

2020年7月报

## 供需矛盾缓和 双焦继续震荡

-----7月份焦煤焦炭市场展望

2020年6月29日

### 要点提示:

- 1、行情回顾;
- 2、焦煤: 国内焦煤供应稳定 海煤进口政策变动存疑;
- 3、焦炭: 生产端有去产能因素 供应绝对变化不大;
- 4、高炉开工趋于稳定 需求良好但库存下降趋缓;
- 5、市场展望与投资策略。

### 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](http://www.haqh.com)

华安期货温馨提示:

懂市场, 控风险

重理性, 慎投资

### 市场展望与投资策略:

**展望:** 国内煤炭生产稳定且受环保等政策影响边际减小, 进口煤政策变动的预期已经对煤价影响越来越小, 且结合5、6月进口煤量, 市场已经有较为充分的预期, 未来政策完全禁止进口的可能性不大。需求端因为焦企炼焦利润攀升, 购煤积极性增加, 但总体而言, 供需关系较为稳定, 焦煤价格趋势性变动概率不大, 7月若进口煤政策若无大变动焦煤价格大概率继续走震荡。

焦炭方面, 供应端焦企开工率虽然分化但走入稳定, 阶段性有落后产能退出看点。需求端高炉开工已经高位, 继续增加难度较大, 而且随着高温的到来, 社会钢材库存下降幅度或进一步趋缓, 可能会有累积的可能。现货多轮提涨之后, 焦钢博弈剧烈, 焦炭价格下有支撑上有压力, 震荡概率加强。

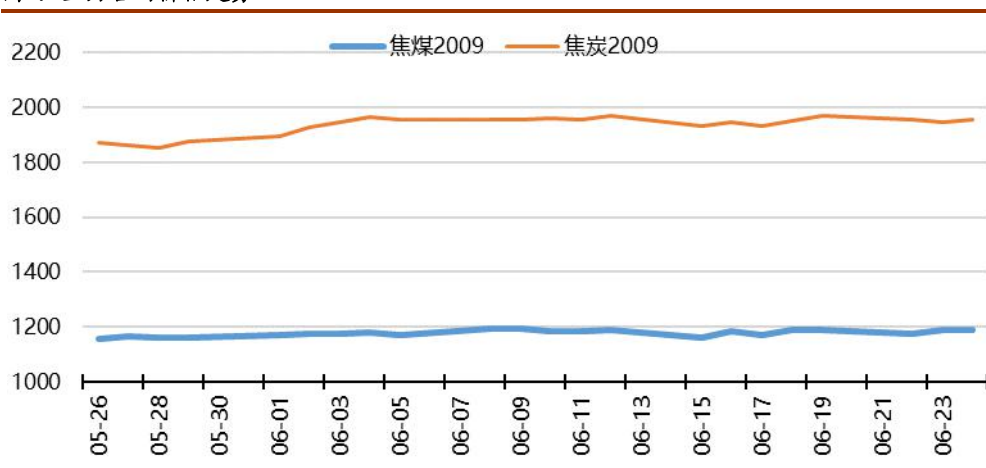
**操作上:** 焦煤JM2009合约1150-1250区间内参与, 区间底部偏多更为安全;  
焦炭J2009合约1860-2000区间内参与。

## 一、行情回顾

6月月报中我们预测“焦煤JM2009合约1120-1200区间内参与，区间底部偏多更为安全”，结果JM2009运行区间为1154-1209，基本符合我们对焦煤的判断，且底部支撑较强的预测。焦煤供应端6月份没有大变化，市场对进口焦煤政策的变化也从预期转变成对未来如果落实的接受。

我们对焦炭的预测是“焦炭J2009维持震荡思路，趋势上不明显”，结果6月初焦炭连续多日小幅走高后震荡于1920-2000区间，整体上符合我们月报的判断，但因月初突发徐州、汾阳等多地限产消息，造成焦炭小幅拉涨。不过由此而造成的供给端小幅收缩后，并未能明显改变焦炭的供需结构，焦价未能因供应端变化而大幅拉涨。

