



I
N
V
E
S
T
M
E
N
T
S
T
R
A
T
E
G
Y

投资策略



瑞达期货

RUIDA FUTURES



金尝发



金融投资专业理财
JINRONGTOUZI ZHUANYELICAI

部门：瑞达期货

&金属小组陈一兰

资格证号：F3010136

Z0012698

咨询电话：0595 29013936

咨询微信号：Rdqhyjy

网 址：www.rdqh.com

扫码关注微信公众号

了解更多资讯



煤焦：原料采购需求减弱，下跌趋势或将显现

内容提要：

1、环保检查宽松，煤炭供应充足

环保相对宽松，本月底洗煤厂开工率有回升的趋势，焦企一直保持较高的生产积极性。

2、下游需求减少，库存累积

部分地区煤企出货不畅，下游拿货积极性较差，部分国企大矿库存持续攀升。供应端焦企开工无明显变化，焦煤偏弱下焦化利润可观，环保相对宽松，焦化企业生产积极性较高，库存小幅累积。

3、下游压价意向明显

焦企三轮降后利润仍然保有一定空间，但利润压缩下也将成本转向上游原料。在利润、库存等条件限制下钢厂仍以按需采购为主，打压意愿仍在。

策略方案：

单边操作策略		套利操作策略	
操作品种合约	JM2101	操作品种合约	JM2009-2101
操作方向	卖出	操作方向	多9月空1月
入场价区	1200-1220 元/吨	入场价区	-10 元/吨附近
目标价区	1100-1120 元/吨	目标价区	-40 元/吨
止损价区	1240-1260 元/吨	止损价区	0 元/吨

单边操作策略		套利操作策略	
操作品种合约	J2101	操作品种合约	JM2009-J2009
操作方向	卖出	操作方向	空焦炭多焦煤
入场价区	1930-1950 元/吨	入场价区	790-810 元/吨
目标价区	1800-1820 元/吨	目标价区	590-610 元/吨
止损价区	1980-2000 元/吨	止损价区	890-910 元/吨

风险提示：

8 月份，环保检查严格，洗煤厂以及焦企的生产积极性均有明显的减弱，下游保持良好的采购需求。

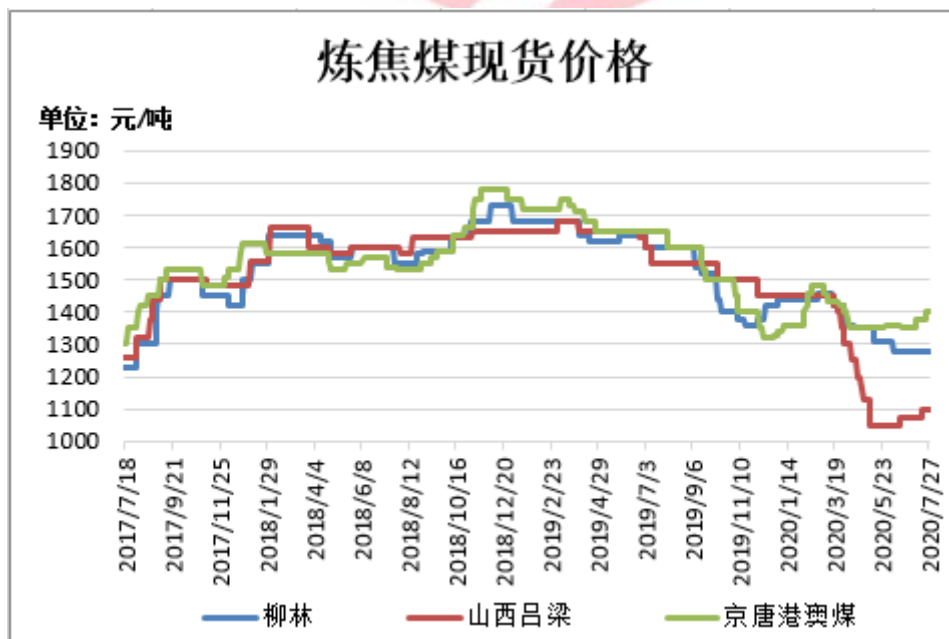
煤焦：原料采购需求减弱，下跌趋势或将显现

回顾7月，双焦期价走势皆呈现上涨。虽然焦炭现货价格呈现下跌，但是期货价格走势还是比较好，主要是由于下游焦钢厂开工率维持在高位，需求仍有存在。由于焦企开工高位，需求良好，炼焦煤价格呈现上调。焦炭现货价格的下跌，主要是钢厂方面的压价。8月份，随着气温继续升高，终端需求会有减少，对于原料的需求也会减少，预计焦煤、焦炭期价将呈现下跌。

