

山西煤矿复产预期增强，焦煤供应增量几何

投资咨询业务资格：
证监许可【2012】669号

报告要点

市场传言吕梁地区将逐步放开煤矿夜班生产，山西煤矿复产预期增强。随着政策重心转向稳产保供，山西煤炭供应恢复有望加快。但短期钢厂逐步复产，铁水缓慢增加，刚需支撑仍存，低库存背景下，补库需求仍有释放空间，盘面下方支撑较强。

摘要：

2024年3月31日山西下发《2024年山西省煤炭稳产保供工作方案》，要求在确保安全生产前提下，2024年全省煤炭产量稳定在13亿吨左右，并强调全力抓好电煤安全保供。同时近期市场传闻，（1）山西煤矿存在复产增产预期，可月度按核定产能110%生产，并要求加快发放被暂扣的部分煤矿生产许可证；（2）山西吕梁地区将逐步放开煤矿夜班生产。随着重心转向稳产保供，山西煤炭供应恢复有望加快。

基于2024年全省煤炭产量稳定在13亿吨左右，我们对山西省以及全国炼焦精煤产量进行预测。基于我们的预测，后续山西焦煤供应将会显著恢复，使得下半年的山西以及全国炼焦精煤产量同比转正，全年炼焦精煤同比降幅将较一季度显著缩小。

基于周度的焦煤供应和铁水产量数据，其中假设在6月中上旬焦煤周度产量回升至去年同期水平，铁水产量预计达到240万吨，预测结果表面短期焦煤总库存未出现大幅的累积，依旧维持同期低库存的格局。

前期成材终端需求承压，煤矿复产预期加强，焦炭提降声音传出，盘面偏弱调整。但短期钢厂逐步复产，铁水缓慢增加，刚需支撑仍存，低库存背景下，补库需求仍有释放空间，盘面下方支撑较强。

风险因素：粗钢压产政策、焦煤进口增量过快（下行风险）；政策刺激超预期、煤矿安监加严（上行风险）。

黑色建材研究团队

徐轲
从业资格号 F03123846
投资咨询号 Z0019914

余典
从业资格号 F03122523
投资咨询号 Z0019832

李亚飞
从业资格号 F03106852
投资咨询号 Z0019913

目录

一、山西煤矿复产预期增强	3
二、安监加严影响供应释放	4
三、未来焦煤供应增量几何	7
免责声明	10

图目录

图 1: 近期山西煤矿复产预期增强.....	4
图 2: 全国原煤产量同比下降明显.....	5
图 3: 炼焦精煤产量同比下降明显.....	5
图 4: 山西拖累全国炼焦精煤产量.....	5
图 5: 山西是焦煤主产区.....	6
图 6: 山西炼焦精煤产量下滑明显.....	6
图 7: 吕梁炼焦精煤产量下滑明显.....	6
图 8: 炼焦精煤环比减量明显（万吨）	7
图 9: 吕梁一季度产量降幅扩大（万吨）	7
图 10: 山西炼焦精煤产量预测.....	8
图 11: 全国炼焦精煤产量预测.....	8
图 12: 2024 年炼焦精煤产量预测（万吨）	8
图 13: 铁水产量预测.....	8
图 14: 焦煤总库存预测.....	8

一、山西煤矿复产预期增强

2024年3月31日山西下发《2024年山西省煤炭稳产稳供工作方案》，要求在确保安全生产前提下，2024年全省煤炭产量稳定在13亿吨左右，并强调全力抓好电煤安全保供。同时近期市场传闻，（1）山西煤矿存在复产增产预期，可月度按核定产能110%生产，并要求加快发放被暂扣的部分煤矿生产许可证；（2）山西吕梁地区将逐步放开煤矿夜班生产。随着重心转向稳产保供，山西煤炭供应恢复有望加快。

2023年下半年以来，煤矿事故频发，煤矿安监形势严峻。各级政府相继出台多个煤炭安全相关文件，煤矿安监持续趋严，煤炭供应收缩明显，其中山西地区减量更为显著。今年一季度全国原煤产量同比下降4.1%，山西同比下降18.9%。

