

信达期货煤焦早报

2022 年 3 月 14 日

报告联系人：研究所黑色团队

联系方式：0571-28132591

行业消息	1. 央行公告称，今年人民银行向中央财政上缴结存利润总额超 1 万亿元。业内人士分析，这相当于全面降准 50BP，并增加 1% 的财政政策。 2. 3 月 8 日，美国总体拜登宣布了针对俄罗斯的能源禁令，禁止进口俄罗斯石油、液化天然气和煤炭，英国宣布将在 2022 年底前停止进口俄罗斯石油和相应石油产品。 3. 俄乌外长均抵土耳其，将参加周四土俄乌三方会谈。乌方首次对讨论中立地位问题做出表述。 4. 德国据称牵头阻拦欧盟扩大对俄 SWIFT 禁令，担心危机能源供应。 5. 3 月 10 日，山东全省报告新增本土病例 121 例。
核心逻辑	焦炭： 1. 现货第四轮提涨开启，期货回调。3 月 11 日，天津港准一级焦报 3210 元/吨，焦企第四轮提涨开启。活跃合约报 3677.5 元/吨，基差 14.02 元/吨。5-9 月差 321.5 元/吨。 2. 供给回升较慢，现实需求恐证伪。本周 230 家独立焦企生产率报 74.62% (-0.22)。焦企产能利用率回升较慢，一方面炼焦煤价格高企，焦企亏损面较大，复产积极性有限；另一方面，河北地区限产措施仍未完全放开。247 家钢厂产能利用率报 79.78% (-1.71)，钢厂生产仍未完全恢复。 3. 钢厂库存减少，港口库存增加，投机性需求增加。本周，230 家焦企库存 61.77 万吨 (-0.63)，247 家钢厂库存 720.74 万吨 (-12.43)，港口库存 249.3 万吨 (+16.3)。本周现货价格贴水盘面较大，投机需求增加。 焦煤： 1. 现货强势上调，期价震荡。本周，京唐港主焦煤报 3350 元/吨，现货上调。活跃合约报 3038.5 元/吨。基差 -73 元/吨，5-9 月差 338 元/吨。 2. 供给短期减量，下游存复产预期，终端需求不振。110 家洗煤厂开工率处于中等水平，报 70.7% (-0.52)。蒙煤方面，受疫情影响，通关车数仍处低位。受俄乌冲突影响，俄煤进口中长期将增加，但短期受铁路运力影响或有减量。需求方面，钢厂焦企复产仍未完成，上游增加空间。但 2 月社融数据不及预期，终端需求不振。 3. 全产业链去库。本周，矿山库存回落，港口+钢厂+焦企库存报 2390.11 万吨 (-27.57)，全产业链去库，目前处历史同期低位。
操作建议	黑色产业链近期并无明显交易逻辑，前期需求转好预期被社融数据打断，两会也并未有进一步宏观刺激政策推出。终端需求不振的情况下，黑色产业链整体利润水平难以走高，此时就需要通过产业链内部来进行解决。俄乌冲突释放出缓和信号，对大宗商品价格或有负向冲击，焦炭短期观望为主。后续可择机逢低做多。 虽然焦企钢厂复产对焦煤的需求仍有上升空间，但二月社融数据不及预期，加上近期各地疫情有扩散迹象，终端需求恐不振。如此背景下，目前的产业链总利润水平难以上升，而炼焦利润、钢厂利润均处于较低位置，难以压缩。因此，我们认为接下来若要解决产业链利润分配不均这一问题就需要从压缩焦煤利润入手。短期事件性冲击较大，焦煤不宜操作，后续可择机做多炼焦利润。

