

山东焦化去产能影响分析

2020年5月21日星期四

摘要

近期黑色板块整体上涨：近期国际原油价格持续上涨至 30 美金上方，在乐观情绪带动下黑色板块整体上涨。焦炭 09 合约自低位累计上涨幅度达到 20%，涨幅大于焦煤 09 合约，主要逻辑有：一方面，山东焦化去产能使得山东地区焦炭供不应求，山东地区钢厂外省采购量增加拉动了其他地区焦炭需求，另一方面，前期炼焦煤产量较高，加上海外钢厂检修量增加，炼焦煤总体过剩，钢厂及焦化企业均不急于对炼焦煤进行补库。目前焦炭、焦煤 09 合约比价已经接近 1.6，处于合理偏高水平，反映了预期。

山东焦化去产能影响分析：1-4 月份，山东省焦炭产量 1246.2 万吨，同比下降 18.7%，占全国焦炭产量的 8.4%。根据 Mysteel 最新调研数据，山东省在产焦化产能 4735 万吨，其中独立焦化产能 3375 万吨，钢厂焦化 1360 万吨，据此测算，2020 年 5-12 月份山东省焦炭产量需控制在 1910.85 万吨以内。假设独立焦化生产负荷下降 35%、钢厂焦化生产负荷下降 15%，山东地区焦炭日产下降 3.48 万吨，5-12 月份理论产量 1976.4 万吨，接近理论产量 1910.85 万吨。从测算数据来看，若要完成上述所示的焦炭预估产量要求，焦化企业限产幅度相对较大，预计焦炭日产将下降 3 万吨以上，对整个山东地区甚至华东地区焦炭供应影响较大。

投资建议：5 月下旬国内召开两会，市场预期财政政策将更为积极，打压房地产概率也不大，乐观情绪推动了黑色品种上涨，因此短期之内焦炭焦煤延续强势概率较大。今年山东等地区焦化行业持续去产能，造成山东地区焦炭供不应求，进而带动周边地区焦炭价格上涨。但是考虑到山西地区大约有 3500 万吨新增焦化产能有待释放，焦炭供应阶段性偏紧的情况在下半年有望得到缓解，中期来看不宜过于乐观。

