

## 调研报告——焦煤/焦炭

## 双焦市场调研报告（二）—唐山及港口地区



走势评级：焦煤/焦炭：震荡

报告日期：2024 年 04 月 25 日

## ★部分港口进口焦煤库存偏高，有社会库存累库

调研了解到，由于一季度焦煤价格持续下行，下游贸易商多呈现观望状态，后现货价格虽回暖但港口贸易依然清淡，港口焦煤库存中高水平。京唐港目前煤炭总库存 165 万吨左右，春节后持续去库，近期随着到港增加港口库存升高。京唐港主要堆放的是内贸的动力煤，少量的焦煤，其中焦煤以外煤为主，大概 60-70 万吨。年后春节前随着下游拉运外煤库存下降，春节后维持在 60-70 万吨左右。曹妃甸港方面，目前港口进口炼焦煤库存 140 万吨左右，还有部分内贸煤，港口焦煤库存中等偏高，较去年同比多 50-70 万吨左右。日照港目前焦煤库存也偏高，进口焦煤库存也在 140 万吨左右，春节后持续增加，其中俄煤库存偏多。同时由于前期市场较弱，拿货较少，港口库容较低，因此可供交割的库容有限。

同时由于期现商询货后影响贸易商情绪，部分贸易商也增加了部分储备库存。因此调研了解到社会隐性库存增加。

## ★钢厂有提产计划，但原料补库谨慎

下游方面，随着需求好转，高炉逐渐提产，铁水增加。同时五一临近，调研地区钢厂节前对焦炭仍有补库计划。但目前市场下钢厂表示只是少量拿货，谨慎补库，不会拿到去年同期水平，预计留 5-10 天的可用天数库存。

## ★JM2405 合约交割意愿

今年一季度，焦煤价格连续下行，但其中部分时间盘面升水现货，基差持续为负，因此给到实体企业一定的期现正套机会，部分期现商在港口准备库存有交割意愿。据调研了解，焦煤意向交割货源接近 30 万吨左右，其中河北地区及其港口和山东地区港口交割意向货源约接近 20 万吨左右，山西地区及其他厂库和仓库约 10 万吨左右。但截至 4 月 24 日收盘 JM2405 合约持仓约 126 万吨，因此仍有部分虚盘。但近期随着期现价格上行，后续交割不确定性较大，部分贸易商仍在观望是否进入交割。

## ★风险提示：

调研样本代表性有限，不足以全面反映市场情况。

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

Email: [Xintong.wang@orientfutures.com](mailto:Xintong.wang@orientfutures.com)

**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。**

## 1、调研背景

由于近期焦煤价格波动较大，加之即将进入交割月，此次合约意向交割量较大，因此近期继上次我们对山西地区焦煤焦炭市场进行后调研，近期对港口地区的煤焦市场进行调研，并了解交割意向情况。调研主要涉及焦煤、焦炭等商品，调研对象包括唐山部分钢厂，港口贸易商等。

## 2、调研主要结论

### 2.1、部分港口进口焦煤库存中等偏高，焦炭库存尚可

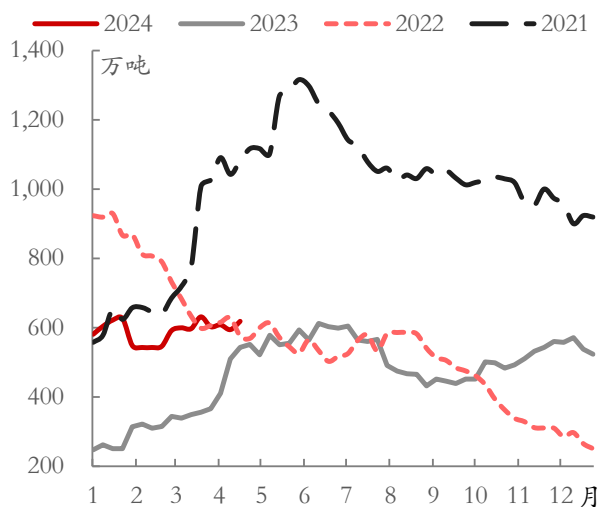
调研了解到，由于一季度焦煤价格持续下行，下游贸易商多呈现观望状态，后现货价格虽回暖但港口贸易依然清淡，港口焦煤库存中高水平。