1.1 焦炭价格

图. 港口现货价格时间序列图



图. 天津港准一级冶金焦平仓价 (含税) 季节性图

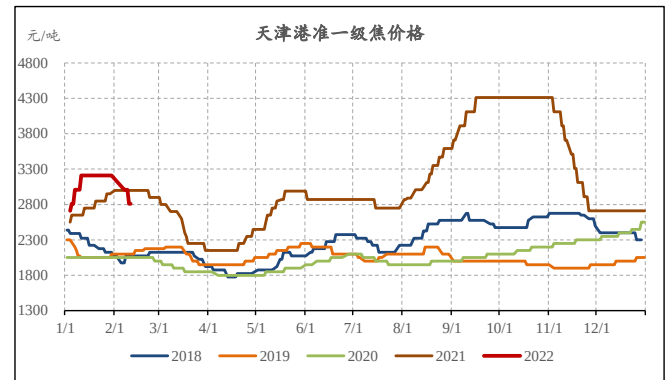


图. 邢台准一级冶金焦出厂价 (含税) 季节性图

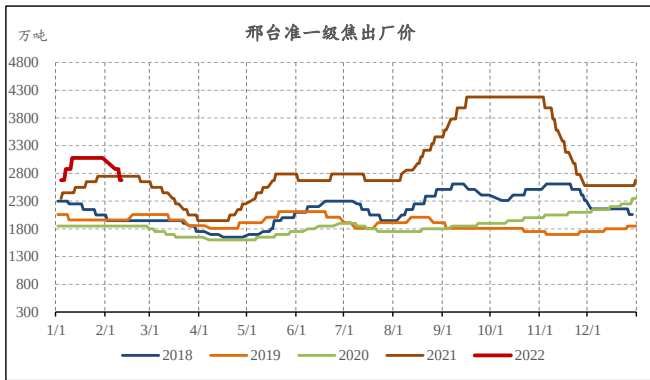


图. 焦炭基差

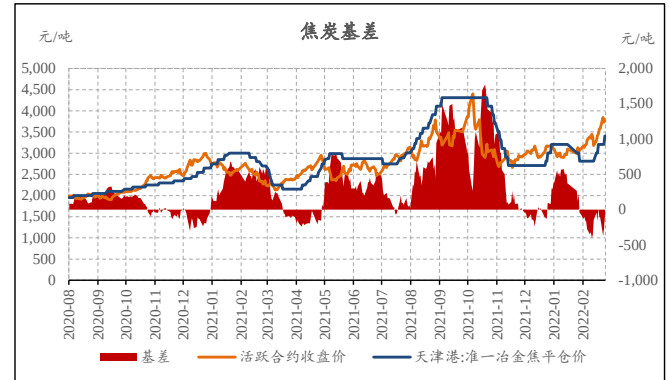


图. 焦炭 05 合约基差季节性图

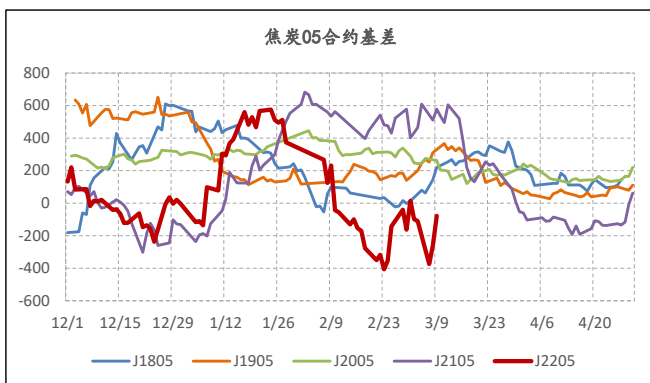


图. J2201-J2205 月差

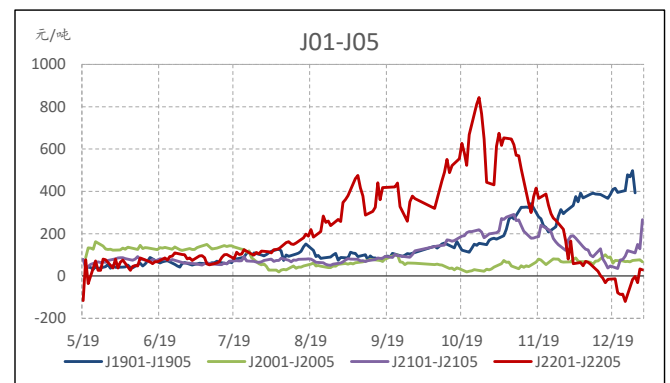
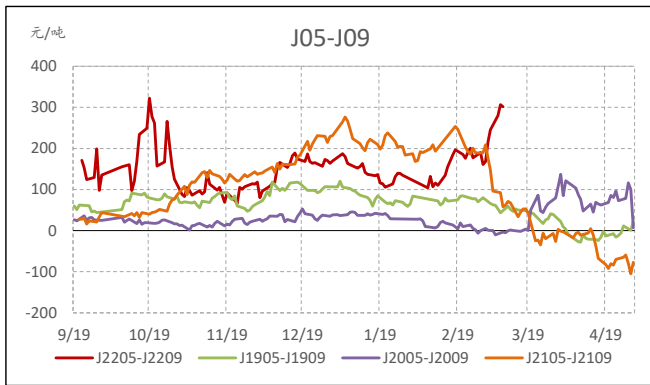


