

终端需求压制，煤焦延续筑底

目前已进入金九银十，然煤焦钢产业链各个品种均出现了不同幅度的下跌，始终未见到像样的反弹，旺季不旺的局面依旧延续。节奏上与之前预期有所偏离，焦煤、焦炭持续受压，波段性抢反弹较难参与。据了解，河北地区受主流钢企纷纷落价影响，焦煤、焦炭价格普降，山西地区大稳小调，东北地区窄幅整理，短期去库压力尚存，市场利好因素难寻，不排除继续走低可能。

从技术上看，焦煤、焦炭仍未摆脱阴跌下行趋势，且近期焦炭空头增仓明显，疲态更胜于焦煤。另外，盘中上方均线压制明显，预计煤、焦仍将处在长周期的底部构筑过程，趋势上依然以逢高沽空操作为主。由于煤、焦始终未走出像样的反弹，短线操作上稳健者可以配合5日线参与波段性反弹，并根据盘中氛围适时做好盈损。

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、国内市场近况

图一：房产投资增速



目前已进入金九银十，然煤焦钢产业链各个品种均出现了不同幅度的下跌，始终未见到像样的反弹，旺季不旺的局面依旧延续。节奏上与之前预期有所偏离，焦煤、焦炭持续受压，波段性抢反弹较难参与。据了解，河北地区受主流钢企纷纷落价影响，焦煤、焦炭价格普降，山西地区大稳小调，东北地区窄幅整理，短期去库压力尚存，市场利好因素难寻，不排除继续走低可能。

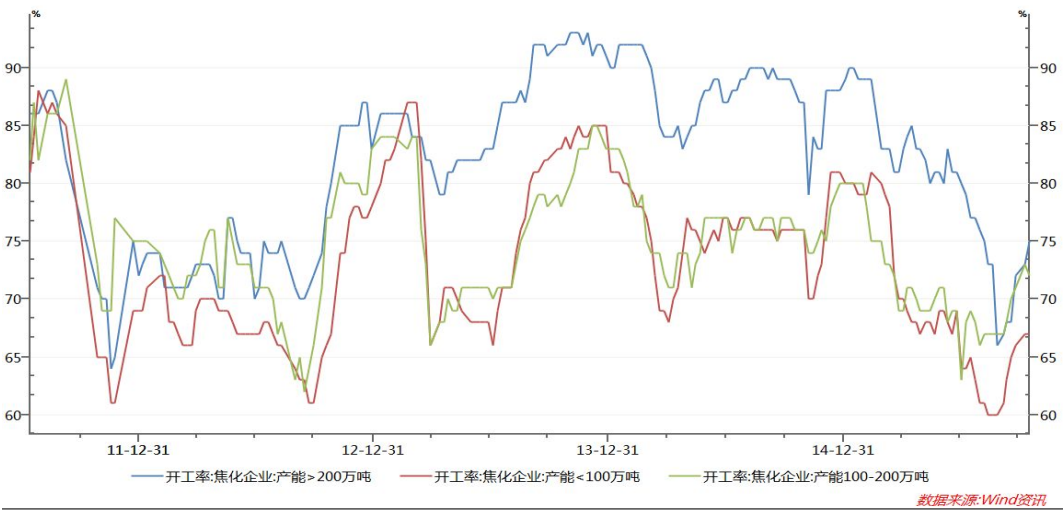
1-9月份，全国房地产开发投资70535亿元，同比名义增长2.6%（扣除价格因素实际增长4.2%），增速比1-8月份回落0.9个百分点。其中，住宅投资47505亿元，增长1.7%，增速回落0.6个百分点。

初步核算，前三季度国内生产总值487774亿元，按可比价格计算，同比增长6.9%。GDP增速6年来首次破7，国家统计局表示，三季度经济增速虽有回落，但稳中有进、稳中向好的大势没有改变，经济运行仍在合理区间。

