

兴证期货·研发中心

2019年8月12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，市场走势与我们的观点不太一致，主要是由于钢材下跌影响，拖累焦炭下跌，环保限产消息并没有提供较大的上涨空间。

● 后市展望及策略建议

焦煤目前受二青会影响提前补库需求增加，但后期受焦炭限产影响，需求或有下降。焦炭现货第二轮提涨范围扩大，叠加二青会提前补库，主焦煤价格小幅探涨。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。

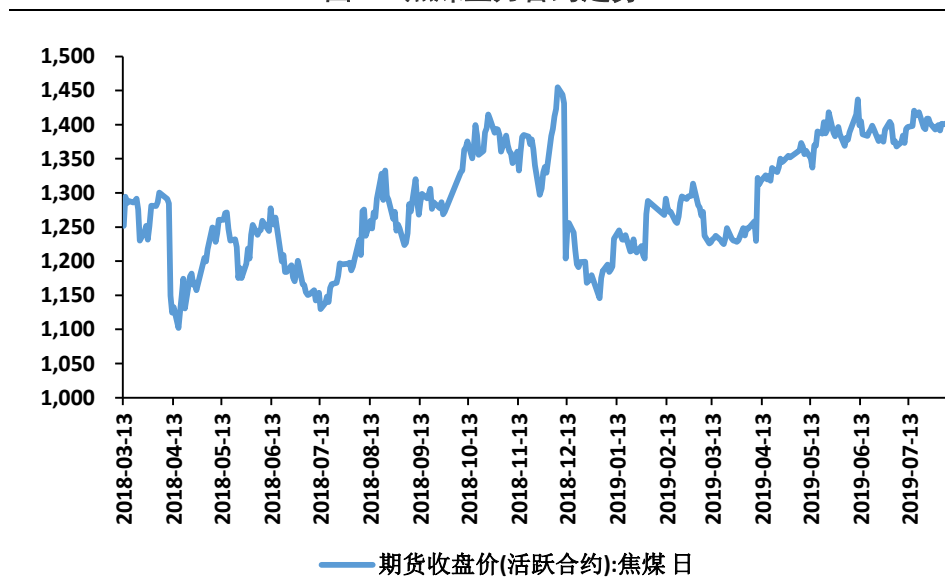
焦炭完成移仓，钢材下跌带动焦炭下跌。供给方面，受二青会影响，山西长治、太原、吕梁地区焦化厂进入限产，具体限产幅度等待检验。库存方面，焦化厂维持低库存状态，钢厂库存高位，上下游博弈激烈，受盘面大跌影响，港口出货较为一般，港口库存仍然较高。需求方面，高炉开工率恢复，但上周螺纹产量下降，而社会库存持续增加，钢材基本面较差，终端需求弱势。

综上，焦炭限产消息究竟能否带动基本面的改善，还需等待市场的检验，目前受钢材大跌影响，压制了焦炭的上涨空间，焦炭限产力度决定了焦炭的话语权。短期来看，本周焦炭01合约将低位震荡，建议暂时观望。