图1: 主力合约价格走势



资料来源：华安期货投资咨询部; Wind

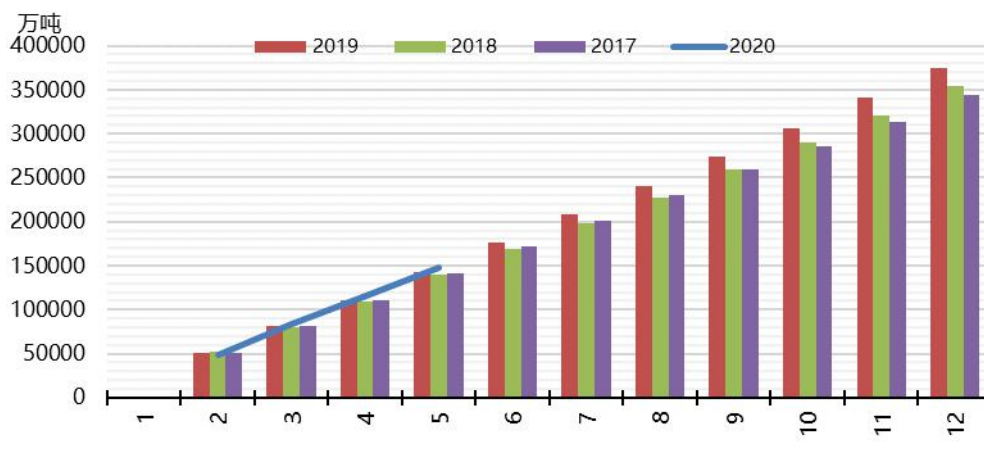
## 二、焦煤：国内焦煤供应稳定 海煤进口政策变动存疑

### (一) 国内原煤产量稳定无虞

5月份，生产原煤3.2亿吨，同比下降0.1%，而4月为增长6.0%；日均产量1029万吨，环比减少45万吨。1-5月份，生产原煤14.7亿吨，同比增长0.9%。以此来看国内煤炭生产日趋稳定，6月份煤炭生产几无干扰。

6月18日国家发改委、能源局下发《关于做好2020年能源安全保障工作的指导意见》提出，2020年再退出一批煤炭落后产能，煤矿数量控制在5000处以内，大型煤炭基地产量占全国煤炭产量的96%以上，分类处置30万吨/年以下煤矿。随着落后以及小型煤矿的逐步退出，国内煤矿生产将会越来越稳定，且生产控制也将得到进一步加强。

