

煤焦早报：黑色整体偏弱，煤焦震荡磨底

煤焦早报

2023年5月25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.cindagh.com

行业信息

1. 四月固投同比3.9%，两年同比3.1%，前值5.9%，回落明显。房地产开发投资同比-16.2%，两年同比-4.8%，前值-13.2%。房地产方面，除竣工面积外，新开工面积、销售面积同比均有所回落。

2. 鲍威尔表示，鉴于信贷压力，利率可能无需上调到那么高。

3. 美联储会议纪要显示，美联储官员一致认为通胀过高下降速度鳗鱼预期，但对6月是否暂停加息存在意见分歧，强调行动取决于数据，且不太可能降息。

焦炭

1. 现货偏弱，期货宽幅震荡。5月24日，天津港准一级焦报2040元/吨（-50），天津港第八轮提降落地，已经跌至21年年初水平。活跃合约报2059.5元/吨（-48）。基差+142.89元/吨（+48），9-1月差45.5/吨（-8.5）。

2. 供给收缩，需求止跌，供需缺口有望走扩。本周230家独立焦企生产率报74.6%（-0.98），焦企产能利用率继续下调。247家钢厂产能利用率报89.12%（+0.09），铁水日均产量239.36万吨（+0.11）。铁水产量止跌，焦炭供给收缩，后续供需缺口有望再次走扩。

3. 上游去库，下游补库。本周，230家焦企库存97.45万吨（-10.32），247家钢厂库存617.74万吨（+4.741），港口库存186.6万吨（+7.8）。现货下跌较快，下游开始补库，投机需求上升。

焦煤

1. 现货偏弱，期货宽幅震荡。5月24日，沙河驿蒙古主焦煤报1645元/吨（-50），京唐港山西产主焦煤报1800（-0），现货快速下调，跌破21年年初平台。活跃合约报1307.5元/吨（-18）。基差+337.5元/吨（+18），9-1月差29.5元/吨（+2.5）。

2. 供给短期压力较小，需求偏弱。110家洗煤厂开工率报75.67%（+1.37），连续两周快速下滑之后，上周略有回升。但蒙煤通关回落，供给短期压力较小。需求方面，本周230家独立焦企生产率报74.6%（-0.98），焦企产能利用率继续下调。供给短期压力教习，需求低位回落，供需格局有望改善。

3. 产地累库，下游去库。矿山库存报352.71万吨（+10.33），洗煤厂精煤库存218.94万吨（+10.37）。247家钢厂库存748.62万吨（-9.09），230家焦企库存635.7万吨（-11.35）。港口库存196.58万吨（+7.34）。

策略建议

宏观方面，华盛顿债务上限谈判进程扑朔迷离，美联储方面鹰鸽掺半。美国国债收益率上涨，市场对美国债务上限谈判不乐观。不过，纵观历史，美国债务上限最终都是会上调的，最多政府停摆几天。因此，在6月1号的大限之后，市场对债务上限的交易大概率会趋于平淡。国内方面，15日统计局公布数据显示，房地产新开工、销售面积两年同比依旧是下滑的，只有竣工端有所上行。说明当下的房地产端需求依旧承压。但当下盘面对于供需已经充分定价，接下来市场可能会更倾向于交易政策预期。

产业层面，铁水产量止跌，市场开始交易复产预期。焦煤洗煤厂开工在下行两周之后，本周略有回升。短期来看，焦煤供给一方面受煤价下行抑制，另一方面为蒙煤通关减少、煤矿安监趋严所致。不过，进口煤当下充当的是一个缓冲的角色。如果煤价反弹，进口增加会抑制煤价向上弹性，如果煤价下跌，进口减少则会减缓煤价的下行。因此，煤价不具备大涨大跌的基础。钢厂铁水产量止跌，焦企开工继续下滑，焦炭供需增，焦企焦炭库存开始去化，焦炭供需差有望再次走扩。

