

兴证期货·研发中心

2019年6月24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1393.5元/吨，周涨7.5元/吨。焦炭主力合约收于2089.5元/吨，周跌19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

焦煤跟随焦炭走弱，煤价承压。焦炭市场偏弱运行，焦煤采购速度放缓，部分前期采购配煤库存累至中高位置，配煤价格例如瘦煤等已有下调。后期随着焦炭价格继续承压，焦煤将随之持续走弱。

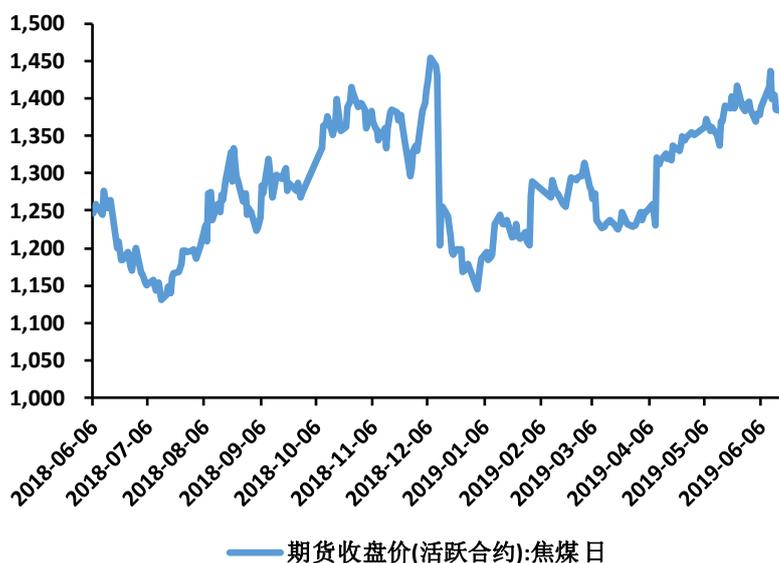
钢厂逐渐占据主导，焦炭价格首轮提降将落实。生产方面，临沂、韩城地区由于环保限产，对生产影响较大，其余地区仍保持政策中性，开工率略有下降。但上周为山西提交整改方案最后期限，近期预计将有消息，或可成为焦化行业环保限产开端，吕梁地区下周至8月底将进入限产，部分焦化企业限产50%左右，后期焦化厂开工率大概率将下降。库存方面，焦化厂提涨情绪转弱，钢厂焦炭累至高位，港口贸易商订单减少，焦炭供应整体偏宽松。需求方面，高炉开工率高位持稳，焦炭需求尚可，但上周唐山地区烧结机限产50%至月底，部分钢厂可能由于烧结库存不足而高炉减产现象，将利空原料，此外，上周螺纹供需转弱，钢材价格承压将有可能传导至焦炭，挤压焦炭利润。

综上，当前焦炭市场由于供给宽松而需求转淡，整体偏弱运行，但不排除近期有更多限产措施公布，对焦炭进行托底。因此，预计焦炭短期区间震荡，涨跌幅度有限，操作上不宜追高，建议多单回避，暂时观望。

1. 行情回顾

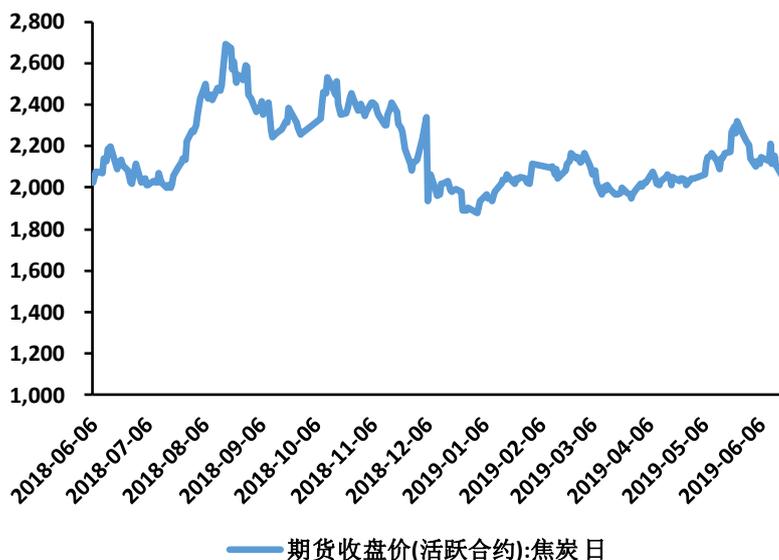
上周焦煤主力合约收于 1393.5 元/吨，周涨 7.5 元/吨。焦炭主力合约收于 2089.5 元/吨，周跌 19 元/吨。焦煤、焦炭盘面上周区间震荡调整。

