



华泰期货有限公司
HUATAI FUTURES CO., LTD.



钢厂采购积极性高 焦炭焦煤仍有上涨动力

——山西中南地区焦煤焦炭调研情况交流

华泰期货研究院 尉俊毅

从业资格号：F0290682

投资咨询号：Z0011124

20170716

一、山西中南地区焦煤焦炭调研情况交流

1. 煤炭、焦化企业开工率及库存情况。
2. 煤炭、焦化企业利润情况。
3. 环保对煤炭、焦化影响。
4. 煤炭、焦化企业对于未来行情走势看法。
5. 调研总结。

二、行情分析及策略

1. 煤焦基本面及价差情况；
2. 后期操作策略。

三、附录：调研企业具体情况介绍

一、山西中南地区焦煤焦炭调研情况交流

调研活动情况



华泰期货
HUATAI FUTURES

调研背景：钢材需求淡季煤焦钢现货共同走强，通过调研了解走强背后的逻辑。

调研目的：通过实地考察，了解煤焦企业开工、库存、经营状况

调研时间：2017年7月10日-14日

调研地点：山西中南地区

调研对象：煤炭、焦化企业及钢厂

煤炭、焦化企业开工率及库存情况

煤炭企业按照**330**个工作日生产，后期安全大检查或影响煤炭产量。

洗煤厂经历了**5**月份的环保检查后无库存，**5**月份山西中部地区煤炭企业因洗煤厂停产库存有所增加，但近期随着洗煤厂复产补库库存已经大幅下降，部分煤炭企业库存极低。

5月份环保检查结束后山西焦化企业开工率均有所上升，目前不少独立焦化企业满负荷生产。

近期钢厂采购积极性较高，独立焦化企业焦炭库存普遍较低，自从**6**月份焦炭价格上涨以来，独立焦化企业大多适当补充了炼焦煤，仍有进一步补库的想法。

去年炼焦煤价格大涨使得煤炭企业利润大幅增长，近期部分民营煤企率先涨价，涨幅**30-50元/吨**，国有大型煤企计划涨价，总体上煤炭企业利润仍旧较为丰厚。

对煤炭企业来说，开采成本并不高，主要是初期投资规模巨大，设备的折旧费用较高，考虑折旧的话山西地区民营煤炭企业炼焦煤原煤吨煤总成本大致在**450-550元/吨**。由于煤矿的煤质不同、洗选率不同，各煤矿利润差异较大。

山西独立焦化企业利润波动较大，**4-6月份**因焦炭价格下跌超过**300元/吨**，利润逐步下降至盈亏平衡线附近，**6月份**至今焦炭价格上涨**100元/吨**，目前独立焦化企业基本上均实现了盈利，目前利润大多在**50-100元/吨**。

山西各地区的环保压力有所差异，5、6月份部分地区洗煤厂大量停产，在建设好顶棚、防尘网后部分洗煤厂已经复产，而另外一部分地区并未要求建设顶棚。

投资脱硫脱硝设备需要大量资金（估计1000万以上），对一些小焦化厂影响较大。



对于后期价格走势，大部分煤焦企业认为焦炭价格未来仍将上涨，炼焦煤价格也有望跟涨，仅有少部分煤炭企业持谨慎态度。环保检查结束后洗煤厂开始补库，煤炭企业库存有所下降，对炼焦煤价格形成支撑。焦炭价格开始上涨后贸易商增加了焦炭采购，人为造成了供给下降，短期也支撑价格继续上涨。

个别煤焦企业对上涨幅度进行了预测，认为焦炭再涨50-100元/吨概率较大，主要因为钢厂利润好，而焦化企业库存偏低。认为炼焦煤价格也有补涨要求，可能焦煤还能涨50元/吨。

钢材大幅上涨拉动了煤焦需求，尽管山西地区煤炭、焦化企业生产积极性较高，但库存仍不高。

焦炭价格两轮上涨过后，企业对涨价的预期仍然较强，但认为短期上涨过后焦炭价格下跌压力将增大。由于焦化企业炼焦煤库存增加的同时炼焦煤价格涨幅非常有限，表明今年煤炭供应整体较为宽松。

