

焦煤焦炭月报:

钢焦企利润失衡, 焦价现货回归期货

2021年2月1日星期一

行情回顾

临近年底, 下游钢厂有备货现象, 加剧了焦炭供应不及需求的态势, 1月底焦炭现货第十五轮提涨基本落地, 累计提涨 1000 元/吨。现货市场的利好形势带动期货市场持续上涨, 1月6日焦炭 05 合约达到高点 3036 元/吨, 但随着黑色终端需求逐渐转淡, 钢焦利润出现失衡, 价格开始回调。而焦煤方面, 焦企因利润丰厚, 生产积极性较高, 对焦煤需求旺盛, 焦煤价格也持续上涨。进入 2021 年后因进口煤额度重启, 另外, 今年国有矿及很多地方大矿过年期间维持正常生产, 春节期间供应减量程度不及往年, 焦煤 05 合约价格开始松动。

展望

焦煤方面, 2 月份有春节放假, 除了国有大矿正常生产外, 其他民营企业都将陆续停产放假, 焦煤供需稍有减量。下游焦企因利润较高生产积极, 尽管终端需求萎靡, 钢厂利润有亏损, 但因焦企利润已近千元, 因此传到至焦煤端还需要一定的时间。如果 2 月份对澳政策仍维持, 那么澳煤进口仍是微量。综合来看, 2 月份焦煤整体价格或将高位震荡。建议关注澳煤进口政策的变化。

焦炭方面, 在高利润的驱使下春节期间不停产的焦化厂或将继续满负荷生产, 焦炭产量或将高于去年。焦炭和铁矿价格持续攀升, 使得钢厂利润所剩无几甚至开始亏损, 因此 2 月份不少高炉将主动停产检修, 焦炭的需求量将短期走弱, 现货价格将有回调。但焦炭期货 05 合约因为提前反应, 预计 2 月份下跌的压力并不很大。年后随着新产能的不断投产, 焦炭期货近月合约或强于远月。建议关注节后终端需求的启动时间。

投资咨询业务资格:

证监许可[2011]1294号

投资咨询部 黑色金属组

尉俊毅

黑色金属研究组长

weijunyi@htfutures.com

从业资格号: F3049030

投资咨询号: Z0014086

联系人:

魏亚如

黑色金属组员

weiyaru@htfutures.com

从业资格号: F3027671

投资咨询号: Z0015110

分析师承诺:

本人以勤勉的职业态度, 独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息, 本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解, 清晰准确地反映了作者的研究观点, 结论不受任何第三方的授意或影响, 特此声明。

一、行情回顾

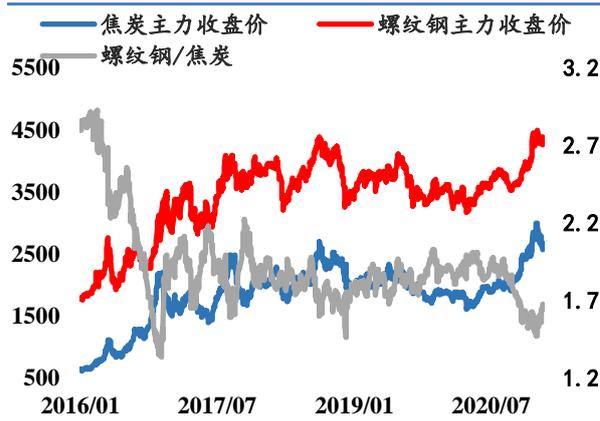
焦炭方面，1月份焦炭现货延续2020年底的强势局面，继续上涨，1月底焦炭现货第十五轮提涨基本落地，累计提涨1000元/吨。由于2020年去产能力度超预期，短期内新产能不能及时投产，焦炭供给偏紧局面持续，库存一直保持在低位，加上临近年底，下游钢厂有备货现象，更是加剧了焦炭供应不及需求的态势，现货市场的利好形势带动期货市场持续上涨，1月6日焦炭05合约达到高点3036元/吨，但随着黑色终端需求逐渐转淡，钢焦利润出现失衡，价格开始回调，截至1月29日，焦炭05合约价格为2582元/吨。随着春节的到来，叠加钢厂利润普遍微利和亏损，部分地区高炉停工检修情况增加，近期疫情反复，多地政府提倡就地过年，因此焦化厂被利润趋势生产积极性较高，预计2月份焦炭涨势将有所收敛。

