



煤焦周度报告：2020年09月13日

## 成材需求疲软，双焦受累回落

## 煤焦周度报告

本期策略：

品种	观点	策略
焦煤	震荡偏强	JM01 合约&J01 合约仍维持偏多观点，激进者可考虑逢低轻仓布局多单，参考以回撤 30 元/吨为动态止损策略。
焦炭	震荡偏强	

作者姓名：赵永均

邮箱：zhaoyongjun@csc.com.cn

电话：023-81157287

期货投资咨询号：Z0014584

发布日期：2020年09月13日

利多因素：

- 太原、吕梁孝义地区出台去产能政策，焦炭供给偏紧预期增强；
- 三季度经济扩张步伐继续加快，经济继续改善动能依然较强，市场信心趋于增强；
- 国家重点支持“两新一重”建设，基建投资和建材需求后期有望走强；
- 全球新冠疫情形势有所好转，出口继续超预期；

利空因素：

- 独立焦企平均吨焦利润超 310 元，钢材利润空间受到挤压；
- 下游成材需求不及预期，唐山环保政策趋严，钢厂采购积极性走弱；
- 国际形势依然复杂严峻，国内消费仍然低迷，经济循环有待进一步畅通，扩大内需战略仍要加码发力；

不确定性风险：

海外疫情进展，宏观政策刺激力度，中美贸易摩擦等。

## 目录

一、行情回顾.....	2
二、宏观数据/事件.....	3
1、企业经营活力释放，工业生产持续向好.....	3
2、汽车市场实现强劲增长.....	3
三、焦煤焦炭基本面供需分析.....	5
1、厂内焦煤加速累库、焦炭去库放缓，港口焦煤加速去库、焦炭迎拐点.....	5
2、钢厂开工率略降，焦企开工率微升.....	6
3、钢厂亏损继续收窄，焦炭利润率上涨.....	8
4、终端需求增速呈类V型走势，恢复曲线变缓.....	8
5、关注远近月价差.....	10
四、结论.....	11

## 一、行情回顾

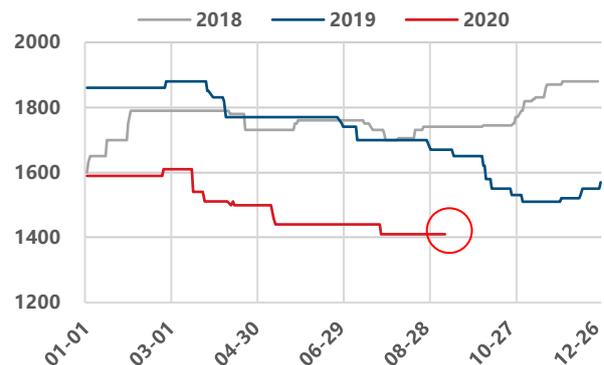
9月第2周，双焦盘面触顶回落。截至9月11日，盘面焦煤01合约下跌1.91%，山西主焦煤现价未发生变动，仍为1410元/吨；盘面焦炭01合约下跌2.66%，天津港山西产一级冶金焦平仓价2150元/吨，较上周上涨50元/吨，高于去年同期水平。

图 1: JM2101 盘面走势 (元/吨)



数据来源: Wind, 中信建投期货

图 2: 焦煤现货走势 (元/吨)



数据来源: Wind, 中信建投期货

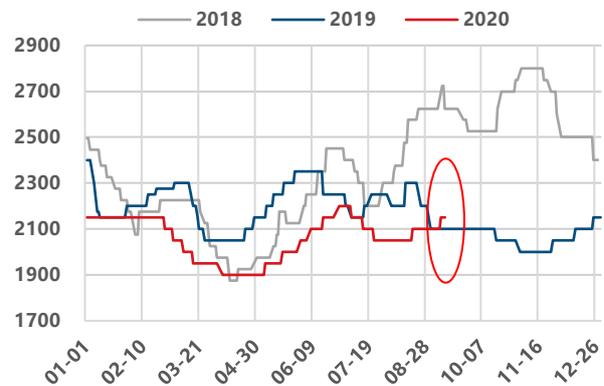
注: 此处“焦煤现价”是指京唐港山西产主焦煤库提价(含税)

图 3: J2101 盘面走势 (元/吨)



数据来源: Wind, 中信建投期货

图 4: 焦炭现货走势 (元/吨)



数据来源: Wind, 中信建投期货

注: 此处“焦炭现价”是指天津港山西产一级冶金焦平仓价(含税)

