

煤焦策略周报

煤焦

焦炭：

本周华北地区独立焦企产能利用率明显回升，主要是因为部分地区天气预警解除后焦化厂恢复生产；山东临沂地区环保限产再次加严格，华东地区整体焦炉开工有所下滑；整体上本周焦企开工小幅增加，产量微增。

库存方面，港口贸易受盘面偏弱及下游拿货价格偏低影响，出货较差、集港意愿较差，贸易商以出货为主。而钢厂目前库存仍旧中高位，短期对焦炭采购意愿较差，焦炭库存向上游累积，焦化库存压力逐渐增加。

利润方面，上周焦炭现货市场涨跌互现，山西多地焦企提涨50元/吨抵制钢厂三轮降价，随着焦化利润持续收紧，钢焦博弈加剧。但是由于焦煤端的让利、加上化产的弥补，焦化厂当前的利润水平尚可支持生产，短期对供应影响不大。

在供应端没有严格限产政策的干扰下，焦炭产量相对稳定，且华东地区去产能政策尚未落实，短期基本面依旧偏弱。

受宏观地产数据利好刺激，上周黑色系反弹明显，尤其是钢厂利润回升的状态下，继续压制焦炭的可能性减弱，短期盘面以反弹思路为主，焦炭基本面依旧弱势。

相关报告

煤焦策略周报

煤焦

焦煤:

焦煤现货方面，上周临汾、吕梁及山西部分地区焦煤价格继续回落，在焦化利润收紧的状态下，部分焦化厂通过调整原料配比控制成本，低硫优质煤源表现弱势。

上周国内煤矿库存继续回升，主要是下游焦炭价格回落，焦化厂在库存尚可的状态下采购意愿较差，煤矿出货也多以长协为主。

进口煤方面，通关加严的预期逐渐加强，且国内下游企业利润较低、需求压制，澳洲一线主焦煤价格重新回落至低位。进口蒙通关车辆较 10 月份有所下滑，但是口岸库存较大。按照目前进口煤的存放量及国内煤的生产、库存来看，进口政策收紧对焦煤整体供应的影响相对减弱。

需求方面，焦炭价格下调、焦化利润收紧的情况下对焦煤压制明显，目前焦煤整体上呈现出供强需弱的状态。后期随着气温变化，运输限制或将逐渐显现，部分焦企季节性采购囤货或将有增加，但短期供需面改善有限，短期焦煤仍旧弱势。

相关报告

目 录

一、基本面分析	错误!未定义书签。
(一) 主产区生产恢复 短期焦炭供应充足.....	错误!未定义书签。
(二) 焦炭提降逐步落实 焦化利润进一步收紧	错误!未定义书签。
(三) 港口成交有限 贸易商观望情绪较浓.....	错误!未定义书签。
(四) 钢厂拿货节奏平缓 钢厂利润下滑压制原料	4
(五) 煤矿保持正常生产 国内供应平稳.....	错误!未定义书签。
(六) 澳煤价格优势明显 进口煤供应充足.....	错误!未定义书签。
(七) 国内焦煤节后补跌 短期焦煤价格无强劲支撑	错误!未定义书签。
(八) 下游库存正常，短期采购节奏无大幅回升	10
二、本周观点	11

一、焦炭 焦煤

焦化临时限产较多 短期供应充足

从 11 月 22 日公布的独立焦化企业的生产情况来看，本周全国 100 家独立焦企焦炉产能利用率 77.24%，周环比回降 0.7%，高于去年同期 0.61%；全国 230 家独立焦企焦炉产能利用率为 73.58%，周环比下降 0.11%，高于去年同期 1.1%；其中华北地区独立焦化企业焦炉产能利用率为 74.46%，周环比回升 2.63%；西北地区独立焦化企业焦炉产能利用率为 85.21%，周环比回落 1.99%；华东地区独立焦化企业焦炉产能利用率为 79.39%，周环比回升 1.05%。

本周独立焦化企业产能利用率整体回升。分地区来看，西北、西南部分焦企由于错峰生产等环保问题开始限产，但是对整体供应影响有限。虽然山西部分地区再次发布天气预警，但是焦企落实仍待继续推进，华北地区产能利用率仍有所回升，总体产量保持相对稳定。本周 100 家独立焦企日均产量 37.71 万吨，周环比增 0.68 万吨；230 家独立焦企日均产量 65.39 万吨，周环比减少 0.11 万吨，整体产量变动不大。目前焦化企业在没有严格限产政策的扰动下，基本维持正常生产，再加上前期山东地区前期市场较关注的去产能政策尚未落实，短期供应端对价格的支撑相对有限。

图 1：100 家独立焦企焦炉产能

利用率

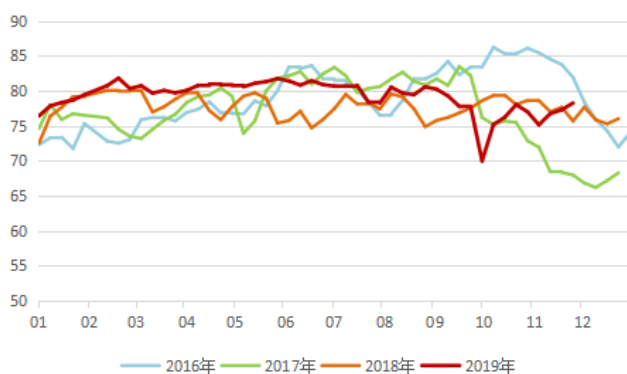
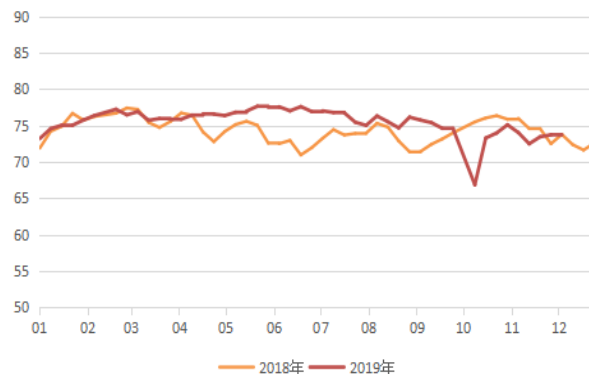


