



煤焦周度报告：2020年10月25日

双焦上涨乏力，关注基建投资增速

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 合约谨慎看涨，激进者可考虑逢低轻仓布局多单，注意设好止损线。
焦炭	震荡偏强	

利多因素：

- 山西有焦企关停退出，陕西、内蒙有焦企复产，月底山西仍有部分焦炉计划关停，供给偏紧预期较强；
- 整体经济向好趋势不变，经济增长动力有所切换；

利空因素：

- 独立焦企平均吨焦利润超430元，钢材利润空间受到挤压；
- 秋冬来临，欧洲多国单日新增病例持续创新高，全球疫情恐二次爆发；
- 基建投资弱于早前预期；

不确定性风险：

基建投资增长情况，全球二次疫情风险，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10月25日

目录

一、行情回顾.....	2
二、宏观数据/事件.....	3
1、经济恢复稳定增长，内生动力有所加强.....	3
2、融资宽松下房地产走强，基建增速不及预期.....	3
三、焦煤焦炭基本面供需分析.....	5
1、厂内焦煤库存增幅收窄、焦炭去库放缓，双焦港口库存降幅分化.....	5
2、钢厂、大型焦企开工率走高，中小型焦企开工率微幅下降.....	6
3、钢厂亏损平稳改善，焦炭利润率走高.....	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

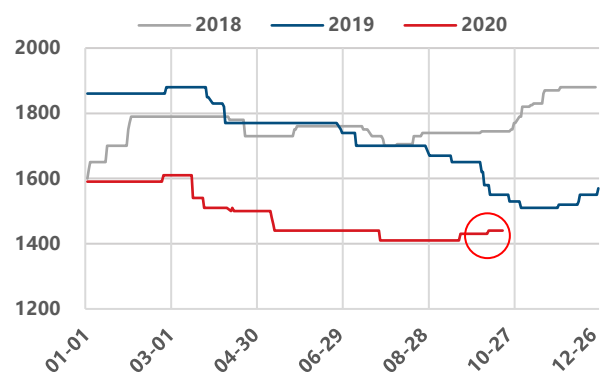
节后第3周，双焦期价上涨乏力，涨幅再次收窄。截至10月23日，盘面焦煤01合约较上周上涨0.86%，山西主焦煤现货为1440元/吨，暂无波动；盘面焦炭01合约较上周上涨0.76%，天津港山西产一级冶金焦平仓价仍为2300元/吨，高于去年同期水平，较上周上涨50元/吨。

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

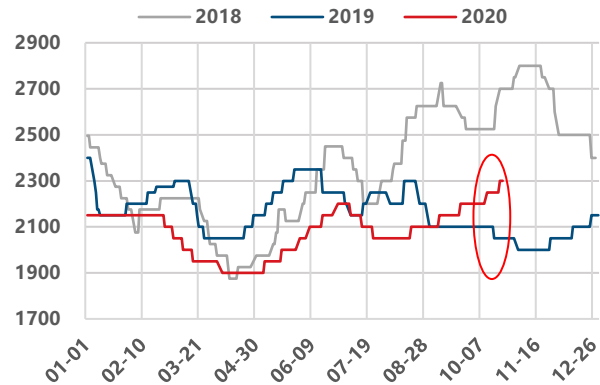
注：此处“焦煤现价”是指京唐港山西产主焦煤库提价(含税)

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、经济恢复稳定增长，内生动力有所加强

1) 三季度中国经济增速加快至 4.9%，前三季度经济增长由负转正。中国前三季度 GDP 同比+0.7%，预期+0.7%，前值-1.6%。分季度看，一季度同比-6.8%，二季度+3.2%，三季度+4.9%，呈现稳定恢复增长态势。其中，最终消费支出在一季度下拉 4.4PP，在二季度下拉 2.3PP，在第三季度正拉动 1.7PP，内需贡献持续恢复。

2) 9月规上工业增加值超预期 1.1PP，工业生产平稳向好。中国 9 月规模以上工业增加值同比 6.9%，预期 5.8%，前值 5.6%。中国 1-9 月规模以上工业增加值同比 1.2%，预期 1.0%，1-8 月为 0.4%，累计增速实现由负转正，工业生产基本回归正轨。

