

兴证期货·研发中心

2019年2月11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

1月份焦炭主力合约震荡运行，焦炭实现主力换月，收于1901元/吨。

1月份焦煤主力合约走势震荡运行，价格波动小于焦炭，收1179.5元/吨。

● 后市展望及策略建议

山西地区煤矿陆续开始停产放假，但下游焦企、钢厂炼焦煤冬储时间较长，库存早已到达高位，因此煤矿短暂的停产不会对焦炭生产造成太大影响。但春节后，从2019年开始山西地区省属五大煤炭集团公司44座煤矿安全监管职责下放地方政策影响，部分省属矿井放假时间要长于去年，并且在1月11日至3月20日间，山西省要加强对煤矿安全生产的检查，预计春节后焦煤供应不会有太大放量，仍以偏紧为主。进口煤方面，有部分地区接到口头通知，限制通关，低硫焦煤资源紧张。

焦炭现货市场总体持稳，春节期间焦炭总库存有所减少，但由于前期钢厂冬储焦炭库存充足，因此节后库存将保持正常水平。焦炭短期提涨的阻力较大，但下跌也有难度，基本现货持稳运行。

近期受澳洲煤进口受限影响，以及铁矿事故提振，焦煤、焦炭相对乐观，短期可轻仓做多。警惕节后下游需求不及预期风险，仅供参考。

1. 行情回顾

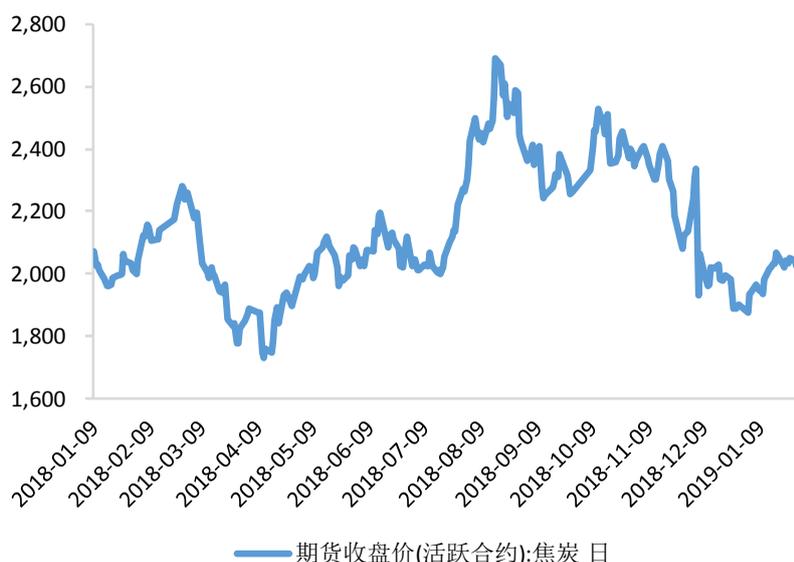
1.1 期货市场价格

1 月份焦炭主力合约震荡运行，近日发力上涨，收于 2112.5 元/吨。

1 月份焦煤主力合约走势震荡运行，价格波动小于焦炭，收于 1288.5 元/吨。

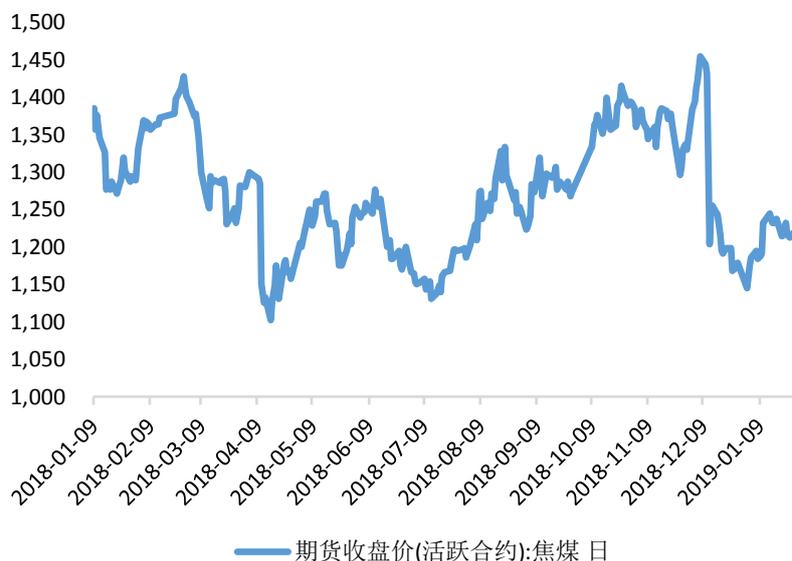
1 月份盘面焦化利润较 12 月份有所回升，1 月份受宏观政策降准影响以及突发煤矿、铁矿事故影响，焦煤焦炭有走高走势。1 月焦炭/焦煤比较 12 月较为平稳。整个 1 月焦炭/焦煤比一直保持在 1.63 以上，临近月底有走高趋势。

