

兴证期货.研发中心

2019 年 4 月 15 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

本周焦煤主力合约从 1905 换月到 1909, 受交割标准改变影响, 盘面价格较 1905 上升较大, 收于 1317.5 元/吨, 周涨 70 元/吨。焦炭主力合约收于 2031 元/吨, 周涨 4.5 元/吨, 自周一盘面大涨后, 周二开始回落调整, 处于盘整阶段。

● 后市展望及策略建议

受焦炭价格下跌影响, 焦化厂延缓采购, 煤矿库存累积, 焦化企业打压煤价的力度不减, 后期焦煤仍有下跌空间, 考虑到部分煤种资源仍然非常紧张, 因此炼焦煤近期以弱稳为主, 下跌空间已经不大。

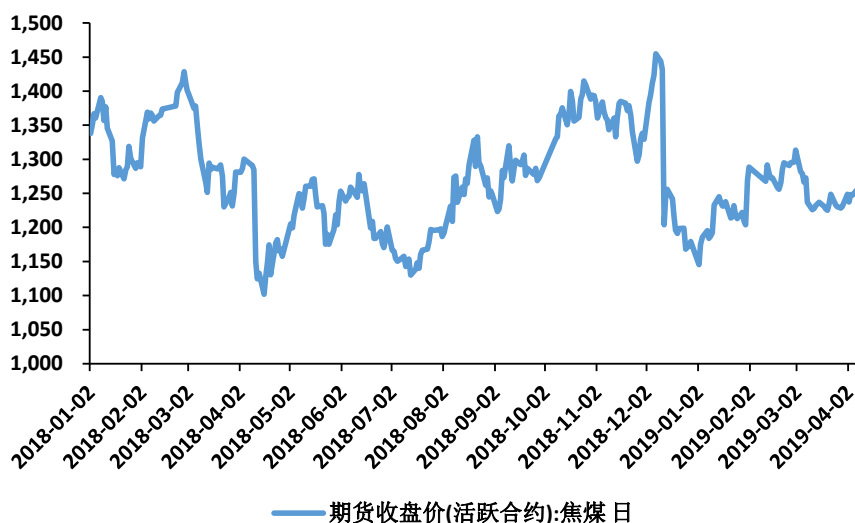
焦炭供应宽松的局面没有改变:焦化厂开工率继续保持高位运行, 产业链上库存消化速度较慢, 港口库存已达近两年最高位水平, 贸易商出货乏力, 投机低价囤货, 去库效果差。**现货上有**焦化厂试探性提涨 50 元/吨, 但下游钢厂没有接受, 由于近日螺纹钢现货连续上涨, 钢厂无意继续打压焦价, 钢厂希望以稳为主, 焦价短期处于难涨难跌的阶段。**期货盘面上**节后受需求提振的预期刺激, 焦炭 1909 盘面大涨, 随后焦炭盘面价格迅速回归合理区间, 处于盘整阶段。**港口库存方面,**近日日照港、董家口港库存已达库容量, 上调了仓储价格和缩短免费仓储时间, 影响焦炭到港, 贸易商或加速出旧货, 受仓储费用提升影响, 将控制进货数量, 港口库存下周有望开始去库。**需求方面,**本周高炉开工率有小幅上升, 螺纹降库速度较好, 需要关注港口去库情况。

焦炭 1909 合约短期震荡盘整, 上涨动力仍然未到, 建议单边暂时观望。套利方面可继续关注 5-9 反套, 仅供参考。

1. 行情回顾

本周焦煤主力合约从 1905 换月到 1909，受交割标准改变影响，盘面价格较 1905 上升较大，收于 1317.5 元/吨，周涨 70 元/吨。焦炭主力合约收于 2031 元/吨，周涨 4.5 元/吨，自周一盘面大涨后，周二开始回落调整，处于盘整阶段。

