

兴证期货.研发中心

2019年8月19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相一致，钢材限产带来的利好情绪带动盘面上涨，但回归基本面，焦炭仍然震荡。

● 后市展望及策略建议

焦煤的主旋律是稳，煤种间走势依然分化。焦炭现货第二轮提涨后，焦煤整体偏稳运行，低硫主焦价格坚挺，配煤种受焦化利润扩大影响，价格也暂时持稳。二青会结束后焦化厂逐步复产，短期焦煤需求将得到提升，但从长期来看，焦炭去产能的预期将减少焦煤需求，焦煤供给同时受到进口煤以及国内供应收紧的影响，焦煤上下空间有限，区间震荡为主。

焦炭本周小反弹，但并未迎来反转行情，缺乏向上驱动。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，但结束后焦化厂将逐步复产。库存方面，焦化厂维持低库存状态，钢厂库存高位，第二轮提涨过后，焦炭难有第三轮提涨。需求方面，钢厂联合限产，利空焦炭原料，但钢材价格偏强，带动焦炭情绪较好，利润恢复有利于打开焦炭提涨空间。

综上，钢厂联合限产，钢价走强，短期带动焦炭低位反弹，但由于缺乏真正的上涨动力，焦炭反弹过后持续震荡，建议多单减仓。长期来看，市场仍可以期待山东去产能执行方案，届时带来向上驱动，将迎来反转行情。

1. 行情回顾

上周焦煤整体震荡，焦炭受钢材限产利好情绪影响盘面上涨。

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



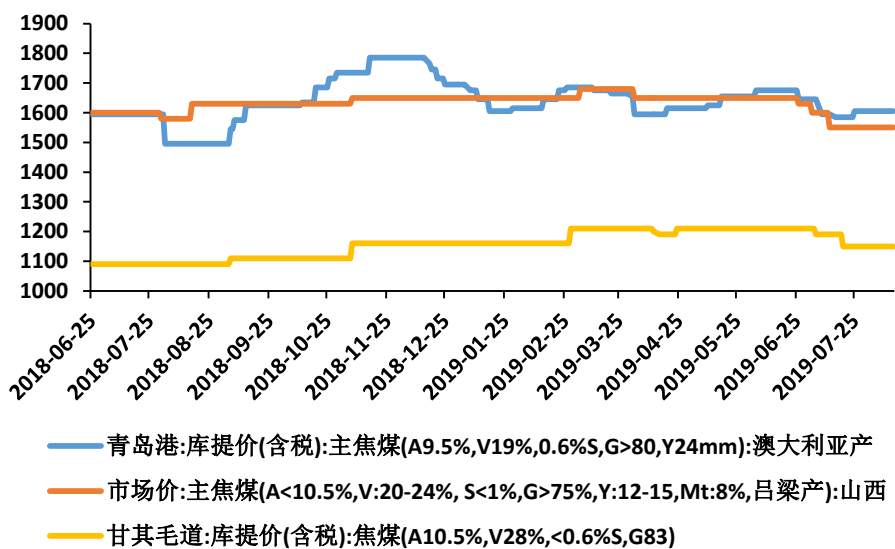
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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，前期焦煤补库已经接近尾声，焦化厂内库存合理，多以按需采购为主，低硫主焦煤价格坚挺稳定，配煤种依然由于库存略高，存在下行空间。进口煤方面，在进口煤政策趋禁的情况下，贸易商拿货较为谨慎，澳煤成交冷清，甘其毛道通关车数恢复至 900-100 车左右，蒙煤供应增加。

