

兴证期货.研发中心

2019年5月20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，建议单边观望焦煤1909、焦炭1909，市场走势与我们的观点一致，主要是因为环保驱动尚未出现，盘面还在选择方向。上周焦煤主力合约收于1390元/吨，周涨28元/吨。焦炭主力合约收于2162.5元/吨，周跌4.5元/吨。焦煤、焦炭盘面高位震荡。

● 后市展望及策略建议

焦煤受焦化利润回升影响，短期稳中偏强。受焦化利润恢复影响，焦企采购热情提升，减少矿方库存压力，焦煤短期偏强运行。

焦炭环保题材炒作盘面已经兑现，回归基本面，港口库存去库压力仍是阻碍，上周焦炭盘面区间震荡。生产方面，山西、陕西地区受环保影响有间歇式限产，但对生产影响不大，焦化厂开工率继续保持高位运行，市场预期的环保限产加严暂未有具体政策落实。库存方面，焦化厂内库存保持低位，出货速度较好，但港口库存上周持续增加，未见拐点，贸易商出货情绪增加，出现港口倒挂。需求方面，高炉限产不及预期，开工率略有上升，上周螺纹产量增加，而社会仍然缓慢去库，下游需求尚可。现货价格方面，部分焦企由于厂内低库存，开始第三轮提涨100元/吨，暂未有回应。

操作建议上，焦炭期货贴水幅度不大，做多安全边际不高，并且南方即将进入雨季，终端需求进入淡季，焦炭港口库存高企，环保驱动未到，不宜追高做多，建议暂时观望。套利方面，此前我们建议做多焦化利润，鉴于焦炭需求尚可以及环保限产预期的出现，我们认为做多焦化利润仍有空间，仅供参考。

1. 行情回顾

上周焦煤主力合约收于 1390 元/吨，周涨 28 元/吨。焦炭主力合约收于 2162.5 元/吨，周跌 4.5 元/吨。焦煤、焦炭盘面高位震荡。

图 1：焦煤主力合约走势（元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 2：焦炭主力合约走势（元/吨）