图1：焦炭焦煤主力收盘价比价



数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

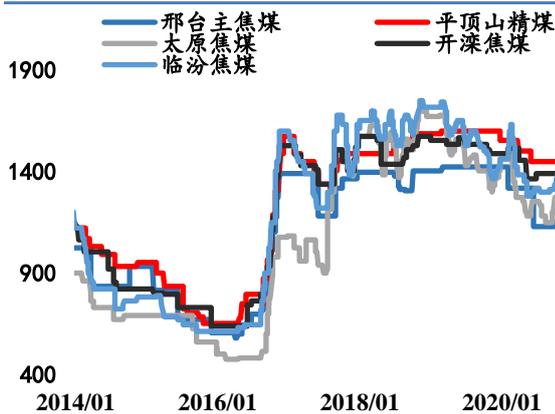
图2：螺纹钢焦炭主力收盘价比价



数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

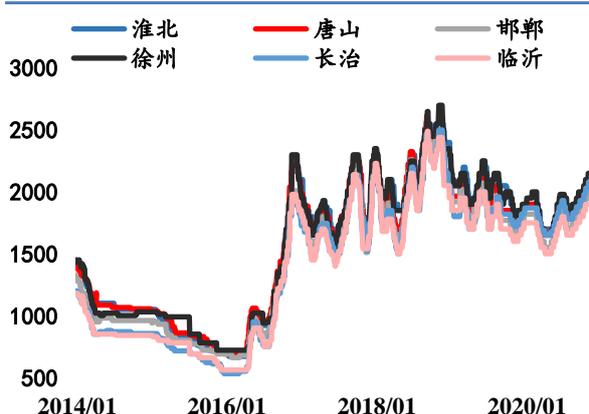
焦煤方面，自2020年四季度开始，因多年不遇的冷冬，煤电和天然气需求量骤增，焦煤随之供需也显紧张。下游焦企因利润丰厚，生产积极性较高，对焦煤需求旺盛，焦煤价格也持续上涨，截至1月27日，CCI山西低硫煤价格报1566元/吨，较2020年12月初吨煤价格上调97元，创2019年9月以来的新高水平；CCI山西高硫煤价格报1175元/吨，较2020年12月初吨煤价格上调121元。焦煤期货05合约价格也是自去年11月份开始一路飙涨，1月8日焦煤05合约达到高点1825.5元/吨，进入2021年后因进口煤额度重启，另外，今年国有矿及很多地方大矿过年期间维持正常生产，春节期间供应减量程度不及往年，焦煤05合约价格开始回调，截至1月29日焦煤05合约价格为1498元/吨，预计2月份焦煤走势将随焦炭有所缓和。

图3：焦煤现货主流市场价格 单位：元/吨



数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图4：焦炭现货主流市场价格 单位：元/吨



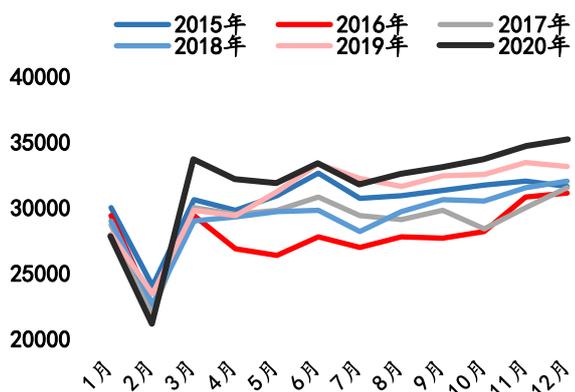
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

二、焦煤基本面情况

1、原煤产量略有浮动，进口煤政策仍较严

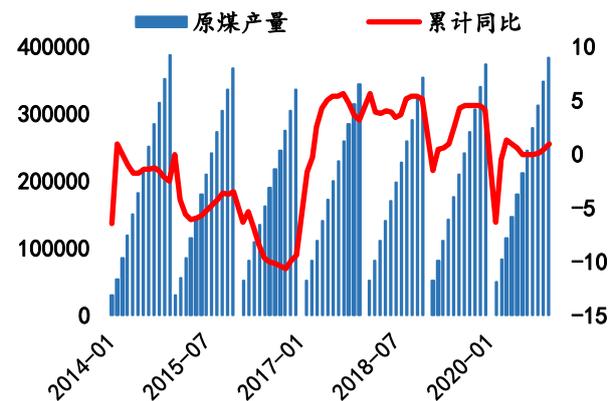
由于2020年的冷冬，居民对煤电的消耗骤增，导致自2020年四季度以来各煤种供应均略显紧俏，但从原煤产量来看，2020年4季度原煤产量同比均有上涨，进入2021年后，各洗煤厂开工仍在高位，预计1月份原煤产量与2020年底略有浮动，同比仍有增长。截至1月27日，全国110家洗煤厂开工率为75.91%，周环比增加1.14%，同比增加15.55个百分点；日均产量为63.33万吨，周环比增加0.79万吨，同比增加12.74万吨；110家洗煤厂原煤库存为331.96万吨，周环比减少8.27万吨，同比减少40.09万吨；精煤库存211.11万吨，周环比减少14.38万吨，同比减少14.46万吨。2020年四季度以来因需求较旺盛导致焦煤紧缺，原煤产量并不低，数据显示，2020年全年原煤产量累计为38.4万吨，累计同比增长0.9个百分点；其中12月份全国原煤产量为3.5万吨，同比增加3.5个百分点。由于疫情影响，多地倡导本地过年，国有大矿春节期间将继续生产，因此今年春节期间原煤产量同比将继续增长，但因部分小矿停产放假，原煤产量或将低于12月份，1-2月份原煤产量略有浮动，2月份原煤产量将继续走低。

图5：原煤月度产量 单位：万吨



数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图6：原煤产量累计值 单位：万吨



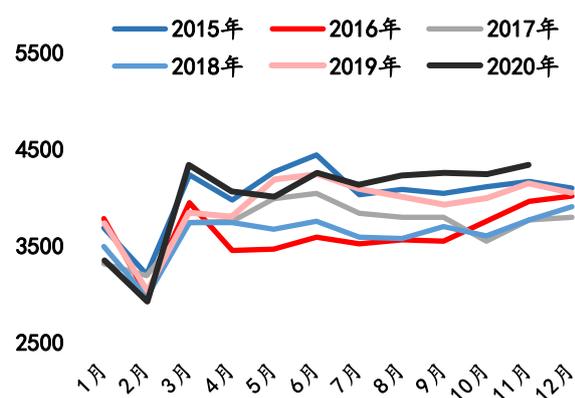
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图7：全国110家洗煤厂开工及库存



