



华泰期货有限公司
HUATAI FUTURES CO., LTD.



焦炭大幅上涨 关注需求变化

华泰期货研究所 尉俊毅

20160822

一、焦炭焦煤基本面情况

唐山市再度要求钢焦企业限产

煤焦产量同比下降，环保等因素支撑焦炭价格上涨

近期焦化厂开工率有所上升 焦炭库存仍处于低位

钢厂利润向焦化企业传导，后期需关注G20会议对需求影响

二、价差分析

煤焦1701合约价格均高于现货价格，焦炭、焦煤期货价比处于历史高位

三、总体判断及应对策略

关注8月底买焦煤抛焦炭机会

在需求没有被证伪前不建议大规模做空

一、焦炭焦煤基本面情况

唐山市再度要求钢焦企业限产

唐山市政府再次下发通知，8月16日0时-31日24时，重点工业企业实施错峰生产。钢企烧结机减排30%-50%，焦化企业出焦延长36-48小时，露天矿山企业停产治理，所有使用燃煤的轧钢企业停止排放污染物。

唐山地区突发新一轮限产，焦化企业开工率被迫下降，对焦炭价格形成利好，而且减少焦煤需求，对焦煤价格形成利空。



唐山世界园艺博览会重点控制时段及限控区域



华泰期货
HUATAI FUTURES

唐山市于2016年4月29日-10月16日举办世界园艺博览会，历时171天。

重点控制时段

世园会开幕式

（4月27日0时至5月3日24时） 中国——中东欧国家地方领导人会议

（6月14日0时至6月21日24时）唐山抗震四十周年纪念活动

（7月25日0时至7月30日24时）电影金鸡百花奖颁奖典礼活动

（9月19日0时至9月25日24时）世园会闭幕式和中國拉美企业家高峰论坛

（10月12日0时至10月16日24时）

限产时间天数 共计33天

限控区域 唐山市全部辖区

路南、路北、开平、古冶、丰润、丰南、高新为一类控制区域

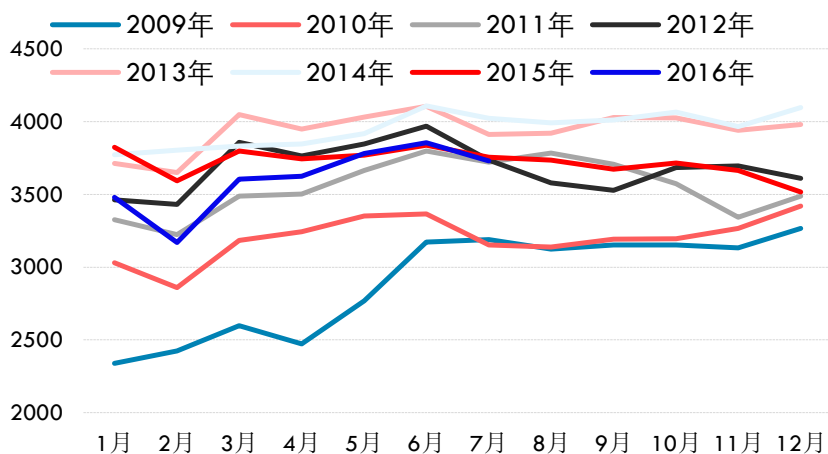
其他县（市）区、开发区（管理区）为二类控制区。

供给：7月原煤产量降幅扩大，而焦炭产量同比下降

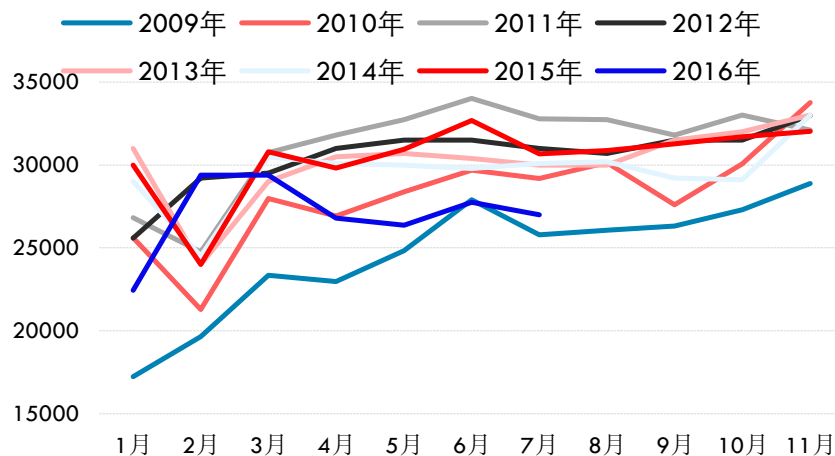


华泰期货
HUATAI FUTURES

1-7月焦炭产量同比下降



4-7月份原煤产量同比大幅下降



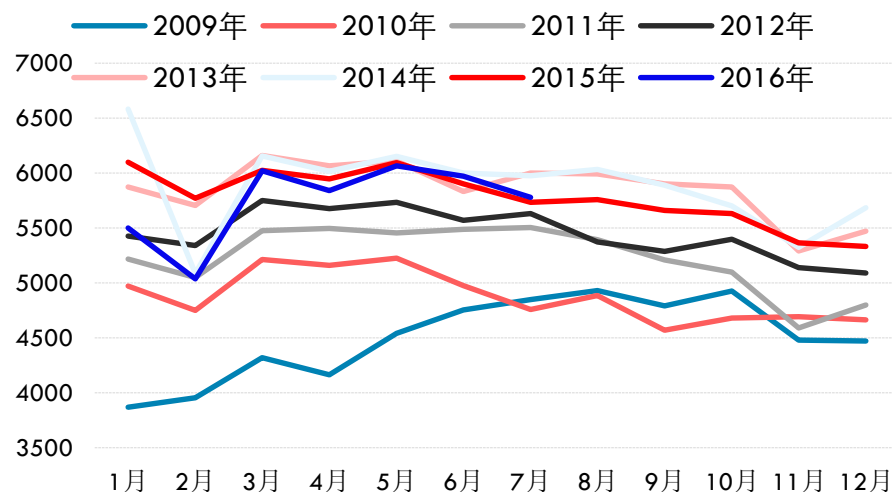
2016年7月份全国焦炭产量3731万吨，同比下降0.8%。

7月份原煤产量27001万吨，同比下降13.1%，降幅较6月缩小3.5%。

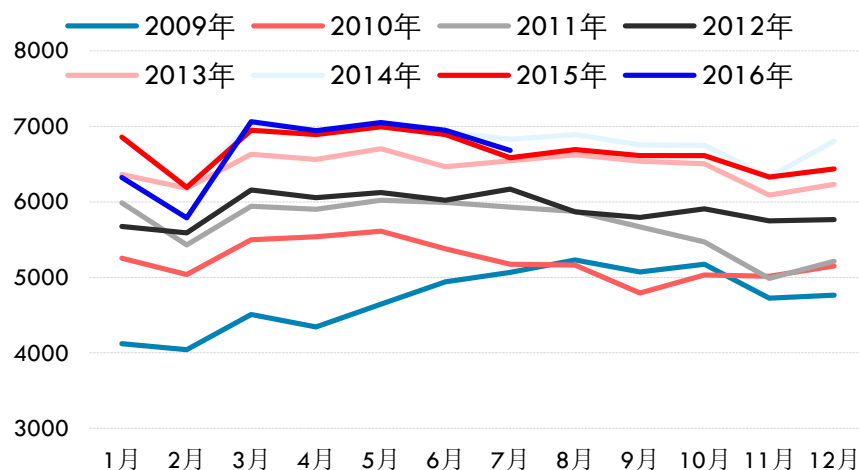
4月份国内煤炭企业先后执行276个工作日，原煤产量连续4个月同比降幅超过10%。预计年内原煤产量维持同比大幅下降概率较大，且降幅将明显大于焦炭，后期需关注环保检查力度、276个工作日限产政策是否松动以及进口炼焦煤量是否会超预期增长。

