

蒙煤出口政策风险扰动 价格反弹有限

策略观点

宏观:5 月份,制造业采购经理指数(PMI)为 49.5%,比上月上升 0.5 个百分点。在构成制造业 PMI 的 5 个分类指数中,生产指数高于临界点,供应商配送时间指数位于临界点,新订单指数、原材料库存指数和从业人员指数均低于临界点。

双焦:6 月 3 日蒙古国总理因议会不信任投票下台,市场对中蒙跨境铁路“甘其毛都-噶顺苏海图”建设受阻以及短期蒙古煤炭出口可能减少的预期升温。长期看,蒙古经济依赖煤炭出口,高价蒙煤会导致出口规模收缩不利于经济发展,出口政策变动有待观望。基本面方面,523 家炼焦煤供应边际收缩,部分矿山有减产动作,但大范围减产尚未出现。上游延续累库,矿山环节库存压力较大,下游维持按需采购。焦炭两轮提降落地,铁水连续三周下滑,但焦化利润仍存,焦企生产积极。

成材:高温天气制约建筑施工,后期累库预期回升。板材成交走弱,供应维持高位。

综上,消息扰动使双焦反弹,但基本面处于供应宽松及高库存中,预计反弹空间有限,跌幅收窄。建议投资者逢高沽空,关注蒙煤政策。

