

煤焦策略周报

煤焦

焦炭：

上周山西、河北地区部分焦化厂因天气污染临时限产，焦炉产能利用率虽小幅下降，但是对产量影响有限，加上华东部分地区焦化厂生产宽松，焦炭供应短期相对充足。

库存方面，本周焦化厂库存继续回升，钢厂库存中高水平，在后市预期相对偏空情况下打压焦炭意愿增强；港口贸易受盘面偏弱及下游拿货价格偏低影响，心态偏弱，短期焦炭供需尚不支持库存消化。

利润方面，本周焦化厂利润继续下移，但是由于焦煤端的让利，焦化厂当前的利润水平尚可支持生产，短期对供应影响不大。近期钢材市场产量回升、库存高位，以及面临着旺季结束的问题，市场看空预期下压制原料，焦炭表现偏弱，尤其是目前的生产供应下，北方钢厂采购没有明显好转，焦炭高库存、低利润的状况短期难以改变。短期焦化利润相对低位，华东地区去产能政策需要持续关注。短期盘面反应部分偏空预期，继续向下驱动不强，预计底部宽幅震荡为主。

相关报告

煤焦策略周报

煤焦

焦煤:

焦煤现货方面,上周安泽、吕梁及山西部分煤矿低硫主焦价格继续小幅回落,在焦化利润收紧的状态下,部分焦化厂通过调整原料配比控制成本,低硫优质煤源表现弱势,中高硫煤源相对稳定。

上周国内煤矿库存继续回升,主要是下游焦炭价格回落,焦化厂在库存尚可的状态下采购意愿较差,煤矿出货也多以长协为主。进口煤方面,随着国内煤价下滑及澳洲煤价小幅上涨,内外价差缩小,目前港口堆放进口煤数量较大,京唐港因场地原因禁止卸船。蒙煤方面,通关车辆节后明显恢复,但是口岸存量较大,整体成交较差,目前焦煤整体上呈现出供强需弱的状态。后期随着气温变化,运输限制或将逐渐显现,部分焦企采购囤货或将有所增加,但也需观察下游利润及库存状况,短期焦煤基本面依旧偏弱。

相关报告

目 录

一、基本面分析	错误!未定义书签。
(一) 主产区生产恢复 短期焦炭供应充足.....	错误!未定义书签。
(二) 焦炭提降逐步落实 焦化利润进一步收紧	错误!未定义书签。
(三) 港口成交有限 贸易商观望情绪较浓.....	错误!未定义书签。
(四) 钢厂拿货节奏平缓 钢厂利润下滑压制原料	4
(五) 煤矿保持正常生产 国内供应平稳.....	错误!未定义书签。
(六) 澳煤价格优势明显 进口煤供应充足.....	错误!未定义书签。
(七) 国内焦煤节后补跌 短期焦煤价格无强劲支撑	错误!未定义书签。
(八) 下游库存正常，短期采购节奏无大幅回升	10
二、本周观点	11

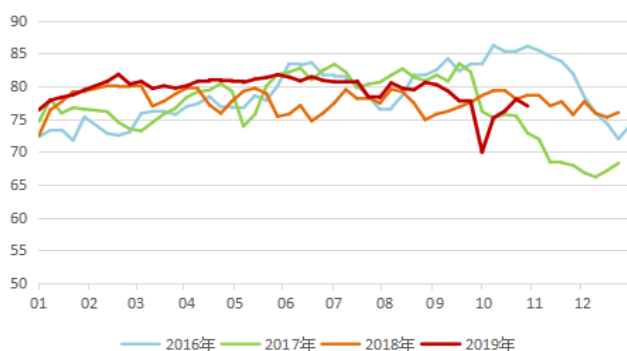
一、焦炭 焦煤

焦化临时限产较多 短期供应充足

从10月25日公布的独立焦化企业的生产情况来看，本周全国100家独立焦企焦炉产能利用率76.99%，周环比回落1.02%，低于去年同期1.05%；全国230家独立焦企焦炉产能利用率为74.01%，周环比回落1.06%，低于去年同期1.74%；华北地区独立焦化企业焦炉产能利用率为69.52%，周环比回落2.06%；西北地区独立焦化企业焦炉产能利用率为90.18%，周环比回升0.42%；华东地区独立焦化企业焦炉产能利用率为79.69%，周环比回落0.4%。

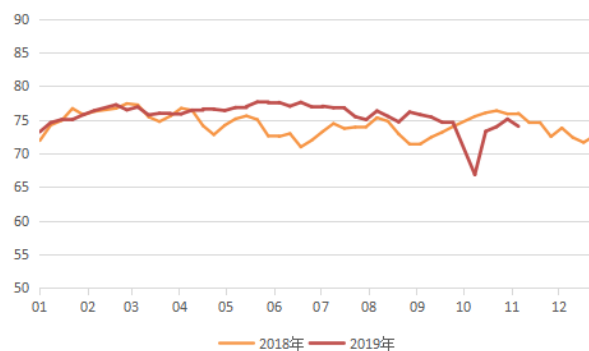
本周独立焦化企业产能利用率整体小幅回落。分地区来看，本周华北地区独立焦化厂产能利用率下降明显，主要是受近期重污染天气的影响，部分地区临时限产增多，但是整体上对产量影响不大。华东地区自国庆限产解除后，生产恢复明显，尤其是山东地区前期市场较关注的去产能政策尚未落实，具体执行时间及力度仍需考证，短期供应量维持宽松状态。本周100家独立焦企日均产量37.83万吨，周环比增0.87万吨；230家独立焦企日均产量67.15万吨，周环比增1.01万吨，10月中上旬焦炭产量稳步回升，短期供应充足。

