

焦煤焦炭 11 月月报

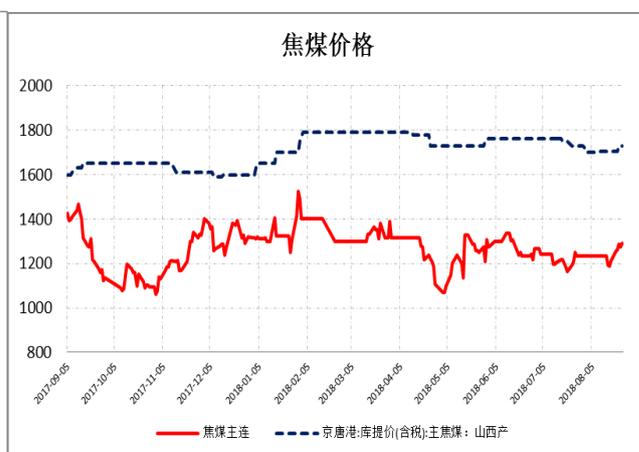
一、行情回顾

10 月整体来看焦炭供需矛盾较小，库存整体持平，其中 10 第一周增 12 万吨，第二、三周持平，第四周增 13 万吨。9 月整体来看焦炭处于去库通道，主要是 9 月初唐山等钢厂开始复产，焦炭需求增加，9 月下旬开始徐州焦化重新复产后，供给端释放弥补了供需缺口。9 月焦化、高炉开工均增加 2-3%，10 月焦化开工增 0.5%、高炉开工不变，焦炭供需均衡。结构库存方面，10 月初由于港口库存降至低位 233 万吨，贸易商开始有囤货行为，导致盘面及港口现货均有提涨，但是由于囤货成本较高，且后期无大的供需缺口预期，贸易商投机性需求持续性较差，焦企提涨 1 轮后贸易商囤货基本停止。10 月焦炭现货累计 2 轮上涨，从驱动来看焦炭本身供需矛盾并不大，下游螺纹节后需求爆发，钢材现货价格坚挺；原材料端，山西洗煤厂供应问题导致焦煤偏紧，长协价上涨后对焦炭成本端形成强有力支撑，焦炭第一轮上涨，贸易商囤货起到一定推动作用，第二轮上涨更多是钢厂高利润环境下，焦煤提涨而导致的成本推动性上涨，焦炭提涨落实的节奏也较缓慢。10 月下旬山东出现煤矿事故，导致停产检查，但当前已有部分煤矿复产。

图1：焦煤价格



图2：焦炭价格



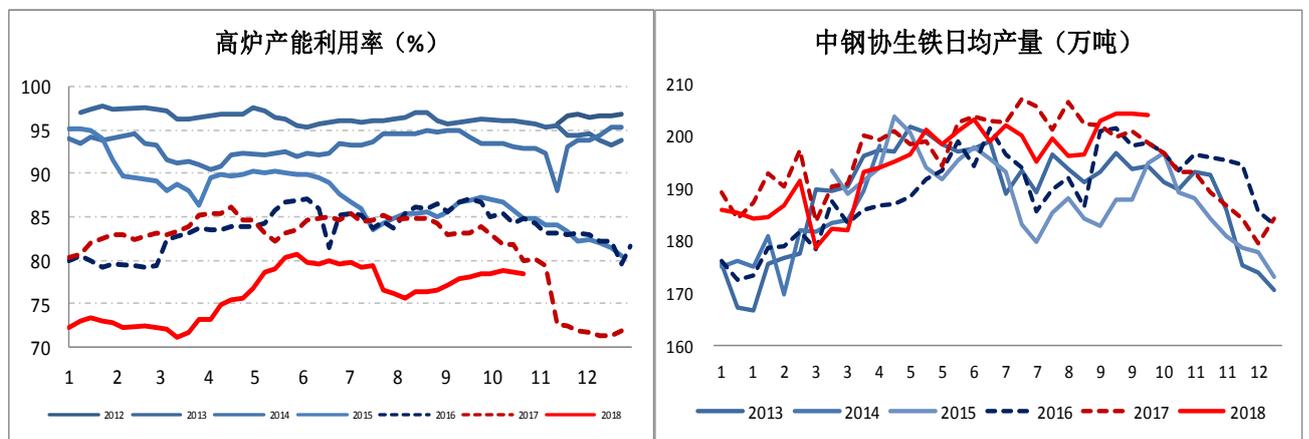
数据来源：银河期货、wind 资讯

二、焦煤焦炭需求

10月整体来看，焦炭需求端基本持稳，主要变化集中预计集中在11月，从目前公布的环保政策来看，主要是唐山及长三角地区存在需求缩减可能，唐山公布的《关于全市钢铁企业秋冬季差异化错峰生产污染排放绩效评价分类情况进行公示的通知》划定出A类企业1家，B类企业22家，C类企业9家，D类企业3家，无排污许可证企业1家。目前唐山高炉实际产能利用率大约在80%左右，高于Mysteel公布的数据，我们根据该通知测算今年取暖季唐山地区产量环比减产大约6万吨/日，如果执行不严的话，影响量或减小。SG11月份预计影响铁水产量11万吨。YG11月份预计影响铁水产量18万吨，其他钢厂限产细节暂未公布，长三角按照整体开工限30%来看，铁水减量4万吨/天，实际执行情况及持续时间可能不到位。01合约前，焦炭供给端暂时无大限产预期，后期需求端缩减将决定焦炭是否出现累库。

