

热点报告——焦煤焦炭

供应扰动，近期双焦市场简评

东方证券
ORIENT SECURITIES

期货

走势评级：焦煤/焦炭：震荡
报告日期：2024年2月22日

王心彤 资深分析师(黑色产业)
从业资格号：F03086853
投资咨询号：Z0016555
Tel: 8621-63325888-1596
Email: xintong.wang@orientfutures.com

★焦煤“保安”生产为主基调，节后煤矿复产偏慢

周中在消息面影响下焦煤盘面大幅拉涨，此次消息影响的背景是2月7日山西省发布《关于开展煤矿“三超”和隐蔽工作面专项整治的通知》，文件决定在全省范围内开展煤矿“三超”和隐蔽工作面专项整治。在此文件指导下，传2024年潞安集团减产1700万吨，从原计划产量1.03亿吨/年减产到8600万吨/年，山煤国际减产800万吨，按消息中涉及的焦煤产量计算，预计影响炼焦精煤产量400-500万吨，因此相对于焦煤全年总供应来看，此次公布的减产计划对焦煤实际国产供应量影响不大，且为预期内减量，但目前市场担忧其他大煤矿跟进，因此市场情绪反应激烈，盘面拉涨。同时该文件严格定义超产幅度，对之前配焦煤、动力煤等超产较多的煤种限定较大。

★减产目前实际影响有限，关注需求恢复

总体来看，近期关于安监和督导检查的文件都强调了今年安全生产的背景，因此对全年国产供应有一定约束，对焦煤底部价格有一定支撑。但此次减产消息涉及的实际产量影响较小，且减量都在预期内，因此短期受此消息影响盘面有所支撑，但后续仍要面临下游实际需求的考验。目前供应端煤矿逐渐复工，虽山西地区煤矿复工缓慢，但同时铁水恢复程度也同比较慢，供需相抵。因此下游需求仍然较弱情况下，上涨空间有限，关注需求端的恢复情况以及5月前煤矿安监状况。

★风险提示：

价格趋势上行风险在于煤矿安监持续趋严导致供应减量，进口变化。

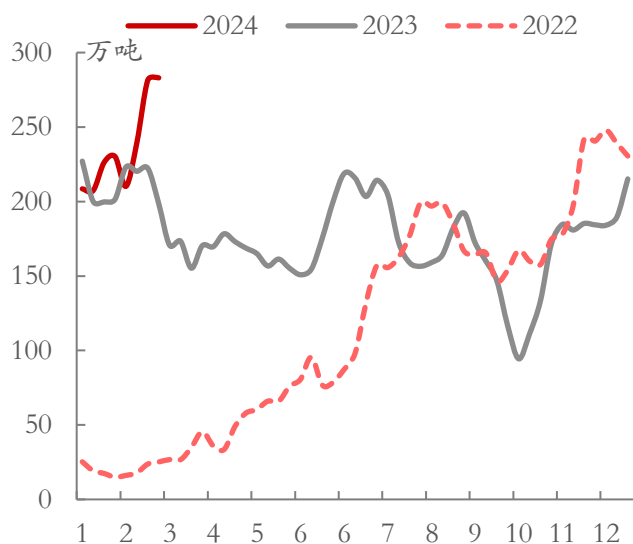
重要事项：本报告版权归上海东证期货有限公司所有。未获得东证期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成交易建议，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。
有关分析师承诺，见本报告最后部分。并请阅读报告最后一页的免责声明。

春节后首周，焦煤、焦炭主力合约波动较大。节后开盘首日，焦煤期货合约大幅下跌，至收盘跌至 1647 元/吨，跌幅 4.6%；至周三焦煤盘面又大幅拉涨，日内触及涨停线，在此剧烈波动情况下，我们关注下基本面近期变化。

