

## 煤焦早报：盘面情绪好转，正套继续持有

**煤焦早报**
**2023年6月2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](http://www.cindaqh.com)

<b>行业信息</b>	<p>1. 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。</p> <p>2. 美国众议院正式通过债务上限协议，将美国政府债务显现额度暂停至2025年1月1日。债务上限协议将提交参议院表决。</p>
<b>焦炭</b>	<p>1. <b>现货第十轮提降落地，期货跌势放缓。</b>6月1日，天津港准一级焦报1940元/吨（-50），第十轮提降落地。活跃合约报1953.5元/吨（+52）。基差+140.2元/吨（-106.35），9-1月差37/吨（+6）。</p> <p>2. <b>供给收缩，需求止跌，供需缺口走扩。</b>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。</p> <p>3. <b>上游去库，下游补库。</b>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。</p>
<b>焦煤</b>	<p>1. <b>现货偏弱，期货跌势放缓。</b>6月1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1259元/吨（+31.5）。基差+351元/吨（-31.5），9-1月差21.5元/吨（+6）。</p> <p>2. <b>供给收缩，需求仍偏弱，供需均受限。</b>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。</p> <p>3. <b>产地去库，下游补库。</b>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）。</p>
<b>策略建议</b>	<p>宏观方面，美国众议院通过债务上限协议，美联储6月加息概率降至24%，美国方面的情绪转暖。国内方面，5月PMI再次下滑，不过财新公布的PMI超预期。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，接下来等待经济政策出台。</p> <p>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。</p> <p>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，煤焦供需边际上都有转好迹象。</p> <p>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。近期市场上频繁出现一些利多的消息，虽然大部分都不构成实质上的利好，但至少这表明市场已经开始愿意去往利多的方向去交易了，情绪开始见底回升。另一方面，估值方面在大跌之后也给出了较好的机会，煤焦均已抹去2020年以来的全部涨幅，价格接近成本线。9-1月差处在较低水平，近远月基本平水，近月被过度沽空。</p> <p>昨日商品整体翻红，夜盘黑色虽有回落，但前期领跌的部分品种如纯碱、玻璃等并未进一步回落，整体商品市场的情绪正在转好。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。</p> <p>风险因素：煤矿安全事故（上行风险）、刺激政策出台（上行风险）</p>

