

# 山东焦炭去产能超预期，故事再次 助涨盘面

兴证期货·研发中心

2019年7月29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，主要是由于山东焦炭去产能计划超预期。焦炭盘面上周偏强走势。

### ● 后市展望及策略建议

焦煤煤种、地区分化，紧俏主焦煤企稳，山东地区焦煤下探。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。在当前焦炭去产能及环保限产预期下，焦煤后续需求或将下降。

焦炭去产能计划超预期，远期合约走强。供给方面，市场上限产去产能消息众多，上周山东出台去产能执行方案征求意见函，将去产能完成提前至明年四月，刺激了市场对于远期的期待。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，河北地区钢企考虑8月份高炉可能不能如期复产及当前厂内库存本身偏高运行，目前按需采购，无刻意增加库存意向。终端需求上，螺纹社会库存持续增加，终端需求弱势。

综上，焦炭第一轮提涨分得钢厂利润，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等待确切的限产消息。盘面上在限产被市场不断证伪后，近月焦炭滞涨，短期仍将区间震荡，而山东去产能计划刺激了远月合约的偏强震荡，建议谨慎投资者暂时观望。

## 1. 行情回顾

上周焦煤整体属于区间震荡，焦炭受预期影响大幅上涨。

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



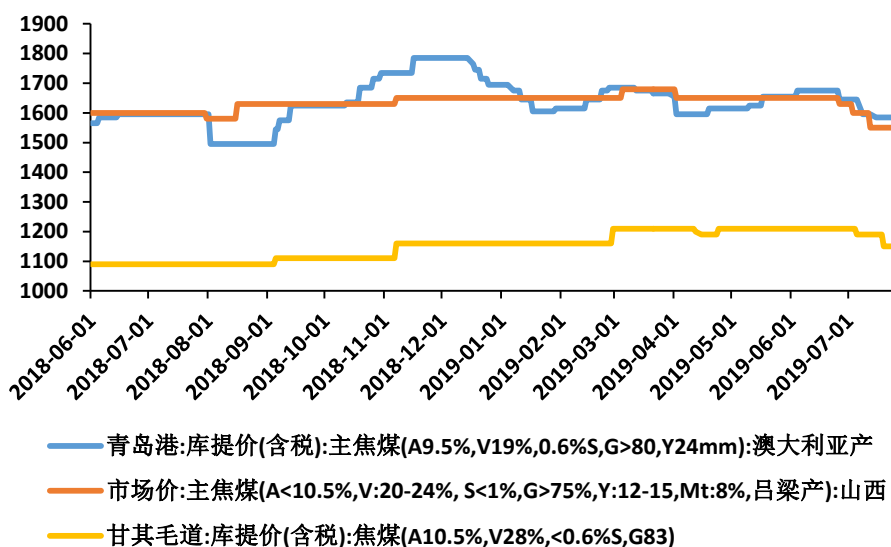
数据来源：Wind，兴证期货研发部

## 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 1605 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%)1550 元/吨，甘其毛道蒙古焦煤 (A10.5%,V28%,<0.6%S,G83)价格 1150 元/吨。国内焦煤方面，地区分化较为严重，山东地区由于限产和去产能影响，煤矿库存累积，有下调压力，而山西地区焦企开工持续高位，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。进口煤方面，由于焦企有限产行为，需求下降，蒙 5 精煤暂稳在 1130-1150 元/吨左右。

