

兴证期货·研发中心

2018年11月12日 星期一

黑色研究团队

韩 惊

投资咨询资格编号:

Z0012908

期货从业资格编号:

F3010931

021-20370949

hanjing@xzfutures.com

联系人

蒋馥蔚

期货从业资格编号:

F3048894

021-68982745

jiangfw@xzfutures.com

内容提要

• 行情回顾

本周焦煤焦炭走势震荡偏弱。焦煤主力合约，收于1343.5元/吨，周跌17元/吨。焦炭主力合约，收于2351元/吨，周跌10.5元/吨。焦煤现货方面，澳煤价格稳定，蒙煤本周有50元/吨提涨，山西吕梁煤有20元/吨提涨。焦炭现货开始第三轮提涨，范围有扩大。

焦煤焦化厂库存839.41万吨，较上周增加1万吨，炼焦煤六港口库存为270.84万吨，较上周减少5万吨，炼焦煤钢厂库存870.56万吨，较上周增加约40万吨。焦炭焦化厂库存15.9万吨，较上周减少4.4万吨，焦炭港口库存276万吨，较上周增加30万吨。

焦化厂开工率产能<100万吨为79.45%，较上周有小幅上升，产能100-200万吨77.34%，与上周持平产能>200万吨78.86%，较上周有小幅下降。本周产能利用率小幅持平，华北、东北、西北等区域开工微增，山西、河北等环保检查相对宽松，有部分焦企小幅提产；华东、华中地区开工小幅下滑，徐州个别焦企开工再次受限。

• 后市展望及策略建议

焦煤方面：从10月11日至31号进行的煤矿超能力生产检查的政策，对山西地区焦煤供应影响是持续的。此外，陕西榆林地区部分煤矿出现停止供应通告，炼焦煤供应整体呈偏紧状态。进口焦煤方面，蒙煤通关已逐渐恢复，通关量有所上升。目前部分煤矿内炼焦煤库存几乎为零，出货非常顺利，焦化限产暂时还未全面开启，焦化厂和钢厂依旧保持着较高的开工率，对焦煤采购需求旺盛，继续保持冬储节奏不变，因此焦化厂和钢厂内焦煤库存有大幅增加。在焦化高利润刺激下，焦化开工率有小幅增加，对焦煤采购积极。焦煤供需偏紧，短期仍将偏强运行。仅供参考。

焦炭方面：第三轮提涨已逐渐落地，部分地区已落实，钢厂内库存目前处于正常水平，对焦价提涨持抵触态度。焦

化利润回升至 754 元，利润较高，因此焦化厂本周并未受到环保限产影响，开工率有小幅上升。焦炭库存方面，焦化厂库存减少，低位支撑，港口库存小幅上升，由于产地焦炭价格高企，河北地区焦炭价格已达年内高位，运费也有小幅上升，贸易商不愿意用高成本进货，采购积极性并不高，因此新一轮投机囤货并没有产生，港口库存上升，主要是由于港口近期内、外贸出货较差及进博会影响港口发运。在低库存+高基差+焦煤成本支撑下，焦炭符合继续做多逻辑，短期震荡偏强运行，后续要继续关注有关环保限产力度消息。仅供参考。

