

进口煤低价冲击，焦炭短期继续面临下行压力

东吴期货研究所：朱少楠

2019年10月8日

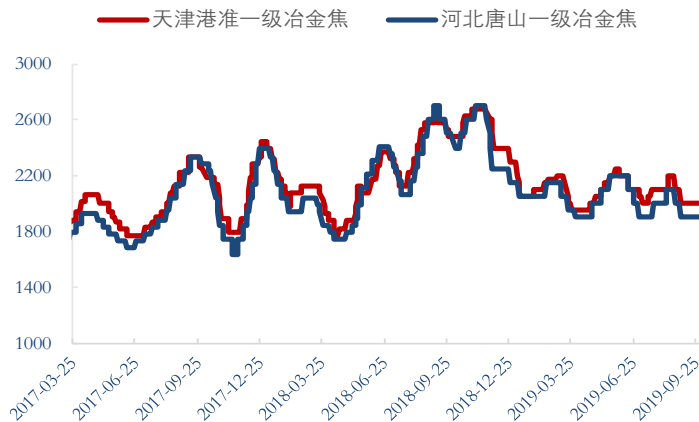
东吴期货
Soochow Futures

J2001走势图

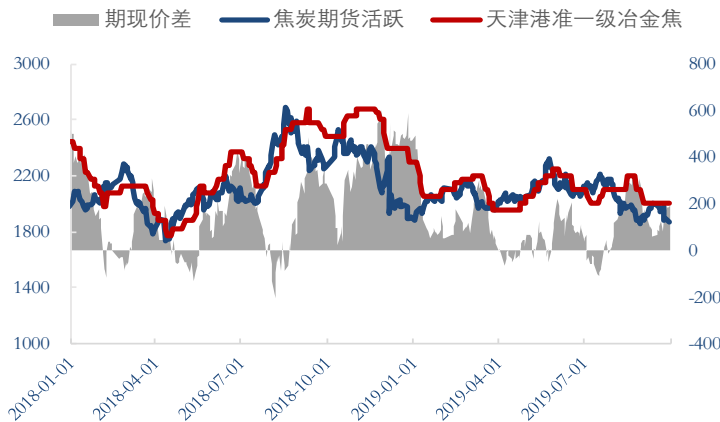


- ◆ 9月焦炭盘面呈现冲高回落的走势，月初在成本支撑和成材去库速度加快的影响下，盘面小幅上涨；中旬之后成材去库速度不及预期叠加环保限产力度相对较弱，焦炭跟随黑色系下跌。
- ◆ 10月随着国庆结束，河北限产高炉逐步复产，焦炭需求有望好转，但短期供应仍显宽松，加之炼焦煤现货价格持续走弱，预计盘面短期将继续考验成本支撑，后期随着库存结构好转，有望小幅反弹。

焦炭现货价



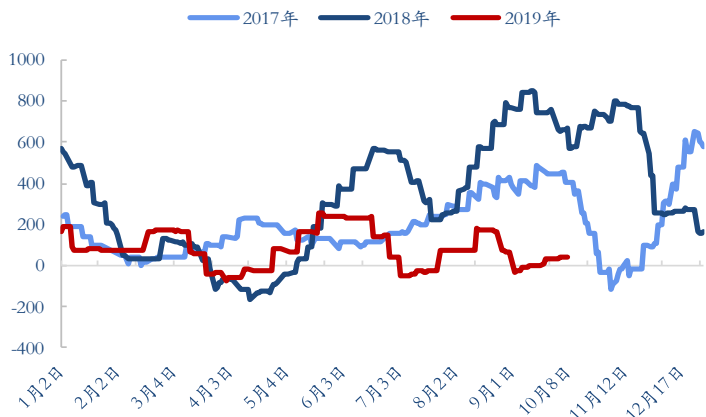
期现价差



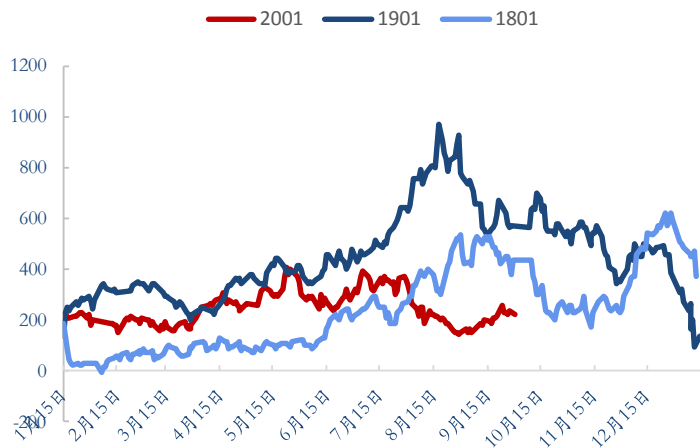
- ◆ 9月焦炭现货价格继续走弱，第二轮提降落地速度较快，虽然钢厂国庆前有补库行为，河北部分钢厂提出100元/吨提涨，但由于供应较为宽松，提涨暂未落地，考虑到炼焦成本下移，不排除现货继续降价的可能。
- ◆ 天津港准一级冶金焦2000元/吨，日照港准一级冶金焦2000元/吨，盘面贴水日照港准一级冶金焦价格在230元附近。

