

**黑色组**

研究员：

王海荣

0571-87788888-8410

whr@zdqh.com

期货从业资格：F3017570

投资咨询资格：Z0013263

**相关报告**震荡重心上移，关注阶段性机会——  
年报**2021 年 4 月焦炭行情展望****——短线反弹，后期仍面临供应压力****观点摘要：**

**焦煤原料：**炼焦煤供应短期偏紧。内蒙地区能源双控、煤矿安全检查、环保组视察等因素影响国内炼焦煤供应。蒙煤通关受限，进口煤增量有限。

**焦化利润：**钢联数据显示当前主要区域焦企利润在 400 元/吨，该估值或偏高。杠杆高的焦企、新投焦炉在八轮提降后，利润空间已很小。后续亏损将使得限产面积扩大。

**供应：**焦炭产量短期下降。但焦化新投产能较大，全年焦化产能每月基本为净新增状态。

**需求：**铁水产量高位，且钢厂利润较好，钢材成交同比上升。但考虑到压减粗钢产量等宏观调控，需求上升空间有限。

**库存：**焦炭总体库存偏低，但焦化企业库存积累较快；钢厂采购积极性低，库存可用天数偏低。

**结论：**原料端支撑、焦化利润急跌需消化，焦炭短线反弹。后期仍面临供应压力。短线多单。

## 目 录

观点摘要:	1
一、 焦炭盘面反弹, 现货滞后	4
二、 炼焦煤供应短期偏紧	5
三、 八轮提降或接近部分焦企盈亏线	6
四、 焦炭短期减产, 长期趋增	7
五、 焦炭需求上升, 但空间有限	8
六、 焦炭库存偏低	9
七、 结论: 焦炭短线反弹, 后期仍面临供应压力	10
免责声明	11
中大期货研究院	11

## 图表目录

图 1: 双焦盘面走势分化.....	4
图 2: 天津港一级冶金焦 单位: 元/吨.....	5
图 3: 焦炭基差 单位: 元/吨.....	5
图 4: 柳林低硫主焦 单位: 元/吨.....	5
图 5: 焦煤基差 单位: 元/吨.....	5
图 6: 110 家洗煤厂精煤日均产量 单位: 万吨.....	6
图 7: 110 家洗煤厂产能利用率 单位: %.....	6
图 8: 精煤: 蒙 5# 单位: 元/吨.....	6
图 9: 蒙古产主焦煤自提价沙河驿镇 单位: 元/吨.....	6
图 10: 独立焦化企业吨焦平均盈利 单位: 元/吨.....	7
图 11: 盘面炼焦利润 5 月合约 单位: 元/吨.....	7
图 12: 2020-2021 每月焦炭产能置换情况 (2021 年 3-12 月为预测值) .....	7
图 13: 独立焦化企业周度日均焦炭产量 单位: 万吨.....	8
图 14: 独立焦化企业周度剔除淘汰产能利用率 单位: %.....	8
图 15: 247 家钢厂周度日均焦炭产量 单位: 万吨.....	8
图 16: 焦炭合计周度产量 单位: 万吨.....	8
图 17: 247 家钢厂周度日均铁水产量 单位: 万吨.....	9
图 18: 247 家钢厂高炉开工率 单位: %.....	9
图 19: 焦炭库存结构 单位: 万吨.....	9
图 20: 焦炭总库存 (钢厂+焦企+港口) 单位: 万吨.....	9
图 21: 钢厂焦炭库存 单位: 万吨.....	10
图 22: 钢厂焦炭库存可用天数 单位: 天.....	10

## 一、焦炭盘面反弹，现货滞后

三月双焦盘面走势不尽相同，焦炭触底反弹，焦煤震荡向上。焦炭期现分化，盘面反弹，现货滞后。

期货盘面，截至 29 日，焦炭触底反弹，连续 3 日上涨；但现货端暂无反弹。焦炭现货已历经 8 轮提降，现各产区焦炭现货价格全面落地执行七轮跌幅合计 700 元/吨。Mysteel 消息显示，截至发稿时，29 日唐山焦炭市场继续走弱。第八轮提降进行中，部分钢厂已于 28 日晚提降 100 元/吨。主要因为新增产能近期逐步达产，焦炭远端供应增加；钢厂限产影响焦炭需求。