## 二、宏观数据/事件

### 1、企业经营活力释放，工业生产持续向好

1) M1 增速回升，M2 增速两连落。8 月末，M2 余额同比增长 10.4%，增速较 7 月末下降 0.3PP，比上年同期高 2.2PP，低于预期；尽管本月 M2 增速出现两连落，但依然连续 6 个月保持双位数增长，回落主要原因是货币政策逐渐回归常态以及政府债大量发行。M1 同比增长 8.0%，增速分别较 7 月末和 2019 年同期高 1.1PP 和 4.6PP，企业流动性持续向好。M2 与 M1 剪刀差较上月进一步收窄 1.4PP，企业经营活力进一步释放，生产经营的边际恢复。

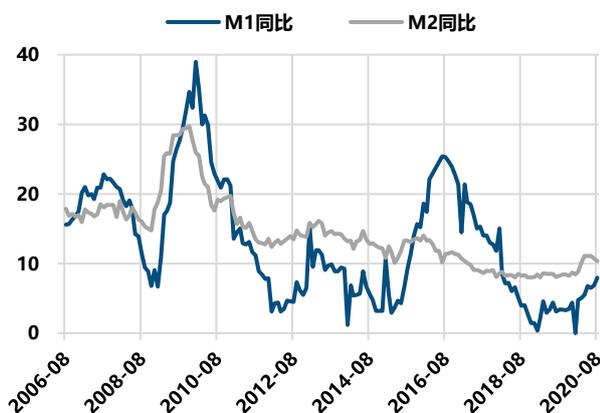
2) CPI 涨幅回落，经济复苏促进 PPI 降幅收窄。8 月，CPI 环比上涨 0.4%，涨幅比上月回落 0.2PP，CPI 同比增速回落至 2.4%，涨幅较上月减少 0.3PP。南方洪涝消退、猪肉价格涨幅放缓，共同拉动 CPI 同比重新走低，市场供需进一步恢复总体平衡。PPI 环比上涨 0.3%，涨幅较上月回落 0.1PP，PPI 同比下降 2%，降幅较上月收窄 0.4PP。工业生产持续向好，市场需求继续恢复，原油、铁矿石和有色金属等国际大宗商品价格延续上涨势头，带动国内工业品价格继续回升。

### 2、汽车市场实现强劲增长

汽车整体市场实现自 2018 年 5 月以来最强增长。8 月份我国狭义乘用车市场销量 170.3 万辆，环比增长 6.5%，同比增长了 8.9%。新能源乘用车批发销量突破 10 万辆，同比增长 43.7%，环比 7 月增长 23.9%。

总体来看，三季度经济扩张步伐继续加快，经济继续改善动能依然较强。目前，全球新冠疫情形势有所好转，但仍存在不确定性，国际形势依然复杂严峻，国内消费仍低迷，经济循环有待进一步畅通，扩大内需战略仍要加码发力。建议关注政府扩大内需政策的加码及落地情况。

图 5：中国 M1 与 M2 同比增速 (%)



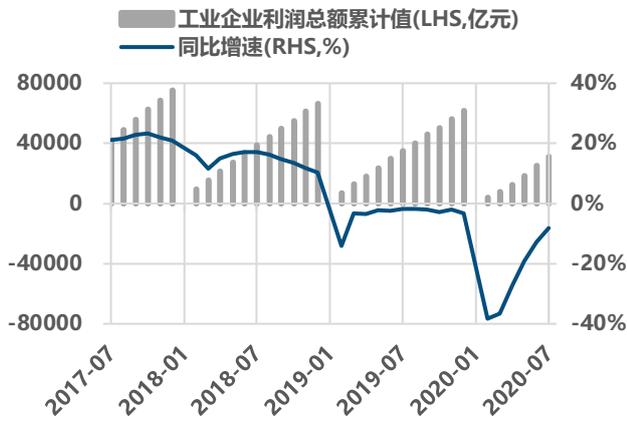
数据来源：Wind，中信建投期货

图 6：M1 与 M2 增速差值&CPI



数据来源：Wind，中信建投期货

图 7: 工业企业月度利润累计值 (亿元)



