

2020年11月报

## 供需支撑 焦炭偏强

-----11月份焦煤焦炭市场展望

2020年10月30日

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: tzzx@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

### 要点提示:

- 1、焦煤: 澳煤进口受阻 支撑焦煤价格;
- 2、焦炭: 产能退出叠加新投产滞后 供应预计收紧;
- 3、高炉: 限产不及往年 成材库存依旧高位;

### 市场展望与投资策略:

**展望:** 焦煤方面, 国内生产基本稳定, 变数主要出现在进口煤方面, 但经过市场的消化, 以及本年度进口配额有限的情况下, 对国内焦煤市场影响逐渐减弱; 但是, 明年1月份如果进口澳煤没能放开, 将会对市场形成较大冲击。需求方面, 因近期产能退出规模较大, 新产能投产滞后, 对焦煤形成一定压制。短期内, 焦煤或走震荡。

焦炭方面, 利润驱使下焦企开工保持高位, 同时新产能投产滞后于产能退出, 叠加环保有限产; 需求端钢厂开工好于去年, 焦炭供需均对价格形成支撑。不过钢厂利润微薄, 成材库存保持高位, 因而钢厂对焦价提涨有很大抗拒性。

**操作上:** 焦煤 JM2101 合约运行区间参考 1325-1400;

焦炭 J2101 合约参考 2100-2300, 逢低偏多参与, 严格止损。

## 一、行情回顾

截至10月30日，焦煤JM2101合约涨幅7%，焦炭J2101合约涨幅10%。国庆节后，澳煤进口被禁止使得市场对焦煤产生强烈看涨情绪，也支撑焦炭价格；同时，焦炭因需求良好，产能集中退出，现货市场多轮提涨，期价连续走强。

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：澳煤进口受阻 支撑焦煤价格

### (一) 焦煤现货价格普涨

9月份，生产原煤3.3亿吨，同比下降0.9%，降幅比上月扩大0.8个百分点；日均产量1104万吨，环比增加53万吨。1—9月份，生产原煤27.9亿吨，同比下降0.1%。数据可以看到，国内煤炭生产总体依旧保持较为稳定态势，但因涉及到煤矿倒查，个别矿停产，8月份后对国内煤炭生产造成一定影响。不过小型煤矿的关停，对焦煤生产有更大影响。

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，统计数据显示炼焦煤综合指数月度环比上涨1.39%，低硫主焦

煤上涨5.36%，中硫主焦煤上涨0.33%，高硫主焦煤上涨3.13%，高硫肥煤上涨1.61%。从数据可以看到，焦煤现货价格出现不同程度的上涨，山西临汾低硫主焦煤上涨约60-80元/吨；吕梁兴县气煤上调20-30元/吨；长治地区部分贫瘦原煤报价上涨40元/吨，焦煤现货价格呈现多地区多煤种的普涨状态。

洗煤厂数据显示开工率较为稳定，前期因原料而停产的洗煤厂基本复工，Mysteel统计全国110家洗煤厂样本：开工率77.62%较上期值增0.02%；日均产量64.75万吨减0.16万吨。

