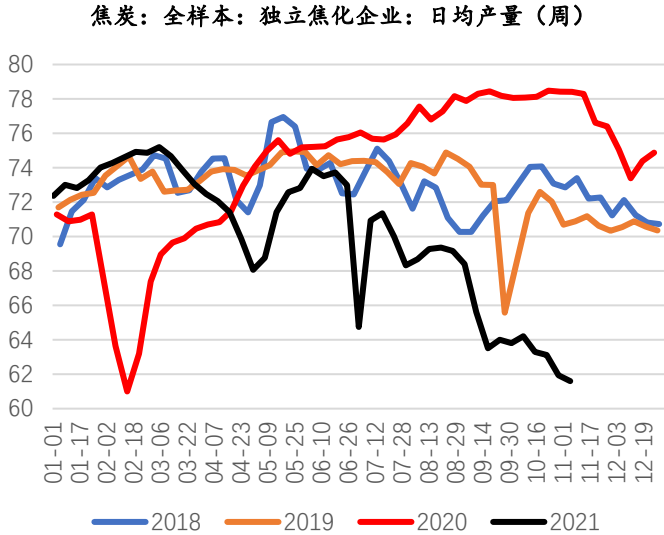


数据来源：MySteel，混沌天成研究院

本周全样本独立焦企日均焦炭产量 61.6 万吨，降 0.34 万吨；全国 247 家钢厂样本日均焦炭产量 45.58 万吨，降 0.49 万吨。

图表 25：全样本独立焦化厂焦炭日均产量（万吨）

图表 26：247 家钢厂焦化厂焦炭日均产量（万吨）



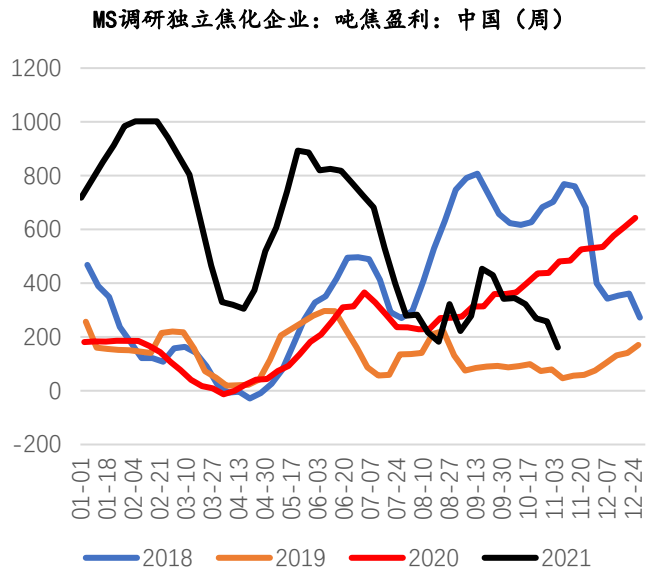
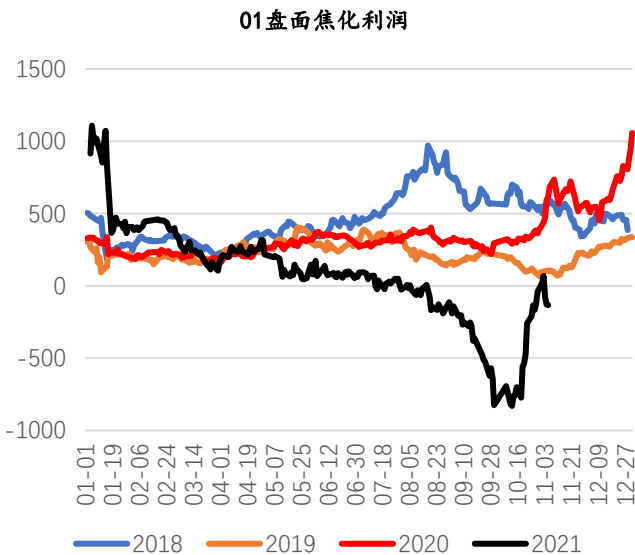
数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

