

兴证期货·研发中心

黑色研究团队

林玲

从业资格编号: F3067533

投资咨询编号: Z0014903

王其强

从业资格编号: F03087180

投资咨询编号: Z0016577

联系人

林玲

电话: 0591-38117682

邮箱:

linling@xzsfutures.com

内容提要

● 行情回顾

五一节前后双焦期货价格大幅下挫,焦煤主力合约收于 1385 元/吨,周环比下跌 6.83%,焦炭主力合约收于 2149 元/吨,周环比下跌 5.37%。现货价格持续跟跌。焦煤进口及国内产量过剩问题逐步显现,焦炭持续降价,黑色板块整体表现较差。

● 后市展望与策略建议

宏观方面,海外风险事件继续发酵,第一共和银行被接管,叠加美联储如期加息 25BP 至 5.00%-5.25%区间,商品市场整体承压运行。而国内政治局会议定调一季度经济运行恢复性增长,内生动力不足,后续经济刺激政策预期仍存。

基本面来看,焦煤进口方面,5月4日后甘其毛都口岸恢复通关,但是近期蒙煤市场价格偏弱走势。国内方面,供应整体偏强,后期供应有望继续保持增长,而下游虽然焦企尚有利润,维持积极生产,但考虑到铁水产量高点已现,叠加未来如果压产政策落地,将进一步使得焦煤供应过剩局面加剧,煤价仍有一定下行压力。

焦炭方面,随着焦炭第六轮提降全面落地,焦炭累计降幅 500-600 元,预计仍有二轮左右的价格下调。供应端延续宽松格局,230 家独立焦化厂产能利用率 76.53%,247 家钢厂样本焦化厂日均产量 47.27 万吨。随着原料煤成本

坍塌以及钢材旺季兑现表现不及预期，下游钢厂对原料采购表现较为谨慎，且铁水产量见顶回落，终端需求拉动相对有限。从盘面上看双焦或有超跌反弹的趋势，但整体缺乏基本面支撑，预计反弹力度有限。

● 风险因素

宏观经济因素扰动；煤矿进口政策；煤矿安全事故；
下游复苏不及预期

1. 行情与现货价格回顾

五一节前后双焦期货价格大幅下挫，焦煤主力合约收于 1385 元/吨，周环比下跌 6.83%，焦炭主力合约收于 2149 元/吨，周环比下跌 5.37%。现货价格持续跟跌。焦煤进口及国内产量过剩问题逐步显现，焦炭持续降价，黑色板块整体表现较差。根据 Wind、Mysteel 数据显示，焦煤现货报价，京唐港库提价山西产报 1970 元/吨，沙河驿镇自提价 1780 元/吨；焦炭现货报价，日照港平仓价准一级冶金焦 2290 元/吨，天津港平仓价准一级冶金焦 2290 元/吨。