焦炭现货市场回顾

山西炼焦利润



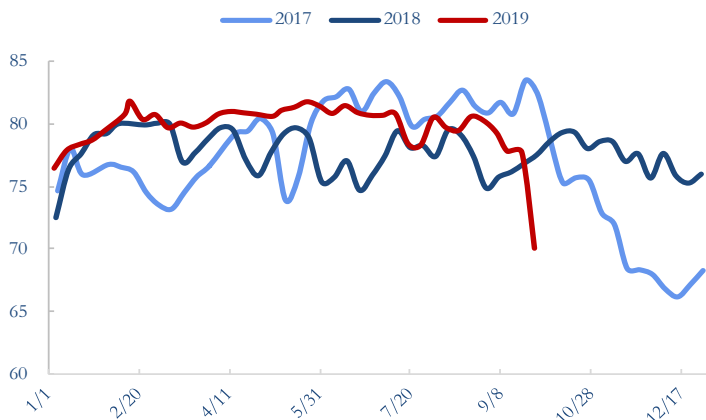
主力合约盘面利润



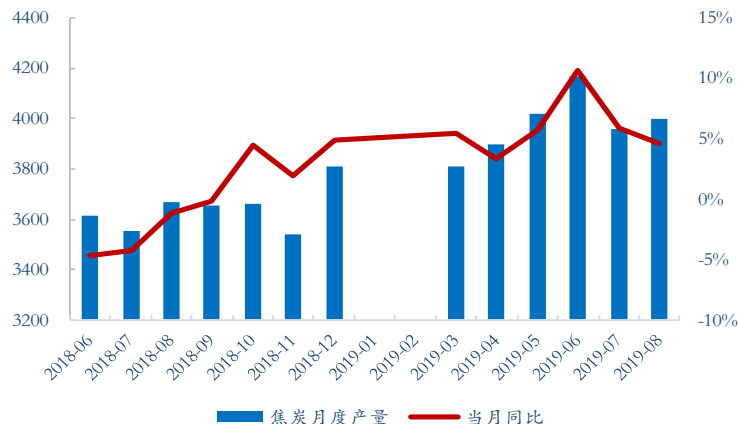
- ◆ 现货利润：少数焦企处于盈亏平衡附近，多数仍有50元左右的利润，目前没有明显提涨提降预期。
- ◆ 盘面利润：由于焦煤盘面持续走弱，盘面利润小幅走强，当前2001合约盘面炼焦利润为218，后期盘面利润有望继续走强。

焦炭供应端情况

焦炉开工率，%



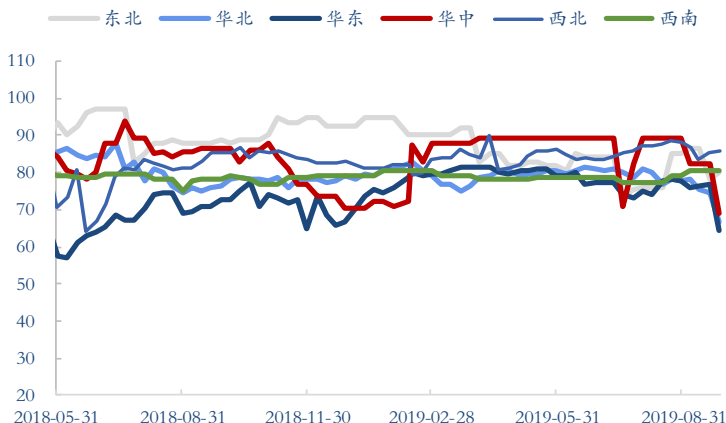
焦炭月度产量 (万吨)



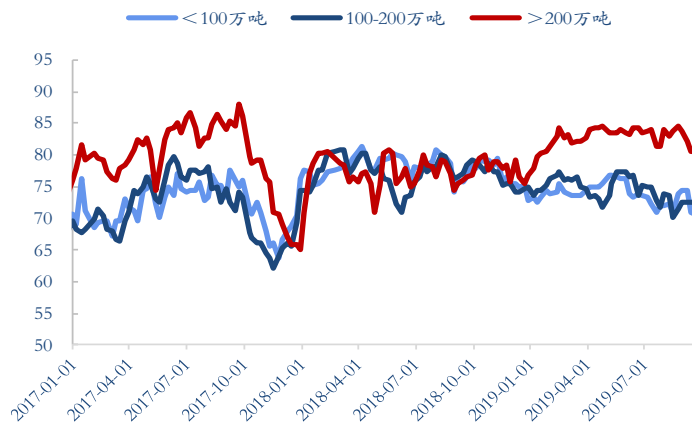
- ◆ 9月各地区焦企限产趋严，Mysteel 数据显示2019年9月份100家全国独立焦化企业月均产能利用率 76.18%，环比下降3.9%。
- ◆ 2019年8月份，全国焦炭产量 4000万吨，同比增长4.6%。
- ◆ 2019年1-8月份全国焦炭产量 31477万吨，同比增长6.7%。