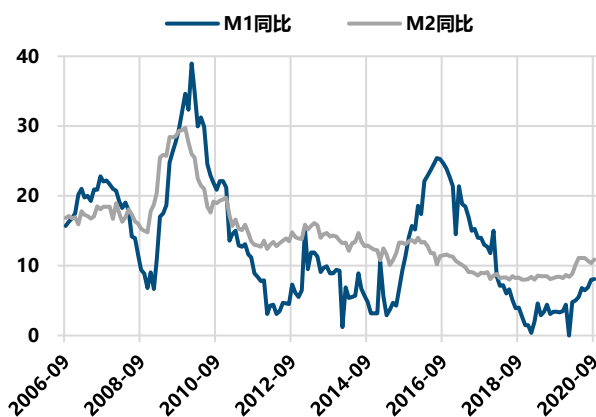
3) 社零季度增速年内首次转正，市场销售明显改善。中国 9 月社会消费品零售总额同比 3.3%，预期 1.6%，前值 0.5%。三季度社会消费品零售总额增长 0.9%，季度增速年内首次转正。中国 1-9 月社会消费品零售总额同比-7.2%，预期-7.4%，1-8 月为-8.6%。

2、融资宽松下房地产走强，基建增速不及预期

4) 前三季度，房地产投资增速扩大至 5.6%，基建投资增速仅为 0.2%。中国 1-9 月城镇固定资产投资同比 0.8%，预期 0.9%，1-8 月为-0.3%，增速年内首次由负转正。前三季度房地产开发投资增长 5.6%，增速比上半年提高 3.7PP。行业融资持续改善，房地产增速逐步走强。前三季度基础设施投资同比增长 0.2%，增速年内首次由负转正，上半年为下降 2.7%，但不及早前预期。

总体来看，整体经济向好趋势不变，经济增长动力有所切换，基建投资弱于早前预期。此外，秋冬降临，欧洲多国单日新增病例持续创新高，全球疫情恐二次爆发；美国大选逐步落地，中美关系有望进入暂稳阶段。预计四季度中国经济增长仍将继续复苏，建议关注基建投资增长情况及国际形势的不确定性对国内经济的影响。

图 5：中国 M1 与 M2 同比增速 (%)



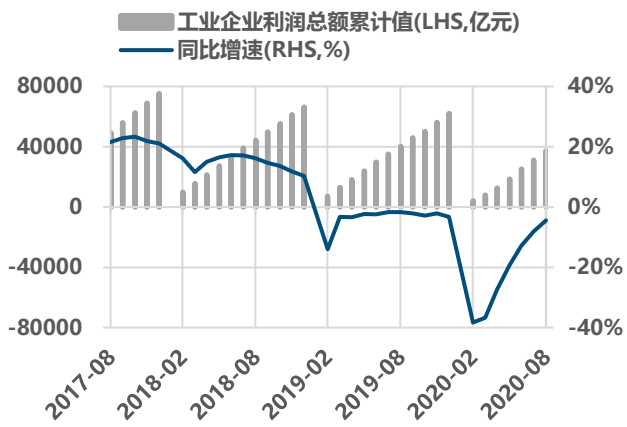
数据来源：Wind，中信建投期货

图 6：M1 与 M2 增速差值&CPI



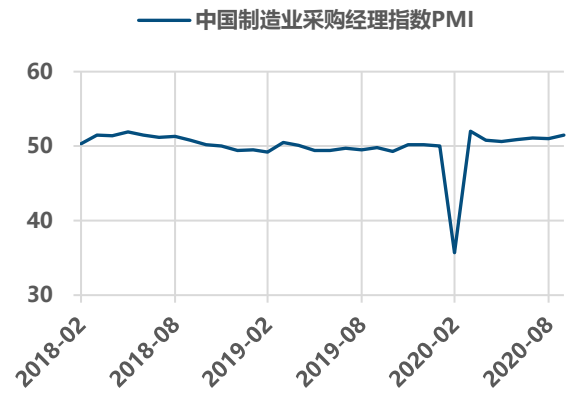
数据来源：Wind，中信建投期货

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、厂内焦煤库存增幅收窄、焦炭去库放缓，双焦港口库存降幅分化

