



华泰期货有限公司
HUATAI FUTURES CO., LTD.



煤焦期价探底回升 逢回调做多

华泰期货研究所 尉俊毅

20170423

一、煤焦基本面分析

1. 一季度煤焦钢产量情况；
2. 焦炭焦煤多空持仓情况；
3. 独立焦化企业利润情况；
4. 独立焦化企业开工率及库存情况；
5. 下游钢厂开工率及钢材库存情况。

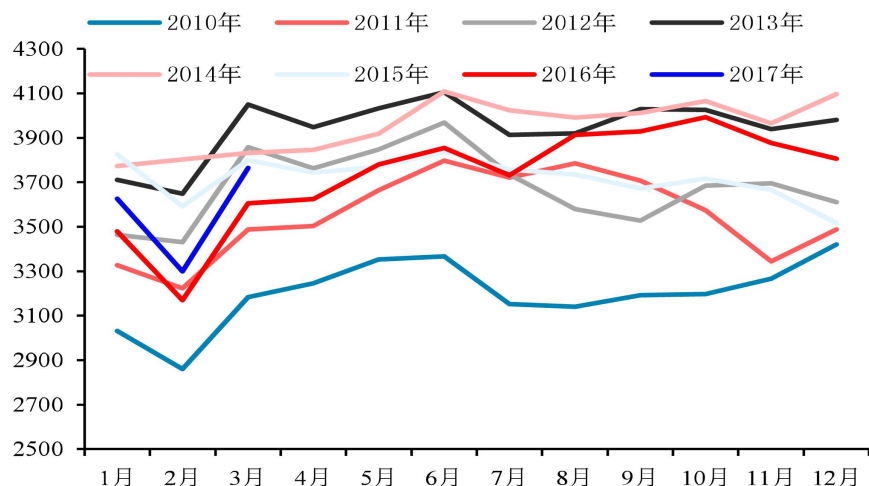
二、行情分析及策略

1. 煤焦价差情况；
2. 后期操作策略。

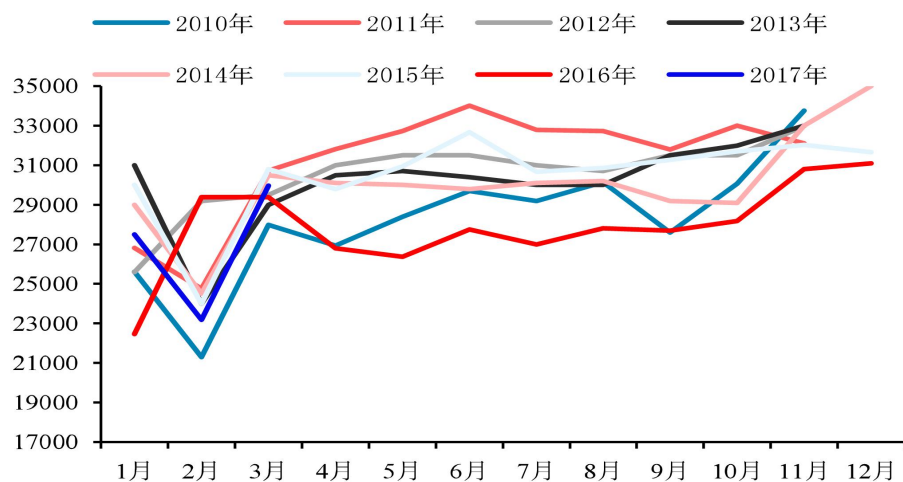
一、煤焦基本面分析

一季度煤焦钢产量情况

1-3月焦炭产量同比下降



3月份原煤产量同比增速转正



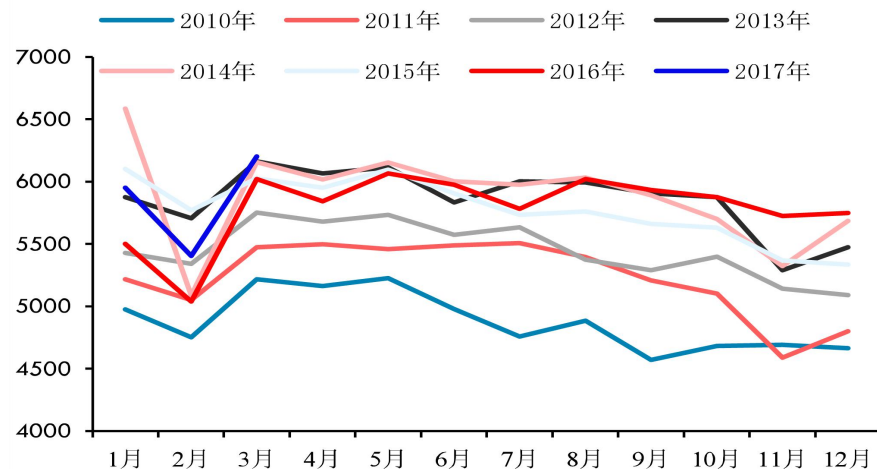
2017年3月全国焦炭产量3764万吨，同比增长4.8%，1-3月全国焦炭产量10705万吨，同比增长4.7%。

