



华泰期货有限公司
HUATAI FUTURES CO., LTD.



现货企稳 焦炭焦煤期价大幅拉涨

华泰期货研究所 尉俊毅

从业资格号：F0290682

投资咨询号：Z0011124

20170625

一、煤焦行情回顾

二、煤焦基本面分析

1. 今年煤焦钢产量均同比正增长；
2. 钢厂维持高利润，对焦炭价格形成支撑；
3. 焦企开工率小幅下降，但难以形成趋势；
4. 焦煤铁矿石转为净空持仓。

三、行情分析及策略

1. 煤焦价差情况；
2. 后期操作策略。

一、煤焦行情回顾

焦炭焦煤期价大幅拉涨



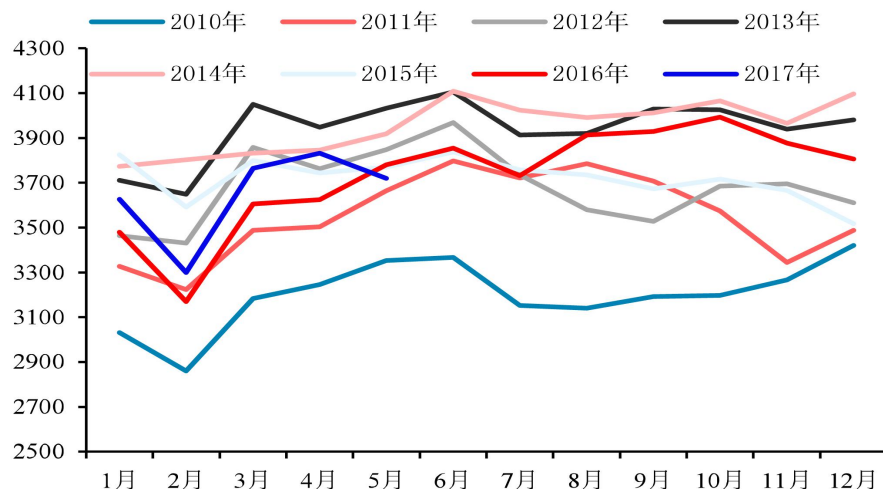
进入淡季后钢材价格保持坚挺，钢厂利润高位运行，市场预期钢厂保持高利润将对焦炭、炼焦煤价格形成支撑，期货提前走出修复贴水行情。

