

求真 细节 科技 无界

双焦供需偏紧 警惕政策扰动

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：

1) 供应端，国产煤矿方面，内蒙地区部分煤矿复产，但由于手续问题近两月出煤可能性不大。进口煤方面，本周一开始，甘其毛都口岸计划暂停通关2周，短盘运输停运，口岸库存明显下滑，可售资源有限。整体供应上，国家已陆续出台相关保供政策，对煤炭供应关注度逐渐上升，但受环保、安全检查及蒙古疫情影响，焦煤供应短期难见实质性恢复。

2) 需求端，焦企炼焦煤库存处于历史低位，对炼焦煤有较强采购意愿。钢厂自有焦化厂补库焦炭意愿支撑焦煤需求。海外需求方面，本周澳洲焦煤价格持续攀升，反应海外其他国家炼焦煤需求同样旺盛。

3) 库存端，本周钢厂自有焦化厂炼焦煤库存继续下滑，当前远低于历史同期位置，支撑后期补库需求；独立焦化厂炼焦煤库存小幅回升，由于焦煤库存低，焦化厂补库较积极。

焦炭：

1) 供应端，本周钢厂自有焦化厂随着焦炭补库需求的提高，焦炭产能利用率、产量均上升；而独立焦化企业产能利用率及产量均小幅下滑，可能因部分焦企因亏损而减修有关。新产能投放方面，低硫主焦煤紧缺、焦化利润低可能导致部分新产能投放延期。总体焦炭供应偏紧。

2) 需求端，本周随着部分高炉复产，加上钢厂焦炭库存处于历史低位，钢厂存在刚性补库焦炭需求。鉴于当前钢厂利润尚可，旺季若无严厉限产政策出台，钢厂补库原料需求将会持续，对焦炭价格有支撑。

3) 库存端，焦化厂焦炭库存微降，钢厂焦炭库存有较明显回升迹象，体现焦化厂库存向下游开始传导，钢厂由于前期库存过低，已开始有补库需求。

总体来看，

双焦供需偏紧格局延续，高贴水下盘面仍有上冲可能性。本周一受蒙煤暂停通关影响，市场加剧了对焦煤供应端的担忧，恐慌情绪发酵下推动盘面涨停，后期需警惕蒙煤通关恢复消息对盘面的扰动。可等待山西煤矿保供政策信号或蒙煤通关恢复信号出现尝试在高位布空，螺焦比处于历史低位下可适当多配螺纹进行对冲。

策略建议：

单边：观望

套利：关注潜在做多螺焦比机会

风险提示：

焦煤：蒙古疫情加重，蒙煤通关延期；煤炭环保安全检查政策加重

焦炭：宏观政策变化，粗钢减产不及预期



混沌天成研究院

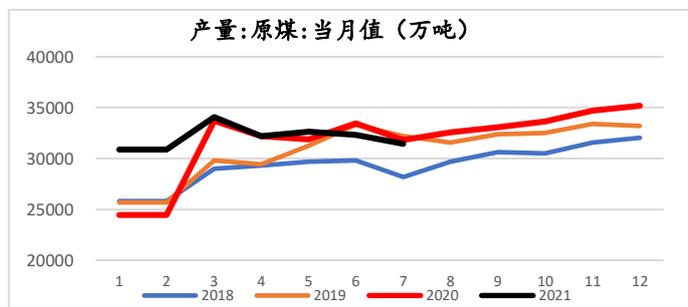
一、焦煤

1、国内产量受限，甘其毛都口岸蒙煤暂停通关

7月份原煤产量31417万吨，同比下降3.3%。山西地区煤矿近期受环保及安全检查影响，产量未见明显提升；内蒙棋盘井地区部分煤矿已复产，但由于手续问题近两月出煤可能性不大；本周一开始，甘其毛都口岸计划暂停通关2周，短盘运输停运，口岸库存明显下滑，可售资源有限。因蒙煤相对国内炼焦煤具有价格优势，发山西地区资源继续增加，并有少量资源发往唐山，价格受需求拉动不断推高，蒙5原煤报价上调至2300元/吨以上。焦煤整体供给偏紧，需密切关注国家保供政策、环保政策以及蒙煤通关恢复时间。

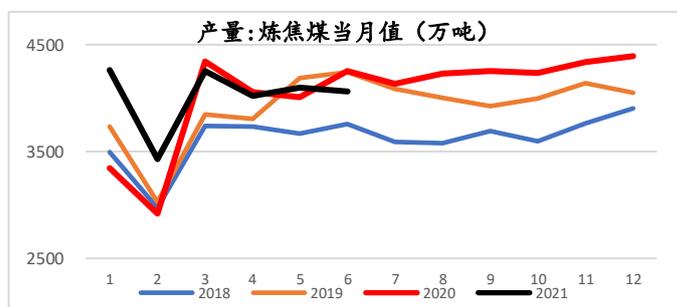
1) 国内焦煤供给

图表 1：国内原煤月度产量（万吨）



数据来源：Wind, MySteel, 混沌天成研究院

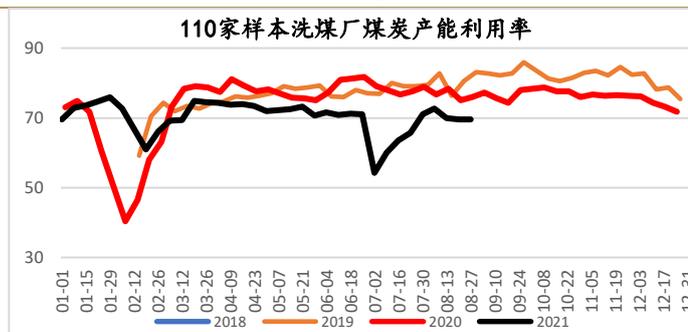
图表 2：国内炼焦煤月度产量（万吨）



数据来源：Wind, 混沌天成研究院

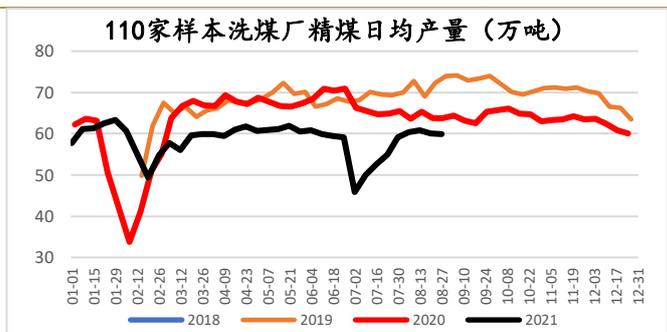
MySteel 调研全国 110 家样本洗煤厂日均产量 59.93 万吨降 0.06 万吨；110 家样本洗煤厂煤炭产能利用率 69.54%，降 0.08%。

