

20180814

焦炭

研发中心

竺子寒

研究员，期货执业证书编号 F3027453

zhuzh@dxqh.net

环保高压预期助推

焦炭价格或继续上涨

自7月份以来，焦炭行业的各项环保限产时间、政策不断发酵，市场对焦炭的限产导致供给端有明显收缩的预期较强，焦炭现货价格在七月中下旬经历短暂的下调后强势止跌反弹，目前第三轮上调落地范围不断扩大，大部分地区累计上涨300-350元/吨。焦炭期货价格更是一路高歌猛进，1809合约8月14日收盘价2545。在环保高压的背景下，焦炭或仍有上涨的动能。

钢厂虽同样面临政策压力，但存在补库需求

近日，唐山钢厂受高强度环保政策影响严格限产，且执行力度持续加大，严禁闷炉代替停炉，导致高炉产能利用率出现明显下滑。最新一期数据显示，全国钢厂高炉产能利用率为75.61%，相较限产之前约80%左右的开工水平有明显下降，其中，唐山地区的高炉开工率由限产前约74%左右大幅下降至53.05%。钢厂高炉开工在近期明显受限，利空焦炭需求。

然而，虽然焦炭需求受钢厂限产的影响有所转弱，但从焦炭整体的库存看来并未有明显的累积，且整体库存水平处于2017年以来的低点。钢厂焦炭库存最新一起数据为435.99万吨，创下了今年的新低，钢厂焦炭平均可用天数为12.96天，其中华北地区7.89天，同样处于较低水平。较低焦炭库存叠加后市的环保预期，使其存在较强的补库动力。

图1：钢厂高炉产能利用率

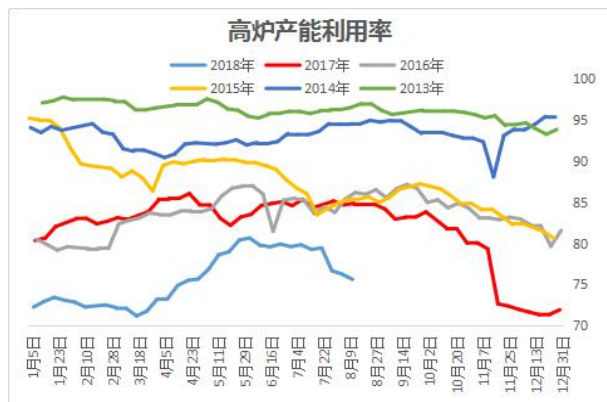
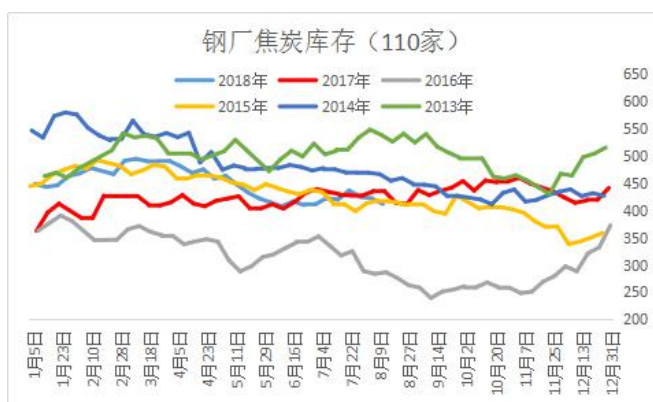


图2：钢厂焦炭库存



来源：MYSTEEL，东兴期货研发中心

从焦炭需求的角度整体看来，虽然钢厂方面的限产使得焦炭需求缩水，但在此背景下焦炭的库存并未出现累积，且整体处于低位，钢厂焦炭平均可用天数下行，故在后期焦炭供给有强烈收缩预期以及钢厂方面利润情况良好的背景下，钢厂存在一定的补库需求和动力，对焦炭价格的接受程度也较为理想，焦炭需求虽暂时偏弱但后市并不悲观。

高压环保政策持续发酵，焦炭供给收缩预期强烈

2018年的环保政策，不论是从范围还是力度，都明显强于2017年。除了重点的京津冀地区除外，汾渭平原和长三角地区都受到了环保限产的影响。并且政策上也明确了“以钢定焦”，力争2020年焦化产能与钢铁产能比值达到0.4左右。从目前的政策看来，由于前期的改革治理主要是针对钢铁行业落后产能，且取得了较为理想的成效，今后黑色产业的重点治理标的将转为焦化行业。因此，焦化行业未来的监管、整合、治理趋严将成为新的常态。

