

兴证期货. 研发中心

2019 年 6 月 10 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相一致。上周焦煤主力合约收于 1378 元/吨, 周跌 8 元/吨。焦炭主力合约收于 2114.5 元/吨, 周跌 90.5 元/吨。焦煤、焦炭盘面回调后盘整。

● 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, 叠加安全检查对焦煤供应端造成扰动, 焦煤短期偏强运行。

焦炭供需两旺, 港口库存风险增加。生产方面, 山西、陕西地区受环保限产影响, 其他区域暂时持稳, 供应影响不大。库存方面, 焦化厂内库存保持低位, 出货速度较好。港口库存持续增加, 受盘面大幅回调影响, 贸易商抛货情绪加重, 库存风险增加。需求方面, 高炉开工率高位持稳, 上周螺纹产量增加, 而社会仍然缓慢去库, 下游需求尚可, 但进入 6 月高温雨季, 终端需求有转淡风险。

操作建议上, 从基差角度来看, 焦炭回调后略有贴水, 多空安全边际均不高, 但从基本面情况来看, 焦炭需求尚可, 且有环保限产预期的存在, 建议投资者可逢低轻仓做多, 需关注终端需求转淡风险。

1. 行情回顾

上周焦煤主力合约收于 1378 元/吨，周跌 8 元/吨。焦炭主力合约收于 2114.5 元/吨，周跌 90.5 元/吨。焦煤、焦炭盘面回调后盘整。

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



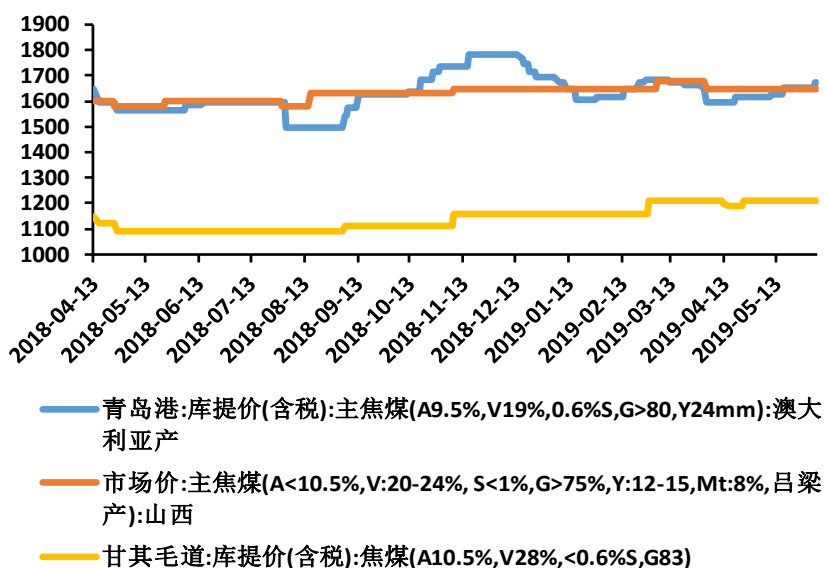
数据来源：Wind，兴证期货研发部

2. 现货价格

上周焦煤现货价格整体持稳，青岛港主焦煤(A9.5%,V19%,0.6%S,G>80,Y24mm,澳大利亚产)收于 1675 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，焦煤产地受安全检查影响，供应受限，当地焦煤价格上调，叠加焦炭市场向好，补库焦煤，焦煤运行稳中偏强。进口煤方面，受因口岸通关设备故障检修，近两日口岸通关车数下降明显，日通关量下降至 300-500 车左右，蒙煤供应并不宽松。

