

煤焦暴跌 贴水幅度迅速扩大

华泰期货研究所 黑色金属组

尉俊毅

黑色金属研究员

☎ 021-68758689

✉ weijunyi@htfc.com

从业资格号: F0290682

投资咨询号: Z0011124

更多资讯请关注: www.htfc.com

焦炭、焦煤品种:

观点: 上周焦炭、焦煤巨幅下跌, 其中焦炭1709 合约跌11.33%, 焦煤1709 合约跌13.67%。上周钢材价格大幅下跌, 煤焦现货稳中偏强, 但由于钢矿期货前期下跌较为充分, 因此较煤焦抗跌, 跌幅仅3%左右, 而焦炭、焦煤现货上涨近2个月, 透支了后期上涨空间, 使得煤焦1709 合约以补跌方式释放风险。

现货情况: 上周焦炭市场继续走强, 华北地区焦炭价格上涨50元/吨左右。受焦炭涨价支撑, 国内炼焦煤市场持稳, 国外炼焦煤价格则大幅飙升, 中挥发焦煤上涨至246美元/吨, 折算成人民币2024/吨。

价差情况: 天津港准一级冶金焦价格上涨50元/吨至2060元/吨, 14日夜盘收盘焦炭主力1709 合约期现价差为-413.5元/吨, 普氏京唐港澳大利亚中等挥发焦煤价格涨幅过大, 因此可交割最低价格焦煤转至山西及蒙古焦煤, 焦煤主力1709 合约期现价差在-170元/吨左右。

周度供需和库存数据: 上周焦炭港口库存增加10.5万吨, 炼焦煤港口库存大幅增加76.63万吨。上周焦炭价格再度上涨后独立焦化企业利润已接近150元/吨, 独立焦化企业开工率继续上升, 大型独立焦化企业开工率上升至82.5%, 创下去年11月以来新高。利润上升后独立焦化企业对炼焦煤补库力度加大, 而钢厂采购依然比较平稳。上周钢厂利润继续下滑, 热卷生产利润已开始亏损, 钢厂高炉开工率进一步上升难度加大。

本周策略: 4月份澳洲飓风对澳洲焦煤运输造成数周影响, 导致进口炼焦煤价格连续大幅上涨, 而国内炼焦煤价格依旧平稳, 焦炭价格维持惯性上涨, 因此从煤焦现货市场来看近月煤焦1705 合约仍将维持强势, 建议多单仍可持有。而远月合约受钢材、钢坯价格大幅下跌拖累, 单周暴跌10%以上, 手续费下降后9月合约成交量、持仓量均明显上升, 多空博弈激烈, 建议观望, 等待钢材价格企稳后的买入机会。套利方面, 焦炭、焦煤1709 合约比价小幅上升至1.45, 总体维持高位震荡, 建议把握该比价做空机会。上周焦炭、焦煤9-5价差大幅扩大, 符合预期, 若市场持续悲观, 9月合约将继续弱于5月合约。

风险点: 4月17日统计局将公布一季度数据, 4月份旺季需求变化非常快。

相关研究:

“绝代双焦”暴涨后仍然易涨难跌
2016-10-30

原煤产量将阶段性上升 煤焦期货
贴水已反应预期

2016-12-5
需求下降预期强 焦炭焦煤或先扬

后抑
2016-12-26

钢材库存增幅超预期 焦炭焦煤或
弱势震荡
2017-2-6

钢厂利润高位运行 煤焦期货逐渐
走强
2017-3-6

库存偏低 焦炭焦煤仍有上涨动力
2017-4-5

表格 1: 煤焦钢矿期货各主力合约报价

合约	开盘	最高	最低	收盘	涨跌幅	成交量 (万手)	持仓量 (万手)	持仓量变化 (万手)
焦炭J1709	1638	1670	1583	1612	-1.62%	20.54	19.48	2.29
焦煤JM1709	1145	1164.5	1090.5	1108	-4.24%	24.45	21.01	3.39
螺纹钢RB1710	2925	2999	2907	2942	0.58%	567.65	280.58	-4.51
铁矿石I1709	506	519	501.5	507.5	0.50%	192	163.48	0.29

数据来源: Wind 华泰期货研究所

宏观及行业主要新闻

1、2017年1-2月份，规模以上工业增加值同比实际增长6.3%，较2016年12月份加快0.3个百分点；从环比看，2月份，规模以上工业增加值比上月增长0.60%。

2、2017年3月份，人民币贷款增加1.02万亿元，同比少增3497亿元；3月末，广义货币(M2)余额159.96万亿元，同比增长10.6%，增速分别比上月末和上年同期低0.5个和2.8个百分点。

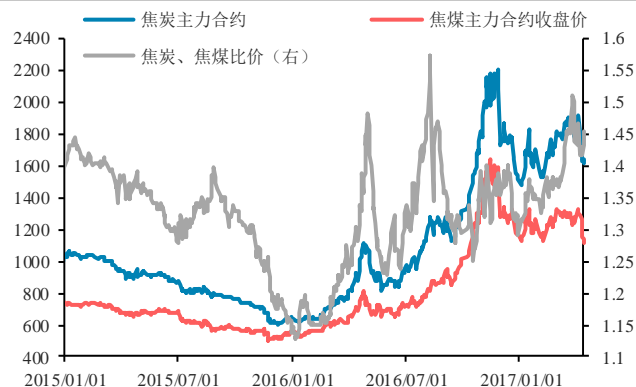
3、2017年1-2月份，全国固定资产投资（不含农户）41378亿元，同比增长8.9%，增速比去年全年提高0.8个百分点。从环比速度看，2月份固定资产投资（不含农户）增长0.77%。

4、据中钢协数据显示，3月下旬钢协会会员单位粗钢日均产量177.7吨，旬环比增0.87%；截至3月下旬末，重点企业钢材库存为132242万吨，旬环比减6.39%。

5、2017年1-2月份，全国房地产开发投资9854亿元，同比名义增长8.9%，增速比去年全年提高2个百分点。1-2月份，房地产开发企业房屋施工面积622950万平方米，同比增长3.2%，增速与去年全年持平。房屋新开工面积17238万平方米，增长10.4%，增速提高2.3个百分点。1-2月份，商品房销售面积14054万平方米，同比增长25.1%，增速比去年全年提高2.6个百分点。1-2月份，房地产开发企业土地购置面积2374万平方米，同比增长6.2%，去年全年为下降3.4%。

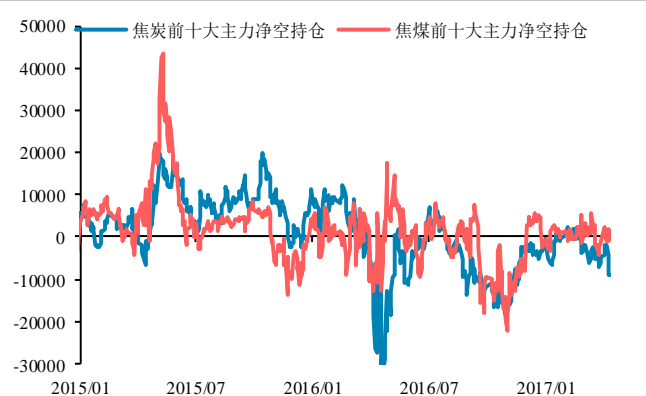
6、清明节期间，澳洲昆州受飓风袭击，造成当地煤矿和港口严重受损，运输中断导致在新加坡交易所上市的澳洲焦煤期货周一大涨逾25%至每吨197美元，创有记录以来最大单日涨幅。上周必和必拓、嘉能可、兖矿澳大利亚等公司煤炭生产暂停，影响3-5天，已于上周五起陆续恢复生产。但是飓风影响地区的港口和铁路影响较大，澳洲四条主要铁路通道被洪水淹没，维修时间需要1-5周，其中以贡耶拉路线的影响最大，该路线主要运送贡耶拉、涡轮比、河畔等焦煤。

图 1: 焦炭、焦煤主力合约走势及比价 单位: 元/吨



数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 2: 焦炭、焦煤主力持仓变化 单位: 手



数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 3: 焦炭主力合约 1705 前 10 名持仓变化 单位: 手

名次	会员名	多头持仓	增减	名次	会员名	空头持仓	增减
1	永安期货	9702	918	1	海通期货	10164	555
2	海通期货	8673	477	2	中信期货	5600	-24
3	中信期货	7943	-355	3	华泰期货	4668	1051
4	银河期货	5139	523	4	永安期货	3720	162
5	国投安信	4634	704	5	国投安信	3549	538
6	国泰君安	3310	19	6	方正中期	3347	332
7	南华期货	2760	218	7	宏源期货	2548	564
8	华泰期货	2653	214	8	中投期货	2448	499
9	中银万国	2446	766	9	华鑫期货	2433	185
10	中辉期货	2325	779	10	银河期货	2301	-103
总计		49585	4263			40778	3759

数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 4: 焦煤主力合约 1705 前 10 名持仓变化 单位: 手