第一部分 产业链分析

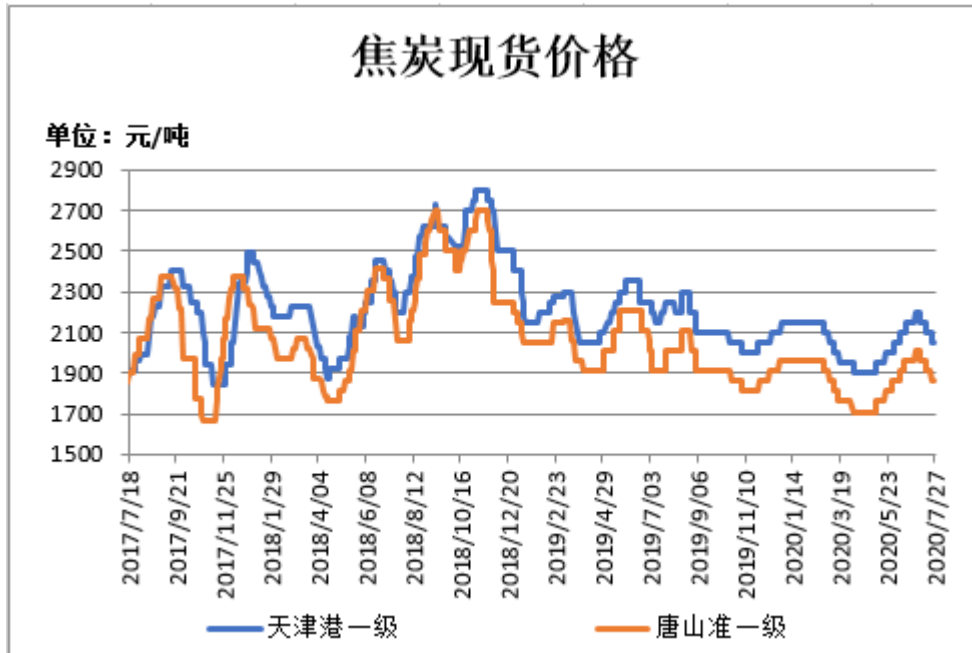
（一）现货市场

7月份，炼焦煤现货市场稳中有所上调。由于利润尚可，下游焦化整体开工维持高位水平，原料采购需求旺盛。煤企询货与新签订单增多，洗煤厂销售情况良好。8月份，炼焦煤现货价格或稳中略有下调。虽然焦企挺价意愿较强，但是钢厂压价意愿也很强，目前焦钢博弈剧烈。由于库存原料焦钢均有控制到货量，以及对原料进行按需采购。截至7月27日，山西柳林主焦煤(A9.5, V21-23, S0.7, G>85)出厂价报1280元/吨，较上月底持平；京唐港澳大利亚进口主焦煤(A:9.3%, V24%, S<0.5%, CSR:71%)市场价报1400元/吨，较上月底涨50元/吨，涨幅3.7%。



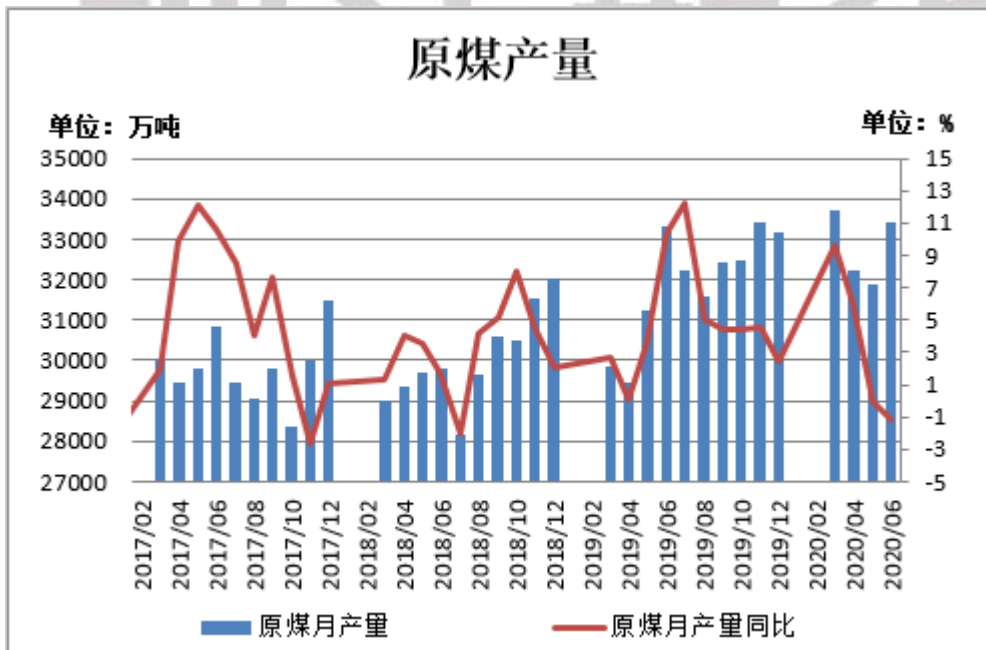
7月份，焦炭现货市场偏弱运行。本月焦炭现货价格连续下调三轮，累计下调150元/吨。环保方面相对宽松，加上仍有利润空间，焦企开工率保持高位。钢厂放缓采购节奏，对焦炭进行按需采购，并控制到货量，焦企焦炭库存小幅累积。8月份，焦企现货价格或稳中偏弱运行。随着焦价第三轮下调之后，在焦企销售暂无压力以及贸易商有询价增多，个别焦企开始提涨，目前博弈较为激烈。截至7月27日，唐山准一

级金焦到厂含税价报 1860 元/吨，较上月底跌 150 元/吨，跌幅 7.46%；一级冶金焦天津港平仓含税价报 2050 元/吨，较上月底跌 150 元/吨，跌幅 6.82%。



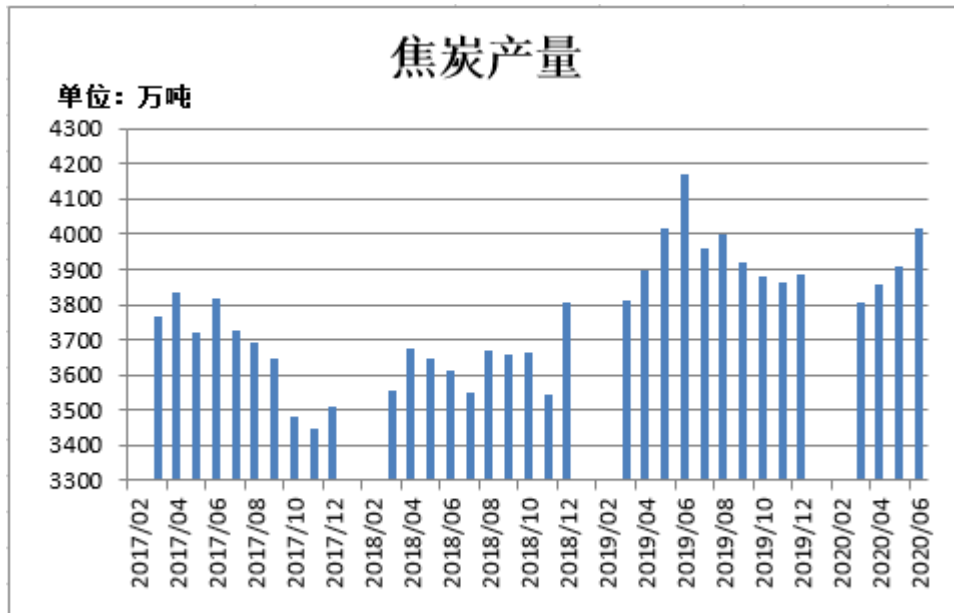
(二) 产量

2020 年 6 月份，全国原煤产量 33428 万吨，同比下降 1.2%；环比增加 1544 万吨，增幅 4.84%。2020 年 1-6 月份，全国累计原煤产量 180541 万吨，同比增长 0.6%。6 月份，煤炭主产地的陕西和内蒙古在煤管票的严格控制下，供应增量受到限制；叠加安全检查、环保等因素的影响，产地煤炭供应依旧呈偏紧态势。