数据来源: Wind, 中信建投期货

图 8: 中国制造业采购经理指数 PMI 走势



数据来源: Wind, 中信建投期货

### 三、焦煤焦炭基本面供需分析

#### 1、厂内焦煤加速累库、焦炭去库放缓，港口焦煤加速去库、焦炭迎拐点

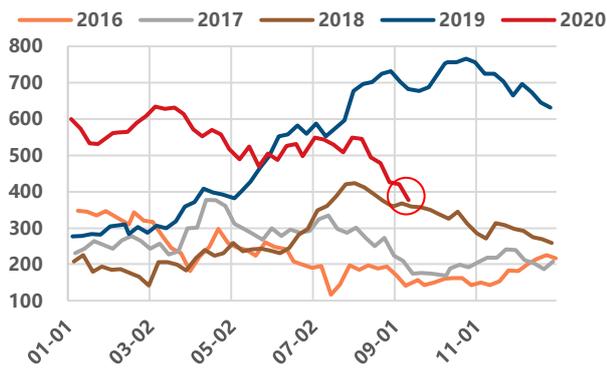
焦煤方面，港口库存加速下降，焦企库存微降，钢厂库存继续大增。截至9月11日，100家独立焦化厂炼焦煤总库存792.21万吨，较上周环比-0.36万吨；北方四港焦煤港口库存358.8万吨，较上周环比-35.2万吨，连续第6周下滑、大幅去库；110家钢厂炼焦煤库存799.83万吨，较上周环比+14.56万吨。

表格 1：焦煤库存信息汇总（万吨）

焦煤库存	最新值	周环比	月环比	年同比	同期平均水平
焦化企业	792.21	-0.36	19.79	-16.04	797.02
港口	358.80	-35.20	-111.20	-266.20	436.35
钢厂	799.83	14.56	39.22	-50.79	826.59

数据来源：Wind，中信建投期货

图 9：焦煤港口库存（北方六港；万吨）



数据来源：Wind，中信建投期货

图 10：样本钢厂炼焦煤库存（110家；万吨）



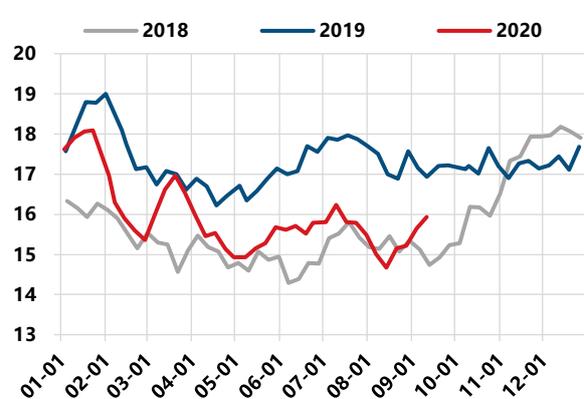
数据来源：Wind，中信建投期货

图 11：独立焦化企业焦煤库存（100家；万吨）



数据来源：Wind，中信建投期货

图 12：样本钢厂炼焦煤平均可用天数（110家；天）



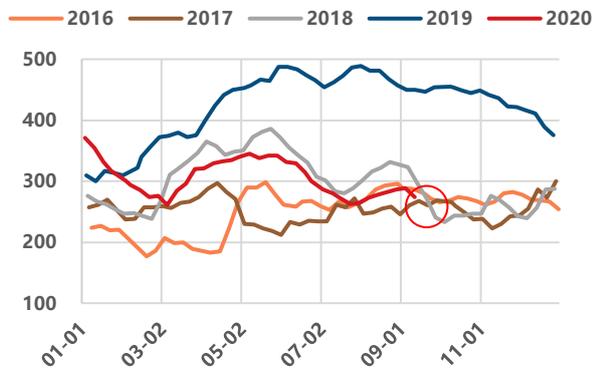
数据来源：Wind，中信建投期货

焦炭方面，港口库存迎来下降拐点，焦企开始累库，钢厂去库放缓。截至9月11日，100家独立焦化厂焦炭总库存25.19万吨，较上周环比+2.8万吨；北方四港焦炭港口库存273.5万吨，较上周环比-15.5万吨，止增转降；110家样本钢厂焦炭库存456.37万吨，较上周环比-4.77万吨，已连续第6周去库、降速放缓。

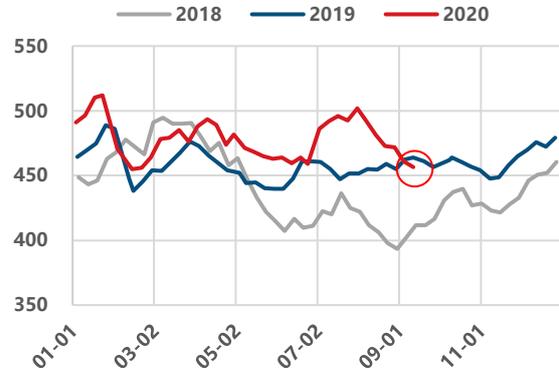
**表格 2：焦炭库存信息汇总（万吨）**

焦炭库存	最新值	周环比	月环比	年同比	同期平均水平
焦化企业	25.19	2.80	1.64	-2.69	18.74
港口	273.50	-15.50	-176.50	-176.50	331.83
钢厂	456.37	-4.77	-25.00	-7.78	444.08

