

供需边际改善，关注环保限产是否兑现

东吴期货研究所：朱少楠

2019年6月10日

东吴期货
Soochow Futures

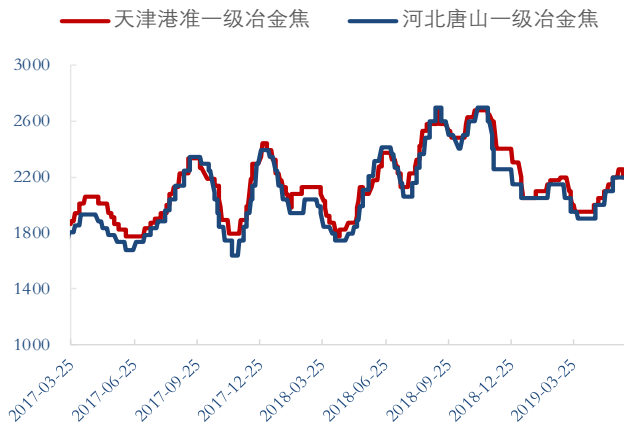
J1909走势图



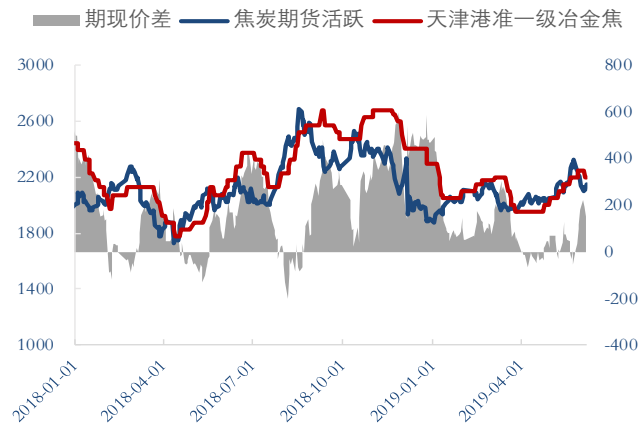
- ◆ 环保督查曝光山西环保问题，焦企限产预期强烈，同时焦炭现货开始提涨，5月焦炭盘面出现了一波大涨。
- ◆ 第四轮提涨后，焦企利润全面超过钢厂，同时中美贸易战情况下，宏观预期转差，在盘面透支第四轮提涨的情况下，焦炭盘面出现大幅回落。
- ◆ 短期市场情绪仍较为悲观，盘面已经透支现货两轮下跌，后面环保限产仍可期，短期不易过度悲观。

焦炭现货市场回顾

焦炭现货价



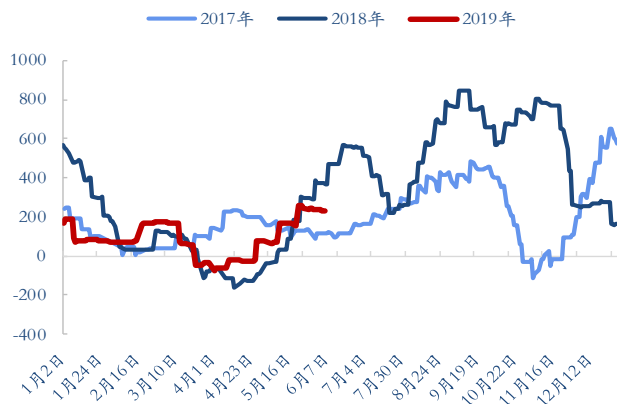
期现价差



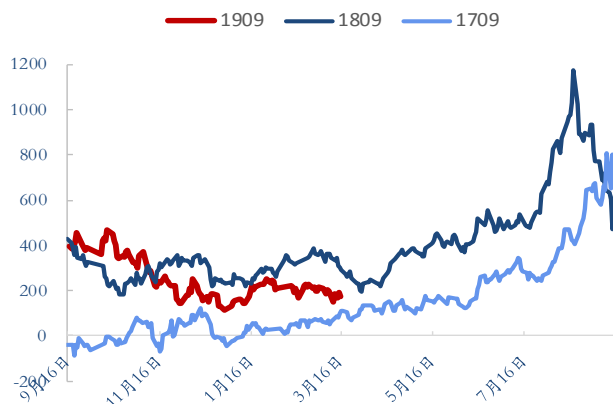
- ◆ 主流焦企提涨3轮，虽然第4轮提涨声音增多，但考虑到成材走弱，港口库存压力，后期焦炭现货价格有下行压力。
- ◆ 天津港准一级冶金焦2200元/吨，日照港准一级冶金焦2150元/吨，盘面贴水现货价格160元/吨。

