

焦煤焦炭 1 月报:

双焦下游需求受压制, 上半月回调压力较大

2022 年 2 月 8 日星期二

摘要

焦煤: 供给偏紧缓解, 上半月回调压力较大。

供应方面, 春节后煤矿预计复产节奏较快, 但冬奥会及两会期间安全环保检查较严, 煤矿产量或有所减, 叠加在港澳煤通关已接近尾声、蒙煤受疫情影响通关或持续低位, 炼焦煤供应难有大幅增长。

需求方面, 钢焦企业补库已经结束, 叠加冬奥会限产的影响, 2 月中下旬下游对焦煤需求大幅缩减, 等到 2 月下旬冬奥会结束后, 下游需求将快速启动。

综合来说, 目前焦企已经面临亏损, 在焦炭提降后, 亏损的焦企必将压力传导至焦煤, 在需求减弱的压制下, 焦煤下行压力加大。但等到 2 月下旬冬奥会结束, 下游需求逐渐启动, 焦煤有转头向上的预期。

焦炭: 上半月供给转宽松, 阶段性累库已开始。

供应方面, 2 月份虽有冬奥会限产, 但整体影响有限, 限产力度也若与下游高炉, 预计 2 月份焦炭产量小幅回落。

需求方面, 下游钢厂补库结束, 叠加冬奥会对华北地区企业影响较大, 铁水产量大概率是下滑的, 预计 2 月份铁水产量维持在 210 万吨左右。

综合来说, 由于市场目前对焦炭较为悲观, 第二轮提降落地的可能性较大, 但焦煤价格仍然较高, 虽然后期焦煤价格有下调预期, 但因供需矛盾仍存, 焦煤价格下跌空间有限, 焦企的高成本在一定程度上不支持焦炭深跌。冬奥会结束后, 钢厂有复产的预期, 叠加目前钢厂的焦炭库存仍在历史同期低位, 因此下半月仍可期待需求恢复的逻辑。

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

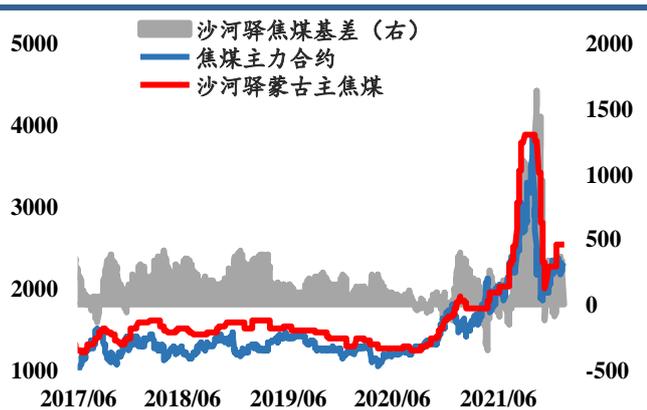
分析师承诺:

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

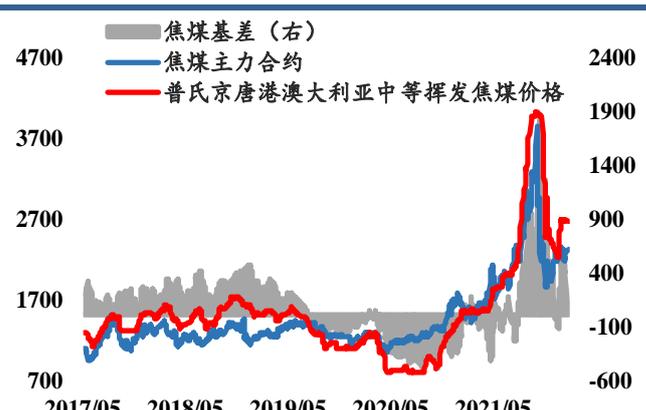
1 月份在钢厂复产的逻辑下，焦炭和焦煤价格从月初便开始强势反弹，焦炭提涨三轮落地，直到下旬，钢厂对焦煤焦炭冬储的补库接近尾声，叠加冬奥会限产预期愈来愈强，市场观望情绪渐起。焦炭期货 1 月份呈现倒 V 局势，月初因钢厂复产预期涨势较猛，中旬开始焦炭期货就受冬奥会现场影响持续走低，最终焦炭主力 05 合约收盘价格为 3100 元/吨，月涨幅为 5.66%；焦煤期货整体走势较为平稳，波动弱于焦炭，月初跟随焦炭上行，但在焦炭期货走弱时，焦煤期货因春节煤矿放假供应收缩的预期，跌势较缓，最终以 2281.5 元/吨收盘，月涨幅为 2.38%。基差方面，焦煤焦炭均呈现走强的趋势，焦炭基差由月初的贴水 240 元/吨走强至 390 元/吨后，便开始震荡；焦煤基差由 100 元/吨左右涨至 450 元/吨左右的高位，但月底稍有回落。

