

煤焦月度报告：2020 年 11 月 01 日

宏观向好和产能去化，驱动双焦创新高

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：

- 近期部分钢厂陆续检修但影响时限短且范围小，唐山、邯郸限产执行力度不大，焦炭需求仍处于高位；
- 年末主产地仍有部分淘汰产能任务，预计供应端仍有偏紧预期；
- 9 月经济增长动力有所切换，工业企业利润明显改善，10 月内外需均呈现持续回暖态势；
- 11 月美国大选即将落地，中美关系有望进入暂稳阶段，可减少政策不确定性；

利空因素：

- 独立焦企平均吨焦利润近 440 元，钢材利润空间受到挤压；
- 国内疫情形势仍不稳定，海外疫情二次来袭；
- 基建投资弱于早前预期；

不确定性风险：

扩大内需情况，海外二次疫情风险，美国大选不确定性等。

煤焦月度报告

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 11 月 01 日

目录

一、行情回顾	2
二、宏观数据/事件	3
1、9 月经济增长动力有所切换，工业企业利润明显改善	3
2、10 月 PMI 小幅微调，受假期因素扰动	3
三、焦煤焦炭基本面供需分析	5
1、厂内焦煤库存大增、焦炭库存稳定，双焦港口库存降幅分化	5
2、大小型焦企开工率不同幅度升高，中型焦企开工率有所下降	6
3、钢厂亏损大幅收窄，焦炭利润率持续走高	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

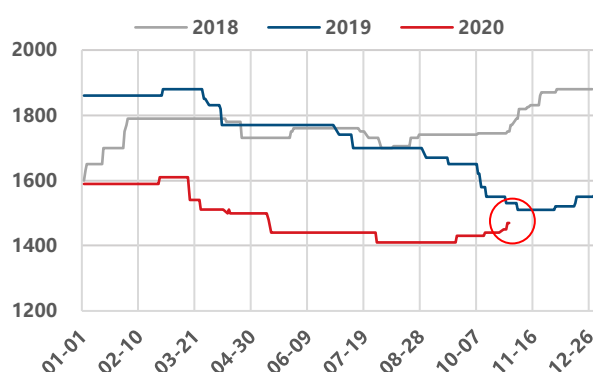
10月，双焦期价走高，涨幅逐渐收窄。截至10月30日，盘面焦煤01合约较9月末上涨6.61%，山西主焦煤现货价为1470元/吨，较9月末上涨40元/吨；盘面焦炭01合约较9月末大涨10.17%，天津港山西产一级冶金焦平仓价为2300元/吨，较9月末上涨100元/吨，远高于去年同期水平。

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

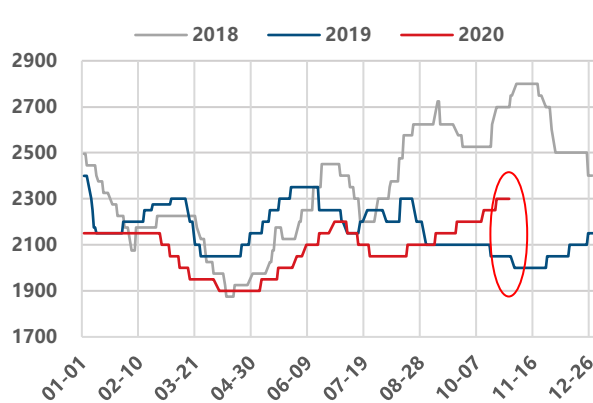
注：此处“焦煤现价”是指京唐港山西产主焦煤库提价(含税)

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、9 月经济增长动力有所切换，工业企业利润明显改善

1) 金融数据超预期，金融支持力度持续增强。新增人民币信贷带动新增社融超预期，9 月新增贷款 1.9 万亿，同比多增 2100 亿元；社会融资规模新增 3.48 万亿，同比多增 9658 亿元。M1、M2 齐升，M1-M2 剪刀差小幅扩大，反映经济向好态势。

2) CPI 涨幅回归“1 时代”，PPI 表现逊于预期。中国 9 月 CPI 同比增长 1.7%，预期增长 1.9%，前值增长 2.4%；中国 9 月 CPI 同比涨幅时隔 18 个月重新回归“1 时代”，主要由于食品价格的回落。中国 9 月 PPI 同比下降 2.1%，预期下降 1.8%，前值下降 2.0%，主要受原油价格拖累。基建、房地产投资需求依旧旺盛，制造业全面恢复，将会持续对 PPI 构成提振，年内 PPI 中枢仍趋于回升。

