

华泰长城期货投资咨询

部

☑ 谭远

✉ tanyuan@htgwf.com

☎ (021) 68758997

连焦 上涨难持久

报告摘要

行情述评: 由于节假日期间钢材价格大幅上涨,带动了煤焦钢产业链价格的回升,连焦亦受到资金热捧,价格连续震荡走强,1301合约站上1500关口,最高探至1589,同时远月合约在成为新主力合约的过程中,资金炒作明显,价格一度逼近1700,随后回落至1600附近获得一定支撑,截止于10月27日收于1609。成交与持仓维持高位,日均成交100万手以上,持仓量亦达10万手以上。同期螺纹钢期货则处于震荡格局,主要运行在3530-3750区间,处于贴水状态,目前螺纹钢-焦炭比价关系较前期已经发生了结构性变化,套利可行性需重新分析。从前十主力持仓情况看,目前多空对峙心态较强,净持仓变化较迅速,资金对短期行情的影响加剧。

现货走势: 国内各地焦炭现货市场企稳回升,自月初以来各地区焦企均上调其出厂价,而钢厂在产量回升补库存需求下亦逐步上调其采购价,不过与市场价相比幅度较低。焦炭九月产量再次负增长,供应压力减轻但出口维持低位,港口库存仍处于历史高位。

成本因素: 国内炼焦煤市场呈企稳回升态势,主要原因或在于十八大前煤矿安检工作的加强,导致煤炭产量有所下降,十月份以来各大焦煤集团纷纷上调其出厂价,后期小幅续涨后将维持平稳。国际焦煤价格则仍维持弱势格局,国内进口量将有进一步上升。

下游钢铁: 国庆期间国际铁矿石价格大幅反弹后维持盘整,国内炼钢生铁价格则维持平稳上涨,钢材价格整体表现为先扬后抑,价格重心较九月低点有较大回升,期价则表现出上下两难格局。目前钢材库存处于较低水平,但后期钢材需求若无进一步政策利好则将对行业回暖产生负面影响。

后市展望: 十月以来连焦尤其是远月合约维持强势格局,不过截至月末价格上涨态势已有止步,多空资金对短期走势影响较大。现货市场方面,自九月中旬以来的钢价反弹在十月中旬受到阻力,由于滞后性目前煤焦价格仍维持上涨态势,焦炭现货均价普遍上涨100元/吨以上,但钢厂采购价方面涨幅善不显著,其因素在于支撑钢价进一步上涨的利多较缺乏,若后市十八大政策利好有限,则供需矛盾将再次显现。综合来看,终端需求不足与钢材产量回升将制约钢价后期走势,且目前连焦较现货升水幅度过大,后市乐观情绪或随政策利好低于预期而消散,建议企业投资者把握连焦的卖保机会。

CR 指数	最新	下期预测
炼焦煤	514.364	[0.00,0.50]
焦炭	139.100	[0.00,1.69]

CR 现货	价格类型	最新
京唐港进口炼焦煤	到岸价	1019
天津港焦炭	平仓价	1550

行情述评

由于节假日期间钢材价格大幅上涨,带动了煤焦钢产业链价格的回升,连焦亦受到资金热捧,价格连续震荡走强,1301合约站上1500关口,最高探至1589,同时远月合约在成为新主力合约的过程中,资金炒作明显,价格一度逼近1700,随后回落至1600附近获得一定支撑,截止于10月27日收于1609。成交与持仓维持高位,日均成交100万手以上,持仓量亦达10万手以上。同期螺纹钢期货则处于震荡格局,主要运行在3530-3750区间,处于贴水状态,目前螺纹钢-焦炭比价关系较前期已经发生了结构性变化,套利可行性需重新分析。从前十主力持仓情况看,目前多空对峙心态较强,净持仓变化较迅速,资金对短期行情的影响加剧。

图1: 连焦指数近期运行图(2011.12-2012.10)