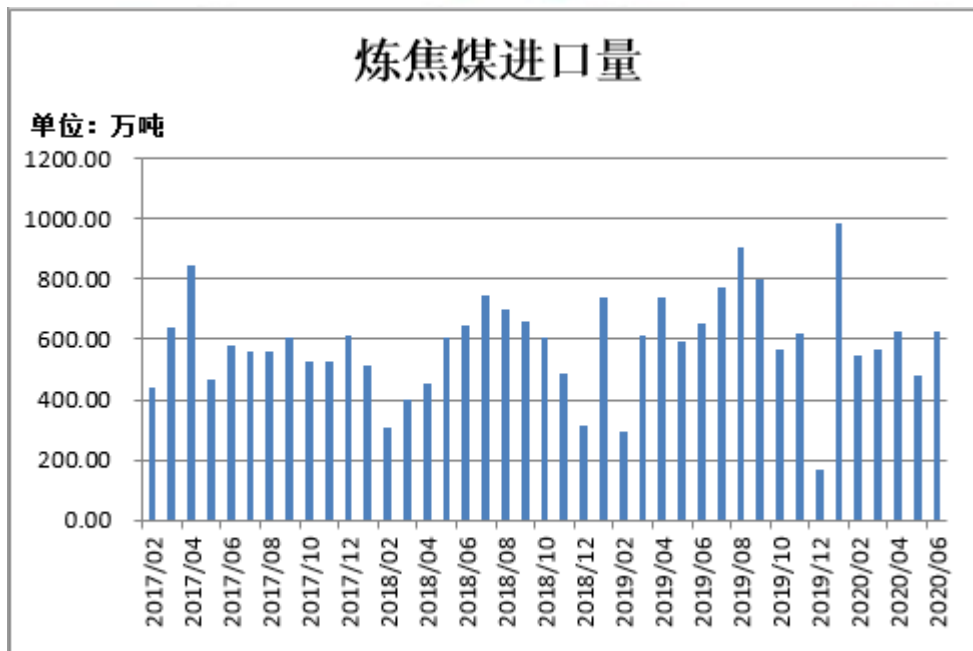
2020 年 6 月份，全国焦炭产量 4017 万吨，同比下降 4.2%；环比增加 109 万吨，增幅 2.79%。2020 年 1-6 月份，全国焦炭产量 22869 万吨，同比下降 2.5%。5 月份以来，焦价开启连续上涨态势，在利润的刺激下，

带动开工率只增不降，整体供应量有所增加。焦炭产量连续多月的同比下降与2019年我国焦炭产量创历史新高有直接的关系。

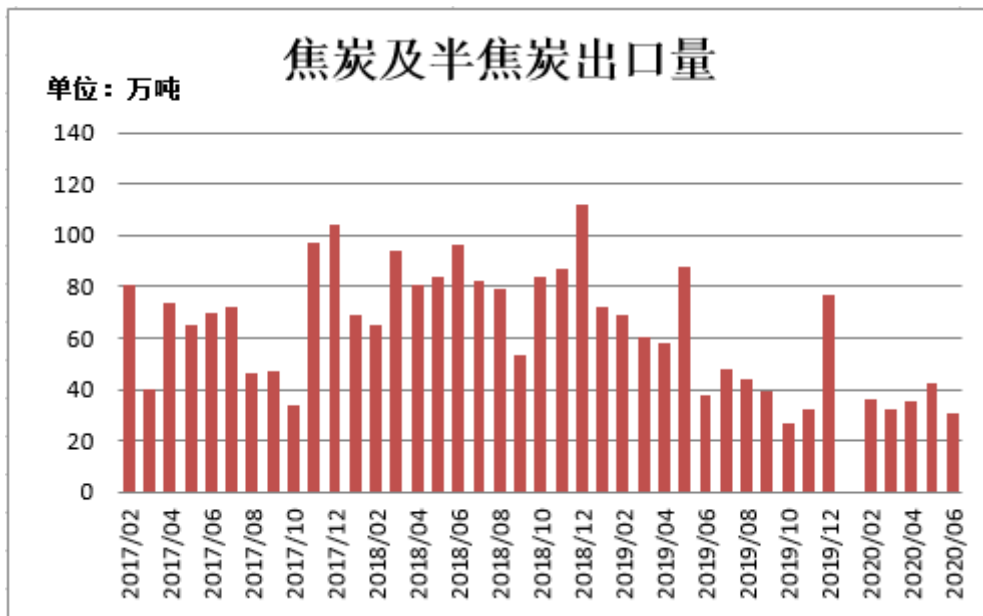


(三) 进出口

2020年6月份，中国进口炼焦煤626万吨，同比下降4.5%，环比增加147万吨，增长30.69%。2020年1-6月份，累计进口炼焦煤3812万吨，同比增长5.3%。虽然蒙煤出口明显恢复，但是暂时还没有达到去年同期水平；澳煤出口也低于去年同期水平。