图表 3：110 家样本洗煤厂煤炭产能利用率（周）



数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

图表 4：110 家样本洗煤厂精煤日均产量（周）

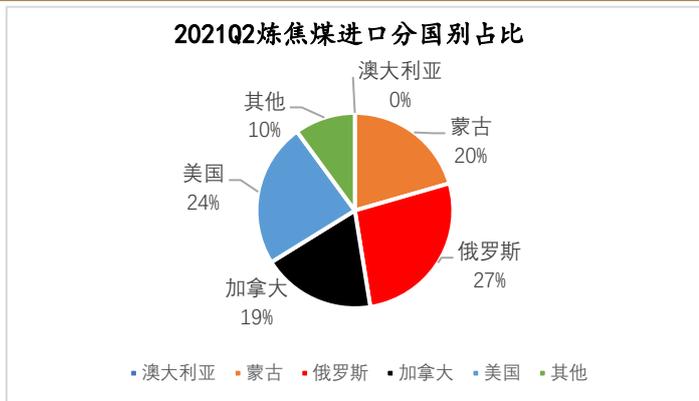


数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

2) 进口煤及进口利润

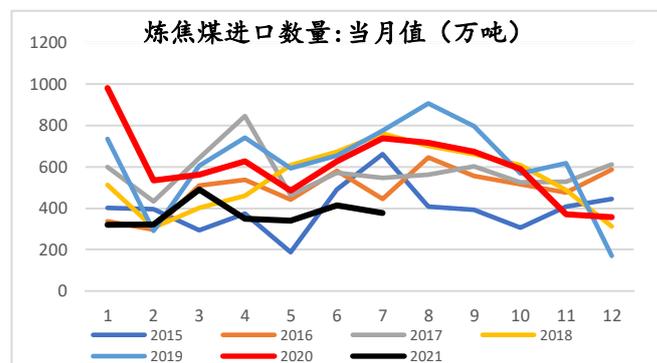
进口方面，中国7月炼焦煤进口量377.13万吨，同比降359.64万吨（48.8%），环比降8.78%，进口炼焦煤量占所有煤种比重为12.5%。7月中国从俄罗斯进口炼焦煤123.2万吨（环比增6.3%，同比增141.06%），占我国进口炼焦煤比重32.7%，排名第一；其次为加拿大（86.7万吨，环比降2.42%，同比大增近23倍）、美国（63.6万吨，环比降32.16%，去年同期为0）、蒙古（49.8万吨，环比降41.17%，同比降77.4%）。因蒙古疫情反弹，海外他国供给上升，我国进口蒙古焦煤比重大幅下降，但由于其他国家焦煤品质较低，低硫主焦煤进口资源仍然紧张。

图表 5: 2021Q1 炼焦煤进口国家占比



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

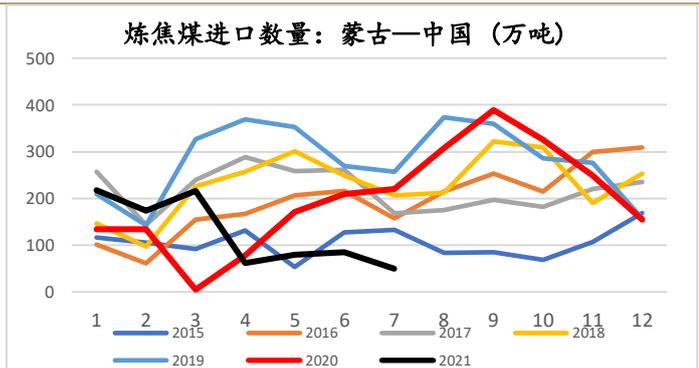
图表 6: 炼焦煤进口数量



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

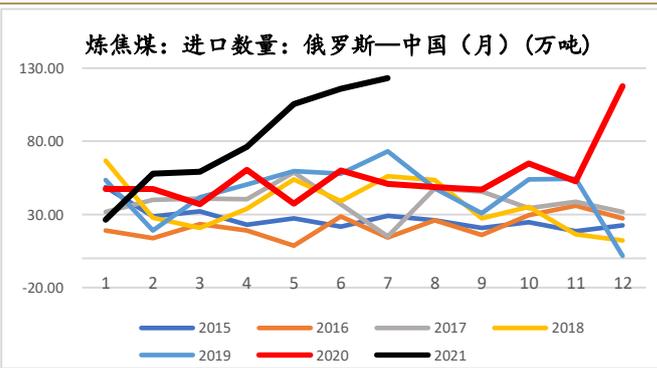
本周蒙古国每日新增确诊人数继续呈反弹态势, 单日新增突破 2000 例, 最高达 2467 例; 今年九月蒙古将迎来大量未接种疫苗的学生聚集, 需关注 9 月蒙煤通关是否会继续受疫情影响被大幅压制。

图表 7: 炼焦煤自蒙古进口数量



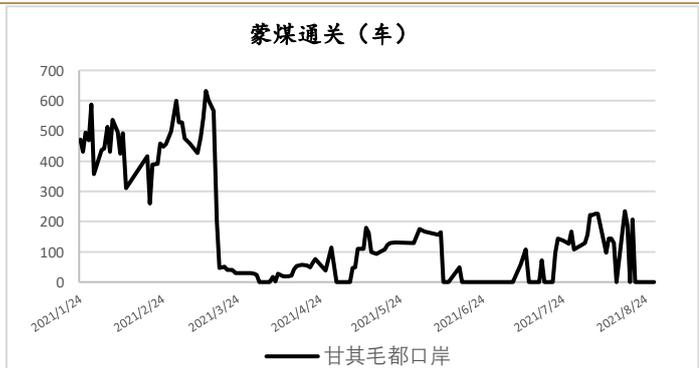
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

图表 8: 炼焦煤自俄罗斯进口数量



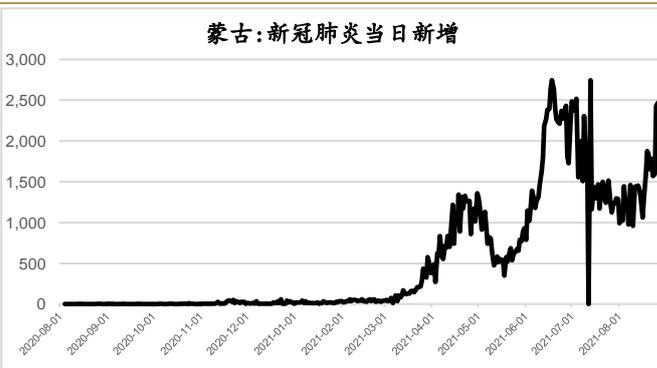
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