总体而言，宏观层面，美国债务上限问题即将落地，国内将由交易经济不及预期转向交易政策预期。产业层面，焦煤供给短期压力较小，需求继续承压。焦炭供需差有望再次走扩，焦企开始去库。煤焦驱动虽未见拐点，但进一步恶化的空间有限，后续需持续关注边际变化。估值方面，焦煤焦炭现货均跌破21年年初的平台，下方空间有限，已经给出了较为合适的入场点位。当下9月合约距离交割较远，资金容易走预期逻辑。交易所放松焦煤交易限额，持仓已经创下21年9月以来的新高，市场分歧较大。驱动不明，估值偏低，鉴于市场对前期利空已经充分计价，预期将进入磨底阶段。

黑色产业链盘面强弱开始发生变化，变为钢矿领涨，煤焦跟随。相对而言，煤焦触底迹象更为明显。五月以来煤焦经历了两轮波动，大部分投资者对于快速反弹的期望已经消磨殆尽。不过可以发现的是，两轮波动的顶部是抬升的，底部能否抬升尚需确认。当下波动较大，风险偏好较低的投资者也可关注套利机会。建议JM9-1正套、多09炼焦利润头寸继续持有。风险偏好较高的投资者可等待本轮下跌结束再轻仓滚动做多JM09/J09。

