

兴证期货·研发中心

2019年5月27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

上周我们的观点是盘面震荡，建议单边观望焦煤1909、焦炭1909，市场走势与我们的观点不太一致，主要是由于焦炭现货第三轮提涨配合周二突然出现的山西焦化政策传闻，带动了盘面大涨。上周焦煤主力合约收于1418元/吨，周涨28元/吨。焦炭主力合约收于2321元/吨，周涨158.5元/吨。焦煤、焦炭盘面突破高位。

### ● 后市展望及策略建议

**焦煤受焦化利润回升影响，短期稳中偏强。**受焦化利润恢复影响，焦企采购热情提升，叠加安全检查对焦煤供应端造成扰动，焦煤短期偏强运行。

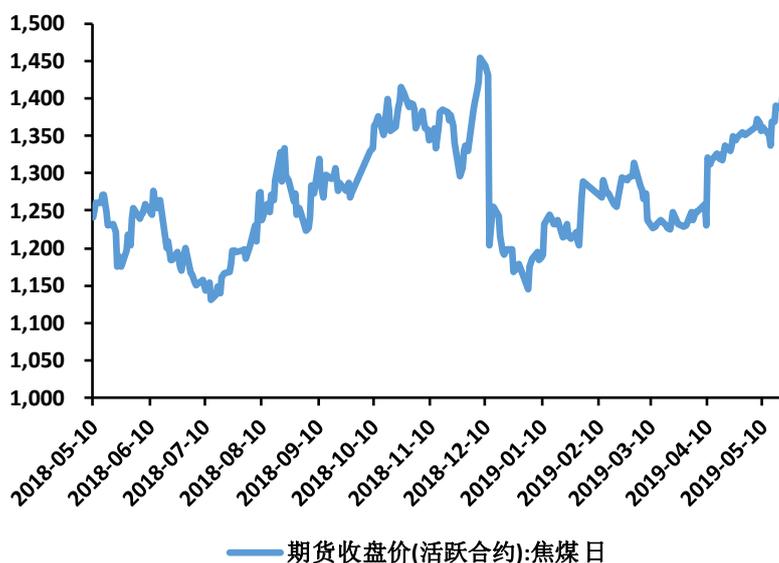
**焦炭供需两旺，市场情绪看涨。**生产方面，山西、陕西地区受环保影响有间歇式限产，但对生产影响不大，焦化厂开工率继续保持高位运行。库存方面，焦化厂内库存保持低位，出货速度较好，对后市较为乐观。港口库存首现下降，贸易商情绪乐观。需求方面，高炉限产不及预期，开工率略有上升，上周螺纹产量增加，而社会仍然缓慢去库，下游需求尚可。

操作建议上，焦炭目前已经走出多头趋势，但焦炭期货已经升水，做多安全边际不高，建议投资者可逢回调轻仓做多，需关注终端需求转淡风险。套利方面，此前我们建议做多焦化利润，鉴于焦炭需求尚可以及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

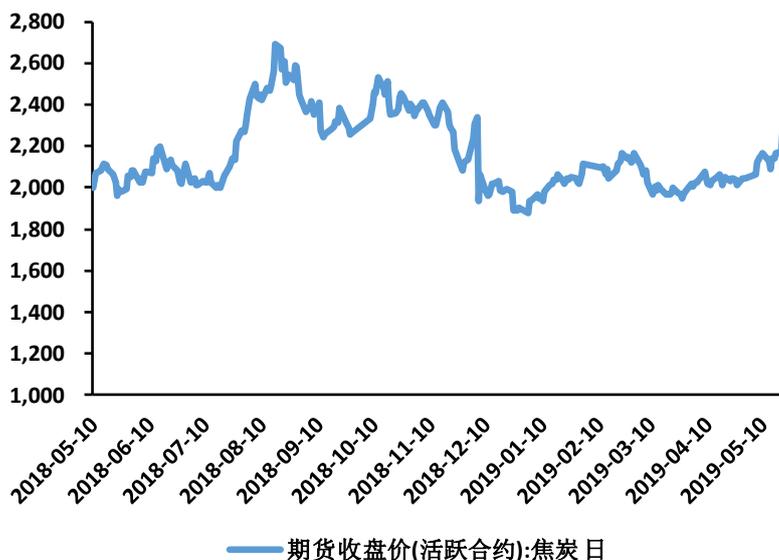
上周焦煤主力合约收于 1418 元/吨，周涨 28 元/吨。焦炭主力合约收于 2321 元/吨，周涨 158.5 元/吨。焦煤、焦炭盘面突破高位。

