



金信期货

GOLDTRUST FUTURES

双焦·周度报告

2021年8月8日

Experts of financial
derivatives pricing
衍生品定价专家

优财研究院

投资咨询业务资格

湘证监机构字[2017]1号

盛文字

· 从业资格编号 F3074487

· 投资咨询编号 Z0015486

联系人：林敬炜

· 从业资格编号 F3076375

邮箱：linjingwei@jinxinqh.com



双焦供不应求，盘面易涨难跌

投资摘要

双焦：供应紧张问题仍将延续，需求端平稳运行未见明显转弱。焦煤尤其是部分优质煤种紧缺已对焦企开工形成负反馈，进而导致焦炭供应潜力受限。贸易商恢复集港等因素导致钢厂补库难度加剧，钢厂采购心态转向积极，提涨节奏加快。

操作建议

单边：双焦 09 合约多单及时离场观望，关注焦煤 01 合约回调低多机会；
套利：双焦 91 正套退出，01 合约多焦炭空螺纹继续持有。

风险提示

蒙煤进口通道打开、煤矿超预期增产、粗钢压减政策、焦化限产政策

请务必仔细阅读正文之后的声明

一、行情回顾

上周五政治局会议后双焦有小幅回调，但由于双焦现货供需紧张格局仍在延续，因此周三开始焦煤带动焦炭快速反弹，焦煤 09 合约连创新高，焦炭亦在新高附近多次试探。现货上低硫主焦煤价格创下 2850 的历史最高价，盘面上焦煤 09 周涨 2.48% 至 2374.5。现货焦炭 1 轮提涨全面落地，山西准一 2620，唐山准一 2780，日照港准一 2870，周五下午焦企开启二轮提涨，现货仍在涨价周期内，盘面上焦炭 09 周涨 1.26% 至 2980。

图 1：焦煤期货主力合约走势



图 1：焦炭期货主力合约走势





二、基本面分析

本周数据来看，焦炭日产微增 0.35 万吨，铁水日产下滑 2.95 万吨，周度供需差回到 10.89 万吨，供需维持紧平衡状态。不过本周焦炭库存仍在去化，总库存降 14.4 万吨，钢厂库存降 17.05 万吨，均已落至近年来新低，库存的蓄水池作用大减。港口库存有见底回升的趋势，本周增 11.6 万吨。焦企存煤被大量消耗，周降库 48.61 万吨，港口焦煤本周降 28.5 万吨，总库存降 91.6 万吨。本周山西、河北、内蒙三地焦化平均成本已至 2500 元附近，河北地区焦化平均成本突破 2600，高成本下即使焦炭首轮提涨，焦化利润较上周也未见明显提升，当前焦化利润 280，钢厂利润 600，仍有空间供焦炭提涨。

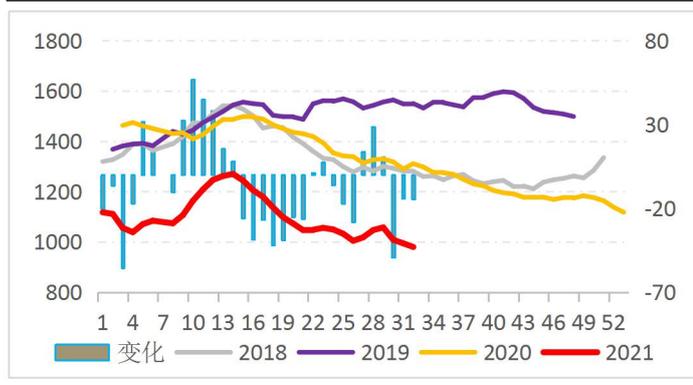
综合来看双焦基本面，焦煤方面，由于安全、环保高压下国内矿山开采难见增量，而近期疫情防控持续收紧的背景下，不仅是国内运输不畅，蒙煤进口通道也不会快速放开，因此短期暂时还看不到有效的供应补充，意味着在当前需求下焦煤去库趋势仍将延续。焦炭方面，由于骨干煤种的紧缺，供应增长有被动放缓的情况，因此虽然短期限产并不严格，但供应也未出现明显反弹。需求方面虽然铁水产量仍在下行，但整体库存偏低，疫情、天气导致的运输不畅导致钢厂补库难度大增，且近期贸易商开始恢复集港，抢占可售资源，进一步推升了焦炭的供应紧张程度，目前看到钢厂采购思路已逐渐转向积极，提涨节奏开始加快。

