

焦煤焦炭 2 月报:

下游市场逐渐回暖，双焦供需双增

2022 年 3 月 1 日星期二

摘要

焦煤: 煤矿逐渐复产，供应或将持续增加。

供应方面，节后煤矿主产地复产进度较快，目前大部分煤矿已经恢复正常生产，国家对煤炭保供稳价工作的进一步实施，预计 3 月份煤炭供给偏紧改善，但“两会”期间部分地区煤矿可能有限产行为。

需求方面，进入 3 月份后天气逐渐转暖，黑色终端陆续恢复生产，下游需求的启动对焦煤需求增加，焦煤价格得到支撑，但也应该注意“两会”期间，华北地区焦钢企业限产政策的颁布和执行情况。

综合来说，目前焦煤库存仍然处于历史低位，若下游焦钢企业集中复产，在海外资源受限的情况下，焦煤或出现阶段性偏紧局面。目前下游需求在一定程度上支撑焦煤。

焦炭: 下游高炉复产补库，焦企开启季节性去库。

供应方面，焦炭第一轮提价后焦化厂利润稍有恢复，叠加需求好转，促使焦化厂提产陆续启动。

需求方面，下游钢厂在冬奥会结束后也在逐步复产，但“两会”结束前，受政策影响下游复产节奏较慢，3 月中旬以后，铁水或将大幅回升。

综合来说，现阶段钢厂的焦炭库存处于绝对偏低位置，存在补库空间，且焦煤价格在成本上对焦炭有一定支撑，后期随着黑色终端需求的逐步回暖，将带动产业链利润回升，焦炭价格将继续向好，预计 3 月份焦炭价格以震荡偏强为主。

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

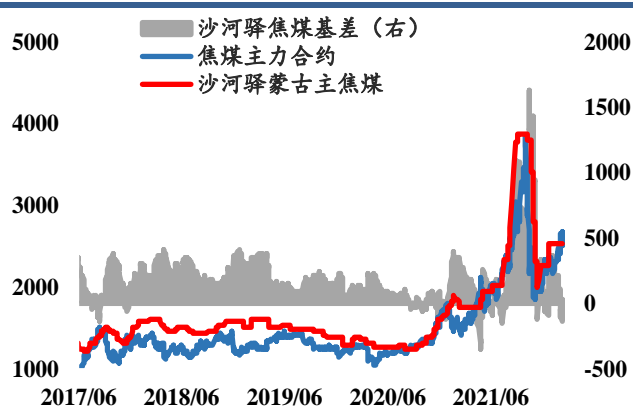
分析师承诺:

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

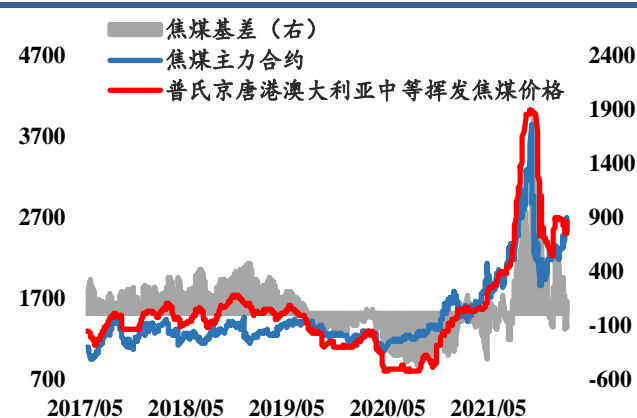
受冬奥会限产的影响,焦炭下游需求较弱,尽管焦化厂也有限产行为,但铁水相对减量更多,2月上半月焦炭顺利提降两轮,累计降价400元/吨,日照港准一级冶金焦降至2810元/吨。而焦煤由于煤矿尚未全面复产,价格较为坚挺,因此焦炭提降后多数焦企出现亏损,焦煤价格受压力开始下行,但2月中旬以后随着冬奥会结束钢厂复产预期的增强,焦炭市场情绪好转,临近月底焦炭第一轮提涨200元/吨落地。而期货方面,焦煤焦炭均走下游钢厂复产的逻辑,除2月25日国家发改委对煤炭价格进行新一轮调控,焦煤焦炭价格下滑幅度较大外,双焦2月份整体呈现上行趋势,截至2月28日,焦煤05合约价格为2614.5元/吨,月涨幅为14.60%,焦炭05合约价格为3296.5元/吨,月涨幅为6.34%。基差方面,受期货价格持续走强影响,焦煤基差持续走弱,焦炭因月末提降落地,基差呈现V型走势。

