

商品研究

煤焦早报

走势评级：焦炭——看多

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：liukaiyou@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

现货企稳，焦炭增仓上行

报告日期：

2025年4月2日

报告内容摘要：

◆相关资讯：

1.3月30日，建行、中行、交行邮储银行发布公告，拟通过特定对象发行A股股票募集资金，补充核心一级资本，其中财政部出资共5000亿。

2.3月制造业PMI报50.5%，较2月的50.2%环比回升，高于市场一致预期但季节性上弱于往年同期水平，分项表现出生产强价格弱，行业表现出新行业强传统行业弱的格局。

◆焦煤：

现货暂稳，期货反弹。唐山主焦煤报1335元/吨(-0)，京唐港山西产主焦煤报1380(-0)，现货竞拍率回升，情绪有所企稳。活跃合约报1008元/吨(+19.5)。基差327元/吨(-19.5)，5-9月差-64.5元/吨(+6)。

供给低位，需求小幅回升。110家洗煤厂开工率报61.99%(-0.62)，低位徘徊。230家独立焦企生产率报71.59%(+0.42)，需求小幅回升。

下游去库，下游补库。523家矿山库存报369.05万吨(-6.49)，洗煤厂精煤库存213.92万吨(-8.84)。247家钢厂库存762.68万吨(+4.86)，230家焦企库存729.61(+38.41)。港口库存362.66万吨(-13.76)。

◆焦炭：

现货企稳，期货大幅反弹。天津港准一级焦报1390元/吨(-0)，第十二轮提降取消，部分焦企计划提涨。活跃合约报1648元/吨(+65.5)。基差-152.13元/吨(-65.5)，5-9月差-38元/吨(+19.5)。

供给年后首次回升，需求放量加速。230家独立焦企生产率报71.59%(+0.42)，小幅回升，247家钢厂产能利用率报89.08%(+0.38)，铁水日均产量237.28万吨(+1.02)，铁水产量增速放缓。

上游低位去库，下游补库。230家焦企库存69.69万吨(-2.96)，247家钢厂库存668.12万吨(+5.29)，港口库存215.11万吨(+7.01)。

◆策略建议：

每年一季度结束市场都会面临对预期及政策落实的验证，资本市场风险偏好下降。在924之后，政策的转向已经没有预期差，目前最重要的不确定因素在于政策转向之后各项措施对实体经济的实际效果如何。因此，3月的经济数据相对久比较重要了，其中最为领先的就是社融数据，反映实体经济实际需求成色，在数据发布之前宏观陷入真空期。上周末建行、中行、交行和邮储银行发布公告，财政部出资认购股票增加核心一级资本金。本次大行增加核心一级资本金是在落实两会政策，一方面为对冲银行未来利差下行的压力，另一方面增强其化解地产企业、地方债务坏账风险的能力。本次增加核心资本后有望提高后续银行为社会提供融资的能力，利于信贷周期的复苏。3月制造业PMI环比回升，但季节性仍弱于往年，维持弱复苏状态，整体体现出供给强而需求弱，新行业强传统行业弱的现状。

产业层面，煤焦价格双双跌回2017年水平。近期焦煤现货成交有所好转，焦炭十二轮提降暂缓，部分焦企计划提涨，现货端情绪有所修复。此前市场预期焦煤二季度长协或有大幅下调，但目前传闻长协价仍是以稳为主，等待后续具体结果。焦煤库存压力仍较大，不过本周下游焦企已开始补库，关注矿山库存能否有效去化。焦炭方面，焦企产能利用率跟随下游铁水产量回升，但同比仍偏低。供需双增之下，焦炭供需缺口扩大。焦炭整体产业链库存并不高，且目前已经开始由上游向下游转移。后续关注下游钢材库存去化情况，若钢材库存去化加速，支撑钢厂利润继续回升，焦炭价格将迎来企稳回升。

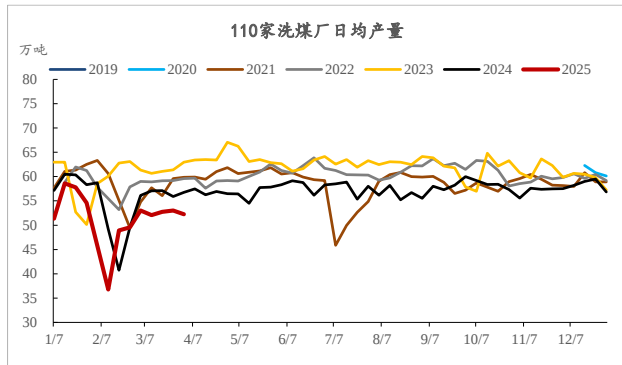
周二白盘煤焦钢矿联手上行，其中焦炭的涨幅最大。一方面受盘中传出某焦企计划提涨影响，另一方面也由于焦炭供需格局最优所致。除了价格之外，持仓量的变化也隐含了重要信息，可以看到，焦煤是减仓上行，焦炭则是增仓上行，这也说明资金对于焦炭更为乐观，焦煤则仍受近月交割拖累有所顾虑。短期建议关注交割压力对盘面的影响以及盘面持仓的变化。不过我们依然认为接下来主旋律是估值修复。建议J09多单继续持有，待焦煤交割压力释放完毕择机加仓。

