

煤焦市场回顾与展望

2 月份焦炭市场整体维持前稳后弱的态势，春节过后由于煤矿开工延迟以及交通运输受限，焦化厂原料采购受到影响，焦煤库存快速回落，部分汽运为主且配煤结构单一的焦化厂被迫限产，焦炭产量回落。贸易商受盘面暴跌及集港受限的影响，港口一度处于半休市的状态，港口库存持续回落。

进入 2 月中下旬后，焦煤矿陆续恢复生产，加上主产地防疫检查点陆续撤岗，运输有一定恢复，焦化厂在利润较好、原料供应恢复的情况下逐渐提产。而此时下游钢厂资金压力凸显，终端需求延期使得成材库存快速累积，利润持续收紧的情况下采购意愿较差，尤其是焦化利润处于阶段性高位，供应支撑减弱的状态下，钢厂对焦炭的压制明显并于月末进行一轮提降，市场心态转弱。后期随着焦化厂进一步扩产、焦煤产量回升、原料价格对于焦炭支撑持续减弱，若下游需求仍旧无明显起色，焦炭端价格压力或将持续。

电话：0315-5105115

相关报告

焦煤方面，年前焦煤市场一直维持强势的状态，下游利润较好补库积极，山西市场低硫主焦煤相对紧俏，12月份进口资源通关大幅缩减，焦煤价格稳中有升。春节期间煤矿处于停产状态，受此次疫情影响，煤矿复工延长，尤其是蒙煤进口受限的状态下，焦煤供应端维持相对偏紧的状态，价格保持强势。正月十五后主产区煤矿陆续恢复生产，加上运输限制的放宽，整体上煤矿出货好转，下游焦化厂采购情绪较好。但是由于焦炭价格进入下跌通道，焦化厂利润收紧的情况下短期拿货情绪受到影响，月底前期涨幅较大的煤种价格小幅下调，后期焦化阶段性补库完成后，压力或将逐渐转移至焦煤端，焦煤价格支撑逐渐转弱。

电话：0315-5105115

相关报告

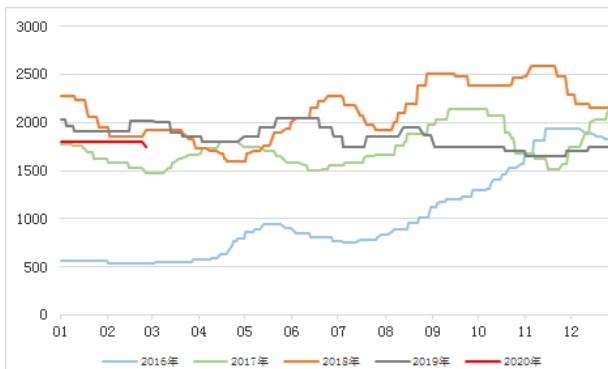
一、行情回顾.....	1
二、焦炭供需分析.....	2
2.1 焦化提产加速 焦炭供应逐渐增加.....	2
2.2 焦炭价格回落 焦化利润或持续收缩.....	3
2.3 贸易心态谨慎 港口库存明显消化	3
2.4 成本支撑减弱 焦炭价格重心下移.....	4
2.5 钢厂减产减缓 但焦炭刚需仍受压制.....	5
2.6 终端需求延期 钢厂利润收缩压制焦炭.....	5
三、焦煤供需分析.....	6
3.1 煤矿复产加快 国内供应逐渐回升	7
3.2 中蒙口岸开放延期 进口煤价格稳中有涨	8
3.3 煤矿出货转好 焦煤总库存降速减缓	10
3.4 短期焦企补库较好 下游利润收缩或将影响煤价	11
四、总结.....	12

一、行情回顾

焦炭现货方面，2月中上旬受原料供应短缺、焦化厂减产的影响，焦炭产量有所下降，加上终端需求受疫情影响延期，钢厂焦炭库有所下降，高炉出现不同程度限产，焦炭整体处于供需双弱的状态，现货价格维持稳定。进入下旬后，随着煤矿供应以及交通运输的恢复，下游焦化厂逐步提产，此时焦炭产量同铁水产量出现反向变动，下游需求端的压制成为影响价格的主要矛盾，尤其是部分焦化厂利润高于钢厂利润，在供应恢复快于需求端情况下，钢厂于月底提降焦炭采购价格，一轮降价快速落地执行。

期货方面，节后首个交易日焦炭05合约跌幅较大，随后出现修复性反弹，尤其是前期供应端减产的影响下，加上国内疫情有所控制、复工预期较强，焦炭盘面反弹至1900附近。但随后基本面出现微妙变化，疫情在国际范围内扩大，日韩及西欧、中东国家均有扩散迹象，国内钢材下游复工恢复缓慢，焦炭提产后供应支撑逐渐消失，下游钢厂库存压力攀升，且钢厂利润收缩严重，新一轮的产业链利润分配成为必然趋势，焦炭基本面整体有所转弱，盘面冲高回落，目前维持偏弱态势。

