

焦煤焦炭 5 月报：

焦炭供应短期偏紧，政策颁布影响价格

2021 年 5 月 6 日星期四

行情回顾

4 月份随着山西部分地区的焦炉关停，焦炭库存连升八周后出现回落，部分贸易商开始在低位采购焦炭，焦价开始止跌企稳。随后多地焦企对焦炭提涨，但因唐山地区环保政策愈加趋严，焦炭需求被压制，因此首轮提涨历经两周才落地。此后，因山西地区环保加严焦企开工受限，焦炭情况逐渐好转，第二、三轮提涨很快落地，4 月底部分焦企开始对焦价进行第四轮提涨。焦煤方面，4 月份焦煤供给少有所减，但变化不大，主要是受需求端的影响，下游焦炭市场情况好转后，焦煤价格整体也开始回升。部分地区优质主焦煤已经突破近几年历史高点。

展望

焦煤方面，5 月份有望延续供应收紧、需求回暖的行情，尽管部分区域的主焦煤资源已经创近几年的新高，但供需偏紧下，焦煤价格不排除继续上涨的可能。期货方面，09 合约价格已经提前反应现货的上涨，基于黑色系处于旺季的带动，国内焦煤供应有限、进口保持低位，焦煤供需偏紧短期难有缓解，5 月份焦煤期货走势或将继续坚挺。建议关注焦企利润和蒙煤通关情况的变化。

焦炭方面，环保督察组仍在山西，对焦炭产量的释放仍有限制。当前钢厂提产、补库积极性较高，焦炭的需求总体较好。综合来看，目前现货已经开始第四轮提涨，而期货已经提前预支了六轮的涨幅，期现价格背离较多，现货或将出现第五轮提涨。基于旺季需求带动、钢厂复产补库、焦煤成本推动等因素，预计焦炭价格短期内仍然保持坚挺，中下旬有转稳可能。建议密切关注消息面的变化——山西环保组是否如期离开，以及全国各地高炉限产的政策。

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

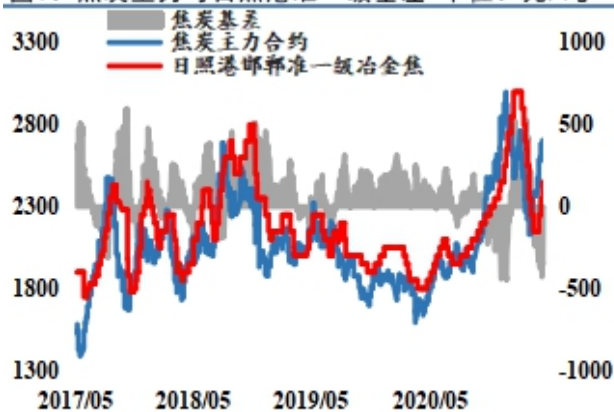
分析师承诺：

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

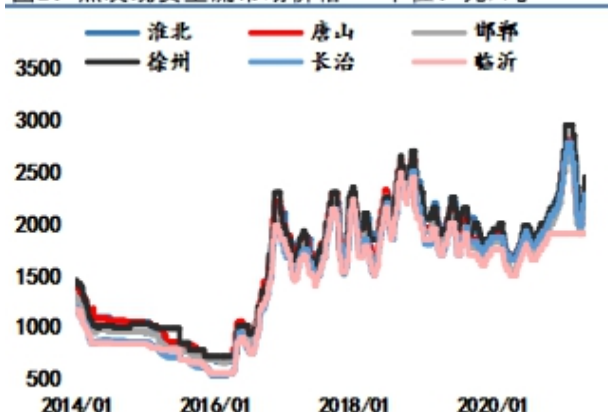
焦炭方面，3月底焦炭现货价格连降八轮后，日照港准一级冶金焦跌至2050元/吨，焦企利润大幅缩减至300元/吨左右，进入4月份后，随着山西部分地区的焦炉关停，焦炭库存连升八周后出现回落，部分贸易商开始在低位采购焦炭，焦价开始止跌企稳。4月6日开始多地焦企对焦炭提涨，但因唐山地区环保政策愈加趋严，焦炭需求被压制，因此首轮提涨直到19日才基本落地。此后，因山西地区环保加严焦企开工受限，焦炭情况逐渐好转，第二、三轮提涨很快落地，4月底部分焦企开始对焦价进行第四轮提涨。截至4月28日，日照港邯鄲准一级冶金焦价格为2350元/吨，唐山当地准一级冶金焦价格为2160元/吨。期货方面，焦炭4月份上升趋势明显，焦炭主力09合约截至4月30日收盘价为2606.5元/吨，目前期货升水约300元/吨，目前处于正常水平，后期期货或将随现货波动。