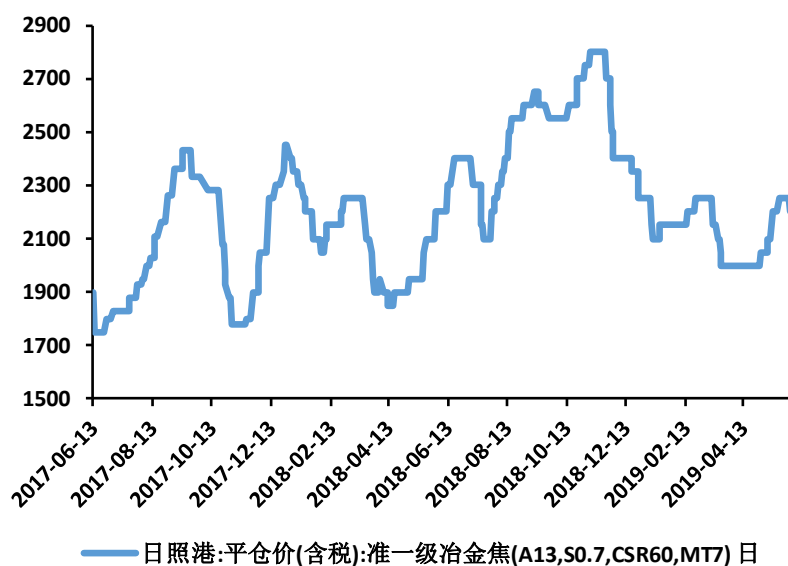
上周焦炭现货（日照港准一级冶金焦）跌 50 元至 2150 元/吨。近日盘面回调，期现投资公司在盘面上已有盈利，选择平仓，港口抛货风险增大，加之钢厂从焦化厂直购较多，港口去库较难，目前港口部分准一级冶金焦资源报 2050-2070 元/吨，较前期高点下降 100 元/吨左右。

