

兴证期货·研发中心

2019年7月22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，主要是由于环保预期提前反应在盘面。焦煤、焦炭盘面上周区间震荡调整。

● 后市展望及策略建议

焦煤煤种分化，紧俏主焦煤企稳，配煤仍有下行空间。焦炭现货企稳，部分焦煤煤种补库，主焦煤价格小幅探涨，仍有部分配煤库存较高，仍有下行空间。

情绪带动焦炭向上突破，基本面弱勢压制焦炭回调。供给方面，市场上限产去产能消息众多，提振盘面情绪，但焦化厂保持高位开工，需关注后期政策变化，尤其是7月底山西省各市要上报限产措施以及山东将要出台去产能执行方案，值得重点关注。库存方面，贸易商抄底提升焦化厂信心，挺价心态明显，但库存仅从上游转移至中游，下游需求一般，供应仍然较为宽松。需求方面，唐山高炉小有恢复，但依旧限产，且22日武安地区将进入限产，焦炭需求难以恢复，螺纹社库增加，终端供需矛盾将导致黑色系承压。

综上，焦炭第一轮提涨将分得钢厂利润，在钢厂低利润阶段，焦化厂较难再次获得利润，后续现货或将企稳观望。盘面上焦炭滞涨，突破与回调均需等待限产地情况，短期仍将区间震荡。建议谨慎投资者暂时观望。

1. 行情回顾

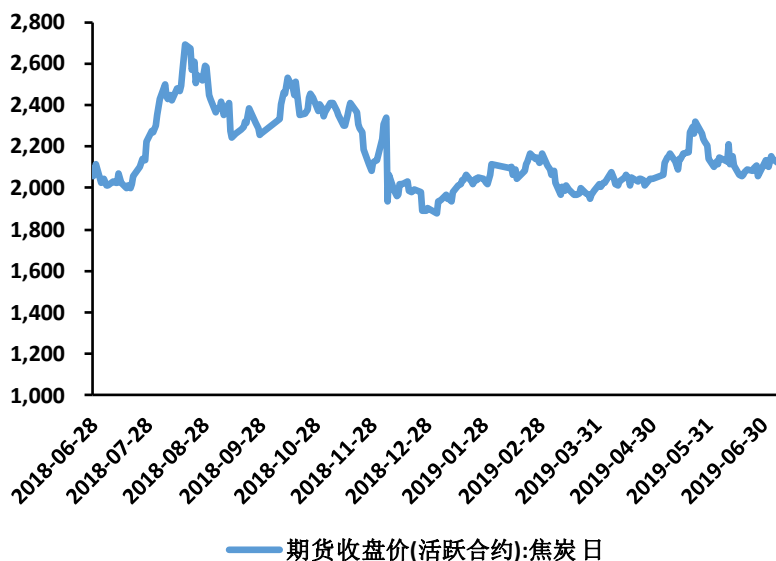
上周焦煤焦炭突破又回调，整体属于区间震荡，上方压力较大，焦煤、焦炭盘面上周区间震荡调整。

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



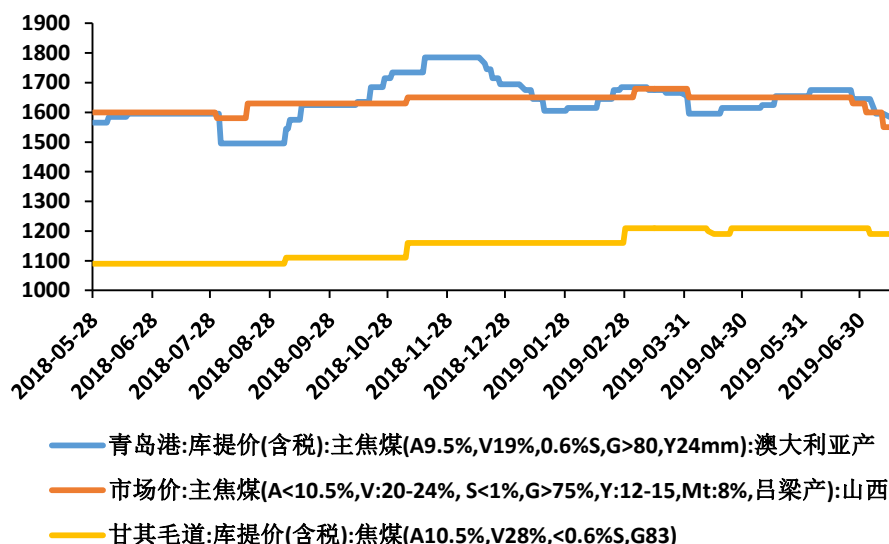
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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 1585 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，焦企开工持续高位，受贸易商抄底影响，焦企整体采购情绪转好，部分紧俏煤种开始补库，受补库带动，主焦煤现货价格企稳或转好，而部分配煤由于无生产供应压力仍然难有好转。