图1：100家独立焦企焦炉产能利用率



数据来源：wind 国元期货

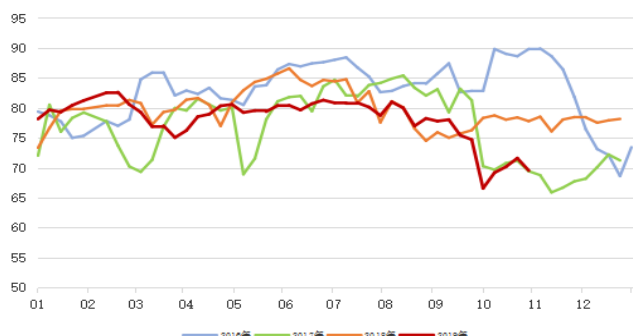
图2：230家独立焦企焦炉产能利用率



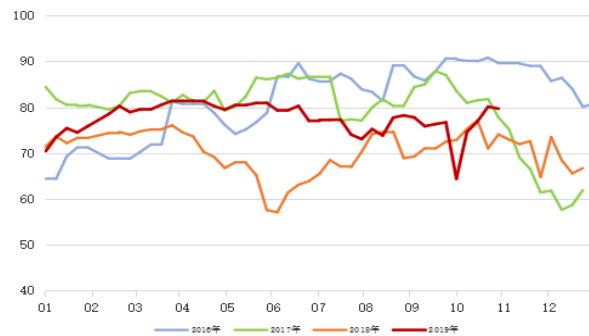
数据来源：wind 国元期货

图3：华北地区独立焦企焦炉产能利用率

图4：华东地区独立焦企焦炉产能利用率



数据来源：wind 国元期货



数据来源：wind 国元期货

焦炭降价落实 焦化利润进一步收紧

钢联数据显示，截至 10 月 25 日天津港准一级含税平仓价 1950，较上周下调 50 元/吨；董家口一级焦含税平仓价 2050，较上周下调 50 元/吨；准一级含税平仓价 1950，较上周下调 50 元/吨；港口场地现汇价格在 1770 左右，较上周下调 50 元/吨，下游钢厂采购意愿较差，且盘面表现较弱，贸易报价持续走低，成交不佳；唐山地区准一级焦到厂价 1860，较上周下调 50 元/吨；邢台地区准一级焦出厂价 1740，较上周下调 50 元/吨；定州地区准一级焦出厂价 1740，较上周下调 50 元/吨；山西吕梁主流焦企准一级焦出厂报价 1650，较上周下调 50 元/吨；临汾准一级焦报出厂价 1650，较上周下调 50 元/吨。

截至 10 月 25 日 Mysteel 数据显示，全国平均吨焦盈利 73.26 元，较上周下降 25.58 元；山西准一级焦平均盈利 70.33 元，较上周下降 37.01 元；山东准一级焦平均盈利 100.88 元，较上周下降 39.17 元；内蒙二级焦平均盈利 44.17 元，较上周下降 4.5 元；河北准一级焦平均盈利 78.47 元，较上周下降 30.46 元。

图 5：吨焦毛利

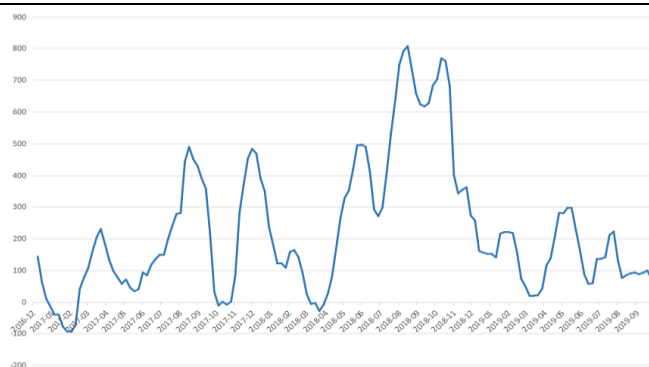
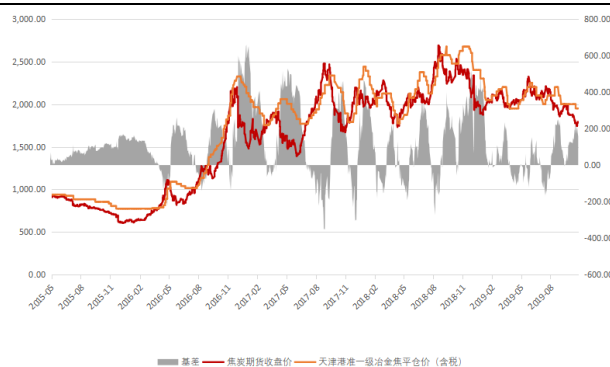


