

商品研究

煤焦早报

走势评级：焦炭——震荡

焦煤——震荡

刘开友—黑色研究员

从业资格证号：F03087895

投资咨询证号：Z0019509

联系电话：0571-28132535

邮箱：liukaifyou@cindasc.com

信达期货股份有限公司

CINDAFUTURESCO. LTD

杭州市萧山区钱江世纪城天人大厦19-20楼

邮编：311200

煤焦冲高回落，盘面减仓下行，短期宽幅震荡

报告日期：

2025年8月14日

报告内容摘要：

◆相关资讯：

1. 大商所调整JM2601合约交易限额和日内手续费标准。
2. 榆林7家煤矿本周开始将停产、减产，其中三家大矿产能合计3700万吨，停产2-3天。

◆焦煤：

现货期货均回落。蒙5#主焦煤报1189元/吨(-11)，现货小幅回落。活跃合约报1245元/吨(-68)。基差-36元/吨(+57)，9-1月差-144.5元/吨(+6)。

矿端供给收缩，需求小幅增加。523家矿山开工率报83.89%(-2.42)，314家洗煤厂产能利用率报36.22%(+1.19)。230家独立焦企生产率报73.75%(+0.27)。

库存转移放缓。523家矿山精煤库存报245.66万吨(-2.6)，洗煤厂精煤库存288.11万吨(+2.1)。247家钢厂库存808.66万吨(+4.87)，230家焦企库存832.75(-11.31)。港口库存277.34万吨(-4.77)。

◆焦炭：

现货六轮提涨开启，期货走强。天津港准一级焦报1470元/吨(+0)，第六轮提涨开启。活跃合约报1737元/吨(-75)。基差-231元/吨(-131)，9-1月差-156元/吨(+75)。供增需减，缺口缩小。230家独立焦企生产率报73.75%(+0.27)。247家钢厂产能利用率报90.09%(-0.15)，铁水日均产量240.32万吨(-0.39)。

上下游去库，港口库存增加。230家焦企库存44.63万吨(-1.89)，247家钢厂库存619.28万吨(-7.41)，港口库存218.15万吨(+3.05)。

◆策略建议：

美联储降息预期升高，年内可能有50个基点的降幅，利好大宗商品估值抬升。特朗普签署中美关税暂缓执行90天的决定，短期关税扰动风险下降。不过，近期特朗普表示可能就中国购买俄罗斯原油而加征次级关税，这也给未来中美关税政策的走向蒙上了一层阴影。目前宏观上主要的扰动已经消散，国内方面暂无超预期利好出台，随着近月临近交割，市场有望重回基本面。

焦煤方面，安监持续扰动，矿端开工回落，但洗煤厂产能利用率有所抬升。现货成交率下滑，上游库存向下游转移放缓。焦炭方面，现货第六轮提涨部分地区落地，期现基本平水，继续提涨需要看下游钢材能否涨价打开空间。高炉利润回落，但铁水产量仍存相对高位，焦炭需求仍有韧性。随着北方钢厂限产逐步实施，原料走势或再次弱于钢材。