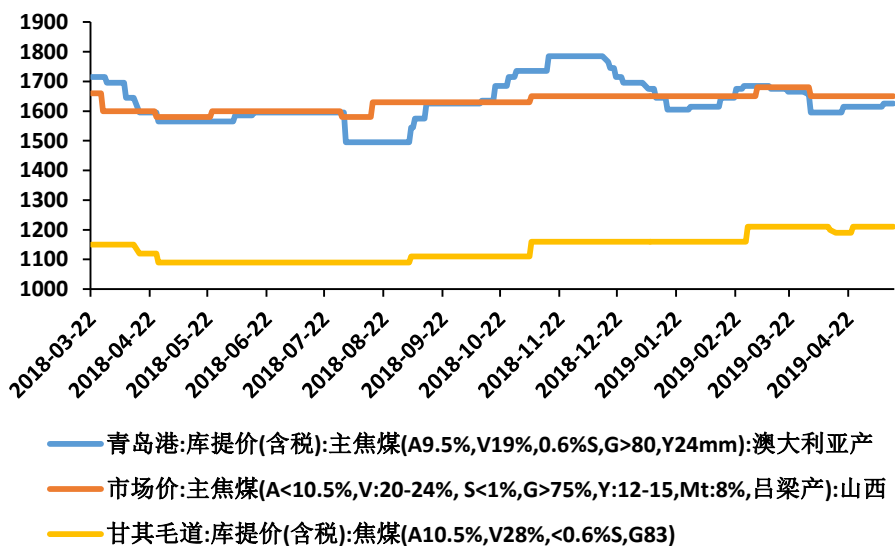
数据来源：Wind，兴证期货研发部

2. 现货价格

上周焦煤现货价格整体持稳，青岛港主焦煤(A9.5%,V19%,0.6%S,G>80,Y24mm,澳大利亚产)收于 1625 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 1210 元/吨。国内焦煤方面，焦炭市场向好，补库焦煤减少煤矿库存压力，部分焦煤煤种纷纷上调价格，前期焦炭低位时降幅不高的高硫主焦煤价格较稳，低硫主焦煤及气煤等上调 30-50 元不等的幅度。进口煤方面，根据汾渭能源的消息，因为近日人民币加速贬值，且中国远期到岸涨幅较快，进口低硫资源相比国内煤价格已经倒挂。临汾、长治一带低硫主焦煤(S0.5 G80)发往京唐港与澳洲一线焦煤现货价差为-35 元/吨，较 4 月底价差下降 88.6 元/吨，较上月同期价差下降 132 元/吨，国内低硫焦煤发往港口已有价格优势。

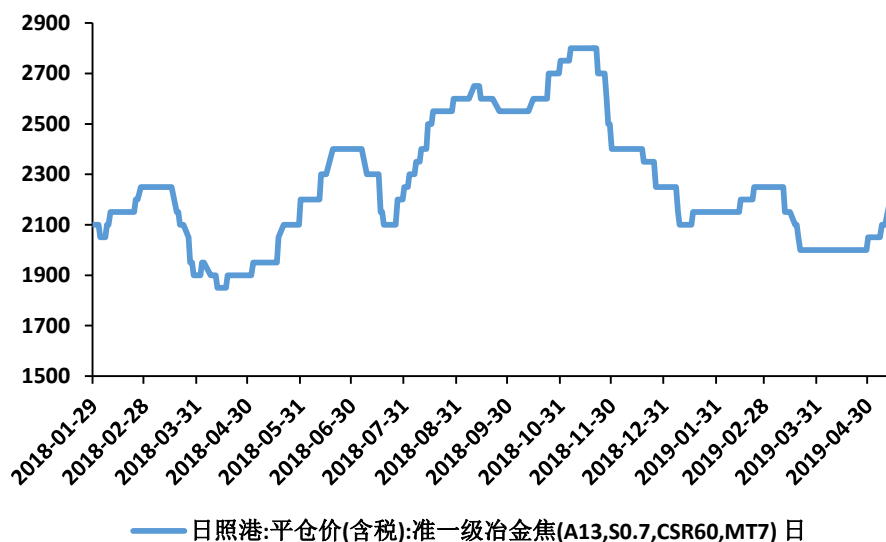
上周焦炭现货（日照港准一级冶金焦）价格受产地价格提涨影响，现货上涨 100 元至 2200 元/吨。二轮提涨落地，港口价格随之上涨，但高价成交量较少，港口库存持续压力较大，部分贸易商出货意愿增强，部分准一级焦资源现汇报价下调 30 元/吨至 2070 元/吨左右。

图 3：焦煤现货价格（元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

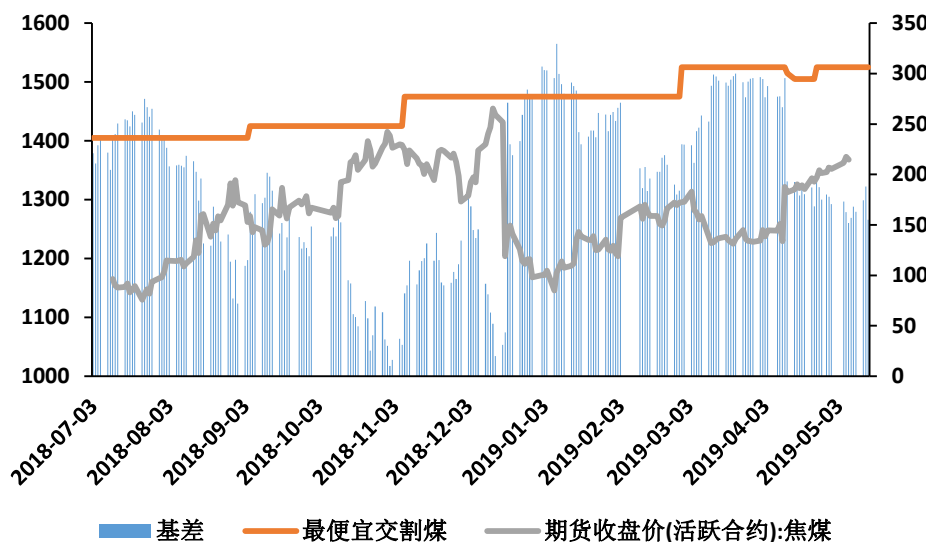
图 4：焦炭现货价格（元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

