

供强需弱格局延续，双焦价格震荡下行

研究院 黑色建材组

研究员

王海涛

☎ 010-64405663

✉ wanghaitao@htfc.com

从业资格号: F3057899

投资咨询号: Z0016256

邱志鹏

✉ kuangzhipeng@htfc.com

从业资格号: F3056360

投资咨询号: Z0016171

余彩云

✉ yucaiyun@htfc.com

从业资格号: F03096767

投资咨询号: Z0020310

联系人

刘国梁

✉ liuguoliang@htfc.com

从业资格号: F03108558

投资咨询号: Z0021505

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289号

策略摘要

焦炭方面，二轮提降落地，市场对三轮提降有一定预期，市场情绪整体偏弱。供应端，总产量仍维持高位，受下游铁水回落影响，后续产量增长态势或有所放缓。需求端，铁水产量持续回落，伴随着季节性消费淡季，终端需求转弱预期较重，贸易商及下游钢厂均持谨慎态度，进一步削弱焦炭需求预期。本周焦炭库存有所去化，但整体仍处于高位。考虑到焦化企业利润已压缩至成本线附近，后续市场走势需重点关注供应端的调整幅度、钢厂铁水产量的变动趋势，以及海外宏观风险事件带来的潜在扰动。焦煤方面，5月焦煤盘面跌幅较为明显，市场预期悲观。供应端，原煤日均产量和精煤日均产量均有所减少。需求端，焦企采购以刚需为主，低库存策略常态化，补库意愿低迷，需求延续偏弱运行。各环节采购谨慎。但原煤库存和精煤库存环比均有增加，整体库存水平仍处于高位，煤矿库存压力增大。关注后续钢厂及焦化厂减产情况和动力煤旺季价格支撑情况。

核心观点

■ 市场分析

焦炭: 焦炭主力合约5月呈现震荡偏弱格局, 收盘报1308元/吨, 月环比下跌230元/吨, 跌幅14.95%

供应方面: 本周Mysteel统计显示, 焦炭日均产量47.34万吨, 增加0.05万吨; 247家钢厂及独立焦化企业日均总产量达114.1万吨, 减少0.5万吨。

消费方面: Mysteel调研显示, 本周247家钢厂高炉开工率83.87%, 环比增长0.18%, 同比增加2.22%; 高炉炼铁产能利用率90.69%, 环比减少0.64%, 同比增加2.52%; 钢厂盈利率58.87%, 环比减少0.87%, 同比增加6.06%; 日均铁水产量241.91万吨, 环比减少1.69万吨, 同比增加6.08万吨。

库存方面: 全口径焦炭总库存1038.1万吨, 周环比减少2.4万吨。其中, 47家钢厂焦炭库存654.9万吨, 周环比减少5.7万吨; 全样本独立焦企焦炭库存111.4万吨, 周环比增加8.1万吨; 港口焦炭库存271.8万吨, 周环比减少4.9万吨。

逻辑与观点: 二轮提降落地, 市场对三轮提降有一定预期, 市场情绪整体偏弱。供应端, 总产量仍维持高位, 受下游铁水回落影响, 后续产量增长态势或有所放缓。需求端, 铁水产量持续回落, 伴随着季节性消费淡季, 终端需求转弱预期较重, 贸易商及下游钢厂均持谨慎态度, 进一步削弱焦炭需求预期。本周焦炭库存有所去化, 但整体仍处于高位。考虑到焦化企业利润已压缩至成本线附近, 后续市场走势需重点关注供应端的调整幅度、钢厂铁水产量的变动趋势, 以及海外宏观风险事件带来的潜在扰动。

焦煤：5月焦煤主力合约延续震荡下行态势，月末收报930.5元/吨，较4月累计下跌137元/吨，跌幅达12.83%。

供应方面：Mysteel统计523家炼焦煤矿山样本核定产能利用率为85.5%，环比减0.8%。原煤日均产量191.8万吨，环比减1.8万吨，原煤库存641.1万吨，环比增16.3万吨，精煤日均产量76.3万吨，环比减2.3万吨，精煤库存473.0万吨，环比增25.5万吨。

