

焦煤焦炭 2 月报:

焦炭下行通道开启, 3 月或将先抑后扬

2021 年 3 月 1 日星期一

行情回顾

节前尿素期货 05 合约持续回升, 春节后第一天焦炭期货随着全线商品高开大幅涨价后便开始下跌。因为钢厂利润微薄, 春节假期后钢厂开始对焦炭提降, 第一轮提降 100 元/吨快速落地, 第二轮提降 100 元/吨也在陆续扩大中。焦煤方面, 因疫情原因, 部分国有大矿春节期间不放假, 其他各地区煤矿春节后复工也比往年要早, 因此 2 月份焦煤供给比往年要充足一些。春节后焦炭被钢厂连续提降, 焦企利润有走弱预期, 因此对焦炭采购有所减缓, 整个 2 月份焦煤压力逐渐增大。

展望

焦煤方面, 目前虽然焦煤库存有所下降, 但仍位于历史同期相对较高的位置。两会期间各地煤矿安全检查将成为重要任务, “两会”之后煤矿产量或将大幅增加。焦炭价格已经开启第二轮跌势, 累计跌幅 200 元/吨, 但是焦企利润仍在高位, 对焦炭需求仍存, 后期随着焦炭库存的累积, 焦企对焦炭需求或将有所减弱。综合来看, 3 月份焦煤整体价格或将震荡偏弱运行。

焦炭方面, 在高利润的驱使下焦化厂持续高开工, 下游黑色终端未启动, 钢材超预期的累库和高成本的压力也使得钢厂减缓对焦炭采。“两会”之前, 河北地区高炉或将有限产预期, 对焦炭采购持续较弱, 但 3 月中下旬随着黑色终端的启动, 钢材去库加速, 钢厂对焦炭的需求或将趋旺, 届时焦炭价格上涨动力仍存, 3 月份焦炭或走出先抑后扬的局势。工信部对粗钢产量的压缩将对焦炭远月形成压制, 近强远弱的态势仍然存在。建议密切关注黑色终端启动的节点和各环节的焦炭库存情况。

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

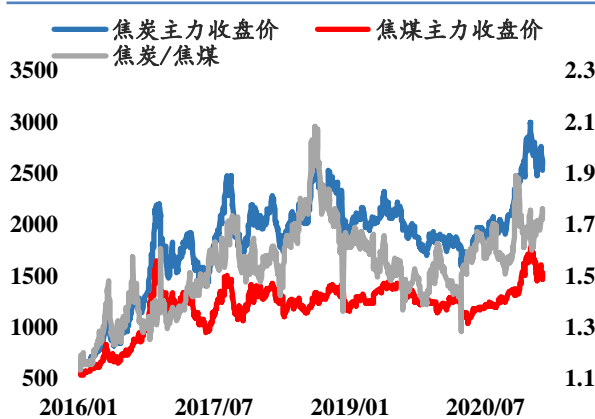
分析师承诺:

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

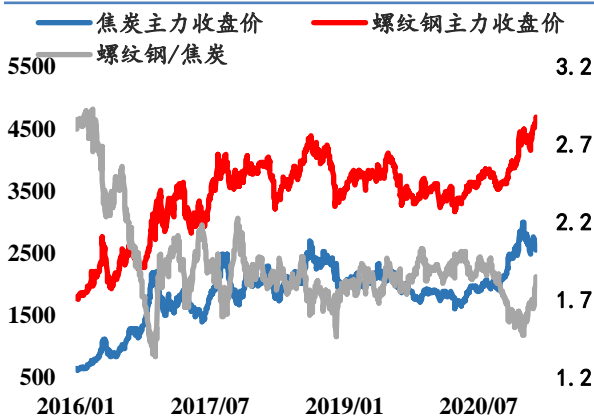
焦炭方面，随着 2021 年新增产能的逐渐释放，2 月份焦炭现货累涨 15 轮 1000 元/吨后进入高位调整状态，焦炭期货价格在 1 月份回调后开始有所回升，春节前尿素期货 05 合约持续回升，春节后第一天焦炭期货随着全线商品高开大幅涨价后便开始下跌。因为钢厂利润微薄，春节假期后钢厂开始对焦炭提降，第一轮提降 100 元/吨快速落地，第二轮提降 100 元/吨也在陆续扩大中，截至 2 月 26 日，日照港邯郸准一级冶金焦价格为 2900 元/吨，天津港准一级冶金焦平仓价为 2900 元/吨；焦炭主力 05 合约截至 2 月 26 日收盘价为 2531.5 元/吨，目前期货贴水约 400 元/吨，从历年基差来看，目前处于正常偏高水平，3 月份有基差走弱的预期。

