

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

盘面转弱，远月向下修复，JM9-1 正套持有

报告日期：

2025年8月20日

报告内容摘要：

◆相关资讯：

1. 8月社会零售总额同比增长2.1%，环比下降0.01%。1-8月固定资产投资同比增长3.4%，房地产投资下降10.2%。

◆焦煤：

现货暂稳，期货走弱。蒙5#主焦煤报1189元/吨(+0)，现货偏强。活跃合约报1194.5元/吨(+7)。基差14.5元/吨(-7)，9-1月差-143元/吨(+9.5)。

矿端小幅收缩，需求小幅增加。523家矿山开工率报83.73%(-0.16)，314家洗煤厂产能利用率报36.51%(+0.29)。230家独立焦企生产率报74.13%(+0.38)。

库存转移基本结束。523家矿山精煤库存报257.67万吨(+12.01)，洗煤厂精煤库存297.03万吨(+8.92)。247家钢厂库存805.8万吨(-2.86)，230家焦企库存829.41(-3.34)。港口库存255.49万吨(-21.85)。

◆焦炭：

现货七轮提涨开启，期货走弱。天津港准一级焦报1520元/吨(+0)，部分焦企开启第七轮提涨。活跃合约报1708.5元/吨(+6.5)。基差-74元/吨(-6.5)，9-1月差-73.5元/吨(-5.5)。

供需双增，缺口仍存。230家独立焦企生产率报74.13%(+0.38)。247家钢厂产能利用率报90.22%(+0.13)，铁水日均产量240.66万吨(+0.34)。

全产业链去库。230家焦企库存39.31万吨(-5.32)，247家钢厂库存609.8万吨(-9.48)，港口库存215.11万吨(-3.04)。

◆策略建议：

中美关税再次延后90天，美俄元首会谈结束俄乌战争问题，地缘不确定性下降，有利于风险提升。此外，美国7月CPI数据低于市场预期，美联储降息概率提升，利于改善全球流动性，提升商品整体估值。国内方面，7月经济数据出炉，信贷、投资及消费数据全面转弱，经济弱现实再度被验证。不过，市场对此反应较为温和，股市甚至在8月15日数据公布日迎来大涨。当下市场的情绪较为亢奋，对于此前已经多次交易的弱现实不再敏感，反倒是弱经济可能引发对政策再度加码的预期。按照近几年经济和政策的交替规律，一般是1季度强预期，市场乐观，然后政策力度不及预期，2季度经济被证伪，随后3季度经济继续回落，四季度政策加码。当下处于一轮库存周期的尾声，经济大概率会在明年迎来回升。今年的触底反弹更多是一种市场基于预期扭转的预演，因此，短期不宜过度乐观，但大方向看多的没问题的。具体节奏仍需跟踪政策及基本面的变化。

焦煤方面，矿端开工小幅回落，但洗煤厂产能利用率有所抬升。现货成交率高位下滑，上游精煤库存开始累库，原煤库存去库大幅放缓，此前的库存向下游转移大体已经结束，后续需要观察下游的真实需求和承接力度。焦炭方面，现货第六轮提涨落地，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。铁水产量仍存相对高位，焦企开工率小幅抬升，整体缺口仍在，焦炭供需格局尚可。

