

宏观提振难掩焦炭基本面弱势

报告要点

- 当前焦炭价格仍处于下跌趋势中，基本面依然偏弱，焦炭供应偏宽松局面难改，由于市场对于焦炭供给偏宽松认知较为一致，下游观望情绪强，不急于冬储，焦企及贸易商库存压力较大。15日部分钢厂对焦炭第三轮提降，18日已经落地，焦炭延续偏弱趋势运行。
- 当前市场处于政策空窗期，在没有新的预期下，基本面权重会增加。考虑到当前已是11月中旬，预计冬储不久将启动，冬储需求对焦炭价格可能形成一定的支撑，但并不能扭转供需关系。
- 总体看来，当前焦炭基本面偏弱，在市场预期暂时告一段落后，重新回归基本面，依然面临着压力。

风险点：冬储需求强于预期；终端需求旺盛善

交易策略

交易咨询业务资格：
证监许可【2012】1091号

完稿时间：2024年11月19日

研究员：	赵通
研究品种：	焦煤焦炭
从业资格证号：	F3042042
投资咨询证号：	Z0018012
TEL：	0575-85226759
E-mail：	Zhaotong@dyqh.info

重要提示：

本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅作参考之用，不构成对任何人的投资建议。大越期货不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。如本报告涉及行业分析或上市公司相关内容，旨在对期货市场及其相关性进行比较论证，列举解释期货品种相关特性及潜在风险，不涉及对其行业或上市公司的相关推荐，不构成对任何主体进行或不进行某项行为的建议或意见，不得将本报告的任何内容据以作为大越期货所作的承诺或声明。在任何情况下，任何主体依据本报告所进行的任何作为或不作为，大越期货不承担任何责任。

一、行情回顾及逻辑梳理

10 月以来，双焦期货震荡下行，现货冲高回落。长假期间多数煤矿维持正常生产节奏，产量较稳，下游库存低位，刚需较强，中间贸易商投机需求好转，而后焦炭五、六轮提涨落地，焦钢利润修复。中下旬，宏观预期减弱，建材去库放缓，板块信心不足，钢价震荡走弱，钢厂利润挤压，焦炭七轮提涨转为提降，对炉料负反馈增加，市场投机情绪回落，蒙煤市场询盘冷清，贸易商有降价出货心态。传统旺季结束，钢材进入淡季，而月末临近重大会议，市场对宏观存在一定预期，盘面也出现了一定反弹，但 11 月以来，随着需求淡季的到来，钢材市场的情绪面也随之“降温”，此前在宏观政策的预期驱动下，现货价格从预期主导的交易逻辑重回基本面。与此同时，伴随着近期价格的震荡下跌，钢厂利润急剧下降，悲观情绪笼罩着整个钢铁市场。

图 1：焦炭主力走势



资料来源：大越期货整理

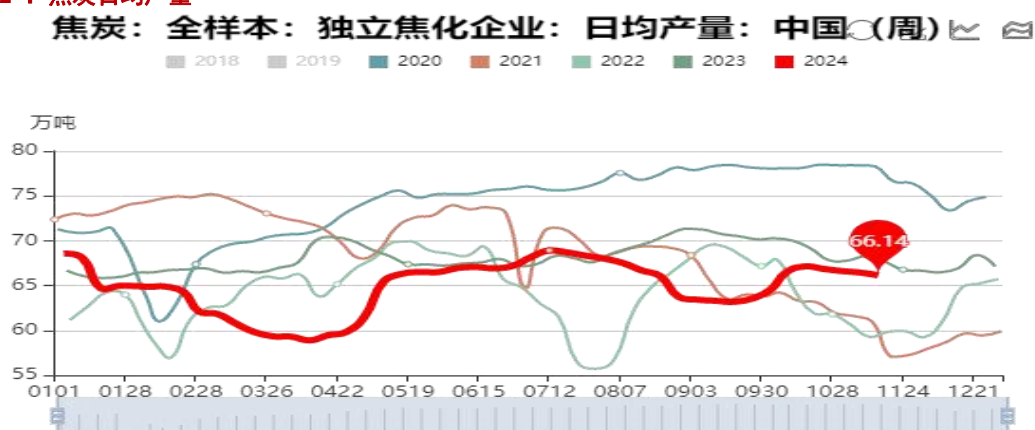
二、供需格局分析

1、供应：

焦企焦炭供应跟随钢厂高炉铁水的上移而存在提产，而且这次的提产是大范围且幅度较大的。在焦煤价格降幅大于焦炭且钢厂要货积极下，十月整体幅度有所增

大。但随着十月中旬之后，宏观利好有所降温市场信心略有冷静之下，焦企端在中下旬提产幅度走弱，且在最后一周产能利用率存在小幅回调。钢厂焦化日产小幅震荡，焦炭供应略显走强的原因稍显简单，一是本月高炉的复产带来需求的回升；二是十一之后，钢材价格在宏观利好推动下，价格虽有震荡，但多数钢厂存在利润，铁水维持高位震荡下对焦炭刚需仍存；第三点就是煤价的整体降幅大于焦价，中旬之后虽焦炭价格方面存在一轮降价，但多数焦企处于盈利区间，从而开工较为积极。

