

兴证期货·研发中心

2019年5月13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

上周我们的观点是单边观望焦煤1909、焦炭1909，市场走势与我们的观点不太一致，主要是因为环保加严预期的出现。上周焦煤主力合约收于1362元/吨，周涨10元/吨。焦炭主力合约收于2167元/吨，周涨120.5元/吨。焦煤、焦炭盘面均处于震荡偏强阶段。

● 后市展望及策略建议

焦煤受焦化利润回升影响，稳中偏强。受焦化利润恢复影响，焦企采购热情提升，市场供应紧张的中高硫主焦与肥煤上周价格小幅上涨，其余煤种供应充足，在焦炭价格向好的情况下，焦煤短期偏强运行。

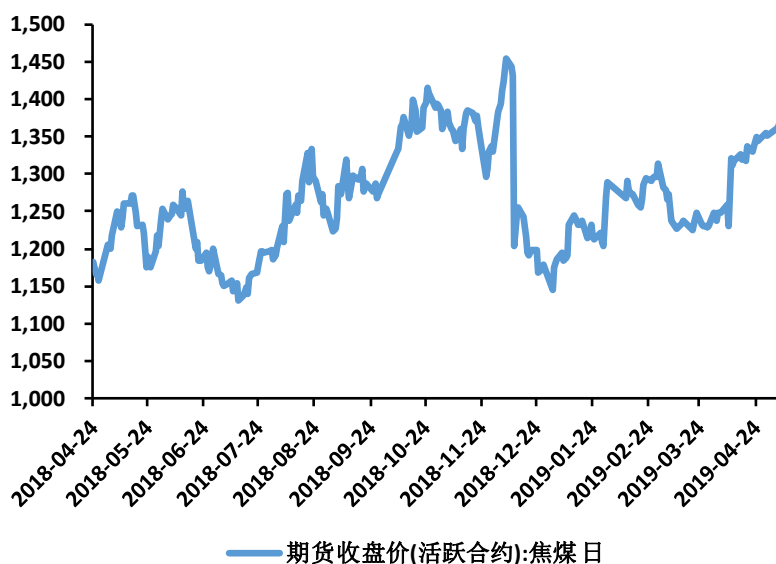
焦炭供应或受限产加严影响，需求尚可，短期偏强运行，但港口库存持续累积，是焦炭持续上涨的最大阻碍。生产方面，焦化厂开工率继续保持高位运行，但近日受生态环境部点评批评，山西成为环保去产能反面典型，后期有加强限产的可能性。库存方面，焦化厂内库存偏低，情绪较好，但港口库存上周持续增加，未见拐点，仍然是焦炭上涨的最大阻碍。需求方面，受5月错峰生产影响，高炉开工率小幅下降，但上周螺纹产量持续上涨，厂库、社库缓慢去库，终端需求尚可。现货价格方面，上周河北及山东等地焦企陆续第二轮提涨，目前已有部分贸易商及钢厂接受，二轮提涨落地可能性较大。

操作建议上，焦炭基差接近平水，做多安全边际不高，并且南方即将进入雨季，终端需求进入淡季，焦炭库存高企，持续上涨阻碍较大，不宜追高做多，建议暂时观望。套利方面，此前我们建议做多焦化利润，鉴于焦炭环保限产预期的出现，我们认为做多焦化利润仍有空间，仅供参考。

