

旺季预期渐入，筑底行情或现

由于国内经济下行压力不断增大，促使政府部门不断加大稳增长力度，预计随着时间推移，政策利好叠加效应将会逐步显现，国内宏观环境或有改善。当然，市场更倾向于企稳，三季度煤、焦产销量释放将会有限，价格也会以稳为主。

具体操作上，焦煤、焦炭虽然仍处下跌趋势之中，但不难发现，跌势已经放缓，同时配合旺季预期的市场背景下，后面止跌企稳概率将会加大。由于煤、焦底部承压已久，若顺应物极必反，不排除报复性的反弹，底部区间波动将会较为剧烈，反复上穿日线图 60 日线也会成为常态。三季度的大区间压力可参考周线图 40 日线，预计 7 月份仍以小区间波动为主，小区间压力焦炭在 950，焦煤在 700，短期底部尚不好研判，投资者可待期价有效站稳 10 日线考虑换手，背靠小区间压力采取高抛低平策略。

李闯 分析师

028-86269250

成都倍特期货有限公司

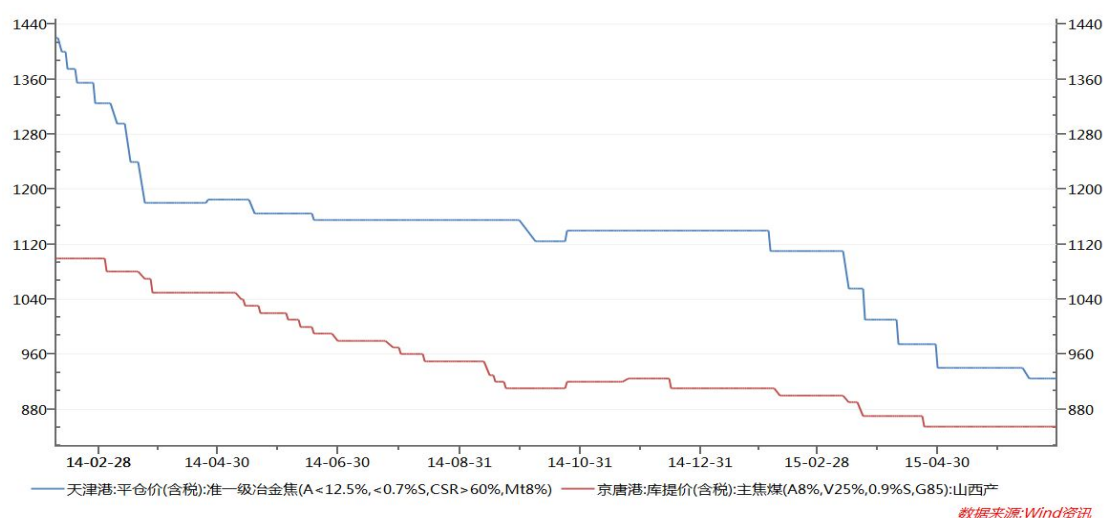
研发中心

免责条款

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、煤、焦市场阐述

图一：焦煤、焦炭主要港口价格



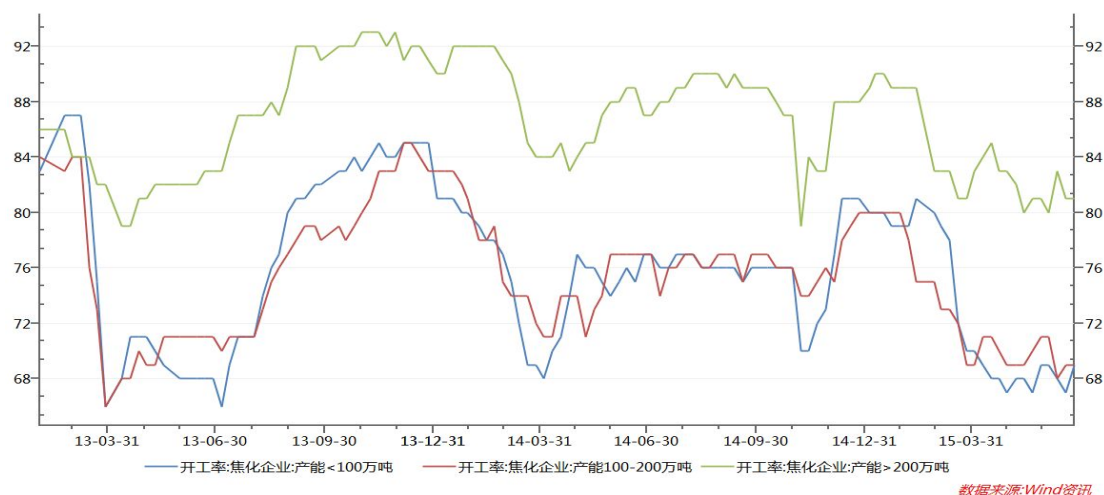
就像上一期报告《价格重心仍受钢材走势牵制》所言“焦煤、焦炭与螺纹钢依旧保持着较为稳定的联动走势,焦化企业在与钢铁企业的价格博弈中仍然处于劣势地位,螺纹钢价格的下跌比上涨对煤、焦的影响更大。”这一核心观点在今后大概率上也仍然会贯穿于整个市场。近期由于钢材价格的持续回落,焦煤、焦炭价格也不得不承压下行,其螺纹与焦炭再续新低。后面即将进入第三季度,预计在旺季预期背景下煤、焦跌势或将放缓,企稳概率加大,但反弹还需关注基建与地产投资的实际拉动作用。

政策方面,6月17日中澳自贸区协议正式签署,并于明年一月一日起生效,生效后澳大利亚出口中国的炼焦煤关税将由3%降为零。我们知道中国进口的澳炼焦煤可占总进口量的一半,且低价优质,如进口成本进一步降低,可以预见国内市场将再次面临严峻的竞争力。

