

煤焦周度报告：2020 年 11 月 13 日

产能去化为主，双焦短期易涨难跌

本期策略：

品种	观点	策略
焦煤	震荡 偏强	焦煤 2101 合约&焦炭 2101 合约仍维持 偏多观点，建议多以观望为主。
焦炭	震荡 偏强	

利多因素：

- 山西地区产能去化企业正在逐步关停，供给料将进一步收紧；
- 铁矿石跌价钢厂利润改善，为焦炭上方腾出空间；
- 国内经济增长动力有所切换，消费复苏步调基本赶上生产恢复步调；
- 美国大选结果基本落地，叠加新冠疫苗成功研制，外部环境不确定性降低；

利空因素：

- 全国平均吨焦盈利近 500 元，钢材利润空间受到挤压；
- 年末赶工不及预期，终端需求季节性回落；

不确定性风险：

扩大内需情况，海外二次疫情风险，经济通缩风险。

煤焦周度报告

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

目录

一、行情回顾.....	2
二、宏观数据/事件	3
1、经济复苏活力持续向好，货币政策或重回中性.....	3
三、焦煤焦炭基本面供需分析	5
1、双焦厂内累库，港口库存走势分化	5
2、大中型焦企开工率均下滑，钢厂、小型焦企开工率略有提升.....	6
3、钢厂利润修复，焦炭利润率暂无变动.....	8
4、终端需求恢复九成以上	8
5、关注远近月价差	10
四、结论	11

一、行情回顾

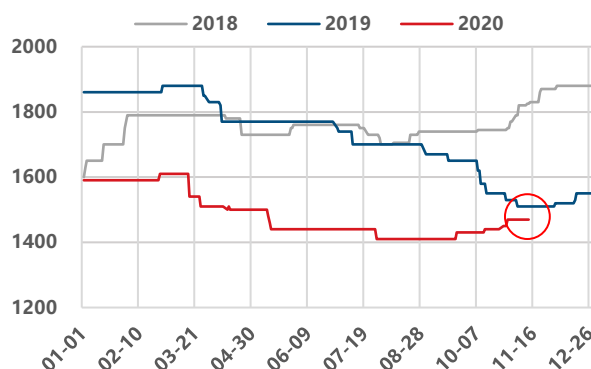
11月第2周，焦炭盘面回调修整，焦煤期价大涨。截至11月13日，盘面焦煤01合约较上周上涨4.98%，山西主焦煤现价为1470元/吨，暂无波动；盘面焦炭01合约冲高回落，较上周微涨0.06%，天津港山西产一级冶金焦平仓价为2350元/吨，第七轮提涨未能落地。

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

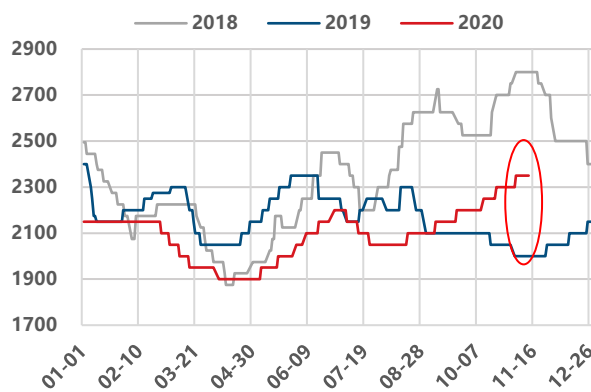
注: “焦煤现价”是指京唐港山西产主焦煤库提价(含税)

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: “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

