

2024 年 4 月 7 日

焦煤焦炭：低位震荡

金韬

投资咨询从业资格号：Z0002982

jintao013139@gtjas.com

刘豫武（联系人）

从业资格号：F03108195

liuyuwu025832@gtjas.com

【报告导读】

上周焦煤焦炭呈现低位震荡格局。

空头：1、受成材销售压力影响，本周高炉检修数量增多，铁水产量环比减少 0.08 万吨，至 221.31 万吨，整体复产意愿并不强烈，下游去库格局仍在延续，主动补库意愿不足。2、焦炭七轮提降迅速落地，焦企利润承压运行，限产计划再度提上日程，即便如此市场预期第八轮提降仍有开启的可能。

综合来看，负反馈逻辑打压炉料成本，旺季不旺持续被市场交易，虽然近期受终端需求边际好转以及宏观面影响，煤焦出现反弹节奏，但从基本面自身矛盾来看，当前的疲弱态势仍未见好转，能否形成反转趋势仍需时间验证。首先，下游处于持续去库的节奏当中，焦企炼焦煤可用天数从年初的 10 天左右降库到现在的 4-5 天，且伴随着焦炭第七轮提降落地，焦企亏损进一步加剧，对原料煤的采购情绪较为消极。另外，产业链自身库存结构性分化的矛盾同样存在，即虽然总库存维持在历史较低的水平，但上游生产环节不管是煤矿库存，还是口岸监管区库存，受下游主动去库的影响，出现了被动累库的现象。因此，截至目前虽然国内供应难有显著恢复，但下游由于低开工使得供需之间的矛盾并没有被进一步放大，短期以低位震荡的思路对待，关注终端需求的释放节奏。

(正文)

上周市场回顾:

期货市场: 上周焦煤主力合约 JM2405 开盘 1,496.0 元/吨, 最高 1,511.0 元/吨, 最低 1,421.0 元/吨, 收于 1,471.5 元/吨, 较上周结算价波动-33.0 元/吨, 成交 415,415.0 手, 持仓 105,571.0 手。

上周焦炭主力合约 J2405 开盘 1,981.5 元/吨, 最高 2,020.0 元/吨, 最低 1,927.0 元/吨, 收于 1,960.5 元/吨, 较上周结算价波动-4.0 元/吨, 成交 67,693.0 手, 持仓 27,313.0 手。

基差分析: S1.3 G75 主焦(蒙5)沙河驿 1544, 焦煤 2405 合约收盘价 1,471.5 元/吨, 基差 72 元/吨。焦炭港口折算仓单 2014 元/吨, 焦炭主力 2405 合约收盘 1,960.5 元/吨, 基差 53 元/吨。

价差分析: 上周焦炭主力 2405 合约收盘价 1,960.5 元/吨, 焦煤主力 2401 合约收盘价 1,471.5 元/吨, 2405 焦炭-2405 焦煤价差为 897.0 元/吨。

国内现货: 临汾九级焦煤市场价 3500 元/吨, 太原十级焦煤市场价 3200 元/吨, 邢台主焦煤市场价 2790 元/吨, 开滦十级焦煤市场价 3365 元/吨, 平顶山十级焦精煤市场价 2900 元/吨。

图 1: 吕梁焦煤坑口含税价



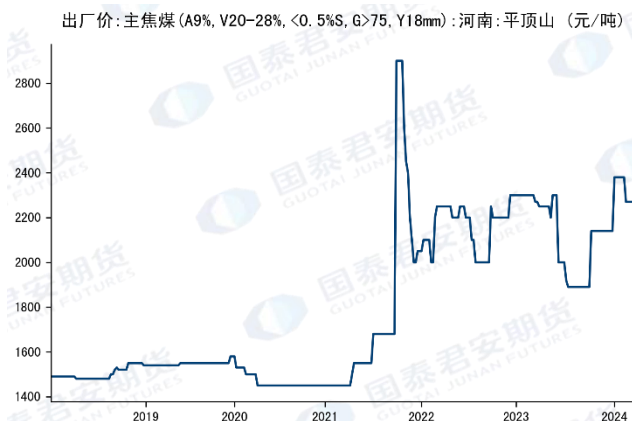
资料来源: wind, 国泰君安期货研究

图 2: 乌海主焦煤坑口含税价



资料来源: wind, 国泰君安期货研究

图 3：河南平顶山主焦煤出厂价



资料来源：Wind，国泰君安期货研究

图 4：河南平顶山 1/3 焦煤出厂价



资料来源：Wind，国泰君安期货研究

钢厂调价：邯钢焦精煤报价 1,890 元/吨（到厂含税）；莱钢焦精煤报价 1,910 元/吨（到厂含税）；济钢焦精煤报价 1,920 元/吨（到厂含税）；凌钢焦精煤报价 2,100 元/吨（到厂含税）。

