

兴证期货·研发中心

2018年1月14日 星期一

黑色研究团队

李文婧

从业资格编号： F3024409

投资咨询编号： Z0010649

韩惊

从业资格编号： F3010931

投资咨询编号： Z0012908

联系人

蒋馥蔚

021-68982745

jiangfw@xzfutures.com

内容提要

• 行情回顾

本周焦煤焦炭盘面走势震荡。焦煤主力合约，收于 1233 元/吨，周涨 47.5 元/吨。焦炭主力合约收于 1982 元/吨，周涨 41 元/吨。配焦煤现货有所下跌，焦炭天津港准一级现货三天急跌 250 元/吨，焦化厂利润处于盈亏边缘。

• 后市展望及策略建议

焦化产能利用率有小幅上升，江苏地区部分焦企投煤复产，本周已经出焦，且元旦后对环保督查有所放松，焦炭供给有小幅增加。本周高炉开工率有小幅上升，对焦炭消耗将有小幅增加，但由于目前焦炭开工率较高，钢厂内库存高位，高炉需求的小幅提升对于焦炭提振作用有限。焦化与钢厂博弈中，焦化厂由于供应宽松失去话语权，本周天津港准一级现货急跌 250 元/吨，目前焦化厂利润巨幅压缩，处于亏损边缘，焦化厂后期挺价企稳意愿较强，焦炭 1905 合约以震荡偏弱为主。

焦煤方面，供应上仍然偏紧，尤其是低硫主焦煤资源偏紧，价格较为稳定。配焦煤煤种库存充足，由于焦化厂利润收缩，企图打压煤价，配焦煤价格下探。本周焦煤利好消息，近日国家煤矿安监局下达文件，对于超千米的冲击地压煤矿与瓦斯突出煤矿进行停产检查，山东、河南、东北等地多数煤矿收到通知，涉及煤种主要为气煤、1/3 焦等，此政策若落实到位将会加剧炼焦煤区域内供应紧张的局面，山东省已取消 1 月份煤价优惠政策，预计节后焦煤价格坚挺。焦煤 1905 合约盘面震荡为主。仅供参考。

1. 行情回顾

本周焦煤焦炭盘面走势震荡。焦煤主力合约，收于 1233 元/吨，周涨 47.5 元/吨。焦炭主力合约收于 1982 元/吨，周涨 41 元/吨。

图 1：焦煤主力合约行情走势



数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 2：焦炭主力合约行情走势



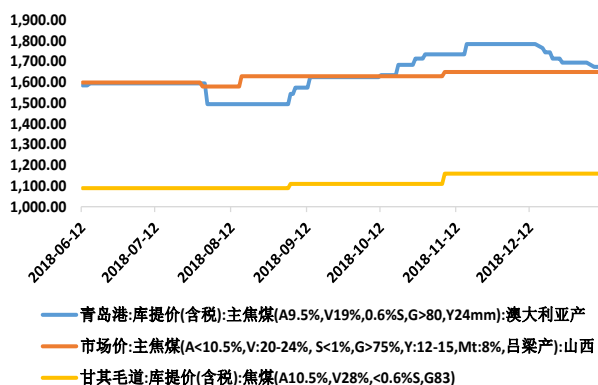
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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 1675 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。由于焦企开工率尚可，焦煤需求较好，对于一些资源偏紧的主焦煤价格依然坚挺。但由于本周焦炭现货价格急跌，焦企利润巨幅收缩，因此打压煤价心情较为迫切，部分库存较高的配焦煤价格有所下降。