消费方面：Mysteel调研显示，本周247家钢厂高炉开工率83.87%，环比增长0.18%，同比增加2.22%；高炉炼铁产能利用率90.69%，环比减少0.64%，同比增加2.52%；钢厂盈利率58.87%，环比减少0.87%，同比增加6.06%；日均铁水产量241.91万吨，环比减少1.69万吨，同比增加6.08万吨。

库存方面：Mysteel统计焦煤总库存3578.9万吨。其中，523家矿山库存766.7万吨，周环比增加41.9万吨；247家钢厂库存798.8万吨，周环比增加7.5万吨；港口库存687.7万吨，降低12.1万吨；口岸库存347.8万吨，周环比增加8.3万吨。

逻辑和观点：5月焦煤盘面跌幅较为明显，市场预期悲观。供应端，原煤日均产量和精煤日均产量均有所减少。需求端，焦企采购以刚需为主，低库存策略常态化，补库意愿低迷，需求延续偏弱运行。各环节采购谨慎。但原煤库存和精煤库存环比均有增加，整体库存水平仍处于高位，煤矿库存压力增大。关注后续钢厂及焦化厂减产情况和动力煤旺季价格支撑情况。

■ 策略

焦炭方面：震荡

焦煤方面：震荡偏弱

跨品种：无

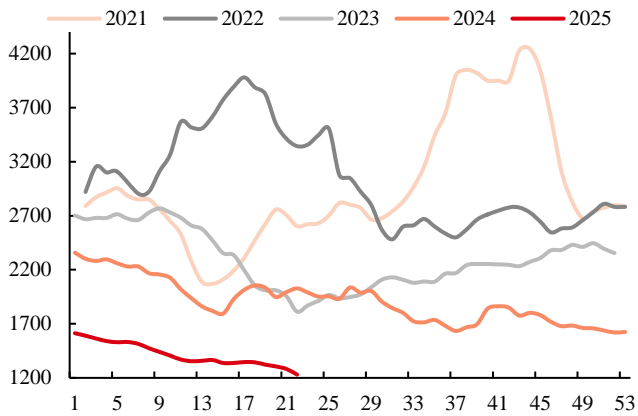
期现：无

期权：无

■ 风险

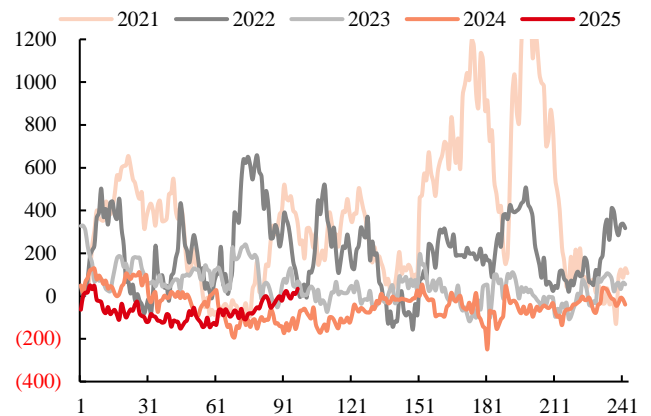
宏观政策、钢厂利润、焦化利润、成材需求、煤炭供给、基差风险等。

图 1：日照港贸易准一级 | 单位：元/吨



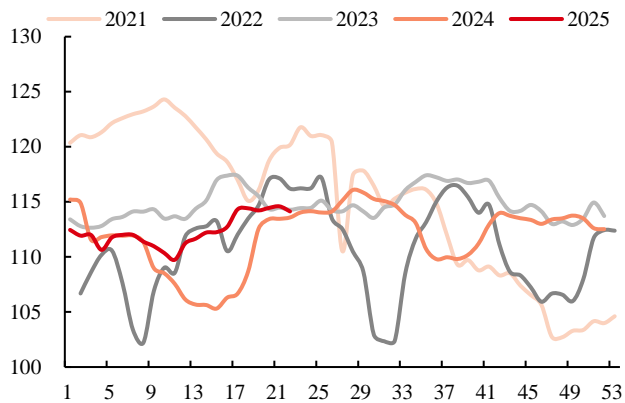
数据来源：Wind 钢联 华泰期货研究院

图 2：港口准一 VS 主力基差 | 单位：元/吨



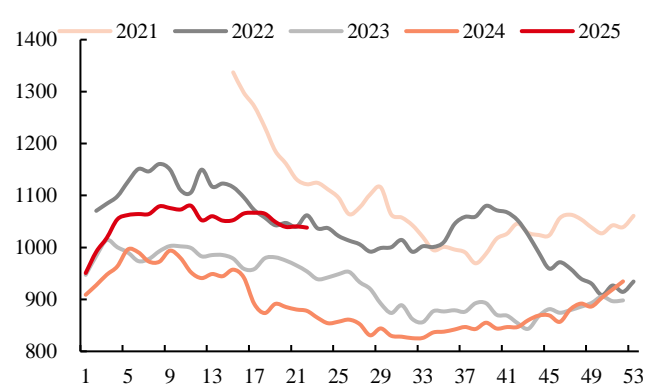
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 3：钢厂焦化&独立焦化总日均产量 | 单位：万吨



