

短期基本面略有改善，但中长期仍难言乐观

东吴期货研究所：朱少楠

2020年5月11日

东吴期货
Soochow Futures

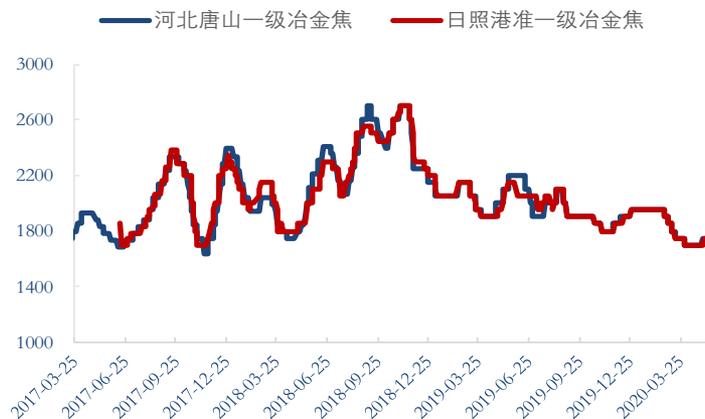
J2009走势图



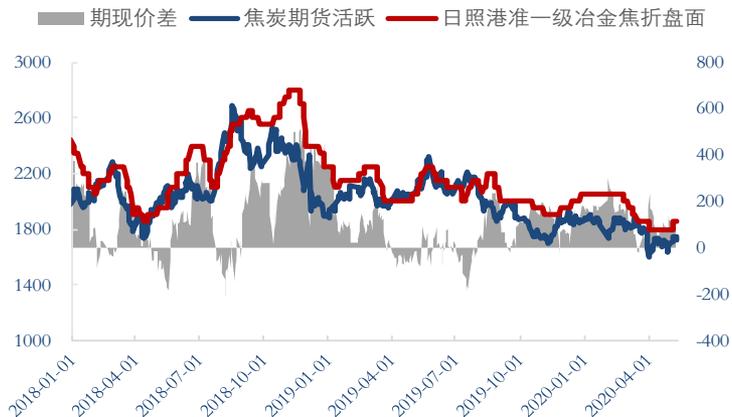
- ◆ 4月，焦炭盘面弱势震荡，一方面炼焦煤价格走弱，焦炭生产成本下降，利润恢复生产积极性高，焦炭供需宽松；另一方面，终端需求好加上高速收费预期，现货有提涨动力。
- ◆ 短期成材去库速度较快，高炉开工率继续回升，焦炭现货第一轮提涨落地，盘面或有一定反弹，但成材库存压力和自身供应压力长期依然存在，反弹空间有限。

焦炭现货市场回顾

焦炭现货价



期现价差

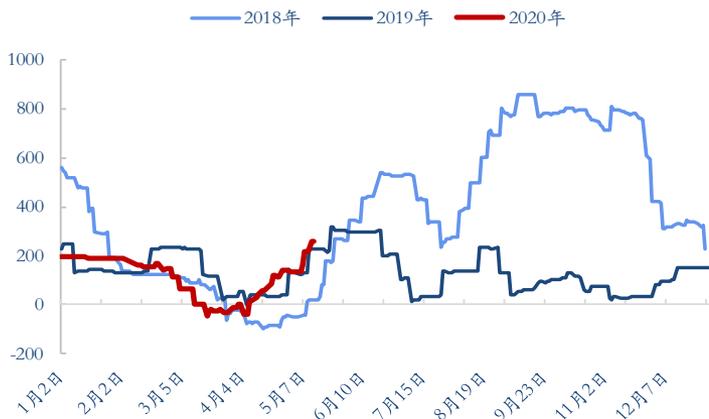


- ◆ 4月焦炭现货偏弱运行，现货落地第五轮50元/吨提降价，落地后焦企普遍处于亏损状态，下半月随着炼焦煤价格走弱，焦企利润恢复。5月6日开始高速恢复收费，近期现货提涨落地，落地后价格暂稳，短期仍有提涨动力，但预计落地难度较大。