图 6：焦炭期现价差对比



数据来源：wind 国元期货

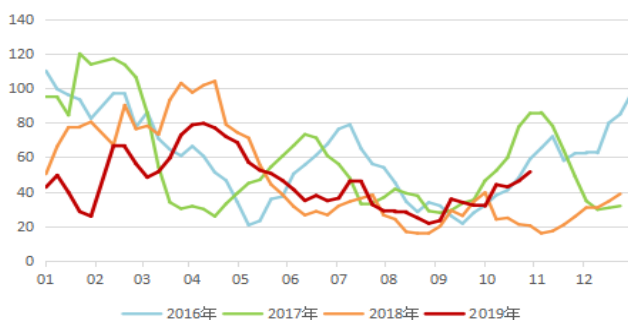
数据来源：wind 国元期货

上周焦炭主产区降价基本落实，由于国内焦煤价格持续下调，焦化厂当前利润仍旧保持 50-100 之间，该利润水平尚可支撑焦化生产，短期对供应影响不大。从成本端来看，短期焦煤供应相对充足，价格弱势。但是煤矿生产任务基本完成，后期产量方面增幅有限，加上进入采暖季后，天气影响下运输或将受到限制，下游部分钢焦企业认为焦煤价格继续向下空间有限，后期或将逐渐开启补库，焦炭成本坍塌可能性降低，焦炭价格短期安全边际有所提高。

港口成交有限 贸易商观望情绪较浓

Mysteel 数据公布：截至 10 月 25 日天津港焦炭库存 36 万吨，周环比减 1 万吨；连云港焦炭库存 8.5 万吨，周环比增 0.5 万吨；日照港 159.3 万吨，周环比减 1.7 万吨；青岛港 241 万吨，周环比减 2 万吨；港口焦炭总库存 444.8 万吨，周环比减 4.2 万吨。全国 100 家独立焦企焦炭库存 51.48 万吨，周环比增加 5.3 万吨；全国 230 家独立焦企焦炭库存 117.81 万吨，周环比增加 7.18 万吨；

图 7：100 家独立焦企焦炭库存



数据来源：wind 国元期货

图 8：230 家独立焦企焦炭库存



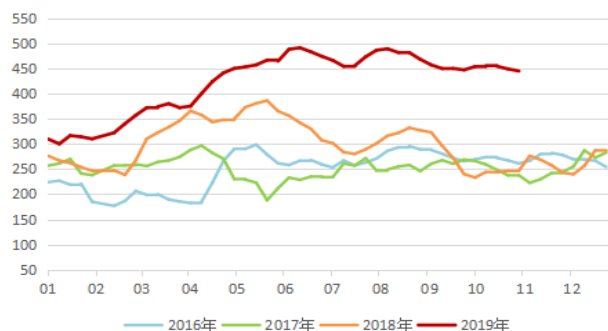
数据来源：wind 国元期货

图 9：焦炭总库存

图 10：港口焦炭库存



数据来源：wind 国元期货



数据来源：wind 国元期货

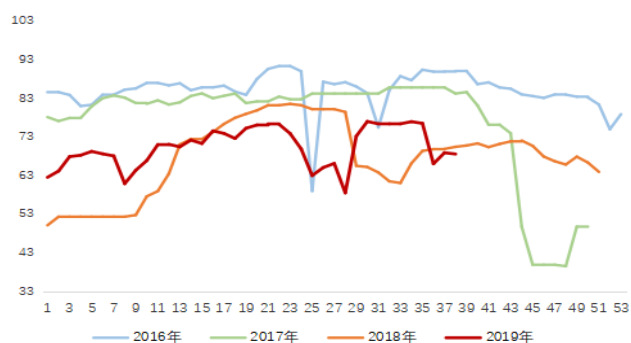
本周独立焦化企业产能利用率虽有下降，但是大部分地区均以临时性限产为主，尤其是山西地区产量影响不大，短期焦炭供应相对充足。而下游钢厂焦炭库存整体中性偏高，尤其是在成材库存高位、价格回落过程中对原料压制较强，加上北方钢厂小幅限产，短期采购意愿较差，焦企虽出货意愿较强，但库存仍旧出现累积。贸易商方面，本周报价继续回调，但是南方钢厂还盘价格较低，港口成交有限，目前集港及疏港量较少，库存保持小幅平稳回落状态。

钢厂拿货节奏平缓 利润下滑压制原料

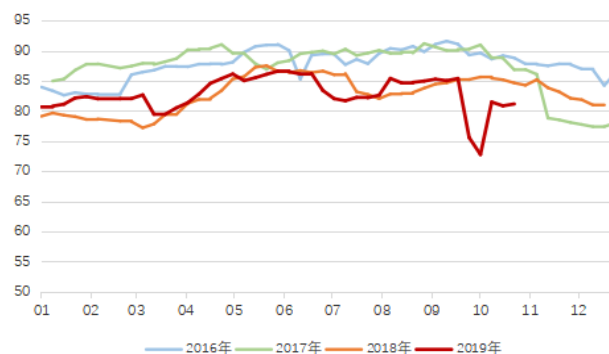
数据显示，截至 10 月 25 日 247 家钢厂高炉开工率 76.77%，周环比增 0.23%，低于去年同期 3.37%；247 家钢厂高炉炼铁产能利用率 77.24%，周环比降 0.76%，低于去年同期 4.42%；本周日均铁水产量 216 万吨，周环比回落 2.14 万吨，低于去年同期 12.36 万吨。163 家钢厂剔除淘汰产能的利用率为 81.16%，周环比回升 0.31%；全国 247 家钢厂盈利率 86.23%，周环比回升 1.21%。

