



华泰期货有限公司
HUATAI FUTURES CO., LTD.



贴水修复后焦炭焦煤开启震荡模式

华泰期货研究院 尉俊毅

从业资格号：F0290682

投资咨询号：Z0011124

20170723

主要内容

一、煤焦行情回顾

二、煤焦基本面分析

- 1.上半年煤焦钢产量均同比正增长；
- 2.煤炭进口量低于市场预期；
- 3.钢厂维持高利润，对焦炭价格形成支撑；
- 4.受华东地区因环保限产影响，独立焦化企业平均开工率有所下降；
- 5.焦煤净空持仓有所下降。

三、行情分析及策略

- 煤焦价差情况；
- 后期操作策略。

一、煤焦行情回顾

焦炭焦煤6月初以来首次出现大幅回调

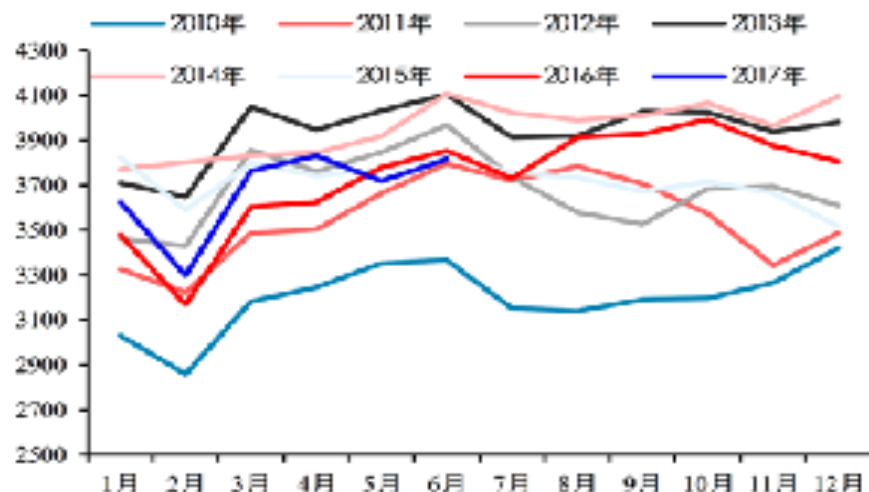


进入淡季后钢厂利润高位运行，市场预期钢厂保持高利润将对焦炭、炼焦煤价格形成支撑，期货提前完成贴水修复。临近交割月预计焦炭、焦煤1709合约与现货走势将更为紧密，因此周五的大幅回调不具有延续性。

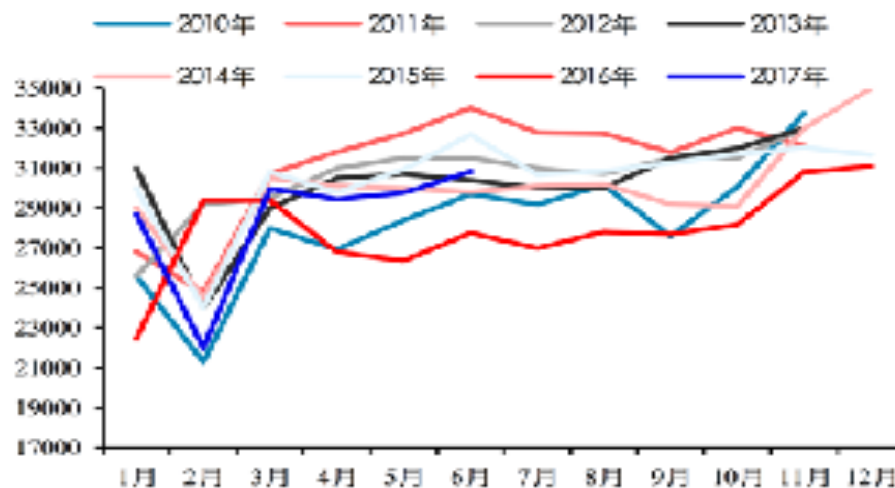
二、煤焦基本面分析

1-6月煤焦产量同比正增长

1-6月焦炭产量同比增长



6月份原煤产量同比大幅增长



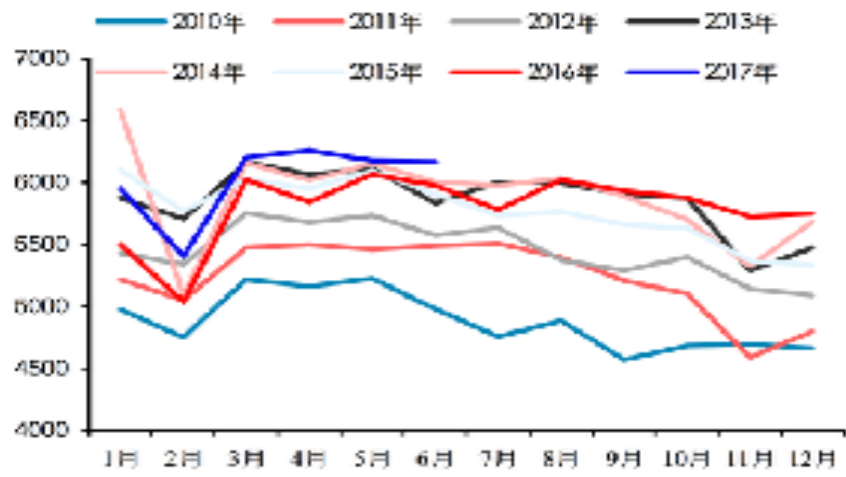
2017年6月全国焦炭产量3816万吨，同比下降1.4%，1-6月全国焦炭产量22106万吨，同比增长2.5%。

