

# 短期宏观不确定性增加，近月弱于远月，双焦5-9反套介入，择机做多炼焦利润

研究所黑色团队

2022年3月20日

## 焦炭：疫情管控，钢厂复产或受阻，可5-9反套

现货第四轮提涨落地，期货震荡。3月18日，天津港准一级焦报3610元/吨，焦企第四轮提涨落地。活跃合约报3691.5元/吨，基差218元/吨。5-9月差194.5元/吨。

供给回升偏慢，短期需求或受疫情影响。本周230家独立焦企生产率报76.87% (+2.25)。焦企产能利用率回升较慢，仍处历史同期低位，主要因为焦企亏损面较大，复产积极性有限。247家钢厂产能利用率报81.88% (+2.1)，钢厂复产继续，但唐山地区本周因疫情管控执行交通限制，对物流或有影响。

钢厂库存低位，港口库存增加。本周，230家焦企库存64.46万吨 (+2.69)，247家钢厂库存744.77万吨 (+24.03)，港口库存258.4万吨 (+9.1)。

近期宏观不确定性仍占主导低位，俄乌冲突存缓和可能、疫情管控也有望短期获得成效。虽然现实需求不容乐观，但利好政策频出，预取较好。若俄乌冲突以协议告一段落，前期受情绪推高的能源价格将大幅下滑则对焦炭盘面价格形成负向冲击。疫情虽然仍较严峻，但对需求的影响主要是滞后需求并非减少需求。如此一来，焦炭可做5-9反套。  
风险提示：煤矿事故导致焦煤大幅上涨（上行风险）

## 焦煤：供需仍偏紧，但宏观不确定性抑制近月，可5-9反套

现货略有回调，期价震荡。3月18日，京唐港主焦煤报3350元/吨，港口现货暂稳，但蒙煤价格有所下调。活跃合约报3051.5元/吨。基差299元/吨，5-9月差209.5元/吨。

供给低位，下游复产偏慢。110家洗煤厂开工率处于较低水平，报70.89%（-0.23）。蒙煤方面，受疫情影响，通关车数仍处低位。需求方面，钢厂焦企复产受疫情影响进偏慢。但近期托底政策频出，需求预期仍在。

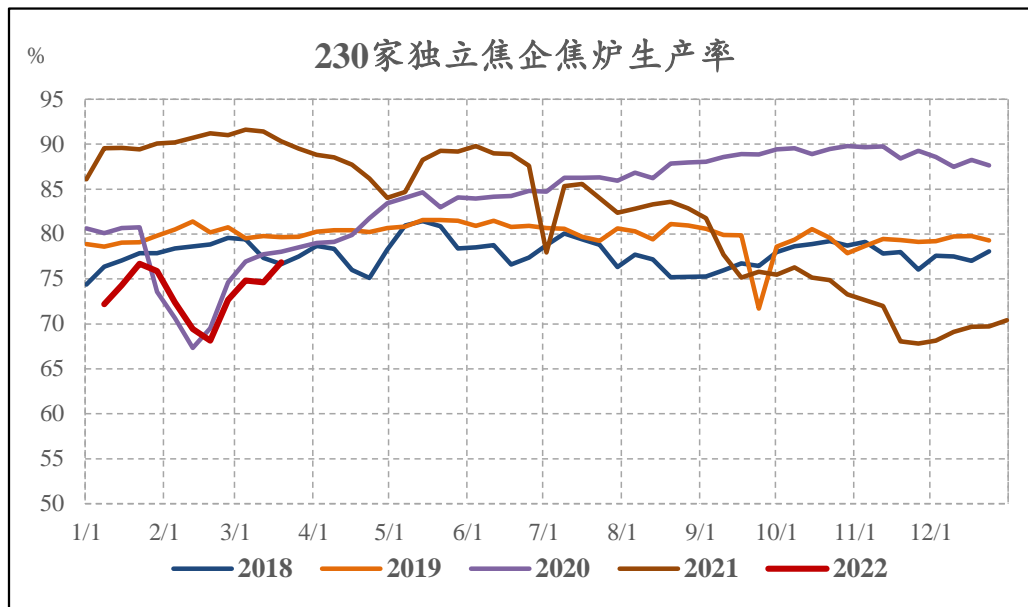
库存低位，全产业链去库。本周，矿山库存回落，港口+钢厂+焦企库存报2304.52万吨（-39.74），全产业链去库，目前处历史同期低位。

焦企大面积亏损，钢厂利润承压，焦煤利润继续上行压力较大。近期宏观不确定风险较大，且焦煤价格波动在黑色产业链中最大，届时焦煤的波动也会最大。推荐5-9反套。待现货走弱，库存上升，可做多炼焦利润。

