

华泰长城期货研究所

☑ 谭远

✉ tanyuan@htgwf.com

☎ (021) 68757985

多空争夺加剧，连焦或延续反弹

报告摘要

行情述评：上周连焦周初继续大幅下挫，连续两天收于跌停价位，不过周四开始多头逐步反击展开自救行情，盘中价格走势跌宕起伏，最终收高 1.39%，期间空头势力逐步获利了结，周五价格更是强势涨停收于 1358，从而宣告了此轮大幅下挫行情的转折。成交量继续显著放大，日均交易量达 40 万手以上，主力持仓继续大幅增长，周五有所流出，最终持仓为 70378 手。同期螺纹钢价格亦先抑后扬，周五接近涨停收于 3406。前十大主力持仓与前周相比净持仓为空单大幅减少 3920 至 1536 手，永安、国海良时等空单大幅减持，而申银万国、广发等大幅增持多单，整体看空头氛围有所消散。

现货走势：国内各地焦炭现货市场维持低迷，进入九月后钢厂仍压价严重，各地报价维持下调态势，后期价格仍难以走出泥潭。各地报价仍以下调为主，钢厂采购价亦维持大幅下调，同时出口方面在高关税仍未取消或降低前预计不会有好转，港口库存维持高位。

成本因素：国内炼焦煤市场维持弱势格局，各品种焦煤价格维持下跌，山西焦煤集团九月份焦煤出厂价继续大幅下调。国际方面目前硬焦煤现货价已跌至 160 美元/吨，大幅低于长协价，后期仍有下滑空间，且蒙古未来焦煤出口量将不断提升，其低价焦煤将继续影响到国际焦煤市场尤其是我国的焦煤价格。

下游钢铁：钢铁市场维持弱势态势，铁矿石价格呈直线下挫态势，价格跌至 85 美元/吨左右，国内炼钢生铁价格亦维持大幅下行，从而导致钢材成本支撑大幅减弱，钢材价格亦维持下调态势，期价周五受政策利好大幅反弹。目前国家正针对房地产下滑导致的需求疲软制定一系列投资刺激政策，或对钢材需求回暖形成利好。

后市展望：近期煤-焦-钢产业链基本面好转迹象仍不明显，主要积极作用还是在于国家出台 8000 亿城市轨道交通建设，能够缓解房地产行业需求的疲弱。目前国际铁矿石价格已大幅下挫至 85 美元/吨，国内焦煤价格在经历连续快速回落后，煤矿停产现象逐步增加，同时焦炭行业展开全面限产，这些举措对产业链弱势格局都能形成一定提振。宏观方面周末出台的美非农就业数据显著低于预期，美联储出台 QE3 的预期增强，且欧央行无限量购债的举措也对欧债危机的缓解形成利好，故短期内风险偏好将增强。投资者空单宜出局，后市或延续反弹格局，建议投资者暂观望或日内交易为主。

CR 指数	最新	下期预测
炼焦煤	526.600	[-1.78,0]
焦炭	139.489	[-2.43,0]

CR 现货	价格类型	最新
京唐港进口炼焦煤	到岸价	1140
天津港焦炭	平仓价	1450

行情述评

上周连焦周初继续大幅下挫，连续两天收于跌停价位，不过周四开始多头逐步反击展开自救行情，盘中价格走势跌宕起伏，最终收高 1.39%，期间空头势力逐步获利了结，周五价格更是强势涨停收于 1358，从而宣告了此轮大幅下挫行情的转折。成交量继续显著放大，日均交易量达 40 万手以上，主力持仓继续大幅增长，周五有所流出，最终持仓为 70378 手，在大幅行情波动情况下，投机资金大幅涌入，交投活跃度大幅提升。同期螺纹钢与之保持了较强的联动性，价格亦先抑后扬，周五接近涨停收于 3406，螺纹钢-焦炭比价维持高位盘整，目前煤炭行业迎来变迁导致钢铁成本结构发生变化，故暂不宜进行跨品种套利。前十大主力持仓多头增长而空头减少，与前周相比净持仓为空单大幅减少 3920 至 1536 手，永安、国海良时等空单大幅减持，而申银万国、广发等大幅增持多单，整体看空头氛围有所消散。