图 1：焦煤主力与沙河驿蒙古主焦煤基差 单位：元/吨



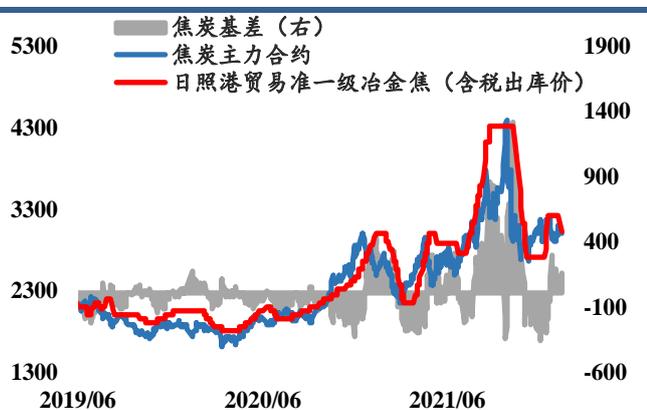
数据来源：Mysteel、Wind、海通期货投资咨询部

图 2：焦炭主力与普氏澳产中焦煤基差 单位：万吨



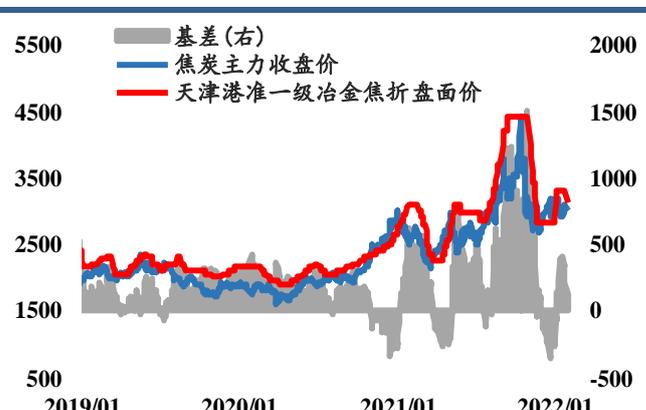
数据来源：Wind、海通期货投资咨询部

图 3：焦炭主力与日照港准一级冶金焦基差 单位：元/吨



数据来源：Mysteel、Wind、海通期货投资咨询部

图 4：焦炭主力与天津港准一级冶金焦盘面基差 单位：万吨



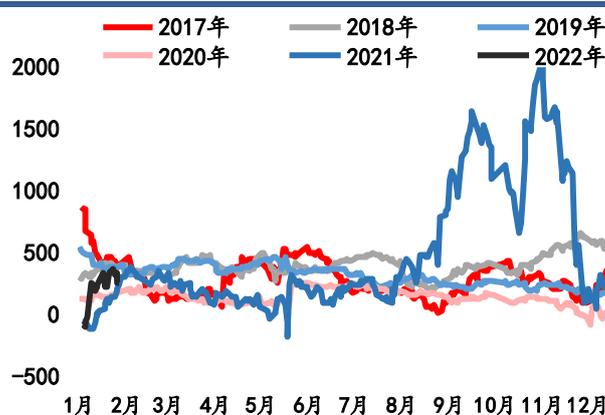
数据来源：Wind、海通期货投资咨询部

图 5：焦煤 05 合约基差 单位：元/吨



数据来源：Mysteel、Wind、海通期货投资咨询部

图 6：焦炭 05 合约基差 单位：元/吨



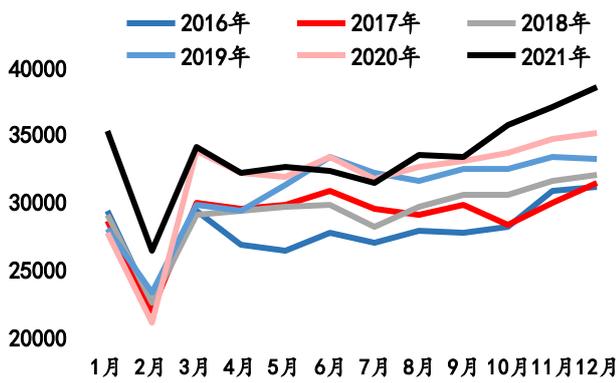
数据来源：Wind、海通期货投资咨询部

二、焦煤基本面情况

1、原煤真实产量回升，焦煤供应偏紧缓解

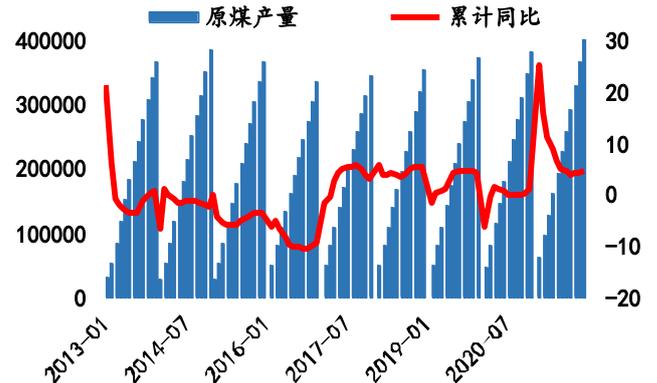
2021 年四季度开始由于国家对煤炭大力保供稳价，原煤产量大幅回升。国家统计局数据显示，2021 年 1-12 月份，全国原煤累计产量为 407136 万吨，累计同比增长 4.7%，增速增加 0.5 个百分点；12 月份原煤产量为 38466.80 万吨，同比增加 7.2 个百分点。12 月份涨幅较大的原因主要在于内蒙古、山西和陕西，同比分别增长 6.6%、5.1%、4.2%。总体来看，2021 年煤矿安全仍然较严，这也是上半年煤价上涨过快的重要原因，2022 年 1 月 24 日，中央政治局就努力实现碳达峰碳中和目标进行集体学习，强调保证煤炭供应安全，整体煤炭保供尚未退出，且春节后煤矿开工较往年要早，2 月 4 日至 2 月 20 日为冬奥会时间，期间华北地区焦钢企业限产较严，对焦煤需求大幅下滑，因此预计 2 月下旬以前焦煤供给呈现偏宽松的局面。