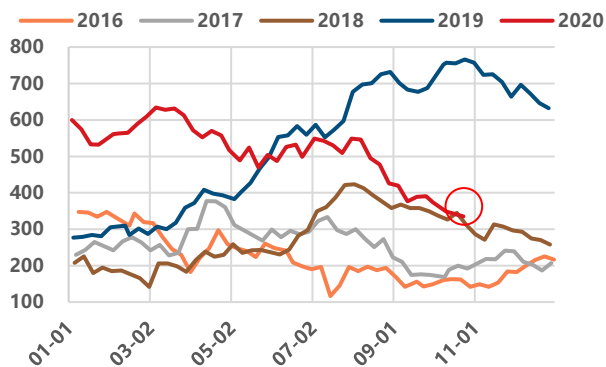
焦煤方面，港口去库放缓，焦企、钢厂库存增幅均有所收窄。截至10月23日，100家独立焦化厂炼焦煤总库存862.79万吨，较上周环比+13.83万吨；北方四港焦煤港口库存310万吨，较上周环比-2万吨；110家钢厂炼焦煤库存881.81万吨，较上周环比+3.67万吨。

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	862.79	13.83	51.44	50.58	837.72
港口	310.00	-2.00	-46.00	-399.00	419.60
钢厂	881.81	3.67	36.24	-4.31	893.65

