

焦化环保加码预期走强 现货未动盘面追多谨慎

一、行情回顾

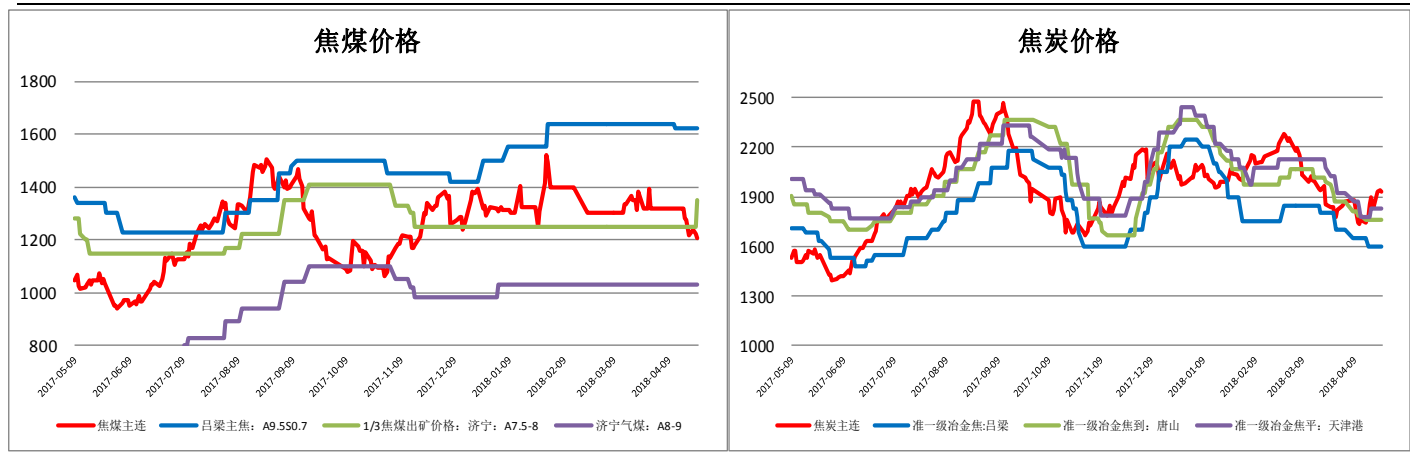
12 月底钢厂补库基本结束，但是补库使焦化利润处于高位，随后驱动焦企开工增加，产生供需错配，开启一轮压缩焦化利润行情，焦炭现货经历 5 轮调整，累计下跌 450 元/吨。经历 5 轮下跌后焦化厂利润降为负值，产能利用率开始企稳，同时焦企库存在年底开始企稳并有所回落，焦炭现货企稳反弹，上涨同样由贸易商抄底开启，年底前港口以消化前期库存为主，年底港口库存企稳，贸易商重新囤货，华东钢厂受环保限产影响较小，江苏徐州地区焦企首先提出涨价，但经过 1 轮现货涨价后上行遇阻，钢厂高库存情况下补库意愿有限。

3 月北方部分地区高炉复产延期，3.15 后钢厂焦炭库存去化速度不及预计，开始减少采购，以消化前期库存为主，同时 3 月份钢材现货大幅下跌，钢厂利润压缩后开始打压焦化厂利润，而焦化年后产能利用率保持较高水平，进入三月后焦炭库存压力凸显，叠加港口焦炭库存逼近近几年历史同期高位，焦炭进入下行通道。焦炭从年初共经历了 5 轮下调，累计 300 元。

4 月初，大部分焦企已无利润，焦炭现货有较强成本作为支撑，盘面开始有所反弹，但 4 月初各环节焦炭库存并未得到有效改善，钢厂库存还未有消耗迹象，盘面反弹后重新回落。4 月上中旬钢厂焦炭库存开始下降，库存天数降至 13.85 天左右，库存压力开始有所缓解，市场对后期高炉继续复产，钢厂焦炭库存去化有预期，同时此时山西、河北多地焦化厂已无利润，对钢厂继续降价开始抵触，徐州地区环保进一步趋严，焦企产能利用率从停产 50%变为停产 70%，受山西黄陵煤焦化污染曝光影响，山西孝义地区开始新一轮环保检查，环保限产 30%，受钢厂焦炭库存减少、焦化利润低位及环保限产等多因素影响，盘面开始大幅拉涨，J1809 从 1700 点已上涨 200 多点，盘面开始小幅升水港口现货。

图1：焦煤价格

图2：焦炭现货市场价



数据来源：银河期货、wind 资讯

二、焦煤焦炭需求情况

高炉复产不及预期 钢厂焦炭库存仍需消化

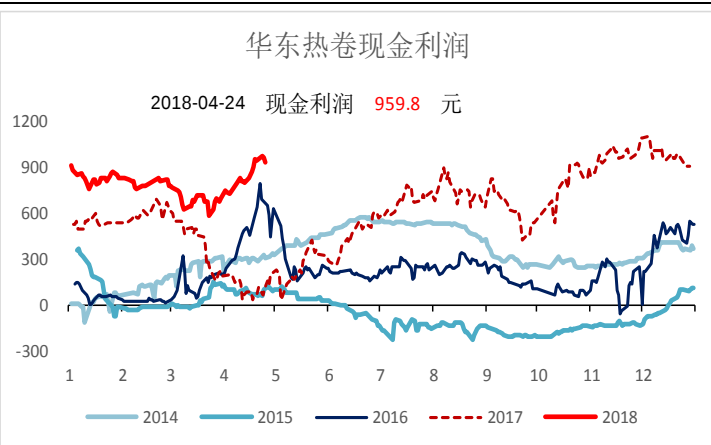
三月初钢材终端需求迟迟未释放，市场鉴于钢材库存高位，去库速度不及预期，期货开始回落，从宏观来看，资金面受紧或是导致下游需求未释放重要因素，3.15 环保限产结束终端需求仍未到来，市场转空气氛蔓延，叠加贸易商托管即将陆续到期，托盘资金成本较高，钢材现货开始下跌，钢材现货跌破冬储成本后，贸易商出货明显增加，市场承压严重，同时三月期间整个市场受贸易战消息冲击强烈，黑的整个盘面一度跌停，钢厂利润收缩明显。前期钢厂对焦炭补库充分，利润收缩后对焦炭采购明显放缓，钢厂开始打压焦炭价格，向上游挤压利润。

