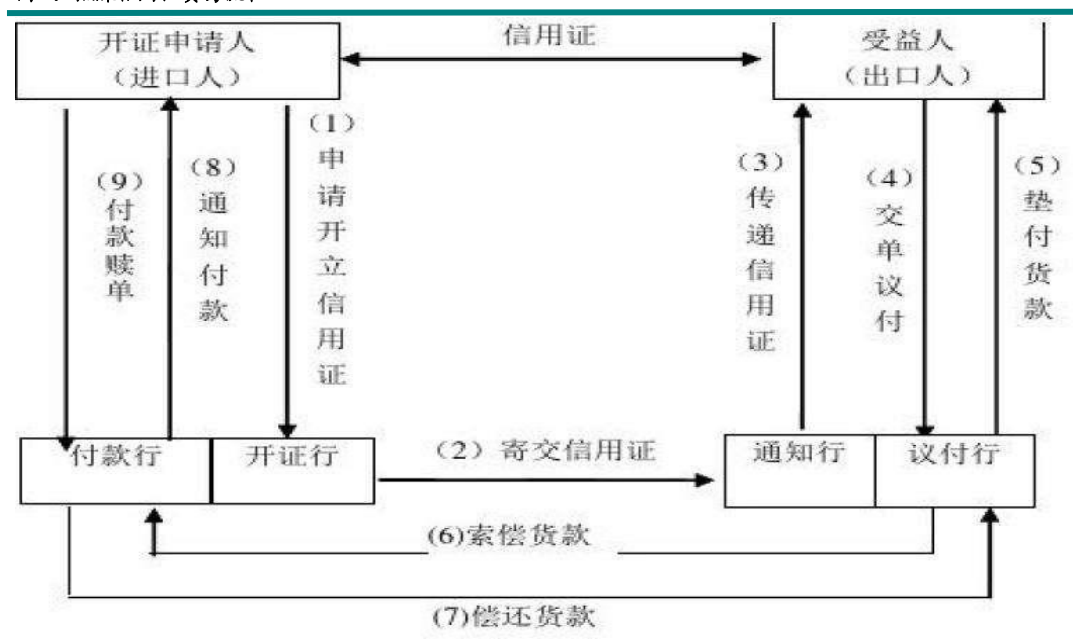


新湖点评：俄罗斯焦煤部分进口停滞，对焦煤供给影响评估

昨日市场传出因俄罗斯被禁止使用“环球银行金融电信协会”支付系统(SWIFT)，导致向俄罗斯支付美元存在不确定性，中国买家已暂停交易，包括前期预定的一些货源。所谓的不确定性为贸易流程中买家基于融资成本考量贸易多使用美金作为结算，买家在新加坡或者瑞士的银行有信用证，买家拿到货物提单之后，再通知银行打钱给俄罗斯供应商，买方担忧的环节在于外行拒绝向俄罗斯卖方付款。根据我们局部了解，当前确实有部分贸易商受到影响，但多数贸易商表示贸易流正常运行，银行暂未真正全面的动手，不过也不排除随着海外争端加剧，造成大多数支付中断的现象。

但我们也提到贸易商是基于融资成本考虑使用美元结算，实际业务上是可以使用人民币作为结算，与美元不同的仅在于融资成本较高。所以假设后期制裁全面落实，可能供给会出现三个阶段的变化，第一个阶段由于贸易商被迫改变贸易方式，且成本抬升，会造成阶段性的贸易停滞，第二个阶段进口给出足够利润与贸易方式改变后将回到正常的进口贸易节奏，且如海外强硬的贸易抵制持续，对于俄罗斯焦煤进口需求国，除中国外主要为乌克兰、韩国与日本，理论上这几个国家的进口需求将大幅下降，俄罗斯焦煤出口至我国总量将提升，造成焦煤进口整体供给抬升，第三个阶段为其他国家寻找替代来源后，中国除俄煤外进口量逐步下降，国际间贸易再平衡。不过观察中国禁止澳煤进口后的国际贸易可发现，各国间贸易流转无法完全替代，澳洲去年焦煤出口量仍未恢复至此前高位，世界总焦煤贸易量或较当前下滑，推高吨煤利润刺激焦煤供给流转。

图 1：焦煤信用证贸易流程



根据 2021 年数据俄罗斯焦煤进口量为 1067 万吨，占我国焦煤进口总量的 19% 左右，呈现连年增长，抵消了部分澳煤与蒙煤通关问题带来的负面影响，当前占总焦煤供给约 2%。

