

2021年3月报

华安期货

投资咨询业务资格
证监许可[2011]1776

黑色期货研究组

何磊 分析师
从业/投资咨询证号
F3033837/Z0014522

闫丰 首席分析师
从业/投资咨询证号
F0251054/Z0001643

孙亚伟 分析师
从业/投资咨询证号
F3055991

电话: 0551-62839067
E-mail: tzzx@haqh.com
网址: www.haqh.com

华安期货温馨提示:
懂市场, 控风险
重理性, 慎投资

淘汰产能叠加高炉开工回升 下旬或会刺激焦价

——3月焦煤焦炭市场展望

2021年02月25日

要点提示:

- 一、焦煤: 生产平稳 煤价主要看需求
 - (一) 焦煤产量稳中有升 现货价格开始走弱
 - (二) 进口炼焦煤依旧受制约
 - (三) 当期库存好于往年 但环比呈弱势
- 二、焦炭: 新投产产能逐步释放 现货提降
 - (一) 产能利用率接近极限 新产能逐步释放
 - (二) 库存同比处于低位 现货提降100元/吨
- 三、高炉: 开工弱势 成材库存预计还会累积

市场展望与投资策略:

焦煤方面, 国内生产较为稳定, 且有小幅增加的趋势。澳煤进口暂无希望, 蒙煤进关处于弱势且短时期增幅有限, 其他地区焦煤进口或维持平稳。配煤品种现货价格下行, 主焦煤价格一定程度下滑。库存周环比呈弱势但同比处于高位, 拖累煤价。需求端因焦企开工高且新投产产能开始释放, 对焦煤价格有一定支撑。综合来看, 焦煤价格或呈现震荡走势。

焦炭方面, 供应上基本满负荷生产, 但需关注3月底淘汰产能的落实情况。需求上, 目前高炉开工处于弱势, 预计3月底高炉开工或会回升; 库存偏低, 支撑焦价。综合看, 在高炉开工不回升的情况下, 焦价或成震荡走势; 但3月底若高炉开工回升, 叠加淘汰产能, 届时或会刺激焦价。

操作上:

焦煤 JM2105: 或围绕 1500 呈震荡走势;
焦炭 J2105: 上旬或呈震荡走势, 中下旬布局多单。

目 录

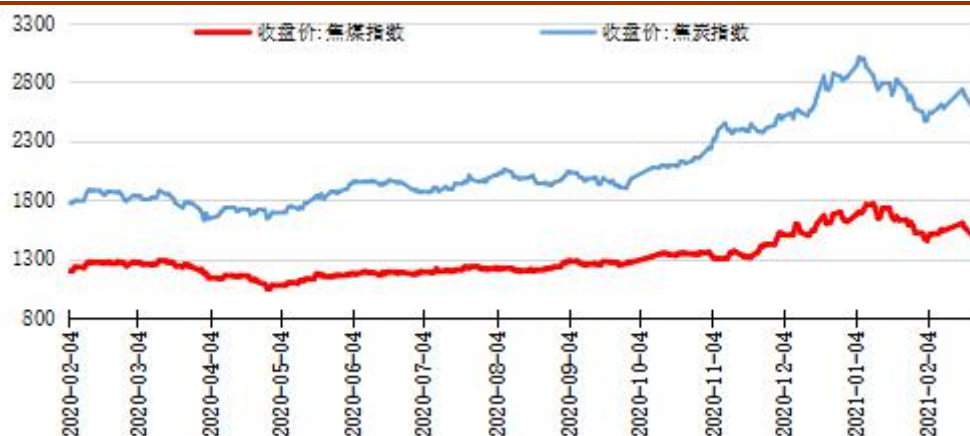
一、行情回顾.....	1
二、焦煤：生产平稳 煤价主要看需求.....	1
（一）焦煤产量稳中有升 现货价格开始走弱.....	1
（二）进口炼焦煤依旧受制约.....	2
（三）当期库存好于往年 但环比呈弱势.....	3
三、焦炭：新投产产能逐步释放 现货提降.....	3
（一）产能利用率接近极限 新产能逐步释放.....	3
（二）库存同比处于低位 现货提降 100 元/吨.....	4
四、高炉：开工弱势 成材库存预计还会累积.....	5
五、市场展望与投资策略.....	6
六、图表目录	
图 1：主力合约价格走势.....	1
图 2：国内焦煤产量.....	2
图 3：进口焦煤来源.....	2
图 4：焦煤周度库存.....	3
图 5：焦炭开工率（未剔除淘汰产能）.....	4
图 6：国内焦炭总库存.....	5
图 7：高炉开工率.....	5
图 8：社会钢材库存.....	6
图 9：盘面钢厂利润.....	6