图 2：230 家独立焦企焦炉产能

利用率

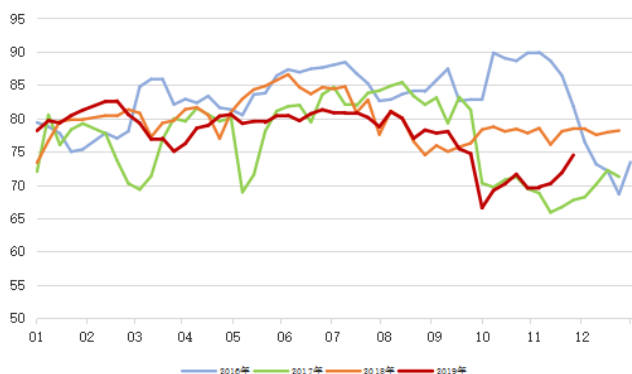


数据来源：wind 国元期货

数据来源：wind 国元期货

图 3：华北地区独立焦企焦炉产能利用率

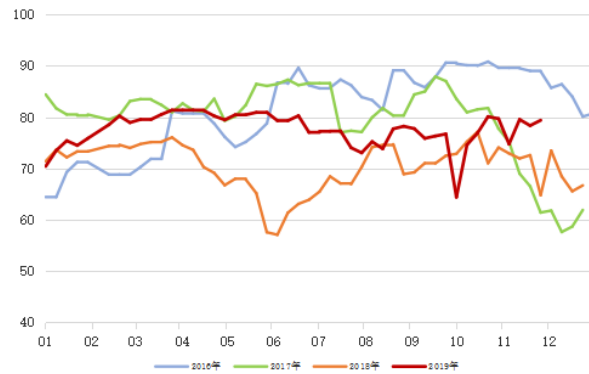
能利用率



数据来源：wind 国元期货

图 4：华东地区独立焦企焦炉产能利用率

利用率



数据来源：wind 国元期货

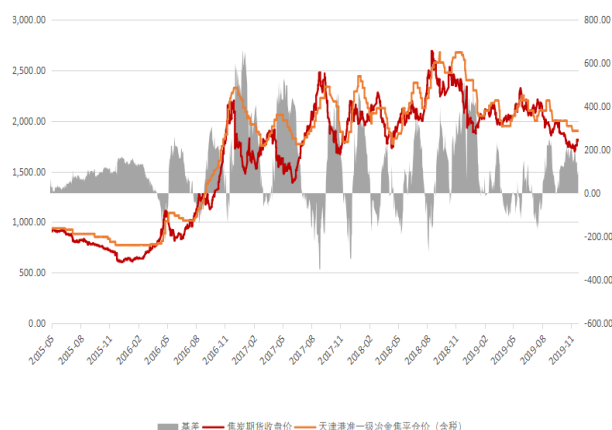
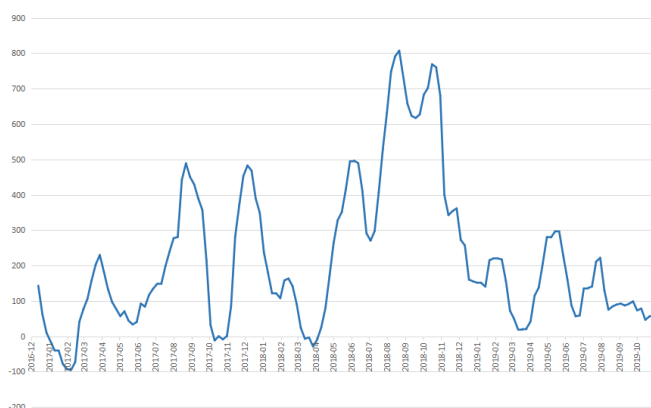
焦化企业密集提涨 市场心态稍转向好

钢联数据显示，截至 11 月 22 日天津港准一级含税平仓价 1900，较上周持平；董家口一级焦含税平仓价 2000，较上周持平；准一级含税平仓价 1900，较上周持平；港口场地现汇价格在 1720-1750 左右，较上周上调 20-30 元/吨；唐山地区准一级焦到厂价 1810，较上周持平；邢台地区准一级焦出厂价 1690，较上周持平；定州地区准一级焦出厂价 1690，较上周持平；山西吕梁主流焦企准一级焦出厂报价 1600，较上周持平；临汾准一级焦报出厂价 1600，较上周持平。

截至 11 月 22 日 Mysteel 数据显示，全国平均吨焦盈利 58.72 元，较上周上升 2.47 元；山西准一级焦平均盈利 76.18 元，较上周上升 12.13 元；山东准一级焦平均盈利 87.02 元，较上周减上升 7.12 元；内蒙二级焦平均盈利 28.87 元，较上周持平；河北准一级焦平均盈利 96.75 元，较上周下降 2 元。