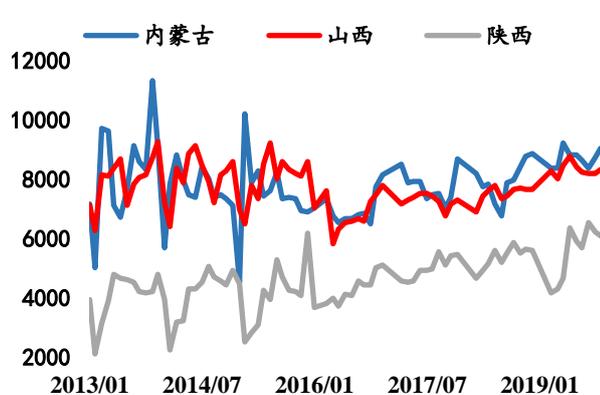
数据来源：钢联、海通期货投资咨询部

图8：炼焦煤月度产量 单位：万吨



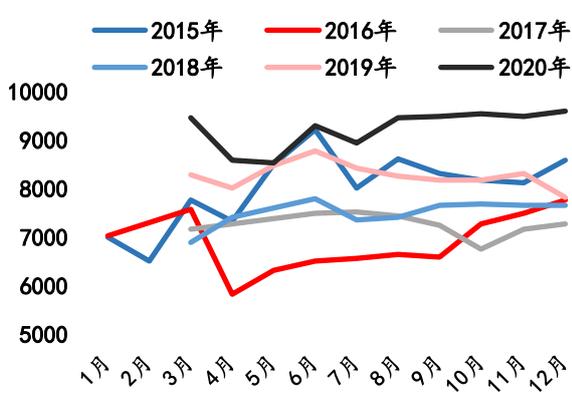
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图9：国内炼焦煤主产区产量 单位：万吨



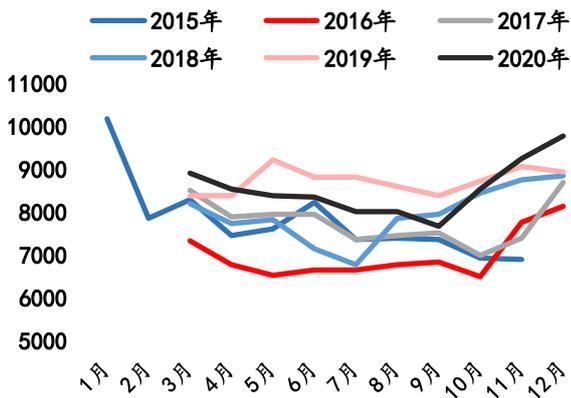
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图10：山西地区原煤产量 单位：万吨



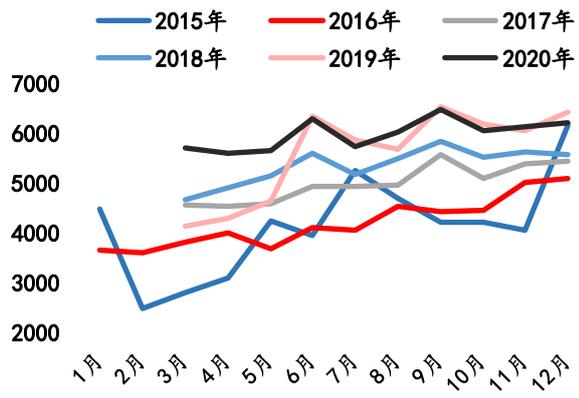
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图11：内蒙古地区炼焦煤产量 单位：万吨



