

商品研究

煤焦早报

走势评级：焦炭——震荡偏强

焦煤——震荡

刘开友—黑色研究员

从业资格证号：F03087895

投资咨询证号：Z0019509

联系电话：0571-28132535

邮箱：liukaifyou@cindasc.com

张亦宁—黑色研究员

从业资格证号：F3084599

联系电话：0571-28132578

邮箱：zhangyining1@cindasc.com

信达期货股份有限公司

CINDAFUTURESCO. LTD

杭州市萧山区钱江世纪城天人大厦19-20楼

邮编：311200

美联储降息预期升温，煤焦估值有望修复

报告日期：

2024年7月12日

报告内容摘要：

◆相关资讯：

1. 美国6月CPI同比上升3%，回落至去年6月以来最低水平，预估为上升3.1%。

◆焦煤：

现货偏弱，期货偏弱。沙河驿蒙古主焦煤报1780元/吨(-10)，京唐港山西产主焦煤报2110(+0)。活跃合约报1560元/吨(+29)。基差220元/吨(-39)，9-1月差-147.5元/吨(+4.5)。

供需双增，整体趋宽松。110家洗煤厂开工率报69.83%(+0.85)，洗煤厂供给回升。230家独立焦企生产率报74.19%(+0.78)，有所回升。

上游去库，中下游累库。523家矿上库存报283.57万吨(-3.61)，洗煤厂精煤库存178.76万吨(-0.94)。247家钢厂库存743.84万吨(-5.1)，230家焦企库存747.6(+14.04)。港口库存265.5万吨(+19)。

◆焦炭：

现货暂稳，期货震荡。天津港准一级焦报1990元/吨(-0)，现货市场偏弱运行。活跃合约报2232元/吨(+17)，盘面震荡。基差-29.61元/吨(-17)，9-1月差-93元/吨(-2)。

供给回升，需求持平，缺口收窄。230家独立焦企生产率报74.19%(+0.78)，247家钢厂产能利用率报89.08%(-0.05)，铁水日均产量239.92万吨(-0.02)。

上下游均去库，中游累库。230家焦企库存35.49万吨(-1.36)，247家钢厂库存552.83万吨(-4.56)，港口库存208.27万吨(+2.95)。

◆策略建议：

周四晚间美国CPI数据不及预期，9月降息概率升至高位。市场反映方面，美元指数大跌，黄金上涨，但铜降幅扩大。从美元及商品的变化来看，市场目前交易经济衰退逻辑。不过，美联储降息对国内相对而言仍是利多，加上前期国内资产价格已经有了较大的跌幅，后续估值上有修复动机。国内方面，重大会议临近，政策预期扰动放大。近期房地产市场商品房成交有所回暖，创年内新高，成交好转利于房地产企业资金流转，改善行业悲观预期。

产业层面，进口煤通关维持高位，国产煤矿端供给持平，供给整体仍宽松。蒙煤三季度坑口长协下调，拖累现货市场情绪。焦炭方面，供给低位回升，铁水产量基本持平，后续大概率季节性下调，供需缺口收窄。在焦煤成本端的拖累下，焦炭现货偏弱。焦煤进口放量，焦炭供需格局优于焦煤，炼焦利润仍有回升驱动。

宏观层面和产业层面的分歧延续，煤焦整体走势较为曲折。宏观层面，美联储降息预期升温，重大会议前夕政策预期强化。产业上，蒙煤长协下调，加上市场担忧蒙煤制成仓单交割，现货市场情绪低迷。供需方面，蒙煤进口持续位于高位，焦煤供给趋于宽松；炼焦利润恢复，焦炭供给抬升，供需缺口收窄。目前处于建材需求淡季，高温天气压制工地开工，钢材表观需求承压。当下焦炭估值偏低，宏观情绪仍有转好预期，但焦煤现货的走弱拖累煤焦整体价格中枢。建议J09待焦煤企稳再入场做多，多09炼焦利润(J:JM=1:2)可继续持有。

