

煤焦早报：弱经济数据强化政策预期，煤焦偏强震荡

煤焦早报

2023年6月16日

报告联系人

研究所黑色团队

联系方式：0571-28132535

信达期货有限公司

CINDA FUTURES CO., LTD

杭州市萧山区钱江世纪城

天人大厦19、20楼

全国统一服务电话：

4006-728-728

信达期货网址：

www.cindaqh.com

行业信息

1. 央行下调7天逆回购利率10个基点。
2. 美联储六月暂停加息，点阵图预示年内仍会有两次加息。

焦炭

1. 现货企稳，期货震荡偏强。6月15日，天津港准一级焦报1940元/吨（-0），港口现货近期有所回升，现货有企稳迹象。活跃合约报2140.5元/吨（+15.5）。基差-46.8元/吨（-15.5），9-1月差71.5元/吨（+24.5）。
2. 供给触底，需求持平。本周230家独立焦企生产率报75.26%（+0.25），焦企产能利用率触底回升。247家钢厂产能利用率报89.67%（+0.01），铁水日均产量240.82万吨（+0.01）。铁水产量基本与上周持平。钢材需求淡季，后续焦炭供需差或收窄，向上驱动有限。
3. 上游去库，下游暂未补库。本周，230家焦企库存80.35万吨（-2.21），247家钢厂库存602.79万吨（-6.77），港口库存198.5万吨（-1.2）。后续关注钢厂是否有补库动作，若下游开始补库，则对现货价格有支撑。

焦煤

1. 现货偏弱，期货震荡磨底。6月15日，沙河驿蒙古主焦煤报1580元/吨（-0），京唐港山西产主焦煤报1770（-30），现货下调。活跃合约报1379.5元/吨（+42.5）。基差+200.5元/吨（-52.5），9-1月差36.5元/吨（+8.5）。
2. 供给收缩，需求触底，供需边际改善。110家洗煤厂开工率报71.73%（-2.57）。国产煤矿开工积极性下滑，蒙煤通关持续下行，供给短期压力减小。需求方面，本周230家独立焦企生产率报75.26%（+0.25），焦企产能利用率触底回升。供减需增，供需格局边际改善。
3. 产地去库，下游补库。矿山库存报326.46万吨（-7.61），洗煤厂精煤库存171.85万吨（-7.16）。247家钢厂库存728.49万吨（-0.56），230家焦企库存6547.86万吨（-7.46）。港口库存224.36万吨（+7.19）。

策略建议

宏观方面，美联储六月会议上如期暂停加息，不过点阵图显示年内仍会有两次加息。另外，美联储官员上调了经济增速预期，美元指数进一步走弱，美债收益率下滑，市场对经济衰退的担忧下滑情绪逐步转向乐观。国内方面，对经济复苏不及预期的交易已经结束，七月经济工作会议之前，政策预期暂时无法证伪。本周公布的金融数据和经济数据继续下滑，但市场并未对其进行继续交易，反而去交易经济数据越不好政策预期越不好，央行下调OMO利率就是ige例证。目前政策预期正进一步发酵，整体情绪进一步转暖。这一趋势有望一直延续到7月经济工作会议之前。

产业方面，短期洗煤厂产量继续下滑，回落到去年同期水平，中长期供给依旧偏宽松。焦企产能利用率连续两周回升，有触底回升迹象，后续焦煤需求有望改善。铁水产量未能继续回升，加上目前处于钢材市场的淡季，铁水后续大概率以下调为主。不过当下铁水产量的下滑不能简单的看作是原料端的利空，钢材产量下滑，价格回升有利于产业链利润修复，对煤焦的利多大于利空。需要注意的是，短期焦煤供需的边际改善更多的是由价格下跌带来的产业内生调整，一旦价格大幅回升，供给依旧有较大的上升空间，故焦煤供需的好转不存在持续性。焦炭方面，供需缺口未能进一步扩大，但低基差下贸易商投机需求有所回升。