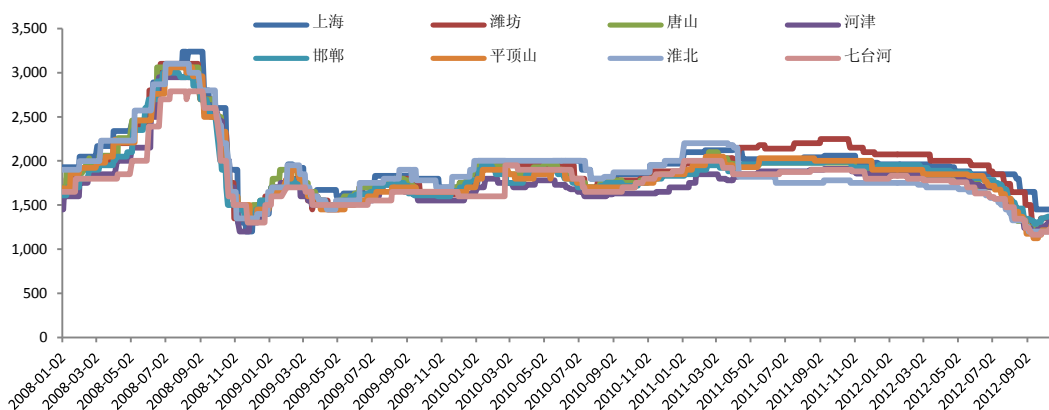


数据来源: 文华财经 华泰长城期货投资咨询部(上海)

现货市场走势

国内各地焦炭现货市场企稳回升,自月初以来各地区焦企均上调其出厂价,而钢厂在产量回升补库存需求下亦逐步上调其采购价,截止月底各地市场报价上涨幅度多在100元/吨以上,华东地区回升力度较大,在250元/吨左右。全国主要城市二级冶金焦均价较上月中旬上涨110元至1360元/吨,各主产地报价为:山西太原回升至1200元/吨,河津回升80元至1200元/吨,临汾回升200元至1250元/吨,陕西神木回升100元至1150元/吨,山东潍坊回升至1550元/吨,东阿地区回升250元至1380元/吨,山东淄博回升250元至1350元/吨,河南安阳回升260元至1360元/吨,河北唐山回升至1350元/吨,河北邢台回升至1300元/吨,江苏南京回升至1350元/吨,辽宁沈阳回升120元至1270元/吨,上海回升70元至1290元/吨。此外,山西太原一级冶金焦出厂价回升至1300元/吨,临汾回升至1320元/吨,河津地区回升30元至1260元/吨,山东东阿地区回升150元至1450元/吨,港口方面天津港一级冶金焦出厂价下回升80元至1440元/吨,连云港二级冶金焦平仓价回升100元至1400元/吨。

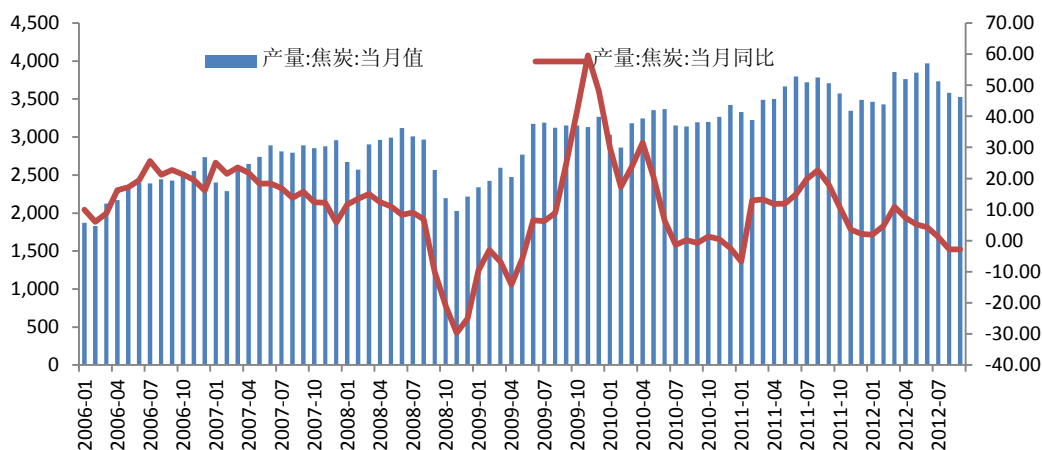
图2 中国主要城市二级冶金焦价格 (2008.01-2012.10)



数据来源: wind 资讯 华泰长城期货投资咨询部 (上海)

1-9月我国焦炭产量累计达3.31亿吨,同比增速进一步放缓至2.96%,其中8月、9月产量分别为3579.7万吨和3526.9万吨,连续两月同比增速为-2.8%,显示出在焦炭价格剧烈下挫后,企业限产幅度得以加强,主要体现在山西。河北和山东三个主产省,山西中小焦企一度开工率仅达3成,河北与山东亦处于五成左右,可见限产报价已经成为业内共识,预计后期产量增速仍将维持较低水平,供应压力将继续减轻。

