



煤焦周度报告：2020 年 09 月 20 日

经济恢复至疫情前，双焦仍有向上动力

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	

利多因素：

- 山西出台安全风险排查政策，焦化去产能目标有望完成，焦炭供给偏紧预期进一步增强；
- 8 月宏观经济的增速应该已经恢复至接近疫前水平，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：

扩大内需政策，欧美二次疫情风险，美国大选不确定性等。

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 20 日

目录

一、行情回顾.....	2
二、宏观数据/事件	3
1、投资内生动力趋强，工业生产持续向好.....	3
2、社零年内首次转正，消费恢复提速在即.....	3
三、焦煤焦炭基本面供需分析	5
1、厂内焦煤加速累库、焦炭降幅扩大，港口双焦去库均放缓.....	5
2、焦企开工率微降	6
3、钢厂亏损持续收窄，焦炭利润率无波动.....	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

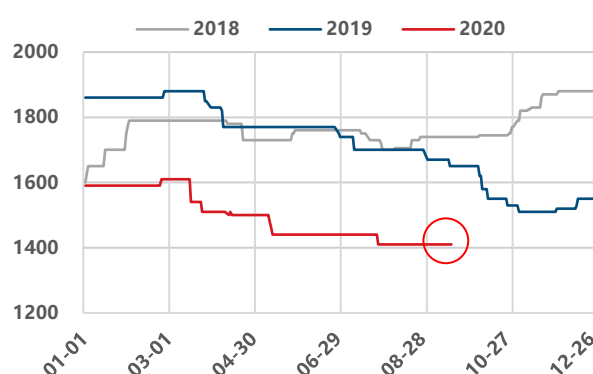
9月第3周，双焦盘面震荡偏强。截至9月18日，盘面焦煤01合约上涨1.59%，山西主焦煤现价未发生变动，仍为1410元/吨；盘面焦炭01合约上涨0.61%，天津港山西产一级冶金焦平仓价2150元/吨，较上月未发生变动，高于去年同期水平。

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

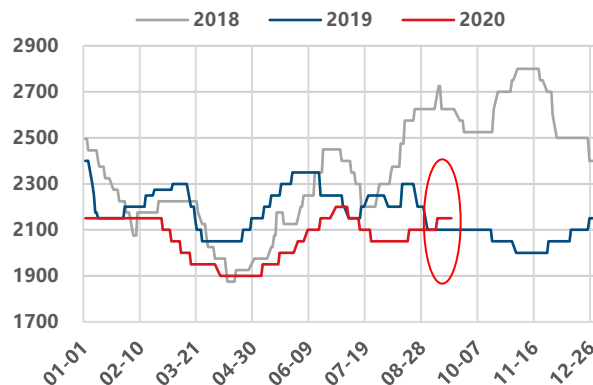
注：此处“焦煤现价”是指京唐港山西产主焦煤库提价(含税)

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、投资内生动力趋强，工业生产持续向好

1) 固定资产投资累计接近去年同期，投资内生动力趋强。1-8月，固定资产投资累计同比下降0.3%，高于市场预期-0.4%。其中，制造业投资同比下降8.1%，降幅较1-7月收窄2.1PP，超预期；基础设施投资同比下降0.3%，降幅比1-7月收窄0.7PP；房地产开发投资同比增长4.6%，增速较1-7月加快1.2PP。受疫情后需求持续释放影响，地产投资增幅扩大；尽管受基数扰动影响单月出现反向波动，但制造业投资加速修复趋势未发生变动；基建投资继续改善但有所放缓，托底力量趋弱，内生动力趋强。

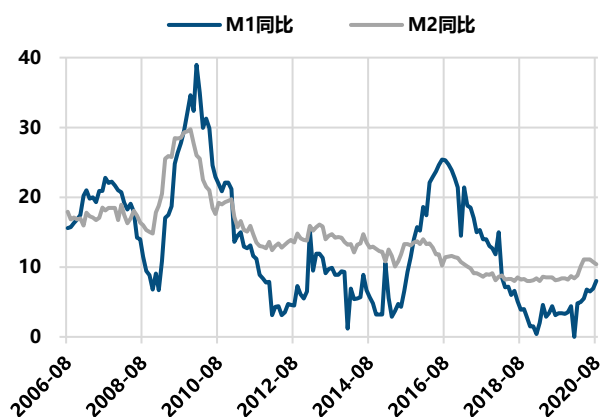
2) 工业增加值累计增速实现首次正增长，后续向好趋势有望维持。8月工业增加值同比增长5.6%，较7月增速提高0.8PP，高于预期增速5.1%。1-8月，全国规模以上工业增加值同比增长0.4%，增速实现由负转正。整体来看，生产活动仍处于较景气态势，但尚未恢复至正常状态，未来有望继续维持向好趋势。