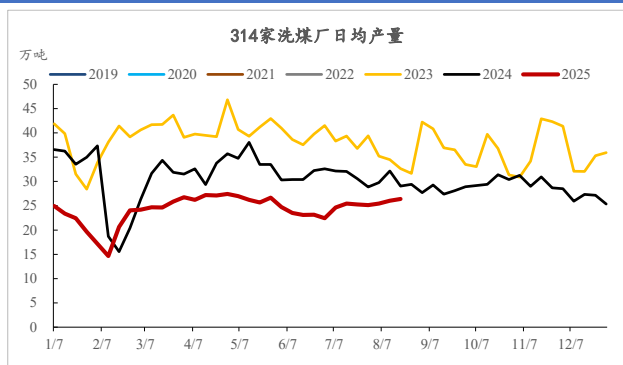
JM01合约突破7月前高之后，后在《煤矿安全规程》发布会不及预期，交易所监管加码的影响下，大幅回落，抹去当周所有涨幅。周二白盘焦煤宽幅震荡，且日内盘面多空均有离场迹象，夜盘焦煤大幅杀跌，增仓下行，空头短期占优。基本面上焦煤已经开始转弱，从产业链钢材利润分配的角度，假设钢材利润挤压至0，碳元素独占利润（螺纹钢3200/3300对应焦煤1090/1230），当下1月合约焦煤相对下游钢材已经偏高，9月合约偏低。JM9-1价差目前处于历史极低水平，交割临近，现实与预期的劈叉有望收敛。短期JM9-1正套继续持有，J01/JM01多单离场，等待做多机会。

