

焦煤风云再起，从全球视角看焦煤

投资咨询业务资格：
证监许可【2012】669号

报告要点

近期，焦煤期价涨势备受瞩目，下游需求的集中释放成为焦煤期价走强的主要驱动力，但在需求之外，焦煤供应端同样引人关注。进口焦煤资源的大幅缩减，冲击着我国整体焦煤供应格局，焦煤市场重现供需偏紧状态。本文试从海外焦煤供应的角度，浅析我国进口焦煤缺口，探究焦煤未来供应变化。

摘要：

2022 年至今，国际煤炭市场面临诸多扰动，煤价一路走强，我国煤炭进口缩量明显。根据海关总署最新公布的进口数据，2022 年 1-2 月，我国累计进口煤炭 3539 万吨，同比下降 14%，减量 578 万吨。进口焦煤资源的大幅缩减，冲击着我国整体焦煤供应格局，叠加当前下游的旺盛需求，我国焦煤市场重现供需偏紧状态。

从我国焦煤进口主要来源国来看，目前蒙煤通关量有小幅回升预期，但受制于疫情的不反复，短期内较难恢复至往年均值。今年六七月份，待塔嘎铁路运行通车，蒙煤进口增量或值得期待；俄罗斯方面，中长期将增加对华煤炭出口量，但短期而言，由于国际贸易支付系统的不稳定，且战时俄罗斯铁路煤炭运力受影响，增加俄罗斯焦煤进口或仍有待时局稳定；澳煤进口遭禁之后，作为焦煤需求大国，中国不得不积极寻求其他海外资源，补充国内供应，美国、加拿大等非澳洲海运煤对华出口量仍有进一步增加的可能。但在当前全球煤炭供需紧张格局下，美加煤价相较国产煤竞争力较弱，进口窗口短期内或难以真正打开。

从国内需求端来看，在稳增长的政策基调之下，预计今年高炉生产的政策约束将会有所减弱。两会和北方采暖季即将结束，北方高炉复产强度预计较大，下游对焦煤的补库需求将继续回升，在海外供应回落，焦煤整体供应收紧的背景下，焦煤或有进一步拉升的可能。而中期来看，更应关注市场对终端需求的良好预期能否落地，若旺季用钢需求不及预期，钢材价格承压，则会反向对焦炭价格形成上方压制，进而压缩焦煤的上行空间。

风险因素：进口政策放松、煤矿大幅提产（下行风险）；需求超预期、保供增产不及预期、进口资源持续紧张（上行风险）。



黑色建材研究团队

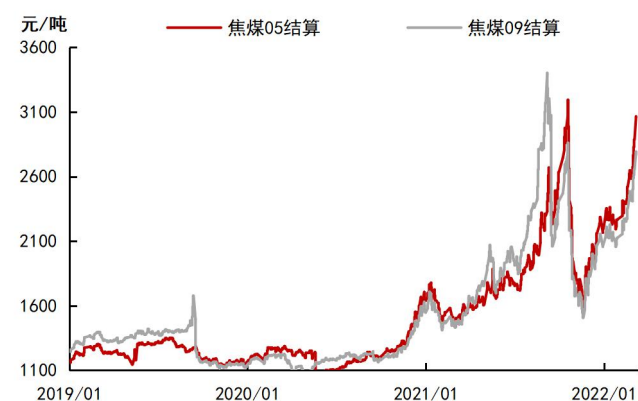
研究员：

辛修令
021-60812973
从业资格 F3051600
投资咨询号 Z0015754

俞尘混
021-61051109
从业资格 F03093484
投资咨询号 Z0017179

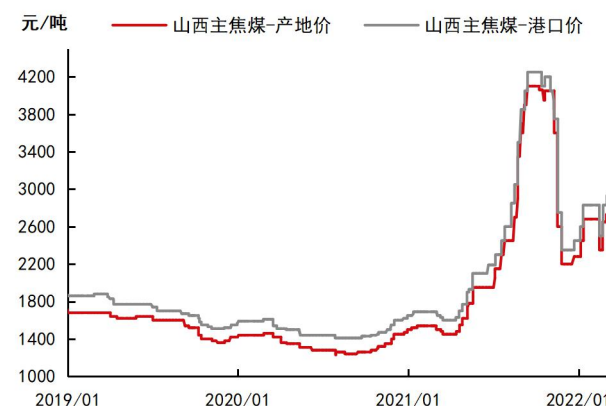
过去一个月，焦煤无疑是黑色板块中备受瞩目的品种。春节过后，焦煤期价一路走强，高点超过 3200 元/吨，创下 05 合约历史新高。究其原因，北方高炉复产在即，下游焦钢企业积极采购焦煤以备提产，补库需求的集中释放成为焦煤期价走强的主要驱动力，但在需求之外，焦煤供应端同样引人关注。