图 11：唐山钢厂高炉产能利用率

图 12：247 家钢厂高炉产能利用率（剔除淘汰）



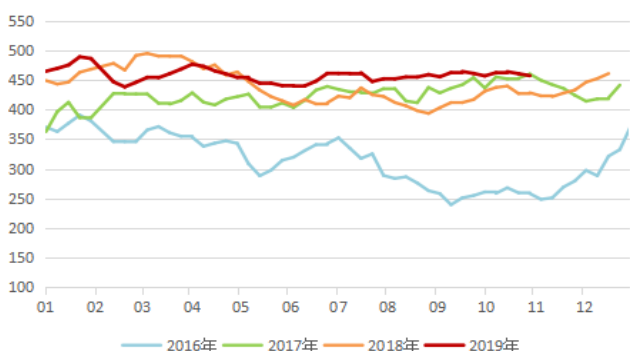
数据来源: wind 国元期货



数据来源: wind 国元期货

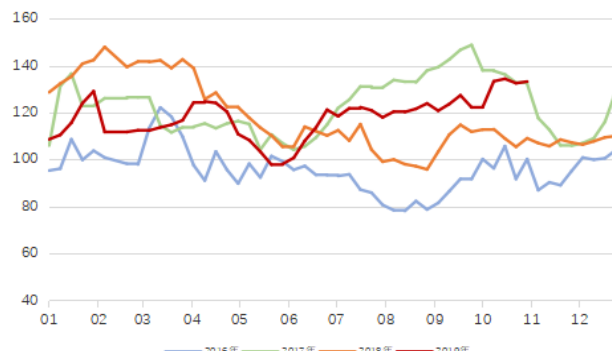
截至 10 月 25 日, 全国 110 家钢厂样本焦炭库存 457.12, 周环比减少 3.31 万吨, 平均可用天数 15.12 天, 周环比减少 3.31 天; 焦炭总库存 953.4 万吨, 周环比下降 2.21 万吨; 其中华北 37 家样本钢厂焦炭库存 133.16 万吨, 周环比增加 0.68 万吨; 华东地区 32 家样本钢厂焦炭库存 252.96 万吨, 周环比减少 1.41 万吨。

图 13: 110 家钢厂焦炭库存



数据来源: wind 国元期货

图 14: 华北地区钢厂焦炭库存

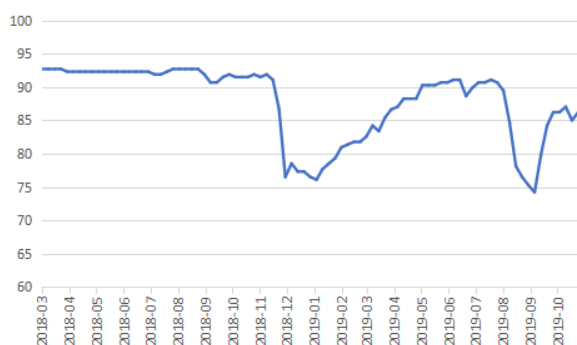


数据来源: wind 国元期货

从当前钢厂的生产情况来看, 本周钢厂整体生产变化不大, 北方地区小幅限产, 铁水产量小幅下降。从整体上来看, 当前焦炭需求端变化不大, 保持相对平稳状态。但是结合目前焦化端的生产情况来看, 目前焦化厂供应相对充足, 尤其是华东地区 10 月份焦化厂限产大部分解除, 焦炉开工及焦炭产量明显回升, 而钢厂在库存偏高的状态下, 主要以按需采购为主。另外, 市场在钢材产量回升、需求旺季逐渐结束的预期下心态转弱, 原料市场率先受到压制。

图 15: 钢厂盈利率

图 16: 螺纹钢毛利



数据来源: Wind 资讯, 国元期货



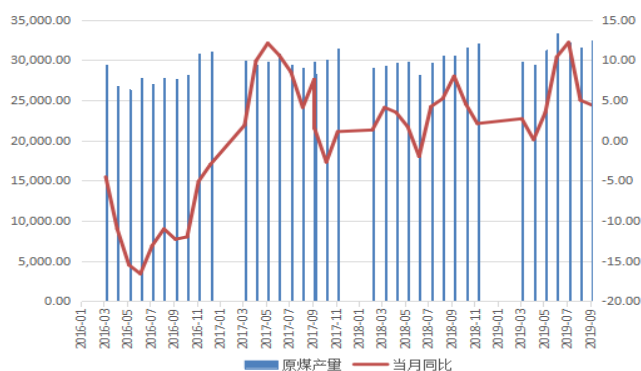
数据来源: Wind 资讯, 国元期货

煤矿保持正常生产 国内供应平稳

9 月份, 原煤产量 3.2 亿吨, 同比增长 4.4%, 增速比上月回落 0.6 个百分点; 日均产量 1080 万吨, 环比增加 61 万吨。前三季度, 原煤产量 27.4 亿吨, 同比增长 4.5%, 比上半年加快 1.9 个百分点。