3月份原煤产量29976.3万吨，同比增1.9%，1-3月份原煤产量80923万吨，同比下降0.3%。

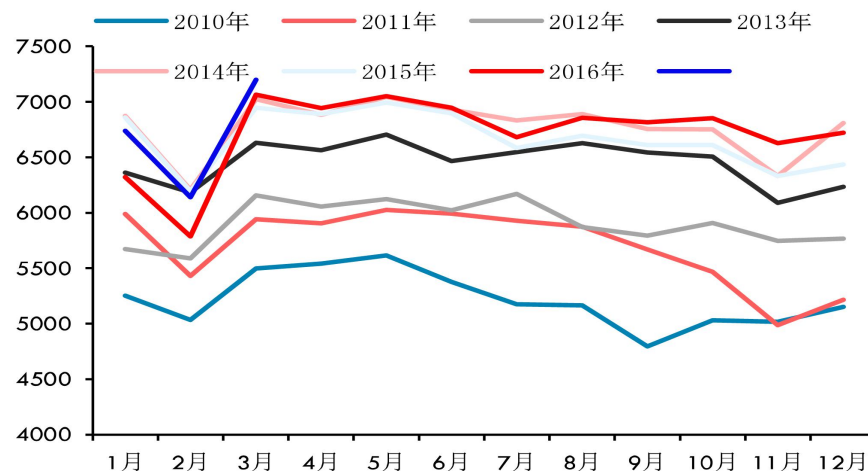
注：1-2月单月产量未公布，图中数据根据累计产量及历史规律估算。

一季度下游粗钢产量同比正增长

1-3月生铁产量同比小幅上升



1-3月份粗钢产量同比正增长

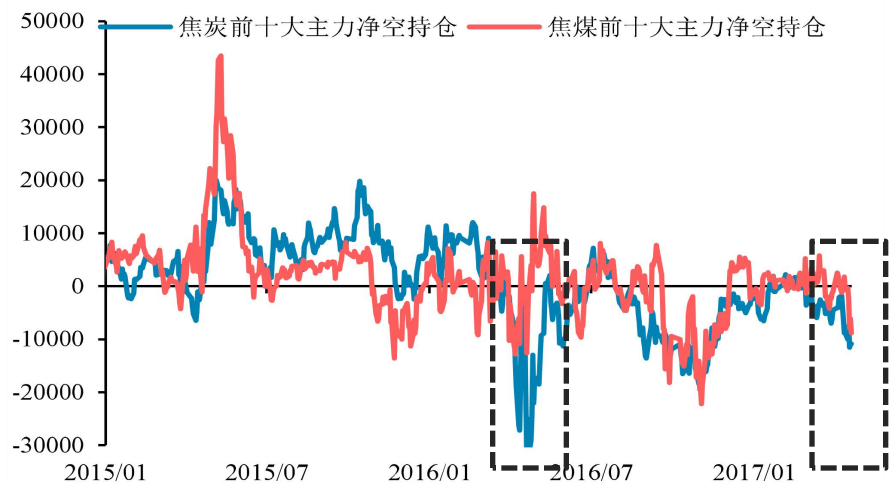


3月全国生铁产量为6200万吨，同比增长1.3%，1-3月份全国生铁产量为17564万吨，同比增长4.1%。

3月份粗钢产量为7200万吨，同比增长1.8%，1-3月份粗钢产量为20110万吨，同比增长4.6%。

焦炭焦煤多头持仓集中度大幅提高

4月21日焦炭1709合约持仓排名

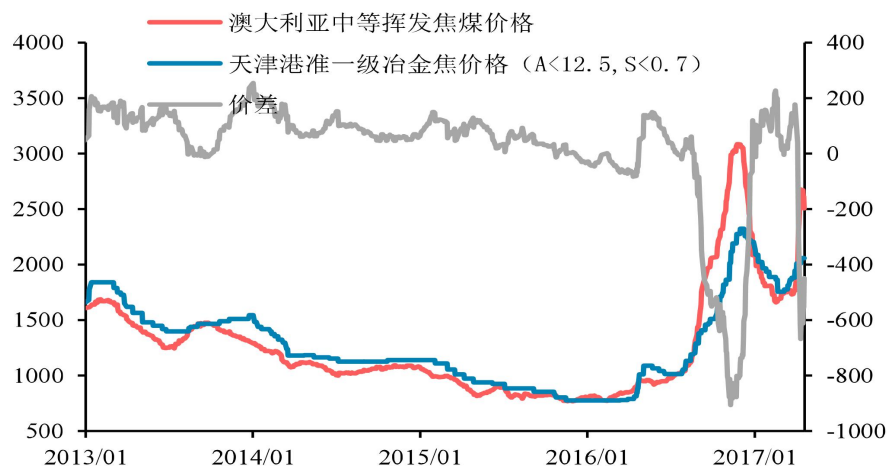


名次	会员名	多头持仓	增减	名次	会员名	空头持仓	增减
1	永安期货	11121	-709	1	海通期货	11841	1034
2	海通期货	10896	1217	2	中信期货	6943	-267
3	中信期货	8090	586	3	永安期货	5500	235
4	银河期货	6168	221	4	招商期货	3705	130
5	国投安信	5302	-577	5	国投安信	3531	-253
6	华泰期货	4242	355	6	华泰期货	3174	-1499
7	国泰君安	3731	492	7	国泰君安	3051	36
8	南华期货	2696	-201	8	方正中期	2944	405
9	中辉期货	2530	-1049	9	中投期货	2773	509
10	申银万国	2258	-746	10	五矿经易	2747	1540
总计		57034	-411			46209	1960