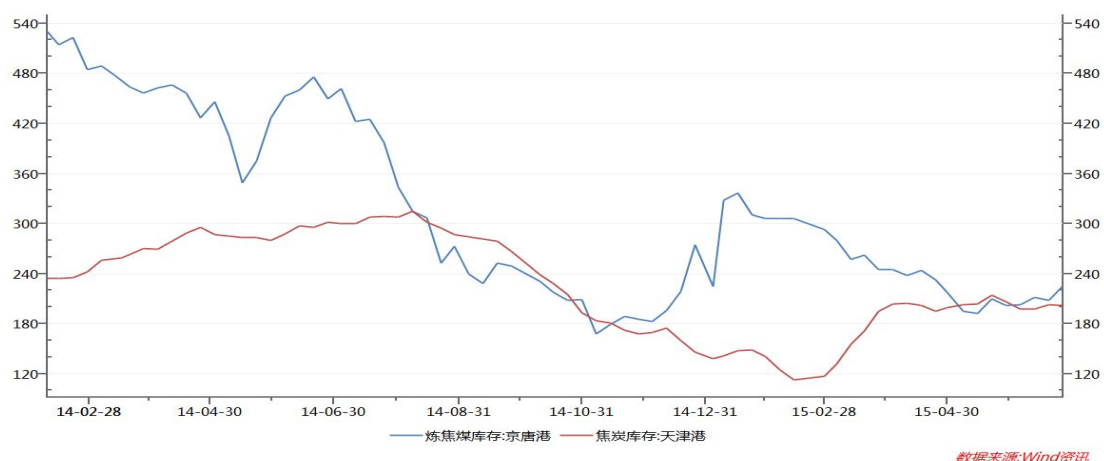
二、煤、焦市场预期回暖

2.1、开工下滑 库存小升

图二：焦化企业开工率



图三：主要港口库存



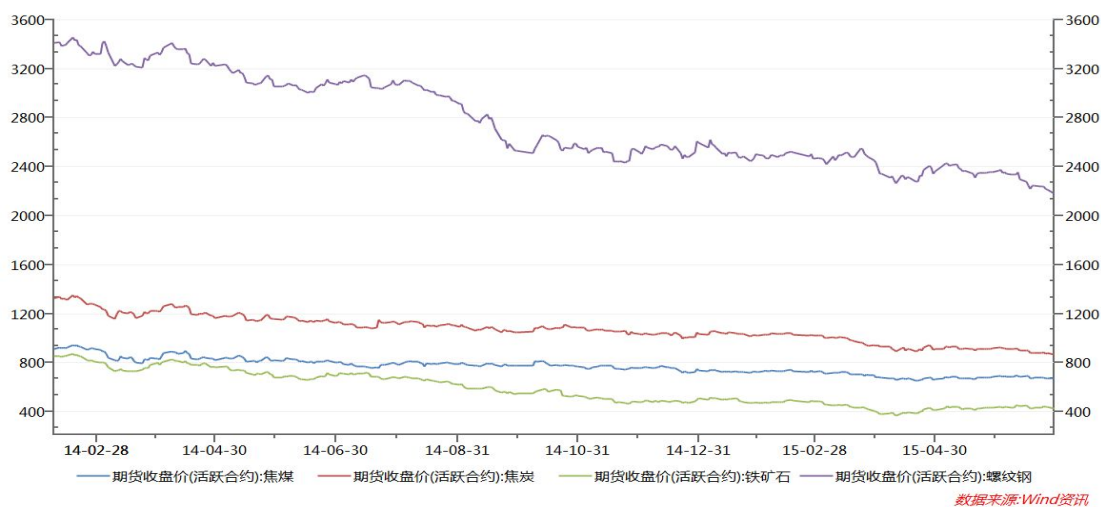
今年上半年，受现货价格不断下跌以及环保政策不断深入影响，与去年同期相比，焦化企业开工率出现了明显下滑，国内产能小于 100 万吨与 100-200 万吨的焦化企业开工率平均保持在 69%左右，同比下降 8%；产能在 200 万吨以上的大型焦化企业开工率保持在 81%，同比下降 6%；从目前市场表现来看，产量的下滑对市场起到了一定的稳定作用，但仍难以对价格产生反转基础。

从港口库存上看,天津港焦炭库存一季度保持快速回升态势,二季度维持平稳,目前在200万吨左右。京唐港焦煤库存从二季度开始已止住了回落态势,悄然进入缓慢回升通道。从侧面不难看出,二季度焦化企业库存消化缓慢,库存压力不断增大,正逐渐向港口集中以求销路。

这里我们应注意到二季度尚属传统淡季,且开工与库存均保持同期低位水平,待进入三季度后,配合国家诸多宽松的利好政策,市场的回暖信心会愈加强烈,供需压力逐渐平衡,煤、焦市场筑底行情概率将会加大。

2.2、抗跌情绪显现

图四：期市收盘价



