

兴证期货·研发中心

2019年6月17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相一致。上周焦煤主力合约收于1386元/吨，周跌2.5元/吨。焦炭主力合约收于2108.5元/吨，周跌38元/吨。焦煤、焦炭盘面上周区间震荡调整。

● 后市展望及策略建议

焦煤煤种走势分化，配煤种煤价承压。焦化厂内有库存累积，情绪转弱，焦煤采购速度放缓，部分前期采购配煤库存累至合理位置，需求下降。焦煤盘面已至高位，暂时持稳。

下游供需转淡，焦炭多空交织，区间震荡。生产方面，上周各地限产力度不大，开工率维持高位，但周四山东地区限产消息传出，或将成为焦化行业环保限产开端，后期焦化厂开工率大概率将下降。库存方面，焦化厂库存暂累，焦化厂提涨情绪转弱，港口库存首现拐点，有抛货供应风险。需求方面，高炉开工率高位持稳，焦炭需求尚可，但上周螺纹库存首次增加，供需转弱，钢材价格承压将有可能传导至焦炭，压制焦炭反弹空间。

操作建议上，从基差角度来看，焦炭略有贴水，多空安全边际均不高，但从基本面情况来看，焦炭去产能以及环保限产的预期仍在，焦炭有上涨空间。焦炭多空交织，盘面震荡，建议暂时观望。

1. 行情回顾

上周焦煤主力合约收于 1386 元/吨，周跌 2.5 元/吨。焦炭主力合约收于 2108.5 元/吨，周跌 38 元/吨。焦煤、焦炭盘面上周区间震荡调整。

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



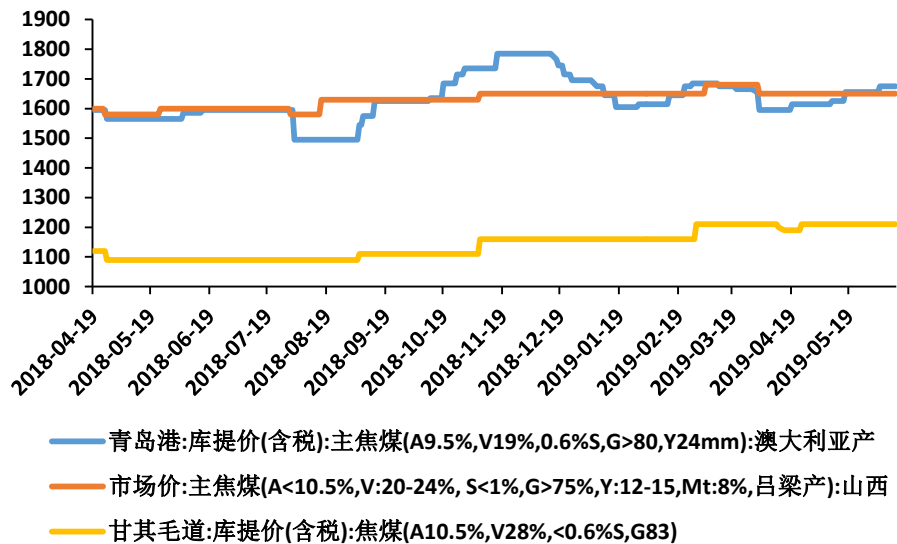
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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 1675 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，焦企整体采购心态明显转差，部分配煤种库存累至高位，焦企放缓了采购速度，配煤种煤价承压。进口煤方面，受政府要求落地加工配额等政策影响，蒙煤通关车数保持在 300-700 车的低位水平，叠加下游需求开始转弱，蒙煤价格有走弱的压力，价格暂稳。

