

焦煤焦炭：2022 年 3 月投资策略报告

作者：李海刚

期货从业证书号：F0308910

投资咨询证书号：Z0001351

观点

3 月份双焦产业链或许延续去库存趋势，因下游炼钢需求增加，且上游洗煤厂库存偏低，开工率和日产量偏低，炼焦煤库存快速下降。焦化企业开工率上升，加大焦煤需求，增加焦炭供应，焦炭库存向下游转移。结合技术走势，综合判断 3 月份双焦或许将继续震荡偏强走势。

具体分析如下：

一、2 月行情回顾

2022 年 2 月，焦煤焦炭期货价格延续 1 月涨势，继续上涨。2 月份影响双焦走势的主要因素包括：1. “稳增长”政策使得钢厂的复产预期强烈，持续提升产业链需求，对中上游焦煤焦炭形成提振；2. 春节后紧接着冬奥会召开，北方散发疫情等使得上游主产地煤矿持续增产较为困难；3. 蒙煤、澳煤进口由于疫情影响持续难以形成增量；4. 在下游有增产预期，而上游产量受限的情况下，中间主体补库需求提升，焦煤、焦炭产业链库存自低位提升。总体上，2 月双焦产业链因素偏多，对价格形成一定支撑。

图 1：大商所焦煤 05 合约走势



数据来源：文华财经，西南期货研究所

图 2：大商所焦炭 05 合约走势



数据来源：文华财经，西南期货研究所

二、3 月份双焦供需因素分析

1. 上游洗煤厂情况

根据我的钢铁数据，截至 2 月底样本洗煤厂的开工率 71%，精煤日均产量 59 万吨，开工率和日产量先降后升，整体处于偏低状态。样本洗煤厂的原煤、精煤库存再次走低，截至 2 月底，110 家洗煤厂精煤库存 161 万吨。

图 3：样本洗煤厂开工率及日产量



数据来源：我的钢铁网，西南期货研究所

图 4：样本洗煤厂精煤、原煤库存



数据来源：我的钢铁网，西南期货研究所

2. 炼焦煤库存情况

2 月份炼焦煤库存快速下降，再次探底。截至 2 月底，四大港口炼焦煤库存 329 万吨；230 家独立焦化厂炼焦煤库存 1150 万吨，平均使用天数 16 天；247 家钢厂炼焦煤库存 939 万吨，平均使用天数 15 天，全国综合库存 2418 万吨。

