

山西地区煤焦调研情况分享

报告摘要

调研背景： 钢材社会库存连续数周快速下降，需求拉动下钢价连续上涨，在高利润背景下钢厂陆续复产，全国高炉开工率连续8周上升，煤焦需求稳步增加。在一系列利好刺激下，目前焦炭价格已经完成第二轮上涨。不过，面对港口焦炭高库存压力，外蒙煤通关节奏加快以及6、7月份钢材需求淡季考验，焦炭价格能否继续上涨存在一定不确定性，因此我们试图通过实地调研了解钢厂复产、环保等因素对山西地区焦化厂及煤企的影响。

调研目的： 通过实地考察，了解煤焦企业开工、库存、经营状况以及企业对市场的看法。

调研对象： 山西中南地区5家焦化企业、6家煤炭企业。

调研结论： 总体来看，当前煤焦市场仍旧是利好因素占据主导。短期来看，钢厂超高利润正带动焦炭价格上涨，炼焦煤价格也逐渐企稳。徐州地区焦化企业焖炉，江苏地区部分钢厂不得不在山西采购焦炭，加上贸易商信心增强，囤货意愿较强，使得山西地区焦炭供不应求。前几周煤焦期货已经大幅上涨，目前焦炭1809合约升水120元/吨，预计5月下半月煤焦期货将继续带动现货上涨。因此，即使焦炭期货升水，短期仍不建议做空。

策略： 1、可以将焦炭1809合约作为黑色系对冲的多头配置，以逢低做多为主。2、短期可考虑做空螺纹钢1810合约虚拟炼钢利润。3、买焦炭抛焦煤1809合约。

风险点： 各限产城市钢厂及焦化企业限产执行情况，钢厂补库力度，蒙古进口炼焦煤数量增加，4月份房地产数据不及预期。

尉俊毅

黑色金属研究员

☎021-68758689

✉weijunyi@htfc.com

从业资格号：F0290682

投资咨询号：Z0011124

相关研究：

山西焦煤焦炭调研情况分享

2017-11-20

河北唐山地区钢厂、贸易商调研

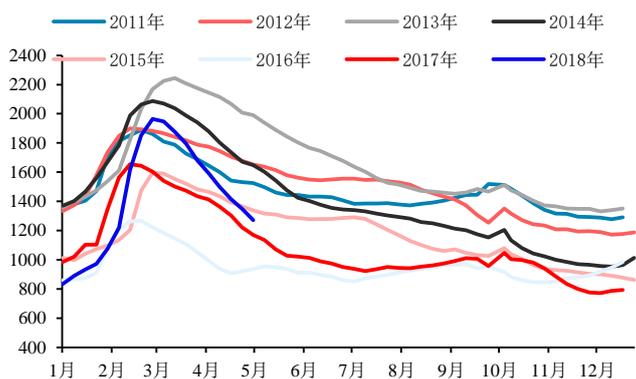
2018-3-9

一、调研介绍

一、调研背景

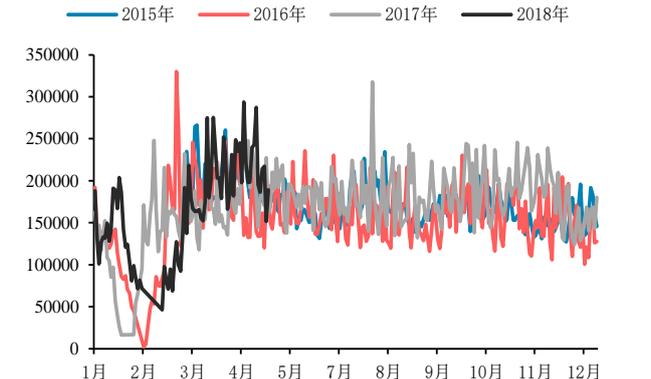
今年南方地区降雨量小于往年、取暖季后工地集中复工以及央行降准释放维稳信号对 5 月份钢材市场形成利好。钢材社会库存连续数周快速下降，需求拉动下钢价连续上涨，在高利润背景下钢厂陆续复产，全国高炉开工率连续 8 周上升，煤焦需求稳步增加。此外，近期徐州地区焦化企业焖炉，江苏地区钢厂需增加对山西焦炭的采购量。在一系列利好刺激下，目前焦炭价格已经完成第二轮上涨。不过，面对港口焦炭高库存压力，外蒙煤通关节奏加快以及 6、7 月份钢材需求淡季考验，焦炭价格能否继续上涨存在一定不确定性，因此我们试图通过实地调研了解钢厂复产、环保等因素对山西地区焦化厂及煤企的影响。

