

# 煤焦周报：供需边际转暖，估值偏低

煤焦周报

2023年5月22日

研究所黑色团队

联系电话：0571-28132535

邮箱 liukaiyou@cindasc.com

信达期货有限公司

CINDA FUTURES CO., LTD

 杭州市萧山区钱江世纪城天人大厦  
 19、20楼

全国统一服务电话：

4006-728-728

信达期货网址：

[www.cindaqh.com](http://www.cindaqh.com)

## 行业资讯：

1. 四月固投同比 3.9%，两年同比 3.1%，前值 5.9%，回落明显。房地产开发投资同比-16.2%，两年同比-4.8%，前值-13.2%。房地产方面，除竣工面积外，新开工面积、销售面积同比均有所回落。
2. 鲍威尔表示，鉴于信贷压力，利率可能无需上调到那么高。
3. 周五周六之后，共和党代表和白宫周日恢复债务上限谈判，共和党领袖称周日和拜登的通话“有成效”，两人周一面谈。

**焦炭**

1. **现货偏弱，期货触底。**5月19日，天津港准一级焦报 2090 元/吨（-0），天津港第八轮提降落地，已经跌至 21 年年初水平。活跃合约报 2156 元/吨（-77.5）。基差+100.74 元/吨（+77.5），9-1 月差 56/吨（-7）。

2. **供供给收缩，需求止跌，供需缺口有望走扩。**本周 230 家独立焦企生产率报 74.6%（-0.98），焦企产能利用率继续下调。247 家钢厂产能利用率报 89.12%（+0.09），铁水日均产量 239.36 万吨（+0.11）。铁水产量止跌，焦炭供给收缩，后续供需缺口有望再次走扩。

3. **上游去库，下游补库。**本周，230 家焦企库存 97.45 万吨（-10.32），247 家钢厂库存 617.74 万吨（+4.741），港口库存 186.6 万吨（+7.8）。现货下跌较快，下游开始补库，投机需求上升。

**焦煤**

1. **现货偏弱，期货触底。**5月19日，沙河驿蒙古主焦煤报 1645 元/吨（-0），京唐港山西产主焦煤报 1800（-0），现货快速下调，跌破 21 年年初平台。活跃合约报 1345 元/吨（-61.5）。基差+300 元/吨（+61.5），9-1 月差 24 元/吨（-9.5）。

2. **供给短期压力较小，需求偏弱。**110 家洗煤厂开工率报 75.67%（+1.37），连续两周快速下滑之后，上周略有回升。但蒙煤通关回落，供给短期压力较小。需求方面，本周 230 家独立焦企生产率报 74.6%（-0.98），焦企产能利用率继续下调。供给短期压力教育，需求低位回落，供需格局有望改善。

3. **产地累库，下游去库。**矿山库存报 352.71 万吨（+10.33），洗煤厂精煤库存 218.94 万吨（+10.37）。247 家钢厂库存 748.62 万吨（-9.09），230 家焦企库存 635.7 万吨（-11.35）。港口库存 196.58 万吨（+7.34）。

**策略建议**

宏观方面，华盛顿债务上限谈判扑朔迷离，鲍威尔暗示鉴于信贷压力，利率可能无需上调至原定目标。国内方面，15 日统计局公布数据显示，房地产新开工、销售面积两年同比依旧下滑的，只有竣工端有所上行。说明当下的房地产端需求依旧承压。但当下盘面对于供需已经充分定价，接下来可能会交易经济刺激政策出台。

产业层面，铁水产量止跌，市场开始交易复产预期。焦煤洗煤厂开工在下行两周之后，本周略有回升。短期来看，焦煤供给一方面受煤价下行抑制，另一方面受蒙煤通关减少、煤矿安监趋严所致。不过，进口煤当下充当的是一个缓冲地带的角色。如果煤价反弹，进口增加会抑制煤价向上弹性，如果煤价下跌，进口减少则会减缓煤价的下行。钢厂铁水产量止跌，焦企开工继续下滑，焦企焦炭开始去库，焦炭供需差有望再次走扩。