一、行情回顾

2月份双焦行情呈现明显的先扬后抑走势，整体上节前双焦自低位上行，节后高开低走，趋势顺畅。拉长时间周期来看，自双焦强势上行后，2月份双焦走势可谓表现震荡。

究其原因，节前因供应偏紧、需求良好导致期价上行；节后，市场对节中供需表现不乐观，一个是煤矿生产良好，一个是钢厂对焦炭多按需采购、焦炭库存有累积，同时成材库存有较大增幅，在宏观面刺激走高后，双焦价格一路下行。

图 1：主力合约价格走势



资料来源：华安期货投资咨询部；Wind

二、焦煤：生产平稳 煤价主要看需求

(一) 焦煤产量稳中有升 现货价格开始走弱

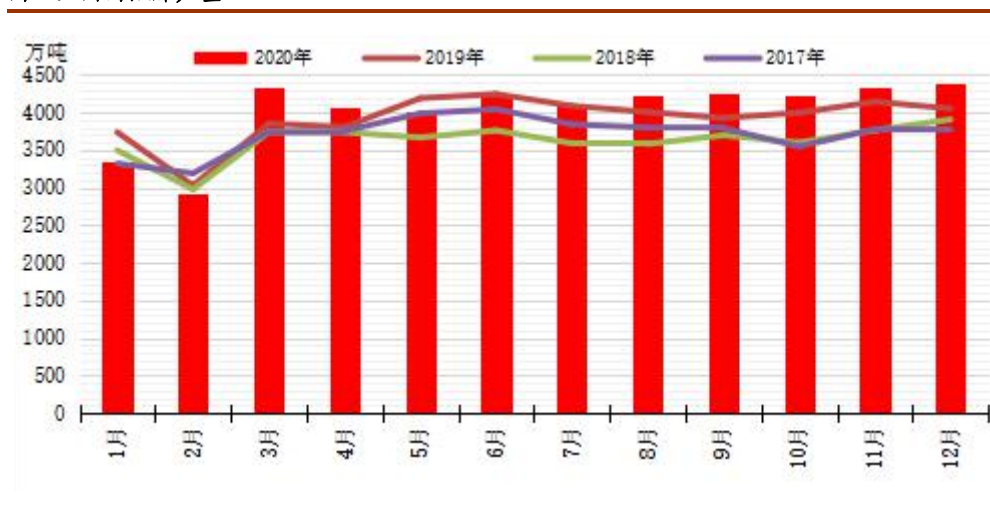
2020年国内原煤产量总计38.44亿吨，同比增长0.90%，不及往年4%-5%的增幅。总体而言，供给侧改革后，国内煤炭产量预计将基本保持稳定，同时因环保以及安全等原因造成的停、限产影响也将有限。2020年国内炼焦煤产量4.85亿吨，同比增长1500万吨，总体呈现上半年供应偏弱，下半年供应同比上升的状态。

2021年2月份，因多数国有大矿春节期间正常生产的原因，因假期带来的产量影响同比缩小，从而影响现货价格。

节前炼焦煤价格均不同程度上行，而节后在经历需求平稳而现货累积的情况下，主焦煤以及配煤品种都不同程度走弱，其中：临汾地区低硫焦煤价格下跌60-130元/吨，其余与动力煤市场联系紧密的配煤品种也有50-100元/吨的下跌，偏弱运行。

