

煤焦早报：政策预期或为下阶段交易重心，正套持有

煤焦早报

2023年6月1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. 美国总统拜登与国会议长麦卡锡就提高联邦政府债务上限达成的协议5月30日在众议院规则委员会以7票赞成，6票反对的表决结果惊险闯过“首道关”。
2. 中国5月制造业PMI为48.8%，环比下降0.4个百分点；非制造业为54.5%，环比下降1.9个百分点。

焦炭

1. 现货偏弱，期货创新低。5月31日，天津港准一级焦报1990元/吨（-50），第九轮提降落地。活跃合约报1901.5元/吨（-17）。基差+246.54元/吨（+17），9-1月差31/吨（-8）。
2. 供给收缩，需求止跌，供需缺口走扩。本周230家独立焦企生产率报74.41%（-0.19），焦企产能利用率小幅下调。247家钢厂产能利用率报89.93%（+0.81），铁水日均产量241.52万吨（+2.16）。铁水产量止跌，焦炭供给收缩，供需缺口再次走扩。
3. 上游去库，下游补库。本周，230家焦企库存85.5万吨（-11.95），247家钢厂库存616.18万吨（-1.56），港口库存194.4万吨（+7.8）。现货下跌较快，下游开始补库，港口贸易商拿货积极性回升。

焦煤

1. 现货偏弱，期货创新低。5月31日，沙河驿蒙古主焦煤报1610元/吨（-0），京唐港山西产主焦煤报1800（-0），现货快速下调。活跃合约报1227.5元/吨（+5.5）。基差+382.5元/吨（-5.5），9-1月差15.5元/吨（-2）。
2. 供给收缩，需求仍偏弱，供需均受限。110家洗煤厂开工率报74.48%（-1.19），即上周小幅反弹之后本周再次下滑。一方面国内煤价下跌，国产煤矿开工积极性下滑，另一方面蒙煤通关持续下行，供给短期压力较小。需求方面，本周230家独立焦企生产率报74.41%（-0.19），焦企产能利用率继续下调。供给收缩快于需求，供需格局边际改善。
3. 产地去库，下游补库。矿山库存报342.07万吨（-10.64），洗煤厂精煤库存192.99万吨（-25.95）。247家钢厂库存727.9万吨（-20.7），230家焦企库存650.96万吨（+15.26）。港口库存209.91万吨（+13.33）。

策略建议

宏观方面，华盛顿债务上限首次闯关成功，初步达成一致，具体能否通过还需等待6月5日的结果。目前来看，市场共识是美国两党最终会对债务上限协议达成一致。美联储方面鹰鸽掺半，6月继续加息的可能依旧存在。国内方面，周末关于城投债的风险再次引发市场关注。不过，鉴于前期大宗商品市场已经充分反映，接下来更多的应该是交易政府出台政策化解风险。整体而言，利空大部已经出尽，宏观层面的扰动将趋于平静，更多的是等待政策出台。

产业方面，铁水产量止跌。焦煤洗煤厂开工在下滑之后未能回到前期高位。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所致。近期，电煤价格下行较快，且大厂开始下调其长协价，可能对焦煤市场情绪有所压制。钢厂铁水产量止跌，焦企开工继续下滑，焦炭供需差有望再次走扩。

总体而言，行情的转折往往需要宏观预期的转向，产业的边际变化往往决定价格波动的弹性。目前来看，宏观处于前期利空已经充分交易，但政策预期尚未看到具体信号，处于一个利空出尽等待利多的局面。产业上，焦煤供给压力减小，焦炭供需差再次走扩上游开始去库，焦煤供需边际上都有转好迹象。

可以看到，目前的驱动依旧不明朗，但可以确定的是利空已经充分交易，接下来进一步交易的大概率会是政策预期。另外估值方面也给出较好的机会，煤焦均已抹去2020年以来的全部涨幅，价格接近成本线。9-1月差也处在较低水平，近月被过度沽空。

夜盘商品整体翻红，情绪有所好转。当下波动较大，单边不建议参与。但月差在0值附近，下方空间有限，可继续持有JM9-1、J9-1正套。风险偏好较高的投资者可等待本轮下跌确认结束，持仓开始下降再轻仓滚动做多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

