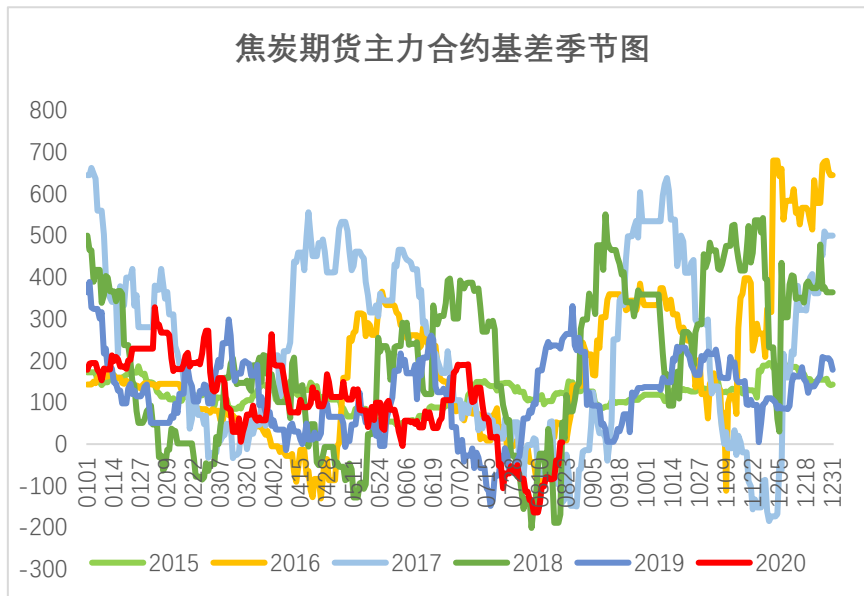


双焦策略报告（8.28-11.28）

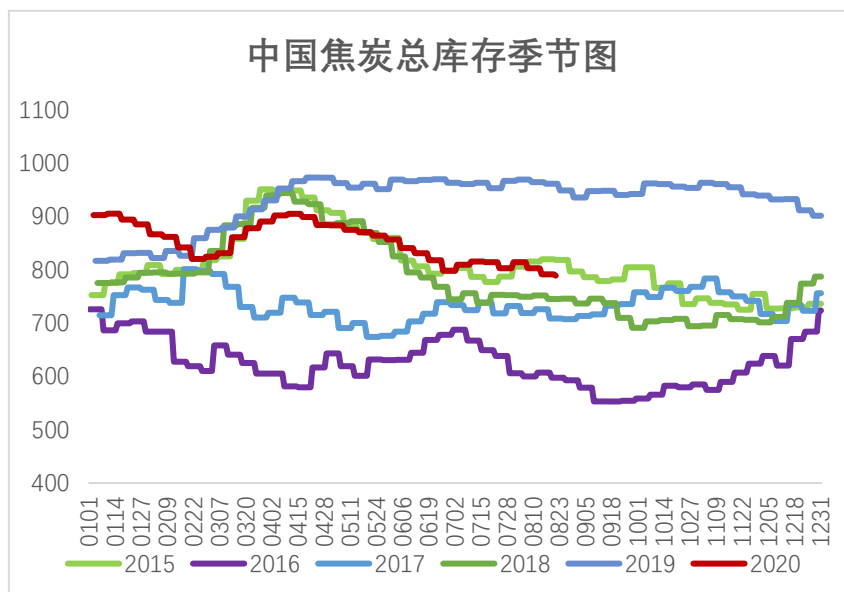
一、焦炭短期行情：8月-9月中旬 头寸方向：短期调整做空

利空因素：

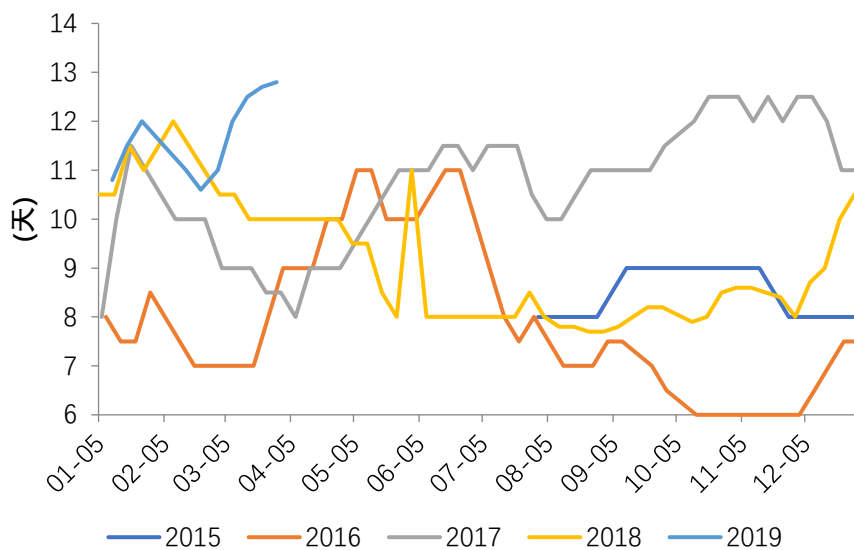
基差，09 合约至 01 合约移仓换月后基差扩大概率高，再加上盘面早已反应五轮提涨，基差扩大则期货下跌概率增加。