分港口来看，京唐港目前煤炭总库存165万吨左右，春节后持续去库，近期随着到港增加港口库存升高。京唐港主要堆放的是内贸的动力煤，少量的焦煤，其中焦煤以外煤为主，大概60-70万吨。年后春节前随着下游拉运外煤库存下降，春节后维持在60-70万吨左右，近期无变化，未看到海运煤增加。

曹妃甸港方面，目前港口进口炼焦煤库存140万吨左右，还有部分内贸煤，曹妃甸年度下水量在2-3亿吨左右。近期由于下游需求较差，因此拉运较少，港口焦煤库存中等偏高，较去年同比多50-70万吨左右。港口的环保要求高，当前可用场地紧张，场内货物流通性较差，因此近期到港海运煤减少。曹妃甸目前主要堆放的为俄煤，还有部分美、加煤。

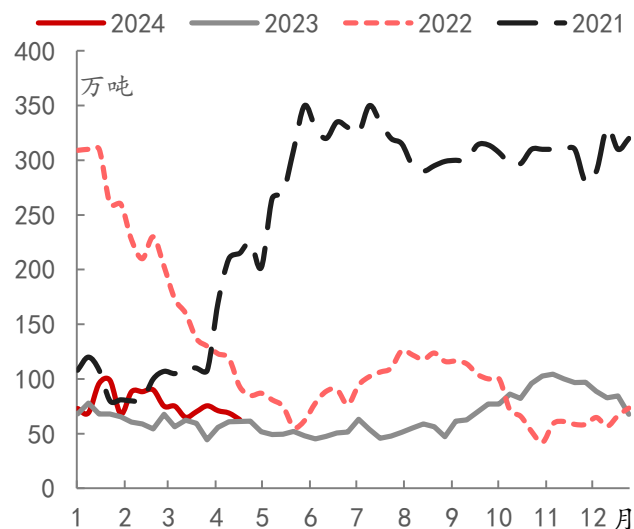
日照港方面，日照港焦煤库存也偏高，目前进口焦煤库存也在140万吨左右，春节后持续增加，其中俄煤库存偏多。