数据来源：Wind，中信建投期货

**图 13：焦炭港口库存（万吨）**


数据来源：Wind，中信建投期货

**图 14：样本钢厂焦炭库存（110家，万吨）**


数据来源：Wind，中信建投期货

## 2、钢厂开工率略降，焦企开工率微升

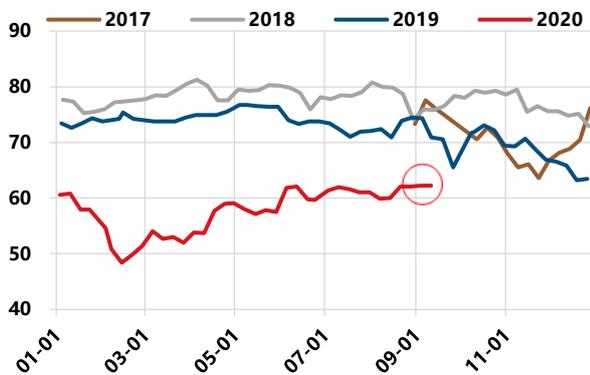
截至9月11日，全国钢厂高炉开工率70.17%，较上周-55PP；小型焦化企业开工率62.23%，与上周持平；中型焦化企业开工率75.69%，较上周+1.08PP；大型焦化企业开工率88.02%，较上周+1.1PP。中、大型焦化企业开工率均超出同期平均水平，小型焦企开工率仍低于同期平均水平。

**表格 3：焦化企业&钢厂开工率（%）**

开工率	最新值	周环比	月环比	年环比	同期平均水平
钢厂	70.17	-0.55	-1.10	2.08	68.97
大型焦企	88.02	1.10	0.29	7.38	82.76
中型焦企	75.69	1.08	4.91	3.25	75.53
小型焦企	62.23	0.00	2.18	-8.68	70.80

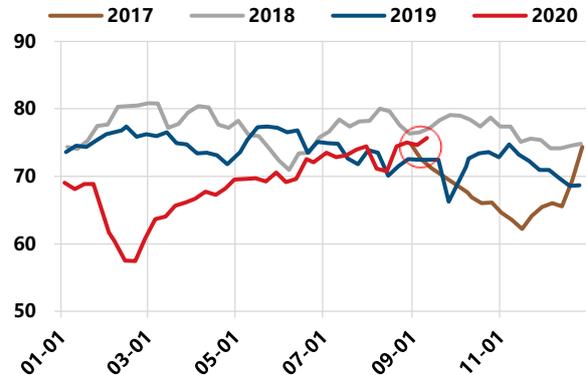
数据来源：Wind，中信建投期货

图 15: 小型焦化企业开工率 (小于 100 万吨; %)



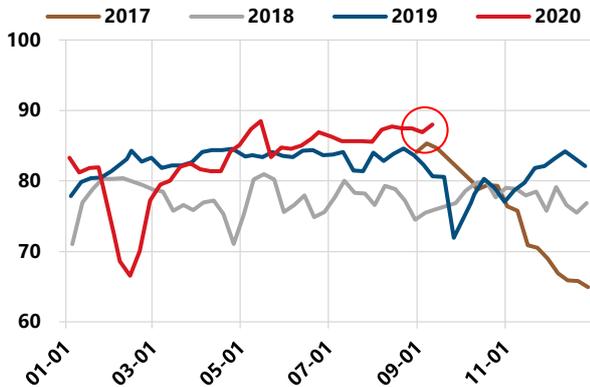
数据来源: Wind, 中信建投期货

图 16: 中型焦化企业开工率 (100-200 万吨; %)



数据来源: Wind, 中信建投期货

图 17: 大型焦化企业开工率 (大于 200 万吨; %)



