

双焦月度报告 2018 年 6 月

## 双焦产量受限 价格支撑较强

研究员： 姚江泽  
电话： 18636662917  
邮箱： yaojz@zhqh.com.cn

### 摘要：

本月双焦走势延续上月走势持续上涨，焦炭先后经过六轮上涨，累计涨幅 400-450 元/吨；焦煤价格出现分化，低硫资源上涨较好，中高硫资源价格偏弱。双焦本月无论从供需、库存、价格等各方面都发生了不同程度的变化，产业链各环节矛盾突出，市场出现短期错配，从而也引起了期货行情的剧烈波动。

本月上旬开始双焦期货持续拉涨，尤其焦炭表现突出，上涨近 300 点。期货上涨速度快于现货，在本月中旬达到 3 月分历史高点后向下回调，回调幅度较大。然而在现货层面，双焦市场本月一直强势运行，多地出现“煤荒”、“焦炭荒”。

依照往年黑色产业趋势变化时间阶段来看，本月开始逐步进入一个阶段性消费淡季，终端需求是否能持续稳定，将直接影响到黑色产业链各品种未来的价格走势。

### 本月宏观经济数据分析

2018 年 5 月 31 日，中国采购经理指数公布。5 月份，制造业 PMI 为 51.9%，高于上月和上年同期 0.5 和 0.7 个百分点，为 2017 年 10 月以来的高点，制造业扩张步伐加快，发展动力进一步增强。数据显示，供需两侧协同发力，市场活跃度上升。生产指数和新订单指数为 54.1%和 53.8%，分别高于上月 1.0 和 0.9 个百分点，升至年内高点。此外，产业转型升级步伐加快，新动能支撑作用继续增强。装备制造业和高技术制造业 PMI 为 53.0%和 54.8%，分别比上月上升 1.3 和 1.0 个百分点，且均持续高于制造业总体水平。消费品制造业 PMI 为 52.7%，与上月基本持平，走势平稳。同时，传统行业景气回升，企业生产经营有所改善。高耗能制造业 PMI 为 50.5%，重回扩张区间，分别高于上月和上年同期 0.6 和 2.4 个百分点，其中黑色金属冶炼及压延加工业 PMI 升至近期高点。并且，进出口指数均有回升，外贸稳中向好。新出口订单指数和进口指数为 51.2%和 50.9%，分别比上月上升 0.5 和 0.7 个百分点，均连续三个月位于扩张区间。受市场需求回升及国际大宗商品价格上涨等因素影响，价格指数明显上升。主要原材料购进价格指数和出厂价格指数为 56.7%和 53.2%，分别比上月上升 3.7 和 3.0 个百分点，且高于上年同期 7.2 和 5.6 个百分点。其中石油加工及炼焦业、黑色金属冶炼及压延加工业的主要原材料购进价格指数和出厂价格指数均高于 60.0%，且环比上升幅度较大。

调查结果显示，本月反映资金紧张的企业比重为 40.1%，连续三个月上升，金融服务实体经济的支持力度仍需进一步增强。同时，反映原材料成本和劳动力成本高的企业比重均持续超过四成，成本压力较大依然是企业生产经营中的主要问题之一。

从企业规模看，大、中型企业 PMI 为 53.1%和 51.0%，分别高于上月 1.1 和 0.3 个百分点；小型企业 PMI 为 49.6%，比上月回落 0.7 个百分点，生产经营活动预期指数为 58.2%，高于上月 0.9 个百分点，表明

小型企业对未来发展预期仍较为乐观。

5月份，非制造业商务活动指数为54.9%，环比、同比分别上升0.1和0.4个百分点，非制造业总体延续稳中有升的发展势头，该项指数已经连续三个月上升。

数据显示，服务业持续向好。服务业商务活动指数为54.0%，比上月上升0.2个百分点，高于上年同期0.5个百分点，为年内次高点，消费对服务业增长的拉动作用较为明显。从行业大类看，航空运输、邮政快递、电信、互联网软件等与消费密切相关的行业商务活动指数持续位于60.0%以上的高位景气区间，扩张势头强劲；零售、住宿等传统行业商务活动指数高于服务业总体水平。资本市场、居民服务等行业的商务活动指数低于临界点，业务总量有所回落。从市场需求看，新订单指数为50.4%，上升0.1个百分点，连续两个月高于临界点，市场需求保持扩张。