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

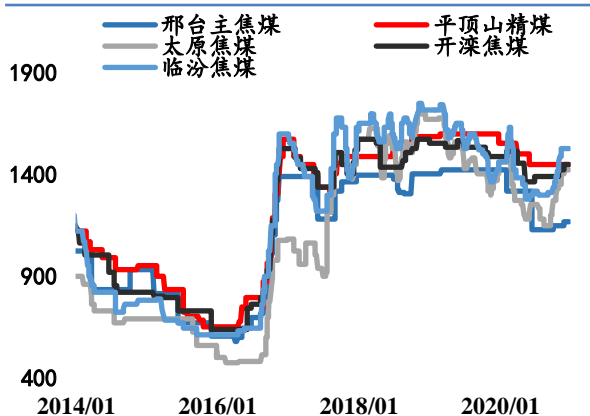
图2：螺纹钢焦炭主力收盘价比价



数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

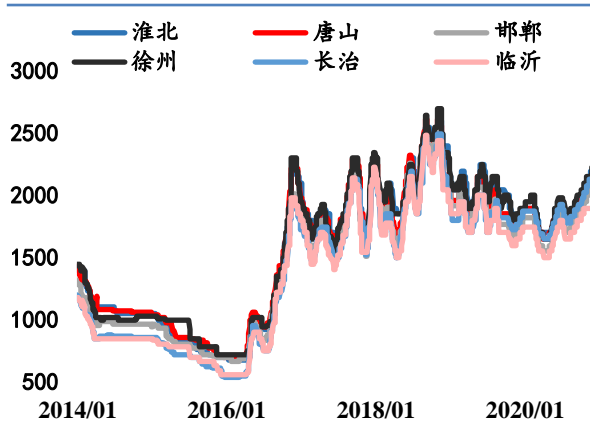
焦煤方面，今年春节因疫情原因，多地政府鼓励就地过年，部分国有大矿春节期间不放假，其他各地区煤矿春节后复工也比往年要早，因此 2 月份焦煤供给比往年要充足一些。春节后焦炭被钢厂连续提降，焦企利润有走弱预期，因此对焦煤采购有所减缓，整个 2 月份焦煤压力逐渐增大。截至 2 月 26 日，临汾焦煤平均价为 1510 元/吨，较 1 月底下跌 70 元/吨；太原焦煤平均价为 1460 元/吨，与 1 月底持平；迁安沙河驿进口主焦煤价格为 1740 元/吨，较 2 月底下跌 70 元/吨。焦煤期货走势与焦炭大致相同，春节前持续走高，春节后仅第一天高开高走后，便开始下跌，截至 2 月 26 日，焦煤期货 05 合约收盘价为 1474 元/吨。随着焦炭继续走弱，预计焦煤 3 月份也仍有下调预期。

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



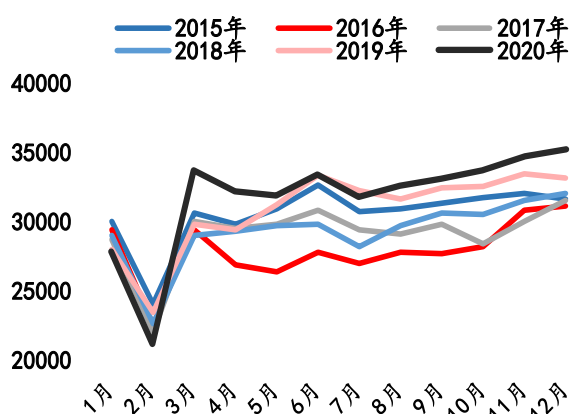
数据来源: WIND、海通期货投资咨询部

二、焦煤基本面情况

1、各地煤矿开工较早，原煤产量将同比提升

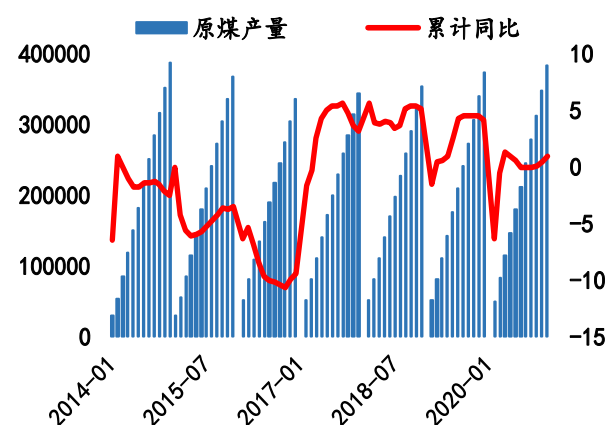
2月份有春节假期，因疫情反复，多地政府提倡就地过年，部分国有大矿春节期间正常生产，其余煤矿尽管有放假，但假期返工较往年要早一些，今年煤矿整体开工早于往年。截至2月24日，全国110家洗煤厂开工率为66%，周环比增加5.03%，同比增加2.88个百分点；日均产量为54.77万吨，周环比增加5.33万吨，同比减少0.39万吨；110家洗煤厂原煤库存为259.65万吨，周环比增加6.97万吨，同比减少60.31万吨；精煤库存182.63万吨，周环比减少33.97万吨，同比增加66.47万吨。2020年四季度以来因需求较旺盛导致焦煤紧缺，原煤产量并不低，数据显示，2020年全年原煤产量累计为38.4万吨，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。因为2月份有春节假期，因此原煤产量将有所下降，但进入3月份后各地区煤矿陆续开工，预计3月份原煤产量将回到正常水平。