风险提示：煤矿安全事故（上行风险）。

# 1.1 焦炭供给：复产进行中，焦企生产率回升

图. 230家独立焦企焦炉生产率



数据来源：Wind、信达期货研究所

## 1.2 焦炭需求：钢厂复产，铁水产量持续回升

图. 247家钢厂产能利用率季节性图

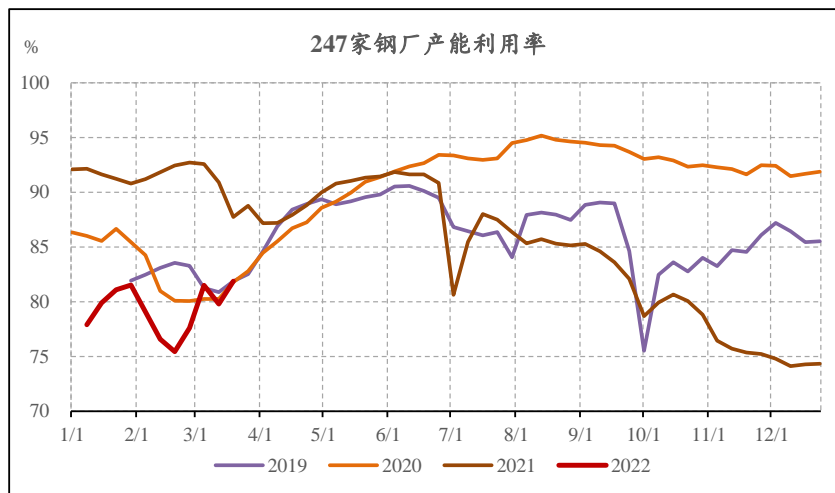
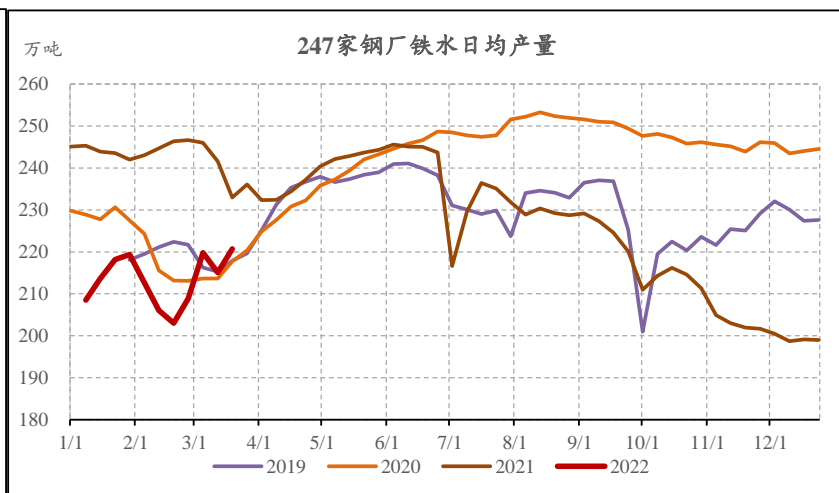