2、社零年内首次转正，消费恢复提速在即

3) 社会消费品零售总额年内首次转正，消费恢复仍有动力。8月社会消费品零售总额同比0.5%，高于预期0%，单月增速为今年以来首次由负转正。1-8月，社会消费品零售总额同比下降8.6%，降幅比1-7月份收窄1.3PP。受居民就业保持稳定、居民收入增加、国内消费环境改善、疫情得到有效控制等因素推动，国内消费恢复提速在即。

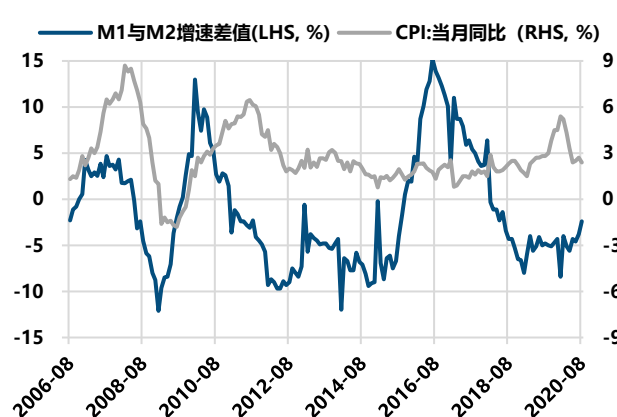
总体来看，8月宏观经济的增速应该已经恢复至接近疫前水平。目前，全球新冠疫情形势好转，但欧洲仍存在二次疫情风险；美国大选在即，国际形势依然复杂严峻；国内消费恢复提速在即，经济循环有待进一步畅通，扩大内需战略仍要加码发力。建议关注政府扩大内需政策的加码及落地情况。