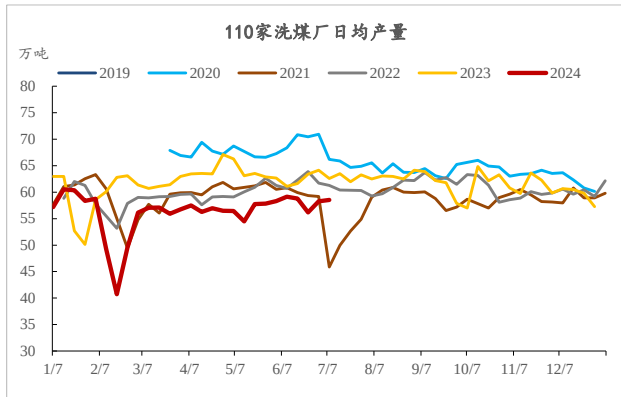
风险提示：煤矿安全事故（上行风险）、粗钢行政减产（上行风险）

请务必阅读正文之后的免责条款1

一、焦煤

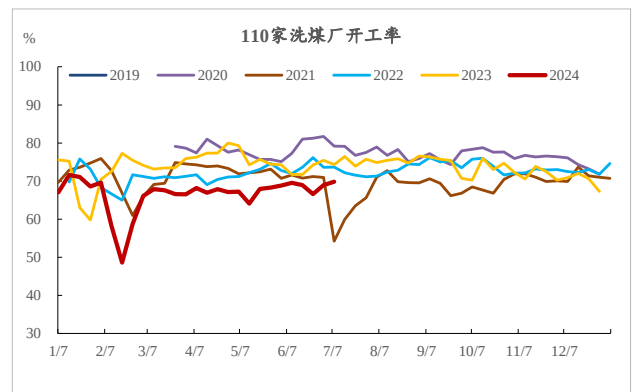
1、供需

图 1.110 家洗煤厂焦精煤日均产量季节性图



资料来源: Mysteel, 信达期货研究所

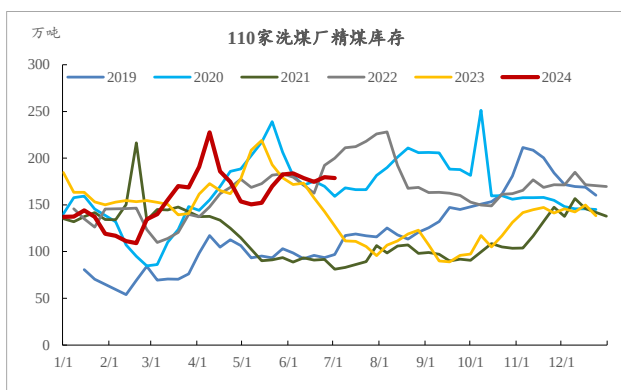
图 2.110 家洗煤厂开工率季节性图



资料来源: Mysteel, 信达期货研究所

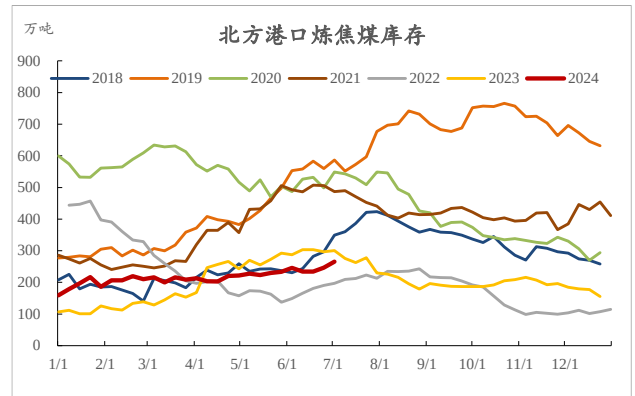
2、库存

图 3.110 家洗煤厂精煤库存季节性图



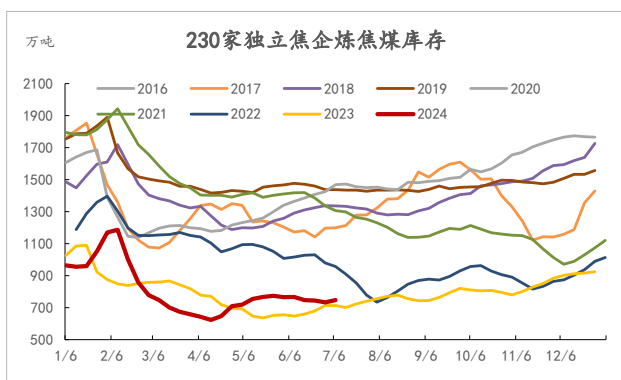
资料来源: Mysteel, 信达期货研究所

图 4.港口炼焦煤库存季节性图



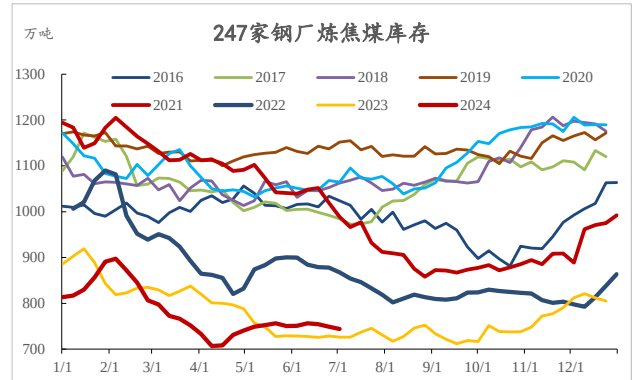
资料来源: Mysteel, 信达期货研究所

图 5.独立焦化厂（230 家）炼焦煤库存季节性图



资料来源: Mysteel, 信达期货研究所

图 6.样本钢厂（247 家）炼焦煤库存季节性图