操作上，短期供应紧张的逻辑下 09 合约仍有上行驱动，下周提保可能导致空头压力大增被动离场，后续 09 合约仍将继续探顶，不过价格运行至高位且交易时段接近尾声，可能出现多头踩踏的情况，因此建议单边操作上，双焦 09 合约上多单及时离场，短期观望，焦煤 01 合约等待回调后低多机会，套利操作上双焦正套退出，持有 01 合约多焦炭空螺纹。



数据图表:

图 2: 总库存及变化量 (万吨)



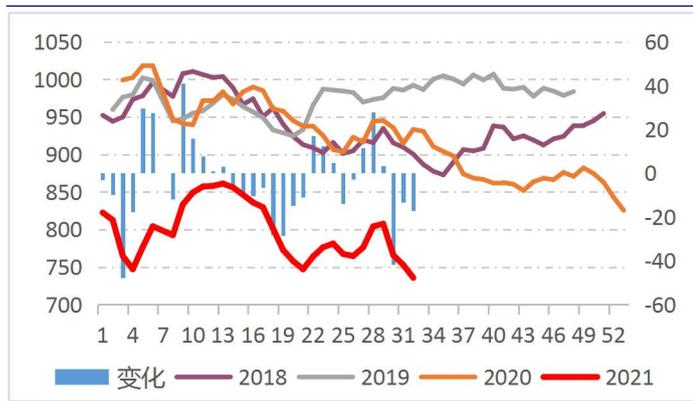
资料来源: 我的钢铁网, 优财研究院

图 3: 独立焦企全样本库存 (万吨)



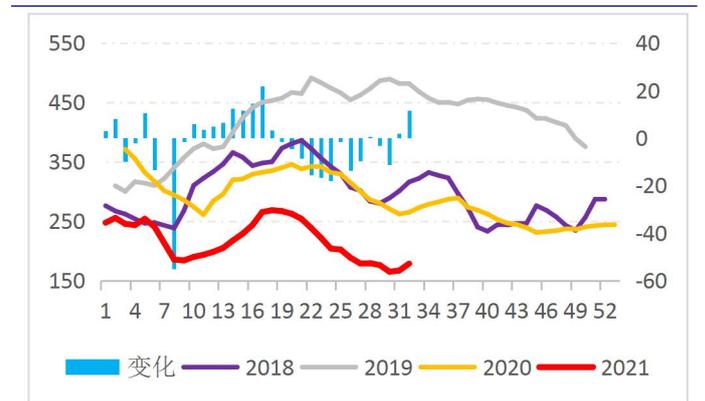
资料来源: 我的钢铁网, 优财研究院

图 4: 247 家钢厂焦炭库存 (万吨)



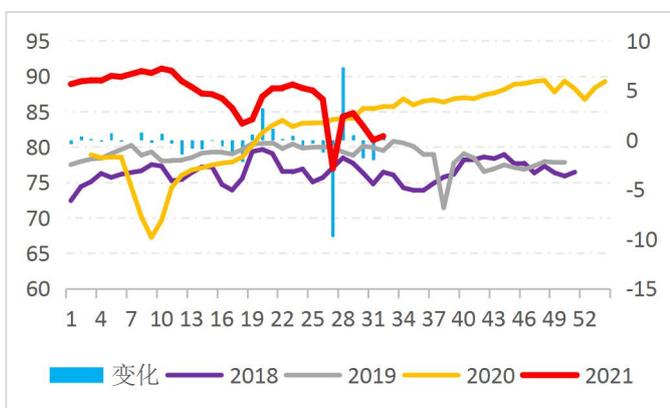
资料来源: 我的钢铁网, 优财研究院

图 5: 四港口焦炭库存 (万吨)



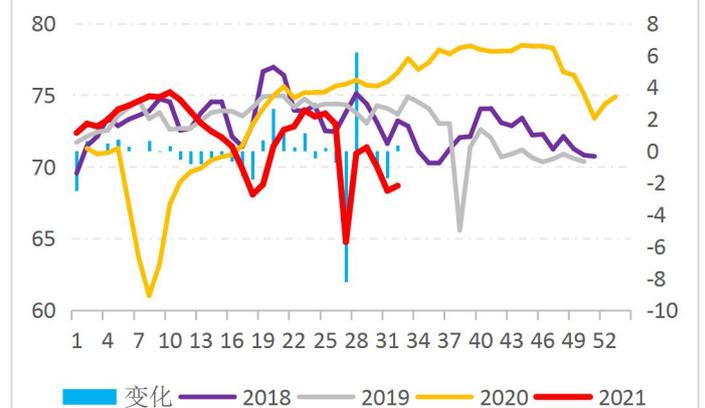
资料来源: 我的钢铁网, 优财研究院

图 6: 独立焦企全样本产能利用率 (%)