图 7：原煤月度产量 单位：万吨



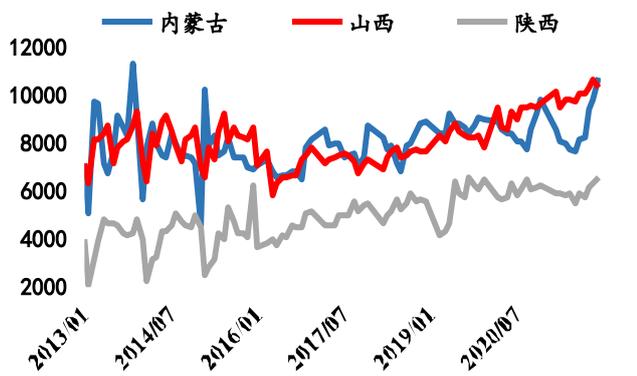
数据来源：Wind、海通期货投资咨询部

图 8：原煤产量累计值 单位：万吨



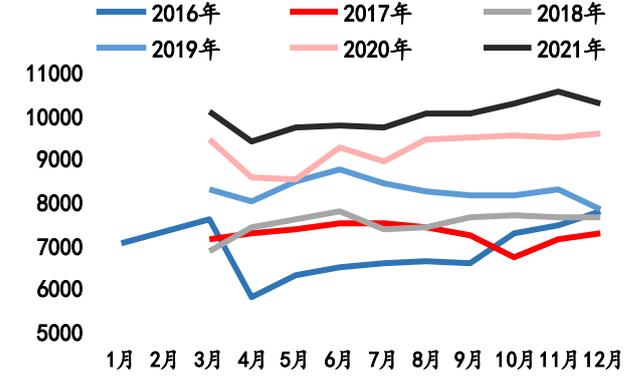
数据来源：Wind、海通期货投资咨询部

图 9：国内炼焦煤主产区原煤产量 单位：万吨



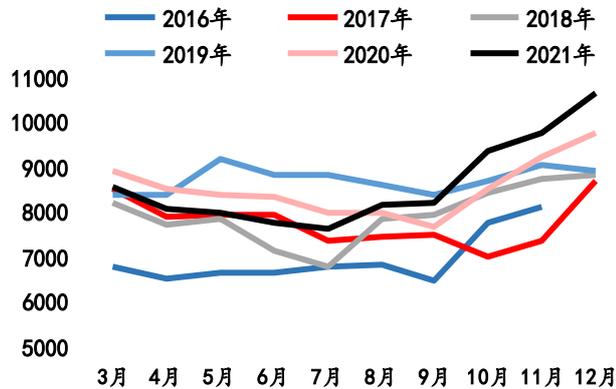
数据来源：Wind、海通期货投资咨询部

图 10：山西地区原煤产量 单位：万吨



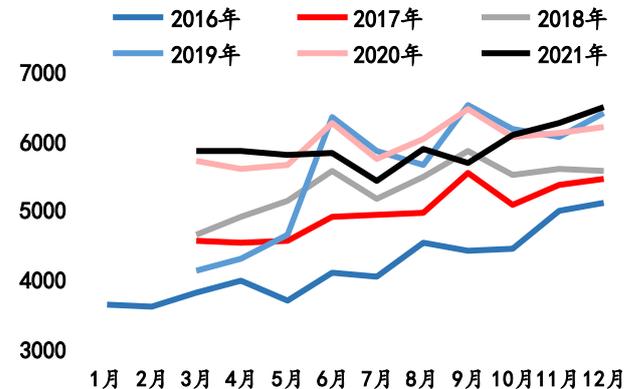
数据来源：Wind、海通期货投资咨询部

图 11：内蒙古地区原煤产量 单位：万吨



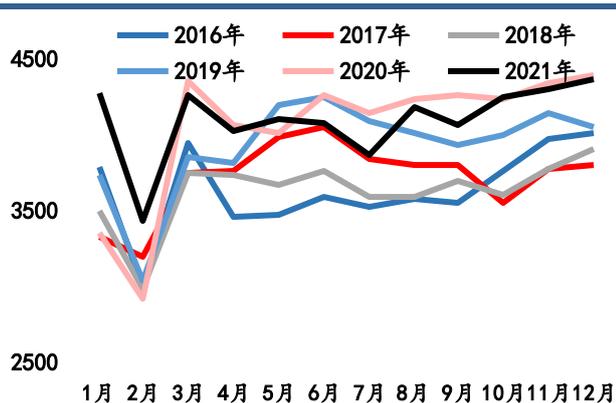
数据来源：Wind、海通期货投资咨询部

图 12：陕西地区原煤产量 单位：万吨



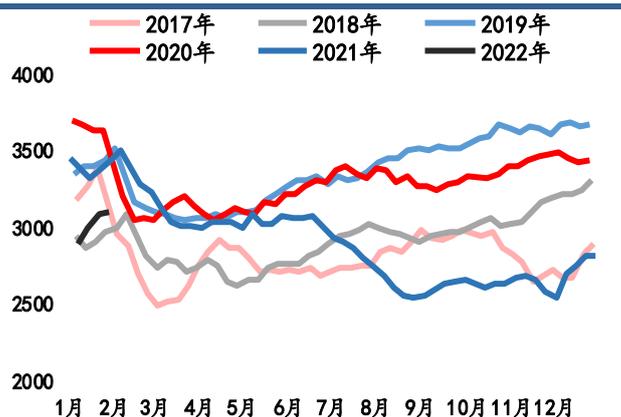
数据来源：Wind、海通期货投资咨询部

图 13: 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 14: 钢厂+焦化厂+煤矿+港口焦煤总库存 单位: 万吨