1. 行情回顾

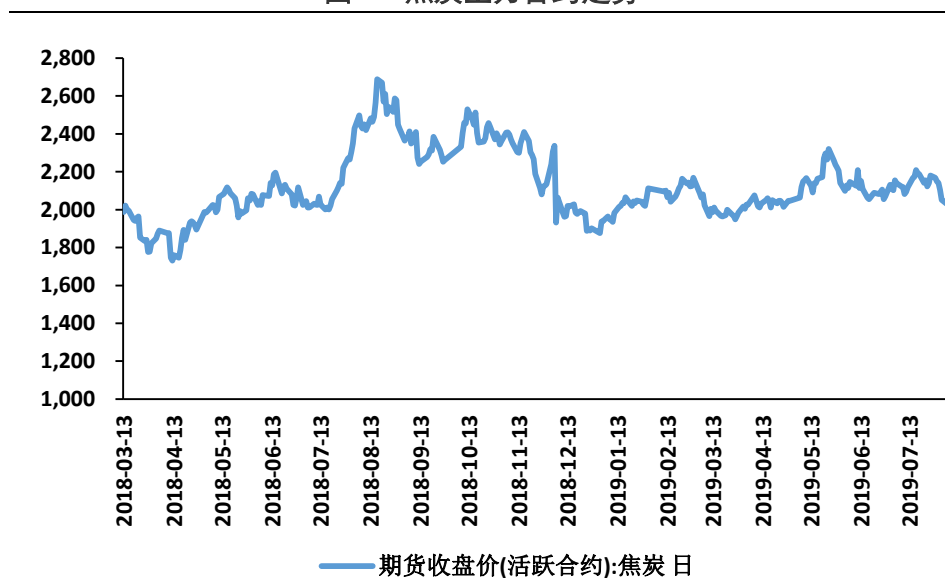
上周焦煤整体震荡走强，焦炭受钢材拖累震荡下行。

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



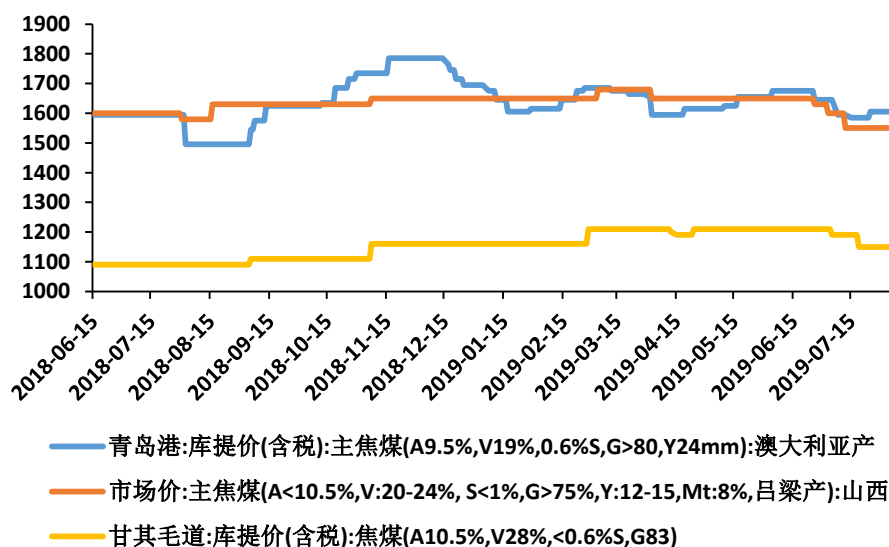
数据来源：Wind，兴证期货研发部

2. 现货价格

上周焦煤现货价格整体暂稳，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，受焦炭现货提涨情绪影响，叠加二青会对公路运输的影响，焦化厂提前补库，增加对于焦煤的需求，焦煤市场情绪较好。进口煤方面，由于近期口岸海关严查车辆运管单及皮重不符等问题，导致近期出境空车较少，口岸通关车辆再度下滑至 400-500 车左右，但介于口岸货源相对充足，价格暂稳，此外澳煤价格下跌，蒙煤需求下降。