资料来源: 我的钢铁网, 优财研究院

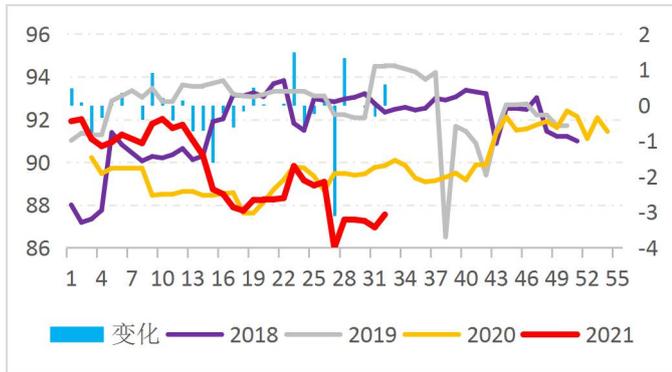
图 7: 独立焦企全样本日均产量



资料来源: 我的钢铁网, 优财研究院

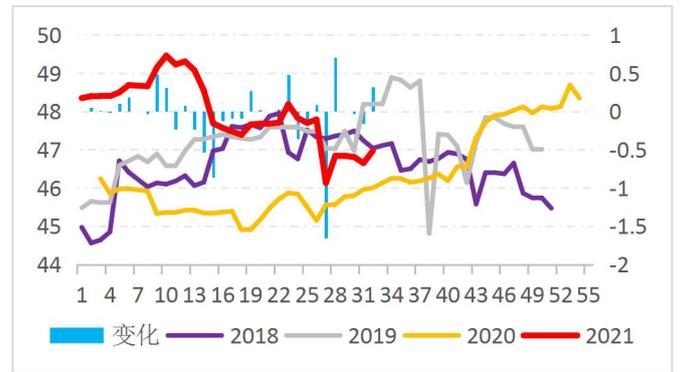


图 8：247 家钢厂焦化产量利用率



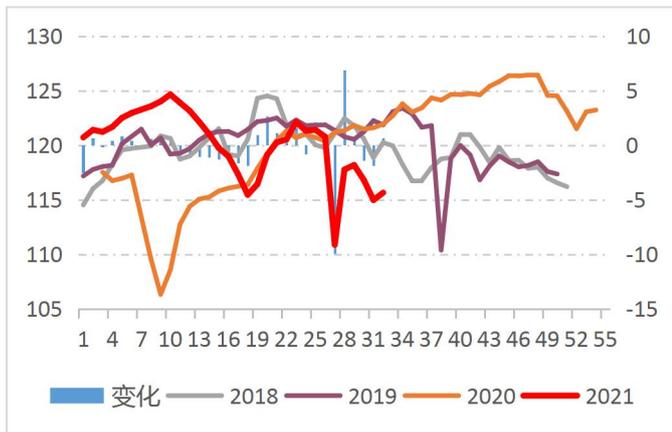
资料来源：我的钢铁网，优财研究院

图 9：247 家钢厂焦炭日均产量



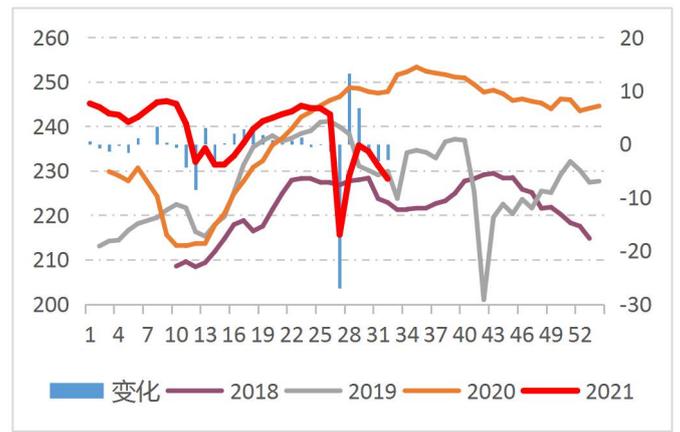
资料来源：我的钢铁网，优财研究院

图 10：焦炭日均总产量



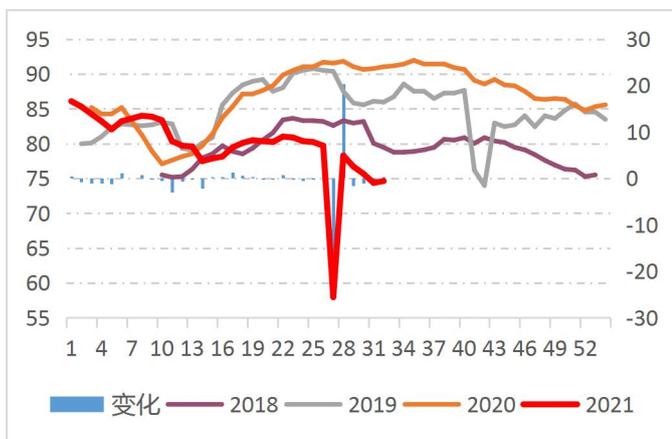
资料来源：我的钢铁网，优财研究院

图 11：247 家钢厂日均铁水产量