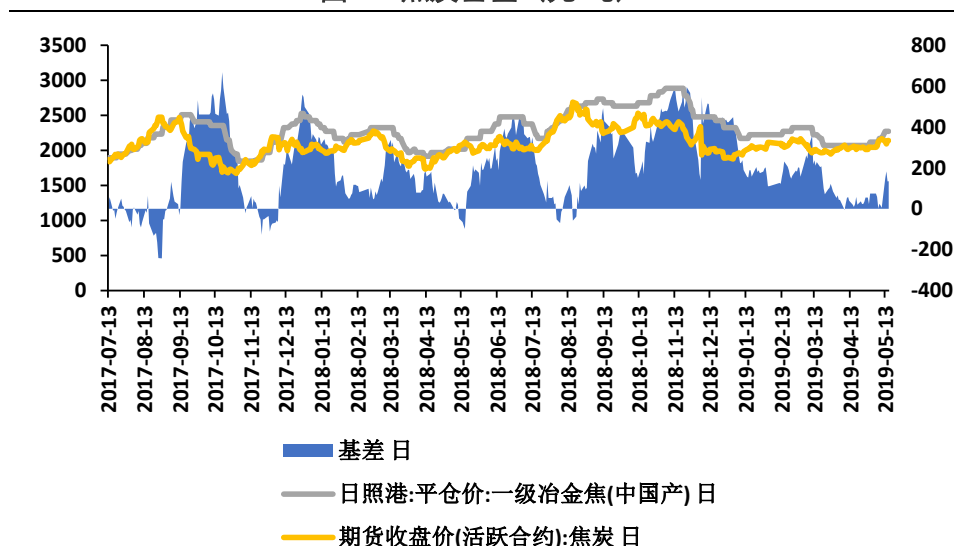
3. 焦煤、焦炭基差

图 5：焦煤基差（元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 6: 焦炭基差 (元/吨)



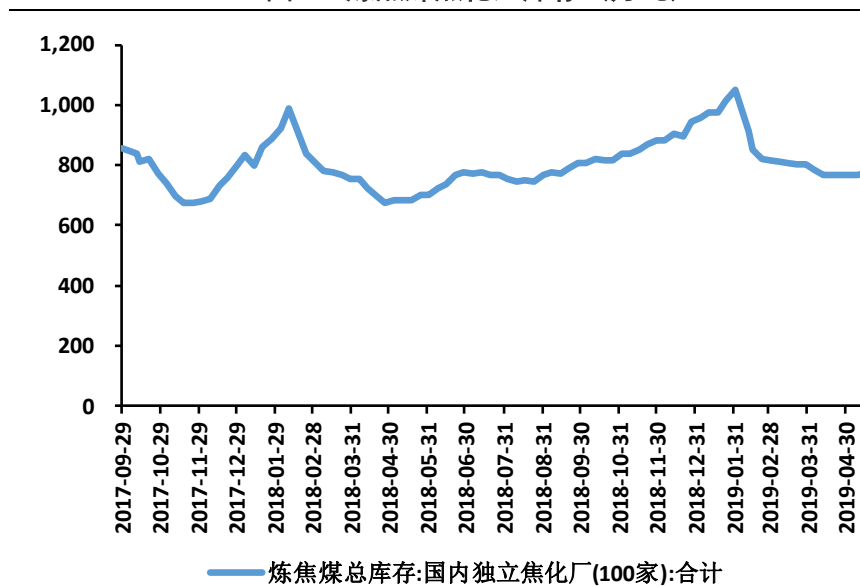
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