图. 247家钢厂日均铁水产量季节性图



数据来源：Wind、信达期货研究所

# 1.3 焦炭库存：产业链库存低位，钢厂存补库需求

图. 230家独立焦企焦炭库存季节性图

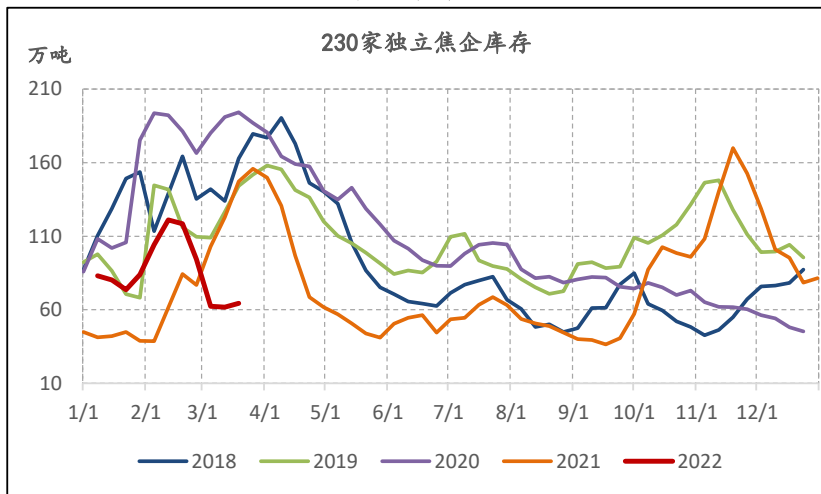


图. 北方港口焦炭库存季节性图

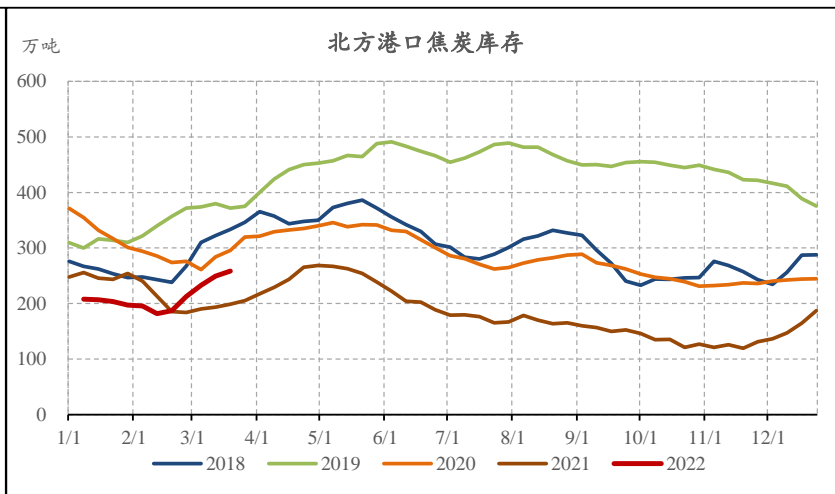


图. 247家钢厂焦炭库存季节性图

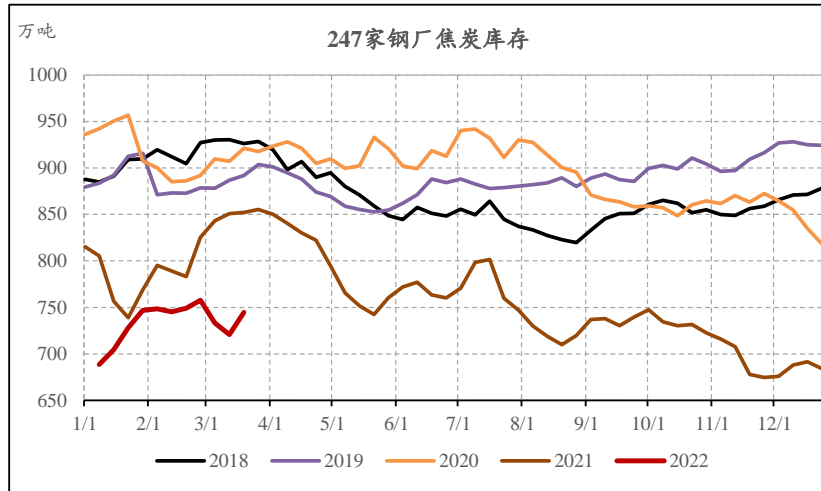
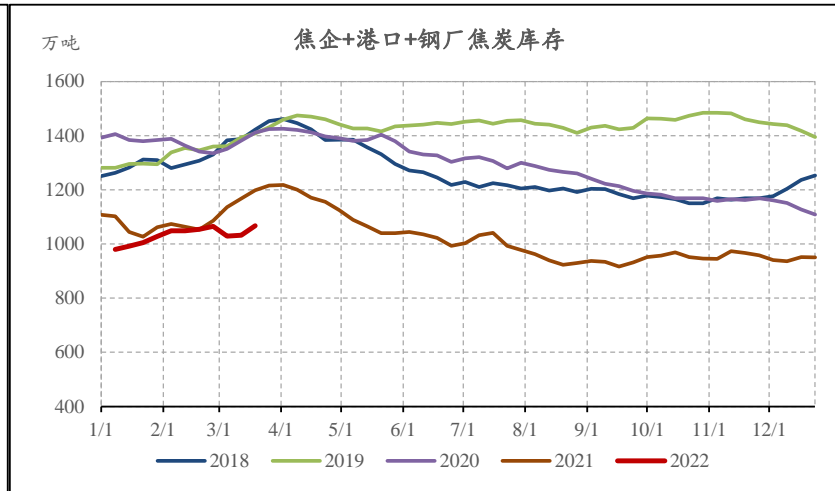


图. 钢厂+港口+焦企焦炭库存季节性图



# 1.4 焦炭利润：焦企继续亏损，盘面利润低位

图. 焦化厂炼焦利润季节性图

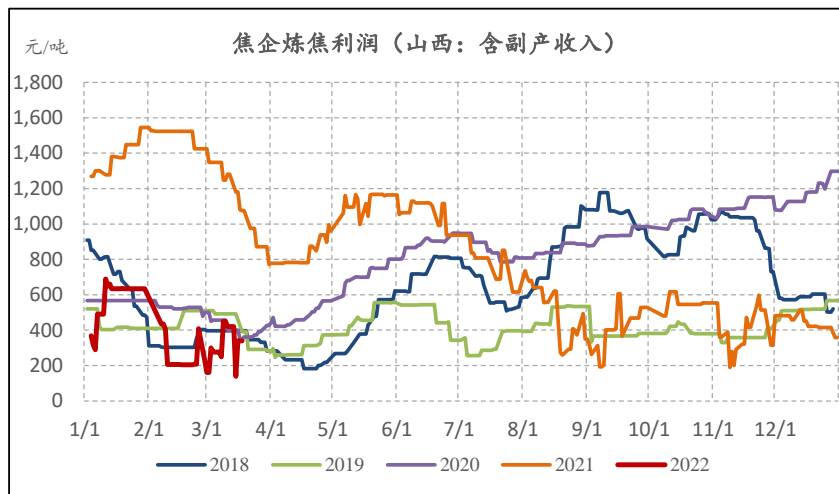
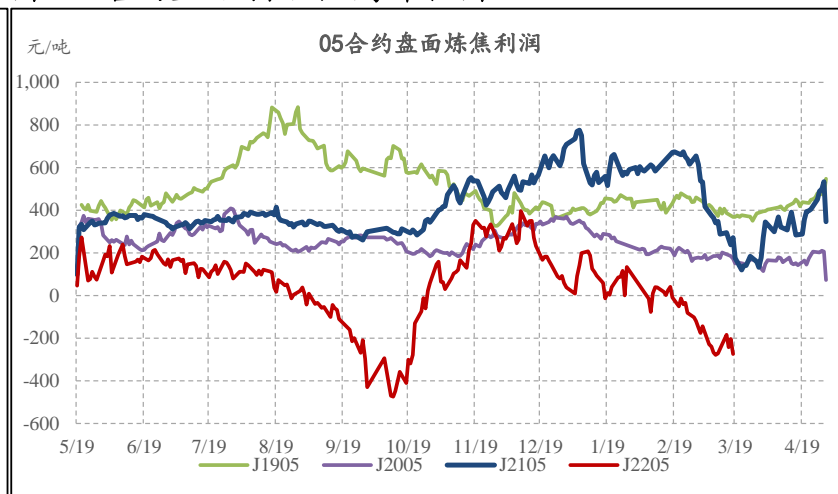