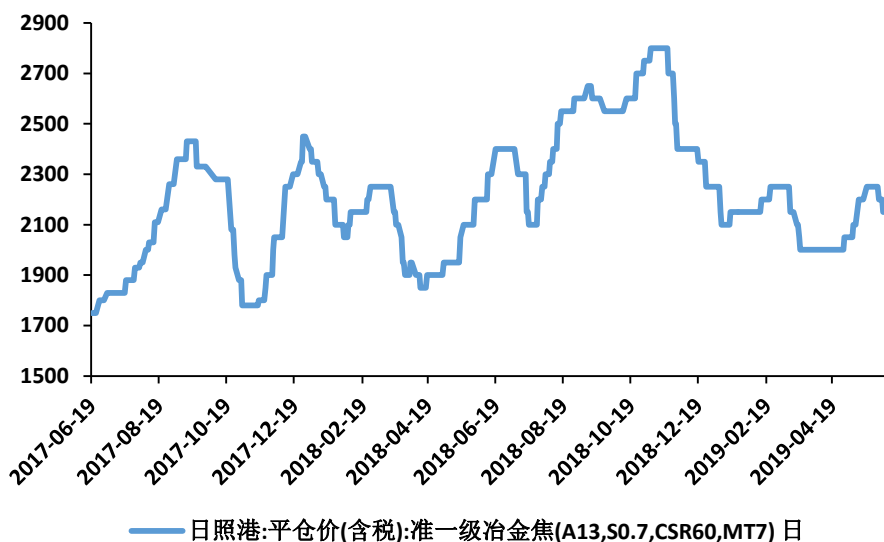
上周焦炭现货（日照港准一级冶金焦）暂稳在 2150 元/吨。近日盘面回调，期现投资公司在盘面上已有盈利，选择平仓，港口抛货风险增大，加之钢厂从焦化厂直购较多，港口去库较难，目前港口部分准一级冶金焦资源报 2050-2070 元/吨，较前期高点下降 100 元/吨左右。由于贸易商对后市情绪转为悲观，加之盘面震荡，观望情绪较浓，港口成交依然冷清。准一现汇自提报价在 2050-2080 元/吨，但成交价格低于 2050 元/吨。

