



2023年6月26日

黑色进入淡季，

焦煤冲高回落

核心观点及策略

- 上周国内炼焦煤现货价格普遍企稳。港口焦煤整体价格相对较强，港口去库速率有所提振，贸易商主动入场寻求市场机会，部分煤种因终端刚需采购，价格上涨10-20元/吨。
- 需求方面，全国247家钢厂铁水日均产量为245.85万吨/天，周环比上升3.29万吨/天，对比年初高25.13万吨/天，同比增加6.2万吨/天，钢厂在利润改善后保持高产量状态。
- 供应方面，上周全国110家样本洗煤厂开工率71.1%，环比不变；日均产量61.9万吨，微增0.3万吨；原煤库存244万吨，小幅下降。
- 进口市场，2023年5月份，中国进口炼焦煤672.47万吨，占煤炭总进口量的16.9%，环比下降19.8%。5月中国进口炼焦煤主要来源国蒙古国和俄罗斯，两国进口量占比炼焦煤总进口量的74.9%。
- 焦煤库存，全国进口焦煤库存为519.1万吨，环比减少12.8万吨。产地库存方面，上周原煤，精煤库存继续下移，大矿维持长协价格，下游履约率回升，采购量增加，地区大矿降库明显。
- 操作建议：多9空1正套，也逢高做空
- 风险因素：国内经济政策兑现情况，钢厂生产情况

投资咨询业务资格
沪证监许可【2015】84号

李婷

☎ 021-68556855

✉ li.t@jyqh.com.cn

从业资格号：F0297587

投资咨询号：Z0011509

黄蕾

☎ 021-68556855

✉ huang.lei@jyqh.com.cn

从业资格号：F0307990

投资咨询号：Z0011692

高慧

☎ 021-68556855

✉ gao.h@jyqh.com.cn

从业资格号：F03099478

投资咨询号：Z0017785

一、行情分析

上周焦煤期货指数冲高回落，下跌 47，收 1348。

上周国内炼焦煤现货价格普遍企稳。港口焦煤整体价格相对较强，港口去库速率有所提振，贸易商主动入场居多，寻求市场机会，部分煤种因终端刚需采购，价格上涨 10-20 元/吨。国内主要产地方面，上周各煤种普遍涨 20 元/吨。上周全国 247 家样本钢厂焦炭日均产量 47.16 增 0.3 万吨，产能利用率 87.3%，增 1.0%；炼焦煤库存 725.92 万吨，减 1.8，焦煤可用天数 11.57 天，减 0.1 天；喷吹煤可用天数 12.24 天，不变。开工方面，上周市场探涨心态在本周得以落实为涨价趋势，煤矿、洗煤厂开工积极性有所回升。煤矿方面，上周山西部分区域停产煤矿本周陆续开始复产，开工有所提升，由于安全月影响，幅度有限；独立洗煤厂方面，数据显示本周继续出现下滑，主要原因在于贸易商虽然心态转强，但由于原煤价格上涨导致洗选成本增加，中间商更倾向于直接采购精煤进行掺配而不是开工洗选。库存方面，由于市场回暖，原煤需求增加，本周原煤库存明显下移，而精煤则有所回升，主要是因为市场回暖初期精煤在堆积在上游和中间环节，没有充分转移到下游。

上周国内炼焦煤市场企稳运行为主。价格方面，产地主流炼焦煤本周小幅涨价，幅度大多在 10-20 元/吨之间不等；竞拍方面，25 日挂牌 7.8 万吨，成交 4.5 万吨，流拍比 43.2%，上周以来竞拍流拍比有所增加，预示着焦煤价格在经过一轮上涨后，高位接盘的意愿不强，成交积极性下降。

需求方面，截止 6 月 25 日，周铁水产量增势不减，247 家钢厂铁水日均产量为 245.85 万吨/天，周环比上升 3.29 万吨/天，对比年初高 25.13 万吨/天，同比增加 6.2 万吨/天，当下钢厂仍旧是在利润的驱动下保持高效的生产状态，钢厂高炉复产所带来的铁水增量超出预期，若是维持当下生产节奏，铁水产量仍旧是有继续增加的空间，短期内日均铁水产量可能会再创年内新高。受端午节假期的影响，部分钢厂为维持正常生产。目前在利润的驱动下，生铁产量仍存在上升的空间，焦煤高需求预计仍会维持。

