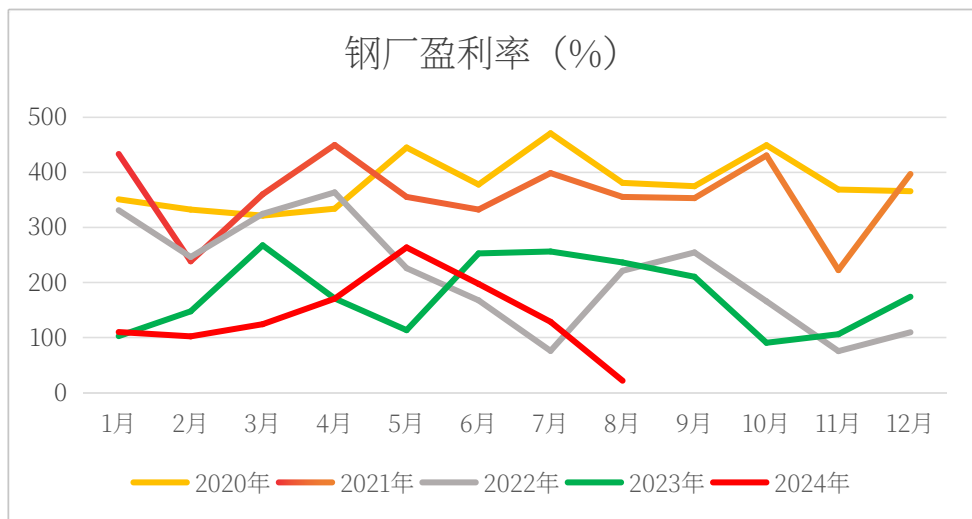
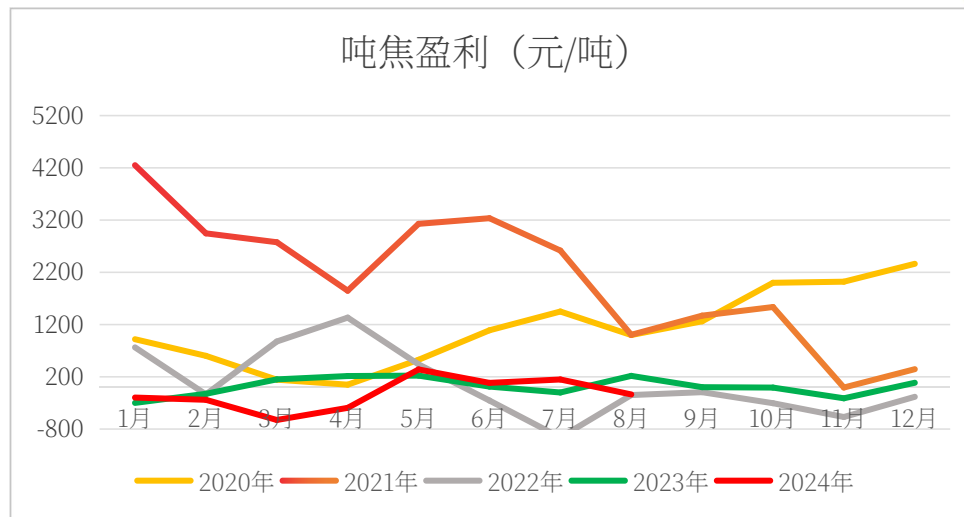
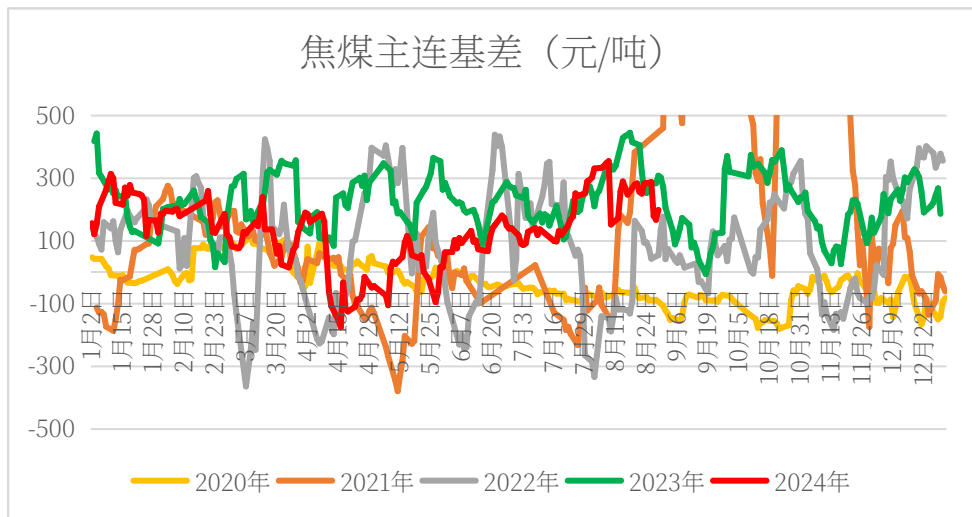


