

兴证期货·研发中心

2019年4月22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

上周焦煤主力合约收于 1336.5 元/吨，周涨 19 元/吨。焦炭主力合约收于 2050 元/吨，周涨 19 元/吨。焦煤、焦炭盘面均处于盘整阶段。

### ● 后市展望及策略建议

**焦煤价格整体稳中偏弱运行。**经过煤矿让利，焦煤继续下跌空间有限，鉴于焦价暂未提涨，焦企保持低库存运行思路，对焦煤采购速度仍然较缓，部分高价煤种仍有继续下调的可能性。

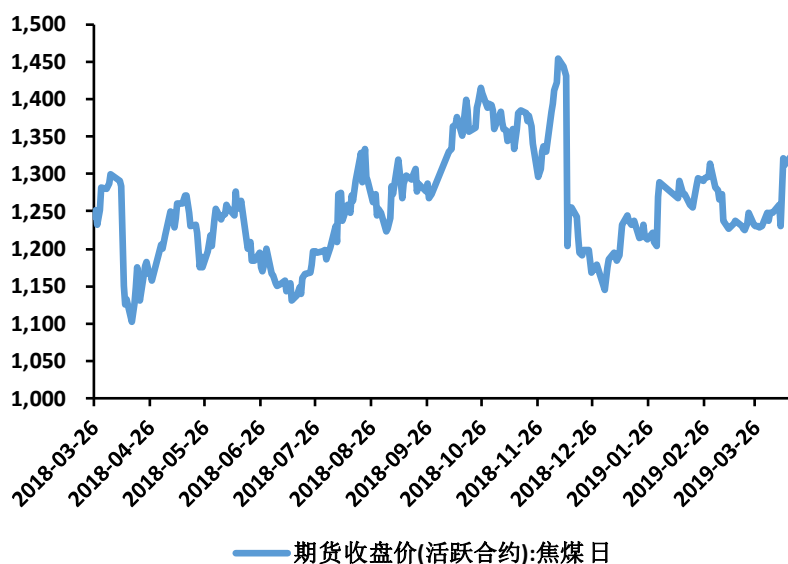
**焦炭库存持续增加，拐点难见，暂无上涨驱动力。**供给方面，山西焦化专项整治阶段限产力度较为宽松，不影响焦化厂开工，焦化厂开工率继续保持高位运行。库存方面，焦化厂库存受贸易商抄底影响，库存下降，但近期降库速度较慢。港口库存上周持续增加，未见拐点，贸易商出货乏力，投机低价囤货，焦炭供应宽松的局面没有改变。现货价格方面，焦化厂提涨范围逐渐扩大，但鉴于钢厂库存充足，暂无补库需求，此轮提涨阻力较大。需求方面，上周高炉开工率有小幅上升，螺纹钢降库速度较好，房屋新开工面积增速超预期，焦炭刚性需求有望继续提升。需要持续关注港口去库情况。

盘面上，焦煤、焦炭 1909 合约上周处于震荡盘整，上涨动力仍然未到，焦炭基差接近平水，不易做多，建议单边暂时观望。套利方面，鉴于目前焦化利润低位，可做多焦化利润。仅供参考。

## 1. 行情回顾

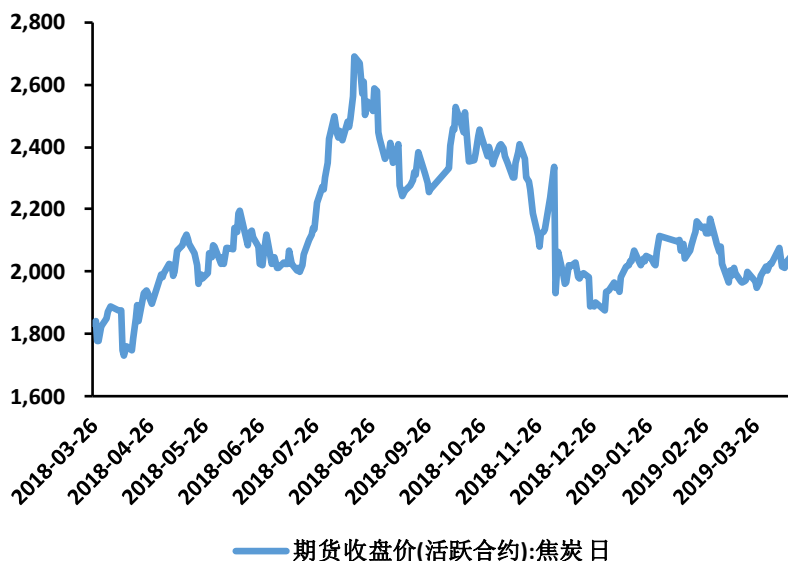
上周焦煤主力合约收于 1336.5 元/吨，周涨 19 元/吨。焦炭主力合约收于 2050 元/吨，周涨 19 元/吨。焦煤、焦炭盘面均处于盘整阶段。

