



2023年9月11日

钢材消费旺季将到来，

焦煤偏强运行

## 核心观点及策略

- 上周焦煤主力合约价格创阶段新高，涨16，收1642。国内炼焦煤现货价格维持偏强运行，部分煤种价格小幅上涨。
- 产业政策方面，国务院办公厅印发进一步加强矿山安全生产工作的意见。停止新建产能低于90万吨/年的煤与瓦斯突出、冲击地压、水文地质类型极复杂的煤矿。
- 需求方面，焦化企业及247家钢铁企业开工率分别为84.2%和85.3%，其原料焦煤库存分别为8.5天和12.2天，钢铁企业原料焦煤库存量环比增约2天。
- 供应方面，近期产地受前期安全事故影响，煤矿安全力度不减，部分地区煤矿虽有复产计划，但整体产量依旧不见宽松。
- 目前虽然上涨边际动力减弱，但在宏观政策和产业季节性需求预期加持下，价格稳中偏强运行。目前钢材利润总体亏损且未明显改善，后期钢材市场走向是焦煤价格走势的关键。短期结合宏观层面因素，炼焦煤市场利多因素暂时多于利空因素，预计短期价格高位偏强运行。
- 操作建议：多1空5正套，单边观望
- 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

☎ 021-68555105

✉ li.t@jyqh.com.cn

从业资格号：F0297587

投资咨询号：Z0011509

黄蕾

☎ 021-68555105

✉ huang.lei@jyqh.com.cn

从业资格号：F0307990

投资咨询号：Z0011692

高慧

☎ 021-68555105

✉ gao.h@jyqh.com.cn

从业资格号：F03099478

投资咨询号：Z0017785

## 一、行情分析

上周焦煤主力合约价格创阶段性新高，上涨 16，收 1642。国内炼焦煤现货价格维持偏强运行，部分煤种价格小幅上涨。8 月下旬产地部分煤矿密集发生事故，焦煤下跌步伐开始减缓，进入 9 月粗钢控产政策实际影响暂未体现，终端铁水产量始终维持高位，低库存现状下，焦钢企业补库需求带动炼焦煤价格强势反转，9 月首周，炼焦煤竞拍流拍率迅速回落至低位。

产业政策方面，地产方面的保交楼、认房不认贷、存量房贷利率下调等政策相继出台。月初，国务院办公厅印发关于进一步加强矿山安全生产工作的意见。停止新建产能低于 90 万吨/年的煤与瓦斯突出、冲击地压、水文地质类型极复杂的煤矿。新建煤与瓦斯突出、冲击地压、水文地质类型极复杂的煤矿原则上应按采煤、掘进智能化设计。煤矿、金属非金属地下矿山、尾矿库等矿山的安全设施设计审查和安全生产许可证审批由省级以上矿山安全监管部门负责，不得下放或者委托。意见指出，实施非煤矿山整合重组。鼓励大型矿山企业兼并重组和整合技改中小型非煤矿山企业。推动同一个矿体分属 2 个以上不同开采主体的非煤矿山，生产建设作业范围最小距离不满足相关安全规定的非煤矿山，以山脊划界的普通建筑用砂石露天矿山等企业整合重组，统一开采规划、生产系统和安全管理。

需求方面，焦化企业及 247 家钢铁企业开工率数据分别为 84.26%和 85.36%，其原料焦煤库存分别为 8.54 天和 12.28 天，钢铁企业原料焦煤库存量环比上升 2 天左右。近期终端焦化及钢厂采购原料焦煤的需求仍在，但值得注意的是，较高的涨幅促使投机行为显现，终端接货成本走高，从而放缓了采购计划，多按需采购，个别厂家依旧存在刚需批量采购。全当前钢厂整体盈利情况不佳，247 家钢厂盈利率 45.02%，环比下降 0.43 个百分点，同比下降 7.36 个百分点；但目前钢厂亏损程度暂不足以促使钢厂进行大规模减产，反而近期部分区域高炉有复产的情况，日产铁水产量不降反升，支撑原燃料需求，但后续铁水产量继续增加的空间也不大；对于粗钢控产政策，更多要关注具体执行时间点，无论定调是持平还是要求同比下降，后期粗钢产量均趋于下降，不过若后期钢厂盈利情况继续恶化，则不排除市场化因素导致的钢厂自发减产。