6月原煤产量30835万吨，同比增长10.6%，1-6月份原煤产量171263万吨，同比增长5%。

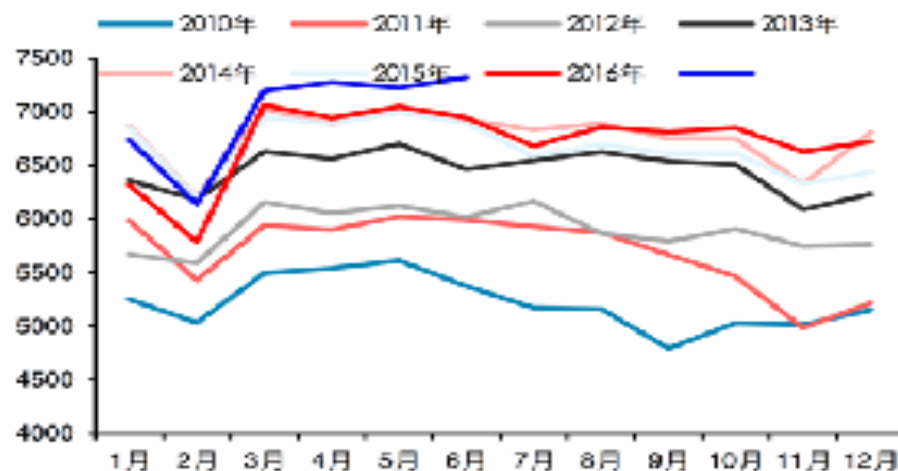
注：1、2月单月产量未公布，图中数据根据累计产量及历史规律估算。

下游粗钢产量同比正增长

1-6月生铁产量同比小幅上升



1-6月份粗钢产量同比正增长



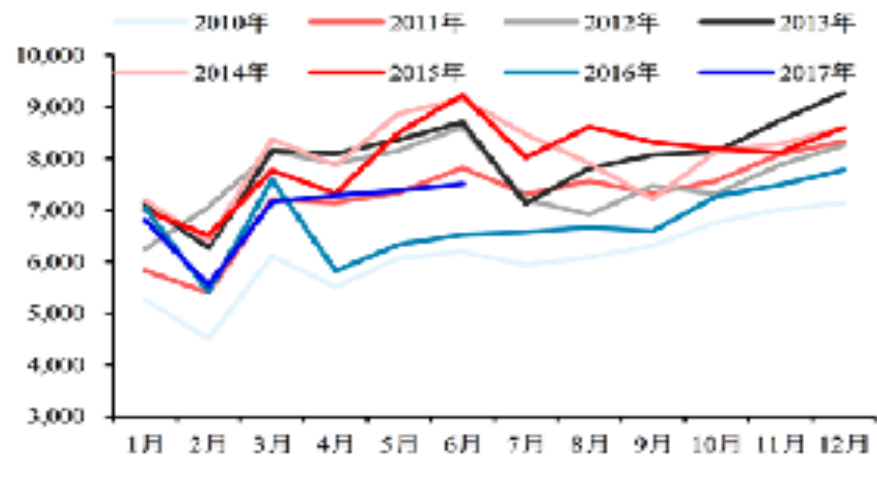
2017年6月全国生铁产量为6168万吨，同比增长2.2%，1-6月份全国生铁产量为36256万吨，同比增长3.4%。