焦炭现货市场回顾

山西炼焦利润



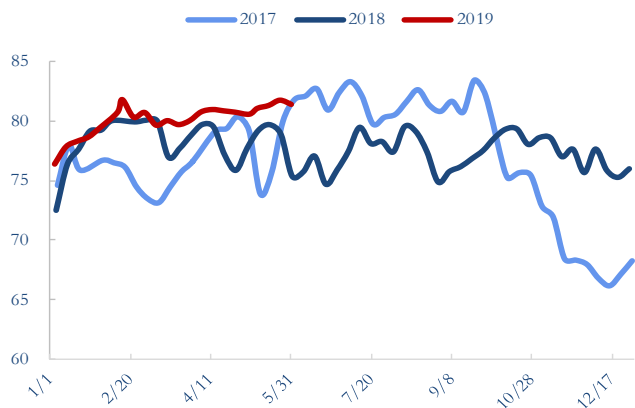
主力合约盘面利润



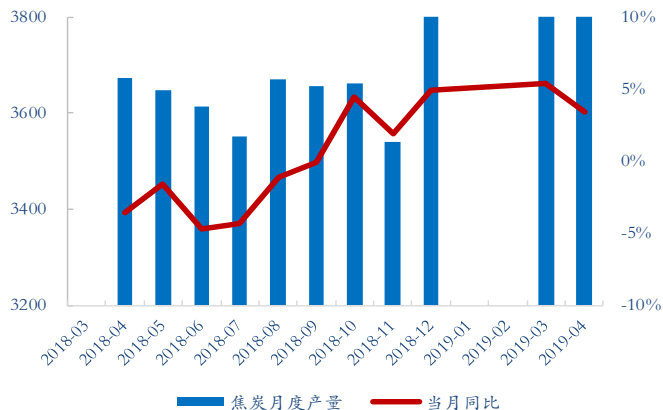
- ◆ 现货利润：焦企利润在300元/吨附近，6月成材需求淡季，钢厂打压焦炭意愿强烈，第四轮提涨若落实焦企利润将超过钢材，短期内焦化利润进一步扩大空间有限，若焦企限产不及预期，后期现货利润大概率回到100~200元/吨。
- ◆ 盘面利润：焦企利润高位，开工积极，短期供应宽松，焦煤同时由于供给收缩原因走势较强，09 合约盘面利润下行，考虑到盘面提前反应现货下跌，而焦煤也有累库压力，后期盘面利润有望回升。

焦炭供应端情况

焦炉开工率，%



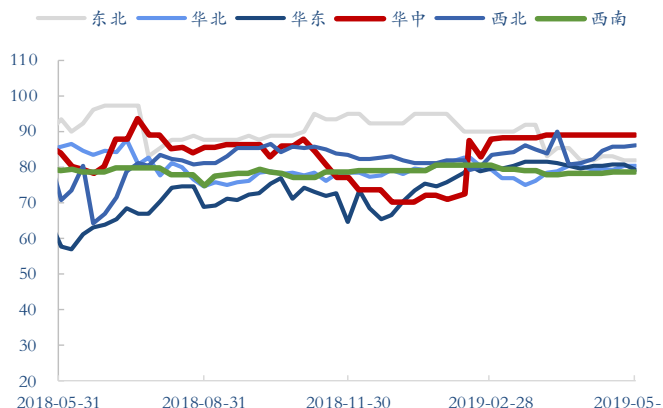
焦炭月度产量 (万吨)