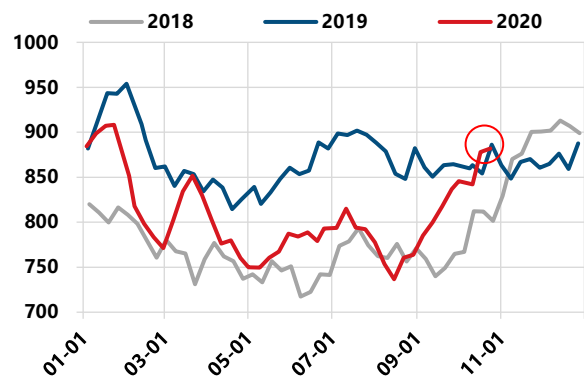
数据来源：Wind，中信建投期货

图 9：焦煤港口库存（北方六港；万吨）



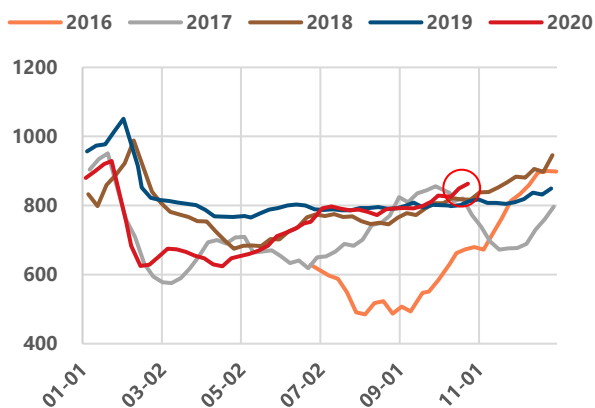
数据来源：Wind，中信建投期货

图 10：样本钢厂炼焦煤库存（110家；万吨）



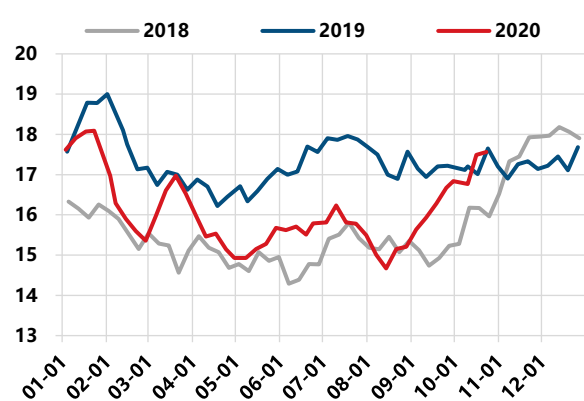
数据来源：Wind，中信建投期货

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）



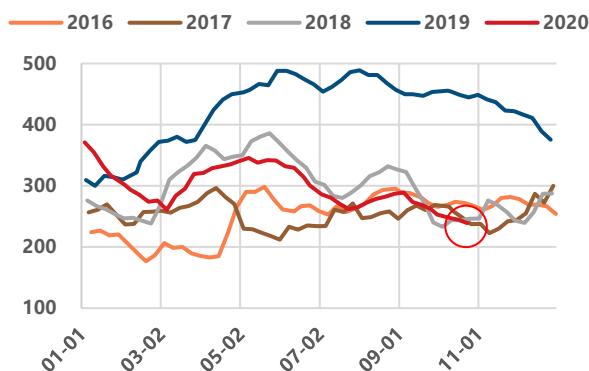
数据来源：Wind，中信建投期货

焦炭方面，港口加速去库，焦企去库放缓，钢厂库存开始下降。截至 10 月 23 日，100 家独立焦化厂焦炭总库存 19.14 万吨，较上周环比-0.5 万吨；北方四港焦炭港口库存 239 万吨，较上周环比-5.5 万吨；110 家样本钢厂焦炭库存 449.39 万吨，较上周环比+4.33 万吨。

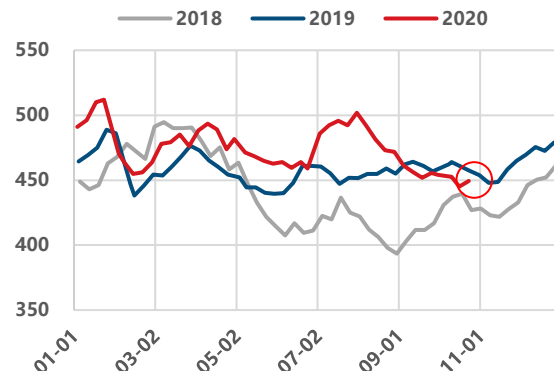
表格 2：焦炭库存信息汇总（万吨）

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	19.14	-0.50	-0.63	-27.52	22.71
港口	239.00	-5.50	-205.80	-205.80	310.13
钢厂	449.39	4.33	-6.10	-7.73	444.94

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、大型焦企开工率走高，中小型焦企开工率微幅下降

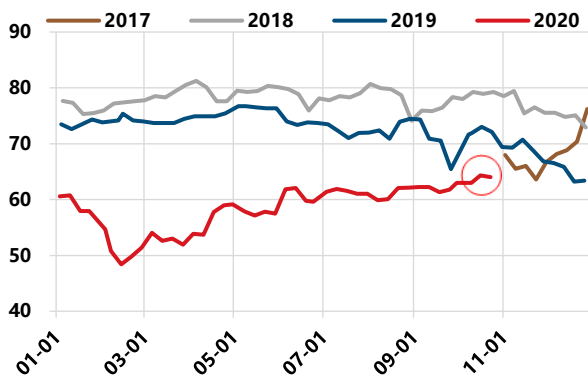
截至 10 月 23 日，钢厂开工率 68.37%，较上周+0.14PP，高于同期平均水平；小型焦企开工率 64%，较上周-0.33PP，低于同期平均水平；中型焦企开工率 75.38%，较上周-0.90PP，略高于同期平均水平；大型焦企开工率 89.12%，较上周+1.24PP，高于同期平均水平。

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	68.37	0.14	0.28	4.83	66.21
大型焦企	89.12	1.24	2.00	10.07	81.32
中型焦企	75.38	-0.90	-0.95	1.74	74.81
小型焦企	64.00	-0.33	1.01	-8.12	70.55

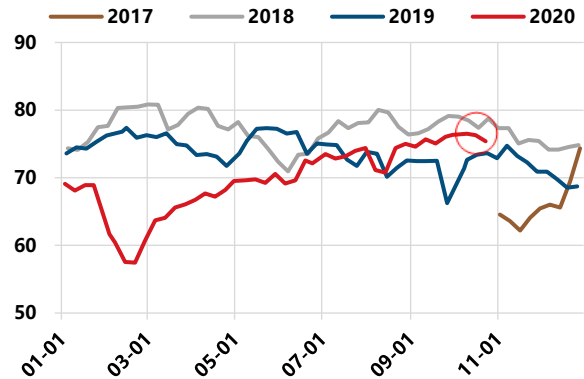
数据来源：Wind，中信建投期货

图 15: 小型焦化企业开工率 (小于 100 万吨; %)