图. 05合约盘面炼焦利润季节性图



数据来源: Wind、信达期货研究所

# 1.5 现货价格：焦炭现货第四轮提涨落地

图. 天津港准一级焦平仓价（含税）季节性图

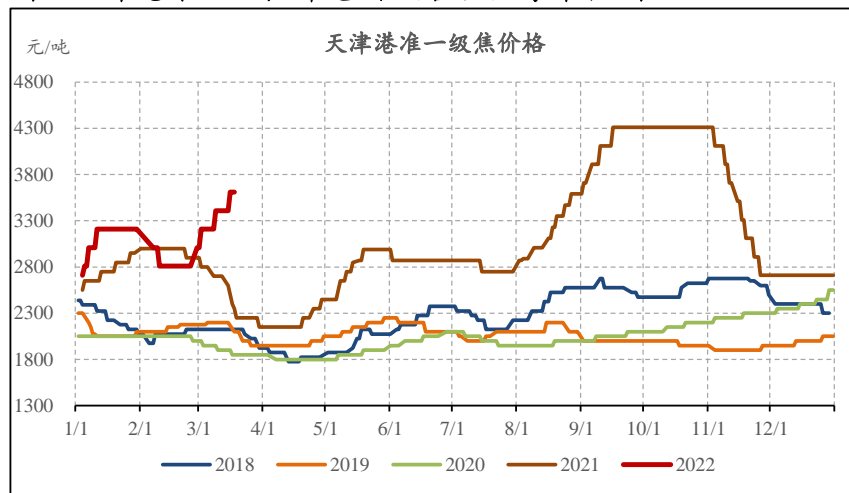
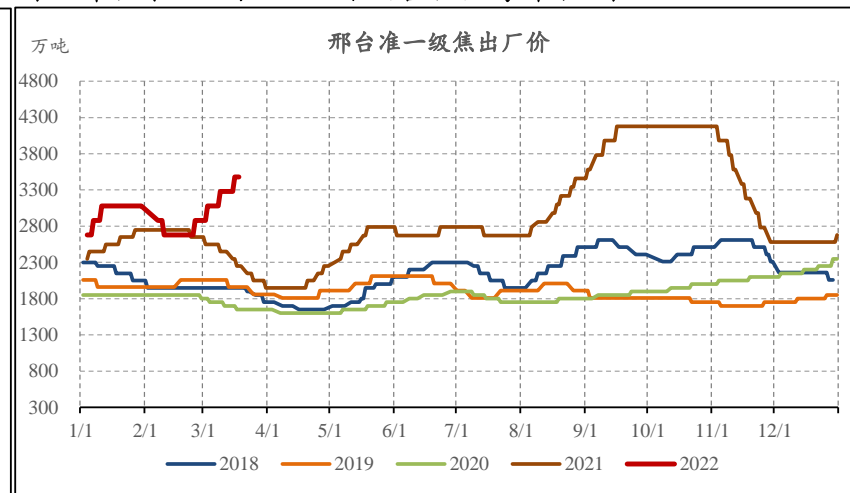


图. 邢台准一级焦出厂价（含税）季节性图



数据来源：Wind、信达期货研究所



# 1.6 焦炭基差：现货上涨，基差转正

图. 焦炭基差

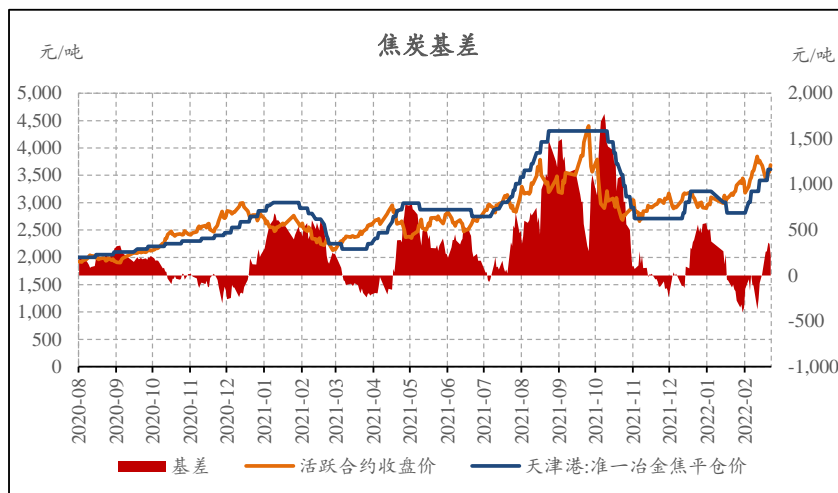
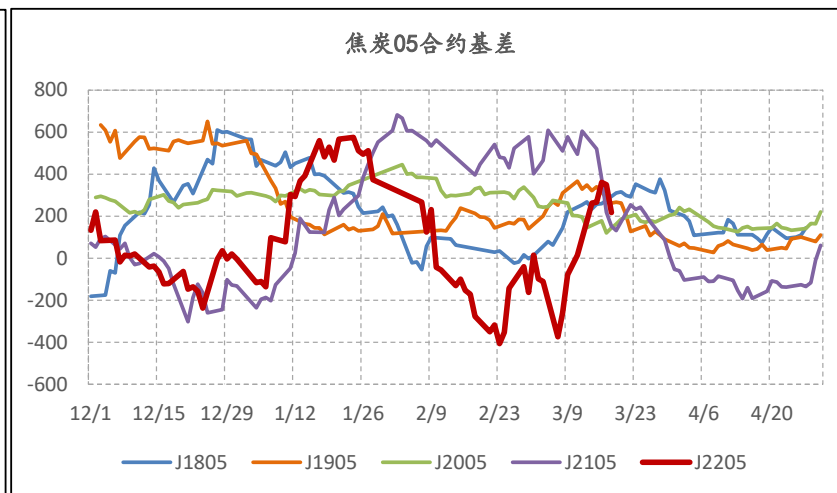