图1：焦炭主力与日照港准一级基差 单位：元/吨



数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

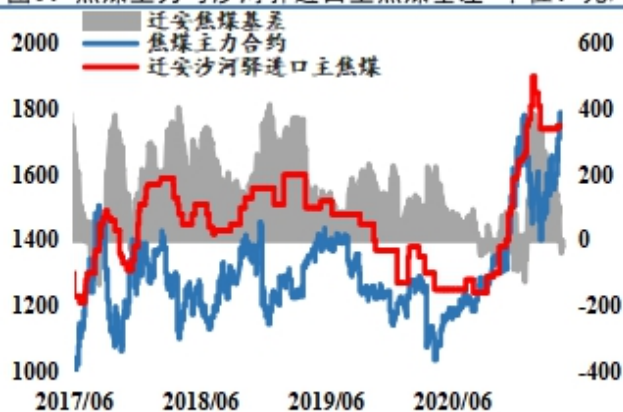
图2：焦炭现货主流市场价格 单位：元/吨



数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

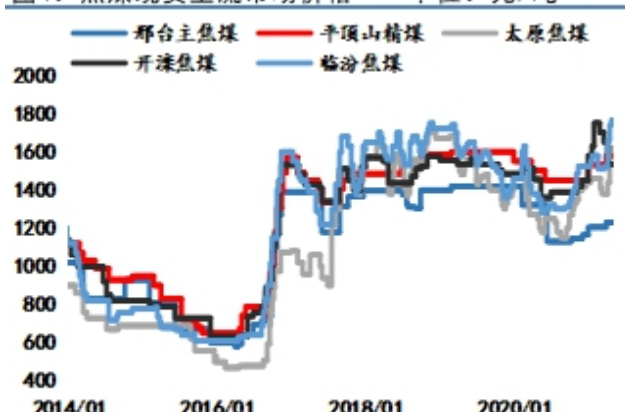
焦煤方面，整个4月份焦煤供给少有所减，但变化不大，主要是受需求端的影响，下游焦炭市场情况好转后，焦煤价格整体也开始回升。3月份煤种走势稍有分化，低硫主焦煤价格坚挺，配焦煤价格有所下调，但从4月份开始，随着下游焦企补库需求增加，所有煤种开始上涨，临近月末，炼焦煤市场涨价范围进一步扩大，截至4月28日，临汾焦煤平均价为1765元/吨，月环比上涨245元/吨，价格已突破近几年的历史高点；太原焦煤平均价为1620元/吨，月环比上涨240元/吨；迁安沙河驿进口主焦煤价格为1750元/吨，月环比上涨10元/吨。由于焦炭位于黑色产业链中间环节，因此相对于焦煤来说，焦炭期货弹性要稍大于焦煤期货，因此在4月份，焦煤期货月初涨势稍逊于焦炭，月中焦炭现货市场企稳后，焦煤期货开始大幅上涨。

图3：焦煤主力与沙河驿进口主焦煤基差 单位：元/吨



数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图4：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

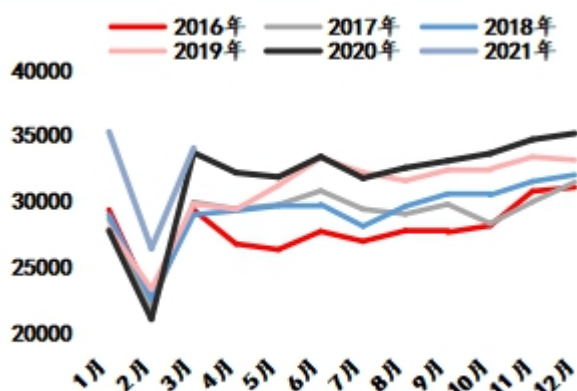
二、焦煤基本面情况

1、煤矿开工稍有回落，焦煤库存持续下降

自2020年四季度以来因经济逐渐复苏，煤炭需求旺盛，煤矿生产积极性较高，今年原煤产量整体高于去年。国家统计局数据显示，2021年1-3月份，全国原煤累计产量为97055.8万吨，累计同比增长16%；3月份原煤产量为34076.2万吨，同比增长0.1%。其中，3月份山西地区原煤产量为10096万吨，同比增长4.7%；内蒙古地区原煤产量为8571.70万吨，同比下降5.8%；陕西地区原煤产量为5873.7万吨，同比增长2.5%。进入4月份后，多个地区开启安全大检查，洗煤厂开工率有所下滑，数据显示，截至4月28日，全国110家洗煤厂开工率为71.89%，周环比下降1.45个百分点，较3月底下降2.38个百分点；日均产量为60.63万吨，周环比下降1.19万吨，较3月底增加0.73万吨；110家洗煤厂原煤库存为265.73万吨，周环比增加1.96万吨；精煤库存152.47万吨，周环比减少5.15万吨。由以上数据可以推算出，4月份原煤产量将有所降低，预计月度产量不超过32000万吨。