图 2：中国进口焦煤各来源国占比

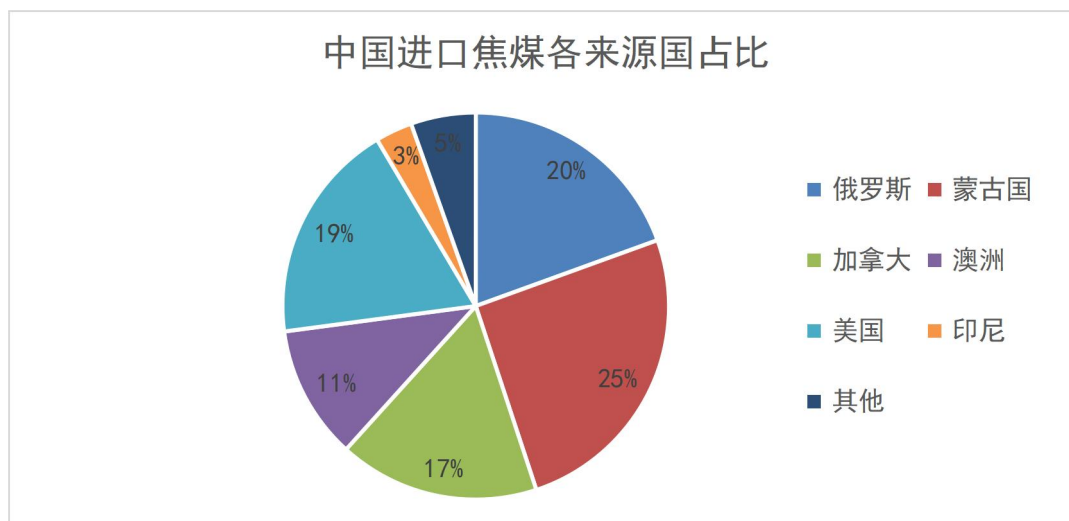
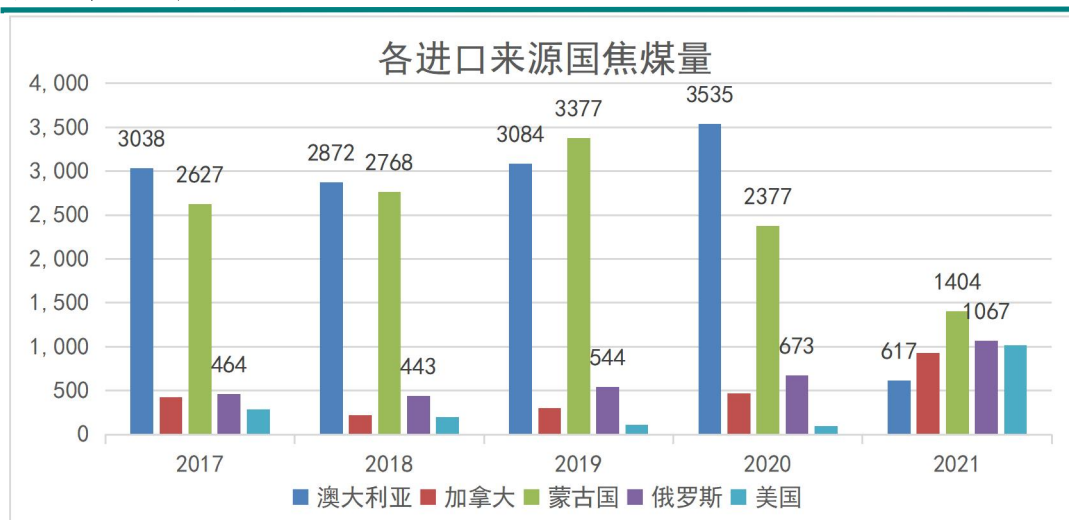
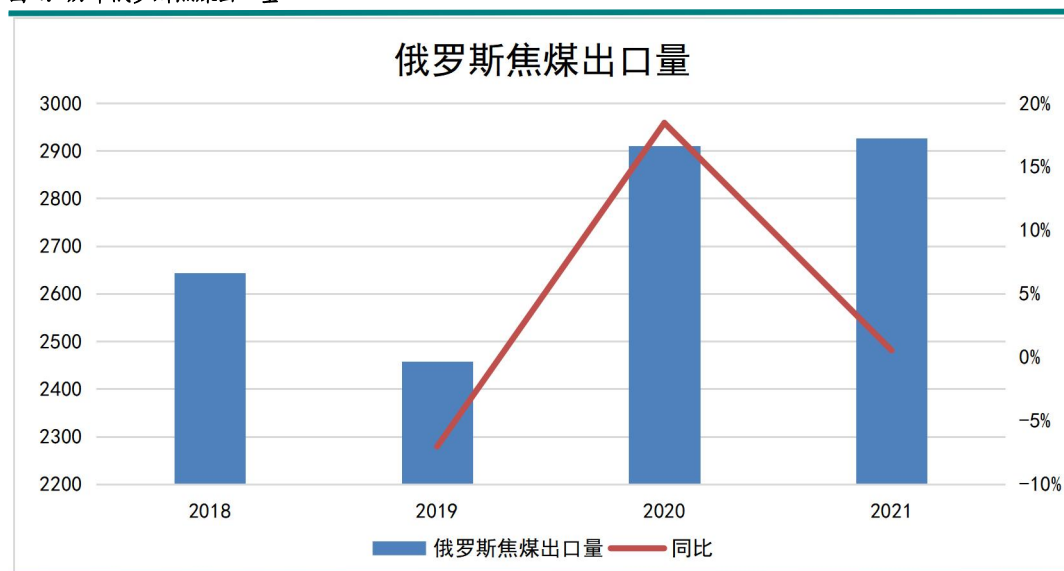