- ◆ 港口现货准一级焦报价在1720-1750元场地现汇，港口集疏港均较差。

焦炭现货市场回顾

山西炼焦利润



主力合约盘面利润



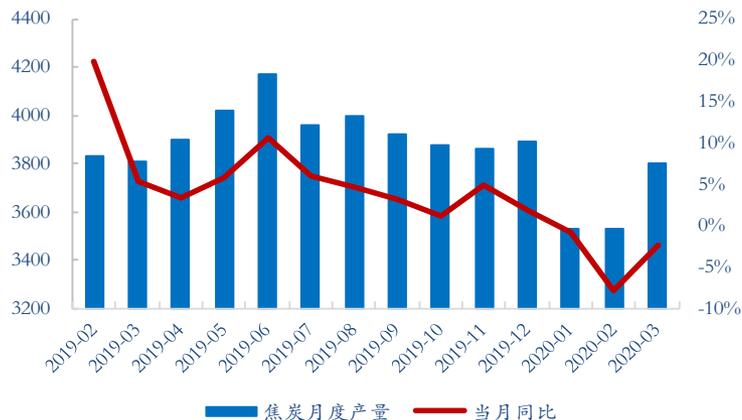
- ◆ 现货利润：4月焦企面临短暂亏损状态，后面炼焦煤价格弱勢明显，焦企利润恢复，加上现货提涨落地，焦企利润逐步好转。
- ◆ 盘面利润：焦煤盘面弱勢明显，09盘面利润反弹，后期有望继续维持，多焦炭空焦煤可继续持有。

焦炭供应端情况

焦炉开工率，%



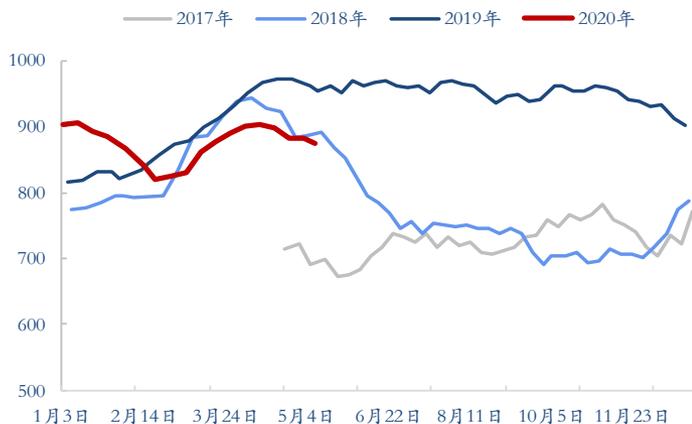
焦炭月度产量 (万吨)



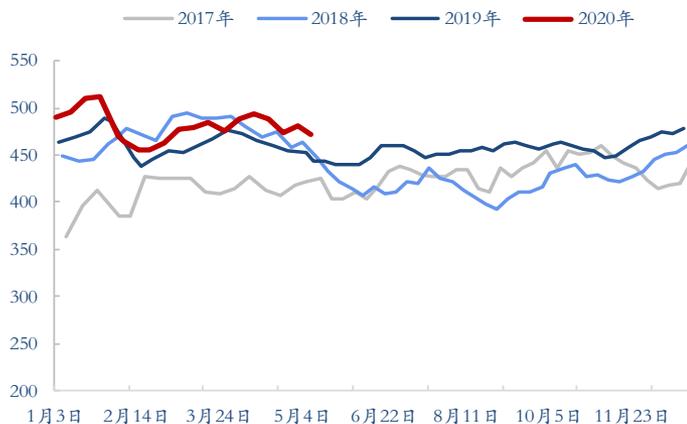
- ◆ 4月焦企开工率继续大幅提升， 全国100家独立焦化企业产能利用率 76.38%，环比增加2.38%。
- ◆ 3月全国焦炭产量3803万吨， 同比下降2.4%， 2020年1-3月份， 全国焦炭产量10950万吨， 同比下降4.1%， 降幅较1-2月收窄1.4个百分点。
- ◆ 孝义市由于环保问题， 5月要求4.3米焦炉限产， 影响量约17.3万吨。
- ◆ 随着焦企生产成本下行， 焦企开工后期仍有上升动力， 但空间或有限。