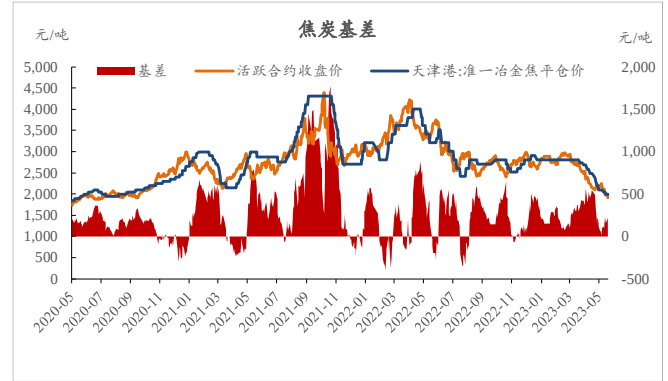


图. 焦炭 09 合约基差季节性图

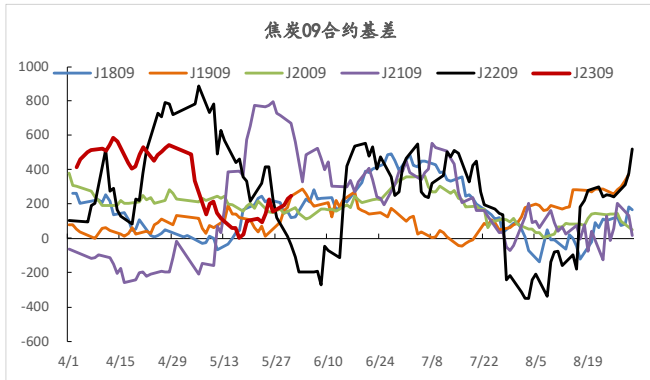


图. J2309-J2401 月差

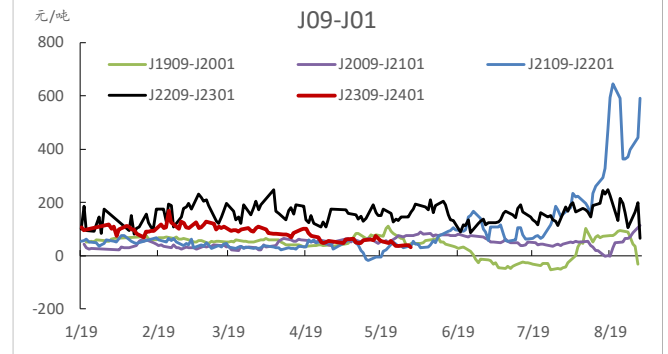


图. 独立焦化厂（230家）焦炉产能利用率

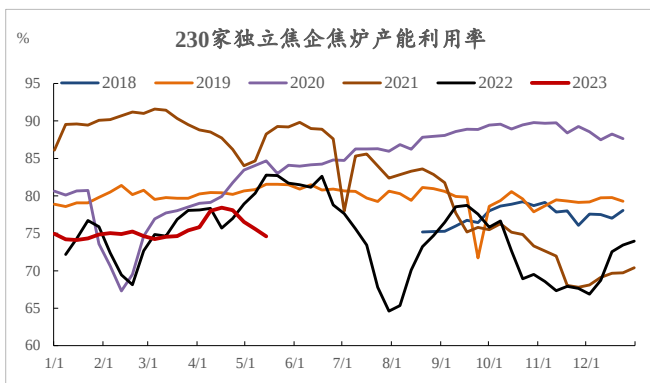
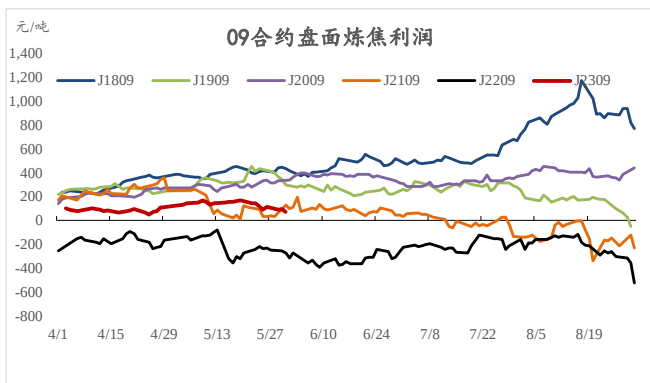


