



金信期货

GOLDTRUST FUTURES

双焦·周度报告

2021年8月22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

从过热到冷静？双焦主力又新高！

投资摘要

焦煤：供应恢复缓慢，需求边际转弱，补库压力仍然较大，刚需下价格有强支撑，但涨价趋势放缓；

焦炭：原料支撑未塌，供应预计趋紧且需求端补库积极性较高，低利润有修复需求，钢厂利润尚可的情况下焦炭价格仍有上行空间。

操作建议

双焦短期面临一定回调压力，短空长多，高位震荡行情建议轻仓或观望，焦炭短期强于焦煤。

风险提示

钢厂限产、焦煤矿增产、焦化厂限产、煤矿进口管制放松



请务必仔细阅读正文之后的声明



一、行情回顾

本周双焦主力 2201 合约大幅拉升刷新主力合约历史高点，焦煤 2201 合约最高站上 2624.5，周涨幅 12.53%报收 2523，焦炭 2201 合约最高站上 3334，周涨幅 11.92%报收 3164.5。现货端，焦煤方面低硫主焦仍有价无市，其余煤种陆续跟涨，蒙 5#精煤报 2800 (+300)，山西低硫主焦煤报价 3550-3600 (0)；焦炭方面，提涨节奏加快，截止周五第七轮开始落地执行，准一级焦炭，日照港报 3230 (+270)，山西报 3200 (+120)，唐山报 3380 (+240)。

图 1：焦煤期货主力合约走势



资料来源：Wind，优财研究院

图 2：焦炭期货主力合约走势



资料来源：Wind，优财研究院

二、基本面分析

焦煤库存：煤矿库存 123.36 万吨（-4.21），沿海五港 414 万吨（-5），洗煤厂库存 147.47（-11.26）全样本焦企库存 1333.16 万吨（+0.87），247 家钢厂库存 868.35 万吨（-17.25），。需求端库存，焦企由于缺煤以及环保检查再起，被动限产的情况凸显，焦煤需求边际转弱，焦企库存可用天数维持 14.5 天左右，钢厂库存可用天数跌破 14 天。供应端库存依旧盘在低位，煤矿端生产未见明显放量，港口剔除无法流通的澳煤实际可售货源紧张。整体库存本周下滑 32.64 万吨，供应未见明显改善，需求端补库仍显困难。

焦煤供给：上周传由于司机发现阳性案例，需要进行检测溯源，甘其毛都口岸需关闭 2 周，虽后续辟谣无此通知，但实际情况来看本周甘其毛都口岸实际通关蒙煤量为 0，下周是否恢复有待观察。国内为期一个月的煤矿安全检查启动，短期较难看到国内现有产能提供明显增量，发改委方面精力仍集中在电煤保供，暂未看到焦煤露天矿重启的消息。

焦炭库存：本周总库存 1005.56 万吨（+6.42），全样本焦化厂库存 50.86 万吨（-7.86），247 家钢厂库存 724.1 万吨（+9.78），沿海 18 港库存 230.6（+4.5）。本周见到库存拐点但累库量不高，是否能顺利开启累库趋势有待观察。焦企库存仍在向历史低点接近，港口库存回升较慢，由于价格倒挂贸易商补库集港意愿不强，钢厂近期积极补库，然整体低库存、低供应环境下效果不佳，库存可用天数维持 12.5 天。

焦炭供应端：本周焦炭合计日均产量 116.46 万吨，基本持平上周，全样本焦企日产量 69.17 万吨（-0.19），247 家钢厂焦炭日产量 47.29 万吨（+0.12）。本周焦企利润略有改善，全国焦企平均利润 322 元/吨（+140）。供给端本周没有明显变化，目前来看，存煤量吃紧且补库困难，将持续对焦企生产形成抑制，另外环保督查组已于周内入驻山东，部分地区开始落实 30%左右的限产。综合来看，利润逐步修复的背景下焦企自身开工热情较高，但受制于低存煤及严政策，各地供应难见增量，短期仍有收紧预期。

