

焦煤焦炭 10 月报:

煤炭产能逐步释放，焦煤带动焦炭价格下移

2021 年 11 月 2 日星期二

行情回顾

10 月份现货市场相对维持高位持稳，由于整体供需维持紧平衡，焦炭现货维持在较高水平。期货 10 月份波动之大史无前例，发改委发文干预煤炭价格后，焦炭开始一路狂跌，随着政策对煤炭打压力度的加强，焦炭价格下跌至 2943.5 元/吨，跌超 1000 多点。而焦煤期货受煤炭调控影响，动力煤价格直线回调，10 月 29 日焦煤期货 01 合约价格为 2268 元/吨，跌幅达 31.01%，而现货市场由于调控重点在动力煤，部分品种的配焦煤供应相应减少，而优质主焦煤资源始终较少，因此焦煤现货价格下滑幅度相对较小。

展望

焦煤方面，近期动力煤价格的大幅回落对市场情绪影响较大，贸易商规避风险的情绪增加，随着供给增加，下游需求持续减弱的影响，后期部分焦煤品种有继续下滑的可能，但总体上来看，焦煤基本面比预期要乐观，待焦煤开始去库后，现货价格有望企稳，目前 01 合约深度贴水，波动幅度仍然较大。焦炭方面，目前焦炭处于供需双弱的局面，但整体处于较为平衡的局面。现阶段焦煤价格的持续走弱加大了焦炭价格下行的压力，后期需要重点关注煤炭价格的走势，以及各地区环保限产政策的实施情况。目前焦炭 01 合约距深度贴水，在现货下行预期的背景下，期货波动加大。

风险提示：煤炭产能释放超预期；环保限产政策执行超预期。

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

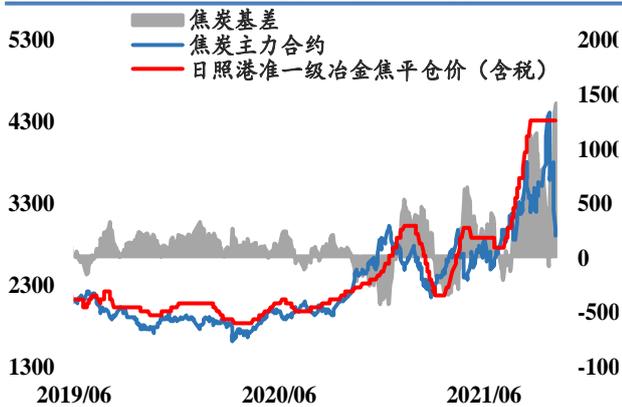
分析师承诺:

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

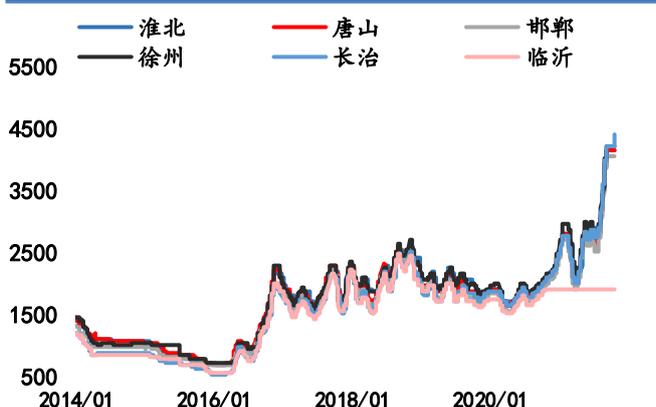
焦炭方面，10月份现货市场相对维持高位持稳，9月份焦炭提涨十一轮后，由于整体供需维持紧平衡，焦炭现货维持在较高水平，日照港准一级冶金焦平仓价为4310元/吨，山西地区主流准一级湿熄焦报价为3940-4300元/吨。期货10月份波动之大史无前例，焦炭2201合约从开盘3546元/吨一路涨至4550元/吨，达到焦炭上市以来最高点，19日晚因发改委公众号连发三文干预煤炭价格，焦炭开始一路狂跌，随着政策对煤炭打压力度的加强，焦炭价格下跌至2943.5元/吨，月跌幅16.14%，跌超1000多点。目前焦炭期货仍然在下行通道，期货已经贴水超过1000元/吨，进入取暖季后，钢焦企限产情况均有不同程度增加，焦炭现货市场仍然处于供需紧平衡状态，后期焦炭期货有回调可能。