图 1：钢材社会库存季节图 单位：万吨



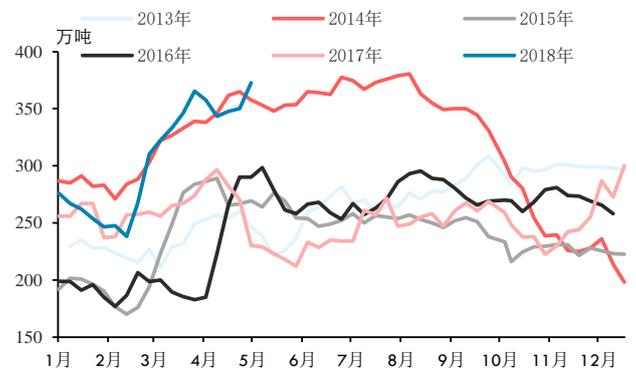
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 2：主流贸易商成交量 单位：吨



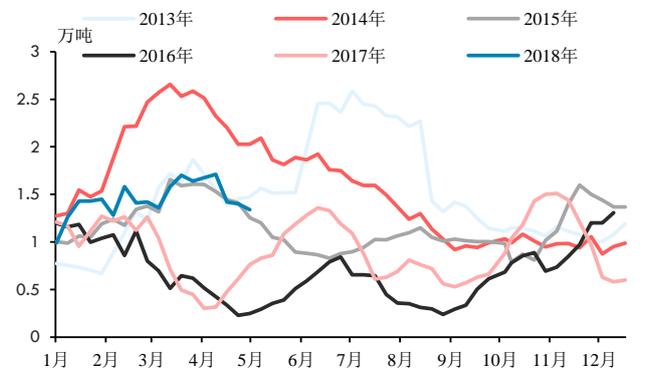
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 3：焦炭港口库存大幅上升 单位：万吨



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 4：独立焦化企业平均焦炭库存 单位：%



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 5: 实际炼焦利润 (模拟计算) 与盘面利润

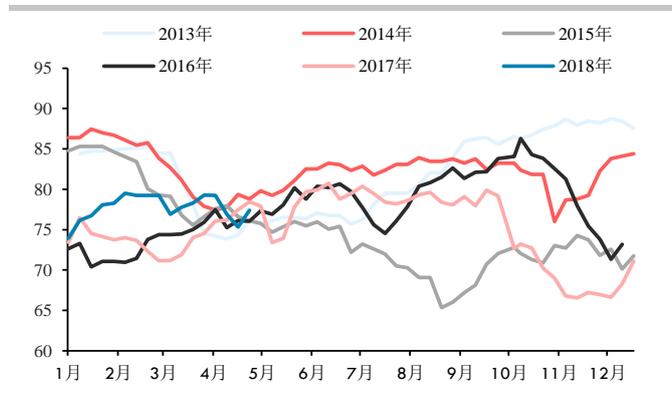
单位: 元/吨



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 6: 独立焦化企业平均开工率

单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

二、调研目的

通过实地考察, 了解煤焦企业开工、库存、经营状况以及企业对市场的看法。

三、调研时间

2018 年 5 月 5 日至 5 月 11 日。

四、调研地点

山西中南地区。(从太原出发)

五、调研对象

5 家焦化企业、6 家煤炭企业。

二、调研总结

一、煤炭、焦化企业开工率及库存情况

山西地区煤炭企业维持正常生产，后期若有安全检查，煤炭企业将面临短时间的停产。受环保影响，下游对低硫煤需求维持高位，对高硫煤需求则有所下降，导致煤炭企业高硫煤库存普遍较高。