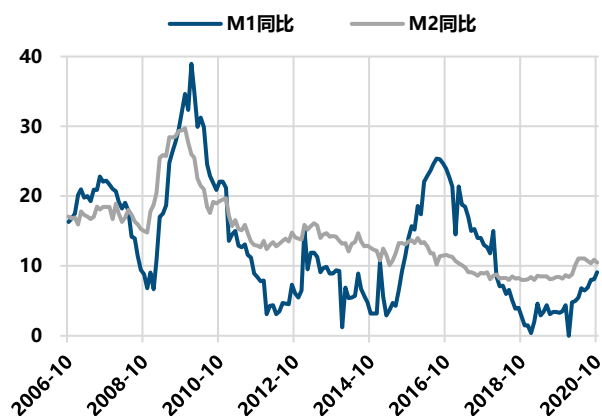
1、经济复苏活力持续向好，货币政策或重回中性

1) 猪价下跌拖累 CPI, PPI 跌幅平稳。10 月 CPI 同比 0.5%，预估 0.8%，前值 1.7%；10 月 CPI 同比回落至“1”以内，主要受猪肉价格大跌和高基数效应影响，核心 CPI 同比涨幅稳定，市场普遍推测 11 月 CPI 增速或进一步下行。10 月 PPI 同比-2.1%，预期-1.9%，前值-2.1%；PPI 跌幅仍受原油价格拖累，黑色和有色金属工业品价格涨幅较大，未来 PPI 同比将继续改善，但仍面临通缩风险。

2) 货币、财政政策逐步回归中性。10 月社融增量超预期达到 1.42 万亿，存量为 281 万亿，同比增长 13.7%。新增人民币贷款 6898 亿，新增贷款下滑，但融资结构有所优化，短期贷款缩减。相较 9 月，M1 同比增速回升 1PP，M2 同比增速回落 0.4PP，M1-M2 剪刀差继续收窄，表明企业和居民消费持续恢复。

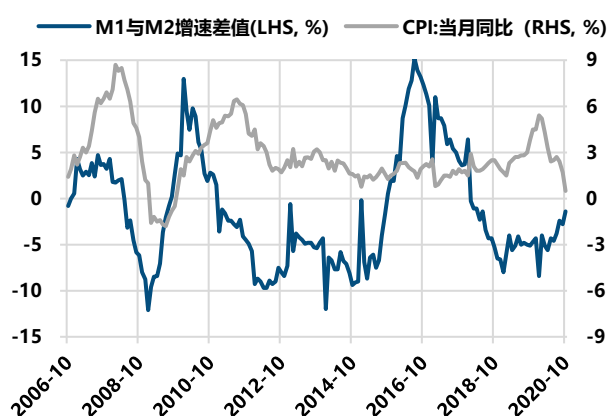
总体来看，国内经济增长动力有所切换，消费复苏步调基本赶上生产恢复步调，与此同时，美国大选结果基本落地，叠加新冠疫苗成功研制，外部环境不确定性降低，宏观形势整体向好，市场情绪偏乐观，四季度中国经济增长料将持续复苏。