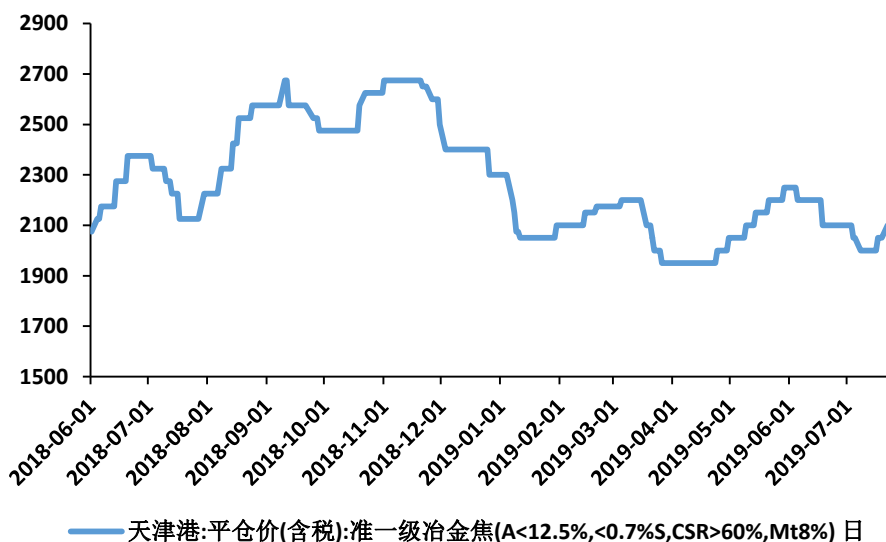
上周焦炭现货(天津港准一级冶金焦)在 2100 元/吨。上周焦炭现货提涨范围扩大，第一轮提涨落地，但钢厂焦炭库存高位以及高炉限产暂未放松，且周末有唐山高炉限产加严的趋势，焦炭提涨阻力较大，现货方面焦钢博弈较为激烈。

