

兴证期货·研发中心

2019年4月8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

本周焦煤焦炭盘面震荡上行。焦煤主力合约，收于1247.5元/吨，周涨17元/吨。焦炭主力合约收于2026.5元/吨，周涨42元/吨。本周焦炭实现了主力换月，主力合约转为1909合约。

• 后市展望及策略建议

焦煤供应恢复，蒙煤通关稳定在1000车以上，受焦炭价格下跌影响，焦化厂延缓采购，煤矿库存有累积，煤矿部分让利，焦煤下跌幅度在80-120元/吨。尽管焦化厂利润还未恢复，并且仍在盈亏线边缘徘徊，但焦煤让利空间已经不大。低硫主焦煤数量较少，采购偏紧，后续继续下跌空间不大，预计炼焦煤以弱稳为主。

焦化厂近年保持盈利的状态，在没有环保限产干扰的情况下，开工率高位运行。河北地区高炉限产抑制了焦炭需求，焦炭厂库库存逐渐累库，港口库存已达近两年高位水平，贸易商出货乏力，投机低价囤货，去库效果差，焦炭供应宽松的局面没有改变，不具备上涨动力。截至目前焦炭现货价格已经连跌3轮，跌幅250元/吨，焦化厂后期对降价抵触情绪较大。钢厂方面，由于近日螺纹钢现货连续上涨，拥有不错的利润，无意继续打压焦价，并且针对4月高炉复产的预期，后期可能有补库需求，一般来说打压焦价越大，后期焦价反弹越大，钢厂希望以稳为主，因此暂时观望，焦价短期处于难涨难跌的阶段。预计下周高炉复产增加，对焦炭需求有所恢复，并且终端需求开始改善，一旦焦炭去库速度较好，或存在一轮提涨可能性。

焦炭1909合约短期震荡，需关注港口高库存风险，长周期可持做多思路。套利方面可继续关注5-9反套及9-1正套机会，仅供参考。

1. 行情回顾

本周焦煤焦炭盘面震荡上行。焦煤主力合约，收于 1247.5 元/吨，周涨 17 元/吨。焦炭主力合约收于 2026.5 元/吨，周涨 42 元/吨。本周焦炭实现了主力换月，主力合约转为 1909 合约。

图 1：焦煤主力合约行情走势



图 2：焦炭主力合约行情走势



数据来源：Wind，兴证期货研发部

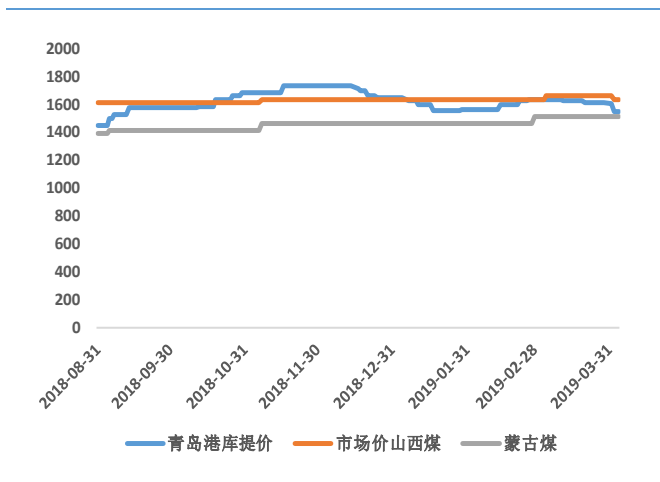
数据来源：Wind，兴证期货研发部

2. 现货价格：焦煤弱稳，焦炭企稳或有一轮提涨

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 1595 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%)价格微跌，1650 元/吨，甘其毛道蒙古焦煤(A10.5%,V28%,<0.6%S,G83)价格 1050 元/吨。本周焦煤受增值税改影响，煤价有所下调，此外现货市场偏弱，蒙煤通关车数保持在 1000 车以上，由于焦炭跌至盈亏线附近，焦煤采购放缓，焦化厂对焦煤有提降需求，煤矿库存累积，目前焦煤已有 80-120 元/吨不同程度的提降。但焦煤让利空间已经不大。低硫主焦煤数量较少，采购偏紧，后续继续下跌空间不大，预计炼焦煤以弱稳为主。