图 3: 历年各国焦煤进口量



但当前焦煤面临终端旺季提产的节点，如俄罗焦煤进口完全停滞，进入我们假设的第一阶段后，焦煤铁水日产均衡点将下降 5 万吨/日左右，此前在报告中评估如 4 月蒙煤有所恢复焦煤讲可以满足 220-225 万吨的铁水日产，如俄煤进口中断，焦煤供给将仅可满足 215-220 万吨的铁水产量，旺季市场普遍预期铁水恢复至 230-240 区间，焦煤低库存下将大幅提升侵蚀终端利润的能力。

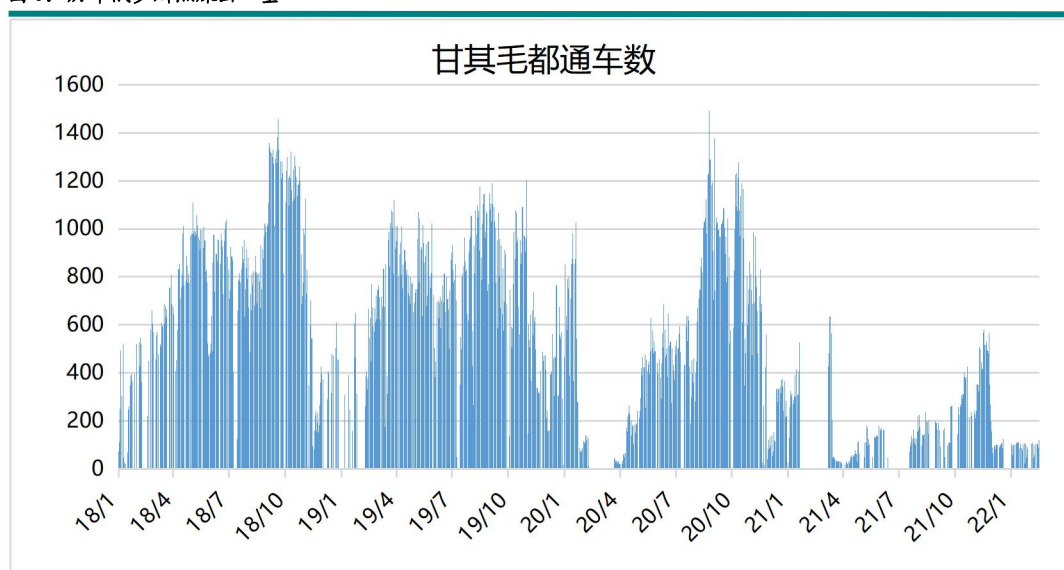
图 4：历年俄罗斯焦煤出口量



2021 年俄罗斯出口炼焦煤 2926 万吨，其中中国 1067 万吨，占比 33.5%，除中国外国家为 2117 万吨占 66.5%，其中乌克兰与韩国各占 20%左右，日本约 10%左右，剩余较为零散，如进入假设的第二阶段，俄罗斯对中出口大幅抬升，那么在对中国进口恢复正常外，将可额外提高焦煤铁水供需平衡点的铁水产量 9 万吨/日。也就是中期来看，俄罗斯焦煤进口在总量上将可以基本取代澳洲焦煤。

不过在我们第三阶段的假设中，在国际供需再平衡下，中国与非俄国家焦煤进口来源将逐步下降，中长期来看，在国内与海外煤矿供给变化不大下，能让国内焦煤供给紧缺缓解仍需蒙煤通关维持稳定，目前扰动通关最大因素为疫情。目前塔温陶勒盖煤矿至嘎顺苏海图口岸之间新建的全长为 258.4 公里的铁路，预计 2022 年 7 月建成通车，疫情对铁路运输扰动小。该段铁路建成通车以后，每年运力预计能达到 3000 万吨以上煤炭。

图 5：历年俄罗斯焦煤出口量



新湖期货黑色组

数据来源：mysteel、wind、彭博、新湖研究所、公开资料整理

审核人：李明玉

【免责声明】

本报告由新湖期货股份有限公司（以下简称新湖期货，投资咨询业务许可证号32090000）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其他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新湖期货。未经新湖期货事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布。如引用、刊发，须注明出处为新湖期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。本报告的信息均来源于公开资料和/或调研资料，所载的全部内容及观点公正，但不保证其内容的准确性和完整性。投资者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新湖期货在最初发表本报告日期当日的判断，新湖期货可发出其他与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但新湖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更新情况。新湖期货不对因投资者使用本报告而导致的损失负任何责任。新湖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投资者，新湖期货建议投资者独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计、税务建议或担保任何内容适合投资者，本报告不构成给予投资者投资咨询建议。