华安期货 HUAAN FUTURES

2021 年 4 月报

限产因素拖累双焦 下旬关注产能淘汰情况

------4 月焦煤焦炭市场展望

2021 年 03 月 30 日

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：0551-62839040
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

要点提示：

一、焦煤：生产端受到一定影响 未来主要看需求变化

（一）安全检查影响煤炭生产

（二）进口炼焦煤依旧受制约 影响较大

（三）当期库存下滑较快 现货止跌企稳

二、焦炭：新产能逐步达产 焦企库存回升

（一）产能利用率接近极限 新产能逐步释放

（二）独立焦企库存回升 现货经历多轮提降

三、高炉：限产影响铁水产量 成材库存预计逐步回落

市场展望与投资策略：

焦煤方面，近期受安全检查影响，煤矿生产一定程度受到干扰，但总体影响可控；进口煤方面，澳煤通关无望，蒙煤因疫情原因进关量偏低，总的国内焦煤供应在目前的焦炭产能下偏紧，后期如果焦企不限产且在新产能逐步释放的情况下，焦煤供应预计会进一步收紧。但焦炭现货价格回落的情况下，焦煤价格也难有大涨空间，综合来讲，焦煤预计会继续震荡行情。

焦炭方面，供应上随着新产能的投产，在钢厂限产偏严格的情况下，焦炭供应偏宽松，焦企库存预计会进一步小幅累积。下游需求上，关注其他地区钢厂限产情况，目前钢厂多按需采购，不过贸易商交投开始活跃。4 月淘汰产能较大，或会影响焦炭价格。综合来看，焦炭受政策影响较大，谨慎参与。

操作上：

焦煤 JM2109：底部支撑或在 1600，可适当多单参与；

焦炭 J2109 ：关注限产情况，区间参考 2000-2400。

目　录

一、行情回顾.....1

二、焦煤：生产端受到一定影响 未来主要看需求变化.....1

（一）安全检查影响煤炭生产.....1

（二）进口炼焦煤依旧受制约 影响较大.....2

（三）当期库存下滑较快 现货止跌企稳.....2

三、焦炭：新产能逐步达产 焦企库存回升.....3

（一）产能利用率接近极限 新产能逐步释放.....3

（二）独立焦企库存回升 现货经历多轮提降.....4

四、高炉：限产影响铁水产量 成材库存预计逐步回落.....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：国内原煤产量.....2

图 3：进口焦煤来源.....2

图 4：焦煤社会周度库存.....3

图 5：焦炭开工率（未剔除淘汰产能）.....4

图 6：国内焦炭社会库存.....5

图 7：高炉开工率.....5

图 8：社会钢材库存.....6

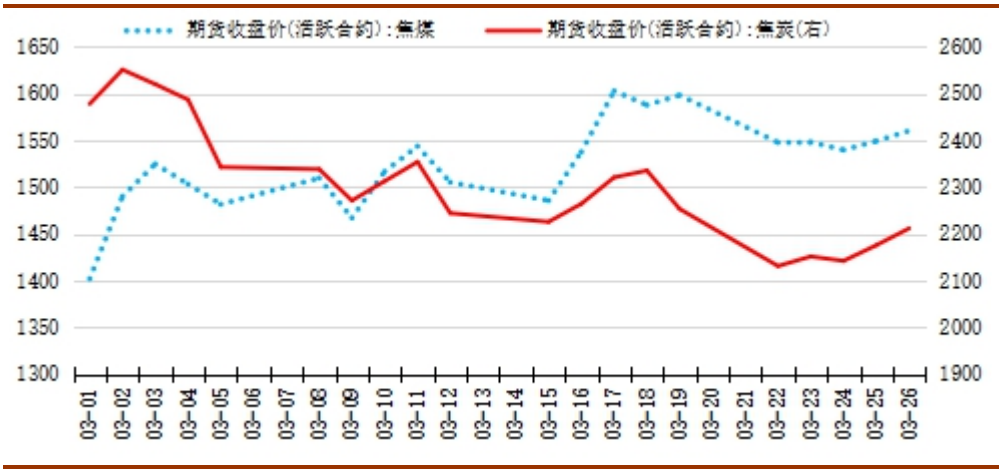
图 9：盘面钢厂利润.....6

一、行情回顾

3月份焦煤价格自低位有所回升，月报中我们提出“焦煤JM2105：或围绕1500呈震荡走势”的观点，结合3月份行情来看，上半月焦煤自低位回升后基本围绕1500呈震荡走势，幅度不大；下半月焦煤价格再次上涨，然后回落围绕1550-1600区间震荡，综合来看，基本符合我们提出的“围绕1500”震荡的观点。

