

# 供应宽松格局难改，双焦价格持续震荡

## 研究院 黑色建材组

### 研究员

王英武

☎ 010-64405663

✉ wangyingwu@htfc.com

从业资格号: F3054463

投资咨询号: Z0017855

王海涛

✉ wanghaitao@htfc.com

从业资格号: F3057899

投资咨询号: Z0016256

邝志鹏

✉ kuangzhipeng@htfc.com

从业资格号: F3056360

投资咨询号: Z0016171

余彩云

✉ yucaiyun@htfc.com

从业资格号: F03096767

投资咨询号: Z0020310

### 联系人

刘国梁

✉ liuguoliang@htfc.com

从业资格号: F03108558

投资咨询号: Z0021505

### 投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289号

## 策略摘要

整个1月份，双焦期、现货整体呈震荡下行走势。焦煤方面，终端消费依旧疲弱，铁水产量持续下滑，下游整体采购谨慎，焦煤供给居高不下，消费端处于传统淡季，库存继续保持增长，后期多关注钢厂复产及消费回归情况。焦炭方面，焦炭产量小幅增加，处于历年同期中位水平，目前焦化厂盈亏平衡，企业基本采取以销定产的模式。当下正处消费淡季，焦炭供应小幅走强，库存持续增长。但考虑到节前钢厂利润大幅修复，焦炭需求下行空间有限，需关注节后高炉复产情况。若入炉煤价格出现止跌迹象，节后焦炭价格有望企稳。

## 核心观点

### ■ 市场分析

焦炭方面，一月份正值传统消费淡季，叠加焦煤、电煤下跌，导致焦炭价格成本塌陷，春节将至，钢厂虽有补库动作，但多以按需采购，焦化厂整体焦炭出货水平一般，部分焦企仍有一定库存累积，焦炭供应略显宽松，市场供大于求的格局并没有改变，市场看跌情绪仍旧存在。截止1月份，焦炭主力合约2405收于1785元/吨，月环比下跌27元/吨，跌幅1.49%。

从供给端看，Mysteel统计全国230家独立焦企样本：产能利用率为72.37%减0.48%；焦炭日均产量51.48万吨减0.42万吨。

从消费端看：Mysteel调研247家钢厂高炉开工率77.98%，环比上周增加0.80个百分点，同比去年增加1.16个百分点；高炉炼铁产能利用率84.64%，环比增加0.36个百分点，同比增加1.14个百分点；钢厂盈利率48.92%，环比减少1.30个百分点，同比增加22.51个百分点；日均铁水产量225.45万吨，环比增加0.97万吨，同比增加2.16万吨。

从库存看：本周Mysteel统计独立焦企全样本焦炭库存115.66万吨，增4.33万吨；全国230家独立焦企样本焦炭库存68.88万吨，周环比增2.29万吨。

焦煤方面，一月份以来终端消费依旧疲弱，铁水产量持续下滑，下游整体采购谨慎，叠加产地因年产任务完成停减产的煤矿陆续恢复正常生产，且蒙煤通关量居高不下，导致原料供应端宽松，煤价依然承压。截止1月份，焦煤主力合约2405呈现下跌走势，盘面收于1135元/吨，月环比下跌25.5元/吨，月跌幅2.2%。

从消费端看：Mysteel统计全国230家独立焦企样本：产能利用率为72.37%减0.48%；焦炭日均产量51.48万吨减0.42万吨。

从库存看，Mysteel 统计独立焦企全样本，焦煤库存为炼焦煤总库存 1230.37 万吨增 71.96 万吨，焦煤可用天数 14.3 天增 1 天；Mysteel 统计全国 230 家独立焦企样本，炼焦煤总库存 1013.54 万吨增 52.4 万吨，焦煤可用天数 14.8 天增 0.88 天。

