

兴证期货·研发中心

2019年1月31日 星期五

黑色研究团队

韩惊

从业资格编号：F3010931

投资咨询编号：Z0012908

蒋馥蔚

从业资格编号：F3048894

俞尘汎

从业资格编号：F3060627

联系人

蒋馥蔚

021-68982745

内容提要

● 行情回顾

1月份焦煤整体价格偏强，1月23日焦煤主力合约收于1213.5，月涨49元/吨。1月焦炭主力合约震荡偏弱，1月23日焦炭主力合约收于1832元/吨，月跌51元/吨。

● 后市展望

焦煤方面，临近春节煤矿停产，生产供应受限，加上进口煤暂未放松，整体供应趋紧。需求方面，焦炭生产高位，下游库存仍低于去年同期水平，补库意愿较为强烈，库存持续向下游转移，焦煤稳中偏强。但考虑到节后煤矿逐步复产，国内供给增加以及进口政策放松后进口煤数量增加，叠加焦炭去产能可能带来的需求下降，焦煤可尝试建立空单。

焦炭方面，供需双旺，整体持稳。今年受疫情影响，长流程钢厂有限产20-25%的比例，并且下游工地复工将推迟，需求高峰将有可能推迟半个月至一个月，年前冬储钢材高库存加上长流程钢厂积极生产，节后去库压力较大，时间拐点也往后推延，对于螺纹05合约有向下的压力，同时也限制了焦炭05合约的上方空间，因此预计节后焦炭05合约同样也面临着做空的机会。

● 策略建议

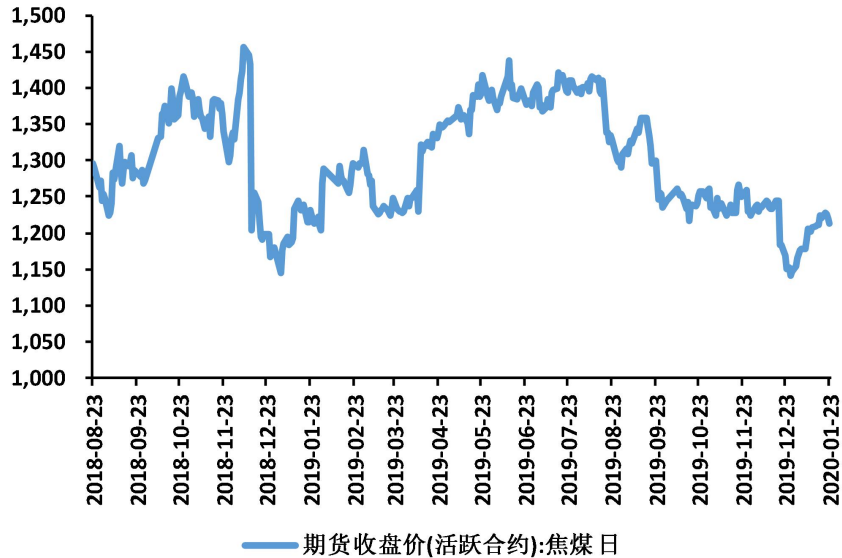
单边操作建议：焦炭短空，焦煤建议暂时观望，或布局长空。

1. 行情回顾

1.1 期货市场价格

1 月份焦煤整体价格偏强，1 月 23 日焦煤主力合约收于 1213.5，月涨 49 元/吨。1 月焦炭主力合约震荡偏弱，1 月 23 日焦炭主力合约收于 1832 元/吨，月跌 51 元/吨。

