

► 策略 · 焦煤焦炭

政策存变数，预期或过火

倍特期货 · 研究发展中心

2017年9月29日

9月合约交割后，市场情绪迅速转向，煤炭价格触及政策红线，释放产能及取暖季限产的预期叠加下游高库存打压价格，期价快速下跌，中期看，恐慌或过火。

相关报告：

《大区间震荡，突破慎参与》

分析师：范宙

投资咨询证号：Z0002703

联系电话：010-59576415

QQ：31990357

要点：

- ◆ 政策层面：“2+26”城市取暖季限产称为影响焦煤焦炭需求焦点。中国煤炭工业协会印发《进一步做好今冬明春煤炭供应保障工作的通知》，促进产能释放。
- ◆ 供需层面：供给端难以快速释放，需求端萎缩有待印证，短期市场预期或过头。

观点和操作策略：有高位空单则轻持，若无，则观望。等待10月底时间窗口。

风险提示：本报告中的所有观点仅代表个人看法，不作为直接入市投资依据。本报告中的所有数据和资料均来自网络和媒体的公开信息，不能保证数据和资料来源的准确性。若据此入市，应注意风险。作者和所在机构不承担由此产生的任何损失和风险。

一、主要影响因素分析

（一）政策方面

3 月份，环保部会同其他部委及六省（直辖市）联合发布《京津冀及周边地区 2017 年大气污染防治工作方案》，范围涉及京津冀大气污染传输通道上的 26 个城市外加北京和天津 2 个直辖市，即“2+26”城市。8 月 21 日，环保部再次发布了《京津冀及周边地区 2017-2018 年秋冬季大气污染综合治理攻坚行动方案》，要求 9 月底前涉及的地方政府发布更为具体的行动方案。

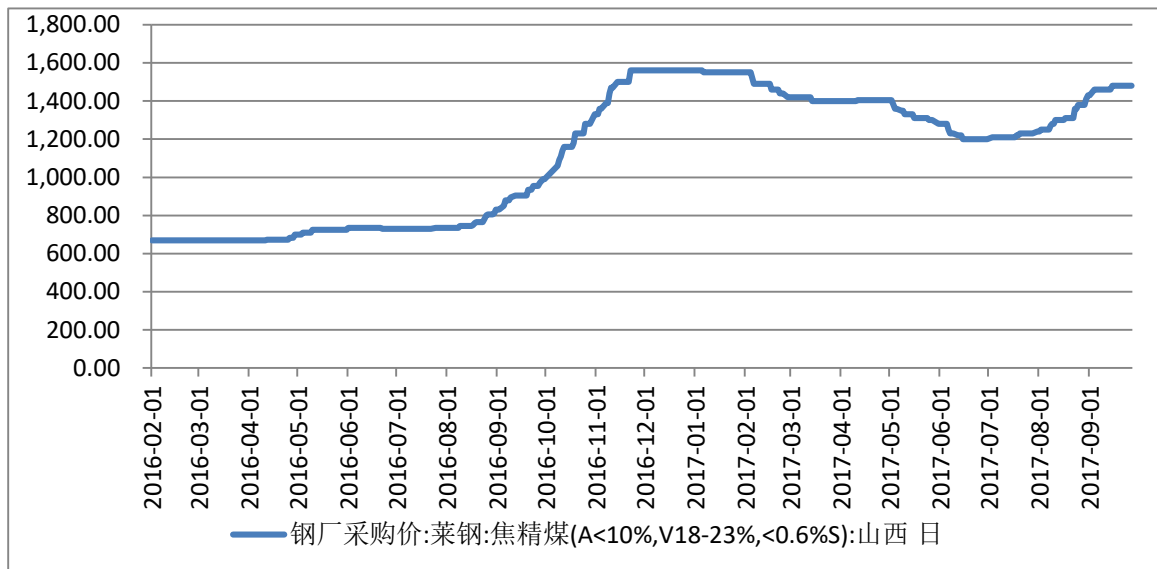
9 月 27 日中国煤炭工业协会印发《进一步做好今冬明春煤炭供应保障工作的通知》，要求加快推进煤炭优质产能释放。煤炭企业要认真落实增减挂钩、减量置换政策，主动申请并积极配合相关部门加快办理好正在建设煤矿项目的相关手续，促进项目依法依规投入建设生产；符合条件的优质产能煤矿要严格按照条件标准和减量置换的原则，积极申请重新核定生产能力。