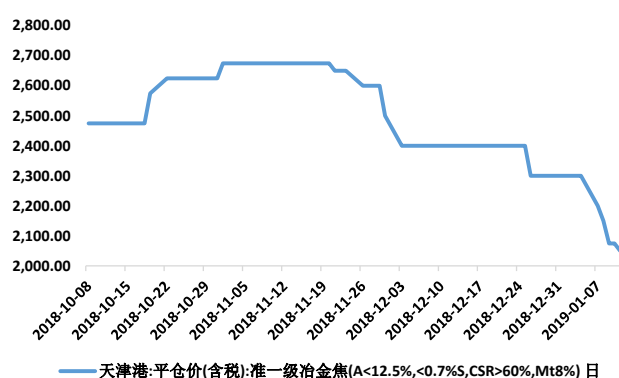
焦炭现货方面，在上周第六轮 100 元/吨提跌过后，市场对于焦炭后市情绪普遍悲观，由于焦化厂内库存累积，钢厂库存也处于高位，焦化厂在博弈中丧失话语权。本周天津港准一级冶金焦现货价格不断下探，周跌 250 元/吨。大幅下跌后，由于原料焦煤价格仍然较高，焦企对于后期现货价格挺价意愿明显。

图 3：焦煤现货



数据来源：Wind，兴证期货研发部

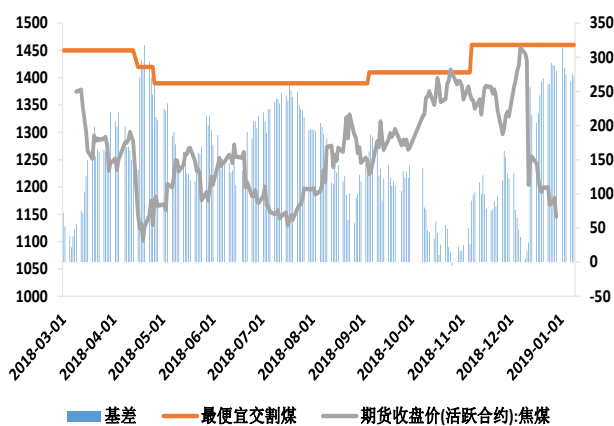
图 4：焦炭现货



数据来源：Wind，兴证期货研发部

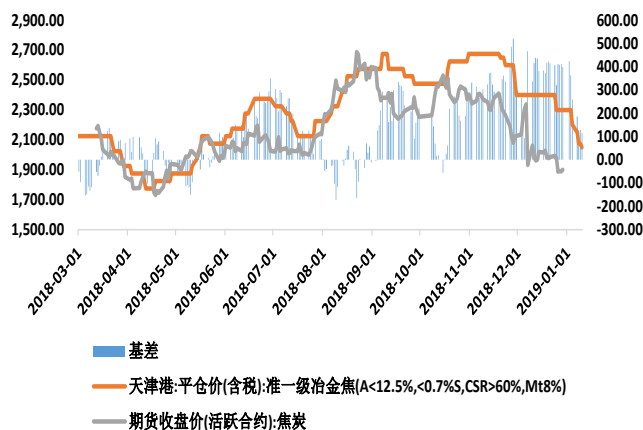
3. 焦煤焦炭基差

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

临近年关，各大煤矿年度生产任务大部分已经完成，煤矿工人多数为外省务工人员，临近春节部分煤矿均已结钱放工人回家过节，再加之近期煤矿开始新一轮安全检查，对焦煤生产影响较大，焦煤增量不会有太大变数，炼焦煤供应整体呈偏紧状态。

焦煤焦化厂库存 973.7 万吨，较上周增加 16.7 万吨左右，炼焦煤六港口库存为 279 万吨，较上周增加 2.1 万吨左右，炼焦煤钢厂库存 912.8 万吨，较上周增加近 30 万吨。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，焦企对焦煤尤其是配煤种采购速度放缓。受焦企利润压缩影响，焦企企图打压煤价，库存充足的配焦煤煤种价格下探。主焦煤现货价格继续持稳。此外据汾渭能源消息，近日国家煤矿安监局下达文件，对于超千米的冲击地压煤矿与瓦斯突出煤矿进行停产检查，需论证后方可复产。多数煤矿已收到通知，停产主要区域为山东、河南、东北等地,涉及产能 9206 万吨，其中山东停产煤矿占比接近一半。涉及煤种主要为气煤、1/3 焦等，初步估计涉及气煤产能 3460 万吨，1/3 焦、肥煤等涉及产能约 4221 万吨。此政策若落实到位将会加剧炼焦煤区域内供应紧张的局面，其中山东部分煤矿今日取消前期优惠政策，部分矿煤价小幅上涨 30 元/吨左右。

