



INTERNET INVESTMENT STRATEGY

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

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：原料供应相对宽松，下游采购情绪不高

内容提要：

1、煤炭供应宽松，减产执行难度大

煤炭供应宽松，销售压力较大，且煤矿内有库存累积。协会要求煤企联合限产保价，但执行难度较大。

2、焦钢原料采购情绪低

焦企由于利润低下，原料采购情绪低下。钢厂受成材库存及低利润影响，按需采购焦炭。

3、下游需求良好，焦企挺价意愿强

钢厂高炉开工率持续回升，需求良好，个别焦企提涨意愿渐强。

策略方案：

单边操作策略		套利操作策略	
操作品种合约	JM2009	操作品种合约	JM2009-2101
操作方向	卖出	操作方向	空 9 月多 1 月
入场价区	1060-1080 元/吨	入场价区	-35 元/吨附近
目标价区	940-960 元/吨	目标价区	-5 元/吨
止损价区	1100-1120 元/吨	止损价区	-45 元/吨

单边操作策略		套利操作策略	
操作品种合约	J2009	操作品种合约	JM2009-J2009
操作方向	买入	操作方向	多焦炭空焦煤
入场价区	1620-1640 元/吨	入场价区	590-610 元/吨
目标价区	1770-1790 元/吨	目标价区	790-810 元/吨
止损价区	1570-1590 元/吨	止损价区	490-510 元/吨

风险提示：

5 月份，环保限产加严，煤矿严格执行减产，或影响煤炭产量，下游焦钢厂开工率继续回升，焦煤或止跌回升，焦炭或弱势下跌。

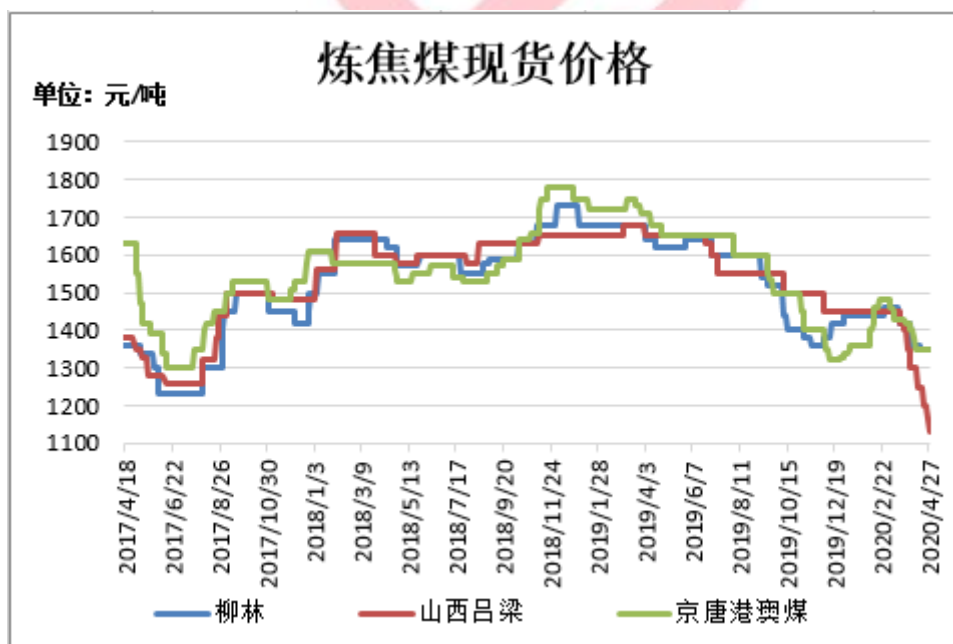
煤焦：原料供应相对宽松，下游采购情绪不高

回顾4月，双焦期价走势有所不同，焦煤小幅下跌，焦炭小幅上涨。焦煤现货走势整体偏弱，虽然月初焦企首轮提涨，双焦市场信心有所提振，但是仍改变不了供给宽松、需求偏弱的格局。焦企虽然生产积极性较好，但是出货情况也比较一般。钢厂虽然还是按需采购，但是需求尚可。5月份，或延续焦强煤弱的格局，短时间供过于求的格局难以改变。预计焦煤期价或弱稳运行，焦炭期价或小幅上涨。

