

2020年9月报

## 趋势难求 稳定为主

——9月份焦煤焦炭市场展望

2020年8月28日

### 要点提示：

- 1、行情回顾；
- 2、焦煤：供大于求难改 进口政策预计变动不大；
- 3、焦炭：新投产产能或逐步释放 供应仍旧偏紧；
- 4、高炉开工高位稳定 钢材库存或会下滑；
- 5、市场展望与投资策略。

## 华安期货

投资咨询部

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

Email:tzxz@haqh.com

网址: [www.haqh.com](http://www.haqh.com)

华安期货温馨提示：

懂市场，控风险

重理性，慎投资

### 市场展望与投资策略：

**展望：**总体来讲国内原煤生产基本稳定，政策干扰边际减小；对于焦煤来讲，目前主要关注点在海煤进口以及蒙煤通关上，不过从进口数据来看，通过政策收紧本年度进口量同比增幅已经回落，预计后期进一步收紧政策概率不大且配额不足市场已经有较为充分的预期。需求端，焦企生产较为积极但增库动力不强，供需关系无大的变动可能，焦煤价格继续趋势性增长概率回落，走震荡概率加大。

焦炭方面，利润驱使下焦企开工已经在环保条件下保持高位，进一步增加概率不大；同时面临着山东、河北环保的进一步要求。钢厂开工在历史高位，焦炭维持在供需平衡。不过成材库存累积，汛情及高温影响成材需求，打压钢厂利润，加剧焦钢博弈，从而压制焦价上涨。总体来讲，焦价走震荡概率增加。

**操作上：**焦煤 JM2101 合约背靠 1200 偏多参与，运行区间参考 1200-1275；

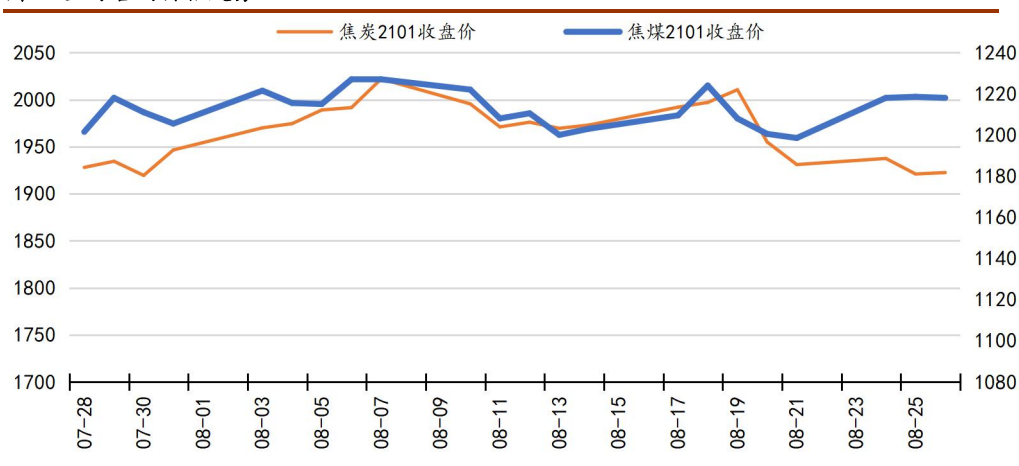
焦炭 J2101 合约参考 1900-1975。

## 一、行情回顾

8月月报中我们预测“焦煤价格继续趋势性增长概率回落，走震荡概率加大，焦煤JM2101合约背靠1200偏多参与，运行区间参考1200-1275”，截止8月26日，焦煤一直呈现震荡走势，最低1195、最高1246，月度涨幅1.29%；总体而言符合我们对焦煤运行区间的预测。

我们对焦炭的预测是“焦炭J2101合约参考1900-1975”，截止8月25日J2101最低1909、最高2043，总体呈现上半月冲高、下半月回落的趋势。

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：供大于求难改 进口政策预计变动不大

### (一) 焦煤现货仍旧偏弱

7月份，生产原煤3.2亿吨，同比下降3.7%，降幅比上月扩大2.5个百分点；日均产量1026万吨，环比减少88万吨。1-7月份，生产原煤21.2亿吨，同比下降0.1%。数据显示国内原煤生产还是较为稳定的，7、8月份因汛情、安全检查等原因对个别地区原煤生产造成一定干扰，不过总体生产依旧稳定。

