

研究报告

月度博览：焦煤&焦炭

高位震荡运行，等待钢材需求拐点

广州期货 研究中心

联系电话：020-22836112

行情回顾：截止9月30日收盘，焦炭01合约以收盘价计相比8月31日上涨约13.7%，报2791元/吨。焦煤01合约以收盘价计相比8月31日上涨约12.5%，报2107元/吨。9月成材需求好于市场悲观预期，双焦以修复基差为主。

逻辑观点：**逻辑一：供应偏紧，供需缺口降逐渐收敛。**铁水端240万吨/日的铁水较难持续，后续或缓慢下行。节前焦化利润压缩下日产有所回调，国庆第一轮提涨落地，焦化利润改善，化产产品价格上行，焦化产量或上行。国内煤矿安全检查下产量小幅度收缩，蒙煤口岸通关正常，整体供应或偏稳，整体供需缺口或收窄。**逻辑二：疫情影响下，物流效率变慢，运费或有所抬升。**内蒙、山西疫情反弹，其中山西部分地区静默管理防疫政策下虽外运或正常，但效率下降下运费或有所上升。**逻辑三：焦炭第二轮提涨或陷入博弈，但仍有较大概率落地。**节假日期间竞拍煤价继续上行，提涨加化产产品利润改善，焦化生产积极性或提升。但下游钢厂利润较薄，对提涨的积极性不强，补库接近尾声下更多按需采购为主，第二轮提涨或陷入博弈。综合看，钢厂需求短期偏强，或支撑钢价小幅度上行，铁水高位下第二轮提涨仍有一定概率落地。

行情分析：从焦炭仓单成本看，产地集港仓单成本3034元/吨，厂库仓单成本2930元/吨，港口仓单成本2967元/吨，从目前看铁水需求处于高位，焦炭上涨的时间窗口较短，成材利润低位下的博弈，趋势性上涨驱动不明显，焦炭大概率需要保持贴水，预计对应盘面（2830,2850）区间，若第二轮提涨落地则对应盘面大概率（2930,2950），运费若上涨，则仓单或上移。**从蒙煤支撑看，**若铁水大幅度减产，按目前市场预期的四季度长协成本，蒙煤对应盘面（1600,1650）具有较强支撑。

行情展望：双焦或维持高位震荡行情，向上有成材利润压制，向下游焦煤、配煤、动力煤三者的成本支撑，节后短期重心或小幅度上移，后续视铁水产量而定，核心在于需求即需求能支撑多少铁水，中期来看大概率或将向下调整。从短期看，焦炭或在（2800,2950）区间震荡，两个重要压力位在2850元/吨。估算焦煤运行区间（2100,2300），其中重要压力位或在2200元/吨。从中期看，后续双焦是成材需求向淡季转移或向下调整，极端情况下焦煤支撑或在（1600,1650），焦炭支撑或在（2300,2400）。

操作建议：节后双焦博弈或较为剧烈，日内震荡或放大，短期以震荡对待，建议观望为主，中期逢高可适当布局空单，驱动信号在于成材需求拐点带动铁水减产。

风险因素：疫情风险、产业政策风险、流动性风险、雨季风险

投资咨询业务资格：

证监许可【2012】1497号

联系信息

分析师：许克元

期货从业资格：F3022666

投资咨询资格：Z0013612

邮箱：xuky@gzf2010.com.cn

联系人：吴宇祥

期货从业资格：F03087345

邮箱：wu.yuxiang2@gzf2010.com.cn

焦炭 2301 合约走势



焦煤 2301 合约走势



相关报告

广州期货-一周集萃-焦煤&焦炭-节前补库行情，双焦震荡上行-20220925

目录

一、逻辑分析与行情研判:	1
二、图表与数据.....	2
(一) 行情回顾: 需求改善下黑色品种震荡上行	2
(二) 供给端: 正常检修, 焦煤小幅度减产	3
(三) 需求端: 内需铁水高位, 外需出口较差	3
(四) 库存端: 小幅度累库, 绝对库存偏低	4
(五) 利润: 焦炭及成材利润低位, 焦煤盈利高位	5
(六) 基差与价差: 现货走强, 价差正套走强	6
三、市场动态.....	6
免责声明.....	8
研究中心简介.....	8
广州期货业务单元一览.....	9

图表目录

图表 1: 执行航班:中国:国内航班(不含港澳台).....	2
图表 2: 当日观影人次: 全国 (MA7)	2
图表 3: 螺纹钢及相关品种以收盘价计市场交易表现 (08.31-09.30)	2
图表 4: 焦煤 01 合约增仓震荡上行	2
图表 5: 焦炭 01 合约增仓震荡上行	2
图表 6: 汾渭原煤产量: 小幅度下行	3
图表 7: 汾渭煤矿开工率: 小幅度下降	3
图表 8: 焦炭总产量: 独立焦化企业产量回升	3
图表 9: 焦炭平衡关系: 低利润下供应偏紧	3
图表 10: 铁水或高位缓慢下滑	3
图表 11: 成材需求较好	3
图表 12: 汾渭煤矿库存: 小幅度增加	4
图表 13: 独立焦化厂焦煤库存: 环比+4.91 万吨.....	4
图表 14: 247 钢厂焦煤库存: 环比+5.82 万吨.....	4
图表 15: 四港焦煤库存: 环比-7 万吨.....	4
图表 16: 独立焦化企业焦炭库存: 环比-2.69 万吨.....	4
图表 17: 247 家钢厂焦炭库存: 环比+2.43 万吨.....	4
图表 18: 港口焦炭库存: 环比-4 万吨.....	5
图表 19: 焦炭总库存:-4.26 万吨.....	5
图表 20: 焦煤总库存: 环比+36.46 万吨.....	5
图表 21: 碳元素总库存折炼焦煤:环比+31 万吨.....	5
图表 22: 螺纹历史利润处于低位	5
图表 23: 焦化利润(截止 9.30): 提涨下亏损改善.....	5
图表 24: 焦炭 01 基差 (集港口径)	6
图表 25: 焦煤 01 基差 (山西中硫煤口径)	6
图表 26: 焦炭 01-05 跨期价差至 195 元/吨.....	6
图表 27: 焦煤 1-5 跨期价差至 324 元/吨.....	6

