

20150615 焦煤焦炭月报

宏观层面：从国家统计局公布的数据来看，4月份经济未出现明显改观，工业增加值低位徘徊，固定资产投资明显回落，消费、进出口数据延续弱势，M2和社会融资规模也显著低于预期。总的来说，目前国内经济呈现底部徘徊的态势。

供需层面：5月中旬以来，焦炭开工率持续下降，港口及场内库存也降至年内低位，煤炭方面，4月份煤炭产销双降态势延续，各地政府也在严格执行淘汰落后产能和回到核定产能政策，供给端持续改善。但下游需求表现依旧不佳，钢厂对原料补库存仍持谨慎态度。

操作上，目前焦煤焦炭价格仍处于需求低迷与供给收缩和政策扶植的博弈过程中，从政策的传导性来看，我们倾向于未来一个月价格先下探，后反弹的走势，整体看难以走出趋势性行情。

范宙 分析师

010-58257558-811

倍特期货有限公司

研发中心

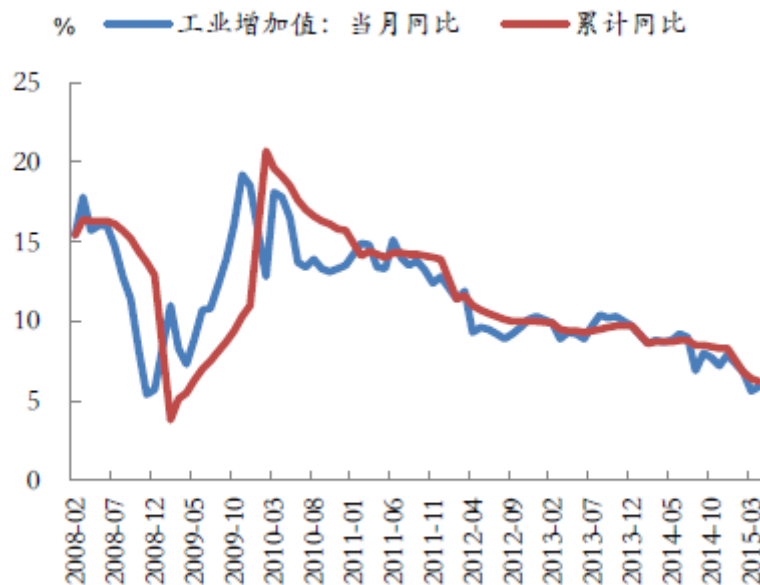
免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，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。

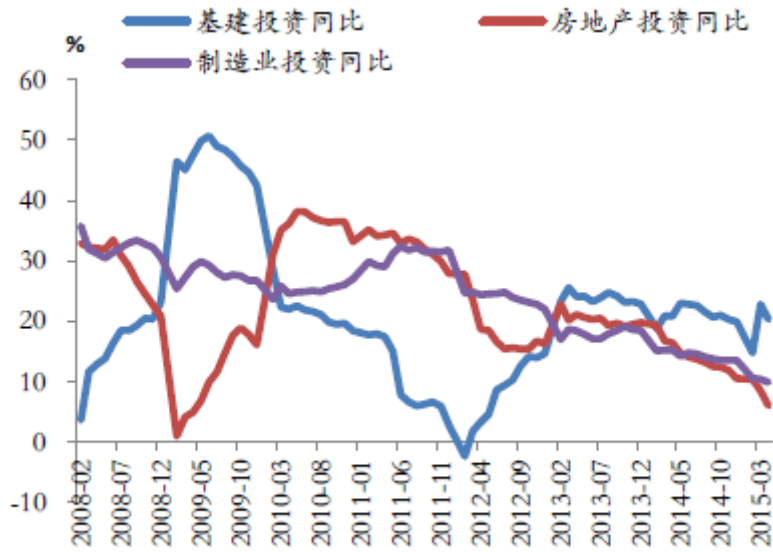
一 . 宏观要闻

从国家统计局公布的数据来看，4月份经济未出现明显改观，工业增加值低位徘徊，固定资产投资明显回落，消费、进出口数据延续弱势，M2和社会融资规模也显著低于预期。总的来说，目前国内经济依然呈现底部徘徊的态势。