数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

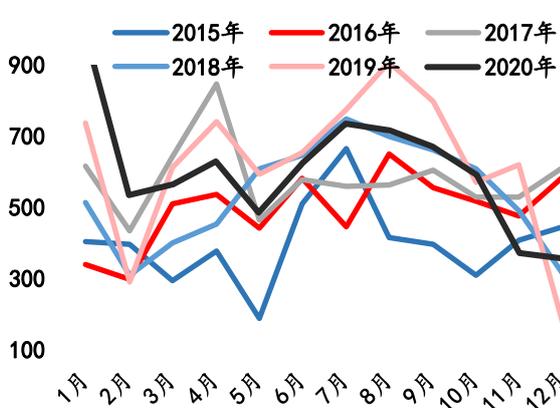
图12：陕西地区炼焦煤产量 单位：万吨



数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

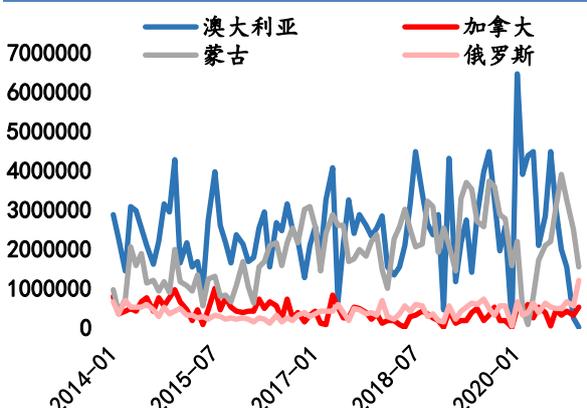
进口煤方面，2020年受疫情和进口煤政策的影响，进口煤数量一直相对偏低，2020年全年焦煤累计进口7262万吨，同比减少2.6%，其中前11个月同比减少10.4%。分国别来说，2020年澳煤、蒙煤进口量有所分化，1-12月澳煤进口总量3535万吨，同比虽有增长，但12月份澳煤进口数量为0，对于澳煤进口的严格限制，1月份进口量或持续低位；而蒙煤1月份通关量明显增加，1月28日甘起毛都口岸通关达到588车，但由于疫情的反复爆发，1月份进口量稍有增加，但同比可能还是下降。1月份有澳煤通关放行的审议，但目前仍未有确切消息，1月份国内疫情多地出现反复，叠加中澳关系紧张，预计2月份通关放行预期不确定性增加。蒙古国目前疫情也较为严峻，蒙古各省疫情防控高度戒备状态期限至2021年3月31日，因此2月份蒙煤可能继续受到疫情管控，口岸通关能力，司机人员、道路天气等问题的影响。俄罗斯、加拿大等国家虽有进口量增多，但均难以弥补澳洲、蒙古的减量。

图13：炼焦煤月度进口量



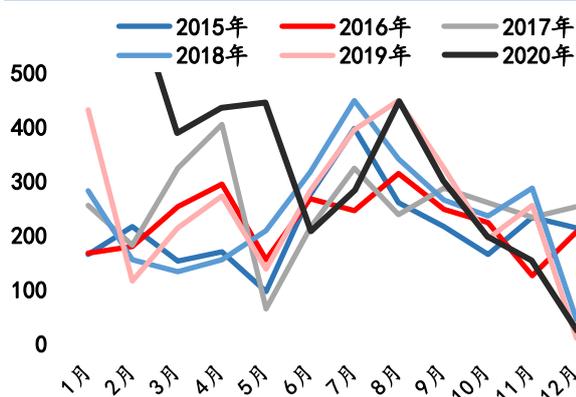
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图14：各国焦煤进口情况 单位：吨



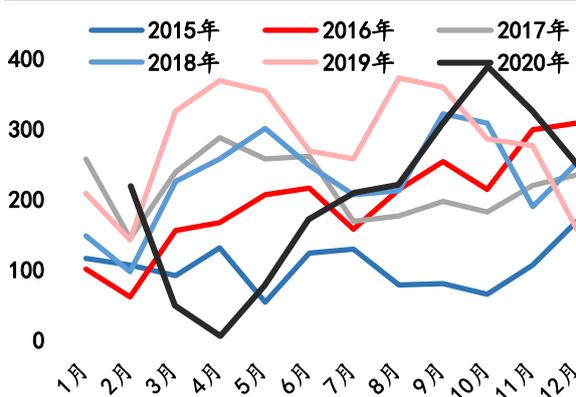
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图15: 澳大利亚焦煤进口情况 单位: 万吨