图表 1： 国内焦煤期货价格走势



资料来源：Wind Mysteel 中信期货研究所

图表 2： 国内焦煤现货价格走势



资料来源：Wind Mysteel 中信期货研究所

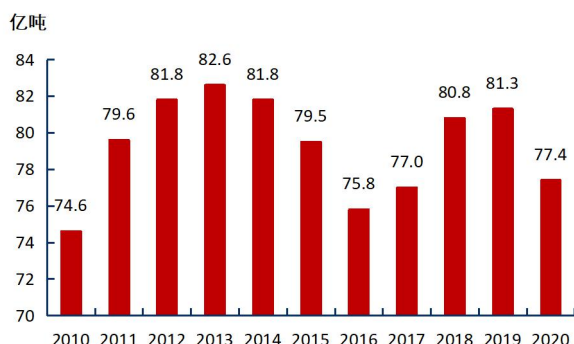
经历过 2021 年的煤炭阶段性紧缺，去年四季度以来，政策层面持续强调煤炭“保供稳价”，在此背景下，今年春节过后，国内煤矿复产节奏较快，焦煤供应有序恢复。然而 2022 年至今，国际煤炭市场面临诸多扰动因素，导致我国煤炭进口缩量明显。根据海关总署最新公布的进口数据，2022 年 1-2 月，我国累计进口煤炭 3539 万吨，同比下降 14%，减量 578 万吨。进口焦煤资源的大幅缩减，冲击着我国整体焦煤供应格局，叠加当前下游的旺盛需求，我国焦煤市场重现供需偏紧状态。本文试从海外焦煤供应格局的角度，浅析我国进口焦煤缺口，探究焦煤未来供应变化。

一、全球焦煤供需格局

炼焦煤的主要用途在于制作焦炭，进而成为长流程高炉炼铁的重要原料。根据世界钢铁协会的统计数据，2021 年，全球长流程生铁产量总计 13.14 亿吨，其中，亚洲产量 10.7 亿吨，占比超过 80%。因而炼焦煤需求主要集中在亚洲，其中，中国则是世界上最大的炼焦煤消费国和进口国。

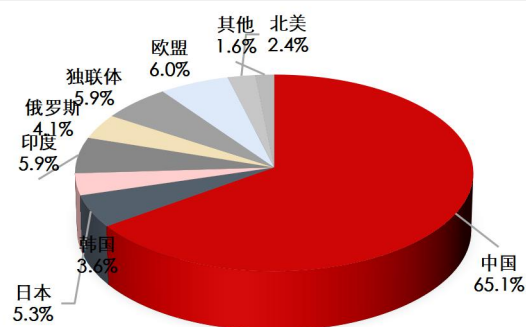
从已探明的炼焦煤储量分布来看，俄罗斯、中国、美国储量最大，三者之和约占全球总储量的 85%。在焦煤的国际贸易格局中，澳大利亚独占鳌头，占据全球焦煤贸易总量的半壁江山，俄罗斯、美国、加拿大、蒙古也是重要的焦煤出口国，出口份额均在 10% 左右。