投资咨询业务资格:
京证监许可【2012】76
号

杨慧丹
电话:
010-84555063
邮 箱
yanghuidan@guoyuanqh
.com

期货从业资格号
F03090153

投资咨询资格号
Z0019719

1、行情回顾

上周双焦价格延续震荡下行，跌幅增加。现货竞拍成交市场明显走弱，下游压价谨慎采购。下游成交走低，铁水连续三周小幅回落，双焦供强需弱未改。

图表 1：焦煤主力合约走势



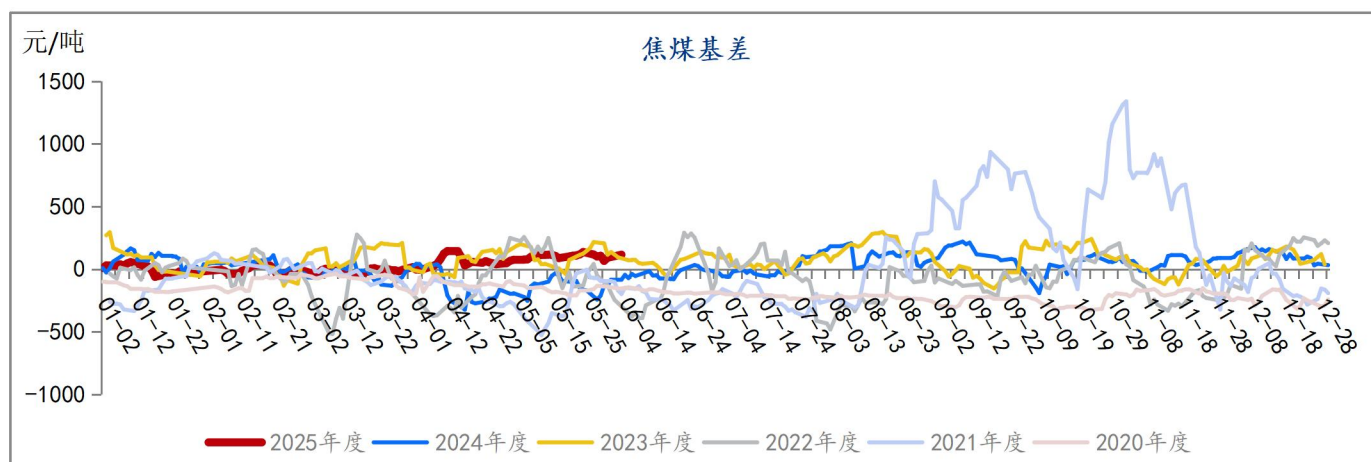
数据来源：文华财经、国元期货

图表 2：焦炭主力合约走势



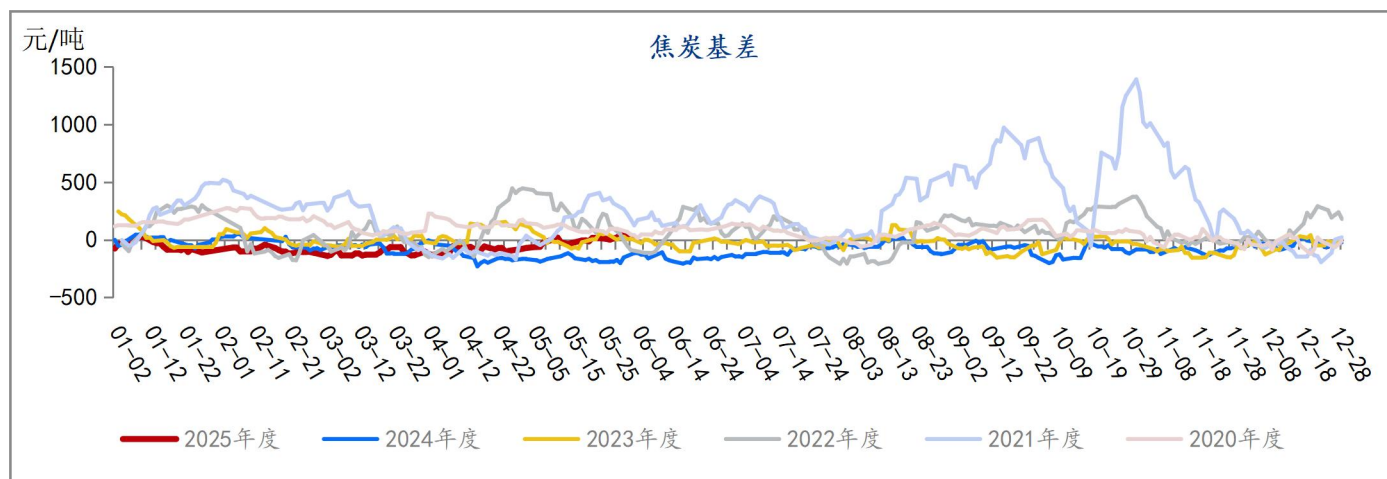
数据来源：文华财经、国元期货

图表 3：焦煤基差



数据来源：钢联数据、国元期货

图表 4：焦炭基差



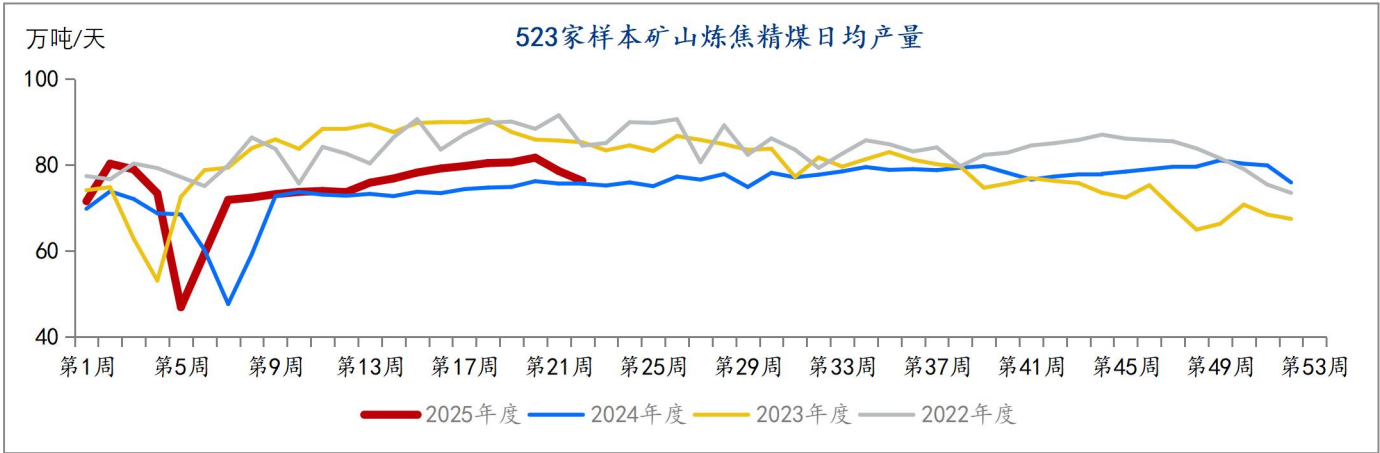
数据来源：钢联数据、国元期货