图2: 国内原煤产量



资料来源: 华安期货投资咨询部; Wind

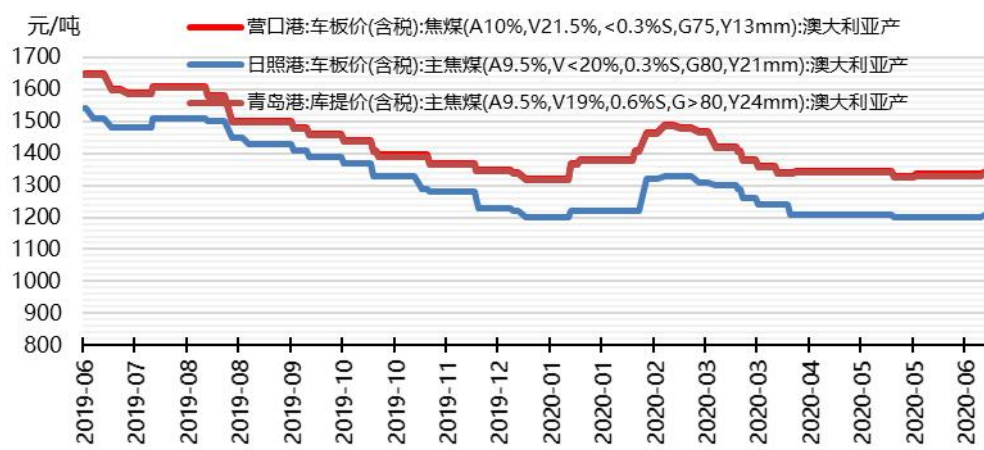
## (二) 海煤进口政策变动存疑

5月份, 进口煤炭2206万吨, 环比减少889万吨, 同比下降19.7%; 1—5月份, 进口煤炭1.49亿吨, 同比增长16.8%。

海煤方面, 港口通关大部分港口通关时间在40到45个工作日, 不支持异地报关。政策没有明显变化, 但1-4月份进口澳大利亚焦煤总量4264万吨, 同比增长76.94%, 且澳洲焦煤品质较好价格相对国内来讲仍有优势。不过进口配额已经捉襟见肘, 就算下半年通关政策不发生变化, 进口焦煤量仍然同比会有收缩。

蒙煤方面, 目前蒙煤每日进关量较往年水平仍然偏低, 288口岸通关目前通关在500车左右, 策克口岸日均300-500车左右, 短期内蒙煤进关仍然难有全面恢复条件。

图3: 进口澳大利亚焦煤价格

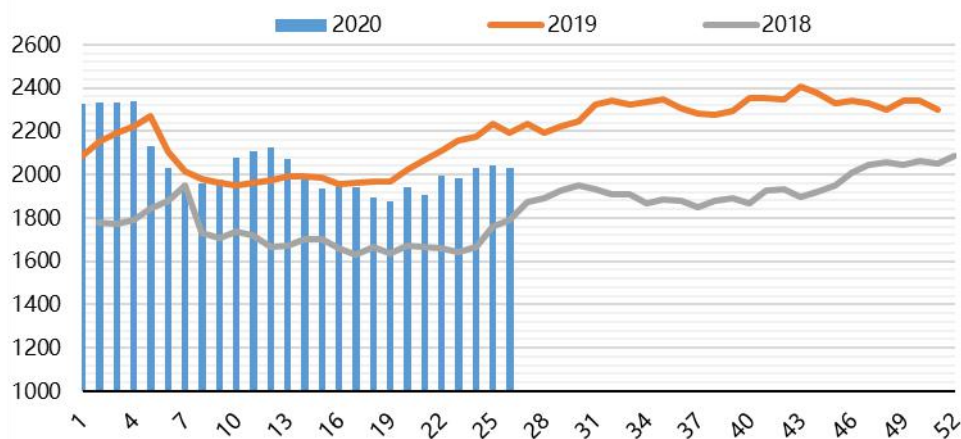


资料来源: 华安期货投资咨询部; Wind

### (三) 库存弱于同期 现货价格小幅走高

库存方面，截至6月24日，国内焦煤社会库存合计2030万吨，同比减少163万吨或7.44%。库存结构上，港口合计库存483万吨，同比减少38万吨或7.32%；独立焦企库存同比减少36万吨或4.58%；样本钢厂减少88万吨或10.07%。对比6月月报，在目前焦企利润由低位走高的情况下，焦企倾向于积极增加焦煤库存，而钢企利润较低则选择对焦煤按需采购，备库并不积极。

图4: 焦煤周度库存对比



资料来源：华安期货投资咨询部；Wind

基差方面，6月月报我们预测“焦煤基差将有小幅走强动力”，从结果来看6月基差确实有20元/吨的走强。日前随着5、6月市场对进口焦煤数量的判断，却有进口数量下降的判断，叠加焦企积极备库，焦煤现货价格小幅走强。对于7月来说，基差参与仍然适合做走强判断。