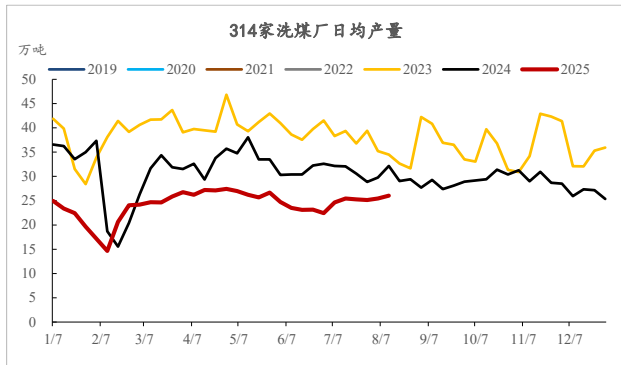
近期北方限产扰动渐多，周二山东部分焦企收到限产通知，9月3日前执行不同程度限产。本轮焦煤在前期持仓低位触底反弹，1月合约突破前期高点。本周焦煤触碰到前期高点之后开始回落，上方压力渐增，周三出现减仓下行动作，多头有离场迹象，但幅度有限，接下来需进一步关注持仓变化。目前焦煤基差在平水附近，基本面指标有所走弱，但盘面多头仍占据主导，故多空博弈再次陷入胶着，接下来一段时间盘面可能处于宽幅震荡格局，需要新的变化来打破当前状态。从产业链钢材利润分配的角度，假设钢材利润挤压至0，碳元素独占利润（螺纹3200/3400对应焦煤1050/1300），当下焦煤相对下游钢材已经相对偏高，短期在钢材限产的配合下可能回到原料弱成材强的局面。短期建议J01/JM01多单轻仓持有，注意回调风险。