图表 3： 全球煤炭产量变化



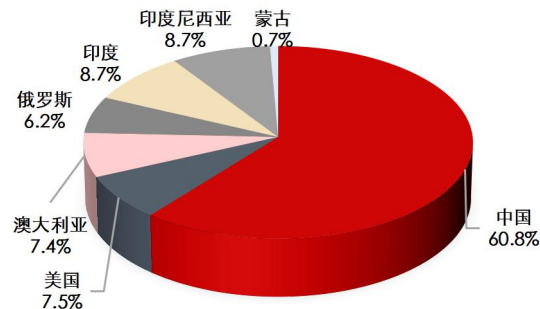
资料来源：Wind Mysteel 中信期货研究所

图表 5： 全球高炉生铁产量分布



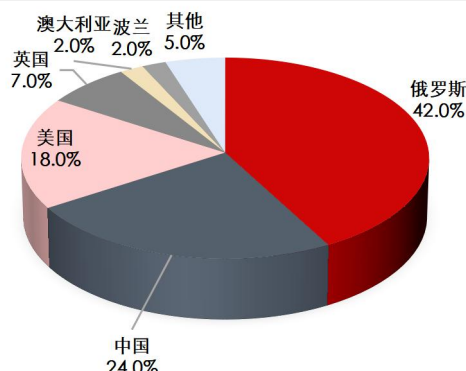
资料来源：Wind 世界钢铁协会 中信期货研究所

图表 4： 全球煤炭产量分布



资料来源：Wind Mysteel 中信期货研究所

图表 6： 全球焦煤储量分布



资料来源：Wind 世界煤炭协会 中信期货研究所

澳大利亚和蒙古曾长期为我国的前两大焦煤进口国，2020 年以来，由于中澳关系紧张，澳煤进口骤降，而蒙煤进口则因受疫情影响，通关量断崖式下跌。2021 年，中国焦煤进口总量 5465 万吨，同比下滑 25%，减量 1797 万吨。进口资源的大幅缩减，无疑是去年我国焦煤供需偏紧格局的重要推力。为寻求海外炼焦煤资源补充，我国逐步加大俄罗斯、加拿大和美国等地的焦煤进口。

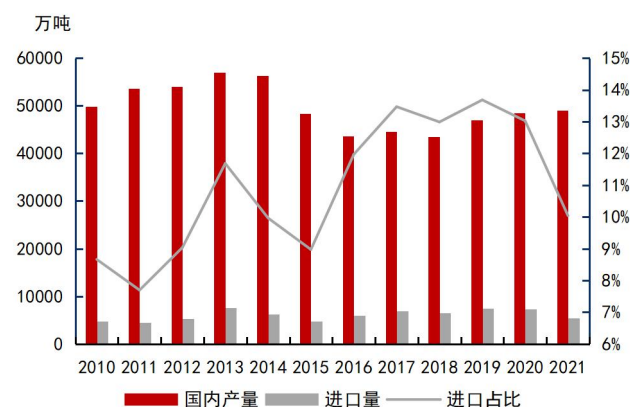
今年以来，国际焦煤市场面临诸多扰动因素。海外疫情不断反复，劳动力缺乏影响煤矿正常生产；受拉尼娜影响，去年 11 月以来，澳大利亚焦煤主产区北昆士兰降水激增，近日更触发洪灾，进入紧急状态，焦煤生产和运输阶段性受阻；伴随俄乌冲突激化，煤炭大国俄罗斯的出口不确定性增加，引发国际市场对煤炭供应的担忧；作为全球最大的焦煤消费国，中国高炉复产拉动需求。综合来看，在供应收紧、需求恢复和情绪扰动的共同作用下，近期全球煤价一路飙升，2 月以来，普氏低挥发主焦煤价格指数涨幅近 30%，受俄乌冲突影响，近一周涨幅更高达 20%。

国际海运煤价迅速拉涨，与国产焦煤价格倒挂，加之海外焦煤贸易资源紧张，近期我国海运焦煤进口窗口几乎关闭，近一个月成交极其冷淡。而我国未来进口焦煤供应将如何变化，可以从几大主要进口地区展开讨论。

二、中国焦煤进口结构

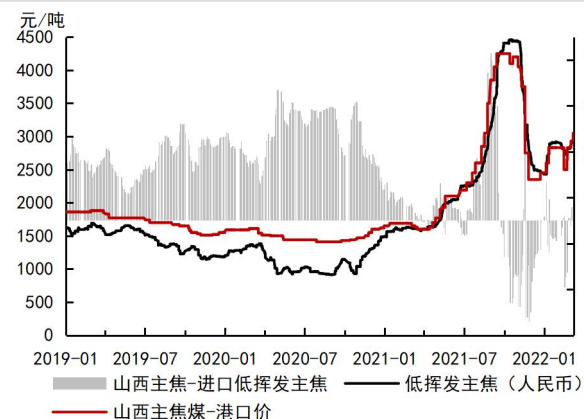
中国是煤炭资源大国，但从煤炭储量结构上来看，炼焦煤占比较低。2021 年，中国煤炭总产量 40.7 亿吨，其中焦煤产量 4.64 亿吨，仅占 11.4%。由于煤炭品质问题，我国炼焦煤储量中，主焦煤相对匮乏，在炼焦煤产量中占比约 35%，对进口资源依存度较高。2010 年以来，进口炼焦煤在我国炼焦煤供应总量中占比整体呈上升趋势，2019 年占比达 13.7%，进口资源在我国炼焦煤供应格局中占据重要位置。

