

信达煤焦周报

短期焦煤偏强，阶段性J/JM比或回落

2017年9月11日

1、焦炭

供给：高利润下焦企开工受华东地区复产影响有所上行，目前全国100家独立焦企样本产能利用率81.69%，周环比0.85%。

需求：剔除淘汰产能部分，高炉开工率为90.03%同比-1.04%，实际开工处于历史高位，对焦炭需求仍有支撑。

库存：全国焦企焦炭平均库存27.81万吨。全国110家钢厂样本：焦炭库存427.99万吨，减9.23万吨，平均可用天数12.05天，减0.26天。

期现：焦炭涨价第8轮涨价落地，高利润下焦企仍有提涨预期，焦炭现货维持坚挺。日照港准一级2360元/吨，二级2260元/吨，天津港准一级冶金焦2225元/吨。主力合约期现价差（日照港准一级）30元/吨，（天津港准一级）135元/吨。

总结：焦炭第八轮提涨落地，现货仍坚挺，十一前炉料或有补库，焦企在中旬仍有提涨预期；环保明确焦化限产时间和力度强化预期利好焦价，警惕第四批督察结束后短期供给回升及下游检修利空需求；此外，环渤海港口煤炭禁汽运9月底实施，加剧港口运输紧张格局。具体看：焦企开工上行；焦炭库存下降至历史低位；高炉开工高位受检修影响下滑。技术面5、10、20均线粘合。单边暂观望；J1-5正套持有，目标位200。

2、焦煤

供给：7月中国炼焦精煤产量3840万吨，环比-4.94%，同比+9.23%。7月中国进口炼焦煤557.83万吨，环比-3.72%，同比增25.24%。

需求端库存：焦企炼焦煤总库存809.64万吨，减14.44万吨，平均可用天数15.35天，减0.44天；钢厂炼焦煤库存726.01万吨，增8.87万吨，平均可用天数14.46天，增0.18天。

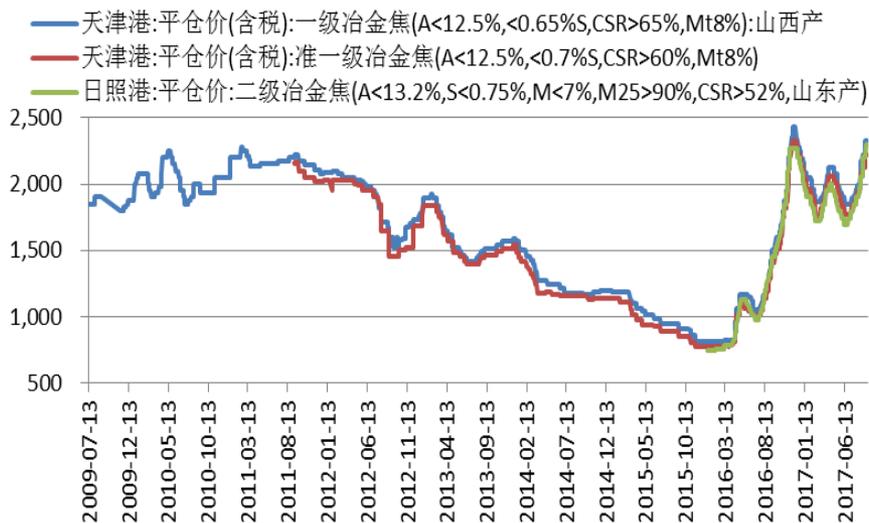
港口库存：外焦煤成交疲软，澳焦煤价格暂稳。受港口禁汽运影响，或将利好内焦煤需求，利空外焦煤需求。

期现：国内主焦煤持续上涨，吕梁孝义车板价折1505元/吨，京唐港河北1450元/吨，澳焦煤低挥发折1445元/吨，蒙古5号折1500元/吨。JM1801收于1376元/吨，贴水内焦煤现货124元/吨，升水混煤仓单176元/吨。

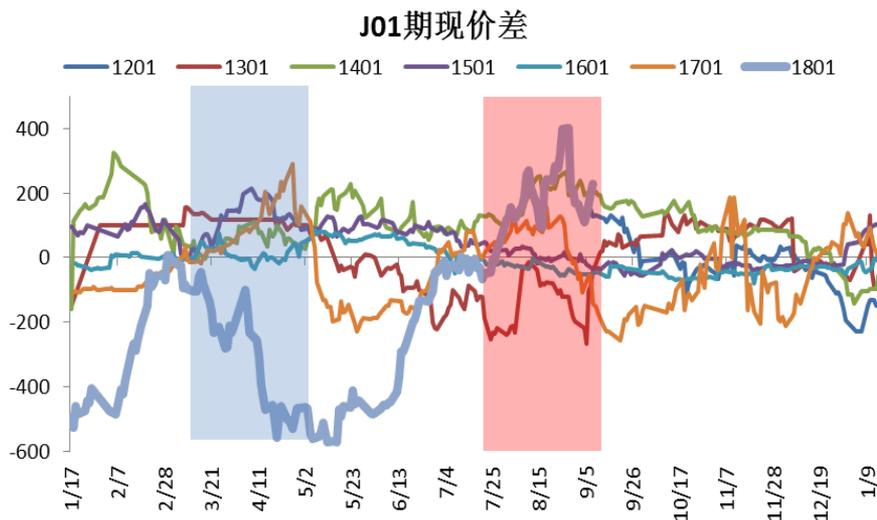
总结：9月底港口煤炭禁汽运，利多内焦煤和蒙煤需求，同时煤矿补库持续低位&运费上涨，下游补库持续，现货维持强势；此外，焦企开工回升阶段性利好需求。具体看：钢厂补库不减，焦企略有下降；煤矿库存低位；蒙煤通关仍未解决；关注低硫煤结构性短缺利多。技术面JM1801下倾楔形收敛，1350是重要支撑，前期回调后已贴水现货。1350试多，止损1300，第一目标位1450。