风险提示：供给侧政策出台（上行风险），地缘冲突激化（下行风险）

一、焦煤

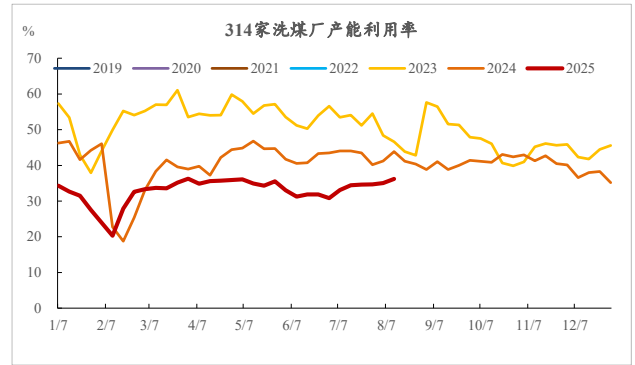
1、供需

图 1.314 家洗煤厂焦精煤日均产量季节性图



资料来源: Mysteel, 信达期货研究所

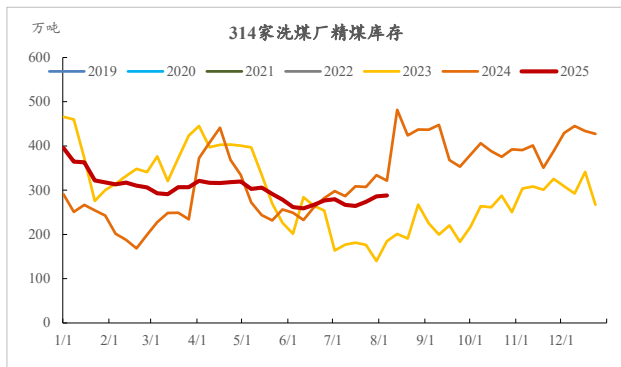
图 2.314 家洗煤厂产能利用率季节性图



资料来源: Mysteel, 信达期货研究所

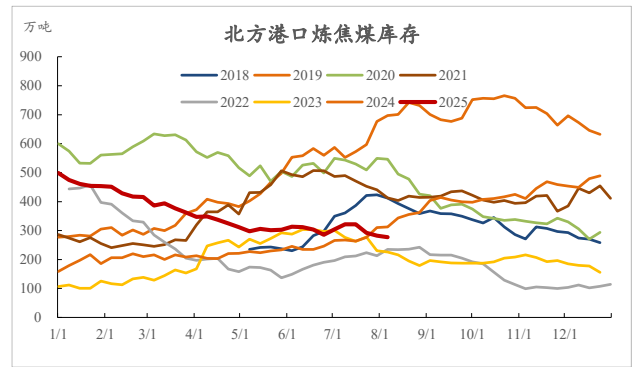
2、库存

图 3.314 家洗煤厂精煤库存季节性图



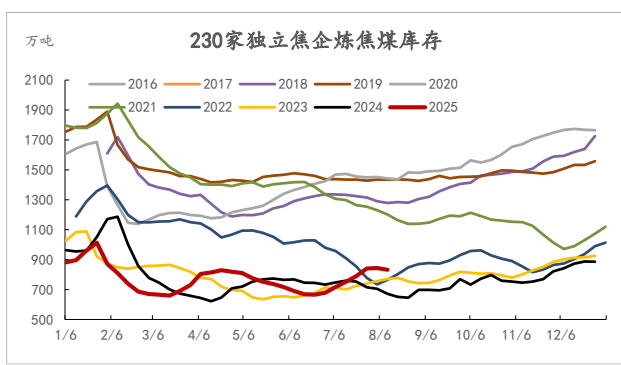
资料来源: Mysteel, 信达期货研究所

图 4.港口炼焦煤库存季节性图



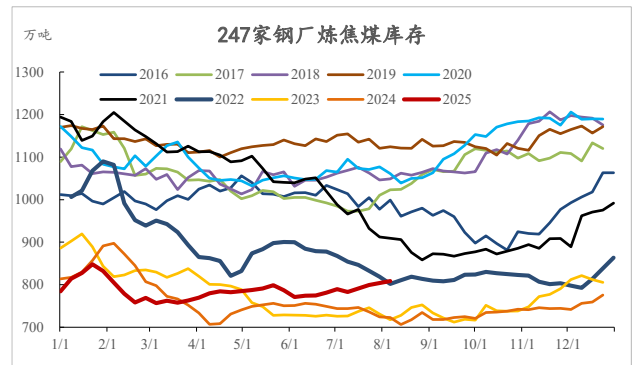
资料来源: Mysteel, 信达期货研究所

图 5.独立焦化厂（230 家）炼焦煤库存季节性图



资料来源: Mysteel, 信达期货研究所

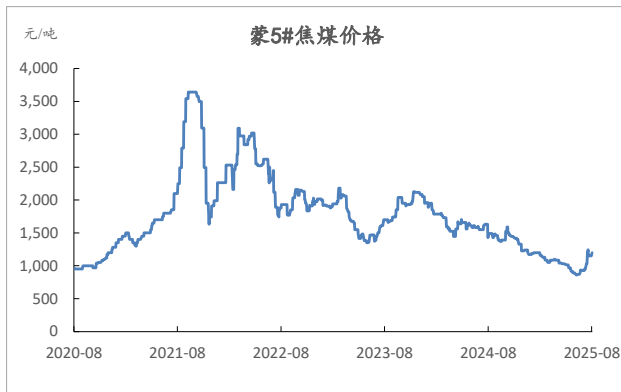
图 6.样本钢厂（247 家）炼焦煤库存季节性图



资料来源: Mysteel, 信达期货研究所

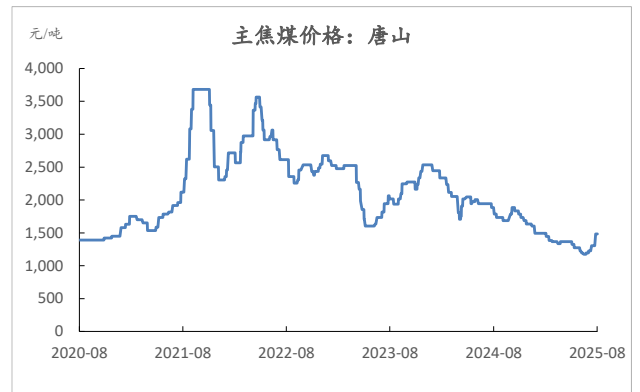
3、现货价格与价差

图 7.蒙煤价格



资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 8.唐山主焦煤价格