4月份焦炭市场情绪好转后，对焦煤采购积极性增加，焦煤库存持续下降。据Mysteel数据显示，截至4月30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。从近几年的数据来看，目前库存下降虽然较快，但是库存水平仍处于正常，并未到达历史同期低点。

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



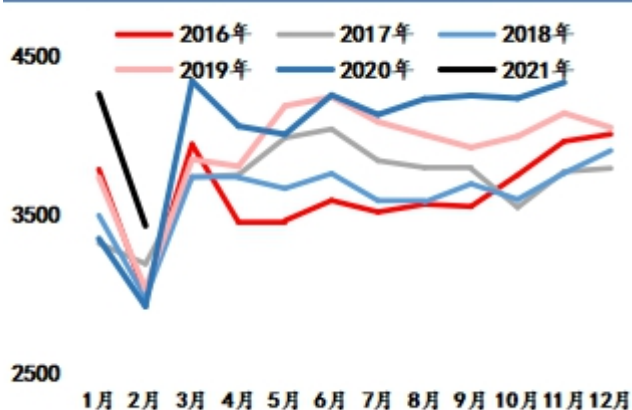
数据来源: WIND、海通期货投资咨询部

图7: 全国110家洗煤厂开工及库存



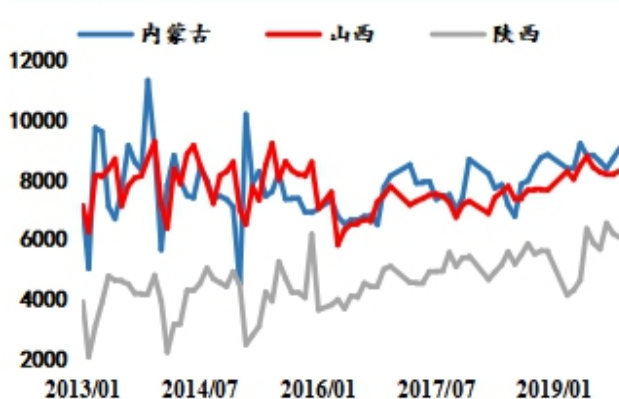
数据来源: 钢联、海通期货投资咨询部

图8: 炼焦煤月度产量 单位: 万吨



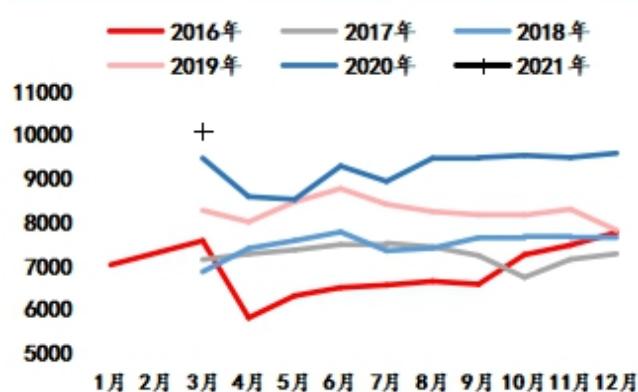
数据来源: WIND、海通期货投资咨询部

图9: 国内炼焦煤主产区产量 单位: 万吨



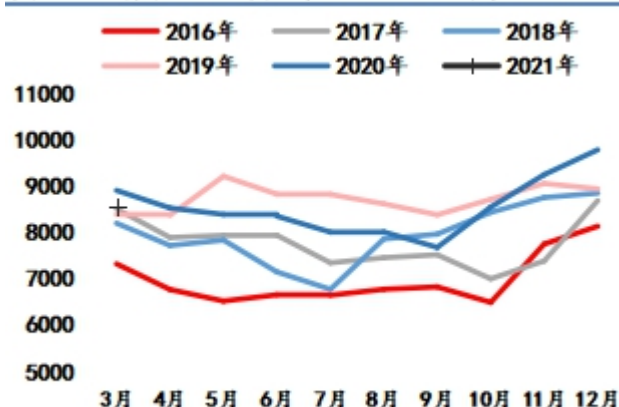
数据来源: WIND、海通期货投资咨询部

图10: 山西地区原煤产量 单位: 万吨



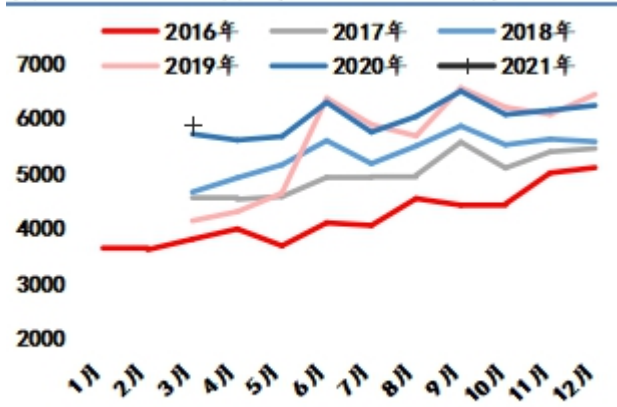
数据来源: WIND、海通期货投资咨询部

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

