

► 策略 · 焦煤焦炭

环保约束减弱，去产能受阻

倍特期货 · 研究发展中心

2018年9月21日

随着环保自查及回头看进行，叠加对于4.3米焦炉淘汰的预期，期现联动6轮上涨。回头看尘埃落定，限产远不及预期，焦价回落，市场开始趋于冷静。

相关报告：

分析师：范宙

投资咨询证号：Z0002703

联系电话：010-59576415

要点：

- ◆ 环保督查回头看自查严，互查松，供给影响前紧后松。
- ◆ 4.3米焦炉淘汰陷僵局，任重道远。
- ◆ 焦炭供需紧张缓解，若无新政策，焦价承压。

观点和操作策略：环保限产从“一刀切”向根据环保水平“一厂一策”转变，产能淘汰暂陷僵局，供需好转，偏空操作。

风险提示：本报告中的所有观点仅代表个人看法，不作为直接入市投资依据。本报告中的所有数据和资料均来自网络和媒体的公开信息，不能保证数据和资料来源的准确性。若据此入市，应注意风险。作者和所在机构不承担由此产生的任何损失和风险。

一、市场回顾

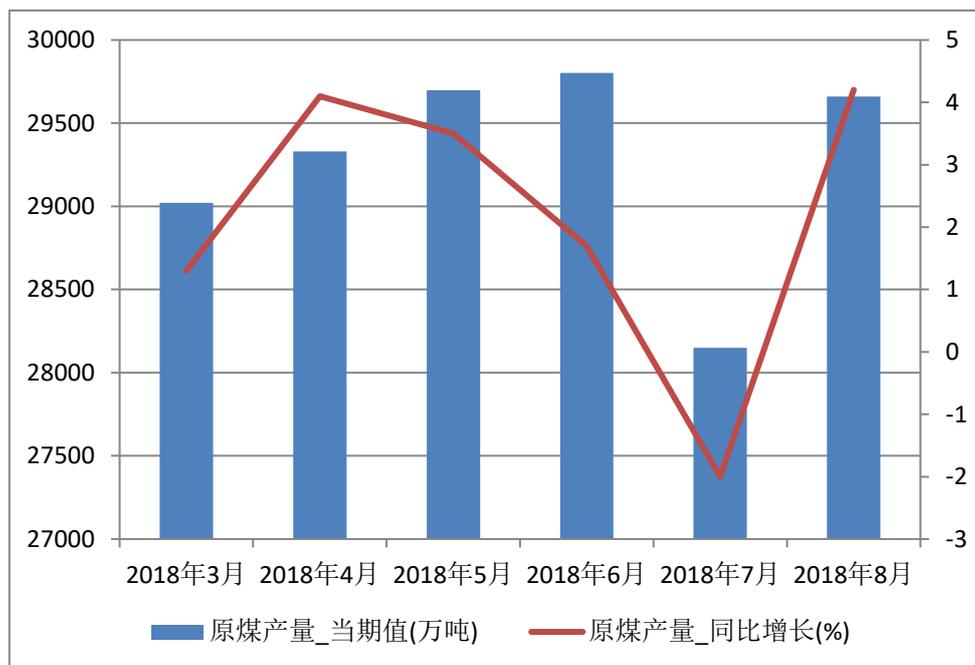
(一) 产量

1、原煤产量