焦煤震荡偏强，因供给侧扰动。内蒙地区由于能源双控影响煤矿原煤供应，洗煤厂入洗量下降，支撑价格上涨。供应端煤矿安全检查和进口煤增量有限下，炼焦煤整体供应有趋紧态势。晋中地区在安全检查后深井矿陆续恢复生产，但由于前期洗煤厂原煤库存低位，虽原煤采购有所缓解但短期仍显紧张。澳煤进口受限，蒙煤通关量下降，进口蒙古国炼焦煤市场继续保持上涨态势。

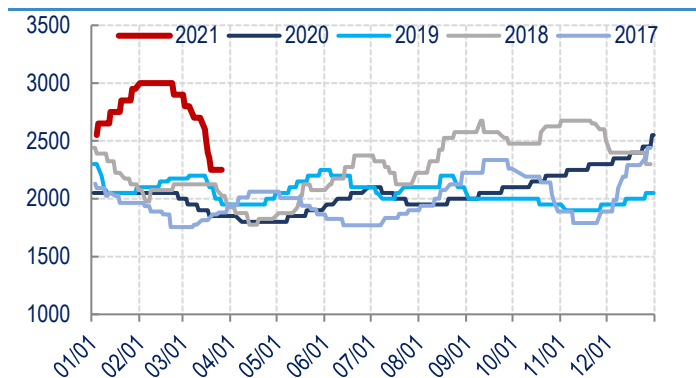
焦炭盘面月底触底反弹，但 3 月存在的上述矛盾并未消失。焦煤的供给侧矛盾在 4 月或有所缓解。

