2020 年 5 月报

供应稳定需求无看点 双焦价格难有支撑

------5 月份焦煤焦炭市场展望

2020 年 4 月 27 日

要点提示:

1、行情回顾;

2、焦煤：国内产量恢复 海外需求不振;

3、焦炭：供应有小幅收紧的可能 价差参与难度加大;

4、高炉开工恢复 库存或难继续下滑;

5、市场展望与投资策略。

市场展望与投资策略:

展望：国内疫情基本结束，煤炭生产基本恢复，但随着海外疫情的扩散，海外煤炭需求下滑打压焦煤价格，因而国内焦煤供应较充足，打压焦煤价格。另外，焦炭企业利润微薄，多按需采购为主，并不主动增加库存，同时有对焦煤压价的动力，使得焦煤价格进一步受到打压。不过煤炭协会及企业联合减产稳价，或在焦煤价格下跌过程中提供一定支撑。

焦炭方面，供应端有山东和江苏的在产产能淘汰，不过绝对量仍然偏小且在预期内，对焦炭产量的影响较小。需求端目前平稳，但有唐山高炉限产 50%的消息，总体焦炭思维还是偏空。不过焦企利润微薄有提涨需求，综合来看，随着集中开工的结束，5 月份社会钢材库存或难以继续大幅走低，这就造成钢厂利润无法大幅提升，因而钢厂对焦企提涨接受意愿很低。因而焦炭维持逢高做空思路。

操作上：焦煤 JM2009 背靠 1150 空单参与，或有跌破 1000 可能，止损 1185;

焦炭 J2009 维持空头思路，背靠 1750-1775 布局空单，止损 1800。

华安期货

投资咨询部

黑色期货研究组

何 磊 分析师

从业/投资咨询证号

F3033837/Z0014522

闫 丰 首席分析师

从业/投资咨询证号

F0251054/Z0001643

孙亚伟 分析师

从业/投资咨询证号

F3055991

电话: 0551-62839067

Email: tzzx@haqh.com

网址: www.haqh.com

华安期货温馨提示:

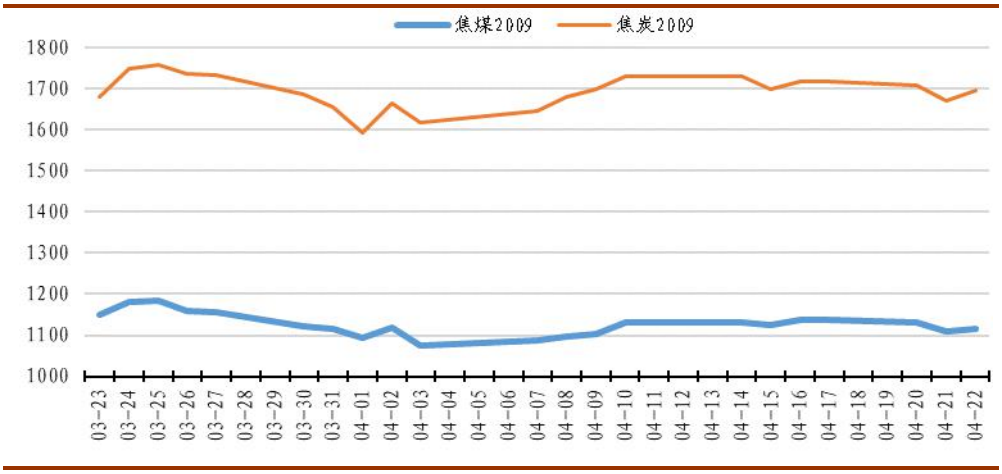
懂市场，控风险

重理性，慎投资

一、行情回顾

我们在4月月报中预测“双焦难以走出震荡区间”，从整个四月份双焦的运行情况来看，焦煤2009主要运行于1100-1200区间，曾短暂跌破1100；焦炭2009主要围绕1700偏弱运行，总体来看，我们的预测是比较符合行情走势的。