2、部分矿山减产

上周，523 家炼焦煤矿山开工率为 85.49%，周环比下降 0.81 个百分点；原煤日均产量为 191.76 万吨/天，周环比下降 0.95%；精煤日均产量为 76.28 万吨/天，周环比下降 2.94%。截至 2025-05-30，110 家样本洗煤厂开工率为 61.55%，周环比下降 0.81 个百分点；洗煤厂精煤日均产量为 51.765 万吨/天，周环比下降 1.93%；甘其毛都口岸日均通关量为 149715.0 吨/天，周环比增加 31.06%。

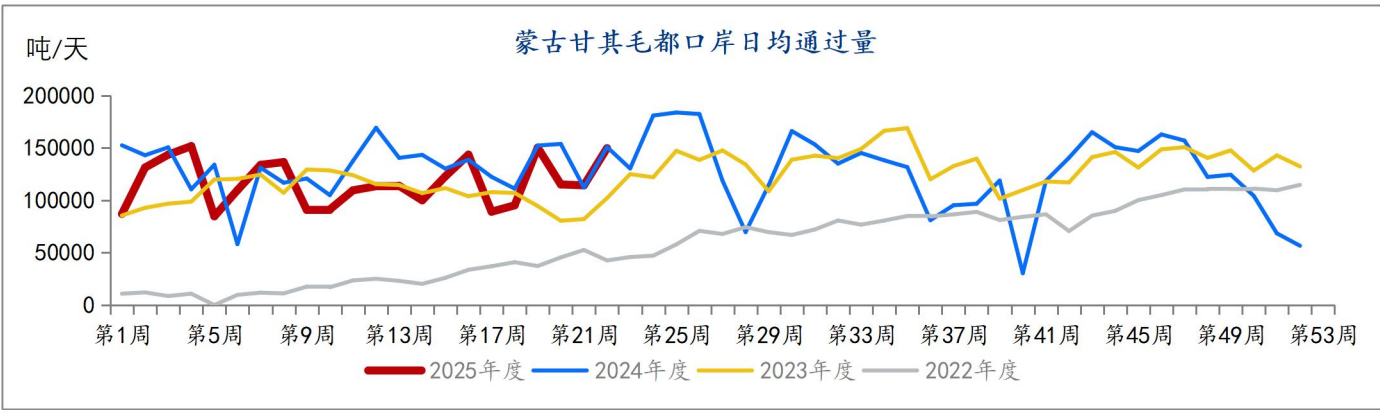
上周，230 家样本独立焦化厂焦炭日均产量为 53.2 万吨/天，周环比下降 0.73%；270 家样本独立焦化厂焦炭日均产量为 66.79 万吨/天，周环比下降 0.76%；247 家钢厂焦化厂日均产量 47.34 万吨/天，周环比增加 0.11%。上周，独立焦化厂吨焦利润为 -39.0 元/吨，周环比下降 24.0 元/吨。