需求：7月份下游粗钢产量同比正增长

1-7月生铁产量同比小幅下降



3-7月份粗钢产量同比正增长

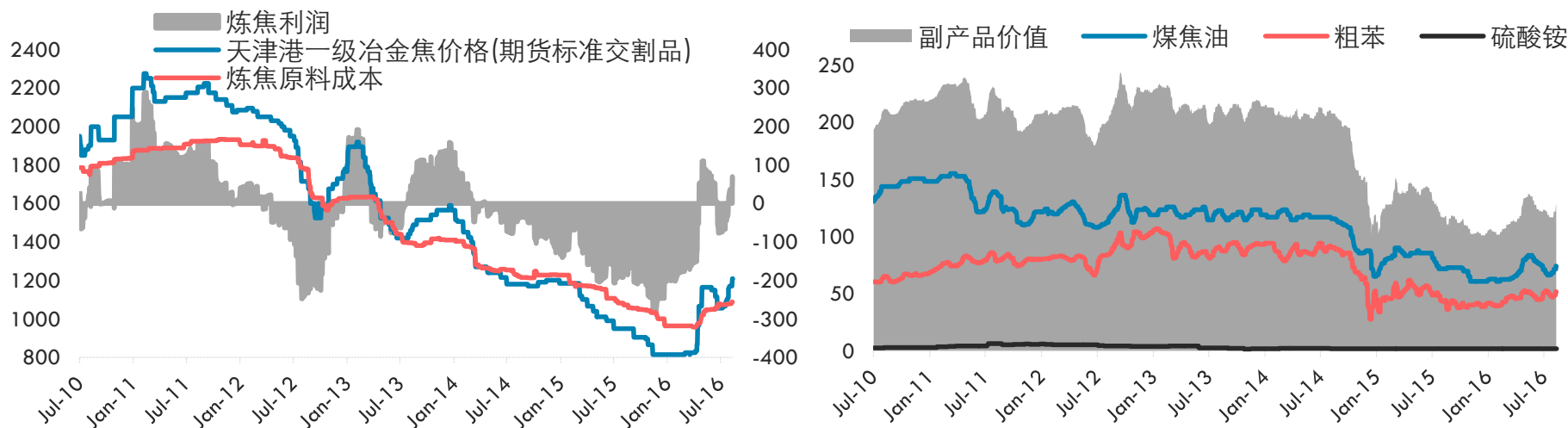


7月份全国生铁产量**5781万吨**，同比增长**1.7%**，1-7月份全国生铁产量为**40325万吨**，同比下降**1.4%**。

7月份粗钢产量**6681万吨**，同比增长**2.6%**，1-7月份粗钢产量为**46652万吨**，同比下降**0.5%**。

虽然利润上升将促使钢厂提高产量，但由于环保限制，预计粗钢产量增幅有限。

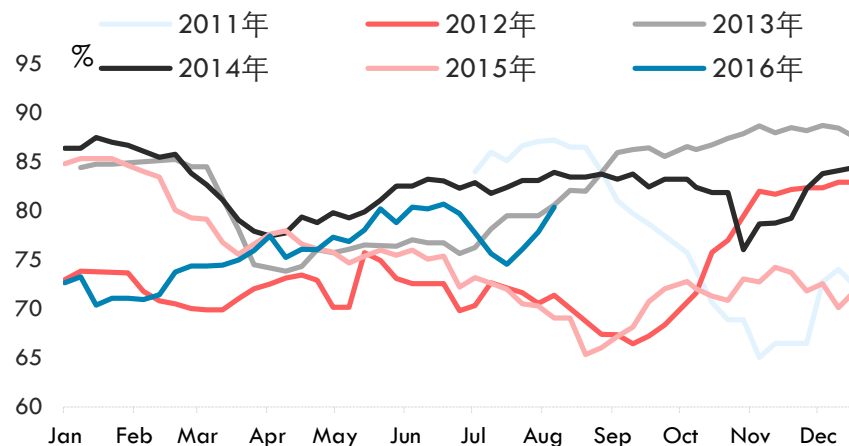
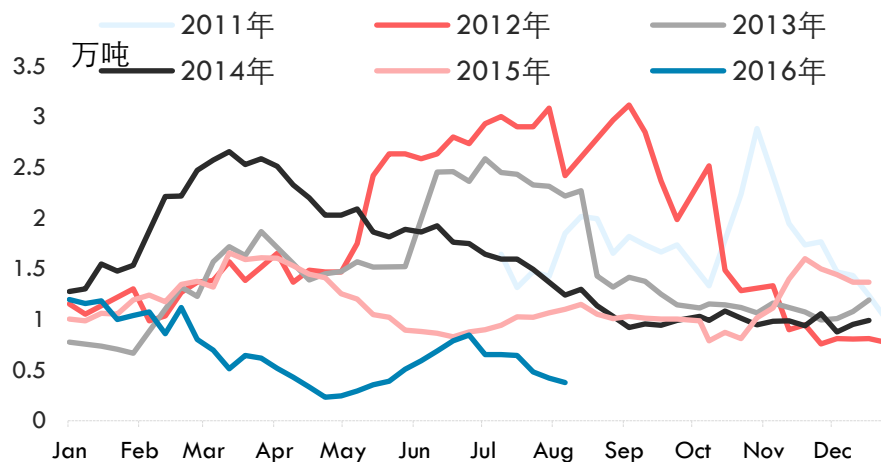
利润：独立焦化企业利润大幅上升



7月份至今华北地区焦炭价格上涨超过220元/吨，8月份炼焦副产品价格小幅上涨，目前华北地区有副产品的独立焦化企业利润超过150元/吨。

目前钢厂利润大多在100-200元/吨之间，近期铁矿石价格高位震荡，钢厂采购焦炭意愿较强，钢厂将一部分利润让渡给焦化企业，带动焦炭价格上涨，焦化企业在高利润驱使下，后期环保检查阶段性结束后，焦化企业开工率上升将带动炼焦煤价格上涨，利润继续向煤炭企业传导。

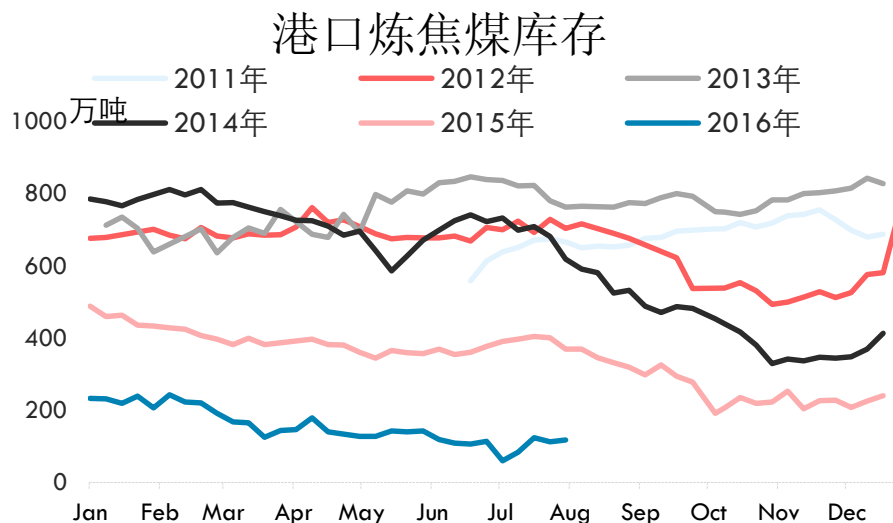
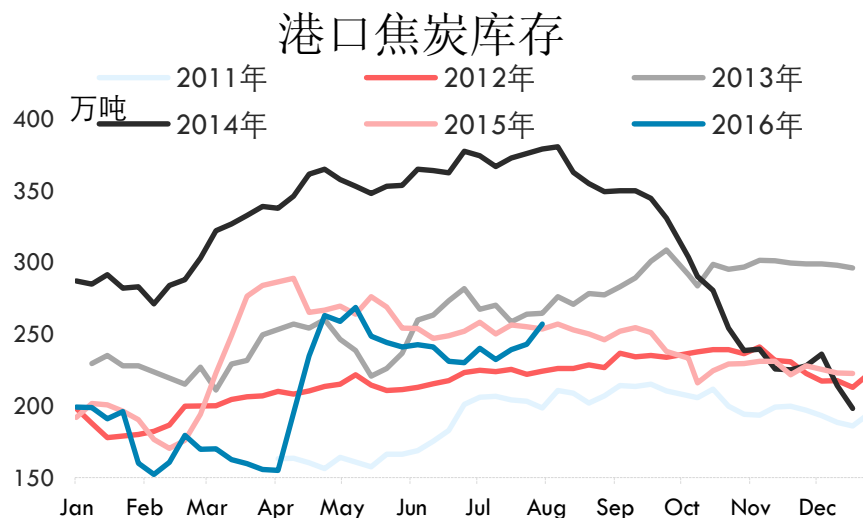
库存：近期焦化厂开工率有所上升 焦炭库存处于低位