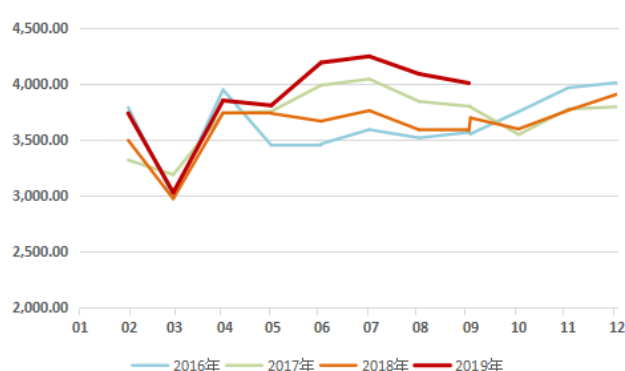
2019 年 8 月份国内焦煤产量 4004 万吨, 月环比减 82 万吨, 高出去年同期 425 万吨, 同比增 11.87%; 8 月份焦煤总供给 4910.71 万吨, 较上月增加 49.93 万吨, 总需求 4739.93 万吨, 供需缺口-179.78 万吨。

图 17: 原煤产量及当月同比



数据来源: wind 国元期货

图 18: 焦煤当月产量



数据来源: wind 国元期货

8、9 月份国内焦煤主产区生产相对稳定, 9 月底临近国庆, 部分地区陆续发布煤矿停产检修政策。其中, 东北及西南部分煤矿进入停产修整状态, 山西焦煤集团 38 个煤矿停产检

修，汽运受阻，市场整体成交偏低，煤矿产量有小幅下降，但是由于停产时间较短，且下游市场限产执行严格，所以国内煤矿供应缩量对市场影响有限。节后煤矿生产明显恢复，焦煤供应回升，在下游采购意愿较差的情况下，国内煤矿库存有所回升，短期供应充足。

澳煤价格优势明显 进口煤供应充足

9月份全国进口炼焦煤 797 万吨，同比增长 20.8%，环比下降 12.1%；1-9 月累计进口炼焦煤 6095 万吨，同比增长 19.9%。9 月份，中国日均进口炼焦煤 26.6 万吨，环比增加 7.09 万吨。

截至 10 月 25 日 Mysteel 统计沿海港口进口焦煤库存：京唐港 413 万吨，周环比减少 12 万吨；青岛港 110 万吨，周环比增加 22 万吨；日照港 91 万吨，周环比减 0.5 万吨；连云港 95 万吨，周环比增 5 万吨，湛江港 57 万吨，周环比减 4 万吨，港口总库存 766 万吨，周环比增 10.5 万吨。

图 19：澳煤进口

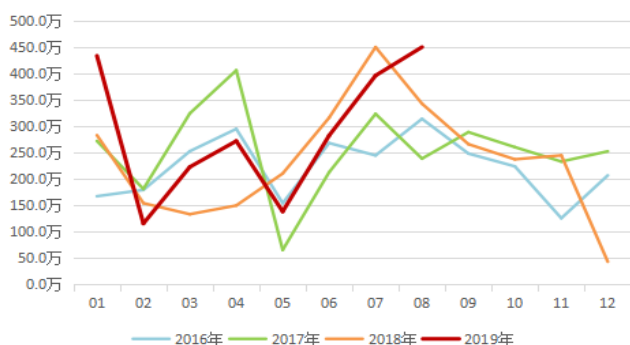
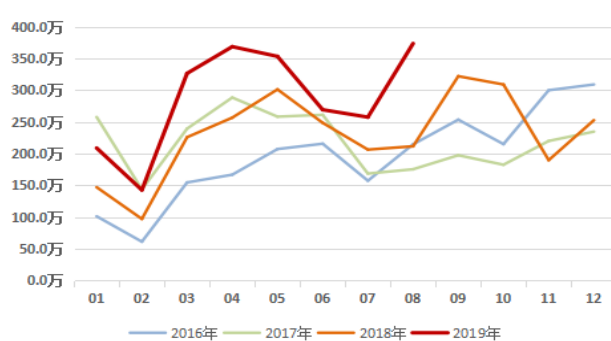