焦炭供应端情况

焦炉开工率，%（按地区）



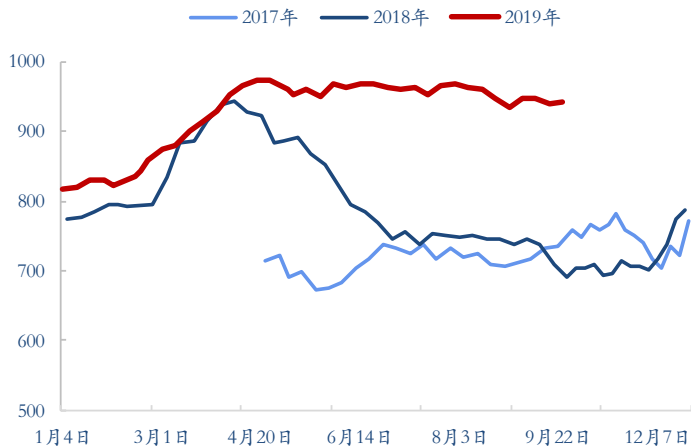
焦炉开工率，%（按产能）



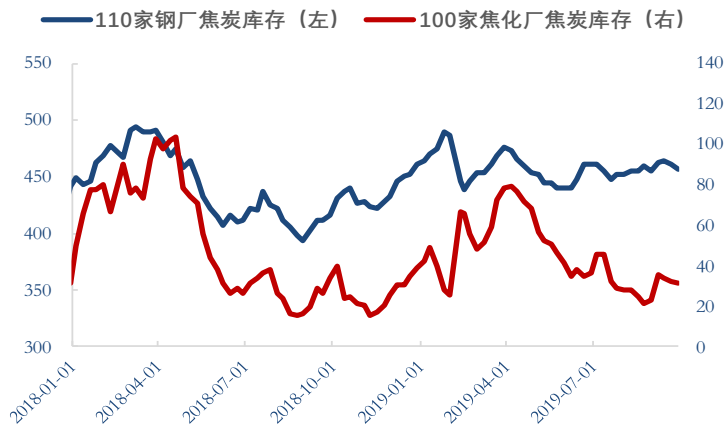
- ◆ 月末山西、河北、山东等地区陆续出台应对重污染天气应急减排措施，焦企开工率大幅下降。
- ◆ 10月环保限产预计较少，焦炭开工有望恢复至高位，后期仍需关注山东和江苏去产能政策执行情况。

焦炭供应端情况

焦炭总库存，万吨



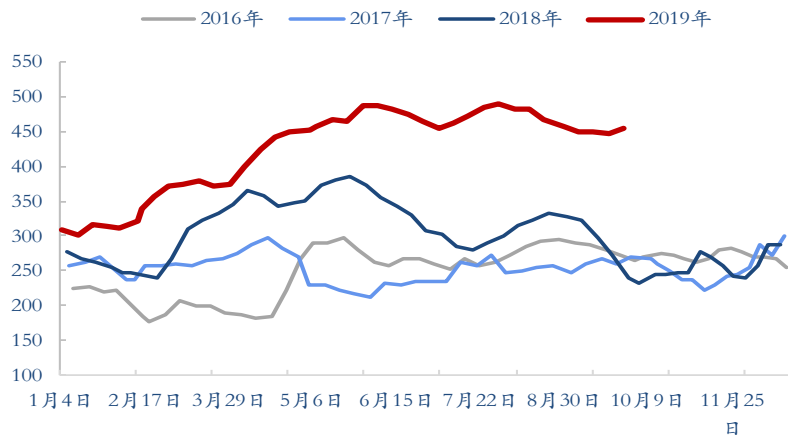
焦炭钢厂和焦化厂库存，万吨



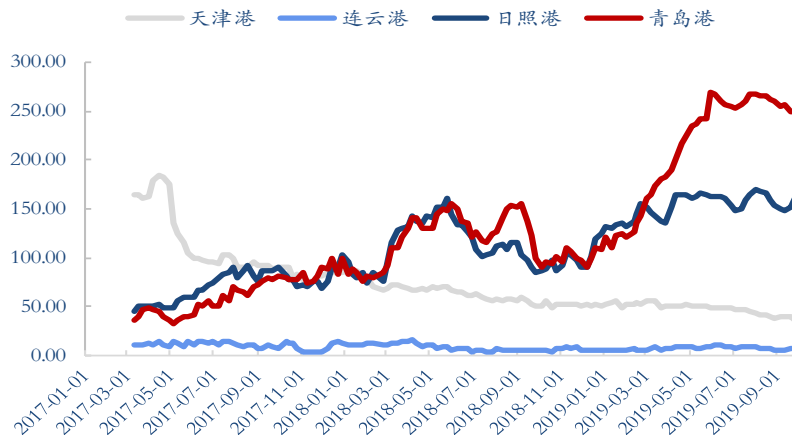
- ◆ 9月焦炭总库存小幅增加，110家钢厂+100家独立焦企+4港口库存为942万吨，较上月增加7万吨。
- ◆ 钢厂库存变化不大，钢厂库存为457万吨，较上月增加2万吨，属于中等偏高水平，10月整体焦炭需求较好，预计钢厂仍会维持较高库存水平；焦企库存为31.58万吨，较上月增加8.34万吨，焦企出货为主，但由于港口价格优势明显，库存有所增加。