本周 Mysteel 全国平均吨焦盈利 161 元/吨，降 97 元/吨。焦炭现货 200 元/吨降价落地，煤价降幅低于焦价降幅，导致焦企利润收缩。

图表 27：盘面焦化利润（元）

图表 28：独立焦化企业吨焦平均盈利（元/吨）

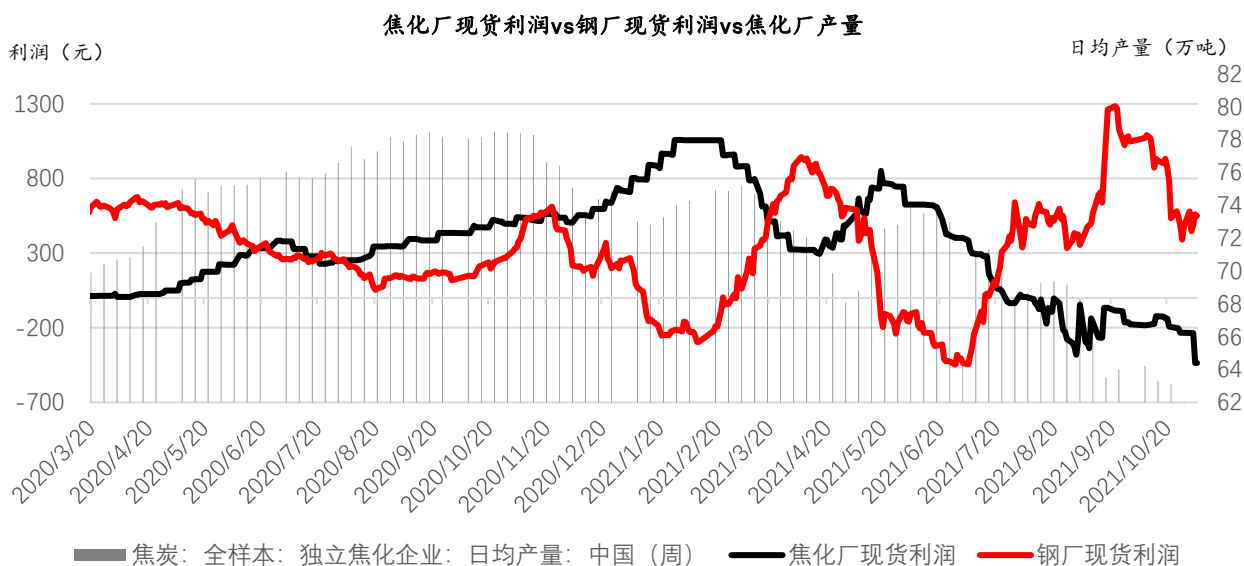


数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

钢厂利润大幅下滑，对焦炭价格抵触心理逐渐增强。

图表 29：焦化厂现货利润 vs 钢厂现货利润 vs 焦化厂产量

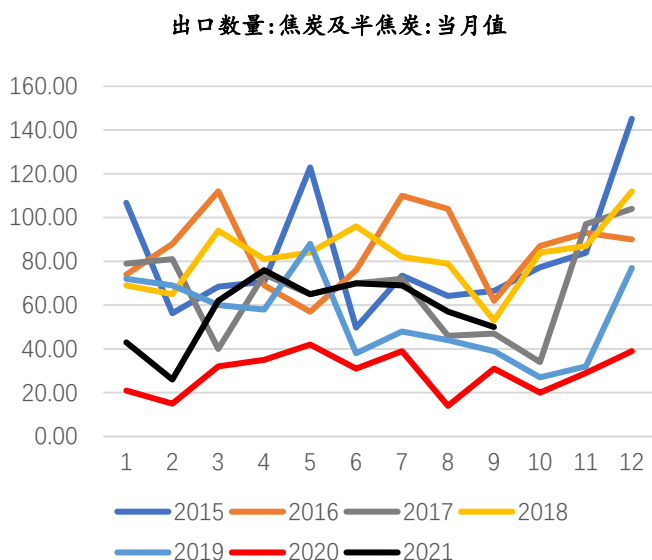


数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

2) 焦炭进出口

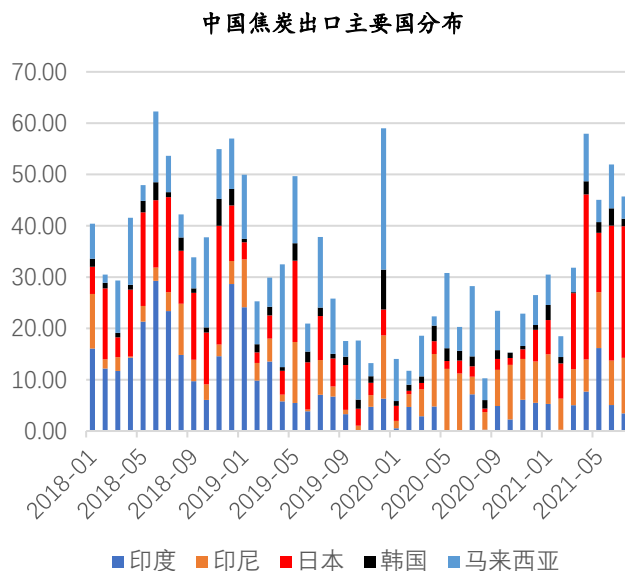
9月中国出口焦炭50万吨，环比下降7万吨（12.28%）。

图表 30：焦炭出口数量（万吨）