焦煤月刊：旺季预期可期，仍有低多机会

金信期货研究院

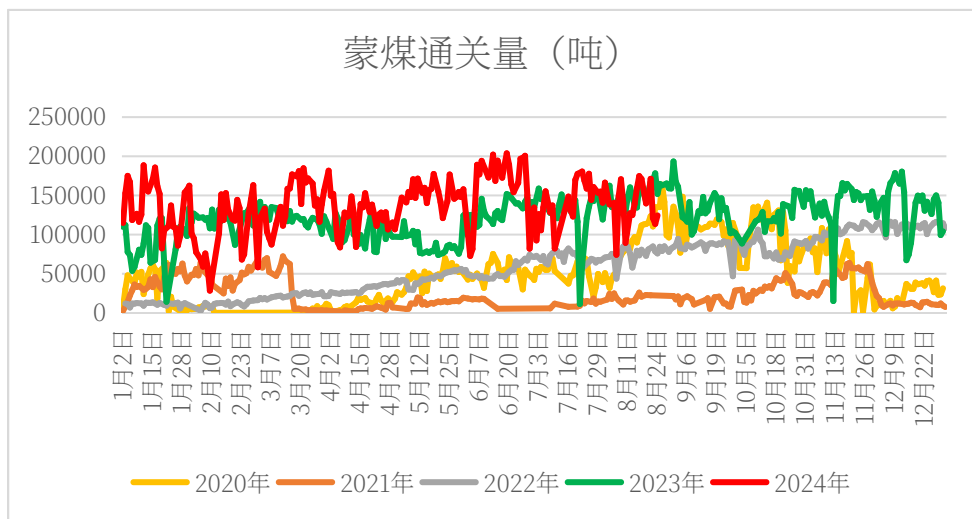
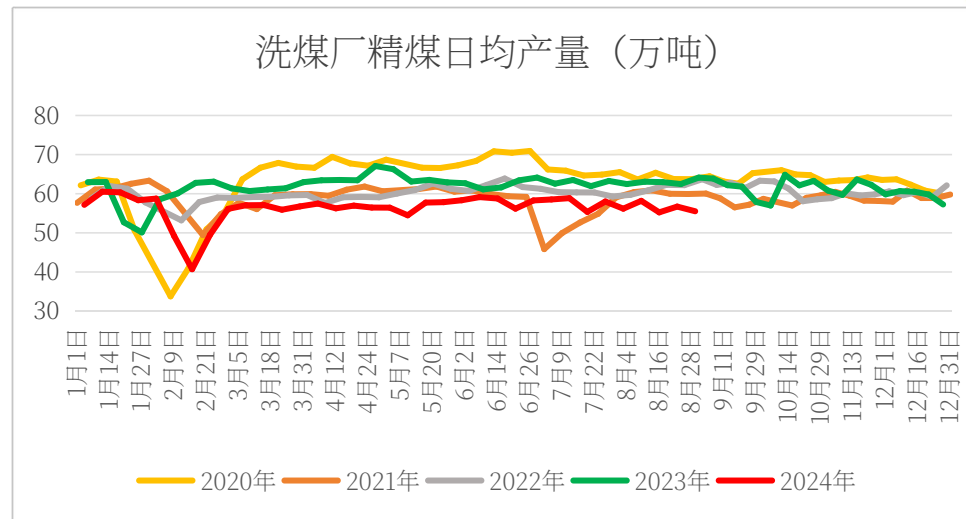
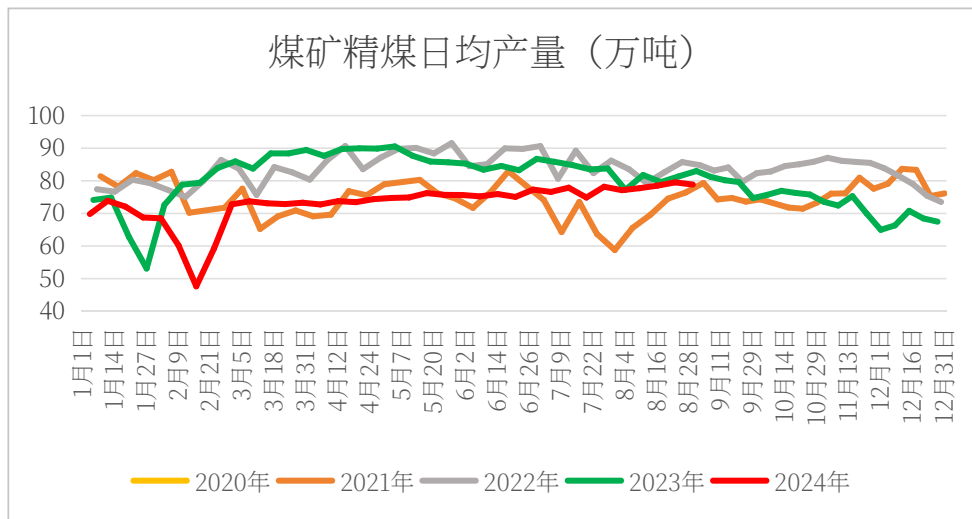
20240830