图 20：蒙煤进口

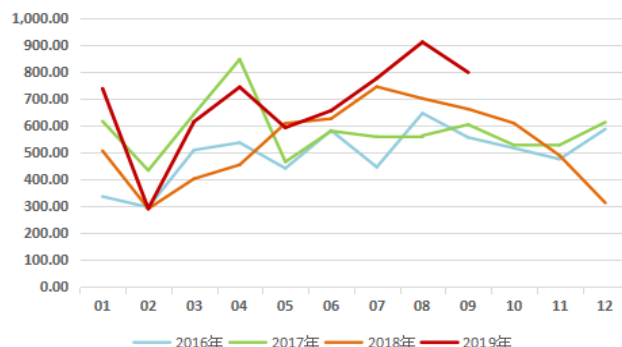
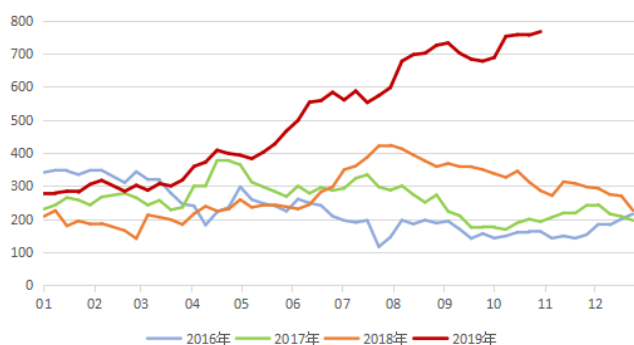


数据来源：wind 国元期货

数据来源：wind 国元期货

图 21：焦煤港口库存

图 22：焦煤进口量



数据来源: wind 国元期货

数据来源: wind 国元期货

2019 年 7、8、9 月份进口主焦煤 CFR 价格暴跌, 其中 9 月下旬澳洲一线低挥发主焦煤价格跌至 154 美元/吨, 澳洲优质焦煤的价格优势一定程度刺激中国焦煤进口量, 8 月份焦煤进口量创下了进口煤自 2017 年平控目标下的单月炼焦煤最大进口量的新的记录

9 月份焦煤进口量较 8 月回落明显, 但仍保持同期高位。21 日, 京唐港因场地紧张, 且考虑港口焦煤疏港及通关比较慢, 不再接卸焦煤船舶, 对于到港焦煤船舶通知其转港卸货, 本周京唐港库存回落, 但港口库存继续攀升。蒙煤方面, 通关车辆较前期有所恢复, 但是仍不及 9 月份日均量, 但口岸库存堆放较高, 进口煤供应整体充裕。

国内焦煤弱势 短期焦煤价格无强劲支撑

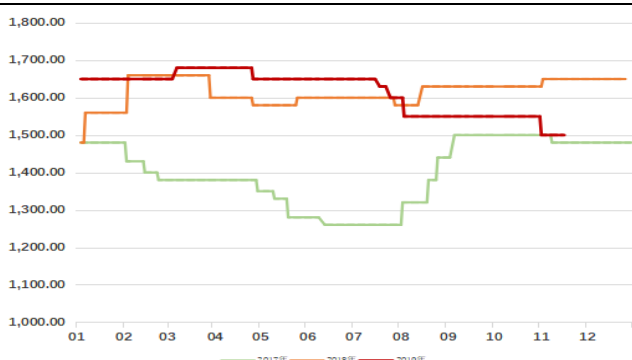
截至 10 月 25 日, 甘其毛道主焦煤 (A10.5, S0.6, V28, G83 山西产) 库提价 1060 元/吨, 较上周持平; 京唐港主焦煤 (A9, S0.4, V26, G87 澳大利亚产) 库提价 1385 元/吨, 较上周下调 45 元/吨; 京唐港主焦煤 (A8, S0.9, V25, CSR72, G85 山西产) 库提价 1550 元/吨, 较上周持平; 乌海主焦煤 (A10.5, S1, V27, G80 产) 出厂含税价 1100 元/吨, 较上周持平; 吕梁主焦煤 (A<10.5, S<1, V20-24, G>75) 市场价 1500 元/吨, 较上周持平。

本周临汾安泽个别煤企低硫主焦再降 20 元/吨, 累降 70 元/吨。部分煤矿单月累降 90, 现 S0.5G85MT8 报 1500 元/吨稳, S0.5G85MT12 报 1470 元/吨, 均出厂承兑含税; 山西太原地区部分煤矿经过前期价格调整之后, 近期出货情况并未好转, 叠加公路运输受限影响, 厂内库存不断累增, 近日个别煤矿对 1/3 焦煤价格再次下调 20 元/吨, 目前 1/3 焦煤

(S0.9V38G85-95) 含税报价在 1150 元/吨, 该矿本月累计下调两次, 累计降幅在 40-50 元/

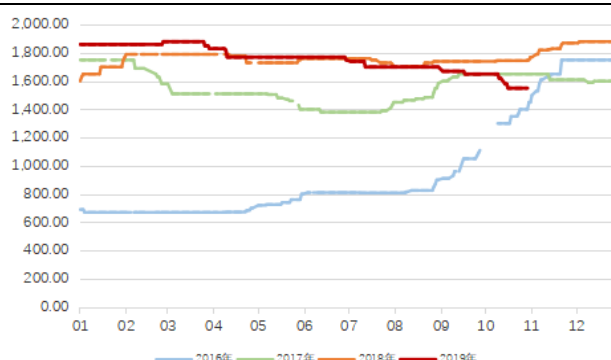
吨；随着其他区域煤矿价格陆续落地降价，一些迟迟未调整价格的矿井也开始调整价格，其中山西临汾蒲县一带煤企，因为节后开工一直不理想，前期主要以挺价为主，目前主流煤矿适当微降价格，降后 1/3 焦（S0.9 V38 G85-95）承兑含税报价在 1270 元/吨左右，降幅 30 元/吨。

