

期货研究报告

商品研究

煤焦早报

走势评级：焦炭——震荡

焦煤——看跌

刘开友—黑色研究员

从业资格证号：F03087895

投资咨询证号：Z0019509

联系电话：0571-28132535

邮箱：liukaifyou@cindasc.com

张亦宁—黑色研究员

从业资格证号：F3084599

联系电话：0571-28132578

邮箱：zhangyining1@cindasc.com

信达期货股份有限公司

CINDAFUTURESCO. LTD

杭州市萧山区钱江世纪城天人大厦19-20楼

邮编：311200

宏观预期减弱，煤焦震荡运行，多01煤焦利润

报告日期：

2023年11月22日

报告内容摘要：

◆相关资讯：

1. 山西永聚煤业发生火灾，吕梁离石区13座在产煤矿已被责令停产，合计产能1690万吨，影响原煤日产9万吨左右。
2. 山西省安委决定从23年11月17日起至24年2月底，在全省重点行业领域持续深化重大事故隐患专项排查整治行动。

◆焦煤：

现货偏强，期货反弹。沙河驿蒙古主焦煤报2355元/吨(+145)，京唐港山西产主焦煤报2560(+0)，现货偏强。活跃合约报2005元/吨(-59.5)。基差+350元/吨(+59.5)，1-5月差65元/吨(-16.5)。

供给回升，需求下滑，供需转弱。110家洗煤厂开工率报73.84%(+3.32)，230家独立焦企生产率报75.44%(-0.59)。

上下游累库，中游去库。矿山库存报232.35万吨(+2.48)，洗煤厂精煤库存144.7万吨(+3.04)。247家钢厂库存772.21万吨(+24.2)，230家焦企库存828.61万吨(+27.33)。港口库存207.26万吨(-9.06)。

◆焦炭：

现货持平，期货反弹。天津港准一级焦报2240元/吨(-0)，活跃合约报2625元/吨(-43)。基差-96.52元/吨(+43)，1-5月差57元/吨(-16)。

供给略有回升，需求加速回落。230家独立焦企生产率报75.44%(-0.59)，247家钢厂产能利用率报88.01%(-1.22)，铁水日均产量235.47万吨(-3.25)。

上下游库存基本持平。230家焦企库存47.85万吨(-0.71)，247家钢厂库存586.28万吨(+1.64)，港口库存188.25万吨(-8.6)。

◆策略建议：

宏观层面，中美关系缓和，利好风险资产。美元指数持续走弱，整体利好商品走强。不过，国内CPI再次回落，通缩压力较大，需求恢复不及预期。随着前期宏观政策的密集出台，近期进入政策真空期，甚至市场有一些关于明年信贷减量的传闻，宏观预期正在减弱，本轮商品的上行或接近尾声。

产业层面，铁水产量继续回落，原料需求承压。建材成交量在11月初经历短暂冲高之后迅速回落，目前仍处于历史同期低位。焦炭供给方面，焦炉产能利用率小幅回落。目前，焦企亏损严重，主观上有减产动机，客观上在采暖季限产及环保压力下焦炭供给也有下行空间。焦煤方面，110家洗煤厂产量回升，供需再次转弱。不过，上周山西永聚煤业的火灾导致产地安监趋严，短期对供给有一定的拖累。