1-4 月份我国固定资产投资同比增长 12%，增速较 1 季度回落 1.5 个百分点。其中 1-4 月份房地产投资同比增长 6%，增速较 1 季度回落 2 个百分点，表明虽然前期一系列促进商品房销售政策的出台使得 4 月份当月商品房销售面积增速由负转正，但受制于政策传导的时滞以及行业库存压力较大影响，短期房地产投资仍有下行压力。1-4 月份基建投资同比增长 20.4%，增速较 1 季度回落 2.5 个百分点，但高出固定资产投资增速 8.4 个百分点。据统计，5 月份，发改委密集批复了逾 4500 亿元的基建项目，而且发布总投资 1.97 万亿元的 PPP 项目，范围涵盖水利设施、市政设施、交通设施、公共服务、资源环境等多个领域。预计在稳增长政策不断加码的背景下，基建投资增速有望进一步回升。



工业增加值走势



分行业固定资产投资增速对比

基建投资和房地产投资是钢材的主要需求端，从目前情况来看，政府狠抓基建项目落实是大概率事件，过去已经审批但尚未执行的基建项目有可能会集中落地，建筑需求存集中释放的可能性；而若商品房销售持续回升，房地产投资增速或有望在三季度企稳。这些因素将有助于提振后期的钢材及煤焦需求。

政策解读：

5月8日，国家能源局和国家煤矿安监局近日联合发布《关于做好2015年煤炭行业淘汰落后产能工作的通知》，通知要求，要逐步淘汰9万吨/年及以下煤矿；对非法违法开采和不具备安全生产条件的煤矿，坚决予以关闭；支持具备条件的地区淘汰30万吨/年以下煤矿；对具备资源优势和改造提升条件的小煤矿，鼓励其参与煤矿企业兼并重组。通知还制定了2015年各地淘汰煤矿的数量和产能计划，合计淘汰落后产能7779万吨/年，淘汰煤矿数量1254座。其中，关闭退出煤矿1052座，产能6391万吨/年；改造升级煤矿数

量 202 座，产能 1388 万吨 / 年。

分析：

自去年治理超产以来，取得了一定的成效，2015 年一季度原煤产量下降了 3.5%，但仍有一部分煤矿超能力生产，因此两部门再发通知，加强超产治理。政府相关部门治理超产和淘汰落后产能双管齐下，同时收缩煤炭产量和产能，可促进煤炭市场供需平衡。

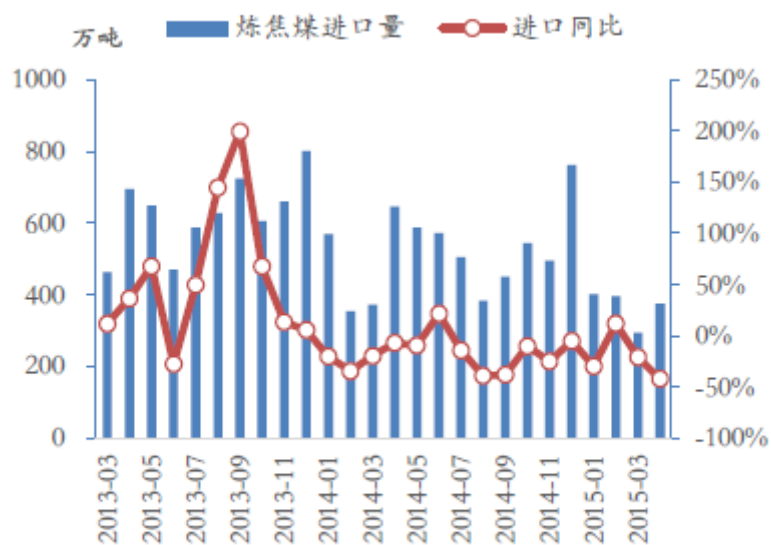
二 . 供需基本面分析

1 煤炭产销双降态势延续

根据煤炭工业协会数据，今年 1-4 月全国煤炭产销量继续延续下滑，其中煤炭产量 11.2 亿吨，同比下降 6.4%；销量 10.5 亿吨，同比下降 7.8%；降幅分别较 1 季度扩大 2.9 和 3.1 个百分点，社会库存连续 40 个月处于 3 亿吨以上。焦煤方面，一季度全国焦煤产量 1.1 亿吨，同比下降 23%，其中 3 月份当月产量 4236 万吨，同比下降 20.68%。