图 1 连焦主力合约近期走势 (2011.12-2012.09)

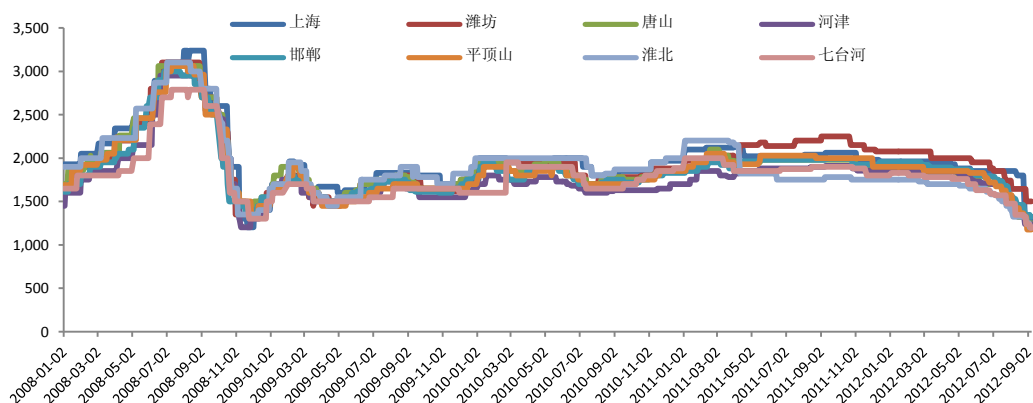


数据来源：文华财经 华泰长城期货研究所（上海）

现货市场走势

国内各地焦炭现货市场维持低迷，进入九月后钢厂仍压价严重，各地报价维持下调态势，后期价格仍难以走出泥潭。截止于9月7日，各地二级冶金焦出厂价仍维持弱势，全国主要城市焦炭均价继续下跌至 1273 元/吨的低位，已跌破金融危机后的低点，直逼 05 年的价格水平。主产地仍有部分地区价格下滑，山西太原降至 1120 元/吨，河津降至 1150 元/吨，临汾降至 1050 元/吨，陕西神木降至 1120 元/吨，山东潍坊降至 1250 元/吨，东阿地区降至 1200 元/吨，山东淄博降至 1220 元/吨，河南安阳下跌至 1150 元/吨，河北唐山降至 1130 元/吨，河北邢台降至 1120 元/吨，江苏南京降至 1300 元/吨，天津降至 1260 元/吨，辽宁沈阳降至 1150 元/吨，上海下跌至 1300 元/吨。此外，山西太原一级冶金焦出厂价降至 1250 元/吨，临汾降至 1280 元/吨，河津地区降至 1270 元/吨，山东东阿地区降至 1300 元/吨，港口方面天津港一级冶金焦出厂价降至 1360 元/吨，连云港二级冶金焦平仓价降至 1300 元/吨。

图2 中国主要城市二级冶金焦价格(元/吨)(2008.01-2012.09)



数据来源: wind 资讯 华泰长城期货研究所(上海)

图3 各主要焦化厂冶金焦出厂价(2012.9.2-2012.9.7)

