

兴证期货·研发中心

2019年4月29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 10.5 元/吨。焦炭主力合约收于 2015 元/吨，周跌 35 元/吨。焦煤、焦炭盘面均处于盘整阶段。

#### ● 后市展望及策略建议

焦煤煤种价格分化，中高硫主焦与高粘结性肥煤偏强，其余煤种仍有下探空间。焦企目前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，而市场供应紧张的中高硫主焦与肥煤上周价格小幅上涨。

焦炭港口库存持续增加，拐点难见，第一轮提涨后持续上涨动力不足，五月钢厂限产力度是关键。供给方面，山西焦化专项整治阶段限产力度较为宽松，暂不影响焦化厂开工，焦化厂开工率继续保持高位运行。库存方面，港口库存上周持续增加，未见拐点，贸易商出货乏力，焦炭供应宽松的局面没有改变。现货价格方面，上周河北及山东等地钢厂陆续接受第一轮提涨，唐山地区由于观望五月限产，已明确拒绝提涨。需求方面，上周高炉开工率有小幅上升，焦炭刚性需求有望继续提升，但进入 5 月唐山限产力度对于焦炭需求存在不确定性。需要持续关注港口去库情况。鉴于目前焦化供给宽松未见拐点，预计一轮提涨后再提涨动力不足。

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，不宜做多，建议单边暂时观望。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 10.5 元/吨。焦炭主力合约收于 2015 元/吨，周跌 35 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



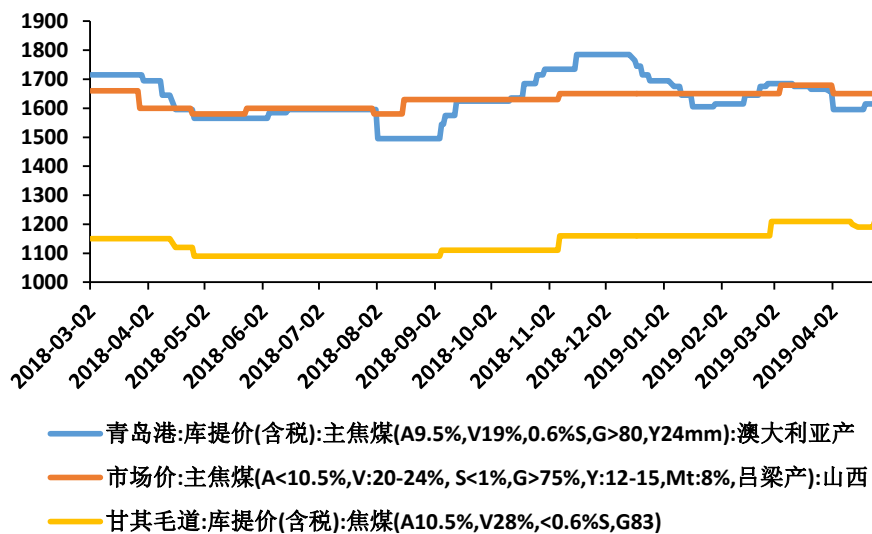
数据来源：Wind，兴证期货研发部

## 2. 现货价格

上周焦煤现货价格品种分化，青岛港主焦煤(A9.5%,V19%,0.6%S,G>80,Y24mm, 澳大利亚产)收于 16155 元/吨，周涨 20 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 1210 元/吨，周涨 20 元/吨。进口煤方面，本周口岸蒙煤通关量平均维持在 768 车，较上周日均通关量下滑 93 车左右。因口岸拥堵严重，近期车辆按照配额通车，导致通关量降低。因口岸低硫资源相对偏紧，部分蒙 5 精煤报价小幅探涨。国内焦煤方面，煤种价格分化，中高硫主焦以及高粘结性肥煤需求旺盛，小幅探涨，其余煤种供应充足，仍有下探空间。