图 1：双焦盘面走势分化



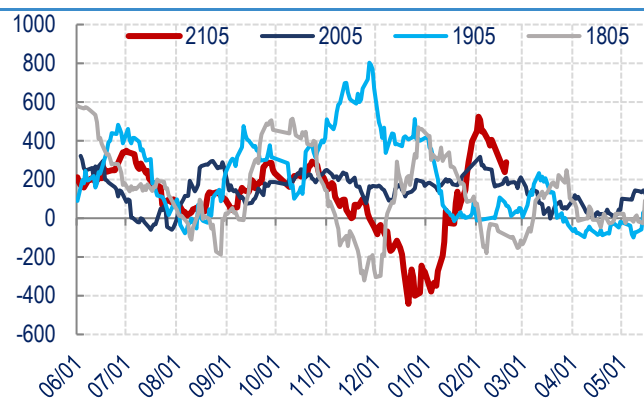
数据来源：wind 物产中大期货研究院

图 2：天津港一级冶金焦 单位：元/吨



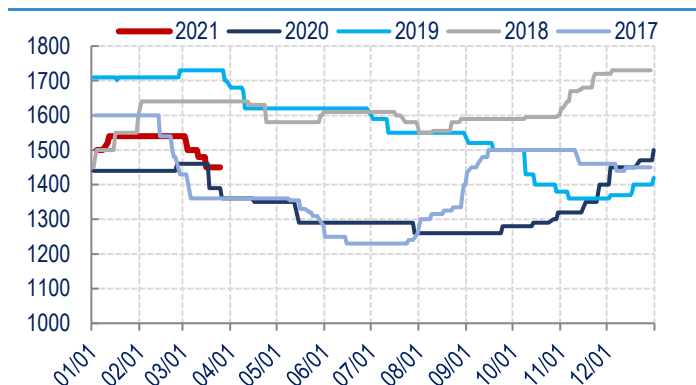
数据来源：Mysteel 物产中大期货研究院

图 3：焦炭基差 单位：元/吨



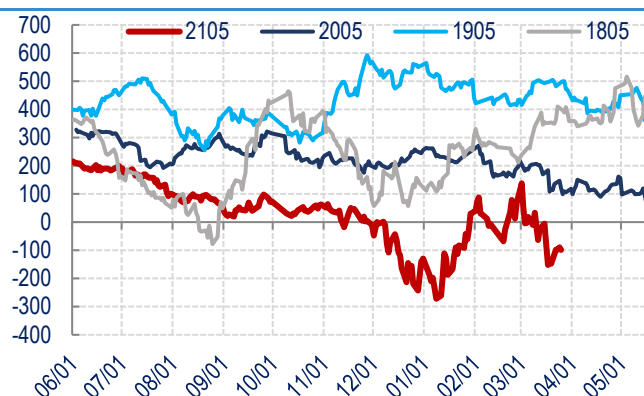
数据来源：Mysteel 物产中大期货研究院

图 4：柳林低硫主焦 单位：元/吨



数据来源：Mysteel 物产中大期货研究院

图 5：焦煤基差 单位：元/吨



数据来源：Mysteel 物产中大期货研究院

## 二、炼焦煤供应短期偏紧

煤矿安全检查、环保组视察、进口煤增量有限，炼焦煤整体供应短期偏紧。

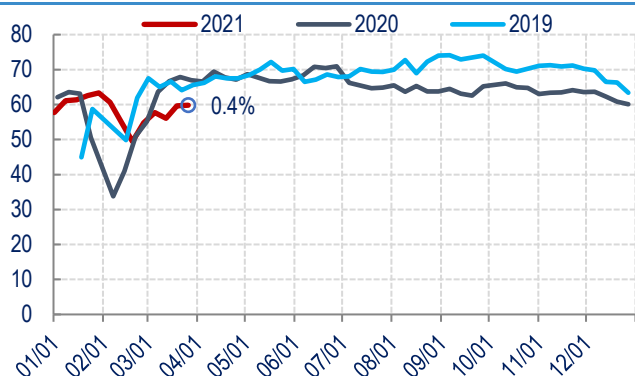
内蒙地区能源双控影响煤矿原煤供应，洗煤厂入洗量下降，支撑价格上涨。晋中地区在安全检查后深井矿陆续恢复生产，但由于前期洗煤厂原煤库存低位，虽原煤采购有所缓解但短期仍显紧张。

煤矿、焦化洗煤厂开工小幅下降，而独立洗煤厂开工小幅提升。焦化、煤矿洗煤厂主要体现在山西地区煤矿安全检查，环保组驻厂视察，洗煤厂主动减产，叠加山西露天矿停产等因素，导致开工下降。原煤小幅下降主要体现在山西市场。山西主产区原煤库存较上周明显下降，原煤价格虽然依旧坚挺，但精煤价格仍有下降趋势，区域结构不平衡，部分原煤依旧紧缺，洗煤厂采购渠道缩减。

进口蒙煤方面，甘其毛都口岸疫情防控力度趋严，由每日计划通关 200 车再度降至单日通关 50 车以内。据蒙古国政府新闻办通报消息显

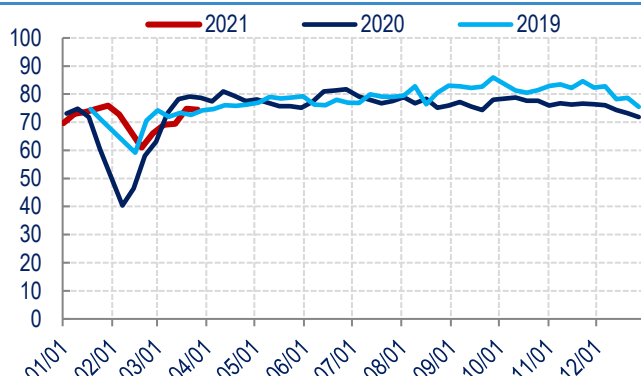
示，经会议研究决定全国防灾高度戒备等级状态再延长一个月至4月30日结束。同时继续暂停边境口岸客运通关活动至5月1日。