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

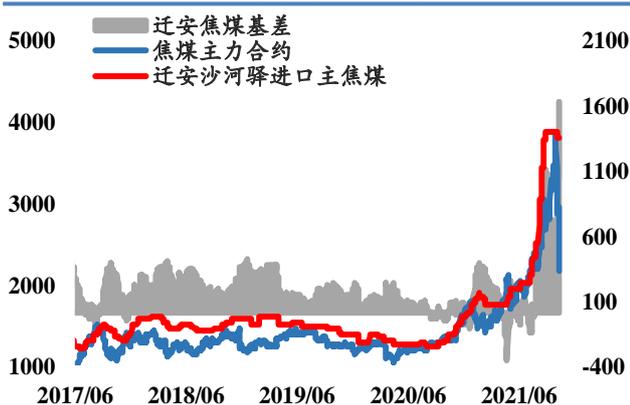
图2：焦炭现货主流市场价格 单位：元/吨



数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

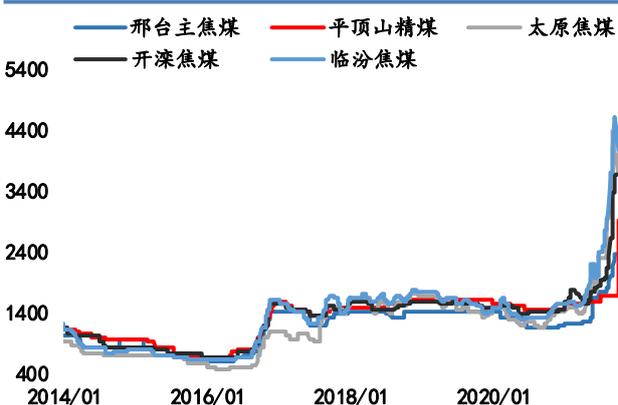
焦煤方面，10月份焦煤现货仍然处于高位震荡的态势，部分煤种价格有小幅下滑，尽管从10月19日开始国家对煤炭价格开始调控，但是重点在动力煤部分，部分品种的配焦煤供应相应减少，而优质主焦煤资源始终较少。截至10月29日，迁安沙河驿进口主焦煤价格为3795元/吨，月环比下滑105元/吨；临汾地区九级焦煤价格为4050元/吨，月环比下滑200元/吨。期货方面，10月份焦煤期货走势与焦炭期货相似，10月19日焦煤01合约达到3878.5元/吨的历史高价，从10月19日晚发改委发文对煤炭价格进行调控后便开始一路下滑，截至10月29日，焦煤期货01合约价格为2268元/吨，跌幅达31.01%。受煤炭调控影响，动力煤价格直线回调，由于焦煤资源仍然偏紧，现货下滑不明显，在下游焦化厂限产逐渐增加的情况下，焦煤价格后期有继续回调的可能。

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

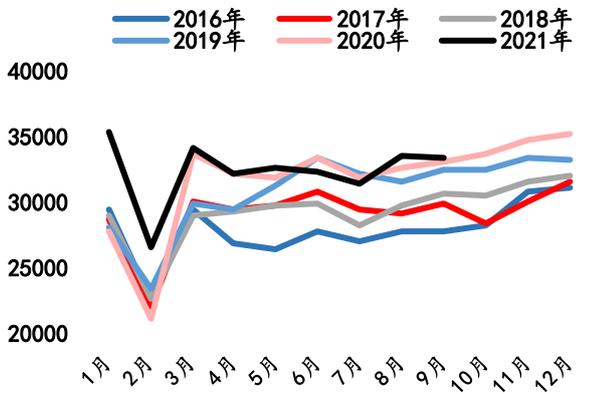
1、煤炭产能逐渐释放，产量或有进一步提升

今年前三季度煤矿安全监管较严，叠加建党 100 周年大庆、全运会、山西暴雨等因素，焦煤产量不及预期，除春节期间 1-2 月份煤炭产量同比增加 25%，之后累计同比增速一直在下滑。国家统计局数据显示，2021 年 1-9 月份，全国原煤累计产量为 293059.3 万吨，累计同比增长 3.7%，增速下降 0.8 个百分点；9 月份原煤产量为 33409.8 万吨，同比下滑 0.9%。其中，9 月份山西地区原煤产量为 10050.5 万吨，同比增长 3.3%；内蒙古地区原煤产量为 8205.1 万吨，同比增长 3.5%；陕西地区原煤产量为 5680.9 万吨，同比下滑 12.1%。受保供增产政策影响，10 月份洗煤厂开工率持续回升，数据显示，10 月份全国 110 家洗煤厂平均开工率为 69.72%，环比与上个月的平均开工率增加 2 个百分点。区域性停产、限产煤矿有所恢复，加上少数核增产能煤矿已有初步进展，日产量较前期上移，预计 10 月份焦煤产量环比回升，随着后期产能释放增多，供给有持续好转预期。

尽管保供主要在于动力煤端，但由于 10 月份下游钢焦企限产逐渐增多，对焦煤需求有所减少，焦煤整体维持一个紧平衡，焦煤库存整个 10 月份保持在低位，波动不大。据 Mysteel 数据显示，截至 10 月 27 日，全国 110 家洗煤厂原煤库存为 178.33 万吨，周环比下降 7.99 万吨；精煤库存为 152.67 万吨，周环比下降 3.28 万吨。截至 10 月 29 日，110 家样本钢厂和 100 家独立焦企的焦煤总库存为 1401.31 万吨，月环比减少 2.21 万吨，同比减少 388.24 万吨。其中，独立焦企焦煤库存为 691.23 万吨，月环比减少 21.23 万吨，同比减少 213.50 万吨；样本钢厂焦煤库存为 710.08 万吨，月环比增加 19.15 万吨，同比减少 174.74 万吨。目前焦煤库