估值端：盘面贴水幅度较大，产业链深度亏损



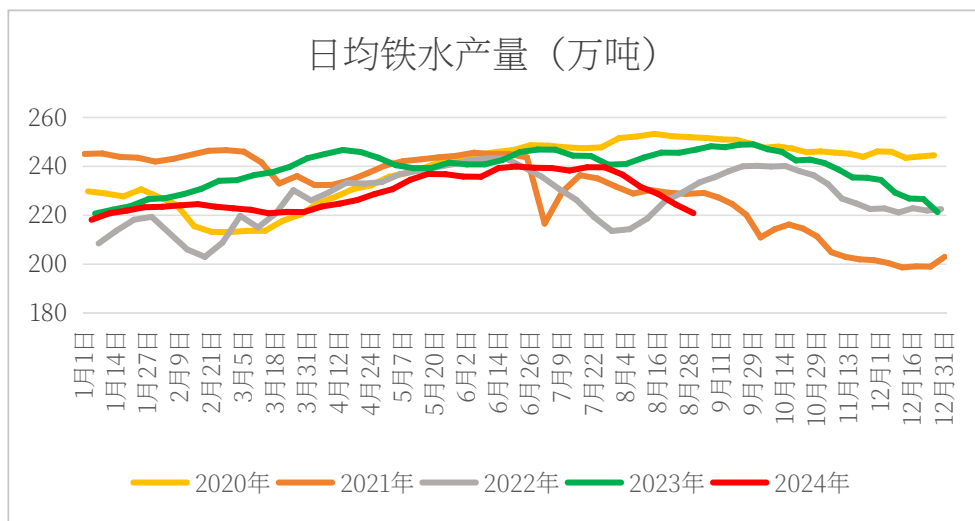
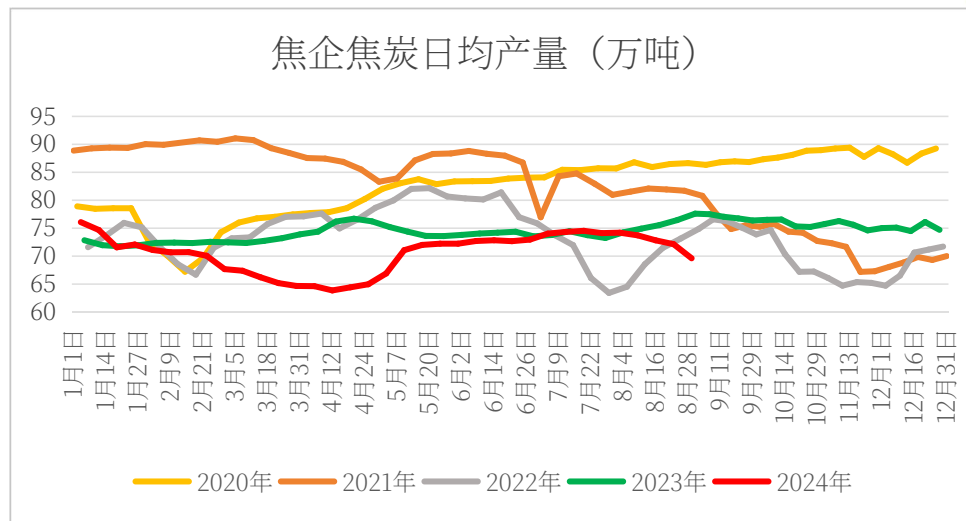
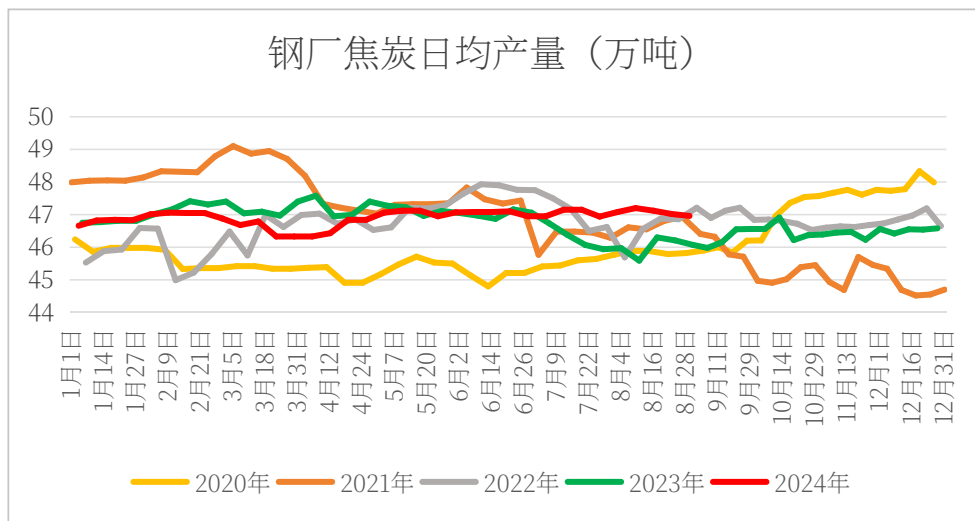
Ø 从产业链内部来看，焦煤当下盘面贴水幅度较大，前期大跌之后盘面已经跌破蒙煤长协价，而焦企和钢厂也深度亏损，物极必反，产业链负反馈或暂告一段落；目前估值处于中性偏低位置。

