

兴证期货.研发中心

2018 年 11 月 26 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

本周焦煤焦炭走势先强后弱，跌幅较大。焦煤主力合约，收于 1340.5 元/吨，周跌 44.5 元/吨。焦炭主力合约，收于 2188 元/吨，周跌 222 元/吨。焦钢博弈仍在进行中，受钢材大跌影响，钢厂向上挤压焦企利润，倒逼焦企降价，天津港准一级冶金焦本周下跌 25 元/吨，价格为 2650 元/吨。

焦煤焦化厂库存 867.2 万吨，较上周增加 16 万吨，炼焦煤六港口库存为 307.5 万吨，较上周减少 5 万吨，炼焦煤钢厂库存 900.41 万吨，较上周增加约 24 万吨。焦炭焦化厂库存 20.85 万吨，较上周增加约 3 万吨，焦炭港口库存 257.5 万吨，较上周减少 11 万吨。

本周 Mysteel 统计全国 100 家独立焦企样本：本周产能利用率基本持稳，其中华北地区山西、河北等地环保宽松、城市供气供暖任务逐步开展，焦企开工小幅提升；华东地区江苏徐州开工受环保影响进一步限产，山东地区焦企受环保影响不一，枣庄、临沂个别焦企限产较多，其他地区开工稳中有升；华中、西北地区个别省市也有受环保、错峰生产等影响，开工小幅下滑。

• 后市展望及策略建议

焦煤方面：受煤超检查及安全检查影响，焦煤供应影响持续偏紧。目前部分煤矿内炼焦煤库存偏低，出货非常顺利，焦化厂开工率仍处高位，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。焦煤供需偏紧，但受黑色系走弱影响，短期大概率偏稳运行。仅供参考。

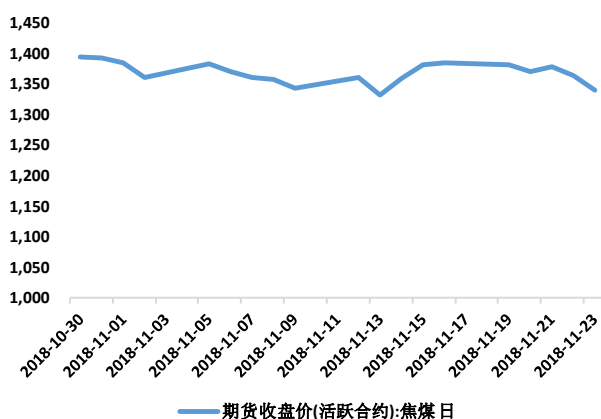
焦炭方面：正式开启采暖季限产，焦化企业限产增多，本周徐州地区已有消息限产 50%，对焦炭供应有较大影响。多数钢厂仍然需求较高，但存在部分钢厂库存适中，开始按需采购，钢材价格大跌，钢企向原料段挤压利润，焦企本周开启第一轮下跌，多数焦企接受度较高。焦化厂库存仍旧低

位支撑，贸易商不愿意用高成本进货，采购积极性并不高。基于现货价格已居高位，且钢厂库存有所累积的情况下，现货拐点已经来到，继续看涨动力不足，后续现货仍有下跌空间。1901 合约临近交割月，仍处深贴水状态，焦炭 1901 合约盘面短期以震荡为主，需关注后续基差修复方向，仅供参考。

1. 行情回顾

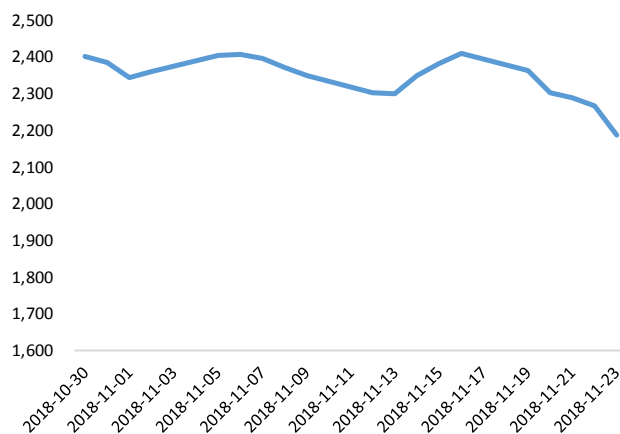
本周焦煤焦炭走势先强后弱，跌幅较大。焦煤主力合约，收于 1340.5 元/吨，周跌 44.5 元/吨。焦炭主力合约，收于 2188 元/吨，周跌 222 元/吨。