图 1: 焦煤主力与沙河驿蒙古主焦煤基差 单位: 元/吨



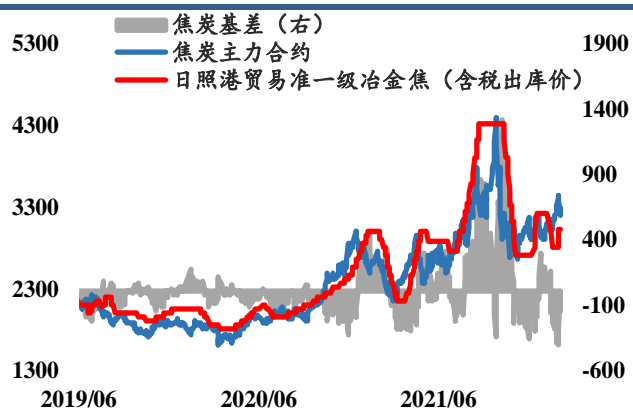
数据来源: Mysteel、Wind、海通期货投资咨询部

图 2: 焦炭主力与普氏澳产中焦煤基差 单位: 万吨



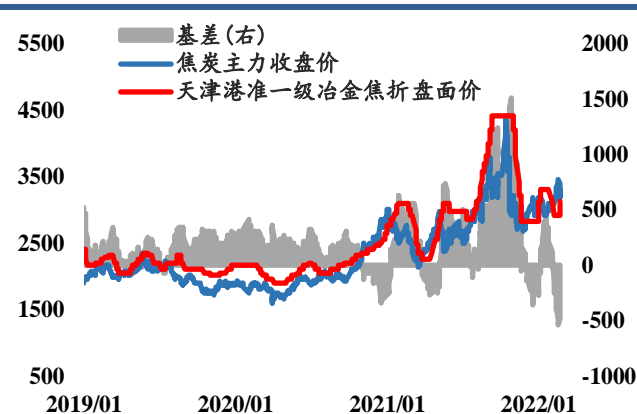
数据来源: Wind、海通期货投资咨询部

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

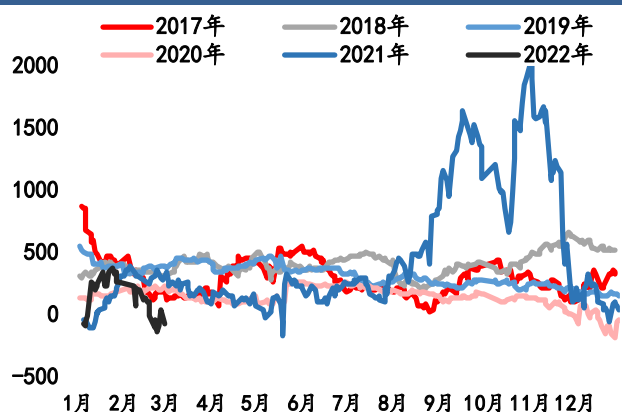
图 4: 焦炭主力与天津港准一级冶金焦盘面基差 单位: 万吨



数据来源: Wind、海通期货投资咨询部

图 5：焦煤 05 合约基差

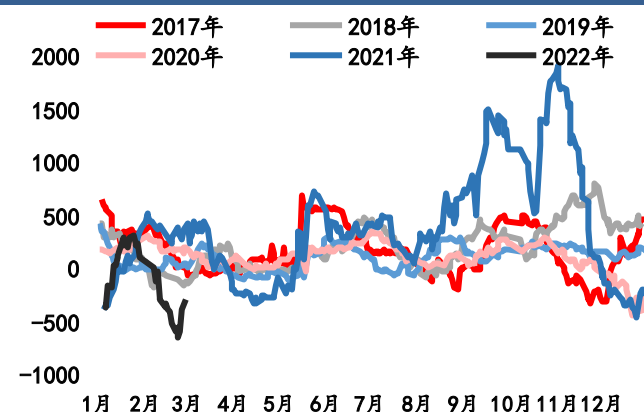
单位：元/吨



数据来源：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

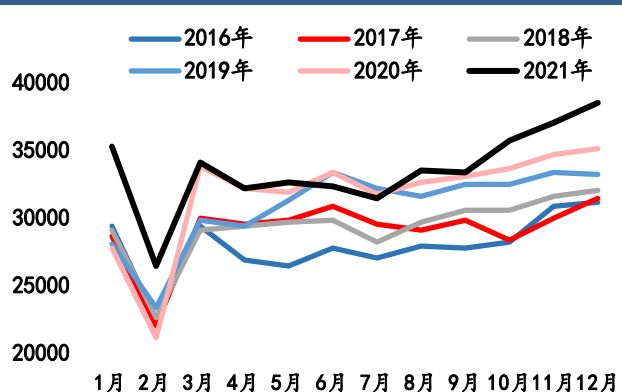
二、焦煤基本面情况

1、供应偏紧逐渐缓解，保供稳价政策持续

2021 年国家对煤炭大力保供稳价后，原煤产量提升明显，数据显示，2021 年全国原煤累计产量为 407136 万吨，累计同比增长 4.7%，其中四季度原煤产量为 11260.1 万吨，同比增长 7.42%。在保供稳价政策的调控下，预计今年一季度原煤产量同比增加的较大。今年由于疫情影响，春节后煤矿开工较早，洗煤厂开工率好于往年，截至 2 月 25 日，洗煤厂开工率为 71.22%，同比增加 5.22 个百分点，后期洗煤厂开工率将继续回升，预计 3 月份焦煤供给偏紧局面逐渐缓解，但“两会”期间对煤矿开工仍有影响，预计两会后煤矿开工才会全面恢复。