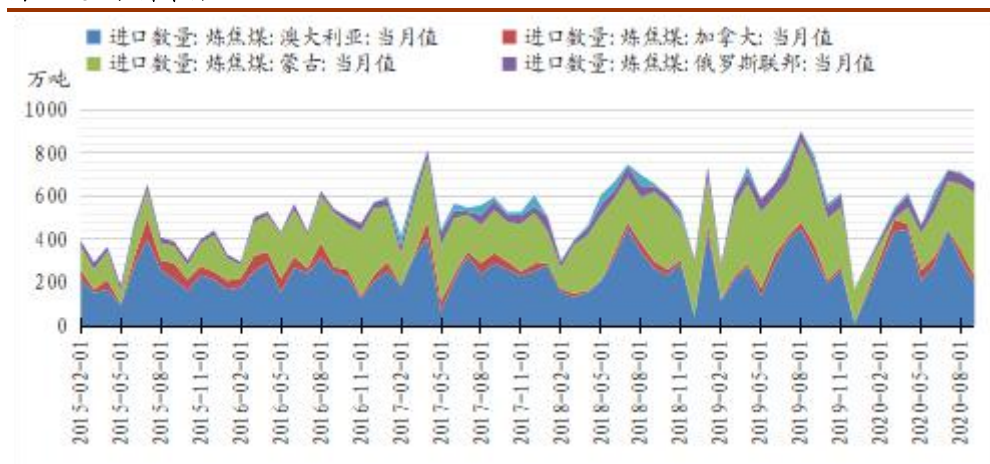
## （二）澳煤进口出现阻碍

海关数据显示，9月份，进口煤炭1868万吨，环比减少198万吨，同比下降38.3%，降幅比上月扩大1.0个百分点；1-9月份，进口煤炭2.4亿吨，同比下降4.4%。9月，中国进口炼焦煤672万吨，同比下降15.7%，环比减少45万吨，下降6.28%。1-9月，累计进口炼焦煤5938万吨，同比下降2.6%。

9月份后，蒙煤进口一直在平稳上升，288口岸9月份进口292.73万吨，环比增长45.59%，同比增长22.43%，目前日通关1000车左右，成交价较为平稳。总体来说，蒙煤进口基本摆脱疫情影响。不过，海煤进口曲折不断，作为国内主焦煤主要海运供应国，澳大利亚煤进关基本被阻断。数据显示，9月份进口澳洲焦煤198万吨，环比减少103万吨，同比减少126万吨，10月份之后随着政策变化及配额不足，预计减量更甚。不过，其他来源之焦煤量明显增加，9月份共计467万吨，环比增加58万吨，同比持平。

因而对于进口来讲，其一：因进口配额不足，市场对焦煤四季度进口量并不抱多大期望，2019年4季度共进口澳洲焦煤462万吨；其二：来自其他国家的焦煤能够明显补充澳煤不足，特别是蒙古国。接下来关注点在1月份是否会放开澳煤进口，若未放开或能刺激05合约进一步走强。

图3：进口焦煤来源



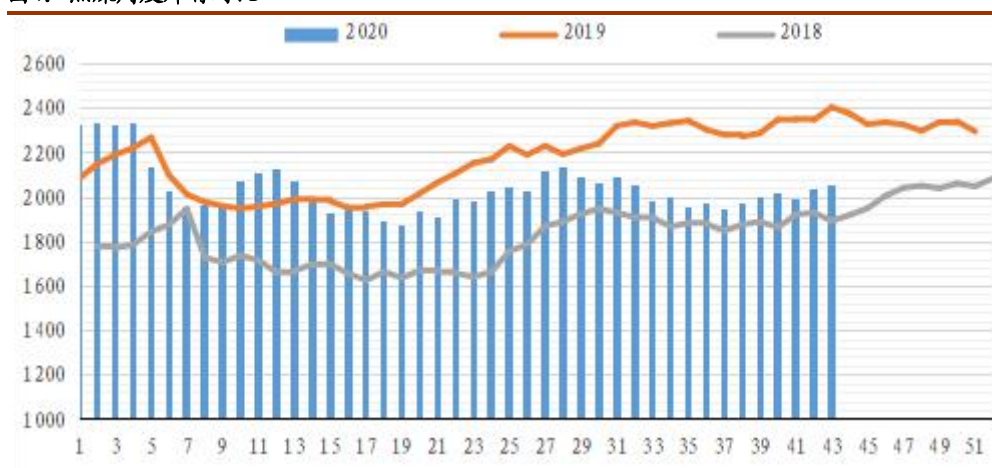
资料来源：华安期货投资咨询部；Wind

## （三）需求良好 库存维持相对稳定

库存方面，截至10月23日，国内焦煤社会库存合计2054万吨，同比减少353万吨或14.65%。库存结构上，港口合计库存310万吨，同比减少399万吨或56.27%；独立焦企库存同比增加51万吨或6.27%；样本钢厂减少4万吨或0.49%。

从图4可以看到，社会焦煤库存量开始从低位小幅回升，相对于2019年来说有比较大的降幅，与2018年库存走势相似。港口库存下滑较大，独立焦企存煤有一定程度增加，说明在当前供需形势以及炼焦利润下，焦企存煤意愿较强，生产积极。