（二）供需基本面

1、现货回顾

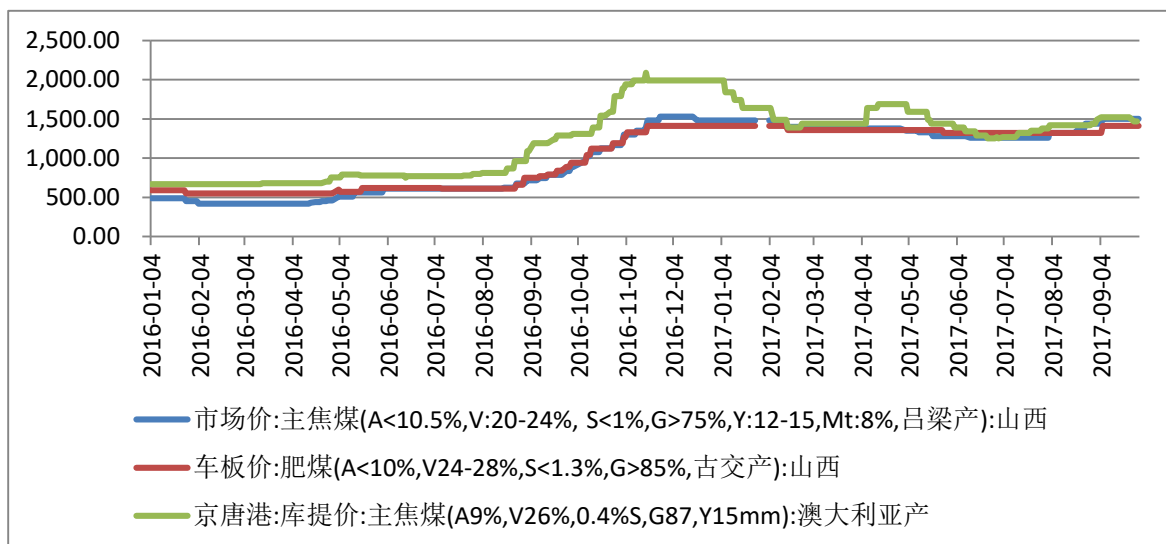
6-8 月份，焦煤焦炭连续上涨，焦炭创出历史新高。由于下游钢厂利润非常好，淡季纷纷推迟高炉检修时间，煤焦需求处于高位，支撑焦炭、炼焦煤价格上涨。11 日山西晋能集团控股的吕鑫煤业发生边坡滑坡事故，这使得国内安全检查趋严，煤炭供给下降。此外，截至 8 月 15 日，唐山港京唐港区全面停止煤炭汽运集港作业，导致火运运力更加紧张，运费上涨预期增强。在一系列利好支撑下，6 月中旬以来华北地区焦炭现货价格涨幅达到 660 元/吨。不过 8 月 18 日大商所提高煤焦期货保证金，加上京津冀及周边地区焦化企业环保限产预期增强，焦煤焦炭开始走弱。

图 1：钢厂采购价格



(数据来源：国家统计局)