图 5：中国 M1 与 M2 同比增速（%）



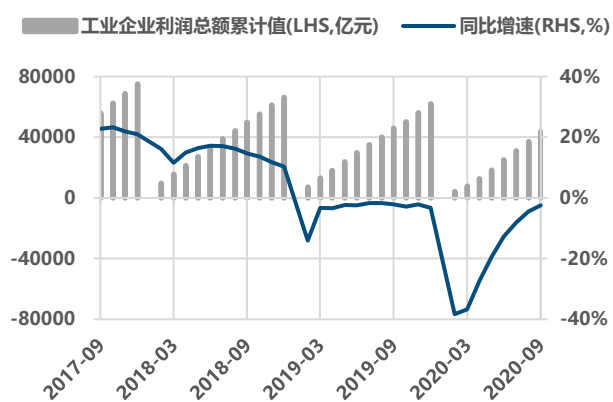
数据来源：中国人民银行，中信建投期货

图 6：M1 与 M2 增速差值&CPI



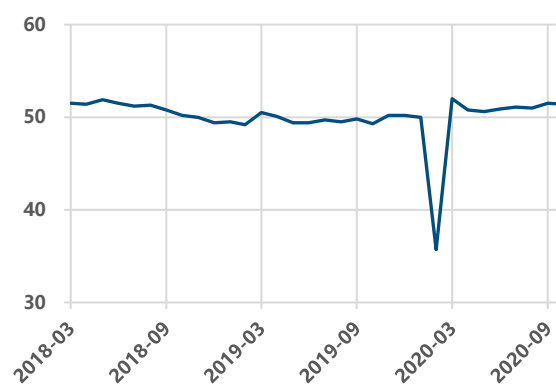
数据来源：国家统计局，中信建投期货

图 7：工业企业月度利润累计值（亿元）



数据来源：国家统计局，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：国家统计局，中信建投期货

三、焦煤焦炭基本面供需分析

1、双焦厂内累库，港口库存走势分化

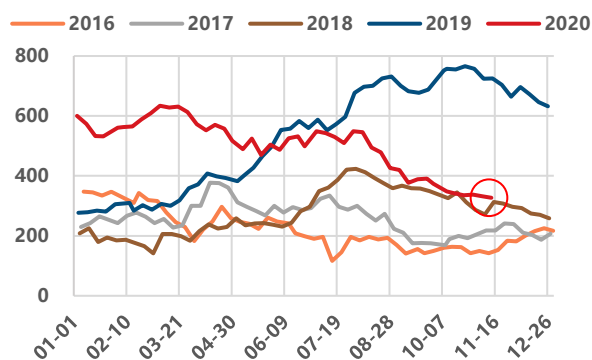
焦煤方面，焦企持续累库，钢厂、港口库存继续下降。截至 11 月 13 日，100 家独立焦化厂炼焦煤总库存 942.82 万吨，较上周环比+14.87 万吨；北方四港焦煤港口库存 314 万吨，较上周环比-3.5 万吨；110 家钢厂炼焦煤库存 871.59 万吨，较上周环比-5.87 万吨。

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	942.82	14.87	93.86	134.83	872.67
港口	314.00	-3.50	2.00	-351.00	413.83
钢厂	871.59	-5.87	-10.22	4.73	873.49

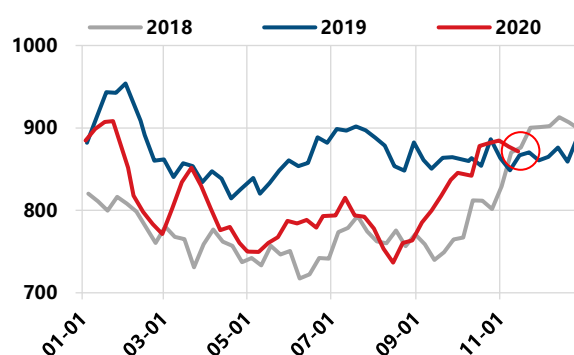
数据来源：Wind，中信建投期货

图 9：焦煤港口库存（北方六港；万吨）



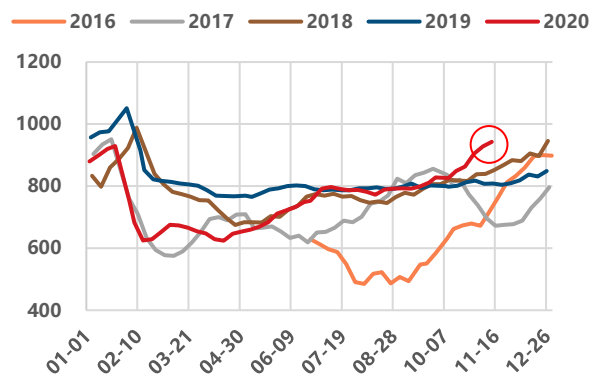
数据来源：Wind，中信建投期货

图 10：样本钢厂炼焦煤库存（110 家；万吨）



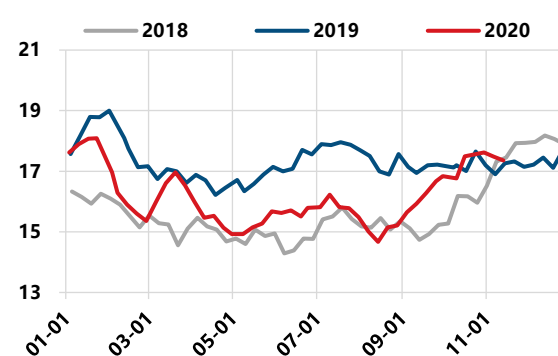
数据来源：Wind，中信建投期货

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：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