但从月度数据来看，炼焦煤现货依旧维持上涨态势，综合炼焦煤指数环比上涨2.70%。

图 2：国内焦煤产量



资料来源：华安期货投资咨询部；Wind

(二) 进口炼焦煤依旧受制约

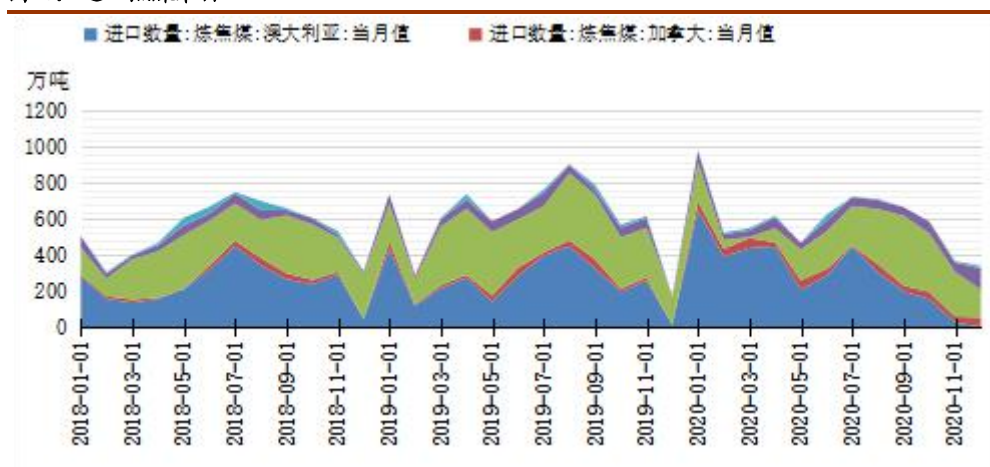
统计局数据显示，2020年12月，中国进口煤炭3908万吨，环比增加2732万吨。2020年，进口煤炭3.04亿吨，比上年增长1.5%。进口炼焦煤357万吨，同比增长110%，环比减少15万吨，下降4.03%；1-12月，累计进口炼焦煤7257万吨，同比下降2.6%。

往年焦煤主要进口国澳大利亚因为其自身原因，被中国限制从其进口炼焦煤多月，目前随着2021年煤炭进口配额放开，依然未能放开进口澳洲煤，预计短期内其对华出口仍不通畅。

蒙煤方面，节后进关陆续恢复，本周288口岸日均通车提升至400-500车，运费下降，下游看弱情绪比较重，甘其毛都口岸蒙5原煤主流成交价在1120-1130元，蒙5单一洗选精煤场地含税自提1450元，迁安沙河驿市场报价1810元/吨。

其他地区进口焦煤成交量不大，现货报价较为稳定。

图 3：进口焦煤来源



资料来源：华安期货投资咨询部；Wind

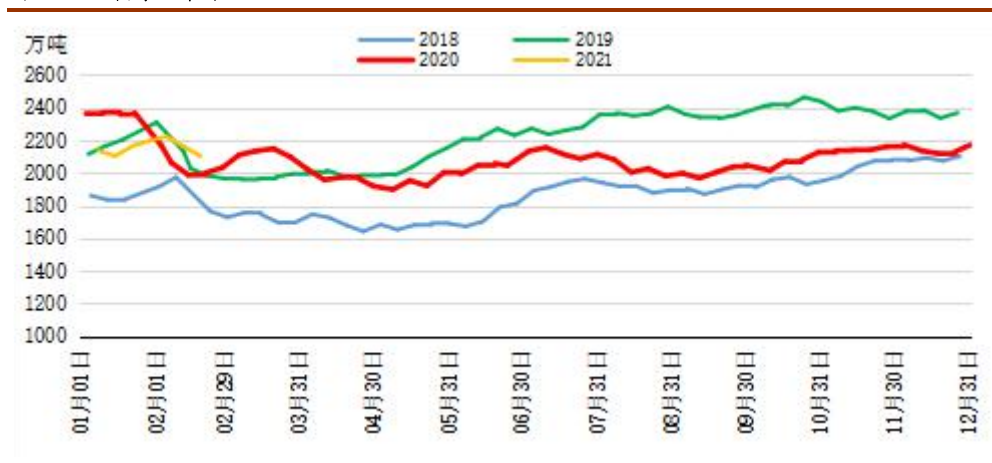
(三) 当期库存好于往年 但环比呈弱势

库存方面，截至2月19日，国内焦煤社会库存合计2103万吨，同比增加114万吨或5.78%。库存结构上，港口合计库存255万吨，同比减少334万吨或56.712%；独立焦企库存887万吨同比增加104万吨或13.27%；样本钢厂961万吨同比增加332万吨或52.95%。

2月24日Mysteel统计全国110家洗煤厂样本：开工率66.00%较上期值增5.03%；日均产量54.77万吨增5.33万吨；原煤库存259.65万吨增6.97万吨；精煤库存182.63万吨降33.79万吨。