行情的转折往往需要宏观预期的兑现，当下更多的是因为政策预期无法证伪导致市场情绪回暖，真正的转折还需等待实质性的政策利好出台。不过央行的意外降息多少强化了当下的政策预期。产业上，目前产业上供需的改善大多来自产业对现货价格的大幅下跌的内生反应，一旦价格大幅反弹，供需将再次承压，即当下供需的改善只是短暂的并不具备持续性。

近期大部分商品开始拐头向上，市场情绪转好。建议继续持有JM9-1、J9-1正套，风险偏好较高的投资者可以开始滚动轻仓做多弹性更好的JM09。

风险因素：煤矿安全事故（上行风险）、刺激政策出台（上行风险）

1.1 焦炭价格

图. 天津港准一级冶金焦平仓价（含税）



图. 焦炭基差

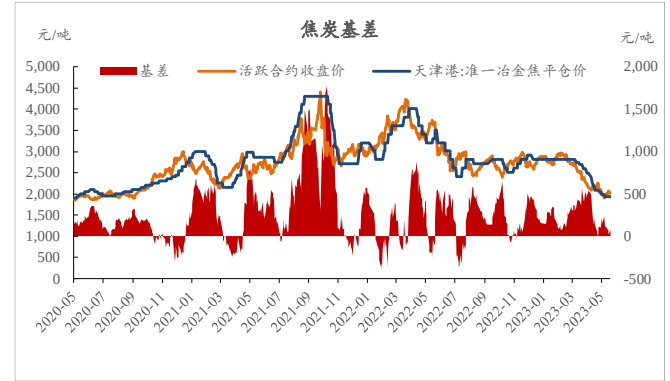


图. 焦炭 09 合约基差季节性图

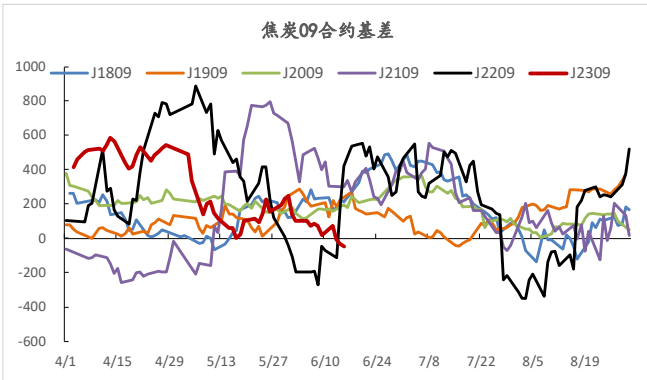