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



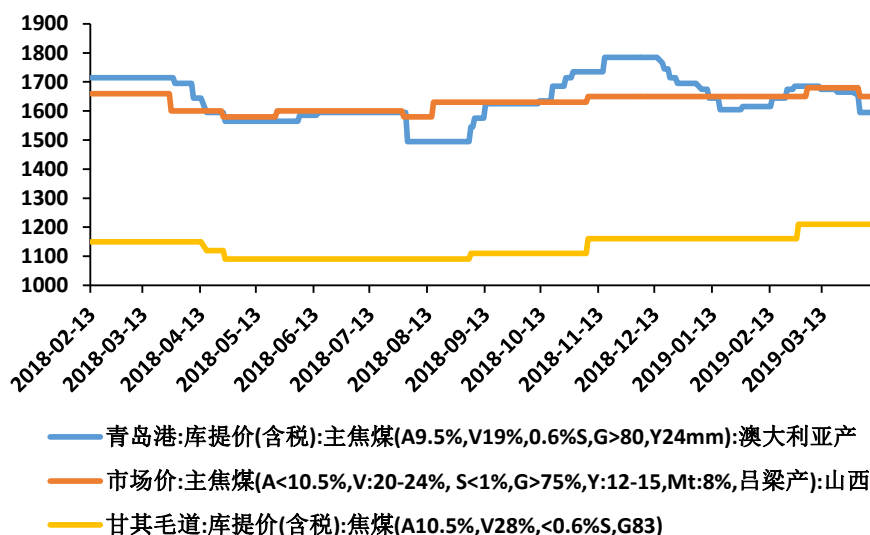
数据来源：Wind，兴证期货研发部

2. 现货价格

本周焦煤现货价格暂时维持稳定，青岛港主焦煤(A9.5%,V19%,0.6%S,G>80,Y24mm, 澳大利亚产)收于 1595 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%)1650 元/吨，甘其毛道蒙古焦煤(A10.5%,V28%,<0.6%S,G83)价格 1050 元/吨。近日，山西地区部分停产煤矿陆续复产，蒙煤通关车数达 1000 车以上，通关情况良好，炼焦煤供应稳定。高价低硫主焦煤经过降价调整后，已经逐渐恢复出货速度，但由于焦化厂利润仍未恢复，仍然有打压煤价的意愿。鉴于焦炭价格近期较为稳定，炼焦煤预计也将以弱稳为主。

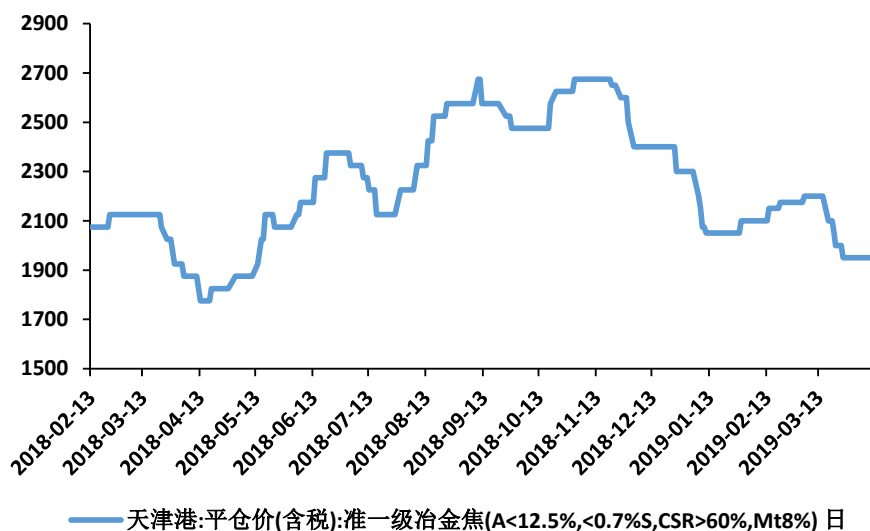
本周焦炭现货（天津港准一级冶金焦）价格稳定在 1950 元/吨。个别焦化厂节后有提涨 50 元/吨的呼声，但钢厂并没有回应。短期来看，焦炭现货价格较为稳定。