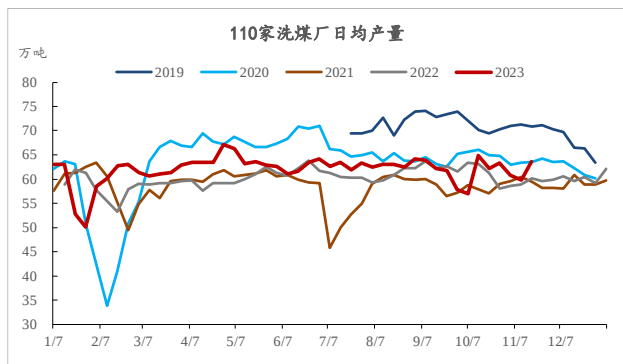
自10月下旬开启的这一轮反弹，主要系万亿特别国债点燃了市场对宏观的预期。预期和现实的差异也可以反映在基差的变化上，焦煤焦炭的现货涨幅远不及期货，近一个月基差迅速收窄，焦炭基差甚至已经转负，继续上涨大概率会引发生产商在盘面套保。另外，需要注意的是，1月合约是一个淡季合约，加上下游需求仍处下行阶段，预期终究难以支撑其以当下的高估值进入交割。因此，本轮预期驱动的行情的概率已经接近尾声。一旦预期松动，或有一波幅度可观的下跌行情。近日焦煤盘面已经开始弱于焦炭，多01炼焦利润头寸继续持有，后续待盘面走弱择机逢高空JM01。