图1：长治准一级焦报价



数据来源：Wind 资讯，国元期货

图2：焦炭期现价差对比



数据来源：Wind 资讯，国元期货

焦煤方面，2月份现货价格明显强势，山西及内蒙地区煤矿复工延迟使得国内主焦煤供应短期紧缺，加上中蒙边境口岸的关闭使得蒙煤资源进一步紧缺，

国内主焦煤及港口进口煤报价持续走高，月底受焦炭价格下调的影响，前期涨幅较大的煤种报价小幅回落，但是现货市场整体仍旧偏强。期货方面，在整个黑色产业链中，焦煤属于基本面偏好的品种，05 合约在年后首日低开后快速回补缺口并上冲至 1260—1280 附近，月底随着国内煤矿复工的加快，供应端支撑逐渐减弱，盘面上冲动力减弱，月底维持高位震荡。

二、焦炭供需分析

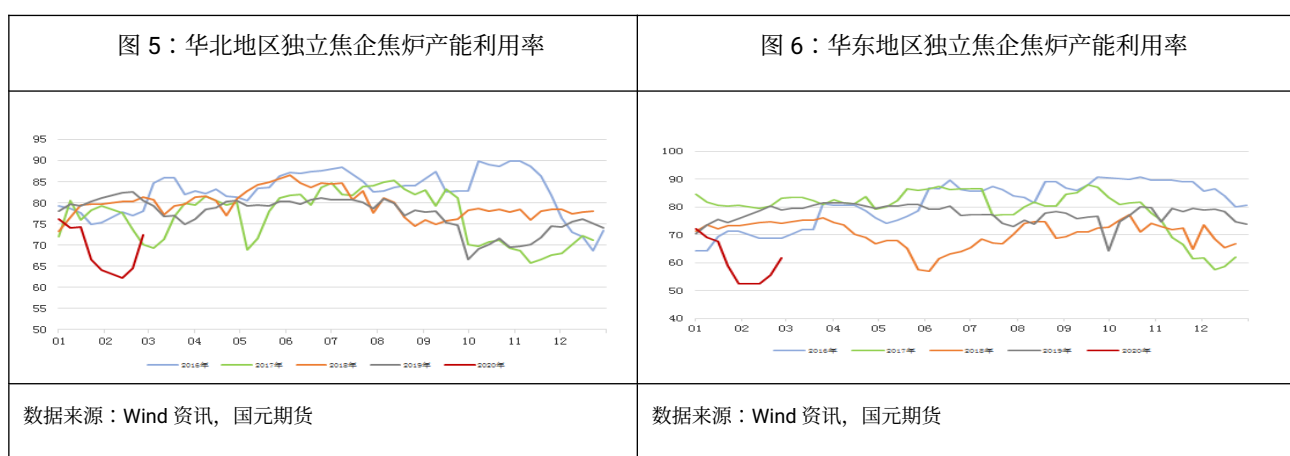
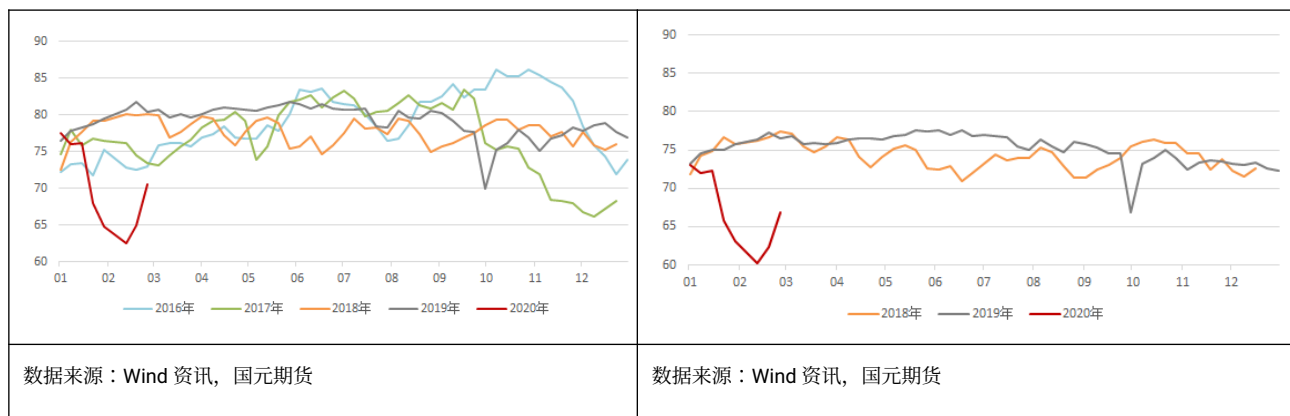
2.1 焦化提产加速 焦炭供应逐渐增加