## 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

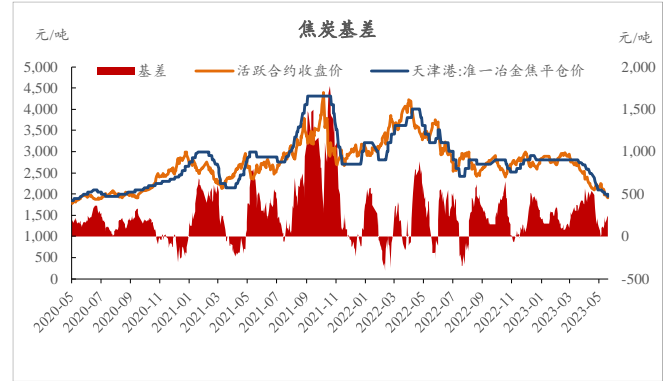


图. 焦炭 09 合约基差季节性图

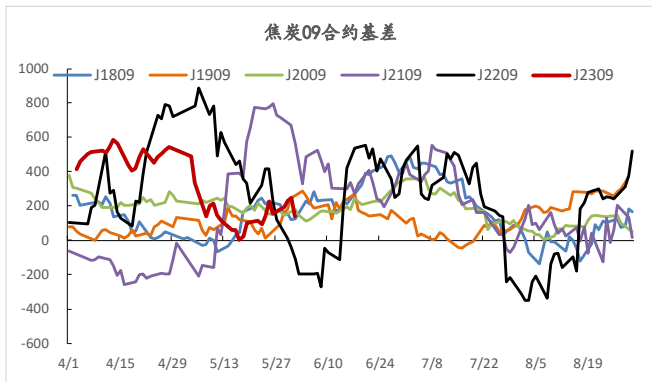


图. J2309-J2401 月差

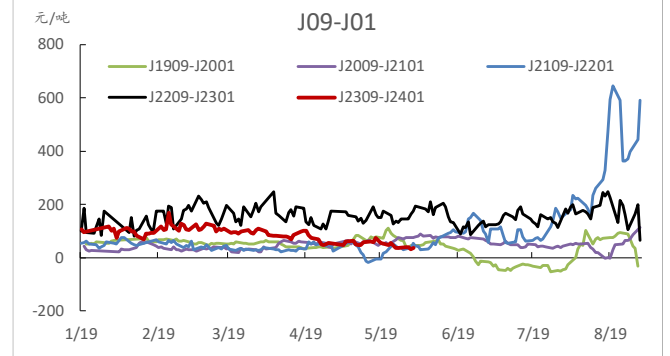


图. 独立焦化厂（230家）焦炉产能利用率

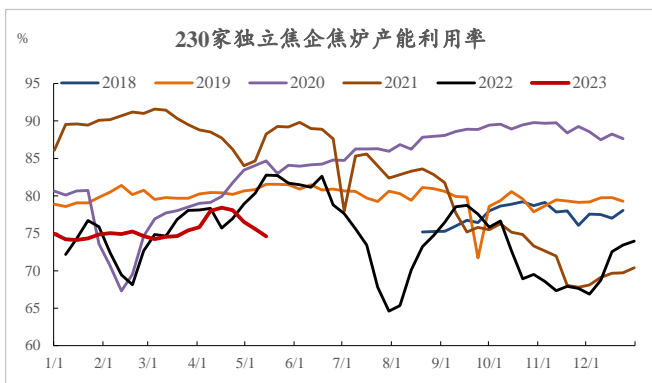


图. 炼焦净利润（现货）

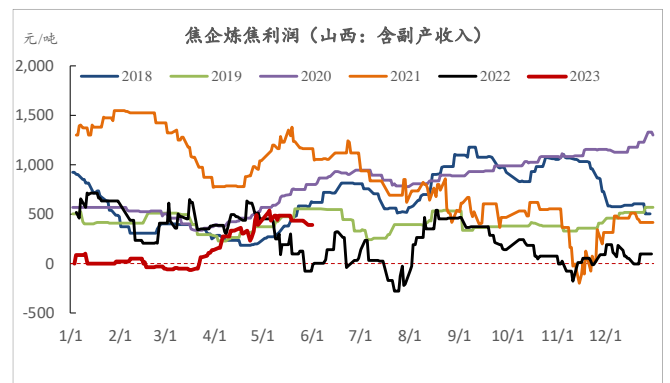
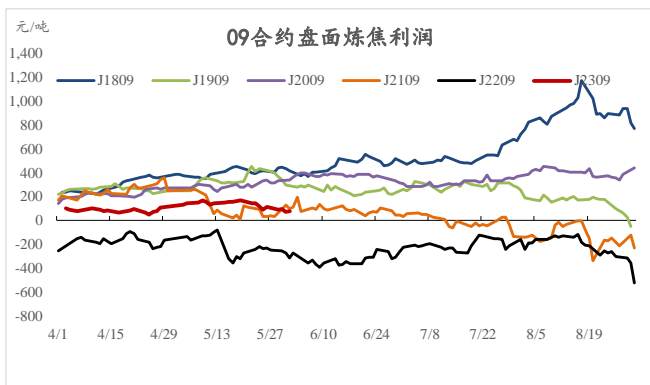


图. 09 合约炼焦净利润（盘面）



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

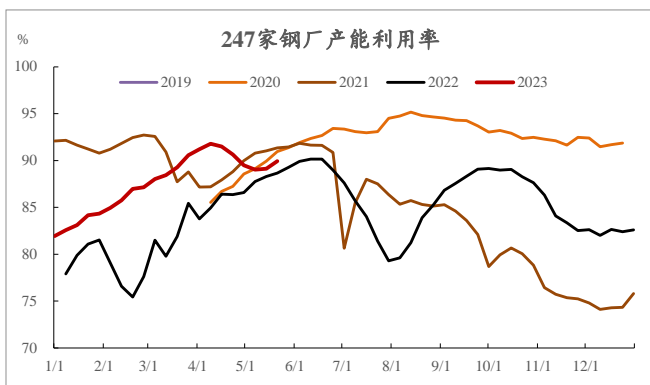
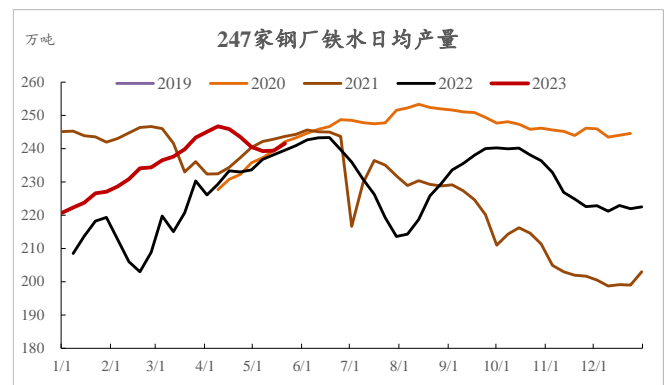