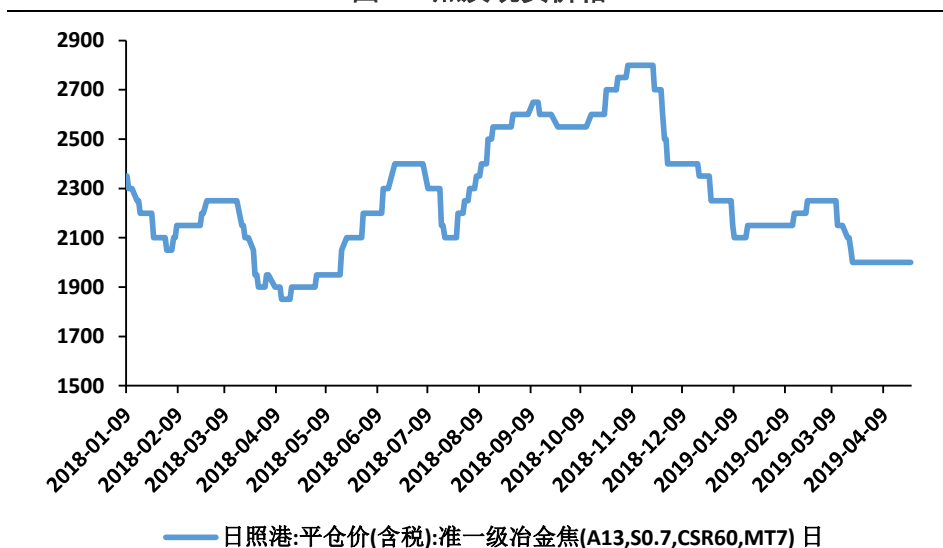
本周焦炭现货（日照港准一级冶金焦）价格稳定在 2000 元/吨。上周河北、山东等地焦企陆续接受提涨 50-100 元/吨，而唐山地区针对 5 月限产拒绝焦炭提涨，个别钢厂甚至打算降低焦炭库存。下游钢企目前库存充足，预计持续提涨阻力较大，短期来看，焦炭现货价格较为稳定，持续上涨动力不足。