综合来看：焦煤方面，终端消费依旧疲弱，铁水产量持续下滑，下游整体采购谨慎，焦煤供给居高不下，在消费端维持淡季水平下，库存继续保持增长，后期关注钢厂复产及消费回归情况。焦炭方面，焦炭产量小幅增加，处于历年同期中位水平，目前焦化厂盈亏平衡，企业基本采取以销定产的模式。当下正处消费淡季，焦炭供应小幅走强，库存持续增长。但考虑到节前钢厂利润大幅修复，焦炭需求下行空间有限，需关注节后高炉复产情况。若入炉煤价格出现止跌迹象，节后焦炭价格有望企稳。

### 策略

焦炭方面：震荡

焦煤方面：震荡

跨品种：无

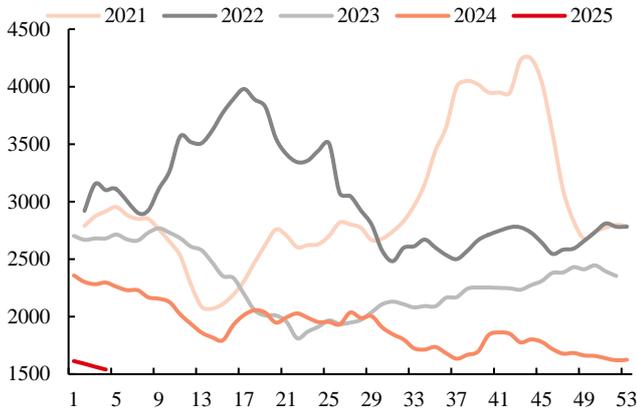
期现：无

期权：无

### ■ 风险

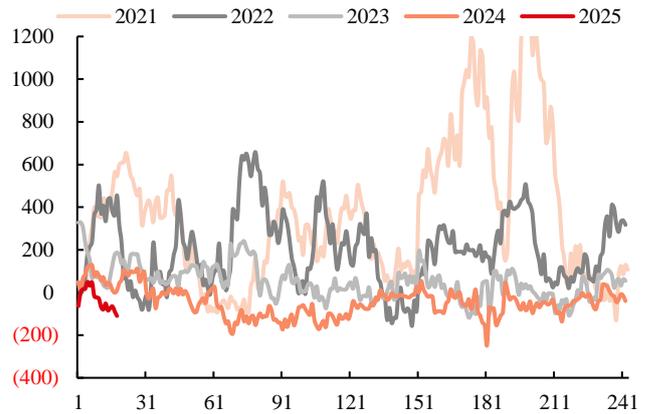