图 6: 110 家洗煤厂精煤日均产量 单位: 万吨



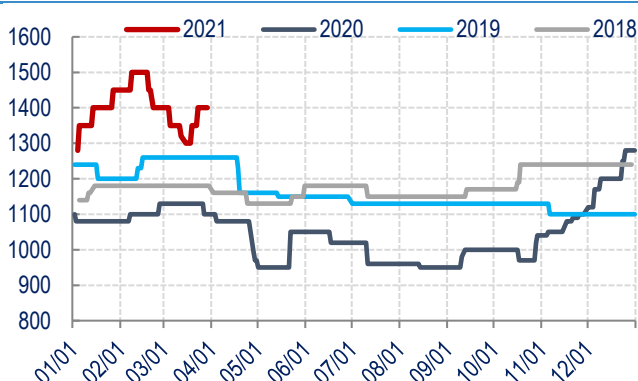
数据来源: Mysteel 物产中大期货研究院

图 7: 110 家洗煤厂产能利用率 单位: %



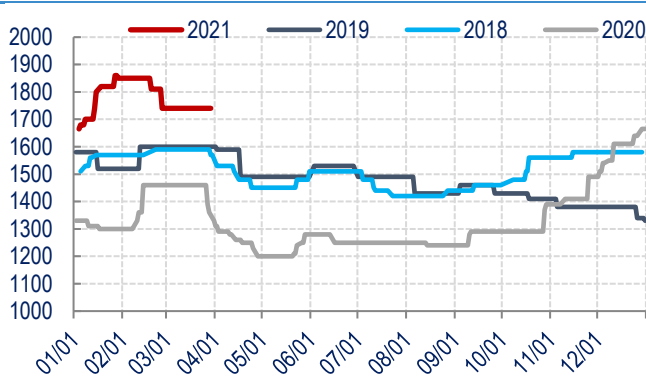
数据来源: Mysteel 物产中大期货研究院

图 8: 精煤: 蒙 5# 单位: 元/吨



数据来源: Mysteel 物产中大期货研究院

图 9: 蒙古产主焦煤自提价沙河驿镇 单位: 元/吨



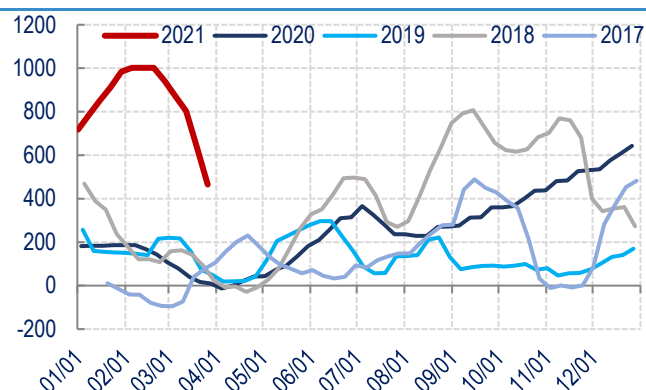
数据来源: Mysteel 物产中大期货研究院

### 三、八轮提降或接近部分焦企盈亏线

因焦炭现货价格下降, 焦化利润下滑。Mysteel 煤焦事业部调研全国 30 家独立焦化厂吨焦盈利情况显示, 焦企盈利水平处于中位。截至 26 日, 全国平均吨焦盈利 465 元, 较上周下降 170 元; 山西准一级焦平均盈利 446 元, 较上周下降 189 元; 河北准一级焦平均盈利 400 元, 较上周下降 159 元。

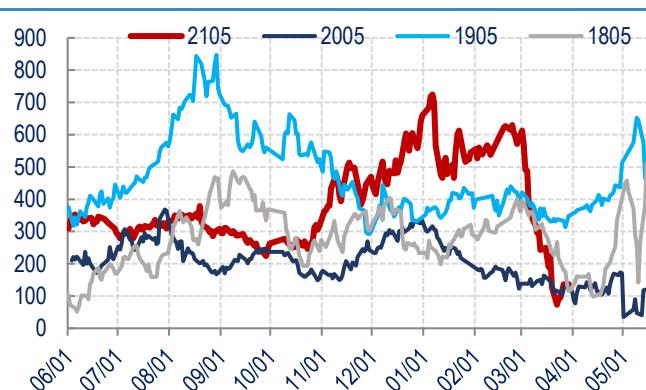
第八轮提降开启, 前期焦企已表现抵触。有市场观点认为, 当前 mysteel 仍沿用 4 米 3 炉型时期公式, 利润有所高估。各焦企利润水平不一, 杠杆高的焦企、新投焦炉在八轮提降后, 利润空间已很小。

