

## ► 策略 · 焦煤焦炭

# 悬在头上的环保

倍特期货 · 研究发展中心

2018年6月29日

简述：3月采暖季结束后，预期中的下游集中复产有所推迟，悲观预期引导下焦煤焦炭期价出现较大贴水，随着复产后，下游赶工，叠加环保回头看，蓝天保卫战等政策，焦煤焦炭供给受限，焦炭开始强势逆袭。

### 相关报告：

### 分析师：范宙

投资咨询证号：Z0002703

联系电话：010-59576415

### 要点：

- ◆ 第一批中央环境保护督察“回头看”全面启动。
- ◆ 新一轮的“蓝天保卫战”政策，将对“2+26”城市、汾渭平原城市进行为期2018年6月-2019年4月将近11个月时间的环保排查。
- ◆ 八轮调价后，市场心态转变，上下游博弈凸显，焦炭库存开始累积。

观点和操作策略：若环保回头看平稳结束，则焦煤焦炭大概率震荡走弱，此判断下，耐心等待焦煤焦炭反弹高点。

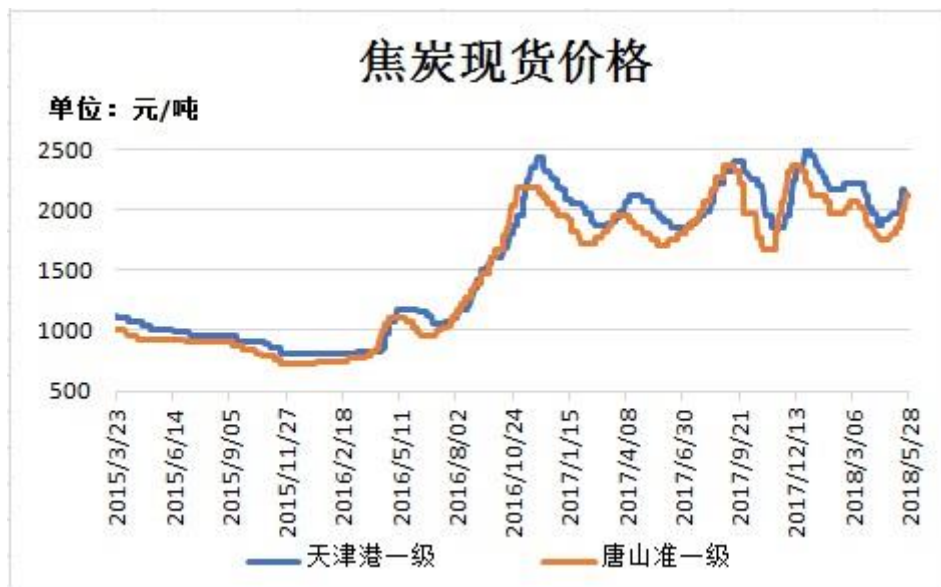
风险提示：本报告中的所有观点仅代表个人看法，不作为直接入市投资依据。本报告中的所有数据和资料均来自网络和媒体的公开信息，不能保证数据和资料来源的准确性。若据此入市，应注意风险。作者和所在机构不承担由此产生的任何损失和风险。

# 一、行情回顾

## (一) 现货市场

3 月底，焦煤焦炭期货大幅贴水现货，随着下游需求缓慢复苏，抄底资金介入，焦炭焦煤期价跟随螺纹钢走出一波强势上涨，利润刺激下，上游产能利用率短暂提升，但局部地区如苏北，蒙西一带受政策影响，产能无法有效提升。5、6 月份环保“回头看”，政策执行力度远超预期，个别地区甚至焦化完全停产，焦炭供给紧平衡。截止目前焦炭现货基本完成八轮提涨，累计上调 650 元/吨，同时焦炭 1809 合约迎来近期高点 2205 点。