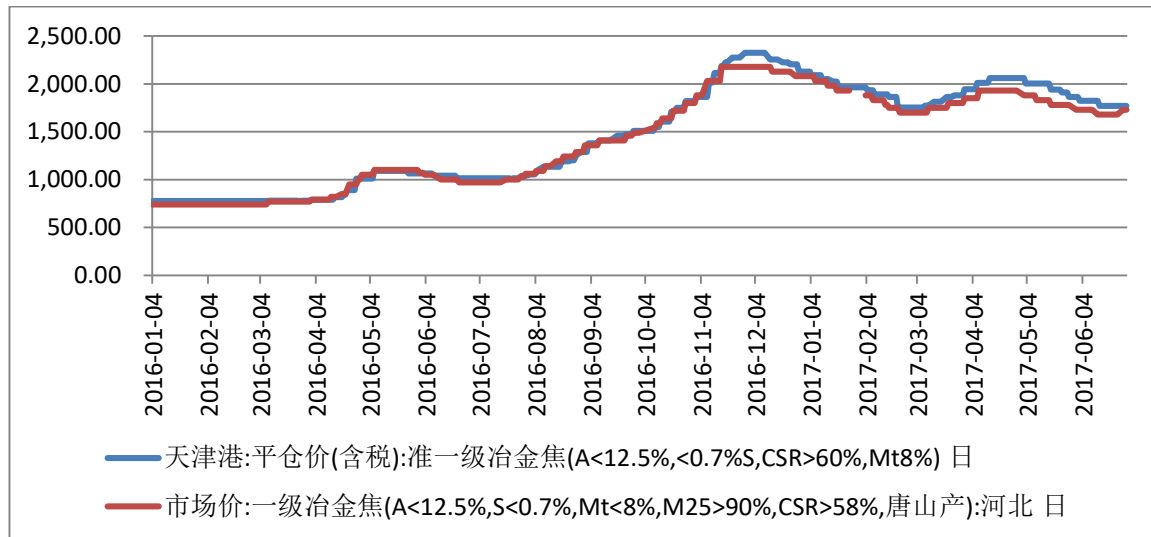
图 2：主焦煤价格



(数据来源：国家统计局)

截止 9 月 28 日山西吕梁产主焦煤(A<10.5%,V:20-24%, S<1%,G>75%, Y:12-15,Mt:8%)报价 1500 元/吨,较 7 月初上涨 240 元/吨,或 19%。山西古交产肥煤(A<10%,V24-28%,S<1.3%,G>85%)车板价 1410,较 7 月初上涨 90 元/吨,或 6.8%。京唐港澳大利亚产主焦煤(A9%,V26%,0.4%S,G87,Y15mm)库提价 1470,较 7 月初上涨 200 元/吨,或 15.7%。