图 3：焦煤现货价格



数据来源：Wind，兴证期货研发部

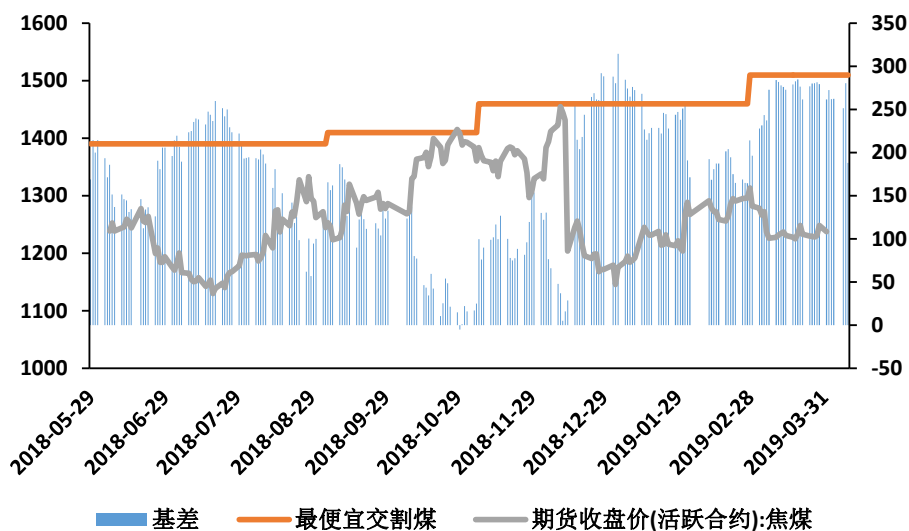
图 4：焦炭现货价格



数据来源：Wind，兴证期货研发部

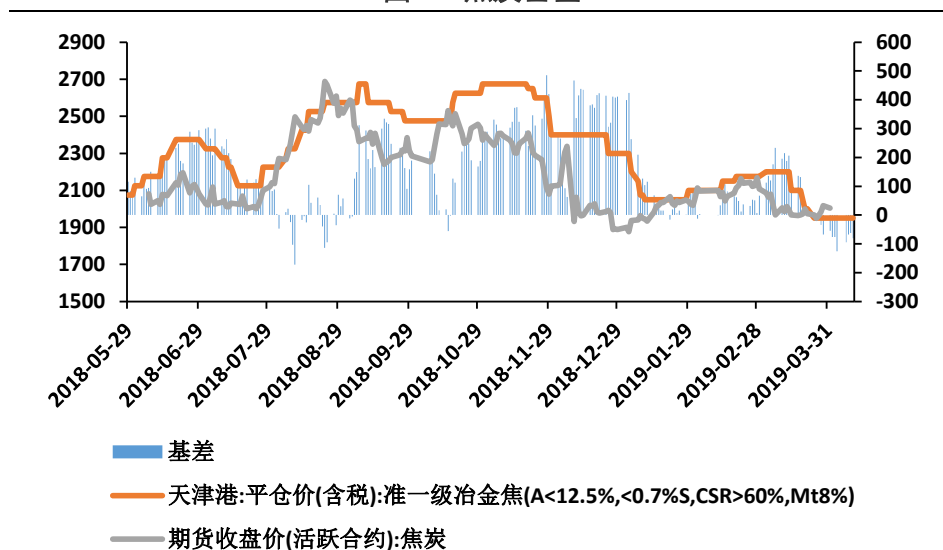
3. 焦煤、焦炭基差

图 5：焦煤基差



数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 6：焦炭基差



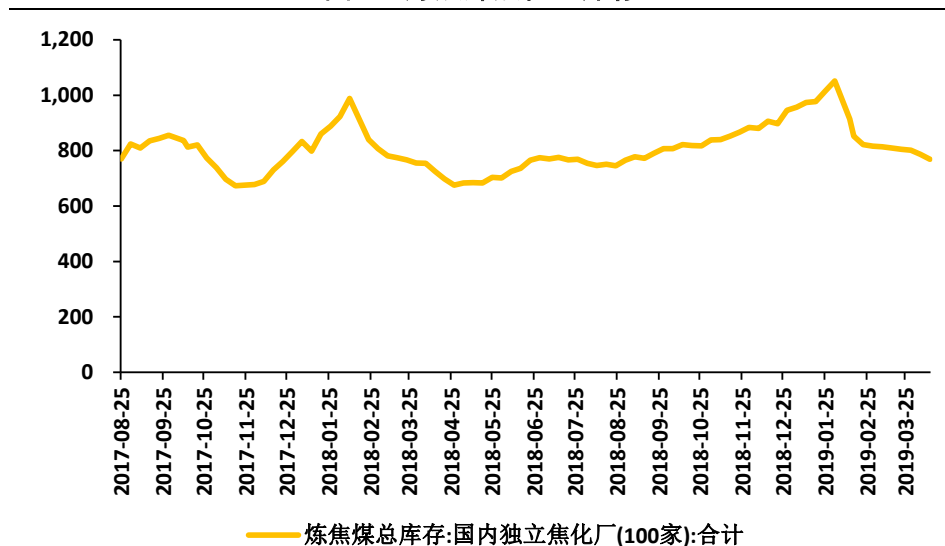
数据来源：Wind，兴证期货研发部

4. 基本面

4.1 焦煤供给及库存