风险提示：债务暴雷影响扩大（下行风险）、煤矿安全事故（上行风险）

一、焦煤

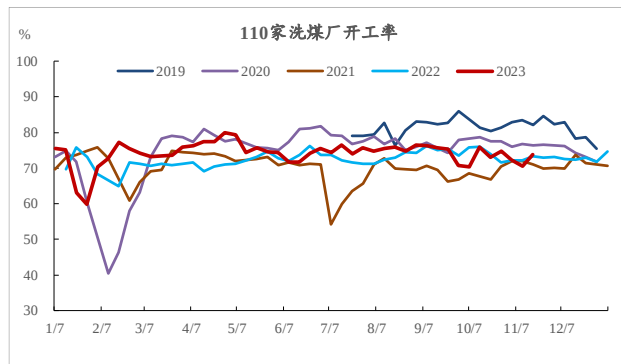
1、供需

图 1.110 家洗煤厂焦精煤日均产量季节性图



资料来源: Mysteel, 信达期货研究所

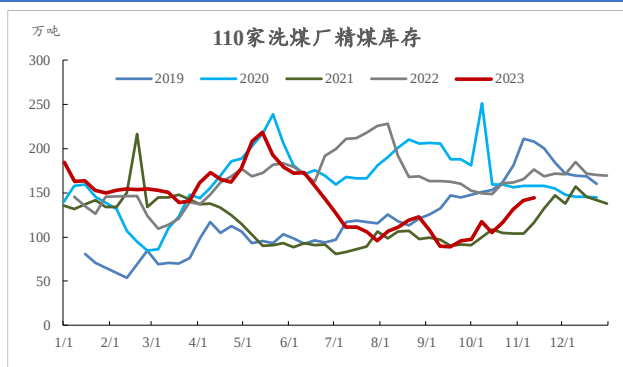
图 2.110 家洗煤厂开工率季节性图



资料来源: Mysteel, 信达期货研究所

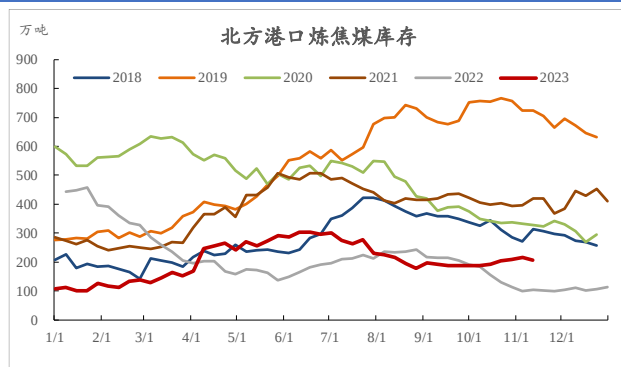
2、库存

图 3.110 家洗煤厂精煤库存季节性图



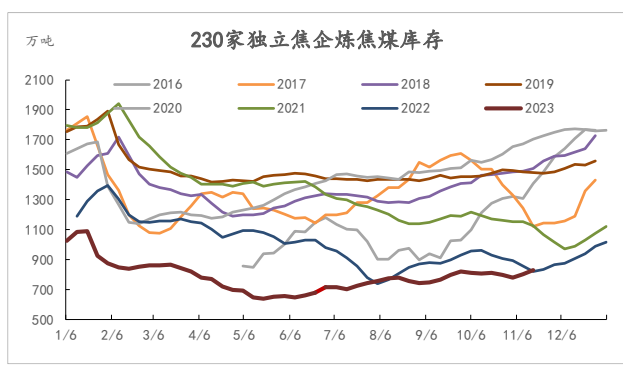
资料来源: Mysteel, 信达期货研究所

图 4.港口炼焦煤库存季节性图