投资咨询业务资格：

证监许可[2011]1294 号

投资咨询部 黑色金属组

尉俊毅

黑色金属高级研究员

weijunyi@htfutures.com

从业资格号：F3049030

投资咨询号：Z0014086

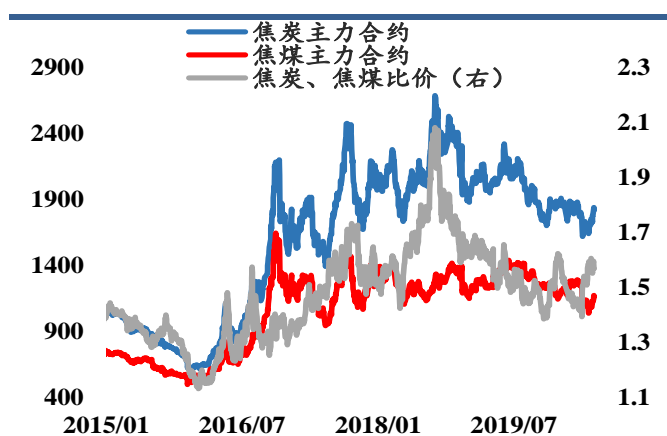
分析师承诺：

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

一、近期黑色板块整体上涨

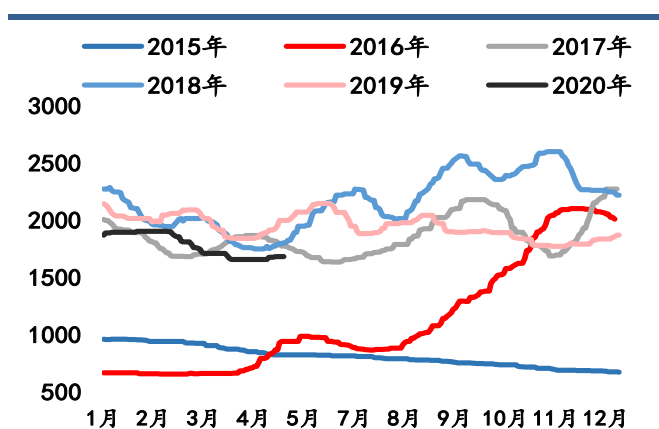
近期国际原油价格持续上涨至 30 美金上方，在乐观情绪带动下黑色板块整体上涨。焦炭 09 合约自低位累计上涨幅度达到 20%，涨幅大于焦煤 09 合约，主要逻辑有：一方面，山东焦化去产能使得山东地区焦炭供不应求，山东地区钢厂外省采购量增加拉动了其他地区焦炭需求，另一方面，前期炼焦煤产量较高，加上海外钢厂检修量增加，炼焦煤总体过剩，钢厂及焦化企业均不急于对炼焦煤进行补库。目前焦炭、焦煤 09 合约比价已经接近 1.6，处于合理偏高水平，反映了预期。

图 1：焦炭、焦煤主力合约走势及比价 单位：元/吨



数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图 2：焦炭、焦煤主力走势及比价 单位：元/吨



数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

二、山东焦化去产能影响分析

2018 年 7 月山东省印发《2018-2020 年煤炭消费减量替代工作方案》，确定 2018-2020 年全省煤炭消费总量控制目标为 37758、37291、36834 万吨，需压减煤炭消费 2100 万吨。12 月 30 日山东省下发《关于压实责任确保按期完成焦化产能压减工作的通知》，提出到 2020 年 4 月底，山东省需压减焦化产能 1396 万吨，根据最新政策，按以煤定焦的话需压减 1686 万吨焦化产能。目前山东省已退出焦化产能 1596 万吨，煤炭消费压减任务尚未完成，近期山东省焦企将继续落实煤炭消费压减任务。

近日山东省陆续有焦企收到限产通知，要求降低生产负荷以压减煤炭消耗。目前已有四家焦企收到通知，涉及焦化产能 850 万吨，减少焦炭日产约 0.6 万吨，煤炭消耗理论月减少 25.2 万吨。

2020 年 4 月份,山东省焦炭产量 292.8 万吨,同比下降 25.9%,占全国焦炭产量的 7.6%,1-4 月份,山东省焦炭产量 1246.2 万吨,同比下降 18.7%,占全国焦炭产量的 8.4%。根据 Mysteel 最新调研数据,山东省在产焦化产能 4735 万吨,其中独立焦化产能 3375 万吨,钢厂焦化 1360 万吨,据此测算,2020 年 5-12 月份山东省焦炭产量需控制在 1910.85 万吨以内。因 2020 年时间即将过半,后续能够执行压减煤炭消耗时间仅有 5-12 月份,以 5 月 14 日山东省独立焦化及钢厂焦化的焦炭产量为基础,进行测算。假设独立焦化生产负荷下降 35%、钢厂焦化生产负荷下降 15%,具体测算理论产量如表 1 所示:

表 1: 测算山东焦企理论产量

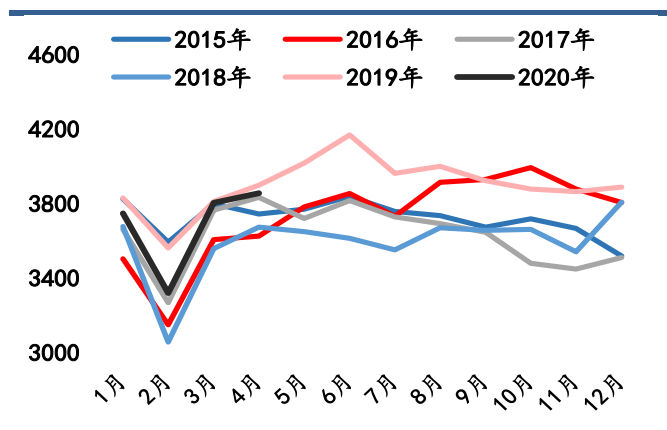
企业类型	产能 (万吨)	焦炭日产 (万吨)	限产幅度	限产后理论产量	理论产量
独立焦化	3375	7.86	35%	5.11	1246.84
钢厂焦化	1360	3.52	15%	2.9	729.56
合计产能	4735	11.38		7.9	1976.4