1. 行情回顾

上周焦煤主力合约收于 1362 元/吨，周涨 10 元/吨。焦炭主力合约收于 2167 元/吨，周涨 120.5 元/吨。焦煤、焦炭盘面均处于震荡偏强阶段。

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



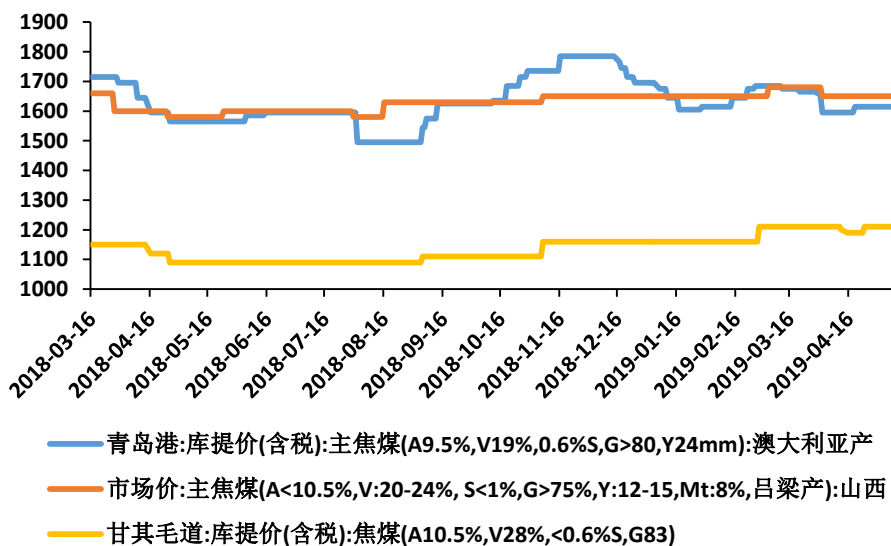
数据来源：Wind，兴证期货研发部

2. 现货价格

上周焦煤现货价格整体持稳，青岛港主焦煤(A9.5%,V19%,0.6%S,G>80,Y24mm，澳大利亚产)收于 1615 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。进口煤方面，针对蒙方部分运输企业罢工闹事，只涉及中盘运输，目前中转场库存较为充足，口岸通关暂不受影响。近期主要因巴彦淖市根据是否落地加工实施配额制度，导致近期甘其毛都通关量较前期有所下降，导致进口优质焦煤资源紧缺，报价小幅探涨。国内焦煤方面，焦企采购情绪尚可，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，煤价持稳。短期来看在焦炭价格向好的情况下，焦煤偏强运行。

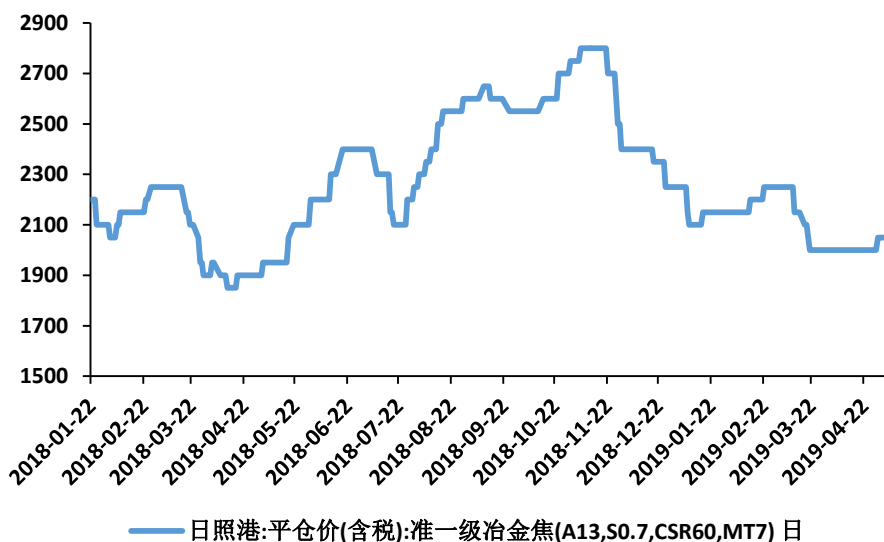
上周焦炭现货（日照港准一级冶金焦）价格受产地价格提涨影响，本周上涨 50 元至 2100 元/吨。上周河北、山东等地焦企陆续二轮提涨 100 元/吨，目前已有部分贸易商以及山东个别钢厂接受提涨。目前钢厂限产力度不及预期，钢材产量持续上升，焦化厂持乐观态度，二轮提涨落地概率较大。