6月份粗钢产量为7323万吨，同比增长5.7%，1-6月份粗钢产量为41975万吨，同比增长4.6%。

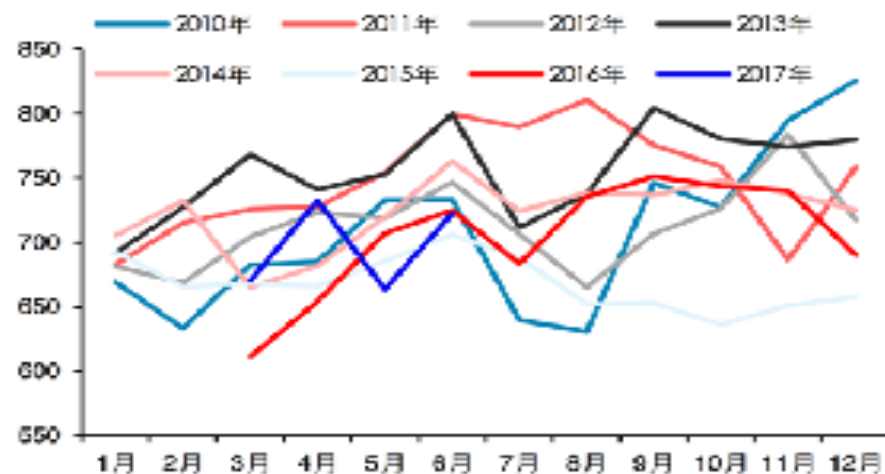
注：1、2月单月产量未公布，图中数据根据累计产量及历史规律估算。

山西省煤焦产量同比上升

1-6月山西省原煤产量同比上升



1-6月份山西省焦炭产量同比上升



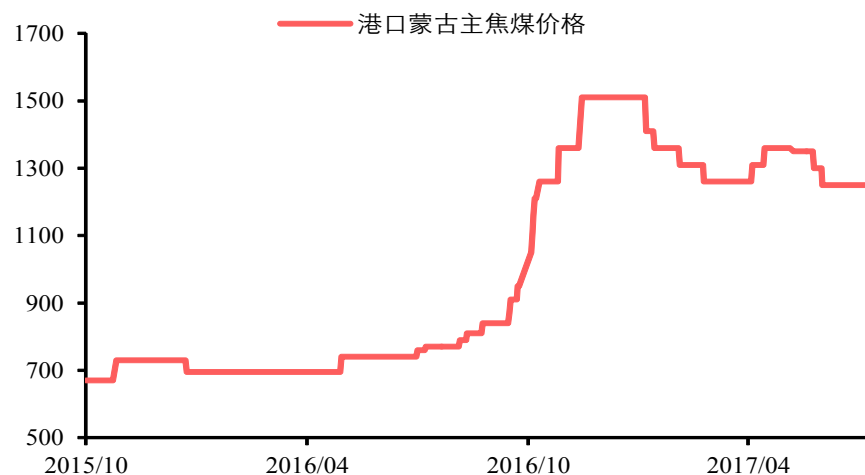
2017年上半年山西省原煤、焦炭产量均同比有所上升，5、6月份受环保影响焦炭产量同比下降，随着十九大的临近环保仍将影响山西焦炭产量。

澳洲炼焦煤价格连续上涨

港口澳大利亚炼焦煤价格



港口蒙古主焦煤价格

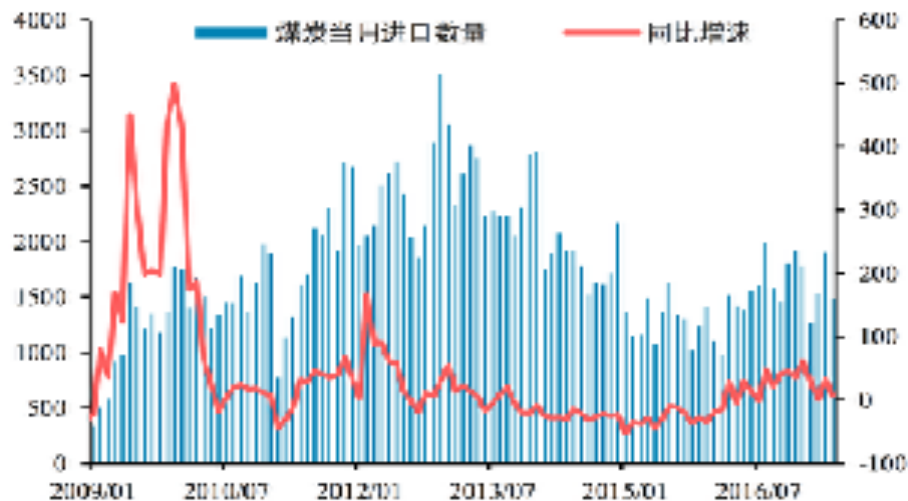


受south32appin矿停产影响，澳洲炼焦煤价格大幅上涨。上周中挥发焦煤上涨3.75至162美元/吨，折算成人民币1311元/吨。目前澳洲炼焦煤价格已高于国内炼焦煤和蒙古炼焦煤。