图5: 焦煤基差



资料来源：华安期货投资咨询部；Wind

## 三、焦炭：生产端有去产能因素 供应绝对变化不大

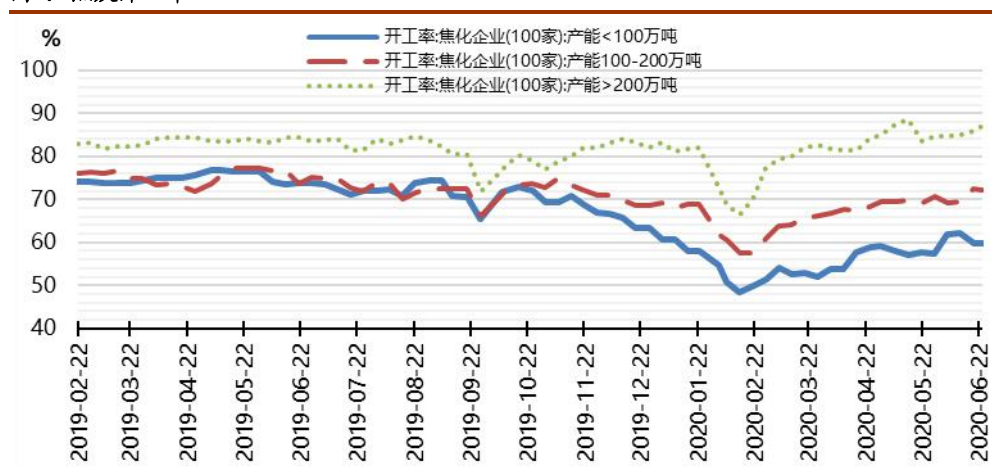
### (一) 焦企开工率步入稳定 产能退出成为阶段性看点

焦企开工率步入分化但是稳定状态,随着落后产能的退出以及新建产能的逐步投产,小型焦企的开工率会进一步下行,而大中型焦企因限产以及检修等原因,难有继续和大幅提高的可能。

山东地区以煤定产造成下半年山东焦炭将有704万吨的焦炭缺口,不过近期随着炼焦利润的走阔,山东部分焦企开工率小幅提升10%-20%不等。

徐州地区,按照6.30政策要求,将有4家焦企退出,目前铜山区文件已经下达要求准时退出,贾汪区两家焦企徐州东兴、徐州龙山尚未接到相关部门文件,但两家企业已经收到相关口头通知。徐州焦企的退出将会造成局部地区的焦炭供应紧张。

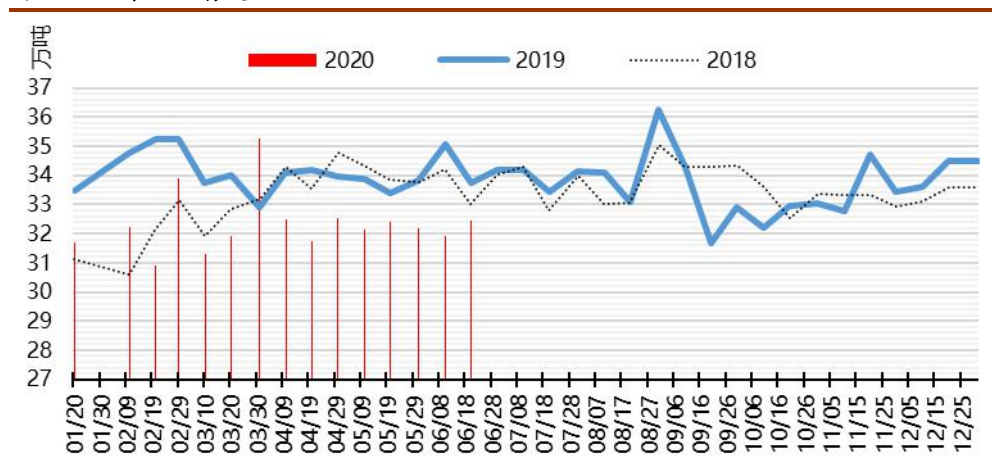
图6: 焦炭开工率



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1.5万吨左右。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。