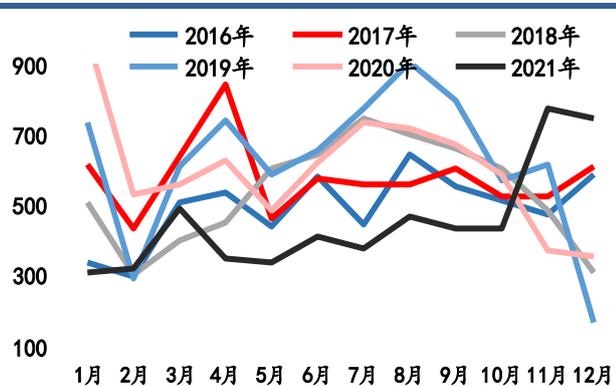


数据来源: Mysteel、海通期货投资咨询部

2、蒙煤进口仍然低位，卸港澳煤基本通关

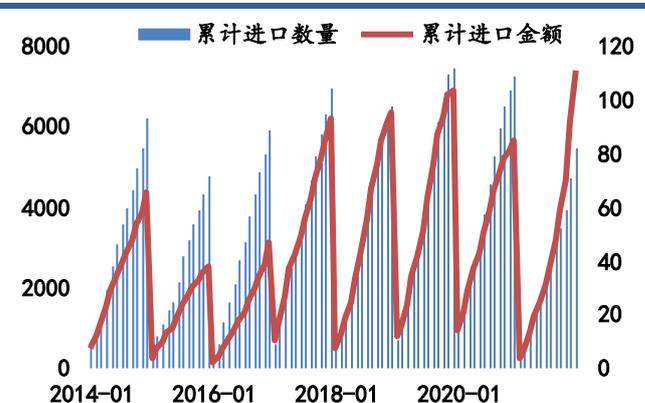
受疫情影响，2021 年蒙煤通关量大幅低于往年，而澳煤从四季度开始仅有在港的澳煤陆续通关，虽然对美国、加拿大和俄罗斯炼焦煤进口增加，但由于整体体量较小，难以弥补蒙煤和澳煤的缺失。数据显示，2021 年 1-12 月，中国累计进口炼焦煤 5464.91 万吨，累计同比减少 1797.31 万吨，同比下降 24.7%；其中 12 月份，中国进口炼焦煤 748.80 万吨，同比增加 397.77 万吨，增幅为 109.73%。12 月份进口煤同比增幅较大的原因主要在于在港澳美的通关，数据显示，12 月份中国进口澳煤数量为 272.57 万吨，占当月进口炼焦煤量的 36.4%。蒙煤因疫情 2021 年通关持续低位，数据显示，2021 年 1-12 月中国累计进口蒙煤数量为 1403.71 万吨，累计同比减少 972.89 万吨，累计同比下滑约 40%，其中，12 月份中国进口蒙煤数量为 85.60 万吨，同比下滑 60.5%。2 月份蒙古炼焦煤的进口大概率继续受疫情影响，而在港的澳煤基本已经通关，所剩量已不多，而非在港澳煤通关仍然有难度，预计后期进口煤仍难有大幅增量。