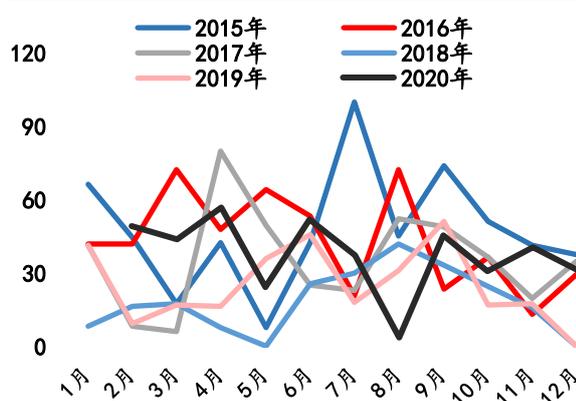
数据来源: WIND、海通期货投资咨询部

图16: 蒙古焦煤进口情况 单位: 万吨



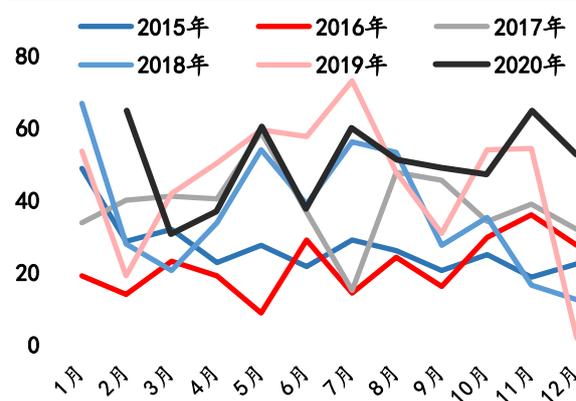
数据来源: WIND、海通期货投资咨询部

图17: 加拿大焦煤进口情况 单位: 万吨



数据来源: WIND、海通期货投资咨询部

图18: 俄罗斯焦煤进口情况 单位: 万吨

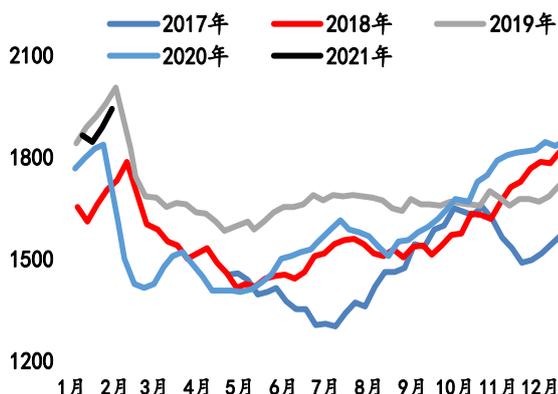


数据来源: WIND、海通期货投资咨询部

2、焦煤总库存正常水平，焦企高利润催旺需求

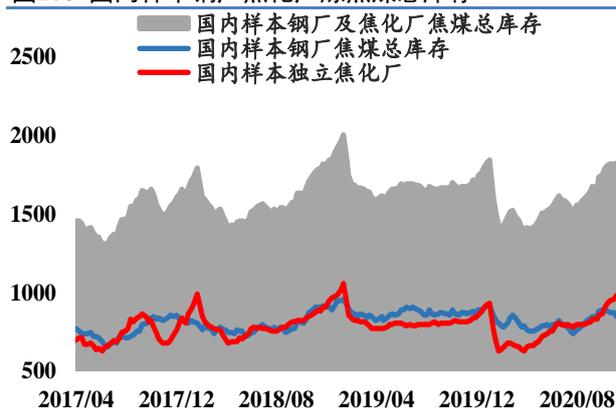
从钢焦企的焦煤总库存变化可以看出，历时四个月的不断增库后，焦煤的库存总量已高于前三年同期库存水平。据 Mysteel 数据显示，截至 1 月 29 日，样本钢厂和独立焦企的焦煤总库存为 1942.91 万吨，周环比增加 54 万吨，同比增加 105.67 万吨。其中，独立焦企焦煤库存为 1060.63 万吨，周环比增加 26.58 万吨，同比增加 131.68 万吨；样本钢厂焦煤库存为 882.28 万吨，周环比增加 27.38 万吨，同比减少 26.01 万吨。今年因为疫情反复，多地政府倡导就地过年，部分地区国有大矿春节期间持续生产，预计今年春节期间焦煤供应量缩减少于往年。近期焦炭第十五轮提涨后，累计提涨 1000 元/吨，焦企吨利润也达到 1000 元左右，高利润趋势焦企生产积极性较高，对焦煤需求较为旺盛。目前焦煤价格已至高位，尽管有钢厂出现亏损，但传导至焦煤仍需要一段时间，因此 2 月份焦煤价格或将维稳运行。

图19：样本钢厂和焦化厂焦煤总库存 单位：万吨



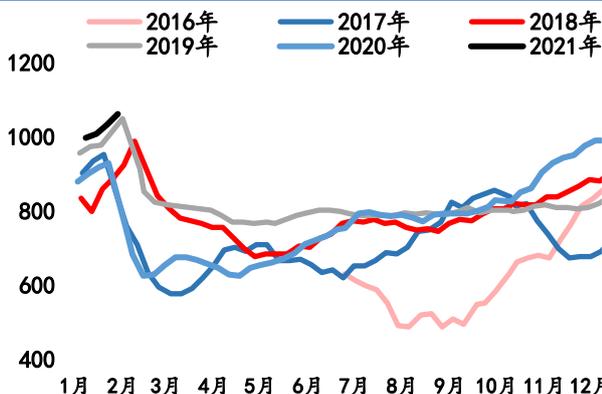
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图20：国内样本钢厂焦化厂炼焦煤总库存



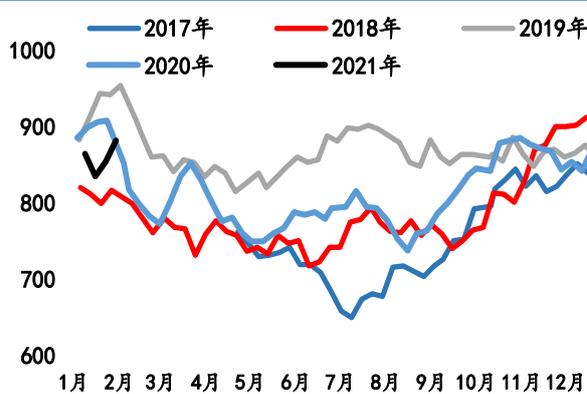
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图21：100家独立焦化厂焦煤总库存 单位：万吨



数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图22：110家样本钢厂焦煤总库存 单位：万吨



数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

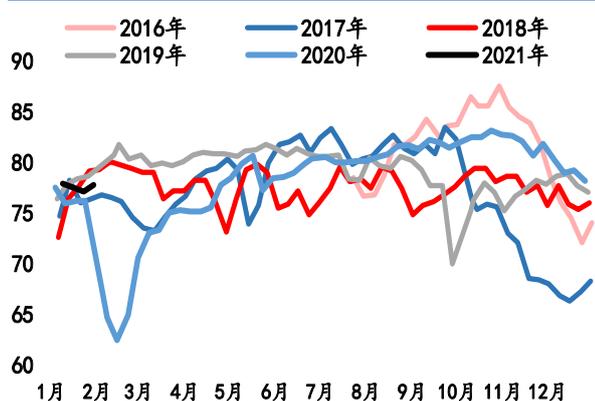
三、焦炭基本面情况

1. 新产能短期难完全释放，焦化厂开工率持续高位

2020年焦化行业去产能超预期，特别进入四季度后山西、河南、河北等地焦化去产能持续推进，使得焦炭供应持续偏紧，而高炉产能利用率处于正常水平，对焦炭需求良好。焦化行业去产能造成的焦炭供应缺口无有效渠道进行弥补，焦化新增产能释放较慢，焦炭供应偏紧局面在一季度或将持续。从2020年8月份以来焦企利润一路走高，在高利润的刺激下焦企产能利用率基本打满，数据显示，截至1月29日，全国独立焦企全样本剔除淘汰产能的利用率为90.04%，周环比上升0.68%；日均产量74.01万吨，周环比增加0.73万吨。但去产能带来的供应量缩减无法通过提高产能利用率来弥补，据Mysteel调研，2020年全国已淘汰焦化厂能