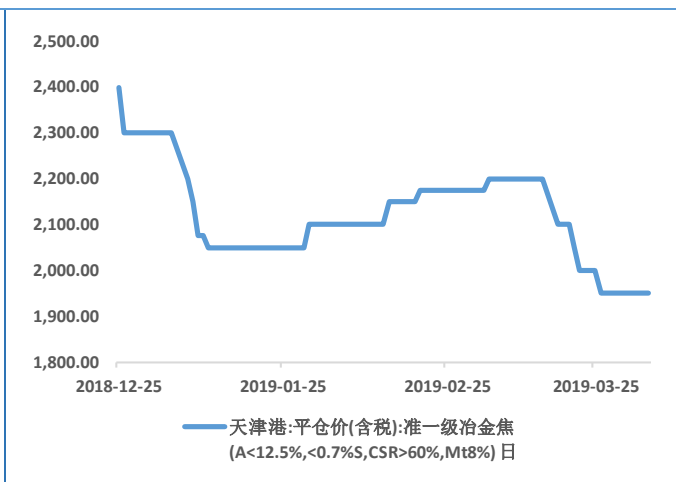
本周焦炭受增值税改影响，均有 50 元/吨下调，此外焦价企稳。目前港口平均累积库存价格在 2000 元/吨左右，亏损出货积极性较低。

图 3：焦煤现货



数据来源：Wind，兴证期货研发部

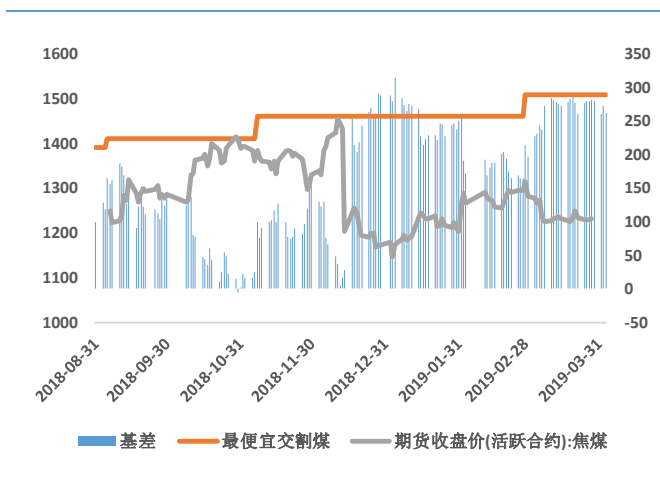
图 4：焦炭现货



数据来源：Wind，兴证期货研发部

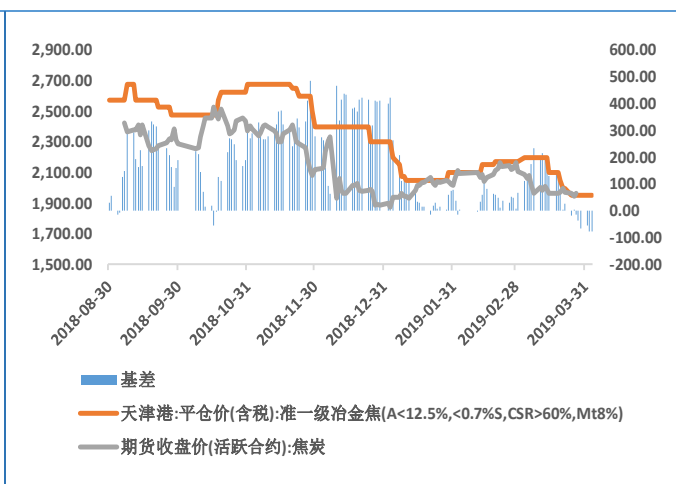
3. 焦煤焦炭基差

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

焦煤焦化厂库存 787.2 万吨，减 14.1，平均可用天数 15.11 天，减 0.41 天。炼焦煤六港口库存为 372 万吨增 13 万吨。炼焦煤钢厂库存 847.53 万吨，增 13.14 万吨。焦煤焦化厂库存以及钢厂库存均有小幅增减，港口库存增加。由于焦化厂利润缩减，对炼焦煤采购速度放缓，以消耗

前期囤货资源为主，对焦煤有提降需求，煤矿出货速度放缓。从目前情况来看，低硫主焦资源仍然非常紧张，高硫煤资源充足，从这一因素来看，煤矿让利空间十分有限，尤其炼焦煤价格在下降幅度有限。