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

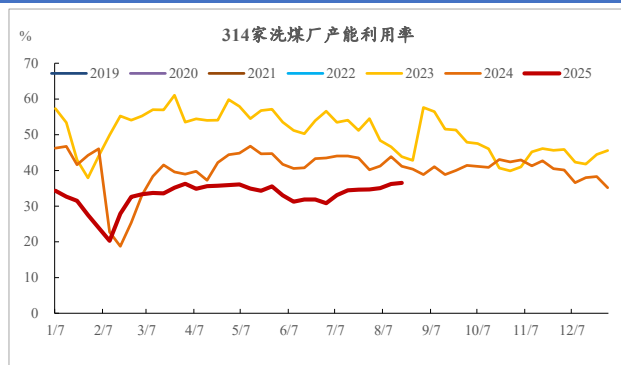
1、供需

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

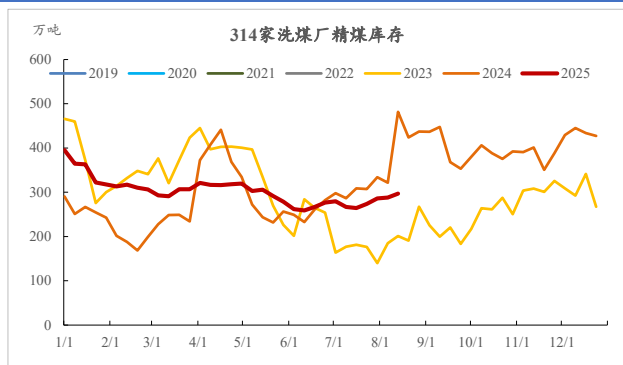
图 2.314 家洗煤厂产能利用率季节性图



资料来源: Mysteel, 信达期货研究所

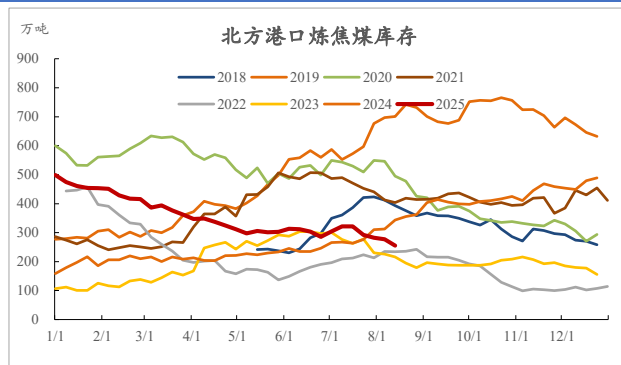
2、库存

图 3.314 家洗煤厂精煤库存季节性图



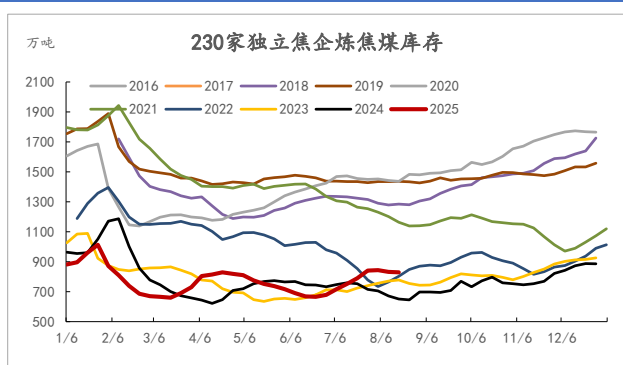
资料来源: Mysteel, 信达期货研究所

图 4.港口炼焦煤库存季节性图



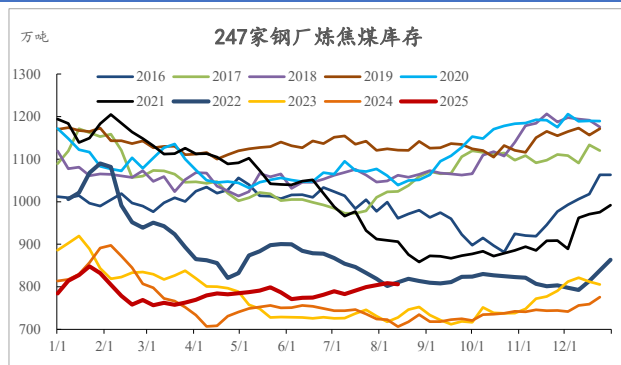
资料来源: Mysteel, 信达期货研究所

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

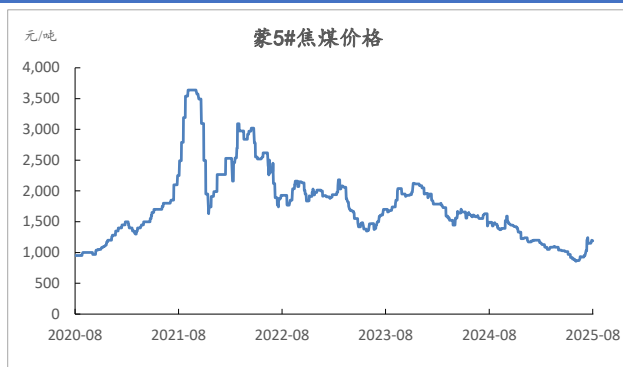