图5：原煤月度产量 单位：万吨



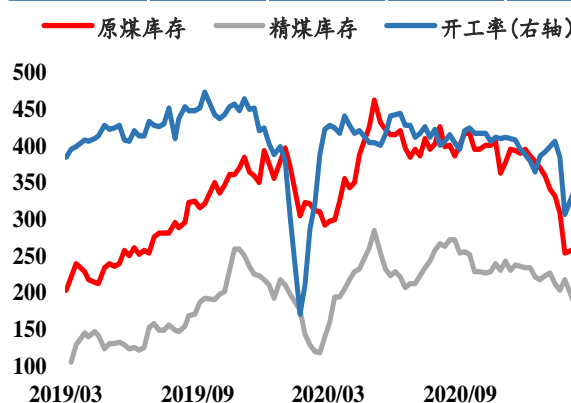
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图6：原煤产量累计值 单位：万吨



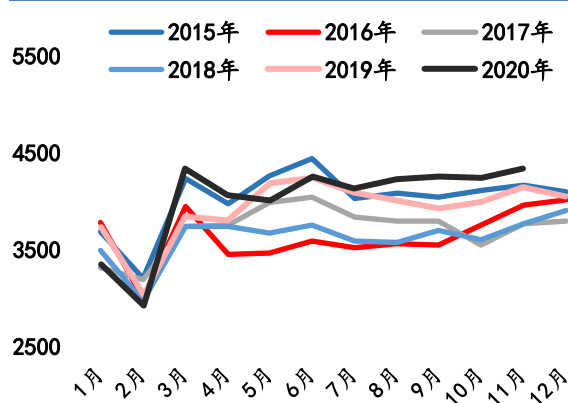
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图7：全国110家洗煤厂开工及库存



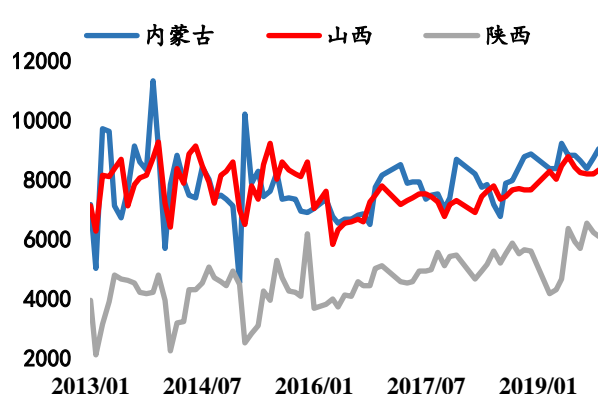
数据来源：钢联、海通期货投资咨询部

图8：炼焦煤月度产量 单位：万吨



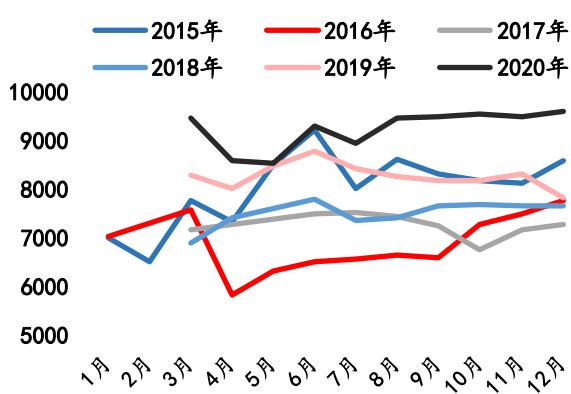
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图9：国内炼焦煤主产区产量 单位：万吨



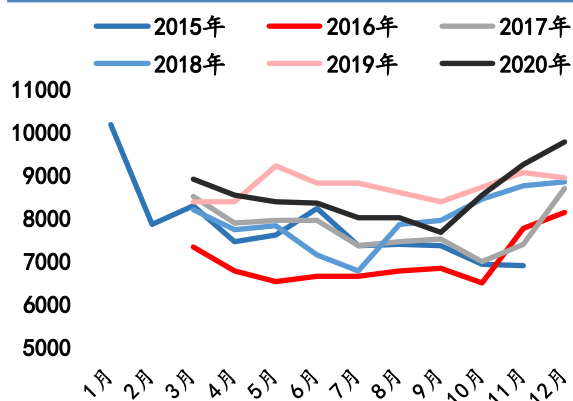
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图10：山西地区原煤产量 单位：万吨