清明节前夕钢材成交开始好转，螺纹现货从低位 3500 左右涨至目前 3900，已累计上涨 400 元。进入 4 月后钢材去库幅度远高于历史同期水平，除 4 月份建材历史旺季因素外，理解成 3 月份一部分需求延期集中释放，同时三月份房屋新开工数据大幅好转，并且开始降准，整个宏观预期转好，期货跟随现货上行。钢材价格上涨为焦炭 4 月中旬反弹提供大环境，但目前焦炭现货仍未上涨，后期高炉继续复产成为焦炭需求增量希望，但近期钢厂受环保影响较大，尤其江苏地区钢厂限产严重。

图3：唐山螺纹现金利润



图4：天津热卷现金利润



数据来源：银河期货、wind 资讯

图5：全国粗钢产量

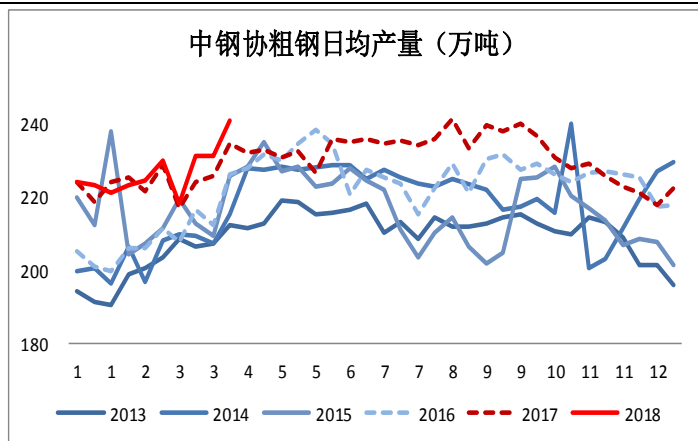
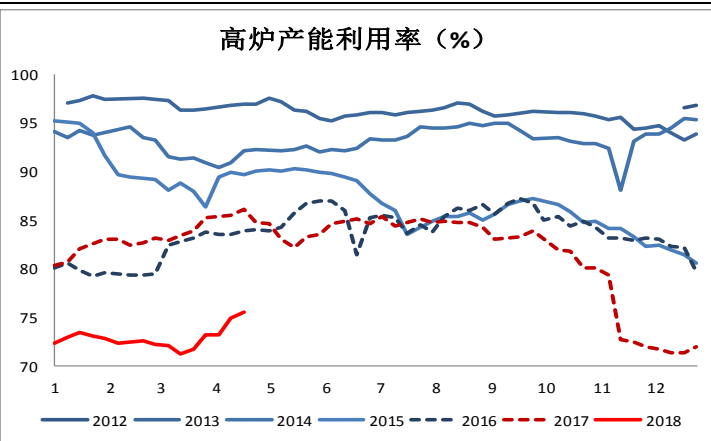


图6：高炉产能利用率



数据来源：银河期货、wind 资讯

三、焦煤焦炭生产供应

1、焦煤开工高位 进口、环保变动不确定大

海关总署公布的最新数据显示，2 月份，中国进口炼焦煤 291 万吨，同比下降 32.8%，环比减少 215 万吨，下降 42.49%。1-2 月累计进口炼焦煤 797 万吨，同比下降 22.8%；累计金额 120262.1 万美元，同比下降 30.7%，年后焦煤开工提升明显，从 12 月底 100%提升至当前 117%左右，进入 4 月后蒙煤进口政策放松，通关数量达到 1000 辆，近日受海关搬家影响，蒙煤通关降至 700 辆左右，后期仍有回复预期，澳煤进口方面，动力煤二类港口受限，华南及浙江港口影响较大，但目前对焦煤进口还未有影响，从焦煤开工数据来看供给仍有小幅增量，但不排除环保对焦煤生产有影响，目前内蒙地区由于露天煤矿，已受环保减产。