3月份以来焦炭持续强于焦煤，能否延续？

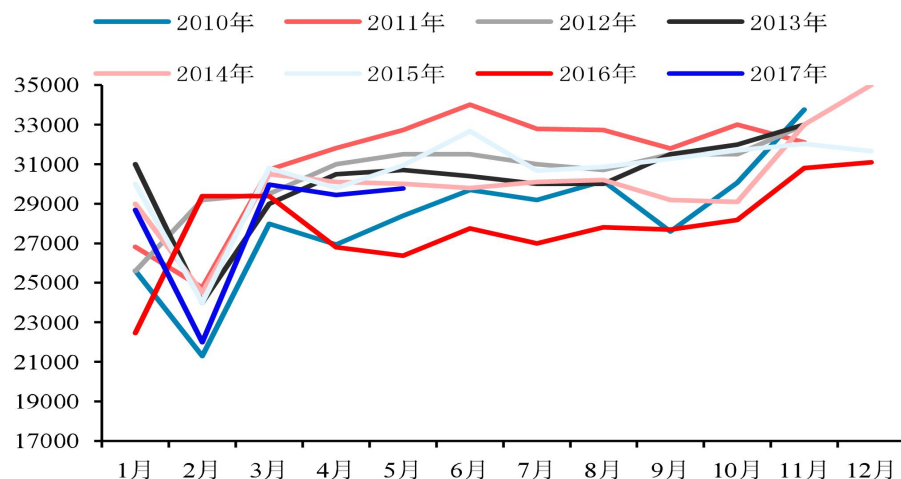
二、煤焦基本面分析

1-5月煤焦产量同比正增长

1-5月焦炭产量同比增长



5月份原煤产量同比大幅增长



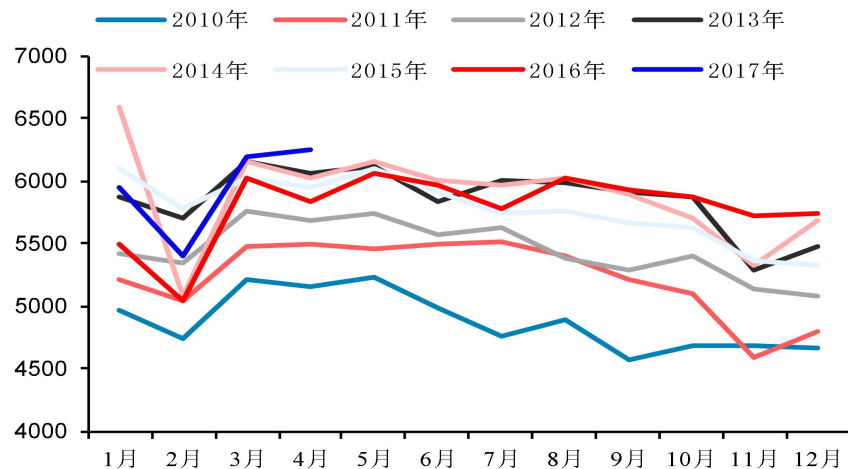
2017年1-5月全国焦炭产量18282万吨，同比增长3.7%。

1-5月份原煤产量140653万吨，同比增长4.3%。

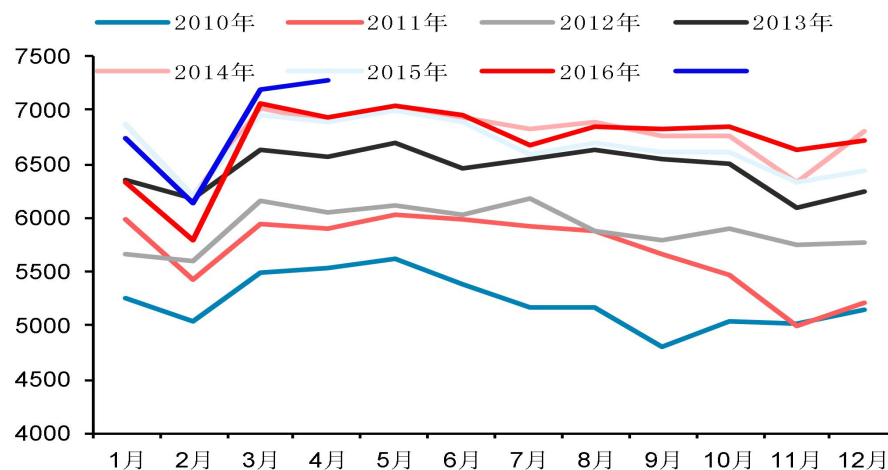
注：1、2月单月产量未公布，图中数据根据累计产量及历史规律估算。

下游粗钢产量同比正增长

1-5月生铁产量同比小幅上升



1-5月份粗钢产量同比正增长



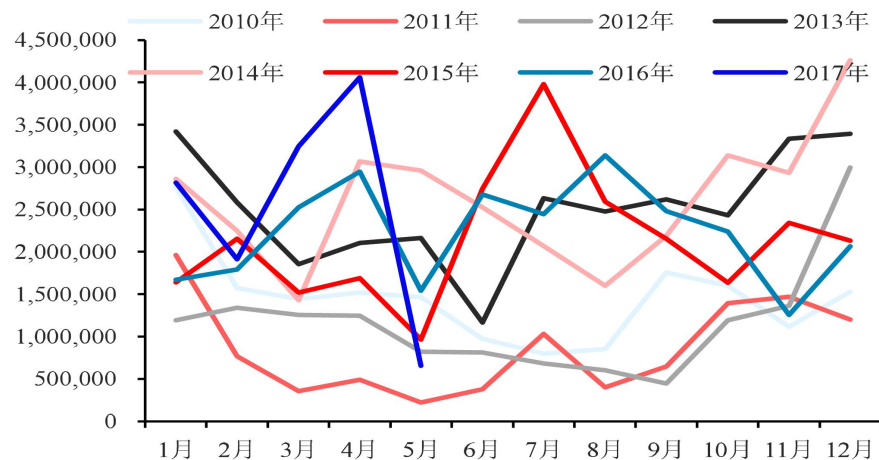
2017年1-5月份全国生铁产量30047万吨，同比增长3.3%。