图表 9: 蒙煤口岸通关量



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

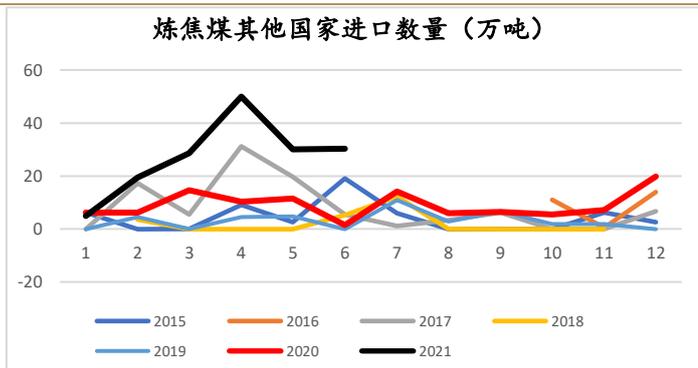
图表 10: 蒙古国新冠肺炎每日新增



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

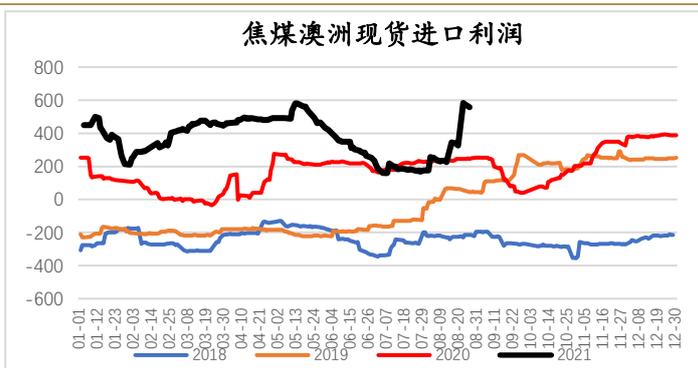
澳煤通关尚未放松, 需关注后续澳煤进口政策。

图表 11: 炼焦煤其他国家进口数量 (万吨)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

图表 12: 焦煤现货进口利润

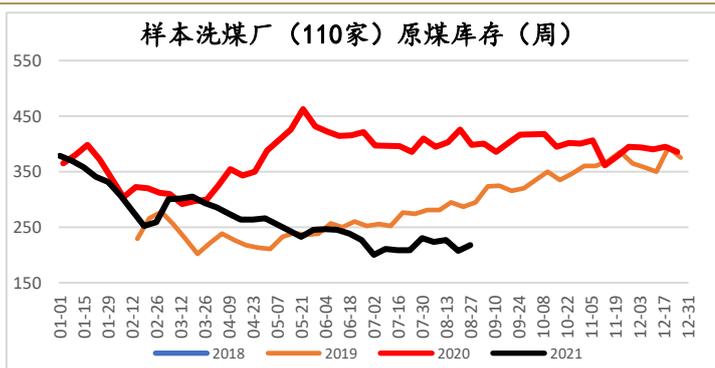


数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

2、 独立焦化厂焦煤库存微增，钢厂焦化厂焦煤库存持续大幅下滑

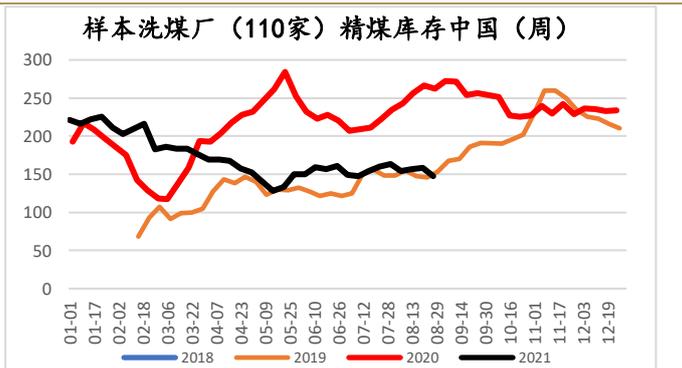
本周洗煤厂原煤库存微增，精煤库存微降。洗煤厂原煤库存 218.17 万吨，增 10.33 万吨；精煤库存 147.47 万吨，降 11.26 万吨。

图表 13: 样本洗煤厂原煤库存



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

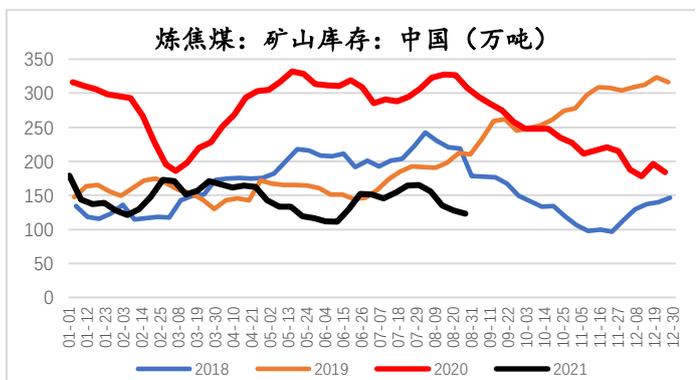
图表 14: 样本洗煤厂精煤库存



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

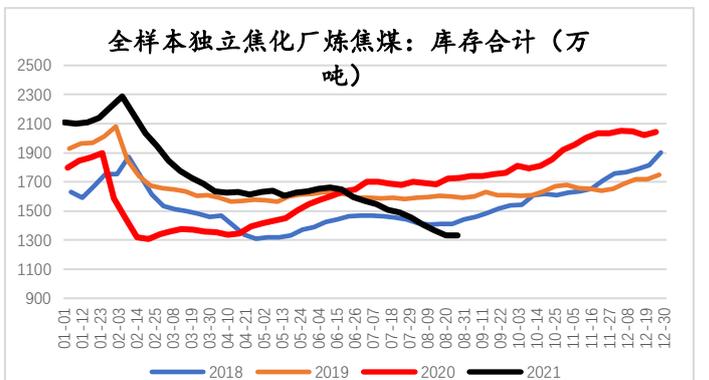
本周独立焦企全样本炼焦煤总库存 1333.16 万吨，增 0.87 万吨，平均可用天数 14.49 天，增 0.05 天。全国 247 家钢厂样本炼焦煤库存 868.35 万吨，减 17.25 万吨，平均可用天数 13.81 天，减 0.31 天。炼焦煤矿山库存 123.36 万吨，减 4.21 万吨。

图表 15: 炼焦煤矿山库存



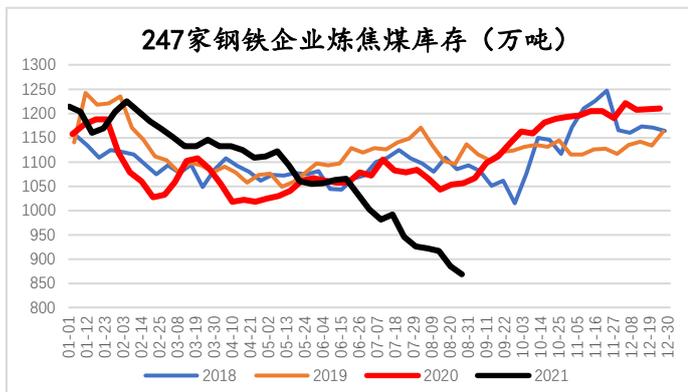
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

图表 16: 全样本独立焦化厂炼焦煤库存



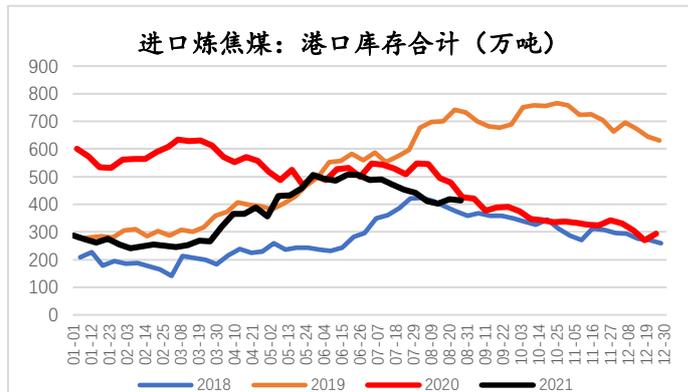
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

图表 17: 247 家钢厂炼焦煤库存



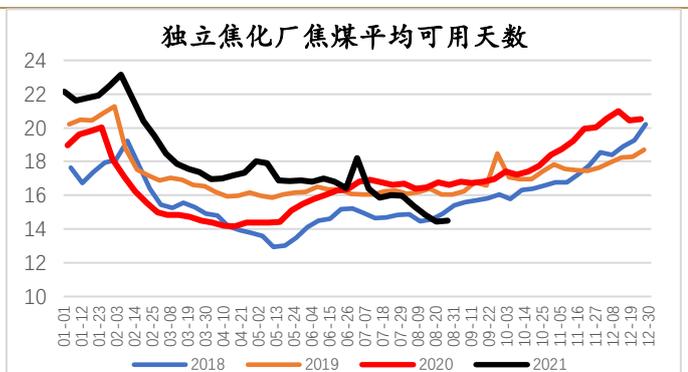
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