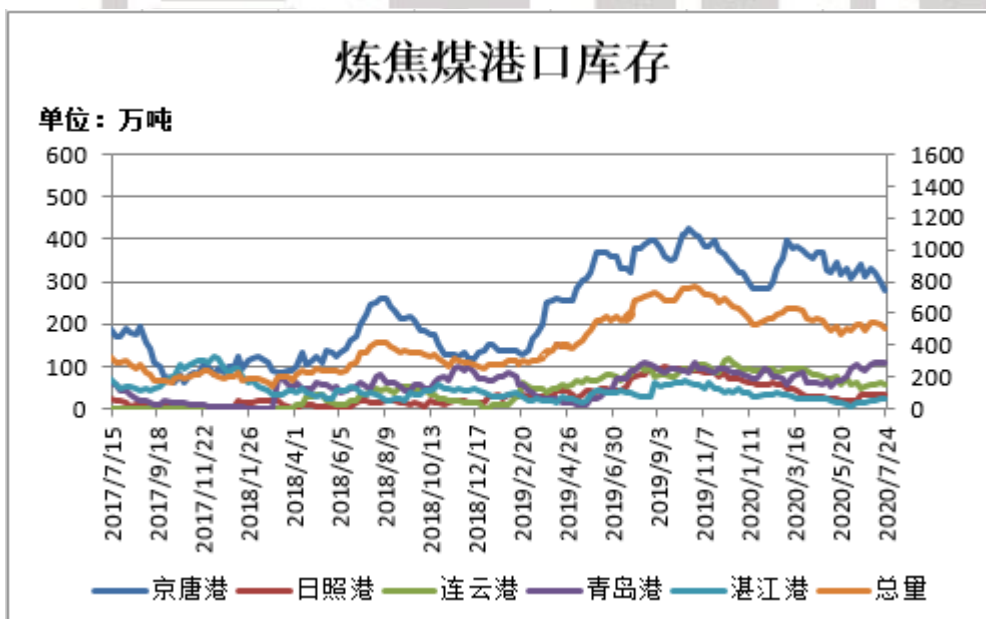
2020年6月，中国出口焦炭31万吨，同比下降18.42%，环比下降26.19%。2020年1-6月，全国累计出口焦炭176万吨，同比下降54.29%。6月份出口焦炭呈现减少，受海外疫情影响，对焦炭需求减少，所以出口明显减少。



(四) 库存

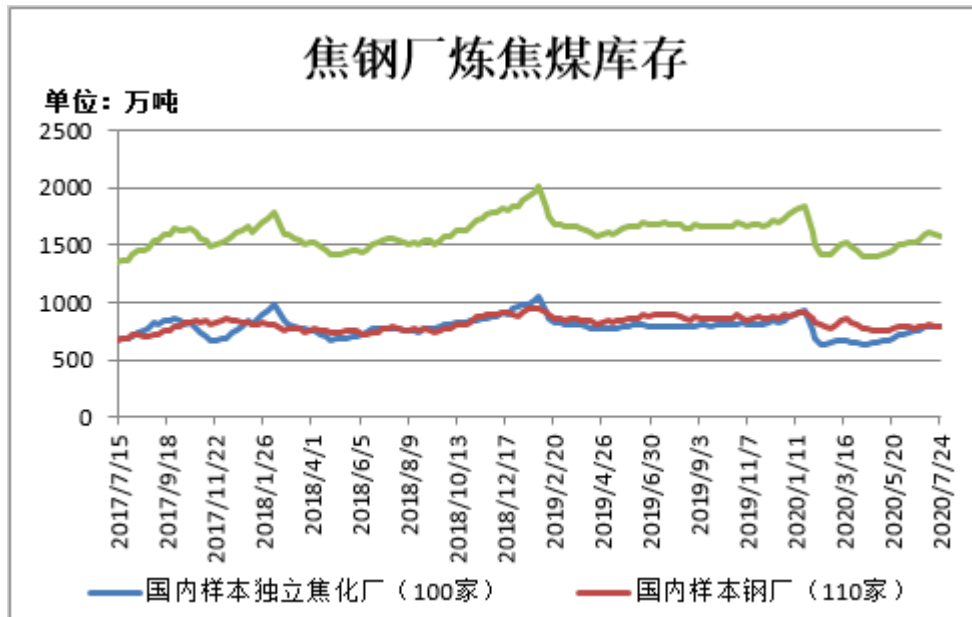
1. 炼焦煤库存

截至7月24日，炼焦煤港口总库存509万吨，相比上月底增加10.5万吨，增幅2.11%；其中京唐港库存280万吨，较上月底减少30万吨；日照港库存35万吨，较上月底增加3万吨；连云港库存58万吨，较上月底增加6.5万吨；青岛港库存110万吨，较上月底增加20万吨；湛江港库存26万吨，较上月底增加11万吨。7月份，进口炼焦煤港口库存呈现增加，港口通关不支持异地报关，多个港口收紧报关，额度紧张；但是蒙煤通关量增多。



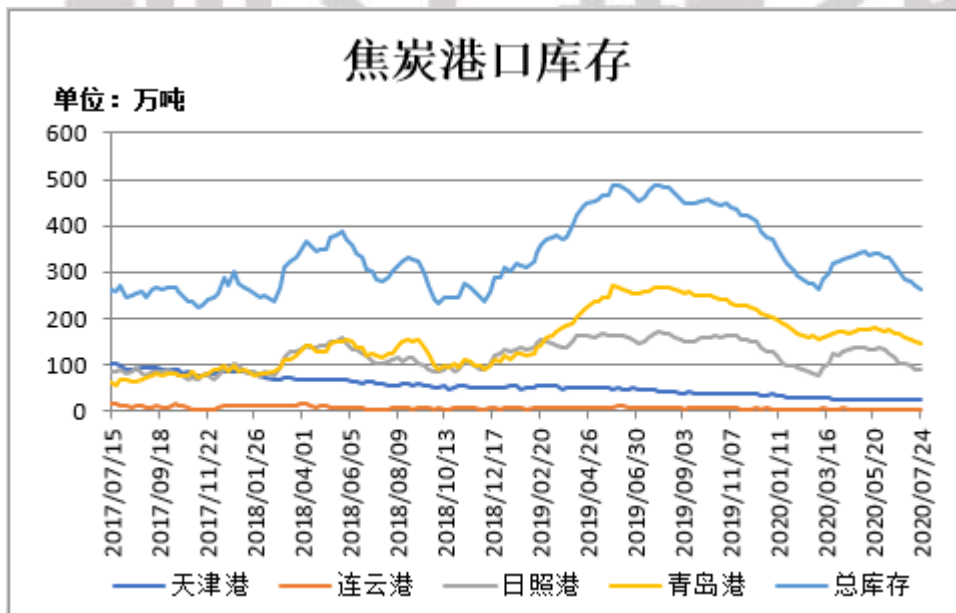
根据Mysteel对于全国100家独立焦企样本和全国110家钢厂样本的统计数据显示：截止7月24日，炼焦煤总库存为1578.76万吨，较上月底增加32.48万吨，增幅2.10%；样本焦化厂炼焦煤库存为786.54

万吨，较上月底增加 33.24 万吨，增幅 4.41%；样本钢厂炼焦煤库存为 792.22 万吨，较上月底减少 0.76 万吨，减幅 0.10%。7 月份，焦钢厂炼焦煤库存呈现增加，其中主要增加的库存在独立焦化厂，而钢厂变化不大，由于焦企开工率维持在高位，所以对焦煤维持正常的采购需求。