资料来源: Mysteel, 信达期货研究所

3、现货价格与价差

图 7.山西产主焦煤价格



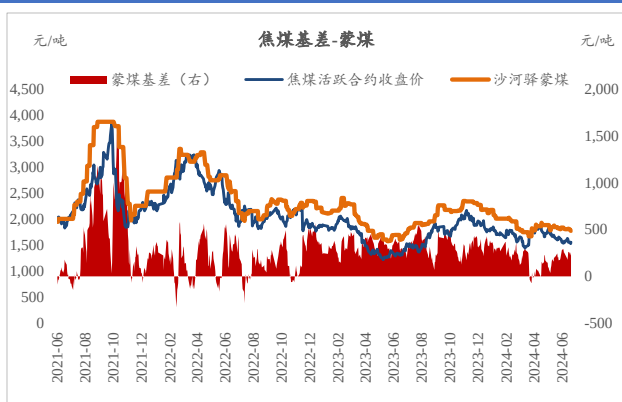
资料来源：Wind，信达期货研究所

图 8.蒙古产主焦煤价格



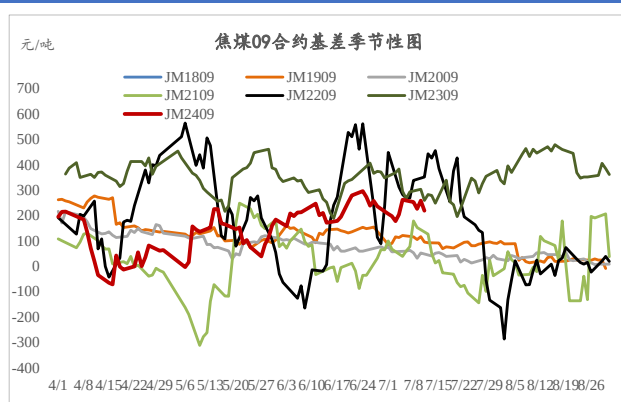
资料来源：Mysteel，信达期货研究所

图 9.焦煤基差



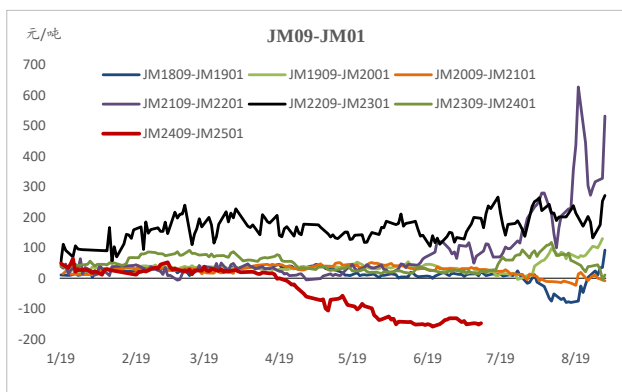
资料来源：Wind，Mysteel，信达期货研究所

图 10.焦煤 09 合约基差季节性图



资料来源：Wind，Mysteel，信达期货研究所

图 11.JM2409-JM2501 月差

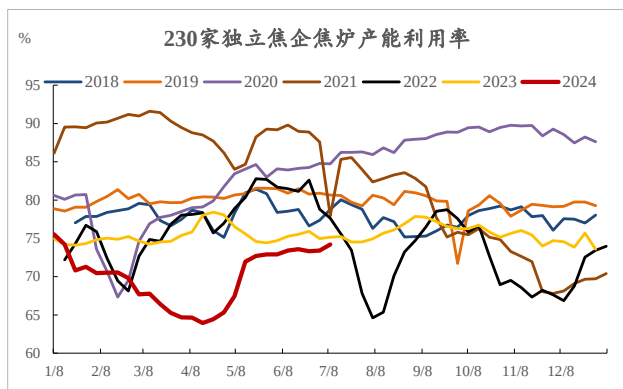


资料来源：Wind，信达期货研究所

二、焦炭

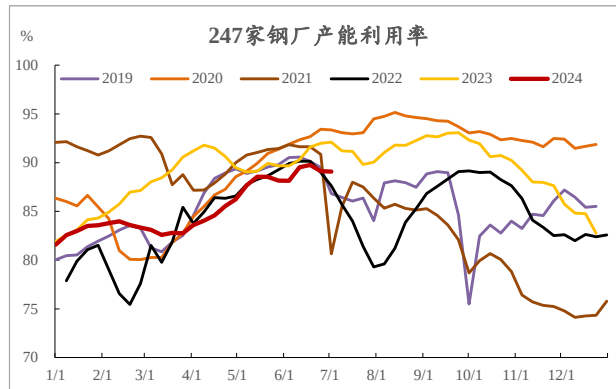
1、供需

图 12.独立焦化厂（230 家）焦炉产能利用率



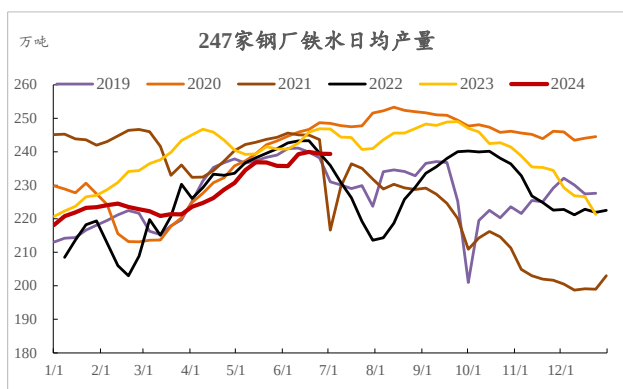
资料来源: Mysteel, 信达期货研究所

图 13.247 家高炉产能利用率季节性图



资料来源: Mysteel, 信达期货研究所