目前独立焦化企业销售情况良好，焦炭库存处于年内低位，7月份以来唐山地区焦炭价格数次上涨。

截至8月19日，独立焦化企业在利润好转后开工率小幅上升至80.38%，其中小型独立焦化企业开工率微幅下降至74%，大型独立焦化企业开工率大幅上升至85.2%。

港口焦炭库存回升



近期天津港焦炭库存小幅上升，部分与参与交割公司将货运至港口有关。

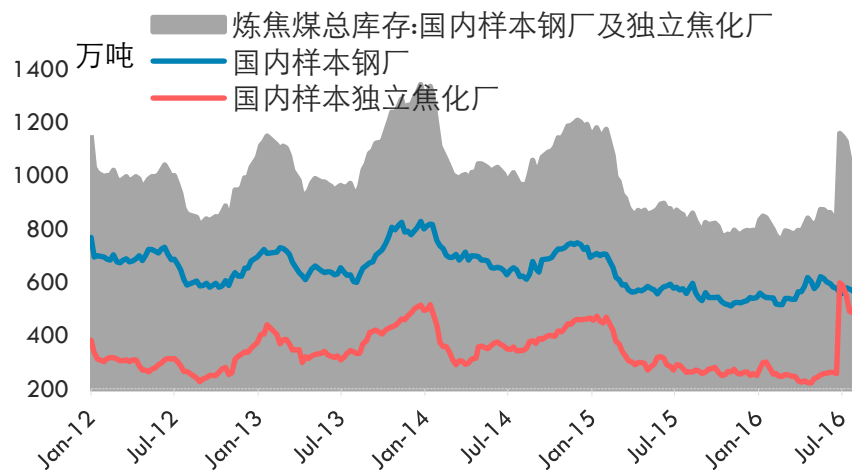
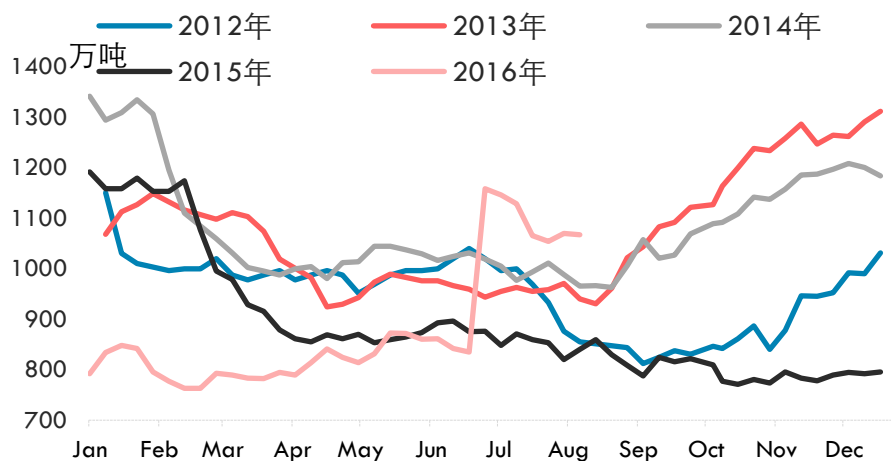
7、8月份焦炭价格大幅上涨，京唐港炼焦煤现货市场成交较好，港口现货库存维持低位。

三季度钢厂及独立焦化厂或对炼焦煤进行去库存



华泰期货
HUATAI FUTURES

钢厂及独立焦化厂炼焦煤总库存

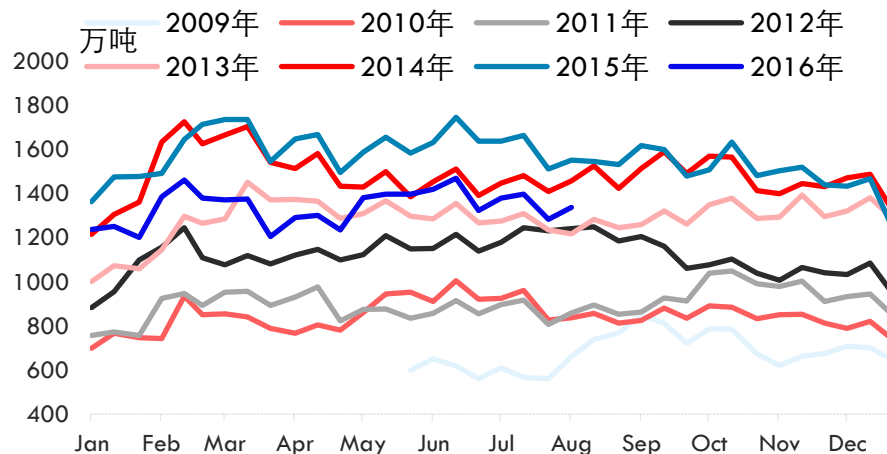
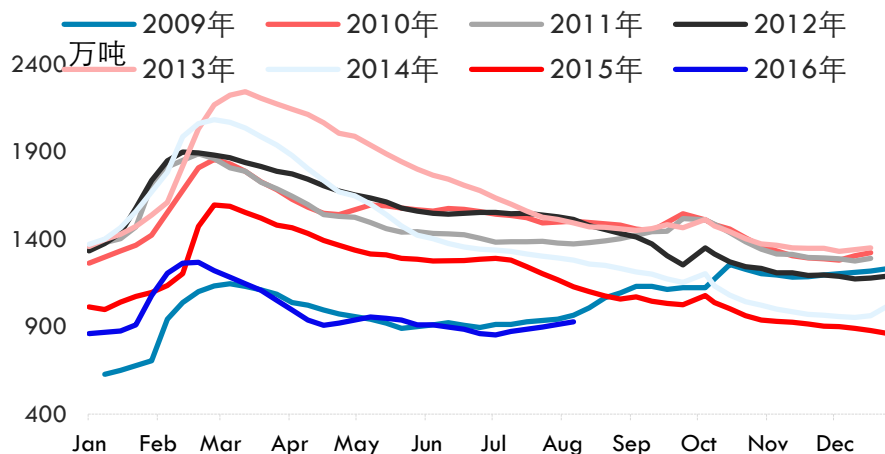


三季度样本钢厂及独立焦化厂炼焦煤库存小幅下降，三季度是焦炭生产淡季，钢焦企业对炼焦煤进行去库存。

说明：为更加精准反应市场供需情况，mysteel调研独立焦企样本由原来53家增至100家，100家样本焦企总产能为17281万，其中东北378万，华北7688万，华东4385万，华中1090万，西北2465万，西南1275万。

