

焦炭短期仍偏多思路对待，六月中下旬趋势暂不明朗

观点：

高炉高开工使得焦炭需求比较充沛，叠加山东以煤定焦方案造成山东地区焦炭缺口较大，形成对焦价的推升动力。供应端焦煤也对焦价形成一定成本支撑。目前高炉开工已在高位，进一步提升空间不足，叠加社会钢材库存较往年仍然偏高，钢材传统需求淡季即将来临，焦炭需求难有大幅增长。焦炭现货端三轮提涨已基本落地，本周焦企或将开启四轮提涨，考虑到钢厂利润表现一般，焦炭现货五轮提涨压力较大，焦炭期价继续大涨概率在减小。

操作建议：

建议短期内（6月上旬）焦炭仍以偏多对待，前期多单续持，未持仓者遇回调可轻仓买入。6月中下旬趋势暂不明朗，暂以震荡思路对待为主。

研发&投资咨询


王 益

李睿舟

从业资格号：F3013198

F3061473

投资咨询号：Z0013365

 : 136 0918 8676

 : liruizhou@cafut.cn

地址：西安市浐灞大道1号

浐灞商务中心二期四层

电话：400-8696-758

网址：www.cafut.cn

一、行情回顾

图 1：焦炭 09 合约价格走势

单位：元/吨



资料来源：文华财经，长安期货

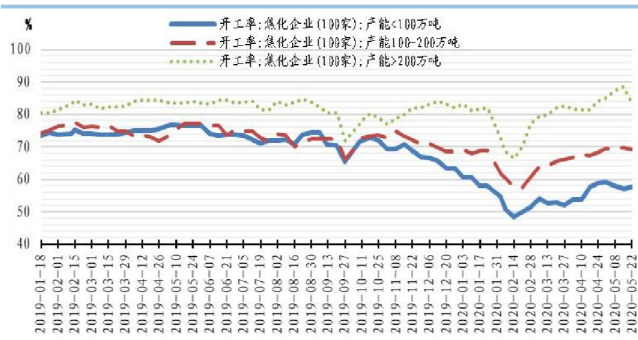
5月焦炭主力合约因供应端变动及需求回升形成较为强势的支撑，推动焦炭价格自低位反弹。焦炭 09 合约涨幅达 10%。基本上，市场对海煤进口政策收紧的预期推动了成本端焦煤上涨；供给方面则主要是两会期间北方焦企不同程度限产，且山东“以煤定焦”政策出台造成山东焦炭缺口较大；需求方面，钢厂高炉开工率维持高位；叠加政策面利好，拉动焦炭价格。

二、基本面情况

（一）焦企开工率分化，限产对大型企业影响增加

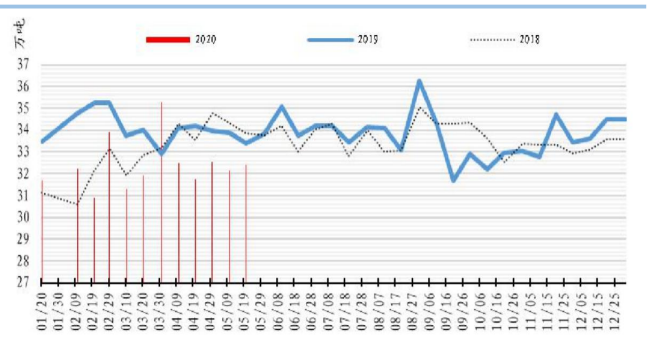
不同体量的焦企维持着明显不同的开工率恢复态势，且在限产及淘汰落后产能的背景下，此种分化的开工率将很难再恢复至 2019 年上半年的水平。大型焦企开工率已恢复常态；中型焦企开工从去年同期的 75% 下降到目前的 70% 左右；而小型焦企开工下滑较大，从去年同期的 75% 下降到目前的 60% 左右。

图 2：焦化企业开工率



资料来源：Mysteel，长安期货

图 3：焦炭旬度日均产量



资料来源：Mysteel，长安期货

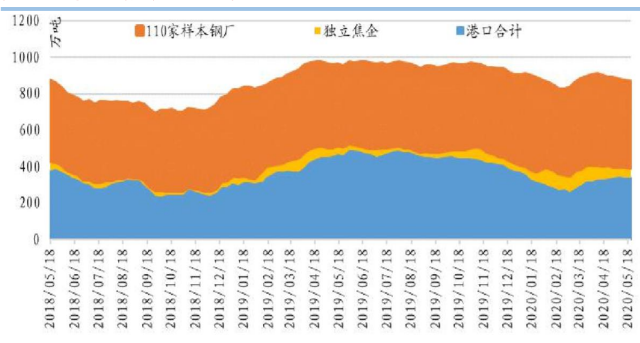
目前来看，限产措施的出台主要对大型焦企带来了明显的开工率下降，因两会期间山东、山西部分地区执行限产，造成5月22日大型焦企开工率统计数据下跌5.07%，中小型焦企开工率影响不大。