图3：高炉产能利用率

图4：生铁产量



数据来源：银河期货、wind 资讯

三、焦煤焦炭供应

9月统计局及中钢协焦炭日均产量环比分别增3.5万吨、4万吨，与焦化开工回升相一致，反映焦化环保进入9月后反而有所放松，10月焦炭供给端基本无变化，进入11月后限产可能地区主要是徐州及唐山地区，徐州限产政策：对保留和处于过渡期内已按要求完成整治并通过复产验收的焦化企业，出焦时间延长至36小时以上，在橙色及以上重污染天气预警期间，出焦时间延长至48小时以上，严格执行限产力度大约在30%-50%左右，但文件中时间从10月1日开始，目前已拖延。山西此前提出今年产量只减不增，目前也未再提出具体政策，执行概率较小。吕梁今日取暖季文件中提出，焦化企业正在进行特别排放改造，传统机焦炉出焦时间延长至48小时，清洁型焦炉在现行生产负荷上延长结焦时间24小时。2018年12月31日仍达不到特别排放的，2019年起采取停产保温措施，供给端影响更多可能体现在05合约上。

图5: 山西焦化厂现金利润

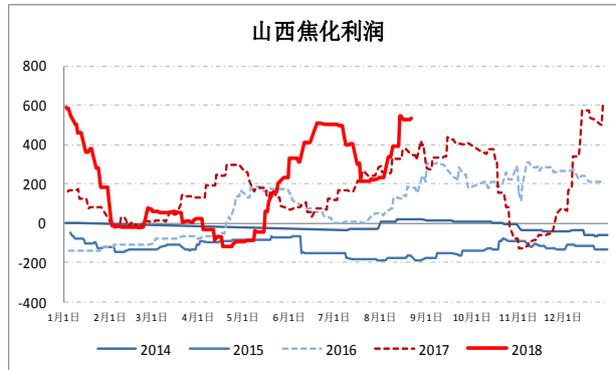
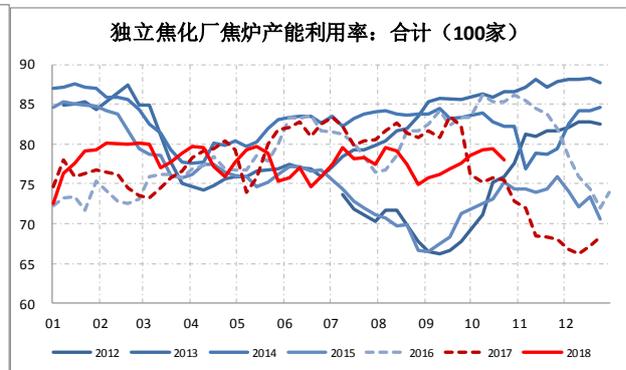


图6: 焦炉产能利用率 (合计100家)



数据来源: 银河期货、wind 资讯

图7: 分地区焦化开工

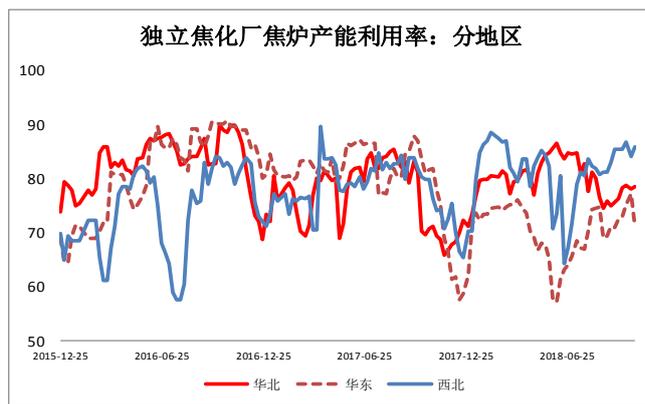
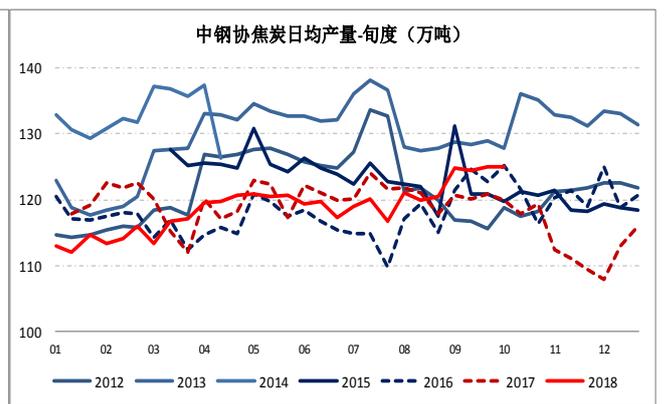