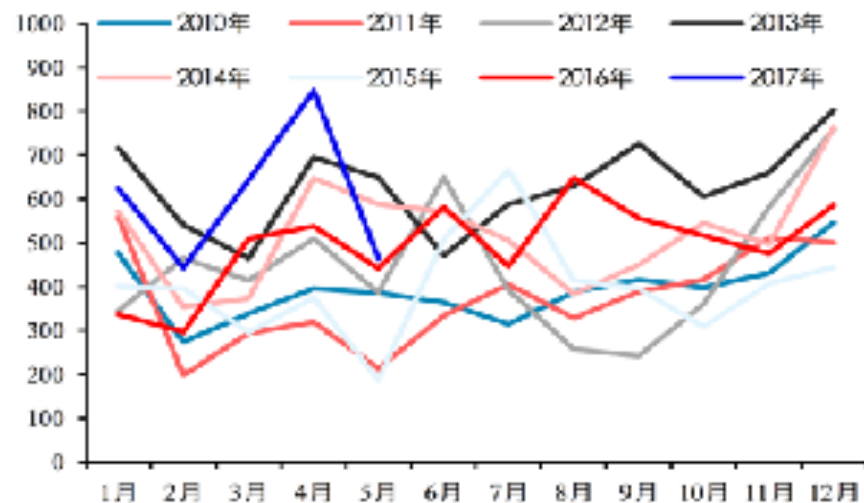
上周蒙古举办那达慕那达慕大会，放假5天，影响了对中国的炼焦煤出口。8月前后还有内蒙古自治区70周年大庆，也将影响炼焦煤进口。

6月份炼焦煤进口量或与上月基本持平

我国煤炭进口情况



我国炼焦煤月度进口量

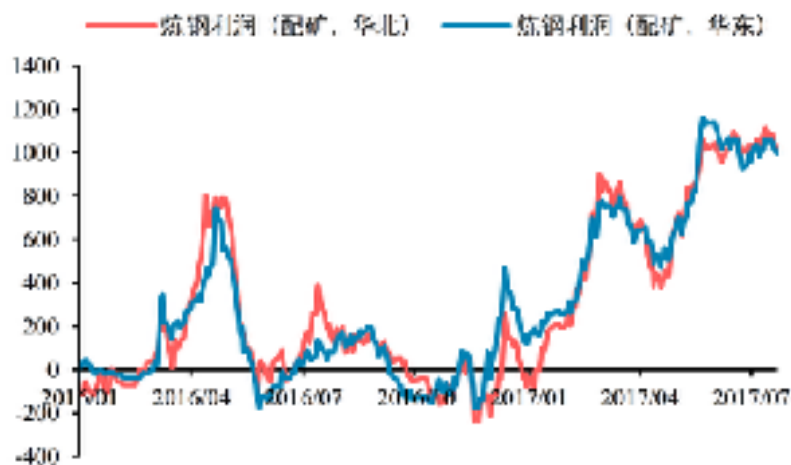


海关总署数据显示，我国6月份进口煤炭2160万吨，同比减少15万吨，下降0.69%；环比减少59万吨，下降2.665%，低于市场预期。

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）

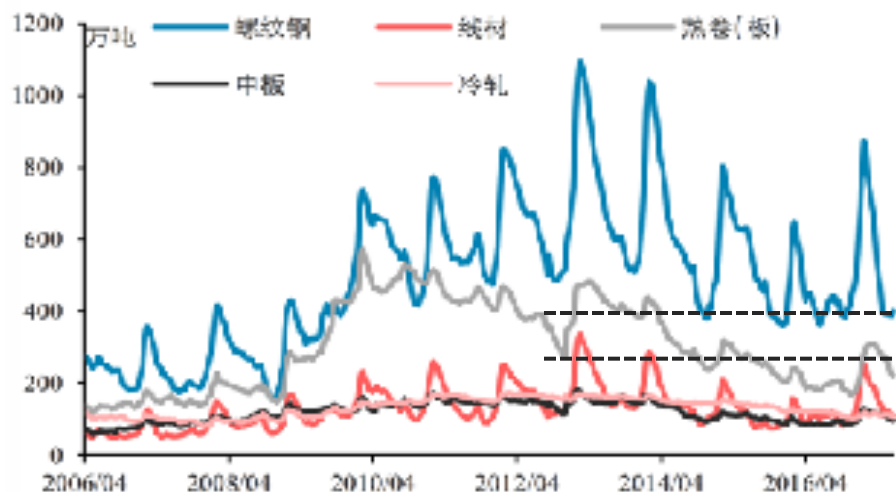
螺纹钢盘面炼钢利润



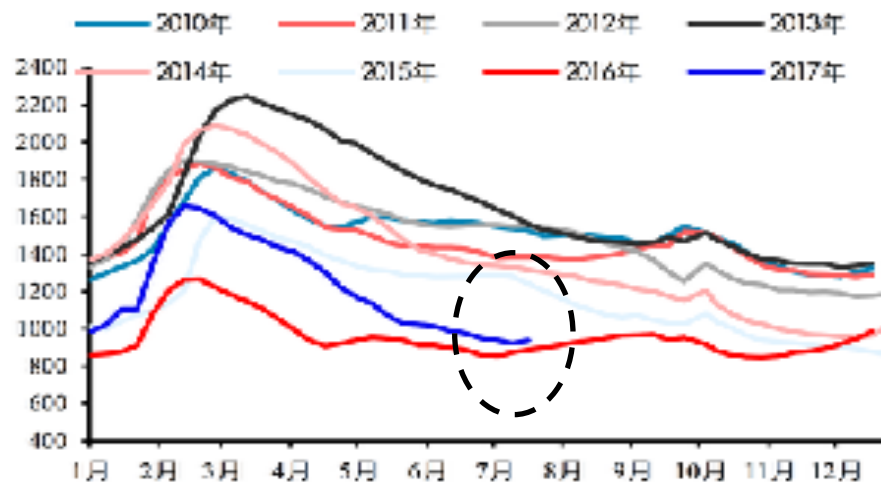
今年以来钢厂利润有明显上升，7月下旬螺纹利润仍维持在1000元/吨左右，热卷利润也上升至600元/吨左右；上周焦炭及矿石价格上涨，钢厂利润小幅下降。