图 6.样本钢厂（247 家）炼焦煤库存季节性图



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



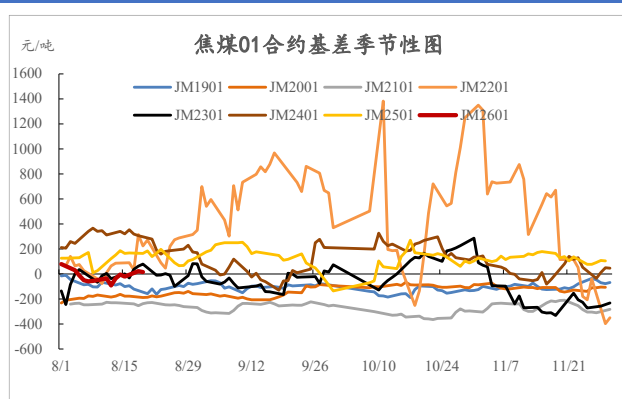
资料来源: Mysteel, 信达期货研究所

图 9.焦煤基差



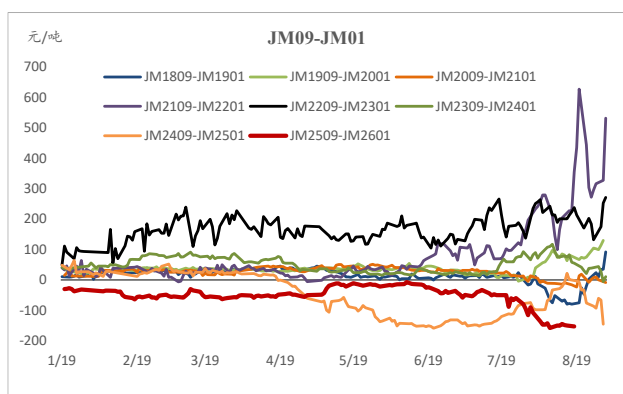
资料来源: Wind, Mysteel, 信达期货研究所

图 10.焦煤 01 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

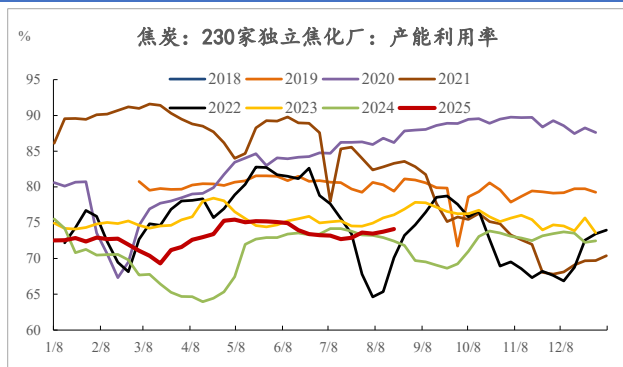


资料来源: Wind, 信达期货研究所

二、焦炭

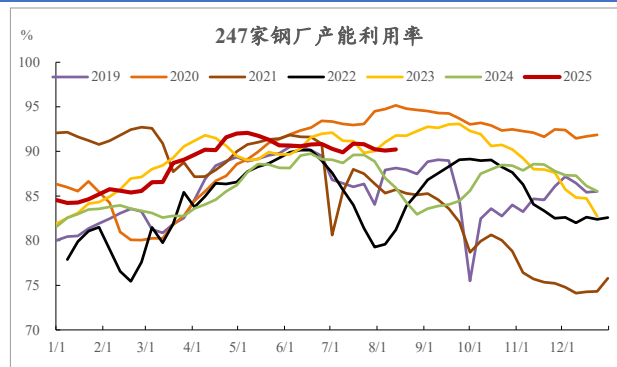
1、供需

图 12.独立焦化厂（230 家）焦炉产能利用率



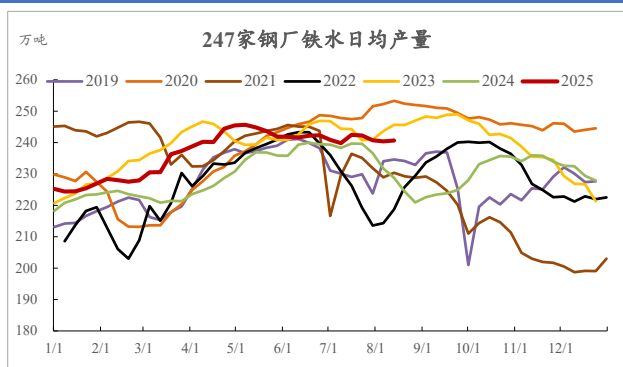
资料来源：Mysteel，信达期货研究所