数据来源: 根据新闻整理、海通期货投资咨询部

5-12 月份焦炭产量约为 2650 万吨,相比以煤炭消耗定产数据 1857.05 万吨,产量需减少 794.95 万吨。假设独立焦化生产负荷下降 35%、钢厂焦化生产负荷下降 15%,山东地区焦炭日产下降 3.48 万吨,5-12 月份理论产量 1976.4 万吨,接近理论产量 1910.85 万吨。从测算数据来看,若要完成上述所示的焦炭预估产量要求,焦化企业限产幅度相对较大,预计焦炭日产将下降 3 万吨以上,对整个山东地区甚至华东地区焦炭供应影响较大。

图 3: 我国焦炭月度产量

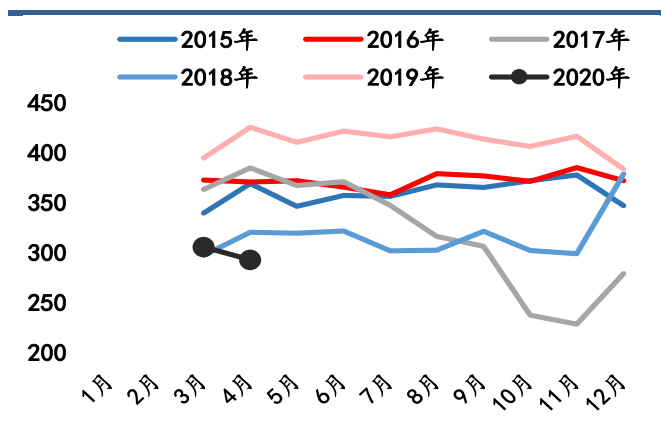
单位: 万吨



数据来源: WIND、海通期货投资咨询部

图 4: 山东地区焦炭月度产量

单位: 万吨

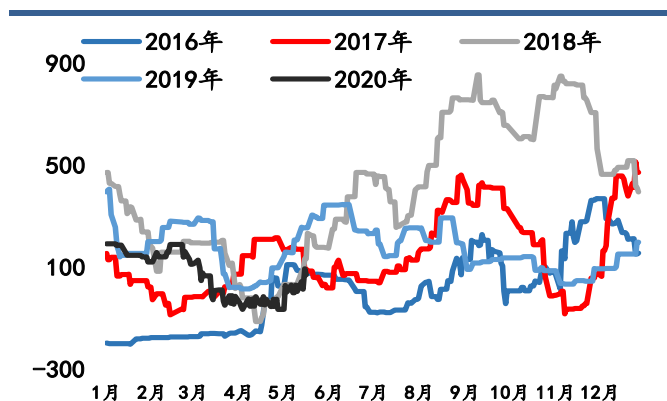


数据来源: WIND、海通期货投资咨询部

三、焦化利润偏高，焦企生产积极性高

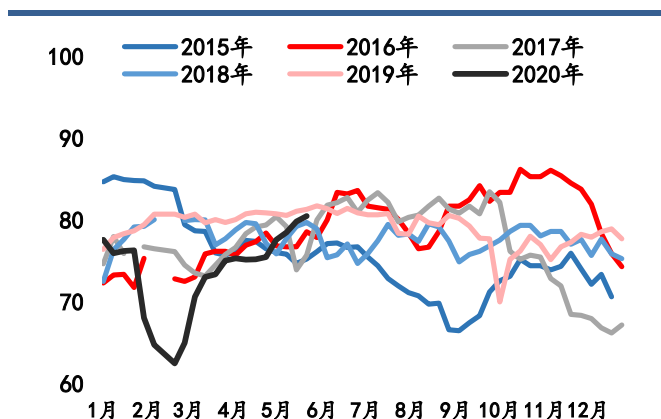
近期国内炼焦煤价格补跌，而焦炭第二轮涨价基本落实，焦化利润快速上升，河北地区焦化企业利润接近 100 元/吨，因此焦企生产积极性高，样本焦化企业平均产能利用率持续上升，其中华北、西北以及华东地区焦化企业产能利用率分别上升至 83.96%、89.79%、70.28%。由于近期环保相对宽松，华北、西北地区焦化企业开工率上升较快。上周钢厂及焦化厂炼焦煤库存继续小幅上升，钢厂炼焦煤库存也开始由降转升。钢厂及独立焦化企业库存连续下降后开始企稳，焦炭港口库存季节性上升后开始下降，总体上看，焦炭炼焦煤库存较为合理，因此焦炭现货价格很难出现大幅波动。