建筑业持续较快增长。受一些地区暴雨、水灾等恶劣天气影响，本月建筑业商务活动指数为60.1%，比上月回落0.5个百分点，但仍连续三个月位于60.0%以上的高位扩张区间，建筑业生产经营持续活跃。从市场预期看，业务活动预期指数为65.1%，继续位于高位景气区间，企业对未来市场信心依然较强。

5月份综合PMI产出指数为54.6%，高于上月0.5个百分点，是年内最高水平。表明我国企业生产经营活动总体扩张步伐有所加快。其中，构成综合PMI产出指数的制造业生产指数和非制造业商务活动指数为54.1%和54.9%，环比均有所上升，本月制造业生产指数涨幅高于非制造业商务活动指数。

#### 本月行业信息要点

1. 从中国钢铁工业协会获悉，5月钢材社会库存合计环比继续下降且降幅有所扩大。中钢协24日发文称，2018年5月，全国20个城市5大类品种钢材社会库存合计环比继续下降，且降幅有所扩大；除冷轧卷板外，其余4个品种库存均有所下降。本月库存总量1139万吨，环比减少206万吨，下降15.3%；其中钢材市场库存总量1051万吨，环比减少201万吨，下降16.1%，港口库存88万吨，环比减少5万吨，下降5.0%。

2. 进入4月中旬以后，徐州地区先因环保问题限产，后随着环保力度加强，停产现象不断增多，时至今日需求钢厂、焦化厂等有污染的企业基本处于停产状态。5月28日常州地区再现环保限产令，中天钢铁和东方特钢均接到达限产通知。在限产令出台前，中天钢铁对其3#高炉进行4个月左右时间的停产检修计划，同时对其二轧厂3轧线也同时做四个月左右的检修计划。环保风暴在江苏地区有愈演愈烈的态势。作为国内第二大产钢的省份，环保限产对钢铁产量冲击可想而知。目前已知当下因环保限产，江苏地区每个月建材产量减少约92万吨左右，仅占全国建材月产量的3.28%。

5月下旬两广地区严查地条钢和电炉钢，导致辖区内部分钢厂被动停产，当前涉及的企业不多，但是在区域内影响较大，导致区域内日供应建材量减少1.2万吨左右。另外，一些有非法行为的厂家为躲避风头，主动停止生产行为，预计两广地区因排查所影响的建材产量在2万吨以上。

6月9日-10日上合组织领导人将在青岛举行会议，使得胶州湾以及临近区域的钢企主动限产迎接会议顺利召开，限产的最大目标是50%，目前莱钢、泰钢、淮钢和鲁丽等钢厂均主动限产，从已知的限产情况来看主要涉及特钢、热卷、带钢和圆钢。在不包括目前山钢日照和日钢的情况下，会议环保限产影响山东钢铁日产量约为3.3万吨左右。

由于近期限产力度较大，带动期货看着气氛突起，市场现货市场再度出现拉涨行情。然从目前以上几个地区实际影响情况来看，尚不能支持市价在淡季出现如此行情。另外，近期热卷市场资源紧缺，尤其1500mm和1800mm资源紧缺，部分规格短缺严重，加剧市价上行，不少投资者对热卷市场再度投入热情。

本月双焦主要数据汇总

1、价格方面：

双焦价格本月均出现上涨，焦炭涨幅较大，累计上涨 400-450 元/吨。

截至月末，国内主流焦炭、焦煤现货价格参考行情如下：

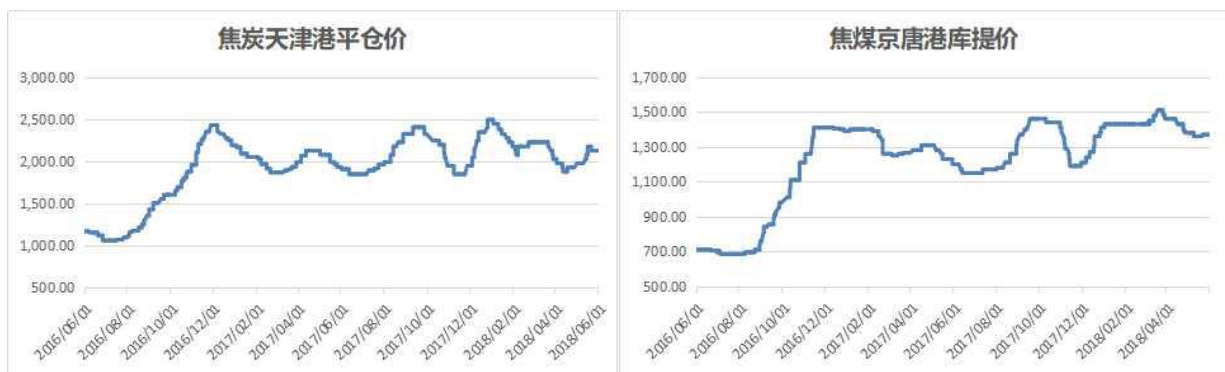
山西太原一级焦 2000 元/吨；临汾准一级焦 1900 元/吨，长治准一干熄焦 2000 元/吨，均出厂含税价；河北邯郸地区二级冶金焦出厂含税报 1850 元/吨，唐山准一级到厂 2100 元/吨；日照港太原一级焦 2250 元/吨，京唐港唐山准一级焦 2200 元/吨，董家口一级焦 2150 元/吨。

