

品种/专题报告
2022年3月1日 星期二
钢厂复产支撑焦炭上扬，谨防回调风险
执笔：方婕
电话：0591-87892521
从业资格证号：F0276233
投资咨询证号：Z0010454
摘要

3月焦炭供需双增，钢厂复产较为确定，需求增长及成本支撑焦炭价格偏强运行。需注意的是焦炭第二轮提涨落地，盘面基本平水，前期贸易商囤积现货，若获利集中抛售，将拖累焦炭现货价格，且焦煤政策端扰动与焦炭相关性强，追高有风险，逢低做多为主。下旬警惕政策调控与需求不及预期焦炭高位回落风险。

一、行情回顾

春节后焦炭05合约呈现震荡上涨趋势，月涨幅达10.25%。上涨的原因有：一是冬奥会结束，钢厂利润尚可，复产预期强，对焦炭采购积极性增加。二是焦企开工维持低位，焦炭供应有限。三是随着盘面提前反应预期，贸易商投机氛围增加，焦炭现货由提降转为提涨，市场情绪提振带动焦炭05上涨，盘面持续升水。但成本端焦煤价格受政策调控反复增加了焦炭价格风险，月末因动力煤调价政策，引发焦煤焦炭价格大跌，盘面基差收敛，风险释放。

图表 1：焦炭期现价格走势


数据来源：wind

二. 基本面

1. 供应：焦企开工稳步回升，焦炭产能存过剩危机

二月焦炭产量处于季节性下滑态势，春节放假、冬奥会环保限产、亏损限产等因素致焦企开工率和产量持续走低，来到了近四年同期最低点。随着冬奥会结束、焦煤价格小幅回落及焦炭首轮提涨落地，焦企开工率触底反弹，但目前利润仍在盈亏平衡线附近，两会期间成本端焦煤因供应偏紧价格维持高位，部分亏损焦企复产意愿较弱，预计3月焦炭产量前低后高。

中期来看焦炭产能存过剩危机，中国煤炭资源网消息，截止2月15日，今年净新增焦化产能457万吨。据Mysteel调研统计，2022年将净新增焦化产能1452万吨/年，2022年底总焦化产能预计5.56亿吨/年，将高于2021年底的5.4亿吨/年，年增幅2.9%。若后期利润修复带动焦企开工率上升，焦炭产量增加会对其价格形成一定压制。

图表 2：独立焦企全样本产能利用率 独立焦企+钢厂日均焦炭产量

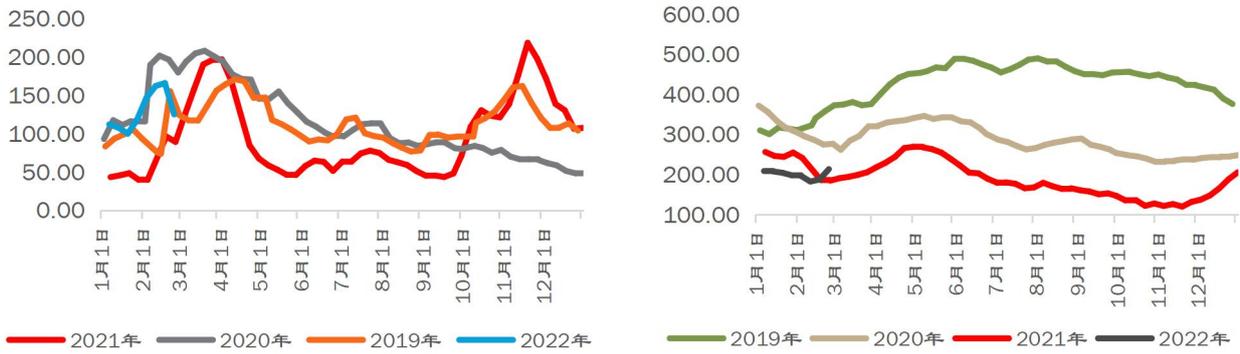


数据来源：Mysteel 福能期货研究院

2. 需求：铁水反弹预期强，焦炭去库速度较快

二月钢厂整体处于限产状态，且节前冬储补库后，钢厂焦炭可使用天数维持高位，补库驱动不足，对焦炭的现实需求弱，焦炭现货价格落地两轮提降，期价在强预期和弱现实中震荡反复。2月底冬奥会结束，钢厂开始复产，补库需求增加，外加盘面持续升水贸易商投机需求增加，焦炭库存从上游向下游转移，截止2月25日，钢联调研独立焦企焦炭库存124.6万吨，较月初降21.5万吨，港口库存由月初的256.3万吨上升至267.6万吨，焦化厂去库支撑价格上涨。

图表 3：独立焦企全样本焦炭库存 焦炭四港总库存



数据来源：Mysteel 福能期货研究院

截止 2 月 25 日，钢联调研 247 家钢厂日均铁水产量 208.85 万吨，3 月钢厂复产，短期日均铁水产量有望回升至 220 万吨，待两会过后，高炉将进一步复产，预计铁水会回到 230 以上，补库行动将使三月焦炭的需求预期逐步兑现，预计 3 月焦炭会有阶段性去库，支撑焦炭价格上涨，盘面或提前交易预期，中上旬焦炭期现价格呈现震荡上涨趋势，下旬若预期兑现维持高位震荡，若需求不及预期则有高位回落风险。