图4：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：产能退出叠加新投产滞后 供应预计收紧

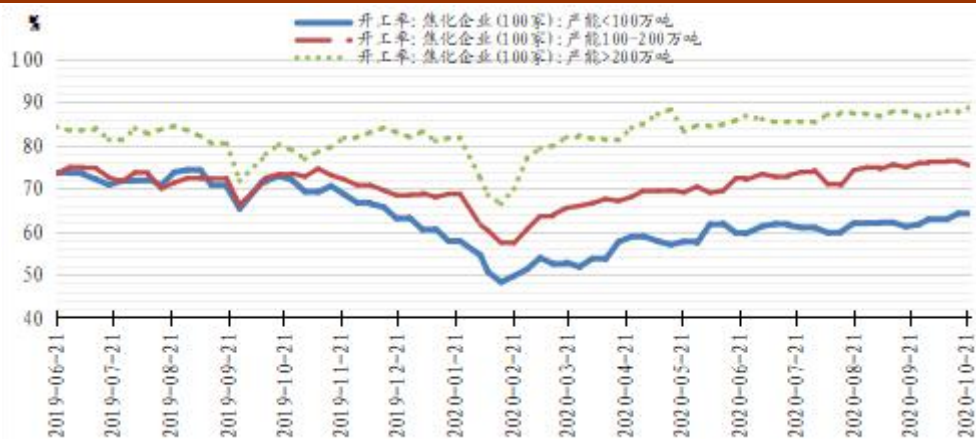
### （一）产能退出较为集中 焦炭供应收紧

国家统计局数据显示，9月份，全国焦炭产量4059万吨，同比增长2.6%，增幅较8月份收窄0.3个百分点。2020年1-9月份，全国焦炭产量35086万吨，同比下降0.9%，降幅较1-8月收窄0.5个百分点。

因为炼焦利润可观，焦企开工率继续稳中有升，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，近期陆续有较大规模产能退出政策发布。山西10月份焦化去产能进展，10月已确认关停5家企业共计440万，目前根据文件要求仍有23家焦企共计1432万待关停，其中部分已经开始停装煤，其余处于生产观望状态，另外10月份山西共新投产出焦3座焦炉，共计218万，且目前尚未满产，另外据统计11预计有600万吨投产，但达不到满产水平。新投产产能不及产能退出，造成焦炭供应进一步收紧，因而支撑焦炭价格。

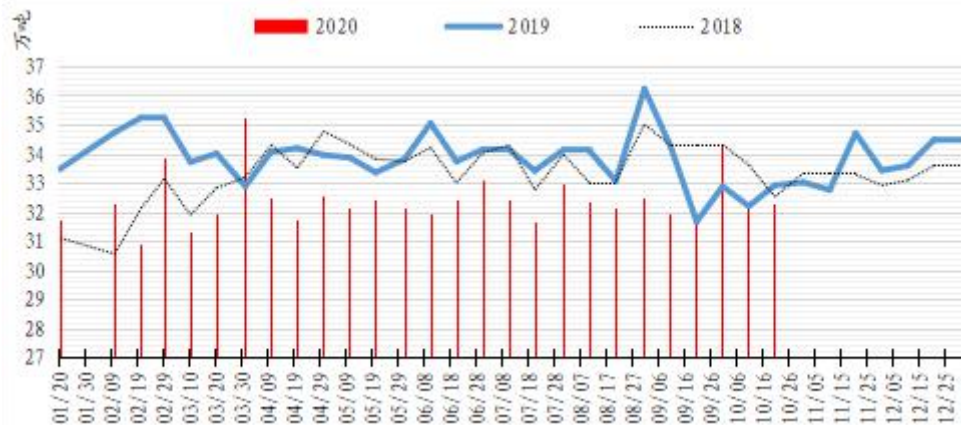
图5: 焦炭开工率



资料来源: 华安期货投资咨询部; Wind

目前日均焦炭产量31.71万吨, 同比减少约1.79万吨或5.34%, 产量同比有小幅下滑, 预计接下来日均产量仍然维持在相对偏弱的位置, 随着退产能在10月份集中停产, 预计11月日均产量将出现一个较大的收缩; 而后随着新投产产能的逐步释放, 日均产量才会迎来缓慢爬升。