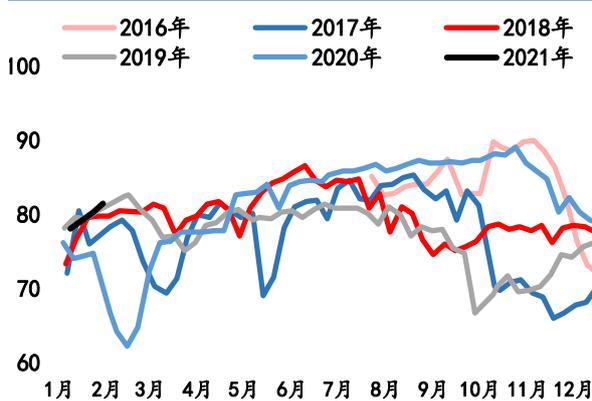
6154.6 万吨，新增产能 3637.5 万吨，净淘汰 2517.1 万吨。而新增产能投产进度较慢，一季度新增净产能 1000 万吨，新增量远小于 2020 年淘汰量。今年多地疫情出现反复，各地政府倡导就地过年，部分焦企春节期间将持续生产，在超高利润的趋势下，预计 2 月份焦企开工率将维持高位。

图23：全国焦化企业开工率 单位：%



数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图24：华北地区焦化企业开工率 单位：%



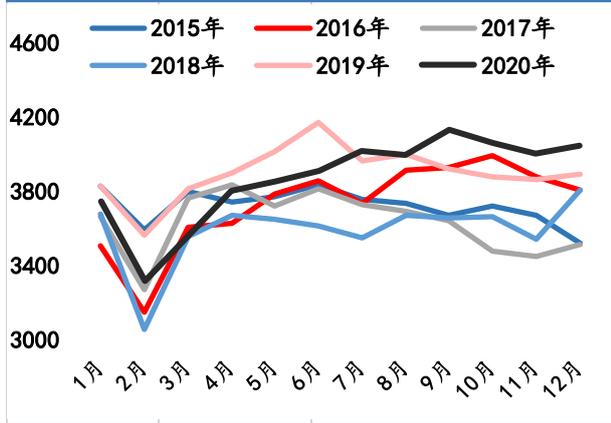
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

2. 焦炭总库存位于历史低位，进出口弥补国内供需缺口

虽然 2020 年去产能较多，但持续高开工率对焦炭产能稍有弥补，统计局数据显示，2020 年全年焦炭总产量为 47116.10 万吨，与 2019 年全年产量基本持平。下游生铁产量同比增加较多，从而对焦炭需求加大，使得焦炭总库存持续下降，数据显示 2020 年全年生铁产量为 88752.4 万吨，累计同比增长 4.3 个百分点。自 2020 年 6 月份以来，焦炭一直处于去库存的状态，截至 1 月 29 日，焦炭总库存为 692.97 万吨，比去年同期减少 192 万吨，降幅为 21.7%。从库存结构来看，100 家独立焦企焦炭库存为 22 万吨，比去年同期减少 34 万吨，降幅达 60.7%；110 家样本钢厂焦炭库存为 417.02 万吨，比去年同期减少 94.91 万吨，降幅为 18.5%；四港口焦炭库存为 254 万吨，比去年同期减少 63 万吨，降幅为 19.9%。目前焦炭总库存处于历史同期低位，随着焦化新产能逐渐释放，加上钢厂出现亏损，部分钢厂在终端需求清淡的市场下将主动停产检修，预计 2 月份焦炭库存将小幅回升。

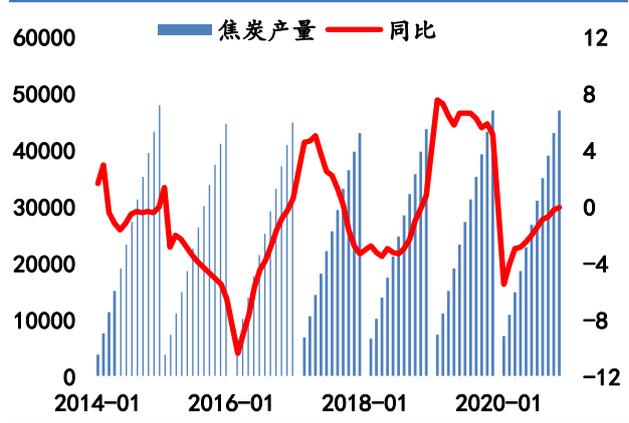
在国内焦炭供应偏紧、价格偏高的形势下，焦炭进口量明显增加，出口量明显减少。海关总署数据显示，2020 年全年焦炭累计进口量为 297.97 万吨，比 2019 年增加 245.67 万吨，累计同比增长 469.7%；2020 年全年焦炭累计出口量为 349 万吨，比 2019 年减少 303 万吨，累计同比下降 46.5%。