图 7：国内炼焦煤港口库存：万吨

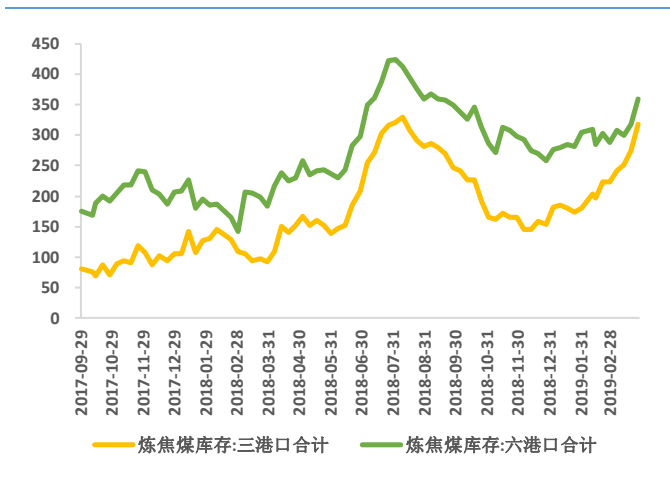
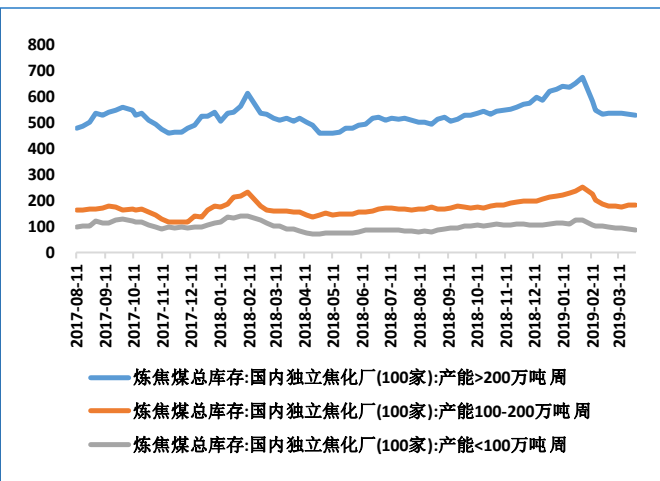