焦炭供应端情况

焦炭港口库存, 万吨



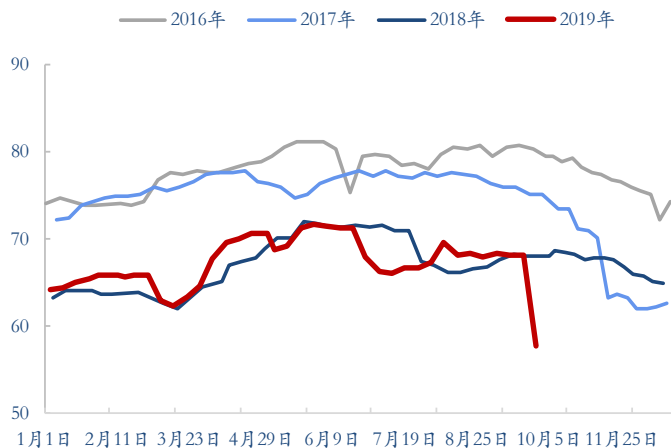
焦炭钢厂和焦化厂库存, 万吨



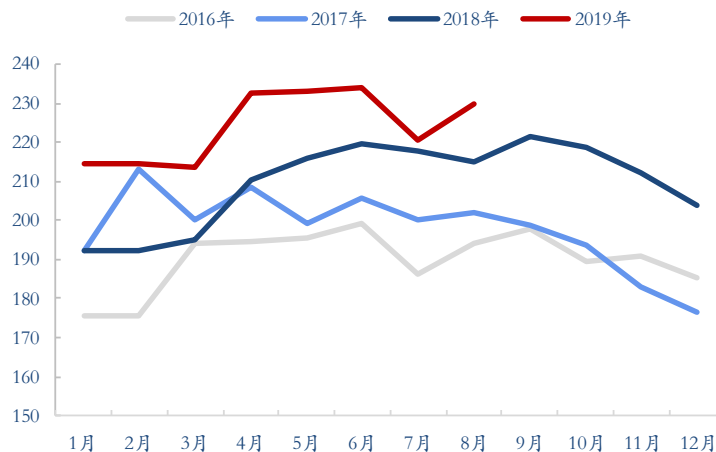
- ◆ 港口小幅去库，四大港口的库存为 454 万吨，较上月减少 3万吨，去库速度有所减缓，主要由于贸易商成本较高，市场成交较差造成。
- ◆ 青岛港库存250万吨，较上月减少10万吨，日照港库存160万吨，较上月增加7万吨。

焦炭需求端情况

高炉开工率 (%)



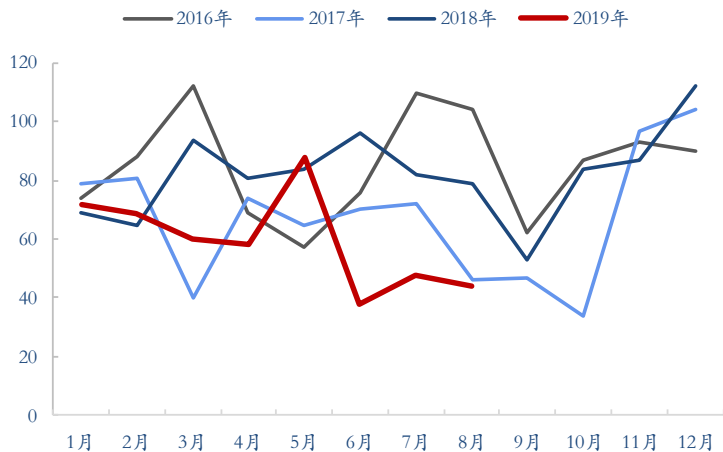
生铁日均产量 (万吨)



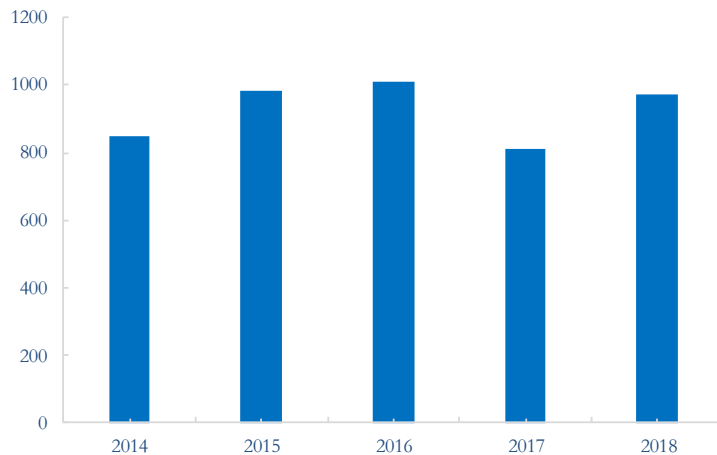
- ◆ 高炉产能利用率平均65.50%，较上月68.21%下降2.71%，上旬高炉产能利用率维持在较高水平，焦炭需求良好，月末河北、山东、山西等地钢厂陆续也进入限产状态，高炉开工率、高炉炼铁产能利用率下滑明显。
- ◆ 2019年8月全国生铁产量7117.4万吨，同比增长7.1%。8月份生铁日均产量为229.6万吨，环比增加9.2万吨/日。1-8月累计生铁产量为54471万吨，同比增加6.9%。