焦炭3月份整体走弱，原本我们预计“在高炉开工不回升的情况下，焦价或成震荡走势”，但由于唐山出台钢厂限产政策，对每日铁水产量有较大影响且持续时间长，促使焦炭价格大幅走低；同时我们预计可在“中下旬布局多单”，进入下旬后，焦炭价格自低位回升。

图 1：主力合约价格走势



资料来源：华安期货投资咨询部；Wind

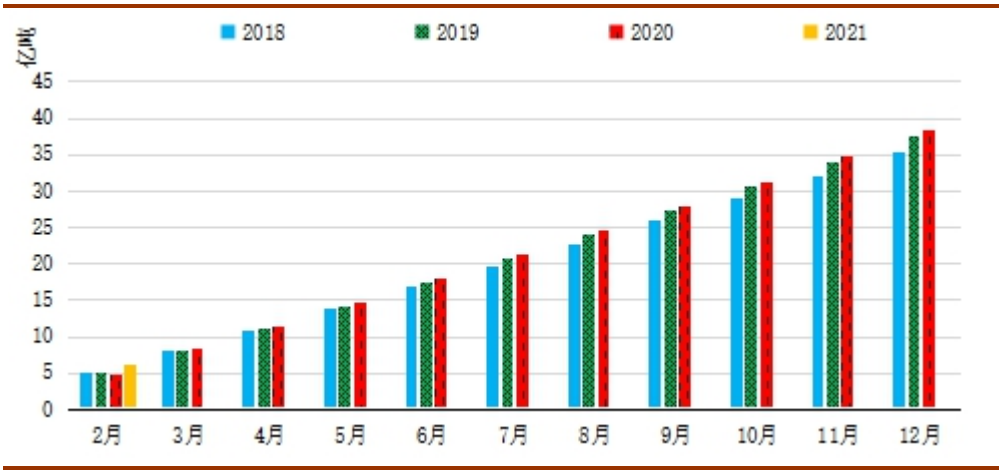
二、焦煤：生产端受到一定影响 未来主要看需求变化

（一）安全检查影响煤炭生产

统计局数据显示，1-2月份，全国原煤产量61759万吨，同比增长25%，比2019年1-2月份增长17.1%，两年平均增长8.2%；日均产量1047万吨，比上年12月份减少88万吨。数据统计显示国内煤炭产量在供给侧改革后保持高位小幅增长态势，其间也受环保以及安全等原因造成的停、限产影响。

因前期矿山事故多发，国务院安委会办公室2月24日发布紧急通知，要求加强矿山安全生产工作；国家矿山安全监察局要求进一步落实煤矿瓦斯“零超限”目标管理。随后山西立即开展持续到年底的煤矿安全大排查，山东省印发《深入开展全省煤矿安全生产大排查大整治行动实施方案》，决定对全省煤矿开展为期半年的拉网式、起底式安全生产大排查大整治，部分主产地安全检查严格，有煤矿因此停限产，影响供应。

图 2：国内原煤产量



资料来源：华安期货投资咨询部；Wind

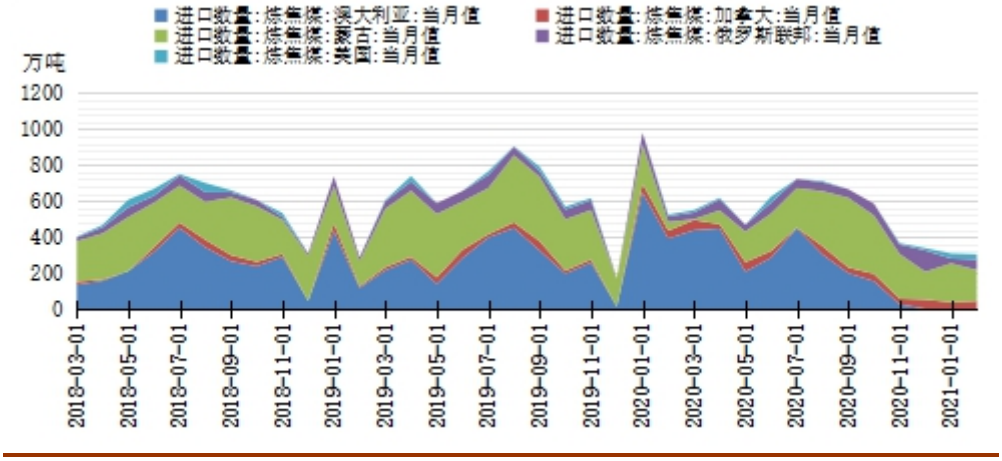
（二）进口炼焦煤依旧受制约 影响较大

海关总署讯，1-2月，中国累计进口炼焦煤635万吨，同比下降58.1%，累积进口无烟煤63万吨，同比下降52.5%。

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，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，因距离蒙古国查干哈达煤炭堆场约70公里的奥尤陶勒盖铜矿（Oyu Tolgoi）一司机被确诊新冠肺炎，3月份蒙古疫情呈现爆发趋势，日新增300例，受此影响，中国甘其毛都口岸限制蒙煤通关，单日通关维持在30车左右，幅度较大。