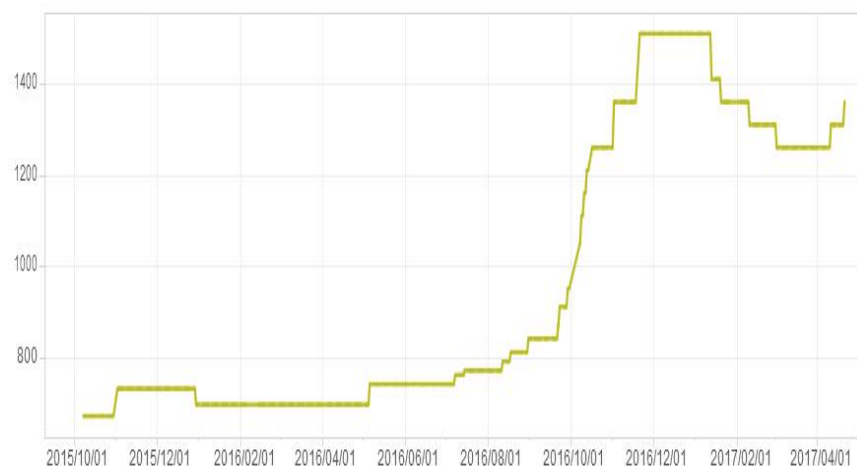
焦炭焦煤1705合约将进入交割月，近期焦炭焦煤主力1709合约多头增仓力度更大，显示期价大幅下挫后主力做多意愿开始增强。

澳洲焦煤因澳洲运输开始恢复下跌

澳大利亚炼焦煤与天津港焦炭价格



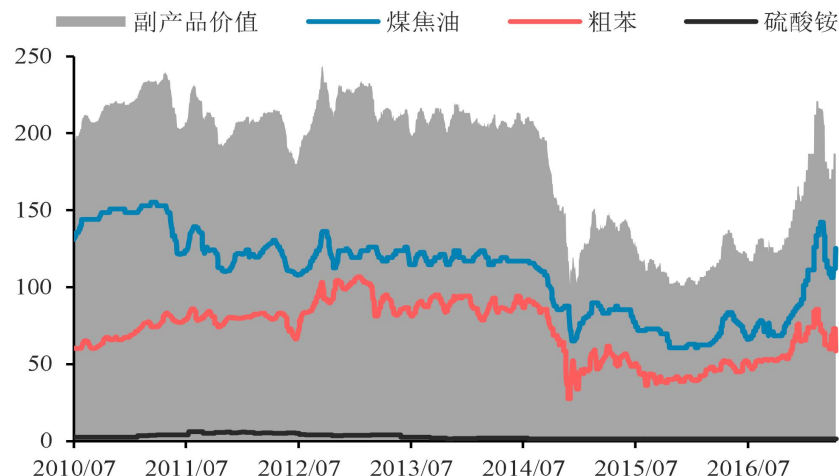
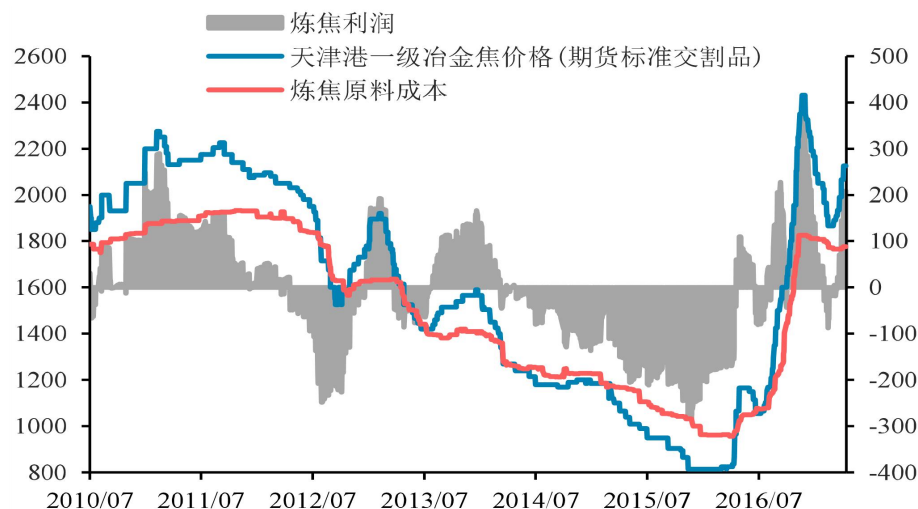
港口蒙古主焦煤价格



澳洲运输开始恢复，前期发运量不大，短期可卖到市场的货源不多，但考虑到澳洲煤矿利润非常高，预计前期复产的煤炭企业在飓风过后供给将继续增加，我国炼焦煤进口量5月份将进一步增加。

3月份蒙古煤炭产量首次突破1000万吨，出口量大增，其中炼焦精煤出口量为33.88万吨，炼焦原煤出口量为122.23万吨。我国焦化企业采购量大增刺激蒙古煤炭产量增加，蒙古煤将对国内炼焦煤价格形成压制。