近期期货市场螺纹钢走势较为抢眼,呈加速下跌之势,且下跌幅度明显大于各原燃料的下跌幅度。从盘中反应来看,铁矿与焦煤最为任性,并未跟随扩大跌幅,焦炭略有配合。我们猜测,一方面可能是煤、焦的下行空间确实有限,底部已若隐若现。另一方面则不排除,在短期内会出现钢厂考虑资金周转的需要,低价促销或将延续,低价格不得不到逼钢厂减产,减产的背后势必会影响焦煤、焦炭的需求,从而对原料价格形成新一轮压力。整体上来看,短期内这种剪不断、

理还乱的矛盾仍需时间消化，预计后期随着政策加力、供需关系平稳修复后，市场将慢慢步入正轨。

三、后市展望与操作建议

图五：焦煤、焦炭主力合约（周线）



由于国内经济下行压力不断增大，促使政府部门不断加大稳增长力度，预计随着时间推移，政策利好叠加效应将会逐步显现，国内宏观环境或有改善。当然，市场更倾向于企稳，三季度煤、焦产销量释放将会有限，价格也会以稳为主。

具体操作上，焦煤、焦炭虽然仍处下跌趋势之中，但不难发现，跌势已经放缓，同时配合旺季预期的市场背景下，后面止跌企稳概率将会加大。由于煤、焦底部承压已久，若顺应物极必反，不排除报复性的反弹，底部区间波动将会较为剧烈，反复上穿日线图 60 日线也会成为常态。三季度的大区间压力可参考周线图 40 日线，预计 7 月份仍以小区间波动为主，小区间压力焦炭在 950，焦煤在 700，短期底部尚不好研判，投资者可待期价有效站稳 10 日线考虑换手，背靠小区间压力采取高抛低平策略。