名次	会员名	多头持仓	增减	名次	会员名	空头持仓	增减
1	海通期货	9929	2809	1	海通期货	11319	360
2	中信期货	7780	1617	2	永安期货	6147	202
3	永安期货	6369	327	3	中投期货	5993	64
4	宏源期货	5937	273	4	国富期货	5376	97
5	银河期货	4194	362	5	中信期货	4274	1550
6	华泰期货	3510	459	6	东航期货	4059	611
7	招商期货	3217	407	7	东海期货	3007	-450
8	国投安信	3097	348	8	华信万达	3005	33
9	东证期货	2569	1318	9	光大期货	2713	890
10	国泰君安	2562	795	10	东证期货	2692	-162
总计		49164	8715			48585	6525

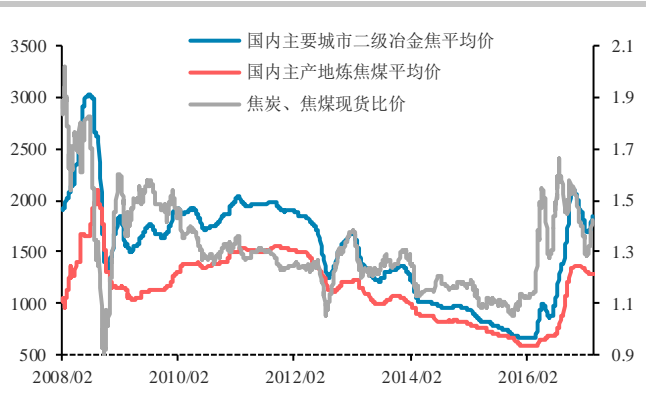
数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 5: 焦炭主力合约期现价差 单位: 元/吨



数据来源: Wind 华泰期货研究所

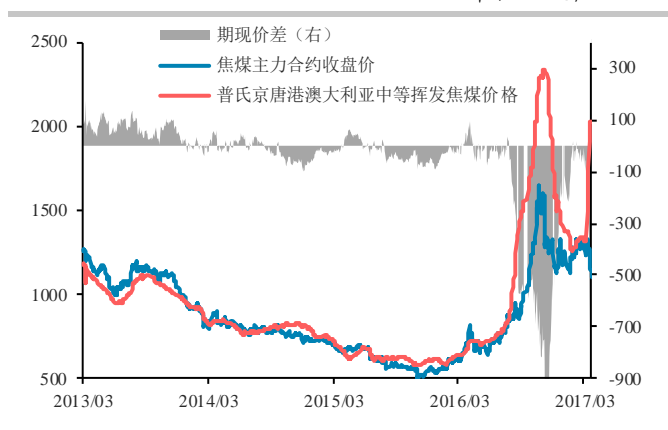
图 6: 国内焦炭、焦煤现货比价 单位: 元



数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 7: 焦煤主力与普氏澳洲中等挥发焦煤价差

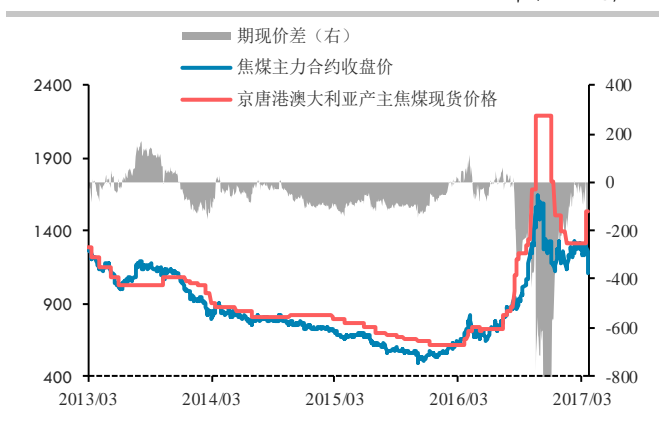
单位: 元/吨



数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 8: 焦煤主力与京唐港澳大利亚产主焦煤价差

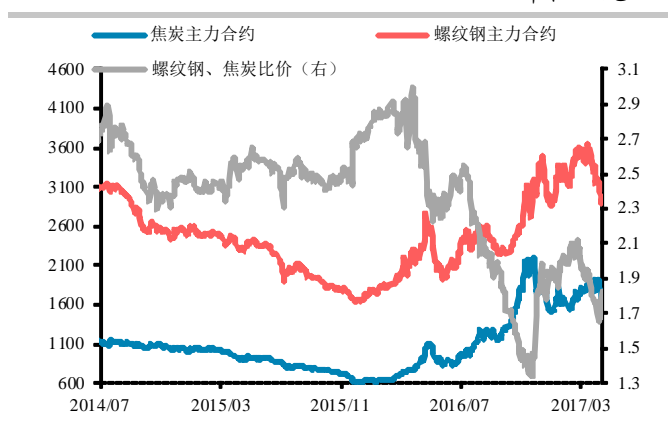
单位: 元/吨



资料来源: 中国煤炭资源网 华泰期货研究所

图 9: 螺纹钢主力合约与焦炭主力合约比价

单位: 元



数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 10: 焦炭主力合约与铁矿石主力合约比价

单位: 元



资料来源: Wind 华泰期货研究所

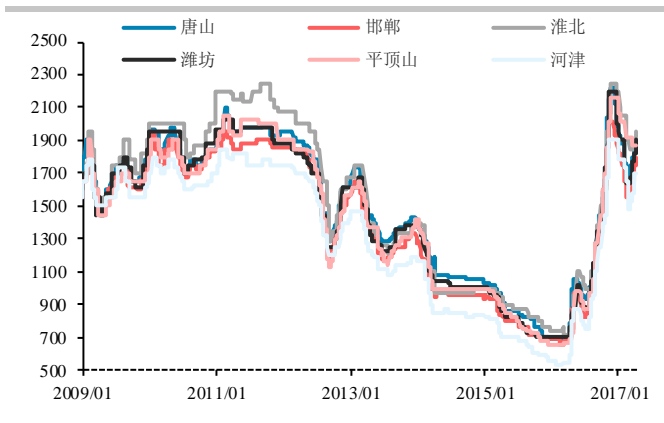
表格 2: 主要焦炭现货市场报价 (元/吨)

地区	质量指标	价格	涨跌	折合标准品	类型
山西太原	A<12.5%,S<0.7%	1835	80	2063	一级、出厂价
	A<12.5%,Mt8%	1700	40	1959	准一级、出厂价
山西河津	A<12%,S<0.65%	1750	0	1977	一级、含税车板价
	A<13.5%,S<0.8%	1580	0	1901	二级、出厂价
河北唐山	A12.5%,S0.65%	1955	80	1995	准一级、到厂价
	A<13%,S<0.7%	1885	80	2013	二级、到厂价
河北邯郸	A<13%,S<0.7%	1750	30	1875	二级、出厂价
山东潍坊	A<12.5%,S<0.8%	1900	0	2039	二级、出厂价
天津港	A<12.5%,S<0.75%	2060	50	2106	准一级、平仓价
连云港	A<13.5%,S<0.7%	缺货	0	0	二级、平仓价

资料来源: 钢联资讯 华泰期货研究所

图 11: 我国各主要城市二级冶金焦价格

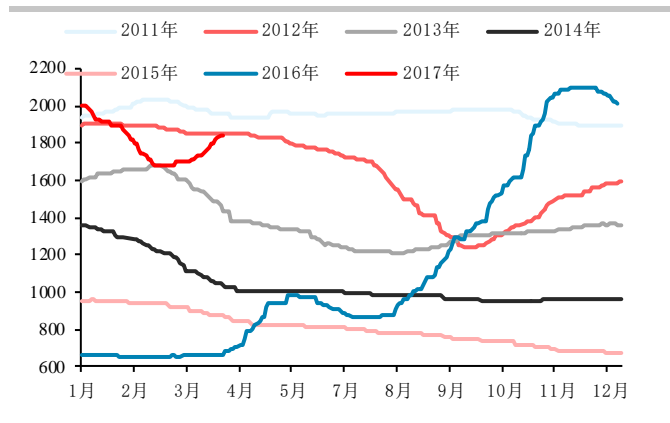
单位: 元/吨



数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 12: 我国主要城市二级冶金焦平均价

单位: 元/吨



数据来源: Wind 华泰期货研究所

表格 3: 进口炼焦煤现货市场报价 (元/吨)

进口港口	产地	煤种	质量标准	报价	涨跌	折合标准品	类型
京唐港	澳大利亚	焦煤	S0.6V21A<9G85Y18	1740	0	1716	港口含税提货价
京唐港	澳大利亚	焦煤	S0.6V25A9G85Y18	1538	0	1519	港口含税提货价
京唐港	俄罗斯	瘦焦煤	A10.5V<18S0.3G75Y8	1230	0	-	港口含税提货价
京唐港	加拿大	焦煤	S0.5V28A9G90Y20	1619	0	-	平仓承兑含税价
京唐港	美国	肥煤	S1.8V40A<8G>95Y>19	-	0	-	港口含税提货价
日照港	澳大利亚	主焦煤	S0.6V28A<10G95Y20	1300	0	1300	港口含税提货价
日照港	澳大利亚	主焦煤	S0.6V24A8.5G85Y18	1400	0	1379	港口含税提货价
日照港	俄罗斯	瘦焦煤	A10.5V<18S0.3G75Y8	1230	0	-	港口含税提货价
日照港	澳大利亚	1/3焦煤	S<0.6G75V36A10Y>14	-	0	-	港口含税提货价