图 1：焦煤主力合约走势（元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 2：焦炭主力合约走势（元/吨）



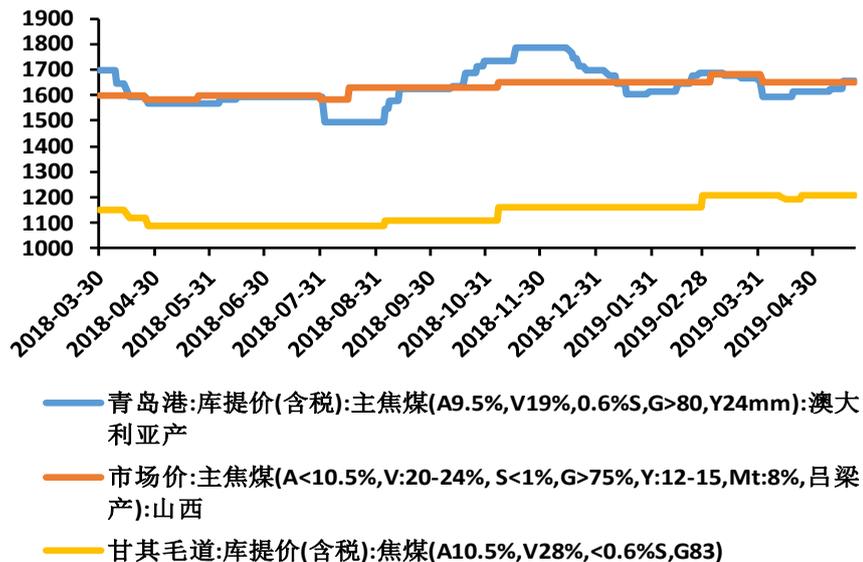
数据来源：Wind，兴证期货研发部

## 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 1655 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。国内焦煤方面，焦炭市场向好，补库焦煤，叠加煤矿受到安全检查影响供应，焦煤纷纷上调价格。进口煤方面，受通关配额限制影响以及口岸周边环保检查频繁影响，蒙煤通关车数下降至 657 车，原煤供应较为紧张。

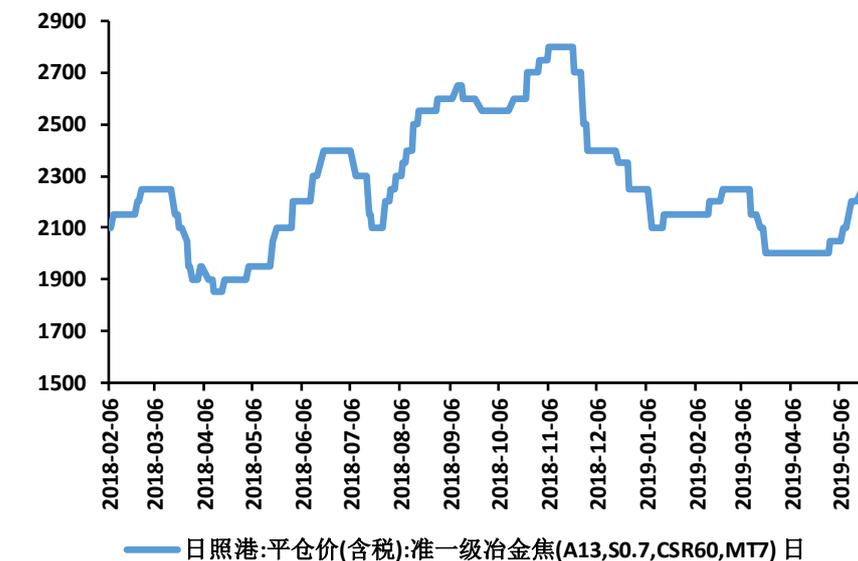
上周焦炭现货（日照港准一级冶金焦）价格受产地价格提涨影响，现货上涨 50 元至 2250 元/吨。三轮提涨落地，港口价格随之上涨，高价成交量较少，不过成交价已经涨至 2160 元/吨。由于本周焦炭盘面上涨，部分期现投资公司从贸易商手里建立现货头寸，而南方钢厂仍然不愿意接受贸易商高价出货，港口库存变动不大。