去年11月底国务院安委会办公室帮扶指导工作组进驻山西，指导山西省人民政府及有关部门制定整治方案，组织对全省所有矿山进行排查整治，至2024年5月结束。春节前山西省应急管理厅、国家矿山安全监察局山西局、山西省能源局联合发布《关于开展煤矿“三超”和隐蔽工作面专项整治的通知》，从文件印发之日起至2024年5月31日在全省范围内开展煤矿“三超”和隐蔽工作面专项整治，整治范围包括所有正常生产建设煤矿、具备生产条件的停工停产煤矿。后续该通知明确的整治时间继续延伸至2024年12月底结束，煤矿安监高压态势持续。3月底山西省应急管理厅和山西省地方煤矿安全监督管理局联合发布《关于开展煤矿隐蔽致灾因素普查治理专项排查整治的通知》，对全省所有正常生产、建设的煤矿排查整治，时间从2024年3月28日至9月30日，安监严格持续时间拉长。

安监升级是在供需宽松和事故频发的背景下发生的，政策着力排查整治安全隐患，提升安全生产意识和改善安全生产环境。经过近两年的保供政策推动，煤炭产能和供应得到释放，供需格局逐步宽松，在去年下半年事故频发的状态下，煤炭生产政策进一步提升安全生产的重要性，但安全与保供并无偏废，1月24日颁布的《煤矿安全生产条例》坚持安全第一，强调安全保供。另一方面，煤矿智能化改造、先进产能释放和储备产能建设仍在推进，2024年4月12日国家发展改革委、国家能源局正式出台了《关于建立煤炭产能储备制度的实施意见》，增强国内煤炭供应弹性。随着安全生产意识的提高和安全生产条件的优化，事故发生频率或将减少，对煤炭产量的影响逐步减弱。

山西经济压力凸显，迎峰度夏需求旺季临近，煤炭保供必要性提升。首先，迎峰度夏煤炭需求预期增加；一季度全社会用电量累积同比增速达9.8%，中电联预计上半年增速超过8%，国家能源局综合司副司长、新闻发言人张星在4月29日举行的新闻发布会上表示今年度夏期间全国用电负荷还将快速增长，最高负荷同比增长超过1亿千瓦，电力保供面临着一定压力。其次，山西作为煤炭大省，一季度原煤产量同比持续大幅下降，不仅给全省经济带来压力，也拖累了全国整体煤炭供应，为此，山西省能源局5月14日组织召开全省煤矿企业安全生产和

提质增效工作专班第一次会议，会议强调要深刻认识省属煤炭集团提质增效对稳定全省经济运行的重要性和紧迫性。

放开夜班生产并不意味着安监的放松，安监与保供并重仍将持续，山西产量恢复有望带动全国煤炭供应回升。安监方面，山西煤矿隐蔽致灾因素普查治理专项排查整治仍将持续到9月底，开展煤矿“三超”和隐蔽工作面专项整治延续至12月底，煤矿安监高压态势未改。省能源局党组书记、局长邓维元强调既要严守安全底线，又要确保高效率生产，不能顾此失彼、厚此薄彼，以高水平安全保障高质量发展。保供方面，3月31日山西下发《2024年山西省煤炭稳产稳供工作方案》，要求在确保安全生产前提下，2024年全省煤炭产量稳定在13亿吨左右，并强调全力抓好电煤安全保供。在一季度山西煤炭供应显著收缩的情况下，山西后续煤炭供应将恢复明显，带动全国原煤产量同比降幅收窄。