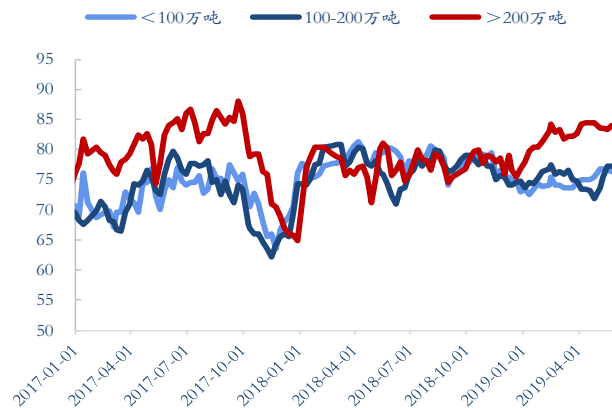
- ◆ 环保无明显影响，根据 Mysteel 数据显示，2019 年 5 月份全国独立焦化企业 月均产能利用率 80.98%，环比上升 0.15%。
- ◆ 2019 年 4 月份，全国焦炭产量 3899 万吨，同比增长 3.4%。
- ◆ 2019 年 1-4 月份全国焦炭产量 15184 万吨，同比增长 6.5%。

焦炭供应端情况

焦炉开工率，%（按地区）



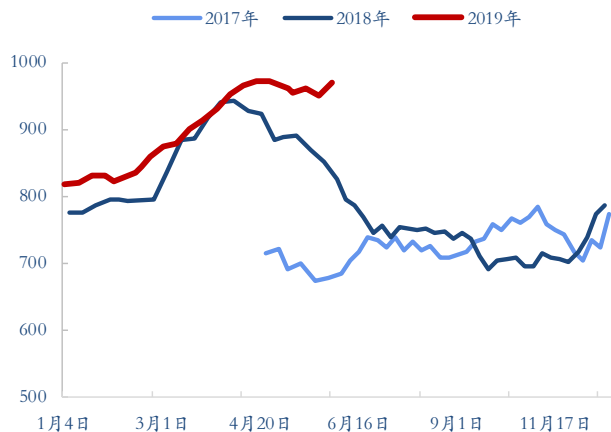
焦炉开工率，%（按产能）



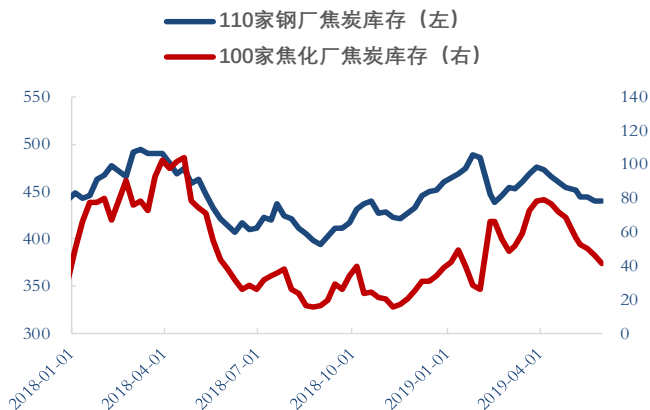
- ◆ 开工率提升主要是由于华北地区，100-200万吨焦炉开工率上升所致。
- ◆ 5月环保督查报告山西省焦化产业环保问题，6月份山西整改方案将会出台，8月份第二届青年运动会将在太原举行，10月祖国70周年大庆，唐山非采暖季限产文件中5-7月份涉及产能也较多，环保限产的余温未了，焦炭供给不排除收缩的可能。