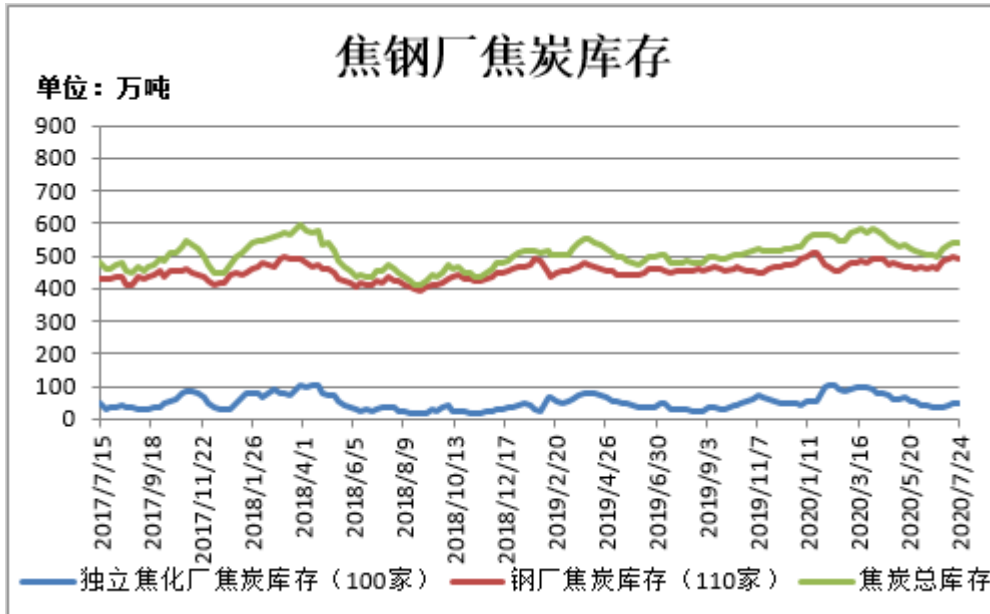
2. 焦炭库存

截至 7 月 24 日，焦炭同口径库存统计显示：天津港焦炭库存为 23 万吨、连云港 3 万吨、日照港 90 万吨、青岛港 146 万吨，四港总库存量为 262 万吨，较上月底减少 38.5 万吨，减幅 12.81%。7 月焦炭港口库存整体呈现减少，焦炭库存主要流向钢厂，而焦企场内也有小幅的累积，所以港口贸易商库存明显减少。



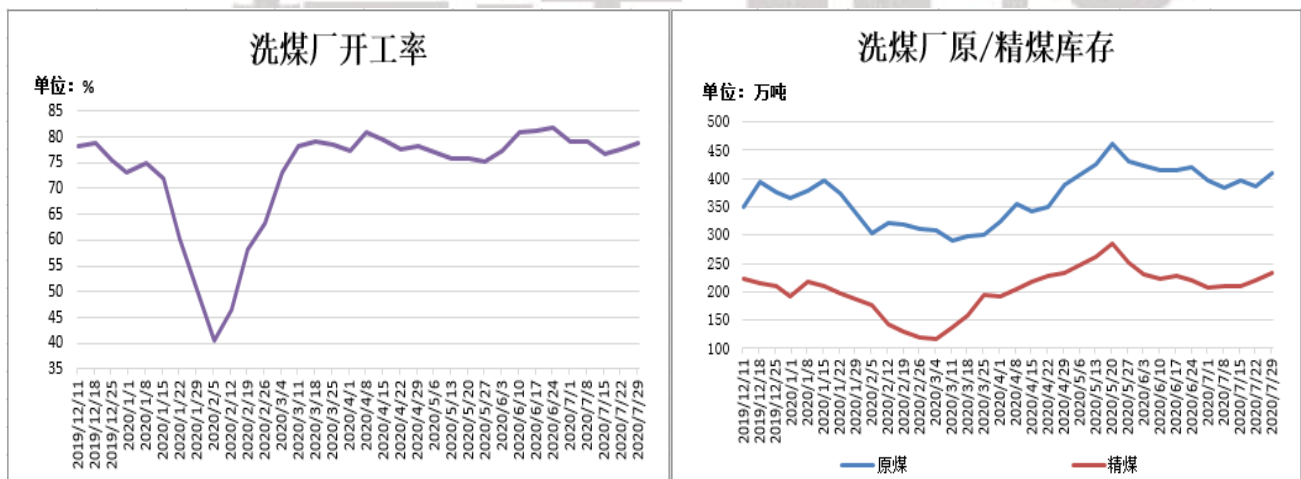
根据 Mysteel 对于全国 100 家独立焦企样本和全国 110 家钢厂样本的统计数据显示：截止 7 月 24 日，焦炭总库存为 540.91 万吨，较上月底增加 43.4 万吨，增幅为 8.72%；样本焦化厂焦炭库存为 48.63 万吨，较上月底增加 10.04 万吨，增幅为 26.02%；样本钢厂焦炭库存为 492.28 万吨，较上月底增加 33.36 万吨，增