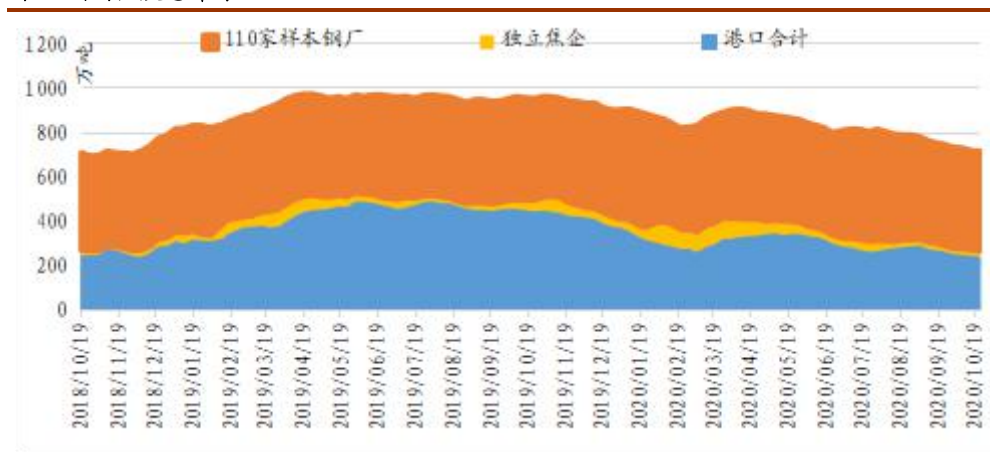
图6: 焦炭旬度日均产量



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715万吨, 同比减少241万吨或25%, 其中独立焦企焦炭库存26万吨, 距本年度最高101万吨下滑75万吨, 降幅明显, 且同比也出现49%的下滑; 同时港口合计239万吨同比下跌46%, 钢厂存焦较为稳定, 显示在目前市场情况下, 钢厂需求良好, 采购积极; 但本年度焦炭日产量同比一直处在较弱位置, 造成整个产业链焦炭库存持续在下滑。

图7：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，9月份出口焦炭31万吨，同比下降20.6%，环比增长121.43%；1-9月份，全国累计出口焦炭260万吨，同比下降49.7%。进口方面，本年度累积进口焦炭及半焦203万吨，同比增长982%。

## （二）现货提涨与 焦钢博弈放缓

焦炭现货经过5轮提涨，第6轮提涨正在酝酿，目前市场分歧较大。

调研数据来看：全国平均吨焦盈利436.57元，较上周上涨36.73元；山西准一级焦平均盈利468.51元，较上周上涨34.13元；山东准一级焦平均盈利477.49元，较上周上涨40.49元；内蒙二级焦平均盈利413.27元，较上周上涨53.7元；河北准一级焦平均盈利465.31元，较上周上涨44.52元。

焦企利润上行，盘面焦化利润继续冲高，目前维持在300元/吨上下，较上月运行中枢涨幅较大。

图8：盘面焦化利润



资料来源：华安期货投资咨询部; Wind

## 四、高炉：限产不及往年 成材库存依旧高位

高炉方面，唐山高炉开工小幅震荡下行，开工率80.95%，全国高炉开工68.37%。日均生铁产能193万吨，同比增长约20万吨每日，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。