1. 行情回顾

本周焦煤焦炭走势震荡偏弱。焦煤主力合约，收于 1343.5 元/吨，周跌 17 元/吨。焦炭主力合约，收于 2351 元/吨，周跌 10.5 元/吨。

图 1：焦煤主力 1901 合约行情走势

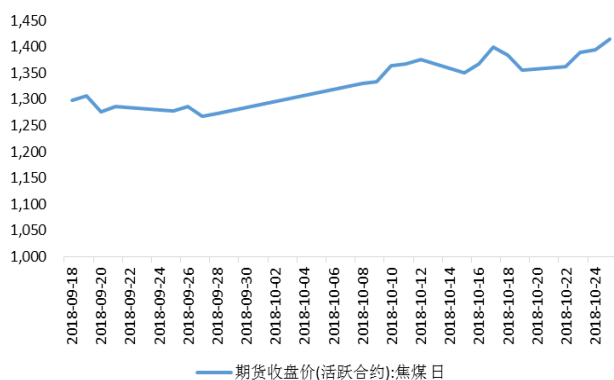


图 2：焦炭主力 1901 合约行情走势



数据来源：Wind，兴证期货研发部

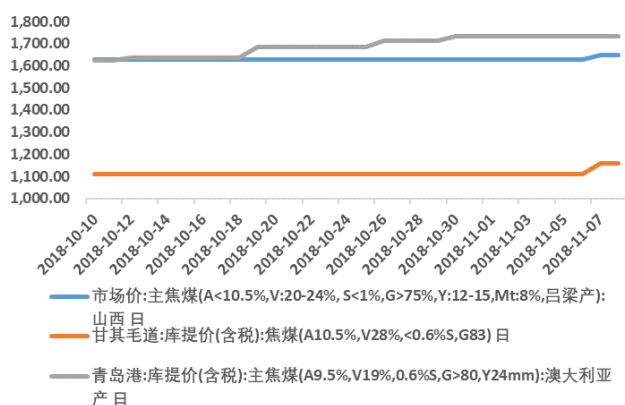
数据来源：Wind，兴证期货研发部

2. 现货价格

焦煤现货方面，青岛港主焦煤(A9.5%,V19%,0.6%S,G>80,Y24mm，澳大利亚产)收于 1735 元/吨，山西吕梁产主焦煤(A<10.5%,V:20-24%,S<1%,G>75%,Y:12-15,Mt:8%)价格保持稳定 1650 元/吨，甘其毛道蒙古焦煤(A10.5%,V28%,<0.6%S,G83)价格涨至 1160 元/吨。目前部分煤矿内几乎为零库存，焦煤供应紧张，周边焦化厂采购较为困难。

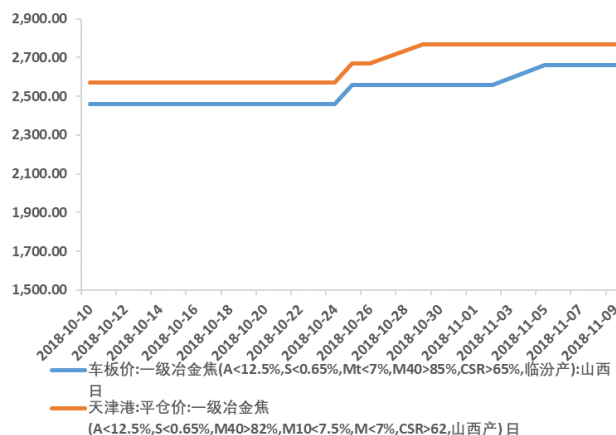
焦炭现货方面，开始第三轮提涨并且范围有所扩大，焦钢博弈仍在进行中，大部分焦企对后续现货市场持乐观态度，但部分钢厂目前内部库存为正常水平，对焦价提涨有抵触情绪。天津港准一级冶金焦本周维持 2675 元/吨。