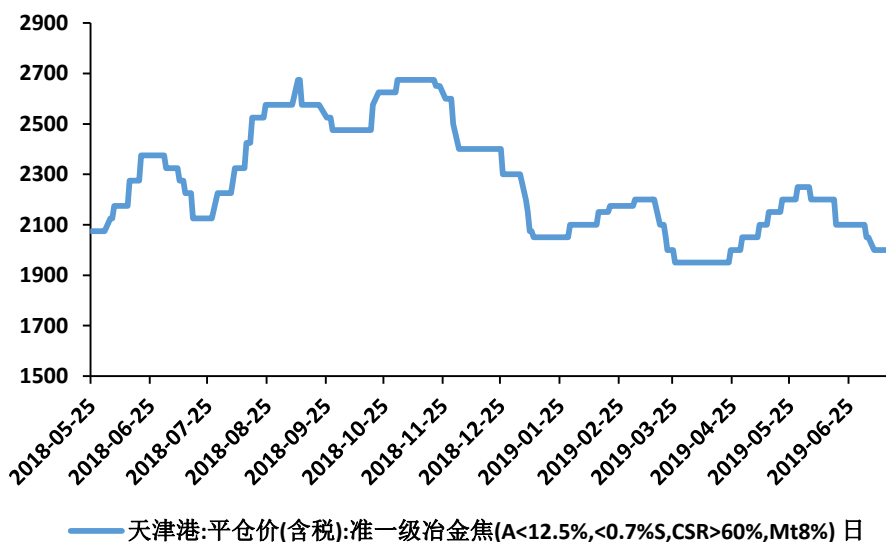
上周焦炭现货(天津港准一级冶金焦)在 2050 元/吨。上周焦炭现货提涨范围扩大，山东已有钢厂接受次轮提涨。港口贸易商询价活跃，采购货源陆续到港，但下游采购冷清，出货乏力，也有贸易商囤货惜售，等待后续焦炭行情。