图 1： 近期山西煤矿复产预期增强

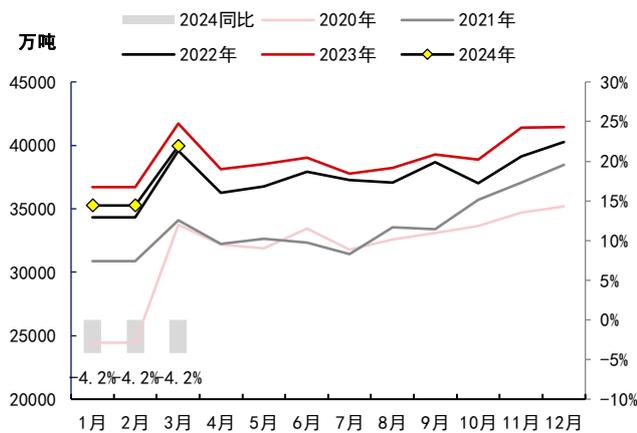
发布日期	发布主体	标题	重点内容	政策方向
2024/5/14	山西省能源局	会议	省能源局组织召开全省煤矿企业安全生产和提质增效工作专班第一次会议。会议通报了1-4月份全省煤炭产量完成情况，解读《全省煤矿企业安全生产和提质增效实施方案》，并安排部署下一步全省煤矿企业安全生产和提质增效工作。	保供
2024/5/13			市场传言部分区域要逐步放开煤矿夜班生产，煤矿可以按照核定产能的110%组织生产，同时要加快发放因种种原因暂扣的部分煤矿生产许可证。	保供
2024/4/2	国家发展改革委、国家能源局	《关于建立煤炭产能储备制度的实施意见》	《实施意见》提出，到2027年，初步建立煤炭产能储备制度，有序核准建设一批产能储备煤矿项目，形成一定规模的可调度产能储备。到2030年，产能储备制度更加健全，产能管理体系更加完善，力争形成3亿吨/年左右的可调度产能储备，全国煤炭供应保障能力显著增强，供给弹性和韧性持续提升。	产能储备
2024/3/31	山西省人民政府办公厅	《2024年山西省煤炭生产稳产稳供工作方案》	全力抓好电煤保供，在确保安全生产前提下，2024年全省煤炭产量稳定在13亿吨左右，对因停产限产原因实际原煤产量达不到登记生产能力70%的生产煤矿，采取切实有效措施，尽快实现达产达效。	保供
2024/3/28	山西省应急管理厅、山西省地方煤矿安全监管局	《关于开展煤矿隐蔽致灾因素普查治理专项排查整治的通知》	对全省所有正常生产、建设的煤矿排查整治，时间从2024年3月28日至9月30日。	安监
2024/2/23	山西省安全生产委员会办公室	《关于贯彻落实〈关于防范遏制矿山领域重特大生产安全事故的硬措施〉的实施措施》	从压实各级矿山安全生产责任、切实提高风险隐患排查整改质量、重拳出击“打非治违”等九方面提出80条具体措施，逐条明确责任单位，坚决防范遏制全省矿山重特大生产安全事故。	安监
2024/2/8	山西省应急管理厅、国家矿山安全监察局山西局、山西省能源局	《关于开展煤矿“三超”和隐蔽工作面专项整治的通知》	在全省范围内开展煤矿“三超”和隐蔽工作面专项整治，整治范围包括所有正常生产建设煤矿、具备生产条件的停工停产煤矿。整治时间从文件印发之日起至2024年5月31日。2月底前为煤矿企业自查自改阶段，3月1日至5月31日为市、县重点检查阶段，各市、县应急管理局会同能源局，对负责监管煤矿“三超”和隐蔽工作面专项整治开展情况进行全覆盖检查。	安监
2024/1/21	国务院安委会	《安全生产治本攻坚三年行动方案（2024—2026年）》	部署各地区、各有关部门和单位深入开展安全生产治本攻坚三年行动，2024年底前基本消除2023年及以前排查发现的重大事故隐患存量，2025年底前有效遏制重大事故隐患增量，2026年底前形成重大事故隐患动态清零的常态化机制。山西、陕西、河北、山东等省陆续出台相应方案措施。	安监
2024/1/16	国务院安全生产委员会	《关于防范遏制矿山领域重特大生产安全事故的硬措施》	要求一体压实各级矿山安全生产责任，切实提高风险隐患排查整改质量，重拳出击“打非治违”，强化重大灾害治理，大力提升从业人员素质，严格项目审批和安全生产许可，强化矿山安全国家监察督察，严格事故调查和警示教育。	安监
2023/11/25	国务院安委会办公室	《国务院安委会办公室对山西省矿山安全生产帮扶指导工作方案》	结合山西省近年来矿山典型事故暴露出来的突出问题，指导山西省人民政府及有关部门制定整治方案，组织对全省所有矿山进行排查整治，集中打击、曝光、查处一批典型非法违法行为，集中整治一批重大安全风险隐患，制定“一地一策”“一矿一策”“一面一策”整治方案，切实做好矿山安全生产基础工作，坚决扭转事故多发被动局面。国务院安委会办公室帮扶指导工作组于2023年11月下旬进驻，至2024年5月结束，为期6个月左右。	安监