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



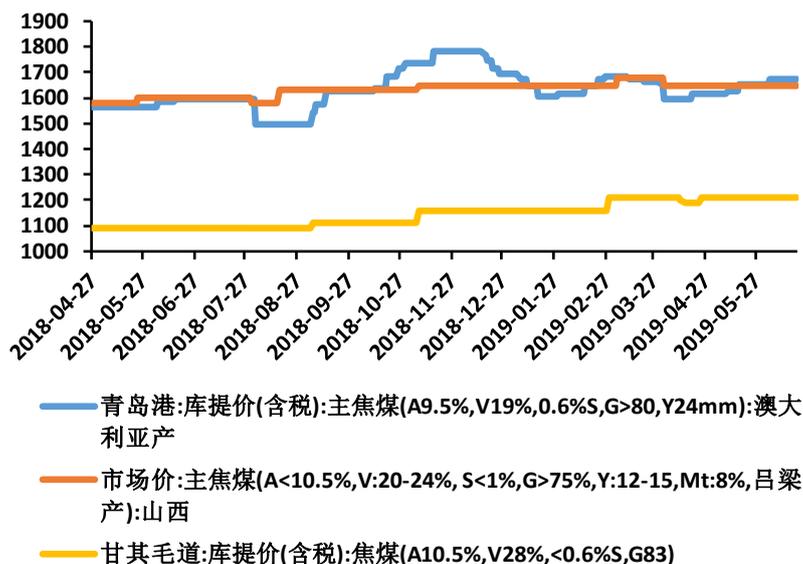
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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，上周蒙煤通关车数已升至 800 车左右，但下游需求开始转弱，贸易商反映出货略显压力，蒙煤价格有走弱的压力。

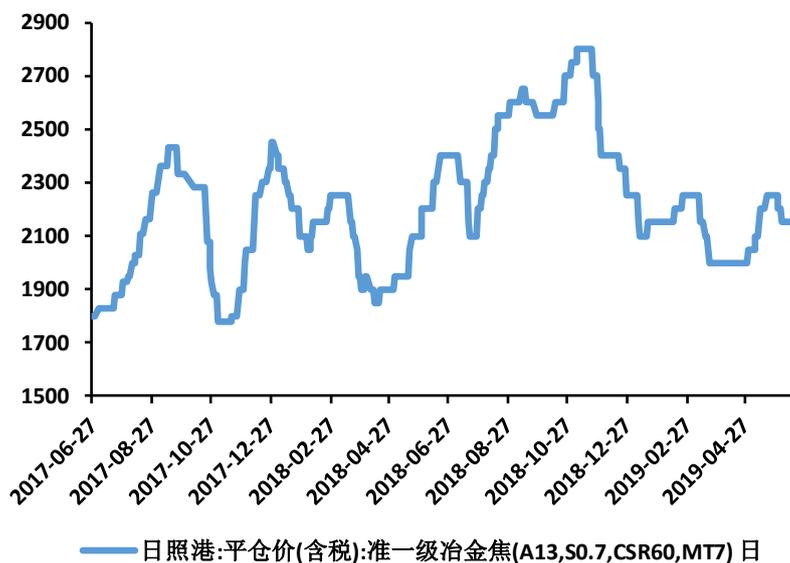
上周焦炭现货（日照港准一级冶金焦）暂稳在 2150 元/吨。上周焦钢博弈白热化，钢厂提降 100 元/吨，而主流焦化厂则不同意降价。截止目前，多数焦化厂已经接受湿熄焦提降 100 元/吨，干熄焦暂稳。港口资源已经倒挂，后期出货压力增大，去库较难，由于贸易商对后市情绪转为悲观，加之盘面震荡，观望情绪较浓，港口成交依然冷清。港口焦炭市场偏弱运行。