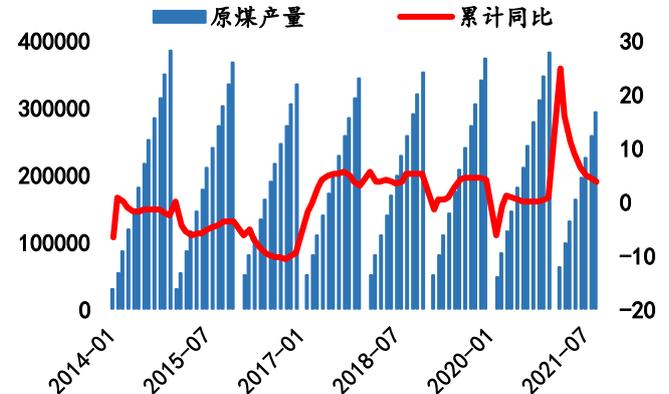
存仍然处于近五年历史低位，后期随着保供增产的持续进行，叠加下游钢焦企业需求的减少，焦煤库存有稳步提升的态势。

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



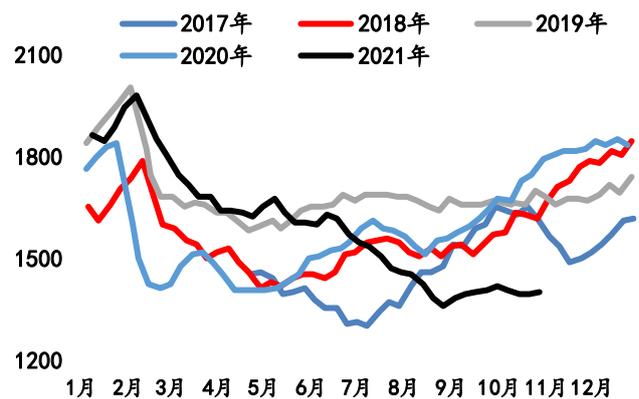
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图7：全国110家洗煤厂开工及库存



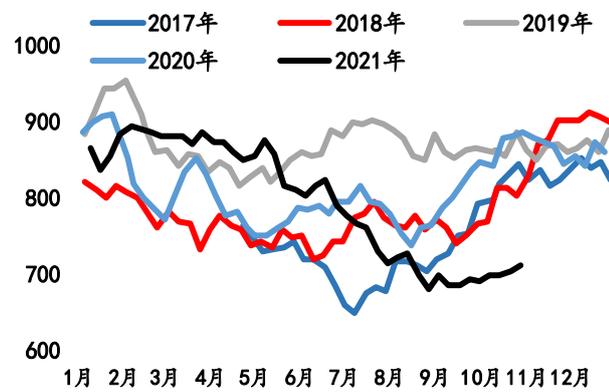
数据来源：钢联、海通期货投资咨询部

图8：样本钢厂和焦化厂焦煤总库存 单位：万吨



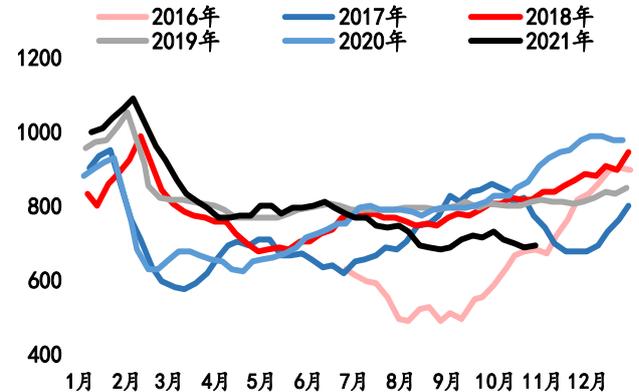
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图9：110家样本钢厂焦煤总库存 单位：万吨



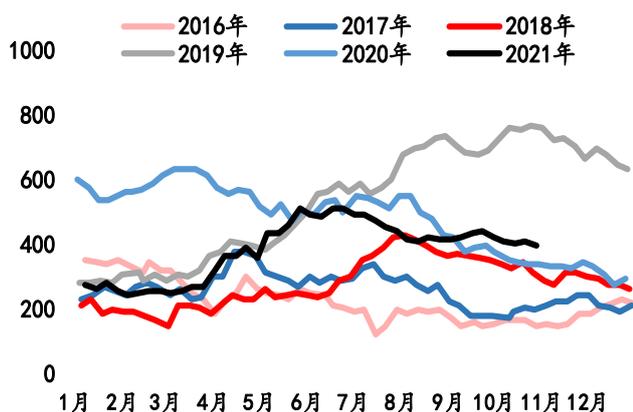
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图10：100家独立焦化厂焦煤总库存 单位：万吨



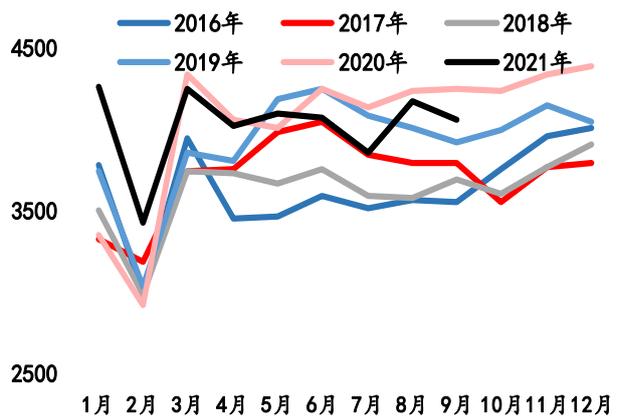
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图11：港口焦煤总库存 单位：万吨