资料来源: 钢联资讯 华泰期货研究所

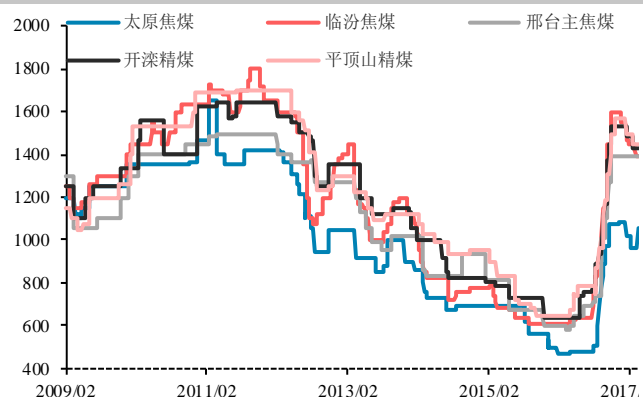
表格 4: 国产炼焦煤现货市场报价 (元/吨)

地区	煤种	质量标准	报价	涨跌	折合标准品	类型
河北唐山	主焦煤	A10V25G80S<1	1430	0	1432	到厂含税价
河北邢台	1/3焦煤	A8.5V35G85S0.5	1390	0	-	到厂含税价
安徽淮北	主焦煤	A11V25G80S0.8	1160	0	1128	车板不含税价
山西安泽	主焦煤	A9.5V20G80S0.5	1420	0	1684	出厂含税价
山西柳林	4#焦煤	A9.5V20G>90S0.6	1360	0	1624	车板含税价
黑龙江七台河	主焦煤	A10V25G70S0.4	1375	0	1366	出厂含税价
内蒙古乌海	1/3焦煤	A13V28G82S0.5	1105	0	-	出厂含税价
河南平顶山	主焦煤	A8V<26G80S0.5	1450	0	1422	车板含税价

以上焦炭、炼焦煤现货折算标准品时均不考虑运费、港杂费

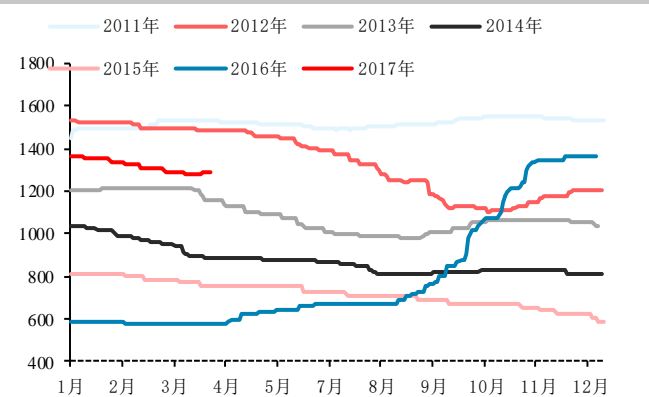
资料来源: 钢联资讯 华泰期货研究所

图 13: 我国部分主产地炼焦煤价格 单位: 元/吨



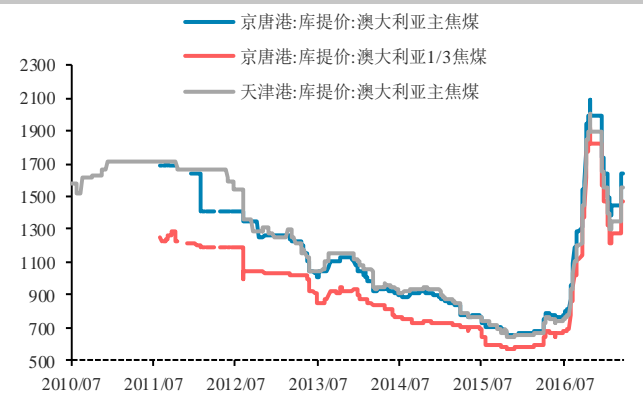
数据来源: 中国煤炭资源网 华泰期货研究所

图 14: 我国主要城市炼焦煤平均价 单位: 元/吨



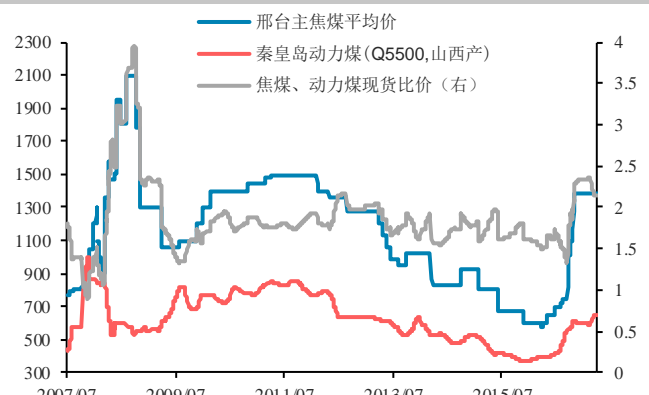
资料来源: 中国煤炭资源网 华泰期货研究所

图 15: 我国部分港口进口炼焦煤价格 单位: 元/吨



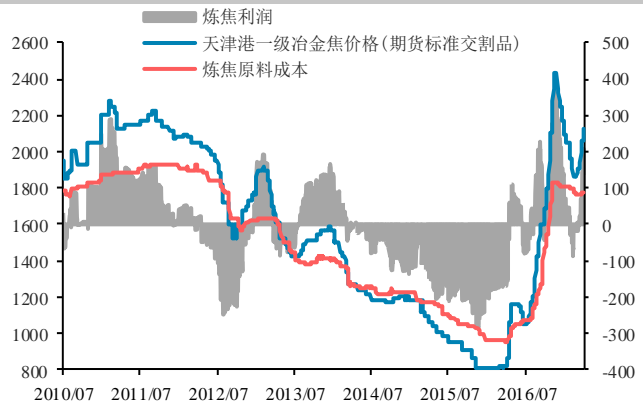
数据来源: 中国煤炭资源网 华泰期货研究所

图 16: 炼焦煤、动力煤现货比价 单位: 元/吨



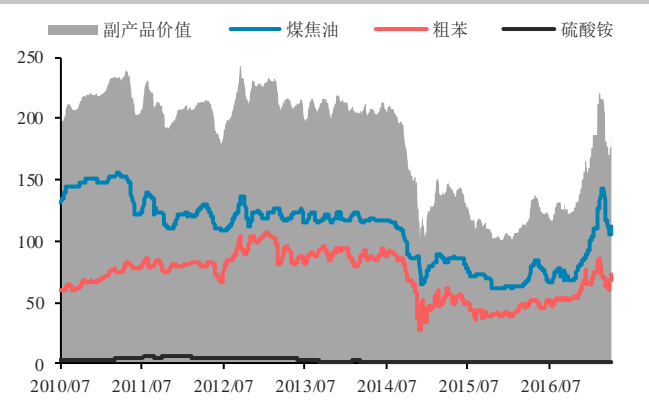
资料来源: 中国煤炭资源网 华泰期货研究所

图 17: 炼焦成本以及利润率情况 单位: 元/吨

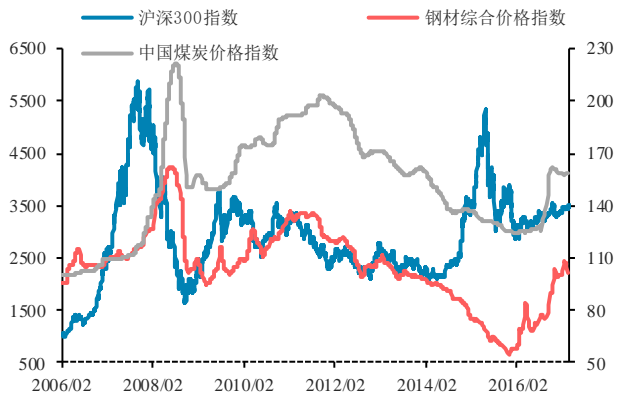


数据来源: Wind 华泰期货研究所

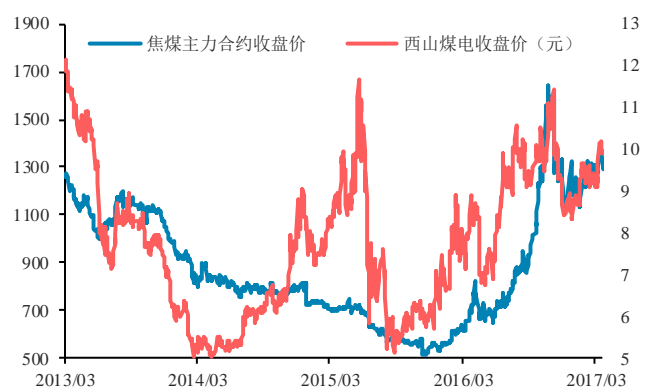
图 18: 炼制每吨焦炭所得副产品价值 单位: 元/吨



资料来源: Wind 华泰期货研究所

图 19: 沪深 300 指数及钢材、煤炭指数 单位: 点


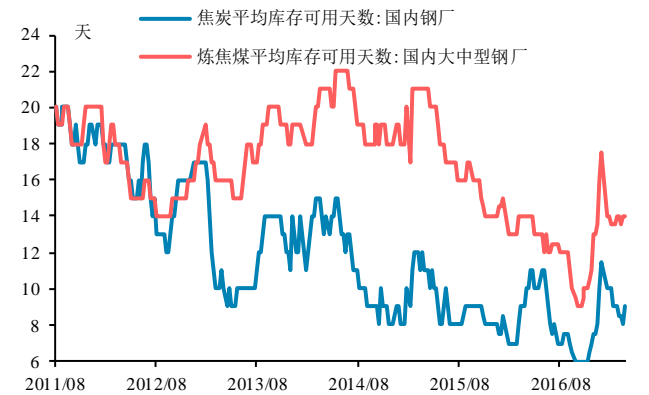
数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 20: 西山煤电股价与焦煤主力合约对比 单位: 元


