



金信期货

GOLDTRUST FUTURES

焦炭·周度报告

2021年7月18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

盛文字

· 从业资格编号 F3074487

· 投资咨询编号 Z0015486

联系人：林敬炜

· 从业资格编号 F3076375

邮箱：linjingwei@jinxinqh.com

## 上有顶下有底，焦炭进退两难

### 投资摘要

焦炭：首轮提降落地，焦炭新一轮降价周期开始，随着盘面反弹修复基差，焦炭价格将很快承压。另外焦企利润尚可库存压力不大，自主限产可能性较低，叠加钢厂需求走弱，供需平衡由紧转松但近期焦煤供应风波再起，成本端偏强运行拖底焦炭价格无法深度回调。

### 操作建议

焦炭 2109：预计下周先扬后抑，参考区间 2520-2770。

### 风险提示

下半年粗钢产量压减政策落实、山东焦化限产政策、山西煤矿限产



请务必仔细阅读正文之后的声明

## 一、行情回顾

本周焦炭期货 J2109 合约反弹修复上周跌幅，一度探至 2700 关口，周五收盘报 2693，周涨幅 7.96%。

本周焦炭现货市场首轮提降基本落定，日照港准一报价 2630，山西准一报 2500，唐山准一报 2660。钢厂限产问题实际影响还未充分显现，但焦炭供需最紧张的时代已经过去。

图 1：焦炭期货主力合约走势



资料来源：Wind，优财研究院

## 二、基本面分析

据 MS 调研数据显示，本周全样本焦企产能利用率环比升 0.5%至 84.79%，日均焦炭产量增 0.42 万吨/日至 71.35 万吨/日，焦炭库存增 10.45 万吨至 73.8 万吨；247 家钢厂焦炭日产 46.84 万吨/日持平，产能利用率 87.31%，库存增 3.46 万吨至 807.56 万吨，焦炭可用天数增 0.07 天至 13.59 天；港口 18 港库存降 0.05 万吨至 240.45 万吨；247 家钢厂高炉开工率环比下降 1.56%至 76.69%，日均铁水产量环比增 6.78 万吨/日至 235.7 万吨/日。全国焦炭平均吨焦盈利降 151 元至 531 元。

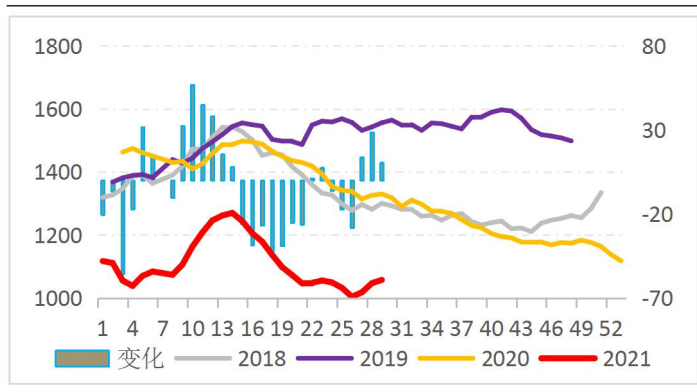
推算得到当前焦炭周供需维持小幅供过于求状态，过剩量为 2.38 万吨/周；主要三地平均吨焦成本涨 63 元至 2200 元。

从焦炭原料端来看，在焦煤供应端矛盾始终没有得到良好化解的背景下，焦炭成本将持续偏强支撑焦炭价格无法深度回调，以当前成本再给到焦企 200~300 的利润，则 2400-2500 的位置焦炭仍有强支撑；从供应端来看，近期有传山西将加速淘汰落后产能延后新产能投放，但目前来看短期该政策还不会看到具体影响。近期有部分焦企新产能投产，当前首轮提降后焦企利润尚可，自主压减产量的意愿也不会太强，目前焦企端库存有所积压，但压力尚小；需求端方面，在粗钢产量压减政策落地预期下已有钢厂提前反应，另外当前钢厂焦炭库存已回补至中等水平，原料需求预期走弱，预计后续还有 2 轮提降。贸易商方面，港口货量已降至偏低水平，但价格持续倒挂压制贸易商采购意愿，降价周期下短期贸易商大概率不会轻易进场拿货，。

下周关注山西煤矿环保检查是否对煤矿供应的影响，煤价走强将对焦炭价格形成支撑，不过降价周期内焦炭该位置继续向上反弹压力较大，预计下周焦炭盘面先扬后抑，参考区间 2520-2770。