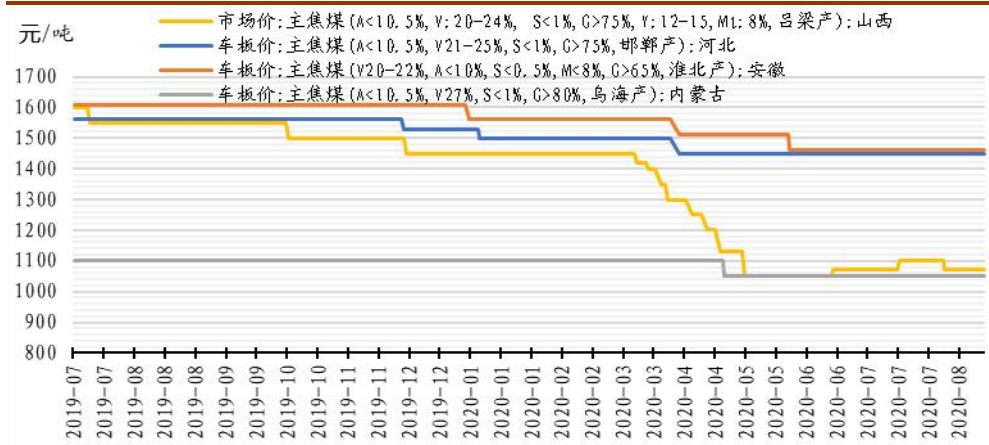
图2：国内原煤产量



资料来源：华安期货投资咨询部;Wind

焦煤现货方面，国内总体供仍旧呈现供大于求的格局，供求关系改变概率不大，现货价格仍旧偏弱，统计数据显示炼焦煤综合指数月度同比下跌5%，低硫主焦煤下跌3%，中硫主焦煤下跌2%，1/3焦煤现货月度价格下跌12.66%。现货价格下调，伴随优惠力度加大，焦煤现货价格仍旧较为弱势。洗煤厂数据显示开工率有所下滑，主要因为内蒙地区配合检查而停产，预计近期开始将会逐渐恢复。

图3：国内主焦煤现货价格



资料来源：华安期货投资咨询部;Wind

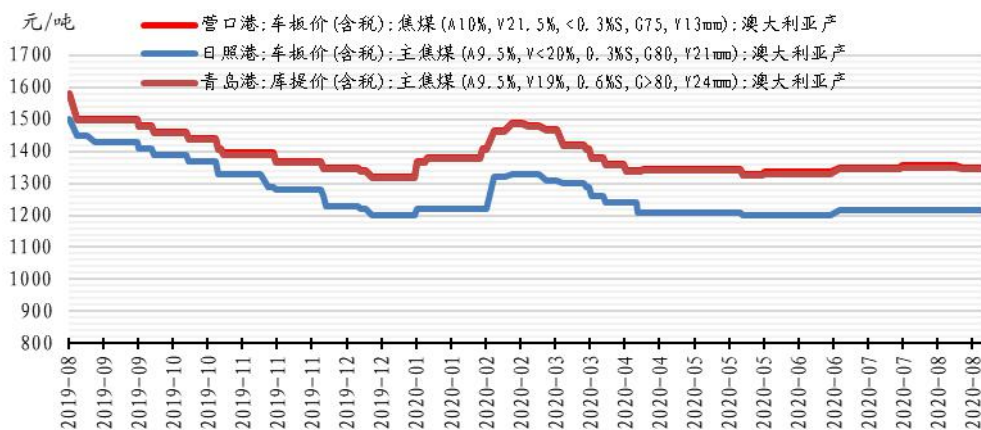
## (二) 进口政策预计不会大幅变化 但额度仍旧紧张

海关数据显示，7月份，中国进口炼焦煤736万吨，同比下降4.91%，环比增长17.77%；1-6月，累计进口炼焦煤4549万吨，同比增长3.26%。因海煤进口通关难度大额度较为紧张，澳煤通关成本持续增加，国内采购积极性较弱，造成进口煤成交报价下行。

不过，从各月进口量来看，进口煤政策收紧一说并没有对本年度进口焦煤绝对量造成显著影响，只是降低了进口增速，预计接下来政策并不会出现明显变化，目前的进口形势将会一定程度继续延续。

蒙古煤方面,7月份甘其毛都口岸共进口蒙古国煤炭116万吨,同比下降32.73%,环比下降1.94%。8月份,内蒙古通关口岸绿色通道开启后,口岸贸易情况进一步好转,目前甘其毛都口岸日验放入境煤车1000辆,策克口岸日通关车数最高达800辆,较前期通关车次有较为明显的提高。