图 3：焦煤现货价格



数据来源：Wind，兴证期货研发部

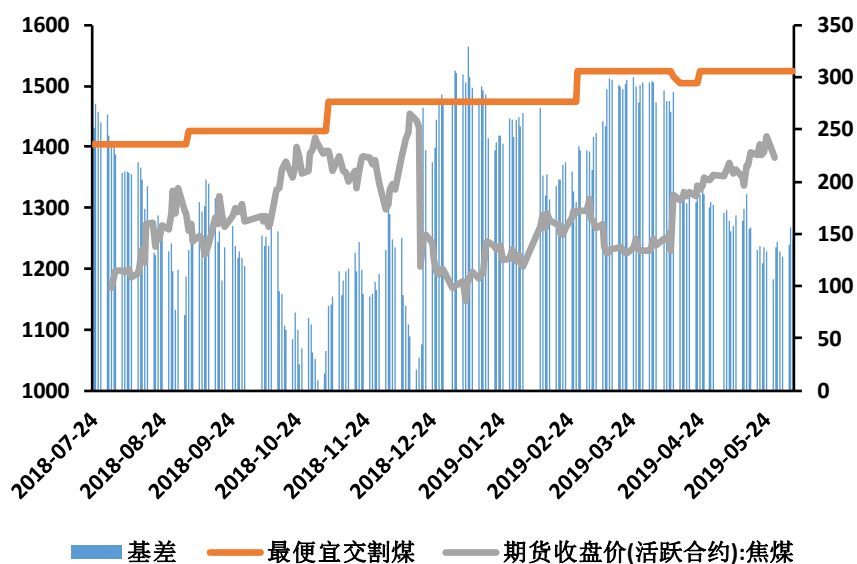
图 4：焦炭现货价格



数据来源：Wind，兴证期货研发部

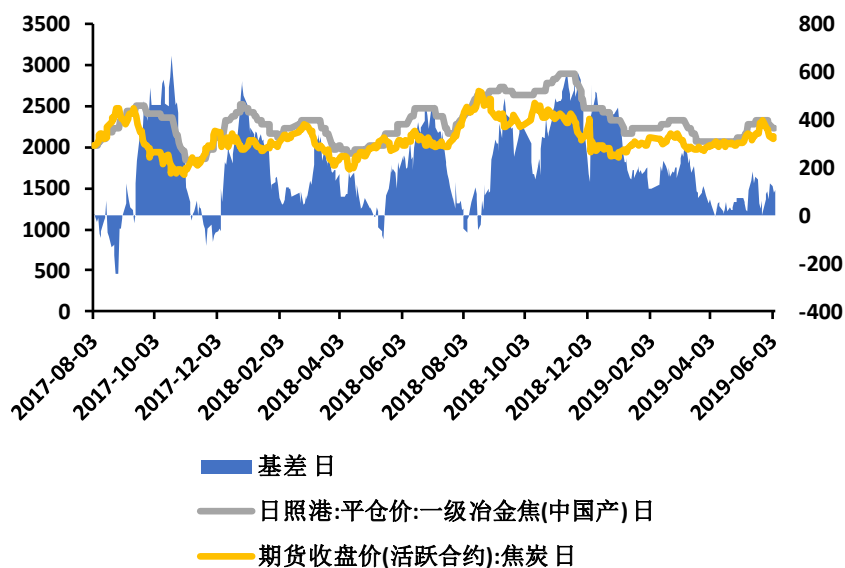
3. 焦煤、焦炭基差

图 5：焦煤基差



数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 6：焦炭基差



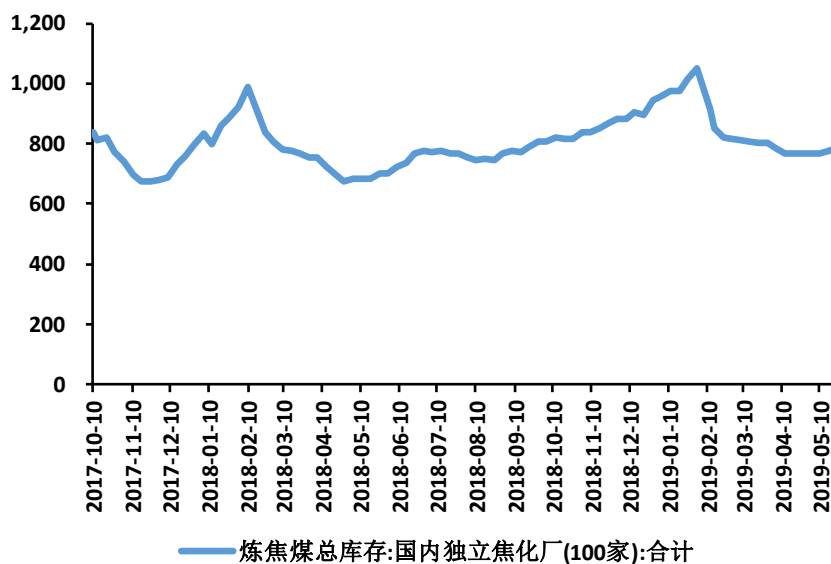
数据来源：Wind，兴证期货研发部

4. 基本面

4.1 焦煤供给及库存

截至 6 月 7 日，焦煤焦化厂库存 800.5 万吨，较上周增加 7.27 万吨。炼焦煤六港口库存为 553 万吨，较上周增加 55 万吨。炼焦煤钢厂库存 853.57 万吨，较上周减少 7.14 万吨。由于焦炭现货市场向好，焦化厂补库意愿较强，焦化厂内焦煤库存持续增加。

图 7：炼焦煤焦化厂库存



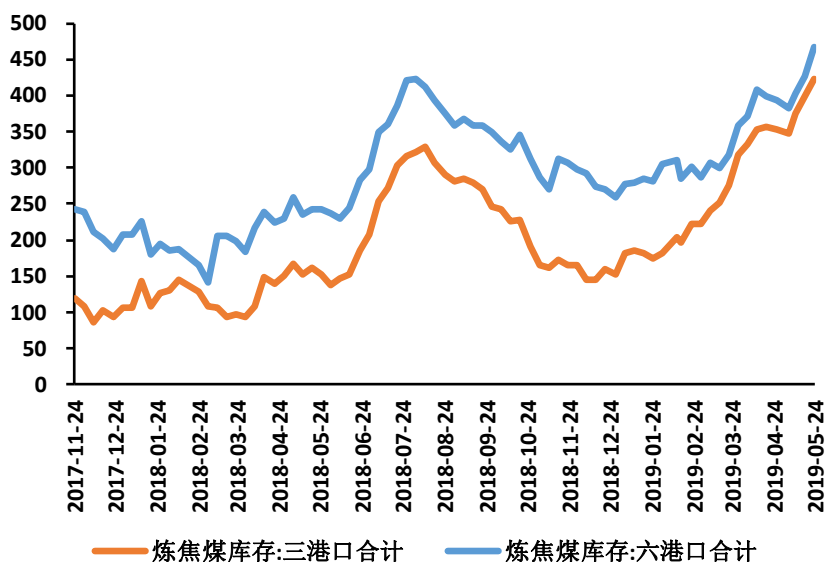
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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

