



瑞达期货研究院
投资咨询业务资格
许可证号：30170000

分析师：
陈一兰
投资咨询证号：
Z0012698

咨询电话：059586778969
咨询微信号：Rdqhyjy

网 址：www.rdqh.com

扫码关注微信公众号

了解更多资讯



焦煤焦炭：政策调控&需求复苏，期价或将震荡偏强

摘要

回顾2月，焦煤焦炭期价大幅上行。受安全检查及假期影响，矿方整体开工、产量处于低位，而焦企多数时间处于亏损状态，双焦整体供应较为偏紧。同时，钢厂陆续复产并进行原材料补库，及海外地缘政治危机支撑双焦炭期价大幅上涨。不过国内煤炭调控政策再起，仍对盘面形成较强干扰。

展望3月，供应端，安全生产问题及环保政策将继续制约产量，且优质炼焦资源将持续紧俏。而焦企小幅盈利情况下，焦企开工率或有所反弹，不过短期生产仍受环保政策压制，供应偏紧有望成为常态。需求端，下游钢材需求存有一定边际修复预期，下游补库需求或对期价形成一定提振。不过随着全国两会、残奥会临近，钢材提产空间或受到抑制，整体需求将跟随下游钢材及终端需求步伐节奏为主，同时仍需注意高层宏观调控风险对期价的干扰。综上所述，3月，焦煤焦炭将呈现供应偏紧且需求复苏格局，期价延续震荡偏强为主。

目录

第一部分：煤焦市场行情回顾.....	2
一、焦煤市场行情回顾.....	2
二、焦炭市场行情回顾.....	3
第二部分：煤焦产业链回顾与展望分析.....	4
一、产量.....	4
1. 原煤产量.....	4
2. 炼焦煤产量.....	4
3. 焦炭产量.....	5
二、进出口市场.....	6
1. 炼焦煤进口量.....	6
2. 焦炭出口量.....	7
三、库存.....	7
1. 炼焦煤港口库存.....	7
2. 焦钢厂炼焦煤库存.....	8
3. 焦炭港口库存.....	9
4. 焦钢厂焦炭库存.....	9
四、洗煤厂情况.....	10
1. 洗煤厂开工率.....	10
2. 洗煤厂原煤、精煤库存.....	11
五、焦化厂产能利用率.....	11
六、钢铁市场.....	12
七、总结与展望.....	13
第三部分：操作策略.....	14
一、单边.....	14
二、套利（跨期、期现、跨品种）.....	14
免责声明.....	17

第一部分：煤焦市场行情回顾

一、焦煤市场行情回顾

2 月份，焦煤期价大幅上涨，现货维稳运行。春节期间国有大矿基本维持正常生产，多数民营矿春节放假较往年有所缩短但产区安全检查维持依旧，且蒙煤口岸车辆通关偏少，整体进口补充相对有限。同时，随着冬奥会及春节假期结束，钢厂陆续复产并进行原材料补库，及国际地缘政治危机支撑双焦炭期价大幅上涨。不过国内煤炭保供稳价调控政策再起，仍对盘面形成较强干扰。

截至 2 月 28 日，山西晋中灵石低硫主焦报 2650 元/吨，较上月底下跌 30 元/吨；京唐港澳大利亚进口主焦煤报 2650 元/吨，较上月底上涨 50 元/吨；山西晋中灵石低硫主焦报 2350 元/吨，较上月底上持平。焦煤主力合约报收 2614.5 元/吨，较上月底（2281.5 元/吨）上涨 14.59%。



图表来源：博弈大师、瑞达期货研究院

二、焦炭市场行情回顾

2 月份，焦炭期价大幅上涨，现货价格有所下调。本月焦企产能利用率整体出现小幅下滑，主因焦炭现货出现提降，导致整体吨焦盈利出现亏损，且冬奥会期间，产区环保政策趋严，使得整体开工率不高。不过随着冬奥会结束，钢厂陆续复产并进行原材料补库，且焦煤价格出现上调，国际地缘政治危机再起支撑期价大幅上涨。同时，国内煤炭保供稳价调控政策仍对盘面形成较强干扰。

截至 2 月 28 日，唐山一级冶金焦报 3120 元/吨，较上月底下调 80 元/吨；一级冶金焦天津港报 2910 元/吨，较上月底跌 400 元/吨。焦炭主力合约报收 3296.5 元/吨，较上月底（3100.0 元/吨）上涨 6.33%。