一、逻辑分析与行情研判：

逻辑一：供应偏紧，供需缺口降逐渐收敛。铁水端 240 万吨/日的铁水较难持续，后续或缓慢下行。节前焦化利润压缩下日产有所回调，国庆第一轮提涨落地下，焦化利润改善，化产产品价格上行，焦化产量或上行。国内煤矿安全检查下产量小幅度收缩，蒙煤口岸通关正常，整体供应或偏稳，整体供需缺口或收窄。从库存变动看，碳元素总库存有所上行，但煤矿订单较为充足，并且存在较大在途影响，**定性判断供需偏紧，但缺口不大，后续铁水下降或改变供需关系。**

逻辑二：疫情影响下，物流效率变慢，运费或有所抬升。内蒙、山西疫情反弹，其中山西部分地区静默管理防疫政策下虽外运或正常，但效率下降下运费或有所上升。

逻辑三：焦炭第二轮提涨或陷入博弈，但仍有较大概率落地。节假日期间竞拍煤价继续上行，提涨加化产产品利润改善，焦化生产积极性或提升。但下游钢厂利润较薄，对提涨的积极性不强，补库接近尾声下更多按需采购为主，第二轮提涨或陷入博弈。综合看，钢厂需求短期偏强，或支撑钢价小幅度上行，铁水高位下第二轮提涨仍有一定概率落地。

行情分析：从焦炭仓单成本看，产地集港仓单成本 3034 元/吨，厂库仓单成本 2930 元/吨，港口仓单成本 2967 元/吨，从目前看铁水需求处于高位，焦炭上涨的时间窗口较短，成材利润低位下的博弈，趋势性上涨驱动不明显，焦炭大概率需要保持贴水，预计对应盘面（2830,2850）区间，若第二轮提涨落地则对应盘面大概率（2930,2950），运费若上涨，则仓单或上移。**从蒙煤支撑看，**若铁水大幅度减产，按目前市场预期的四季度长协成本，蒙煤对应盘面（1600,1650）具有较强支撑。

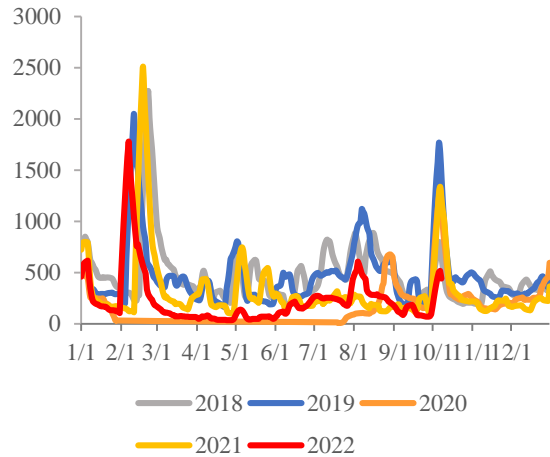
行情展望：双焦或维持高位震荡行情，向上有成材利润压制，向下游焦煤、配煤、动力煤三者的成本支撑，节后短期重心或小幅度上移，后续视铁水产量而定，核心在于需求即需求能支撑多少铁水，中期来看大概率或将向下调整。**从短期看，**焦炭或在（2800,2950）区间震荡，两个重要压力位在 2850 元/吨。估算焦煤运行区间（2100，2300），其中重要压力位在 2200 元/吨。从中期看，后续双焦是成材需求向淡季转移或向下调整，**极端情况下焦煤支撑或在（1600,1650），焦炭支撑或在（2300,2400）。**

操作建议：节后双焦博弈或较为剧烈，日内震荡或放大，短期以震荡对待，建议观望为主，中期逢高可适当布局空单，驱动信号在于成材需求拐点带动铁水减产。

图表 1: 执行航班:中国:国内航班(不含港澳台)



图表 2: 当日观影人次: 全国 (MA7)



