



2021年5月15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

刘文波

·从业资格编号 F3070864

·投资咨询编号 Z0015179

联系人：林敬炜

·从业资格编号 F3076375



情绪波动加大，盘面急涨急跌

投资摘要

焦炭：期、现货价格走势出现分化，盘面价格冲高后面临分歧，多头兑现利润离场，波动加剧；现货端短期供需偏紧尚有一定支撑，但后市预期焦炭供需走向宽松，预计现货八轮提涨后节奏放缓。

操作建议

焦炭 2109：近期盘面价格急涨急跌，波动加剧，后市基本面预期偏弱，短期建议多单逐步离场，逢高抛空，参考区间 2420-2820

风险提示

钢厂进一步限产、焦化新增产能超预期投放、贸易商集中抛货



一、行情回顾

本周焦炭期货 J2109 合约波动加剧，周内急涨集跌，周一一度突破 3000 大关接近年初高点但随后迅速见顶回落，周五收于 2614.5，周跌幅 7.63%。当前焦炭高位分歧已现，急涨过后多头资金兑现利润离场，使价格加速回落。

本周焦炭现货市场偏强运行，虽然期货盘面出现拐点，但现货七轮提涨仍顺利落地，当前日照港准一级出库价 2720，唐山准一级 2660。

图 1：焦炭期货 2105 行情走势



资料来源：Wind，优财研究院

表一：2021 年焦化产能统计

产能情况	一季度	4 月	5 月	6 月	三季度	四季度	合计
淘汰	959	352	145	60	446	1205	3167
新增	1635	524	418	459	1851	1322.75	6209.75
净增加	676	172	273	399	1405	118	3043

资料来源：MYsteel，优财研究院

二、基本面分析

供应端目前出现一定修复，一方面是山西地区中央督查组结束工作即将离开，限产影响边际减弱；另一方面是新增产能 5 月起将陆续投放，7 轮提涨后焦企在高利润催动下生产积极性较高。因此从供应端的角度看 5 月中下旬开始已经由原先的限产逻辑

辑向增产、新增转变，预期供应后续将逐步走向宽松。不过需要注意的是目前焦煤供应已经出现供不应求的情况，随着后续焦炭供应持续增长，一方面是原料焦煤是否能够保持足够供应尚待观察，另一方面是焦煤价格水涨船高挤压焦化利润，可能后续也会对焦炭生产产生负反馈。

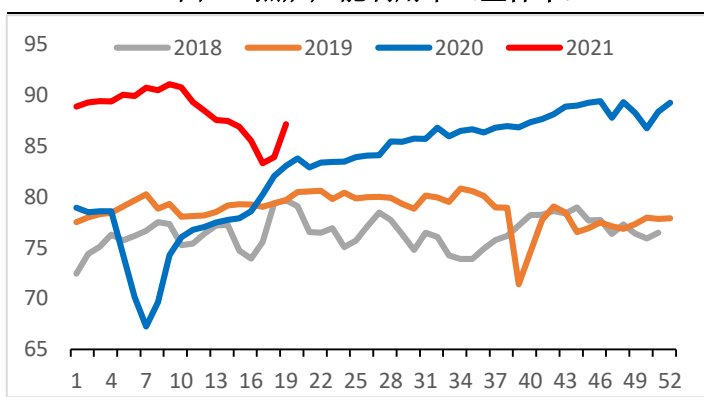
需求端我们看到钢厂在高利润驱动下，钢厂开工热情高涨，日均铁水产量仍在推升，即使在限产的背景下同比也出现了 2.46 万吨的增长，而这导致当前焦炭需求旺盛，因此焦炭得以实现连续 7 轮提涨。不过在限产背景下预计铁水产量继续增长空间有限，且后续江苏、山东预计将陆续出台新的钢厂限产政策，则焦炭需求将受到明显冲击。