焦炭需求端情况

焦炭出口量（万吨）



焦炭出口量（万吨）



- ◆ 8月焦炭出口44.1万吨，环比减少4.4万吨，同比减少34.7万吨。
- ◆ 1-8月累计出口焦炭477.1万吨，同比下降25.4%。
- ◆ 我国主要焦炭出口国今年焦炭需求较弱。

单边

震荡，1800附近做多

- 1、成本支撑
- 2、需求旺季，生铁产量增速较快
- 3、后期仍有去产能预期
- 4、成材维持去库

风险点

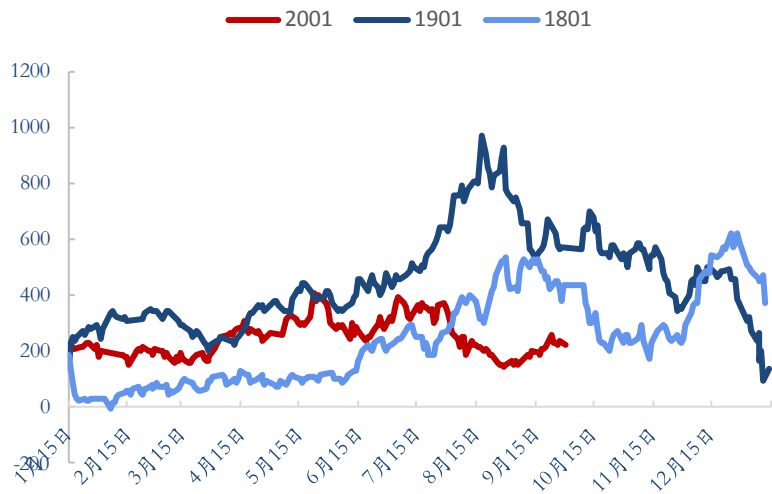
- 1、库存压力
- 2、炼焦成本下移

套利

多焦炭空焦煤

- 焦炭现货企稳
- 焦炭需求好转
- 焦煤现货仍有下行压力

炼焦盘面利润



焦炭2001/焦煤2001 日线 MA5:1.5107 MA10:1.5012 MA20:1.4797 MA30:1.4731



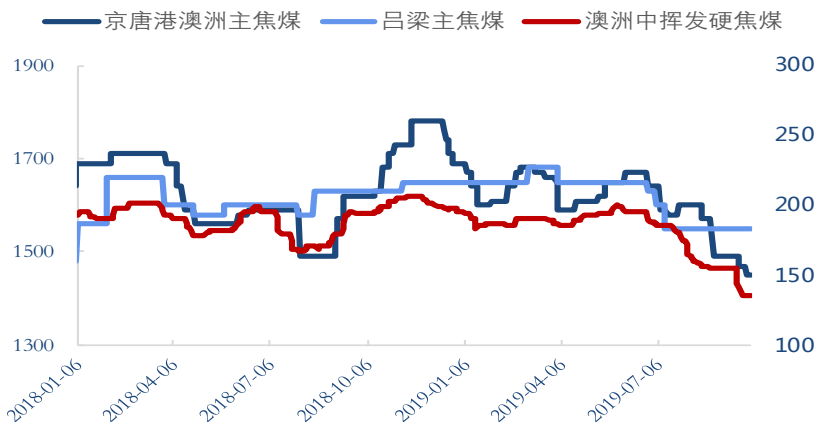
JM2001走势图



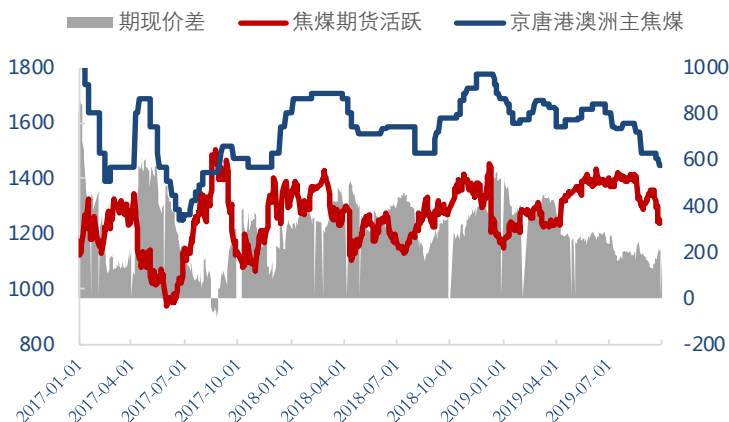
- ◆ 9月焦煤大幅下跌，主要受进口焦煤价格持续走弱和焦炭价格走弱的影响，随着国外主要焦煤消费国消费疲软，焦煤价格短期继续承压。
- ◆ 4季度整体进口量有限制，国内供应也有缩减的预期，盘面短期有望企稳。