图 3：焦煤现货



数据来源：Wind，兴证期货研发部

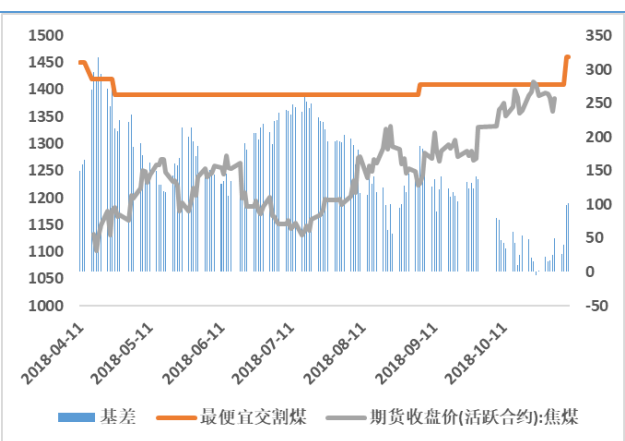
图 4：焦炭现货



数据来源：Wind，兴证期货研发部

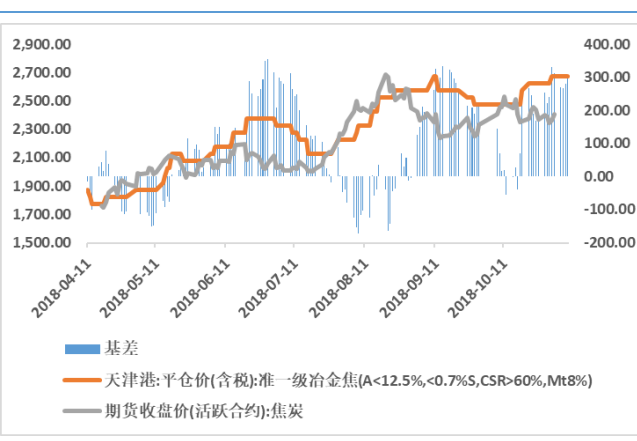
3. 焦煤焦炭基差

图 5：焦煤基差



数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 6：焦炭基差



数据来源：Wind，兴证期货研发部

4. 基本面

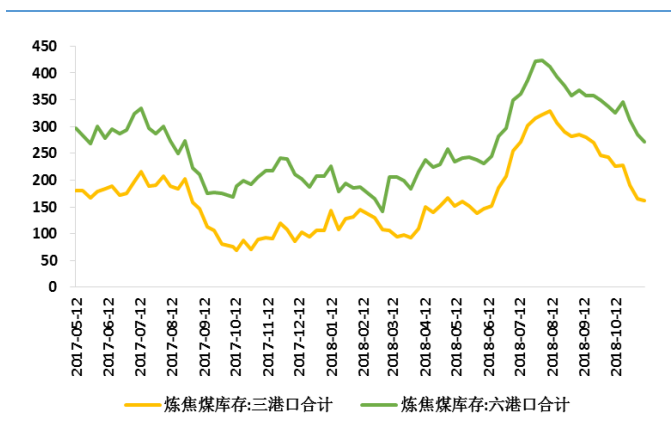
4.1 焦煤供给及库存

从 10 月 11 号至 31 号进行的煤矿超能力生产检查的政策，对山西地区焦煤供应影响是持续的。此外，陕西榆林地区部分煤矿出现停止供应通告，炼焦煤供应整体呈偏紧状态。

焦煤焦化厂库存 839.41 万吨，较上周增加 1 万吨，炼焦煤六港口库存为 270.84 万吨，较上

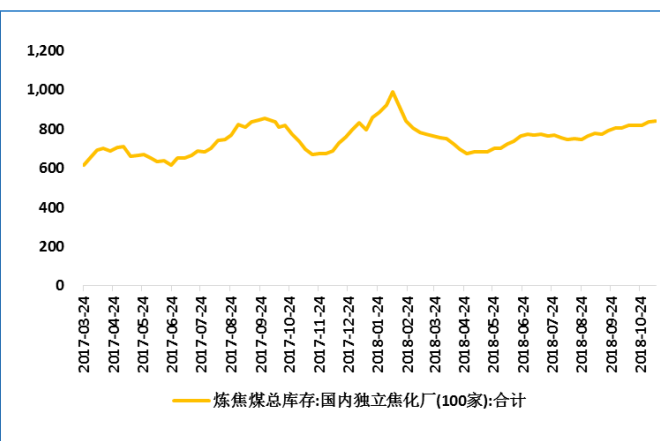
周减少 5 万吨，炼焦煤钢厂库存 870.56 万吨，较上周增加约 40 万吨。目前部分煤矿内炼焦煤库存几乎为零，出货非常顺利，焦化限产暂时还未全面开启，焦化厂和钢厂依旧保持着较高的开工率，对焦煤采购需求旺盛，继续保持冬储节奏不变，因此焦化厂和钢厂内焦煤库存有大幅增加，但由于开工率较高，因此焦化厂和钢厂可用天数未有太大改变，几乎与上周持平。