4. 基本面

4.1 焦煤供给及库存

截至 5 月 17 日, 焦煤焦化厂库存 776.76 万吨, 较上周增加 11.46 万吨。炼焦煤六港口库存为 427 万吨, 较上周增加 25 万吨。炼焦煤钢厂库存 833.16 万吨, 较上周增加 12.92 万吨。由于焦炭现货市场向好, 焦化厂补库意愿较强, 煤矿库存压力缓解, 下游焦煤库存均有增加。

图 7: 炼焦煤焦化厂库存 (万吨)



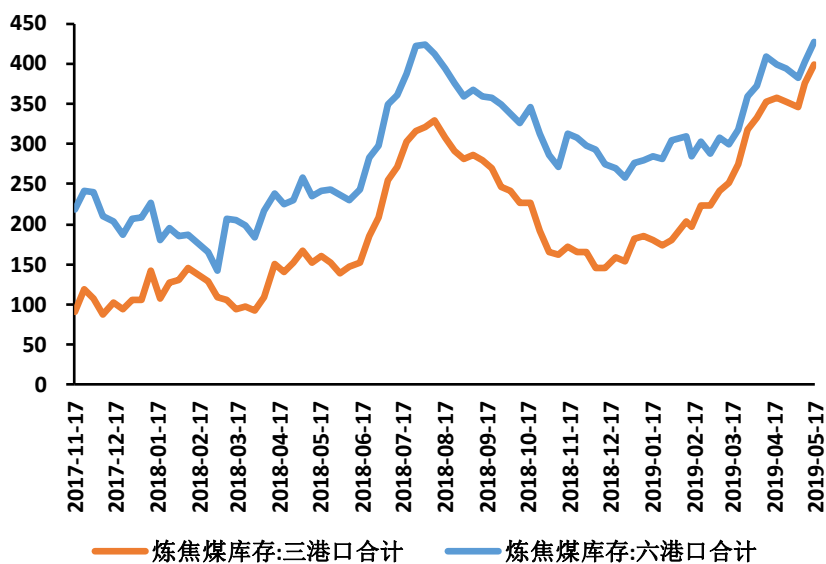
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

4.2 焦炭供给及库存

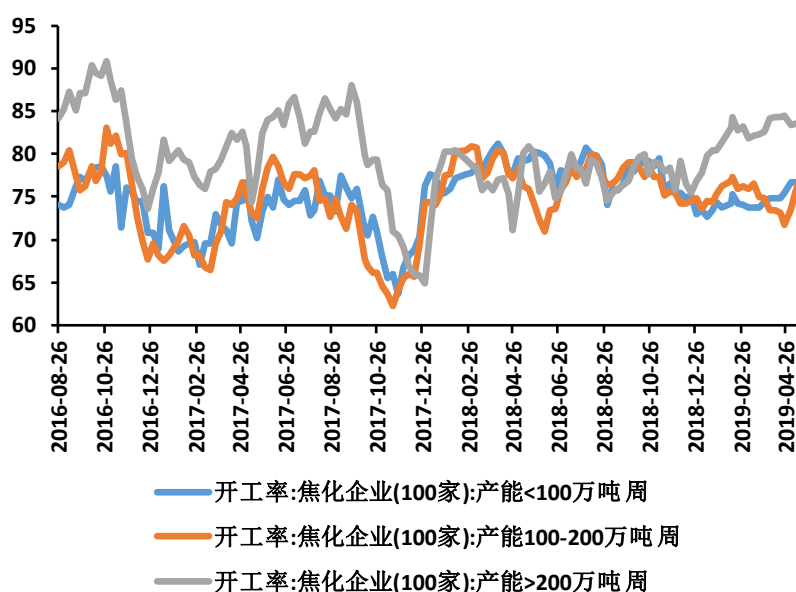
截至 5 月 17 日，产能<100 万吨焦化厂开工率为 76.54%，产能 100-200 万吨焦化厂开工率为 77.25%，产能 > 200 万吨焦化厂开工率为 83.41%。焦炭焦化厂库存 50.51 万吨，减少 1.9 万吨。港口焦炭总库存 466.5 万吨，增