图 5：吨焦毛利

图 6：焦炭期现价差对比



数据来源：wind 国元期货

数据来源：wind 国元期货

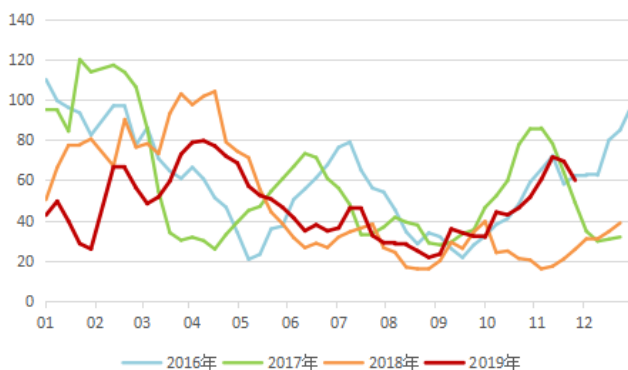
11月中旬开始，焦炭主产区焦企密集提涨抵抗钢厂三轮压价，但是钢厂并未做出回应，钢焦博弈加剧。上周山西平遥二庙沟煤矿发生矿难事故后，当地焦煤生产受到影响，矿方挺价情绪较浓，加上钢厂利润回升，焦化厂提涨信心再次加强，虽然本次提周期较长、难度较大，但是落实的可能性较大。贸易商方面，由于产地现货价格低位加上港口报价小幅上调，前期倒挂的情况明显缓解，贸易商参与度有所回升。但是由于基本面不存在趋势上涨动力，贸易商依旧谨慎。

港口库存持续回落 贸易心态依旧谨慎

Mysteel 数据公布：截至 11 月 22 日天津港焦炭库存 37 万吨，周环比减 1 万吨；连云港焦炭库存 5 万吨，周环比减 0.5 万吨；日照港 155 万吨，周环比减 9 万吨；青岛港 226 万吨，周环比减 3 万吨；港口焦炭总库存 423 万吨，周环比减 13.5 万吨。全国 100 家独立焦企焦炭库存 59.94 万吨，周环比减少 9.35 万吨；全国 230 家独立焦企焦炭库存 128.02 万吨，周环比减少 20.04 万吨；

图 7：100 家独立焦企焦炭库存

图 8：230 家独立焦企焦炭库存



数据来源：wind 国元期货



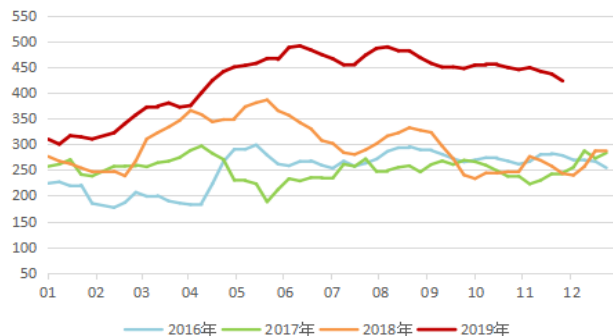
数据来源：wind 国元期货

图 9：焦炭总库存

图 10：港口焦炭库存



数据来源：wind 国元期货



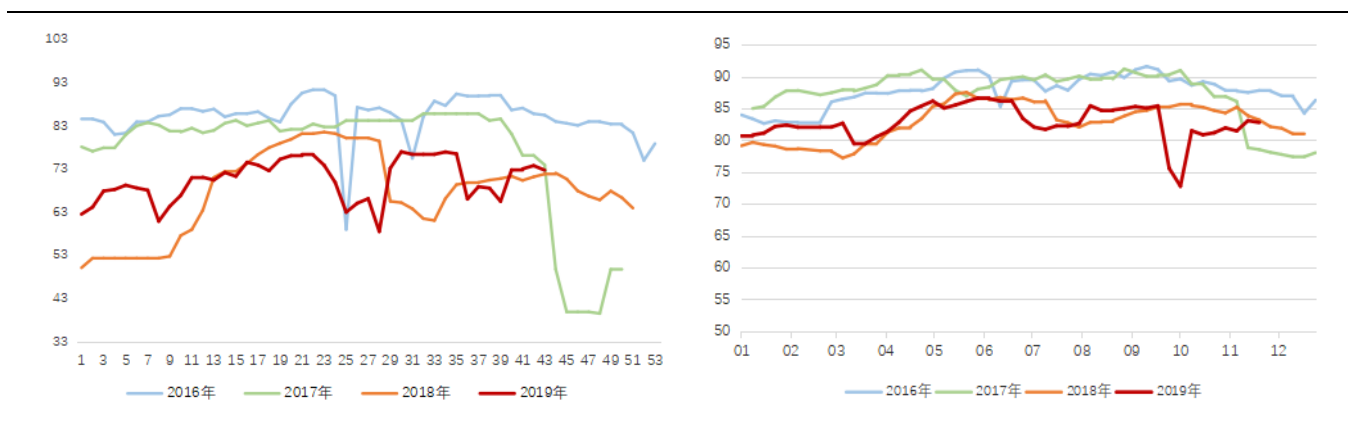
数据来源：wind 国元期货

港口方面，本周报价小幅上调，主产区供应高位，焦企低价出货较多，贸易商倒挂显现缓解后，市场参与度明显提高。尤其是盘面先于反弹后较低价集港资源小幅升水，贸易商投机情绪有所回升，本周山西部分地区焦炭发往港口的汽运价格明显上调。钢厂方面，本周钢厂到货有所好转，焦企发货积极，部分铁运为主的钢厂近期拿货有所好转，本周焦化厂库存下降明显，焦炭市场情绪整体较前期有所改善，但是在当前较高的供应状况之下，焦炭的矛盾并未完全消化，尤其是进入 12 月份后，焦炭仍存在增库预期。