焦炭需求端：本周 247 家钢厂铁水日产 227.05 万吨（-0.46），高炉开工率 74.22%

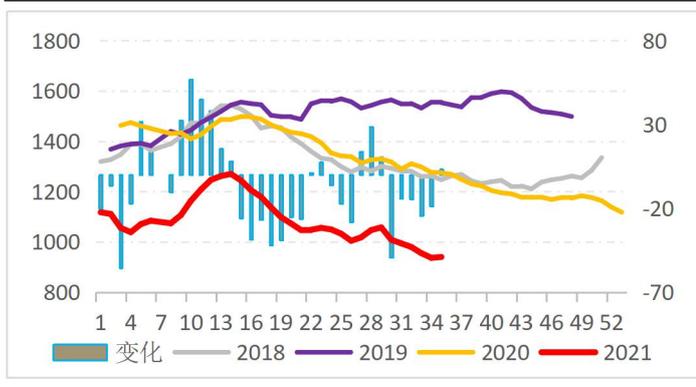
(+0.65%)，螺纹利润 643.56 (-50.51)，热卷毛利 934.48 (-78.81)。当前成材利润尚可，在压减政策没有强制落地的情况下可以看到钢厂尚未落地进一步限产，整体需求水平尚可。

综合来看，焦煤供应端紧张但后续有望边际改善，由于原料紧张以及政策压力，需求端被动减产，供增需减叠加煤价已涨至高位，短期观望情绪渐起，焦煤涨价节奏已有放缓。焦炭方面供应减少，需求平稳，利润持续维持低位，无论期货还是现货近期均是被动跟涨焦煤，随着焦煤企稳焦炭仍有利润修复需求，抗跌性相对较强。

操作方面：双焦高位面临调整，单边暂时观望，回调多配思路不变。焦煤供应炒作短期告一段落，监管层面的关注以及需求边际转弱均对盘面远月煤价构成压力，短期暂时观望，中长期焦煤供需缺口长存，补库难度较大，回调多配焦煤思路不变。焦炭下方成本支撑没有坍塌，低利润下价格表现会相对更加坚挺。

数据图表:

图 3: 总库存及变化量 (万吨)



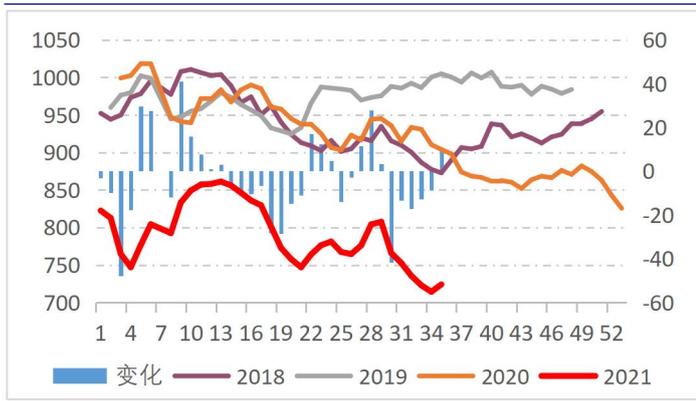
资料来源: 我的钢铁网, 优财研究院

图 4: 独立焦企全样本库存 (万吨)



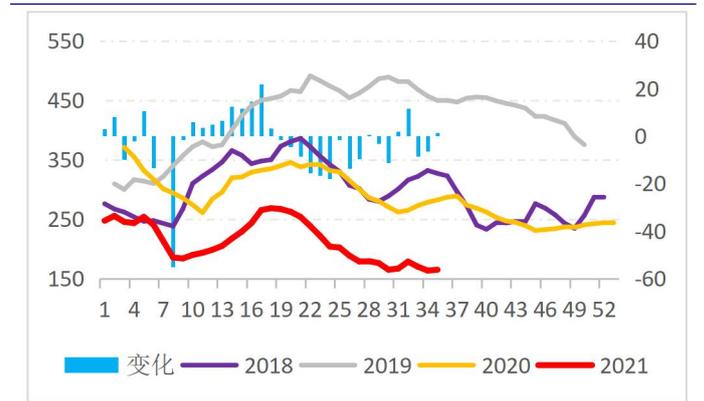
资料来源: 我的钢铁网, 优财研究院

图 5: 247 家钢厂焦炭库存 (万吨)