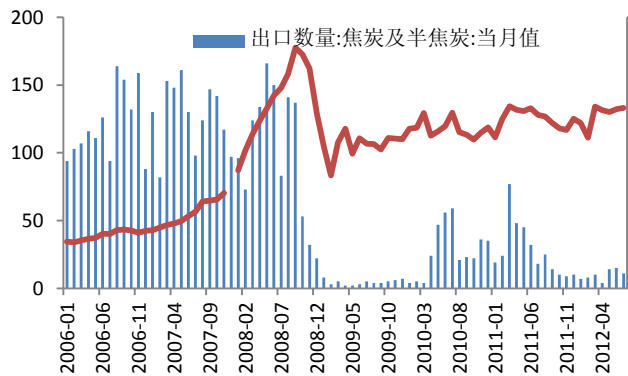
市场名称	2012-9-2	2012-9-3	2012-9-4	2012-9-5	2012-9-6	2012-9-7	涨跌	备注
吉林东圣焦化	-	1750	1750	1750	1750	1750	0	灰12.5-13, 硫0.4-0.5
河北华丰煤电电力有限公司	-	-	-	-	-	-	0	灰12.5, 硫0.65,
唐山达丰	-	-	-	-	-	-	0	灰12.5, 硫0.65, (灰13, 硫0.7) 1570
河北峰煤焦化	-	1500	1500	1500	1500	1500	0	灰12, 硫0.6
山西美锦煤炭气化公司	-	-	-	-	-	-	0	灰12.5, 硫0.7, 车板价
山西潞宝集团	-	1300	1300	1270	1270	1270	0	灰12.5, 硫0.65, 车板价, 特级1370
山西临汾同世达实业	-	-	-	-	-	-	0	灰12.5, 硫0.7, 车板价
山西远中焦化有限公司	-	-	-	-	-	-	0	现生产二级焦炭
山西阳光集团	-	1450	1450	1450	1450	1450	0	准一级, 承兑车板价
山西亚鑫煤焦化	-	-	-	-	-	-	0	灰12.5, 硫0.65, 出厂价
山西永鑫焦化	-	-	-	-	-	-	0	一级, 承兑车板价
山西楼东俊安煤气化有限公司	-	1400	1400	1400	1400	1400	0	灰12, 硫0.8, 车板价
山西森润	-	-	-	-	-	-	0	停产
山西古县正泰	-	-	-	-	-	-	0	灰12.5, 硫0.65, 承兑价
山西焦化集团	-	1600	1600	1600	1600	1600	0	灰12.5, 硫0.65, 车板价
山东博兴诚力供气有限公司	-	1550	1550	1550	1550	1550	0	灰12.5, 硫0.7
山东东阿东昌焦化	-	1400	1400	1400	1400	1400	0	灰12.5, 硫0.65
山东海化	-	-	-	-	-	-	0	灰12.5, 硫0.65
山东铁雄冶金科技有限公司	-	1500	1380	1380	1380	1380	0	准一级, 出厂价, 一级1480
山东淄博博山焦化	-	-	-	-	-	-	0	一级, 暂不生产
山东滕州瑞达焦化	-	1400	1400	1400	1400	1400	0	准一级, 承兑

数据来源: 百川资讯 华泰长城期货研究所(上海)

据海关统计，我国7月份出口焦炭11万吨，上半年累计出口69万吨，同比下降超70%，在高达40%关税以及国际需求低迷情况下出口量难以回升，近期传闻国内或取消或降低此关税，以缓解行业供需失衡格局。七月份全国焦炭出口均价为465.27美元/吨，环比微幅下降，此价位在国际市场上不具有优势。6日天津港焦炭库存为182.61万吨，库存仍处于历史高位。