供应端：国内产量小幅回升，蒙煤通关仍处高位



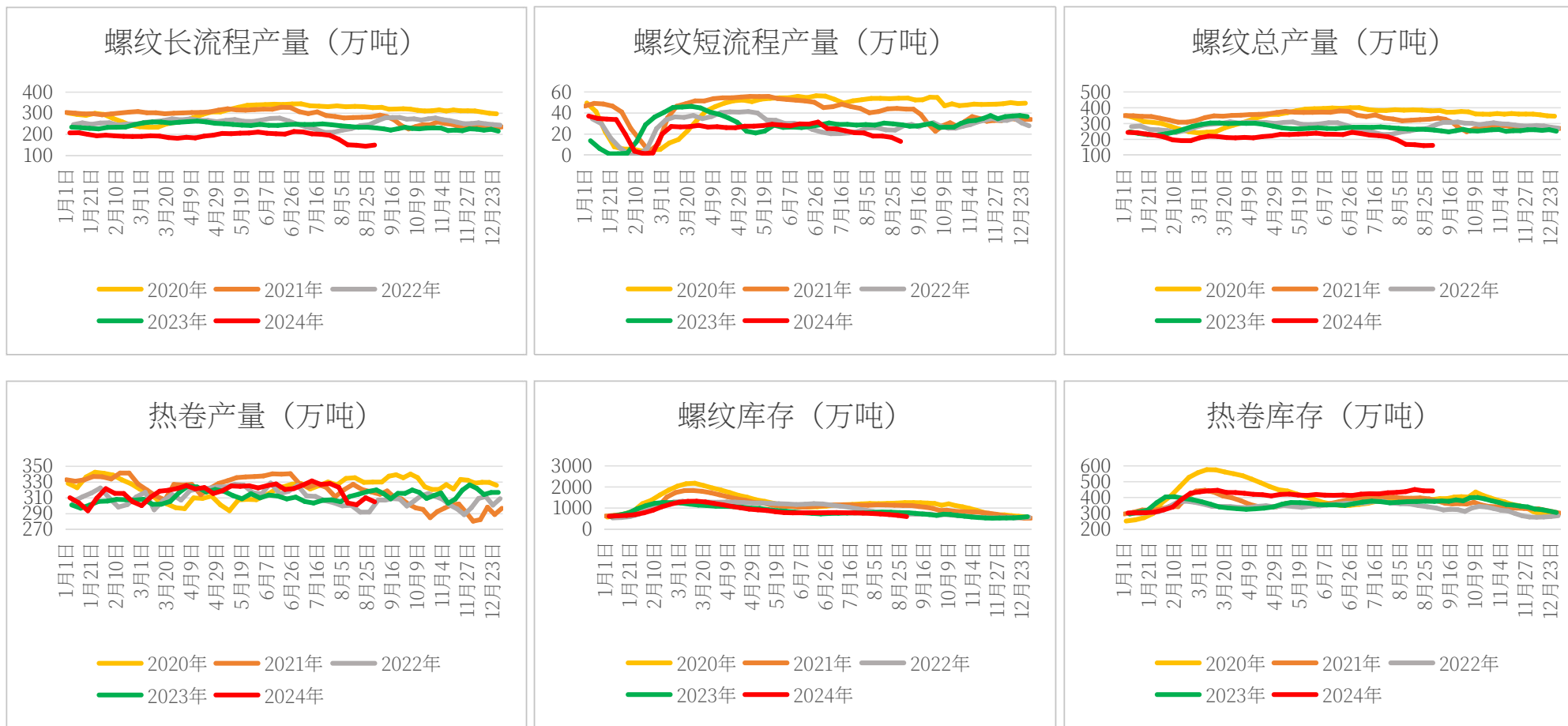
Ø 8月份来看，国内精煤供应缓慢爬坡，煤矿精煤月度日均产量环比7月底回升1.79%，达78.57万吨；而蒙煤通关截止到8月24日，环比上月增长24.52%；国内炼焦煤供应宽裕格局未改。