图 7：国内炼焦煤港口库存：万吨



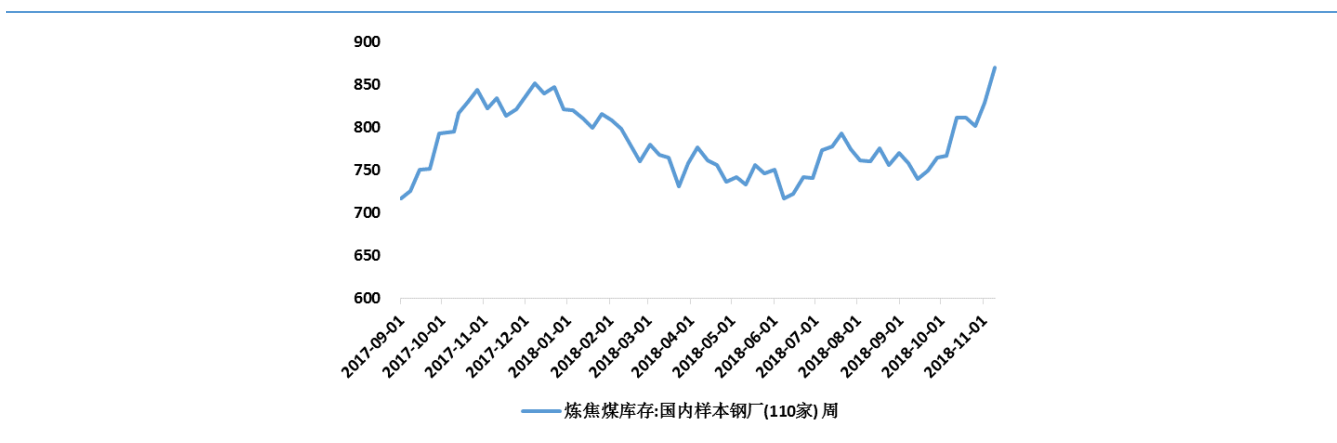
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 8：炼焦煤焦化厂库存：万吨



数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 9：炼焦煤钢厂库存



数据来源：Wind，兴证期货研发部

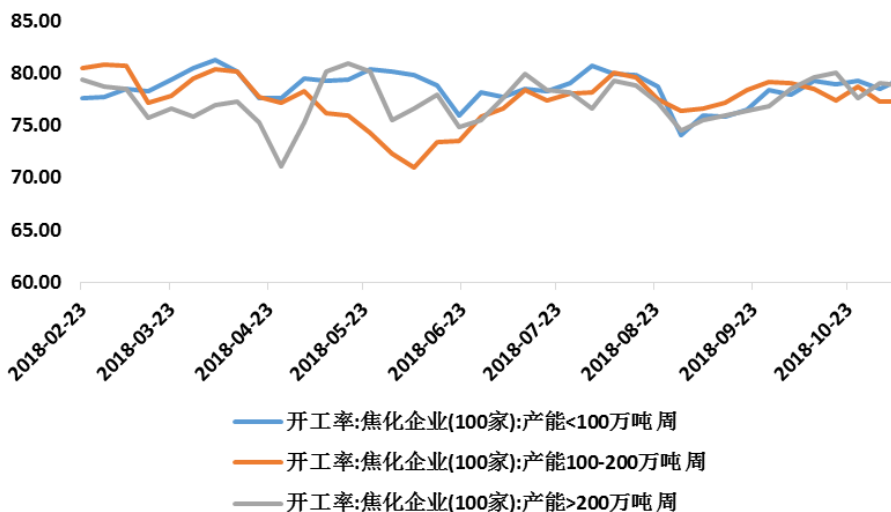
4.2 焦炭供给及库存

焦化厂开工率产能<100 万吨为 79.45%，较上周有小幅上升，产能 100-200 万吨 77.34%，与上周持平产能>200 万吨 78.86%，较上周有小幅下降。本周产能利用率小幅持平，华北、东北、西北等区域开工微增，山西、河北等环保检查相对宽松，有部分焦企小幅提产；华东、华中地区开工小幅下滑，徐州个别焦企开工再次受限。焦化利润回升至 745.63 元，焦化利润高企，刺激焦化厂开工积极性，在环保限产还未全面开启的情况下，焦化企业大多保持较高开工率，