图 1：焦煤主力合约走势



数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 2：焦炭主力合约走势



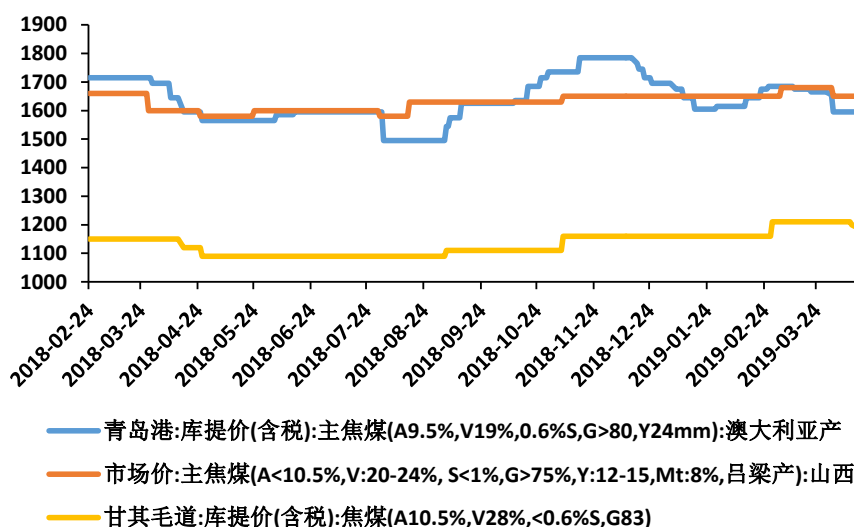
数据来源：Wind，兴证期货研发部

## 2. 现货价格

上周焦煤现货价格暂时维持稳定，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%)1650 元/吨，甘其毛道蒙古焦煤(A10.5%,V28%,<0.6%S,G83)价格 1010 元/吨。近日，山西地区部分停产煤矿陆续复产，蒙古通关量日均下滑 60 辆车左右，目前了解主要是因为运管单到期及运费的问题，总体来看通关情况良好，炼焦煤供应稳定。由于焦化厂利润仍未恢复，仍然有打压煤价的意愿。个别高灰低硫主焦的煤企近日价格继续下调 30 元/吨，下调后市场暂无好转迹象，吕梁地区部分低、中硫焦煤价格下跌 20-90 元/吨。鉴于焦炭价格近期较为稳定，炼焦煤预计也将以弱稳为主。