独立焦化企业盈利扩大

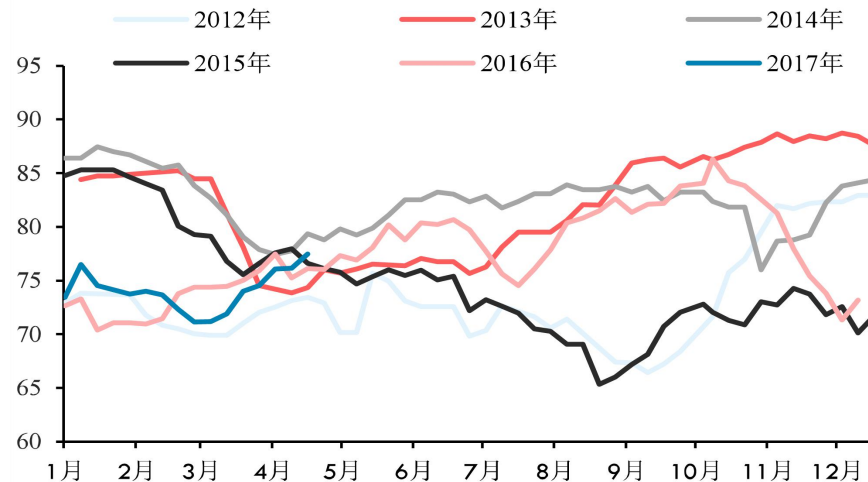
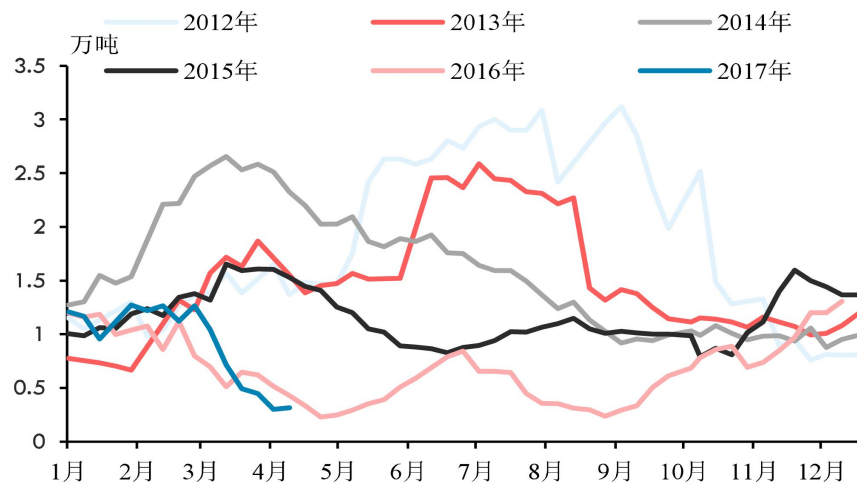


2月下旬至今华北地区焦炭价格上涨**350元/吨**左右，加上4月份炼焦副产品价格也止跌回升，华北地区独立焦化企业利润已超过**150元/吨**。

独立焦化厂焦炭库存降至低位 开工率持续上升



华泰期货
HUATAI FUTURES

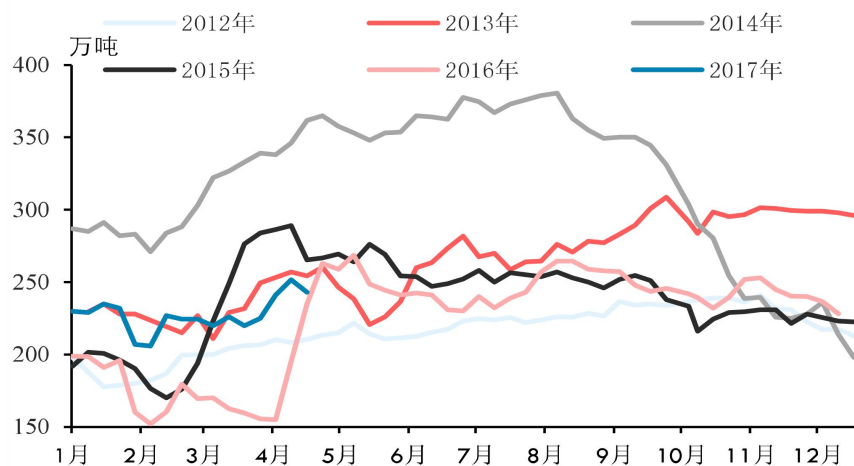


目前独立焦化企业出货情况良好，焦炭库存低位运行。

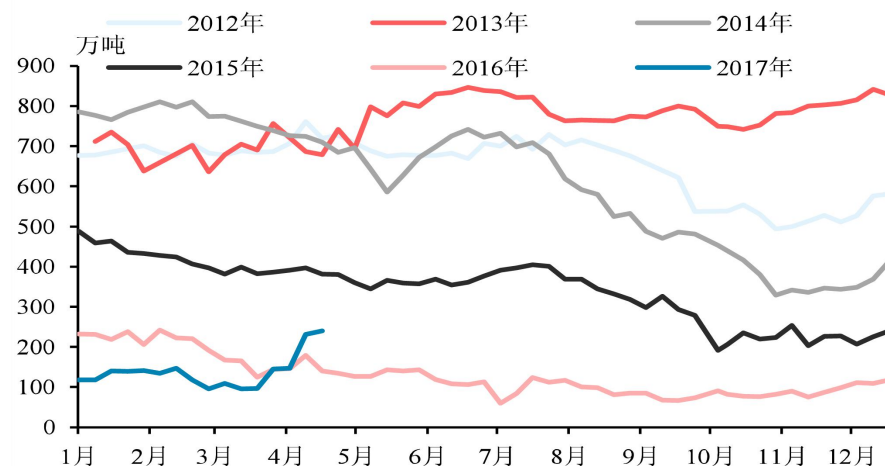
截至4月21日，独立焦化企业在开工率小幅上升至77.5%，其小型独立焦化企业开工率大幅上升至74.4%，创下今年1月以来新高，大型独立焦化企业开工率小幅回落至81.72%。

