



盛达期货

SHENGDA FUTURES CO.,LTD.

焦煤市场现状与推演 2023-04-24

主讲人：龙思琪



1 双焦市场现状与推演

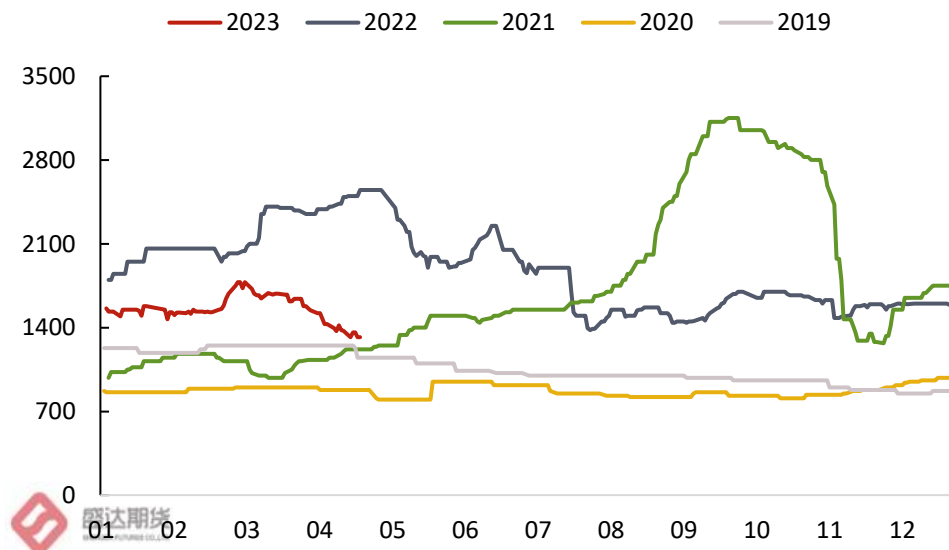
2 套期保值基础知识

1

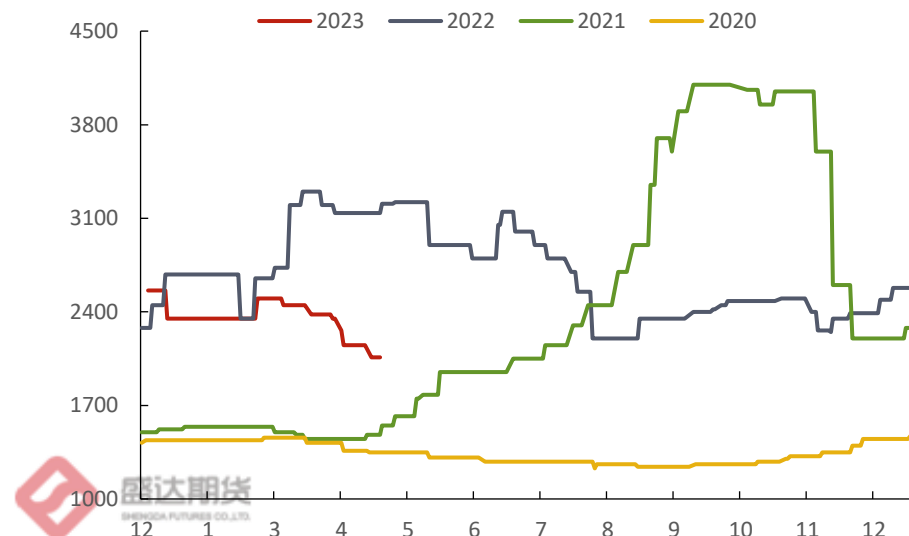
双焦市场现状与推演

3月起焦煤价格回落，低于年前价格水平

蒙5原煤：甘其毛都

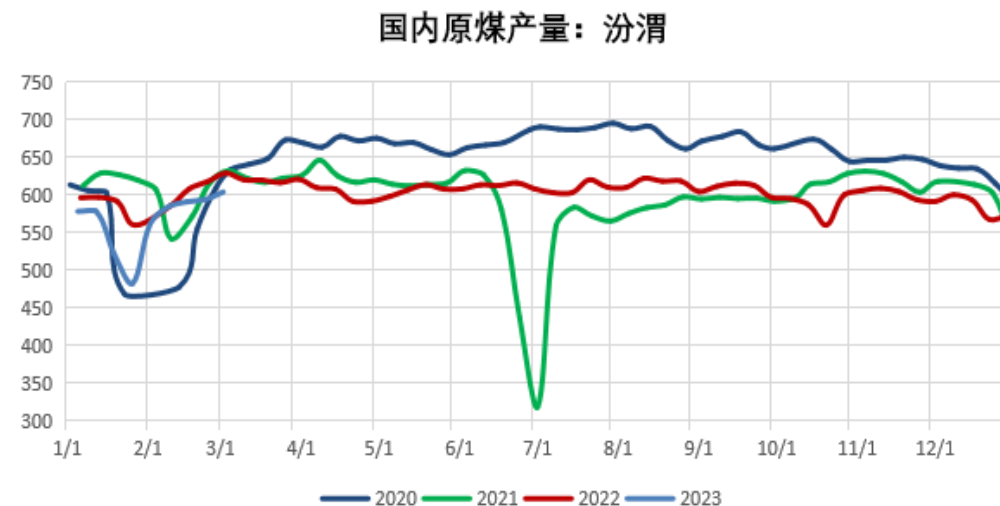
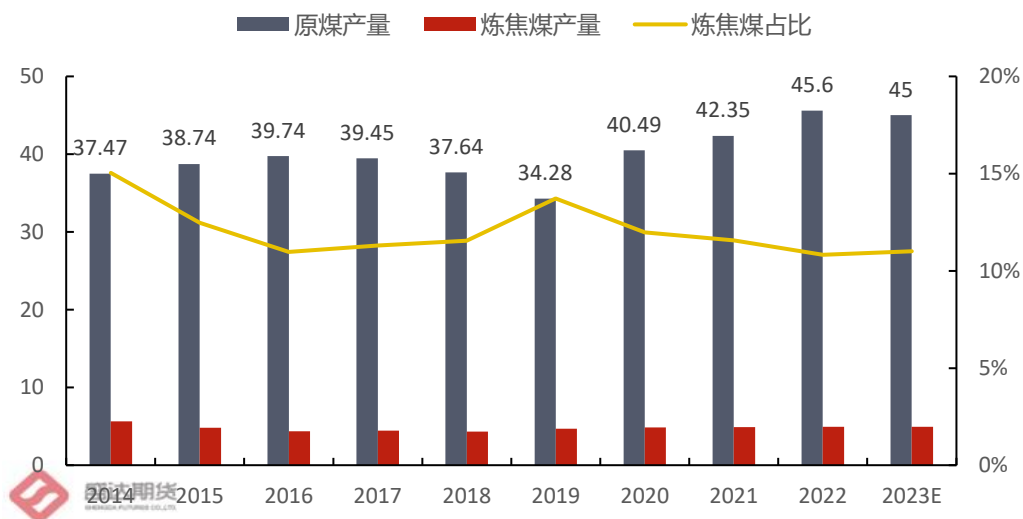