现货价格和期现价差

➤ 焦炭涨价第8轮涨价落地，高利润下焦企仍有提涨预期，焦炭现货维持坚挺。日照港准一级2360元/吨，二级2260元/吨，天津港准一级冶金焦2225元/吨。



➤ 主力合约 J1801 收 2331元/吨，贴水日照港准一级30元/吨，升水天津港准一级135元/吨



炼焦利润

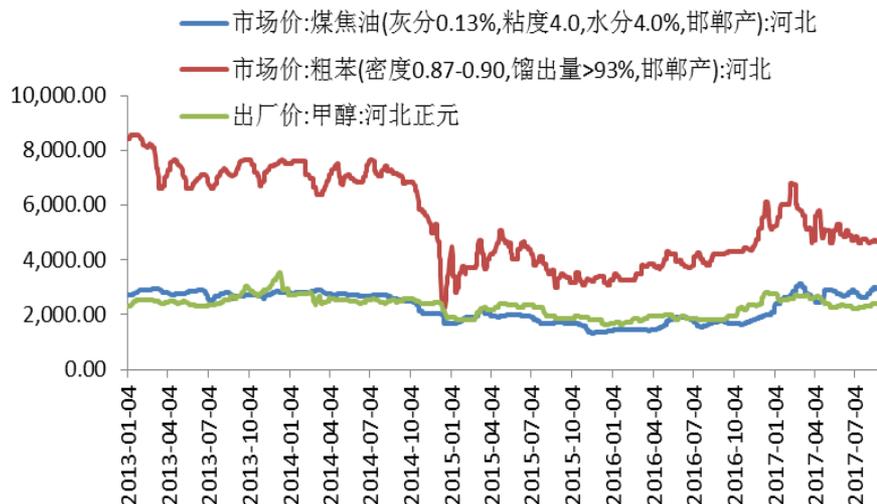
➤ 钢厂采购积极，现货端8轮提涨落地，河北炼焦利润上行至历史极值，焦企生产意愿强烈。目前测算利润为447元/吨（包含副产品），利润率为21.52%。

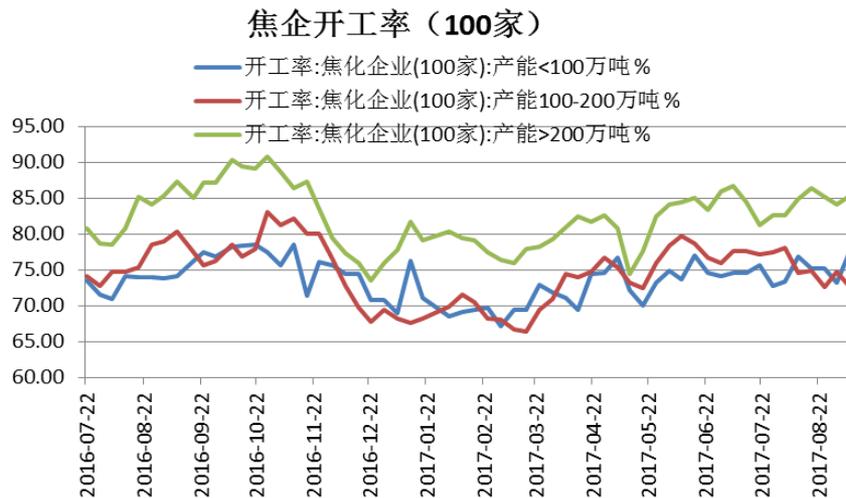
➤ 炼焦副产品利润稳中走高，煤焦油2810元/吨，粗苯5130元/吨，甲醇2740元/吨，硫酸铵505元/吨。