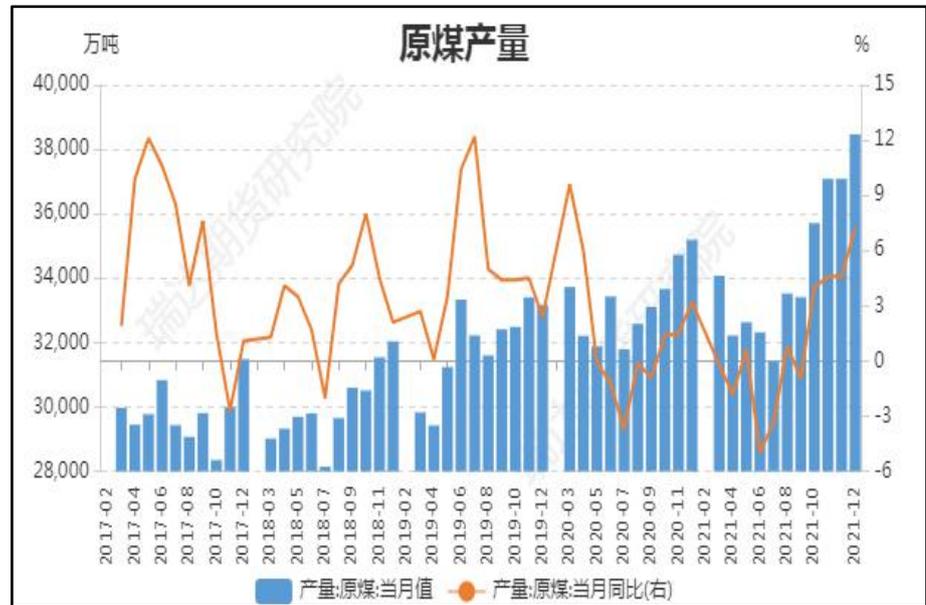
图表来源：博弈大师、瑞达期货研究院

第二部分：煤焦产业链回顾与展望分析

一、产量

1. 原煤产量

据国家统计局数据显示，2021年1-12月份，全国累计原煤产量407136万吨，同比增幅4.7%。2021年，产地安全环保检查等因素影响依旧持续，但在保供稳价的政策引导下，三季度发改委开始紧急释放煤炭产能，大型煤企产能规模显著增加，国内出现阶段性增产。展望后市，保供政策延续，原煤产量将保持高位。同时，安全生产问题及环保政策将继续制约产量。



图表来源：WIND、瑞达期货研究院

2. 炼焦煤产量

据国家统计局数据显示，2021年1-12月，国内炼焦煤累计产量为4.89亿吨，产量同比上涨0.99%。2021年炼焦煤生产基本没有受到疫情冲击，但整体产量低增速表明当前国内焦煤供应明显存在瓶颈，主因炼焦煤特别是优质的炼焦资源具有稀缺性。而近阶段，全国原煤产量环比虽有增加，但核增的煤矿产能中炼焦煤产能占比较小，叠加安监力度较大，炼焦煤产量环比出现下滑。展望后市，全国两会、北京残奥会及安监环保对煤矿生产的束缚越来越强，国内焦煤供应出现明显增量的可能性不大，优质炼焦资源持续紧俏。



图表来源：WIND、瑞达期货研究院

3. 焦炭产量

据国家统计局数据显示，2021年1-12月，全国焦炭产量46446万吨，同比下降2.2%。2021年，焦炭产量较去年比出现小幅下滑，全年产量呈现前高后低。三四季度，焦炭产量大幅下滑，主因焦企盈利亏损焦企开工率持续下降，叠加政策性限产、下游钢厂供需双弱、焦钢博弈剧烈，使得焦企开工率持续下降。而近阶段，焦企保持在小幅亏损及小幅盈利状态，整体生产积极性偏低。展望后市，焦企开工率及焦炭产量或有所反弹，不过全国两会、北京残奥会背景下，后期焦企限产政策或将陆续出台，供应偏紧有望成为常态，关注厂家减限产力度对期价的支撑。



图表来源：WIND、瑞达期货研究院

二、进出口市场

1. 炼焦煤进口量

据中国海关总署数据显示,2021年1-12月份炼焦煤累计进口5470万吨,同比下降1787万吨,降幅24.6%。2021年澳煤和蒙煤进口下降明显,即便非澳海运煤进口需求强劲,但依旧没法弥补澳煤和蒙煤所造成的缺口,全年炼焦煤进口量大幅下降。而受疫情影响,蒙煤甘其毛都口岸通车从前期的500车左右相对高位水平降至100车左右,蒙煤进口整体受限。全年蒙古炼焦煤进口量仅仅1404万吨,炼焦煤进口占比25.7%。