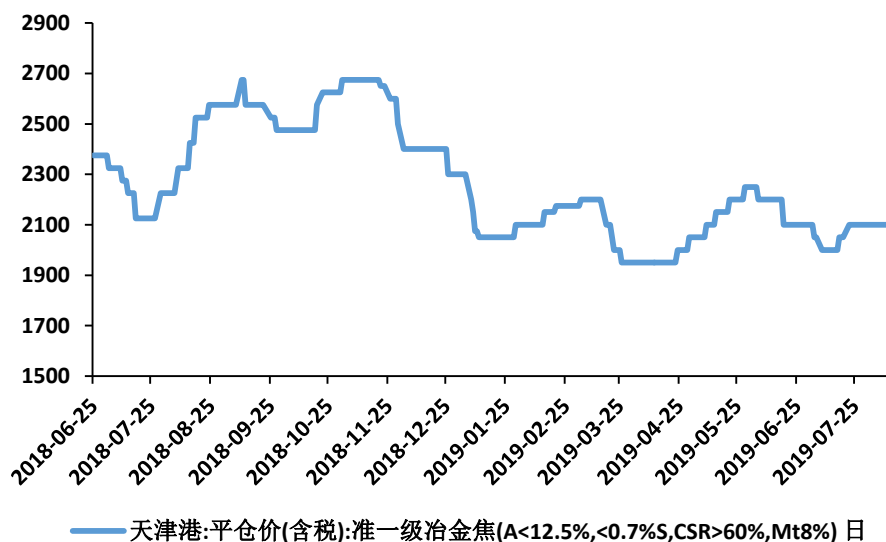
上周焦炭现货（天津港准一级冶金焦）在 2200 元/吨。主产地焦企提涨第二轮焦炭价格 100 元/吨落地，贸易商采购成本增加，但港口库存暂时无法消耗，贸易商压力较大，港口准一级冶金焦自提现汇报价在 1970-2000 元/吨。