第一部分 产业链分析

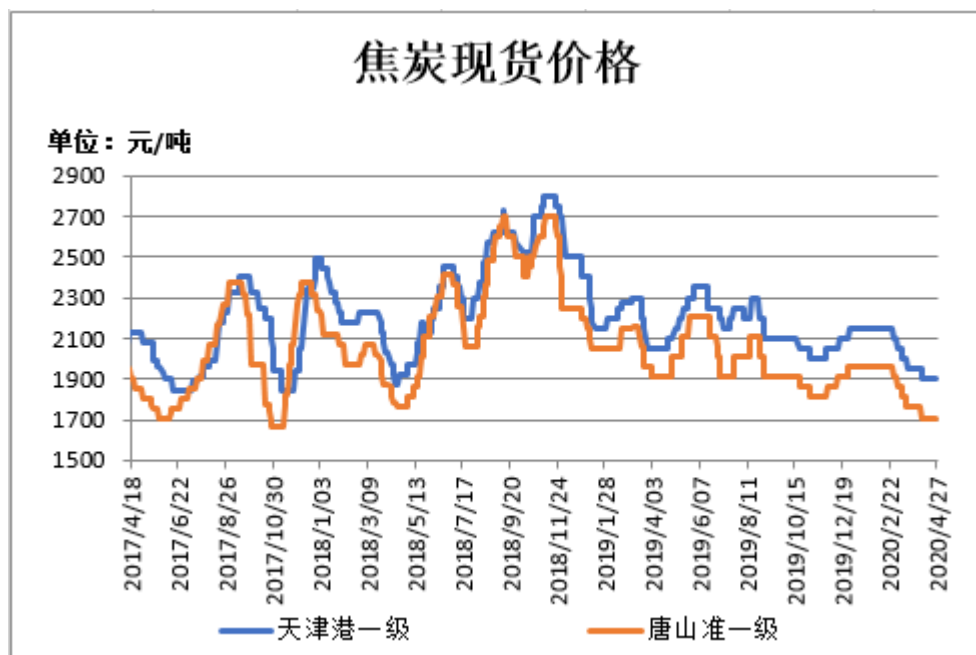
（一）现货市场

4月份，炼焦煤现货市场延续跌势。月初煤企陆续下调地销及长协价格，山西部分地区大矿及地销洗煤厂对实际采购客户加大优惠力度。虽然焦企开工率呈现上升，但是焦企利润低位下原料采购意向持续低位。5月份，炼焦煤现货价格或延续弱稳走势。5月月度定价大概率下调。煤矿库存累积，协会要求煤企联合限产保价（限产10%），目前来看执行难度较大。截至4月27日，山西柳林主焦煤（A9.5，V21-23，S0.7，G>85）出厂价报1350元/吨，较上月底跌70元/吨，跌幅4.93%；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1350元/吨，较上月底跌70元/吨，跌幅为4.93%。



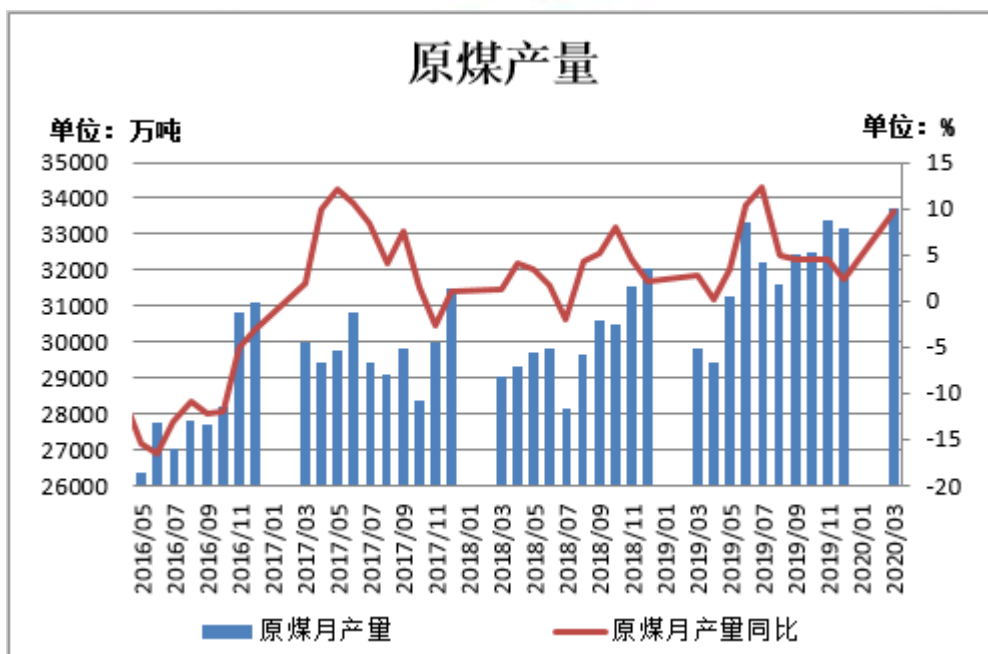
4月份，焦炭现货市场持稳运行。月初焦企首轮提涨50元/吨未果，但是市场悲观情绪明显缓解。焦企开工率呈现上升，环保政策宽松。下游钢厂高炉开工率回升，需求良好。由于成材库存压力仍在，所以钢厂压价情绪仍在，但个别焦企提涨意向较为强烈。5月份，焦企现货价格延续偏稳运行。随着炼焦煤价格持续下行，焦企成本压力下滑、利润回升。焦炭供应端开工继续冲高，需求端钢厂开工也有持续回升，焦炭下行压力较小。目前上涨主力仍是钢厂利润、钢材库存等，但钢厂库存已经连续下降好几周了，且终端需求会带动钢价上涨。截至4月27日，唐山准一级金焦到厂含税价报1710元/吨，较上月底跌50元/吨，跌

幅 2.84%；一级冶金焦天津港平仓含税价报 1900 元/吨，较上月底跌 50 元/吨，跌幅 2.56%。



（二）产量

2020 年 3 月份，全国原煤产量 33726 万吨，同比增长 9.6%，增速由负转正，1-2 月份为下降 6.3%。2020 年 1-3 月份，全国累计原煤产量 82991 万吨，同比下降 0.5%。随着全国疫情情况的好转。各地积极推进复工复产，蒙、晋、陕、疆等原煤主产区和主要原煤生产企业已基本复产达产，全力保障了原煤供应。