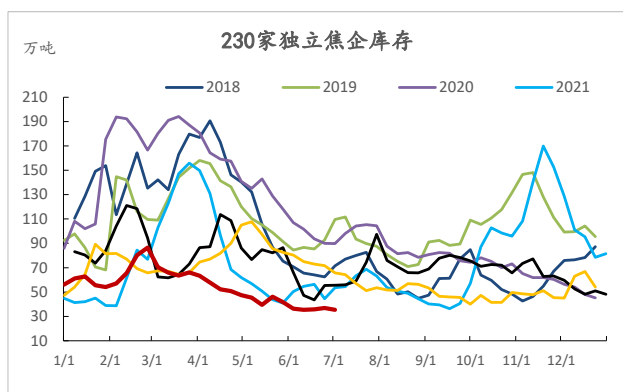
图 14.247 家铁水日均产量季节性图



资料来源: Mysteel, 信达期货研究所

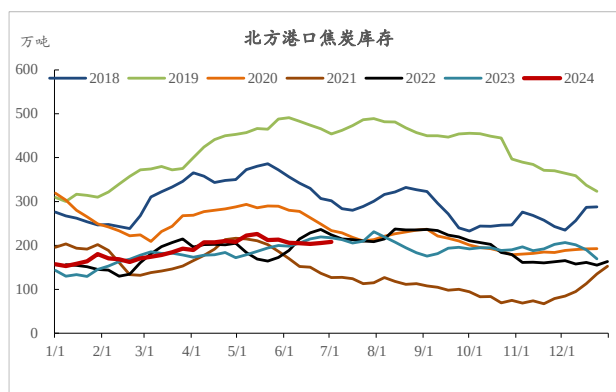
2、库存

图 15.国内独立焦化厂(230 家)焦炭库季节性图



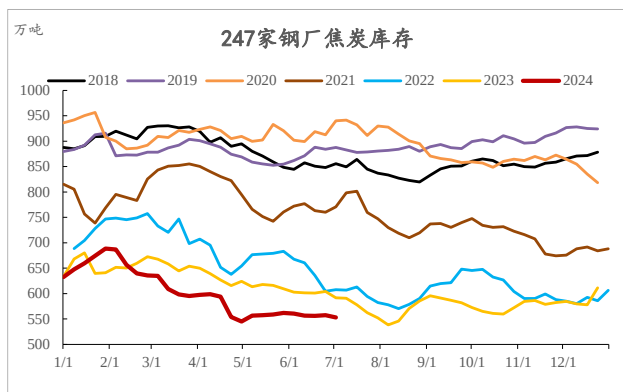
资料来源: Wind, Mysteel, 信达期货研究所

图 16. 北方港口焦炭库存季节性图



资料来源: Wind, Mysteel, 信达期货研究所

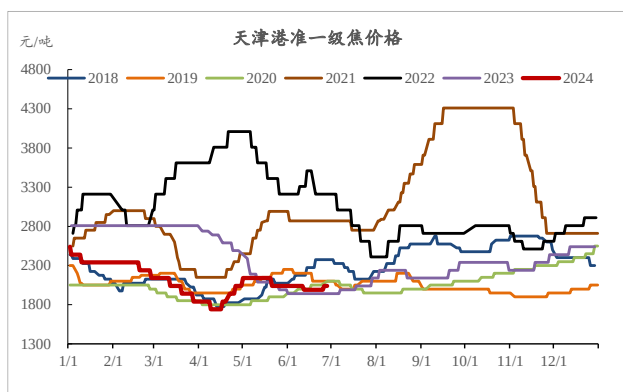
图 17. 247 家钢厂焦炭库存季节性图



资料来源: Wind, Mysteel, 信达期货研究所

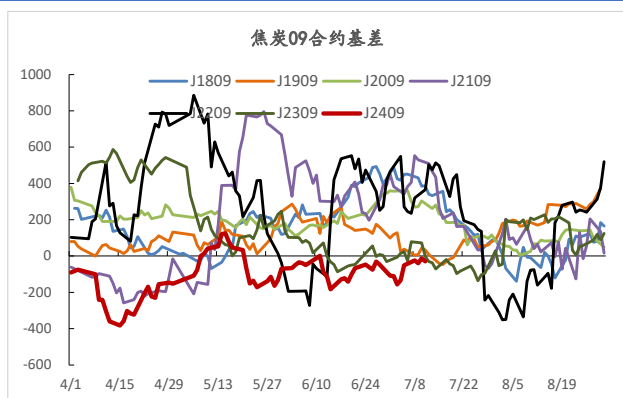
3、现货价格、价差与利润

图 18. 天津港准一级冶金焦平仓价（含税）



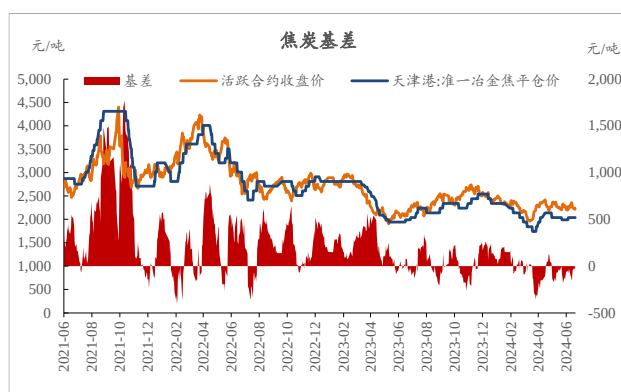
资料来源: Wind, Mysteel, 信达期货研究所

图 20. 焦炭 09 合约基差季节性图



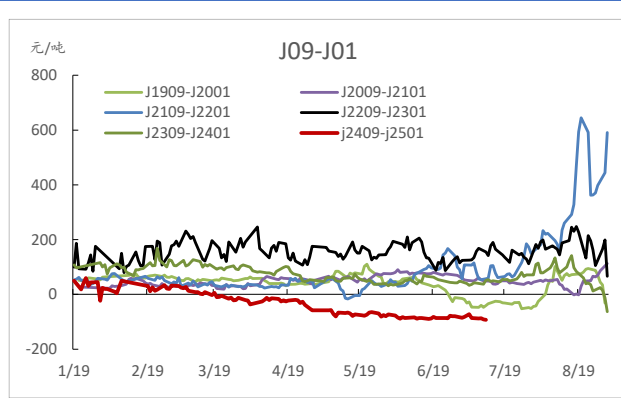