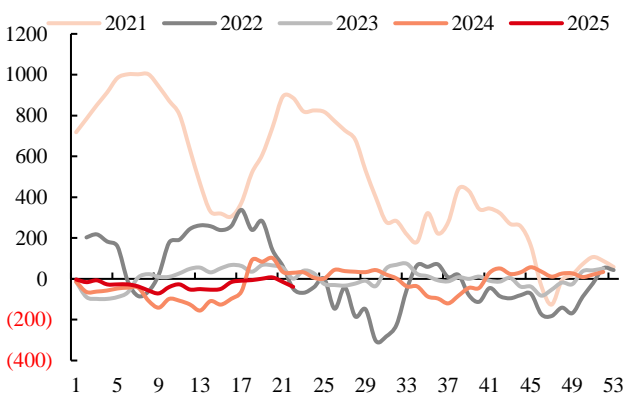
数据来源：钢联 华泰期货研究院

图 4：全口径焦炭库存(港口大样本) | 单位：万吨



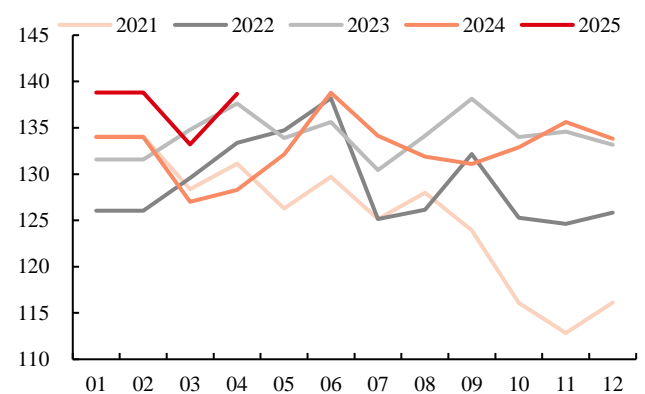
数据来源：钢联 华泰期货研究院

图 5：焦化利润 | 单位：元/吨



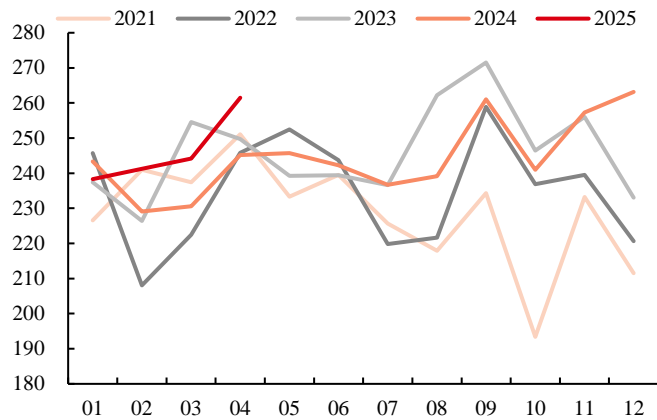
数据来源：钢联 华泰期货研究院

图 6：焦炭日均产量 | 单位：万吨



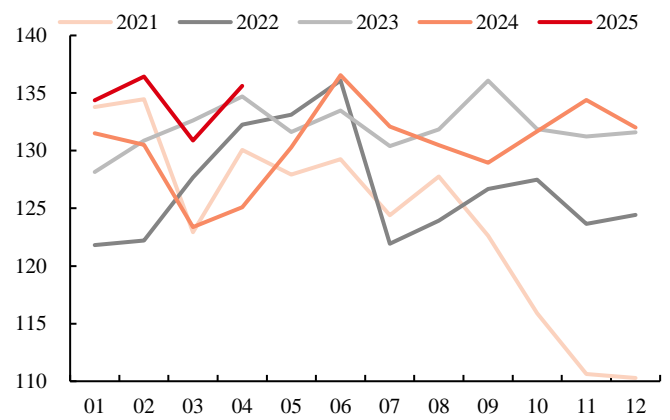
数据来源：华泰期货研究院

图 7：中国生铁日均产量 | 单位：万吨



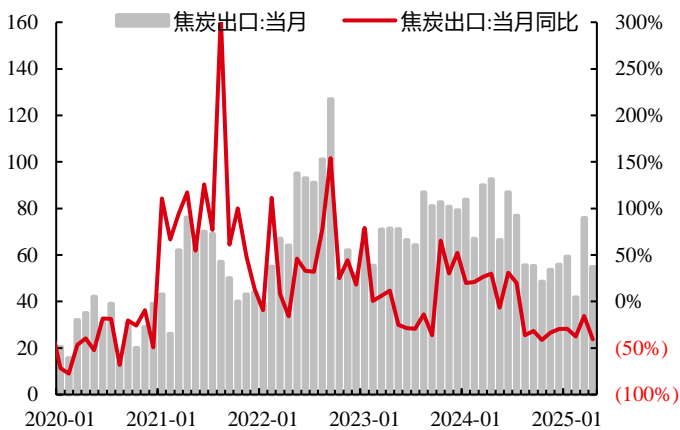