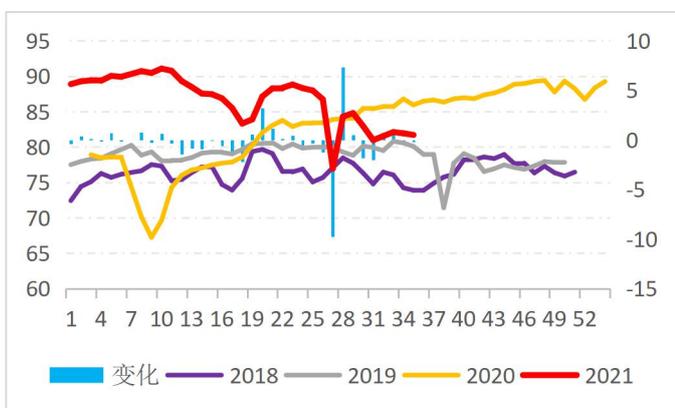
资料来源: 我的钢铁网, 优财研究院

图 6: 四港口焦炭库存 (万吨)



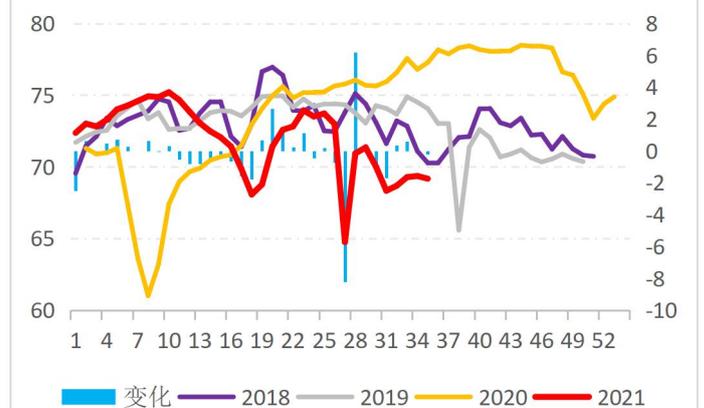
资料来源: 我的钢铁网, 优财研究院

图 7: 独立焦企全样本产能利用率 (%)