图表 1 焦煤主力合约期货盘面走势



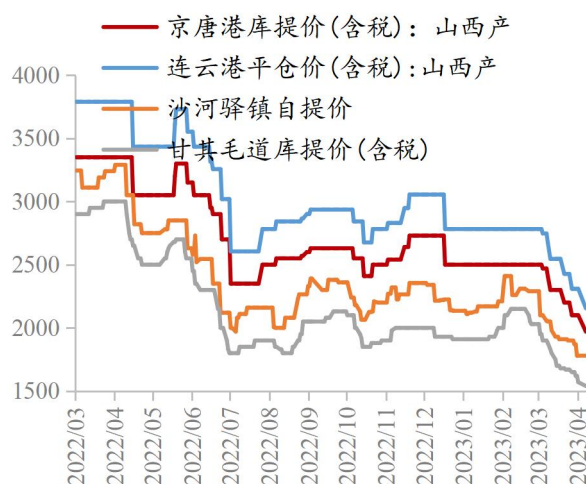
数据来源：同花顺 Ifind、兴证期货研发部

图表 2 焦炭主力合约期货盘面走势

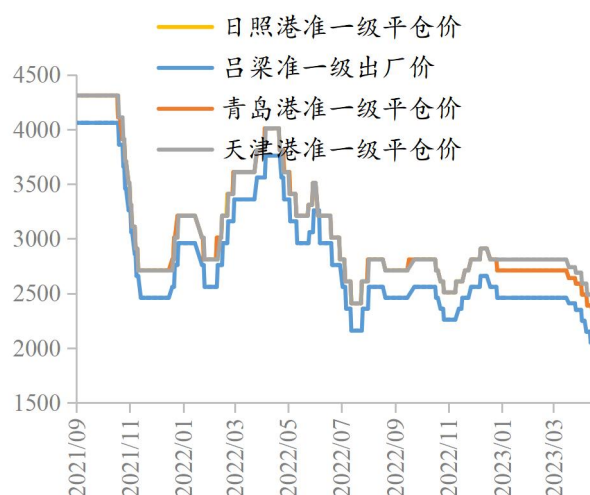


数据来源：同花顺 Ifind、兴证期货研发部

图表3 焦煤现货走势（单位：元/吨）



图表4 焦炭现货走势（单位：元/吨）



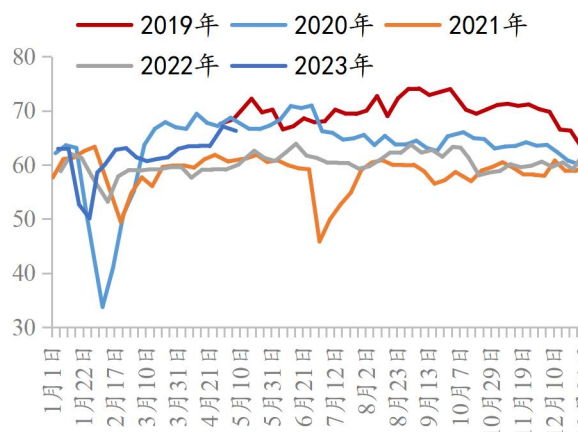
数据来源: Mysteel, Wind, 兴证期货研发部

2. 基本面分析

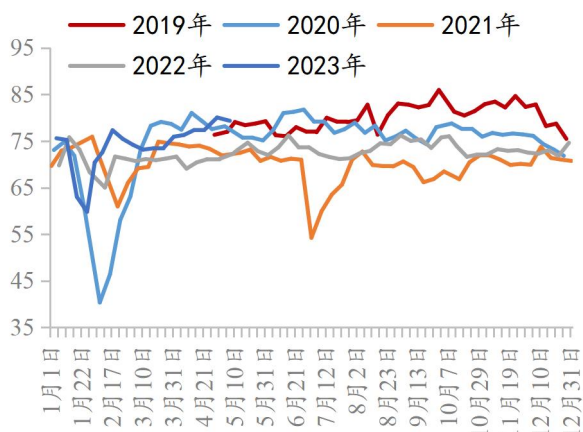
2.1 焦煤供应

进口蒙煤方面，甘其毛都口岸于5月1日至3日闭关3天，4日恢复通关，但蒙煤近期出货表现不顺，蒙煤价格亦偏弱走势。国内方面，大多数煤矿维持正常生产，精煤日均产量逐步攀升至高位，下游看跌情绪较重，采购较为谨慎，库存积累。根据 Mysteel 数据显示，110 家样本洗煤厂精煤日均产量 66.27（-0.81）万吨，110 家洗煤厂煤炭开工率 79.33（-0.71）%。洗煤厂精煤库存 177.96（16.00）万吨，洗煤厂原煤库存 284.46（-7.86）万吨。