图 5：焦化厂、钢厂炼焦煤库存可用天数



数据来源：WIND，西南期货研究所

图 6：炼焦煤港口库存

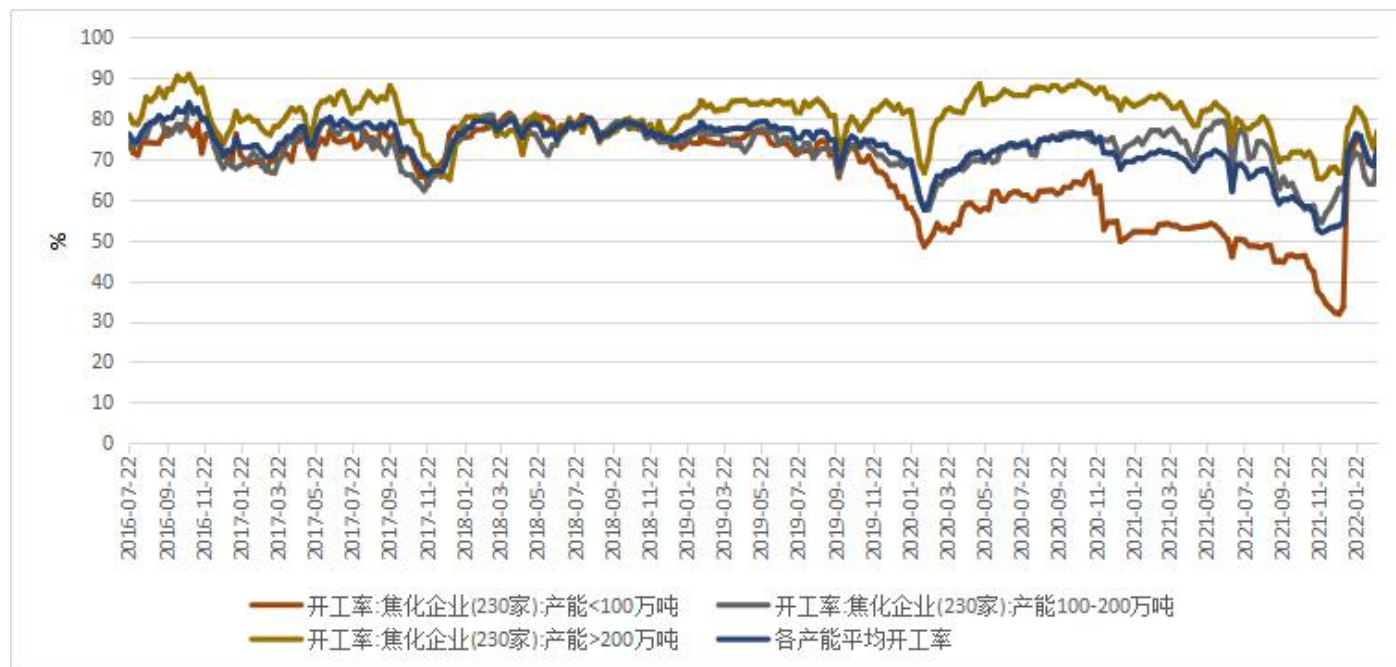


数据来源：WIND，西南期货研究所

3. 焦化企业情况

2 月份独立焦化企业开工率先降后升，因冬奥会影响。截至 2 月底，各产能焦化企业平均开工率 73%，处于历史较高水平。独立焦化企业的吨焦利润处于盈亏平衡附近，小幅盈利。截至 2 月底，吨焦利润在 21 元/吨左右。焦化企业仍有盈利，且开工率处于高位，将加大上游炼焦煤的消耗，增加焦炭的供应。

图 7：各产能焦化企业开工率



数据来源：WIND，西南期货研究所

图 8：独立焦化企业吨焦利润



数据来源：我的钢铁网，西南期货研究所

4. 焦炭库存情况

2 月份港口焦炭库存自低位反弹，截至 2 月底，四大港口焦炭库存量约 213 万吨。从长期来看，焦炭的港口库存仍然处于相对较低的位置。230 家样本焦化厂焦炭库存 94 万吨，247 家样本钢厂焦炭库存 758 万吨，可用天数 16 天，整体产业链焦炭的库存也自低位回升，库存分布继续向下游转移。

