

兴证期货·研发中心

2019年7月8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1368元/吨，周跌24.5元/吨。焦炭主力合约收于2140元/吨，周涨69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

焦煤受焦化利润收缩影响，短期承压运行。受焦化利润收缩影响，焦企采购节奏明显放缓，需求下降的边际效应明显大于环保限产影响供应端的效应，焦煤价格上周纷纷下调。

焦炭期现背离，短期难有上涨突破。供给方面，焦化厂保持高位开工，山西百日清零行动计划暂时未有影响，需关注后期变化。库存方面，焦炭采购节奏依然较慢，港口口头通知期现公司尽快出清场地，预计将增加流通现货量，对焦炭市场造成一定冲击。需求方面，唐山地区有限产，焦炭需求下降，但从全国范围来看钢材产量上周继续增加，焦炭刚性需求仍在。螺纹社库增加，终端供需矛盾将导致黑色系承压。

受钢材需求影响，焦炭承压运行，焦煤随之价格下挫，焦化利润跌至60-100元/吨，如若焦炭环保仍未有动作，预计焦炭现货价格仍有一轮跌幅，但本月环保预期增强，叠加山东月底将去产能政策，焦炭有上行可能性，因此预计本周焦炭、焦煤震荡运行为主。短期来看，焦炭增仓上行，操作上建议逢低轻仓试多J1909，谨慎投资者建议暂时观望。

1. 行情回顾

上周焦煤主力合约收于 1368 元/吨，周跌 24.5 元/吨。焦炭主力合约收于 2140 元/吨，周涨 69 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



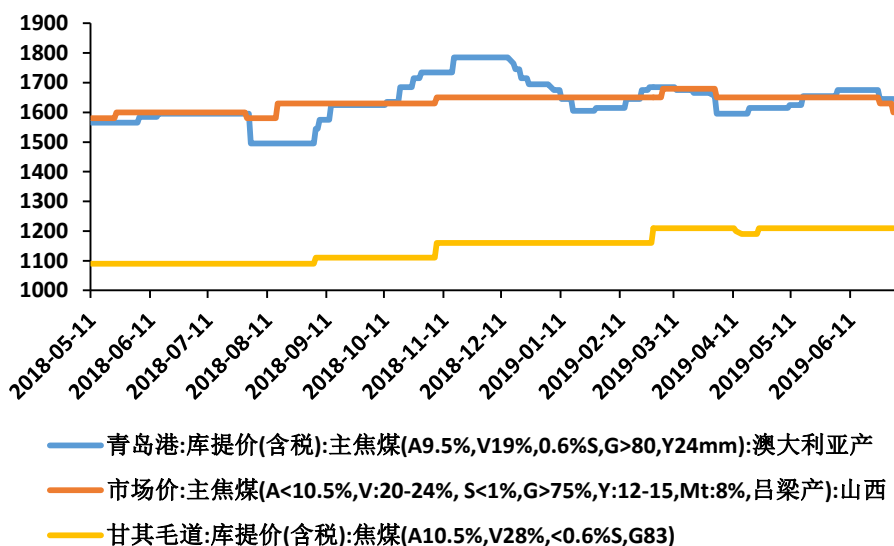
数据来源：Wind，兴证期货研发部

2. 现货价格

上周焦煤现货价格整体下调，青岛港主焦煤(A9.5%,V19%,0.6%S,G>80,Y24mm，澳大利亚产)收于 1645 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%)1600 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。此外，后续焦化厂可能出现的限产也影响了焦煤的采购情绪。3 日，焦煤产地普遍下调 30-50 元/吨。