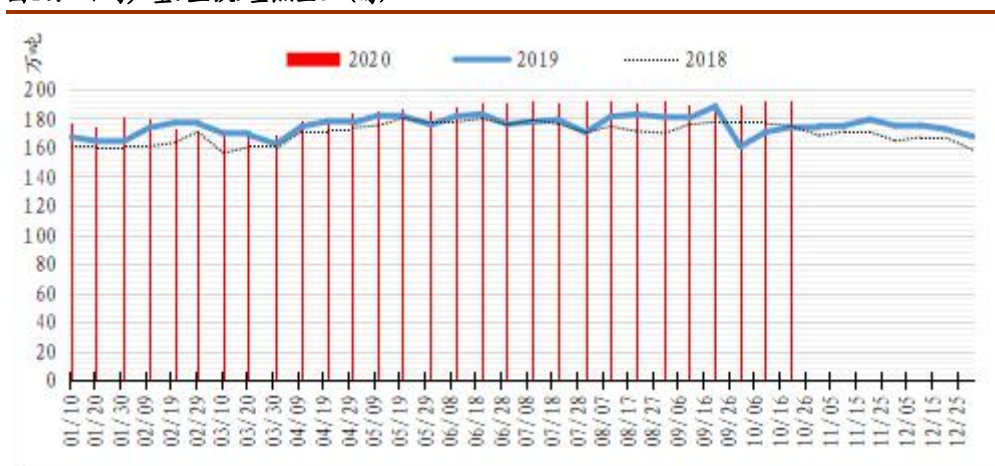
同时，本年度冬季环保政策出台后，从唐山政策看，今年限产仅针对企业总产能提出限产比例要求，要求进行10%—45%不等的比例进行差异化停限产，更大程度的提升了企业的灵活性，预估不含部分退城搬迁钢企，影响量约953万吨，较去年年的1300万吨有所下降。虽目前环保政策密集发布，但总体来讲对钢厂的影响弱于去年，但也不排除后期因天气原因有收紧情况。

图9：高炉开工率



资料来源：华安期货投资咨询部; Wind

图10：日均产量：生铁：重点企业(旬)

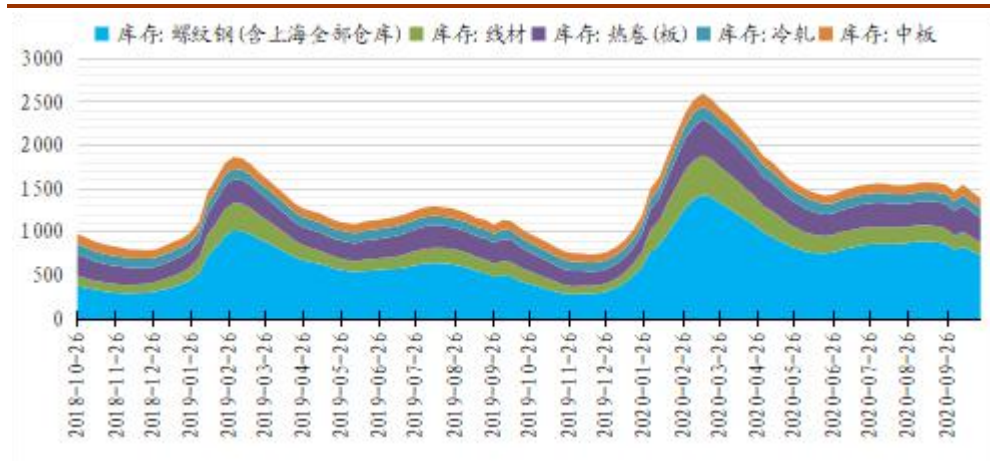


资料来源：华安期货投资咨询部; Wind

9月份后，社会钢材库存打破前期长达3个月的稳定状态，明显出现下滑现象，趋势上与2019年类似但有滞后，目前成材库存1394万吨，较9月末下滑154万吨或9.96%；但绝对库存同比仍然增加408万吨或41.32%，处于相对较高的位置。

库存从趋势上来看，预计会有进一步下滑，但是本年度社会库存相对往年处于高位，因而如果库存下行不能加速，大概率还是会因库存形成对成材的价格压制，从而压制钢厂利润。

图11: 社会钢材库存



资料来源: 华安期货投资咨询部; Wind

图12: 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，国内生产基本稳定，变数主要出现在进口煤方面，但经过市场的消化，以及本年度进口配额有限的情况下，对国内焦煤市场影响逐渐减弱；但是，明年1月份如果进口澳煤没能放开，将会对市场形成较大冲击。需求方面，因近期产能退出规模较大，新产能投产滞后，对焦煤形成一定压制。短期内，焦煤或走震荡。

焦炭方面，利润驱使下焦企开工保持高位，同时新产能投产滞后于产能退出，叠加环保有限产；需求端钢厂开工好于去年，焦炭供需均对价格形成支撑。不过钢厂利润微薄，成材库存保持高位，因而钢厂对焦价提涨有很大抗拒性。

操作上：焦煤JM2101合约运行区间参考1325-1400；焦炭J2101合约参考2100-2300，逢低偏多参与，严格止损。



## 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

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