图表 1: 样本港口进口焦煤库存



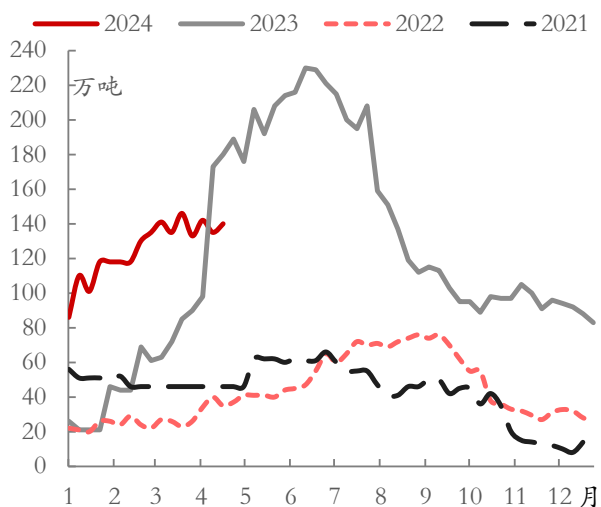
资料来源: Mysteel, 东证衍生品研究院

图表 2: 京唐港进口焦煤库存



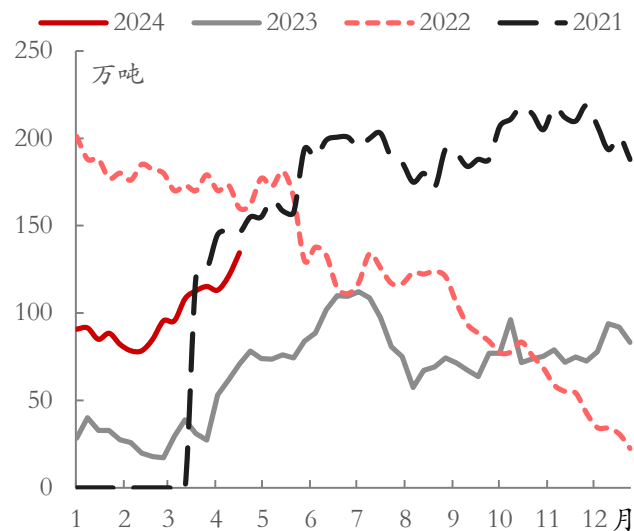
资料来源: Mysteel, 东证衍生品研究院

图表 3: 日照港进口焦煤库存



资料来源: Mysteel, 东证衍生品研究院

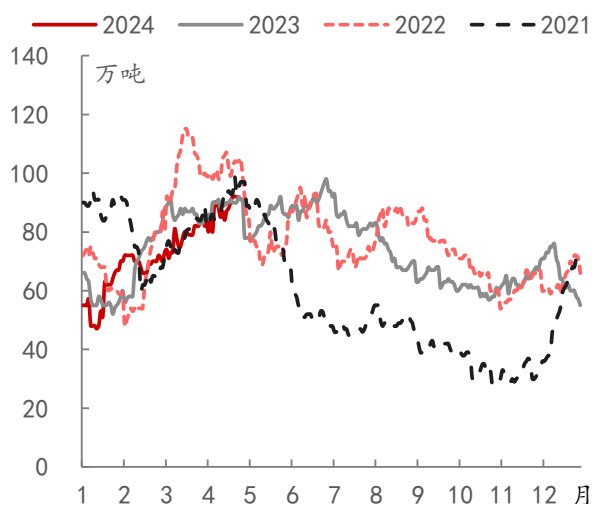
图表 4: 曹妃甸港进口焦煤库存



资料来源: Mysteel, 东证衍生品研究院

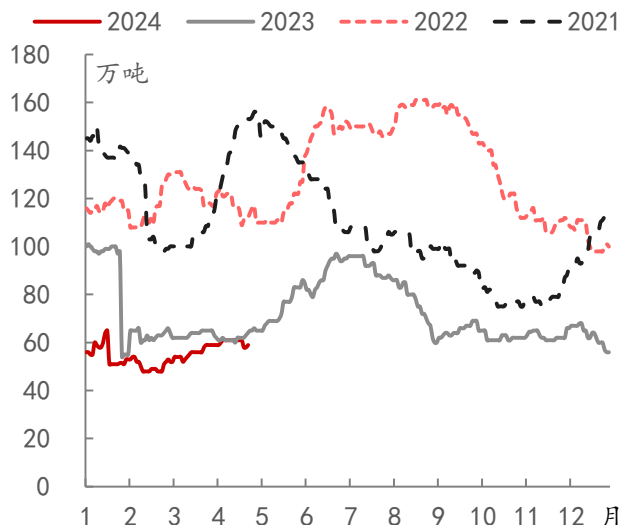
焦炭方面，日照港焦炭库存和去年同期持平，港口库存多为长协货或者固定库存，由于需求较弱，今年港口贸易商拿货一般，暂时没有拿货意向，价格上行后或考虑少量补库，拿货积极性一般。董家口焦炭库存偏低，目前也多为长协货或者已经签订完合同下游的货，基本没有投机库存，因此整体库存同比较低。