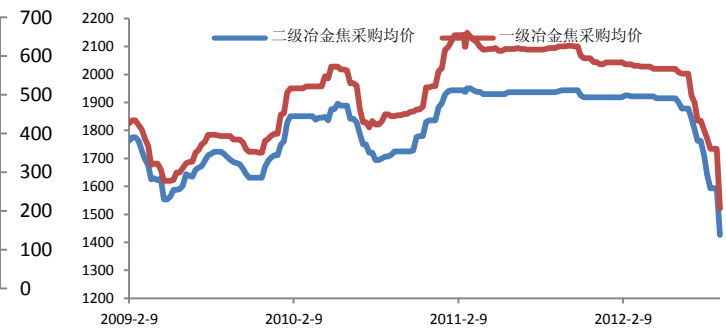
下游钢厂经营情况仍然未有好转，在产能严重过剩背景下粗钢日均产量维持较高水平，八月下旬达187万吨，下降程度较低，对焦炭价格的压抑仍较强，主流钢厂纷纷下调九月采购价。笔者跟踪的钢厂冶金焦方面，一级冶金焦采购均价降至1521.67元/吨，二级冶金焦采购均价降至1426.25元/吨。截至9月7日，一级冶金焦采购价为：通钢下跌100元至1610元/吨，新抚钢下跌170元至1360元/吨，天钢下跌150元至1450元/吨，首钢下跌450元至1400元/吨，广钢下跌50元至1750元/吨，唐钢下跌220元至1580元/吨，济钢下跌250元至1450元/吨，湘钢下跌160元至1450元/吨，涟钢下跌240元至1460元/吨；二级冶金焦采购价：沙钢维持1530元/吨，湘钢下跌160至1400元/吨，昆钢下跌140至1700元/吨，承钢下跌80至1340元/吨，邢钢下跌180至1310元/吨，济钢下跌250至1350元/吨，博大钢厂下跌390至1400元/吨。

图4 我国焦炭出口量与出口均价(2006.1-2012.7)



数据来源：中国煤炭资源网 华泰长城期货研究所（上海）

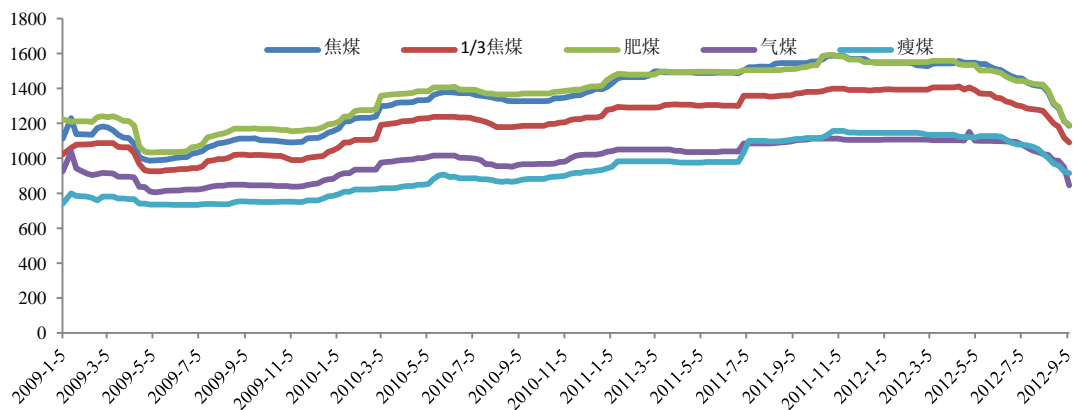
图5 中国钢厂冶金焦采购均价(2009.2-2012.9)



数据来源：中国煤炭资源网 华泰长城期货研究所（上海）

成本因素

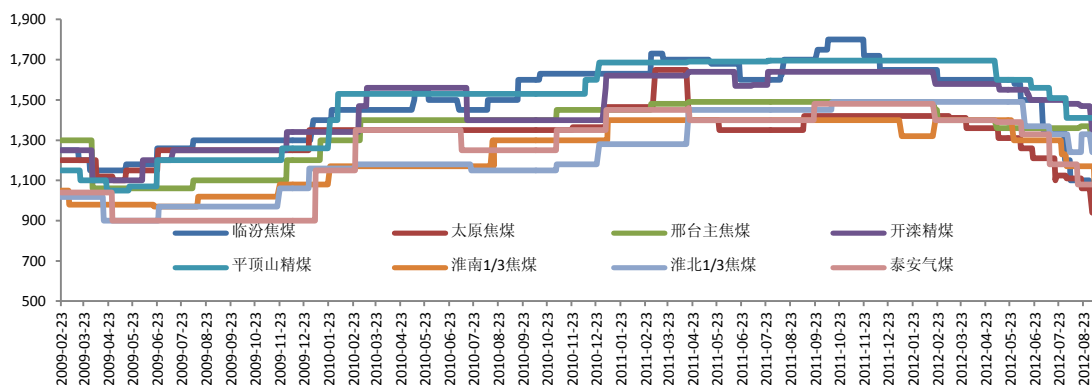
图6 中国各炼焦煤均价走势图(元/吨)(2009.01-2012.09)