图 23：吕梁主焦煤价格



数据来源：wind 国元期货

图 24：京唐港库提价



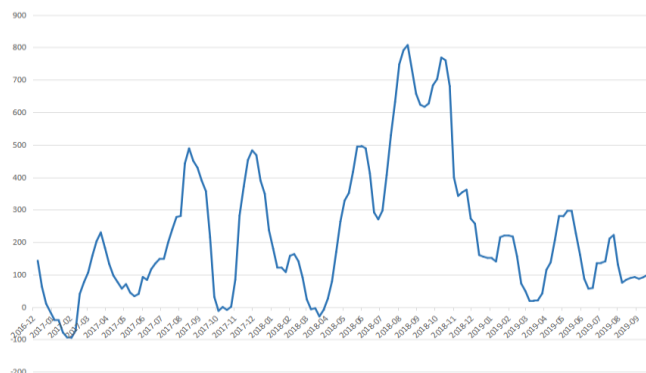
数据来源：wind 国元期货

图 25：日照港一级冶金焦报价



数据来源：wind 国元期货

图 26：吨焦毛利



数据来源：wind 国元期货

受下游焦炭现货市场下调影响，焦化利润收紧、采购较差，利润收缩传导至焦煤端，本周国内煤矿焦煤库存继续回升，部分煤矿迫于库存压力再次降价。而进口澳煤价格前期大跌之后，较国内煤价格优势明显，节后随着进口澳煤价格上涨，内外价差有所收窄，但一线主焦煤与唐山地区主焦价格仍有较大价差，加上港口及口岸库存较高，内外供应较大的情况下对价格难以形成支撑。

下游库存正常，短期采购意愿较差

截至 10 月 25 日钢联数据显示,100 家独立焦企炼焦煤库存 812.21,周环比增加 10.97,平均可用天数 16.36 天,周环比增加 0.43 天;230 家独立焦企炼焦煤总库存 1496.71,周环比增加 19.4,平均可用天数 17 天,周环比增加 0.46 天。110 家钢厂炼焦煤总库存 886.12 周环比增 31.98 万吨,高出上月同期 21.69 万吨,平均可用天数 17.65 天,周环比增加 0.64 天;煤矿库存合计 274.41 万吨,周环比增加 13.78 万吨。焦煤总库存 2738.74 万吨,周环比增加 67.03 万吨

图 27: 100 家独立焦企焦煤库存

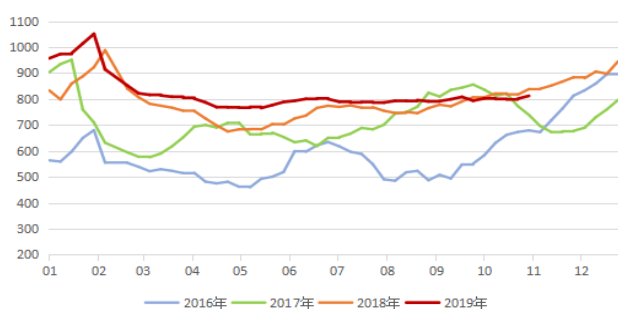
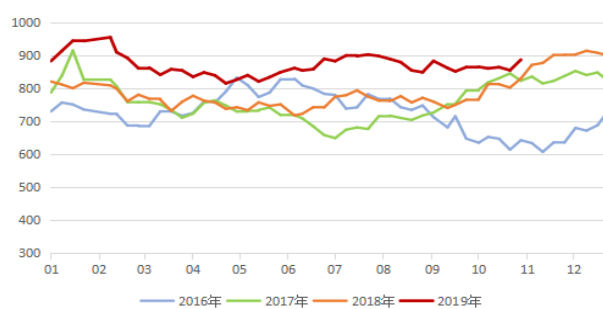


图 28: 110 家钢厂焦煤库存



数据来源: wind 国元期货

数据来源: wind 国元期货

图 29: 焦煤煤矿库存

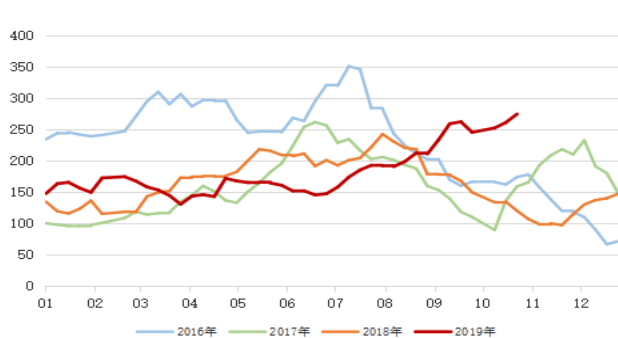
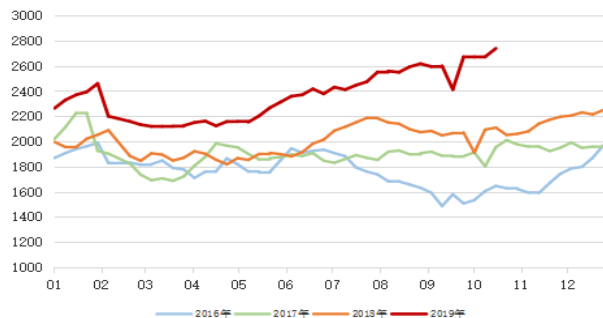