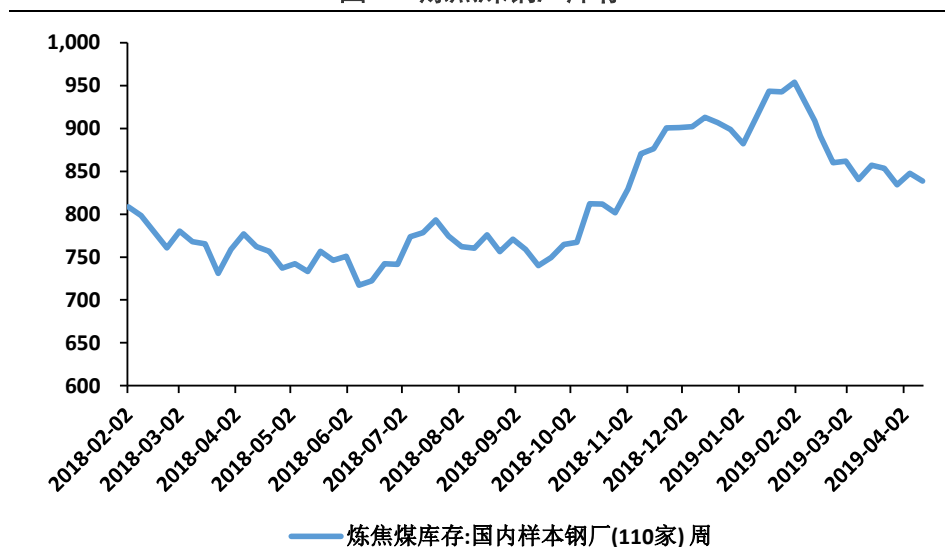
截至 4 月 12 日，焦煤焦化厂库存 768.8 万吨，减 18.4 万吨。炼焦煤六港口库存为 408 万吨，增加 36 万吨。炼焦煤钢厂库存 838.67 万吨，减少 8.8 万吨。焦煤焦化厂库存以及钢厂库存均有小幅下降，港口库存增加。由于焦化厂利润缩减，对炼焦煤采购速度放缓，以消耗前期囤货资源为主，对焦煤有提降需求，煤矿出货速度放缓。根据市场消息，有焦企开始对一些供应不充足的煤种开始补库，出货转好。低硫主焦煤前期价格较高，此次煤矿让利针对低硫主焦最大已经让利 120 元/吨，考虑到资源仍然非常紧张，后续煤矿让利空间十分有限。