数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图12：炼焦煤月度产量 单位：万吨



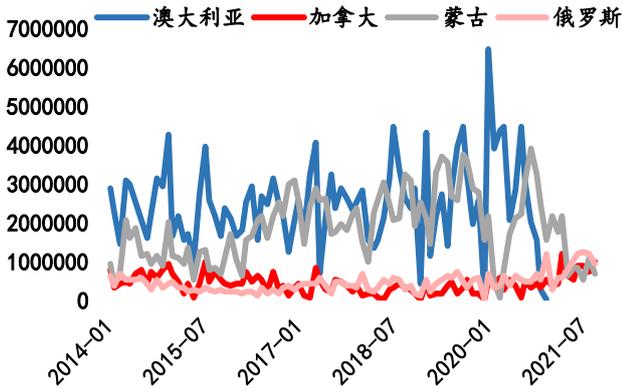
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

2、蒙煤通关稍有回升，进口焦煤整体仍然较少

今年以来澳煤通关一直维持在0，10月底有传闻对澳煤监管放松，但从目前得到的消息来看，部分港口仅通关了少量已卸货的焦煤，未卸货的焦煤仍然未见通关迹象。而蒙煤由于蒙古疫情的反复，今年蒙煤通关量大幅下滑，统计局数据显示，2021年1-9月，中国累计进口炼焦煤3503.51万吨，累计同比减少2439.77万吨，同比下降41%；其中1-9月份，中国累计进口蒙煤1057.87万吨，占中国进口炼焦煤总量的31%，较往年占比下滑近10个百分点，1-9月份蒙煤进口累计同比减少477.92万吨，同比下降32%。虽然蒙古炼焦煤进口量大幅下滑，但是从目前的累计进口量来看，蒙古仍然是第一大进口国。9月份由于蒙古疫情严重，通关量大幅下滑，单月炼焦煤进口量滑至第四位，数据显示，9月份炼焦煤进口量为435万吨，环比下滑34万吨，环比下降7.2%；其中，蒙古炼焦煤进口量为65.91万吨，加拿大炼焦煤进口量为96.80万吨，美国炼焦煤进口量为146.75万吨，俄罗斯炼焦煤进口量为92.70万吨。国内外疫情形势严峻，10月份国内疫情爆发源头为内蒙古，预计今年蒙煤难回前期高点。

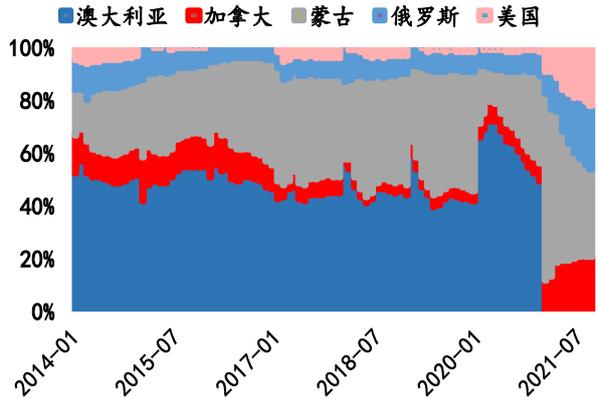
从目前的情况来看，澳煤停止进口后，从美国、加拿大和俄罗斯进口焦煤数量大幅增加，截至到9月份，从俄罗斯累计进口炼焦煤最多，从加拿大进口炼焦煤累计增长最多，从美国进口炼焦煤累计同比涨幅最大。数据显示，1-9月份从俄罗斯累计进口炼焦煤769.06万吨，累计同比增加331.90万吨，累计同比增长76%；1-9月从美国累计进口炼焦煤为712.48万吨，累计同比增加638.43万吨，累计同比增长863%，但累计总量仍然低于蒙古；1-9月份从加拿大累计进口量焦煤659.92万吨，累计同比增加316.13万吨，累计同比增长92%。虽然俄罗斯、加拿大和美国进口炼焦煤大幅增加，但是难以补足澳煤和蒙煤的缺口，因此今年进口炼焦煤下滑明显，后期建议密切关注澳煤管控相关政策。

图13：各国焦煤进口情况 单位：吨



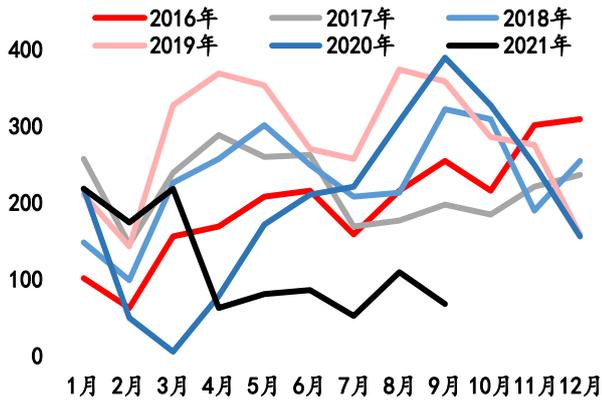
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图14：各国焦煤累计进口占比 单位：%