图 5：中国 M1 与 M2 同比增速（%）



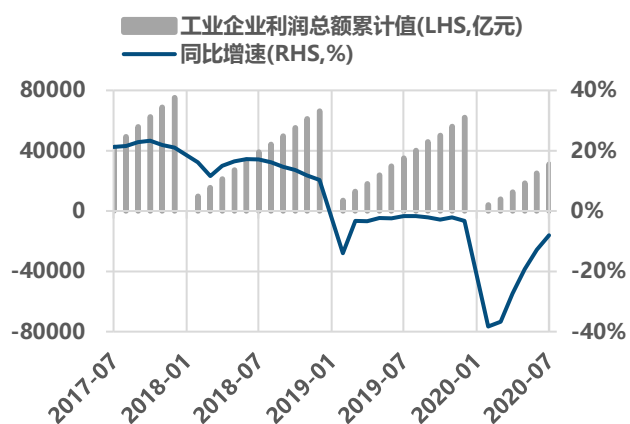
数据来源：Wind，中信建投期货

图 6：M1 与 M2 增速差值&CPI



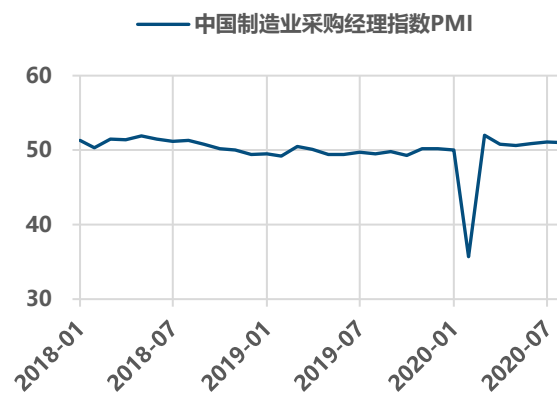
数据来源：Wind，中信建投期货

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、焦炭降幅扩大，港口双焦去库均放缓

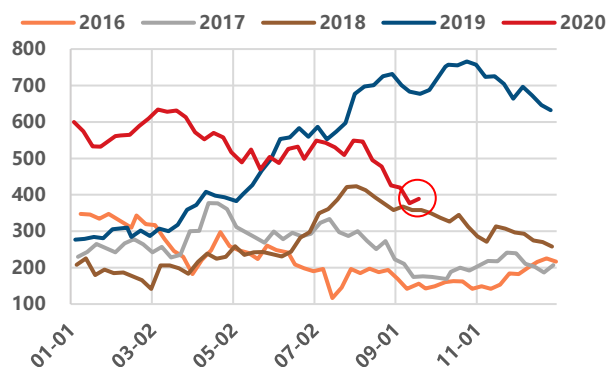
焦煤方面，港口去库放缓，焦企库存大增，钢厂库存继续大增。截至9月18日，100家独立焦化厂炼焦煤总库存798.79万吨，较上周环比+6.58万吨；北方四港焦煤港口库存354万吨，较上周环比-4.8万吨，连续第7周下滑、去库放缓；110家钢厂炼焦煤库存817.41万吨，较上周环比+17.58万吨。

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	798.79	6.58	10.01	5.19	799.74
港口	354.00	-4.80	-99.00	-264.00	425.83
钢厂	817.41	17.58	53.65	-46.18	850.45