图 3：焦煤现货价格



数据来源：Wind，兴证期货研发部

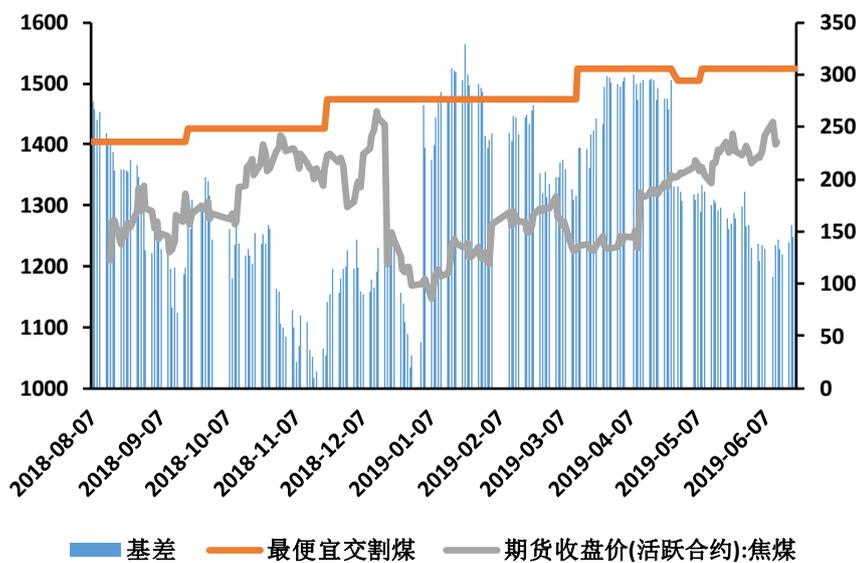
图 4：焦炭现货价格



数据来源：Wind，兴证期货研发部

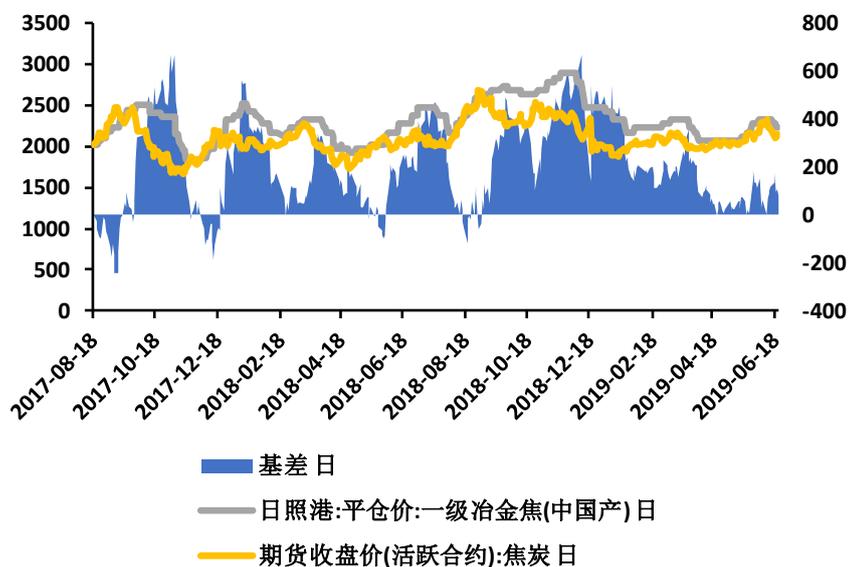
3. 焦煤、焦炭基差

图 5：焦煤基差



数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 6: 焦炭基差



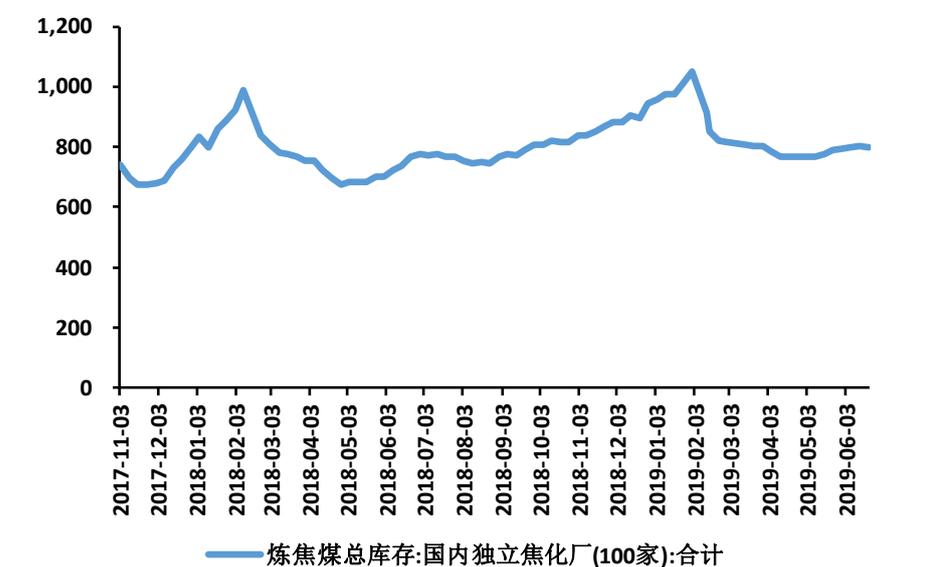