图4: 进口澳大利亚焦煤价格



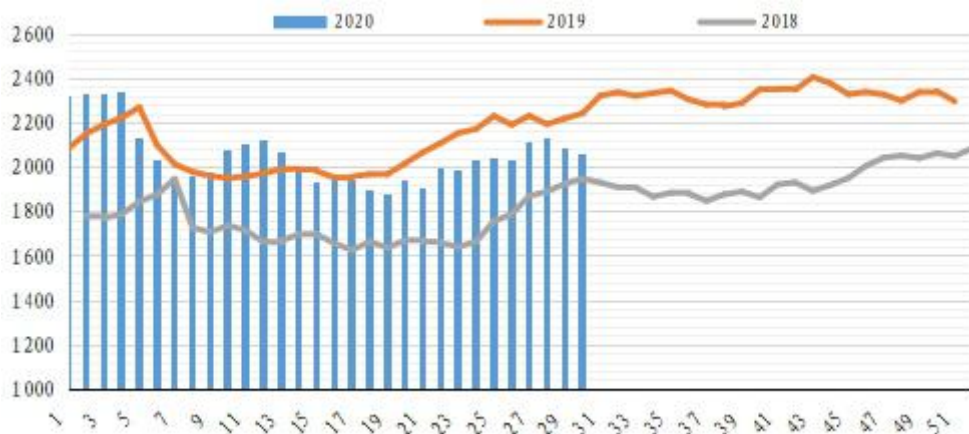
资料来源: 华安期货投资咨询部;Wind

### (三) 需求良好 库存被消耗

库存方面,截至8月21日,国内焦煤社会库存合计2002万吨,同比减少334万吨或14.28%。库存结构上,港口合计库存453万吨,同比减少244万吨或35.01%;独立焦企库存同比减少2.17万吨或0.27%;样本钢厂减少87万吨或10.31%。

从数据可以看到,社会焦煤库存量不同程度出现下滑,港口及钢厂存煤下降但独立焦企存煤维持稳定,说明在目前的炼焦利润下,独立焦企具有较高的生产积极性,同时存煤意愿也较强。同时,总社会库存量也出现较大幅度的下滑,而本年度进口及国内产煤量并未减少,也说明今年国内焦炭生产在消耗不同环节的焦煤库存。

图5: 焦煤周度库存对比



资料来源: 华安期货投资咨询部;Wind

## 三、焦炭：新投产产能或逐步释放 供应仍旧偏紧

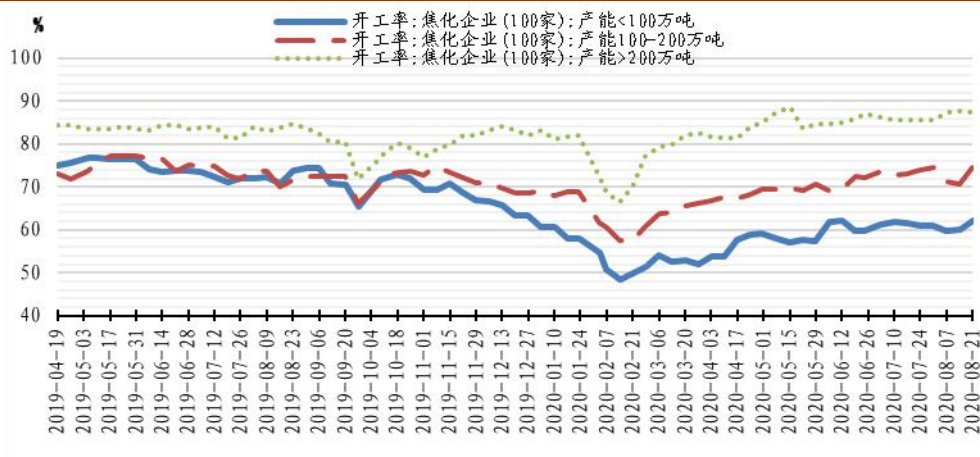
### (一) 焦企开工小幅回升 产量仍旧偏弱

国家统计局数据显示，7月份，全国焦炭产量3997万吨，同比增长0.3%。环比较6月份减少20万吨，下降0.5%。1-7月，全国累计焦炭产量26895万吨，同比下降2%，降幅较1-6月收窄0.5个百分点。