幅为 7.27%。7 月焦钢厂焦炭库存呈现增加，由于焦企利润尚可，开工维持高位水平；焦价下跌，下游采购积极性下降，焦化库存小幅累计。

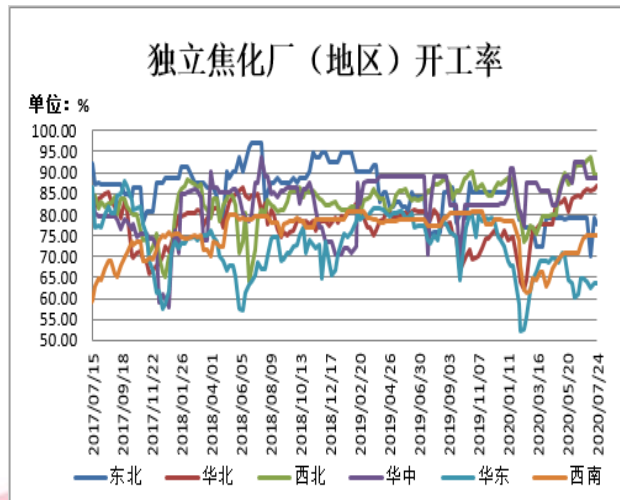
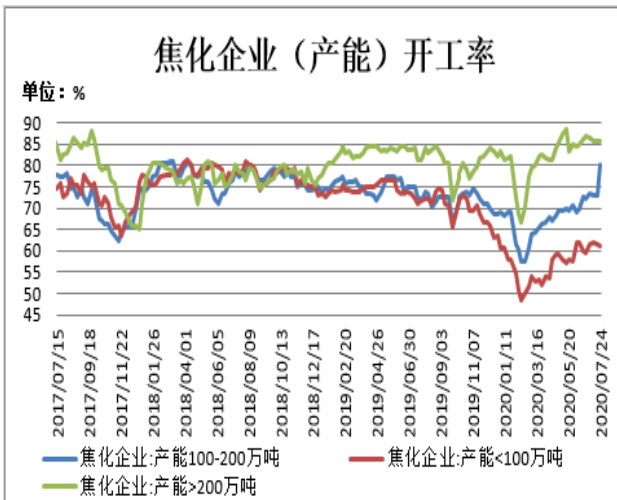


(五) 开工率

据 Mysteel 统计全国 110 家洗煤厂样本数据显示：截止 7 月 29 日，洗煤厂综合开工率 78.92%，较上月底下降 2.81%；原煤库存 410.05 万吨，较上月底减少 10.65 万吨；精煤库存 234.26 万吨，较上月底增加 13.58 万吨。上个月底洗煤厂开工开始下滑，但是本月底开始有回升的趋势。受下游原料采购积极性减弱影响，订单有较明显的下滑。焦市不确定性或将带来煤市的继续下跌，煤企销售压力增加，煤炭库存开始累积。焦企三轮降后利润仍然保有一定空间，但利润压缩下也将成本转向上游原料。



据 Mysteel 统计全国 100 家独立焦企样本数据显示：截止 7 月 24 日，产能 100-200 万吨的焦化企业开工率为 79.98%，较上月底上升 7.85%；产能小于 100 万吨的焦企开工率 61.06%，较上月底上升 1.44%；产能在 200 万吨以上的焦化企业开工率为 85.65%，较上月底下降 1.29%。在环保相对宽松以及盈利情况较好的情况下，企业生产积极性较高，整体开工维持高位。按地区来看，较上月底相比各地区焦化厂开工率涨跌不一，其中上升幅度最大的是华北地区；而华中地区下滑幅度较大。

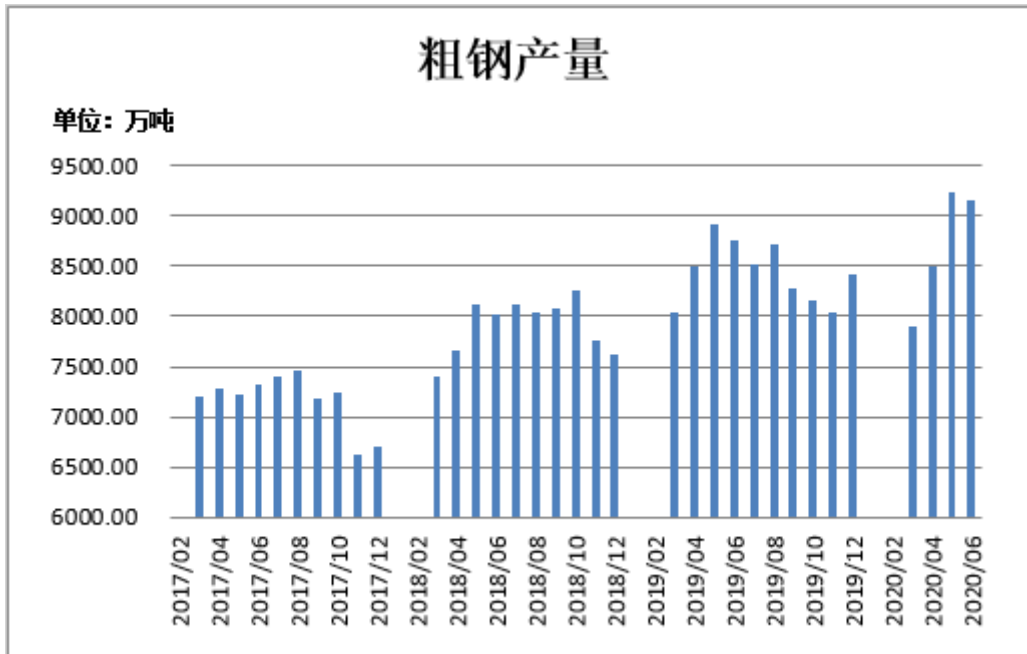


（六）下游钢市需求

截止7月24日，全国钢厂高炉开工率为70.17%，较上个月底下降0.27%。钢厂利润较好，开工率维持高位水平，整体需求尚可。



2020年6月，全国粗钢产量9158万吨，同比增长4.5%；环比减少69万吨，降幅0.7%。据此测算，6月份粗钢日均产量为305.3万吨，较5月日均产量增加7.7万吨/日，增幅2.6%。1-6月累计，粗钢产量49901万吨，同比增长1.4%。6月份钢厂利润较好，高炉开工维持高位水平，整体产量较去年同期呈现增加，但是环比5月却略有下降，6月份高炉开工虽然在高位，但是较5月份略有松动。



总结与展望

7月份,焦煤、焦炭期价呈现上涨行情。主要受下游需求带动,焦钢企业由于利润空间尚可,开工率维持在高位水平,对于原料的需求较好。但是由于焦价连续的提涨利润涨至高位,且钢厂利润略有回调,所以钢厂开始下调焦价。个别地区煤矿受环保影响,供应有所受影响,但是影响时间较短。山西临汾、吕梁等多地煤企表示,近期出货不畅,下游拿货积极性较差,部分国企大矿库存持续攀升。部分地区配煤及主焦品种小幅走弱,煤矿销售压力增加且仍有看跌预期。部分钢厂提降第四轮50后,焦化厂抵触意愿增强开启提涨,目前焦钢博弈剧烈。下游钢厂高炉开工高位,铁水日均产量小幅上涨,需求端无明显走弱,但在利润、库存等条件限制下钢厂仍以按需采购为主,打压意愿仍在。焦炭集港量有所增加,贸易商采购意愿增强。供应端焦企开工无明显变化,焦煤偏弱下焦化利润可观,环保相对宽松,焦化企业生产积极性较高,库存小幅累积。预计8月份焦煤价格稳中偏弱运行、焦炭价格将偏弱运行。建议焦煤、焦炭期价采取逢高抛空的策略,注意风险控制和仓位管理。

