

节前多单轻仓持有

盛佳峰
2018年2月12日

总结及建议

焦炭

前期天然气保供&环保偏宽松导致供给端压力较大，现货持续疲软；下游成材需求疲软，但高利润下对焦炭需求尚可

- 现货疲软持续，当前调整为第6轮，下方支撑开始显现
- 利润同时回落，开工收缩显现，预计下方1850-1950元/吨是重要支撑
- 短期整体库存高位对现货形成压制，复产预期及成材利润高位有望带动后期补库
- 唐山地区3/15后限产持续，对需求预期形成压制，关注是否会扩散至其他地区

焦煤

焦煤供给压力不大；需求端短期仍有支撑，长期看补库预期仍是刚性

- 焦煤低硫坚挺，高硫承压，后期销售压力来自高硫，钢厂利润是核心
- 下游焦企和钢厂补库刚性，复产预期背景下，焦煤补库驱动较强
- 外煤供给回升是重要变量，近期来看增量不明显
- 唐山地区3/15后限产持续，对需求预期形成压制，关注是否会扩散至其他地区
- 操作建议：JM1805在1300附近布局多单，止损40个点，第一目标位1450。

风险因素：

1. 限产扩散，利空需求
2. 复产不及预期
3. 外焦煤供给大幅回升

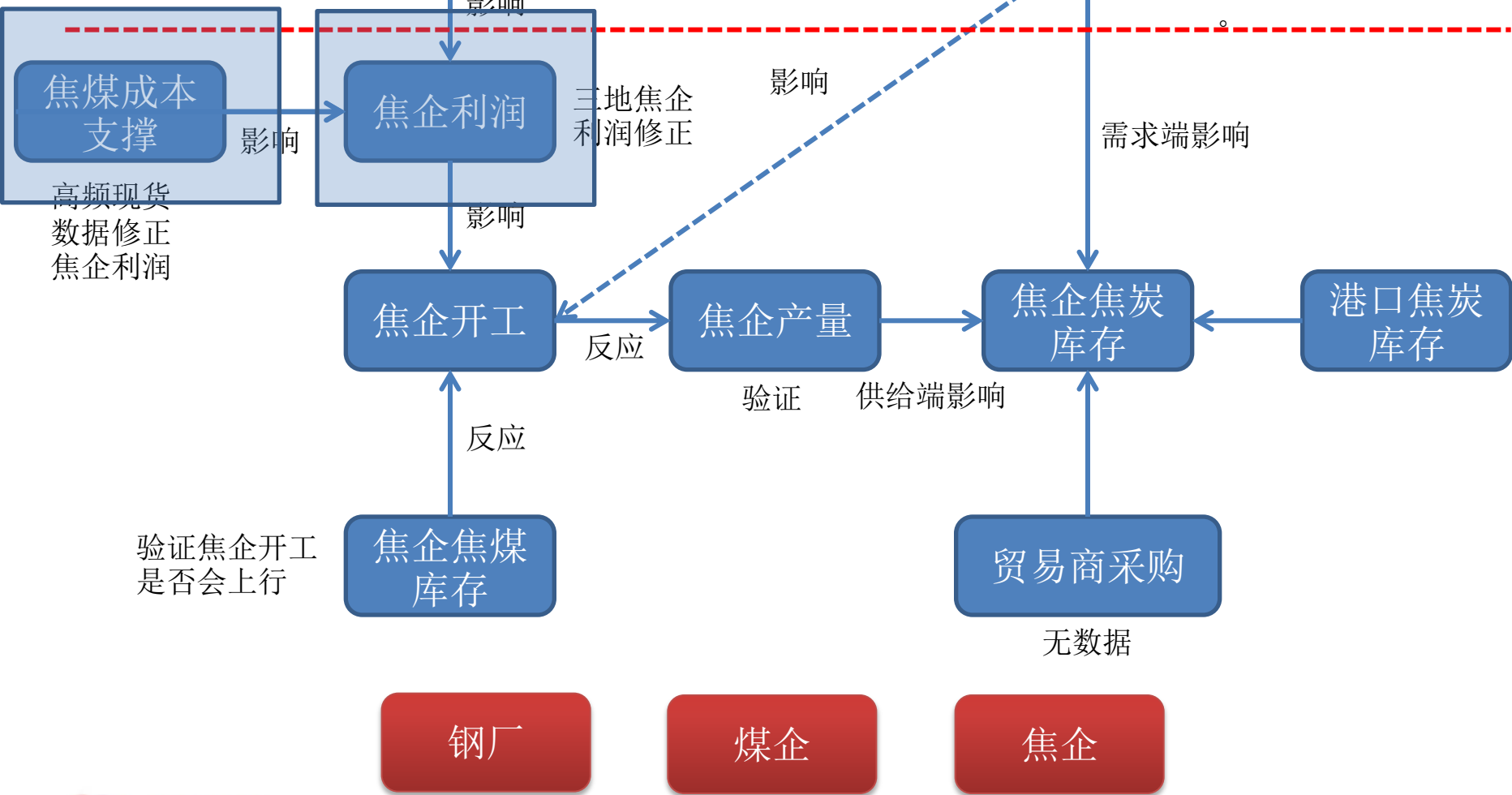
本周重点关注

1. 2月9日，唐山市人民政府门户网站刊登了《实施“退倒十”计划坚决打赢蓝天保卫战》一文。文中指出—**2月底前**，完成错峰生产、运输方案的制定。**3月15日起**，有针对性地实施钢铁以及其他行业精准化、差别化、区域化错峰生产，唐钢本部、东盛烧结等**8家**市中心区及周边重污染企业实行常态化错峰生产、错峰运输，其他区域企业实行指令性“双错峰”。
2. Mysteel调研国内**40家**主产焦煤企业春节生产情况，涉及调研企业**2017年**原煤产量约**6.5亿吨**，精煤产量约**2.4亿吨**；春节期间多数放假**1-2周**，按照其**2017年**产量数据估计预计影响原煤产量约**1164万吨**，精煤产量约**431万吨**