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

4. 基本面

4.1 焦煤供给及库存

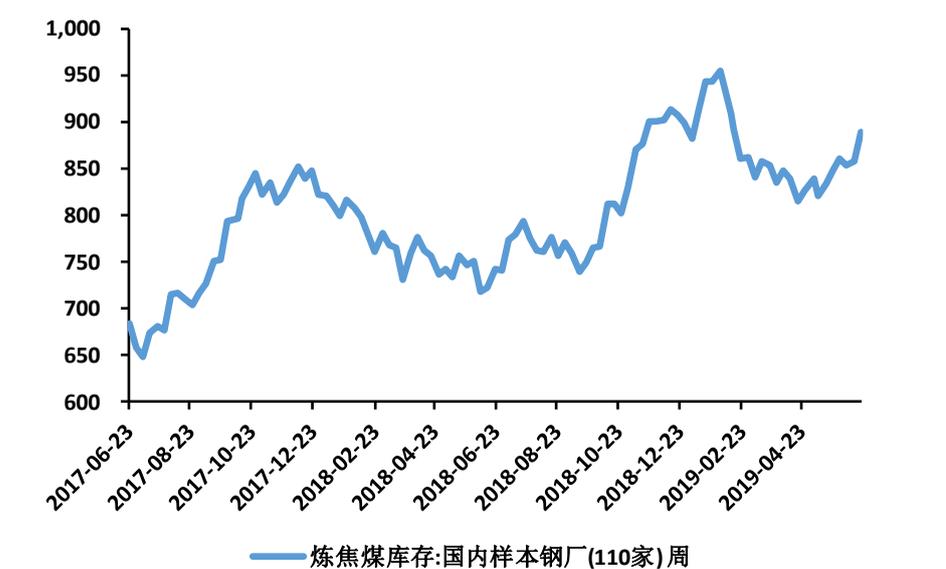
截至 6 月 21 日,焦煤焦化厂库存 799.83 万吨,较上周减少 2.69 万吨。炼焦煤六港口库存为 583 万吨,较上周增加 25 万吨。炼焦煤钢厂库存 888.72 万吨,较上周增加 31.28 万吨。钢焦市场偏弱运行,焦化企业对后市需求持观望态度,焦煤采购节奏略有放缓,且前期补库部分煤种已经补至较高位置。