图7：全国精煤产量

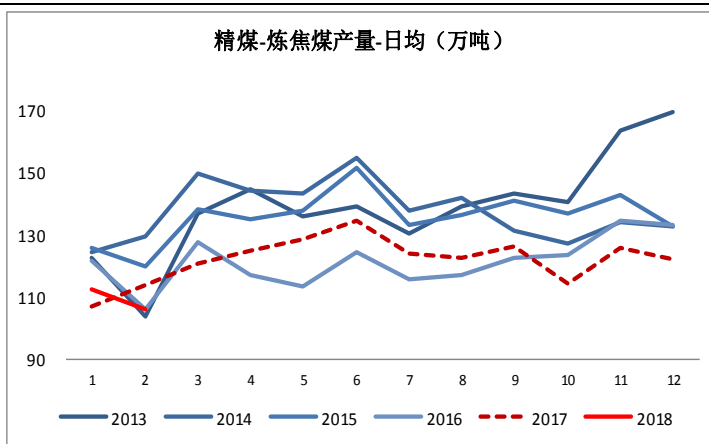
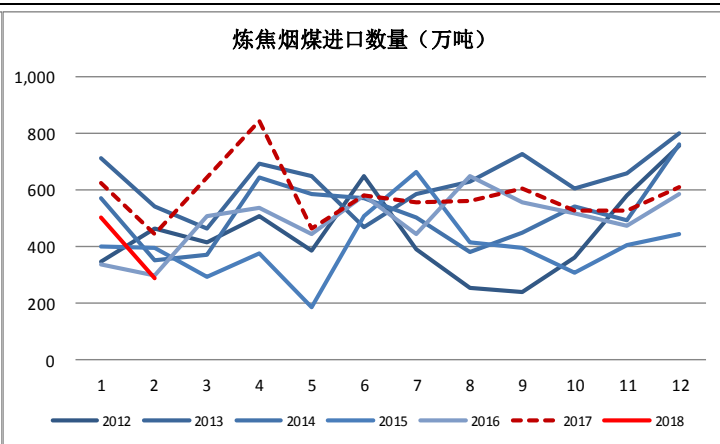


图8：炼焦煤进口量



数据来源：银河期货、wind 资讯

图9：澳洲焦煤进口量

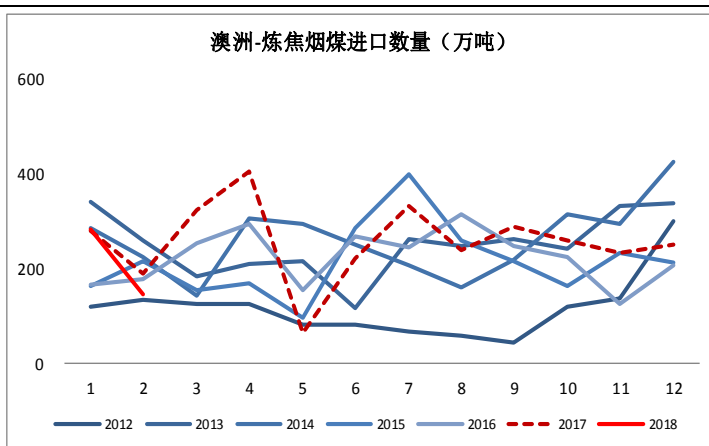
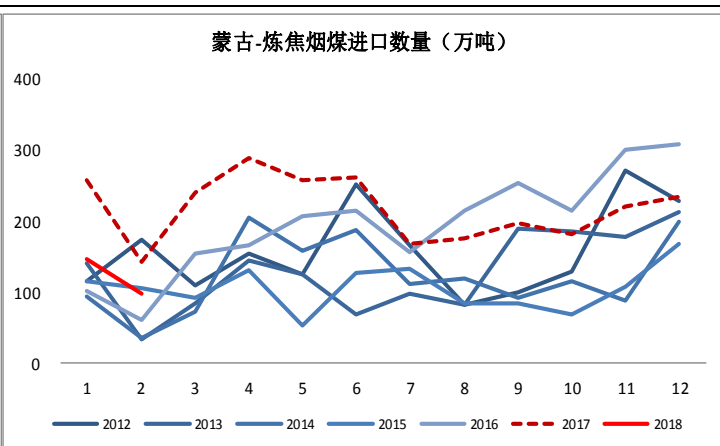


图10：蒙古焦煤进口量



数据来源：银河期货、wind 资讯

相关文件	政策要点
2016 年 2 月 5 日 《国务院关于煤炭行业化解过剩产能实现脱困发展的意见》	1、从 2016 年开始，用 3-5 年的时间，退出产能 5 亿吨，减量重组 5 亿吨左右 2、引导企业实行减量化生产，从 2016 年开始，按全年作业时间不超过 276 个工作日重新确定煤矿产能，原则上法定节假日和周日不安排生产 3、2016 年起，3 年内原则上停止审批新建煤矿项目、新增产能的技术改造项目和产能核准项目，确需新建煤矿的，一律减量置换 4、15、30 万吨产能煤矿将逐步被退出
2016 年 3 月 21 日 《关于进一步规范和改善煤炭生产经营秩序的通知》	1、从 2016 年开始，全国所有煤炭按照 276 个工作日重新确定生产能力，即直接将现有合规产能乘以 0.84（276 除以 330）的系数后取整，作为新的合规生产能力。原则上法定节假日和周日不安排生产 2、各地煤炭行业管理部门按照各自职责，强化管理，及时了解生产情况
2016 年 7 月 23 日 《关于实施减量置换严控煤炭新增产能有关事项的通知》	1、未经核准擅自开工的违规建设煤矿一律停建停产，确需继续建设的违规煤矿项目，严格执行减量置换政策，项目单位须关闭退出相应规模的煤矿进行产能减量置换后，方可补办项目核准手续 （1）对于未纳入煤炭工业发展规模，未经同意开展前期工作，但承担资源枯竭矿区生产持续、人员安置等任务的项目，置换率不低于 120% （2）已纳入煤炭工业发展规划或经同意开展前期工作的煤炭项目，置换率不小于 110% （3）满足 2 的情况下，先进产能、企业跨省区市兼并重组后新建的煤矿项目，置换率不低于 105% （4）满足 2 的情况下，对于历史贡献大，依法为职工缴纳社会保险、转产职工安置任务重，单位产能职工比例较高的企业，置换率不低于 100% 2、鼓励（在《意见》引发前已核准的）在建煤矿停建或缓建，“十三五”期间暂不释放产能。不能停建缓建的，按不低于 20%的比例核减产能。既不停建缓建也不核减产能的，需关闭退出一定规模煤矿进行产能置换，置换率不低于 120% 3、2016 年期 3 年内原则上停止核建新建煤矿项目，确须新建且不存在未经核准擅自开工建设行为的，应进行减量置换，置换率不低于 110%；对于历史贡献大，依法为职工缴纳社会保险、转产职工安置任务重，单位产能职工比例较高的企业，置换率不低于 100%。新建煤矿建设规模不小于 120 万吨/年