图表 5：523 家样本矿山炼焦精煤日均产量



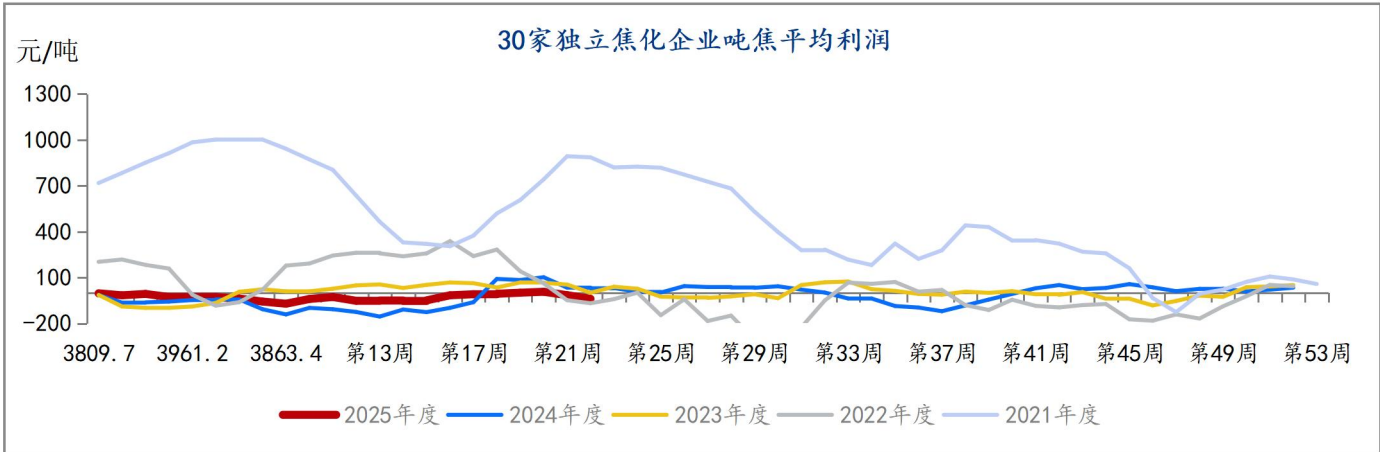
数据来源：钢联数据、国元期货

图表 6：甘其毛都日均通关量



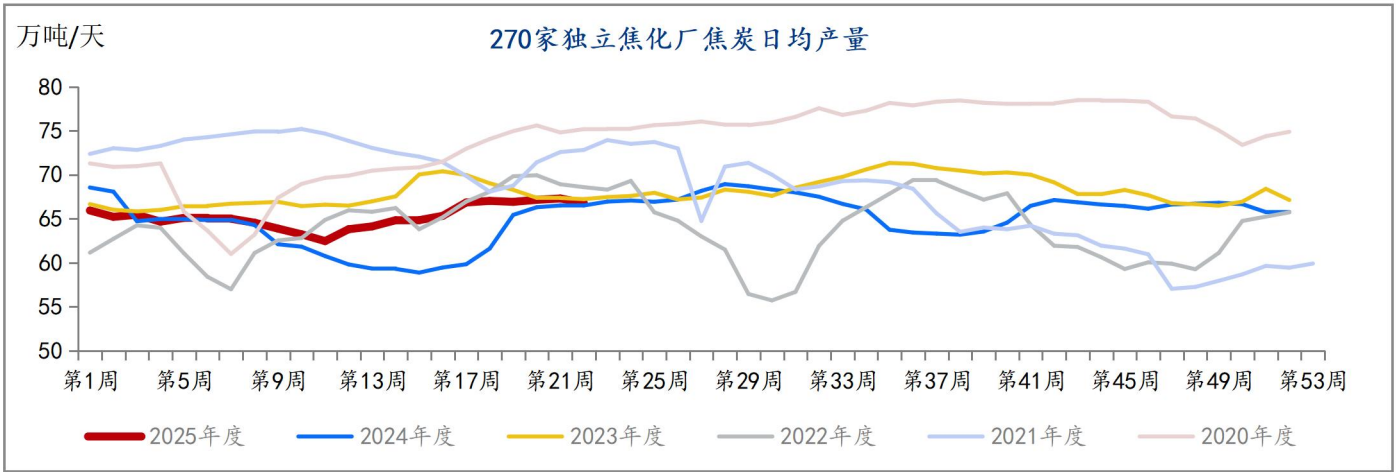
数据来源：钢联数据、国元期货

图表 7：30 家独立焦化企业吨焦平均利润



数据来源：钢联数据、国元期货

图表 8：270 家独立焦化厂焦炭日均产量



数据来源：钢联数据、国元期货

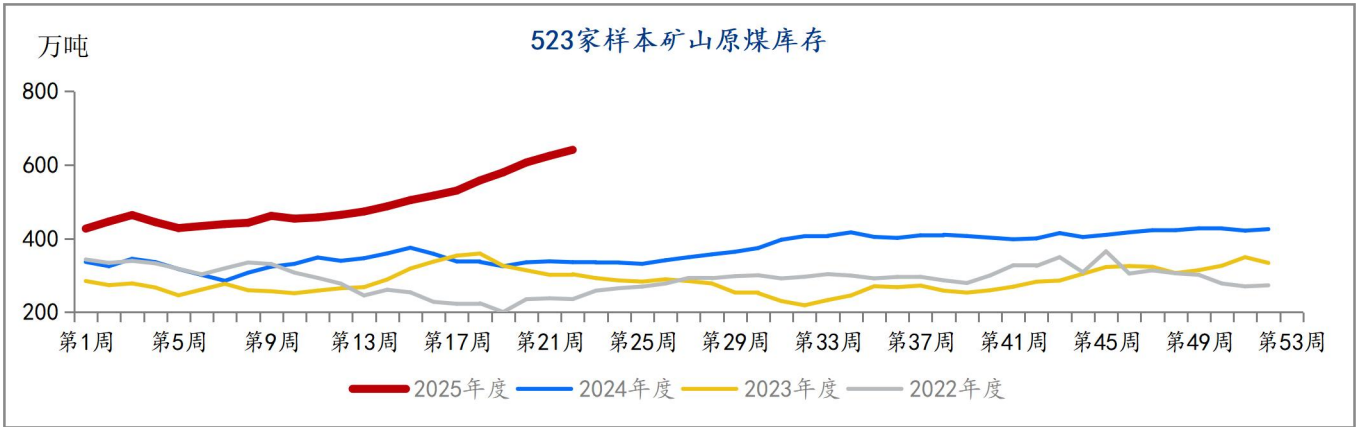
3、库存消化压力较大

上周，焦煤挂牌量为 213.755 万吨，周环比下降 6.70%；竞拍成交率为 47.69%，周环比下降 0.4 个百分点。

上游矿山原煤库存连续累库，库存消化压力较大。上周，247 家钢厂焦煤库存为 786.79 万吨，周环比下降 1.50%；270 家独立焦化厂焦煤库存为 846.33 万吨，周环比下降 2.24%；港口焦煤库存为 301.56 万吨，周环比增加 0.51%；矿山精煤库存为 473.03 万吨，周环比增加 5.70%；矿山原煤库存为 641.11 万吨，周环比增加 2.61%。