图 9：四大港口焦炭库存



数据来源：WIND，西南期货研究所

图 10：钢厂焦炭使用天数

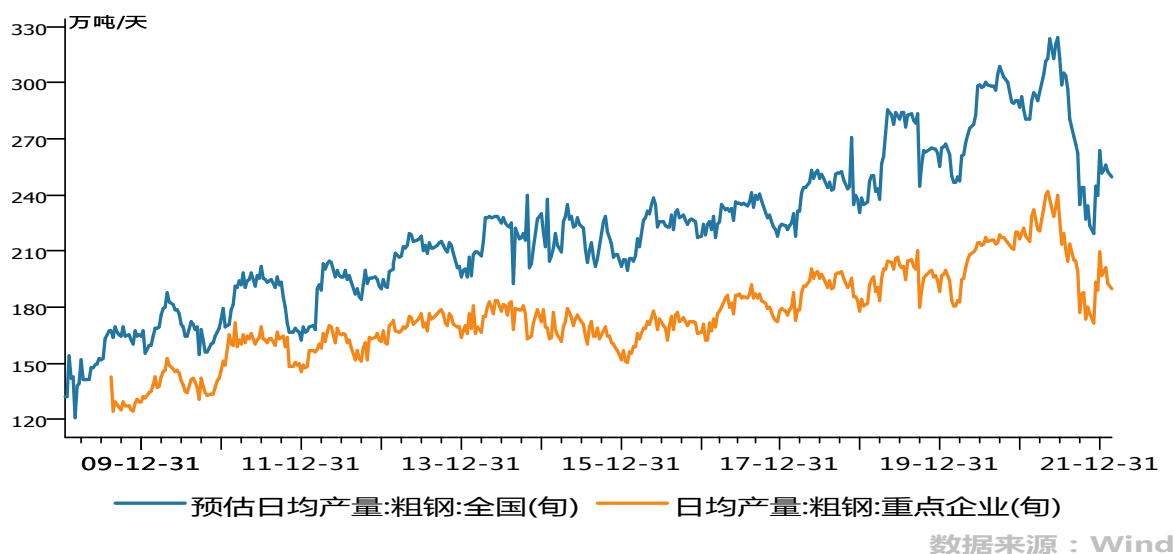


数据来源：WIND，西南期货研究所

5. 下游炼钢情况

2 月份国内粗钢产量下降，主要因春节、冬奥会、月份天数较短等影响。拉长周期，粗钢产量是处于下降趋势中，对上游焦煤、焦炭消化不利。

图 11：粗钢日均产量



数据来源：WIND，西南期货研究所

6. 基差情况

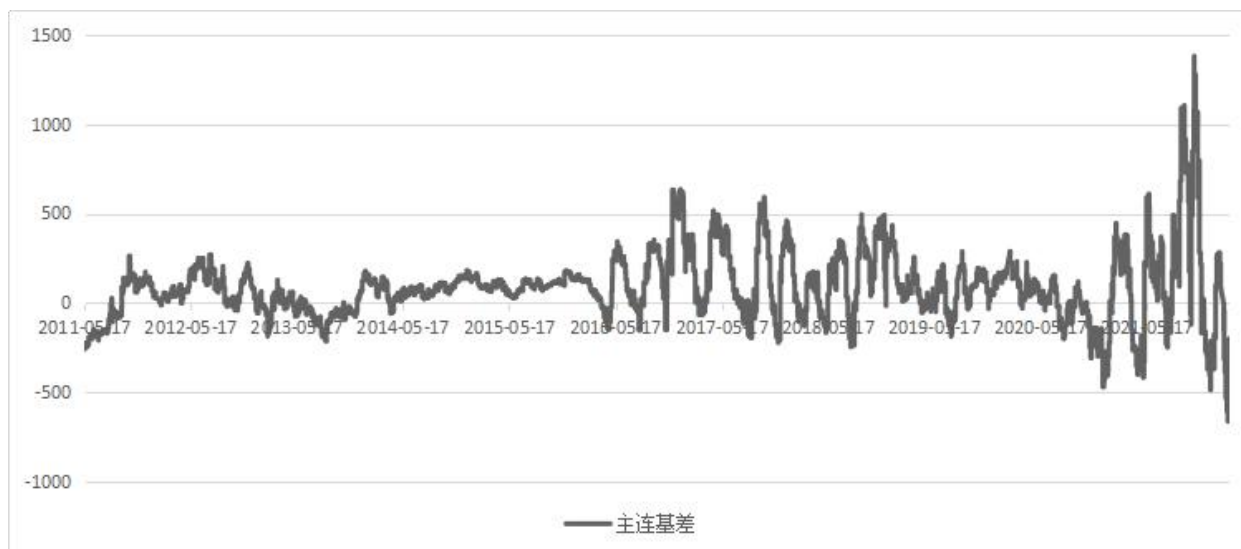
从基差情况来看，焦煤 2 月份大部分时间现货升水，月末期现基本接近，因现货价格经历了一波下调所致。截至 2 月底，现货较主力连续合约升水 40 元/吨左右。焦炭 2 月份基差快速下挫，主要也是现货价格下调所致。截至 2 月底，现货较主力连续合约贴水 200 元/吨左右。双焦基差整体呈现偏弱状态，说明现货市场焦煤、焦炭供需阶段性宽松，或对价格形成压力。

图 12：焦煤主连基差



数据来源：WIND，西南期货研究所

图 13：焦炭主连基差



数据来源：WIND，西南期货研究所

三、焦煤、焦炭期货技术走势分析

通过技术分析，可以看到焦煤、焦炭期货价格延续 1 月份的反弹，2 月份继续延续反弹走势，目前趋势仍然存在。且已经突破 1 月份的高点，继续上涨。因此技术分析双焦上行趋势仍在。

图 14：焦煤 05 合约技术分析走势



数据来源：文华财经，西南期货研究所

图 15：焦炭 05 合约技术分析走势



数据来源：文华财经，西南期货研究所

四、结论

综合上述分析，3 月份焦煤、焦炭期货价格的主要影响因素如下：

1. 上游洗煤厂开工率和日产量整体处于偏低状态，原煤、精煤库存再次走低。
2. 产业链炼焦煤库存快速下降，再次探底。
3. 焦化企业仍有盈利，开工率处于高位，将加大上游炼焦煤的消耗，增加焦炭的供应。
4. 产业链焦炭的库存自低位回升，库存分布继续向下游转移，整体库存偏低。
5. 拉长周期，粗钢产量是处于下降趋势中，对上游焦煤、焦炭消化不利。
6. 双焦基差整体呈现偏弱状态，说明现货市场焦煤、焦炭供需阶段性宽松，或对价格形成压力。
7. 技术分析预测，双焦期货价格上行趋势仍在。

综上所述，3 月份双焦产业链或许延续去库存趋势，因下游炼钢需求增加，且上游洗煤厂库存偏低，开工率和日产量偏低，炼焦煤库存快速下降。焦化企业开工率上升，加大焦煤需求，增加焦炭供应，焦炭库存向下游转移。结合技术走势，综合判断 3 月份双焦或许将继续震荡偏强走势。

策略

综合判断 3 月份双焦或许震荡偏强，操作上建议轻仓做多。

【免责声明】

西南期货有限公司具有期货投资咨询业务资格和经营期货业务资格（许可证号：91500000202897127J）。本报告仅供西南期货有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告中的信息来源于公开的资料或实地调研，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整，本公司没有义务和责任去及时更新本报告并通知客户。本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，不作为客户的直接投资依据，本公司不因客户使用本报告而产生的损失承担任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“西南期货”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息或进行交易。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。