加 9.5 万吨。全国 110 家钢厂焦炭库存 444.48 万吨，增加 0.08 万吨。

焦企开工率稳定在高位，焦炭供应持续放量。近日山西省环保督察组进驻 10 天，山西、陕西地区受环保限产影响有间歇式限产措施，但对供应整体影响不大。焦化厂焦炭库存持续下降，贸易商仍有抄底行为。钢厂内库存合理，以按需采购为主。港口报价受产地提涨影响，准一港口价格略有探涨，港口库存持续攀升，虽然进港焦炭减少，累积速度放缓，但出货量仍然较少。上周有部分贸易商降价 30 元至 2070 元/吨报价出货。

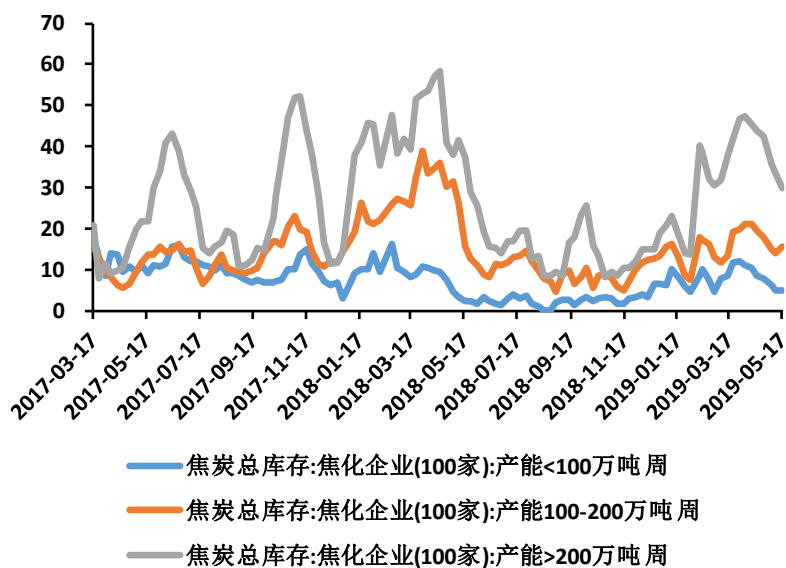
受下游钢厂需求旺盛影响，焦化厂内库存持续低位，山西部分地区焦化厂试探性提出第三轮上涨 50-100 元/吨，下游暂未回复。

图 10：焦化厂开工率（百分比）



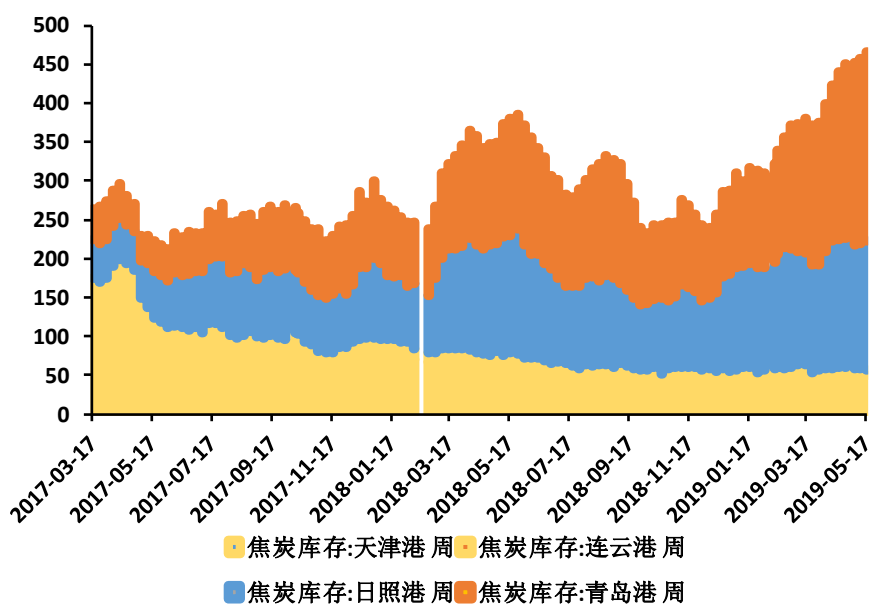
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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)