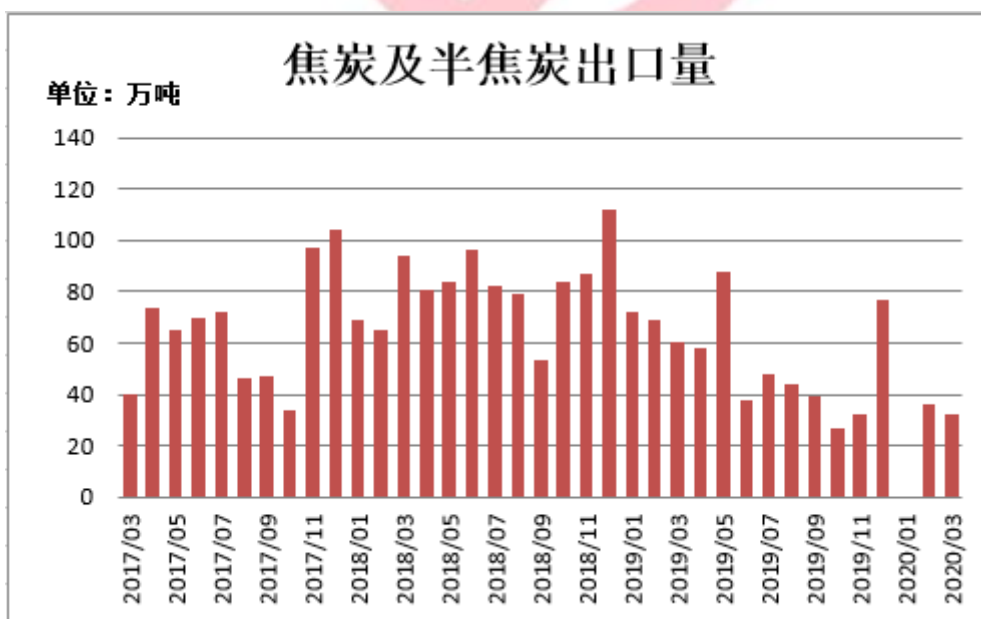
（三）进出口

2020 年 3 月份，中国进口煤炭 2783.3 万吨，同比增加 435.1 万吨，增长 19%。2020 年 1-3 月，全国累计进口煤炭 9577.8 万吨，同比增长 28.4%。为保障疫情期间的能源需求，我国在积极推进国内能源企业复

产增产的同时，继续增加能源进口。面对进口煤爆发式通关，中国海关在3月底出台了相关措施，对进口煤进行管控。



2020年3月，我国出口焦炭及半焦炭32万吨，环比减少4万吨，下降11.11%；同比下降45.9%。2020年1-3月，累计出口焦炭及半焦炭69万吨，同比下降65.7%。受国际疫情影响，需求相对的减少。