数据来源：中国煤炭资源网 华泰长城期货研究所（上海）

上周国内炼焦煤市场维持弱势格局，截止到9月7日，CR炼焦煤指数下跌至526.600，焦煤均价下跌29至1186，1/3焦煤下跌28至1091，肥煤下跌19至1192，气煤下跌105至845，瘦煤下跌11至915。下游钢焦市场的下行使得炼焦煤企被挤压严重，不得不不断下调焦煤价格来保市场份额。受炼焦煤市场持续下行的影响，山西地区由于销售压力较大，9月价格继续下调。据悉，山西焦煤集团主焦煤调价幅度为50-120元/吨，肥煤调价幅度为30-80元/吨，1/3焦煤的调价幅度为100元/吨，后期焦煤下跌空间仍存。

图7 中国各地炼焦煤价格（元/吨）（2009.02-2012.09）



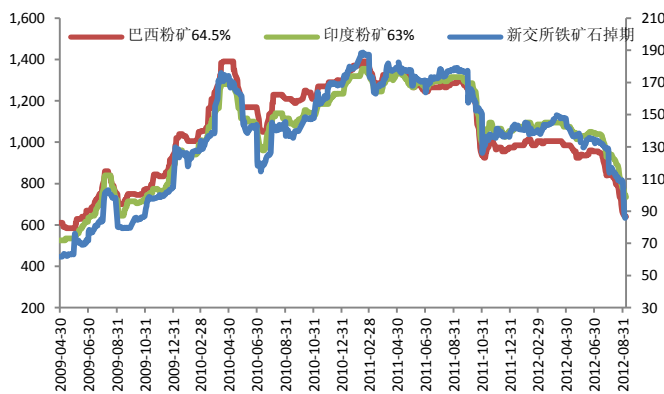
数据来源：中国煤炭资源网 华泰长城期货研究所（上海）

国际煤炭市场方面，目前国际焦煤现货价格已跌至160美元/吨左右，预计四季度国际硬焦煤长协价格将大幅下跌，预期跌幅将超过10%。面对国内焦煤市场的新一轮调价来袭，进口冶金煤后期市场并不乐观，本周进口炼焦煤市场价格为：美国1/3焦煤(A8)A8V29S0.8G85Y价格下调40-50元/吨，现天津港库提价1040-1050元/吨；主焦煤A8V18S0.6G90Y15，日照港平仓价1350-1360元/吨；1/3焦煤A8.5V29S1G85Y16天津港库提价1040-1050元/吨。澳大利亚进口炼焦煤报价为：主焦煤A9.5V<20S0.3G80Y21，价格下调30元/吨，现日照港库提价为1350元/吨；澳洲主焦A8(A8V28S0.8G95Y20)价格下调50元/吨，现天津港库提价1350元/吨，主焦A<8(A<8V23S<0.5G>85Y18)京唐港库提价1350元/吨。此外，蒙古焦煤出口不断快速增长，且起主要出口至中国，预计到2015年，蒙古可供出口的炼焦煤数量能够达到5000万吨，成为国际焦煤市场的主要供应国之一，这将大幅改变目前国际焦煤市场格局。在蒙古低成本开采以及便利交通运输条件等因素下，国内进口焦煤均价有了较大的下降，对国内焦煤价格也将形成拉动作用。