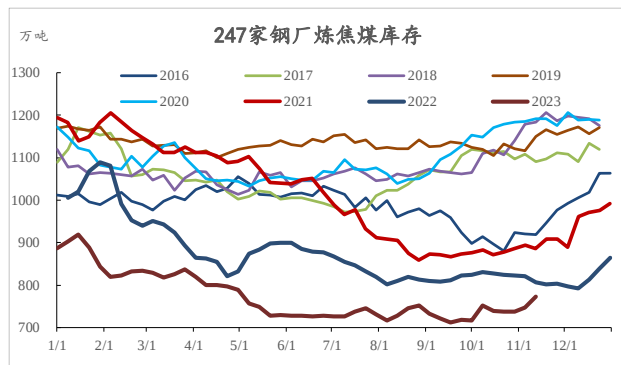
资料来源: Mysteel, 信达期货研究所

图 5.独立焦化厂（230 家）炼焦煤库存季节性图



资料来源: Mysteel, 信达期货研究所

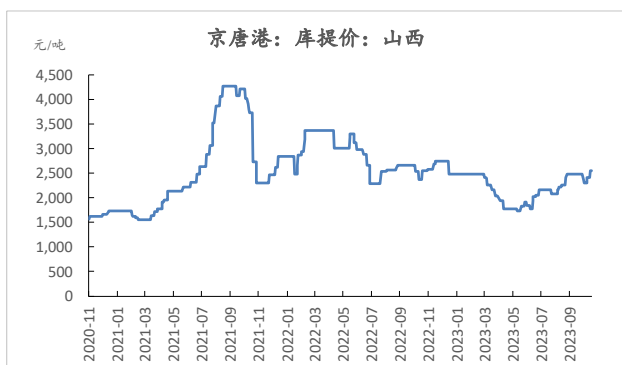
图 6.样本钢厂（247 家）炼焦煤库存季节性图



资料来源: Mysteel, 信达期货研究所

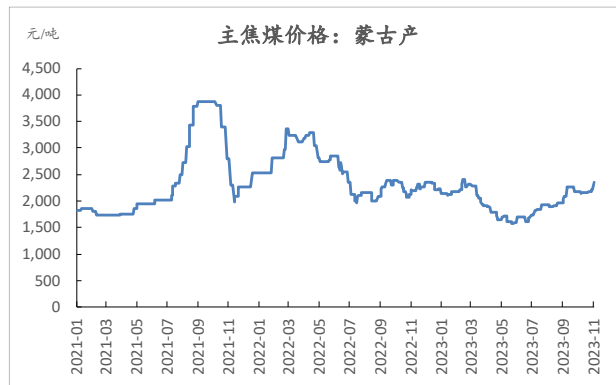
3、现货价格与价差

图 7.山西产主焦煤价格



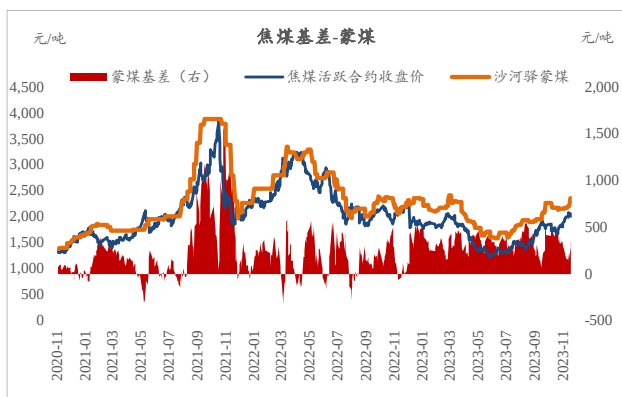
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 8.蒙古产主焦煤价格



