

通惠期货投资咨询部

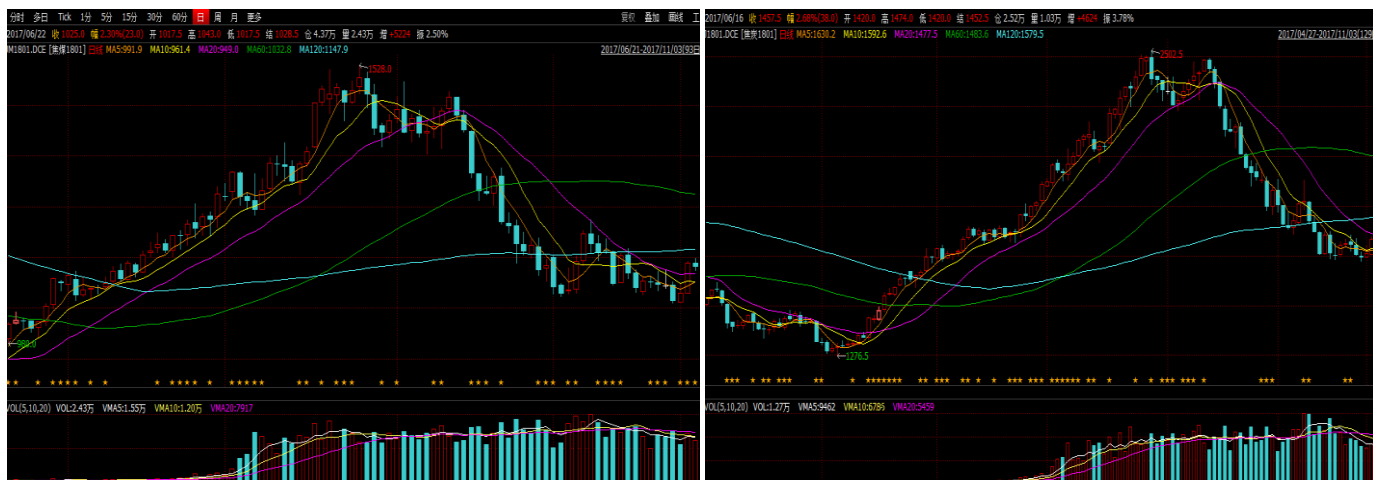
联系人:吴 航 宗

联系方式: 021*68864418

核心观点：焦煤焦炭走势分化

一、焦煤、焦炭本周市场表现

图 1-1 焦煤、焦炭日 K 走势图



数据来源: Wind, 通惠期货研发部

表 1-1 焦煤、焦炭主力合约情况

	焦煤		焦炭	
	本周	上周	本周	上周
开盘	1094	1154	1724	1764
最高	1148.5	1168	1756.5	1779
最低	1075	1058.5	1656.5	1663
收盘	1130	1095	1729	1724.5
成交量(万手)	248	262	264	196
持仓量(万手)	31.13	29.76	27.32	29.01

数据来源: Wind, 通惠期货研发部

二、环保限产严格执行，焦煤、焦炭需求走弱

从10月份开始，2+26炼焦企业逐步实施限产，部分钢厂也开始限产。据环境保护部通报，11月4日至8日，京津冀及周边地区将出现一次区域性重污染天气过程。环保部已向京津冀晋鲁豫六省市发函，要求各地根据实际情况，及时启动相应级别预警，切实落实各项减排措施，缓解重污染天气影响。唐山市出台采暖季钢铁行业错峰生产方案，原则上全市高炉炼铁产能限产50%。全市采暖季高炉炼铁产能限产任务为1821万吨，错峰生产时间为2017年11月15日至2018年3月15日，共120天。

11月3日，陕西发布的《陕西省2017年秋冬季大气污染综合治理攻坚行动方案》，从本月起陕西省进入秋冬季治霾攻坚时段，将采取多种措施应对可能到来的重污染天气。在此期间，水泥、钢铁、煤化工等重点行业将被限产或停产。