供应方面，近期产地受前期安全事故影响，煤矿安全力度不减，部分地区煤矿虽有复产计划，但整体产量依旧不见宽松。煤矿库存现阶段处于中低位水平，拉运计划也相对紧凑。全国 110 家样本洗煤厂产能利用率 76.37%较上期降 0.2%；日均产量 63.88 万吨降 0.24 万吨；原煤库存 241.12 万吨增 11.25 万吨；精煤库存 107.11 万吨降 15.8 万吨。目前国产炼焦煤市场偏强运行。样本洗煤厂产能利用率微降，但总体仍维持高位。坑口洗煤厂方面，开工依旧维持高位，上周煤价快速上涨，煤矿出货顺畅，开工较为积极，受个别煤矿调研周期内检修影响，数据稍有下滑。独立洗煤厂方面，上周开工略有下滑，部分地区原煤价格上涨较快，部分洗煤厂利润倒挂，选择暂停观望，但多数仍看好后市，以积极备货为主。

国产炼焦煤市场偏强运行。成交方面，线上竞价热情高涨，参与人数与出价次数明显提高，溢价幅度扩大，沁源低硫瘦焦煤成交价再次突破 2000 元/吨。线下资源销售同样顺畅，

子长气煤价格上涨 50 元/吨至 1200-1250 元/吨，灵石肥煤上涨 100 元/吨至 1850 元/吨。情绪方面，受宏观利好政策频出与盘面拉涨影响，市场情绪高涨，看涨心态浓厚，需求端钢厂减产预期减弱，利润回升，旺季预期逐步兑现，刚需采购支撑性较强，另外贸易商进场推动投机需求抬升，导致焦煤较为紧俏。虽然煤矿仍在缓慢复产，但供应恢复速度仍不及预期，柳林、古交等地煤矿短期内复产无望，忻州原平再次发生煤矿安全事故，炼焦煤供应阶段性偏紧，预计煤价仍将维持偏强运行。

进口市场方面，港口海运炼焦煤现货成交价一路走高，主流俄罗斯炼焦煤价格周环比上涨 10-120 元/吨不等，涨幅明显；远期资源方面，澳洲主流焦煤价格较上周价格走势基本持稳。港口贸易商整体上仍有挺价心理，中间环节投机询货行为增加，下游多维持按需采购。港口海运焦煤现货价格周环比来总体上涨幅度很大，对比产地焦煤的涨幅叠加运费，倒挂情况好转。港口市场海运焦煤现货的局部性价比优势，部分海运焦煤现货可售资源相对收紧，等待后续资源补充，结合中间及下游环节的阶段性需求增加，投机环节询价行为增加，以及港口拉运不畅，形成当前价格涨幅大，价格相对坚挺的情势。后续仍需关注港口海运焦煤到港量，产地焦煤复产进度，铁水减量预期，终端焦钢企业焦煤实际库存，成材销售情况，双焦盘面走势等因素。

库存方面，需求端的炼焦煤库存延续回落，但降幅放缓。上周精煤、原煤库存数据出现分化：原煤库存出现大幅累库，但库存多数积压在中间独立洗煤厂，煤矿坑口库存增量不显。由于市场情绪乐观，煤价上涨节奏较快，市场投机需求较好，贸易商、洗煤厂积极采购备货，原煤库快速转移至中间环节。精煤方面，精煤库存出现大幅下移，在终端高铁水高日耗背景下，炼焦煤刚需支撑性较强，叠加焦钢企业前期为压制煤价，下游库存已降至低位，伴随着“金九银十”旺季来临，下游开工率高企，补库需求强烈，上游精煤库存去化明显，煤价快速反弹。

## 二、行情展望

总体上，9 月钢材市场将进入需求旺季，需求端的较强预期会对焦煤价格形成有力支撑，而政策发力稳步持续推进，这就意味着焦煤下游需求逐渐有实质性的改善，焦煤现货价格将获得来自钢厂和焦化厂需求支撑，虽然目前焦煤期货价格上涨主要是基于市场旺季预期，但价格上涨的可持续性还有待观察，供应端受到矿难影响后虽然矿山生产有所恢复，但恢复情况一般。短期基本面的预期目前主要是来自宏观政策面的持续改善下，焦煤市场情绪好转。目前全产业链均长期去库存后，下游各参与环节都面临低库存的现实，随着雨季逐渐结束，部分下游企业将会适当补库。从整体价格上讲，炼焦煤的价格跌价在经历了上半年大幅下跌后存在一定反弹需求。目前虽然上涨边际动力在减弱，但同时在宏观政策和产业季节性需求预期的加持下，价格整体上出于稳中偏强运行。目前对应的钢材利润总体亏损且未明显改善，特别是金九银十季节，钢材市场未来走向仍是引导焦煤价格走势的关键。短期结合宏观层面