河北炼焦利润（元/吨）



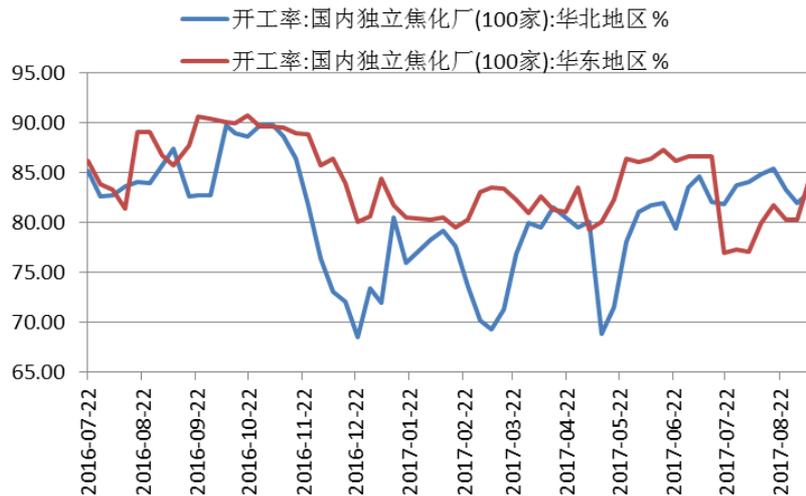
炼焦副产品价格（元/吨）





➤ 高利润下焦企开工受华东地区复产影响有所上行，10/1环保限产开工将再度受较大限制。目前全国100家独立焦企样本产能利用率81.69%，周环比0.85%。

➤ 按地区来看，华东、华北地区开工均有上升，华北地区83.08%环比上升1.05；华东地区84.4%，环比+4.07。



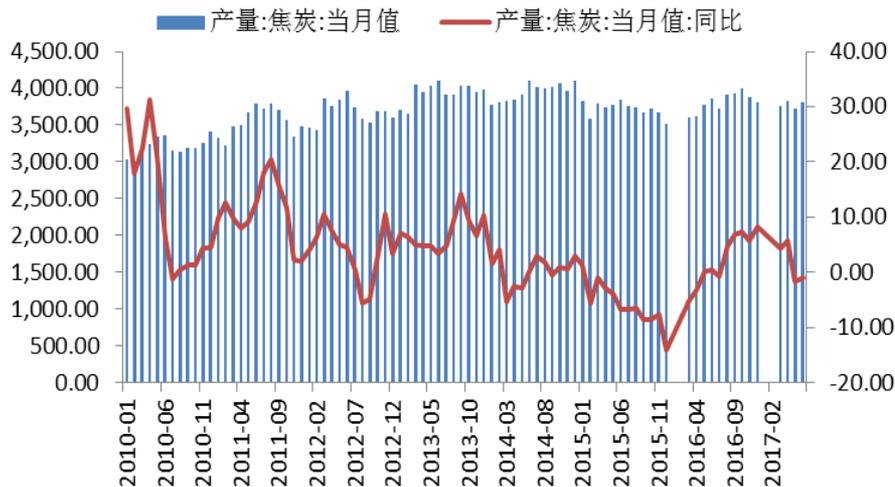
焦炭

供给

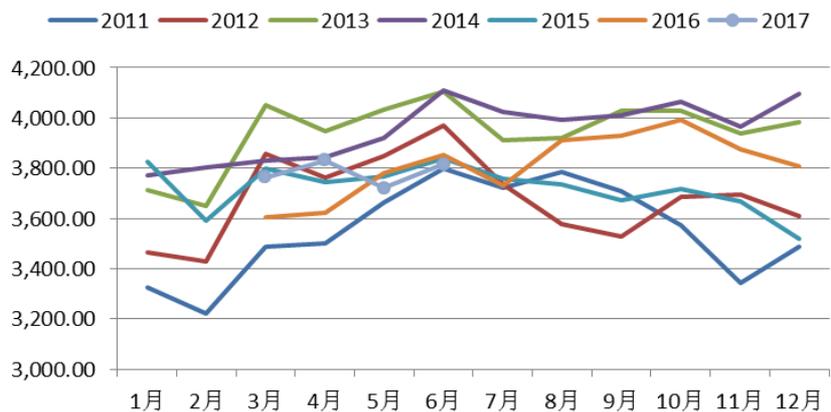
➤ 受环保影响，5月焦炭产量走弱，6月随着限产暂缓，产量回升，7月环比再度走弱，同比低位。后期随着环保限产再度加强，焦炭供给将继续收缩。7月焦炭产量3728万吨，同比-0.08%。焦炭产量同比增速回落，处于年内低点。

➤ 进入8、9月后，十九大以及四季度京津冀环保炒作开启，在环保压力下，焦炭产量或回落至同比低位。

焦炭产量（单位：万吨）



焦炭产量季节性（万吨）

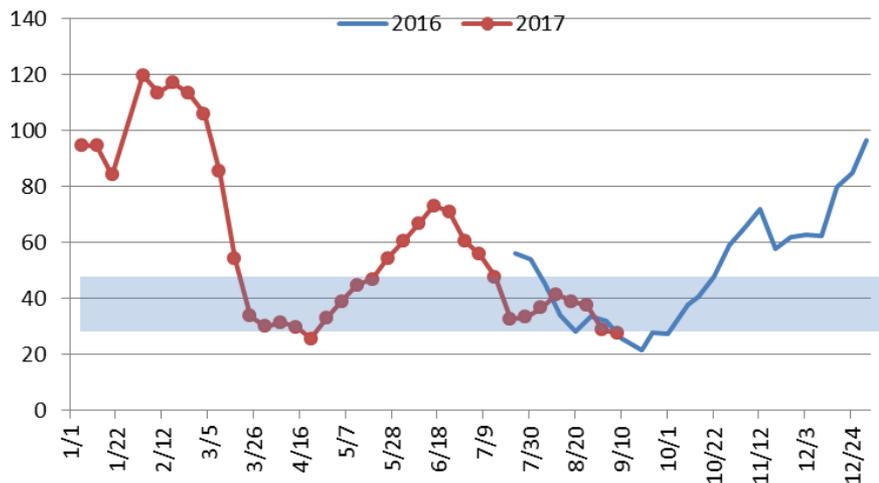


焦炭

库存

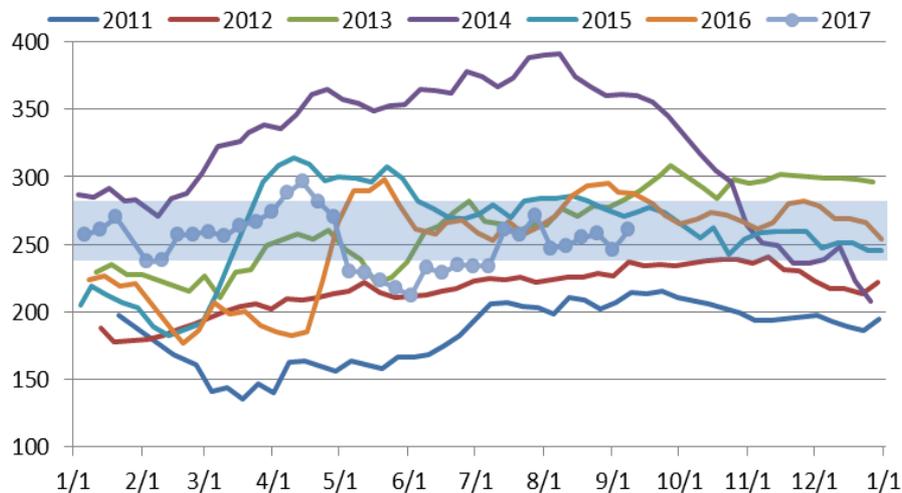
- 下游补库意愿较强，焦企库存连续4周回落，目前处于历史低位。全国焦企焦炭平均库存**27.81**万吨。按区域来看，独立焦企焦炭平均库存方面：华北**9.9**万吨周-1.1，华东**4.51**万吨周-0.87。

100家独立焦企库存



- 目前下游成交良好，补库驱动未衰减。焦炭港口库存**260.5**万吨，环比+14.5。
(考虑16年焦炭港口口径差异；天津港煤炭禁止汽运后库存逐步下滑)