煤焦逻辑分析

判断是螺纹、铁矿、焦炭三者哪个影响钢厂利润，话语权评级，影响利润传导

话语权修正, (可尝试用螺纹、焦炭的相对强弱判断), 加强或削弱钢厂补库预期



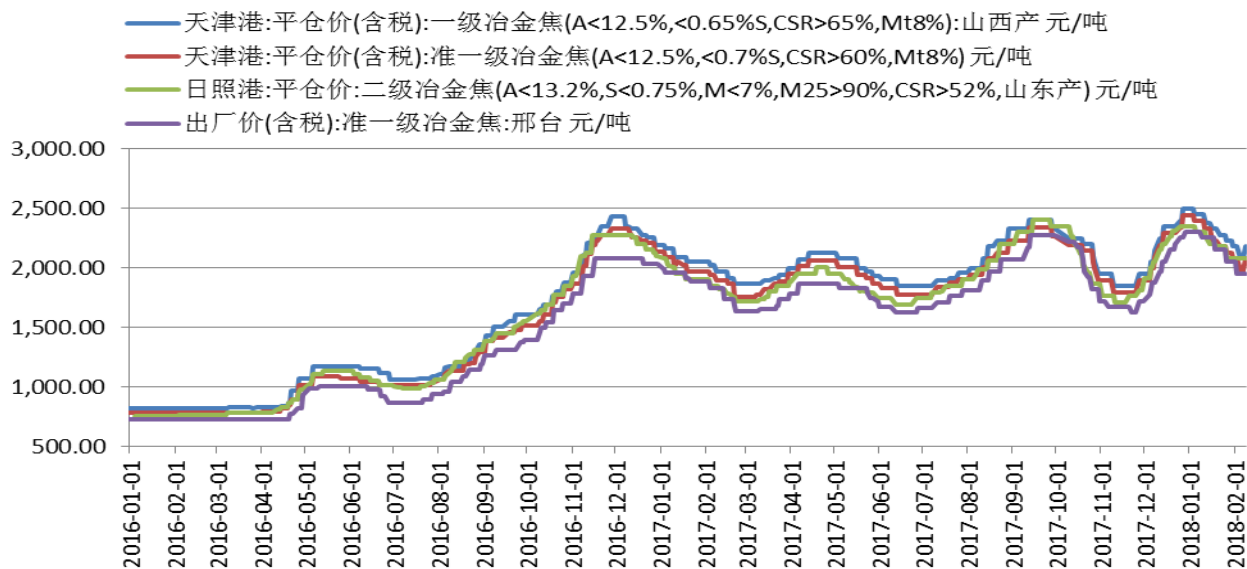
验证焦企开工是否会上行



没有政策干扰的情况下话语权由强趋弱

煤焦基本面解析

焦炭现货

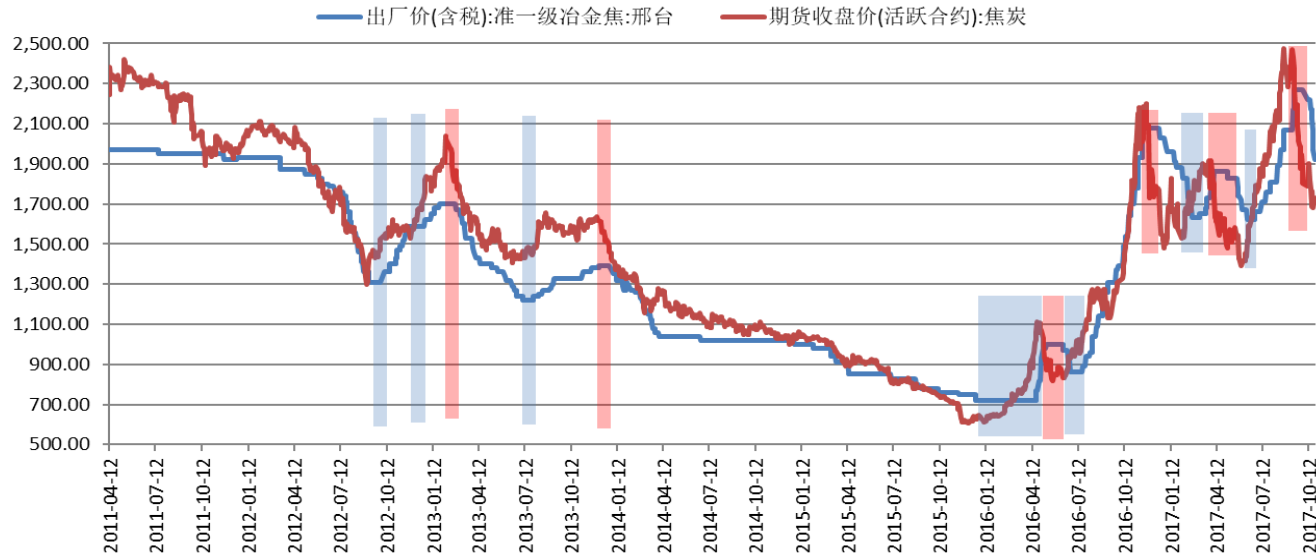


起日期	始日期	时间跨度	涨跌值	涨跌幅
6月26日	9月13日	79	660	40.10%
9月21日	11月3日	43	650	26.70%
11月17日	12月28日	41	650	36.11%
12月29日	至今		550	