柳林中硫主焦（出厂价）

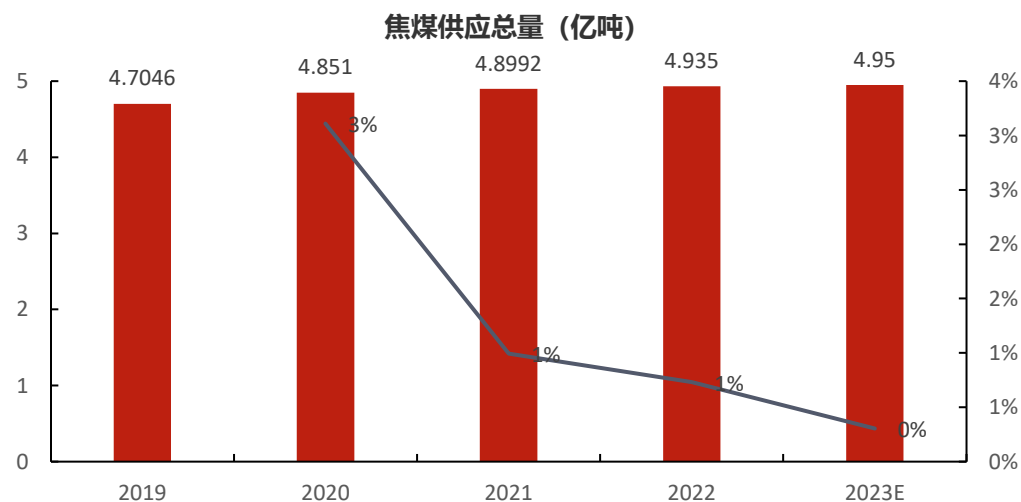


- 焦煤供应宽松，价格高位回落低于年前价格水平。
- 焦煤仓单：蒙煤理论仓单1650元/吨。

原煤产量达历年水平，总供应基本一致，焦煤增量150万吨



- 两会结束后，国产煤矿开始恢复生产，产量恢复速度良好，4月原煤的周产量620-630万吨左右浮动。
- 国产焦煤年产量预计达4.95亿吨，增量150万吨



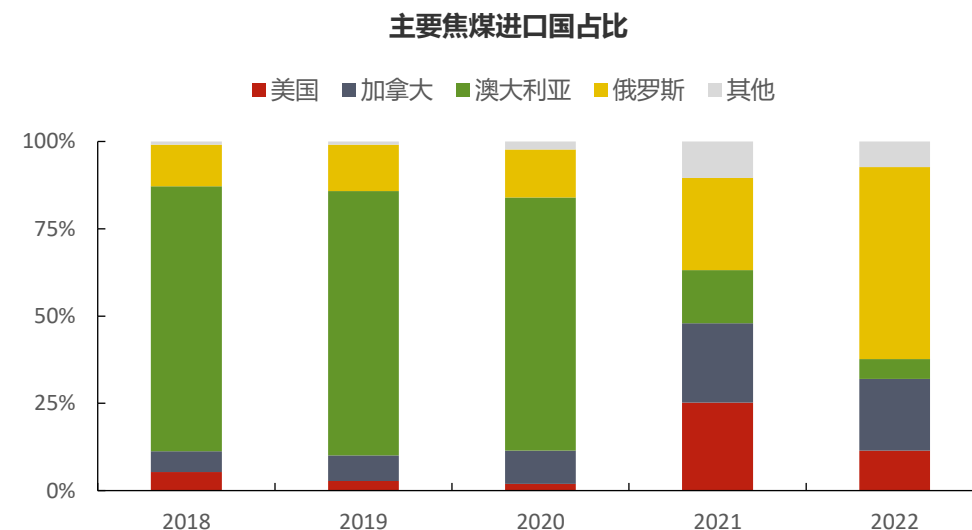
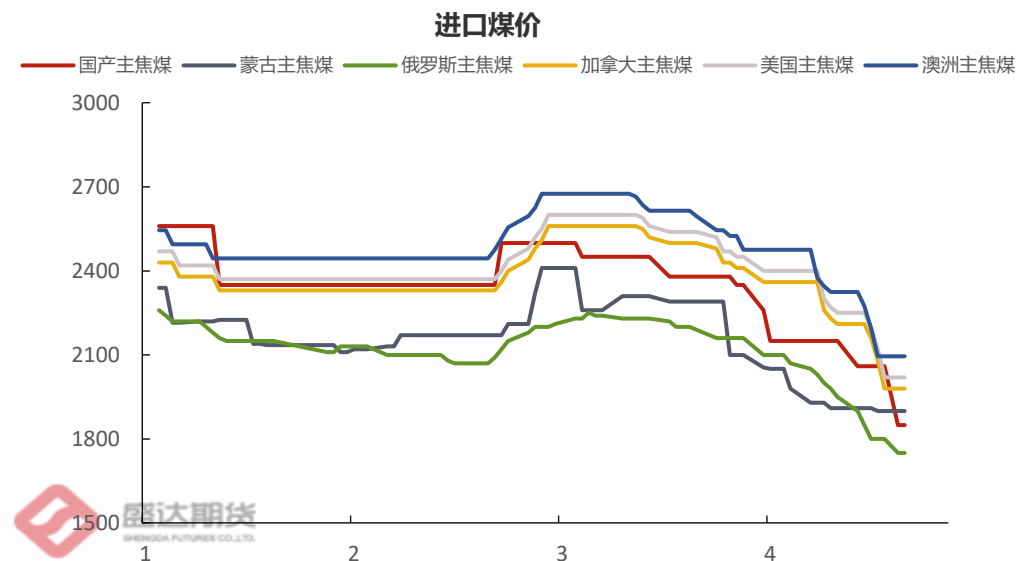
资料来源：Wind、钢联、盛达期货研究院

蒙煤维持高频且稳定通关



- 自疫情放开以后，蒙煤通关快速恢复，日通关车辆达日均1000车左右，23年没有疫情扰动的前提下，蒙煤长期供应增量基本可以确定。
- 剔除中蒙双方公共假期，23年蒙煤增量预计增加1000-1300万吨。

价格仍是进口别国焦煤的重要因素



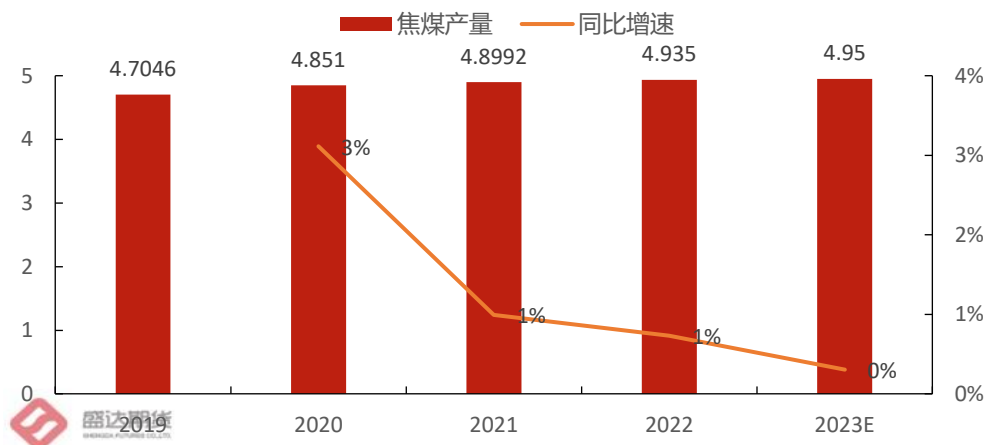
	2018	2019	2020	2021	2022	2023E
美国	198	112	95	1024	437	100
加拿大	221	301	466	927	787	837
澳大利亚	2826	3094	3536	617	217	97
俄罗斯	443	544	673	1074	2100	2300
其他	35	37	110	424	281	200
共计	3723	4088	4880	4066	3822	3534

- 价格仍是进口增量的重要因素，加拿大、美国焦煤进口量在蒙煤价格具备明显优势的前提下，难有明显增量
- 价格优势：俄罗斯>蒙煤>加拿大煤>=美国煤>澳煤

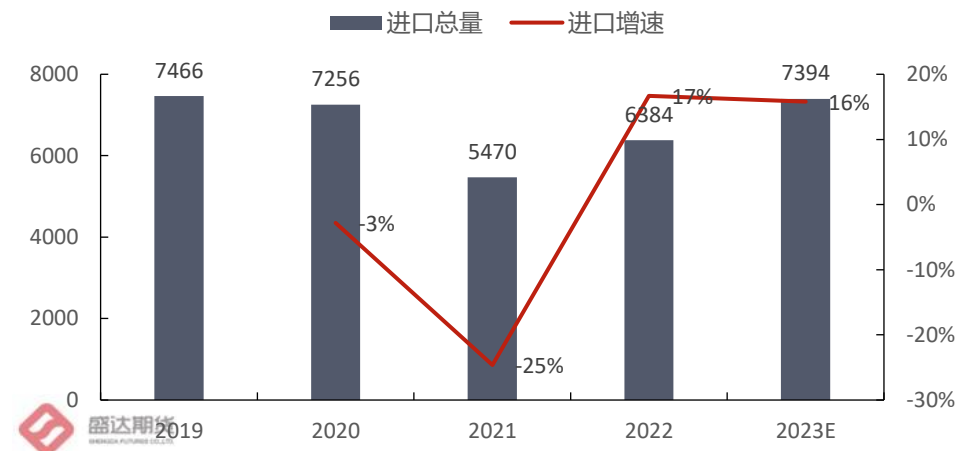
资料来源：Wind、钢联、盛达期货研究院

23年焦煤供应预将增加1200万吨

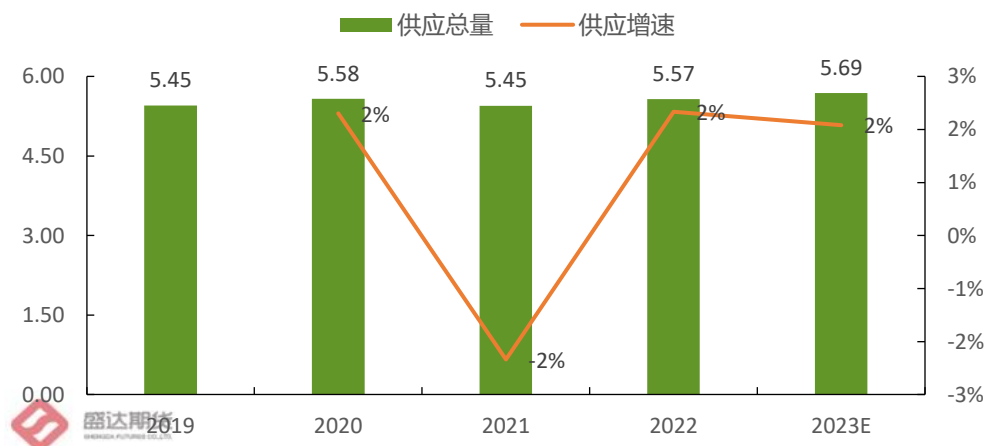
焦煤供应总量 (亿吨)