数据来源: Mysteel 广州期货研究中心

二、图表与数据

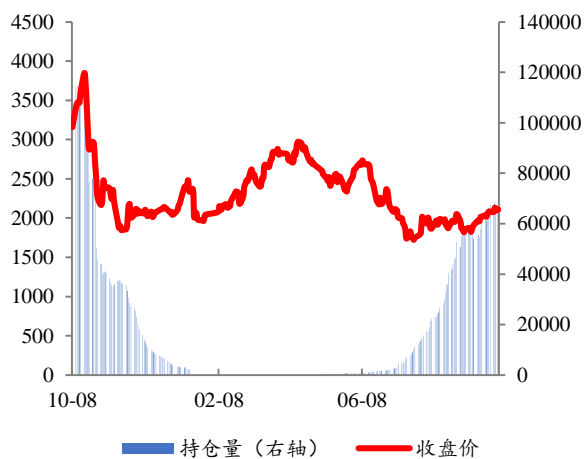
(一) 行情回顾: 需求改善下黑色品种震荡上行

图表 3: 螺纹钢及相关品种以收盘价计市场交易表现 (08.31-09.30)

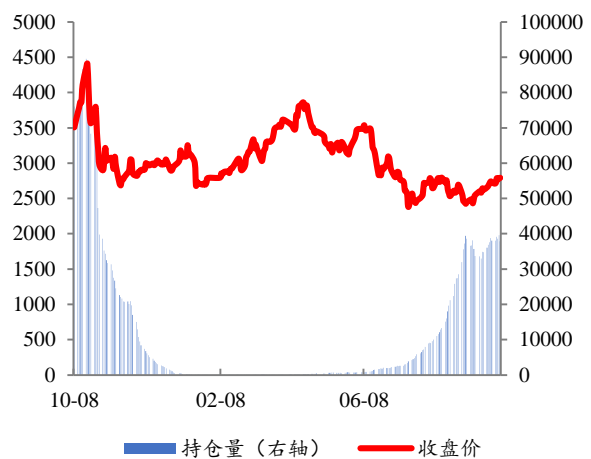
合约标的	收盘价	累计涨跌幅 (%)	最高价	最低价	成交量	持仓量	持仓变化
焦炭2301合约	2791.0	13.7	2826.0	2380.0	724362.0	37830.0	571.0
焦煤2301合约	2107.0	12.5	2151.5	1780.0	1259759.0	60404.0	4679.0
铁矿石2301合约	721.5	5.6	736.0	652.0	15472524.0	688143.0	-46045.0
螺纹钢2301合约	3799.0	3.2	3860.0	3575.0	33161676.0	1621968.0	31978.0
热卷2301合约	3841.0	2.1	3915.0	3634.0	8583182.0	786783.0	262692.0