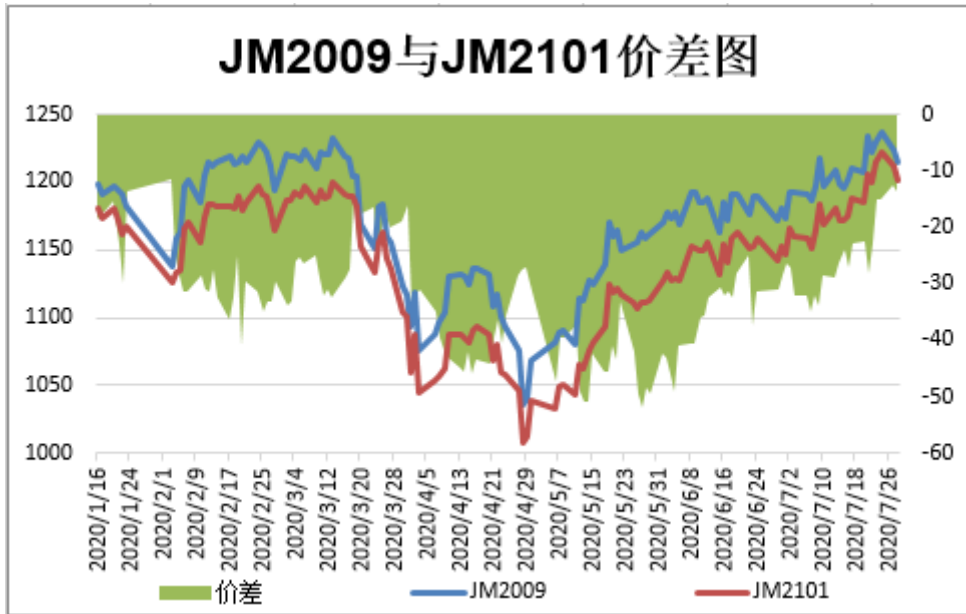
第二部分 操作策略

1、中线投资者

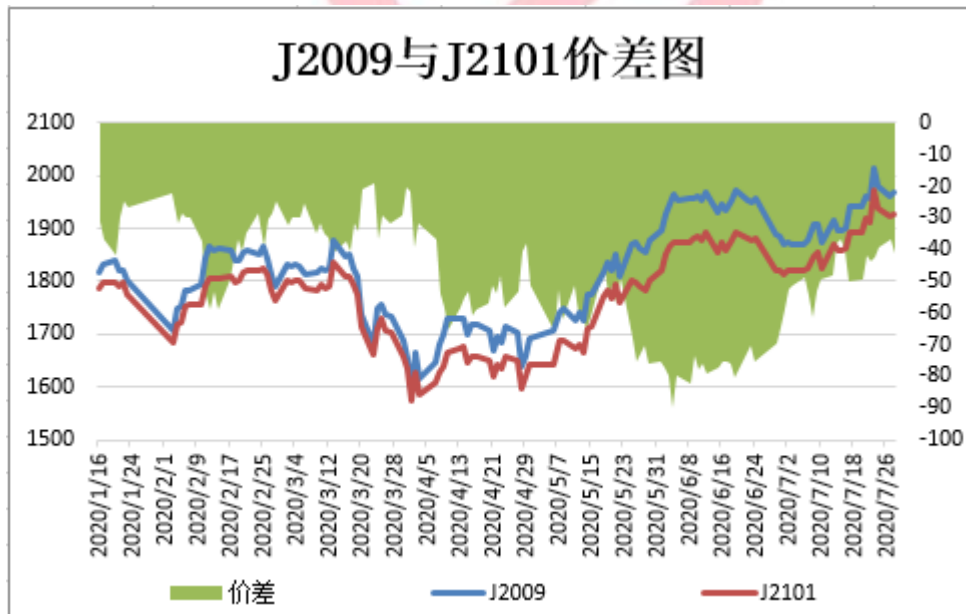
8月份,煤价开始走弱,下游拿货积极性转弱,煤矿销售压力增加。焦钢博弈加剧,开工均处高位。原料端均有累库现象。预计焦煤期价稳中偏弱,焦炭期价走弱。操作上,建议JM2101可在1200-1220元/吨卖出建仓,止损参考1240-1260元/吨;J2101合约可在1930-1950元/吨卖出建仓,止损参考1980-2000元/吨。

2、套利(跨期套利,期现套利)

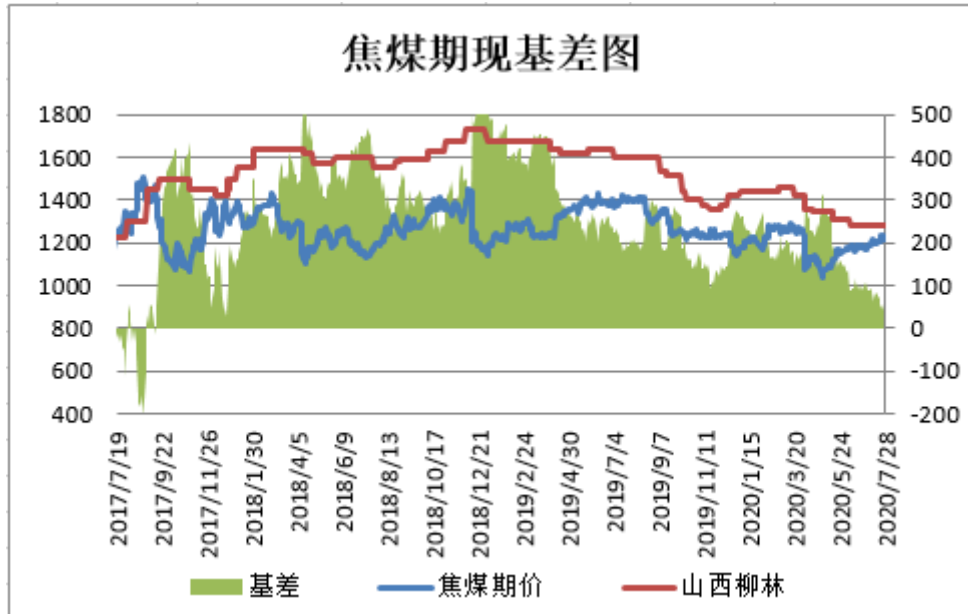
(1) 焦煤跨期套利:截至7月28日,期货JM2009与JM2101合约价差(远月-近月)报-13.5元/吨,基于前文对焦煤价格8月走势的研判,且9月合约临近交割月,两者价差可能会下跌。建议多JM2009空JM2101价差在-10元/吨附近建仓,止损0元/吨,目标价差-40元/吨。