图表 18: 进口炼焦煤港口库存



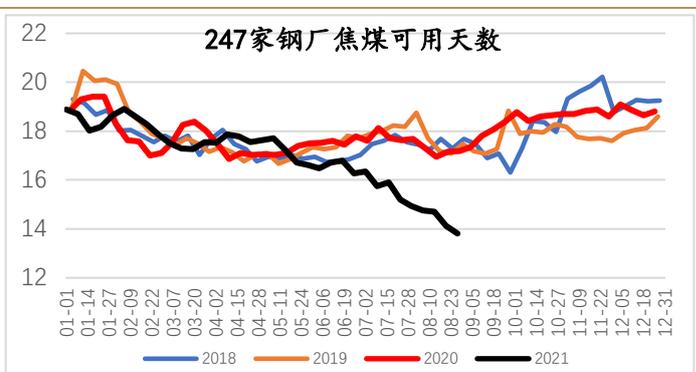
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

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

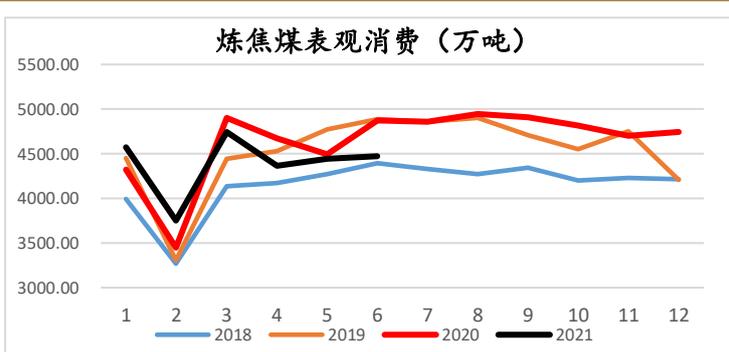
图表 20: 247 家钢厂焦煤可用天数



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

3、 6 月炼焦煤表观消费 4472.38 万吨，环比增 30.38 万吨，同比降 399.91 万吨。

图表 21: 炼焦煤表观消费 (万吨)



数据来源: Wind, MySteel, 混沌天成研究院

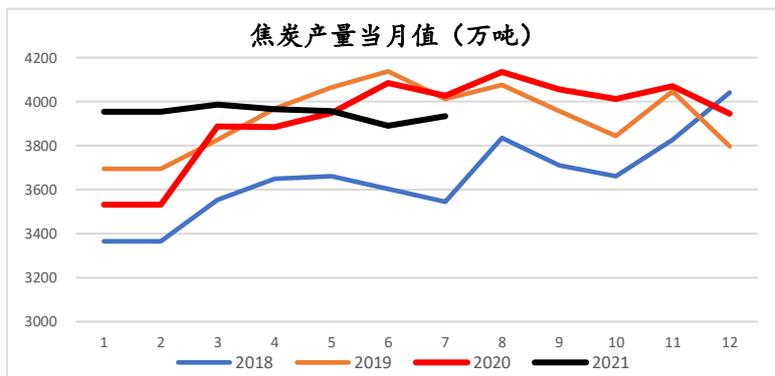
二、 焦炭

1、 焦企开工小幅下降，钢厂补库需求高

部分地区焦化限产，独立焦化厂焦炭日均产量小幅下降；钢厂焦炭库存历史低位，存在刚性补库需求，钢厂焦化厂日均焦炭产量小幅上升。

1) 国内焦炭供给及焦化利润

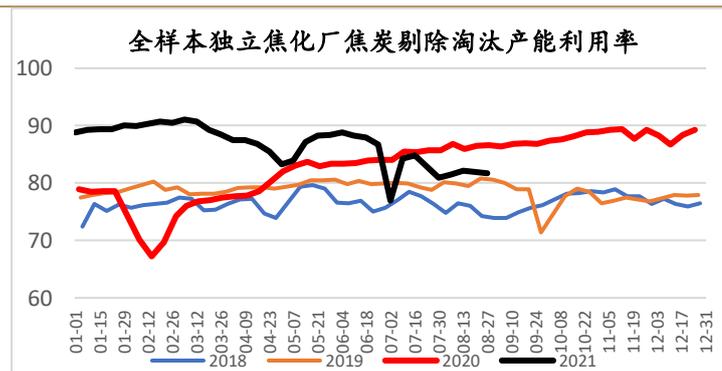
图表 22: 国内焦炭月度产量 (万吨)



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

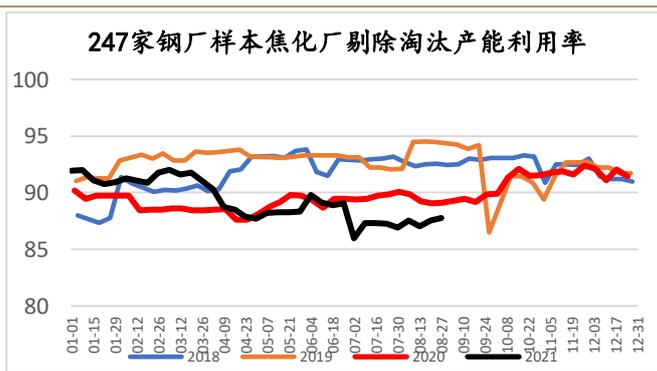
7月当月焦炭产量为3934.9万吨, 环比上升1.14%, 同比下降2.26%。全样本独立焦企剔除淘汰产能产能利用率81.7%, 环比上周减0.23%。全国247家钢厂样本剔除淘汰产能利用率87.77%, 增0.23%。

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

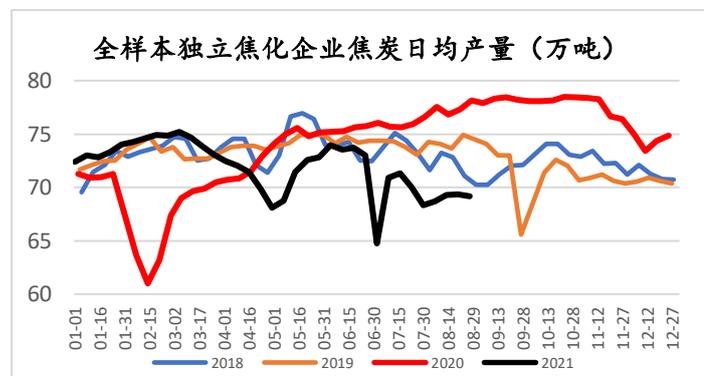
图表 24: 247家钢厂焦化厂剔除淘汰产能利用率



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

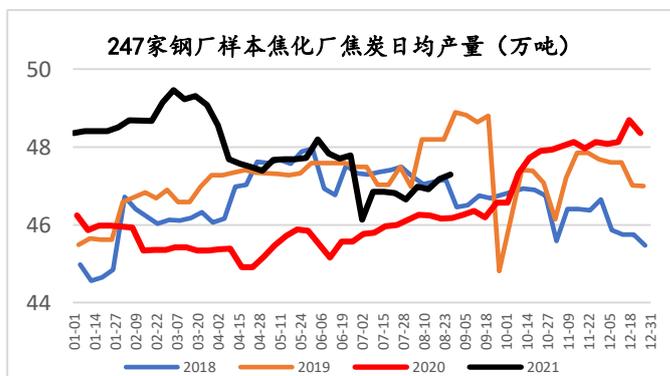
本周全样本独立焦企日均焦炭产量69.17万吨, 减0.19万吨, 全国247家钢厂样本日均焦炭产量47.29万吨, 增0.12万吨。