钢厂需求相对稳定 利润回升减缓焦炭压制

数据显示，截至 11 月 22 日 247 家钢厂高炉开工率 77.24%，周环比下降 0.7%，同比降 0.35%；247 家钢厂高炉炼铁产能利用率 78.47%，环比下降 0.3%，同比降 0.76%；本周日均铁水产量 219.42 万吨，周环比下降 0.83 万吨，低于去年同期 2.13 万吨。调研 163 家钢厂高炉开工率 65.33%，环比降 0.69%；产能利用率 76.04%，周环比降 0.27%；剔除淘汰产能的利用率为 82.77%，周环比下降 0.3%，较去年同期降 1.06%，钢厂盈利率 79.75%，周环比增 1.22%。

图 11：唐山钢厂高炉产能利用率 图 12：247 家钢厂高炉产能利用率（剔除淘汰）



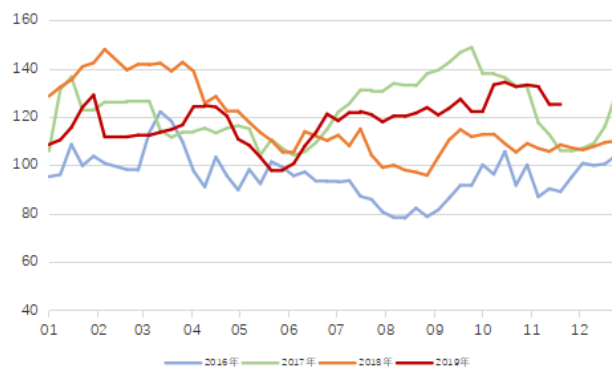
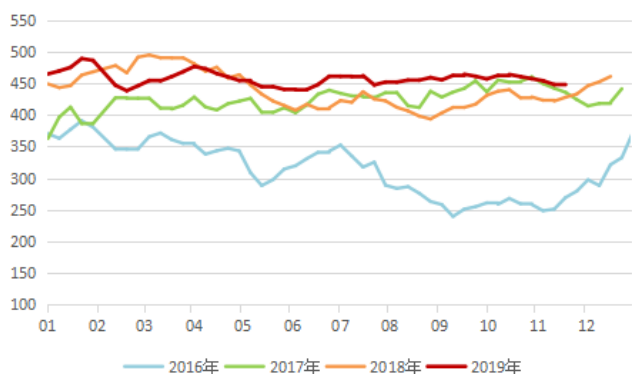
数据来源：wind 国元期货

数据来源：wind 国元期货

截至 11 月 22 日，全国 110 家钢厂样本焦炭库存 458.22，周环比增加 9.54 万吨，平均可用天数 14.97 天，周环比增加 0.18 天；其中华北 37 家样本钢厂焦炭库存 131.7 万吨，周环比增加 6.15 万吨；华东地区 32 家样本钢厂焦炭库存 247.3 万吨，周环比增加 0.69 万吨；焦炭总库存（100 家独立焦企+港口+钢厂）941.16 万吨，周环比下降 13.28 万吨。

图 13：110 家钢厂焦炭库存

图 14：华北地区钢厂焦炭库存



数据来源：wind 国元期货

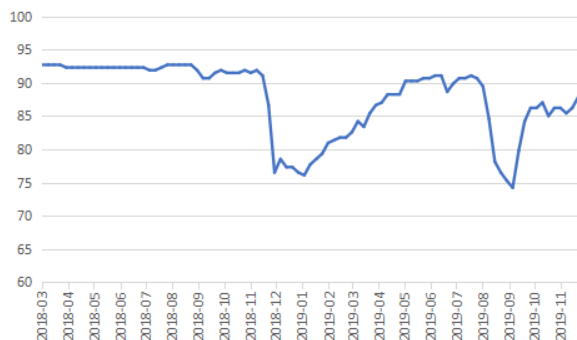
数据来源：wind 国元期货

从当前钢厂的生产情况来看，全国高炉开工率微降，铁水产量小幅回落，但是保持相对稳定。结合目前焦化端的生产情况来看，目前焦化厂供应相对充足，尤其是主产区临时限产大部分解除，焦炉开工及焦炭产量有所回升。

随着钢材库存的快速去化，加上终端需求表现较好，上涨钢材价格整体涨幅明显，长流程钢厂及电炉利润上明显。焦化端由于利润长期低位，加上原料端有企稳迹象，趁钢厂利润回升之际进行提涨，但从产业链利润角度看，钢厂继续压制焦炭的强度减弱。但从另一方面来看，当前受采暖季节的影响，钢厂铁水产量大幅上行的空间不大，但是由于成材利润较好，钢厂端通过废钢及其他手段来调节成材产量，本周成材产量有所回升，周末现货价格有松动迹象，钢厂利润的变动则进一步影响原料价格，故需求端对于价格大幅上涨支撑有限。

图 15：钢厂盈利率

图 16：螺纹钢毛利



数据来源：Wind 资讯，国元期货

数据来源：Wind 资讯，国元期货

煤矿保持正常生产 国内供应平稳

10 月份，原煤产量 3.2 亿吨，同比增长 4.4%，增速与上月持平；日均产量 1048 万吨，环比减少 32 万吨。1—10 月份，原煤产量 30.6 亿吨，同比增长 4.5%。

2019 年 9 月份国内焦煤产量 3924 万吨，月环比减 80 万吨，高出去年同期 230 万吨，同比增 6.23%；9 月份焦煤总供给 4720.5 万吨，较上月减少 190.21 万吨；总需求 4618.53 万吨，较上月减少 112.4 万吨；供需缺口-101.97 万吨。

