

# 煤焦基本面分析及展望

投资咨询部 尉俊毅

期货从业资格号：F3049030 期货投资咨询号：Z0014086



海通期货股份有限公司  
HAITONG FUTURES CO., LTD.

### 法律声明：

本报告仅供海通期货股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因本报告中的任何内容所引致任何损失负任何责任。

本公司具有中国证监会许可的期货投资咨询业务资格。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可能发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资须谨慎。本报告所载的信息、材料及结论仅供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。请务必注意，据本报告作出的任何投资决策均与本公司、本公司员工无关。

### 郑重声明：

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或全部内容，否则均构成对本公司合法权利的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。如欲引用或转载本文内容，务必联络海通期货投资咨询部并获得许可，并须注明出处为海通期货投资咨询部，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。



# 目 录

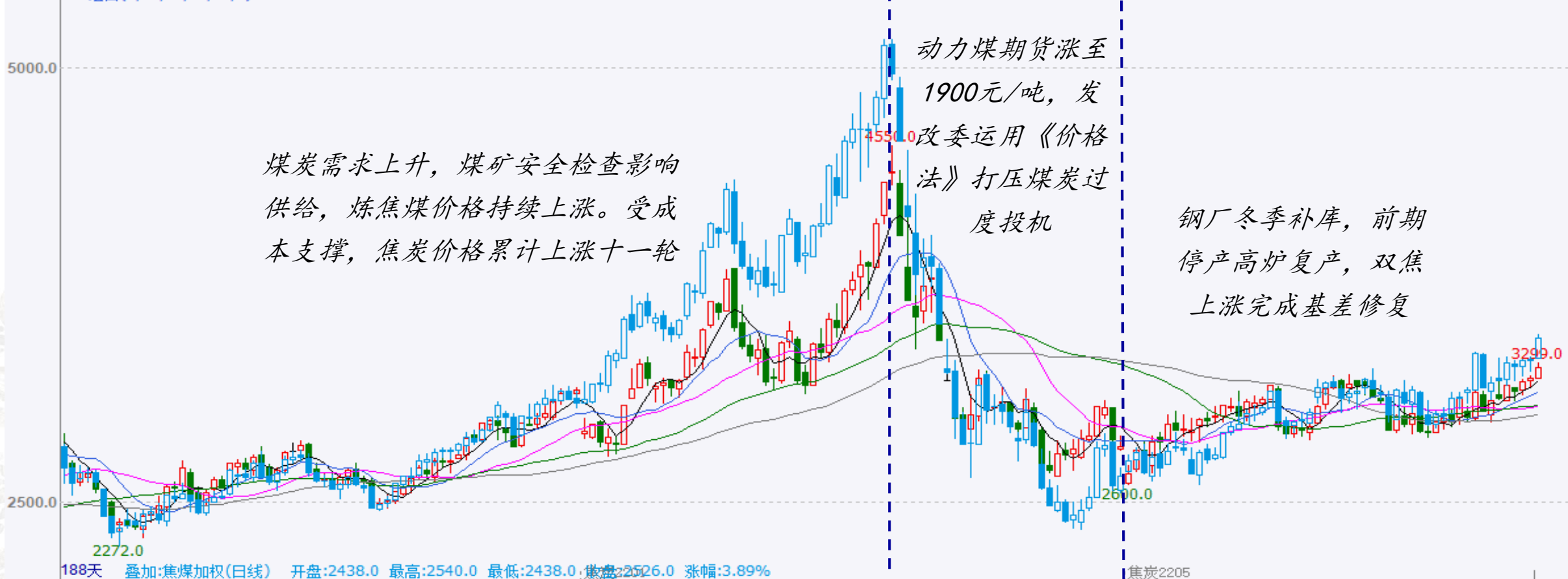
➡ 一、煤焦行情回顾

二、煤焦基本面情况分析

三、煤焦后市行情展望

焦炭主连(DCE 8374) 日线

MA组合(5,10,20,40,60,0) MA5 3196.70 MA10 3131.05 MA20 3049.18 MA40 3057.24 MA60 3002.62



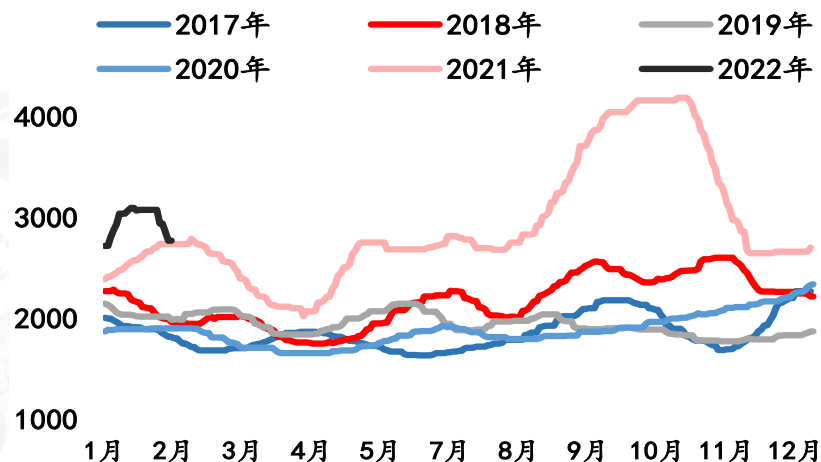
CJL(0) 21555.00(53:47) OPID 39404.00



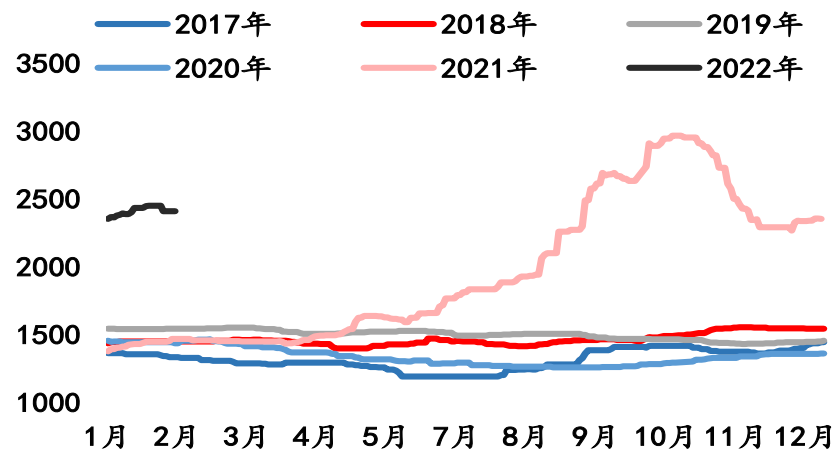


## 煤焦现货下跌，基差走弱

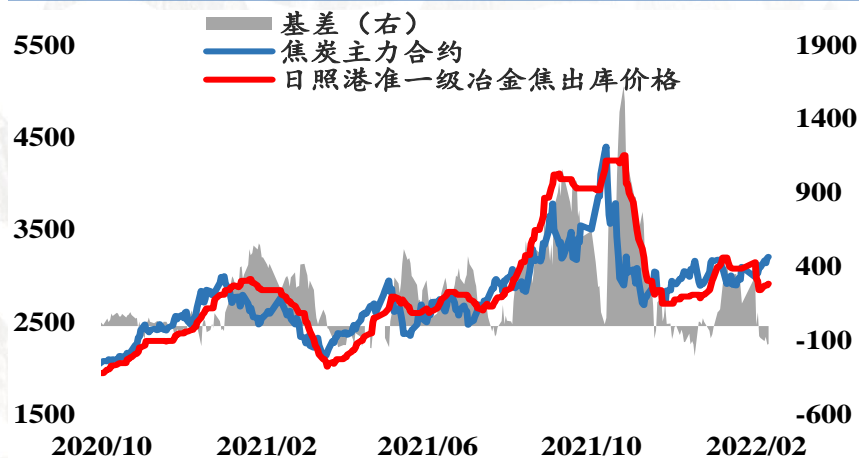
### 焦炭现货价格季节性



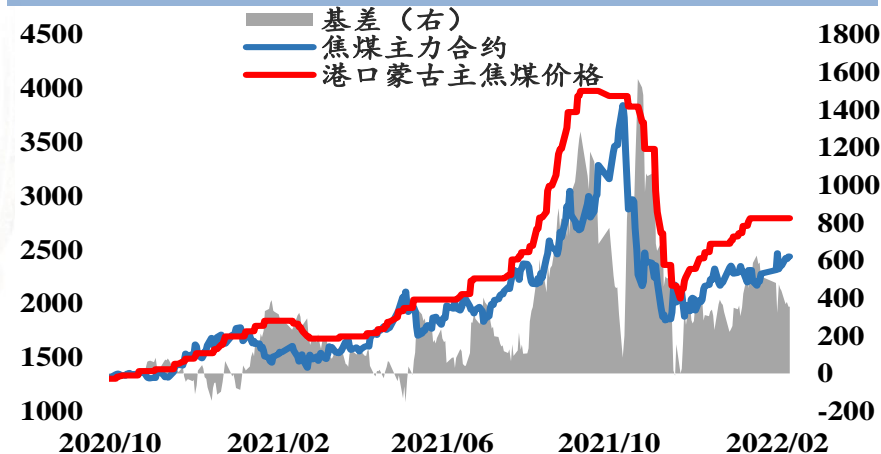
### 焦煤现货价格季节性



### 焦炭主力合约与日照港现货价差



### 焦煤主力合约与蒙古国焦煤价差





# 目 录

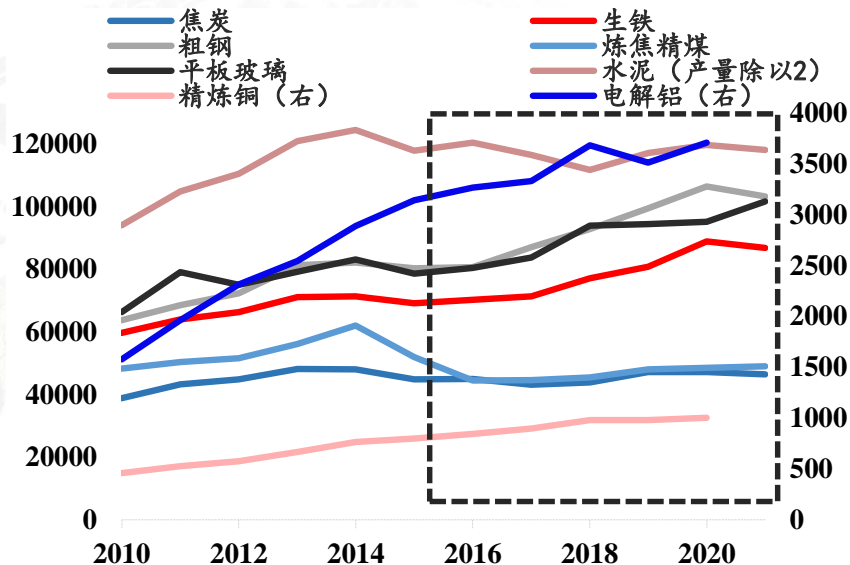
一、煤焦行情回顾

➡ 二、煤焦基本面情况分析

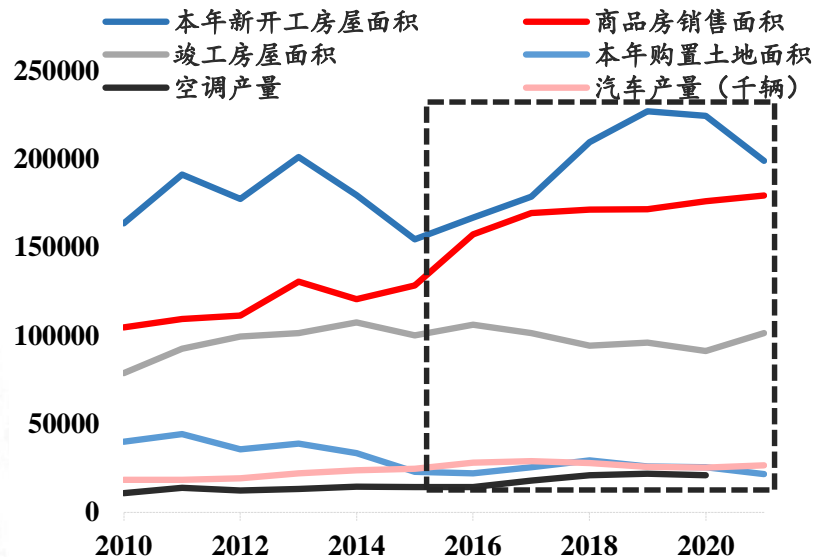