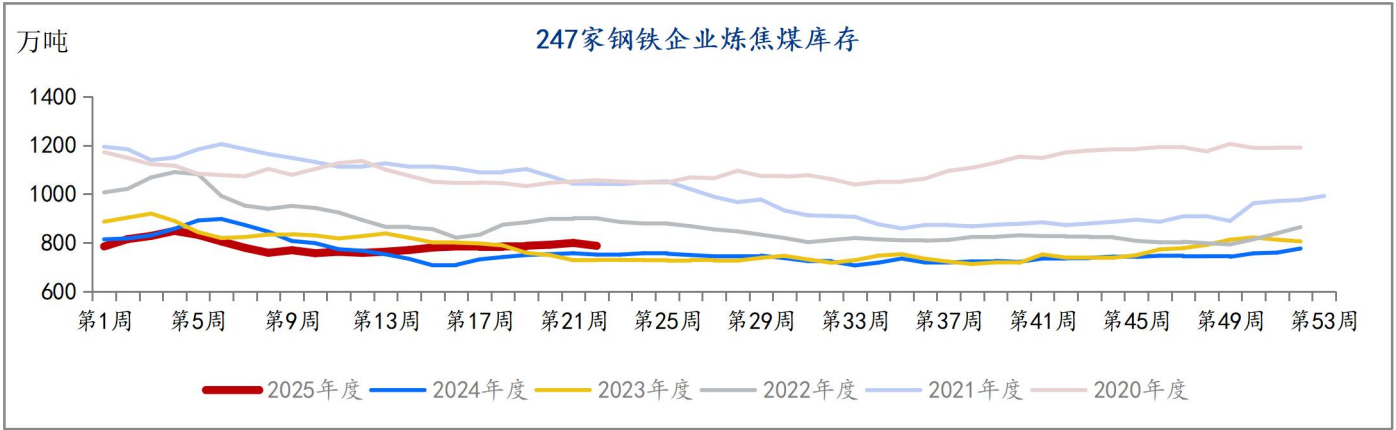
焦化厂生产积极，延续累库。上周，247 家钢厂焦炭库存为 654.93 万吨，周环比下降 0.86%；270 家独立焦化厂焦炭库存为 111.38 万吨，周环比增加 7.87%；港口焦炭库存为 217.18 万吨，周环比下降 2.65%。