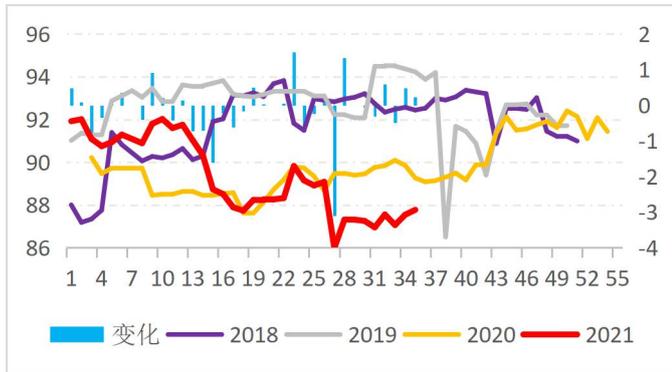
资料来源: 我的钢铁网, 优财研究院

图 8: 独立焦企全样本日均产量



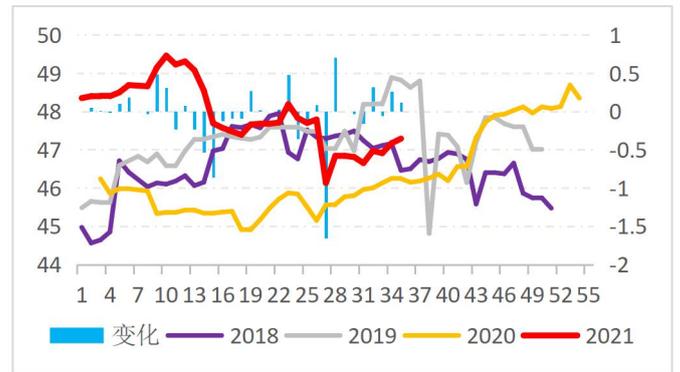
资料来源: 我的钢铁网, 优财研究院

图 9：247 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 10：247 家钢厂焦炭日均产量



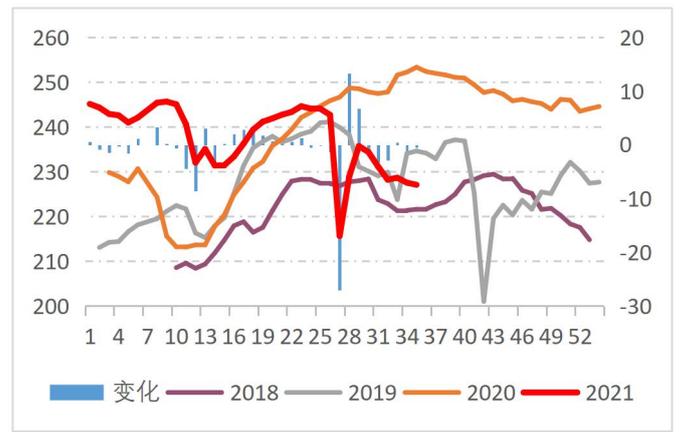
资料来源：我的钢铁网，优财研究院

图 11：焦炭日均总产量



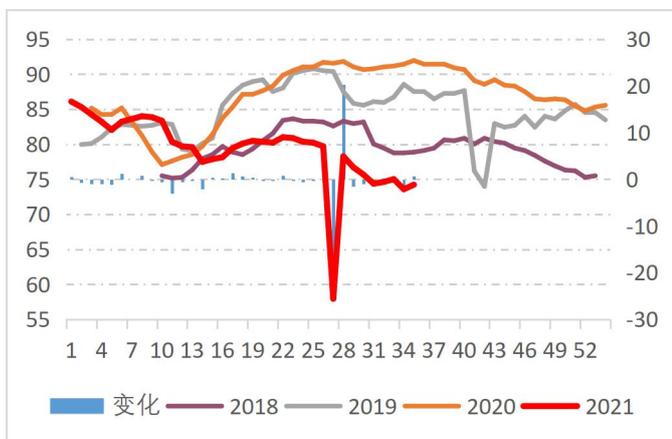
资料来源：我的钢铁网，优财研究院

图 12：247 家钢厂日均铁水产量



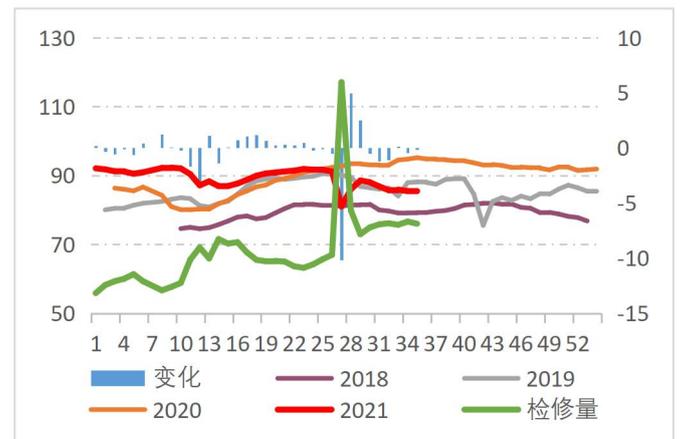
资料来源：我的钢铁网，优财研究院

图 13：247 家钢厂高炉开工率