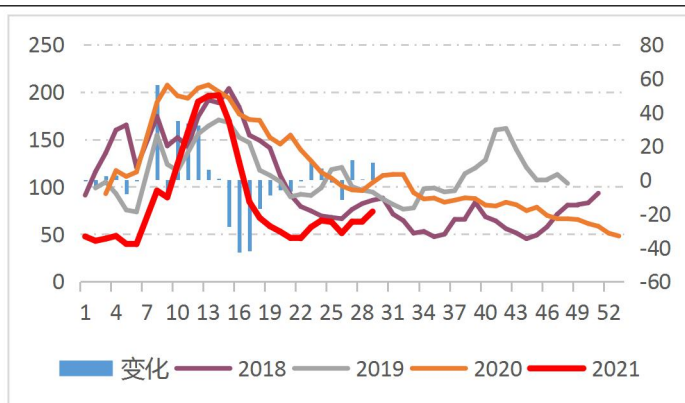
数据图表:

图 2: 总库存及变化量 (万吨)



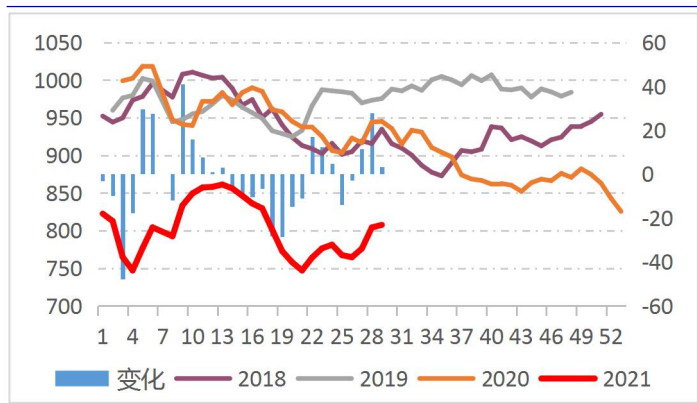
资料来源: 我的钢铁网, 优财研究院

图 3: 独立焦企全样本库存 (万吨)



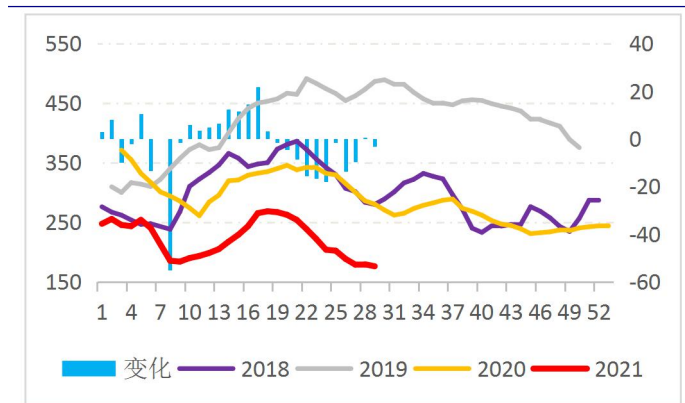
资料来源: 我的钢铁网, 优财研究院

图 4: 247 家钢厂焦炭库存 (万吨)



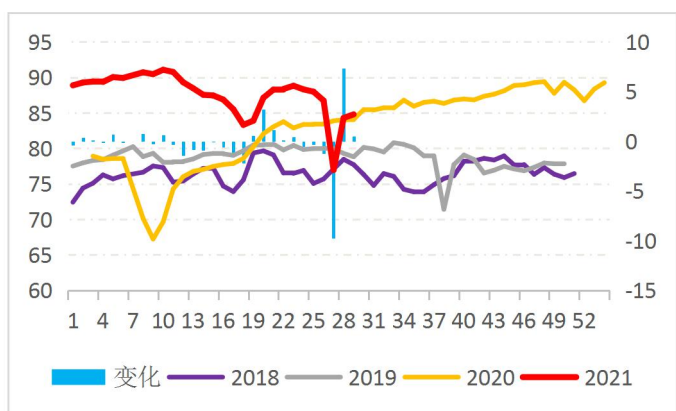
资料来源: 我的钢铁网, 优财研究院

图 5: 四港口焦炭库存 (万吨)