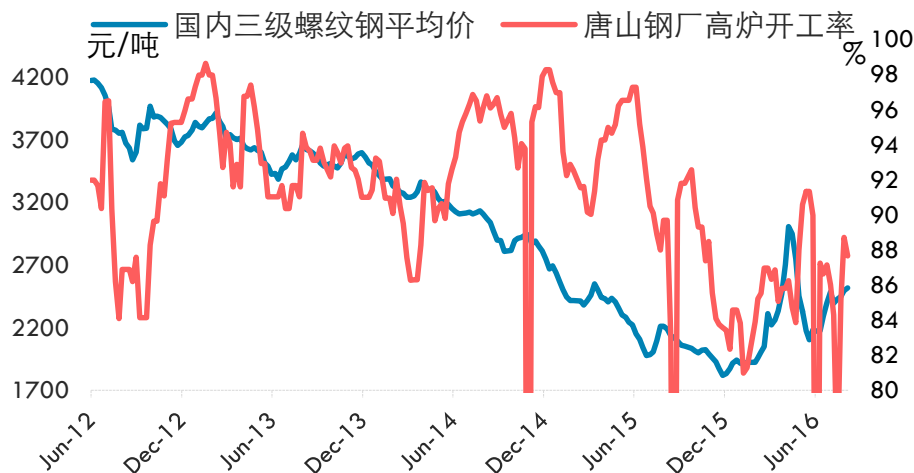
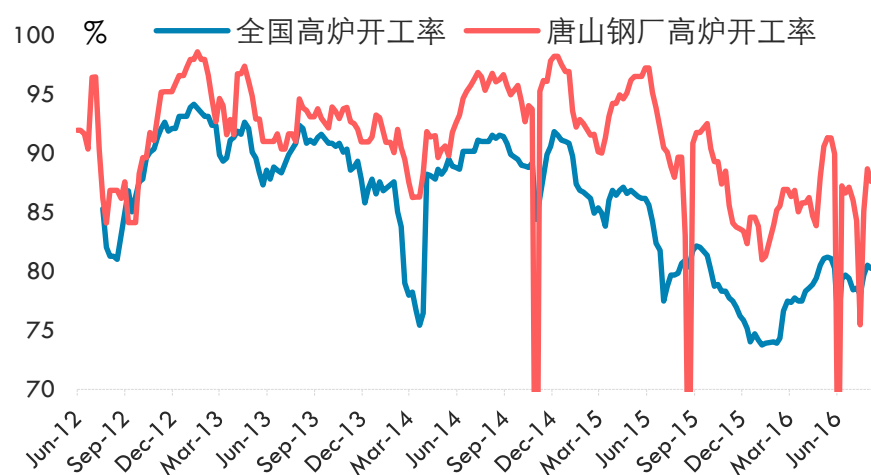
钢材社会库存低位运行 对钢价形成支撑

钢材社会库存处于近5年低位



五大钢材品种社会库存最近连续五周环比上升，短期钢材需求不佳，不过钢材社会库存较去年同期下降**13.82%**，处于近5年低位。最近一个月钢厂库存小幅下降，截至7月中旬末，重点企业钢材库存为**1284.01万吨**，较去年同期下降**15.01%**。