总体而言，宏观层面，美国债务上限和美联储加息相互掣肘，短期方向不明。产业层面，焦煤供给短期压力较小，需求继续承压。焦炭供需差有望再次走扩，焦企开始去库。煤焦驱动虽未见拐点，但也并未进一步恶化，后续需持续关注边际变化。估值方面，焦煤焦炭现货均跌破 21 年年初的平台，下方空间有限，已经给出了较为合适的入场点位。当下 9 月合约距离交割较远，资金容易走预期逻辑。交易所放松焦煤交易限额，持仓已经创下 21 年 9 月以来的新高，市场分歧较大。驱动不明，估值偏低，鉴于市场对前期利空已经充分计价，预期将进入磨底阶段。当下波动较大，单边不宜操作，可关注套利机会。建议 JM9-1 正套继续持有。另外，焦强煤弱格局依旧，且焦煤上方空头压力更大，多 09 炼焦利润头寸可继续持有。

风险因素：煤矿安全事故（上行风险）、刺激政策出台（上行风险）

# 焦炭

1. 焦炭供给：焦企产能利用率

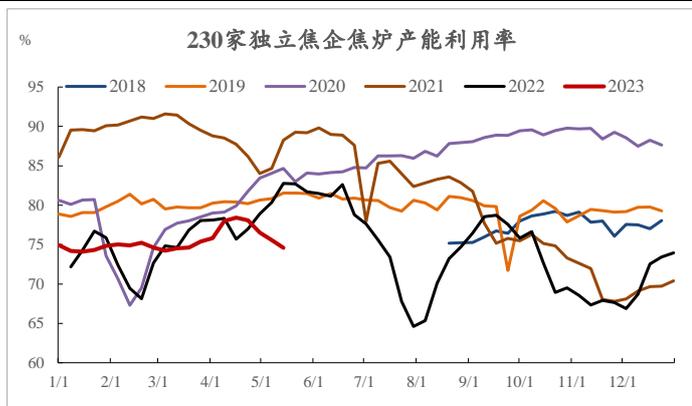


图 2. 焦炭需求：钢厂产能利用率



图 3. 焦炭库存：焦企库存

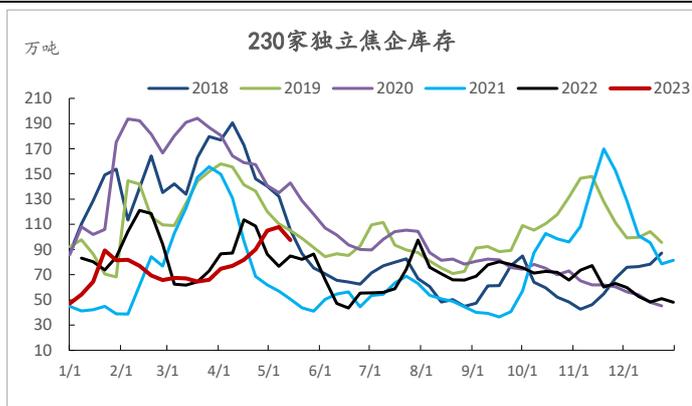


图 4. 焦炭库存：钢厂库存

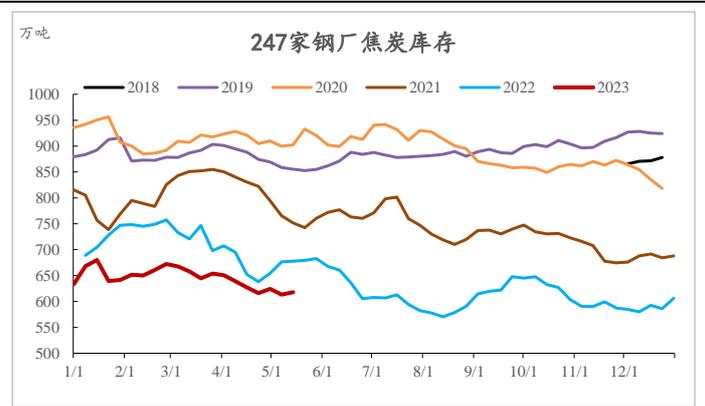
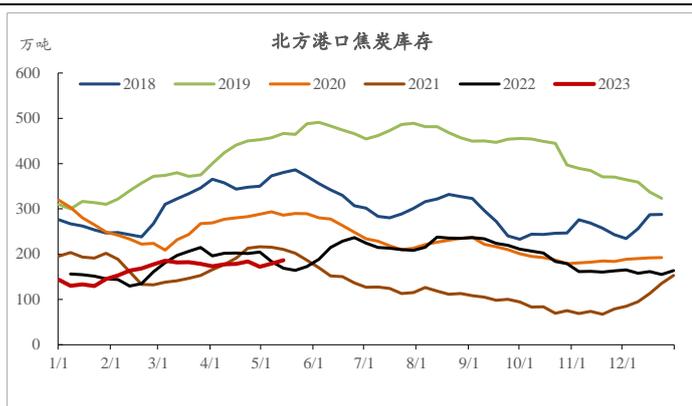