图 5：河北省独立炼焦企业炼焦利润测算 单位：元/吨



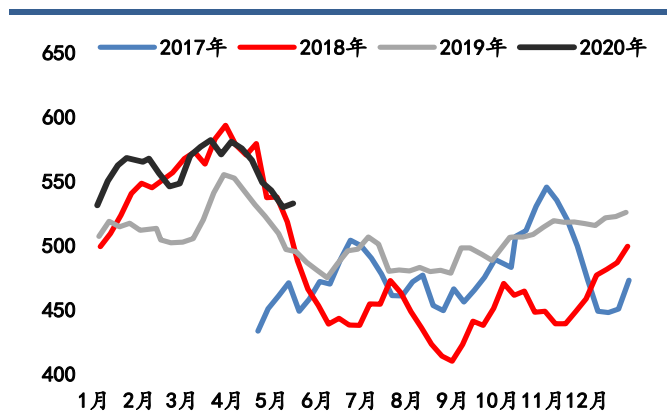
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图 6： 焦化企业平均产能利用率 单位：%



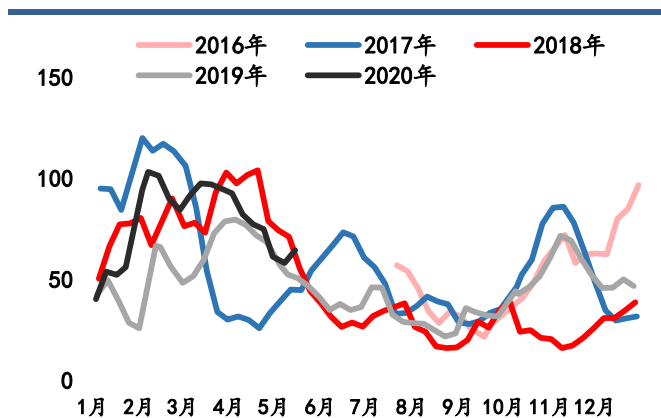
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图 7： 钢厂焦化厂焦炭总库存 单位：万吨



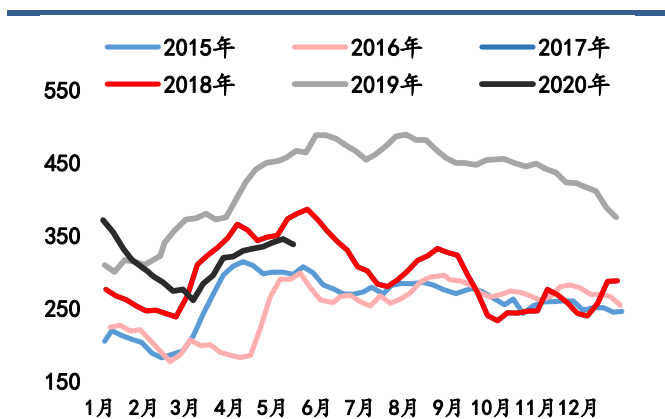
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图 8： 独立焦化企业焦炭库存 单位：万吨



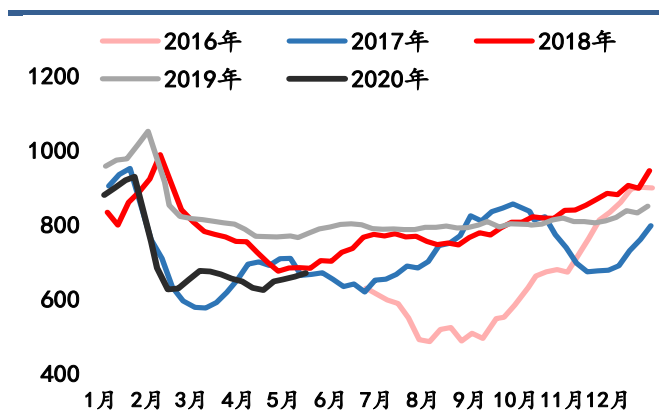
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图 9： 港口焦炭总库存 单位：万吨