图 3：焦煤现货价格



数据来源：Wind，兴证期货研发部

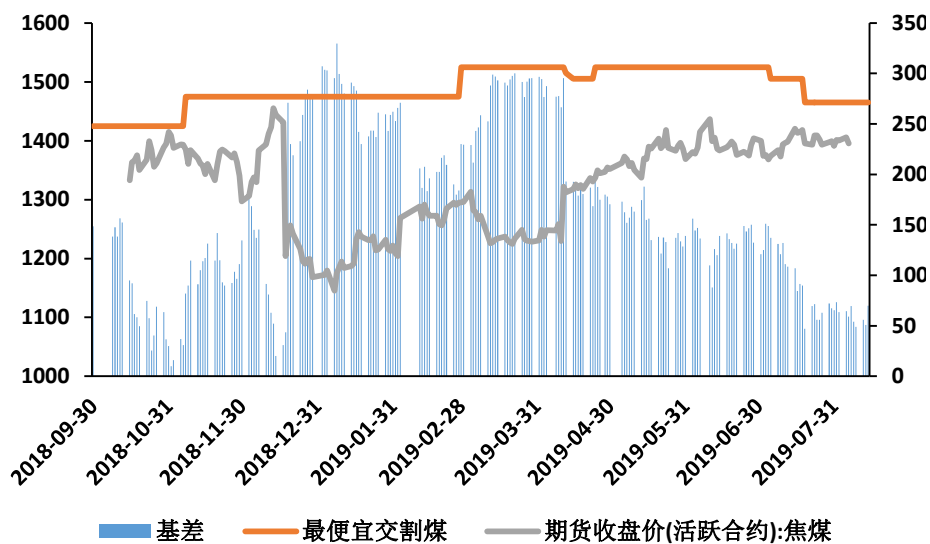
图 4：焦炭现货价格



数据来源：Wind，兴证期货研发部

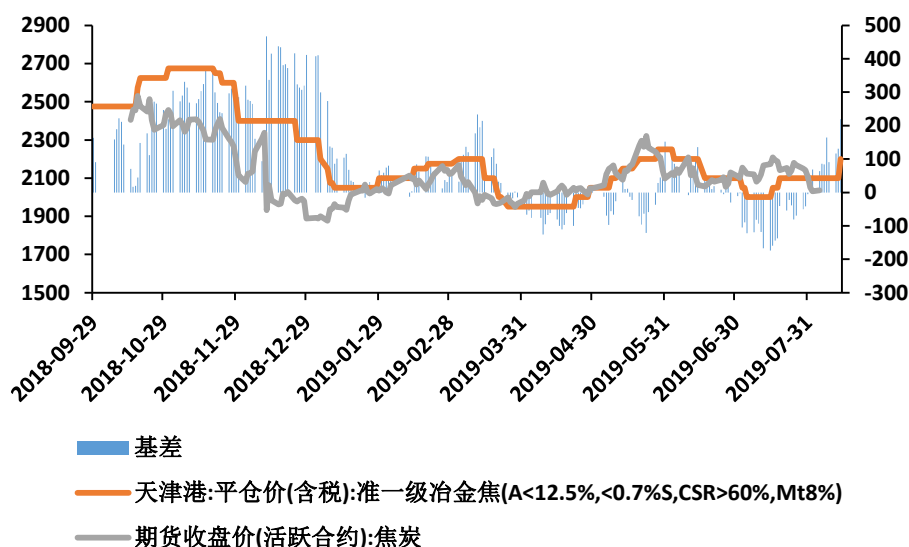
3. 焦煤、焦炭基差

图 5：焦煤基差



数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 6：焦炭基差



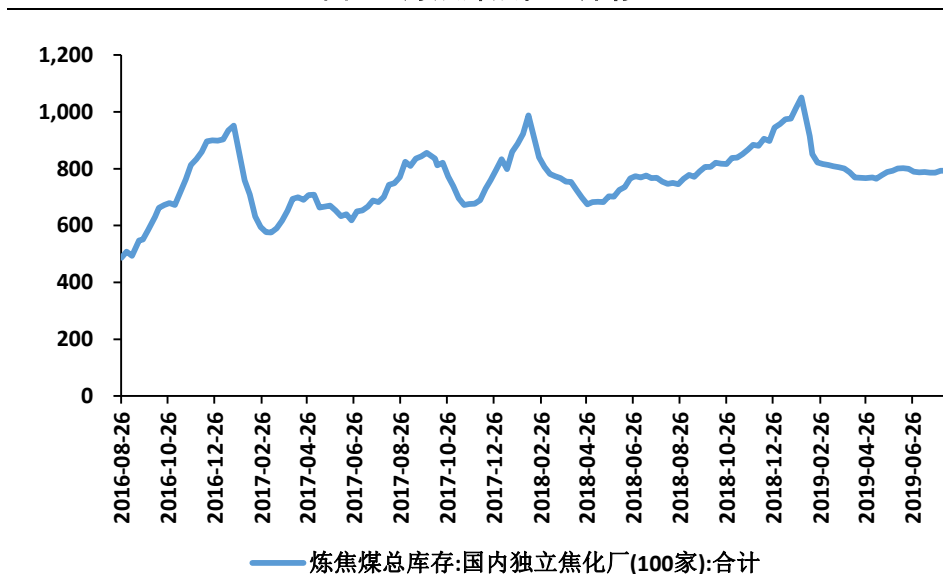
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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

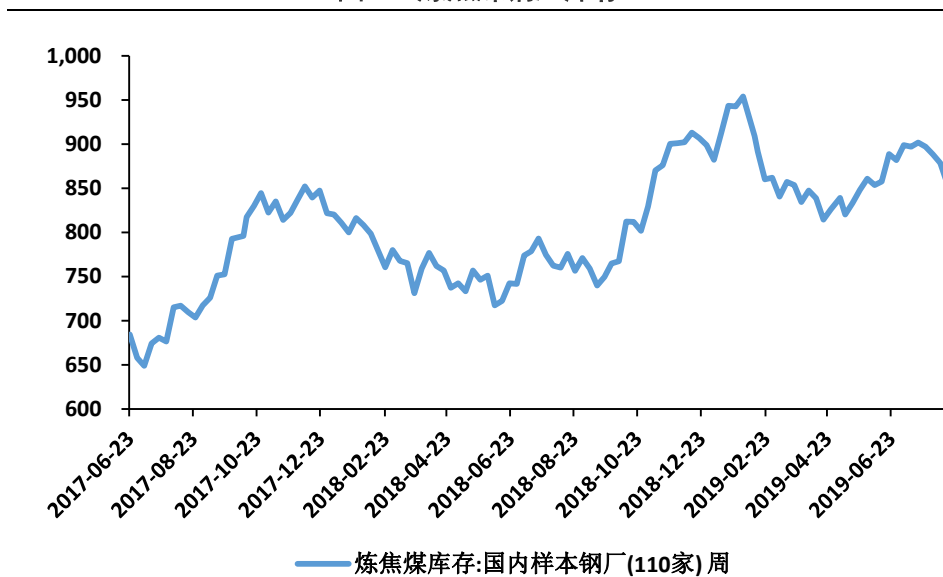
截至 8 月 19 日，焦煤焦化厂库存 796.01 万吨，较上周增加 3.45 万吨。炼焦煤六港口库存为 701 万吨，较上周增加 4 万吨。炼焦煤钢厂库存 853.78 万吨，较上周减少 24.9 万吨。受二青会运输限制影响，前期焦化厂加大对焦煤的补库力度，目前焦化厂均以按需采购为主，焦煤库存略有升高。

