

兴证期货·研发中心

2018年2月25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

本周焦煤焦炭盘面走势震荡走强。焦煤主力合约，收于1295元/吨，周涨36.5元/吨。焦炭主力合约收于2163元/吨，周涨95元/吨。焦煤现货市场持稳，天津港准一级冶金焦提涨25元/吨。

• 后市展望及策略建议

焦煤方面，由于安全检查影响，山西、内蒙等地煤矿复工速度缓慢，加之近期北方多地出现重污染天气警告，对煤矿生产以及运输发货有重大影响。进口煤方面，进口政策始终在观望中，部分港口仍然不许卸货等待清关，因此国内主焦煤资源目前较为紧张。下游焦化厂虽然本周受限产影响有小幅下降，但开工率水平仍然较高。短期内炼焦煤供需错配支撑焦煤价格小幅探涨。考虑到部分煤矿将于近期复产，供应量会有增加，并且虽然下游焦化、钢厂库存有所减少，但整体库存仍旧较高，加之临近“两会”，预期有环保限产影响下游需求，预计焦煤探涨行情幅度有限。

焦炭方面，开工方面由于限产影响，开工率有小幅下降，尤其是临汾地区多数焦企延长出焦至48小时，焦炭供应稍有收紧。钢厂方面，高炉开工率没有明显的复产迹象，本周开工率仅有小幅增加，对于焦炭的需求保持稳定。两会前后环保限产利多因素扰动，短期可做多1905合约，但焦炭现货第一轮提涨结束后，港口贸易商积极询价囤货，投机需求增加，目前港口库存已经累至高位，据了解成交情况不佳。近期发布天气预报，南方阴雨天气连绵，或将延长至3月上旬，可能影响下游需求释放时间，需求拖后，需警惕后市焦炭去库风险。

焦煤、焦炭1905合约短期仍以震荡上行为主，需关注后续需求释放情况。仅供参考。

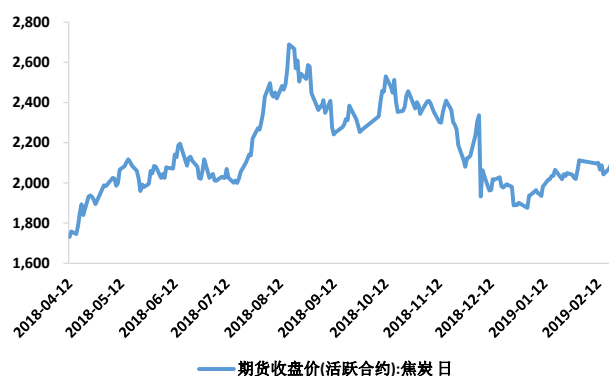
1. 行情回顾

本周焦煤焦炭盘面走势震荡走强。焦煤主力合约，收于 1295 元/吨，周涨 36.5 元/吨。焦炭主力合约收于 2163 元/吨，周涨 95 元/吨。

图 1：焦煤主力合约行情走势



图 2：焦炭主力合约行情走势



数据来源：Wind，兴证期货研发部

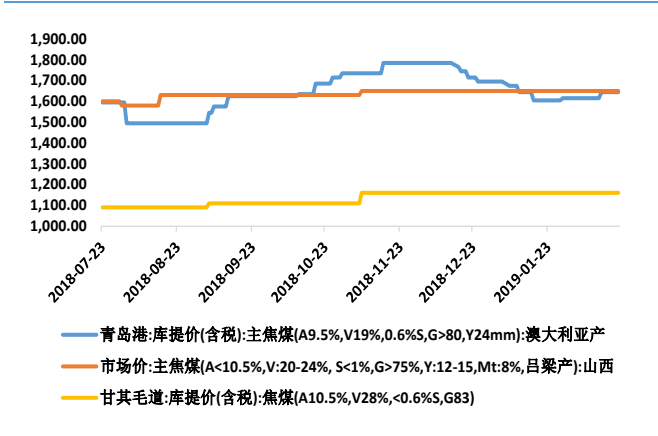
数据来源：Wind，兴证期货研发部

2. 现货价格

焦煤现货方面，青岛港主焦煤(A9.5%,V19%,0.6%S,G>80,Y24mm，澳大利亚产)收于 1645 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%)价格保持稳定 1650 元/吨，甘其毛道蒙古焦煤(A10.5%,V28%,<0.6%S,G83)价格 1160 元/吨。本周焦煤市场持稳，澳洲进口煤由于进口限制的影响，港口成交比较紧张，青岛港库提价 1645 元/吨，蒙煤通关约日 700 车左右，通关在慢慢恢复，价格稳定。