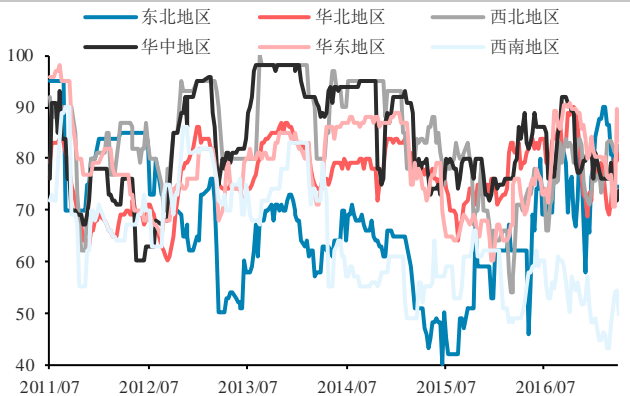
资料来源: Wind 华泰期货研究所

图 21: 独立焦化企业开工率 单位: %

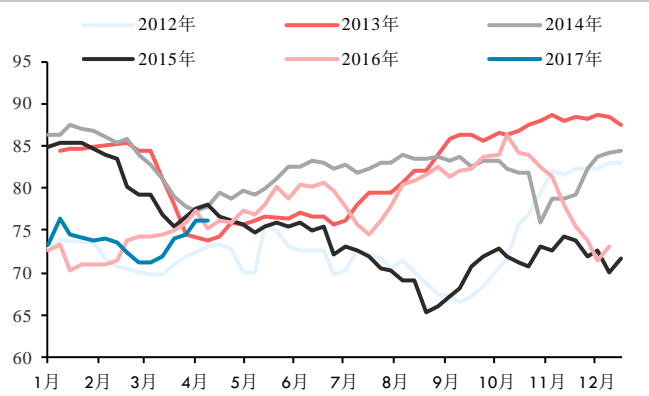

数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 22: 国内钢厂焦炭及炼焦煤库存可用天数单位: 天


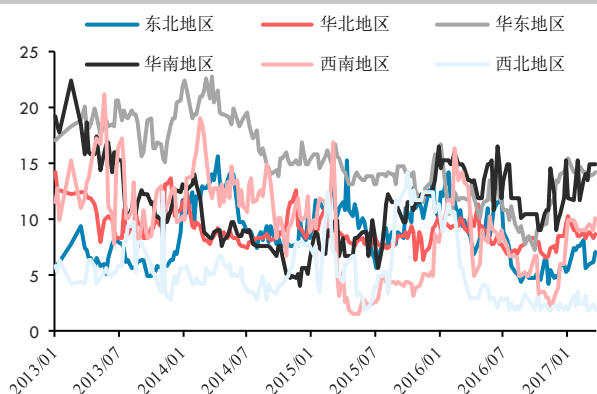
资料来源: Wind 华泰期货研究所

图 23: 各地区独立焦化企业开工率 单位: 元/吨


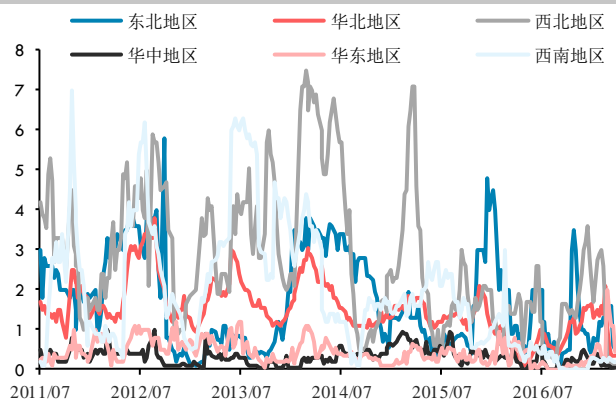
数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 24: 独立焦化企业平均开工率 单位: %


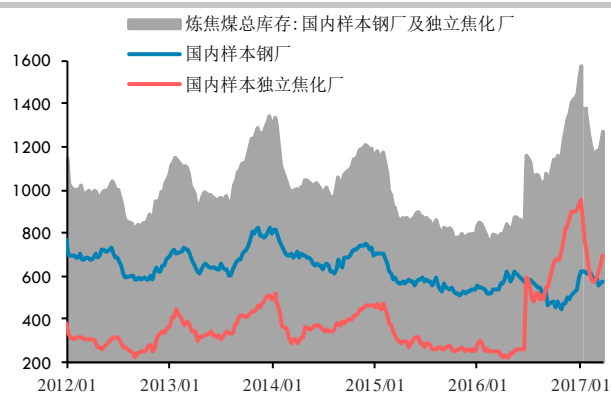
资料来源: Wind 华泰期货研究所

图 25: 国内样本钢厂焦炭可用天数 单位: 天


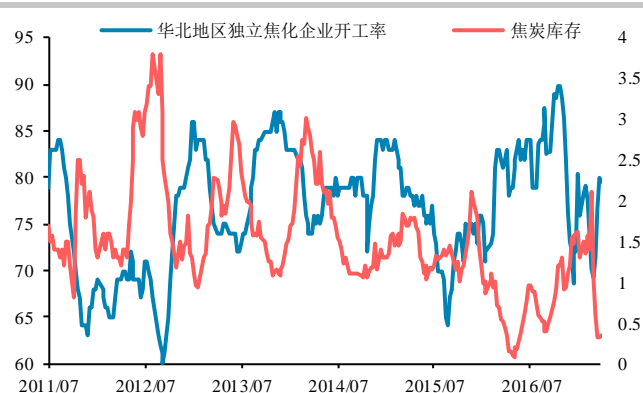
数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 26: 独立焦化厂焦炭库存 单位: 万吨


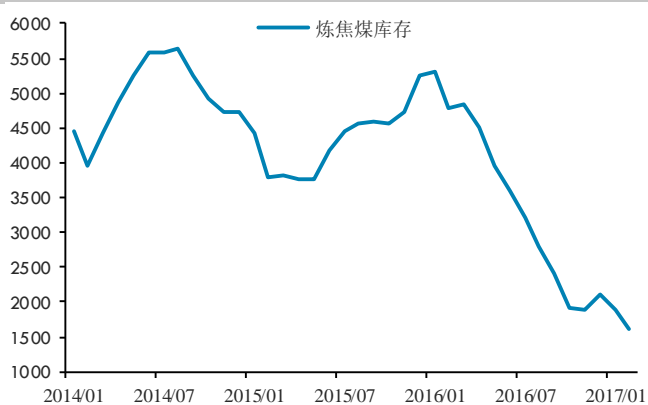
资料来源: Wind 华泰期货研究所

图 27: 国内钢厂及独立焦化厂炼焦煤总库存(16年7月调整样本) 单位: 万吨


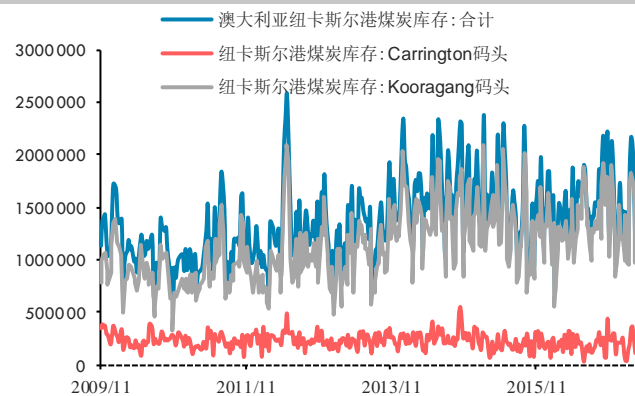
数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 28: 华北地区独立焦化企业开工率及焦炭库存 单位: %, 万吨