图 1：焦煤主力合约行情走势



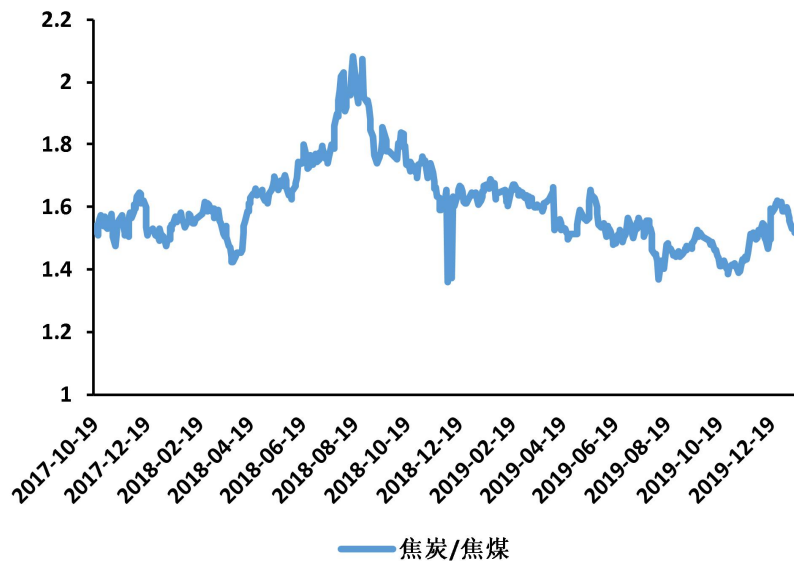
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 2：焦炭主力合约行情走势



数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 3：焦炭/焦煤比

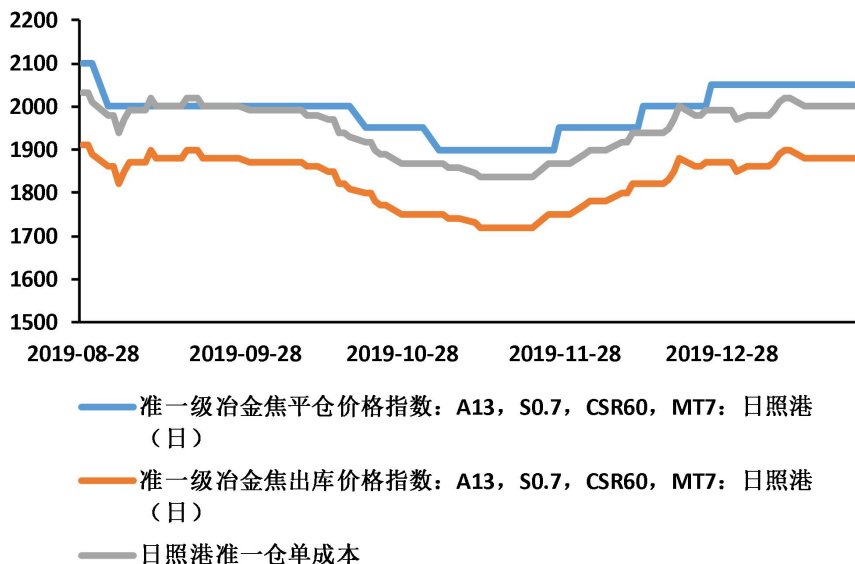


数据来源：Wind，兴证期货研发部

1.2 现货市场价格：焦炭现货市场暂稳，焦煤偏强

1 月焦炭现货价格暂时稳定，焦炭市场稳中偏强，除少数钢厂针对干熄焦资源落实 30-50 元/吨不等涨幅外，多数焦企价格暂稳。港口方面，现港口准一级冶金焦自提现汇报价 1880 元/吨左右，较上月底上涨 30 元/吨。