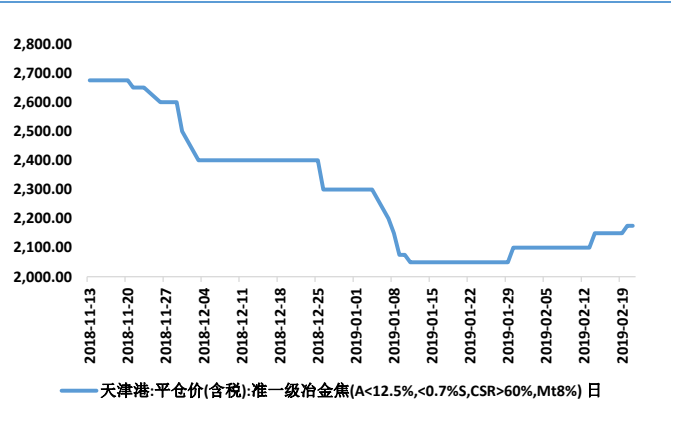
本周焦炭一轮提涨已经基本落地，港口贸易商囤货补库现象增多，港口焦炭价格提涨，天津港准一级冶金焦报价 2175 元/吨，有 25 元的涨幅。

图 3：焦煤现货



数据来源：Wind，兴证期货研发部

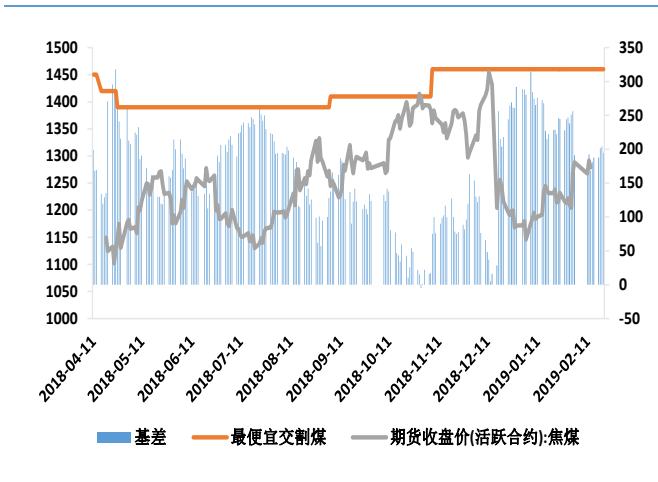
图 4：焦炭现货



数据来源：Wind，兴证期货研发部

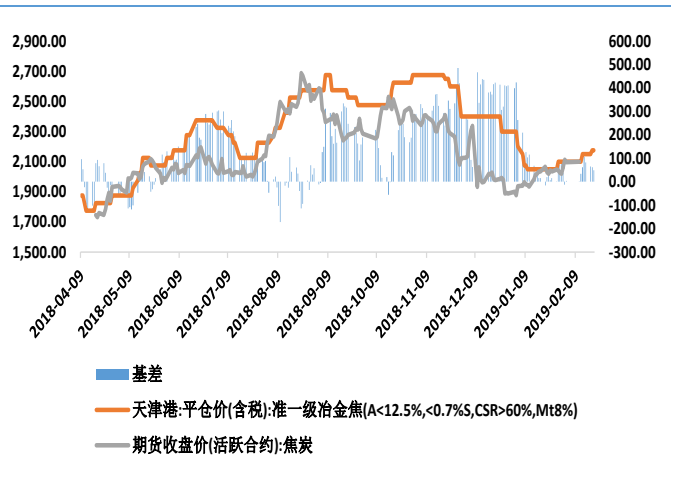
3. 焦煤焦炭基差

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

焦煤焦化厂库存 822 万吨，较上周减少 29.99 万吨左右，炼焦煤六港口库存为 302 万吨，较上周增加 18 万吨左右，炼焦煤钢厂库存 860.1 万吨，较上周减少 31.12 万吨。春节后，钢厂、独立焦化厂均对焦煤有不同程度的消耗，加之近期雨雪天气较多，下游厂家补库困难，因此焦煤库存均有大幅下降。目前焦煤供给方面，节后山西、内蒙地区复工速度较慢，临汾地区有文