图. J2205-J2209 月差



数据来源: wind、信达期货

1.2 焦炭供给

图. 独立焦化厂（230 家）焦炉生产率：合计

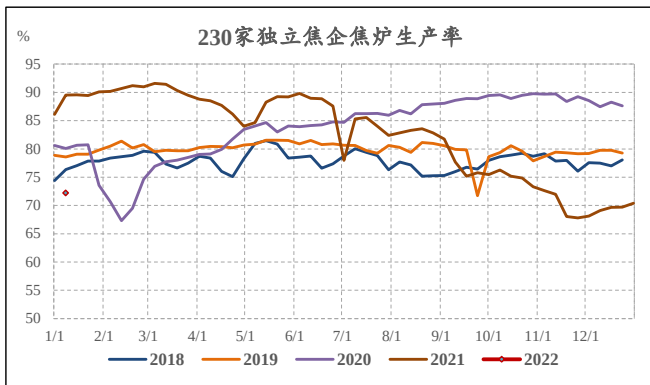


图. 炼焦净利润（现货）

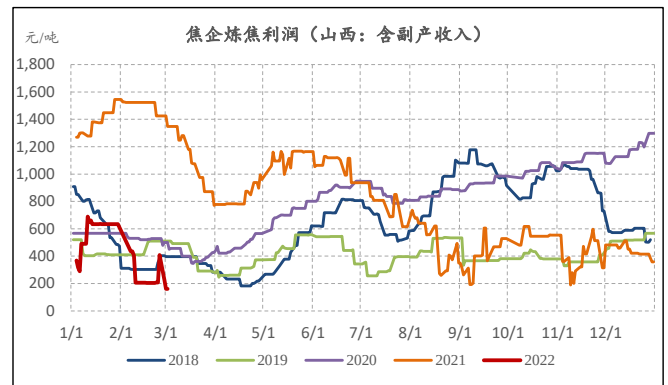


图. 05 合约炼焦净利润（盘面）



数据来源: wind、信达期货

1.3 焦炭需求

图. 高炉产能利用率（247 家）季节性图

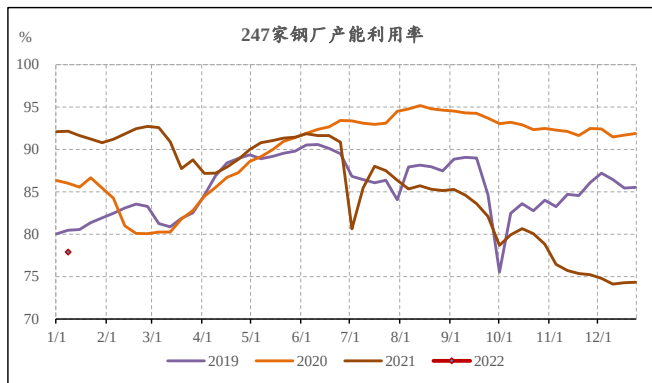
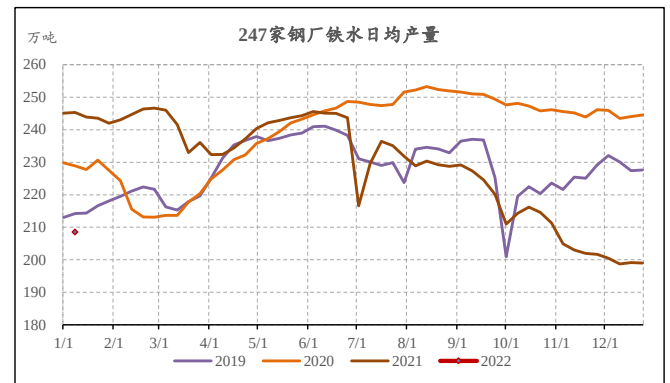