统计局数据，8月份全国原煤产量完成 29660 万吨，同比增长 4.2%。1-8 月全国原煤累计产量 227845 万吨，同比增长 3.6%。

1-7 月份，全国铁路累计发运煤炭 13.7 亿吨，同比增长 10.4%。7 月份发运煤炭 1.98 亿吨，同比增长 9.8%。

图 1：原煤产量



数据来源：统计局

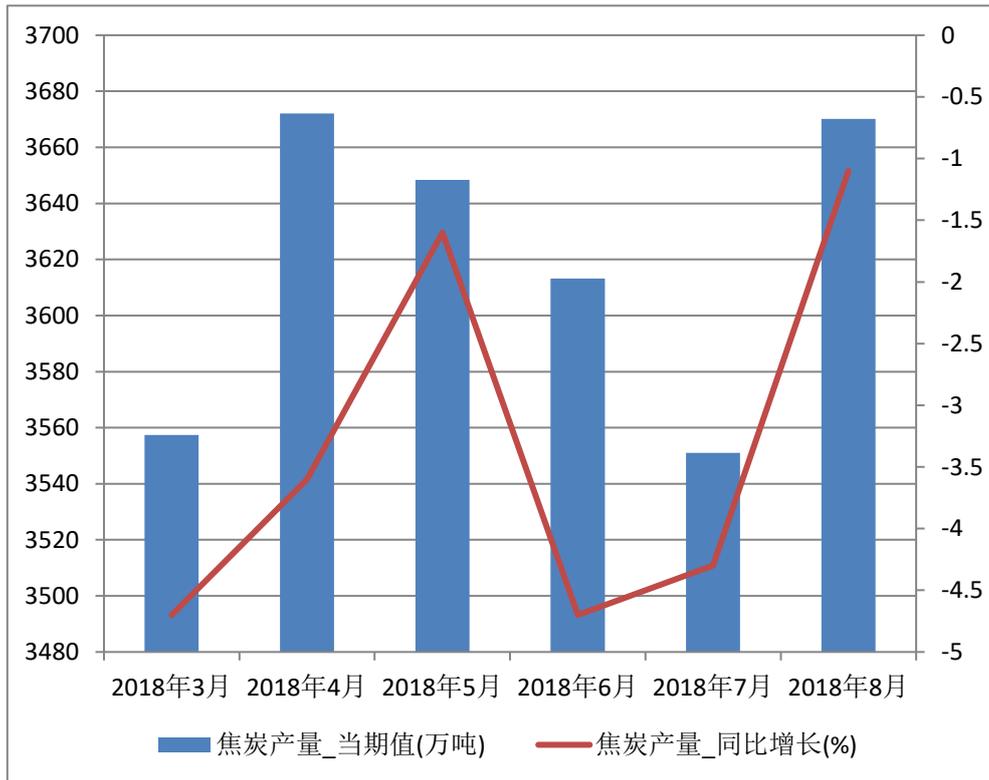
2018 年 7 月，我国共进口炼焦煤 930 万吨，比 6 月炼焦煤进口量 (596 万吨) 大幅增长 56%。分析发现，7 月进口炼焦煤在下旬逐渐增多，上月进口炼焦煤 242.21 万吨，中旬进口炼焦煤 223.98 万吨，下旬进口量为 463.88 万吨。月底进口量达到最大主要是受澳大利亚炼焦煤在月底大幅增加的带动，7 月 31 日进口澳大利亚炼焦煤 106 万吨，明显高于其他日期。

2、焦炭产量

近期统计局发布 8 月份规模以上工业增加值，数据显示 8 月份中国焦炭产量 3670 万吨，同比下降 1.1%，环比增 3.3%；1-8 月焦炭产量 28581 万吨，同比降 2.9%。