进口焦煤总量



国产+进口焦煤总量

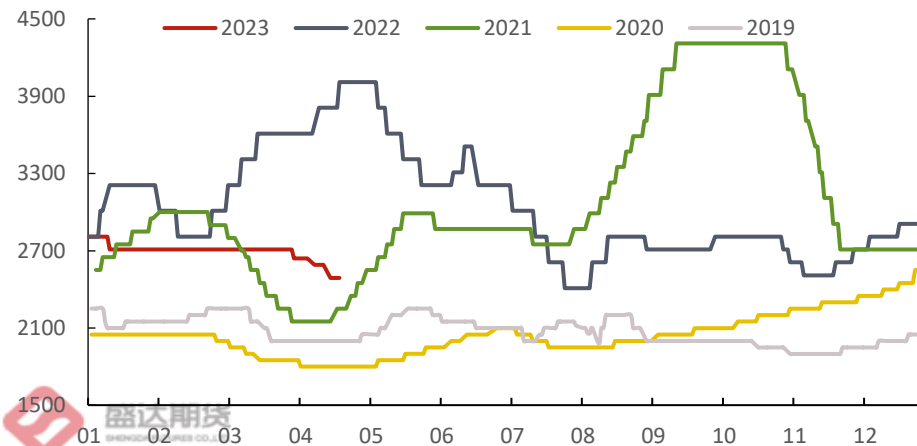


- 23年全年焦煤总供应预将增加1200万吨, 供应宽松基本确定
- 按照平衡表推演, 23年焦煤供应将会满足245万吨铁水产量的需求

资料来源: Wind、钢联、盛达期货研究院

焦炭年后提涨连续落空，迎来提降

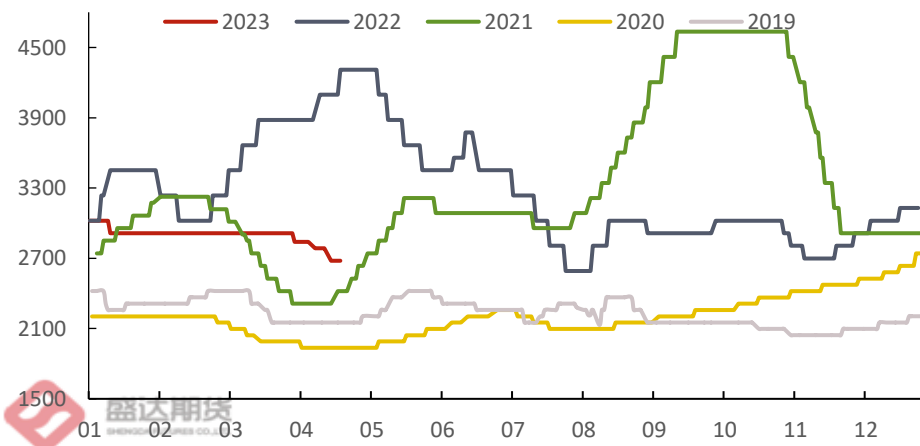
日照港准一级冶金焦平仓价



现汇准一出库价



准一仓单价格



- 港口准一现汇价格低于平仓价格，价格倒挂，贸易商主动去库。
- 焦炭仓单：准一焦炭2520元/吨

资料来源：Wind、钢联、盛达期货研究院

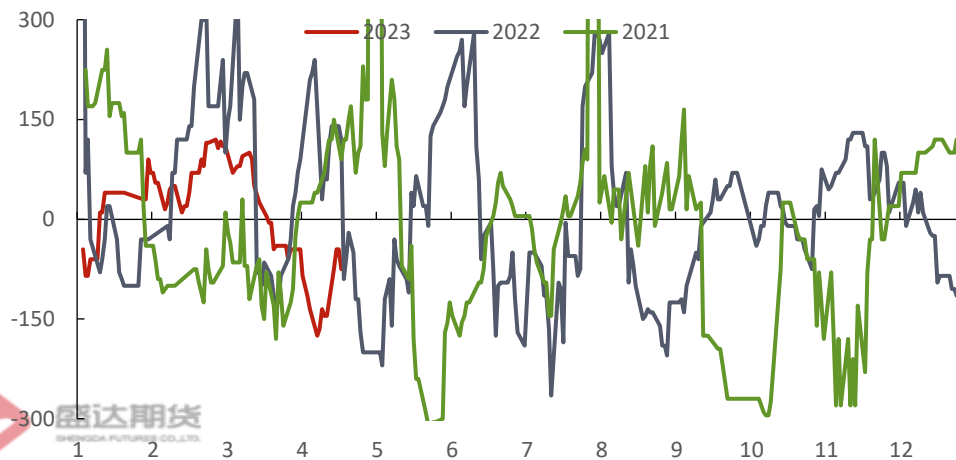
焦炭调价周期延长

2020			2021			2022			2023		
2020-02-26	1800	提降5轮共 计200元	2021-01-04	2300	提涨4轮共计 400元	2022-01-04	2540	提涨2轮共计400元	2023-01-01	2640	提降2轮共 计200元
2020-02-27	1750		2021-01-05	2400		2022-01-06	2740		2023-01-03	2540	
2020-03-03	1700		2021-01-14	2500		2022-01-10	2940		2023-01-10	2440	
2020-03-10	1650		2021-01-21	2600		2022-02-07	2740		2023-03-31	2390	
2020-03-16	1600		2021-01-28	2700		2022-02-09	2540		2023-04-07	2340	
2020-04-03	1550	提涨6轮共 计300元	2021-02-23	2600	提降8轮共计 800元	2022-02-24	2740	提降2轮共计400元	2023-04-17	2240	提降4轮共 计300元
2020-05-07	1600		2021-03-02	2500		2022-03-02	2940		2023-04-23	2140	
2020-05-19	1650		2021-03-09	2400		2022-03-08	3140				
2020-05-28	1700		2021-03-15	2300		2022-03-15	3340				
2020-06-08	1750		2021-03-16	2200		2022-04-11	3540				
2020-06-15	1800	提降3轮共 计150元	2021-03-19	2100	提涨8轮共计 840元	2022-04-20	3740	提涨6轮共计1200 元			
2020-06-28	1850		2021-03-24	2000		2022-05-07	3540				
2020-07-07	1800		2021-03-31	1900		2022-05-11	3340				
2020-07-14	1750		2021-04-19	2000		2022-05-18	3140				
2020-07-21	1700		2021-04-25	2100		2022-05-26	2940				
2020-08-18	1750	提涨11轮 共计600元	2021-04-29	2200	提降2轮共计 240元	2022-06-09	3040	提降4轮共计800元			
2020-09-07	1800		2021-05-06	2300		2022-06-14	3240				
2020-09-23	1850		2021-05-07	2400		2022-06-20	3240				
2020-10-11	1900		2021-05-12	2500		2022-06-20	2940				
2020-10-21	1950		2021-05-14	2620		2022-07-05	2740				
2020-11-04	2000		2021-05-19	2740	提涨11轮共计 1540元	2022-07-18	2540	提涨2轮共计300元			
2020-11-17	2050		2021-06-01	2620		2022-07-21	2340				
2020-12-04	2100		2021-07-16	2500		2022-07-28	2140				
2020-12-14	2150		2021-08-02	2620		2022-08-09	2340				
2020-12-21	2200		2021-08-09	2740		2022-08-16	2540				
2020-12-27	2300		2021-08-13	2840	提降9轮共计 1500元	2022-09-02	2440	提降1轮共计100元			
			2021-08-17	2960		2022-10-08	2540				
			2021-08-20	3080		2022-11-01	2440				
			2021-08-24	3200		2022-11-04	2340				
			2021-08-27	3320		2022-11-10	2240				
			2021-09-02	3440		2022-11-24	2340	提涨4轮共计400元			
			2021-09-03	3640		2022-12-02	2440				
			2021-09-10	3840		2022-12-09	2540				
			2021-09-16	4040		2022-12-22	2640				
			2021-11-03	3840							
			2021-11-08	3640							
			2021-11-11	3440							
			2021-11-15	3240							
			2021-11-17	3040							
			2021-11-19	2840							
			2021-11-23	2640							
			2021-11-26	2440							
			2021-12-31	2540							

