

► 策略 · 焦煤焦炭

政策弱化，回归市场

倍特期货 · 研究发展中心

2019年9月2日

供需两端政策干扰弱化，产业自身定价作用凸显。需求端萎缩前提下，焦煤焦炭整体价格重心下移。

相关报告：

分析师：范宙

期货从业证号：F0270316

投资咨询证号：Z0002703

联系电话：010-59576415

要点：

- ◆ 环保影响细化，政策扰动减弱。9月环保影响不及预期。
- ◆ 下游需求萎缩，钢厂、港口焦炭库存高位，现货下调趋势明确。

观点和操作策略：短期或有反复，但焦炭主动上行动力不足，1900附近开始布空，目标1800下方。焦煤1300附近，震荡，主动杀跌动力不足。

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、市场回顾

(一) 走势回顾

8月焦炭现货经历了一轮提涨和两轮提降。8月初，华东地区率先开始第二轮上调，但因华北地区下游限产和港口库存高企，焦炭此轮提涨迟迟未能落地，直至8月中旬，在二青会限产的助攻下，下游钢厂勉强接受。随着二青会于20号结束，下游即开始提降，24号以河北山西为首的钢厂提降后，迅速落地。不足一周30日，华东钢厂开始第二轮提降，下游依旧迅速接受。华东地区的提降，表明由二青会和山东地区限产的影响已经淡化，焦价回归上下游需求。