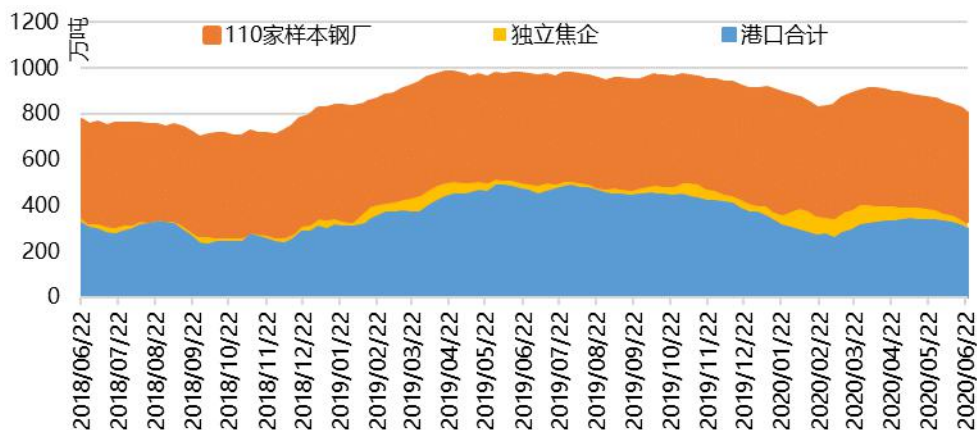
图7: 焦炭旬度日均产量



资料来源：华安期货投资咨询部; Wind

库存方面，国内焦炭社会库存798万吨，同比减少172万吨或17.14%，相对于农历新年后低点也有22万吨的较少，约20万吨，趋势上与往年类似。其中独立焦企焦炭库存从本年度高点103万吨下滑到目前的38万吨，显示在目前供需情况下焦炭现货比较紧俏。

图8：国内焦炭总库存

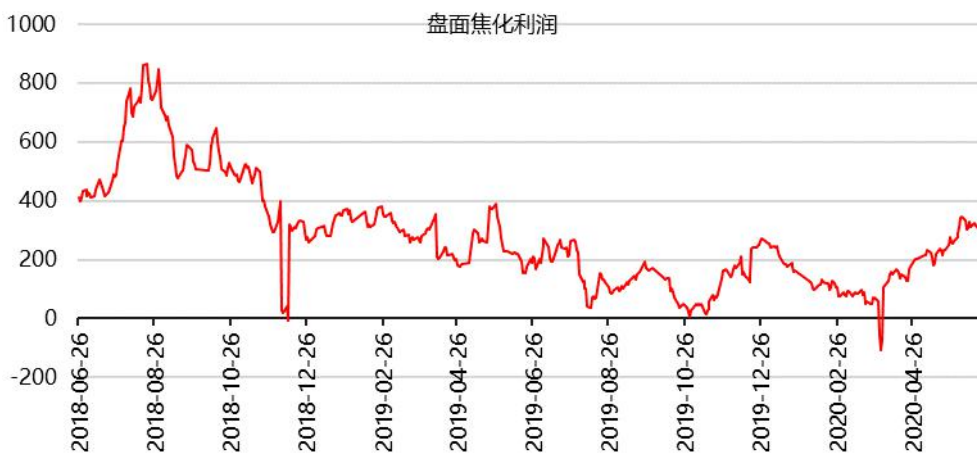


资料来源：华安期货投资咨询部; Wind

## (二) 焦企六轮提涨 现货价格较为坚挺

焦企现货经过6轮提涨，调研数据来看：全国平均吨焦盈利314.01元，较上周上涨3.96元；山西准一级焦平均盈利340.93元，较上周上涨3.02元；山东准一级焦平均盈利377.1元，较上周上涨6.66元；内蒙二级焦平均盈利289.38元，较上周上涨3.5元；河北准一级焦平均盈利346.68元，较上周上涨7.34元。焦企利润明显改善，盘面焦企利润也明显上扬，目前也维持在300元/吨以上。目前焦钢利润分配接近相等，钢厂利润小幅偏低，6轮焦价提涨遭遇明显主力，钢厂接受程度不高。