图 5. 焦炭库存：港口库存



数据来源：Wind，信达期货研究所

图 7. 焦炭利润：焦企现货利润



图 8. 焦炭利润：盘面炼焦利润

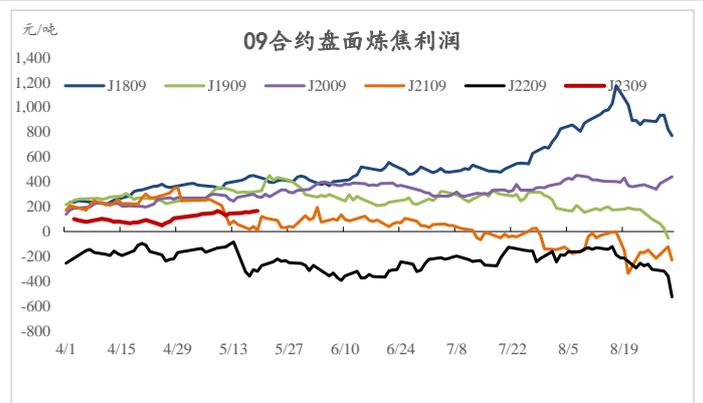


图 9. 现货价格：焦炭现货

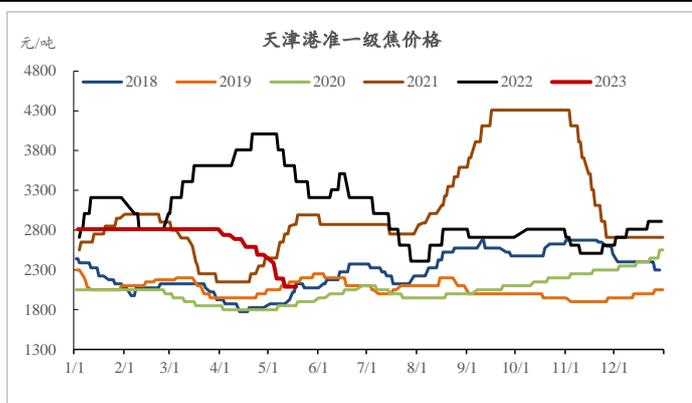


图 10. 焦炭基差

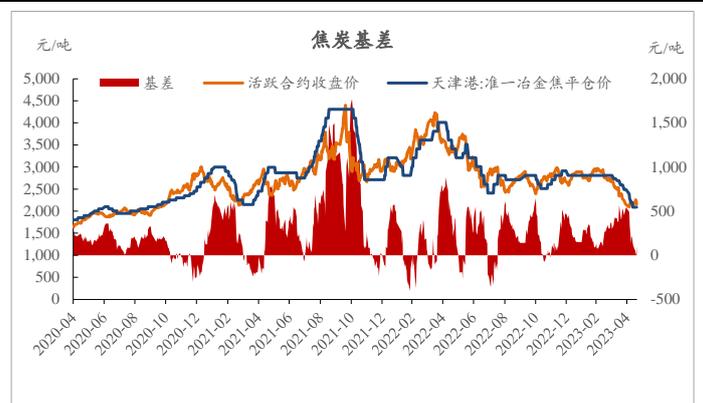
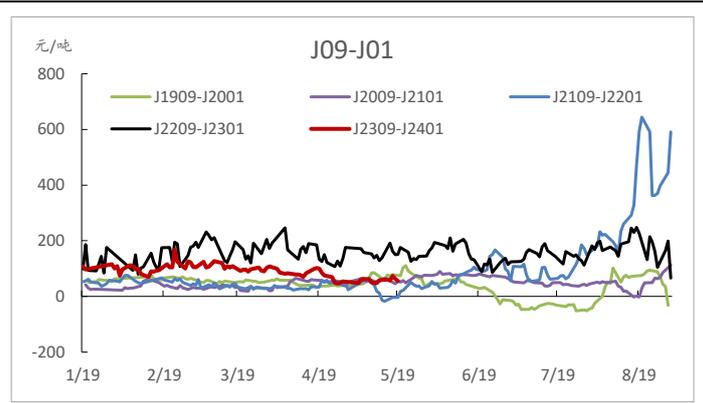