图 3：焦煤现货价格（元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

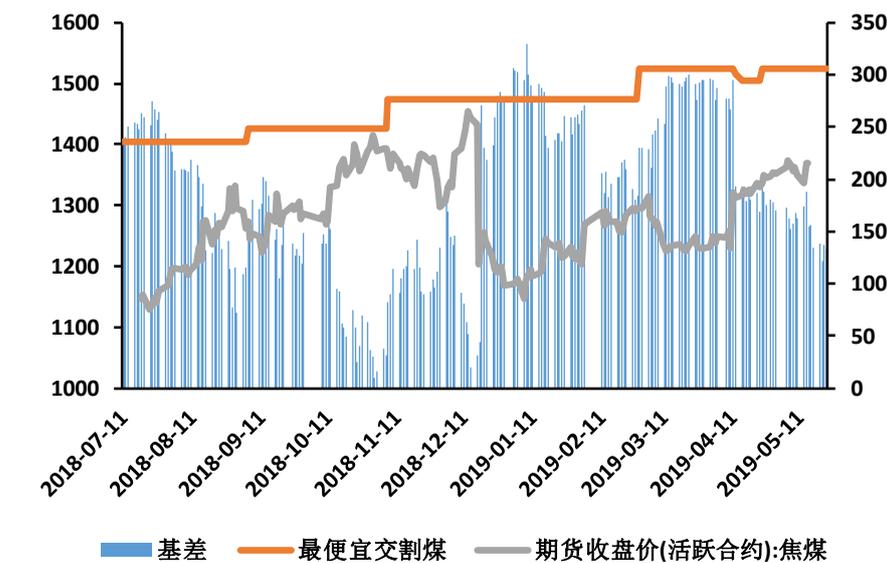
图 4：焦炭现货价格（元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