CCI 柳林低硫指数 1600 元/吨，CCI 柳林高硫指数 1250 元/吨，安泽地区主焦煤价格 1630 元/吨；普氏炼焦煤指数中挥发硬焦煤报价 184.25 美元/吨，换算成人民币约 1335 元/吨；沙河驿蒙古国进口 5#焦煤 1470 元/吨。

与去年同期相比，焦炭价格上涨 10.1%，焦煤价格上涨 14.2%，价格同比均出现上涨。

J1809 合约价格最高 2149.5 元/吨，最低 1923 元/吨；Jm1809 合约价格最高 1278 元/吨，最低 1125 元/吨。两合约价格走势趋同，均出现冲高回落行情，并在本月最后一个星期开始重新向上攀升。

双焦现货价格走势如下图所示：



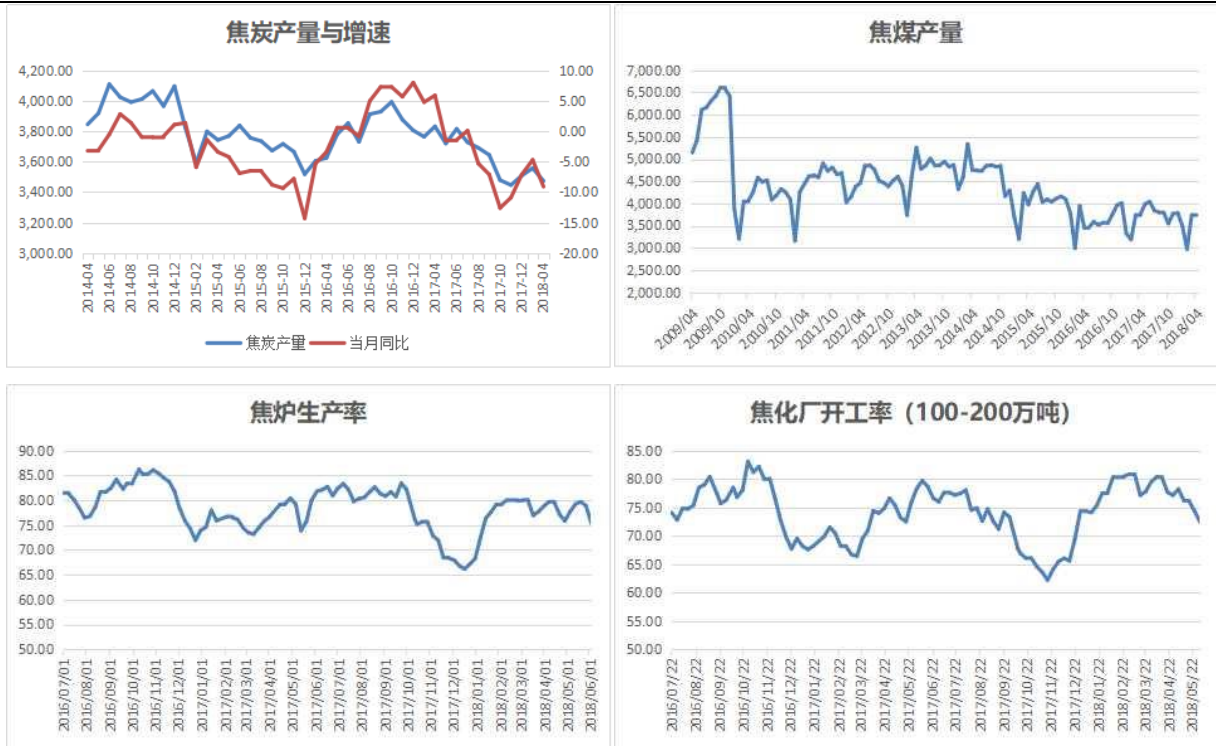
2、产量方面：

4 月份焦炭产量 3672.1 万吨，同比下降 3.6%，焦煤产量 3734 万吨，同比下降 0.47%。

本月焦化企业继续受环保政策影响，整体继续执行 30%的限产要求，开工率保持 70%-80%水平。焦煤产量和上月相比变化较大，出现了明显下滑，前期库存消耗变快。

在本期数据中，焦炭产量略有回升，造成此现象的原因主要有：