图 3：焦煤现货价格



数据来源：Wind，兴证期货研发部

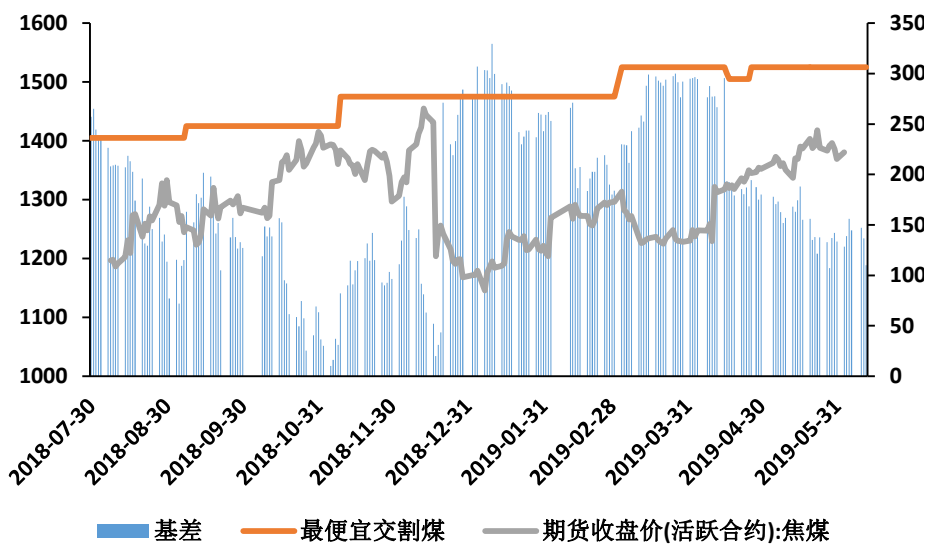
图 4：焦炭现货价格



数据来源：Wind，兴证期货研发部

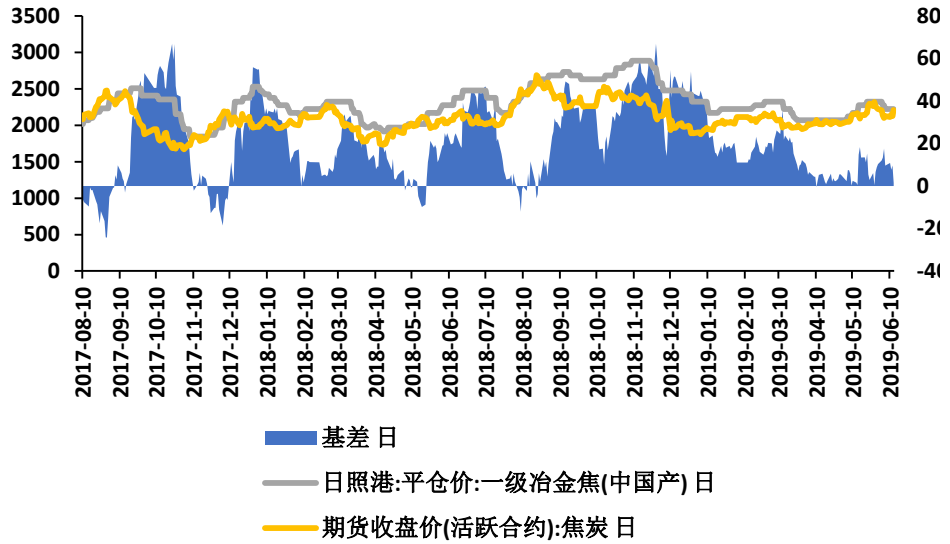
3. 焦煤、焦炭基差

图 5：焦煤基差



数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 6: 焦炭基差



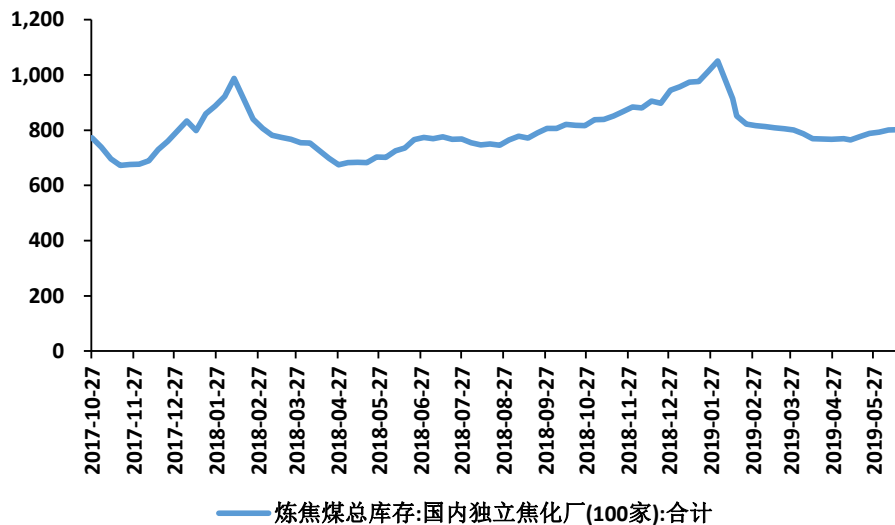
数据来源：Wind，兴证期货研发部

4. 基本面

4.1 焦煤供给及库存

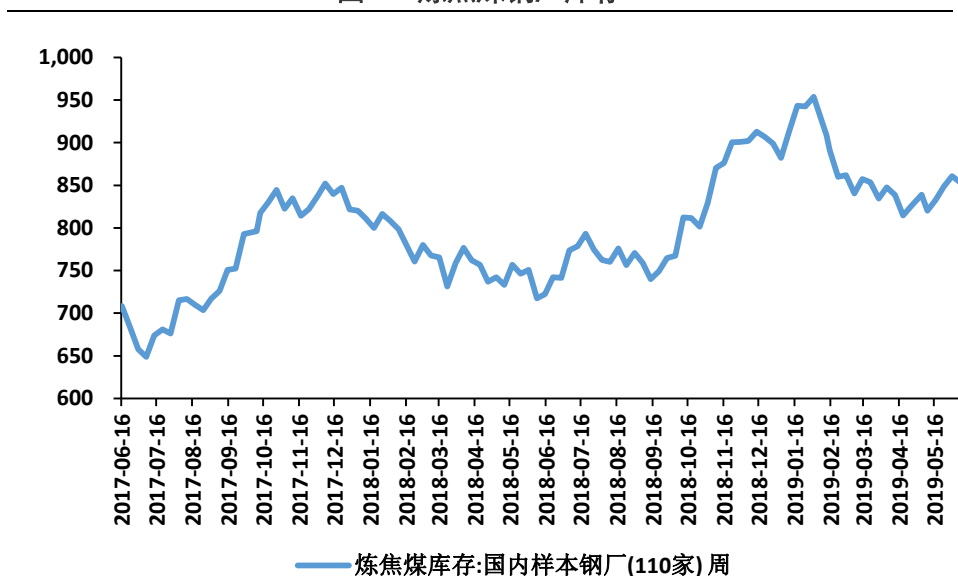
截至 6 月 14 日，焦煤焦化厂库存 802.52 万吨，较上周增加 2.02 万吨。炼焦煤六港口库存为 558 万吨，较上周增加 5 万吨。炼焦煤钢厂库存 857.44 万吨，较上周增加 3.87 万吨。钢焦焦灼期，焦化企业对后市需求持观望态度，对于焦煤采购节奏略有放缓，且前期补库部分煤种已经补至较高位置。