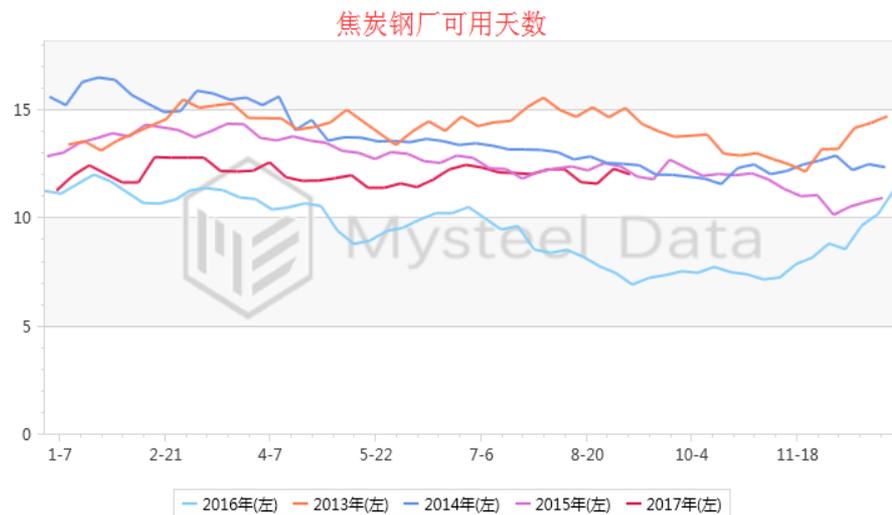
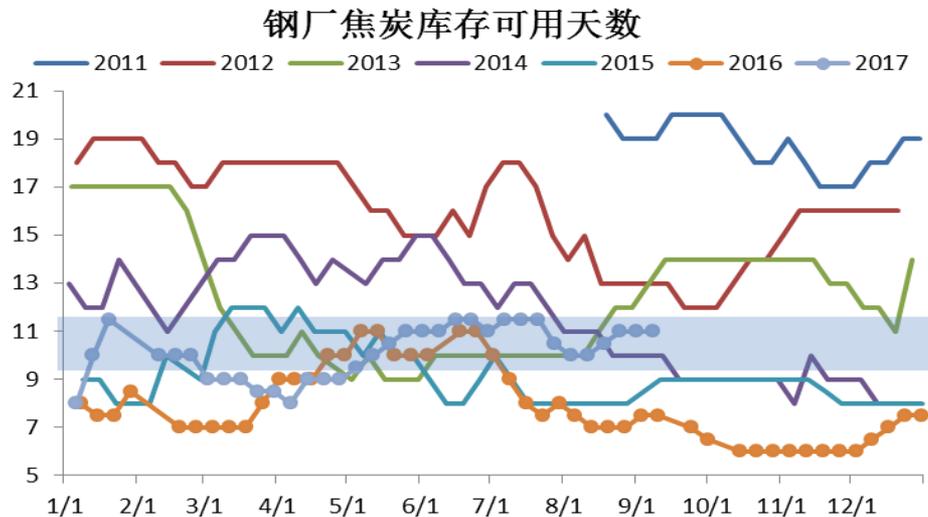
港口焦炭库存



焦炭

需求

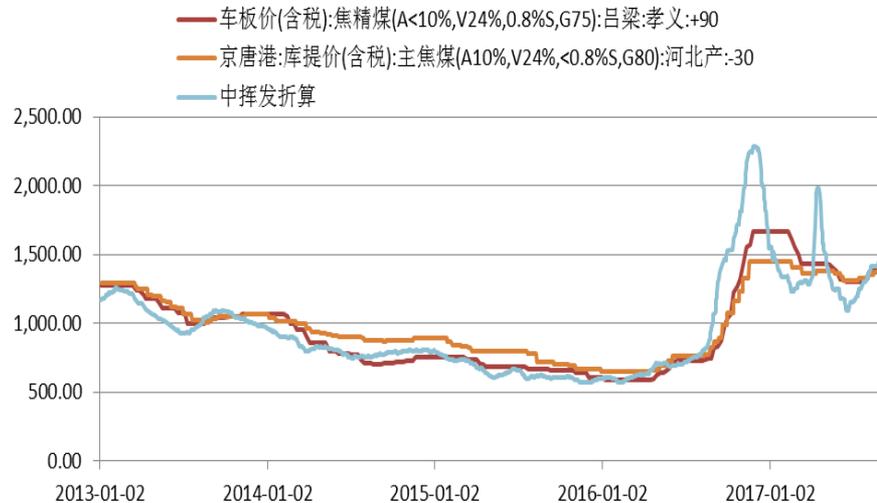
- 全国110家钢厂样本：焦炭库存427.99万吨，减9.23万吨，平均可用天数12.05天，减0.26天。