宏观政策、钢厂利润、焦化利润、成材需求、煤炭供给、基差风险等。

**图 1: 日照港贸易准一级 | 单位: 元/吨**



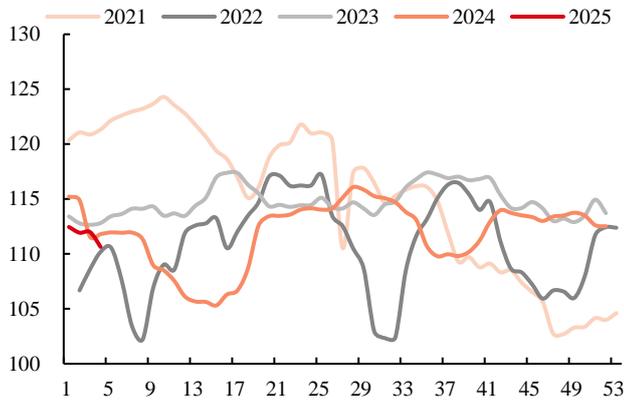
数据来源: Wind 钢联 华泰期货研究院

**图 2: 港口准一 VS 主力基差 | 单位: 元/吨**



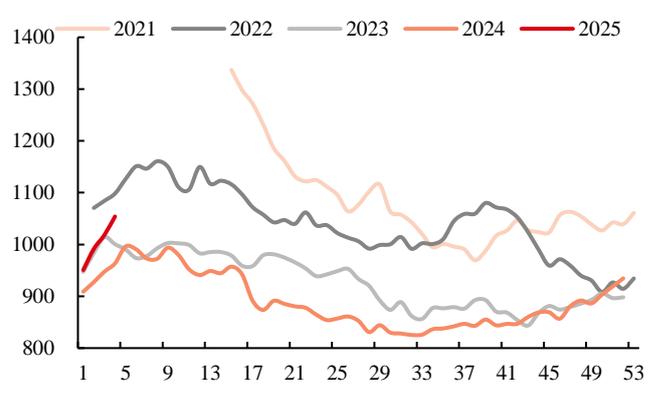
数据来源: Wind 华泰期货研究院

**图 3: 钢厂焦化&独立焦化总日均产量 | 单位: 万吨**



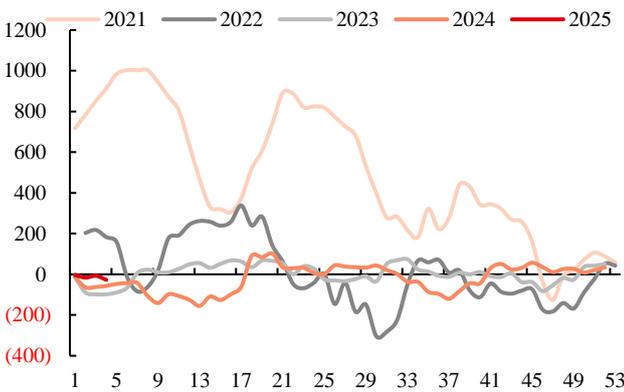
数据来源: 钢联 华泰期货研究院