山东地区“以煤定产”文件已经出台，目前山东有效在产焦化产能在4420万吨，文件要求2020年严控焦炭产量在3070万吨，而前期阶段性停产的焦企有望恢复，届时山东在产产能将在4710万吨，后半年山东省焦企平均产能利用率将不到60%。根据统计局数据，1-4月份焦炭产量在1246万吨，则5-12月份焦炭产量将被控制在1834万吨。山东省1-4月份生铁产量为2390万吨，折算为所需焦炭量在1269万吨，焦企产能利用率在86%附近。数据分析山东省年化生铁量在7170万吨，即理论上5-12月份生铁产量4780万吨，所需焦炭量约2538万吨，上面提到“以煤定焦”政策落实较好的话，则后期山东焦炭将有704万吨的焦炭缺口。

焦炭产量上，相对于2019来说，旬均产量处于偏弱位置，主要是由中小焦企开工不足造成的，日均同比减少约1万吨左右。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。

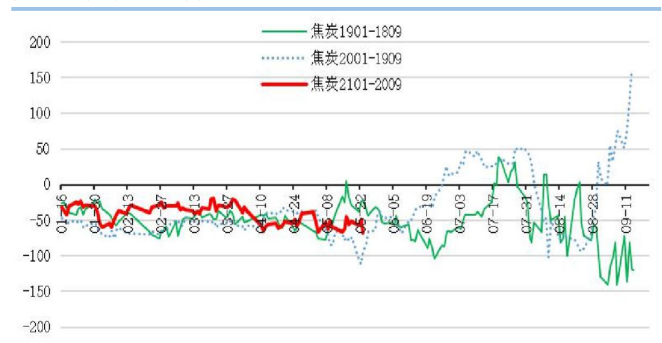
库存方面，国内焦炭社会库存逐渐恢复常态，相对于农历新年后低点有一定程度的累积，约40万吨左右，趋势上与往年类似。

图 4：国内焦炭总库存



资料来源：Mysteel，长安期货

图 5：焦炭合约价差



资料来源：Mysteel，长安期货

（二）现货三轮提涨后，焦企盈利改善

5月份，焦企经过3轮提涨，共150元/吨，目前正在酝酿第四轮提涨。利润来看，目前主力合约2009盘面利润维持在200-250区间，调研数据来看：全国平均吨焦盈利134.634元，较上周上涨42.19元；

请务必阅读正文后的免责声明部分！

放心的选择 贴心的服务

山西准一级焦平均盈利 174.51 元，山东准一级焦平均盈利 211.98 元，内蒙二级焦平均盈利 65.27 元，河北准一级焦平均盈利 148.05 元。焦企利润上涨明显，但同时钢厂盘面利润并没有明显改善，焦企进一步提涨价格在短期内预计有较大阻力。不过焦企利润改善的情况下，也一定程度对焦煤价格形成支撑。

合约价差上，01-09 合约价差目前看基本符合历史走势，6 月是价差走势值得关注的时间点，19 年 01-09 是先小幅走弱而后走强，18 年是小幅走强的。

（三）高炉开工创新高，需求良好但或难以持续

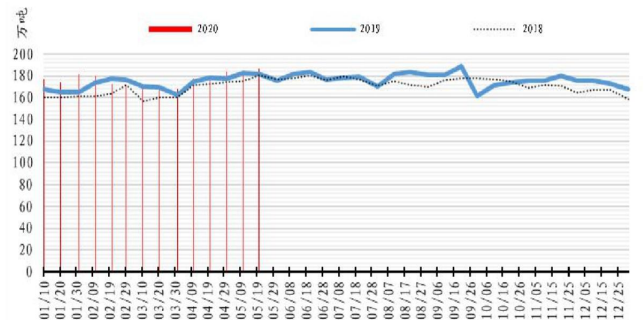
高炉方面，唐山高炉开工攀升至高位，开工率 84.13%；全国高炉开工 70.44%，也基本恢复至近年来的水平。日均生铁产能 186 万吨，同比增长 5 万吨每日，逼近历史高位。从高炉开工来看，钢厂对焦炭的需求是充沛的，制约焦炭价格提涨的主要因素在于钢厂利润不够丰厚，且目前焦企经过 3 轮提涨之后吨盈利在 100 元以上，焦钢博弈进一步加剧。