图. 247 家铁水日均产量季节性图



数据来源：wind、信达期货

1.4 焦炭库存

图. 国内独立焦化厂（230 家）焦炭库季节性图

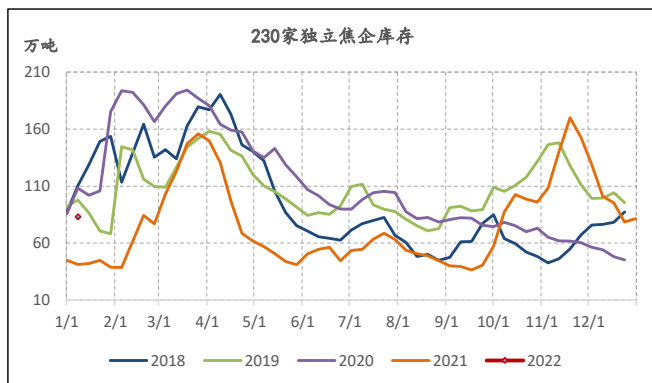


图. 北方港口焦炭库存季节性图

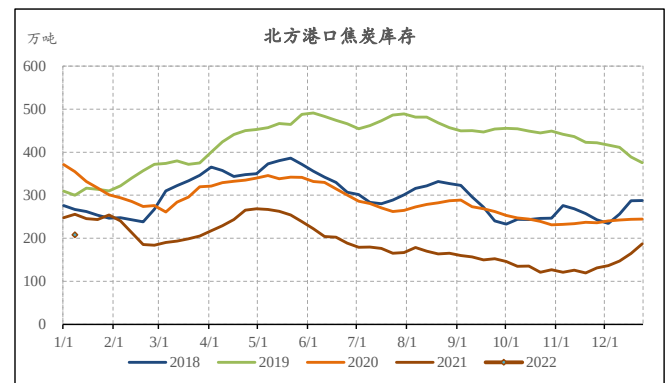


图. 样本钢厂（247 家）焦炭库存季节性图

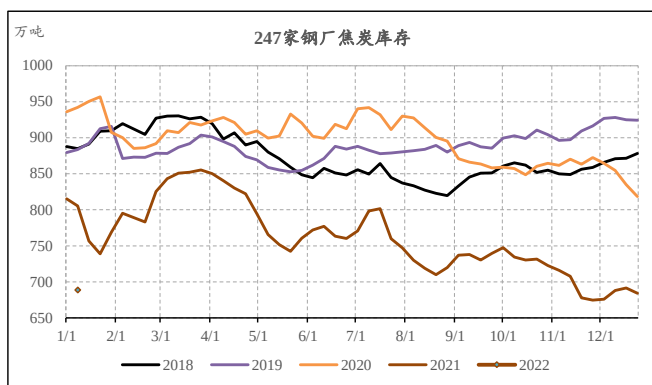
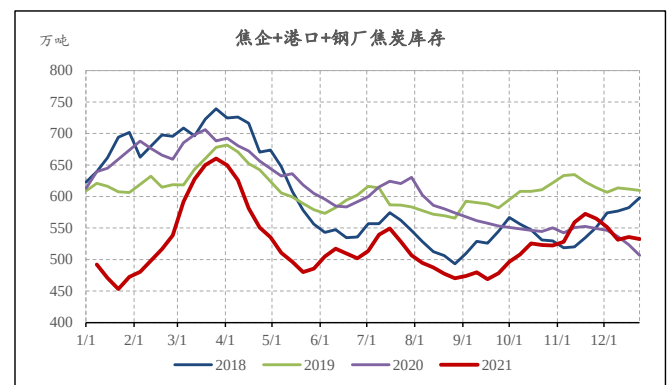