3) 经济恢复稳定增长，内生动力有所加强。GDP 方面，前三季度经济增长由负（-1.6%）转正（+0.7%）；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。此外，9 月规上工业增加值超预期 1.1PP，工业生产平稳向好；社零季度增速年内首次转正，市场销售明显改善；9 月制造业 PMI 升至 51.5%，连续 7 个月处于扩张区间。

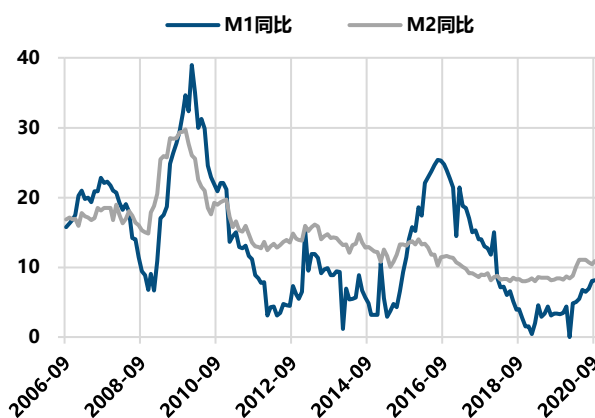
4) 重点领域运行良好，工业企业利润同比+10%。其一，融资宽松下房地产走强，前三季度房地产投资增速扩大至 5.6%，而基建增速仅为 0.2%，不及预期。其二，前三季度交通投资规模增长近 10 个百分点；货运量增速已恢复正常水平；营业性客运持续恢复；港口货物吞吐量实现累计正增长。盈利情况方面，9 月规上工业企业利润同比+10.1%，增速较 8 月回落 9PP；前三季度规上工业企业利润同比-2.4%，降幅较 1-8 月收窄 2PP。

2、10 月 PMI 小幅微调，受假期因素扰动

5) 中国制造业 PMI 为 51.4%，较上个月回落 0.1PP，主要受季节因素影响，整体来看制造业仍在稳步扩张；非制造业 PMI 为 56.2%，较上个月回升 0.3PP，再创新高，主要受益于节假日活跃的市场需求。

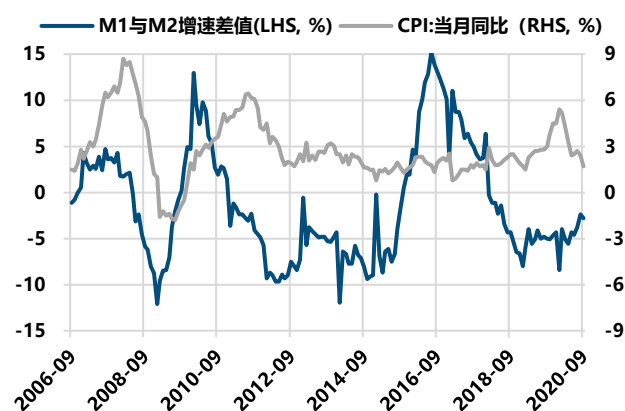
总体来看，10 月内外需均呈现持续回暖态势。此外，秋冬降临，国内疫情形势仍不稳定，海外疫情二次来袭；11 月美国大选即将落地，中美关系有望进入暂稳阶段，可减少政策不确定性。预计四季度中国经济增长仍将继续复苏，建议关注扩大内需情况及国际形势的不确定性对国内经济的影响。