图 1：焦炭主力合约行情走势



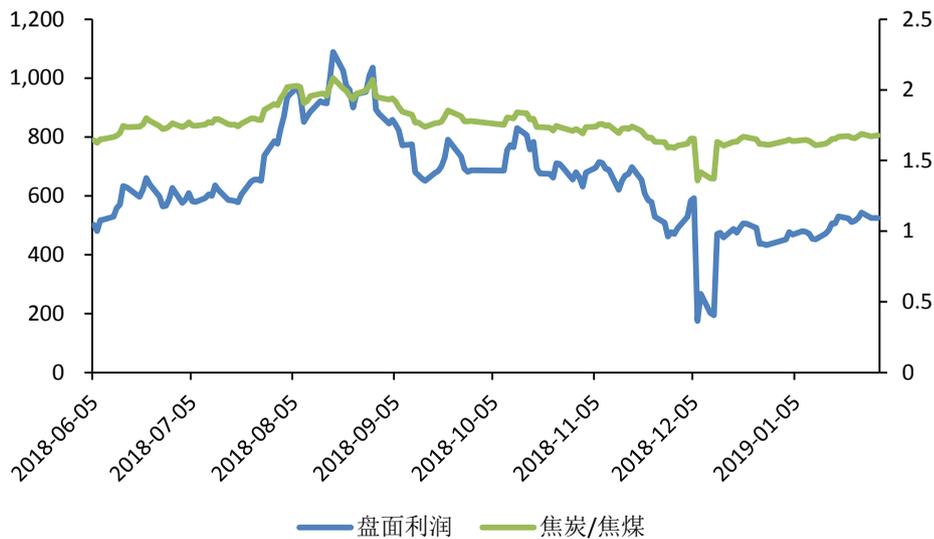
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 2：焦煤主力合约行情走势



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 盘面焦化利润及焦炭焦煤比

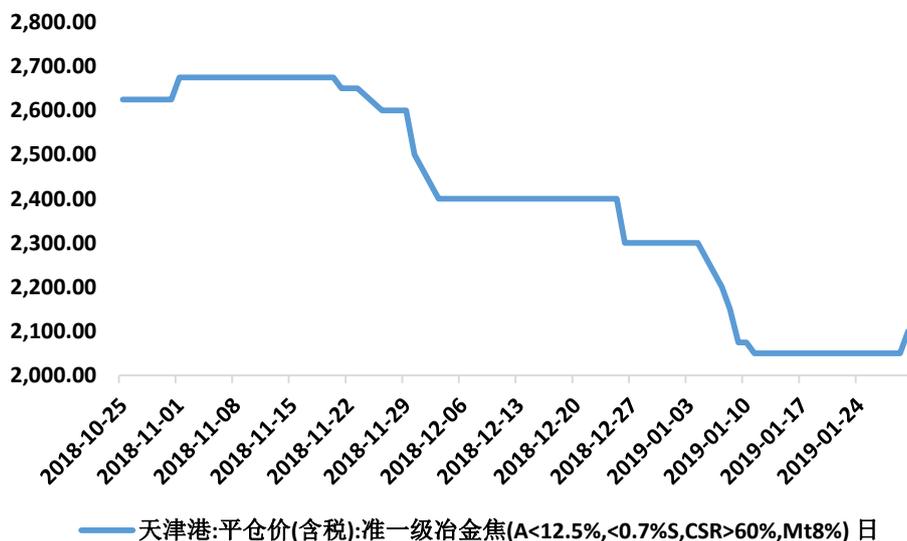


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

1.2 现货市场价格

1月初由于焦炭库存累至高位,下游需求较差,现货价格仍有下跌,进入中旬以来,由于部分高炉复产,对焦炭需求有所恢复,以及焦煤价格难以下跌,成本支撑,焦炭价格持稳,难有涨跌。近日焦钢企业博弈白热化,先有山西晋城地区钢厂以冬储需求不好,对年后预期较差为导向,要求对焦炭采购价格提降50元/吨,而后由于焦化厂近期出货较好,厂内库存减少,临汾地区、江苏徐州、河北某焦企均要求提价100元/吨,下游钢厂接受态度不乐观。截至目前,江苏徐州焦炭提涨50元/吨,其他地区均以持稳为主。

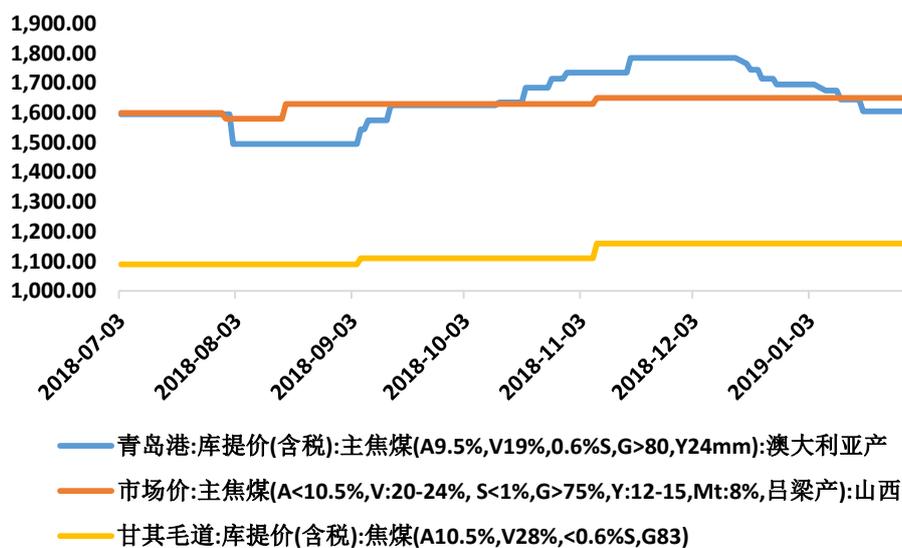
图 4：焦炭现货价格（元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

