

山西地区煤焦市场调研总结

2021年5月16日星期日

摘要

摘要

调研背景、目的、地点介绍：4月份以来焦炭焦煤期货加速上涨，山西环保督查对焦炭供给有一定影响，支撑焦炭价格上涨七轮。澳煤进口被禁止，而蒙煤因疫情影响进口恢复缓慢，因此焦煤也有大幅上涨。5月份市场对焦炭焦煤市场普遍持乐观态度，但是高企的期货价格也让市场分歧加大，因此我们来到山西中南部地区对煤焦企业进行调研，以理顺逻辑，发现价格变化趋势。

企业对后市看法：普遍预计焦炭可以上涨8-10轮，认为这次焦炭上涨主要是因为钢厂利润太高了，且短期内钢厂没有进一步限产，焦炭需求良好；多数预计焦煤年内维持上涨趋势，认为焦煤上涨主要是因为焦化利润大幅上升，山西环保督查结束后焦煤需求将上升，后期三季度将迎来新焦炉投产高峰，目前禁止进口澳煤加上蒙煤通关恢复非常缓慢，国内煤矿因安全检查影响生产，焦煤供需形势良好。

调研结论：从宏观大环境来看，今年全球大放水刺激了大宗商品需求，世界主要经济体正逐步摆脱疫情影响，拉动了钢材消费。尽管我国钢材产量创下历史新高，但是依然无法满足市场需求。钢厂在利润高企的情况下采购优质原料的倾向有所加强，焦炭价格也因此上涨七轮，部分焦煤价格也有200以上元/吨涨幅。由于进口煤短缺，下游对国内煤需求大增，煤矿库存持续大幅下降，大部分洗煤厂面临无煤可洗窘境，因此预计后期焦煤价格仍将继续上涨。

结合期货来看，考虑到以往5、6月份焦炭焦煤期货走势通常偏弱，且钢材价格可能阶段性见顶，即使焦炭焦煤价格继续上涨，期货继续大幅上涨的可能性也是不大的。考虑到上周政策打压后焦炭期货大幅下挫，目前已经贴水，焦煤期货也已经回调至平水附近，短期风险已经有所释放，建议待焦炭期货阶段性反弹后逢高做空，或者进行买焦煤抛焦炭套利操作。

投资咨询业务资格：

证监许可[2011]1294号

投资咨询部 黑色金属组

尉俊毅

黑色金属研究组长

weijunyi@htfutures.com

从业资格号：F3049030

投资咨询号：Z0014086

分析师承诺：

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

一、调研背景、目的、地点介绍

4 月份以来焦炭焦煤期货加速上涨，山西环保督查对焦炭供给有一定影响，支撑焦炭价格上涨七轮。澳煤进口被禁止，而蒙煤因疫情影响进口恢复缓慢，因此焦煤也有大幅上涨。5 月份市场对焦炭焦煤市场普遍持乐观态度，但是高企的期货价格也让市场分歧加大，因此我们在 5 月中旬来到山西中南部地区对煤焦企业进行调研，以理顺逻辑，发现价格变化趋势。