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

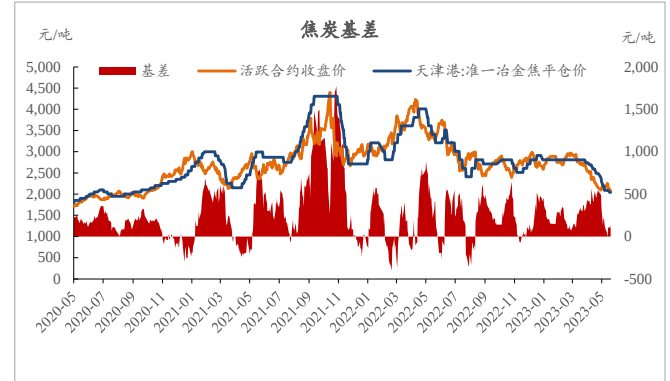


图. 焦炭 09 合约基差季节性图

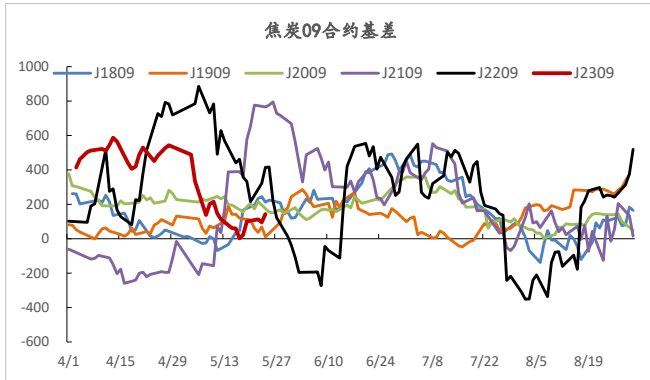


图. J2309-J2401 月差

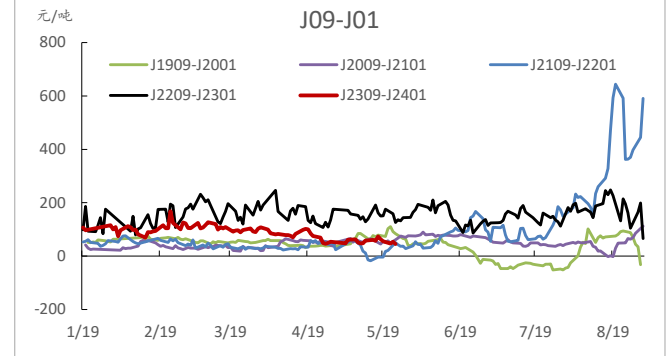


图. 独立焦化厂（230家）焦炉产能利用率

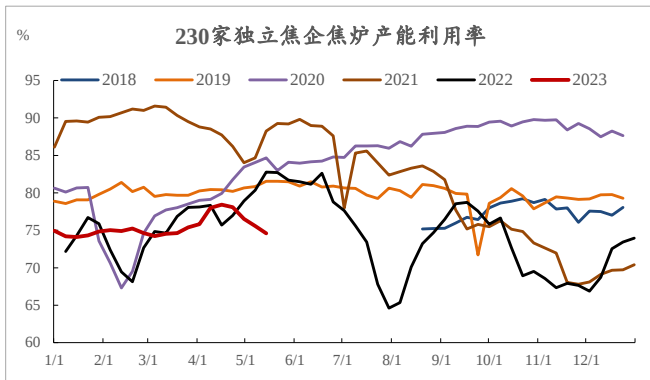


图. 炼焦净利润（现货）

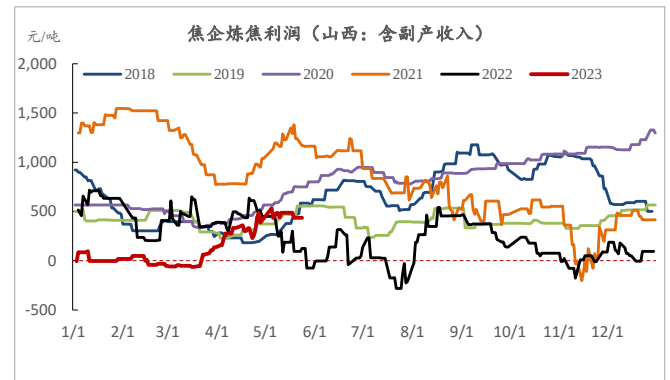
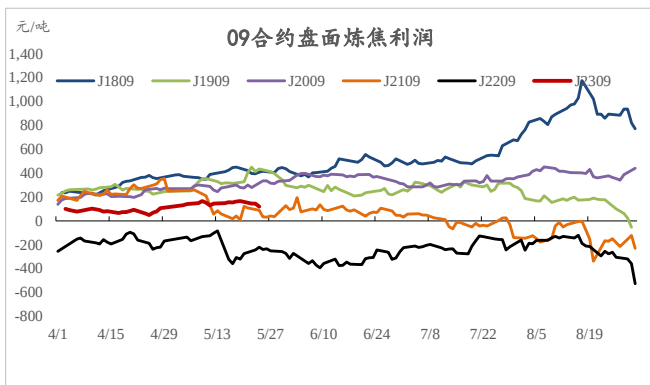


图. 09 合约炼焦净利润（盘面）



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

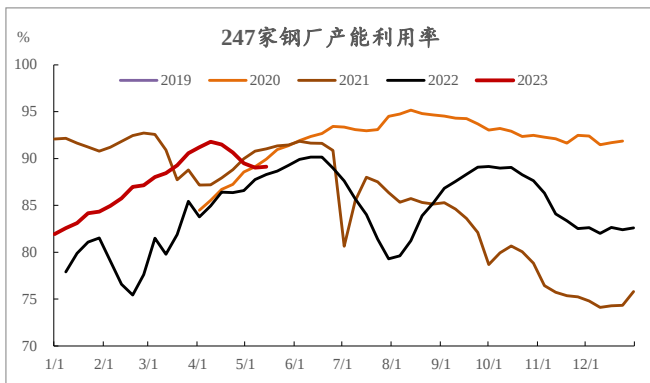
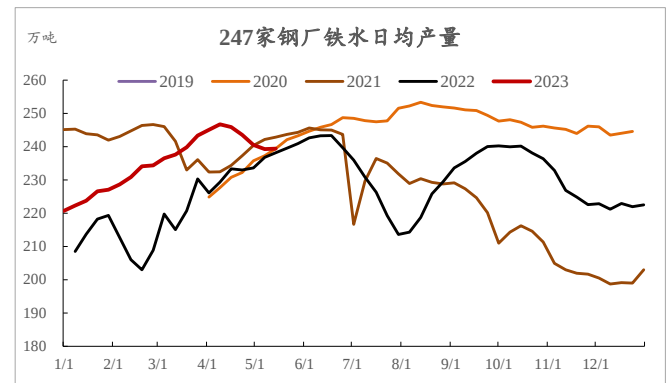