焦炭供应端情况

焦炭总库存，万吨



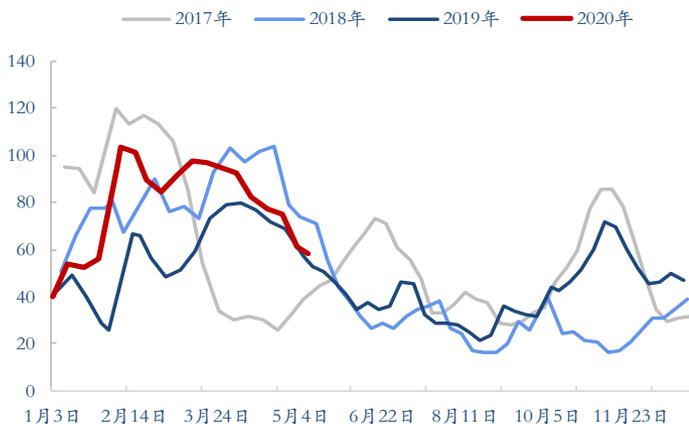
钢厂焦炭库存，万吨



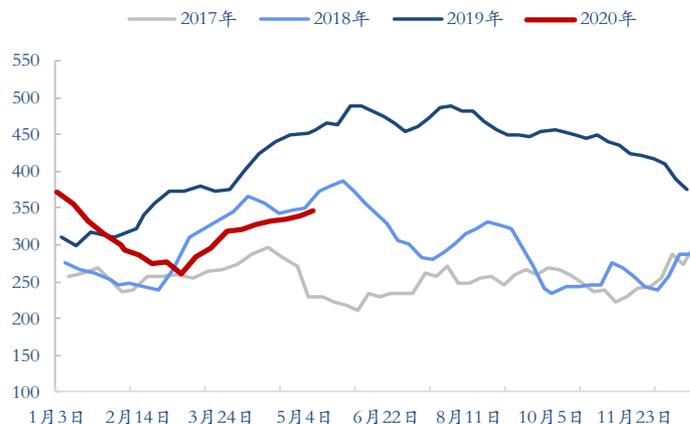
- ◆ 4月焦炭需求转好，库存有所下降，月底110家钢厂+100家独立焦企+4港口库存为883万吨，较前一月降7.49万吨。
- ◆ 钢厂库存中等偏高水平，主要是由于节前提前补库所致，后期若成材价格走弱，钢材将会控制焦炭采购量。

焦炭供应端情况

焦化厂焦炭库存，万吨



焦炭港口库存，万吨



- ◆ 焦企库存下降明显，上旬焦炭第五轮提降落地，贸易商抄底，下旬高炉开工率回升，需求旺盛加上预期高速收费，焦企积极发货，库存继续下降，目前库存压力不大。
- ◆ 港口贸易商采购意愿不高，库存增幅较慢，贸易商在高速收费之前完成集港，节后港口集疏港均较差，部分贸易商对后市焦炭并不看好。

焦炭需求端情况

高炉开工率 (%)