图 7：炼焦煤焦化厂库存



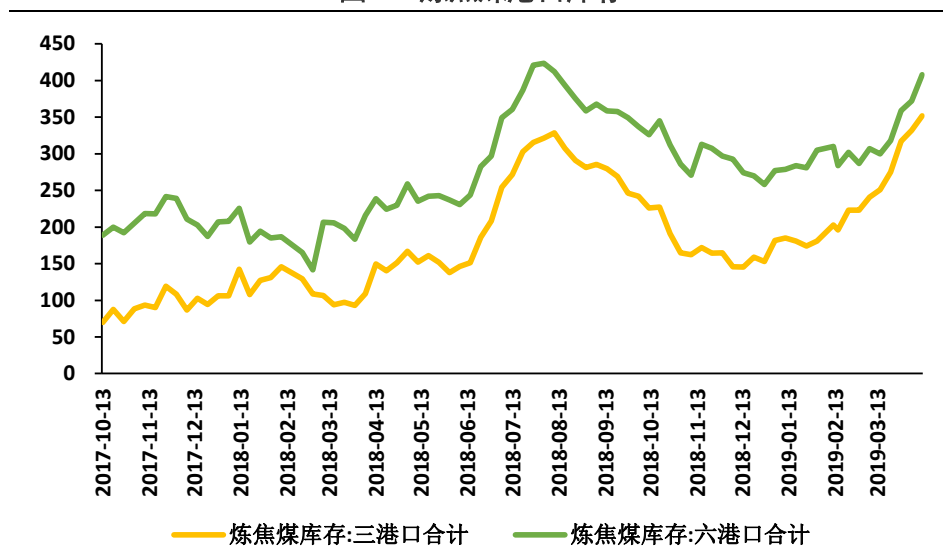
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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



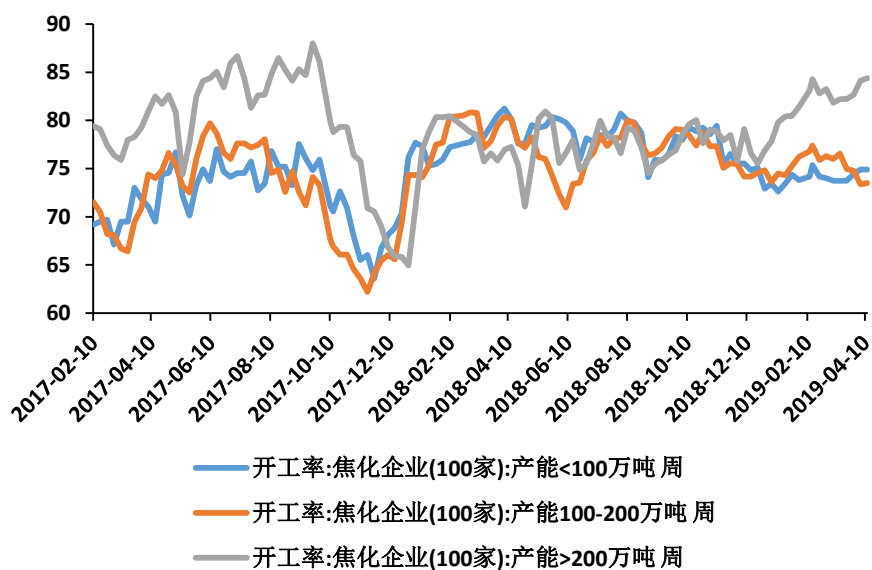
数据来源：Wind，兴证期货研发部

4.2 焦炭供给及库存

截至 4 月 12 日，产能<100 万吨焦化厂开工率为 74.91%，产能 100-200 万吨焦化厂开工率为 73.50%，产能 > 200 万吨焦化厂开工率为 84.38%。焦炭焦化厂库存 76.93 万吨，较上周减少 2.62 万吨。港口焦炭总库存 424 万吨，较上周增加 24 万吨。全国 110 家钢厂焦炭库存 465.24 万吨，减少 7.61 万吨。