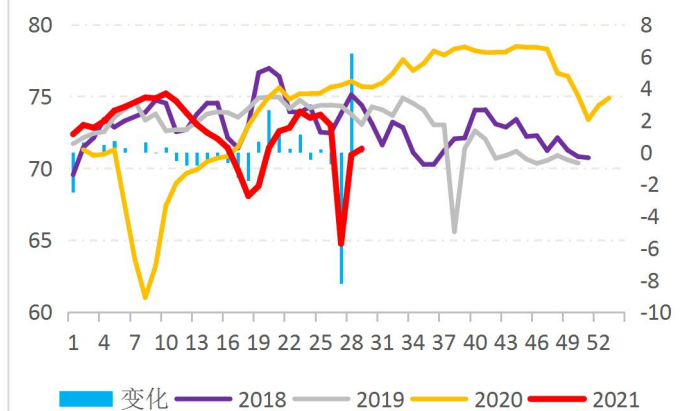
资料来源: 我的钢铁网, 优财研究院

图 6: 独立焦企全样本产能利用率 (%)



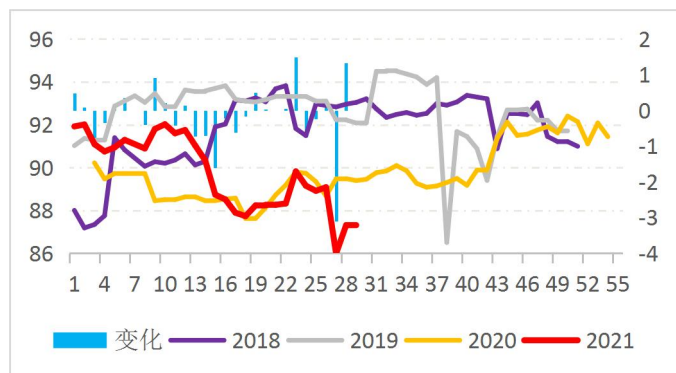
资料来源: 我的钢铁网, 优财研究院

图 7: 独立焦企全样本日均产量



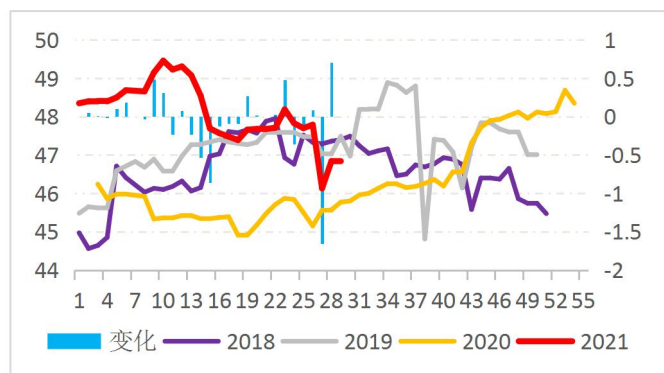
资料来源: 我的钢铁网, 优财研究院

图 8：247 家钢厂焦化产量利用率



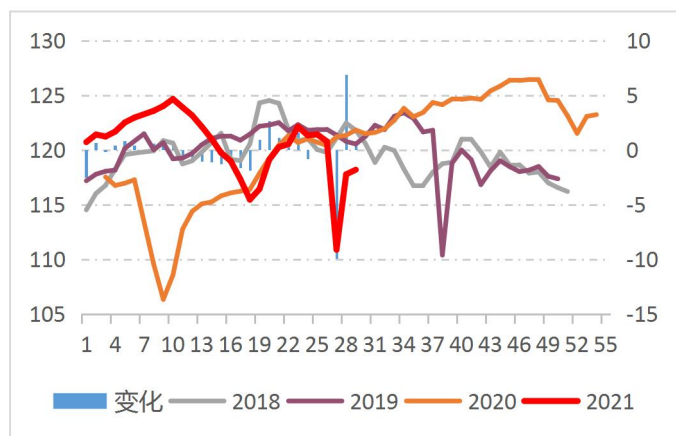
资料来源：我的钢铁网，优财研究院

图 9：247 家钢厂焦炭日均产量



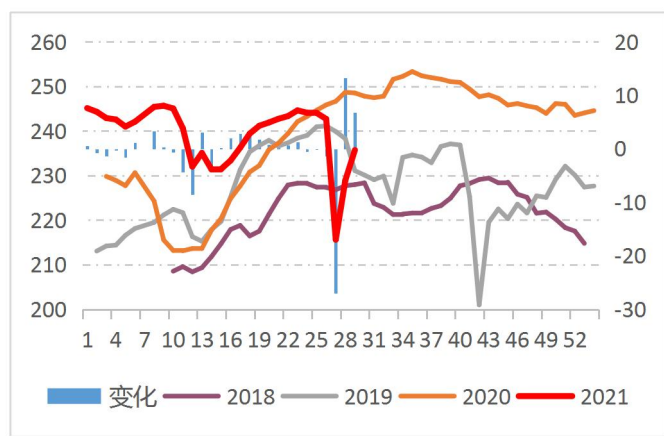
资料来源：我的钢铁网，优财研究院

图 10：焦炭日均总产量



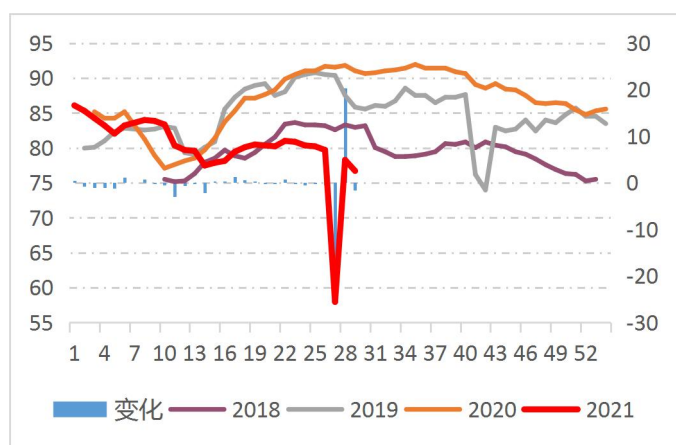