图 17：原煤产量及当月同比

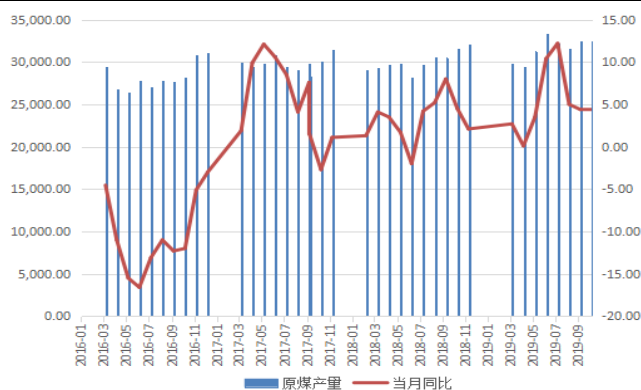
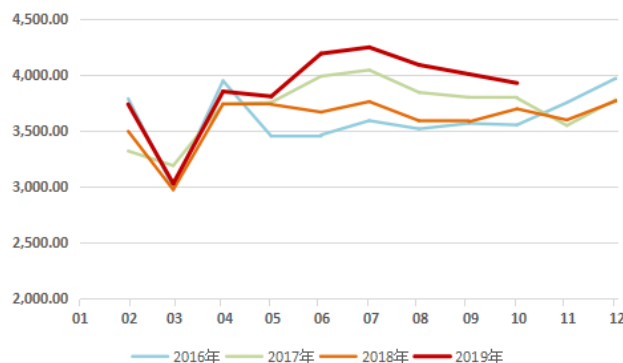


图 18：精煤当月产量



数据来源：wind 国元期货

数据来源：wind 国元期货

9 月份焦煤产量减少主要是因为月底临近国庆，部分地区陆续发布煤矿停产检修政策。其中，东北及西南部分煤矿进入停产修整状态，山西焦煤集团 38 个煤矿停产检修，汽运受阻，市场整体成交偏低，煤矿产量有小幅下降，但是由于停产时间较短，且下游市场限产执行严格，所以国内煤矿供应缩量对市场影响有限。节后煤矿生产明显恢复，焦煤供应逐步回升，在下游采购意愿较差的情况下，国内煤矿库存有所回升，短期供应相对稳定、充足。

上周山西平遥二庙沟煤矿发生特大事故，目前平遥地区煤矿停产检修，涉及产能 510 万。晋中地区暂时还没有出现大面积停产检修的情况，但是临近春节，煤矿安全生产监察工作将逐渐趋严。受此次煤矿事故的影响，前期跌幅较大的焦煤逐渐企稳，部分前期压价低库存的

焦化企业近期补库动作有所增加，本周煤矿库存连续 7 周攀升后，首次出现下滑，短期现货市场情绪有所改观。

进口政策收紧 港口库存依旧高位

海关总署 11 月 8 日公布的数据显示,10 月份,中国进口煤炭 2568.5 万吨,同比增加 260.6 万吨,增长 11.29%;环比减少 460.3 万吨,下降 15.20%。1-10 月份,中国共进口煤炭 27624.4 万吨,同比增长 9.6%。

其中焦煤方面,10 月份,我国从蒙古进口炼焦煤 285.86 万吨,环比下降 20.36%,同比下降 7.46%,累计进口 2942.97 万吨,累计同比增长 27.90%;我国从澳大利亚进口炼焦煤 194.64 万吨,环比减少 39.90%,同比减少 19.55%,累计进口 2835.61 万吨,累计同比增长 3.96%;从俄罗斯进口炼焦煤 51.84 万吨,环比增加 68.46%,同比增长 35.80%,累计进口 490.34 万吨,累计同比增长 15.37%;从加拿大进口炼焦煤 17.16 万吨,环比下降 66.57%,同比下降 29.72%,累计进口 291.69 万吨,累计同比增长 10.08%;从美国进口炼焦煤 16.12 万吨,环比减少 35.54%,累计进口 108.50 万吨,累计同比下降 47.77%;从哈萨克斯坦进口炼焦煤 1.13 万吨,累计进口 2.01 万吨;2019 年首次从伊朗进口炼焦煤 0.60 万吨。。

图 19: 澳煤进口

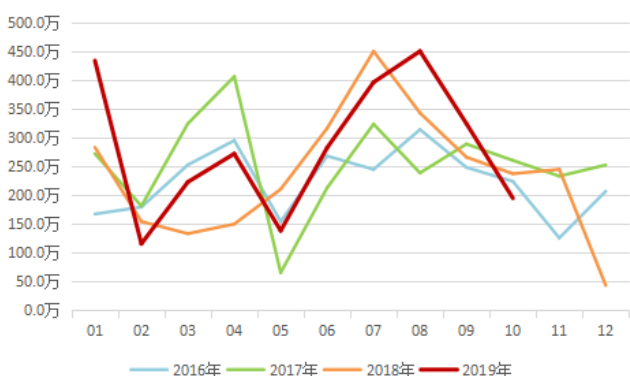
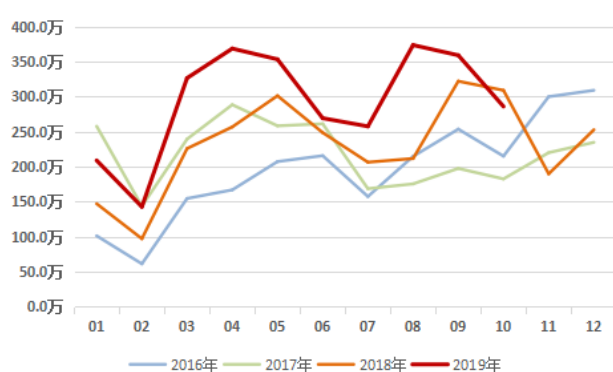