环保检查过后山西地区焦化企业开工率有所上升，目前山西中南部地区不少独立焦化企业维持满负荷生产。近期钢厂采购积极性提高，贸易商囤货导致焦炭紧张局面加剧，独立焦化企业焦炭库存从高位下降，因此信心充足，并适当增加了对炼焦煤采购。

二、煤炭、焦化企业利润情况

2016年以来焦化企业利润总体有所上升，但是利润波动较大。近期山西地区焦化企业普遍实现盈利，不过大部分没有超过100元/吨。

今年煤炭企业利润维持高位运行，国有大型煤企由于需要承担不少社会责任，吨煤成本高，对利润有一定影响。对煤炭企业来说，所在矿区的煤质、洗选率对利润影响较大，各煤矿利润差异很大。受环保影响，低硫煤与高硫煤价差不断拉大，低硫煤占比较高的煤炭企业利润相对较好。

三、煤炭、焦化环保限产情况

受环保影响，前期山西煤炭企业纷纷建设顶棚、筒仓及防尘网，基本上做到了“精煤不落地，原煤不露天”。

山西各地区的环保压力有所差异，一般空气流通较好、地方政府对焦化厂财政依赖大的地方环保压力会相对较小。环保压力下焦化厂纷纷投资脱硫脱硝设备，投资干熄焦设备的很少，主要由于大家对干熄焦设备的经济性持怀疑态度。

今年江苏、河北地区焦炭产量下降，而山西地区焦炭产量则有所上升，凭借靠近煤源等优势，不少山西煤焦企业仍有扩产计划，预计未来山西地区焦炭产量或进一步提高。

四、煤焦企业普遍心态

我们调研了煤炭及焦化企业，发现焦化企业对市场更加敏感，绝大多数焦化企业看涨，部分企业认为焦炭有望上涨100元/吨。煤炭企业有一半是国企，对市场跟踪并不紧密，民营煤企对炼焦煤市场持谨慎乐观态度，环保趋严背景下企业普遍更看好低硫煤价格，由于高硫煤库存高企，企业并不看好。

五、调研结论

利好:

- 1、钢厂保持超高利润，随着高炉陆续复产，钢厂对煤焦的需求逐步增加。因此，焦炭价格经过两轮上涨后仍有望继续上涨，炼焦煤也有望补涨。
- 2、徐州地区焦化企业焖炉，江苏地区部分钢厂不得不在山西采购焦炭，加上贸易商信心增强，囤货意愿较强，使得山西地区焦炭供不应求。

利空:

- 1、港口焦炭库存压力很大，其中日照港库满已禁止集港，一旦贸易商抛货，短期对市场将有所冲击。
- 2、随着南方地区进入雨季，钢材需求将环比下降。钢厂目前库存并不低，若钢材价格下跌挤压钢厂利润，钢厂可能减少对煤焦的采购。

总体来看，当前煤焦市场仍旧是利好因素占据主导。短期来看，钢厂超高利润正带动焦炭价格上涨，炼焦煤价格也逐渐企稳。前几周煤焦期货已经大幅上涨，目前焦炭1809合约升水120元/吨，预计5月下半月煤焦期货将继续带动现货上涨。因此，即使焦炭期货升水，短期仍不建议做空。