图 3：焦煤现货价格



数据来源：Wind，兴证期货研发部

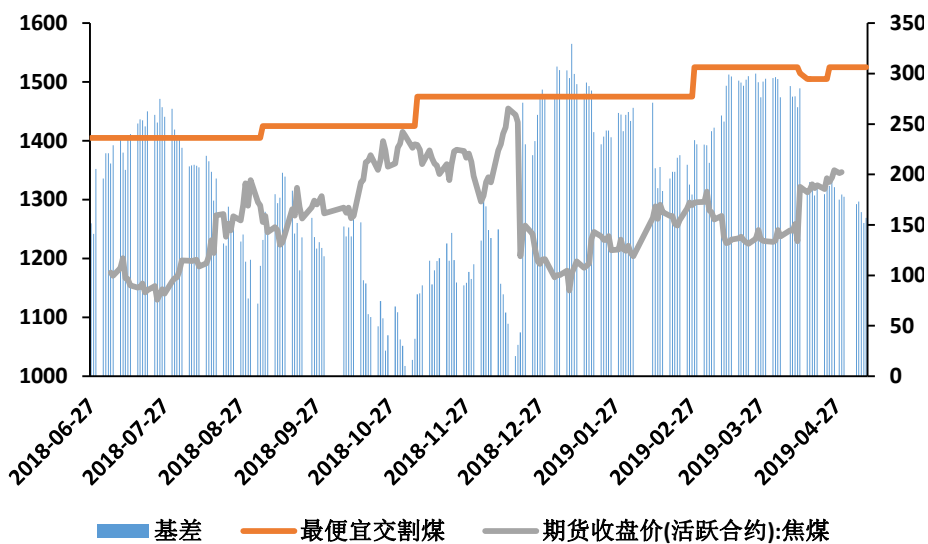
图 4：焦炭现货价格



数据来源：Wind，兴证期货研发部

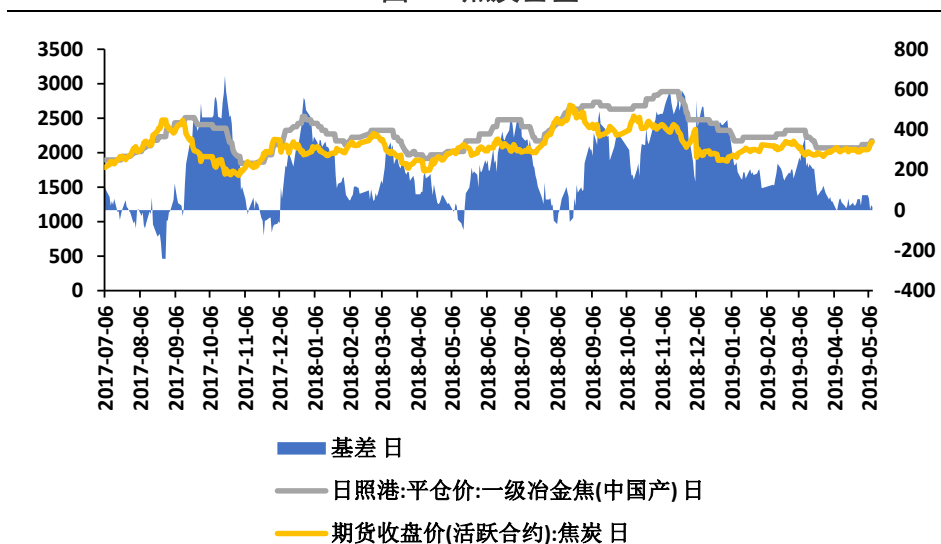
3. 焦煤、焦炭基差

图 5：焦煤基差



数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 6: 焦炭基差



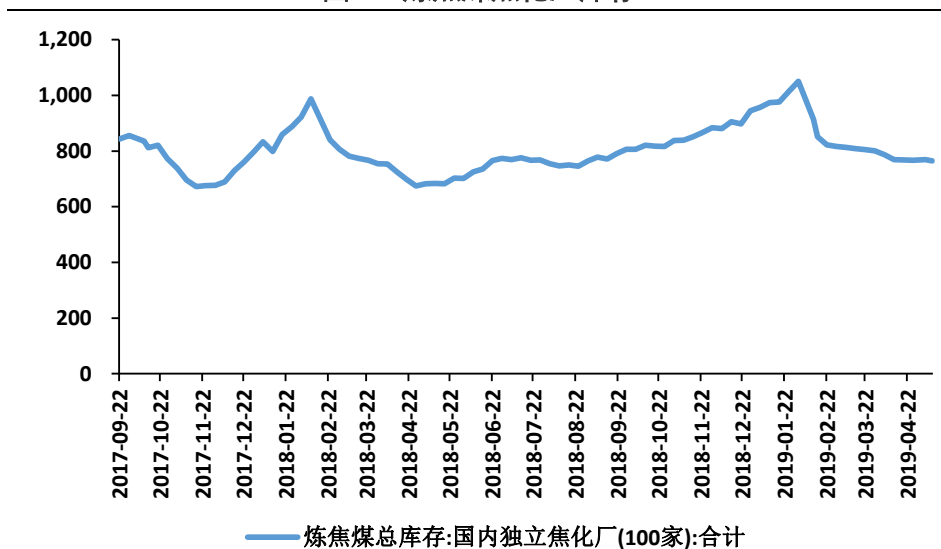