8月份钢厂高炉开工率有所回升，需关注G20会议对需求影响

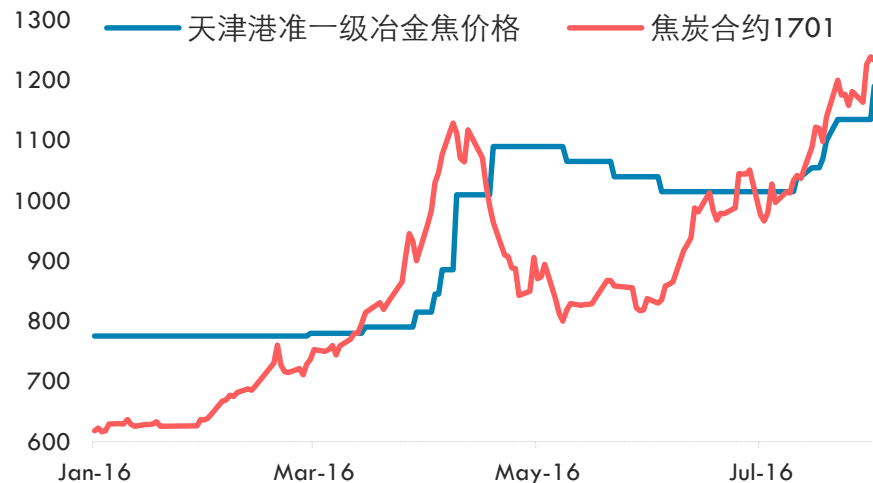


上周二唐山地区再度下发通知要求钢厂限产，但唐山高炉开工率仅仅下降1个百分点，原材料需求仍然较为理想。

G20杭州峰会将于9月4日至5日召开，杭州8月15日—9月7日下游停工，周边地区8月24日左右—9月7日下游停工，钢厂也将限产，对焦炭、炼焦煤需求有一定影响。

二、焦炭焦煤价差分析

焦炭期现价差



8月19日夜盘收盘，焦炭期货对现货维持升水，主力1701合约升水67元/吨，1609合约升水73元/吨。