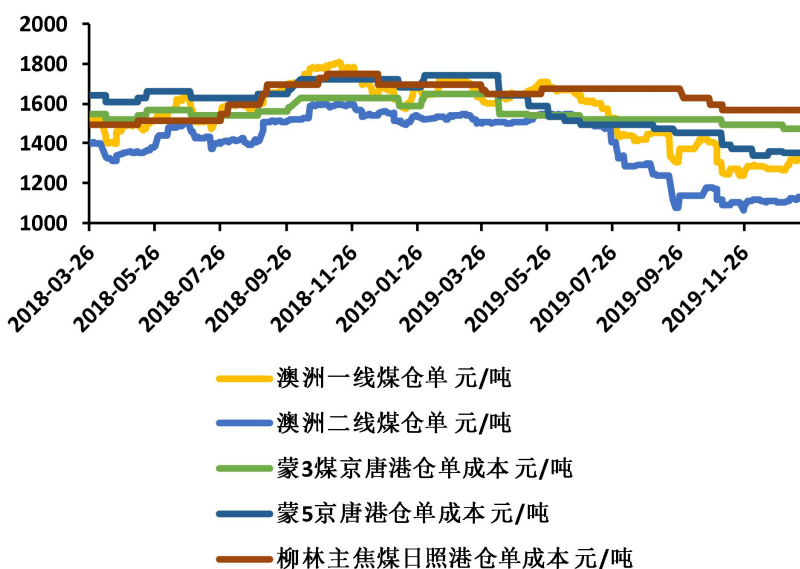
图 4：焦炭现货价格（元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

焦煤现货价格稳中偏强，澳煤一线（A10.5, V21, S0.6, G85, Y17, CSN8, CSR72）收于 162 美元/吨，澳煤二线（A8, V23, S0.45, G75, CSN7, CSR622）140 美元/吨，蒙 3 煤（A11, V25, S0.7, G80, Y15, CSR60）价格 1080 元/吨，蒙 5 煤（A11, V26, S0.7, G80, Y15, CSR55）860 元/吨，柳林主焦（A<10%,V:19-23%,S<1.2%,G:75%,Y11,Mt:8%）1170 元/吨。焦煤现货稳中偏强，港口由于进口煤政策还未放松，港口现货偏紧，价格稍有上涨。

图 5: 焦煤现货价格 (元/吨)



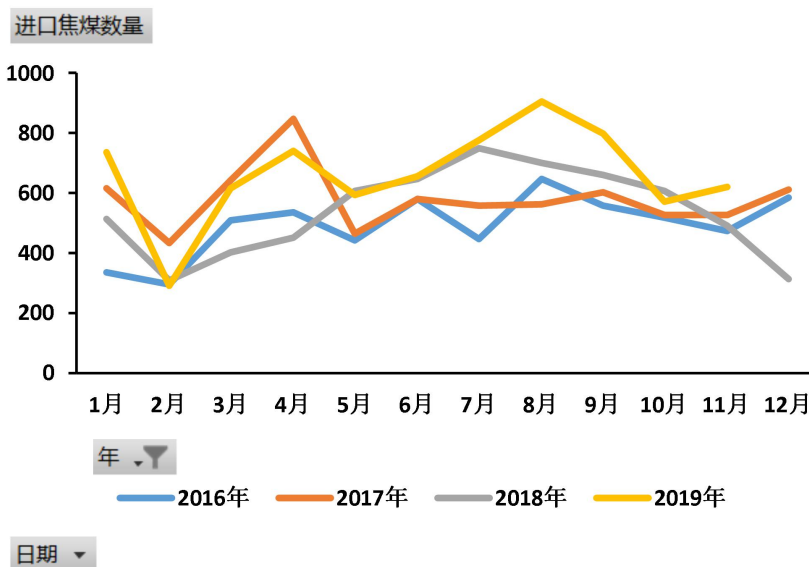
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

2. 焦煤、焦炭基本面分析

2.1 焦煤供给: 一月煤矿国内供应偏紧, 进口紧张

1月焦煤国内供给略显紧张。1月受春节假期影响, 多数煤矿停产, 国内供应紧张。

图 6: 炼焦煤进口量 (万吨)