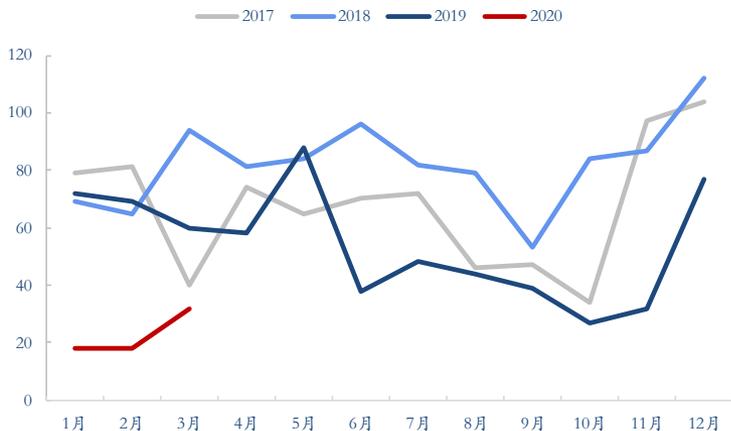
生铁月度产量 (万吨)



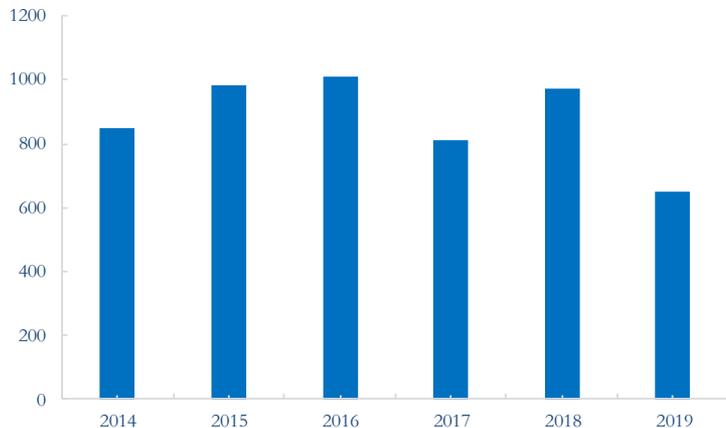
- ◆ 3月163家钢厂高炉开工率平均为68.29%，环比增加3.54%，当前高炉开工率基本与去年持平。
- ◆ 2020年3月全国生铁产量为6697.2万吨，同比增长1.1%。2020年1季度全国生铁产量为19973.7万吨，同比增长2.4%。
- ◆ 短期成材需求旺盛，去库较快，焦炭刚性需求好。

焦炭需求端情况

焦炭出口量（万吨）



焦炭出口量（万吨）



- ◆ 中国2020年3月份出口焦炭32万吨，同比下降45.9%。
- ◆ 2020年1-3月份，全国累计出口焦炭69万吨，同比下降65.7%。
- ◆ 焦炭进口量出现明显增加。

单边

震荡

短期焦炭刚性需求增加，加上现货提涨落地，盘面大幅下跌后有一定反弹，但当前焦企利润不再低估，加上5月份成材需求或有所减弱，库存端压力也会显现，同时炼焦煤价格仍有下行动力，焦炭盘面上行空间或有限，预计盘面震荡为主。