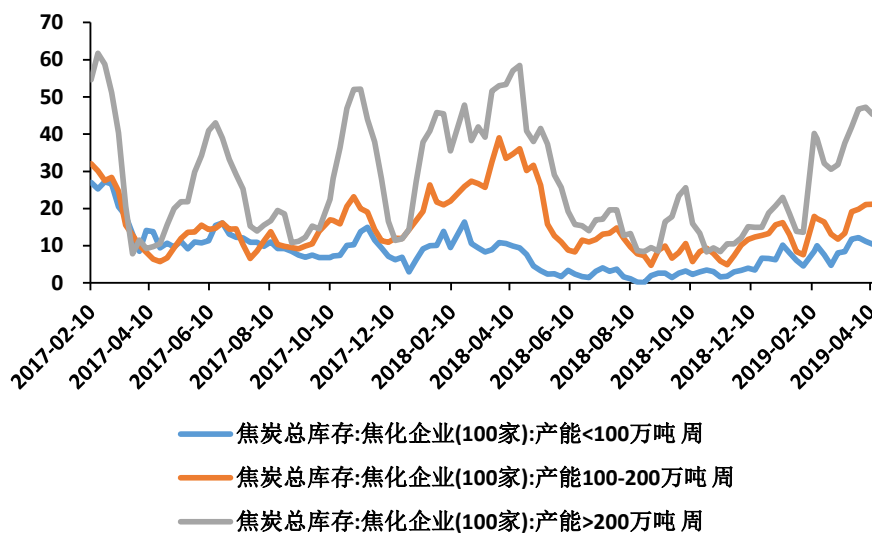
由于焦价连降三轮，目前处于低位，贸易商重新开始询价囤货，因此焦化厂出货有所恢复，加上近期焦炭现货价格低位而盘面价格攀升，期现公司有投机套利需求，焦化厂内库存下降。钢厂内库存仍然较为充足，补库需求暂时没有启动。港口库存目前高位，已经超过 2018 年港口库存高点，这主要是因为：一、贸易商前期高价囤货，目前港口库存均价 2000 元/吨左右，高于市场价格，贸易商不愿低价出货。二、贸易商对后市焦炭需求看好，企图趁低价再次囤货，导致港口焦炭库存不去反增。日照港已经开始缩短免费仓储时间并上调仓储价格，控制焦炭到港数量。目前港口库存仍然是焦炭的矛盾焦点。

图 10: 焦化厂开工率



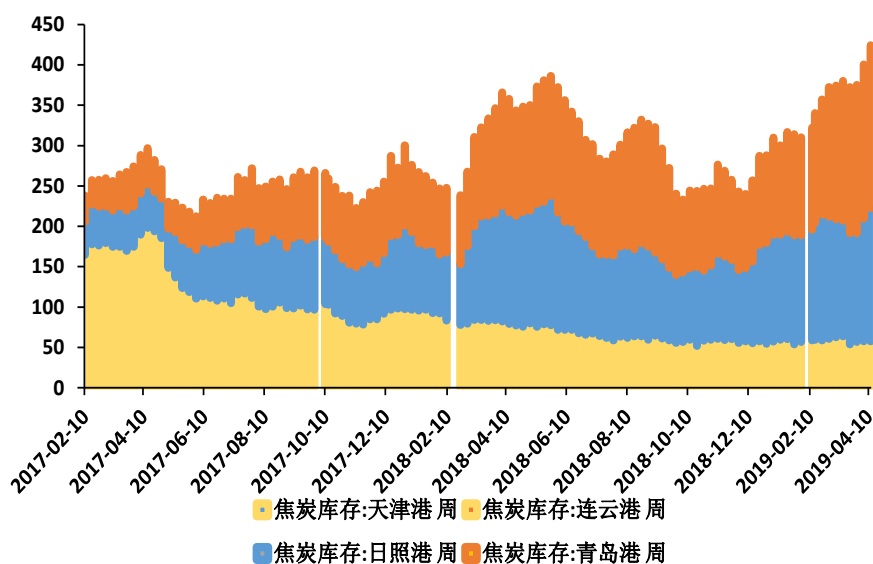
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 11: 焦炭焦化厂库存