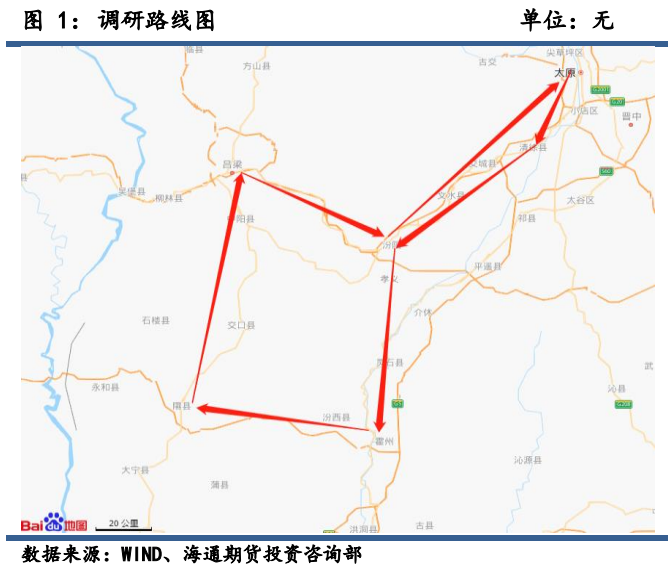


图 2： 黑色板块周度市场表现

单位：元/吨

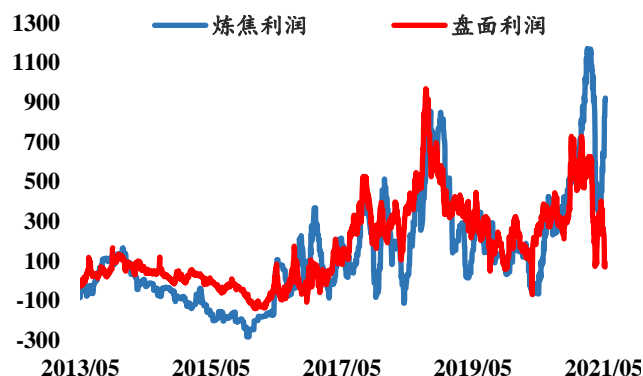
合约	周开盘	周最高	周最低	周收盘	周涨跌幅	周成交量 (万手)	周持仓量 (万手)
焦炭J2109	2835	3004.5	2571	2614.5	-7.63%	190.76	15.55
焦煤JM2109	1940	2138.5	1862	1922	0.65%	167.28	14.29
螺纹钢RB2110	5677	6208	5640	5641	-0.55%	1617.31	114.79
铁矿石I2109	1230	1358	1141.5	1173	-2.70%	251.54	42.2
焦炭J2201	2774.5	2942	2582.5	2631.5	-4.83%	0.97	0.4
焦煤JM2201	1931	2122.5	1856	1913	0.34%	0.69	0.23
螺纹钢RB2201	5565	6108	5535	5535	-0.34%	84.69	12.04
铁矿石I2201	1142	1262.5	1040	1065	-4.78%	26.53	5.12

数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

二、焦化利润大幅上升，关注山西环保督查结束影响

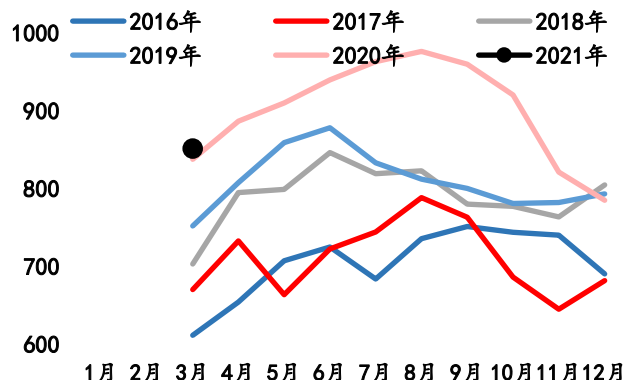
3 月份唐山地区钢厂大幅限产，铁水产量下降影响焦炭需求，导致焦炭价格下跌八轮，5 月份唐山地区高炉开工率重回 50%上方，焦炭需求有所恢复。焦炭价格经过七轮上涨后我们测算的独立焦化企业利润在 800 元/吨左右，我们所调研的焦化企业利润大多在 600 元/吨左右（第六轮上涨后）。焦化利润大幅上升，在山西环保督查结束后焦化企业有所复产，新焦炉的开工率可以达到满仓，个别时间段产量可能超过产能。目前需要关注山西环保限产力度下降后山西焦企提产情况。截至 5 月 14 日，钢联样本小型独立焦化企业开工率环比小幅上升至 53.55%，大型独立焦化企业开工率则环比大幅上升至 81.76%。分地区来看，华北地区独立焦化企业开工率环比大幅上升 4.4%至 80.06%。