从月末公布的独立焦化企业的生产情况来看，截至 2 月 28 日，全国 100 家独立焦企焦炉产能利用率为 70.61%，较月初回升 5.86%；全国 230 家独立焦企焦炉产能利用率为 66.93%，较月初回升 3.77%。其中华北地区的焦炉产能利用率为 72.43%，较月初回升 8.34%；华东地区的焦炉产能利用率为 61.87%，月环比回落 9.48%。

以 100 家独立焦企产能利用率为例，2 月份焦化厂生产整体呈现出先弱后强的态势。近 4 周的产能利用率环比各自前一周的数据变动分别为 -3.27%、-2.28%、+2.5%、+5.64%。由于 2 月中下旬煤矿复工的加快以及国内运输限制的减弱，焦化厂被迫限产的局面有所转变，产能利用率由降转升，焦炭供应呈现逐渐增加的态势，3 月份在原料供应稳中有增的状态下，焦炭生产将逐步恢复至正常生产状态。

图 3：100 家独立焦企焦炉产能利用率

图 4：230 家独立焦企焦炉产能利用率



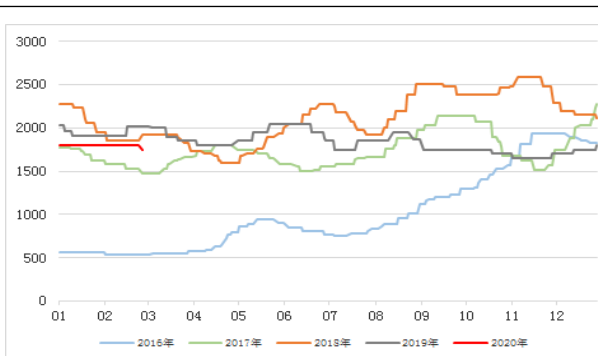
2.2 焦炭价格回落 焦化利润或持续收缩

钢联数据显示，截至 2 月 28 日，天津港准一级含税平仓价 2000，较月初下调 50 元/吨；董家口一级焦含税平仓价 2100，较月初下调 50 元/吨；准一级含税平仓价 2000，较月初下调 50 元/吨；港口场地现汇价格在 1860—1880 左右，较月初下调 30—50 元/吨。定州地区准一级焦出厂价 1790，较月初下调 50 元/吨；山西吕梁主流焦企准一级焦出厂报价 1650-1700，较月初下调 50 元/吨。

2 月份焦化厂利润持续下滑。一方面，由于中上旬焦煤供应紧缺，原料价格上涨较大，尤其是个别地区低硫主焦煤的涨幅在 80—120 元/吨，原料价格的上

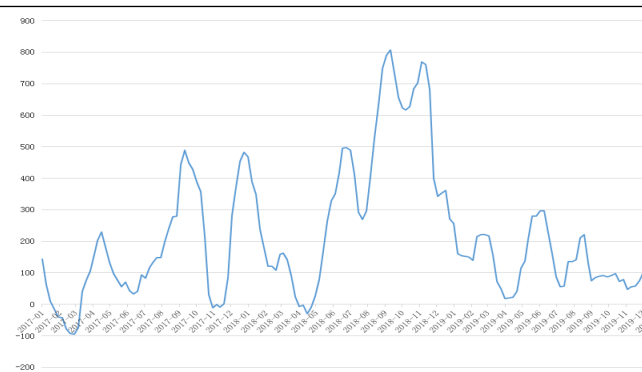
涨及自身生产受限使得焦化厂生产成本上升，焦化利润有所回落。另一方面，由于终端需求延期，钢厂库存快速累积，钢厂利润持续收紧，资金压力较大的情况下，月末钢厂对焦炭现货采购价格提降 50 元/吨，焦化厂利润明显回落。