图 3：焦煤现货价格



数据来源：Wind，兴证期货研发部

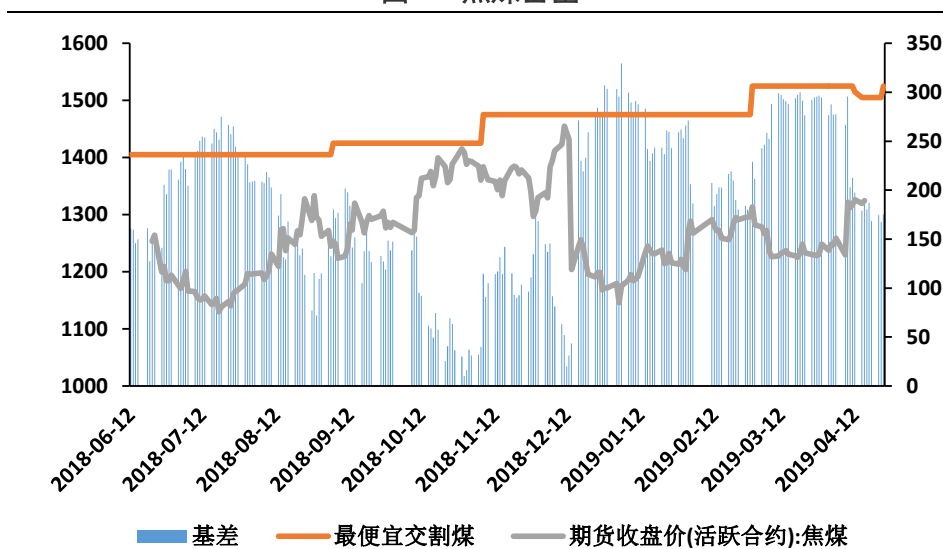
图 4：焦炭现货价格



数据来源：Wind，兴证期货研发部

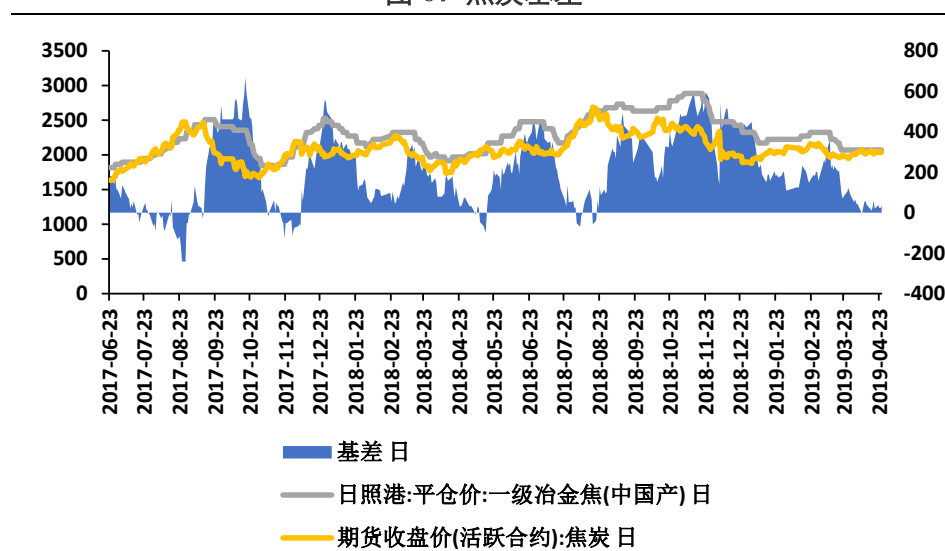
### 3. 焦煤、焦炭基差

图 5：焦煤基差



数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 6：焦炭基差



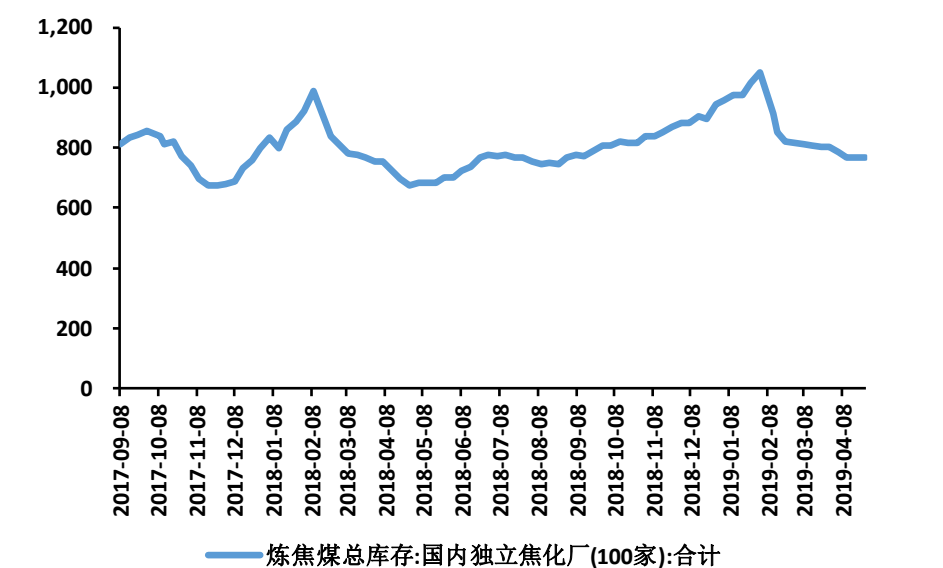
数据来源：Wind，兴证期货研发部

## 4. 基本面

### 4.1 焦煤供给及库存

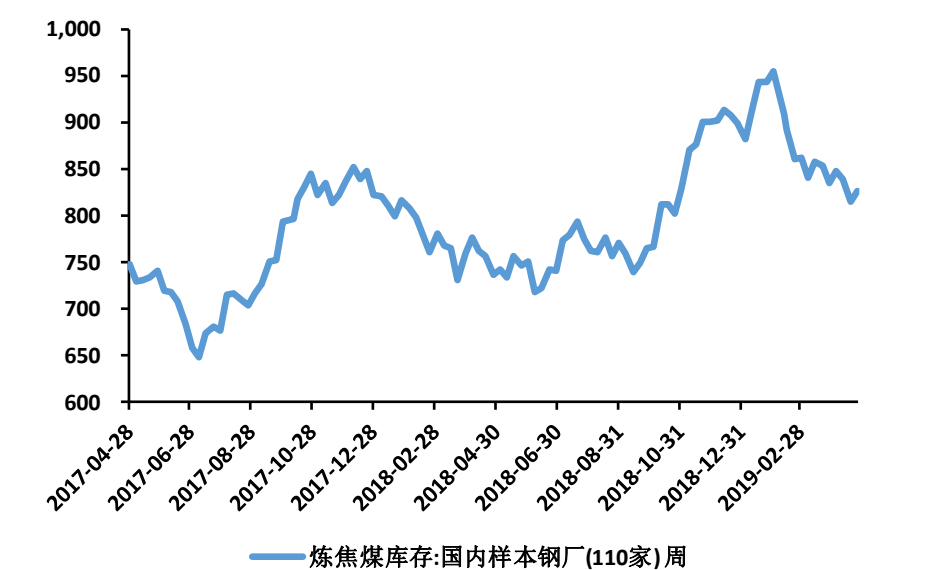