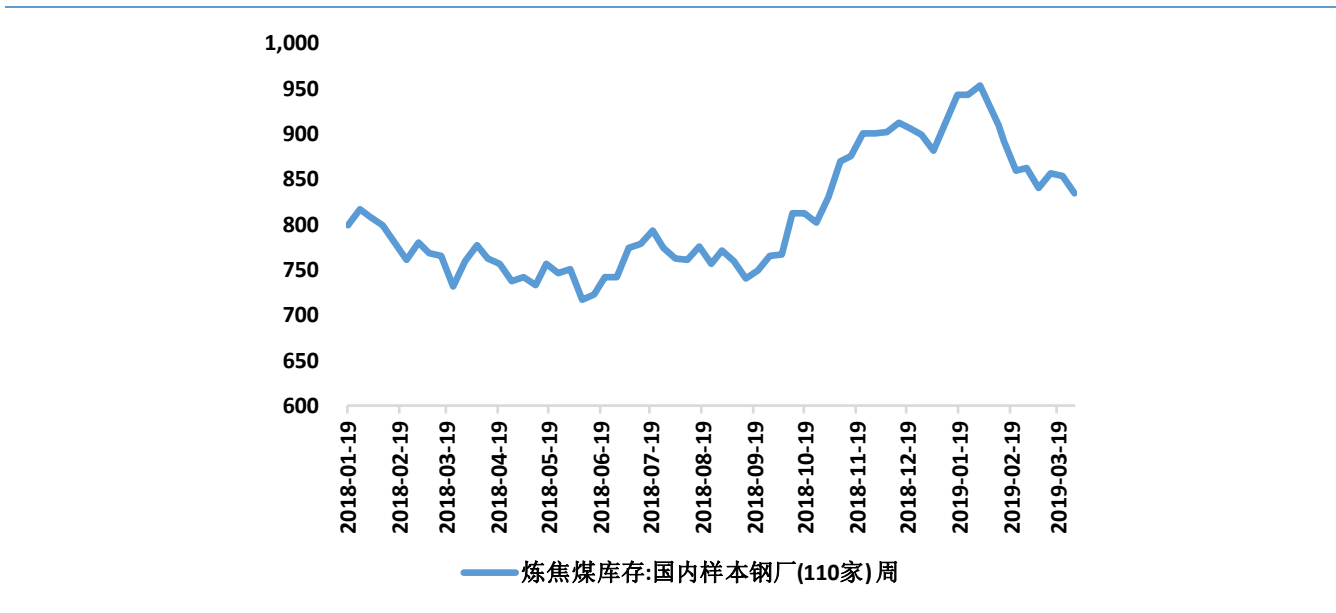
图 8：炼焦煤焦化厂库存：万吨



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



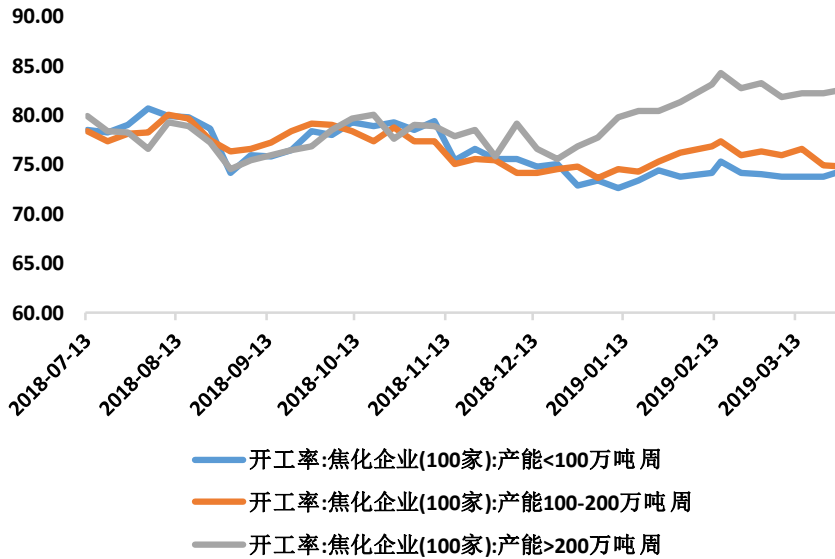
数据来源：Wind，兴证期货研发部

4.2 焦炭供给及库存

本周 Mysteel 统计全国 100 家独立焦企样本：产能利用率 80.77%，上升 0.72%；日均产量

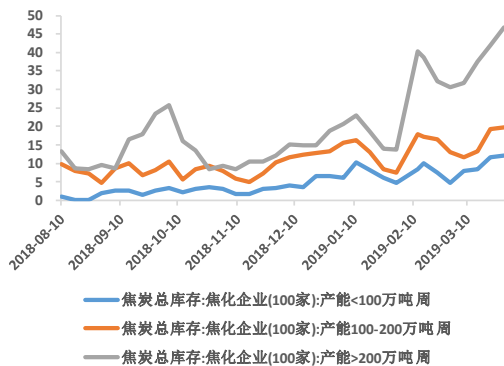
39.17 万吨。焦炭焦化厂库存 79.55 万吨，增 0.85 万吨。本周 Mysteel 港口焦炭总库存 400 万吨增加 25 万吨。Mysteel 统计全国 110 家钢厂焦炭库存 472.85 万吨，减少 3.57 万吨，平均可用天数 15.11 天，减少 0.69 天；河北地区高炉陆续复产，对焦炭需求有所恢复，但尚未到达满产状态。焦化厂出货速度仍然没有恢复，厂内焦炭微幅累积。值得关注的港口库存高位升至最高 400 万吨，一是由于目前港口囤货均价 2000 元/吨左右，均为前期高价囤货，贸易商不愿意低价亏损，二是由于目前焦炭提降三轮，焦炭价格跌至地位，贸易商对于 4 月高炉复产存有乐观态度，个别贸易商有低价囤货打算，因此港口库存继续攀升。

图 10: 焦化厂开工率



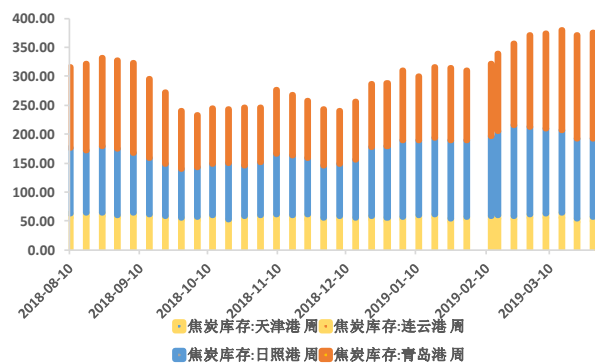
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 11: 国内焦炭焦化厂库存：万吨