图 5：中国 M1 与 M2 同比增速（%）



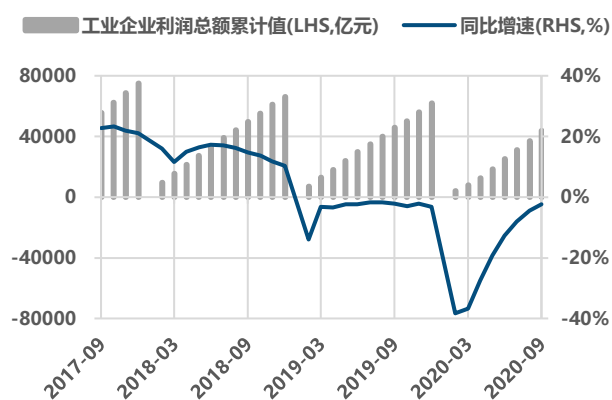
数据来源：Wind，中信建投期货

图 6：M1 与 M2 增速差值&CPI



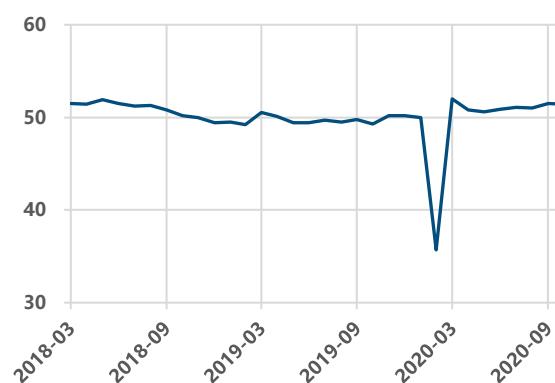
数据来源：Wind，中信建投期货

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、厂内焦煤库存大增、焦炭库存稳定，双焦港口库存降幅分化

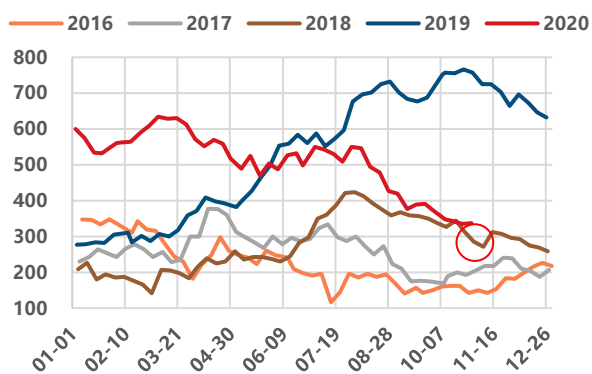
焦煤方面，较9月末，焦企、钢厂库存均大幅增加，港口库存有所下降。截至10月30日，100家独立焦化厂炼焦煤总库存904.73万吨，较上月环比+76.19万吨；北方四港焦煤港口库存318万吨，较上月环比-29万吨；110家钢厂炼焦煤库存884.82万吨，较上月环比+42.67万吨。

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	904.73	41.94	76.19	87.24	853.88
港口	318.00	8.00	-29.00	-380.00	414.81
钢厂	884.82	3.01	42.67	21.42	885.04