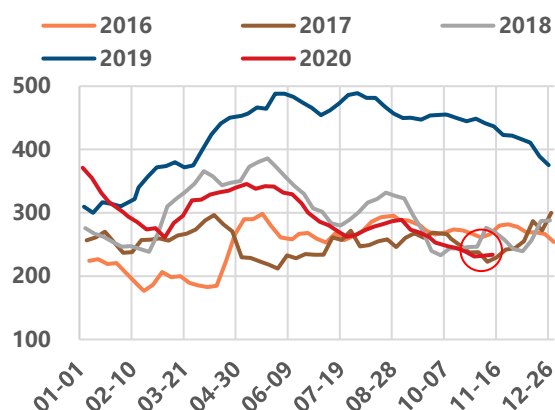
焦炭方面，港口库存增幅有限，焦企变动较小、钢厂开始累库。截至 11 月 13 日，100 家独立焦化厂焦炭总库存 18.72 万吨，较上周环比-0.02 万吨；北方四港焦炭港口库存 234 万吨，较上周环比+1.5 万吨；110 家样本钢厂焦炭库存 464.66 万吨，较上周环比+12.35 万吨。

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	18.72	-0.02	-0.92	-45.66	25.98
港口	234.00	1.50	-202.50	-202.50	309.33
钢厂	464.66	12.35	19.60	15.98	447.03

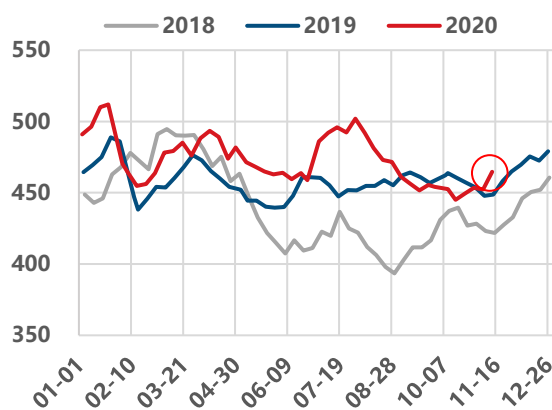
数据来源：Wind，中信建投期货

图 13：焦炭港口库存（万吨）



数据来源：Wind，中信建投期货

图 14：钢厂焦炭库存（110 家，万吨）



数据来源：Wind，中信建投期货

2、大中型焦企开工率均下滑，钢厂、小型焦企开工率略有提升

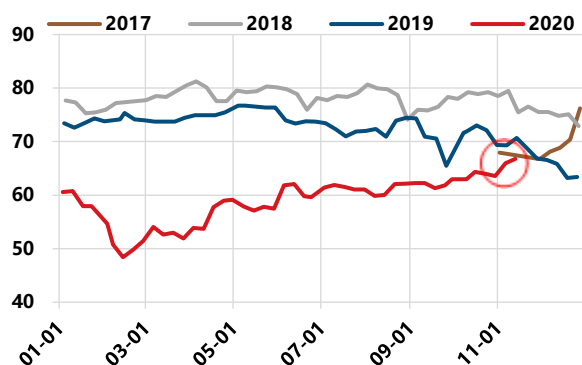
截至 11 月 13 日，钢厂开工率 67.4%，较上周环比+0.27PP；小型焦企开工率 66.77%，较上周环比+0.84PP，低于同期平均水平；中型焦企开工率 74.47%，较上周环比-0.91PP，略高于同期平均水平；大型焦企开工率 87.36%，较上周环比-0.6PP，高于同期平均水平。

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	67.40	0.27	-0.83	1.38	66.16
大型焦企	87.36	-0.60	-0.52	7.58	80.89
中型焦企	74.47	-0.91	-1.81	1.26	74.08
小型焦企	66.77	0.84	2.44	-3.94	70.86

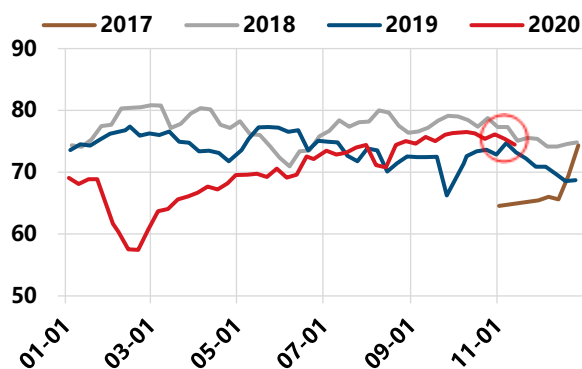
数据来源：Wind，中信建投期货

图 15: 小型焦化厂开工率(<100万吨; %)