图 7：临汾一级冶金焦报价



数据来源：Wind 资讯，国元期货

图 8：焦化利润情况



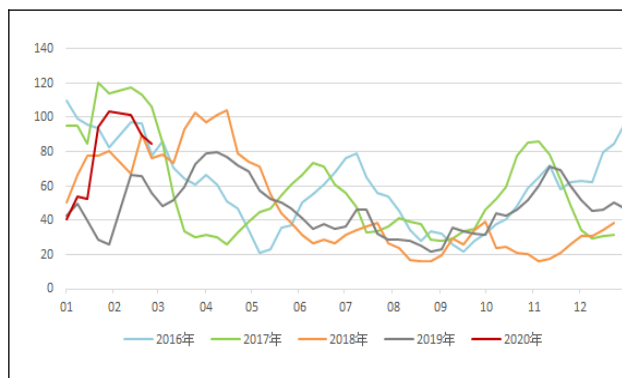
数据来源：Wind 资讯，国元期货

2.3 贸易心态谨慎 港口库存明显消化

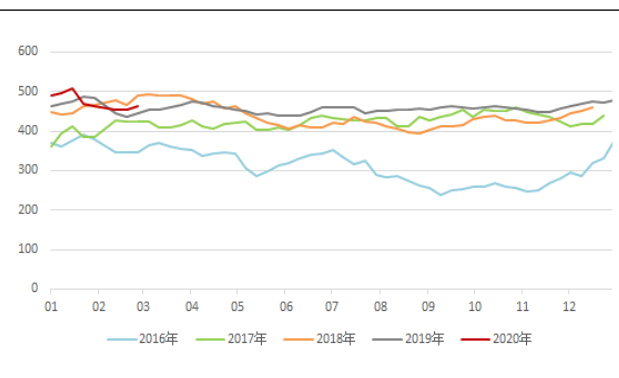
据 Mysteel 统计，截至 2 月 28 日，日照港焦炭库存 79 万吨，较月初减少 18 万吨；董家口焦炭库存 164 万吨，较月初减少 6 万吨；天津港焦炭库存 29 万吨，较月初减少 1 万吨；连云港焦炭库存 4 万吨，较月初持平；焦炭港口总库存 276 万吨，较月初减少 25 万吨，低于去年同期 81 万吨；全国 100 家样本独立焦化厂焦炭库存 84.3 万吨，较月初减少 18.95 万吨；全国 230 家样本独立焦化厂焦炭库存 166.95 万吨，较月初减少 26.73 万吨；全国 110 家钢厂样本焦炭库存 463.76 万吨，较月初基本持平；焦炭总库存 824.06 万吨，较月初减少 34.77 万吨。

图 9：100 家独立焦企焦炭库存

图 10：110 家样本钢厂焦炭库存

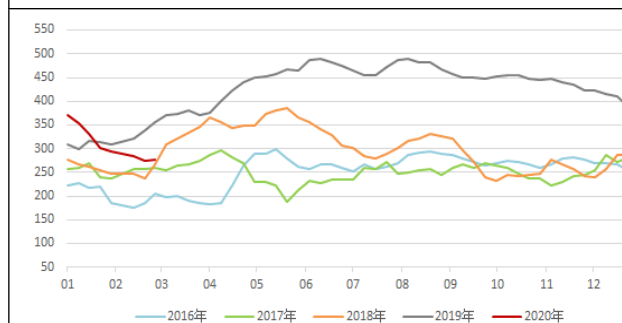


数据来源：Wind 资讯，国元期货



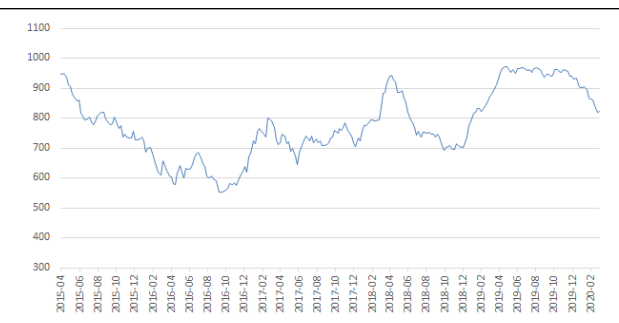
数据来源：Wind 资讯，国元期货

图 11：港口焦炭库存



数据来源：Wind 资讯，国元期货

图 12：焦炭库存合计



数据来源：Wind 资讯，国元期货

年前下游钢厂补库较好，焦化厂出货顺畅，港口库存持续下滑，年底已经基本接近往年同期水平。春节期间焦化厂生产影响不大，由于前期运输的限制，焦炭长存明显回升。随着国内疫情的有效控制，目前多数地区运输限制逐渐缓解，前期受运输影响较大的焦化厂近期出货明显好转，下游钢厂原料库存月底回升，而港口贸易商心态依旧谨慎以出货为主，库存回落并低于往年同期水平。值得注意的是，从焦炭总库存来看月底总量由降转升，尤其是随着焦化厂提产的进行，近期焦炭库存或将维持稳中有增的态势。

2.4 成本支撑减弱 焦炭价格重心下移

2 月份国内焦煤矿方复产延缓，加上中蒙边境口岸关闭，国内焦煤报价持续走高，前期部分焦化厂生产受限严重、维持一定幅度限产，港口进口煤成交相对活跃，报价也呈现出稳中有增的态势，中上旬焦煤端对焦炭成本支撑明显。