数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

图表 31：焦炭出口主要国分布



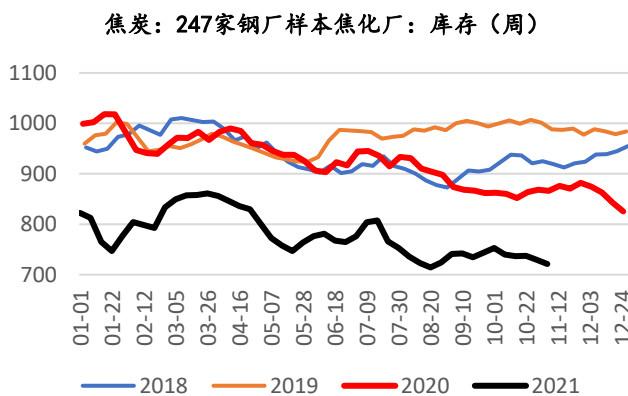
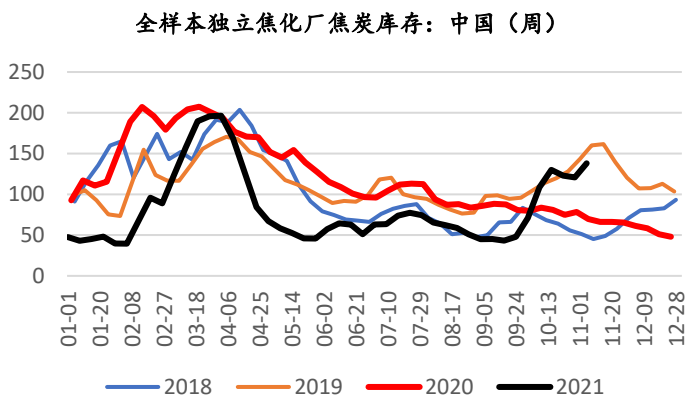
数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

2、焦炭库存：焦企库存均增至历史同期高位，焦企心态转弱

本周独立焦企焦炭库存 137.96 万吨，增 17.18 万吨；港口库存 120.8 万吨，降 6.2 万吨。247 家钢厂焦炭库存为 721.17 万吨，降 8.17 万吨。

图表 32：全样本独立焦化厂焦炭库存（万吨）

图表 33：247 家钢厂焦化厂焦炭库存（万吨）

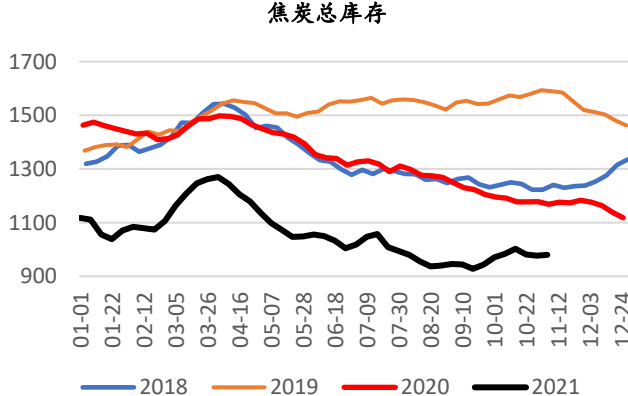
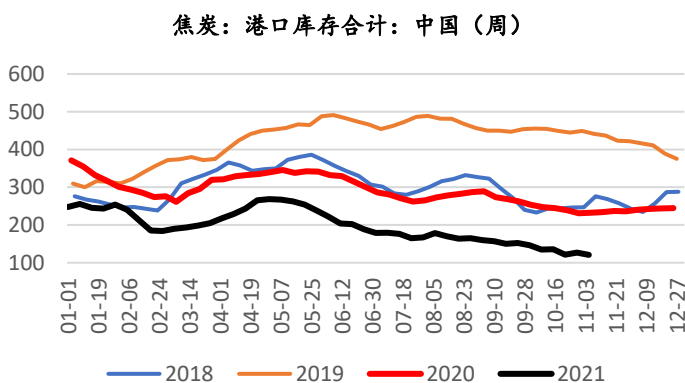