图 1: 焦炭现货价

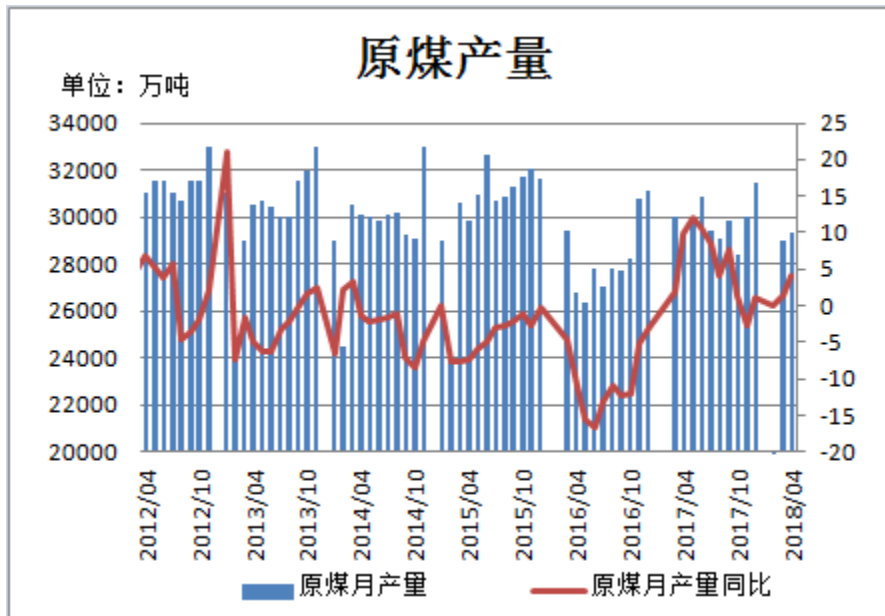


数据来源: wind

## (二) 产量

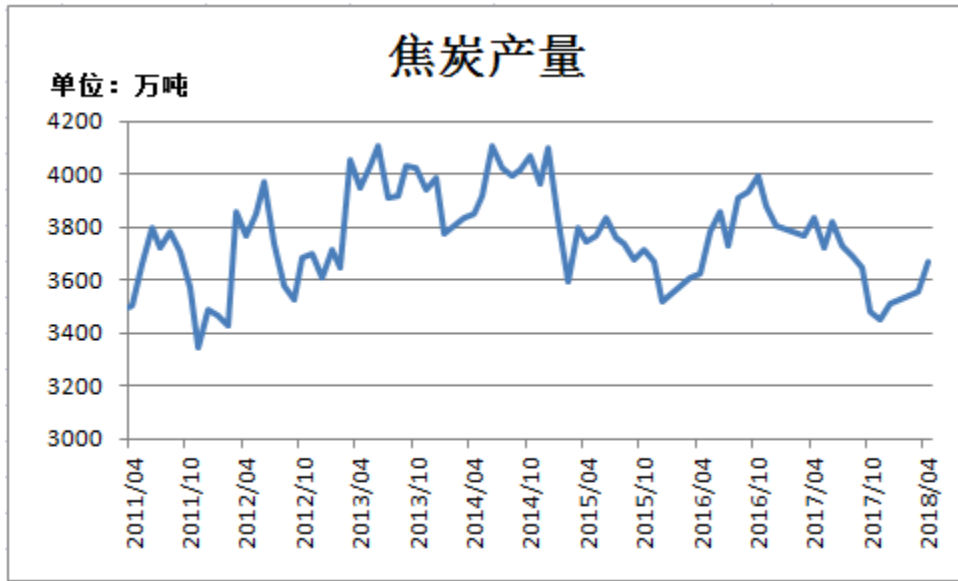
统计局数据显示，5月原煤产量29699万吨，同比增长3.5%，环比增长1.26%。1-5月份原煤产量139829万吨，同比增长4.0%。5月山西省原煤产量7589万吨，同比增长2.2%。统计局数据显示，2018年1-4月煤炭开采及洗选业利润总额1019亿元，同比增长15.5%。5月全国焦炭产量3648万吨，同比下降1.6%；1-5月全国焦炭产量17596万吨，同比下降2.9%。