图表5 洗煤厂精煤日均产量（单位：万吨）

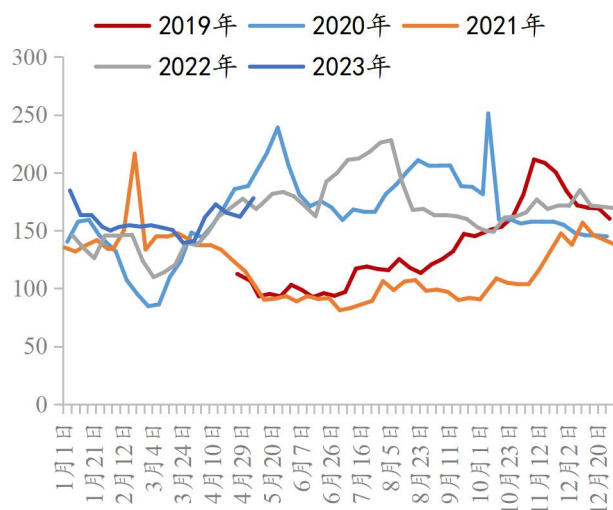


图表6 洗煤厂煤炭开工率（单位：%）

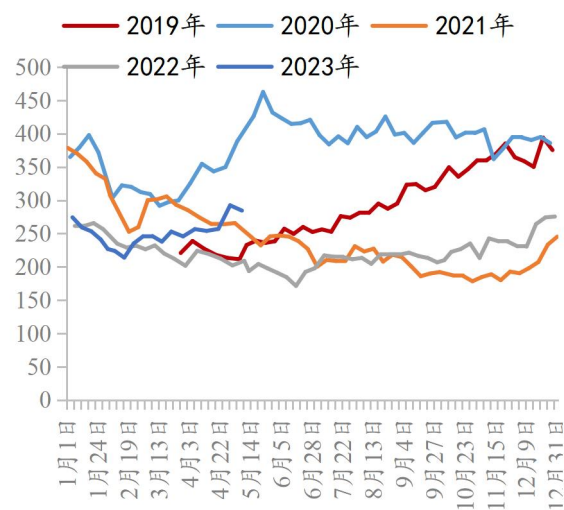


数据来源: Mysteel, Wind, 兴证期货研发部

图表 7 洗煤厂精煤库存（单位：万吨）



图表 8 洗煤厂原煤库存（单位：万吨）

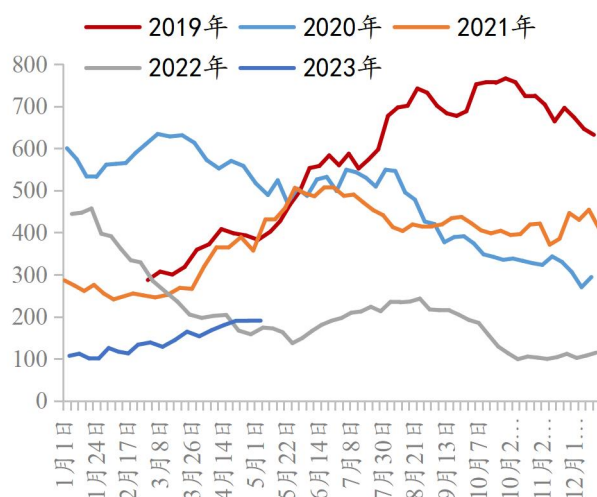


数据来源：Mysteel, Wind, 兴证期货研发部

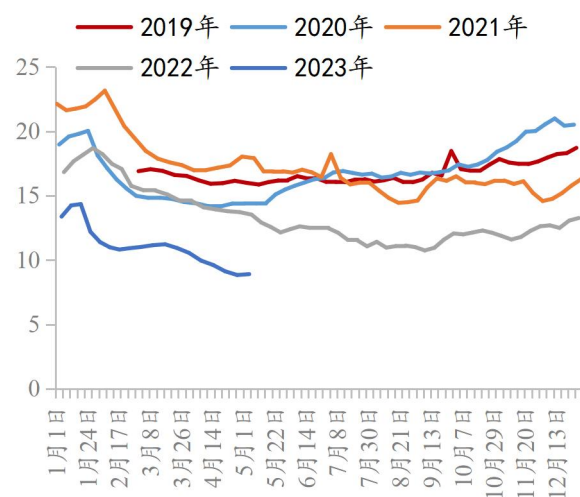
2.2 焦煤库存

港口库存小幅累库，247 家钢厂样本焦化厂库存、独立焦化企业库存小幅去化，焦企对于后市煤价走势较为悲观，矿山企业库存大幅累库，本期焦煤总库存小幅累库。根据 Mysteel 数据显示，焦煤进口港口库存 191.87（1.38）万吨，独立焦化企业库存 816.68（-4.67）万吨，247 家钢厂样本焦化厂库存 788.35（-8.35）万吨，矿山企业库存 322.36（14.01）万吨，焦煤总库存 2119.26（2.37）万吨。