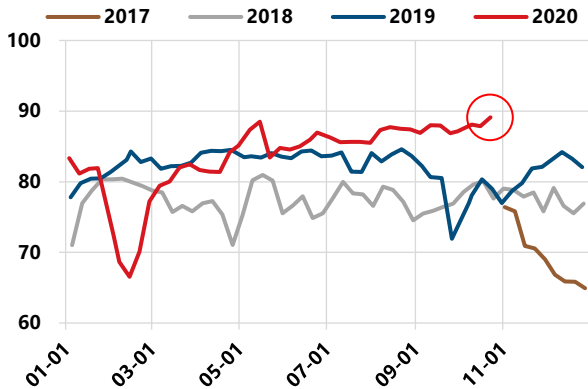
数据来源: Wind, 中信建投期货

图 16: 中型焦化企业开工率 (100-200 万吨; %)



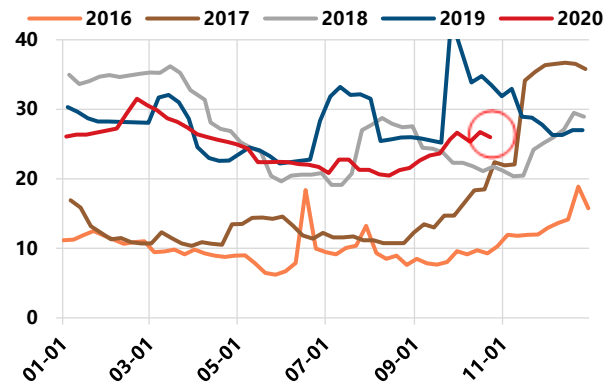
数据来源: Wind, 中信建投期货

图 17: 大型焦化企业开工率 (大于 200 万吨; %)



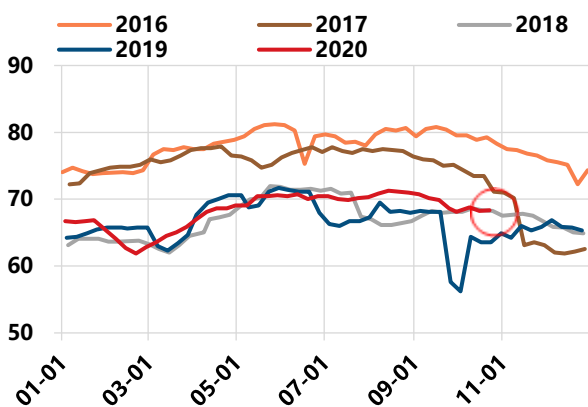
数据来源: Wind, 中信建投期货

图 18: 河北高炉检修量 (万吨)



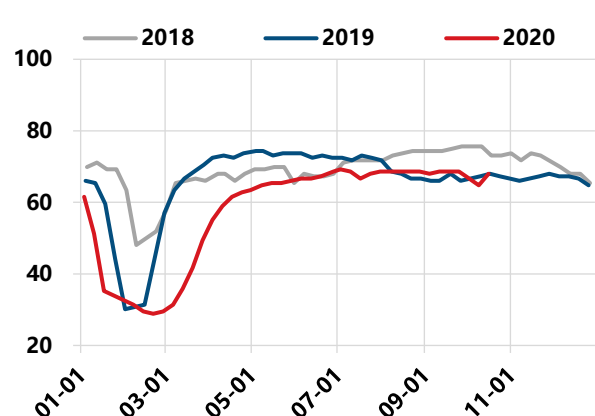
数据来源: Wind, 中信建投期货

图 19: 全国钢厂高炉开工率 (%)



数据来源: Wind, 中信建投期货

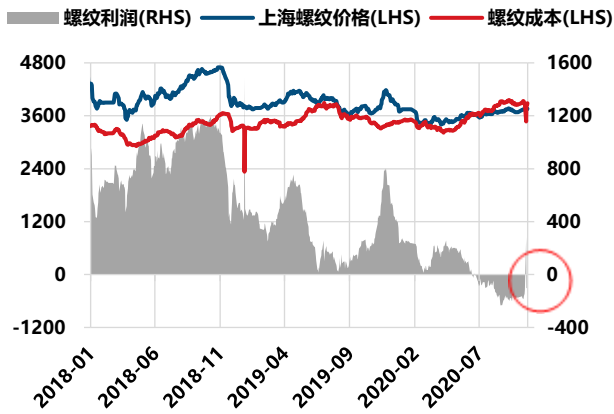
图 20: 全国电炉开工率 (%)