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

4. 基本面

4.1 焦煤供给及库存

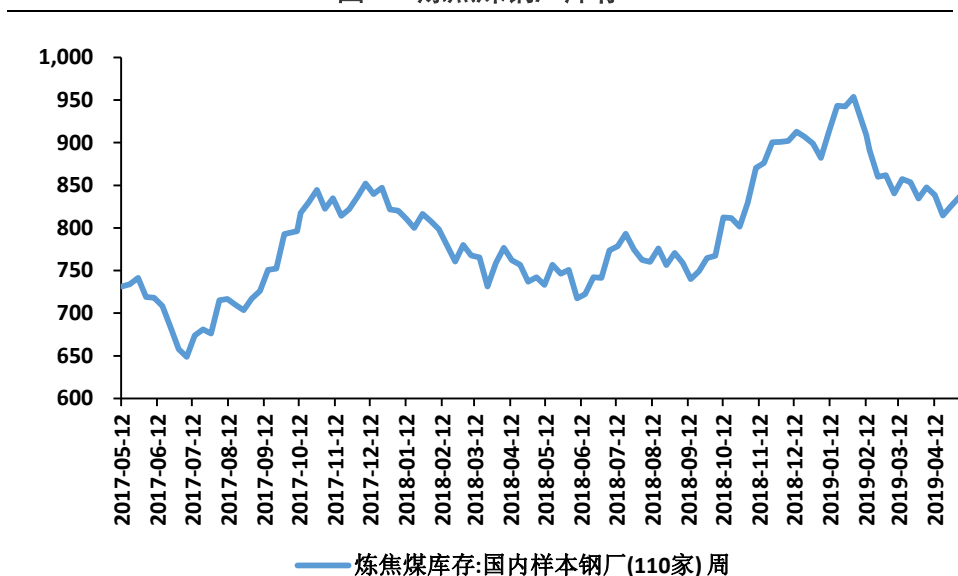
截至 5 月 10 日, 焦煤焦化厂库存 765.3 万吨, 较上周减 4.2 万吨。炼焦煤六港口库存为 402 万吨, 较上周增加 19.02 万吨。炼焦煤钢厂库存 820.24 万吨, 较上周减少 18.91 万吨。焦化厂库存均有减少, 但港口煤矿库存有所增加。库存方面, 部分焦化厂开始采集焦煤补库, 中高硫主焦煤、高粘结性肥煤需求旺盛, 其余煤种供应仍然充足。