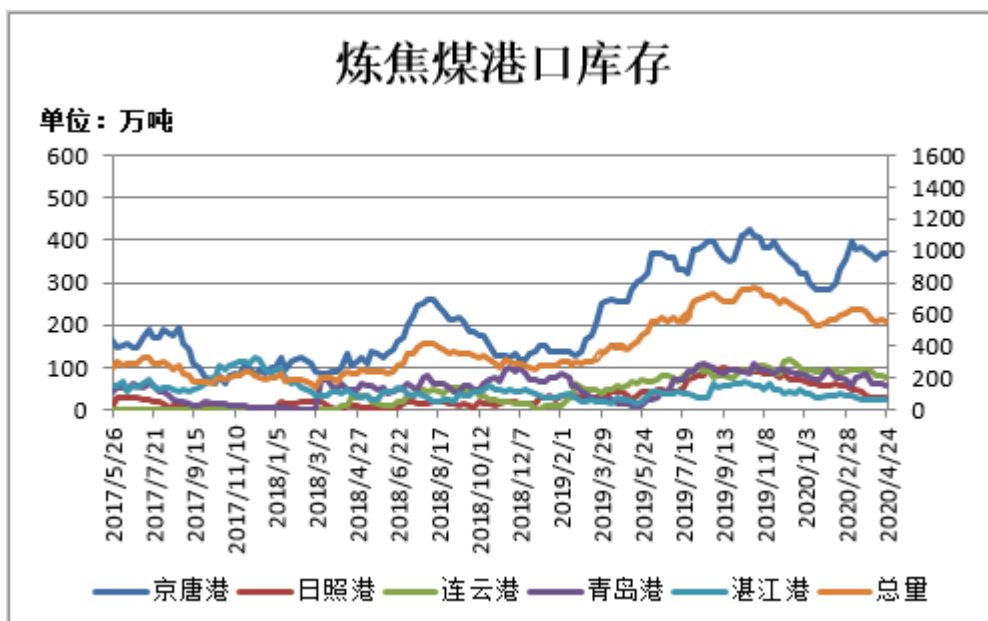


（四）库存

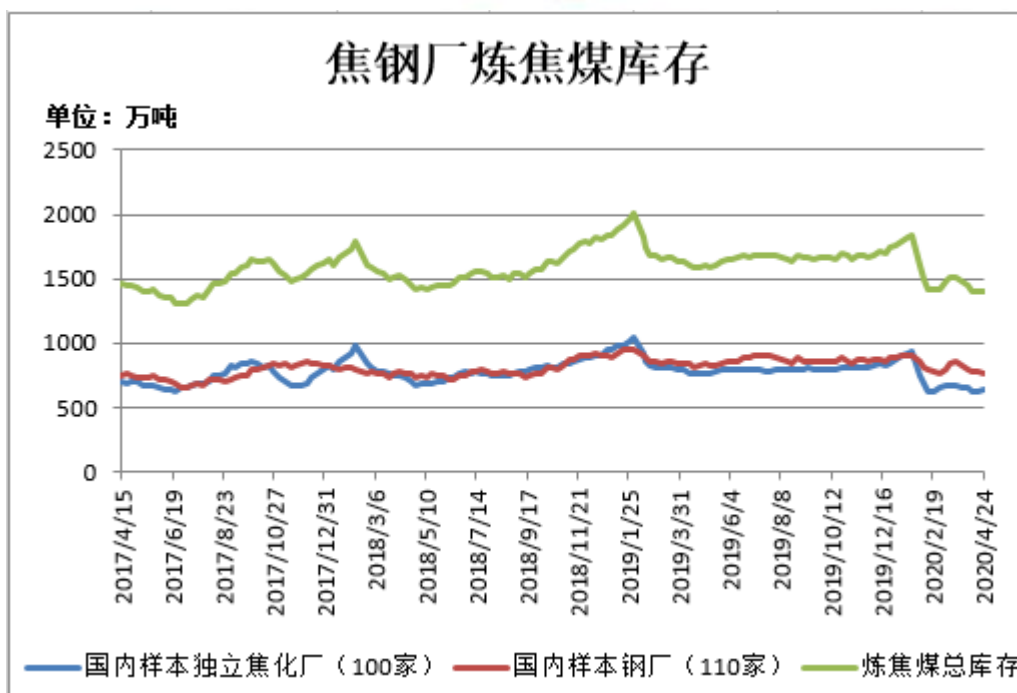
1. 炼焦煤库存

截至4月24日，炼焦煤港口总库存558万吨，相比上月底减少55万吨，减幅8.97%；其中京唐港库存370万吨，较上月底减少2万吨；日照港库存29万吨，较上月底减少7万吨；连云港库存75万吨，较上月底减少21万吨；青岛港库存59万吨，较上月底减少25万吨；湛江港库存25万吨，较上月底持平。4月份，

进口炼焦煤港口库存呈现减少，由于3月底开始对进口煤的管控，各港口通关加严。



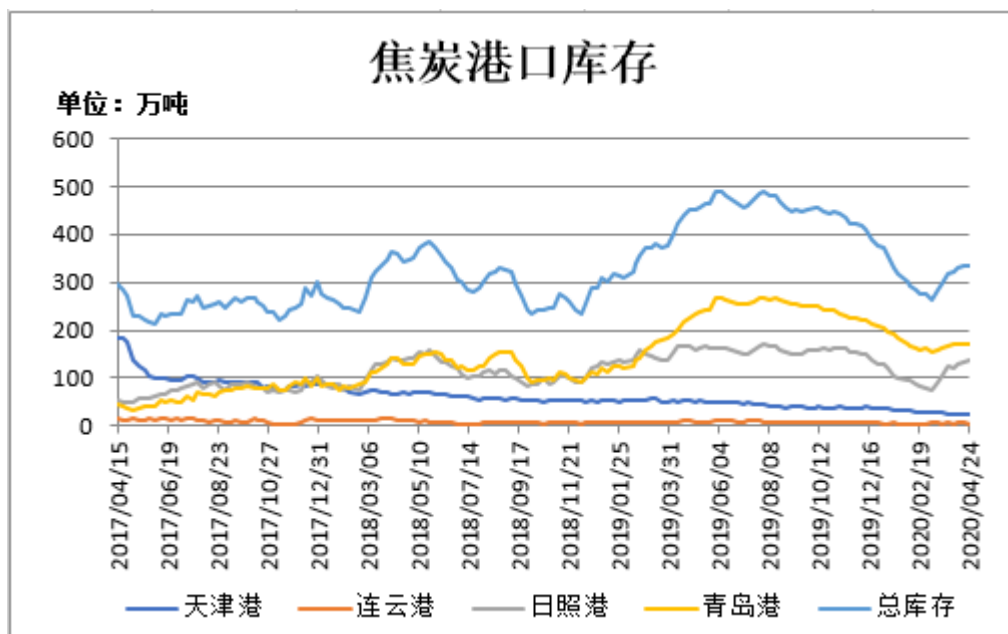
根据 Mysteel 对于全国 100 家独立焦企样本和全国 110 家钢厂样本的统计数据显示:截止 4 月 24 日, 炼焦煤总库存为 1407.34 万吨, 较上月底减少 77.62 万吨, 减幅 5.23%; 样本焦化厂炼焦煤库存为 646.95 万吨, 较上月底减少 8.11 万吨, 减幅 1.24%; 样本钢厂炼焦煤库存为 760.39 万吨, 较上月底减少 69.51 万吨, 减幅为 8.38%。4 月份, 焦钢厂炼焦煤库存呈现减少, 其中钢厂减幅更大, 由于钢厂高炉开工率回升明显, 需求较好, 所以原料需求较多。



