

原料供应端扰动大涨，成材累库压力较大

2025 年 9 月 17 日 星期三

兴证期货 · 研究咨询部

黑色研究团队

林玲

从业资格编号：F3067533

投资咨询编号：Z0014903

陈庆

从业资格编号：F03114703

投资咨询编号：Z0022436

联系人

陈庆

chenqingqh@xzfutures.com

内容提要

受供应端消息扰动，近期黑色再次大幅上涨，其中焦煤涨幅最为明显。

消息面，据 9 月 8 日内蒙古自治区能源局关于全区生产煤矿生产能力核查情况的通报，本次核查覆盖全区 2024 年至 2025 年 6 月生产或阶段性生产煤矿 299 处，涉及产能 123570 万吨/年，发现 93 座煤矿存在超产行为。9 月 9 日，乌海 14 家企业因为违规用地等原因被断电，其中涉及多家焦化厂、洗煤厂等。

目前上述矿山超产对整体供应影响并不显著，除非后续山西、陕西等主产地也发布类似的超产文件。基本面，焦煤供应端受限于各种因素处于偏低位，而需求端铁水已回升至 240 万吨以上，煤矿暂无大幅累库压力，预计短期价格仍有支撑。不过随着蒙煤通关逐渐增加，可能会压制后期价格高度。

需求端，市场消息传，唐山市空气质量形势严峻，排名处于倒数行列且有继续下滑风险。为应对这一局面，要求企业做好硬减排措施准备，具体措施参照阅兵期间减排措施。

总结来看，近期市场利好消息较多，煤矿供应端扰动仍存，叠加国庆前钢材原料补库，预计短期价格仍有较强支撑。而成材端，供应压力较大，螺纹需求暂无“旺季”表现，区域性累库压力较大，价格相对偏弱。若国庆节后旺季需求仍不及预期，且“反内卷”效果未达目标，随着库存累积，钢材价格或有下跌风险，需关注后续相关政策执行力度。

报告目录

一、煤矿查超产，焦煤大幅上涨	3
二、唐山限产传闻	4
三、总结展望	5

图表目录

图表 1. 523 家原煤产量	4
图表 2. 523 家精煤库存	4
图表 3. 螺纹需求	5
图表 4. 杭州建材库存	5

一、煤矿查超产，焦煤大幅上涨

受消息扰动，近期黑色再次大幅上涨，其中焦煤涨幅最为明显。

据9月8日内蒙古自治区能源局关于全区生产煤矿生产能力核查情况的通报，本次核查覆盖全区2024年至2025年6月生产或阶段性生产煤矿299处，涉及产能123570万吨/年，发现93座煤矿存在超产行为。其中2024年超公告产能煤矿89座，占总量的30%；2024年度原煤产量超过公告产能110%的煤矿33处，2025年1-6月单月原煤产量超过公告产能10%的煤矿15处，均在鄂尔多斯市。

据钢联调研，2025年1-6月单月原煤产量超过公告产能10%的煤矿15处，合计年产能3460万吨。其中13处是动力煤矿山，共计年产能3220万吨，并且大多是年产能100-300万吨的中小型矿山，仅有一座矿山产能达到了1300万吨。截止9月16日，有5座煤矿（产能共计1930万吨/年）因存在安全隐患，责令停产整顿5-7天，其中4座煤矿完成全面整改并恢复正常生产。

此外，据9月9日公布的《关于对企业实施断电的函》，乌海市近期开展了环境问题整改情况复查，发现14家企业存在涉及违法用地、企业手续不齐全、消防手续不合格、消防设施不完善、环境整改状态不合格等多项复查整改不达标情况，经八部门联合议定，决定对14家企业进行断电，其中涉及多家焦化厂、洗煤厂等。据Myteel跟踪调研，目前两家焦化企业生产正常，限电对其影响有限，维持正常焦炭供应。

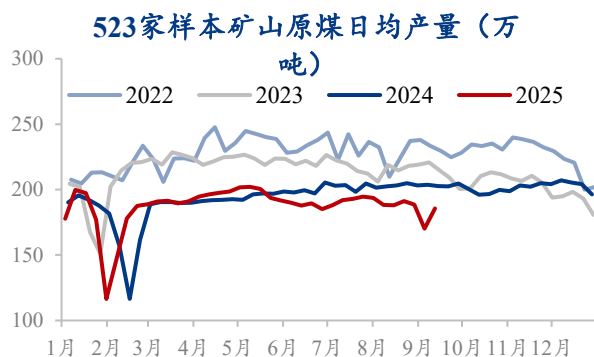
从基本面看，因阅兵活动临时停产的煤矿上周都已集中复产。据钢联，523座炼焦煤矿山原煤日均产量185.6万吨（+15.6万吨），精煤日均产量72.8万吨（+3.5万吨）；汾渭数据，138家363座煤矿原煤周产量1226万吨（+58.7万吨），精煤产量608.9万吨（+30.1万吨）。不过煤矿库存数据略有分化，钢联数据，523家企业原煤库存473万吨（-1.6万吨），精煤库存254.5万吨（-13.6万吨）；汾渭数据，138家363座煤矿原煤库存240.9万吨（+6.7万吨），精煤库存199.7万吨（+0.4万吨）。