图 3: 独立焦化企业炼焦利润和盘面利润 单位: 元/吨



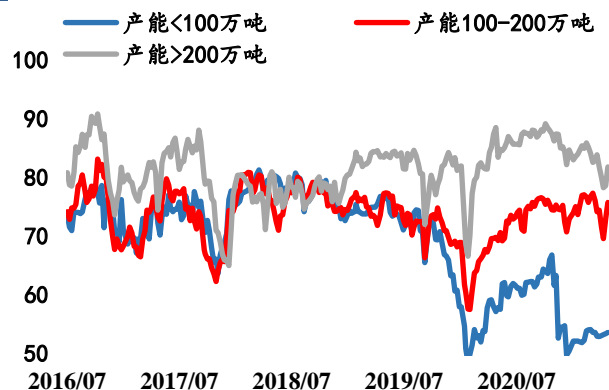
数据来源: WIND、海通期货投资咨询部

图 4: 山西省焦炭月度产量 单位: 万吨



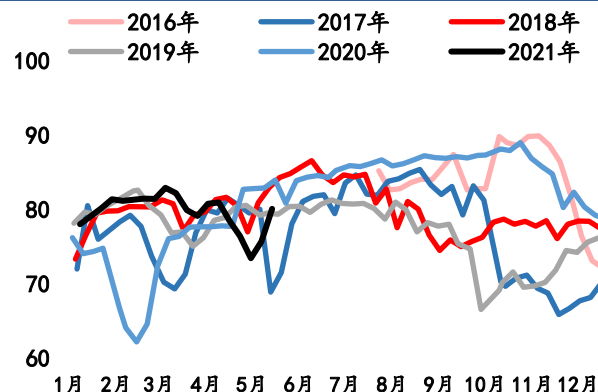
数据来源: WIND、海通期货投资咨询部

图 5: 大、中、小型独立焦化企业开工率 单位: %



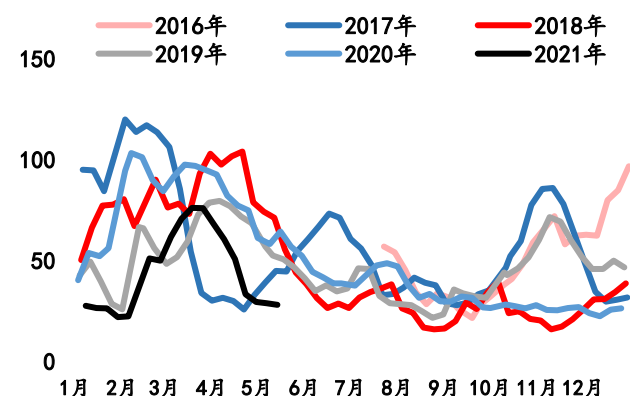
数据来源: WIND、海通期货投资咨询部

图 6: 华北地区焦化企业开工率 单位: %



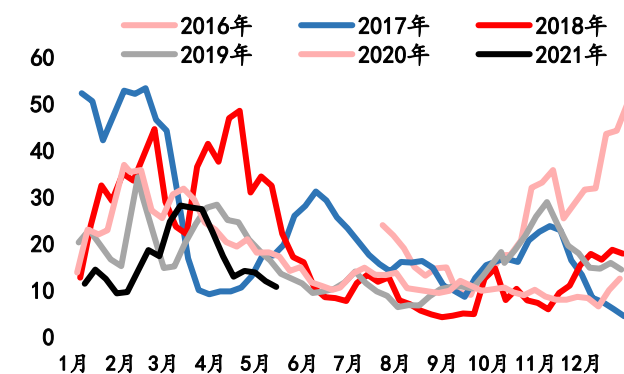
数据来源: WIND、海通期货投资咨询部

图 7: 样本独立焦化厂焦炭库存 单位: 万吨



数据来源: WIND、海通期货投资咨询部

图 8: 华北地区独立焦化企业焦炭库存 单位: 万吨



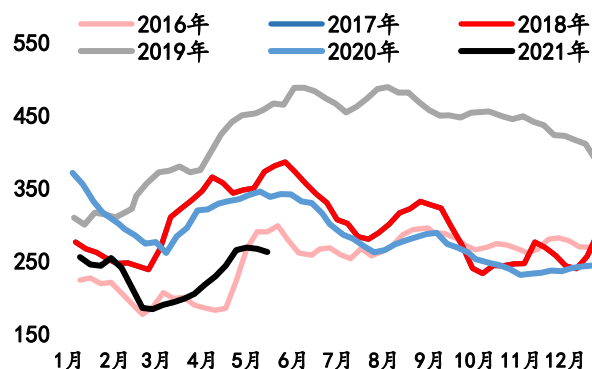
数据来源: WIND、海通期货投资咨询部

三、焦炭供需矛盾有望逐步缓解

4 月份焦炭市场回暖, 港口贸易商采购力度加大, 同时 5 月合约临近交割, 投资公司拿货也较为积极, 因此港口焦炭库存有所上升。目前在焦炭价格已经上涨 700 元/吨的情