图. 焦企+港口+钢厂焦炭库存季节性图



2.1 焦煤价格

图. 京唐港主焦煤库提价



图. 蒙古产主焦煤价格

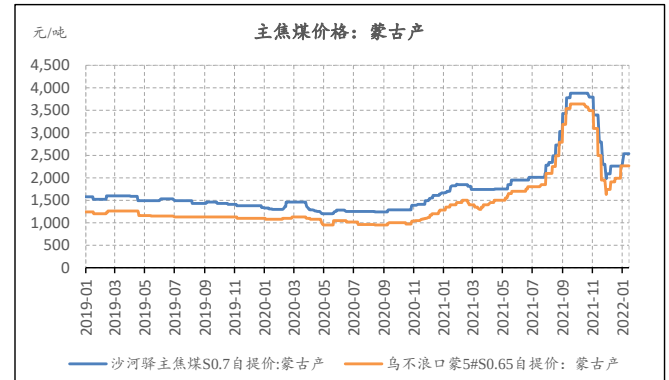


图. 焦煤基差

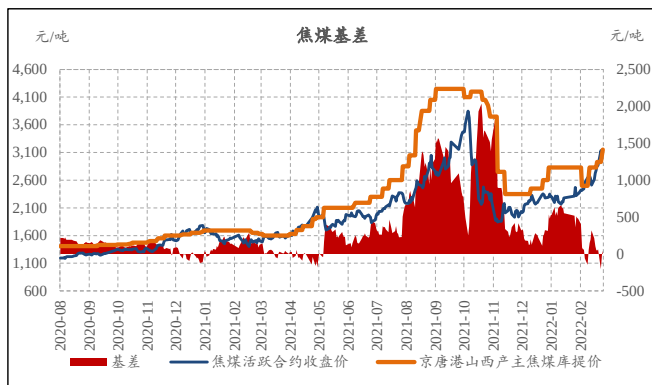


图. 焦煤 05 合约基差季节性图

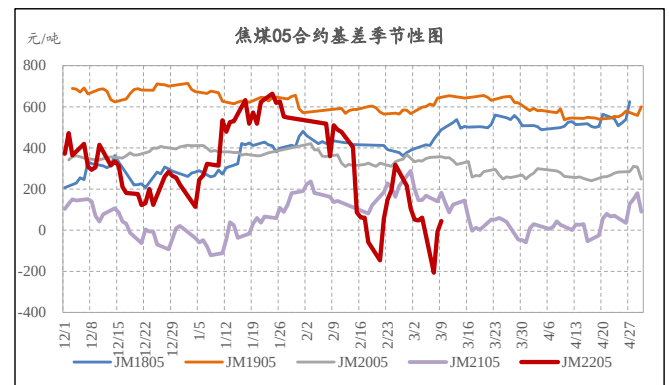


图. JM2201-JM2205 月差

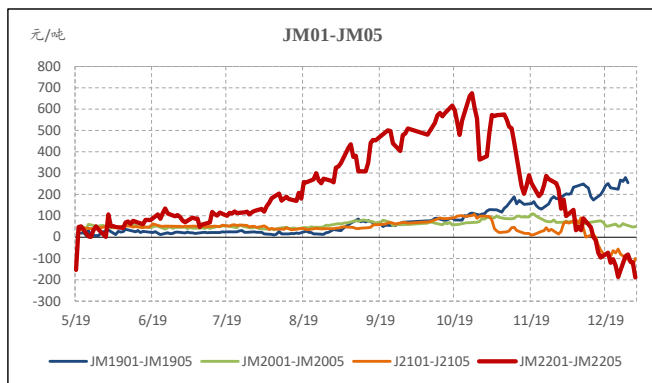
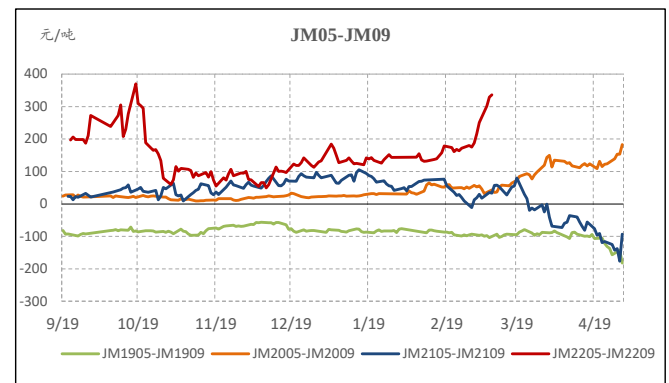


图. JM2205-JM2209 月差



数据来源：wind、信达期货

2.2 焦煤供给

图. 110 家洗煤厂焦精煤日均产量季节性图

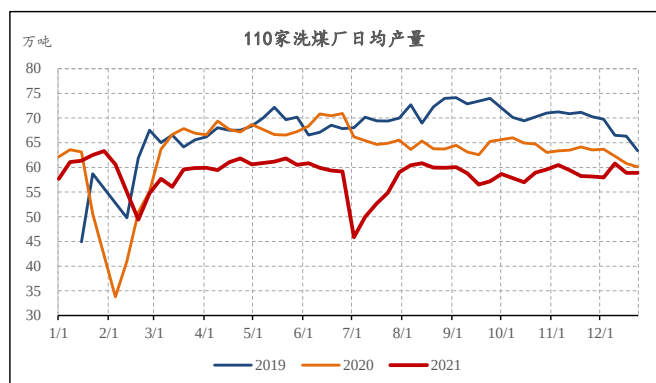
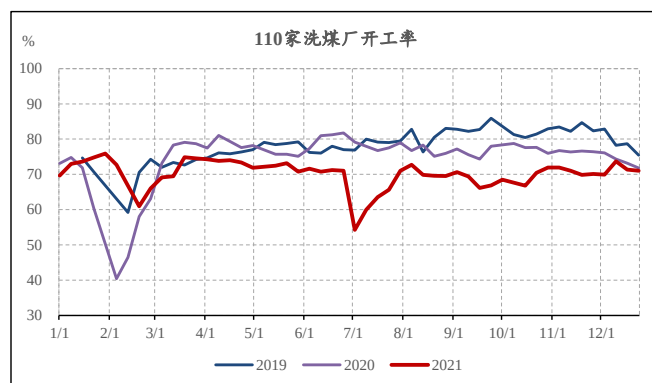