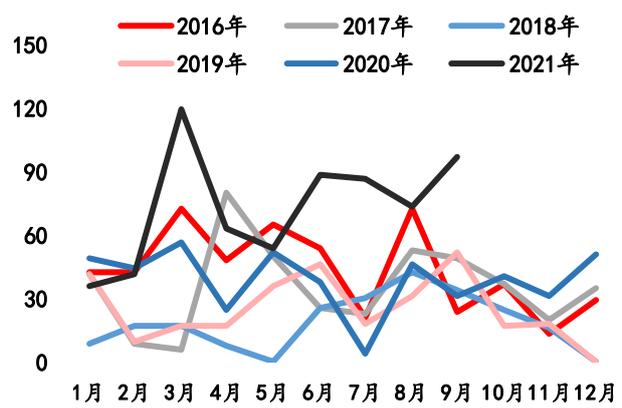
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图15：蒙古焦煤进口情况 单位：万吨



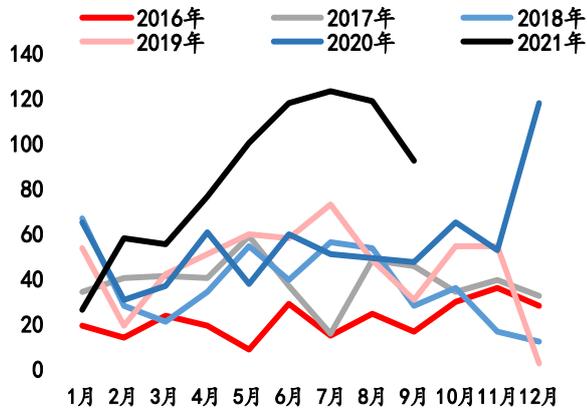
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图16：加拿大焦煤进口情况 单位：万吨



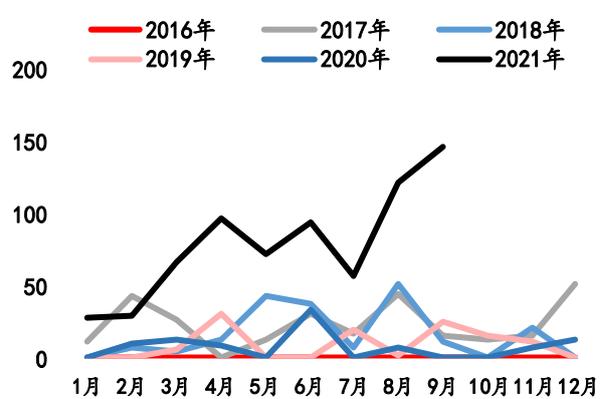
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图17：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

图18：美国焦煤进口情况 单位：万吨



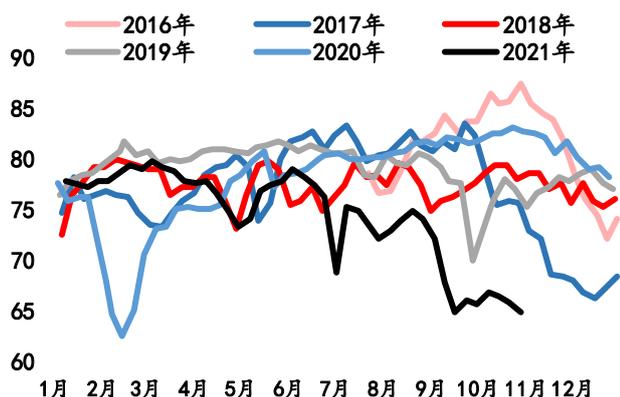
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

三、焦炭基本面情况

1. 多方面因素扰动，焦炭产量下滑明显

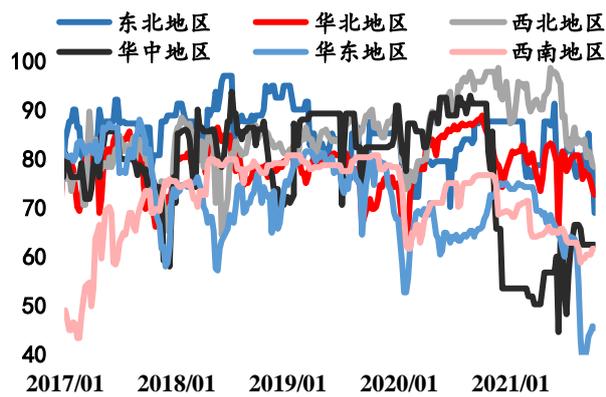
2020年焦炭产能经淘汰约2500万吨，2021年是焦炭新产能的集中释放期，但由于能耗双控政策的收紧，对“两高”行业管控较严，今年新产能头发不及预期，根据钢联10月底的预估，2021年新增产能降至5200万吨，淘汰产能2785万吨，产能净增加2415万吨。8月底以来，由于各地区能耗双控和环保限产政策的实施，焦化厂开工率持续下滑，数据显示，截至10月29日，全国110家独立焦化企业开工率为65.01%，同比下滑约17个百分点。今年除了1-2月份，焦炭累计同比增加外，之后焦炭产量累计同比增速持续下滑，统计局数据显示，2021年1-9月份焦炭总产量为35744.7万吨，累计同比增长1.3%，增速下滑0.8个百分点。其中9月份焦炭产量为3718.4万吨，同比下降9.6%。目前来看，10月份焦炭产量环比继续下滑。

