



金信期货
GOLDTRUST FUTURES

Experts of financial
derivatives pricing

优财研究院

投资咨询业务资格

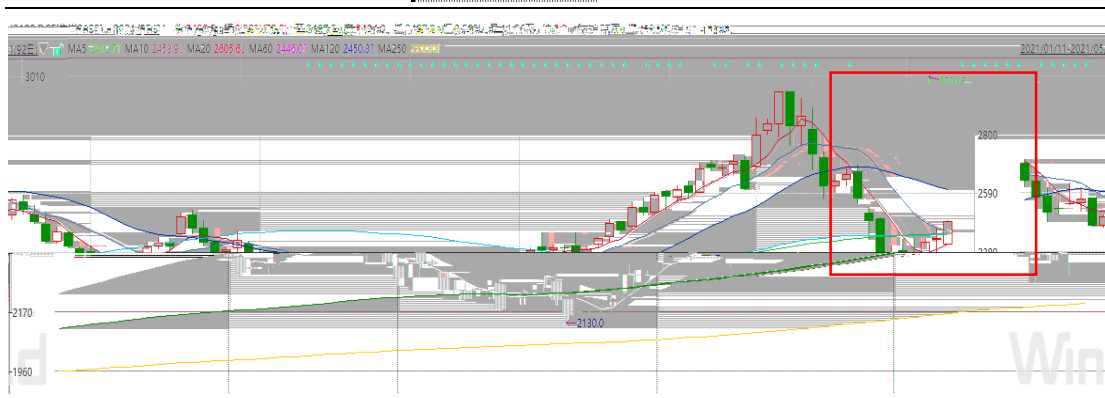
湘证监机构字[2017]1号

请务必仔细阅读正文之后的声明

一、五月行情回顾

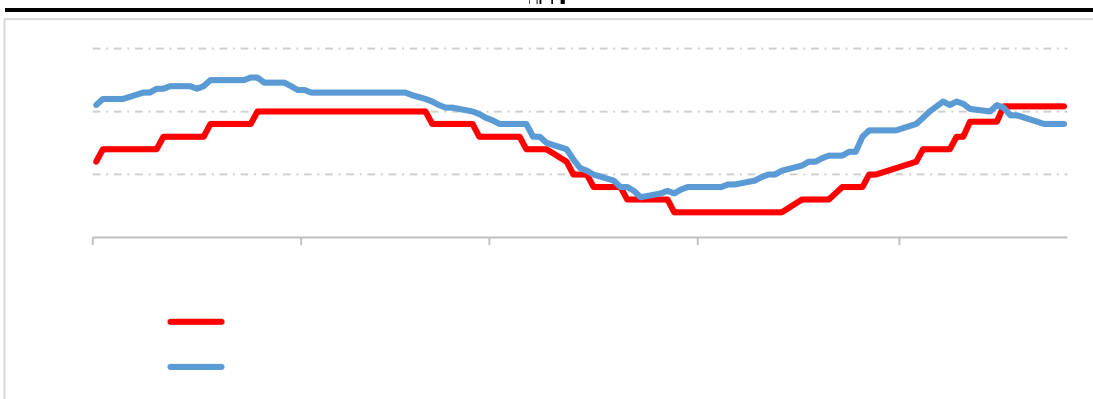
焦炭 四月由于中央督查组介入导致山西地区超预期限产，部分产能提前淘汰，4-5 月的旺季补库阶段出现一货难求的情况，节后随着现货价格 7 轮提涨落地盘面价格加速上行一度突破 3000 元关口。随后由于国家机关点名黑色系价格异常波动，在悲观情绪带动下焦炭盘面价格跟随上下游同步快速回调，最多回吐 600 元涨幅，但急涨过后现货短期供需紧张状况虽有一定缓解，但偏紧格局未变，8 轮提涨过后僵持，焦炭-钢双方临近期情绪释放充分后在现货支撑下盘面有小幅超跌反弹表现。