三、煤焦后市行情展望

供给侧改革成效显著，近两年钢铁、煤炭行业利润先后创下历史新高

房地产相关主要大宗商品年度产量



房地产主要指标以及汽车、空调产量



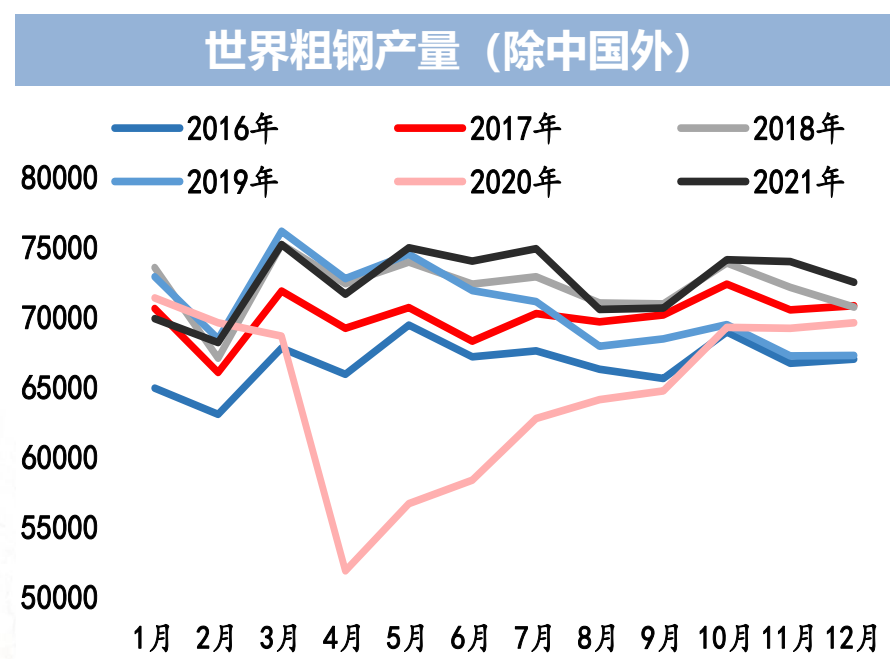
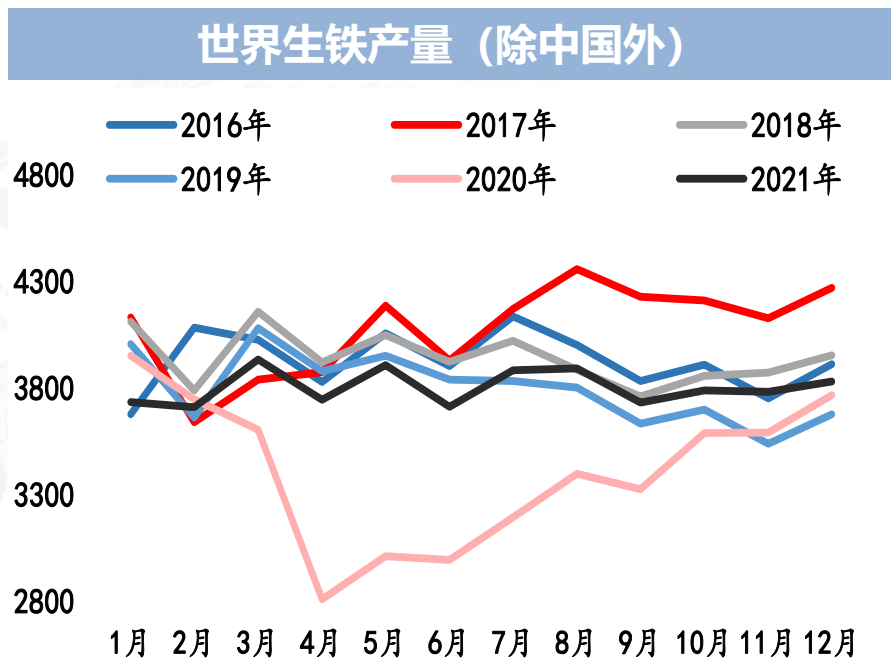
2016年2月5日国务院发布钢铁、煤炭行业去产能总体目标，到2018年末钢铁行业实际去产能1.7亿吨，煤炭行业实际去产能8.1亿吨，均超额完成任务，且钢铁行业清理1.4亿吨地条钢产能。2021年钢铁、煤炭行业利润总额均创下历史新高，资产负债率大幅下降，化解了风险，也为当前煤炭行业保供稳价政策的实施打下了基础。

## 春节前后动力煤价格上涨，煤炭稳价保供压力加大

日期	行业主要事件	影响
2021 年 8 月 4 日	鼓励符合条件的煤矿核增生产能力。2022年3月31日前提出核增申请的煤矿，不需要提前落实产能置换指标，可采用承诺的方式进行产能置换，取得产能核增批复后，应在 3 个月内完成产能置换方案，并按程序上报至国家发改委、国家能源局、矿山安全监察局。	国庆节期间山西持续暴雨，影响了煤矿生产，复产后煤炭供应将增加。
2021 年 10 月 19 日	韩正副总理出席能源保供专题会议，随后到发展改革委调研，19日下午，国家发展改革委负责同志主持召开煤电油气运重点企业保供稳价座谈会，研究安排人民群众温暖过冬各项重点工作。	煤炭保供紧迫性上升到国家层面，煤焦稳价保供政策得以顺利实施。
2022 年 1 月 28 日	发展改革委召开专题会议，对春节期间煤炭稳产保供稳价工作作出安排部署。会议要求，各地区和有关企业要提前制定生产计划，在确保安全的前提下保持节日和重大活动期间煤炭的正常生产和销售，安排好煤炭运输，进一步增加下水煤调入量，加快提升港口煤炭场存，稳定煤炭市场价格。煤电油气运保障工作部际协调机制将协调有关部门，持续加强煤炭供耗存和市场监管，加强市场监管，严厉打击捏造涨价信息、囤积居奇、哄抬价格等违法违规行为，切实维护煤炭市场秩序。	全国煤炭产量仍保持在较高水平，中大型煤企均对保持煤炭正常生产供应作出安排。春节期间煤炭供给较往年增加。
2022 年 2 月 9 日	发改委经济运行调节局主持召开视频专题会议，安排稳定煤炭市场价格工作并约谈部分价格虚高企业。发改委表示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。	节后动力煤期货一度涨停，发改委要求加快煤炭生产，停产煤矿复产速度明显加快。



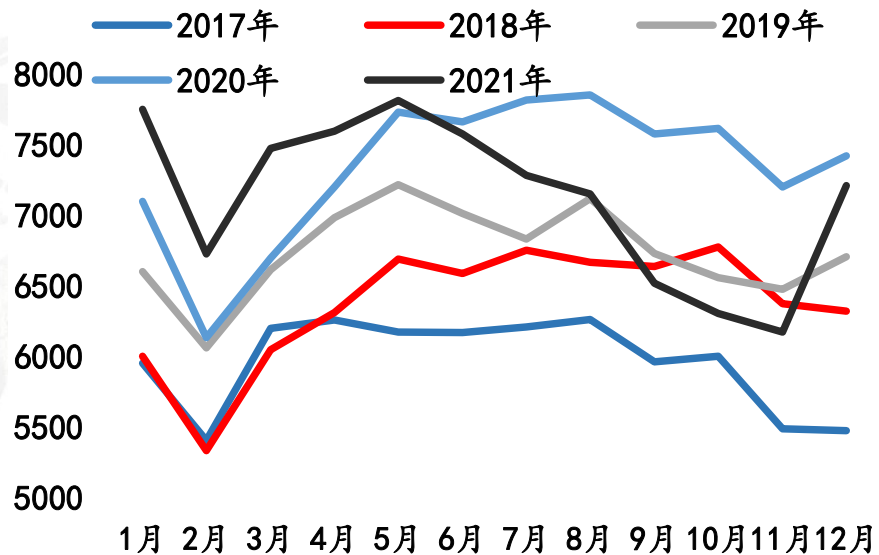
海外经济复苏，美联储加息预期提高，海外钢铁产量或将继续高位运行



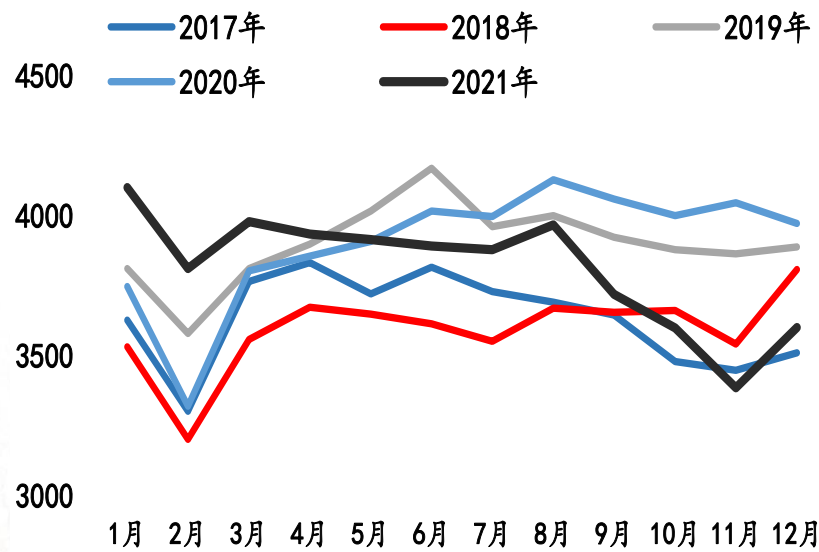
世界钢铁协会公布的数据显示，2021年12月世界生铁产量为11039万吨，同比下降1.3%，扣除中国之外的海外生铁产量为3830.1万吨，同比增长1.7%。