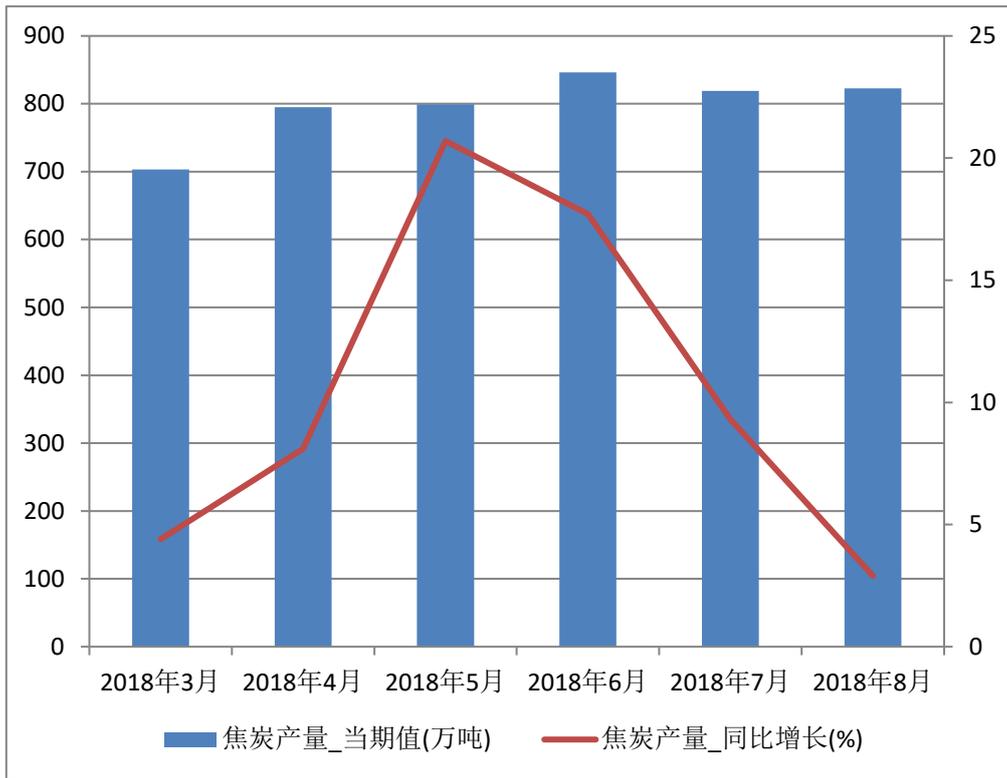
2018 年 8 月，焦炭产量大省山西省产出焦炭 822 万吨，依旧位居榜首，但是环比上个月增加 3.8 万吨；与去年同期相比增加 34.4 万吨，同比 4.3%。