图. 247 家铁水日均产量季节性图



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

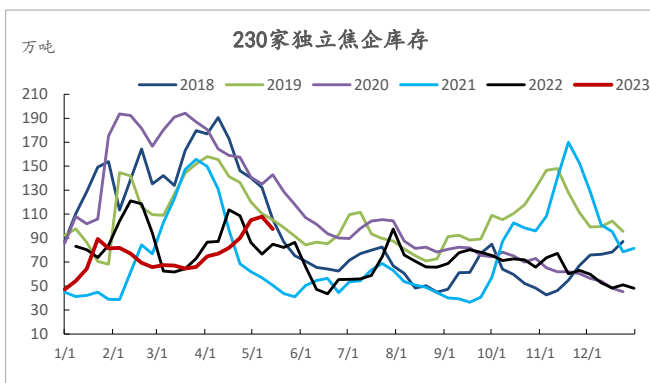


图. 北方港口焦炭库存季节性图

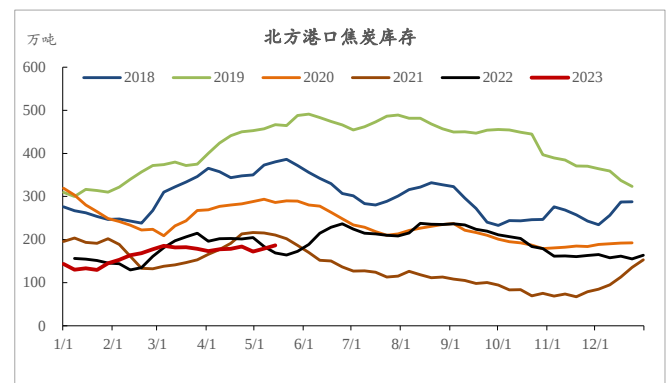
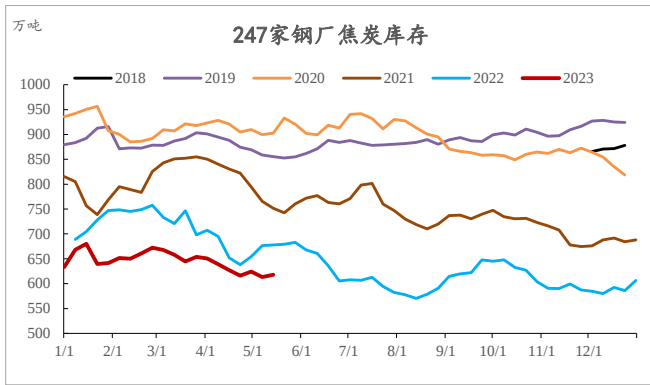