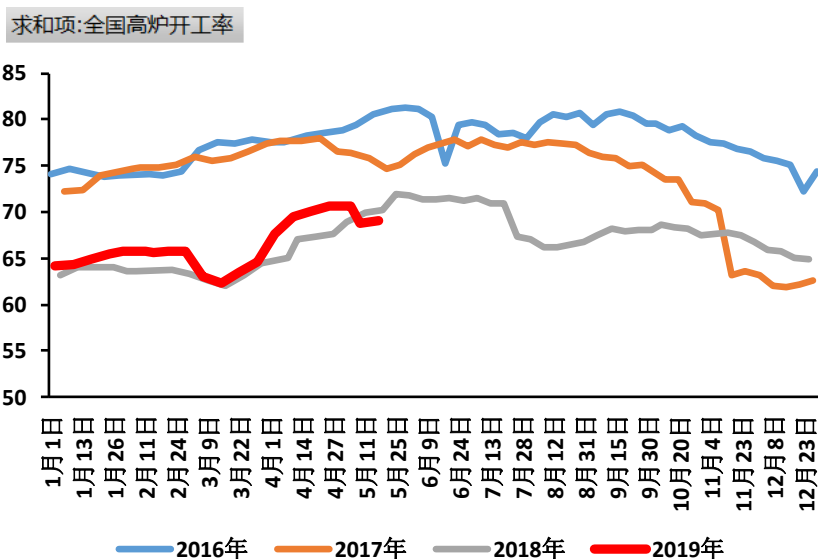


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

4.3 高炉开工率

Mysteel 调研 163 家钢厂高炉开工率 69.06%，环比增 0.28%，产能利用率 78.55%，环比增 0.44%。目前来看 5 月高炉限产不及预期，钢材产量持续攀升，对于焦炭刚性需求有提升作用。

图 14: 全国高炉开工率 (百分比)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

5. 总结

焦煤受焦化利润回升影响，短期稳中偏强。受焦化利润恢复影响，焦企采购热情提升，减少矿方库存压力，焦煤短期偏强运行。

焦炭环保题材炒作盘面已经兑现，回归基本面，港口库存去库压力仍是阻碍，上周焦炭盘面区间震荡。生产方面，山西、陕西地区受环保影响有间歇式限产，但对生产影响不大，焦化厂开工率继续保持高位运行，市场预期的环保限产加严暂未有具体政策落实。库存方面，焦化厂内库存保持低位，出货速度较好，但港口库存上周持续增加，未见拐点，贸易商出货情绪增加，出现港口倒挂。需求方面，高炉限产不及预期，开工率略有上升，上周螺纹产量增加，而社会仍然缓慢去库，下游需求尚可。现货价格方面，部分焦企由于厂内低库存，开始第三轮提涨 100 元/吨，暂未有回应。

操作建议上，焦炭期货贴水幅度不大，做多安全边际不高，并且南方即将进入雨季，终端需求进入淡季，焦炭港口库存高企，环保驱动未到，不宜追高做多，关注 2200 关口，建议暂时观望，仅供参考。套利方面，此前我们建议做多焦化利润，鉴于焦炭需求尚可以及环保限产预期的出现，我们认为做多焦化利润仍有空间，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。