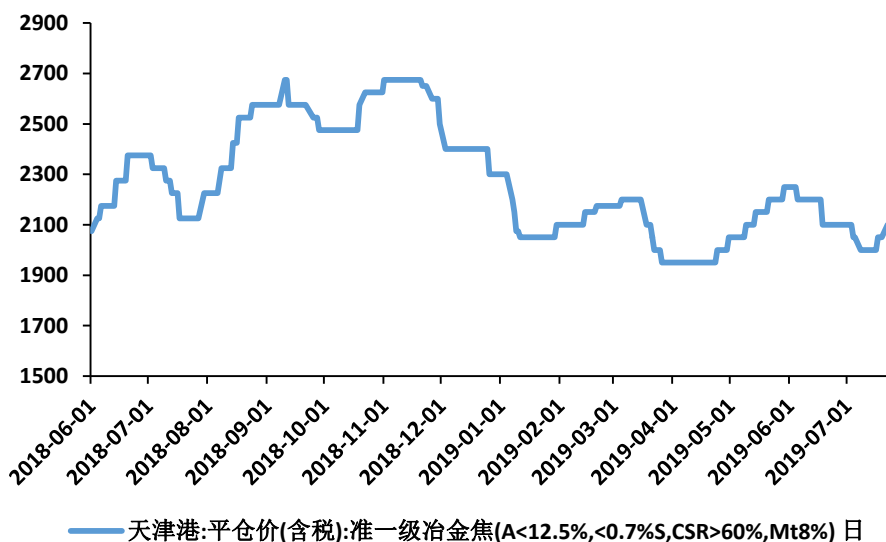
上周焦炭现货(天津港准一级冶金焦)在 2100 元/吨。主产地焦企提涨第二轮焦炭价格 100 元/吨范围不断扩大，钢焦博弈继续，其中山西个别钢厂由于近期钢材利润持续收缩，场内焦炭库存合理偏高等因素表示拒绝此轮提涨。