图 3：焦煤现货价格



数据来源：Wind，兴证期货研发部

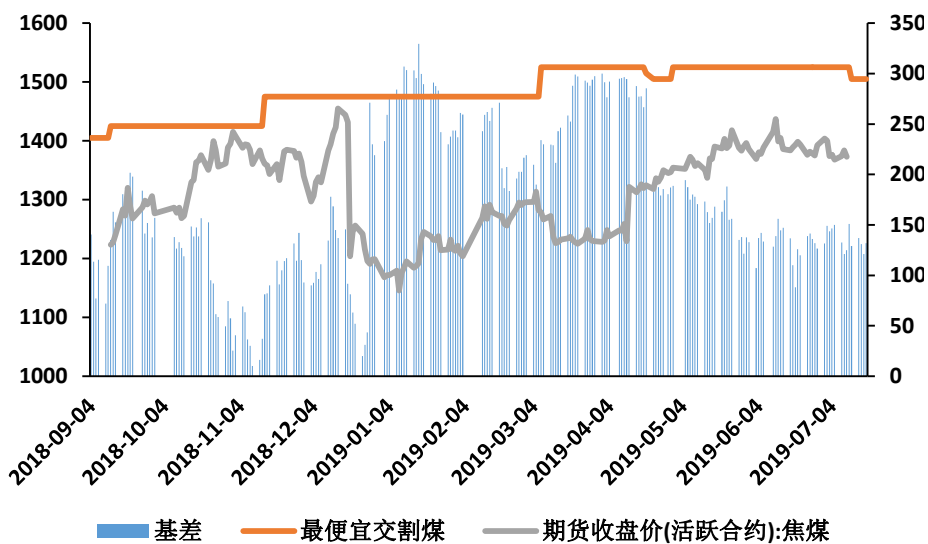
图 4：焦炭现货价格



数据来源：Wind，兴证期货研发部

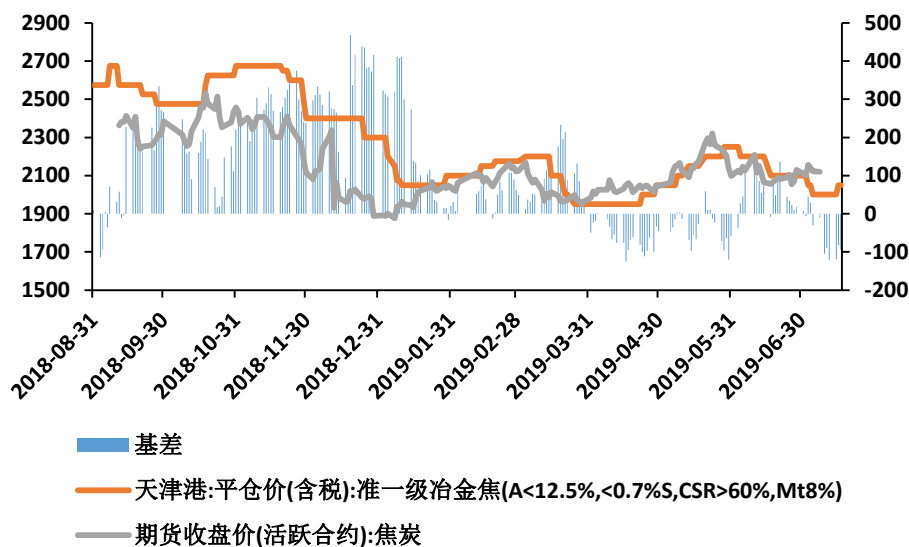
3. 焦煤、焦炭基差

图 5：焦煤基差



数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 6: 焦炭基差



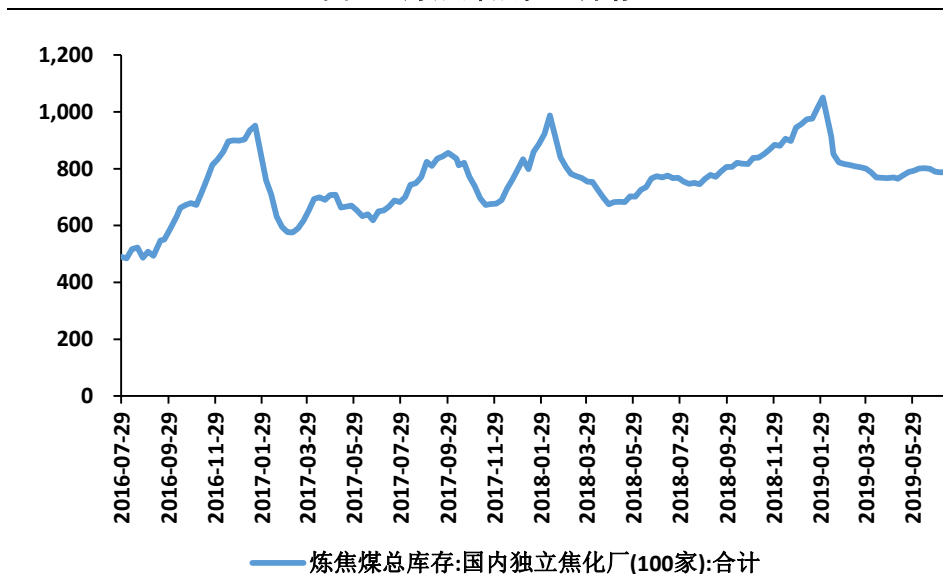
数据来源：Wind，兴证期货研发部

4. 基本面

4.1 焦煤供给及库存：出货转好，矿方库存压力缓解

截至 7 月 19 日，焦煤焦化厂库存 786.45 万吨，较上周减少 2.20 万吨。炼焦煤六港口库存为 573 万吨，较上周增加 21 万吨。炼焦煤钢厂库存 901.73 万吨，较上周增加 4.81 万吨。焦炭价格趋稳，部分紧缺主焦煤种开始适当增库，但是配焦煤部分煤种仍有出货压力。此外进口煤方面有消息称，有港口进口配额已接近上限，暂停报关，炼焦煤下半年进口或将继续收紧。