图1：主力合约价格走势



资料来源：华安期货投资咨询部;Wind

二、焦煤：国内产量恢复 海外需求不振

（一）国内原煤产量恢复 或有自主限产发生

国家统计局数据，3月份全国原煤产量33726万吨，同比增长9.6%，日均产量1088万吨，比1-2月增加273万吨。1-3月全国累计原煤产量82991万吨，同比下降0.5%。可以看到，国内原煤生产已经基本恢复2019年水平，甚至3月份产量同比增长较大，疫情对原煤生产环节的影响基本消除。

图2：国内原煤产量



资料来源：华安期货投资咨询部;Wind

不过，4月18日中国煤炭运销协会发布通知，建议企业特别是大型煤炭企业在煤炭销售过程中不以价换量，不进行市场倾销，不要把原有的市场份额打破。4月15日多个煤企联合倡议：无烟煤生产企业自2020年4月20日至2020年10月20日期间，各企业在当前产量基础上减产10%。但是否落实行动有待观察，预计落实概率不大。

（二）海外需求不振 蒙煤进关不畅

海煤方面，港口通关时间在40到45个工作日，通关时间变化不大，但因海煤价格具有一定优势，北方港口报关额度消耗较快。另外受疫情影响，海外焦煤需求呈现下跌态势，但到目前为止焦煤生产未形成较大的减产，因而海外焦煤供应呈现宽松境况，影响国内港口焦煤价格。

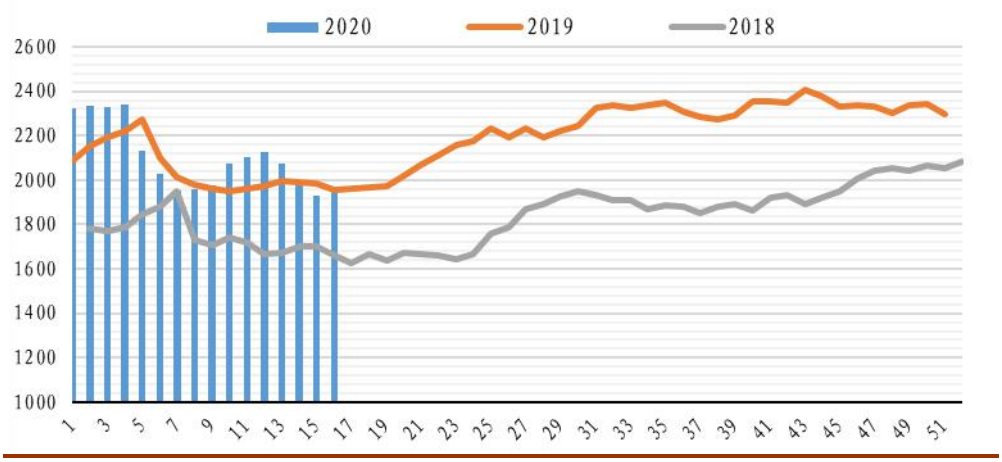
蒙煤方面，3月蒙古国煤炭出口量仅34.12万吨，同比大降90.8%，环比下降3.86%。截至目前蒙煤每日进关量较往年水平仍然偏低，288口岸目前通关200车左右，策克口岸本周通关车数600车左右。

（三）库存走入常态 按需采购为主

库存方面，国内焦煤库存目前进入平稳状态，相对于2019年来说，有些许波动但变化不大。截至4月17日，国内焦煤社会库存合计1949万吨，同比减少5.68万吨。

虽然国内总库存变化不大，但按库存结构来看，则出现了较大的变化，截至4月17日，港口合计库存545万吨，同比增加173万吨或46.51%；独立焦企库存同比减少144万吨或18.75%；样本钢厂减少35万吨或4.26%。可以看到，在目前的上下游需求情况下，独立焦企倾向于按需采购为主，焦煤库存向港口累积，打击焦煤价格。