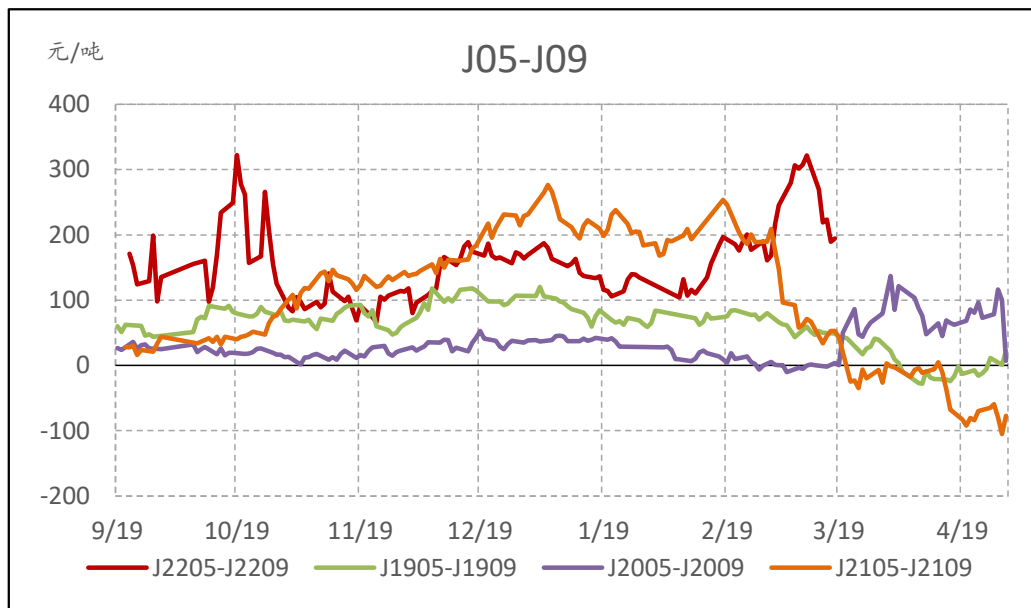
图. 焦炭05合约基差季节性图



数据来源：Wind、信达期货研究所

## 1.7 焦炭月差：近月受抑制，月差收窄

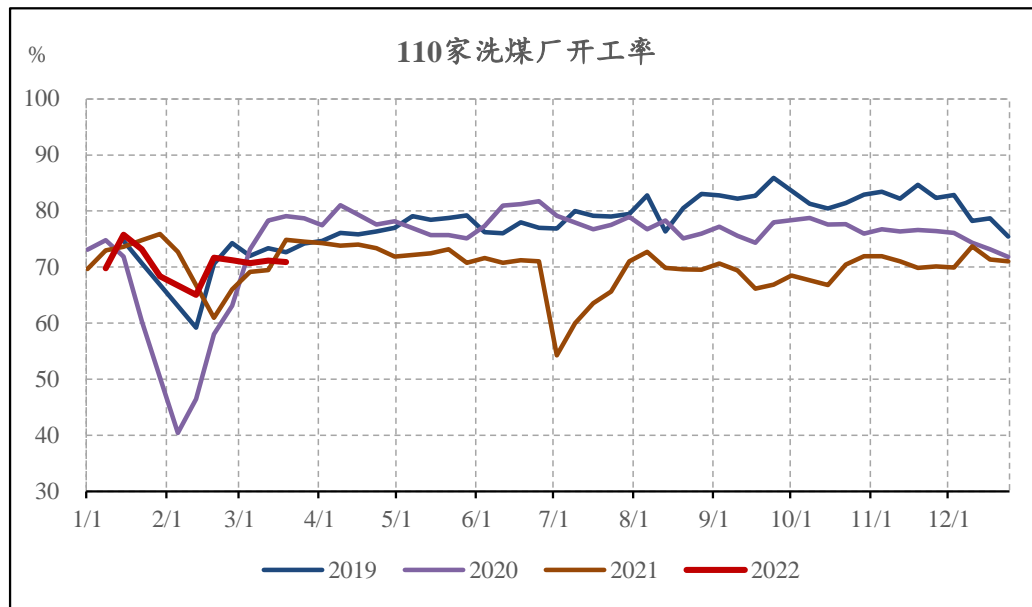
图. J05-J09跨期价差



数据来源：Wind、信达期货研究所

## 2.1 焦煤供给：洗煤厂开工率维持不变，处偏低水平

图. 110家洗煤厂焦精煤开工率季节性图



数据来源：Wind、信达期货研究所