	4、用于置换的关闭退出煤矿必须是合法在籍的生产建设煤矿、退出过剩产能实施方案以外的煤矿用于产能置换的比例不低于总置换比例的 50%。纳入退出过剩产能实施方案的煤矿产能也可用于产能置换，但要按比例折减。已列入 2016-2020 年关闭退出计划且按计划年度退出的按实际退出产能的 30%计算，计划 2017-2020 年关闭退出的煤矿如提前到 2016 年关闭，按 50%计算；计划 2018-2020 年关闭退出的煤矿如提前到 2017 年关闭，按 40%计算
2016 年 8 月 12 日 发改委发布《关于稳定煤炭供应、抑制煤价过快上涨工作预案（讨论稿）》	意识到煤价过快上涨，提出三级响应机制
9 月 8 日 发改委召集 24 家煤矿企业召开供应保障会议	1、由中国煤炭工业协会与符合现金产能条件的大型煤炭企业签订自愿承担稳定市场调节总量任务的相关协议 2、制定了《稳定煤炭供应、抑制煤价过快上涨预案》，预案中设置了应对煤价过快上涨的三级响应机制：三级响应机制，环渤海动力煤价格上涨至 400 元以上，连续两周上涨，则日均增产 20 万吨，响应范围包括晋、陕、蒙 53 座煤矿；二级响应：动力煤价格上涨到 480 元/吨，则日均增产 30 万吨，响应范围包括晋、陕、蒙、鲁、豫、皖、苏 66 个煤矿；一级响应，动力煤价格上涨到 500 元，则日均增产 50 万吨，范围是全国 74 个矿井。响应停止条件，价格下跌至 490 元，连续两周下跌，一级停止；下跌至 470 元，二级停止；下跌至 460 元/吨，三级停止 3、参与市场总量调节任务的煤矿全年总产量仍不能突破 276 个工作日核定的产能
9 月 23 日 发改委召集多家煤炭企业开会，讨论抑制煤价过快上涨	1、近日已启动了一级响应，拟日增加产能规模 50 万吨，下一步，视煤炭市场变化情况，将科学加大先进产能投放量 2、在建煤矿通过增减挂钩，还可以释放一部分产能、产量 3、对符合条件的先进产能，可以在 276 至 330 工作日之间释放，如果全年生产超过 276 个工作日的部分，可以通过资源产能指标出让解决
9 月 27 日 发改委召集煤炭企业、	暂定 2010 年 10 月 1 日-2016 年 12 月 31 日符合现金煤矿产能将有序的释放部分安全产能。产能释放主体包括： （1）中国煤炭工业协会评定的先进产能煤矿； （2）国家煤矿安监局公布的 2015 年度一级安全质量标准化煤矿；

	(3) 各地向中国煤炭工业协会申报安全高效煤矿。 符合条件的煤矿，可在 276 至 330 个工作日之间释放产能，未参与产能释放的煤矿仍要严格执行 276 个工作日制度。中国煤炭资源网经过梳理发现，此次产能释放的三类主体煤矿或在 900 处左右。
10 月 13 日 发改委发言	赵辰昕指出，目前煤炭领域完全有条件、有能力保障稳定供应，各地区、各部门要见顶不移去产能，信心不容动摇，信心不容动摇、力度不能减弱
10 月 21 日 召开煤电气保障部际 协调会议	要求煤炭供应方面，要妥善处理好去产能，保供应、稳价格的关系，一方面，坚定去产能决心不动摇，积极推动煤炭行业结构调整、转型升级和积极优化布局，实现脱困发展；另一方面，在有序释放安全高效先进产能的同时，有序引导在建煤矿投产达产增加一部分产能，充分利用当前有利时机，鼓励推进煤炭供需双方签订中长期合同，建立长期、稳定、诚信和高效的合作关系，保障煤炭有效稳定供应
10 月 25 日 召集煤炭企业开会	召集神华、中煤等 22 家全国大型煤炭企业的领导开会，要求煤企已经获准的先进产能矿井要尽快释放产量，国家将继续有序释放安全高效先进产能；煤炭价格不能再涨了，希望各家在适当释放产量保障煤炭有效稳定供应的情况下稳定价格，起到带头作用；提前做好 2017 年煤炭产运需衔接工作，鼓励煤企与用户双方明年签订有量有价的中长期合同
11 月 3 日规范煤炭价 格提醒告诫会	告诫煤炭企业要维护正常市场价格秩序，防止煤炭价格剧烈波动
11 月 9 日 鼓励签订煤炭长协合 同	邀请陕西发改委、煤炭局，山西省煤炭厅，内蒙古煤炭局，交通运输部水利局，中国铁路总公司运输局，秦皇岛港务集团，神华集团中煤能源集团等单位召开会议，研究做好新增运力和有效资源的工作衔接，加大电煤拉运力度，同日召开新闻发布会，介绍鼓励签订煤炭中长期合同，促进煤炭和相关行业持续发展
11 月 8 日到 11 日 签订动力煤长协	11 月 8 日，神华、中煤与华电、中电投等四大央企经充分协商沟通，在北京签署首批动力煤中长期合同，拉开了 2017 年度煤电长协签订的序幕。11 月 11 日，神华、中煤又与华能、国电、大唐签署了煤电中长期协议 今年煤电双方签订的中长期合同普遍采用的方式是：明确签订合同总量，价格按照“基准价+浮动价”的定价模式，5500 大卡动力煤按照 535 元/吨的基准价格执行，各企业不同点是浮动价格选择的参照物不一样