数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

图表 34：焦炭港口库存（万吨）

图表 35：焦炭总库存（万吨）

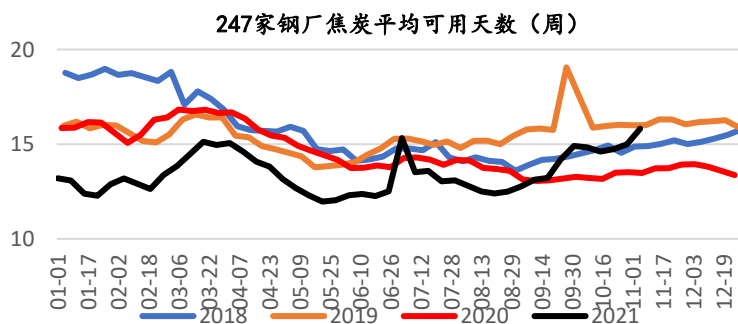


数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

本周 247 家钢厂焦炭平均可用天数 15.82 天，增 0.83 天，已增至历史同期高位。

图表 36：钢厂焦炭平均可用天数

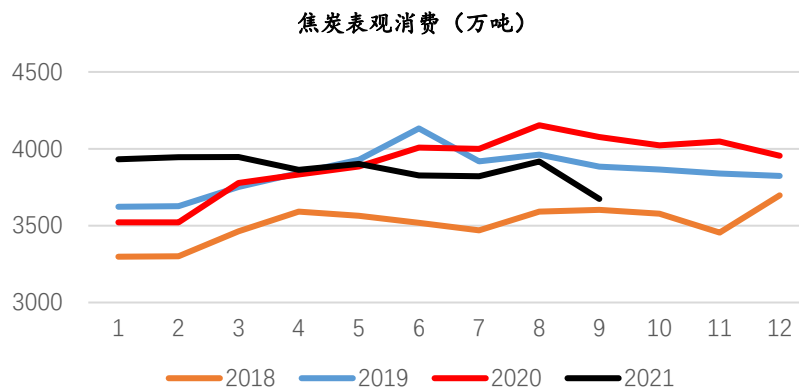


数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

3、焦炭需求：唐山限产严格，铁水产量下滑明显，焦炭需求受压

1) 9月焦炭表观消费环比降6.2%

图表 37：焦炭表观消费（万吨）



数据来源：Wind, MySteel, 混沌天成研究院

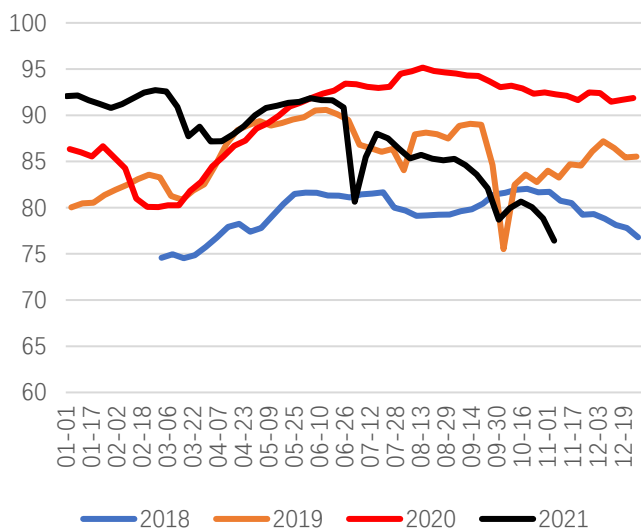
2) 唐山限产加严，铁水产量大幅下滑

Mysteel 调研 247 家钢厂高炉开工率 70.90%，环比上周下降 4.00%，同比去年下降 15.56%；高炉炼铁产能利用率 76.43%，环比下降 2.40%，同比下降 15.84%；日均铁水产量 204.89 万吨，环比下降 6.42 万吨，同比下降 40.71 万吨。