图2：原煤产量



数据来源: wind

图3：焦炭产量



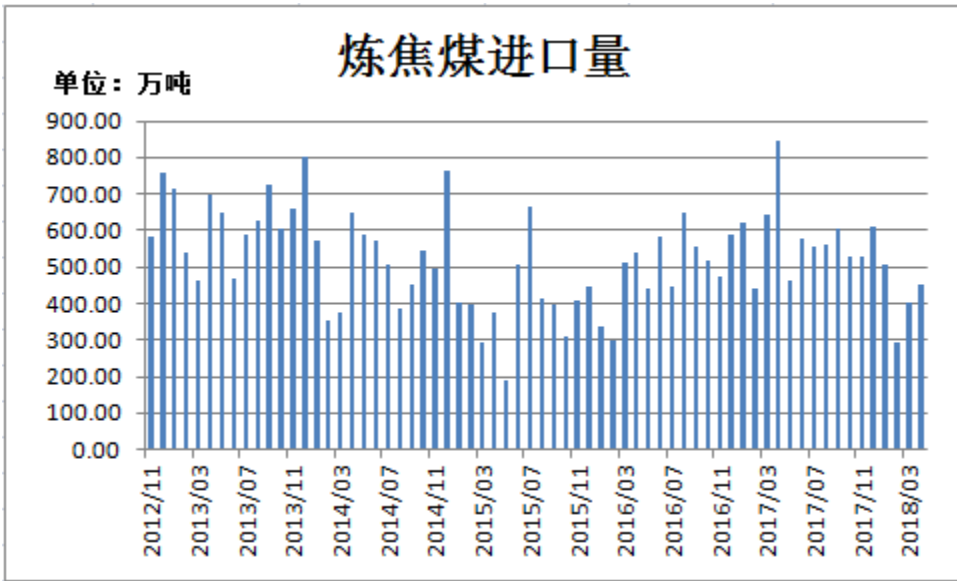
数据来源: wind

### (三) 进出口

海关总署公布数据显示, 4月份, 中国进口炼焦煤454万吨, 同比减少392万吨, 下降46.34%, 环比增加52万吨, 增长12.94%。 1-4月累计进口炼焦煤1657万吨, 同比下降35.22%。之前由于大 利亚昆士兰州受台风影响, 导致炼焦煤出口的减少。3月底恢复正常运输, 所以我国进口炼焦煤环比 呈现增加。

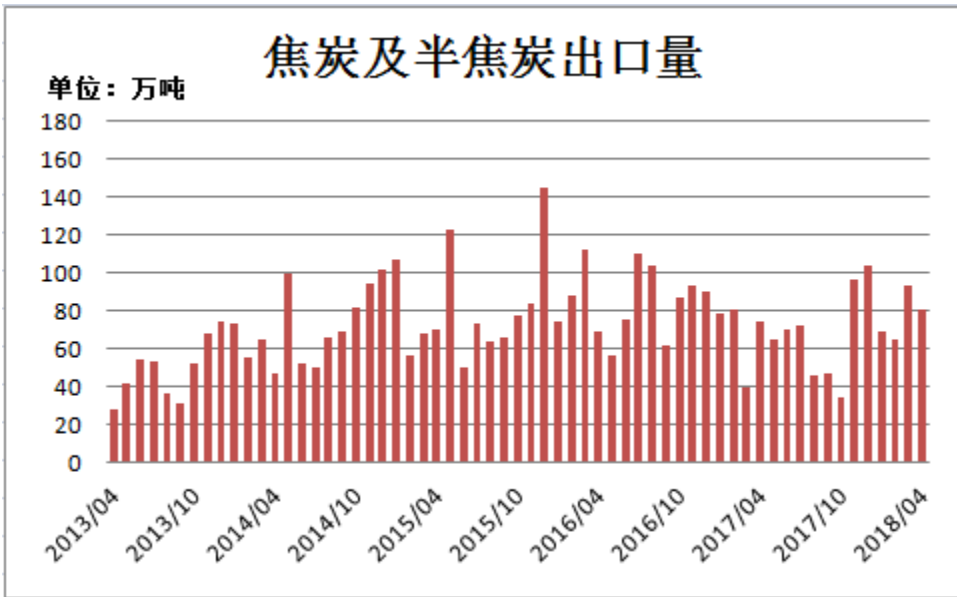
4月中国出口焦炭及半焦炭 81.3 万吨, 同比增长 9.9%, 1-4 月中国出口焦炭及半焦炭 308.5 万 吨, 同比增长 12.3%。