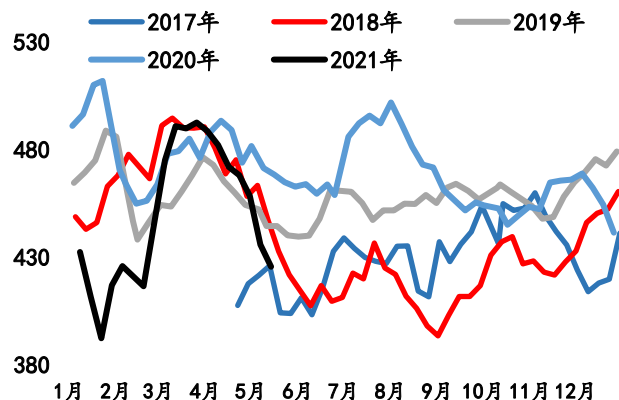
况下贸易商普遍减少采购，加快出货，且 5 月合约交割后部分货源也可能流向市场，这会增加焦炭供给。4-5 月份钢厂采购焦炭困难，在山西存在催货现象，导致钢厂不得不接受焦炭价格上涨，山西焦化企业普遍预计本次焦炭价格可能涨 8 轮左右。中期来看，在国家有意控制大宗商品过快上涨背景下，焦炭的投机需求将明显下降，且 5-6 月份是焦炭季节性上升的月份，因此后期焦炭供给上升后供需矛盾有望逐步缓解。

图 9： 各港口焦炭总库存 单位：万吨



数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图 10： 110 家样本钢厂焦炭库存 单位：万吨

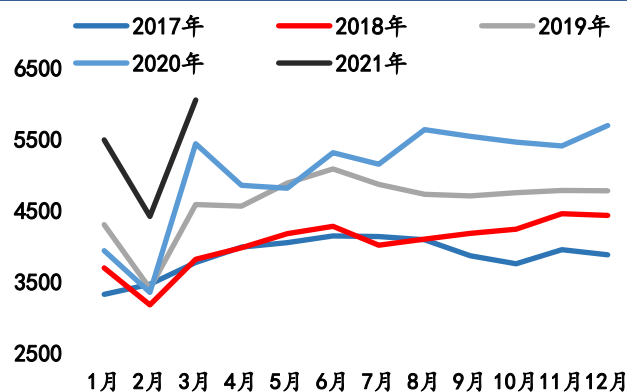


数据来源：钢联终端、海通期货投资咨询部

四、焦煤紧张情况或将延续

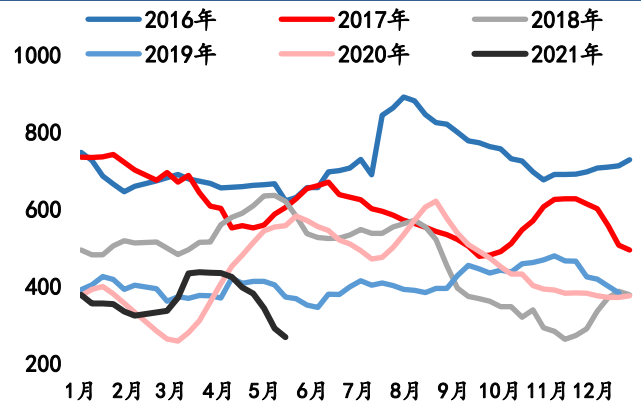
前几年山西地区煤炭先进产能不断释放，国有大矿整合后产量向大企业集中，且新煤矿机械化程度更高，生产效率提升，因此山西地区产量进一步上升。我们也注意到部分露天矿产量下降明显，山西部分地区面临煤炭资源枯竭，而且动力煤价格大幅上涨，部分煤矿更愿意生产销售动力煤，夏季用电高峰来临，动力煤需求将阶段性上升，这也会间接影响焦煤供需形势。今年进口煤数量大幅下滑，且中澳关系恶化，仅仅依靠个别省份煤炭产量上升无法弥补供给缺口。目前焦企反应部分煤种采购困难，预计在建党 100 周年背景下，煤矿或更注重安全生产，8 月份前焦煤紧张情况或将延续，即使后期焦炭价格下跌，焦煤价格也有望保持强势。