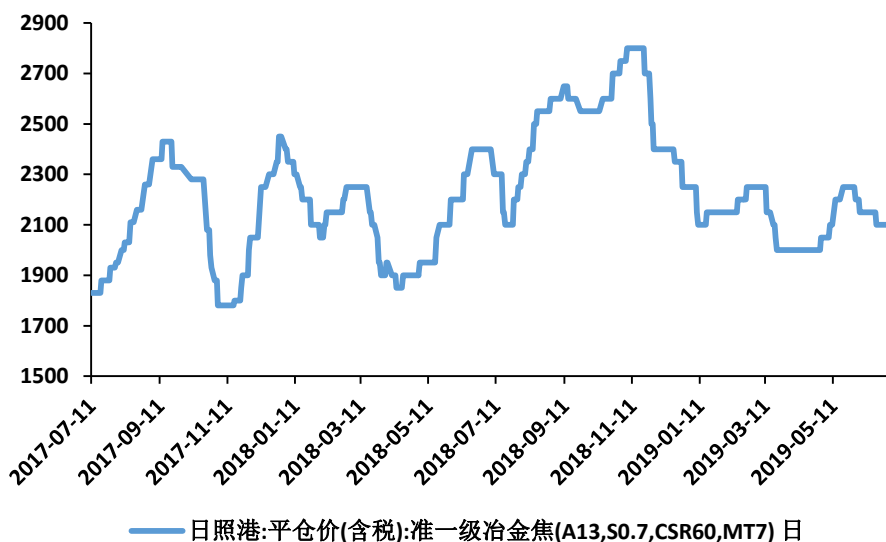
上周焦炭现货（日照港准一级冶金焦）在 2100 元/吨。上周唐山、山东等地主流钢厂提降 100 元/吨，部分焦化企业已经落实第三轮提降。港口资源倒挂现象逐步修复，但港口目前准一现汇自提报价在 1950-1970 元/吨，成交较为冷清。