因为炼焦利润可观，焦企开工率稳中有升，数据显示：大型焦企开工率维持高位稳定，中小型焦企开工率小幅回升。不过因环保及落后产能退出的影响，小型焦企依然没有恢复往年的开工率，但这对国内焦炭产量影响并不明显，随着下半年新建项目的陆续投产，国内焦炭产量同比或会继续回归。

行业消息上，目前市场主要聚焦于4.3米焦化炉的退出问题，不过目前各地均在落实前期政策，暂无新政策出台，焦炭供应端进入一个相对稳定期。

图6：焦炭开工率

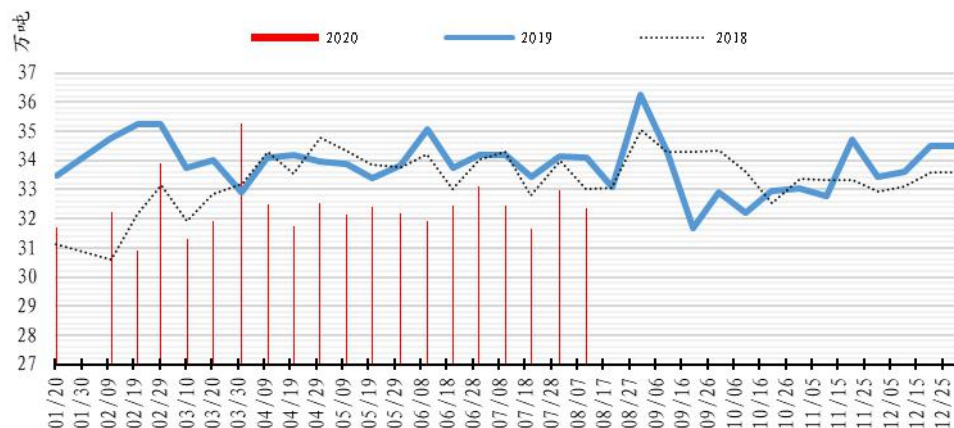


资料来源：华安期货投资咨询部;Wind

目前日均焦炭产量32.38万吨，同比减少约1.74万吨或5.10%，可以看到今年的焦炭产量相对于往年有小幅下滑。预计接下来日均产量仍然维持在相对偏弱的位置，但伴随着新建产能的逐渐投产，旬度日产量将会逐渐恢复，但新投产与产能退出出现的先后顺序将会对焦炭价格产生较大的影响。

图7：焦炭旬度日均产量

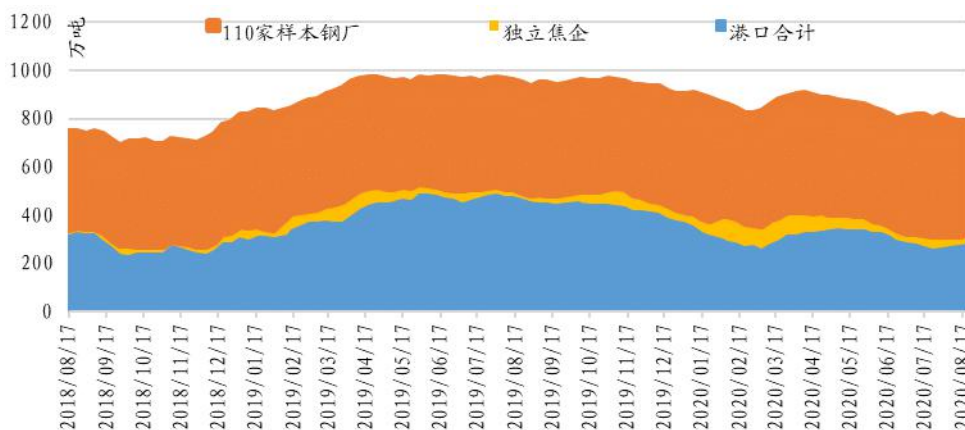




资料来源：华安期货投资咨询部;Wind

库存方面，国内焦炭社会库存789万吨，同比减少172万吨或16.83%，趋势上与往年类似。其中独立焦企焦炭库存从本年度高点103万吨下滑到目前的33万吨，显示在目前市场情况下，焦企出货较为积极，钢厂需求尚可。

图8：国内焦炭总库存



资料来源：华安期货投资咨询部;Wind

海关数据，7月份全国出口焦炭39万吨，同比下降18.75%；1-7月，全国累计出口焦炭215万吨，同比下降50.34%。进口方面，本年度累积进口75万吨，同比增长1031%。盖因疫情导致国外钢企需求不足，焦炭价格较低流向国内。