截至 4 月 19 日，焦煤焦化厂库存 766.79 万吨，减 1.31 万吨。炼焦煤六港口库存为 393 万吨，减少 5 万吨。炼焦煤钢厂库存 825.89 万吨，增加 11.3 万吨。焦化厂及港口库存均有减少，但钢厂煤矿库存有所增加。生产方面，山西地区受煤矿安全检查影响较大，山西主要露天煤矿生产受限。库存方面，焦化厂利润上周小幅增加，焦化厂内焦炭库存不足，部分焦化厂开始采集焦煤补库，中高硫主焦煤、高粘结性肥煤需求旺盛，其余煤种供应仍然充足。在焦价持稳、焦化利润无明显改善的情况下，焦煤企稳，难见较大上涨空间。

图 7：炼焦煤焦化厂库存



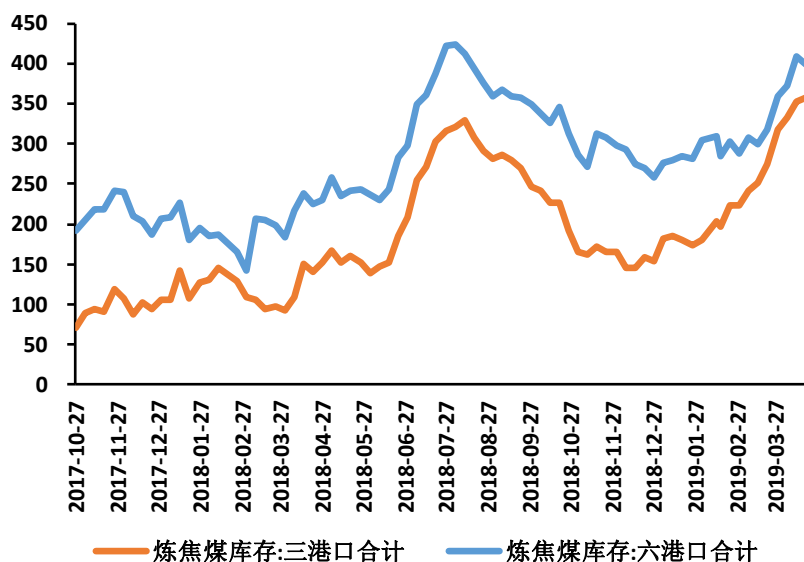
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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