## 2.2 焦煤库存：钢厂去库，全产业链库存处低位

图. 230家独立焦化厂焦煤库存季节性图

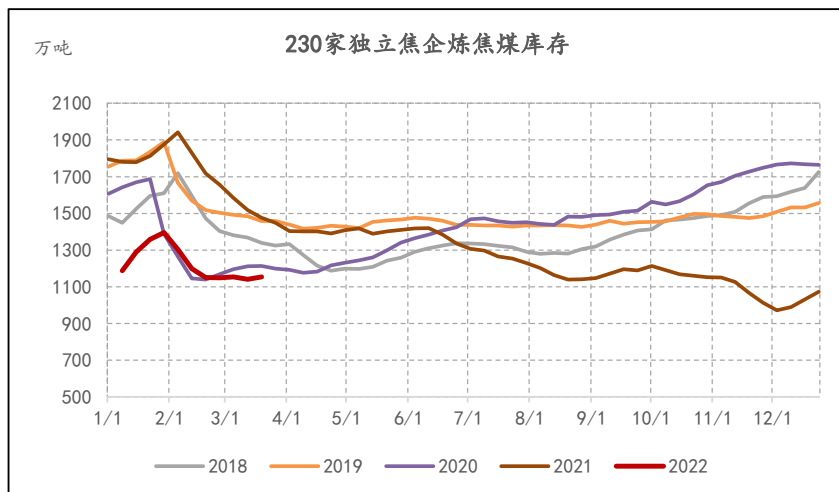


图. 港口库存季节性图

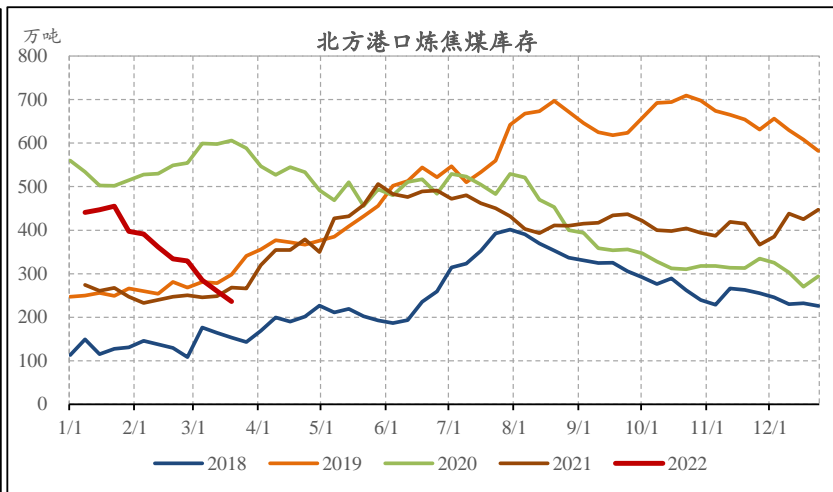


图. 247家钢厂焦煤库存季节性图

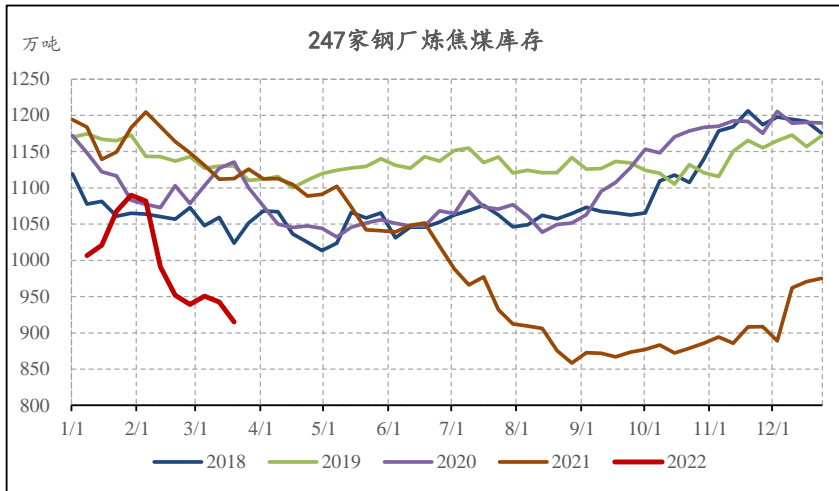
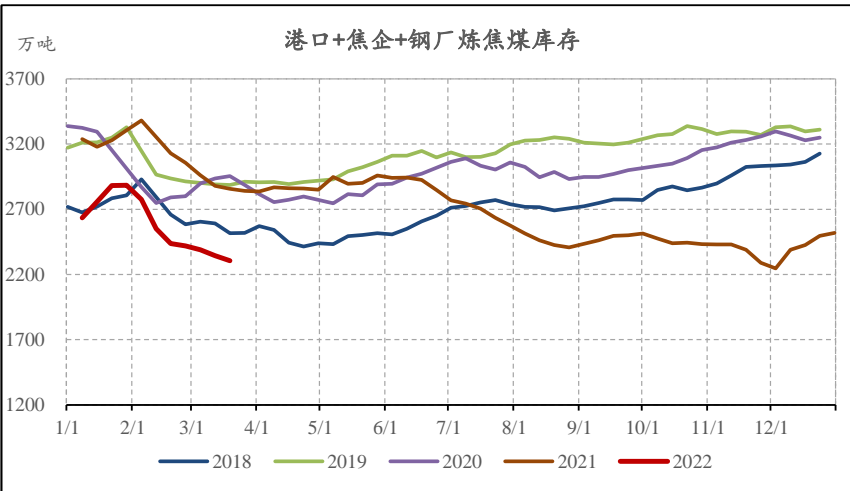