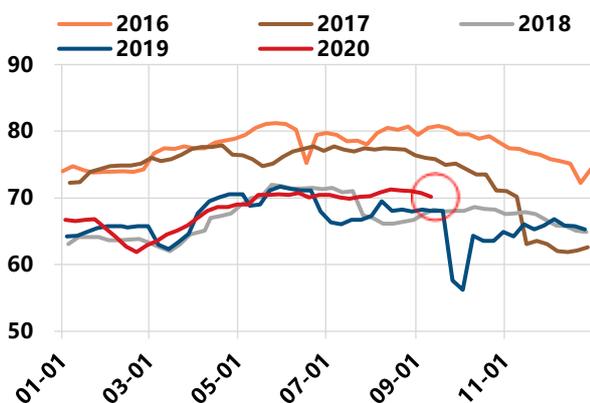
数据来源: Wind, 中信建投期货

图 18: 河北高炉检修量 (万吨)



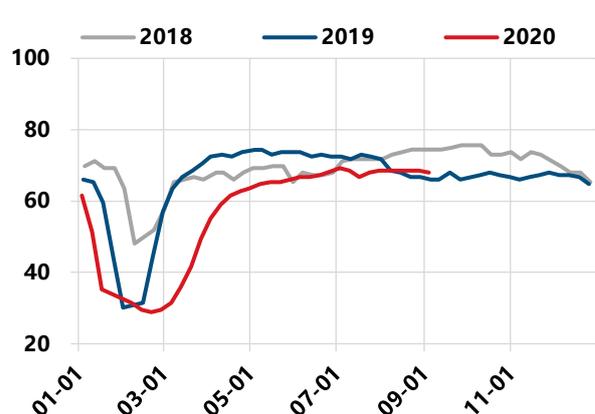
数据来源: Wind, 中信建投期货

图 19: 全国钢厂高炉开工率 (%)



数据来源: Wind, 中信建投期货

图 20: 全国电炉开工率 (%)



数据来源: Wind, 中信建投期货

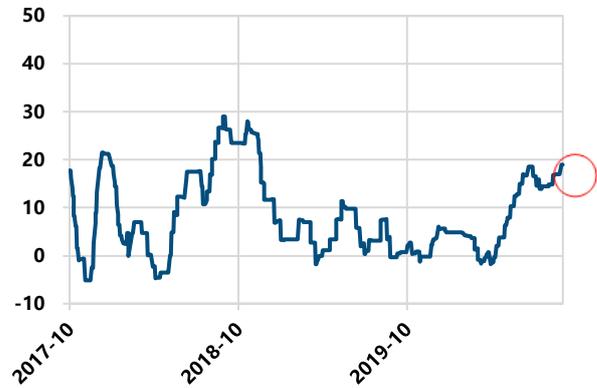
### 3、钢厂亏损继续收窄，焦炭利润率上涨

图 21：钢厂利润（元）



数据来源：Wind，中信建投期货

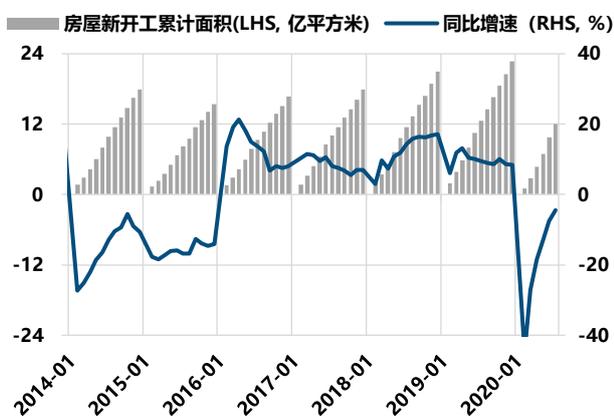
图 22：焦炭现金利润率（%）



数据来源：Wind，中信建投期货

### 4、终端需求增速呈类 V 型走势，恢复曲线变缓

图 23：房屋新开工面积及同比



数据来源：Wind，中信建投期货

图 24：房屋投资完成额及同比



数据来源：Wind，中信建投期货

图 25: 房屋竣工累计面积及同比



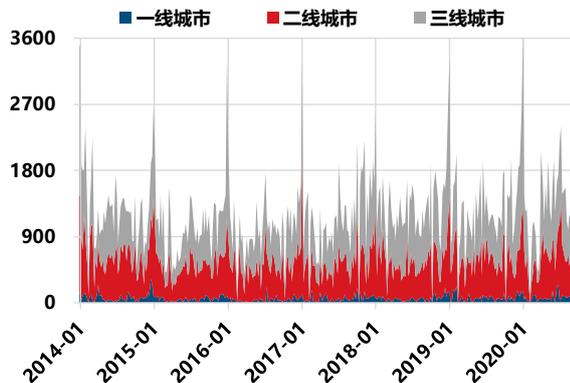
数据来源: Wind, 中信建投期货

图 26: 房屋销售及待销面积累计同比 (%)