图 3：焦煤现货价格



数据来源：Wind，兴证期货研发部

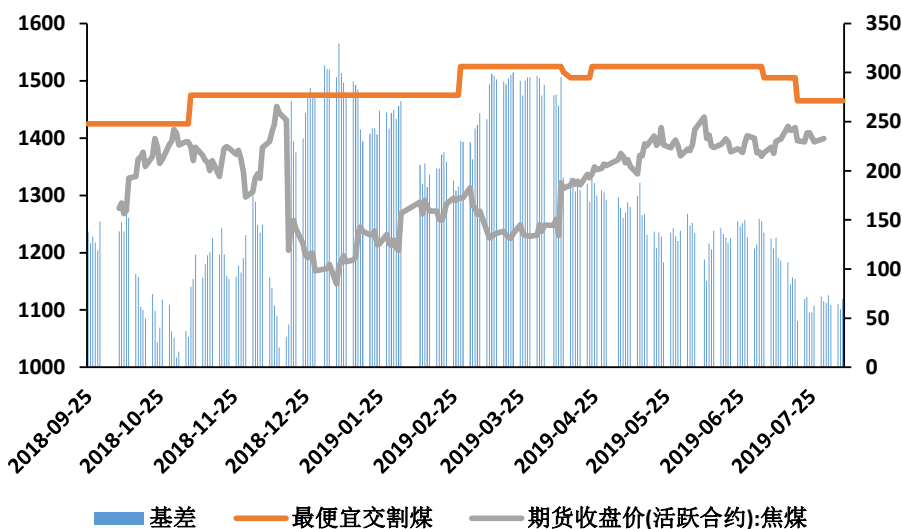
图 4：焦炭现货价格



数据来源：Wind，兴证期货研发部

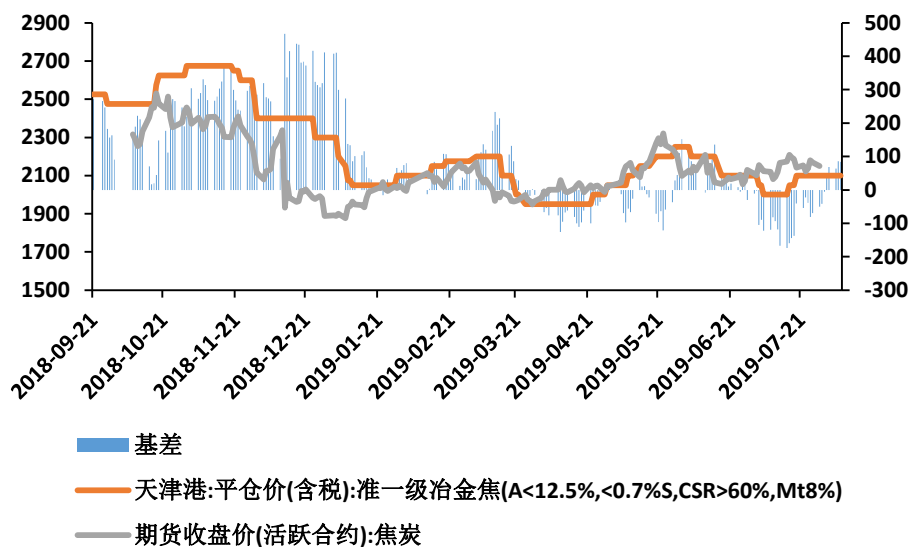
3. 焦煤、焦炭基差

图 5：焦煤基差



数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 6: 焦炭基差



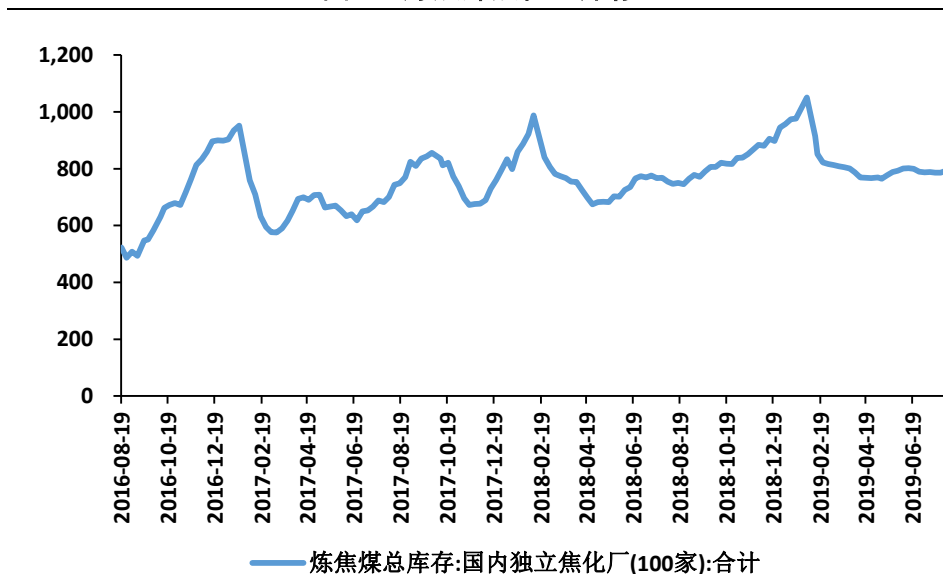
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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

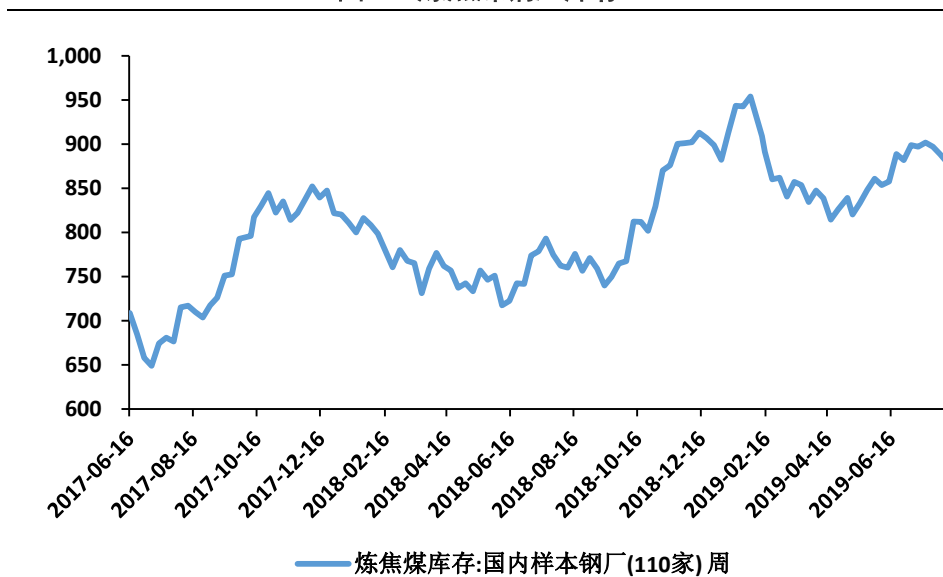
截至 8 月 9 日，焦煤焦化厂库存 792.56 万吨，较上周减少 0.44 万吨。炼焦煤六港口库存为 697 万吨，较上周增加 20 万吨。炼焦煤钢厂库存 878.65 万吨，较上周减少 9.73 万吨。焦炭提涨，叠加去产能环保预期，焦化厂普遍乐观，部分紧缺主焦煤种开始适当增库，并且近期受二青会影响，公路运输或将受阻，焦化厂提前加大补库力度，山西煤矿库存尤其是主焦煤库存低位。