图 1 焦炭期货 2109 行情走势



资料来源：Wind 东方财富研究院

图 2：焦煤期货 2109 行情走势

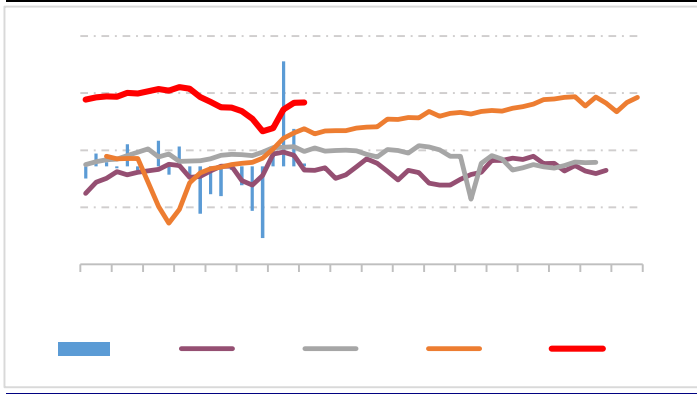


资料来源：Wind 东方财富研究院



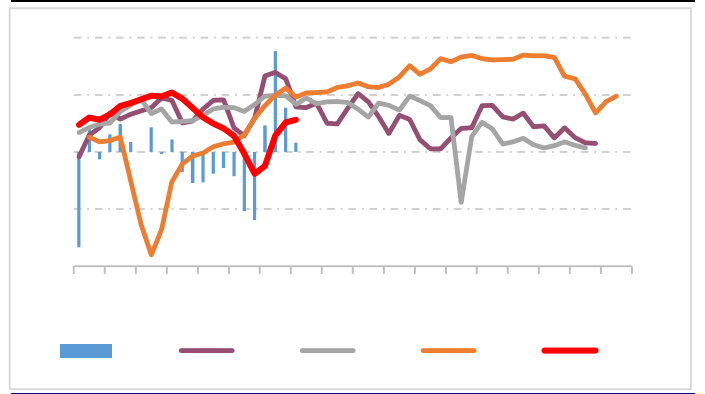
铁矿石价格回落带动部分钢厂9月增产出现环比增速，出口量环比下降

图 4: 产能利用率 (独立焦企全样本)



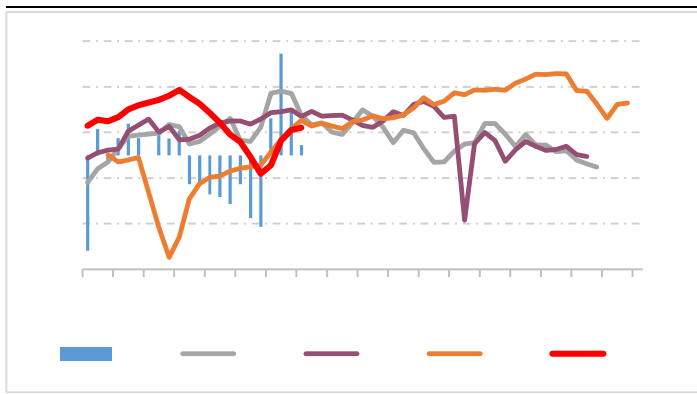
资料来源: 我的钢铁网, 优财研究院

图 5: 日均产量 (独立焦企全样本)



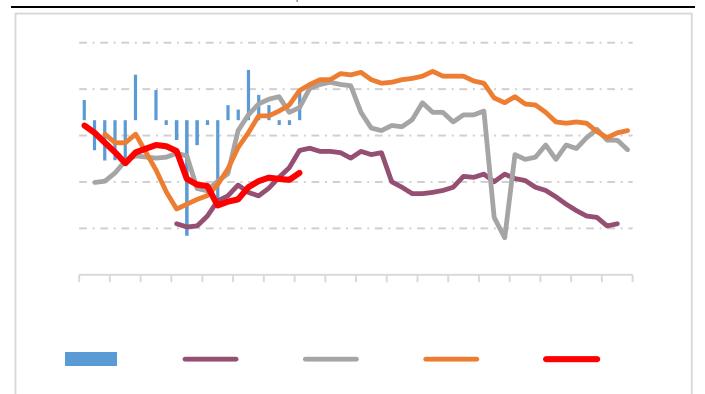
资料来源: 我的钢铁网, 优财研究院

图 6: 日均产量 (钢厂焦企合计)



