

山西焦煤焦炭调研情况分享

华泰期货研究所 黑色金属组

尉俊毅

黑色金属研究员

☎ 021-68758689

✉ weijunyi@htfc.com

从业资格号: F0290682

投资咨询号: Z0011124

更多资讯请关注: www.htfc.com

焦炭、焦煤品种: 报告摘要

调研背景: 进入取暖季北方“2+26”城市钢厂及焦化厂限产政策进入执行阶段, 通过调研了解钢厂限产对焦化厂及煤企的影响

调研目的: 通过实地考察, 了解煤焦钢企业开工、库存、经营状况

调研时间: 2017年11月13日-17日

调研地点: 山西中南地区

调研对象: 煤炭、焦化企业、钢厂及相关咨询公司

调研结论:

利好:

- 1、山西地区独立焦化企业普遍亏损, 被迫加大限产力度。上周山西南部地区焦化企业提出涨价要求, 表明焦炭供求矛盾已经缓解。
- 2、独立焦化企业焦炭库存普遍很低, 仅部分煤炭企业高硫煤库存偏高, 因此, 除非需求进一步下降, 否则煤焦价格下跌空间有限。

利空:

- 1、十九大后部分煤炭企业开始复产, 炼焦煤供应小幅上升, 加上蒙古焦煤进口量也有望环比上升, 因此炼焦煤仍有一定下跌压力。
- 2、北方钢厂高炉大面积限产后煤焦需求有所下降, 目前钢厂煤焦库存处于正常水平, 考虑到明年春节在2月中旬, 原料冬储时间或延后。

综合来看, 我们认为钢厂继续打压焦炭可能性不大, 如果焦炭1801合约跌至1800元/吨附近建议逢低做多。套利方面, 独立焦化企业陷入亏损后开工率有大幅下降, 从逻辑上看后期焦炭现货有望强于焦煤, 但是考虑到焦煤期货贴水幅度较大, 因此目前不适合进行买焦炭抛焦煤1801合约套利。

相关研究:

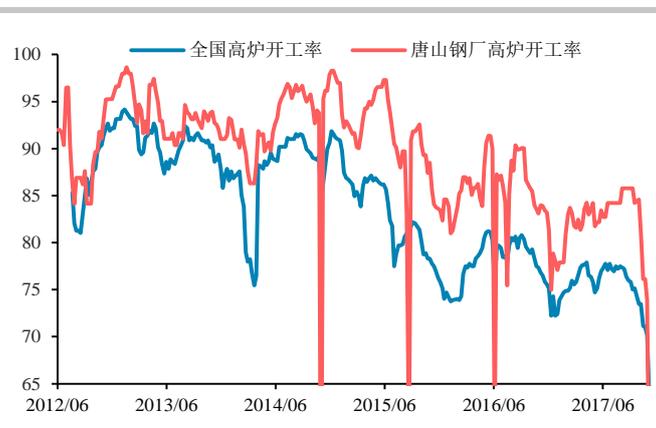
- 供需两端均有收缩预期 焦炭焦煤或区间震荡
2017-7-3
- 需求好于预期 煤焦易涨难跌
2017-7-31
- 供暖季环保预期强 煤焦上涨空间有限
2017-9-4
- 环保限产执行情况将决定焦炭焦煤反弹高度
2017-10-9
- 煤焦跌至低位 后期关注焦化企业限产情况
2017-10-30

一、调研情况介绍

1、调研背景

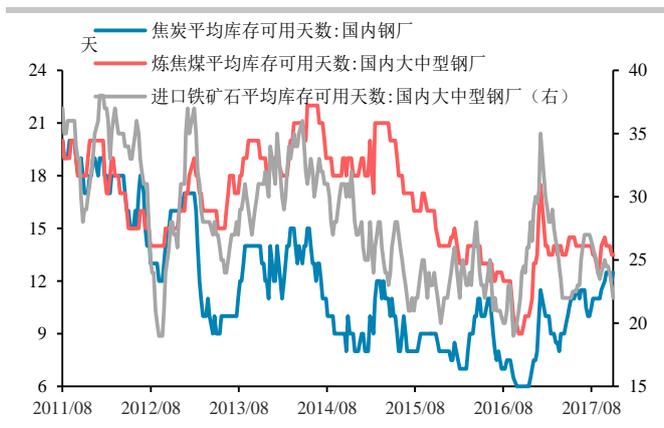
进入到取暖季，北方数十座高炉停产，这对煤焦需求形成利空，而南方钢厂则维持高开工，因此焦炭价格呈现南强北弱特征。山西南部焦化企业客户大多为中南地区钢厂，通过调研可以了解当地独立焦化企业率先提涨的具体原因。