## 年末生铁产量反弹，拉动原料需求

我国生铁月度产量图



我国焦炭月度产量图



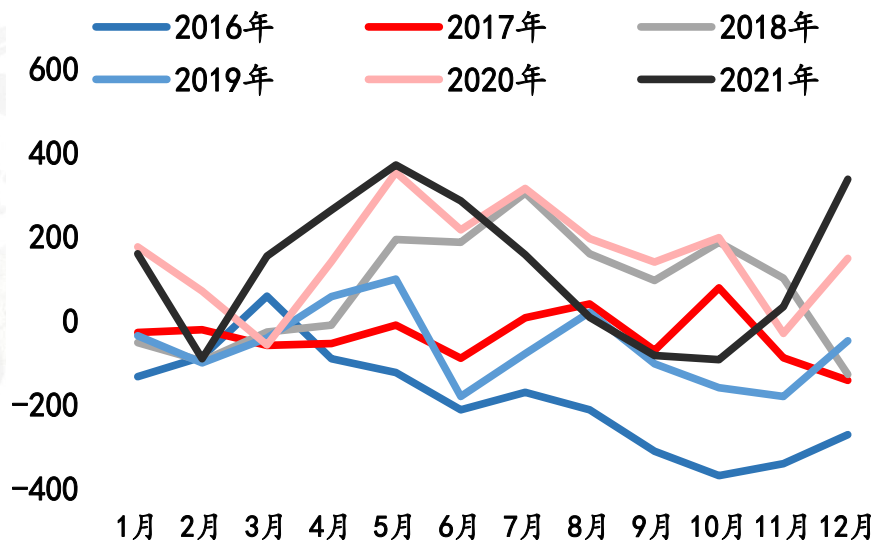
2021年12月我国生铁产量7210万吨，同比下降5.4%；12月份焦炭产量3600万吨，同比下降10.7%。

注：1、2月单月产量未公布，图中数据根据累计产量及历史规律估算。

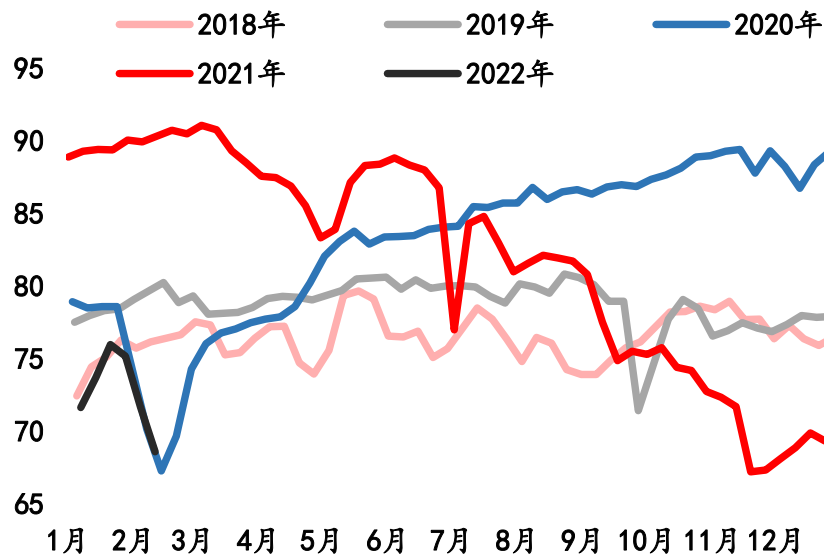
冬奥会影响了生铁、焦炭产量，关注冬奥会后需求改善情况

87%左右焦炭  
用于炼铁

我国焦炭月度过剩量测算



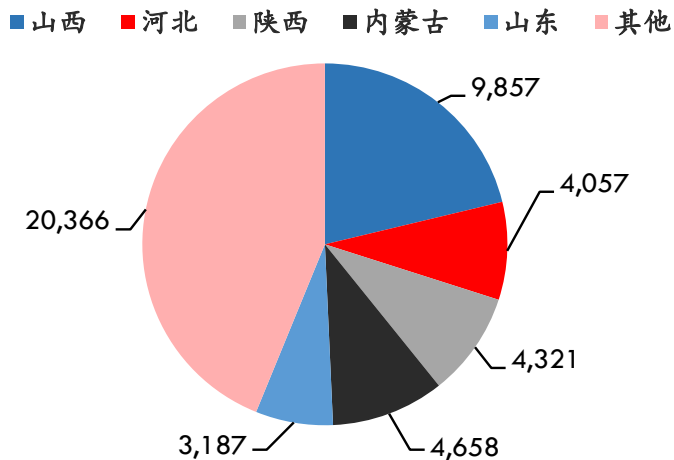
独立焦化企业产能利用率



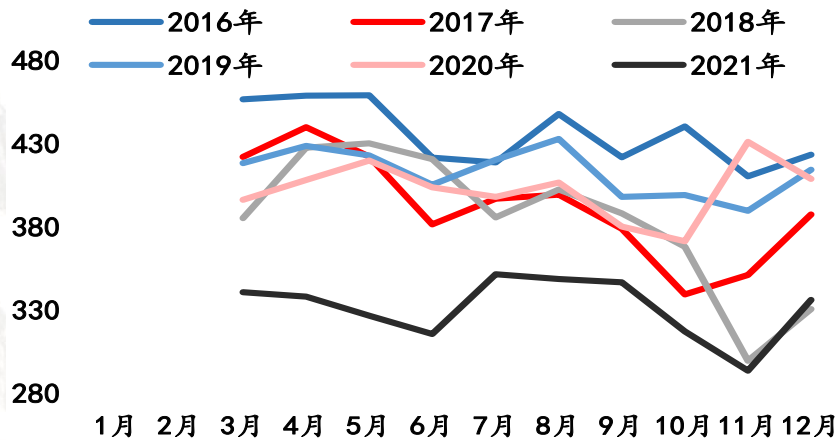
根据测算，如果按照0.47铁焦比计算，2022年焦炭消费量大约在40200万吨，供应缺口约1500万吨。近期受冬奥会影响焦化企业开工率小幅下降至年内最低水平，冬奥会后焦炭产量有望上升。

## 焦炭生产向西部主产地集中

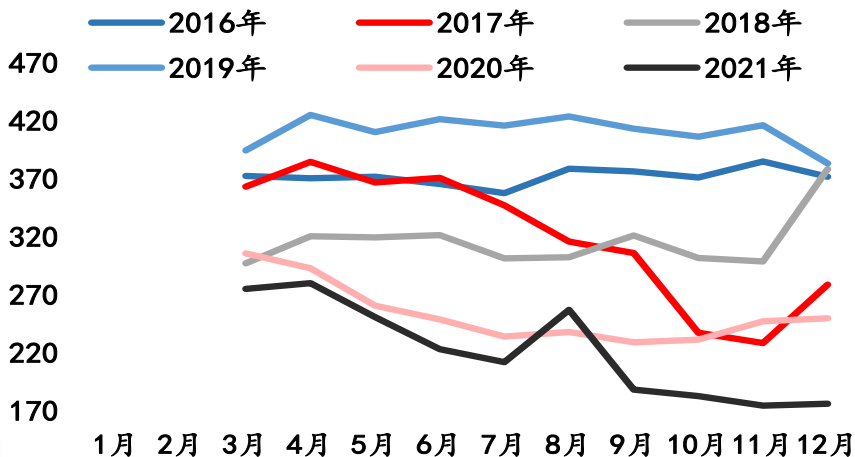
### 2021年我国焦炭产量分布图



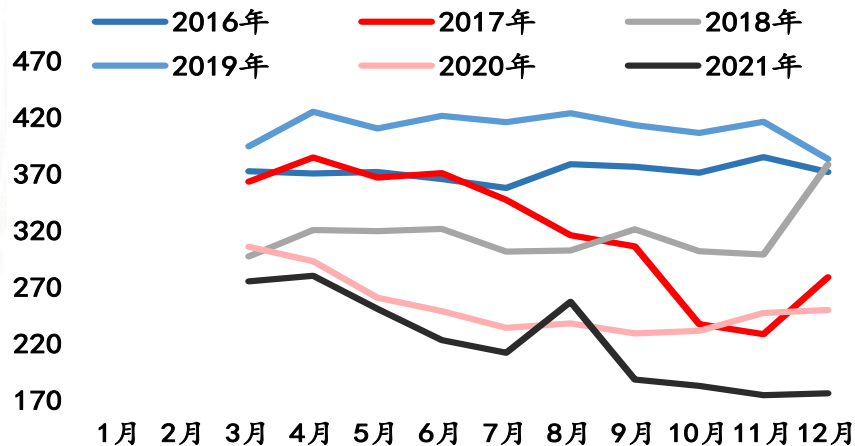
### 河北省焦炭月度产量



### 山西省焦炭月度产量



### 山东省焦炭月度产量





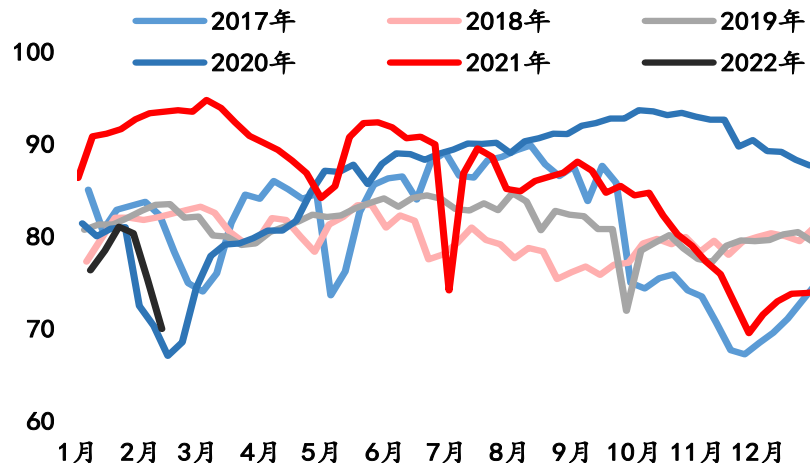
焦化新增产能不断释放，有望超过落后产能淘汰量

2021-2022年焦化淘汰产能与新增产能情况

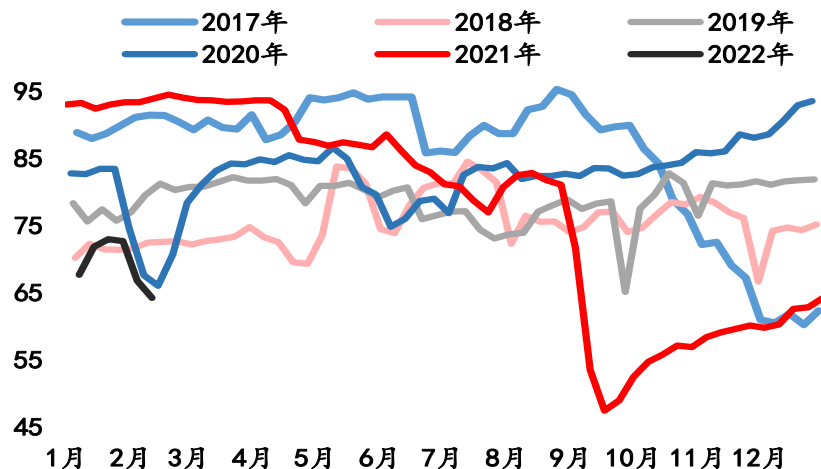
省份	2021年焦化淘汰 产能（万吨）	2021年焦化新 增产能（万吨）	2022年焦化淘汰 产能（万吨）	2022年焦化新 增产能（万吨）
山西	1075	2106.5	2853	2820
河北	526	458.5	475	914
河南	200	410	60	700
内蒙古	55	590	1760	430
合计	1856	3565	5148	4864