资料来源: Wind, Mysteel, 信达期货研究所

图 19. 焦炭基差

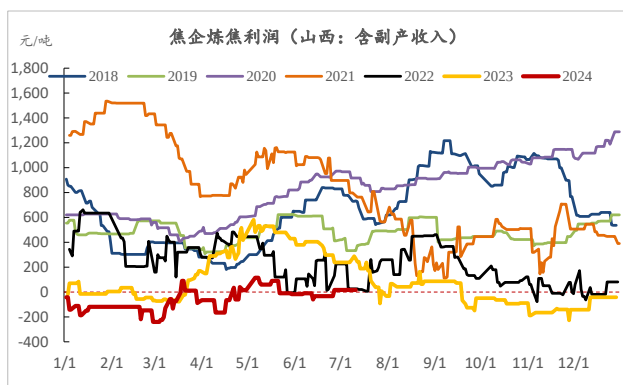


资料来源: Wind, Mysteel, 信达期货研究所

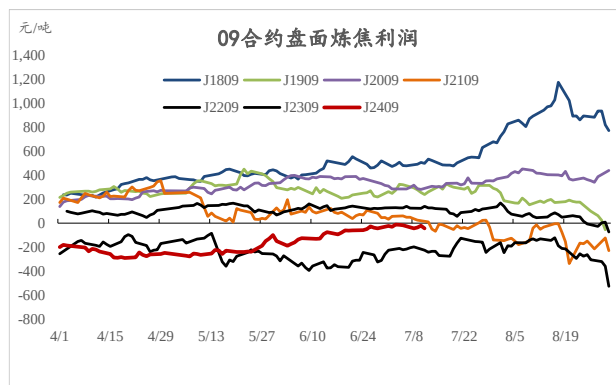
图 21. J2509-J2401 月差



资料来源: Wind, Mysteel, 信达期货研究所

图 22.炼焦净利润（现货）


资料来源：Wind, Mysteel, 信达期货研究所

图 23.09 合约炼焦净利润（盘面）


资料来源：Wind, Mysteel, 信达期货研究所

免责声明

本报告由信达期货有限公司（以下简称“信达期货”）制作及发布。

本公司已取得期货交易咨询业务资格，交易咨询业务资格：证监许可【2011】1445号。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，因此任何人不得对本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性及完整性产生任何依赖，且信达期货不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。本报告不应取代个人的独立判断。本报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