图 7：国内炼焦煤港口库存：万吨

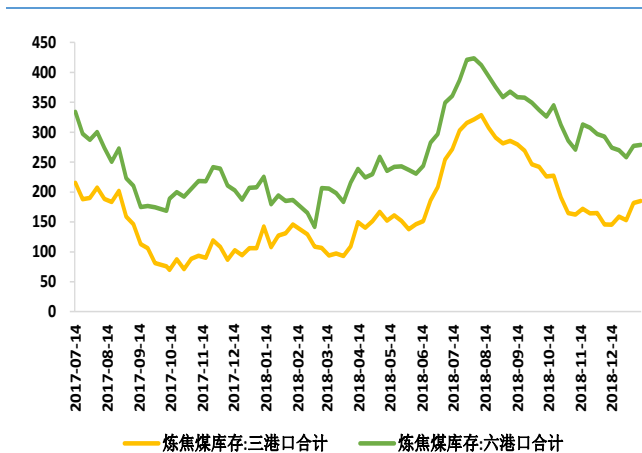
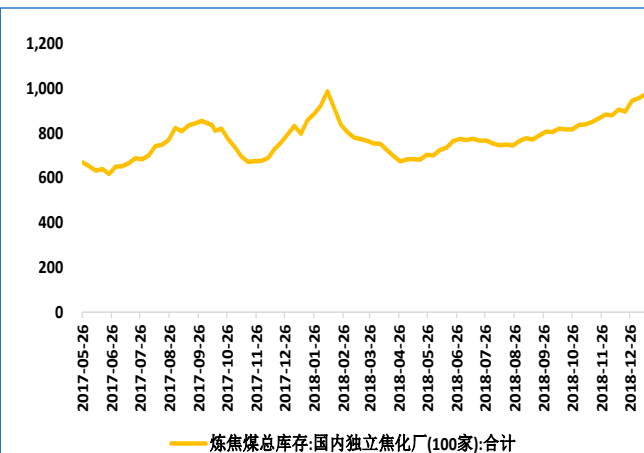


图 8：炼焦煤焦化厂库存：万吨



数据来源：Wind，兴证期货研发部

数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 9：炼焦煤钢厂库存



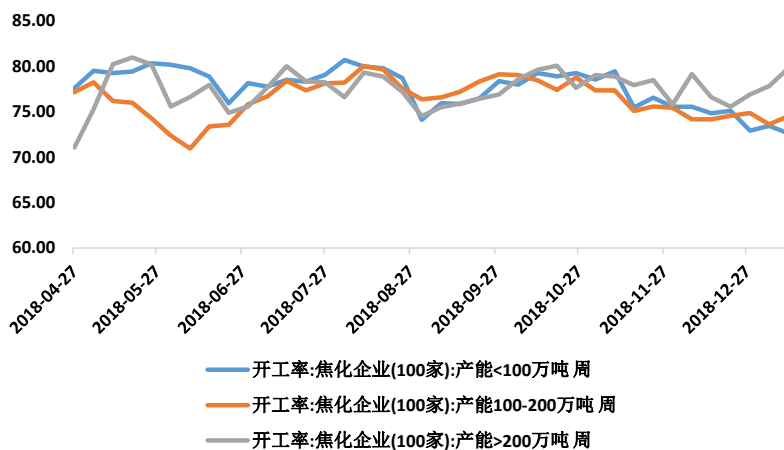
数据来源：Wind，兴证期货研发部

4.2 焦炭供给及库存

焦化厂开工率产能<100万吨为 72.6%，产能 100-200 万吨 74.51%，产能>200 万吨 79.81%，较上周有大幅上涨。本周 Mysteel 统计全国 100 家独立焦企样本：产能利用率 77.85%，上升 1.44%；日均产量 37.75 增 0.70。本周产能利用率有小幅上升，主要由于上周江苏地区逐步复产，本周已经开始正式出焦。此外，环保方面依然相对宽松，开工率相对较稳，山西太原、长治地区本周出现重污染天气，延长出焦时间，发运量受到影响。