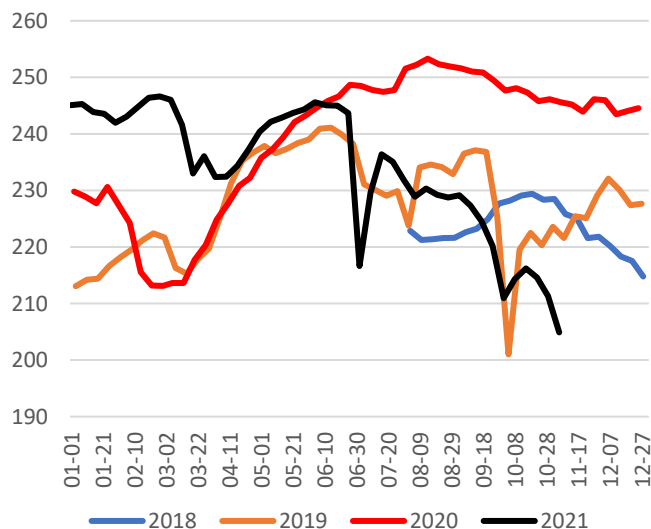
图表 38：247 家钢厂高炉产能利用率

图表 39：247 家钢厂日均铁水产量（万吨）

247家钢铁企业高炉炼铁产能利用率：中国（周）



全国247家钢厂日均铁水产量（周）



数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

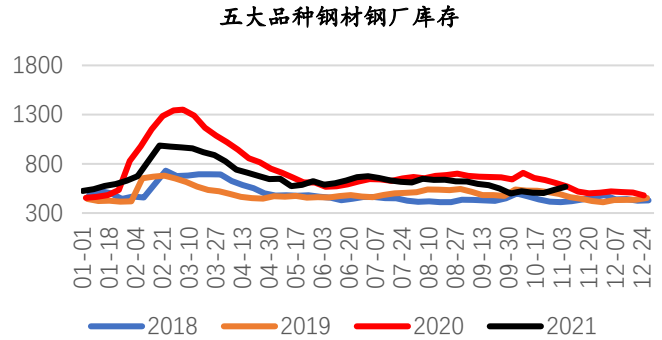
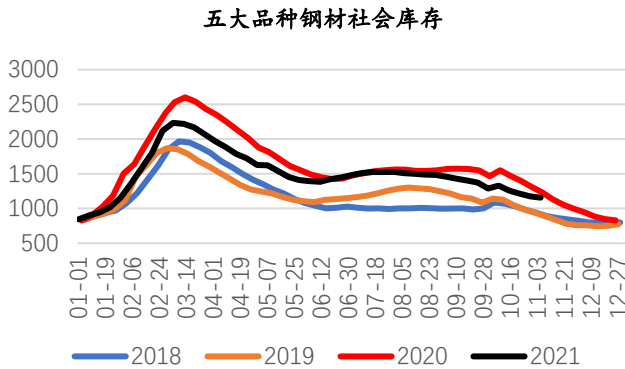
数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

3) 五大品种钢材总库存由降转增，负反馈压力凸显

本周五大品种钢材社会库存 1154.5 万吨，环比下降 19.22 万吨；五大品种钢厂库存 567.01 万吨，环比增加 31.65 万吨。五大品种总库存 1721.51 万吨，环比上升 12.43 万吨。