此报告所载的全部内容仅作参考之用。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，且信达期货不会因接收人收到此报告而视其为客户。

如果在任何国家或地区管辖范围内，本报告内容或其适用与任何政府机构、监管机构、自律组织或者清算机构的法律、规则或规定内容相抵触，或者信达期货未被授权在当地提供这种信息或服务，那么本报告的内容并不意图提供给这些地区的个人或组织，任何个人或组织也不得在当地查看或使用本报告。本报告所载的内容并非适用于所有国家或地区或者适用于所有人。

除非另有说明，信达期货拥有本报告的版权和/或其他相关知识产权。未经信达期货有限公司事先书面许可，任何单位或个人不得以任何方式复制、转载、引用、刊登、发表、发行、修改、翻译此报告的全部或部分材料、内容。除非另有说明，本报告中使用的所有商标、服务标记及标记均为信达期货所有或经合法授权被许可使用的商标、服务标记及标记。未经信达期货或商标所有权人的书面许可，任何单位或个人不得使用该商标、服务标记及标记。

评级说明

走势评级	短期（1-3个月）	中期（3-6个月）	长期（6-12个月）
强烈看涨	上涨 15%以上	上涨 15%以上	上涨 15%以上
看涨	上涨 5-15%	上涨 5-15%	上涨 5-15%
震荡	振幅-5%-+5%	振幅-5%-+5%	振幅-5%-+5%
看跌	下跌 5-15%	下跌 5-15%	下跌 5-15%
强烈看跌	下跌 15%以上	下跌 15%以上	下跌 15%以上

【信达期货简介】

信达期货有限公司是专营国内期货业务的有限责任公司，系经中国证券监督管理委员会核发《经营期货业务许可证》，浙江省工商行政管理局核准登记注册（统一社会信用代码：913300001000226378），由信达证券股份有限公司全资控股，注册资本 6 亿元人民币，是国内规范化、信誉高的大型期货公司之一。公司现为中国金融期货交易所全面结算会员单位，为上海期货交易所、郑州商品交易所、大连商品交易所全权会员单位，为中国证券业协会观察员、上海国际能源交易中心会员、中国证券投资基金业协会观察会员。

【全国分支机构】

■分支机构分布

CINDA FUTURES



公司分支机构分布

11家分公司 7家营业部

金华分公司、台州分公司、深圳分公司
福建分公司、苏州分公司、四川分公司
宁波分公司、东北分公司、广东分公司
上海分公司、湖北分公司

北京营业部、上海营业部、哈尔滨营业部
大连营业部、石家庄营业部
乐清营业部、富阳营业部



安卓版



iOS版

扫一扫

下载 "信达期货赢+" App