焦炭供应趋紧 基差扩大 短期将震荡走强

|  |  |
| --- | --- |
| 报告日期 | 2018-09-06 |

|  |
| --- |
| 国都期货研究所 |
| 国都期货全品种1队 |
| 电话：010-84183067 |
| 邮件：luoyu@guodu.cc |
|  |
|  |
| 主力合约行情走势 |



|  |
| --- |
|  |
| 主要观点  |
|  | 策略概述做多焦炭1901合约，以2330为重要支撑，于2330之上分批建仓做多。本轮上涨的目标点位2500，若后期环保限产力度再度趋严，可上调目标位至前高2700。 |
|  | 因素分析1.受环保限产影响，焦炭供应偏紧，现货端不断提涨且产量处于不断收缩状态，预计未来秋冬季环保限产，年底公转铁，焦企去产能等一系列政策将主导焦炭供给端持续收缩，支撑焦炭价格上涨；2.下游房地产需求良好，补短板，强基建的投资政策将逐步落地，钢材未来的金九银十预期仍在，随着螺纹价格不断回调，下游需求有放量需求；3.库存方面，焦企库存始终处于低位，焦企订单良好，现货提涨不断；港口库存处于高位向下拐头，港口与产地价格倒挂，限制贸易商接货积极性，预计未来一段时间港口库存将持续下降，直至港口价格与产地价格倒挂消失；钢厂焦炭库存仍处于中低位，未来有补库预期。 |
|  | 风险控制风险因素：1.环保限产力度不及预期，供给端放量；2.下游需求持续走弱，钢材库存累积速度超预期；3.中美贸易战加剧，宏观风险加大，经济环境恶劣。风控手段：若价格跌破前低2330，说明短期向下仍有调整空间，止损出局。仓位在20%以内。 |

目录

[一、行情回顾 5](#_Toc521934729)

[二、基本面分析 6](#_Toc521934730)

[（一）供给端 6](#_Toc521934731)

[（二）需求端 8](#_Toc521934732)

[（三）库存 10](#_Toc521934733)

[三、后市展望 13](#_Toc521934734)

插图

[图1焦炭主力合约走势 4](#_Toc523998994)

[图2焦炭主力成交量及持仓量 4](#_Toc523998995)

[图3焦炭主力基差 4](#_Toc523998996)

[图4焦炭/焦煤主力合约比价 4](#_Toc523998997)

[图11焦炭月度产量与同比增速 5](#_Toc523998998)

[图12炼焦利润 5](#_Toc523998999)

[图15焦炭及半焦炭出口数量 5](#_Toc523999000)

[图16焦炭及半焦炭出口数量年度对比 5](#_Toc523999001)

[图17生铁月度产量 6](#_Toc523999002)

[图18高炉开工率 6](#_Toc523999003)

[图19上海线螺采购 6](#_Toc523999004)

[图20固定资产与房地产开发投资完成额 6](#_Toc523999005)

[图21房屋新开工面积与累计同比 6](#_Toc523999006)

[图22我国商品房销售面积与累计同比 6](#_Toc523999007)

[图25主要港口炼焦煤库存 7](#_Toc523999008)

[图26港口炼焦煤库存季节性 7](#_Toc523999009)

[图27独立焦化厂炼焦煤库存 7](#_Toc523999010)

[图28样本钢厂炼焦煤库存 7](#_Toc523999011)

[图29独立焦化厂焦炭库存 7](#_Toc523999012)

[图30样本钢厂焦炭库存 7](#_Toc523999013)

[图31主要港口焦炭库存 8](#_Toc523999014)

[图32主要港口焦炭库存季节性 8](#_Toc523999015)

[图33各品种钢材总库存 8](#_Toc523999016)

[图34各品种钢材总库存季节性 8](#_Toc523999017)

# 一、行情回顾

8月份焦炭在蓝天保卫战第二阶段环保督查预期影响下，期货价格率先上涨，一度冲高至2700元/吨以上，8-20日执行后预期落地，实际限产措施不及预期，价格最低回落至2332元/吨。现货方面连续六轮提涨，累计提涨600-650元/吨。目前基差有所扩大，煤焦比有所修复。

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| 图1焦炭主力合约走势 |  | 图2焦炭主力成交量及持仓量 |
|  |  |  |
| 数据来源：Wind、国都期货研究所 |  | 数据来源：Wind、国都期货研究所 |

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| 图3焦炭主力基差 |  | 图4焦炭/焦煤主力合约比价 |
|  |  |  |
| 数据来源：Wind、国都期货研究所 |  | 数据来源：Wind、国都期货研究所 |

#

# 二、基本面分析

## （一）供给端

2018年7月份全国焦炭产量3551万吨，同比下降4.3%；1-7月份全国焦炭产量24746万吨，同比下降3.3%。焦炭产量连续四个月下降，预计后期的环保限产对焦炭产量仍将进一步压缩。焦企开工率72.85%，较上周下降1.93%，开工率连续三周下行，日均产量65.08万吨，较上周减少1.72万吨，全国平均吨焦盈利748元，较上周增加115元/吨，焦企的利润持续走高对焦炭供给有所松动。上周对徐州焦企不符合标准的焦企进行推空焦炉关停，对徐州地区实际执行限产方式趋严，限产力度不断加强，预计未来一段时间的环保督查将进入白热化阶段，环保力度有望加强，焦炭供给将进一步收缩。

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| 图5焦炭月度产量与同比增速 |  | 图6炼焦利润 |
|  |  |  |
| 数据来源：Wind、国都期货研究所 |  | 数据来源：Wind、国都期货研究所 |