数据来源：华泰期货研究院

图 8：焦炭日均消费量 | 单位：万吨



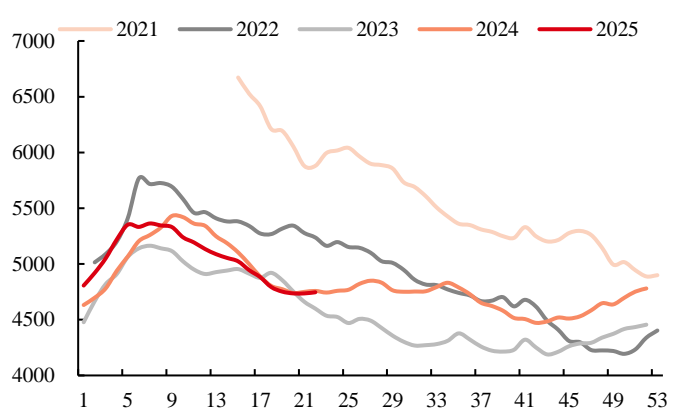
数据来源：华泰期货研究院

图 9：中国焦炭出口量 | 单位：万吨



数据来源：Wind 中国海关 华泰期货研究院

图 10：全口径碳元素库存 | 单位：万吨



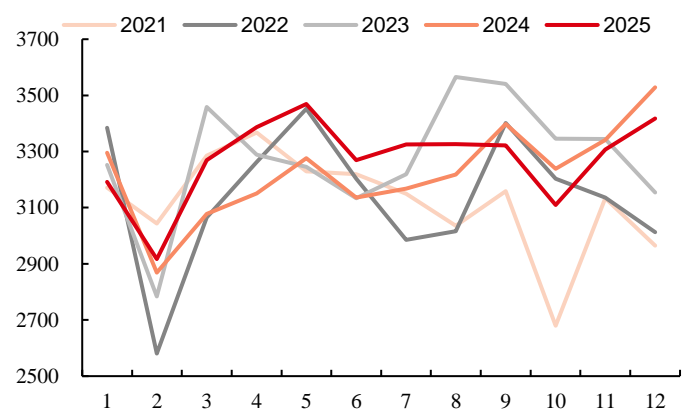
数据来源：钢联 华泰期货研究院

图 11：焦炭日均产量预测 | 单位：万吨



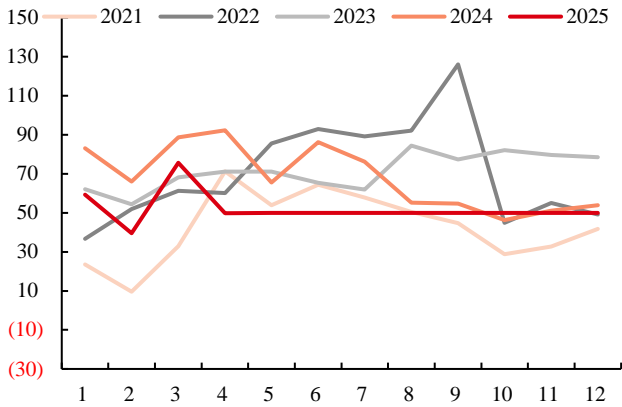
数据来源：华泰期货研究院

图 12：焦炭月度消费量预测 | 单位：万吨