图 3：焦煤现货价格



数据来源：Wind，兴证期货研发部

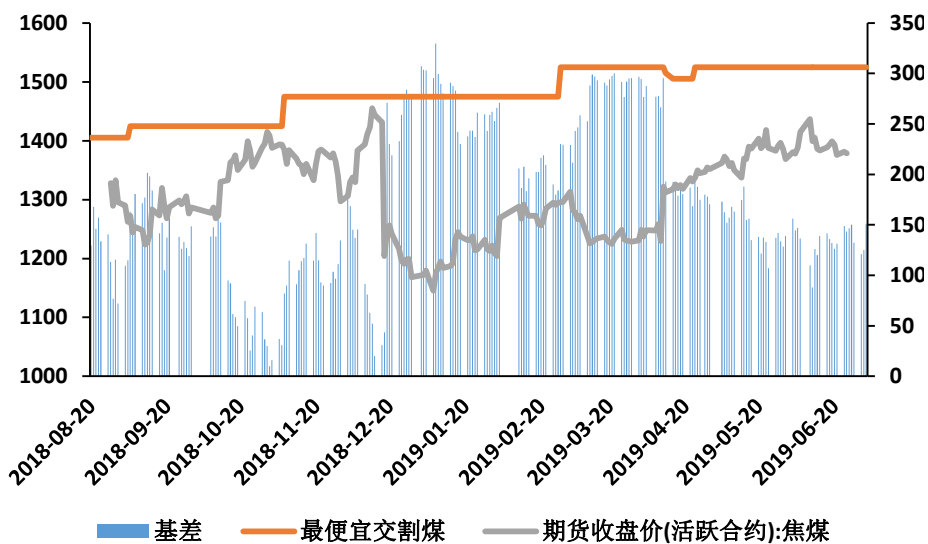
图 4：焦炭现货价格



数据来源：Wind，兴证期货研发部

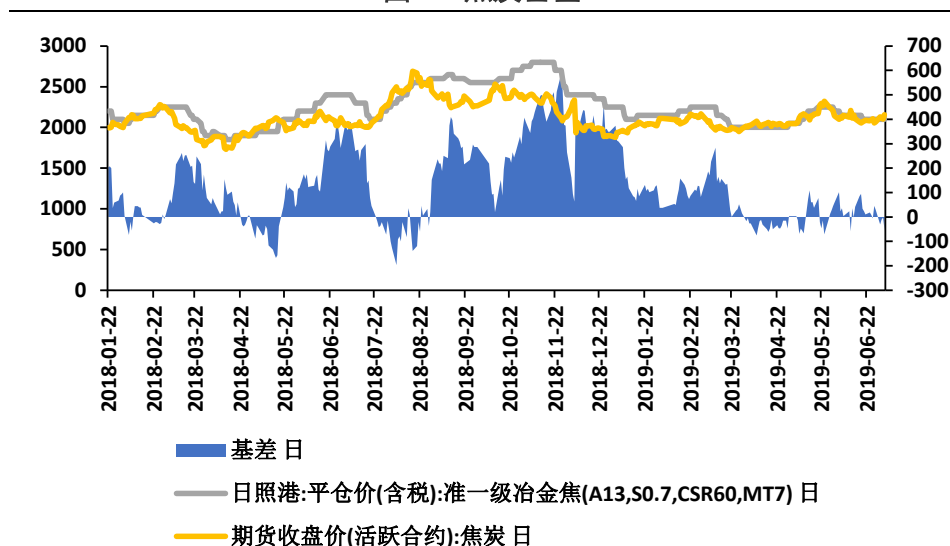
3. 焦煤、焦炭基差

图 5：焦煤基差



数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 6：焦炭基差



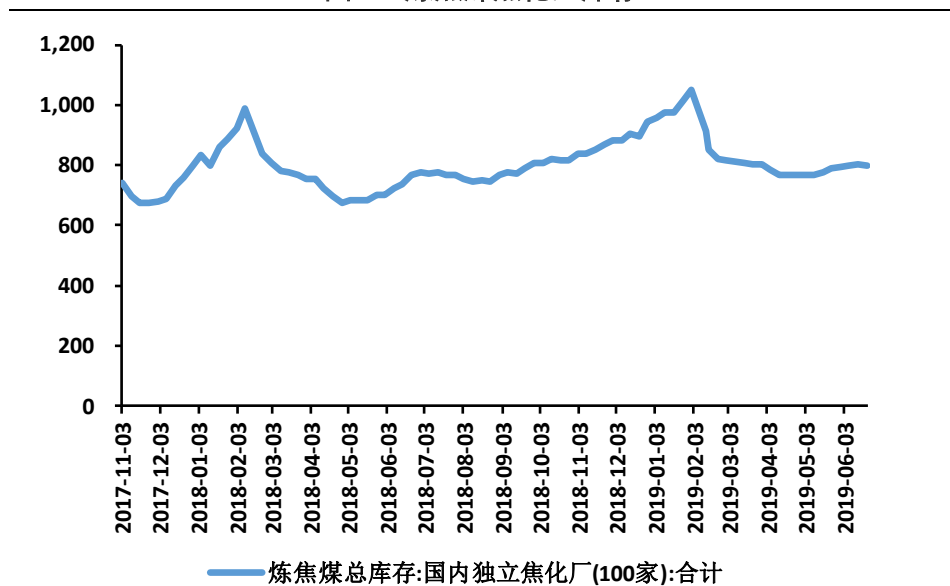
数据来源：Wind，兴证期货研发部

4. 基本面

4.1 焦煤供给及库存：受焦化采购放缓影响，略显宽松

截至 7 月 5 日，焦煤焦化厂库存 787.24 万吨，较上周减少 2.26 万吨。炼焦煤六港口库存为 587 万吨，较上周增加 27.3 万吨。炼焦煤钢厂库存 898.85 万吨，较上周增加 17.01 万吨。钢焦市场偏弱运行，焦煤采购节奏放缓，且前期补库部分煤种已经补至较高位置，当前以消耗前期库存为主。