焦炭供应端情况

焦炭总库存，万吨



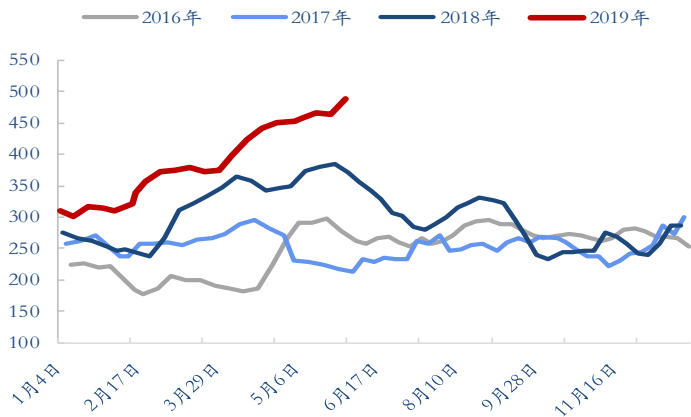
焦炭钢厂和焦化厂库存，万吨



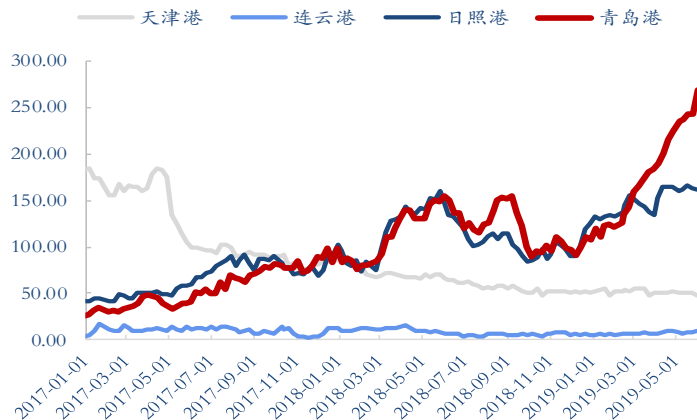
- ◆ 总库存小幅下降，110家钢厂+100家独立焦企+4港口库存为972万吨，较上月下降4万吨。
- ◆ 钢厂和焦企库存维持降库，截止到5月31号钢厂库存为440万吨，较上月下降14万吨，焦企库存为41万吨，较上月下降27万吨。

焦炭供应端情况

焦炭港口库存，万吨



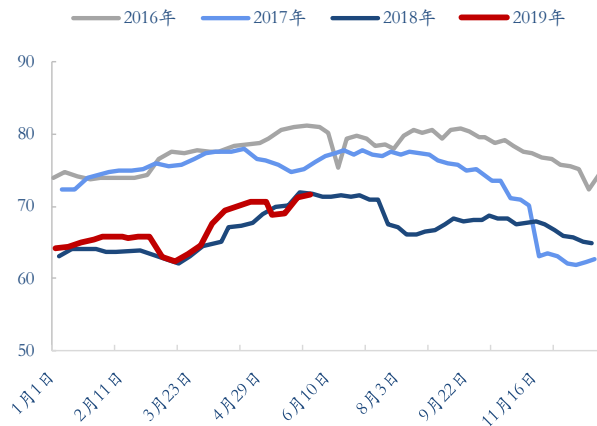
焦炭钢厂和焦化厂库存，万吨



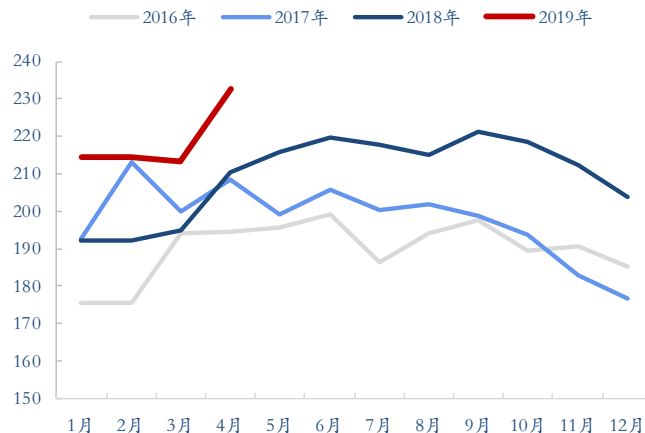
- ◆ 港口库存继续增加，四大港口的库存为 488 万吨，较上月增加 38万吨，港口库存依然是焦炭最主要的压力。
- ◆ 青岛港库存269万吨，较上月增加45万吨，日照港库存162万吨，较上月减少3万吨。

焦炭需求端情况

高炉开工率 (%)



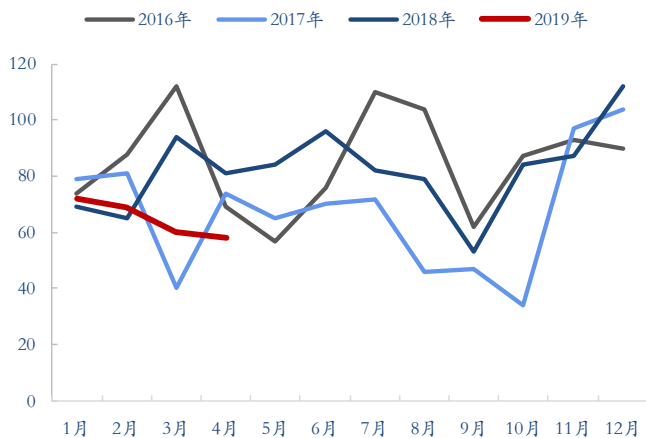
生铁日均产量 (万吨)