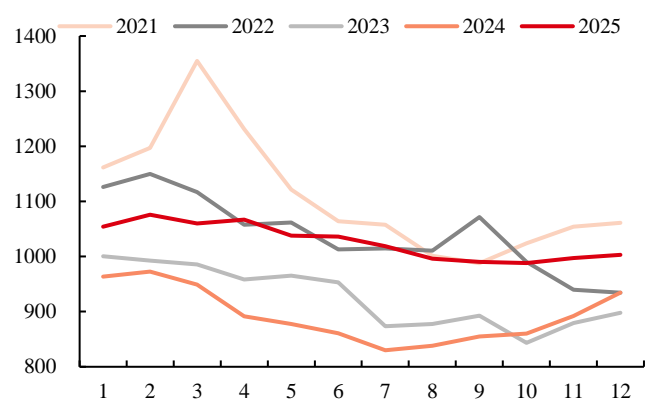
数据来源：华泰期货研究院

图 15: 焦炭净进口量预测 | 单位: 万吨



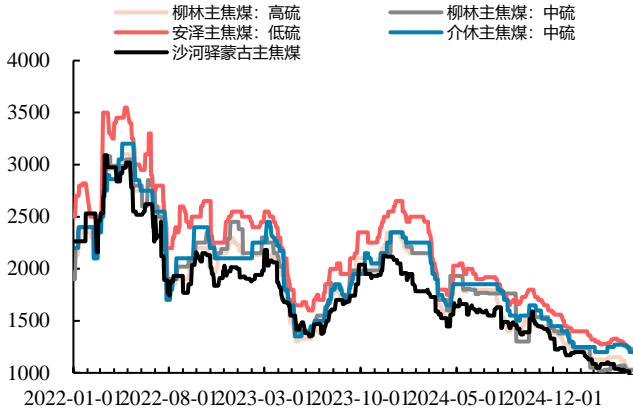
数据来源: 华泰期货研究院

图 16: 焦炭总库存预测 | 单位: 万吨



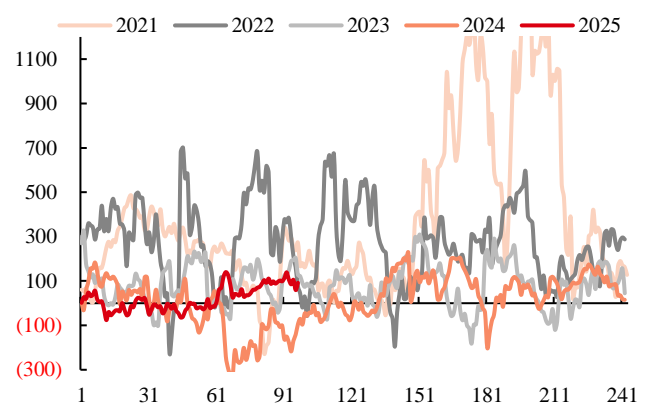
数据来源: 华泰期货研究院

图 15: 各地区焦煤现货价格 | 单位: 元/吨



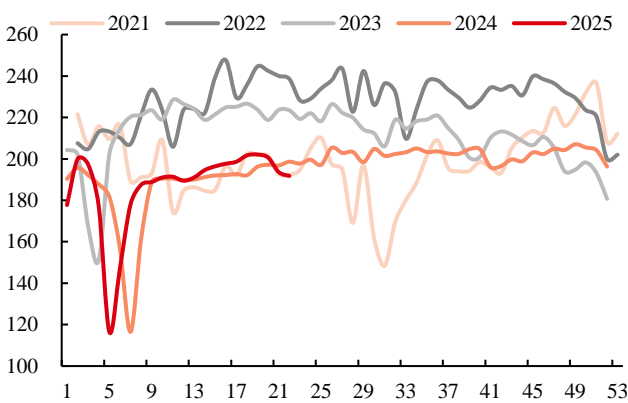
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 16: 蒙煤 5#-焦煤主力合约基差 | 单位: 元/吨