汾渭地区即将迎来环保检查，作为全国焦化产能集中地区，本次环保检查以及限产将对焦炭供给带来较大的冲击。而作为蓝天保卫战计划的元年，本次环保检查的力度较大。因此相较于去年的采暖季限产，今年自8月起的环保督查对焦化行业实际生产带来的影响将会范围更广，力度更大。从目前看来，大部分地区的焦化厂在高利润背景下开工意愿较强，叠加徐州地区复产，全国焦炉产能利用率反弹，最新一期数据为79.54%，周环比升2.13%。但在超强的环保预期背景下，后市焦炉的产能利用率预计将出现明显下降。

同时，目前独立焦化厂焦炭库存仅有24.1万吨，为历史同比新低，从部分焦化厂了解到的实际情况焦化厂普遍几乎无库存。港口库存今日出现明显回升，在后市较强环保预期的推动下，贸易商主动接货囤货，焦炭库存明显转移到港口。最新一期港口库存为316万吨，较上月280万吨的库存低点回升36万吨。贸易商目前普遍心态乐观，后市焦炭现货仍有提涨空间。

图3：国内大中型钢厂焦炭平均可用天数



图4：独立焦化厂库存

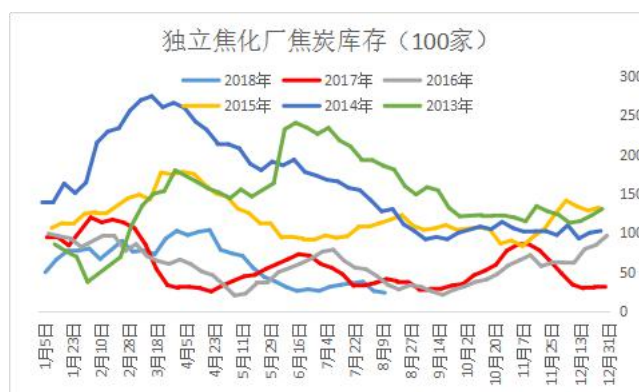


图5：焦炉产能利用率

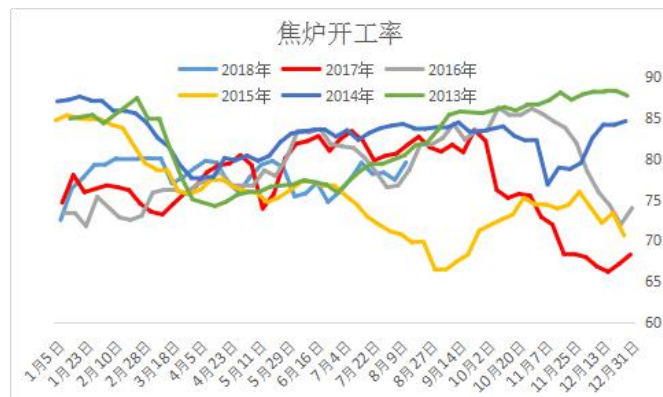
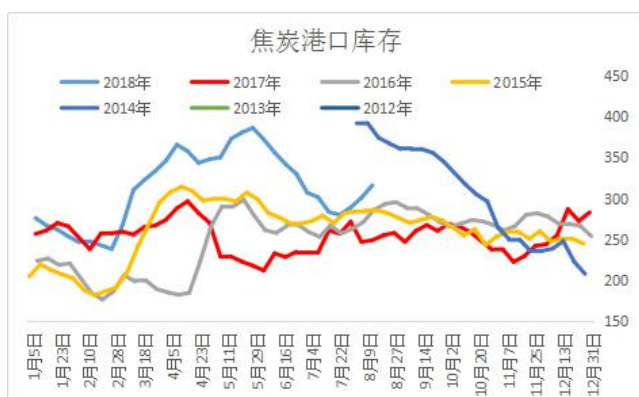


图6：焦炭港口库存



来源：MYSTEEL，东兴期货研发中心

因此，从焦炭供给看，虽然短期内焦化厂产能利用有明显的回升，但在8月中下旬之后的超强环保督查限产预期的背景下，市场普遍认为焦炭供给将出现明显收缩。与此同时，焦炭库存往港口转移，独立焦化厂几乎零库存，焦炭供需将大概率进入紧平衡状态。

观点总结及操作建议

目前焦炭期限价格双双强势上行，董家口准一级冶金焦 2450 元/吨，累涨 300 元/吨，J1809 合约 2545（8.14 收盘价），期货价格升水现货 95 元/吨。高压环保政策以及更大范围更大力度的环保督查，使得市场对接下来的焦炭供给收缩有较强预期，结合目前焦炭整体库存偏低，钢厂具备补库的动力和意向，皆对焦炭价格形成强支撑，且后期具备上行动能。从期货盘面看，近期的几轮现货提涨的频率超出市场预期，且现货商和贸易商心态都较为乐观，焦炭出货顺畅，行情火爆，现货后续仍有提涨空间，目前 1809 合约的升水也有据可循。在当前时间节点，主力合约即将换仓，后期对即将到来的环保督查以及限产力度保持关注，若无低于预期的情况出现，可逢低做多 J1901 合约。

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。