数据来源：Wind 汾渭数据 Mysteel 中信期货研究所

二、安监加严影响供应释放

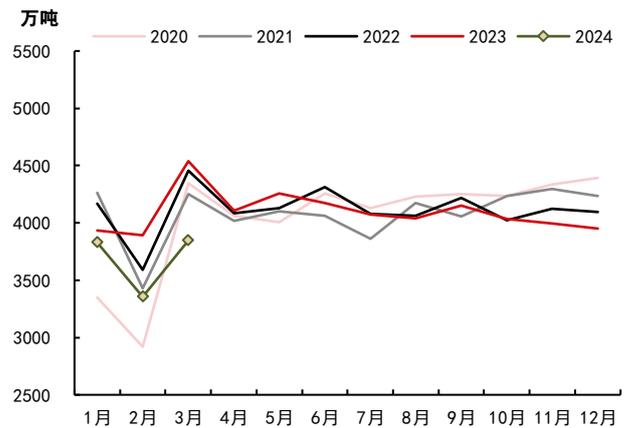
2024年以来煤矿事故频发，煤矿安监形势严峻，同时动力煤下游库存高企，煤炭保供压力大为缓解，各级政府以及企业多次强调煤矿安全生产，煤炭供应释放受到显著压制，煤炭产量下降明显。2024年1-3月全国原煤产量为11.05亿吨，同比-4%，其中3月份产量为4亿吨，同比-4%。其中炼焦精煤产量下降更为明显，2024年1-3月，国内炼焦精煤累计产量1.1亿吨，同比-11%；其中主焦煤产量0.40亿吨，同比-10%。

图 2： 全国原煤产量同比下降明显



数据来源：Wind 汾渭数据 Mysteel 中信期货研究所

图 3： 炼焦精煤产量同比下降明显



数据来源：Wind 汾渭数据 Mysteel 中信期货研究所

由于焦煤主产区山西省安监形势严峻，焦煤供应收缩明显，严重拖累全国炼焦精煤产量释放。2024 年 1-3 月，全国炼焦精煤同比减量为 1336 万吨，其中山西炼焦精煤同比减量为 880 万吨，占全国炼焦精煤减量 65%左右。除了山西之外，黑龙江和云南地区炼焦精煤减量亦较为明显，其降幅均在 30%左右，其供给受到抑制的原因既包括安全监管政策的加强，亦包括新矿井建设进度偏缓。

图 4： 山西拖累全国炼焦精煤产量

炼焦精煤产量	合计	山西	山东	内蒙	安徽	贵州	新疆	河南	黑龙江	云南	河北	其他
2023年	49142	22919	4136	3312	3150	2737	2360	2317	2095	1894	1506	2718
2023年前3月	12366	5732	981	882	787	733	626	567	513	508	381	658
2024年前3月	11030	4852	1009	879	743	654	576	595	342	366	369	646
同比减幅	-10.8%	-15.3%	2.8%	-0.4%	-5.7%	-10.7%	-8.0%	5.0%	-33.4%	-28.0%	-3.1%	-1.7%
同比减量	-1336	-880	28	-3	-45	-78	-50	28	-171	-142	-12	-11

数据来源：Wind 汾渭数据 Mysteel 中信期货研究所

山西煤炭资源极其丰富，尤其是炼焦煤资源具有储量大、煤质好等特点，是中国最重要的焦煤生产区。2023 年山西原煤产量为 13.6 亿吨，占全国比例 29%。其中炼焦烟煤产量 7.3 亿吨，占全国比例超 50%，高达 55%；炼焦精煤产量 2.3 亿吨，占全国比例接近一半，约为 47%。