部分企业满产状态。

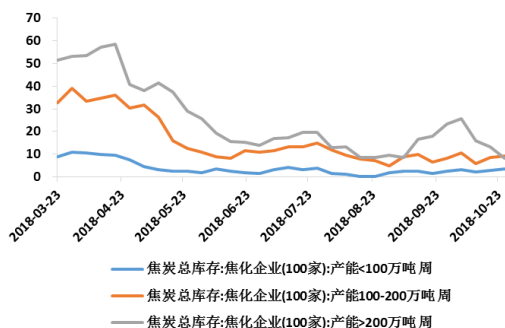
焦炭焦化厂库存 15.9 万吨，较上周减少 4.4 万吨，焦炭港口库存 276 万吨，较上周增加 30 万吨。焦炭焦化厂及钢厂库存本周继续下降，处于较低位置，对焦炭价格有支撑作用。港口库存小幅上升，由于产地焦炭价格高企，河北地区焦炭价格已达年内高位，运费也有小幅上升，贸易商不愿意用高成本进货，采购积极性并不高，因此新一轮投机囤货并没有产生，本周库存上升，主要是由于港口近期内、外贸出货较差及进博会影响港口发运。

图 10：焦化厂开工率



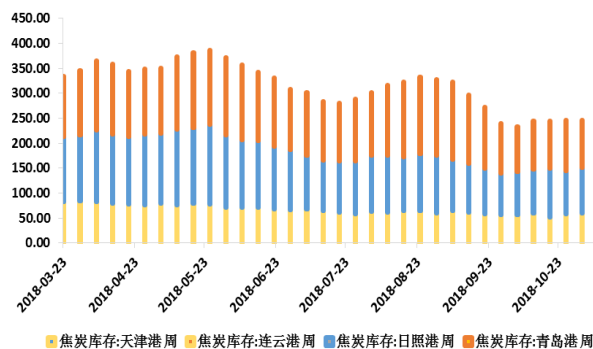
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 11：国内焦炭焦化厂库存：万吨



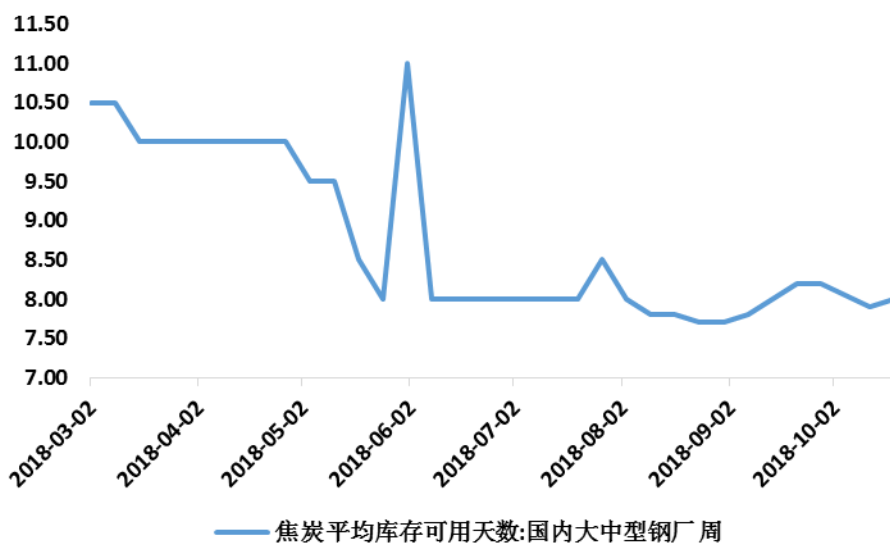
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 12：焦炭港口库存：万吨