数据来源: Wind, 中信建投期货

3、钢厂亏损平稳改善，焦炭利润率走高

图 21：钢厂利润（元）



数据来源：Wind，中信建投期货

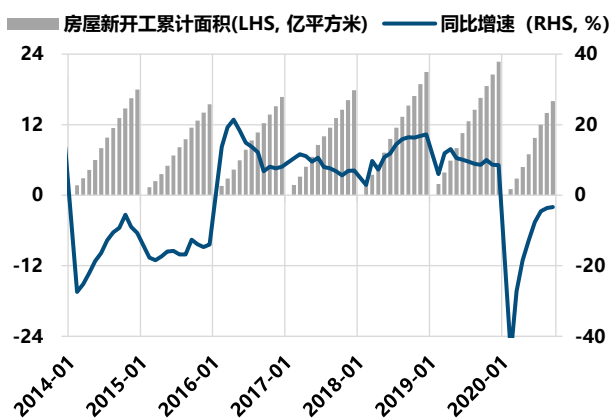
图 22：焦炭现金利润率（%）



数据来源：Wind，中信建投期货

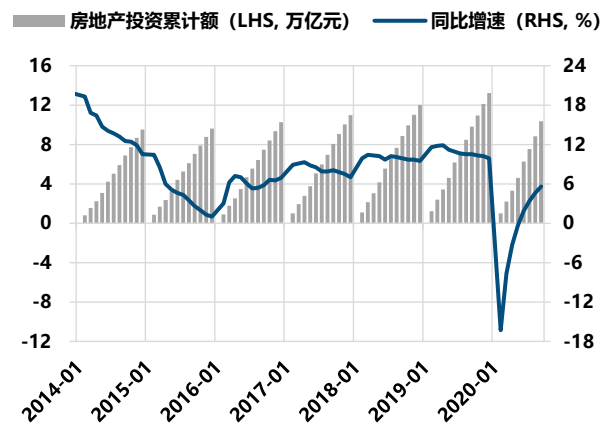
4、终端需求增速呈类 V 型走势，恢复曲线变缓

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



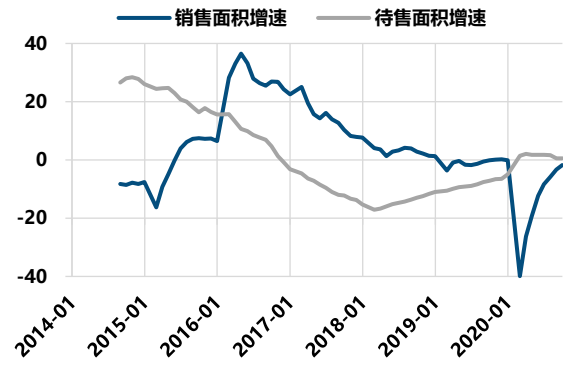
数据来源：Wind，中信建投期货

图 25: 房屋竣工累计面积及同比



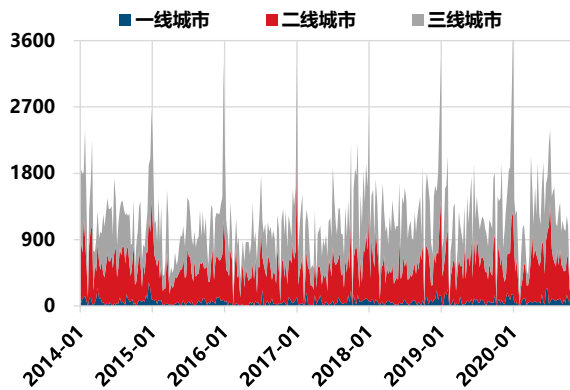
数据来源: Wind, 中信建投期货

图 26: 房屋销售及待销面积累计同比 (%)



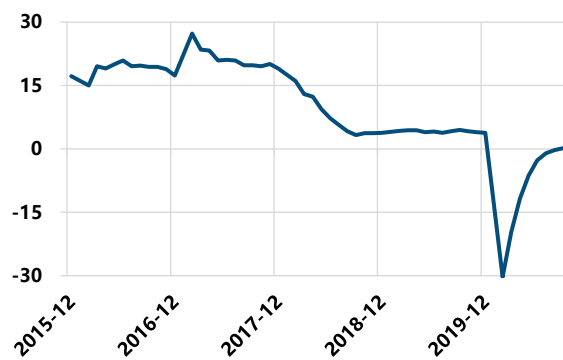
数据来源: Wind, 中信建投期货

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 (%)