图 4: 焦煤进口



数据来源: wind

图 5: 焦炭出口

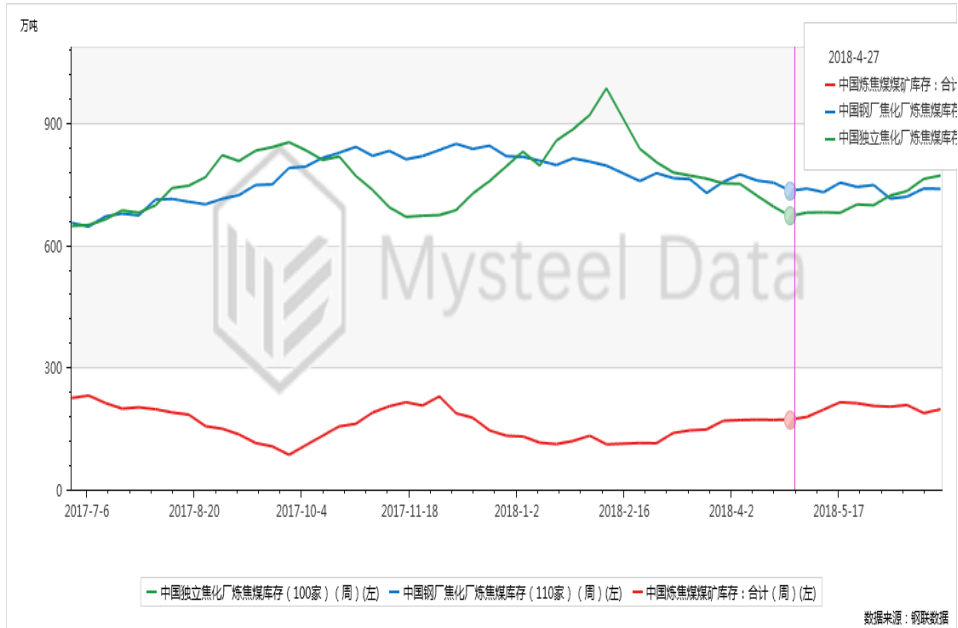


数据来源: wind

#### (四) 库存

截止日前炼焦煤煤矿库存合计 200.5 万吨, 较上月同期降 15 万吨。110 家钢厂炼焦厂炼焦煤库存 741.5 万吨, 较上月同期微降 5 万吨。100 家独立焦化厂炼焦煤库存 774 万吨, 较上月同期增加 71 万吨。整个产业链库存开始累积, 且库存开始向下游转移。

