

限产仍可期 逢低做多焦炭 20190605

东吴期货研究所 朱少楠

一、主要观点

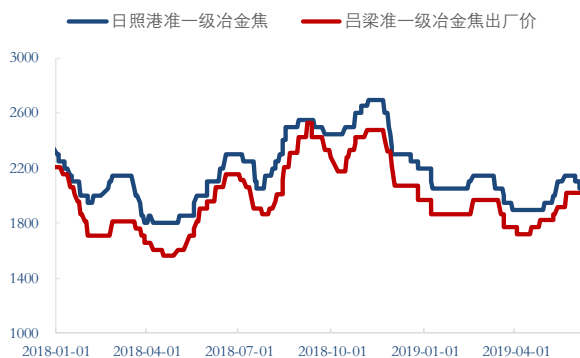
环保督察曝光山西焦化环境问题，环保限产预期强烈，在后期供应有望缩减和下游钢材需求超预期的情况下，焦炭有望继续上行。

二、行情逻辑

1、现货持续走强，盘面贴水现货较多

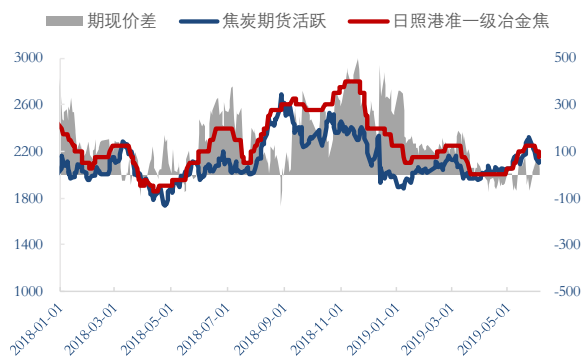
焦炭现货价格偏强运行，焦企第三轮提涨已经落地，山西、河北部分焦企开启第四轮提涨，日照港准一现汇报 2200 元/吨，折合仓单成本在 2350 元/吨，盘面贴水 250 元/吨。受煤矿安全检查和环保的影响，炼焦煤供应始终短缺，而进口方面暂无明显改善迹象，总体来看焦煤价格维持偏强运行，目前吕梁地区准一级冶金焦生产成本在 1750 元/吨附近，加上运费和入库费 210 元/吨，港口的准一级冶金焦成本在 1960 元/吨，折合到盘面在 2100 附近，考虑到目前交割一般贴水 100 元/吨附近，那么盘面价格在 2000 点位置有较强的支撑。

图一：焦炭现货价（元/吨）



数据来源：Wind、钢联数据

图二：焦炭期现价差（元/吨）



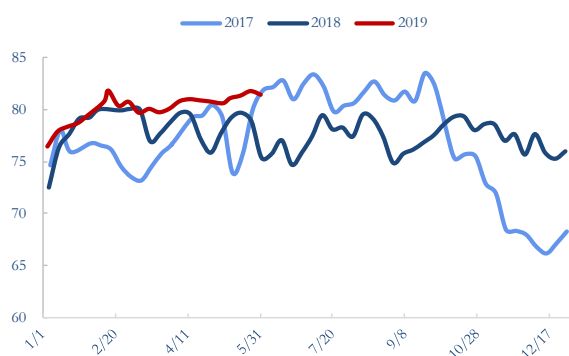
数据来源：Wind、钢联数据

2、焦企环保限产仍可期

5月6日，中央第二生态环境保护督察组曝光了山西省焦化产业环保问题，目前看整体限产力度一般，实际环保限产并不及大家的预期，但我们应该注意到临汾、吕梁的焦化厂已经多处于30%左右限产状态。为整改落实，山西也将于6月8号前向生态环境部反馈整改措施，预计近期整改方案将印发，长期看8月份第二届青年运动会将在太原举行，10月祖国70周年大庆，山西焦炭企业仍有较大可能迎来一轮环保限产压力。同时徐州、唐山都有一定都焦企限产预期，徐州要求焦化企业的物料堆放场所应当建设专用物料大棚，严重影响大气环境的重污染行业和燃煤锅炉项目决定执行大气污染物特别排放限值。河北5月27

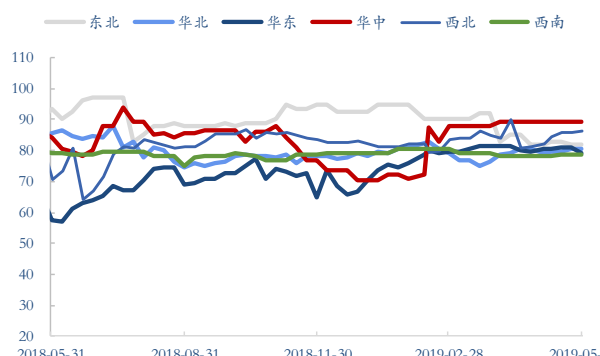
日发布关于印发《关于促进焦化行业结构调整高质量发展的若干政策措施》的通知，该通知明确提出对于炭化室高度 4.3 米的焦炉，2019 年底前相关企业要提出改造升级或压减方案，2020 年底前全省所有炭化室高度 4.3 米的焦炉全部关停。唐山非采暖季限产文件中 5-7 月份涉及产能较多，月限产约 2517 万吨，综合限产比例约 25.6%。因此我们认为环保限产的余温未了，焦炭供给不排除收缩的可能。