图 7：原煤月度产量

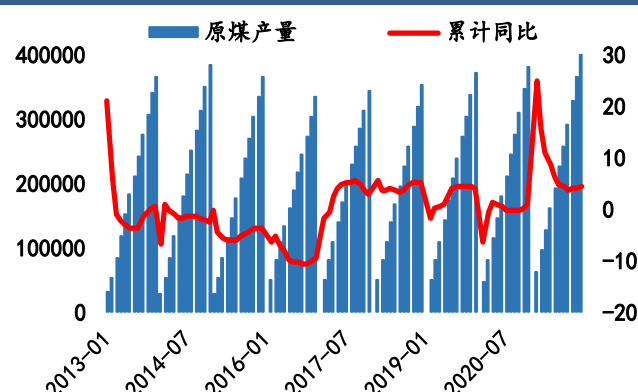
单位：万吨



数据来源：Wind、海通期货投资咨询部

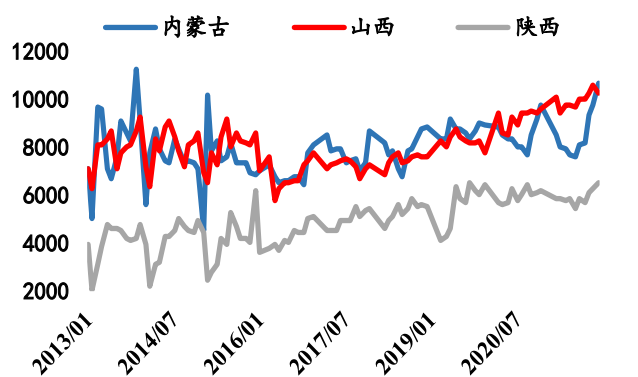
图 8：原煤产量累计值

单位：万吨



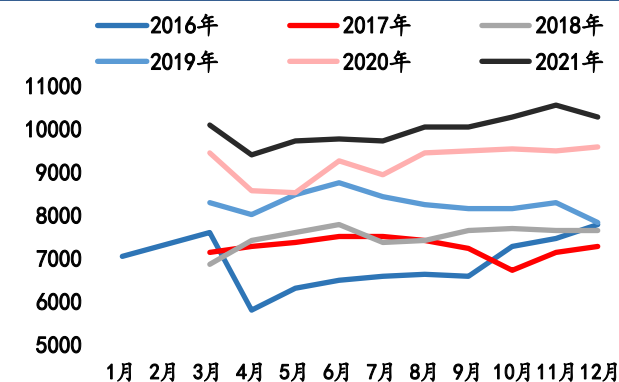
数据来源：Wind、海通期货投资咨询部

图 9：国内炼焦煤主产区原煤产量 单位：万吨



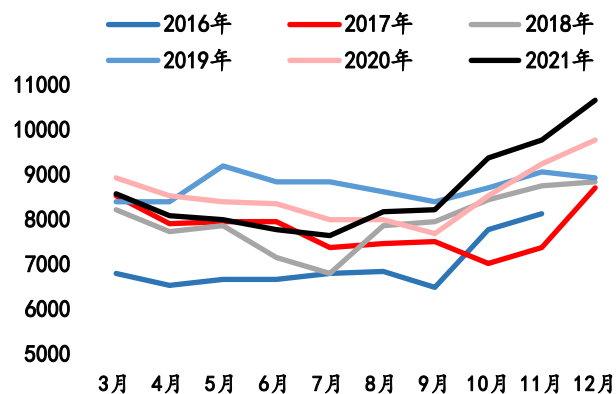
数据来源：Wind、海通期货投资咨询部

图 10：山西地区原煤产量 单位：万吨



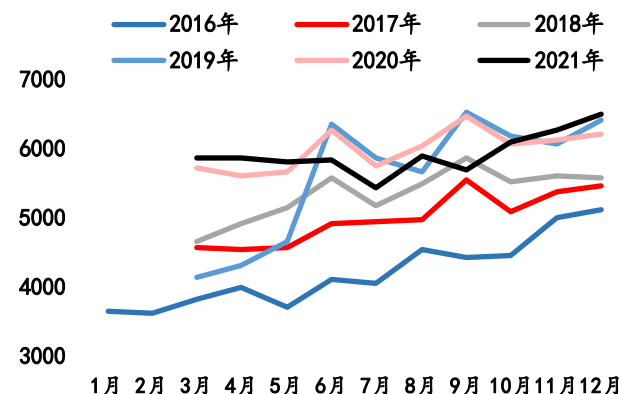
数据来源：Wind、海通期货投资咨询部

图 11：内蒙古地区原煤产量 单位：万吨



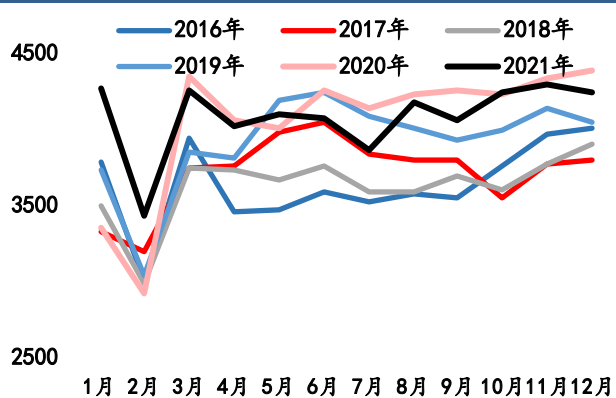
数据来源：Wind、海通期货投资咨询部

图 12：陕西地区原煤产量 单位：万吨