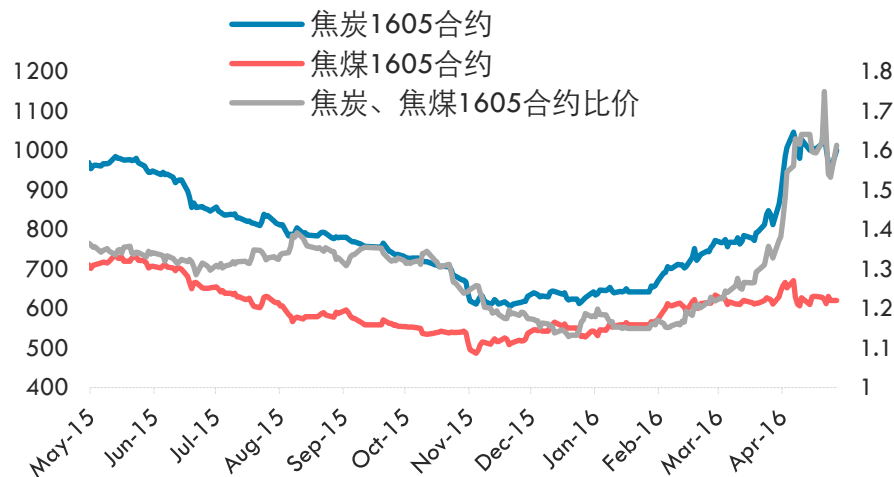
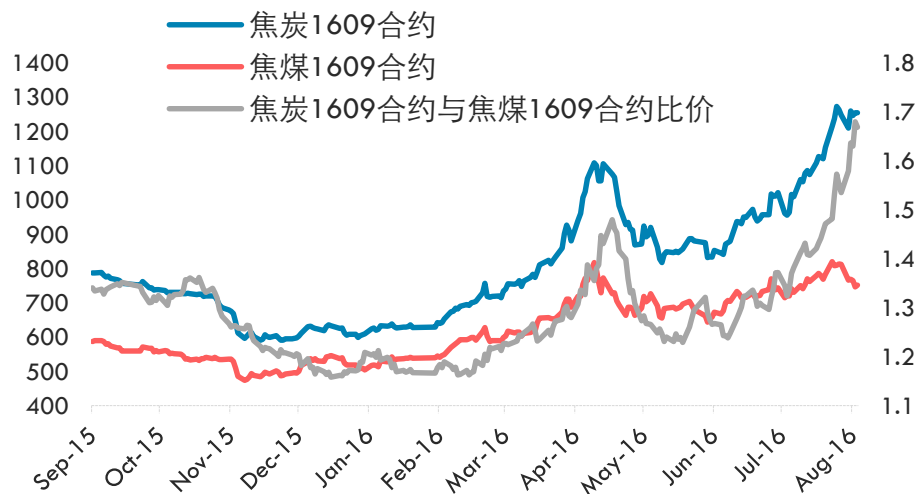
5月25日1609合约曾贴水272元/吨，同日1701合约贴水290元/吨。

焦煤期现价差



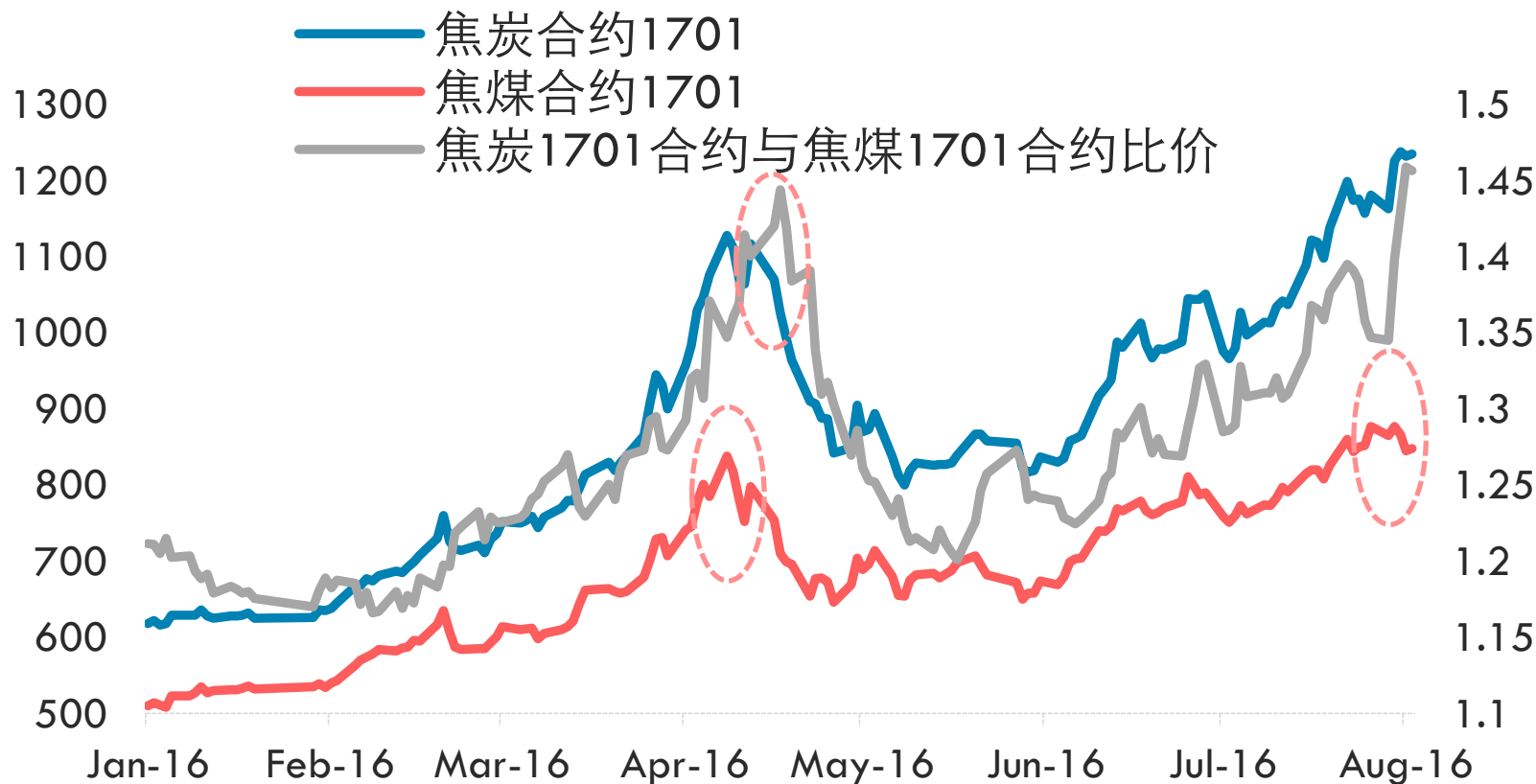
考虑现货对期货质量升水36元/吨，8月19日夜盘收盘，主力1701合约升水12元/吨，1609合约贴水95.5元/吨。