图表 5：日照港焦炭库存



资料来源：卓创，东证衍生品研究院

图表 6：董家口港焦炭库存



资料来源：卓创，东证衍生品研究院

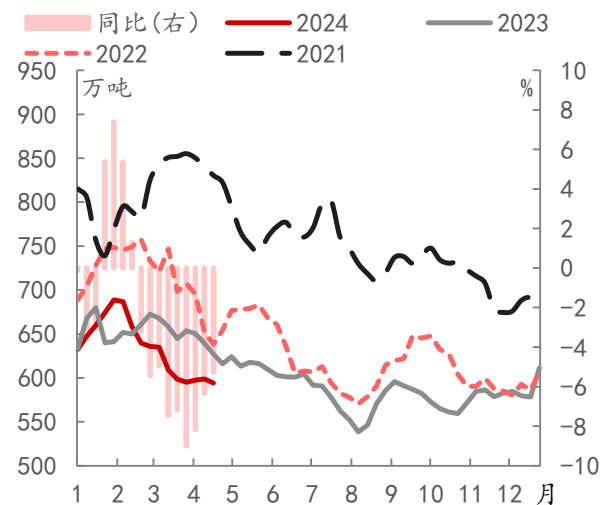
## 2.2、期现叠加下游拿货，部分社会库存增加

同时调研了解到，由于今年一季度焦煤盘面部分时间升水现货，基差呈负并持续走弱，因此部分期现及实体企业期现正套，盘面卖出后开始拿货准备仓单，因此积累部分社会库存。同时由于期现商询货后影响贸易商情绪，部分贸易商也增加了部分储备库存。因此调研了解到社会隐性库存增加。

## 2.3、钢厂有提产计划，但原料补库谨慎

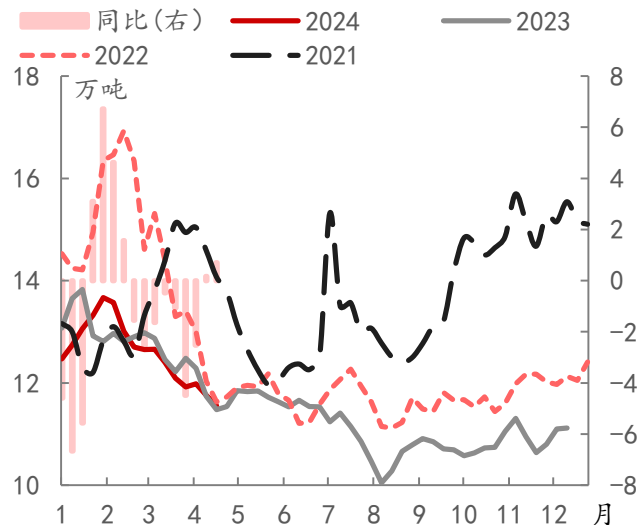
下游方面，随着需求好转，高炉逐渐提产，铁水增加。同时五一临近，调研地区钢厂节前对焦炭仍有补库计划。但目前市场下钢厂表示只是少量拿货，谨慎补库，不会拿到去年同期水平，预计留 5-10 天的可用天数库存。