图 15: 炼焦煤月度进口量 单位: 万吨



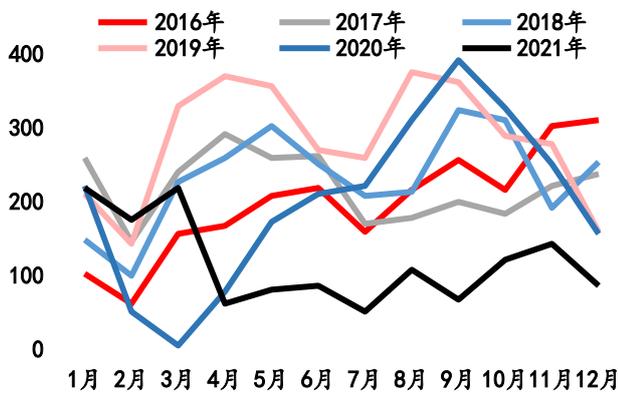
数据来源: Wind、海通期货投资咨询部

图 16: 炼焦煤进口累计情况 单位: 万吨



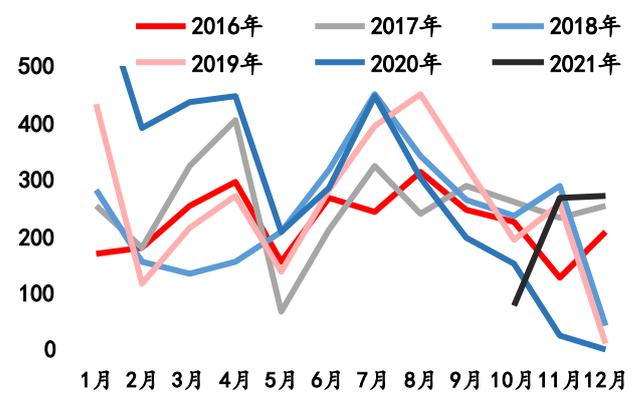
数据来源: Wind、海通期货投资咨询部

图 17: 蒙古炼焦煤进口情况 单位: 万吨



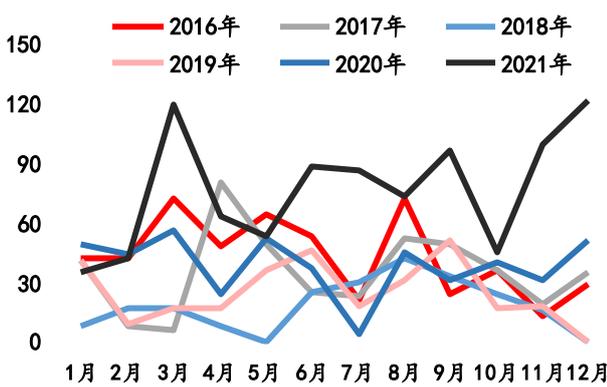
数据来源: Wind、海通期货投资咨询部

图 18: 澳大利亚炼焦煤进口情况 单位: 万吨



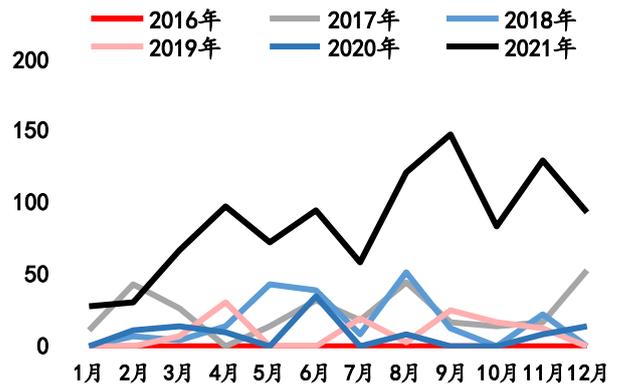
数据来源: Wind、海通期货投资咨询部

图 19: 加拿大炼焦煤进口情况 单位: 万吨



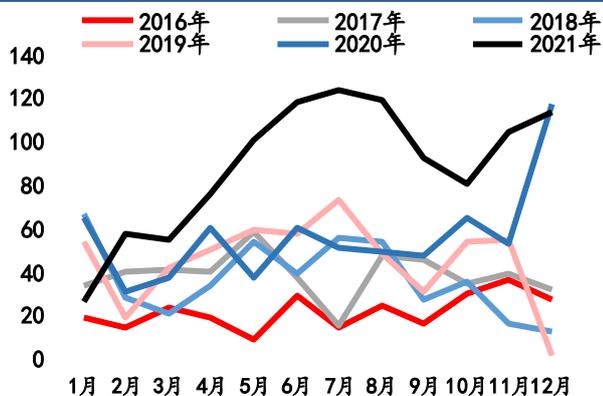
数据来源: Wind、海通期货投资咨询部

图 20: 美国炼焦煤进口情况 单位: 万吨



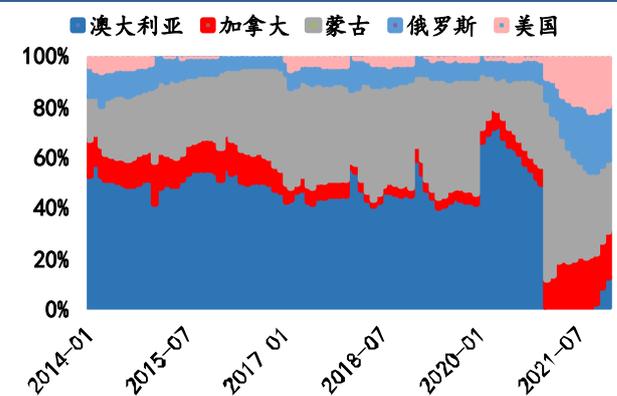
数据来源: Wind、海通期货投资咨询部

图 21: 俄罗斯炼焦煤进口情况 单位: 万吨



数据来源: Wind、海通期货投资咨询部

图 22: 各国炼焦煤累计进口占比 单位: %



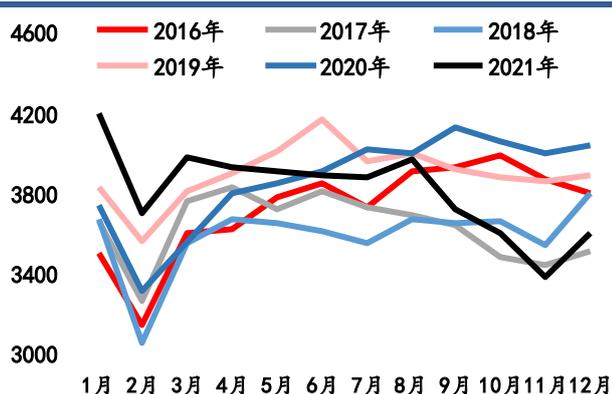
数据来源: Wind、海通期货投资咨询部

三、焦炭基本面情况

1. 新产能投放不及预期，焦炭累计产量下滑

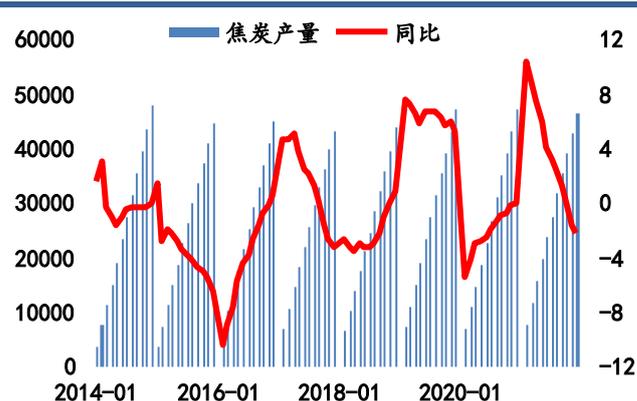
2021 年是焦炭新产能的集中释放期，但由于能耗双控政策的收紧，对“两高”行业管控较严，今年新产能投放不及预期，根据钢联统计，2021 年产能净增加 2583 万吨。2022 年焦炭行业将延续产能置换，目前政策方面较为严格，具体新增和淘汰情况需要及时关注。2021 年受全国粗钢压减政策的影响，全年焦炭产量有所下滑，数据显示 2021 年 1-12 月全国焦炭累计产量为 46445.8 万吨，累计同比减少 697 万吨，累计同比下滑 2.2%；其中 12 月份焦炭产量为 3600.1 万吨，同比下滑 10.7%。2 月份虽然有冬奥会环保限产，但总体限产影响较小，限产力度也弱于下游高炉，供应弹性取决于铁水需求，预计 2 月份焦炭产量小幅回落。