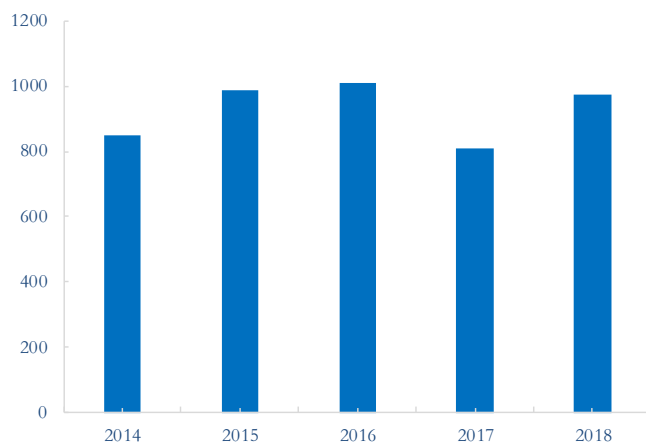
- ◆ 高炉产能利用率71.69%，较上月70.58%回升 1.11%，6月预计唐山整体限产力度低于5月，同时仍有部分检修高炉复产，预计6月高炉产能利用率仍有上升空间，焦炭需求总体较好。
- ◆ 2019年4月全国生铁产量6983万吨，同比增长10.1%。据此测算，4月份生铁日均产量为232.8万吨，环比增加19.4万吨/日。1-4月累计，生铁产量为26265万吨，同比增长9.6%。

焦炭需求端情况

焦炭出口量（万吨）



焦炭出口量（万吨）



- ◆ 4月焦炭出口58.2万吨，同比减少23.1万吨，下降28.4%，较上月减少1.8万吨。
- ◆ 1-4月累计出口焦炭258.5万吨，同比减少41.25万吨，下降13.8%。
- ◆ 预计5月焦炭出口仍维持低位震荡，小幅好转。