图. 247 家钢厂焦炭库存季节性图



2.1 焦煤价格

图. 山西产主焦煤价格

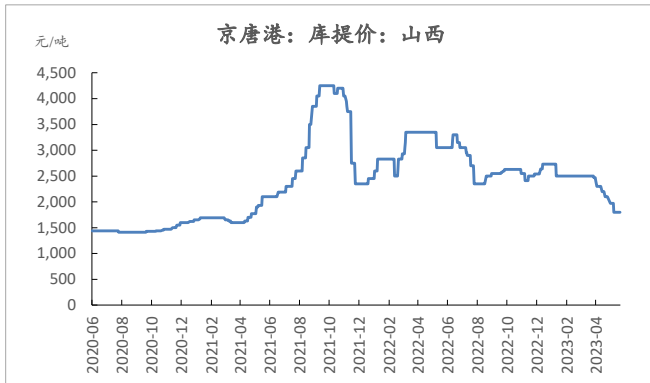


图. 蒙古产主焦煤价格

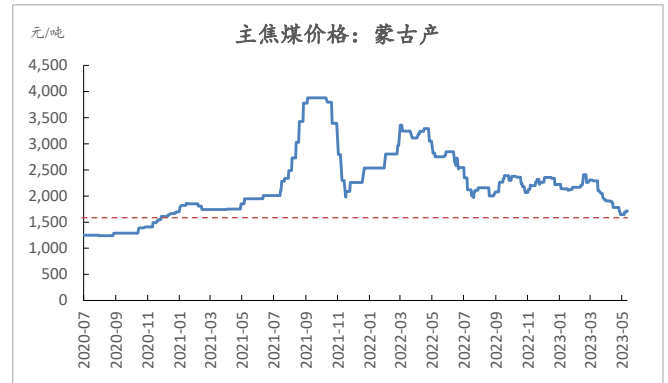


图. 焦煤基差

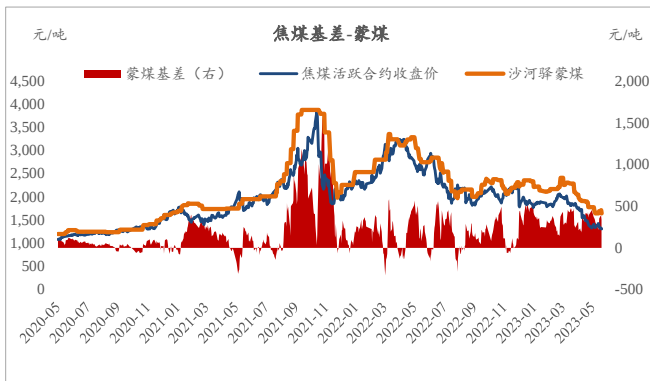


图. 焦煤 09 合约基差季节性图

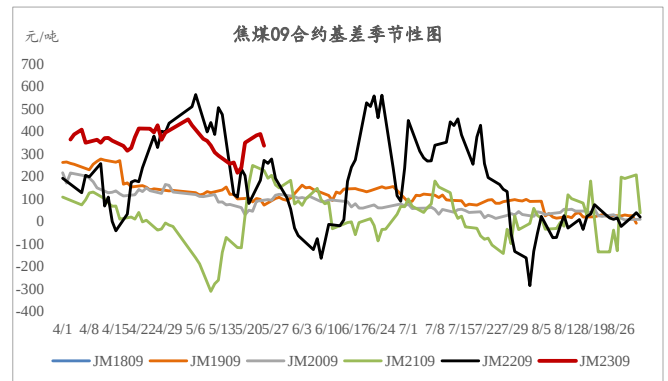
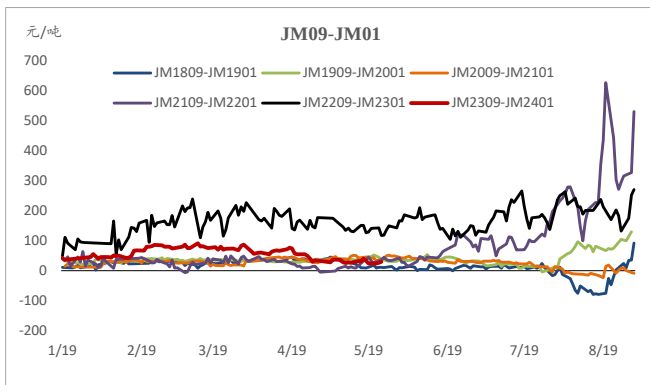


图. JM2309-JM2401 月差



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

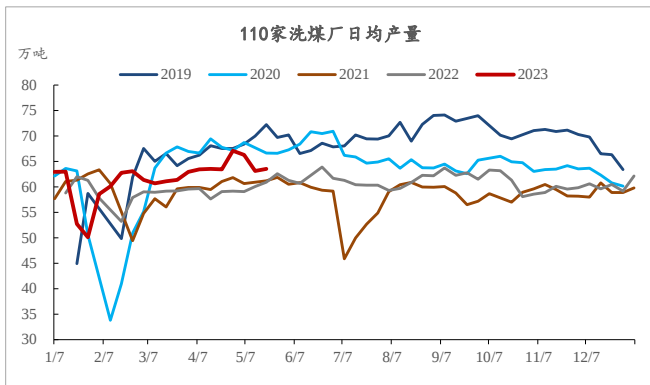
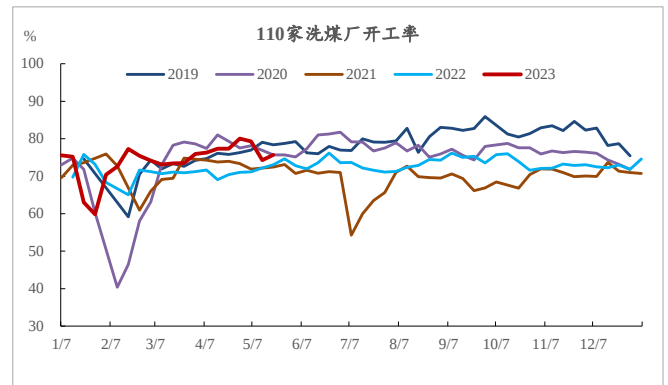