图 23: 焦炭月度产量 单位: 万吨



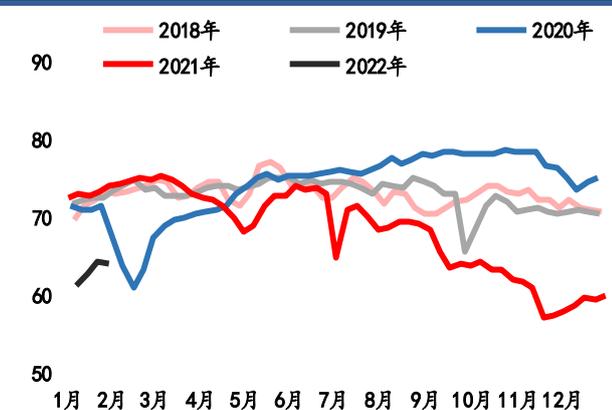
数据来源: Wind、海通期货投资咨询部

图 24: 焦炭产量累计值 单位: 万吨



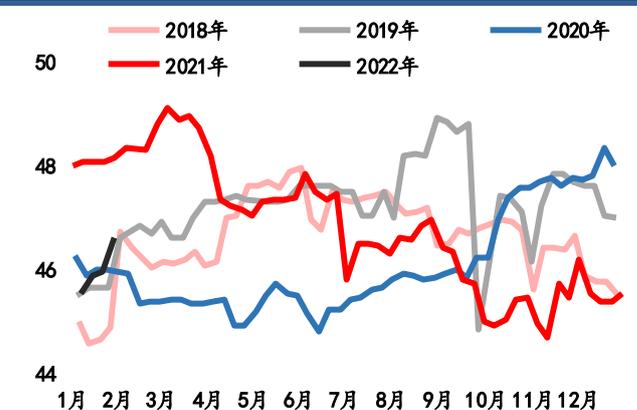
数据来源: Wind、海通期货投资咨询部

图 25: 独立焦化厂焦炭日均产量 单位: 万吨



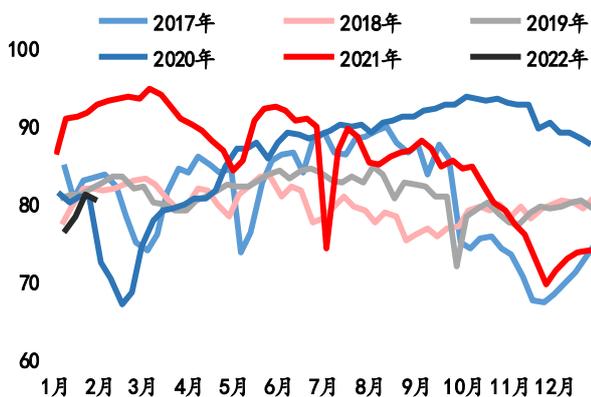
数据来源: Mysteel、海通期货投资咨询部

图 26: 样本钢厂焦炭日均产量 单位: 万吨



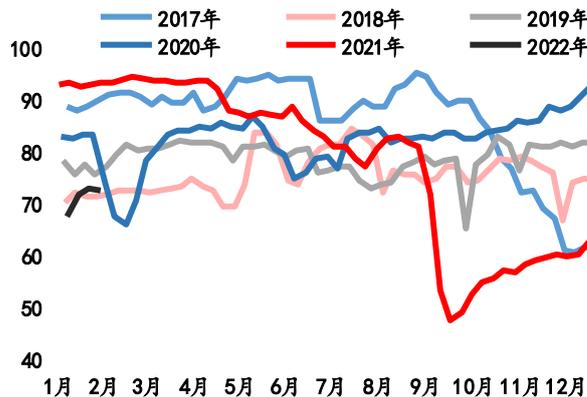
数据来源: Mysteel、海通期货投资咨询部

图 27: 华北地区焦化厂产能利用率 单位: %



数据来源: Mysteel、海通期货投资咨询部

图 28: 华东地区焦化厂产能利用率 单位: %

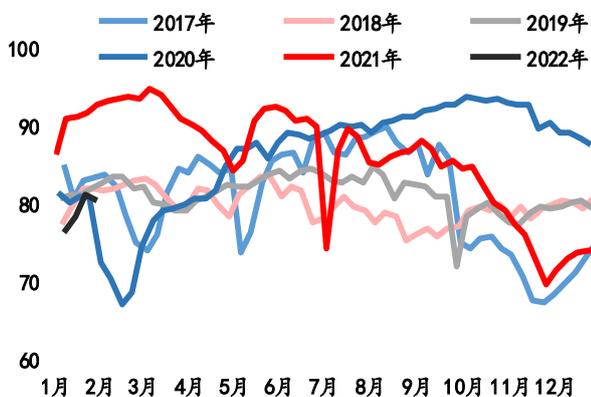


数据来源: Mysteel、海通期货投资咨询部

2. 焦炭开始累库，整体库存低位回升

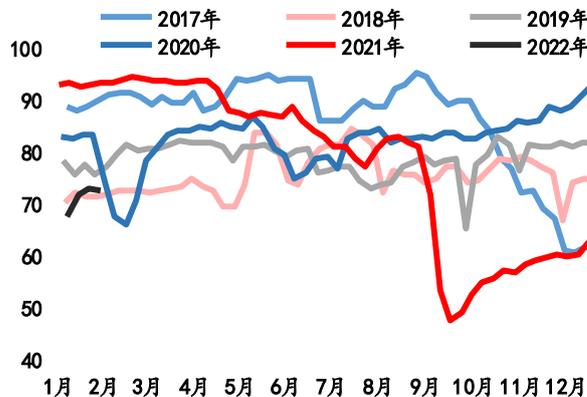
2021 年粗钢压减的任务完成后，从 1 月份开始钢厂复产逐渐增多，带动焦炭需求转旺，1 月焦炭提涨 3 轮后焦企利润回升，焦化厂开工率有所回升，下旬以后随着冬奥会的临近，钢厂补库接近尾声，焦炭库存开始回升。据钢联数据显示，截至 1 月 28 日，焦炭总库存（钢厂+焦企+港口）为 1061.98 万吨，较 12 月底上升 62 万吨，同比下滑 50 万吨。从库存结构来看，全样本独立焦化厂焦炭库存为 117.8 万吨，月环比上升 10.67 万吨；247 家样本钢厂焦炭库存为 746.88 万吨，月环比上升 58.85 万吨，同比下滑 71.68 万吨；四大港口焦炭库存为 197.3 万吨，月环比小幅下滑 7.5 万吨，同比下滑 47.2 万吨。目前焦炭库存多数库存都堆积在焦企，下游钢厂和港口库存仍然较低，但 2 月份由于冬奥会华北地区钢厂限产较为严格，对焦炭消耗大幅下滑，钢厂端库存开始累积。