同时山西省吕梁地区煤炭资源丰富，是全国优异的主焦煤基地，其焦煤洗出率明显高于全国以及山西平均水平。2023 年吕梁原煤产量为 1.53 亿吨，占山西比例 11%，基本上全为炼焦烟煤；洗出后的炼焦精煤近 9000 万吨，占山西比例为 39%，显著影响山西焦煤的供应格局。

图 5： 山西是焦煤主产区

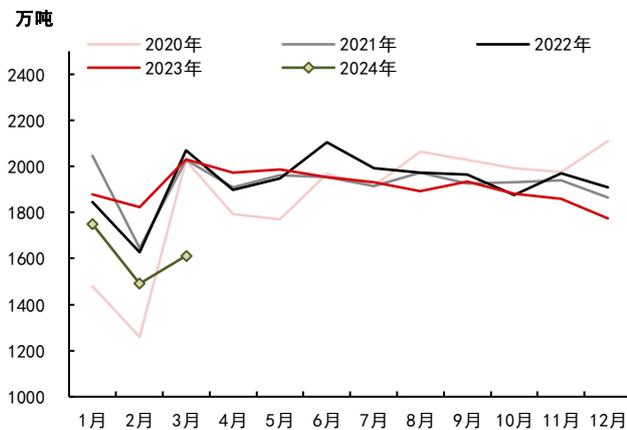
2023年（万吨）	原煤产量	炼焦烟煤产量	炼焦精煤产量
全国	465838	133360	49142
山西	135658	72956	22919
吕梁	15301	15072	8941
山西/全国	29%	55%	47%
吕梁/山西	11%	21%	39%

数据来源：Wind 汾渭数据 Mysteel 中信期货研究所

2023 年上半年在煤炭保供稳价的政策背景下，全国煤矿生产节奏相对平稳，山西地区焦煤供应维持相对高位。2023 年下半年以来，山西地区煤矿安全事故频发，煤矿安全检查总体趋严。国务院安委会办公室帮扶指导工作组于 2023 年 11 月下旬进驻山西，至 2024 年 5 月结束，为期 6 个月左右。同时吕梁等地从 2023 年底至 2024 年一季度存在逐步取消夜班作业的要求，山西于 2024 年开展煤矿“三超”和隐蔽工作面专项整治活动，焦煤供应恢复持续受限。

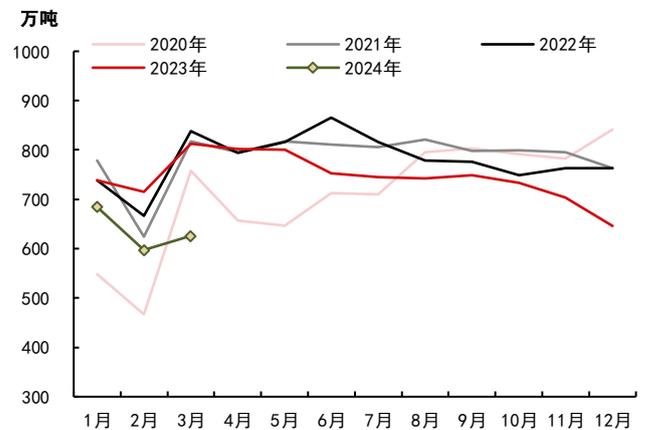
吕梁以及山西地区焦煤供应连续下行三个季度，且 2024 年一季度环比降幅进一步扩大。其中吕梁地区 2024 年一季度炼焦精煤产量 1907 万吨，同比减量为 359 万吨。2024 年下半年吕梁地区炼焦精煤产量季度均值为 2160 万吨，环比 2024 年上半年减量 151 万吨。

图 6： 山西炼焦精煤产量下滑明显



数据来源：Wind 汾渭数据 Mysteel 中信期货研究所

图 7： 吕梁炼焦精煤产量下滑明显



数据来源：Wind 汾渭数据 Mysteel 中信期货研究所

图 8： 炼焦精煤环比减量明显（万吨）

炼焦精煤产量	23Q1	23Q2	23Q3	23Q4	24Q1
山西	5732	5915	5758	5514	4852
山西环比	——	3%	-3%	-4%	-12%
山西环比减量	——	183	-156	-244	-662
吕梁	2266	2356	2236	2084	1907
吕梁环比	——	4%	-5%	-7%	-8%
吕梁环比减量	——	90	-120	-152	-177