期货盘面价比大幅上升



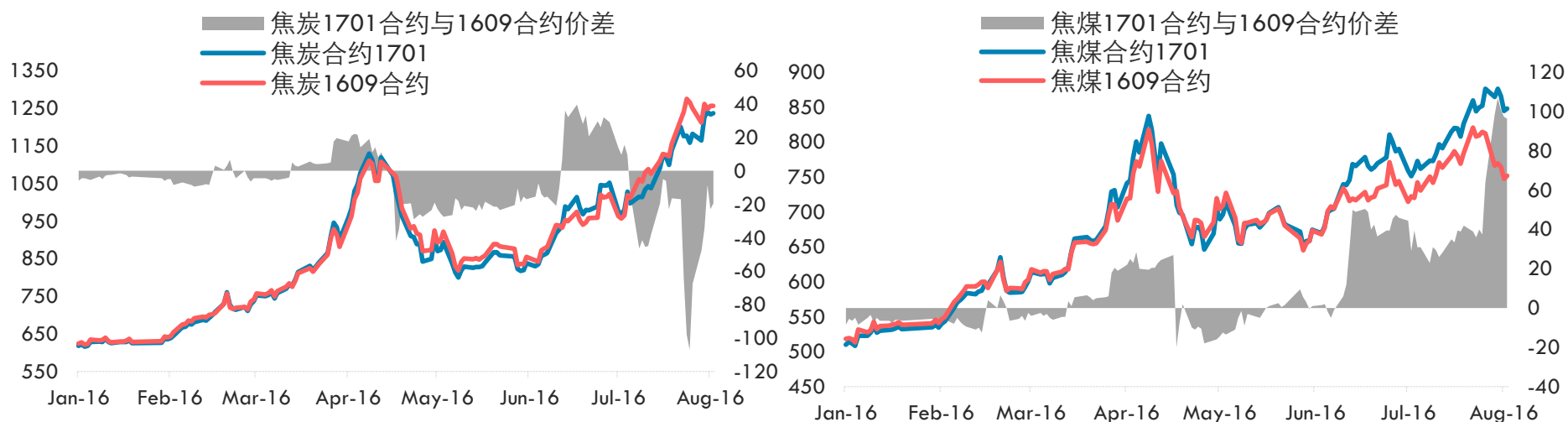
从焦炭焦煤历史比价来看，1605合约及1609合约在交割前一个月焦炭与焦煤价比均飙升至1.6-1.7区间。

1701合约期货盘面价比大幅上升



从煤焦**1701**合约比价来看，焦炭与焦煤价比大幅上升至**1.46**，该按价比计算独立焦化企业盈利高达**200-230元/吨**，根据统计，炼焦煤在下跌过程中较焦炭抗跌，后期一旦钢材价格见顶回落，可以考虑买焦煤抛焦煤套利操作。