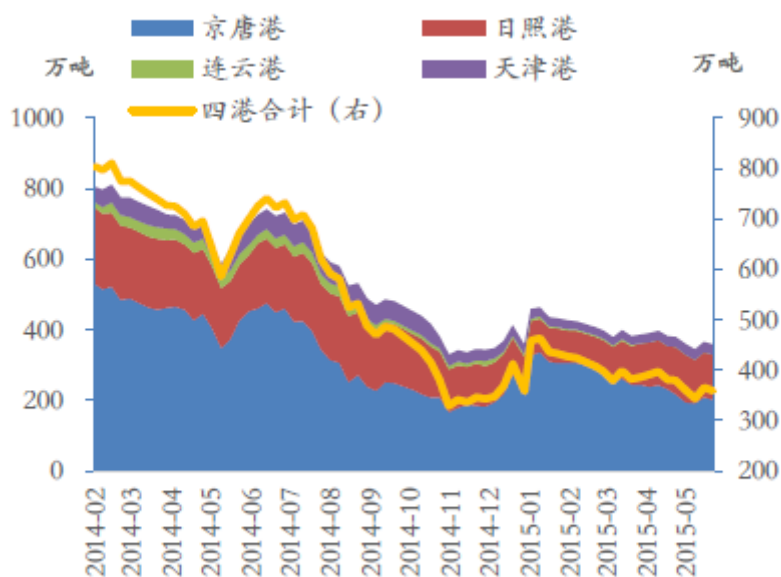
2 内外煤价差有所收窄，但进口煤价格优势仍在

根据海关公布数据，今年 1-4 月我国炼焦煤进口量 1467 万吨，同比下降 24.5%，降幅较 1 季度扩大 8.5 个百分点；其中 4 月份当月进口焦煤 375 万吨，同比大幅下降 42%，环比上涨 27.1%。受益于宏观经济企稳迹象初显以及季节性因素影响，4 月份焦煤进口量延续前两个月环比回升态势，且回升幅度逐渐扩大。



炼焦煤进口走势变化

从炼焦煤的港口库存来看，5月港口库存量基本保持平稳，截止5月29日国内四大港口（京唐港、日照港、连云港、天津港）焦煤库存总量为359万吨，与4月底相比下降21万吨，与去年同期相比下降312.6万吨。5月份焦煤贸易环节仍延续去库存状态，且当前港口库存水平处于低位，这将对焦煤市场起到一定的支撑作用。

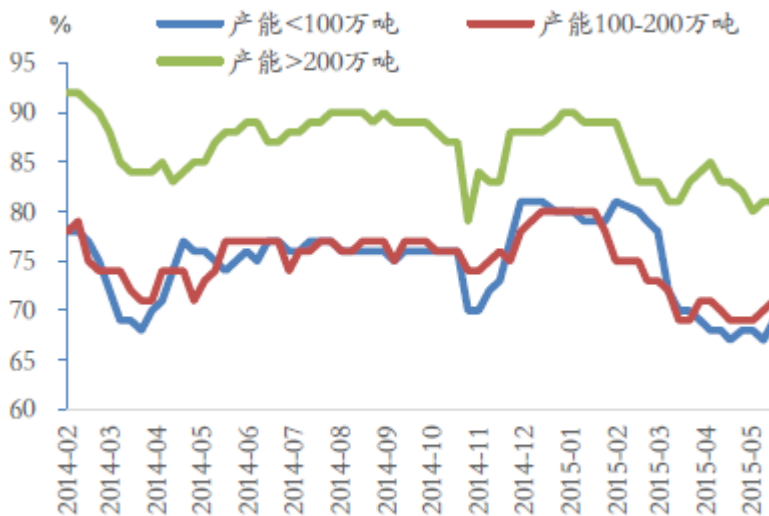


焦煤港口库存变化

3 副产品收益下降，大型焦化厂开工率回落

根据国家统计局数据，今年 1-4 月国内焦炭产量 1.5 亿吨，同比下降 2.3%，降幅较一季度扩大 0.3 个百分点；4 月份当月产量 3743 万吨，同比下降 3.4%，较 3 月扩大 2 个百分点，环比下降 1.5%。分区域来看，焦炭主产区产量继续延续同比下降，1-4 月山西、河北、山东焦炭产量同比分别下降 3.4%、3.9%和 1.3%，降幅较 1 季度有所扩大。受制于环保压力、需求疲弱，焦化企业停产、减产增多，未来产量继续下滑将是大概率事件。