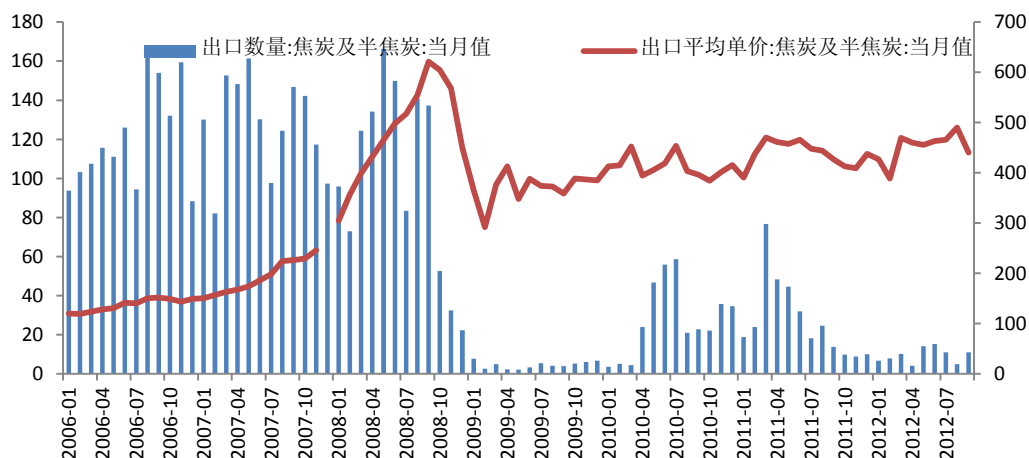
图3 中国焦炭月度产量以及同比增速 (2006.01-2012.09)



数据来源: 中国煤炭资源网 华泰长城期货投资咨询部 (上海)

据海关统计,我国九月份出口焦炭11万吨,1-9月累计出口85.34万吨,同比下降71.7%,在高达40%关税以及国际需求低迷情况下出口量难以回升,预计年内焦炭出口仍将维持低位,不过在欧债危机影响未退前,国际焦炭市场将维持低位成交,对国内焦炭出口形成的利好将有限,且出于保护环境的需求,国内出口关税的传闻已逐步消退。九月份全国焦炭出口均价为440美元/吨,价格环比下降较大,但此价格在国际市场上仍不具有价格优势,预计12年焦炭出口在130万吨左右。截止10月25日,天津港焦炭库存209.02万吨,库存处于历史高位水平。