图 7：炼焦煤焦化厂库存



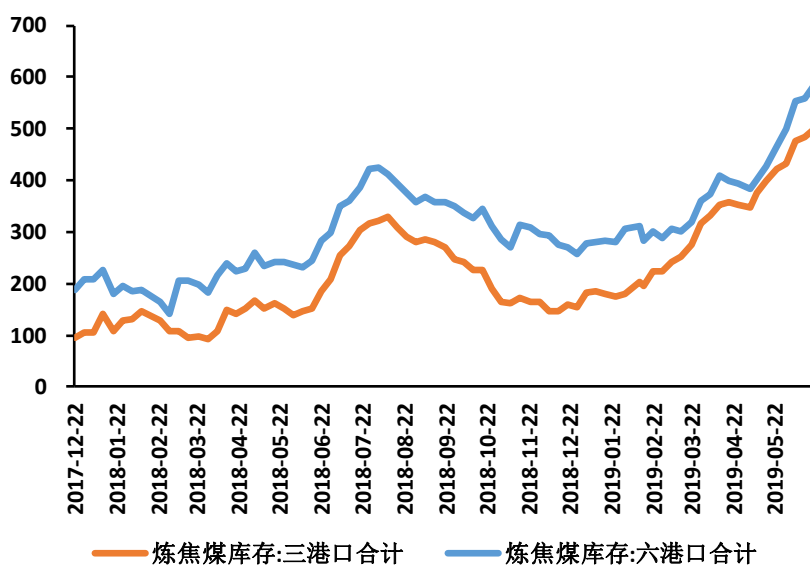
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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



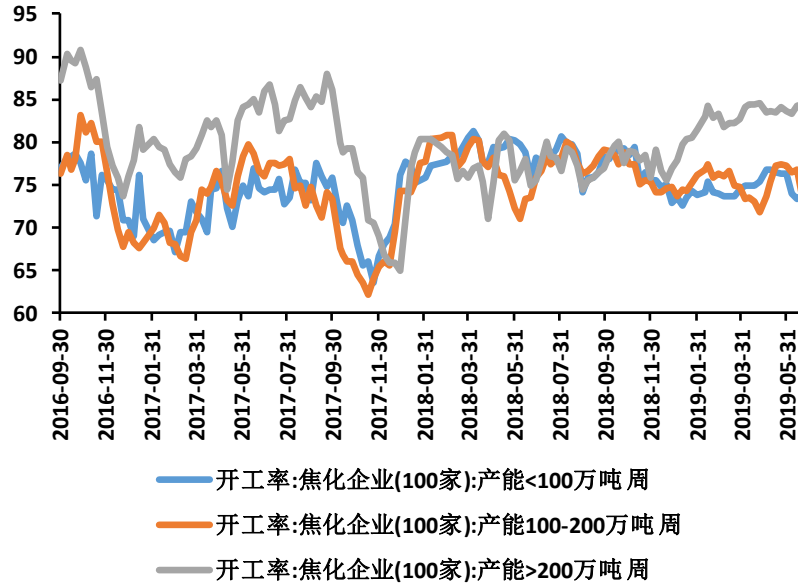
数据来源：Wind，兴证期货研发部

4.2 焦炭供给及库存

截至 7 月 5 日，焦化厂产能利用率 80.66%，与前期持平。焦炭焦化厂库存 46.11 万吨，增加 9.92 万吨。港口焦炭总库存 454.1 万吨，减少 11.9 万吨。全国 110 家钢厂焦炭库存 460.43 万吨，减少 0.42 万吨。

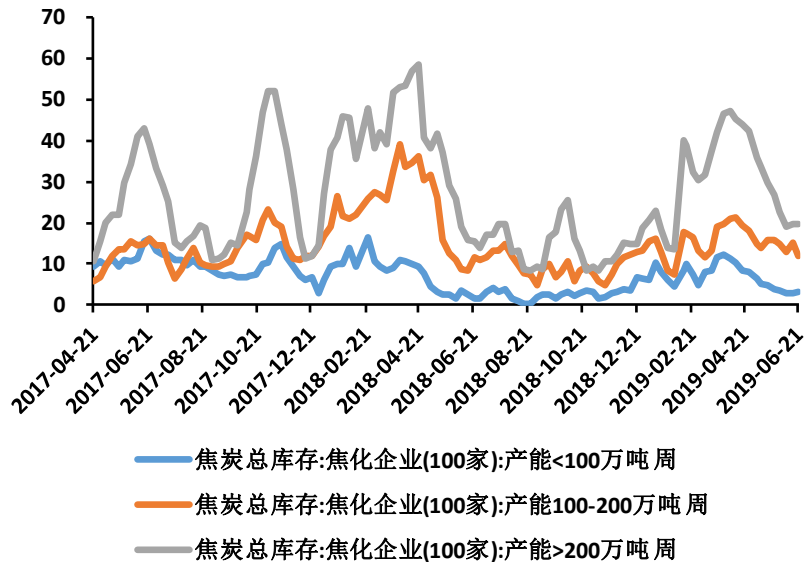
上周山西省百日清零行动计划开展，部分地区进行环保交叉检查，但仅有个别企业受到限制，大部分焦化厂并未受到影响，开工率高位持稳。还需继续关注该项行动计划对于山西焦化行业的影响。钢厂库存较为稳定，减少了对于焦炭的采购，焦化厂内库存继续增加。港口库存上周继续下降，目前日照港及董家口港口头通知期现投资公司尽快出清场地，预计现货将有所增加，对焦炭市场造成供应冲击。焦炭市场整体供应宽松，偏弱运行。