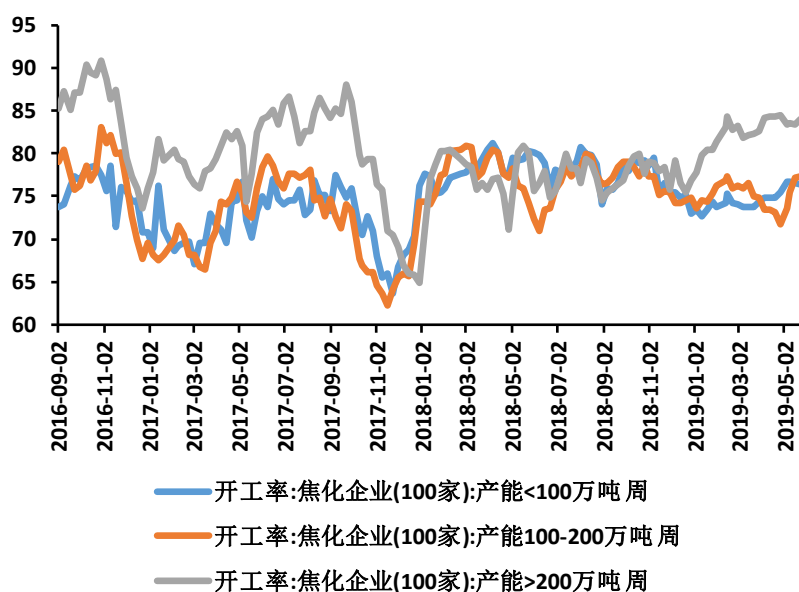
截至 6 月 7 日，焦化厂产能利用率 80.81%，下降 0.58%。焦炭焦化厂库存 34.82 万吨，减少 6.41 万吨。港口焦炭总库存 491 万吨，增加 3 万吨。

全国 110 家钢厂焦炭库存 439.94 万吨，增加 0.48 万吨。

上周焦企开工率明显下滑，主要由于陕西、山西运城等地区环保督查组检查严格，焦企普遍限产 30-50% 左右，其他区域环保状态相对稳定。受下游钢厂需求旺盛影响，焦化厂焦炭库存持续下降，钢厂库存已至合理位置。港口贸易商情绪偏悲观，暂观望，港口准一报价下跌，有去库抛货风险。

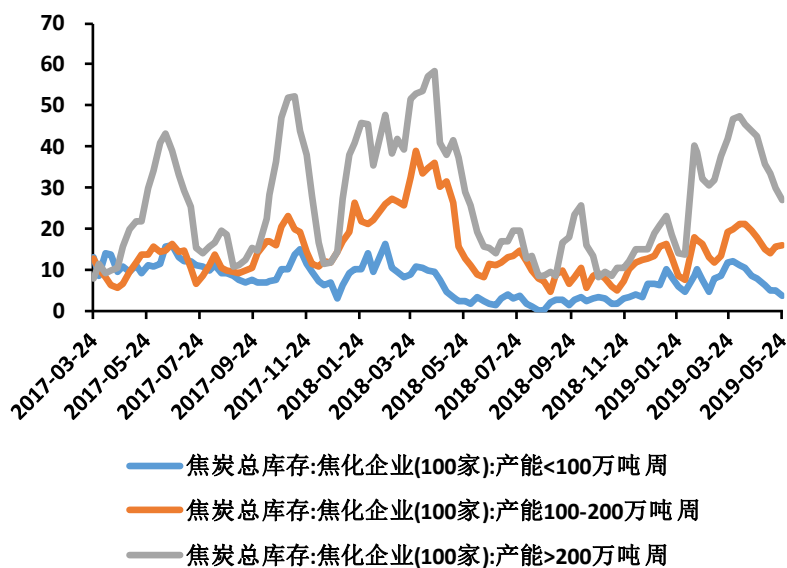
针对厂内低库存的情况，焦化厂已提出第四轮涨幅 100 元/吨，但钢厂内库存较为合理，对此轮提涨较为抵触，有钢厂提降，焦钢博弈激烈。