图 11: 山西省炼焦煤产量 单位: 万吨



数据来源: 中国煤炭资源网、海通期货投资咨询部

图 12: 重点炼焦煤企业库存 单位: 万吨



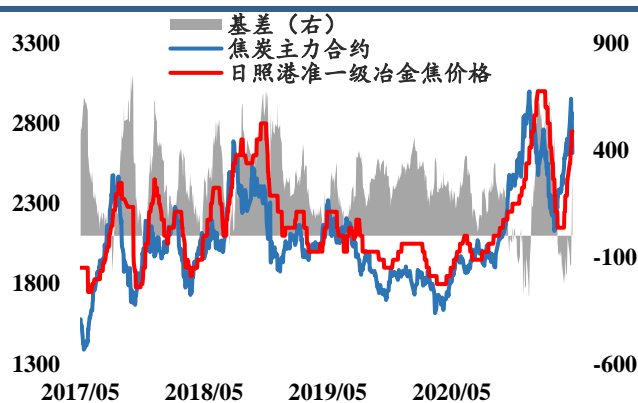
数据来源: 中国煤炭资源网、海通期货投资咨询部

五、调研结论

从宏观大环境来看, 今年全球大放水刺激了大宗商品需求, 世界主要经济体正逐步摆脱疫情影响, 拉动了钢材消费。尽管我国钢材产量创下历史新高, 但是依然无法满足市场需求。钢厂在利润高企的情况下采购优质原料的倾向有所加强, 焦炭价格也因此上涨七轮, 部分焦煤价格也有 200 以上元/吨涨幅。由于进口煤短缺, 下游对国内煤需求大增, 煤矿库存持续大幅下降, 大部分洗煤厂面临无煤可洗窘境, 因此预计后期焦煤价格仍将继续上涨。

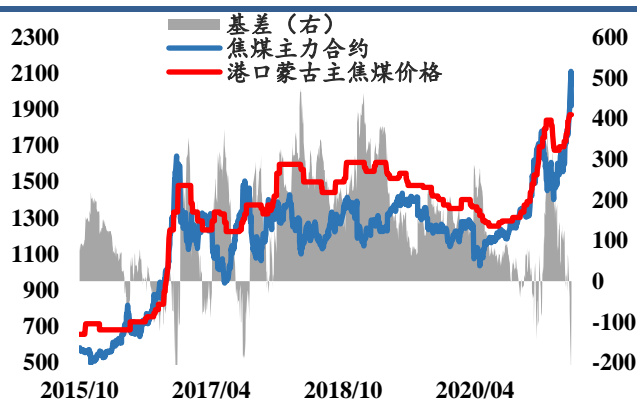
结合期货来看, 考虑到以往 5、6 月份焦炭焦煤期货走势通常偏弱, 且钢材价格可能阶段性见顶, 即使焦炭焦煤价格继续上涨, 期货继续大幅上涨的可能性也是不大的。由于焦炭焦煤期货行情过于火爆, 在我们调研期间不仅总理在国常会要求有效控制大宗商品过快上涨, 大商所还提高了煤焦品种交易手续费, 造成焦炭期货价格快速下挫, 目前期货已经贴水于现货, 焦煤期货也已经回调至平水附近, 短期风险已经有所释放, 建议待焦炭期货阶段性反弹后逢高做空, 或者进行买焦煤抛焦炭套利操作。

图 13: 焦炭主力期现价差 单位: 元/吨



数据来源: WIND、海通期货投资咨询部

图 14: 焦煤主力期现价差 单位: 元/吨



数据来源: WIND、海通期货投资咨询部

六、附录：调研具体情况介绍

A 焦化企业:

一、产能及设备概况

公司拥有 4.3 米焦炉 160 万吨/年产能，生产准一级湿熄焦，公司计划将 160 万吨产能置换成 128 万吨产能，2 年建设期。

二、环保影响情况

山西 4 月份开始限产，环保督察时间 4 月 7 日-5 月 7 日，期间一直限产 50%，目前限产不超过 30%。

三、库存情况

公司炼焦煤库存足够，焦炭无库存。

四、原料采购及利润情况

由于近期钢厂利润高，可以容忍焦炭价格上涨，不过炼焦煤价格上涨幅度大，如果算上涨六轮，利润 550 元/吨左右，和 1 月份相比有较大幅度下降。

B 焦化企业:

一、产能及设备概况

公司产能置换后拥有 345 万吨/年产能，原先是 280 万吨/年产能，新焦炉在清徐工业园区，今年 7 月份全部投产，恢复正常。

二、环保以及新焦炉投产情况

旧焦炉一般产能利用率 90%出头点，通常焦炉投产需要 13 个月左右。

三、库存情况

今年炼焦煤紧张，公司焦炭库存处于较低水平。

四、销售情况

公司焦炭基本都是供给钢厂，河北地区的钢厂比较多一些，给钢厂的大多是长协，占80%，一般钢厂先打款。

五、后市展望

预计这次焦炭价格上涨最多可能8轮。

C 焦化企业：

一、产能及设备概况

公司拥有焦化产能180万吨/年，目前是4.3米焦炉，计划将200万吨产能置换成180万吨产能，新焦炉6.78米，生产干熄焦。

二、环保影响情况

目前公司正根据计划自行检修，限产50%，最少到6月15日。

三、原料采购及库存情况

主焦煤基本上都自山西地区采购，柳林为主，还采购陕西榆林气煤。公司库容1.5万吨，差不多三天的产量，目前无库存。

四、利润情况

5月10日焦炭出厂价2400元/吨（现金价），大概有500-700元/吨利润。

五、后市展望

认为这次焦炭涨7-8轮，焦煤可能全年上涨。

D 焦化企业：

一、产能及设备概况

公司拥有焦化在产产能140万吨/年，7米顶装焦炉，还有2座焦炉还在试运行中，都是干熄焦，产能145万吨/年。

二、环保影响情况

环保督查结束后正常生产。

三、原料采购及库存情况

公司自有煤矿生产主焦煤，低硫煤，还会采购山西焦煤集团的煤，70%配煤都是优质煤。

四、销售情况

公司都是钢厂客户，客户是国内一流钢铁企业，签订长协。

五、后市展望

公司销售总经理预计焦炭可以上涨 10 轮，认为这次焦炭上涨主要是因为钢厂利润太高了，最近几个月市场比较混乱，有点像 08 年 6-7 月份，政策、资本推动，炒作因素比较关键。

E 焦化企业：

一、产能及设备概况

公司拥有产能约 90 万吨/年产能，计划通过买产能，使产能增加到 120 万吨。

二、环保影响情况

受环保影响，当前产量受限，影响产量的 15%。由于焦化厂环保检查有所放缓，后期开工会出现小幅提升。

三、原料采购及成本情况

原料采购困难，目前公司成本有所提高。

四、后市展望

预计焦炭价格可以上涨 8 轮，部分焦化厂焦炉也陆续完成置换产能任务，新投焦炉开始出焦，这会压制焦炭价格。

F 焦化企业：

一、产能及设备概况

公司拥有 60 万吨/年产能焦炉一座，7 月份计划投产 60 万吨新焦炉一座。

二、环保影响情况

当地有几家焦化企业限产 30-50%，其余焦化企业不限产。

三、销售情况

公司客户主要在内蒙古、日照、鞍山地区，以长协为主。目前公司准一级焦出厂价 2450 元/吨。

四、后市展望

预计这次焦炭价格可以上涨八轮，后期主要看政策变化，今年焦炭有可能会突破 2008 年最高价。

G 洗煤企业：

一、产能及设备概况

公司有洗煤产能 270 万吨/年，重介和跳汰洗煤工艺装置都有。

二、环保影响情况

2018 年因环保要求，新建了煤棚以降低粉尘污染。洗煤厂环保压力比煤矿大，目前当地洗煤企业基本都可以达到环保要求。

三、原料采购、销售及库存情况

公司采购的原煤以高硫煤为主，主要销售给附近焦化企业和贸易商。近期贸易商恐高，不太敢轻易下单。目前原煤库存和去年差不多。

四、利润情况

今年原煤价格上涨幅度较大，洗煤利润微薄，。

H 焦化企业：

一、产能及设备概况

公司焦化年产能 360 万吨，主要生产强二级焦和准一级焦，一半左右是干熄焦，去年有 2 座焦炉停产。拥有煤矿 18 个，炼焦煤以中高硫煤为主，还有动力煤和无烟煤矿。公司还拥有甲醇等副产品产能，公司未来发展方向主要在新能源和资源，计划制造氢能汽车。