图 3：进口焦煤来源



资料来源：华安期货投资咨询部；Wind

（三）当期库存下滑较快 现货止跌企稳

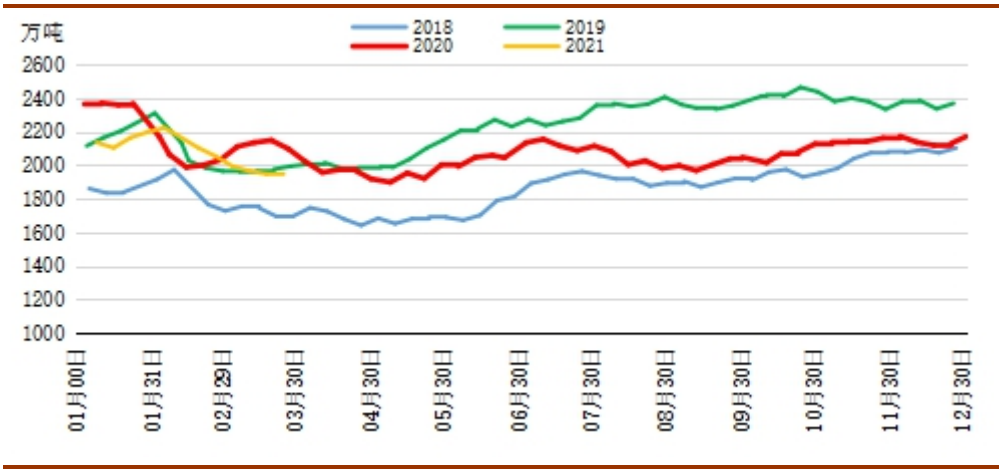
库存方面，截至3月29日，国内焦煤社会库存合计1946万吨，同比减少203万吨或9.44%。库存结构上，港口合计库存266万吨，同比减少365万吨或57.84%；独立

焦企库存793万吨同比增加127万吨或19.07%；样本钢厂887万吨同比增加35万吨或4.12%。

3月24日Mystee1统计全国110家洗煤厂样本：开工率74.52%较上期值降0.33%；日均产量59.86万吨增0.25万吨；原煤库存293.16万吨降12.44万吨；精煤库存176.08万吨降7.60万吨。

目前国内焦煤社会库存持续下滑，处于往年同期水平，但库存结构发生了较大转变，独立焦企焦煤库存同比增长较高，造成在目前的供需形势下，焦企对焦煤采购不甚积极。

图 4：焦煤社会周度库存



资料来源：华安期货投资咨询部；Wind

现货方面，综合炼焦煤指数月度环比下行1.68%，月度中、低硫主焦煤价格均有不同程度下滑，配煤品种也有所回落。随着近期安全检查的影响，焦煤现货价格企稳，部分地区配煤品种开始小幅上行。

