

蒙古国煤炭工业的发展及对我国市场的影响

四季度预计出口量明显下滑

■ 蒋维波

蒙古国煤炭资源种类丰富,有褐煤、焦煤、烟煤等,其中褐煤主要供本国用作动力煤,其他煤种则主要供出口。蒙古国煤炭赋存条件好,普遍埋藏浅,99%为露天煤矿,便于剥采,但是多处于偏远地区。由于本国基本没有大规模工业,煤炭开采及自我消化能力较低,产品主要出口。我国是蒙古国煤炭的最大进口国,由于四季度是蒙古国煤炭出口的传统淡季,预计进口量将明显下滑。

资源分布

蒙古国煤炭资源非常丰富,目前探明储量为1623亿吨,但其开采量仅为275亿吨,开采量只占探明储量的16.93%。产量与探明储量相比则更为稀少,数据显示,1981—2021年,蒙古国共产煤炭63.457亿吨。

蒙古国总共有12个含煤的盆地与3个含煤区。根据地理位置的不同,各盆地和含煤区的煤炭品质也不相同。煤炭品质程度由东向西逐渐增高,所以其褐煤主要分布在东部地区,动力煤分布在中部地区,优质的炼焦煤则主要分布在中南部以及西部地区,炼焦煤资源占其煤炭探明总储量的35%左右。

蒙古国的煤炭埋藏深度较浅,煤层深度在0—30米之间,所以开采成本较为低廉,适合露天开采。据统计,蒙古国有30个煤矿为露天开采,主要集中在东部、中部以及南部地区,其露天煤矿产量占总产量的99%。露天开采的优势在于煤炭埋藏深度浅,地质条件简单,开采难度较低,遭遇地质灾害的可能性也较低。

蒙古国煤炭资源矿产地共有375个,其中拥有炼焦煤的开采矿区有20个,本文主要介绍3个重要煤矿,分别是塔本陶勒盖煤矿、那林苏海图煤矿和敖包特陶勒盖煤矿。之所以重点介绍这3个煤矿是因为其产量相对较大、焦煤品质较高。

塔本陶勒盖煤矿又称作TT矿,大家熟知的蒙#5焦煤便产自这个煤矿,并且其对应的口岸就是现在通关量最高的甘其毛都。此煤矿是蒙古国最大的露天煤田,也是世界上最大的未开采焦煤矿之一。该矿区面积250平方公里,初步勘探表明该矿区煤炭储藏量约64亿吨,其中高等级的主焦煤18亿吨,优质动力煤46亿吨。主要开采煤种为焦煤和1/3焦煤,所属公司为ETT、ER和小TT。

那林苏海图煤矿初步探明地质储量为16亿吨以上,设计生产能力为年产原煤600万吨,距离中国策克口岸50公里,主要开采煤种为1/3焦煤和动力煤,所属公司为马克、南戈壁资源。

敖包特陶勒盖煤矿可开采储量为1.14亿吨,设计的

年产能为800万吨,奥沃托托尔戈伊煤矿床的测量和指示资源为3.02亿吨,所属公司为南戈壁资源。

出口口岸

现在蒙古国与中国共有18个边境口岸,其中煤炭的主要出口口岸有5个,二连浩特是唯一的双运输方式的通关口岸,其余口岸均为公路运输。但煤炭出口量最大的是甘其毛都口岸和策克口岸。据统计,甘其毛都口岸出口煤炭以主焦煤为主,策克口岸出口煤炭以1/3焦煤为主,主要的出口市场集中在内蒙古的中部以及河北地区。

二连浩特口岸拥有亚洲最大的散堆装货场,换轮库和先进的H986火车检验系统。所谓换轮库就是可以更换转向架和车钩,其原因是我国铁路采用的是1435mm国际标准轨距,而蒙古国和欧洲国家铁路采用1520mm的宽轨轨距。H986火车检验系统工作原理与X光机类似,能够在不开箱的情况下对集装箱内货物的品名进行查验,改变了海关“翻箱倒柜”的人工查验方式,大大提高了查验效率。

甘其毛都口岸是中蒙原煤贸易最大的公路口岸,通关的煤炭品种主要以主焦煤为主,其仓储能力为2000万吨。策克口岸进口的煤炭主要以1/3焦煤为主。

出口方式

目前,蒙古国煤炭的出口方式还是以汽运为主,今年9月有一条新开通的从塔本陶勒盖煤矿至甘其毛都口岸的铁路,据说拥有3000万吨运力并且主运煤炭,但是目前塔本陶勒盖集团称将使用此铁路运输330万吨的煤炭,只达到预期运力的十分之一。

主要原因有三方面:一是该路段仍有10公里需要由贸易商来承担运输费用,并且该路段还是汽运运输,所

以并无运输成本的优势。二是中蒙铁路的轨距不同,运力提升有限。

三是由于疫情原因,甘其毛都通关量难以得到阶段性突破。据了解,甘其毛都换轨站项目还在审批阶段,距施工以及正式落地还有较长时间,若此项目落地,可大幅缩短物流运输时间以及减少相关费用。