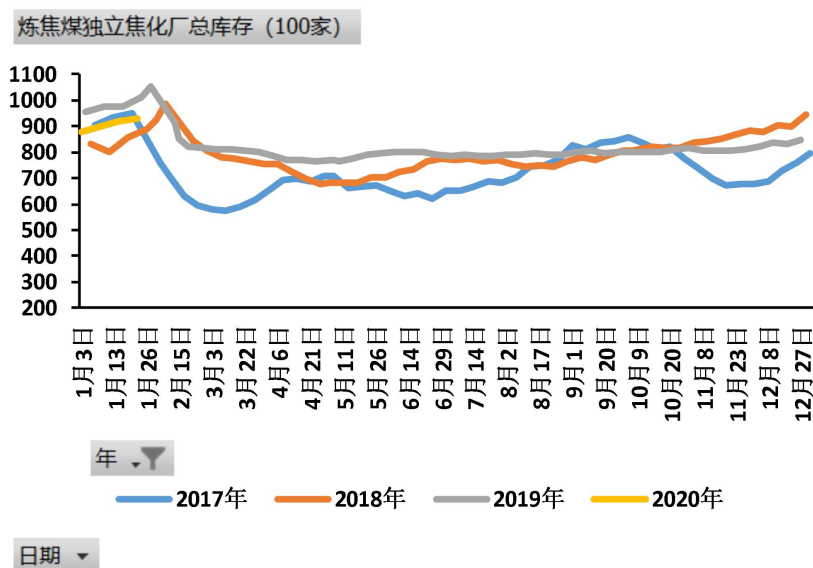
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

进口煤方面, 进口政策尚未放松, 港口进口煤量依然紧张, 将从一定程度上支撑焦煤。

2.2 焦煤库存：焦炉国庆前后限产，焦煤库存累积

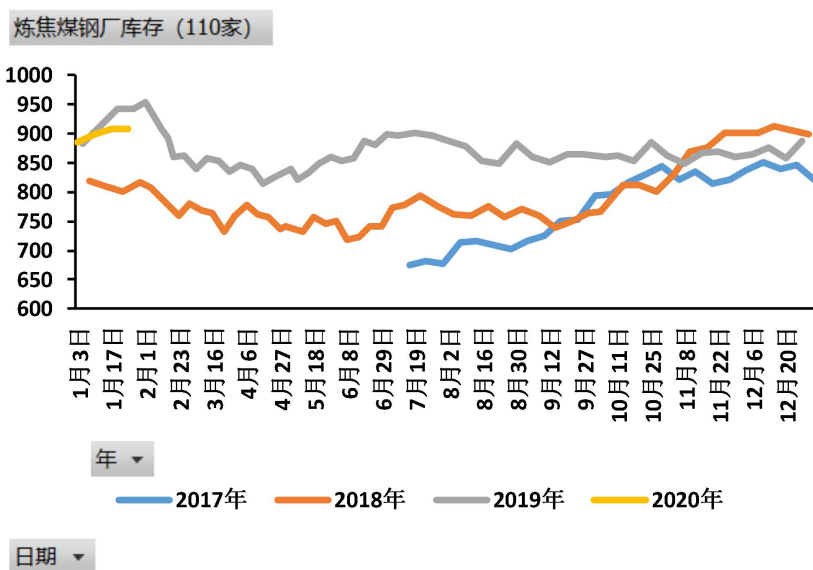
截至1月23日，焦煤焦化厂库存928.95万吨，较上月末增加79.81万吨。炼焦煤六港口库存为532万吨，较上周减少100万吨。炼焦煤钢厂库存908.29万吨，较上周增加20.49万吨。冬储期间焦炭利润较好，积极采购焦煤，焦煤库存增加，但仍低于去年同期水平。下游钢厂同样冬储增加库存，低于去年同期水平。港口焦煤库存持续下降，但远远高于去年同期，对盘面来说供应压力较大。