图 11. 焦炭基差



图 12. 焦炭月差





数据来源: Wind, 信达期货研究所

焦煤

图 27. 焦煤供给：洗煤厂开工率



图 28. 焦煤库存：洗煤厂库存

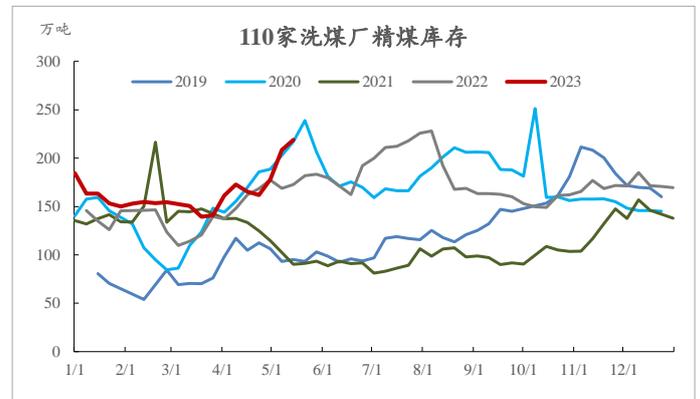


图 29. 焦煤库存：港口库存

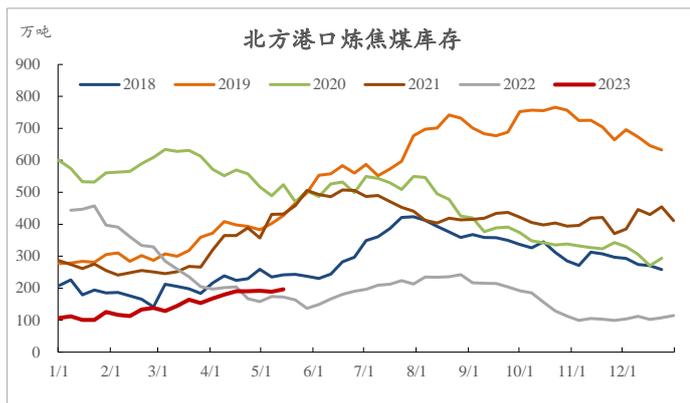


图 30. 焦煤库存：独立焦企库存

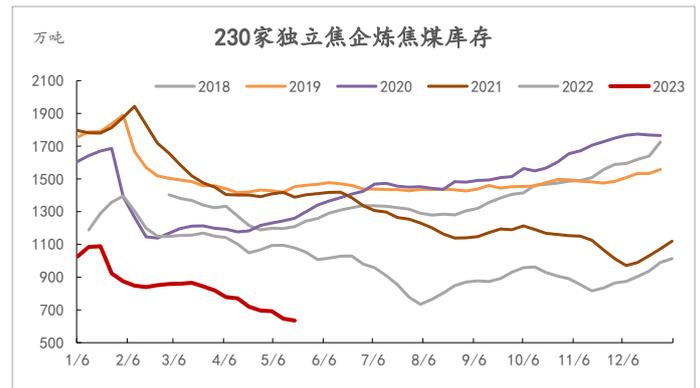


图 31. 焦煤库存：钢厂附属焦企库存

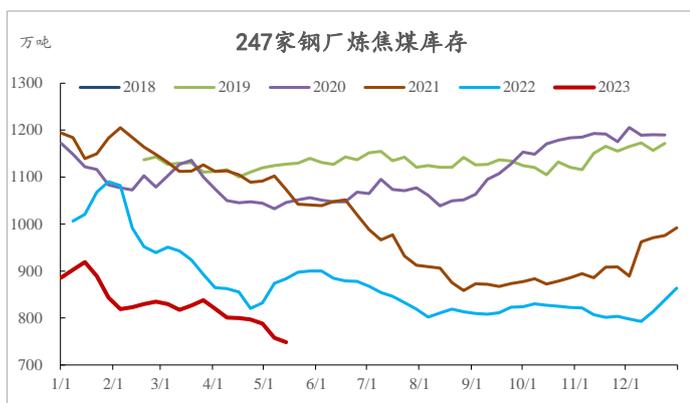


图 33. 焦煤现货价格：晋煤