图 7: 炼焦煤焦化厂库存



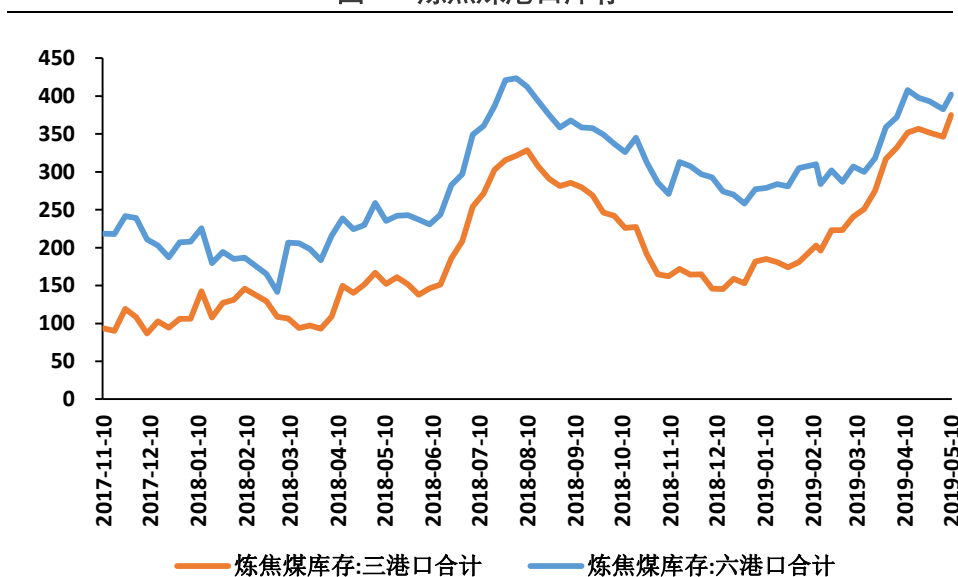
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

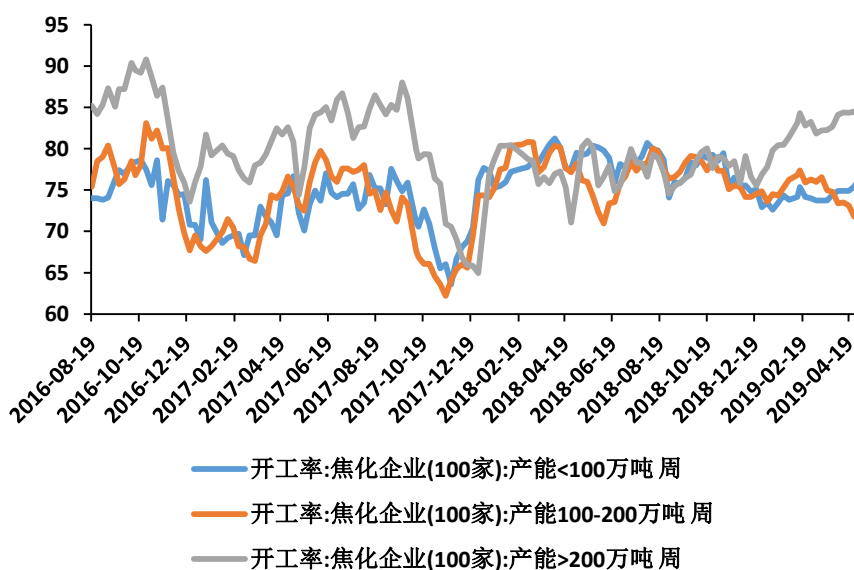
截至 5 月 10 日，产能<100 万吨焦化厂开工率为 76.72%，产能 100-200 万吨焦化厂开工率为 75.42%，产能 > 200 万吨焦化厂开工率为 83.61%。焦炭焦化厂库存 52.41 万吨，减少 4.57 万吨。港口焦炭总库存 457 万吨，增

加 4 万吨。全国 110 家钢厂焦炭库存 444.4 万吨，减少 7.77 万吨。

焦企开工率稳定在高位，焦炭供应持续放量，个别焦企复产，临时性限产增多，但对生产影响不大。受焦化利润恢复影响，焦企开工热情较高，供应短期不成问题。焦化厂焦炭库存持续下降，贸易商仍有抄底行为。钢厂内库存合理，以按需采购为主，但部分钢厂考虑到焦化厂内低库存，为防止货源紧张，虽然按照正常速度采购，已经接受提涨。港口报价受产地提涨影响，准一报价略有探涨，但低价出货意愿仍然较差，港口库存持续攀升，进港焦炭减少，累积速度放缓。