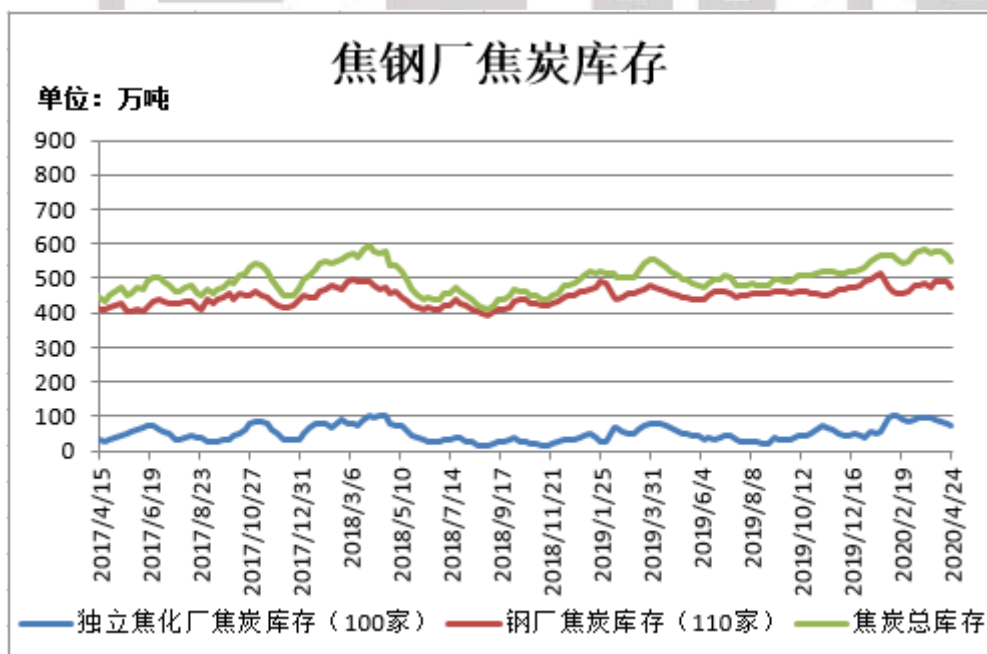
2. 焦炭库存

截至 4 月 24 日, 焦炭同口径库存统计显示: 天津港焦炭库存为 25 万吨、连云港 4 万吨、日照港 135

万吨、青岛港 171 万吨，四港总库存量为 335 万吨，较上月底增加 15.4 万吨，增幅 4.82%。4 月焦炭港口库存延续上涨，贸易商采购保持谨慎态度，且焦炭价格转稳后低价资源明显减少。

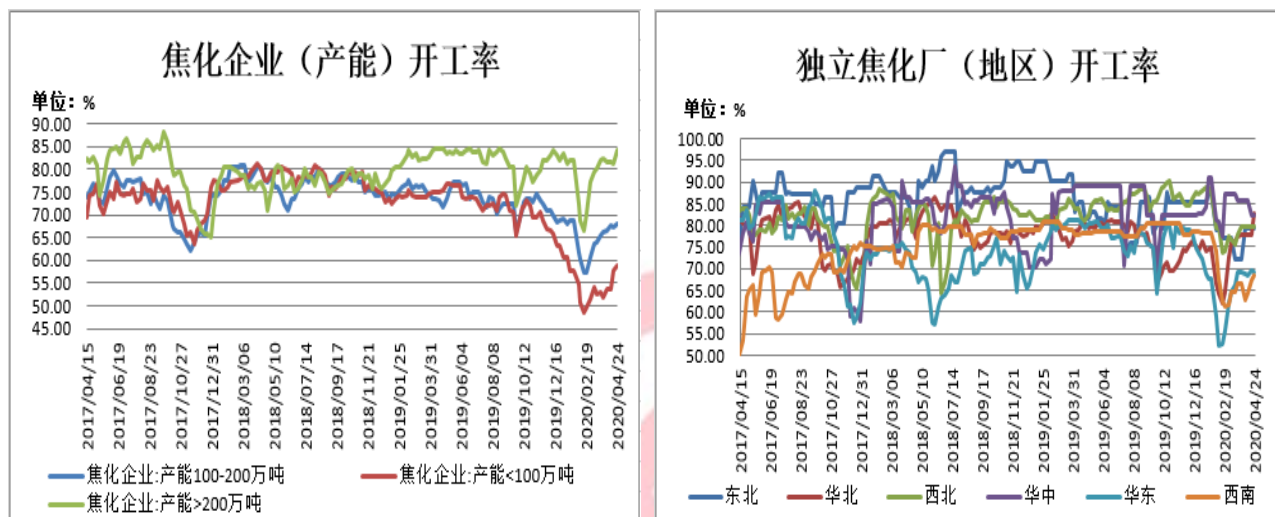


根据 Mysteel 对于全国 100 家独立焦企样本和全国 110 家钢厂样本的统计数据显示：截止 4 月 24 日，焦炭总库存为 548.76 万吨，较上月底减少 22.13 吨，减幅为 3.88%；样本焦化厂焦炭库存为 74.86 万吨，较上月底减少 19.89 万吨，减幅为 20.99%；样本钢厂焦炭库存为 473.9 万吨，较上月底减少 2.24 万吨，减幅为 0.47%。4 月焦钢厂焦炭库存呈现减少。其中焦化厂库存减幅大于钢厂，焦企出货积极性较好，且钢厂高炉开工持续回升，需求情况较好。



(五) 焦化厂开工率

据 Mysteel 统计全国 100 家独立焦企样本数据显示：截止 4 月 24 日，产能 100-200 万吨的焦化企业开工率为 68.2%，较上月底上升 2.1%；产能小于 100 万吨的焦企开工率 59%，较上月底上升 7.1%；产能在 200 万吨以上的焦化企业开工率为 84.2%，较上月底上升 1.7%。4 月焦企开工率呈现上升，由于各地环保政策宽原料焦煤价格下滑，使得焦企利润稍有回升。按地区来看，与上月底相比各地区焦化厂开工率基本呈现上涨，其中上升幅度最大的是东北地区，其次是华北地区；仅有华中地区开工率呈现下滑。