上周螺纹社会库存大幅上升

各品种钢材社会库存



钢材社会库存季节性



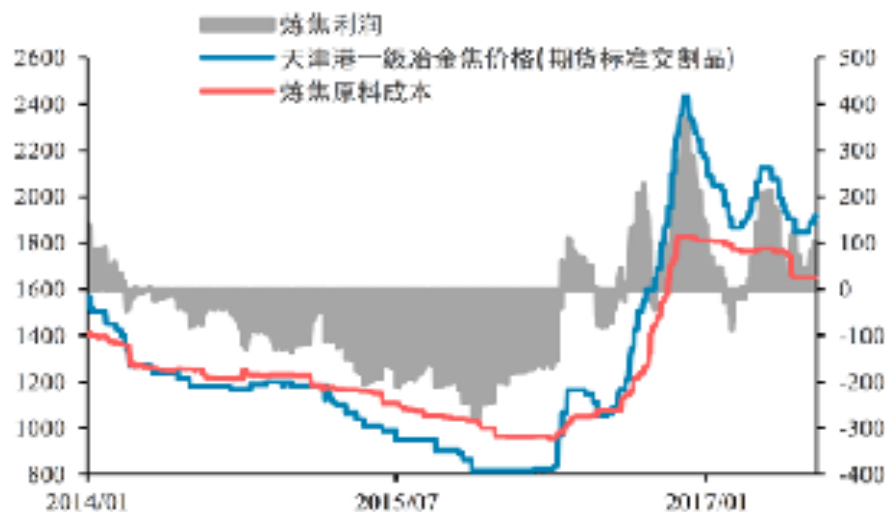
上周钢材社会库存是春节后首次出现上升，虽然全国高温天气对钢材需求影响是共识，但周四螺纹期货价格还是出现了暴跌。