图 7：炼焦煤焦化厂库存



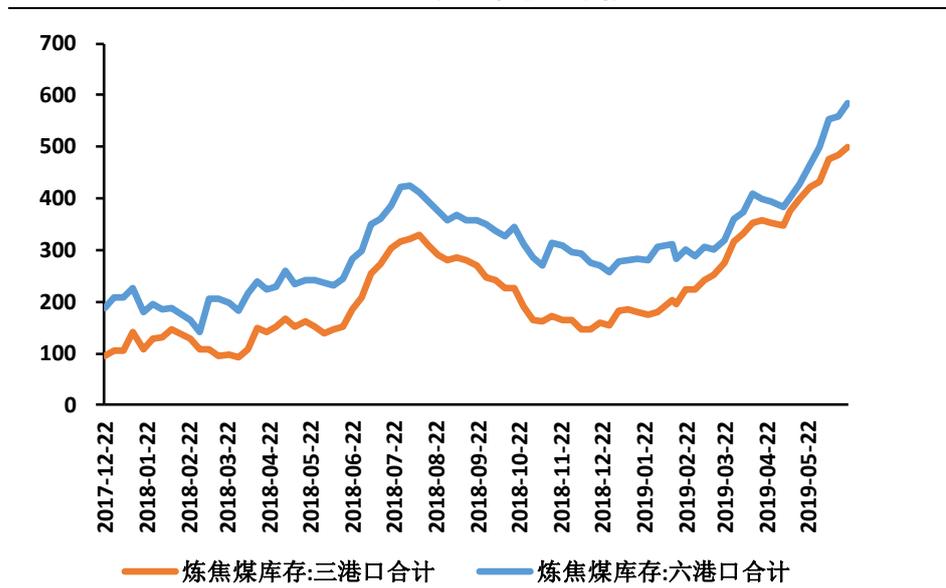
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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

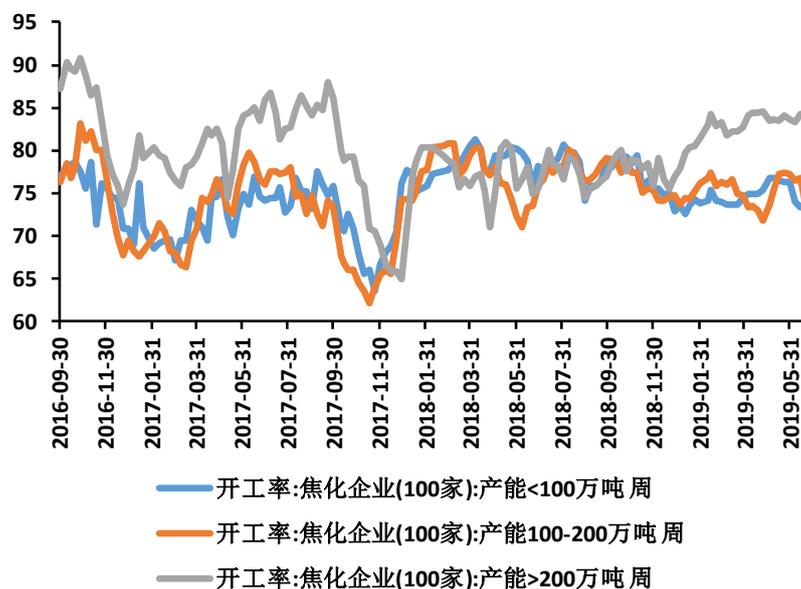
4.2 焦炭供给及库存

截至 6 月 21 日，焦化厂产能利用率 80.88%，减少 0.56%。焦炭焦化厂库存 34.75 万吨，减少 3.02 万吨。港口焦炭总库存 474 万吨，减少 9 万吨。全国 110 家钢厂焦炭库存 460.93 万吨，增加 13.09 万吨。

上周临沂、韩城地区受限产影响，开工率略有下降，但这些地区产量不大。钢厂库存上周继续增加，已经累至中高位置，此外，由于唐山地区本月中旬至月底烧结机限产 50%，可能会出现部分钢厂因烧结矿库存不足而高炉限产的情况，钢厂对于焦炭的需求采购将陆续下降。港口库存方面，当前港口资源已出现倒挂，贸易商心态转为悲观，减少了从焦企采购的订单，焦炭中间需求减少。综上，焦炭市场整体偏弱运行。