图 3: 期现价格

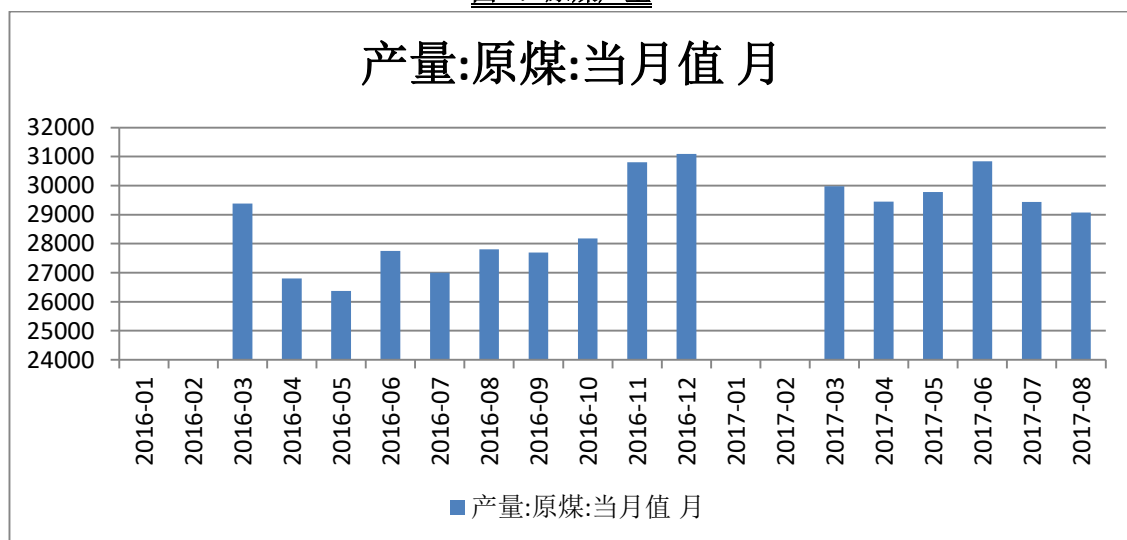


(数据来源: 国家统计局)

截至 6 月 28 日, 天津港准一级冶金焦(A<12.5%, <0.7%S, CSR>60%, Mt8%) 平仓价(含税)1770 元/吨, 较上月末下跌 95, 5.09%。河北唐山产一级冶金焦市场价(A<12.5%, S<0.7%, Mt<8%, M25>90%, CSR>58%,) 1730 元/吨, 与上月末持平。

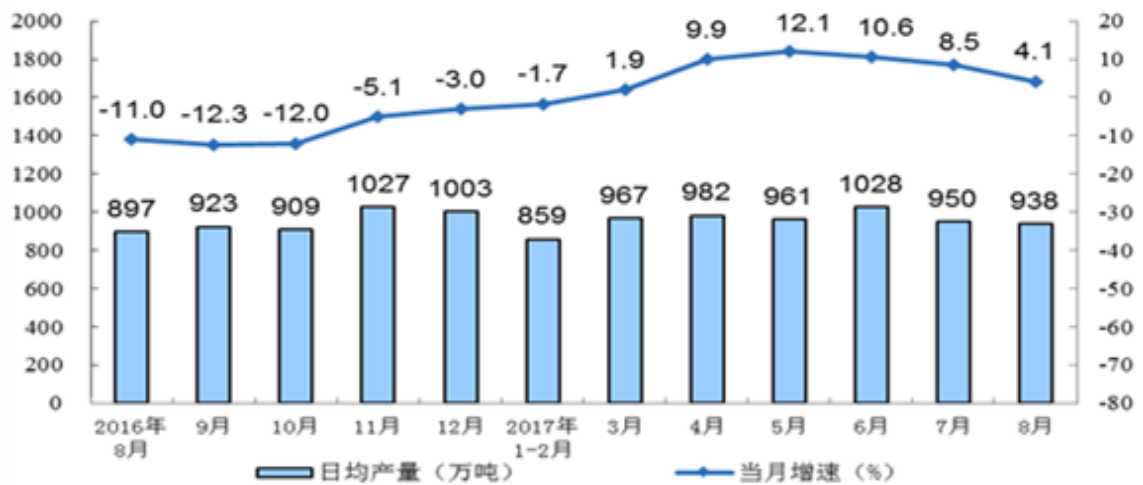
2、产量

图 4: 原煤产量



(数据来源: 国家统计局)