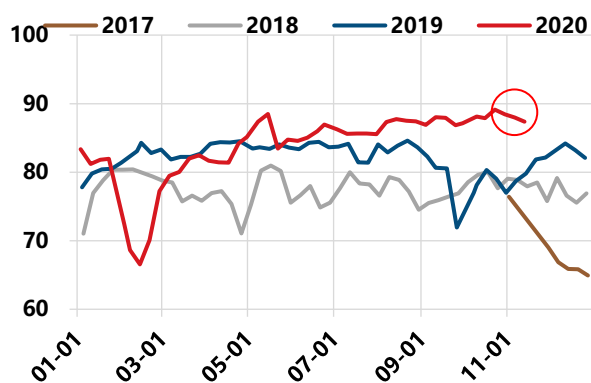
数据来源: Wind, 中信建投期货

图 16: 中型焦化厂开工率(100-200万吨; %)



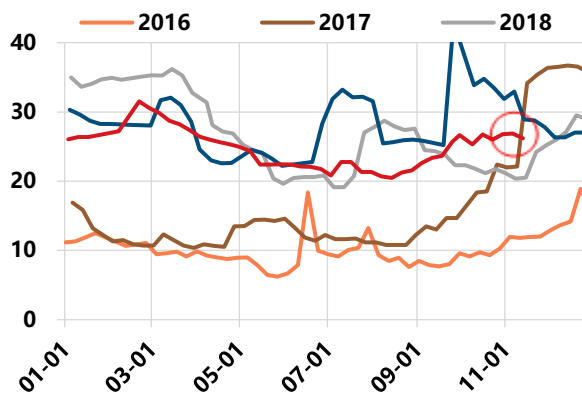
数据来源: Wind, 中信建投期货

图 17: 大型焦化厂开工率(>200万吨; %)



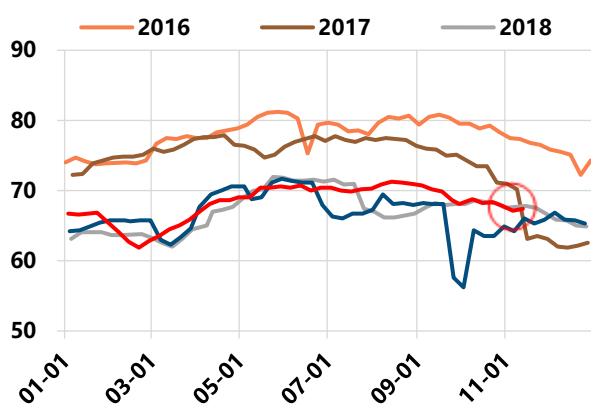
数据来源: Wind, 中信建投期货

图 18: 河北高炉检修量(万吨)



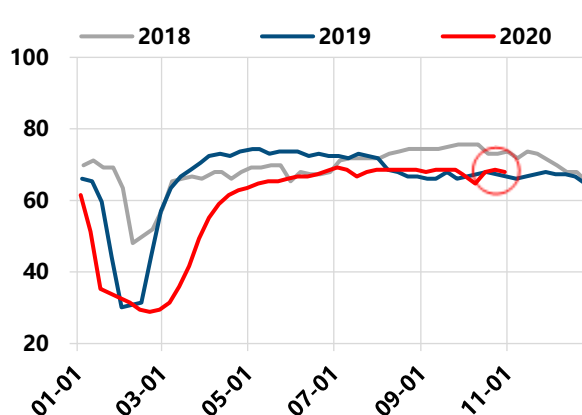
数据来源: Wind, 中信建投期货

图 19: 全国钢厂高炉开工率(%)



数据来源: Wind, 中信建投期货

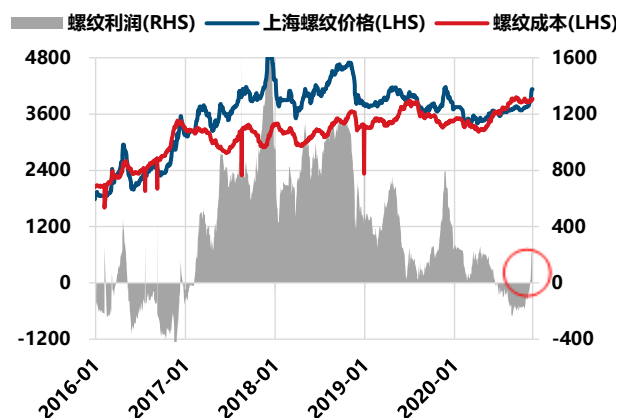
图 20: 全国电炉开工率(%)