图 7：炼焦煤焦化厂库存（万吨）



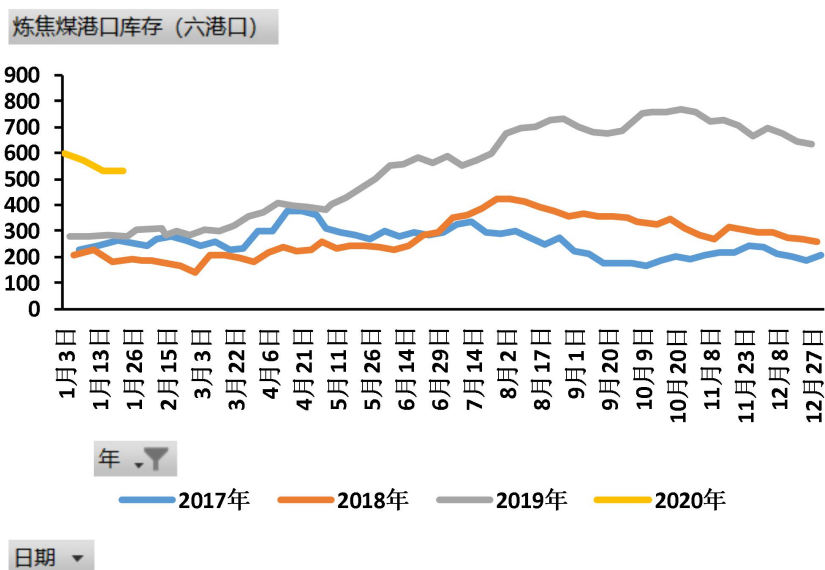
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 8：炼焦煤钢厂库存（万吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 9：炼焦煤港口库存（万吨）