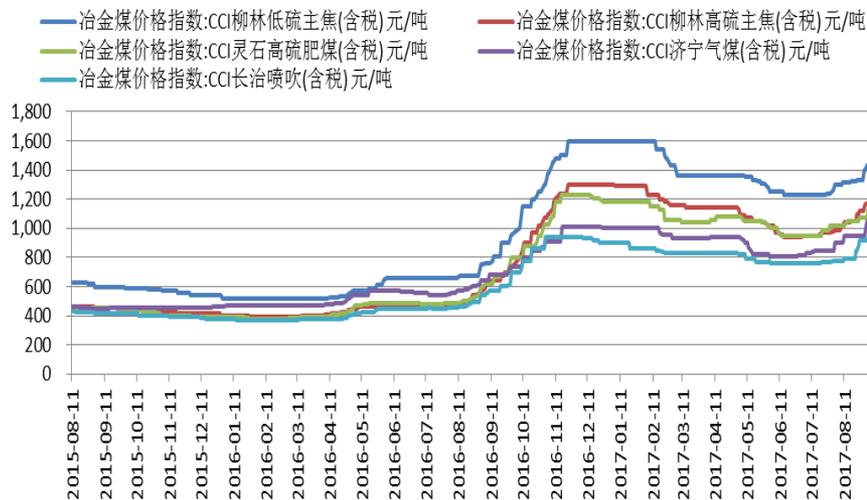
焦煤

现货价格

- 国内主焦煤持续上涨，吕梁孝义车板价折1505元/吨，京唐港河北1450元/吨，澳焦煤低挥发折1445元/吨，蒙古5号折1500元/吨。

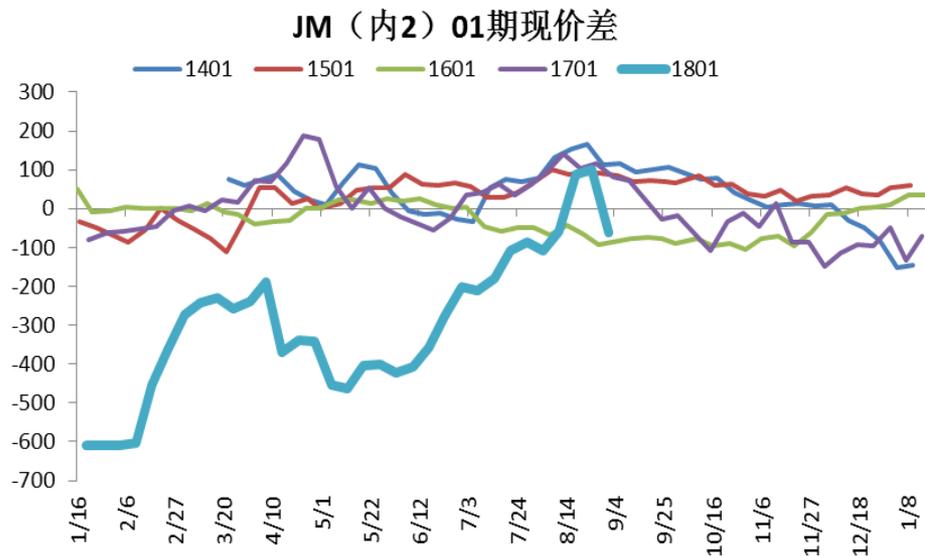


- 冶金煤价格指数：CCI柳林低硫主焦1450元/吨，CCI灵石高硫肥煤1200元/吨，CCI济宁气煤1050元/吨，CCI长治喷吹970元/吨。

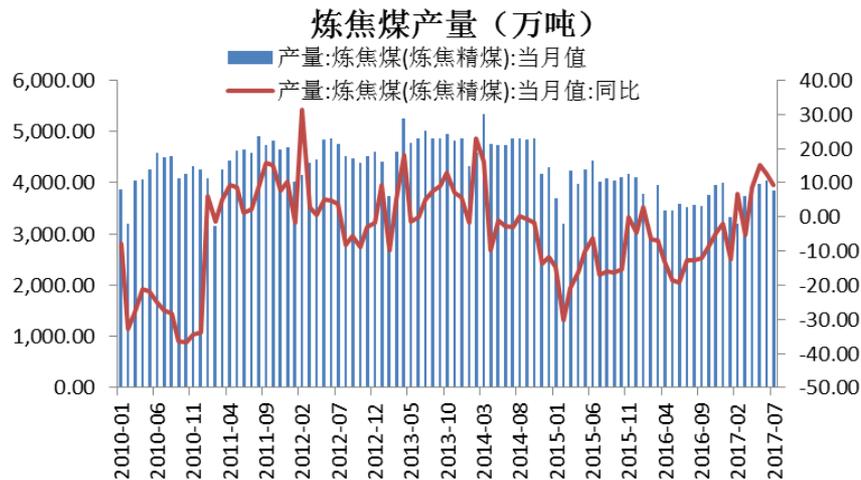
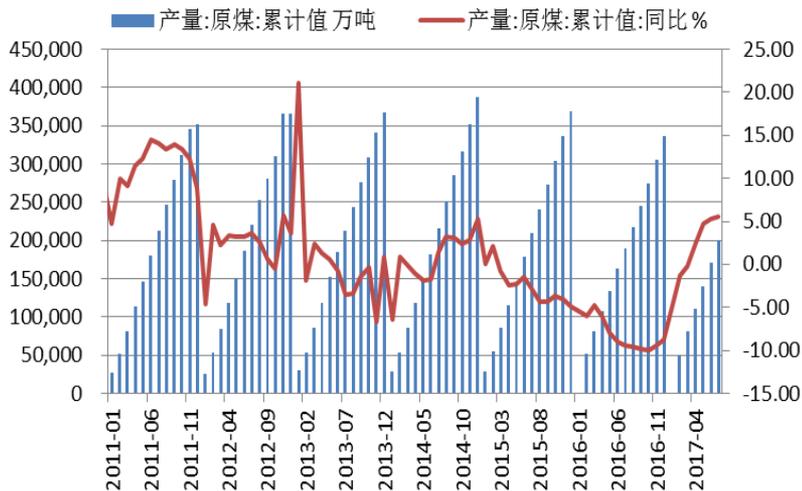


期现价差

- 焦煤主力合约
JM1801收于1376元/吨，贴水内焦煤现货124元/吨，升水混煤仓单176元/吨。

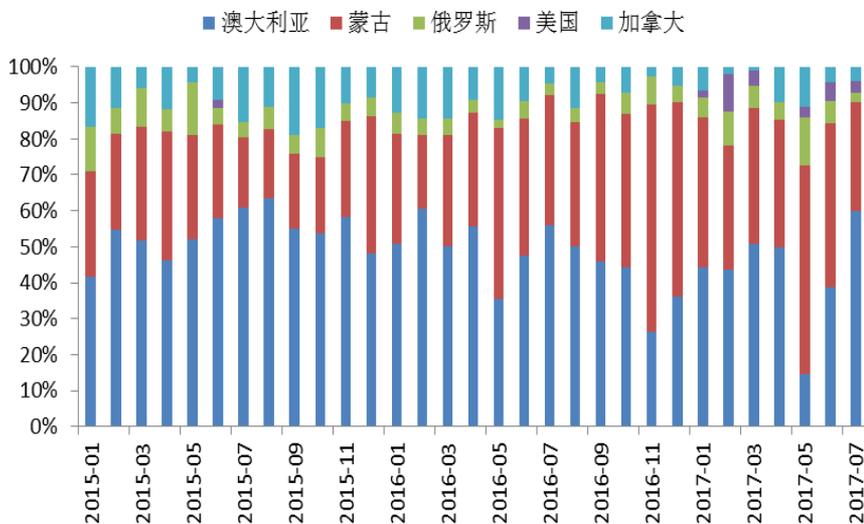
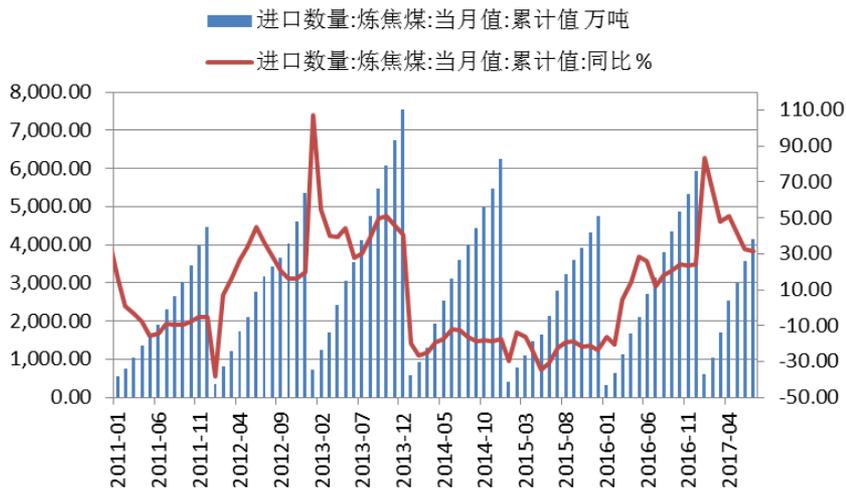