图. 110 家洗煤厂开工率季节性图



2.3 焦煤库存

图. 港口+焦企+钢厂炼焦煤总库存季节性图

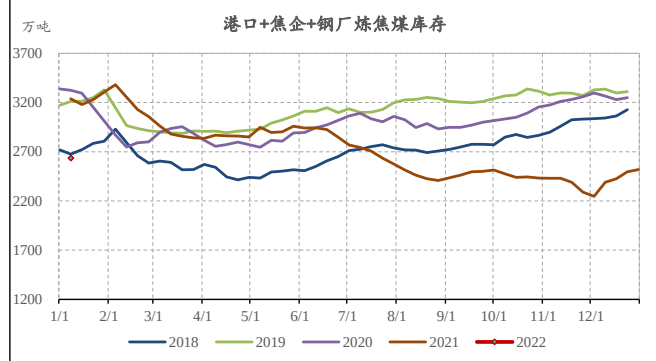


图. 港口炼焦煤库存季节性图

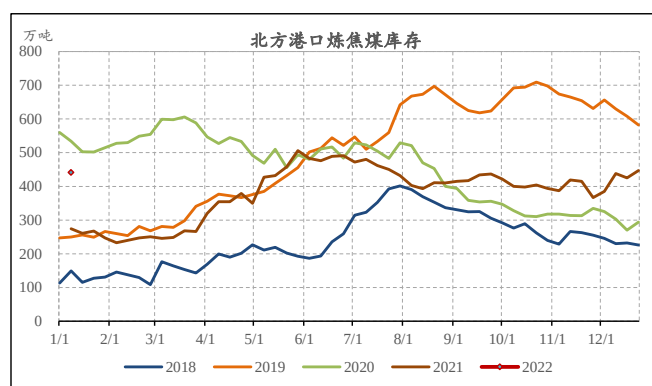


图. 独立焦化厂（230 家）炼焦煤库存季节性图

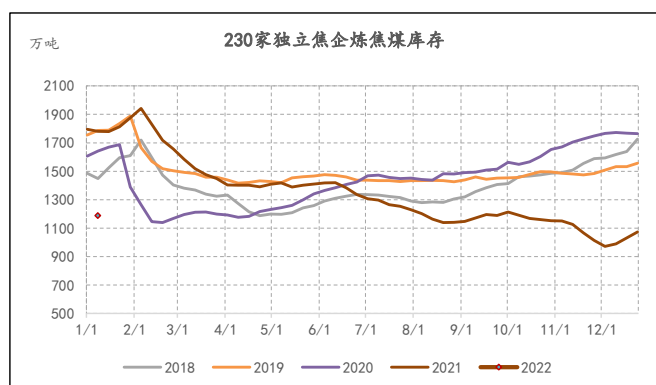
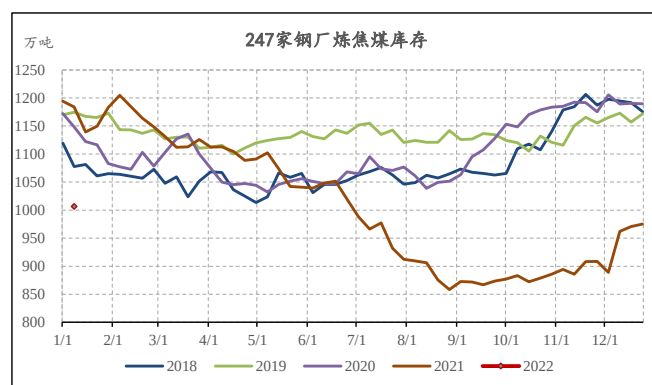


图. 样本钢厂（247 家）炼焦煤库存季节性图



数据来源：wind、信达期货

免责声明：

本报告版权归“信达期货”所有，未经事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“信达期货”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。本报告基于我公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但我公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，我公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布前已使用或了解其中信息。