资料来源: Wind 华泰期货研究所

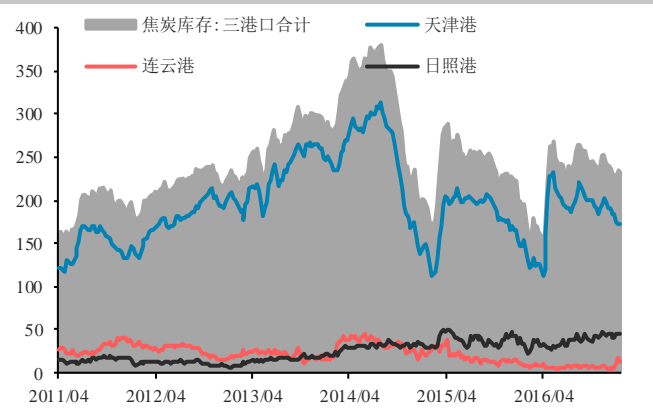
图 29: 炼焦煤社会库存 单位: 万吨


数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 30: 澳大利亚主要港口煤炭库存 单位: 吨


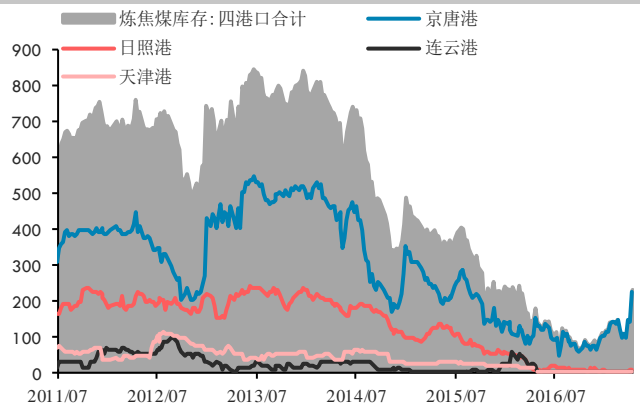
资料来源: Wind 华泰期货研究所

图 31: 我国焦炭港口库存 单位: 万吨



数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 32: 我国各主要港口进口炼焦煤库存 单位: 万吨



资料来源: Wind 华泰期货研究所

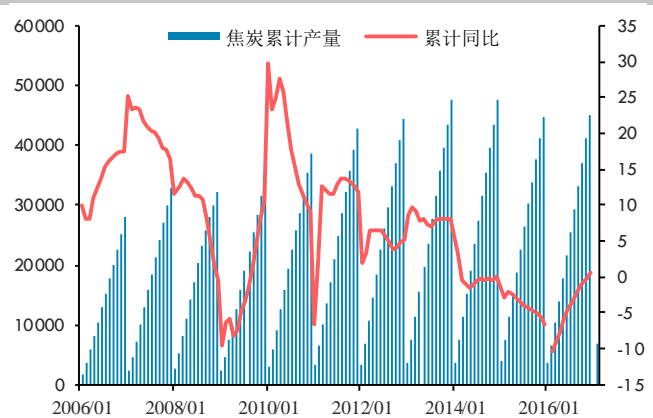
表格 5: 煤焦产量情况

焦炭、炼焦煤产量

- 1、2017年1-2月全国焦炭产量6926万吨, 同比增长4.6%。1-2月份原煤产量50678万吨, 同比下降1.7%。
- 2、根据中国煤炭资源网数据, 1-2月我国炼焦煤产量6506.05万吨, 同比下降4.96%, 2月份环比下降3.92%。

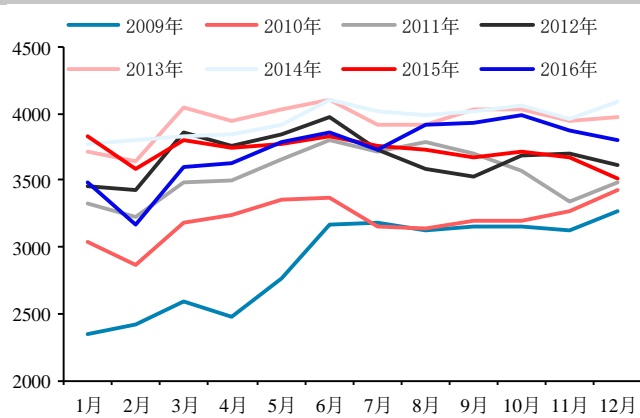
资料来源: Wind 华泰期货研究所

图 33: 我国焦炭累计产量 单位: 万吨, %

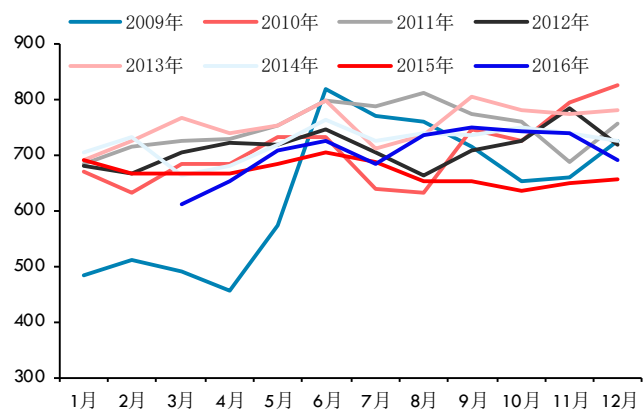


数据来源: Wind 华泰期货研究所

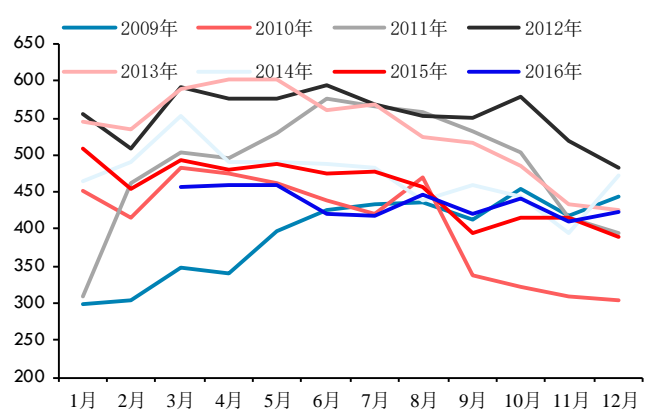
图 34: 我国焦炭月度产量年度对比 单位: 万吨



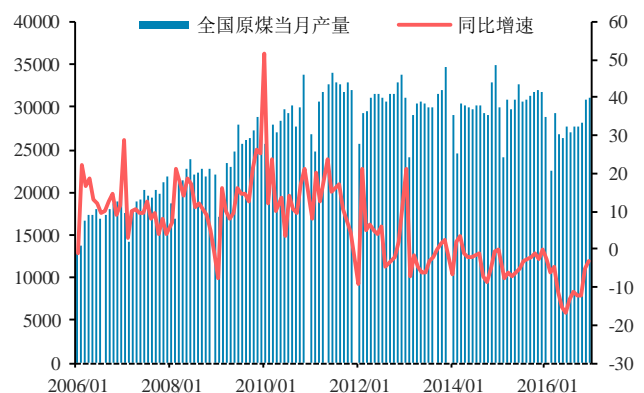
资料来源: Wind 华泰期货研究所

图 35: 山西省焦炭月度产量年度对比 单位:万吨


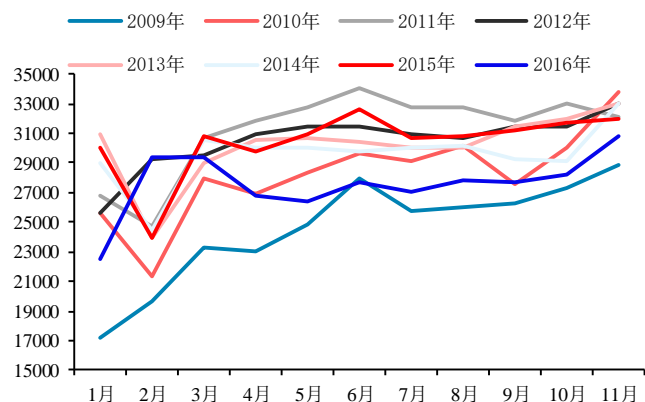
数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 36: 河北省焦炭月度产量年度对比 单位:万吨


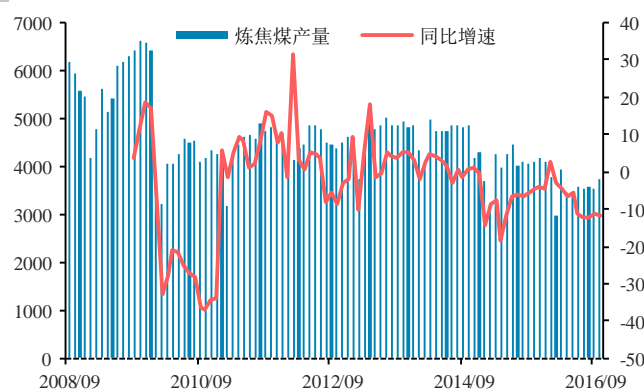
资料来源: Wind 华泰期货研究所

图 37: 我国原煤产量及同比增速 单位:万吨, %


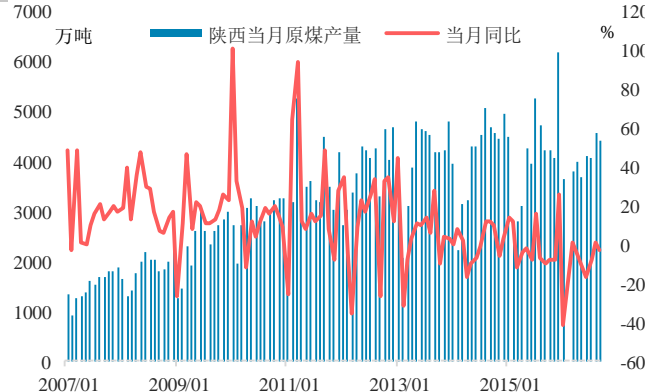
数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 38: 我国原煤月度产量年度对比 单位:万吨