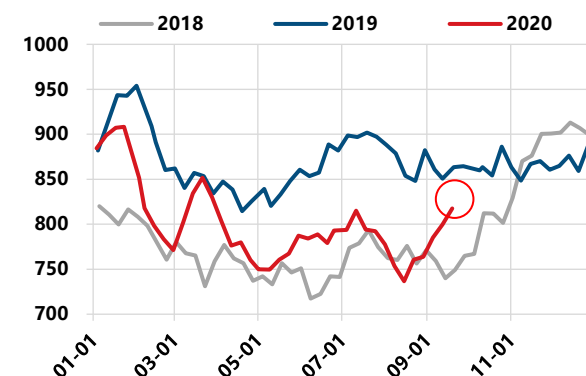
数据来源：Wind，中信建投期货

图 9：焦煤港口库存（北方六港；万吨）



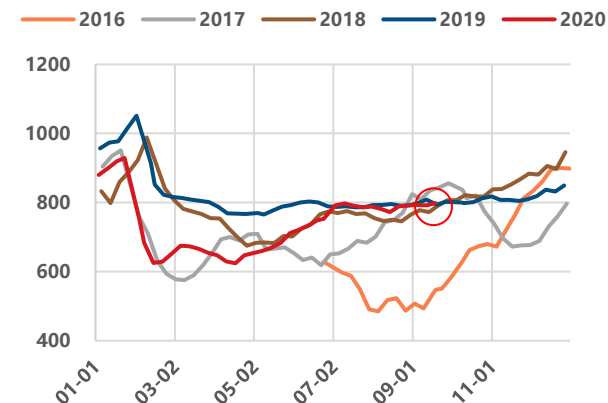
数据来源：Wind，中信建投期货

图 10：样本钢厂炼焦煤库存（110家；万吨）



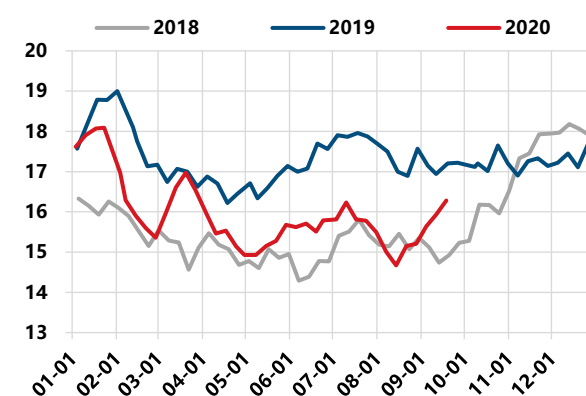
数据来源：Wind，中信建投期货

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

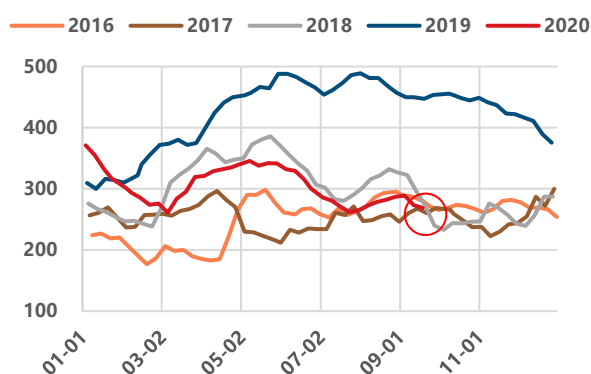
焦炭方面，港口库存去库放缓，焦企库存微降，钢厂持续去库。截至9月18日，100家独立焦化厂焦炭总库存24.22万吨，较上周环比-0.97万吨；北方四港焦炭港口库存268.5万吨，较上周环比-5万吨；110家样本钢厂焦炭库存451.74万吨，较上周环比-4.63万吨，已连续第6周去库、降速与上周持平。

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	24.22	-0.97	-1.82	-1.90	20.58
港口	268.50	-5.00	-178.50	-178.50	318.53
钢厂	451.74	-4.63	-21.27	-9.15	443.12

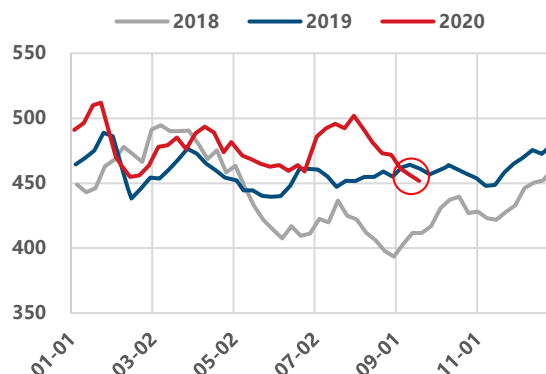
数据来源：Wind，中信建投期货

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、焦企开工率微降

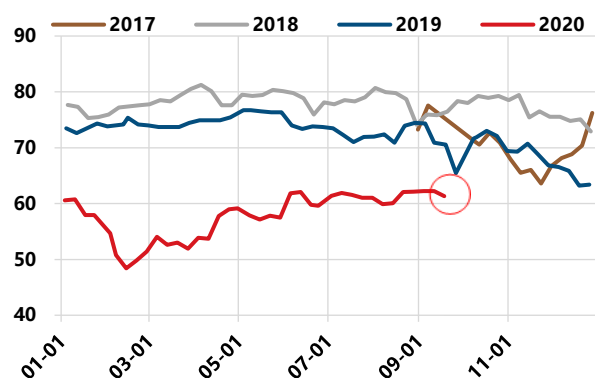
截至9月18日，小型焦化企业开工率61.31%，较上周-0.92PP；中型焦化企业开工率75.06%，较上周-0.63PP；大型焦化企业开工率87.94%，与上周基本持平。中、大型焦化企业开工率均超出同期平均水平，小型焦企开工率仍低于同期平均水平。

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	0.00	-70.17	-71.13	-68.09	45.49
大型焦企	87.94	-0.08	0.45	7.40	82.84
中型焦企	75.06	-0.63	0.64	2.57	74.98
小型焦企	61.31	-0.92	-0.76	-9.27	70.26

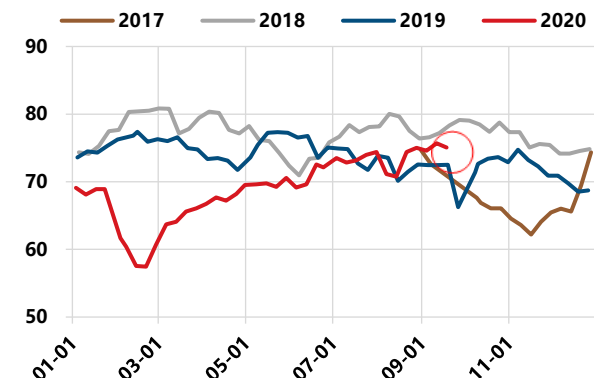
数据来源：Wind，中信建投期货

图 15: 小型焦化企业开工率 (小于 100 万吨; %)



