

兴证期货·研发中心

2018年12月3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1329.5元/吨，周跌11元/吨。焦炭主力合约，收于2135元/吨，周跌53元/吨。

焦煤焦化厂库存883.68万吨，较上周增加16万吨，炼焦煤六港口库存为296.95万吨，较上周减少11万吨，炼焦煤钢厂库存900.99万吨，较上周基本持平。焦炭焦化厂库存25.6万吨，较上周增加5万吨，焦炭港口库存243万吨，较上周减少14万吨。焦炭钢厂库存701.47万吨，较上周减少3万吨，可用天数为8天。

焦化厂开工率产能<100万吨为75.54%，产能100-200万吨75.42%，产能>200万吨75.79%，较上周均有小幅下降。

• 后市展望及策略建议

焦煤方面：临近年关，各大煤矿生产任务已多数完成，短期供给不会增加，低硫主焦煤仍然紧缺，现货价格坚挺，焦化厂开工率本周有小幅下降，焦化厂内配焦煤种库存多数已达合适位置，对配煤需求减少，部分配煤价格下跌。在钢材领跌利润传导情况下，焦炭现货价格已经经历四轮下跌，后期有可能向焦煤端挤压利润，在供需紧张的支撑下，焦煤短期以震荡运行为主。仅供参考。

焦炭方面：近日全国多地有雾霾天气，面临重污染天气停限产的情况。山东、江苏等地焦企限产明显，另外河北地区本周部分焦企由于产能淘汰任务，焦炉已关停。多数钢厂目前厂内库存适宜，钢材价格暴跌的情况下已经向焦化厂施压，目前焦炭已经经过四轮下跌，跌幅400-450元/吨左右。焦化厂出货较上周速度变慢，订单减少，焦化厂库存上涨，焦炭价格持续下滑。全国高炉开工率下降，钢厂有意挤压焦炭利润，在焦炭库存有累积且钢厂开工率下降的情况下，焦炭供应略为宽松局面短期难有改变，焦炭仍有下跌空间。焦炭盘面短期震荡偏弱为主，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 1329.5 元/吨，周跌 11 元/吨。焦炭主力合约，收于 2135 元/吨，周跌 53 元/吨。

图 1：焦煤主力 1901 合约行情走势

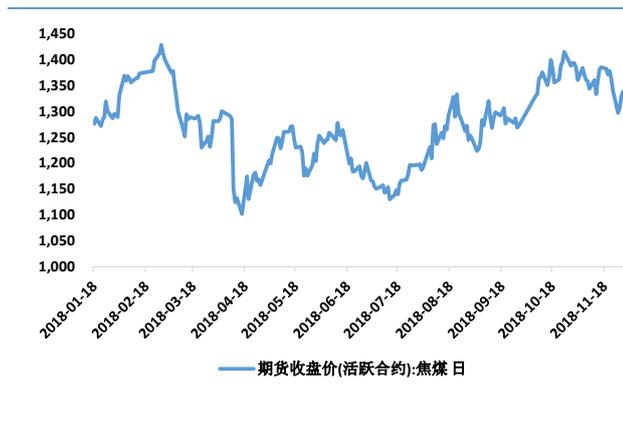
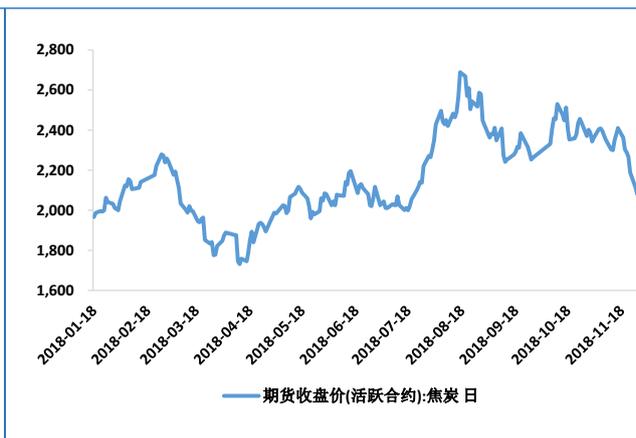