图 7：炼焦煤焦化厂库存



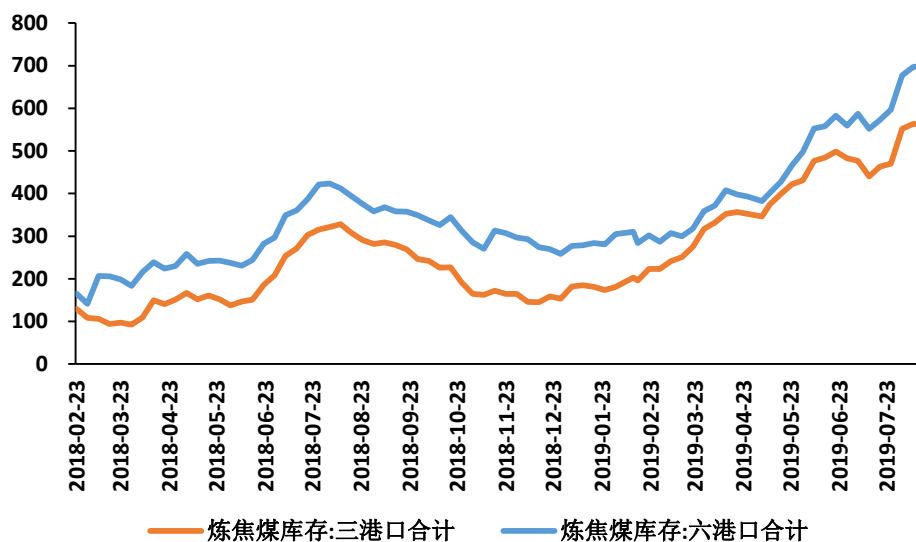
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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



