

## 20150515 焦煤焦炭月报

宏观层面：一季度宏观经济数据全面下滑，经济下行压力加大，“稳增长”仍将是未来的政策重点。从中央政治局会议透露的信息来看，二季度财政、货币政策的宽松均有望加码。

供需层面：一季度煤炭产销双降，供需失衡矛盾突出。下游需求方面，钢厂盈利情况的好转。但传导至原料端尚需时日，且目前钢厂对原料库存采购仍持谨慎态度，对焦煤焦炭支撑有限。

操作上，二季度之后基建投资力度有望加大，而货币政策的宽松也有望继续延续，若政策逐步落实，则有助于钢材、煤焦需求的恢复。在此背景下煤焦价格下跌空间亦有限。预计5月份煤焦期价仍将继续维持弱势震荡。

### 范宙 分析师

010-58257558-811

倍特期货有限公司

研发中心

### 免责声明

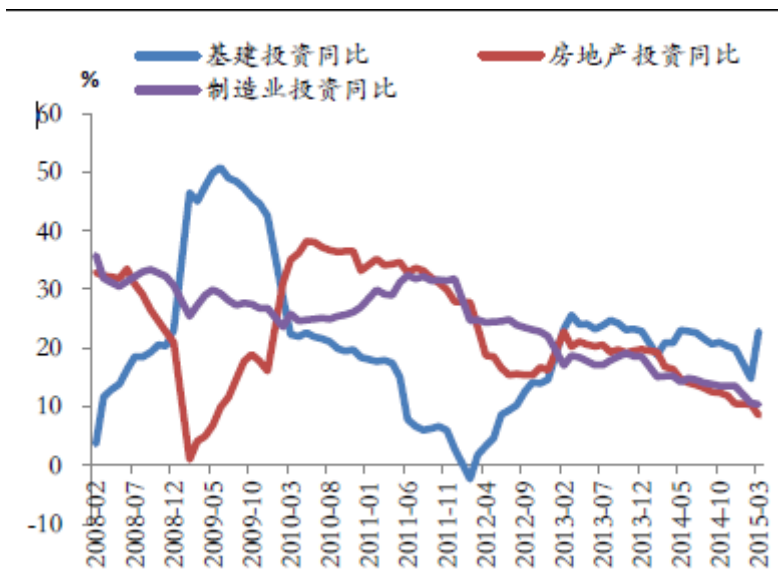
本报告中的信息均来自于公开可获得资料，倍特期货研发中心力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本报告仅向特定客户传送，未经倍特期货研发中心授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。

## 一. 宏观要闻

根据国家统计局公布的数据，一季度国内 GDP 同比增长 7%，符合市场预期，但工业增加值、消费、投资数据延续回落，M2 和社会融资规模也显著低于预期；尽管 3 月份 PPI 降幅略有收窄，但通缩风险依然高企。

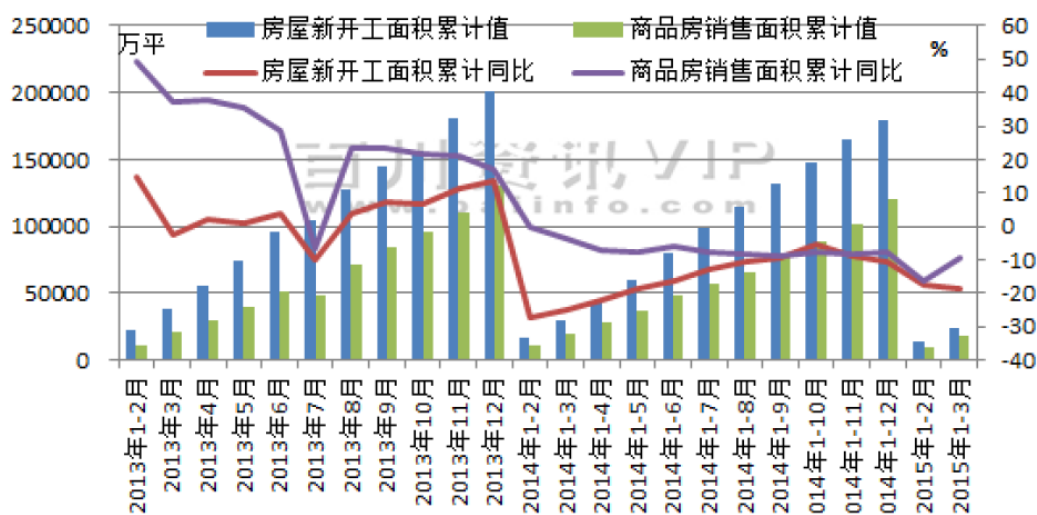
为应对走弱的经济形势，政府加大了宽松力度，以进一步释放流动性。4 月 20 日，央行宣布下调人民币存款准备金率 1 个百分点，并额外对有关涉农金融机构额外降低 1 个百分点，幅度之大，为 08 年 11 月以来首次。