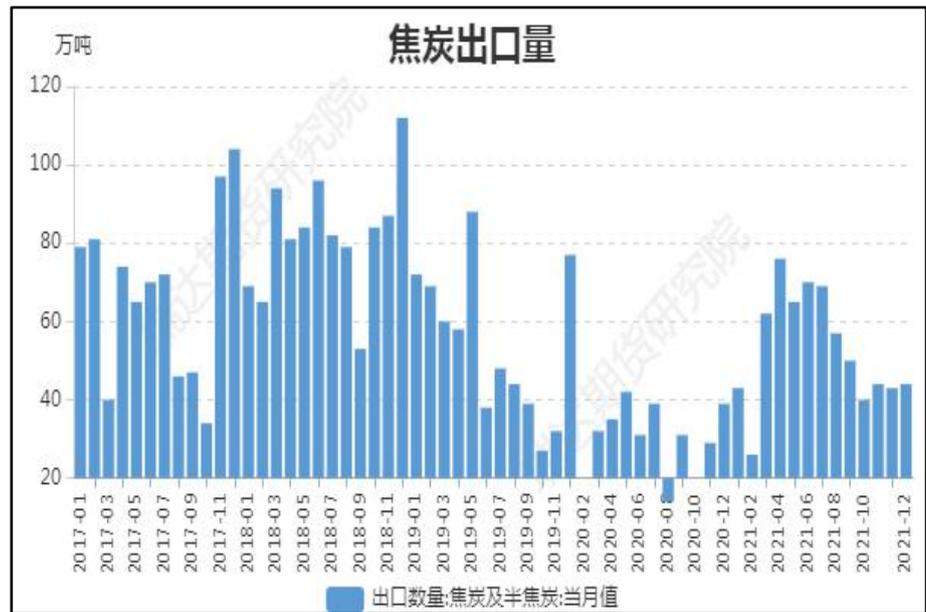
展望后市,在国内需求较为坚挺、优质炼焦煤供应紧张情况下,国内炼焦煤整体进口需求将延续上升,澳煤政策不明、海内外疫情牵制仍将对短期进口量形成一定压制。



图表来源: WIND、瑞达期货研究院

2. 焦炭出口量

据中国海关总署数据显示，2021年1-12月份，全国累计出口焦炭644万吨，同比增长84.3%。2021年，随着海外疫情逐步得以控制，经济发展复苏，焦炭出口出现大幅回升。而近阶段出口数据环比出现好转，但国内焦炭产量仍处低位，预计上行空间相对有，生产以保证国内供应为主。