1-5月份粗钢产量34683万吨，同比增长4.4%。

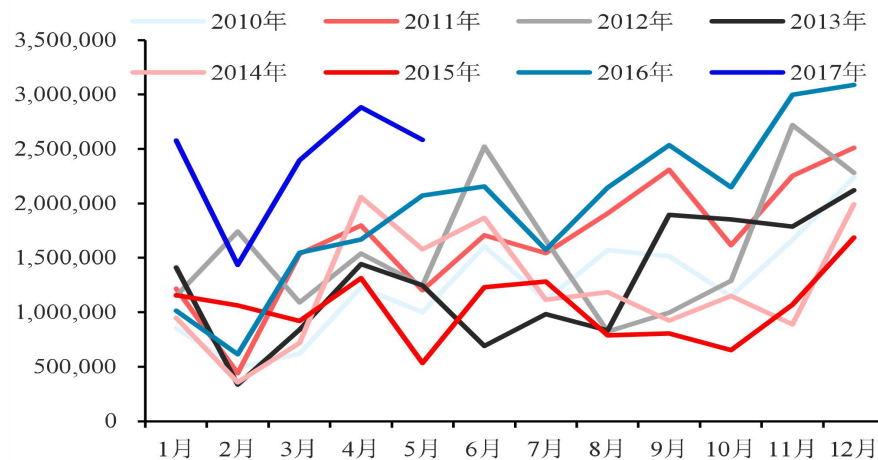
注：1、2月单月产量未公布，图中数据根据累计产量及历史规律估算。

5月份进口炼焦煤数量小幅增长

我国澳大利亚炼焦煤进口量



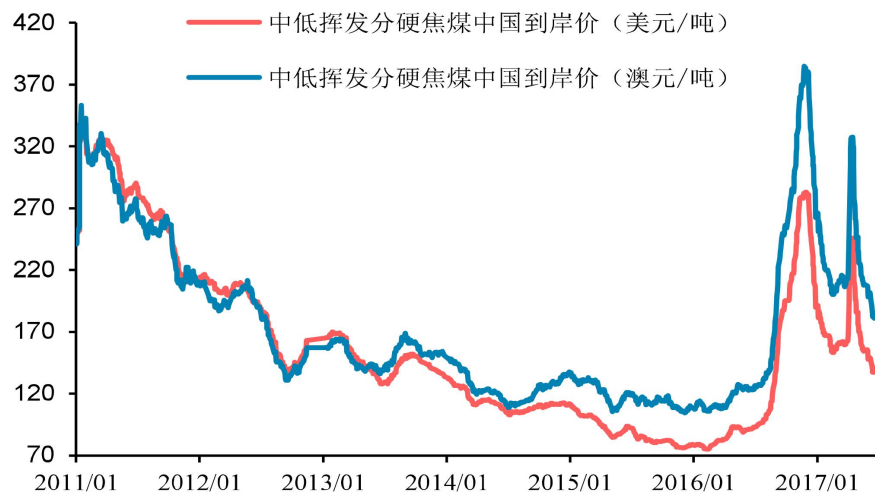
我国蒙古炼焦煤进口量



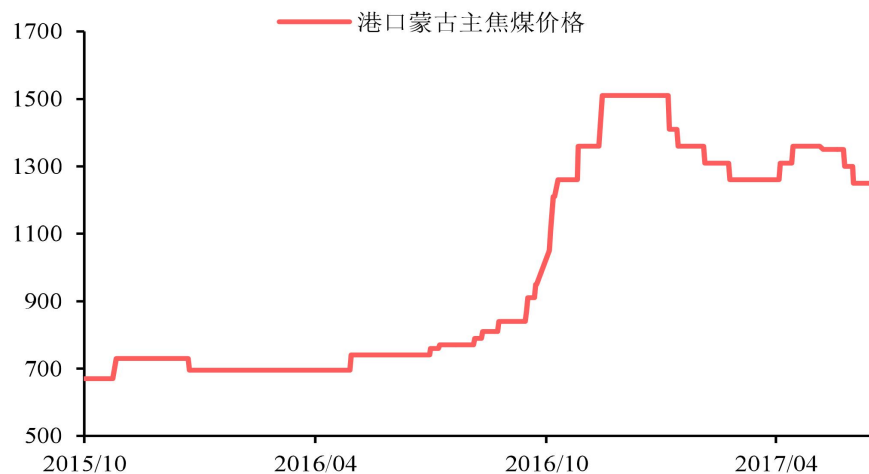
2017年5月份中国炼焦煤进口464.96万吨，同比增长5.45%，其中从澳大利亚进口炼焦煤65.48万吨，同比下降57.5%，从蒙古进口炼焦煤258.24万吨，同比增长24.63%。

澳洲炼焦煤价格企稳反弹

港口澳大利亚炼焦煤价格



港口蒙古主焦煤价格



6月下旬市场悲观情绪有所缓和，炼焦煤需求小幅上升。目前中挥发焦煤上涨3.5至141美元/吨，折算成人民币1151元/吨。目前澳洲炼焦煤价格仍旧低于国内炼焦煤和蒙古炼焦煤。