整体原煤库存目前好于往年，走势上来看与往年类似，均处于高位回落状态，中短期内库存或进一步小幅回落后呈平稳走势。

图 4：焦煤周度库存



资料来源：华安期货投资咨询部；Wind

三、焦炭：新投产产能逐步释放 现货提降

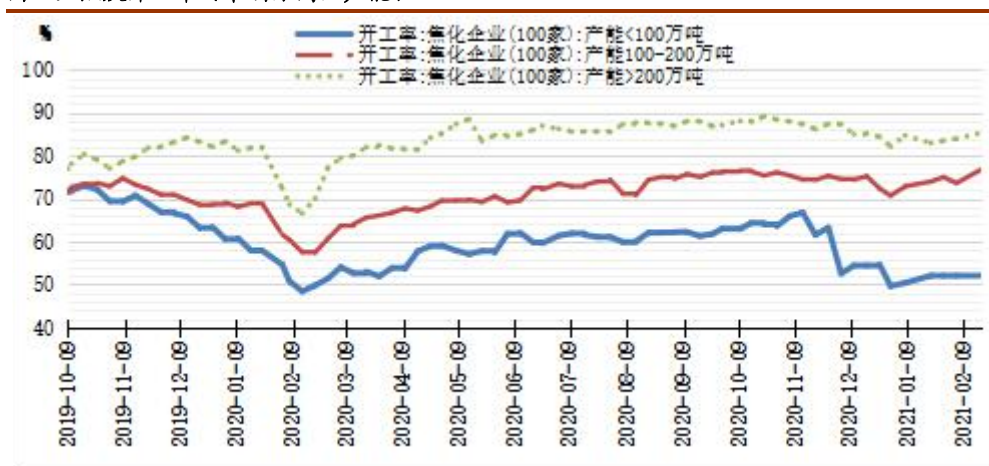
(一) 产能利用率接近极限 新产能逐步释放

国家统计局数据显示：2020年12月份，全国焦炭产量3972万吨，同比增长1.2%；1-12月，全国焦炭产量47116万吨，同比减少10万吨。

My steel统计全样本独立焦企：剔除淘汰产能的利用率为90.71%，环比上周增0.79%，日均产量74.92，增0.65；统计全国230家独立焦企样本：剔除淘汰产能的利用率为91.19%，环比上周增1.10%，日均产量64.98，增0.72；统计全国247家钢厂样本：焦炭日产48.66，减0.03，剔除淘汰产能利用率90.89%，减0.40%。

从产能利用率来看，目前剔除淘汰产能后的90%以上的利用率，差不多已经接近生产极限，考虑到检修、突发状况等原因，产能利用率进一步上涨的空间不大。这在现有产能上制约焦炭产量的进一步扩大。

图 5：焦炭开工率（未剔除淘汰产能）



资料来源：华安期货投资咨询部；Wind

新产能投产方面，2021年已淘汰产能396万吨，新增1225万吨，净新增829万吨；2020年新增3638万吨。新焦炉一般需要为期3个月的烘炉才能达产，因此2020年新增焦炉基本已经达满产条件，2021年截至目前新增焦炉1月份520万吨、2月份450万吨还需要一定时间。

3月份淘汰焦炉产能较大约1000万吨，同时预计有970万吨新投产，接下来预计2季度有接近2000万吨新投产，淘汰700万吨。因此2季度开始新产能将会逐步释放。

（二）库存同比处于低位 现货提降100元/吨

库存方面，国内焦炭社会库存653万吨，同比减少189万吨或22.41%，其中独立焦企焦炭库存51万吨，同下滑50万吨或49.59%；港口合计185万吨同比下跌35.03%，钢厂存焦416万吨，较为稳定。

其中，独立焦企库存在春节期间经历较大幅度的累积，数据显示2月5日库存22万吨，2月19日库存51万吨。这与钢厂按需采购，自身库存较高同时对一季度末成材需求较悲观的预期有关，造成独立焦企库存增加。