图表 25: 全样本独立焦化厂焦炭日均产量



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

图表 26: 247家钢厂焦化厂焦炭日均产量

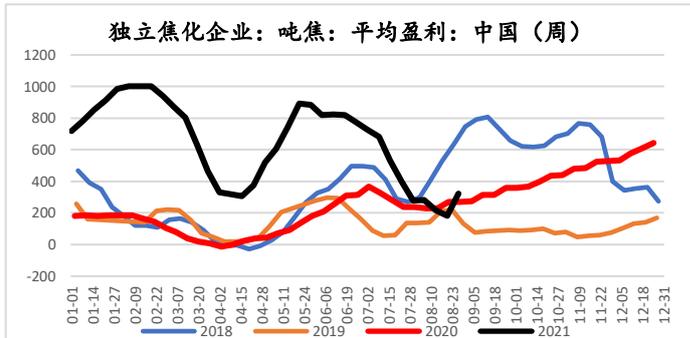
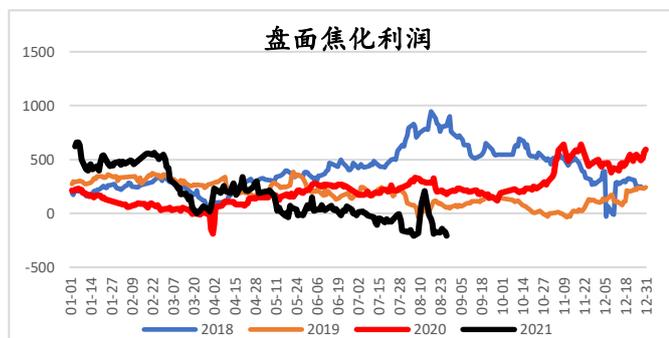


数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

MySteel 周度调研数据显示独立焦化企业吨焦平均盈利周环比增 140 元/吨至 322 元/吨。

图表 27：盘面焦化利润

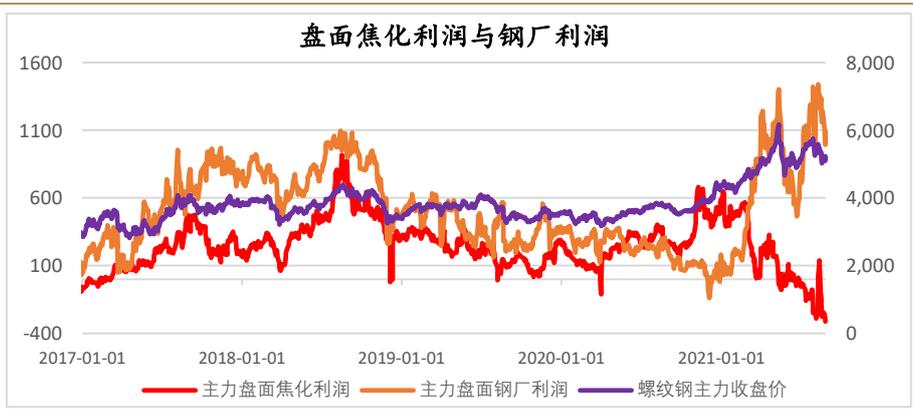
图表 28：独立焦化企业吨焦平均盈利



数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

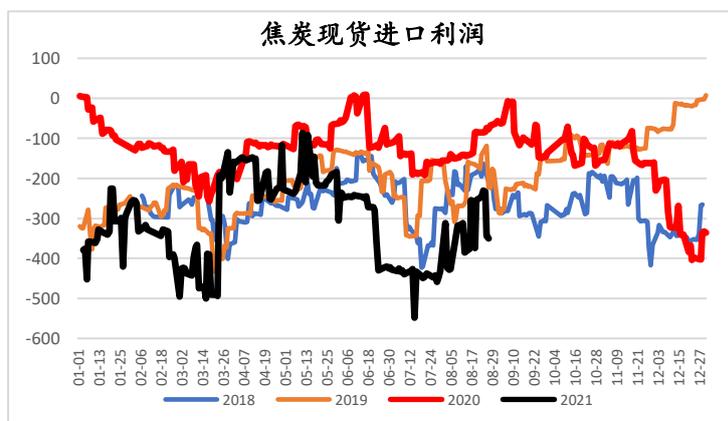
图表 29：盘面焦化利润钢厂利润



数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

2) 焦炭进出口及利润

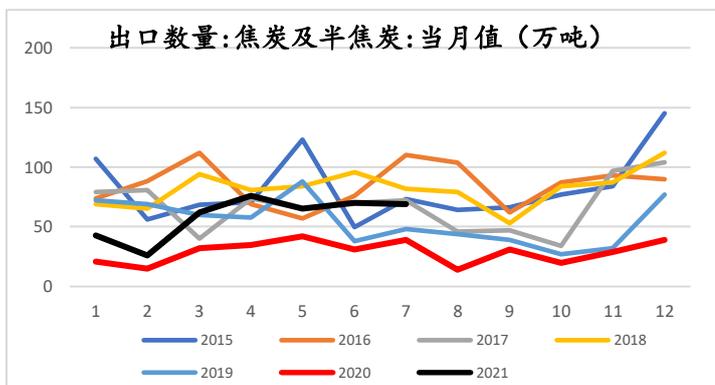
图表 30：焦炭现货进口利润



数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

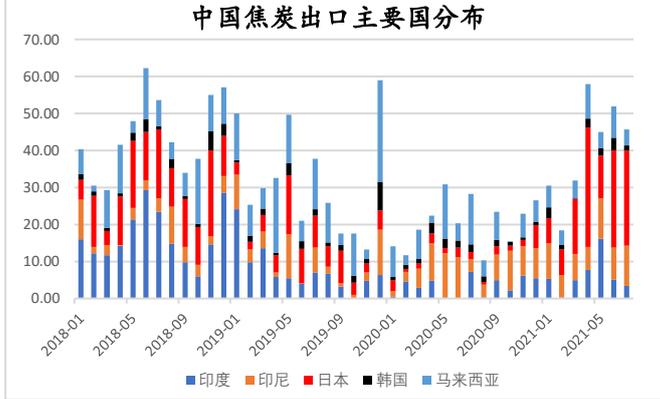
中国焦炭主要以出口为主，但出口量占我国总产量比重不到1%。7月中国出口焦炭69万吨，同比增加30万吨。由于海外钢厂焦炭需求增量明显，1-7月我国累计净出口焦炭319万吨，同比增长221%。2020年我国焦炭全年出口349万吨。