图 2：焦炭主力 1901 合约行情走势



数据来源：Wind，兴证期货研发部

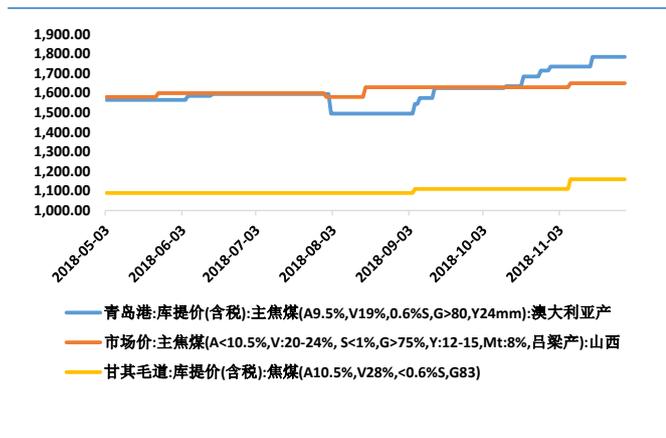
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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 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，因此炼焦煤现货价格持稳，但由于钢材大跌向原料端挤压利润，焦炭现货价格已经四轮下跌，焦煤采购端承压，后续利润传导极有下跌可能。

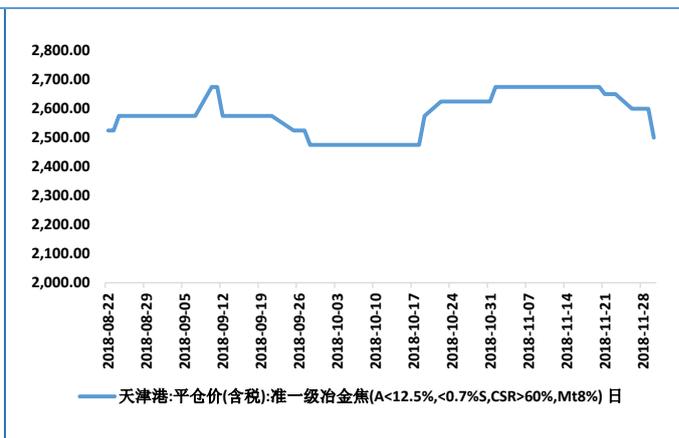
焦炭现货方面，受钢材大跌影响，钢厂向焦化厂施压挤压利润，焦炭现货经历四轮下跌，累积下跌 400-450 元/吨。天津港准一级冶金焦本周 2500 元/吨，较上周下跌 150 元/吨。

