

冬天来了，“熊煤”却没在冬眠

研究所 王文俊



冬天来了，“熊煤”却没在冬眠

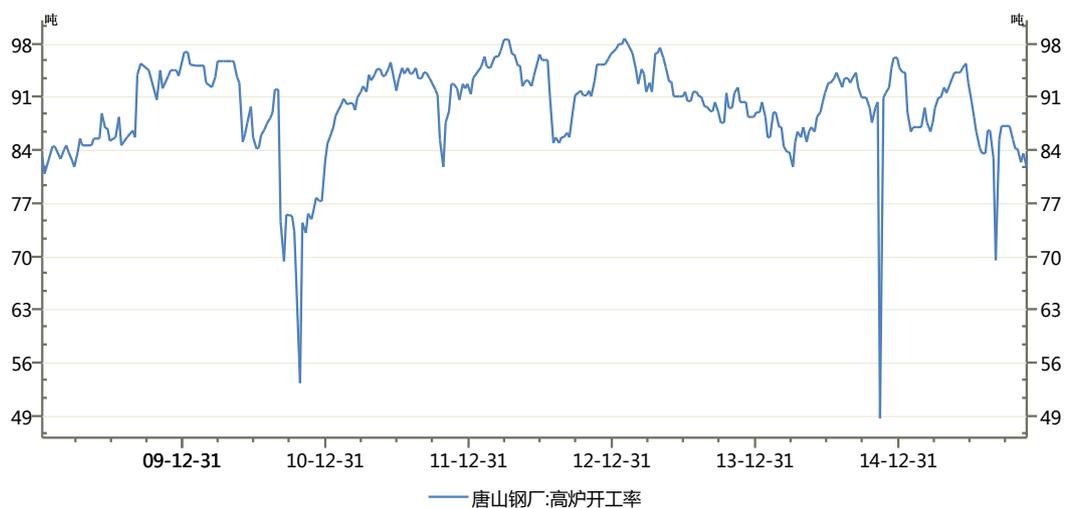
近两日，国内黑焦煤、焦炭期货合约均出现较大幅度的下跌，并呈现远月跌幅、跌速均高于近月现象。随着钢价不断创新低，钢企运营越发困难，而房地产已走完了快速发展的“黄金十年”，下游需求端找不到任何亮点。同时钢企融资难、融资贵的问题更加突出，未来钢企减产预期加大，这就造成钢企将加大对焦炭采购价格的打压，市场恐慌情绪加重，对未来越发悲观。

经过近期迅速下跌，目前焦煤、焦炭远月合约乖离率已处在历史低值，技术上有反弹修复的动力。但是目前均线空头排列，加之基本面偏空，焦煤、焦炭远月合约仍处于下降通道中，遇反弹勿追高，可待反弹到一定高度后逢高沽空。

1. 高炉开工率出现下滑 煤焦的需求持续萎缩

随着钢价“跌跌不休”，钢企经营越发困难，钢厂停产高炉数量明显增加。据了解，本周，唐山地区 164 座样本高炉中有 30 座检修（含停产），检修高炉容积合计 19218 立方米，周比增加 2610 立方米，产能利用率 85.57%，周比下降 2.93%。本周当地高炉检修会减少钢材产量 39.63 万吨，占正常产量的 14.43%。随着钢厂的停产、检修，钢企对煤焦的需求持续萎缩。

图 1 唐山高炉开工率

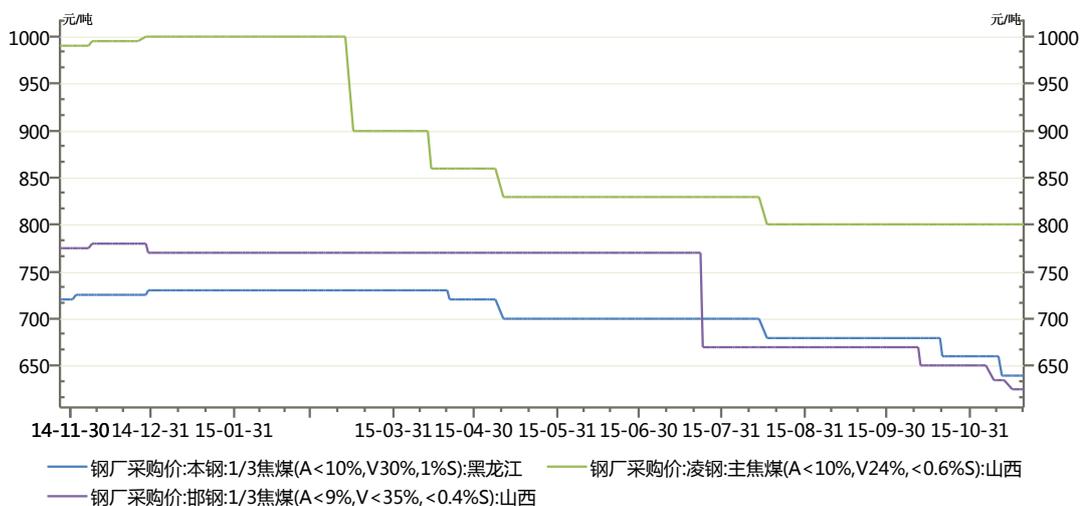


2. 钢厂对焦炭采购价打压力度加大

前期随着“金九银十”的踏空，需求持续萎靡下，钢价出现“跌跌不休”，钢厂利润不断出新低，同时出现全行业普亏的局面。为减少亏损，各大钢厂对成本端的控制力度加大，钢厂必会加大对焦炭采购打压力度。由于焦化企业在“煤焦钢”三类企业中处于最弱势地位，