图 7: 炼焦煤焦化厂库存



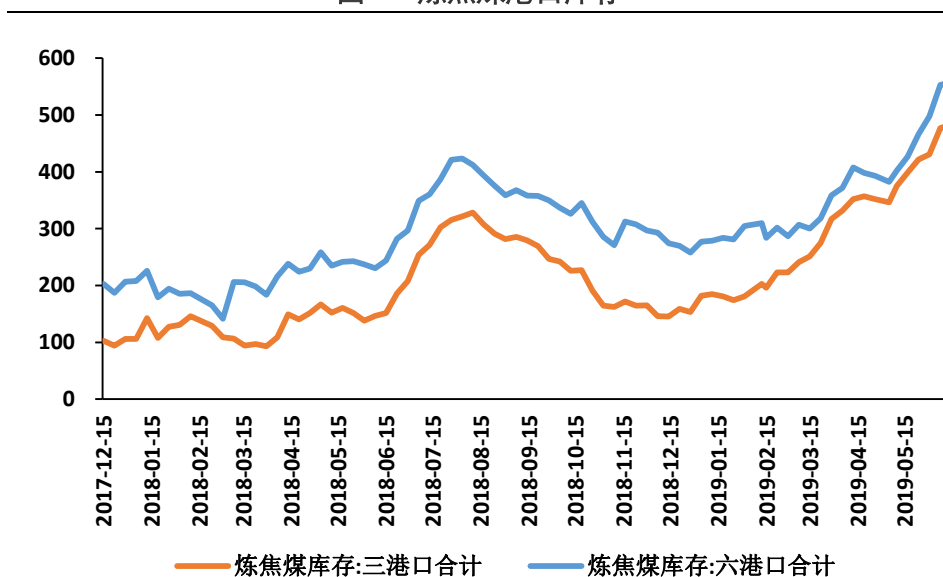
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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

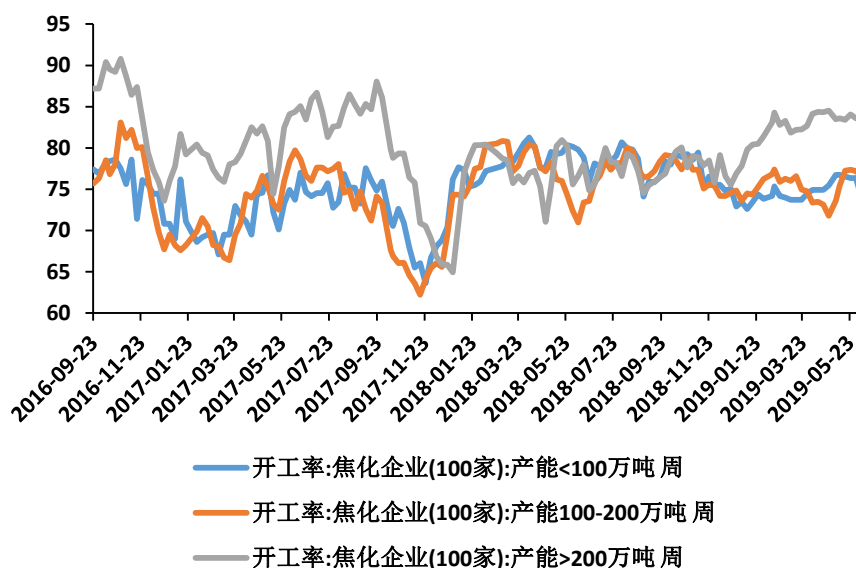
4.2 焦炭供给及库存

截至 6 月 14 日，焦化厂产能利用率 81.44%，增加 0.62%。焦炭焦化厂库存 37.77 万吨，增加 2.95 万吨。港口焦炭总库存 483 万吨，减少 8 万吨。全国 110 家钢厂焦炭库存 447.84 万吨，增加 7.9 万吨。