港口焦炭、炼焦煤库存有所上升

港口焦炭库存



港口炼焦煤库存



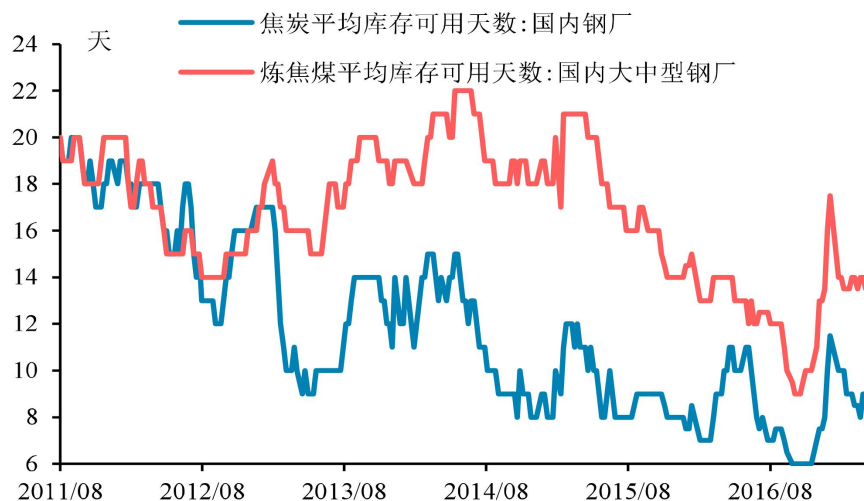
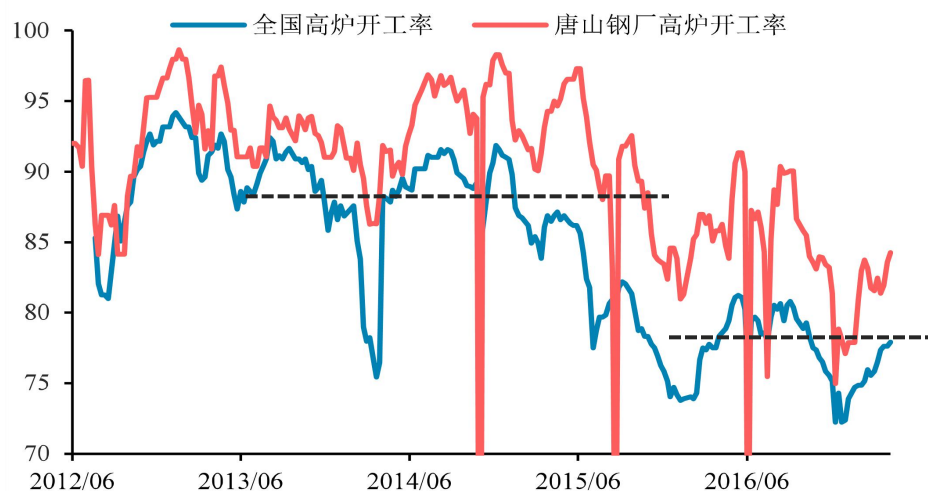
3月下旬以来港口焦炭库存以及港口炼焦煤库存均有所上升，进口炼焦煤集中到港导致港口库存上升幅度较大。

山西：煤炭行业今年不再实施276个工作日制度

昨天，煤炭交易中心相关专家向记者介绍说，“就近期煤炭市场的价格走势来看，供求关系得到明显改善，煤价较长时间处于稳定回升的态势，因此，煤炭行业今年不再实施**276**个工作日制度。”今年，山西省还将稳定推动优质产能的释放，确保煤价不出现“大起大落”，拟新增加**7000**万吨先进产能，以扩大先进产能的保有量，促使煤炭市场供需形势趋稳宽松。

2016年山西省原煤产量**8.16**亿吨，同比下降**14.4%**。**2017**年**1-3**月份山西原煤产量为**19495.4**万吨，同比下降**4.8%**。由于去年**4**月**5**日起山西率先执行**276**个工作日，因此今年**4-12**月山西原煤产量或将同比小幅增长。