进口市场方面，远期海运炼焦煤本周维稳为主。一方面澳洲海运炼焦煤现货流动弱，主要矿商 7 月装载供应偏紧；另一方面国际钢材需求一般，下游采购意愿无明显提升，供需不强情况下远期 FOB 市场延续震荡走势，而澳煤与国内同品质煤种价格倒挂 50 元/吨左右。俄罗斯方面，矿山多以挺价为主，7 月远期资源多以售空，加之国内市场反弹，贸易商接货意愿增强，支撑远期价格向好。港口海运炼焦煤方面，上周部分煤种价格小涨 10-20 元/吨，一些贸易商挺价惜售，等待价格继续上涨。蒙古国进口炼焦煤市场震荡偏强运行。临近月底，口岸贸易企业多对蒙古国三季度煤炭政策持观望态度，进口蒙煤价格小幅探涨。截止 6 月 21 日，蒙煤进口量环比 5 月增长 52%，在 6 月份下旬通关量再创新高；海运炼焦煤进口量环比持平。从蒙煤三大口岸煤数据显示，6 月份三大口岸已经进口蒙煤 321.88 万吨，月环比增长 42.3%，其中甘其毛都口岸进口 214.0 万吨，月环比增幅 57.6%。目前甘其毛都口岸通关至千车以上，如三大口岸通关接近两日平均值测算，每日通关 21.42 万吨，6 月最后按有效天数通

关 8 天粗略测算，通关约 171.38 万吨，预计 6 月份三大口岸整体预计通关在 493.26 万吨，环比增长 58.9%。从海运远期炼焦煤库存数据显示，京唐和曹妃甸两港进口较为活跃，是贸易商和北方终端首选，两港数据基本能占比总量的 50%。截止 6 月 25 日，远期到港数量为 85.5 万吨，环比下降 14%。但考虑 6 月其他港口库存有所增加，预计整体海运进口量下降不超 10%。

据海关总署最新数据显示，2023 年 5 月份，中国进口炼焦煤 672.47 万吨，占煤炭总进口量的 16.9%，环比下降 19.8%。5 月中国进口炼焦煤主要来源国蒙古国和俄罗斯，两国进口量占比炼焦煤总进口量的 74.9%。蒙俄两国炼焦煤进口量环比均有下降近 25%，其中蒙古国是 2023 年后首次下降。主要原因一方面 5 月蒙煤跌幅不及产地，贸易商出货不畅，叠加中蒙价格倒挂，贸易商拉运积极性降低；另一方面蒙方全年一半任务已超额完成，口岸有意控制通关量。俄罗斯继续减量主要是受制于煤质、同品质煤种性价比优势低，叠加港口高成本资源较多，贸易商整体接货意愿不高。另外俄罗斯矿山挺价，以及部分矿山生产不正常等影响所致。据海关最新数据显示，2023 年 1-5 月份中国累计进口炼焦煤 3786.8 万吨，同比增幅 79.6%，进口总量依次是蒙古国、俄罗斯、加拿大、美国、印尼、澳大利亚等，其中 1-5 月主要进口仍然是蒙古和俄罗斯两国，蒙古国同比增幅达 253.84%。1-5 月份进口增量主要来自蒙古国，占比总炼焦煤进口量近一半水平。俄罗斯增量次之，同比虽有增量，但整体进口量相对有限。

库存方面，据统计全国 16 个港口进口焦煤库存为 519.1 万吨，环比上周减少 12.8 万吨。而产地库存方面，上周原煤，精煤库存继续下移，大矿维持长协价格，下游履约率回升，采购量增加，地区大矿降库明显，叠加山西大矿部分矿点停产导致产量下滑，库存较上周继续减量。生铁产量维持高位，焦煤需求稳中有增，且近期宏观面的利好不断释放，下游成材去库，钢企利润回升，焦炭价格或维持强势，这也给了炼焦煤市场注入部分贸易投机需求，后续炼焦煤价格或继续维持高位震荡。