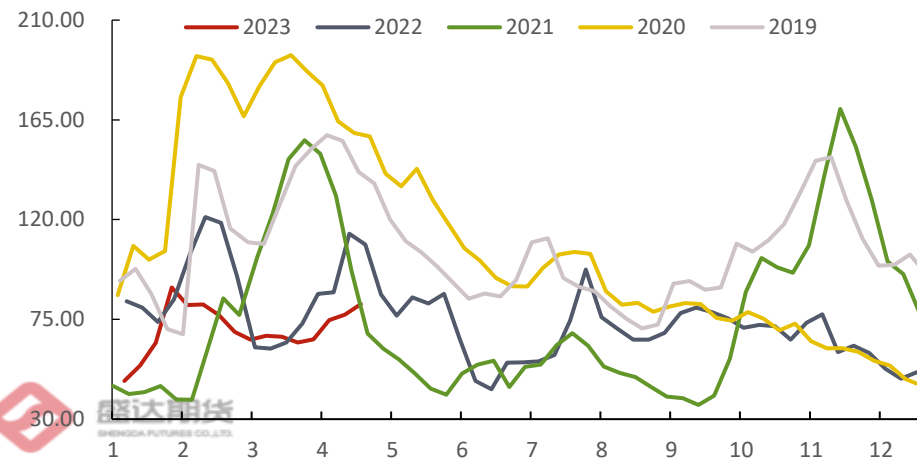
资料来源：Wind、钢联、盛达期货研究院

焦炭提涨难落地思考一：投机需求偏弱

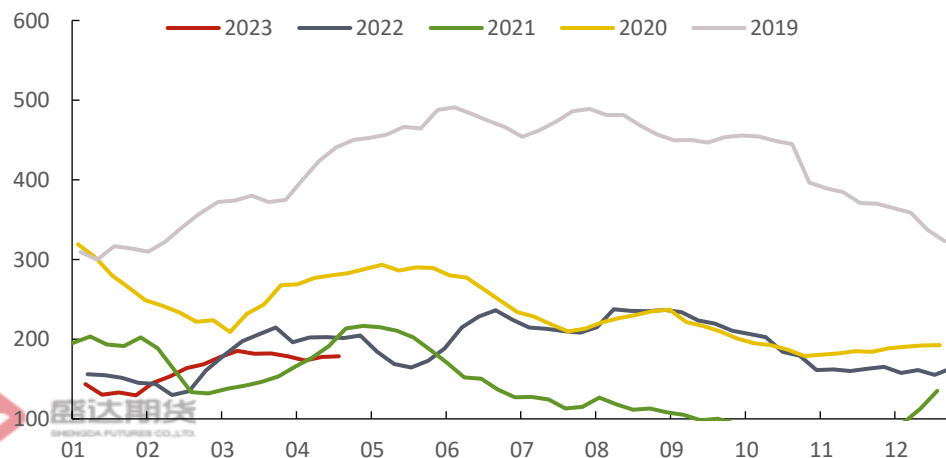
焦炭集港利润



230家独立焦化厂：焦炭库存



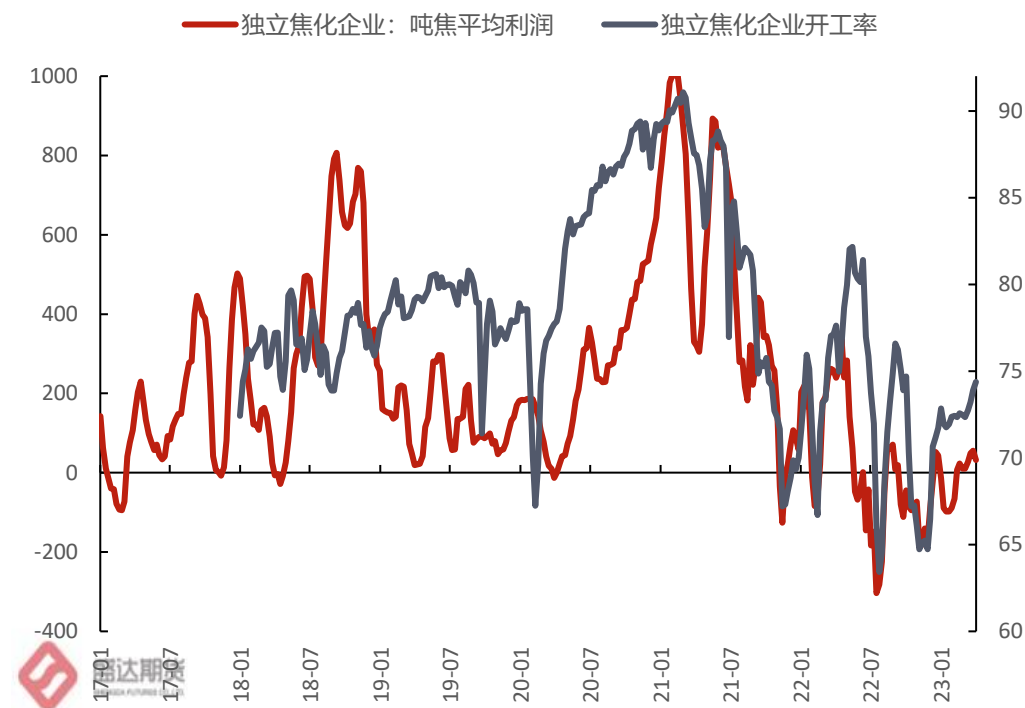
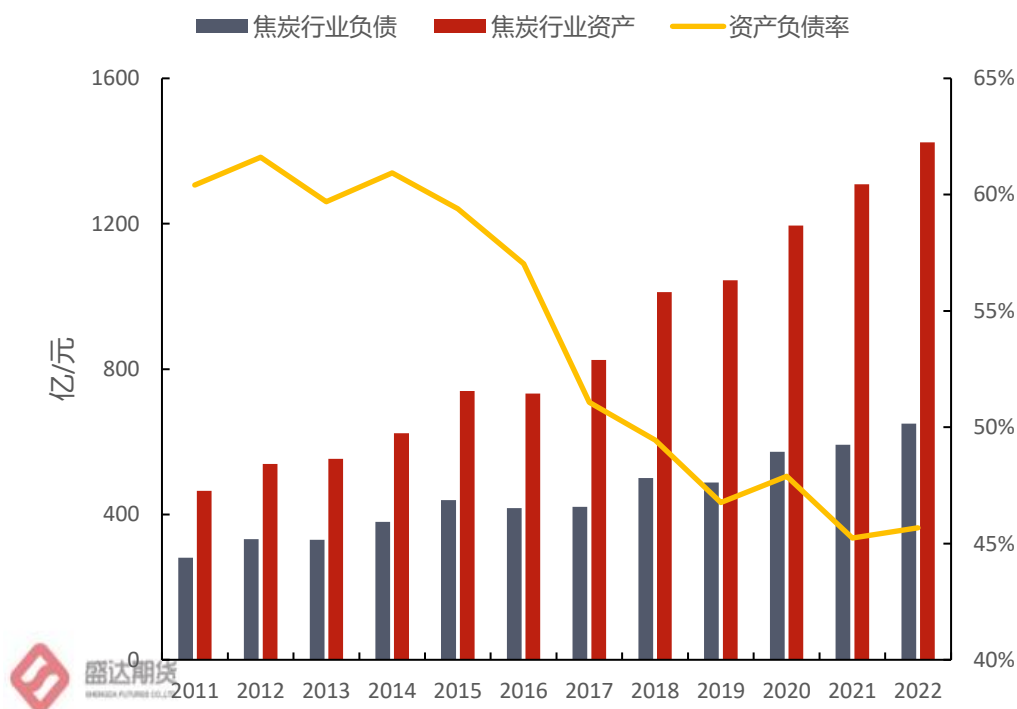
焦炭：港口库存



- 焦企焦炭生产意愿跟随下游钢厂订单，超额生产意愿较弱，焦企库存水平较低。
- 集港利润带动潜在投机需求走强，叠加焦炭提涨预期，盘面升水，贸易商下场寻货，货源偏紧；但提涨落空，且贸易价格不具优势，出货受阻，随后主动降价出货

