

竺子寒

研究员，期货执业证书编号 F3027453

zhuzh@dxqh.net

下游需求良好库存下降

煤焦供需得到改善

焦炭供给——6月未见大规模限产，焦炭开工持续高位

除去六月末环保组进驻山西进行复查，焦炭近日并未受到环保限产的影响，六月焦炭的产能利用率一直维持在80%以上（国内100家独立焦化厂），6月23日数据显示焦炭产能利用率为80.95%，处于今年较高水平。焦化厂的利润虽较前期吨焦利润250元左右的高位还有一定的距离，但仍在焦化厂可以接受的范围内，目前估算约为100元/吨，叠加下游钢厂的高开工率，若焦炭不受环保限产的影响，高产能利用率的状态在近期仍将维持一段时间。

焦炭港口库存近期较为稳定，6月23日显示最新四港口合计库存为235万吨（较上周增6.5万吨）。焦化厂库存方面，从数据上看，最新一期100家独立焦化厂焦炭库存合计为71.2万吨，自今日4月份以来，首次出现下降。综合考虑，焦炭的产能正在持续释放，但焦化厂前期受钢厂价格打压，钢厂并未进行大规模补库存，这或许是4-6月份焦化库存快速累积的主要原因之一，从近日焦化厂焦炭库存两个月来首次出现下降来看，焦炭的供给过剩的命题是否成立，有待继续考证。

图 1：焦炉产能利用率

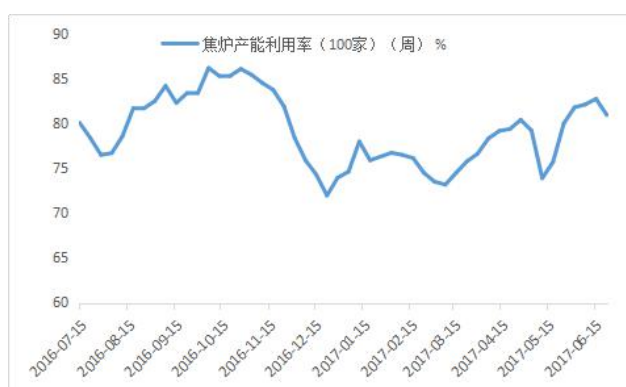


图 2：吨焦利润



图 3：焦炭港口库存

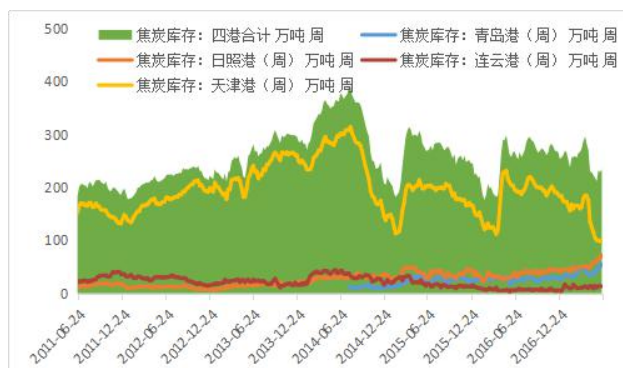


图 4：独立焦化厂焦炭库存



来源：MYSTEEL，东兴期货研发中心

焦炭需求——钢厂开持续高开工率改善焦煤需求状况

自五月中以来，钢厂高炉产能利用率一直维持在 80% 以上，最新一期数据为 83.44%，经估算，不含淘汰产能利用率为 89.95%，继续维持极高水平产能利用率。根据测算，由于钢价强势，且钢厂在前期对原材料一直保持强势压价的态度，自 4 月底以来吨钢利润持续飙升，其中部分地区螺纹钢吨钢利润已达到近千元水平，在高利润背景下钢厂全力生产，产能利用率居高不下。

钢厂的产能利用率已达到高位，继续攀升的空间已经较小，但值得注意的是，由于前期对焦炭进行压价，钢厂对焦炭并没有进行补库存。然而在近期，在维持将近 2 个月的高产能利用率的背景下，钢厂的焦炭库存有所下降，钢厂对焦炭的压价已有所放松，6 月下旬焦价提涨已慢慢被钢厂所接受，钢厂对焦炭开始进行较大的补库存，最新一期 110 家钢厂焦炭库存合计为 432.69 万吨，为今年新高。结合焦化厂的焦炭库存水平来看，近期钢厂的高开工率带来的对焦炭的需求已经逐渐在库存的转移上体现出来。另外值得一提的是，钢材的社会库存水平正处在较低位置，因此，在没有大力环保限产政策影响的情况下，叠加钢厂在如此高利润背景，钢厂的高产能利用率将继续保持一段时间，焦炭的需求将会情况较为理想。