图三：100 家独立焦企开工率（%）



数据来源：Wind、钢联数据

图四：焦炉分地区开工率（%）

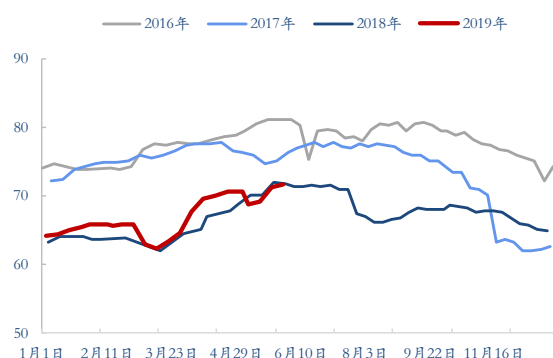


数据来源：Wind、钢联数据

3、高炉开工率回升，需求旺盛

4 月份采暖季限产政策结束之后，全国各地高炉复苏较为明显，Mysteel 数据显示，最新样本钢厂高炉开工率为 71.69%，较最低点 62.29%回升 9.4%，后面高炉开工率仍有上行空间。唐山市印发《6 月份大气污染防治强化管控措施实施方案》，整体力度低于 5 月，同时近期仍有部分检修高炉复产，因此我们预计高炉产能利用率将维持在相对高位，焦炭需求有保证。

图五：高炉开工率（%）



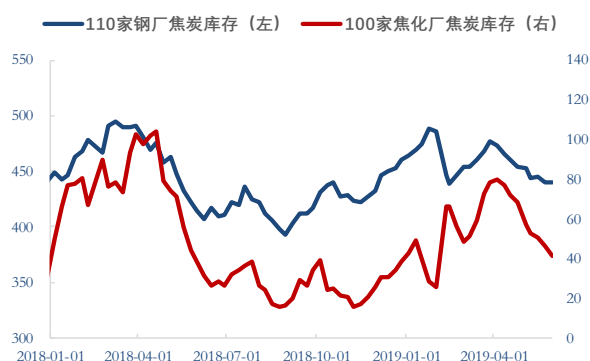
数据来源：Wind、钢联数据

4、库存压力明显，但结构性好转

4 月份以来，焦炭库存基本处于累积状态，Mysteel 数据显示目前焦炭总库存为 969 万吨，当前库存水平高于 2018 年同期水平 143 万吨，处于历史高位，高库存一直是制约焦炭上涨的主要阻力。从库存结构来看，港口库存是焦炭上行最主要的压力，Mysteel 统计的四大港口的库存为 488 万吨，较去年增加 102

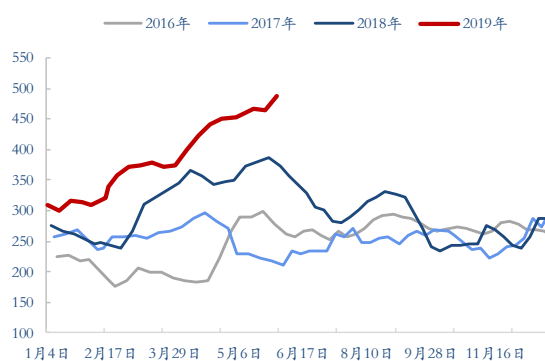
万吨,港口高库存一是由于贸易商投机囤货,二是焦企将自身库存前置港口。由于港口前期高价资源较多,短期成交清淡,出货意愿一般,后续焦炭价格上行才会促使港口库存进入市场。而钢厂和焦化厂的焦炭库都有不同程度降低,目前焦化厂库存只有 41 万吨,焦企订单充足,钢厂后续存在一定的补库需要,这对于后续焦炭上涨有一定的驱动。

图六：焦炭钢厂、焦化厂库存（万吨）



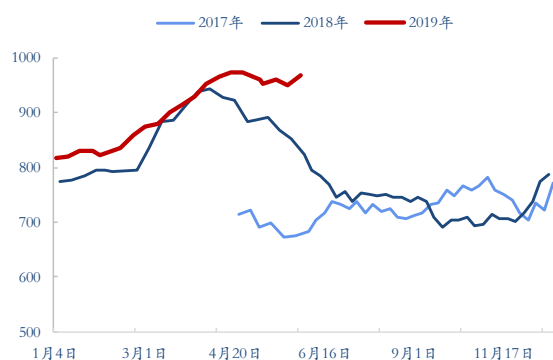
数据来源：Wind、钢联数据

图七：焦炭港口库存（万吨）



数据来源：Wind、钢联数据

图八：焦炭总库存（万吨）



数据来源：Wind、钢联数据

三、交易计划

（1）单边

交易合约：焦炭 1909

方向：买入

开仓点位：2000-2050 区间逢低做多

止损点位：1950

目标点位：2200-2250

（2）价差套利

交易合约：焦炭 1909、焦炭 2001

方向：正套

开仓点位：30

止损点位：0

目标点位：100-150

四、风险点

- (1) 环保限产不及预期。
- (2) 螺纹钢需求不及预期，价格持续下跌。
- (3) 煤矿安全检查不及预期，炼焦成本下移。

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**