- (1) 焦炭整体库存偏低，下游钢厂补库积极；
- (2) 焦化企业平均利润走高，带动生产积极性；
- (3) 个别地区环保检查放松，企业出现满负荷生产等。



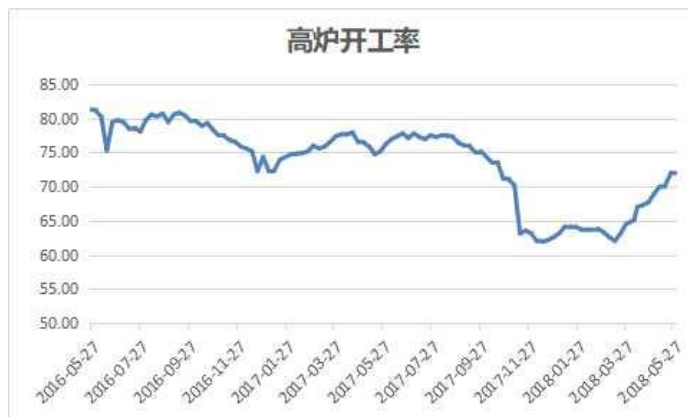
### 3、销售方面:

本月焦炭整体销售情况发生由弱向好的转变，前期积累的库存得到很大程度的缓解，随着整体焦化厂开工率平稳，销售较为通畅，多地区出现“焦炭荒”。随着本月江苏地区政府出台压缩焦炭产能的相关政策后，整个华东地区焦炭供应出现较大缺口，形成了“北焦南运”的格局。港口方面，贸易商前期囤货在本月中旬开始流出，但并未出现低价甩货局面，销售较为有序。从出口来看，本月数据开始回落，主要原因还是国内价格较好。

本月末据 Mysteel 调研全国 28 家独立焦化厂吨焦盈利情况（徐州焦企停产，样本暂时剔除），全国平均吨焦盈利 328.3 元，增长 63.5 元；山西准一级焦平均盈利 332.96 元，增长 62.11 元；山东二级焦平均盈利 428.65 元，增长 93.1 元；内蒙二级焦平均盈利 431.1 元，增长 53.83 元；河北准一级焦平均盈利 346.35 元，增长 42.93 元。