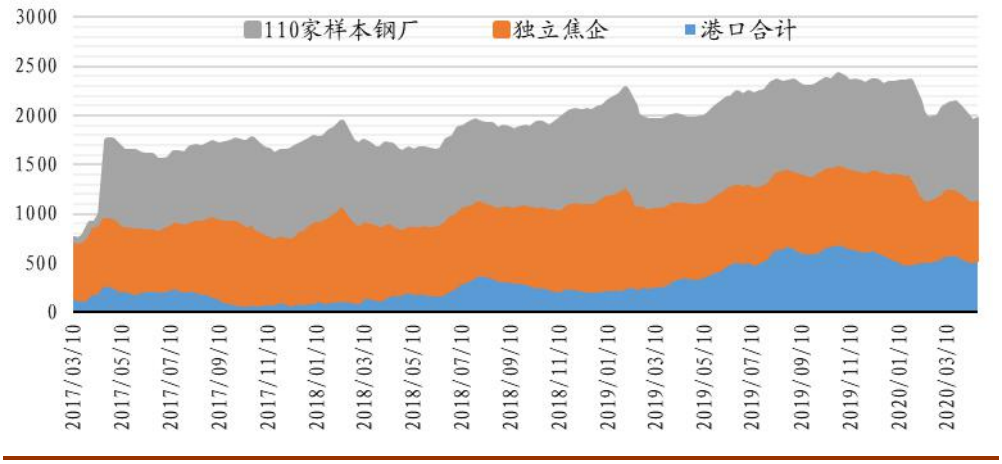
图3：焦煤周度库存对比



资料来源：华安期货投资咨询部;Wind

综上，国内疫情对原煤生产的影响已经消除，道路运输业已通畅，海煤因国外疫情对需求的打压而拉低价格，虽蒙古国煤炭进关受到一定程度的影响，但总体可控，因此国内焦煤供应平稳，相对来说已经步入宽松状态。煤炭协会及少数企业酝酿自主限产，不过预计对焦煤生产影响不大。

图4：焦煤库存分布



资料来源：华安期货投资咨询部;Wind

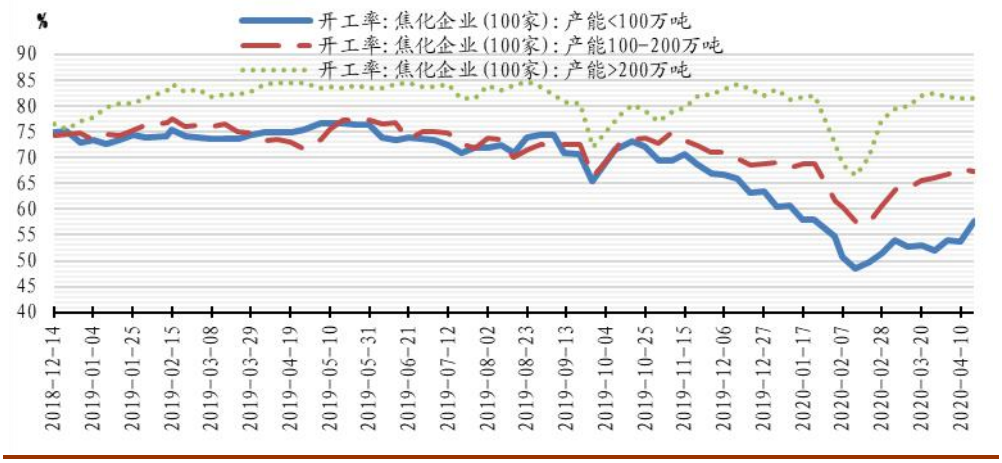
三、焦炭：供应有小幅收紧的可能 价差参与难度加大

（一）焦企开工率严重

焦企开工方面，随着疫情过后国内工业基本复工，开工分化的焦企却依旧维持着明显不同的开工率恢复态势。大型焦企业已恢复常态，中型焦企开工从去年同期的75%下降到目前的65%左右，小型焦企开工下滑较大，从75%下降到55%。焦企开工率的分化意味着在目前低焦化利润的背景下，开工意愿降低，同时更重要的是在去产能背景下，落后产能的淘汰。