三、焦炭：新产能逐步达产 焦企库存回升

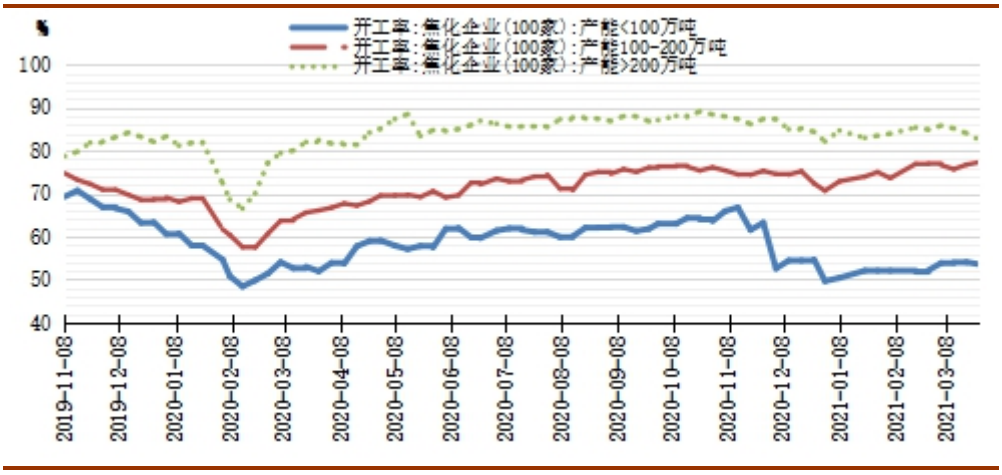
（一）产能利用率接近极限 新产能逐步释放

国家统计局数据显示：2021年1-2月份，全国焦炭产量7911万吨，同比增长10.3%，而2020年1-12月焦炭产量则与2019年持平，增幅为零。

本周Mystee1统计独立焦企全样本：剔除淘汰产能的利用率为88.46%，环比上周减0.85%；日均产量73.05万吨，减0.80万吨。统计全国230家独立焦企样本：剔除淘汰产能的利用率为89.49%，环比上周减0.83%；日均产量63.80万吨，减0.68万吨。

从产能利用率来看，目前剔除淘汰产能后的89%以上的利用率，较前期有较小幅度下滑，但也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816万吨，新增1524万吨，净新增708万吨；2020年新增3638万吨。经过为期3个月的烘炉后，2020年新增产能达到满产条件，2021年1-2月份新增1335万吨也基本达到满产条件。4月份新增上预计有1300万吨。

淘汰产能方面，一季度已淘汰产能落后于预期，4-5月份淘汰规模不大，6月份预计有800万吨淘汰，之后淘汰规模均较小。

2021年度，预计总淘汰产能2785万吨，新增6445万吨，净新增3660万吨。

（二）独立焦企库存回升 现货经历多轮提降

库存方面，国内焦炭社会库存773万吨，同比减少104万吨或11.86%，其中独立焦企焦炭库存76万吨，同下滑21万吨或21.74%；港口合计205万吨同比下跌90万吨或30.63%，钢厂存焦492万吨，较为稳定。

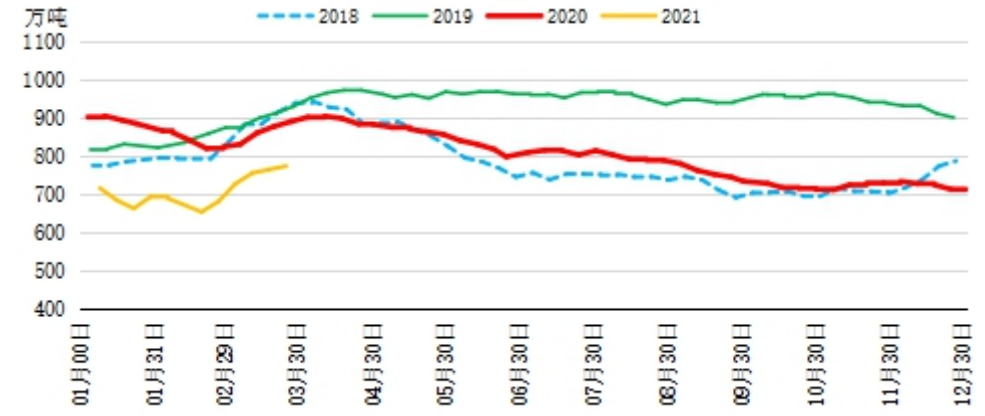
其中，独立焦企库存止跌企稳，并逐步回升，从本年度低位的20万吨回升到目前的76万吨。这与现货价格走弱，钢厂库存较高维持按需采购节奏同步。

现货端，截至3月30日，焦炭现货经历8轮提降，超出我们的预期。随着焦炭现货价格的下跌，焦钢利润历经调整，目前盘面利润钢厂已经好于焦企。

据统计全国平均吨焦盈利465元，山西准一级焦平均盈利446元，山东准一级焦平均盈利438元，内蒙二级焦平均盈利417元，河北准一级焦平均盈利400元。焦企利润较前期减半，但利润尚可，焦企生产积极性仍存。