图 1：焦煤主力 1901 合约行情走势



数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 2：焦炭主力 1901 合约行情走势



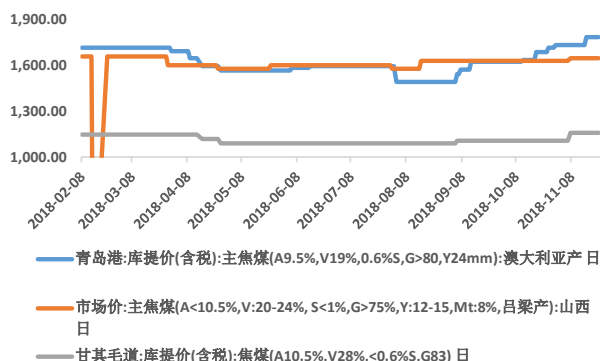
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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 1785 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 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，因此炼焦煤现货价格高位持稳。

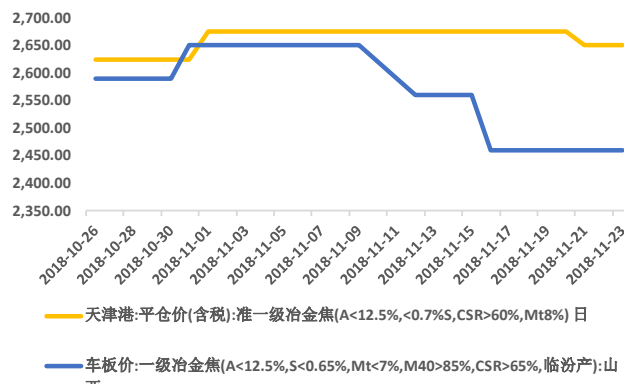
焦炭现货方面，11 月 15 日全面进入采暖季限产阶段，钢厂目前按需采购为主，预计的第四轮提涨并未出现，反而进入了下跌周期，一轮提降已经在山东和山西部分地区出现，范围将扩大。焦钢博弈仍在进行中，受钢材大跌影响，钢厂向上挤压焦企利润，倒逼焦企降价，天津港准一级冶金焦本周下跌 25 元/吨，价格为 2650 元/吨。