件指示 A 类煤矿可以从 20 日开始申请复产检查复工，而 C 类则要延长至“两会”后复工，因此目前来看，焦煤资源较为紧张。澳洲煤进口目前消息仍旧需要观望，部分港口仍然不许卸货，澳煤进口量出现大幅下滑，蒙煤目前恢复通车至 700 车左右。因此总体来看炼焦煤产量短期供应恢复缓慢，受澳洲煤进口限制影响，优质主焦煤资源较为紧张。

图 7：国内炼焦煤港口库存：万吨

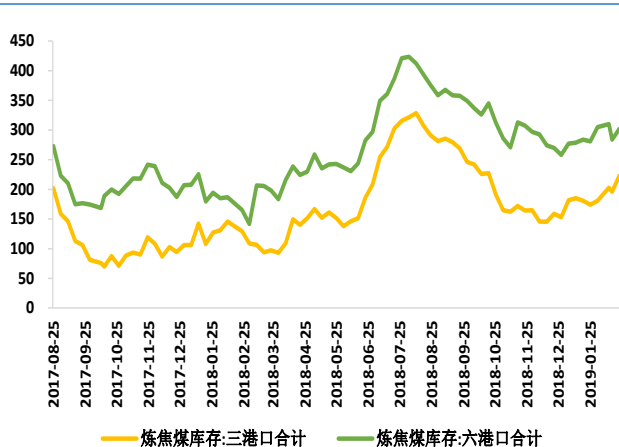
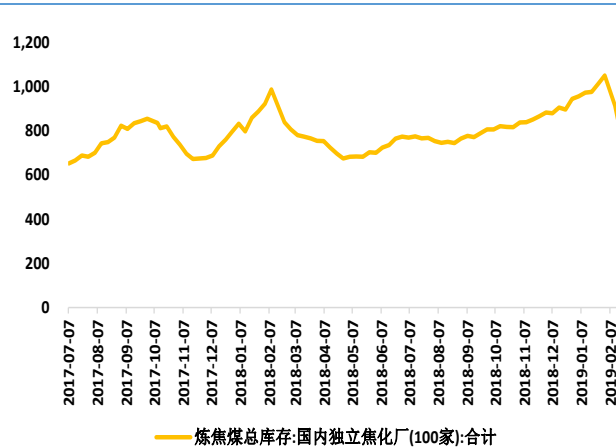


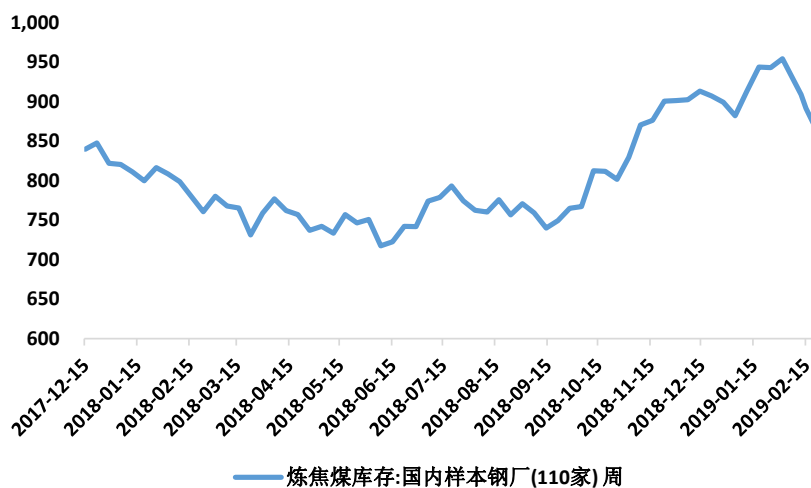
图 8：炼焦煤焦化厂库存：万吨



数据来源：Wind，兴证期货研发部

数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 9：炼焦煤钢厂库存（110 家）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