四家炼焦煤生产计划减产

周三市场有消息称，四家炼焦煤生产企业计划于**6-9**月份进行减产。

山西焦煤集团：目前拥有实际可贡献产量的炼焦煤产能约**1.25**亿吨/年，**6-9**月份计划减产**800**万多。

龙煤集团：现有处于生产状态的炼焦煤产能总计约**4700**万吨，下半年如果执行**276**个工作日，将影响其炼焦煤产量大约**376**万吨。

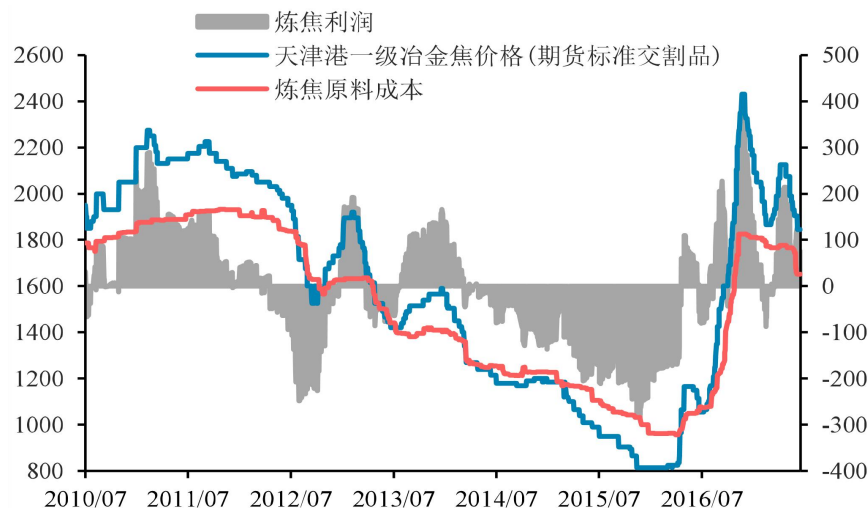
平煤神马：现有处于生产状态的炼焦煤产能总计约**3800**万吨，如果下半年产量减少**351**万吨，且减少的全部是炼焦煤，减产比例将达到**18.5%**。

淮北矿业：目前淮北矿业拥有处于生产状态的炼焦煤产能总计约**2900**万吨，如果下半年产量减少**202**万吨（朱庄矿是贫煤），减产比例将达到**13.9%**。

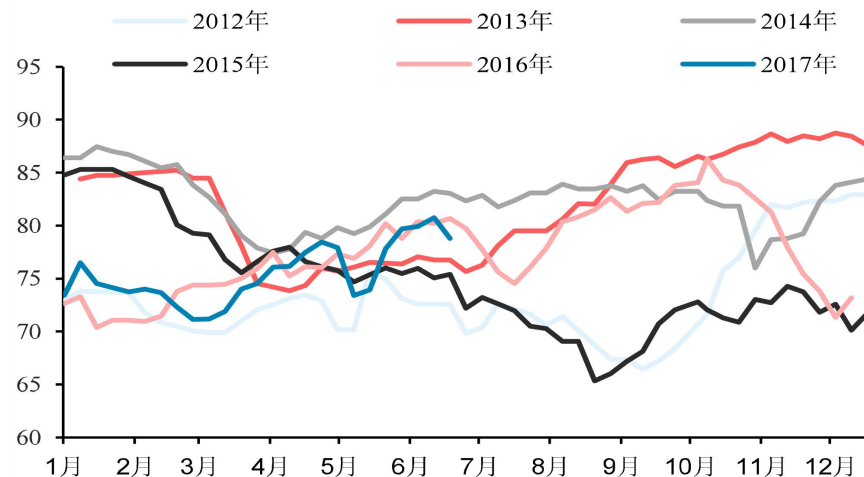
我们认为焦煤企业提出减产原因有：一、炼焦煤价格持续下跌，利润下滑；二、临近十九大，安全第一。