进口蒙煤方面，受检查影响，9月16日甘其毛都外调暂停装车。据中国煤炭资源网调研，部分物流反馈预计晚上恢复装车，通关暂时没有影响。17日消息传，蒙煤已经全部正常通关，前期监管积压的煤要全部释放。据钢联，9月以来甘其毛都蒙煤通关大多在1200车以上，日均通关量17万吨，较7-8月明显增加，处于年内高位水平，短期的扰动并不会影响整体通关量增加的趋势。

目前来看，上述矿山超产对整体供应影响并不显著，除非后续山西、陕西等主产地也发布类似的超产文件。基本面，焦煤供应端受限于各种因素处于偏低位，而需求端铁水已回升至240万吨以上，煤矿暂无大幅累库压力，预计短期价格仍有支撑。不过随着蒙煤通关逐渐增加，可能

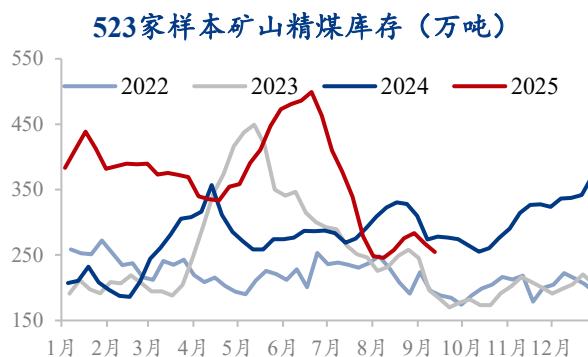
会压制后期价格高度。

图表 1. 523 家原煤产量



数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图表 2. 523 家精煤库存



数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

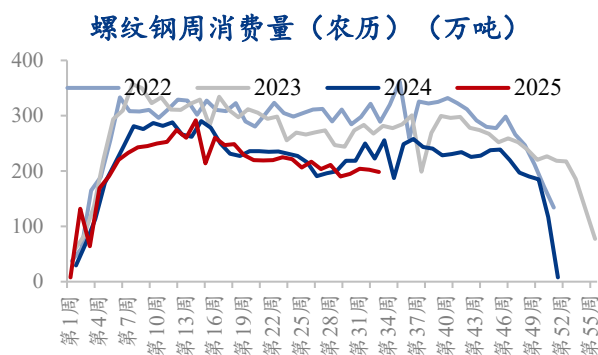
二、唐山限产传闻

据唐宋, 市场消息传, 唐山市空气质量形势严峻, 排名处于倒数行列且有继续下滑风险。为应对这一局面, 要求企业做好硬减排措施准备, 具体措施参照阅兵期间减排措施, 时间为 9 月 15 日至 9 月 30 日。

据钢联, 目前部分企业表示已接到限产消息通知, 个别焦企已延长结焦时间 30%, 当前唐山市场焦化厂整体开工率在 75%左右。钢厂端回应目前已收到限产通知, 具体实施方案还有待商榷。

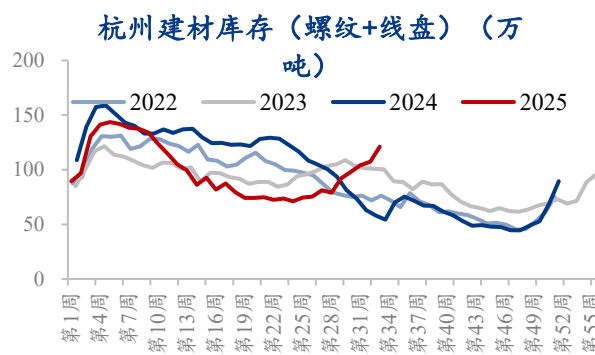
目前限产仅涉及焦化和烧结, 未要求高炉限产, 对铁水产量和原料需求无显著影响。基本面, 上周 25 座高炉复产, 铁水已回升至前期正常水平。钢联 247 家钢企日均铁水产量 240.6 万吨 (+11.7 万吨); 进口矿日耗 296.65 万吨 (+16 万吨)。而下游钢材需求表现不及预期, 且存在持续累库的压力。其中, 螺纹产量 211.9 万吨 (-6.8 万吨), 表需 198 万吨 (-4 万吨), 总库存 654 万吨 (+14 万吨), 尤其是杭州建材库存飙升至 121 万吨, 远超去年同期。

图表 3. 螺纹需求



数据来源：Mysteel，兴证期货研究咨询部

图表 4. 杭州建材库存



数据来源：Mysteel，兴证期货研究咨询部

三、总结展望

总结来看，近期市场利好消息较多，煤矿供应端扰动仍存，叠加国庆前钢材原料补库，预计短期价格仍有较强支撑。而成材端，供应压力较大，螺纹需求暂无“旺季”表现，区域性累库压力较大，价格相对偏弱。若国庆节后旺季需求仍不及预期，且“反内卷”效果未达目标，随着库存累积，钢材价格或有下跌风险，需关注后续相关政策执行力度。

分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。报告所采用的数据均来自公开资料，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意影响。本人不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

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。文中的观点、结论和建议仅供参考。兴证期货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。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的独立判断。

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告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并不构成对任何人的投资建议。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损失负任何责任。

本报告的观点可能与资管团队的观点不同或对立，对于基于本报告全面或部分做出的交易、结果，不论盈利或亏损，兴证期货研究咨询部不承担责任。本报告版权仅为兴证期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处兴证期货研究咨询部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。