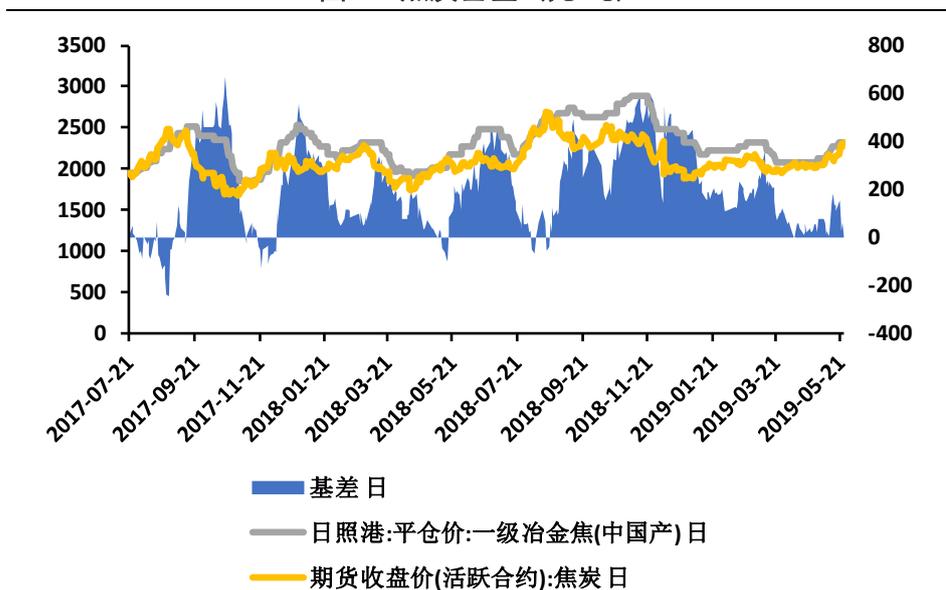
### 3. 焦煤、焦炭基差

图 5：焦煤基差（元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 6: 焦炭基差 (元/吨)



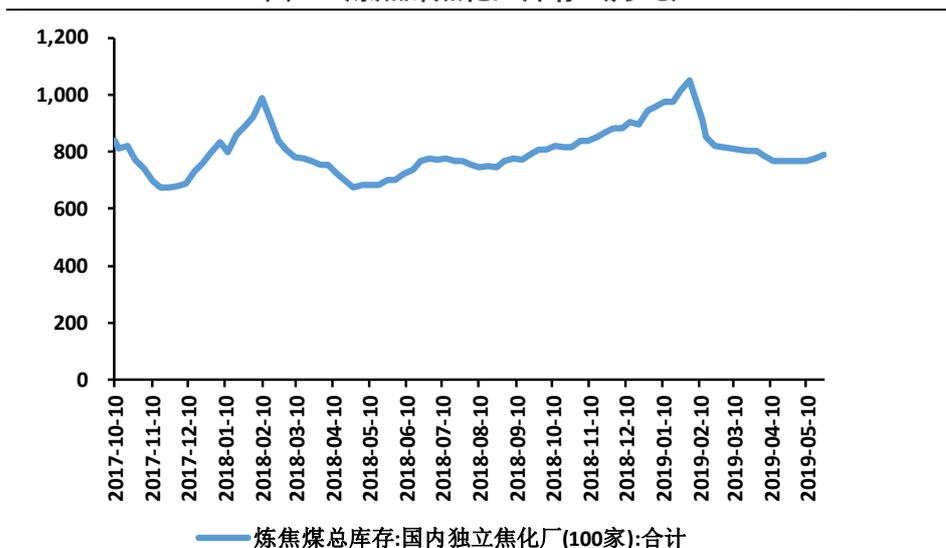
数据来源：Wind，兴证期货研发部

## 4. 基本面

### 4.1 焦煤供给及库存

截至 5 月 24 日，焦煤焦化厂库存 788.5 万吨，较上周增加 11.74 万吨。炼焦煤六港口库存为 466 万吨，较上周增加 39 万吨。炼焦煤钢厂库存 848.26 万吨，较上周增加 15.1 万吨。由于焦炭现货市场向好，焦化厂补库意愿较强，煤矿库存压力缓解，下游焦煤库存均有增加。

图 7: 炼焦煤焦化厂库存 (万吨)