策略：1、可以将焦炭1809合约作为黑色系对冲的多头配置，以逢低做多为主。2、短期可考虑做空螺纹钢1810合约虚拟炼钢利润。3、买焦炭抛焦煤1809合约。

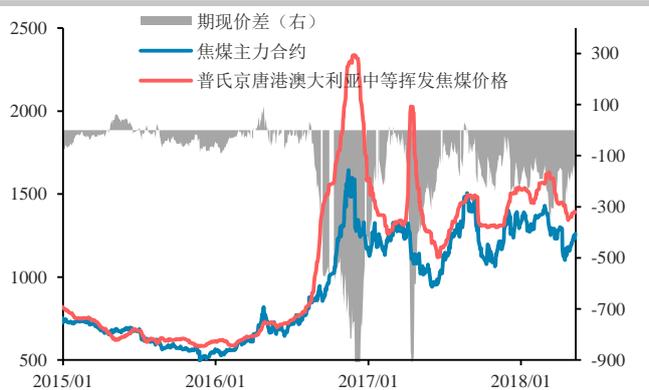
风险点：各限产城市钢厂及焦化企业限产执行情况，钢厂补库力度，蒙古进口炼焦煤数量增加，4月份房地产数据不及预期。

图 7：焦炭期现价差 单位：元/吨



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 8：焦煤期现价差 单位：元/吨



数据来源：Wind 华泰期货研究院

三、附录：调研企业具体情况介绍

A 焦化：

一、产能及生产概况

公司是民营大型焦化企业，有自有煤矿，产焦煤及动力煤。公司另需外采一部分炼焦煤以满足焦化生产。客户主要是河北地区钢厂。

前期因环保检查，公司焦化限产 50%，目前开工率达到 80%。

二、观点

认为去年 11 月份的行情焦炭价格涨了 700 元/吨，钢厂库存在 10 天左右，吕梁地区焦化 0.63 天；上周末钢厂库存在 14.5 天左右，吕梁地区焦化 3-4 天库存。虽然焦炭库存下降，但速度太慢。由于限产、环保事件影响，库存下降。港口焦炭库存居高不下，贸易商囤货也是吕梁库存下降的原因。

认为下游钢厂的采购态度有所改变，主要原因有两点：首先，今年钢厂高利润，宁愿给焦炭涨，保证自有焦炭库存相对较高。其次，一般焦炭涨价越快，钢厂越是采购不到货，需要在焦炭涨价前多采购。

预期以后钢厂保持高库存可能是常态。

B 焦化：

一、产能及设备概况

公司是民营焦化企业，拥有 5.5 米捣固焦炉 1 座，今年公司目标任务产量达到 130 万吨。另有正在建设的 6.25 米捣固焦炉 1 座，预计 2019 年年初新焦化厂建设完毕。公司拥有煤矿，生产优质主焦煤。

二、环保影响情况

公司环保达标，环保检查对公司影响有限，目前公司焦化已恢复满负荷生产。

三、观点

公司焦炭出厂价从 1550 元/吨涨到 1700 元/吨，如果以 1650 元/吨价格核算当地焦化企业不亏损，认为后期焦炭出厂价最高可能涨到 1800 元/吨。考虑到焦炭 1809 合约升水幅度较大，加上钢厂焦炭库存较高，对后市不看好，预计低硫煤将来估计跌到 1300 元/吨以下，看空焦煤 1809 合约。

C 焦化：

一、概况

公司是民营焦化企业，拥有焦化产能 100 万吨，目前满负荷生产。公司生产一级焦，目前价格 1800 元/吨，主要使用介休煤，目前炼焦煤成本 1100-1200 元/吨，总体入炉煤主要质量指标：A13，S0.7。

焦炭主要销往山东港口。

二、观点

自从环保检查后焦化企业开始提涨，贸易商信心增强。目前焦化厂利润 100 元/吨左右，同时武安地区符合环保要求开工率可以提高到 70%，认为炼焦煤可能补涨。后期焦炭价格能否涨关键在于炼焦煤价格是否涨，预期后市焦炭可能再涨 50-100 元/吨。

D 焦化：

一、概况

公司是民营大型焦化企业，今年焦炭产量计划 220 万吨，去年焦炭产量 216 万吨。公司产品有甲醇，目前甲醇装置满负荷运行。

二、观点：

对于焦炭港口高库存，认为天津港焦炭库存被质押了好多次了，不会流通，此外据说做期现的资本已经出来了，预计港口的焦炭现货 6、7 月份不会被抛出。

A 煤企：

一、概况

公司是民营大型煤炭企业，拥有焦化厂，产量 75 万吨，目前满产。

公司所产焦煤质量全国最高，该地区地方矿占主导。一般采用重介洗煤，洗选率 50-60%。公司生产准一级焦，低硫主焦煤使用量达到 40%。

二、公司销售情况

价格方面，近期该地区炼焦煤价格没变化，目前公司焦炭价格 1730 元/吨。当地 4#原煤售价 1050 元/吨，高硫煤精煤价格 850 元/吨。低硫煤采购困难，与钢厂相比，当前焦化厂采购积极性不高。