图. J2309-J2401 月差

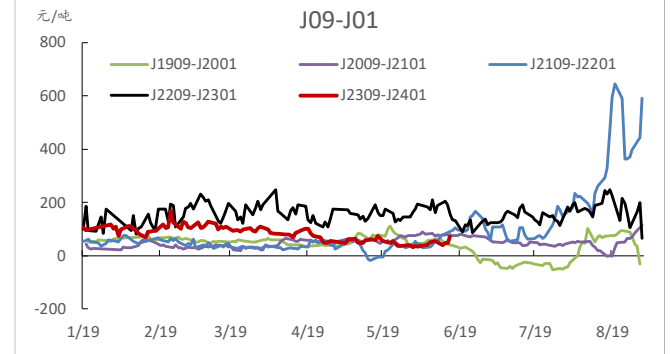


图. 独立焦化厂（230家）焦炉产能利用率

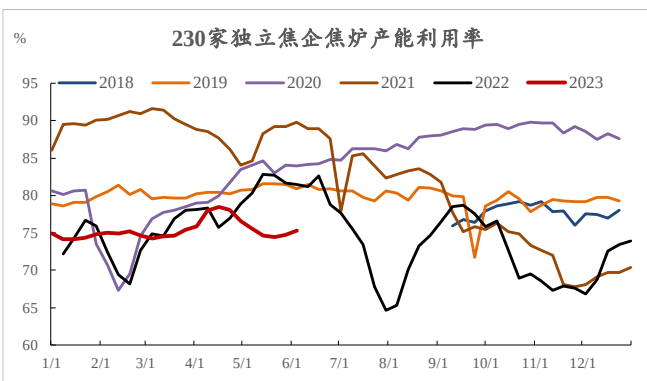


图. 炼焦净利润（现货）

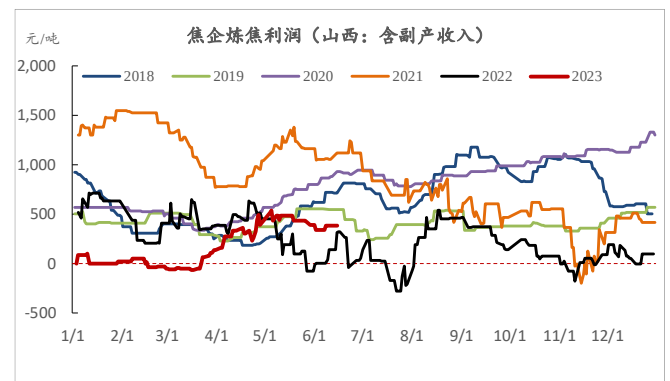
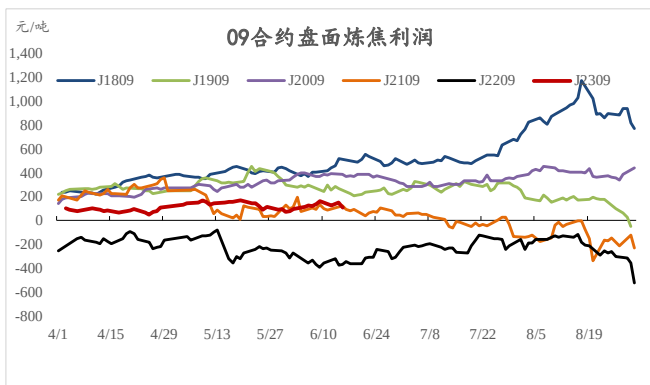


图. 09 合约炼焦净利润（盘面）



数据来源：wind、信达期货研究所

1.3 焦炭需求

图. 247 家高炉产能利用率季节性图

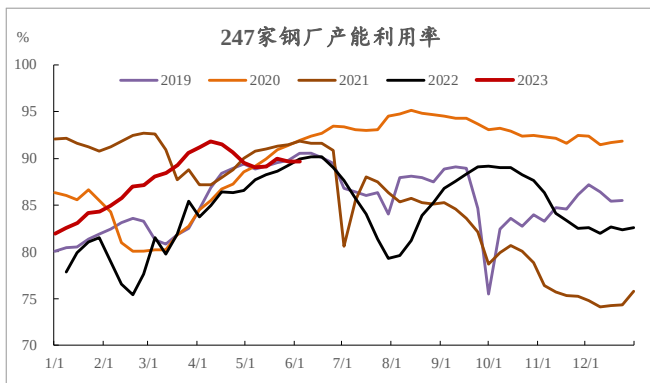
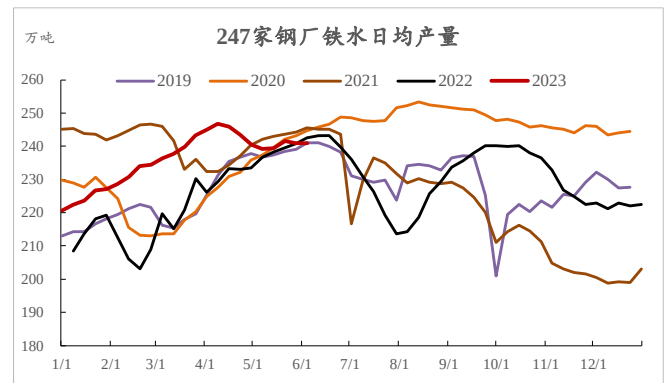