图19：全国焦化企业开工率 单位：%



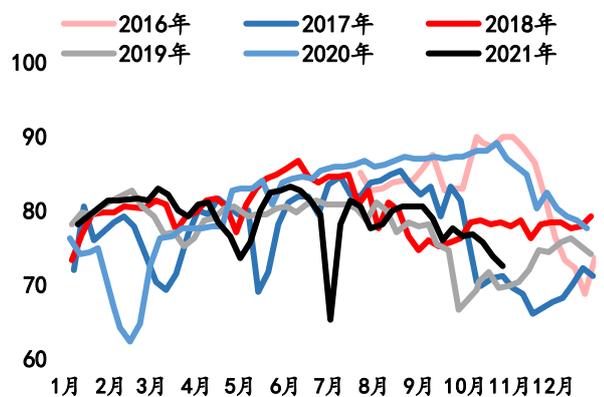
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图20：各地区焦化厂开工率 单位：%



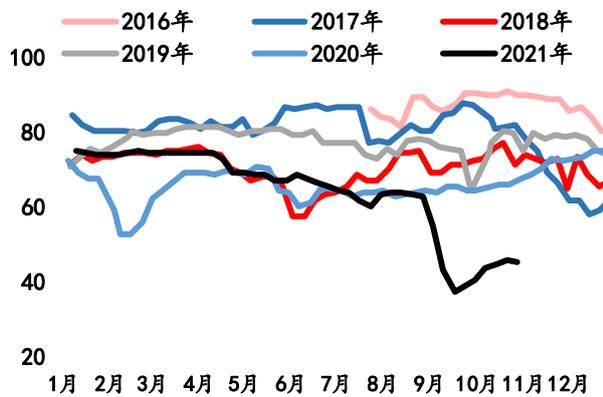
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图21：华北地区焦化企业开工率 单位：%



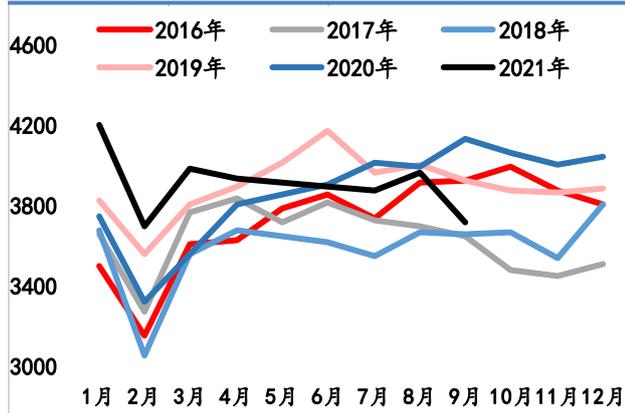
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图22：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

图23：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24：焦炭产量累计值 单位：万吨

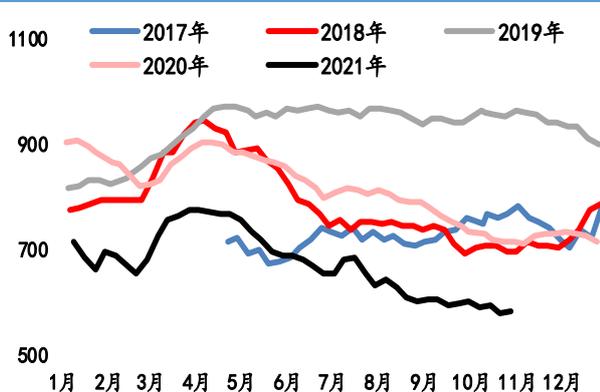


数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

2. 焦炭库存低位运行，后期累库难度较大

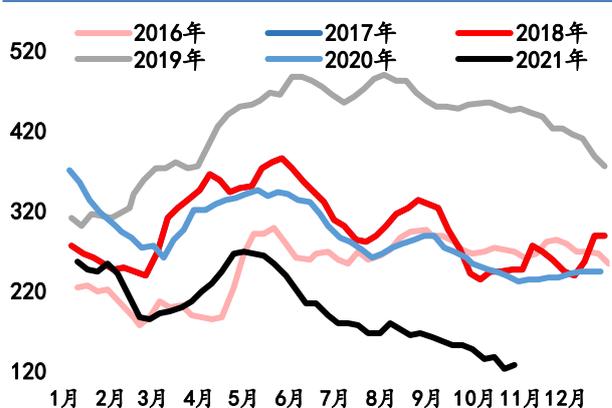
焦炭去库从5月份开始，到9月份后，钢焦企焦炭库存开始企稳，但港口库存继续下滑。据Mysteel数据显示，截至10月29日，焦炭总库存（钢厂+焦企+港口）为582.59万吨，较9月底下降13.29万吨。从库存结构来看，100家独立焦化厂焦炭库存为41.9万吨，周环比下降8.2万吨，月环比下降9万吨；110家样本钢厂焦炭库存为410.51万吨，周环比下降2.12万吨，月环比下降18.14万吨；四大港口焦炭库存为165万吨，周环比下滑1.7万吨，月环比上升19.8万吨。随着煤炭价格的跌落，焦炭现货价格下移风险加大，但随着采暖季的到来，各地区环保限产政策增多，钢厂高炉停产减产检修增多，供需紧平衡的格局下，焦炭库存或将继续维持在低位。