## （二）现货提涨与 焦钢博弈放缓

焦炭现货首轮提涨基本落地，但其间较为波折，二轮提涨酝酿难度较大。

调研数据来看：全国平均吨焦盈利270.53元，较上周上涨41.24元；山西准一级焦平均盈利301.1元，较上周上涨42.22元；山东准一级焦平均盈利319.01元，较上周上涨49.53元；内蒙二级焦平均盈利226.18元，较上周上涨40.25元；河北准一级焦平均盈利282.81元，较上周上涨43.03元。

焦企利润上行，但盘面焦化利润冲高回落，维持在250-375元/吨之间，较上月运行中枢小幅上行。

图9：盘面焦化利润



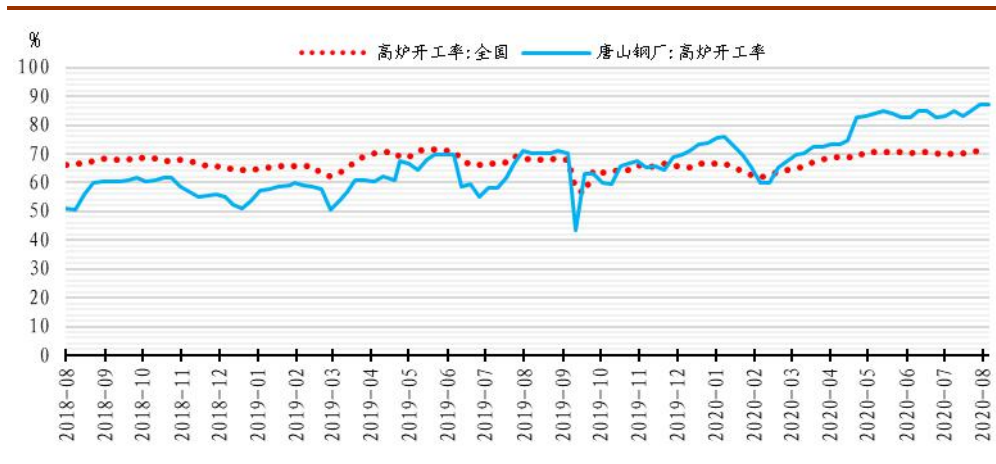
资料来源：华安期货投资咨询部;Wind

## 四、高炉开工高位稳定 钢材库存或会下滑

高炉方面，唐山高炉开工高位且有继续小幅攀升，开工率87.30%；全国高炉开工71.13%，维持在历史同期高位水平。日均生铁产能192万吨，同比增长约10万吨每日，也达到历史高位。

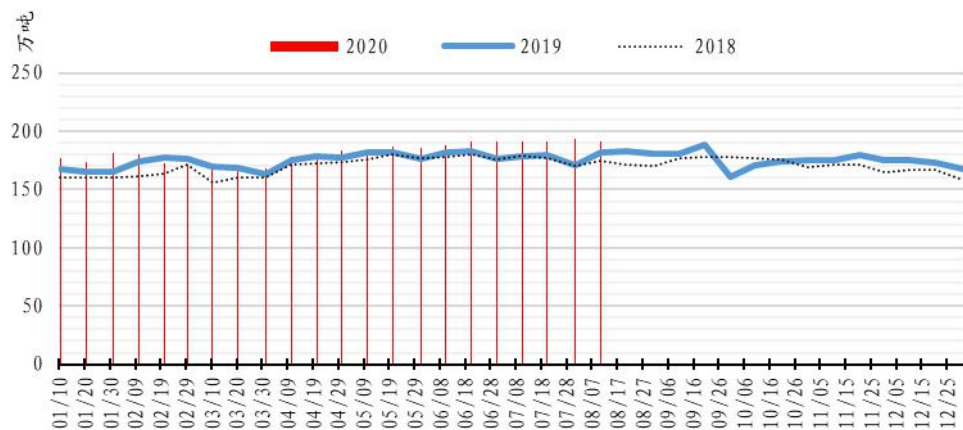
从高炉开工和生铁产量来看，本年度下游对焦炭的需求是充沛的，这与焦炭库存下滑，进出口形势逆转都能够相互印证。在目前的供需形势下，制约焦炭价格的主要因素在于炼钢利润较为微薄，双方利润趋同，博弈暂时进入稳定期，虽然双方都有改变动力，但需承受巨大压力。

图10：高炉开工率



资料来源：华安期货投资咨询部;Wind

图11：日均产量：生铁：重点企业(旬)