投资方面：一季度制造业投资微跌 0.2 个百分点，继续维持低位；房地产投资增速下滑明显，一季度同比增长 8.5%，较前两个月回落 1.9 个百分点，而基建投资一季度同比增速达到 22.8%，较 1-2 月回升 8 个百分点，仍为稳增长主要动力；且随着前期审批项目的落地和一带一路、京津冀等战略规划的实施，基建投资仍有望保持高速增长。



分行业固定资产投资增速对比

一季度房地产开发投资同比增长 8.5%,较 1-2 月份回落 5.4 个百分点,自 2009 年下半年以来投资增速首次跌回到个位数。一季度房屋新开工面积及土地购置面积同比大幅下降,而房地产开发企业到位资金同比增速也由升转降,表明房地产市场下行压力依然相当大。房地产市场的低迷表现,对整体建筑钢材需求形成了较明显拖累。



房地产新开工面积及商品房销售面积走势图

总的来看,一季度宏观经济数据全面下滑,经济下行压力加大,“稳增长”仍将是未来的政策重点,而对于稳增长最重要的投资而言,工业增加值的弱势将继续压制制造业投资的增长,而地产受制于库存压力,二季度下行趋势难以扭转,基建投资仍然是支撑经济增长的主要力量。另外,从中央政治局会议透露的信息来看,二季度财政、货币政策的宽松均有望加码。

政策解读：

4月14日,发改委等六部门下发了《关于开展煤矿违法违规建设生产情况核查工作的通知》,提出将在全国开展煤矿违法违规建设生产情况核查工作。将切实维护煤炭生产建设秩序,促进供需总量平衡。核查内容包括以下几方面:1、违法违规建设煤矿;2、超能力

生产煤矿；3、有重大安全生产隐患的煤矿；4、在煤田灭火、河道治理、采空区治理等工程中的采煤行为；5、未公告产能煤矿。此次核查将分为三个阶段：2015年4月13日-4月30日为省内自查；5月4日-5月15日将实施异地互查；5月18日-5月29日将对内蒙古、山西、陕西3省区开展重点抽查。

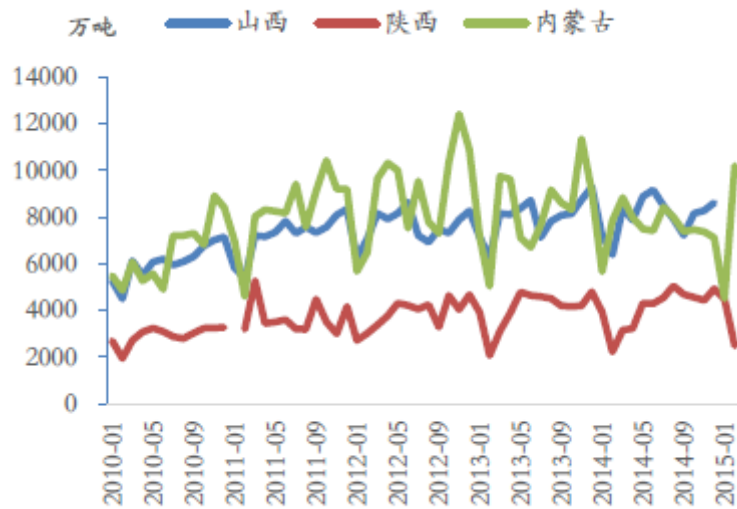
同煤集团4.19矿难之后，山西省政府27日召开全省安全生产电视电话会议提出，针对今年以来全省煤矿事故教训，山西省政府已经做出决定，所有整合重组煤矿将暂停复建验收。