- 从涨跌幅来看，6月到现在的两轮涨跌幅是历史最大的，其中日钢的领先性较强，后期止跌可关注。

煤焦基本面解析

焦炭期现时滞——期价领先现货企稳反弹



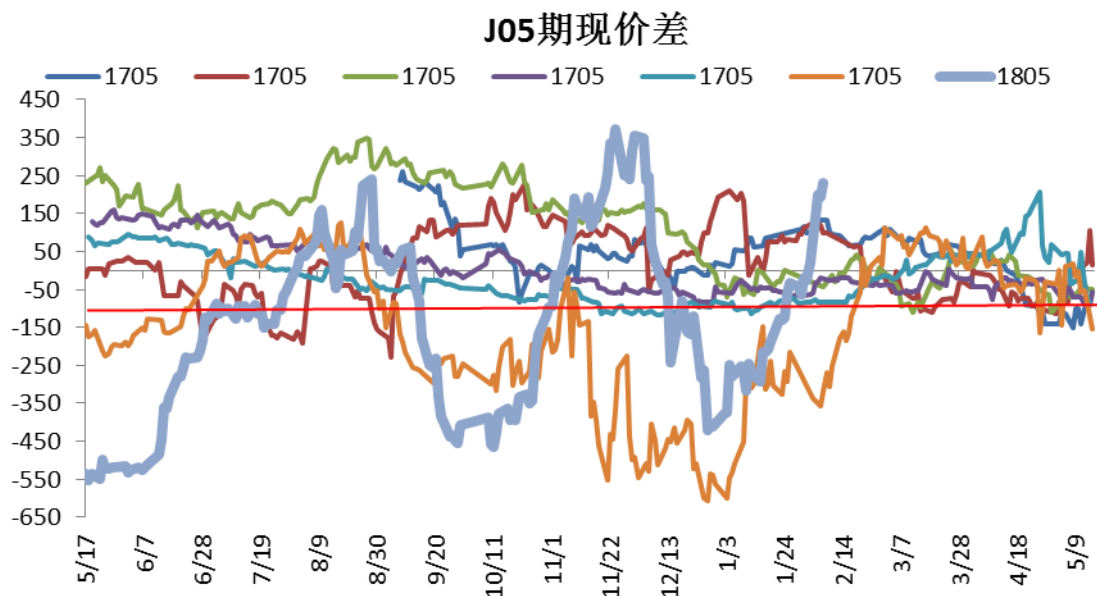
序号	期货领先时间	时间	期货	期货涨跌幅	现货
1	22	2012/9/7 - 2012/9/29	1421	7.32%	1310
2	27	2012/11/28 - 2012/12/25	1528	13.15%	1590
3	20	2013/2/5 - 2013/2/25	2038	-9.62%	1700
4	19	2013/7/10 - 2013/7/29	1442	1.18%	1701
5	25	2013/12/2 - 2013/12/27	1637	-10.93%	1380
6	102	2016/1/8 - 2016/4/19	612.5	67.43%	720
7	46	2016/4/27 - 2016/6/12	1107	-24.80%	820
8	38	2016/6/12 - 2016/7/20	832.5	21.44%	1000