11月3日，山西省发布调度令，要求各市在11月4日-11月7日期间启动不低于橙色级别的预警，并随时根据污染情况加严应急等级，采取更严格的应急减排措施。

11月3日，太原市从11月起实施工业企业错峰生产。错峰生产涉及钢铁、焦化、火电等七大行业196户企业，将持续至明年3月31日。

11月3日，临沂市制定重点行业企业冬季错峰生产实施方案。2017年11月15日-2018年3月15日，钢铁等行业实行错峰限产停产。

图 2-1 焦化厂开工率

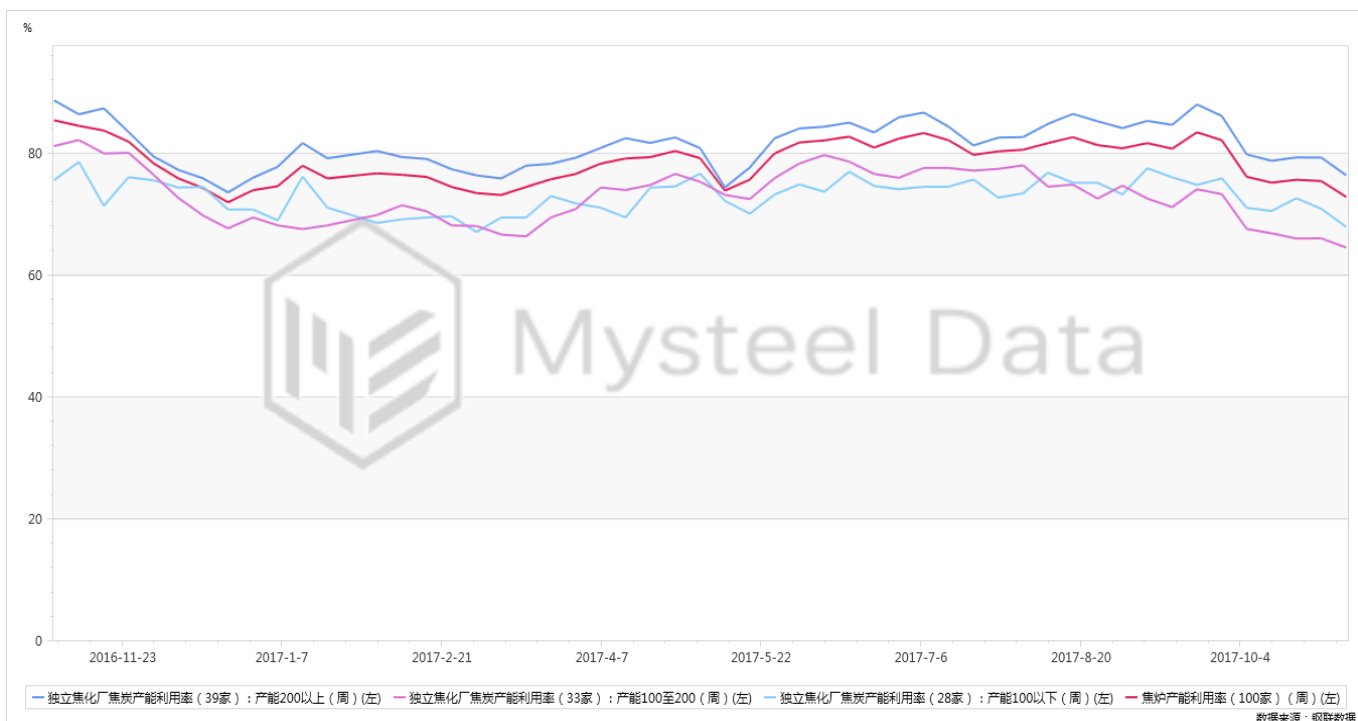
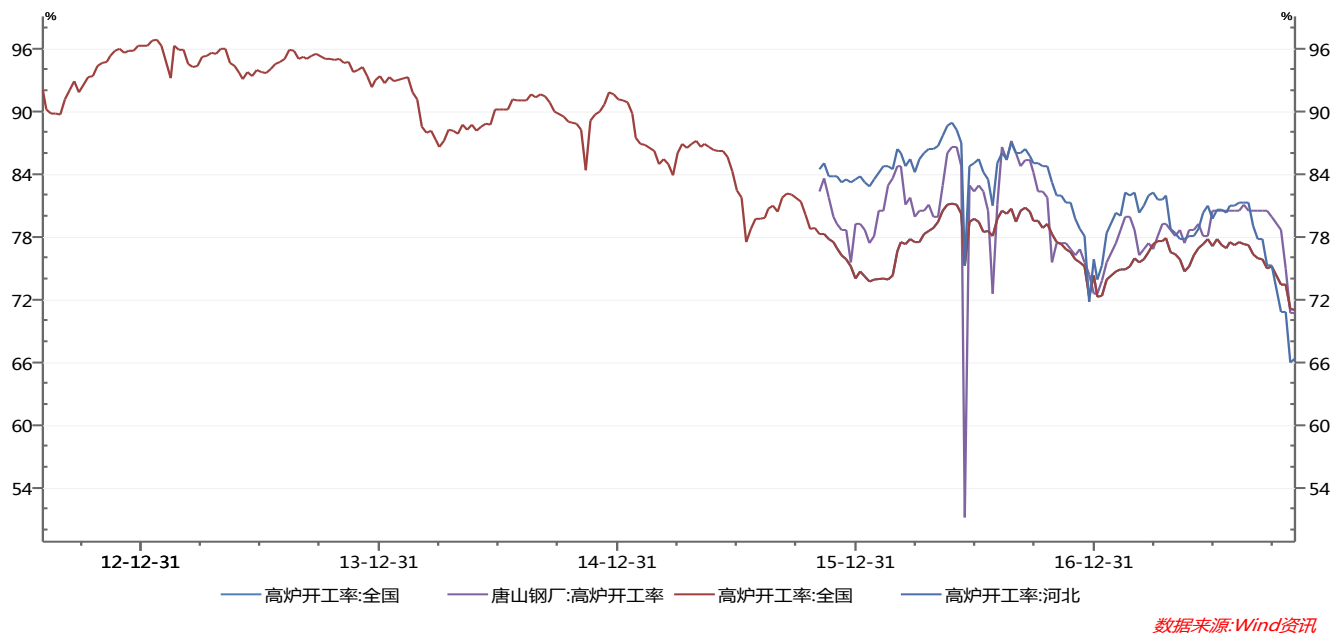
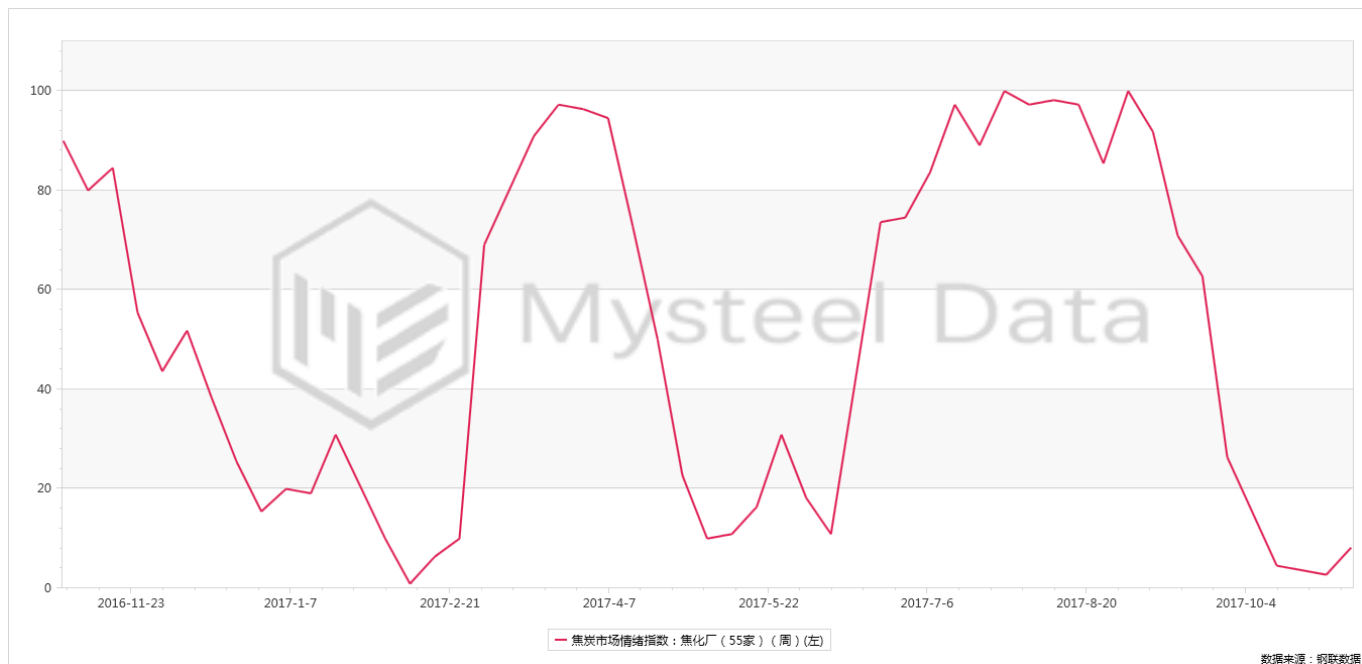