图25: 焦炭月度产量 单位: 万吨



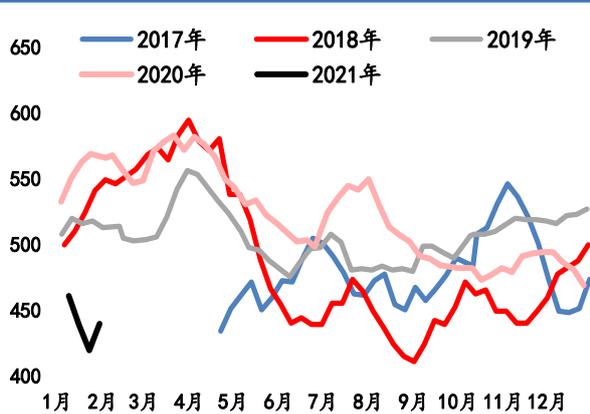
数据来源: WIND、海通期货投资咨询部

图26: 焦炭产量累计值 单位: 万吨



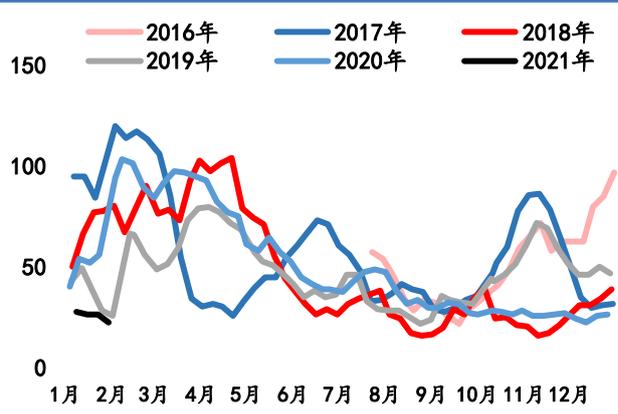
数据来源: WIND、海通期货投资咨询部

图27: 钢厂焦化厂焦炭总库存 单位: 万吨



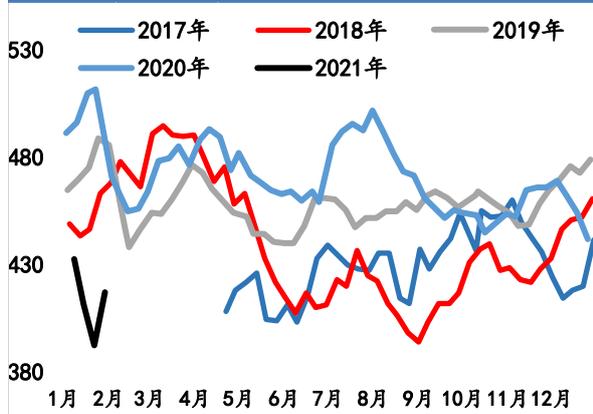
数据来源: WIND、海通期货投资咨询部

图28: 独立焦化厂焦炭总库存 单位: 万吨



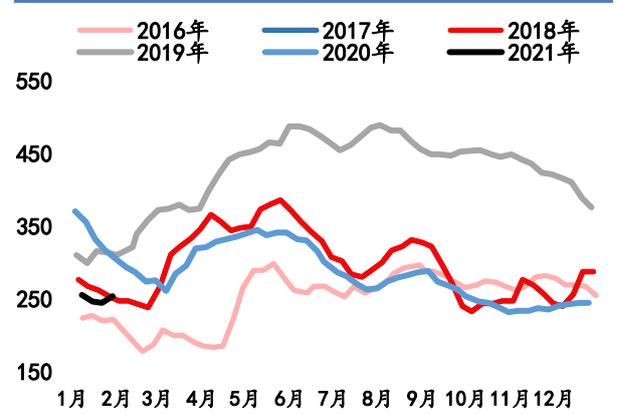
数据来源: WIND、海通期货投资咨询部

图29: 110家样本钢厂焦炭库存 单位: 万吨



数据来源: WIND、海通期货投资咨询部

图30: 四港口焦炭总库存 单位: 万吨

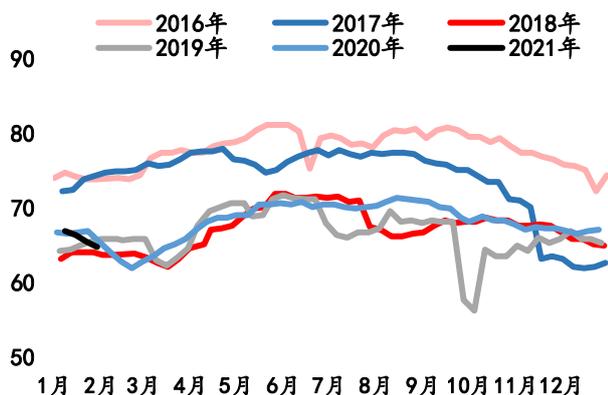


数据来源: WIND、海通期货投资咨询部

3. 高炉开工持续走低，钢材库存堆积加速

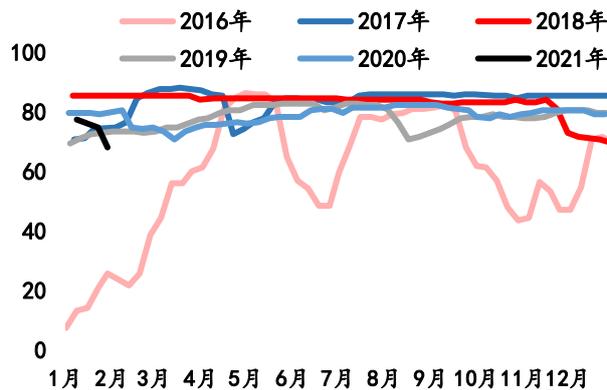
临近春节假期，贸易商和终端用户陆续开始放假，钢材需求持续萎靡，加上贸易商和终端用户冬储意愿不强，钢材供需压力较大。焦炭和铁矿价格的持续走高，使得钢厂成本压力加大，在钢厂普遍微利和亏损的情况下，短流程钢厂停产放假，长流程钢厂也主动减产，高炉开工连续五周下降，据 Mysteel 数据显示，截至 1 月 29 日，钢厂高炉开工率为 64.78%，周环比下滑 0.69 个百分点。虽然钢材供给较弱，但现阶段处于传统淡季叠加各地区疫情出现反复，钢材库存累积加速，截至 1 月 28 日，螺纹钢社会库存周环比增加 105.49 万吨至 585.98 万吨，热卷社会库存周环比减少 1.21 万吨至 205.45 万吨，五大品种钢材总社会库存周环比增加 34.06 万吨至 1154.79 万吨。随着春节假期的到来，全国黑色终端陆续放假，钢材需求持续萎靡，钢材库存加速累积，但钢厂在高成本的压力下，让利空间不大。因此，在钢厂供给明显减弱的情况下，焦炭在高位继续提涨的可能性不大，预计 2 月份焦炭价格或有回落。需要注意的是，由于疫情多地政府提倡就地过年，终端市场启动或早于往年，建议关注黑色终端市场启动时间。

图31：全国高炉开工率季节性图表 单位：%