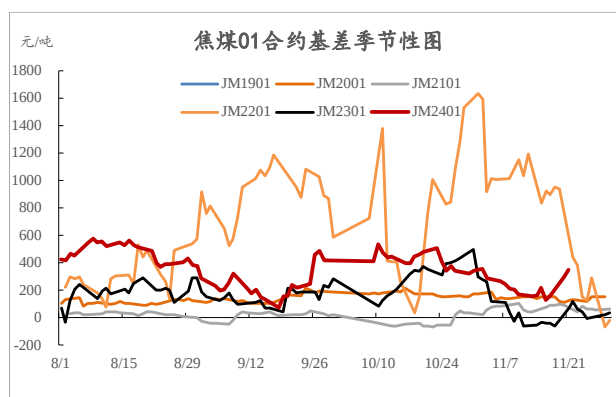
资料来源: Mysteel, 信达期货研究所

图 9.焦煤基差



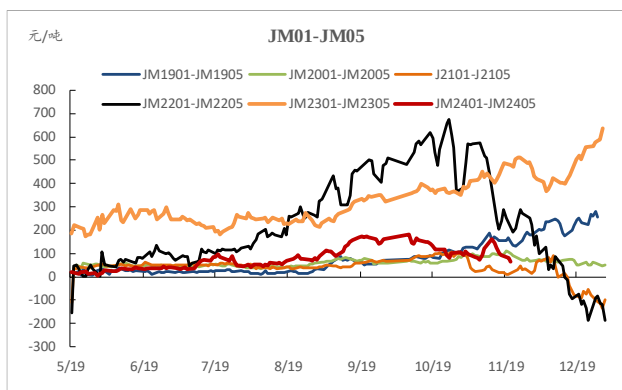
资料来源: Wind, Mysteel, 信达期货研究所

图 10.焦煤 01 合约基差季节性图



资料来源: Wind, Mysteel, 信达期货研究所

图 11.JM2401-JM2405 月差

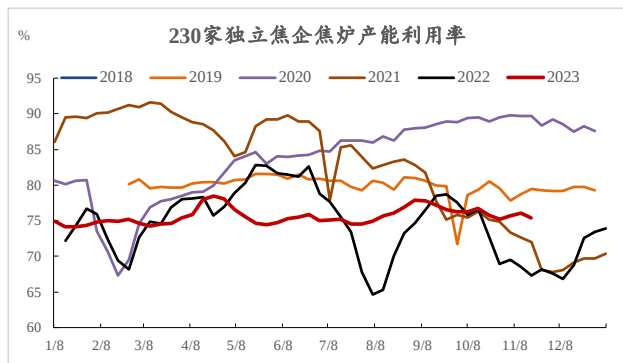


资料来源: Wind, 信达期货研究所

二、焦炭

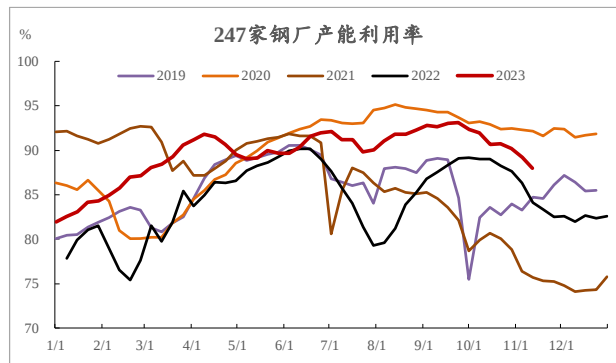
1、供需

图 12.独立焦化厂（230 家）焦炉产能利用率



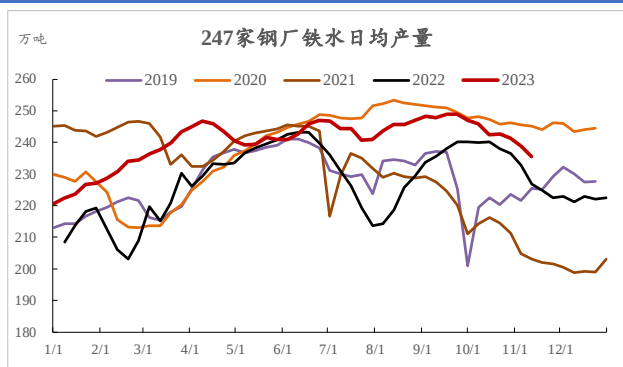
资料来源: Mysteel, 信达期货研究所

图 13.247 家高炉产能利用率季节性图



资料来源: Mysteel, 信达期货研究所

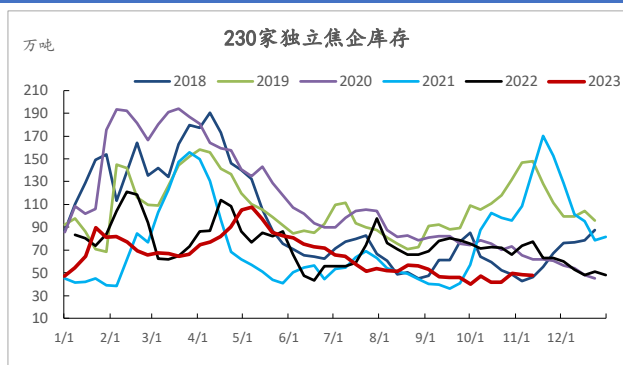
图 14.247 家铁水日均产量季节性图



资料来源: Mysteel, 信达期货研究所

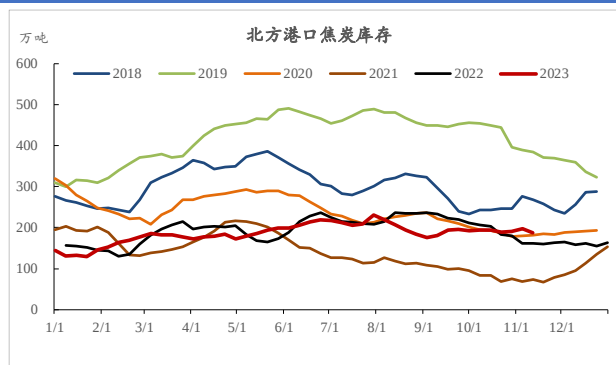
2、库存

图 15.国内独立焦化厂(230 家)焦炭库季节性图



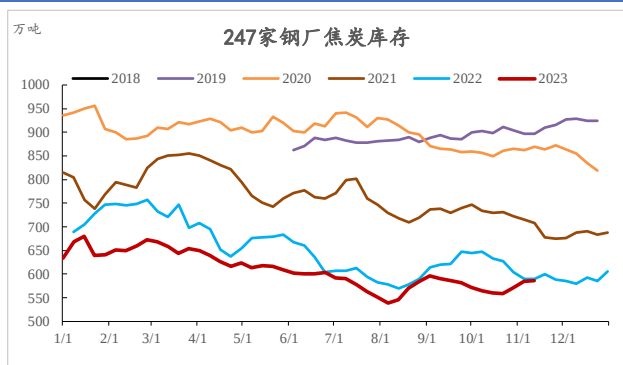
资料来源: Wind, Mysteel, 信达期货研究所

图 16. 北方港口焦炭库存季节性图



资料来源: Wind, Mysteel, 信达期货研究所

图 17. 247 家钢厂焦炭库存季节性图



资料来源: Wind, Mysteel, 信达期货研究所

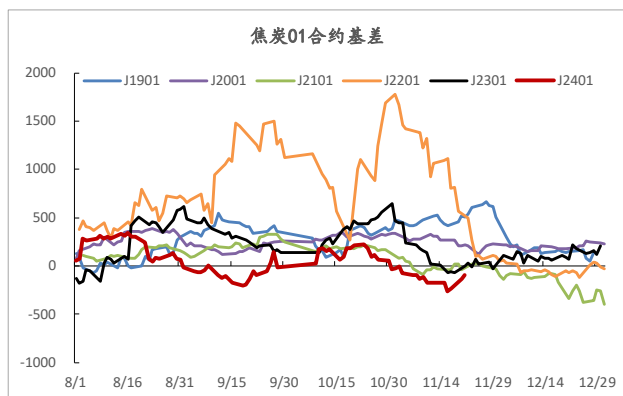
3、现货价格、价差与利润

图 18. 天津港准一级冶金焦平仓价（含税）



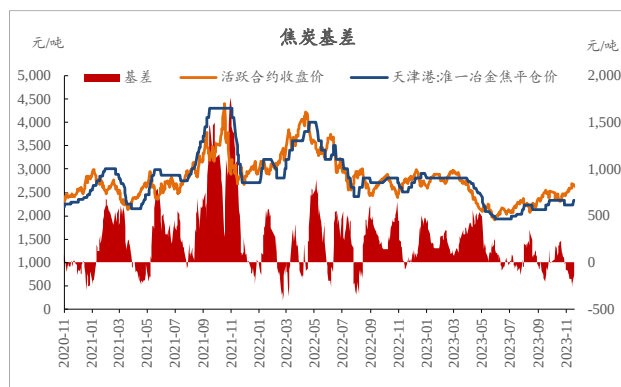