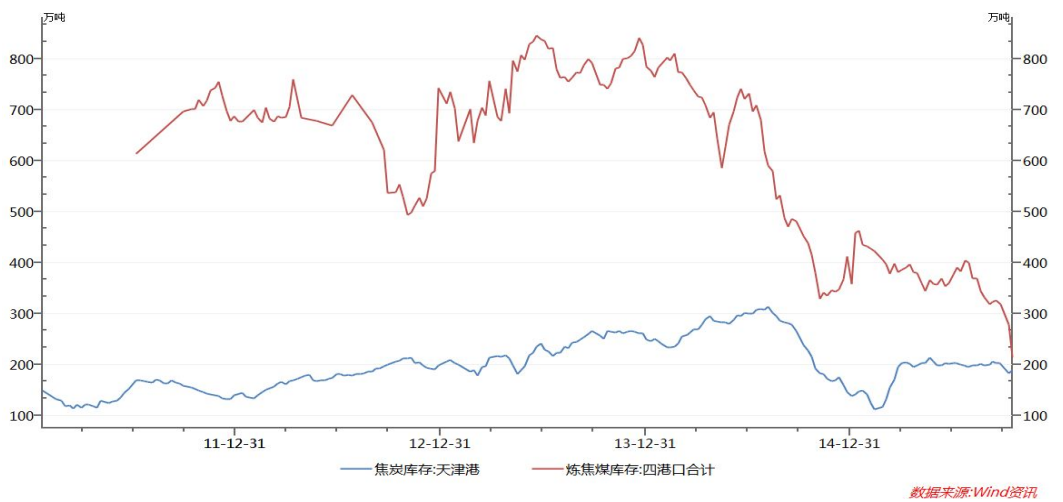
二、煤、焦基本面分析

2.1、开工小升、

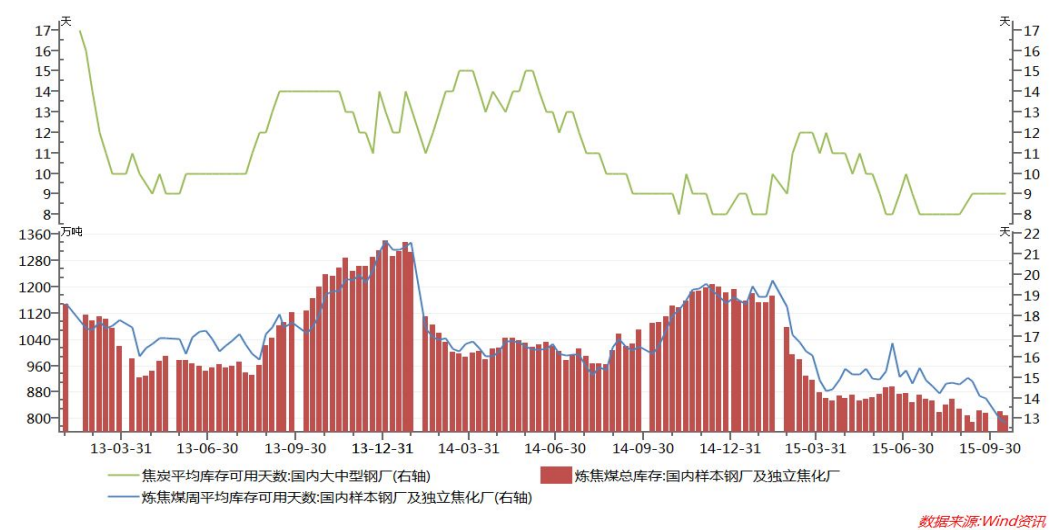
图二：焦化企业开工率



图三：主要港口库存



图四：国内钢厂及焦化厂库存、可用天数

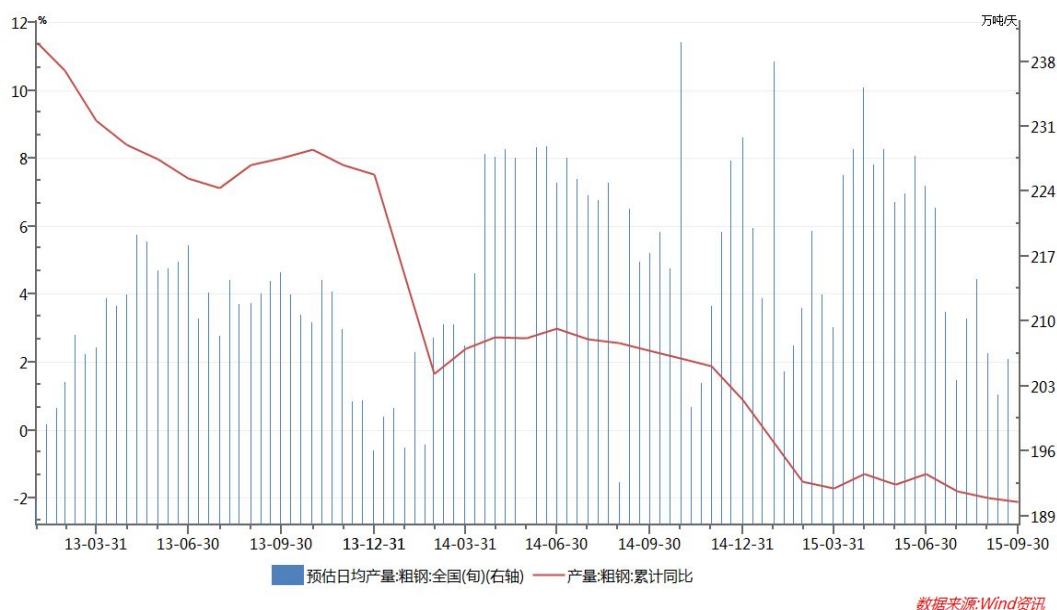


渐入四季度后，国内各焦化企业开工率出现明显回升，截至 10 月 16 日，产能小于 100 万的焦化企业开工回升至 67%，产能在 100-200 万吨的焦化企业开工回升至 72%，产能在 200 万吨以上的焦化企业开工回升至 75%。开工率的回升意味着市场供给再次宽裕，另本就低迷的市场环境进一步带入寒冬，焦炭价格或将继续承压。

从港口库存上看，天津港焦炭库存除一季度出现回升外，截至目前，平均维持在 200 万吨左右徘徊，库存波动较为稳定；四大港口（京唐、日照、连云、天津）炼焦煤库存出现了大幅下滑，截至 10 月 16 日，已降至 213.3 万吨，处于历史低位水平；另外，从国内钢厂及独立焦化厂的煤、焦库存及可用天数上看，也均处于较低位置。即使在这种低库存的背景下，我们也不难发现这并不代表着会以此成为价格的反转基础，具体还需落实到下游需求面上。而我们知道，煤、焦企业又始终处于整个产业链的弱势群体，挺价意愿也将显得力不从心。