资料来源：Wind、钢联、盛达期货研究院

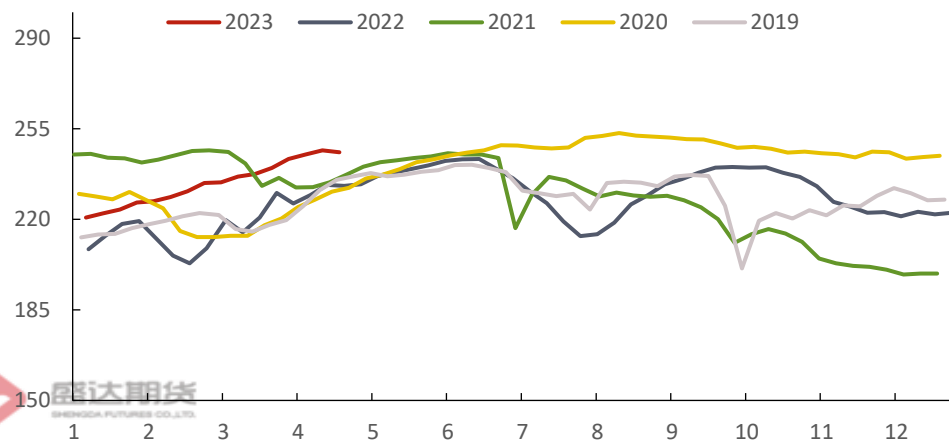
焦炭提涨难落地思考二：焦化利润决定生产意愿



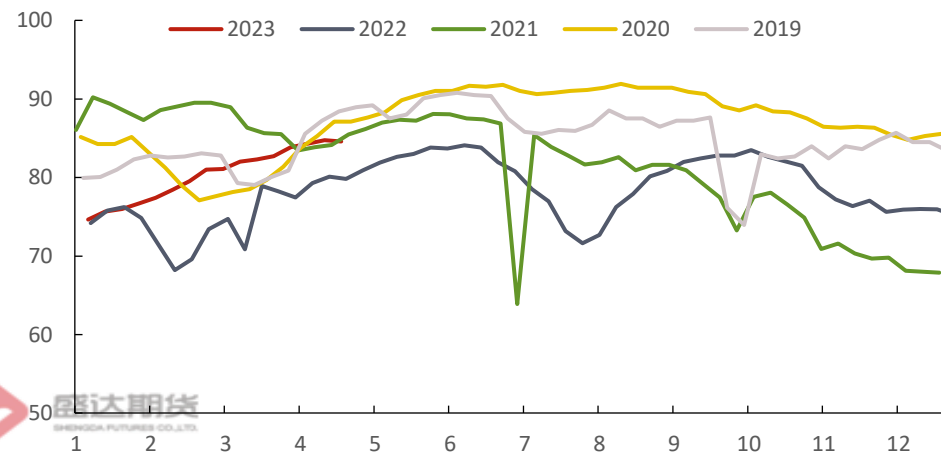
- 逐渐减少的负债率赋予焦企更高的生产自主性
- 高煤价压制利润扩张，导致焦企开工意愿弱稳运行。

铁水拐点出现，负反馈预期转向现实压力增加

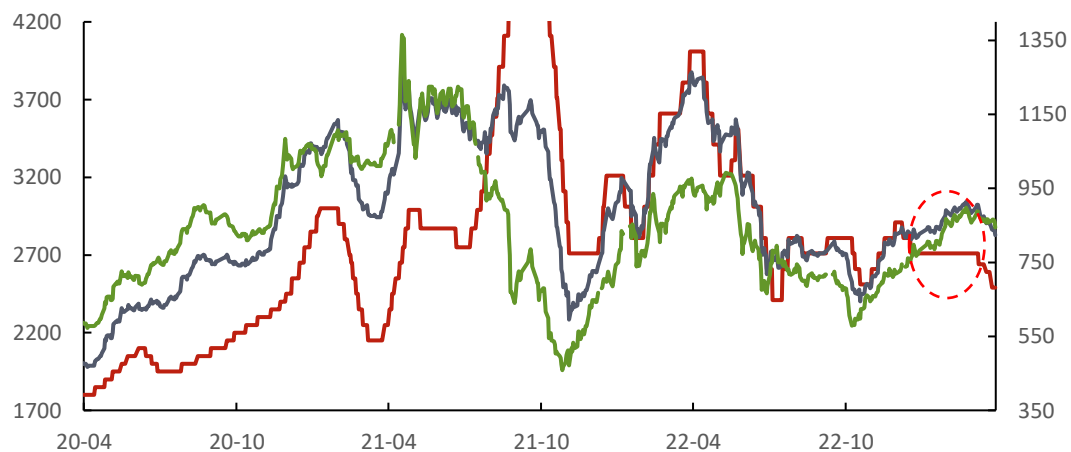
247家钢铁企业：铁水日均产量



247家钢铁企业：高炉开工率



——准一焦炭价格 ——铁水成本 ——铁矿价格（右）



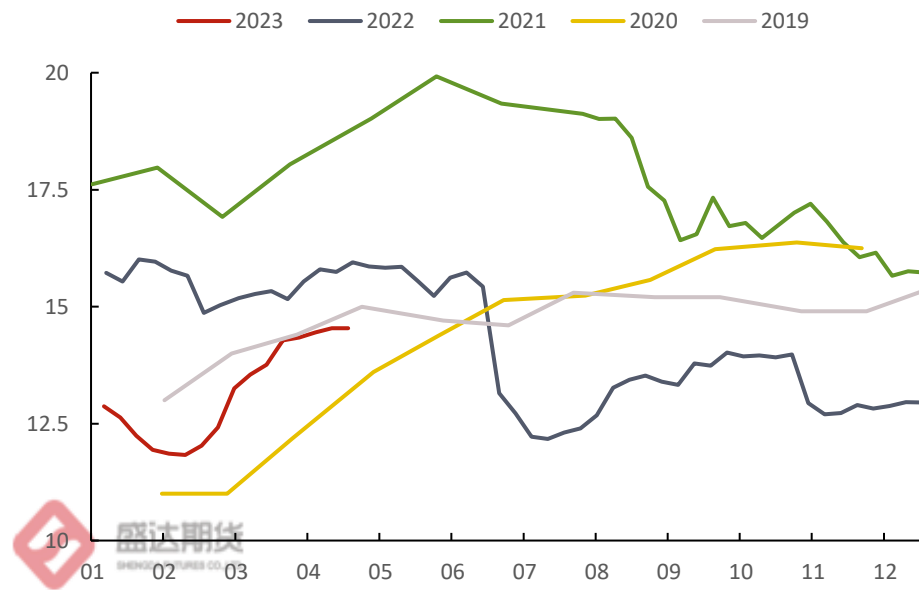
- 钢厂对于复产的进度逐渐谨慎，铁水达到市场预期高位区间，对原料的支持力度边际减弱。
- 高炉螺纹利润近期相对薄弱，1季度产业链铁矿基本面最强势，钢厂绝大部分利润被铁矿侵蚀。

资料来源：Wind、钢联、盛达期货研究院

铁水-废钢价差



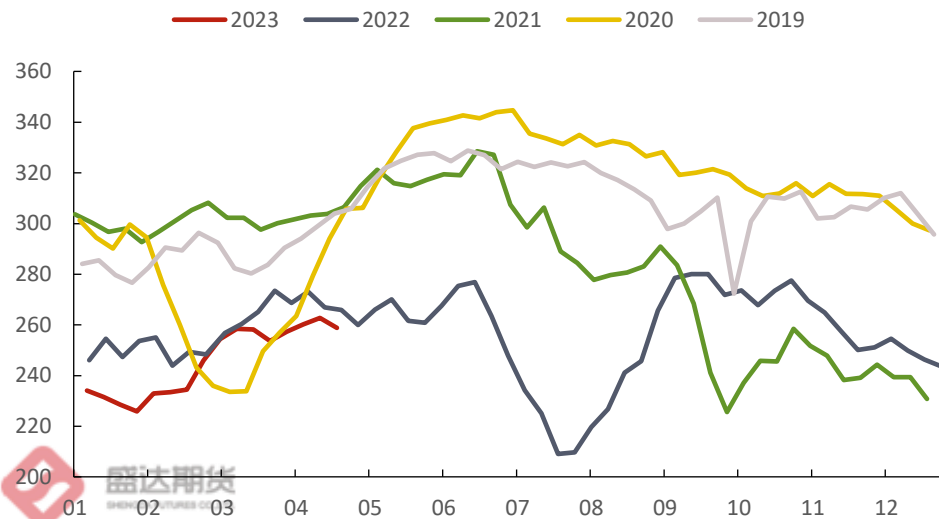
130家纯高炉企业：废钢：消耗比（周）



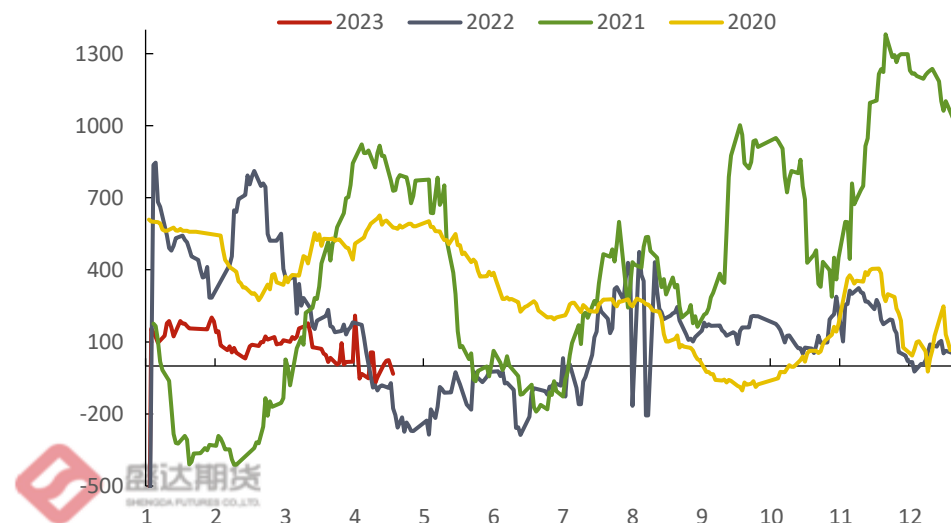
- 废钢供应不会出现22年类似的情况，23年全年供应将会相对宽松，铁水-废钢价差走阔，废钢比持续提升，挤压铁水产量。