行业消息上，山东潍坊、菏泽4月份准备关停的焦企业已经停止进煤，产能170万吨，按照山东推进煤炭压减文件要求，本月底将有430万吨焦化产能淘汰，据了解此次去产能工作或将按照时间节点严格执行。江苏徐州地区焦钢企业产能退出工作同样展开，按照文件要求2020年4月10日至7月31日期间对宝丰特钢等4家企业实行24小时全脱产、全天候驻厂帮扶制度。

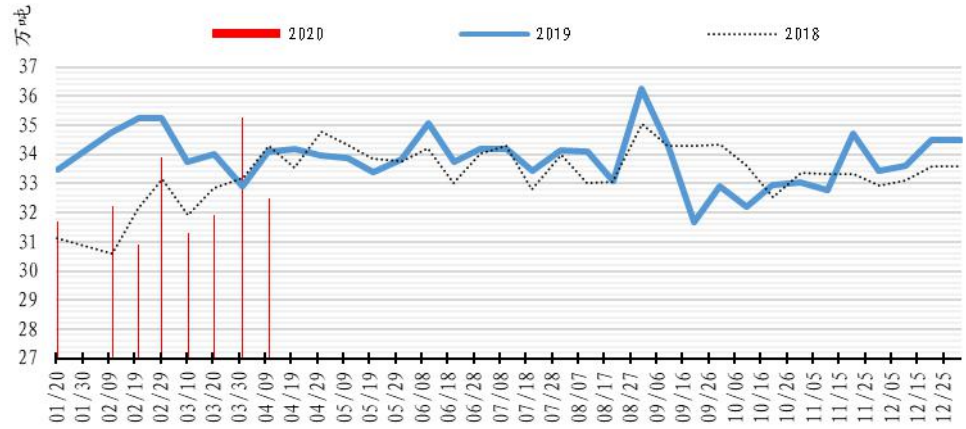
图5：焦炭开工率



资料来源：华安期货投资咨询部;Wind

焦炭产量上，相对于2019来说，旬均产量处于偏弱位置，这与中小焦企开工不足不无关系，日均同比减少约1.58万吨左右。预计接下来日均产量仍然维持在相对偏弱的位置，直到新建产能大规模投产。

图6：焦炭旬度日均产量

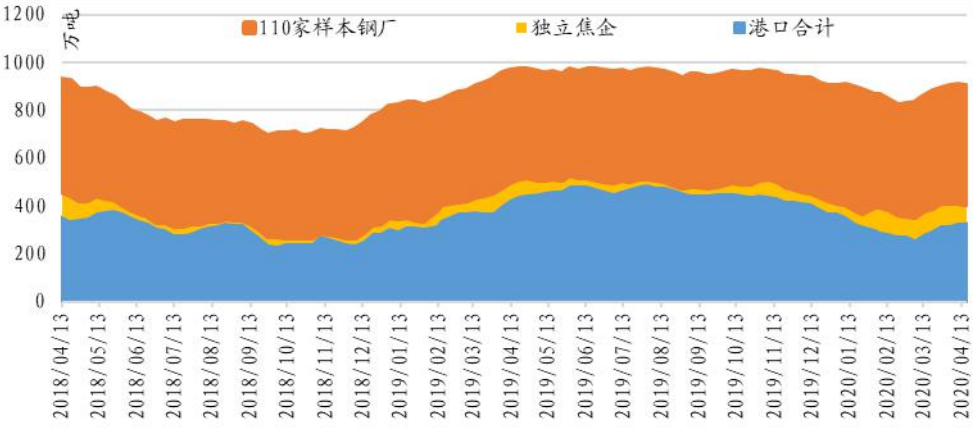


资料来源：华安期货投资咨询部;Wind

（二）国内焦炭库存

库存方面， 国内焦炭社会库存相对于农历新年后有一定程度的累积，约80万吨左右，主要库存增加在港口约60万吨。趋势上与往年类似，在中小型焦企开工不足且有在产产能关停的情况下，如果下游需求不发生大的变动，焦炭库存很难继续攀升，大概率维持一个相当长时间的稳定。

