

供应扰动频发，上方空间受限于需求

2021-08-31

黑色金属策略组

研究员：

刘慧峰

从业资格证号：F3033924

投资咨询证号：Z0013026

电话：021-68757223

邮箱：Liuhf@qh168.com.cn

吴思伶

从业资格证号：F3079398

电话：021-68758771

邮箱：wusl@qh168.com.cn

◎投资要点：

◆蒙煤暂停通关且疫情持续恶化，焦煤供给持续收紧影响焦炭原料采购。

◆中央环保检查小组开始进驻山东，部分焦化厂开始执行不同程度限产，且陕西召开全运会也对供给造成扰动。

◆需求端中长期存在减量预期，短期存在金九银十旺季支撑，出现断崖下跌的可能性较小。

◆结论：综合来看，焦炭呈现供需双减局面，短期由于终端需求支撑相对强于远期，因此建议做 1-5 正套。

◆操作建议：1-5 正套

◆风险因素：进口情况变化

相关研究报告

正文目录

1. 行情回顾.....	3
2. 供给端：环保检查叠加原料受限，供应扰动频繁.....	3
3. 需求端：短期存在旺季支撑，上方空间受限于粗钢压减政策.....	4
4. 结论与操作.....	4

图表目录

图表 1 焦炭期现行情.....	3
图表 2 焦化厂及钢厂焦炭库存.....	4
图表 3 日均焦炭产量与吨焦利润.....	4
图表 4 螺纹钢钢厂库存及日均铁水产量.....	4
图表 5 焦化厂及钢厂炼焦煤库存.....	4

1. 行情回顾

截至8月31日，焦炭主力合约收盘价3159元/吨。焦炭现货在连续提涨七轮后，节奏终于有所放慢，第八轮提涨目前仅有部分钢厂接受，还未大范围落实。山西始于7月下旬的环保检查已陆续于8月上旬结束，紧接着中央环保检查小组进驻山东扰动焦炭供给，同时受蒙煤暂停通关影响，焦煤带动焦炭大幅上涨。

图表 1 焦炭期现行情



资料来源：Wind，东海期货研究所

2. 供给端：环保检查叠加原料受限，供应扰动频繁

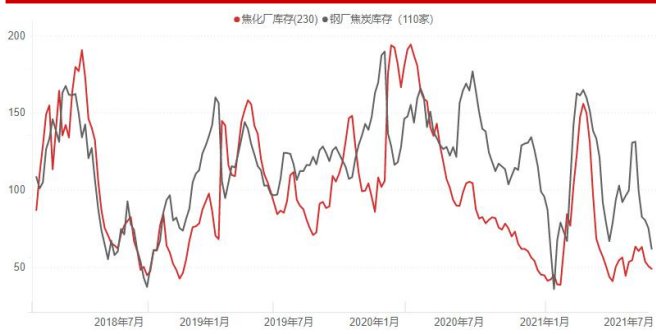
钢联最新数据显示，230家焦化厂焦炭库存为44.5万吨，110家钢厂焦炭库存为410.5万吨，均处于历史低位。5月以来，受焦煤原料紧缺影响，焦化厂焦炭库存长期维持在低位震荡。230家焦化厂焦煤库存已降至1140万吨，110家钢厂焦煤库存已降至680万吨，持续刷新新低。安泽优质主焦煤8月累计涨幅近千元，货源依然紧缺，采取预付款的方式仅能保障老客户拉运。

8月国内煤矿安全事故频发，安全检查形势严峻。即日起至2021年9月底，国家矿山安全监察局关于开展煤矿井下防溃水溃砂专项检查。进口蒙煤通关车辆在7月底8月初逐渐回升，甘其毛都单日通关车辆高达230车左右，为3月以来最大值，若蒙煤进口好转将部分缓解焦炭原料紧缺的问题。随后蒙古司机陆续检测新冠阳性，甘其毛都口岸暂停通关两周，市场情绪受较大冲击，焦煤带动焦炭连续上涨。