图 29: 焦化厂+钢厂+港口焦炭总库存 单位: 万吨



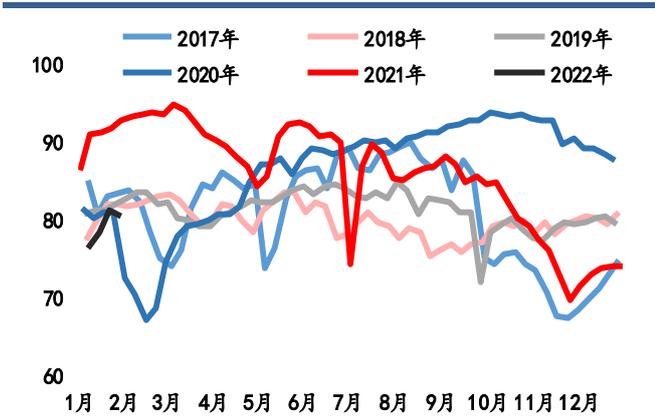
数据来源: Mysteel、海通期货投资咨询部

图 30: 独立焦化厂焦炭库存 单位: 万吨



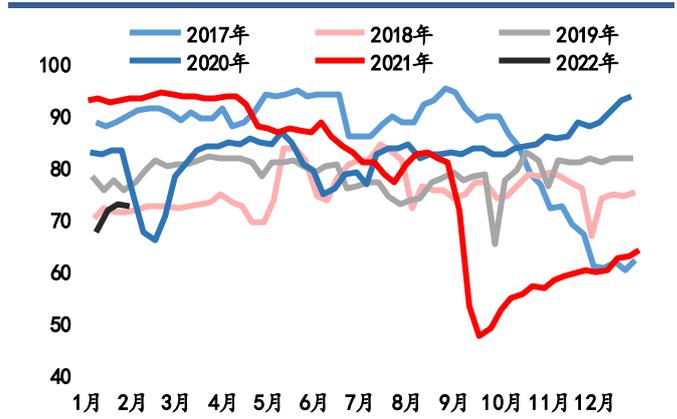
数据来源: Mysteel、海通期货投资咨询部

图 31: 样本钢厂焦炭库存 单位: 万吨



数据来源: Mysteel、海通期货投资咨询部

图 32: 港口焦炭总库存 单位: 万吨

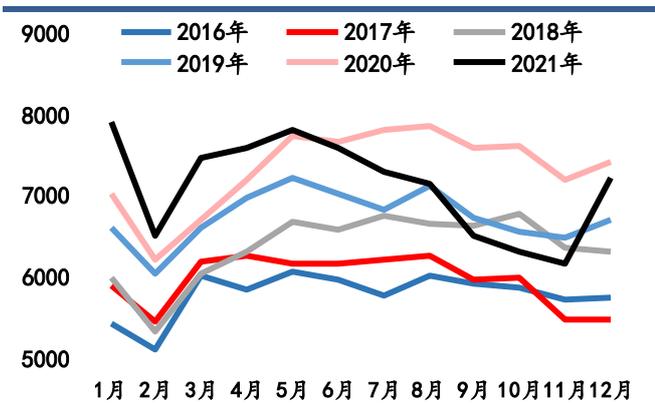


数据来源: Mysteel、海通期货投资咨询部

3. 生铁产量同比继续下滑, 冬奥会限产压制产量回升

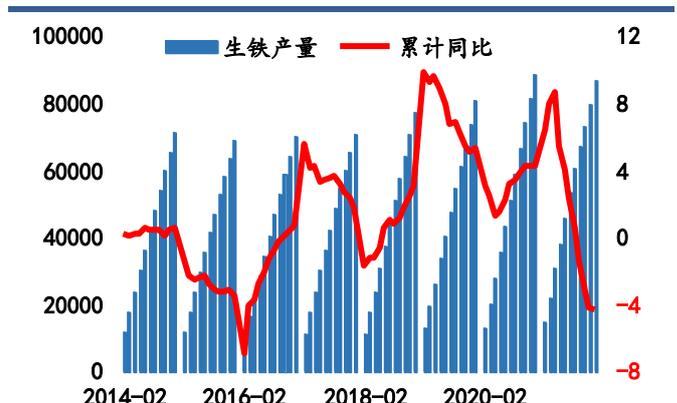
2021 年因粗钢压减政策的执行, 铁水产量总体有所下滑, 统计局数据显示, 2021 年全年国内生铁累计产量为 86856.80 万吨, 累计同比下滑 4.3%, 累计同比连续三个月下滑, 同比增速连续八个月下滑; 2021 年全年国内粗钢累计产量为 103278.80 万吨, 累计同比下滑 3%。12 月份因粗钢压减政策完成, 铁水和粗钢当月同比下滑幅度减小。1 月份铁水日均产量维持在 200-220 万吨, 2 月份受冬奥会影响, 铁水产量可能小幅下降, 中上旬铁水可能维持在 210 万吨左右, 但 2 月下旬冬奥会结束后, 铁水产量有大幅回升的可能。