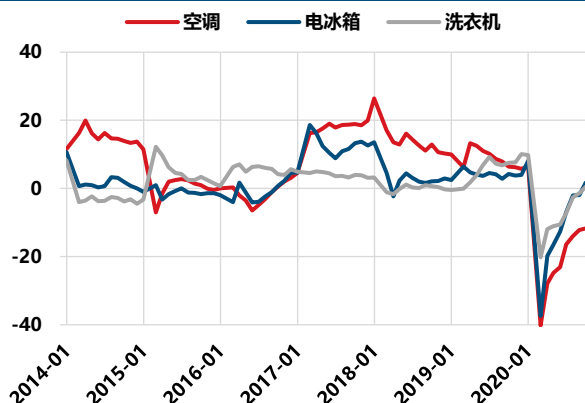
数据来源: Wind, 中信建投期货

图 29: 汽车产量和销量累计同比 (%)



数据来源: Wind, 中信建投期货

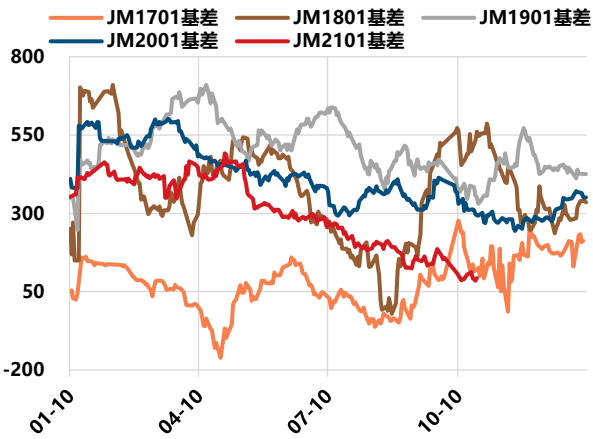
图 30: 家电产量累计同比 (%)