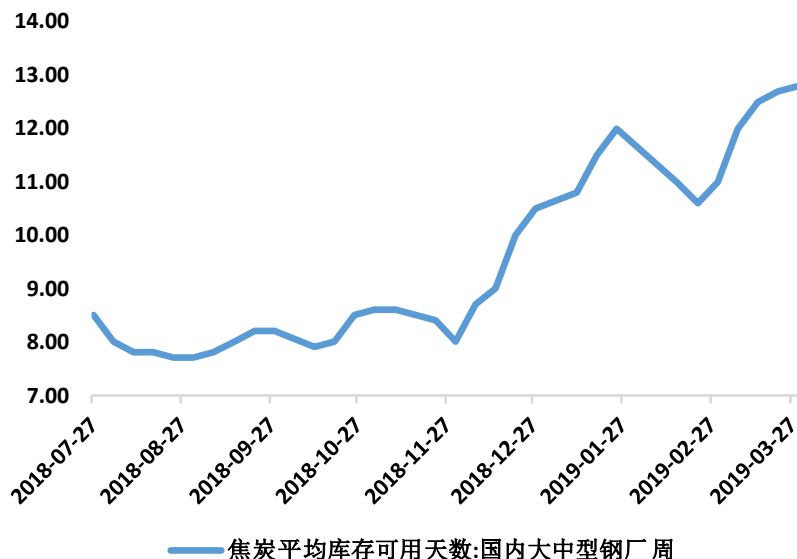
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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

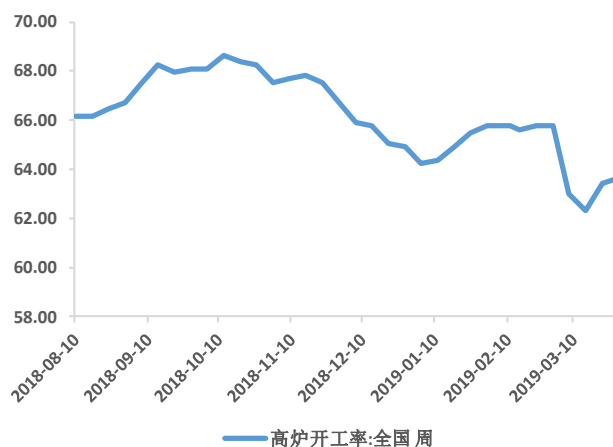


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

4.3 高炉开工率

本周开始武安和唐山地区限产告一段落, 钢厂复产积极性提高, 未来钢厂复产速度将加快。终端需求上, 从 Mysteel 统计的数据来看, 钢厂出货情况和市场库存消化较上周均有明显好转迹象, 目前来看需求表现持续向好。

图 14: 高炉开工率



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

5.总结

焦煤供应恢复，蒙煤通关稳定在 1000 车以上，受焦炭价格下跌影响，焦化厂延缓采购，煤矿库存有累积，煤矿部分让利，焦煤下跌幅度在 80-120 元/吨。尽管焦化厂利润还未恢复，并且仍在盈亏线边缘徘徊，但焦煤让利空间已经不大。低硫主焦煤数量较少，采购偏紧，后续继续下跌空间不大，预计炼焦煤以弱稳为主。

焦化厂近年保持盈利的状态，在没有环保限产干扰的情况下，开工率高位运行。河北地区高炉限产抑制了焦炭需求，焦炭厂库库存逐渐累库，港口库存已达近两年高位水平，贸易商出货乏力，投机低价囤货，去库效果差，焦炭供应宽松的局面没有改变，不具备上涨动力。截至目前焦炭现货价格已经连跌 3 轮，跌幅 250 元/吨，焦化厂后期对降价抵触情绪较大。钢厂方面，由于近日螺纹钢现货连续上涨，拥有不错的利润，无意继续打压焦价，并且针对 4 月高炉复产的预期，后期可能有补库需求，一般来说打压焦价越大，后期焦价反弹越大，钢厂希望以稳为主，因此暂时观望，焦价短期处于难涨难跌的阶段。预计下周高炉复产增加，对焦炭需求有所恢复，并且终端需求开始改善，一旦焦炭去库速度较好，或存在一轮提涨可能性。

焦炭 1909 合约短期震荡，需关注港口高库存风险，长周期可持做多思路。套利方面可继续关注 5-9 反套及 9-1 正套机会，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。