焦煤现货价格整体持稳，山西吕梁主焦煤价格为 1650 元/吨，甘其毛道蒙古煤价格为 1160 元/吨，本月较为平稳。青岛港澳煤本月价格下跌，目前价格为 1615 元/吨。临近春节煤矿陆续放假，山西煤矿部分已经停产，临汾地区自 25 日起就全部停产放假，这对于煤矿供应有较大影响，供给端难有增量，焦炭利润下滑也难以挤压焦煤利润，焦煤价格持稳难跌。

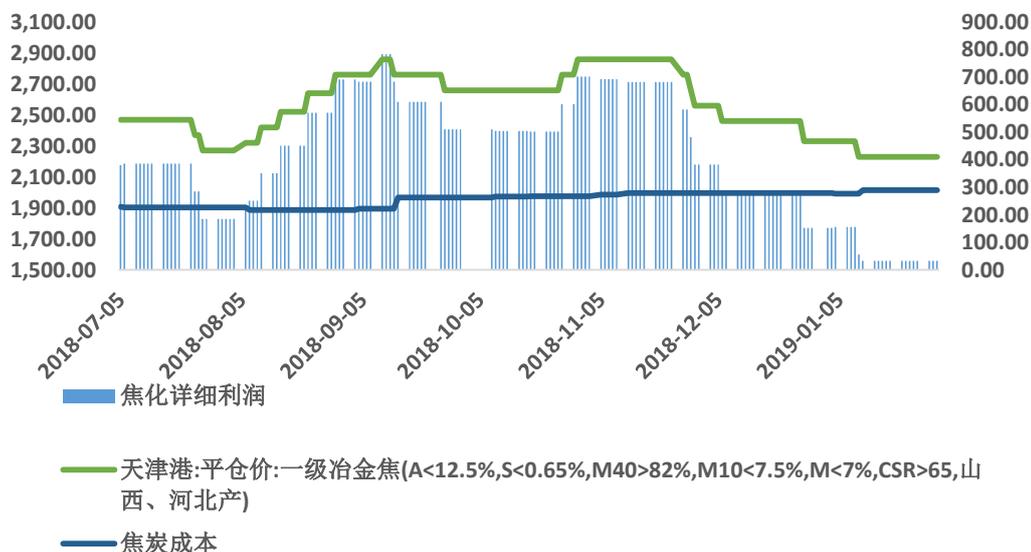
图 5：焦煤现货价格（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

现货焦化利润上，本月焦化利润收窄，焦化现货下跌后持稳，焦煤价格相对坚挺持稳，焦化利润（含副产品）目前为 33.04 元/吨，处于盈亏边缘，焦化厂希望维持利润，挺价心态较为强烈。

图 6：现货焦化利润



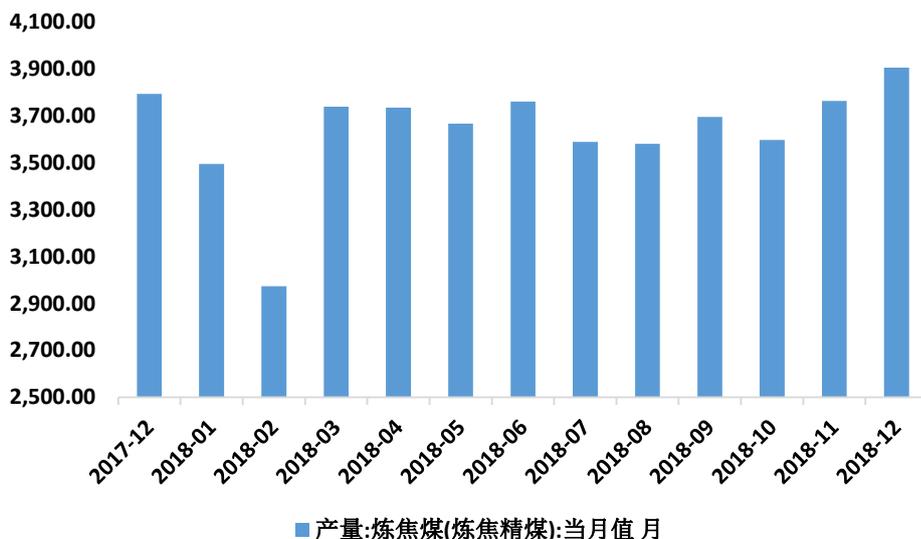
数据来源：Wind，兴证期货研发部

2. 焦煤、焦炭基本面分析

2.1 焦煤供给

2018 年 12 月，我国炼焦煤产量为 3904 万吨，月同比增加 142 万吨。1-12 月我国共生产炼焦煤 43486 万吨，较去年同比下降 1033 万吨。