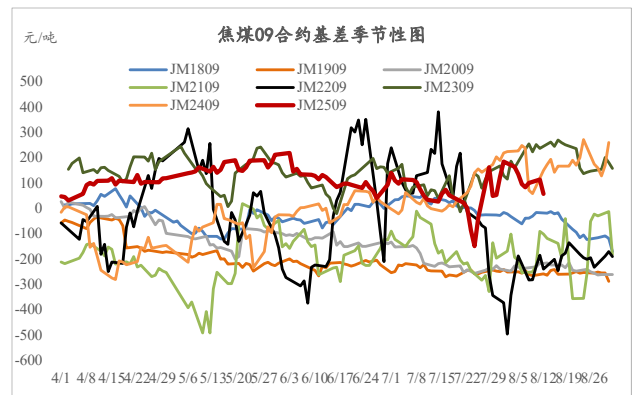
资料来源: Mysteel, 信达期货研究所

图 9.焦煤基差



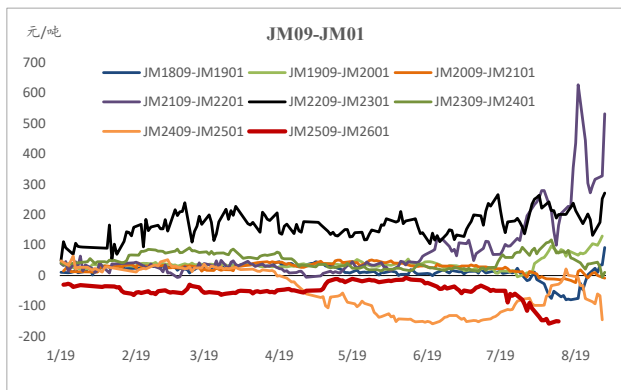
资料来源: Wind, Mysteel, 信达期货研究所

图 10.焦煤 09 合约基差季节性图



资料来源: Wind, Mysteel, 信达期货研究所

图 11.JM2509-JM2601 月差

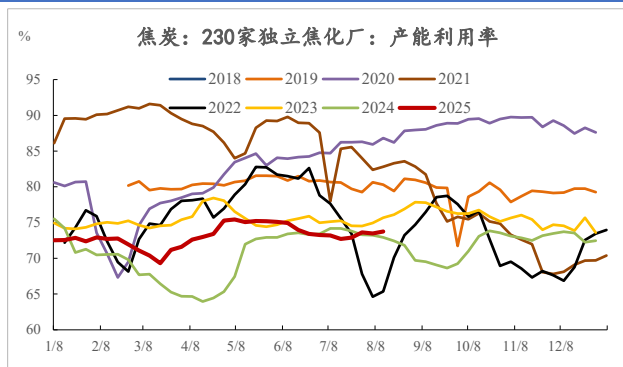


资料来源: Wind, 信达期货研究所

二、焦炭

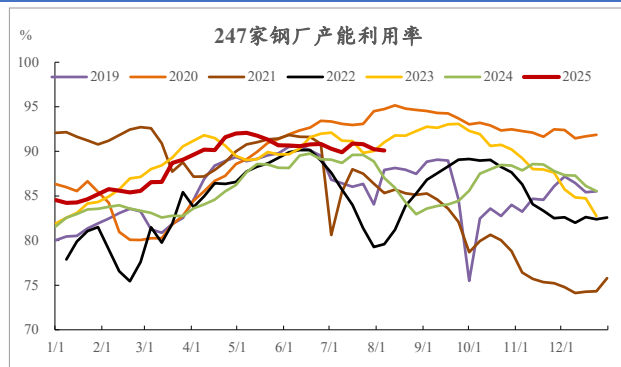
1、供需

图 12.独立焦化厂（230 家）焦炉产能利用率



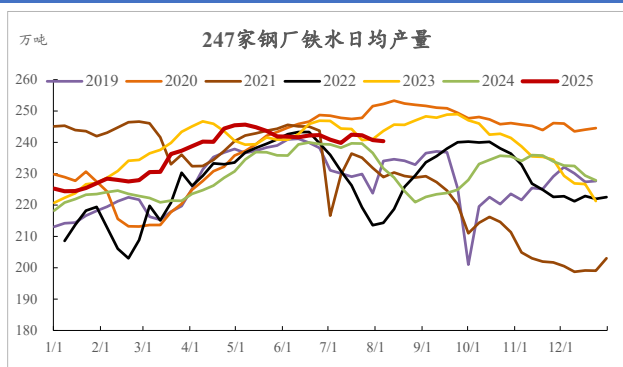
资料来源: Mysteel, 信达期货研究所

图 13.247 家高炉产能利用率季节性图



资料来源: Mysteel, 信达期货研究所

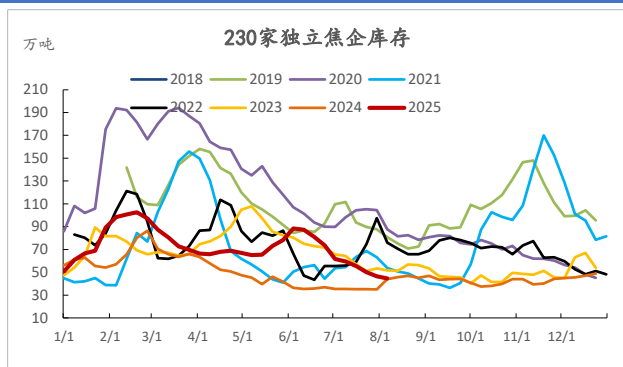
图 14.247 家铁水日均产量季节性图



资料来源: Mysteel, 信达期货研究所

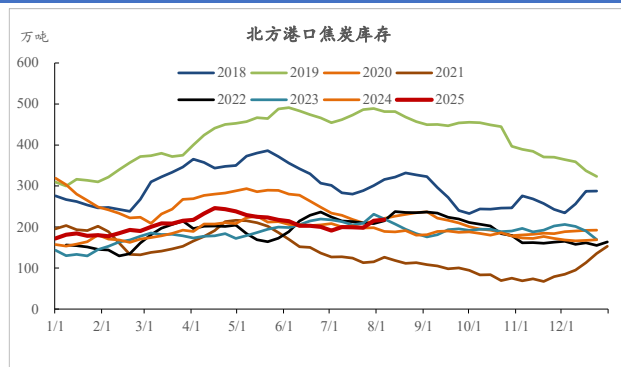
2、库存

图 15.国内独立焦化厂(230 家)焦炭库季节性图



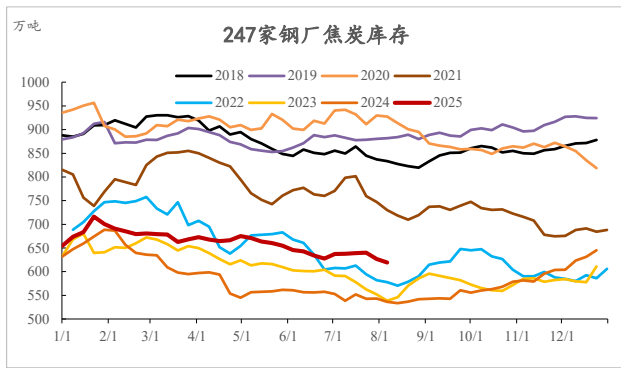