图 3：焦煤现货



数据来源：Wind，兴证期货研发部

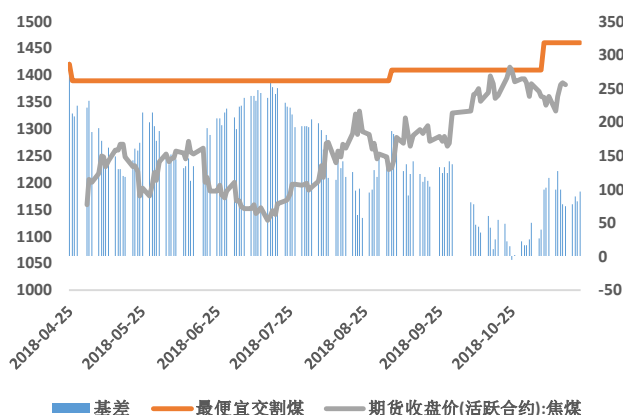
图 4：焦炭现货



数据来源：Wind，兴证期货研发部

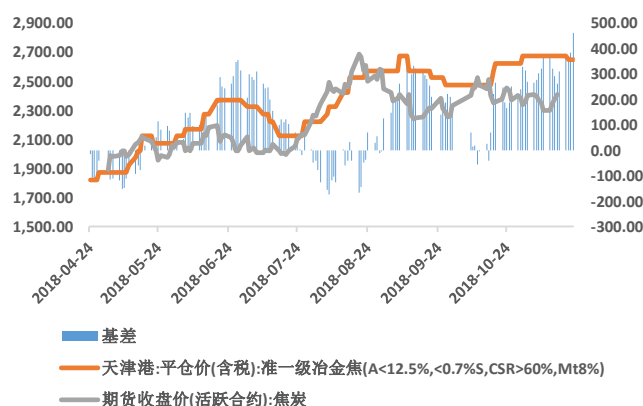
3. 焦煤焦炭基差

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

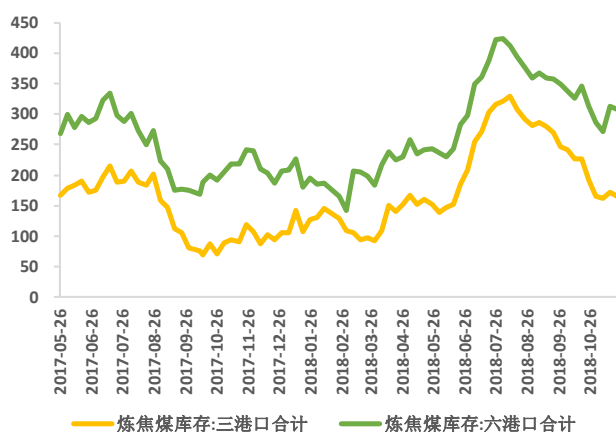
4.1 焦煤供给及库存

山东、山西地区持续强调严控煤矿超能力生产，对焦煤供应影响是持续的，炼焦煤供应整体呈偏紧状态。

焦煤焦化厂库存 867.2 万吨，较上周增加 16 万吨，炼焦煤六港口库存为 307.5 万吨，较上周减少 5 万吨，炼焦煤钢厂库存 900.41 万吨，较上周增加约 24 万吨。目前部分煤矿内炼焦煤库

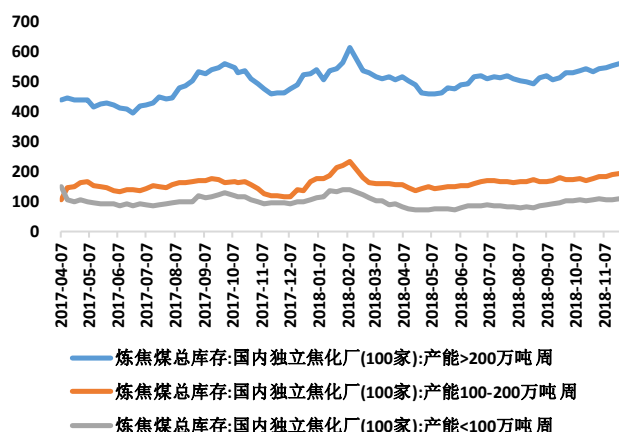
存几乎为零，出货非常顺利，焦化厂和钢厂依旧保持着较高的开工率，对焦煤采购需求旺盛，继续保持冬储节奏不变，因此焦化厂和钢厂内焦煤库存有大幅增加，但由于开工率较高，因此焦化厂和钢厂可用天数未有太大改变，仅有小幅提升。

图 7：国内炼焦煤港口库存：万吨



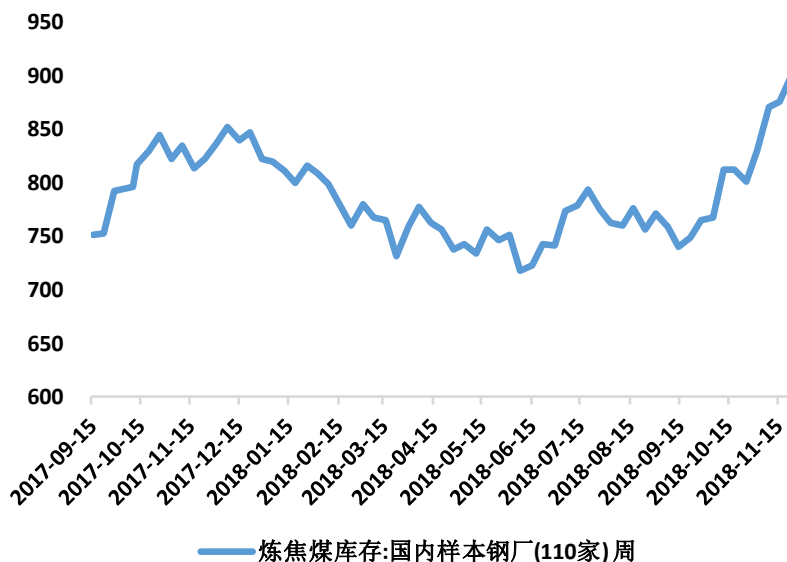
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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