受环保影响山东地区焦企开工率大幅下降

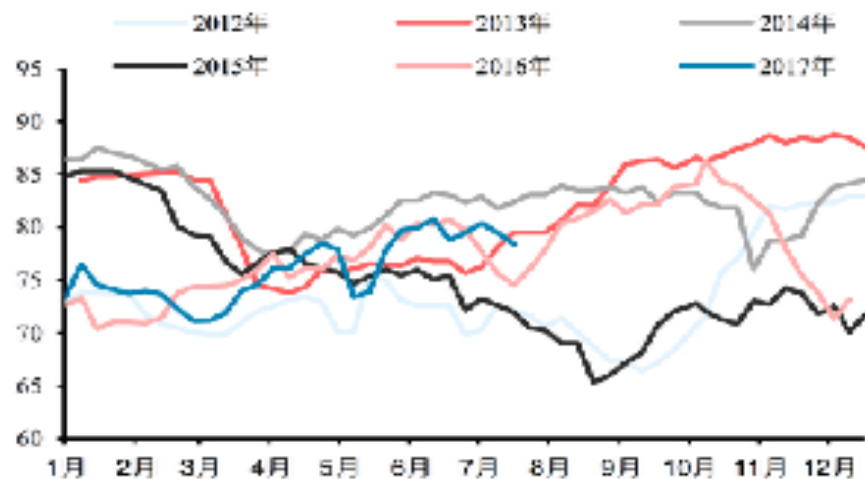


华泰期货
HUATAI FUTURES

炼焦利润（模拟计算）



独立焦化企业平均开工率

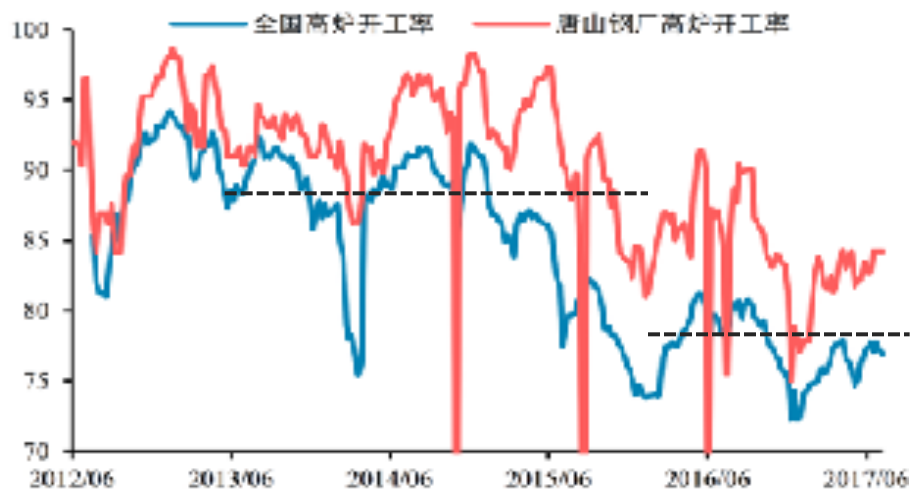


7月下旬我们测算的华北地区独立焦化企业利润在110元/吨左右。

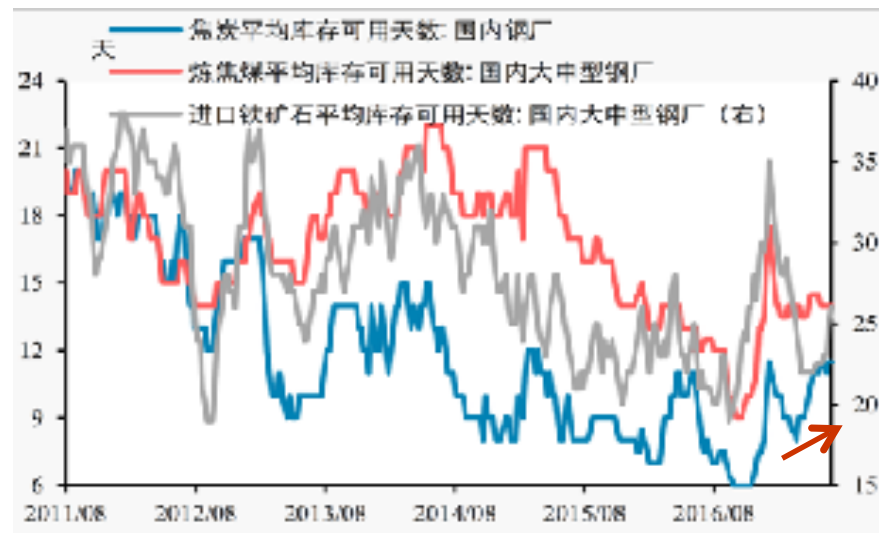
受华东地区因环保限产影响，独立焦化企业平均开工率有所下降。山东环保督查预计会持续到本月27号左右。

剔除僵尸高炉，钢厂开工率高位运行

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略有下降，淡季钢厂检修力度偏小，且有长期停产钢厂高炉计划复产，后期煤焦需求仍较为理想。

焦煤净空持仓有所下降

7月21日焦炭1709合约持仓排名

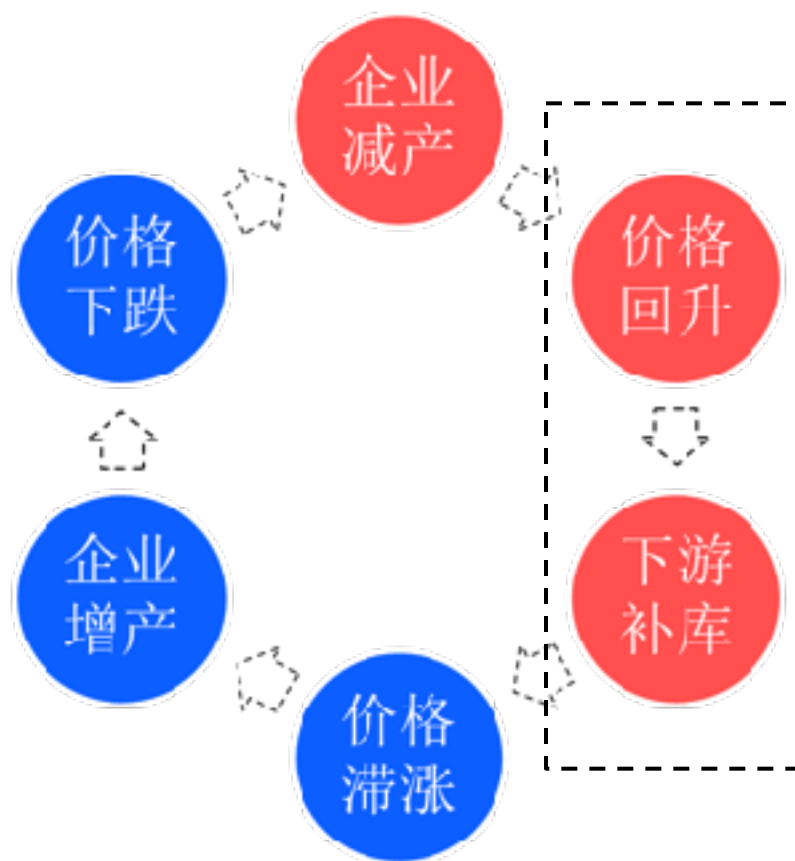
名次	会员名	多头持仓	增减	名次	会员名	空头持仓	增减
1	永安期货	18917	1591	1	中信期货	8976	2048
2	海通期货	9742	2340	2	海通期货	7045	2184
3	中信期货	8246	1290	3	银河期货	5805	235
4	一德期货	5172	228	4	华泰期货	5576	369
5	银河期货	4948	304	5	永安期货	4301	-57
6	国投安信	4695	827	6	兴证期货	4122	578
7	申银万国	3878	534	7	光大期货	3860	237
8	国泰君安	3864	704	8	国投安信	3805	705
9	兴证期货	3329	630	9	国泰君安	3782	914
10	中辉期货	3160	636	10	申银万国	3544	775
总计		65951	9084			50816	7988