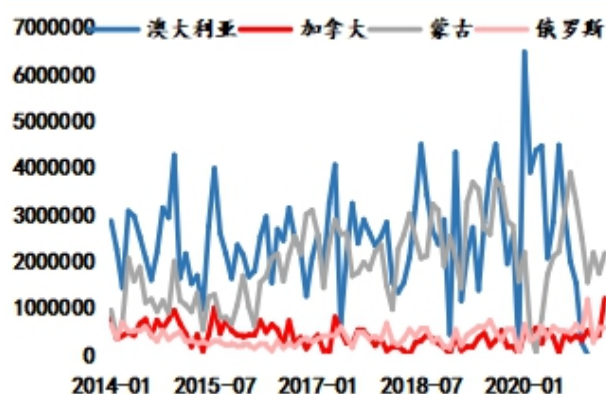


数据来源: WIND、海通期货投资咨询部

2、澳煤继续缺席中国市场，进口煤市场结构转变中

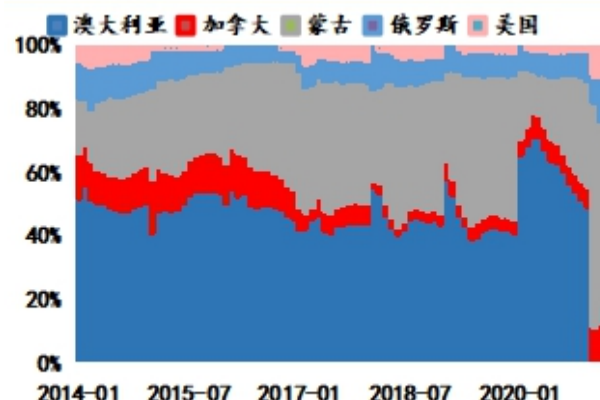
进口煤方面，自去年10月中国非正式限制进口澳煤后，蒙古就成为中国最大的炼焦煤供应国，但由于蒙古疫情控制不佳，3月中旬开始甘其毛都口岸通关车辆骤减。数据显示，2021年1-3月，中国累计进口炼焦煤1125.40万吨，同比下降45.87%；其中3月份，中国炼焦煤进口量为490.55万吨，环比增加52.03%。澳煤缺席中国市场后，炼焦煤的进口国在持续扩大，3月份从加拿大进口的炼焦煤超过俄罗斯，3月中国从加拿大进口炼焦煤120.04万吨，同比增长111.22%，环比增长187.41%，占炼焦煤进口总量的24.47%。近日，澳方宣布撕毁“一带一路”协议行为导致中澳两国贸易紧张局势升级，预计对澳煤的限制短期内不会放松，但是蒙古和俄罗斯等国家正积极加强基础设施建设，想要加大对中国煤炭的出口，扩大中国市场。综合来看，因国内低硫主焦煤价格上涨至近年来高点，内外买焦煤价差扩大至150-200元/吨，加拿大和美国等焦煤已具有一定的价格优势，预计5月份进口煤对国内焦煤市场的补充或稍有增加。

图13：各国焦煤进口情况 单位：吨



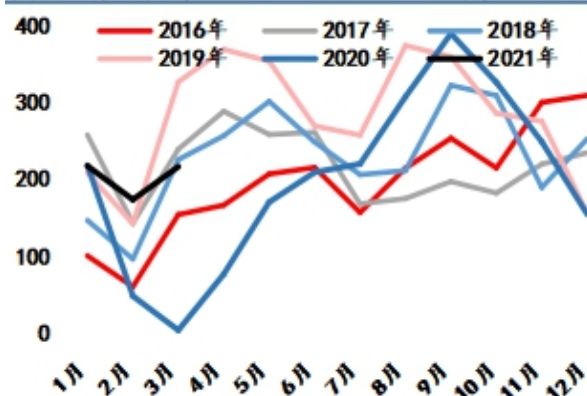
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图14：各国焦煤累计进口占比 单位：%