库存方面由于产量修复较快，焦炭降库速度明显趋缓，港口当前限制集港，且期货盘面价格掉头后贸易商观望情绪浓厚，港口库存出现松动，后续持续关注贸易商心态变化。

当前焦炭期、现货价格走势出现分化，从预期上来看焦炭后市将逐步修复供需错配问题走向供应宽松，在利润的催化下这一趋势或将加速，利空焦炭后市，而多头资金获利离场推动了本轮下跌行情。但是由于现货市场目前仍然相对紧张，预期最后可以落地 8 轮提涨，基本面尚有一定支撑，或导致短期下跌不畅。

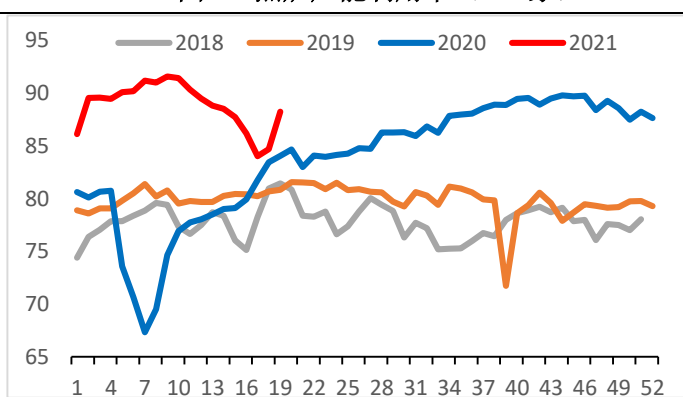
数据图表：

图 2：焦炉产能利用率（全样本）



资料来源：我的钢铁网，优财研究院

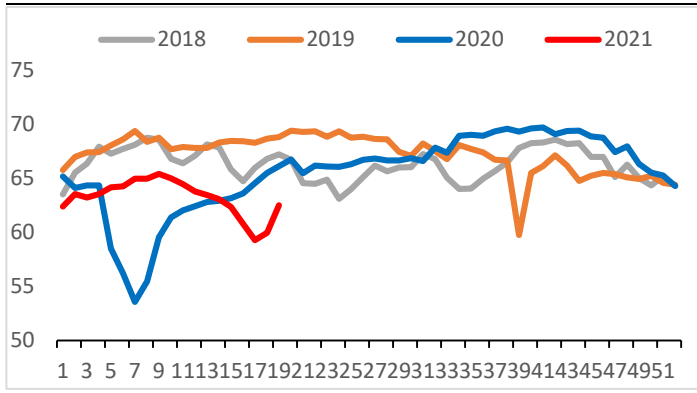
图 3：焦炉产能利用率（230 家）



资料来源：我的钢铁网，优财研究院