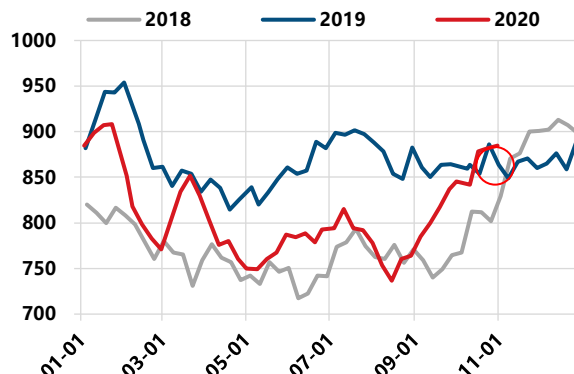
数据来源：Wind，中信建投期货

图 9：焦煤港口库存（北方六港；万吨）



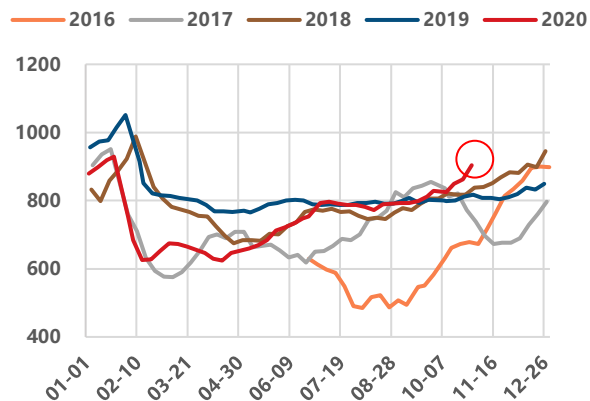
数据来源：Wind，中信建投期货

图 10：样本钢厂炼焦煤库存（110家；万吨）



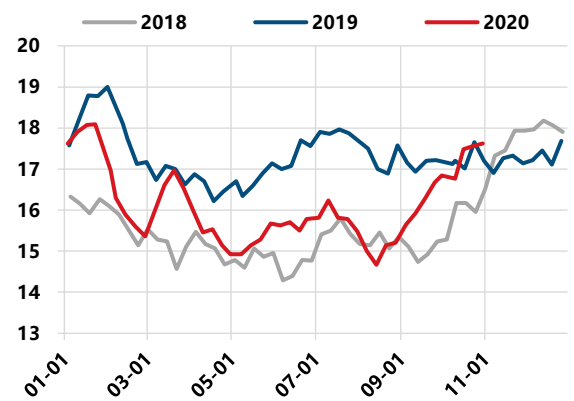
数据来源：Wind，中信建投期货

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

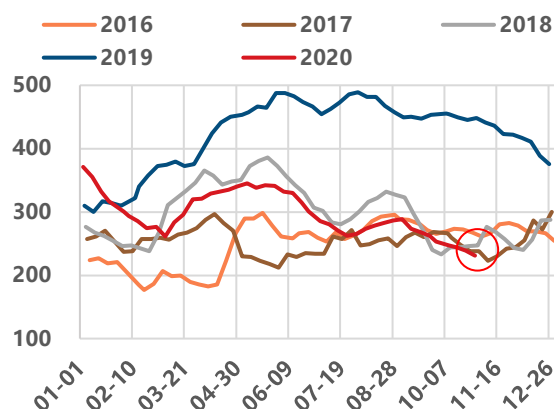
焦炭方面，较9月末，港口库存断崖式下跌，焦企、钢厂库存无明显变动。截至10月30日，100家独立焦化厂焦炭总库存20.85万吨，较上月环比+1.55万吨；北方四港焦炭港口库存231万吨，较上月环比-217.8万吨；110家样本钢厂焦炭库存453.44万吨，较上月环比-0.68万吨。

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	20.85	1.71	1.55	-33.98	26.83
港口	231.00	-8.00	-217.80	-217.80	318.63
钢厂	453.44	4.05	-0.68	-0.45	443.46

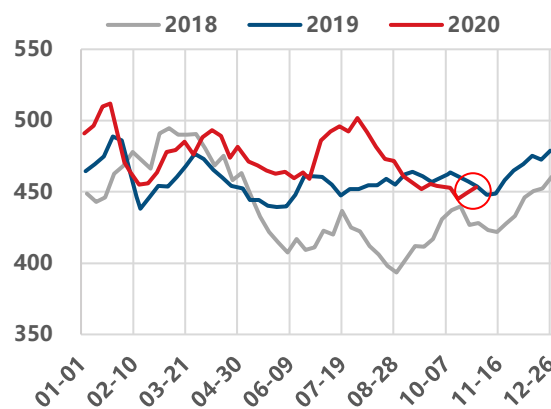
数据来源：Wind，中信建投期货

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、大小型焦企开工率不同幅度升高，中型焦企开工率有所下降

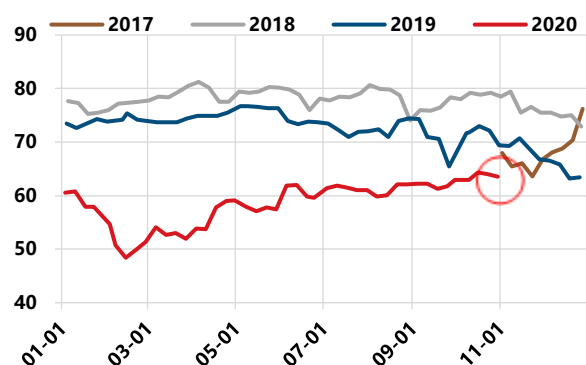
截至10月30日，小型焦企开工率63.58%，较上月环比+0.59PP，低于同期平均水平；中型焦企开工率76.1%，较上月环比-0.23PP，略高于同期平均水平；大型焦企开工率88.44%，较上月环比+1.32PP，高于同期平均水平。

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	0.00	-68.37	-68.78	-64.92	43.60
大型焦企	88.44	-0.68	88.44	11.43	81.53
中型焦企	76.10	0.72	76.10	3.22	74.38
小型焦企	63.58	-0.42	63.58	-5.81	69.50