图. 247 家铁水日均产量季节性图



数据来源：wind、信达期货研究所

1.4 焦炭库存

图. 国内独立焦化厂 (230 家) 焦炭库季节性图

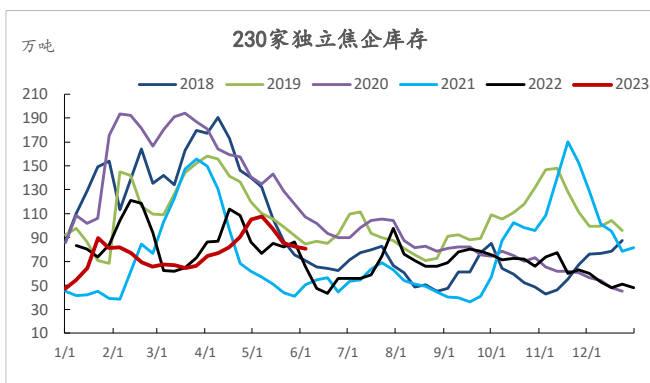


图. 北方港口焦炭库存季节性图

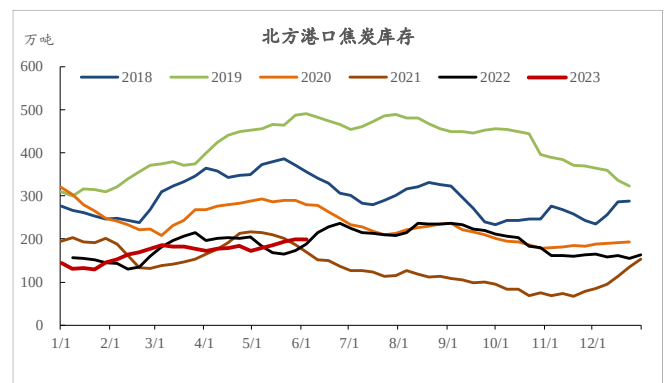
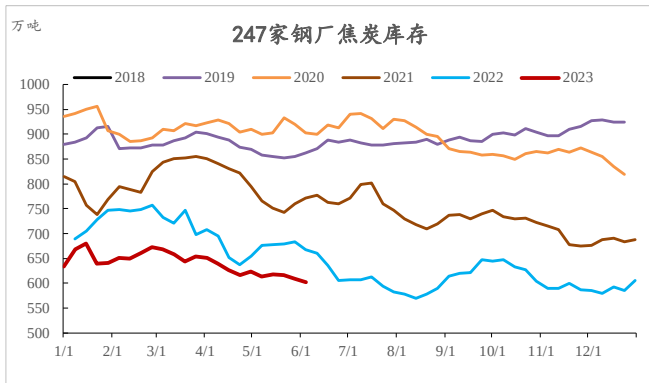