图8: 中钢协焦炭产量

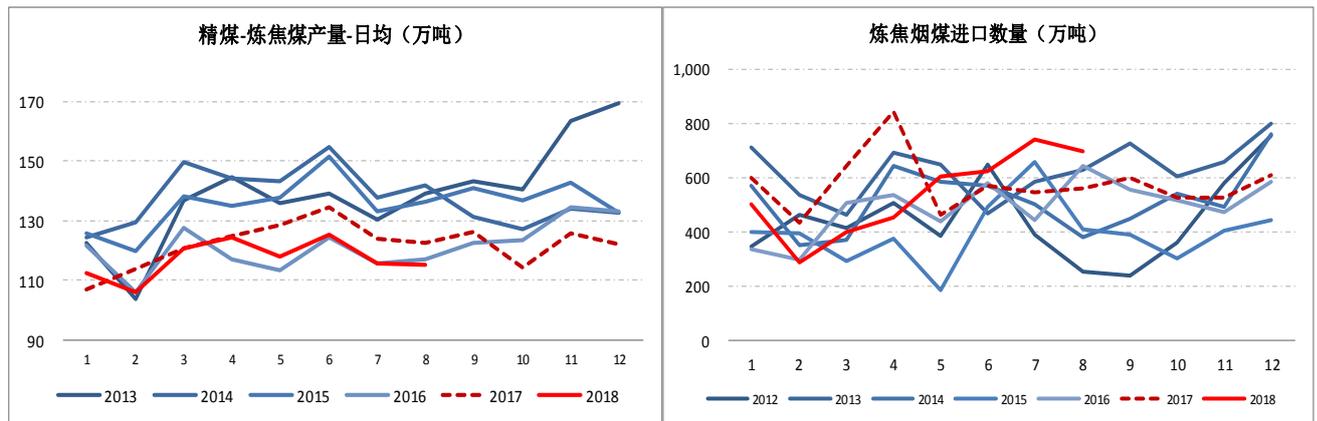


数据来源: 银河期货、wind 资讯

焦煤方面, 国内原煤开工自 8 月开始一直处于下降状态, 自 8 月初 115%下降至上周 93%, 每月下降约 4%, 分地区来看, 山西从 8 月开工 126%, 10 月上旬降至低点 110%, 中下旬开工还是有所恢复, 目前回升至 115%, 10 月下旬山东煤矿停产, 导致山东地区开工从 90%降至 45%, 拖累整体开工, 但目前了解到山东已有煤矿复产, 后期预计供给继续有改善。进出口方面, 自 9 月开始蒙煤通关数量开始出现明显环比增量, 从 8 月 800 车左右增至 1300 车左右, 目前降至 1100-1200 车左右。

图9: 精煤产量

图10: 进口数量



数据来源: 银河期货、wind 资讯

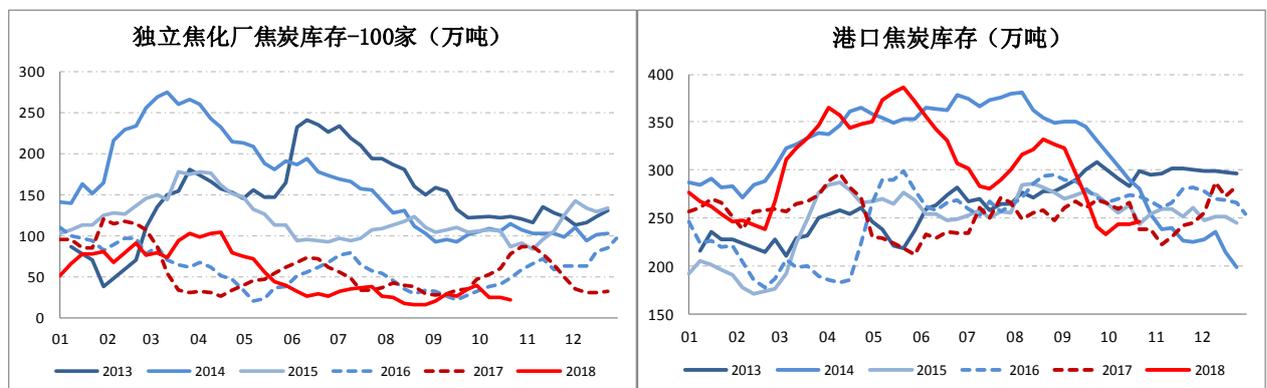
三、焦煤焦炭库存

焦炭库存方面, 由于 10 月份焦炭供需矛盾不明显, 整体焦炭库存处于持平状态, 变化不明显, 10 月上旬由于贸易商部分囤货, 出现阶段性库存转移情况, 焦企库存向港口倾斜, 但随着囤货成本较高投机需求缩减明显, 港口库存从低位上升 10 万吨左右及持稳, 下旬来看由于钢厂需求良好, 焦炭库存开始出现小幅下降, 但供需缺口不明显。11 月从供需两端来看, 只要唐山地区落实评级限产, 焦炭大概率会出现累库, 但是累库幅度由钢厂端限产力度决定, 还需结合长三角地区钢厂限产情况。

焦煤方面, 8 月由于洗煤厂关停, 山西煤矿库存出现大幅下滑, 9 月蒙煤进口增加后缓解了部分国内煤供给紧张情况, 9 月煤企库存降幅已明显放缓, 上周由于山东煤矿停产, 全国开工下降, 但是山西地区开工已连续两周有所提升, 上周煤企库存开始出现回升, 在蒙煤通关不出现明显缩量情况下, 后期煤企库存或有所改善。

图11: 独立焦化厂焦炭库存

图12: 港口焦炭库存



数据来源: 银河期货、wind 资讯

图13: 钢厂焦炭库存

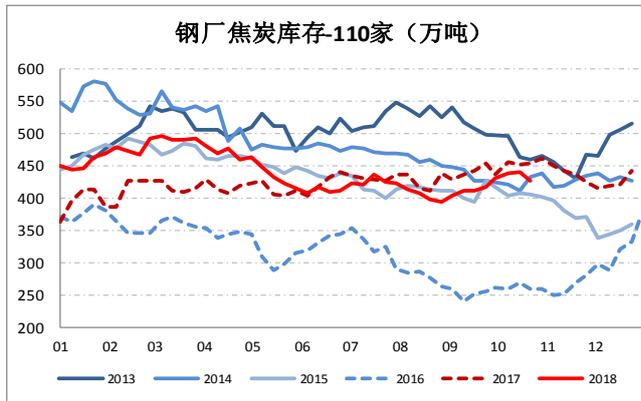
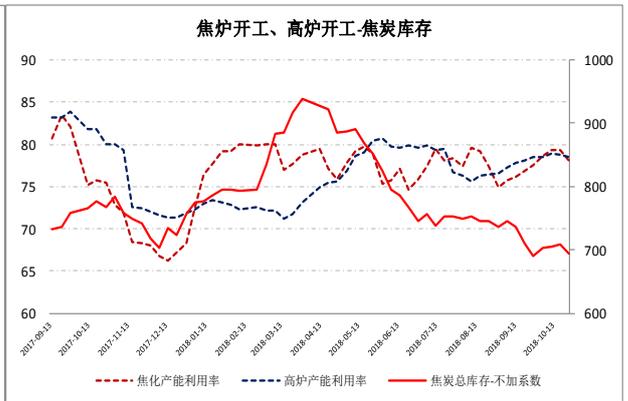