数据来源: Mysteel 广州期货研究中心

图表 4: 焦煤 01 合约增仓震荡上行



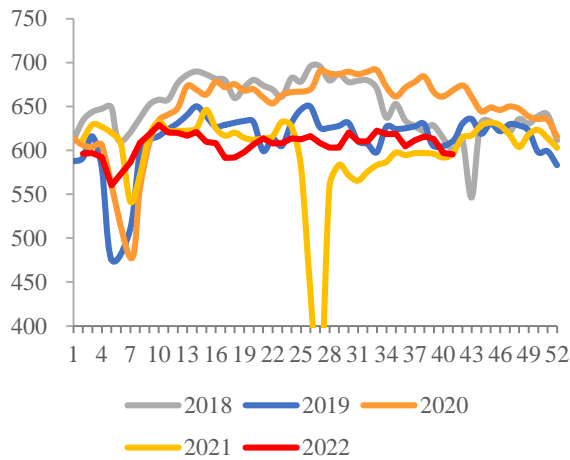
图表 5: 焦炭 01 合约增仓震荡上行



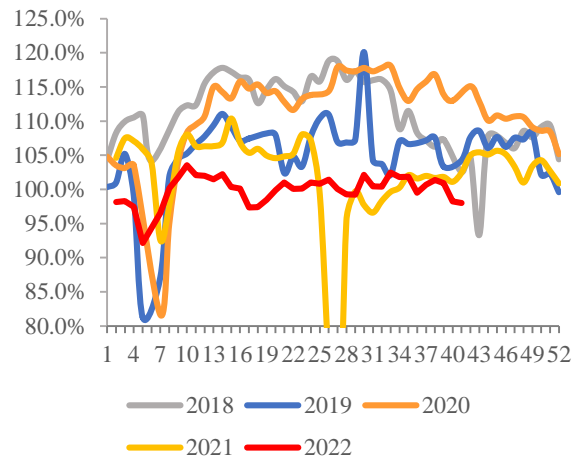
数据来源: Mysteel Wind 广州期货研究中心

(二) 供给端：正常检修，焦煤小幅度减产

图表 6：汾渭原煤产量：小幅度下行

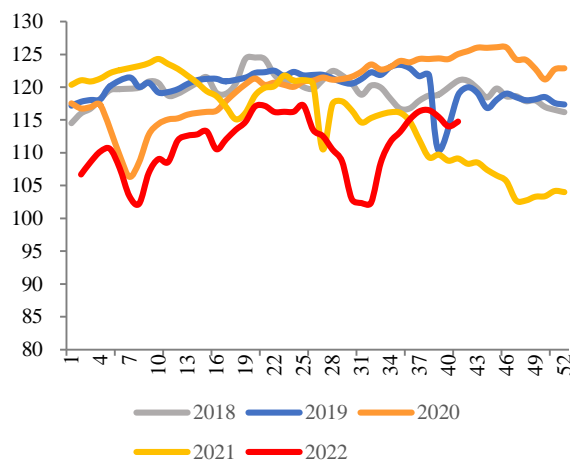


图表 7：汾渭煤矿开工率：小幅度下降

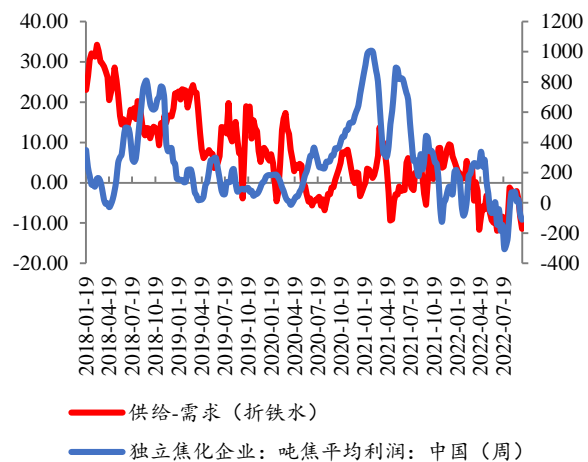


数据来源：汾渭 广州期货研究中心

图表 8：焦炭总产量：独立焦化企业产量回升



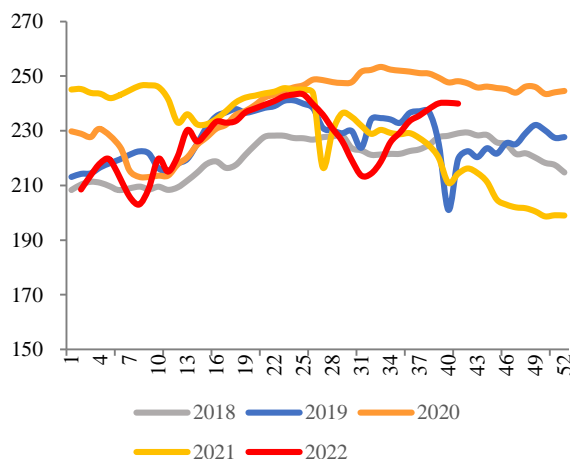
图表 9：焦炭平衡关系：低利润下供应偏紧



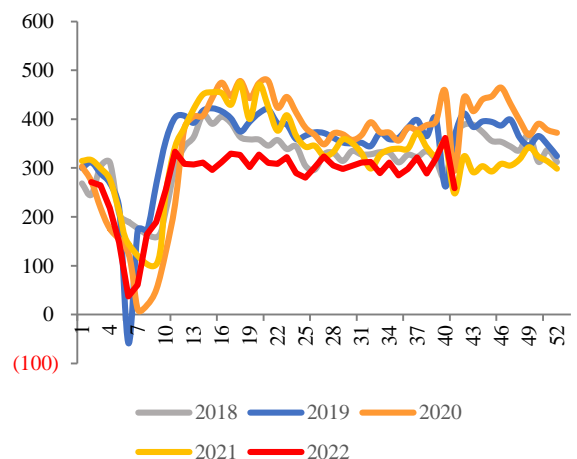
数据来源：Mysteel 广州期货研究中心

(三) 需求端：内需铁水高位，外需出口较差

图表 10：铁水或高位缓慢下滑



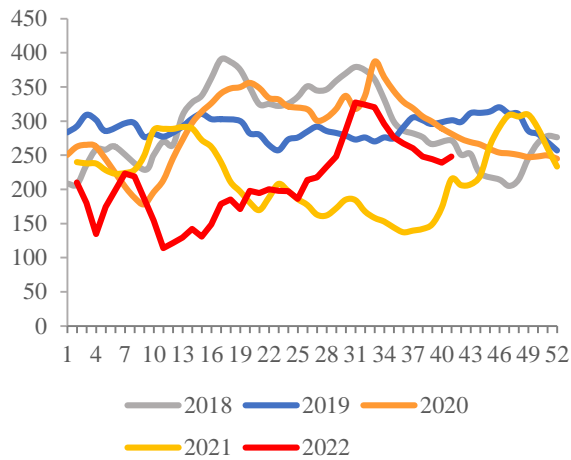
图表 11：成材需求较好



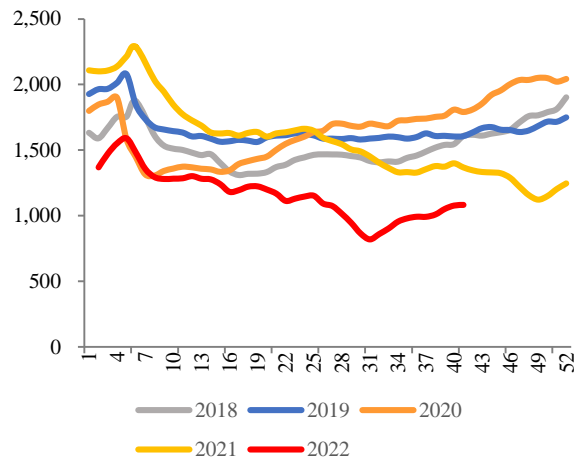
数据来源：Mysteel 广州期货研究中心

(四) 库存端：小幅度累库，绝对库存偏低

图表 12：汾渭煤矿库存：小幅度增加

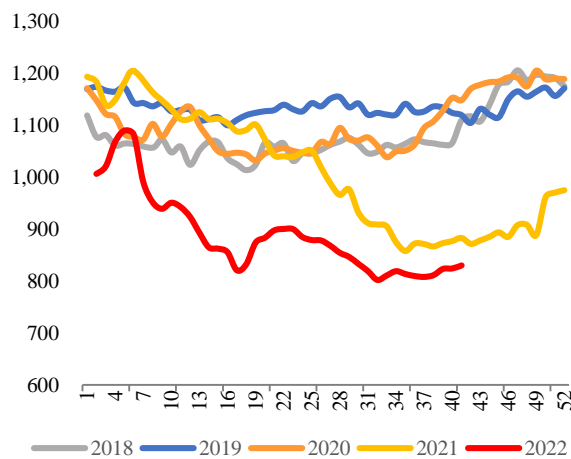


图表 13：独立焦化厂焦煤库存：环比+4.91万吨