图 7：炼焦煤焦化厂库存



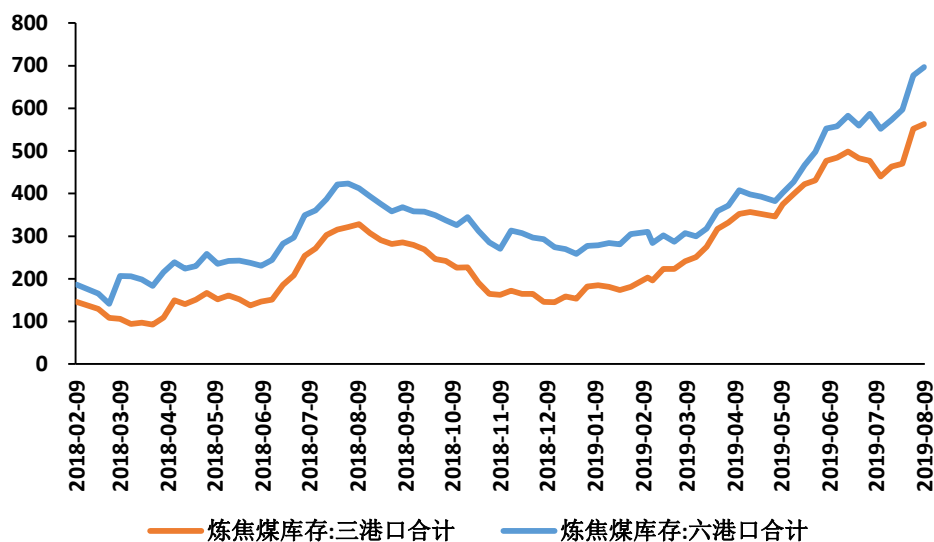
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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