焦煤现货市场回顾

焦煤现货价



焦煤期现价差

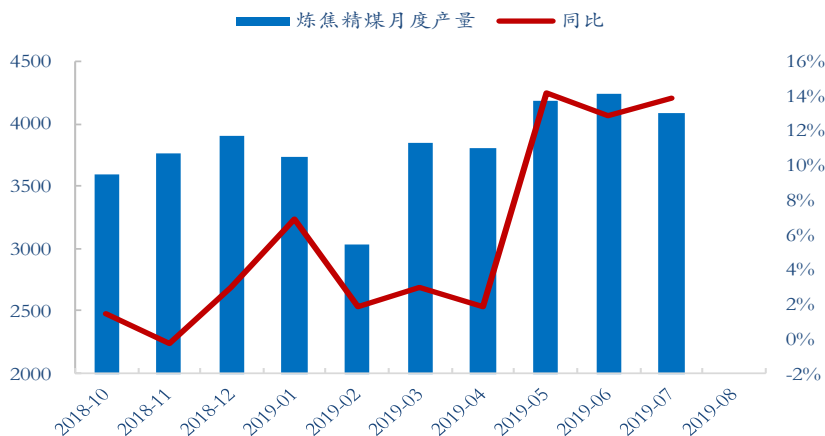


- ◆ 9月主流焦煤现货承压运行，8月底主流焦炭价格下跌100元/吨，9月初再次下调100元/吨，焦企利润压缩明显，焦煤现货走弱，京唐港澳洲主焦煤价格跌50元报1450元/吨。
- ◆ 进口澳洲焦煤和蒙古焦煤均呈下跌趋势，尤其是澳洲焦煤，蒙5#唐山到站承兑价至1430元/吨，较上月跌50元，澳洲峰景北硬焦煤本月再跌20美元至135美元，已处近几年新低。

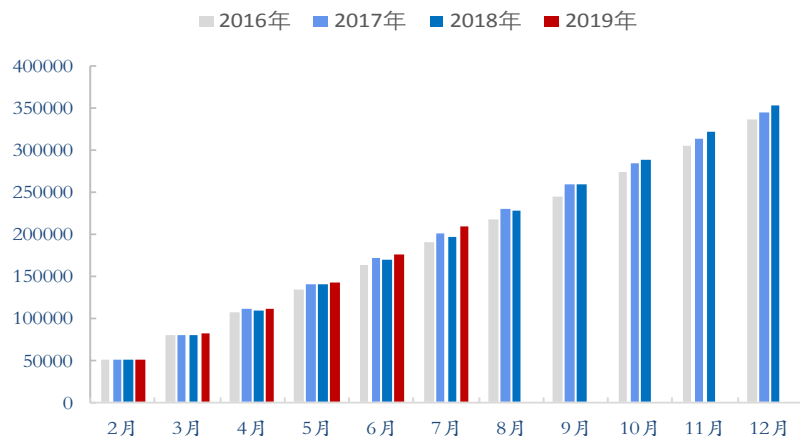
焦煤供需平衡分析

产量

炼焦煤月度产量（万吨）



原煤产量累计值（万吨）

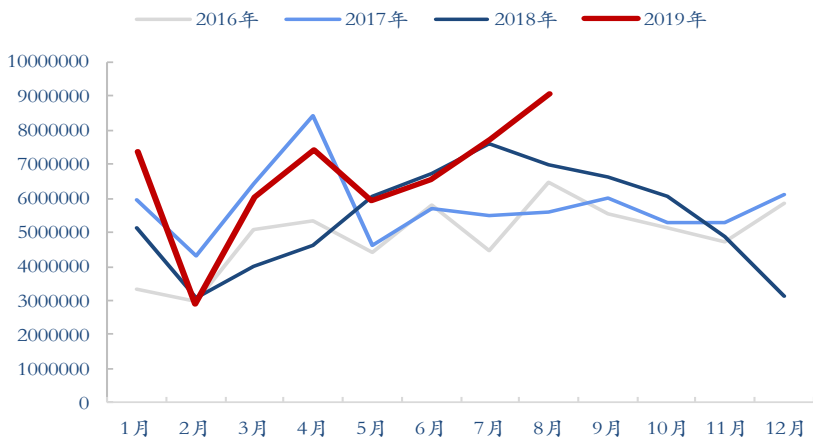


- ◆ 7 月份炼焦煤产量4086万吨，同比增加14.16%。
- ◆ 1-7月份炼焦煤累计产量 26933万吨，同比增加 7.9%。
- ◆ 8月全国原煤产量31602万吨，同比增长5%，1-8月份中国原煤产量240929万吨，同比增长4.5%。