1. 库存压力叠加下游需求恢复放缓

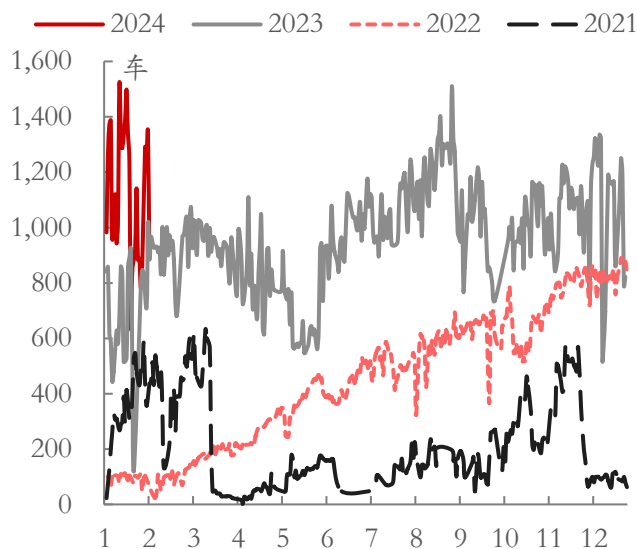
春节后首日焦煤期货合约受蒙煤库存压力和铁水恢复放缓影响大幅下跌。首先，春节期间甘其毛都口岸放假 3 天后逐渐恢复通车，但甘其毛都监管区总库存不断上升，由节前不及 200 万吨不断上升至 283 万吨左右，库存累积至历史高位，加之蒙煤价格偏低，因此盘面下行释放蒙煤压力。

图表 1：甘其毛都监管区库存



资料来源：汾渭，东证衍生品研究院

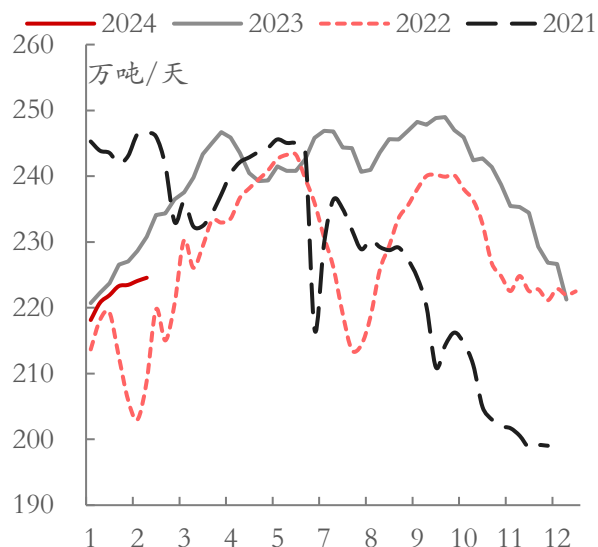
图表 2：甘其毛都口岸通关车辆数



资料来源：Mysteel，掌上煤焦，东证衍生品研究院

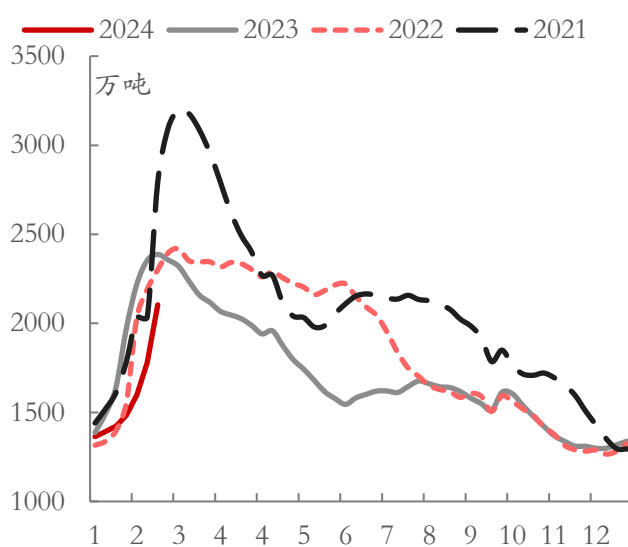
其次，下游需求较弱，铁水恢复缓慢，“弱现实”压力也是之前下行因素之一。去年以来，由于钢厂利润不断收缩，市场情绪较差，因此钢厂冬储减少，导致今年春节原料冬储情况远不及预期。同时春节期间高炉开工率偏低，钢厂复产缓慢，高炉检修不断推后，因此铁水同比恢复较慢，下游需求较弱给原料一定压力。

图表 3: 247 铁水



资料来源: Mysteel, 东证衍生品研究院

图表 4: 五大材库存



资料来源: Mysteel, 东证衍生品研究院

2. 焦煤“保安”生产为主基调，节后煤矿复产偏慢

上半周下跌后至周中在消息面影响下焦煤盘面大幅拉涨，一度触及涨停。此次消息影响的背景是2月7日山西省发布《关于开展煤矿“三超”和隐蔽工作面专项整治的通知》，文件决定在全省范围内开展煤矿“三超”和隐蔽工作面专项整治。整治内容涉及煤矿超能力下达生产经营指标情况、煤矿超能力生产情况、超水平超头面组织生产情况和布置隐蔽工作面情况等内容。要求严查全年原煤产量是否超过核定（设计）生产能力幅度的10%、月度原煤产量是否大于核定（设计）生产能力的10%。