二、行情展望

总体上，目前国内钢材需求旺季结束，步入淡季需求，国内大部分地区天气不佳，需求边际放缓，钢材现货成交量维持往年正常水平。焦煤期现货价格企稳，市场成交在高位成交一般，贸易商参与积极性有所降低，流拍率有所反弹；同时近期钢价有一定幅度反弹，钢厂利润有所好转，钢厂小幅复产，生铁产量增加，焦煤需求好转，但钢厂对原材料采购依然谨慎，特别是在焦煤供大于求情况下，钢厂议价能力较强，目前焦煤价格在本来本轮黑色反弹行情中补涨基本到位。总体上，在钢材终端需求步入淡季情况下，政策端 2023 年粗钢限产政策定调为不增不减，最近钢企小幅复产，铁水产量高位企稳回升，但在焦煤供需中期依然供大于求，行情压力偏大，预计下周延续冲高后的调整行情，整体以震荡偏弱为主，操作建议短期以观望，或逢高试空为主。

三、行业要闻

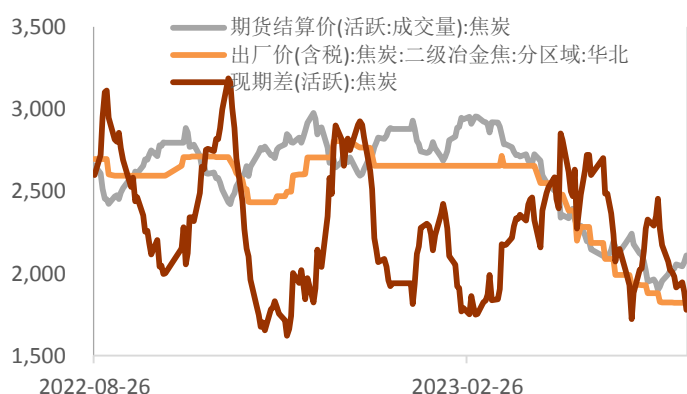
1. 从山西省工信厅获悉，为推动焦化行业高质量绿色发展，山西今年将全面关停退出炭化室高度 4.3 米焦炉，推动全行业节能降耗，延伸产业链条，全面建设国家绿色焦化产业基地。依托丰富的优质炼焦煤资源，山西省长期以来一直是全国最大的焦炭生产供应基地。2022 年全国焦炭总产量 4.73 亿吨，山西焦炭产量约为 9800 万吨，占比超过 20%。由于发展起步较早，山西 4.3 米焦炉占比较大，在国家环保和能耗双控产业政策倒逼之下，焦化产业调整升级势在必行。近年来，山西省加快关停淘汰 4.3 米焦炉，在产的 4.3 米焦炉从 146 户企业 9000 余万吨产能，降至 2022 年底的 28 户企业 2259 万吨产能，4.3 米焦炉占比由 62% 降至 16%。日前，随着山西忻州鑫宇 4.3 米焦炉 100 万吨项目全面关停，取而代之的是代表新工艺新技术的技改项目，从而实现节能降耗、清洁生产综合利用，推动经济效益、社会效益和生态效益多赢。山西省工信厅相关负责人表示，山西今年内将全面关停 4.3 米焦炉。4.3 米焦炉关停后将按照“两断四停”标准，即断水断电，停止原料进厂、停止生产运营、停止安全生产许可、停止排污许可，扎实做好验收工作。