图表 4：247 家钢厂日均铁水产量 247 家钢厂焦炭库存



数据来源：Mysteel 福能期货研究院

3 利润：需求与成本双增，焦炭利润低位运行

二月中上旬钢厂限产，焦炭库存高位，需求极差，钢厂对焦炭累计提降 400 元/吨落地，焦企处于持续亏损的状态。2 月下旬钢厂复产预期愈演愈烈，焦炭第三轮提降 200 元/吨未能落地，转为提涨，且同为炉料的铁矿石价格在政策调控下不断走弱，钢厂利润尚可，对焦炭提涨接受度较高，目前焦炭共提涨 400 元/吨，焦炭利润由负转正。

图表 5：吨焦利润情况

	2022/2/6	2022/2/25	变化
--	----------	-----------	----

内蒙古	-143	-3	140
河南	-24	15	39
山西	6	143	137
河北	30	51	21
江苏	194	55	-139
山东	90	-13	-103
江西	-56	-125	-69
陕西	-117	-2	115
全国平均	-12	21	33

数据来源：Mysteel 福能期货研究院

随着 4.3 米焦炉逐步淘汰，新增大型焦炉对主焦煤品质要求较高，两会期间煤矿安全检查频繁，国内焦煤供应有限，进口优质蒙煤低位运行，2 月底补库行情下山西主焦煤已上涨 380-450 元/吨，主焦煤结构性紧缺的矛盾使其价格居高不下，焦炭成本高企。在钢厂复产预期下，炉料铁矿同样存上涨预期，由图 6 可知，高炉利润逐步走低，若钢厂自身需维持一定利润，则焦炭利润继续反弹空间有限，焦炭利润受钢厂和焦煤端双重压制低位运行，焦炭期现价格存在一定支撑。

图表 6：焦化利润与高炉利润 京唐港主焦煤库提价（山西产）



数据来源：Wind Mysteel 福能期货研究院

三. 行情展望

总的来看，3 月焦炭呈现供需双增，利润低位的格局。钢厂将在下旬集中复产，中上旬或积极采购焦炭，焦炭库存有下降预期，焦煤高价给予焦炭成本支撑，焦炭偏强运行，需注意的是焦炭第二轮提涨落地，盘面基本平水，前期贸易商囤积现货若获利集中抛售，焦炭现货价格有下跌风险，且焦煤政策端扰动与焦炭相关性较强，追高有风险，逢低做多为主。另外，强预期向强现实过渡阶段，盘面估值较高，下旬焦炭价格仍看需求端钢材主导，持续关注终端需求兑现情况对钢厂复产的影响。

风险点：钢厂复产预期落空，政策调控焦煤大幅回落

免责声明

以上作品（包括但不限于研究报告、分析评论文章、视频等）版权属于福能期货，仅作参考之用。不管在何种情况下，本作品都不能当作买卖所述品种的依据。作品是针对商业客户和职业投资者准备的，所以不得传播给其他人员。尽管我们相信作品中数据和资料的来源是可靠的，但我们不对它们的真实性、准确性和完整性等做任何的保证。我们也不承担因根据本作品操作而导致的损失。未经福能期货书面授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播本作品的行为均可能承担法律责任。福能期货提醒广大投资者：期市有风险，入市需谨慎！

福能期货经营机构办公地址信息**福州营业部**

地址：福州市鼓楼区华林路93号1座5/6层
邮编：350003 电话：0591-88013378

漳州营业部

地址：漳州市龙文区九龙大道1016号漳州碧湖
万达广场A2地块9幢603、604室
邮编：362000 电话：0596-2038010

龙岩营业部

地址：龙岩市新罗区华连路138号金融商务中
心A1A2幢1203、1205室
邮编：364000 电话：0597-2219938

晋江营业部

地址：晋江市崇德路金融中心3号楼1401
邮编：362200 电话：0595-85610866

厦门分公司

地址：中国（福建）自由贸易试验区厦门片区东渡
路61号B201、B202、B204室
邮编：361012 电话：0592-2619767

宁德营业部

地址：宁德市蕉城南路94号泓源·国际-1-607
邮编：352100 电话：0593-2999108

莆田营业部

地址：莆田市城厢区胜利南街1998号联创国际广场
B区B4#201号
邮编：351100 电话：0594-2209090

泉州营业部

地址：泉州市丰泽区津淮街16号中骏广场1号楼
17F01
邮编：362000 电话：0595-36616716

永安营业部

地址：永安市含笑大道1196号阳光丽景1号楼
1503-1507室
邮编：366000 电话：0598-3859578

青岛营业部

地址：青岛市市南区香港中路36号招银大厦1601室
邮编：266001 电话：0532-82023816

南昌营业部

地址：南昌市青山湖区北京东路438号恒茂梦时代国际广场
7栋2312室
邮编：330000 电话：0791-86213373

四川分公司

地址：成都市武侯区科华北路65号世外桃源广场B座19层17号
邮编：610042 电话：028-87590801

上海营业部

地址：中国（上海）自由贸易试验区东方路969号8楼805室
邮编：200122 电话：021-61425182

广州营业部

地址：广州市天河区天河北路183-187号4407-4408室
邮编：510620 电话：020-38550010

深圳营业部

地址：深圳市福田区彩田路福建大厦A座603、604
邮编：518000 电话：0755-82993386

南京营业部

地址：南京市玄武区中山路268号汇杰广场1508室
邮编：210000 电话：025-83209186

湖北分公司

地址：武汉市洪山区徐东大街67号广泽大厦9层D户
邮编：430077 电话：027-88773007

公司总部

公司地址：福建省福州市鼓楼区五四路75号海西商务大厦31层
邮编：350003 电话：0591-87871692
网址：www.fnqh.com.cn