9	25	2016/11/24 - 2016/12/19	2199.5	-19.48%	2080
10	31	2017/2/7 - 2017/3/10	1533	21.53%	1830
11	31	2017/4/1 - 2017/5/2	1915	-22.04%	1780
12	20	2017/6/6 - 2017/6/26	1421.5	18.99%	1670

焦炭期货价格明显领先于现货调价（扣除现货报价的延迟）

- 统计了12次比较明显的领先时间段，期货平均领先现货**28.5天**（扣除第五次，下同），平均领先幅度**16.93%**。
- 从16年以来，每次期货领先，现货回调到位后，期货已经盘整反向。

煤焦基本面解析

焦炭期现



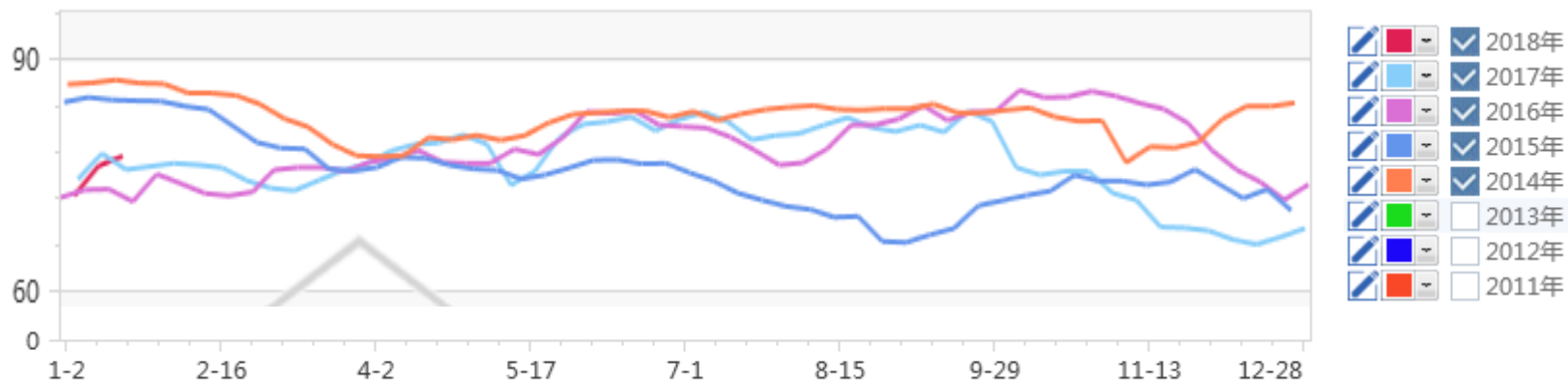
- 单从价格考虑：预计现货下跌至2000元/吨，期货贴水150元/吨，结合技术来看，1850-1900元/吨是支撑。
- 从时点来看：当前下游炒作逐步启动，螺纹逐步显现支撑。由于焦炭领先性较强，预计短期回调后，仍将逐步企稳，震荡走强。

