

行情回顾

7月份焦炭现货价格在月初落实一轮提降，现货逐步企稳后，中旬焦企开始提出第一轮涨价，6、7月份整体焦炭库存基本处于持平状态，自身供需无矛盾，价格涨跌主要在于与下游钢厂利润的分配博弈。

6月份钢厂受铁矿成本挤压及下游需求季节性放缓影响，钢厂利润大幅收窄，对应焦炭现货累计下跌300元/吨，山西焦化利润从350元/吨左右降至50元/吨左右。7月份焦炭供给端受环保小幅影响，山西、山东地区均有一定幅度限产，同时唐山地区钢厂限产也导致焦炭需求有所下降，出口方面6月份降至38万吨，7月份出口利润较差，预计出口量也较差，7月份焦炭整体呈现供需双降局面，整体供需均衡。7月份华东钢厂长流程利润从100元/吨足有恢复至200-300元/吨，焦炭整体供需无矛盾，但由于下游钢厂利润好转，焦炭也企稳开始提涨，第一轮提涨落实后山西焦化利润恢复至150元/吨上下。

焦煤方面，7月份整体也处于均衡状态，国产煤开工方面7月份较平稳，蒙煤进口在那达慕会议期间停止，目前已恢复至800车上下，全月进口量预计有影响，需求方面，七月初焦炭下跌并未使焦企亏损，焦炭刚需仍在，焦化受环保影响小幅影响焦煤需求，但焦化利润低位时下游对焦煤采购有所放缓，6月份煤企库存呈小幅累计趋势，7月份焦化利润好转后下游采购节奏好转，煤企焦煤库存重新下降，现货跟随焦炭价格好转也开始企稳走强，目前部分煤种现货已上涨20元/吨左右。

图1：焦炭价格

数据来源：银河期货、wind资讯

图2：焦煤价格

数据来源：银河期货、wind资讯

一、焦煤焦炭需求

7月份唐山地区钢厂开始限产，根据唐山限产文件估算，严格执行限产后铁水减量约10万吨/天，实际影响量预估4-5万吨/天，但是唐山地区虽限产，其他地区钢厂存在检修复产现象，实际钢材产量并未出现明显下滑，整体预计7月份生铁环比降2万吨/天左右。对应焦炭需求减量仅0.8万吨左右，唐山限产后焦炭需求下滑不明显。出口方面，6月份出口量仅38万吨，降至仅两年来低位，7月份来看出口利润较6月份更差，预计出口量仍较差，今年1-6月份焦炭出口量同比少104万吨，出口需求较弱。唐山市生态环境局关于报请市政府印发《8月份全市大气污染防治强化管控

方案》的请示提及非采暖季错峰生产措施不再执行，限产有放松迹象，8月份焦炭需求有好转预期，目前对铁水增量按照2万吨/天预估。

焦煤方面，全国开工从80.8%下降至78.7%，主要受焦化环保影响焦煤有小幅影响，焦炭7月份产量较6月份预计降2万吨/天，对应焦煤需求降2.8万吨/天左右，山东临沂地区近期有是三家焦企计划退出，整体影响量较小。

图3：高炉产能利用率

数据来源：银河期货、wind资讯

图4：生铁产量

数据来源：银河期货、wind资讯

二、焦煤焦炭供应

7月份焦化端存在小幅环保限产影响，山西交口地区、山东潍坊、临沂、济宁等地区都阶段性存在一定限产幅度，华东地区整体焦化开工从77%下降至73%，全国开工从80.8%下降至78.7%。

近期临沂地区焦企有关停计划，合计影响量约0.23万吨/天，同时徐州地区近期焦化环保检查趋严，《徐州市打赢蓝天保卫战专项执法行动方案》要求自2019年7月23日起至2019年10月18日对徐州市开展“4+2”重点区域强化执法督查，目前已有个别焦企开工下降，8月份徐州限产成为推动第二轮焦炭上涨可能动力。

近期焦炭供给方面，市场关注度较高的是近期发布的《山东省煤炭消费压减工作总体方案(2019-2020年)》征求意见函，要求2019年底前削减1031万吨焦化产能，2020年削减655万吨焦化产能，其中2020年压减任务力争提前到4月底前完成，并要求2019年9月底前上报专班办公室汇总审核工作方案。山东下半年预计投产130万吨，置换60万吨产能，按照1031万吨淘汰计划扣除下半年新投产，减量960万吨，按照文件要求大概率在四季度，按照80%开工率，焦炭产量减少8.5万吨/天，同时需要考虑到去产能在四季度可能逐步执行，四季度实际平均产量下降预估4-5万吨/天。

图5：山西焦化厂现金利润

数据来源：银河期货、wind资讯

图6：焦化成本、副产品利润

数据来源：银河期货、wind资讯

图7：焦炉产能利用率(合计100家)