因素，炼焦煤市场利多因素暂时多于利空因素，预计目前价格面临高位偏强运行。

### 三、行业要闻

1. 8月PPI环比由降转涨，同比降幅收窄。8月份，受部分工业品需求改善、国际原油价格上涨等因素影响，PPI环比由降转涨，同比降幅收窄。从环比看，PPI由上月下降0.2%转为上涨0.2%。其中，生产资料价格由上月下降0.4%转为上涨0.3%；生活资料价格上涨0.1%，涨幅比上月回落0.2个百分点。受国际原油价格上行影响，国内石油和天然气开采业价格上涨5.6%，石油煤炭及其他燃料加工业价格上涨5.4%。金属相关行业需求有所改善，有色金属冶炼和压延加工业价格上涨0.4%，黑色金属冶炼和压延加工业价格上涨0.1%。煤炭需求季节性减弱，煤炭开采和洗选业价格下降0.8%。另外，农副食品加工业价格上涨1.3%，新能源车整车制造价格上涨0.8%，电力热力生产和供应业价格上涨0.2%；计算机通信和其他电子设备制造业价格下降0.4%。从同比看，PPI下降3.0%，降幅比上月收窄1.4个百分点。其中，生产资料价格下降3.7%，降幅收窄1.8个百分点；生活资料价格下降0.2%，降幅收窄0.2个百分点。主要行业价格降幅收窄：煤炭开采和洗选业下降16.2%，收窄2.9个百分点；石油和天然气开采业下降10.6%，收窄10.9个百分点；化学原料和化学制品制造业下降10.4%，收窄3.8个百分点；石油煤炭及其他燃料加工业下降9.6%，收窄8.7个百分点；黑色金属冶炼和压延加工业下降6.6%，收窄4.0个百分点。上述5个行业合计影响PPI同比下降约1.98个百分点，占总降幅的六成多。计算机通信和其他电子设备制造业价格下降1.9%，降幅有所扩大。另外，文教工美体育和娱乐用品制造业价格上涨5.4%，电力热力生产和供应业价格上涨1.7%，有色金属冶炼和压延加工业价格上涨1.4%。据测算，在8月份3.0%的PPI同比降幅中，上年价格变动的翘尾影响约为-0.3个百分点，上月为-1.6个百分点；今年价格变动的的影响约为-2.7个百分点，上月为-2.8个百分点。

2. 9月6日，中共中央办公厅、国务院办公厅印发关于进一步加强矿山安全生产工作的意见。停止新建产能低于90万吨/年的煤与瓦斯突出、冲击地压、水文地质类型极复杂的煤矿。新建煤与瓦斯突出、冲击地压、水文地质类型极复杂的煤矿原则上应按采煤、掘进智能化设计。煤矿、金属非金属地下矿山、尾矿库等矿山的安全设施设计审查和安全生产许可证审批由省级以上矿山安全监管部门负责，不得下放或者委托。意见指出，实施非煤矿山整合重组。鼓励大型矿山企业兼并重组和整合技改中小型非煤矿山企业。推动同一个矿体分属2个以上不同开采主体的非煤矿山，生产建设作业范围最小距离不满足相关安全规定的非煤矿山，以山脊划界的普通建筑用砂石露天矿山等企业整合重组，统一开采规划、生产系统和安全管理。