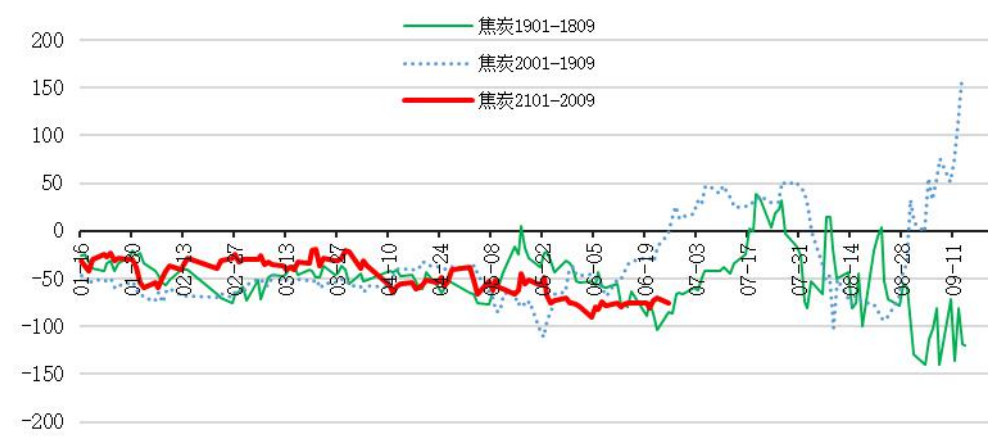
图9：盘面焦化利润



资料来源：华安期货投资咨询部; Wind

合约价差上，01-09合约价差目前看符合历史走势的，接下来的7月份是价差走势值得注意的时间点，19年01-09是先小幅走弱而后走强，18年是小幅走强的。目前01-09合约价差也在历史价差类似的位置，本年度新建项目投产已经陆续开始，09合约较01合约相对更加抗跌，正套参与。

图10：焦炭合约价差



资料来源：华安期货投资咨询部; Wind

## 四、高炉开工趋于稳定 需求良好但库存下降趋缓

高炉方面，唐山高炉开工攀升至高位但已经稳定约两个月，开工率84.92%；全国高炉开工70.44%，也基本恢复至近年来的水平。日均生铁产能191万吨，同比增长约10万吨每日，达到历史高位。

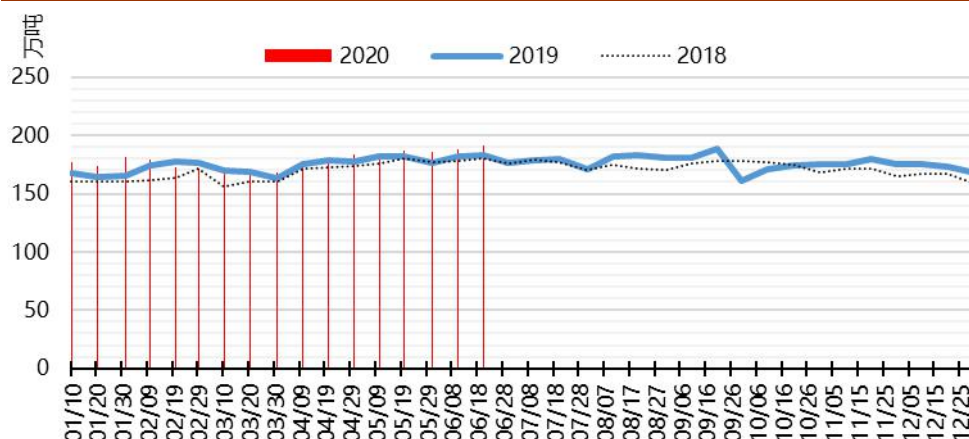
从高炉开工来看钢厂对焦炭的需求是充沛的，制约焦炭价格继续上涨主因钢厂利润不够丰厚，且目前焦企经过两轮提涨之后吨盈利在300元以上，已经高于钢厂炼钢利润。