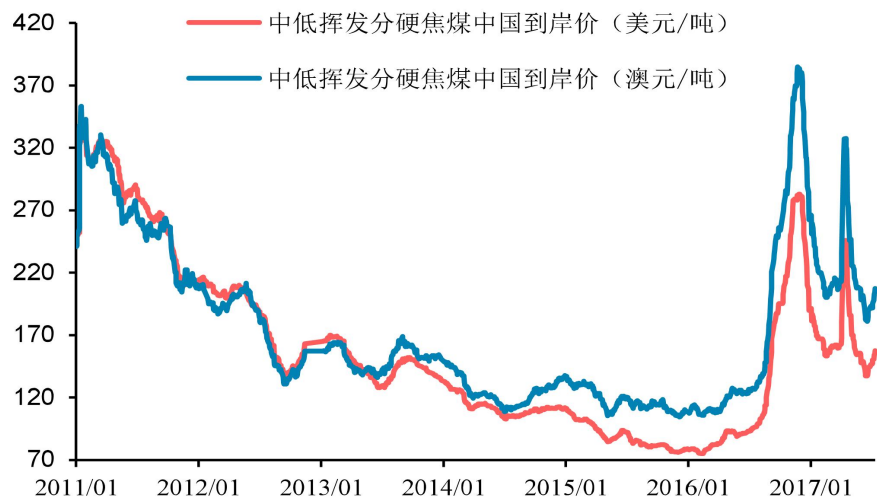
不少洗煤厂及焦化厂在5、6月份环保检查压力下建设了顶棚，除了少数焦化厂未建设脱硫脱硝设备面临被市场淘汰风险外，预计大部分焦化厂后期环保压力将减轻。

