

焦炭焦煤震荡加剧，建议区间操作

2021年8月19日星期四

摘要

近期行情回顾

8月份黑色金属各品种分化严重，螺纹钢、铁矿石期货大幅下挫，但是焦炭、焦煤期货大幅上涨。夏季用电高峰煤炭需求增长，使得炼焦煤也出现了严重的供不应求。8月份国内部分城市防控疫情影响了焦炭、煤炭运输，加剧了下游企业库存紧张态势。目前焦炭、焦煤现货仍处于上涨过程中，产业链利润向焦化、煤炭进行转移。虽然9月份气温下降后焦炭、焦煤紧张态势可能有所缓解，但是在禁止澳煤进口，蒙煤因疫情影响进口量非常有限的背景下年内焦炭、焦煤仍可能维持供给紧张状态。

后市操作建议

前期煤矿矿难频发，建党100周年前后煤矿大量停产，国内炼焦煤供给下降，8月份蒙煤通关维持低位运行，进口炼焦煤远远无法弥补国内供给缺口，8月份各品种炼焦煤价格均大幅上涨，低硫主焦煤最近1个月累计上涨超过650元/吨。部分独立焦化企业因为原料不够，被动限产，内蒙、山西等地环保检查，部分焦化企业有所限产，8月份焦炭也开始供不应求状态。因此，近期即使螺纹钢期货大幅下跌，焦炭焦煤期货仍旧维持上涨趋势。虽然基本面非常强，但在螺纹钢期货低位运行背景下，焦炭焦煤2201合约也很难继续大幅拉涨，考虑到交易所数次提高保证金和手续费，政策上不允许焦炭焦煤疯狂上涨，建议未来一段时间投资者先严格控制好仓位，然后进行高位区间操作。

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

分析师承诺：

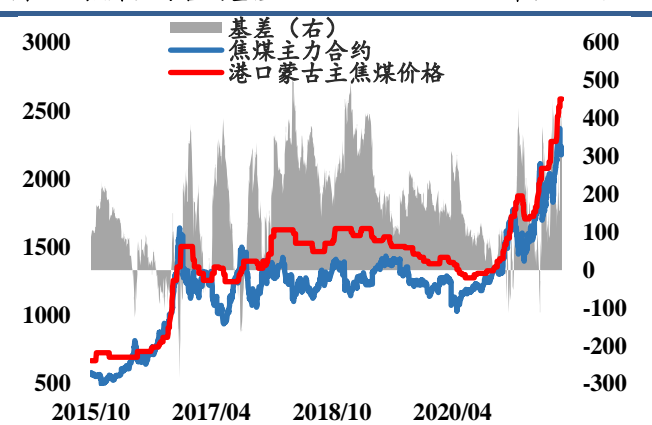
本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

一、近期行情回顾

8 月份黑色金属各品种分化严重，螺纹钢、铁矿石期货大幅下挫，但是焦炭、焦煤期货大幅上涨。7 月份建党 100 周年影响了黑色产业链生产，此后逐渐恢复正常，而铁矿石主要在海外矿山生产，因此不受影响，这就造成了铁矿石供给阶段性过剩。夏季用电高峰煤炭需求增长，使得炼焦煤也出现了严重的供不应求。8 月份国内部分城市防控疫情影响了焦炭、煤炭运输，加剧了下游企业库存紧张态势。目前焦炭、焦煤现货仍处于上涨过程中，产业链利润向焦化、煤炭进行转移。虽然 9 月份气温下降后焦炭、焦煤紧张态势可能有所缓解，但是在禁止澳煤进口，蒙煤因疫情影响进口量非常有限的背景下年内焦炭、焦煤仍可能维持供给紧张状态。