叠加焦化端环保检查频繁，对焦企开工产生一定影响。7月下旬中央环保检查小组进驻山西，并向山西省政府反馈检查情况后，山西各地方政府陆续出台焦化限产政策，焦炭日均产量出现回落，至8月才开始逐渐回升。第四批中央生态环境保护督察已于8月25号全面启动，影响吉林、山东、湖北、广东、四川5个省，持续时间一个月。山东菏泽地区已执行限产50%至9月26日，若其他地区参照类似政策执行效果，将对区域性供给平衡造成一定影响。陕西由于全运会的召开，部分焦企也执行10%-65%限产直至9月底。

今年虽说是焦化投产大年，但投产进度不断推迟且新投产产能难以正常释放。截止2021年8月20日Mysteel调研统计，2021年已淘汰焦化产能1371万吨，新增3651万吨，净新增2280万吨；预计8月20日-12月还将净新增680.5万吨。9月新增产能压力不大，主要取决于已投产产能能否如期释放。

图表 2 焦化厂及钢厂焦炭库存



资料来源: Wind, Mysteel, 东海期货研究所

图表 3 日均焦炭产量与吨焦利润



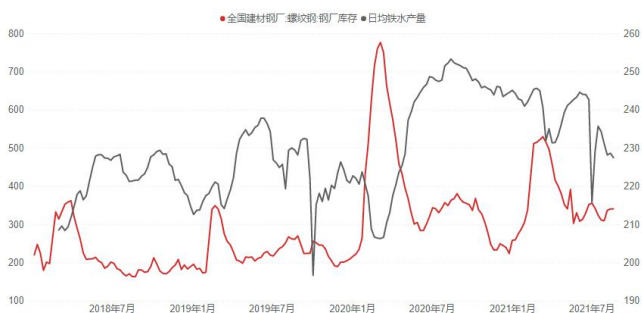
资料来源: Wind, Mysteel, 东海期货研究所

3.需求端：短期存在旺季支撑，上方空间受限于粗钢压减政策

日均铁水产量自七一复产回升后，已持续 6 周下降，钢联最新数据显示，日均铁水产量为 227 万吨，为除七一停产影响之外今年最低值。各省市已陆续发布粗钢压减政策，在上半年同比超产的情况下，要实现全年粗钢产量不增加，下半年铁水产量下降已成必然，因此焦炭上方空间相比上半年来说不容乐观。目前已有部分钢厂陆续发布检修计划：本钢鞍钢巨能特钢，钢联调研 247 家钢厂高炉开工率 74.22%，同比去年下降 17.19%。

需求大趋势虽相对上半年不容乐观，但短期来看，存在金九银十季节性旺季预期，相对四季度来说，铁水产量断崖下跌的可能性较小。目前螺纹钢库存处于相对低位，终端消费存在一定支撑。

图表 4 螺纹钢钢厂库存及日均铁水产量



资料来源: Wind, Mysteel, 东海期货研究所

图表 5 焦化厂及钢厂炼焦煤库存



资料来源: Wind, Mysteel, 东海期货研究所

4.结论与操作

从基本面来看，焦炭一方面受制于原料紧缺，一方面自身受环保检查限产，供给端扰动频繁，但与此同时，需求存在粗钢压减预期，相比上半年来说空间有限，呈现供需双减的格局。

产业链利润方面，焦炭连续上涨严重挤压钢厂利润，钢厂由于焦炭低库存被动接受提涨，但后期随着粗钢压减逐渐落实，产业链矛盾将转移至需求端，钢厂话语权将逐渐增加，焦炭提涨节奏将逐步放缓。

短期来说，存在金九银十旺季预期且供给端扰动频繁，铁水产量断崖下跌的可能性较小，而长期存在需求减量预期，因此推荐 1-5 正套风险较小。

分析师承诺:

本人具有中国期货业协会授予的期货执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确的反映了本人的观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的报酬。

免责声明:

本报告基于本公司研究所及研究人员认为可信的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表东海期货有限责任公司，或任何其附属公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。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，若有必要应征求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买投资标的的邀请或向人作出邀请。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所导致的任何损失负任何作用，投资者需自行承担风险。

本报告版权归“东海期货有限责任公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

东海期货有限责任公司研究所

地址：上海市东方路1928号东海证券大厦8F

联系人：贾利军

电话：021-68757181

网址：www.qh168.com.cn

E-MAIL: Jialj@qh168.com.cn