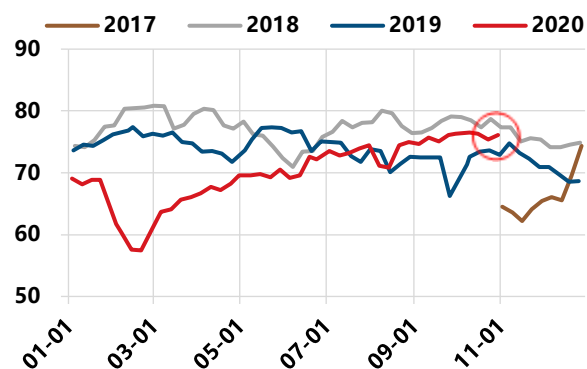
数据来源：Wind，中信建投期货

图 15: 小型焦化企业开工率 (小于 100 万吨; %)



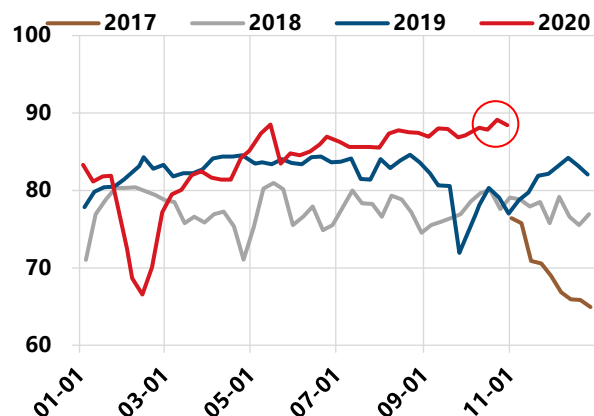
数据来源: Wind, 中信建投期货

图 16: 中型焦化企业开工率 (100-200 万吨; %)



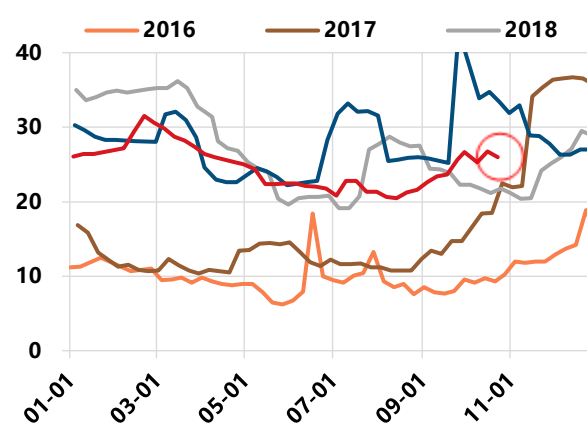
数据来源: Wind, 中信建投期货

图 17: 大型焦化企业开工率 (大于 200 万吨; %)



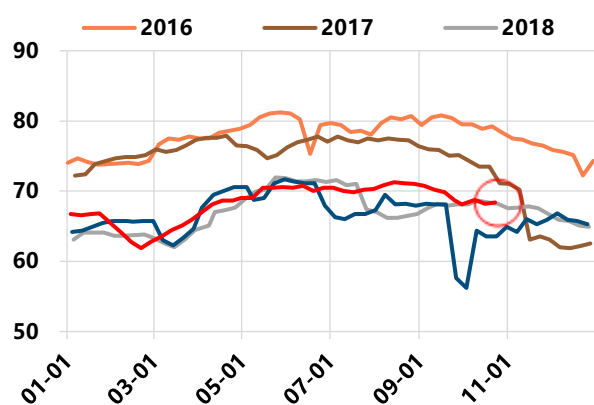
数据来源: Wind, 中信建投期货

图 18: 河北高炉检修量 (万吨)