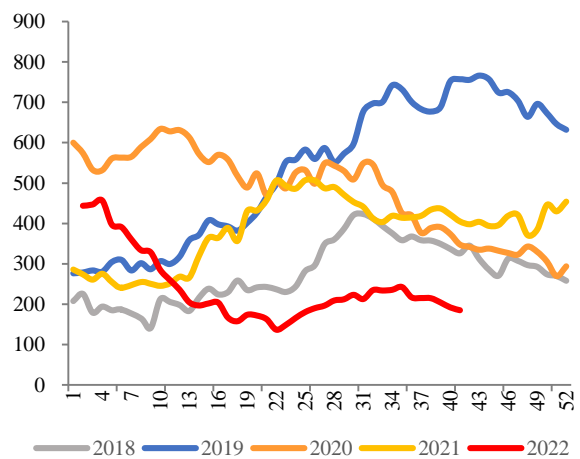


数据来源：Mysteel 广州期货研究中心

图表 14：247 钢厂焦煤库存：环比+5.82 万吨

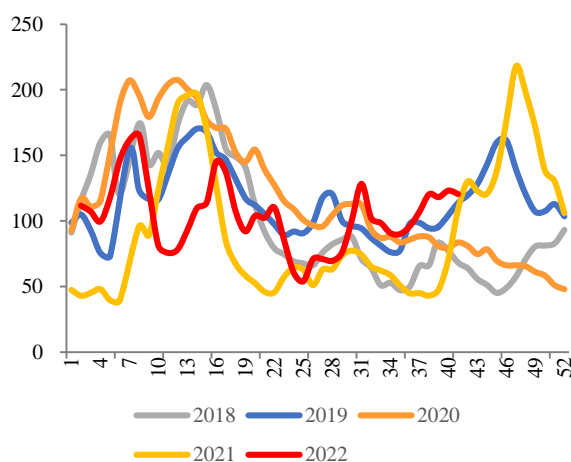


图表 15：四港焦煤库存：环比-7 万吨

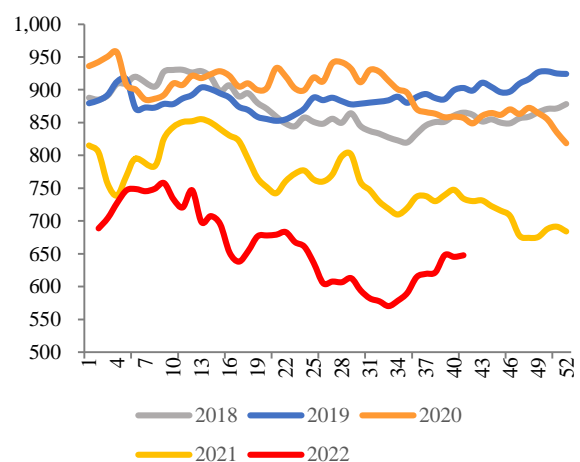


数据来源：Mysteel 广州期货研究中心

图表 16：独立焦化企业焦炭库存：环比-2.69 万吨

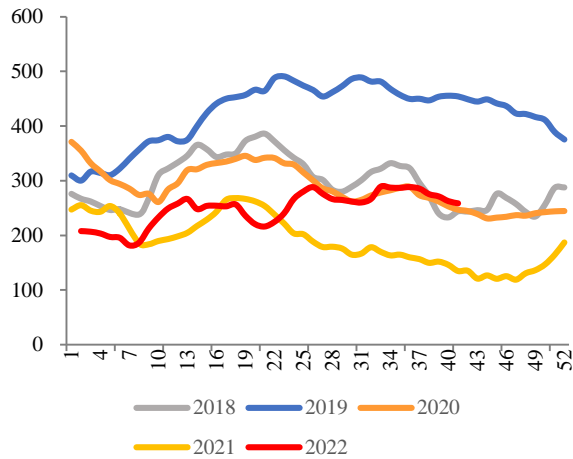


图表 17：247 家钢厂焦炭库存：环比+2.43 万吨

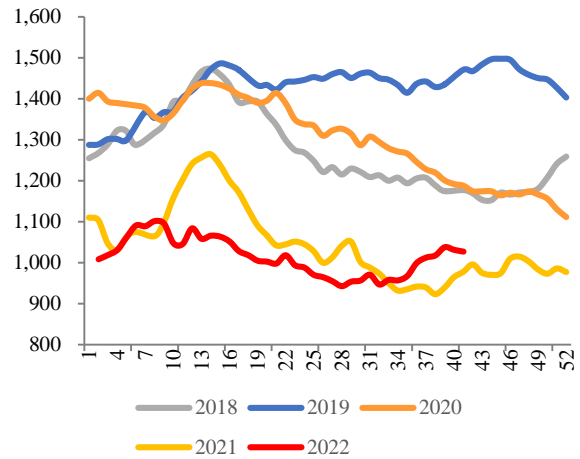


数据来源：Mysteel 广州期货研究中心

图表 18: 港口焦炭库存: 环比-4 万吨

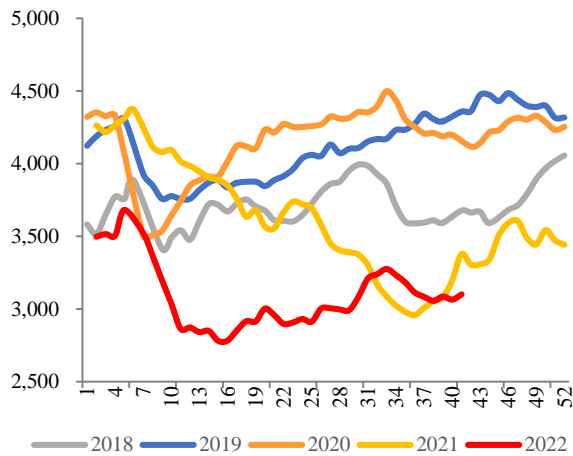


图表 19: 焦炭总库存:-4.26 万吨

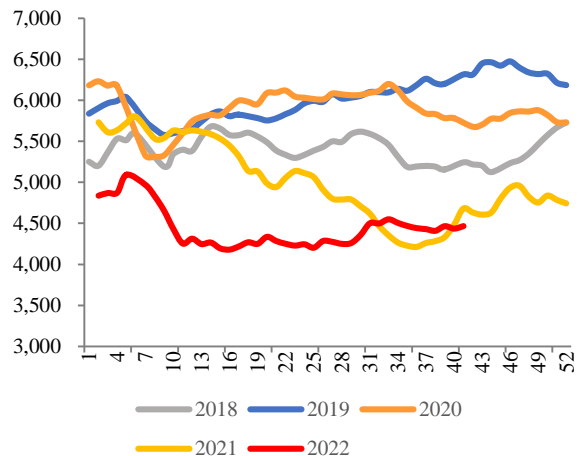


数据来源: Mysteel 广州期货研究中心

图表 20: 焦煤总库存: 环比+36.46 万吨



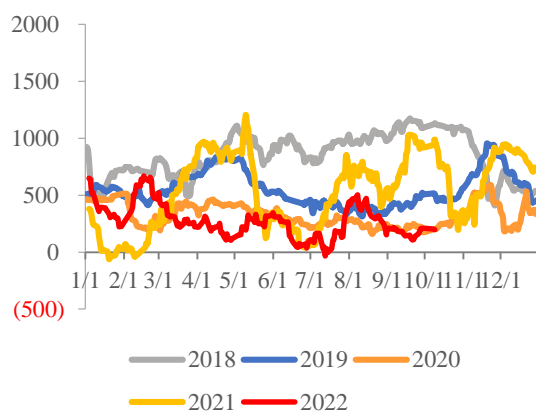
图表 21: 碳元素总库存折炼焦煤: 环比+31 万吨



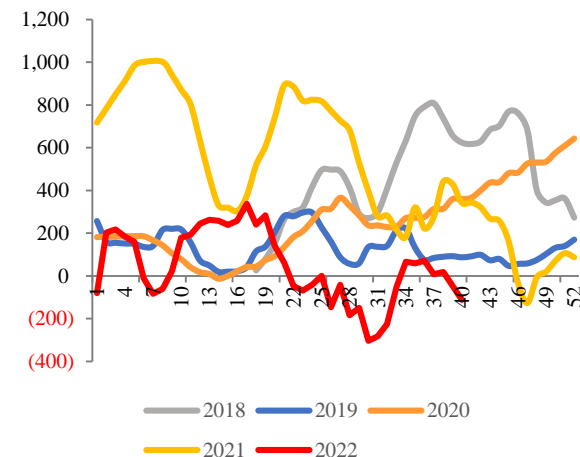
数据来源: Mysteel 广州期货研究中心

(五) 利润: 焦炭及成材利润低位, 焦煤盈利高位

图表 22: 螺纹钢历史利润处于低位



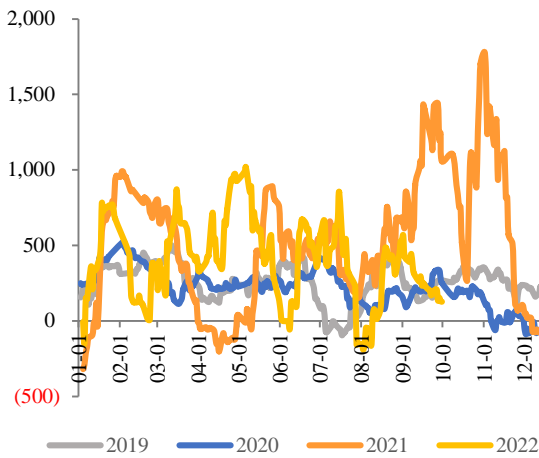