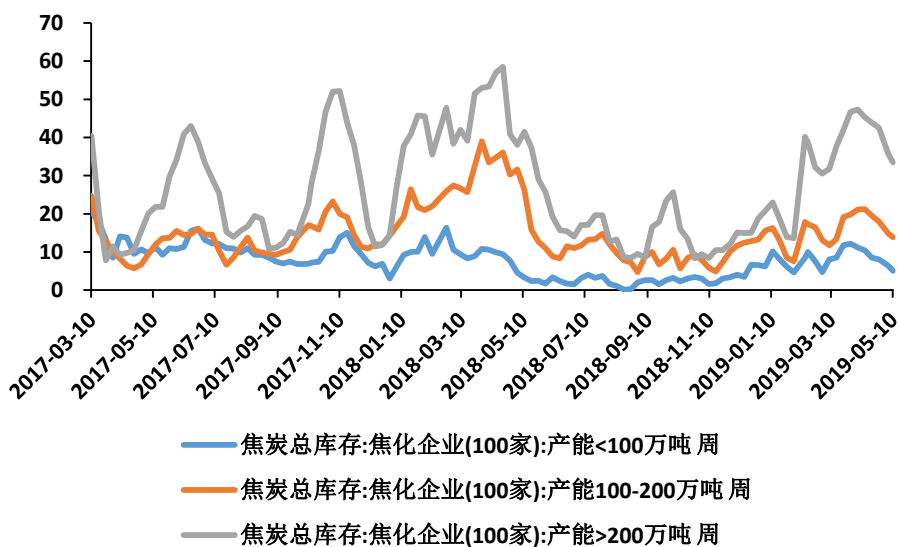
上周山东、河北、山西等地焦企陆续第二轮提涨 100 元/吨，有部分贸易商以及钢厂已经接受此轮提涨。

图 10: 焦化厂开工率



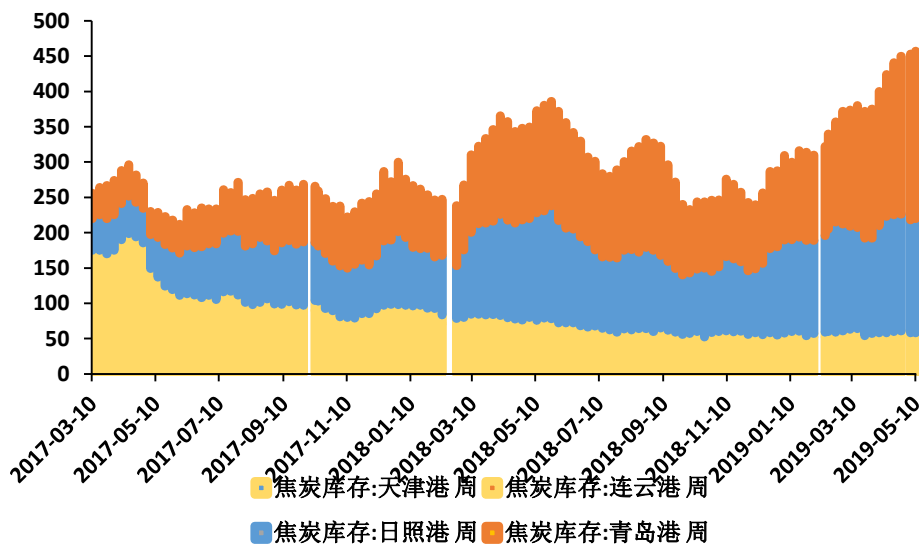
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 11: 焦炭焦化厂库存