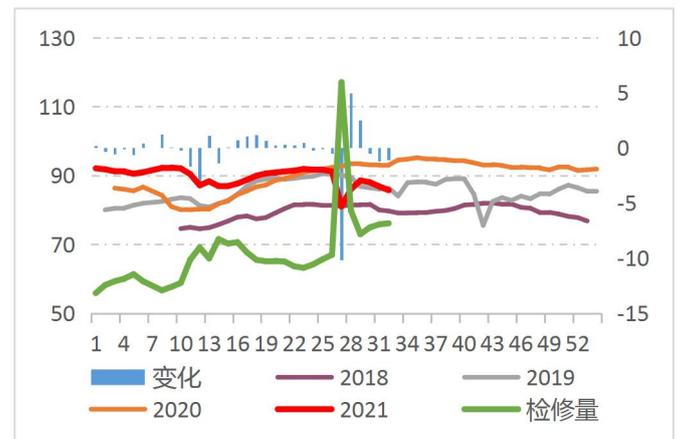
资料来源：我的钢铁网，优财研究院

图 12：247 家钢厂高炉开工率



资料来源：我的钢铁网，优财研究院

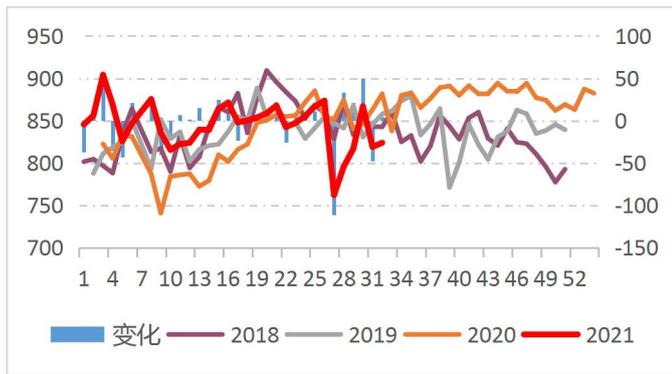
图 13：247 家钢厂高炉炼铁产能利用率



资料来源：我的钢铁网，优财研究院



图 14: 焦炭表观需求



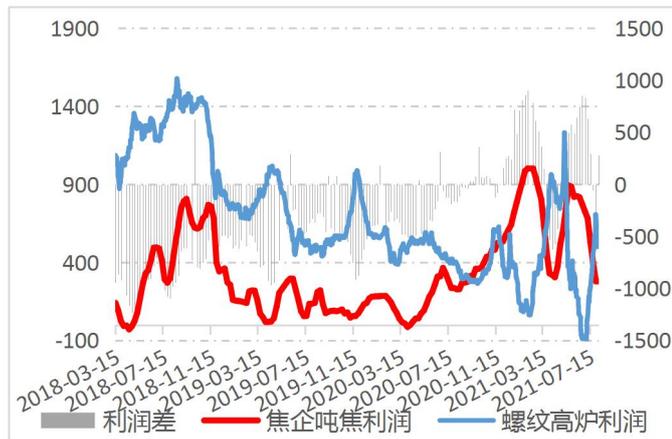
资料来源: 我的钢铁网, 优财研究院

图 15: 焦炭周供需差



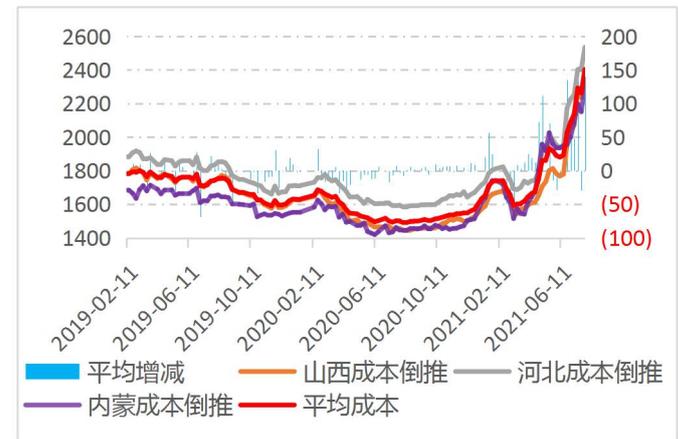
资料来源: WIND, 优财研究院

图 16: 焦钢利润对比



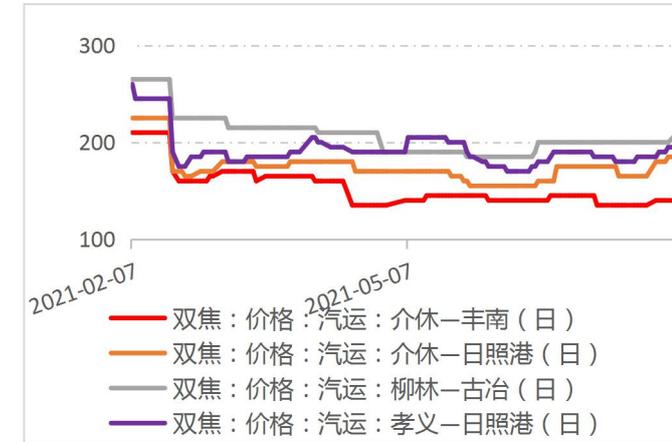
资料来源: 我的钢铁网, 优财研究院