图表 7: 247 钢厂库存



资料来源: Mysteel, 东证衍生品研究院

图表 8: 247 钢厂焦炭可用天数



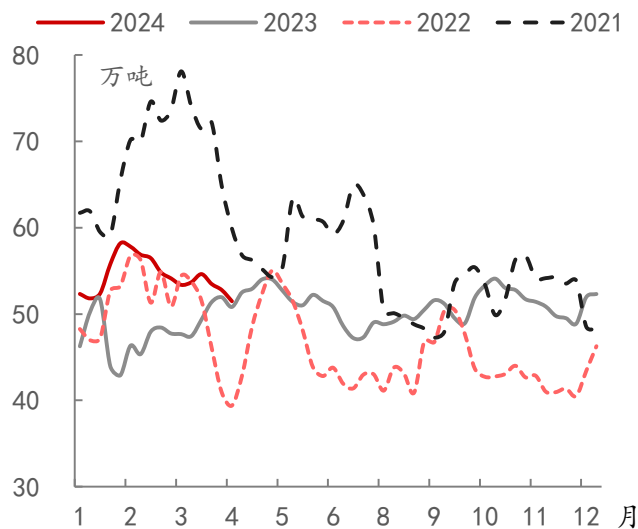
资料来源: Mysteel, 东证衍生品研究院

图表 9: 河北样本钢厂焦炭库存



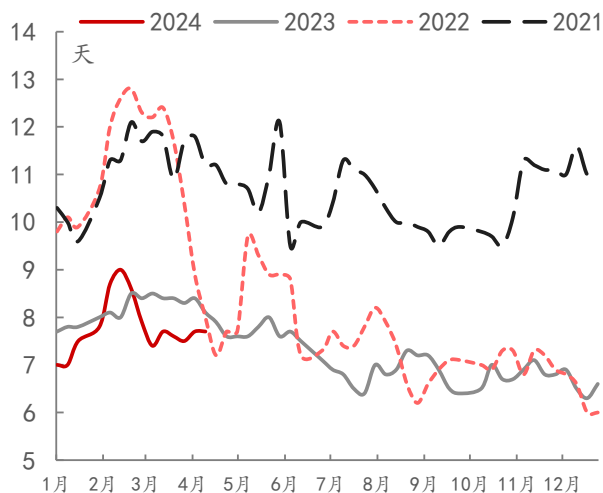
资料来源: 唐宋, 东证衍生品研究院

图表 10: 唐山样本钢厂焦炭库存



资料来源: 唐宋, 东证衍生品研究院

图表 11: 河北样本钢厂焦炭库存天数



资料来源: 卓创, 东证衍生品研究院

## 2.4、JM2405 合约期现交割

2022 年 4 月大商所修改了焦煤期货合约细则后, 更改了交割标的, 其中要求镜质体最大反射率于 1.0-1.6 占比 ( $R_{\max}$  占比)  $\geq 70\%$ 。因此杜绝了部分乱掺混煤进行交割, 一定程度的提高了煤质量, 因此 JM2304 合约后交割意愿有所提升。

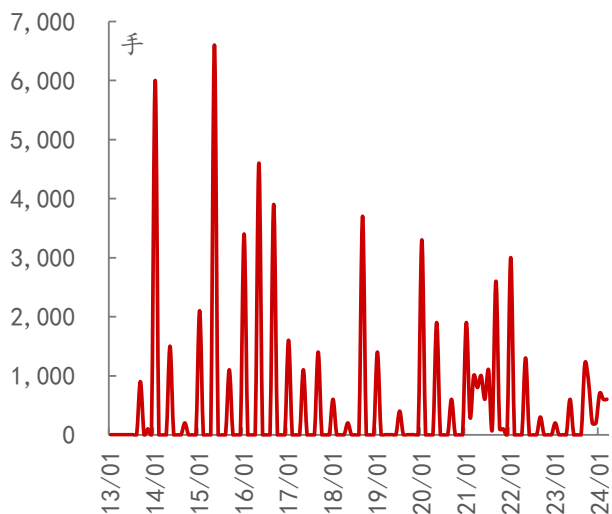
今年一季度, 焦煤价格连续下行, 但其中部分时间盘面升水现货, 基差持续为负, 因此给到实体企业一定的期现正套机会, 部分期现商在港口准备库存有交割意愿。

据调研了解, 焦煤目意向交割货源接近 30 万吨左右, 其中河北地区及其港口和山东地区港口交割意向货源约接近 20 万吨左右, 山西地区及替他厂库和仓库约 10 万吨左右。但截至 4 月 24 日收盘 JM2405 合约持仓约 126 万吨, 因此仍有部分虚盘。但近期随着期现价格上行, 后续交割不确定性较大, 部分贸易商仍在观望是否进入交割。