供给



➤ 自17年3月发改委明确表态放开“276个工作日”以来，炼焦煤产量逐步上行，5月同比已达到15%的增幅，6月回落至12.58%，7月继续回落至9.23%。

➤ 后期焦煤端供给量需关注外煤进口、10月安全检查、焦煤企减产情况、以及十九大和四季度京津冀环保炒作等对焦煤供给收缩产生的影响。预估后期产量增速将会放缓，继续减弱对煤矿的库存压力。

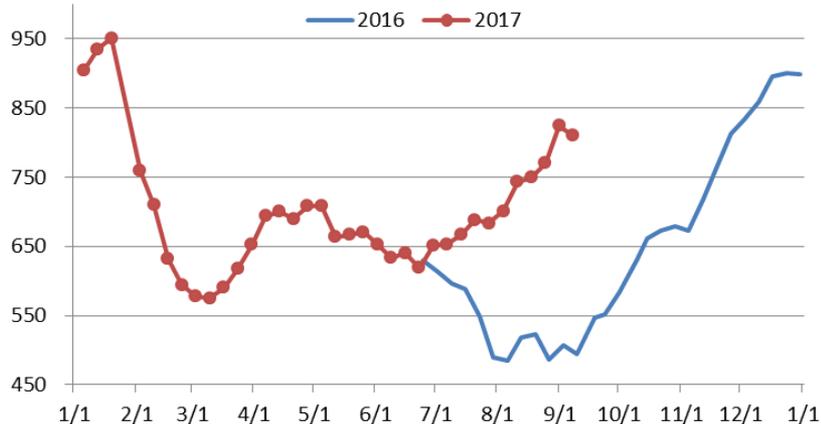


外焦煤至2018年增量

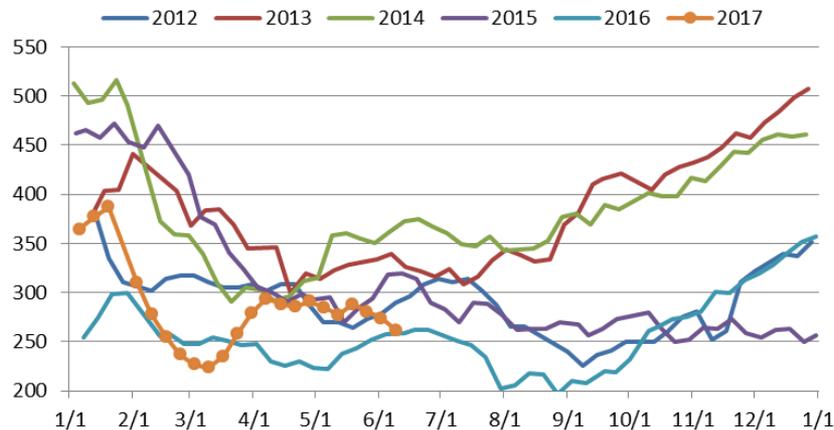
澳洲	蒙古	美国	加拿大	焦精煤合计
600	500-600	800-1000	500-600	2760

- 受天气影响，澳洲焦煤出口从4月的538万吨爆降至5月的65万吨，导致蒙古的煤炭产量在今年出现大幅增长，增长幅度在60%以上，美国、俄罗斯的煤炭产量同比去年也出现恢复性增长。6月环比回升，7月回落至-3.72%。
- 近期由于蒙古通关时间延长，以及澳洲煤矿停产等因素，外焦煤供给收缩，导致蒙澳焦煤均上涨，近期来看蒙古焦煤通关情况仍未改善。