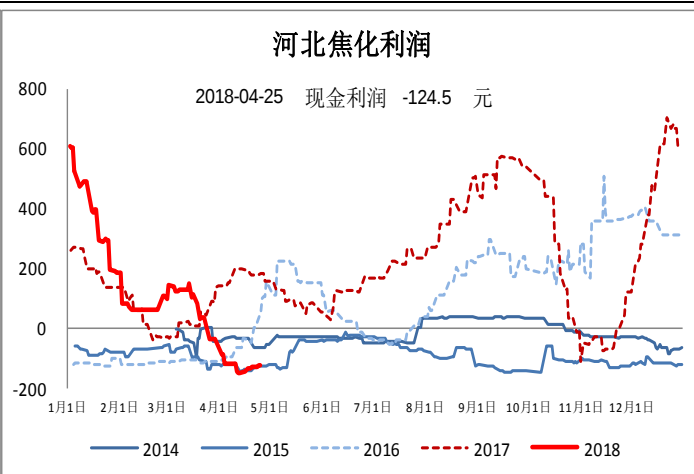
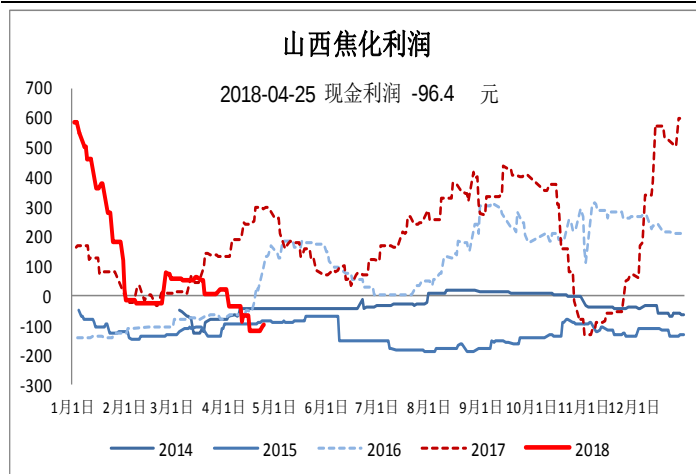
11 月 23 日 山西焦煤集团与宝钢、鞍钢、首钢等 6 家企业签订了中长期合同	大多数企业 2017 年度长协合同量是以 2016 年实际供应量为基数。价格签订分两种情况：一是将全年的价格以目前的价格锁定；另一种是确定一种基准价格，按一定比例锁定价格，其余部分按照随行就市原则执行市场价。长协数量以 2014-2016 年双方的实际供货数量为基数，按照 3:3:4 的比例确定双方长协合同量。长协合同基准价格为双方 2016 年 11 月底执行的价格，即 1300 元/吨上下。合同执行时间:2016 年 12 月 1 日至 2017 年 12 月 1 日
2017 年 2 月 22 日	中煤协提议重新执行 276 政策
2017 年 3 月 27 日	发改委经济运行调节局相关负责人表示，今年全年煤炭去产能的目标任务是完全可以实现的；2017 年已没有必要在大范围实施煤矿减量化生产措施；基本考虑是，先进产能煤矿和生产特殊紧缺煤种的煤矿原则上不实行减量化生产措施；煤炭调入数量多、去产能后资源接续压力大的地区，由所在地省级政府自行确定是否实行减量化生产措施，国家不做硬性要求
2017 年 4 月 23 日	煤炭交易中心相关专家向记者介绍说，“就近期煤炭市场的价格走势来看，供求关系得到明显改善，煤价较长时间处于稳定回升的态势，因此，煤炭行业今年不再实施 276 个工作日制度。”今年，山西省还将稳定推动优质产能的释放，确保煤价不出现“大起大落”，拟新增加 7000 万吨先进产能，以扩大先进产能的保有量，促使煤炭市场供需形势趋稳宽松
2017 年 7 月 1 日	自 7 月 1 日起，国家禁止省级政府批准的二类口岸经营煤炭进口业务
2017 年 8 月	发改委要求加快释放先进产能。近期，晋、陕、蒙均加快了释放新增产能的步伐。8 月份以来，山西、陕西和内蒙古三个煤炭主产区陆续公告的在建产能规模超过了 8 亿吨/年，新增产能高达 5 亿吨/年，约 2 亿吨新增产能正形成实际供应。发改委保障煤炭供应会议指出：今年上半年已新增产能 9000 万吨左右，下半年还有部分建设项目陆续投产，合计可新增产能约 2 亿-3 亿吨（2017 年退出煤炭产能 1.5 亿吨以上，新增煤电去产能任务）