图25：焦炭全库存（钢厂+焦化厂+港口）



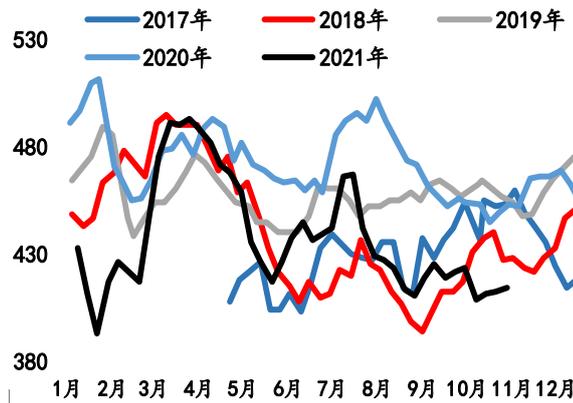
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图26：四港口焦炭总库存 单位：万吨



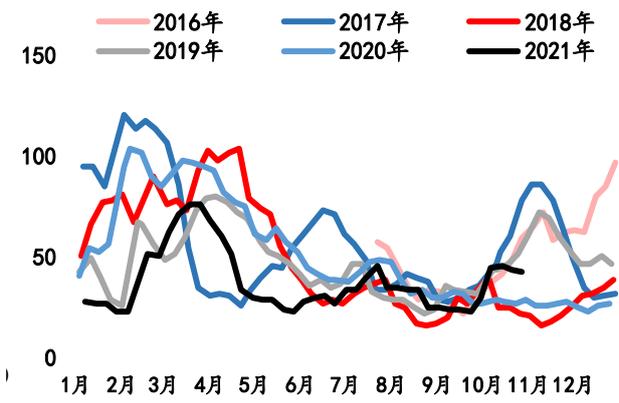
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图27: 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28: 100家独立焦化厂焦炭总库存 单位: 万吨

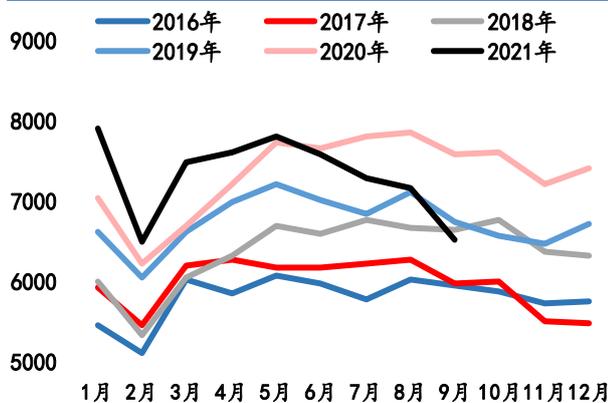


数据来源: WIND、海通期货投资咨询部

3. 各地区限产政策增多, 焦炭需求持续低位

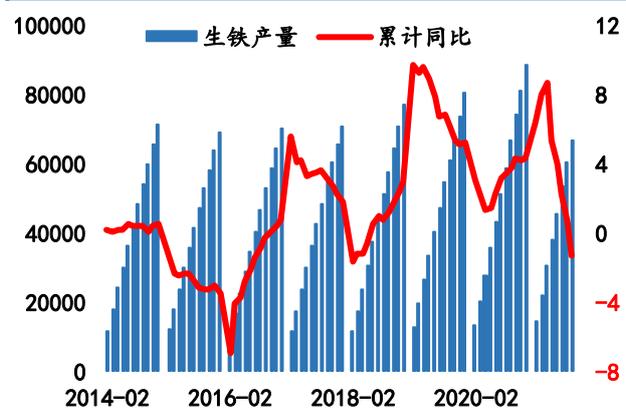
8月底, 发改委发布各省份能耗双控政策执行情况后, 不达标省份开始对高能耗行业加大力度管控, 9月份成为整体管控最为严格的一个月, 统计局数据显示, 9月份生铁产量为 6518.70 万吨, 同比下滑 16.1%; 粗钢产量为 7375 万吨, 同比下滑 21.2%。从累计产量来看, 2021 年 1-9 月份国内生铁累计产量为 67106.7 万吨, 累计同比下滑 1.3%, 累计同比首次下滑; 2021 年 1-9 月份国内粗钢累计产量为 80588.5 万吨, 累计同比增长 2%, 增幅下降 2.3 个百分点。进入冬季后, 各地区开始发布大气污染管控政策, 预计后期焦炭需求维持低位。另外, 从终端需求来看, 在全球宽松退潮、国内地产加强监管, 以及地方隐性债务压力高企的大背景下, 长期需求趋弱的局面难有根本改善, 但从近期央行的表态来看, 房地产房贷最严的时期或已经过去, 地产刚需销售下行的压力四季度有望缓解, 鉴于四季度冬奥会即将来临, 环保限产政策颁布增多, 焦炭需求维持低位的概率较大。