资料来源：我的钢铁网，优财研究院

图 11：247 家钢厂日均铁水产量



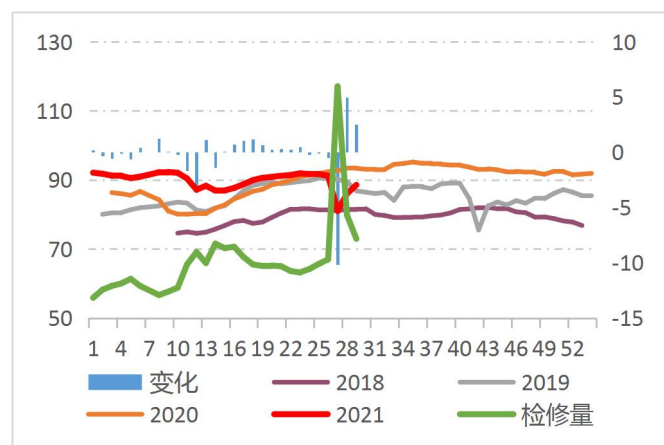
资料来源：我的钢铁网，优财研究院

图 12：247 家钢厂高炉开工率



资料来源：我的钢铁网，优财研究院

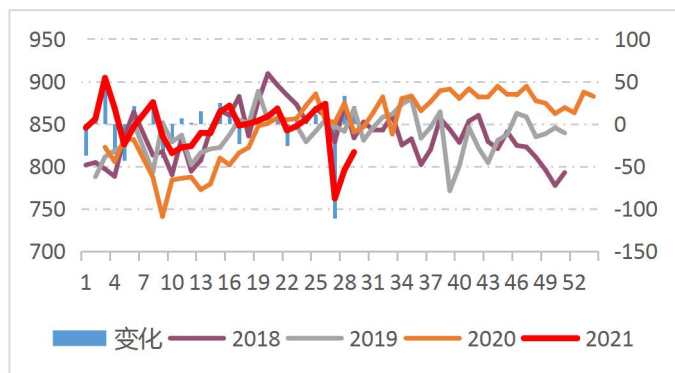
图 13：247 家钢厂高炉炼铁产能利用率



资料来源：我的钢铁网，优财研究院

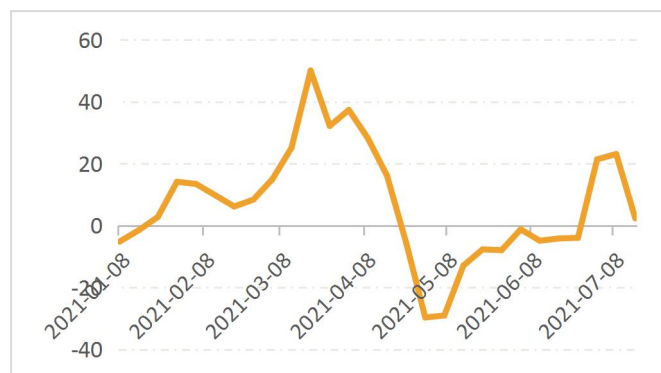


图 14: 焦炭表观需求



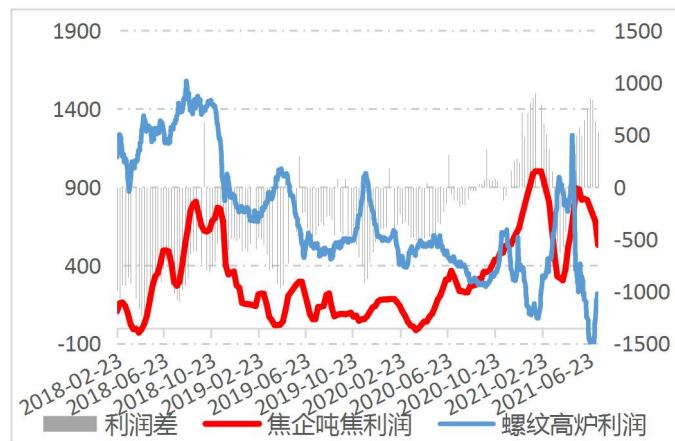
资料来源: 我的钢铁网, 优财研究院

图 15: 焦炭周供需差



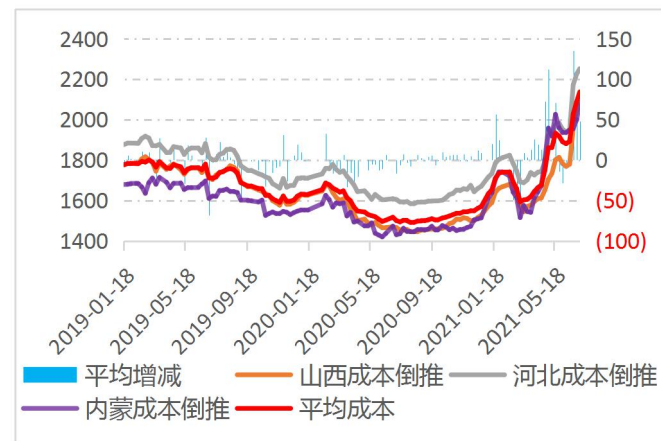
资料来源: WIND, 优财研究院