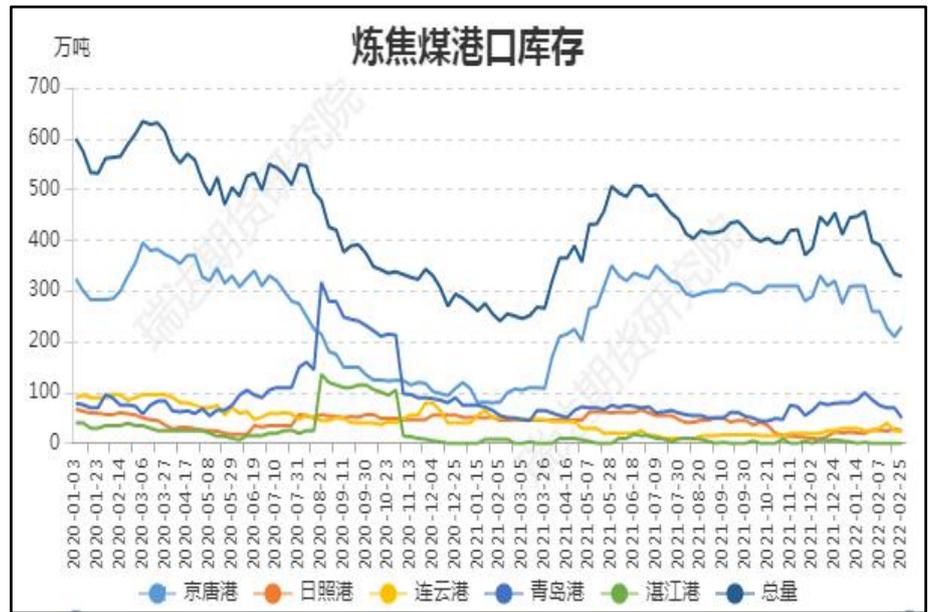


图表来源：WIND、瑞达期货研究院

三、库存

1 炼焦煤港口库存

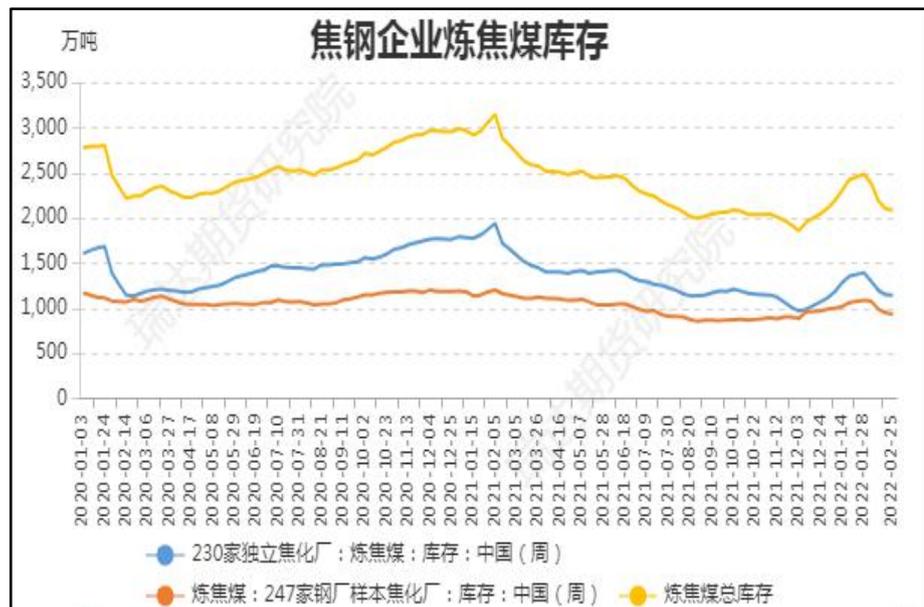
据 Mysteel 数据显示，截至2月25日，炼焦煤港口总库存329万吨，较上月底减少68万吨。其中京唐港库存230万吨，较上月底减少30万吨；日照港库存24万吨，较上月底减少2万吨；连云港库存25万吨，较上月底持平；青岛港库存50万吨，较上月底减少36万吨；湛江港库存0万吨，较上月底持平。2月份，由于进口煤增量有限，且伴随着春节归来、冬奥会结束，钢企业陆续复产，对焦煤等原料需求走强，使得炼焦煤港口库存较上月底有所减少。展望后市，下游钢厂复产将继续带动整体库存向下游转移，预计港口库存或延续小幅缩减。



图表来源：我的钢铁网、瑞达期货研究院

2 焦钢厂炼焦煤库存

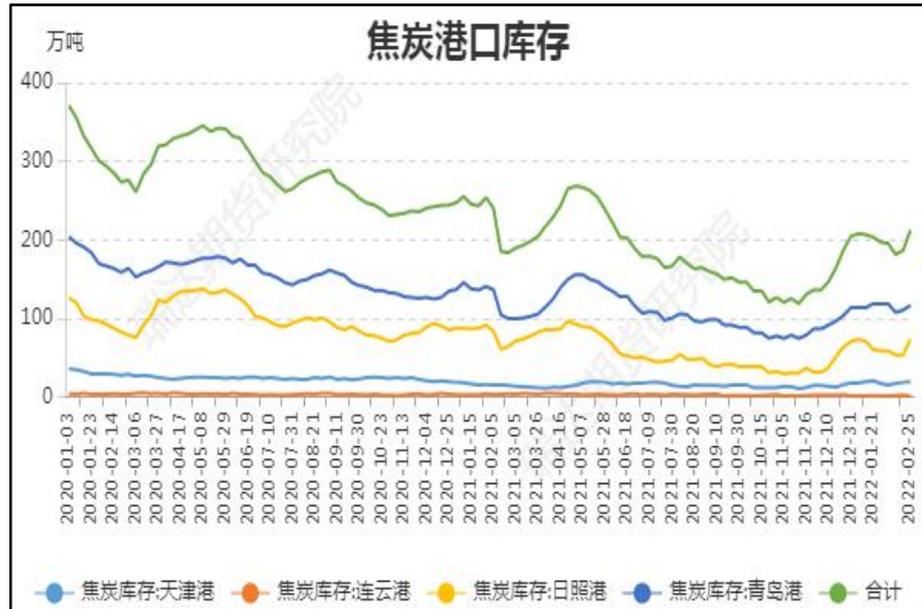
根据 Mysteel 对于全国 230 家独立焦企样本和全国 247 家钢厂样本的统计数据显示:截止 2 月 25 日,炼焦煤总库存为 2088.72 万吨,较上月底减少 397.12 万吨,减幅 15.97%; 样本焦化厂炼焦煤库存为 939.12 万吨,较上月底减少 150.72 万吨; 样本钢厂炼焦煤库存为 1149.2 万吨,较上月底减少 246.4 万吨。2 月份,焦化厂及钢厂炼焦煤库存均有缩减,主因冬奥会期间,钢厂维持限产,下游市场需求较低,多以消耗库存,按需补库为主。展望后市,目前焦钢企业整体炼焦煤库存处于低位,预计部分焦钢企业将会有一定原料煤补库需求,钢厂进行集中补库,整体库存向下游转移。