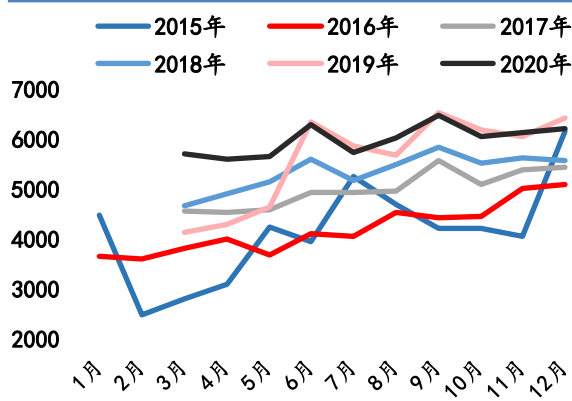
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

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

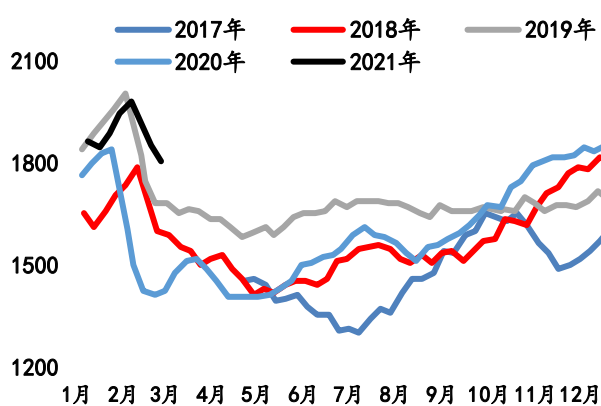


数据来源: WIND、海通期货投资咨询部

2、总库存高于历史同期, 3 月供给持续偏宽松

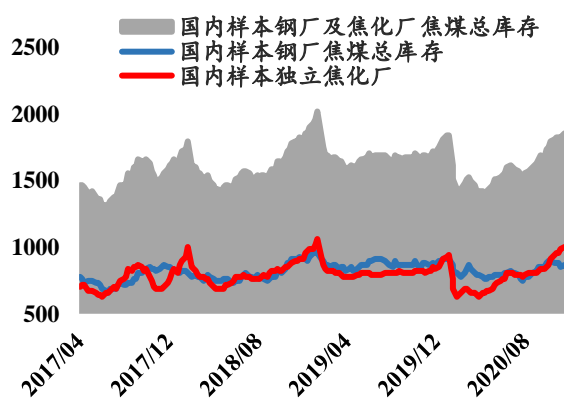
钢焦企业经过春节期间的消耗, 焦煤库存已大幅下滑, 但此段时间为历史去库存时期, 从数据来看, 此时期仍为历史同期高位。据 Mysteel 数据显示, 截至 2 月 26 日, 样本钢厂和独立焦企的焦煤总库存为 1803.68 万吨, 周环比减少 44.75 万吨, 同比增加 380.30 万吨。其中, 独立焦企焦煤库存为 922.40 万吨, 周环比减少 48.87 万吨, 同比增加 270.36 万吨; 样本钢厂焦煤库存为 881.28 万吨, 周环比减少 5.88 万吨, 同比增加 109.94 万吨。焦炭因前期上涨幅度较大, 春节后焦炭现货开始走弱, 2 月份焦炭现货提降 2 轮, 累计 200 元/吨。但目前焦企利润仍在高位, 钢材利润较低, 因此后期焦炭仍有下跌预期, 焦企对焦煤的采购也较前期有所减缓。3 月份月上旬有“两会”, 两会期间煤矿安全检查将会趋严, 预计两会结束后 3 月中下旬煤矿恢复正常生产, 焦煤供需将继续偏宽松, 整个 3 月份焦煤或将稳中偏弱运行。