图表 9：523 家样本矿山原煤库存



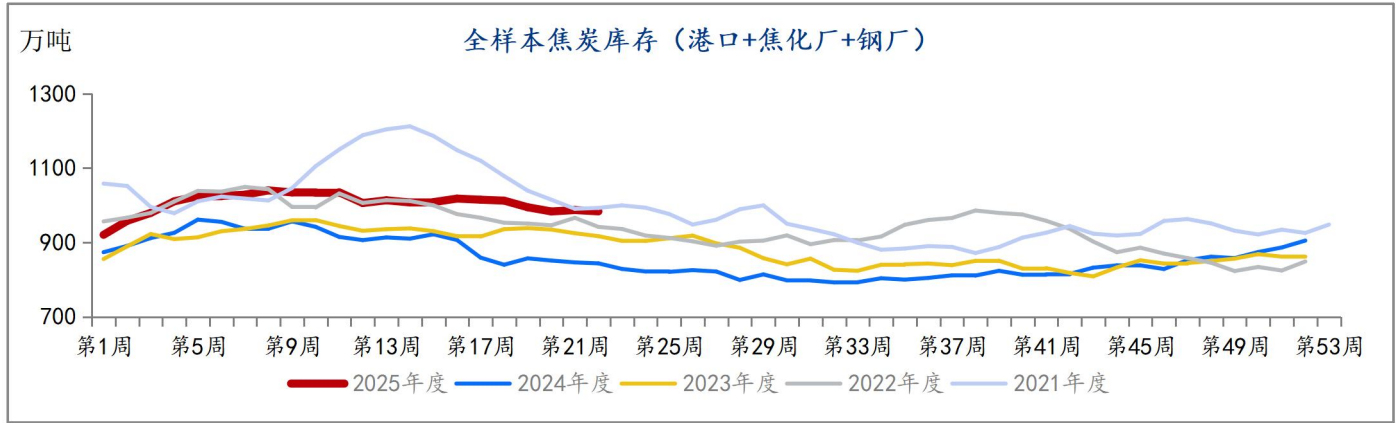
数据来源：钢联数据、国元期货

图表 10：247 家样本钢厂炼焦煤库存



数据来源：钢联数据、国元期货

图表 11：全样本焦炭库存

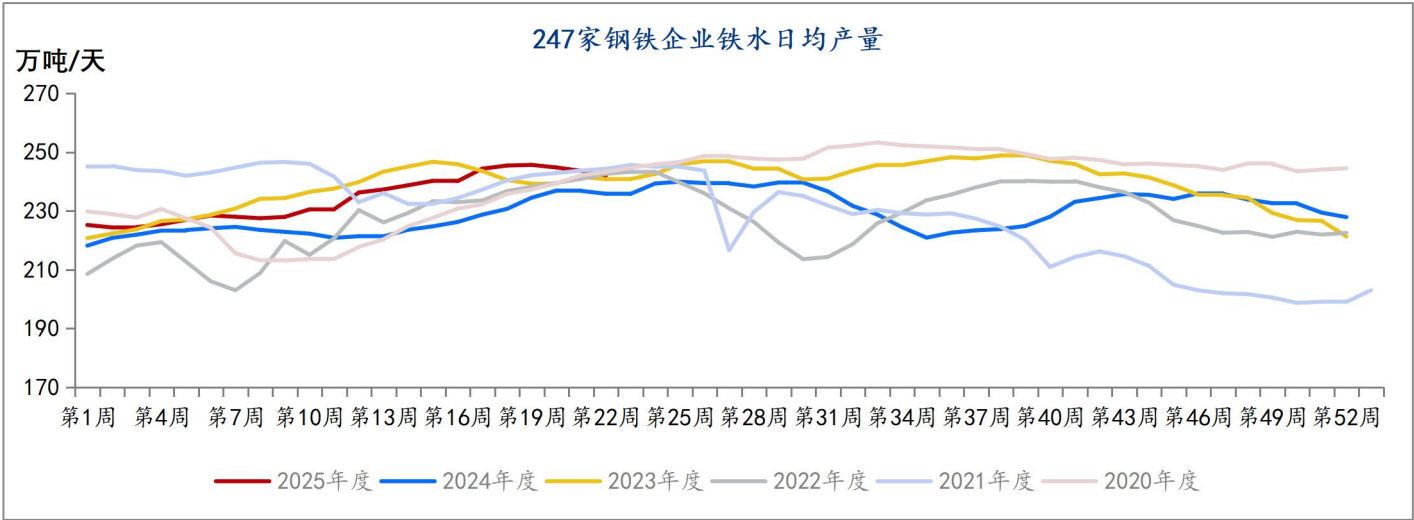


数据来源：钢联数据、国元期货

4、成材成交走低

上周，五大品种钢材当周产量 880.85 万吨，周环比增加 0.96%；五大品种钢材表观消费 913.79 万吨，周环比增加 1.02%；五大品种钢材库存为 1365.6 万吨，周环比下降 2.36%。目前，高温天气制约建筑施工，板材成交走弱。

图表 12：247 家钢铁企业铁水日均产量



数据来源：钢联数据、国元期货

5、小结

宏观:5 月份，制造业采购经理指数（PMI）为 49.5%，比上月上升 0.5 个百分点。在构成制造业 PMI 的 5 个分类指数中，生产指数高于临界点，供应商配送时间指数位于临界点，新订单指数、原材料库存指数和从业人员指数均低于临界点。

双焦：6 月 3 日蒙古国总理因议会不信任投票下台，市场对中蒙跨境铁路“甘其毛都-噶顺苏海图”建设受阻以及短期蒙古煤炭出口可能减少的预期升温。长期看，蒙古经济依赖煤炭出口，高价蒙煤会导致出口规模收缩不利于经济发展，出口政策有待观望。基本面方面，523 家炼焦煤供应边际收缩，部分矿山有减产动作，但大范围减产尚未出现。上游延续累库，矿山环节库存压力较大，下游维持按需采购。焦炭两轮提降落地，铁水连续三周下滑，但焦化利润仍存，焦企生产积极。