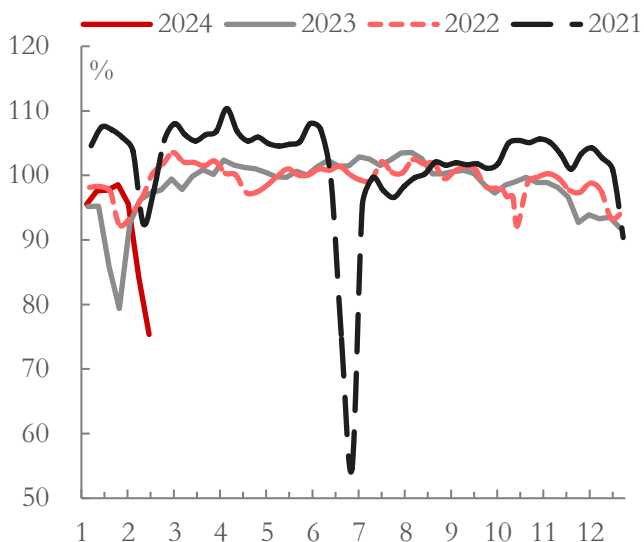
在此文件指导下，传2024年潞安集团减产1700万吨，从原计划产量1.03亿吨/年减产到8600万吨/年，山煤国际减产800万吨，但目前集团内部并未公布正式文件。

按消息中涉及的焦煤产量计算，预计影响炼焦精煤产量400-500万吨，因此相对于焦煤全年总供应来看，此次公布的减产计划对焦煤实际国产供应量影响不大，但目前市场担忧其他大煤矿跟进，因此市场情绪反应激烈，盘面拉涨。同时该文件严格定义超产幅度，对之前配焦煤、动力煤等超产较多的煤种限定较大。

此次文件仍是去年山西矿难事故的延续治理文件，包括整治的时间也是到2024年5月，和之前帮扶结束时间重合。因此在此文件可以看出，山西炼焦煤的生产基调已经由去年的“保量保供”转为“保安”生产，安全生产为今年国产焦煤供应的主基调。这也和我们年报里的结论相符，今年国产端产量难释放。所以此次减产也是预期之内的减量。

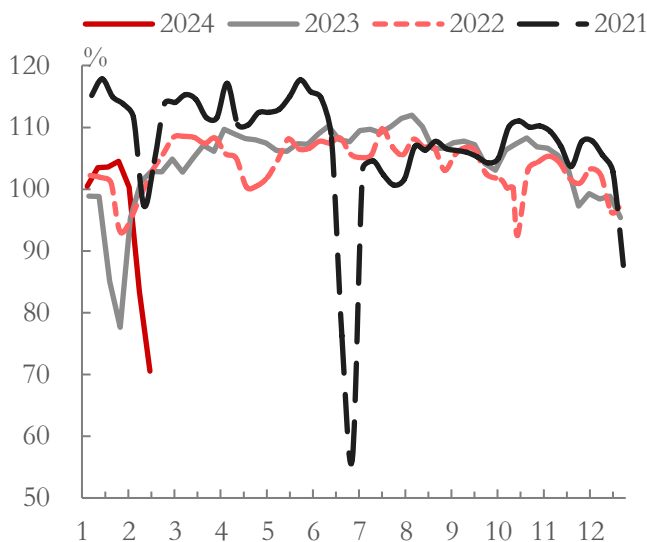
同时，今年春节煤矿放假时间较长，且节后煤矿复工同比缓慢，因此从库存来看目前整体焦煤库存仍在历史偏低水平，并且节后去库加快，所以加重了市场对于减产后的担忧。