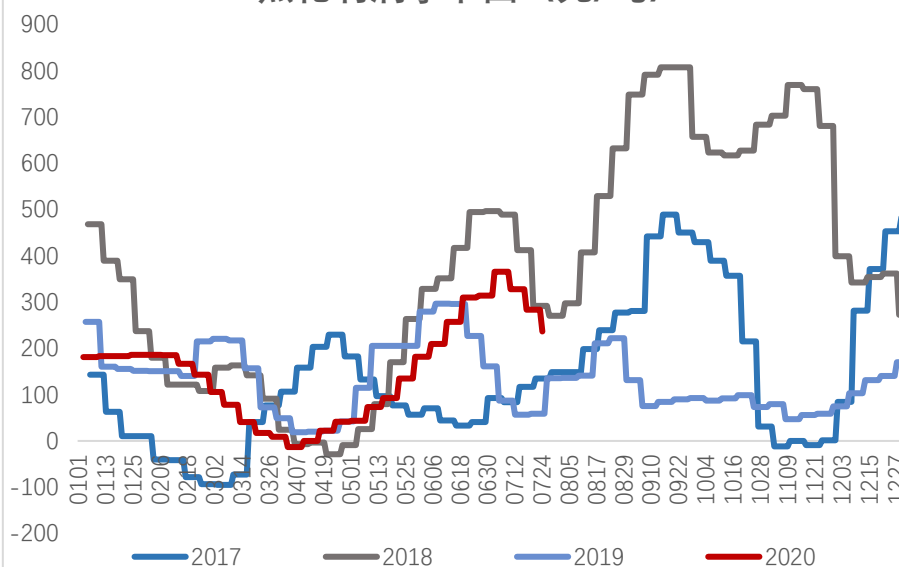
库存压力较高：8月中上旬焦炭处于边际去库存的情况之中，去库速度缓慢；同时国内大中型钢厂焦炭平均库存可用天数接近13天，为近年同期可用天数高位。近期黑色下游需求迟迟没能落地，需求端被高温压制，但由于焦炭提涨落地，焦化利润从230升至270，利润高企与钢厂倒挂，导致焦化厂生产积极性很强，供应端仍然放量，市场情绪在需求未能兑现的情况下坍塌致使盘面下跌。从2016年供给侧改革以后的数据来看，在往年相同的时间点当中，焦炭主力合约也同样是由于高库存压力下需求未回复导致短暂的价格下跌回调。（跌幅和利润水平关系不大）



焦炭平均库存可用天数:国内大中型钢厂



焦化利润季节图 (元/吨)



二、中期行情:

从9月中旬开始,黑色步入金九银十需求旺季,市场需求开始好转,此时焦炭跟随需求上行的概率较大。今年市场普遍对下半年的黑色需求释放较为看好,房地产数据不断好转,前期需求受到雨季和高温压制接下来也有一定的赶工预期。今年虽然房地产销售仍然受到限制,但基建端的需求同样不错,下半年地方债发行还有1.3亿的额度。加上雄安新区公路、安置房及地下管道等工程大规模启动,提振钢材需求。

今年焦化还有一定的去产能任务,从往年来看也会从9-10月开始施行。工信部要求河南省2020年将依法退出焦化产能1150万吨,涉及焦化企业13家。另该地区后期计划新投产能853万吨,2020年底预计投产125万吨。净退出172万吨。今年上半年已退出1651万吨。(徐州、山东完成得较好),山东以煤定焦需压减产能2100万吨,还剩1415万吨,预计下半年是要打折的,对于下半年的去产能力度不是很看好,可能维持一个净平衡的情况,但随着目标的下发叠加需求刺激可能在盘面上有阶段性的反应。这段时间还是有做多的逻辑。

已淘汰（万吨）						预淘汰（万吨）				
山西	河北	山东	江苏	河南	合计	山西	河北	山东	河南	合计
100	126	685	680	60	1651	1670	1529	80	1150	4429

三、长期行情：

到了 11 月，受到天气影响，黑色需求开始转弱，由于这两年焦化去产能工作几乎进入尾声，各地环保去产能工作力度也大不如前，但钢材去产能力度强于焦炭，届时钢材产量受到压制，焦炭需求下降，导致焦炭很可能受到高产量高库存的压制而有向下的趋势。（高位震荡 or 向下，具体观察届时去产能执行情况）

四、策略及止损：

当前铁水产量开始微降，焦化厂产能利用率继续走高，供需差初现，钢厂主动降低焦炭库存，焦化厂出货承压，被动增库，焦化利润回升，在需求走弱的预期下，焦炭成为空头打压首选。

短期策略：J01 合约价格在 1910-1930 入场做空，1800-1850 空单离场，止损设置 1980 点；

中长期策略：J01 合约价格在 1790-1850 入场做多，2050-2100 多单离场，止损设置 1750。

免责条款：

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的变更，在任何情况下，我公司报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与金石期货公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表了金石期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映金石期货公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经金石期货公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“金石期货公司”，并保留我公司的一切权利。