成材：高温天气制约建筑施工，后期累库预期回升。板材成交走弱，供应维持高位。

综上，消息扰动使双焦反弹，但基本面处于供应宽松及高库存中，预计反弹空间有限，建议逢高沽空，关注蒙煤政策。

免责声明

本报告的著作权和/或其他相关知识产权归属于国元期货有限公司。未经国元期货许可，任何单位或个人都不得以任何方式复制、转载、引用、刊登、发表、发行、链接、修改、翻译本报告的全部或部分内容。如引用、转载、刊发、链接需要注明出处为国元期货。违反前述要求侵犯国元期货著作权等知识产权的，国元期货将保留追究其相关法律责任的权利。

本报告基于国元期货及研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，我们力求分析及建议内容的客观、公正，研究方法专业审慎，分析结论合理，但国元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、时效性及完整性均不作任何明确或隐含的保证。国元期货可发出其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，本报告及该报告仅反映研究人员的不同设想、见解及分析方法，为免生疑，本报告所载的观点并不代表国元期货立场。

本报告所载全部内容仅作参考之用，不构成对任何人的投资、法律、会计或税务的操作建议，国元期货不对因使用本报告而做出的操作建议做出任何担保，不对因使用本报告而造成的损失承担任何责任。交易者根据本报告作出的任何投资决策与国元期货及研究人员无关，且国元期货不因接收人收到此报告而视其为客户，请交易者务必独立进行投资决策。

联系我们

全国统一客服电话：400-8888-218

国元期货总部

地址：北京市东城区东直门外大街 46 号 1 号楼 19 层 1901，9 层 906、908B

电话：010-84555000

福建分公司

地址：福建省厦门市思明区莲岳路 1 号 1304 室之 02-03 室（即磐基商务楼 1502-1503 室）

电话：0592-5312522

大连分公司

地址：辽宁省大连市沙河口区会展路 129 号国际金融中心 A 座期货大厦 2407、2406B。

电话：0411-84807840

西安分公司

地址：陕西省西安市雁塔区二环南路西段 64 号凯德广场西塔 6 层 06 室

电话：029-88604088

上海分公司

地址：中国（上海）自由贸易试验区浦电路 577 号 16 层（实际楼层 13 层）04 室

电话：021-50872756

广州分公司

地址：广东省广州市天河区珠江东路 28 号 4701 房自编 04A 单元

电话：020-89816681

北京分公司

地址：北京市东城区东直门外大街 46 号 1 号楼 22 层 2208B 室

电话：010-84555050

安徽分公司

地址：安徽省合肥市庐阳区国轩凯旋大厦四层

电话：0551-68115888

河南分公司

地址：河南省郑州市金水区未来路 69 号未来大厦 1410 室

电话：0371-53386809

青岛营业部

地址：山东省青岛市崂山区秦岭路 15 号海韵东方 1103 户

电话：0532-66728681

深圳营业部

地址：广东省深圳市福田区莲花街道福中社区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 号楼 10B

电话：0755-82891269

杭州营业部

地址：浙江省杭州市滨江区江汉路 1785 号网新双城大厦 4 幢 2201-3 室

电话：0571-87686300

通辽营业部

地址：内蒙古自治区通辽市科尔沁区建国路 37 号世基大厦 12 层

电话：0475-6380818

上海中山北路营业部

地址：上海市普陀区中山北路 1958 号 3 层西半部 318 室

电话：021-52650802、021-52650801

全资子公司：

国元投资管理（上海）有限公司

注册地址：上海市虹口区东大名路 501 号 504A 单元

办公地址：（北京地区）北京市东城区东直门外大街 46 号天恒大厦 A 座 906

（上海地区）上海市浦东新区潍坊新村街道源深路 1088 号平安财富大厦 1603B

电话：010-84555221