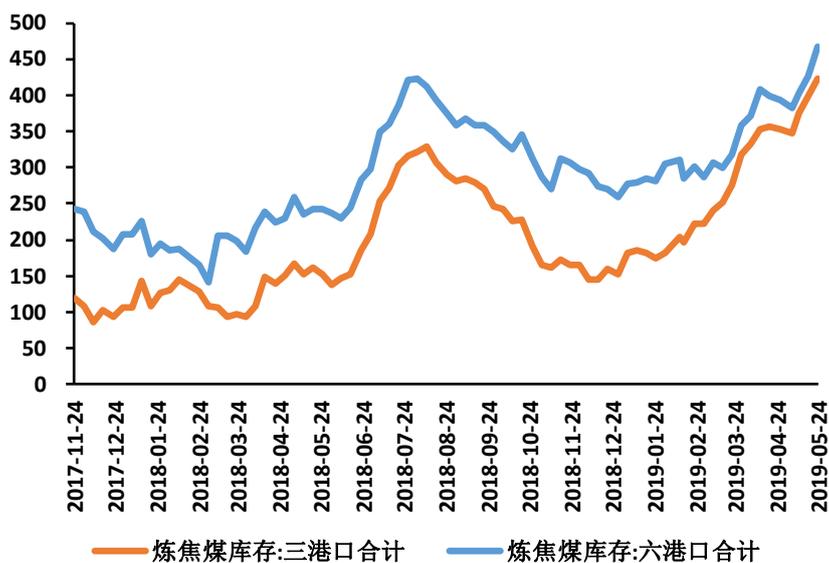
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 8: 炼焦煤钢厂库存 (万吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 9: 炼焦煤港口库存 (万吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

## 4.2 焦炭供给及库存

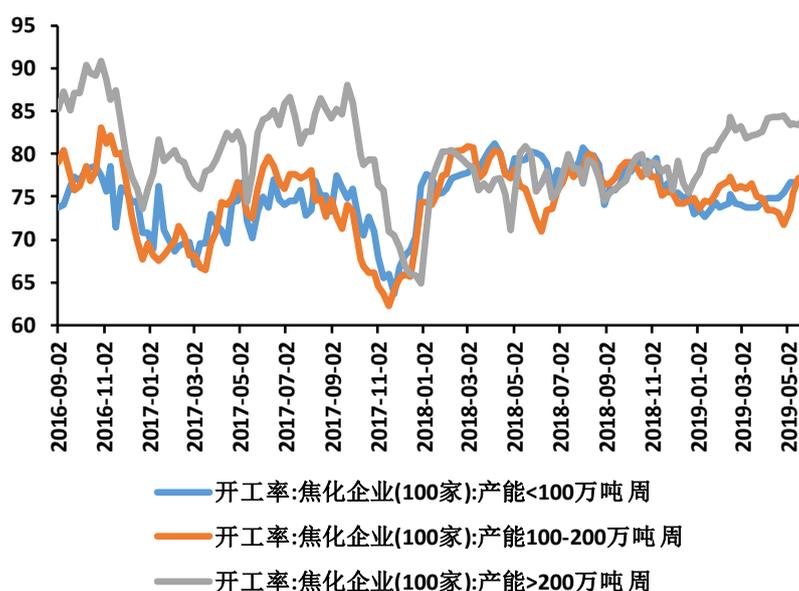
截至 5 月 24 日, 产能<100 万吨焦化厂开工率为 76.36%, 产能 100-200 万吨焦化厂开工率为 77.34%, 产能 > 200 万吨焦化厂开工率为 84.07%。焦炭焦化厂库存 46.54 万吨, 减少 3.9 万吨。港口焦炭总库存 464.5 万吨, 减

少 2 万吨。全国 110 家钢厂焦炭库存 440.22 万吨，减少 4 万吨。

近日山西省环保督察组进驻，山西、陕西地区受环保限产影响有间歇式限产措施，临汾地区限产力度与前期持平，对供应整体影响不大。焦化厂焦炭库存持续下降，贸易商仍有抄底行为。钢厂需求旺盛，消耗焦炭速度正常。港口报价受产地提涨影响，准一港口价格略有探涨，贸易商此时出货已有利润，部分卖给期现投资公司变成死货，港口库存对市场冲击的风险减小。本周港口库库存首现下跌。