环保检查对煤炭企业几乎没有影响，但如果进行安全检查，那么对煤炭企业产量会有影响，十九大前煤炭企业安全压力将增大，生产节奏有放慢的可能性。

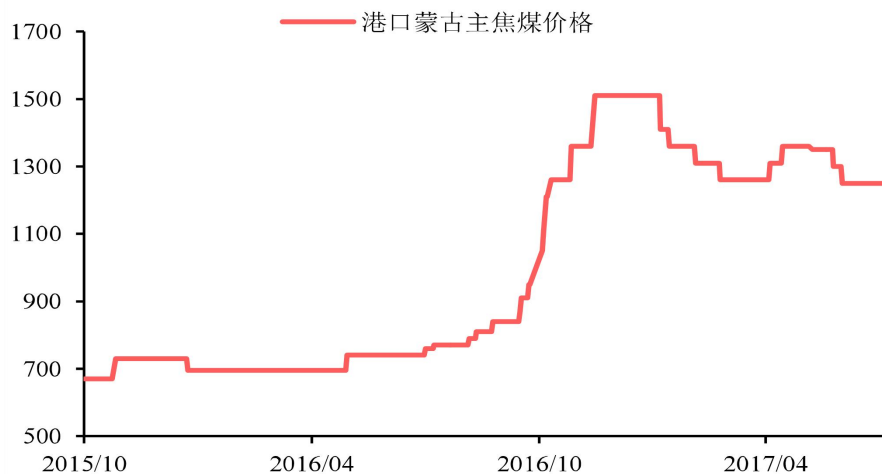
二、行情分析及策略

澳洲炼焦煤价格大幅反弹

港口澳大利亚炼焦煤价格



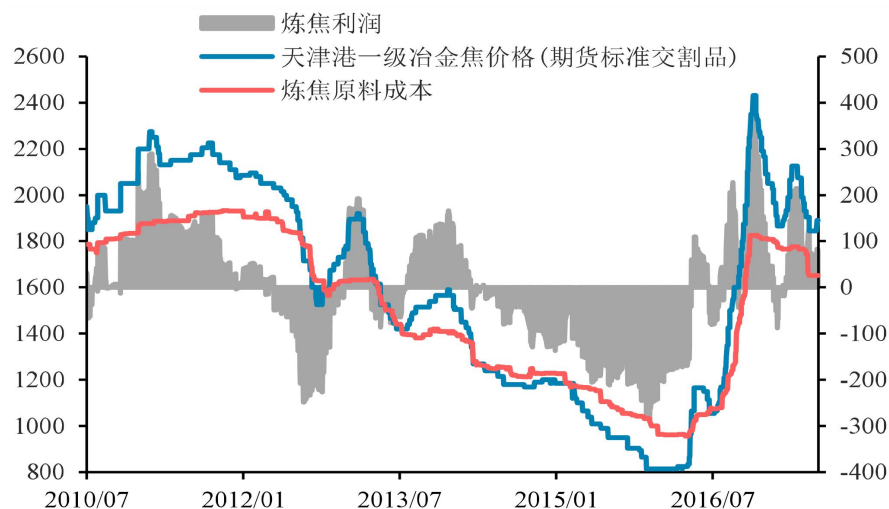
港口蒙古主焦煤价格



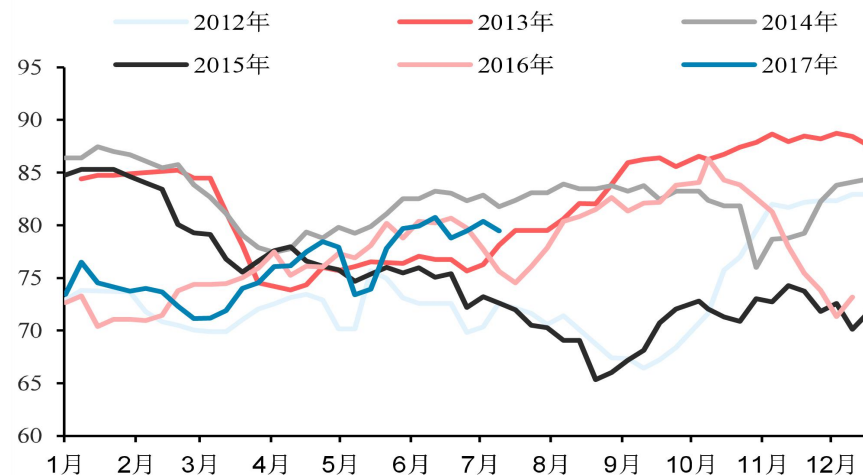
近期国外炼焦煤市场有所走强，国外炼焦煤价格已经接近国内。6月份我国煤炭进口量同比下降0.7%，5、6月份焦炭价格下降影响了6月的炼焦煤进口。7月中旬蒙古将举办那达慕大会，该国将放假5天，8月前后还有内蒙古自治区70周年大庆，都将影响炼焦煤进口。目前澳洲炼焦煤价格高于国内炼焦煤和蒙古炼焦煤，后期国内炼焦煤和蒙古炼焦煤有望补涨。