## （二）需求端

2018年7月我国生铁产量6752万吨，同比增长4.2%；1-7月生铁产量44179万吨，同比增长1.0%；7月份我国粗钢产量8124万吨，同比增长7.2%；1-7月粗钢产量53285万吨，同比增长6.3%。近期环保组进入各省，钢厂停限产不断，高炉开工率维持低位下滑，且未来环保有进一步趋严的形势。短期焦炭需求依旧坚挺，一方面归因于环保检查暂未影响钢厂铁水产量、叠加钢厂利润高位且焦炭库存偏低，下游钢厂担心高炉断供而积极采购焦炭。而在期货盘面上，焦炭价格大幅回调，港口投机性库存有所释放，市场恐高情绪蔓延。下游房地产需求良好，补短板，强基建的投资政策将逐步落地，钢材未来的金九银十预期仍在，随着螺纹价格不断回调，下游需求有放量需求。

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| 图7焦炭及半焦炭出口数量 |  | 图8焦炭及半焦炭出口数量年度对比 |
|  |  |  |
| 数据来源：Wind、国都期货研究所 |  | 数据来源：Wind、国都期货研究所 |

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| 图9生铁月度产量 |  | 图10高炉开工率 |
|  |  |  |
| 数据来源：Wind、国都期货研究所 |  | 数据来源：Wind、国都期货研究所 |

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| 图11上海线螺采购 |  | 图12固定资产与房地产开发投资完成额 |
|  |  |  |
| 数据来源：Wind、国都期货研究所 |  | 数据来源：Wind、国都期货研究所 |

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| 图13房屋新开工面积与累计同比 |  | 图14我国商品房销售面积与累计同比 |
|  |  |  |
| 数据来源：Wind、国都期货研究所 |  | 数据来源：Wind、国都期货研究所 |

## （三）库存

上周焦炭四大港口库存下降5万吨至327万吨，国内样本钢厂焦炭库存下降4.54万吨至393.45万吨，焦企焦炭库存上升0.03万吨至15.93万吨，整体焦炭库存有所下降。由于港口部分库存是贸易商囤货的投机性库存，市场大幅上涨后恐高情绪蔓延，焦炭港口库存投入市场总体小幅减少，同时拿货积极性有所下降，致使焦化厂焦炭库存小幅上升，由于山西地区限制柴油车通行，钢厂到货状况较差。整体来看，目前焦炭库存仍处于低位，港口库存处于高位向下拐头，未来焦炭库存变化主要受到环保限产下的供给端变化和下游钢厂的补库影响，短期内焦炭库存有企稳回升趋势。

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| 图15独立焦化厂焦炭库存 |  | 图16样本钢厂焦炭库存 |
|  |  |  |
| 数据来源：Wind、国都期货研究所 |  | 数据来源：Wind、国都期货研究所 |

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| 图17主要港口焦炭库存 |  | 图18主要港口焦炭库存季节性 |
|  |  |  |
| 数据来源：Wind、国都期货研究所 |  | 数据来源：Wind、国都期货研究所 |

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| 图19各品种钢材总库存 |  | 图20各品种钢材总库存季节性 |
|  |  |  |
| 数据来源：Wind、国都期货研究所 |  | 数据来源：Wind、国都期货研究所 |

#

# 三、后市展望

基本面上，焦炭目前处于供需双缩状态，价格仍处于中高位，多空博弈剧烈，波动幅度明显明显加大。当下由于钢厂库存增幅较大，对黑色系的整体利润有所打压，10月份的秋冬季采暖钢厂限产，一定程度上对焦炭的需求有所抑制；但随着环保督察的不断深入，焦炭产量将持续下降，焦企开工率不断下降，焦炭产量也在收缩，未来环保限产的强度仍旧是影响焦炭产量的重要影响因素。当前港口库存开始高位下降，港口与产地价格倒挂，贸易商拿货积极性下降，未来现货市场大概率会在期货市场的引导下进行价格提降，但目前基差走扩，短期盘面上有企稳迹象，预计未来会迎来一波反弹。中长期来看由于环保限产以及焦企去产能的不断推进，未来更有秋冬季环保限产，公转铁等政策将要执行，焦炭价格重心有望不断抬升。建议逢低进场做多。

|  |
| --- |
|  |

|  |
| --- |
| 国都期货研究所简介国都期货研究所拥有一支由多名博士、硕士组成的高水平研究团队，成员来自澳洲国立大学、中国人民大学等海内外一流名校，具有丰富的衍生品投资经验，一直坚守“贴近市场、客观分析、独立判断、创造价值”的核心理念，为机构客户、产业客户提供研究分析、交易咨询、产品设计、风险管理等专业服务。本土智慧，全球视野，国都期货研究所始终与投资者在一起，携手共赢。免责声明如果您对本报告有任何意见或建议，请致信于国都信箱(yfb@guodu.cc），欢迎您及时告诉我们您对本刊的任何想法！本刊所有信息均建立在可靠的资料来源基础上。我们力求能为您提供精确的数据，客观的分析和全面的观点。但我们必须声明，对所有信息可能导致的任何损失概不负责。本报告并不提供量身定制的投资建议。报告的撰写并未虑及读者的具体财务状况及目标。国都期货研究团队建议投资者应独立评估特定的投资和战略，并鼓励投资者征求专业财务顾问的意见。具体的投资或战略是否恰当取决于投资者自身的状况和目标。版权声明：（c）本报告版权为国都期货有限公司所有。本刊所含文字、数据和图表未经国都期货有限公司书面许可，任何人不得以电子、机械、影印、录音或其他任何形式复制、传播或存储于任何检索系统。不经许可，复制本刊任何内容皆属违反版权法行为，可能将受到法律起诉，并承担与之相关的所有损失赔偿和法律费用。涉及版权的所有问题请垂询：010-64000083。 |
|  |