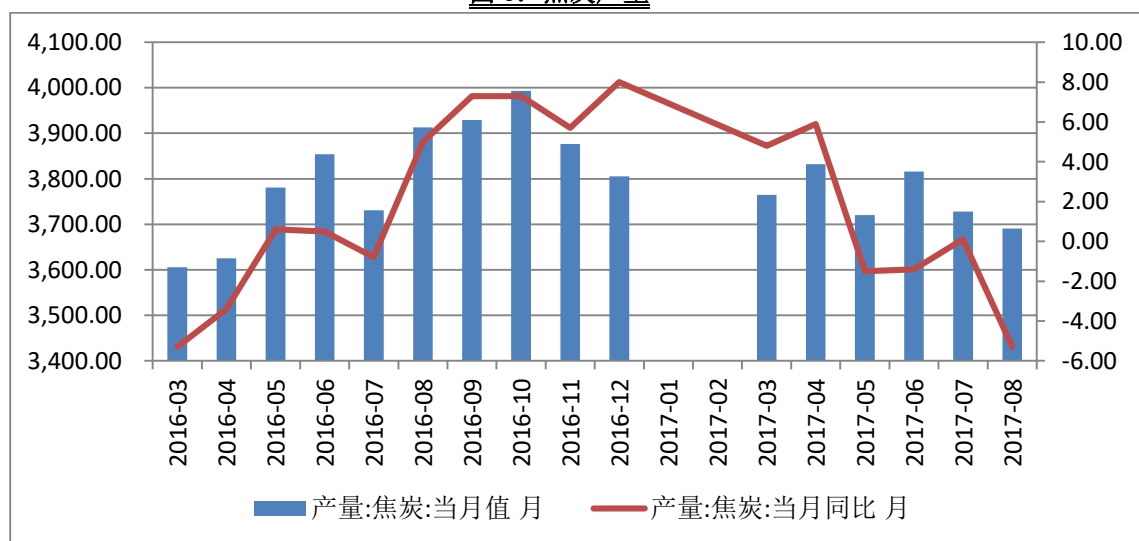
图 5：主规模以上工业原煤产量月度走势



（数据来源：国家统计局）

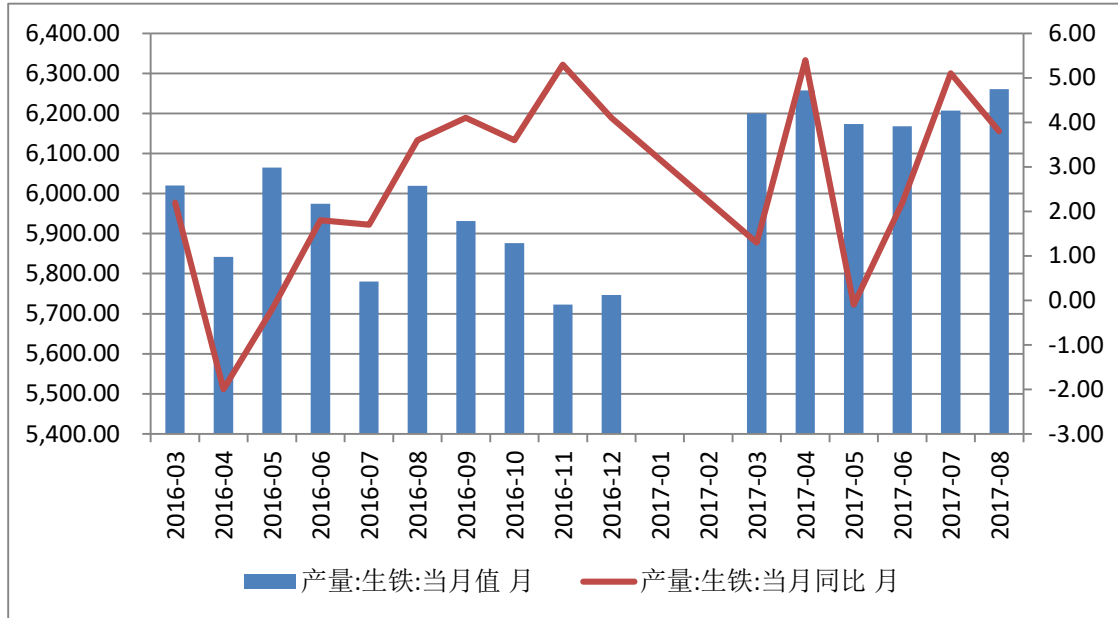
6 月、7 月、8 月，我国原煤产量分别为 30835 万吨、29438 万吨、29077 万吨。由于 16 年实施 278 工作日制度，基数非常低，同比增幅较大，但于 14, 15 年同期相比，原煤产量是下降的。环比看，原煤日产量也不升反降。从分区域看，8 月山西，内蒙，陕西产量分别为，7444 万吨, 7457 万吨, 4962 万吨，同比增加 10.3%，8.5%，9.9%，远高于原煤同比产量 4.1%，煤炭产地集中化程度进一步提高。三地区煤炭产量占全国产量比例升至 68%。由于内蒙，陕西地区推行煤管票制度制度，同时煤矿事故导致安全检查加码，价格对供需的调节机制失效，导致在用煤高峰期，原煤产量反而环比下降，供需形势短期内恶化。