图 20: 蒙煤进口



数据来源: wind 国元期货

数据来源: wind 国元期货

截至 11 月 22 日 Mysteel 统计沿海港口进口焦煤库存：京唐港 395 万吨，周环比增加 10 万吨；青岛港 84 万吨，周环比减少 84 万吨；日照港 88 万吨，周环比持平；连云港 87 万吨，周环比减少 13 万吨；湛江港 50 万吨，周环比减少 10 万吨，港口总库存 704 万吨，周环比减少 21 万吨万吨。

图 21：焦煤港口库存

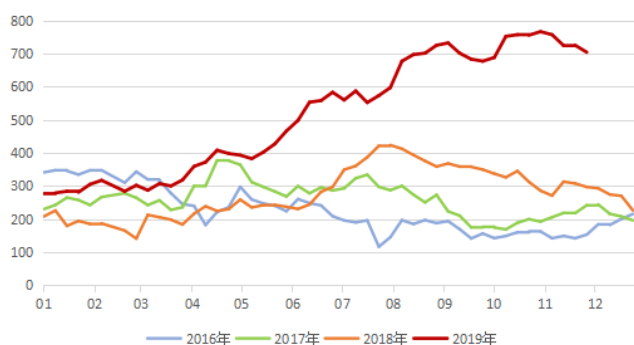
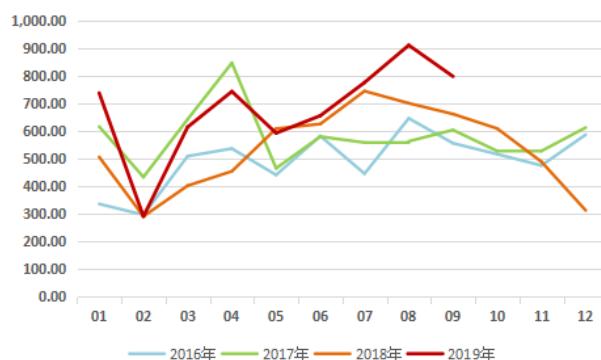


图 22：焦煤进口量



数据来源：wind 国元期货

数据来源：wind 国元期货

进入 11 月份后国内进口政策逐渐收紧，京唐港由于场地原因禁止卸车后，部分港口目前延长通关时间，且部分港口禁止异地报关。2019 年 11 月 22 日至 12 月 2 日暂时停装短盘（查干哈达到甘其毛都口岸），主要是目前国内限制通关，导致通关缓慢，口岸外堵车较为严重。近期通关车数已降至 200-300 车左右低位水平，暂时对市场影响有限。目前进口焦煤港口堆放量较大，短期市场供应仍旧相对充足，进口政策收紧后对价格的支撑相对有限。

焦煤价格止跌 短期焦煤市场心态好转

截至 11 月 22 日，甘其毛道主焦煤（A10.5，S0.6，V28，G83 山西产）库提价 1030 元/吨，较上周持平；京唐港主焦煤（A9，S0.4，V26，G87 澳大利亚产）库提价 1360 元/吨，较上周持平；京唐港主焦煤（A8，S0.9，V25，CSR72，G85 山西产）库提价 1510 元/吨，较上周持平；乌海主焦煤（A10.5，S1，V27，G80 产）出厂含税价 1100 元/吨，较上周持平；吕梁主焦煤（A<10.5，S<1，V20-24，G>75）市场价 1500 元/吨，较上周持平。

上周日安泽地区个别主焦原煤价格上调 20 元/吨，现 S0.5G85MT8 报 1400 元/吨，S0.5G85MT12 报 1330 元/吨，主焦原煤报 840 元/吨涨 20 元/吨，均承兑含税价。煤企原煤无库存，销售相对顺畅；精煤方面成交暂稳，受近期矿难事件及下游焦市影响煤企心态稍有转变，尤其是前期压价低库存的焦企，近期补库有所增加，煤矿出货转好、挺价心态有所加强。

图 23：吕梁主焦煤价格

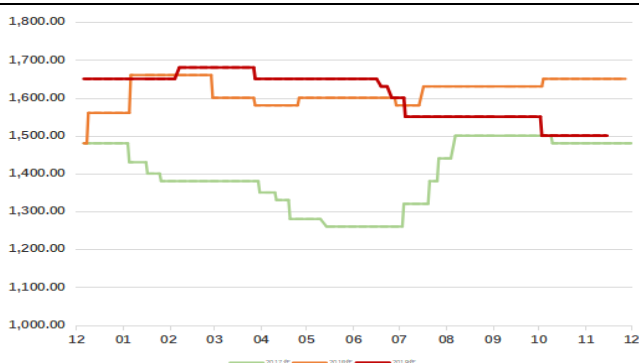
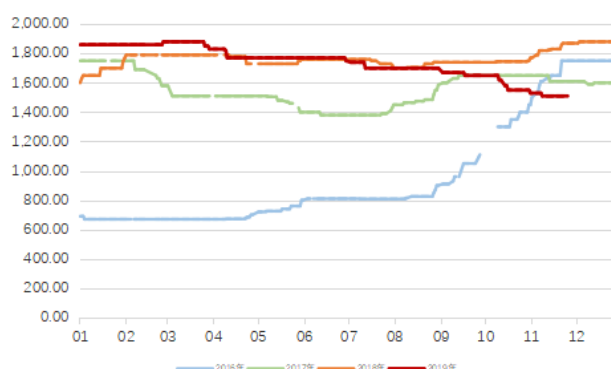