高炉利润收缩，部分钢厂停产检修

长流程：螺纹产量（周）



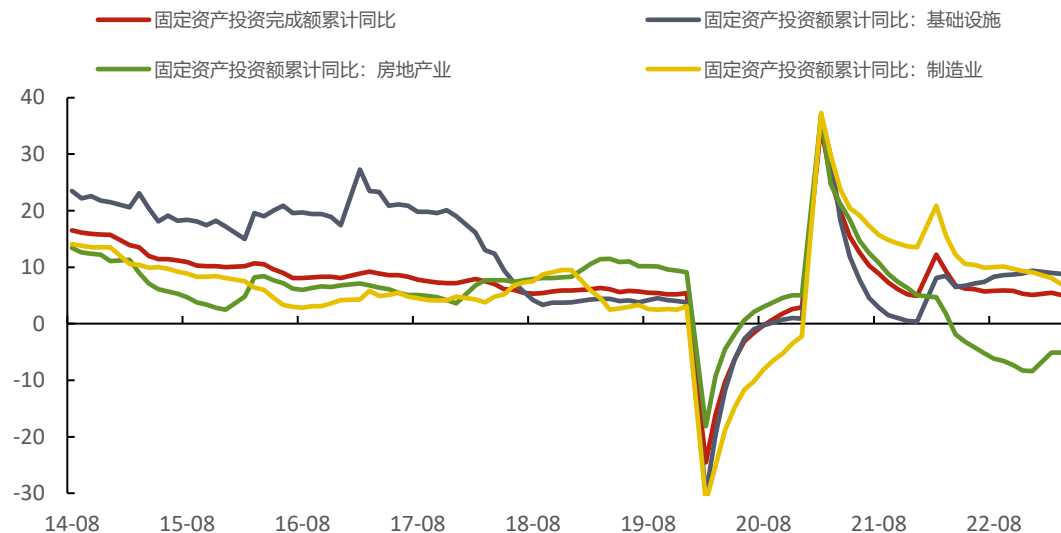
高炉螺纹利润



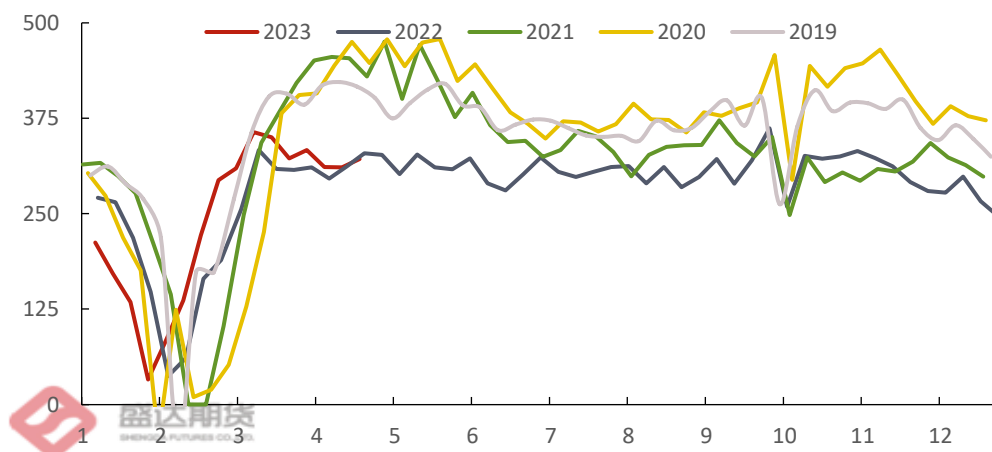
- 钢材需求弱稳运行，高炉利润抬升利多长流程产量，只要不是大幅长期得亏损，钢厂减产意愿也相对较弱；
- 高炉点火的成本相对较高，如果后续政策减产或者亏损减产，那么产量压减的部分将会先从短流程开始，然后再过度到长流程的转炉减少一定废钢比，不到万不得已的时候才会让高炉停产检修去从而达到减产的效果。