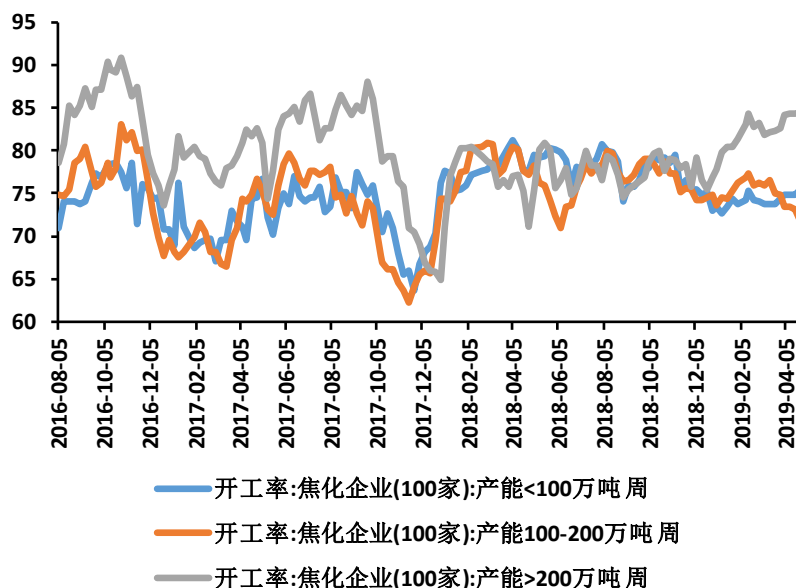
## 4.2 焦炭供给及库存

截至 4 月 26 日，产能<100 万吨焦化厂开工率为 75.45%，产能 100-200 万吨焦化厂开工率为 71.77%，产能 > 200 万吨焦化厂开工率为 84.52%。焦炭焦化厂库存 68.46 万吨，减少 3.36 万吨。港口焦炭总库存 450 万吨，增加 9 万吨。全国 110 家钢厂焦炭库存 454.22 万吨，减少 5.74 万吨。

焦企开工率稳定在高位，焦炭供应持续放量，目前山西限产幅度较小，市场仍然对五月限产有不确定性观望，暂时对生产无影响。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，但部分钢厂考虑到焦化厂内低库，为防止货源紧张，虽然按照正常速度采购，已经接受提涨。港口贸易商准一报价略有探涨，但低价出货意愿仍然较差，部分货源考虑快进快出节奏，港口库存上周仍然未出现，而是继续累积。

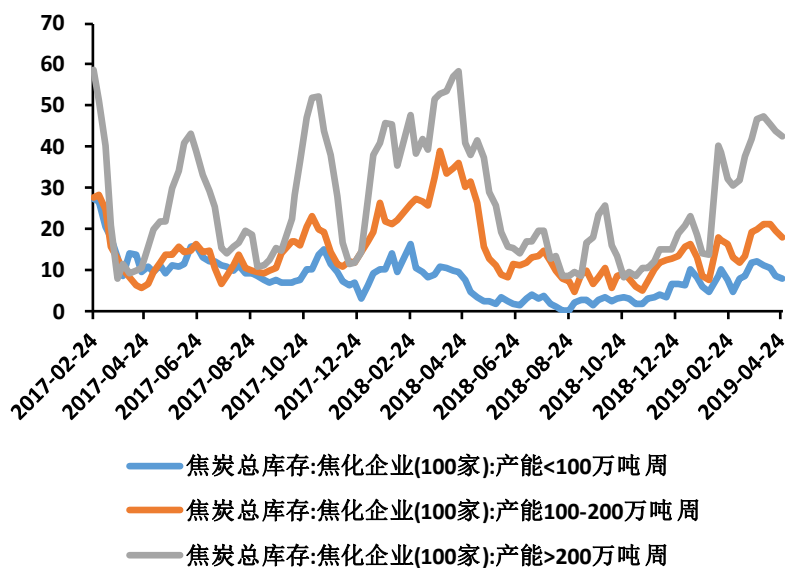
河北邯郸地区以及山东等地钢厂上周陆续接受第一轮提涨，幅度在 50-100 元/吨，但由于下游补库意愿较少，并且港口库存不断创新高，预计上涨持续性不高。