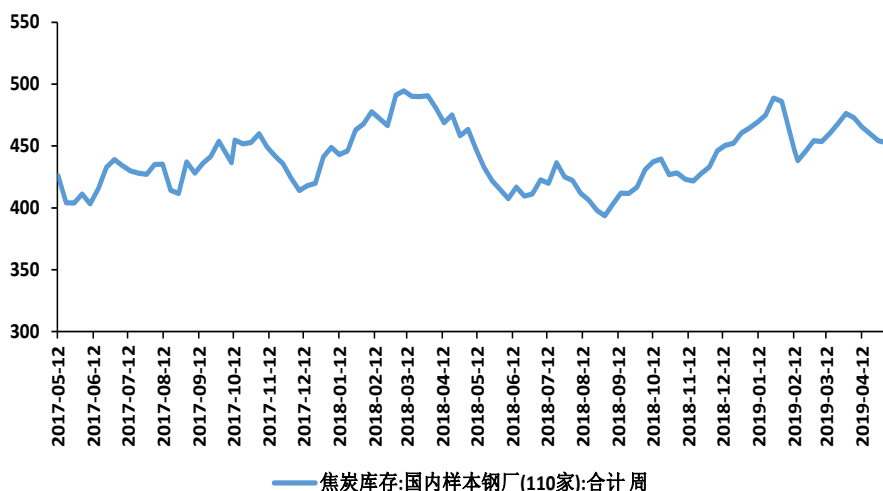
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

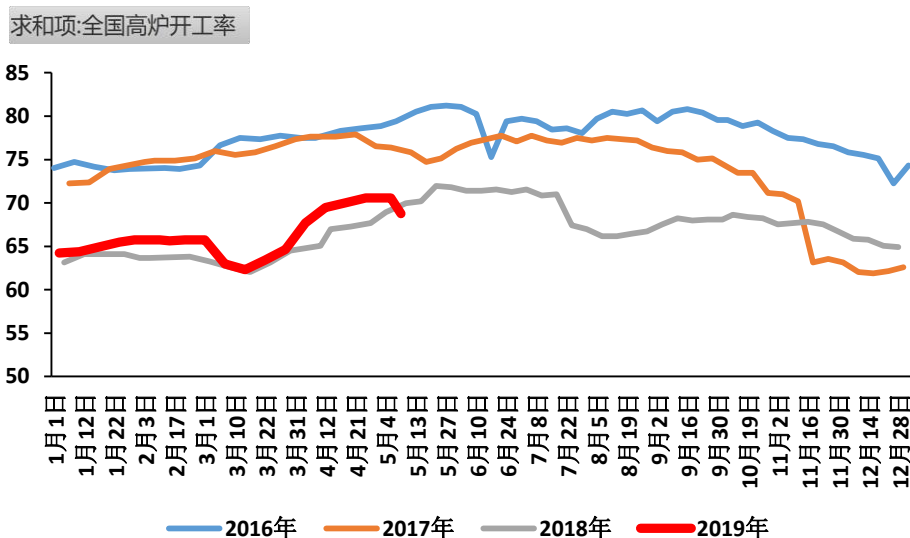


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

4.3 高炉开工率

Mysteel 调研 163 家钢厂高炉开工率 68.78%，环比降 1.8%，产能利用率 78.11%，环比增 1.31%。5 月唐山限产力度目前是市场焦点，受限产影响，高炉开工率略有下滑，但此次限产力度不定，开工率存疑。

图 14: 全国高炉开工率



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

5. 总结

焦煤受焦化利润回升影响，稳中偏强。受焦化利润恢复影响，焦企采

购热情提升，市场供应紧张的中高硫主焦与肥煤上周价格小幅上涨，其余煤种供应充足，在焦炭价格向好的情况下，焦煤短期偏强运行。

焦炭供应或受限产加严影响，需求尚可，短期偏强运行，但港口库存持续累积，是焦炭持续上涨的最大阻碍。生产方面，焦化厂开工率继续保持高位运行，但近日受生态环境部点评批评，山西成为环保去产能反面典型，后期有加强限产的可能性。库存方面，焦化厂内库存偏低，情绪较好，但港口库存上周持续增加，未见拐点，仍然是焦炭上涨的最大阻碍。需求方面，受5月错峰生产影响，高炉开工率小幅下降，但上周螺纹产量持续上涨，厂库、社库缓慢去库，终端需求尚可。现货价格方面，上周河北及山东等地焦企陆续第二轮提涨，目前已有部分贸易商及钢厂接受，二轮提涨落地可能性较大。

操作建议上，焦炭基差接近平水，做多安全边际不高，并且南方即将进入雨季，终端需求进入淡季，焦炭库存高企，持续上涨阻碍较大，不宜追高做多，建议暂时观望，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。