图表 23: 焦化利润(截止 9.30): 提涨下亏损改善



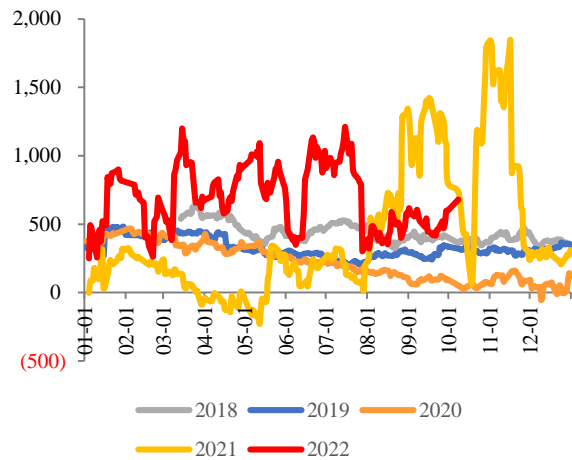
数据来源: Mysteel 同花顺 广州期货研究中心

(六) 基差与价差：现货走强，价差正套走强

图表 24：焦炭 01 基差（集港口径）

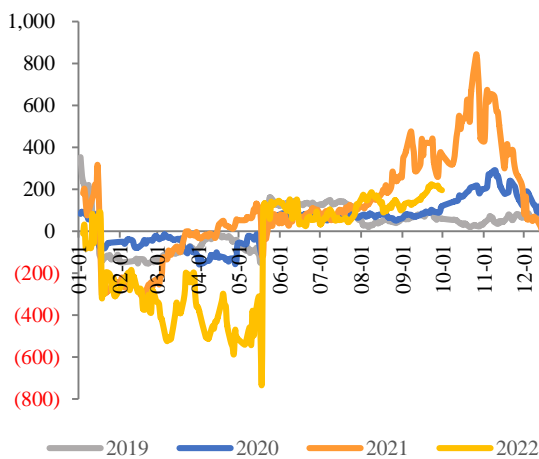


图表 25：焦煤 01 基差（山西中硫煤口径）

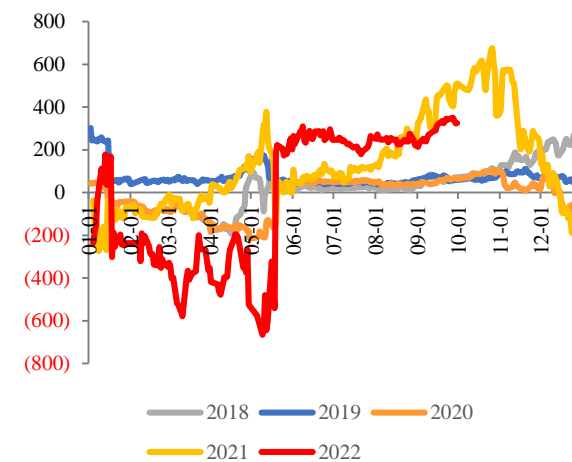


数据来源：Mysteel Wind 广州期货研究中心

图表 26：焦炭 01-05 跨期价差至 195 元/吨



图表 27：焦煤 1-5 跨期价差至 324 元/吨



数据来源：Wind 广州期货研究中心

三、市场动态

疫情方面，全国多地疫情有所反弹，截止 10 月 8 日，新增本土、新增无症状人数分别是 441 人、1301 人，预计短期将延续反弹趋势。内蒙、山西疫情反弹或导致物流下降。

天气方面，冷空气开始南下。这两天，我国大部仍在寒潮的余威之下，北风减弱但仍然在刮，气温持续稳定偏低。10 月 8 日夜间冷空气急行军南下后，内蒙古、京津冀、河南、山东、辽宁、吉林以及渤海和黄海北部将急骤起风，风力可能接近或打破 10 月纪录，陆地 10 级、海上 11 级是完全有可能的。第二，东北、内蒙、山东等地雨雪天气或较猛。第三，广东或开始降温，因为这次冷空气的力道特别足，南下的特别深，所以北风将完全叩开南岭的大门，灌入广东广西海南，广州南宁的气温降幅要比上次寒潮更大，譬如说广州，最低气温有可能降到十七八度，最高气温降到 30 度以下，与此同时伴有呼啸北风。对岭南来说，10 月上旬冬季风这么嚣张，也是不多见的。