冬奥会影响华北地区焦化企业开工，节后钢厂限产导致焦炭库存被动累积

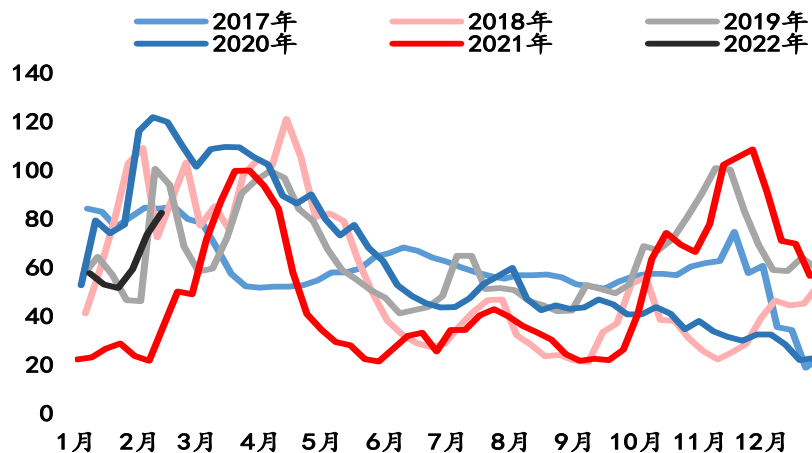
华北地区焦化企业产能利用率



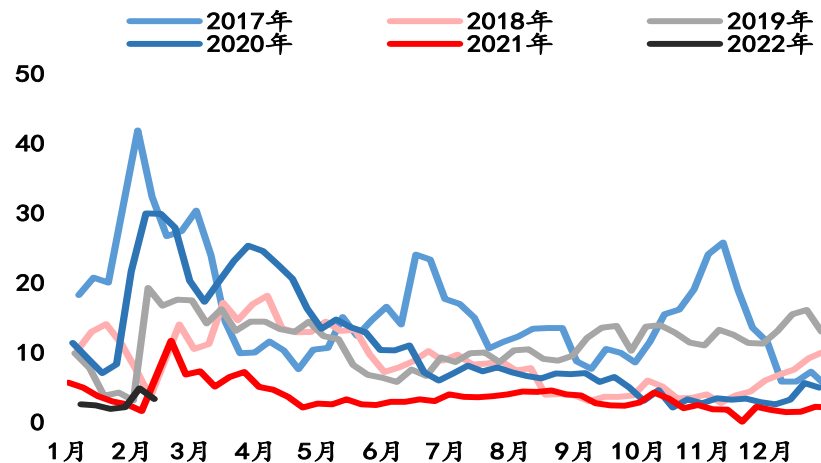
华东地区焦化企业产能利用率



华北地区焦化厂焦炭库存

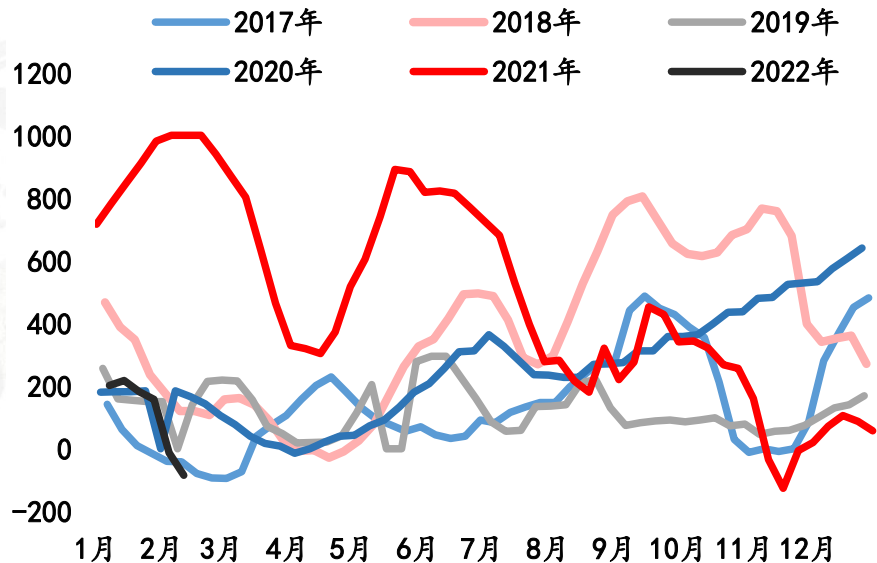


华东地区焦化厂焦炭库存

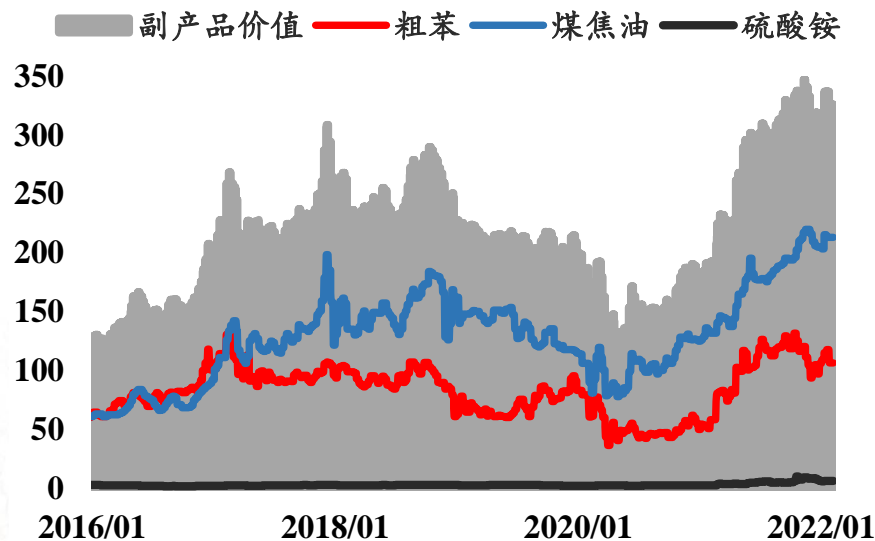


## 焦炭价格连续下跌后焦企普遍亏损

样本独立炼焦企业炼焦利润测算



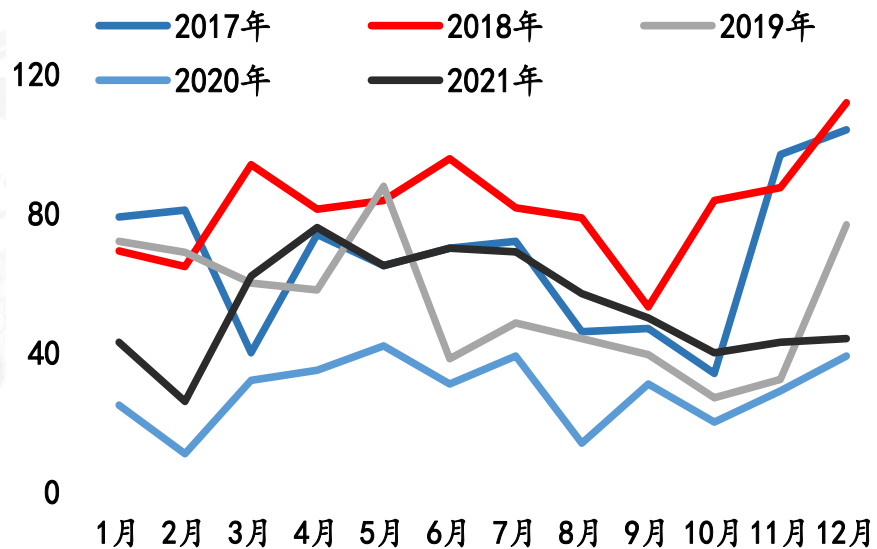
炼制每吨焦炭所得主要副产品价值



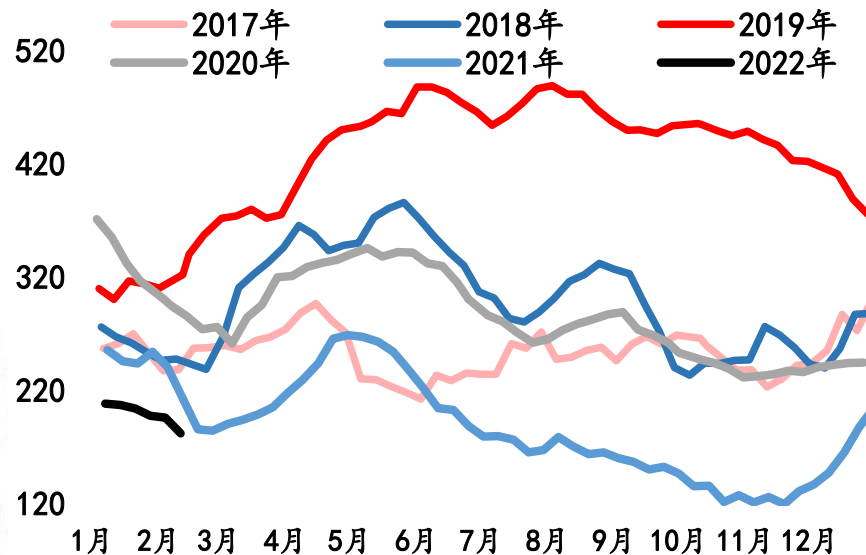
2021年焦化去产能速度放缓，新增产能加速释放，虽然下游需求上升，且副产品价格上涨，但是由于炼焦煤涨幅较大，焦企吨焦利润大幅下降。目前焦炭完成两轮400元/吨下跌，全国焦企吨焦利润已经下降至-100多元/吨左右，普遍处于亏损状态。