数据来源: Wind, 中信建投期货

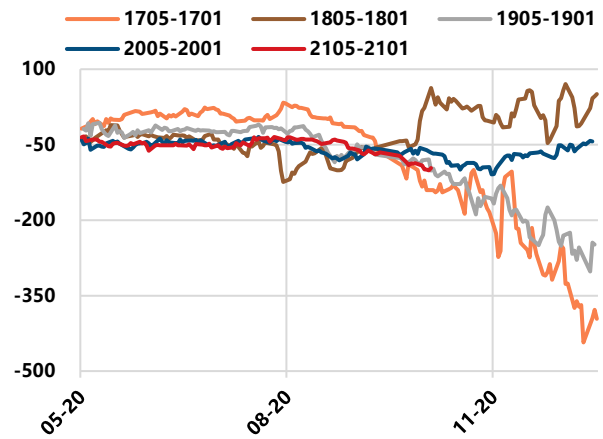
5、关注远近月价差

图 31：焦煤主力合约基差



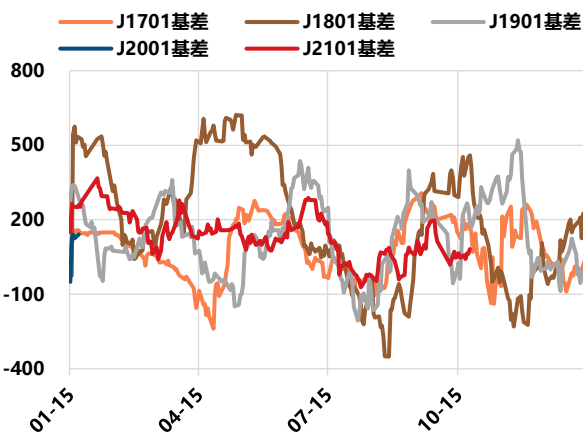
数据来源：Wind，中信建投期货

图 32：JM05 合约与 JM01 合约价差



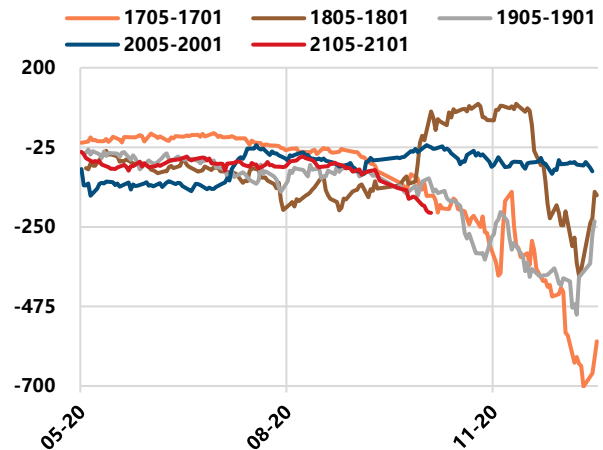
数据来源：Wind，中信建投期货

图 33：焦炭主力合约基差



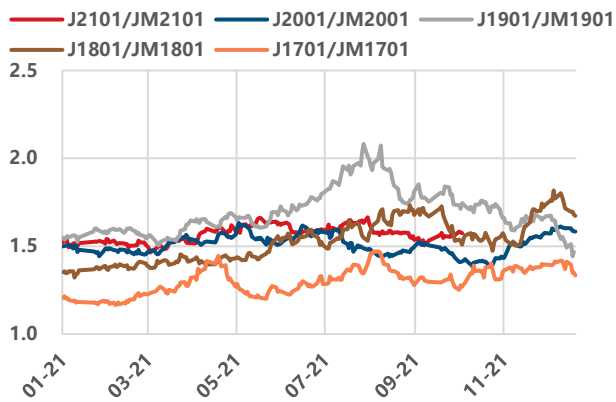
数据来源：Wind，中信建投期货

图 34：J05 合约与 J01 合约价差



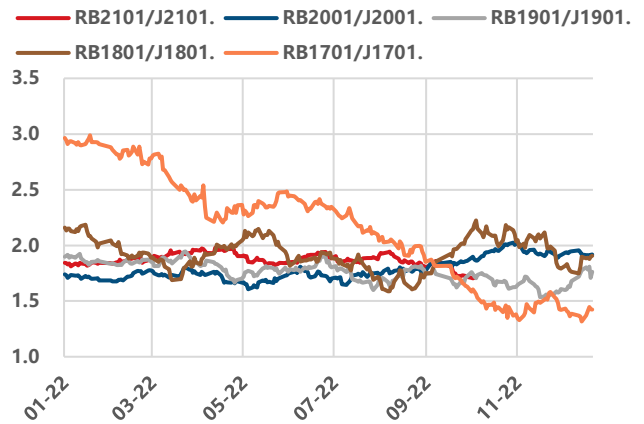
数据来源：Wind，中信建投期货

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，整体经济向好趋势不变，经济增长动力有所切换，基建投资弱于早前预期。此外，秋冬降临，欧洲多国单日新增病例持续创新高，全球疫情恐二次爆发；美国大选逐步落地，中美关系有望进入暂稳阶段。预计四季度中国经济增长仍将继续复苏，建议关注基建投资增长情况及国际形势的不确定性对国内经济的影响。

焦炭方面，市场供给侧继续偏紧运行，第五轮提涨落地。全国 30 家独立焦企平均吨焦利润达到 436.57 元，较上周+36.73 元，继续刷新近 2 年新高。相较上周，本周 230 家样本焦企产能利用率略有上升，焦炭库存环比上周-5.25 万吨，降至近 21 个月新低，本周山西有焦企关停退出，陕西、内蒙有焦企复产，月底山西仍有部分焦炉计划关停，供给偏紧预期较强；钢厂高炉开工率继续下降，本周 110 家钢厂焦炭库存环比上周+4.32 万吨，止跌回升但仍处于低位，焦炭需求维持高位。

焦煤方面，焦煤基本面良好，焦炭走强提振焦煤市场。本周煤企出货节奏良好，焦企炼焦煤库存环比上周+36.73 万吨，钢厂炼焦煤库存较上周环比+3.67 万吨；受山西安全和超采治理影响，部分焦煤产量略有收紧；焦炭第五轮提涨落地，下游对焦煤采购积极性不减，但后续焦化去产能不利于焦煤需求的持续性。港口焦煤库存继续下滑但有所放缓，蒙煤进口量近期增加，澳煤依旧管制严格。

综上所述，JM01 合约&J01 合约谨慎看涨，激进者可考虑逢低轻仓布局多单，注意设好止损线。

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