煤焦基本面解析

焦炭利润及开工



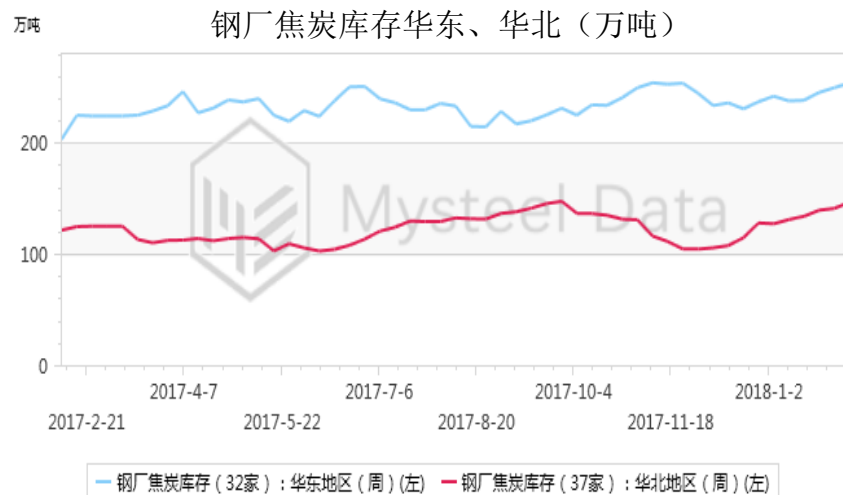
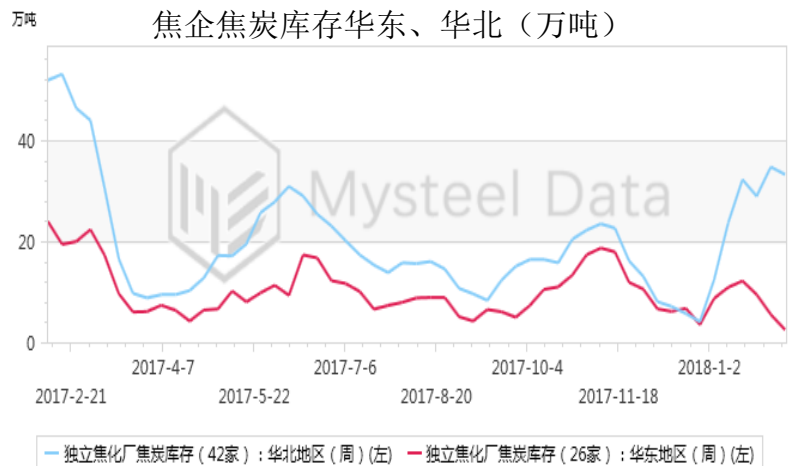
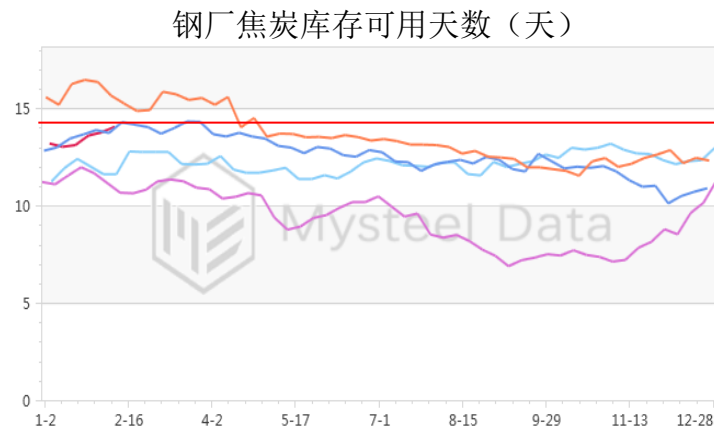
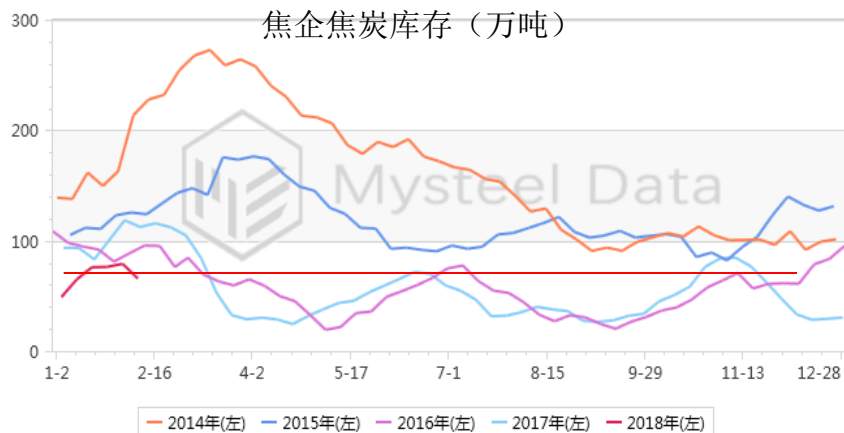
地区吨焦盈利	2018.2.9 (元/吨)	2018.2.2 (元/吨)	变化
内蒙二级冶金焦	95	228.67	↓-133.67
河南准一级冶金焦	156.33	182.5	↓-26.17
山西准一级冶金焦	0.5	72.43	↓-71.93
河北准一级冶金焦	36.33	98.83	↓-62.5
江苏二级冶金焦	197.5	195	↑2.5
山东二级冶金焦	200.75	256.75	↓-56
江西准一级冶金焦	297	304	↓-7
陕西二级冶金焦	36	49	↓-13