图表 40：五大品种钢材社会库存（万吨）

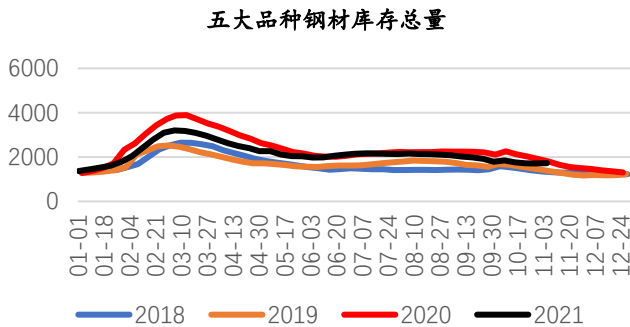
图表 41：五大品种钢材钢厂库存（万吨）



数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

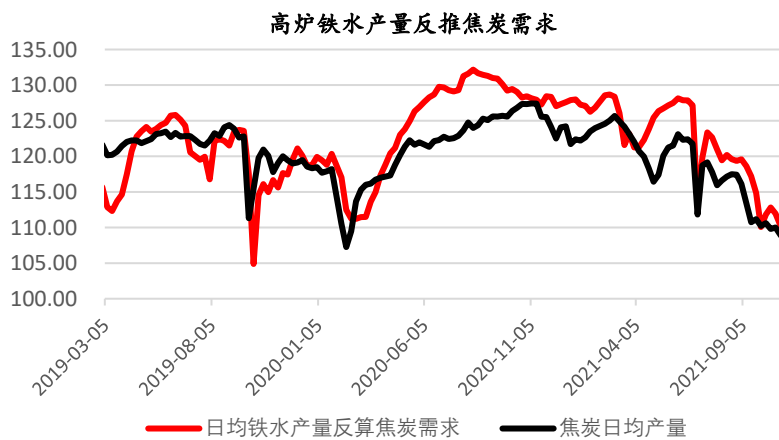
图表 42：五大品种钢材库存总量（万吨）



数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

4) 本周日均铁水产量反推焦炭需求略低于焦炭产量，焦炭需求压力增加

图表 43：高炉产量反推焦炭需求

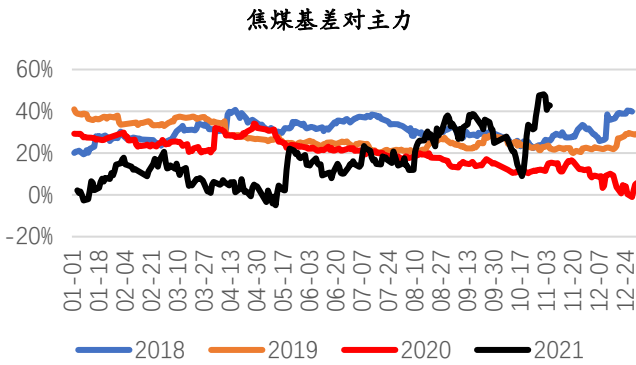


数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

三、价格与价差

1、双焦基差大幅扩大至历史高位

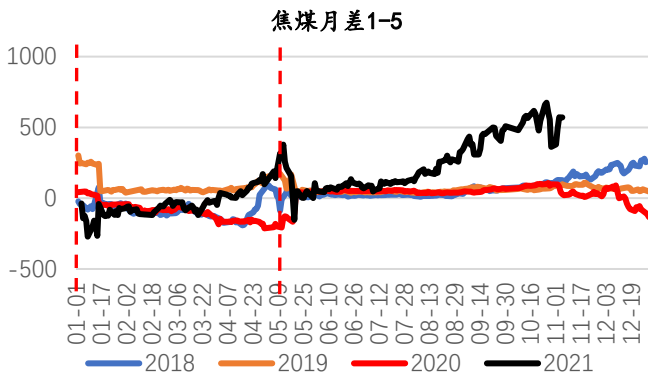
图表 44: 焦煤基差



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

2、双焦月差大幅反弹

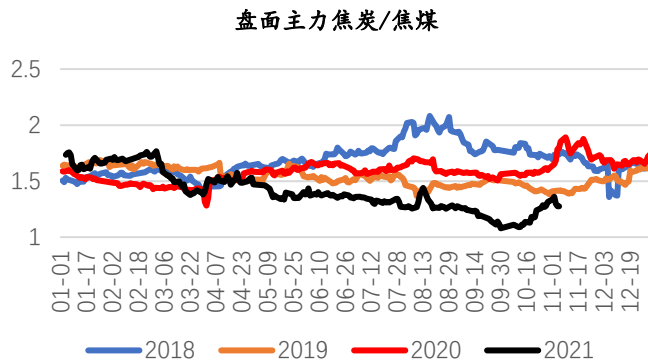
图表 46: 焦煤 1-5 月差



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

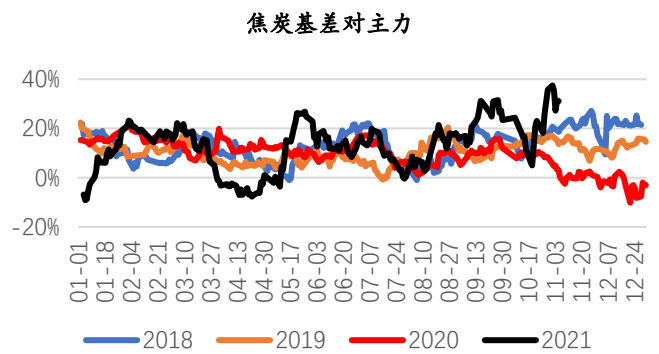