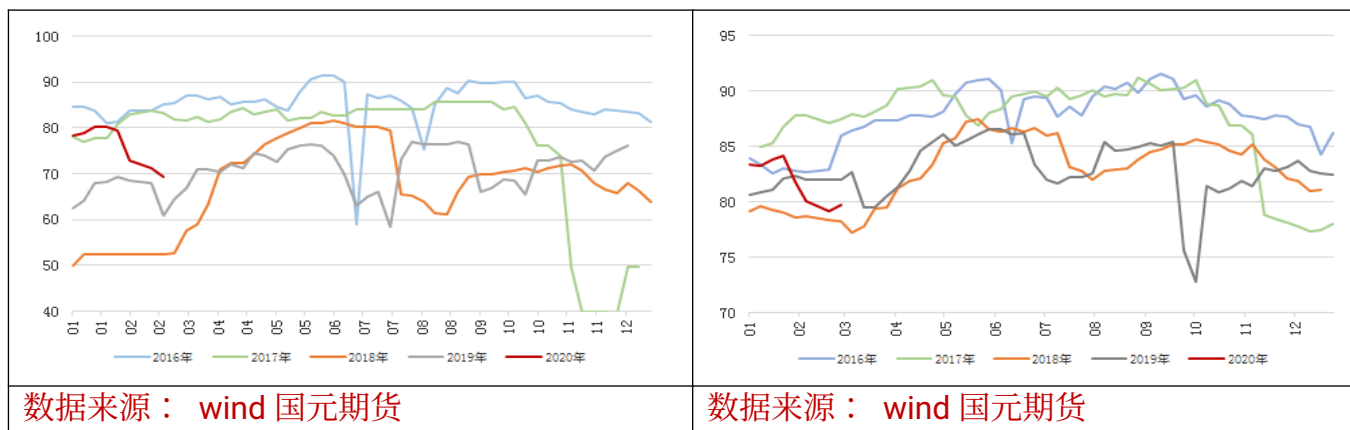
正月十五之后，国内煤矿复产进度有所加快，目前主产区国有大矿基本恢复正常生产，个别小矿因民工返程问题尚未实现全面复产，但是国内产量整体有效提高。另一方面，近期部分地区疫情防控检查点陆续撤岗，拉运的恢复也促进了洗煤厂开工的回升，国内焦煤紧张的局面有所缓解，后期随着焦煤产量进一步恢复，供应紧缺对价格的支撑将不复存在，近期焦煤价格也有所松动，焦炭成本支撑减弱。

2.5 钢厂减产减缓 但焦炭刚需仍受压制

数据统计显示，截至 2 月 28 日，247 家钢厂高炉开工率为 71.89%，较上月末回落 6.62%，低于去年同期 5.34%；高炉炼铁产能利用率 73.82%，较上月末回落 6.19%，同比降 5.05%；日均铁水产量 206.42 万吨，较上月末回落 17.32 万吨，同比降 14.15 万吨。调研 163 家钢厂高炉开工率 62.85%，较上月末回落 6.0%，产能利用率 73.2%，较上月末回落 4.07%，剔除淘汰产能的利用率为 79.69%，较上月末回落 4.44%，钢厂盈利率 74.85%，较上月末回落 4.29%。

图 13：唐山钢厂高炉产能利用率

图 14 247 家钢厂高炉产能利用率(剔除淘汰)



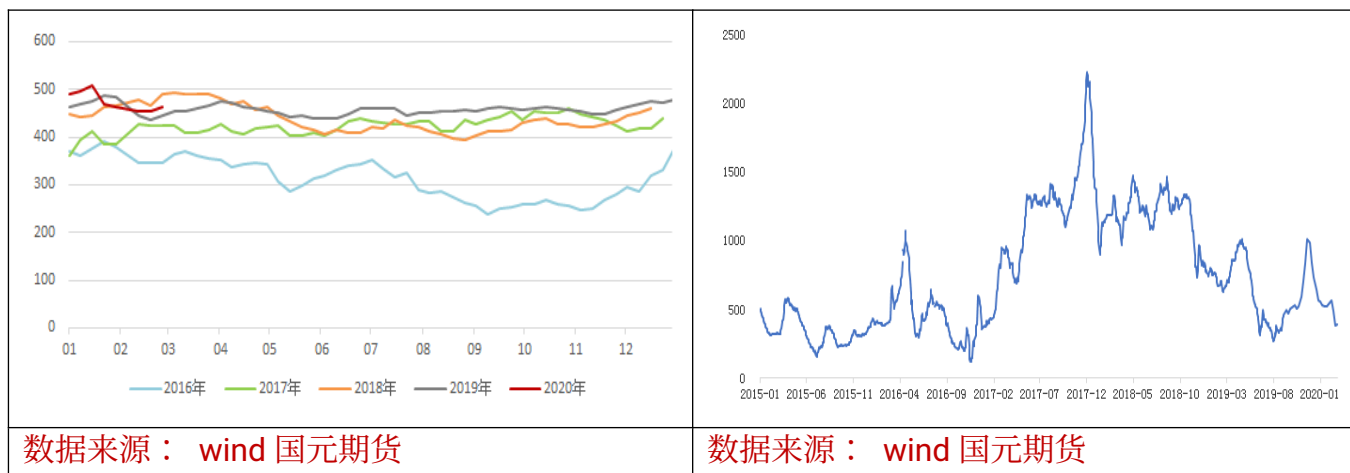
从2月份整体的铁水产量来看，节后近4周的铁水产量环比各自前一周的数据变动分别为-6.29万吨、-8.58万吨、-2.15万吨、-0.29万吨，减幅逐渐缩小，钢厂继续限产的空间相对有限，但是对应焦炭的供应端来看，需求端启动较慢，钢厂对原料采购的积极性不强。