焦炭1-9价差快速缩小

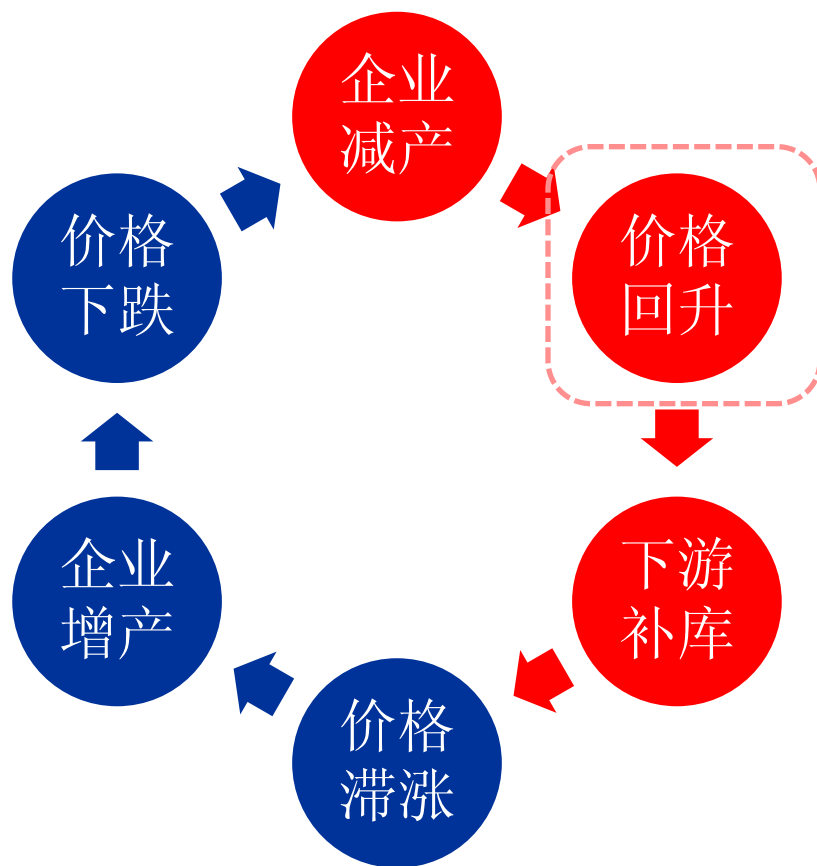


7月份以来焦炭现货价格持续上涨，焦炭期货升水现货，由于近月存在交割压力，因此随着近月合约保证金的提高，多头积极移仓至远月，近期焦炭、焦煤1701合约相对更强。

逻辑：焦化企业因环保因素减产导致焦炭价格上涨

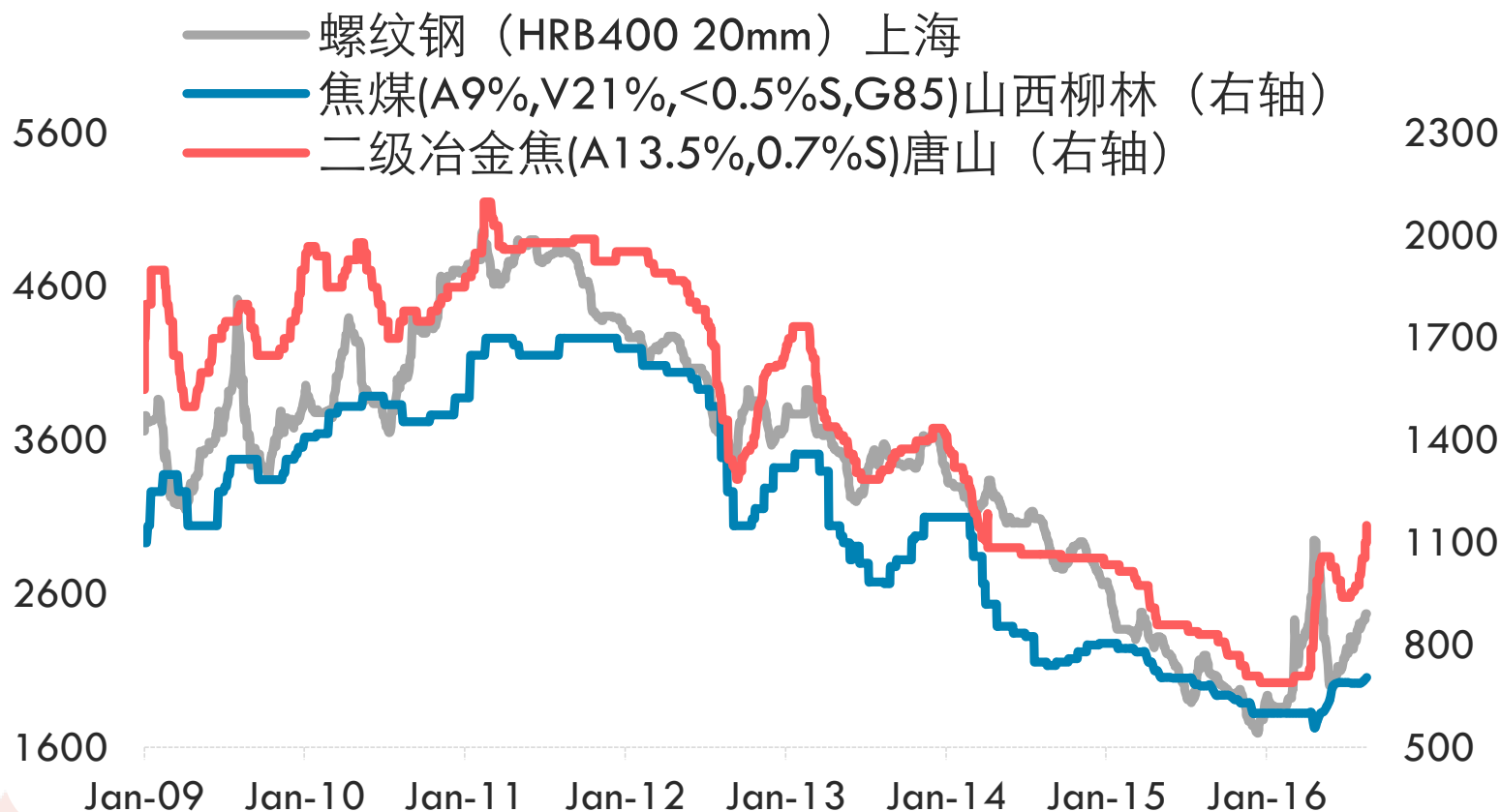


华泰期货
HUATAI FUTURES



7-8月份山西、内蒙古等地焦化企业因环保督查限产。后期需重点关注进入金九银十钢材消费旺季后钢厂对焦炭的补库力度。

逻辑：焦化企业利润上升后炼焦煤有望补涨



钢价涨跌往往领先焦炭，焦炭涨跌又领先焦煤。6月份以来螺纹企稳反弹，7月焦炭开始反弹，焦化企业因环保因素减产后焦炭逐步企稳，焦化企业利润上升至**150元/吨**以上后将带动炼焦煤价格上涨。

三、总体判断及应对策略

1、关注8月底买焦煤抛焦炭机会（J/JM1.45上方介入）

2、在需求没有被证伪前不建议大规模做空

唐山地区焦化企业因环保因素再度限产，但其他地区环保检查力度略有放缓，独立焦化企业开工率有所上升，考虑到焦炭库存处于低位，预计8月下旬焦炭现货仍有望继续上涨，并将带动炼焦煤价格补涨。

虽然焦炭1609合约大幅升水，但其持仓量大于焦煤，且目前可交割焦炭货源不够，因此短期之内焦炭1609合约或维持强势。焦煤1609合约大幅贴水，主要受焦煤受蒙古炼焦煤交割影响，多头接货意愿较弱。

从中期来看，民营企业占绝大多数的焦化行业无法长期控制产量，而煤炭企业调涨滞后，因此，在9月初唐山地区阶段性限产结束后，炼焦煤需求有望改善，焦炭供给将再度增加，8月底可以关注买焦煤抛焦炭套利策略。

金九银十即将到来，钢材价格及库存变化能更快反应需求变化，需重点关注。从黑色系期货走势及升贴水来看，当前市场预期旺季需求向好，在需求向好被证伪前不建议大规模做空。

谢谢！

广州市越秀区先烈中路65号东山广场东楼5、11、12层

热线：400-628-0888 <http://www.htgwf.com/>