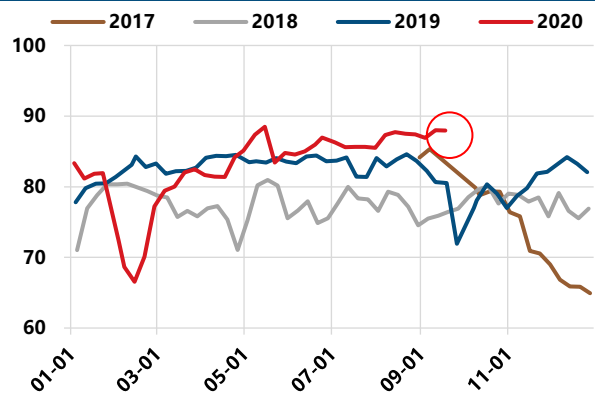
数据来源: Wind, 中信建投期货

图 16: 中型焦化企业开工率 (100-200 万吨; %)



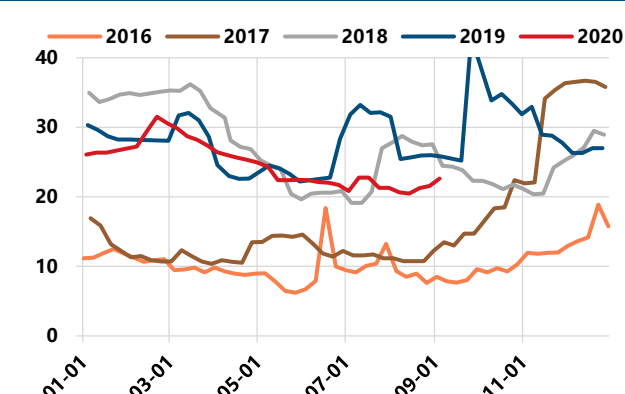
数据来源: Wind, 中信建投期货

图 17: 大型焦化企业开工率 (大于 200 万吨; %)



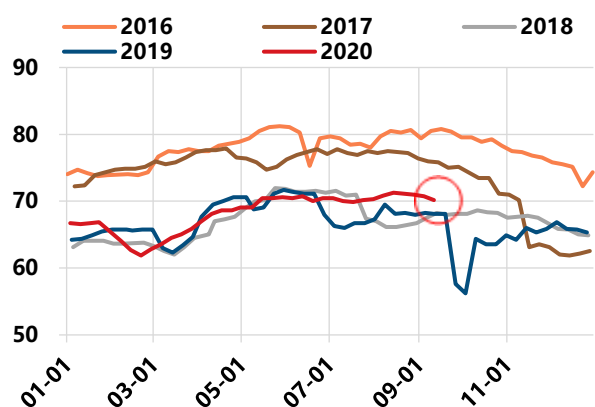
数据来源: Wind, 中信建投期货

图 18: 河北高炉检修量 (万吨)



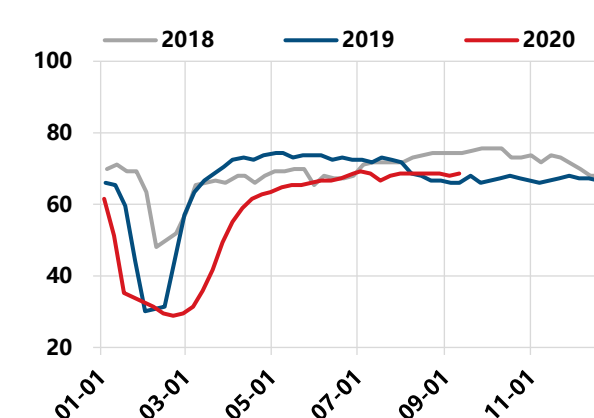
数据来源: Wind, 中信建投期货

图 19: 全国钢厂高炉开工率 (%)



数据来源: Wind, 中信建投期货

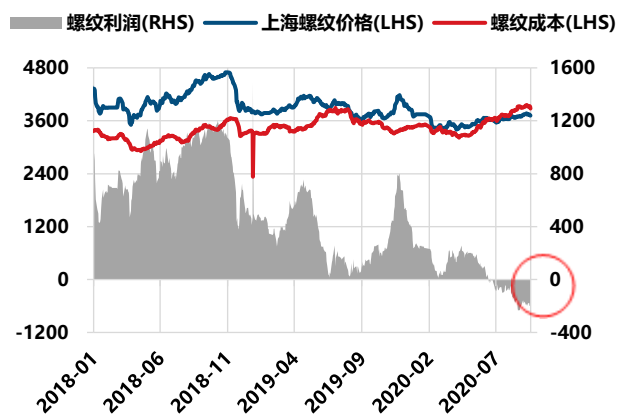
图 20: 全国电炉开工率 (%)