图表 9 炼焦煤港口库存（单位：万吨）

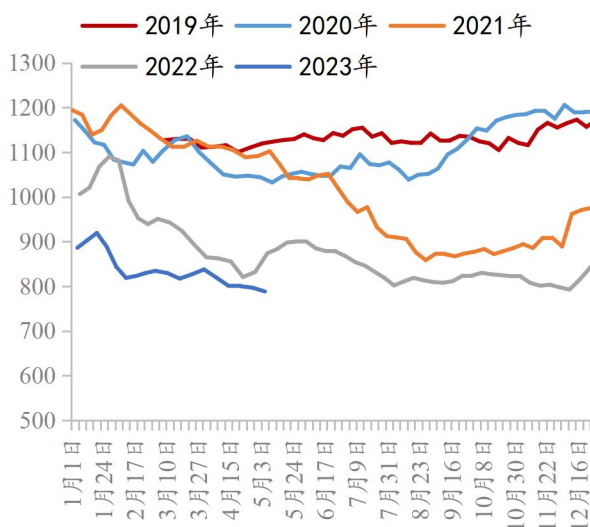


图表 10 全样本独立焦化厂库存（单位：万吨）

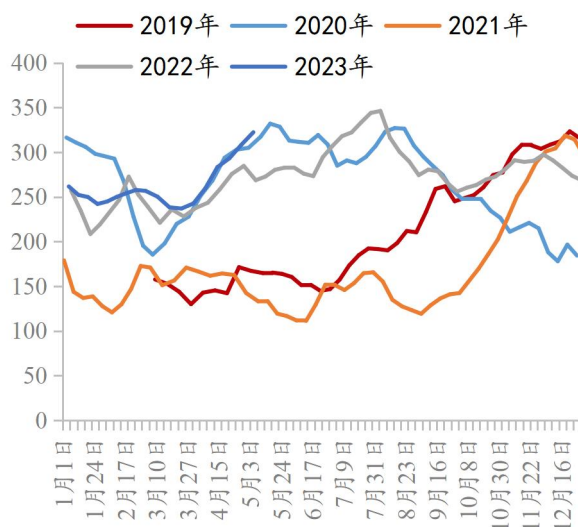


数据来源：Mysteel, Wind, 兴证期货研发部

图表 11 247 家钢厂炼焦煤库存（单位：万吨）

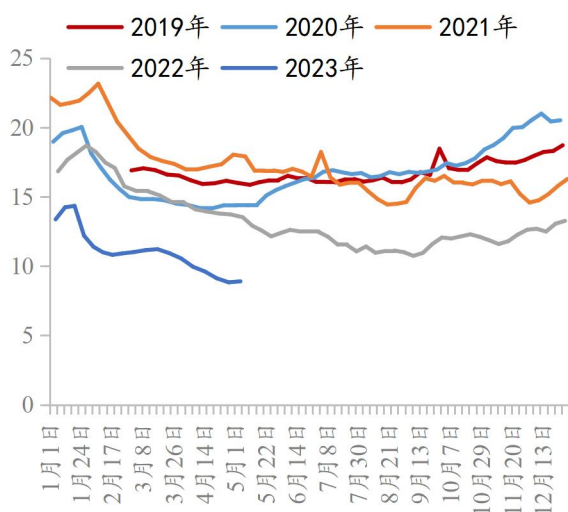


图表 12 矿山企业炼焦煤库存（单位：万吨）

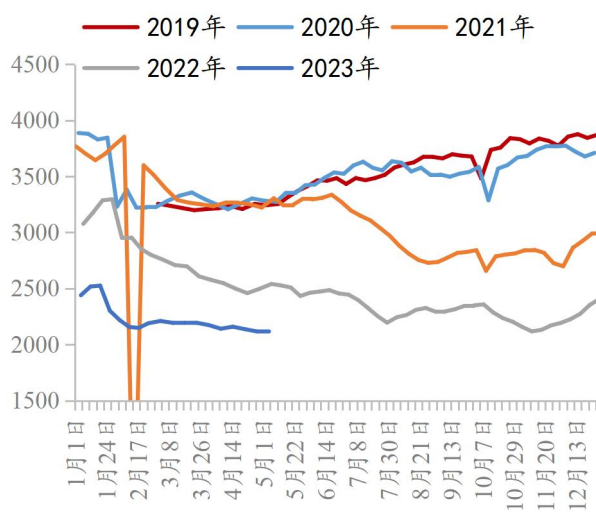


数据来源：Mysteel, Wind, 兴证期货研发部

图表 13 独立焦化企业平均可用天数



图表 14 炼焦煤总库存（单位：万吨）

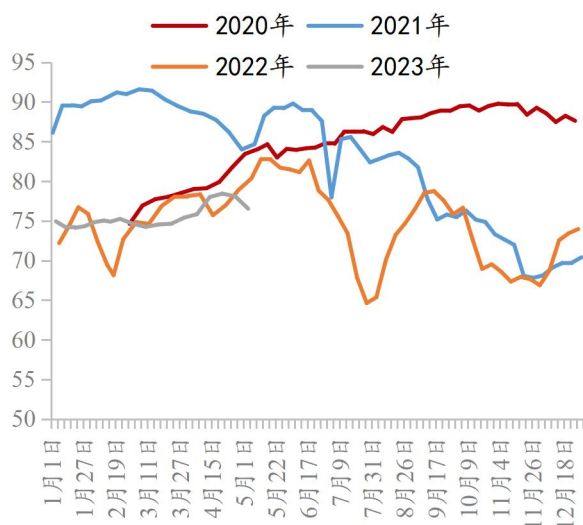


数据来源：Mysteel, Wind, 兴证期货研发部

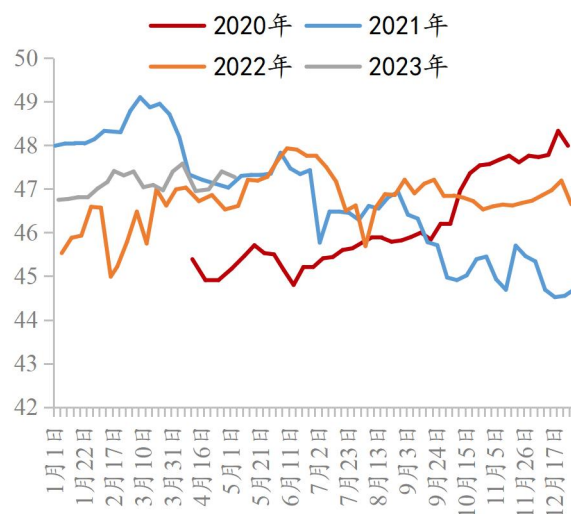
2.3 焦炭供应

5月4日，唐山地区钢厂提出对焦炭采购价格的第六轮价格下调，下调幅度为100元/吨。后市看法整体看空，市场对焦炭价格下调保持八轮左右预期。受煤价下调影响，入炉煤成本下移，焦企继续提产，但供应增量有限。根据Mysteel数据显示，230家独立焦化厂产能利用率76.53（-1.54）%，247家钢厂样本焦化厂日均产量47.27（-0.13）万吨，247家钢厂样本焦化厂产能利用率87.15（-0.24）%，全样本独立焦化企业日均产量69.03（-0.94）万吨。