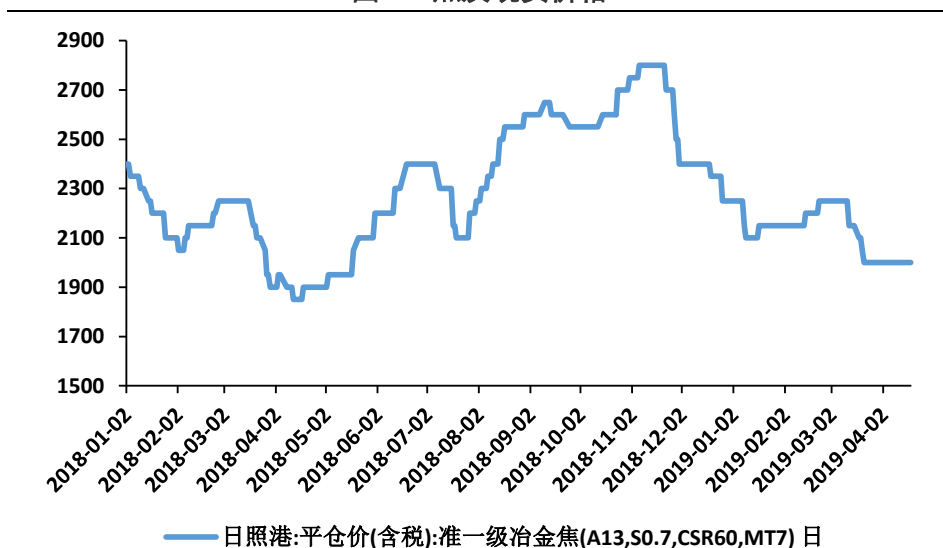
本周焦炭现货（日照港准一级冶金焦）价格稳定在 2000 元/吨。上周焦煤提涨 100 元/吨范围扩大，但下游钢企目前库存充足，暂无补库需求，对此轮提涨尚未回应，预计提涨阻力较大，短期来看，焦炭现货价格较为稳定。