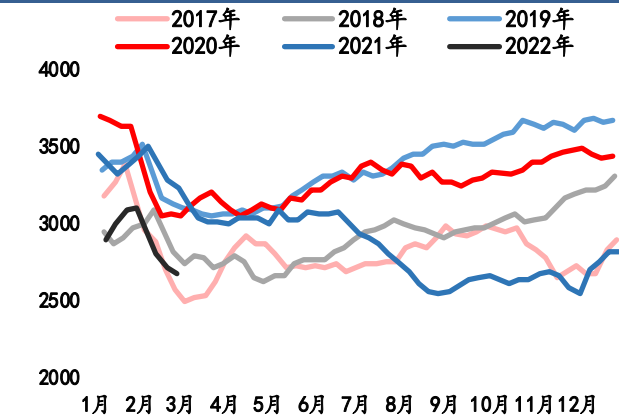
数据来源：Wind、海通期货投资咨询部

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

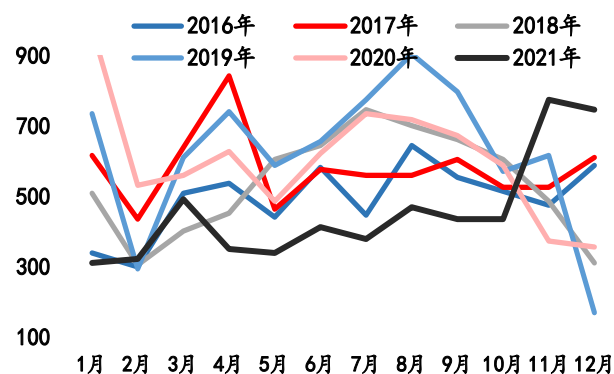


数据来源：Mysteel、海通期货投资咨询部

2、进口煤体量较小，重点关注蒙煤进口

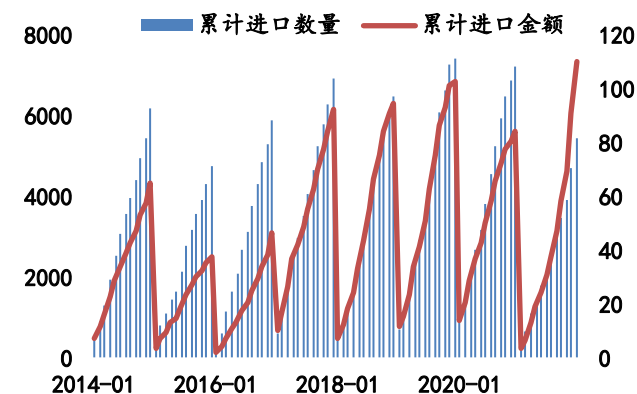
受疫情和澳煤管控影响,2021年中国累计进口炼焦煤5464.91万吨,累计同比减少1797.31万吨,同比下降24.7%。从目前的情况来看,蒙煤通关仍然维持在低位,尽管2月份通关车辆有所回升,但通关车次较高的时候也只是维持在200车左右。蒙煤理论上公路运输全年2000万吨,如果达到这个量级,每天的通关车辆要保持在800-900车,目前看来这是难以实现的。另外,2021年加拿大、美国和俄罗斯补充了一部分进口煤,但随着俄乌战局的扩大,预计一季度3月份俄罗斯进口炼焦煤将受到影响,后期进口煤局势或将有所调整,3月份需要重点关注蒙煤的进口情况。