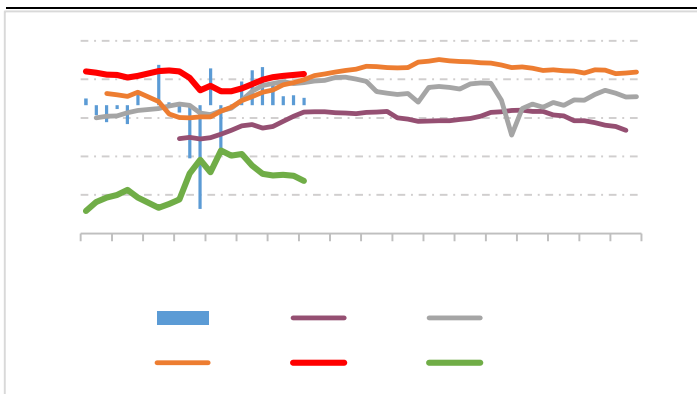
资料来源: 我的钢铁网, 优财研究院

图 7: 高炉开工率 (247 家钢厂)



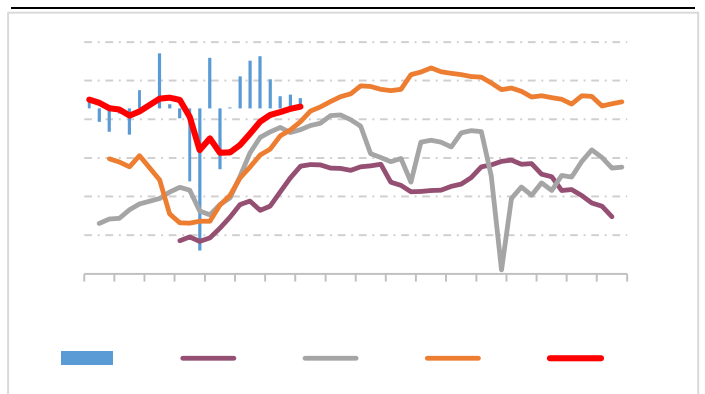
资料来源: 我的钢铁网, 优财研究院

图 6: 产能利用率 (247 家钢厂)



资料来源: 我的钢铁网, 优财研究院

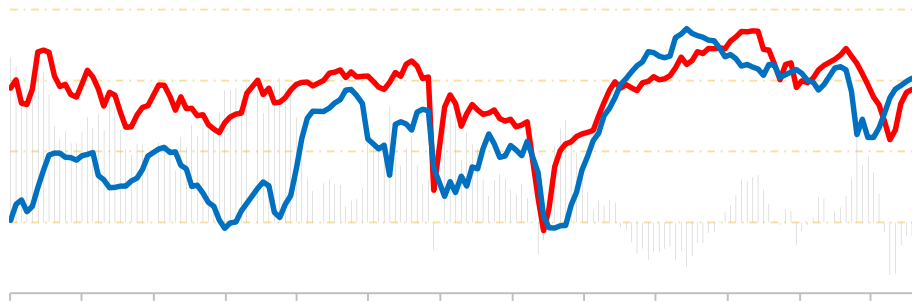
图 7: 日均铁水产量 (合计)



资料来源: 我的钢铁网, 优财研究院

从利润的角度出发，对于焦企，在高利润驱动下生产积极性较高，短期恰逢中央焦钢双方博弈或延续至中旬，现货价可暂查组离开原有产能快速复产，展望六月预计格难以实现快速下杀，假若六月回调三轮合计 300 元/吨，在成本端维持稳定的情况下焦企仍有 500-600 元/吨的利润，因此六月焦企开工仍将高位维持，后续随着新增产能投放产量仍有上行空间。对于钢厂来说，由于目前焦炭价格处于高位，钢厂利润丰厚，生产节奏可以适度放松，且利润快速回落后或引发钢厂降低对原料质量的追求，另外再碳中和政策逐步落地，钢厂产能逐步释放，预计焦炭需求仍将保持高位，后续铁水产量峰值预计在 245 上下，焦炭需求正逐步见顶。