焦煤价格8月乏善可陈，但港口澳煤报价连续下滑，其相对于国内焦煤的价格优势日益明显，且进口配额问题开始浮出水面，后续1月合约有较强的支撑。

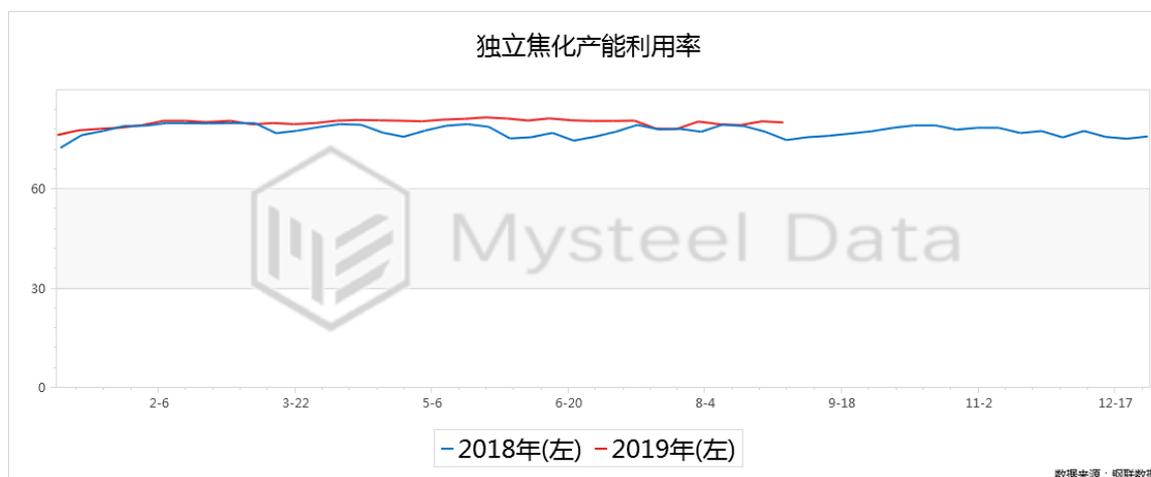
(二) 基本面状况

1、焦炭供给

对于环保的担忧支撑着焦化及期货多头，但实际效果看，政策干扰日渐淡化。

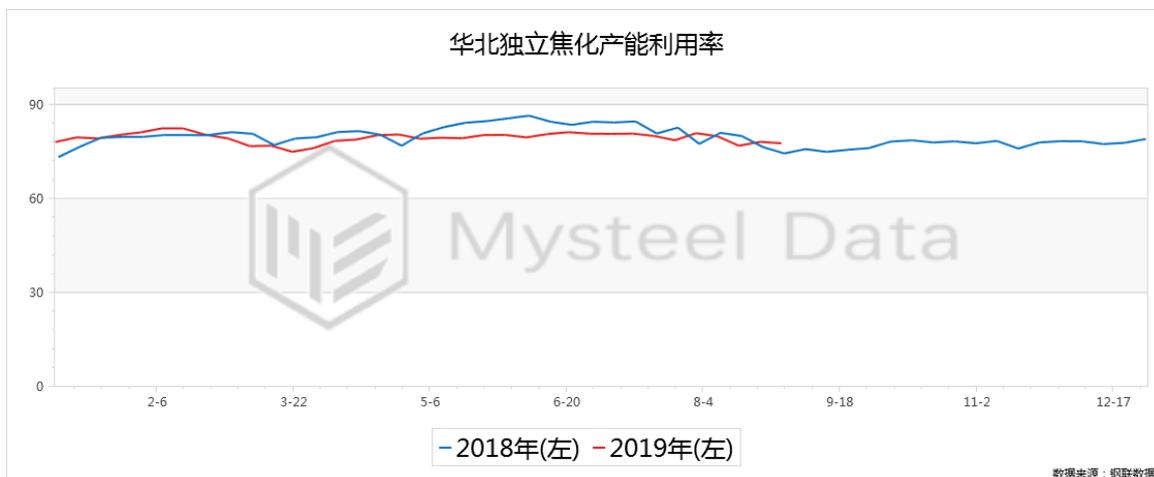
Mysteel 数据显示8月底统计全国100家独立焦企样本产能利用率80.22%，较7月末上升1.98，较去年同期上升5.34，增幅明显。7月因山西环保检查和山东临沂、潍坊等地临时限产，产能利用率下滑明显，8月虽有二青会扰动，但影响大为淡化。对比去年，产能利用率增幅更加明显，政策的扰动日渐淡化。

图1：独立焦化产能利用率



数据来源：我的钢铁

图 2：华北独立焦化产能利用率



数据来源：我的钢铁

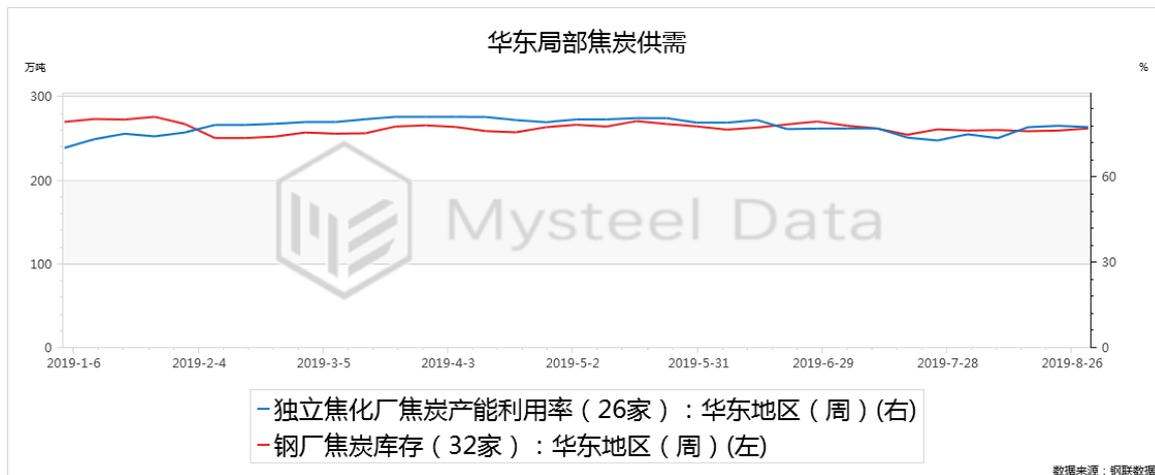
图 3：华东独立焦化产能利用率



数据来源：我的钢铁

对比去年产能利用率，明显看出，除华东外，华北和全国独立焦化的产能利用率变动平滑，基本处于高位。而华东因山东和徐州地区对焦炉淘汰的推进，前期变动明显，这也导致了华东地区 7、8 月焦炭价格坚挺。