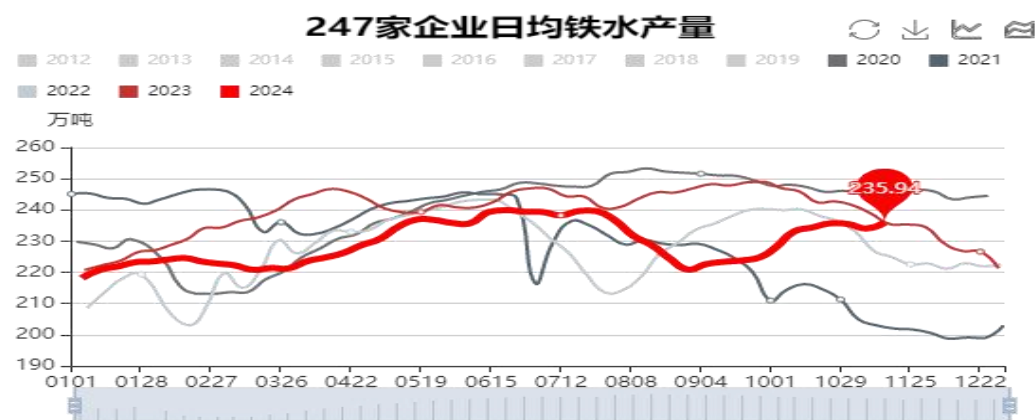
图 2：焦炭日均产量



资料来源：mysteel、大越期货整理

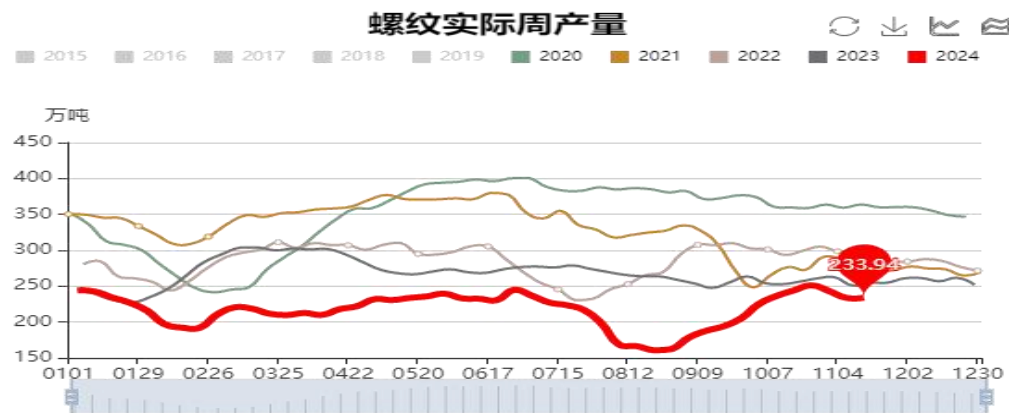
2、需求：

图 3：日均铁水产量



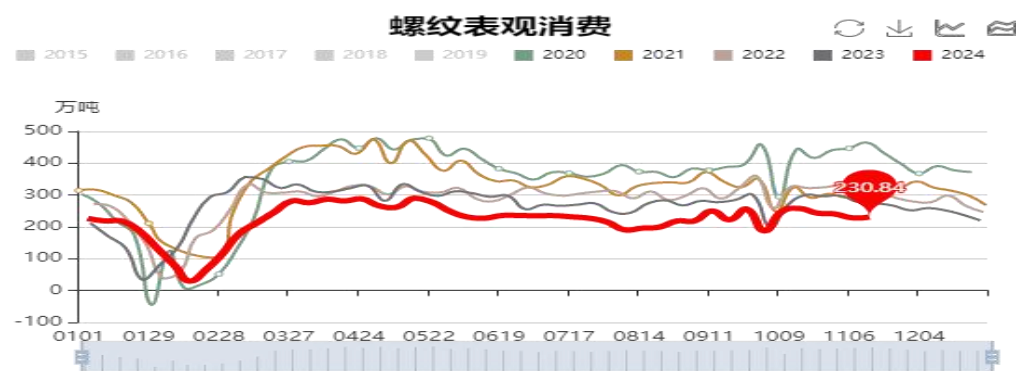
资料来源：mysteel、大越期货整理

图 4：螺纹产量



资料来源：mysteel、大越期货整理

图 5：螺纹表需



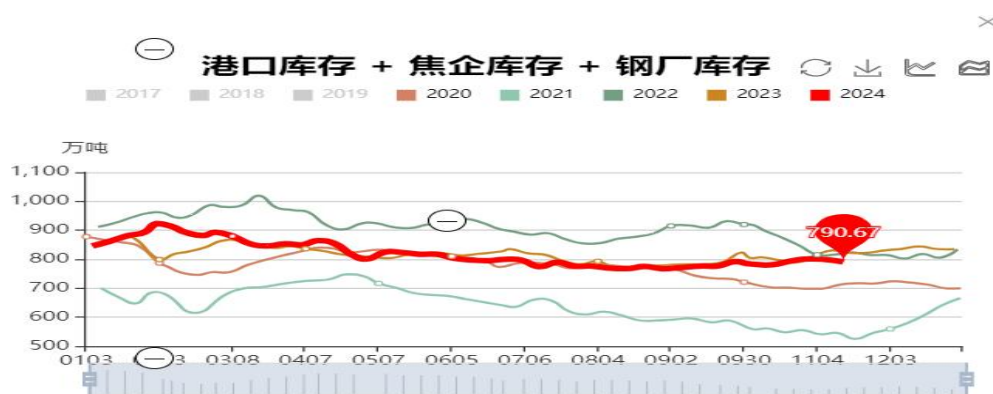
资料来源：mysteel、大越期货整理

钢铁市场走出冲高回落后再反弹的运行态势，钢厂在月初政策强刺激下，钢价持续走高钢厂迅速复产，钢厂利润大幅回升焦炭价格也随之上涨。但随着宏观情绪弱化，市场逐步回归理性，在终端弱现实且即将淡季的情况下钢厂压力逐步凸显，近期钢材价格震荡偏弱，原料承压焦炭已落地三轮降价。

3、库存：

焦炭总库存呈现逐步增长的趋势，原因在于一是焦化厂这边由于焦炭六轮上涨后，利润得到修复，焦企供应有所恢复，供应端焦企利润尚可的情况下整体开工持续增长，部分焦企焦炭库存有小幅累库现象。另外，十月份受宏观经济影响，钢价上涨，钢厂开工和铁水维持增量，对焦炭需求走强，且部分钢厂由于前期维持低库存策略，焦炭库存水平较低，因此下游补库积极性较好，厂内焦炭库存有所增长。然而 10 月中下旬开始，随着宏观政策发酵过后，钢材市场回归基本面，黑色系期货盘面情绪走弱，市场参与者悲观情绪渐显，面对快速增长的钢材供应与疲软的消费情况，钢材价格有所下行，钢厂利润减弱，对钢材后续预期走差，钢厂利润压力下控制到货意愿走强，需求有所下降，库存将会有所承压。

图 6：焦炭库存



资料来源：mysteel、大越期货整理

三、期货市场表现及技术面

图 7：焦炭指数走势



资料来源：wind、大越期货整理

从焦炭加权周线走势图上看，上周焦炭低开低走，周线以中阴线报收，增仓缩量，说明资金取向于下行。焦炭上周是最早破位下行，还是一下跌破调整低点和前低，K线走势依托均线系统下行，技术指标也完成了高位死叉下行，整体走势仍有继续走低的可能。虽然每天的波动幅度都不大，但是趋势性还是很明显的，也很稳定，这种走势具有一定的持续性。走势结构上属于稳定下行态势，技术上，周线、日线指标共振向下运行，预示着后期走势仍将延续。