图 3：焦煤现货



数据来源：Wind，兴证期货研发部

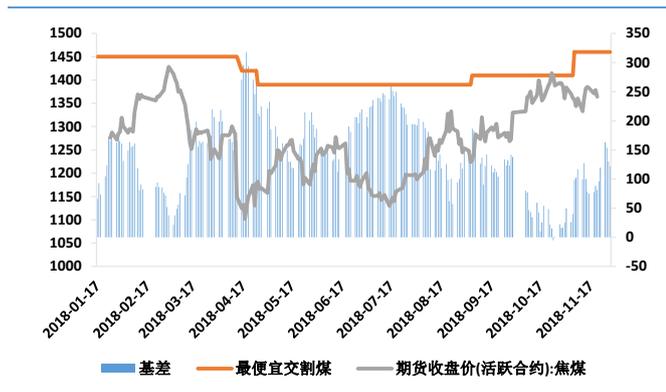
图 4：焦炭现货



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

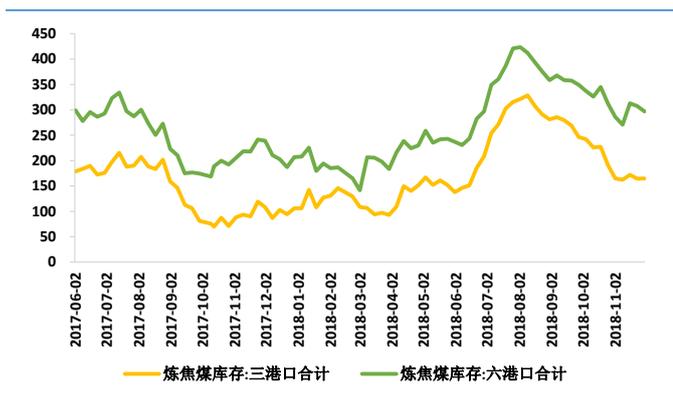
4.1 焦煤供给及库存

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 883.68 万吨，较上周增加 16 万吨，炼焦煤六港口库存为 296.95 万吨，较上周减少 11 万吨，炼焦煤钢厂库存 900.99 万吨，较上周基本持平。目前部分煤矿内炼焦煤库存仍旧较低，对低硫主焦煤需求采购依然旺盛。但钢厂、焦化厂焦煤库存已储至年内高位，受钢

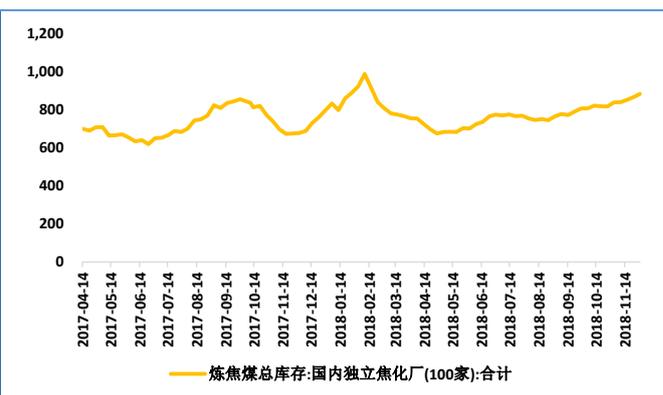
材价格大跌影响，已向原料端进行利润传导，焦炭现货价格下跌，焦化企业开工积极性受损，由于厂内配煤库存较为充足，焦煤需求后续有减少可能性，对配煤采购减少，目前已有部分配焦煤种价格下跌。但市场对低硫主焦煤的需求依然存在，加上各煤矿目前开工依然较少，短期内主焦煤供应量不会增加，主焦煤现货价格大概率继续持稳。

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

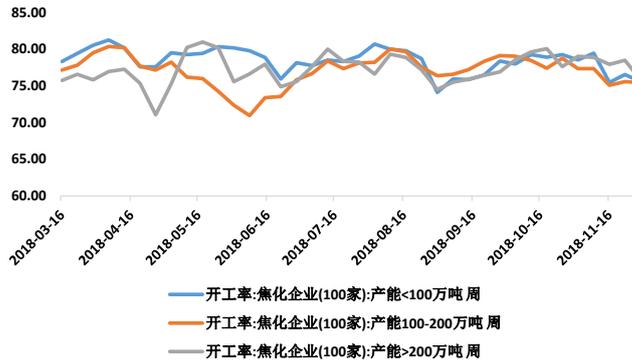
4.2 焦炭供给及库存

焦化厂开工率产能<100万吨为 75.54%，产能 100-200 万吨 75.42%，产能>200 万吨 75.79%，较上周均有小幅下降。本周 Mysteel 统计全国 100 家独立焦企样本：产能利用率 75.68%，下降 1.96%；日均产量 36.70 减 0.95。本周产能利用率明显下滑，主要由于华东地区受环保影响，山东、江苏等地焦企限产明显，另外河北地区本周部分焦企由于产能淘汰任务，焦炉已关停。

焦炭焦化厂库存 25.6 万吨，较上周增加 5 万吨，焦炭港口库存 243 万吨，较上周减少 14 万吨。焦炭钢厂库存 701.47 万吨，较上周减少 3 万吨，可用天数为 8 天。由于钢厂库存适中，且

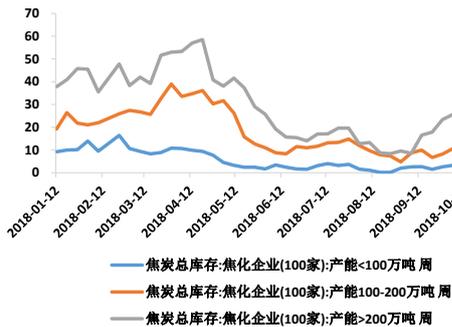
下游需求较差，钢厂利润下降，钢厂对于焦炭的采购积极性也随之下降，焦化厂出货较上周速度变慢，订单减少，焦化厂库存上涨，焦炭价格持续下滑。