图 30: 焦煤总库存



数据来源: wind 国元期货

数据来源: wind 国元期货

节后焦化厂及钢厂陆续恢复生产,理论上焦煤需求增加,但是由于前期下游限产较严格,而煤矿端实际受影响不大,在焦煤消耗减弱的情况下,煤矿出货较差。节后煤矿恢复生产,焦化厂及钢厂焦煤库存仍处于中性偏高水平,拿货意愿无大幅回升,尤其是焦炭现货价格弱势,焦化利润收紧,煤矿出货多以长协为主,本周库存继续攀升,短期焦煤呈现供强需弱的状态。

本周观点

焦炭：

节后山西、山东及河北地区大部分焦化厂陆续恢复生产，部分地区甚至较节前宽松，焦炭供应稳步回升。

由于前期限产钢厂执行严于焦化，切期间焦炭日耗下滑，节后钢厂焦炭库存仍旧处于正常状态，下游补库节奏相对平缓，加上上周钢材价格回调，钢厂打压焦炭意愿增强，部分钢材控制到货，港口贸易受盘面偏弱及下游拿货价格偏低影响，心态偏弱，弱本轮焦炭价格下调落实，后面需注意港口拿货情况。

从目前焦炭整体的供需情况来讲，10月上旬焦炭需求增加，钢厂拿货补库一定程度支撑焦炭

化厂提涨信心，但是唐山地区仍有限产发布，一定程度制约焦炭需求量的回升，焦炭涨价落空。上周成材价格回落，钢厂利润收紧打压焦炭。近期焦煤小幅让利焦炭，但若降价执行，焦化利润重回低位，西北地区或将出现亏损，所以后期现货端安全边际较高。

按照目前山西主流焦炭发往港口核算，折合仓单成本约在 1880 附近，期货盘面小幅贴水 110，属于正常范围，整体依旧偏弱，下方空间相对不大。

焦煤：

焦煤现货方面，上周山西吕梁、古交等地低硫主焦价格下调 30-50 元后，临汾地区部分煤源也通过承兑的方式变向降价，短期高价煤市场较弱。但由于焦化利润持续收紧，近期焦化厂通过调配煤种降低成本，高硫煤市场转好，部分价格有 10-20 元上调。

节后随着矿方恢复正常生产，加之下游采购较差，国内煤矿持续回升，部分煤矿迫于库存压力下调销售价格，加上进口煤资源充足，焦煤供应短期呈现较为充足的状态。下游方面，上周焦炭现货价格承压，焦化厂利润持续收紧的状态下，对原料采购谨慎，焦煤需求量及价格受到压制，短期看焦煤端相对较弱。另一方面，进口澳洲煤市场采购活跃，近日澳洲一线主焦煤价格连续上涨，内外煤价差逐渐缩小一定程度上减缓对国内煤的压制，但是在需求端难有明显起色的状态下，短期焦煤价格仍旧弱势。

重要声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，国元期货力求准确可靠，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 全国统一客服电话：400-8888-218

国元期货总部

地址：北京东城区东直门外大街 46 号天恒大厦 B 座 21 层

电话：010-84555000

合肥分公司

地址：合肥市金寨路 329 号国轩凯旋大厦 4 层（合肥师范学院旁）

电话：0551-68115908

福建分公司

地址：福建省厦门市思明区莲岳路 1 号 2204 室之 01 室（即磐基商务楼 2501 室）

电话：0592-5312522

通辽营业部

地址：内蒙古通辽市科尔沁区建国路 37 号世基大厦 12 层

电话：0475-6380818

大连营业部

地址：大连市沙河口区会展路 129 号国际金融中心 A 座期货大厦 2407、2406B。

电话：0411-84807840

青岛营业部

地址：青岛市崂山区香港东路 195 号 9 号楼 9 层 901 室

电话 0532-66728681

郑州营业部

地址：郑州市金水区未来路 69 号未来大厦 1410 室

电话：0371-53386892/53386809

上海营业部

地址：上海浦东新区松林路 300 号 2002 室

电话：021-68400292

合肥营业部

地址：合肥市庐阳区国轩凯旋大厦四层（合肥师范学院旁）

电话：0551-68115906、0551-68115888

西安分公司

地址：陕西省西安市雁塔区二环南路西段 64 号凯德广场西塔 6 层 06 室

电话：029-88604088

深圳营业部

地址：深圳市福田区园岭街道百花二路 48 号二层（深圳实验小学对面）

电话：0755-82891269

唐山营业部

地址：唐山市路北区北新西道 24 号中环商务 20 层 2003-2005 室

电话：0315-5105115

杭州营业部

地址：浙江省杭州市滨江区江汉路 1785 号网新双城大厦 4 幢 2201-3 室

电话：0571-87686300

宝鸡营业部

地址：陕西省宝鸡市金台区陈仓园金九商务楼 9 层 920、921 室

电话：0917-3859933