图表 5：全国样本炼焦煤煤矿开工率



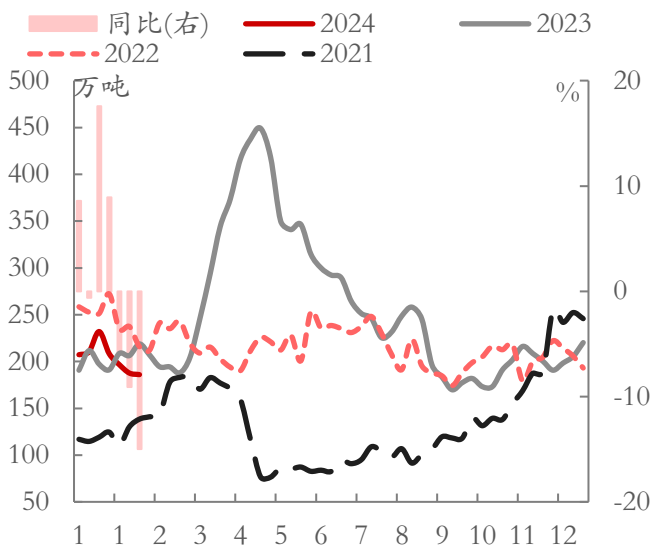
资料来源：汾渭，东证衍生品研究院

图表 6：山西样本炼焦煤煤矿开工率



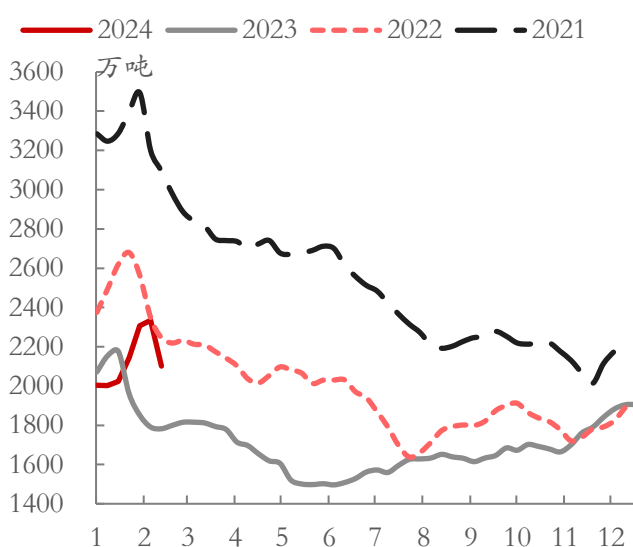
资料来源：汾渭，东证衍生品研究院

图表 7：样本煤矿库存



资料来源：Mysteel，东证衍生品研究院

图表 8：焦化厂及钢厂焦煤库存



资料来源：Mysteel，东证衍生品研究院

3. 减产目前实际影响有限，关注需求恢复

总体来看，近期关于安监和督导检查的文件都强调了今年安全生产的背景，因此对全年国产供应有一定约束，对焦煤底部价格有一定支撑。但此次减产消息涉及的实际产量影响较小，且减量都在预期内，因此短期受此消息影响盘面有所支撑，但后续仍要面临下游实际需求的考验。目前供应端煤矿逐渐复工，虽山西地区煤矿复工缓慢，但同时铁水恢复程度也同比较慢，供需相抵。因此下游需求仍然较弱情况下，上涨空间有限，关注需求端的恢复情况以及5月前煤矿安监状况。

4. 风险提示

价格趋势上行风险在于煤矿安监持续趋严导致供应减量，进口变化。

期期货走势评级体系（以收盘价的变动幅度为判断标准）

走势评级	短期（1-3 个月）	中期（3-6 个月）	长期（6-12 个月）
强烈看涨	上涨 15%以上	上涨 15%以上	上涨 15%以上
看涨	上涨 5-15%	上涨 5-15%	上涨 5-15%
震荡	振幅-5%-+5%	振幅-5%-+5%	振幅-5%-+5%
看跌	下跌 5-15%	下跌 5-15%	下跌 5-15%
强烈看跌	下跌 15%以上	下跌 15%以上	下跌 15%以上

上海东证期货有限公司

上海东证期货有限公司成立于 2008 年，是一家经中国证券监督管理委员会批准的经营期货业务的综合性公司。东证期货是东方证券股份有限公司全资子公司。公司主要从事商品期货经纪、金融期货经纪、期货交易咨询、资产管理、基金销售等业务，拥有上海期货交易所、大连商品交易所、郑州商品交易所、上海国际能源交易中心和广州期货交易所会员资格，是中国金融期货交易所全面结算会员。公司拥有东证润和资本管理有限公司，上海东祺投资管理有限公司和东证期货国际（新加坡）私人有限公司三家全资子公司。

自成立以来，东证期货秉承稳健经营、创新发展的宗旨，坚持以金融科技助力衍生品发展为主线，通过大数据、云计算、人工智能、区块链等金融科技手段打造研究和技术两大核心竞争力，坚持市场化、国际化、集团化发展方向，朝着建设一流衍生品服务商的目标继续前行。

免责声明

本报告由上海东证期货有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本公司已取得期货投资咨询业务资格，投资咨询业务资格：证监许可【2011】1454号。

本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

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，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。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，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买投资标的的邀请或向人作出邀请。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东证衍生品研究院，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

东证衍生品研究院

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 2 号楼 21 楼

联系人：梁爽

电话：8621-63325888-1592

传真：8621-33315862

网址：www.orientfutures.com

Email：research@orientfutures.com