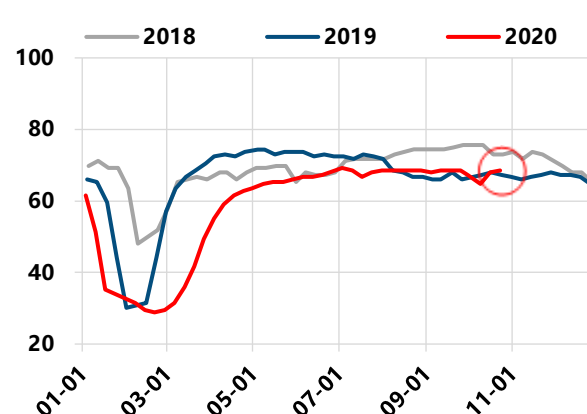
数据来源: Wind, 中信建投期货

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、钢厂亏损大幅收窄，焦炭利润率持续走高

图 21：钢厂利润（元）



图 22：焦炭现金利润率（%）



数据来源：Wind，中信建投期货

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

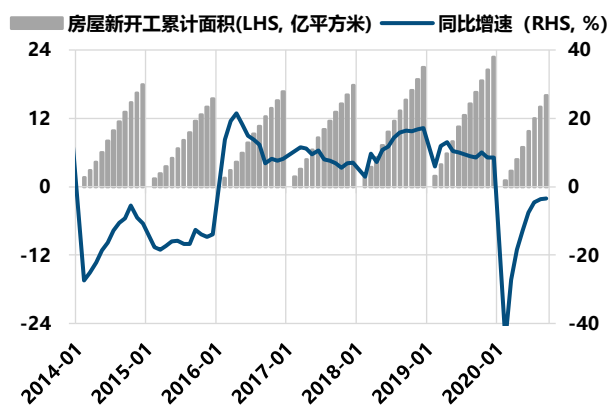
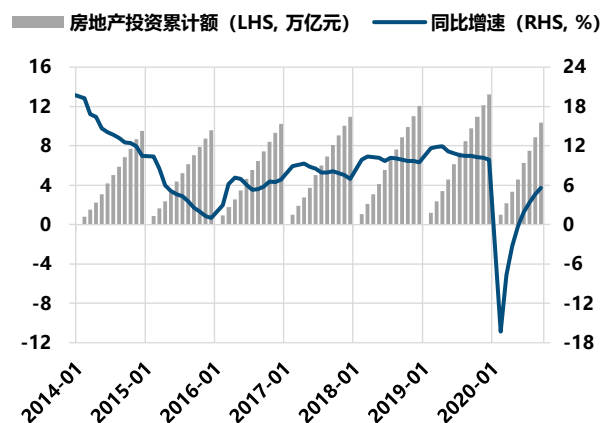


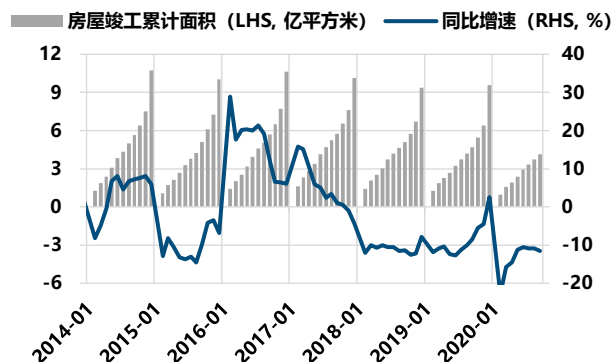
图 24：房屋投资完成额及同比



数据来源：Wind，中信建投期货

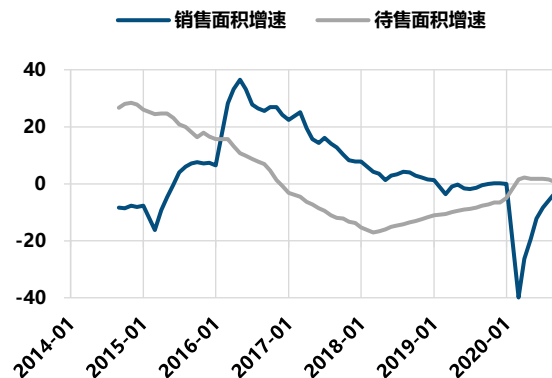
数据来源：Wind，中信建投期货

图 25: 房屋竣工累计面积及同比



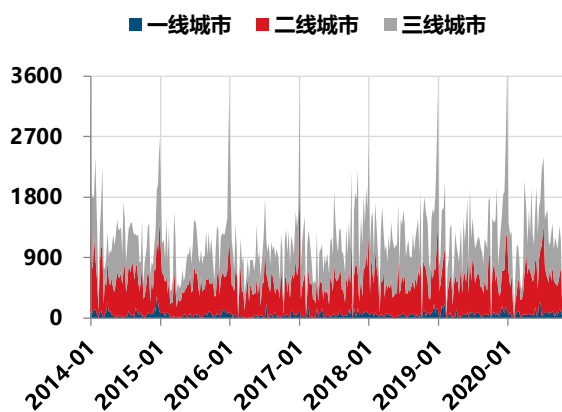
数据来源: Wind, 中信建投期货

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 (%)