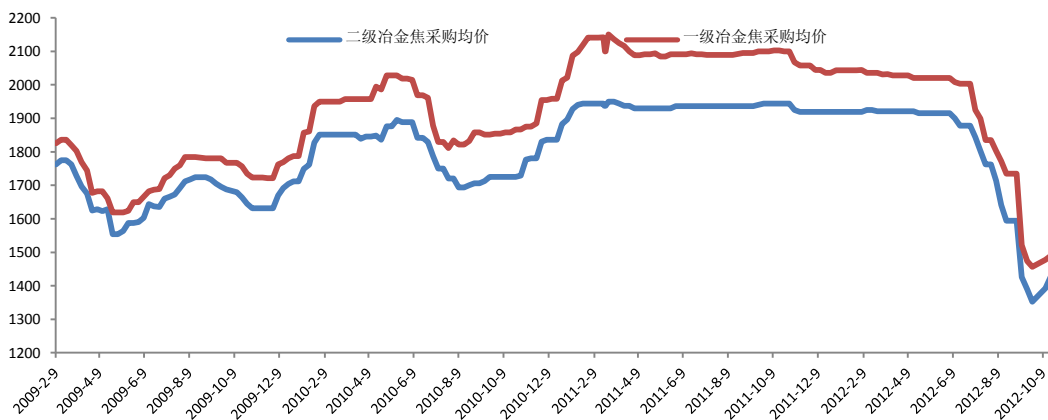
图4 中国焦炭月度出口量以及出口均价（2006.01-2012.09）



数据来源：中国煤炭资源网 华泰长城期货投资咨询部（上海）

下游钢材市场在经历九月中下旬以来的反弹后，尽管十月中涨势已暂止步，但随着钢价的回升，钢企利润率已有较大改善，导致其限产动力减轻，产量回升的带动下焦炭采购亦有一定改善，从而推高了钢厂对焦炭的采购价，但幅度小于现货价。本月我们跟踪的钢厂冶金焦采购价较上月底普遍回升，其中一级冶金焦采购均价上涨 36 元至 1492.5 元/吨，二级冶金焦采购均价上涨 80 元至 1432.5 元/吨。截至 10 月 26 日，与较上月底相比较，一级冶金焦采购价为：通钢维持 1610 元/吨，新抚钢上涨 60 元至 1420 元/吨，天钢上涨 50 元至 1500 元/吨，首钢上涨 50 元至 1450 元/吨，产钢上涨 30 元至 1530 元/吨，唐钢维持 1500 元/吨，涟钢上涨 80 元至 1470 元/吨；二级冶金焦采购价：沙钢维持 1530 元/吨，萍钢上涨 220 元至 1440 元/吨，湘钢上涨 120 元至 1420 元/吨，昆钢维持 1700 元/吨，邢钢上涨 160 元至 1360 元/吨，承钢维持 1240 元/吨，济钢维持 1350 元/吨。