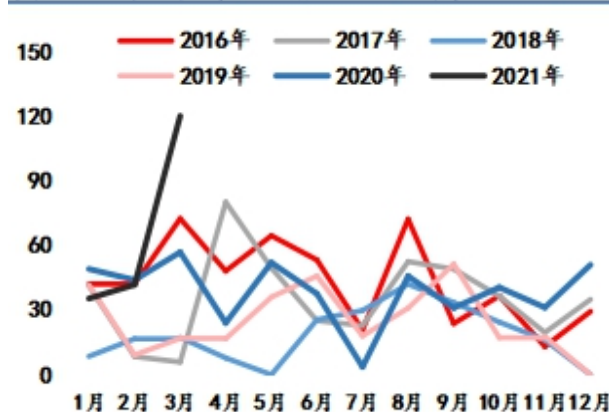
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图15：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16：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

三、焦炭基本面情况

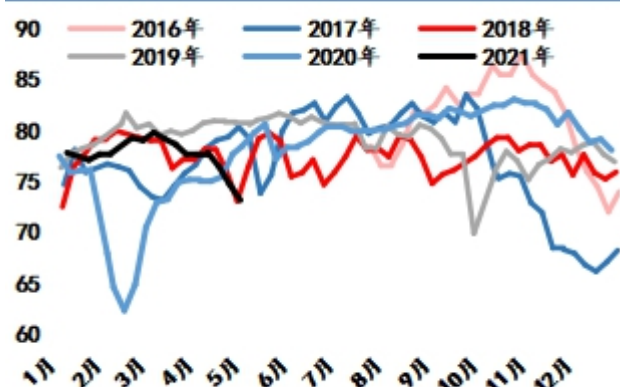
1. 环保限产持续进行，供应增量不及预期

进入4月份后，环保督察组入驻山西，山西环保检查加严，时间为2021年4月7日至2021年5月7日，也有消息称督查时间将延长半个月至5月22日结束，山西各市均有环保组巡查，各区域焦企生产受到不同程度影响，超预期的环保督查持续发酵，焦化限产、产量逐步下滑。数据显示，截至4月30日，全国100家独立焦企产能利用率为73.52%，已连续4周下滑，较3月底的产能利用率下降约4.5个百分点。目前随着焦炭提涨第三轮落地，焦化行业利润回升，焦化厂生产积极性较高，但在环保督查期间有自发性限产行为，后期是否会引发全省范围内的

环保限产存在不确定性，后期需要及时关注山西地区环保限产方面的信息。

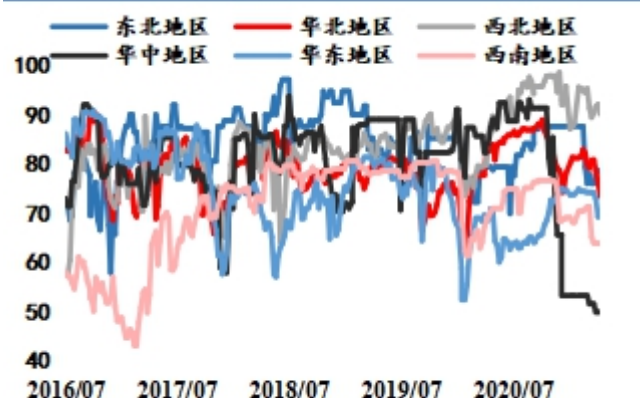
2020 年焦炭去产能执行超预期，全年产能净减量约 2500 万吨，2021 年则是焦炭新产能的集中释放期。产能的缺口将逐步弥补，据 Mysteel 数据显示，2021 年 1-4 月累计新增产能 2159 万吨，累计淘汰产能 1311 万吨，净增产能 1028 万吨；其中 4 月份新增产能 524 万吨，淘汰产能 352 万吨。从长期供应来看，焦炭的供给偏紧将逐步缓解，但是新产能的如期释放需要政策、资金等宽松环境的配合，在国内供给侧政策严厉的背景下，新增产能的释放有延期投放的可能。总体来看，焦炭短期供应偏紧，但如果 5 月份焦炭环保政策无进一步扩大，而下游钢铁又出台严厉的限产政策，那么焦炭供需紧张的预期将再度扭转。

图17：全国焦化企业开工率 单位：%



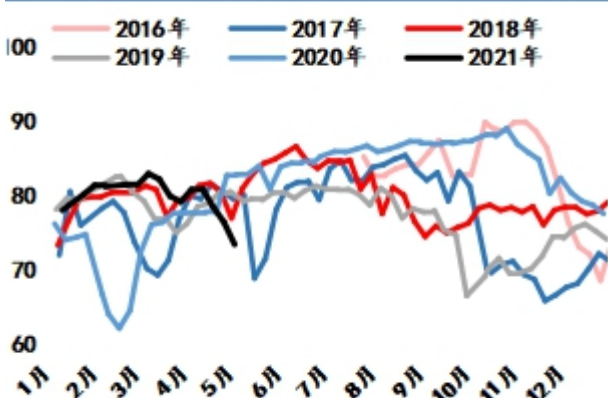
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图18：各地区焦化厂开工率 单位：%