图表 31: 焦炭出口数量 (万吨)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

图表 32: 焦炭出口主要国分布

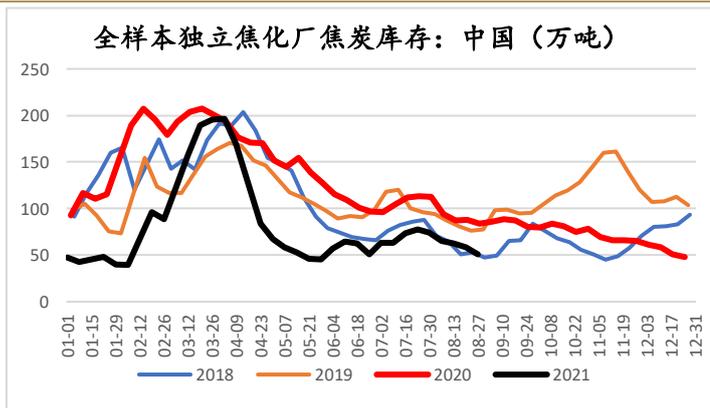


数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

2、独立焦化厂焦炭库存小幅下降，焦企出货良好；钢厂焦炭库存小幅回升，当前处于历史低位，补库需求高。

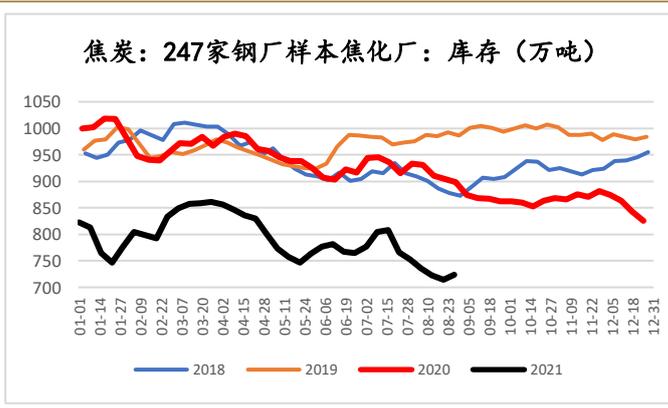
本周独立焦企焦炭库存50.86万吨，较上周降7.86万吨，港口库存增1.4万吨至165万吨。247家钢企焦化厂焦炭库存为724.1万吨，较上周增9.78万吨。焦炭总库存939.96万吨，增3.32万吨。

图表 33: 全样本独立焦化厂焦炭库存



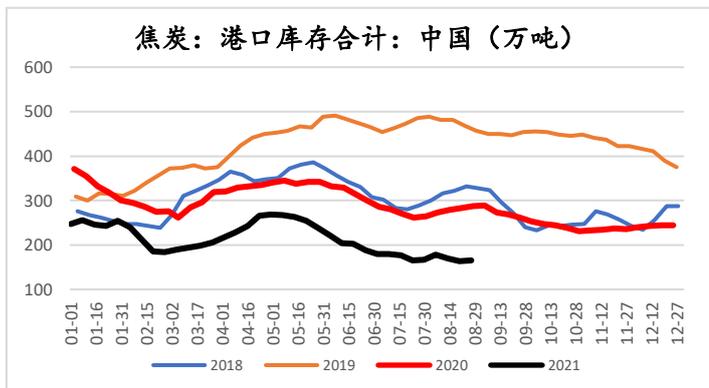
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

图表 34: 247家钢厂焦化厂焦炭库存

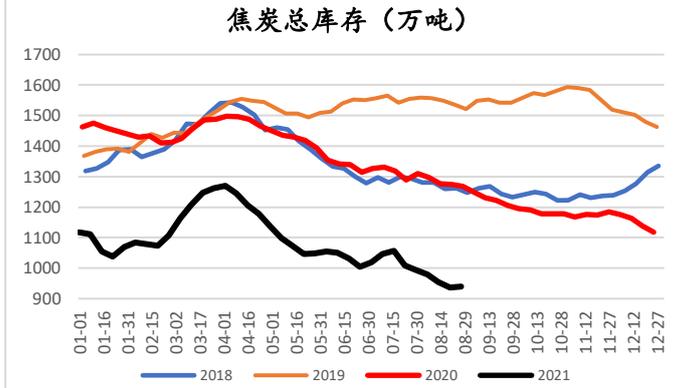


数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

图表 35: 焦炭港口库存



图表 36: 焦炭总库存

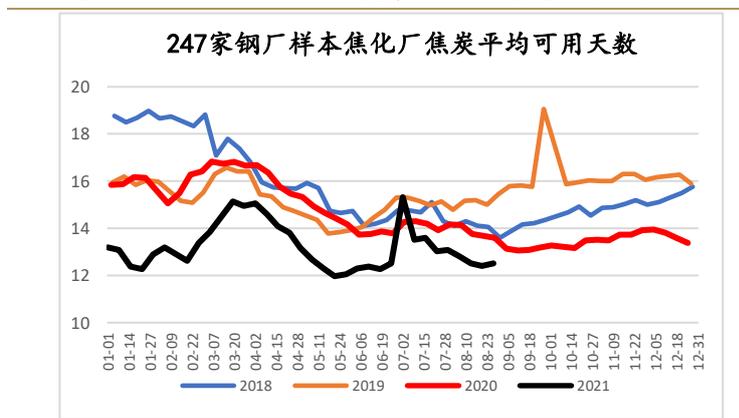


数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

247 家钢企焦化厂焦炭平均可用天数 12.50 天, 增 0.1 天。

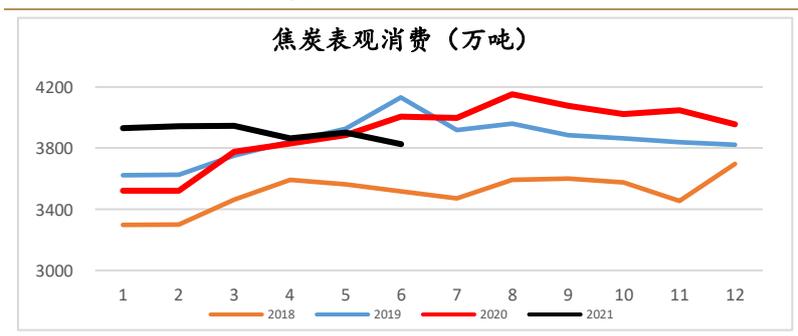
图表 37: 钢厂焦化厂焦炭平均可用天数 (万吨)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

3、6 月焦炭表观消费为 3826.46 万吨, 环比回落 75.54 万吨, 同比回落 181.72 万吨。

图表 38: 焦炭表观消费 (万吨)



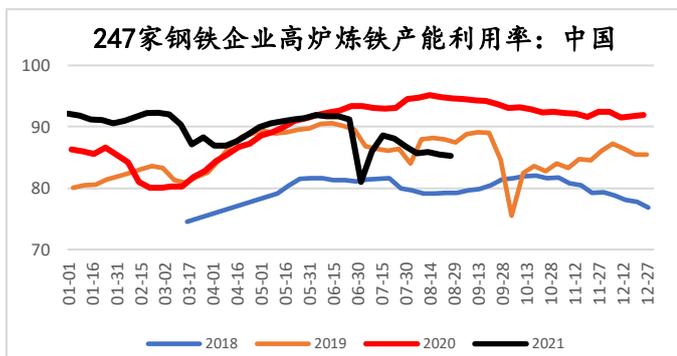
数据来源: Wind, MySteel, 混沌天成研究院

三、焦炭消费: 短期受钢厂补库支撑, 长期受压于钢材限产

1、高炉开工率微增, 产能利用率微降, 铁水产量稳中略降。

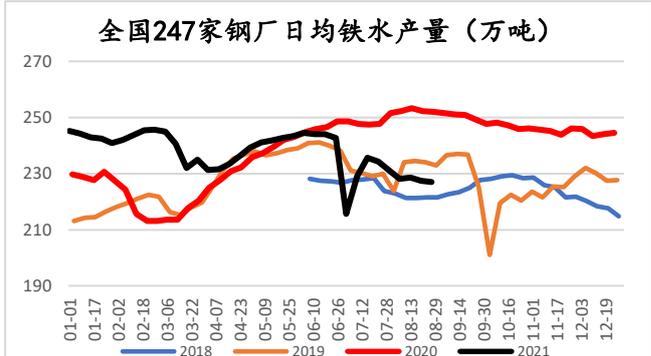
全国 247 家钢厂高炉开工率 74.22%, 环比上周增加 0.65%, 同比去年下降 17.19%; 高炉炼铁产能利用率 85.30%, 环比下降 0.17%, 同比下降 9.34%; 日均铁水产量 227.05 万吨, 环比下降 0.46 万吨, 同比下降 24.87 万吨。