图13: 样本钢厂和焦化厂焦煤总库存 单位: 万吨



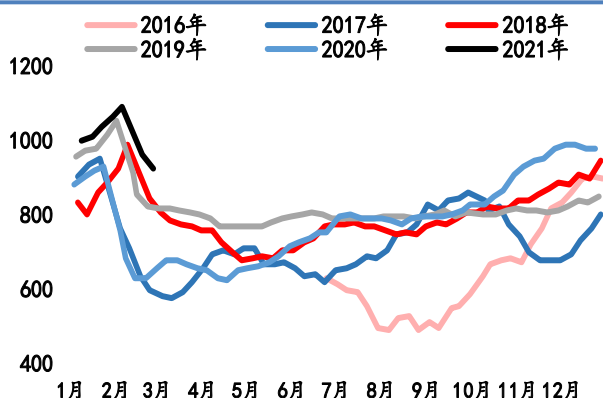
数据来源: WIND、海通期货投资咨询部

图14: 国内样本钢厂焦化厂炼焦煤总库存



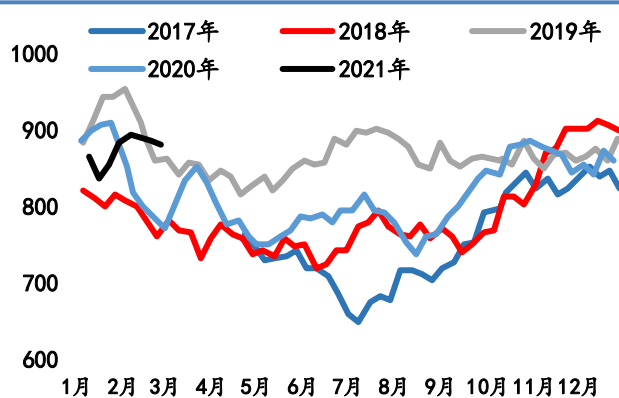
数据来源: WIND、海通期货投资咨询部

图15: 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16: 110家样本钢厂焦煤总库存 单位: 万吨



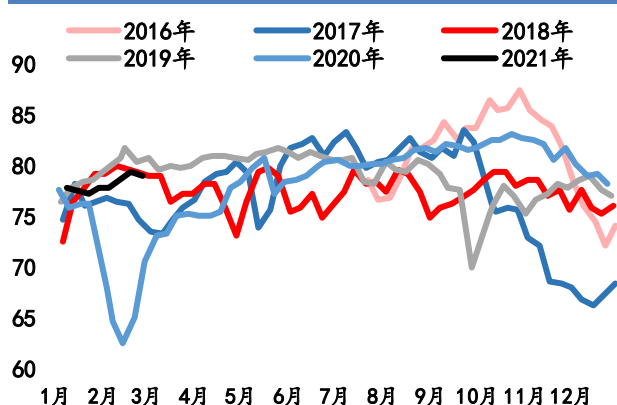
数据来源: WIND、海通期货投资咨询部

三、焦炭基本面情况

1. 高利润催旺开工积极性, 焦企短期开工维持高位

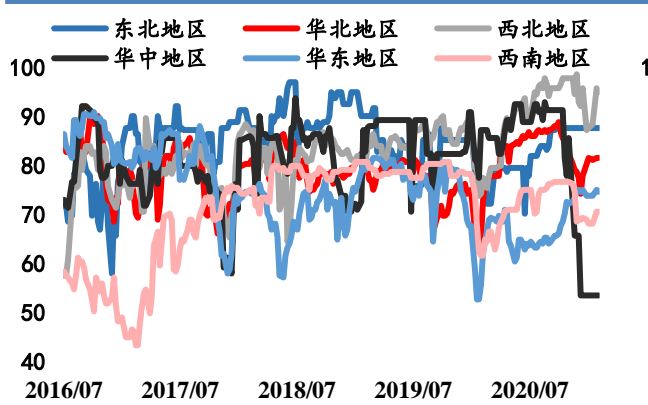
从2020年8月份以来焦企利润一路走高, 尽管2月份焦炭现货价格开始走低, 但焦企利润仍然在高位, Mysteel 数据显示, 截至2月26日, 全国焦企平均吨焦盈利为942元, 周环比下降60元; 山西准一级焦平均盈利964元, 周环比下降60元; 山东准一级焦平均盈利974元, 周环比下降79元; 内蒙古二级焦平均盈利921元, 周环比下降20元; 个别准一级焦平均盈利884元, 周环比下降78元。在高利润的刺激下焦企产能利用率基本打满, 数据显示, 截至2月26日, 全国独立焦企全样本剔除淘汰产能的利用率为90.46%, 周环比下降0.25%; 日均产量74.87万吨, 周环比减少0.05万吨。2021年一季度新增净产能约1000万吨, 目前新增产能逐渐投产中, 在高利润的趋势下, 预计3月份焦企开工率将维持高位。