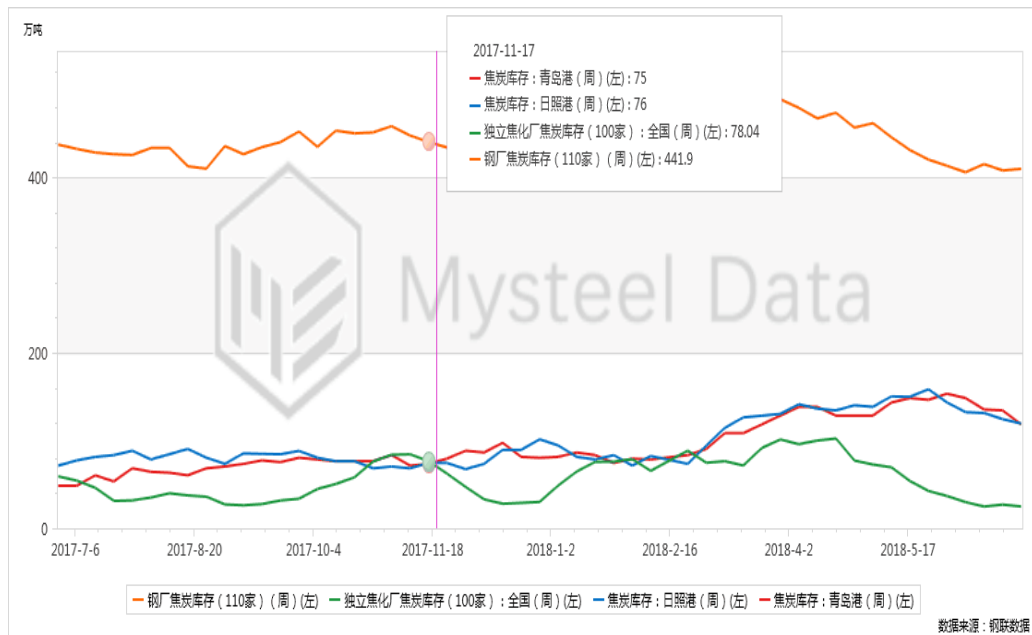
图 6: 炼焦煤库存



数据来源：钢联数据

截止日前，焦炭港口库存，青岛港和日照港合计 241 万吨，较上月同期降 67 万吨。100 家独立焦化焦炭库存 26.5 万吨，较上月同期降 18 万吨，基本仍属于零库存状态。110 家钢厂焦炭库存 411 万吨，较上月降 10 万吨。整个产业链焦炭库存仍处在下降，但从较短周期看，上下游库存开始企稳甚至小幅回升，中间贸易环节，贸易商出货积极，投机需求萎缩。

图 7：焦炭库存

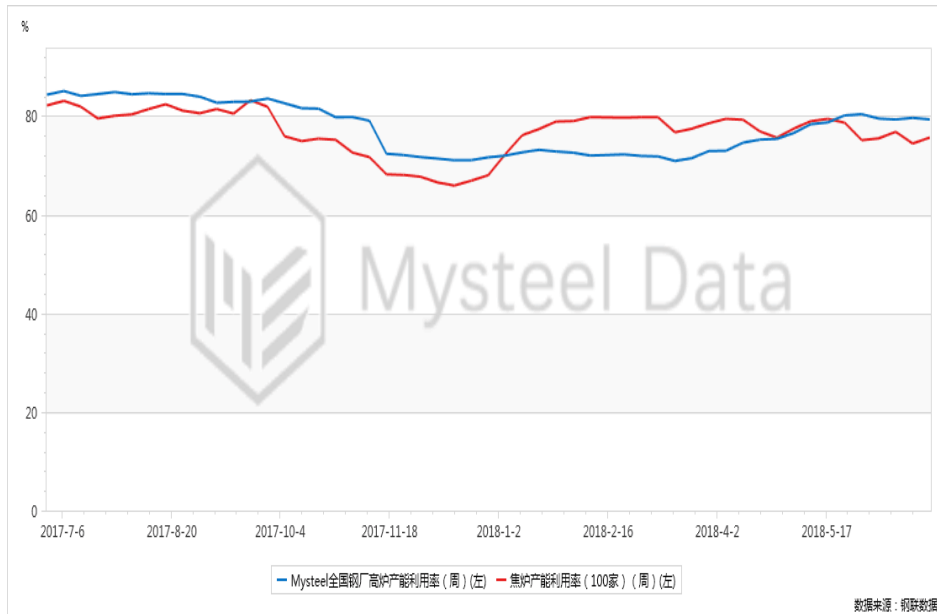


数据来源：钢联数据

### （五）产能利用率

截止日前，100家独立焦化厂焦炉产能利用率75.9%，较上月同期降3%。全国高炉产能利用率79.6，较上月同期降1%。从连续数据可以看出自5月中旬以来，焦化在环保压力下，产能利用率下降明显大于高炉，造成焦炭结构性紧缺。近两周以来，焦化产能利用率有所回升，而高炉产能利用率则微降。配合焦炭库存情况及市场心态来看，若不出现环保回头看重大干扰，焦炭紧缺局面大概率缓解。

图8：焦炉高炉产能利用率



## 二、总结与展望

迟到的下游需求，叠加环保等一系列政策因素，导致供需剪刀差，钢材利润向上游让渡，而政策又导致供给无法有效提升，连续上涨已开始抑制投机需求，若7月6日环保回头看平稳结束，则焦炭供需大概率好转，当前阶段，期货大幅贴水，现货上下游博弈，期价大概率震荡做头。

操作建议，鉴于当前较大贴水，不建议追空。政策冲击随时造成贴水快速修复，建议耐心等待期价对短期高点试探，而对应现货，则关注钢厂后续压价能否顺利进行，若第二轮下调顺利落地，则焦炭极可能期现共振，出现布空良机。

## ❏ 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