

竺子寒

研究员，期货执业证书编号 F3027453

zhuzh@dxqh.net

环保预期持续发酵

焦炭现货止跌企稳

焦炭需求 —— 唐山钢厂限产利空需求，库存低位支撑价格

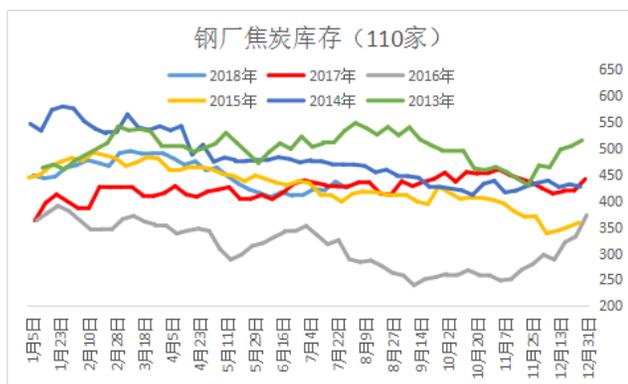
前日，唐山新一轮环保限产落地，全市执行治理空气污染措施，烧结机、竖炉、石灰窑、铸造机等设备于7月27至7月31日停产。此政策导致上周高炉开工出现较为明显的下降，全国高炉产能利用率为67.4%，环比下降3.59%，其中唐山地区产能利用率65.49%，下降13.95%。对于焦炭而言，短期内钢厂高炉的产能利用率下滑势必对焦炭整体需求不利，钢厂对焦炭的压价意愿尚未改变，采购意愿也较弱。

而钢厂焦炭库存方面，整体处于中低位，钢厂仍未进行大规模的补库，以按需采购为主。上周最新一期平均可用天数为13.16天，环比下降0.36天；目前最新一期钢厂焦炭库存数据（110家钢厂样本）为424.95万吨，降11.57万吨。目前看来，钢厂的焦炭库存水平处于正常偏低位置，而由于钢厂受环保影响，对焦炭的采购态度并不强烈。目前钢厂虽受环保限产影响，但与此同时焦炭库存也并未出现累计，结合起来看对焦炭整体的需求处于弱稳状态。七月初以来，钢厂对焦炭价格持续打压，由于需求并不旺盛，焦炭价格从前期高位回落，累计下跌350元/吨左右。然而由于近期焦炭端的环保预期加强以及钢材价格表现较为强势，焦炭现货价格目前已基本在主流地区范围止跌，部分地区已开始探涨。

图1：高炉产能利用率



图2：钢厂焦炭库存



焦炭供给 —— 环保限产预期持续发酵，供给受限将成为主要涨价因素

焦化工艺产生的废气和灰尘对环境污染较为严重，焦企一直是环保关注的重点对象。近年来环保政策持续趋严，高压环保已成常态，全年下来鲜有环保政策真空期。目前，最新一期数据显示焦炉产能利用率为 78.29%，环比上升 0.17%。然而，今年的“蓝天保卫战”、“回头看”等政策，体现了上级对焦化行业执行供给侧改革、淘汰落后产能的决心，市场对后续环保限产的预期十分强烈，8月各项环保将陆续展开，届时供给将收紧。

整体环保高压、供给收缩的背景也使得焦化厂的焦炭库存维持在相对低位，独立焦化厂焦炭库存（100家）一直在历史地位徘徊，难有累计。最新一期数据独立焦化厂焦炭库存为 38.14 万吨，环比升 1.97 万吨。与此同时，焦炭港口库存相较前期大幅下降，焦炭各环节的整体总库存，已经达到 2017 年来的最低水平，对价格有很强的支撑。

目前看来，徐州方面的复产仅有 1-3 家焦企复产，低于预期，而后期山西方面的环保限产、蓝天保卫战等事件、政策持续发酵，整体焦化开工后市收缩的预期较强。而焦炭的整体库存较低，对焦炭价格有较强支撑。