图 10：独立焦化企业吨焦平均盈利 单位：元/吨



数据来源：Mysteel 物产中大期货研究院

图 11：盘面炼焦利润 5 月合约 单位：元/吨



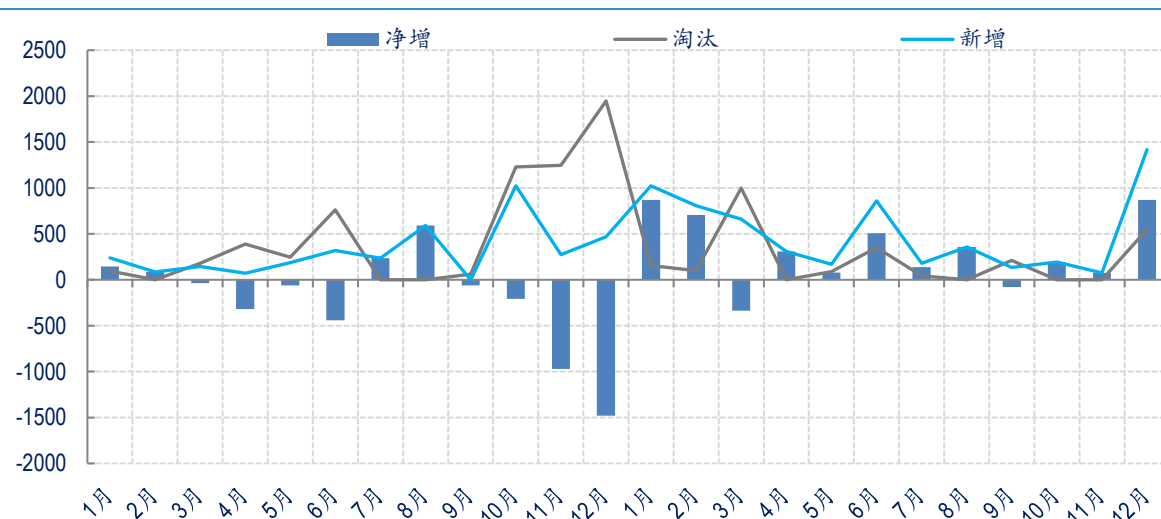
数据来源：wind 物产中大期货研究院

## 四、焦炭短期减产，长期趋增

去年推迟投产的置换产能将在今年集中投产。据 Mysteel 调研统计，2020 年焦炭净淘汰约 2500 万吨。截止 2021 年 3 月 26 日，2021 年已淘汰焦化产能 816 万吨，新增 1524 万吨，净新增 708 万吨，预计 2021 年全年淘汰 2785 万吨，新增 6444.75 万吨，净新增 3659.75 万吨。

当焦企利润降低至盈亏平衡性以下时，新增产量或有下调。

图 12：2020-2021 每月焦炭产能置换情况（2021 年 3-12 月为预测值）



数据来源：mysteel 物产中大期货研究院

截至 26 日当周焦企产能利用率较上周略有下降，山西及内蒙地区部分焦化企业依然在执行限产，市场影响暂不明显。Mysteel 统计全国 230 家独立焦企样本：剔除淘汰产能的利用率为 89.49%，环比上周减 0.83%；日均产量 63.80 万吨，减 0.68 万吨。