图 1: 钢厂高炉开工率大幅下行 单位: %



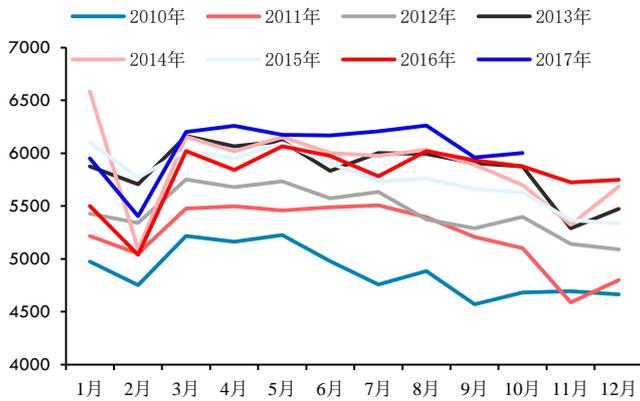
数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 2: 钢厂原料库存处于正常水平 单位: 天

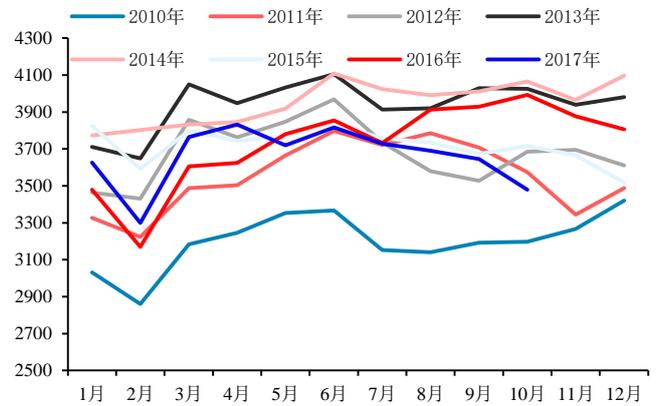


数据来源: Wind 华泰期货研究所

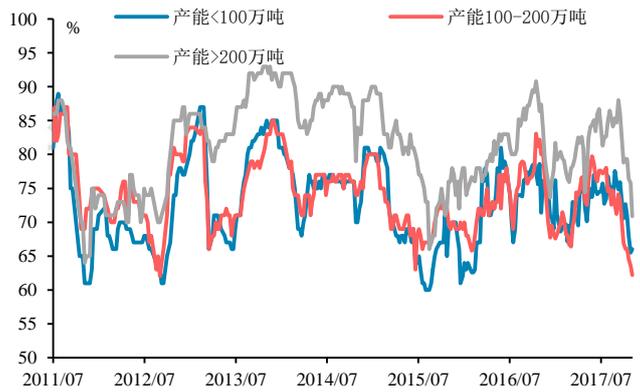
统计局数据显示，2017 年 10 月全国生铁产量为 6002 万吨，同比增长 2.3%，10 月份粗钢产量为 7236 万吨，同比增长 6.1%。2017 年 10 月全国焦炭产量 3479 万吨，同比下降 12.6%。10 月原煤产量 28354 万吨，同比增长 1.5%。月度产量数据显示焦炭产量收缩力度非常大，上海钢联数据也显示独立焦化企业开工率持续下行，独立焦化企业焦炭库存已经开始下降，而前期焦炭价格却大幅下跌，导致独立焦化企业大面积亏损，因此我们需要通过实地调研验证焦化企业生产情况。

图 3: 我国生铁月度产量 单位: 万吨


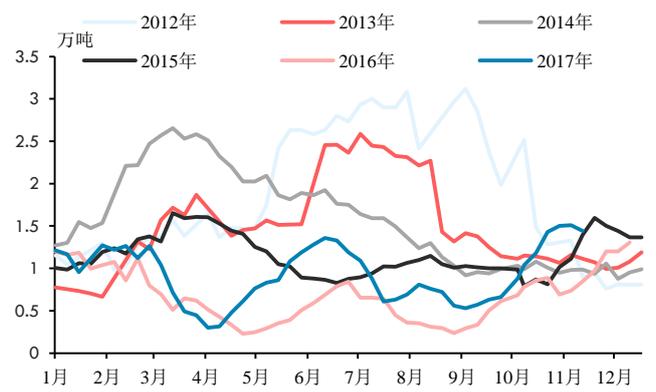
数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 4: 我国焦炭月度产量 单位: 万吨