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 12: 焦炭港口库存



数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 13: 焦炭钢厂库存



数据来源：Wind，兴证期货研发部

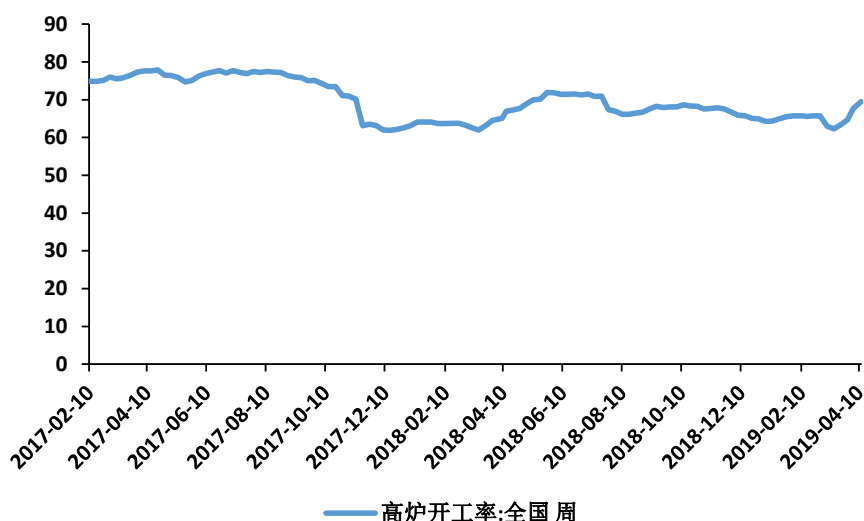
4.3 高炉开工率

Mysteel 调研 163 家钢厂高炉开工率 69.48%，环比增 1.8%，产能利用率 77.69%，环比增 1.62%。

本期数据检修高炉 3 座，复产高炉 17 座，复产高炉多集中在华北和西南地区，检修高炉为华北和华东地区例行检修为主，检修时间多在 5-20 天。伴随上周复产高炉陆续达产，本周铁水产量增量较为明显，结合下周预计

复产高炉统计来看，料下周高炉开工率仍有小幅上涨趋势。高炉复产预期正在兑现，焦炭需求有望提升。

图 14：全国高炉开工率



数据来源：Wind，兴证期货研发部

5. 总结

受焦炭价格下跌影响，焦化厂延缓采购，煤矿库存累积，焦化企业打压煤价的力度不减，后期焦煤仍有下跌空间，考虑到部分煤种资源仍然非常紧张，因此炼焦煤近期以弱稳为主，下跌空间已经不大。

焦化厂开工率继续保持高位运行，产业链上库存消化速度较慢，港口库存已达近两年最高位水平，贸易商出货乏力，投机低价囤货，去库效果差，焦炭供应宽松的局面没有改变。现货上有焦化厂试探性提涨 50 元/吨，但下游钢厂没有接受，由于近日螺纹钢现货连续上涨，钢厂无意继续打压焦价，钢厂希望以稳为主，焦价短期处于难涨难跌的阶段。节后受需求提振的预期刺激，焦炭 1909 盘面大涨，随后焦炭盘面价格迅速回归合理区间，处于盘整阶段。近日日照港、董家口港库存已达库容量，上调了仓储价格和缩短免费仓储时间，影响焦炭到港，贸易商或加速出旧货，受仓储费用提升影响，将控制进货数量，港口库存下周有望开始去库。需求方面，本周高炉开工率有小幅上升，螺纹降库速度较好，需要关注港口去库情况。

焦炭 1909 合约短期震荡盘整，上涨动力仍然未到，建议单边暂时观望。套利方面可继续关注 5-9 反套，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。