2、焦企受环保及利润影响 5 月份供给预计难有增量

2月底焦炭现货上涨1轮后焦企利润开始好转，但经历三月焦炭现货连续5轮下跌后，盈利状况看内蒙、山西、河北焦企亏损已达0-100元不等，山东、徐州等地焦企仍有少许利润。目前钢厂及港口焦炭库存仍偏高，焦炭现货底部虽明显，但在高库存压力下现货上行预计还需高炉复产消耗钢厂库存，5月焦企利润预计能稍有改善，但利润状况大幅刺激开工增加可能性仍较小，同时徐州、山西地区环保限产影响，徐州地区因干熄焦原因限产时间不排除到年底，所以5月预计焦炭供给增量有限。

图11：山西焦化利润

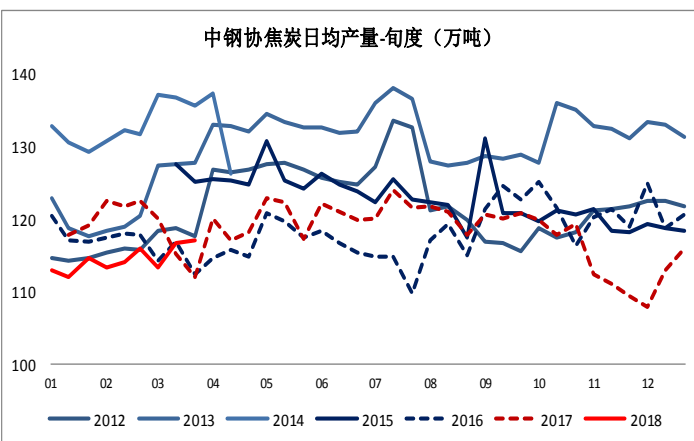
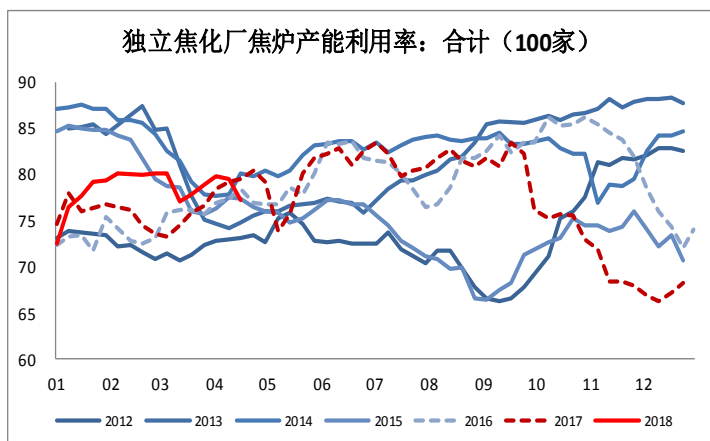
图12：河北焦化利润



数据来源：银河期货、mysteel

图13：焦炉开工率

图14：全国焦炭产量

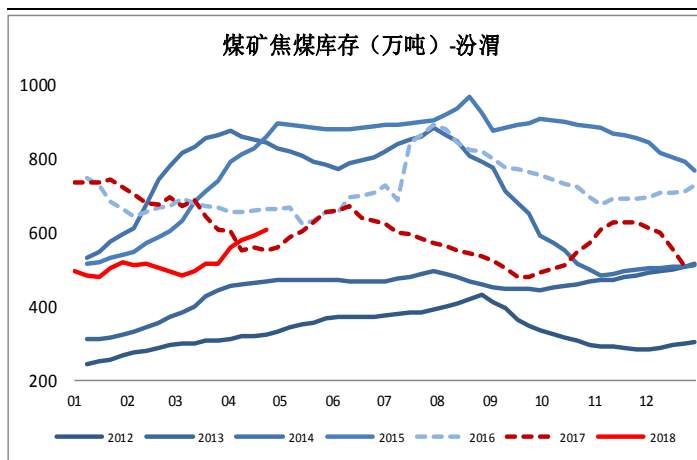


数据来源：银河期货、mysteel

四、焦煤焦炭库存

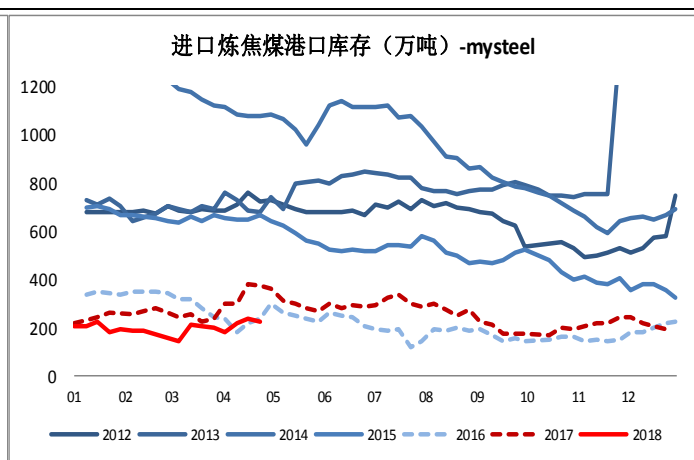
2月底贸易商抄底采购大量焦炭现货，但由于年底运输问题，年后港口到货迅速，港口库存增至历史同期高位，同时3月钢厂焦炭库存天数最高14.5天左右，进入4月以来，钢厂连续两周降库存，库存压力好转，最低库存天数降至13.5天左右，同时港口焦炭库存见顶开始回落，高炉复产后焦炭需求提升反映在库存变化上，市场情绪好转，叠加焦企已无利润，盘面提前大幅反弹。焦煤方面，进入三月后焦化利润持续转差，焦化厂以消化前期库存为主，减缓采购节奏，导致煤企库存一直攀升，焦化厂亏损后开始向焦煤端索要利润，高硫主焦及配煤有100元以上下跌，煤企出货压力增加，但焦煤整体库存仍在历史同期中等偏低位置，不具备大幅下跌条件。