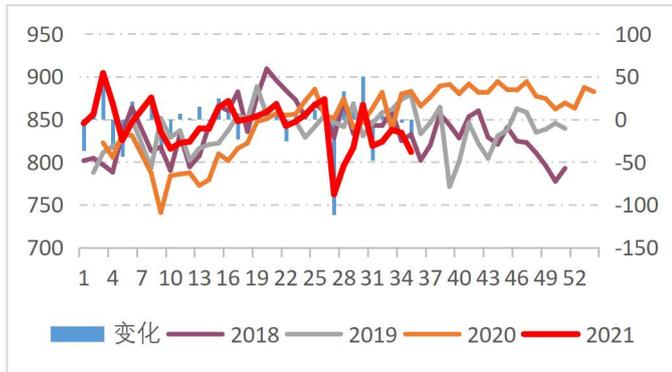
资料来源：我的钢铁网，优财研究院

图 14：247 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 15: 焦炭表观需求



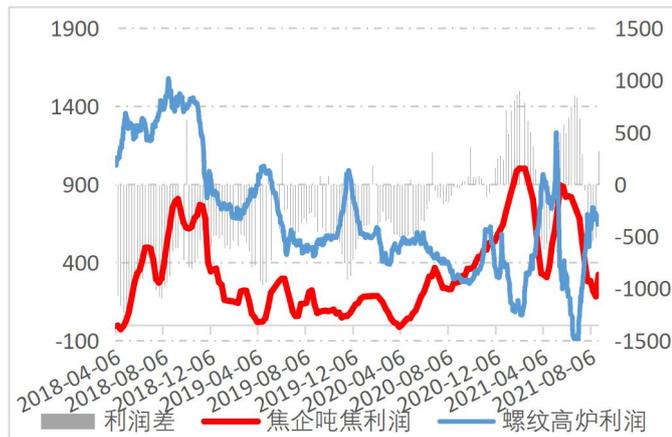
资料来源: 我的钢铁网, 优财研究院

图 16: 焦炭周供需差



资料来源: WIND, 优财研究院

图 17: 焦钢利润对比



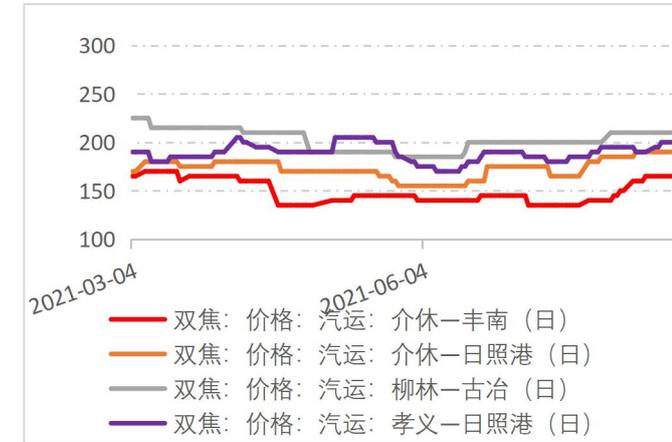
资料来源: 我的钢铁网, 优财研究院

图 18: 焦企成本倒推



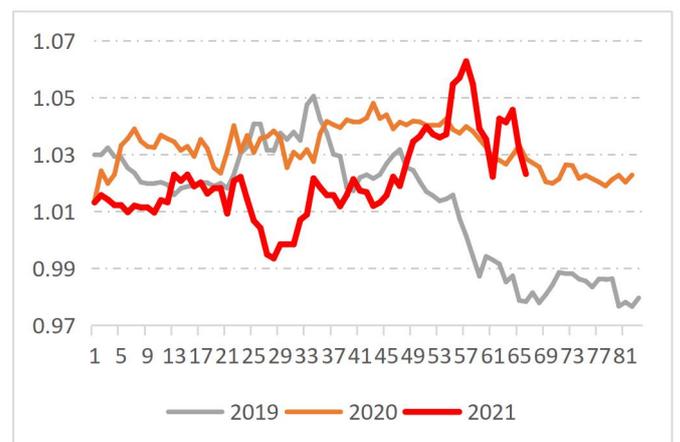
资料来源: 我的钢铁网, 优财研究院

图 19: 双焦运输价格



资料来源: 我的钢铁网, 优财研究院

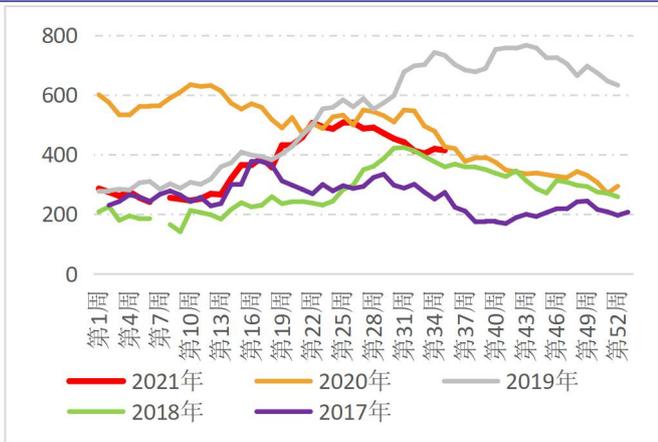
图 20: 焦炭 9/1 合约比值



资料来源: 我的钢铁网, 优财研究院