分析：六部委核查是去年政府治理煤炭行业超能力生产措施的延续和落实，对违法违规煤矿、存在重大安全生产隐患的煤矿进行清理，对超能力生产煤矿、未公告产能煤矿进行核查和处理，可以有效遏制煤炭超能力生产，进一步缩减煤炭产量。而山西省暂停整合矿审批验收，也将会对后期的产能投放速度形成抑制。

## 二．供需基本面分析

### 1 一季度煤炭产销双降、社会库存持续高位

根据中国煤炭工业协会数据，今年一季度全国煤炭产销量均出现负增长，其中煤炭产量8.5亿吨，同比下降3.5%；销量8亿吨，同比下降4.7%。与此同时，全国煤炭社会库存连续39个月位于3亿吨以上，而截止到4月26日的山西省煤炭库存数据也处于3962万吨的高位，表明一季度煤炭行业产能过剩的局面仍没有明显缓解，短期内煤企仍有较大库存压力。

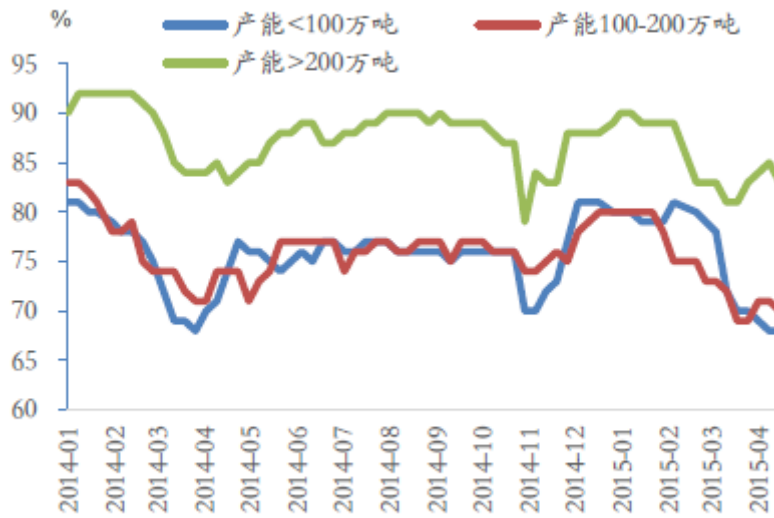


### 主要产区煤炭产量

#### 2 独立焦化企业亏损幅度加大，开工率进一步回落

根据国家统计局公布数据，2015年一季度国内焦炭产量1.12亿吨，同比下降2%，降幅较1-2月收窄0.8个百分点；3月份当月产量3799万吨，同比下降1.2%，环比2月回升5.76%。全国3月焦炭产量及一季度焦炭产量相比去年同期均有不同程度下滑，主要原因是国内焦炭需求持续低迷疲软，焦化企业因环保因素、市场因素，减产、停产增多，产能释放受阻。