图 6：高炉开工率



资料来源：Mysteel，长安期货

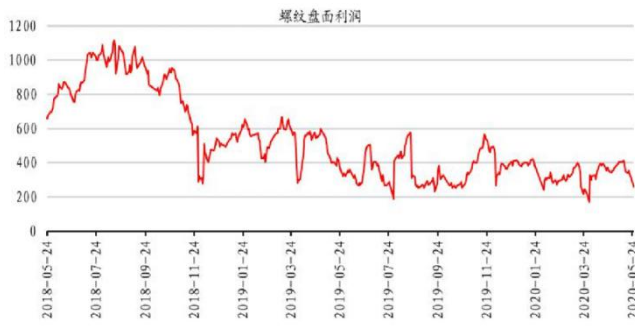
图 7：重点企业日均生铁产量



资料来源：Mysteel，长安期货

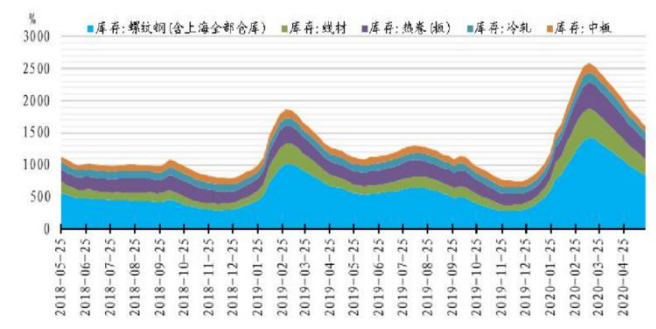
库存方面，钢材社会库存在 3 月中旬达到高位后已经录得连续 11 周下降，从高峰时的 2600 万吨下降至目前的 1609 万吨，下降 38%。但绝对库存同比仍然增加 43%，处于相对较高的位置，库存虽然下降但钢材价格难以出现大幅拉涨的状态。随着下游需求走入传统淡季，钢材库存或难继续大幅下降，成材端作为原料段的价格指引，给焦炭价格进一步上行带来压力。

图 8：螺纹钢盘面利润



资料来源：Mysteel，长安期货

图 9：五大品种社会库存



资料来源：Mysteel，长安期货

三、综合分析

高炉高开工使得焦炭需求比较充沛，叠加山东以煤定焦方案造成山东地区焦炭缺口较大，形成对焦价的推动动力。供应端焦煤也对焦价形成一定成本支撑。目前高炉开工已在高位，进一步提升空间不足，叠加社会钢材库存较往年仍然偏高，钢材传统需求淡季即将来临，焦炭需求难有大幅增长。焦炭现货端三轮提涨已基本落地，本周焦企或将开启四轮提涨，考虑到钢厂利润表现一般，焦炭现货五轮提涨压力较大，焦炭期价继续大涨概率在减小。

操作上，建议短期内（6月上旬）焦炭仍以偏多对待，前期多单续持，未持仓者遇回调可轻仓买入。

6月中下旬趋势暂不明朗，暂以震荡思路对待为主。

免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

长安期货有限公司版权所有并保留一切权利。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“长安期货投资咨询部”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

长安期货各分支机构

总 部

地 址：西安市浐灞大道 1 号浐灞商务中心二期
四层
电 话：400-8696-758
网 址：www.cafut.cn

安徽分公司

地 址：合肥市蜀山区潜山路 188 号蔚蓝商务港 F
座 1103 室
电 话：0551-62623638

福建分公司

地 址：福建省厦门市思明区嘉禾路 23 号
新景中心 B 栋 1007-1008 室
电 话：0592-2231963
传 真：0592-2231963

山东分公司

地 址：山东省烟台市经济技术开发区珠江路 10
号
电 话：0535-6957657
传 真：0535-6957657

江苏分公司

地 址：常州市新北区高新科技园 3 号楼 B 座 307
电 话：0519-85185598
传 真：0519-85185598

淄博营业部

地 址：山东省淄博市高新区金晶大道 267 号颐
和大厦 B 座 501 室
电 话：0533-6217987 0533-6270009

西安和平路营业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
电 话：029-87206088 029-87206178
传 真：029-87206165

郑州营业部

地 址：郑州市郑东新区商务外环 30 号期货大厦
1302 室
电 话：0371-86676963
传 真：0371-86676962

汉中营业部

地 址：汉中市汉台区东一环路北段康桥枫景一
期三层
电 话：0916-2520085
传 真：0916-2520095

西安经济技术开发区营业部

地 址：西安经济技术开发区凤城八路 180 号长
和国际 E 座 1501 室
电 话：029-87323533 029-87323539
传 真：029-87323539

上海营业部

地 址：上海市杨浦区大连路宝地广场 A 座 1605
电 话：021-60146928
传 真：021-60146926

宝鸡营业部

地 址：宝鸡市渭滨区经二路 155 号国恒金贸大
酒店 21 层
电 话：0917-3536626
传 真：0917-3535371

能源化工事业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
电 话：029-87206172
传 真：029-87206165

金融事业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
电 话：029-87206171
传 真：029-87206163

农产品事业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
电 话：029-87206176
传 真：029-87206176

金属事业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
电 话：029-87380130
传 真：029-87206165