图 10：焦化厂开工率



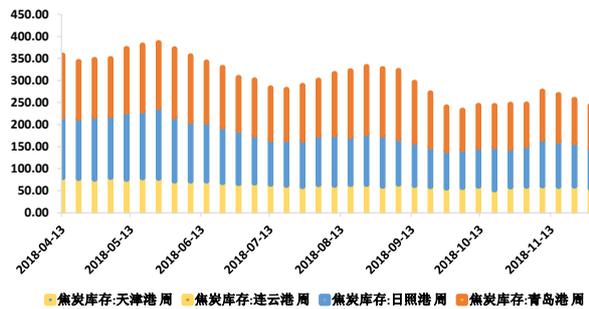
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 11：国内焦炭焦化厂库存：万吨



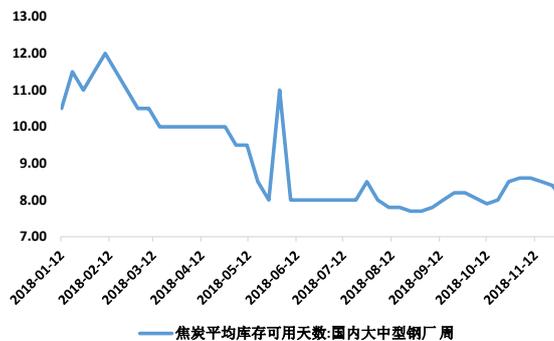
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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

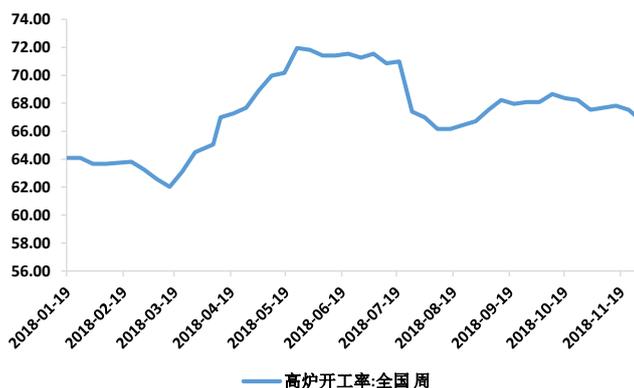


数据来源：Wind，兴证期货研发部

4.3 高炉开工率

钢厂高炉开工率 66.71%，较上周减少 1%。高炉开工率较上周有所下降，库存适中的钢厂开始适度控制焦炭到货量，焦炭需求承压，议价能力下降。

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：临近年关，各大煤矿生产任务已经完成，短期供给不会增加，低硫主焦煤仍然紧缺，现货价格坚挺，焦化厂开工率本周有小幅下降，焦化厂内配焦煤种库存多数已达合适位置，对配煤需求减少，部分配煤价格下跌。在钢材领跌利润传导情况下，焦炭现货价格已经经历四轮下跌，后期有可能向焦煤端挤压利润，在供需紧张的支撑下，焦煤大概率以震荡运行为主。仅供参考。

焦炭方面：近日全国多地有雾霾天气，面临重污染天气停限产的情况。山东、江苏等地焦企限产明显，另外河北地区本周部分焦企由于产能淘汰任务，焦炉已关停。多数钢厂目前厂内库存适宜，钢材价格暴跌的情况下已经向焦化厂施压，目前焦炭已经经过四轮下跌，跌幅 400-450 元/吨左右。焦化厂出货较上周速度变慢，订单减少，焦化厂库存上涨，焦炭价格持续下滑。全国高炉开工率下降，钢厂有意挤压焦炭利润，在焦炭库存有累积且钢厂开工率下降的情况下，焦炭供应略为宽松局面短期难有改变，焦炭仍有下跌空间。焦炭盘面短期震荡偏弱为主，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。