四、综述及操作策略

当前焦炭价格仍处于下跌趋势中，基本面依然偏弱，焦炭供应偏宽松局面难改，由于市场对于焦炭供给偏宽松认知较为一致，下游观望情绪强，不急于冬储，焦企及贸易商库存压力较大。15日部分钢厂对焦炭第三轮提降，18日已经落地，焦炭延续偏弱趋势运行。当前市场处于政策空窗期，在没有新的预期下，基本面权重会增加。考虑到当前已是11月中旬，预计冬储不久将启动，冬储需求对焦炭价格可能形成一定的支撑，但并不能扭转供需关系。总体看来，焦炭基本面偏弱。

免责声明

- 本报告的著作权属于大越期货股份有限公司。未经大越期货股份有限公司书面授权，任何人不得更改或以任何方式发送、翻版、复制或传播此报告的全部或部分材料、内容。如引用、刊发，须注明出处为大越期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。
- 本报告基于大越期货股份有限公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但大越期货对于本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性以及完整性不作任何明确或隐含的保证。因此任何人不得对本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性及完整性产生任何依赖，且大越期货不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。本报告不应取代个人的独立判断。本报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点并不代表大越期货股份有限公司的立场。
- 本报告中的信息以及所表达意见，仅作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，大越期货股份有限公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，投资者根据本报告作出的任何投资决策与大越期货股份有限公司及本报告作者无关。

公司总部

地址：浙江省绍兴市越城区解放北路 186 号 7 楼

邮编：312000

电话：400-600-7111

网址：www.dyqh.info