2. 据国家气候中心预测，未来三个月赤道中东太平洋将维持厄尔尼诺状态，海温指数持续上升，将在今年秋季形成一次中等以上强度的东部型厄尔尼诺事件。专家表示，在全球变暖背景下，叠加中等以上强度厄尔尼诺事件，可能导致极端天气频次更多、范围更广、强度更强。1951 年以来，赤道中东太平洋共发生了 21 次厄尔尼诺事件，曾给我国带来高温热浪、洪涝和干旱等影响。比如 2006 年夏季受厄尔尼诺影响，重庆、四川东部、湖北西部、陕西南部等地遭遇罕见持续高温热浪。国家气候中心分析历史数据发现，厄尔尼诺发展年夏季，华北南部、华中北部、华东中部、西北地区东部等地气温易偏高，部分地区高温日数可达 30 天以上。同时，副热带高压偏南偏强不利于汛期雨带移动。从 1998 年长江流域特大洪水来看，正是因为汛期整条雨带围绕长江下个不停，导致长江洪水形成“峰连峰”的态势。厄尔尼诺发生后，秋冬季我国东部容易出现“北少南多”的降水分布型，南方城市内涝现象凸显，出现“暖冬”概率增大。由于北方降水偏少，容易发生干旱，如 2002 年华北、黄淮部分地区出现夏秋连旱，2006 年中东部大范围秋旱，2018 年秋季黄淮、江淮等地阶段性干旱等。据国家气候中心预测，在厄尔尼诺发展加强背景下，预计今年夏季我国华东南部、华中南部、西南地区南部降水易偏多，发生洪涝的风险大；西北地区东部降水易偏少，发生气象干旱的可能性大。周兵提示，南方地区降水增加，需警惕南方城市出现内涝。对农业生产而言，近期南方降水对大部地区农田增墒蓄墒和农业蓄水有利，但也可能造成部分地区农田渍涝灾害和花期早稻“雨洗禾花”。专家建议提前疏通沟渠，降雨间隙及时清沟排水；“雨洗禾花”中高风险的早稻产区，需根据长势及时喷药施肥，以提高早稻抗逆性。针对可能出现的阶段性高温热浪，中国气象局公共气象服务中心公众服务首席柳艳香提示，高温天气可能导致中暑、热射病，促发心脑血管疾病风险也随之增大。建议公众外出做好防晒，户外工作人群尽量避开太阳直射时段工作。有关部门要做好迎峰度夏能源保供等工作。今年夏季，我国可能出现区域性气

象干旱。国家气候中心首席预报员高辉建议，要抓住有利天气时机适时开展人工增雨作业，加强塘坝水库的蓄水保水工作，积极引水、提水抗旱。专家表示，影响我国气候异常尤其是高温、干旱、洪涝等极端事件的因子复杂，厄尔尼诺只是其中一个重要因子。比如同样为厄尔尼诺发展年夏季，2004年我国气温却大范围偏低，与规律性认识并不相符，这表明厄尔尼诺对我国气候的影响具有一定不确定性。气象部门将密切监测，加强天气气候趋势的研判和预测。

