

焦炭

焦炭在去年 12 月焦炭去产能影响下，现货价格在一月中旬达到历史高点 2980 元/吨。但在焦化产能的预期以及唐山长流程钢厂严格执行环保限产政策的影响下，焦炭现货价格出现了大幅回落。目前焦炭现货价格已提降八轮，每轮降价幅度为 100 元/吨，日照港准一级焦现货报价为 2070 元/吨，折算仓单在 2190~2240 元/吨。在此基础上，焦化厂利润仍能保持在在 400 元/吨附近。

后市焦炭基本面的关注重点在于：

1、铁水产量的变动。唐山限产放宽后，铁水产量回升幅度的大小，以及其他地区钢厂是否存在增产情况，是否导致焦炭需求的回升。同时，是否有其他地区出现新一轮铁水减产的可能。

2、焦化产能的释放。在焦化利润缩窄后，焦化厂开工率是否仍维持在高位，新焦化产能能否如期投产，焦炭产量能否如期释放。从目前来看，焦化厂在利润下降后，独立焦化厂开工率逐步下降，产量回落。焦化产能新增速度或因为利润回落而放缓。以及环保检查是否进一步影响到焦化厂。

3、若焦化产能如期释放，焦煤供应是否足以支持焦炭的生产。在严格的安全检查下，国内煤矿开工率不及预期。蒙煤在天气疫情的影响下，进口量低于往年同期水平，澳煤在政策管制下，无开放信息。其他国家焦煤进口亦无明显增量。若焦炭产量如预期增加，焦煤供应或存在一定缺口。即使焦炭增量不及预期，库存水平与

2020 年末持平，焦煤库存依然存在减量。焦煤或存在供不应求的情况，从而导致其价格上涨，进一步减少焦化利润，进而导致焦化厂开工率下降。

由于焦煤的上涨也会提高焦炭成本的上涨，双焦后期或存在单边上涨的可能。由于焦煤的紧缺，或许导致焦炭供应偏紧，焦化利润或重回正常水平。

进入 4 月份，焦炭 2105 合约开始移仓转月至 2109 合约，过去三个月大幅下跌的 05 合约空头开始平仓，叠加基本面的一系列变化，关注 09 合约酝酿的下一波多头行情，而 05 合约预计将会大幅反弹重回 2700 附近。

焦煤

焦煤方面，一季度，Mysteel 统计口径内焦煤去库，共计减少 224.33 万吨。供应方面，由于疫情原因，多数煤矿支持原地过节，加上焦煤价格较高，汾渭数据显示一二月份煤矿开工率普遍高于往年同期水平。煤矿焦煤库存一月至二月中旬焦化厂积极补库出现持续去库，减少 8 万吨左右，自二月下旬焦化厂暂停采购，精煤库存开始累积，精煤库存增加 40 万吨。进口方面，一月蒙煤受疫情影响，平均日通关车辆在 340 车左右，同比去年 500 车有所下降，二月平均日通关车辆在 420 车左右，与往年同期水平持平，三月底由于甘其毛都口岸有司机被确诊为新冠患者，加之沙尘暴影响，三月平均日通关车辆仅有 289 车，远低于往年同期水平。

澳煤方面暂无通关开放消息。

需求方面，一月二月焦化厂在高利润刺激下独立焦化厂产能利用率高达 91% 以上，焦化厂焦煤库存明显下降。随着焦化产能的释放，若焦化产能利用率维持当前水平，焦炭产量存在 2500 万吨增量的预期。然而焦煤全年供应预计存在一定缺口。

即使焦炭增量不及预期，库存水平与 2020 年末持平，焦煤库存依然存在减量。

焦煤或存在供不应求的情况，从而导致其价格上涨，进一步减少焦化利润，进而导致焦化厂开工率下降。由于焦煤的上涨也会提高焦炭成本的上涨，双焦后期或存在单边上涨的可能。由于焦煤的紧缺，或许导致焦炭供应偏紧，焦化利润或重回正常水平。

聚丙烯 PP

2 月底-3 月份，国外部分聚烯烃装置受寒潮影响停车，国外供应量短期大幅减少，国外聚烯烃价格大幅上涨，带动国内聚烯烃价格一路走高，期现货价格同步上涨，套利盘不断加仓期现套利头寸，而且下游对聚烯烃原料的高价格比较抵制，导致聚烯烃社会库存不断累积。市场认为是聚烯烃原料高价格导致下游没有利润，抑制了下游需求，等原料价格下降或者成品价格上涨后，需求会恢复。

近期盘面从高位回调，但现货价格略坚挺，因此，基差开始呈现稳定升水的格局。目前的核心矛盾仍在下游的承接能力。前期由于原料价格偏高，下游接货意愿低，新订单利润稀薄，导致库存消化缓慢。本周随着原料价格回落后，下游拿货开始好转，现货跟跌幅度较小。因此，目前下游工厂的低库存特点仍较显著，当原料价格回落的时候，尚存部分弹性。PP 下游开工率持平，注塑端逐步进入旺季，且利润上承接能力尚可，整体需求仍有期望空间。

免责声明

本报告分析师/投资顾问在此声明，本人取得中国期货业协会授予期货从业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。

本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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补偿等。

本公司已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。

本报告仅提供给华融期货有限责任公司客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒体刊登研究报告，但相关媒体客户并不视为本公司客户。本报告版权归华融期货有限责任公司所有。未获得华融期货有限责任公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制、传播，不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。

本报告中的信息、意见等均仅供本公司客户参考之用，不构成所述期货合约的买卖价。本报告并未考虑到客户的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时可就研究报告相关问题咨询本公司的投资顾问。

华融期货有限责任公司研发部及其投资顾问认为本报告所载资料来源可靠，但我公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。