需求端：焦炭产量回落，提降基本接近尾声



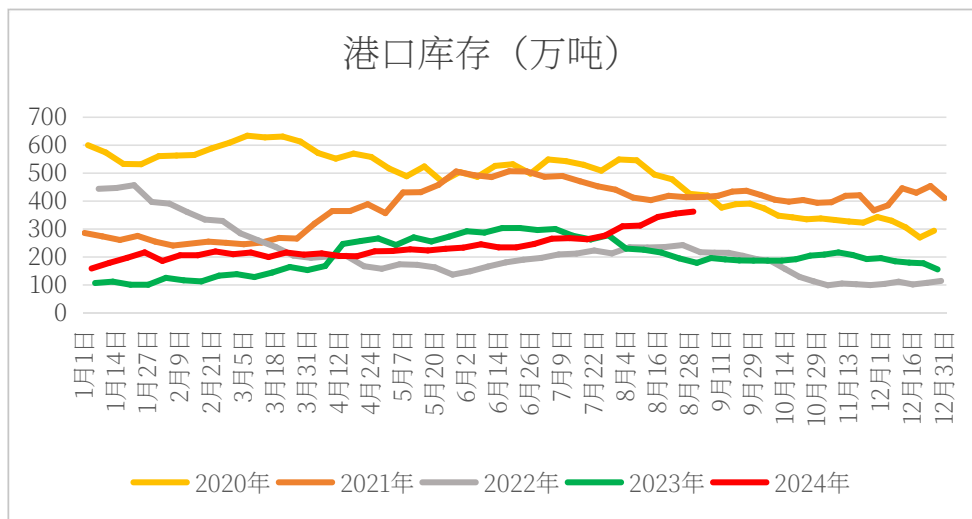
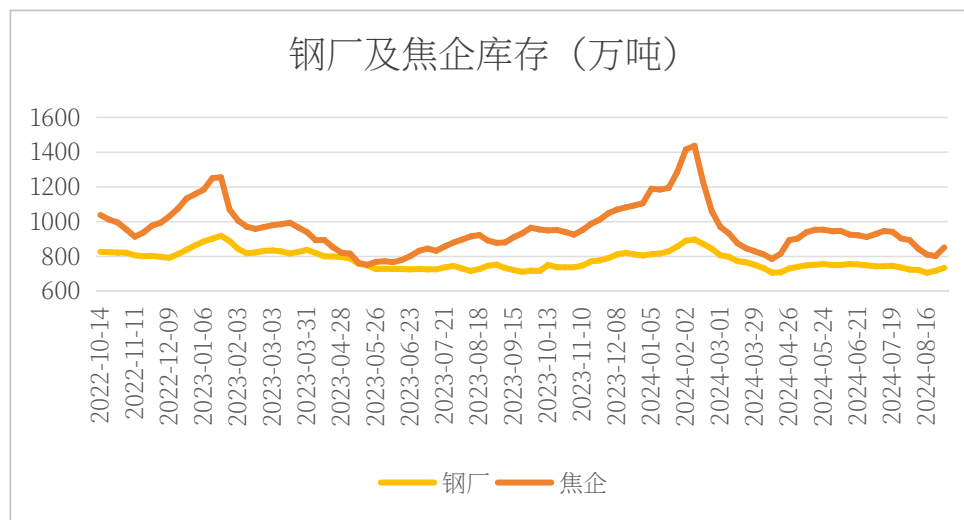
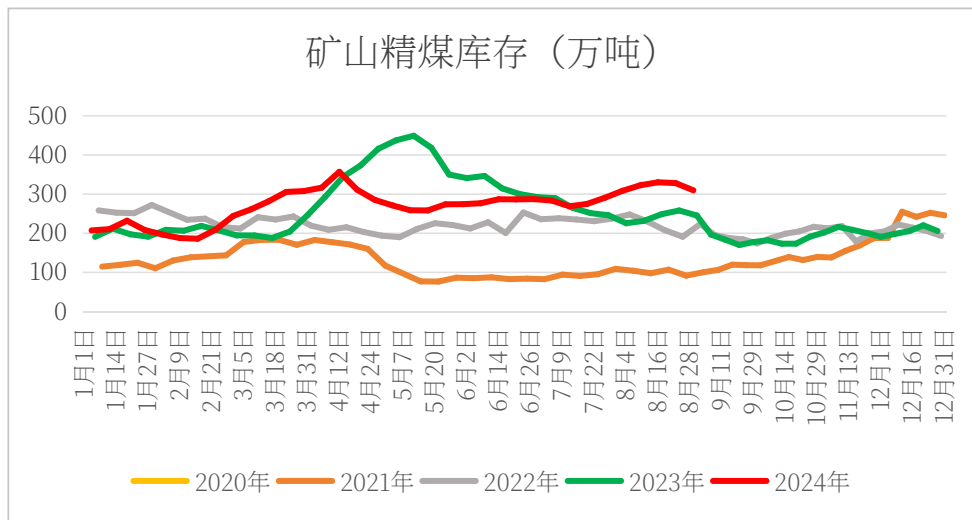
Ø 8月份价格回落幅度较大，产业链从钢厂到焦企亏损逐步放大，焦炭日产也较7月份回落，第七轮焦炭提降已经落地，后续仍有提降可能，但提降基本接近尾声；后续随着终端修复，焦企或降逐步提涨，带动开工回升，直接需求有改善预期。