**图 4: 全口径焦炭库存(港口大样本) | 单位: 万吨**



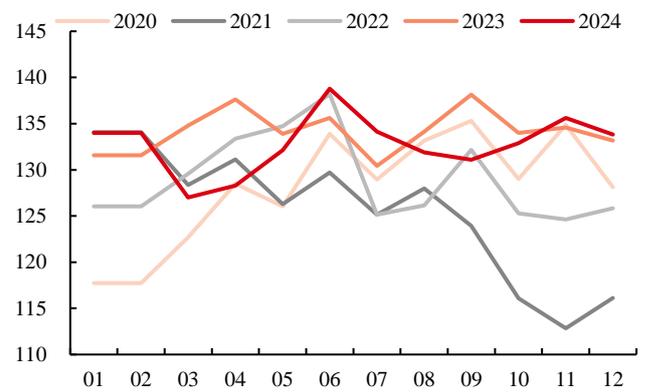
数据来源: 钢联 华泰期货研究院

**图 5: 焦化利润 | 单位: 元/吨**



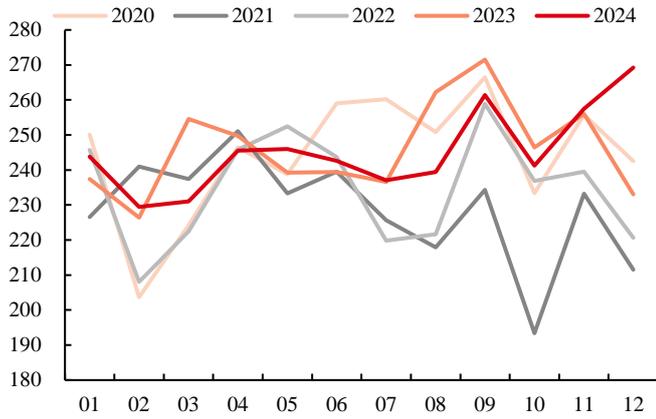
数据来源: 钢联 华泰期货研究院

**图 6: 焦炭日均产量 | 单位: 万吨**



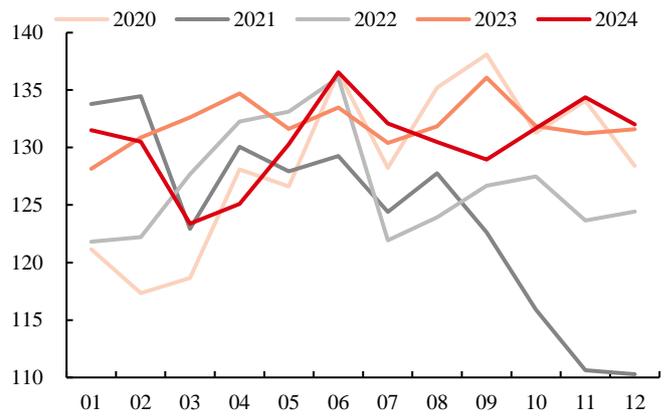
数据来源: 华泰期货研究院

图 7: 中国生铁日均产量 | 单位: 万吨



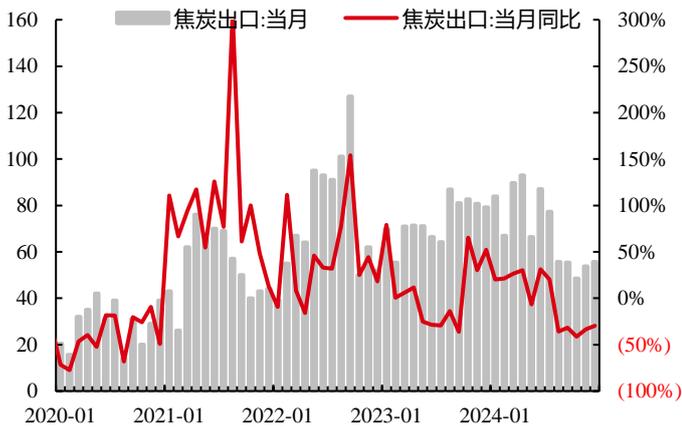
数据来源: 华泰期货研究院

图 8: 焦炭日均消费量 | 单位: 万吨