数据来源: 中国联合钢铁, 中信建投期货

3、钢厂利润修复，焦炭利润率暂无变动

图 21：钢厂利润（元）



数据来源：Wind，中信建投期货

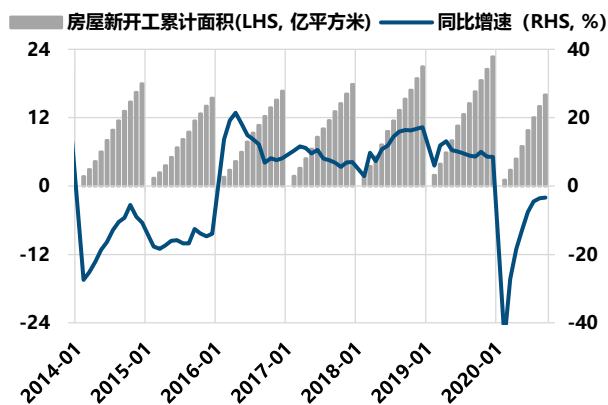
图 22：焦炭现金利润率（%）



数据来源：Wind，中信建投期货

4、终端需求恢复九成以上

图 23：房屋新开工面积及同比



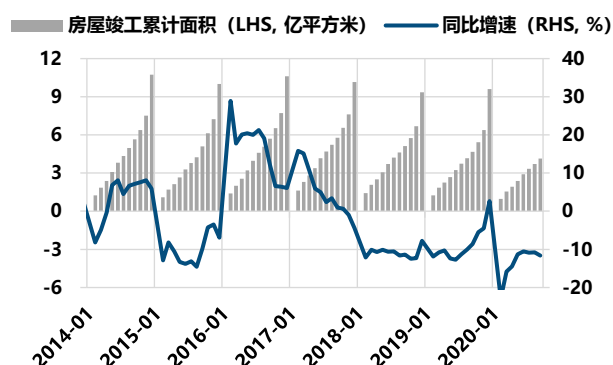
数据来源：国家统计局，中信建投期货

图 24：房屋投资完成额及同比



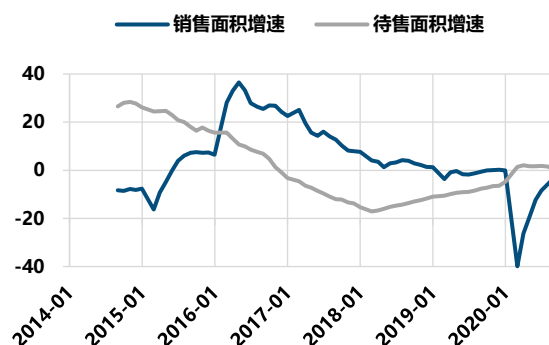
数据来源：国家统计局，中信建投期货

图 25：房屋竣工累计面积及同比



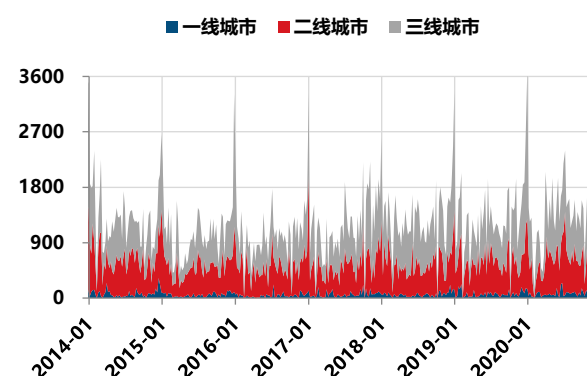
数据来源：国家统计局，中信建投期货

图 26：房屋销售及待销面积累计同比（%）



数据来源：国家统计局，中信建投期货

图 27：成交土地占地面积（万平方米）



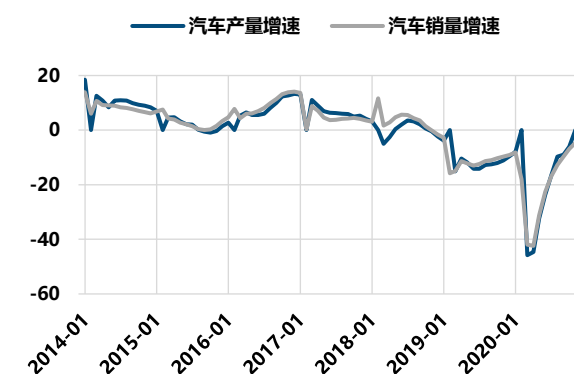
数据来源：Wind，中信建投期货

图 28：基础设施建设投资累计同比（%）



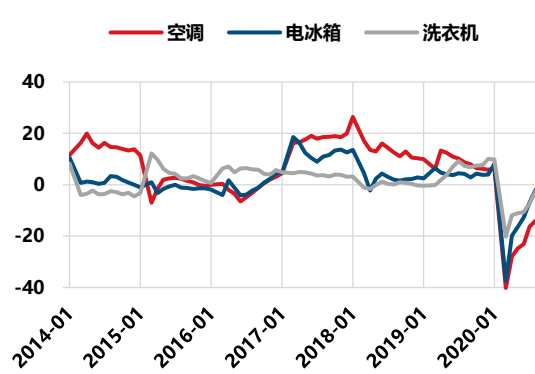
数据来源：国家统计局，中信建投期货