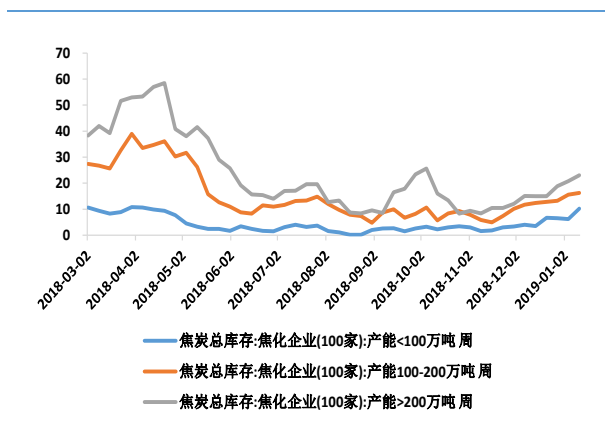
焦炭焦化厂库存 49.46 万吨，较上周增加 7 万吨，焦炭港口库存 300 万吨，较上周减少 9 万吨。焦炭钢厂库存 469.34 万吨，较上周增加 5 万吨。本周山西地区由于重污染天气警告，部分地区控制发运量，禁止运输造成较大阻碍，焦化厂内库存累积，本周增加库存最多的地区也位于西北地区。钢厂焦炭库存持续累至高位，港口库存本周有小幅下降，贸易商暂无囤货行为。

图 10：焦化厂开工率



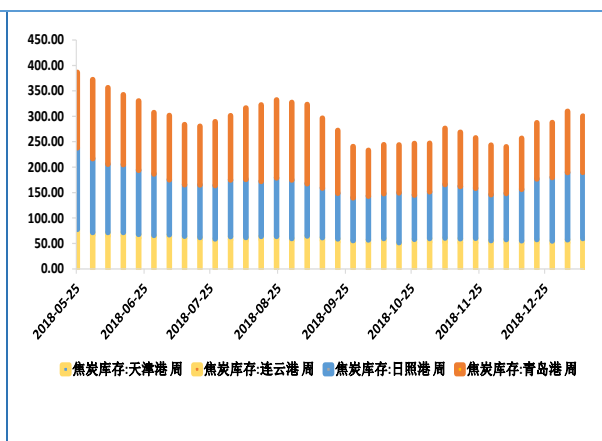
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 11: 国内焦炭焦化厂库存: 万吨



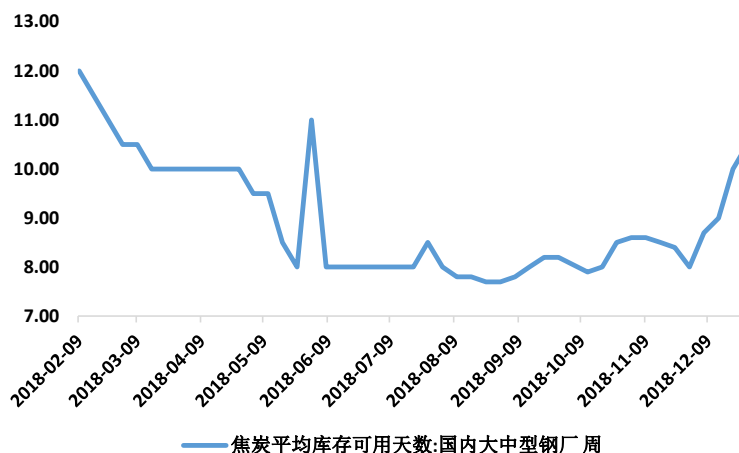
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