图 3：焦煤现货价格



数据来源：Wind，兴证期货研发部

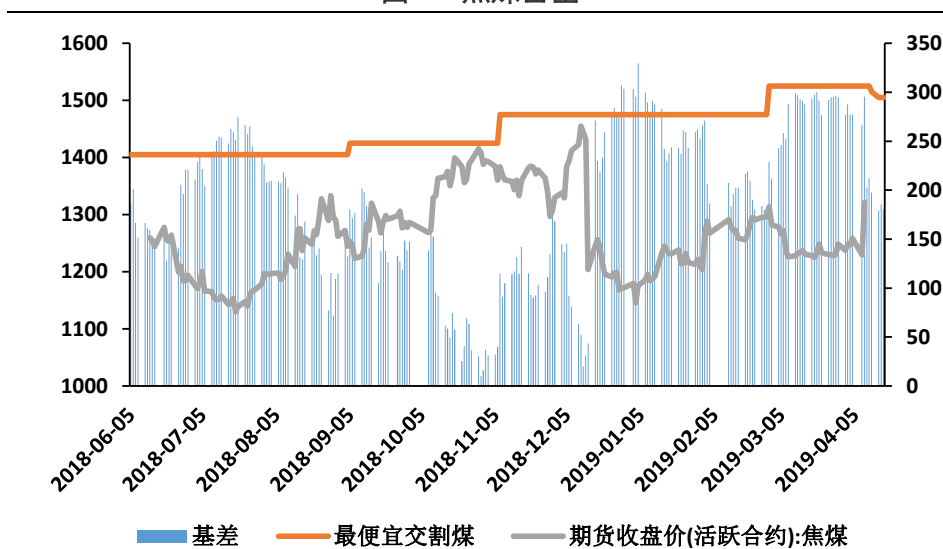
图 4：焦炭现货价格



数据来源：Wind，兴证期货研发部

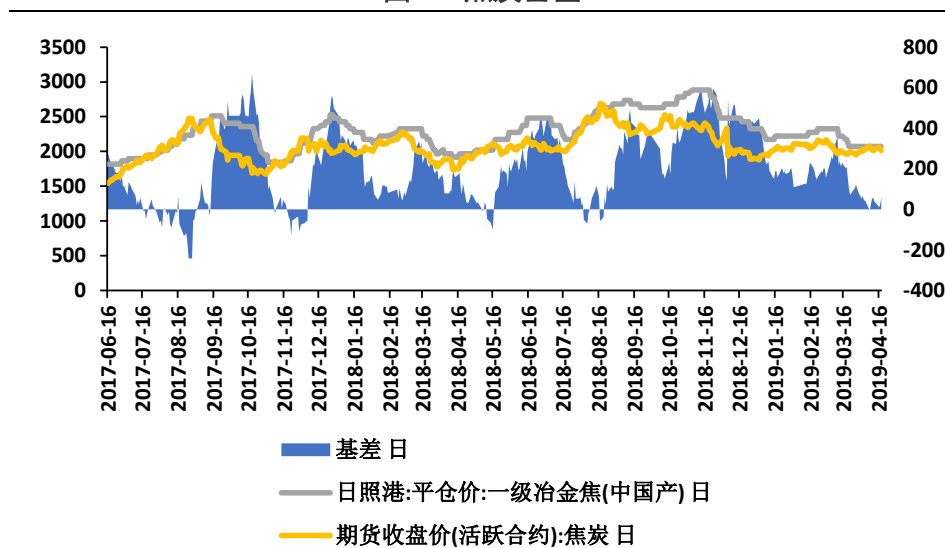
### 3. 焦煤、焦炭基差

图 5：焦煤基差



数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 6: 焦炭基差



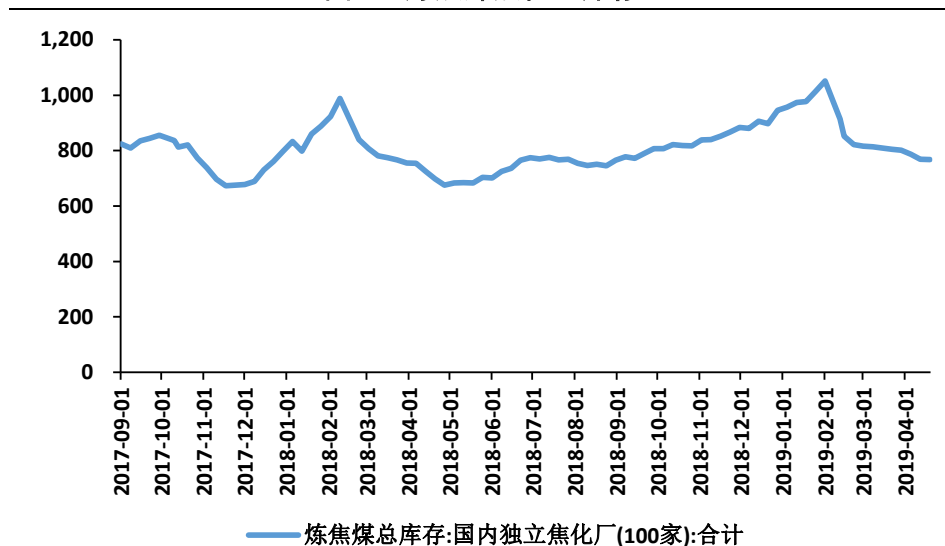
数据来源：Wind，兴证期货研发部

## 4. 基本面

### 4.1 焦煤供给及库存

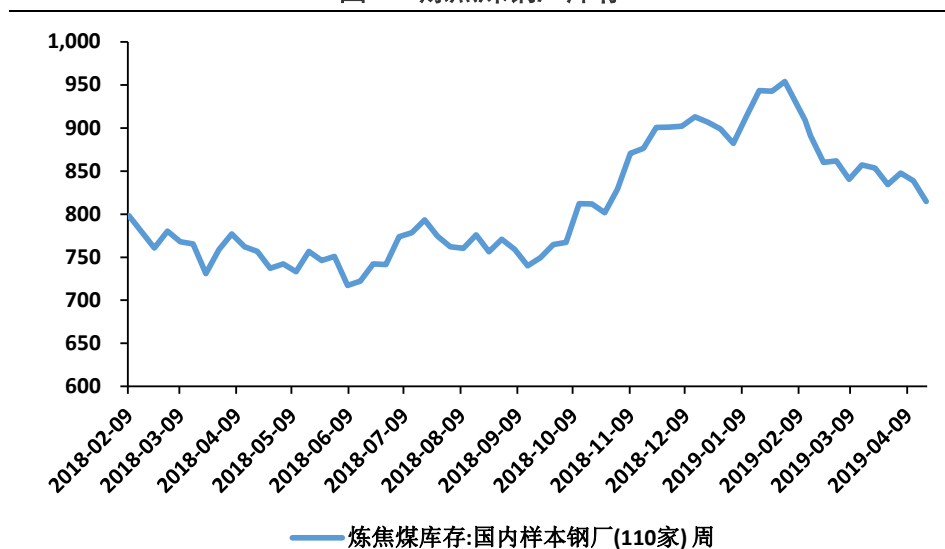
截至 4 月 19 日，焦煤焦化厂库存 768.1 万吨，减 0.7 万吨。炼焦煤六港口库存为 398 万吨，减少 10 万吨。炼焦煤钢厂库存 814.59 万吨，减少 24.08 万吨。焦煤下游及港口库存均有减少，但焦煤煤矿库存有所增加，4 月 15 日焦煤生产企业库存量为 421.2 万吨，增加 3.7 万吨。焦化厂利润缩减，对炼焦煤采购速度放缓，部分煤种开始下跌，前期高价低硫主焦煤价格回落，中硫主焦煤本周价格也有下跌，高硫主焦煤由于需求旺盛，价格暂时坚挺。焦炭价格提涨遇到较大阻力，在焦价持稳、焦化利润无明显改善的情况下，焦煤仍存下跌空间。