图 2-2 下游钢企高炉开工率



数据来源: Wind, 通惠期货研发部

图 2-3 焦化厂的情绪指数



从图 2-1、2-2 中可以看出, 由于各地严格落实环保限产政策, 目前焦化厂和下游的钢铁厂的开工率均呈现下降的趋势。此外, 前期焦炭现货价格连续下调, 炼焦企业的利润大幅度压缩, 已经达到盈亏平衡点附近, 焦化厂生产积极性不高, 炼焦企业也有主动去库存的动力。图 2-3 反映出焦化厂的市场情绪指数达到近几年低位。

三、焦煤、焦炭现货分析

图 3-1 焦煤现货走势

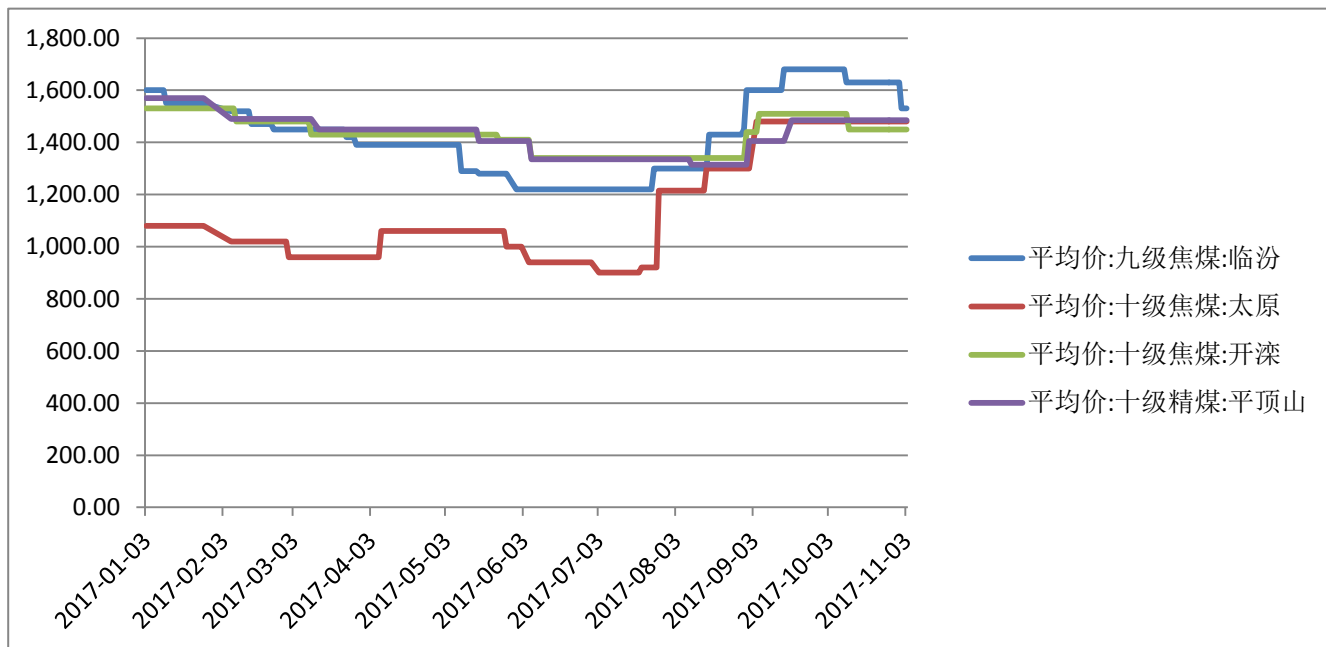
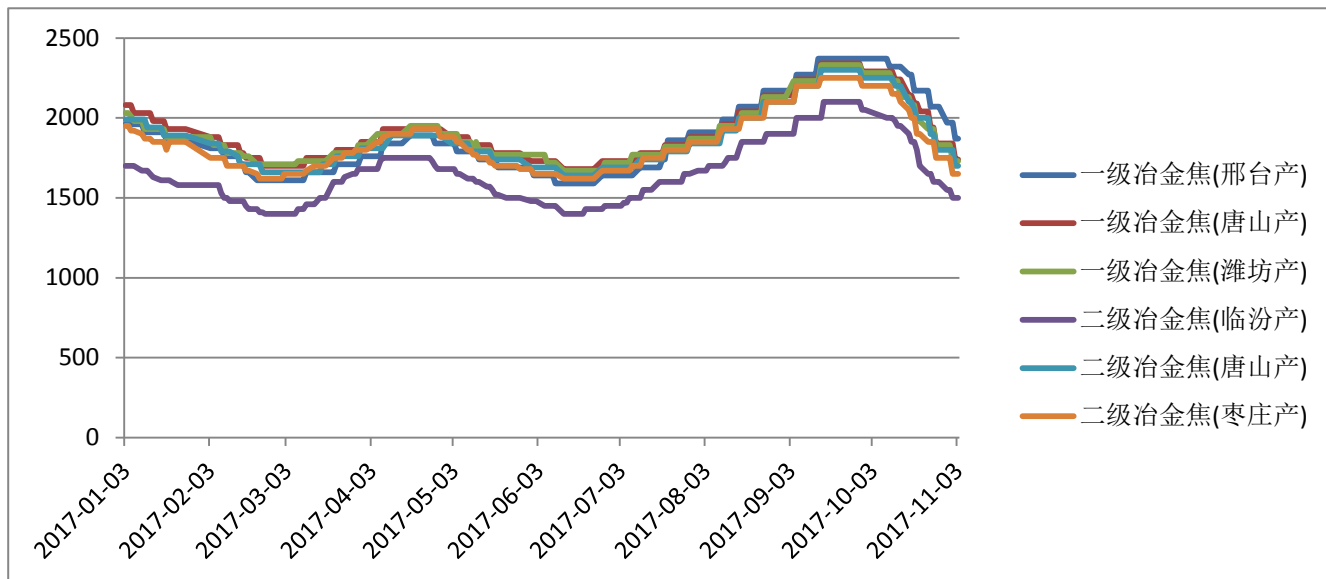