目前最合适的交割品仍为蒙煤, 并且港口可以升水 170 元进行交割, 因此蒙煤通过铁路运输至沙河驿到港口交割比较有优势, 因此港口仓单多为蒙煤。

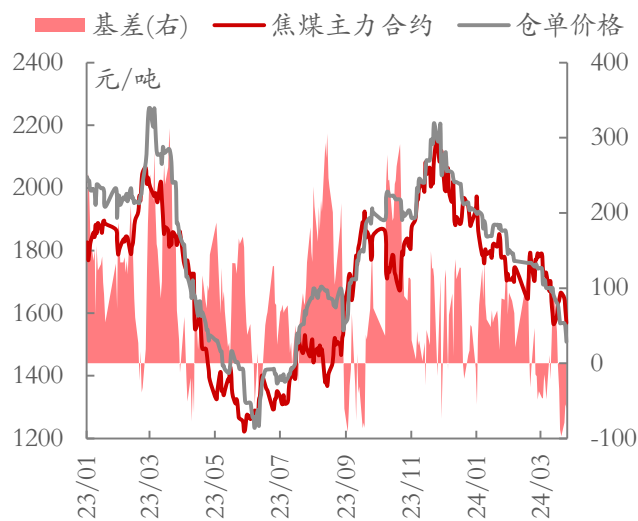
同时了解到, 目前部分港口和厂库库容有限, 因此若要交割需提前联系交割库询问, 以免因库容造成交割问题。

图表 12: 大商所焦煤交割量



资料来源: Wind, 东证衍生品研究院

图表 13: 焦煤基差



资料来源: Mysteel, Wind, 东证衍生品研究院

### 3、投资建议

通过此次对样本企业调研,了解到目前港口焦煤焦炭库存尚可,贸易商拿货意愿不强。钢厂在未看到下游需求明显改善前补库幅度有限。短期来看,随着铁水回升需求有所增加,但目前向上的弹性依然难以打开,终端需求拖累铁水上升空间,因此供需双增下焦煤价格或有修复但上方空间有限。

此外,目前市场情况下,若预期和现实背离盘面升水状况下,可以关注期现正套机会,



#### 4、详细纪要

##### 一、某港口

1、交割情况：该港口 50 万吨交割库容，目前已有意向交割贸易商准备入库，但货权仍在空头手里，还没注册仓单。蒙煤为主，还有部分配煤。该港口虽然社库 50 万吨，但是港口没有垛位，港口库容比较紧张。

港口场地紧张，得和交割库负责公司商量，协议库容入库事宜。目前汽运为主，火运交割的很少（疫情期间有过一笔）。

多头接货：出库费 12，仓储费 5.72 元/吨，化验费，一天 4 毛仓储费，全部露天储存。20 元可以包住所有的费用。

2、港口都还是汽车作业，以动力煤为主，焦煤少量。其中焦煤外煤为主，大概 60 多万吨。

##### 二、某港口贸易商

目前公司有可交割的货源，也有交割意向，但未确定交割量，要看最后的价格。如果现货上涨幅度超过盘面，就会选择平仓卖货。

##### 三、某港口贸易商

1、计划参与 JM2405 合约的交割，但暂未确定在哪个交割库交割，要看港口库容和协商的情况，目前给到交割的库容较少。

2、若参与交割可能会交割蒙煤，山西煤交割目前性价比不高。从山西运煤到港口目前的运费和 170 的升水差不多，因此暂未听到山西煤运至港口交割。

##### 四、某港口

1、该港口焦煤主要是海运煤，其中俄煤占比大概 70%，剩余澳煤，加拿大，美国煤。一季度俄罗斯煤到港少了，之前一周到港十几艘，现在一周到港就几艘。

2、现在暂时没有蒙煤进来。由于环保问题和库容问题，去年开始不能汽运集港，市场不好，火运集港也少。火运集港运费从内蒙到唐山现在降了到 170-180 元/吨，高的时候 280 元/吨。

3、交割方面，目前港口库容很紧张，港口拉煤的车很少。因此交割库容有限。



## 五、某贸易库

目前厂内库存偏高，部分是焦炭库存。焦煤都是内蒙火运过来的蒙煤。整个库容约 13 万吨左右，目前现有 9 万吨的库存，还有 1-2 万吨左右库容，库容不多。

## 六、某贸易库

1、该库区库容约 25-26 万吨左右，有铁路线，可以火运。

2、厂内目前主要为焦煤、焦炭，目前总库存约有 16 万吨左右。其中焦煤主要有山西煤，和蒙 5 煤，蒙煤居多。现在库容不足 10 万吨，并且近期计划有 5 万吨蒙煤要入库，已经入了 1 万吨，因此后续剩余库容不多。