图 15: 炼焦煤月度进口量 单位: 万吨



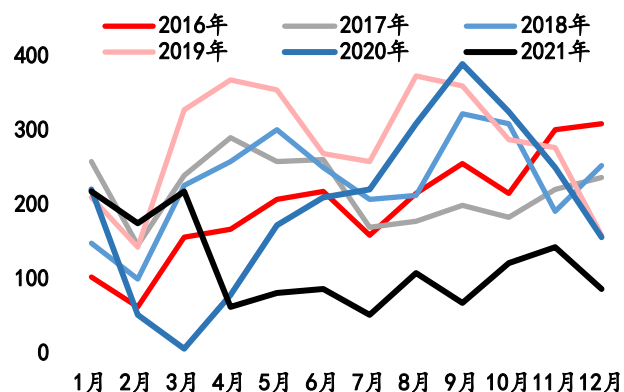
数据来源: Wind、海通期货投资咨询部

图 16: 炼焦煤进口累计情况 单位: 万吨



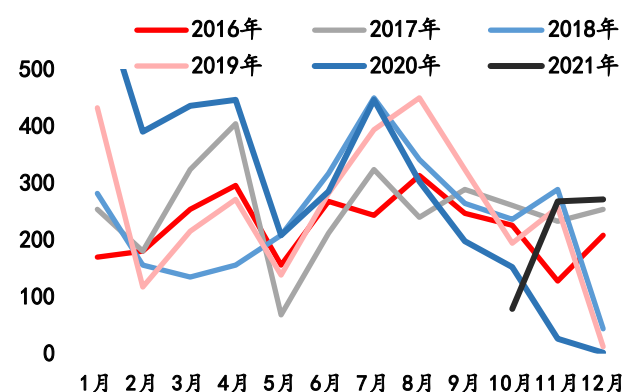
数据来源: Wind、海通期货投资咨询部

图 17: 蒙古炼焦煤进口情况 单位: 万吨



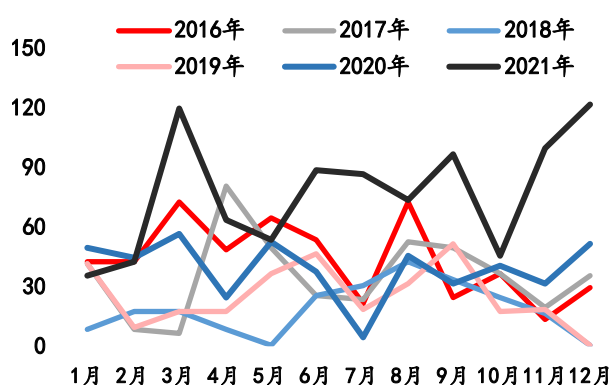
数据来源: Wind、海通期货投资咨询部

图 18: 澳大利亚炼焦煤进口情况 单位: 万吨



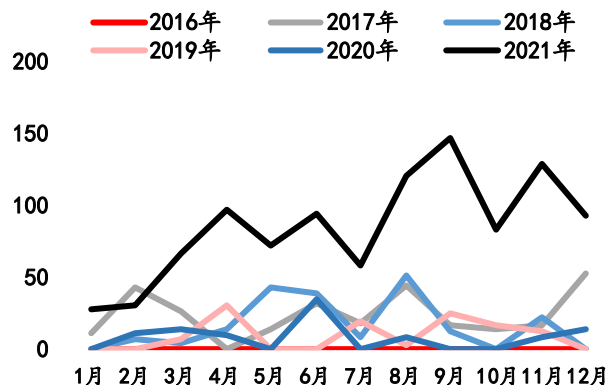
数据来源: Wind、海通期货投资咨询部

图 19: 加拿大炼焦煤进口情况 单位: 万吨



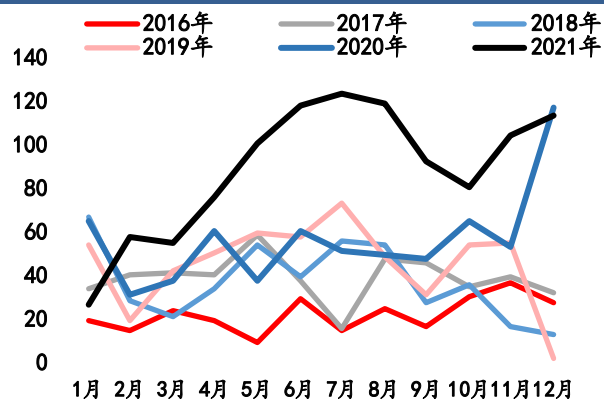
数据来源: Wind、海通期货投资咨询部

图 20: 美国炼焦煤进口情况 单位: 万吨



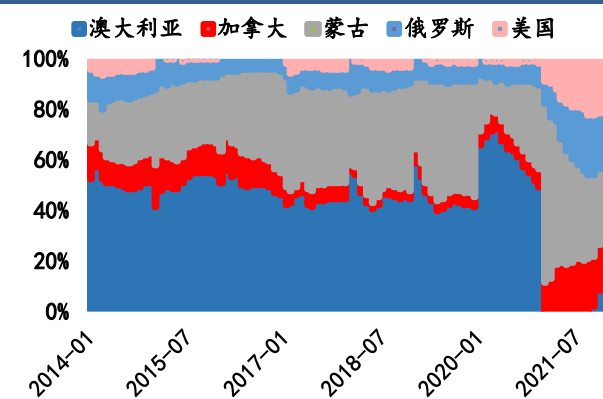
数据来源: Wind、海通期货投资咨询部

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: %



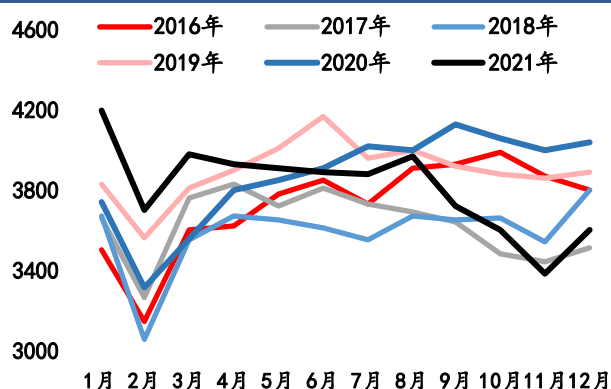
数据来源: Wind、海通期货投资咨询部

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

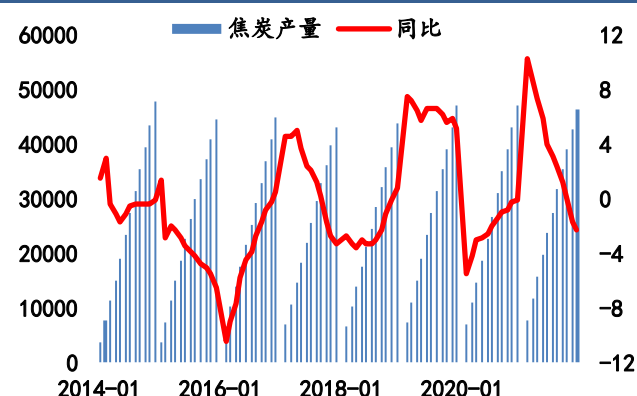
2021 年受全国粗钢压减政策的影响, 全年焦炭产量有所下滑, 数据显示 2021 年全国焦炭累计产量为 46445.8 万吨, 累计同比减少 697 万吨, 累计同比下滑 2.2%。今年 2 月份受冬奥会限产影响, 焦化厂开工受限, 虽然从 2 月下旬开始华北地区焦化企业陆续恢复生产, 但由于部分焦企亏损较多, 生产积极性略差, 并且进入 3 月份后“两会”即将到来, 华北地区将有新一轮的限产行动, 预计 2 月份焦炭产量同比有所下滑, 3 月份焦化厂开工有所回升, 日产量将有所增加, 但回升幅度受焦企亏损程度和“两会”的影响。