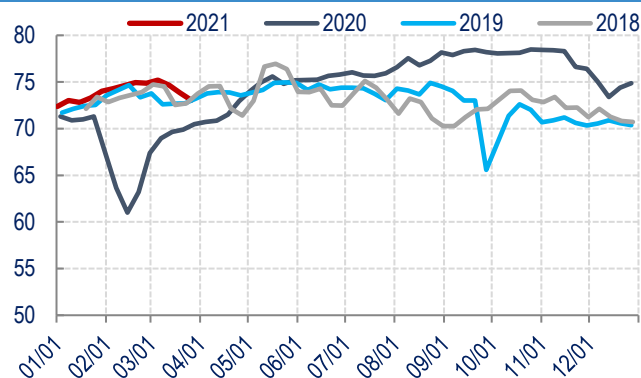
后期焦企环保限产对焦炭供应影响尚不明朗，江苏，山东地区是否进



行环保检查尚未可知。

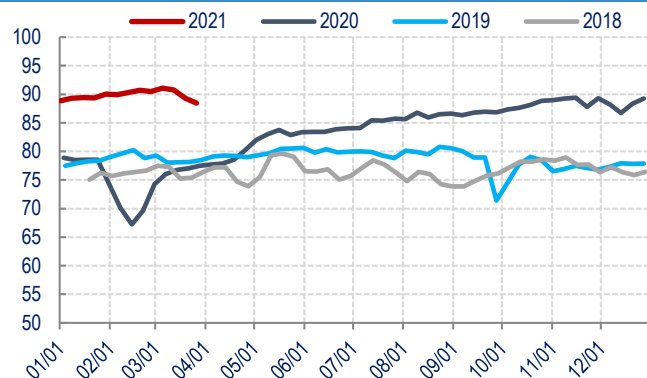
截至 26 日当周，钢厂日均产量 49.08 万吨，减 0.23 万吨。独立焦化厂加钢厂的焦炭日均产量 122.13 万吨，减 1.03 万吨，仍处于近四年的高水平。

图 13：独立焦化企业周度日均焦炭产量 单位：万吨



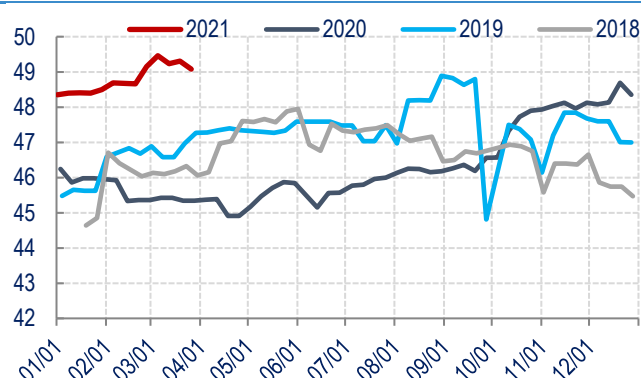
数据来源：Mysteel 物产中大期货研究院

图 14：独立焦化企业周度剔除淘汰产能利用率 单位：%



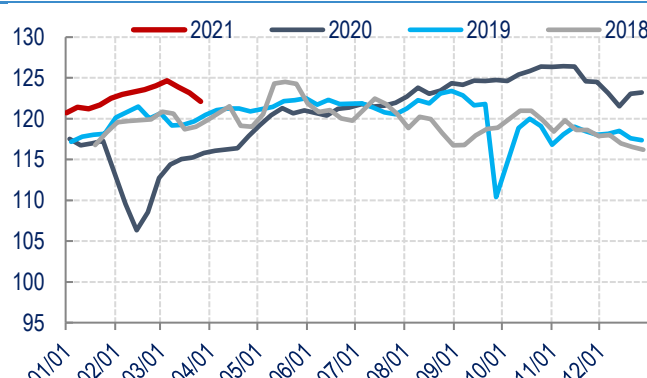
数据来源：Mysteel 物产中大期货研究院

图 15：247 家钢厂周度日均焦炭产量 单位：万吨



数据来源：Mysteel 物产中大期货研究院

图 16：焦炭合计周度产量 单位：万吨



数据来源：Mysteel 物产中大期货研究院

## 五、焦炭需求上升，但空间有限

焦炭需求当前仍有上升空间。铁水产量及钢材需求相对较好。3 月钢厂日均铁水产量高位震荡。Mysteel 调研 247 家钢厂日均铁水产量 235.05 万吨，周比增加 3.05 万吨。高炉炼铁产能利用率 79.56%。主流贸易商钢材七日平均成交 23.28 万吨，环比增加 13.6%。4 月铁水产量仍可期待。