进出口方面，2020年因国外需求不足导致进出口形势逆转，从1-2月份数据来看，形势再一次转变。好在绝对量不大，对国内总体供应形势影响不大。

图 6：国内焦炭社会库存



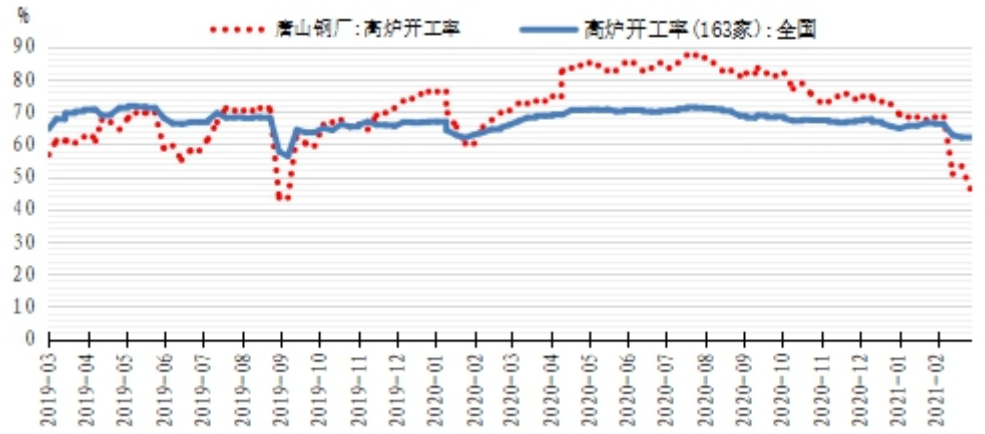
资料来源：华安期货投资咨询部；Wind

四、高炉：限产影响铁水产量 成材库存预计逐步回落

3月19日，唐山市发布《关于报送钢铁行业企业限产减排措施的通知》，要求自3月20日起至12月31日，全市除首钢迁安、首钢京唐，剩余23家长流程钢铁企业全部限产减排，比例高达30%—50%。减产安排从污染天、秋冬季限产拓展至全年，对整个铁水产量影响较大。

据测算，限产令将影响全年铁水产量接近3000万吨左右，占2020年唐山铁水产量的20%以上，同时政策得到迅速执行，数据显示3月5日唐山高炉开工68.25%，3月26日开工率下降到46.03%。

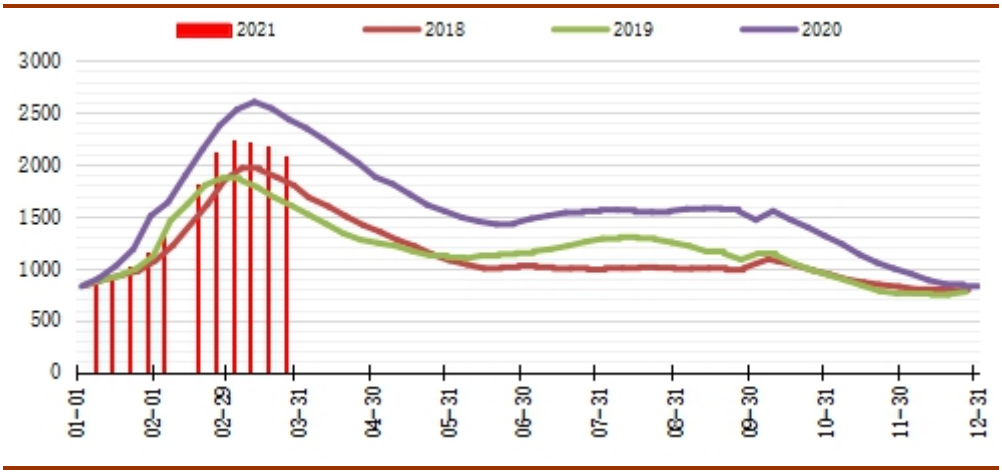
图 7：高炉开工率



资料来源：华安期货投资咨询部；Wind

钢材库存方面，随着下游开工走好以及钢厂开工下滑，社会钢材库存在3月份开始走弱，曲线走势类似于往年，预计往后库存随着钢厂限产的严格落实，库存会进一步下降。幅度上可能会略微快于往年。

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，近期受安全检查影响，煤矿生产一定程度受到干扰，但总体影响可控；进口煤方面，澳煤通关无望，蒙煤因疫情原因进关量偏低，总的国内焦煤供应在目前的焦炭产能下偏紧，后期如果焦企不限产且在新产能逐步释放的情况下，焦煤供应预计会进一步收紧。但焦炭现货价格回落的情况下，焦煤价格也难有大涨空间，综合来讲，焦煤预计会继续震荡行情。

焦炭方面，供应上随着新产能的投产，在钢厂限产偏严格的情况下，焦炭供应

偏宽松，焦企库存预计会进一步小幅累积。下游需求上，关注其他地区钢厂限产情况，目前钢厂多按需采购，不过贸易商交投开始活跃。4月淘汰产能较大，或会影响焦炭价格。综合来看，焦炭受政策影响较大，谨慎参与。

操作上:

焦煤JM2109：底部支撑或在1600，可适当多单参与;

焦炭J2109 ：关注限产情况，区间参考2000-2400。

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、62839040

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