图 3-2 焦炭现货走势



数据来源: Wind, 通惠期货研发部

从图 3-1、3-2 中可以看出,前期十九大的召开以及山西出现煤矿事故,焦煤的供应受到影响,现货供应偏紧,现货比较抗跌。不过最近都有所缓解,供应逐渐恢复正常。随着下游需求下降,后期焦煤现货价格承压。由于近期天气情况不佳,钢厂压制限产,高炉复产推迟,焦炭需求端仍处于低位平稳状态。不过前期焦炭现货价格已经连续下调,焦炭现货价格已经到成本线附近,对下跌有一定的抵触,预计将弱势震荡寻底。

四、焦煤、焦炭库存分析

图 4-1 国产和进口炼焦煤库存走势

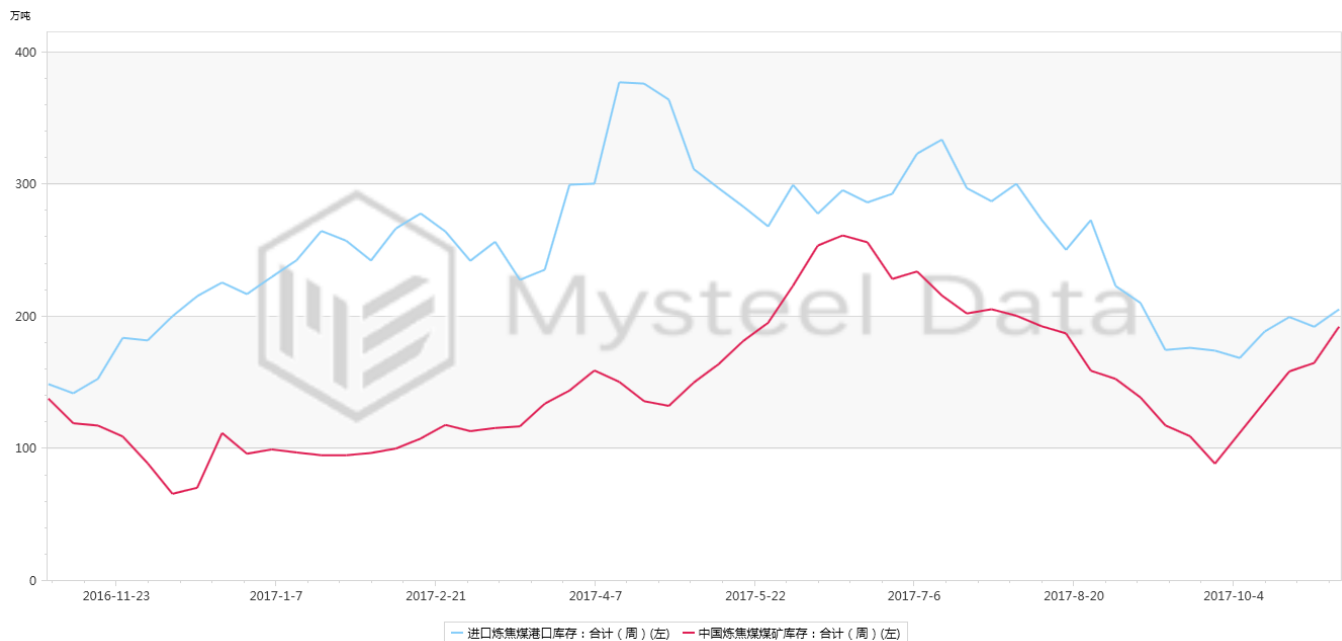


图 4-2 独立炼焦厂焦煤库存可用天数



数据来源：钢联数据，通惠期货研发部

从图 4-1、图 4-2 可以看出，由于下游需求受到抑制，全国炼焦煤库存处于上升阶段，进口焦煤港口库存也在缓慢上升。下游炼焦厂焦煤库存小幅下降，这可能与焦炭价格连续下降，炼焦企业对价格下跌有抵触心理，主动去库存有关；目前部分焦化厂存在亏损状况，主动限产预期加强。