四、相关图表

图表 1 焦炭期货现货走势



图表 2 焦煤期货现货走势



数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 3 焦炭基差走势

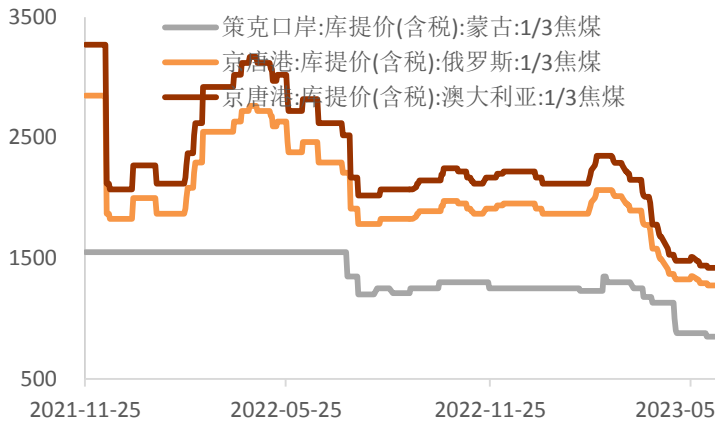


图表 4 焦煤基差走势

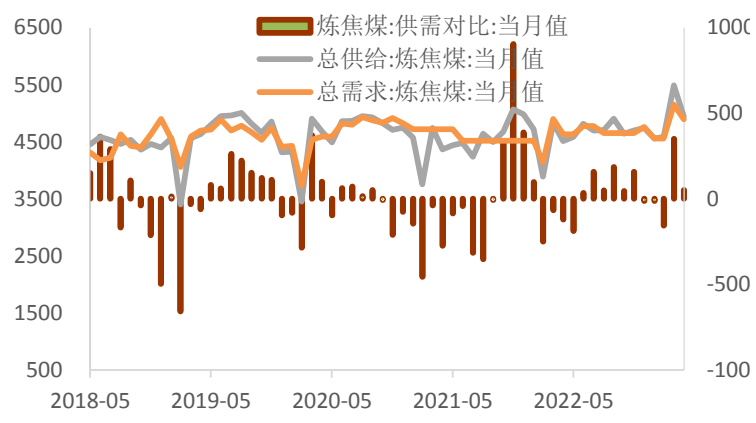


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 5 进口焦煤港口价格

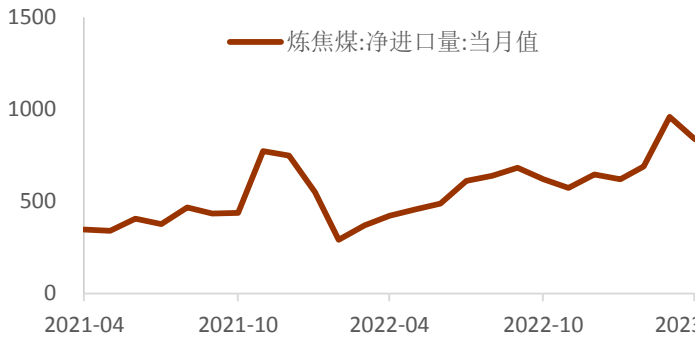


图表 6 炼焦煤供需对比

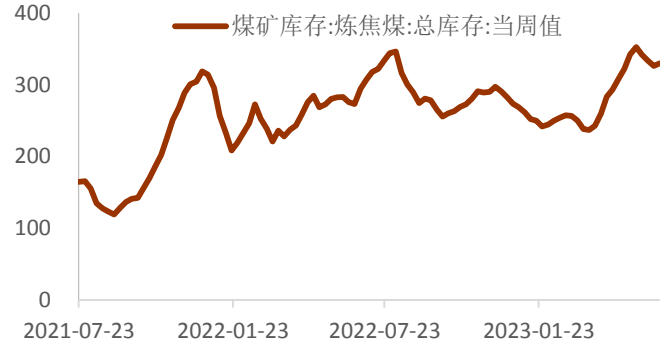


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 7 焦煤净进口量

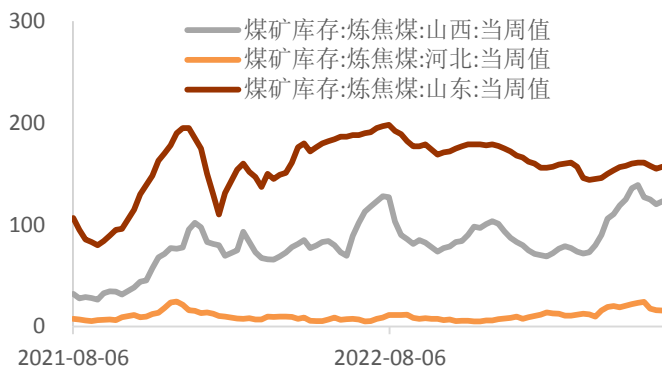


图表 8 焦煤库存总量



数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 9 焦煤各主要地区库存总量

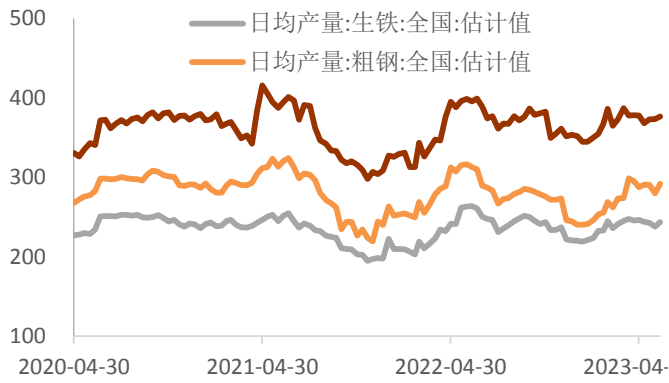


图表 10 焦煤 3 港口库存总量

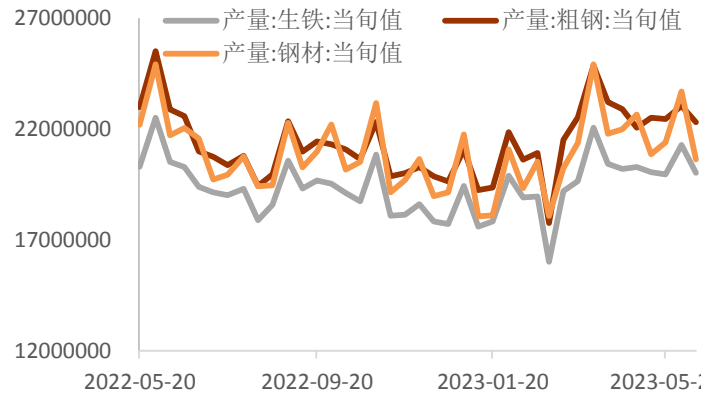


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 11 全国钢铁日产量

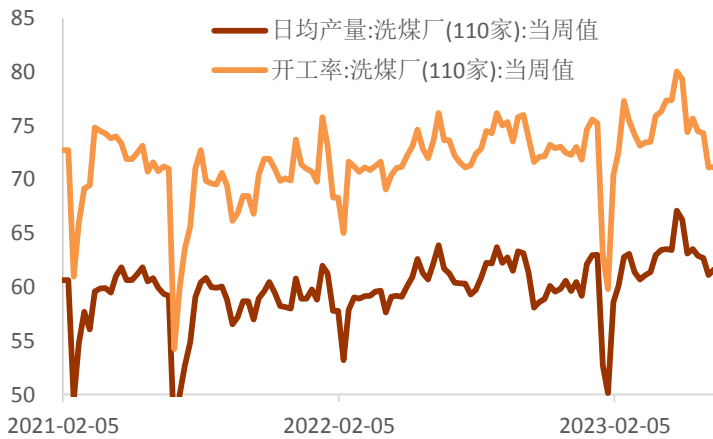


图表 12 全国钢材产量(旬)

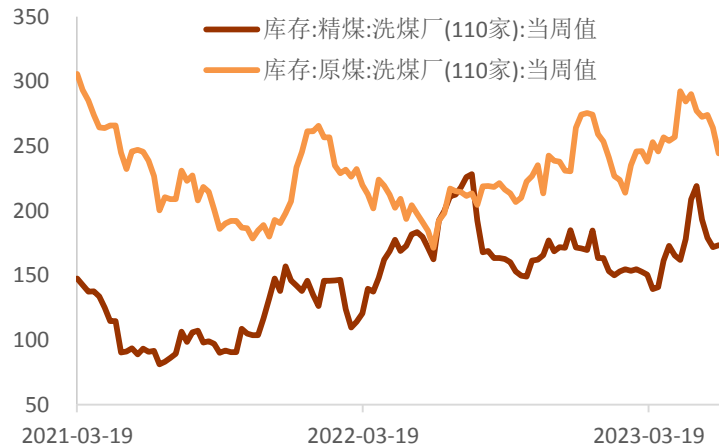


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 13 日均产量:洗煤厂(110家)



图表 14 库存:洗煤厂(110家)



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

洞彻风云共创未来

DEDICATED TO THE FUTURE

全国统一客服电话：400-700-0188

总部

上海市浦东新区源深路 273 号
电话：021-68559999（总机）
传真：021-68550055

上海期货大厦营业部

上海市浦东新区松林路 300 号
1803、2104B 室
电话：021-68400688

深圳分公司

深圳市罗湖区建设路 1072 号东方
广场 2104A、2105 室
电话：0755-82874655

大连营业部

辽宁省大连市河口区会展路 129 号
期货大厦 2506B
电话：0411-84803386

芜湖营业部

安徽省芜湖市镜湖区北京中路 7 号
伟星时代金融中心 1002 室
电话：0553-5111762



郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来
公寓 1201 室
电话：0371-65613449

铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财
富广场 A2506 室
电话：0562-5819717

免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，任何引用，转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，铜冠金源期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标财务状况或需要。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。