图 2: 焦炭产量



数据来源：统计局

图 3: 山西焦炭产量



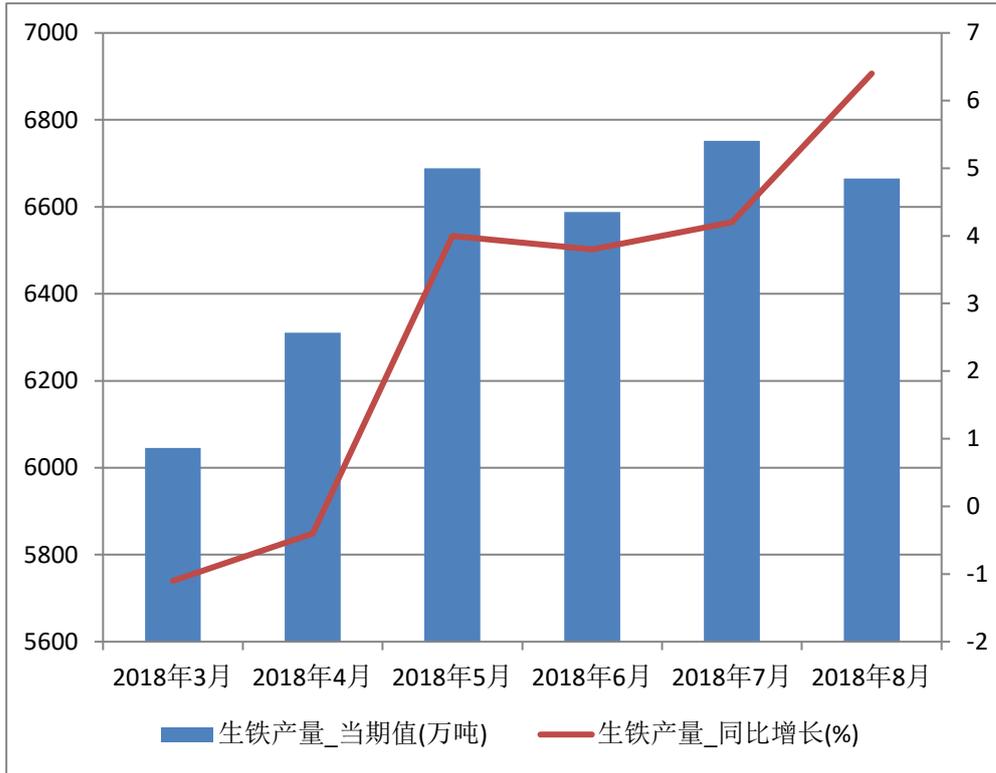
数据来源：统计局

3、生铁产量

9月数据统计局发布8月份规模以上工业增加值,数据显示8月份中国生铁产量6665.5万吨,同比增6.4%,环比降1.3%;1-8月生铁产量51227万吨,同比增0.8%。

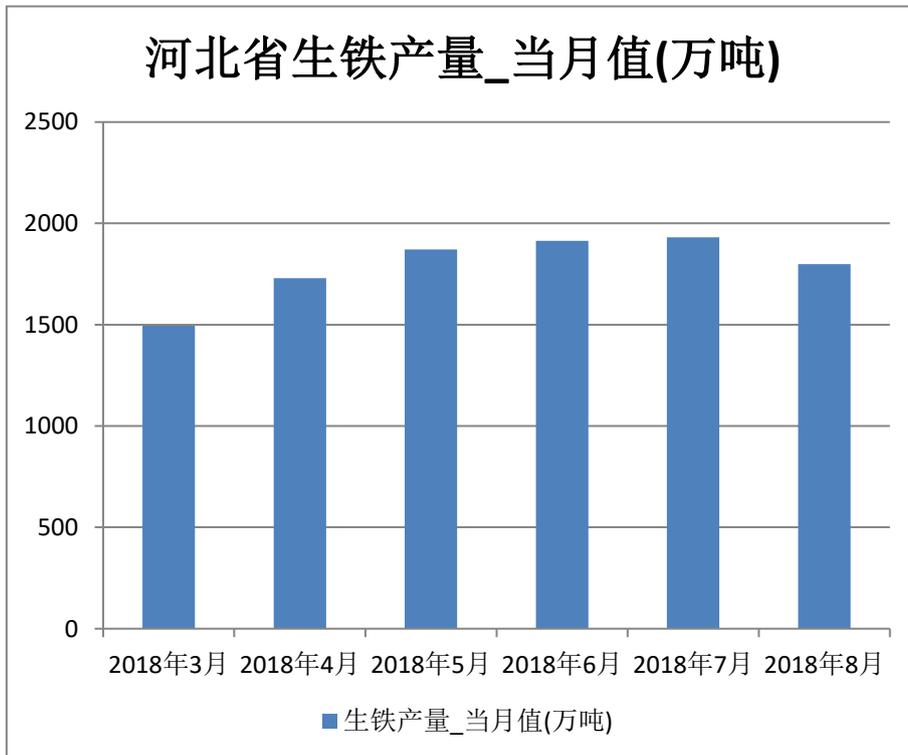
2018年8月,钢材产量大省河北省产出生铁1799万吨,环比上个月减少132.3万吨。

图 4: 生铁产量



数据来源：统计局

图 5：河北生铁产量



数据来源：统计局

对比7、8月数据不难看出，对于焦炭而言，在应对8月20日的全国环保督查回头看自查阶段，焦化产量下降明显，但随着自查结束，各地进入互查阶段，全国及山西地区焦炭产量不降反升，这与笔者在山西地区调研相互吻合。随着近两年环保的不断深入，焦化厂利润好转，环保设置升级积极，各正规焦化厂环保基本到位，若仅从排放物等环保指标来看，实际上对于焦化的影响越来越小，山西多数地区焦化基本满产。反而是下游钢厂生铁产量影响明显，从供应和需求的两面来看，一增一减，焦炭紧张局面有所缓解。