图29: 生铁月度产量 单位: 万吨



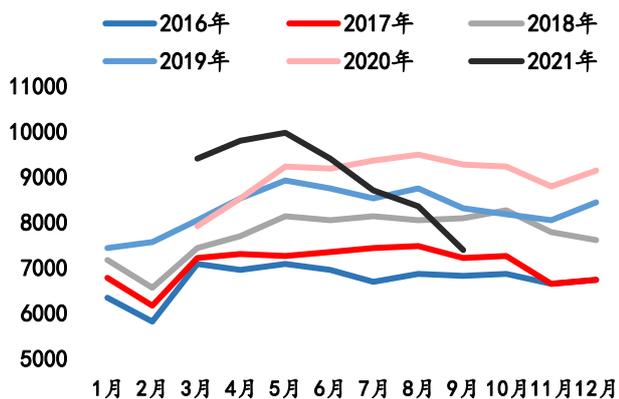
数据来源: WIND、海通期货投资咨询部

图30: 生铁产量累计值 单位: 万吨



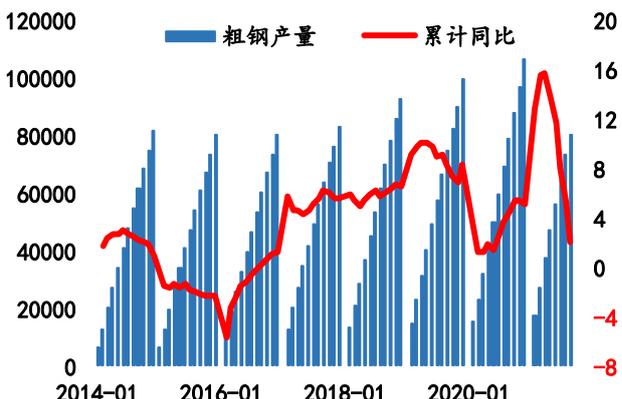
数据来源: WIND、海通期货投资咨询部

图31：粗钢月度产量 单位：万吨



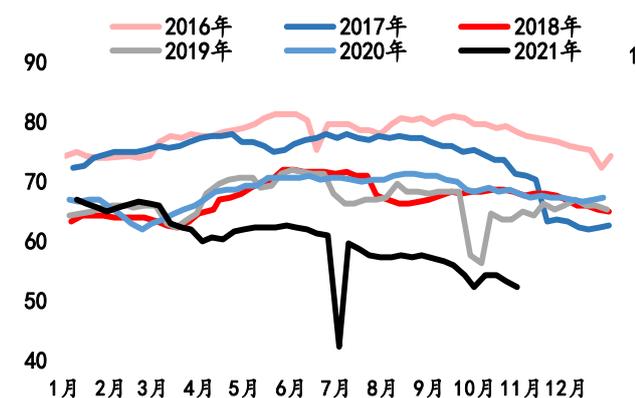
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图32：粗钢产量累计值 单位：万吨



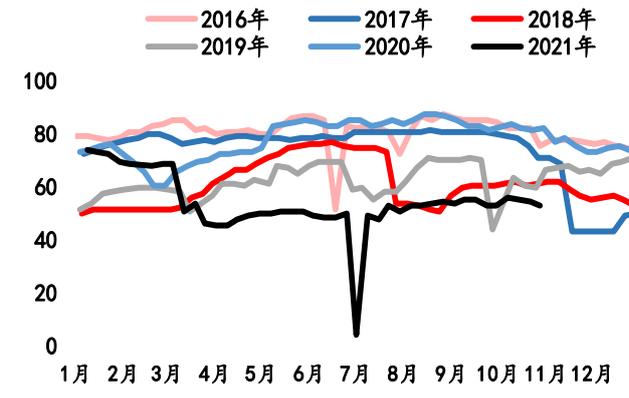
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图33：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34：唐山钢厂高炉开工率 单位：%



数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

四、后市展望

焦煤方面，随着煤炭产能的逐渐释放，动力煤供给偏紧的局面稍有缓解后，配焦煤资源将得到释放，而主焦煤随着部分澳煤通关放松、其他国家的补足，主焦煤资源较前期也有缓解。而随着采暖季来临，各地限产政策趋严，钢焦企需求均有所回落，从往年的季节性来看，部分地区 11 月份或开启主动补库需求，但从目前情况来看大量补库空间有限。综合来看，近期动力煤价格的大幅回落对市场情绪影响较大，贸易商规避风险的情绪增加，后期部分焦煤品种有继续下滑的可能，但总体上来看，焦煤基本面比预期要乐观，待焦煤开始去库后，现货价格有望企稳，目前 01 合约深度贴水，波动幅度仍然较大，建议谨慎操作。

焦炭方面，目前焦炭处于供需双弱的局面，但整体处于较为平衡的局面。进入 11 月后，各地陆续执行秋冬季错峰限产政策，叠加山西地区焦化企业有进一步限产的可能，焦炭供应有收缩预期。需求方面，铁水产量已处于低位，按照当前的铁水日产水平，钢厂基本能够完成今年压减粗钢产量的任务，后续铁水产量大概率持平。目前焦煤价格的持续走弱加大了焦炭价格下行的压力，后期需要重点关注煤炭价格的走势，以及各地区环保限产政策的实施情况。目前焦炭 01 合约距深度贴水，在现货下行预期的背景下，期货波动加大，建议投资者谨慎操作。

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。