

焦煤做多策略 20200807

东吴期货研究所 朱少楠

一、主要观点

蒙煤受疫情影响上半年供应减少造成的损失下半年难以恢复，同时随着四季度煤矿安全检查趋严和进口澳洲焦煤通关受限，焦煤下半年供应将呈现紧缺格局，操作上建议单边做多 JM2101。

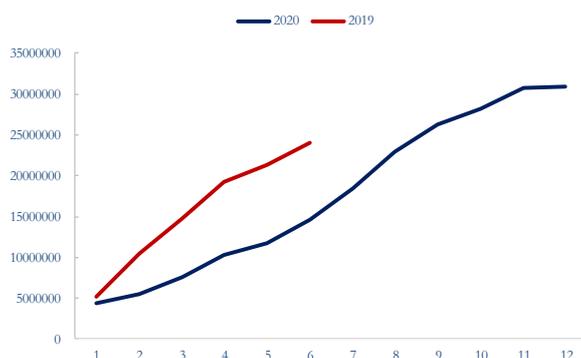
二、行情逻辑

1、上半年澳洲焦煤进口大增，下半年将会减少

1-6 月份累计进口炼焦煤 3812 万吨，同比增长 5.3%。其中澳洲是中国进口最多的国家，1-6 月份中国从澳大利亚进口炼焦煤 2410 万吨，同比增 66%，进口的增量主要来自澳洲。

但中国对澳大利亚焦煤进口的增量不能持续，因为对于进口煤中国采取进口平控政策，以保护本土的生产商，从去年的进口量也可以明显看出，2019 年 9-12 月中国进口澳洲焦煤月度量为 1964 万吨，远低于 1-8 的均值 2873 万吨，在 12 月的进口量只有 11 万吨。因此按照进口平控政策计算，下半年的澳洲焦煤进口量将会大幅减少，按照去年进口 3080 万吨澳洲焦煤量来计算，下半年进口澳洲焦煤额度只有不到 700 万吨额度。同时中澳两国之间比较紧张的外交关系也不利于澳洲焦煤进口。

图 1：澳洲焦煤进口量（万吨）

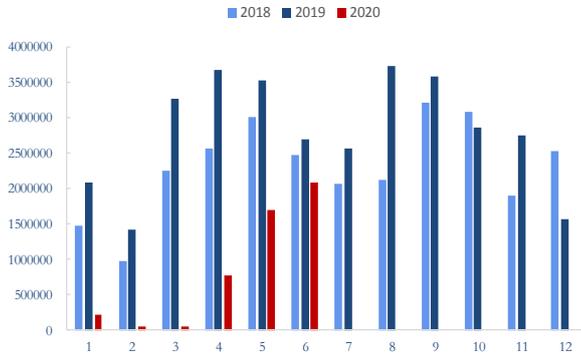


2、蒙煤下半年进口同比增量有限

1-6 月中国进口蒙古焦煤量为 730 万吨，同比下降 56%，主要是由于受疫情影响蒙古在今年 2 月和 3 月关闭了边境所致。随着疫情好转，在内外价差较大的背景下，预计后期蒙古煤进口量将逐步增加。不过目前蒙煤供应仍未完全恢复，6 月份，我国进口蒙古炼焦煤 209 万吨，同比减少 22%。当前的蒙煤通关车辆仍低于 500 辆，远低于去年的 800-1000 辆。乐观预计蒙煤 8-12 月进口量与去年同期持平，今年总进口量要比去年少 1000 万吨左右。同时盘面使用蒙煤进行定价的话，折仓单成本当前在 1300 附近，盘面还

是有一定贴水。

图 2：蒙煤进口量（万吨）



3、国内炼焦煤供应增量小，四季度安全检查会促使产量有所收缩

上半年国内炼焦煤供应小幅增加，1-6 月份炼焦煤累计产量 22931 万吨，同比增加 84 万吨，只有 0.4% 增量，预计今年下半年供应量也基本与去年持平。2019 年下半年国内焦煤供应产量为 24199 万吨，较上半年增加 1352 万吨，预计国内炼焦煤供应或还有所增加，加上煤矿现阶段库存仍有一定压力，因此国内供应还是相对宽松。但是现阶段洗煤厂开工率已经开始下滑的态势，本周洗煤厂综合开工率大幅回落至 76.76%，多地停减产企业增多，同时国内低硫炼焦煤价格普遍超过 1300 元以上，折盘面价格超 1340 元，随着焦炭利润好转，国内炼焦煤价格也很难持续走弱，不过这在一定程度上限制了焦煤的上涨空间。最后国内炼焦煤的产量更多需要关注煤矿安全检查的力度，一般四季度煤矿安全检查都会比较严厉，会一定程度上限制了国产煤的供应。

图 3：国内炼焦煤产量（万吨）



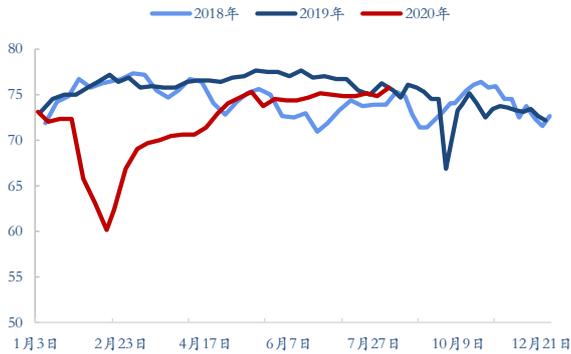
图 4：10 家洗煤厂开工率



4、焦炉开工率维持高位，焦煤需求较好

5 月份以来焦炉开工率一直维持小幅增长的态势，5-7 月焦炭的日均产量为 66.4 万吨，1-4 月为 61.4 万吨，日产量增加 5 万吨。且独立焦企的开工率仍在增加，7 月焦企开工率平均为 74.94%，较 6 月 74.64% 增加 0.3%，日均产量为 66.7 万吨，较 6 月增加 0.4 万吨。焦炉开工率的高点在 80% 附近，所以后面开工率也有上行的空间。随着焦企利润好转，我们认为焦企开工依旧维持高位，焦煤需求有保证。

图 5:230 家独立焦企开工率



5、库存压力小，各环节库存同比下降

最新的钢厂焦煤库存为 753.65 万吨，环比降 3.11%，同比降 14.23%；焦企焦煤库存 782.1 万吨，环比降 0.77%，同比降 1.32%；港口焦煤库存 546 万吨，环比降 0.55%，同比降 21.66%；焦煤总库存 2081.75 万吨，环比降 33.21 万吨（1.57%），同比降 286.46 万吨（12.07%）。焦煤库存各环节同比都是下降的趋势，在焦企利润超 200 元/吨的情况下，低库存有利于焦煤价格的上涨。

图 6：焦煤港口库存（万吨）



图 7：焦化厂焦煤库存（万吨）



图 8：钢厂焦煤库存（万吨）



图 9：焦煤总库存（万吨）



三、操作建议：

JM2101 在 1180-1200 点做多，止损 1150，止盈 1400

四、风险点：

进口量大增，国内炼焦煤供应持续放量，焦炭价格走弱。

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**