单边

6月面临成材需求走弱压力，但环保限产仍可期，逢低做多

- 1、现货持续走强，盘面贴水现货较多
- 2、焦企环保限产仍可期
- 3、高炉开工率回升，需求旺盛
- 4、库存压力明显，但结构性好转

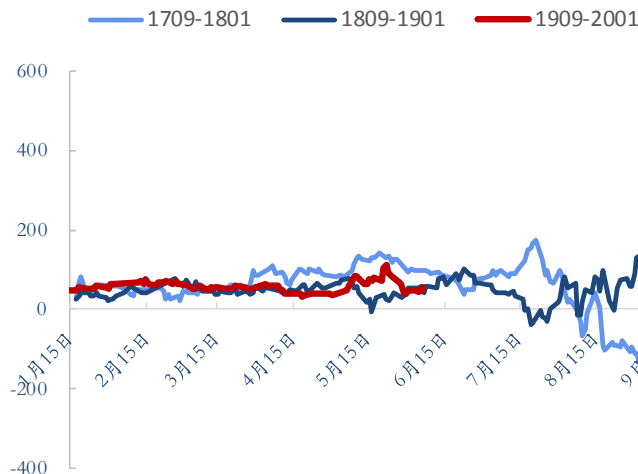
风险点

- 1、环保限产不及预期
- 2、螺纹钢需求不及预期，价格持续下跌
- 3、煤矿安全检查不及预期，炼焦成本下移

套利

关注正套机会

- 焦炭现货仍维持强势，短期焦炭需求较好，6月仍有环保限产扰动，8月太原二青会，都有利于近月上涨。
- 近期盘面走弱，9-1价差回到低位。

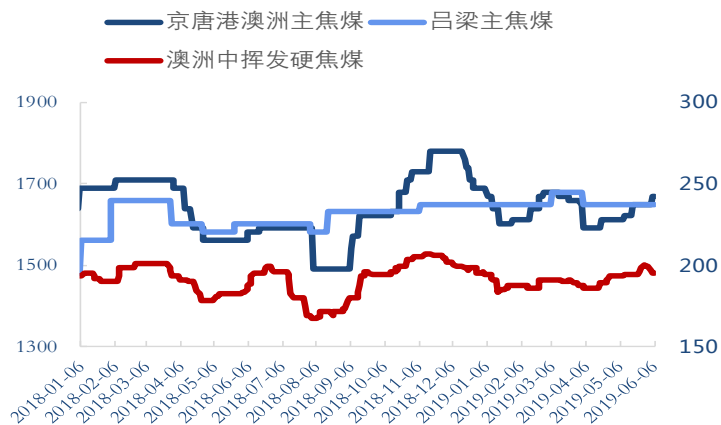


JM1909走势图

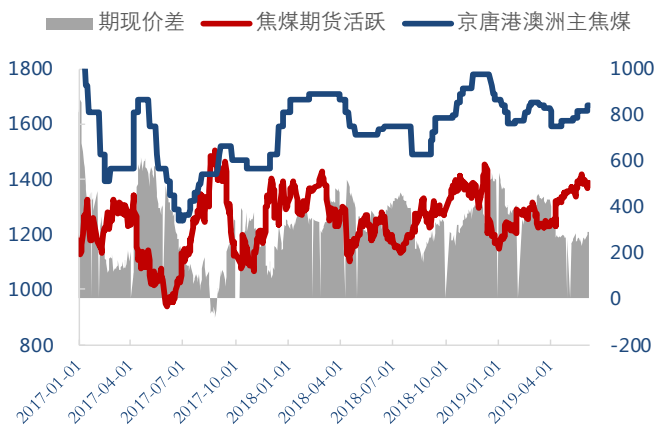


- ◆ 焦炉开工维持高位，焦煤需求较好，近期洗煤厂受环保、安全检查等因素影响产量有所下滑，炼焦煤结构性紧缺依然存在，焦煤盘面走势在黑色系中较强，但受整体黑色系走弱影响，近期焦煤盘面表现为冲高回落走势。

焦煤现货价



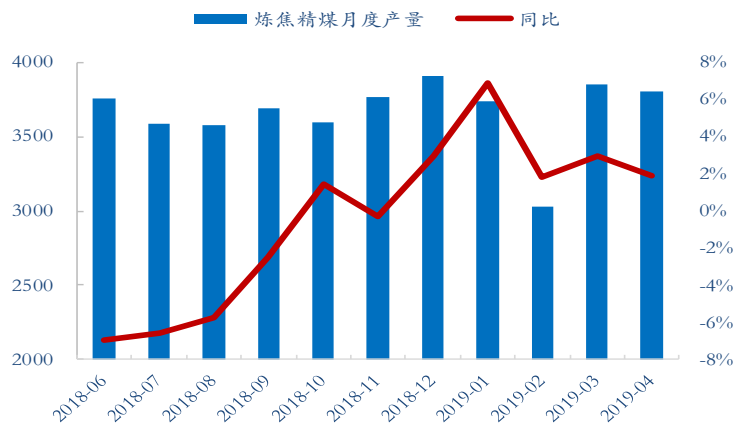
焦煤期现价差



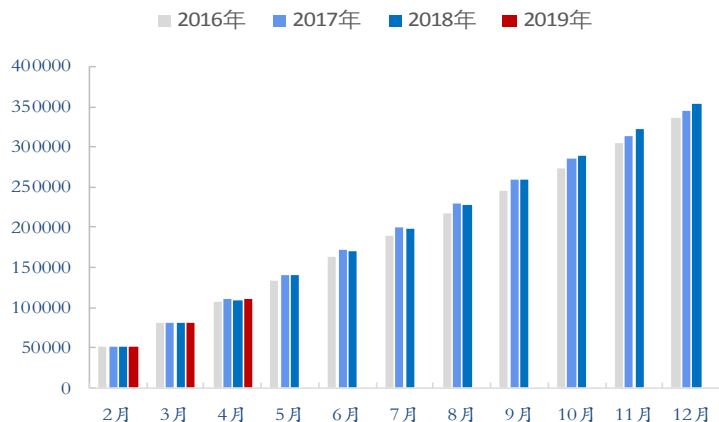
- ◆ 本月焦煤现货价格偏强运行，煤矿安全检查和环保严格，煤矿供应偏紧，主流焦煤价格上涨20-80元/吨，京唐港澳洲主焦煤价格上涨20元/吨，报1670元/吨，澳洲中挥发硬焦煤价格上涨1.75美元/吨，报195美元/吨。
- ◆ 盘面震荡偏强运行，基差修复，目前最便宜可交割品价格在1450元/吨附近，盘面贴水现货价格70元/吨。