图 7：炼焦煤焦化厂库存



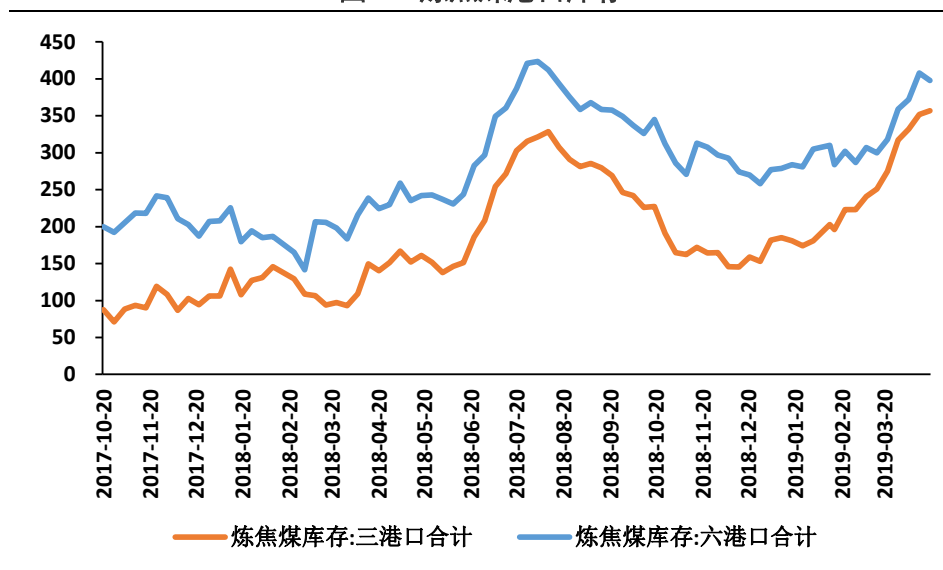
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 8：炼焦煤钢厂库存