图表 7：我国炼焦煤供应格局



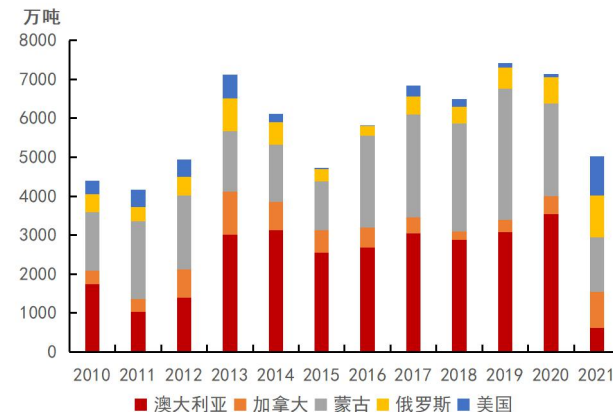
资料来源：Wind Mysteel 中信期货研究所

图表 9：低挥发主焦煤进口价差



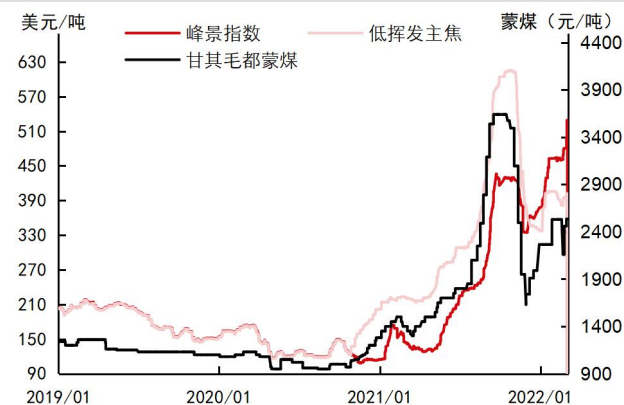
资料来源：Wind Mysteel 中信期货研究所

图表 8：我国进口焦煤主要来源国



资料来源：Wind Mysteel 中信期货研究所

图表 10：国际焦煤价格走势



资料来源：Wind Mysteel 中信期货研究所

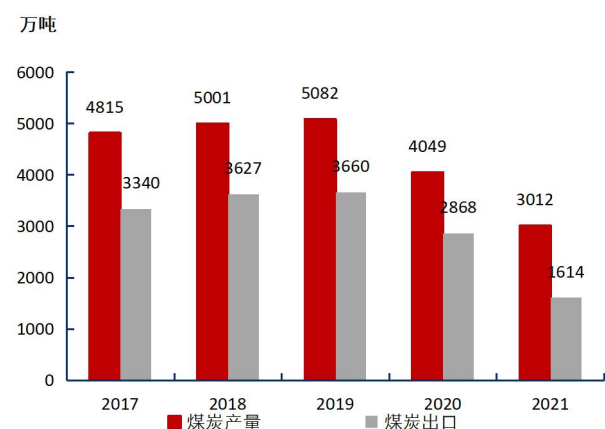
1. 蒙古：

澳煤进口受限后，蒙古现已成为我国第一大焦煤进口国，2021 年蒙煤进口量 1382 万吨，在我国进口总量中占比高达 25%。

蒙古国煤炭资源丰富，储量约 258 亿吨。位于蒙古南部的塔温陶勒盖煤矿，是世界上最大的未完全开采煤田，煤炭储量约 65 亿吨，其中 20 亿吨为焦煤，该煤矿距离中蒙边境线仅 180 公里。