图 5：莱钢焦精煤到厂价



资料来源：Wind，国泰君安期货研究

图 6：济钢焦精煤到厂价



资料来源：Wind，国泰君安期货研究

港口库存：截至 2024 年 4 月 6 日，秦皇岛港煤炭总库存为 524.0 万吨；曹妃甸港煤炭总库存为 451.0 万吨；国投京唐港煤炭库存量为 162 万吨，广州港库存 291 万吨。

港口报价：京唐港澳洲主焦煤库提价 2240 元/吨，青岛港外贸澳洲主焦煤库提价 2245 元/吨，连云港澳洲主焦煤库提价 2245 元/吨，日照港澳洲主焦煤港口库提价 2050 元/吨，天津港澳洲主焦煤港口库提价 2235 元/吨。

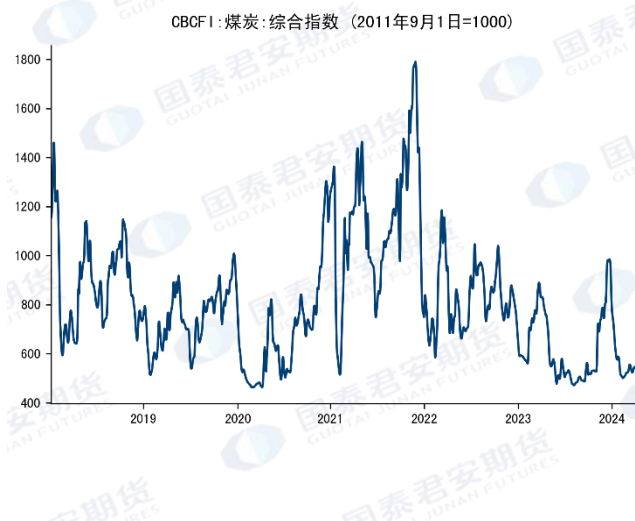
图 7：炼焦煤港口报价



资料来源：Mysteel，国泰君安期货研究

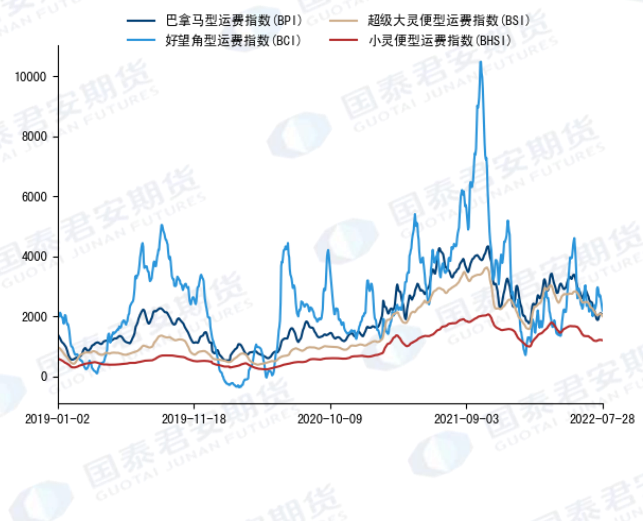
运价波动：截至 2024 年 4 月 3 日，中国沿海煤炭运价指数 CBCF 541.53，巴拿马型运费指数(BPI)1695，好望角型运费指数(BCI)2274，超级大灵便型运费指数(BSI)1261，小灵便型运费指数(BHSI)735。

图 8：国内海运运费



资料来源：Wind，国泰君安期货研究

图 9：航运指数



资料来源：Wind，国泰君安期货研究

焦化行业：

焦炭价格指数：吕梁准一级焦 1610 (-)；唐山准一级焦 1810 (-)；日照港准一级焦 1830 (-)

图 10：焦炭现货

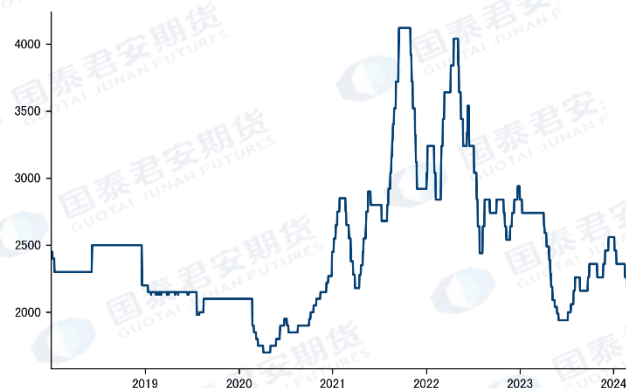
冶金焦：一级:A12.5, S0.65, MT7, CSR65:山西产:到厂价格:河北钢铁（日）（元/吨）
 2023-02-06=2780.0