图14: 开工-库存对比



数据来源: 银河期货、wind 资讯

图15: 煤企炼焦煤库存

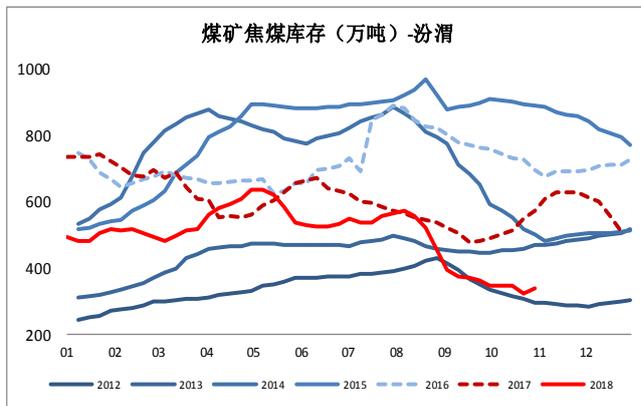
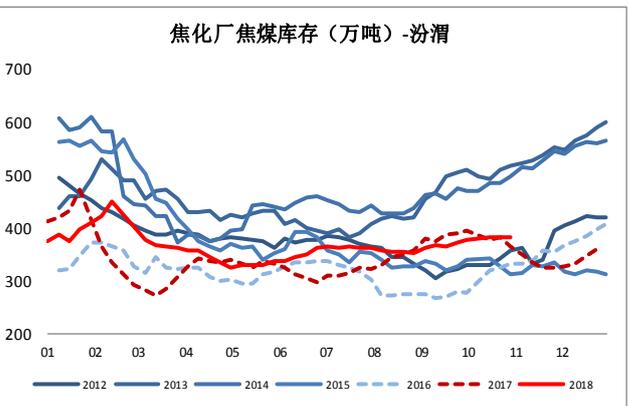


图16: 焦化厂炼焦煤库存



数据来源: 银河期货、wind 资讯

图17: 钢厂炼焦煤库存

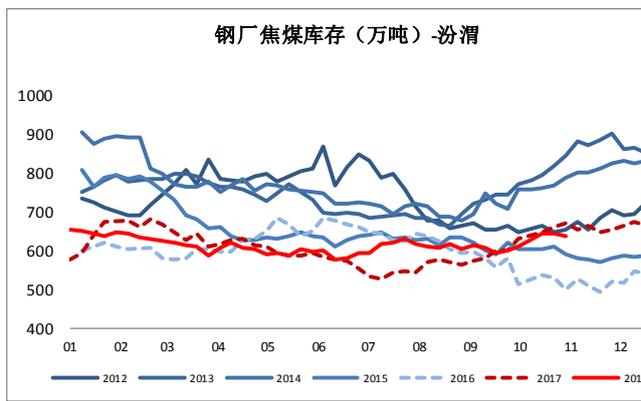
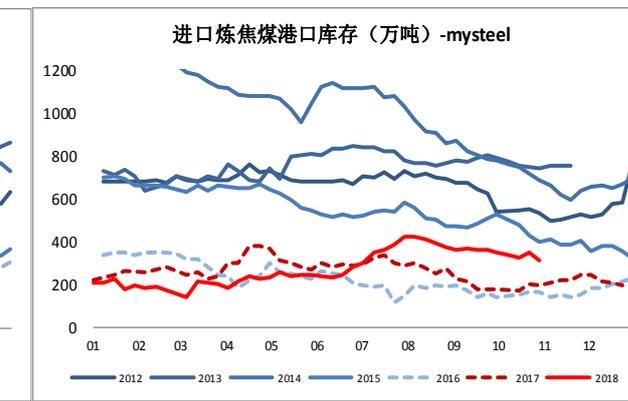


图18: 港口炼焦煤库存



数据来源: 银河期货、wind 资讯

四、投资策略

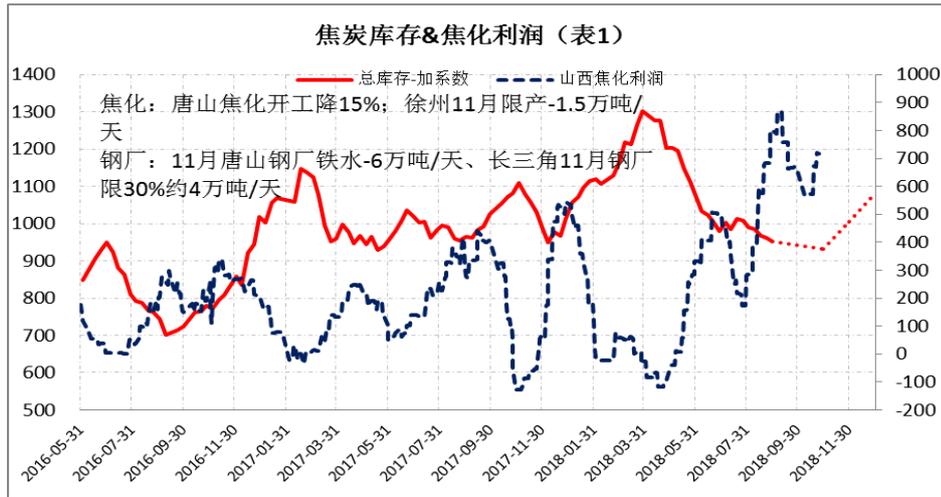
图 18: 焦化、高炉限产预估:

序号	区域	企业名称	绩效评价分类	年产能	限产比例	限产产能	日均限产产能	环比当前减量
1	迁安市	首钢股份公司迁安钢铁公司	A	910.00	0.00	0.00	0.00	0.51
2	曹妃甸区	首钢京唐钢铁联合有限责任公司	B	999.00	0.40	399.60	1.11	-0.58
3	路北区	河北钢铁股份有限公司唐山分公司	B	804.00	0.40	321.60	0.89	-0.45
4	滦州市	河北承德钢铁集团有限公司	B	591.00	0.40	236.40	0.66	-0.33
5	迁安市	河北鑫达钢铁有限公司	B	500.00	0.40	200.00	0.56	-0.28
6	遵化市	唐山港陆钢铁有限公司	B	582.00	0.40	232.80	0.65	-0.32
7	迁西县	河北津西钢铁集团股份有限公司	B	969.00	0.40	387.60	1.08	-0.54
8	滦州市	唐山海港钢铁集团有限公司	B	509.00	0.40	203.60	0.57	-0.28
9	迁安市	唐山燕山钢铁有限公司	B	873.00	0.40	349.20	0.97	-0.49
10	古冶区	唐山曹妃甸钢铁有限公司	B	341.00	0.40	136.40	0.38	-0.19
11	古冶区	唐山不锈钢有限公司	B	240.00	0.40	96.00	0.27	-0.13
12	乐亭县	唐山中厚板材有限公司	B	536.00	0.40	214.40	0.60	-0.30
13	丰南区	唐山市丰南区经安钢铁有限公司	B	344.00	0.40	137.60	0.38	-0.19
14	迁安市	迁安市九江线材有限责任公司	B	884.00	0.40	353.60	0.98	-0.49
15	迁安市	河北承德钢铁有限公司	B	330.00	0.40	132.00	0.37	-0.18
16	乐亭县	唐山市德龙钢铁有限公司	B	324.00	0.40	129.60	0.36	-0.18
17	丰润区	唐山新宝泰钢铁有限公司	B	236.00	0.40	94.40	0.26	-0.13
18	丰南区	唐山瑞丰钢铁(集团)有限公司	B	562.00	0.40	224.80	0.62	-0.31
19	丰南区	唐山市丰南区凯恒钢铁有限公司	B	266.00	0.40	106.40	0.30	-0.15
20	迁西县	河北津西钢铁集团特钢有限公司	B	969.00	0.40	387.60	1.08	-0.54
21	开平区	河北唐银钢铁有限公司	B	313.00	0.40	125.20	0.35	-0.17
22	丰润区	河北天柱钢铁集团有限公司	B	351.00	0.40	140.40	0.39	-0.20
23	滦州市	滦县金马工业有限公司	B	368.00	0.40	147.20	0.41	-0.20
24	迁安市	唐山松汀钢铁有限公司	C	462.00	0.50	231.00	0.64	-0.39
25	滦南县	天津荣程集团唐山特种钢有限公司	C	108.00	0.50	54.00	0.15	-0.09
26	古冶区	唐山市睿兴特种钢有限公司	C	212.00	0.50	106.00	0.29	-0.18
27	丰南区	唐山东华钢铁企业集团有限公司	C	300.00	0.50	150.00	0.42	-0.25
28	迁安市	迁安轧一钢铁集团有限公司	C	191.00	0.50	95.50	0.27	-0.16
29	曹妃甸区	唐山文丰机械装备有限公司	C	216.00	0.50	108.00	0.30	-0.18
30	遵化市	唐山建龙特殊钢有限公司	C	165.00	0.50	82.50	0.23	-0.14
31	滦南县	河北华西钢铁有限公司	C	218.00	0.50	109.00	0.30	-0.18
32	丰南区	唐山国丰钢铁有限公司	C	686.00	0.50	343.00	0.95	-0.57
33	滦州市	唐山兴隆钢铁有限公司	D	182.00	0.60	109.20	0.30	-0.20
34	玉田县	唐山市玉田建邦实业有限公司	D	156.00	0.60	93.60	0.26	-0.17
35	丰南区	唐山瑞丰钢铁(集团)瑞丰钢铁有限公司	D	562.00	0.60	337.20	0.94	-0.62
36	丰南区	唐山贝氏体钢铁(集团)顺兴钢铁有限公司	无排污许可证(没有生产)	140.00	1.00	140.00	0.39	-0.31
共计				16399.00		6715.40	18.65	9.11
限产比例1						40.95%		9.11
限产比例2				16399.00		33.00%		6.38

数据来源: 银河期货、wind 资讯

图 19: 焦炭平衡表 1

中钢协口径-表1	焦炭月度产量	焦炭月度出口量	焦炭月度进口量	焦炭总库存	国内月度需求	月度日产量	焦炭产量增减	生铁表观日产量	生铁产量增减	日产量环比	日需求同比	库存变化	总库存环比
2017年7月 (实际)	2928.6	72.00	0.0	996.6	2881.9	121.9	206.6	205.9	0.73%	4.08%	-25.3	-2.48%	
2017年8月 (实际)	2886.3	46.00	0.0	964.2	2872.7	120.1	-1.8	205.9	-0.7	-1.44%	-0.32%	-32.4	-3.25%
2017年9月 (实际)	2802.8	47.00	0.0	1024.6	2695.4	120.5	0.4	199.7	-6.3	0.34%	-3.05%	60.4	6.27%
2017年10月 (实际)	2859.5	34.00	0.5	1109.8	2740.8	119.0	-1.5	196.5	-3.2	-1.27%	-1.60%	85.2	8.31%
2017年11月 (实际)	2578.9	97.00	0.0	984.1	2607.6	110.9	-8.1	193.2	-3.3	-6.81%	-1.69%	-125.7	-11.32%
2017年12月 (实际)	2671.4	104.00	0.0	1012.3	2539.1	111.2	0.3	182.0	-11.1	0.24%	-5.76%	28.2	2.87%
2018年1月 (实际)	2720.4	69.00	1.5	1119.7	2545.5	113.2	2.0	182.5	0.5	1.84%	0.25%	107.4	10.61%
2018年2月 (实际)	2482.5	65.00	0.0	1166.9	2370.4	114.4	1.2	188.1	5.7	1.03%	3.10%	47.2	4.21%
2018年3月 (实际)	2781.2	94.00	0.0	1301.0	2553.1	115.8	1.4	183.0	-5.1	1.19%	-2.71%	134.1	11.49%
2018年4月 (实际)	2789.1	81.00	0.0	1203.2	2805.9	120.0	4.2	207.8	24.8	3.63%	13.56%	-97.8	-7.51%
2018年5月 (实际)	2899.6	84.00	0.0	1075.9	2942.9	120.7	0.7	211.0	3.1	0.61%	1.50%	-127.3	-10.58%
2018年6月 (实际)	2760.6	96.00	0.0	980.3	2760.2	118.7	-2.0	204.5	-6.5	-1.62%	-3.08%	-95.6	-8.88%
2018年7月 (实际)	2848.0	82.00	0.0	990.1	2756.2	118.5	-0.2	197.6	-6.9	-0.16%	-3.37%	9.8	1.00%
2018年8月 (实际)	2893.2	79.00	0.0	951.8	2852.5	120.4	1.9	204.5	6.9	1.59%	3.50%	-38.3	-3.87%
2018年9月 (实际)	2900.0	53.00	0.0	938.0	2860.7	124.7	4.3	211.9	7.4	3.58%	3.63%	-13.8	-1.45%
2018年10月 (库存预测)	3020.7	70.00	0.0	932.6	2956.1	125.7	1.0	211.9	0.0	0.80%	0.00%	-5.4	-0.58%
2018年11月 (库存预测)	2865.1	70.00	0.0	1004.7	2723.0	123.2	-2.5	201.7	-10.2	-1.99%	-4.81%	72.1	7.73%
2018年12月 (库存预测)	2960.6	70.00	0.0	1081.5	2813.8	123.2	0.0	201.7	0.0	0.00%	0.00%	76.8	7.64%