需求端：减产风波后，钢材高库存风险基本释放



Ø 从终端的角度看，建材新国标转换带来抛货潮告一段落，随着螺纹产量接近历史低位，基本面逐步健康，前期大幅累库的板材也迎来去库，但需要关注去库速度，否则将压制上行空间。

库存端：绝对库存偏低，关注旺季回补动能



Ø 最新数据显示，矿山精煤库存309.86万吨，港口库存362.33万吨，较7月底小幅累积；而钢厂库存851.69万吨，焦企库存734.46万吨，较7月底出现回落；8月份钢厂减产力度较大，补库动能不足，以消耗自有库存为主，导致库存向上游累积；而9月份处于传统旺季，前文提到钢材风险释放好转之后，会有一定幅度回补动作。

技术端：走出震荡区域，底部信号明显



后市展望：仍有低多机会，博弈向上空间

- Ø 盘面从5月份开始便一路向南，屡破新低，跌幅接近30%，时间长达4个月，期间虽有抵抗式反弹，但终告失败，当下来看：
- Ø 估值方面，8月份盘面曾一度跌破1300元/吨，接近长协价位，且产业链均处于亏损的情况下，焦煤盘面持续处于深度贴水状态，估值中性偏低水平。
- Ø 驱动方面，焦煤自身供需宽松，但黑色板块主要矛盾在钢材，钢材的矛盾在终端也就是地产；进入8月份以来，专项债发行速度明显加快，地方债务问题逐步改善，且各部门对于地产均释放出强有力信心，保障性住房建设有序推进，而建材新国标转换引发的恐慌性负反馈也在大减产之后逐步消化，元气有所恢复，边际改善的信号出现；但是也应该注意到当下整体钢铁产能过剩问题没有有效解决，前期产能置换并未有效控制产能，反而带来新增违规产能的投放，同时地产调整迫切需要钢材消费结构的转变还没有有效突破，所以在产业没有真正出清和趋向于供需平衡的情况下，行情难言反转；然而这并不意味着连续无由的暴跌就是正确的，8月份盘面的极端杀跌，确实是偏离基本情况的，所以这里出现边际改善信号的时候，盘面、资金、情绪均有反弹诉求，驱动中性偏多。
- Ø 技术方面，小时级别MACD金叉且位于0轴上方，站稳BOLL线中轨，偏多；日线级别MACD低位金叉，BOLL线下轨收阳且突破震荡区域，偏多；周线级别下行速度明显减缓；各级别出现共振局面，中性偏多。
- Ø 故而当下低估值且恰逢产业链旺季预期，仍可考虑低多机会，博弈向上反弹空间。



谢谢大家!

金信期货 研究院

重要声明

本报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解。分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了分析师的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。分析师不曾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获得任何形式的报酬或利益。

本报告仅供金信期货有限公司（以下简称“本公司”）客户参考之用。本公司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议或私人咨询建议。在任何情况下，本公司及其员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。

本公司具有中国证监会认可的期货投资咨询业务资格。本报告发布的信息均来源于第三方信息提供商或其他已公开信息，本公司对这些信息的准确性、完整性、时效性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映研究人员于发布本报告当日的判断且不代表本公司的立场，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，过往表现不应作为日后的表现依据。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。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态，且对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

市场有风险，投资需谨慎。本报告难以考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要，投资者应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，且本报告不应取代投资者的独立判断。请务必注意，据本报告作出的任何投资决策均与本公司、本公司员工无关。

本报告版权仅为本公司所有，未经本公司书面授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、修改或以其他方式非法使用本报告的部分或全部内容。如引用、刊发，需注明出处为“金信期货”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

金信期货投资咨询业务资格：湘证监机构字[2017]1号

投资咨询团队成员：姚兴航（投资咨询编号：Z0015370）、曾文彪（投资咨询编号：Z0017990）、杨彦龙（投资咨询编号：Z0018274）、王敬征（投资咨询编号：Z0019935）、张召举（投资咨询编号：Z0019989）、周逐涛（投资咨询编号：Z0020726）、钟朱敏（投资咨询编号：Z0021128）。