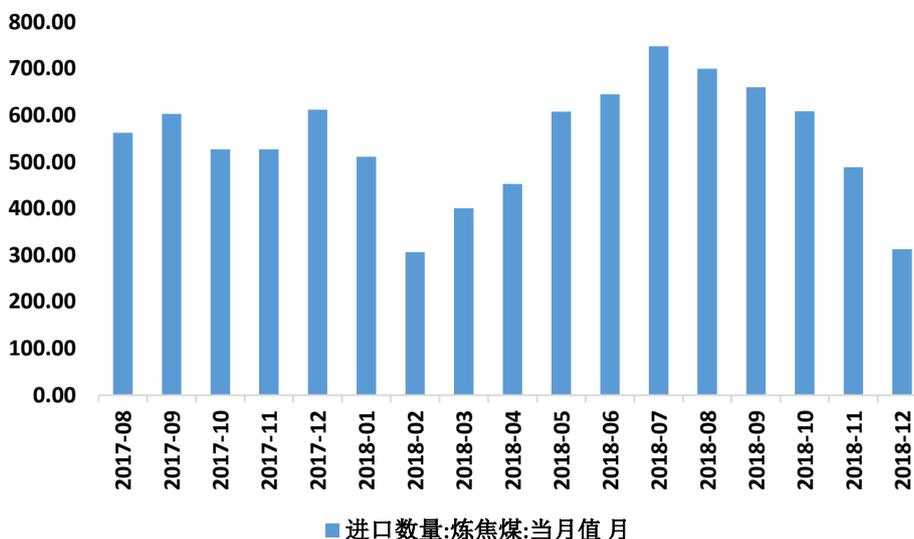
图 7：炼焦煤月产量



数据来源：Wind，兴证期货研发部

12 月份我国共进口炼焦煤 312.79 万吨。1-12 月我国共进口炼焦煤 6443.23 万吨，较去年同比减少 56 万吨。

图 8：炼焦煤进口量



数据来源：Wind，兴证期货研发部

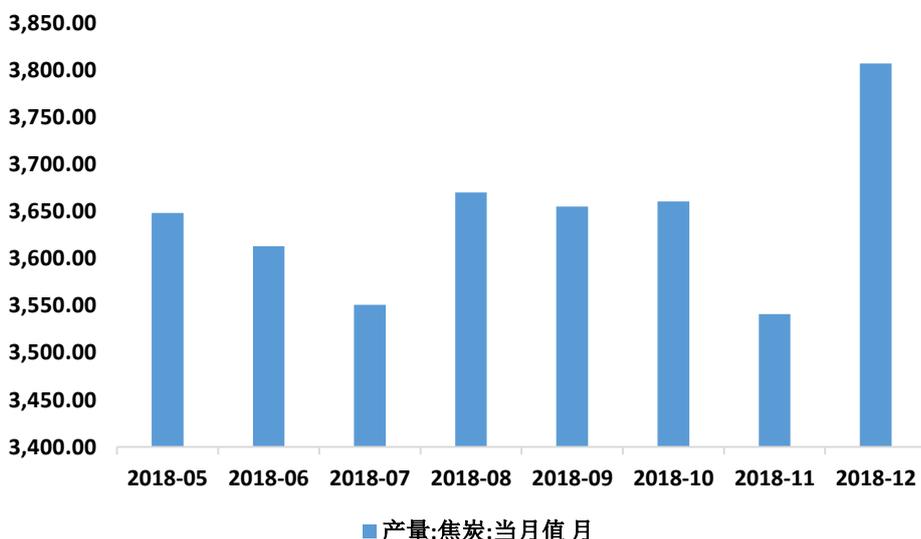
进入 1 月份，炼焦煤国内产量频频受限。首先，由于临近放假煤矿陆续停产放假，临汾地区自 25 日起全部停产放假，煤矿供应收紧。其次，受陕西神木煤矿事故影响，煤矿安全检查加严，对煤矿生产影响较大。最后，1 月 10 日，国务院煤矿安监局下发《关于责令深超千米冲击地压和煤瓦斯突出煤矿立即进行安全论证的通知》，山东等地多数煤矿收到通知停产自查，等待论证，影响焦煤供应。春节后，今年部分煤矿放假时间或长于去年。从 2019 年开始山西地区省属五大煤炭集团公司 44 座煤矿安全监管职责下放地方，受此政策调整，部分省属矿井今年放假时间要长于往年，往年部分省属矿井井下甚至有不停产的现象，而今年安全归地方管辖的省属矿井普遍井下都要停产较长时间，根据我的钢铁网调研情况，部分矿井要停产 10 天以上。

进口煤方面，根据 Mysteel 统计的 288 口岸蒙煤通关车次来看，1 月日均通关为 295 车，环比 12 月日均通关 388 车降 93 车/天。截止 1 月 28 日 Mysteel 统计的 288 口岸蒙煤通关数量为 55 万吨，环比 12 月减少 12 万吨。通关车次在 1 月中上旬维持较低位，蒙煤近期将继续维持低位通关车次，春节前后难有回升。