套利

多焦炭空焦煤继续持有

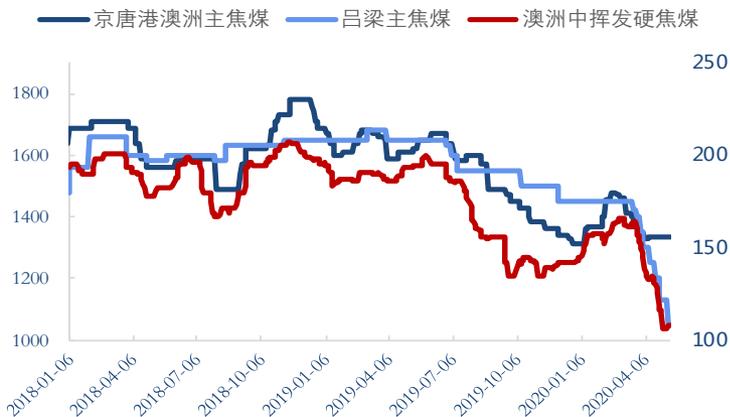
JM2009走势图



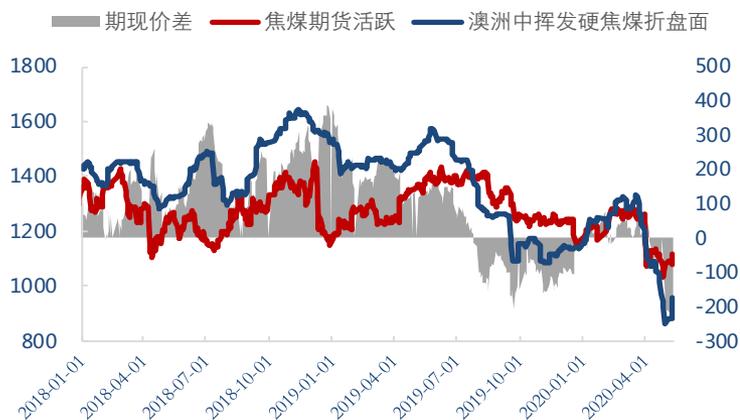
- ◆ 受疫情影响，海外炼焦煤需求仍未恢复，加上中国通关限制，进口澳洲焦煤价格跌幅较大，同时国内焦煤供应也较为宽松，价格也持续走弱。现货带动，焦煤盘面弱势明显。
- ◆ 5月蒙煤进口预计将会大幅增加，加上国内供应仍较为宽松，焦煤盘面或将继续维持弱势局面。

焦煤现货市场回顾

焦煤现货价



焦煤期现价差

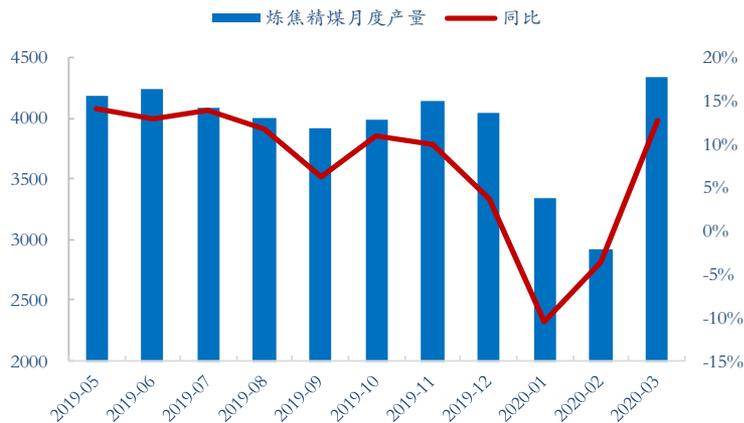


- ◆ 4月国内主流焦煤现货价格弱势明显，主流炼焦煤价格下跌 50-100 元/吨。吕梁主焦煤跌170元/吨报1130元/吨，通关限制，港口进口现货资源较少，京唐港澳洲主焦煤价格小幅下跌15元报1335元/吨。
- ◆ 受海外需求减弱和中国进口通关限制，4月份澳洲进口焦煤报价持续下跌，峰景北澳洲主焦煤跌43美元报106美元/吨，近期受煤矿事故影响，价格有所企稳；蒙煤通关车辆明显增加，蒙煤供应会对国内焦煤市场产生一定的影响，现蒙5精煤主流报价950元/吨左右，蒙5原煤主流报价800-920元/吨。