图表来源：我的钢铁网、瑞达期货研究院

3. 焦炭港口库存

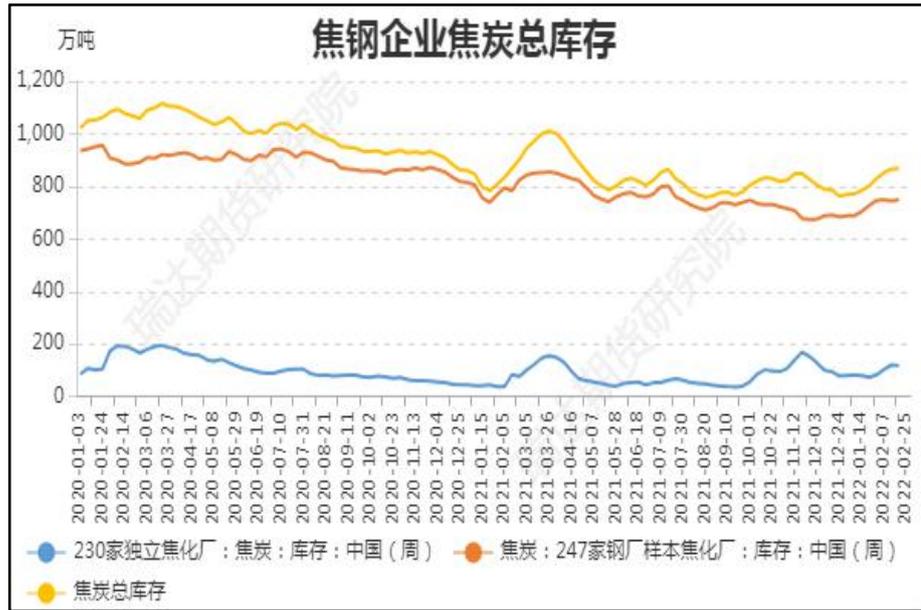
据 Mysteel 数据显示，截至 2 月 25 日，天津港焦炭库存为 20 万吨、连云港 1.7 万吨、日照港 74 万吨、青岛港 117 万吨，四港总库存量为 212.7 万吨，较上月底增加 15.4 万吨。2 月份，下游钢厂复产使得整体库存向下游转移。不过伴随着焦炭现货价格一轮提涨落地，二轮提涨预期再起，贸易商囤货积极性得以提升，焦炭港口库存小幅上增。



图表来源：我的钢铁网、瑞达期货研究院

4. 焦钢厂焦炭库存

根据 Mysteel 对于全国 230 家独立焦企样本和全国 247 家钢厂样本的统计数据显示：截止 2 月 25 日，焦炭总库存为 852.06 万吨，较上月底增加 21.18 吨，增幅为 2.54%；样本焦化厂焦炭库存为 94.4 万吨，较上月底增加 10.4 万吨；样本钢厂焦炭库存为 757.66 万吨，较上月底增加 10.78 万吨。2 月份，焦钢厂焦炭库存延续增加，部分钢厂现象厂存有复产，焦钢厂连续补库，整体库存迎来上增。展望后市，焦钢企业处于低位，预计后市焦钢企业将加大补库需求，库存驱动向上。