焦企开工率小幅下降，但难以形成趋势

炼焦利润（模拟计算）



独立焦化企业平均开工率



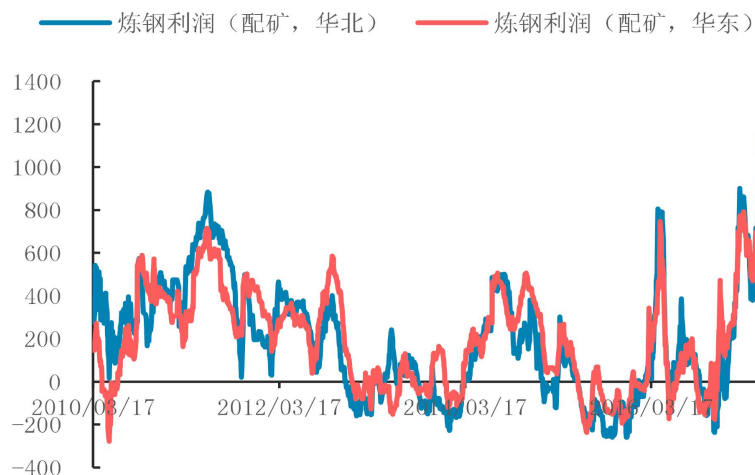
6月下旬我们测算的华北地区独立焦化企业利润在60元/吨左右。

近期由于山西-河北路段频繁修理，加上有部分车辆转至西北运输动力煤，近两周山西发往河北汽运费上涨30-40元/吨。考虑运费上涨因素，目前独立焦化企业利润并不高

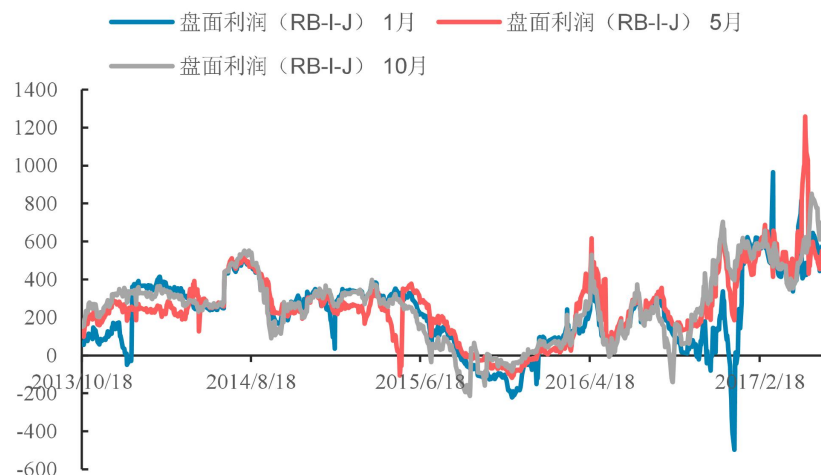
受山西环保“回头看”影响，部分焦化企业有限产现象。

钢厂利润高位运行对焦炭价格形成支撑

螺纹利润（模拟计算）



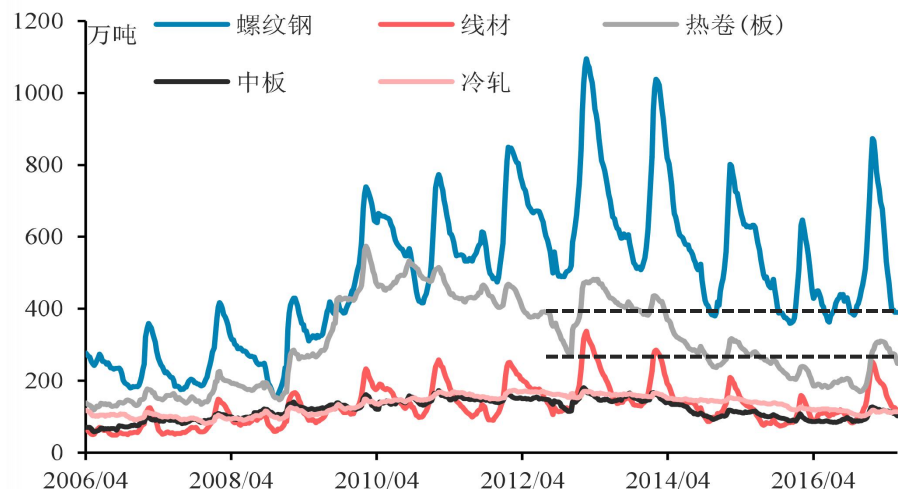
螺纹钢盘面炼钢利润



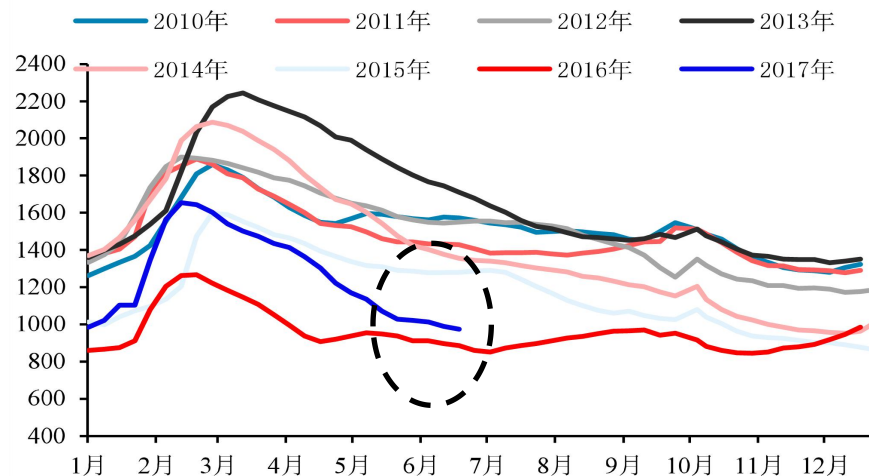
今年以来钢厂利润有明显上升，6月末螺纹利润仍维持在1000元/吨以上，热卷利润也上升至480元/吨左右，煤焦价格也先后于6月中下旬企稳。