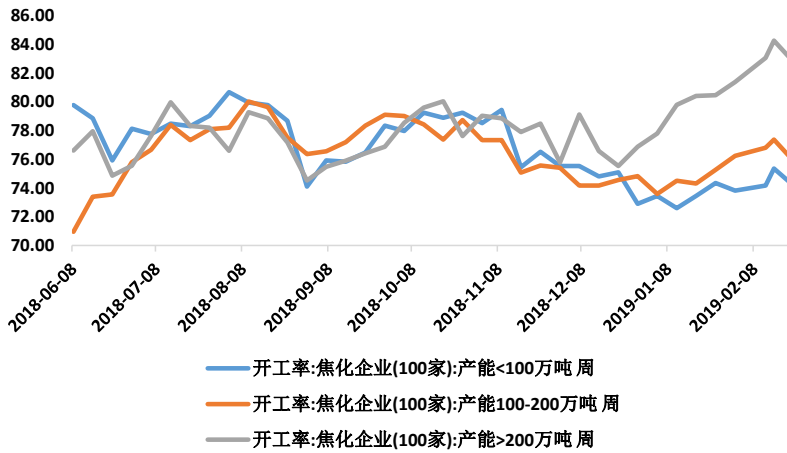
4.2 焦炭供给及库存

焦化厂开工率产能<100 万吨为 74.18%，产能 100-200 万吨 75.9%，产能>200 万吨 82.79%，

较上周有小幅下跌。本周河北、山西、山东、河南等地区受重污染天气预警影响，焦企开始执行限产，尤其临汾地区限产力度较为严重，多数焦企延长出焦至 48 小时，执行日期至 3 月 31 日底。

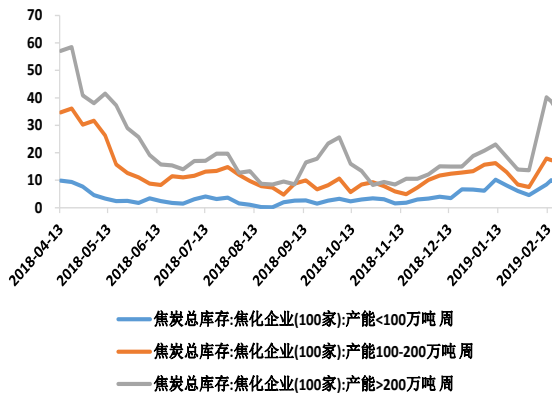
焦炭焦化厂库存 56.12 万吨，较上周减少 10.46 万吨，焦炭港口库存 357 万吨，较上周增加 17 万吨。焦炭钢厂库存 445.9 万吨，较上周增加 7 万吨。节后由于随着汽运恢复，焦化厂出货顺利，继续消化厂内库存，下游钢厂到货量也逐渐好转，有小幅增加。随着焦炭一轮提涨落地，贸易商询价囤货活动增多，据了解目前港口装船量不大，港口库存处于较高水平，压力显现。

图 10: 焦化厂开工率



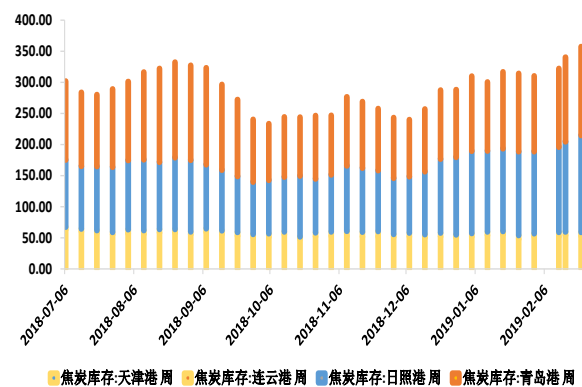
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 11: 国内焦炭焦化厂库存: 万吨