2.6 终端需求延期 钢厂利润收缩压制焦炭

截至2月28日，全国110家钢厂样本焦炭库存463.76万吨，较月初减少6.84万吨，平均可用天数15.85天，较上月初增加0.68天，钢厂库存在有所下降的情况下，可用天数增加，说明目前的钢厂仍有限产压力。另一方面，受疫情的影响，下游工地复工延期，目前成材厂存及社会库存大幅累积，钢厂资金压力加大。

图 15：110 家钢厂焦炭库存

图 16：螺纹钢毛利



由于疫情爆发，节后下游需求端受到冲击，复工缓慢导致钢厂库存大幅累积，目前主动进行限产的钢厂数量有所增多，短期焦炭刚需受到一定影响。另一方面，本周螺纹钢毛利继续收缩，目前焦化厂利润已高于钢厂利润，短期钢材价格没有明显起色的情况下，焦炭现货价格同样受到压制。

三、焦煤供需分析

3.1 煤矿复产加快 国内供应逐渐回升

截止到 2 月 22 日，全国在产煤矿产能 31.7 亿吨，在产煤矿复产率为 76.5%，央企所属煤矿复产率超 95%，整体上煤矿供应逐渐恢复。

2 月中旬开始，山西煤矿陆续复产，大部分为国产大矿，但是受疫情影响，民工返程受限，仍有大部分煤矿复产进度缓慢。月底山西焦煤主产区煤矿生产恢复进一步扩大，部分防疫检查点撤岗，柳林地区部分高速路段恢复运输，原料供应及运输好转。长治、临汾及吕梁地区矿井正月十五之后生产逐渐回复，国产大矿基本满负荷生产。介休、清徐等地洗煤厂最晚将于 3 月中旬全面复工，

原煤、精煤供应逐渐向好。

内蒙地区上周复产率也在 70% 以上，产量达到去年同期 80% 左右，电煤供应基本恢复正常。山东地区主流煤矿全部复产，个别小矿仍在复产审核之中，冲击地压矿难事故尚未造成大面积停产，影响较为有限，焦煤短期供应有所转好，后期偏紧局面将逐渐改善。

3.2 中蒙口岸延期开放 进口煤价格稳中有涨

节后蒙煤通关在正月初四恢复，当时通关车辆维持在 80—100 车附近，蒙煤通关量大幅下滑，随后蒙古国发布文件，要求关闭中蒙边境口岸，3 月 2 日开放。但是目前日韩两国疫情爆发，中蒙边境口岸开放延期至 3 月中旬。但是从目前的形式看，若 3 月中旬疫情仍未得到有效控制，中蒙口岸仍有延期的可能。

港口方面，目前通关天数仍旧维持在 40—45 天左右，较节前变动不大。钢联数据显示，目前港口焦煤总库存为 609 万吨，较月初增长 41 万吨；其中京唐港焦煤库存 355 万吨，较月初回升 72 万吨，库存水平仍旧处于相对高位。

图 17：焦煤港口总库存

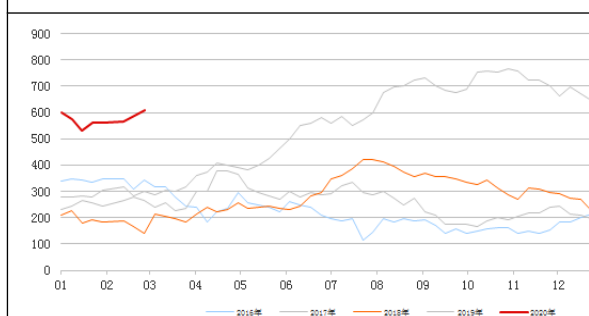
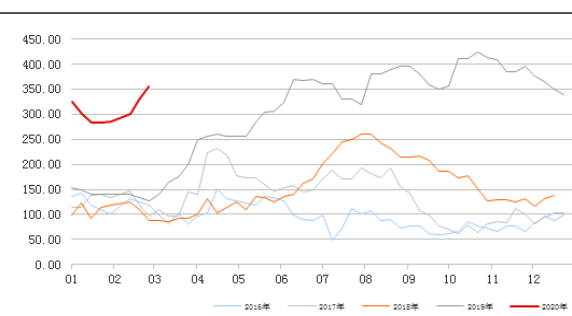