## 海外焦炭价格涨幅更大，焦炭出口大幅上升

我国焦炭月度出口量



我国四大港口焦炭总库存

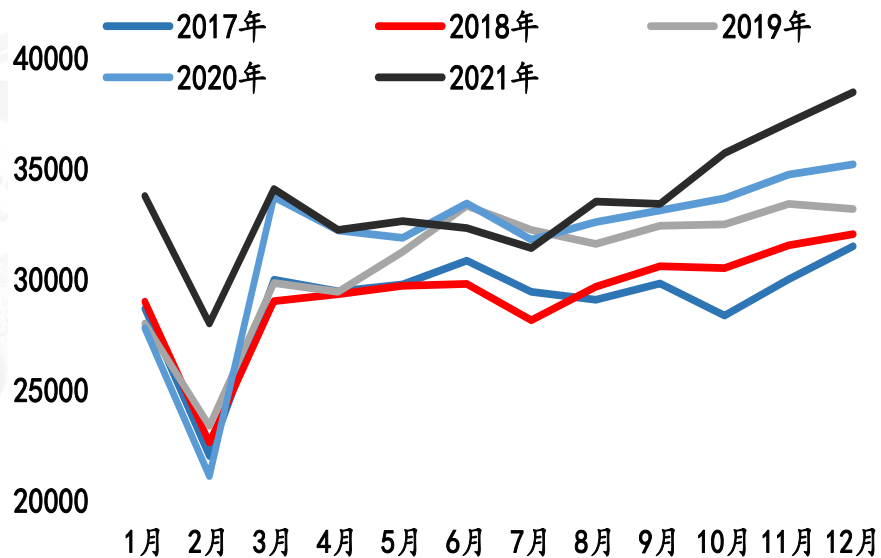


2021年1-12月我国累计出口焦炭644万吨，较前一年同期增加295万吨，同比增长84.3%。2021年除中国外其他主要钢铁生产地区生铁产量同比大幅增长，拉动了焦炭出口需求。

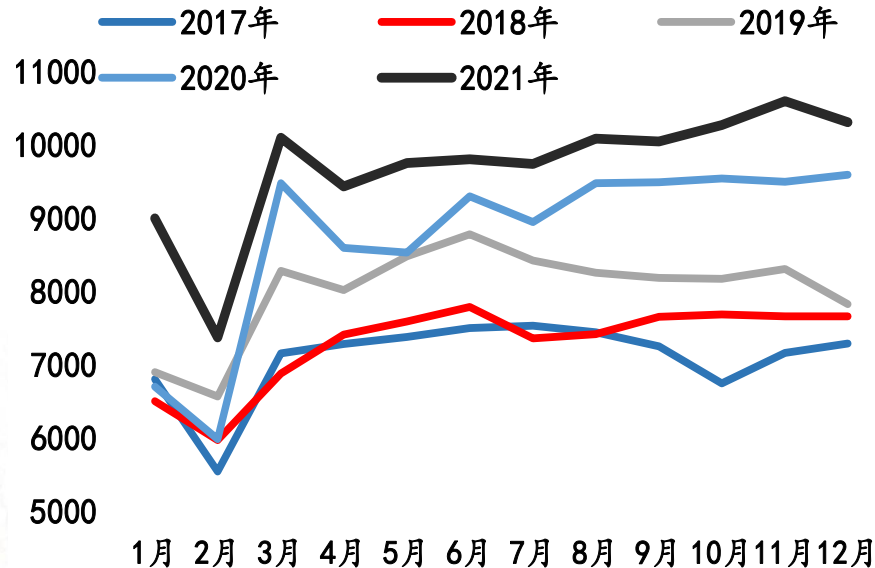


## 10月份后保供政策发挥作用，山西省原煤产量大幅增长

我国原煤月度产量图

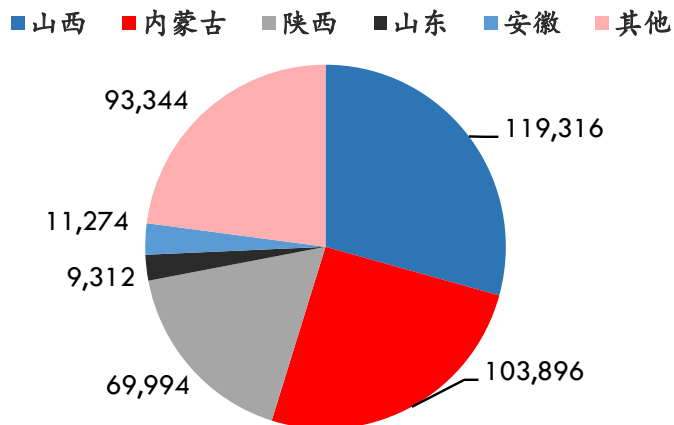


山西省原煤月度产量图

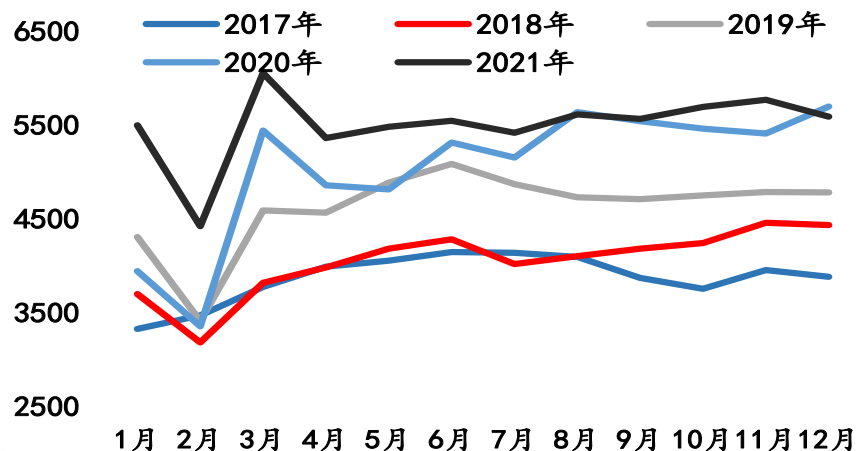


2021年1-12月全国原煤产量40.7亿吨，同比增长4.7%，其中12月份3.85亿吨，同比增长7.2%。山西省1-12月份原煤产量11.93亿吨，同比增长10.5%，占全国产量的29.3%，山西省、内蒙古、陕西省三省占比72%。