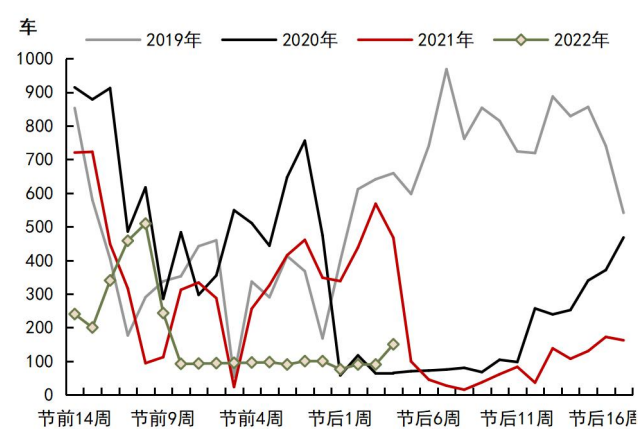
近年来，蒙古国大力发展煤炭产业，产量从2007年的不足1000万吨，增加到2019年的5082万吨。由于蒙古国内煤炭消费能力有限，所生产煤炭大部分用于出口。中蒙两国地理位置相邻，货运便利，中国是其最主要的煤炭出口国，出口占比达85%以上。目前，蒙煤出口中国主要通过公路运输，经由甘其毛都、满都拉、策克等口岸入境。新冠疫情爆发以后，中国对中蒙边界口岸管控严格，蒙煤通关量急剧下降。蒙古国国家统计局发布的数据显示，2021年，蒙古国煤炭产量累计为3012万吨，同比下降29.7%，煤炭出口累计为1614万吨，同比下降43.7%。

图表 11：蒙古国煤炭产量及出口量



资料来源：Wind Mysteel 中信期货研究所

图表 12：甘其毛都口岸蒙煤通关量-春节前后



资料来源：Wind Mysteel 中信期货研究所

近日，蒙古国疫情有所好转，口岸通关量略有回升，日均通关量150车左右，3月内有望回升至300车左右。但由于两国疫情仍存在较大的不确定性，蒙煤通关短期内难以恢复至往年日均800车以上的水平。除公路运输之外，为促进矿产出口，近年来蒙古国大力推进铁路建设，目前在建的塔嘎铁路预计于2022上半年通车试运行，该铁路预计每年可实现3000万吨以上的煤炭出口运载量，对于降低蒙煤出口运输成本，提高出口运量具有重要意义。

总体来看，目前蒙煤通关量有小幅回升预期，但受制于疫情的不断反复，短期内较难恢复至往年均值。今年六七月份，待塔嘎铁路运行通车，蒙煤进口增量或值得期待。

2. 俄罗斯：

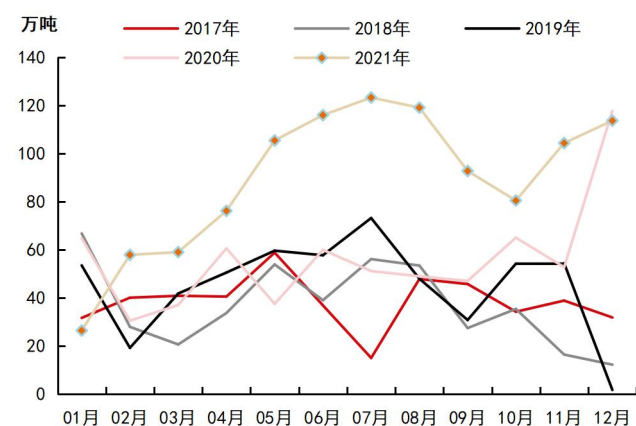
俄罗斯煤炭储量丰富，品种齐全，目前已探明的煤炭储量约为1900亿吨，仅次于美国，是国际煤炭市场上重要的煤炭产销大国。2021年，俄罗斯煤炭产量4.4亿吨，出口量2.1亿吨，其中动力煤1.54亿吨，焦煤5600万吨。

澳煤遭禁后，俄罗斯对华焦煤出口量激增，2021年贸易量达1067万吨，同比增58%，现已跃居我国第二大焦煤进口国。今年2月，俄罗斯能源部表示将继续扩大对华煤炭供应，未来将增加至1亿吨。