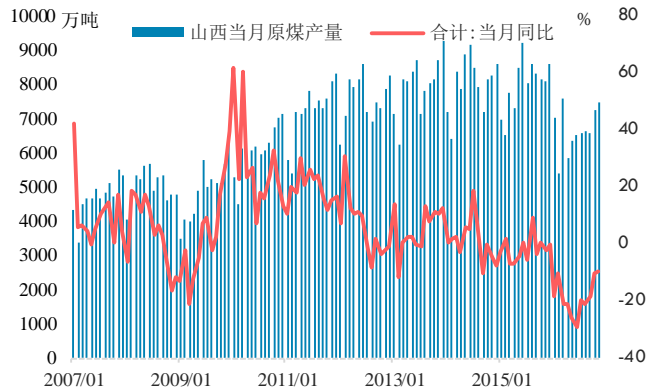
数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 39: 我国炼焦煤月度产量 单位:万吨, %


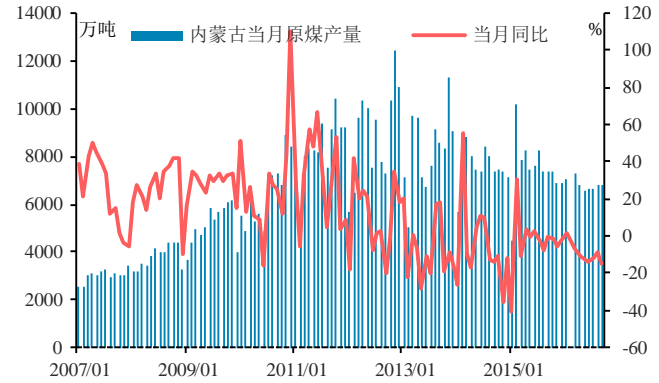
数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 40: 陕西月度原煤产量 单位:万吨, %


资料来源: 中国煤炭资源网 华泰期货研究所

图 41: 山西月度原煤产量 单位: 万吨, %


数据来源: 中国煤炭资源网 华泰期货研究所

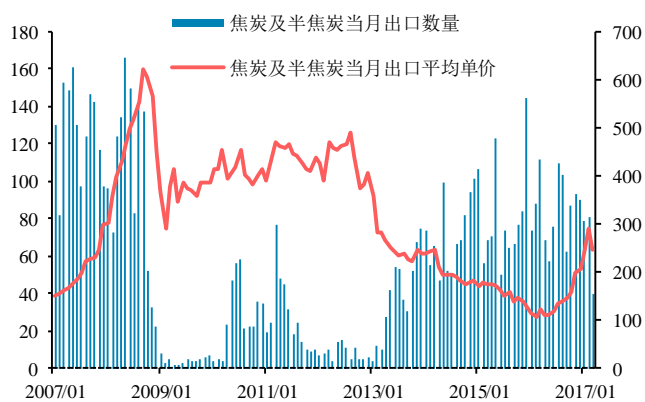
图 42: 内蒙古月度原煤产量 单位: 万吨, %


资料来源: 中国煤炭资源网 华泰期货研究所

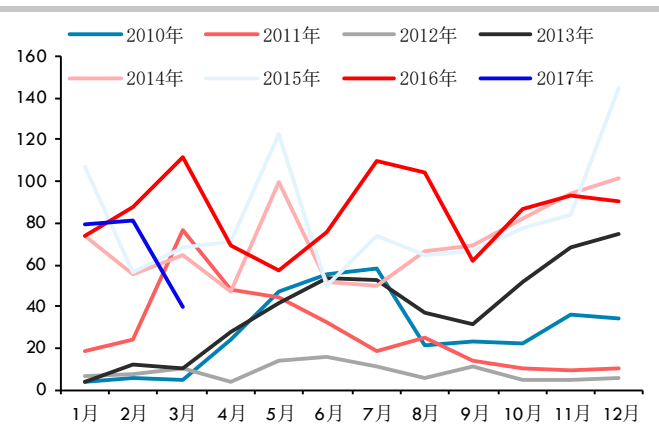
表格 6: 煤焦进出口情况
焦炭、炼焦煤进出口

- 1、2017年3月我国出口焦炭及半焦炭40万吨，比上月减少41万吨，出口均价248.3美元/吨，去年同期出口112万吨。
- 2、2017年2月份中国炼焦煤进口443.37万吨，同比增长49.53%，其中从澳大利亚进口炼焦煤191.26万吨，同比增长6.78%，从蒙古进口炼焦煤143.64万吨，同比增长134.28%。

资料来源: Wind 华泰期货研究所

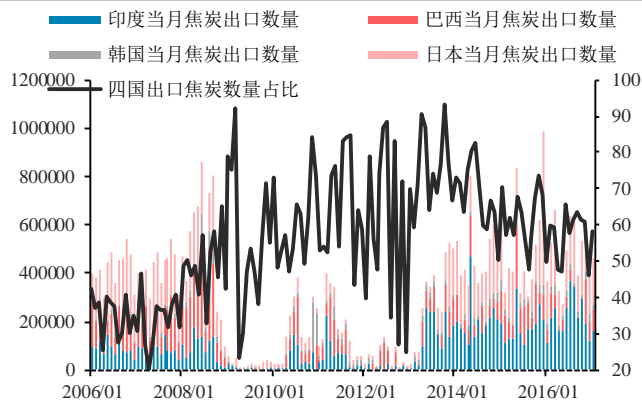
图 43: 我国焦炭月度出口量以及出口均价
 单位: 万吨, 美元/吨


数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 44: 我国焦炭月度出口数量年度对比 单位: 万吨


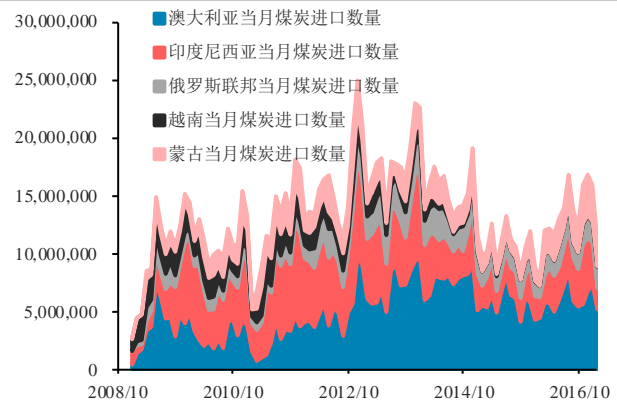
资料来源: Wind 华泰期货研究所

图 45: 我国焦炭出口分布图 单位: 吨, %



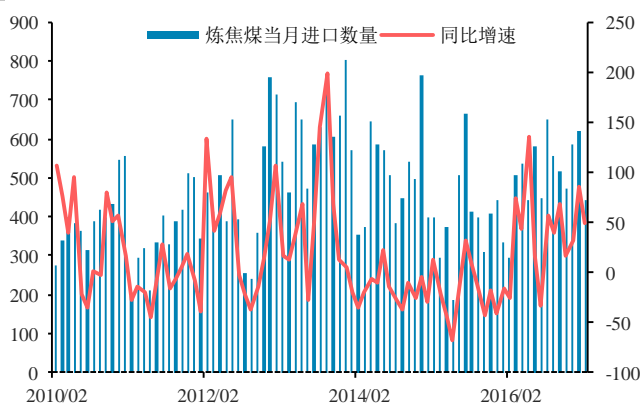
数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 46: 我国煤炭进口主要来源国分布 单位: 吨



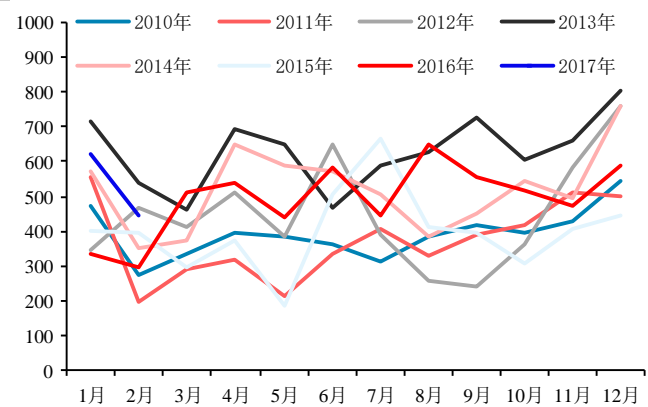
资料来源: 中国煤炭资源网 华泰期货研究所

图 47: 我国炼焦煤进口量及同比增速 单位: 万吨, %



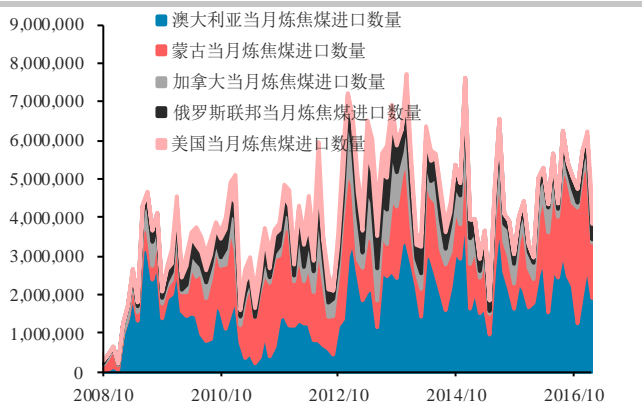
数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 48: 我国炼焦煤进口数量年度对比 单位: 万吨