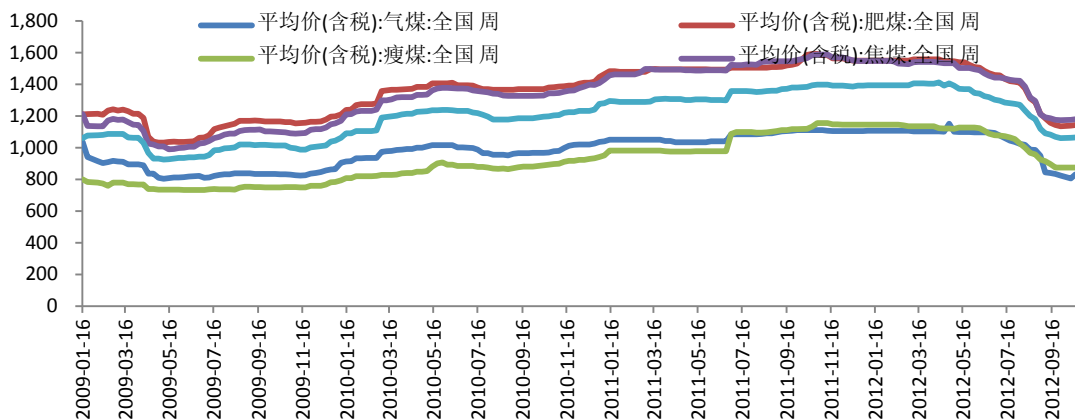
图5 中国主要钢厂冶金焦采购均价（2009.02-2012.10）



数据来源：中国煤炭资源网 华泰长城期货投资咨询部（上海）

成本因素

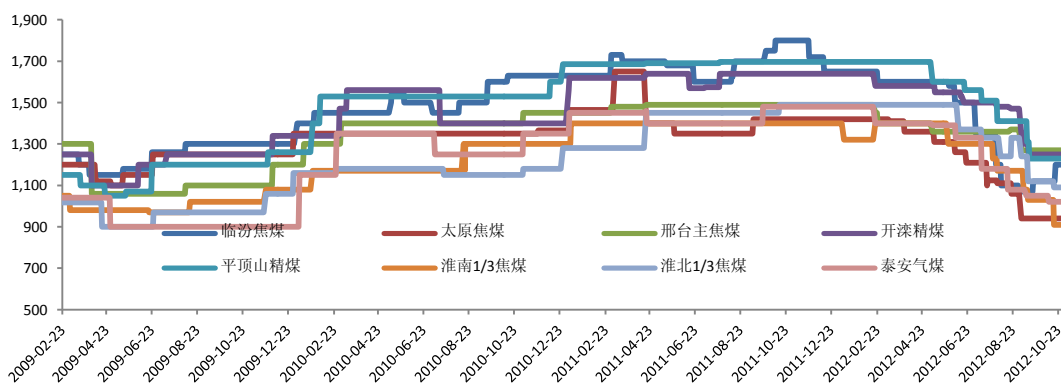
图6 中国各炼焦煤均价走势图（2009.01-2012.10）



数据来源：中国煤炭资源网 华泰长城期货投资咨询部（上海）

国内炼焦煤市场呈企稳回升态势，主要原因或在于十八大前煤矿安检工作的加强，导致煤炭产量有所下降，十月份以来各大焦煤集团纷纷上调其出厂价，其中山西焦煤集团率先取消9月铁运优惠政策，针对长协用户的焦煤价格上调40-50元/吨，重点及市场用户的上调60-70元/吨，开滦集团在月初上涨60元/吨的基础上再次上调肥煤、1/3焦煤30元/吨，龙煤集团亦对其焦煤上调50-60元/吨。CR焦煤价格指数维持508.802，与上月底相比，焦煤均价上涨13至1188，1/3焦煤上涨6至1068，肥煤下跌3至1132，气煤上涨9至834，瘦煤维持875。综合来看，预计煤价小幅上升后将窄幅震荡。

图7 中国各地炼焦煤价格（2009.02-2012.10）



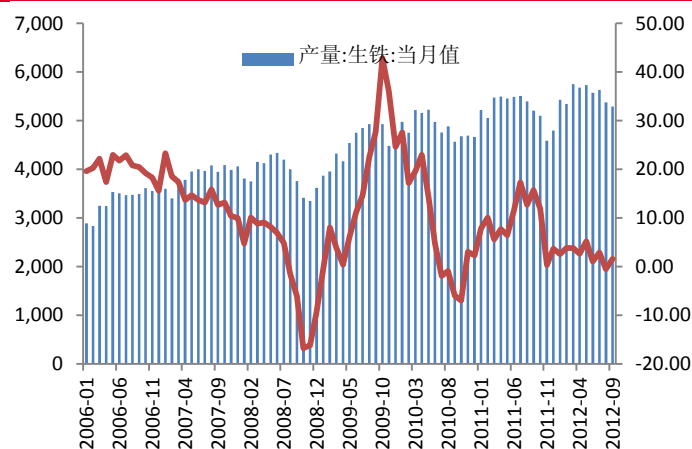
数据来源：中国煤炭资源网 华泰长城期货投资咨询部（上海）

国际煤炭市场方面，基于国际宏观经济形势在短期内不会得到根本性改变，国际煤炭需求仍然疲软，国际煤价短期内仍将低位运行。蒙古焦煤的天然优势正逐步影响到全球焦煤市场，尤其是中国新增焦煤进口需求大部分由蒙古进口而来，在采购上的优势将进一步压制国内焦煤价格。国际煤矿限产动力较欠缺，故预计2013年焦煤价格仍将处于弱势格局。

下游钢铁行业

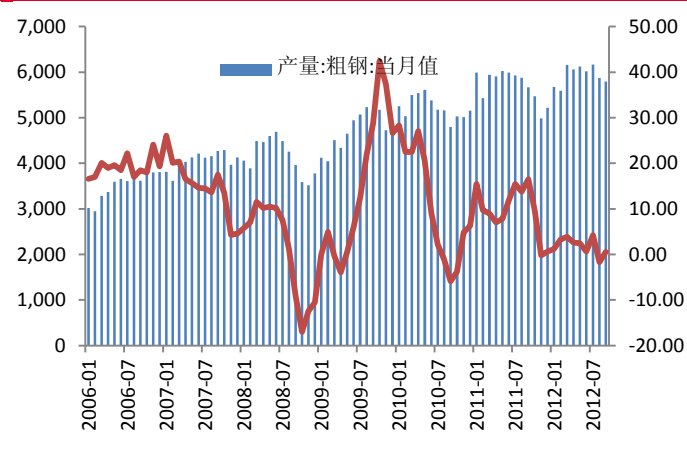
1-9月国内生铁产量为49798万吨，同比增长3.11%，粗钢产量为53455万吨，同比增长仅1.32%，其中九月产量分别为5289.6万吨和5794.6万吨，同比增速分别为1.6%和0.6%，产量增速有较明显的下降，不过同期焦炭产量增速达到负增长水平，同时由于钢价的回升，钢材产量有一定回升，十月上旬粗钢日均产量以重回190万吨以上，说明近期焦炭供需格局得到一定改善。

图8 中国生铁月度产量及其同比增速 (2006.01-2012.09)