数据来源: Wind, 中信建投期货

图 27: 成交土地占地面积 (万平方米)



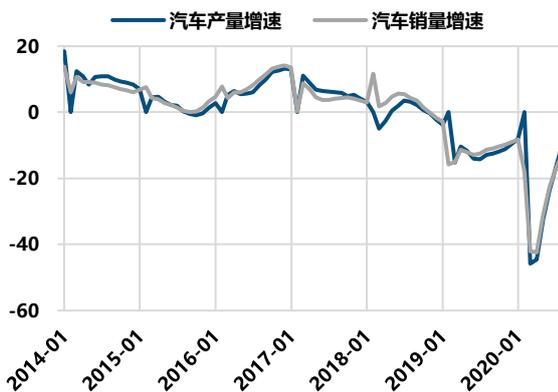
数据来源: Wind, 中信建投期货

图 28: 基础设施建设投资(不含电力)累计同比 (%)



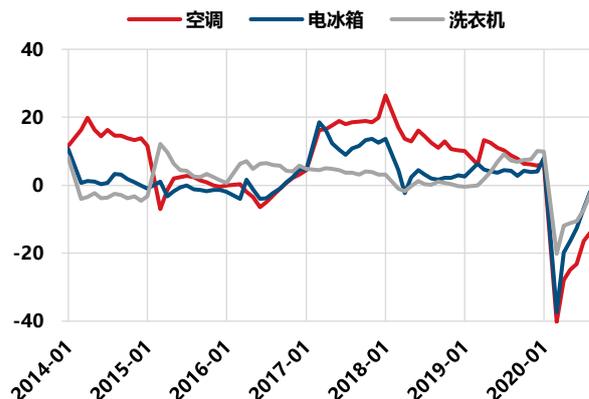
数据来源: Wind, 中信建投期货

图 29: 汽车产量和销量累计同比 (%)



数据来源: Wind, 中信建投期货

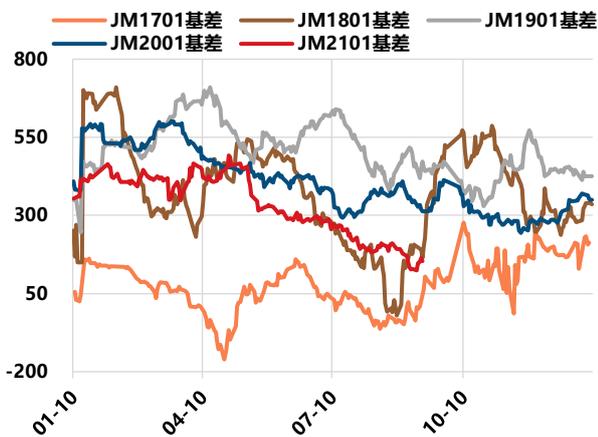
图 30: 家电产量累计同比 (%)



