**焦炭低位震荡运行**

锦泰期货

1. **煤焦市场行情回顾**

煤焦品种8月延续了年初以来的弱势探底格局。前半月煤焦期货呈现先跌后涨，后半月则是加速下行，直至月底稍有企稳。总体盘面走势来看焦炭走势要略强于焦煤。 截止 8月31 日动力煤TC1601收于371.6元/吨，较上月跌3.98%；焦煤JM1601 合约报收 568.5 元/吨，较上月跌7.49%；焦炭J1601 合约报收786元/吨，较上月跌 3.91%。

**图1 焦煤焦炭主力合约走势**

****

资料来源：锦泰期货研发部，文华财经

进口煤方面，8月国际煤炭价格亦延续回落。截止8月27日，澳大利亚纽卡斯尔港动力煤价格指数57.77美元/吨，较上周下跌2.23美元，跌幅为3.72%；南非理查德港动力煤价格指数53.14美元/吨，较上周下跌2.47美元，跌幅为4.44%；欧洲ARA三港市场动力煤价格指数54.52美元/吨，较上周下跌2.04美元，跌幅为3.61%。

1. **供需基本面分析**
2. **宏观经济环境继续压制煤价**

进入三季度，国内宏观经济仍然面临较大下行压力，预示短期内煤炭需求仍将持疲软态势。7 月规模以上工业增加值同比 6.0%，大幅低于预期和前值 6.8%、发电量同比下降 2.0%，反映出工厂开工率继续减少。PPI 同比大幅下降 5.4%，跌幅创近六年最大值。8月财新中国制造业采购经理人指数（PMI）初值录得47.1，较上月下降0.7个百分点，其中，新订单指数和新出口订单指数继续明显下滑，意味着制造业需求仍然不足，未来中、短期煤炭需求形势仍然不容乐观。

值得注意的是，近期市场的一个特点是股市与商品市场的共振下行。在美联储加息预期和包括中国不利经济数据等诸多宏观利空因素的影响下，8月全球大宗商品与股市双双出现重挫；8月国内A股市场在经历7月的小幅反弹后继续回落，上证综指和沪深300分别下跌12.5%和11.8%，道琼斯指数8月跌幅亦达6.57%。股市的震荡同时加剧了大宗商品市场的恐慌抛售情绪；以原油为代表的大宗工业品期货价格纷纷再创年内新低，而受到“牵连”的煤炭市场亦不能独善其身。预计在金融市场企稳之前，基本面不佳的煤炭类品种或难以走出独立行情，只能跟随市场继续被动调整。

**2. 下游需求低迷，季节性利好提振存疑**

7月份，全国全社会用电量同比下降1.3%，其中，占社会用电量近60%的重工业用电量同比下降3.8%；其中火电绝对发电量 24555 亿千瓦时，同比下降幅度达 3%。

2015年1-7月我国生铁产量为41427万吨，同比下降2.8%。1-7月粗钢累计产量47604万吨，累计同比增长-1.8%，7月产量6607万吨，同比增长-4.0%由于钢铁行业占据焦炭消费90%以上的比例，产量下降意味着上游原料焦炭、焦煤需求量萎缩，从而继续压制煤焦价格反弹。

**图2 国内电厂耗煤情况**



资料来源：Wnd资讯、锦泰期货研发部

**图3 粗钢与生铁产量数据**



资料来源：Wind资讯、锦泰期货研发部

此外，为了保障抗日战争暨世界反法西斯战争胜利70周年纪念活动期间的空气质量，北京市及其周边共七省区市和环保部共同制定行动方案，8月28日零时至9月4日24时，统一实施临时强化减排措施；由于政策执行地区多为煤焦产业聚集的主要省份，“阅兵蓝”导致的下游企业限产也抑制了短期需求。

**3、供给面：产能压缩之路任重道远**

供给方面，7 月份全国原煤产量 3.06 亿吨，同比下降 3.1%，环比减少 2006 万吨，降幅 6.14%。1-7 月，全国累计生产原煤 210.66 亿吨，同比下降 5.3%；7月份中国焦炭产量3757万吨，同比降6.5%，环比降2.1%；1-7 月焦炭产量26394 万吨，同比降3.9%；另据调研数据显示，今年以来，焦化企业开工率持续走低。8月末，大型、中型、小型焦化企业的开工率均降至70%以下。虽然产量减少，但同期需求也大幅缩减，供给端对煤价的压力依然严峻。

**图4 国内原煤月度产量**

****

资料来源：wind资讯，锦泰期货研发部

总体来看，尽管上游产量有所减少，但目前困扰供给面并抑制煤价的主要因素依然是产能过剩问题。随着煤价不断下跌，亏损煤矿数量不断增加，但目前为止关闭破产的比例仍然不高，更多的煤矿只是采取了临时停产或减产措施。全国产煤量进一步收缩。如果煤市出现好转，煤价出现回升，这些临时停产或减产的矿井能够很快恢复产量，导致市场供应增加，进而抑制后期煤价回升幅度。

**4、焦炭出口增长，库存降幅有限**

进出口方面，数据显示1-8月我国共出口焦炭及半焦炭613万吨，同比增长21.7%，即较去年同期多出口焦炭约133万吨。但从相对量看，焦炭出口占比不足国内产量3%，对巨量过剩产能而言实属杯水车薪。

**图5 国内煤炭进出口情况**

****

资料来源：wind资讯，锦泰期货研发部

**图6 港口煤炭库存情况**



资料来源：wind资讯，锦泰期货研发部

库存方面，8月焦煤焦炭库存方面总体维持稳定，截止 8 月 28 日天津港焦炭库存 198 万吨，较上月底增加 3 万吨；连云港库存 16 万吨，较上月底减少 2 万吨；炼焦煤各主要港口库存总量 470.8 万吨，较上月减少 88.1 万吨，或减少 15.76%。

由于低迷行情使得相关企业维持低库存策略年初以来港口和下游钢厂、焦化企业的8月库存均出现不同程度降幅，但后期补库力度仍有待需求端配合。

**三、总结：煤焦低位震荡格局短期难改**

总体看来，目前国内金融市场和外围市场不确定性风险因素依然存在，加之国内经济数据显示经济下行压力不减，需求基本面尚无明显好转迹象；短期传统旺季补库和上游限产等或对市场构成一定支撑，但反弹幅度不宜高估。煤焦品种短期或维持震荡筑底走势，焦煤JM1601预计运行区间550-600元/吨，焦炭J1601区间770-820元/吨。

* **免责条款**

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，锦泰期货研发部力求准确可靠，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，未经锦泰期货研发部授权许可，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。