图表来源：我的钢铁网、瑞达期货研究院

四、洗煤厂情况

1. 洗煤厂开工率

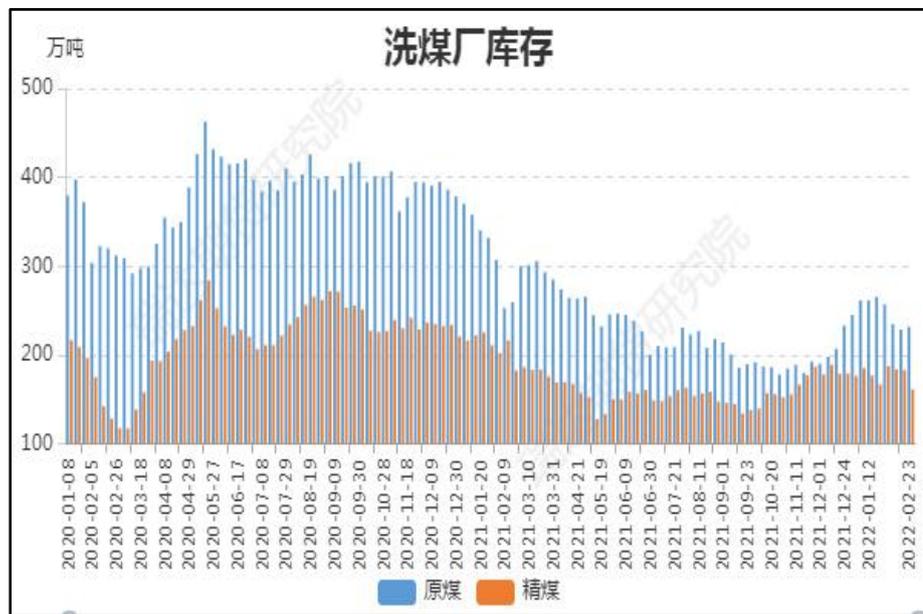
据 Mysteel 统计全国 110 家洗煤厂样本数据显示：截止 2 月 23 日，洗煤厂综合开工率 71.22%，较上月底上增 2.89%。春节期间国有大矿基本维持正常生产，多数民营矿春节放假较往年明显缩短，煤矿生产端恢复较快，且节后归来煤矿开工恢复加快。展望后市，煤炭供给端或逐步好转，主产地煤矿供应相对稳定，但产区安全检查维持依旧，预计洗煤厂开工率维稳运行为主。



图表来源：我的钢铁网、瑞达期货研究院

2. 洗煤厂原煤、精煤库存

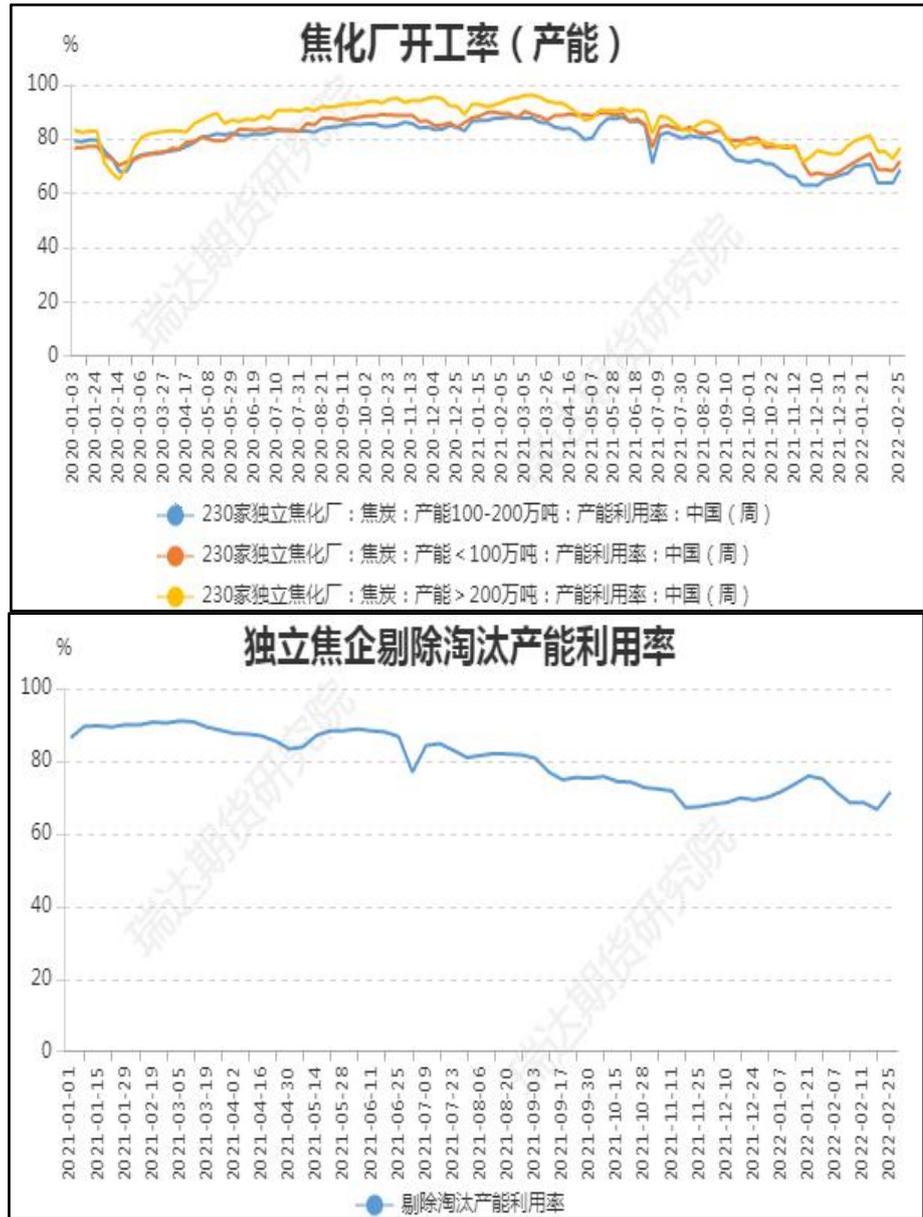
据 Mysteel 统计全国 110 家洗煤厂样本数据显示：截止 2 月 23 日，原煤库存 231.74 万吨，较上月底减少 25.1 万吨；精煤库存 161.46 万吨，较上月底减少 26.29 万吨。节后归来，下游钢厂、焦化厂逐步为后期提产、复产做提前的备库，煤企销售已经开始有所好转，部分煤种的竞拍价格已经开始回涨，原煤、精煤均有不同程度的缩减。展望后市，随着冬奥会结束，部分前期限产的焦钢企业多有复产计划，对原料煤需求有所提升，个别厂内原料煤库存相对低位焦钢企业，或逐步对原料煤开启积极补库，预计厂内原料煤库存趋稳运行。