图. 110 家洗煤厂开工率季节性图



2.3 焦煤库存

图. 110 家洗煤厂精煤库存季节性图

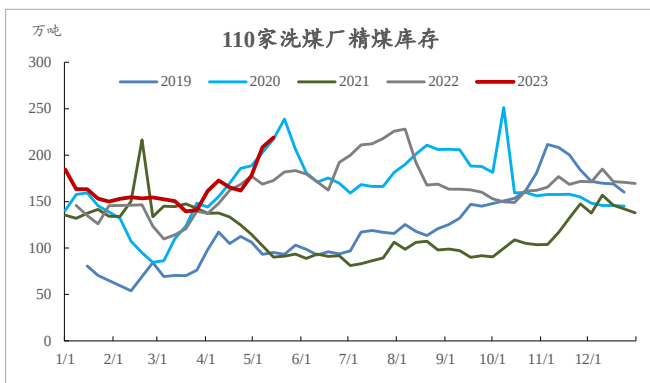


图. 港口炼焦煤库存季节性图

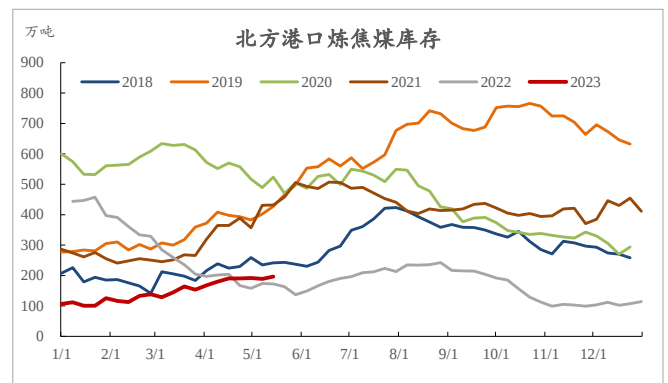


图. 独立焦化厂（230 家）炼焦煤库存季节性图

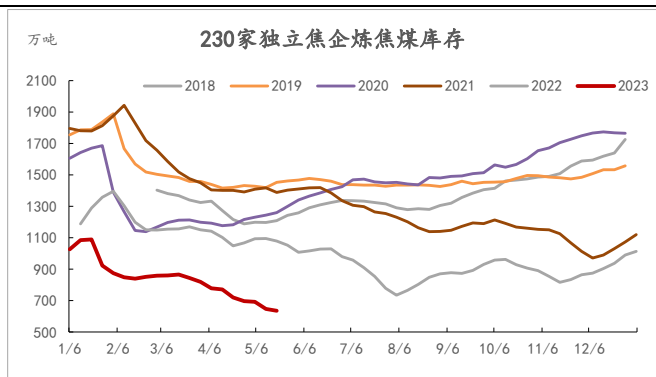
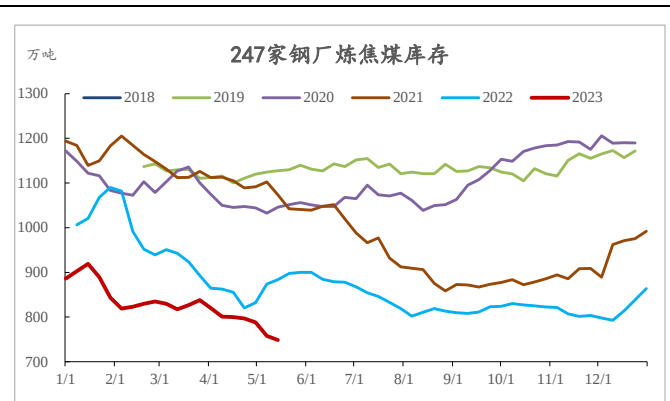


图. 样本钢厂（247 家）炼焦煤库存季节性图



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。