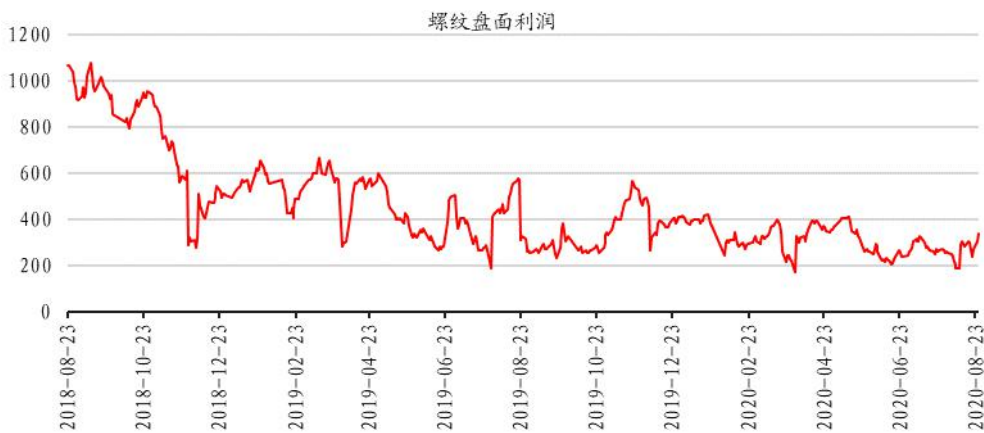


资料来源：华安期货投资咨询部;Wind

进入6月份，社会钢材库存从前期快速下跌中开始趋于稳定，目前成材库存1540万吨，较7月有小幅上涨；但绝对库存同比仍然增加251万吨或19.54%，处于相对较高的位置。

目前雨季及高温行将结束，成材下游需求预计会一定程度增加，成材社会库存或会进一步小幅下行。但较高的库存依旧对成材价格形成一定压制，也就压制了炼钢利润的走阔，进而形成对焦炭价格的压制。

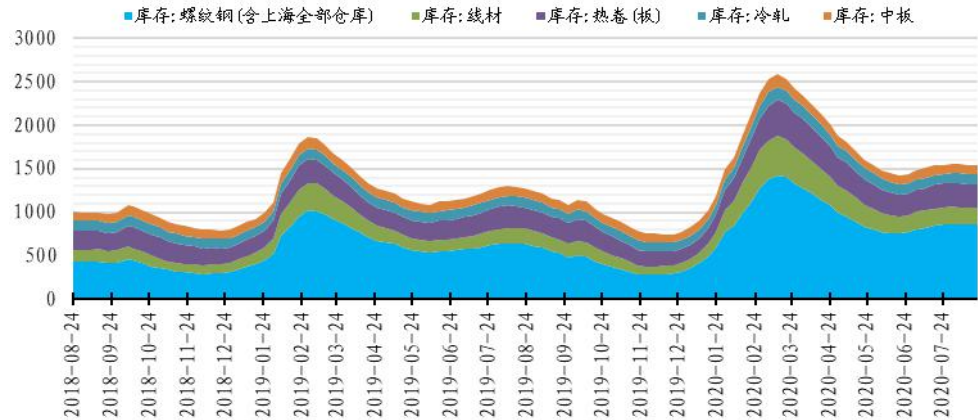
图12：盘面钢厂利润



资料来源：华安期货投资咨询部;Wind

图13：社会钢材库存





资料来源：华安期货投资咨询部;Wind

## 五、市场展望与投资策略

总的来讲，国内煤炭生产较为稳定，干扰因素逐渐减少，特别是环保因素带来的干扰。进口煤方面，蒙煤逐步恢复正常，海煤进口政策预计变动不大，但因配额的存在，接下来进口量会减少；总的来说，国内焦煤供应仍旧较为稳定。需求上，随着焦企新建产能投产，或有一定增加。

焦炭方面，利润驱使下焦企开工保持高位，但进一步增加概率不大；焦炭国内供应将会保持相对稳定，需求端钢厂也开工充足，总体来讲焦炭供需维持紧平衡状态。不过9月份或会密集发布秋冬季节的环保政策，或会带来价格支撑。

操作上：焦煤JM2101合约运行区间参考1175-1250；

焦炭J2101合约参考1800-1950；或01-05合约正套参与。

## 免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，华安期货研究所力求准确可靠，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总部

合肥市长江中路419号华安期货大厦

电话：400-882-0628、62839083