图 17: 焦企成本倒推



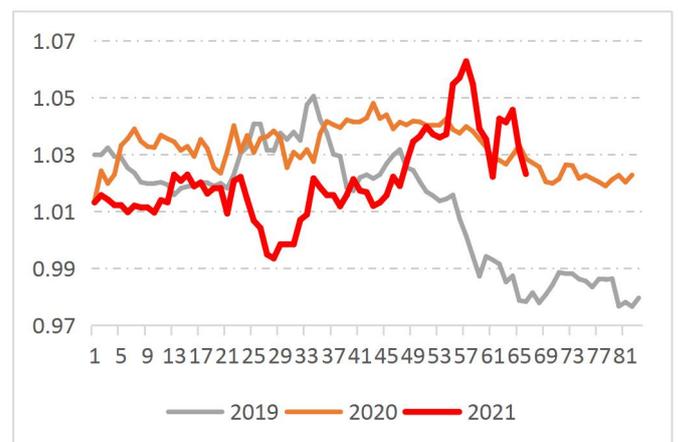
资料来源: 我的钢铁网, 优财研究院

图 16: 双焦运输价格



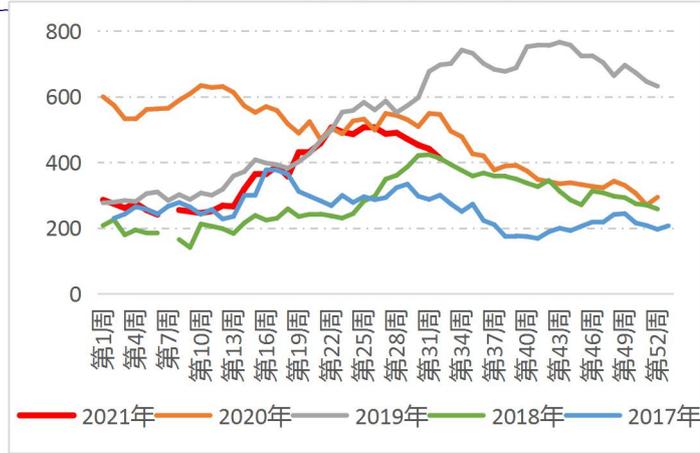
资料来源: 我的钢铁网, 优财研究院

图 17: 焦炭 9/1 合约比值



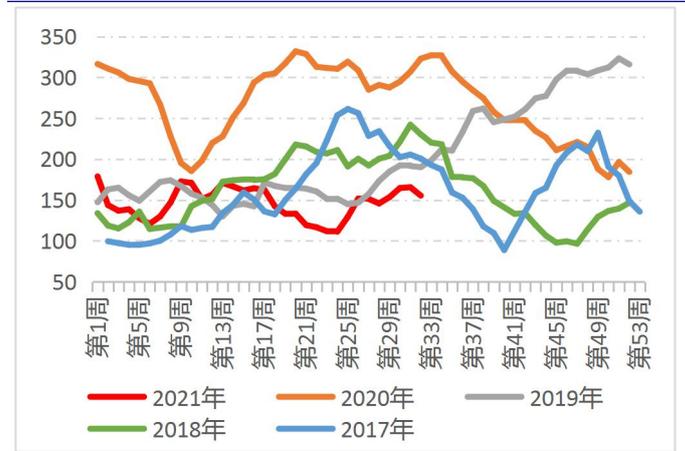
资料来源: 我的钢铁网, 优财研究院

图 21: 焦煤进口港口库存合计



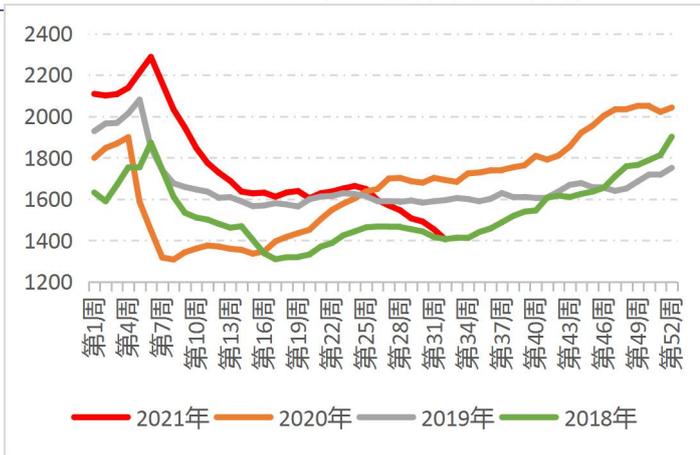
资料来源: 我的钢铁网, 优财研究院

图 22: 焦煤煤矿库存合计



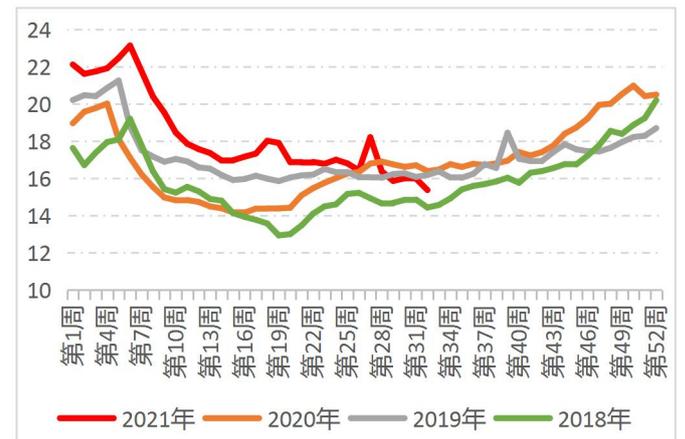
资料来源: 我的钢铁网, 优财研究院