图17: 全国焦化企业开工率 单位: %



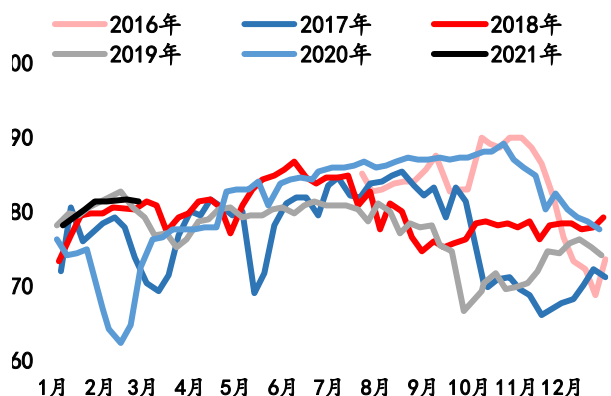
数据来源: WIND、海通期货投资咨询部

图18: 各地区焦化厂开工率 单位: %



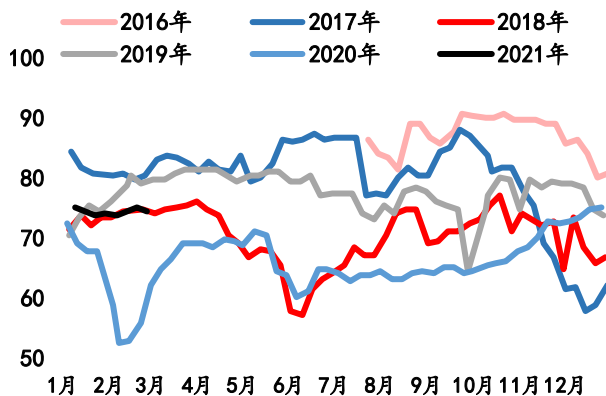
数据来源: WIND、海通期货投资咨询部

图19：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

图20：华东地区焦化企业开工率 单位：%

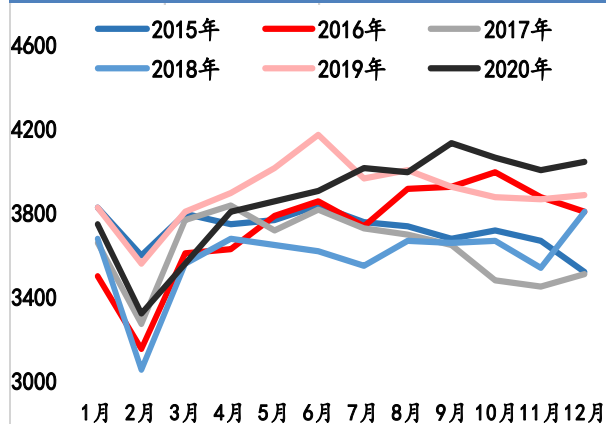


数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

2. 焦炭总库存逐渐回升，预计焦炭产量环比回升

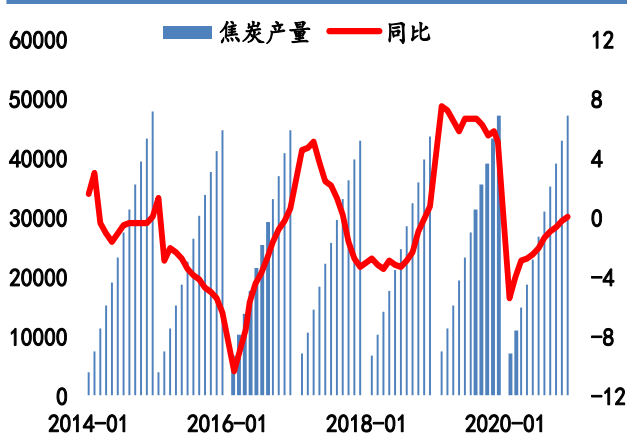
虽然 2020 年去产能较多，但持续高开工率对焦炭产能稍有弥补，统计局数据显示，2020 年全年焦炭总产量为 47116.10 万吨，与 2019 年全年产量基本持平。自 2020 年 6 月份以来，焦炭一直处于去库存的状态，但进入 2021 年后，随着新产能的逐渐投放，钢厂补库的完成，库存开始回升。截至 2 月 26 日，焦炭总库存为 608.31 万吨，较 1 月底增加 57.34 万吨，月环比增幅为 13.06%。从库存结构来看，100 家独立焦企焦炭库存为 49.9 万吨，较 1 月底增加 27.9 万吨，月环比增幅为 126.81%；110 家样本钢厂焦炭库存为 446.46 万吨，较 1 月底增加 29.44 万吨，月环比增幅为 7.05%；四港口焦炭库存为 184 万吨，较 1 月底减少 70 万吨。港口焦炭库存减少是因为春节期间港口贸易商在高位出货较积极。尽管库存有所回升，但目前焦炭总库存仍处于历史同期低位，随着焦化新产能逐渐释放，预计 3 月份焦炭库存继续将小幅回升。

图21：焦炭月度产量 单位：万吨



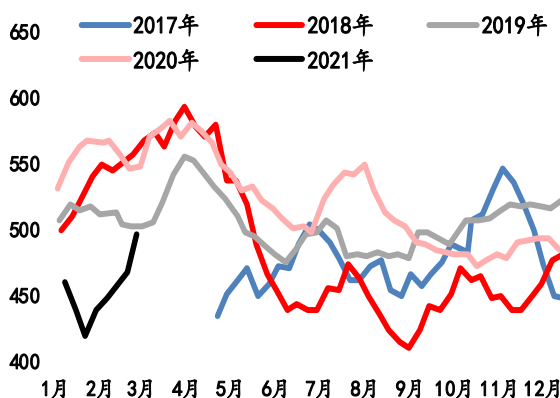
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图22：焦炭产量累计值 单位：万吨