- 随着现货回调550，吨焦利润回落至盈亏平衡附近，部分焦企生产意愿已经大幅回落
- 当前，焦煤高硫弱稳，低硫坚挺，后期焦煤下跌幅度相对有限。成本端预留下跌空间不大。
- 化工副产物利润相对坚挺，后期强度有待验证

煤焦基本面解析

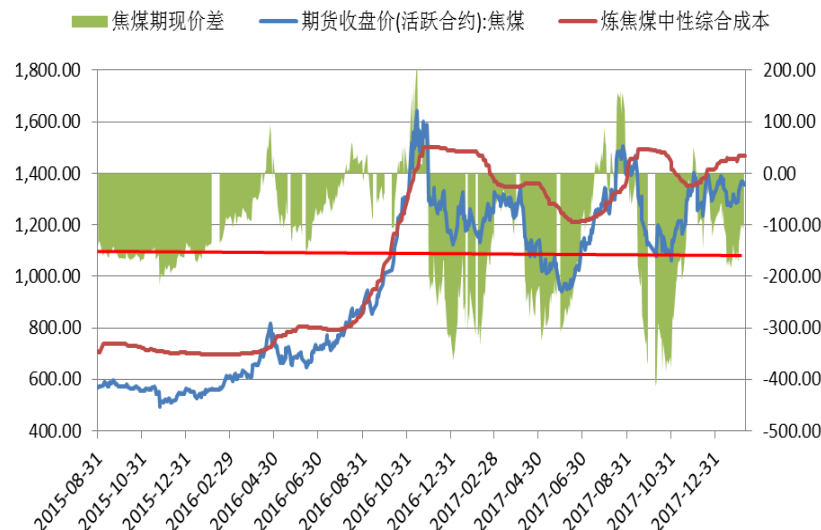
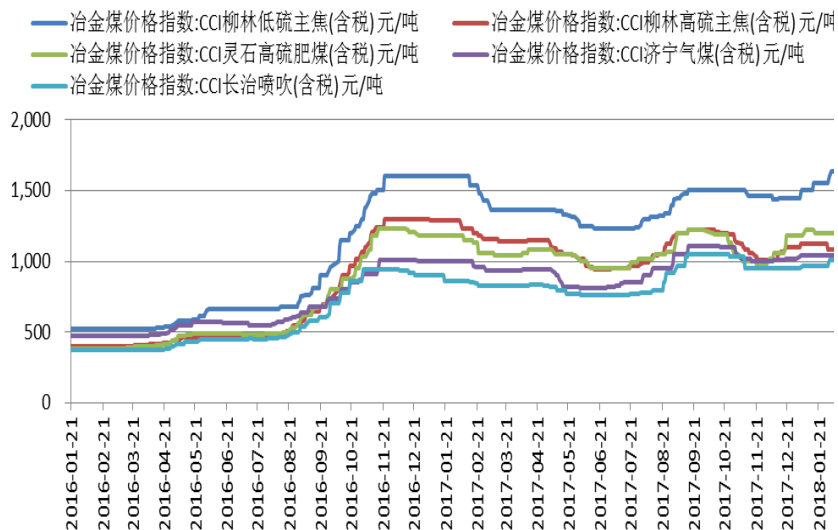
焦炭库存——库存现拐头，压力逐步缓解支撑焦价