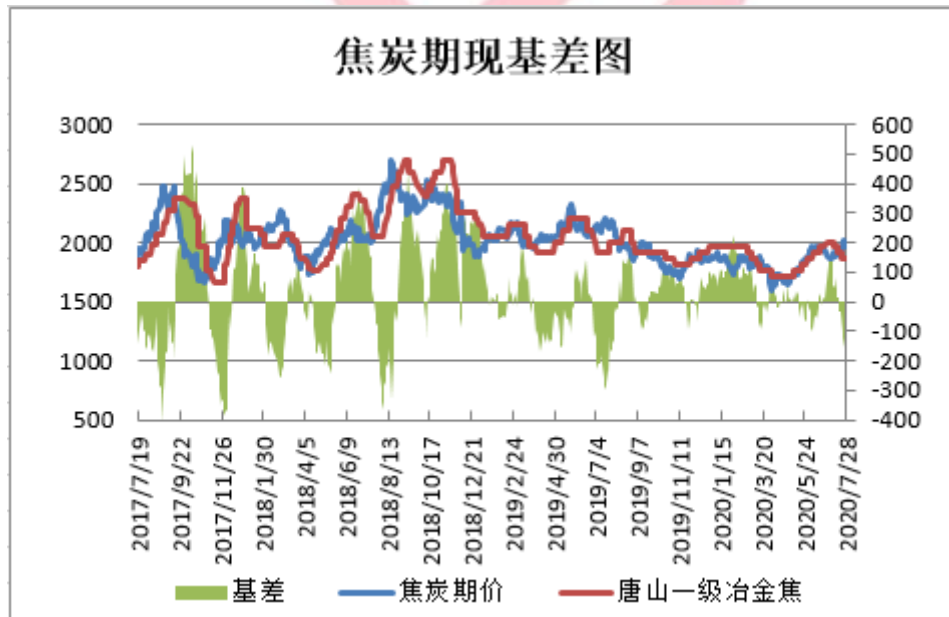
(2) 焦炭跨期套利: 截至7月28日, 期货 J2009 与 J2101 (远月-近月) 价差为-41 元/吨, 基于前文对焦炭价格在8月趋势的研判, 9月合约临近交割月, 两者价差会回落。建议多 J2009 空 J2101 于价差-30 元/吨附近建仓, 止损-20 元/吨, 目标价差-60 元/吨。



(3) 焦煤期现套利: 截至7月28日, 山西柳林现货价报 1280 元/吨, 期货 JM2009 合约价格为 1215 元/吨, 基差为 65 元/吨, 根据前文对焦煤的研判 8 月份焦煤期价或强于现价, 基差可能下跌。对于参与期现套利的客户来说, 70 元/吨的基差可以提供一定的盈利空间, 建议贸易商在现货市场卖出, 在期货市场参与买入交割进行库存管理。

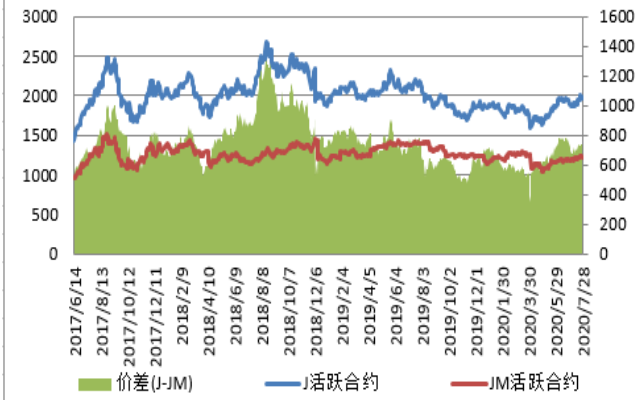


(4) 焦炭期现套利:截至7月28日,现货市场唐山一级冶金焦报价1860元/吨,期货J2009合约收盘价为1969元/吨,基差为-109元/吨。根据前文对焦炭的预判,预计8月期现价差会上涨。对于参与期现套利的客户来说-120元/吨基差附近可以提供一定的盈利空间,建议贸易商在现货市场买入,在期货市场参与卖出交割进行库存管理。

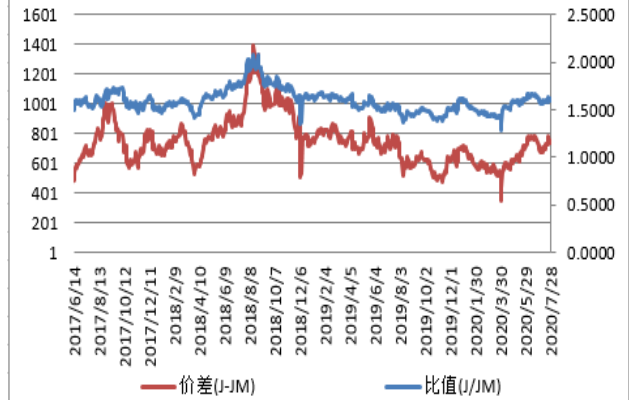


(5) 焦炭焦煤跨品种套利:截至7月28日,期货合约JM2009收盘价为1215/吨,期货J2009合约收盘价为1969元/吨,价差为754元/吨,焦炭焦煤比值106206。预期8月份焦炭期价或弱于焦煤期价,所以它们的价差和比值将呈现缩窄。建议在790-810元/吨区间空焦炭多焦煤,止损价差890-910元/吨,目标价差590-610元/吨。

焦煤焦炭主力合约价差



焦炭/焦煤



瑞达期货
RUIDA FUTURES

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，瑞达期货股份有限公司力求准确可靠，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，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。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为瑞达期货股份有限公司研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