图7：国内焦炭总库存



资料来源：华安期货投资咨询部;Wind

（三）焦企提涨 钢厂接受意愿不高

4月份，焦企在月初酝酿提涨50元/吨，但是未能被钢厂接受，下旬山西、河北等地主流焦企提议将于4月28日对焦炭价格上调50元/吨。不过在目前钢厂利润也较为微薄的情况下，钢厂接受程度仍然较低，具体执行情况有待跟进。

利润来看，目前主力合约2009盘面利润维持在150-200区间，调研数据来看：

全国平均吨焦盈利41.32元，山西准一级焦平均盈利56.36元，内蒙二级焦平均盈利-40.07元，河北准一级焦平均盈利55.9元。焦企实际总体盈利情况较上月0值附近有所好转，但依然难言乐观。

图8：盘面钢厂利润

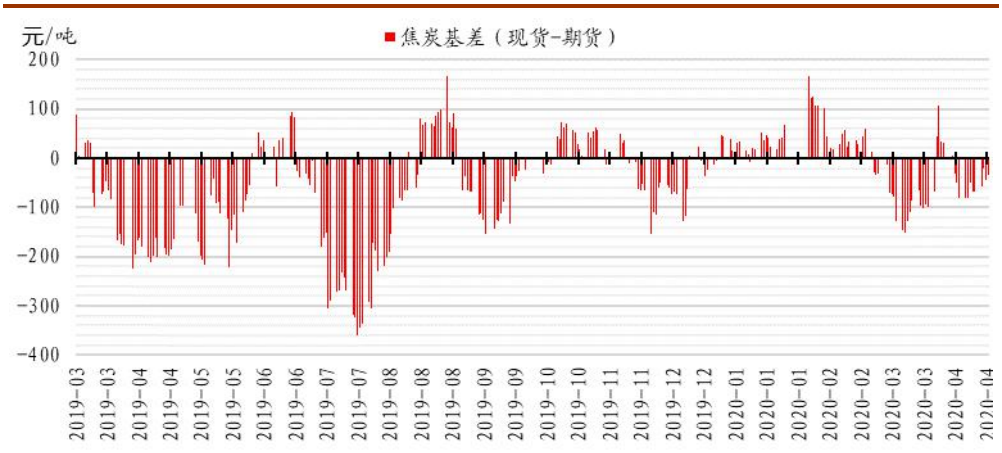


资料来源：华安期货投资咨询部;Wind

基差上，唐山地区现货基差仍然维持在偏弱位置，但有一定程度的走强。接下来，随着在产产能的逐步关停，新产能投产尚无消息的情况下，唐山地区基差或有走强可能。不过，有消息称河北唐山地区高炉限产50%，如果消息落实，基差或进一步走弱。

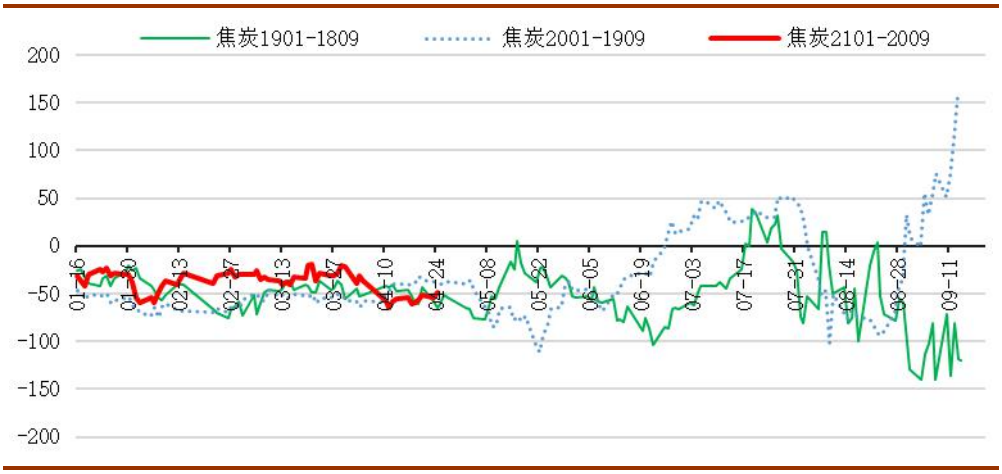
合约价差上，01-09合约价差目前看也是符合历史走势的，接下来的5月份是价差走势值得注意的时间点，19年01-09是走弱而18年是小幅走强的。如果接下来淘汰产能落实而唐山高炉限产为虚的情况，01-09合约价差或有走强可能。而高炉限产也落实的话，价差或继续走弱。