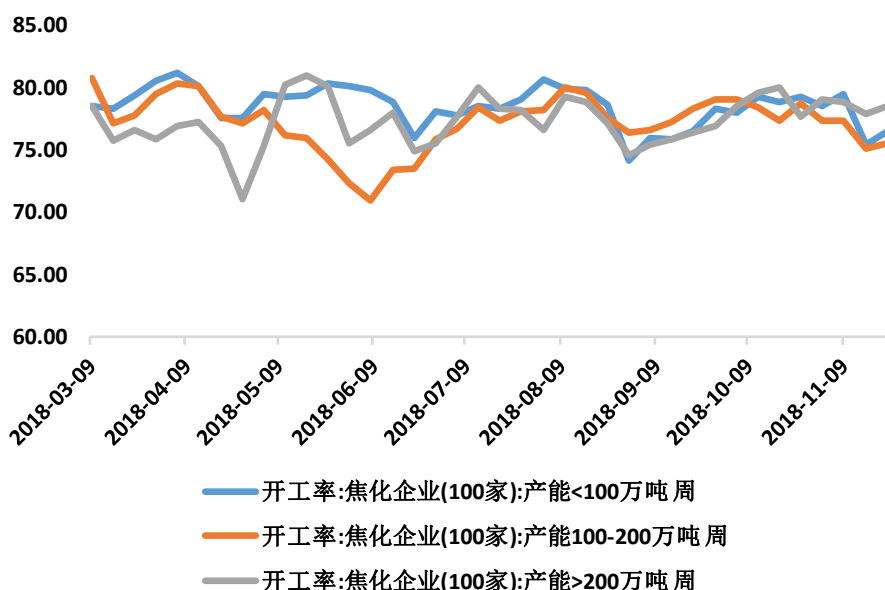
4.2 焦炭供给及库存

焦化厂开工率产能<100 万吨为 76.54%，产能 100-200 万吨 75.57%，产能>200 万吨 78.49%，较上周均有小幅上升。本周 Mysteel 统计全国 100 家独立焦企样本：产能利用率 77.64%，上升

0.62%；日均产量 37.65 增 0.30。本周产能利用率基本持稳，其中华北地区山西、河北等地环保宽松、城市供气供暖任务逐步开展，焦企开工小幅提升；华东地区江苏徐州开工受环保影响进一步限产，山东地区焦企受环保影响不一，枣庄、临沂个别焦企限产较多，其他地区开工稳中有升；华中、西北地区个别省市也有受环保、错峰生产等影响，开工小幅下滑。

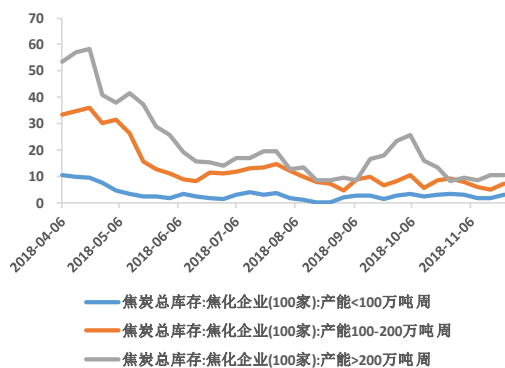
焦炭焦化厂库存 20.85 万吨，较上周增加约 3 万吨，焦炭港口库存 257.5 万吨，较上周减少 11 万吨。焦炭焦化厂及钢厂库存仍处于较低位置，对焦炭价格有支撑作用。贸易商不囤货，价格自然不会有作为，所以区间震荡的概率较大。

图 10：焦化厂开工率



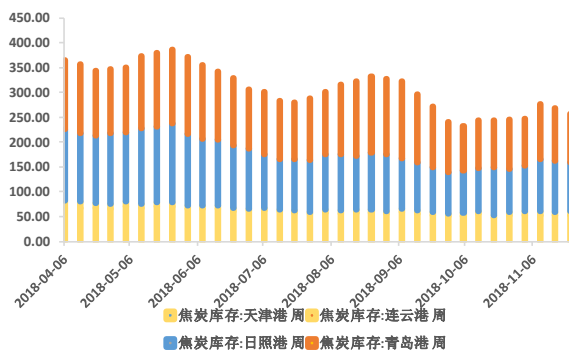
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 11：国内焦炭焦化厂库存：万吨