图. 炼焦净利润（现货）



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

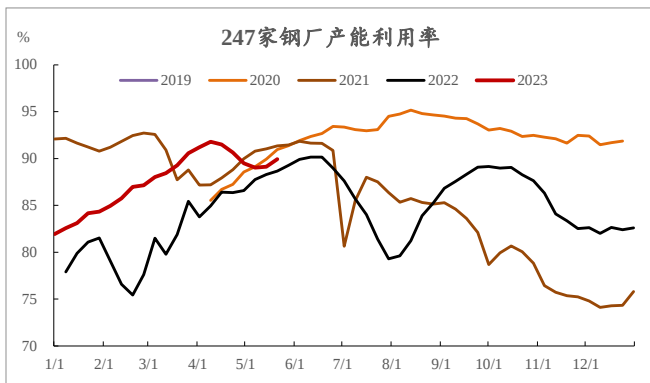
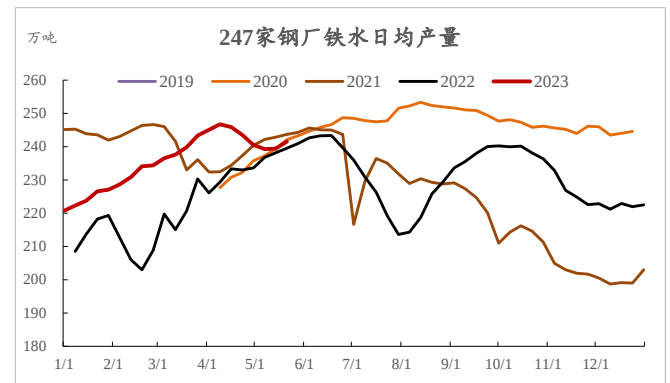


图. 247 家铁水日均产量季节性图



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

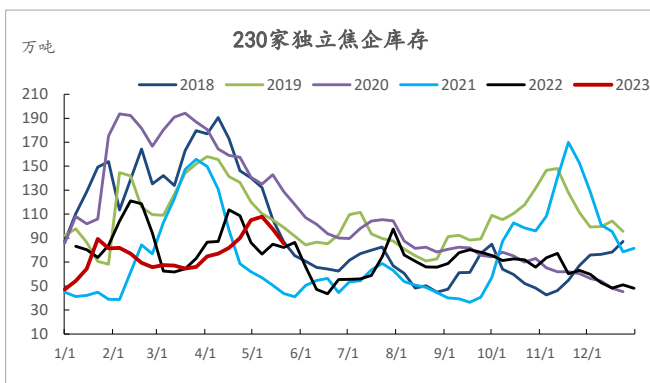


图. 北方港口焦炭库存季节性图

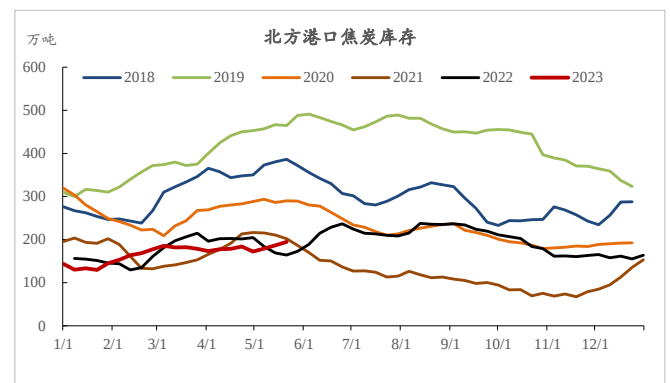
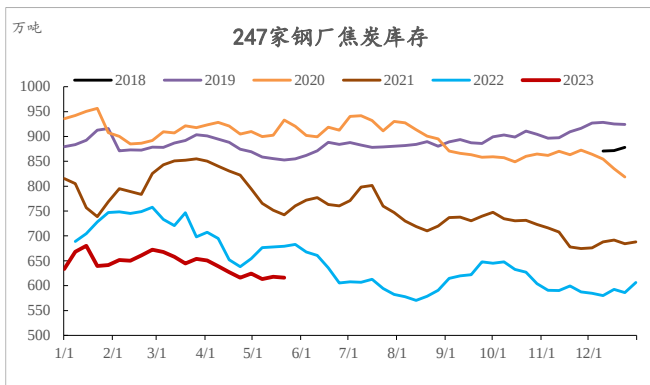