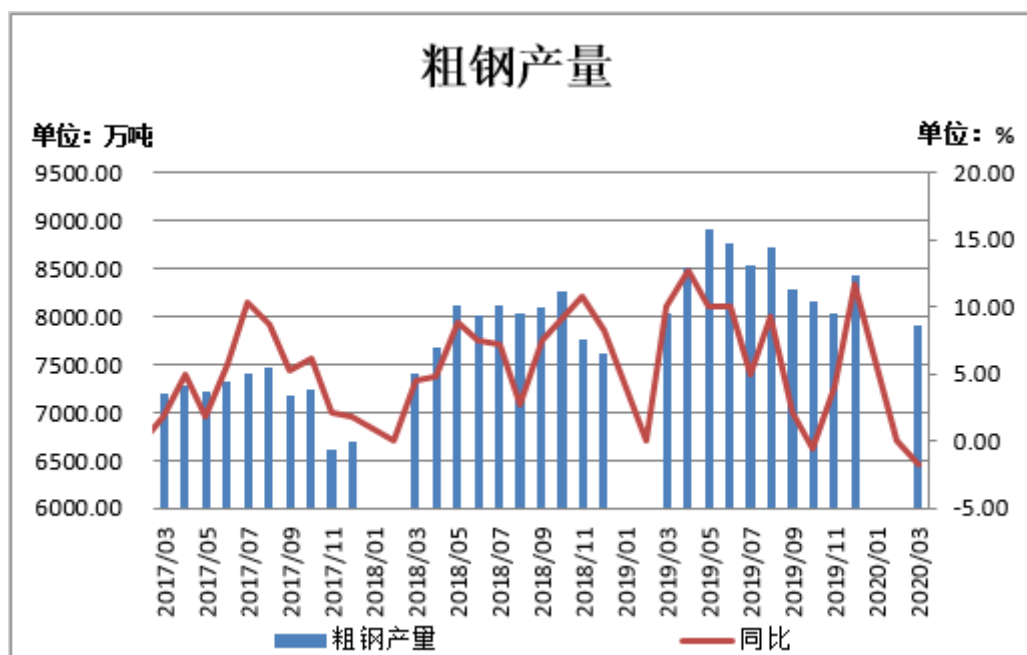
（六）下游钢市需求

截止 4 月 24 日，全国钢厂高炉开工率为 68.65%，较上个月底上升 2.77%。钢厂高炉开工持续回升下需求良好，整体市场观望氛围浓厚，个别焦企提涨意向较为强烈。



2020 年 3 月，我国粗钢产量 7897.5 万吨，同比下滑 1.7%。2020 年 1-3 月，我国累计粗钢产量 23445 万吨，同比增加 1.2%。钢厂利润小幅增加、高炉开工持续回升，需求仍有较好支撑，主要阻力仍在钢材库存问题，但是钢材库存却是呈现不断下降，说明终端需求尚可。由于钢材库存基数庞大，消化是需要时间

的。



总结与展望

4 月份，焦煤期价呈现小幅下跌，焦炭期价呈现小幅上涨。煤矿库存积累，销售压力较大，而焦企采购情绪不高，所以焦煤价格呈现下跌。虽然焦企开工率持续回升，但是原料价格下跌，焦企利润有所回升，且下游需求良好，使得焦炭期价呈现小涨。5 月份，煤炭供应宽松，销售压力较大，且煤矿内有库存累积。协会要求煤企联合限产保价，但执行难度较大。下游焦企由于利润低下，采购情绪低下。钢厂高炉开工率持续回升，需求良好，个别焦企提涨意愿渐强。受钢材库存压力及利润低的影响，钢厂未接受提涨。预计 5 月份焦煤价格偏弱运行、焦炭价格偏稳运行。建议焦煤期价采取逢高抛空、焦炭期价采取逢低买入的策略，注意风险控制和仓位管理。