6月份热卷社会库存持续下降

各品种钢材社会库存



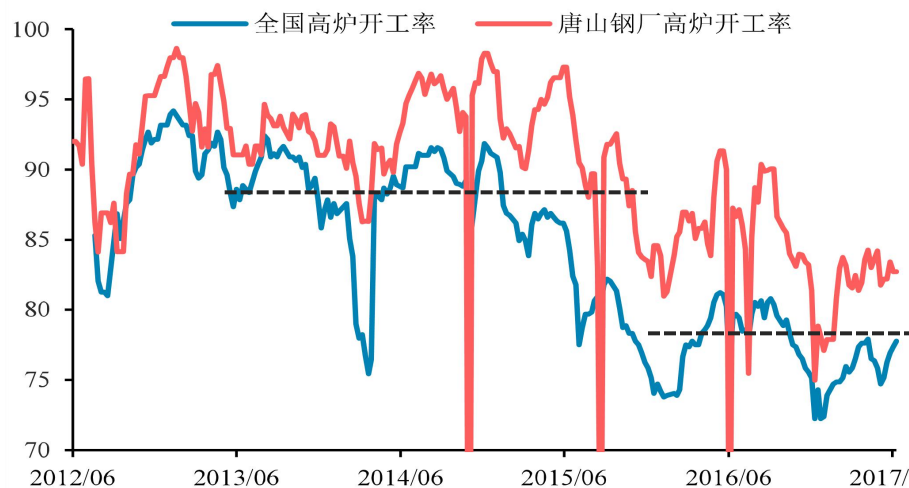
钢材社会库存季节性



淡季钢材社会库存持续下降，主要是前期高位运行的热卷社会库存持续下降，螺纹钢因需求下降库存低位横盘运行。

剔除僵尸高炉，钢厂维持高开工率

钢厂高炉开工小幅下滑



钢厂原料库存有所上升



今年国内高炉开工率小幅上升，但剔除僵尸高炉的开工率已经接近90%，高炉开工率进一步上升空间不大，此外，据我们调研，目前螺纹产线几乎满产。

焦煤铁矿石转为净空持仓

6月23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	19083	10	1	中信期货	9561	254
2	海通期货	7641	-2156	2	海通期货	9257	-1113
3	银河期货	7142	-205	3	五矿经易	6171	-80
4	一德期货	6341	-262	4	华泰期货	5987	13
5	国投安信	4929	187	5	永安期货	5505	-197
6	中信期货	4601	426	6	兴证期货	4148	-469
7	国泰君安	4038	309	7	国泰君安	3973	-385
8	方正中期	3714	-607	8	国投安信	3164	-634
9	华泰期货	3553	231	9	银河期货	3027	18
10	兴证期货	3155	-405	10	东证期货	2986	-130
总计		64197	-2472			53779	-2723

6月23日焦煤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	海通期货	13773	-1087	1	海通期货	13176	-1210
2	中信期货	13355	-319	2	永安期货	12147	150
3	华泰期货	6303	-338	3	中信期货	10272	953
4	银河期货	5958	322	4	银河期货	7027	-536
5	永安期货	5866	-659	5	东证期货	6088	-112
6	国泰君安	5229	135	6	东海期货	5832	-330
7	国投安信	5183	108	7	浙商期货	4283	17
8	倍特期货	4791	210	8	国投安信	4200	1160
9	兴证期货	4022	177	9	东航期货	3887	-220
10	广发期货	3332	-64	10	宏源期货	3748	736
总计		67812	-1535			70660	768