7月21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	9362	518	1	永安期货	16619	-1935
2	中信期货	9103	28	2	银河期货	8573	-296
3	永安期货	5448	257	3	海通期货	6117	936
4	广发期货	4625	427	4	申银万国	5823	-755
5	银河期货	4563	300	5	中信期货	4307	337
6	国投安信	4548	243	6	国投安信	4155	-3658
7	华泰期货	4529	708	7	浙商期货	3632	-745
8	大有期货	4240	73	8	广发期货	3322	795
9	国泰君安	4066	483	9	宏源期货	3274	33
10	浙江新世纪	3938	496	10	东证期货	3153	847
总计		54422	2365			58975	-4441

近期煤焦主力合约持仓量变化幅度加大，目前焦炭主力1709合约净多持仓增至1.5万手，而焦煤主力1709合约净空持仓下降至5000手左右，总体上主力仍倾向于做多。

当前主要逻辑



三、行情分析及策略

焦炭期现价差



7月21日夜盘收盘，天津港准一级冶金焦价格上涨至1870元/吨，焦炭主力1709合约升水8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，价格已高于国内煤和蒙古煤，7月21日夜盘收盘，焦煤主力1709合约期现价差在-40元/吨左右。

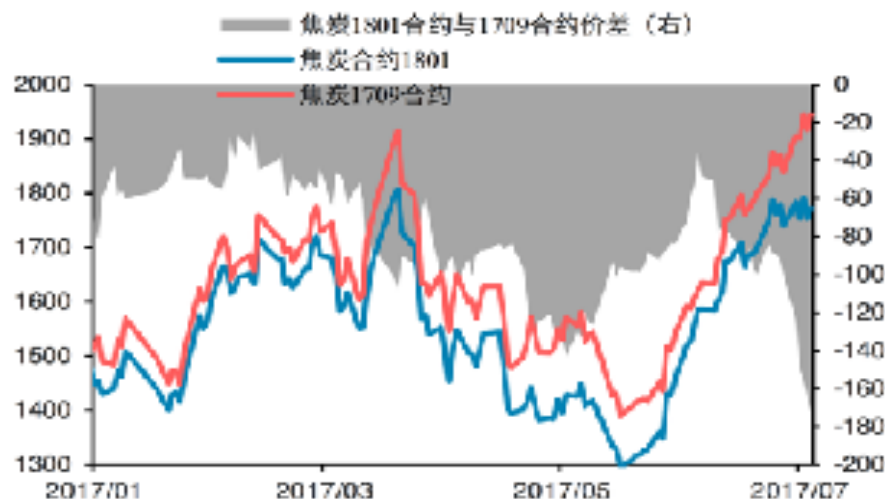
煤焦后期操作策略

最近焦企完成了第三轮涨价，国内外炼焦煤价格也有所上涨。**7**月份钢厂利润高位运行，钢厂对原料补库力度增强，但期货贴水被修复后多头底气有所不足，因此我们认为焦炭、焦煤期货已开启高位震荡模式。

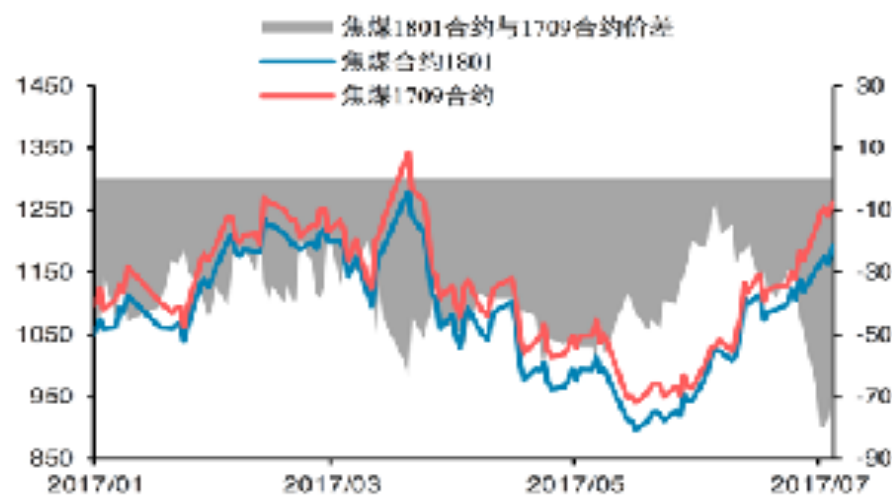
对于**9**月合约，现货的惯性上涨对期货价格有较强支撑，价格稳中有升概率较大；对于**1**月合约，随着**8**月份主力移仓换月，其波动将加大，若钢厂保持较高开工率，那么在需求较好背景下焦炭、焦煤价格仍有望保持强势，但四季度钢厂可能大范围检修的潜在利空将压制**1**月煤焦期货价格，十九大之前环保及安全检查力度或提高，其节奏对期货价格或产生较大影响。