数据来源：银河期货、wind资讯

图8：中钢协焦炭产量

数据来源：银河期货、wind资讯

焦煤方面，汾渭6月份原煤权重平均开工率108.12%，7月份107.21%，平均开工水平小幅下降，但不明显。至7月份平均开工率104.7%，较去年低9.17%，分地区来看山西地区开工较去年低14.48%，对全国焦煤开工影响较大。进口煤方面，2019年6月份，中国进口炼焦煤655万吨，1-6月份焦煤进口累计同比增加661万吨，同比增幅22.3%，其中1-5月份澳洲煤进口累计同比增加243万吨，同比增幅26.2%，蒙古煤进口累计同比增加372万吨，同比增幅36.2%，澳洲煤通关时间虽有延长，但是整体进口量累计同比仍是增加。7月份受那达慕会议影响，蒙煤通关关闭5天，至今平均通关车数593车/天，较6月份655车有所下降，进口量略受影响，目前蒙煤通关已恢复至800车左右，后期开始关注下半年进口煤额度问题。

图9：原煤开工率

数据来源：银河期货、wind资讯

图10：原煤产量

数据来源：银河期货、wind资讯

图11：精煤产量

数据来源：银河期货、wind资讯

图12：炼焦煤进口数量

数据来源：银河期货、wind资讯

图13：澳洲煤进口

数据来源：银河期货、wind资讯

图14：蒙古煤进口

数据来源：银河期货、wind资讯

三、焦煤焦炭库存

7月份焦炭整体库存基本持平，但是库存结构变化比较明显，6月份港口库存从历史高位有所下降，但是7月份港口库存重新开始积累，焦企库存在7月份再次明显下滑，主要焦炭09、01合约升水仓单，期现贸易商买现货空盘面所致，港口库存再次达到高位，港口堆存费上涨，期现盘暂时支撑港口高库存，焦企目前库存已降至低位，有利于焦企提出第二轮涨价。

焦煤方面，当前整体焦煤库存水平仍低于去年同期，库存较健康，分结构来看煤矿库存大幅低于去年同期，钢厂库存、港口库存高于去年历史同期，四季度国产煤面临天气影响开工、运输等问题，进口煤面临配额问题，煤企库存低位在焦化利润好转后也有利于焦煤现货跟随焦炭上涨。

图15：独立焦化厂焦炭库存

数据来源：银河期货、wind资讯

图16：港口焦炭库存

数据来源：银河期货、wind资讯

图17：钢厂焦炭库存

数据来源：银河期货、wind资讯

图18：开工-库存对比

数据来源：银河期货、wind资讯

图19：煤企炼焦煤库存

数据来源：银河期货、wind资讯

图20：焦化厂炼焦煤库存

数据来源：银河期货、wind资讯

图21：钢厂炼焦煤库存

数据来源：银河期货、wind资讯

图22：港口炼焦煤库存

数据来源：银河期货、wind资讯

四、投资策略

图23：焦炭平衡表1

数据来源：银河期货、wind资讯

平衡表方面，目前唐山限产文件显示限产力度较7月份有所放松，8月份铁水产量较7月份增2万吨/天，焦化方面徐州目前有环保检查方案发布，但未具体要求限产比例，且目前仅个别焦企有影响，8月份焦炭产量暂不做减量预估，平衡表推算8月份焦炭库存-33万吨，整体供需偏紧，但缺口不大。

焦企库存低位，预计近期有提出第二轮涨价可能，但目前山西焦化利润150-200元/吨左右，而华东长流程螺纹利润200元/吨左右，热卷利润100元/吨左右，淡季钢材累库压力较大情况下钢厂利润承压，钢厂对第二轮提涨抵触意愿预计较强，10月份旺季来看，我们从粗钢平衡表推算粗钢平衡产量285万吨/天，当前粗钢产量290万吨/天左右，钢厂利润水平预计难有较大改善空间，目前徐州地区环保检查再起，徐州焦化环保成为焦炭第二轮提涨驱动可能，否则焦炭现货继续提涨难度预计较大。

对于山东去产能文件，执行角度来看可能影响主要在2019年四季度，对01焦炭合约有影响，但01合约对应钢材淡季，今年6月份粗钢产量已达到290万吨，当前统计局、中钢协生铁产量高于去年11月份、12月份均值25-30万吨/天，钢材供给压力较去年11、12月份更大，淡季大概率需要钢厂亏损减产来匹配需求下降，焦炭需求淡季也有下降预期，11、12月份预估粗钢平衡产量275万吨/天，生铁产量预计较当前降10万吨/天，对应焦炭需求下降4万吨/天左右，山东去产能评估焦炭产量减少8.5万吨/天，但需要考虑到去产能在四季度可能逐步执行，四季度实际平均产量下降预估4-5万吨/天，所以从当前平衡表预估来看即使山东按文件要求去产能，11、12月份焦炭可能没有明显去库，焦化利润大幅走阔可能性较小，不建议追多0

1合约或者做多01合约焦化利润。

01合约对应钢材淡季，山东地区若四季度去产能不按计划进行，四季度焦炭有累库预期，若山东地区严格执行，2020年一季度去产能量还将加剧，且5月对应钢材旺季，也将强于01合约，且当前01合约基本平水，建议逢高考虑焦炭1-5反套，建议入场点位80-100区间。

银河期货新浪声明：新浪网登载此文出于传递更多信息之目的，并不意味着赞同其观点或证实其描述。文章内容仅供参考，不构成投资建议。投资者据此操作，风险自担。

来源: 新浪财经

关注同花顺财经微信公众号(ths518)，获取更多财经资讯