数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 5: 独立焦化企业开工率 单位: %


数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 6: 独立焦化企业平均焦炭库存 单位: 万吨


数据来源: Wind 华泰期货研究所

2、调研目的

通过在山西进行实地考察,了解当地煤焦钢企业在进入到取暖季后的开工、库存、经营状况。通过与企业相关负责人沟通,了解企业经营思路以及对后期煤焦价格走势看法。

3、调研时间

2017年11月13日-17日

4、调研地点

山西中南地区（从太原出发）

5、调研对象

煤炭、焦化企业、钢厂、相关咨询公司及中国煤炭交易中心

二、调研总结

1、煤炭、焦化企业开工率及库存情况

十九大期间有部分煤炭企业停产，目前基本上已恢复生产，近期受“2+26”城市钢厂限产影响，新订单有所下降，预期库存将小幅上升。山西地区洗煤厂产能过剩，近期担忧煤价下跌，关停数量较多，洗煤厂大多库存非常低。受环保影响，煤炭企业高硫煤库存较高。

10月份以来随着环保检查趋严，山西焦化企业开工率普遍下降至80%下方，受环保及利润不佳影响，目前山西南部地区不少独立焦化企业维持50%开工率。近期钢厂采购积极性不高，但是独立焦化企业焦炭库存普遍较低，因此挺价意愿较强，独立焦化企业适当减少了炼焦煤采购，延后了冬季补库时间。

2、利润情况

前期山西炼焦煤价格下跌200元/吨以上，中小型煤炭企业利润大幅下降，国有大型煤企降价滞后，但由于社会成本高，当前利润并不高。对煤炭企业来说，煤矿煤质、洗选率对利润影响较大，各煤矿利润差异较大。受环保影响，低硫煤与高硫煤价差不断拉大，生产低硫煤煤炭企业利润相对较好。

今年山西独立焦化企业利润波动较大，9-11月份因焦炭价格下跌幅度高达700元/吨，大部分焦化企业再度陷入亏损，临汾亏损幅度更大，因此上周当地焦化企业向钢厂提出焦炭价格上涨100元/吨。

3、环保限产情况

山西煤炭企业基本不受环保影响，部分煤炭企业十九大期间停产，目前已经复产。

山西各地区的环保压力有所差异，部分地区环保要求提高，导致当地洗煤厂大量关停，部分洗煤厂正在建设顶棚及防尘网，而另外一部分地区洗煤厂仍未建设顶棚。

今年环保压力加大，焦化厂纷纷投资脱硫脱硝设备，目前大部分焦化企业保持 75% 左右开工率。其中临汾地区由于地形原因，容易造成污染空气聚集，因此当地焦化厂被迫保持 50% 开工率。后期当地焦化厂能否提高开工率主要取决于天气。

4、调研结论

利好：

1、山西地区独立焦化企业普遍亏损，被迫加大限产力度。上周山西南部地区焦化企业提出涨价要求，表明焦炭供求矛盾已经缓解。

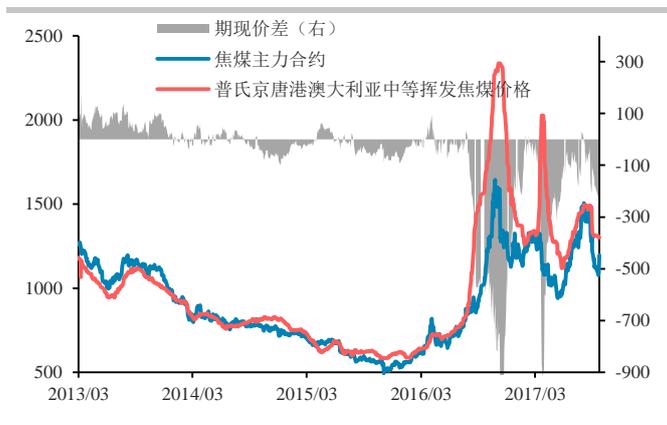
2、独立焦化企业焦炭库存普遍很低，仅部分煤炭企业高硫煤库存偏高，因此，除非需求进一步下降，否则煤焦价格下跌空间有限。

利空：

1、十九大后部分煤炭企业开始复产，炼焦煤供应小幅上升，加上蒙古焦煤进口量也有望环比上升，因此炼焦煤仍有一定下跌压力。

2、北方钢厂高炉大面积限产后煤焦需求有所下降，目前钢厂煤焦库存处于正常水平，考虑到明年春节在 2 月中旬，原料冬储时间或延后。

综合来看，我们认为钢厂继续打压焦炭可能性不大，如果焦炭 1801 合约跌至 1800 元/吨附近建议逢低做多。套利方面，独立焦化企业陷入亏损后开工率有大幅下降，从逻辑上看后期焦炭现货有望强于焦煤，但是考虑到焦煤期货贴水幅度较大，因此目前不适合进行买焦炭抛焦煤 1801 合约套利。