面对钢厂的无情打压，焦化企业无力反抗，只能默默承受，这就使得焦炭现货价格不断走低。

图2 国内钢厂焦炭采购价



3. 煤炭行业产能过剩压力进一步扩大

数据显示，1-10月全国煤炭产量30.45亿吨，同比减少1.14亿吨，下降3.6%，降幅不断收窄；进口前10个月同比下降29.9%，但仍保持较大规模17031万吨；前10个月全国煤炭消费约32.3亿吨，同比减少1.6亿吨，下降4.7%。发运继续减少，消费明显下降，库存持续处于高位。截至10月末，全社会存煤已持续46个月超过3亿吨。上述数据说明煤炭行业产能过剩压力进一步扩大。

图3 炼焦煤供需平衡表



数据来源:Wind资讯

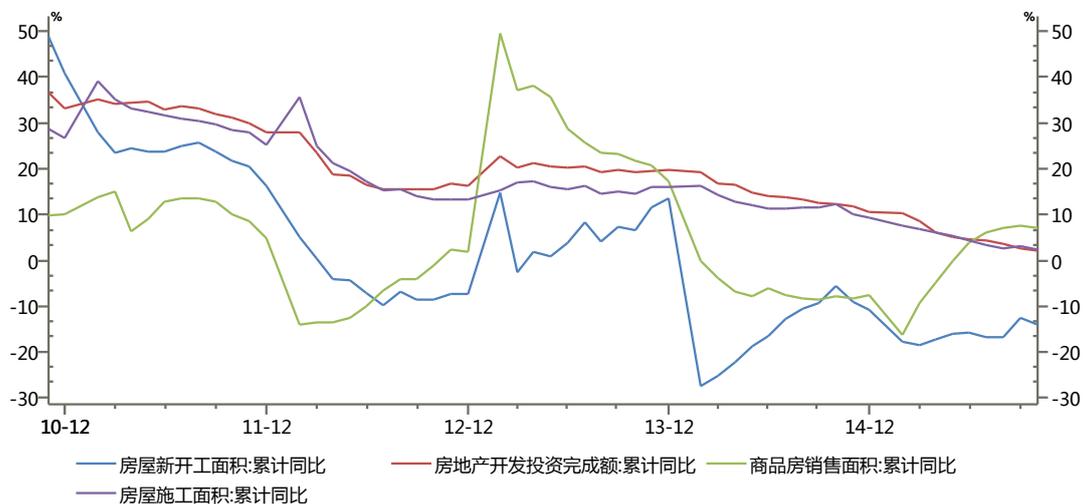
图4 焦炭港口库存



3. 房地产增速放缓，下游需求无亮点

从近期国家统计局公布的数据来看，1-10月，全国房地产开发投资78801亿元，同比名义增长2.0%，增速比1-9月份回落0.6个百分点。1-10月，房屋新开工面积127086万平方米，下降13.9%，降幅扩大1.3个百分点。目前，房地产已走完爆发式增长的“黄金十年”，未来很长一段时间可能将保持一个较低的速度增长，终端房市的整体疲软或继续拖累上游原料价格。

图5 房地产表现



数据来源:Wind资讯

4. 近期有修复可能，但下跌成常态

图6 jm1605 合约价格走势



资料来源：文华财经

综上所述，目前整个“煤焦钢”产业均处于严重产能过剩，而下游房地产未来需求不太可能出现较大幅度释放，市场对未来越发悲观。作为整个产业链最上游，本身在定价机制上缺乏话语权，使得焦煤焦炭远月合约仍有下探空间。操作上，由于近期下跌幅度过大，乖离率处于历史极大值，技术上有修复需要，近期或有反弹出现，空单可暂时止盈离场。但是目前均线空头排列，加之基本面偏空，焦煤、焦炭远月合约仍处于下降通道中，反弹将会受到20日线压制。遇反弹勿追高，可待反弹到一定高度后逢高沽空，可降低做空风险。

个人简介：王文俊，广州期货研究所螺纹钢研究员；工学硕士；负责煤焦钢产业链研究，毕业于华中科技大学材料科学与工程学院，获材料学硕士学位。从事过钢铁冶炼、加工及热处理方面研究，熟悉钢铁产业链情况，具备深厚的钢铁专业知识背景和行业经历。侧重于基本面分析。