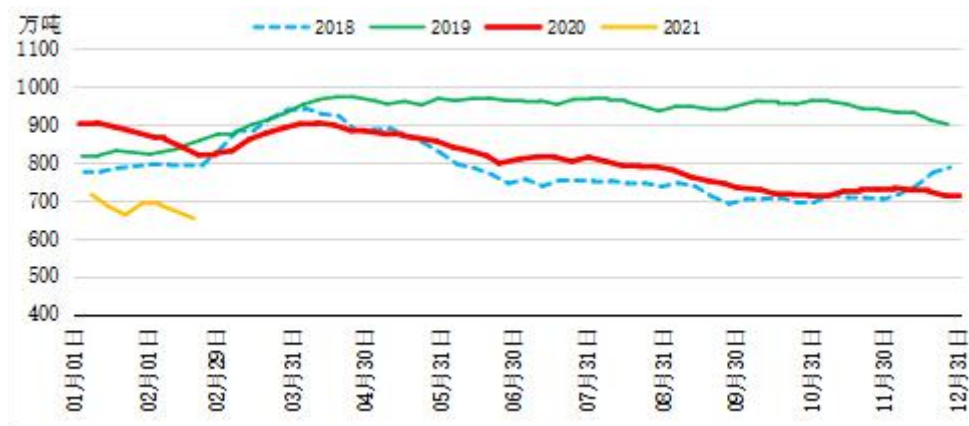
这就造成现货端钢厂提出降价，2月20日开始第一轮提降100元/吨迅速落实，市场预计在焦企利润高位，钢厂利润微薄的背景下，因下游需求带动的对焦炭的提降还将会持续2轮左右，也就是现货还有200元/吨的下降空间。

据统计全国平均吨焦盈利1002元，较上周持平；山西准一级焦平均盈利1024元，山东准一级焦平均盈利1053元，内蒙二级焦平均盈利941元，河北准一级焦平均盈利962元。从焦企利润来看，如果成材需求不足导致钢厂生产意愿降低，现货提降大概率会被落实。