图 7: 焦煤主力合约与普氏京唐港澳大利亚产中等挥发焦煤价差
 单位: 元/吨


数据来源: Wind 华泰期货研究所

 图 8: 焦炭主力合约与天津港现货价差
 单位: 元/吨


数据来源: Wind 华泰期货研究所

三、附录: 调研企业具体情况介绍

中国(太原)煤炭交易中心:

中国(太原)煤炭交易中心于2007年10月成立,交易中心采取政府监管下的交易商制,目前有12337户交易商,今年1-9月交易额13亿吨。近年期货市场活跃,交易中心交易量也有大幅上升,有利于交易商进行期现结合。以往煤炭行业调价明显滞后,现在有了期货后煤炭价格也会及时调整。

交易中心网站发布中国太原煤炭价格指数,为煤炭现货市场提供价格参考。除了综合指数外,还有动力煤、炼焦用精煤、炼焦用精煤、喷吹用精煤、化工用原料煤指数。

交易中心共设置了9个交收仓库,山西3个,河南、山东、唐山及湖北各1个,江苏2个。

交易中心采用注册资源报价,交易费用为0.1元/吨,交易双方各0.05元/吨,交易中心提供物流服务,主要是铁路运输服务。还提供金融服务,做产品保价,融资成本8-12%。

图 9：调研团队在中国煤炭交易中心合影



资料来源： 华泰期货研究所

图 10： 中国煤炭交易中心大厅



资料来源： 华泰期货研究所

A 煤企：

公司是国有大型企业，产量比较平稳，精煤以铁路销售为主，公司无大规模释放产能计划。公司煤炭品种全，煤炭产出地域跨度大，客户为国内大型钢厂。

目前山西炼焦煤价格下跌 250 元/吨，但公司属于大型国企，价格调整需要层层审批，加上目前库存也很低，因此下跌幅度偏小。公司认为近期洗煤厂库存仅几千吨，且有部分高价采购资源不会轻易抛出，加上冬季火车运力将减少，春运期间运费可能上涨，因此不排除钢厂有可能会提前补库，支撑焦煤价格。

11 月下旬公司可能和钢厂敲定明年长协价，去年政府鼓励煤炭钢铁企业采用长协定价方式签订买卖合同，长协价签订后双方执行情况较为理想，有利于煤炭价格稳定。

对于后市，认为目前焦化企业已经亏损，如果焦炭价格继续下跌，对焦煤价格影响较大。后期需关注钢厂在取暖季限产后焦化企业如果也加大限产力度的话，煤炭企业是否会在需求下降时也及时限产。

A 焦化：

公司焦炭产能 220 万吨，捣固焦炉，公司准一级焦炭仓单报价 1880 元/吨，无涨价意向。公司焦化主要使用本地煤，主要客户有山东、河北及南方沿海地区钢厂。目前公司焦化限产 30-40%，认为取暖季焦化厂在没有利润的情况下限产力度会明显加大。

公司洗煤成本 40-50 元/吨，洗选率在 50%左右。

公司有煤矿，产高硫主焦煤，库存大概有 10 天，比 9 月份有大幅下降。

B 焦化:

公司年产 120 万吨焦炭, 4.3 米捣固焦炉, 所产焦炭强度较高, 主要客户为河北及南方沿海钢厂等。目前公司限产 20%, 焦炭库存大概有 4000 多吨, 目前准一级焦炭售价 1550 元/吨。

库存方面, 目前公司高硫焦煤库存有 6 万吨, 与 6 月份时持平, 属于比较高。中硫煤库存低一些, 低硫煤十九大以来一直停产, 无库存。

对于后市, 认为煤焦现货下跌空间有限, 除非需求大幅下降, 今年 12 月份焦煤可能见底。焦化亏损后可能限产, 目前适合做多焦炭空焦煤套利。

A 咨询公司:

分析师认为目前焦化企业大多已经亏损, 因此后期主要看焦煤的下降情况。由于有些钢厂只有 3-4 天焦炭库存, 已经无法去焦炭库存, 预计后期焦炭比较难跌。不过取暖季钢厂采用控制电力来限制高炉生产, 因此限产力度比焦化厂大, 这使得焦炭需求下降, 价格也难以上涨。

煤矿库存上升, 但与 6 月份相比库存仍旧偏低。后期部分库存偏低的焦化企业可能在冬季补库至 7-8 天, 或能减缓焦煤下跌速度。

前期部分煤种已经下跌, 部分煤种已下跌 200 多元/吨, 预计最多再跌 100 元/吨。

总体上, 认为这波反弹行情高度有限, 主要因为需求差。

B 煤企:

公司有 4 个煤矿, 总产能 400 多万吨, 拥有洗煤能力 1800 万吨, 生产的精煤主要销往山东、山西、河北和南方沿海地区。公司所生产精煤强度非常高, CSR75, 按含硫量可分为低硫煤、中硫煤和高硫煤。

公司库存近期下降到 7 万吨水平, 主要是因为公司采取预售制度, 但由于新订单大幅萎缩, 后期库存可能会有所上升。公司低硫煤一直非常畅销, 这和近几年低硫煤资源减少有关, 高硫煤则受环保影响较大, 销售压力大。

C 煤企:

公司有 5 座煤矿, 420 万吨主焦煤产能。我们主要参观了洗煤厂, 堆场正在建顶棚, 顶棚建造成本将近 300 万, 估计 1 个多月可以建好。

公司销售情况还行, 目前精煤 1000 元/吨出厂含税价。

对于后市观点: 目前焦化企业亏损, 延迟补库, 公司高硫煤新订单几乎没有, 因此炼焦煤价格存在一定下跌要求, 虽然公司焦化客户普遍维持高开工率, 但这不能代表整个市场情况, 随着限产城市钢厂大量限产, 对炼焦煤需求的下降是确定的。

C 焦化:

公司拥有 4 个焦炉, 6 米顶装, 产能 240 万吨, 干熄焦 140 万吨。有 4 个炼铁高炉, 3 个 450 M³, 1 个 1200 M³ 高炉, 有一部分焦炭供自己钢厂使用。

公司焦煤全部外采, 目前库存 7 天左右。焦炭销售情况不错, 库存 6000 多吨。

近期公司在观察钢厂限产情况, 暂时无涨价意向, 认为如果后期焦煤价格松动, 那么焦炭价格还将继续下跌。

D 煤企:

公司拥有洗煤能力 1000 万吨, 可以生产 400 万吨精煤, 有 3 个选煤厂。公司精煤一直没有库存, 原煤库存也比较低。十九大期间停产 20 天, 因此目前库存仍旧偏低。

产品主要销售至山西、陕西和河南, 基本采取满负荷生产, 去年不受 276 天工作日影响。

公司了解到临汾地区焦化企业焦炭库存都很低, 炼焦煤库存一般 10 天左右, 低硫煤库存更低一些。由于环保限产, 焦化企业副产品大幅减少, 目前基本上都处于亏损状态。焦化利润不佳, 导致公司订单不佳, 因此后期库存可能上升。

A 钢铁:

公司在 2002 年建厂, 我们去调研时公司正在准备筹办 15 周年庆。

据介绍，公司有 7 个座高炉，2 座 680M³，5 座 450M³，年产钢能力 500 万吨，公司自有焦化厂，年产能 150 万吨，6.25 米捣固焦炉。公司主要生产盘螺、线材和型材。此外，明年公司 180 万吨焦化项目可能投产，采用 7 米顶装焦炉。

11 月初受环保影响，加上设备老旧，公司全部高炉检修了 11 天，目前已经有 5 座高炉复产，另有 2 座高炉仍在检修。近期公司焦化限产 50%，春节后计划改为限产 70%。

目前公司吨钢利润 1100 元/吨，由于此前进行了检修，公司钢材及焦炭都无库存，这与当前需求良好也有一定关系。

● 免责声明

此报告并非针对或意图送发给或为任何就送发、发布、可得到或使用此报告而使华泰期货有限公司违反当地的法律或法规或可致使华泰期货有限公司受制于的法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则所有此报告中的材料的版权均属华泰期货有限公司。未经华泰期货有限公司事先书面授权下，不得更改或以任何方式发送、复印此报告的材料、内容或其复印本予任何其它人。所有于此报告中使用的商标、服务标记及标记均为华泰期货有限公司的商标、服务标记及标记。

此报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作查照之用。此报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而华泰期货有限公司不会因接收人收到此报告而视他们为其客户。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被华泰期货有限公司认为可靠，但华泰期货有限公司不能担保其准确性或完整性，而华泰期货有限公司不对因使用此报告的材料而引致的损失而负任何责任。并不能依靠此报告以取代行使独立判断。华泰期货有限公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表华泰期货有限公司，或任何其附属或联营公司的立场。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下，我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何投资或策略适合或切合阁下个别情况。此报告并不构成给予阁下私人咨询建议。

华泰期货有限公司2017版权所有。保留一切权利。

● 公司总部

地址：广州市越秀区东风东路761号丽丰大厦20层、29层04单元

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com