图 4-3 港口焦炭库存

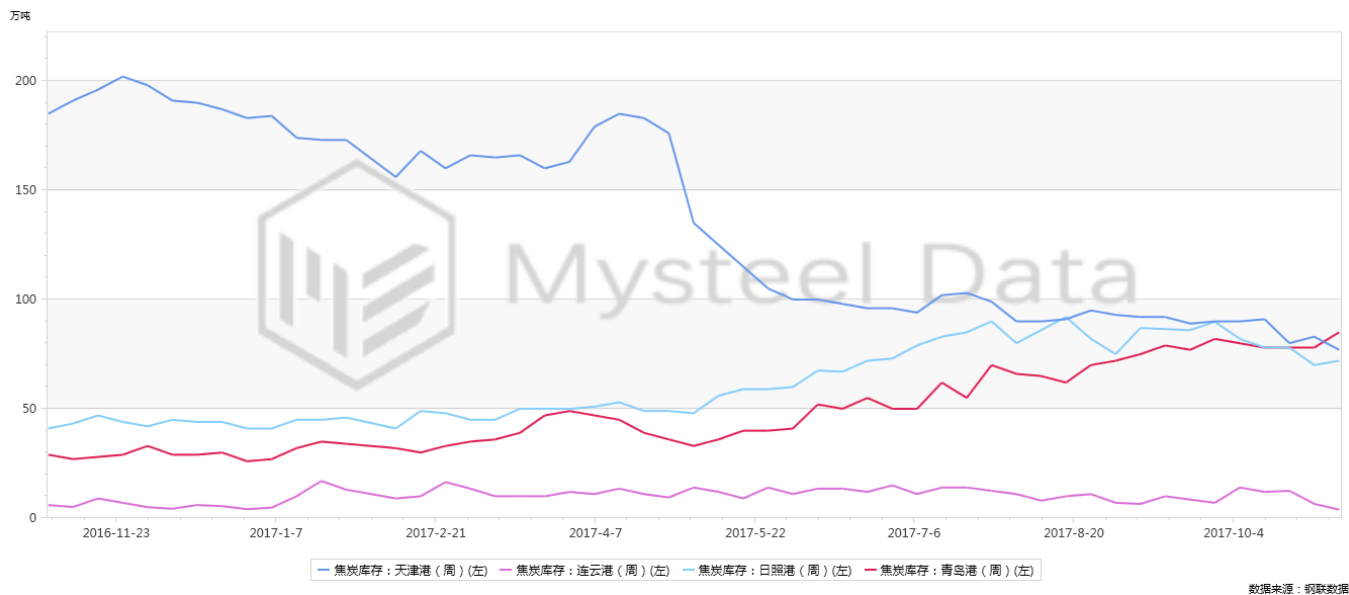
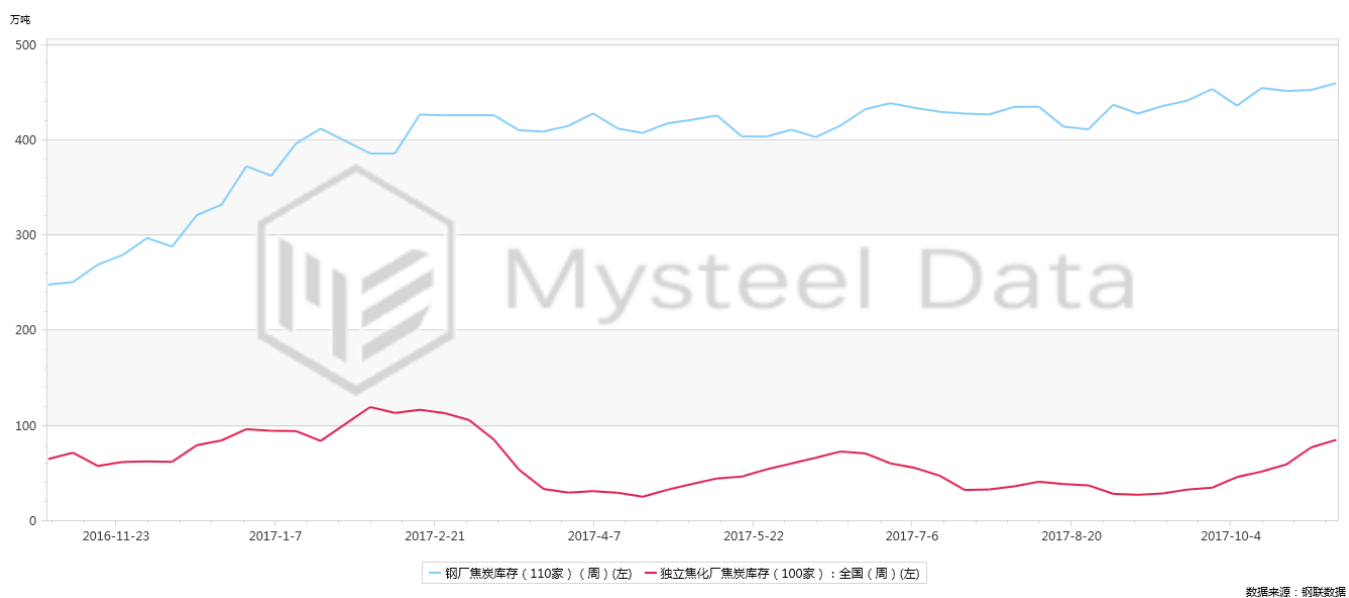