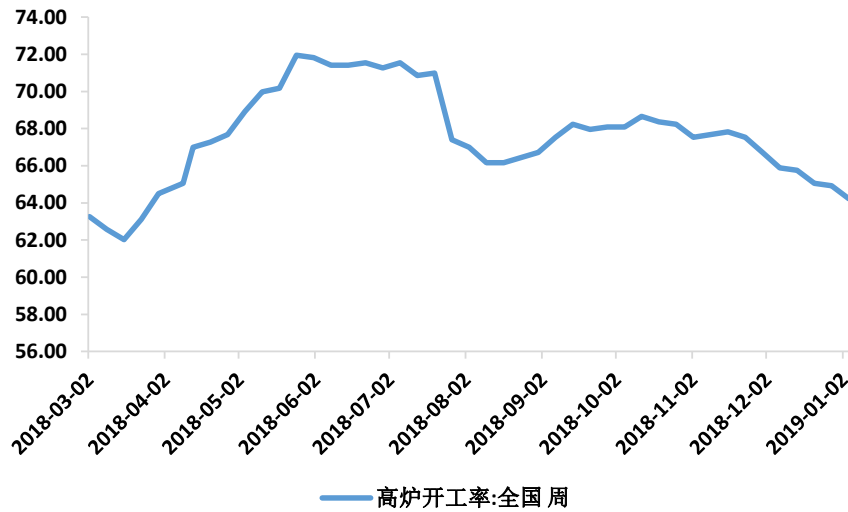


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

4.3 高炉开工率

钢厂高炉开工率 64.36%，较上周增加 0.13%。高炉开工率较上周有所上升，但由于钢厂内焦炭库存较高，焦炭供应充足，钢厂仍然以按需采购为主，开工率的小幅提升对于需求提振作用较小。根据我的钢铁网统计，复产高炉主要分布在江苏和河北地区，检修高炉分散在华北、华东地区，多数为例行检修；就目前统计数据来看，下周预计新增高炉检修 5 座，复产高炉 10 座，开工率仍有小幅上涨趋势。

图 14：高炉开工率



数据来源：Wind，兴证期货研发部

5.总结

焦化产能利用率有小幅上升，江苏地区部分焦企已经投煤复产，本周已经出焦，且元旦后对环保督查有所放松，焦炭供给有小幅增加。本周高炉开工率有小幅上升，对焦炭消耗将有小幅增加，但由于目前焦炭开工率较高，钢厂内库存高位，高炉消耗的小幅提升对于焦炭提振作用有限。西北地区由于重污染天气警告，焦化厂发运受到控制，焦化厂内库存增加，总体来看焦炭供应较为宽松。焦化与钢厂博弈中，焦化厂由于供应宽松失去话语权，本周天津港准一级现货急跌 250 元/吨，目前焦化厂利润巨幅压缩，处于亏损边缘，焦化厂后期挺价企稳意愿较强，焦炭 1905 合约以震荡偏弱为主。

焦煤方面，供应上仍然偏紧，尤其是低硫主焦煤资源偏紧，价格较为稳定。配焦煤煤种库存充足，由于焦化厂利润收缩，企图打压煤价，配焦煤价格下探。本周焦煤利好消息，近日国家煤矿安监局下达文件，对于超千米的冲击地压煤矿与瓦斯突出煤矿进行停产检查，山东、河南、东北等地多数煤矿收到通知，涉及煤种主要为气煤、1/3 焦等，此政策若落实到位将会加剧炼焦煤区域内供应紧张的局面，山东省已取消 1 月份煤价优惠政策，预计节后焦煤价格坚挺。此外目前蒙煤通关车数仍然较低，288 口岸通关车数不足百辆，后期将陆续恢复，外煤供应增多。焦煤 1905 合约盘面震荡为主。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。