图 16: 焦钢利润对比



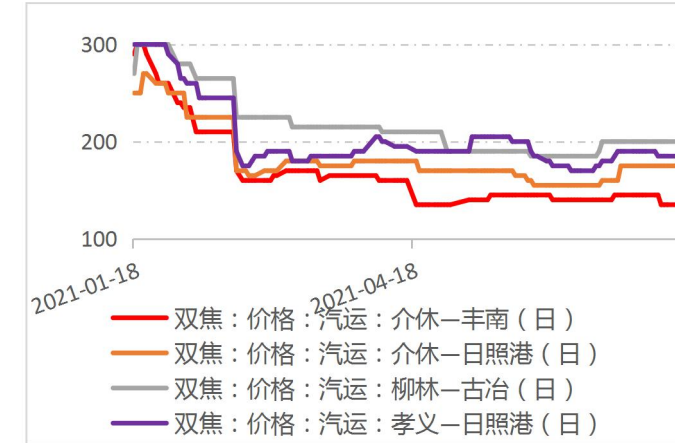
资料来源: 我的钢铁网, 优财研究院

图 17: 焦企成本倒推



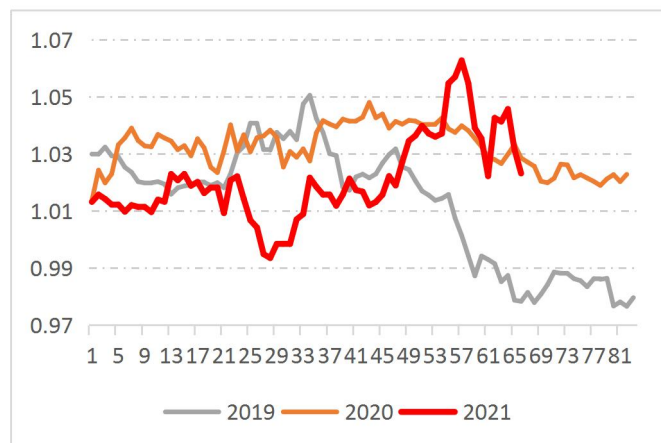
资料来源: 我的钢铁网, 优财研究院

图 16: 双焦运输价格



资料来源: 我的钢铁网, 优财研究院

图 17: 焦炭 9/1 合约比值



资料来源: 我的钢铁网, 优财研究院

## 重要声明

### 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。本报告清晰准确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！

地址：上海市普陀区云岭东路长风国际大厦 16 层

电话：400-0988-278

网址：<https://www.jinxinqh.com/>