图 3：焦煤现货价格



数据来源：Wind，兴证期货研发部

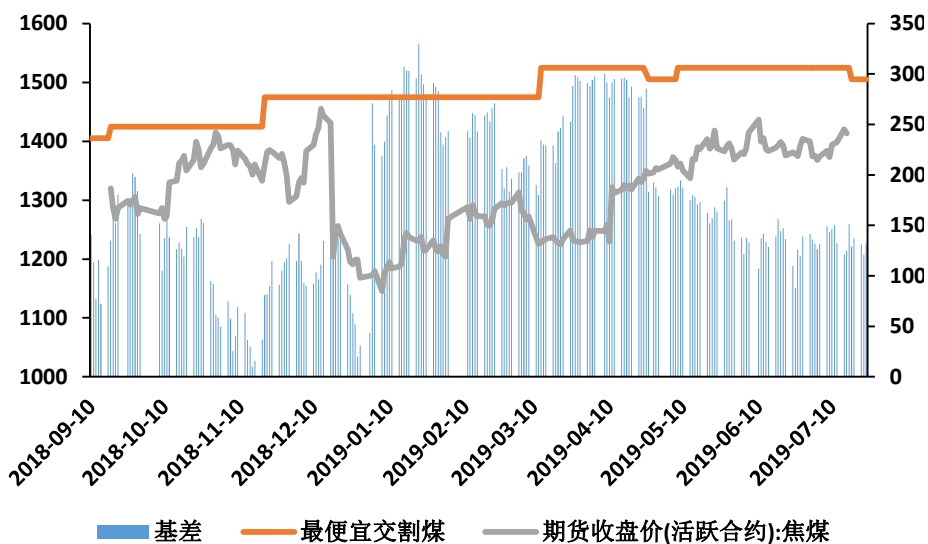
图 4：焦炭现货价格



数据来源：Wind，兴证期货研发部

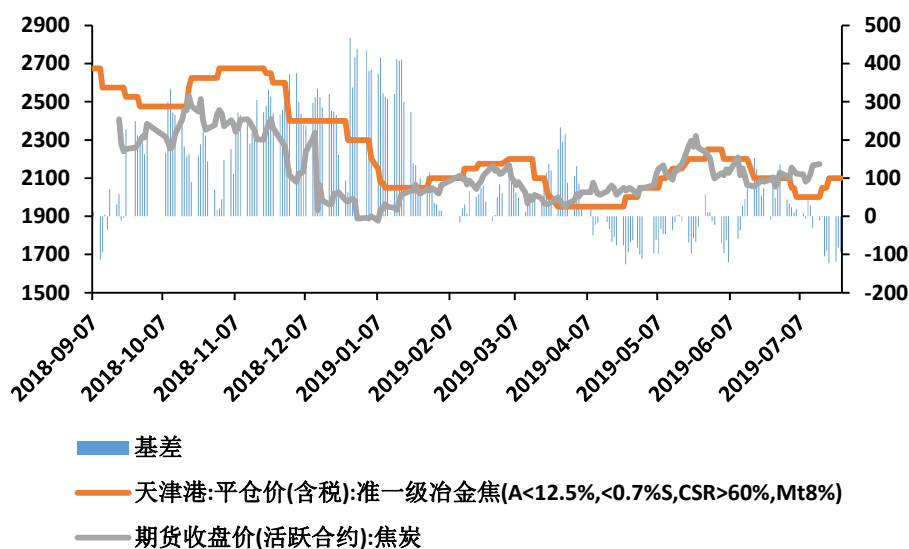
### 3. 焦煤、焦炭基差

图 5：焦煤基差



数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 6：焦炭基差



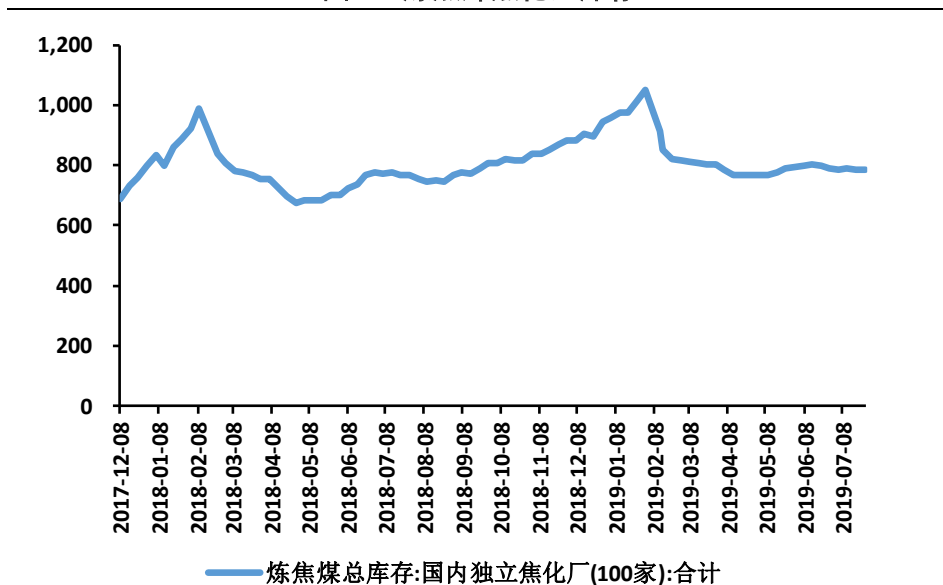
数据来源：Wind，兴证期货研发部

## 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

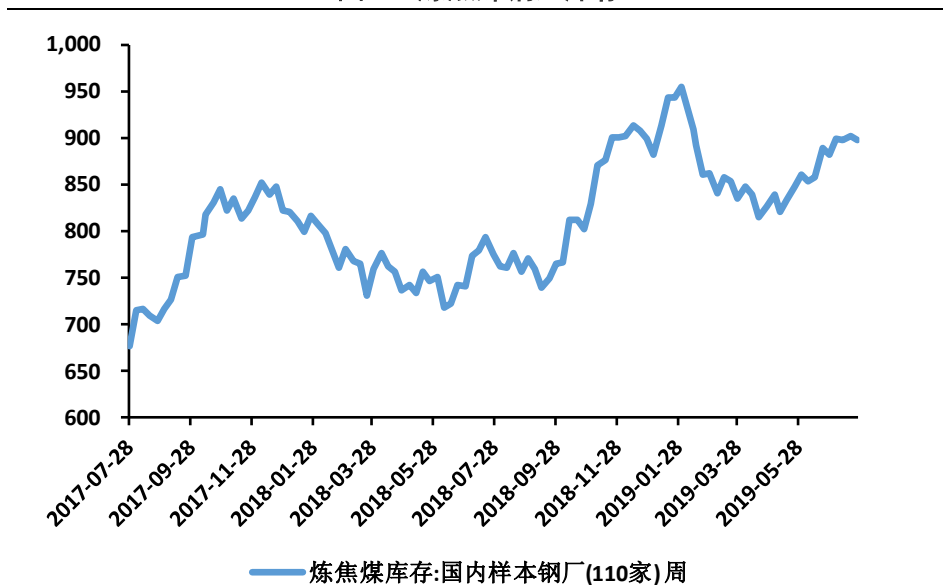
截至 7 月 26 日，焦煤焦化厂库存 786.53 万吨，较上周增加 0.08 万吨。炼焦煤六港口库存为 597.1 万吨，较上周增加 24.1 万吨。炼焦煤钢厂库存 897.14 万吨，较上周减少 4.59 万吨。焦炭提涨，叠加去产能环保预期，焦化厂普遍乐观，部分紧缺主焦煤种开始适当增库，但是配焦煤部分煤种仍有出货压力。