图. 247 家钢厂焦炭库存季节性图



2.1 焦煤价格

图. 山西产主焦煤价格

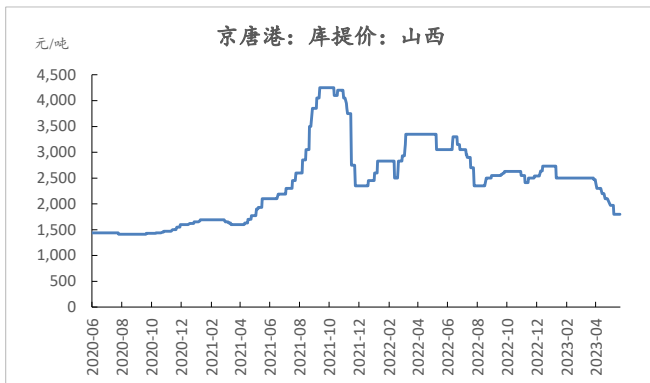


图. 蒙古产主焦煤价格

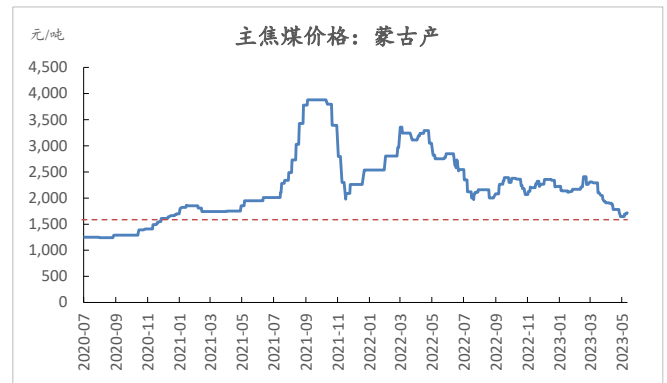


图. 焦煤基差

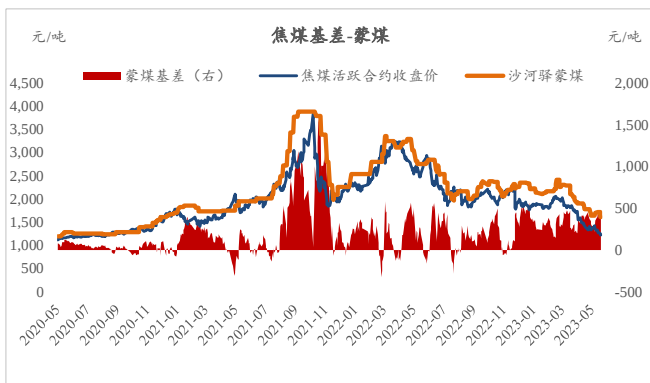


图. 焦煤 09 合约基差季节性图

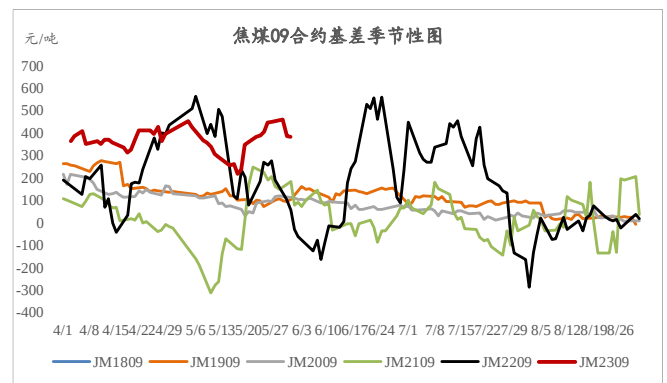
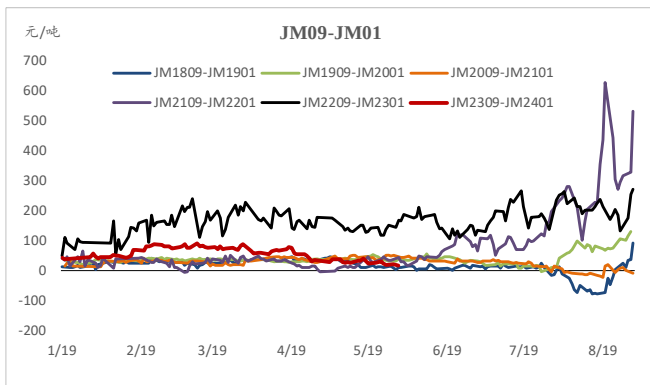


图. JM2309-JM2401 月差



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

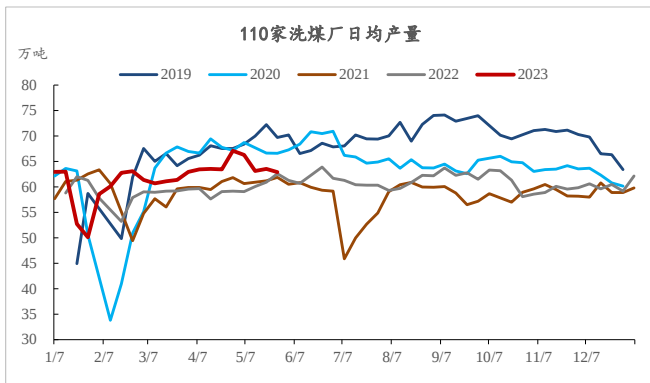
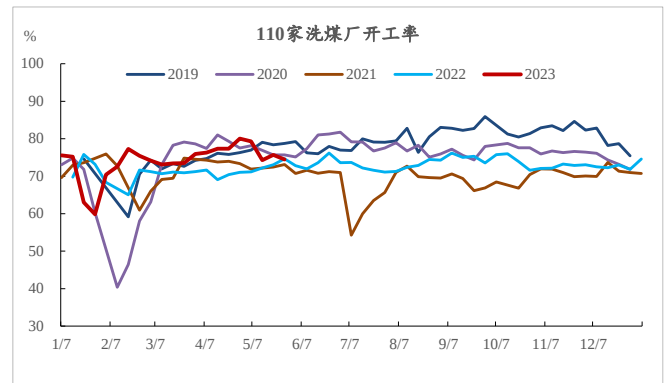