进出口方面，2020年因国外需求不足导致进出口形势逆转，但从12月份数据来看，出口上升进口回落，随着国外需求的回升以及国内新产能投产，进出口形势预

会计会再一次反转，不过好在其绝对量不大，对国内焦价影响有限。

图 6：国内焦炭总库存



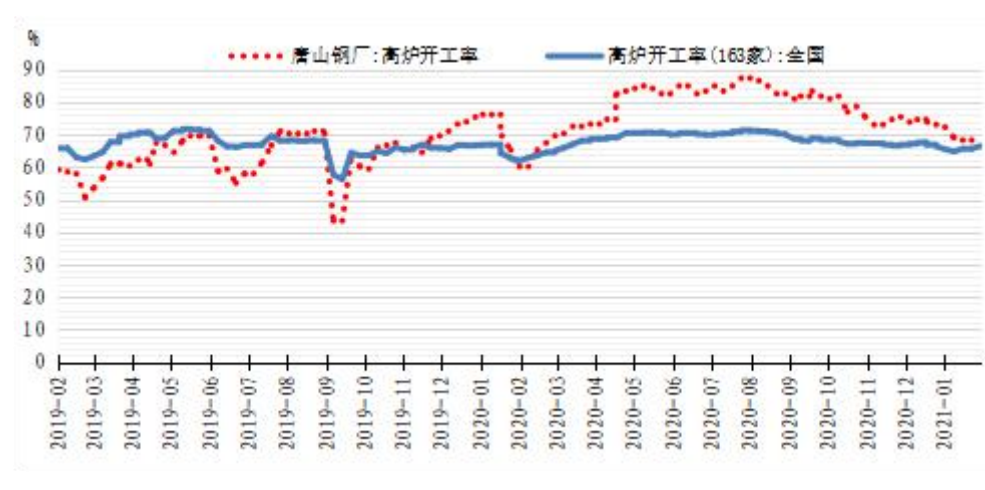
资料来源：华安期货投资咨询部；Wind

四、高炉：开工弱势 成材库存预计还会累积

高炉方面，全国高炉开工节后小幅回升，唐山高炉因检修、环保等原因处于弱势地位。目前唐山高炉开工率67.46%，全国高炉开工率66.44%。

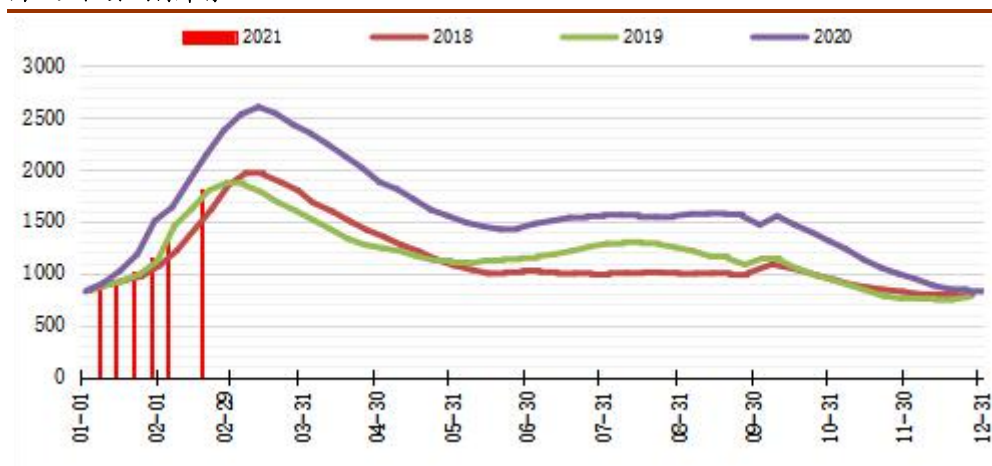
重点钢厂日均生铁产量192万吨，同比增长约17万吨每日，同比处在历史高位。社会钢材库存1803万吨，同比弱于2020年，但与2019、2018年持平，往年趋势看，成材库存预计还会经历为期一个月的累库，也即3月份成材库存还会处在累库阶段。

图 7：高炉开工率



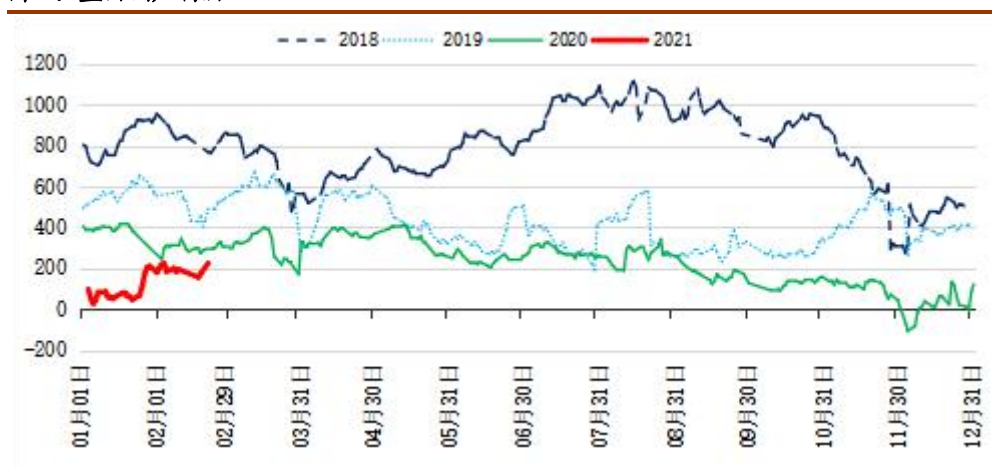
资料来源：华安期货投资咨询部；Wind

图 8：社会钢材库存



资料来源：华安期货投资咨询部；Wind

图 9：盘面钢厂利润



资料来源：华安期货投资咨询部；Wind

五、市场展望与投资策略

焦煤方面，国内生产较为稳定，且有小幅增加的趋势。澳煤进口暂无希望，蒙煤进关处于弱势且短时期增幅有限，其他地区焦煤进口或维持平稳。配煤品种现货价格下行，主焦煤价格一定程度下滑。库存周环比呈弱势但同比处于高位，拖累煤价。需求端因焦企开工高且新投产产能开始释放，对焦煤价格有一定支撑。综合来看，焦煤价格或呈现震荡走势。

焦炭方面，供应上基本满负荷生产，但需关注3月底淘汰产能的落实情况。需求上，目前高炉开工处于弱势，预计3月底高炉开工或会回升；库存偏低，支撑焦价。综合看，在高炉开工不回升的情况下，焦价或成震荡走势；但3月底若高炉开工回升，叠加淘汰产能，届时或会刺激焦价。

操作上:

焦煤JM2105: 或围绕1500呈震荡走势;

焦炭J2105 : 上旬或呈震荡走势, 中下旬布局多单。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料, 华安期货投资咨询部力求准确可靠, 但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证, 据此投资, 责任自负。本报告不构成个人投资建议, 也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。

联系我们

华安期货有限责任公司

安徽省合肥市蜀山区潜山路190号 华邦世贸中心超高层写字楼40、41层

电话: 400-882-0628、62839083

华安期货投资咨询部

黑色期货研究组

何 磊 分析师 F3033837/Z0014522

闫 丰 首席分析师 F0251054/Z0001643

孙亚伟 分析师 F3055991