图 6：焦炭产量



（数据来源：国家统计局）

图 7：生铁产量

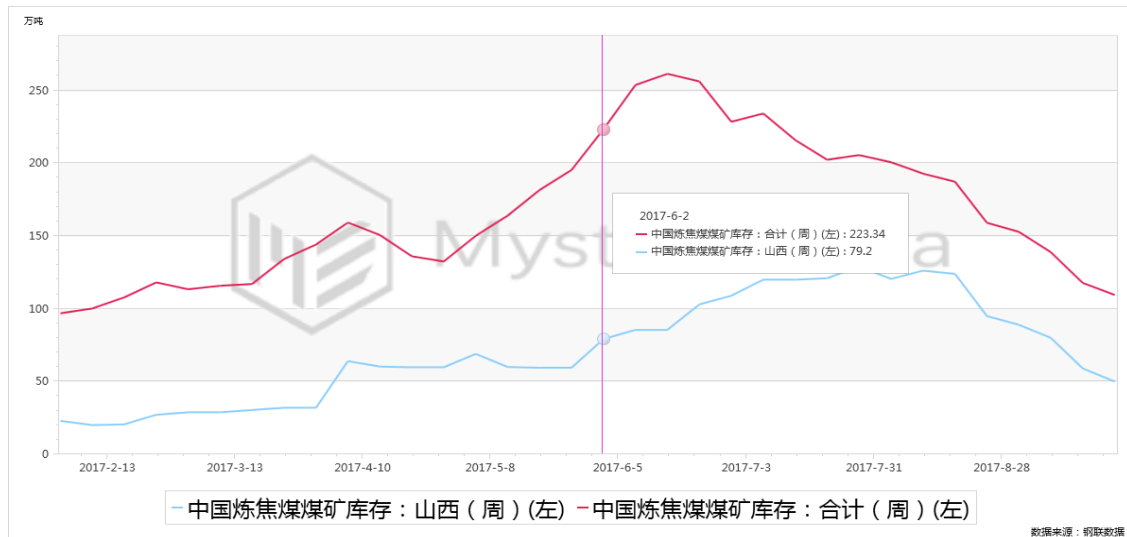


（数据来源：国家统计局）

据国家统计局数据显示，2017 年 8 月份全国焦炭产量 3691 万吨，同比下降 5.3%；1-8 月全国焦炭产量 29569 万吨，同比增长 1.3%。而同期生铁产量全国生铁产量为 6260.8 万吨，同比增长 3.8%。2017 年 1-8 月中国生铁产量为 4.87 亿吨，同比增长 3.6%。对比易见，相对于供给，需求增长速度更快，由于政策制约上游产能无法释放，焦化厂及钢厂补库意愿高涨，且由于钢厂利润丰厚，成本价格相对不敏感，焦煤焦炭提价下游接受情况良好。同时也导致产业链库存向下游转移。