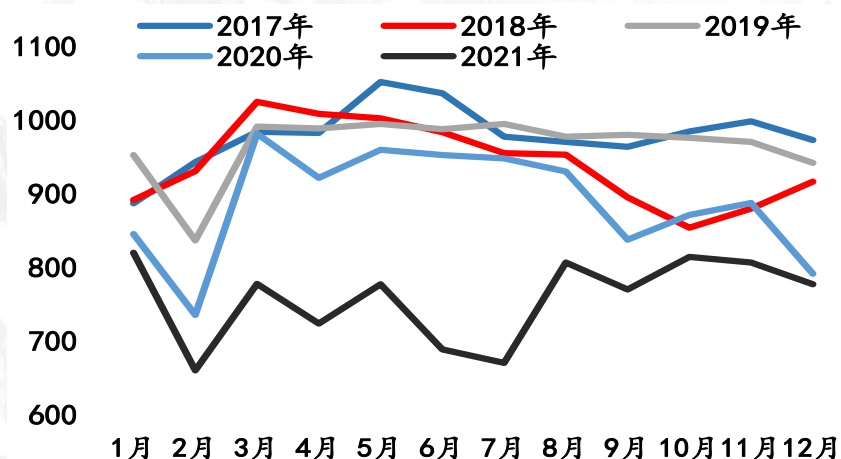
## 2021年我国原煤产量分布图



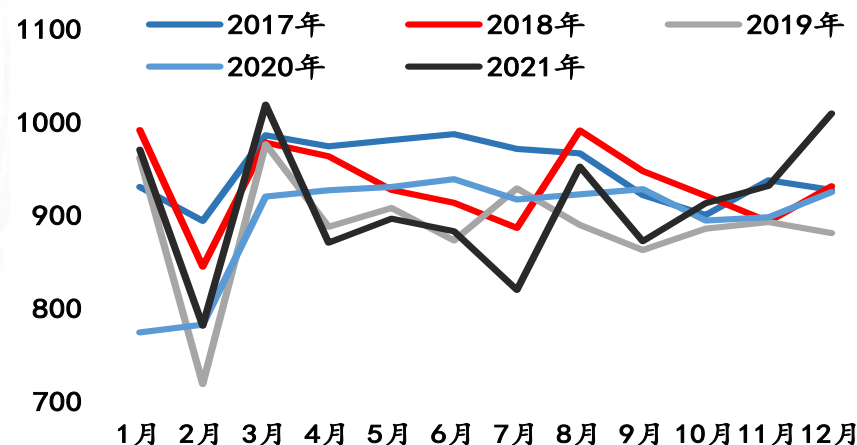
## 山西省炼焦煤月度产量图



## 山东省炼焦煤月度产量图

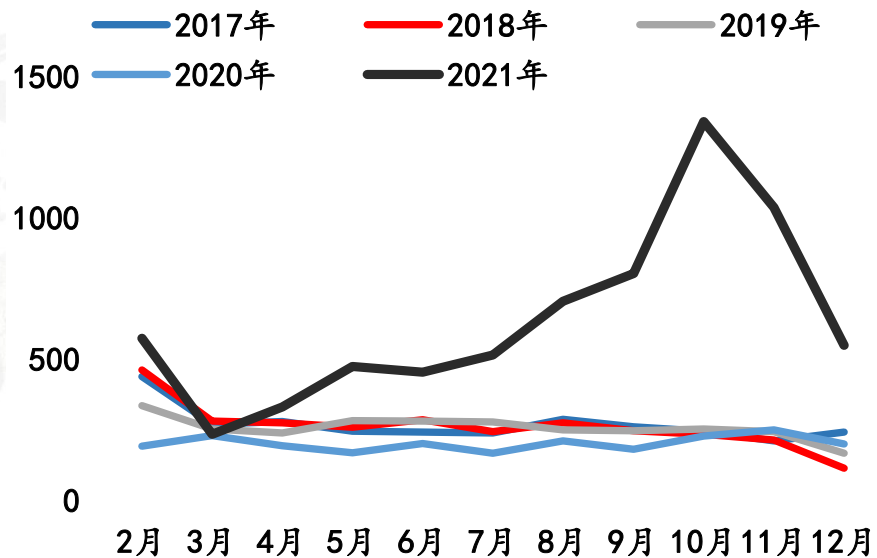


## 安徽省炼焦煤月度产量图

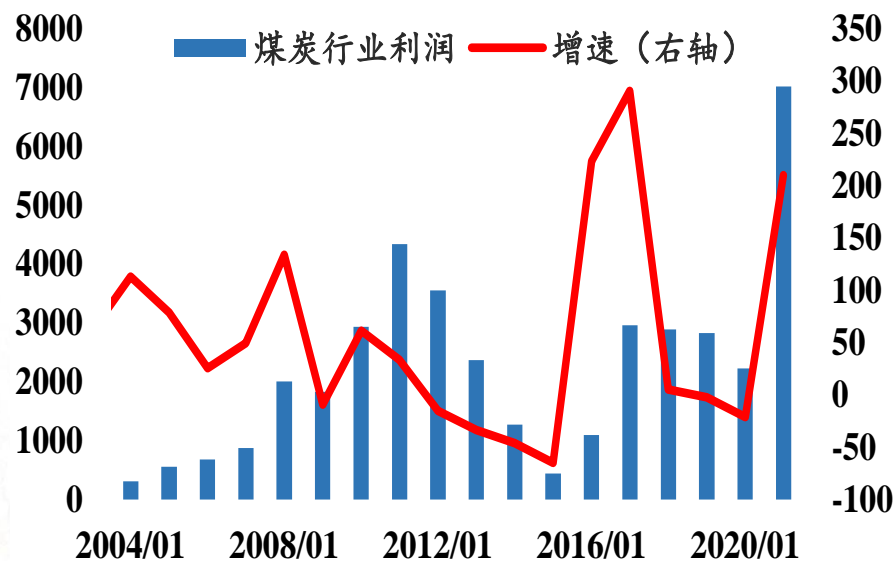


## 煤炭行业利润创历史新高，行业利润向头部煤企集中

煤炭行业单月利润



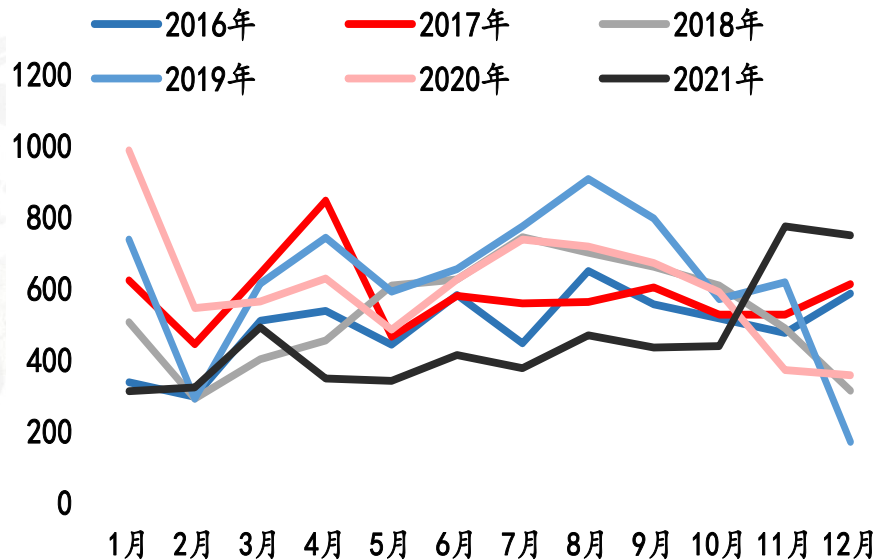
煤炭行业年度利润



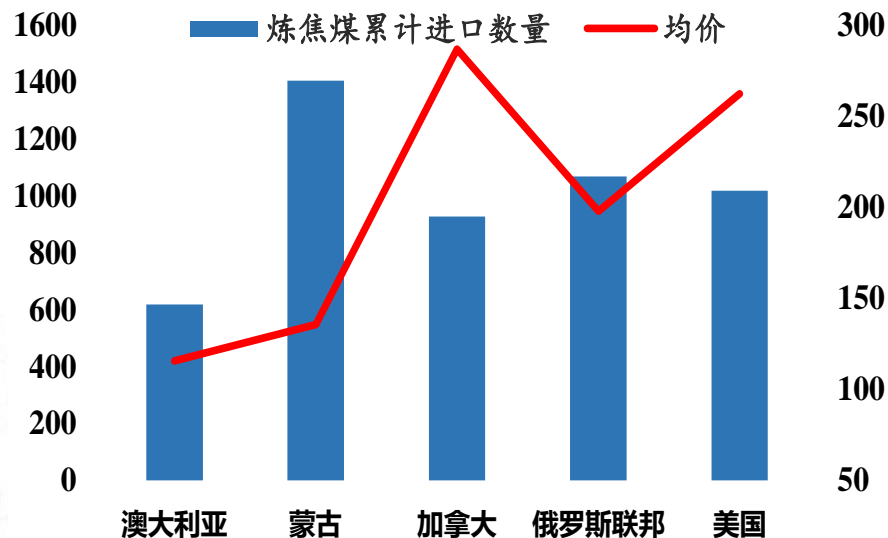
2021年1-12月份煤炭行业利润大幅上升，煤炭行业全年利润总额7023.1亿元，同比增长212.7%。

## 我国炼焦煤进口大幅下降，澳煤进口仍受限

我国炼焦煤月度进口量



我国炼焦煤进口来源国分布

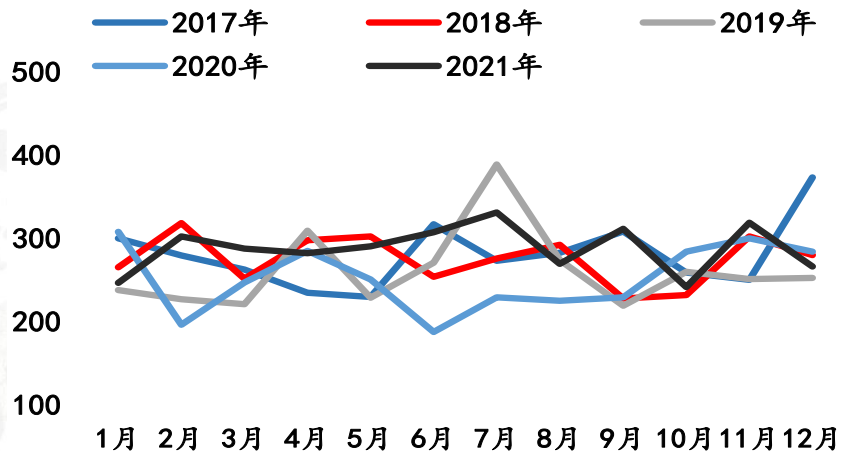


海关总署数据显示，2021年1-12月份中国炼焦煤进口量5469.75万吨，同比下降24.62%。2021年蒙古国是我国炼焦煤第一进口来源国，2021年来自蒙古国的炼焦煤进口占比为25.6%，来自澳大利亚的进口占比为11.3%，来自美国的进口占比则增长10倍。