图 1：焦煤主力合约基差

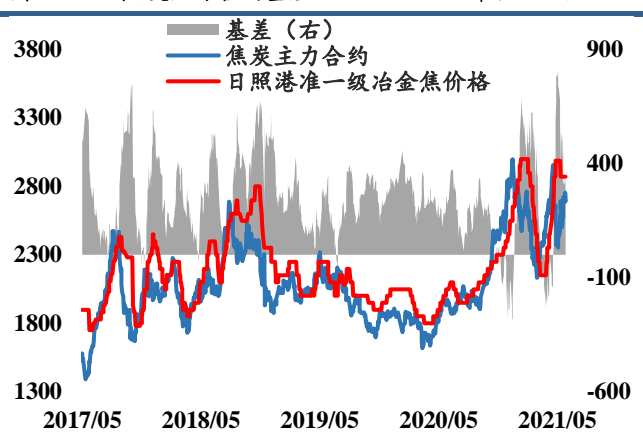
单位：元/吨



数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图 2：焦炭主力合约基差

单位：元/吨



数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

二、下游生铁产量下降难改焦炭焦煤短缺现状

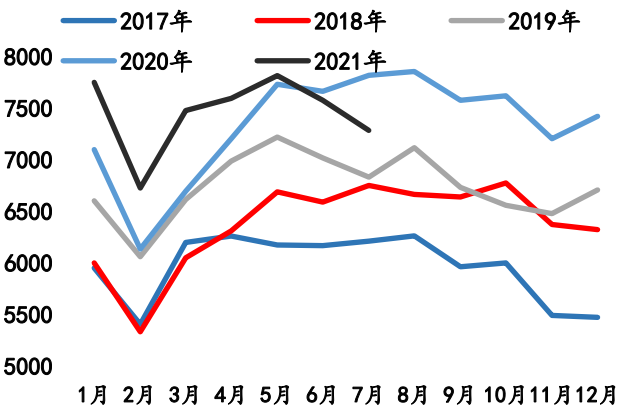
2021 年 1-7 月我国生铁产量 53350 万吨，同比增长 2.3%。1-7 月份焦炭产量 27644 万吨，同比增长 3.2%。7 月份单月生铁产量同比降幅高达 8.9%，而原煤和焦炭产量的降幅分别为 3.3% 和 2.9%，7 月份焦炭现货也有过一轮下跌。不过 8 月份发改委要求稳价保供，加上 7 月底政治局会议要求纠正运动式减碳，因此市场对钢厂限产的预期减弱。近期钢厂高炉开工率比较稳定，铁矿石价格大幅下跌后钢厂生产积极性较高，前期受疫情以及台风天气影响，部分地区钢厂焦炭到货不理想，由于利润较好库存不高，钢厂对焦炭涨价接受程度较高。受环保、天气等因素影响，山西、山东、河南等地焦企开工率受限，焦炭供给的降幅超过了需求的降幅，所以目前焦炭现货已经完成了四轮上涨，并且很可能实现第五轮上涨。夏季不少大型煤炭企业被要求首先保供动力煤，

河南、山东等地炼焦煤产量大幅下降，炼焦煤价格也是持续大幅上涨

表 1：我国 7 月份各省焦炭产量 单位：万吨，%

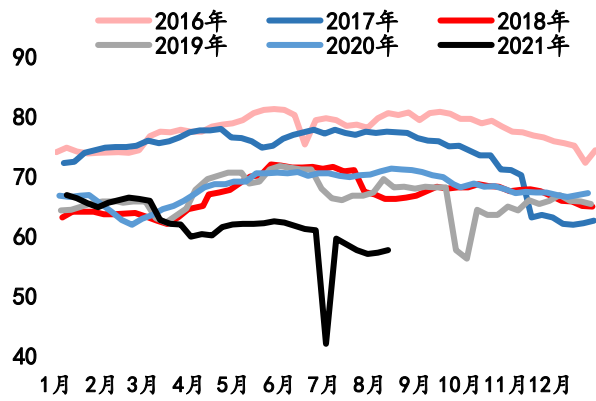
		分省份焦炭月度产量			
日期	省份	当月产量	当月同比 (%)	月度累计产量 (万吨)	月度累计同比 (%)
2021年7月	山西	851.4	-11.4	5930.8	-1.3
	河北	351.4	-7.8	2415.4	-11.1
	山东	211.9	-10.5	1800.0	-10.5
	陕西	361.4	-16.7	2795.0	5.1
	内蒙古	397.7	11.3	2695.0	15.2
	河南	129.3	-18.2	889.6	-18.6
	江苏	113.6	4.6	859.9	20.8
	辽宁	196.1	1.0	1364.1	2.5
	新疆	216.3	27.3	1491.3	19.6
	四川	88.4	-2.8	628.7	5.4
	云南	105.2	21.4	687.7	18.7
	安徽	106.4	-2.2	734.0	-0.2
	湖北	73.7	10.8	521.7	12.0
	江西	59.3	1.7	400.1	2.8
	宁夏	64.7	-10.5	559.9	7.7
	黑龙江	98.1	14.8	747.9	32.6
	贵州	36.3	0.0	256.8	3.5
	湖南	58.9	12.2	372.8	6.7
	广西	93.5	44.2	610.9	39.2
	甘肃	40.5	-16.7	311.8	12.8
	上海	46.9	0.2	323.9	0.1
	吉林	29.7	-7.0	233.1	10.5
	广东	57.8	14.8	374.3	7.7
	浙江	18.1	13.1	124.2	0.6
	天津	12.4	-28.1	90.5	-21.3
	重庆	25.6	4.0	185.7	21.8
	福建	19.4	3.1	129.8	-0.3
	青海	15.4	-2.9	109.5	-4.4
	合计	3879.3	-2.9	27644.3	3.2