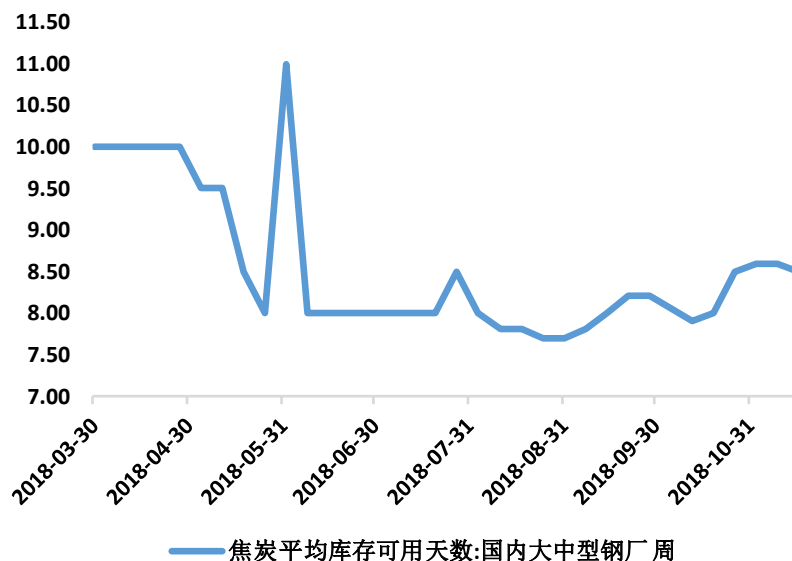
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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

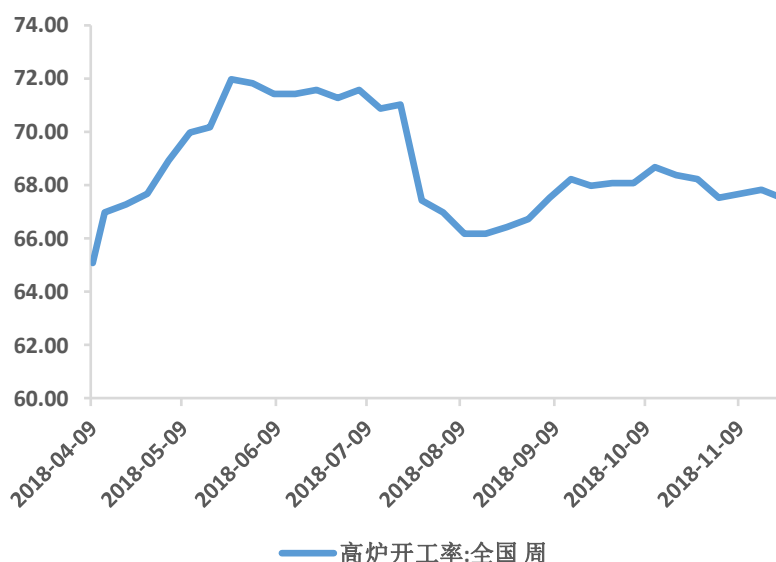


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

4.3 高炉开工率

钢厂高炉开工率 67.54%，较上周减少 0.3%。进博会结束后，江苏地区前期受限高炉逐步复产；山西河北等地区受采暖季限产影响明显；预计下周检修限产情况仍有放大趋势。此外，存在少数库存适中的钢厂开始适度控制到货量，部分焦企对焦价继续提涨信心减弱，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: 受煤超检查及安全检查影响, 焦煤供应影响持续偏紧。目前部分煤矿内炼焦煤库存偏低, 出货非常顺利, 焦化厂开工率仍处高位, 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。焦煤供需偏紧, 但受黑色系走弱影响, 短期大概率偏稳运行。仅供参考。

焦炭方面: 正式开启采暖季限产, 焦化企业限产增多, 本周徐州地区已有消息限产 50%, 对焦炭供应有较大影响。多数钢厂仍然需求较高, 但存在部分钢厂库存适中, 开始按需采购, 钢材价格大跌, 钢企向原料段挤压利润, 焦企本周开启第一轮下跌, 多数焦企接受度较高。焦化厂库存仍旧低位支撑, 贸易商不愿意用高成本进货, 采购积极性并不高。基于现货价格已居高位, 且钢厂库存有所累积的情况下, 现货拐点已经来到, 继续看涨动力不足, 后续现货仍有下跌空间。1901 合约临近交割月, 仍处深贴水状态, 焦炭 1901 合约盘面短期以震荡为主, 需关注后续基差修复方向, 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。