图. 247 家铁水日均产量季节性图



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

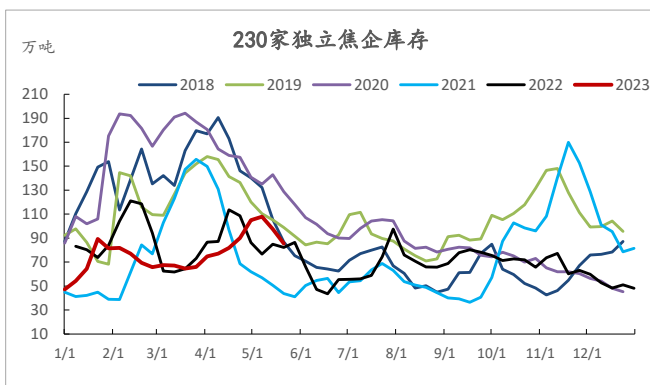


图. 北方港口焦炭库存季节性图

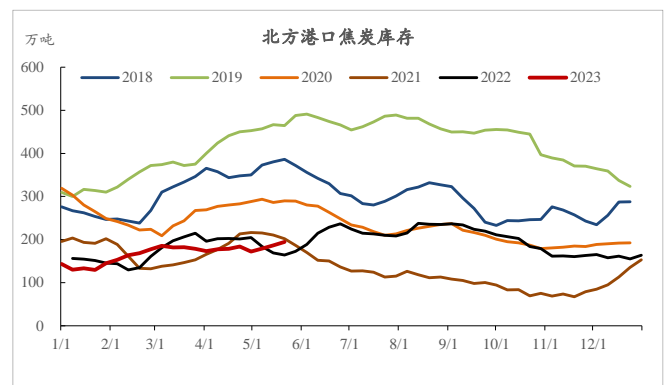
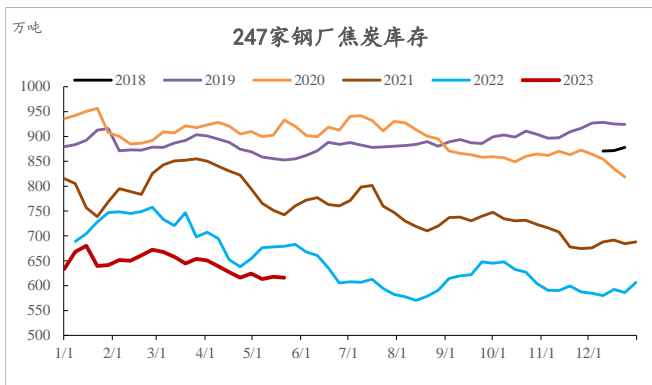


