

去产能执行超预期，焦炭仍将紧缺

内容提要

前往调研之前，我们怀揣着焦炭第六轮涨价可能是本轮涨价的一个顶峰，以及山西去产能可能大概率如同往年一般比较宽松的预期。所以我们一度认为可能焦炭的价格即将出现拐点，但是在我们调研的期间，尤其是在调研的首日，我们就发现此次去产能的力度略超预期。政府方面力度比较大，首先在省会太原附近的焦化产能去除量，就已经超出了此前关停一半的预期，而且因为新产能出焦的时间纷纷有所延后，所以会出现一个产量青黄不接的供需错配阶段。焦炭现货持续紧张，钢厂库存始终位于中等偏低水平，高开工背景下焦炭库存始终无法补充到充裕水平。

我们调研过程中了解下来有部分地区会有很明显的民生阻力。调研结束后，我们认为十月底前一刀切关停的概率不大，认为部分产能会延后到年底。甚至部分受访企业也认为直接关停的可能性并不大，但是根据11月1日最新的消息来看的话，有一些民生阻力比较大的地区，产能也出现了关停，去产能的执行力度再次超出了预期。

受访焦化厂均认为现货仍有1-2轮的涨价空间，目前港口仓单价格接近2245，第六轮涨价已经箭在弦上。期货方面，我们认为在去产能执行超预期的情况下，叠加11、12月底仍有产能清退的预期，2101合约强势格局依然不会改变，2105合约亦有补涨的可能性。不过需要关注钢厂检修量增加的情况，例如新疆产能大概率将逐步关停，同时焦炭现货采购难度加大，存倒逼钢厂减量生产的可能性。

操作建议

焦炭2101合约仍可轻仓做多，目标上移至2250-2300。2105合约亦有补涨可能。

风险提示

钢材需求不济黑色板块集体下行，钢厂检修量大增



一、调研情况

1. 焦化厂 A 太原

老厂 3 厂区，220 万产能，今年已关停 160 万产能，剩余 60 万产能。

新建产能 285 万能，1 组点火烘炉，预计元旦出焦。第二组预计要等到明年清明出焦。新老产能置换，把 4.3 米焦炉转为 7 米焦炉。4.3 炉子直接加热，7 米焦炉分三段加热。煤源也会有变化，4.3 是捣鼓侧装，7 米是顶装，成本会高。最高的捣鼓焦炉 6.25 米焦炉，大高炉需要高质量焦炭例如顶装焦。

年初到现在也没想到这么好，利润持续稳定在高位，利润的来源主要是煤炭的让利。煤宽松，初期是疫情影响，中后期煤矿抢产量，国企矿已经同步去年产量，还有超产。

现货紧张，认为 11-12 月、春节前只会紧不会松。今年需求好，增加 2000 万吨需求缺口，现在下游请求协助代采焦炭。

新产能投产推迟，山西省新投的 680 万，烘炉的有 1000 万吨。11-12-1 月投出来，有技术调试的过程，烘炉到出焦理论 70 天，品质达标要 3 个月，满产 85% 的量。采煤要预付，钢厂结算 45 天，小焦化厂所以缺钱。吨焦建设成本在 1000 万元以上。

认为山西 4.3 逐步退出，供暖保民生也会逐步退出。05 合约都看多，钢材价格不动的话，涨到钢厂减产，预计还有 1-2 轮。焦化涨价不敢涨，也有怕煤涨价。没有贸易焦，都是长协，剩余 100 万吨 4.3 米焦炉可能年底前要停，40 万吨已于 10 月 31 日关停，略超预期。山西焦煤仓单比蒙煤沙河驿站高 80，蒙煤沙河驿交割要折水，成本小增。焦炭仓单港口成本一级 2250。

2. 焦化厂 B 太原

4 个煤矿 420 产能，210 主焦煤，山西有超产。煤矿检查现在影响不大，焦煤产量同比减少 10%-15%，没有焦煤库存。

焦化旧产能 200 万吨，关了 110，31 号计划关另外 100 万吨。新炉 75 万吨已经点火，现在 36 小时结焦，以后 24 小时结焦。7-10 天能稳定，年底产能达到 300 万，明年达到 435 万吨。买了别家的产能，新上 7 米焦炉，6 座 75 的。