图 7：炼焦煤焦化厂库存



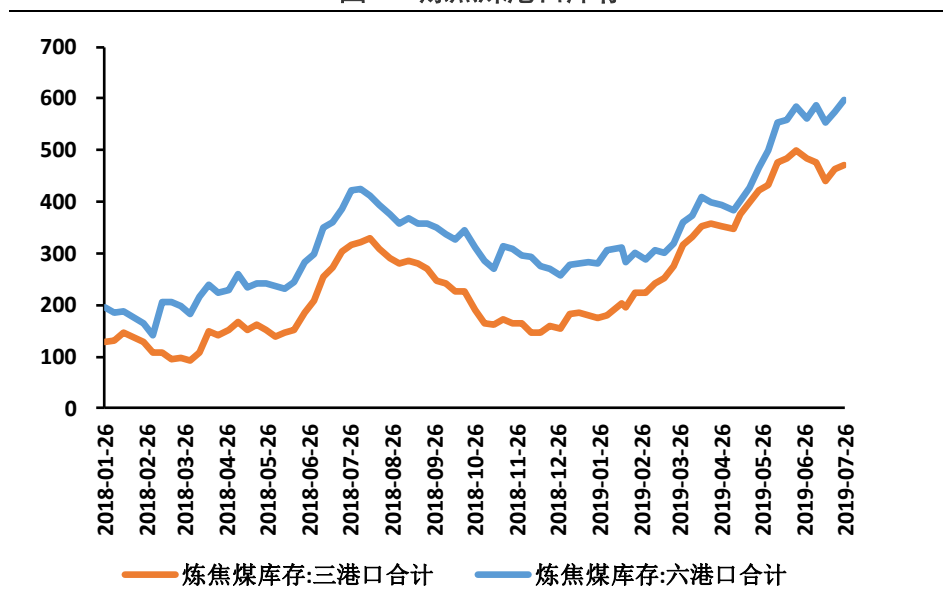
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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



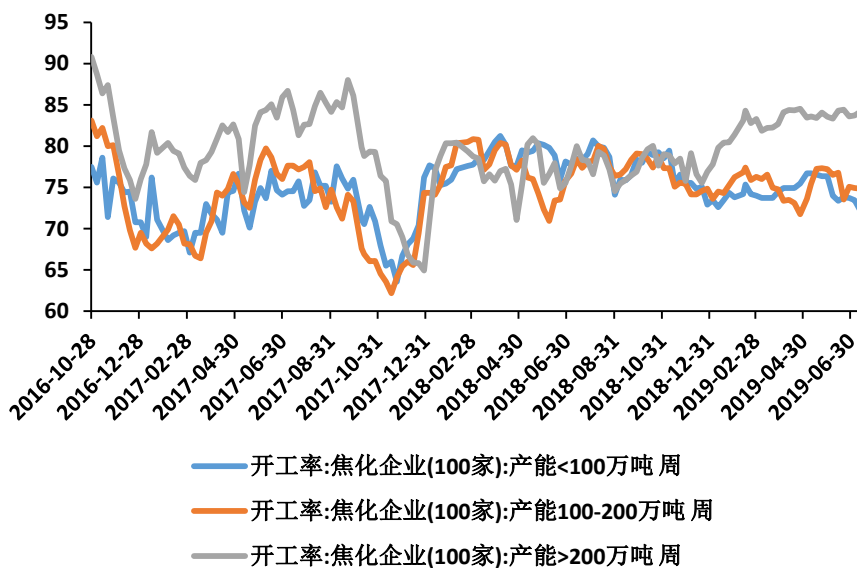
数据来源：Wind，兴证期货研发部

## 4.2 焦炭供给及库存

截至 7 月 26 日，焦化厂产能利用率 78.26%，较上周减少 0.11%。焦炭焦化厂库存 28.89 万吨，减少 3.59 万吨。港口焦炭总库存 486.2 万吨，减少 13.2 万吨。全国 110 家钢厂焦炭库存 451.83 万吨，增加 4.55 万吨。