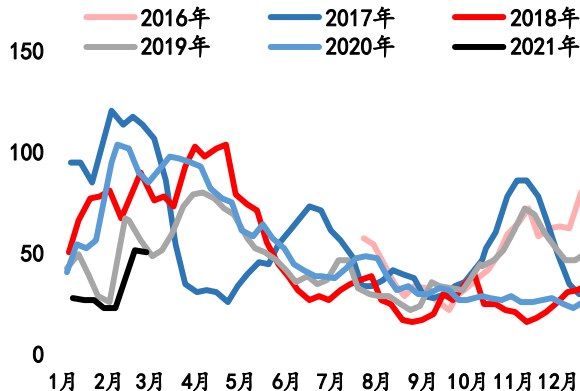
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图23: 钢厂焦化厂焦炭总库存 单位: 万吨



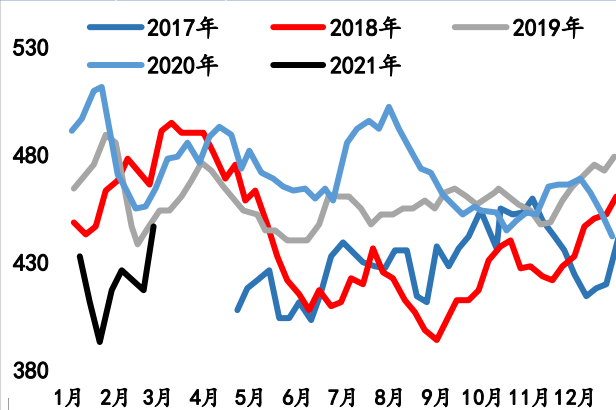
数据来源: WIND、海通期货投资咨询部

图24: 独立焦化厂焦炭总库存 单位: 万吨



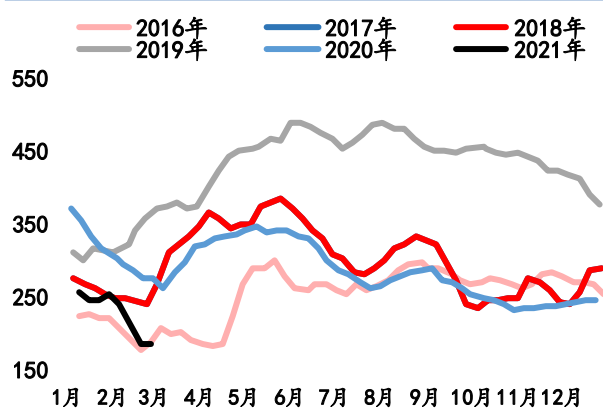
数据来源: WIND、海通期货投资咨询部

图25: 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26: 四港口焦炭总库存 单位: 万吨



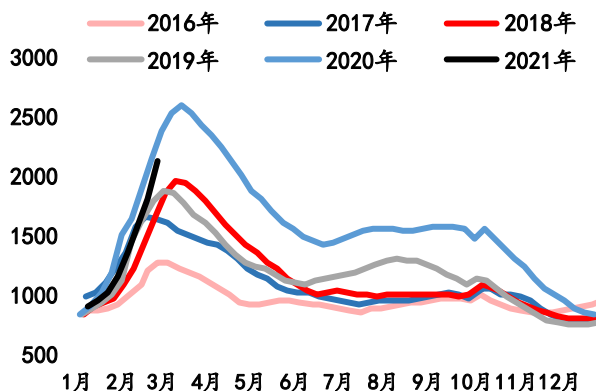
数据来源: WIND、海通期货投资咨询部

3. 钢材库存累库略超预期, 粗钢产量压缩影响焦炭需求

春节后钢材持续累库, 今年就地过年的政策使得春节期间钢材缺口小于往年, 从而导致钢材库存积累压力略超预期, 截至2月26日, 五大品种钢材总社会库存为2119.09万吨, 周环比增加317.56万吨。其中螺纹钢社会库存为1221.96万吨, 周环比增加213.07万吨; 热卷社会库存为310.59万吨, 周环比增加49.86万吨。螺纹钢社会库存连续第九周增加, 延续累库进程, 目前累计增幅虽然不高, 但绝对水平偏高、周积累均速偏高, 平均累库速度达95.52万吨/周, 继续刷新历史纪录, 库存压力略超预期。因此钢厂在库存和高成本的双重压力下, 对焦炭采购有明显放缓迹象。另外, 工信部要求2021年压缩粗钢产量, 虽然目前还未出台具体的政策, 但我们推断2021年整体对焦炭的需求是有所下降的, 在黑色终端需求未启动, 钢材库存增速创新高的背景下, 焦炭上半月走势仍然不容乐观, 后期黑色终端启动后, 将逐渐传