资料来源：Wind、钢联、盛达期货研究院

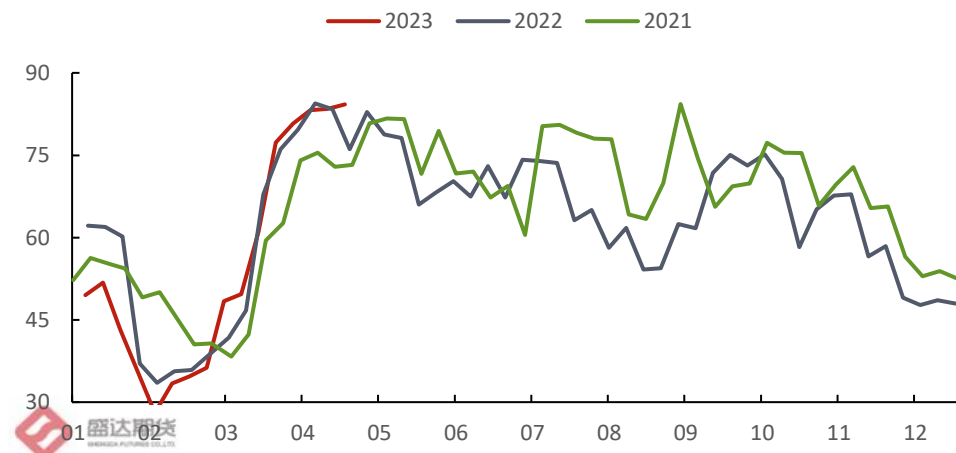
基建是作为经济的托底



螺纹表需



水泥：产能利用率（周）

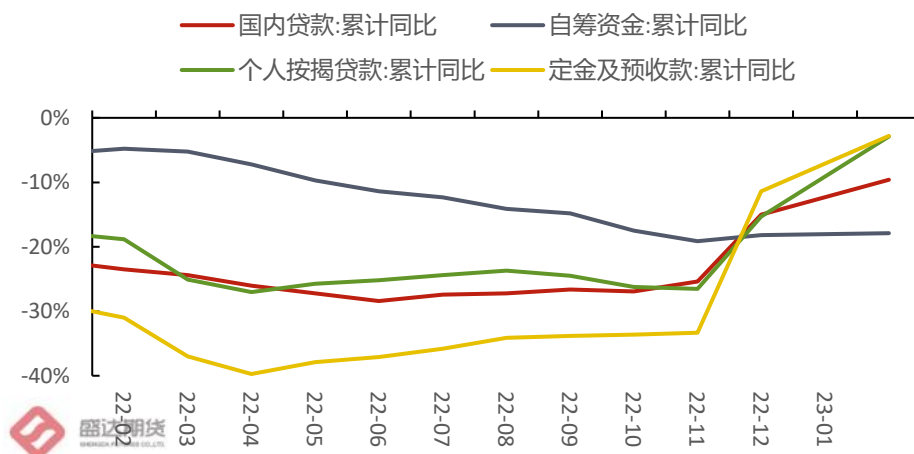


➤ 水泥产能利用率、螺纹表需出现不同程度回升，但整体来看，项目需求拉动仍然有些吃力，预计未来提升空间相对有限。

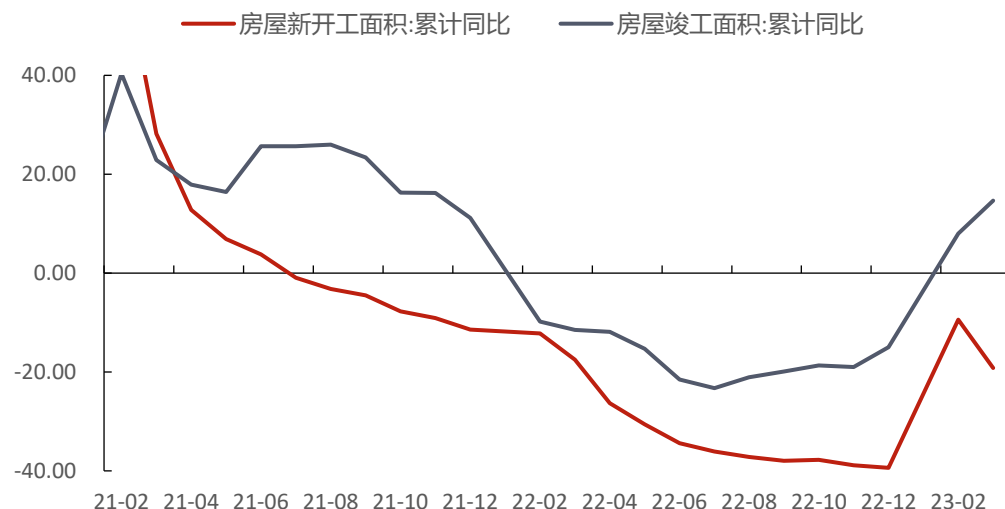
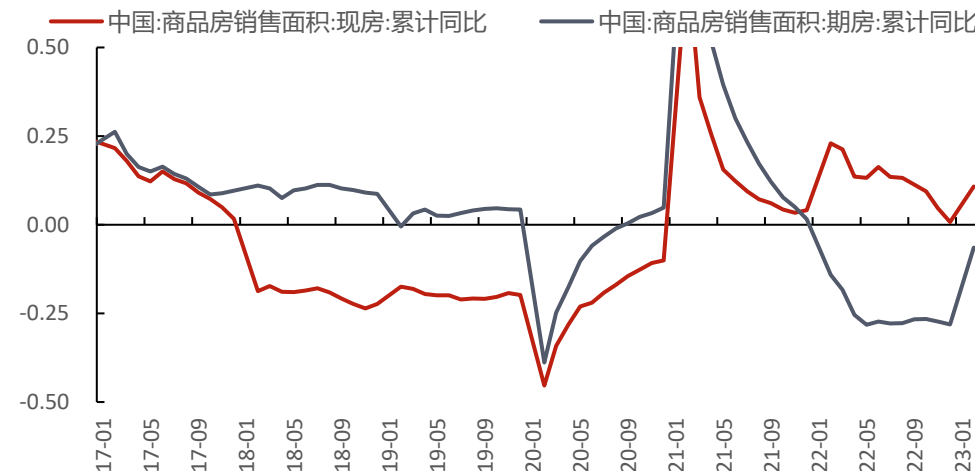
资料来源：Wind、钢联、盛达期货研究院

房企融资来源均有改善，期房、现房销售均好转

房地产资金来源

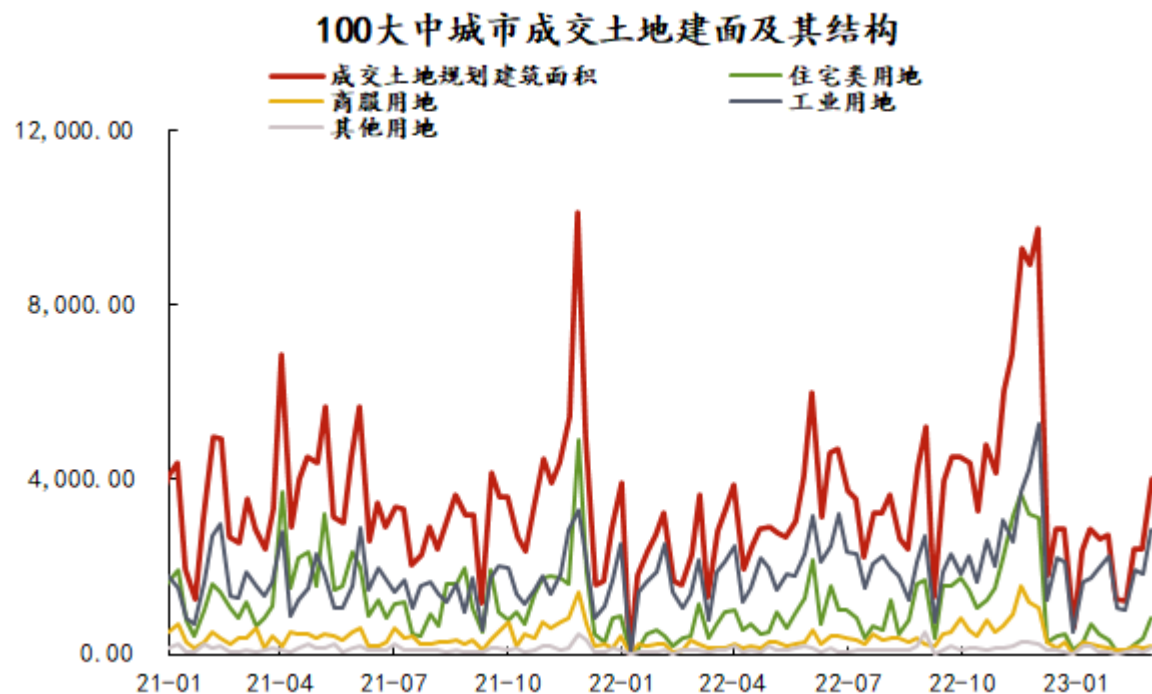


房屋销售面积



- 房地产融资均有不同程度改善，除自筹资金以外的渠道收窄幅度约两成。
- 现房、期房销售均有不同程度改善，但期房能否如期完工信心依旧存疑。
- 房屋新开工触底反弹，对经济拖累程度有所减弱。保交楼任然是当前核心任务。

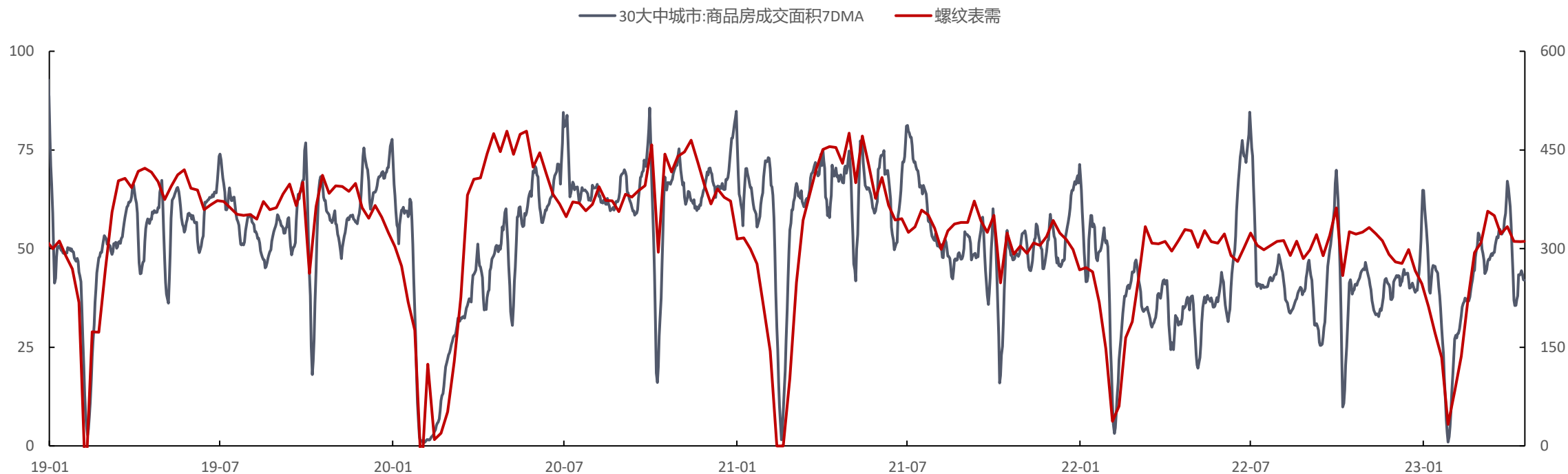
资料来源：Wind、钢联、盛达期货研究院



- 土拍市场出现回暖迹象，100大中城市成交土地规划建筑面积上升明显高于季节性。
- 结构上看，工业用地成交建面增长显著高于季节性，而住宅类用地成交建面亦有所回升，但仍低于历史同期水平。当前土地楼面地均价较低，表征土地市场热度的溢价率水平短期冲高，但仍处于偏低位置，印证了我们对销售回暖短期内难以对拿地及新开工有明显提振的判断。去年由于各类原因导致的销售缺口使得今年房企需聚焦于存量项目的销售与开发以及债务化解。