数据来源：wind 资讯 华泰长城期货投资咨询部（上海）

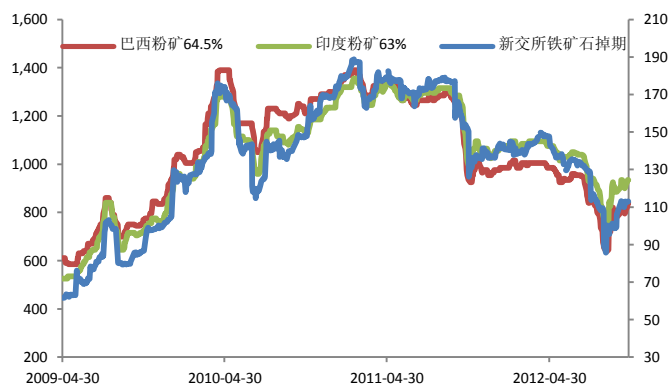
图9 中国粗钢月度产量及其同比增速 (2006.01-2012.09)



数据来源：wind 资讯 华泰长城期货投资咨询部（上海）

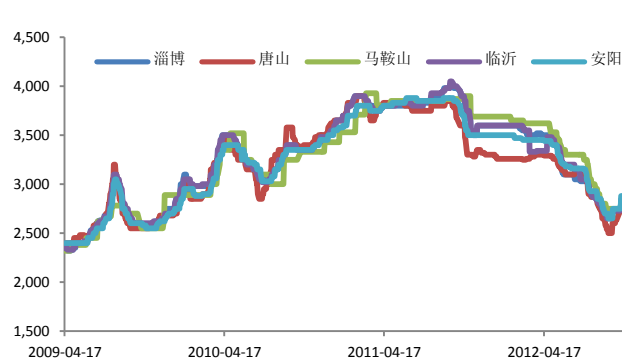
国际铁矿石价格在前期大幅下挫后，国庆期间跳涨回105美元/吨以上，随后进一步上行至110美元/吨以上并维持在112美元/吨左右盘整，国内进口价方面亦出现一定企稳回升走势，截止10月26日日青岛港印度63%粉矿进口车板价较上月底回升55元至865元/吨，巴西64.5%粉矿进口车板价回升55元至835元/吨，连云港澳大利亚62.5%PB回升45元至930元/吨。炼钢生铁价格平稳上涨，与上月底相比较淄博上涨100元至2830元/吨，唐山上涨120元至2750元/吨，安阳上涨130元至2880元/吨，马鞍山上涨50元至2800元/吨，临沂上涨100元至2830元/吨。钢材市场方面，多数钢厂上调十月与十一月钢材出厂价，累计幅度在100-350元/吨居多，市场价则先升后降，下旬以来维持盘整态势，26日上海地区螺纹钢较上月底上涨80元至3860元/吨，线材下跌30元至3540元/吨，热轧上涨130元至3770元/吨，冷轧上涨100元至4630元/吨，中板上涨20元至3620元/吨，不过整体水平较九月中旬的低点均有了较大的反弹。螺纹钢期货价整体处于盘整之态，后期受制需求上涨乏力，但底部支撑亦较强。

图 10 铁矿石价格走势 (2009.04-2012.10)



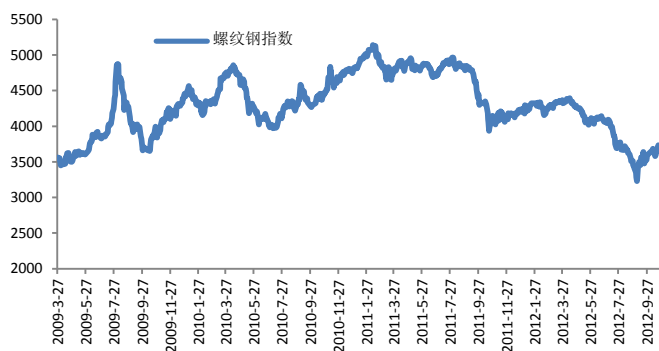
数据来源: wind 资讯 华泰长城期货投资咨询部 (上海)

图 11 国内炼钢生铁价格 (2009.04-2012.10)



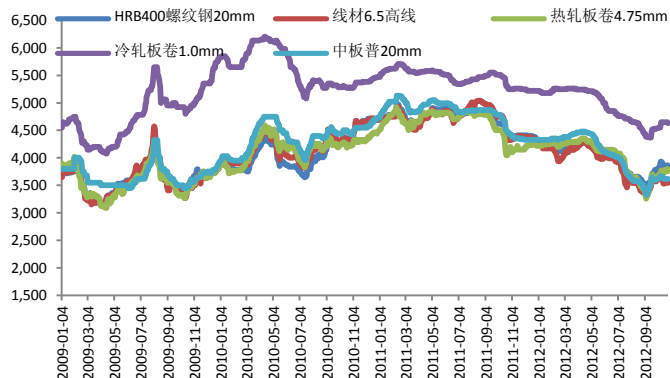
数据来源: wind 资讯 华泰长城期货投资咨询部 (上海)