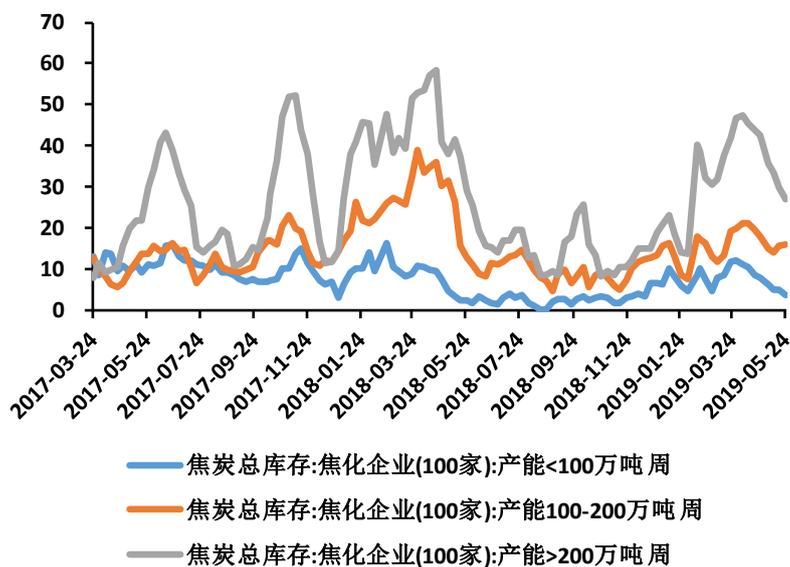
受下游钢厂需求旺盛影响，焦化厂内库存持续低位，山西部分地区焦化厂有计划月底试探性提出第四轮上涨，但鉴于对后市终端需求的悲观预期，有钢厂认为第四轮提涨难以实现。

图 10：焦化厂开工率（百分比）



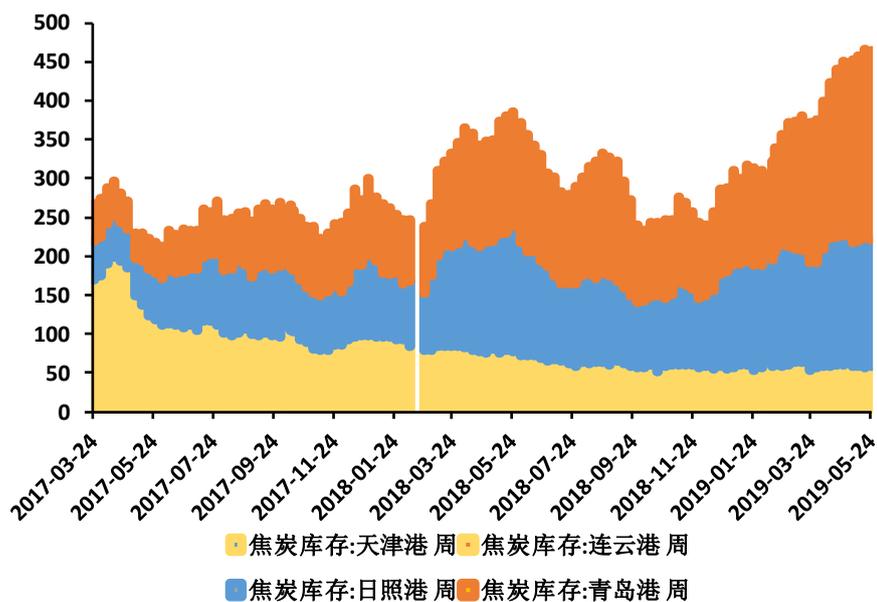
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 11: 焦炭焦化厂库存 (万吨)