认为太原会先关一半，后期看具体情况关停。C 厂下个月能出焦。新产能在清徐产业园，园区 1100 万吨，循环经济，煤焦油做煤化工，粗笨给阳煤，氢气做新能源。后期话语权会提升。

下游库存在 7 天，低于正常水平，焦炭预期继续涨。认为新旧产能接替是大概率事件，需要煤气去烘新炉。目前太原淘汰的多，新投的少。A 厂二三级转产准一，所以需要外采。新产能烘炉的产能不多，太原进程是最快的，内蒙黑猫的 210 万吨开始烘炉。

3. 焦化厂 C 太原

3 个煤矿在上市公司体内，焦化都在上市公司，小钢厂 200 万吨未上市。山西焦化 600 产能，唐山有 300 万吨，内蒙古 500 万吨计划投产。

产能置换：已关停 200 万产能，另 200 万预计到年底关停，剩余 200 万在吕梁，明年年

底置换。预计下月初新焦炉烘炉 200 万，后期还有 200 万新产能。7.65 顶装焦炉，三号炉 11 月烘炉，有所推迟。大焦炉吃主焦的比例可能会提升，初期为保焦炉提高比例，后续摸索性下降。

认为年前焦炭都比较稳，缺口太大，如果按计划淘汰 2000 万吨，新投产能出焦的三分之一不到。认为还有 11 月两轮，今年三分之二利润是煤价格低获得的。剩余去产能还是有保民生的考虑，要向政府打报告。听说产能置换还有补偿，但是不确定。

完全置换之后山西产能还会微增，所以现在的问题还是供需错配，明年上半年能覆盖 70%-80% 去产能缺口。现在到明年年底新产能会有 3-4 千万吨。

下游库存在 7 天，少的 5 天，合理应该到 10 天，预估 11 月之后钢厂库存能回升到正常水平。

干熄焦运输只能用集装箱，铁运去江苏费用要 250。

4. 焦化厂 D 吕梁

100 万产能，有储备产能指标。无产能置换计划，预计还有两轮涨价。基本长协客户，60% 产品以河钢为主，08 年以前全是外贸，河钢发货到场，其他钢厂自提。

疫情期间汽运受影响。6 月之后家家焦炭都吃紧，贸易商买不到货，钢厂疫情期间检修高炉，但有扩建，钢厂以前日耗 1 万吨 现在 1.1-1.2 万吨。

汾阳疫情之后 30% 限产，以出炉数执行，原一天 60 炉，即减 18 炉，有驻场和在线监测现在也有限产，该厂有供暖任务，实际执行宽松一些。

5. 焦化厂 E 吕梁



主要以参观新焦炉为主。老产能 60 有可能年底关停，新产能 1 组 68 已出焦，2 组建设中。没有供暖，限产 50%。

6. 焦化厂 F 吕梁

新产能 120 万吨，6.25 捣鼓焦，年底出焦。现在 1 号炉烘炉，2 号年底烘炉，配套有粗笨。没有供暖任务，计划出一级焦，长协和贸易各一半。去年购买的指标，LD 的指标，新炉出焦后，LD 要关停。

老厂 100 万吨，4.3 米，预计明年年底关停，因为在园区内。园区内 3000 万吨都是产能等量置换，YX190 万指标只建了 100 的炉子，资金不够。这边政策力度宽松一些，目前该地区产能变化不大。

7. 焦煤集团 G 乡宁

集团公司有 14 个矿，7 个生产矿井，650 万吨。2 个在建矿井，120 和 90，产低硫。原主力低硫矿快没量了，还有高硫主焦产能 60 万吨。今年没签长协，集团公司内部调整，今年销售方式改为网上竞拍 5000 吨锁价锁时间，线下随行就市调价。煤炭周边消化，半径 500 公里。

安全检查没有影响，按部就班。原煤不销售了，都是精煤产品，每个矿都有配套洗煤厂外包代加工，洗煤厂都是 120 万吨洗煤厂。

低硫主焦价格 1400 多，以产定销 0 库存，所有煤种都好，前两个月有库存。回收率 40% 多。下游 12 月开始冬储 预计今年会多储一些，预计乡宁的焦化厂去除不会一刀切。