2.2、终端需求依旧低迷

图五：粗钢产量下滑



据万德数据显示，截至9月底，国内粗钢产量累计值为60894万吨，累计同比下滑2.1%。另外，国内粗钢日均产量也出现了下滑，与同期相比略降，下游需求的下滑势必对上游煤、焦价格产生偏压影响，虽然煤、焦的库存压力并不大，但下游需求的下滑对上游价格的打压更重。

另外从百川资讯了解到，10月份钢市仍将面临诸多利空因素，一是资源消化周期缩减，库存压力却增加；二是资金紧张局面持续；三是对美联储退出QE的担忧依然存在。利好有，公路、铁路、城市基础设施建设投入力度加大，后期钢材需求仍存增长空间；环保政策或将继续加码等。综上，钢材市场后期操作将保持谨慎，短期弱势局面或难改。

三、操作建议

图六：焦煤、焦炭期价指数（日线）



从技术上看，焦煤、焦炭仍未摆脱阴跌下行趋势，且近期焦炭空头增仓明显，疲态更胜于焦煤。另外，盘中上方均线压制明显，预计煤、焦仍将处在长周期的底部构筑过程，趋势上依然以逢高沽空操作为主。由于煤、焦始终未走出像样的反弹，短线操作上稳健者可以配合5日线参与波段性反弹，并根据盘中氛围适时做好盈损。