近期煤焦主力合约持仓量小幅下降，焦炭主力1709合约净多持仓超过1万手，而焦煤主力1709合约转为净空持仓，显示主力仍旧更加看好焦炭。

三、行情分析及策略 焦炭期现价差



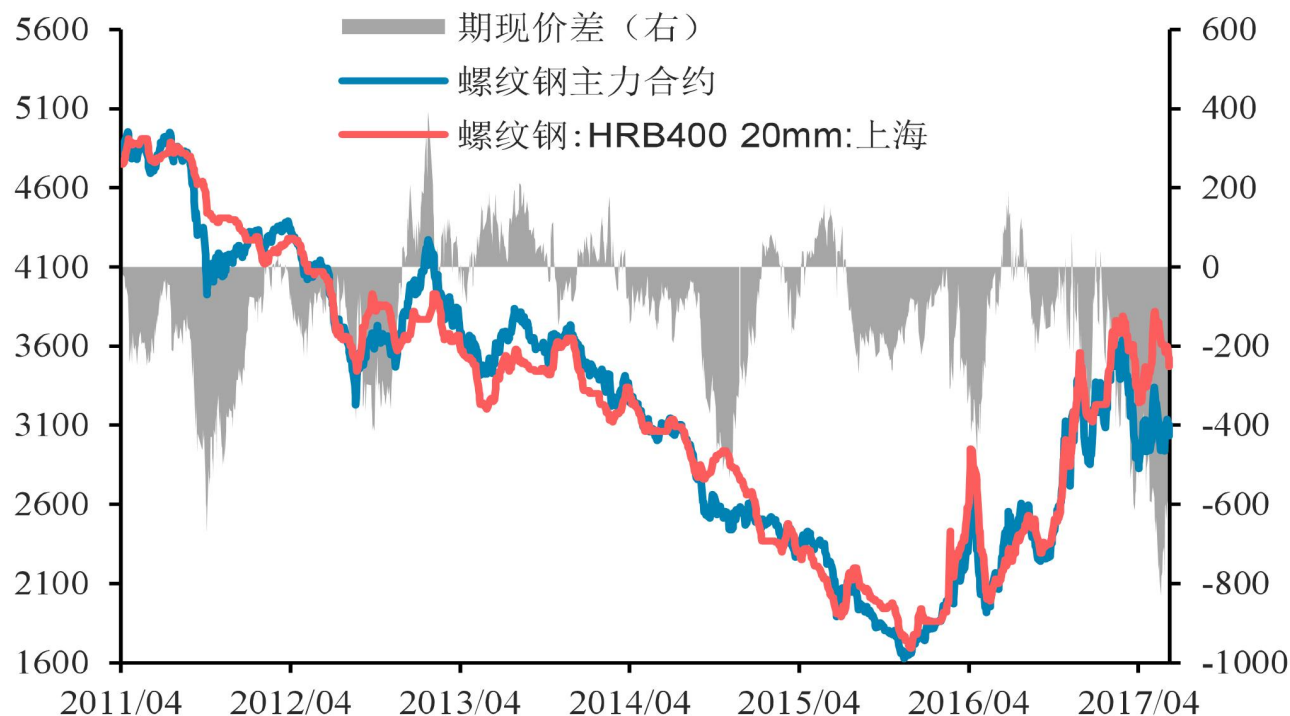
6月23日夜盘收盘，焦炭主力1709合约贴水145元/吨。5月5日1709合约曾贴水527.5元/吨，目前价差已大幅收窄。

焦煤期现价差



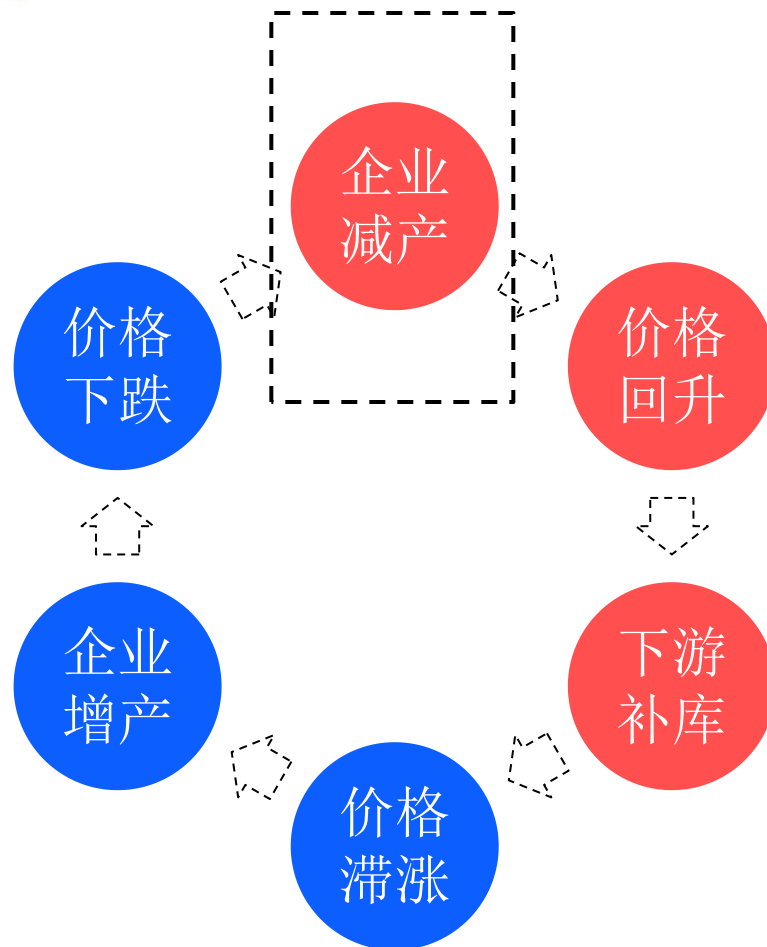
前期普氏京唐港澳大利亚中等挥发焦煤价格跌幅更大，价格低于山西及蒙古炼焦煤，6月23日夜盘收盘，焦煤主力1709合约期现价差在-121元/吨左右。