数据来源：银河期货、wind 资讯

图 20：焦炭平衡表 2

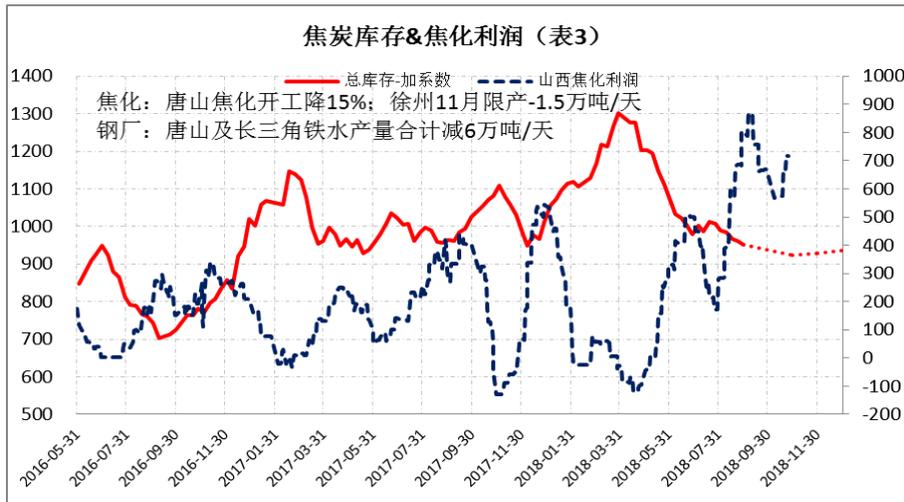
中钢协口径-表2	焦炭月度产量	焦炭月度出口量	焦炭月度进口量	焦炭总库存	国内月度需求	月度日产量	焦炭产量增减	生铁视同日产量	生铁产量增减	日产量环比	日需求环比	库存变化	总库存环比	
2017年7月 (实际)	2928.6	72.00	0.0	996.6	2881.9	121.9		206.6		205.09	0.73%	4.08%	-25.3	-2.48%
2017年8月 (实际)	2886.3	46.00	0.0	964.2	2872.7	120.1	-1.8	205.9	-0.7	203.37	-1.44%	-0.32%	-32.4	-3.25%
2017年9月 (实际)	2802.8	47.00	0.0	1024.6	2695.4	120.5	0.4	199.7	-6.3	200.97	0.34%	-3.05%	60.4	6.27%
2017年10月 (实际)	2859.5	34.00	0.5	1109.8	2740.8	119.0	-1.5	196.5	-3.2	196.15	-1.27%	-1.60%	85.2	8.31%
2017年11月 (实际)	2578.9	97.00	0.0	984.1	2607.6	110.9	-8.1	193.2	-3.3	189.70	-6.81%	-1.69%	-125.7	-11.32%
2017年12月 (实际)	2671.4	104.00	0.0	1012.3	2539.1	111.2	0.3	182.0	-11.1	182.72	0.24%	-5.76%	28.2	2.87%
2018年1月 (实际)	2720.4	69.00	1.5	1119.7	2545.5	113.2	2.0	182.5	0.5	185.07	1.84%	0.25%	107.4	10.61%
2018年2月 (实际)	2482.5	65.00	0.0	1166.9	2370.4	114.4	1.2	188.1	5.7	187.39	1.03%	3.10%	47.2	4.21%
2018年3月 (实际)	2781.2	94.00	0.0	1301.0	2553.1	115.8	1.4	183.0	-5.1	181.05	1.19%	-2.71%	134.1	11.49%
2018年4月 (实际)	2789.1	81.00	0.0	1203.2	2805.9	120.0	4.2	207.8	24.8	194.11	3.63%	13.56%	-97.8	-7.51%
2018年5月 (实际)	2899.6	84.00	0.0	1075.9	2942.9	120.7	0.7	211.0	3.1	198.78	0.61%	1.50%	-127.3	-10.58%
2018年6月 (实际)	2760.6	96.00	0.0	980.3	2760.2	118.7	-2.0	204.5	-6.5	201.07	-1.62%	-3.08%	-95.6	-8.88%
2018年7月 (实际)	2848.0	82.00	0.0	990.1	2756.2	118.5	-0.2	197.6	-6.9	198.97	-0.16%	-3.37%	9.8	1.00%
2018年8月 (实际)	2893.2	79.00	0.0	951.8	2852.5	120.4	1.9	204.5	6.9	197.35	1.59%	3.50%	-38.3	-3.87%
2018年9月 (实际)	2900.0	53.00	0.0	938.0	2860.7	124.7	4.3	211.9	7.4	203.90	3.58%	3.63%	-13.8	-1.45%
2018年10月 (库存预测)	3020.7	70.00	0.0	932.6	2956.1	125.7	1.0	211.9	0.0		0.80%	0.00%	-5.4	-0.58%
2018年11月 (库存预测)	2888.3	70.00	0.0	1027.9	2723.0	124.2	-1.5	201.7	-10.2		-1.19%	-4.81%	95.3	10.22%
2018年12月 (库存预测)	2984.6	70.00	0.0	1128.7	2813.8	124.2	0.0	201.7	0.0		0.00%	0.00%	100.8	9.81%