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

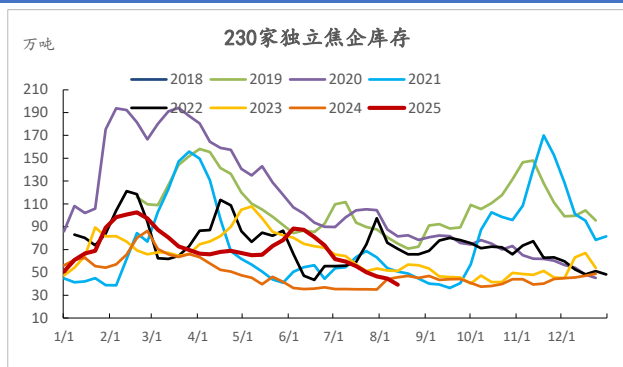
图 14.247 家铁水日均产量季节性图



资料来源：Mysteel，信达期货研究所

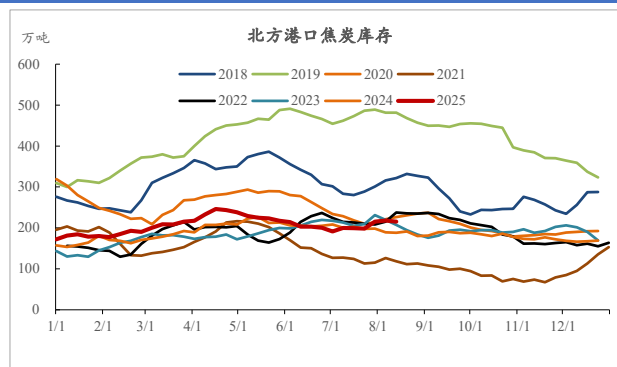
2、库存

图 15.国内独立焦化厂(230 家)焦炭库季节性图

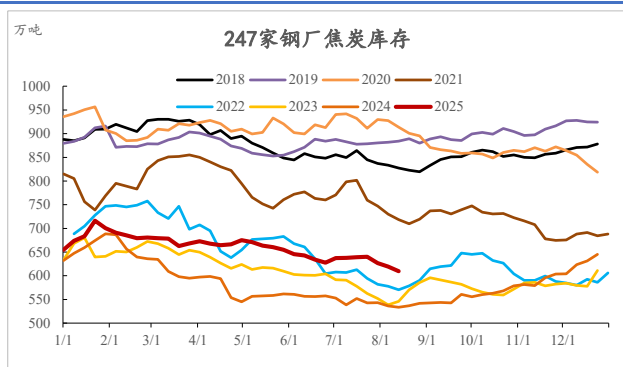


资料来源：Wind，Mysteel，信达期货研究所

图 16. 北方港口焦炭库存季节性图

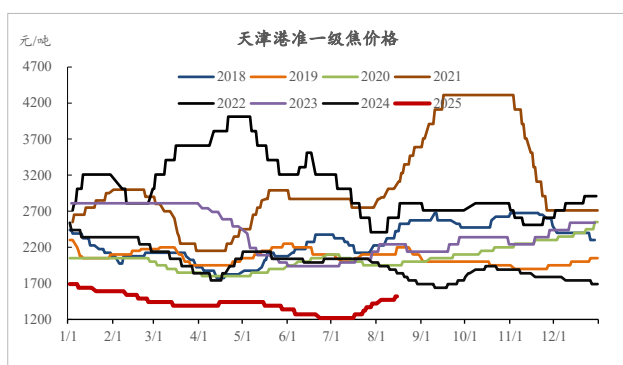


资料来源：Wind，Mysteel，信达期货研究所

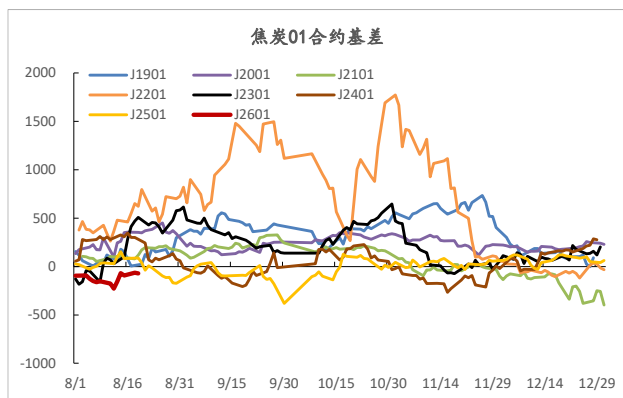
图 17. 247 家钢厂焦炭库存季节性图


资料来源: Wind, Mysteel, 信达期货研究所

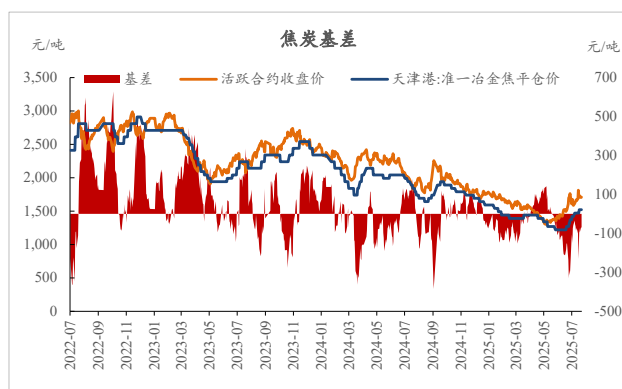
3、现货价格、价差与利润

图 18. 天津港准一级冶金焦平仓价（含税）