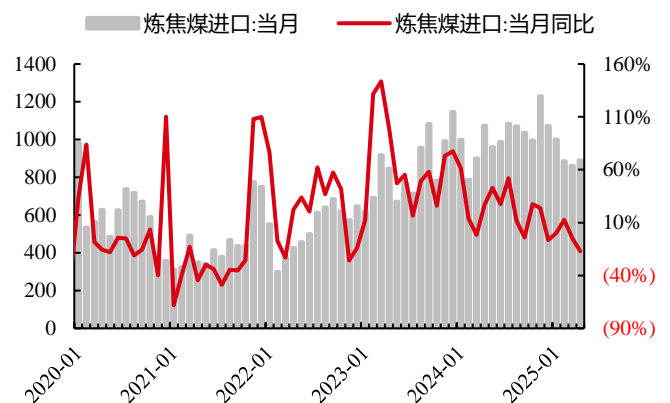
数据来源: 华泰期货研究院

图 17: 523 家样本矿山原煤日均产量 | 单位: 万吨



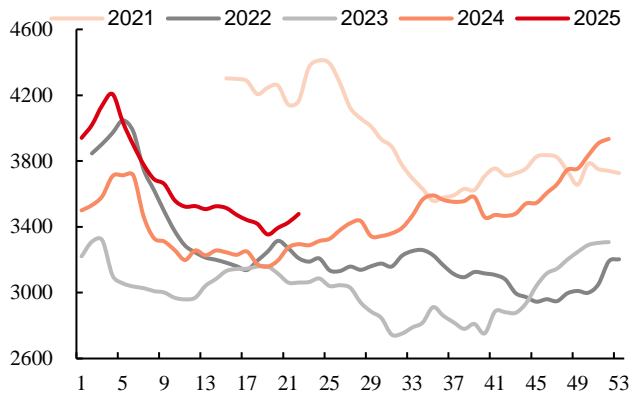
数据来源: 钢联 华泰期货研究院

图 18: 焦煤当月进口量 | 单位: 万吨



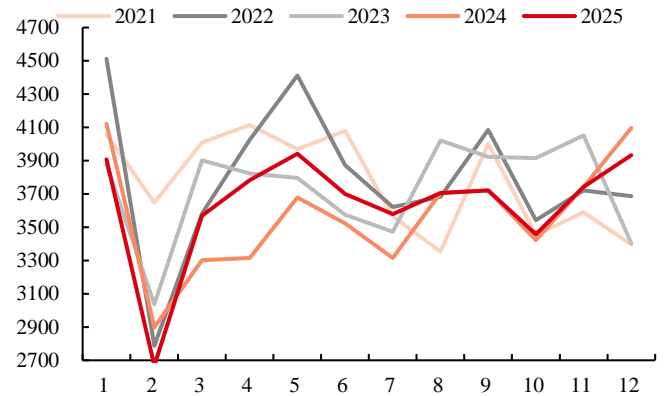
数据来源: 中国海关 华泰期货研究院

图 19: 全口径焦煤库存 | 单位: 万吨



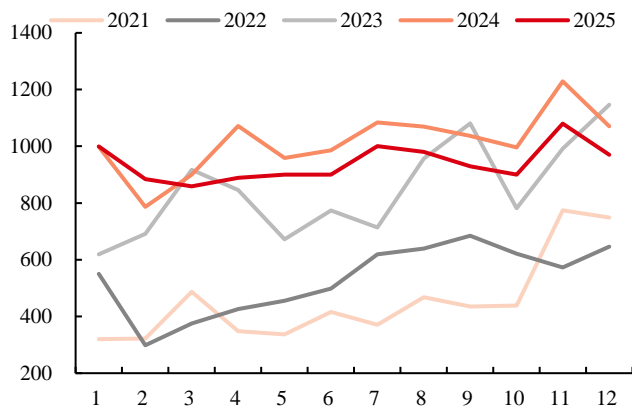
数据来源: 钢联 华泰期货研究院

图 20: 焦煤产量预测 | 单位: 万吨



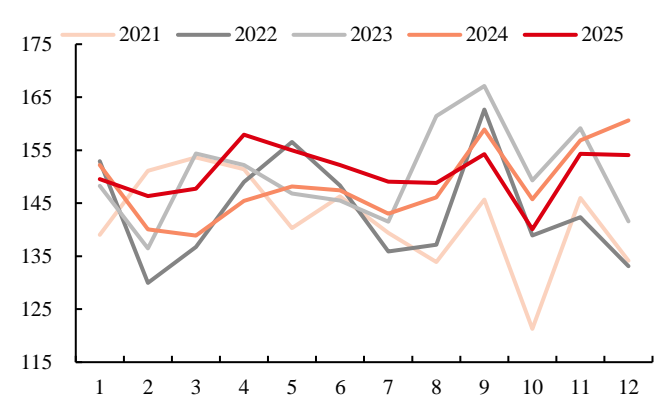
数据来源: 华泰期货研究院

图 21: 焦煤月度进口 | 单位: 万吨



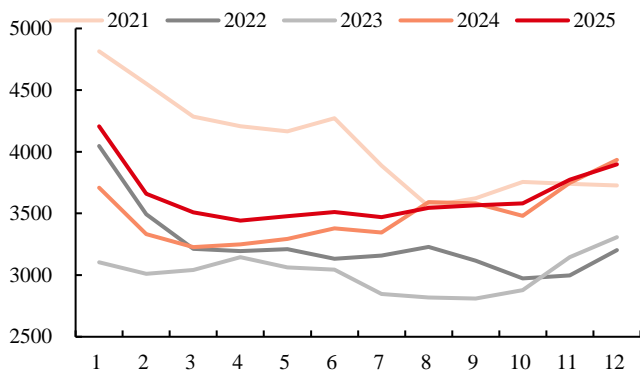
数据来源: 华泰期货研究院

图 22: 焦煤日均消费预测 | 单位: 万吨



数据来源: 华泰期货研究院

图 23: 焦煤总库存预测 | 单位: 万吨



数据来源: 华泰期货研究院

免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰期货研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

公司总部

广州市天河区临江大道1号之一2101-2106单元 | 邮编：510000

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com