经济方面，国庆假期地产销售遇冷，节前政策刺激房产消费，但10月1日至7日，30大中城市商品房成交面积累计约64万平方米，同比-42.47%，单日最高成交面积20万平方米，较去年最高27万平方存在较大差距，房产销售金十表现不佳，打破9月下半月同比转正的修复态势。海外经济数据仍有扰动，10月3日公布的9月美国的ISM制造业PMI数据偏低，引发政策转向预期，全球资产价格反弹；10月7日公布的非农就业数据高于预期，加息预期强化，全球资产价格下行。

免责声明

本报告由广州期货股份有限公司（以下简称“本公司”）编制，本公司具有中国证监会许可的期货公司投资咨询业务资格，本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司以及雇员不对任何人因使用本报告中的任何内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。

本报告版权归本公司所有，本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、引用或转载本报告的全部或部分内容，不得再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如引用、刊发，须注明出处为广州期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

广州期货股份有限公司提醒广大投资者：期市有风险，入市需谨慎！

研究中心简介

广州期货研究中心秉承公司“不断超越、更加优秀”的企业精神和“简单、用心、创新、拼搏”的团队文化，以“稳中求进、志存高远”为指导思想，在“合规、诚信、专业、图强”的经营方针下，试图将研究能力打造成引领公司业务发展的名片，让风险管理文化惠及衍生品投资者，回报客户、回报员工、回报股东、回报社会。