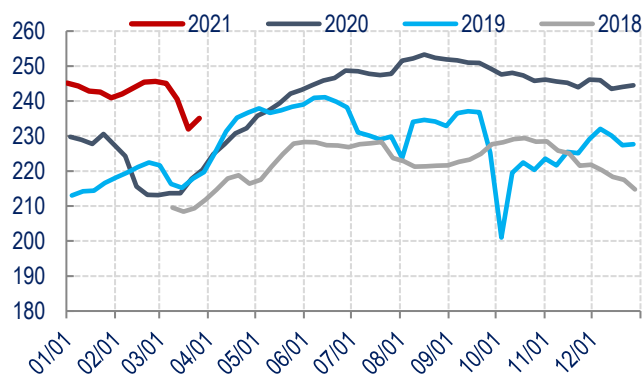
产业政策对焦炭需求影响较大。因压减粗钢产量任务，焦炭需求上升空间有限。近期包括唐山限产以及河北焦化、生铁产能新增淘汰等举措，关注其执行及扩散。

3 月 19 日，唐山市政府发布了《钢铁行业企业限产减排措施的通知



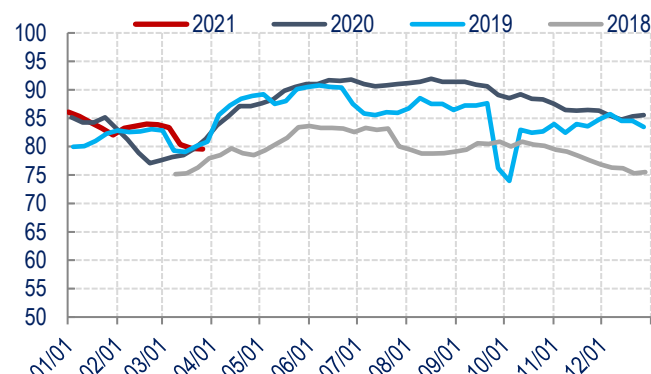
知》，要求在3月20日到12月31日，对全流程钢铁企业（除首钢迁安、首钢京唐）实施相应的限产减排措施。唐山地区焦化产能（独立焦化+钢厂焦化）3660万吨生铁产能1.33亿吨。环保限产前当地焦企焦炭日产约9.8万吨/天，钢厂焦炭日耗18.1万吨/天。环保限产后唐山地区钢厂焦炭外采量较环保限产前减少2.2万吨/天。

图 17：247 家钢厂周度日均铁水产量 单位：万吨



数据来源：Mysteel 物产中大期货研究院

图 18：247 家钢厂高炉开工率 单位：%

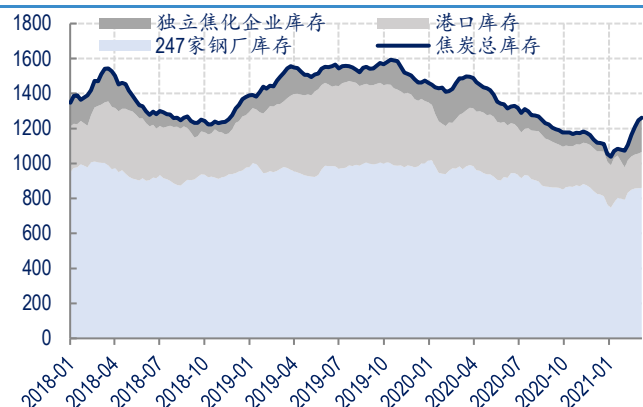


数据来源：Mysteel 物产中大期货研究院

## 六、焦炭库存偏低

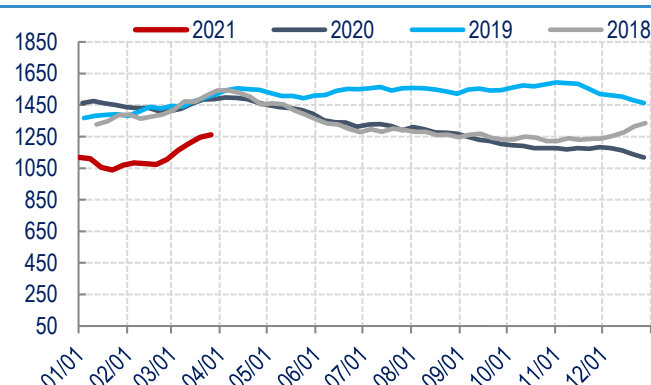
焦炭总体库存偏低，但焦化企业库存积累较快。钢厂采购积极性低，库存可用天数偏低。钢厂库存中位，部分中位以下。港口库存低位。截至26日，Mysteel统计焦炭总库存（钢厂+焦企+港口）为1261.84万吨，较上周增加1.25%，较上月增加14.1%。库存结构上，独立焦企焦炭库存195.72万吨；247家钢厂库存861.12万吨，周度微涨3.03万吨；港口焦炭库存205万吨。