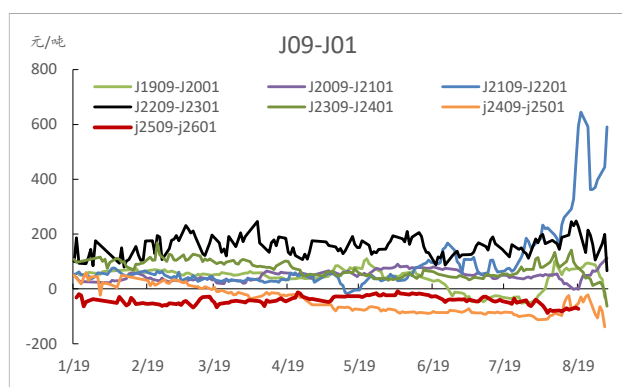
资料来源: Wind, Mysteel, 信达期货研究所

图 20. 焦炭 01 合约基差季节性图


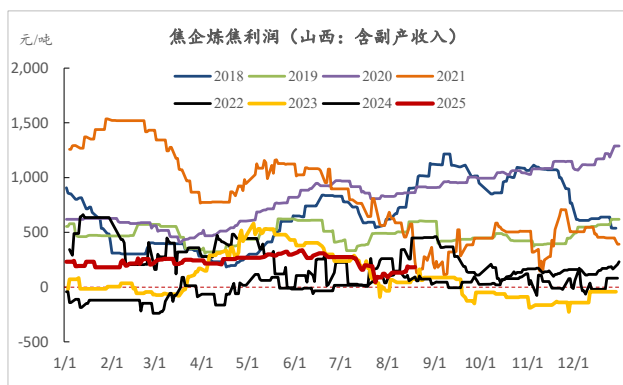
资料来源: Wind, Mysteel, 信达期货研究所

图 19. 焦炭基差


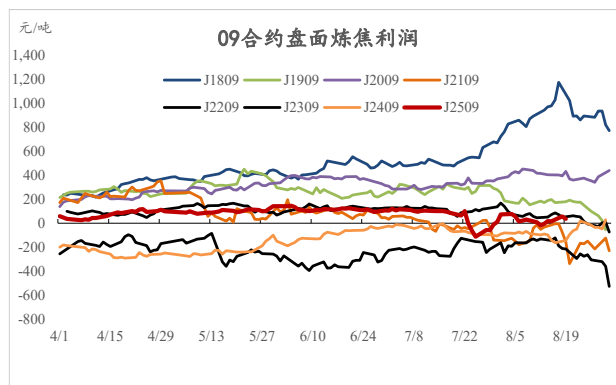
资料来源: Wind, Mysteel, 信达期货研究所

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个月以内)	中短期(1-3个月)	中长期(3-6个月)	长期(6个月以上)
强烈看涨	上涨 15%以上	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%	上涨 5-15%
震荡	振幅-5%-+5%	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%	下跌 5-15%
强烈看跌	下跌 15%以上	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