图 23: 独立焦企全样本焦煤库存



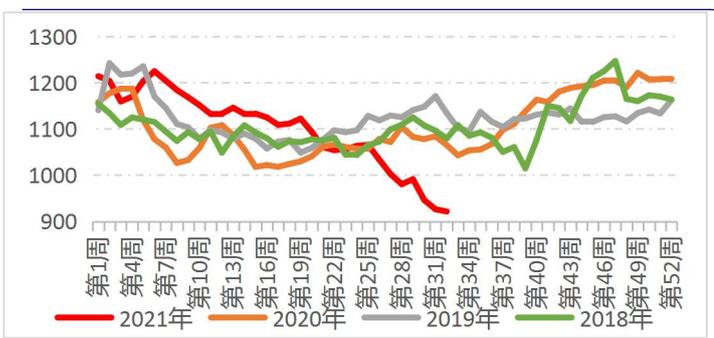
资料来源: 我的钢铁网, 优财研究院

图 24: 独立焦企全样本库存可用天数



资料来源: 我的钢铁网, 优财研究院

图 25: 247 家钢厂焦煤库存



资料来源: 我的钢铁网, 优财研究院



重要提示

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。本报告清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

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！

地址：上海市普陀区云岭东路长风国际大厦 16 层

电话：400-0988-278

网址：<https://www.jinxinqh.com/>