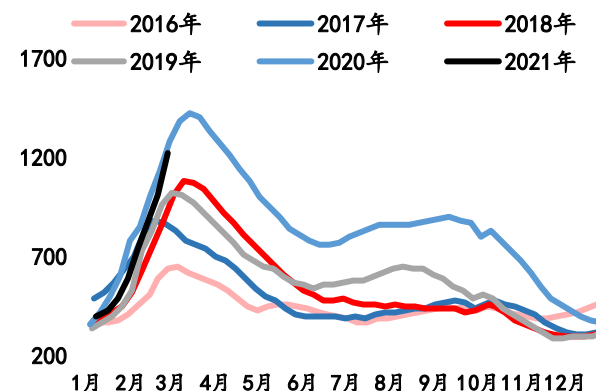
导致焦炭,带动焦价止跌回升。建议关注黑色终端市场启动时间,以及各环节焦炭的库存情况。

图27: 钢材总库存季节性图表 单位: 万吨



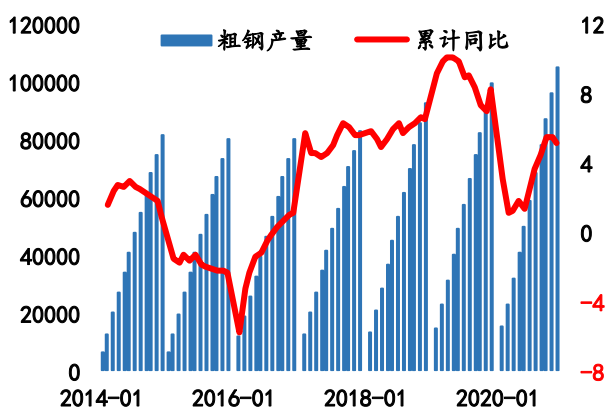
数据来源: WIND、海通期货投资咨询部

图28: 螺纹钢库存季节性图表 单位: 万吨



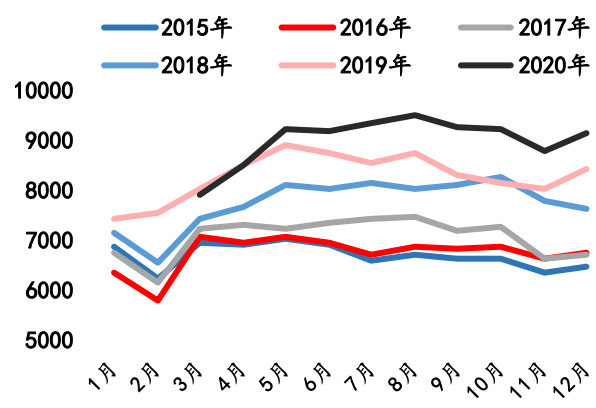
数据来源: WIND、海通期货投资咨询部

图29: 粗钢产量累计值 单位: 万吨



数据来源: WIND、海通期货投资咨询部

图30: 粗钢月度产量 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,随着焦炭价格的持续下跌,焦企对焦煤采购有所减缓。目前虽然焦煤库存有所下降,但仍位于历史同期相对较高的位置。农历正月十五后各地煤矿将陆续复工复产,但3月上半月有“两会”,两会期间各地煤矿安全检查将成为重要任务,“两会”之后煤矿产量或将大幅增加。需求方面,尽管焦炭价格已经开启第二轮跌势,累计跌幅200元/吨,但是焦企利润仍在高位,对焦煤需求仍存,后期随着焦炭库存的累积,焦企对焦煤需求或将有所减弱。综合来看,3月份焦煤整体价格或将震荡偏弱运行。建议关注焦企利润和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年后新增产能逐步增加,2021年一季度预计净增产能1000万吨。目前在高利润的驱使下焦化厂持续满负荷生产,而下游黑色终端还未启动,钢材库存超预期的累库和高成本的压力也使得钢厂减

缓对焦炭采购，焦炭库存开始逐渐累积。3月份“两会”之前，河北地区高炉或将有限产预期，对焦炭采购持续较弱，但3月下旬后随着黑色终端的逐渐启动，钢材去库加速后，钢厂对焦炭的需求或将继续趋旺，届时焦炭价格上涨动力将仍然充分。因此整个3月份焦炭或走出先抑后扬的局势。工信部对粗钢产量的压缩将对焦炭远月形成压制，近强远弱的态势仍然存在。建议密切关注黑色终端启动的节点和各环节的焦炭库存情况。

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。