数据来源：Wind 汾渭数据 Mysteel 中信期货研究所

三、未来焦煤供应增量几何

吕梁地区夜班恢复带来的供应增量相对有限。据悉吕梁从 2023 年末开始逐步取消煤矿夜班生产，故吕梁地区 2024 年一季度炼焦精煤产量环比减量中包括这一影响因素。2024 年一季度吕梁地区炼焦精煤产量环比减量高达 177 万吨，环比降幅为 8%。同时，山西另一个焦煤主要产地临汾地区 2024 年一季度炼焦精煤环比降幅为 4%，其与吕梁地区环比降幅的差异可近似作为吕梁地区因取消夜班生产产生的影响。经测算，这部分减量不会超过 100 万吨，故若吕梁地区煤矿夜班生产恢复，这部分炼焦精煤增量对应的日均铁水量约为 2 万吨。

图 9： 吕梁一季度产量降幅扩大（万吨）

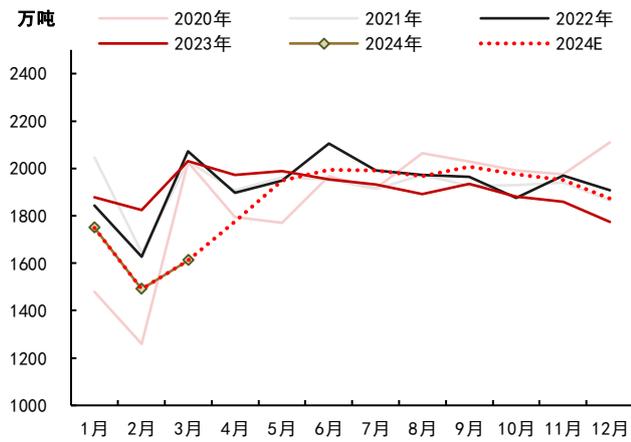
炼焦精煤产量	23Q1	23Q2	23Q3	23Q4	24Q1
吕梁	2266	2356	2236	2084	1907
吕梁环比	——	4%	-5%	-7%	-8%
吕梁环比减量	——	90	-120	-152	-177
临汾	1252	1284	1219	1143	1097
临汾环比	——	3%	-5%	-6%	-4%
临汾环比减量	——	32	-65	-76	-46

数据来源：Wind 汾渭数据 Mysteel 中信期货研究所

基于 2024 年全省煤炭产量稳定在 13 亿吨左右，我们对山西省以及全国炼焦精煤产量进行预测，同时我们假设山西炼焦精煤的产量占山西原煤的比例约为 17%。一季度山西原煤产量同比下降 6155 万吨，之后三个季度需要维持去年同期产量才能满足 13 亿吨的稳产目标。

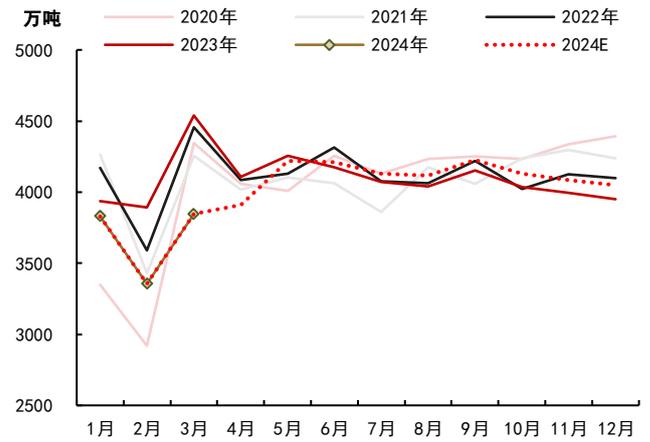
基于我们的预测，后续山西焦煤供应将会显著恢复，使得下半年的山西以及全国炼焦精煤产量同比转正，全年炼焦精煤同比降幅将较一季度显著缩小。预计 2024 年山西炼焦精煤产量为 2.23 亿吨，同比减量近 600 万吨，同比-3%；全国炼焦精煤产量为 4.81 亿吨，同比减量约 1000 万吨，同比-2%。