钢厂复产拉动煤焦需求



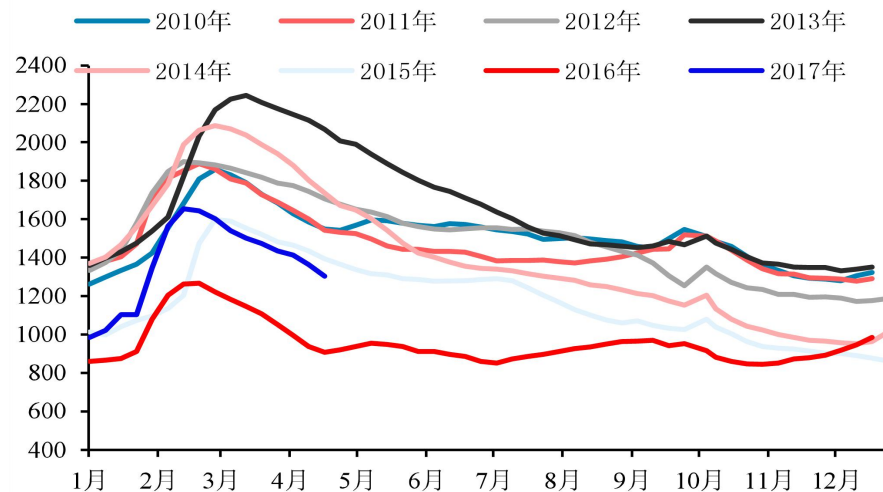
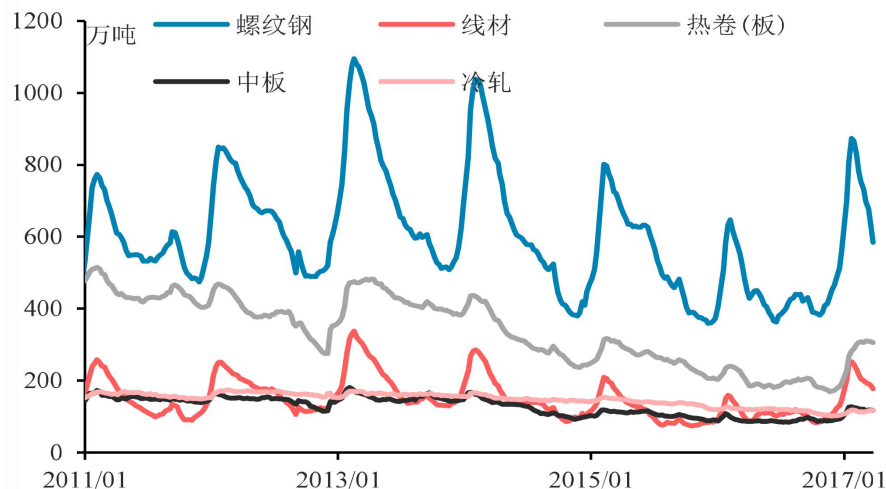
今年国内高炉开工率有所上升，在高利润刺激下延续着上升趋势，因此钢厂对煤焦需求有所上升。

今年年内上海螺纹价格上涨130元/吨，而上海热卷价格下跌800元/吨，钢厂利润分化十分明显，目前螺纹利润维持在300元/吨以上，而热卷亏损80元/吨左右，3月份以来焦炭价格连续上涨，即使钢厂打压了铁矿石价格，但利润仍旧出现大幅下降。