图表 15 230 家独立焦化厂焦炭产能利用率

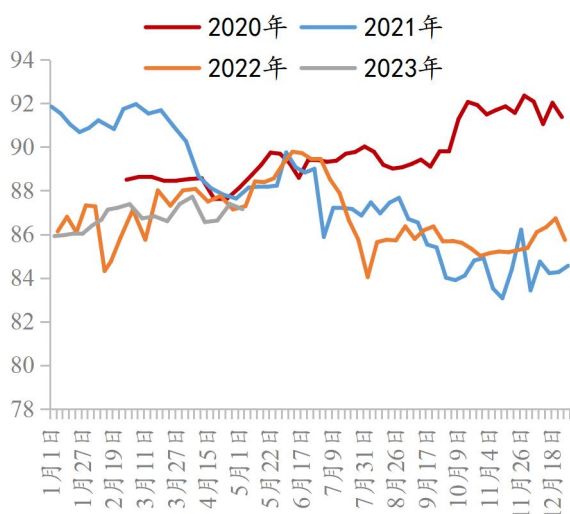


图表 16 247 家钢厂样本焦化厂焦炭日均产量

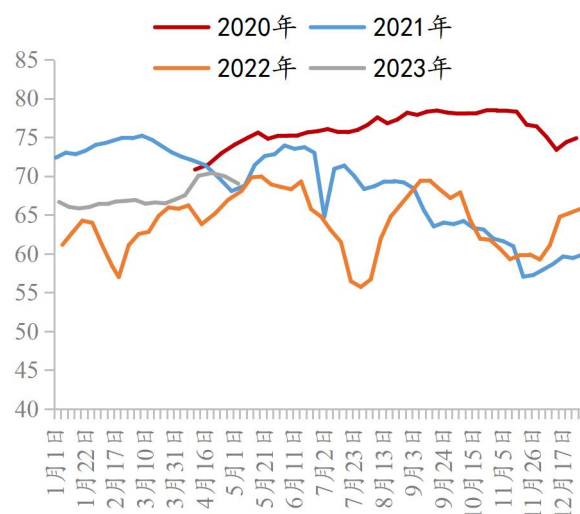


数据来源: Mysteel, Wind, 兴证期货研发部

图表 17 247 家钢厂样本焦化厂产能利用率



图表 18 独立焦化企业焦炭日均产量

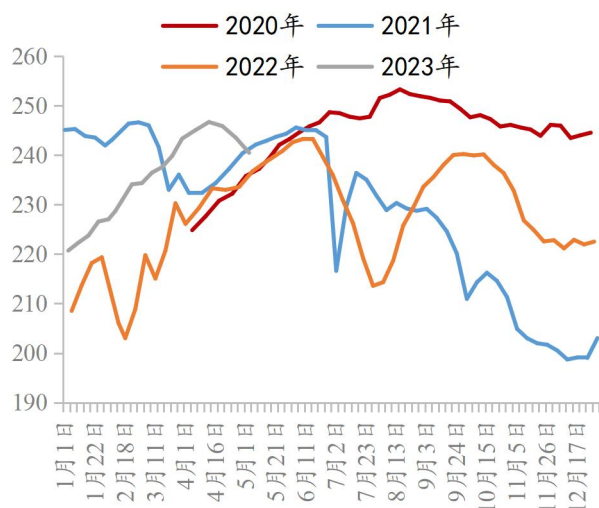


数据来源: Mysteel, Wind, 兴证期货研发部

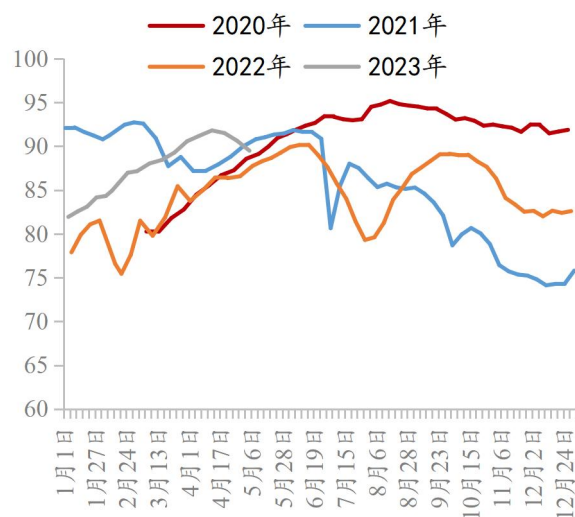
2.4 焦炭需求

从焦炭需求端来看,铁水日均产量继续走弱,预计短期铁水日均产量维持 235-240 万吨的水平,钢厂主动减产范围扩大,铁水日均产量将受到抑制,焦炭需求亦会同步下滑。根据 Mysteel 数据显示,247 家钢铁企业高炉产能利用率 89.49 (-1.14) %,247 家钢铁企业铁水日均产量 240.48 (-3.06) 万吨。焦炭周度消耗量 108.22 (-1.37) 万吨。