产量

炼焦煤月度产量（万吨）



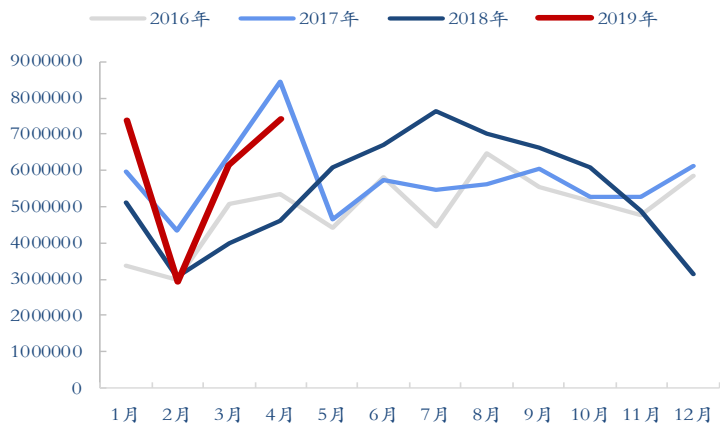
原煤产量累计值（万吨）



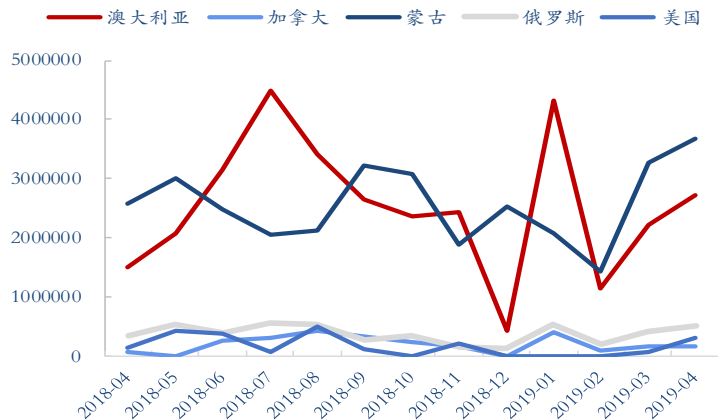
- ◆ 4 月份炼焦精煤产量 3805 万吨，环比增加 1.9%，同比减少 1.1%。
- ◆ 1-4 月份炼焦精煤累计产量 14417 万吨，同比增加 3.4%。
- ◆ 6 月份，预计炼焦煤供应小幅宽松，部分新增产能释放。