数据来源: Wind, 中信建投期货

3、钢厂亏损持续收窄，焦炭利润率无波动

图 21：钢厂利润（元）



数据来源：Wind，中信建投期货

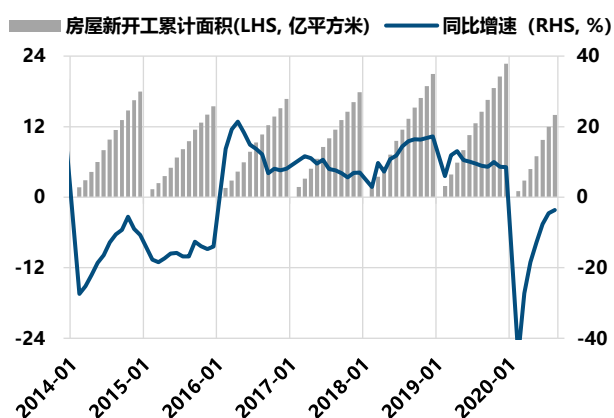
图 22：焦炭现金利润率（%）



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



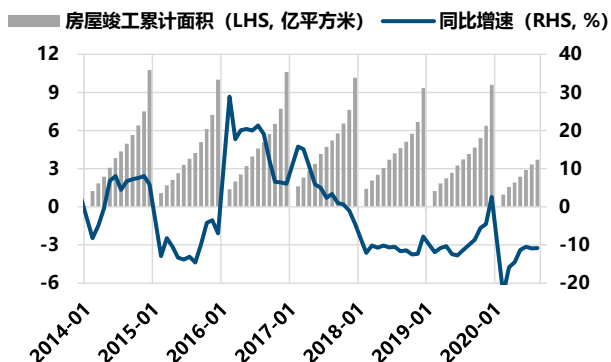
数据来源：Wind，中信建投期货

图 24：房屋投资完成额及同比



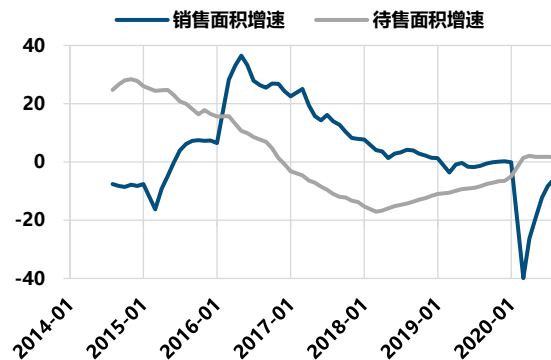
数据来源：Wind，中信建投期货

图 25: 房屋竣工累计面积及同比



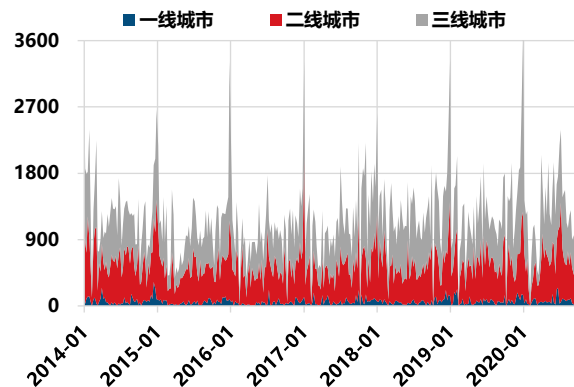
数据来源: Wind, 中信建投期货

图 26: 房屋销售及待销面积累计同比 (%)



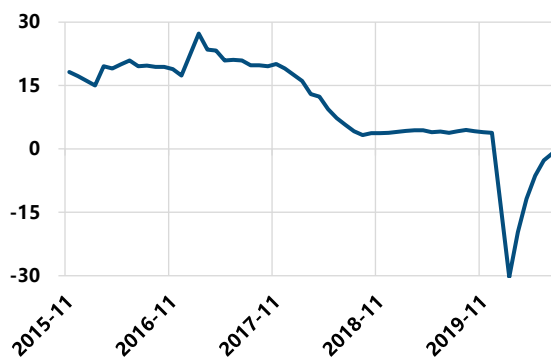
数据来源: Wind, 中信建投期货

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 (%)