图 23: 焦炭月度产量 单位: 万吨



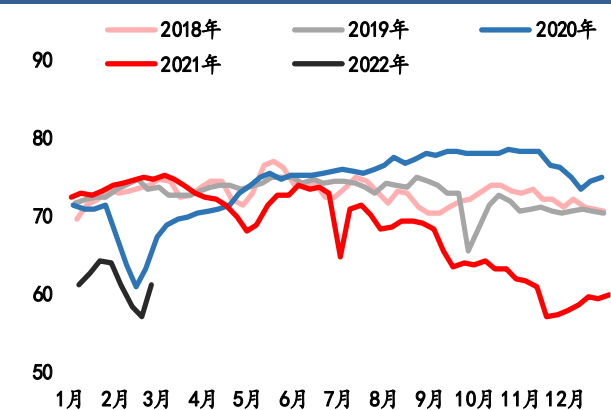
数据来源: Wind、海通期货投资咨询部

图 24: 焦炭产量累计值 单位: 万吨



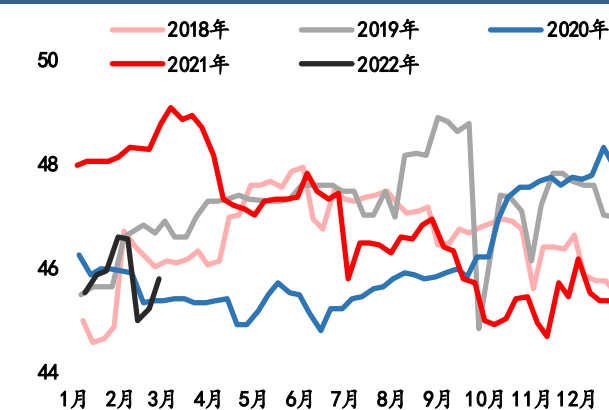
数据来源: Wind、海通期货投资咨询部

图 25: 独立焦化厂焦炭日均产量 单位: 万吨



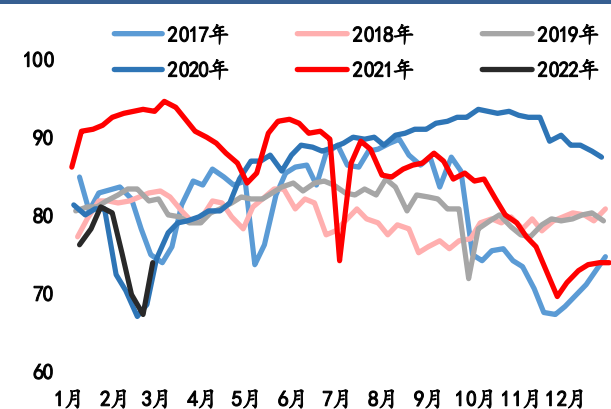
数据来源: Mysteel、海通期货投资咨询部

图 26: 样本钢厂焦炭日均产量 单位: 万吨



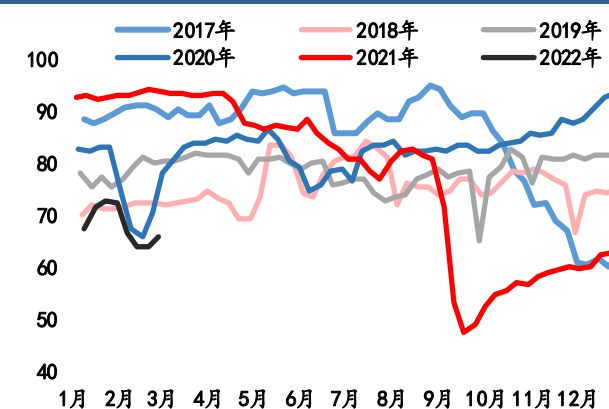
数据来源: Mysteel、海通期货投资咨询部

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: %

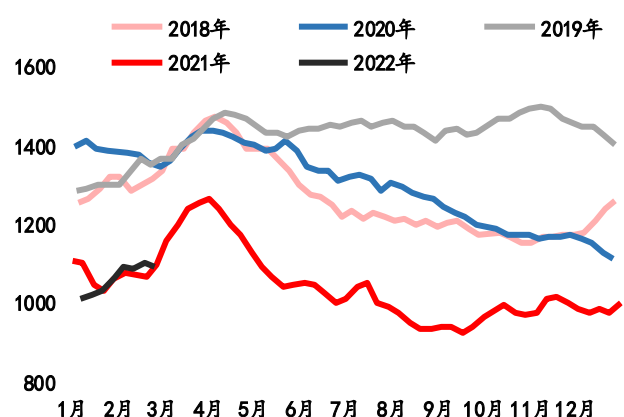


数据来源: Mysteel、海通期货投资咨询部

2. 钢厂采购需求增加，焦企季节性去库开启

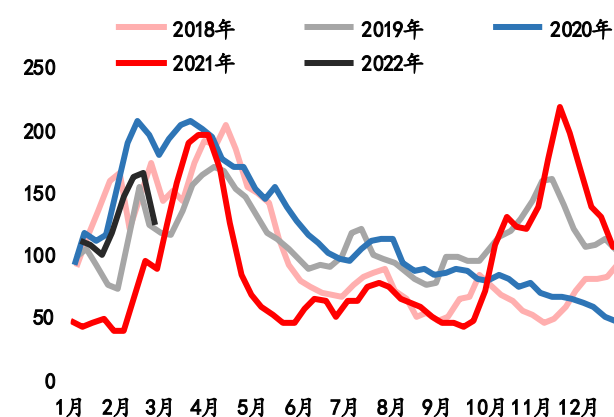
考虑到冬奥会结束后部分钢厂有复产预期，从2月份中旬开始部分库存较低的钢厂已经开始补库，焦企逐渐进入季节性去库的阶段。据钢联数据显示，截至2月25日，焦炭总库存（钢厂+焦企+港口）为1094.94万吨，较1月底上升32.96万吨，同比下滑3.24万吨，与去年同期基本持平。从库存结构来看，全样本独立焦化厂焦炭库存为124.58万吨，月环比上升6.78万吨；247家样本钢厂焦炭库存为757.66万吨，月环比上升2.78万吨，同比下滑67.67万吨；四大港口焦炭库存为212.7万吨，月环比上升15.4万吨，同比上升28.7万吨。目前焦企的焦炭库存转降，钢厂的焦炭库存在上升，港口库存增长明显，在下游需求好转的预期下，焦炭库存驱动中性向上。