图 4：华东局部焦炭供需



数据来源：我的钢铁

2、库存和需求

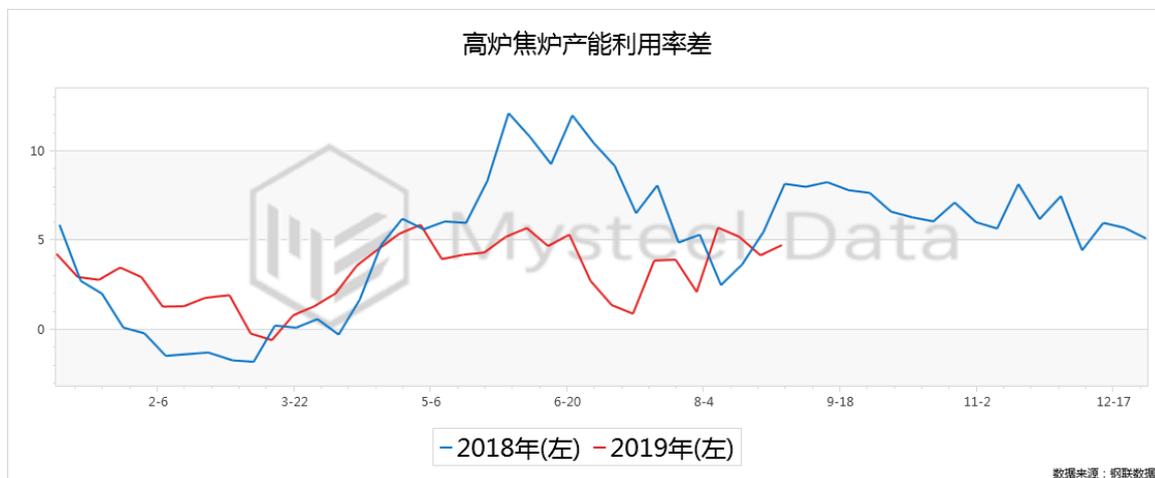
钢厂焦炭库存相对变化幅度不大，维持在年度高位，环比 7 月，小幅增加。

港口方面：港口焦炭库存降幅明显，随着首轮提降落地，贸易心态转变，但因钢厂采购习惯问题，贸易加速甩货。

钢厂方面：Mysteel 调研 110 家钢厂焦炭库存，8 月末为 455.17 万吨，较 7 月末上升 3.34 万吨，较去年同期上升 61.72 万吨。环比看变化不大，但同比增幅明显，主要是因为去年同期华东地区焦化停产，钢厂无法顺利补库。

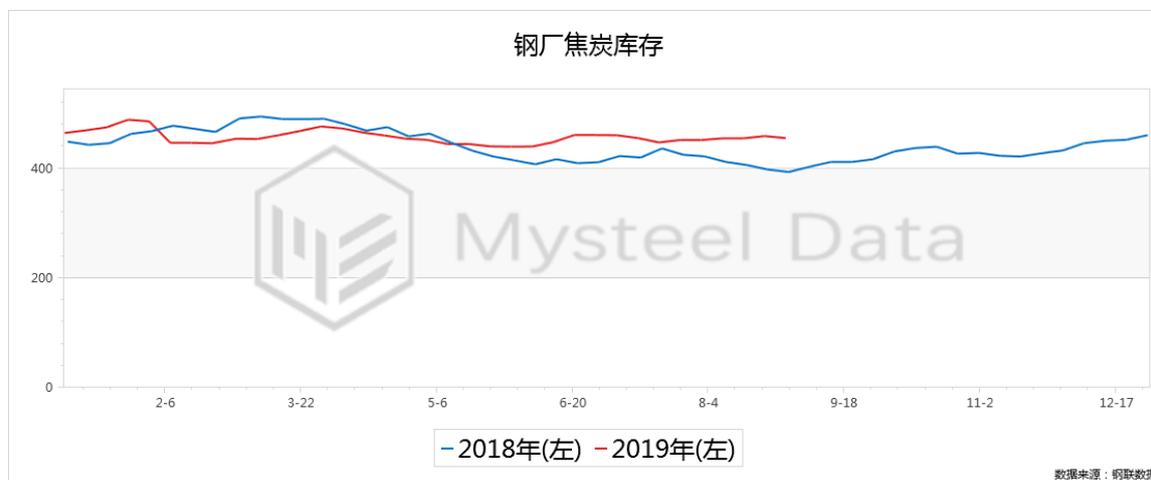
从高炉和焦化的产能利用率差可以看到，今年焦炭的供需大大好于去年，产能利用率地位主要原因在于今年焦化的产能利用率同比提升明显，钢厂焦炭库存一直处于高位。