贸易优势

2022年1—8月,我国炼焦煤进口国排名前四的国家分别是蒙古(34%)、俄罗斯(32%)、加拿大(14%)和美国(10%),蒙古国已成为我国最大的炼焦煤进口国。然而从产量上看,蒙古国的煤炭产量并不高,对比数据可以发现,2019年蒙古国产量峰值仅为5700万吨,远远低于俄罗斯的4.4亿吨和美国的9.9亿吨。

蒙古国煤炭的优势主要有以下几点:一是蒙#5焦煤是最接近当前大商所焦煤交割标准的品种,并且具有比较好的价格优势。二是其得天独厚的运输优势,相较于海运煤,其运输时间短、成本低,也能减少长路途的煤炭损耗。三是蒙古国工业化水平较低,并无成熟的现代化支柱产业,所以其依靠煤矿业以及畜牧业,煤炭出口作为其重要的经济来源,不大可能出现由于政治事件而导致煤炭无法出口的情况。

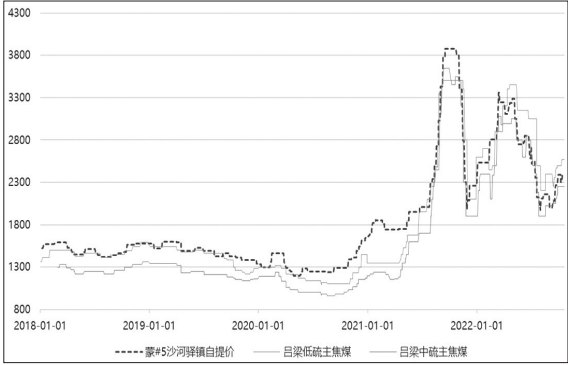
四季度展望

蒙古国煤炭主要是通过甘其毛都口岸的公路运输,一般是从ETT矿的坑口汽运至查干哈达堆场,这个过程也被称为中盘运输,这段运输环节主要是由蒙古国的司机来承运。然后从查干哈达堆场再次通过汽运运输至我国境内的甘其毛都堆场,这个过程为短盘运输,这个过程需要经过海关,通关时间从一天到二十天不等。最后从甘其毛都堆场运输至我国的洗煤厂,经过洗煤厂选

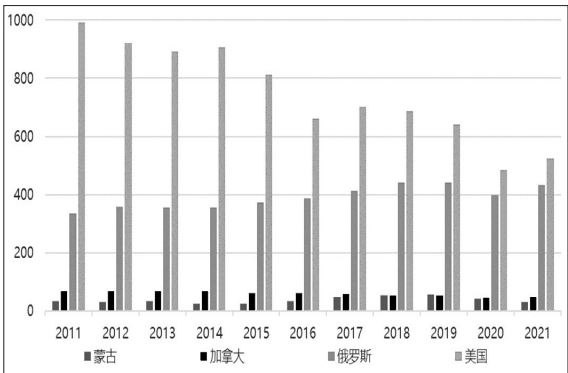


洗加工成精煤后再发运至终端用户例如独立焦化厂和钢厂焦化厂。

从今年年初开始,蒙古国煤炭的进口通关量稳步攀升,其中甘其毛都口岸的通关量从年初的100—200车/日到如今的600车/日左右,其中一车的载重大约在140吨。但受到疫情防控措施影响,目前的通关量已接近极限,在政策改变之前,甘其毛都通关量难以到达往年的1200车左右的峰值。



图为蒙煤对比我国山西吕梁低硫与中硫炼焦煤价格



图为中国炼焦煤主要进口国煤炭产量

蒙古国由于地理位置原因,冬季平均气温在零下8℃至零下20℃左右,产量与开工率显著降低,从而导致四季度出口明显下滑。根据最近三年四季度与三季度通关车数的环比变化均值计算,预计四季度平均通关车辆将维持在430车左右,加上AGV无人机运输的增量,预计环比下降25.72%。

(作者单位:中州期货)

芝商所投资教育专栏

三季报陆续公布,美股反弹能持续吗?

■ 楷瑞

10月中旬以来,在美联储12月加息节奏放缓、欧洲能源危机担忧缓解的情况下,美股出现一波反弹。然而,在三季报陆续公布之际,美股反弹持续性存疑。从我们构建的多因子模型来看,美元流动性收紧趋势不会改变,且随着美国经济放缓,美股盈利并不乐观。叠加目前美国通胀回落缓慢、居民消费支出放缓等因素,美股后市跌势虽然会放缓,但是在美联储重启货币政策宽松之前,跌势都不会逆转。

美联储紧缩节奏放缓但不代表放弃紧缩

近期公布的美国经济数据大多数在走弱,这点燃了市场对美联储12月加息放缓的预期。10月19日,美联储发布的最新褐皮书显示,在对需求减弱的担忧日益加剧的情况下,受访者对美国经济的前景变得更加悲观。另外,美国国债市场流动性危机也触发市场对美联储放缓紧缩步伐的预期。