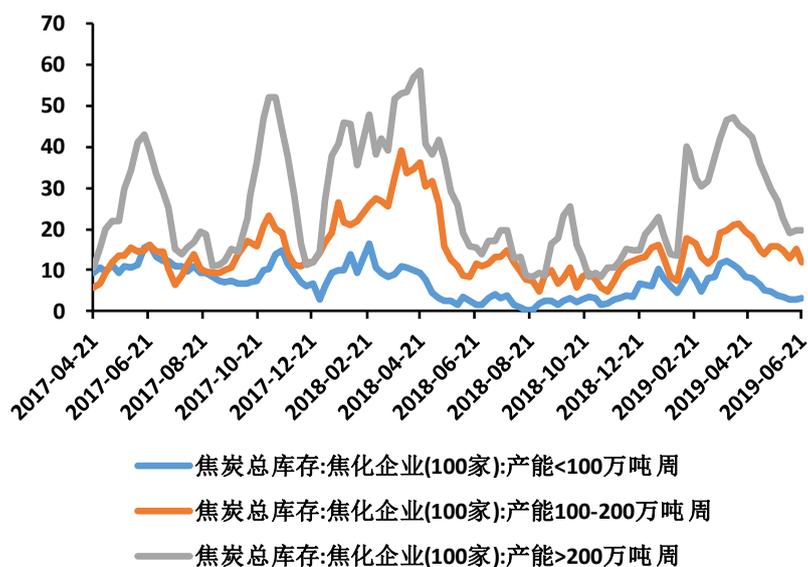
焦钢博弈激烈，在主流钢厂提降 100 元/吨、主流焦化厂拒绝降价的僵持阶段后，部分焦化厂已经接受了湿熄焦提降 100 元/吨，干熄焦价格暂稳，但第四轮提涨已经可能性不大，短期焦炭市场将偏弱运行。

图 10: 焦化厂开工率 (百分比)



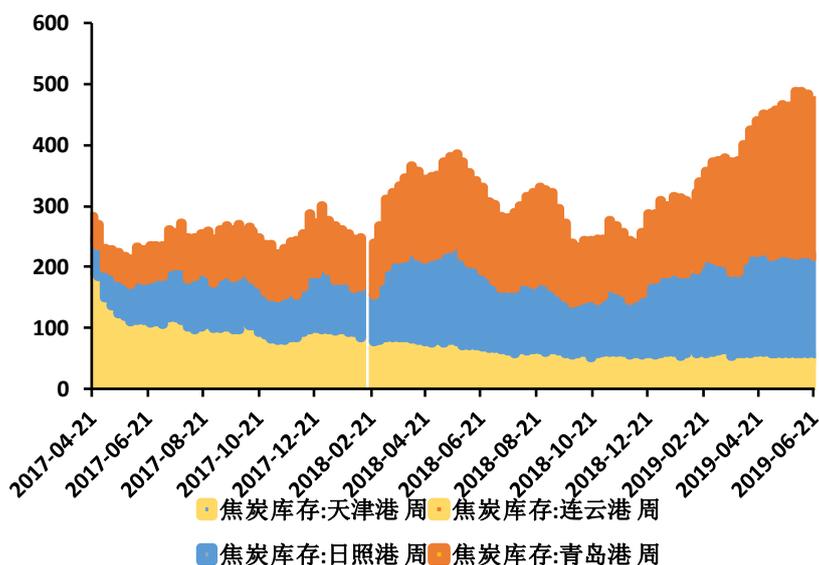
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 11: 焦炭焦化厂库存 (万吨)



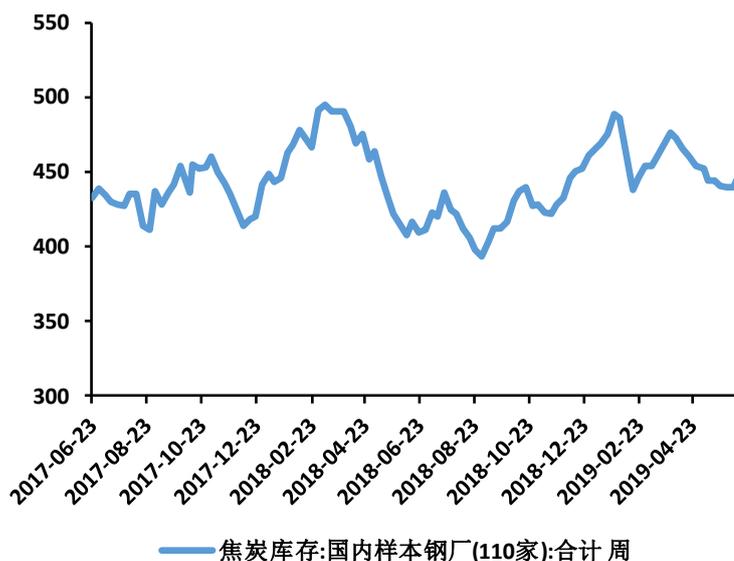
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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)