（二） 库存

本周统计全国110家钢厂样本：焦炭库存411.71，减0.04，平均可用天数12.92天，增0.09天。全国230家独立焦企样本：产能利用率73.13%，上升0.73%；日均产量65.69增0.72；焦炭库存61.31，增0.19；

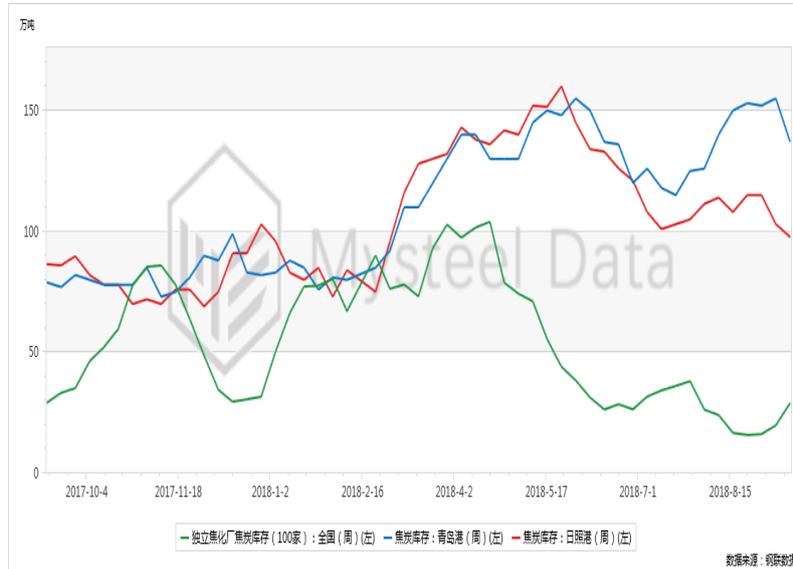
港口焦炭库存：天津港53增3，连云港6增0.5，日照港90减7.7，青岛董家口港123减14，总库存272减24.2。（万吨）

图6：钢厂库存



数据来源：我的钢铁

图 7：港口库存



数据来源：我的钢铁

对比往年钢厂焦炭库存看，当前库存处于中间位置，可用天数微增，钢厂补库动力不强。港口焦价和产地倒挂，贸易抛货加快，库存降幅明显。焦化企业库存开始小幅累积。

从现货市场来看，目前来看环保回头看对于产地的开工率影响较为有限。山西、河北、山东部分地区均有督查组入驻，但一是环保设备升级情况较好，二是仍存在游击战形式，实际开工和产量影响不大。随着焦炭港口价格倒挂和下游补库节奏放缓，焦价有一定的压力。

二、总结与展望

三季度是从大喜到逐渐冷静的一个季度，7月初的环保自查，导致供给侧收缩明显，叠加河北山东等地出台了关于4.3米焦炉淘汰的文件，引爆了市场做多热情，6轮调涨，创出焦炭自上市以来历史新高。然而随着环保自查结束，互查开始，实际限产幅度远不及预期，限产从之前“一刀切”延长出焦时间到根据环保情况“一厂一策”，随着多数焦企环保升级完成，环保边际影响越来越小。而另一关于4.3米焦炉淘汰的重大政策，则因为当前的焦化利润高企，政府刺激力度不够，暂时陷入僵局，产能淘汰速度大大延缓。预计更加严格的特别排放限值和产能淘汰将于明年展开，基于当前的政策、产业现状，个人建议，在采暖季新政出台前，偏空看法。焦炭，短期或会随下游反弹，但不做过高期待。

❏ 免责条款

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，倍特期货研发中心力求准确可靠，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。本报告仅向特定客户传送，未经倍特期货研发中心授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。

欢迎扫描二维码



倍特期货有限公司

总部地址：	成都锦城大道 539 号盈创动力大厦 A 座 406
客服热线：	400-8844-998
传真号码：	028-86269093
邮政编码：	610041
官方网址：	www.btqh.com