三、观点

认为 5、6 月份炼焦煤价格将弱势运行，今年重心或小幅下移。

B 煤企：

一、概况

公司是民营大型煤炭企业，有 4 个煤矿，总产能 400 多万吨。公司所生产精煤强度非常高，CSR 有 75，按含硫量可分为高硫、中硫以及低硫主焦煤。虽然公司所产炼焦煤硫分偏高，不过强度非常高，总体质量较好。

二、近期库存及价格变动情况

近期公司炼焦煤库存有所下降，运费小幅上涨。

前期公司煤价下跌了 100 元/吨，近期价格未跌，并探涨 10 元/吨，目前高硫煤出厂价 900 元/吨。

三、观点

5.3 以来煤炭调运量上升，目前来公司询问的人数有所增加，表明市场正在转好。预计山西地区将进行安全检查，每个煤矿影响 3-7 天生产，利多高硫煤。近期内蒙煤进口量有所增

加, 预计未来外蒙煤每天通关量可以达到 1500 车/天。蒙 5 前期高位 1550 元/吨, 近期蒙 5 跌到 1400 元/吨, 随着通关量的进一步恢复, 预计外蒙煤将开始进入山西市场。

C 煤企:

一、概况

公司是露天煤矿, 产品有肥煤及动力煤, 剥采比 1:23, 即生产 1 吨原煤需要挖掘土方 23 吨, 原煤成本 300-400 元/吨, 回收率 80%, 采用重介洗煤, 洗煤成本 35 元/吨。

二、近期库存及价格变动情况

年初至今公司低硫煤涨了 30 元/吨, 高硫煤涨了 20 元/吨, 目前原煤价格 800 多元/吨, 精煤价格 1400 元/吨。公司炼焦精煤客户稳定, 而原煤客户不稳定, 主要是潞宝能源、中煤等周边企业。目前煤棚里面只有 2 万库存。

二、观点

最近焦炭价格第二轮上涨后, 钢厂采购不顺利, 预计今年环保不会放松, 部分焦化企业产量或受限, 焦炭价格第二轮上涨后仍将继续上涨。目前焦化厂可存放 10 天左右炼焦煤, 无法多存, 因此焦炭价格上涨后焦化企业会倾向于多采购炼焦煤, 这将带动炼焦煤价格上涨。

D 煤企:

一、概况

公司是山西地区大型煤炭集团旗下子公司, 拥有 13 座矿井, 今年 1-4 月份公司原煤产量 1006.8 万吨, 同比增长 31.8%, 去年年产量 3000 万吨。主要生产主焦煤、1/3 焦煤和肥煤, 其中主焦煤 300 万吨, 肥煤 400 万吨。公司有几座在建煤矿, 根据经验, 新煤矿的建设期在 7-8 年, 生产前需要有相关的铁路和洗煤厂都建好。此外, 公司将关闭煤炭产能 100 万吨。

二、销售及库存情况

销售方面, 公司焦精煤销售大部分和钢厂签订长协价。近年铁路销售比例上升, 目前约占 55%, 以长协为主 (长协占 80-90%), 目前铁路长协价 1000 元/吨。公路方面随行就市, 目前高硫煤地销价格 870 元/吨。成本方面, 新矿井成本 130 元/吨, 老矿井 400-500 元/吨, 主要是因为老矿井用人多, 设备老化造成效率低下。