图15：焦煤-煤企库存



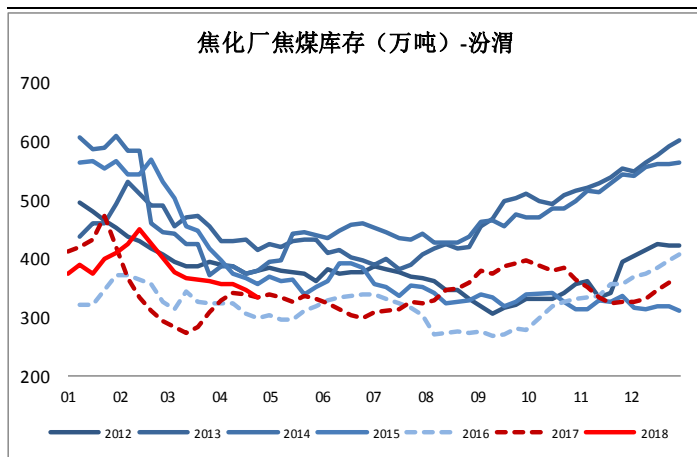
数据来源：银河期货、煤炭资源网

图16：焦煤-港口库存



数据来源：银河期货、mysteel

图17：焦煤-焦化企业库存



数据来源：银河期货、煤炭资源网

图18：焦煤-钢厂库存

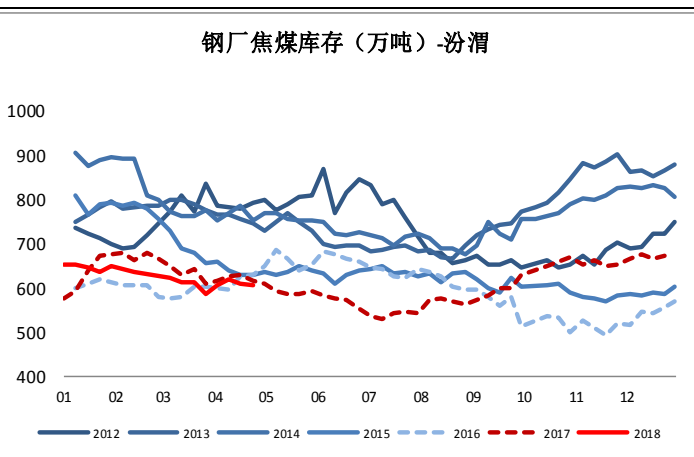


图21: 独立焦化企业焦炭库存

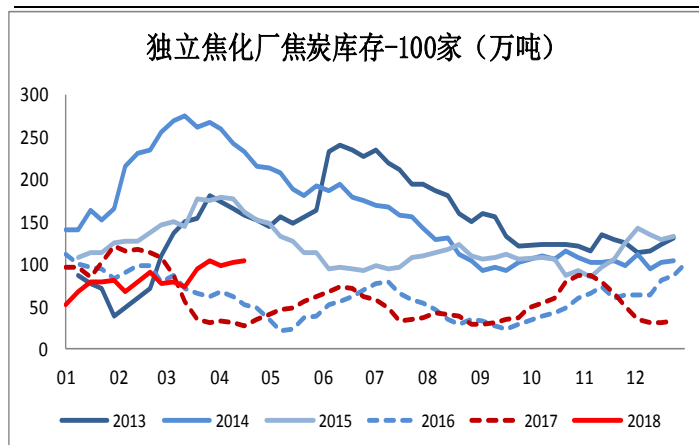
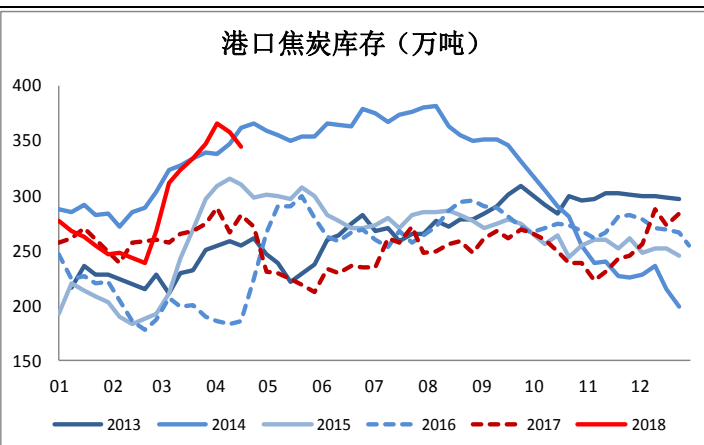