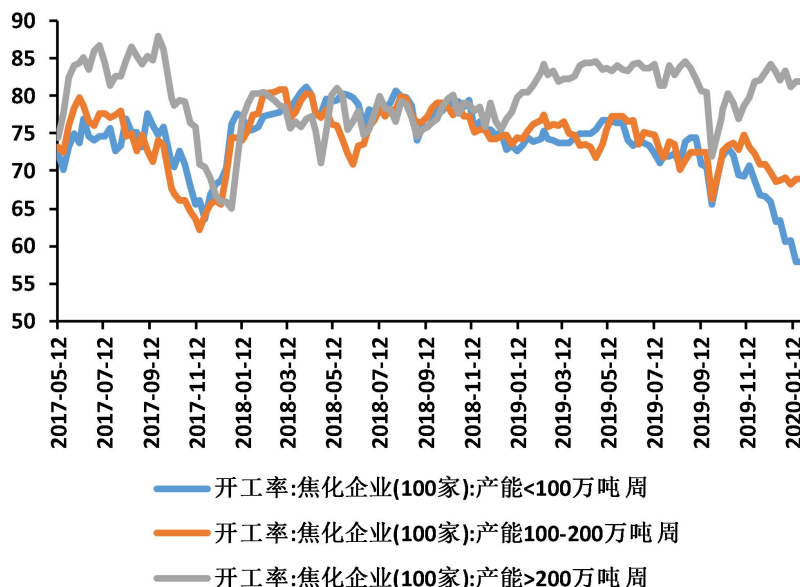


数据来源：Wind，兴证期货研发部

2.3 焦煤需求/焦炭生产：大型焦化开工率保持高位

截至 1 月 23 日，由于春节放假原因，独立焦企开工率出现大幅下滑，产能大于 200 万吨的大焦化厂仍然保持较高开工率。

图 10：焦化厂开工率（百分比）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

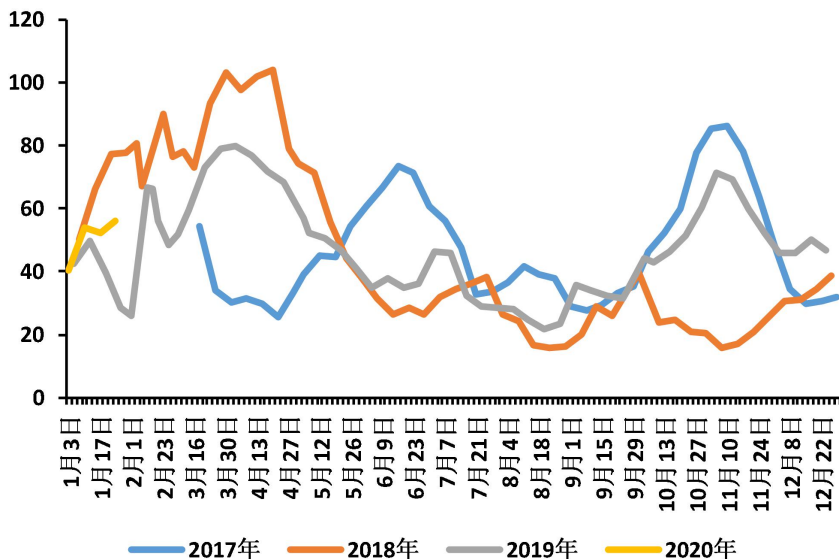
2.4 焦炭库存：港口库存降至去年同期水平

截止 1 月 23 日，焦炭焦化厂库存 56.04 万吨，较上月末增加 9.39 万吨。港口焦炭总库存 317 万吨，较 8 月末减少 58.3 万吨。全国 110 家钢厂焦炭库存 511.93 万吨，较上月末增加 32.9

万吨。

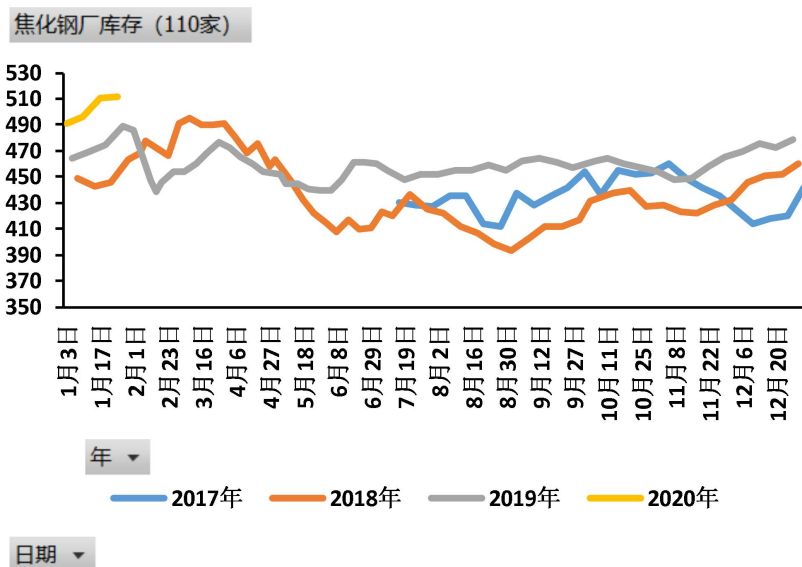
冬季下游冬储，钢厂焦化库存逐渐上升，并高于去年同期水平，北方部分钢厂受天气影响仍然积极补库，南方钢厂按需采购为主。焦化厂内库存高于去年同期水平，港口库存持续下降至去年同期水平。