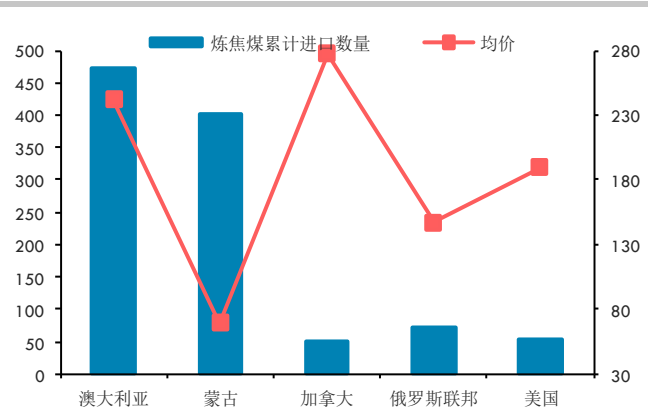
资料来源: Wind 华泰期货研究所

图 49: 我国炼焦煤进口量主要来源国分布 单位: 吨



数据来源: Wind 华泰期货研究所

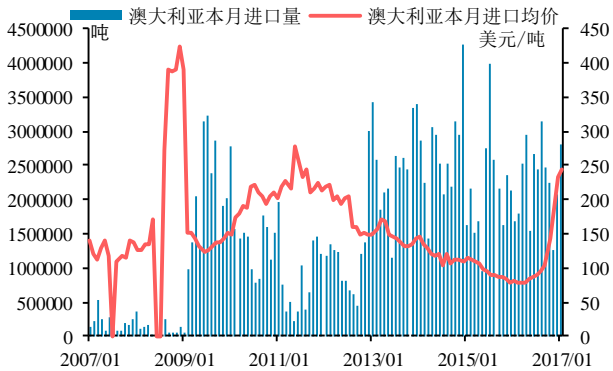
图 50: 我国 2017 年进口炼焦煤各国累计进口数量与均价 单位: 万吨, 美元/吨



资料来源: Wind 华泰期货研究所

图 51: 澳大利亚炼焦煤进口量及均价

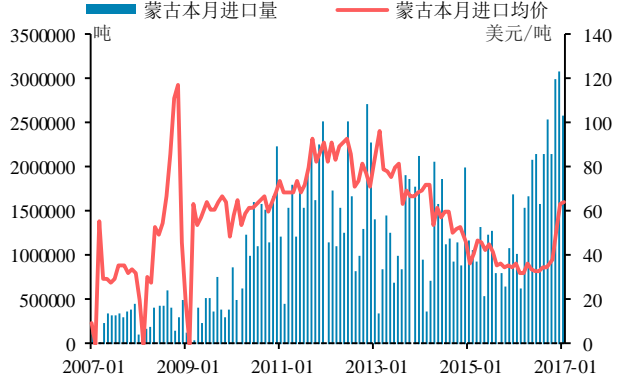
单位: 吨, 美元/吨



数据来源: Wind 华泰期货研究所

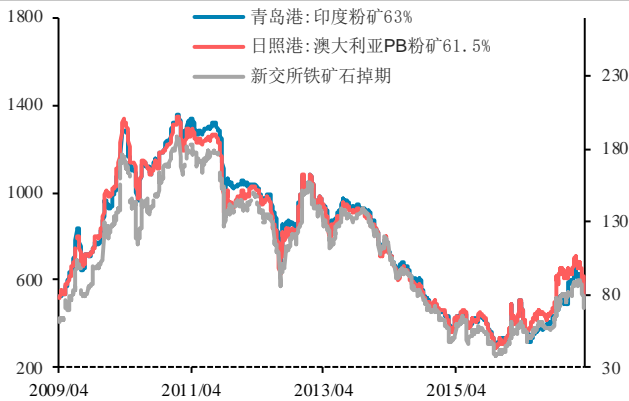
图 52: 蒙古炼焦煤进口量及均价

单位: 吨, 美元/吨



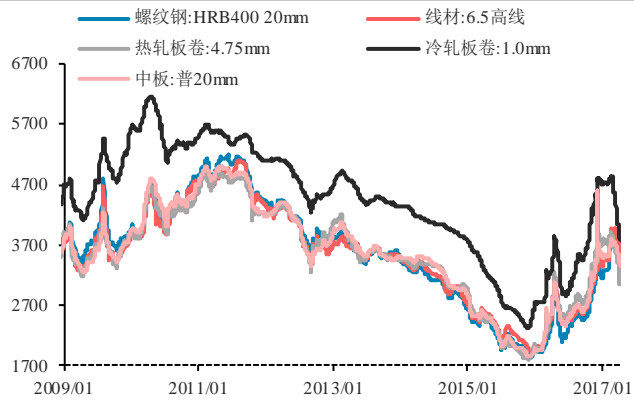
资料来源: Wind 华泰期货研究所

图 53: 进口铁矿石价格与铁矿石掉期价单位: 元/吨



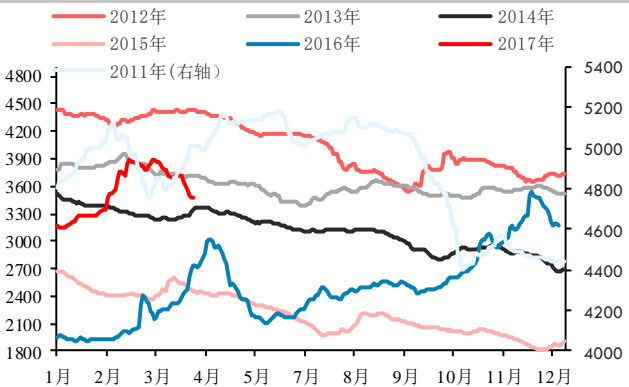
数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 54: 国内钢材价格 单位: 元/吨



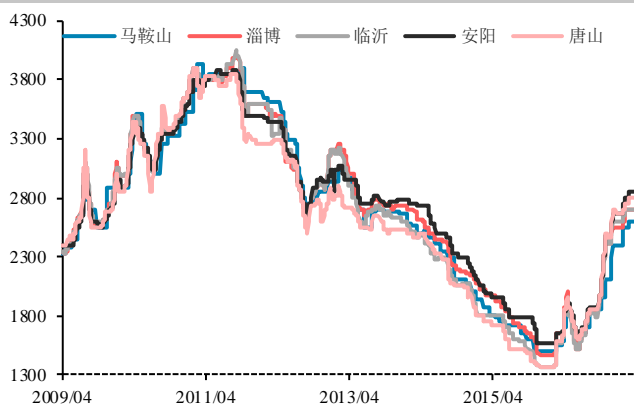
资料来源: Wind 华泰期货研究所

图 55: 我国主要城市螺纹 HRB400 均价单位: 元/吨



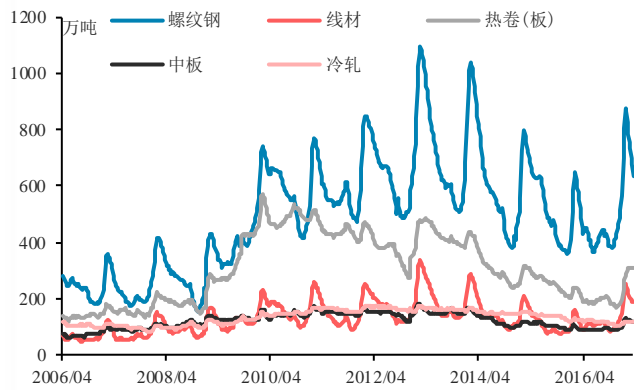
数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 56: 国内炼钢生铁价格 单位: 元/吨



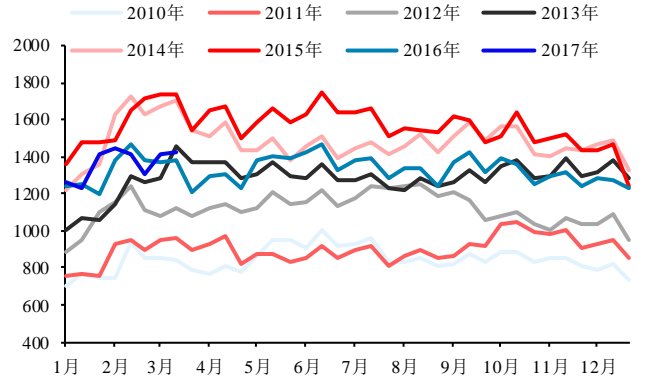
资料来源: Wind 华泰期货研究所

图 57: 我国各品种钢材总库存 单位: 万吨



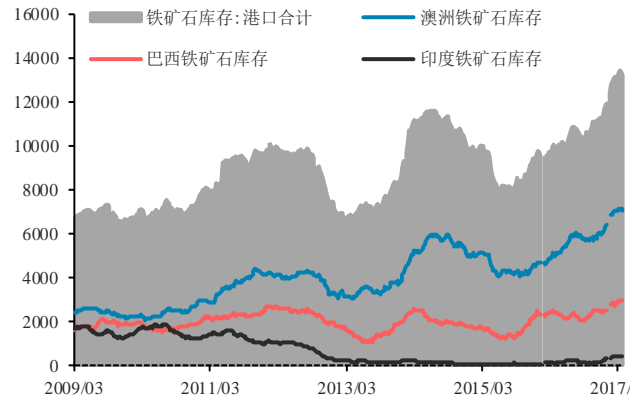
数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 58: 重点钢铁企业钢材库存 单位: 万吨