资料来源：Mysteel，国泰君安期货研究

图 11：山东样本焦炭主流价

冶金焦：准一级:市场主流价:山东（日）（元/吨）

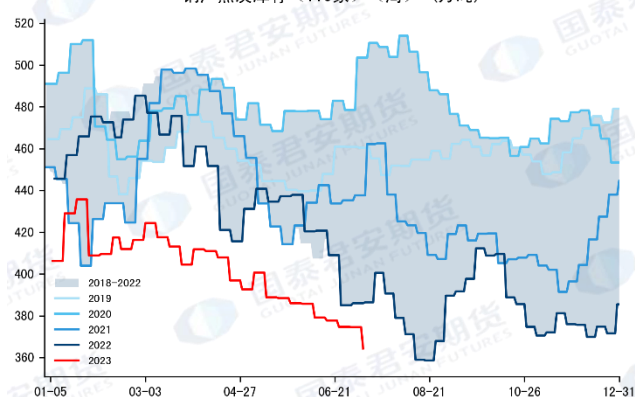


资料来源：Mysteel，国泰君安期货研究

焦炭库存：本周 110 家钢厂焦炭库存 466.73 万吨，100 家独立焦化厂焦炭库存 46.57 万吨。

图 12：钢厂焦炭库存

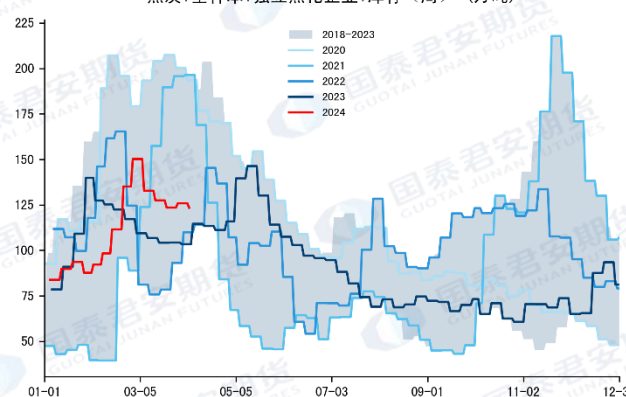
钢厂焦炭库存（110家）（周）（万吨）



资料来源：Mysteel，国泰君安期货研究

图 13：焦化厂焦炭库存

焦炭：全样本:独立焦化企业:库存（周）（万吨）



资料来源：Mysteel，国泰君安期货研究

技术分析：

焦煤 JM2405 合约上周收阴，下方支撑位 1300 元/吨，上方压力位 1500 元/吨。

焦炭 J2405 合约上周收阴，下方支撑位 1800 元/吨，上方压力位 2200 元/吨。

图 14：焦煤 2405 合约日 K 线



资料来源：文华财经，国泰君安期货研究

图 15：焦炭 2405 合约日 K 线



资料来源：文华财经，国泰君安期货研究

观点和操作建议：

观点：负反馈逻辑打压炉料成本，旺季不旺持续被市场交易，虽然近期受终端需求边际好转以及宏观面影响，煤焦出现反弹节奏，但从基本面自身矛盾来看，当前的疲弱态势仍未见好转，能否形成反转趋势仍需时间验证。首先，下游处于持续去库的节奏当中，焦企炼焦煤可用天数从年初的 10 天左右降库到现在的 4-5 天，且伴随着焦炭第七轮提降落地，焦企亏损进一步加剧，对原料煤的采购情绪较为消极。另外，产业链自身库存结构性分化的矛盾同样存在，即虽然总库存维持在历史较低的水平，但上游生产环节不管是煤矿库存，还是口岸监管区库存，受下游主动去库的影响，出现了被动累库的现象。因此，截至目前虽然国内供应难有显著恢复，但下游由于低开工使得供需之间的矛盾并没有被进一步放大，短期以低位震荡的思路对待，关注终端需求的释放节奏。

操作建议：区间操作。

本公司具有中国证监会核准的期货交易咨询业务资格

本内容的观点和信息仅供国泰君安期货的专业投资者参考。本内容难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。若您并非国泰君安期货客户中的专业投资者，请勿阅读、订阅或接收任何相关信息。本内容不构成具体业务或产品的推介，亦不应被视为相应金融衍生品的投资建议。请您根据自身的风险承受能力自行做出投资决定并自主承担投资风险，不应凭借本内容进行具体操作。

分析师声明

作者具有中国期货业协会授予的期货投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的期货标的的价格可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指的研究服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为做出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

版权声明

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国泰君安期货研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息或进而交易本报告中提及的期货品种。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。