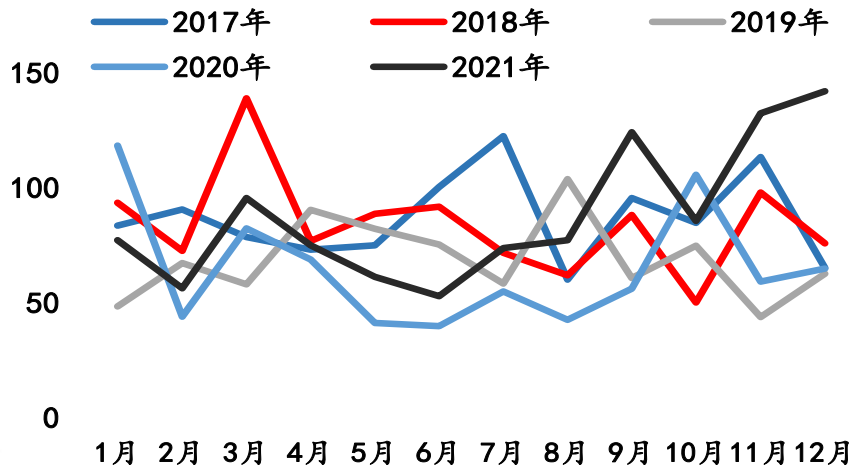


日本等亚洲国家从澳大利亚进口炼焦煤数量增加，受通关下滑影响，蒙古炼焦煤产量下滑

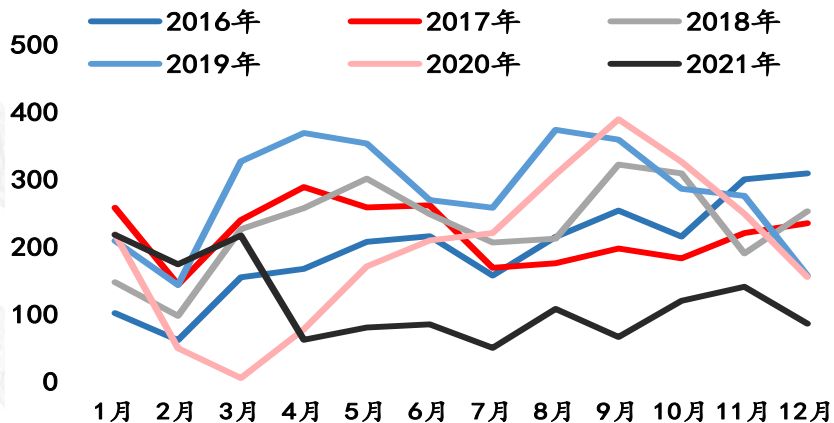
日本从澳大利亚炼焦煤进口量



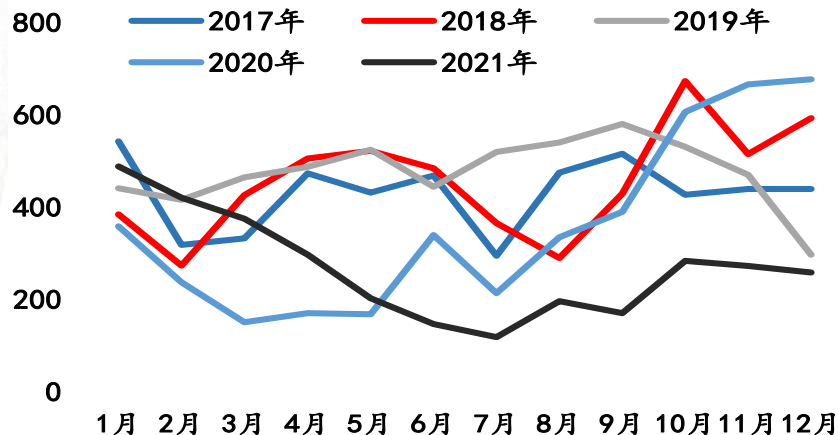
韩国从澳大利亚炼焦煤进口量



我国蒙古炼焦煤进口量

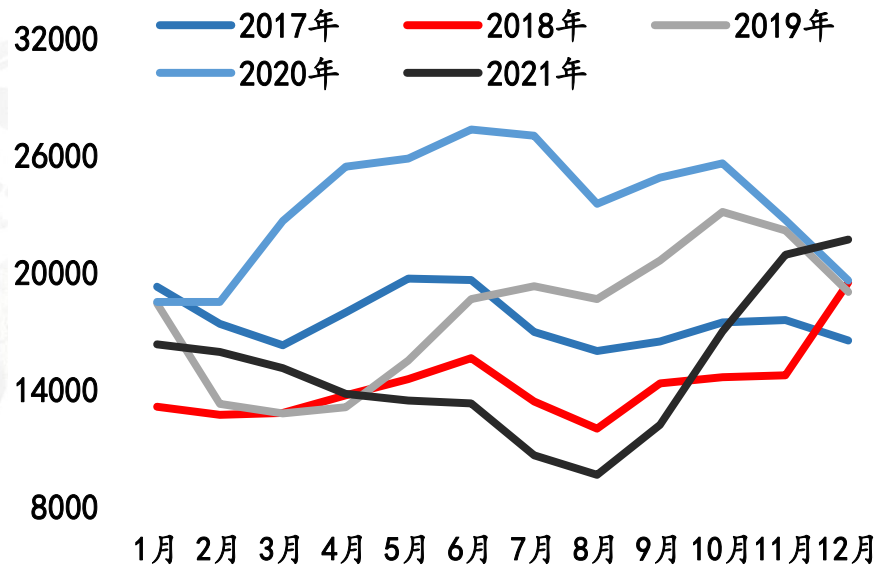


蒙古炼焦煤月度产量

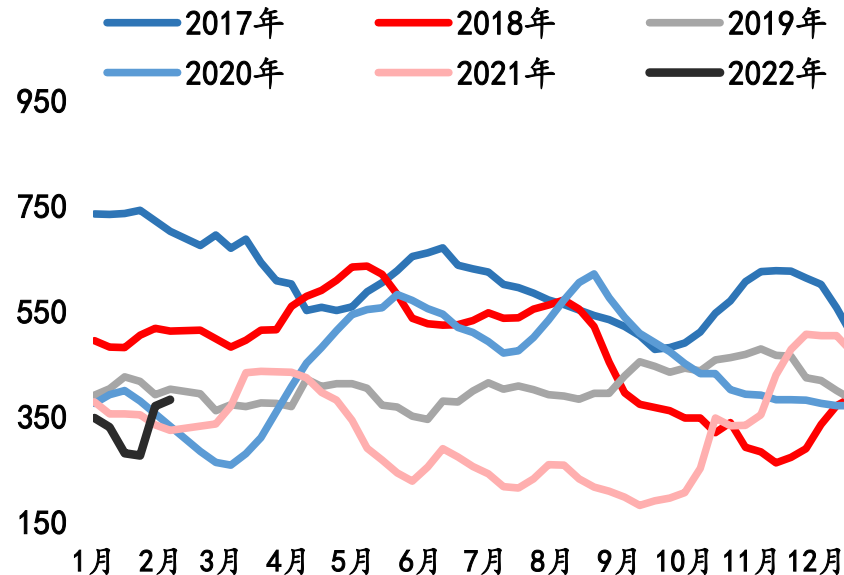


与动力煤相比，炼焦煤库存并不高

我国煤炭社会库存



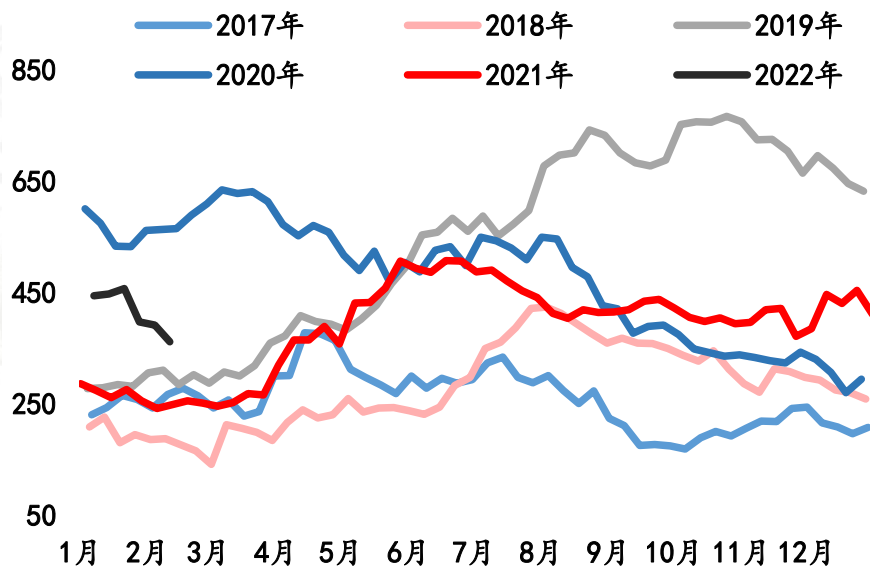
重点煤矿炼焦煤库存



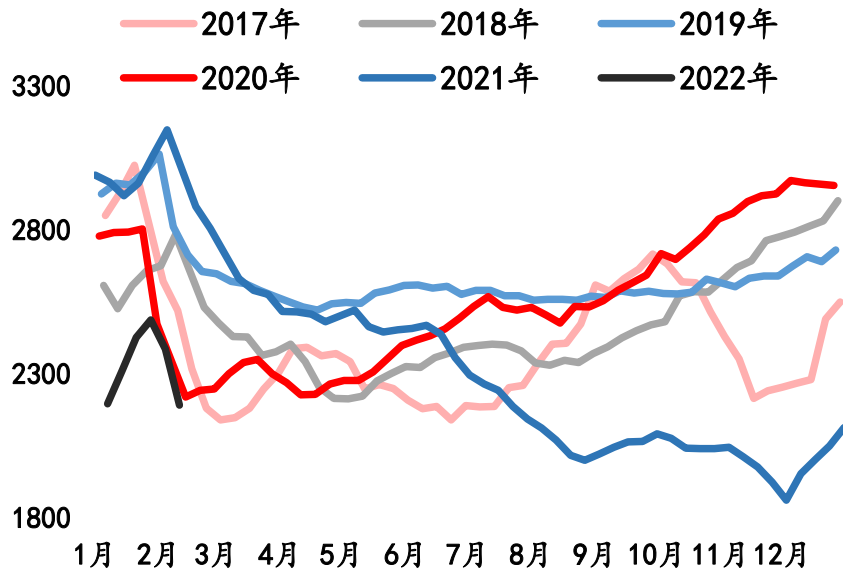
截至12月末全国煤炭社会库存21691万吨，较2020年末增加了2100万吨，2月上旬重点煤矿炼焦煤库存382.7万吨，同比增长13.8%，与动力煤相比，炼焦煤库存并不高。

## 钢厂、焦化厂炼焦煤库存大幅下降

我国五大港口炼焦煤总库存



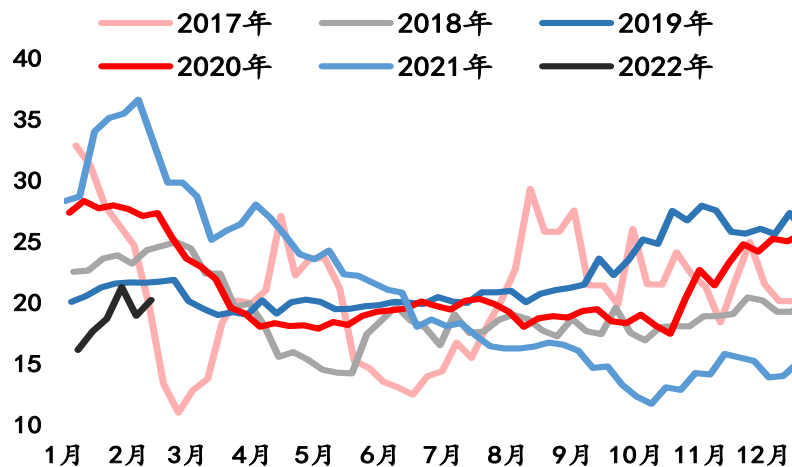
国内钢厂及独立焦化厂炼焦煤总库存



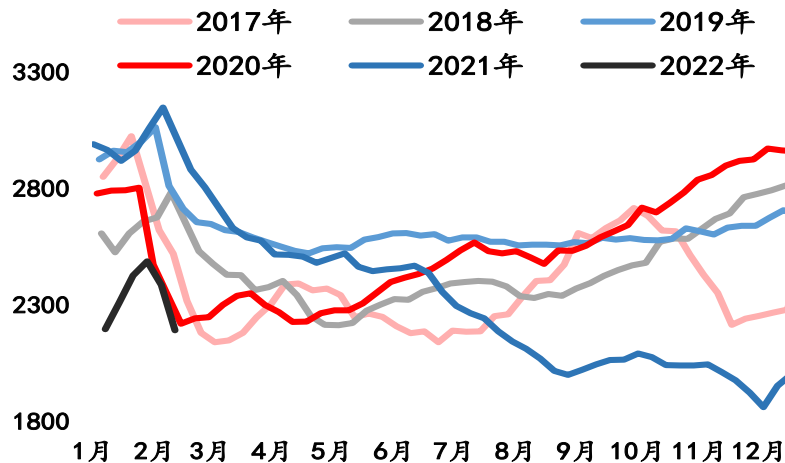
截至2月11日，京唐港、日照港等五大主要港口炼焦煤总库存为361万吨，较2021年末下降了50万吨。样本钢厂及独立焦化企业炼焦煤总库存量为2189.8万吨，较上年同期下降了30.4%。由于炼焦煤价格处于高位，春节后钢厂、焦化厂对炼焦煤去库存，考虑到当前炼焦煤库存处于偏低水平，下行空间不大。