受环保影响部分焦企开工率小幅下降

炼焦利润（模拟计算）



独立焦化企业平均开工率

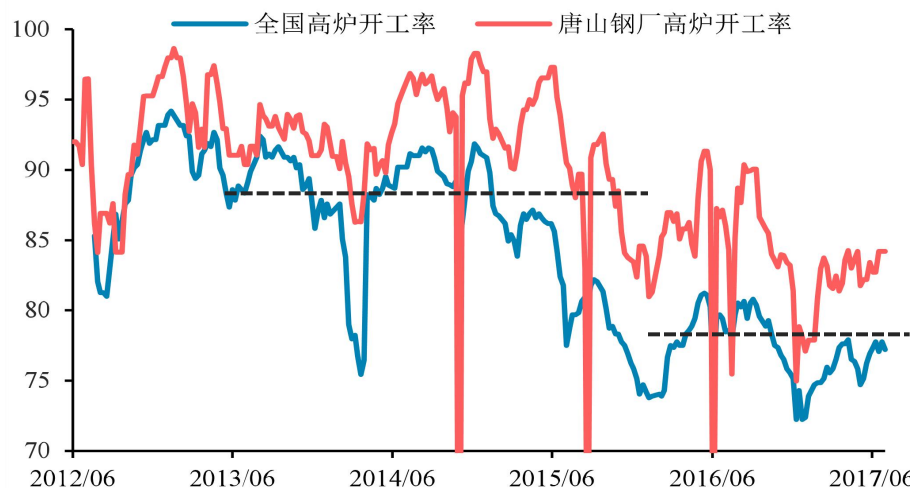


7月中下旬我们测算的华北地区独立焦化企业利润在80元/吨左右。

山东地区环保局进驻焦化企业，部分焦化企业有限产现象。

剔除僵尸高炉，钢厂维持高开工率

钢厂高炉开工平稳运行



钢厂原料库存有所上升



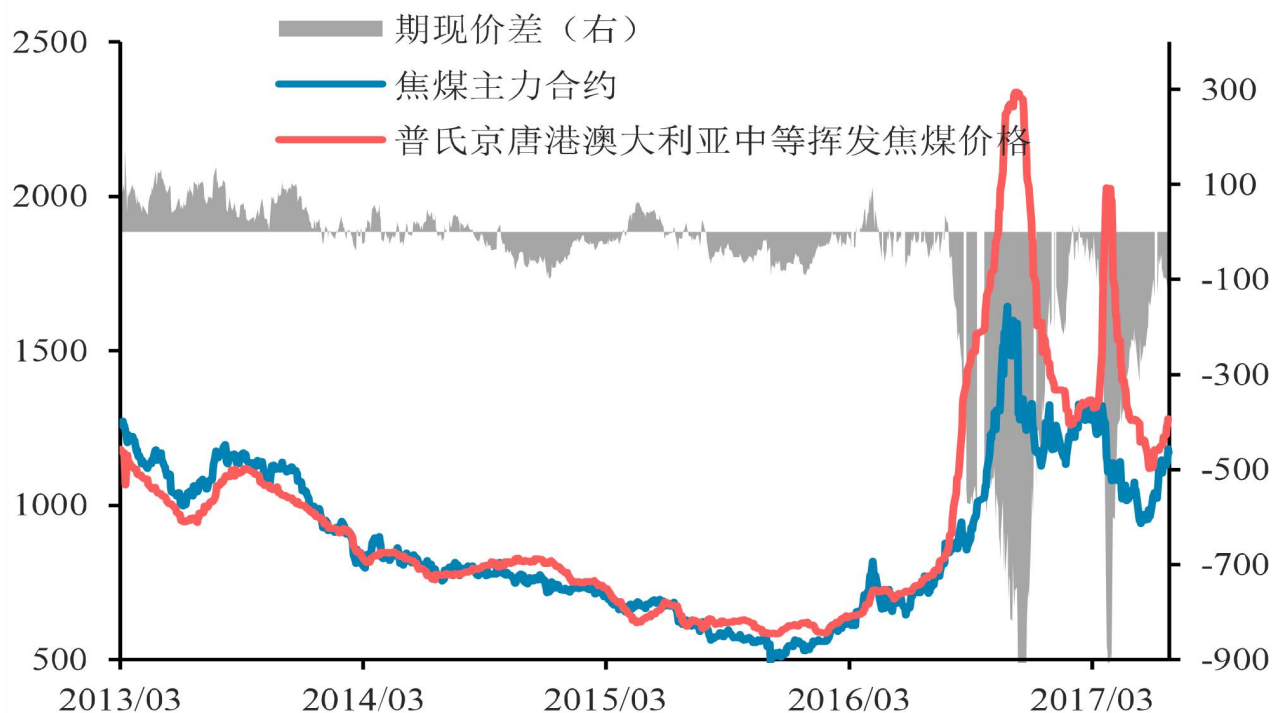
近期国内高炉开工率持稳运行，淡季钢厂检修力度偏小，且有长期停产钢厂高炉计划复产，这对煤焦是一大利好。

焦炭期现价差



7月14日夜盘收盘，天津港准一级冶金焦价格上涨至1835元/吨，焦炭主力1709合约升水27.5元/吨。5月5日1709合约曾贴水527.5元/吨，目前期现价差转为正。

焦煤期现价差



近期普氏京唐港澳大利亚中等挥发焦煤价格上涨幅度较大，价格已高于蒙古煤，7月14日夜盘收盘，焦煤主力1709合约期现价差在-63.5元/吨左右。

这轮行情焦炭涨幅领先于其他黑色品种

焦炭、焦煤1709合约走势



从焦炭焦煤比价来看，焦炭与焦煤价比上升至1.57，比价上升至高位，未来实际利润能否回到200元/吨仍具有一定不确定性，建议可小仓位做空。

最近部分焦企正酝酿第三轮涨价，国内外炼焦煤市场有所走强，因此我们认为焦炭、焦煤期货仍有上涨动力。

从中期来看，煤炭、焦化企业在有一定利润情况下生产积极性会比较高，但是十九大之前环保及安全检查仍会对煤炭、焦化企业开工率有所影响，供应端有一定不确定性。钢厂维持高利润，对原料补库力度或小幅增强，短期保持了对焦炭焦煤的高需求，但钢厂淡季纷纷推迟检修计划，意味着四季度存在检修范围扩大的可能性，那么今年下半年焦炭、焦煤期货先扬后抑的概率是比较高的，建议短期做多的同时重点关注钢厂开工情况。

三、附录：调研企业具体情况介绍

A焦化：拥有240万吨焦化产能，有自营煤矿，产高硫主焦煤，30%自用，70%外销。公司准一级焦炭出厂价1700元/吨，A14、S1、CSR62，目前涨了100元/吨。