图. 247 家钢厂焦炭库存季节性图



## 2.1 焦煤价格

图. 山西产主焦煤价格

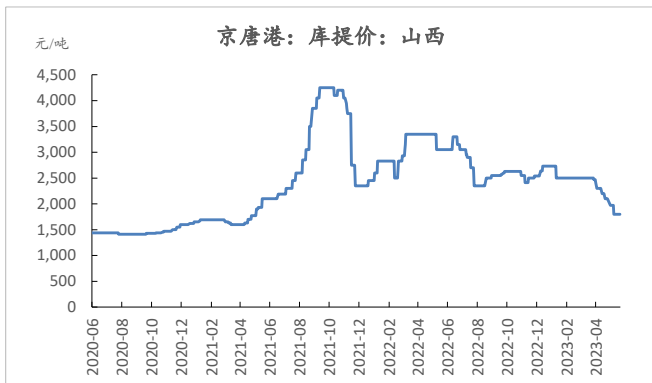


图. 蒙古产主焦煤价格

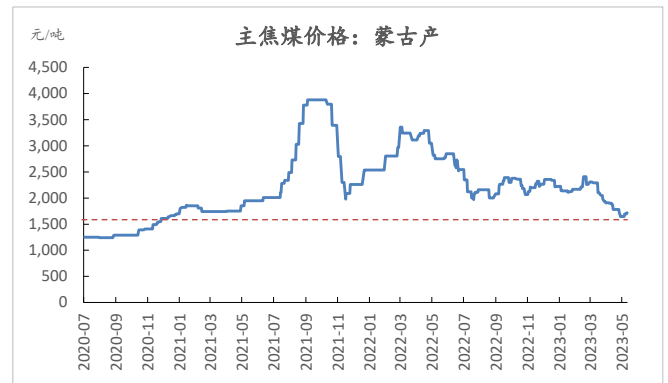


图. 焦煤基差

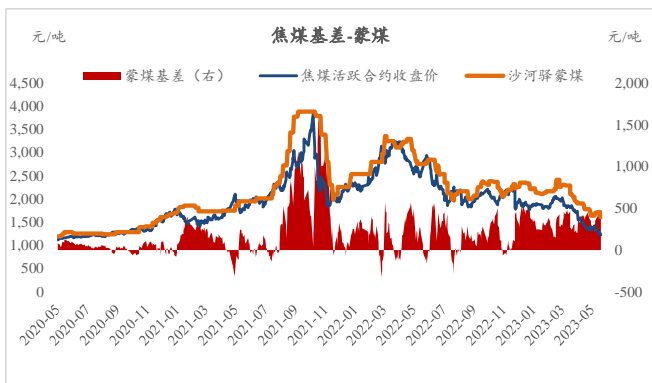


图. 焦煤 09 合约基差季节性图

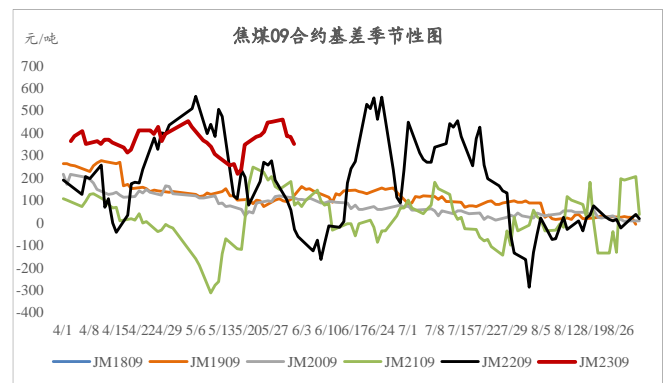
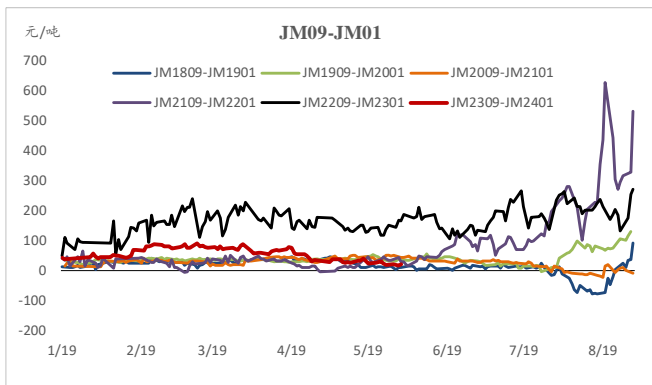


图. JM2309-JM2401 月差



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

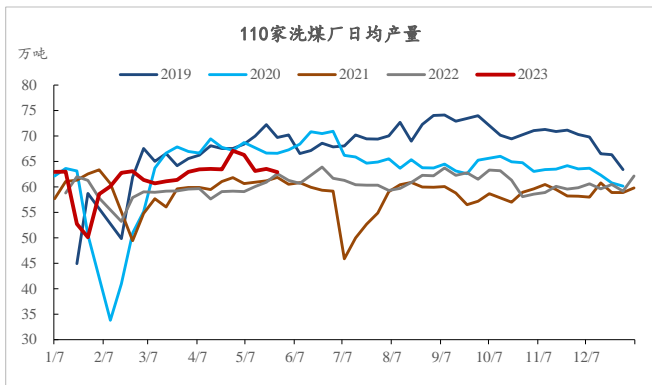
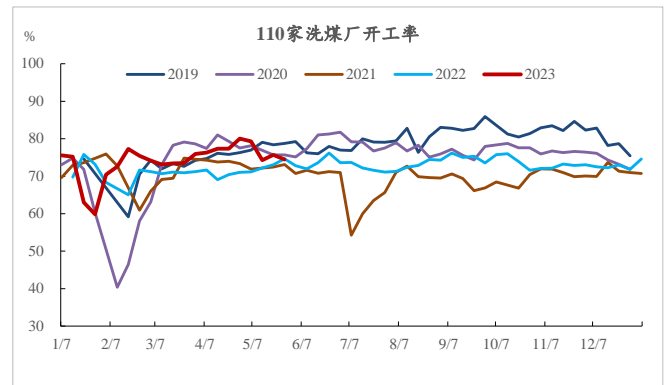