图 29： 焦化厂+钢厂+港口焦炭总库存 单位：万吨



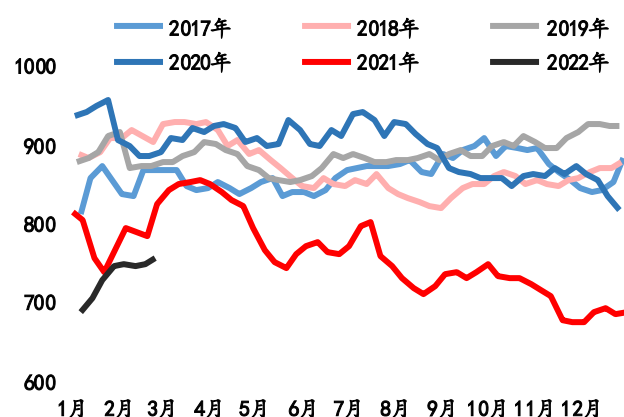
数据来源：Mysteel、海通期货投资咨询部

图 30： 独立焦化厂焦炭库存 单位：万吨



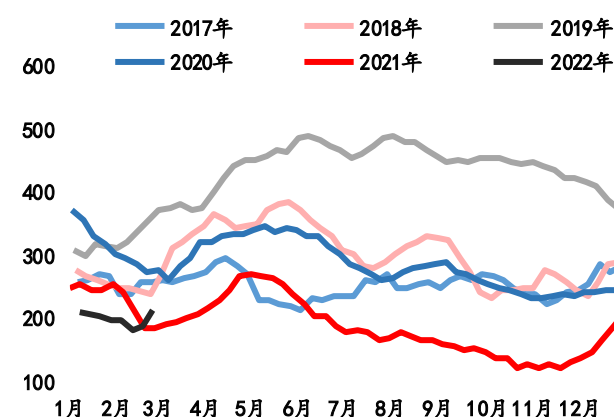
数据来源：Mysteel、海通期货投资咨询部

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

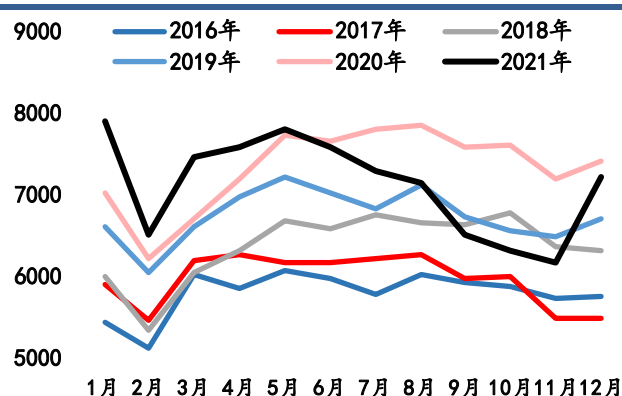


数据来源：Mysteel、海通期货投资咨询部

3. 生铁产量开始回升，需求将逐渐好转

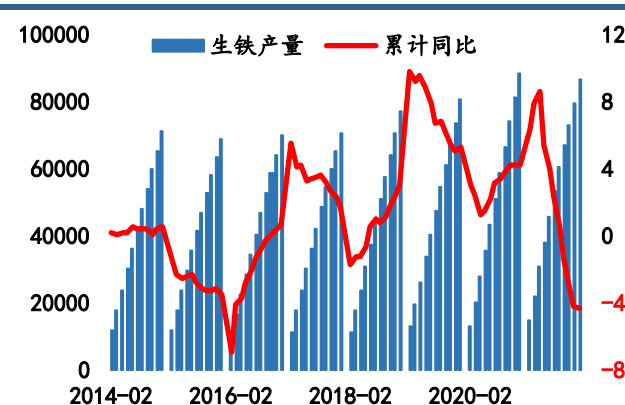
2021 年因粗钢压减政策的执行，铁水产量总体有所下滑，统计局数据显示，2021 年国内生铁累计产量为 86856.80 万吨，累计同比下滑 4.3%；2021 年国内粗钢累计产量为 103278.80 万吨，累计同比下滑 3%。1-2 月份为铁水产量季节性回落的阶段，叠加今年 2 月份有冬奥会，华北地区限产较为严格，因此今年 2 月份的生铁日均产量达到了近五年历史同期的低点 203 万吨。进入 3 月份后，随着下游终端需求的复苏，铁水产量将逐渐提升，3 月份下游需求好转带动焦炭需求转旺。