认为焦炭涨价的背景是1、钢厂利润特别好；2、物流成本增加，第一轮涨50元/吨，而运费涨了40-50元/吨。3、受动力煤涨价影响。

太原地区焦化有30%的常态化限产。

山西新建焦化都要干熄焦。

今年回款没有去年好，今年回款期1个半月。

A洗煤：公司是拥有洗煤能力**200万吨**，是独立洗煤企业，主要产中、高硫主焦煤。

一般从周边煤矿进行采购，目前周边煤矿库存小幅下降，露天煤矿库存仍旧较高。

公司基本达到环保要求，在“精煤不落地”政策出台后建筒仓。**7月底**还有一些验收，大规模验收是**10月底**，整体来看现在环保主要影响焦化厂，对洗煤厂及煤矿影响不大。

库存情况：库容**10多万吨**，现在原煤库存保证**7天**库存（**3-4万吨**），一天洗**3000-4000吨**，涨价的时候会多点**10万吨**左右，目前不补库存。

公司洗选成本**20元/吨**，净利**30元/吨**，赚个加工费。

A煤企：公司产量**460**万吨，洗煤产能**1000**万吨，生产的精煤主要销往山东、唐山。加盖顶棚对该地区煤企影响不大。目前部分优质焦煤储量已经不高，企业开始开采其他规格焦煤，认为这两年煤炭优质资源下降也是支撑煤炭价格的一大原因。

近期山西**7000**万吨新增产能得到批复，试验煤矿加快复产速度对未来煤价有压制。

公司煤炭库存比较高。

B煤企：公司精煤产量**150**万吨，生产三种焦煤：**S1、A10.5**售价**1080**元/吨，**S1.6、A10.5**售价**980**元/吨，**S2、A10.5、V22**售价**900**元/吨。

运费方面，公司至日照港从**220**元/吨涨至**265**元/吨。7月下旬柳林至日照港铁路将通车，届时运费可以节约**50**元/吨

公司财务成本**210**元/吨，开采成本**70-80**元/吨，原煤总成本**500-600**元/吨。

公司**2014**年至今无库存，安全检查对公司无影响，由于按照**330**个工作日生产，公司部分产能受到限制，今年产量并未达到最大。

B焦化：公司拥有**5.5米捣固焦炉1座120万吨**，每天产量**3300吨**左右。

公司环保达标，环保对公司影响很小。

公司认为判断焦炭现货走势主要看焦化企业利润，前期公司所在地区焦化企业普遍无利润，因此焦化企业提出涨价。

运费方面，至日照港**240元/吨**。

此轮焦炭涨价共**2次**，涨幅在**110元/吨**，目前公司吨焦利润预计在**50-100元/吨**。

目前公司精煤库存在**10天**左右，由于满负荷生产消耗精煤较多，计划多采购一些精煤。

C焦化：公司在产产能360万吨，3个在产焦炉6.25米，有个65万吨可能年底投产，公司长治煤矿产动力煤，年产约370万吨，吕梁产焦煤，年产约1200万吨。

公司配煤中有榆林地区长焰煤，比例约7-8%，可以降低炼焦煤成本。

预计今年十九大将对煤矿有影响，对焦化生产也会有影响，具体得看政策。

目前公司焦化有100元/吨以上利润，毛利60元/吨，目前炼焦煤库存15天，计划补到20天。

认为本次焦炭价格上涨的主要原因是焦化企业接近亏损后希望焦炭价格不再下跌，因此向钢厂提出涨价要求，在钢价上涨的背景下钢厂答应了焦化企业涨价要求。此外，运费上涨及钢厂利润好计划补库也推动了焦炭价格上涨。

C煤企：公司目前拥有**5座**煤矿，主焦煤产能**420万吨**，洗煤能力**450万吨**，重介为主。

公司焦化产能**60万吨**，合作产能**120万吨**。焦化厂自己采煤，而公司优质主焦煤直接销往山东、河北、河南等地长协客户。

成本方面，重介洗煤成本**20元/吨**，跳汰**12元/吨**，开采成本**180元/吨**，原煤总成本**450元/吨**。

运费方面，汽运到日照港**240元/吨**。

公司认为库存风险大，不囤煤。周边洗煤厂经历了**5月份**的环保检查后无库存，焦煤因供不应求价格开始走强。

目前公司未建设顶棚，待检查前可以**1个月**建成，因此不急于建设。

对于行情，认为目前洗煤厂库存低，可能焦煤价格还会涨**50元/吨**。

D煤企：公司拥有**14**座煤矿，其中**6**座在产，其余停建、缓建，去年产量**400**多万吨，拥有**1**座洗煤厂，产能**150**万吨。

公司所生产原煤大多销往周边洗煤厂，**4、5**月份洗煤厂因环保停产，造成公司库存增加到**6**万吨，**5**月底洗煤厂建设好顶棚后开始补库，公司库存得到快速消化，目前维持零库存。