图. 110 家洗煤厂开工率季节性图



## 2.3 焦煤库存

图. 110 家洗煤厂精煤库存季节性图

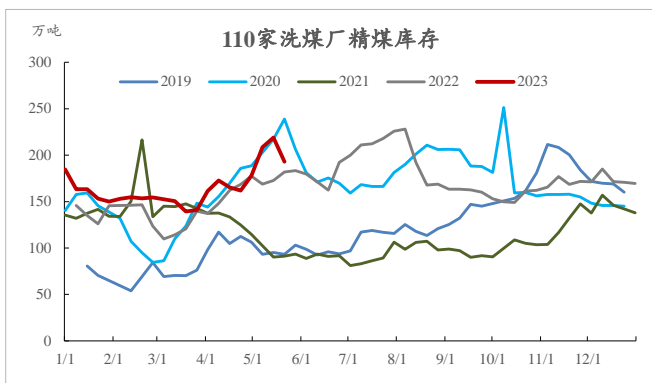


图. 港口炼焦煤库存季节性图

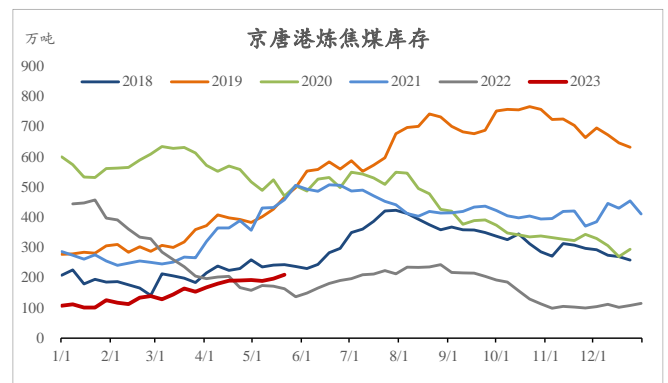


图. 独立焦化厂（230家）炼焦煤库存季节性图

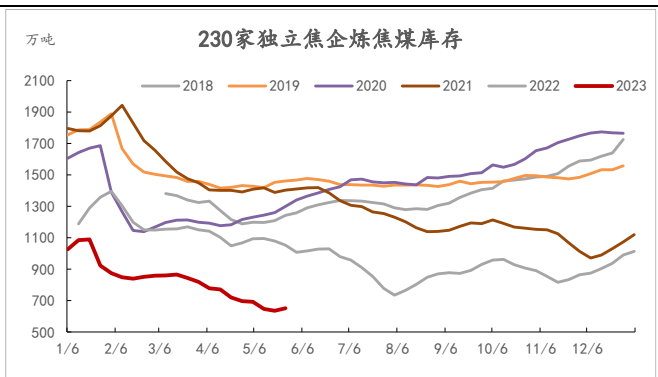
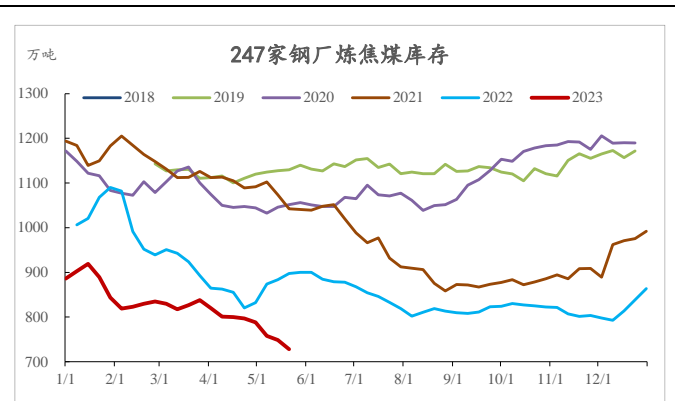


图. 样本钢厂（247家）炼焦煤库存季节性图



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。