图 3： 我国焦生铁月度产量图 单位：万吨



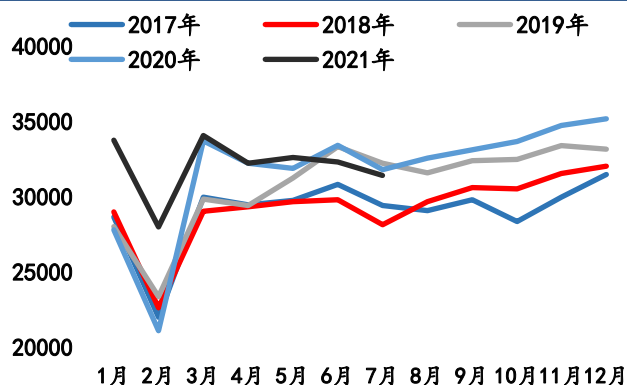
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图 4： 全国高炉开工率季节性图表 单位：%



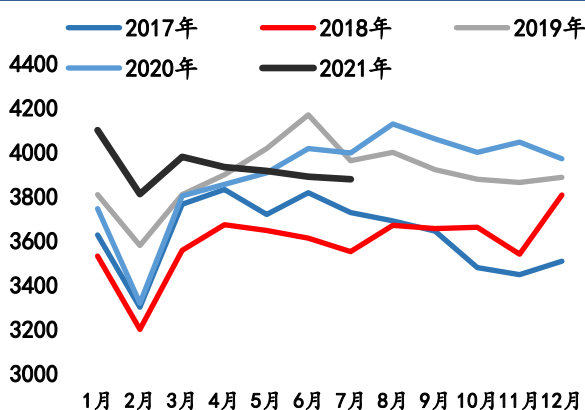
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图 5: 我国原煤月度产量图 单位: 万吨



数据来源: WIND、海通期货投资咨询部

图 6: 我国焦炭月度产量图 单位: 万吨



数据来源: WIND、海通期货投资咨询部

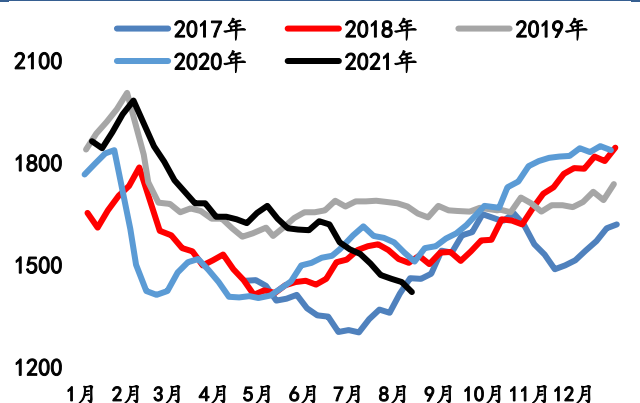
8 月上旬炼焦煤价格大幅上涨, 部分焦企一度亏损, 也有不少焦企因为主焦煤不够, 不得不降低开工率, 小型焦化企业受原料短缺影响更为严重。目前无论是焦炭库存还是炼焦煤库存均处于年内最低水平, 发改委也是要求露天煤矿尽快释放新增产能, 考虑到大部分露天煤矿主要生产动力煤, 并且炼焦煤回收率很低, 因此很难缓解焦煤紧张情况。根据季节性规律, 9 月份后焦炭、炼焦煤总库存可能会见底回升, 由于今年供给紧张, 下游企业冬季补库时间很可能提前, 因此, 即使 9、10 月份炼焦煤供给环比上升, 但是炼焦煤价格也很难大幅下跌, 或进入高位横盘阶段。

图 7: 样本各产能独立焦化企业平均开工率 单位: %



数据来源: WIND、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

三、后市操作建议

前期煤矿矿难频发, 建党 100 周年前后煤矿大量停产, 国内炼焦煤供给下降, 8 月份蒙煤通关维持低位运行, 进口炼焦煤远远无法弥补国内供给缺口, 8 月份各品种炼焦煤价格均大幅上涨, 低硫主焦煤最近 1 个月累计上涨超过 650 元/吨。部分独立焦化企

业因为原料不够，被动限产，内蒙、山西等地环保检查，部分焦化企业有所限产，8月份焦炭也开始供不应求状态。因此，近期即使螺纹钢期货大幅下跌，焦炭焦煤期货仍旧维持上涨趋势。虽然基本面非常强，但在螺纹钢期货低位运行背景下，焦炭焦煤2201合约也很难继续大幅拉涨，考虑到交易所数次提高保证金和手续费，政策上不允许焦炭焦煤疯狂上涨，建议未来一段时间投资者先严格控制好仓位，然后进行高位区间操作。

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。