## 华北、华东地区焦化企业炼焦煤库存可用天数偏低

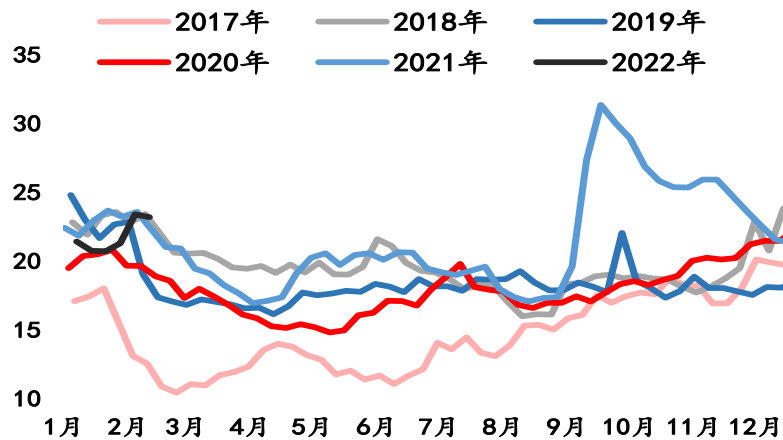
### 华北地区焦企焦煤可用天数



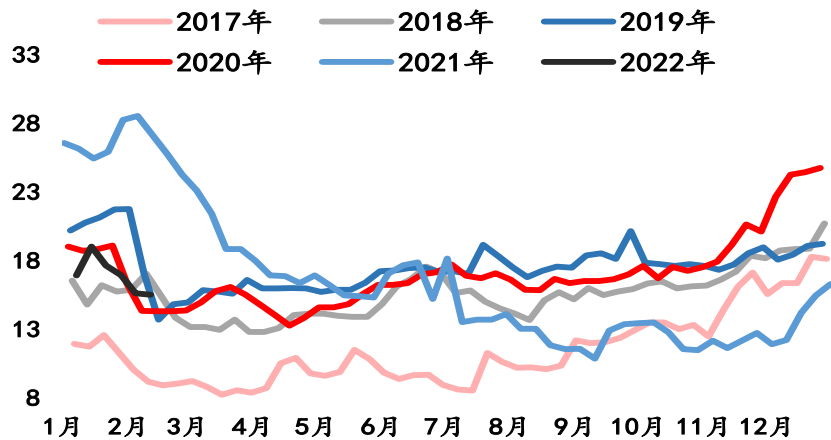
### 华东地区焦企焦煤可用天数



### 华中地区焦企焦煤可用天数



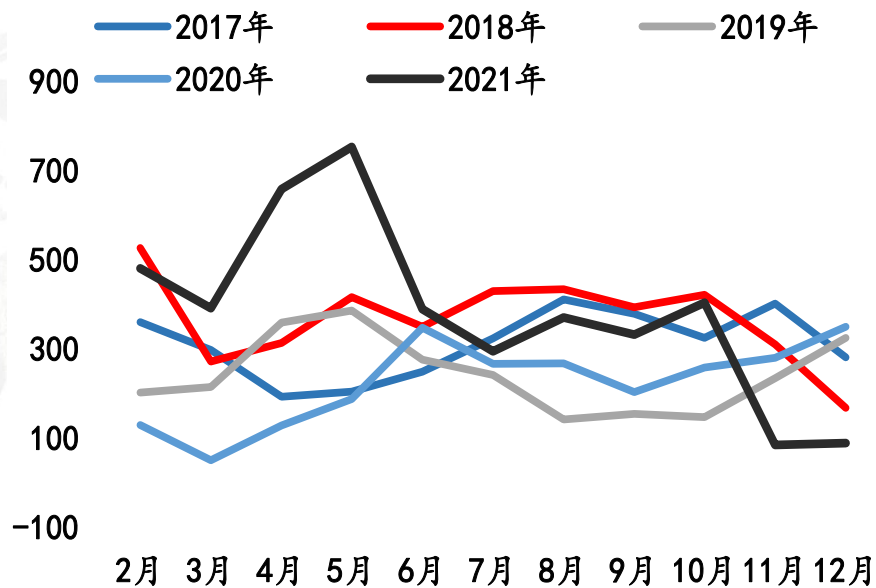
### 西北地区焦企焦煤可用天数



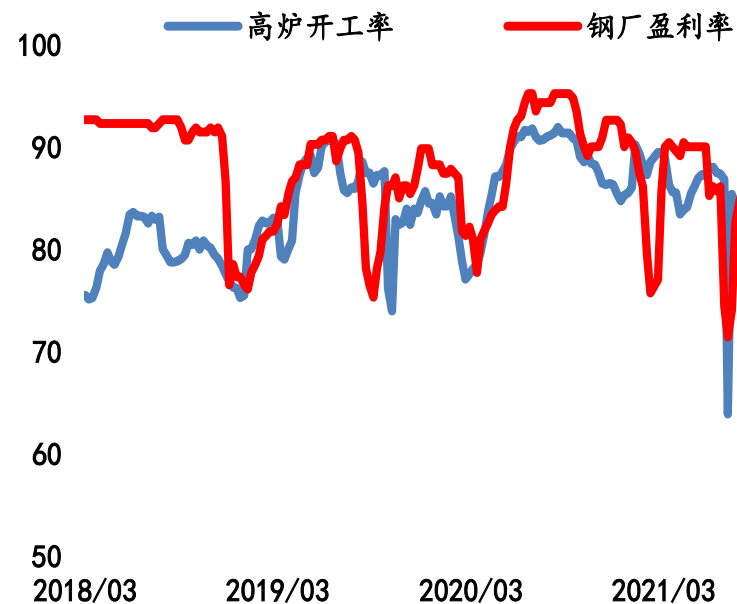


## 11月份以来钢铁行业利润下滑至数年来低位

钢铁行业单月利润



钢厂高炉开工率与盈利率



2021年钢材价格上涨，钢铁行业利润大幅上升，2021年1-2月黑色金属冶炼和压延加工业实现利润4240亿元，同比增长75.5%。



# 目 录

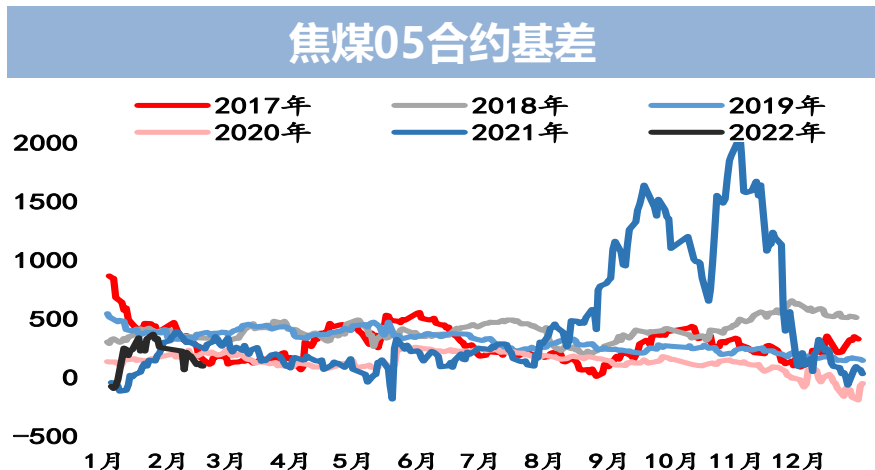
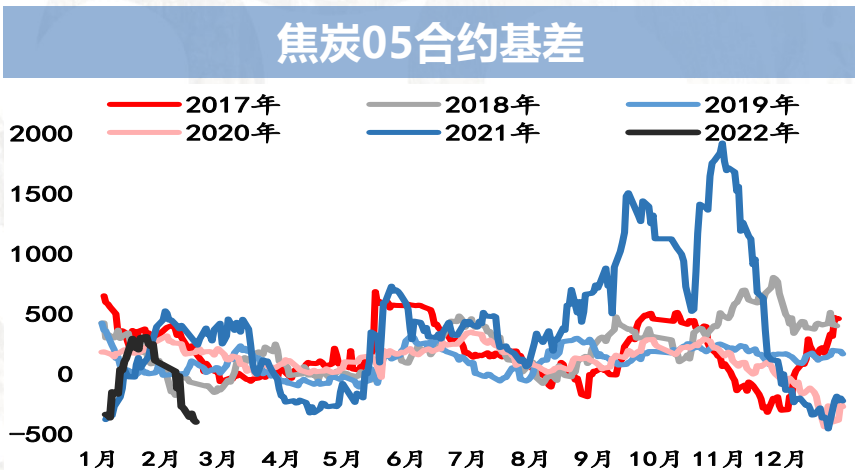
一、煤焦行情回顾

二、煤焦基本面情况分析

➡ 三、煤焦后市行情展望

## 后市展望：旺季钢厂复产逻辑有望证实

- ▶ 春节后随着焦炭第二轮下跌落实以及政策打压铁矿石过度炒作后，钢厂利润大幅回升，预计冬奥会结束后钢厂将逐步复产。金三银四是钢材下游终端传统旺季，如果钢材价格保持偏强格局，那么煤焦需求有望上升。
- ▶ 目前焦炭、焦煤库存并不高，钢厂季节性去库对价格的打压空间不大，如果焦炭第三轮下跌无法落实，那么当前焦炭负基差格局有望延续下去。
- ▶ 铁矿石因过度炒作遭遇了严厉的政策调控，短期之内铁矿石或维持弱势，今年钢厂可能会相对更重视对焦炭的采购，在动力煤保供稳价政策结束前焦炭、焦煤或维持供给偏紧格局。



## 焦炭：

目前下游钢厂受冬奥会限产影响，高炉开工率小幅下滑，加上春节后钢厂正在对焦炭、焦煤进行去库存，因此短期煤焦需求有所下降。市场预期冬奥会后钢厂复产会拉动原料需求，近期焦炭期货上涨可能与铁矿石多头转向双焦的可能性较大，虽然这一逻辑无法证伪，但是负基差也会增加做多风险。

## 焦煤：

元宵节后各地煤矿已基本复产，山西地区各煤种价格纷纷下跌，2月份甘其毛都口岸蒙煤通关在每日100车左右，支撑蒙煤价格偏强运行，焦煤期货仍有一定幅度贴水，但鉴于焦企普遍亏损，后期焦企开工率上升的幅度对焦煤影响较大。未来动力煤保供结束，部分煤企将生产更多炼焦煤，届时可能存在逢高做空机会。

钢厂高炉复产



焦企开工率上升



动力煤保供结束

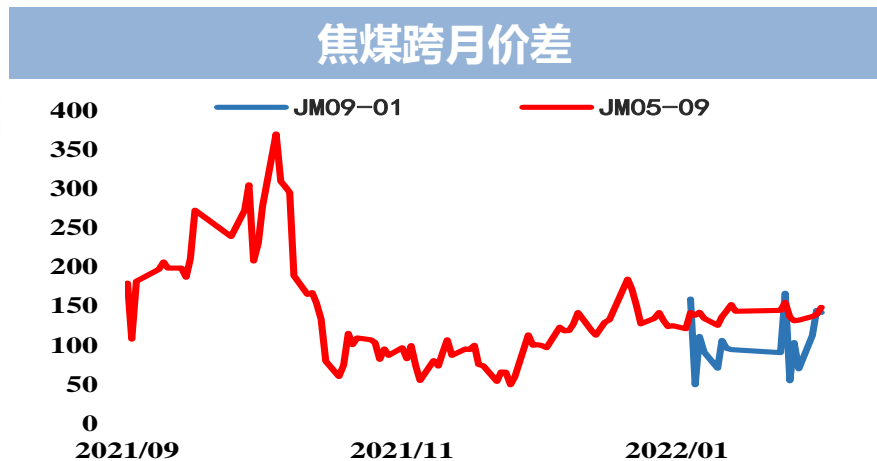
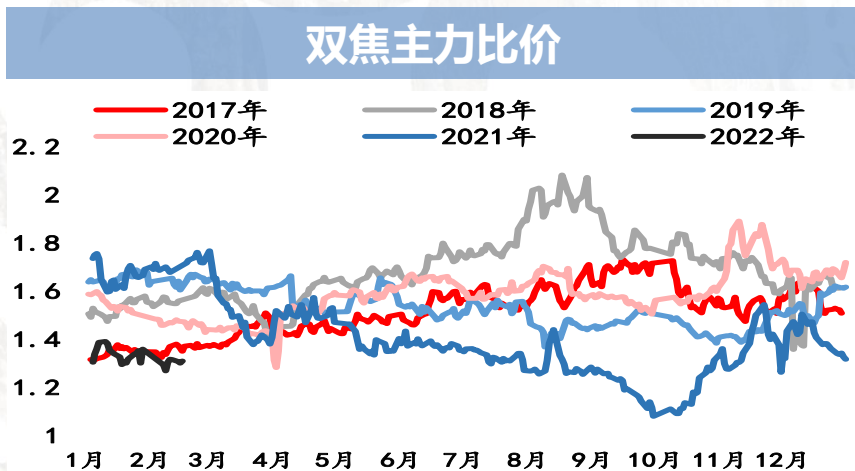


## 双焦比价：

目前焦炭、焦煤主力合约比价已经回落至1.3-1.32之间，考虑到焦化企业普遍亏损，后期焦炭价格可能强于焦煤价格，建议逢低做多比价。

## 跨月价差：

上半年动力煤保供会导致炼焦煤供给下降，蒙古国疫情可能要3月份才有望逐渐恢复。今年迎峰度夏保供任务顺利完成后炼焦煤供给可能阶段性上升。今年房地产销售进一步下滑，下半年房地产下滑压力更大。可以考虑做多焦煤05合约做空焦煤09合约。



# THANKS

感谢观看



地址：中国（上海）自由贸易试验区世纪大道1589号17楼

电话：021-61871688

传真：021-68685550

网址：<http://www.htfutures.com>