图 3：焦化厂焦炉产能利用率



图 4：独立焦化厂焦炭库存（100家）

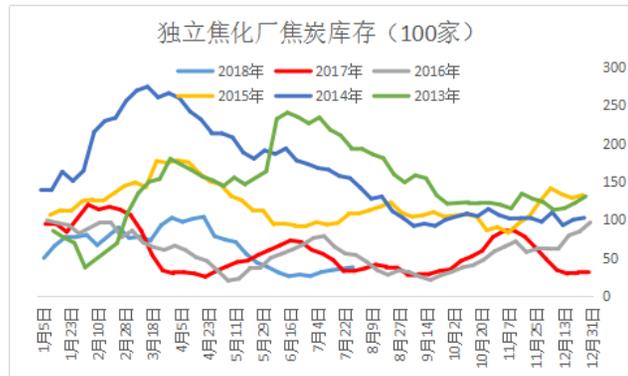


图 5：钢厂焦炭库存（110家）

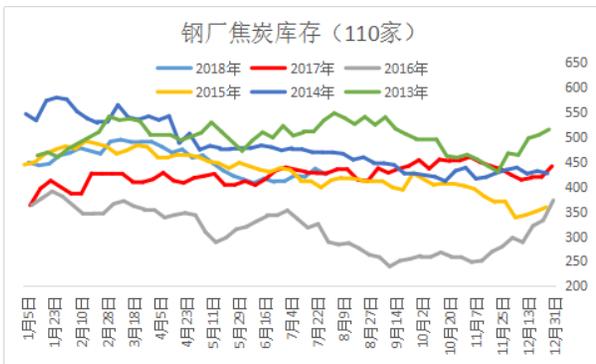


图 6：钢厂+焦化厂焦炭库存

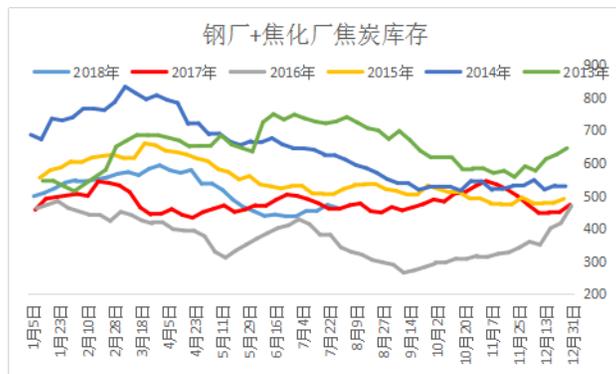


图 7：焦化利润

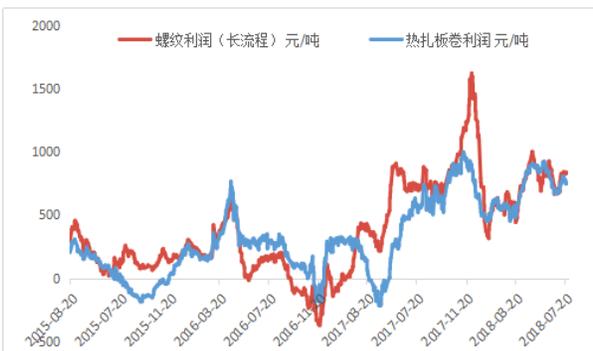
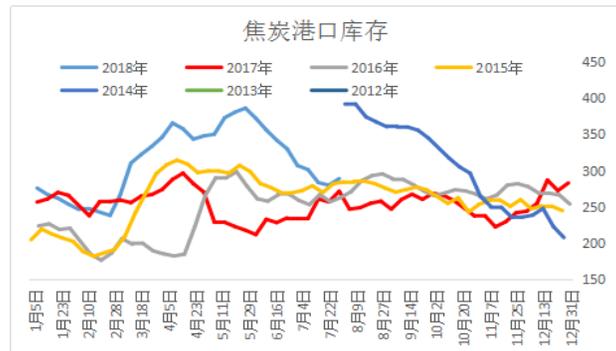


图 8：焦炭港口库存



来源：WIND, MYSTEEL, 东兴期货研发中心

综上所述，目前焦炭需求虽然较弱，但在整体释放稳健的财政流动性的信号刺激下，市场对终端需求的态度较乐观。同时，焦炭的整体库存水平较低，尤其港口库存下降较快。另外，后期8月份焦炭的重要产地山西或受严格的环保检查影响，“蓝天保卫战”也即将吹响号角，供给端有强烈的收缩预期。整体而言，焦炭需求虽弱稳，但低库存提供了支撑，强烈的环保高压政策预期提供了上涨的驱动力。目前焦炭现货价格基本已经结束了前期累计 350 元/吨的预期，各主流地区价格已经开始企稳探涨。