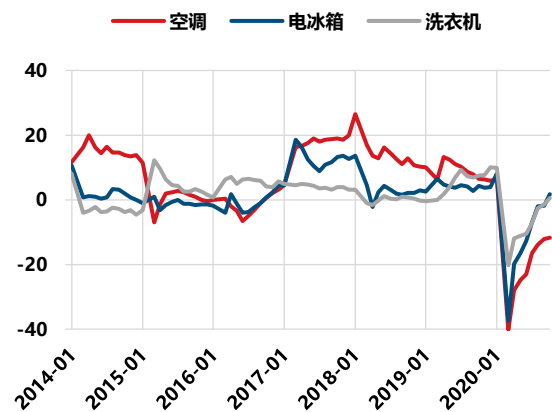
数据来源: Wind, 中信建投期货

图 29: 汽车产量和销量累计同比 (%)



数据来源: Wind, 中信建投期货

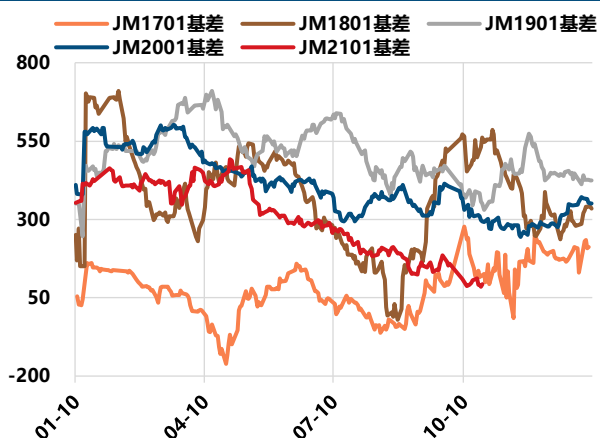
图 30: 家电产量累计同比 (%)