螺纹期现价差



目前天津价格3530元/吨，6月23日夜盘收盘，螺纹主力1710合约期现价差在-461元/吨。

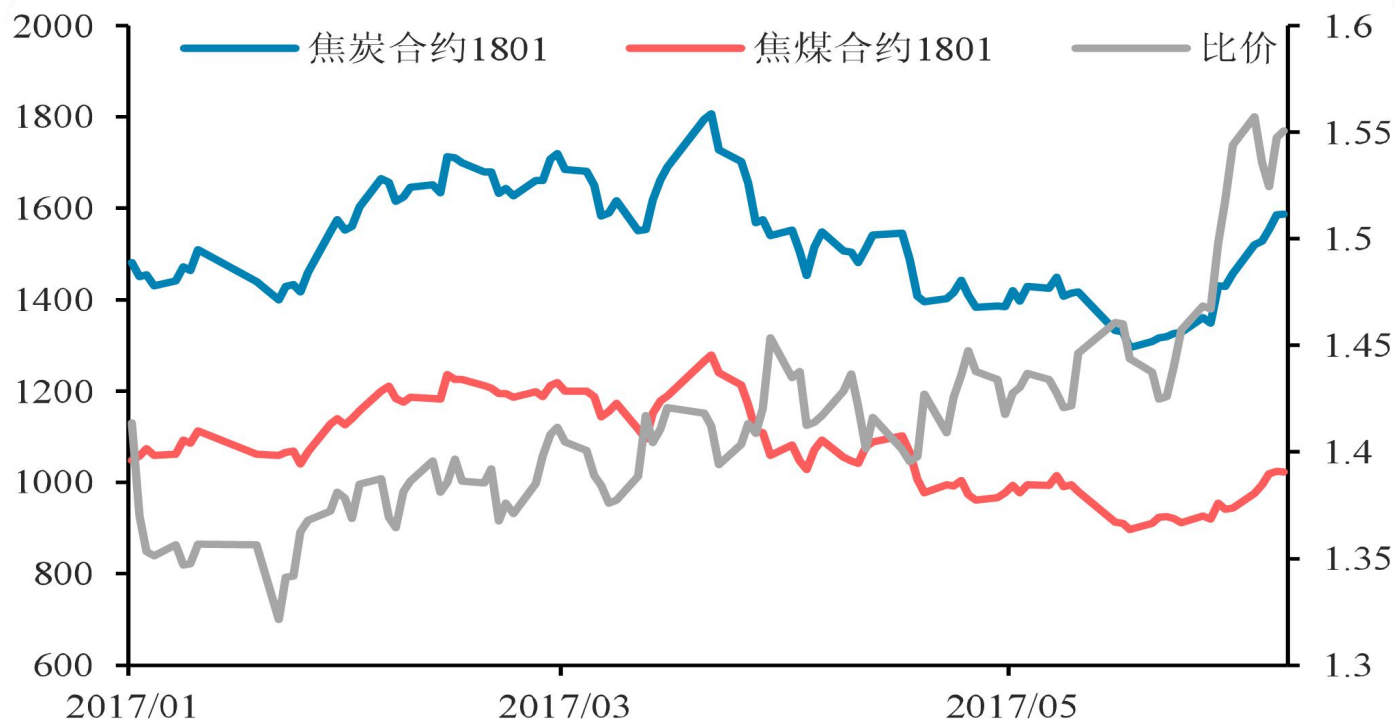
当前主要逻辑



最近山西、江苏等地区有几家焦化企业提出了涨价要求，煤焦现货价格有企稳迹象。但期货价格大幅上涨后，焦煤焦炭期现价差得到一定程度收敛，由于上涨过程中并未出现太大波折，短期面临着一定回调压力。

从中期来看，考虑到焦煤焦炭现货的趋势往往可以持续1个月以上，如果焦煤焦炭现货开始反弹，那么不排除焦煤焦炭期货在将来某个时间段里会有升水于现货的情况出现，因此我们不建议投资者在贴水超过**10%**的情况下继续对焦煤焦炭期货进行做空，相对来说在焦煤焦炭现货处于上升阶段初期时，等待期货大幅回调时做多成功概率可能更大些。

煤焦后期操作策略



套利方面，可以关注后期比价回归所提供的交易机会，买焦煤抛焦炭1801合约（做空炼焦利润）。

以上观点仅供参考！

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/>