

20181101

煤炭

竺子寒

研究员，期货执业证书编号 F3027453

zhuzh@dxqh.net

供应紧张现货表现强

煤焦期价或维持震荡

焦炭需求 —— 11月钢厂进入限产，整体需求暂稳

近一个月，高炉产能利用率稳定在年内的中高水平 78%-79%左右，对焦炭整体的需求有较强的支撑作用。暂时良好的终端需求以及高利润背景下，钢厂生产意愿强，采购积极性较高，对焦化产的态度也比较缓和。最新一期全国高炉产能利用率为 78.5%，不含淘汰产能为 85.18%，继续维持中高位运行。对于焦炭而言，近期钢厂高炉较高的开工率为焦炭需求提供了保障，但进入 11 月后，全国各地钢厂高炉将面临不同程度的限产，高炉产能利用率将出现一定程度的下降，总体而言焦炭的需求势必有所减弱。然而，今年的采暖季限产不同于去年，禁止“一刀切”的主导基调使得限产政策将有往年的严格执行限产比例变为差异化限产，对环保指标良好的企业将适当减免，故今年钢厂限产所带来的影响或不及去年，因此焦炭需求的减少量或不及去年。

钢厂焦炭库存方面，近期有所上升，平均可用天数整体处于正常水准。上周最新一期平均可用天数为 13.59 天，近期整体维持稳定；目前最新一期钢厂焦炭库存数据（110 家钢厂样本）为 426.9 万吨，降 12.7 万吨。由于钢厂生产热情较高，对焦炭采购较为积极，钢厂库存有所微增，保持原材料库存中高位稳定。后期在成材需求不出现大幅下滑的情况下，钢厂或仍将对焦炭进行按需采购。

图 1：高炉产能利用率

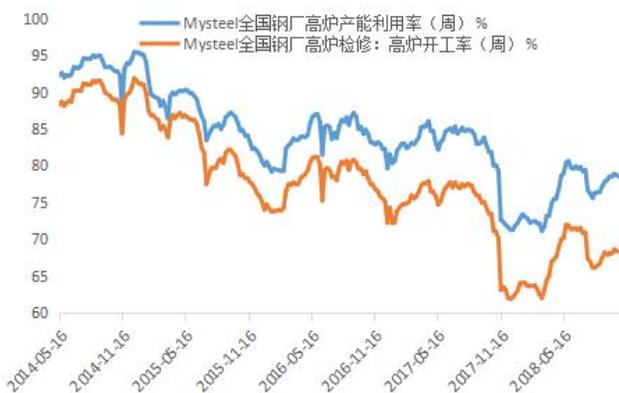
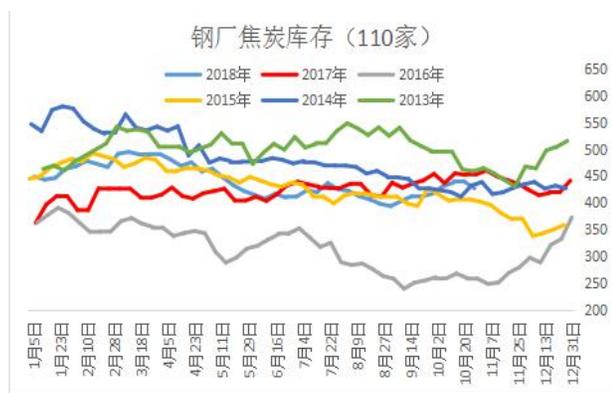


图 2：钢厂焦炭库存



来源：MYSTEEL，东兴期货研发中心

焦炭供给 —— 限产力度不及预期, 焦化厂库存较低

在今年8月中下旬环保“回头看”检查结束后, 由于焦化的利润极高, 焦化厂的生产意愿极强。于此同时, 到目前为止, 限产对焦化厂开工造成的影响远不及预期。最新一期焦企焦化产能利用率(全国100家样本)为78.05%, 下降1.3%。近期上级提出禁止“一刀切”后, 焦钢企业的限产力度愈发不明朗, 焦企整体开工率进一步缓慢升高, 10月份基本维持在78-79%。

虽然近期焦化厂产能利用率不降反升, 但由于下游良好的需求, 焦化厂方面的焦炭库存一直处于极低的水平。最新一期焦化厂焦炭库存为26.50万吨, 较上期数据下降2.10万吨。焦化厂焦炭库存低位也使得近期焦炭价格得到较强的支撑。后市焦炭供给的松紧与否将主要取决于环保检查的力度以及徐州复产的情况。

图3: 焦化厂焦炉产能利用率



图5: 钢厂焦炭库存(110家)