下游钢铁行业

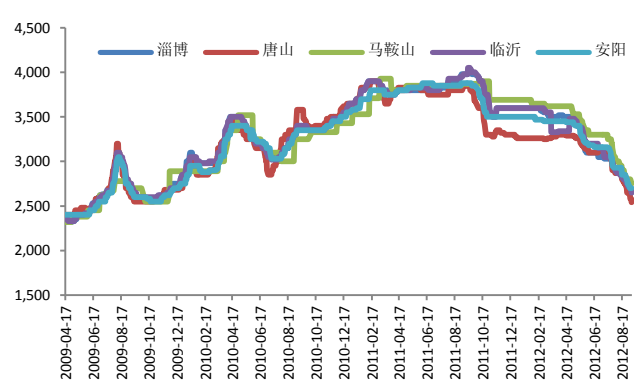
上周国际铁矿石大幅下滑，新加坡铁矿石掉期价格收于 86.25 元/吨，较前周下跌 21.55 美元/吨，基本符合预期，国内进口价亦加速下跌，7 日青岛港印度 63% 粉矿进口车板价较半月前下跌 120 元至 670 元/吨，巴西 64.5% 粉矿进口车板价下跌 95 元至 640 元/吨，连云港澳大利亚 62.5% PB 下跌 95 元至 735 元/吨。炼钢生铁价格仍继续回落，贵阳下跌 50 至 2850 元/吨，淄博下跌 150 元至 2650 元/吨，唐山下跌 210 至 2540 元/吨，安阳下跌 150 至 2700 元/吨，哈尔滨维持 3300 元/吨，马鞍山下跌 100 至 2750 元/吨，武安下跌 270 至 2530 元/吨。钢材市场跌势未有期货价格深，7 日上海地区螺纹钢较上周下跌 90 元至 3440 元/吨，线材下跌 60 元至 3310 元/吨，热轧下跌 150 元至 3280 元/吨，冷轧下跌 80 元至 4380 元/吨，中板下跌 130 元至 3320 元/吨。螺纹钢期货出现超跌反弹行情，周五价格接近涨停收于 3400 以上，处于小幅贴水状态。

图 8 铁矿石价格 (2009.04-2012.09)



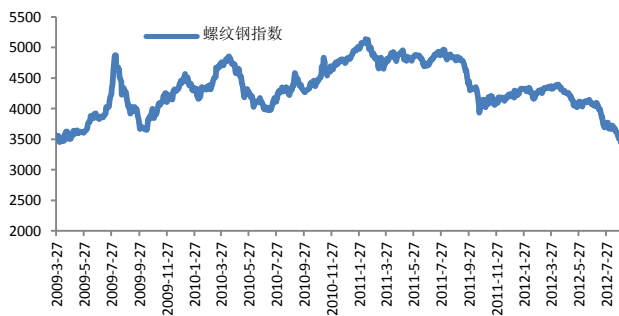
数据来源: wind 资讯 华泰长城期货研究所 (上海)

图 9 国内炼钢生铁价格 (元/吨) (2009.04-2012.09)



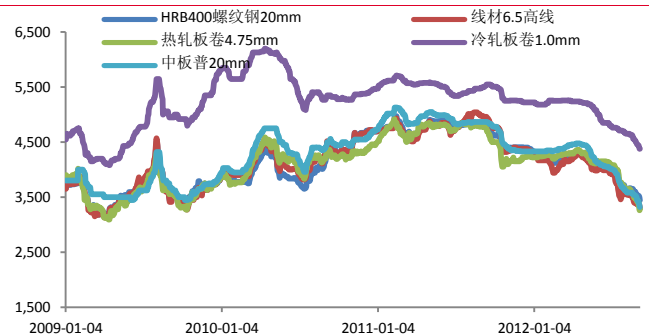
数据来源: wind 资讯 华泰长城期货研究所 (上海)