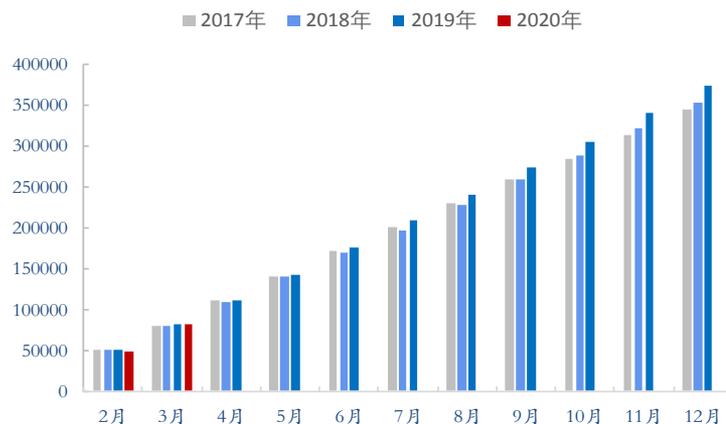
焦煤供需平衡分析

产量

炼焦煤月度产量（万吨）



原煤产量累计值（万吨）



- ◆ 一季度，全国规模以上煤炭企业原煤生产完成8.3亿吨，同比减少约400万吨，下降0.5%。
- ◆ 3月份，原煤生产增速由负转正，原煤产量33726万吨，同比增长9.6%。
- ◆ 3月份，炼焦煤月度产量4344万吨，同比增加13%。

进口

炼焦煤净进口数量（万吨）



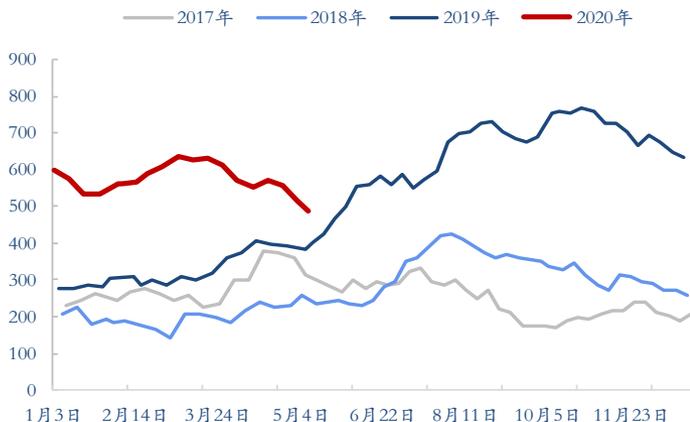
炼焦煤净进口数量/分地区（万吨）



- ◆ 3月份，我国进口炼焦煤563.71万吨，环比增长3.69%，同比下降8.04%，累计进口2094.58万吨，同比增长27.53%。
- ◆ 从澳大利亚进口炼焦煤437.02万吨，环比增长9.39%，同比增长96.36%，累计进口炼焦煤1483.79万吨，同比增长92.42%。
- ◆ 从蒙古进口炼焦煤4.96万吨，环比下降89.92%，同比下降98.48%，累计进口炼焦煤272.57万吨，同比下降59.71%。

库存

港口焦煤库存（万吨）



独立焦企焦煤库存（万吨）



- ◆ 进口通关政策收紧，北方部分港口进口煤通关时间延长至四十五个工作日，且禁止异地报关。港口焦煤库存下降明显，可售现货资源减少。
- ◆ 焦企焦煤库存较低，但由于进口焦煤价格优势明显，加上焦企自身利润较低，焦企采购不积极，焦企炼焦煤库存或依然处于偏低水平。

焦煤供需平衡分析

库存

钢厂焦煤库存（万吨）



焦煤总库存（万吨）



- ◆ 国内样本钢厂库存也处低位，心态与焦化厂基本相同。
- ◆ 110家钢厂+100家焦化厂+6港口焦煤总库存1919.51万吨，较去年同期少66.17万吨，各环节库存都处相对低位。

单边

震荡偏弱

国内煤矿5月暂无明显限产，加上后期蒙煤供应增加，焦煤供应仍较为宽松，现货价格维持弱势，盘面或继续维持偏弱震荡行情。

免责声明

本报告由东吴期货制作及发布。报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，投资者需自行承担风险。未经本公司事先书面授权，不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节、修改、及用于其它用途。

期市有风险，投资需谨慎！

真诚感谢，欢迎交流

请联系东吴期货研究所，期待为您服务

400-680-3993

<http://yjs.dwfutures.com>