图表 19 247 家钢铁企业铁水日均产量



图表 20 247 家钢铁企业高炉产能利用率

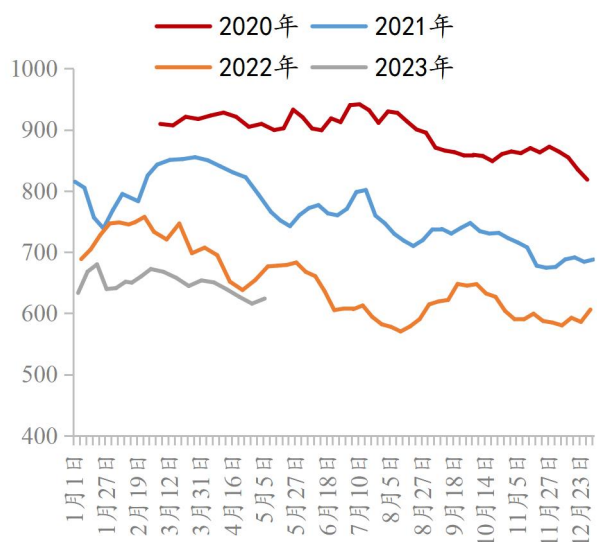


数据来源: Mysteel, Wind, 兴证期货研发部

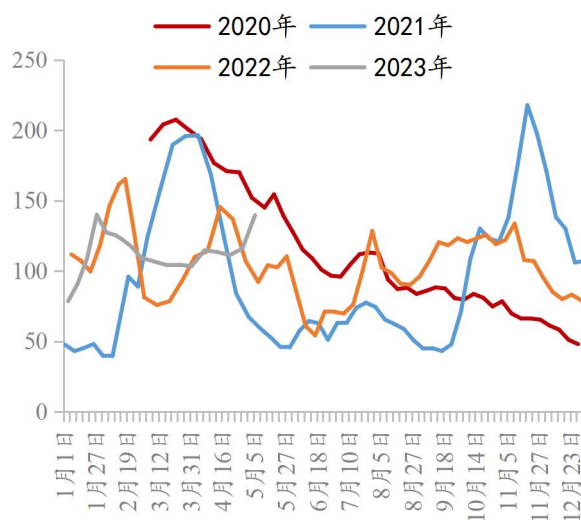
2.4 焦炭库存

库存方面, 供应稳中有增, 需求端承接能力有限, 焦炭总库存表现累库。根据 Mysteel 数据显示, 247 家钢厂样本焦化厂库存 624.11 (8.26) 万吨, 独立焦化企业全样本库存 139.59 (23.71) 万吨, 港口库存 171.9 (-12.20) 万吨, 焦炭全样本库存 935.6 (19.77) 万吨。