资料来源: Wind, Mysteel, 信达期货研究所

图 16. 北方港口焦炭库存季节性图



资料来源: Wind, Mysteel, 信达期货研究所

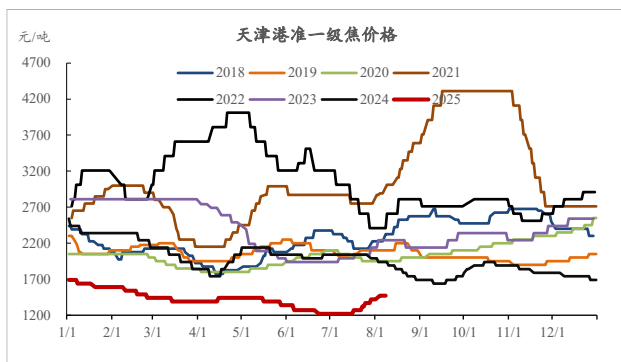
图 17. 247 家钢厂焦炭库存季节性图



资料来源: Wind, Mysteel, 信达期货研究所

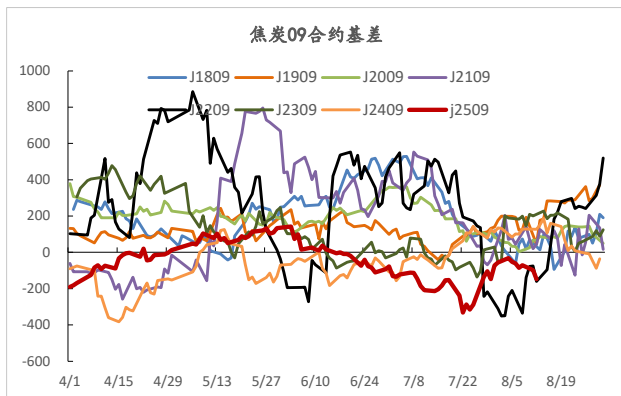
3、现货价格、价差与利润

图 18. 天津港准一级冶金焦平仓价（含税）



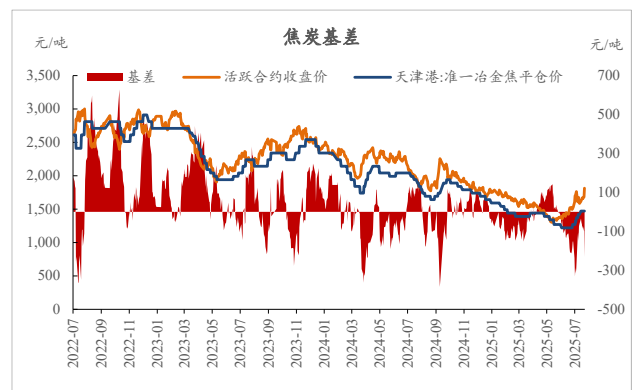
资料来源: Wind, Mysteel, 信达期货研究所

图 20. 焦炭 09 合约基差季节性图



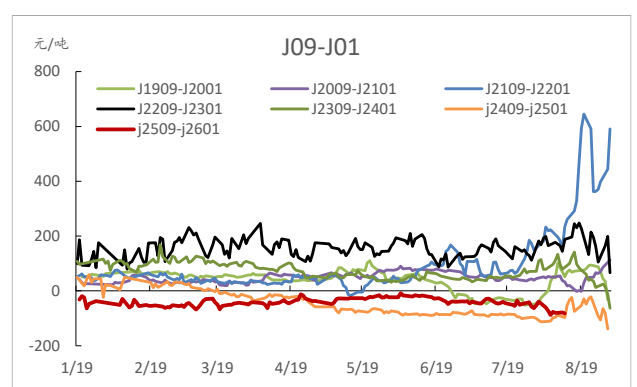
资料来源: Wind, Mysteel, 信达期货研究所

图 19. 焦炭基差

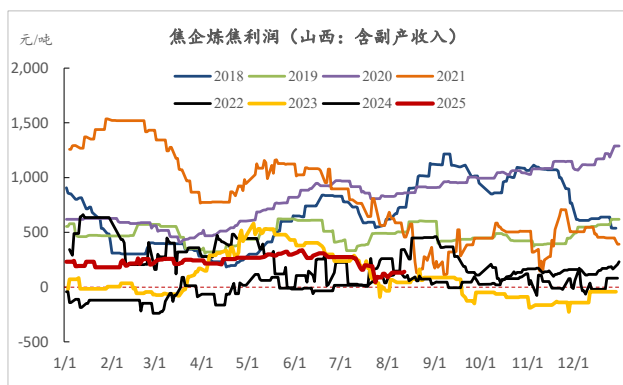


资料来源: Wind, Mysteel, 信达期货研究所

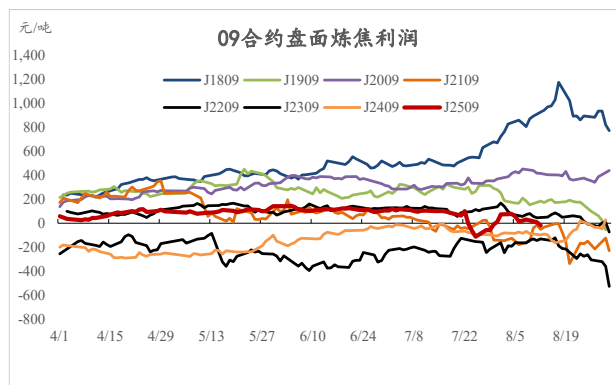
图 21. J2509-J2601 月差



资料来源: Wind, Mysteel, 信达期货研究所

图 22.炼焦净利润（现货）


资料来源：Wind, Mysteel, 信达期货研究所

图 23.09 合约炼焦净利润（盘面）


资料来源：Wind, Mysteel, 信达期货研究所

免责声明

本报告由信达期货有限公司（以下简称“信达期货”）制作及发布。