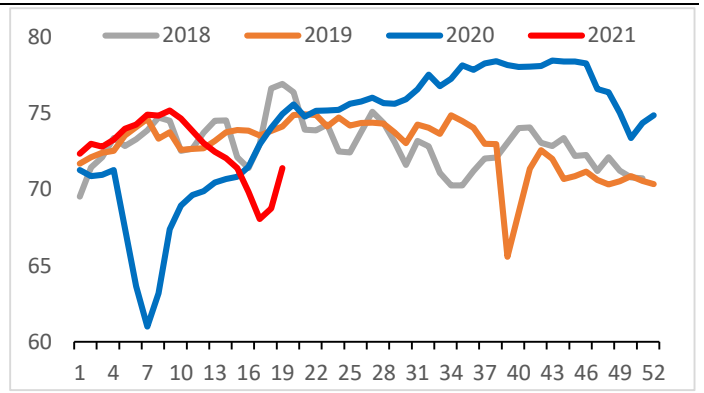
注：以上季节走势图按农历调整，起点为春节前 45 天，下同

图 4：230 家独立焦企焦炭日产量



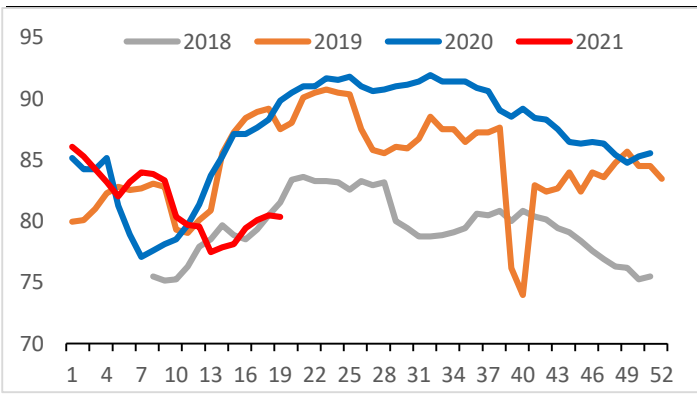
资料来源：我的钢铁网，优财研究院

图 5：全样本独立焦企焦炭日均产量



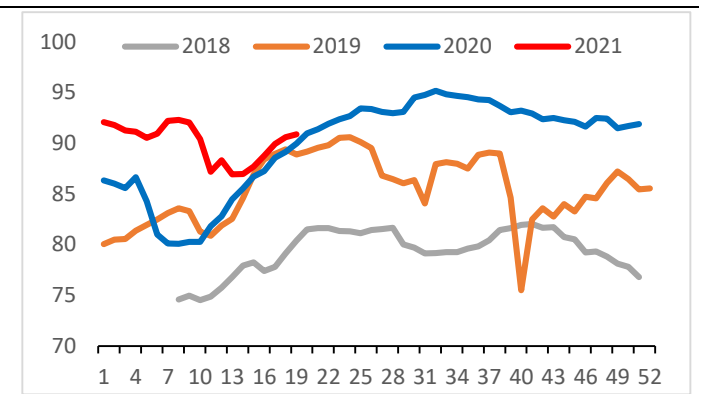
资料来源：我的钢铁网，优财研究院

图 6：247 家高炉开工率



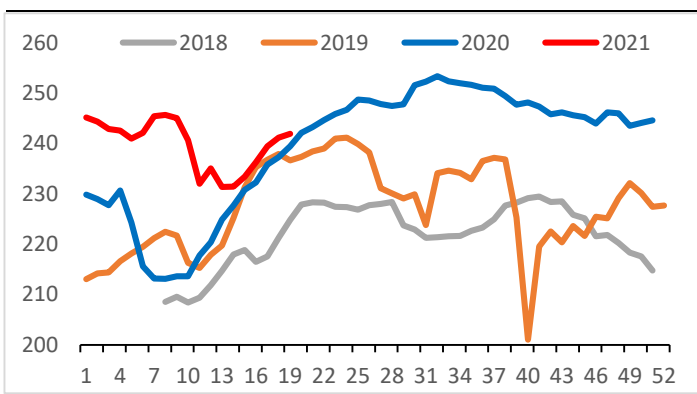
资料来源：我的钢铁网，优财研究院

图 7：247 家高炉产能利用率



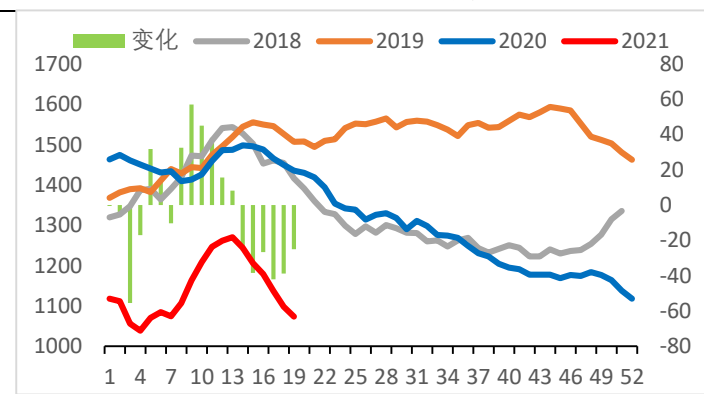
资料来源：我的钢铁网，优财研究院

图 8：247 家钢厂日均铁水产量