图 4：高炉和焦化产能利用率差



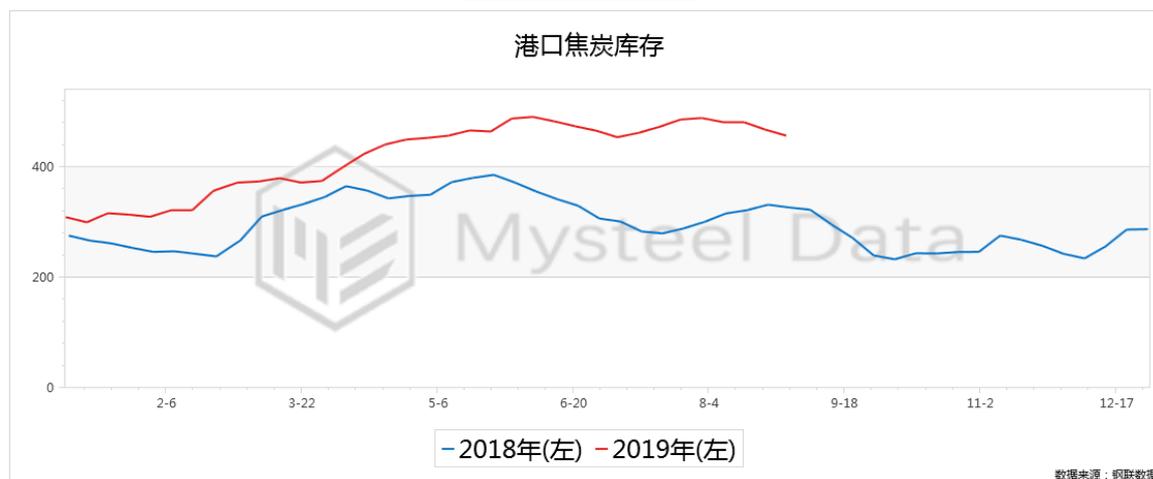
数据来源：钢联数据

图 5: 110 家钢厂焦炭库存



数据来源：钢联数据

图 6: 港口焦炭库存



数据来源：我的钢铁

从整体库存结构看，库存开始发挥作用，预期转变情况下，中间环节库存加速流出。下游需求萎缩情况下，高库存成为降价筹码。

焦煤近期的关注点在于进口煤数量平控条件下，1月焦煤供给是否会出现较大缺口。从石家庄海关数据看，截止7月进口煤数量为1119万吨，占总进口额度的71%，去年同期的占比为68%。

从华北和华东独立焦化的库存看，同比变化不大，但港口库存远高于去年同期，足以弥补进口额度引起的季节性问题。

图 7：华东焦化厂焦煤库存



数据来源：我的钢铁网

图 8：华北焦化厂焦煤库存



数据来源：我的钢铁网

图 9：石家庄海关进口煤炭



数据来源：我的钢铁网

二、总结与展望

库存方面：焦炭下游库存高位。中间环节库存加速流出。焦煤下游库存同比高位，港口库存远高于同期，进口配额导致的季节性波动将被压缩。

供应方面：一刀切类的政策消失，政策影响淡化，中高利润情况下，焦化没有主动限产动力。

需求方面：高炉产能利用高位，但高炉焦炉产能利用率差低位，焦炭供给偏松。

总结：中期焦炭的关键在于供给宽松，库存高位，下游利润压缩背景下，当前价格无法保持，重心下移成为必然。焦煤进口配额问题不足以引发大行情，季节性波动亦会被平抑。操作方面，焦炭 1 月 1900 附近布置空单，短期目标 1800 下方。焦煤，震荡思路，无强烈单边驱动。

❏ 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。任何引用、转载以及向第三方传播的行为，需经倍特期货研发中心授权许可；若有转载，需要整体转载，若截取主要观点，请注明出处，以免引起对原文的误解；任何断章取义，随意转载，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