当前，受俄乌冲突影响，包括SWIFT禁令在内的制裁手段使俄罗斯煤炭出口面临巨大的不确定性。俄罗斯煤炭出口的主要流向中国、日本、韩国、台湾以及

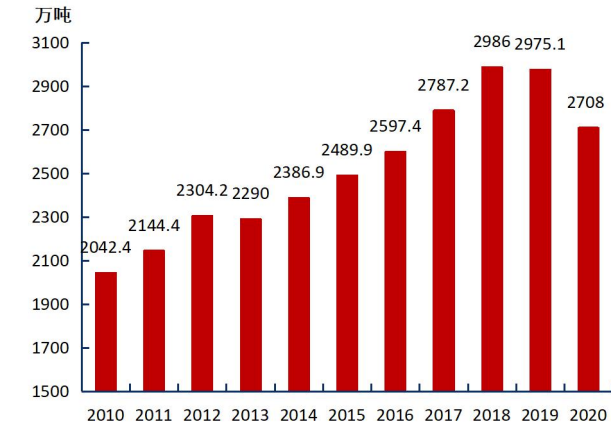
欧洲多地，近日，欧盟日韩接连表态参与对俄罗斯的制裁。如此国际形势之下，俄罗斯或将加速布局对华煤炭出口，但就短期而言，由于国际贸易支付系统的不稳定，且战时俄罗斯铁路煤炭运力受影响，增加俄罗斯焦煤进口或仍有待时局稳定。

图表 13：中国焦煤进口-俄罗斯



资料来源: Wind Mysteel 中信期货研究所

图表 14：俄罗斯硬焦煤产量变化



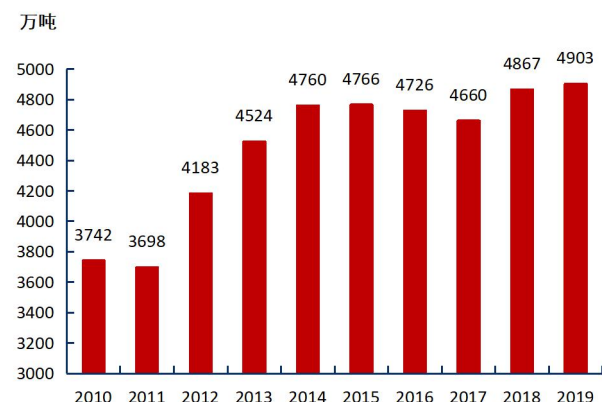
资料来源: Wind Mysteel 中信期货研究所

3. 美国、加拿大等非澳洲海运煤：

从去年开始，美国、加拿大等非澳洲海运煤成为我国重要的进口来源，占比约 36%。除中国之外，欧洲、拉丁美洲和印度也是北美炼焦煤的主要买家。2020 年以来，新冠疫情肆虐全球，劳动力短缺限制海外国家煤炭开采和运输，而焦煤需求端，除中国以外的生铁主产区生产恢复较慢，因而海外焦煤产量及出口量均有明显回落。以美国为例，2020 年，美国全年煤炭产量为 5.35 亿吨，同比下降 24%，2021 年煤炭产量略有回升，但仍处于近年低位水平。

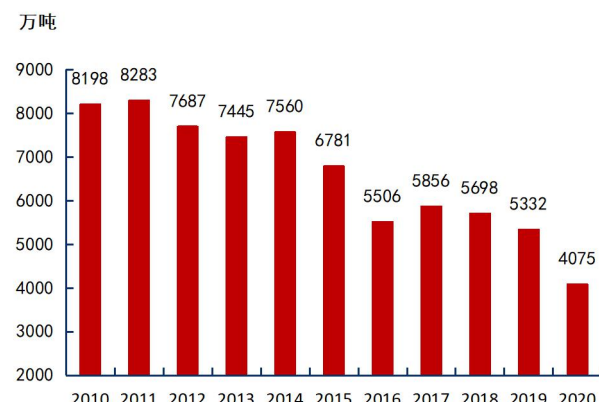
新冠疫情笼罩全球，中国对疫情的强力管控，使得中国经济率先有序恢复。2021 年，由于中国焦煤供应整体紧张，叠加下游需求向好，焦煤现货价格一路飞涨，主焦煤创下 4000 元/吨的历史高价，中国市场对海外焦煤供应商的吸引力在不断增强。近两年，美国和加拿大都大幅增加了 对华焦煤出口量，2021 年美国对华焦煤出口量在其出口总量中占比达 26%。

图表 15：澳大利亚硬焦煤产量变化



资料来源：Wind Mysteel 中信期货研究所

图表 16：美国硬焦煤产量变化



资料来源：Wind Mysteel 中信期货研究所

中长期来看，澳煤进口遭禁之后，作为焦煤需求大国，中国不得不积极寻求其他海外资源，补充国内供应，美国、加拿大等非澳洲海运煤对华出口量仍有进一步增加的可能。但就目前而言，在全球煤炭供需紧张格局下，美加煤价相较国产煤竞争力较弱，进口窗口短期内或难以真正打开。