数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 13: 焦炭钢厂可用天数

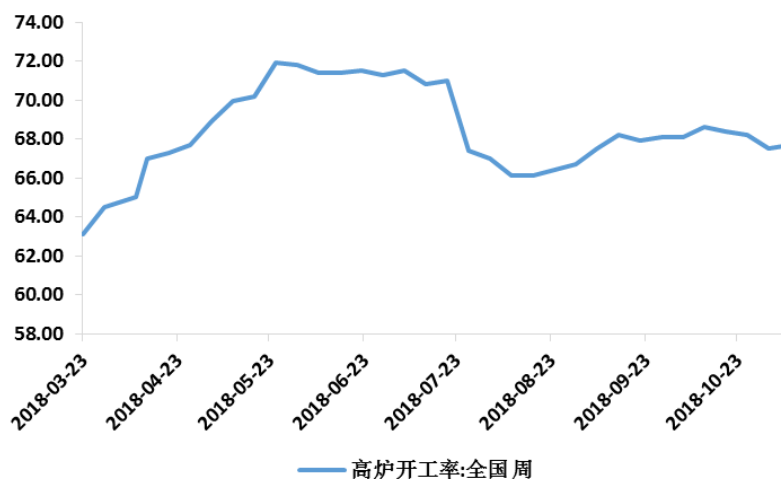


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

4.3 高炉开工率

钢厂高炉开工率 67.68%，较上周增加 0.14%。高炉开工不减反增，暂未受到采暖季限产政策影响，15 号全面进入采暖季错峰生产后，要密切关注各地限产情况。

图 14: 高炉开工率



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

5.总结

焦煤方面：从10月11日至31日进行的煤矿超能力生产检查的政策，对山西地区焦煤供应影响是持续的。此外，陕西榆林地区部分煤矿出现停止供应通告，炼焦煤供应整体呈偏紧状态。进口焦煤方面，蒙煤通关已逐渐恢复，通关量有所上升。目前部分煤矿内炼焦煤库存几乎为零，出货非常顺利，焦化限产暂时还未全面开启，焦化厂和钢厂依旧保持着较高的开工率，对焦煤采购需求旺盛，继续保持冬储节奏不变，因此焦化厂和钢厂内焦煤库存有大幅增加。在焦化高利润刺激下，焦化开工率有小幅增加，对焦煤采购积极。焦煤供需偏紧，短期仍将偏强运行。仅供参考。

焦炭方面：第三轮提涨已逐渐落地，部分地区已落实，钢厂内库存目前处于正常水平，对焦炭提涨持抵触态度。焦化利润回升至754元，利润较高，因此焦化厂本周并未受到环保限产影响，开工率有小幅上升。焦炭库存方面，焦化厂库存减少，低位支撑，港口库存小幅上升，由于产地焦炭价格高企，河北地区焦炭价格已达年内高位，运费也有小幅上升，贸易商不愿意用高成本进货，采购积极性并不高，因此新一轮投机囤货并没有产生，港口库存上升，主要是由于港口近期内、外贸出货较差及进博会影响港口发运。在低库存+高基差+焦煤成本支撑下，焦炭符合继续做多逻辑，短期震荡偏强运行的，后续要继续关注环保限产消息。仅供参考。

分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，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。报告所采用的数据均来自公开资料，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断的得出结论，力求客观、公正，结论，不受任何第三方的授意影响。本人不曾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接收到任何形式的报酬。

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。文中的观点、结论和建议仅供参考。兴证期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的独立判断。

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的损失负任何责任。

本报告的观点可能与资管团队的观点不同或对立，对于基于本报告全面或部分做出的交易、结果，不论盈利或亏损，兴证期货研究发展部不承担责任。

本报告版权仅为兴证期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处兴证期货研究发展部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。