图 4-4 焦化厂和钢厂的焦炭库存



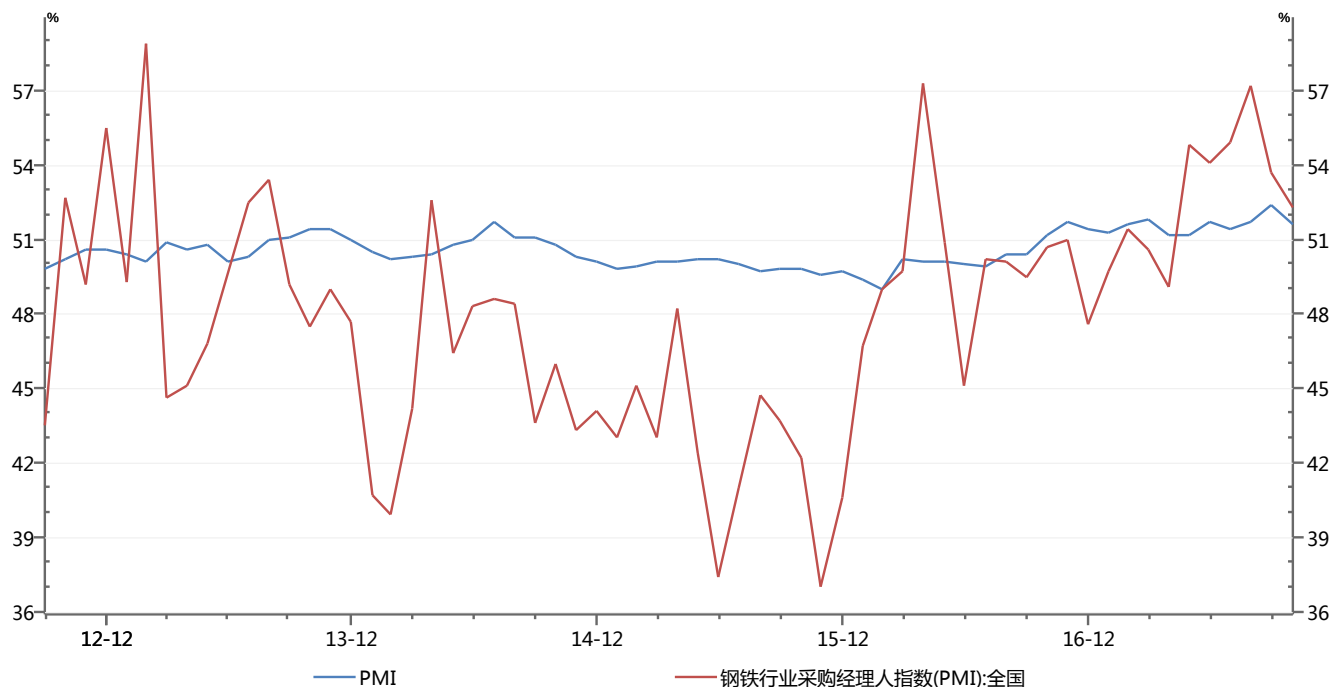
从图 4-3、图 4-4 可以看出，国内港口的焦炭库存各个港口走势不一，但整体处于稳定状态；从下游看，钢厂的焦炭库存稳定上升，焦化厂的焦炭库存上升较快。

五、宏观经济分析

据中物联钢铁物流专业委员会 31 日发布的报告，10 月份国内钢铁行业 PMI 指数为 52.3%，较上月小幅下降 1.4 个百分点。这虽是连续第二个月出现下降，但也是连续第六个月处在 50% 以上的扩张区间，表明钢铁行业高景气度格局仍在延续。当前国内宏观经济运行良好，为钢铁行业的稳定运行提供了良好支撑。目前北方采

暖季环保限产措施已经启动，钢铁行业供需两端都将有所趋缓，随着钢厂生产成本重心的不断下行，预计国内钢材市场价格将在高位呈现偏弱走势

图 5-1 中国财新 PMI 和钢铁行业 PMI



数据来源: Wind资讯

六、总结

随着环保限产的严格执行，各地纷纷出台限产细则。环保逐渐对局部地区发力，整体需求呈下降态势；焦煤前期供应偏紧，现货价格较为坚挺；随着供给恢复，后续价格将承压；焦炭现货已连续下调，目前已到成本线附近，继续下行空间有限。下游需求低迷，焦煤、焦炭库存都处于上升态势。综合来看，供暖季期间，钢厂、焦化厂将陆续安排限产，焦煤市场需求将进一步萎缩。短期双焦依然处于弱势震荡区间。操作上，目前焦煤、焦炭有止跌企稳的迹象，但是基本面下行趋势明显，建议投资者在控制仓位的情况下逢高做空。

免责声明：本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述品种买卖的出价或询价。本报告版权归通惠期货研究发展中心所有。未获得通惠期货研究发展中心书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“通惠期货发展研究中心”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。