图 33: 生铁月度产量 单位: 万吨



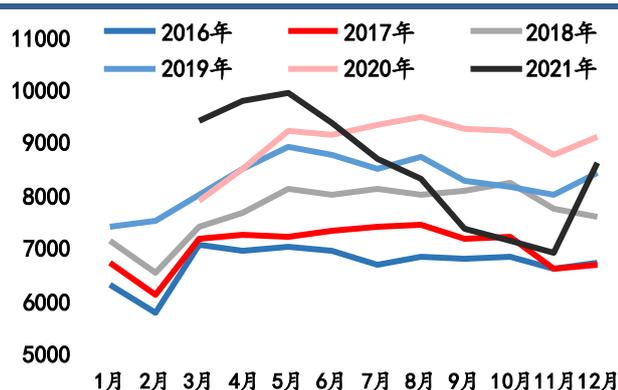
数据来源: Wind、海通期货投资咨询部

图 34: 生铁产量累计值 单位: 万吨



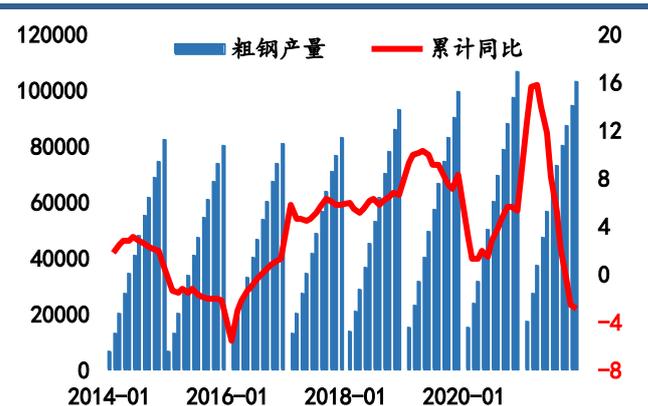
数据来源: Wind、海通期货投资咨询部

图 35: 粗钢月度产量 单位: 万吨



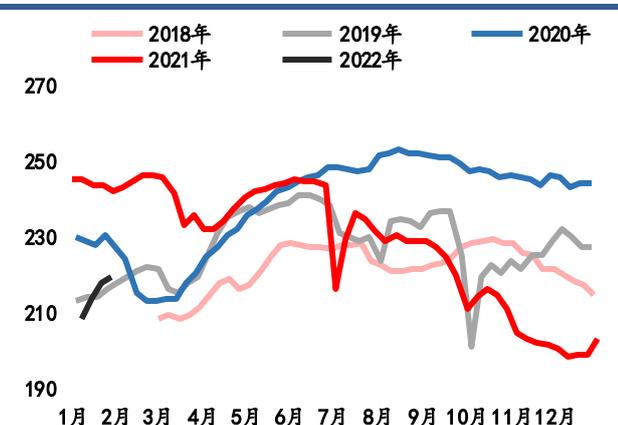
数据来源: Wind、海通期货投资咨询部

图 36: 粗钢产量累计值 单位: 万吨



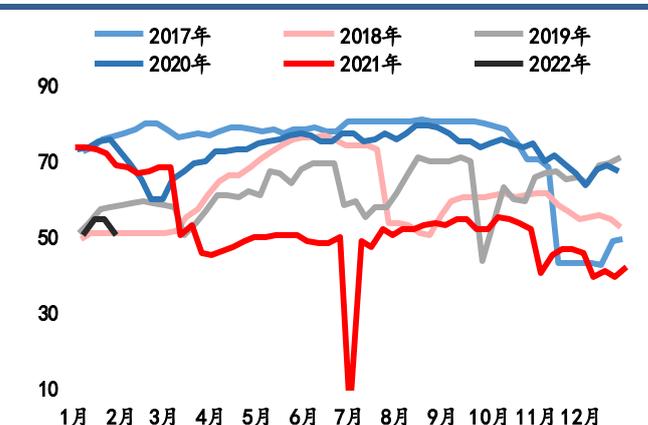
数据来源: Wind、海通期货投资咨询部

图 37: 样本钢厂铁水日均产量 单位: 万吨



数据来源: Mysteel、海通期货投资咨询部

图 38: 唐山地区高炉开工率 单位: %



数据来源: Mysteel、海通期货投资咨询部

四、后市展望

焦煤方面, 春节后煤矿预计复产节奏较快, 但冬奥会及两会期间安全环保检查较严, 煤矿产量或有所减, 叠加在港澳煤通关已接近尾声、蒙煤受疫情影响通关或持续低位, 炼焦煤供应难有大幅增长。从需求端来说, 钢焦企业补库已经结束, 叠加冬奥会限产的影响, 2月中上旬下游对焦煤需求大幅缩减, 目前焦企已经面临亏损, 在焦炭提降后, 亏损的焦企必将压力传导至焦煤, 在需求减弱的压制下, 焦煤下行压力加大。但等到2月下旬冬奥会结束, 下游需求逐渐启动, 焦煤有转头向上的预期。

焦炭方面, 进入2月份后, 下游钢厂补库结束, 叠加冬奥会对华北地区企业影响较大, 铁水产量大概率是下滑的, 焦炭的第一轮提降已经全面落地, 部分地区钢厂已开启对焦炭的第二轮提降, 由于市场目前对焦炭较为悲观, 第二轮提降落地的可能性较大。但焦煤价格仍然较高,

虽然后期焦煤价格有下调预期，但因供需矛盾仍存，焦煤价格下跌空间有限，焦企的高成本在一定程度上不支持焦炭深跌。另外，2月20日冬奥会结束后，钢厂有复产的预期，叠加目前钢厂的焦炭库存仍在历史同期低位，因此2月下半月以后，仍可期待需求恢复的逻辑。

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。