图 10: 焦化厂开工率 (百分比)



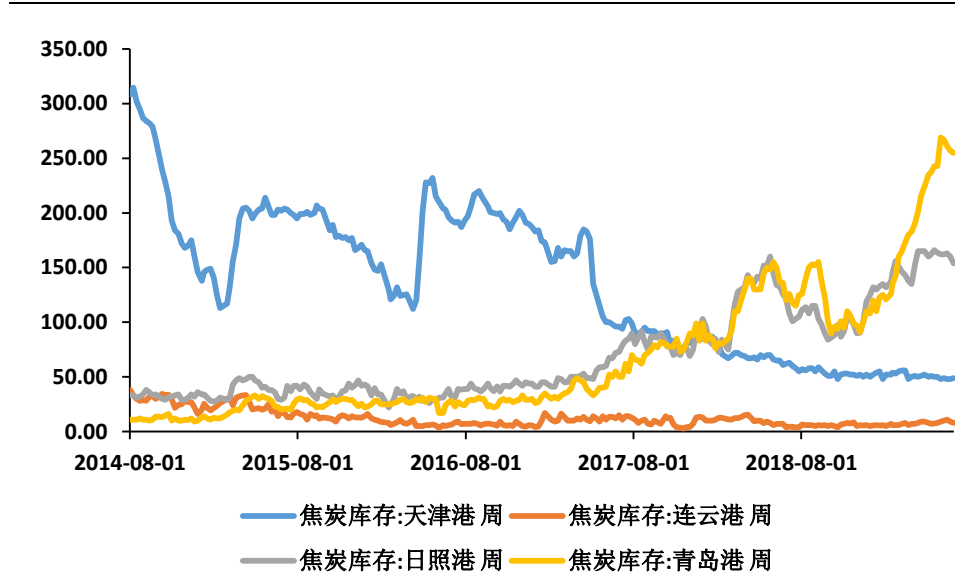
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 11: 焦炭焦化厂库存 (万吨)



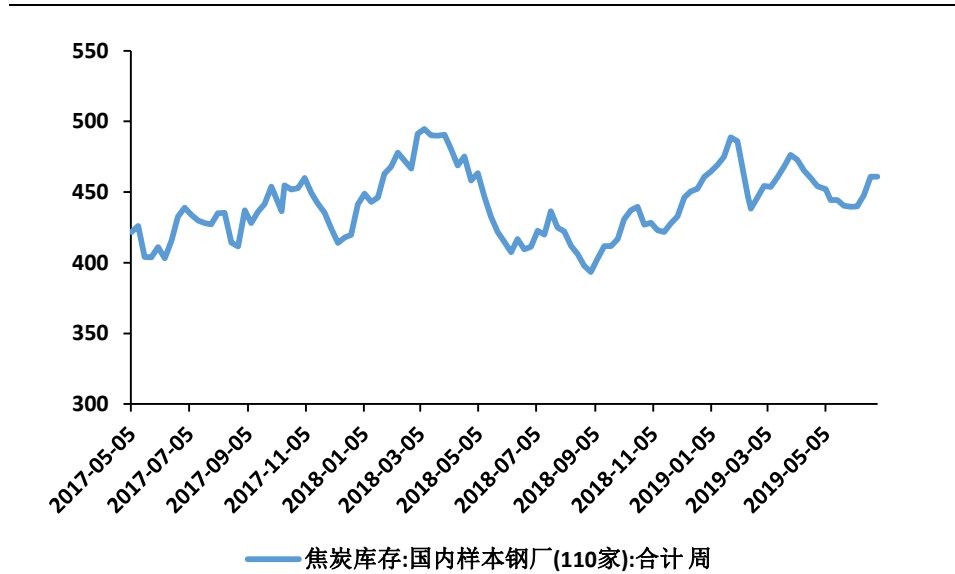
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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)