图 7：炼焦煤焦化厂库存



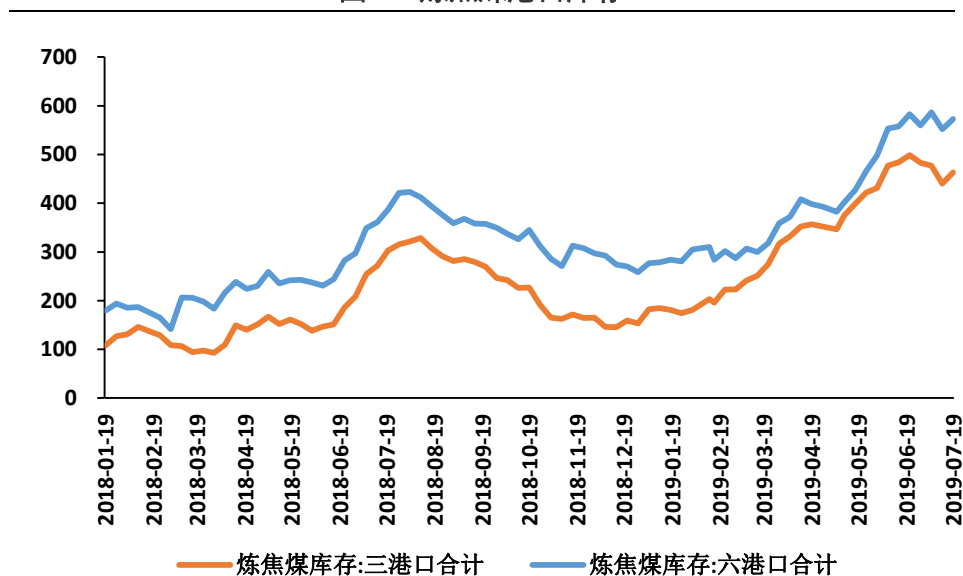
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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



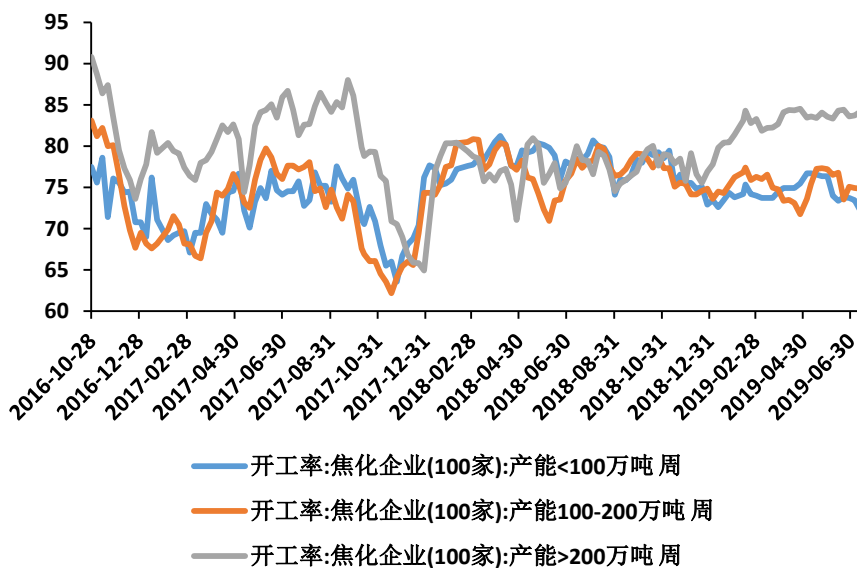
数据来源：Wind，兴证期货研发部

4.2 焦炭供给及库存

截至 7 月 19 日，焦化厂产能利用率 78.37%，较上周减少 2.42%。焦炭焦化厂库存 32.48 万吨，减少 13.34 万吨。港口焦炭总库存 473 万吨，增加 11 万吨。全国 110 家钢厂焦炭库存 447.28 万吨，减少 7.97 万吨。