资料来源: Wind, Mysteel, 信达期货研究所

图 20. 焦炭 01 合约基差季节性图



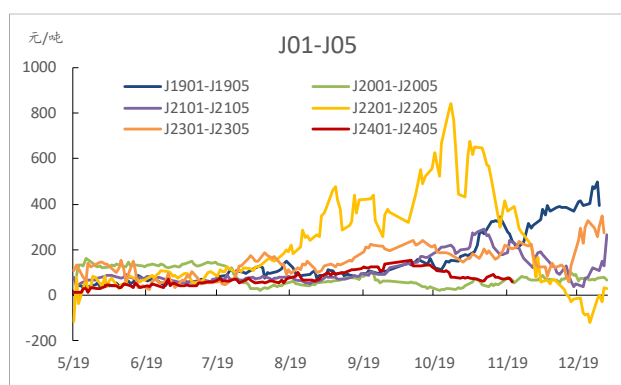
资料来源: Wind, Mysteel, 信达期货研究所

图 19. 焦炭基差

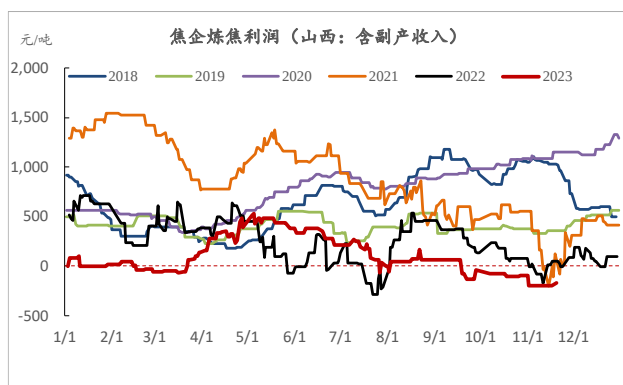


资料来源: Wind, Mysteel, 信达期货研究所

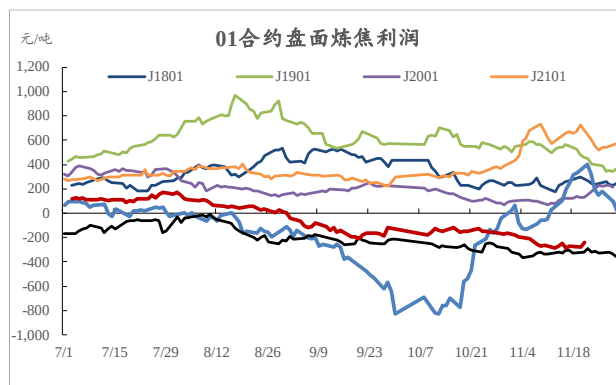
图 21. J2401-J2405 月差



资料来源: Wind, Mysteel, 信达期货研究所

图 22.炼焦净利润（现货）


资料来源：Wind，Mysteel，信达期货研究所

图 23.01 合约炼焦净利润（盘面）


资料来源：Wind，Mysteel，信达期货研究所

免责声明

本报告由信达期货有限公司（以下简称“信达期货”）制作及发布。

本公司已取得期货交易咨询业务资格，交易咨询业务资格：证监许可【2011】1445号。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，因此任何人不得对本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性及完整性产生任何依赖，且信达期货不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。本报告不应取代个人的独立判断。本报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

此报告所载的全部内容仅作参考之用。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，且信达期货不会因接收人收到此报告而视其为客户。

如果在任何国家或地区管辖范围内，本报告内容或其适用与任何政府机构、监管机构、自律组织或者清算机构的法律、规则或规定内容相抵触，或者信达期货未被授权在当地提供这种信息或服务，那么本报告的内容并不意图提供给这些地区的个人或组织，任何个人或组织也不得在当地查看或使用本报告。本报告所载的内容并非适用于所有国家或地区或者适用于所有人。