独立焦企（100家）炼焦煤库存

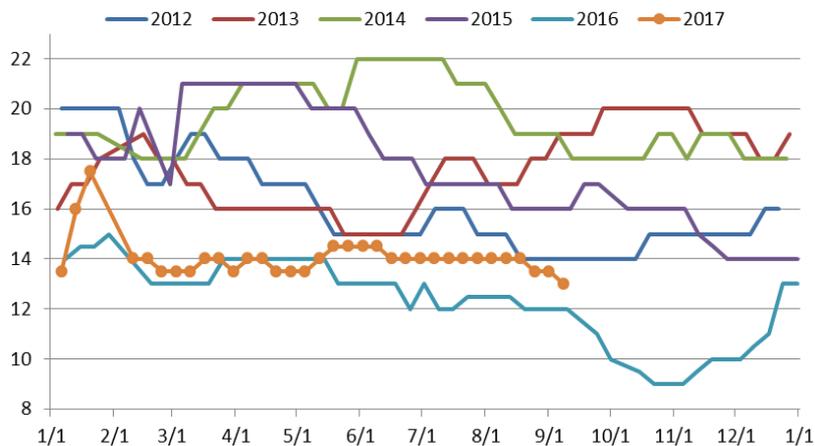


53家独立焦企炼焦煤库存



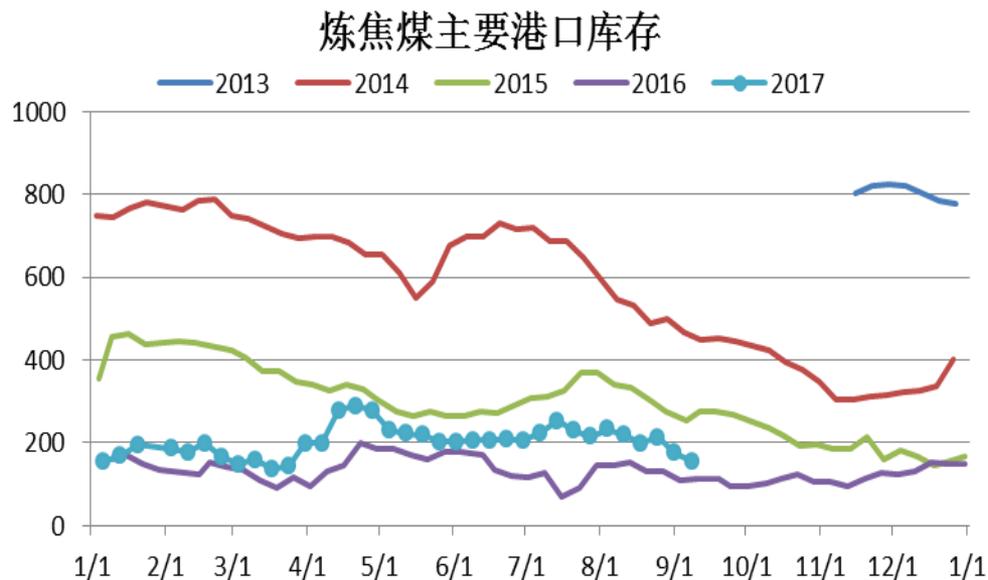
- 焦企炼焦煤总库存809.64万吨，减14.44万吨，平均可用天数15.35天，减0.44天；钢厂炼焦煤库存726.01万吨，增8.87万吨，平均可用天数14.46天，增0.18天。

钢厂炼焦煤库存可用天数



注：根据mysteel调研独立焦企样本由原来53家增至100家，现由于数据样本较少，图表数据暂沿用之前53家独立焦企样本。

- 外焦煤成交疲软，澳焦煤价格暂稳。受港口禁汽运影响，或将利好内焦煤需求，利空外焦煤需求。



注：本煤矿库存数据统计口径偏小，仅供参考

后期需关注变量

- “276” 放开延续保供应：预估放开后日均增量在18万吨，月度增量111万吨。

一级安全煤矿791座	涉及产能	276日均产量	330日均产量	日均增量
总产能	180000	456	545	89
焦煤产能	35000-38000	93	111	18

- 山西焦煤、龙煤集团、平煤神马以及淮北矿业等四大集团联合限产：山西焦煤集团减产**800万吨**、淮北矿业集团减产**210万吨**、平煤神马集团减产**351万吨**、龙煤控股集团**实行276个工作日**。6-9月若严格实行，月度影响产量将在100万吨以上。从实际影响来看产量确实有所回落，但进入9月后影响将逐步减弱。
- 国务院安委会6月30日下发通知，要求从7月至10月间，在全国范围内开展安全生产大检查，关闭取缔一批违法违规和不符合安全生产条件的企业，并问责曝光责任不落实、措施不力的单位和个人。近期山西晋能煤矿事故使安检炒作升级，焦煤供给收缩预期增强。
- 四季度京津冀环保限产，煤焦或供需两头收缩，整体偏利多煤焦：该方案涉及六省市及“2+26”个城市，涉及的相关行业包括钢铁、煤炭、化工及有色。其中冬季采暖季钢铁产能限产50%，以高炉生产能力计，采用企业实际用电量核实，并对“2+26”城市空气质量改善情况实施按月排名。近期河北省焦炭企业明确限产30%，将对四季度焦煤需求形成压制。

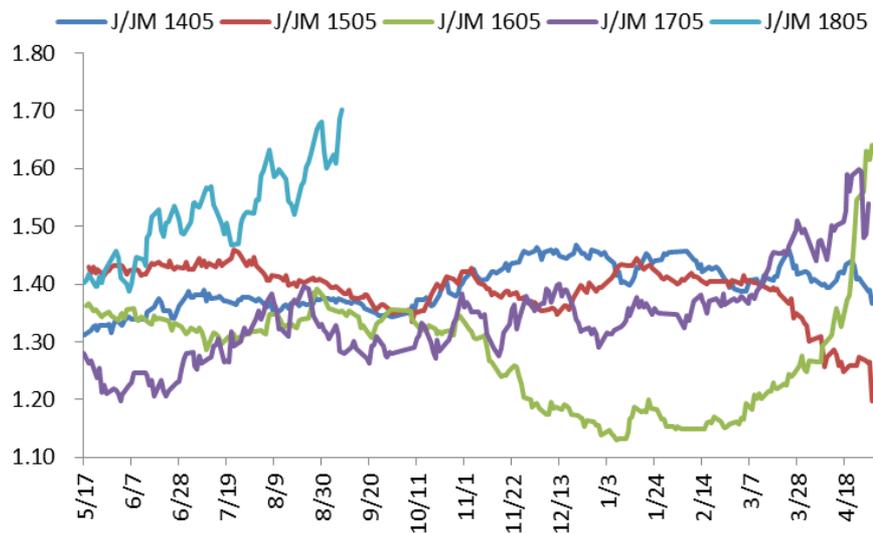
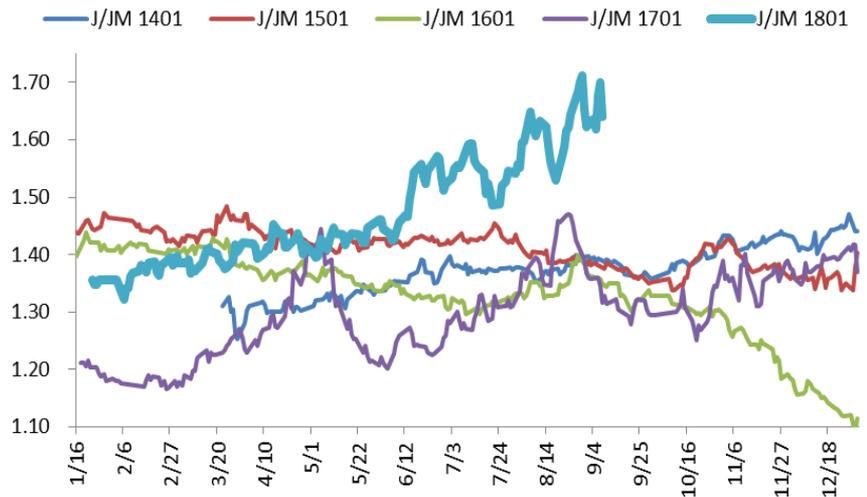
近期事件汇总