图 24：京唐港库提价



数据来源：wind 国元期货

数据来源：wind 国元期货

图 25：日照港一级冶金焦报

价

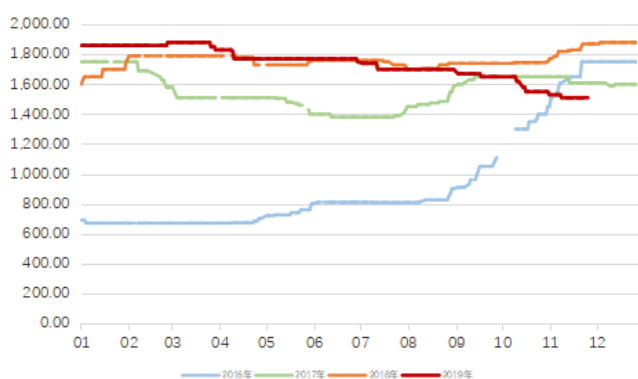
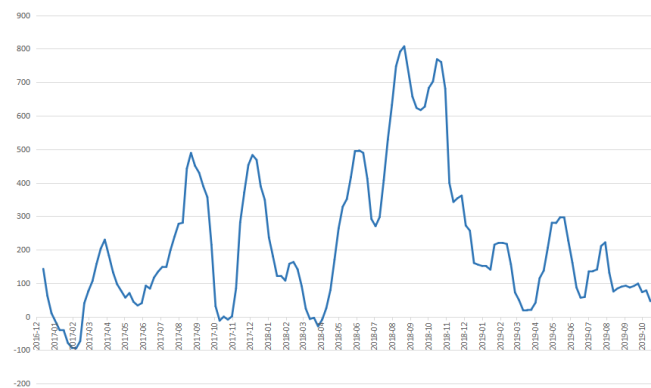


图 26：吨焦毛利



数据来源：wind 国元期货

数据来源：wind 国元期货

下游采购增加 焦化低利润对焦煤支撑有限

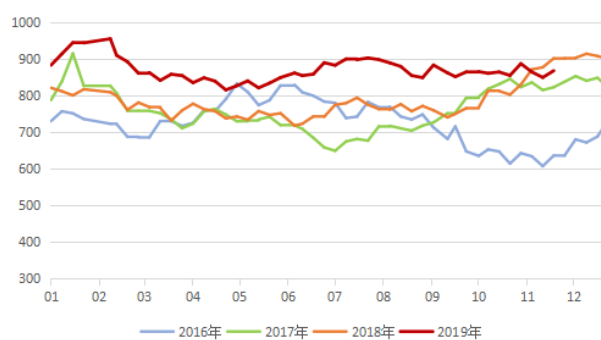
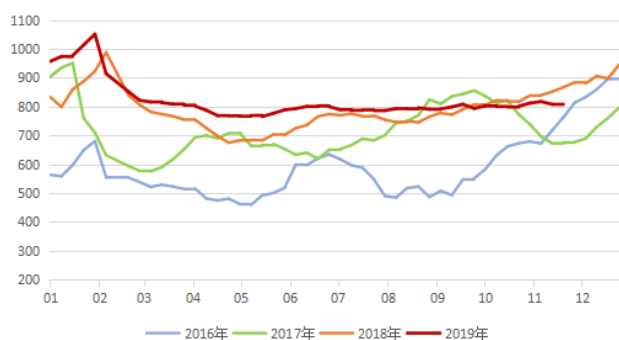
截至 11 月 22 日钢联数据显示, 100 家独立焦企炼焦煤库存 804.7, 周环比减少 3.29, 平均可用天数 16.04 天, 周环比减少 0.36 天; 230 家独立焦企炼焦煤总库存 1474.05, 周环比减少 7.46 万吨, 平均可用天数 16.95 天, 周环比减少 0.06 天。110 家钢厂炼焦煤总库存 870.36 周环比增加 3.5 万吨, 平均可用天数 17.33 天, 周环比增加 0.07 天。

本周煤矿库存合计 307.68 万吨, 周环比下降 0.58 万吨。其中山西地区煤矿库存为 137 万吨, 周环比持平; 山东地区煤矿库存为 143.34 万吨, 周环比回落 4.53 万吨; 焦煤各环节总库存 2686.74 万吨, 周环比减少 21.37 万吨。

图 27: 100 家独立焦企焦煤

图 28: 110 家钢厂焦煤库存

库存

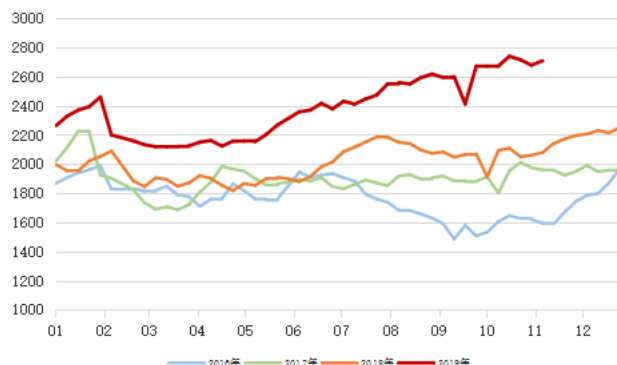
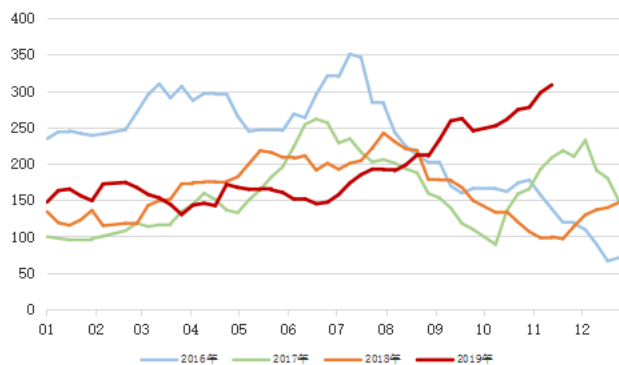