库存方面，目前公司高硫肥煤库存有 14 万吨，正常 3-4 万吨，主要是由于产量增加，需求下降。低硫煤由于产量下降，库存非常低。

E 焦化：

一、概况

公司有两家小型焦化企业，其中一家焦化企业产能 60 万吨，年产量 60 万吨，客户以山西钢厂为主；另一家焦化企业产能 60 万吨，因设备老化年产量 40 万吨，已接近满产状态，客户以河北钢厂为主。公司计划和 JL 钢铁合作，建一个 300 万吨焦化厂。

二、近期库存及价格变动情况

库存方面，公司炼焦煤库存 7 天左右，库存偏低，主要是因为自有焦煤矿。

公司目前销售钢厂的焦炭价格 1700 元/吨，近共涨了 100 元/吨，已实现盈利。从公司到日照港运费 180 元/吨，含税。煤炭方面，公司介绍今年低硫煤一直紧张，前期炼焦精煤价格下跌 150 元/吨至 1530 元/吨，近期已止跌。今年前期地方环保组来公司检查，对开工影响不大。

三、观点

预计短期焦炭价格将保持强势，公司将跟随市场情况调整价格。

E 煤企：

一、概况

公司是国有企业，主要销售原煤，位于临汾地区的煤矿于 2008 年建厂。公司煤炭产能 90 万吨，有两个筒仓，可以装 1 万吨煤，由于基本上可以做到煤炭不落地，因此没有建大棚。

二、近期库存及价格变动情况

公司的销售半径 300 公里以内，最远销往晋中地区，客户多半是焦化企业。目前原煤价格 890 元/吨，近期降过 20 元/吨，970 元/吨是今年最高价。

三、观点

预计短期焦炭价格将保持强势，公司将跟随市场情况调整价格。

F 煤企:

一、概况

公司是一家民营大型煤焦化集团公司，年产主焦煤 330 万吨，其中两个是低硫煤矿，一个高硫煤矿。公司焦炭产能比较特殊，采用热回收捣固焦炉生产铸造焦，2017 年铸造焦产量有 50 多万吨。

二、产品、客户及库存情况

产品方面：低硫煤 S0.6, G75, 高硫煤 S2、3, G65-75, 目前高硫精煤出厂价 1300-1400 元/吨。铸造焦灰分硫分低，块度大而气孔密度高，通常铸造焦价格远高于冶金焦，目前公司铸造焦出厂价 3060 元/吨。由于采用热回收捣固焦炉，焦炉煤气所产生热量被回收利用了，因此没有副产品。

客户方面，公司煤炭销售一般优先保证优质客户发货量，固定客户占比达到 30-40%，低硫煤以出售原煤为主，而高硫煤则以出售精煤为主。焦炭以内销为主，下游包含化工、有色、铸造等行业。

库存方面，公司精煤无库存，高硫原煤库存在 10 天左右，公司已建造大棚。

三、观点

观点：认为 5 月份炼焦煤价格很难上涨

● 免责声明

此报告并非针对或意图送发给或为任何就送发、发布、可得到或使用此报告而使华泰期货有限公司违反当地的法律或法规或可致使华泰期货有限公司受制于的法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则所有此报告中的材料的版权均属华泰期货有限公司。未经华泰期货有限公司事先书面授权下，不得更改或以任何方式发送、复印此报告的材料、内容或其复印本予任何其它人。所有于此报告中使用的商标、服务标记及标记均为华泰期货有限公司的商标、服务标记及标记。

此报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作查照之用。此报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而华泰期货有限公司不会因接收人收到此报告而视他们为其客户。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被华泰期货有限公司认为可靠，但华泰期货有限公司不能担保其准确性或完整性，而华泰期货有限公司不对因使用此报告的材料而引致的损失而负任何责任。并不能依靠此报告以取代行使独立判断。华泰期货有限公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表华泰期货有限公司，或任何其附属或联营公司的立场。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下，我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何投资或策略适合或切合阁下个别情况。此报告并不构成给予阁下私人咨询建议。

华泰期货有限公司2018版权所有并保留一切权利。

● 公司总部

地址：广东省广州市越秀区东风东路761号丽丰大厦20层、29层04单元

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com