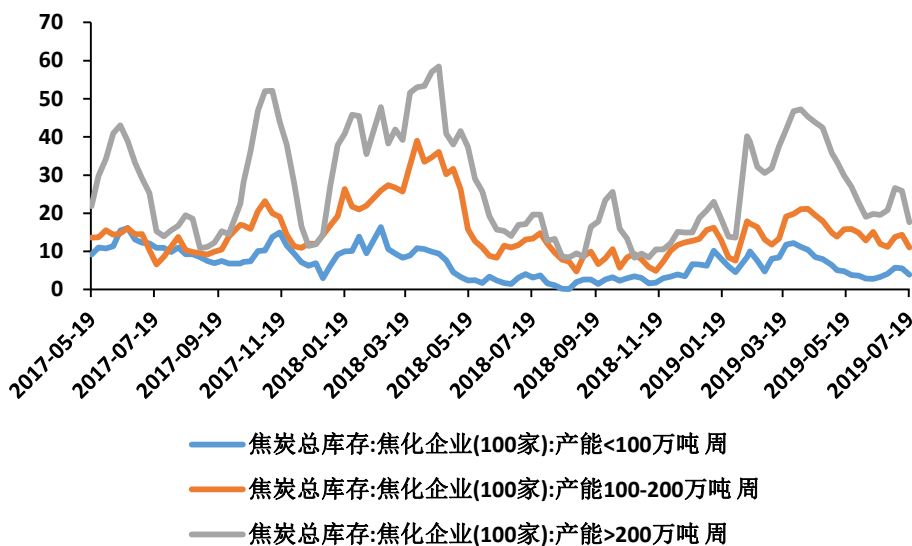
上周焦化厂限产消息仍然较多，山西地区受二青会准备影响，环保影响生产有所下滑，加上山东地区潍坊、临沂等地焦化厂严重限产 50%，总体造成上周焦化产能利用率下降，但幅度并未彻底改变焦炭现货基本面。焦化厂库存上周下降较多，主要是由于港口贸易商抄底积极囤货，库存仅仅从上游转移至中游，而下游需求尚未恢复，钢厂内库存多处于正常偏高水平，采购需求一般。

图 10: 焦化厂开工率 (百分比)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

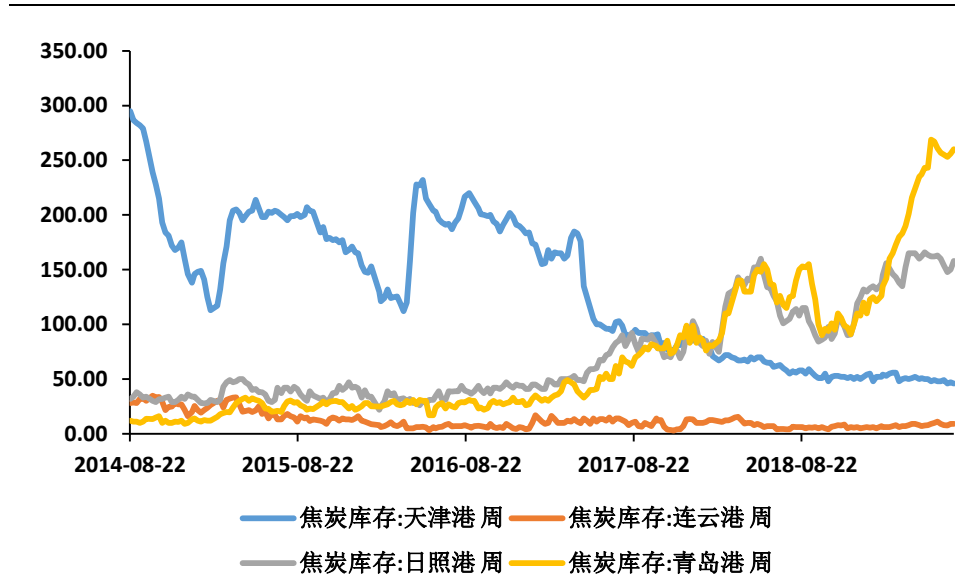
图 11: 焦炭焦化厂库存 (万吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