图. 港口+钢厂+焦企库存季节性图



数据来源：Wind、信达期货研究所

## 2.3 焦煤现货价格：港口主焦煤价格不变，蒙煤降价

图. 蒙古主焦煤现货价格

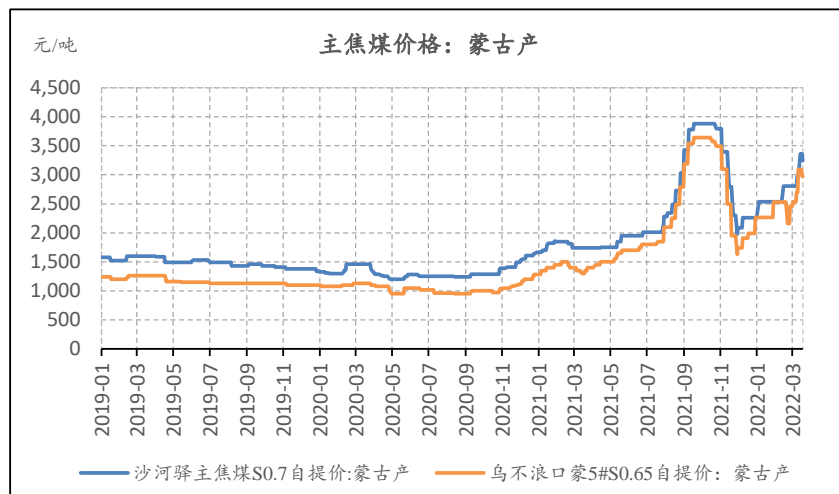
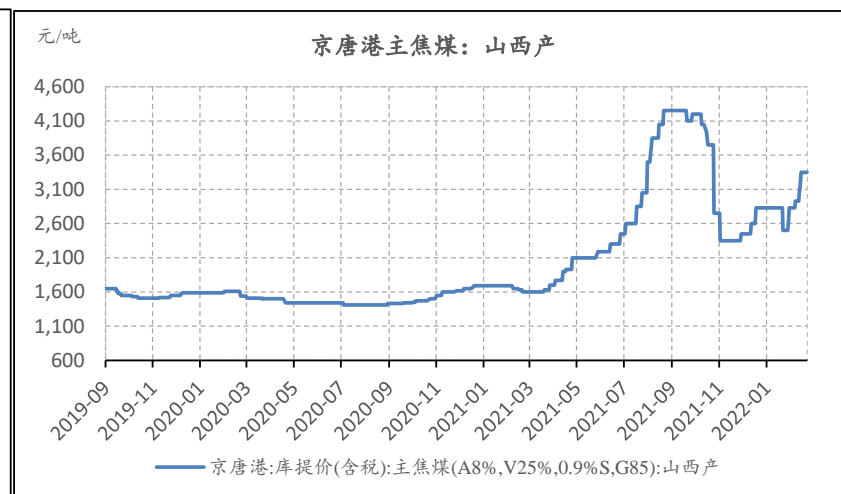


图. 京唐港山西产主焦煤价格



数据来源：Wind、信达期货研究所

## 2.4 焦煤基差：期货下滑，现货重新升水

图. 焦煤基差

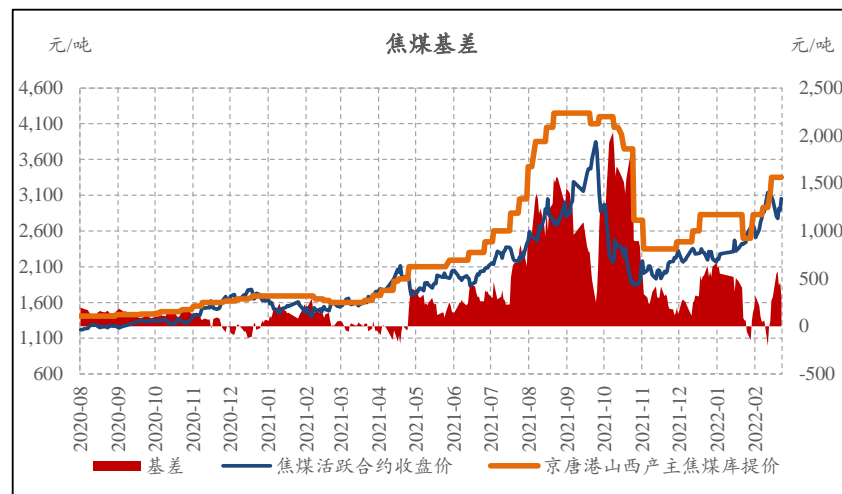
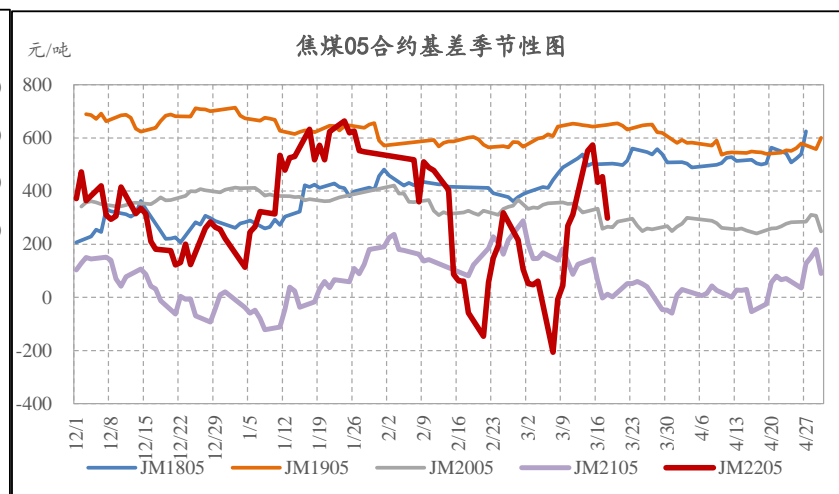