数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 9：炼焦煤港口库存



数据来源：Wind，兴证期货研发部

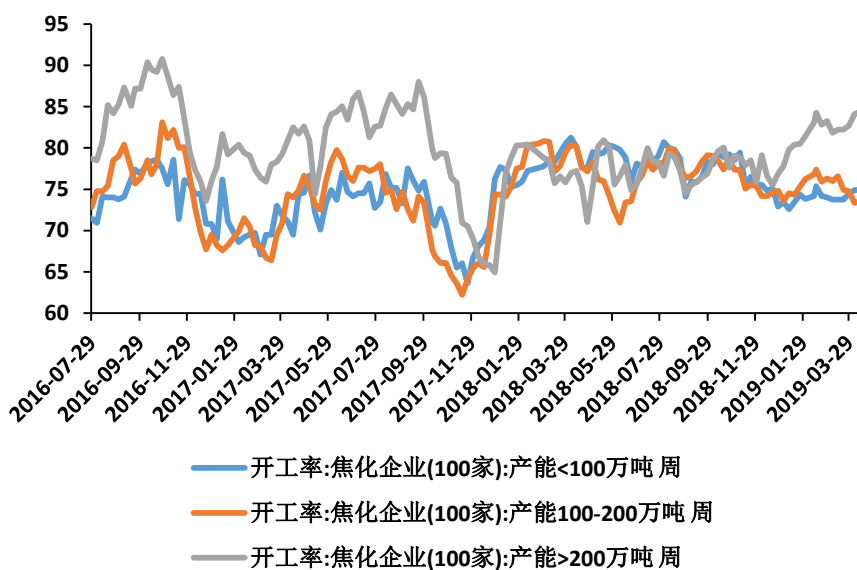
## 4.2 焦炭供给及库存

截至4月19日，产能<100万吨焦化厂开工率为74.91%，产能100-200万吨焦化厂开工率为73.12%，产能>200万吨焦化厂开工率为84.34%。焦炭焦化厂库存71.82万吨，减少5.11万吨。港口焦炭总库存441万吨，增加17万吨。全国110家钢厂焦炭库存459.96万吨，减少5.28万吨。

焦企开工率稳定在高位，焦炭供应持续放量，山西上周进入焦化专项整治阶段，但目前山西限产幅度较小，对生产无影响。贸易商及期现投资公司仍有抄底行为，焦化厂焦炭库存呈现下降状态，但降速较慢。钢厂内库存仍然较为充足，补库需求暂时没有启动。港口贸易商准一报价在1980-2000元/吨左右，但成交多在1950元/吨左右，低价出货意愿仍然较差，部分货源考虑快进快出节奏，港口库存上周并没有出现拐点，而是继续累积。

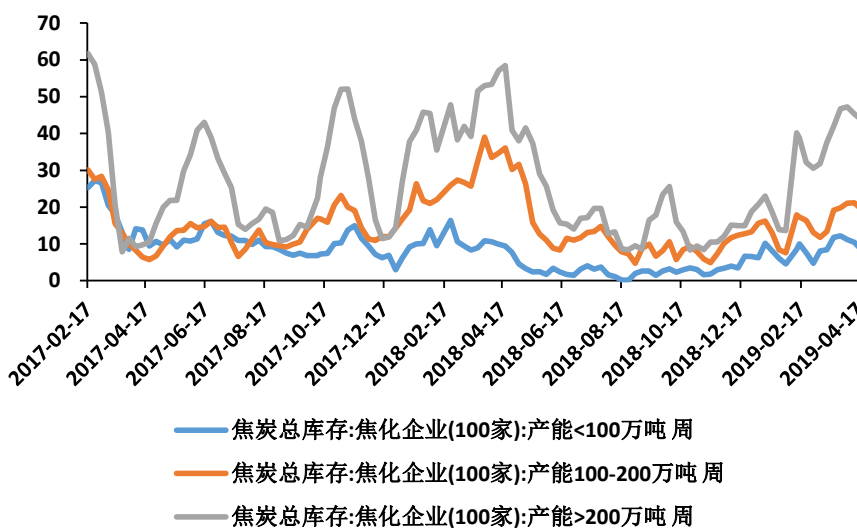
焦企上周陆续提涨100元/吨，但由于下游补库意愿较少，并且港口库存不断创新高，提涨乏力。