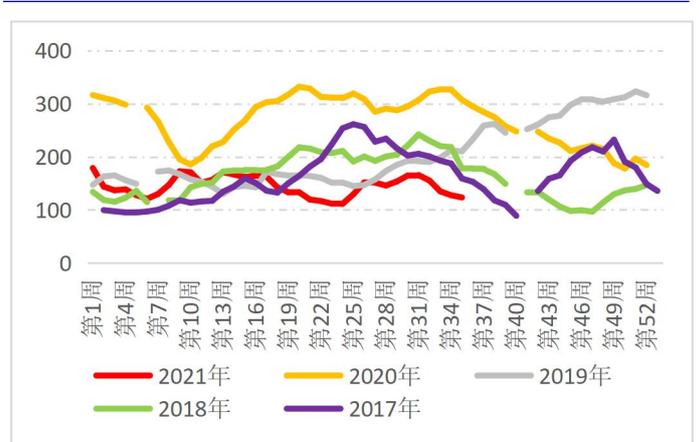


图 21: 焦煤港口库存



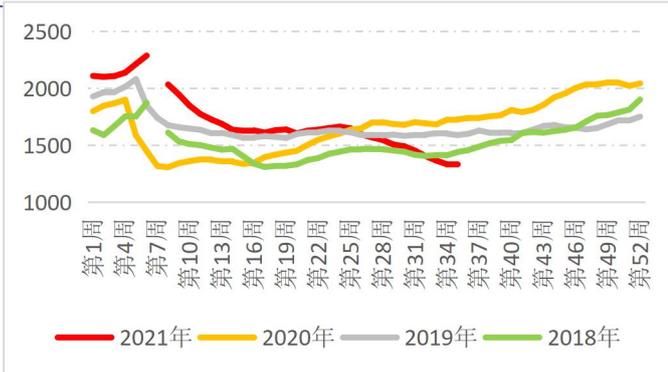
资料来源: 我的钢铁网, 优财研究院

图 22: 焦煤矿山库存



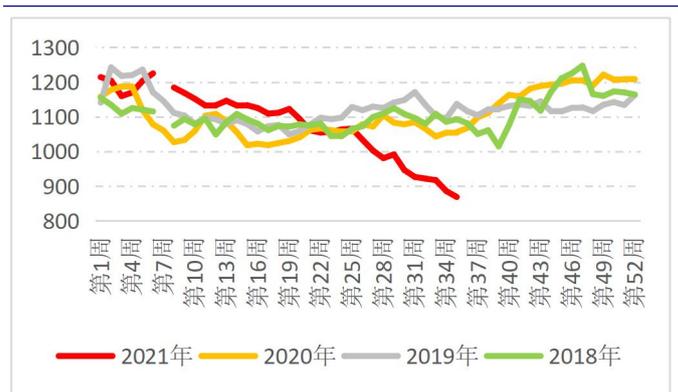
资料来源: 我的钢铁网, 优财研究院

图 23: 独立焦企全样本焦煤库存



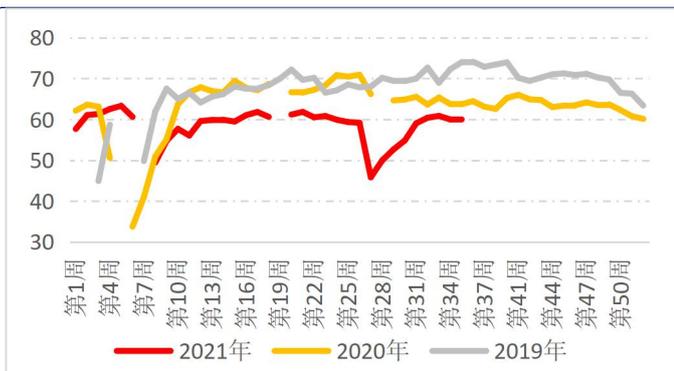
资料来源: 我的钢铁网, 优财研究院

图 24: 247 家钢厂焦煤库存



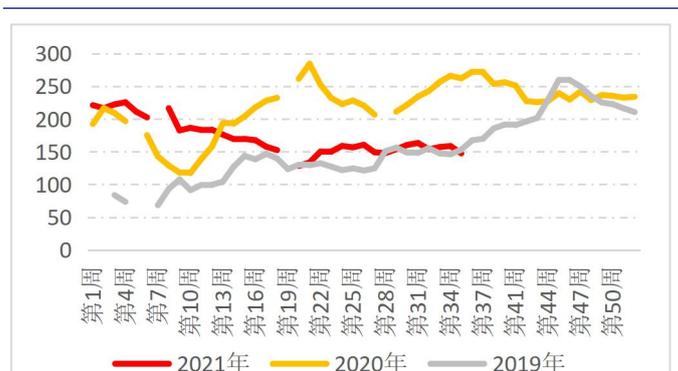
资料来源: 我的钢铁网, 优财研究院

图 25: 110 家洗煤厂日均产量



资料来源: 我的钢铁网, 优财研究院

图 26: 110 家洗煤厂库存



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！