图 11: 焦炭焦化厂库存 (万吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

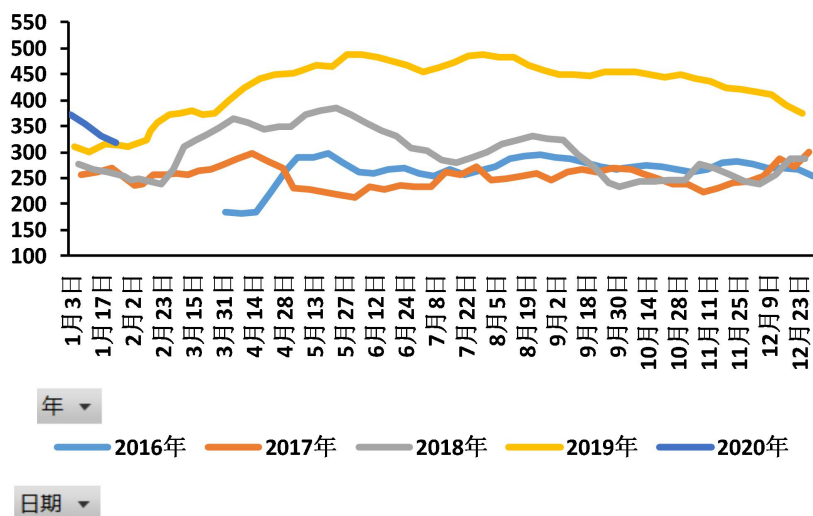
图 12: 焦炭钢厂库存 (万吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 13: 焦炭港口库存 (万吨)

焦炭港口库存



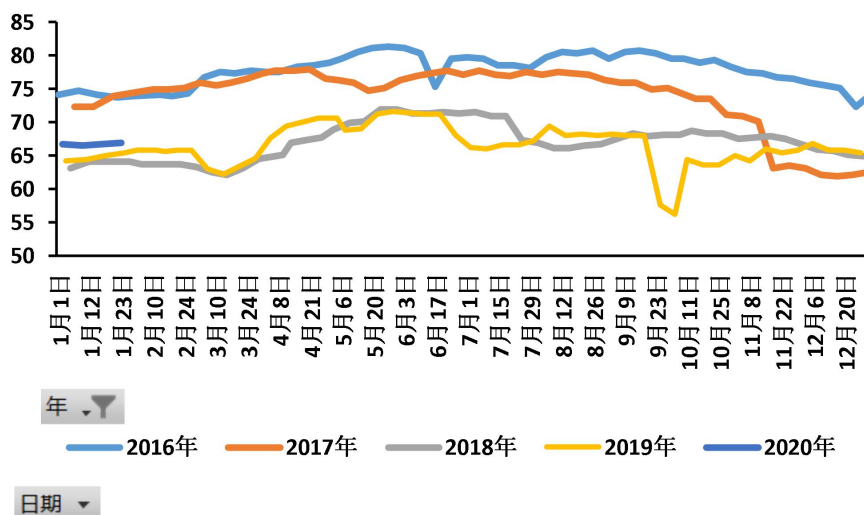
数据来源：Wind，兴证期货研发部

2.5 焦炭需求：长流程钢厂保持高开工，高于去年同期水平

截止1月23日Mysteel调研163家钢厂高炉开工率66.85%，高于去年同期水平。假期期间长流程钢厂保持高开工，短流程钢厂停产较多。

图 14：全国高炉开工率（百分比）

求和项:全国高炉开工率



数据来源：Wind，兴证期货研发部

3. 总结

焦煤方面，春节煤矿停产，生产供应受限，加上进口煤暂未放松，整体供应趋紧。需求方面，焦炭生产高位，下游库存仍低于去年同期水平，补库意愿较为强烈，库存持续向下游转移，焦煤稳中偏强。但考虑到节后煤矿逐步复产，国内供给增加以及进口政策放松后进口煤数量增加，叠加焦炭去产能可能带来的需求下降，焦煤可尝试建立空单。

焦炭方面，供需双旺，整体持稳。今年受疫情影响，长流程钢厂有限产 20-25%的比例，并且下游工地复工将推迟，需求高峰将有可能推迟半个月至一个月，年前冬储钢材高库存加上长流程钢厂积极生产，节后去库压力较大，时间拐点也往后推延，对于螺纹 05 合约有向下的压力，同时也限制了焦炭 05 合约的上方空间，因此预计节后焦炭 05 合约同样也面临着做空的机会。

单边操作建议：焦炭短空，焦煤建议暂时观望，或布局长空。

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。