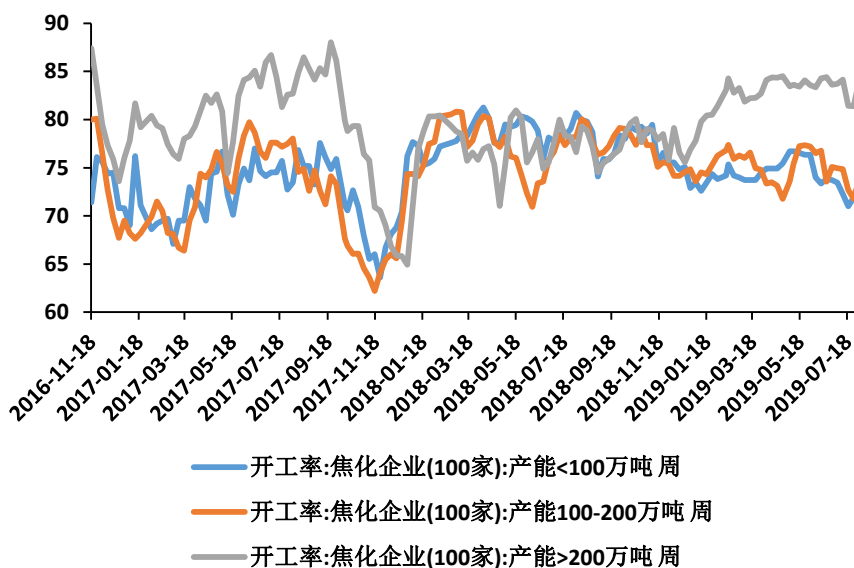
数据来源：Wind，兴证期货研发部

4.2 焦炭供给及库存

截至 8 月 9 日，焦化厂产能利用率产能利用 79.68%，下降 0.81%；日均产量 38.64，减 0.39。焦炭焦化厂库存 27.92 万吨，减少 0.4 万吨。港口焦炭总库存 481.5 万吨，减少 7.5 万吨。全国 110 家钢厂焦炭库存 454.82 万吨，增加 3.81 万吨。

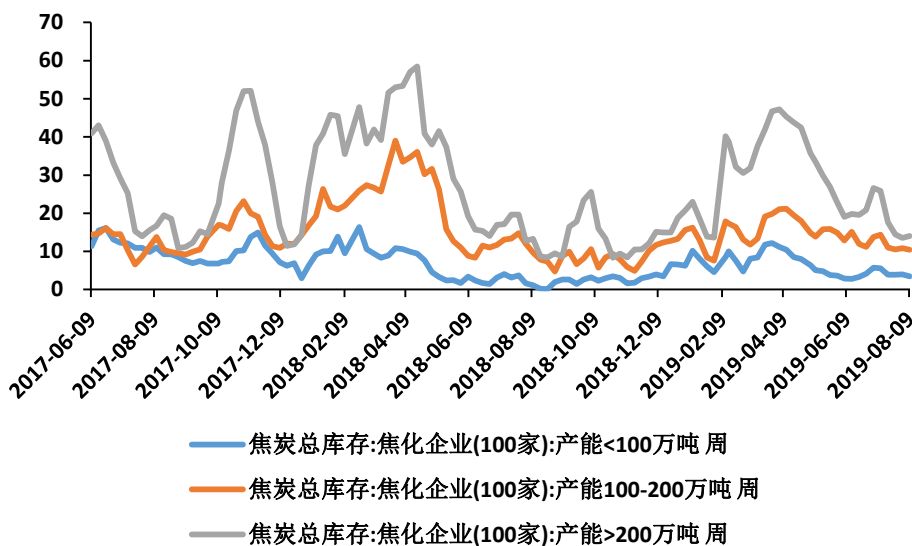
山西地区受二青会准备影响，太原、长治、吕梁地区焦化企业接到限产通知，生产有所下滑，总体造成上周焦化产能利用率下降。焦化厂库存继续保持低库存运行，受低库存影响，焦化厂对于第二轮提涨多数持乐观态度。钢厂内库存多处于正常偏高水平，采购需求一般。

图 10: 焦化厂开工率 (百分比)



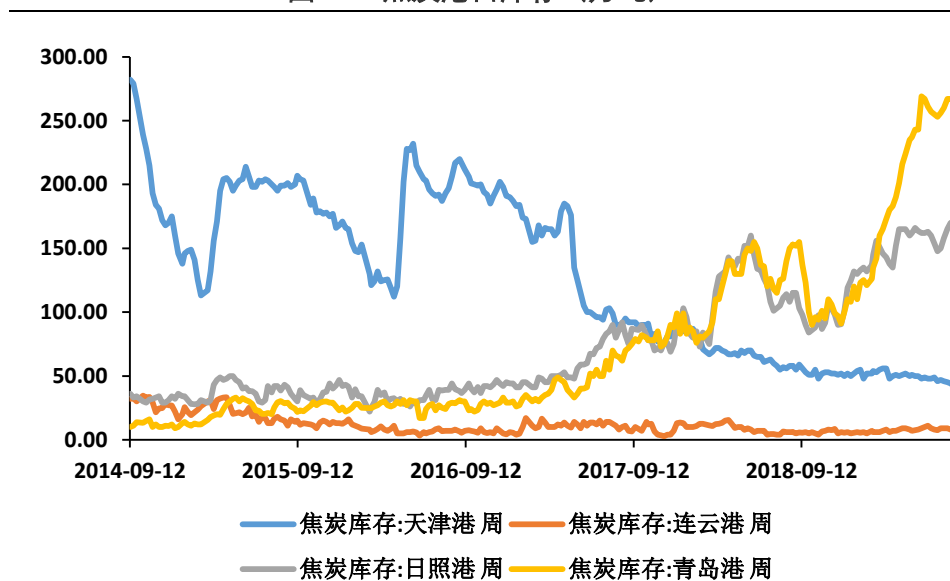
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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)