四、相关图表

图表 1 焦炭期货现货走势

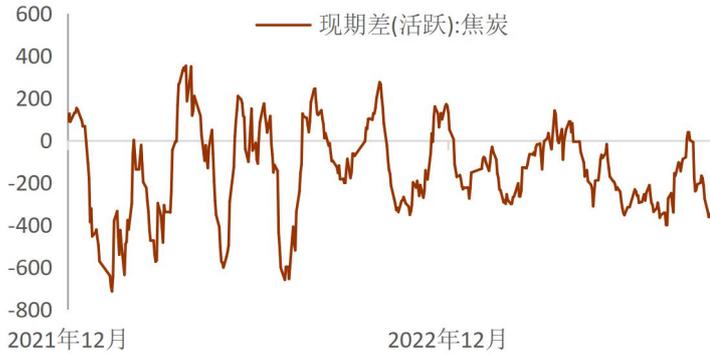


图表 2 焦煤钢期货现货走势

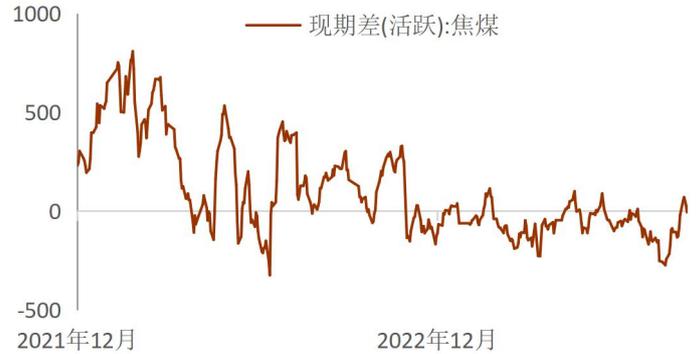


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

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

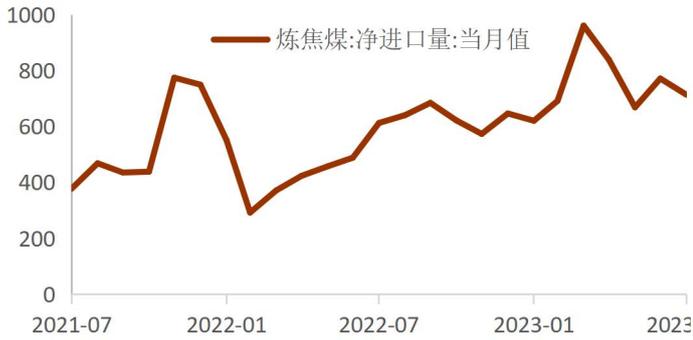


图表 6 炼焦煤供需对比



数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 7 焦煤净进口量

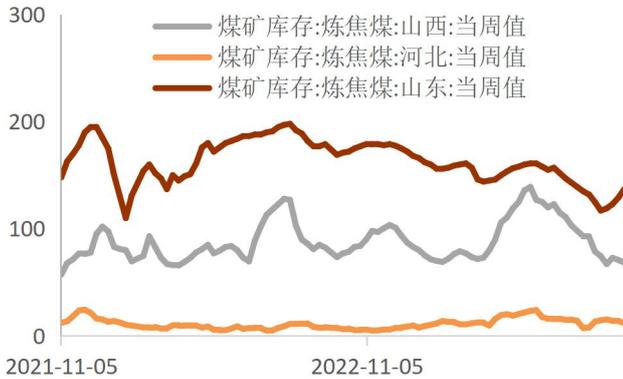


图表 8 焦煤库存总量

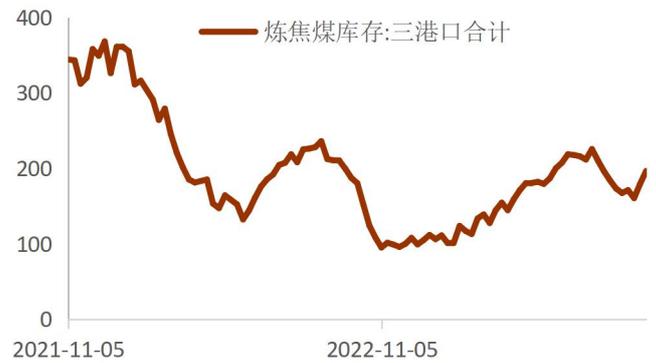


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

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

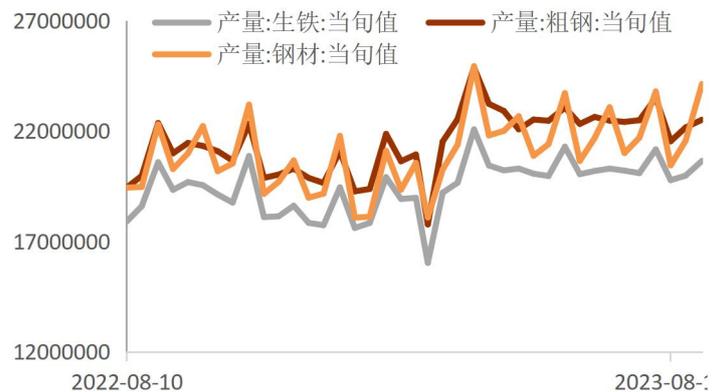


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

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。