图 29：汽车产量和销量累计同比（%）



数据来源：国家统计局，中信建投期货

图 30：家电产量累计同比（%）

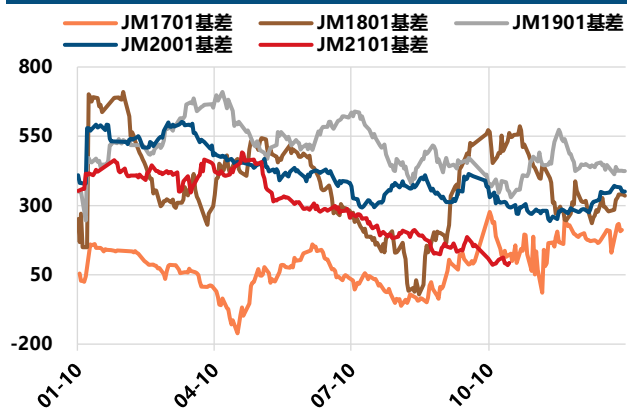


数据来源：国家统计局，中信建投期货

请参阅最后一页的重要声明

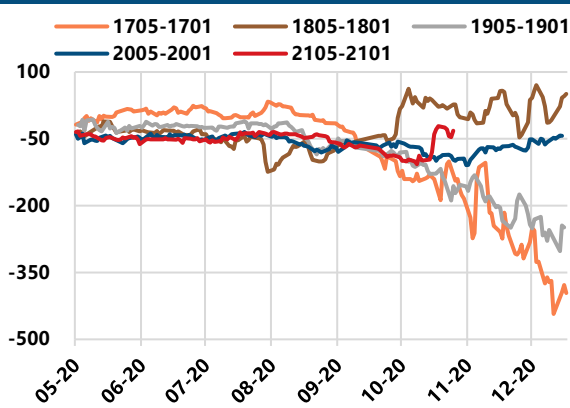
5、关注远近月价差

图 31：焦煤主力合约基差



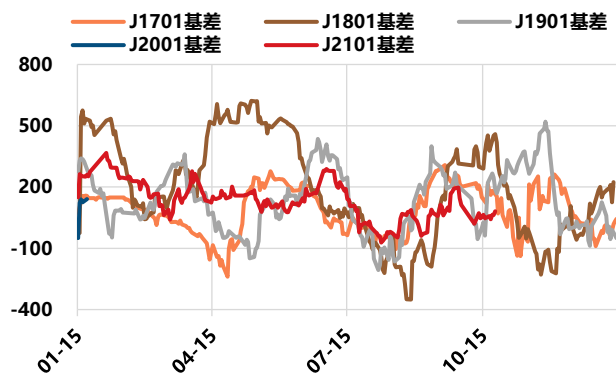
数据来源：Wind，中信建投期货

图 32：JM05 合约与 JM01 合约价差



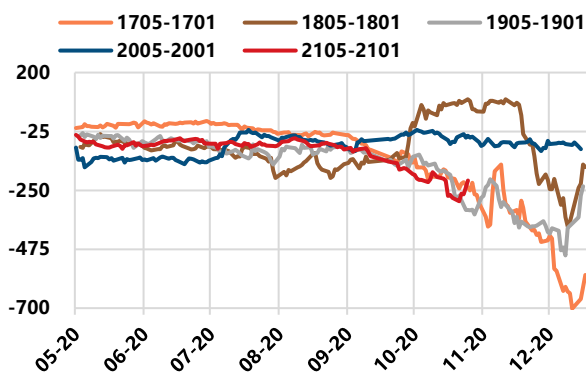
数据来源：Wind，中信建投期货

图 33：焦炭主力合约基差



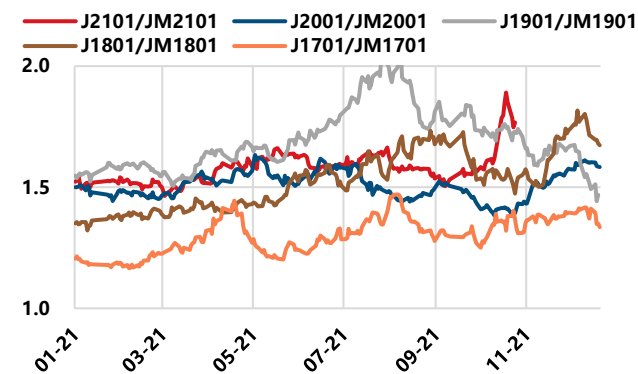
数据来源：Wind，中信建投期货

图 34：J05 合约与 J01 合约价差



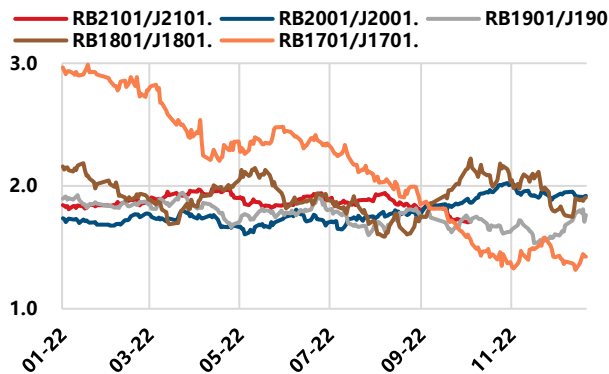
数据来源：Wind，中信建投期货

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

请参阅最后一页的重要声明

四、结论