图9：焦炭基差



资料来源：华安期货投资咨询部;Wind

图10：焦炭合约价差



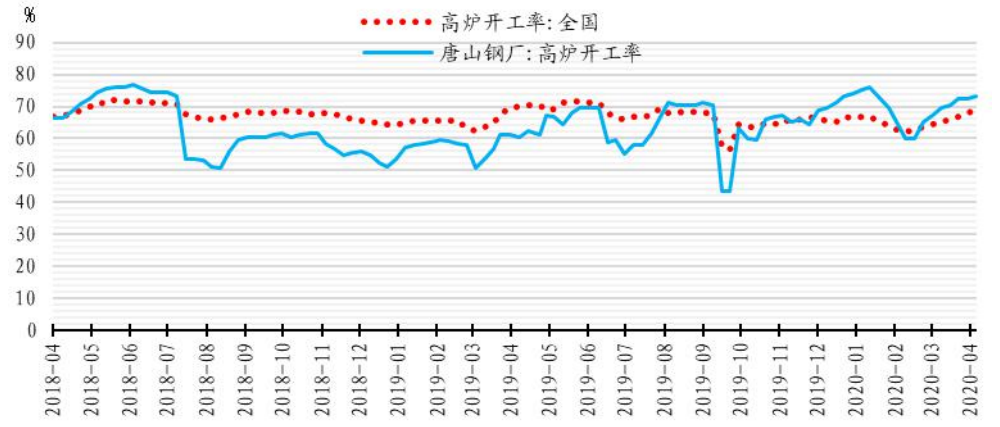
资料来源：华安期货投资咨询部;Wind

四、高炉开工恢复 库存或难继续下滑

高炉方面，唐山高炉开工已经恢复，开工率73.19%已至2018年以来高位；全国高炉开工68.75，也基本恢复至近年来的水平。日均生铁产能178万吨，相对于去年同期增长3.40万吨每日，逼近历史高位。从这一点上来看，钢厂对焦炭的需求其实是不弱的，但是在钢厂利润微薄的情况下（目前活跃合约盘面螺纹利润在350-400附近波动），有对焦炭压价的动力，这才是压制焦炭价格的主要因素。

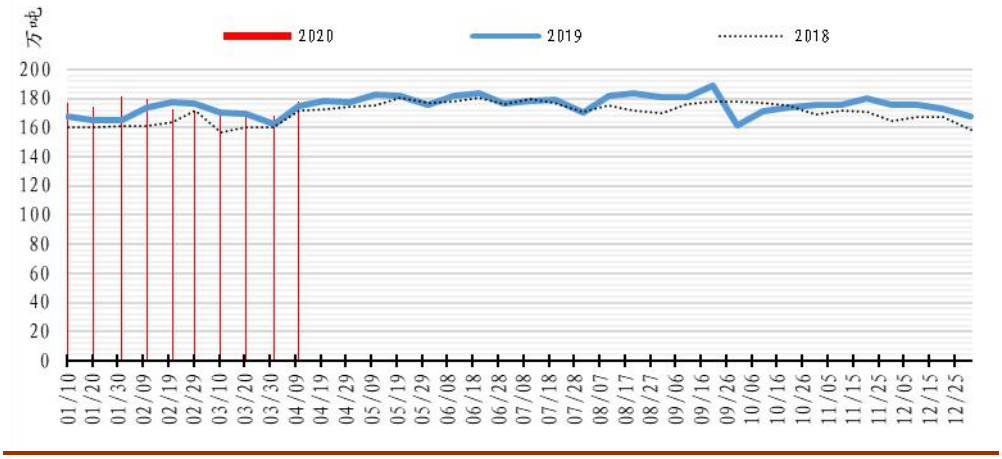
库存方面，目前社会钢材库存已经录得连续6周的下跌，从3月中旬高峰时的2600万吨下滑至目前的2013万吨，下降587万吨或-22%，不可谓不大。但绝对库存仍然高于2019年2月高峰位置的1868万吨，因而本年度到目前为止的社会钢材库存大幅下降并没有带来钢材价格的大幅拉伸，因为库存相对来讲仍处在高位。接下来的钢材库存运行方向才会给钢价一定的指引，但随着下游需求的集中开工结束，或难继续大幅下降。