- 山西晋能集团煤炭事故产量受到影响；另有三座煤矿从8月初停产进行排查隐患工作，共计年产能180万吨，主要生产主焦煤、肥煤，目前看此次矿难事故对晋中市炼焦煤总供给量造成一定影响。此外，矿难导致安检升级。
- 蒙古那达慕大会之后，蒙煤通关时间以及报关时间明显延长，尤其是进入8月份以后，入境煤车数量急剧下滑，口岸蒙煤供应量下滑明显，资源较为紧张。之前甘其毛都口岸通关加上报关时间花费差不多2周左右时间，目前通关加报关时间至少在一个月左右，其中国检局微量元素的检验需要耗费差不多20天左右。而蒙煤进口量相比之前也已经减少30%左右。这对目前供应偏紧的炼焦煤格局也有不小影响。目前通关问题仍未解决。
- 煤炭港口禁汽运影响：焦炭港口库存重心由天津港逐步向日照港和青岛港转移，天津港焦炭库存已经下滑至100万吨以下，日照港和青岛港库存开始大幅上升。后期焦炭现货标的价格亦将参考日照港或青岛港为准。对于焦煤来说，由于我国的炼焦煤进口量占炼焦煤消费总量的10%以上，远超过动力煤对外煤的依赖度，因此该政策对炼焦煤的影响更大。若后期政策严格实施，进口炼焦煤的运输问题将抑制对外焦煤的进口。环渤海地区钢厂增加国内炼焦煤的需求，同时利多蒙古炼焦煤需求。从需求端来看的话，禁运政策将利好内焦煤需求，小幅弥补由于环保限产带来的需求利空。

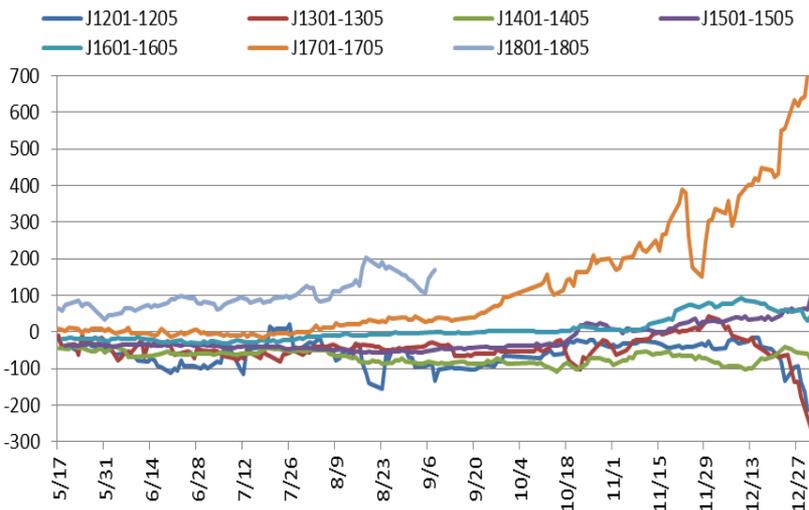
来源：网络媒体新闻

煤焦比:

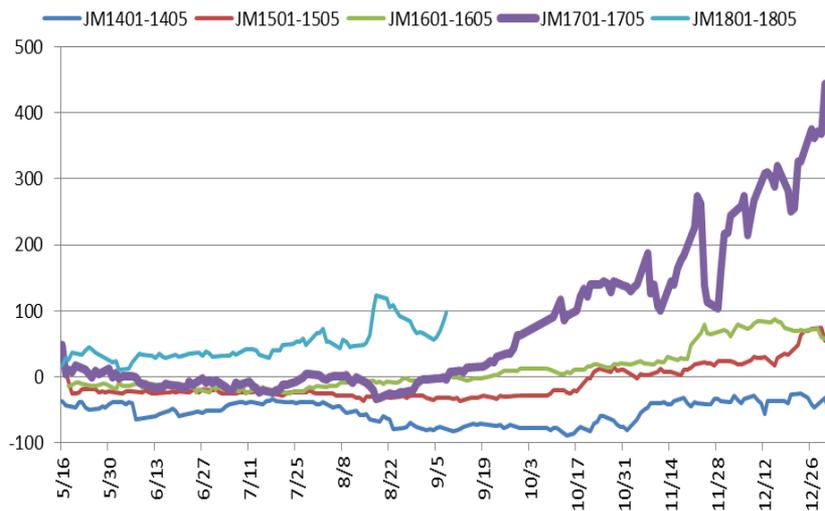
- 短期来看，第四轮督察结束，环保略有放松，焦炭供给回升，利好焦煤需求，同时焦煤供给放量不及预期，短期偏强，J/JM比值阶段性下行。
- 长期来看：
 1. 焦企低库存，钢厂库存偏中低，补库动力不减，焦企欲开启第八轮上涨。
 2. “十九大” & 采暖季环保限产预期加强，焦炭供给收缩PK焦煤需求下滑。
 3. 环保限产预期下，焦炭提涨导致的单边上涨利于J/JM比值扩大。



➤ 焦炭跨期套利：焦炭第8轮挺价落地，现货持续坚挺。政策维稳下，远月01环保炒作再度升温，18年环保在3月结束后，05合约相对01利空，J1-5价差有望继续走高，风险因素为05合约本身是一个旺季合约。周五虽大幅回撤，但仍可继续持有，目标位200。



➤ 焦煤跨期套利：钢厂端对焦煤补库速度较快，目前焦企焦炭库存已处于高位，钢厂中性，且环保对焦煤需求利空，后期JM1-5价差相对J1-5驱动偏弱。



技术分析

- J1801未到月前前高，周线级别开始回调，日线级别均线粘合，目前有收敛的态势，下方2300仍是重要支撑。
- JM1801下倾楔形收敛，30日线，即1350附近是重要支撑。逢回调做多为主。



联系人：

韩飞

黑色事业部主管

投资咨询编号：Z0011995

联系电话：0571-28132639

邮箱：hanfei@cindasc.com

盛佳峰

黑色研究员

联系电话：0571-28132639

邮箱：525108901@qq.com

张鹏程

黑色研究员

联系电话：0571-28132639

邮箱：3120376565@qq.com

重要声明

报告中的信息均来源于公开可获得的资料，信达期货有限公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。

客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定情况。未经信达期货有限公司授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播本报告的行为均可能承担法律责任。

期市有风险，入市需谨慎。



地址：浙江省杭州市文晖路108号浙江出版物资大厦1125室、1127室、12楼、16楼

邮编：310004

电话：0571-28132579

传真：0571-28132689

网址：www.cindaqh.com