2.2 焦煤需求/焦炭生产

2018 年 12 月我国焦炭产量为 3807.1 万吨，较 11 月上涨 266 万吨。1-12 月我国共生产焦炭 43820 万吨，较去年同比增加约 700 万吨。

图 9：焦炭产量



数据来源：Wind，兴证期货研发部

截至 1 月 31 日，我国小于 100 万吨产能焦化厂开工率为 74.36%，100-200 万吨产能焦化厂开工率为 75.28%，大于 200 万吨产能焦化厂开工率为 80.48%。

图 10：焦化厂开工率



数据来源：Wind，兴证期货研发部

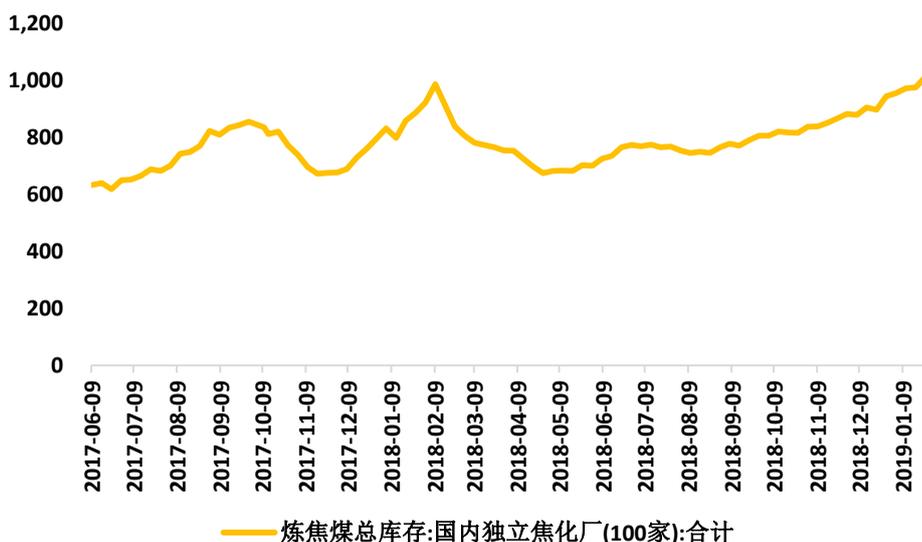
受环保常态化影响，焦炭全年产量略低于 2017 年水平，但冬季采暖环保限产以来，焦化厂仍然保持较高开工水平，限产不及去年同期水平，产量有所放松。据调研情况来看，多数焦化

厂已经配备脱硫脱硝脱白设备，受环保限产影响较小，除去天气污染程度加深导致的临时性限产外，多数时间保持正常生产状态。1月虽然偶尔受重污染天气警告影响，但复产速度较快，对焦炭生产影响不大。

2.5 焦煤、焦炭库存状况

截至1月31日，焦煤焦化厂库存1014.15万吨，较上周增加37.35万吨左右，炼焦煤六港口库存为281万吨，较上周减少3万吨左右，炼焦煤钢厂库存942.73万吨，较上周小幅下降。下游钢厂、焦化厂为春节备货，炼焦煤库存均已储至高位，虽然炼焦煤产量短期不会有太多新增产量，且春节后可能延长复产时间，但由于下游钢厂、焦化厂库存已累至高位，供应减少对于下游生产影响较小。部分下游企业仍争取在节前备货，库存预计还会有小幅增长。

图 11：炼焦煤焦化厂库存



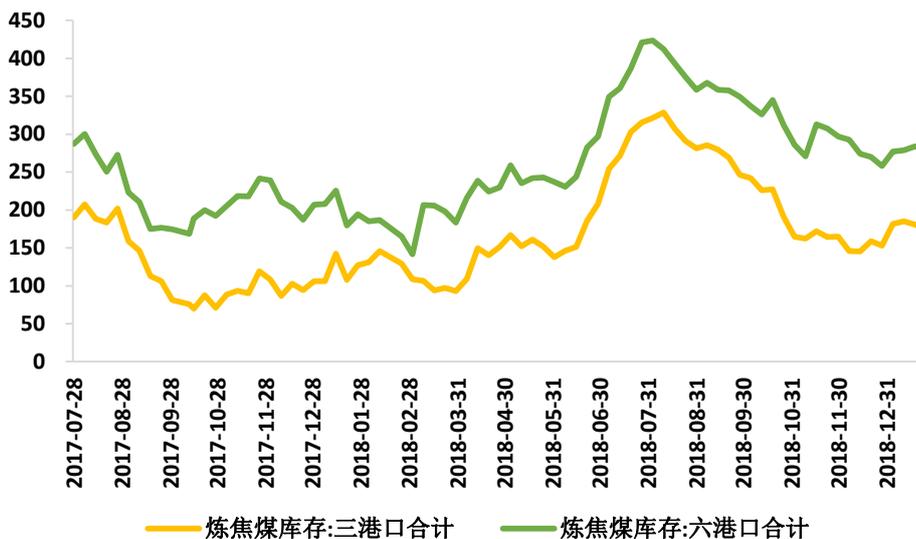
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 12：炼焦煤钢厂库存