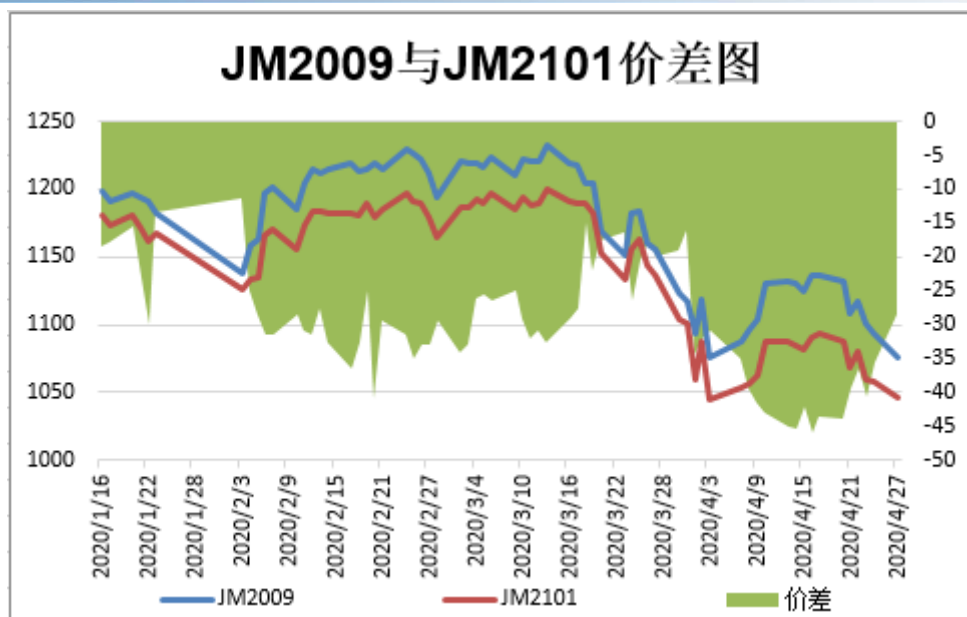
第二部分 操作策略

1、中线投资者

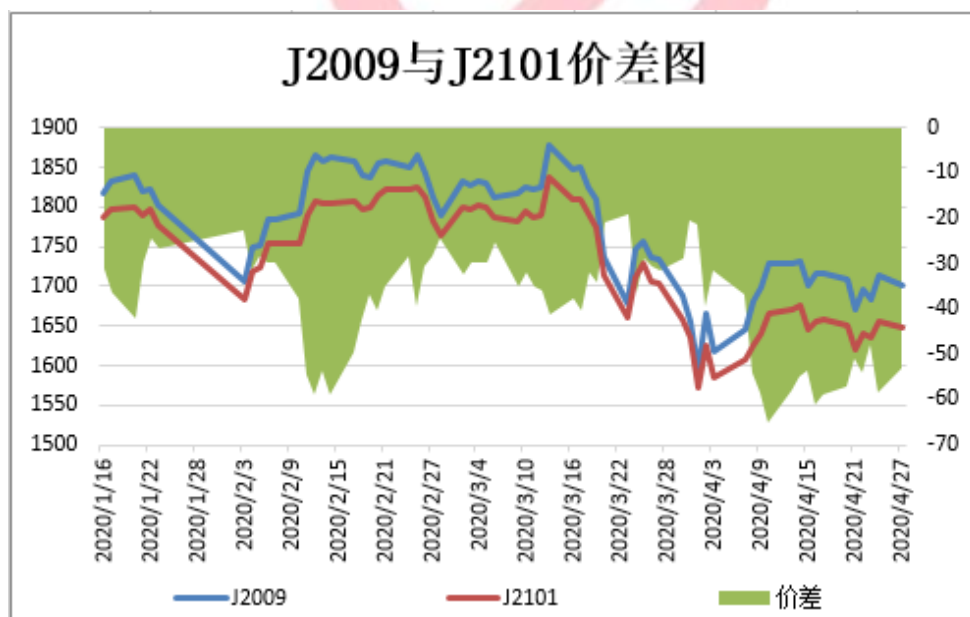
5 月份，煤炭供应宽松，下游需求存在，但是利润低下，压价比较强烈。预计 5 月份焦煤期价偏弱运行，焦炭期价偏稳运行。操作上，建议 JM2009 可在 1060-1080 元/吨卖出建仓，止损参考 1100-1120 元/吨；J2009 合约可在 1620-1640 元/吨买入建仓，止损参考 1570-1590 元/吨。

2、套利（跨期套利，期现套利）

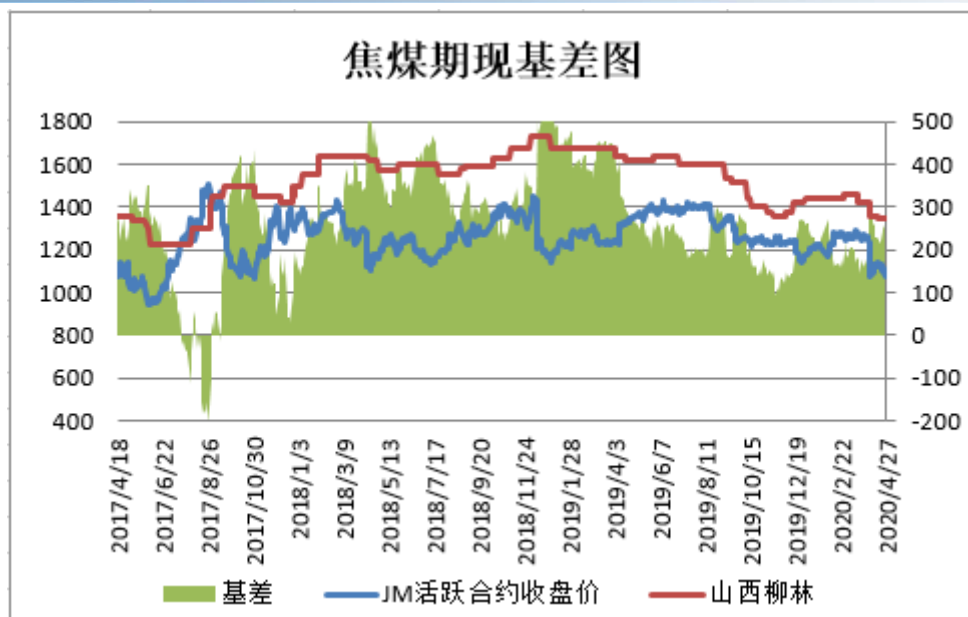
(1) 焦煤跨期套利：截至 4 月 27 日，期货 JM2009 与 JM2101 合约价差（远月-近月）报-28.5 元/吨，当前价差处于偏低水平，基于前文我们对焦煤价格 5 月走势的研判，两者价差可能会回升。建议空 JM2009 多 JM2101 价差在-35 元/吨附近建仓，止损-45 元/吨，目标价差-5 元/吨。