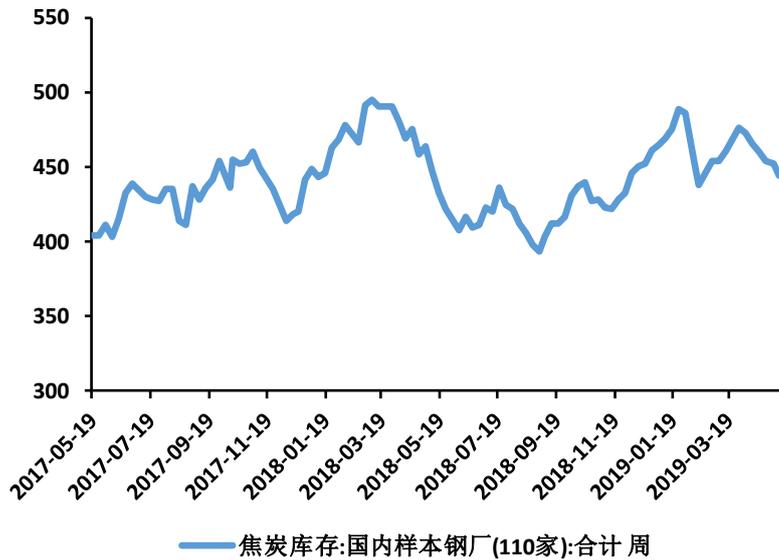
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 12: 焦炭港口库存 (万吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 13: 焦炭钢厂库存 (万吨)

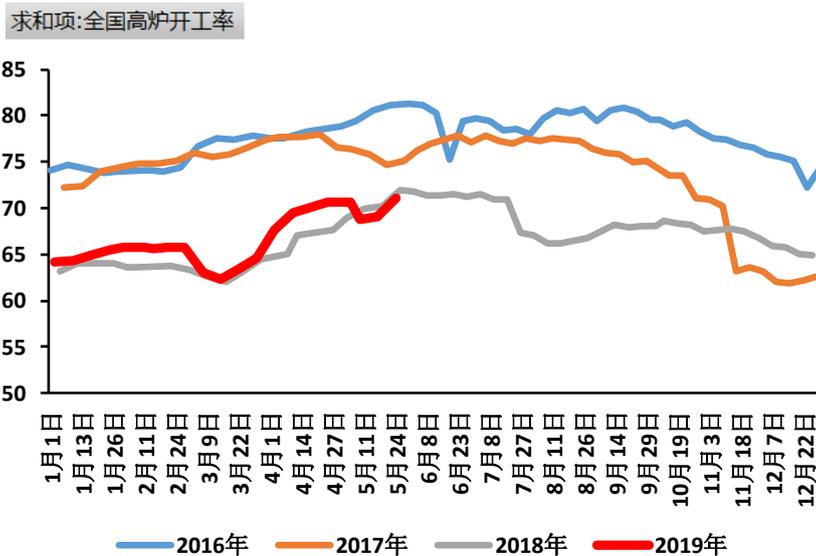


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

### 4.3 高炉开工率

Mysteel 调研 163 家钢厂高炉开工率 71.13%，环比增 2.06%。目前来看 5 月高炉限产不及预期，钢材产量持续攀升。上周新出数据显示，钢材产量持续增加，而社会库存仍然在缓慢下降，意味着当前终端需求尚可，对于焦炭刚性需求有提升作用。

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，短期稳中偏强。**受焦化利润恢复影响，焦企采购热情提升，叠加安全检查对焦煤供应端造成扰动，焦煤短期偏强运行。

**焦炭供需两旺，市场情绪看涨。**生产方面，山西、陕西地区受环保影响有间歇式限产，但对生产影响不大，焦化厂开工率继续保持高位运行。库存方面，焦化厂内库存保持低位，出货速度较好，对后市较为乐观。港口库存首现下降，贸易商情绪乐观。需求方面，高炉限产不及预期，开工率略有上升，上周螺纹产量增加，而社会仍然缓慢去库，下游需求尚可。

操作建议上，焦炭目前已经走出多头趋势，但焦炭期货已经升水，做多安全边际不高，建议投资者可逢回调轻仓做多，需关注终端需求转淡风险。套利方面，此前我们建议做多焦化利润，鉴于焦炭需求尚可以及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。

### 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。