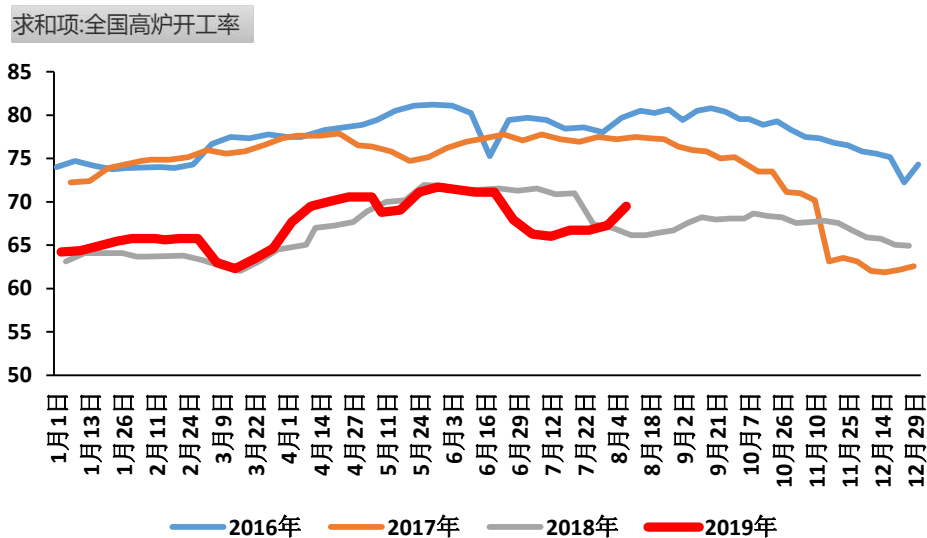


数据来源：Wind，兴证期货研发部

4.3 高炉开工率

Mysteel 调研 163 家钢厂高炉开工率 69.48%，环比增加 2.21%。从上周的数据来看，唐山地区高炉生产略有恢复，终端需求上，螺纹钢产量出现下降，但社会库存持续增加，终端需求弱势，钢厂利润低位，焦化厂较难再次分得利润。

图 14: 全国高炉开工率



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

5. 总结

焦煤目前受二青会影响提前补库需求增加,但后期受焦炭限产影响,需求或有下降。焦炭现货第二轮提涨范围扩大,叠加二青会提前补库,主焦煤价格小幅探涨。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。

焦炭完成移仓,钢材下跌带动焦炭下跌。供给方面,受二青会影响,山西长治、太原、吕梁地区焦化厂进入限产,具体限产幅度等待检验。库存方面,焦化厂维持低库存状态,钢厂库存高位,上下游博弈激烈,受盘面大跌影响,港口出货较为一般,港口库存仍然较高。需求方面,高炉开工率恢复,但上周螺纹产量下降,而社会库存持续增加,钢材基本面较差,终端需求弱势。

综上,焦炭限产消息究竟能否带动基本面的改善,还需等待市场的检验,目前受钢材大跌影响,压制了焦炭的上涨空间,焦炭限产力度决定了焦炭的话语权。短期来看,本周焦炭 01 合约将低位震荡,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。