研究中心设立农产品研究团队、金属研究团队、化工能源研究团队、金融衍生品研究团队、创新研究团队等五个研究团队，覆盖了宏观、金融、金属、能化、农牧等全品种衍生工具的研究，拥有一批理论基础扎实、产业经验丰富、机构服务有效的分析师，以满足业务开发及机构、产业和个人投资者的需求。同时，研究中心形成了以早报、晨会、周报、月报、年报等定期报告和深度专题、行情分析、调研报告、数据时事点评、策略报告等不定期报告为主体的研究报告体系，通过纸质/电子报告、公司网站、公众号、媒体转载、电视台等方式推动给客户，力争为投资者提供全面、深入、及时的研究服务。此外，研究中心还会提供定制的套保套利方案、委托课题研究等，以满足客户的个性化、专业化需求。

研究中心在服务公司业务的同时，也积极地为期货市场发展建言献策。研究中心与监管部门、政府部门、行业协会、期货交易所、高校及各类研究机构都有着广泛的交流与合作，在期货行业发展、交易策略模式、风险管理控制、投资者行为等方面做了很多前瞻性研究。

未来，广州期货研究中心将依托股东越秀金控在研究中的资源优势，进一步搭建适合公司发展、适合期货市场现状的研究模式，更好服务公司业务、公司品牌和公司战略，成为公司的人才培养基地。

研究中心联系方式

金融衍生品研究团队：(020) 22836116

金属研究团队：(020) 22836117

化工能源研究团队：(020) 22836104

创新研究团队：(020) 22836114

农产品研究团队：(020) 22836105

办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层

邮政编码：510627

广州期货业务单元一览

广州期货是大连商品交易所（会员号：0225）、郑州商品交易所（会员号：0225）、上海期货交易所（会员号：0338）、上海国际能源交易中心（会员号：8338）会员单位，中国金融期货交易所（会员号：0196）交易结算会员单位，可代理国内所有商品期货和期权、金融期货品种交易。除从事传统期货经纪业务外，公司可开展期货投资咨询、资产管理、银行间债券市场交易以及风险管理子公司业务。公司总部位于广州，业务范围覆盖全国，可为投资者提供一站式的金融服务。

广州期货主要业务单元联系方式

上海分公司	杭州城星路营业部	苏州营业部	上海陆家嘴营业部
联系电话：021-68905325 办公地址：上海市浦东新区向城路69号1幢12层（电梯楼层15层）03室	联系电话：0571-89809624 办公地址：浙江省杭州市江干区城星路111号钱江国际时代广场2幢1301室	联系电话：0512-69883586 办公地址：中国（江苏）自由贸易试验区苏州片区苏州工业园区苏州中心广场58幢苏州中心广场办公楼A座07层07号	联系电话：021-50568018 办公地址：中国（上海）自由贸易试验区东方路899号1201-1202室
广东金融高新区分公司	深圳营业部	佛山分公司	东莞营业部
联系电话：0757-88772666 办公地址：广东省佛山市南海区海五路28号华南国际金融中心2幢2302房	联系电话：0755-83533302 办公地址：广东省深圳市福田区梅林街道梅林路卓越梅林中心广场（南区）A座704A、705	联系电话：0757-88772888 办公地址：佛山市禅城区祖庙街道季华五路57号2座3006室	联系电话：0769-22900598 办公地址：广东省东莞市南城街道三元路2号粤丰大厦办公1501B
广州体育中心营业部	清远营业部	肇庆营业部	华南分公司
联系电话：020-28180338 办公地址：广州市天河区体育东路136,138号17层0225房、17层03房自编A	联系电话：0763-3808515 办公地址：广东省清远市静福路25号金茂翰林院六号楼2层04、05、06号	联系电话：0758-2270761 办公地址：广东省肇庆市端州区星湖大道六路36号大唐盛世第一幢首层04A	联系电话：020-61887585 办公地址：广州市南沙区海滨路171号南沙金融大厦第8层自编803B
北京分公司	湖北分公司	山东分公司	郑州营业部
联系电话：010-63360528 办公地址：北京市丰台区丽泽路24号院1号楼-5至32层101内12层1211	联系电话：027-59219121 办公地址：湖北省武汉市江汉区香港路193号中华城A写字楼14层1401-9号	联系电话：0531-85181099 办公地址：山东省济南市历下区泺源大街8号绿城金融中心B楼906	联系电话：0371-86533821 办公地址：河南自贸试验区郑州片区（郑东）普惠路80号1号楼2单元23层2301号
青岛分公司	四川分公司	机构业务部	机构事业一部
联系电话：0532-88697833 办公地址：山东省青岛市崂山区秦岭路6号农商财富大厦8层801室	联系电话：028-83279757 办公地址：四川省成都市武侯区人民南路4段12号6栋802号	联系电话：020-22836158 办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层	联系电话：020-22836155 办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层
机构事业二部	机构事业三部	广期资本管理（上海）有限公司	
联系电话：020-22836182 办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层	联系电话：020-22836185 办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层	联系电话：021-50390265 办公地址：上海市浦东新区福山路388号越秀大厦701室	