图11：高炉开工率



资料来源：华安期货投资咨询部; Wind

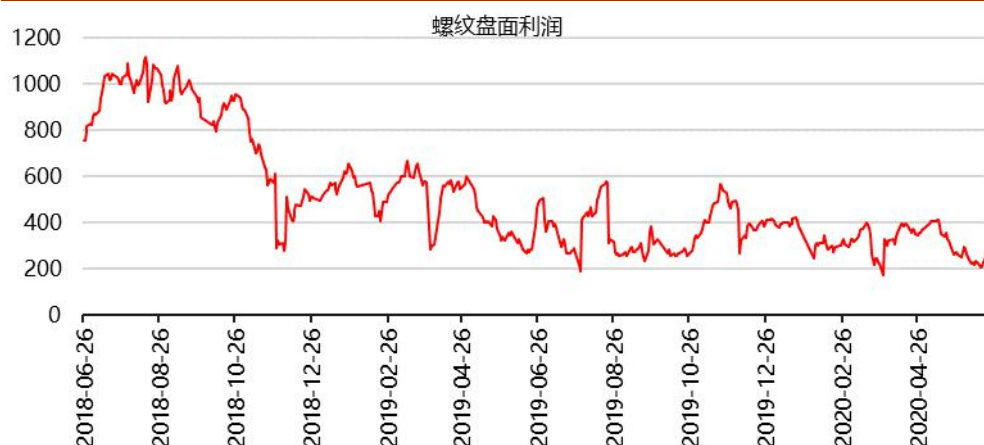
图12: 日均产量:生铁:重点企业(旬)



资料来源: 华安期货投资咨询部; Wind

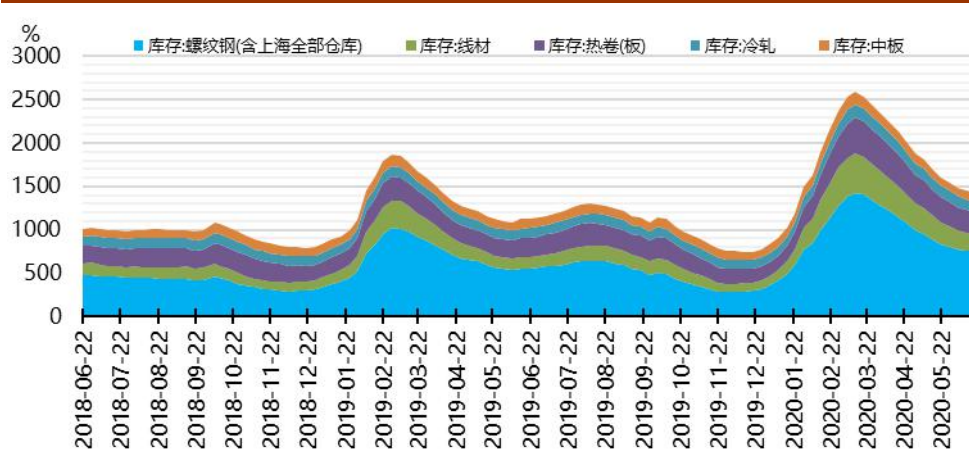
库存方面, 社会钢材库存在3月中旬达到高位后已经录得连续15周下降, 从高峰时的2600万吨下滑至目前的1423万吨, 下降1177万吨或53%, 库存腰斩。但绝对库存同比仍然增加301万吨或27%, 仍然处于相对较高的位置, 这就造成虽然库存大降但钢材价格并未大幅拉涨, 压制钢材价格。且社会钢材库存降速趋缓, 高温将至下游需求或偏乏力。

图13: 盘面钢厂利润



资料来源: 华安期货投资咨询部; Wind

图13: 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

国内煤炭生产稳定且受环保等政策影响边际减小，进口煤政策变动的预期已经对煤价影响越来越小，且结合5、6月进口煤量，市场已经有较为充分的预期，未来政策完全禁止进口的可能性不大。需求端因为焦企炼焦利润攀升，购煤积极性增加，但总体而言，供需关系较为稳定，焦煤价格趋势性变动概率不大，7月若进口煤政策若无大变动焦煤价格大概率继续走震荡。

焦炭方面，供应端焦企开工率虽然分化但走入稳定，阶段性有落后产能退出看点。需求端高炉开工已经高位，继续增加难度较大，而且随着高温的到来，社会钢材库存下降幅度或进一步趋缓，可能会有累积的可能。现货多轮提涨之后，焦钢博弈剧烈，焦炭价格下有支撑上有压力，震荡概率加强。

操作上：焦煤JM2009合约1150-1250区间内参与，区间底部偏多更为安全；

焦炭J2009合约1860-2000区间内参与。

### 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。