



道通期货
DotoFutures

煤矿延续累库，供求宽松压力制约盘面

道通期货研究所：李 岩

执业编号：F0271460(从业) Z0002855(投资咨询)

8 月份煤矿限产预期较强，但从近期煤矿实际的生产情况来看，仍旧以缓慢复产为主，供应小幅回升；同时受利润好转带动，焦煤进口明显回升，供应压力增大，煤矿开始累库，近期双焦高位有承压表现。阅兵之后，煤矿预计继续复产，最新发布的钢铁稳增长方案也继续强调焦煤的保供稳价，但终端需求高度有限，供求宽松的压力预计持续制约盘面。

1 短期煤矿限产力度不及预期

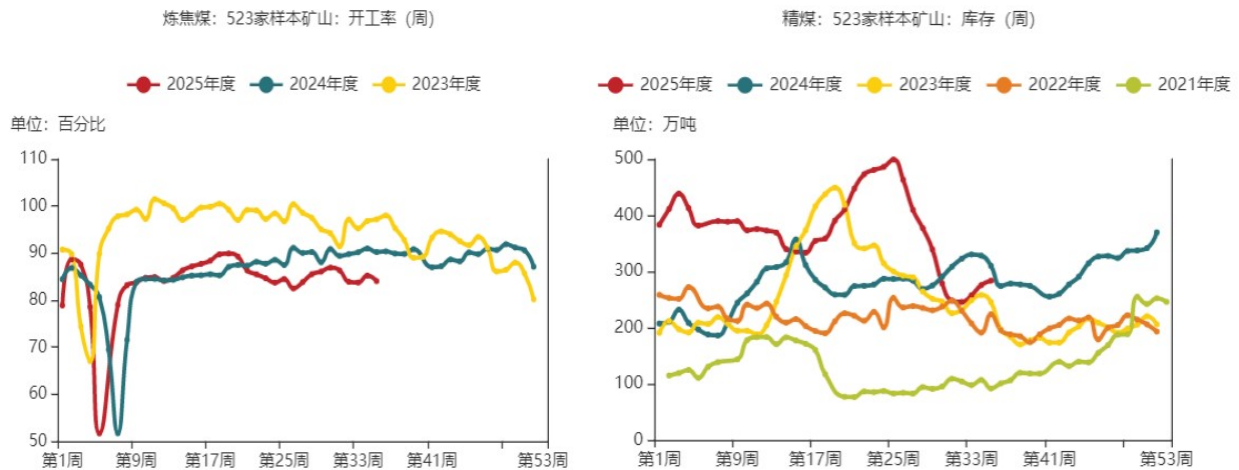
临近 9.3 阅兵，煤矿安检预期较强。近期福建煤矿再度发生安全事故，以及北方强降雨对煤矿生产的影响，市场对煤矿有限产的担忧情绪，但从实际情况来看，煤矿限产力度不及预期，煤矿库存逐步积累。

对于国家能源局 7 月份发布的产量核查通知，目前以“自查+抽查”的方式推进，未引发煤矿大面积减产，影响主要集中在煤矿的复产进度。根据 mysteel 统计数据，截止 8/27 日，523 家样本矿山开工率 84%，环比减 1.2 个百分点，开工率低位缓慢回升。精煤库存 283.6 万吨，周度增 8 万吨，连续第三周累库。

不过从偏长期的角度看，煤矿生产仍面临政策约束。根据 7 月下旬国家能源局发布的《关于组织开展煤矿生产情况核查促进煤炭供应平稳有序的通知》，要求煤矿在安排 2025 年季度、月度生产计划时，要注意均衡合理、依法依规生产。

根据统计局数据，7 月份山西原煤产量 1.07 亿吨，1-7 月累计原煤产量 7.56

亿吨。如果下半年山西省按照政府工作报告的煤炭 13 亿吨的计划目标生产，则下半年月均煤炭产量 1.09 亿吨，低于 3-6 月的平均产量 1.12 亿吨，煤矿提产空间受限。



2 焦煤进口回升

受进口利润改善影响，蒙煤进口快速恢复。贸易商拉运积极，口岸通关刷新年内高点，口岸监管区库存降至 300 万吨以下（数据来源：我的钢铁），蒙煤进口明显回升。

近期蒙古政府发布了扩大出口措施的决议，其中要求包括加快实验室煤炭样品检测出具结果时间、推进停滞的电子单一窗口系统等措施。蒙古政府力推外贸“单一窗口”，力争对华煤炭出口提速。蒙煤成本水平偏低，叠加蒙古政策积极推进出口的态度，蒙煤进口预计维持在偏高水平。