进口

炼焦煤净进口数量（万吨）



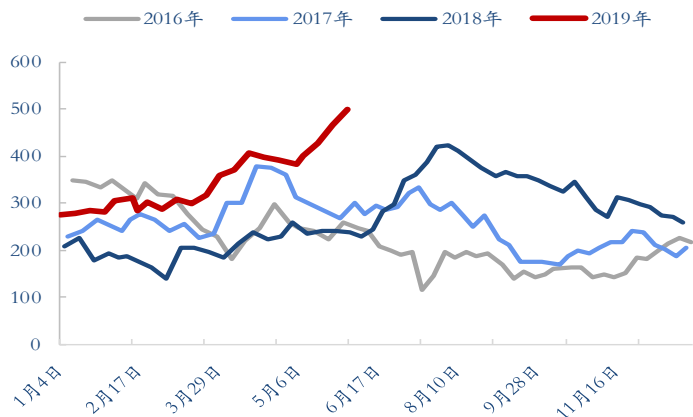
炼焦煤净进口数量/分地区（万吨）



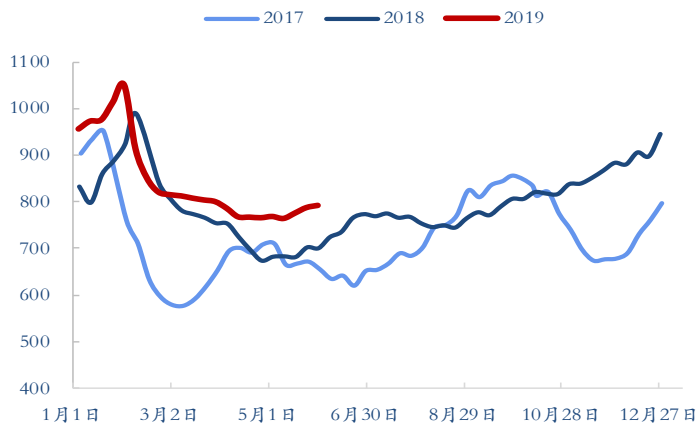
- ◆ 1-4月份炼焦煤累计进口量 2384万吨，同比增加 41.5%，4月，中国炼焦煤进口552万吨，环比3月炼焦煤进口402万吨增加了150万吨,环比增加了37%。
- ◆ 从澳大利亚进口炼焦煤为207万吨，环比3月134万吨，增加了73万吨；从蒙古进口炼焦煤为257万吨，环比3月226万吨。

库存

港口焦煤库存（万吨）



独立焦企焦煤库存（万吨）

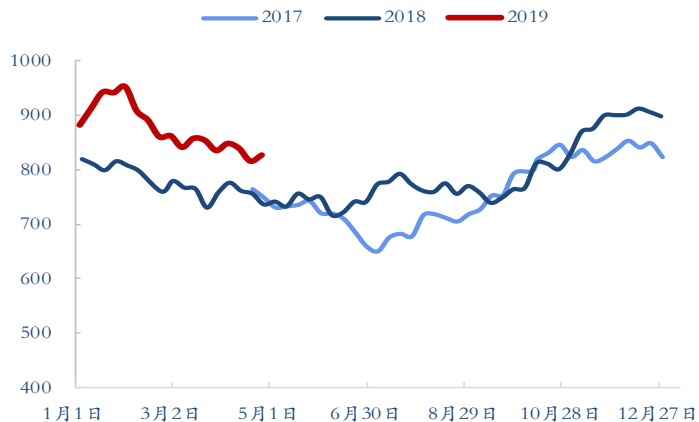


- 虽然进口受限，但港口库存增加明显，本月港口炼焦煤库存较上月增加103万吨至498万吨，已超过去年最高点。
- 焦化利润回升，采购积极，库存较上月增加26万吨至796万吨，但总库存仍处相对低位，后期仍有补库动力。

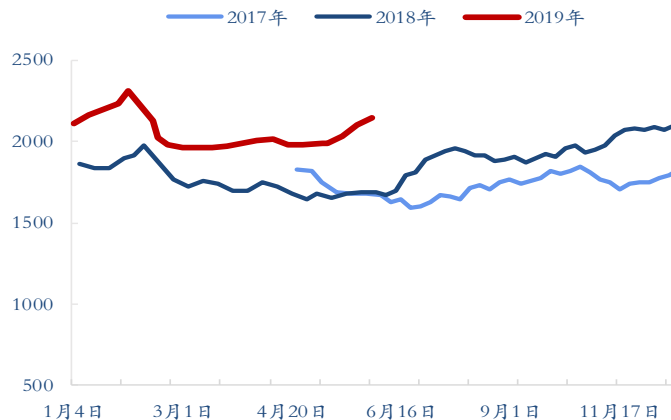
焦煤供需平衡分析

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增加35万吨至 861万吨。
- ◆ 110家钢厂+100家焦化厂+6港口焦煤总库存增加 166 万吨至 2152 万吨。
- ◆ 5 月煤矿安检力度较4月小幅减弱，炼焦煤供应回暖，进口虽然受限，但总量增加明显，炼焦煤各环节库存小幅累积。

单边

整体需求较好，但库存开始累积，震荡为主

- (1) 进口暂无放松迹象
- (2) 安全检查和环保影响，国内供应受限
- (3) 港口库存高位
- (4) 焦企限产

套利

多焦化利润

- (1) 焦化厂限产预期
- (2) 焦炭盘面贴水幅度大

- ◆ 目前焦炭限产不及预期，同时受成材6月需求淡季影响，短期走势较弱，但现货仍维持强势，焦炭需求较好，后期若限产力度加强，焦炭不排除继续上行的可能。
- ◆ 受近期安全检查加强，焦炭开工高位的影响，焦煤短期走势相对强势，但6月煤矿供应仍有增量，同时库存开始累积，若焦企限产，不排除焦煤走势相对较弱的可能。
- ◆ 成材端的走势仍是影响双焦行情的主要因素，后期应持续关注螺纹钢降库的速度。

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>