图 10： 山西炼焦精煤产量预测



数据来源：Wind 汾渭数据 Mysteel 中信期货研究所

图 11： 全国炼焦精煤产量预测



数据来源：Wind 汾渭数据 Mysteel 中信期货研究所

图 12： 2024 年炼焦精煤产量预测（万吨）

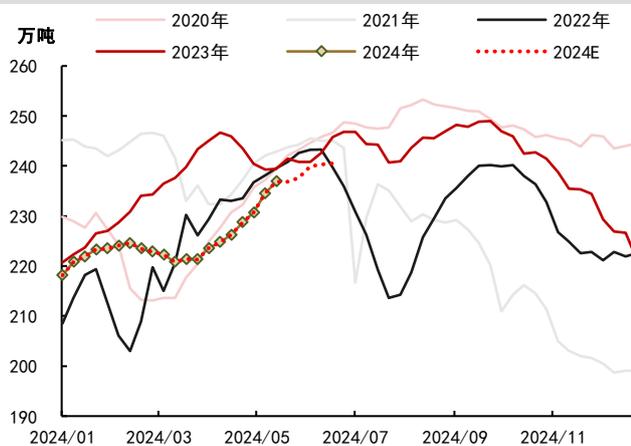
炼焦精煤产量	2023年	2024E	同比减量	同比减幅
山西	22919	22333	-586	-3%
全国	49142	48099	-1042	-2%

数据来源：Wind 汾渭数据 Mysteel 中信期货研究所

同时我们对未来一个月的焦煤总库存做出预测。基于周度的焦煤供应和铁水产量数据，其中假设在6月中上旬焦煤周度产量回升至去年同期水平，铁水产量预计达到240万吨，预测结果表面短期焦煤总库存未出现大幅的累积，依旧维持同期低库存的格局。

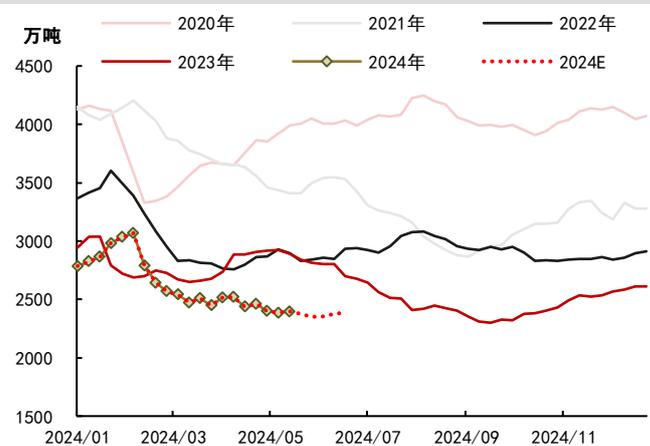
前期成材终端需求承压，煤矿复产预期加强，焦炭提降声音传出，盘面偏弱调整。但短期钢厂逐步复产，铁水缓慢增加，刚需支撑仍存，低库存背景下，补库需求仍有释放空间，盘面下方支撑较强。

图 13： 铁水产量预测



数据来源：Wind 汾渭数据 Mysteel 中信期货研究所

图 14： 焦煤总库存预测



数据来源：Wind 汾渭数据 Mysteel 中信期货研究所

值得注意的是，安全生产形势依旧严峻，山西关于开展煤矿“三超”和隐蔽工作面专项整治的时间延伸至2024年12月底结束。5月14日山西省能源局在全省煤矿企业安全生产和提质增效工作会议中依旧强调，在确保高效率生产的同时严守安全生产底线，不可顾此失彼。据市场了解，之前山西地区并非所有煤矿都存在取消夜班生产，后续由于检修、换工作面等原因而处于停产状态的煤矿仍将按照原计划进行停复产，夜班管制的放松短期并不会带来明显的产量增长。故后续焦煤供应的恢复存在较大的不确定性，需持续跟踪。

风险因素：粗钢压产政策、焦煤进口增量过快（下行风险）；政策刺激超预期、煤矿安监加严（上行风险）。

免责声明

除非另有说明，中信期货有限公司（以下简称“中信期货”）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>