图22: 焦炭港口库存



数据来源: 银河期货、mysteel

图23: 钢厂焦炭库存

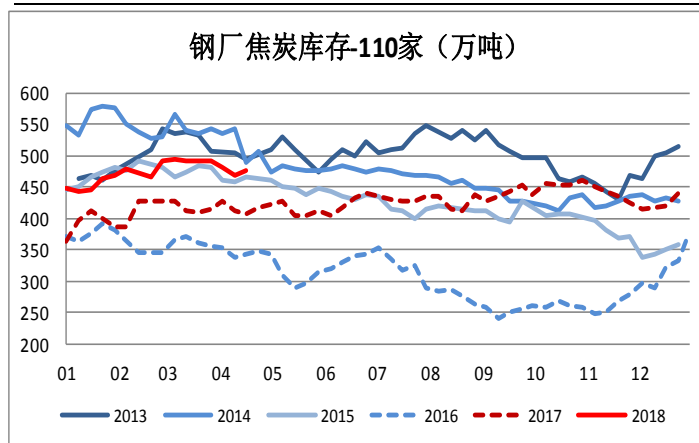
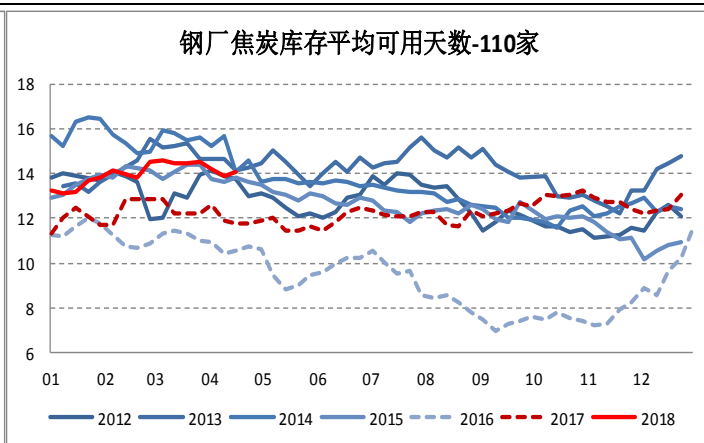


图24: 钢厂焦炭可用天数



数据来源: 银河期货、mysteel

图25: 钢厂焦炭可用天数-华北地区

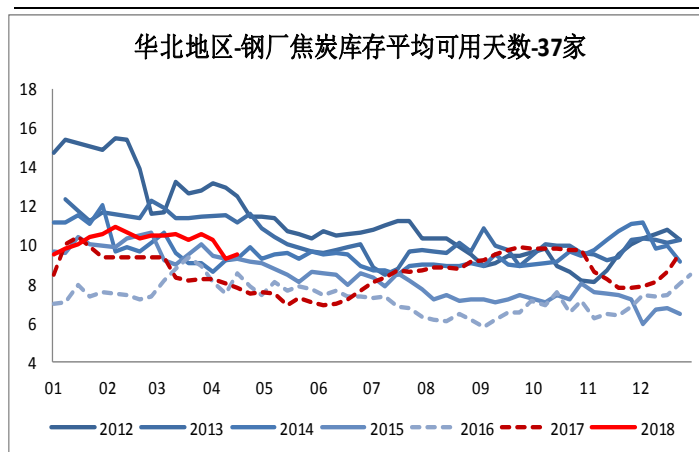
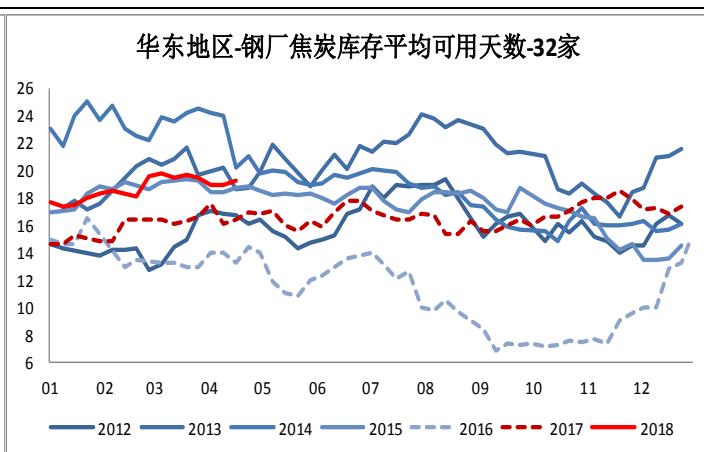


图26: 钢厂焦炭可用天数-华东地区



数据来源: 银河期货、mysteel

四、投资策略

供给端来看，徐州地区焦企环保限产受干熄焦设备因素影响大，年底干熄焦设备上马前预计难以放松，受黄陵煤焦化曝光影响，山西孝义地区也限产 30%，同时考虑到焦企盈利状况较差，5 月份供给预计难有增量，同时不排除环保检查扩大范围进一步影响供给；需求端，高炉产能利用率提升仍有空间，但复产节奏预计仍偏慢，同时华东地区环保趋严影响部分焦炭需求增量，徐州地区焦炭需求减少即达到 2.5 万吨左右，整体来看焦炭进入去库通道，现货价格继续下跌较难，但供需缺口偏小，以目前焦炭偏高库存来看，去库仍需要时间，现货企稳后反弹压力仍在，目前 09 焦炭盘面已提前反弹 200 点至 1950 左右，港口焦炭现货 1800 元/吨左右，钢厂焦炭库存未降至正常水平、现货价格未上盘面前，建议追多谨慎。（仅供参考）

■ 近期相关研究报告

1) 弱势震荡 跌势未尽	2015. 8. 25
2) 需求改善尚待时日，价格或将先抑后扬	2015. 7. 26
3) 积重难返 反弹受限	2015. 7. 26
4) 钢铁行情转折时机尚未成熟	2015. 5. 26

*如需参考以上近期相关研究内容的报告 请随时与我们联系

免责声明

期货市场风险莫测，交易务请谨慎从事

本报告版权归银河期货研发中心所有。未获得银河期货研发中心书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。本报告基于银河期货研发中心及其研究员认为可信的公开资料，但我公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。在银河期货研发中心及其研究员知情的范围内，银河期货研发中心及其研究员以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的产品不存在任何利害关系。