图表来源：我的钢铁网、瑞达期货研究院

五、焦化厂产能利用率

据 Mysteel 数据显示，截止 2 月 25 日，Mysteel 统计独立焦企全样本：剔除淘汰产能的利用率为 71.5%，较上月底下滑 3.6%。Mysteel 统计全国 230 家独立焦企样本数据显示：产能 100-200 万吨的焦化企业开工率为 68.8%，较上月底下滑 2%；产能小于 100 万吨的焦企开工率 74.7%，较上月底下滑 2.8%；产能在 200 万吨以上的焦化企业开工率为 76.9%，较上月底下滑 4.5%。2 月份，焦企产能利用率整体出现小幅下滑，主因本月焦炭现货出现提降，导致整体吨焦盈利出现亏损，且冬奥会期间，产区环保政策趋严，使得整体开工率不高。预计后市焦企产能利用率或将维稳运行，前期限产的焦钢企业多有复产计划，对原料煤需求有所提升，或将带动焦化厂开工，但仍需环保政策对整体开工率的压制。



图表来源：我的钢铁网、瑞达期货研究院

六、钢铁市场

据国家统计局数据显示，2021年1-12月份，全国粗钢产量10.33亿吨，同比下降3.0%。2021年，下游钢铁市场产量前高后低，粗钢产量在6月至11月期间，连续5个月环比下滑，最终达到平控目标。展望后市，下游钢材需求存有一定边际修复预期，低产量格局或被打破，不过随着全国两会临近、北京残奥会临近，钢材提产空间或受到抑制，需谨慎集中性减产对双焦需求冲击，预计整体需求将跟随下游钢材及终端需求步伐节奏为主。



图表来源：WIND、瑞达期货研究院

七、总结与展望

2月，焦煤焦炭期价大幅上行。受安全检查及假期影响，矿方整体开工、产量处于低位，且蒙煤口岸车辆通关偏少，整体进口补充相对有限。而焦企多数时间处于亏损状态，整体开工率较低，双焦整体呈现供应偏紧格局。同时，随着冬奥会及春节假期结束，钢厂陆续复产并进行原材料补库，及国际地缘政治危机支撑双焦炭期价大幅上涨。不过国内煤炭保供稳价调控政策再起，仍对盘面形成较强干扰。

展望3月，供应端，安全生产问题及环保政策将继续制约产量，且优质炼焦资源将持续紧俏。而焦企小幅盈利情况下，焦企开工率及焦炭产量或有所反弹，不过生产仍受环保政策压制，供应偏紧有望成为常态。需求端，下游钢材需求存有一定边际修复预期，下游补库需求或对期价形成一定提振。不过随着全国两会、残奥会临近，钢材提产空间或受到抑制，需谨慎集中性减产对双焦需求的冲击，预计整体需求将跟随下游钢材及终端需求步伐节奏为主，同时高层宏观调控风险依旧将对期价形成干扰。综上所述，2月，焦煤焦炭供需偏紧格局不改，期价或将震荡偏强为主。