8. 焦化厂 H 乡宁

120 万产能，计划十月底关停，调研时仍在产，销售附近钢厂。10 月 31 日据悉已关停，超预期！生产准一级，目前不进煤，十万多吨煤，不到一个月用量。有供暖任务，政府不断有要求，要求比较严格，一层层压下来，当日中午政府部门也有来沟通。当地 4 个焦化厂，240 万吨都要求关。希望和政府协商，把库存煤用完，退工可能等到春节。限产 40%，开工慢慢减下来，无库存。

计划有 200 万新产能，手续审批阶段，建成最快两年。当地煤炭以前 1300-1400 今年最低 1000 多，最近涨了 100。认为钢厂只有限产检修一条路。

9. 煤矿 I 乡宁

主产瘦煤，贫煤和焦煤也有。该煤矿 800 万吨产能，主要外销，有专用线。HN300 万，还有一个 120 万吨煤矿。

焦化厂主力配煤，瘦煤+气煤+主焦。长协价格一年没有动，今年主导权在焦化。动力煤保民生，有些两用的煤就当动力煤去用了。近期乡宁焦煤主力矿安全检查停了 10-15 天，HN300 万矿井，15-20 天没怎么生产。

HY 焦化新项目 130 已经点火，两组炉子关了一组。对煤炭价格后期乐观，认为年底前不会降。焦化厂 H，在 10 月 18 日还签了 5000 吨焦煤新单，认为不会其不会停产，但实际情况超预期。

总结与展望

1. 调研总结

前往调研之前，我们怀揣着焦炭第六轮涨价可能是本轮涨价的一个顶峰，以及山西去产能可能大概率如同往年一般比较宽松的预期。所以我们一度认为可能焦炭的价格即将出现拐点，但是在我们调研的期间，尤其是在调研的首日，我们就发现此次去产能的力度略超预期。政府方面力度比较大，首先在省会太原附近的焦化产能去除量，就已经超出了此前关停一半的预期，而且因为新产能出焦的时间纷纷有所延后，所以会出现一个产量青黄不接的供需错配阶段。焦炭现货持续紧张，钢厂库存始终位于中等偏低水平，高开工背景下焦炭库存始终无法补充到充裕水平。

我们调研过程中了解下来有部分地区会有很明显的民生阻力。调研结束后，我们认为十月底前一刀切关停的概率不大，认为部分产能会延后到年底。甚至部分受访企业也认为直接关停的可能性并不大，但是根据 11 月 1 日最新的消息来看的话，有一些民生阻力比较大的地区，产能也出现了关停，去产能的执行力度再次超出了预期。

受访焦化厂均认为现货仍有 1-2 轮的涨价空间，目前港口仓单价格接近 2245，第六轮涨价已经箭在弦上。期货方面，我们认为在去产能执行超预期的情况下，叠加 11、12 月底仍有产能清退的预期，2101 合约强势格局依然不会改变，2105 合约亦有补涨的可能性。不过需要关注钢厂检修量增加的情况，例如新疆产能大概率将逐步关停，同时焦炭现货采购难度加大，存倒逼钢厂减量生产的可能性。

2. 市场信息

Mysteel 焦炭快讯：11 月 1 日关于焦化新增淘汰产能汇总，10 月份淘汰 19 家共计 1230 万吨，新增 11 座焦炉，共计 833 万吨；11 月份预淘汰 16 家共计 1052 万吨，多数为 10 月份要求淘汰延期执行，预计 12 号之前关停会比较集中，另 11 月预计新增投产 10 座焦炉共计 774 万吨。（新增以出焦时间为准目前尚未满产，含钢厂自备焦化）。

3. 交易策略

焦炭 2101 合约仍可轻仓做多，目标上移至 2250-2300。2105 合约亦有补涨可能。

风险提示：钢材需求不济黑色板块集体下行，钢厂检修量大增

免责声明

1. 本报告发布的信息均来源于第三方信息提供商或其他已公开信息，但金信期货对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。
2. 本报告的观点、见解及分析方法，仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告，并不代表金信期货或其附属机构的立场。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达的意见并不构成对任何人的投资建议，投资者据此投资，风险自担，金信期货不对因使用本报告信息、建议、观点而引致的损失承担任何责任。
3. 本报告旨在与金信期货特定客户及其他专业人士交流信息，分享研究成果，版权归金信期货所有，未经金信期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制，修改。如引用、刊发，需注明出处为“金信期货”。
4. 金信期货研究院提醒广大投资者：期市有风险 入市需谨慎！