除非另有说明，信达期货拥有本报告的版权和/或其他相关知识产权。未经信达期货有限公司事先书面许可，任何单位或个人不得以任何方式复制、转载、引用、刊登、发表、发行、修改、翻译此报告的全部或部分材料、内容。除非另有说明，本报告中使用的所有商标、服务标记及标记均为信达期货所有或经合法授权被许可使用的商标、服务标记及标记。未经信达期货或商标所有权人的书面许可，任何单位或个人不得使用该商标、服务标记及标记。

评级说明

走势评级	短期（1-3个月）	中期（3-6个月）	长期（6-12个月）
强烈看涨	上涨 15%以上	上涨 15%以上	上涨 15%以上
看涨	上涨 5-15%	上涨 5-15%	上涨 5-15%
震荡	振幅-5%-+5%	振幅-5%-+5%	振幅-5%-+5%
看跌	下跌 5-15%	下跌 5-15%	下跌 5-15%
强烈看跌	下跌 15%以上	下跌 15%以上	下跌 15%以上

【信达期货简介】

信达期货有限公司是专营国内期货业务的有限责任公司，系经中国证券监督管理委员会核发《经营期货业务许可证》，浙江省工商行政管理局核准登记注册（统一社会信用代码：913300001000226378），由信达证券股份有限公司全资控股，注册资本 6 亿元人民币，是国内规范化、信誉高的大型期货公司之一。公司现为中国金融期货交易所全面结算会员单位，为上海期货交易所、郑州商品交易所、大连商品交易所全权会员单位，为中国证券业协会观察员、上海国际能源交易中心会员、中国证券投资基金业协会观察会员。

【全国分支机构】

■分支机构分布

CINDA FUTURES



公司分支机构分布

11家分公司 7家营业部

金华分公司、台州分公司、深圳分公司
福建分公司、苏州分公司、四川分公司
宁波分公司、东北分公司、广东分公司
上海分公司、湖北分公司

北京营业部、上海营业部、哈尔滨营业部
大连营业部、石家庄营业部
乐清营业部、富阳营业部



安卓版



iOS版

扫一扫

下载 "信达期货赢+" App