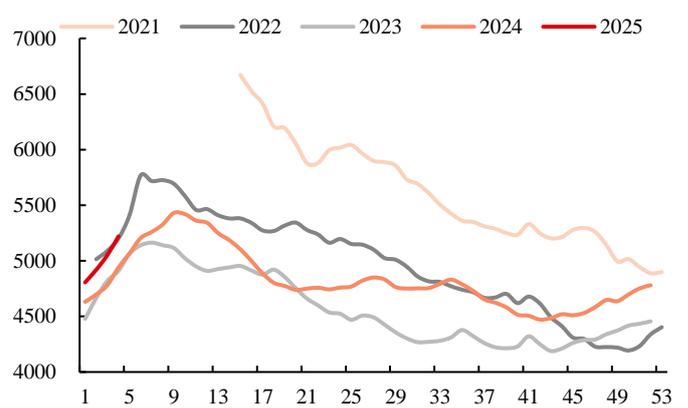
数据来源: 华泰期货研究院

图 9: 中国焦炭出口量 | 单位: 万吨



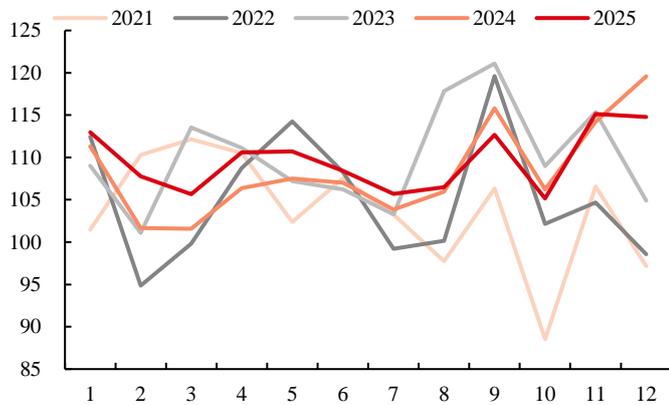
数据来源: Wind 中国海关 华泰期货研究院

图 10: 全口径碳元素库存 | 单位: 万吨



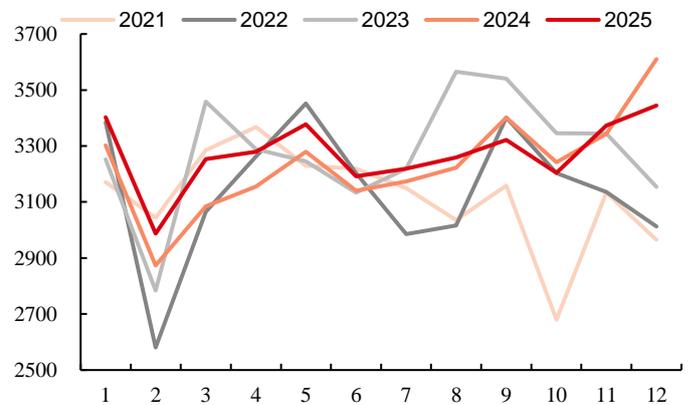
数据来源: 钢联 华泰期货研究院

图 11: 焦炭日均产量预测 | 单位: 万吨



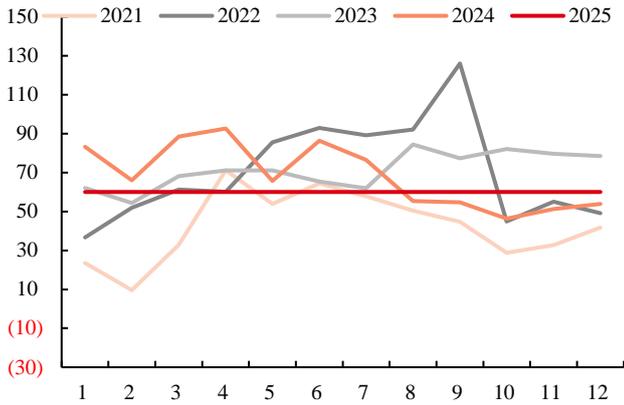
数据来源: 华泰期货研究院

图 12: 焦炭月度消费量预测 | 单位: 万吨



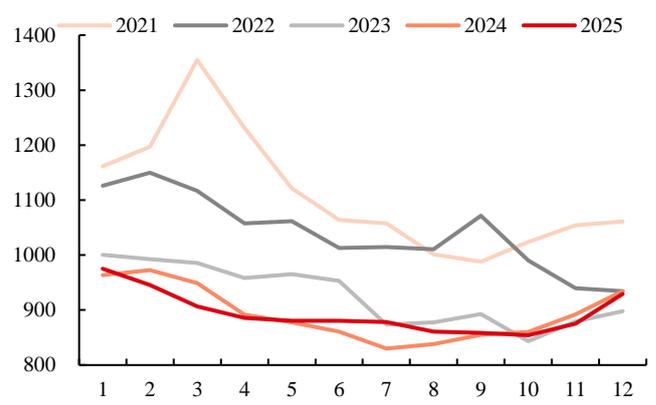