本公司已取得期货交易咨询业务资格，交易咨询业务资格：证监许可【2011】1445号。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，因此任何人不得对本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性及完整性产生任何依赖，且信达期货不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。本报告不应取代个人的独立判断。本报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，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。

此报告所载的全部内容仅作参考之用。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，且信达期货不会因接收人收到此报告而视其为客户。

如果在任何国家或地区管辖范围内，本报告内容或其适用与任何政府机构、监管机构、自律组织或者清算机构的法律、规则或规定内容相抵触，或者信达期货未被授权在当地提供这种信息或服务，那么本报告的内容并不意图提供给这些地区的个人或组织，任何个人或组织也不得在当地查看或使用本报告。本报告所载的内容并非适用于所有国家或地区或者适用于所有人。

除非另有说明，信达期货拥有本报告的版权和/或其他相关知识产权。未经信达期货有限公司事先书面许可，任何单位或个人不得以任何方式复制、转载、引用、刊登、发表、发行、修改、翻译此报告的全部或部分材料、内容。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信达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。未经信达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。

评级说明

走势评级	短期（1-3个月）	中期（3-6个月）	长期（6-12个月）
强烈看涨	上涨 15%以上	上涨 15%以上	上涨 15%以上
看涨	上涨 5-15%	上涨 5-15%	上涨 5-15%
震荡	振幅-5%-+5%	振幅-5%-+5%	振幅-5%-+5%
看跌	下跌 5-15%	下跌 5-15%	下跌 5-15%
强烈看跌	下跌 15%以上	下跌 15%以上	下跌 15%以上

【信达期货简介】

信达期货有限公司是专营国内期货业务的有限责任公司，系经中国证券监督管理委员会核发《经营期货业务许可证》，浙江省工商行政管理局核准登记注册（统一社会信用代码：913300001000226378），由信达证券股份有限公司全资控股，注册资本 6 亿元人民币，是国内规范化、信誉高的大型期货公司之一。公司现为中国金融期货交易所全面结算会员单位，为上海期货交易所、郑州商品交易所、大连商品交易所全权会员单位，为上海国际能源交易中心、广州期货交易所会员，为中国证券业协会观察员、中国证券投资基金业协会观察会员。

【全国分支机构】

■分支机构分布

CINDA FUTURES



安卓版



iOS版

扫一扫

下载 "信达期货赢+" App