图. 247 家钢厂焦炭库存季节性图



2.1 焦煤价格

图. 山西产主焦煤价格



图. 蒙古产主焦煤价格



图. 焦煤基差

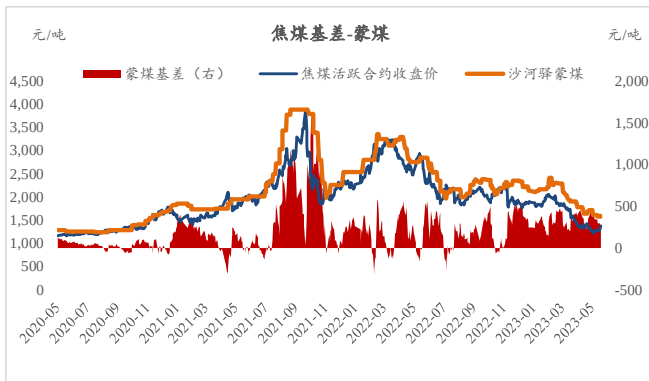


图. 焦煤 09 合约基差季节性图

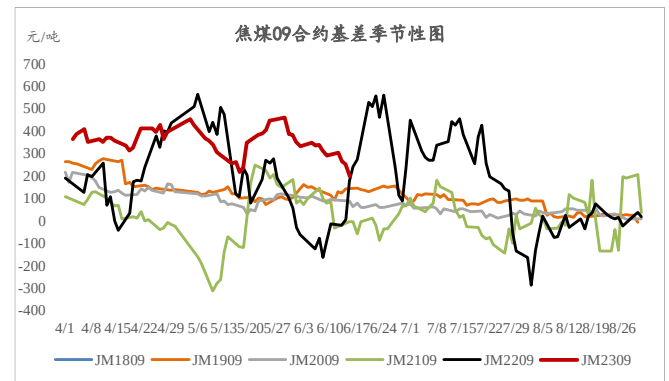
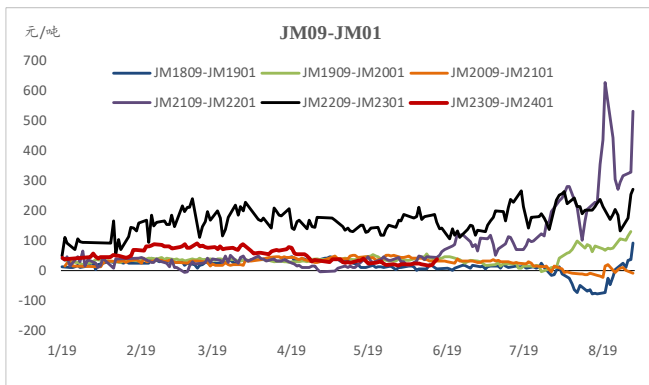


图. JM2309-JM2401 月差



数据来源: wind、信达期货研究所

2.2 焦煤供给

图. 110 家洗煤厂焦精煤日均产量季节性图

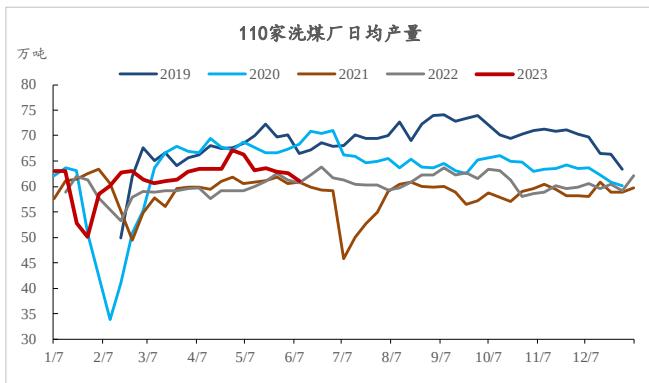
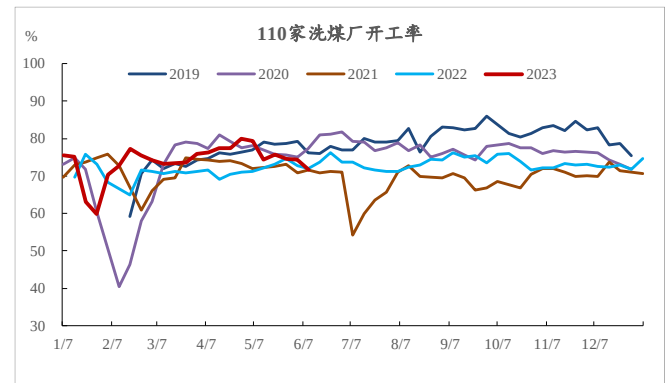