4. 澳大利亚：

纵观全球焦煤供应格局，澳大利亚作为全球第一大焦煤出口国，焦煤出口量占据全球焦煤出口的半壁江山。2021 年，澳大利亚炼焦煤出口量为 1.65 亿吨，占全球焦煤贸易总量的 53% 左右。从出口流向来看，印度、日本、韩国、台湾、东南亚是其主要出口地区。虽然目前看来，我国澳煤进口暂无恢复迹象，但作为全球最主要的焦煤出口国，澳大利亚焦煤供应的变化，无疑会对全球焦煤供应产生重要影响。

受拉尼娜现象影响，近三个月，澳大利亚主产区北昆士兰州降水明显增多，据澳大利亚气象局预测，强降水和洪水对昆州的影响将持续到 5 月。暴雨天气对澳洲煤炭的生产和运输产生一定阻碍，而不断反复的疫情也给澳煤供应带来不确定性。据 CoalMint's 船运数据显示，2022 年 1 月，澳大利亚炼焦煤出口 1243 万吨，比上年同期下降 6%，环比去年 12 月下降 6.3%。在恶劣天气影响下，部分港口间歇性停港，预计在雨季结束前，澳洲焦煤出口量难有显著增量。

三、总结：

当前，全球煤炭市场供需两侧多种影响因素相互交织，俄乌冲突更进一步激化了能源矛盾，全球能源平衡或将经历打破、重建、再平衡的过程，焦煤价格上涨暂时难以看到拐点。我国 10% 以上的焦煤供应依赖进口，其中优质主焦煤对外依存度更高。目前，除蒙煤进口有较为明确的回升预期之外，俄罗斯、美国、加拿大等国的供应增量仍有待时间检验。

从国内需求端来看，在稳增长的政策基调之下，预计今年高炉生产的政策约

束将会有所减弱。两会和北方采暖季即将结束，北方高炉复产强度预计较大，下游对焦煤的补库需求将继续回升，在海外供应回落，焦煤整体供应收紧的背景下，焦煤或有进一步拉升的可能。而中期来看，更应关注市场对终端需求的良好预期能否落地，若旺季用钢需求不及预期，钢材价格承压，则会反向对焦炭价格形成上方压制，进而压缩焦煤的上行空间。

风险因素：进口政策放松、煤矿大幅提产（下行风险）；需求超预期、保供增产不及预期、进口资源持续紧张（上行风险）。

免责声明

除非另有说明，中信期货有限公司拥有本报告的版权和/或其他相关知识产权。未经中信期货有限公司事先书面许可，任何单位或个人不得以任何方式复制、转载、引用、刊登、发表、发行、修改、翻译此报告的全部或部分材料、内容。除非另有说明，本报告中使用的所有商标、服务标记及标记均为中信期货有限公司所有或经合法授权被许可使用的商标、服务标记及标记。未经中信期货有限公司或商标所有权人的书面许可，任何单位或个人不得使用该商标、服务标记及标记。

如果在任何国家或地区管辖范围内，本报告内容或其适用与任何政府机构、监管机构、自律组织或者清算机构的法律、规则或规定内容相抵触，或者中信期货有限公司未被授权在当地提供这种信息或服务，那么本报告的内容并不意图提供给这些地区的个人或组织，任何个人或组织也不得在当地查看或使用本报告。本报告所载的内容并非适用于所有国家或地区或者适用于所有人。

此报告所载的全部内容仅作参考之用。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，且中信期货有限公司不会因接收人收到此报告而视其为客户。

尽管本报告中所包含的信息是我们于发布之时从我们认为可靠的渠道获得，但中信期货有限公司对于本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性以及完整性不作任何明确或隐含的保证。因此任何人不得对本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性及完整性产生任何依赖，且中信期货有限公司不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。本报告不应取代个人的独立判断。本报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点并不代表中信期货有限公司或任何其附属或联营公司的立场。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下。我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告不构成任何投资、法律、会计或税务建议，且不担保任何投资及策略适合阁下。此报告并不构成中信期货有限公司给予阁下的任何私人咨询建议。

深圳总部

地址：深圳市福田区中心三路8号卓越时代广场（二期）北座13层1301-1305、14层

邮编：518048

电话：400-990-8826

传真：(0755) 83241191

网址：<http://www.citicsf.com>