图表 39：247 家钢厂高炉产能利用率



数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

图表 40：247 家钢厂日均铁水产量



数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

2、 铁矿价格下跌，焦炭价格上涨，铁水成本小幅上升。

本周铁水成本增加 140 元/吨至 3158 元/吨。北方钢坯利润减少 104 元/吨至 637 元/吨。

图表 41：北方不含税铁水成本（元/吨）



数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

图表 42：北方钢坯成本及利润（元/吨）

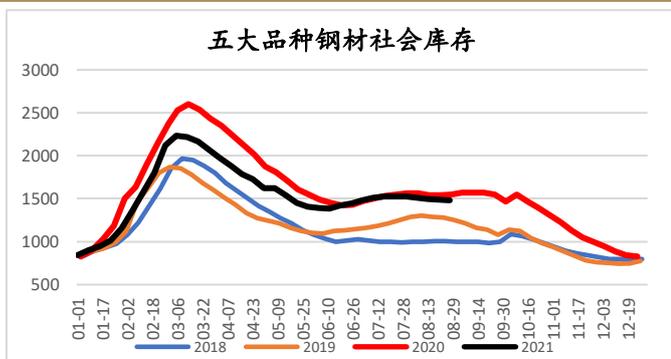


数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

3、 钢材库存环比下降

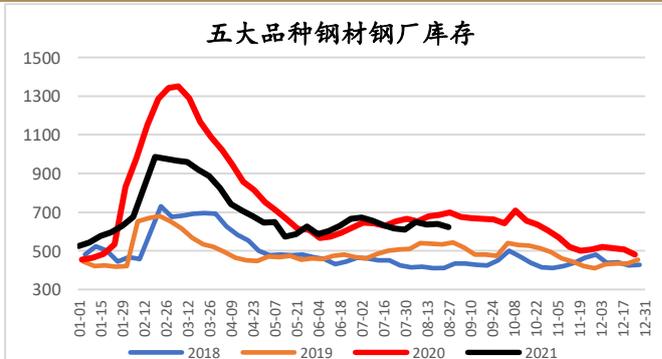
本周五大品种钢材社会库存环比下降 6.12 万吨至 1482.51 万吨；五大品种钢厂库存 621.96 万吨，环比下降 16.65 万吨。五大品种总库存 2104.47 万吨，环比下降 22.77 万吨。

图表 43：五大品种钢材社会库存（万吨）



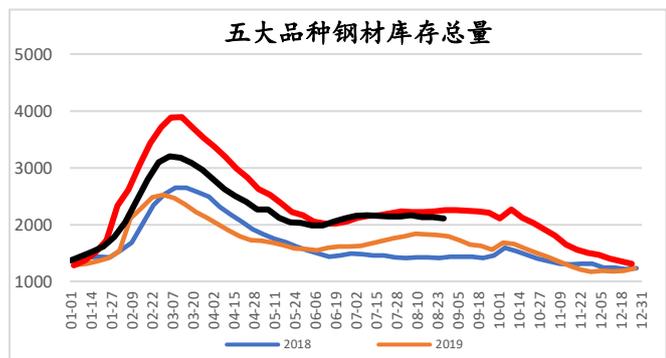
数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

图表 44：五大品种钢材钢厂库存（万吨）



数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

图表 45：五大品种钢材库存总量（万吨）



数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

4、 当前焦炭仍供不应求

本周日均铁水产量反推焦炭需求高于焦炭实际产量，本周部分检修高炉复产，部分焦企因利润低及环保督察减产。

图表 46：高炉产量反推焦炭需求

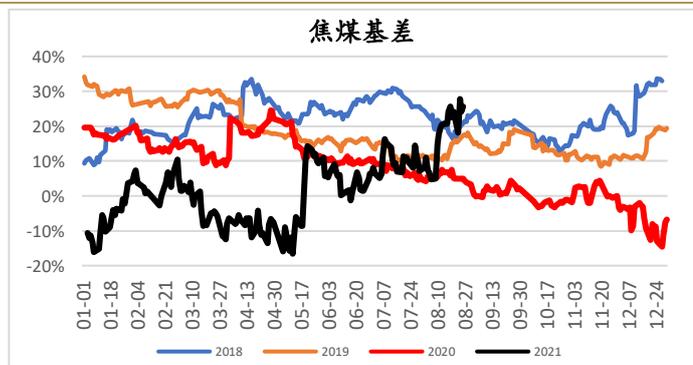


数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

四、 价格与价差

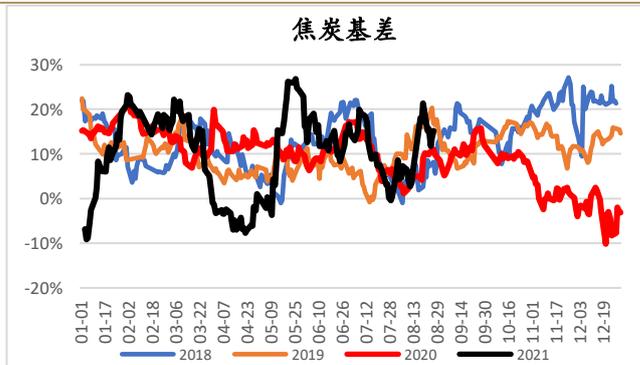
- 1、 季节性相对区间来看，双焦基差当前处于历史同期高位，焦煤基差略高于焦炭基差，双焦贴水幅度大，对盘面形成支撑。