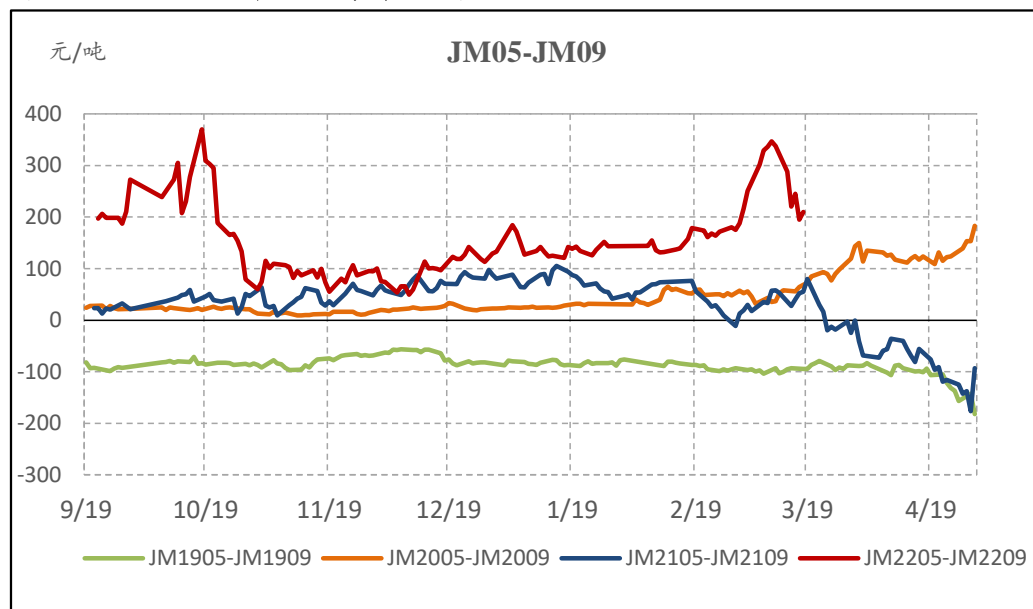
图. 焦煤05合约基差季节性图



数据来源：Wind、信达期货研究所

## 2.4 焦煤月差：近月弱于远月，月差收窄

图. JM05-JM09跨期价差季节性图



数据来源：Wind、信达期货研究所

# 焦炭05合约价格



数据来源: Wind、信达期货研究所



# 焦煤05合约价格



数据来源: Wind、信达期货研究所

---

联系人：

研究所黑色团队

联系电话：0571-28132639

研究所公众号：



---

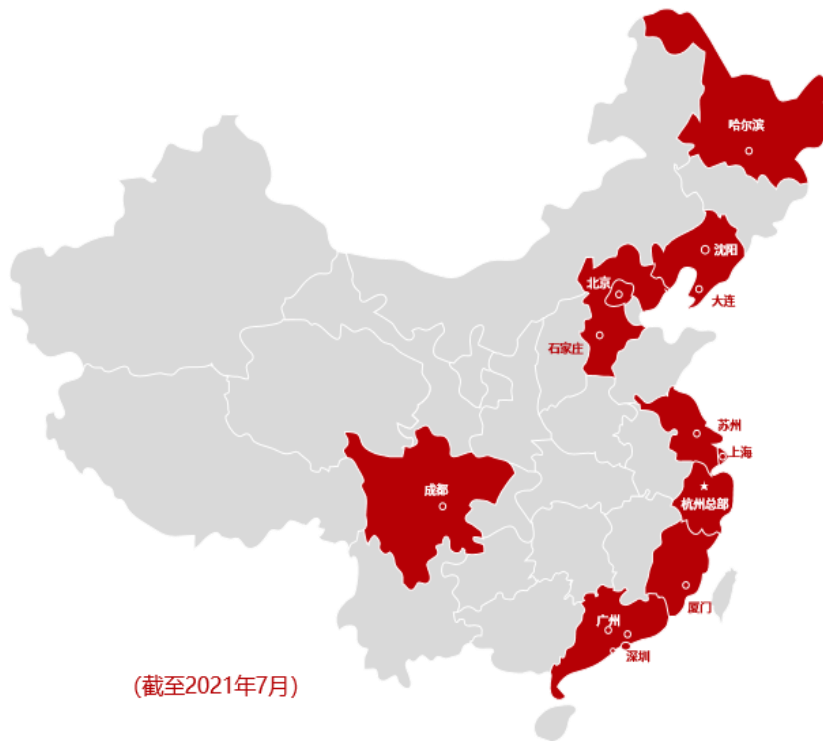
## 重要声明

报告中的信息均来源于公开可获得的资料，信达期货有限公司力求准确可靠，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、财政状况或需要。

客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定情况。未经信达期货有限公司授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播本报告的行为均可能承担法律责任。

**期市有风险，入市需谨慎。**



## 公司分支机构分布

**7家分公司 9家营业部**

金华分公司、台州分公司、深圳分公司

苏州分公司、四川分公司、福建分公司、宁波分公司

北京营业部、上海营业部、广州营业部

哈尔滨营业部、大连营业部、沈阳营业部、石家庄营业部

乐清营业部、富阳营业部

地址：杭州市萧山区宁围街道利一路188号天人大厦19-20层  
邮编：310004  
电话：0571-28132578  
网址：[www.cindaqh.com](http://www.cindaqh.com)