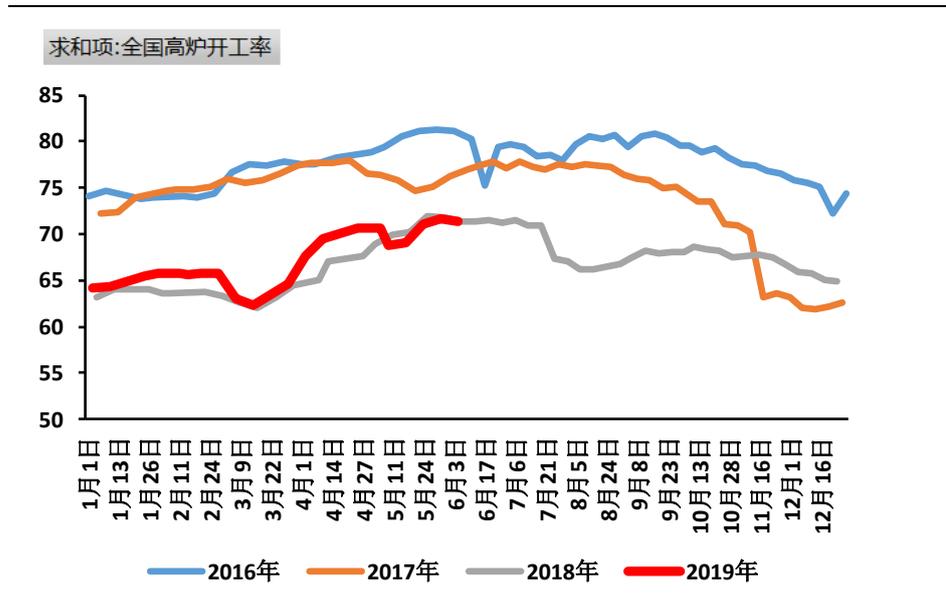
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

4.3 高炉开工率

Mysteel 调研 163 家钢厂高炉开工率 71.13%，环比持平。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，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，挤压焦炭利润，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

焦煤跟随焦炭走弱，煤价承压。焦炭市场偏弱运行，焦煤采购速度放缓，部分前期采购配煤库存累至中高位置，配煤价格例如瘦煤等已有下调。后期随着焦炭价格继续承压，焦煤将随之持续走弱。

钢厂逐渐占据主导，焦炭价格首轮提降将落实。生产方面，临沂、韩城地区由于环保限产，对生产影响较大，其余地区仍保持政策中性，开工率略有下降。但上周为山西提交整改方案最后期限，近期预计将有消息，或可成为焦化行业环保限产开端，吕梁地区下周至 8 月底将进入限产，部分焦化企业限产 50%左右，后期焦化厂开工率大概率将下降。库存方面，焦化厂提涨情绪转弱，钢厂焦炭累至高位，港口贸易商订单减少，焦炭供应整体偏宽松。需求方面，高炉开工率高位持稳，焦炭需求尚可，但上周唐山地区烧结机限产 50%至月底，部分钢厂可能由于烧结库存不足而高炉减产现象，将利空原料，此外，上周螺纹供需转弱，钢材价格承压将有可能传导至焦炭，挤压焦炭利润。

综上，当前焦炭市场由于供给宽松而需求转淡，整体偏弱运行，但不排除近期有更多限产措施公布，对焦炭进行托底。因此，预计焦炭短期区间震荡，涨跌幅度有限，操作上不宜追高，建议多单回避，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。