图 10: 焦化厂开工率



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

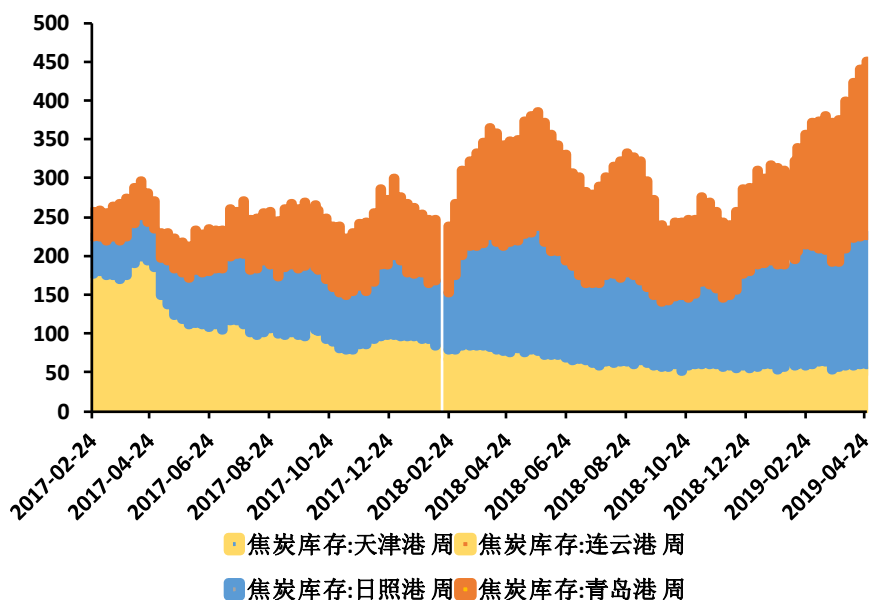
图 11: 焦炭焦化厂库存



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 70.58%，环比增 0.55%，产能利用率 79.12%，环比增 0.7%。高炉对焦炭需求属于稳步回升的状态。5 月唐山限产力度目前是市场焦点，此次限产文件规定限转炉且以扒炉为标准，据

了解部分钢厂仍在和政府协商中，限产力度不定，开工率提升持续性存疑。

图 14: 全国高炉开工率



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

## 5. 总结

焦煤煤种价格分化，中高硫主焦与高粘结性肥煤偏强，其余煤种仍有下探空间。焦企目前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，而市场供应紧张的中高硫主焦与肥煤上周价格小幅上涨。

焦炭港口库存持续增加，拐点难见，第一轮提涨后持续上涨动力不足，五月钢厂限产力度是关键。供给方面，山西焦化专项整治阶段限产力度较为宽松，暂不影响焦化厂开工，焦化厂开工率继续保持高位运行。库存方面，港口库存上周持续增加，未见拐点，贸易商出货乏力，焦炭供应宽松的局面没有改变。现货价格方面，上周河北及山东等地钢厂陆续接受第一轮提涨，唐山地区由于观望五月限产，已明确拒绝提涨。需求方面，上周高炉开工率有小幅上升，焦炭刚性需求有望继续提升，但进入5月唐山限产力度对于焦炭需求存在不确定性。需要持续关注港口去库情况。鉴于目前焦化供给宽松未见拐点，预计一轮提涨后再提涨动力不足。

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，不宜做多，建议单边暂时观望。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。