上周焦化厂开工率受到限产影响不大，开工率保持高位，甚至略有上升。焦化厂内开始有库存累积，主要由于两方面原因：一是由于钢厂焦炭库存已至合理位置，且下游需求开始转淡，钢焦博弈期间，采购速度放缓；二是由于港口贸易商观望情绪较浓，减少了从焦企采购的订单。受库存累积影响，焦化厂心态开始发生转变。港口库存拐点已现，但受盘面震荡影响，贸易商观望情绪较浓，出货较少，不排除有降价抛货风险。

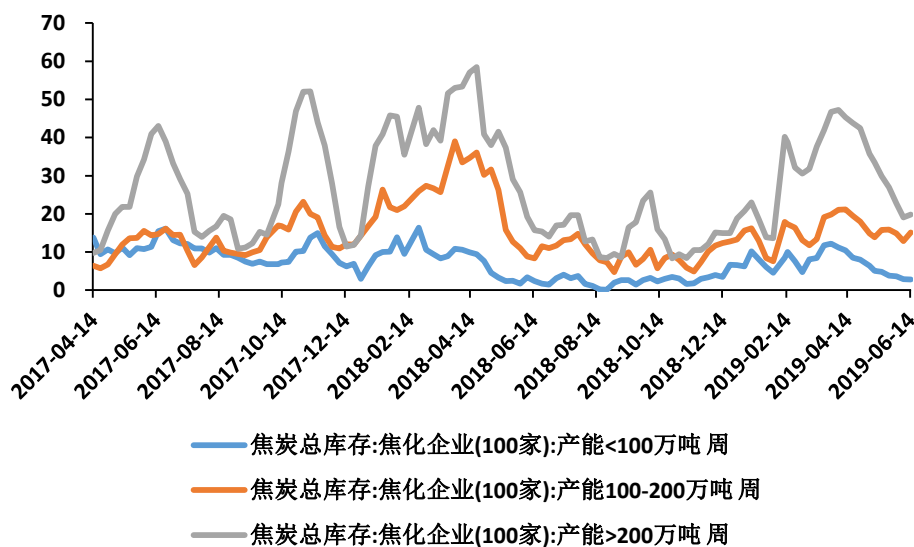
焦钢博弈激烈，第四轮提涨暂未落地，已有钢厂由于成本较高以及厂内原料充足提出降价 100 元/吨。

图 10：焦化厂开工率（百分比）



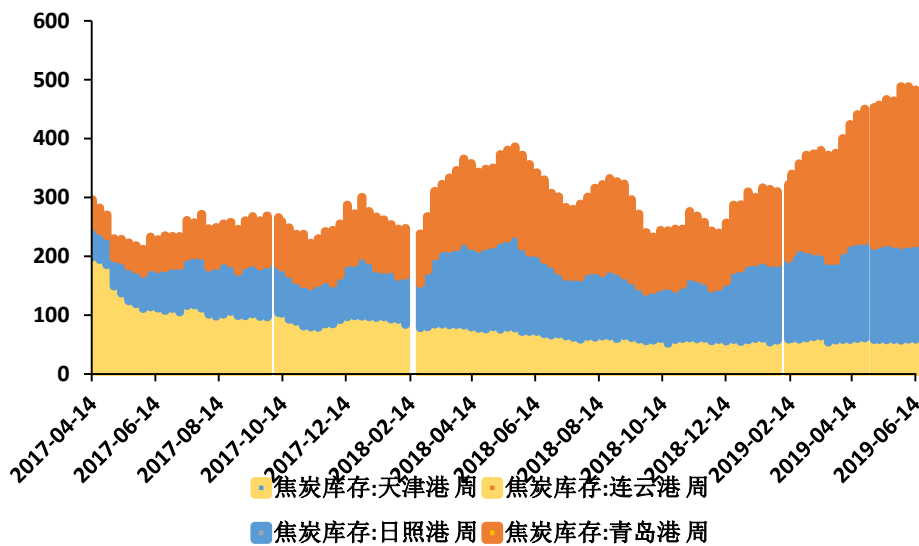
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 11: 焦炭焦化厂库存 (万吨)