数据来源：Wind，兴证期货研发部

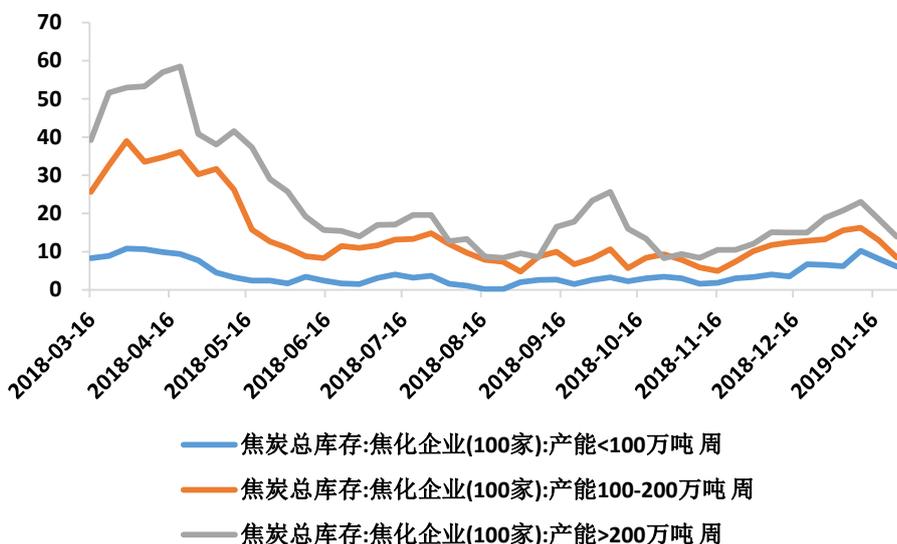
图 13：炼焦煤港口库存



数据来源：Wind，兴证期货研发部

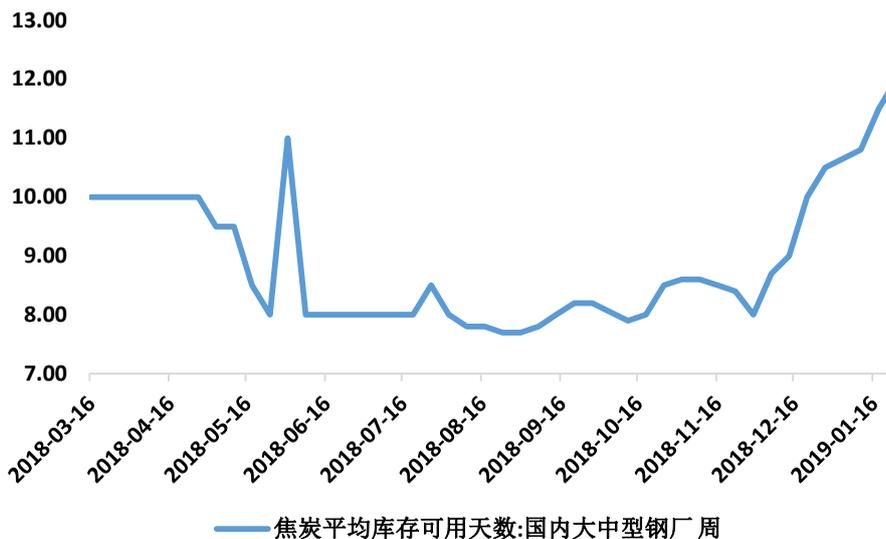
截至 1 月 31 日，焦炭焦化厂库存 28.44 万吨，较上周减少近 11.55 万吨，焦炭港口库存 314 万吨，较上周减少 2.5 万吨。焦炭钢厂库存 488.83 万吨，较上周增加 14 万吨。1 月由于受重污染天气警告以及天气原因，部分焦化厂出货运输受阻，因此 1 月初期焦化厂内有库存累积，后因天气警告接触，运输限制取消，焦化厂出货变为顺畅，焦化厂库存逐渐减小。钢厂内由于前期为冬季生产储备库存，焦炭库存持续上升，多以按需采购为主。港口贸易商对于储货继续保持谨慎态度，暂无囤货打算。