焦煤供需——需求偏弱但库存较低，或以暂稳为主

焦煤需求方面，近期主焦煤重要主产地柳林的龙头企业董事长被公安机关带走，对柳林地区煤矿的整体生产有一定的影响。在下游焦化企业长期环保高压的预期下，市场对焦煤需求的预期不高。且目前焦钢企业的焦煤库存依旧偏高，对焦煤的采购意愿较弱。最新一期数据显示，独立焦化厂焦煤库存(100家样本)较上期升 1.92 万吨至 768.45 万吨，钢厂焦化厂焦煤库存(110家样本)降 18.75 万吨至 774.47 万吨。焦煤的下游库存绝对水平仍旧处于高位，另外考虑到下游焦钢企业后期环保政策预期较强，焦炉开工大概率受限，需求减弱，焦煤的供需依旧保持宽松格局。

供给方面，近期焦煤整体的进口正常，需求一般，市场心态较弱。总体看来，目前在焦化企业限产预期较强，焦煤库存偏高，焦煤供需偏松的格局未有改观，焦化企业对焦煤的采购情绪依旧较弱。部分产地为保障出货或下调价格。但主焦煤价格已经有所下调，处于较低位置，焦煤价格下行空间有限，后市或以弱稳为主。

图 10：焦煤煤矿库存



图 11：焦化厂焦煤库存

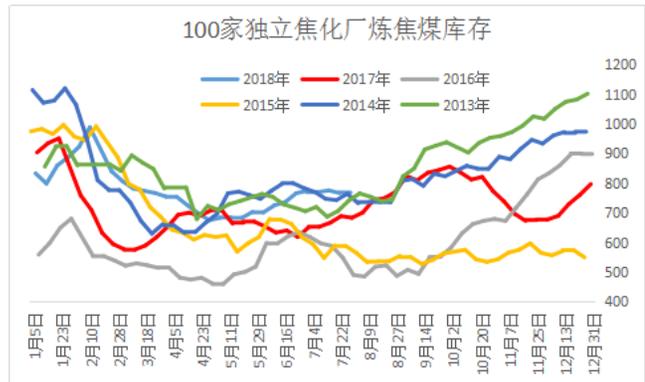


图 13：钢厂焦煤库存

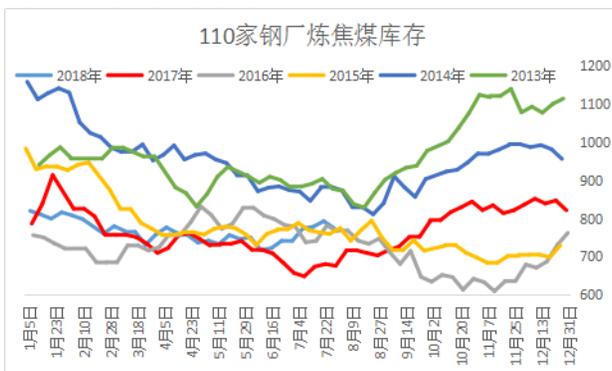
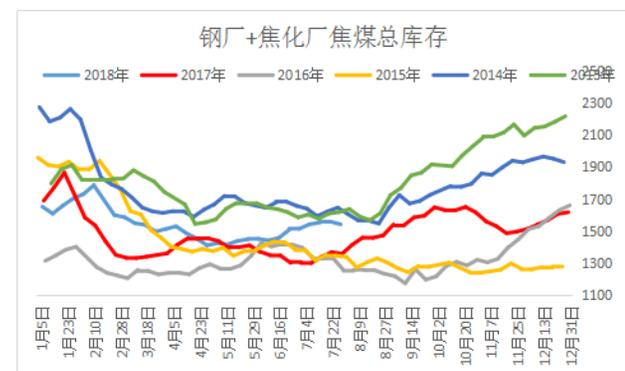


图 14：钢厂+焦化厂焦煤库存



观点总结及操作建议

总体看来，目前焦炭供需关系较前期的偏宽松格局虽未有明显的改善，但焦炭各环节整体库存处于低位，支撑焦炭价格，后市超强的环保高压政策预期使得焦炭存在上行动力，在钢厂仍有压价意愿的情况下强势企稳，部分地区甚至开始探涨。临近 8 月山西环保检查即将开始，后期需持续关注环保检查和限产力度。

请务必阅读免责声明

结合焦煤焦炭 1809 的情况，董家口准一级焦炭现货价格 2250 元/吨，目前 J1809 升水约 30 元/吨。近期焦炭期货价格的快速上涨，已经包含了对后期环保限产的预期，鉴于目前钢厂开工也受到环保影响限制，焦炭需求难有起色，在环保政策落地之前不宜盲目追高，建议以逢低做多为主。

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。