数据来源: Wind, 中信建投期货

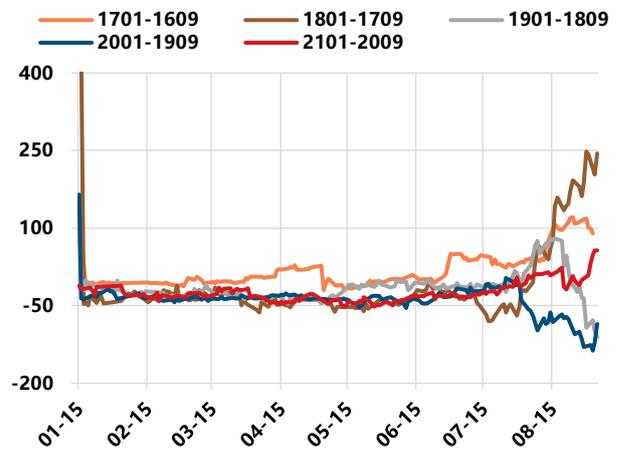
## 5、关注远近月价差

图 31：焦煤主力合约基差



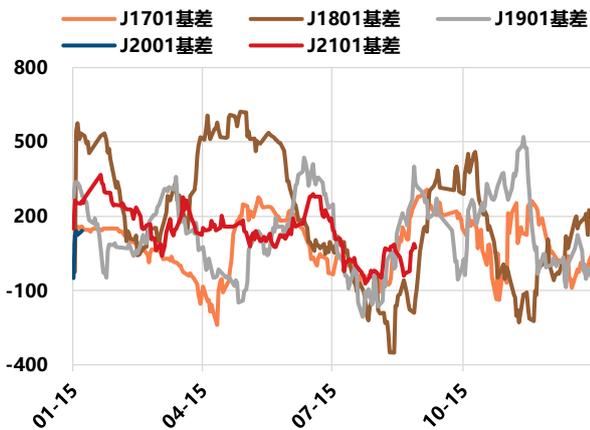
数据来源：Wind，中信建投期货

图 32：JM01 合约与 JM09 合约价差



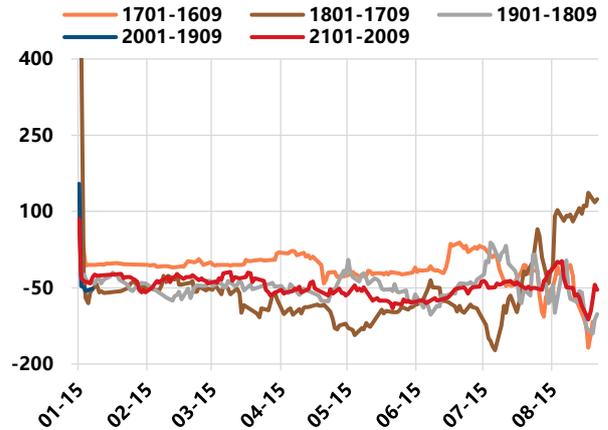
数据来源：Wind，中信建投期货

图 33：焦炭主力合约基差



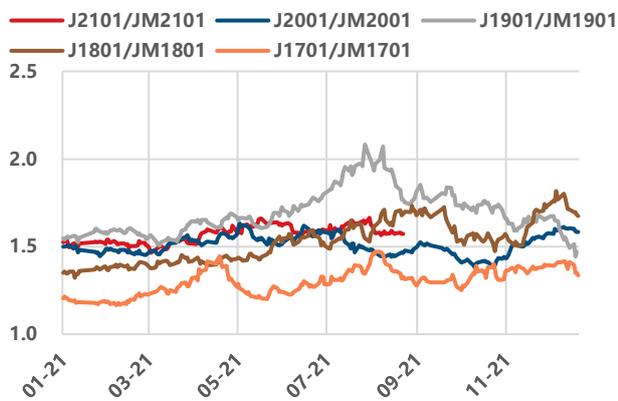
数据来源：Wind，中信建投期货

图 34：J01 合约与 J09 合约价差



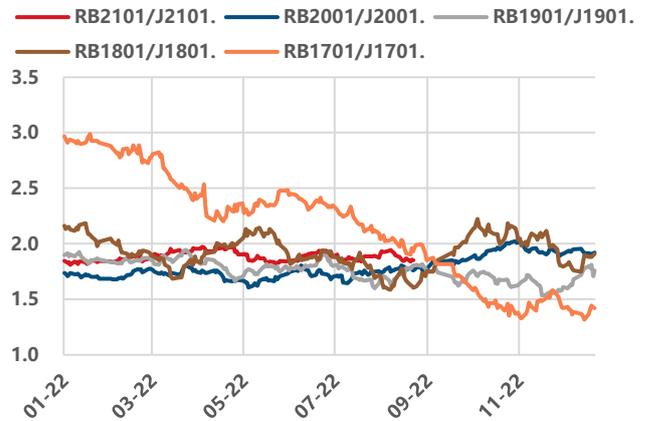
数据来源：Wind，中信建投期货

图 35: J01 合约与 JM01 合约比价



数据来源: Wind, 中信建投期货

图 36: RB01 合约与 J01 合约比价



数据来源: Wind, 中信建投期货

## 四、结论

宏观方面，三季度经济扩张步伐继续加快，经济继续改善动能依然较强。目前，全球新冠疫情形势有所好转，但仍存在不确定性，国际形势依然复杂严峻，国内消费仍低迷，经济循环有待进一步畅通，扩大内需战略仍要加码发力。建议关注政府扩大内需政策的加码及落地情况。

焦炭方面，第二轮提涨落地，目前焦炭市场处于供需紧平衡态势。全国 30 家独立焦企平均吨焦利润达到 313.47 元，较上周+37.65 元，创近 2 个月新高。相较上周，本周 230 家样本焦企产能利用率微增，焦炭库存环比上周增加 1.64 万吨，出货顺畅，受去产能政策影响，存在供给偏紧预期；钢厂高炉开工率高位持稳，下游成材市场需求恢复情况不及预期，加之唐山环保政策趋严，部分钢厂采购积极性降低，厂内焦炭库存去化放慢；港口焦炭库存结束连续累库态势，下降明显。下游对继续提涨仍有较强抵触情绪，第三轮提涨难度较大。