二、环保影响情况

目前当地焦企开工率在 90%以上，仍有环保检查。

三、原料采购及销售情况

优质炼焦煤主要自山西焦煤和自有煤矿采购，还外采部分气煤和长焰煤，客户主要是宝武钢铁等大型钢厂。

四、利润情况

目前入炉煤成本大幅上涨，一周上升了 100 多元，所以焦炭利润不高。

五、后市展望

预计这次焦炭价格上涨八轮。

I 选煤企业：

一、产能及设备概况

公司主要洗选 2 个矿井的原煤，通过皮带运输，不需要短驳。年入洗量 200 万吨，每天生产 16 小时，检修 8 小时。

二、生产及销售情况

公司有每小时 400 吨的选煤能力，目前除了检修时间外持续生产，所以已经没有提产空间了。洗选的是高硫主焦煤，得到的精煤指标：A10-10.5、S2、G90。公司山东客户较多，以贸易商为主。

三、利润情况

2004、2014、2015 年公司亏损，经营困难，目前下游愿意出高价采购精煤，公司利润较好。

J 选煤企业：

一、产能及设备概况

公司拥有洗煤产能 120 万吨/年。

二、原料采购及销售情况

从附近某露天矿采购，该煤矿无进一步扩产计划，近年来产量大减，近期该矿停产。公司客户主要是宝武集团。最近执行合同很难，原料煤快用完了，需要停产 4 天左右。

三、库存情况

过去精煤库存达到 3-5 万吨，原煤库存达到 12 万吨，目前场地空的。为了履行合同，公司不得不以 1400-1500 元/吨买其他公司精煤。

K 煤炭企业：

一、产能及设备概况

公司拥有 2 个露天煤矿，年产能分别是 90 万吨和 120 万吨，坑口自带洗煤厂，主产炼焦煤，有中硫主焦煤（S1.4、A10.5、G85）和高硫瘦焦煤（S2.5、A9.5、G60），临汾地区产中硫肥煤。

二、销售情况

公司客户以焦化企业为主，以产定销，公司部分煤炭外销，客户以贸易商为主，目前贸易商恐高。

三、生产、库存情况

煤矿换工作面，开工率 60%，目前 1 个月 10 多万吨产量，库容有 20 多万吨，目前零库存。

L 焦化企业：

一、产能及设备概况

公司拥有 3 个焦化厂，年产能共 240 万吨，前年关停一个焦炉，目前剩余 170 万吨产能，还拥有 6 个煤矿，共 1100 万吨产能。公司新焦化还没有开建，计划建 500 万吨。

二、生产情况

目前焦化不限产，近期煤矿生产不正常。

三、原料采购及销售情况

煤矿主要产瘦焦煤，主焦煤自己焦化厂用，高硫的对外销售（S2.5），目前都洗成精煤出售。

四、利润情况

13 日公司一级湿熄焦出厂价报价 2850 元/吨，利润 600-700 元/吨。

五、后市展望

预计焦炭可能上涨 10 轮，之前预计上涨 6-8 轮。

M 煤炭企业：

一、产能及设备概况

公司是民企，拥有 3 个煤矿公司，a 煤矿产能 120 万吨，主焦煤指标 S1、A12、V21.5、G85，目前价格在 1570 元/吨；b 煤矿产能 90 万吨，8 号煤，指标 S2.4、A8.5、V18、G80，去年 5 月份 520 元/吨；c 煤矿 90 万吨，没有坑口洗煤厂

二、销售情况

以河北客户为主，还有包钢、宝丰能源等上市公司。

三、生产情况

环保对煤矿影响不大，由于山西省煤炭企业需要持续上传产量信息，控制超产，因此有些时候会限产。煤矿落后产能需要去掉，同时之前几年投产的先进产能也在陆续释放产量，因此山西省煤炭产量增加。不过山西部分地区面临煤矿枯竭问题，如果不在周边地区建新煤矿，那么部分煤企产量将下降。

法律声明：

本报告仅供海通期货股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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，本公司不对任何人因本报告中的任何内容所引致任何损失负任何责任。

本公司具有中国证监会许可的期货投资咨询业务资格。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，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可能发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资须谨慎。本报告所载的信息、材料及结论仅供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。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。

郑重声明：

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或全部内容，否则均构成对本公司合法权利的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。如欲引用或转载本文内容，务必联络海通期货投资咨询部并获得许可，并须注明出处为海通期货投资咨询部，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。