运输上较前期也发生明显变化，汽运价格涨幅较大，部分线路价格本月上涨 20 元/吨。车皮运力保持紧张，固定线路影响不大。

需要注意的是，本月全国钢厂高炉开工率较上月有明显回升，多数钢企加大焦炭采购力度，钢厂焦炭库存一直维持在较低的水平。钢厂积极补库是焦炭价格接连上涨的主要原因。



4、库存方面：

本月双焦库存变化基本趋同，截止本月末：

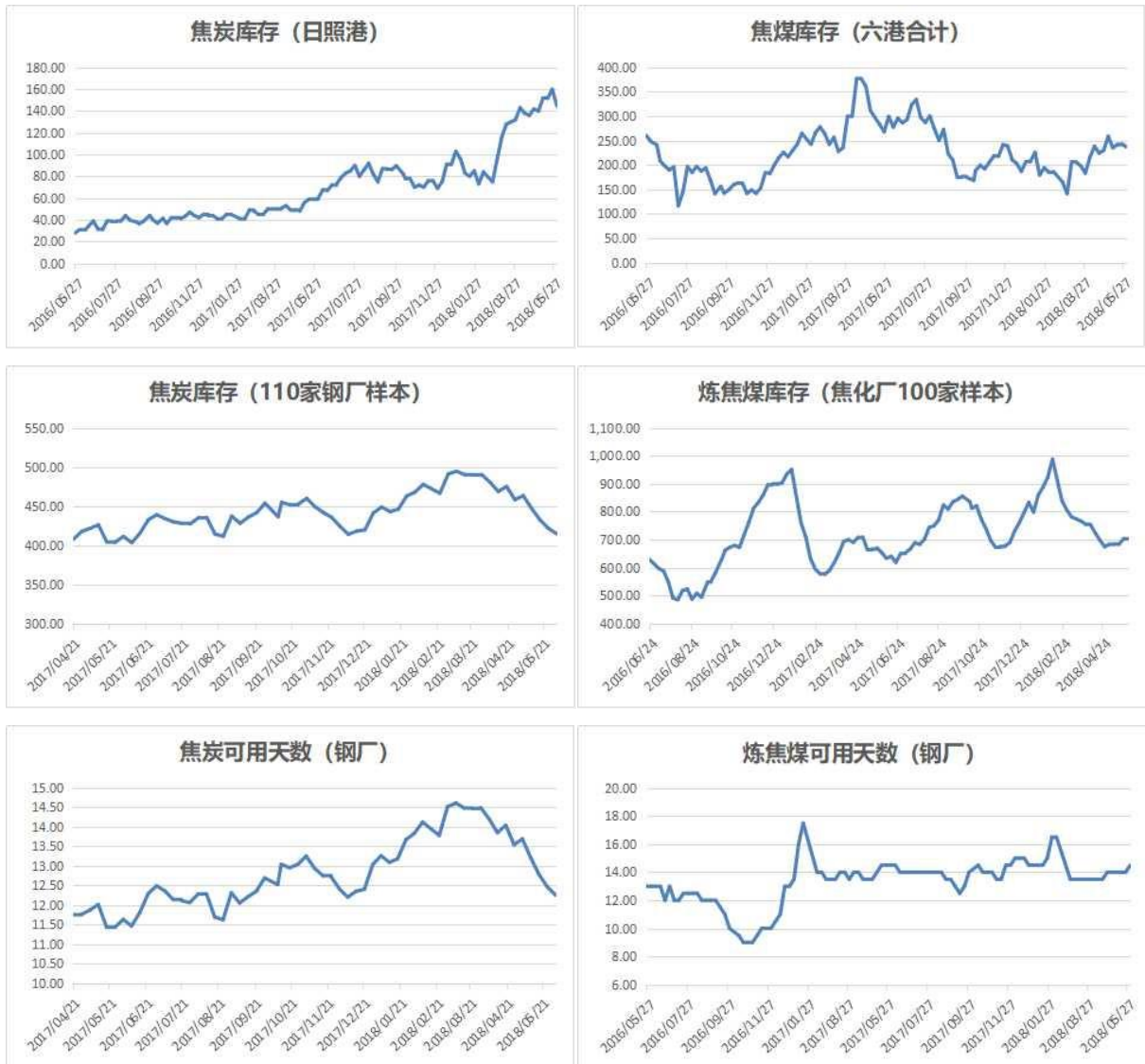
焦化厂方面：全国 230 家焦化厂样本焦炭库存 75.30，减 11.46；炼焦煤总库存 1258.20，增 16.44，平均可用天数 14.65 天，增 0.66 天。

钢厂方面：110 家钢厂样本焦炭库存 414.74，减 7.05，平均可用天数 12.25 天，减 0.21 天；炼焦煤库存 750.85，增 4.50，平均可用天数 14.95 天，增 0.09 天；喷吹煤库存 355.53，增 4.60，平均可用天数 13.69 天，增 0.18 天。

沿海港口进口焦煤库存：京唐港 124 减 9.4，日照港 4 减 0.5，青岛港 55 增 5，连云港 10 减 4，湛江港 44.1 增 3.1。

港口焦炭库存：天津港 66 减 4，连云港 6 减 2，日照港 145 减 15，青岛董家口港 148 平。

值得注意的是，焦炭港口库存在本月下旬开始下降，此情况有待考证其原因所在，弱发生贸易商大量出货，对后市价格走势将形成压力。



市场观点

据中辉期货黑色产业链研发部近期调研获悉，目前焦化企业对市场普遍看好，认为上月开始的这几轮焦炭价格上涨全为主消费地区带动，属于刚性需求拉动，上涨理由充分，价格合理运行。以目前现货市场来看，华东、华南地区焦炭需求缺口较大，钢厂主动寻货情况突出，总体形成“北焦南运”的态势。多数企业认为，短期内焦炭价格不会产生较大跌幅，将继续维持目前高价强势运行。