图 10：焦化厂开工率（百分比）



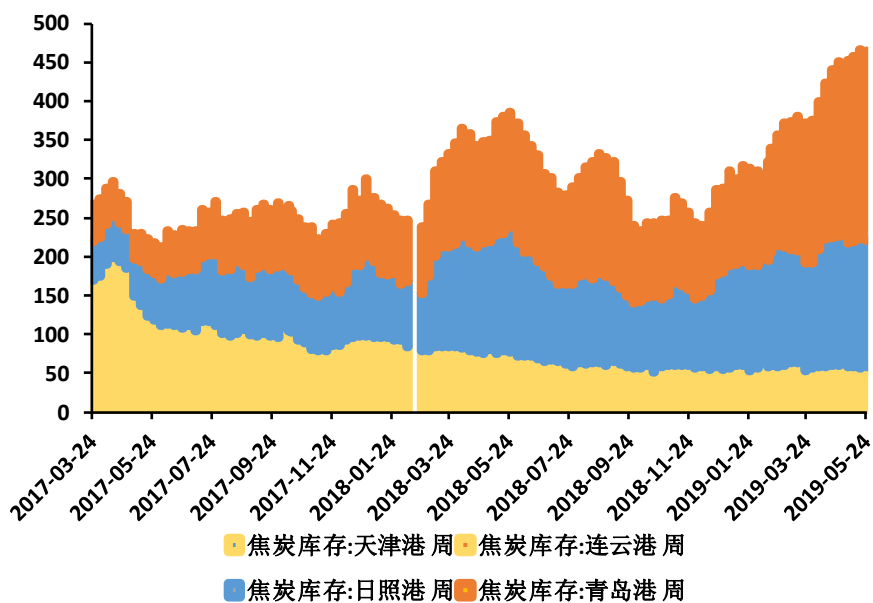
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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)

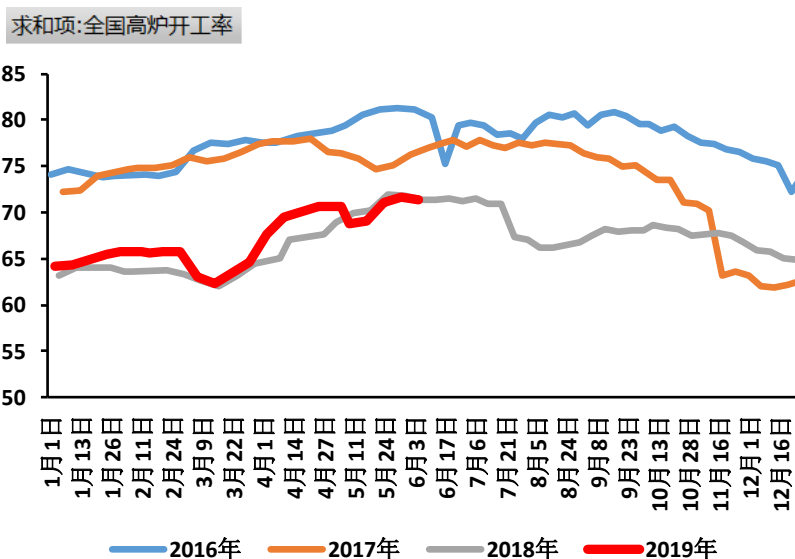


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

4.3 高炉开工率

Mysteel 调研 163 家钢厂高炉开工率 71.41%，环比减少 0.28%。当前高炉开工率处于高位，已达去年最高水平。上周新出数据显示，钢材产量持续增加，而社会库存仍然在缓慢下降，意味着当前终端需求尚可，对于焦炭刚性需求有提升作用。

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，叠加安全检查对焦煤供应端造成扰动，焦煤短期偏强运行。

焦炭供需两旺，但终端需求持续性存疑。生产方面，山西、陕西地区受环保限产影响，其他区域暂时持稳，供应影响不大。库存方面，焦化厂内库存保持低位，出货速度较好。港口库存持续增加，受盘面大幅回调影响，贸易商抛货情绪加重，库存风险增加。需求方面，高炉开工率高位持稳，上周螺纹产量增加，而社会仍然缓慢去库，下游需求尚可，但进入6月高温雨季，终端需求有转淡风险。

操作建议上，从基差角度来看，焦炭回调后略有贴水，多空安全边际均不高，但从基本面情况来看，焦炭需求尚可，且有环保限产预期的存在，建议投资者可逢低轻仓做多，需关注终端需求转淡风险。

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。