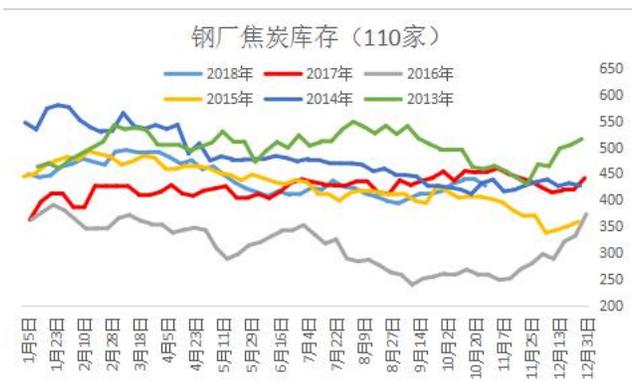
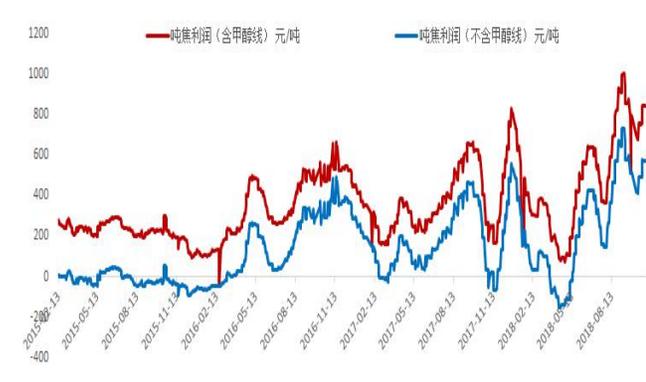


图4: 独立焦化厂焦炭库存(100家)



图6: 焦化利润



来源: WIND, MYSTEEL, 东兴期货研发中心

焦煤供需 —— 检查力度较大供应缩减, 下游补库需求旺盛

近期炼焦煤供给呈持续缩减趋势, 各地区煤矿检查较为频繁生产受限, “公转铁”等因素又导致运力紧张, 焦企到货情况受到影响, 侧面又加剧了焦煤供给不足的现状。近期山东煤矿矿难导致山东省大部分煤矿停产, 对焦煤产量产生较大影响, 受此波及国内其他地区也不同程度的加强了煤矿安全检查, 进一步压缩了焦煤供给。

近几个月以来, 成材强势推动焦炭需求快速攀升, 焦企为了维持较高开工率, 对焦煤的需求也比较高。且由于近期国内外煤矿事故导致国内各省市针对煤矿检查较为频发, 原煤生产受限, 洗煤厂采购原煤较为困难, 焦煤供给大幅下降。部分下游焦企担心未来出现断供情况, 加大焦煤采购力度。

另一方面, 临近采暖季错峰生产, 部分钢焦企业逐渐准备冬储, 且部分焦企有供暖任务, 也一定程度上推动焦煤需求持续上升。预计焦煤需求将保持高位, 煤价易涨难跌。

图 7：焦煤库存（钢厂+焦化厂）

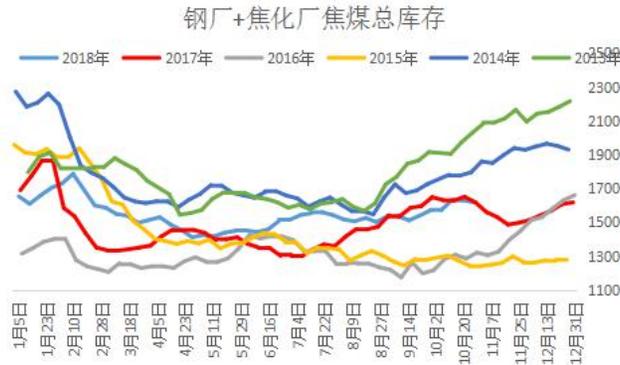
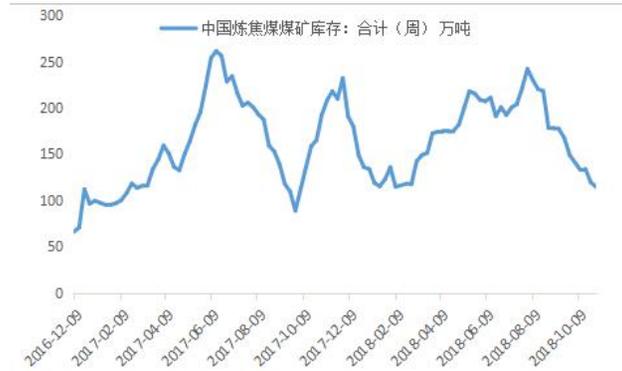


图 8：中国炼焦煤煤矿库存



来源：WIND, MYSTEEL, 东兴期货研发中心

综上所述，焦炭方面近期供应端受采暖季限产影响较小，在焦化利润高位的背景下开工率维持较高的水平，焦炭供给量较大。而下游钢厂对焦炭需求良好，且今年限产政策方面严禁限产“一刀切”，使得采暖季限产的力度势必有所减弱，故后市焦炭的需求或仍将保持较好的水平。焦炭库存方面，焦化厂焦炭库存依然极低，在焦化厂焦炭库存出现累计之前，焦炭或继续维持供需紧平衡的状态，现货价格保持高位稳定。焦煤方面，下游焦化厂利润高、限产力度小、开工意愿强，对焦煤的采购意愿良好，焦煤需求得到较强的支撑。供给方面，焦煤受安全检查影响，煤矿开工生产受到影响，焦煤供给有明显收缩，因此焦煤目前略显供不应求，价格易涨难跌。

结合焦煤、焦炭 1901 合约的情况，目前焦炭现货价格高位，短期内贸易商投机需求将有所下降，建议以观望为主；焦煤方面，短期焦煤供应受影响，下游焦化厂对焦煤需求旺盛，可逢低试多。

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。