图 8: 焦炭供需差



资料来源：我的钢铁网、优财研究院

缩小至周 8 万吨以下，预计六月随着需求见顶企稳，在新增产能推动下供应有望继续

3、钢厂库存拐点出现，港口贸易商库存松动

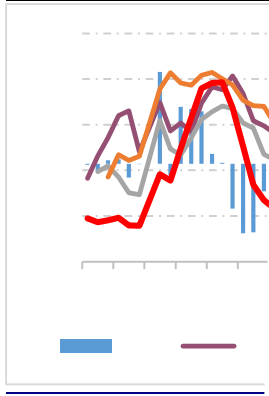
焦炭库存方面，5 月整体仍延续去库态势，库存处于历史低位 88.69 万吨，随着供需矛盾逐步缓和去库速度逐步放缓。在供应持续增长而需求见顶的预期下预计 6 月将见顶库存走势拐点。当前焦企库存仍处于极低位置，部分地区焦企库存仅 1 天，不过近期乌海地区已出现部分焦企累库。另外近期价格预期较差，贸易商转观望为主，后续焦企库存有望见底回升。5 月底钢厂库存拐点出现，主因焦炭价格持续回调钢厂



观情绪，
集中，且

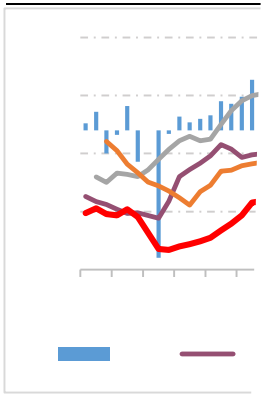
-40

图 9:



资料来源: 我的钢

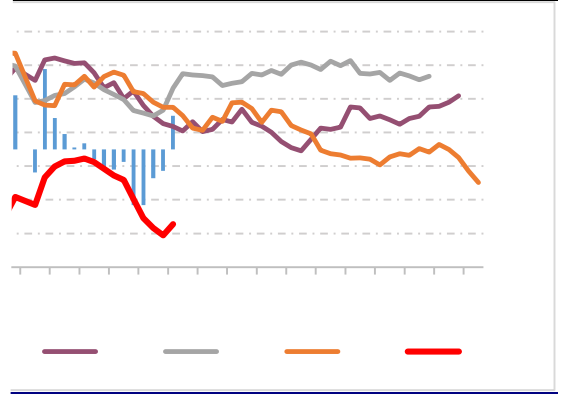
图 11:



资料来源: 我的钢

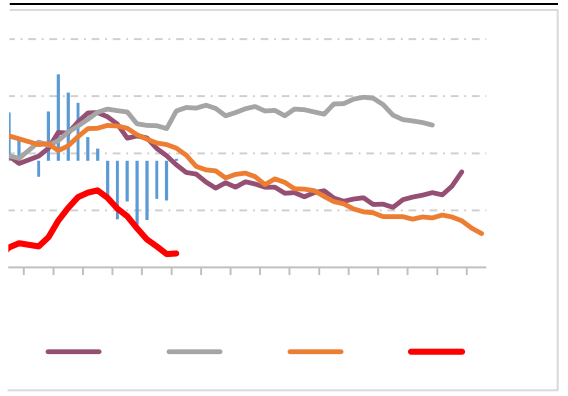
动, 焦企、贸易商库存向钢厂

图 10: 247 家钢厂库存



源: 我的钢铁网, 优财研究院

图 12: 总库存



源: 我的钢铁网, 优财研究院

-20

资料来源: 我的钢铁网, 优财研究院

4、小结

焦炭目前供需仍有小幅缺口，但自5月以来供需缺口已有明显修复，6月尚有大量新增产能等待释放，但需求端利润回落叠加钢厂进一步限产预期，预计铁水日产增量245万吨将遇阻。因此6月焦炭供需将进一步走向宽松，施压焦炭价格，后续更多关注中央对黑色系调价政策导向以及高利润下焦企产能释放情况。

重要提示

分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

1. 本报告发布的信息均来源于第三方信息提供商或其他已公开信息，但金信期货对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。
2. 本报告的观点、见解及分析方法，仅反映研究人基于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告，并不代表金信期货或其附属机构的立场。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达的意见并不构成对任何人的投资建议，投资者据此投资，风险自担，金信期货不对因使用本报告信息、建议、观点而引致的损失承担任何责任。
3. 本报告旨在与金信期货特定客户及其他专业人士交流信息，分享研究成果，版权归金信期货所有，未经金信期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制，修改。如引用、刊发，需注明出处为“金信期货”。
4. 金信期货不承担由此产生的任何法律责任。入市需谨慎！