从通胀角度来看,美联储未来只可能放缓加息步伐,但不会改变货币紧缩的大方向。公布的数据显示,美国9月CPI同比和核心CPI同比双双高于预期,核心CPI同比刷新40年高位,表明通胀依旧火热。美联储的议息会议曾表示控制通胀优先于经济增长,最新褐皮书也显示,美国劳动力市场虽有放缓的迹象但依然紧张,工资上涨的压力依然存在,这意味着工资-通胀螺旋尚

未解除。在物价方面,尽管几个地区出现了一些放缓,但通胀仍然保持高位。

目前美国通胀主要体现为劳动力成本推动的服务价格上涨,具有更强的黏性,即使CPI同比年内大概率已经见顶,但回落速度缓慢,所以至少到明年上半年美联储都将维持紧缩的货币政策。

从美联储缩表来看,美元流动性回笼力度非常大。9月开始,美联储缩表规模上限从原本每月475亿美元扩大至950亿美元,同时美联储还通过加大逆回购规模来回笼流动性,使得银行超额准备金从8月中旬以来加速回落,已经跌破3万亿美元大关。缩表过程中美联储负债端的准备金将下降,而准备金是基础货币,基础货币的下降会使得整个经济体的货币供应收缩,进而从流动性传导的根基开始层层收紧。因此,美股在美元名义利率持续抬升的情况下反弹很难持续。

美国经济放缓增加了美股盈利的压力

从经济增长前景来看,四季度美国经济继续放缓是大概率事件,甚至并不排除明年上半年出现经济衰退的可能。数据显示,美国10月制造业PMI两年来首次跌破荣枯线,服务业PMI连续4个月萎缩。对利率最敏感的美国楼市降温非常明显,根据美国全国房地产经纪协会(NAR)的数据,美国9月成屋销售总数年化连续第8个月下降,创2007年以来最长连降月数。惨淡的成屋数据凸显按揭贷款利率飙升对房地产市场的负面冲击。

消费方面,由于物价高企、美股下跌带来财富缩水 and 疫情时发放的政府补贴消耗完毕,美国居民消费支出也出现明显的放缓。9月,美国零售和餐饮服务销售额同比增速回落至8.6%,低于去年同期的14.5%。环比是零增长。美国居民消费支出在商品消费支出环比下滑带动下出现增速回落。9月,美国居民个人消费支出同比增长9.3%,增速低于去年同期的11.1%,环比仅仅增长0.3%,去年均环比增速在0.4%左右。

高通胀让许多美国上市公司发出盈利预警,尽管这些公司已经将上涨的成本转嫁给了消费者,但这种提价还能持续多久是个未知数。FactSet的数据显示,华尔街对美股三季报盈利预期的下调幅度是自2020年疫情暴发以来最大的。3月底,华尔街曾预计标普500指数成分股公司三季度利润较去年同期增长9.5%,但现在预计仅增长1.5%。FactSet的数据还显示,标普500指数成分股公司未来12个月的预期市盈率约为15.6倍,低于去年年底的21倍,也低于10年平均水平的17倍。

流动性紧缩可能带来金融市场剧烈动荡甚至小型危机

近两个月,海外金融市场出现了瑞士信贷危机、英国养老金市场危机等事件,根本原因就是美元流动性收缩。美联储的加息和缩表带来全球美元流动性收缩,在经济衰退的条件下,很多问题在实体经济层面都会暴露出来,甚至对金融市场的冲击较低利率环境事

情还要放大。

伴随着美联储持续政策收紧,美元持续走强,银行间市场所面临的压力也越来越大:体现银行间市场融资紧张状况以及货币市场风险的重要指标——FRA-OIS利差再次飙升至2022年来的新高,也是最好的例证。

未来一些新兴经济体市场,特别是伴随着未来经济可能到来的衰退,经常账户收支的恶化和美元融资成本的上升,会不会出现金融体系的动荡和危机呢?我认为这种可能性是存在的。

对于大多数基金经理来说,最大的风险实际上来自美债收益率上涨,他们大幅削减股票持有量,并将现金规模提高至20年来的最高水平,以应对可能出现的最坏结果。因此,我们认为10月中旬以来的美股反弹是短期的。

综上所述,从美元流动性紧缩的角度来看,这个进程尚未结束,因此美股下跌的趋势也可能还未结束。只不过,由于美国经济增速放缓、金融市场出现了动荡和部分细分市场的危机,美联储加息力度可能放缓,美股跌势也可能放缓。然而,四季度美股还面临经济增长放缓带来的盈利下行压力,美股投资者可以运用芝商所4种微型E-迷你股指期货合约对冲美国股指的下行风险。这四4种合约分别追踪标普500指数(MES)、纳斯达克100指数(MNQ)、道琼斯工业指数(MYM)和罗素2000指数(M2K)这4个美国主要股指。芝商所这个系列的期货产品流动性充裕,而且具备杠杆方便性,2022年第三季度的平均日成交量均达到300万份合约。

(作者期货投资咨询从业证书编号Z0010160)