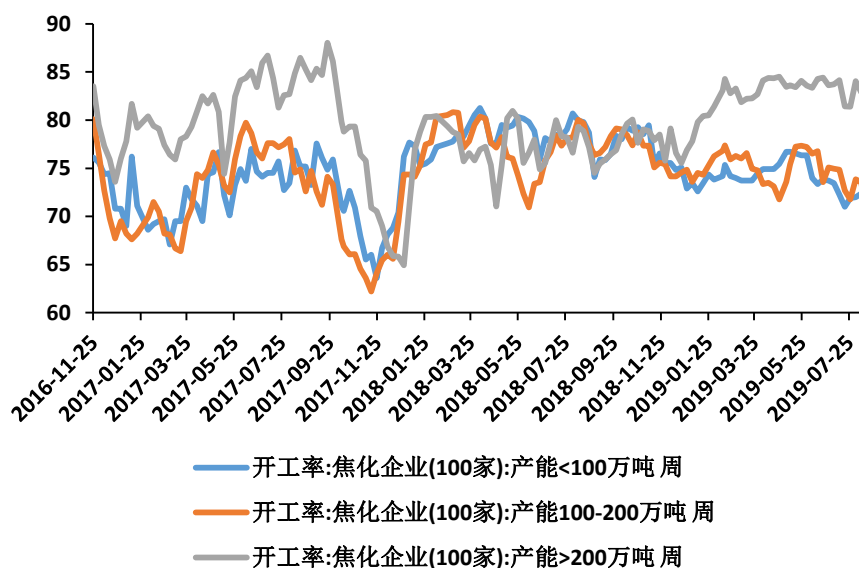
数据来源：Wind，兴证期货研发部

4.2 焦炭供给及库存

截至 8 月 16 日，焦化厂产能利用率 79.44%，下降 0.24%；日均产量 38.53，减 0.12。焦炭焦化厂库存 24.84 万吨，减少 3.08 万吨。港口焦炭总库存 481.4 万吨，减少 0.1 万吨。全国 110 家钢厂焦炭库存 454.74 万吨，减少 0.08 万吨。

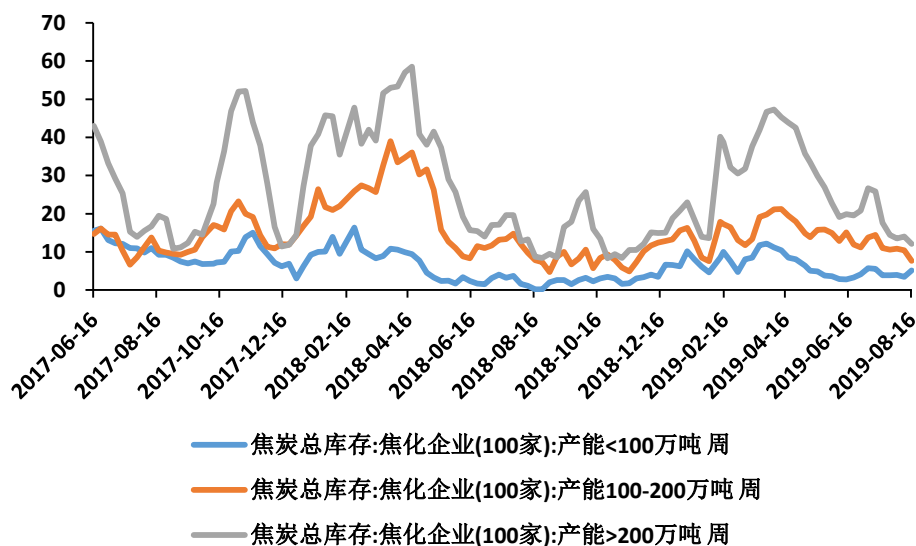
山西地区受二青会准备影响，太原、长治、吕梁地区焦化企业接到限产通知，生产有所下滑，总体造成上周焦化产能利用率下降。焦化厂库存继续保持低库存运行，受低库存影响，焦化厂二轮提涨落地。港口价格出现倒挂，贸易商采购成本增加，采购减少，同时出货情况一般，港口库存整体持稳。钢厂焦化库存维持正常偏高水平。

图 10: 焦化厂开工率 (百分比)



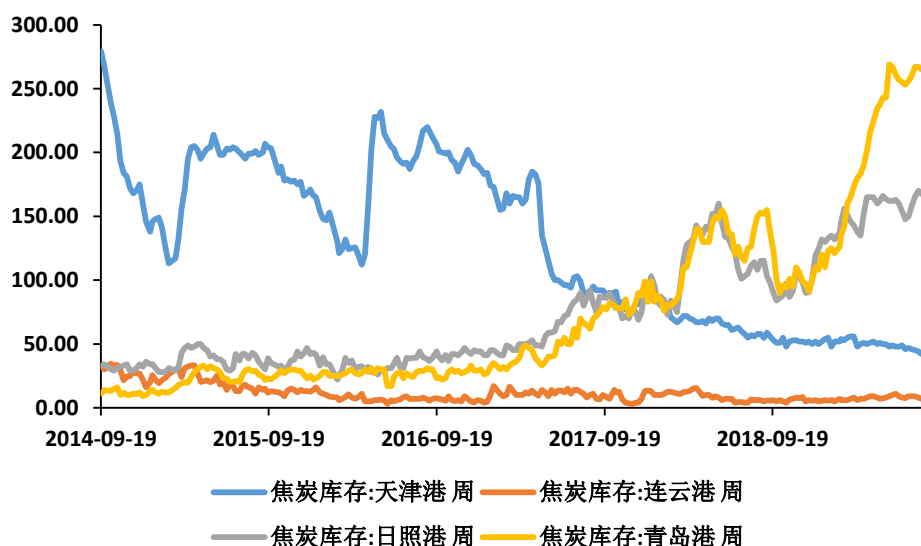
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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)