3、同比来看，去年最多的时候有 23 万吨。目前是今年库存最高的时候，但同比去年这个时候还是低的，去年这个时候贸易商屯了很多焦煤。

## 七、某煤炭贸易公司

1、据了解目前唐山地区的蒙煤库存较高，社会库存大，目前库存够当地焦化厂和钢厂消化 1 个月左右，因此库存压力较大。

2、近期下游的需求确实起来一些，产卷板的钢厂下游需求挺不错，会少量补一点库。有人开始有拿货的情绪了。因为当前唐山地区蒙 5 精煤价格约为 1560 元/吨，2023 年最低的时候价格在 1580 元/吨附近，目前和去年最低价基本差不多了。

3、蒙煤的运费方面，目前内蒙到唐山的汽运费在 180-200 元/吨，实际火运运费在 200 以上，当前就是汽运比火运更具优势。

4、河北地区使用蒙煤配比比较高，部分蒙煤在入炉煤的配比能在 40%以上。

## 八、某钢厂

1、唐山钢厂点对点都有利润，唐山地区主要产热卷等工业材，需求一直相对不错，本来就减产不多，当前就算提产空间也不大，基本是增无可增。

2、认为钢材需求的增量要看螺纹建材，唐山钢厂有利润需求好这不具有代表性，得看到螺纹需求的好转。

3、目前情况下不会对原料进行多的补库计划，按需补库为主。虽然钢厂有利润，但是现在拿货很方便。

#### 九、某钢厂

- 1、这周高炉是有提产，但提产幅度有限。
- 2、目前钢厂点对点是有利润，但是利润主要是板卷的，螺纹产线目前依然亏损。
- 3、以前自家螺纹有部分出口，现在不出口，全部内地销售。近期哪条产线利润高就往哪条产线转产，主要销至天津、山东。钢材销售锁价，一般回款周期在 3-7 天，也有 10-15 天的（这种加价 20 元/吨）。
- 4、近期贸易商焦炭拿货还是少，焦炭前期跌价跌太多了，不敢贸然拿货。自家有焦化厂因此也不着急补库。
- 5、对钢材后续的需求不看好，但也认为要迎来一波五一节前的补库。

#### 十、某港口贸易商

- 1、主要进口俄煤、美煤、印尼煤、哥伦比亚煤，但主要进口的还是俄煤，有 K4 主焦、艾尔加、伊娜林。自家配有洗煤厂，因此不直接销售原煤，邪魅后销售精煤。
- 2、艾尔加肥煤基本不用洗就可以直接出售，回收率高。哥伦比亚有低灰主焦煤，灰 6%、粘结 80 多、热强 60，但量不多。
- 3、港口的俄煤库存不高。今年美煤的到港量明显增加，俄煤到港量同比去年差不多。
- 4、会销售部分海运煤至山西，当前京唐港到灵石的运费在 125-130 元/吨，曹妃甸到灵石运费在 135-140 元/吨。介休地区有洗煤厂拉运俄煤回去配煤。

#### 十一、某港口贸易商

- 1、公司去年全年贸易量在 300 万吨左右，主要是内地的炼焦煤。也会从山西地区拿主焦煤汽运集港到青岛港，然后海运至各地钢厂。
- 2、公司的长协客户主要是钢厂，长协采取月度定价，市场变动剧烈时一月定价两次，不供焦煤贸易商，因此今年销售尚可。虽然目前需求持续下行，但是影响不是很大。
- 3、对后市悲观，认为煤价还有下行空间，主要是送货的南方钢厂确实需求不好，暂时也没看到备货情绪，因此不看好后市。
- 4、运费方面，目前焦煤下水到南方的钢厂，山西到青岛港汽运费 200 元/吨左右，青岛港到广西防城港海运费 60 元/吨左右，加起来 260-280 元/吨左右，这是下水煤费用。陆运来看，山西到柳州的火运费 350 元/吨，加上、下站台和亏吨，实际运费得到 400 元/吨，因此下水比陆运更有性价比。

## 5、风险提示：

调研样本代表性有限，不足以全面反映市场情况。

**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](http://www.orientfutures.com)

Email：[research@orientfutures.com](mailto:research@orientfutures.com)