图 12 螺纹钢期货价格 (2009.03-2012.10)



数据来源: 文化财经 华泰长城期货投资咨询部 (上海)

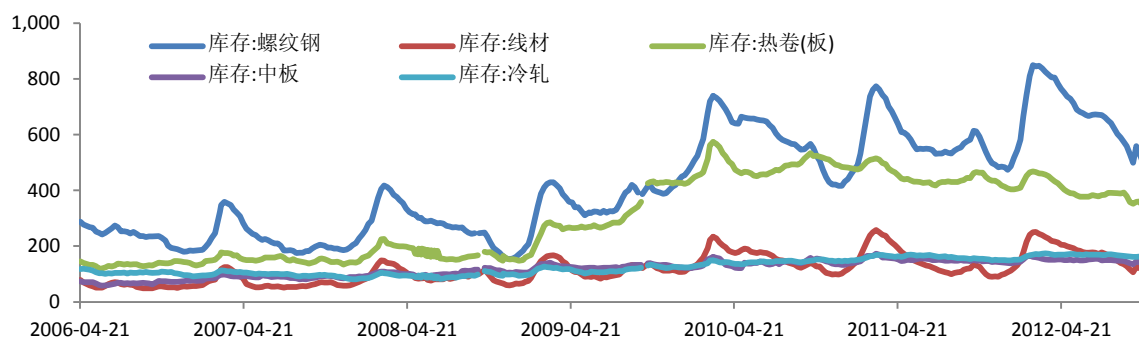
图 13 国内各品种钢材价格 (2009.01-2012.10)



数据来源: wind 资讯 华泰长城期货投资咨询部 (上海)

库存方面, 节假日期间国内钢材库存一度因工地停工而出现回升, 但随后继续延续了下降态势, 截止 10 月 25 日, 全国主要城市钢材社会总库存为 1243 万吨, 较去年同期下降 198.91 万吨, 同比下降 13.8%, 多数钢材品种均下降至年内低点, 其中螺纹钢库存降至 489.97 万吨, 线材降至 113.67 万吨, 热卷下降至 335.64 万吨, 中板降至 141.33 万吨, 冷轧降至 162.48 万吨。库存的下降一方面体现了前期基建政策利好的作用, 另一方面也反应出贸易商对后市的看淡心态, 故纷纷加强销售以回笼资金。从后期情况看, 国内经济九月份以来有一定企稳迹象, 但市场对后市经济改善程度保持谨慎态度, 预计经济整体形势以稳为主, 十八大即将召开, 市场前期炒作政策利好预期心理将有所降温, 若无进一步政策刺激, 则对行业回暖将产生较强的抑制作用。

图 14 中国各钢材品种主要城市库存 (万吨) (2006.04-2012.10)

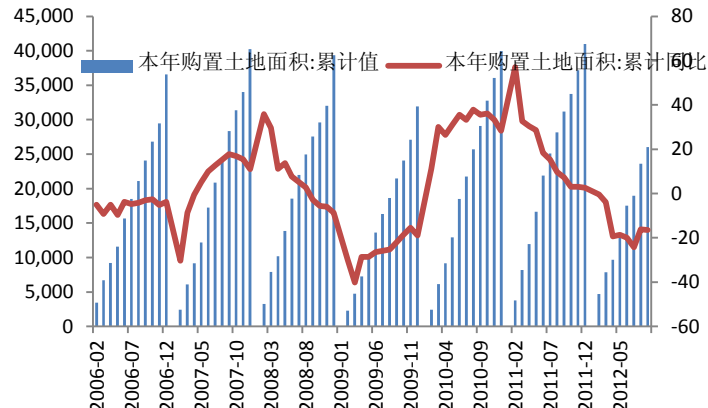
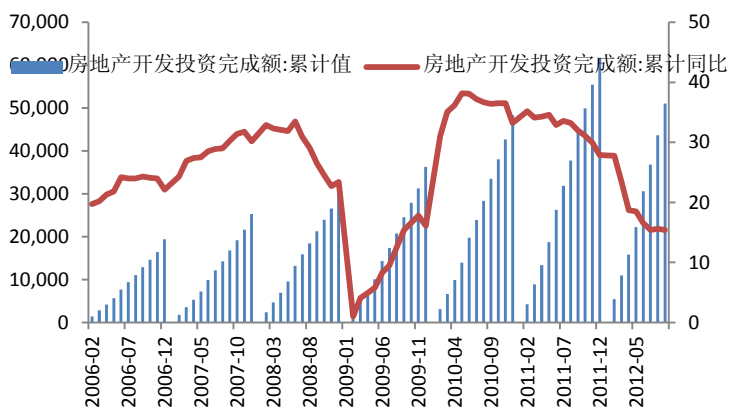