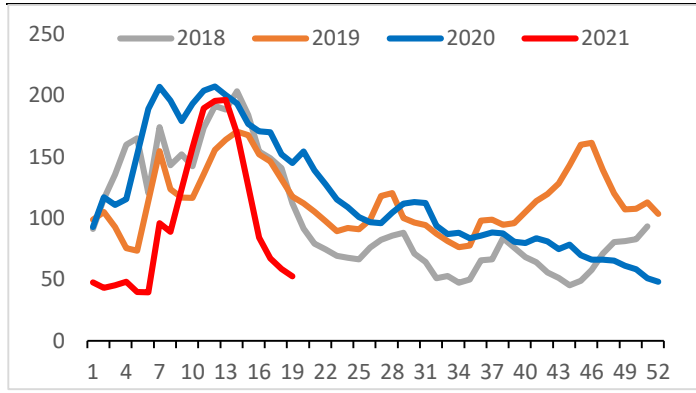
资料来源：我的钢铁网，优财研究院

图 9：焦炭总库存



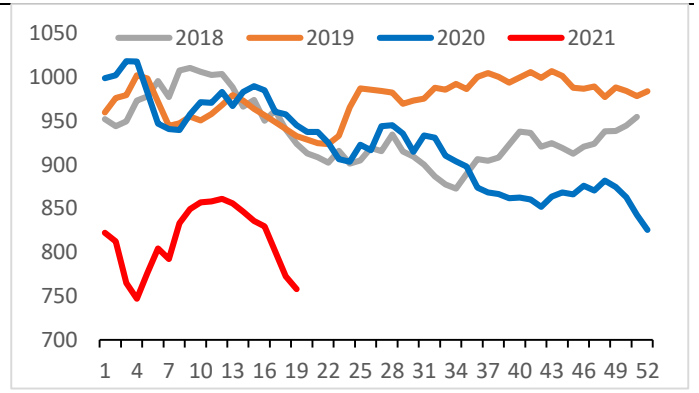
资料来源：我的钢铁网，优财研究院

图 10: 全样本焦企库存



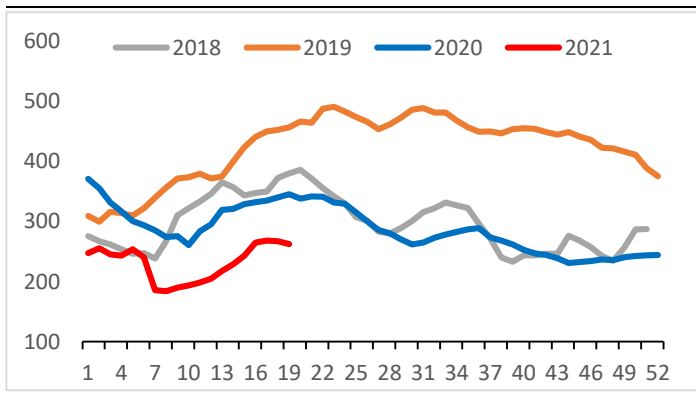
资料来源: 我的钢铁网, 优财研究院

图 11: 247 家钢厂焦炭库存



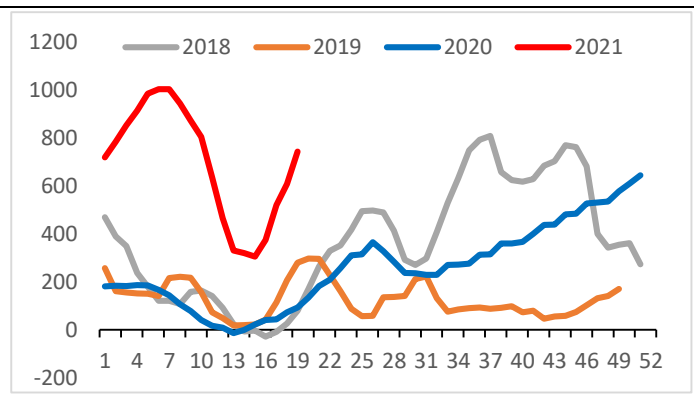
资料来源: 我的钢铁网, 优财研究院

图 12: 港口焦炭库存



资料来源: 我的钢铁网, 优财研究院

图 13: 焦企平均焦化利润



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！