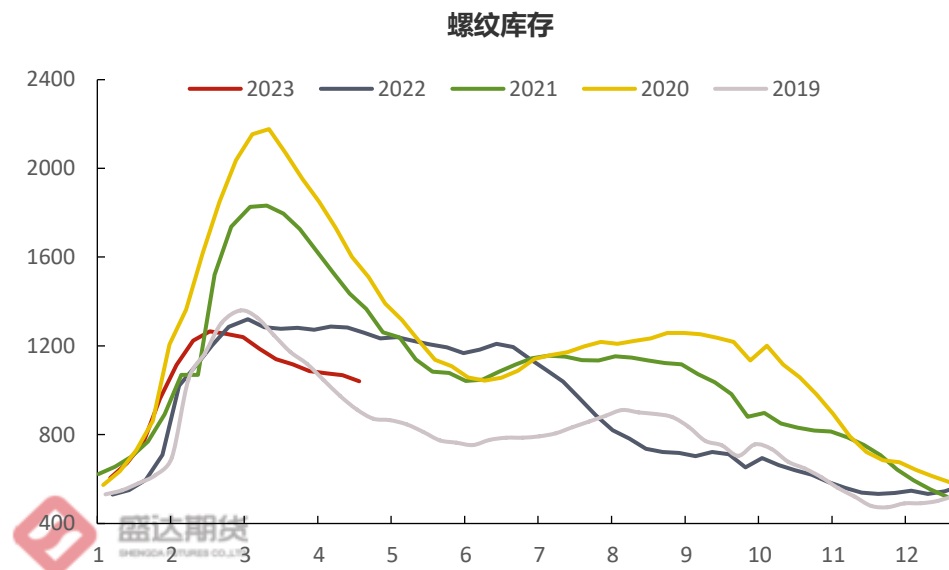
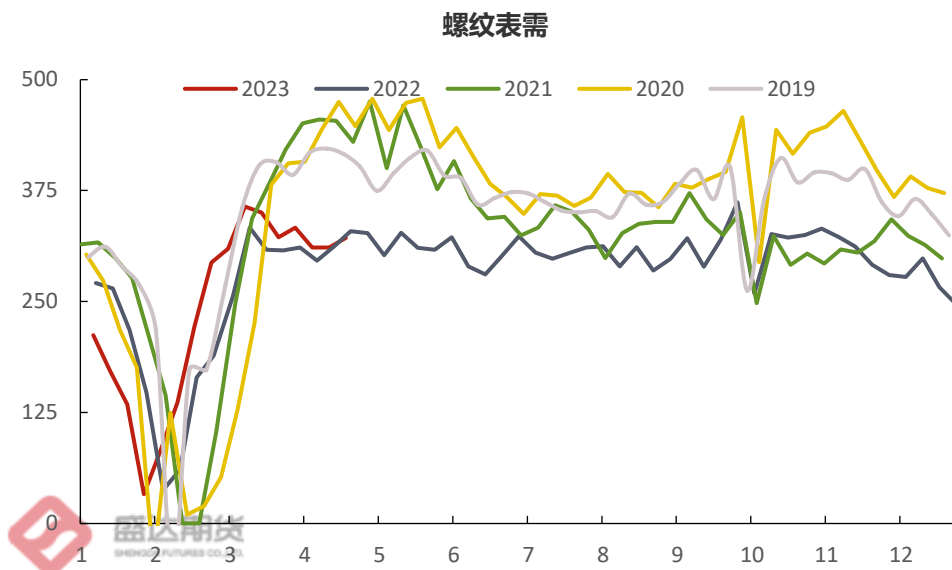
资料来源：Wind、钢联、盛达期货研究院

短期螺纹需求基本见顶，预计310-330表需震荡



- 商品房成交热度近期有所下滑，但表现依旧好于22年，短期来看螺纹需求基本见顶，表需预计维持310-330震荡。

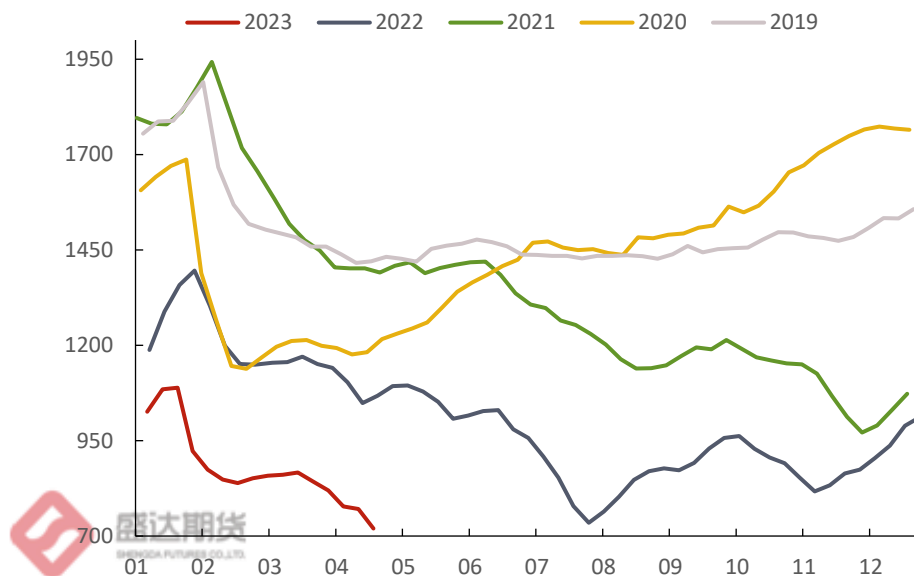
钢材需求高位震荡，库存去化放缓



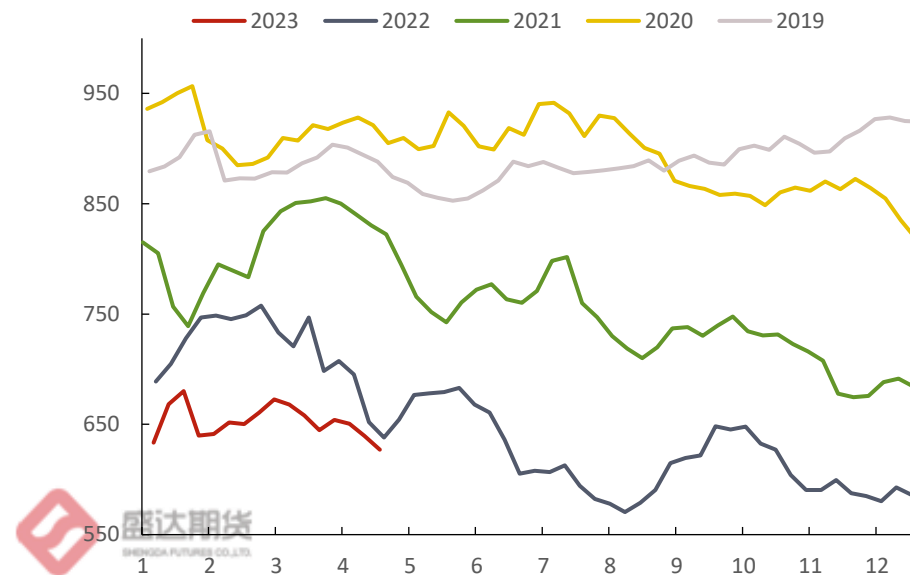
- 建材需求，库存去化放缓。
- 需求偏弱预计逐步见顶，在没有更多现实需求好转的数据去不断验证和强化多头信心，期货盘面可能会先行下跌从而试探高炉的成本。

全年预计继续维持低库存

230家独立焦化厂：炼焦煤库存



247家钢厂样本焦化厂：焦炭库存



➤ 双焦低库存对于价格的弹性力度边际减弱，企业对未来需求表现持观望状态，短期难见主动补库

焦煤供应：23年没有疫情扰动，国产、进口焦煤均会有不同程度增量，焦煤长期供应充足，国产加进口将有1200万吨增量，焦煤平衡表折算将会满足日产245万吨铁水。

焦煤需求：焦企利润仍是焦企提产的关键因素，在下游钢厂利润大部分被铁矿侵蚀，焦企难以获得利润；产业链的去贸易化使得焦炭投机热度下降，提涨落地周期增加；生产积极性偏弱，炼焦煤采购刚需为主。

焦煤库存：在没有疫情扰动的前提下，原料采购不再会有明显的干扰。下游需求好转能否持续是当前关注的核心，预计23年，上游洗煤厂、煤矿、贸易商焦煤累库；下游焦企焦煤库存很难会有大幅补库的行为，库存预计将会继续保持低位运行。

- 国产焦煤供应随着两会结束逐渐复产，二季度供应宽松基本确定；蒙煤通关维持1000车/日，长期增量明显。原料主要跟随下游成材，二季度为传统的施工旺季，如果成材需求不及预期，去库速度放缓，钢价期现的共振下跌导致钢厂利润收缩主动限产会弱化对原料的需求；
- 策略：中短期可尝试多焦化利润、长期JM逢高试空
- 风险点：国产煤炭供应不及预期，成材需求超预期



盛达期货
SHENGDA FUTURES CO.,LTD.

敬请雅正 欢迎交流

主讲人：龙思琪 邮箱：lsq@sdfutures.com.cn

- 盛于理念 达于机会
- ©2022 Shengda futures Co.,Ltd. All rights reserved