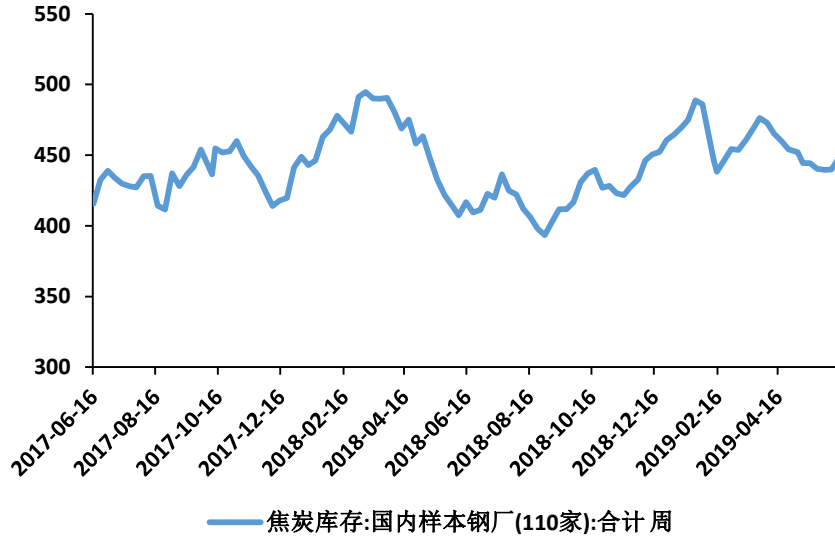
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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)

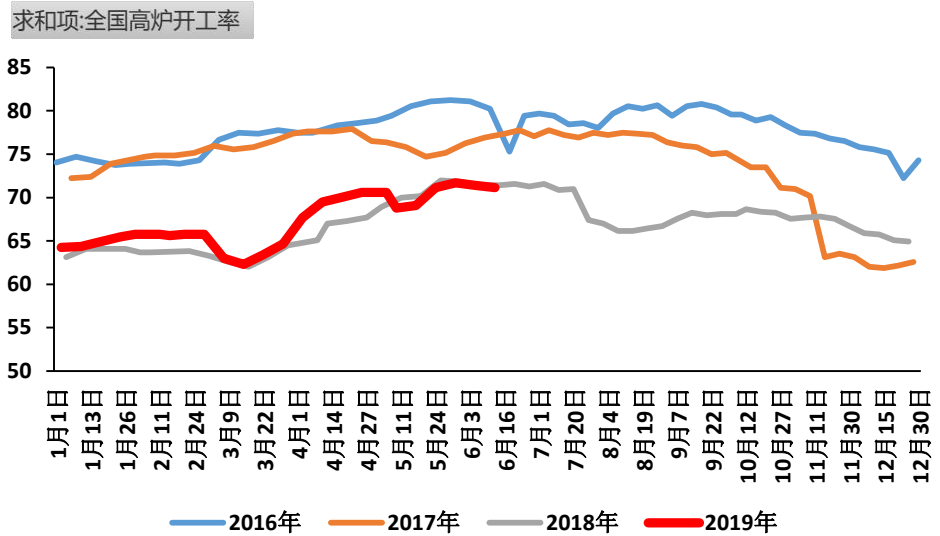


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

4.3 高炉开工率

Mysteel 调研 163 家钢厂高炉开工率 71.13%，环比降 0.28%。当前高炉开工率处于高位，已达去年最高水平。上周新出数据显示，钢材产量持续增加，社会库存开始累库，意味着供需转弱，钢材价格承压。当前开工率较高，焦炭需求暂未下降，但钢材价格有下行风险，传导至原料端，原料价格也有下行的风险。

图 14: 全国高炉开工率



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

5. 总结

焦煤煤种走势分化，配煤种煤价承压。焦化厂内有库存累积，情绪转弱，焦煤采购速度放缓，部分前期采购配煤库存累至合理位置，需求下降。焦煤盘面已至高位，暂时持稳。

下游供需转淡，焦炭多空交织，区间震荡。生产方面，上周各地限产力度不大，开工率维持高位，但周四山东地区限产消息传出，或将成为焦化行业环保限产开端，后期焦化厂开工率大概率将下降。库存方面，焦化厂库存暂累，焦化厂提涨情绪转弱，港口库存首现拐点，有抛货供应风险。需求方面，高炉开工率高位持稳，焦炭需求尚可，但上周螺纹库存首次增加，供需转弱，钢材价格承压将有可能传导至焦炭，压制焦炭反弹空间。

操作建议上，从基差角度来看，焦炭略有贴水，多空安全边际均不高，但从基本面情况来看，焦炭去产能以及环保限产的预期仍在，焦炭有上涨空间。焦炭多空交织，盘面震荡，建议暂时观望。

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。