数据来源: 华泰期货研究院

图 15: 焦炭净进口量预测 | 单位: 万吨



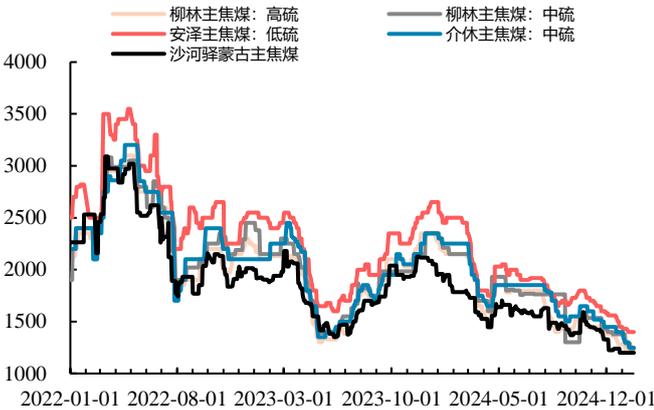
数据来源: 华泰期货研究院

图 16: 焦炭总库存预测 | 单位: 万吨



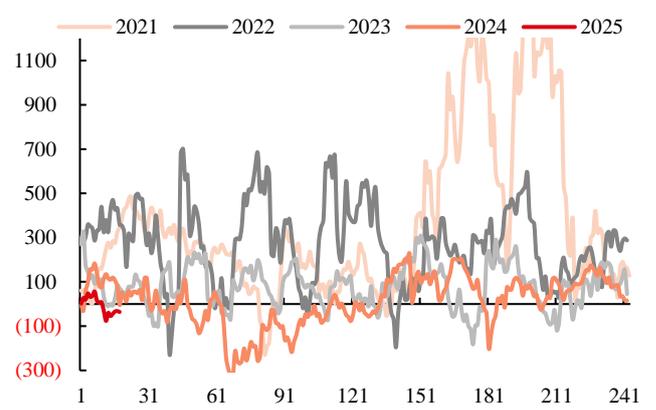
数据来源: 华泰期货研究院

图 15: 各地区焦煤现货价格 | 单位: 元/吨



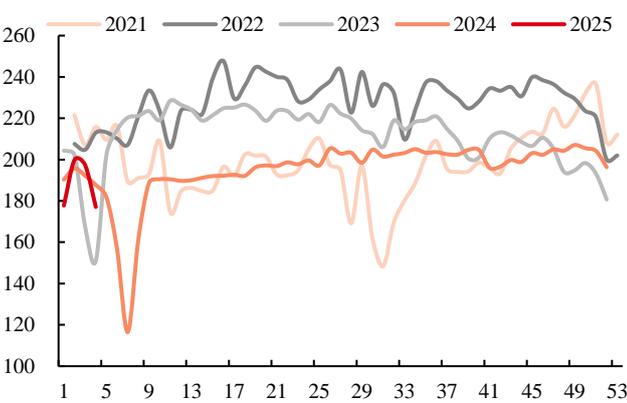
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 16: 蒙煤 5#-焦煤主力合约基差 | 单位: 元/吨