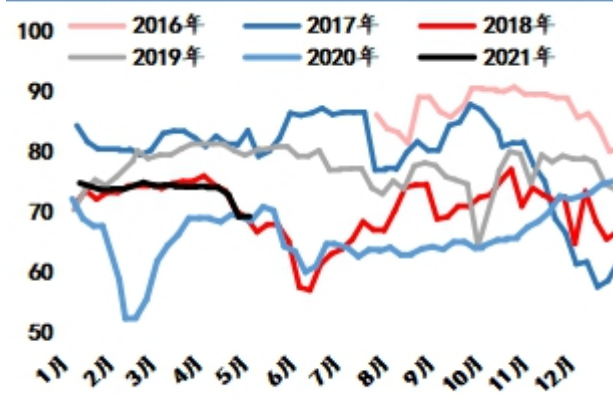
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图19：华北地区焦化企业开工率 单位：%

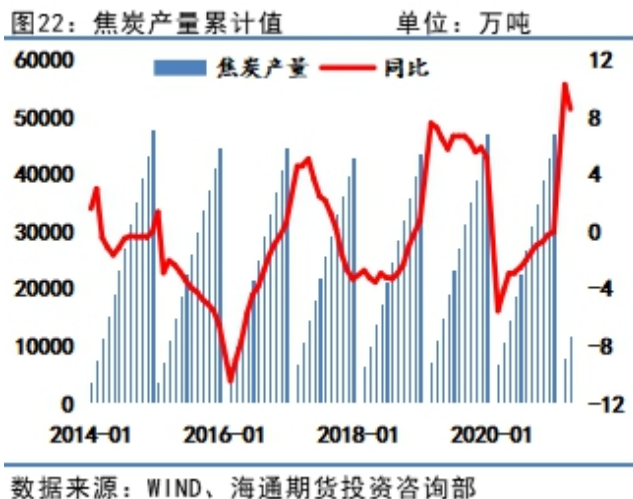
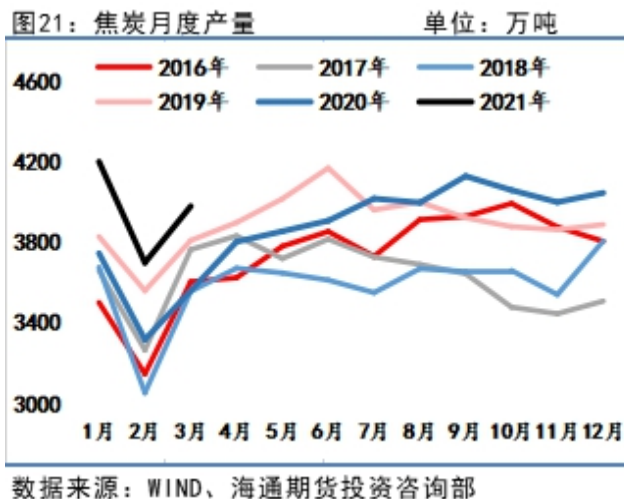


数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

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

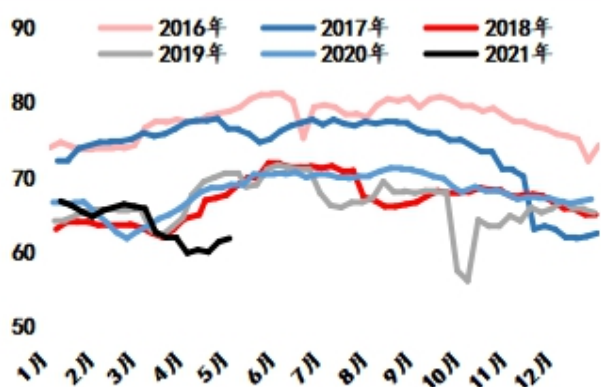


2. 粗钢压减如期进行，焦炭需求受到压制

焦炭真实需求在于铁水端，国家统计局数据显示，2021年1-3月，国内生铁累计产量为22097.10万吨，累计同比增加8%；其中3月份生铁产量为7474.50万吨，同比增加8.9%。受下游需求的引导，焦炭的运行具有明显的季节性特点，4-5月份为传统旺季，钢材库存去化，铁水产量不断增加，对焦炭的需求也增加，钢厂也有一段时间的补库。但今年有压减粗钢产量的政策影响，目前河北的唐山和邯郸限产执行较为严格，截至4月30日，全国高炉开工率为61.88%，同比下降7.18个百分点，盈利钢厂占79.14%，同比增长3.07个百分点；河北省高炉开工率为47.62%，同比下降17.14个百分点；唐山市高炉开工率为50.00%，同比下降24.64个百分点。