图表 21 247 家钢厂样本焦化厂焦炭库存

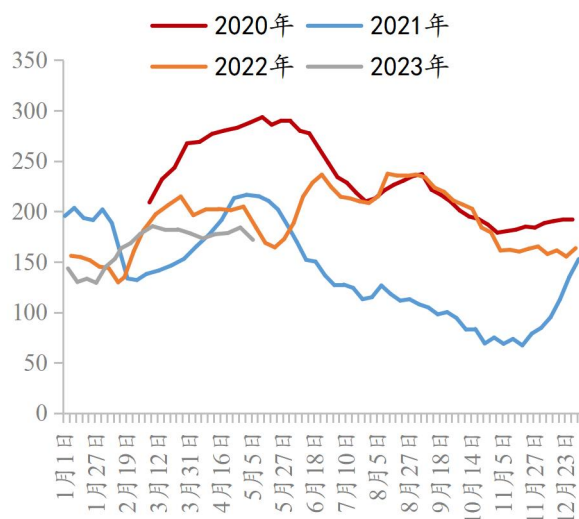


图表 22 全样本独立焦化企业焦炭库存

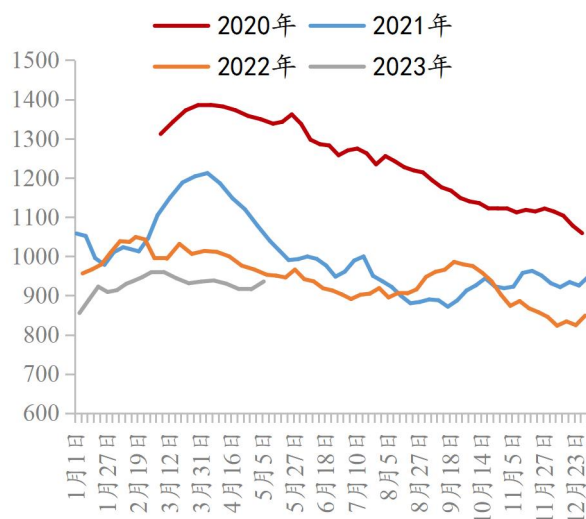


数据来源: Mysteel, Wind, 兴证期货研发部

图表 23 焦炭港口库存



图表 24 全样本焦炭总库存



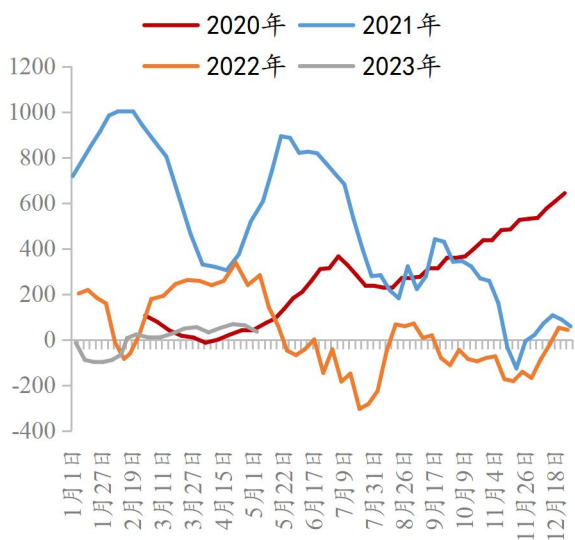
数据来源: Mysteel, Wind, 兴证期货研发部

2.5 产业链利润

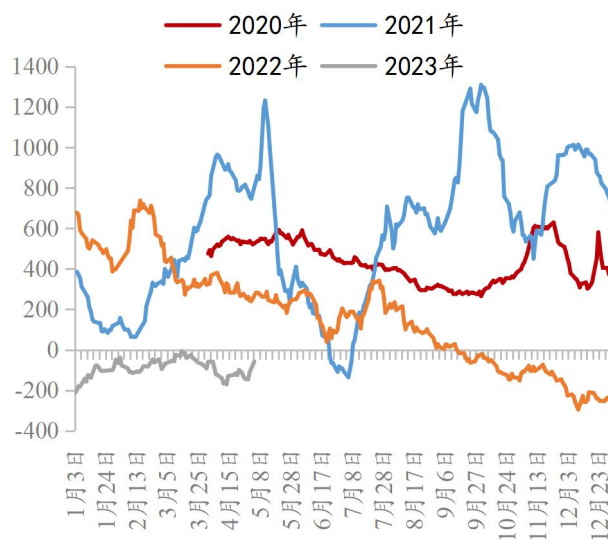
煤价回落，焦炭价格继续提降，焦企利润尚有空间，钢厂减产，螺纹生产利润有所好转。

根据 Mysteel 数据显示，独立焦化厂吨焦平均利润 35（-28.00）元/吨，螺纹钢高炉利润-57.45（52.37）元/吨，查干哈达堆场到甘其毛都口岸运费 100（-10.00）元/吨。

图表 25 独立焦化厂吨焦平均利润



图表 26 螺纹钢高炉利润

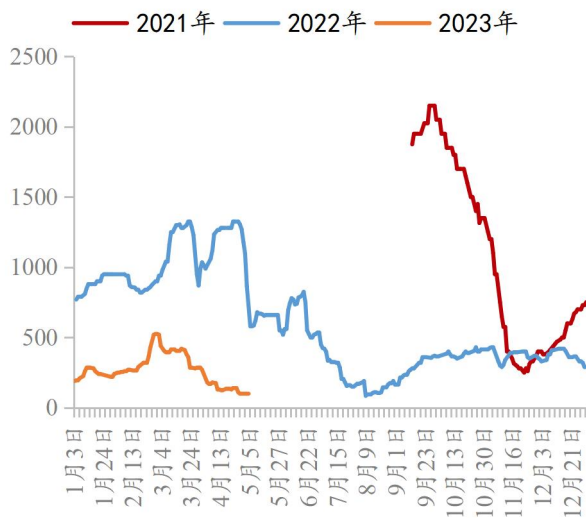


数据来源: Mysteel, Wind, 兴证期货研发部

图表 27 双焦汽车运输价格