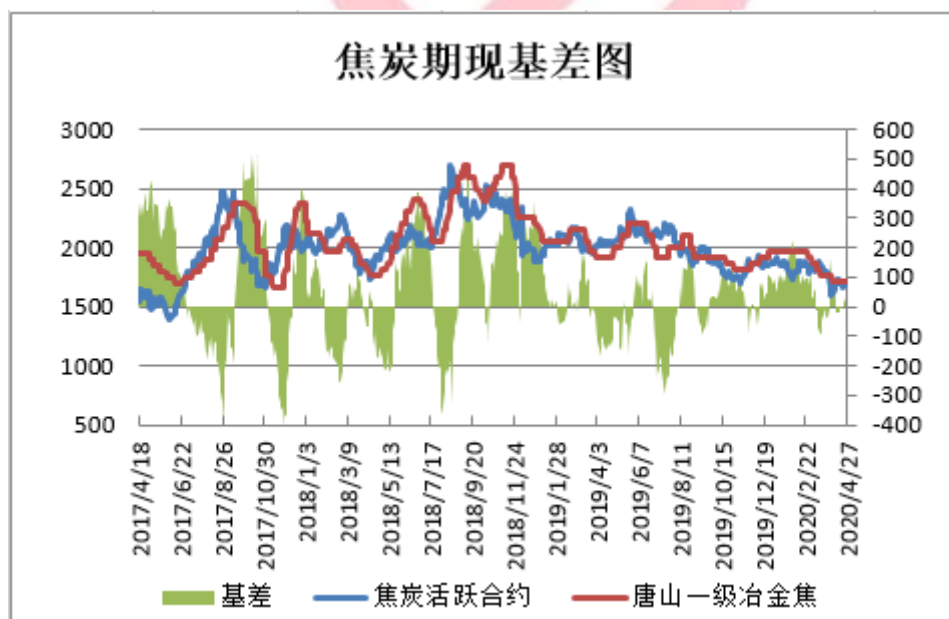
(2) 焦炭跨期套利: 截至4月27日, 期货 J2009 与 J2101 (远月-近月) 价差为-53 元/吨, 当前价差水平处于低水平, 基于前文我们对焦炭价格在5月趋势的研判, 两者价差会回升。建议空 J2009 多 J2101 于价差-60 元/吨附近建仓, 止损-70 元/吨, 目标价差-30 元/吨。



(3) 焦煤期现套利: 截至4月27日, 山西柳林现货价报 1350 元/吨, 期货 JM2009 合约价格为 1075 元/吨, 基差为 275 元/吨, 根据前文对焦煤的研判, 5 月份焦煤现价或强于期价, 基差可能继续扩大。对于参与期现套利的客户来说, 250 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买入, 在期货市场参与卖出交割进行库存管理。

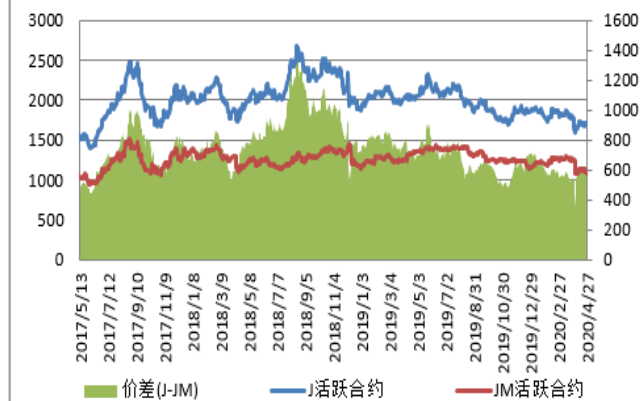


(4) 焦炭期现套利:截至4月27日,现货市场唐山一级冶金焦报价1710元/吨,期货J2009合约收盘价为1701.5元/吨,基差为8.5元/吨。根据前文对焦炭的预判,预计5月期现价差会下跌。对于参与期现套利的客户来说10元/吨基差附近可以提供一定的盈利空间,建议贸易商在现货市场卖出,在期货市场参与买入交割进行库存管理。

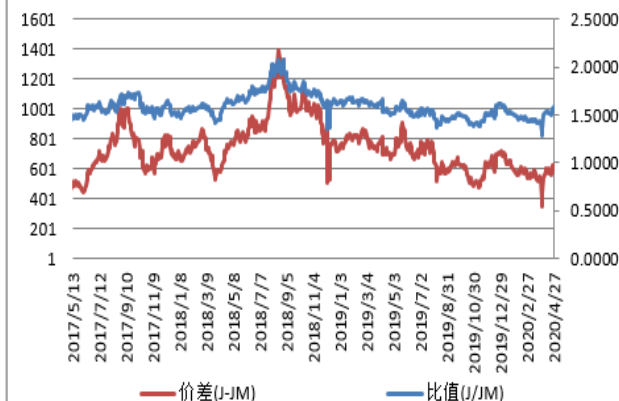


(5) 焦炭焦煤跨品种套利:截至4月27日,期货合约JM2009收盘价为1075元/吨,期货J2009合约收盘价为1701.5元/吨,价差为626.5元/吨,焦炭焦煤比值1.5828。预期5月份焦炭期价或强于焦煤期价,所以它们的价差和比值将呈现扩大。建议在590-610元/吨区间多焦炭空焦煤,止损价差490-510元/吨,目标价差790-810元/吨。

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。