图 18：焦煤京唐港库存



数据来源：wind 国元期货

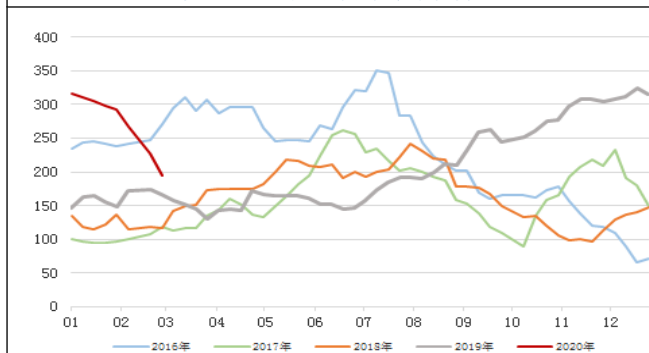
数据来源：wind 国元期货

月底进口澳洲炼焦煤价格上涨，近期成交一般，价格方面一类煤价格报 170 美元，二类煤报 154 美金，较上周上涨 3-4 美元/吨左右，由于目前煤矿开工进度比较焦煤复产相较焦钢慢，下游企业需求较高，港口一线焦煤成交价格在 1500-1550 元/吨，蒙煤迁安沙河驿到厂价格 1450 元/吨，蒙 5 口岸提货价 870 元/吨。

3.3 煤矿出货转好 焦煤总库存降速减缓

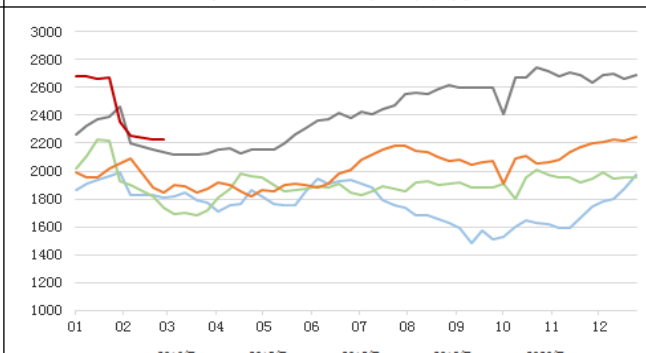
钢联数据显示，截止 2 月 28 日国内重点炼焦煤库存合计 195.39 万吨，较月初减少 97.4 万吨。其中山西地区煤矿库存为 117 万吨，较月初下降 41 万吨；山东地区煤矿库存为 65 万吨，较月初减少 48 万吨；焦煤各环节总库存 2227.77 万吨，周环比减少 0.83 万吨。

图 19：焦煤煤矿库存



数据来源：wind 国元期货

图 20：焦煤总库存



数据来源：wind 国元期货

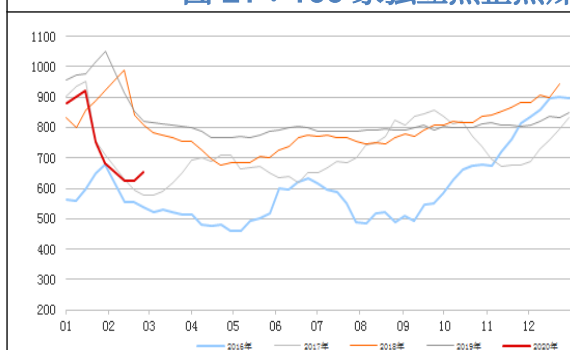
随着汽运限制的放松，国内煤矿出货好转，焦煤库存持续回落，下游焦化补库较好，但是整体上属于库存在不同环节的转移，总库存减量放缓。以焦煤总库存的周环比降幅为例，近 4 周降幅分别为 -310 万吨、-130 万吨、-27 万吨、-0.83 万吨，降幅逐渐缩小。一方面由于国内矿山生产的逐渐恢复一定程度缓解了焦煤紧缺对局面，另一方面也说明焦煤快速消

化的阶段结束，供应端对焦煤的支撑逐渐消失。

3.4 短期焦企补库较好 下游利润收缩或将影响煤价

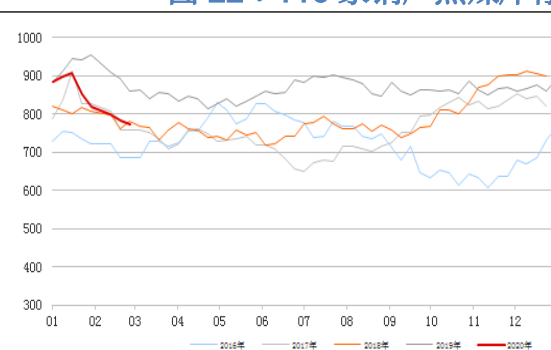
钢联数据显示，截至 2 月 28 日 100 家独立焦企炼焦煤库存 652.04 万吨，较月初回落 102.28 万吨，平均可用天数 14.41 天，较月初减少 2.89 天；但对比 2 月中旬来看，100 家独立焦企库存明显增加，近期补库较好。另外，230 家独立焦企炼焦煤总库存 1167.99 万吨，较月初减少 221.36 万吨，平均可用天数 14.74 天，较月初减少 3.11 天。同样 230 家焦企焦煤库存较 2 月中旬明显回升。110 家钢厂炼焦煤总库存 771.34 万吨，较月初减少 80.55 万吨。