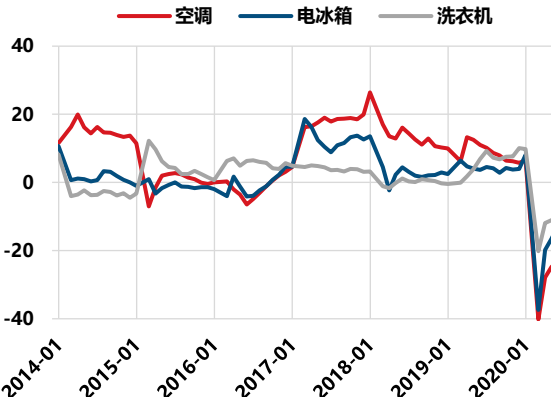
数据来源: Wind, 中信建投期货

图 29: 汽车产量和销量累计同比 (%)



数据来源: Wind, 中信建投期货

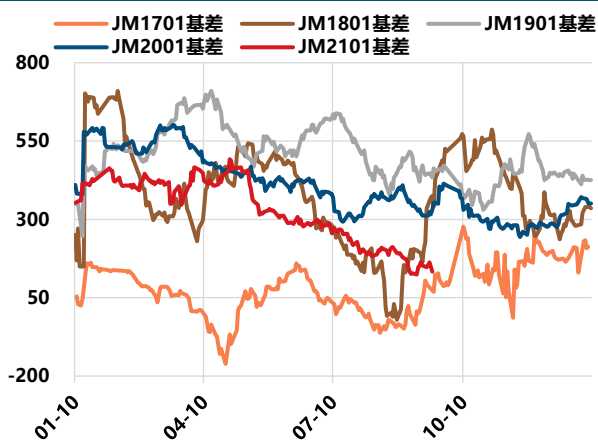
图 30: 家电产量累计同比 (%)