图 10 螺纹钢期货价格 (2009.03-2012.09)



数据来源: 文化财经 华泰长城期货研究所 (上海)

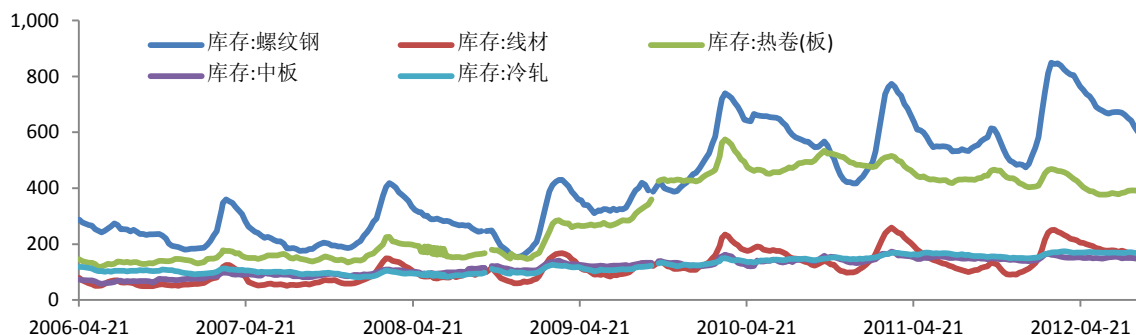
图 11 国内各品种钢材价格 (元/吨) (2009.01-2012.09)



数据来源: wind 资讯 华泰长城期货研究所 (上海)

上周我国钢材社会总库存继续下降，建筑用钢下降速度仍较快，主要还是在于地方政府投资政策支持。截止9月7日，螺纹钢库存较上周下降16.13万吨至603.04万吨，线材下降4.65万吨至134.76万吨，中板下跌3.98万吨至144.19万吨，冷轧下降0.45万吨至165.22万吨。目前房地产行业作为国内支柱产业的地位受到动摇，政府逐步开始转向基础设施建设，日前批复了8000亿的城市轨道交通建设项目，对于钢铁需求形成较强的拉动效应，此或为周五螺纹钢期货涨停原因，后期需关注进一步动态，若有更强刺激新号，则钢铁行业或在四季度逐步复苏。

图 12 中国各钢材品种主要城市库存（万吨）（2006.04-2012.09）



数据来源：wind 资讯 华泰长城期货研究所（上海）

后市展望

上周连焦在大幅下挫连续两日跌停后，在多头反攻以及空头获利了结双重因素下，周五强势涨停。不过近期煤-焦-钢产业链基本面好转迹象仍不明显，主要积极作用还是在于国家出台8000亿城市轨道交通建设，能够缓解房地产行业需求的疲弱。目前国际铁矿石价格已大幅下挫至85美元/吨，短期内继续下滑空间较窄，国内焦煤价格在经历连续快速回落后，煤矿停产现象逐步增加，同时焦炭行业展开全面限产，这些举措对产业链弱势格局都能形成一定提振。宏观方面周末出台的美非农就业数据显著低于预期，美联储出台QE3的预期增强，且欧央行无限量购债的举措也对欧债危机的缓解形成利好，故短期内风险偏好将增强。投资者空单宜出局，后市或延续反弹格局，建议投资者暂观望或日内交易为主。