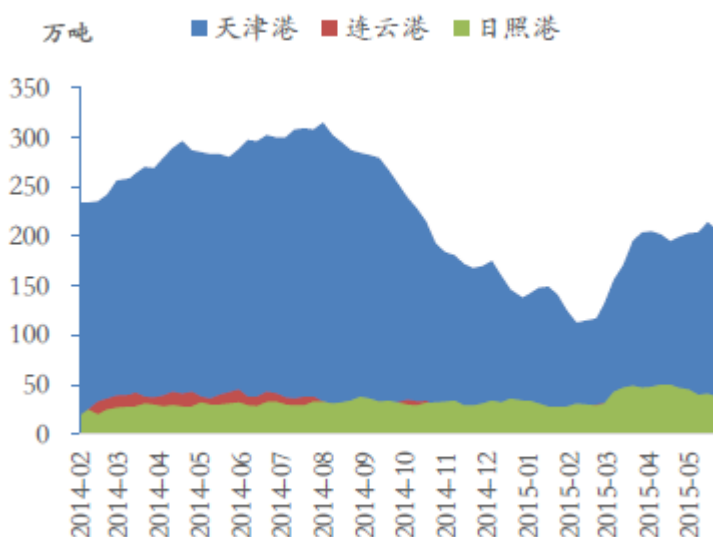
从焦化厂开工情况来看，截止到 5 月 29 日，全国独立焦化厂平均开工率为 73.6%，其中大型焦化厂开工率为 81%，与上月末相比下跌 2 个百分点。5 月中旬以来，国际原油价格震荡下行，带动焦化副产品价格走低，拖累大中型焦化企业利润，进而导致其开工率下滑；与此同时，中小焦化企业在资金短缺、环保压力的影响下，开工率继续维持低位。总的来看，5 月份焦化企业整体开工率较 4 月份略降，在当前情况下，焦化企业限产保价去库存的意图较为明显。



焦化企业开工情况

4 焦炭港口及场内库存出现回落

受出口旺季临近影响，焦炭港口外贸市场成交情况有所好转，5 月份以来国内焦炭港口库存始终低位徘徊。截止到 5 月 29 日，国内三大港口焦炭库存量为 269 万吨，与上月同期相比增加 3 万吨。场内库存方面，全国 6 大区域独立焦化厂焦炭库存为 7.2 万吨，与 4 月末相比下降 1.7 万吨，与去年同期相比下跌 8.2 万吨。随着钢厂高炉开工率的回升，以及焦化厂开工率的下降，焦化企业去库存力度有望继续加大，这对后期的焦炭价格将形成一定支撑。



国内主要港口焦炭库存

5 原料价格反弹、钢厂盈利情况转差

根据国家统计局数据，今年 1-4 月份全国粗钢产量 2.7 亿吨，同比下降 1.3%；其中 4 月份当月产量 6891 万吨，同比下降 0.7%，4 月份当月粗钢日均产量 229.7 万吨，环比 3 月增加 5 万吨。需求方面，1-4 月国内粗钢表观消费 2.37 亿吨，同比下降 4%，其中 4 月份当月粗钢表观消费量 6116 万吨，同比下降 1.9%。5 月份以来钢材价格弱势下跌，社会

库存降幅趋缓，下游需求仍无明显好转迹象。

三．后市展望与操作建议

煤焦现货市场继续维持弱势，但下跌动能逐渐减弱，煤企与焦企均表现出一定挺价意愿。当前焦化厂开工持续下降，港口及场内库存均处于低位。煤炭方面，政府限产治超力度继续加大，供给端有望继续改善。但目前下游需求尚无明显好转迹象，一方面，受原料价格快速反弹影响，5月中旬以来钢厂盈利转差，这将打击钢厂的生产积极性，从而对煤焦需求形成压制。另一方面，钢厂原料补库存仍持谨慎态度，5月份并未出现大幅补库存行为。因此，目前焦煤焦炭价格仍处于需求低迷与供给收缩和政策扶植的博弈过程中，而政策的传导时间差将成为接下来行情节奏的关键，我们判断未来一个月价格先下探，后反弹的走势，整体看难以走出趋势性行情。

基于此判断，我们给出的建议是，以高抛为主，不追空，焦煤 1509，压力位 700，支撑位 650。焦炭 1509，压力位 950，支撑 890。