焦煤方面，据调研得知，本月焦煤前期库存得到快速消化，近期部分地区对煤矿安全检查升级，环保要求限制煤炭露天存放等原因导致煤矿开采节奏整体放缓，焦煤价格得到有力支撑。一些焦煤生产企业认为，目前利润可观的情况下，不会主动提产，依靠降低供应量来维持价格稳定运行。企业普遍认为后市焦煤价格还将继续上涨，主要原因是下游焦化整体焦煤库存偏低，利润较高，随着其补库需求旺盛，会对煤价形成强力支撑。

### 行情研判

本月双焦市场行情走势逻辑在于库存的消耗，寻求新的供给平衡。月初，市场前期积累的高库存快速下降，市场明显扭转。随着终端需求的不断恢复，国家相关政策的向好，市场逐步改变发生变化。表现较为突出的是焦炭产品，在本月上旬开始，大部分地区焦炭资源价格快速上涨，表明了焦化企业在钢厂下游需求陡增的情形下，积极分享产业链利润红利的强烈愿望。到本月末，焦炭价格累涨 400-450 元/吨。焦煤本月通过几轮补涨，基本与其他品种达到相同水平。现货层面来看，双焦价格在本月得到快速上涨，主要因素还是下游需求的强势带动，目前价格属于合理区间。

在期货盘面，双焦整月的行情走势基本与现货面吻合，主力合约冲高回落后，进入震荡走势。本月焦炭上涨 10.43%，焦煤上涨 8.87%。图形上看，通过中旬产生的回调，下方得到支撑，进入宽幅震荡区间。

### 下期展望

依据往年走势来看，6 月对于双焦整体行情来说是一年中大概率出现转变的时段，南方地区终端需求会呈现转弱态势，供应端会逐步宽松，从而价格会有所下调。

5 月份以来随着高炉复产，钢厂焦炭库存下降明显，部分钢厂焦炭库存已达历史低位，分析其主要原因是焦炭目前价格偏高，钢厂采购心态正在发生转变。同时，6 月份钢材价格大概率出现下滑，钢厂极可能打压焦炭价格来维持利润水平。

今年的黑色产业发展趋势与往年有所不同，在国家去产能、严环保政策的影响下，产业利润虽不及去年，但仍将维持高位运行。另一方面，今年黑色产业的终端需求释放较晚，近期的上涨行情一部分源于突如其来的需求放量，当需求趋于平稳后，会导致上涨动力不足，价格出现波动。

总得来看，双焦市场短期仍将偏强运行，从各方面指标考量向好。步入 6 月后，京津冀地区、华东地区受政策影响方面可能发生转变，待上旬“上合峰会”召开完毕后，焦炭产能预计会有所释放，焦炭价格继续走高的动力会产生不足。反观焦煤方面，随着产业链利润传导，焦化企业焦煤补库需求旺盛，焦煤产量不会产生较大增量等因素影响，6 月焦煤价格大概率继续向上浮动。

## 免责声明

本报告由中辉期货研发中心编制

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用，不作为或被视为出售或购买期货品种的要约或发出的要约邀请。

本报告的信息均来源于公开资料，中辉期货对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所含的信息和建议不会发生任何变更。阁下首先应明确不能依赖本报告而取代个人的独立判断，其次期货投资风险应完全由实际操作者承担。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中辉期货不对因使用本报告而引起的损失负任何责任。本报告仅反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点不代表中辉期货的立场。中辉期货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。

本报告以往的表现不应作为日后表现的反映及担保。本报告所载的资料、意见及推测反映中辉期货于最初发表此报告日期当日的判断，可随时更改。本报告所指的期货品种的价格、价值及投资收入可能会波动。

中辉期货未参与报告所提及的投资品种的交易及投资，不存在与客户之间的利害冲突。

本报告的版权属中辉期货，除非另有说明，报告中使用材料的版权亦属中辉期货。未经中辉期货事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用之证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为中辉期货有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。所有于本报告中使用的商标、服务标记及标识均为中辉期货有限公司的商标、服务标记及标识。

期货有风险，投资需谨慎！

中辉期货有限公司

<http://www.zhqh.com.cn>

中辉期货客户服务电话 400-006-6688