图 10: 焦化厂开工率



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

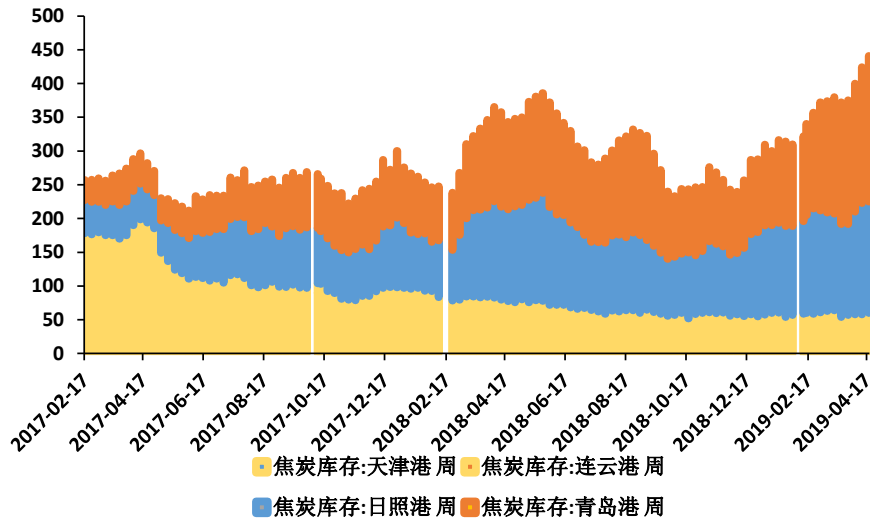
图 11: 焦炭焦化厂库存



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

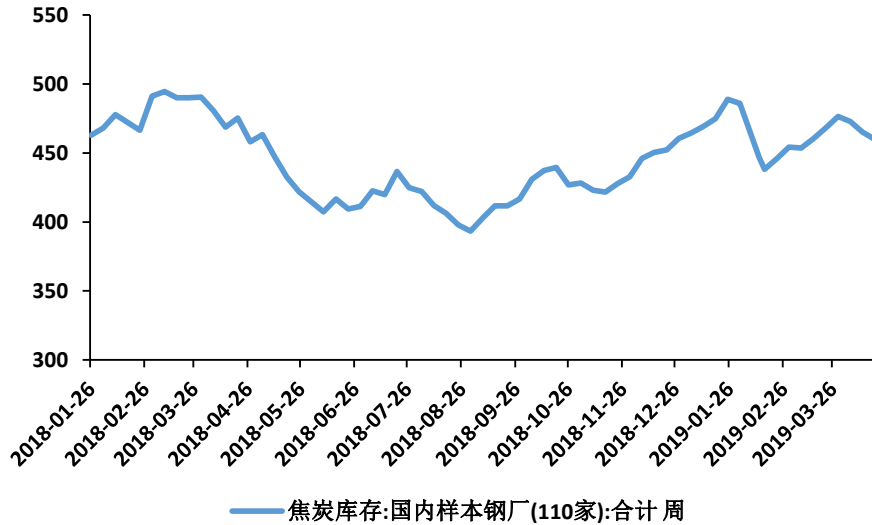


图 12: 焦炭港口库存



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 13: 焦炭钢厂库存



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

### 4.3 高炉开工率

Mysteel 调研 163 家钢厂高炉开工率 70.03%，环比增 0.55%，产能利用率 78.42%，环比增 0.73%。

本期数据检修高炉 2 座，复产高炉 11 座；复产高炉多集中在东北、西北及西南地区，多为前期例检后正常复产；本周华北地区高炉仍有继续复产计划，料本周高炉开工率仍将小幅上涨。河北省武安出台二季度限产文件，根据我的钢铁网测算，此次限产影响力度不大，高炉对焦炭需求属于

稳步回升的状态。

图 14: 全国高炉开工率



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

## 5. 总结

**焦煤价格整体稳中偏弱运行。**经过煤矿让利,焦煤继续下跌空间有限,鉴于焦价暂未提涨,焦企保持低库存运行思路,对焦煤采购速度仍然较缓,部分高价煤种仍有继续下调的可能性。

**焦炭库存持续增加,拐点难见。**供给方面,山西焦化专项整治阶段限产力度较为宽松,不影响焦化厂开工,焦化厂开工率继续保持高位运行。库存方面,焦化厂库存受贸易商抄底影响,库存下降,但近期降库速度较慢。港口库存上周持续增加,未见拐点,贸易商出货乏力,投机低价囤货,焦炭供应宽松的局面没有改变。现货价格方面,焦化厂提涨范围逐渐扩大,但鉴于钢厂库存充足,暂无补库需求,此轮提涨阻力较大。需求方面,上周高炉开工率有小幅上升,螺纹降库速度较好,房屋新开工面积增速超预期,焦炭刚性需求有望继续提升。需要持续关注港口去库情况。

盘面上,焦煤、焦炭 1909 合约上周处于震荡盘整,上涨动力仍然未到,焦炭基差接近平水,不易做多,建议单边暂时观望。套利方面,鉴于目前焦化利润低位,可做多焦化利润。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。