数据来源: 华泰期货研究院

图 17: 523 家样本矿山原煤日均产量 | 单位: 万吨



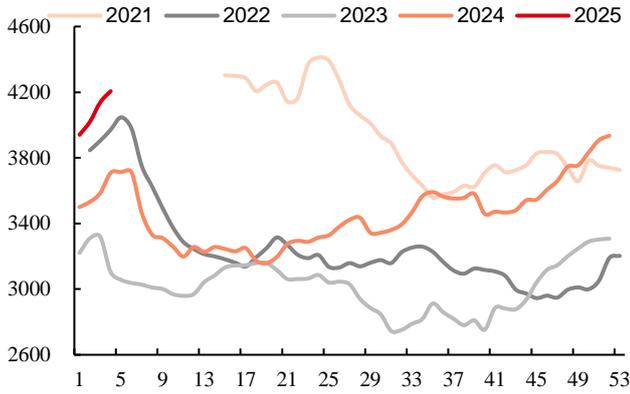
数据来源: 钢联 华泰期货研究院

图 18: 焦煤当月进口量 | 单位: 万吨



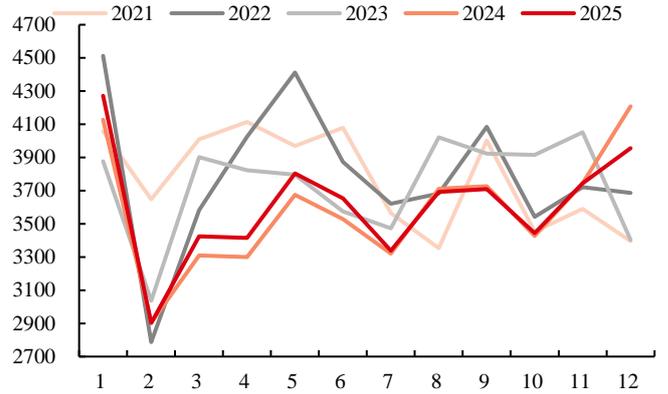
数据来源: 中国海关 华泰期货研究院

图 19: 全口径焦煤库存 | 单位: 万吨



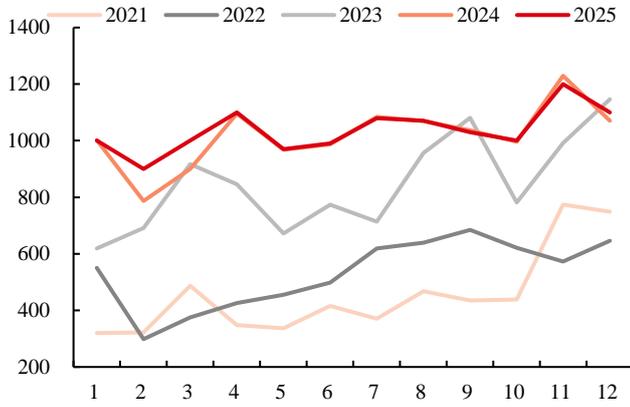
数据来源: 钢联 华泰期货研究院

图 20: 焦煤产量预测 | 单位: 万吨



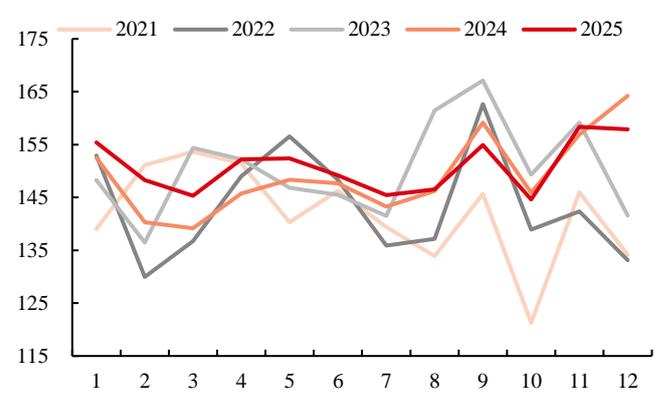
数据来源: 华泰期货研究院

图 21: 焦煤月度进口 | 单位: 万吨



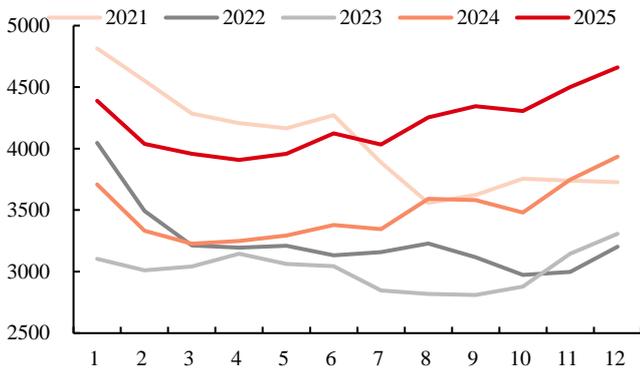
数据来源: 华泰期货研究院

图 22: 焦煤日均消费预测 | 单位: 万吨



数据来源: 华泰期货研究院

图 23: 焦煤总库存预测 | 单位: 万吨



数据来源: 华泰期货研究院

## 免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰期货研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

## 公司总部

广州市天河区临江大道1号之一2101-2106单元 | 邮编：510000

电话：400-6280-888

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