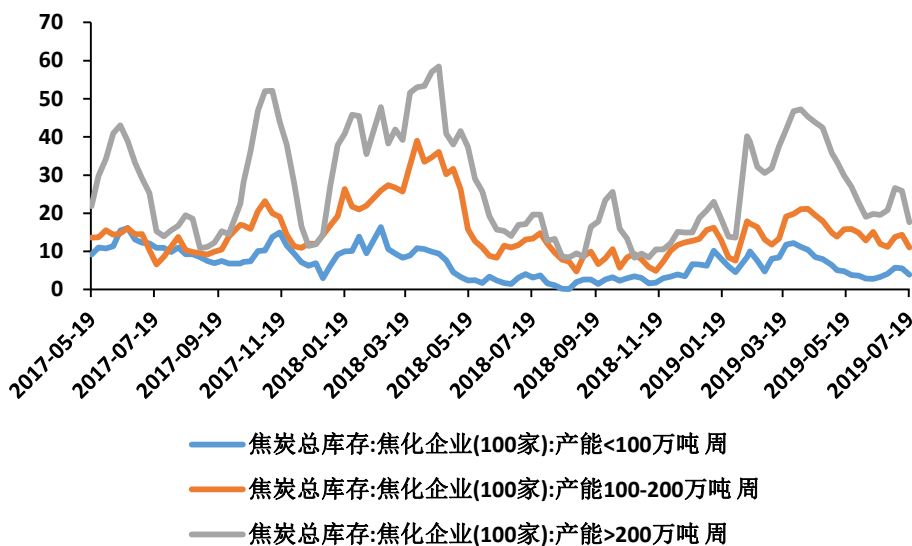
上周焦化厂限产去产能消息频出，山西地区受二青会准备影响，环保影响生产有所下滑，且临汾市有焦化厂停焦。山东地区潍坊、临沂等地焦化厂限产 50%，江苏省个别焦化厂也限产 50%，总体造成上周焦化产能利用率下降，但幅度并未彻底改变焦炭现货基本面，焦炭供应压力不大。焦化厂库存上周下降较多，主要是由于港口贸易商抄底积极囤货，库存仅仅从上游转移至中游，而下游需求尚未恢复，钢厂内库存多处于正常偏高水平，采购需求一般。

图 10: 焦化厂开工率 (百分比)



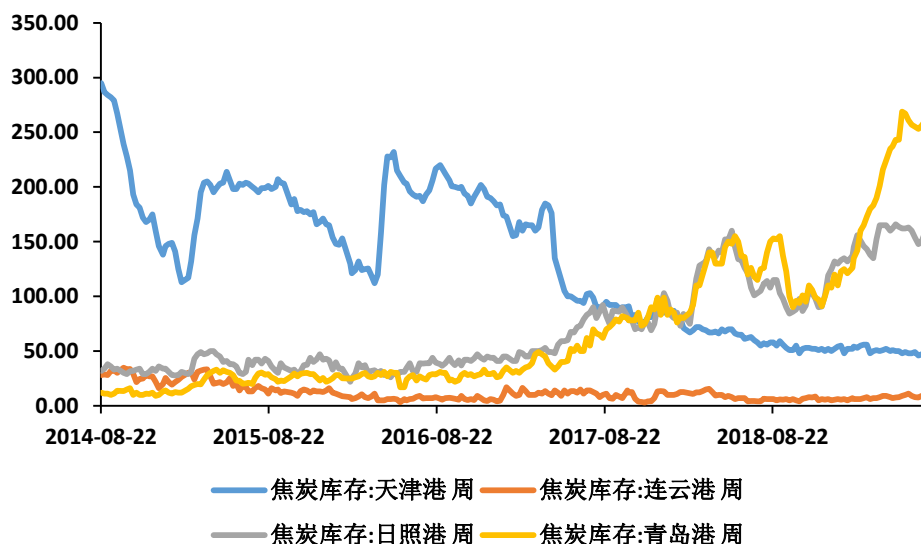
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 11: 焦炭焦化厂库存 (万吨)