数据来源：银河期货、wind 资讯

图 21：焦炭平衡表 3

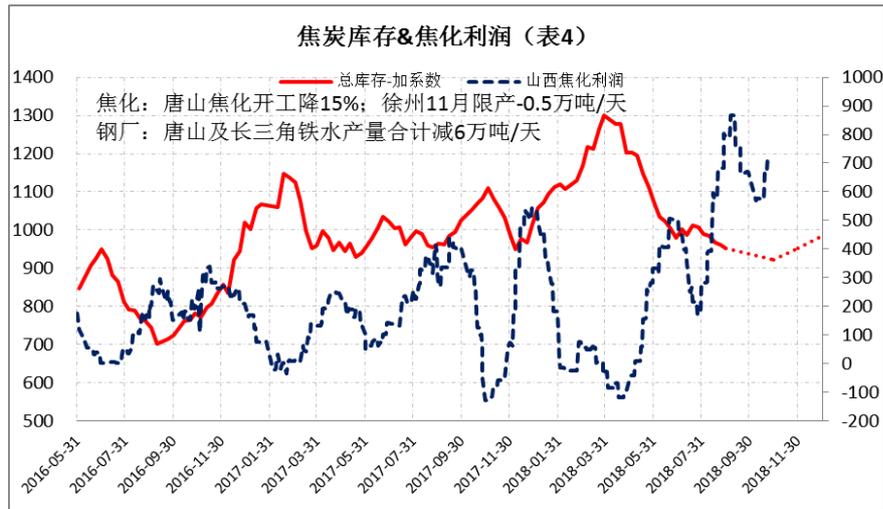
中钢协口径-表3	焦炭月度产量	焦炭月度出口量	焦炭月度进口量	焦炭总库存	国内月度需求	月度日产量	焦炭产量增减	生铁表观日产量	生铁产量增减	日产量环比	日需求同比	库存变化	总库存环比
2017年7月 (实际)	2928.6	72.00	0.0	996.6	2881.9	121.9	206.6	205.09	0.73%	4.08%	-25.3	-2.48%	
2017年8月 (实际)	2886.3	46.00	0.0	964.2	2872.7	120.1	-1.8	205.9	-0.7	-1.44%	-0.32%	-32.4	-3.25%
2017年9月 (实际)	2802.8	47.00	0.0	1024.6	2695.4	120.5	0.4	199.7	-6.3	0.34%	-3.05%	60.4	6.27%
2017年10月 (实际)	2859.5	34.00	0.5	1109.8	2740.8	119.0	-1.5	196.5	-3.2	-1.27%	-1.60%	85.2	8.31%
2017年11月 (实际)	2578.9	97.00	0.0	984.1	2607.6	110.9	-8.1	193.2	-3.3	-6.81%	-1.69%	-125.7	-11.32%
2017年12月 (实际)	2671.4	104.00	0.0	1012.3	2539.1	111.2	0.3	182.0	-11.1	0.24%	-5.76%	28.2	2.87%
2018年1月 (实际)	2720.4	69.00	1.5	1119.7	2545.5	113.2	2.0	182.5	0.5	1.84%	0.25%	107.4	10.61%
2018年2月 (实际)	2482.5	65.00	0.0	1166.9	2370.4	114.4	1.2	188.1	5.7	1.03%	3.10%	47.2	4.21%
2018年3月 (实际)	2781.2	94.00	0.0	1301.0	2553.1	115.8	1.4	183.0	-5.1	1.19%	-2.71%	134.1	11.49%
2018年4月 (实际)	2789.1	81.00	0.0	1203.2	2805.9	120.0	4.2	207.8	24.8	3.63%	13.56%	-97.8	-7.51%
2018年5月 (实际)	2899.6	84.00	0.0	1075.9	2942.9	120.7	0.7	211.0	3.1	0.61%	1.50%	-127.3	-10.58%
2018年6月 (实际)	2760.6	96.00	0.0	980.3	2760.2	118.7	-2.0	204.5	-6.5	-1.62%	-3.08%	-95.6	-8.88%
2018年7月 (实际)	2848.0	82.00	0.0	990.1	2756.2	118.5	-0.2	197.6	-6.9	-0.16%	-3.37%	9.8	1.00%
2018年8月 (实际)	2893.2	79.00	0.0	951.8	2852.5	120.4	1.9	204.5	6.9	1.59%	3.50%	-38.3	-3.87%
2018年9月 (实际)	2900.0	53.00	0.0	938.0	2860.7	124.7	4.3	211.9	7.4	3.58%	3.63%	-13.8	-1.45%
2018年10月 (库存预测)	3020.7	80.00	0.0	922.6	2956.1	125.7	1.0	211.9	0.0	0.80%	0.00%	-15.4	-1.65%
2018年11月 (库存预测)	2865.1	80.00	0.0	928.0	2779.7	123.2	-2.5	205.9	-6.0	-1.99%	-2.83%	5.4	0.58%
2018年12月 (库存预测)	2960.6	80.00	0.0	936.2	2872.4	123.2	0.0	205.9	0.0	0.00%	0.00%	8.2	0.88%