3、库存

图 8：炼焦煤煤矿库存



（数据来源：钢联数据）

图 9：焦化厂炼焦煤库存

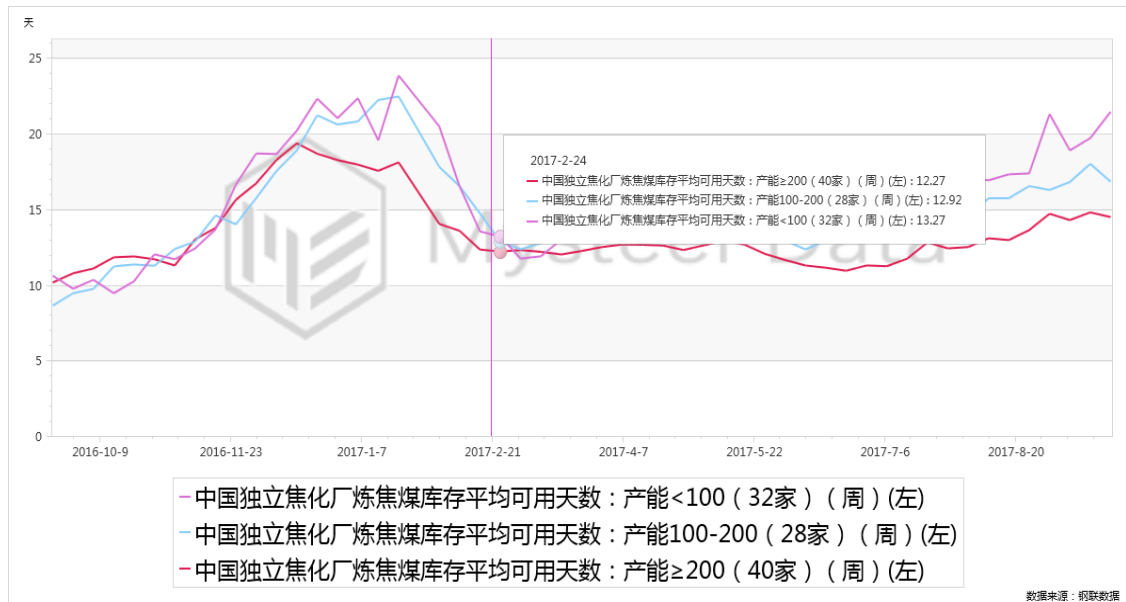


（数据来源：钢联数据）

据我的钢铁网跟踪数据显示，截至 9 月 22 日当周 109.49 万吨，相较 6 月 223.34 万吨，减少 113.85 万吨，或 51%。其中山西下降最为明显，从 6 月初 79.2 降至 50 万吨，或 36.9%。同期独立焦化厂焦煤库存及钢厂库存由 6 月初的 1372.3 万吨增至 1596.3 万吨，增加 224 万吨，增幅为 16%。独立焦化厂焦煤可用天数从 11.71 天升至 14.55 天，处于 2016 年以来的高位。由于后市预期转变，