3、焦矿比有所反弹

图表 48: 焦炭焦煤套利比价



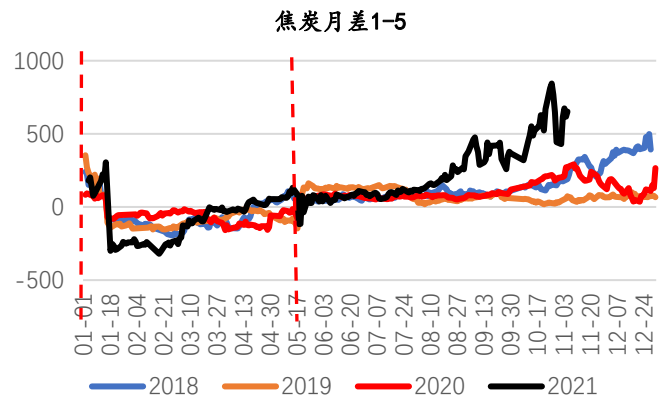
数据来源: Wind, 混沌天成研究院

图表 45: 焦炭基差



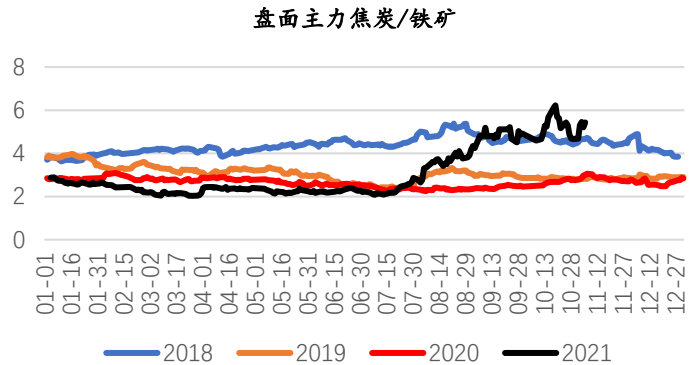
数据来源: Wind, 混沌天成研究院

图表 47: 焦炭 1-5 月差



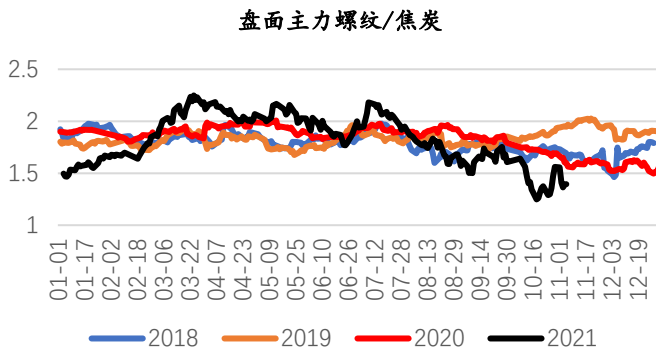
数据来源: Wind, 混沌天成研究院

图表 49: 焦炭铁矿套利比价



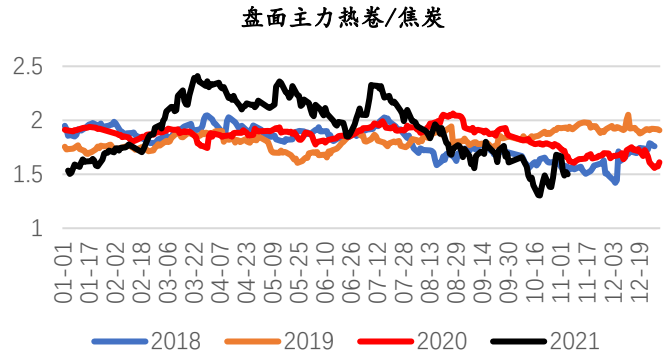
数据来源: Wind, 混沌天成研究院

图表 50：螺纹焦炭套利比价



数据来源：Wind, 混沌天成研究院

图表 51：热卷焦炭套利比价



数据来源：Wind, 混沌天成研究院

四、技术分析：双焦出现企稳迹象

图表 52：焦煤指数技术走势图



数据来源：博易大师, 混沌天成研究院

图表 53：焦炭指数技术走势图



数据来源：博易大师, 混沌天成研究院

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证券或期货的买卖出价或征价，投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布。如引用、刊发，须注明出处为混沌天成期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

长按识别下方二维码，了解更多资讯！



混沌天成研究院