数据来源: wind 资讯 华泰长城期货投资咨询部(上海)

终端需求难言实质性改善

尽管九月份以来国内出台了诸多基建投资项目以刺激钢材需求,在此利好刺激下钢材市场亦走出一波大幅反弹行情,价格最高回升近 500 元/吨,但随着钢价的上涨,钢厂限产力度亦逐步减小,十月上旬粗钢日均产量再次回到 190 万吨以上的高位,可见产能严重过剩情况下供应高位的现状并未改变。反观需求,房地产行业“金九银十”即将过去,销售却并未延续前期的反弹态势,同时中央政府对房地产调控加码可能不大但始终难言转向,仍维持从严态势,可见房地产行业增速将维持低位盘整,对钢材需求拉动将有限;而铁路基建方面,尽管投资规模年内多次上调,相较年初增长近千亿元,但资金压力仍难以化解,实际完成量或难以达到目标;汽车行业即使在新一轮汽车下乡政策预期下,九月份数据仍表现疲弱,累计产量同比增速小幅下降至 5% 以下。由此可见,在未来供需矛盾重新压制钢价背景下,焦炭需求量必将受到负面影响。

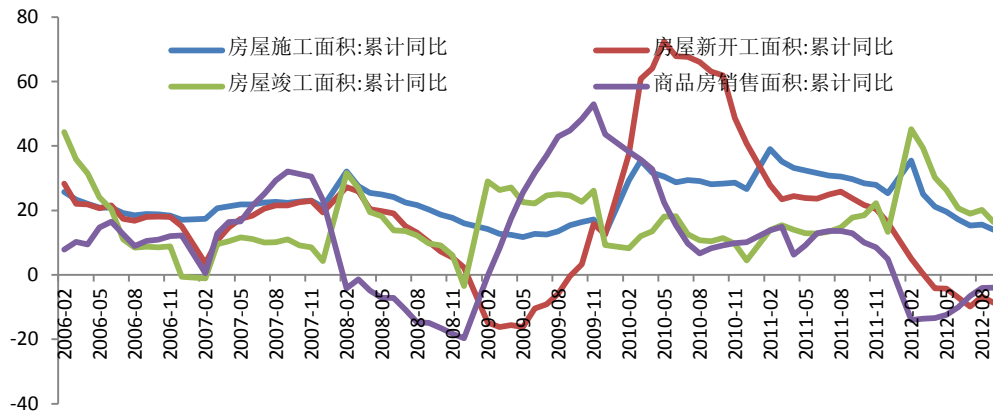
图 15 我国房地产开发投资累计完成额及其同比增速 (2006.02-2012.09) 图 16 本年购置土地面积及其同比增速 (2006.02-2012.09)



数据来源: wind 资讯 华泰长城期货投资咨询部(上海)

数据来源: wind 资讯 华泰长城期货投资咨询部(上海)

图 17 国内房地产行业运行数据（2006.02-2012.09）



数据来源: wind 资讯 华泰长城期货投资咨询部(上海)

后市展望

十月以来连焦尤其是远月合约维持强势格局，不过截至月末价格上涨态势已有止步，多空资金对短期走势影响较大。现货市场方面，自九月中旬以来的钢价反弹在十月中旬受到阻力，由于滞后性目前煤焦价格仍维持上涨态势，焦炭现货均价普遍上涨 100 元/吨以上，但钢厂采购价方面涨幅善不显著，其因素在于支撑钢价进一步上涨的利多较缺乏，若后市十八大政策利好有限，则供需矛盾将再次显现。综合来看，终端需求不足与钢材产量回升将制约钢价后期走势，且目前连焦较现货升水幅度过大，后市乐观情绪或随政策利好低于预期而消散，建议企业投资者把握连焦的卖保机会。

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。