图 19：焦炭库存结构 单位：万吨



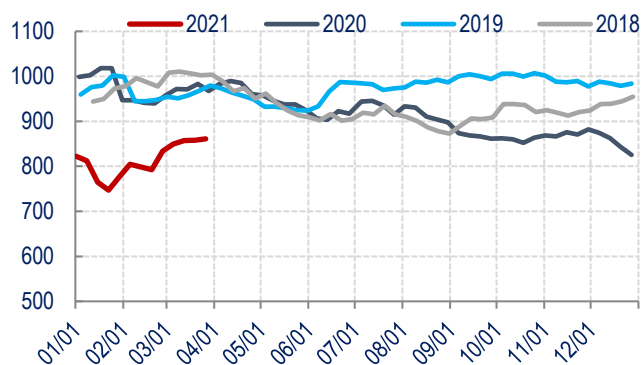
数据来源：Mysteel 物产中大期货研究院

图 20：焦炭总库存（钢厂+焦企+港口） 单位：万吨



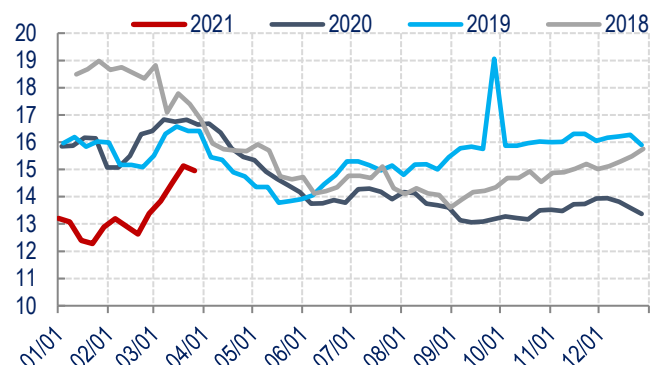
数据来源：Mysteel 物产中大期货研究院

图 21：钢厂焦炭库存 单位：万吨



数据来源：Mysteel 物产中大期货研究院

图 22：钢厂焦炭库存可用天数 单位：天



数据来源：Mysteel 物产中大期货研究院

## 七、 结论：焦炭短线反弹，后期仍面临供应压力

**焦煤原料：**炼焦煤供应短期偏紧。内蒙地区能源双控、煤矿安全检查、环保组视察等因素影响国内炼焦煤供应。蒙煤通关受限，进口煤增量有限。

**焦化利润：**钢联数据显示当前主要区域焦企利润在 400 元/吨，该估值或偏高。杠杆高的焦企、新投焦炉在八轮提降后，利润空间已很小。后续亏损将使得限产面积扩大。

**供应：**焦炭产量短期下降。但焦化新投产能较大，全年焦化产能每月基本为净新增状态。后期若焦化利润跌至亏损，净增产能或小于预期。

**需求：**铁水产量高位，且钢厂利润较好，钢材成交同比上升。但考虑到压减粗钢产量等宏观调控，需求上升空间有限。

**库存：**焦炭总体库存偏低，但焦化企业库存积累较快；钢厂采购积极性低，库存可用天数偏低。

**结论：**原料端支撑、焦化利润急跌需消化，焦炭短线反弹。后期仍面临供应压力。短线多单。

## 免责声明

本报告的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中来源可靠性，但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以及所载的数据、工具及材料并不构成您所进行的期货交易买卖的绝对出价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与中大期货公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表中大期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。另外，本报告所载信息、意见及分析论断只是反映中大期货公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。

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、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为中大期货研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

## 中大期货研究院

地址：浙江省杭州市拱墅区远洋国际中心B座9楼

邮编：310015

电话：4008-810-999

网址：<http://www.zdqh.com>