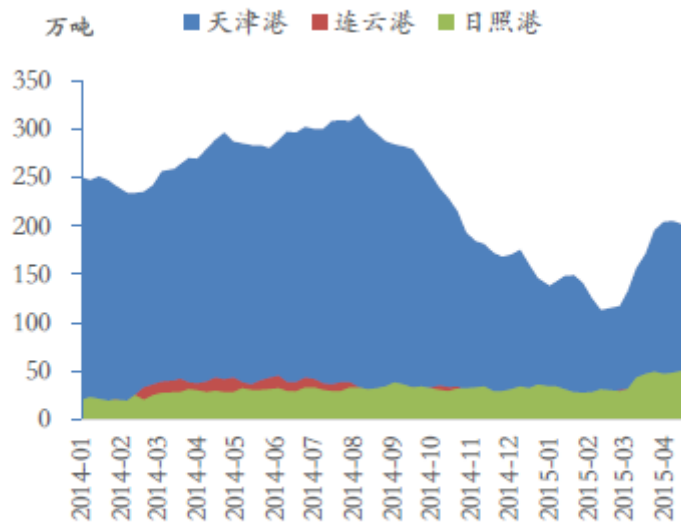
截止到4月30日，全国独立焦化厂平均开工率为73%，较前一周下跌1个百分点。大型企业开工率维持稳定，目前一直保持在80%以上，而焦副产品深加工产业链相对比较简单，焦企开工大概保持在70%左右，相反，资金短缺的小型焦化厂开工基本维持在50%以下甚至闷炉停产。



### 焦化企业开工情况

#### 3 内外需表现不佳，焦炭港口及场内库存压力回升

焦炭价格持续下行，港口焦炭市场贸易气氛不佳，3月份以来国内三大港口焦炭库存连续数周回升，4月中旬之后有所回落。截止4月30日，三大港口（天津港、日照港、连云港）焦炭库存为266.7万吨，与前一周相比上涨1.4万吨，与上月末相比下降10万吨。场内库存方面，全国6大区域独立焦化厂焦炭库存为9.51万吨，与3月末相比回落2.93万吨；而剔除西北地区的其他5大区域独立焦化厂焦炭库存仅回落0.03万吨。



### 国内主要港口焦炭库存

#### 4 盈利好转，钢厂生产积极性有所提高

进入4月份之后，在季节性需求恢复叠加政策托底的影响下，钢材需求情况有所好转。

根据高频数据显示，4月中旬之后，沪线螺终端采购量连续三周回升，截止4月30日为1.54万吨，较4月中旬低点回升3828吨。随着天气的转暖以及国家前期审批基建项目的陆续开工，预计二季度钢材需求较一季度将有所好转。

另外，受到原料价格持续弱势影响，4月份以来，钢厂盈利情况持续好转，截止到4月底，全国163家钢厂盈利面升至58.3%，与3月底相比回升19.6个百分点。钢厂盈利情况的好转，在一定程度上刺激了钢厂生产积极性的提高，唐山地区高炉开工率4月份之后持续回升，目前为92.21%；而中钢协公布的重点企业粗钢日均产量连续两旬上涨，4月中旬为172.28万吨，但传导至原料端尚需时日，目前钢厂对原料库存采购仍持谨慎态度，尚未出现明显补库存迹象。且考虑到环保因素的影响，本轮钢厂复产持续的时间和力度都有待于进一步观察。

### 三．后市展望与操作建议

宏观经济疲弱，下游钢材需求不佳，钢厂不断压价，导致独立焦化企业、特别是中小焦化企业亏损幅度扩大，停产、限产进一步增加，而上游煤炭行业也呈现产销双降格局。尽管钢厂在盈利好转的刺激下生产积极性有所恢复，不过，传导至原料端尚需时日。从中央政治局会议透露的信息来看，二季度之后基建投资力度有望加大，而货币政策的宽松也有望继续延续。

在此背景下煤焦价格下跌空间亦有限。总的来说，5月份焦煤焦炭期价在需求低迷与政策托底的博弈下将以区间震荡为主。

基于此判断，我们给出的建议是，区间震荡操作。焦煤 1509，压力位 690，支撑位 650。  
焦炭 1509，压力位 950，支撑 890。