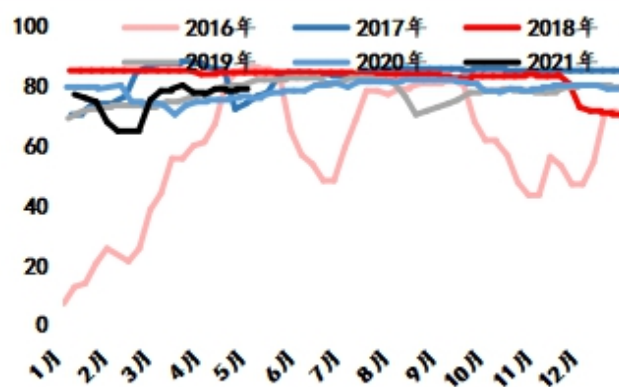
由于1-3月份生铁产量同比增加2124万吨，如果全年执行粗钢产量压减，而废钢作为碳中和的收益品种，用量将不断增加，假设粗钢同比下降，废钢供应增加3000万吨，那么铁水的减量压力更大，5月份是否开始全面减压，进而影响铁水产量，还存在不确定性。但从短期已明确的书库来看，目前钢厂利润近千元，唐山地区前期超政策执行限产的钢厂逐渐的复产，其他地区钢厂也在积极复产增产，焦炭的真实需求有阶段性的好转。综合来看，5月份焦炭需求情况多取决于政策，在当前的预期下5月需求总体较好，如果出现全国范围内的限产，焦炭的需求节奏将会被调整。

图23：全国高炉开工率季节性图表 单位：%



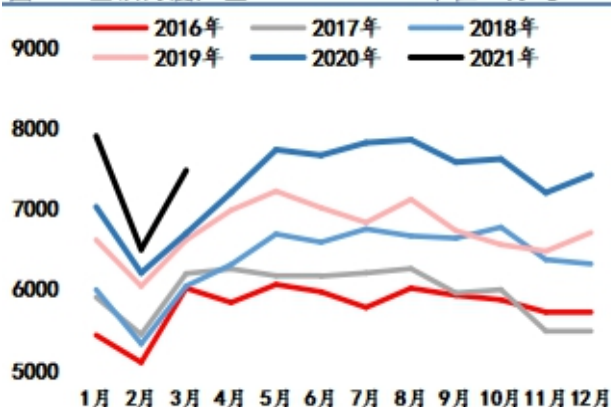
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图24：全国盈利钢厂百分比 单位：%



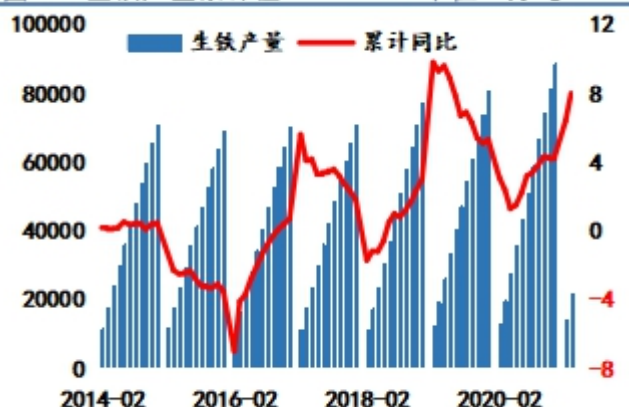
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图25：生铁月度产量 单位：万吨



数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图26：生铁产量累计值 单位：万吨



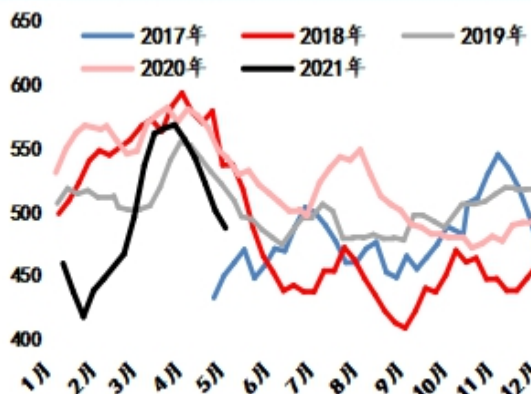
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

3. 焦炭库存持续去化，支撑价格止跌反弹

3月份在唐山大幅限产后焦炭价格提降较多，连续提降八轮累降800元/吨，八轮下跌后适逢盘面拉涨、升水较多，贸易商、期现公司投机需求明显上升，原本焦企堆积库存快速售出并向港口转移。Mysteel调研数据显示，截至4月30日，焦炭总库存（钢厂+焦企+港口）为756.5万吨，较3月底下降16.95万吨。从库存结构来看，100家独立焦化厂焦炭库存为29.5万吨，周环比下降3.7万吨，月环比下降46.4万吨；110家样本钢厂焦炭库存为458.52万吨，周环比下降9.65万吨，月环比下降34.06万吨；四大港口焦炭库存为268.5万吨，周环比上升3.2万吨，月环比上升51万吨。低库存使得焦企在上涨过程中更为主动，供、需两端库存