图表 47：焦煤基差



数据来源：Wind, 混沌天成研究院

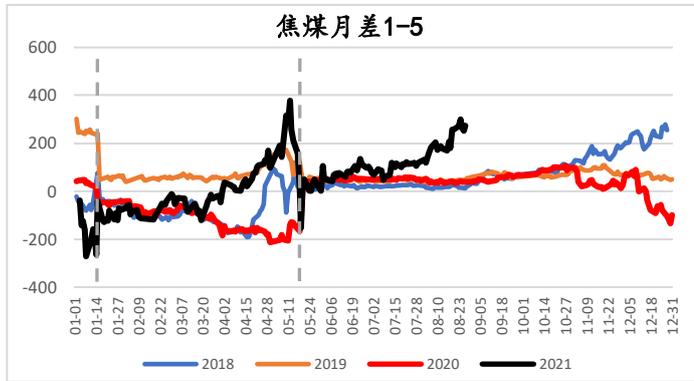
图表 48：焦炭基差



数据来源：Wind, 混沌天成研究院

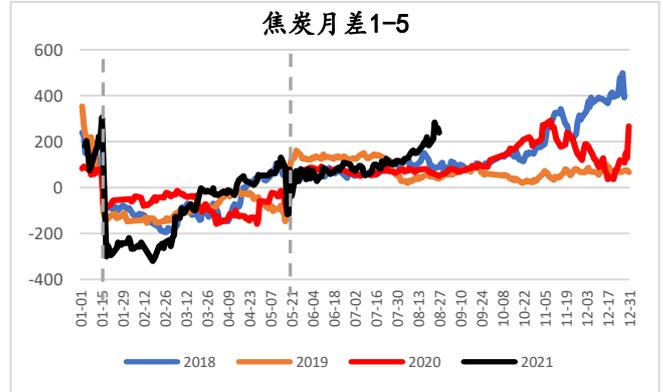
2、双焦 1-5 月差扩大

图表 49：焦煤 1-5 月差



数据来源：Wind, 混沌天成研究院

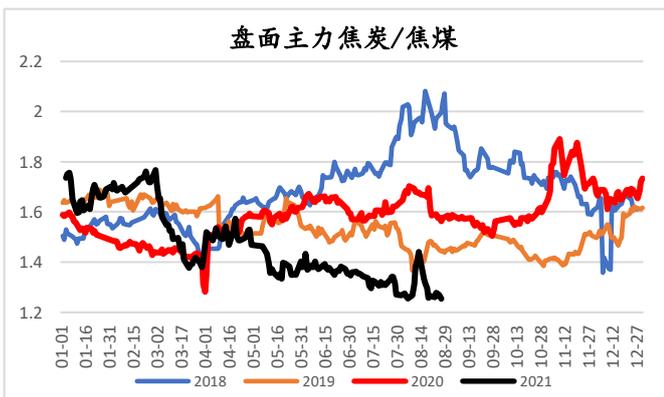
图表 50：焦炭 1-5 月差



数据来源：Wind, 混沌天成研究院

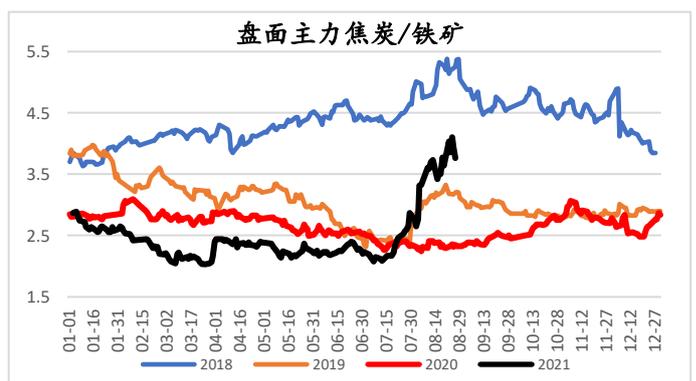
3、螺纹钢焦炭比大幅下滑，当前处于历史同期低位。

图表 51：焦炭焦煤套利比价



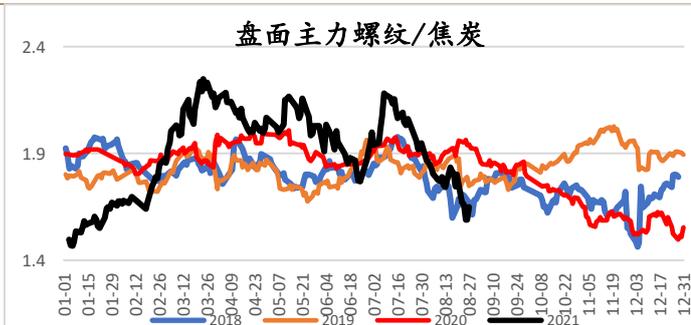
数据来源：Wind, 混沌天成研究院

图表 52：焦炭铁矿套利比价



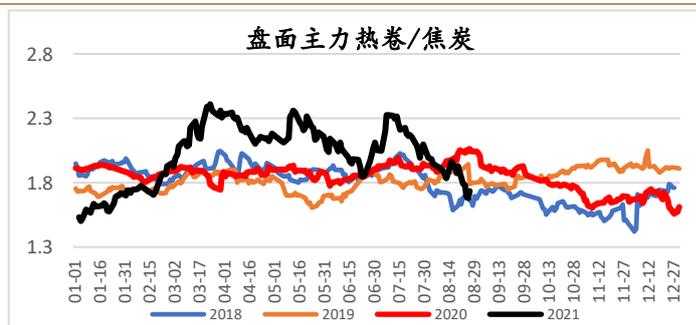
数据来源：Wind, 混沌天成研究院

图表 53：螺纹钢焦炭套利比价



数据来源：Wind, 混沌天成研究院

图表 54：热卷焦炭套利比价



数据来源：Wind, 混沌天成研究院

五、技术分析：焦煤焦炭 考验通道下沿支撑

图表 55：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 56：焦炭指数技术走势图



数据来源：博易大师，混沌天成研究院

六、总结与结论

焦煤：

- 1) 供应端，国产煤矿方面，受环保及安全检查影响，山西煤矿供应仍受较大压制。内蒙古近日有 16 座鄂尔多斯露天煤矿取得接续用地批复，9 月中旬将有另一批产能近 5000 万吨/年的露天煤矿陆续取得批复。据 Mysteel 消息，内蒙棋盘井地区部分煤矿已复产，但由于手续问题近两月出煤可能性不大。发改委发文谴责部分煤矿不合理涨价行为，后期若国家继续加强监管，或有助于释放部分因上游囤积或捂货惜售产生的煤炭隐性库存，疏通原材料从上游向下游的传导，小幅缓解下游原料压力。进口煤方面，本周一开始，甘其毛都口岸计划暂停通关 2 周，短盘运输停运，口岸库存明显下滑，可售资源有限。因蒙煤相对国内炼焦煤具有价格优势，发山西地区资源继续增加，并有少量资源发往唐山，蒙煤价格被高需求不断推高。整体从供应上看，国家已陆续出台相关保供政策，对煤炭供应关注度逐渐上升，但受环保、安全检查及蒙古疫情影响，焦煤供应短期难见实质性恢复。后期需密切关注国家是否会对具有增产潜力的山西煤矿在监管政策上有所放松。进口煤方面需密切关注蒙古疫情及蒙煤通关恢复时间。
- 2) 需求端，焦企由于炼焦煤库存处于历史低位，对炼焦煤仍有较强采购意愿，因此总体炼焦煤采购需求较好。钢厂自有焦化厂因本周补库焦炭意愿提升，产能利用率、产量均上升，支撑焦煤需求。政策方面，国家环保督查组入驻山东，对焦钢企业生产可能造成一定影响，后期需关注是否会有大量焦化限产政策出台。海外需求方面，本周澳洲焦煤价格持续攀升，因中国完全禁止澳洲焦煤进口，澳煤价格上涨反应海外其他国家炼焦煤需求同样旺盛。
- 3) 库存端，本周钢厂自有焦化厂炼焦煤库存继续下滑，当前远低于历史同期位置，后期补库需求或较高；独立焦化厂炼焦煤库存小幅回升，由于焦煤库存低，焦化厂补库较积极。

焦炭：

- 1) 供应端，钢厂自有焦化厂和独立焦化厂焦炭产量出现分化：本周钢厂自有焦化厂随着焦炭补库需求的提高，焦炭产能利用率、产量均上升；而独立焦化企业产能利用率及产量均小幅下滑，可能因部分焦企因亏损而减修有关。新产能投放方面，低硫主焦煤紧缺、焦化利润低可能导致部分新产能投放延期。总体焦炭供应偏紧。
- 2) 需求端，本周随着部分高炉复产，加上 7 月初钢厂过度去库焦炭导致钢厂焦炭库存处于历史低位，钢厂存在刚性补库焦炭需求。鉴于当前钢厂利润尚可，若无严厉限产政策出台，钢厂补库原料需求将会持续，对焦炭价格有支撑。
- 3) 库存端，焦化厂焦炭库存微降，钢厂焦炭库存有较明显回升迹象，体现焦化厂库存向下游开始传导，钢厂由于前期库存过低，已开始有补库需求。

总体来看，

双焦供需偏紧格局延续。本周一受蒙煤暂停通关影响，市场加剧了对焦煤供应端的担忧，恐慌情绪发酵下推动盘面涨停，后期需警惕蒙煤通关恢复消息对盘面的扰动。国家政策上仍有较大不确定性，需密切关注国家是否会出台山西煤矿监管放松政策，以及焦化厂限产政策。

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