加之限产后焦煤实际可用天数大大增加，下游补库动能消失，导致近期焦煤焦炭走弱。

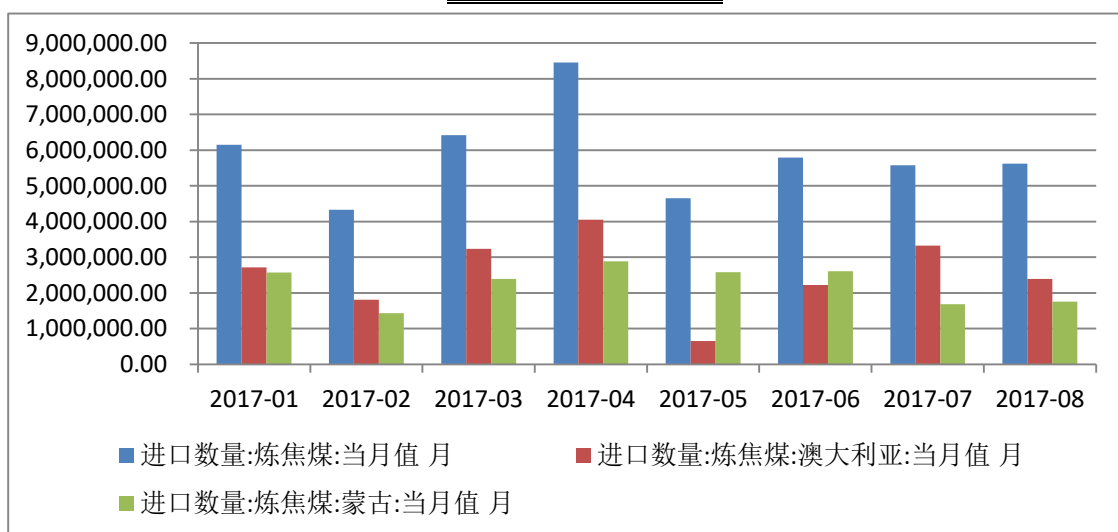
图 10：不同产能焦化厂炼焦煤库存平均可用天数



（数据来源：钢联数据）

4、进出口

图 11：炼焦煤进口数量



（数据来源：国家统计局）

海关总署数据显示，8 月份中国进口炼焦煤 562 万吨，同比下降 12.8%，环比增长 0.7%；1-8 月累计进口炼焦煤 4675 万吨，同比增长 23.3%。

6、7、8 月国内炼焦煤一路上涨，进口利润丰厚，但是进口数据并没有相应增加，一方面虽未有明文规定限制进口煤，但实际上港口通关时间控制在 25 天以上，较之前 7-10 天时间大大延长。另一方面由于某些原因，甘其毛都口岸进口蒙古焦煤受限，每天通关车辆控制在 600 辆以下，不足正常状态 50%，预计此情况可能成为常态。

5、后市展望

中期来看政策对于焦煤焦炭供需的影响远大于市场作用，这里就“2+26”取暖季限产情况收集部分数据做以说明：

据各市 2016 年《国民经济和社会发展统计公报》产量数据，“2+26”城市生铁产量合计为 16712 万吨，粗钢产量合计为 19331 万吨，钢材产量合计为 38890 万吨；其中明确钢材限产 50%的 10 个城市的生铁、粗钢、钢材产量合计为 15190 万吨、17088 万吨、31140 万吨。如果“2+26”城市全部限产 50%，那么预计将影响产量 6482 万吨，但如果仅考虑目前已经明确限产 50%的 10 个城市，那么将会影响钢铁产量 5190 万吨。

焦炭方面，根据统计数据，“2+26”城市焦炭产量合计为 8665.3 万吨，预计“2+26”采暖季焦炭产量供给合计下降 1444 万吨-2166 万吨。

如果按照生铁来计算的话，环保限产会导致生铁产量减少 2532-2785. 由此产生的焦炭需求减少大概 1266-1392. 如果仅仅是焦炭限产将出焦时间延长至 36 小时的话，则焦炭减产和钢铁减产值是大概相匹配的，如果限产将出焦时间延长超过 36 小时的话，则会造成焦炭的短缺。而且还存在一个时间上的供需错配，焦炭的限产是在 10 月 1 日至次年 3 月 31 日，而钢材限产则是在 11 月 15 日-3 月 15 日，这可能会导致 10 月 1 日-11 月 15 日和 3 月 15 日-3 月 31 日焦炭需求强度较大。

二、观点和策略

观点及策略：短期内焦煤焦炭快速下跌，但个人认为基本面并不支持如此深跌，目前焦煤焦炭期货均已贴水超过 20%，市场在交易 11 月后需求下跌预期，而实际供需情况，由于下游限产，焦煤利空明确，但焦炭供需情况或不像预期那么严重，故建议，有前期空单，可轻仓持有。若无空单，不建议追空。等待 10 月底重要时间节点，若届时仍未有大量煤矿产能释放，则可择机试探多单。

❖ 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。

欢迎扫描二维码



倍特期货有限公司

总部地址：	成都锦城大道 539 号盈创动力大厦 A 座 406
客服热线：	400-8844-998
传真号码：	028-86269093
邮政编码：	610041
官方网址：	www.btqh.com