图. 110 家洗煤厂开工率季节性图



2.3 焦煤库存

图. 110 家洗煤厂精煤库存季节性图

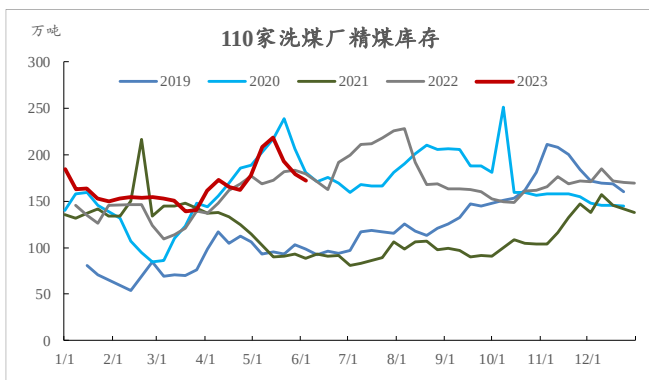


图. 港口炼焦煤库存季节性图

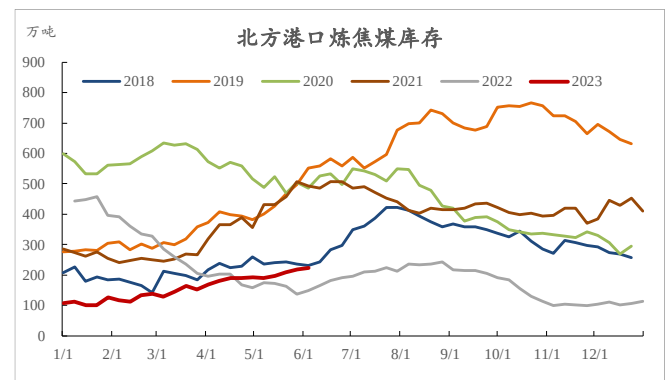


图. 独立焦化厂（230 家）炼焦煤库存季节性图

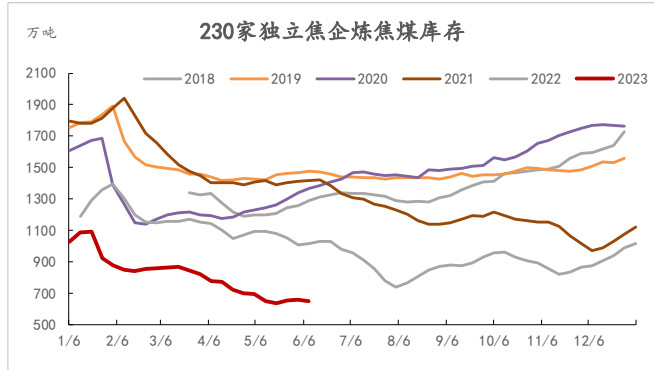
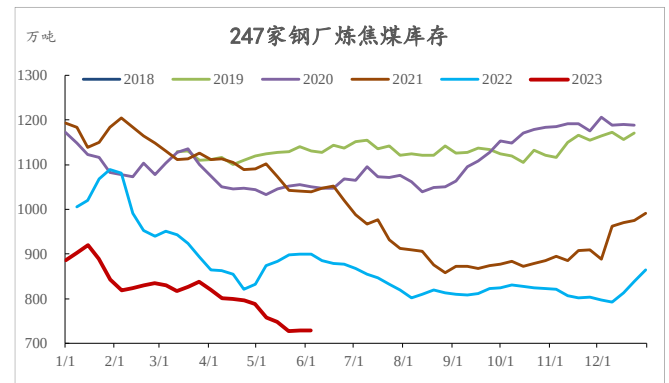


图. 样本钢厂（247 家）炼焦煤库存季节性图



数据来源: wind、信达期货研究所

免责声明：

本报告版权归“信达期货”所有，未经事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“信达期货”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。本报告基于我公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但我公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，我公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布前已使用或了解其中信息。