图 5：高炉产能利用率

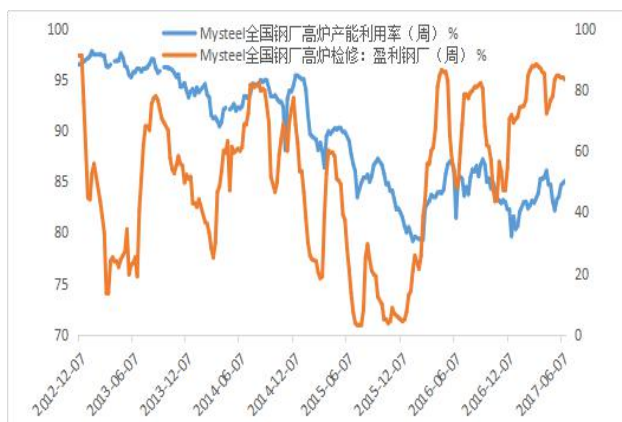


图 6：吨钢利润

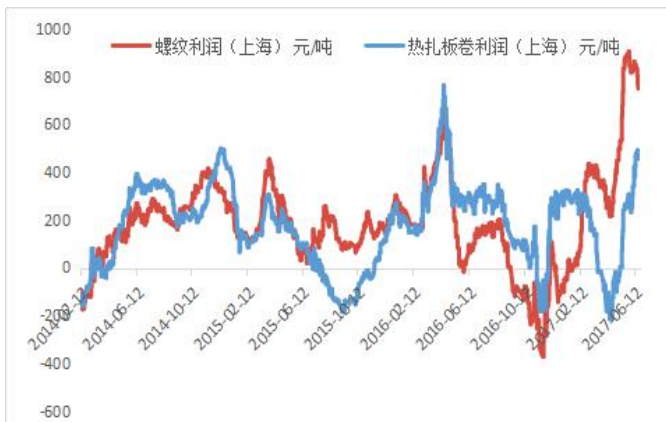


图 7：钢厂焦炭库存（110 家）



图 9：钢厂焦炭库存及平均可用天数（50 家）



来源：WIND, MYSTEEL, 东兴期货研发中心

综上所述，焦炭本月开工率较高，焦炭的产能持续释放，但焦化厂的焦炭库存近日出现下降，结合钢厂的焦炭库存存在本月快速上升的状况，钢厂对焦炭进行了较大量的补库存。此现象归因于钢厂近期相当一段时间的高产能利用率状态，使得焦炭的需求量上升，焦炭的供需关系得到了一定改善。

较高的焦炭需求量也使得钢厂难以继续对焦化厂进行价格压制，今日焦炭提涨声四起，现货市场焦炭普遍上涨 50-100 元/吨。综上所述，钢价坚挺以及社会库存较低使得钢厂利润快速攀升，钢厂开工率居高不下，推动了焦炭的需求，焦化厂方面虽产能利用率处于高位，但目前看来供需关系较前期得到了改善。在钢厂价格预期良好，市场情绪良好的背景下，焦炭近期或将表现偏强。

焦煤供需——焦钢企库存出现低位，焦煤供需格局或得到改善

焦煤供给方面，近日受政策面影响较大。据消息，自 7 月 1 日起，国家二类进口口岸禁止进口煤炭船舶靠泊卸货，经确认，主要影响的码头为福建的可门、宁德、东吴港以及海南的乐东码头。此次限制是确保供给侧改革成果留在国内的主要措施之一，相关部门同时还延长了商检时间约束企业使用进口煤，预计今年要减少 10% 的进口煤量。另外，国家在 6 月 25 日召开了煤矿核增产能工作会议，声明在保证安全的前提下，煤炭企业要加大生产力度，保障市场供应，抑制煤炭价格过快上涨。收紧煤炭进口，可以解读为利多焦煤，召开核增产能工作会议，可以解读为利空焦煤，但这表面上看起来矛盾的两个政策导向，实际上说明了国家希望市场稳定，不希望看到原材料过快上涨，也不希望国外资源冲击供给侧改革成果的态度。总体来说，煤炭供给目前也出现了一定程度短缺，焦煤市场的供给目前处于略微偏紧的状态。

从焦煤的库存上看，港口焦煤库存稳中有降，最新数据显示炼焦煤港口合计库存为 286.36 万吨（降 10.29 万吨）。焦煤煤矿库存方面，情况类似焦炭，煤矿库存最新一期数据为 256.19 万吨，较上一期数据微降，但是同样是自今年四月以来首次出现库存下降。另外，值得注意的是焦煤在钢厂和焦炭企业方面的库存。110 家钢厂焦煤库存为 684.15 万吨，100 家独立焦化厂焦煤库存为 618.7 万吨，二者皆创下了同比新低，焦钢企的焦煤库存水平已为近 5 年历史新低。