总体来看，国内经济增长动力有所切换，消费复苏步调基本赶上生产恢复步调，与此同时，美国大选结果基本落地，叠加新冠疫苗成功研制，外部环境不确定性降低，宏观形势整体向好，市场情绪偏乐观，四季度中国经济增长料将持续复苏。

焦炭方面，期价小幅回调修整，第七轮提涨尚未落地。全国 30 家独立焦企平均吨焦利润达到 483.85 元，较上周+2.97 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和日均产量均略有下降，焦炭库存环比上周-3.21 万吨，本周山西地区产能去化企业正在逐步关停，供给料将进一步收紧；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+12.35 万吨，可见补库积极；港口库存连续两周累库，但增幅有限，远低于去年同期。

焦煤方面，受焦炭高利润支撑，期价小幅上扬。本周煤企出货节奏良好，焦企炼焦煤库存环比上周+33.17 万吨，钢厂炼焦煤库存较上周环比-5.87 万吨；山西安全检查和超采治理频繁，焦煤整体产量有所收紧；焦炭利润高位，下游对焦煤采购积极性不减，但需考虑焦化去产能对焦煤需求的冲击。港口焦煤库存继续下滑，刷新逾 19 个月新低，蒙煤通关季节性回落，澳煤进口配额基本消耗完毕。

综上所述，焦煤 2101 合约&焦炭 2101 合约仍维持偏多观点，建议多以观望为主。

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