钢材库存高于去年 后期关注地条钢去产能情况



华泰期货
HUATAI FUTURES



4月21日五大钢材品种社会库存总量为**1303.5万吨**，同比增长**38.9%**。分品种看，螺纹钢库存快速下降，而热卷库存下降幅度非常有限。

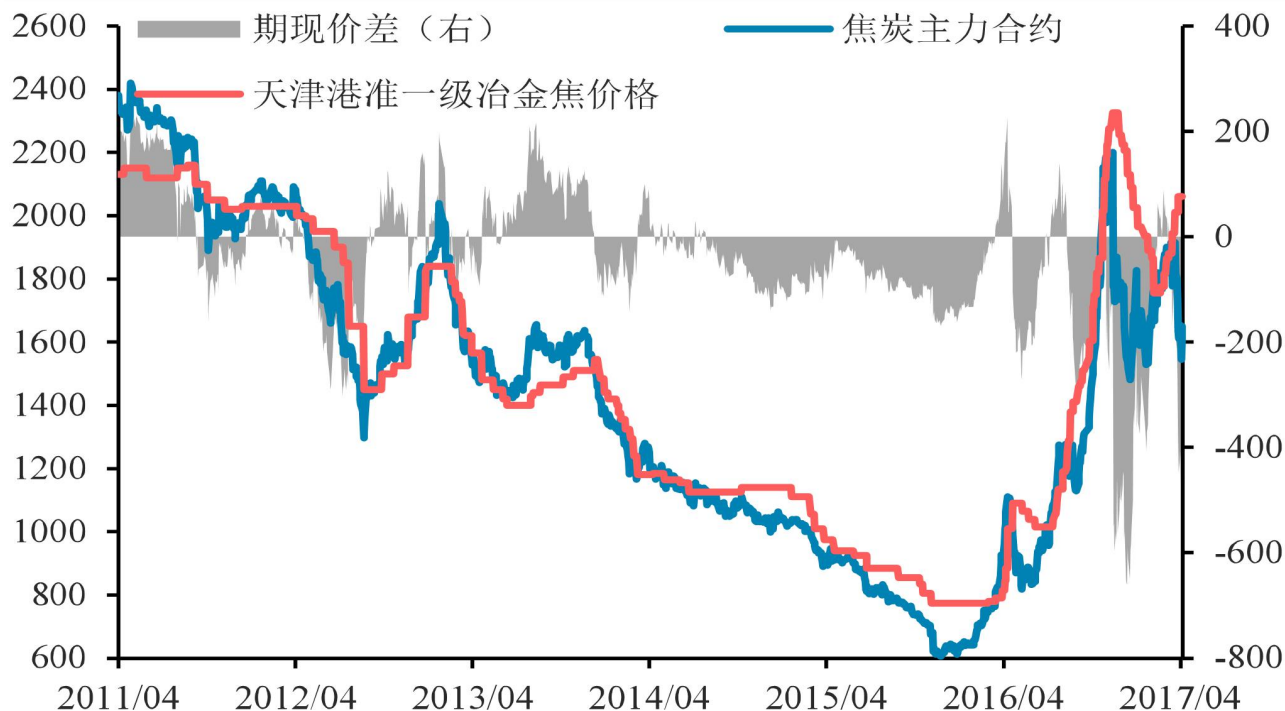
二、行情分析及策略

焦煤期现价差



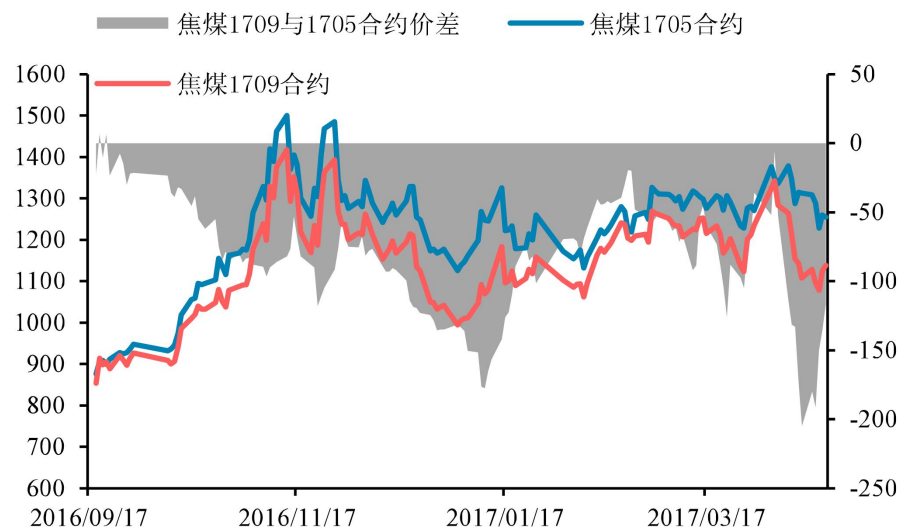
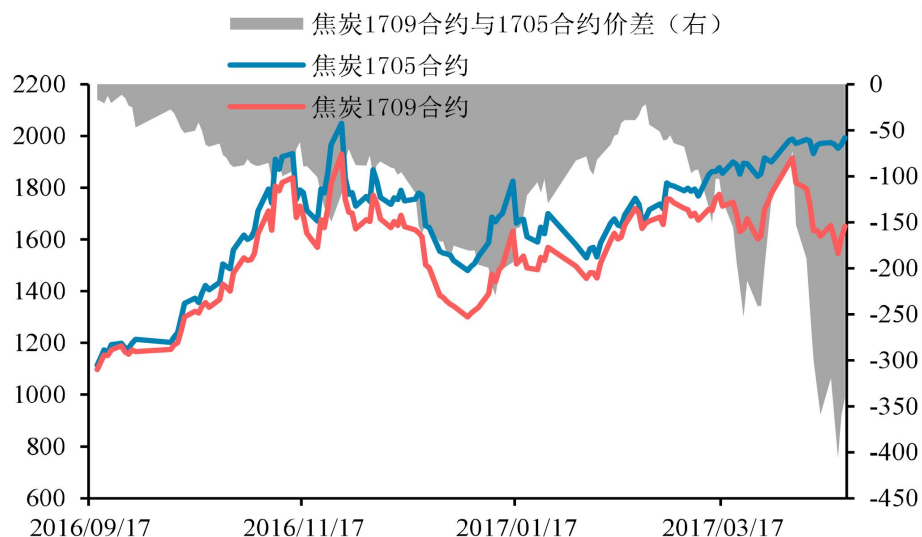
考虑现货对期货质量升水36元/吨，澳洲煤折合标准品1901元/吨，普氏京唐港澳大利亚中等挥发焦煤价格前期涨幅过大，因此可交割最低价格焦煤转至山西及蒙古焦煤，目前山西及蒙古炼焦煤价格仅1300-1380元/吨，4月21日夜盘收盘，焦煤主力1709合约期现价差在-160元/吨左右。