图表 28 查干哈达堆场→甘其毛都口岸运费



数据来源: Mysteel, Wind, 兴证期货研发部

3. 总结

宏观方面，海外风险事件继续发酵，第一共和银行被接管，叠加美联储如期加息 25BP 至 5.00%-5.25% 区间，商品市场整体承压运行。而国内政治局会议定调一季度经济运行恢复性增长，内生动力不足，后续经济刺激政策预期仍存。

基本面来看，焦煤进口方面，5 月 4 日后甘其毛都口岸恢复通关，但近期蒙煤市场价格偏弱走势。国内方面，供应整体偏强，后期供应有望继续保持增长，而下游虽然焦企尚有利润，维持积极生产，但考虑到铁水产量高点已现，叠加未来如果压产政策落地，将进一步使得焦煤供应过剩局面加剧，煤价仍有一定下行压力。

焦炭方面，随着焦炭第六轮提降全面落地，焦炭累计降幅 500-600 元，预计仍有二轮左右的价格下调。供应端延续宽松格局，230 家独立焦化厂产能利用率 76.53%，247 家钢厂样本焦化厂日均产量 47.27 万吨。需求端，随着原料煤成本坍塌以及钢材旺季兑现表现不及预期，下游钢厂对原料采购表现较为谨慎，且铁水产量见顶回落，终端需求拉动相对有限。从盘面上双焦或有超跌反弹的趋势，但整体缺乏基本面支撑，预计反弹力度有限。

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。