数据来源: wind 国元期货

数据来源: wind 国元期货

图 29: 焦煤煤矿库存

图 30: 焦煤总库存



数据来源: wind 国元期货

数据来源: wind 国元期货

受平遥矿难事故的影响，当地产量一定程度受到影响，目前晋中地区虽未出现大面积停产，但是部分库存较低的焦化企业拿货有所好转，本周煤矿库存有所回落，矿方挺价情绪增加，短期焦煤市场止跌企稳。另外，上周焦炭现货提涨范围进一步扩大，山西、河北、山东大部分焦化企业密集提涨 50 元/吨，钢厂虽未明确回应，但是市场心态逐渐增强，在下游利润高位的情况下，预计大概率落实。但是考虑到目前焦炭市场维持相对平缓状态，后期利润扩张空间有限，焦煤上行空间也较为有限。

本周观点

焦炭：

本周华北地区独立焦企产能利用率明显回升，个别地区虽有小幅限产，但是山西地区目前整体开工仍旧保持相对高位，产量相对稳定；本周华东地区产能利用率同样小幅回升，焦炭产量不减，加上去产能政策尚未落实，整体供应变动不大。

库存方面，目前部分钢厂拿货依旧相对缓慢，部分铁运为主的钢厂由于运输问题拿货有所增加，但整体相对平缓。贸易方面，在市场低迷的状态下，港口库存有所下降，随着情绪的好转，贸易倒挂缓解并出现小幅利润。

利润方面，焦化厂利润当前维持在 50 以下，在长流程钢厂利润明显回升的状态下，焦炭上方的压制有所缓解。加上焦煤价格企稳，焦炭成本支撑逐渐体现，焦化利润短期大概率企稳。

从供需面来看，当前铁水产量对应焦炭需求相对不错，但是产业各环节库存高位，焦炭供需矛盾仍在，周末山东临沂、潍坊部分焦化厂 11 月底关停退出生产，同时河北唐山 14 家焦企依法停业，涉及产能较多，后续若严格执行则对市场产生影响较大，本周焦炭预计偏强运行。

焦煤：

上周焦煤现货市场止跌企稳，安泽地区个别主焦原煤价格上调 20 元/吨，煤企原煤无库存，销售相对顺畅。

受平遥矿难事故的影响，安监对当地焦煤供应产生一定影响，前期部分焦企压价焦煤、库存较低，近期补库有所增加。再加上临近年末，运输及国内煤矿生产有加紧的预期，近期原料端心态有所转好。

进口方面，10 月份焦煤进口数量环比大幅下降，进入 11 月份后，通关政策加严，进口量再次受限一定程度上支撑煤价。但是目前港口上进口煤的堆放量较大，加上下游焦化利润仍旧低位，目前焦煤供应并未出现缺口，短期并未大幅上涨的驱动。后续进口煤库存消化以及事故影响的范围及安监力度需持续关注。

重要声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，国元期货力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，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。

联系我们 全国统一客服电话：400-8888-218

国元期货总部

地址：北京东城区东直门外大街 46 号天恒大厦 B 座 21 层

电话：010-84555000

合肥分公司

地址：合肥市金寨路 329 号国轩凯旋大厦 4 层（合肥师范学院旁）

电话：0551-68115908

福建分公司

地址：福建省厦门市思明区莲岳路 1 号 2204 室之 01 室（即磐基商务楼 2501 室）

电话：0592-5312522

通辽营业部

地址：内蒙古通辽市科尔沁区建国路 37 号世基大厦 12 层

电话：0475-6380818

大连营业部

地址：大连市沙河口区会展路 129 号国际金融中心 A 座期货大厦 2407、2406B。

电话：0411-84807840

青岛营业部

地址：青岛市崂山区香港东路 195 号 9 号楼 9 层 901 室

电话 0532-66728681

郑州营业部

地址：郑州市金水区未来路 69 号未来大厦 1410 室

电话：0371-53386892/53386809

上海营业部

地址：上海浦东新区松林路 300 号 2002 室

电话：021-68400292

合肥营业部

地址：合肥市庐阳区国轩凯旋大厦四层（合肥师范学院旁）

电话：0551-68115906、0551-68115888

西安分公司

地址：陕西省西安市雁塔区二环南路西段 64 号凯德广场西塔 6 层 06 室

电话：029-88604088

深圳营业部

地址：深圳市福田区园岭街道百花二路 48 号二层（深圳实验小学对面）

电话：0755-82891269

唐山营业部

地址：唐山市路北区北新西道 24 号中环商务 20 层 2003-2005 室

电话：0315-5105115

杭州营业部

地址：浙江省杭州市滨江区江汉路 1785 号网新双城大厦 4 幢 2201-3 室

电话：0571-87686300

宝鸡营业部

地址：陕西省宝鸡市金台区陈仓园金九商务楼 9 层 920、921 室

电话：0917-3859933