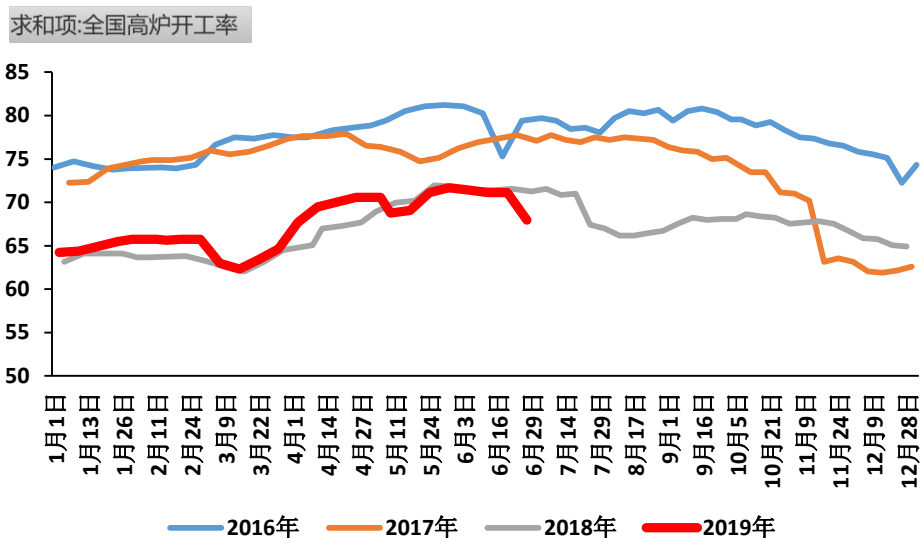
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

4.3 高炉开工率

Mysteel 调研 163 家钢厂高炉开工率 66.3%，环比下降 1.66%。受唐山地区环保限产影响，高炉开工率有所下降，但从上周的数据来看，钢材产量并没有下降，反而有所增加。除唐山地区限产严重，焦炭需求下降外，其他地区焦炭刚性需求并没有下降。终端需求上，螺纹社会库存持续增加，

终端需求弱势，供需矛盾将成为黑色系的最大拖累。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，当前焦化利润仅保留至 60-100 元/吨。

图 14: 全国高炉开工率



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

5. 总结

焦煤受焦化利润收缩影响，短期承压运行。受焦化利润收缩影响，焦企采购节奏明显放缓，需求下降的边际效应明显大于环保限产影响供应端的效应，焦煤价格上周纷纷下调。

焦炭期现背离，短期难有上涨突破。供给方面，焦化厂保持高位开工，山西百日清零行动计划暂时未有影响，需关注后期变化。库存方面，焦炭采购节奏依然较慢，港口口头通知期现公司尽快出清场地，预计将增加流通现货量，对焦炭市场造成一定冲击。需求方面，唐山地区有限产，焦炭需求下降，但从全国范围来看钢材产量上周继续增加，焦炭刚性需求仍在。螺纹社库增加，终端供需矛盾将导致黑色系承压。

受钢材需求影响，焦炭承压运行，焦煤随之价格下挫，焦化利润跌至 60-100 元/吨，如若焦炭环保仍未有动作，预计焦炭现货价格仍有一轮跌幅，但本月环保预期增强，叠加山东月底将出去产能政策，焦炭有上行可能性，因此预计本周焦炭、焦煤震荡运行为主。短期来看，焦炭增仓上行，操作上建议逢低轻仓试多 J1909，谨慎投资者建议暂时观望。

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。