图 33: 生铁月度产量 单位: 万吨



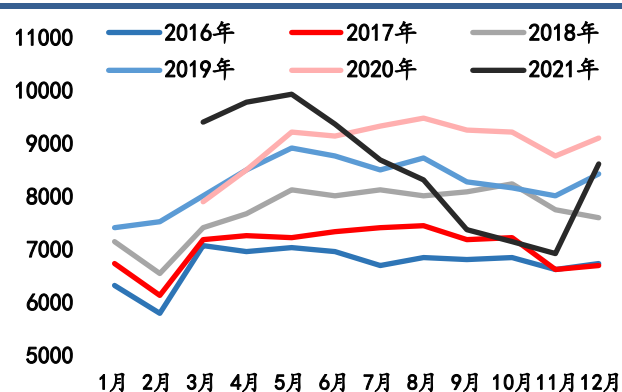
数据来源: Wind、海通期货投资咨询部

图 34: 生铁产量累计值 单位: 万吨



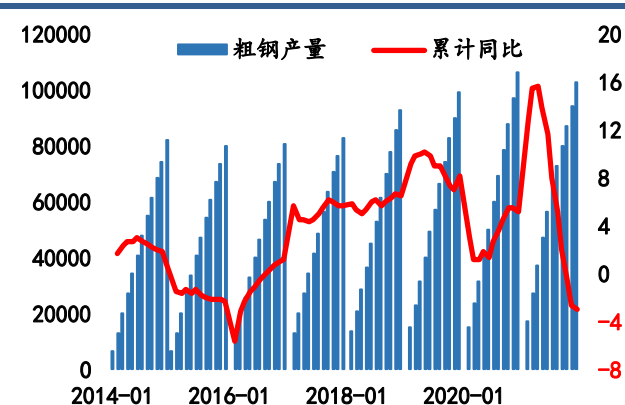
数据来源: Wind、海通期货投资咨询部

图 35: 粗钢月度产量 单位: 万吨



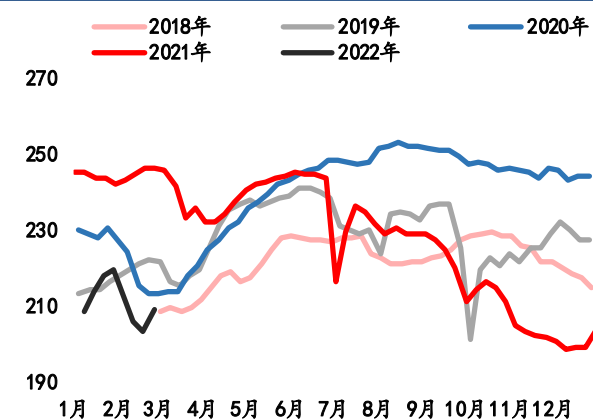
数据来源: Wind、海通期货投资咨询部

图 36: 粗钢产量累计值 单位: 万吨



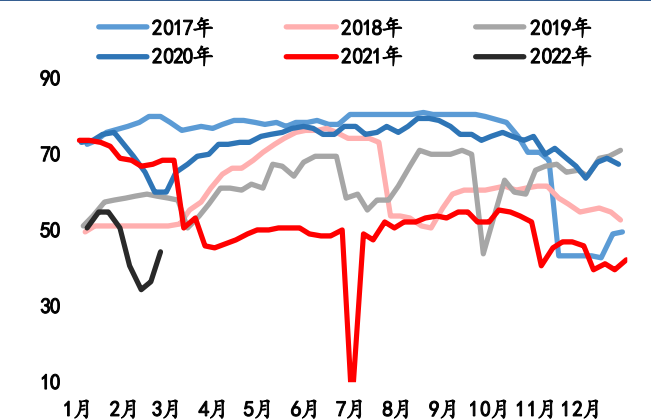
数据来源: Wind、海通期货投资咨询部

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,节后煤矿主产地复产进度较快,目前大部分煤矿已经恢复正常生产,国家对煤炭保供稳价工作的进一步实施,预计3月份煤炭供给偏紧缓解,但“两会”期间部分地区煤矿可能有限产行为,“两会”结束后煤矿的安全生产限制将逐渐放松,届时煤炭产量仍有一定提升空间。从需求端来说,进入3月份后天气逐渐转暖,黑色终端陆续恢复生产,下游需求的启动对焦煤需求增加,焦煤价格得到支撑,但也应该注意“两会”期间,华北地区焦钢企业限产政策的颁布和执行情况。目前焦煤库存仍然处于历史低位,若下游焦钢企业集中复产,在海外资源受限的情况下,焦煤或出现阶段性偏紧局面。目前下游补库需求较强,在一定程度上支撑价格稳中偏强,后期需要关注终端需求启动情况,煤矿的供应情况。

焦炭方面,目前终端需求恢复未达预期,焦炭第一轮提涨后价格暂稳,提价后焦化厂利润稍有恢复,叠加需求好转,促使焦化厂提产陆续启动。而下游钢厂在冬奥会结束后也在逐步复产,但“两会”结束前,受政策影响下游复产节奏较慢,3月中旬以后,铁水或将大幅回升。整体来说,现阶段钢厂的焦炭库存处于绝对偏低位置,存在补库空间,且焦煤价格在成本上对焦炭有一定支撑,后期随着黑色终端需求的逐步回暖,将带动产业链利润回升,焦炭价格将继续向好,预计3月份焦炭价格以震荡偏强为主。2月份焦炭期货一直走钢厂复产的逻辑,期货市场涨幅较大,目前焦炭主力合约基差处于历史同期偏低位置,3月份随着现货市场的回暖,基差或将得到修复。

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。