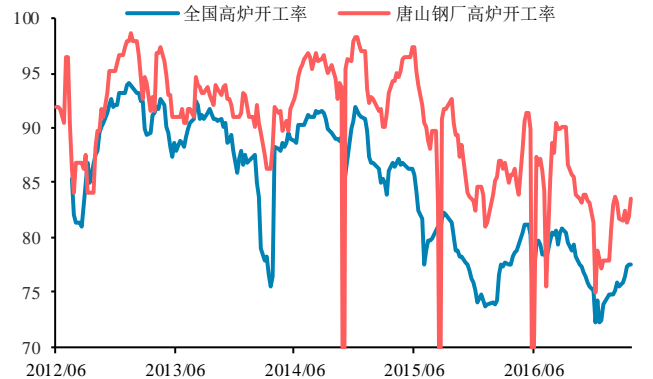
资料来源: Wind 华泰期货研究所

图 59: 我国进口铁矿石港口库存 单位: 万吨



数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 60: 全国及唐山钢厂高炉开工率 单位: %



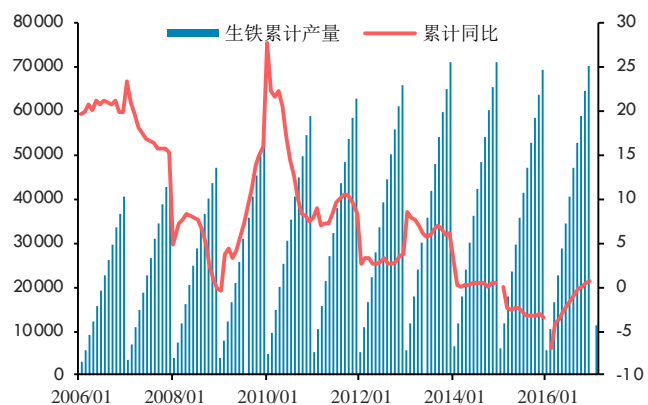
资料来源: Wind 华泰期货研究所

表格 7: 下游钢铁行业产量情况

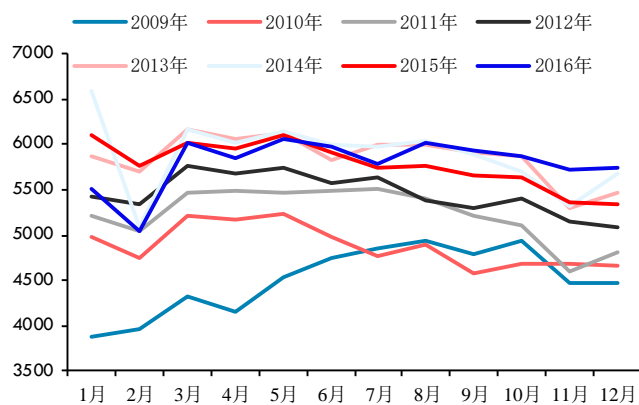
下游生铁、粗钢产量

2017年1-2月份全国生铁产量为11354万吨, 同比增长5.6%。1-2月份粗钢产量为12877万吨, 同比增长5.8%。

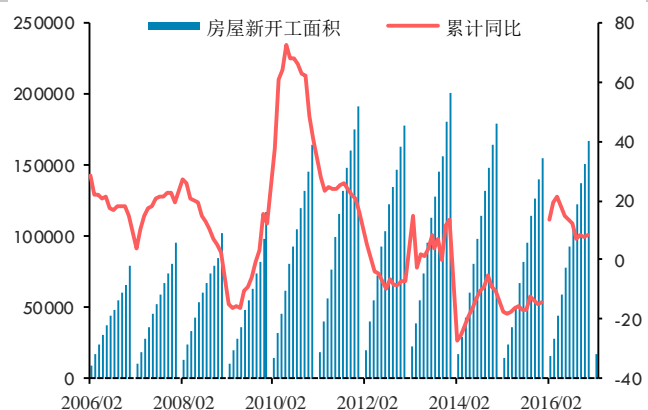
资料来源: Wind 华泰期货研究所

图 61: 我国生铁累计产量 单位: 万吨, %


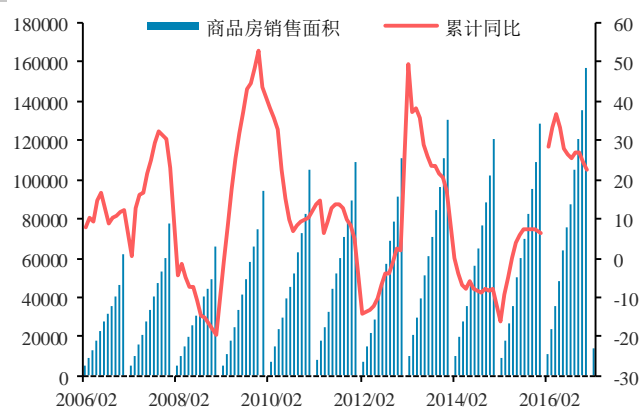
数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 62: 我国生铁月度产量年度对比 单位: 万吨


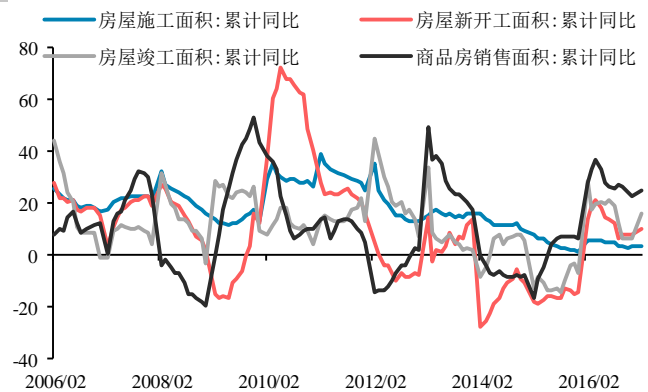
资料来源: Wind 华泰期货研究所

图 63: 我国房屋新开工面积与累计同比 单位: 万平方米, %


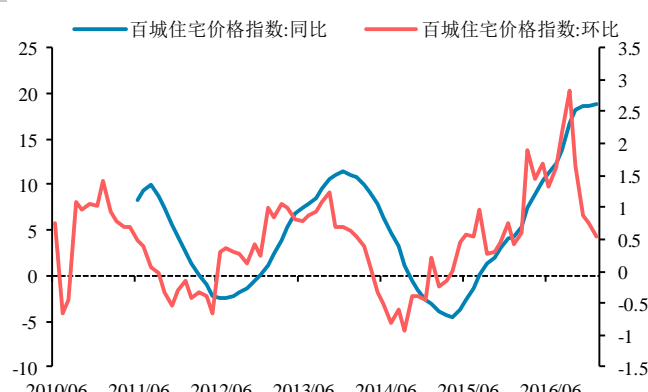
数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 64: 我国商品房销售面积与累计同比 单位: 万平方米, %


资料来源: Wind 华泰期货研究所

图 65: 我国房地产主要数据累计同比 单位: %


数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 66: 百城房价指数同比与环比 单位: %


资料来源: Wind 华泰期货研究所

● 免责声明

此报告并非针对或意图送发给或为任何就送发、发布、可得到或使用此报告而使华泰期货有限公司违反当地的法律或法规或可致使华泰期货有限公司受制于的法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则所有此报告中的材料的版权均属华泰期货有限公司。未经华泰期货有限公司事先书面授权下，不得更改或以任何方式发送、复印此报告的材料、内容或其复印本予任何其它人。所有于此报告中使用的商标、服务标记及标记均为华泰期货有限公司的商标、服务标记及标记。

此报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作查照之用。此报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而华泰期货有限公司不会因接收人收到此报告而视他们为其客户。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被华泰期货有限公司认为可靠，但华泰期货有限公司不能担保其准确性或完整性，而华泰期货有限公司不对因使用此报告的材料而引致的损失而负任何责任。并不能依靠此报告以取代行使独立判断。华泰期货有限公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表华泰期货有限公司，或任何其附属或联营公司的立场。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下，我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何投资或策略适合或切合阁下个别情况。此报告并不构成给予阁下私人咨询建议。

华泰期货有限公司2017版权所有。保留一切权利。

● 公司总部

地址：广州市越秀区东风东路761号丽丰大厦20层

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com