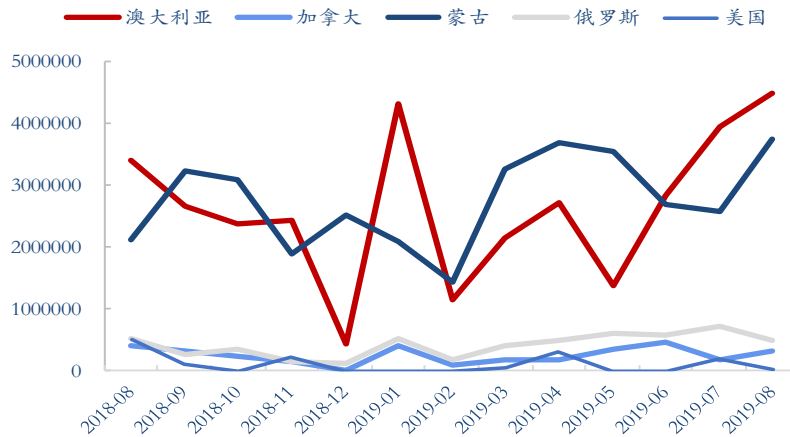
焦煤供需平衡分析

进口

炼焦煤净进口数量（万吨）



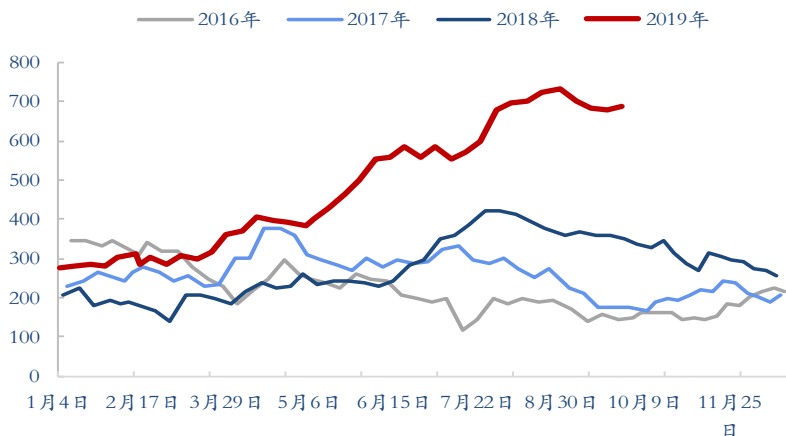
炼焦煤净进口数量/分地区（万吨）



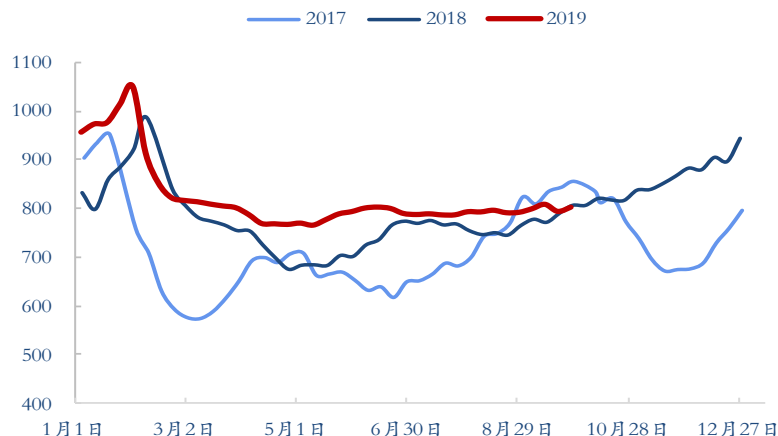
- ◆ 1-8月份炼焦煤累计进口量5303万吨，同比增加 20%，9月中国炼焦煤进口907万吨，环比增加132万吨, 增加17.0%，刷新2017年4月以来纪录。
- ◆ 从澳大利亚进口炼焦煤为449万吨，环比增加13.6%；从蒙古进口炼焦煤为374万吨，环比增加45.1%。

库存

港口焦煤库存（万吨）



独立焦企焦煤库存（万吨）

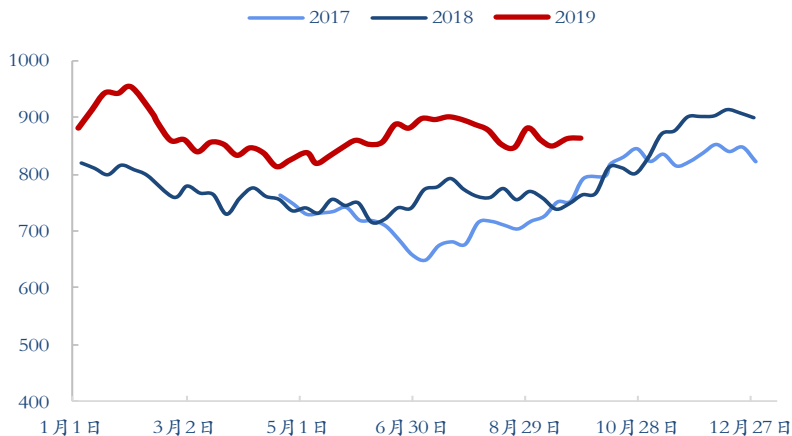


- ◆ 港口进口焦煤价格优势明显，本月港口库存有所下降，港口炼焦煤库存较上月减少44万吨至 688万吨。
- ◆ 焦化企业库存变化不大，库存较上月增加10万吨至 802万吨，库存处相对低位。