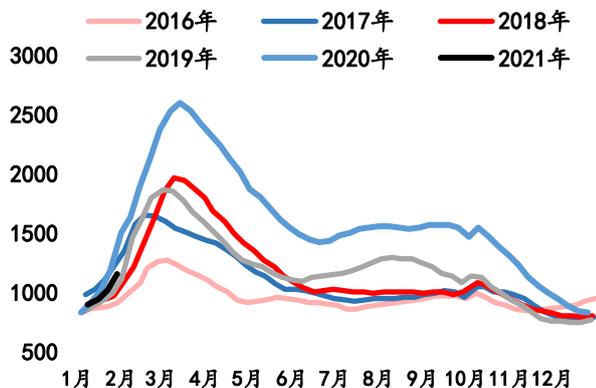
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图32：全国盈利钢厂百分比 单位：%



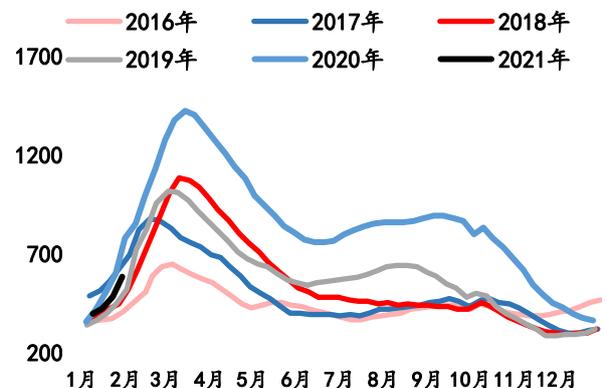
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图33：钢材总库存季节性图表 单位：万吨



数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图34：螺纹钢库存季节性图表 单位：万吨



数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

四、后市展望

焦煤方面，随着焦化行业产能的逐渐释放，2021年焦煤的需求将强于2020年，2020年四季度由于供需偏紧，国产煤矿产量几乎已经到顶。2月份有春节放假，除了国有大矿正常生产外，其他民营企业都将陆续停产放假，焦煤供需稍有减量。下游焦企因利润较高生产积极，尽管终端需求萎靡，钢厂利润有亏损，但因焦企利润已近千元，因此传到至焦煤端还需要一定的时间。另外，2020年前10个月对澳煤的进口量仍然很大，11-12月才收紧，如果2月份对澳政策仍维持，那么澳煤进口仍是微量。蒙煤进口逐渐开放，但因疫情反复，增量不会太大。综合来看，2月份焦煤整体价格或将高位震荡。建议关注澳煤进口政策的变化。

焦炭方面，去产能和新增产能的错配基本在2020年12月份已经完成，进入2021年后新增将逐步增加，2021年一季度预计净增产能1000万吨。今年春节因疫情反复，多地政府鼓励就地过年，在高利润的驱使下春节期间不停产的焦化厂或将继续满负荷生产，焦炭产量或将高于去年。黑色终端需求处于持续萎靡，钢材库存累积加速，供需压力加大，而焦炭和铁矿价格持续攀升，使得钢厂利润所剩无几甚至开始亏损，因此2月份不少高炉将主动停产检修，焦炭的需求量将短期走弱，现货价格将有回调。但焦炭期货05合约因为提前反应，目前贴水现货400元/左右，预计2月份下跌的压力并不很大。年后随着新产能的不断投产，叠加工信部发布的钢材产量负增长，焦炭期货近月合约或强于远月。春节后建议关注终端需求的启动时间节点。

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。