焦煤方面，当前焦煤供给仍趋于宽松。本周国内主产地煤企仍以积极出货为主，焦企开工率保持高位，下游对焦煤采购积极性增加，钢厂炼焦煤库存较上周环比+14.56 万吨，焦企炼焦煤库存环比上周+3.36 万吨。港口通关时间仍较长，港口焦煤库存持续下降，创 17 个月新低。

综上所述，受成材不及预期拖累，双焦市场短期内震荡为主，J01&JM01 建议暂时观望。

## 联系我们

### 中信建投期货总部

重庆市渝中区中山三路107号皇冠大厦11楼

电话：023-86769605

### 上海分公司

地址：上海市自贸试验区浦电路 490 号，世纪大道 1589 号 8 楼 10-11 单元

电话：021-68765927

### 湖南分公司

地址：长沙市芙蓉区五一大道 800 号中隆国际大厦 903 号

电话：0731-82681681

### 南昌营业部

地址：南昌市红谷滩新区红谷中大道 998 号绿地中央广场 A1#办公楼-3404 室  
室电话：0791-82082701

### 河北分公司

地址：廊坊市广阳区吉祥小区 20-11 号门市一至三层、20-1-12 号门市第三层

电话：0316-2326908

### 漳州营业部

地址：漳州市龙文区万达写字楼 B 座 1203

电话：0596-6161566

### 合肥营业部

地址：安徽省合肥市马鞍山路 130 号万达广场 6 号楼 1903-1905 室

电话：0551-62876855

### 西安营业部

地址：陕西省西安市高新区高新路 56 号电信广场裙楼 6 层 6G

电话：029-89384301

### 北京朝阳门北大街营业部

地址：北京市东城区朝阳门北大街 6 号首创大厦 207 室

电话：010-85282866

### 宁波分公司

地址：浙江省宁波市鄞州区和济街 180 号国际金融服务中心 1809-1810

电话：0574-89071687

### 北京北三环西路营业部

地址：北京市海淀区中关村南大街 6 号中电信息大厦 9 层 912

电话：010-82129971

### 太原营业部

地址：山西省太原市小店区长治路 103 号阳光国际商务中心 A 座 902 室

电话：0351-8366898

### 北京国贸营业部

地址：北京市朝阳区光华路 8 号和乔大厦 A 座向东 20 米

电话：010-85951101

### 济南分公司

地址：济南市历下区泺源大街 150 号中信广场 A 座六层 611、613 室

电话：0531-85180636

### 大连分公司

地址：辽宁省大连市沙河口区会展路 129 号大连国际金融中心 A 座大连期货大厦 2901、2904、2905、2906 室

电话：0411-84806305

### 河南分公司

地址：郑州市金水区未来大道 69 号未来大厦 2205、2211、1910 室

电话：0371-65612356

### 广州东风中路营业部

地址：广州市越秀区东风中路 410 号时代地产中心 20 层自编 2004-05 房

电话：020-28325302

### 重庆龙山一路营业部

地址：重庆市渝北区龙山街道龙山一路 5 号扬子江商务小区 4 幢 24-1

电话：023-88502030

### 成都营业部

地址：成都武侯区科华北路 62 号力宝大厦南楼 1802, 1803

电话：028-62818708

### 深圳分公司

地址：深圳福田区车公庙 NEO 大厦 A 栋 11 楼 I 单元

电话：0755-33378736

### 杭州分公司

地址：杭州市江干区国际时代广场 3 号楼 702 室

电话：0571-28056982

### 上海徐汇营业部

地址：上海市徐汇区斜土路 2899 号 1 幢 1601 室

电话：021-33973869

### 武汉营业部

地址：武汉市江汉区香港路 193 号中华城 A 写字楼 13 层 1301-06、07 号

电话：027-59909521

### 南京营业部

地址：南京市玄武区黄埔路 2 号黄埔大厦 11 层 D1 座、D2 座

电话：025-86951881

### 广州黄埔大道营业部

地址：广州市天河区黄埔大道西 100 号富力盈泰广场 B 座 1406

电话：020-22922100

### 上海浦东营业部

地址：上海浦东新区世纪大道 1777 号 3 楼 F1 室

电话：021-68597013

## 重要声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，中信建投期货力求准确可靠，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、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。

全国统一客服电话：**400-8877-780**

网址：**www.cfc108.com**