目前公司精煤售价**950**元/吨，原煤**530-760**元/吨不等，**7**月初曾调涨**30**元/吨。对于未来煤价走势，公司持谨慎态度，由于公司规模较小，因此下半年十九大对公司影响不大。

D焦化：公司拥有焦炭产能**440**万吨，自有煤矿产能**420**万吨，还拥有洗煤能力**720**万吨，公司所用炼焦煤主要来自周边大型煤矿。

公司生产焦炭为准一级焦，目前售价**1600**元/吨，共上涨**100**元/吨，利润有**150**元/吨，主要是由于周边大型煤矿还未涨价。

客户主要有鞍钢、本钢、南钢和华菱等钢厂，采取铁路运输。

运费方面，公司至连云港**172**元/吨。

认为本次焦炭价格上涨主要是因为贸易商开始囤货，人为造成了供给紧张，前期贸易商囤货是基于焦化企业已经开始亏损。

河津地区环保组没有要求焦化企业建顶棚，预计环保对当地焦化企业产量影响不大。

对于后市，认为今年焦炭需求高峰已过，关键需关注供给变化，如果贸易商大量抛货，那么焦炭价格或有下跌压力。

E煤企：公司总产能1020万吨，洗煤能力600万吨，2014年正常投产。产十级精煤，A9.5、S0.4、V17-18、G65，原煤客户为周边独立焦化企业（15%左右销售至阳光焦化），精煤客户为一些大中型钢厂，通过铁路外运。

公司目前原煤及精煤库存各3万吨。

6月份公司煤炭价格有过下调，对量大客户实行优惠政策，公司煤价由北京总部制定，预计公司煤炭价格有望小幅补涨。

安全检查对公司影响，一般1个月有3次常规检查。

A钢铁：公司主要生产盘螺及线材，拥有4座高炉，400万吨生铁产能，450万吨粗钢产能。

目前公司炼钢利润大致在600元/吨左右。废钢比例达到20%多。

公司钢材无库存，焦炭库存6万多吨，近期无补库计划。

环保对公司影响不大，主要是因为去年脱硫脱硝设备已安装使用。

当地焦炭价格往往涨跌幅度大于其他地区，主要是部分焦化企业采取谁出价高卖给谁的销售策略，若当地焦炭销往外地的比例大幅提高，那么当地钢厂就容易接受焦炭涨价。公司采购焦炭一般也比较分散，哪里便宜采购哪里的。认为近期涨价氛围较浓，钢材需求不错，短期价格仍有可能上涨。

E焦化：公司拥有焦化产能**160万吨**，另有**120万吨**在建项目。

生产焦炭指标：A12.5、S0.7、CSR60。

目前公司两个焦化都正在检修，开工率仅**20%**，预计**8月初**检修完毕。一般公司每年都会检修一次，因此公司几乎没有焦炭库存。炼焦煤库存有**3-5天**。

十九大前环保可能趋严，可能部分时间会强制限产。

目前公司焦炭售价**1640-1670元/吨**，此轮焦炭价格上涨**100元/吨**，目前利润约**50元/吨**，公司目前产量极低，因此希望焦炭涨价可以缓慢些。

F焦化：拥有**90万吨**焦化产能，**4.3米**捣固焦炉，生产**二级焦**。有自己的洗煤厂，采购原煤后洗选配煤再供焦炉使用。

未来计划建设**320万吨**焦化，今年开工，分为**2期**，**3-5年**工期。

6月以来公司焦炭从**1390**涨至**1550元/吨**，自涨价以来公司对炼焦煤进行了补库，目前炼焦煤库存有**10天**以上，计划继续补库。

炼焦煤一般从山西临汾、灵石及本地进行采购。所生产焦炭销往邯郸武安地区钢厂，一般为长协。

公司焦炭库存从**6月**以来小幅下降，目前有**4000多吨**。

6月以来炼焦煤价格涨了**30元/吨**，公司希望炼焦煤价格继续上涨，这样焦炭的成本支撑将更强，认为后期如果焦炭继续涨价，力度将会更弱。

环保方面，煤场已建有挡风墙，焦化也有脱硫脱硝设备，但如果后期环保检查更为严格，那么公司生产还是可能会受影响。

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/>