图 21：100 家独立焦企焦煤库存



数据来源：wind 国元期货

图 22：110 家钢厂焦煤库存



数据来源：wind 国元期货

春节期间焦化厂基本维持正常生产，节后受疫情影响，煤矿复工延迟，加上运输受限，下游焦化厂库存快速回落，部分焦化厂由于原料库存紧张被迫限产。进入 2 月中旬后，产地煤矿生产供应逐渐恢复，尤其是近期运输的恢复使得下游焦化厂开启阶段性的原料补库，目前焦化厂利润依旧较好，生产积极性较高，短期补库相对积极。但是从下游对角度来看，钢厂利润收紧传导致焦炭，月底焦炭现货价格开启下降通道，若后期焦煤供应进一步恢复，焦化厂利润持续收缩必将传导至焦煤端。

四、总结

焦炭：

焦炭主产区产能利用率回升，焦炭供应短期开工尚未恢复至节前，但是随着原料供应恢复，焦炭产量将逐渐增加，焦炭供应端对价格支撑逐渐消失。

随着运输的恢复，焦化厂出货有所转好，但是钢厂并未出现大幅补库，贸易心态谨慎，短期港口出货为主，焦炭总库存有所回升。

需求端来看，成材库存大幅累积，钢厂利润缩减，近期长流程钢厂限产将压制焦炭需求，钢厂对于焦炭的采购积极性不强，产业链利润分配压制焦炭，焦炭价格压力较大。

总体上，目前焦炭供应端支撑逐渐减弱，长流程钢厂仍有限产，不管是刚需还是产业链利润，下游需求端的压力依旧作用于焦炭，基本上仍属于偏空的状况。

焦煤：

焦煤现货市场有所变化，个别地区前期涨幅较大的煤种价格有所下调，市场情绪有转弱趋势。从目前山西焦煤主产区煤矿复产情况来看，本周国内煤矿复产进一步加速，国产大矿基本恢复正常生产，部分民营小矿仍在停产中，短期供应尚未完全恢复，但偏紧的状态明显改善，后期供应逐渐向好。

进口方面，目前澳煤通关仍旧受限，但当前港口库存高位，蒙古对于中蒙边境口岸汽运、火运及航空进行严格管制，且中蒙边境口岸恢复运营推迟到3月中旬，后期蒙煤预期供应逐渐恢复，但短期相对紧俏。本周下游焦企明显提产，短期开启原料补库，下游采购积极性较好，但是考虑到焦炭价格进入下跌通道且国内供应逐渐恢复，后期焦炭压力或将逐渐传导至焦煤端，焦煤也存在边际走弱的预期。

重要声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，国元期货力求准确可靠，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。

联系我们 全国统一客服电话：400-8888-218

国元期货总部

地址：北京东城区东直门外大街 46 号天恒大厦 B 座 21 层

电话：010-84555000

合肥分公司

地址：合肥市金寨路 329 号国轩凯旋大厦 4 层（合肥师范学院旁）

电话：0551-68115908

福建分公司

地址：福建省厦门市思明区莲岳路 1 号 2204 室之 01 室（即磐基商务楼 2501 室）

电话：0592-5312522

通辽营业部

地址：内蒙古通辽市科尔沁区建国路 37 号世基大厦 12 层

电话：0475-6380818

大连分公司

地址：大连市沙河口区会展路 129 号国际金融中心 A 座期货大厦 2407、2406B。

电话：0411-84807840

青岛营业部

地址：青岛市崂山区香港东路 195 号 9 号楼 9 层 901 室

电话 0532-66728681

郑州营业部

地址：郑州市金水区未来路 69 号未来大厦 1410 室

电话：0371-53386892/53386809

西安分公司

地址：陕西省西安市雁塔区二环南路西段 64 号凯德广场西塔 6 层 06 室

电话：029-88604088

深圳营业部

地址：深圳市福田区园岭街道百花二路 48 号二层（深圳实验小学对面）

电话：0755-82891269

唐山营业部

地址：唐山市路北区北新西道 24 号中环商务 20 层 2003-2005 室

电话：0315-5105115

杭州营业部

地址：浙江省杭州市滨江区江汉路 1785 号网新双城大厦 4 幢 2201-3 室

电话：0571-87686300

宝鸡营业部

地址：陕西省宝鸡市金台区陈仓园金九商务楼 9 层 920、921 室

电话：0917-3859933

上海营业部

地址：上海浦东新区松林路 300 号 2002 室

电话：021-68400292

合肥营业部

地址：合肥市庐阳区国轩凯旋大厦四层（合肥师范学院旁）

电话：0551-68115906、0551-68115888