图 14: 焦炭焦化厂库存



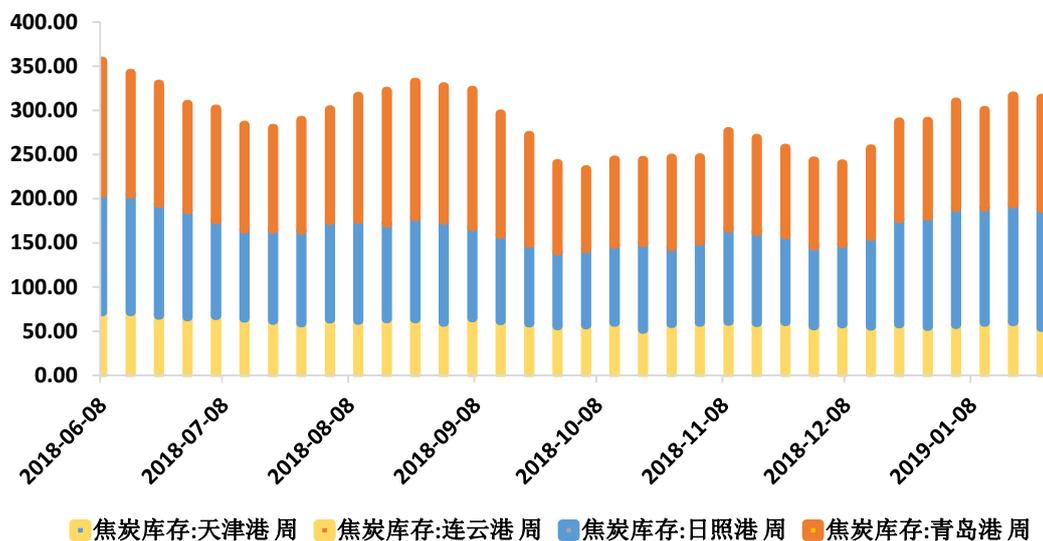
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 15: 焦炭钢厂库存



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 16: 焦炭港口库存

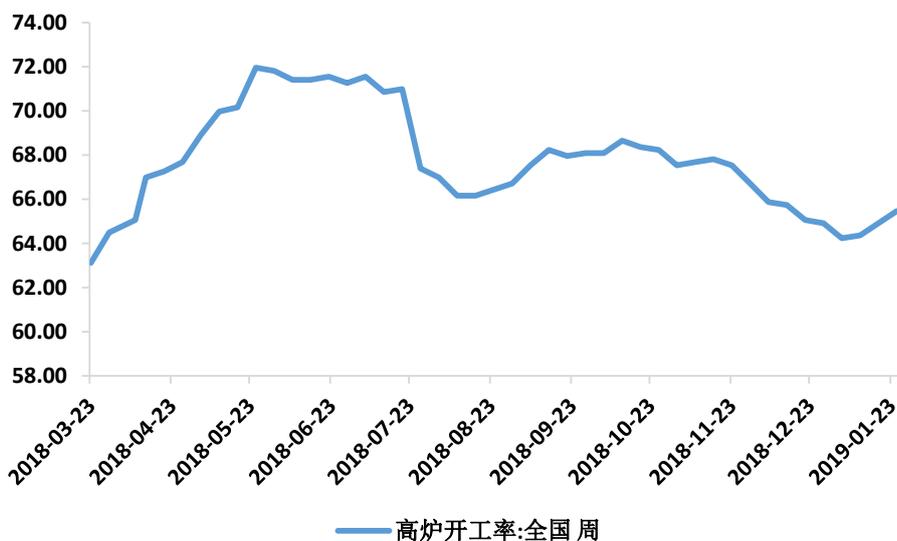


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

2.4 焦炭需求

截至 1 月 31 日, 钢厂高炉开工率 65.47%。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, 复产高炉多集中在华东、华北地区, 且复产高炉中含有大型高炉, 故本期铁水产量提升明显; 1 月份伴随前时期例检高炉陆续复产, 预计开工率以平稳抬升运行为主。