煤焦后期操作策略

焦炭跨期价差

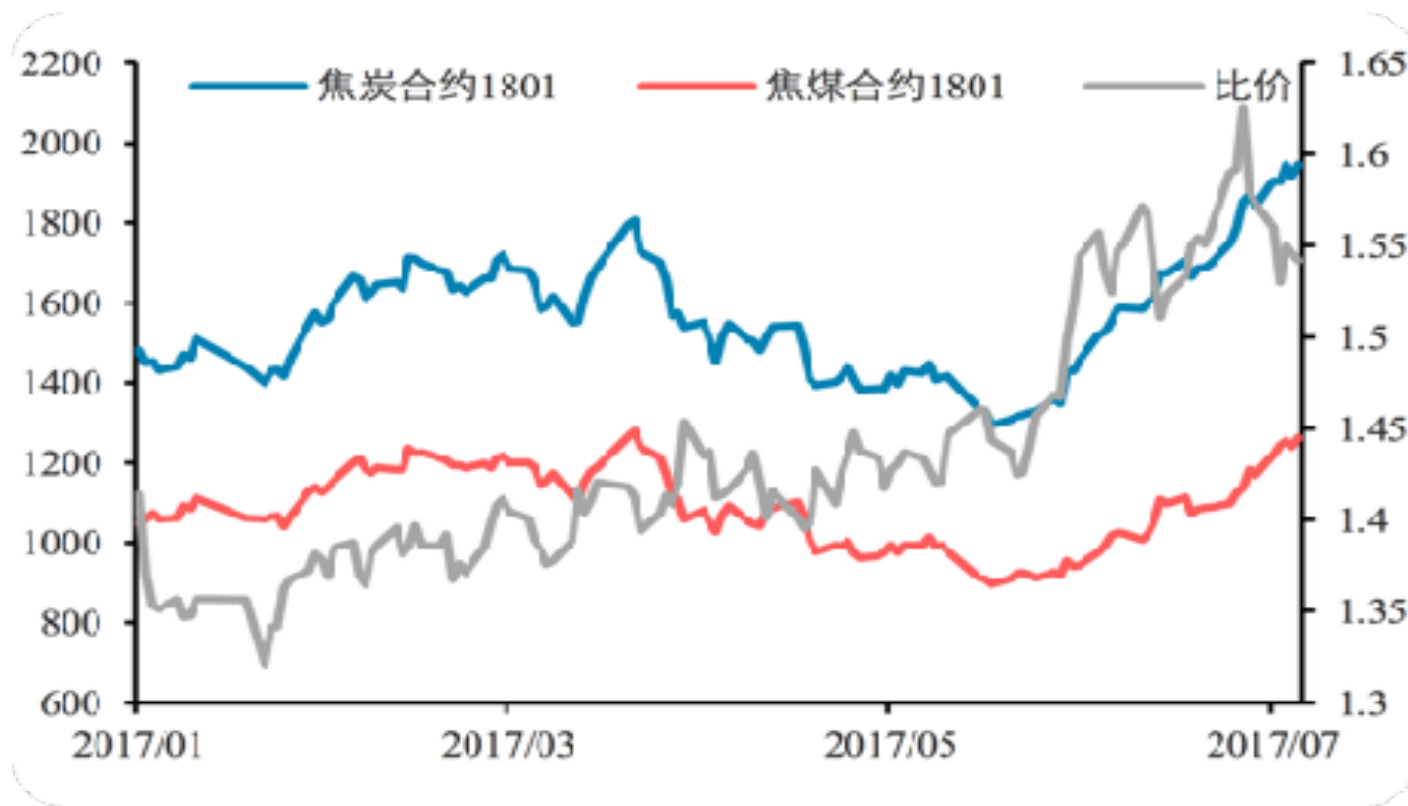


焦煤跨期价差



跨期套利方面，上周焦炭**1-9**价差大幅扩大，近期焦炭低库存对**9**月合约支撑较强，但**1-9**价差已经比较大，跨期操作建议观望；上周焦煤**1-9**价差扩大后再度缩小，鉴于焦煤**9**月升水于现货，且**1**月份是焦煤现货价格较为坚挺月份，可以少量持有焦煤买**1**抛**9**头寸。

煤焦后期操作策略



跨品种套利方面，焦炭、焦煤比价仍处高位，考虑到十九大以后环保对焦化企业开工率的影响将减小，可继续持有买焦煤抛焦炭**1801**合约套利组合（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/](http://www.htfc.com/)