数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图 10： 独立焦化企业炼焦煤库存 单位：万吨

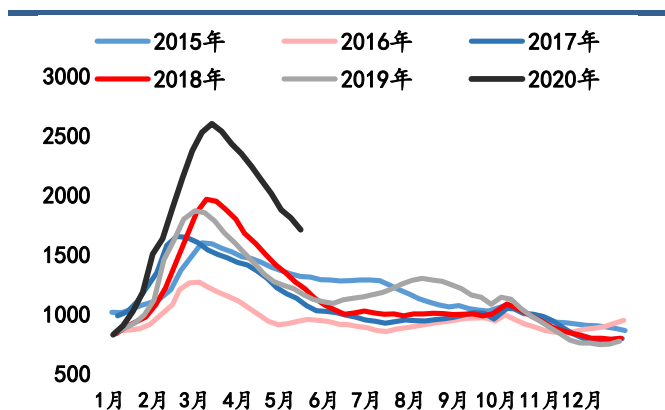


数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

四、即将进入消费淡季，黑色品种将迎来考验

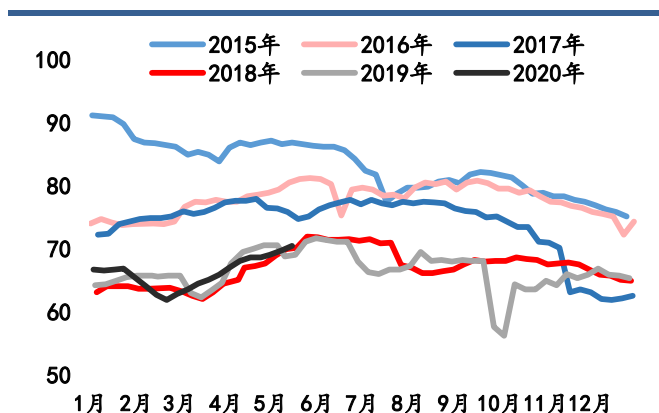
从钢材社会库存季节性规律来看，每年 6-8 月通常是黑色品种消费淡季，如果淡季消费不佳，钢材社会库存上升，那么钢材价格就可能进入下跌期。一般在淡季钢厂会选择检修，从全国高炉产能利用率来看，通常在 6-8 月份部分高炉会进行检修，从而使得钢材供需达到平衡，今年受疫情影响，2-3 月份的需求后移，加上企业环保限产压力相对较小，电炉开工不足，在需求拉动下钢厂高炉纷纷复产，因此我们看到 4-5 月份行情原料涨幅大于成品。进入淡季后工地的工作节奏将放缓，鉴于今年钢材社会库存绝对值较高，如果贸易商选择降价销售回笼资金的话，那么淡季中钢材价格可能阶段性下跌。

图 11： 钢材社会总库存季节性 单位：万吨



数据来源：钢联终端、海通期货投资咨询部

图 12： 全国高炉产能利用率 单位：%



数据来源：钢联终端、海通期货投资咨询部

五、投资建议

5月下旬国内召开两会，市场预期财政政策将更为积极，打压房地产概率也不大，乐观情绪推动了黑色品种上涨，因此短期之内焦炭焦煤延续强势概率较大。今年山东等地区焦化行业持续去产能，造成山东地区焦炭供不应求，进而带动周边地区焦炭价格上涨。但是考虑到山西地区大约有3500万吨新增焦化产能有待释放，焦炭供应阶段性偏紧的情况在下半年有望得到缓解，中期来看不宜过于乐观。

法律声明：

本报告仅供海通期货股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因本报告中的任何内容所引致任何损失负任何责任。

本公司具有中国证监会许可的期货投资咨询业务资格。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可能发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资须谨慎。本报告所载的信息、材料及结论仅供特定客户作参考，不构成投资建议，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。请务必注意，据本报告作出的任何投资决策均与本公司、本公司员工无关。

郑重声明：

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或全部内容，否则均构成对本公司合法权利的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。如欲引用或转载本文内容，务必联络海通期货投资咨询部并获得许可，并须注明出处为海通期货投资咨询部，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。