数据来源: Wind, 中信建投期货

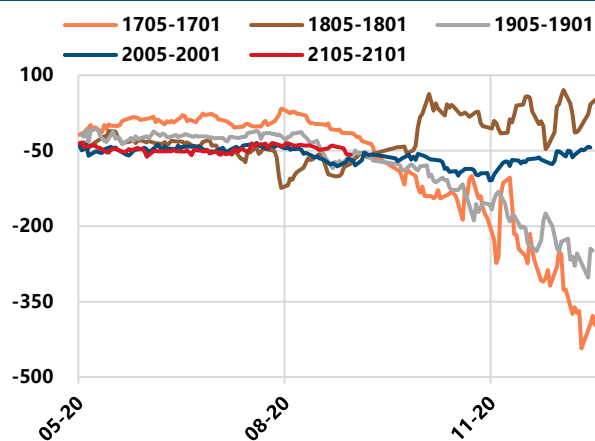
5、关注远近月价差

图 31：焦煤主力合约基差



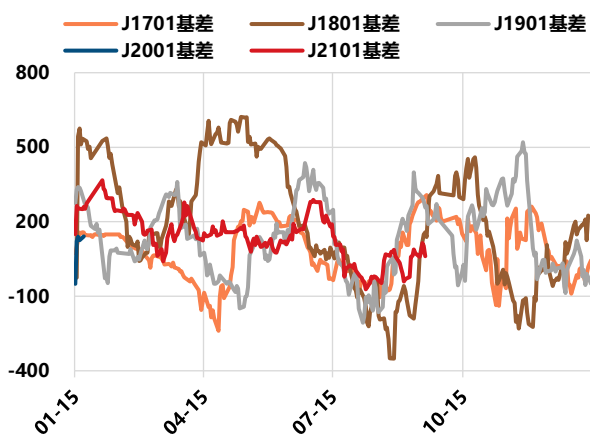
数据来源：Wind，中信建投期货

图 32：JM05 合约与 JM01 合约价差



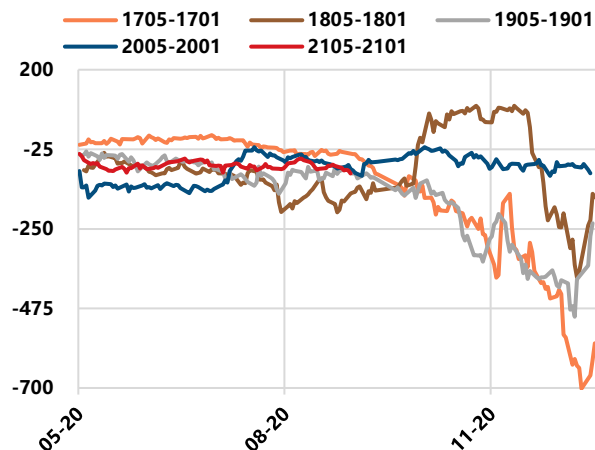
数据来源：Wind，中信建投期货

图 33：焦炭主力合约基差



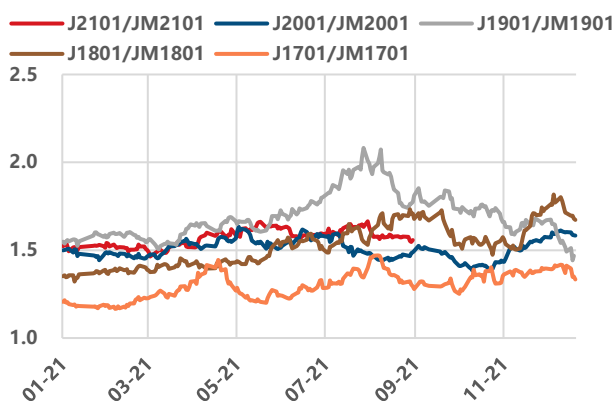
数据来源：Wind，中信建投期货

图 34：J05 合约与 J01 合约价差



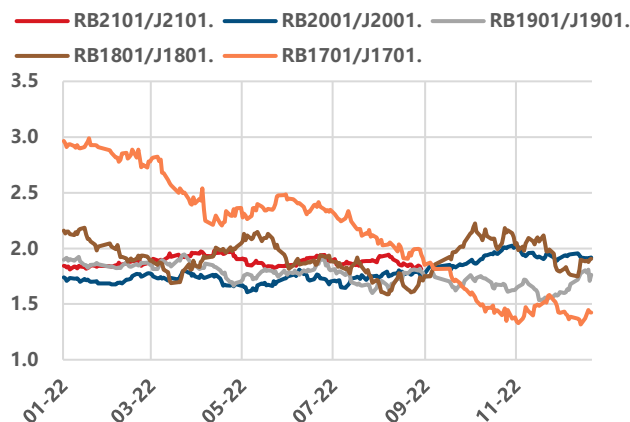
数据来源：Wind，中信建投期货

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, 8 月宏观经济的增速应该已经恢复至接近疫前水平。目前, 全球新冠疫情形势好转, 但欧洲仍存在二次疫情风险; 美国大选在即, 国际形势依然复杂严峻; 国内消费恢复提速在即, 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, 上游焦企进入第三轮提涨, 焦炭市场延续供给偏紧态势。全国 30 家独立焦企平均吨焦利润达到 313.83 元, 较上周+0.36 元, 创 10 周新高。相较上周, 本周 230 家样本焦企产能利用率继续微增, 焦炭库存环比上周-0.52 万吨, 出货较好, 受山西安全风险排查政策影响, 供给偏紧预期增强; 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。受成材利润较低影响, 下游抵触情绪较强, 第三轮提涨有一定难度, 但市场对提涨落地信心充足。

焦煤方面, 本周国内主产地煤企出货好转, 受个别煤矿产量尚未恢复影响, 原煤价格小幅探涨; 焦企开工率保持高位, 下游对焦煤采购积极性增加, 焦企炼焦煤库存环比上周+14.83 万吨, 钢厂炼焦煤库存较上周环比+17.58 万吨。港口通关时间仍较长, 港口焦煤库存持续连续 7 周下滑。盘面受焦炭走势影响较大, 同样需考虑成材去库压力。

综上所述, 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。

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

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

重庆龙山路营业部

地址：重庆市渝北区龙山街道龙山路 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