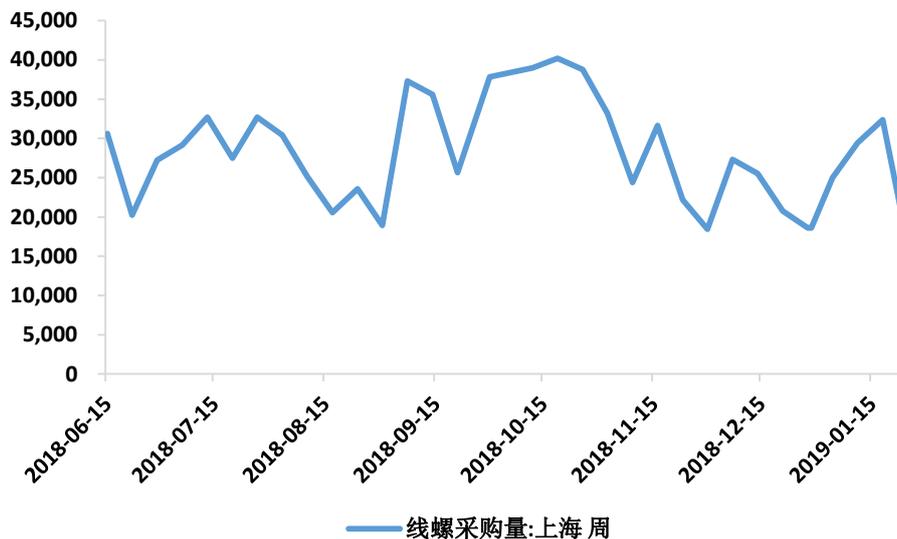
图 17: 全国高炉开工率



数据来源：Wind，兴证期货研发部

终端需求上，截至 1 月 25 日，我国线螺采购量为 16480 万吨，较月初下滑明显。当前临近春节，为季节性需求淡季，终端需求减弱。

图 19：上海线螺采购量

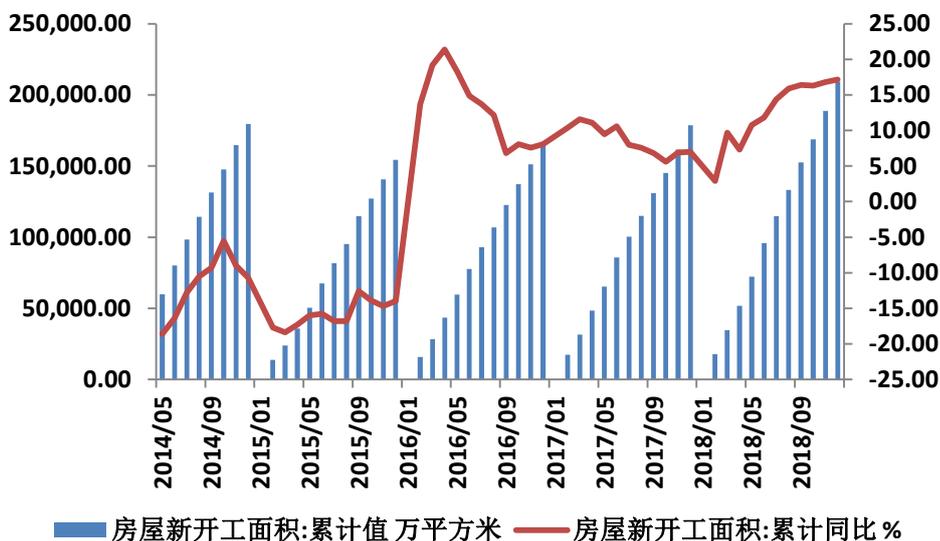


数据来源：Wind，兴证期货研发部

12 月我国房地产新开工面积累计数据为 209341.79 万平方米，同比增速为 17.2%。房地产行业需求韧性充足，仍旧支撑钢材的需求端。

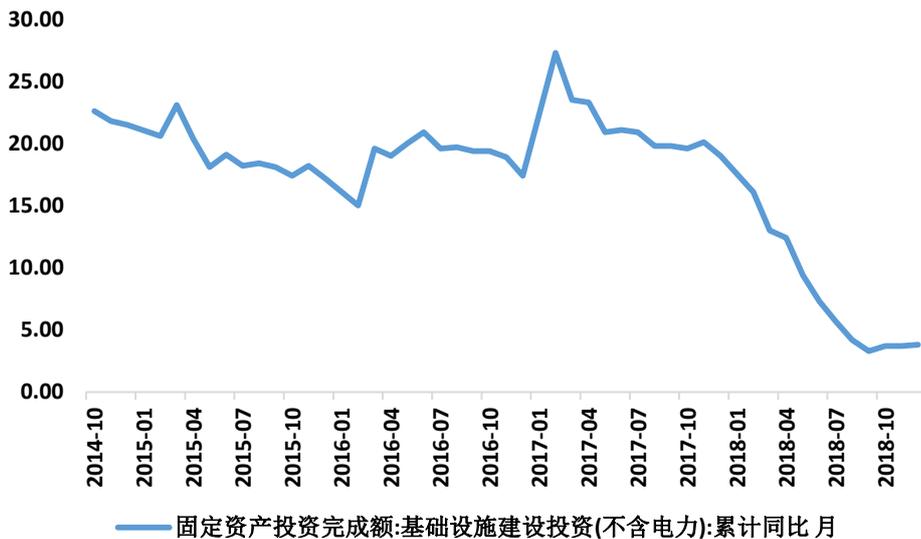
12 月固定基建投资累计同比为 3.8%，较上月提高 0.1%，基建仍然是钢材需求最大的拖累。进入 1 月份以来，通过两次降准释放资金，多个省份地方专项债也陆续落地，有望拉动基建投资，带动需求。政策制定和实施以及取得效果是存在时滞性的，尽管目前基建数据并不乐观，但在国家政策托底的情况下，基建投资回暖可能性较大。

图 20：房地产开工面积及同比



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 21: 固定资产投资: 基建



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

3. 总结

山西地区煤矿陆续开始停产放假, 但下游焦企、钢厂炼焦煤冬储时间较长, 库存早已到达高位, 因此煤矿短暂的停产不会对焦炭生产造成太大影响。但春节后, 从 2019 年开始山西地区省属五大煤炭集团公司 44 座煤矿安全监管职责下放地方政策影响, 部分省属矿井放假时间要长于去年, 并且在 1 月 11 日至 3 月 20 日间, 山西省要加强对于煤矿安全生产的检查, 预计春节后焦煤供应不会有太大放量, 仍以偏紧为主。进口煤方面, 有部分地区接到口头通知, 限制通关, 低硫焦煤资源紧张。

焦炭现货市场总体持稳，春节期间焦炭总库存有所减少，但由于前期钢厂冬储焦炭库存充足，因此节后库存将保持正常水平。焦炭短期提涨的阻力较大，但下跌也有难度，基本现货持稳运行。

近期受澳洲煤进口受限影响，以及铁矿事故提振，焦煤、焦炭相对乐观，短期可轻仓做多。焦炭已涨至升水，警惕节后有高位回调的可能性。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。