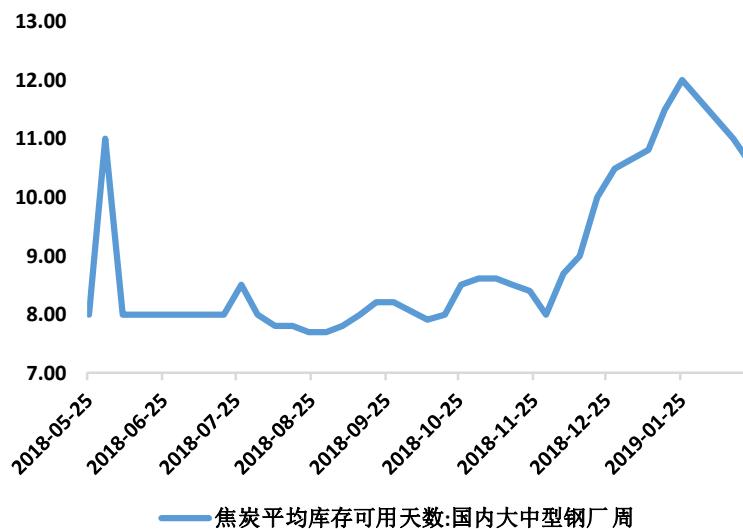
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 12: 焦炭港口库存: 万吨



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 13: 焦炭钢厂可用天数

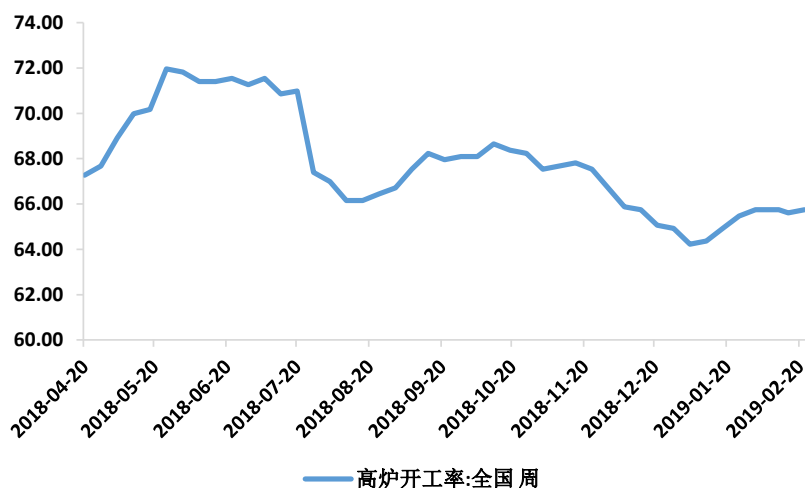


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

4.3 高炉开工率

钢厂高炉开工率 65.75%，较上周增加 0.14%。根据 Mysteel 统计，本周复产高炉 5 座，检修高炉 2 座；复产高炉多集中在华东地区，主因前期例检结束后复产；检修样本分散在山西和华东地区。受汾渭平原多地连发大气污染差异化限产通知影响，预计下周开工率或将小幅下降。

图 14: 高炉开工率



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

5.总结

焦煤方面，由于安全检查影响，山西、内蒙等地煤矿复工速度缓慢，加之近期北方多地出现重污染天气警告，对煤矿生产以及运输发货有重大影响。进口煤方面，进口政策始终在观望中，部分港口仍然不许卸货等待清关，因此国内主焦煤资源目前较为紧张。下游焦化厂虽然本周受限产影响有小幅下降，但开工率水平仍然较高。短期内炼焦煤供需错配支撑焦煤价格小幅探涨。考虑到部分煤矿将于近期复产，供应量会有增加，并且虽然下游焦化、钢厂库存有所减少，但整体库存仍旧较高，加之临近“两会”，预期有环保限产影响下游需求，预计焦煤探涨行情将会结束。

焦炭方面，开工方面由于限产影响，开工率有小幅下降，尤其是临汾地区多数焦企延长出焦至 48 小时，焦炭供应稍有收紧。钢厂方面，高炉开工率没有明显的复产迹象，本周开工率仅有小幅增加，对于焦炭的需求保持稳定。两会前后环保限产利多因素扰动，短期可做多 1905 合约，但焦炭现货第一轮提涨结束后，港口贸易商积极询价囤货，投机需求增加，目前港口库存已经累至高位，据了解成交情况不佳。近期发布天气预报，南方阴雨天气连绵，或将延长至 3 月上旬，可能影响下游需求释放时间，需求拖后，需警惕后市焦炭去库风险。

焦煤、焦炭 1905 合约短期仍以震荡上行为主，需关注后续需求释放情况。仅供参考。

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。