焦炭期现价差——为什么价差波动会这么大？



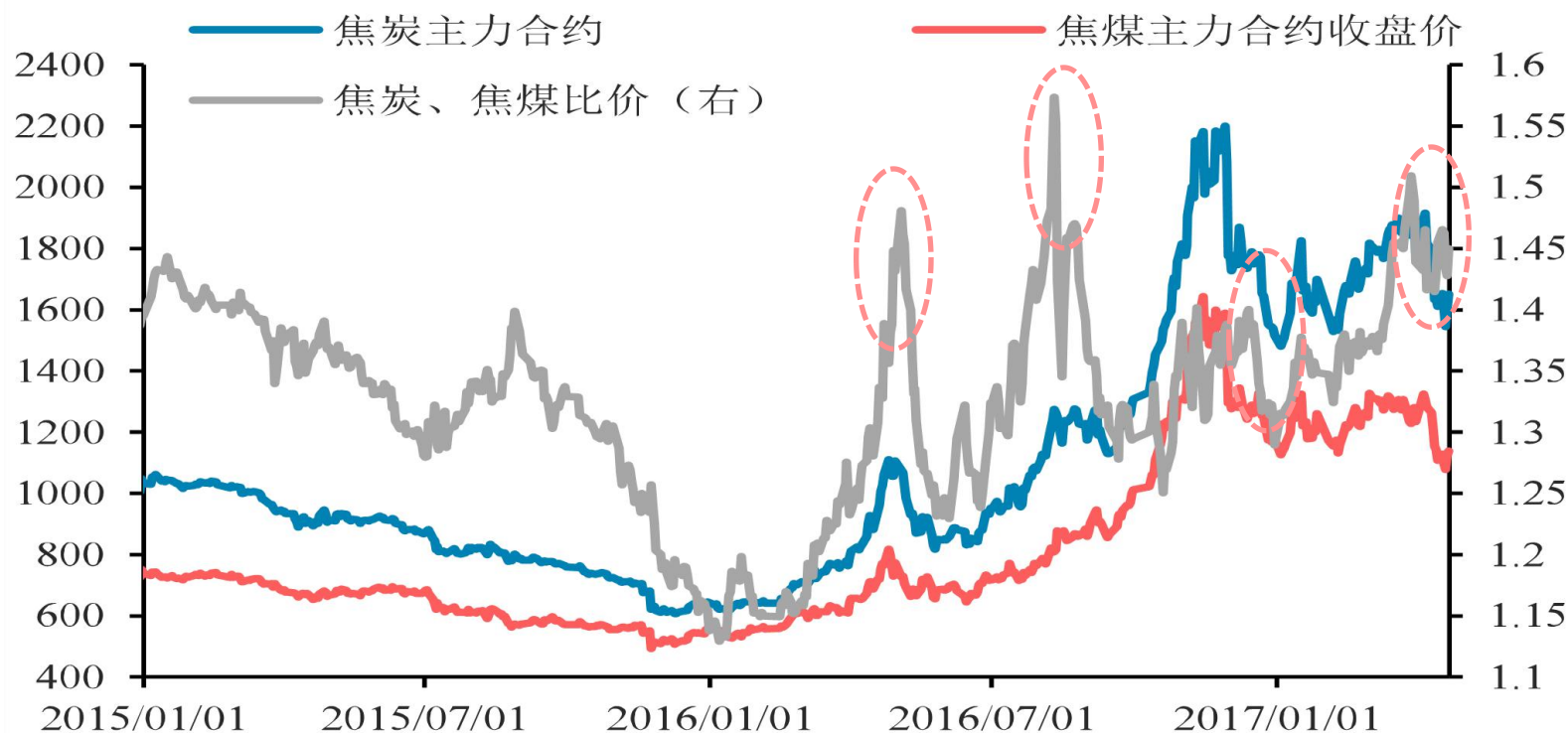
4月21日夜盘收盘，焦炭主力1709合约贴水414元/吨。4月19日1709合约曾贴水514元/吨，目前价差已有所收窄。

焦炭焦煤9-5价差大幅收窄



4月初煤焦1709合约见顶后，9-5价差负值迅速扩大，除了前期市场预期房产销售对今年下半年房屋新开工有较大影响外，钢材价格持续下跌，以及螺纹钢10-5价差维持在-300以上，均造成了煤焦9-5价差缩小后的再度大幅扩大，考虑到5月合约即将进入交割月，前期焦炭买5抛9套利建议获利了结。

主力合约期货盘面价比高位震荡



2月下旬以来焦炭现货涨幅大于炼焦煤，独立焦化企业利润达到150元/吨，因此后期即使焦炭价格出现下跌，国内炼焦煤价格也会相对抗跌。从煤焦主力合约比价来看，焦炭、焦煤1705、1709合约最新比价分别在1.58和1.45，总体维持高位震荡，建议把握煤焦主力1709合约比价做空机会。

周末钢坯价格大跌**70元/吨**，不过并未创下新低，下周一螺纹钢期货开盘大幅下跌后若能止跌，则上周的反弹趋势仍有望延续。上周焦炭及炼焦煤市场平稳运行，煤焦**1709**合约大幅下跌主要是因为市场预期钢材价格大幅下跌导致钢厂利润大幅下降后未来一段时间钢厂将再度打压煤焦价格，鉴于煤焦**1709**合约风险有所释放，且主力做多意愿开始增强，建议投资者可以考虑逢回调做多，鉴于本次反弹属于超跌反弹，因此不建议追高。

套利方面，上周五焦炭、焦煤**1705**、**1709**合约最新比价分别在**1.58**和**1.45**，总体维持高位震荡，建议把握煤焦主力**1709**合约比价做空机会。钢材价格持续下跌，以及螺纹钢**10-5**价差维持在**-300**以上，均造成了煤焦**9-5**价差缩小后的再度大幅扩大，考虑到**5**月合约即将进入交割月，前期焦炭买**5**抛**9**套利建议获利了结。

谢谢！

广州市越秀区东风东路761号丽丰大厦20层
热线：400-628-0888 <http://www.htfc.com/>