焦煤需求方面，近日焦化厂产能利用率较高，但从焦化厂的焦煤库存可以看出，焦企对焦煤并未进行大规模补库存。由于之前钢厂对焦炭进行压价，焦煤现货市场采购受影响同样较为清淡。但焦煤如此低的库存水平很难长期维系，在下游钢厂焦企产能利用率皆维持在高位的背景下，很有可能对焦煤进行补库存，焦煤的需求并不悲观。焦煤的供需格局同样或将得到改善。

图 9: 焦煤港口库存

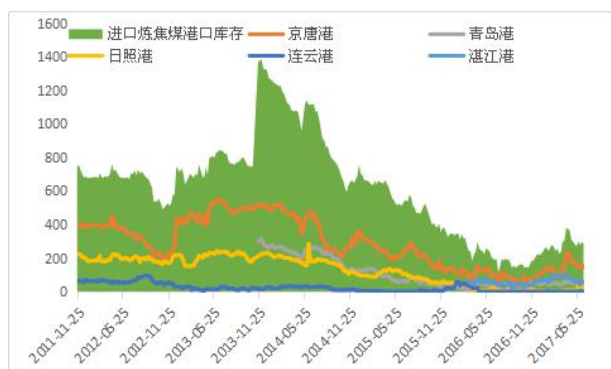


图 11: 焦煤煤矿库存

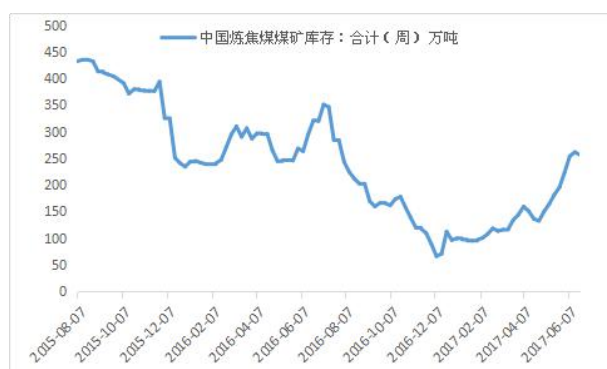


图 10: 焦煤进口

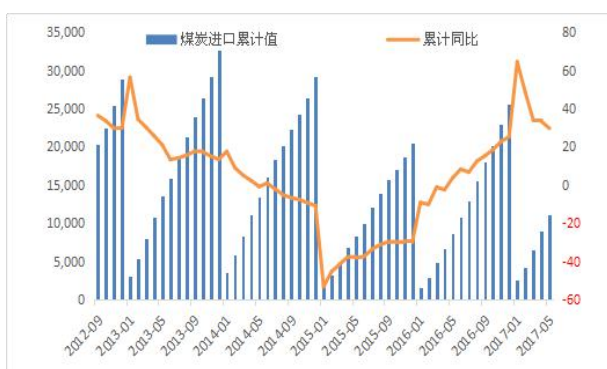


图 12: 焦化厂及钢厂焦煤库存



来源: MYSTEEL, WIND, 东兴期货研发中心

操作建议

近期在钢材价格依然保持强势，但由于钢材的持续高开工率，对原材料的需求加大，焦煤焦炭目前的现货市场的采购情绪已有所扭转，二者供需格局都得到了改善。

目前看来，焦炭现货价格已经提涨声一片，钢厂也对焦企涨价表示接受，虽然部分地区焦钢博弈仍在继续，但市场情绪已明显转好。同样，焦煤现货价格稳定之后近期也出现提涨声音。09 合约焦煤焦炭在六月中下旬表现强势，一方面修复了前期较深的贴水，另外焦煤的政策面也带动了焦煤上涨，但归根结底煤焦的供需已经得到改善。虽然下游钢材市场即将进入淡季，但如若社会钢材库存不出现超预期的快速累积的情况，下游开工率持续高位需求态势不减，煤焦接下来或保持偏强态势。

免责声明: 本报告中的信息均来源于已公开的资料, 我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证, 不保证该信息未经任何更新, 也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下, 报告中的信息或所表达的意见并不构成所述品种买卖的出价或询价。本报告版权归东兴期货研发中心所有。未获得东兴期货研发中心书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发, 需注明出处为“东兴期货研发中心”, 且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

请务必阅读免责声明