公司总部

广州市越秀区先烈中路65号东山广场东楼11层
电话: 4006280888 网址: www.htgwf.com

北京营业部

北京市朝阳区北三环东路28号易亨大厦12层1209房
电话: 010-64405616 传真: 010-64405650

上海世纪大道营业部

上海市浦东新区世纪大道1589号长泰国际金融大厦7层01-05单元
电话: 021-68753986 传真: 021-68752700

深圳金田路营业部

深圳市福田区金田路与福中路交界东南荣超经贸中心1009
电话: 0755-23942178 传真: 0755-83252677

湛江营业部

湛江市开发区观海路183号荣基国际广场公寓25层01-08号房
电话: 0759-2669108 传真: 0759-2106021

东莞营业部

东莞市南城区胜和路华凯大厦802B室
电话: 0769-22806930 传真: 0769-22806929

佛山营业部

佛山市禅城区季华五路21号金海广场1401-1404室
电话: 0757-83809098 传真: 0757-83806983

郑州营业部

郑州市金水区未来大道69号未来公寓601、602、603、605、616室
电话: 0371-65628001 传真: 0371-65628002

南宁营业部

南宁市民族大道137号春晖花园A区办公楼1501房
电话: 0771-5570376 传真: 0771-5570372

南京营业部

南京市中山东路288号新世纪广场A座4703室
电话: 025-84671197 传真: 025-84671123

石家庄营业部

石家庄市中山西路188号中华商务中心A座1608、1611室
电话: 0311-85519307 传真: 0311-85519306

汕头营业部

汕头市龙湖区金砂路116号汕融大厦1210、1212号房
电话: 0754-8848857 传真: 0754-88488563

青岛营业部

山东省青岛市香港中路12号丰合广场A栋3层A户
电话: 0532-85029800 传真: 0532-85029802

韶关营业部

韶关市浈江区熏风路14号鼎禾会社201和202号
电话: 0751-8885679 传真: 0751-8221951

中山营业部

中山市石岐区兴中道6号假日广场南塔510室
电话: 0760-88863108 传真: 0760-88863109

番禺营业部

广州番禺区市桥街清河东路338号中银大厦2205、2206、2207房
电话: 020-84701499 传真: 020-84701493

惠州营业部

惠州市新岸路1号世贸中心第16层F
电话: 0752-2055272 传真: 0752-2055275

大连营业部

大连市会展路129号大连国际金融中心A座-大连期货大厦2312房
电话: 0411-84807967 传真: 0411-84807267

贵阳营业部

贵阳市南明区都司路62号鸿灵-纽约纽约大厦25楼5-6号
电话: 0851-5833569 传真: 0851-5833570

深圳竹子林营业部

深圳福田区竹子林中国经贸大厦22层ABCDEFGHJ及13层ABC
电话: 0755-83774627 传真: 0755-83774706

无锡营业部

无锡市中山路343号东方广场A栋22楼H/I/J座
电话: 0510-82728358 传真: 0510-82728913

珠海营业部

珠海市吉大海滨南路47号光大国际贸易中心2308、2309室
电话: 0756-3217877 传真: 0756-3217881

武汉营业部

武汉市汉口建设大道847号瑞通广场B座1002室
电话: 027-85487453 传真: 027-85487455

昆明营业部

昆明市人民中路169号移动通信大楼15层B座
电话: 0871-5373933 传真: 0871-5355199

宁波营业部

宁波市海曙区柳汀街230号华侨酒店二期三层8306、8308号
电话: 0574-83883688 传真: 0574-83883828

南通营业部

南通市青年中路69号4层401室
电话: 0513-89013838 传真: 0513-89013838

长沙营业部

长沙芙蓉区韶山北路159号通程国际大酒店1301室
电话: 0731-88271762 传真: 0731-88271761

成都营业部

成都市锦江区新光华街1号航天科技大厦8层806号
电话: 028-86587081 传真: 028-86587086

天津营业部

天津市河西区友谊路35号君谊大厦2-2002
电话: 022-88356381 传真: 022-88356380

杭州营业部

杭州市朝晖路203号1502室
电话: 0571-85362828 传真: 0571-85362228

免责声明

本报告仅供华泰长城期货有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的资料、工具、意见及推测仅供参考，并不构成对所述期货买卖的出价或征价。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的期货或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及其雇员不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告仅向特定客户传送，版权归华泰长城期货有限公司所有。未经我公司书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。