第三部分：操作策略

一、单边

根据前文对焦煤焦炭的预判，后市焦煤、焦炭价格将震荡偏强。但由于期价前期快速拉涨，且面临一定的宏观调控风险，短期或有回调压力，因此建议在期价回调后再逢低买入，建仓点参考10日均线，止损点参考20日均线，目标点2800附近。单边操作风险较大，需注意风险控制。

二、套利（跨期、期现、跨品种）

焦煤跨期套利：截至2月28日，期货JM2205与JM2209合约价差（近月-远月）报180元/吨，基于前文对焦煤价格后市走势的研判，两者价差可能缩窄。建议空JM2205多JM2209价差在200元/吨附近建仓，止损220元/吨，目标价差130元/吨。



图表来源：WIND、瑞达期货研究院

焦炭跨期套利：截至 2 月 28 日，期货 J2205 与 J2209（近月-远月）价差为 190 元/吨，基于前文对焦炭价格后市趋势的研判，两者价差或缩窄。建议空 J2205 多 J2209 于价差 200 元/吨附近建仓，止损 220 元/吨，目标价差 120 元/吨。



图表来源：WIND、瑞达期货研究院

焦煤期现套利：截至 2 月 28 日，山西晋中灵石中硫主焦煤现货价报 2350 元/吨，期货 JM2205 合约价格为 2614.5 元/吨，基差为-264.5 元/吨，目前基差波动方向暂未明朗，建议暂时观望为宜。



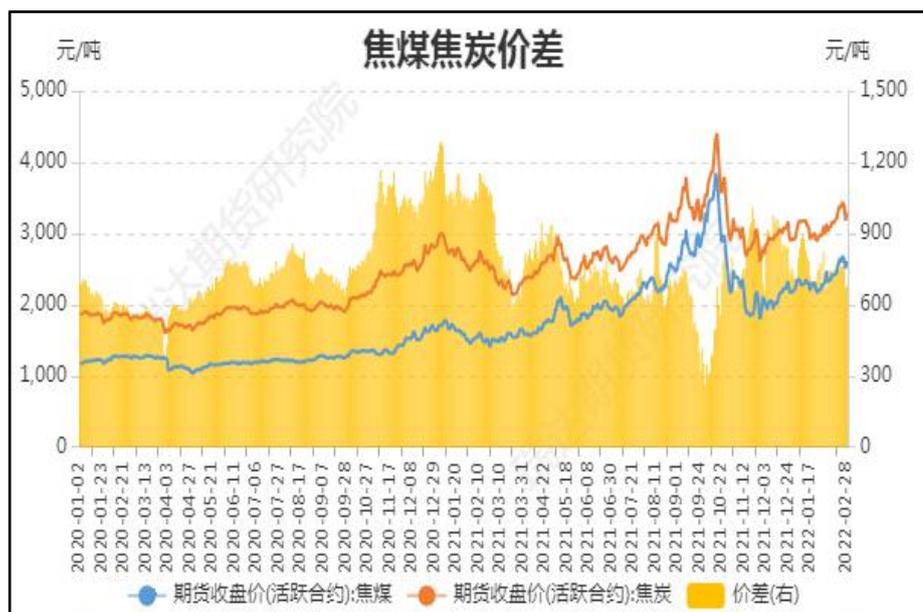
图表来源：WIND、瑞达期货研究院

焦炭期现套利:截至 2 月 28 日, 现货市场唐山一级冶金焦报价 3120 元/吨, 期货 J2205 合约收盘价为 3296.5 元/吨, 基差为-176.5 元/吨, 目前基差波动方向暂未明朗, 建议暂时观望为宜。



图表来源: WIND、瑞达期货研究院

焦炭焦煤跨品种套利:截至 2 月 28 日, 期货合约 JM2205 收盘价为 2614.5 元/吨, 期货 J2205 合约收盘价为 3296.5 元/吨, 价差为 682 元/吨。目前两者价差已处高位, 预期两者价差可能缩窄。建议在 690 元/吨区间空焦炭多焦煤, 止损价差 720 元/吨, 目标价差 600 元/吨。



图表来源: WIND、瑞达期货研究院

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，瑞达期货股份有限公司力求准确可靠，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，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。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为瑞达期货股份有限公司研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。