- 17年焦企、钢厂库存均处于较高水平，短期仍有压制
- 后期若钢厂限产区放开，补库预期降低焦企库存压力，关注限产延续是否扩散

煤焦基本面解析

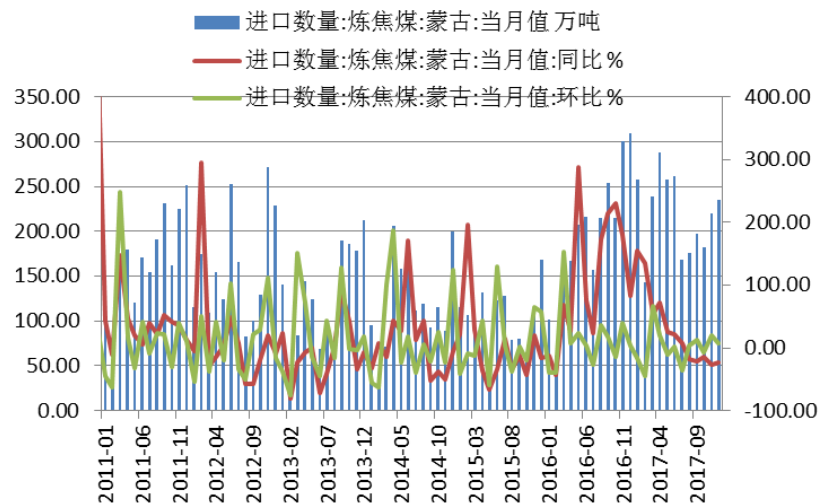
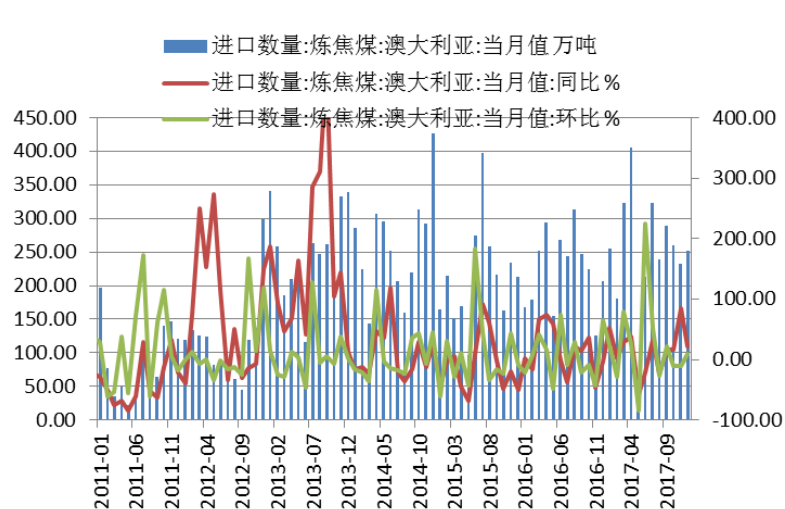
焦煤现货