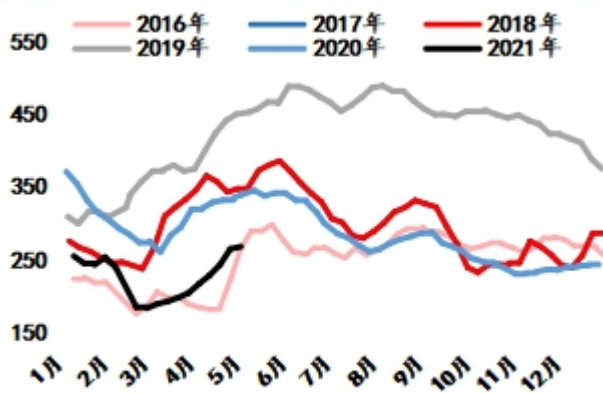
快速下降，中间环节库存增加明显，贸易商囤货较多，加大钢厂采购难度，使得焦炭价格止跌反弹。

图27：钢厂焦化厂焦炭总库存 单位：万吨



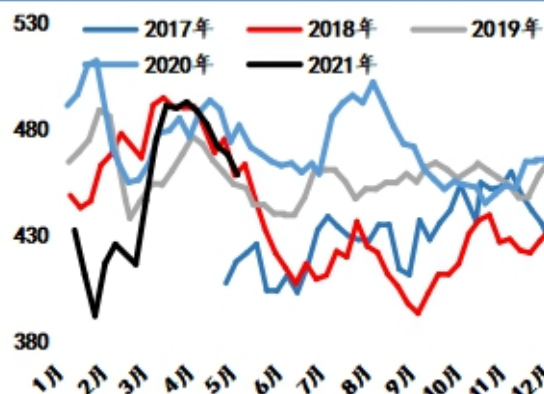
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图28：四港口焦炭总库存 单位：万吨



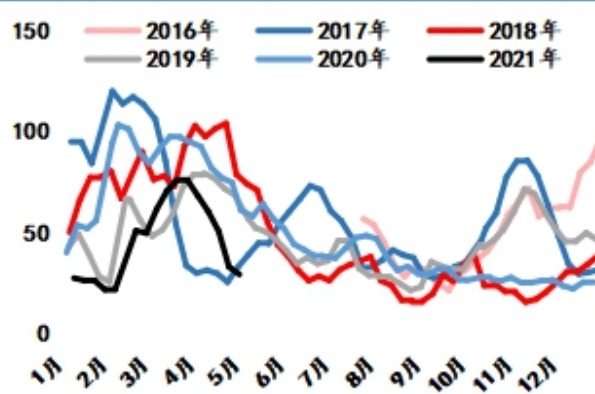
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

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30：100家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

四、后市展望

焦煤方面，山西主产地煤矿安全检查频繁，安全环保检查已成为产地常态化政策驱动，供应端受限对焦煤价格运作形成直接利好，加上当前进口补给有限，当前国内焦煤市场呈现紧平衡的状态。需求方面，下游焦炭持续向好的走势为焦煤价格提供了有力支撑，5月份新增产能的投放，促使部分焦企有进一步备库的预期。综合来看，5月份有望延续供应收紧、需求回暖的行情，尽管部分区域的主焦煤资源已经创近几年的新高，但供需偏紧下，焦煤价格不排除继续上涨的可能。期货方面，09合约价格已经提前反应现货的上涨，基于黑色系处于旺季的带动，国内焦煤供应有限、进口保持低位，焦煤供需偏紧短期难有缓解，5月份焦煤期货走势或将继续坚挺。建议关注焦企利润和蒙煤通关情况的变化。

焦炭方面，进入5月份后，环保督察组仍在山西，对焦炭产量的释放仍有限制。当前钢厂提产、补库积极性较高，焦炭的需求总体较好，因此5月份焦炭的需求情况更多地取决于政策，如果受粗钢产量压减的影响，出现全国范围的高炉限产，那么焦炭供需偏紧的预期将被扭转。综合来看，目前现货已经开始第四轮提涨，而期货已经提前预支了六轮的涨幅，期现价格背离较多，现货或将出现第五轮提涨。基于旺季需求带动、钢厂复产补库、焦煤成本推动等因素，预计焦炭价格短期内仍然保持坚挺，中下旬有转稳可能。建议密切关注消息面的变化——山西环保组是否如期离开，以及全国各地区高炉限产的政策。

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。