图. 110 家洗煤厂开工率季节性图



2.3 焦煤库存

图. 110 家洗煤厂精煤库存季节性图

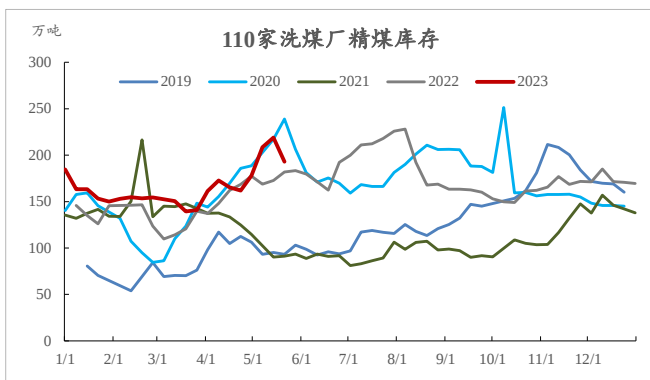


图. 港口炼焦煤库存季节性图

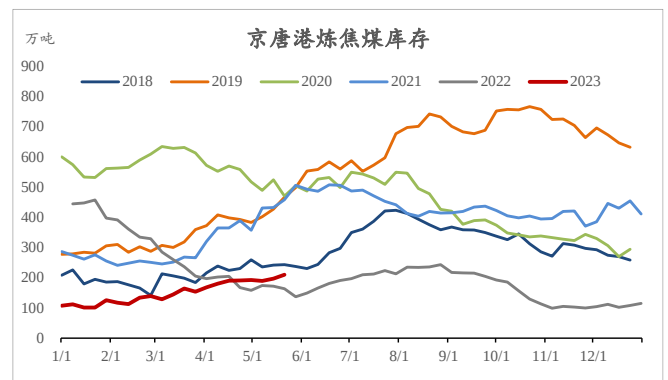


图. 独立焦化厂（230 家）炼焦煤库存季节性图

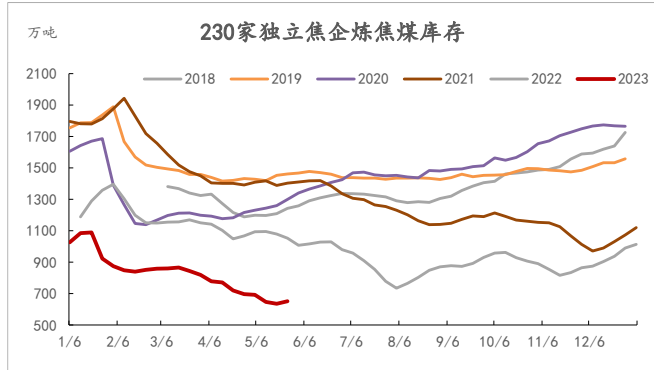
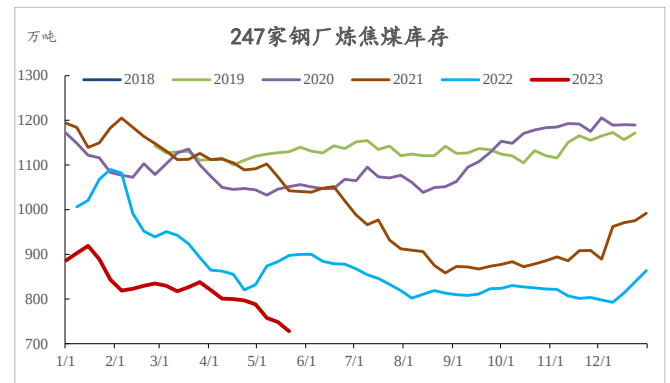


图. 样本钢厂（247 家）炼焦煤库存季节性图



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。