图11：高炉开工率



资料来源：华安期货投资咨询部;Wind

图12：日均产量:生铁:重点企业(旬)



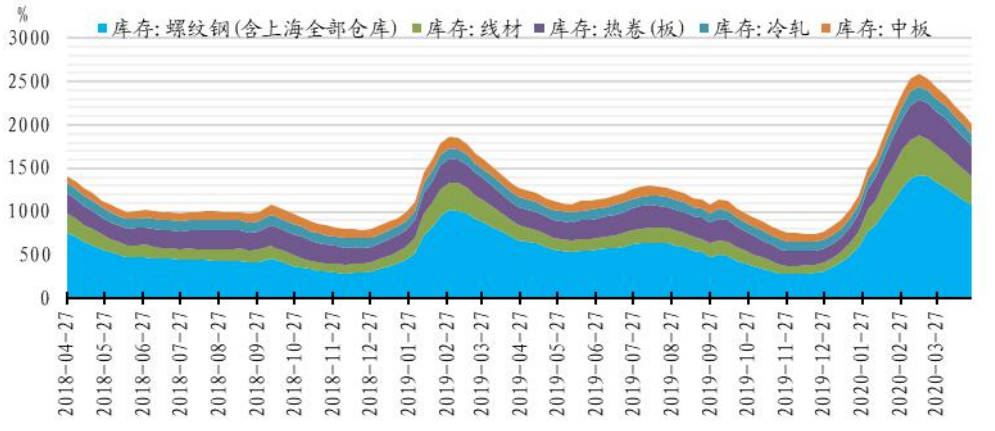
资料来源：华安期货投资咨询部;Wind

图13：盘面钢厂利润



资料来源：华安期货投资咨询部;Wind

图14：社会钢材库存



资料来源：华安期货投资咨询部;Wind

五、市场展望与投资策略

国内疫情基本结束，煤炭生产基本恢复，但随着海外疫情的扩散，海外煤炭需求下滑打压焦煤价格，因而国内焦煤供应较充足，打压焦煤价格。另外，焦炭企业利润微薄，多按需采购为主，并不主动增加库存，同时有对焦煤压价的动力，使得焦煤价格进一步受到打压。不过煤炭协会及企业联合减产稳价，或在焦煤价格下跌过程中提供一定支撑。

焦炭方面，供应端有山东和江苏的在产产能淘汰，不过绝对量仍然偏小且在预期内，对焦炭产量的影响较小。需求端目前平稳，但有唐山高炉限产50%的消息，总体焦炭思维还是偏空。不过焦企利润微薄有提涨需求，综合来看，随着集中开工的结束，5月份社会钢材库存或难以继续大幅走低，这就造成钢厂利润无法大幅提升，因而钢厂对焦企提涨接受意愿很低。因而焦炭维持逢高做空思路。

操作上：焦煤JM2009背靠1150空单参与，或有跌破1000可能，止损1185;

焦炭J2009维持空头思路，背靠1750-1775布局空单，止损1800。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，华安期货研究所力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。

联系我们

华安期货有限责任公司总部

合肥市长江中路419号华安期货大厦

电话：400-882-0628、62839083