- 低硫主焦煤依然坚挺，高硫主焦煤弱稳，但综合焦煤成本下滑有限
- 蒙古天津港库提1600元/吨，澳洲202美元/吨，折算仓单1550左右

煤焦基本面分析

焦煤供给——外焦煤供给压力不大

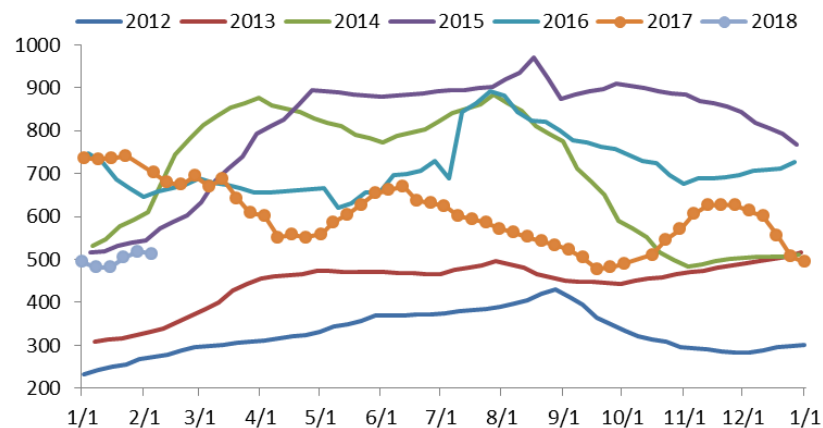


- 蒙煤出境车数在500量左右，口岸恢复正常出境，但是新增车辆需要时间，短期入境车辆不会有太大增加，资源仍十分紧张，目前蒙5唐山到厂承兑价仍在1560-1590元/吨左右。
- 海运煤方面，澳洲炼焦煤CFR中国报价合理回归，成交少，中挥发近期回升至202美金/吨。

煤焦基本面解析

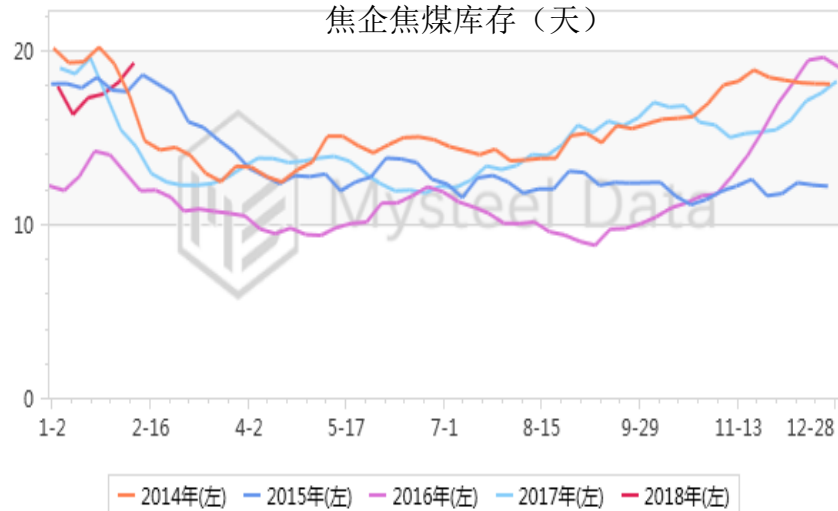
焦煤库存——煤矿库存中性，焦企库存压力大幅缓解，钢厂库存拐头

炼焦煤煤矿库存

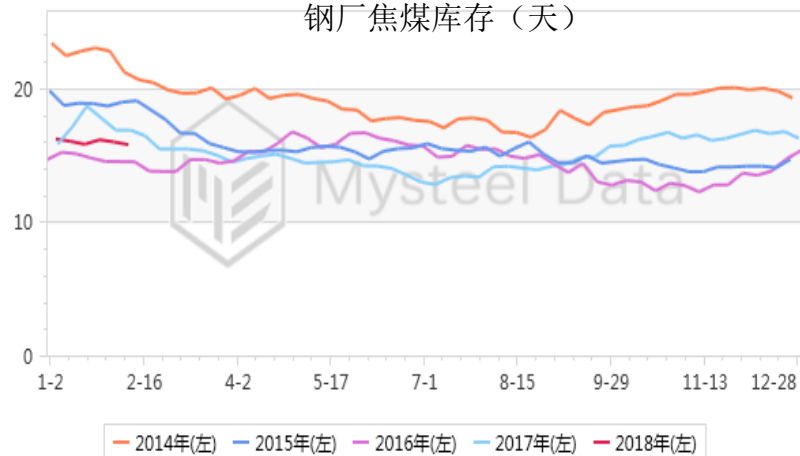


- 炼焦煤煤矿库存低位，前期春节前赶工及运输紧张问题或导致库存累积，高硫煤有销售压力，春节停工后压力再度释放。

焦企焦煤库存（天）



钢厂焦煤库存（天）



- 焦企库存高位，开工高位支撑需求
- 钢厂焦化焦煤库存中性，后期看是否兑现复产预期

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