数据来源: Wind, 中信建投期货

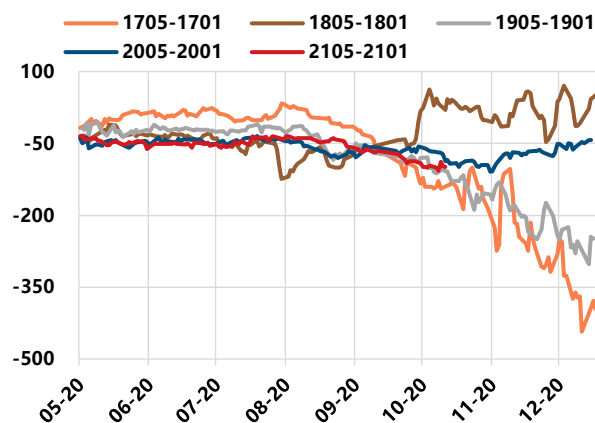
5、关注远近月价差

图 31：焦煤主力合约基差



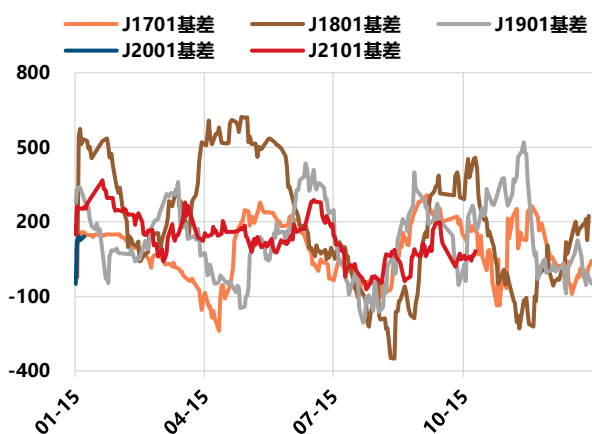
数据来源：Wind，中信建投期货

图 32：JM05 合约与 JM01 合约价差



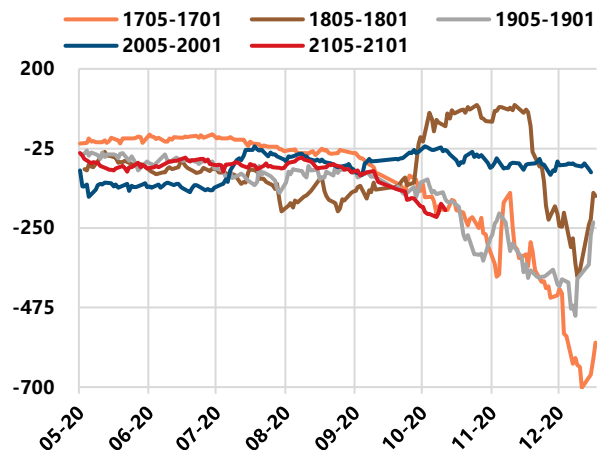
数据来源：Wind，中信建投期货

图 33：焦炭主力合约基差



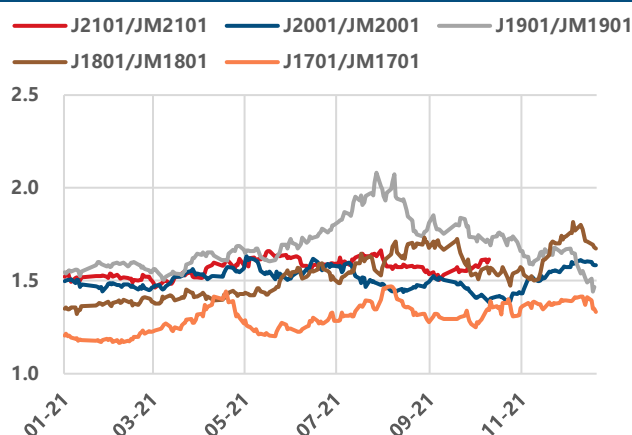
数据来源：Wind，中信建投期货

图 34：J05 合约与 J01 合约价差



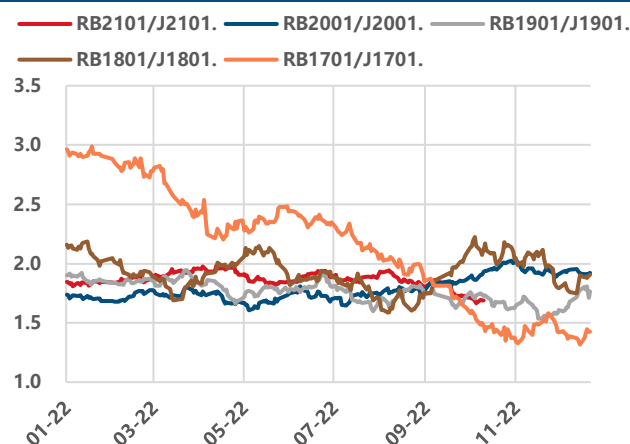
数据来源：Wind，中信建投期货

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, 10 月内外需均呈现持续回暖态势。此外, 秋冬降临, 国内疫情形势仍不稳定, 海外疫情二次来袭; 11 月美国大选即将落地, 中美关系有望进入暂稳阶段, 可减少政策不确定性。预计四季度中国经济增长仍将继续复苏, 建议关注扩大内需情况及国际形势的不确定性对国内经济的影响。

焦炭方面, 10 月主产区焦化厂第四、五轮提涨连续落地, 市场供给侧偏紧运行。全国 30 家独立焦企平均吨焦利润达到 438.36 元, 继续刷新近 2 年新高。相较 9 月, 全国 230 家样本焦企产能利用率略有上升 (+0.29PP), 10 月主产区焦炉关停退出增加, 供给呈现偏紧态势, 当前华北地区多数钢厂焦炭库存低位, 补库需求旺盛; 9 月生铁产量同比+6.9%, 近期部分钢厂陆续检修但影响时限短且范围小, 唐山、邯郸限产执行力度不大, 焦炭需求仍处于高位。年末主产地仍有部分淘汰产能任务, 预计供应端仍有偏紧预期, 但需关注钢厂限产落实情况。

焦煤方面, 焦煤基本面良好, 焦炭走强提振焦煤市场。受山西安全和超采治理影响, 部分焦煤产量略有收紧, 但影响较小; 受焦炭高利润驱动, 下游对焦煤采购积极性良好, 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。4 季度末焦煤供应或放缓, 主焦煤供应有偏紧预期。

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