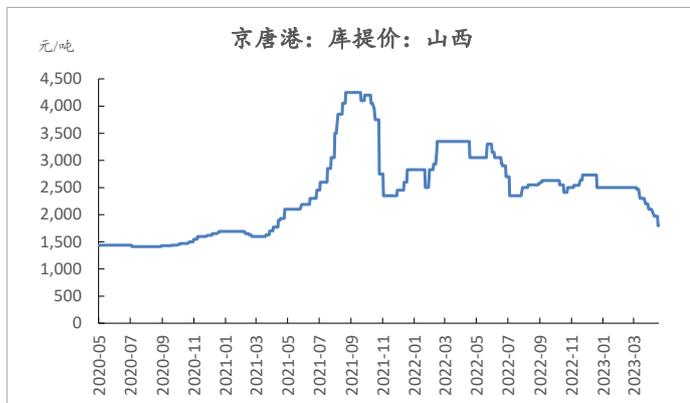


图 34. 焦煤现货价格：蒙煤

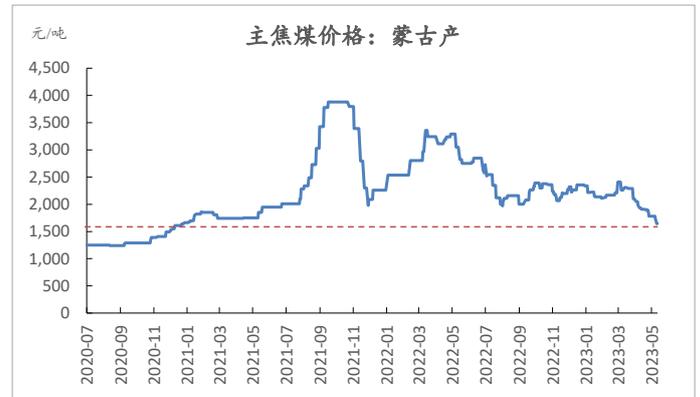


图 35. 焦煤基差

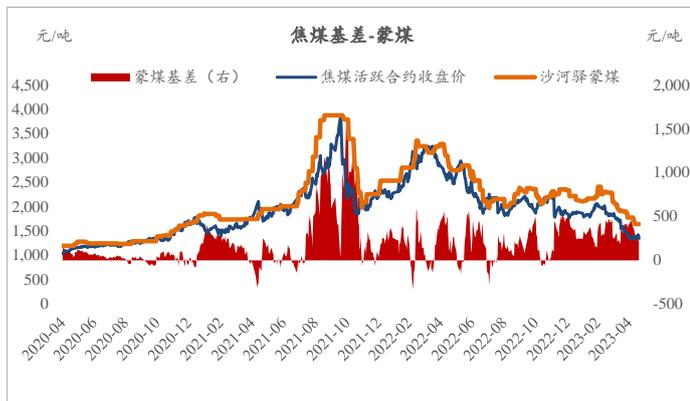


图 36. 焦煤基差

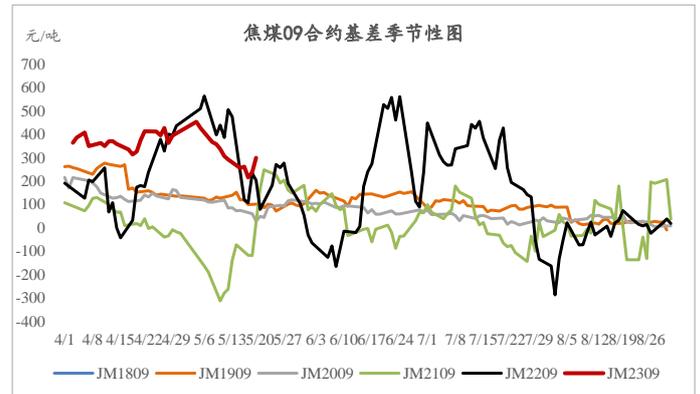
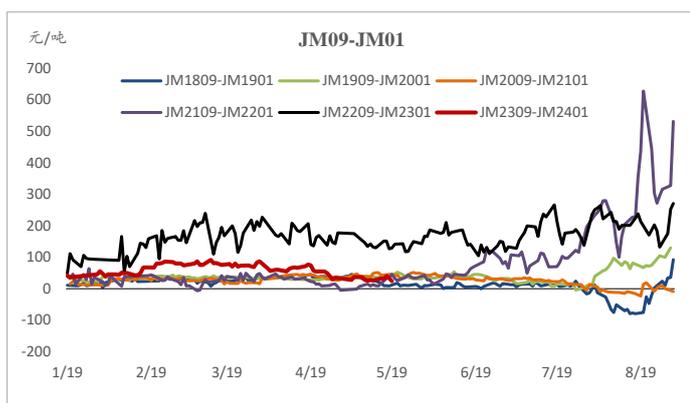


图 37. 焦煤月差





数据来源: Wind, 信达期货研究所

**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。