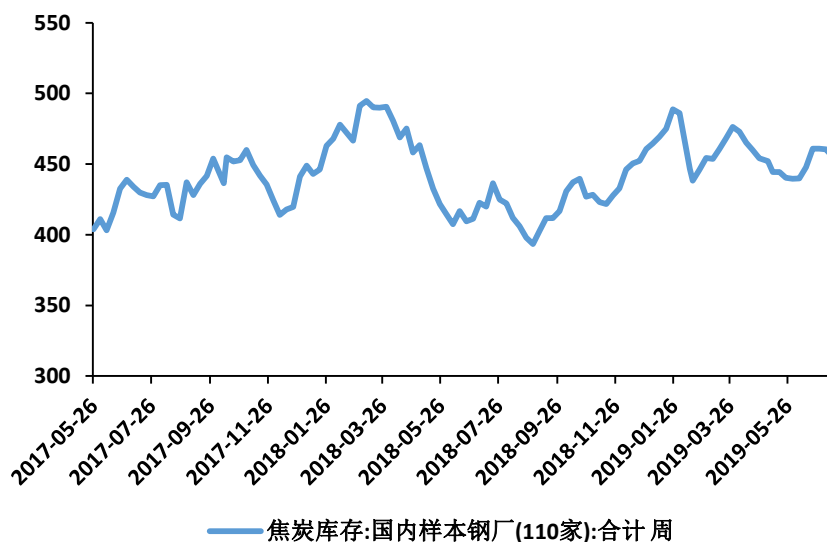
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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)



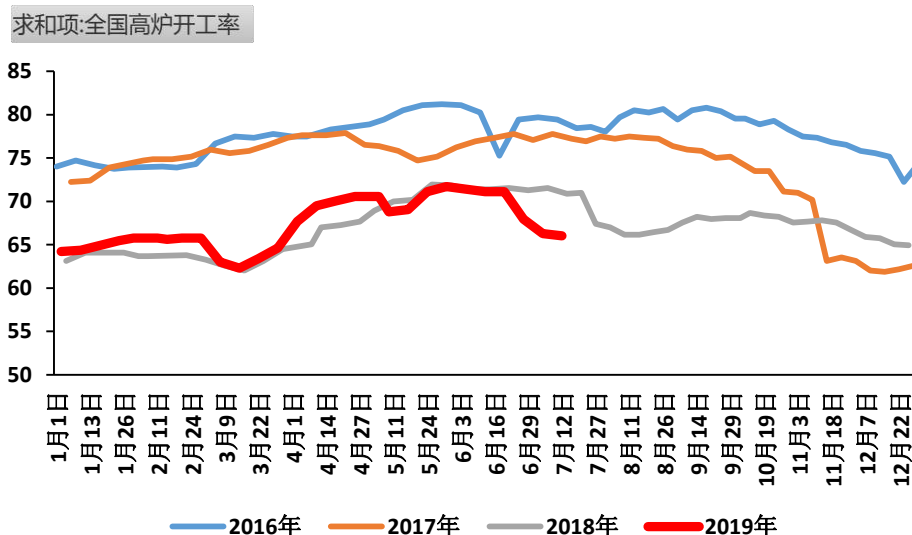
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

4.3 高炉开工率

Mysteel 调研 163 家钢厂高炉开工率 66.71%，环比增加 0.69%。从上周的数据来看，唐山地区高炉生产略有恢复，临近 7 月底，唐山部分高炉限产时间已过，具体恢复情况需要继续关注。此外，22 日武安地区也将进入高炉限产阶段，焦炭需求短期难以恢复。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。

图 14: 全国高炉开工率



数据来源：Wind，兴证期货研发部

5. 总结

焦煤煤种分化，紧俏主焦煤企稳，配煤仍有下行空间。焦炭现货企稳，部分焦煤煤种补库，主焦煤价格小幅探涨，仍有部分配煤库存较高，仍有下行空间。

情绪带动焦炭向上突破，基本面弱势压制焦炭回调。供给方面，市场上限产去产能消息众多，提振盘面情绪，但焦化厂保持高位开工，需关注后期政策变化，尤其是7月底山西省各市要上报限产措施以及山东将要出台去产能执行方案，值得重点关注。库存方面，贸易商抄底提升焦化厂信心，挺价心态明显，但库存仅从上游转移至中游，下游需求一般，供应仍然较为宽松。需求方面，唐山高炉小有恢复，但依旧限产，且22日武安地区将进入限产，焦炭需求难以恢复，螺纹社库增加，终端供需矛盾将导致黑色系承压。

综上，焦炭第一轮提涨将分得钢厂利润，在钢厂低利润阶段，焦化厂较难再次获得利润，后续现货或将企稳观望。盘面上焦炭滞涨，突破与回调均需等待限产落地情况，短期仍将区间震荡。建议谨慎投资者暂时观望。

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。