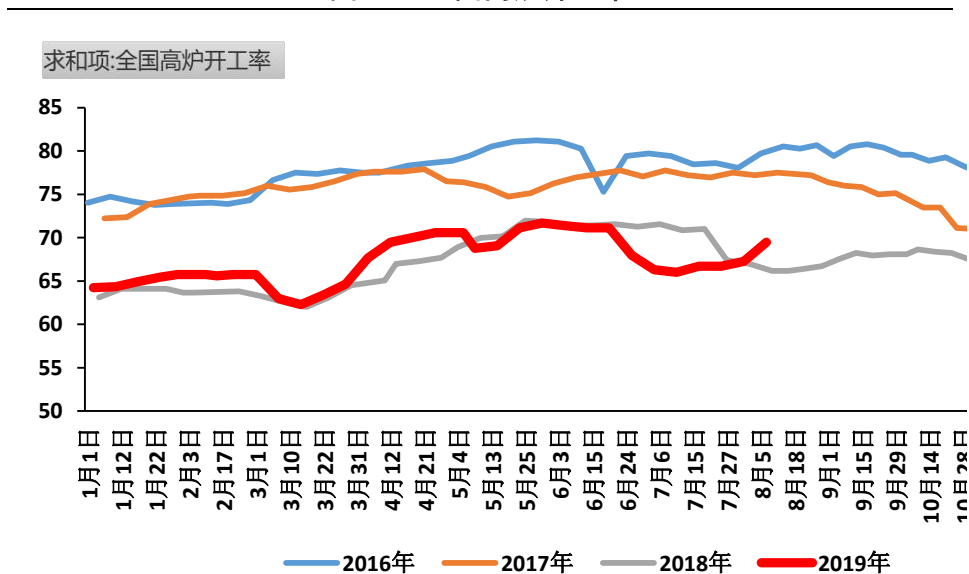


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

4.3 高炉开工率

Mysteel 调研 163 家钢厂高炉开工率 68.09%，环比减少 1.38%。上周由于山东、山西钢厂联合限产，开工率出现明显下滑，利空焦炭原料。但上周数据显示，螺纹社会库存出现下降，钢材价格偏强，在钢厂利润稍有恢复的情况下，也可能为焦炭打开上涨空间，短期在情绪上带动焦炭价格。

图 14：全国高炉开工率



数据来源：Wind，兴证期货研发部

5. 总结

焦煤的主旋律是稳，煤种间走势依然分化。焦炭现货第二轮提涨后，焦煤整体偏稳运行，低硫主焦价格坚挺，配煤种受焦化利润扩大影响，价格也暂时持稳。二青会结束后焦化厂逐步复产，短期焦煤需求将得到提升，但从长期来看，焦炭去产能的预期将减少焦煤需求，焦煤供给同时受到进口煤以及国内供应收紧的影响，焦煤上下空间有限，区间震荡为主。

焦炭上周小反弹，但并未迎来反转行情，缺乏向上驱动。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，但结束后焦化厂将逐步复产。库存方面，焦化厂维持低库存状态，钢厂库存高位，第二轮提涨过后，焦炭难有第三轮提涨。需求方面，钢厂联合限产，利空焦炭原料，但钢材价格偏强，带动焦炭情绪较好，利润恢复有利于打开焦炭提涨空间。

综上，钢厂联合限产，钢价走强，短期带动焦炭低位反弹，但由于缺乏真正的上涨动力，焦炭反弹过后持续震荡，建议多单减仓。长期来看，市场仍可以期待山东去产能执行方案，届时带来向上驱动，将迎来反转行情。

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。