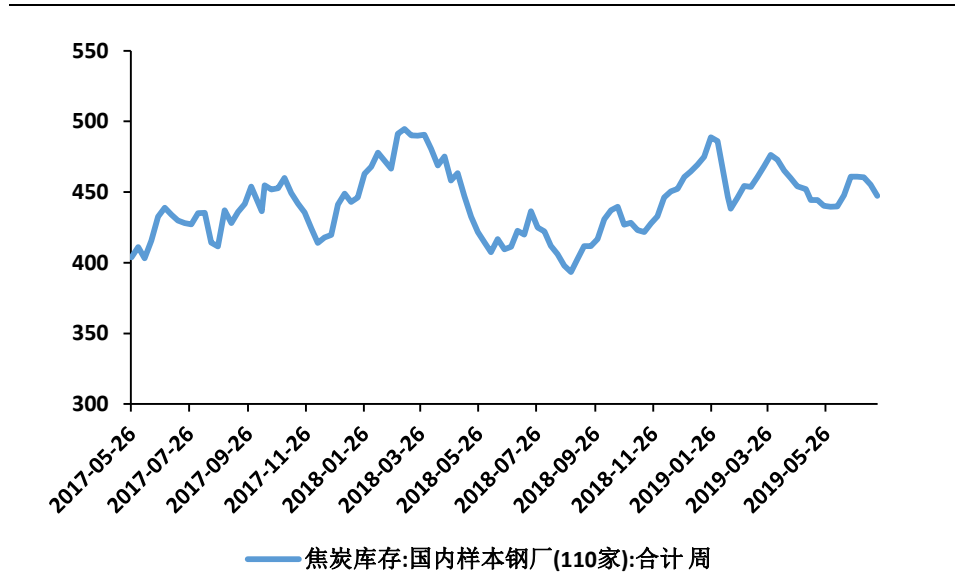


图 12: 焦炭港口库存 (万吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 13: 焦炭钢厂库存 (万吨)



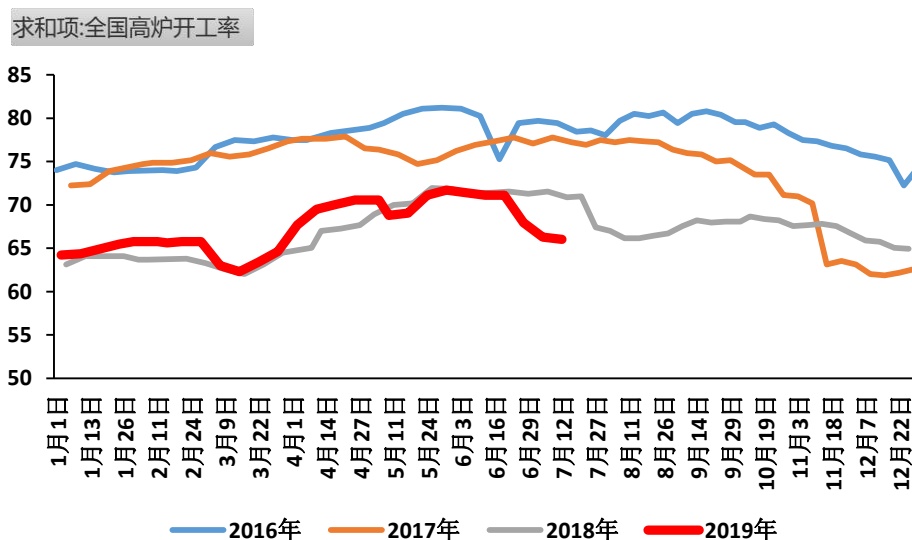
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

### 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，但河北地区钢企考虑 8 月份高炉可能不能如期复产及当前厂内库存本身偏高运行，目前按需采购，无刻意增加库存意向。终端需求上，螺纹社会库存持续增加，终端需求弱势，钢

厂利润低位，焦化厂较难再次分得利润，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、地区分化，紧俏主焦煤企稳，山东地区焦煤下探。**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。在当前焦炭去产能及环保限产预期下，焦煤后续需求或将下降。

**焦炭去产能计划超预期，远期合约走强。**供给方面，市场上限产去产能消息众多，上周山东出台去产能执行方案征求意见函，将去产能完成提前至明年四月，刺激了市场对于远期的期待。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，河北地区钢企考虑 8 月份高炉可能不能如期复产及当前厂内库存本身偏高运行，目前按需采购，无刻意增加库存意向。终端需求上，螺纹社会库存持续增加，终端需求弱勢。

综上，焦炭第一轮提涨分得钢厂利润，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等待确切的限产消息。盘面上在限产被市场不断证伪后，近月焦炭滞涨，短期仍将区间震荡，而山东去产能计划刺激了远月合约的偏强震荡，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。