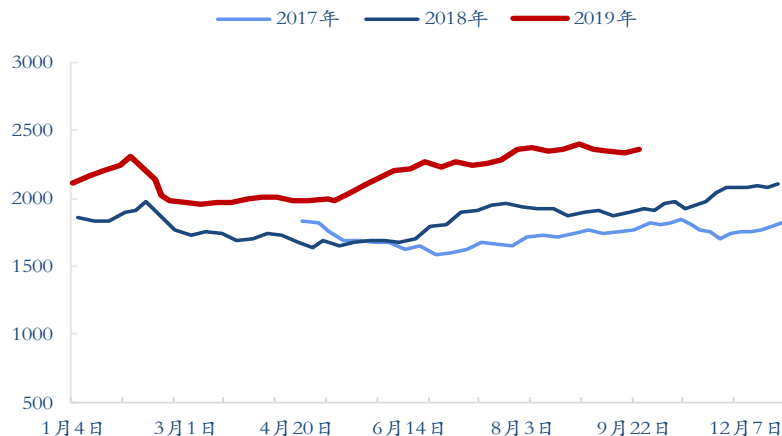
焦煤供需平衡分析

库存

钢厂焦煤库存（万吨）



焦煤总库存（万吨）



- ◆ 国内样本钢厂炼焦煤库存小幅减少18万吨至 864万吨。
- ◆ 110家钢厂+100家焦化厂+6港口焦煤总库存减少51万吨至 2355万吨。
- ◆ 随着海运价格走弱加上后期可能面临较为严厉的进口限制措施，预计港口焦煤将进入去库阶段。

单边

窄幅震荡，区间操作

利多：

- 1、进口政策后期有望收紧
- 2、煤矿安全检查预计加强

利空：

- 1、整体库存压力明显
- 2、进口煤价格低位

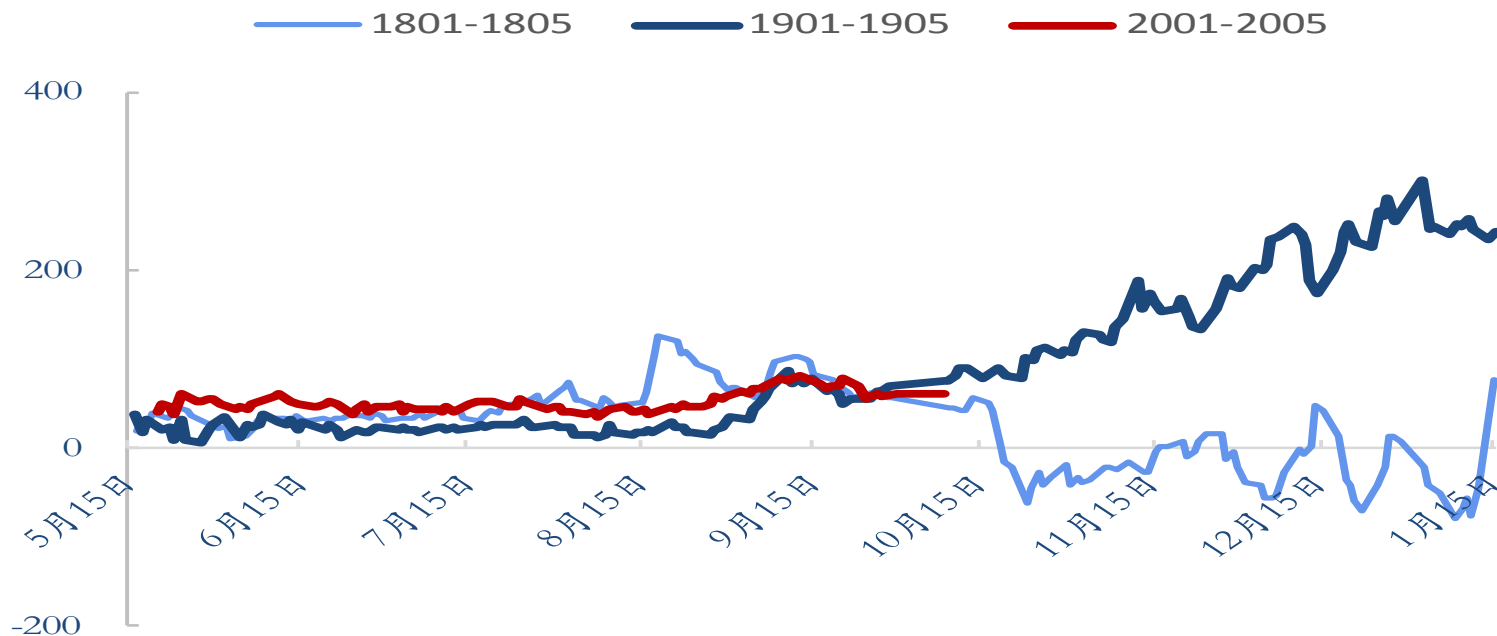
关注点

- (1) 煤矿安全检查力度
- (2) 进口政策的变化
- (3) 库存压力

套利

1-5正套

- 1、年前进口量仍有望得到限制
- 2、4季度煤矿安全检查相对较强
- 3、01焦煤价格已跌至相对低位



免责声明

本报告由东吴期货制作及发布。报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，投资者需自行承担风险。未经本公司事先书面授权，不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节、修改、及用于其它用途。

期市有风险，投资需谨慎！

真诚感谢，欢迎交流

请联系东吴期货研究所，期待为您服务

400-680-3993

<http://yjs.dwfutures.com>