俄煤是我国第二大进口煤。根据海关数据，7 月份俄罗斯焦煤进口量 338 万吨，环比增 45%，同比增 26.59%，主要受到进口利润改善的提振。但进口持续增加仍将给国内带来供应压力，仍需关注价格回调对海运煤进口的影响，如国内价格（折算到仓单）再度下探 1000 元/吨，对俄罗斯焦煤，以及澳煤仍将有挤出压力。

3 旺季终端需求高度预计有限

从季节性的角度看，9 月份终端需求逐步转旺，但下半年成材表需高点往往低于上半年。今年上半年旺季表现不如去年同期，下半年料仍继续低于去年同期水平。

整体来看，需求端旺季水平预期不高，而供应端，当前价格水平下焦煤进口高位，阅兵之后国内煤矿预计继续复产，最新发布的钢铁稳增长方案也继续强调焦煤的保供稳价，阶段性供求预计延续宽松状态。不过偏长期看，双焦供求矛盾不大，价格下跌仍将挤出海运煤进口，国内煤矿供应增量受限，供求仍能实现动态均衡。

结合盘面，短期双焦在市场情绪带动反弹后，高位压力料仍将逐步增大，重心有望小幅下行；但在国内煤矿增量受限的背景下，双焦供求矛盾预计不大，下方料受到海运煤成本的支撑，可作为中长期的支撑参考。

道通期货经纪有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的期货投资咨询业务资格。

本报告的观点和信息仅供本公司的合格投资者参考，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。本报告难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。若您并非道通期货客户中的合格投资者，请勿阅读、订阅或接收任何相关信息。本报告不构成具体业务的推介，亦不应被视为任何投资、法律、会计或税务建议，且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。请您根据自身的风险承受能力自行作出投资决定并自主承担投资风险，不应凭借本内容进行具体操作。

分析师声明

作者具有中国期货业协会授予的期货投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，力求报告内容独立、客观、公正。本报告仅反映作者的不同设想、见解及分析方法。作者所得报酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来均不会直接或间接地与研究报告所表述的具体建议或观点相联系。本报告所载的观点并不代表本公司或任何其附属或联营公司的立场，特此声明。

免责声明

本报告的信息来源于已公开的资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的期货标的的价格可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，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，对此本公司可不发出特别通知。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与道通期货其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反，道通期货并不承担提示本报告的收件人注意该等材料的责任。

本报告中所指的研究服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议，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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何直接或间接损失或与此有关的其他损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

版权声明

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“道通期货研究”，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。若本公司以外的其他个人或机构（以下简称“该个人或机构”）发送本报告，则由该个人或机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该个人或机构以要求获悉更详细信息或进而交易本报告中提及的期货品种。本报告不构成本公司向该个人或机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该个人或机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

除非另有说明，本报告中使用的所有商标、服务标记及标记均为道通期货所有或经合法授权被许可使用的商标、服务标记及标记，未经道通期货或商标所有权人的书面许可，任何单位或个人不得使用该商标、服务标记及标记。

**道通期货**
DotoFutures**业务团队****南京事业部**

电话：025-83276979， 电子邮箱：njsyb@doto-futures.com

产业事业部

电话：025-83276938， 电子邮箱：cysyb@doto-futures.com

分支机构**上海分公司**

上海市虹口区东长治路359号2002A

电话：021-65041861， 电子邮箱：shanghaifgs@doto-futures.com

北京蓝靛厂东路营业部

北京市海淀区蓝靛厂东路2号院2号楼(金源时代商务中心2号楼)10(9)层3单元(c座)10B-1

电话：010-88596442， 传真：010-88599543， 邮编：100089

电子邮箱：bjyyb@doto-futures.com

海口营业部

海南省海口市龙华区国贸路36号嘉陵国际大厦18楼1807室

电话：0898-31676621， 传真：0898-31676621， 邮编：570125

电子邮箱：hkyyb@doto-futures.com

宜兴营业部

江苏省宜兴市宜城街道瑞德康城花苑70号

电话：0510-87221878， 传真：0510-87077608， 邮编：214200

电子邮箱：yxyyb@doto-futures.com

张家港营业部

江苏省张家港市杨舍镇暨阳中路158号501室

电话：0512-35025818， 传真：0512-35025817， 邮编：215600

电子邮箱：zjgyyb@doto-futures.com

宿迁营业部

江苏省宿迁市宿城区洪泽湖路88号皇冠国际公寓9#楼前02铺

电话：0527-84665888， 传真：0527-84665888， 邮编：223865

电子邮箱：sqyyb@doto-futures.com

高效、严谨、

道通期货经纪有限公司

中国江苏南京市鼓楼区广州路188号苏宁环球大厦五楼502

邮编：210024

业务咨询：025-83276920 传真：025-83276908

公司主页：www.doto-futures.com