数据来源：银河期货、wind 资讯

图 22：焦炭平衡表 4

中钢协口径-表4	焦炭月度产量	焦炭月度出口量	焦炭月度进口量	焦炭总库存	国内月度需求	月度日产量	焦炭产量增减	生铁表观日产量	生铁产量增减	日产量环比	日需求同比	库存变化	总库存环比
2017年7月 (实际)	2928.6	72.00	0.0	996.6	2881.9	121.9	206.6	205.09	0.73%	4.08%	-25.3	-2.48%	
2017年8月 (实际)	2886.3	46.00	0.0	964.2	2872.7	120.1	-1.8	205.9	-0.7	-1.44%	-0.32%	-32.4	-3.25%
2017年9月 (实际)	2802.8	47.00	0.0	1024.6	2695.4	120.5	0.4	199.7	-6.3	0.34%	-3.05%	60.4	6.27%
2017年10月 (实际)	2859.5	34.00	0.5	1109.8	2740.8	119.0	-1.5	196.5	-3.2	-1.27%	-1.60%	85.2	8.31%
2017年11月 (实际)	2578.9	97.00	0.0	984.1	2607.6	110.9	-8.1	193.2	-3.3	-6.81%	-1.69%	-125.7	-11.32%
2017年12月 (实际)	2671.4	104.00	0.0	1012.3	2539.1	111.2	0.3	182.0	-11.1	0.24%	-5.76%	28.2	2.87%
2018年1月 (实际)	2720.4	69.00	1.5	1119.7	2545.5	113.2	2.0	182.5	0.5	1.84%	0.25%	107.4	10.61%
2018年2月 (实际)	2482.5	65.00	0.0	1166.9	2370.4	114.4	1.2	188.1	5.7	1.03%	3.10%	47.2	4.21%
2018年3月 (实际)	2781.2	94.00	0.0	1301.0	2553.1	115.8	1.4	183.0	-5.1	1.19%	-2.71%	134.1	11.49%
2018年4月 (实际)	2789.1	81.00	0.0	1203.2	2805.9	120.0	4.2	207.8	24.8	3.63%	13.56%	-97.8	-7.51%
2018年5月 (实际)	2899.6	84.00	0.0	1075.9	2942.9	120.7	0.7	211.0	3.1	0.61%	1.50%	-127.3	-10.58%
2018年6月 (实际)	2760.6	96.00	0.0	980.3	2760.2	118.7	-2.0	204.5	-6.5	-1.62%	-3.08%	-95.6	-8.88%
2018年7月 (实际)	2848.0	82.00	0.0	990.1	2756.2	118.5	-0.2	197.6	-6.9	-0.16%	-3.37%	9.8	1.00%
2018年8月 (实际)	2893.2	79.00	0.0	951.8	2852.5	120.4	1.9	204.5	6.9	1.59%	3.50%	-38.3	-3.87%
2018年9月 (实际)	2900.0	53.00	0.0	938.0	2860.7	124.7	4.3	211.9	7.4	3.58%	3.63%	-13.8	-1.45%
2018年10月 (库存预测)	3020.7	80.00	0.0	922.6	2956.1	125.7	1.0	211.9	0.0	0.80%	0.00%	-15.4	-1.65%
2018年11月 (库存预测)	2888.3	80.00	0.0	951.2	2779.7	124.2	-1.5	205.9	-6.0	-1.99%	-2.83%	28.6	3.10%
2018年12月 (库存预测)	2984.6	80.00	0.0	983.4	2872.4	124.2	0.0	205.9	0.0	0.00%	0.00%	32.2	3.39%



数据来源: 银河期货、wind 资讯

我们首先仍是根据平衡表对焦炭整体库存进行推演, 徐州限产政策 30%-50%, 徐州按照减产 0.5 万吨/天、1.5 万吨/天两种预估; 唐山焦化按照开工降 15% 估算减产 1 万吨/天; 钢厂钢厂限产, 从目前唐山钢厂评级推算, 严格执行铁水减量约为 6-9 万吨/天; 长三角地区钢厂限产按照 30% 预估, 铁水减量 4.2 万吨/天, 推出 11 月焦炭整体库存均有积累。钢厂按照 10.2 万吨/天减产, 库存累幅较快, 现货或有压力, 铁水减量 6 万吨/天情况下, 库存积累幅度不是很明显, 从整体供需情况来看, 11 月焦炭再出现上涨动力较小。从结构库存角度, 贸易商库存低位, 后期对市场不会产生社会库存压力, 同时港口目前港口价格 2550 元左右, 后期无利好预期下贸易商囤货概率较小, 投机性需求不佳。焦煤成本端来看, 目前煤企库存降幅放缓, 且出现回升迹象, 焦化厂及钢厂焦煤库存正常, 蒙煤通关不出现问题情况下, 预计煤企库存环比降速加快情况较小, 现货短期提涨动力不强, 成本端对焦炭推涨动力有限。从下游来看, 目前螺纹处于高产量、高需求情况, 从进入 11 月、12 月需求季节性来看, 12 月钢材累库可能性较大, 累库速度较快情况下伴随现货降价, 不排除现货跌幅较大情况下向上游挤压利润, 12 月焦化厂存在被打压利润风险。目前距离 J01 合约交割两个半月, 盘面贴水 300 元, 现货提出第三轮上涨, 盘面对后期利空反映相对充足。(仅供参考)

作者承诺

本人具有中国期货业协会授予的期货从业资格证书，本人承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

本报告由银河期货有限公司（以下简称银河期货，投资咨询业务许可证号 30220000）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河期货。未经银河期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议。银河期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河期货在最初发表本报告日期当日的判断，银河期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河期货没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河期货不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河期货不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河期货建议客户独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

银河期货版权所有并保留一切权利。

联系方式

银河期货有限公司 钢铁事业部

郝祥鹏 期货从业资格证号：F3019740 ☎:021-60329792

北京：北京市朝阳区朝外大街 16 号中国人寿大厦 11 层

上海：上海市虹口区东大名路 501 号白玉兰广场 28 层