风险提示：供给侧政策出台（上行风险）

一、焦煤

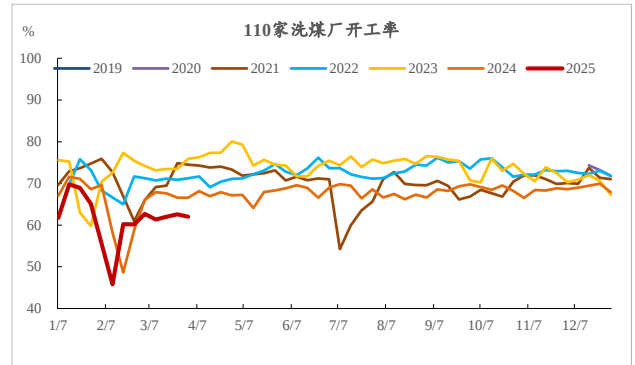
1、供需

图 1.110 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

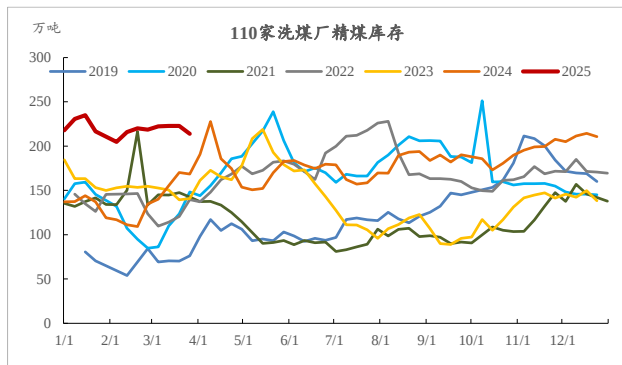
图 2.110 家洗煤厂开工率季节性图



资料来源: Mysteel, 信达期货研究所

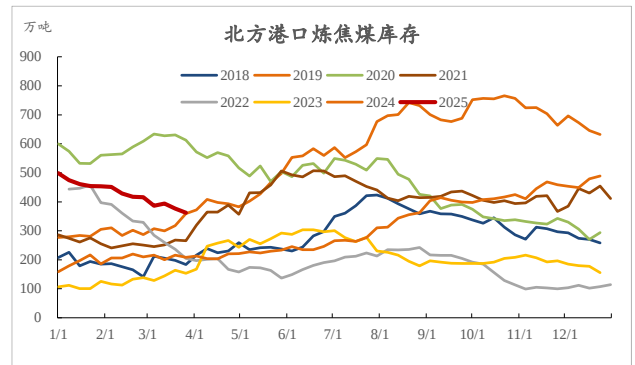
2、库存

图 3.110 家洗煤厂精煤库存季节性图



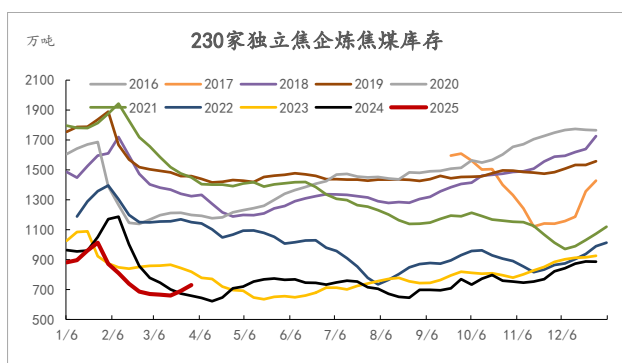
资料来源: Mysteel, 信达期货研究所

图 4.港口炼焦煤库存季节性图



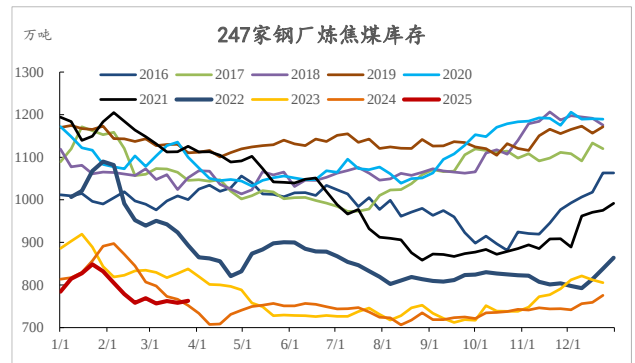
资料来源: Mysteel, 信达期货研究所

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.山西产主焦煤价格



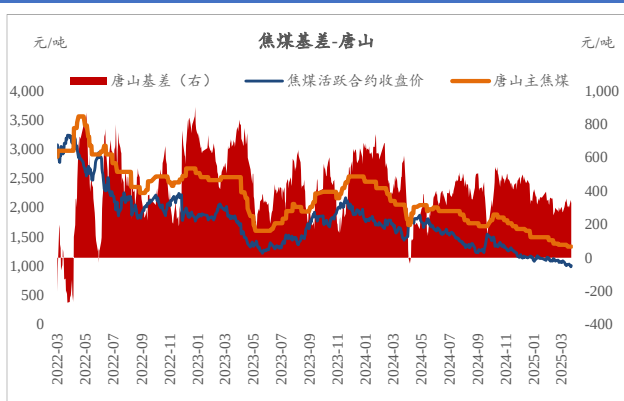
资料来源：Wind，信达期货研究所

图 8.唐山主焦煤价格



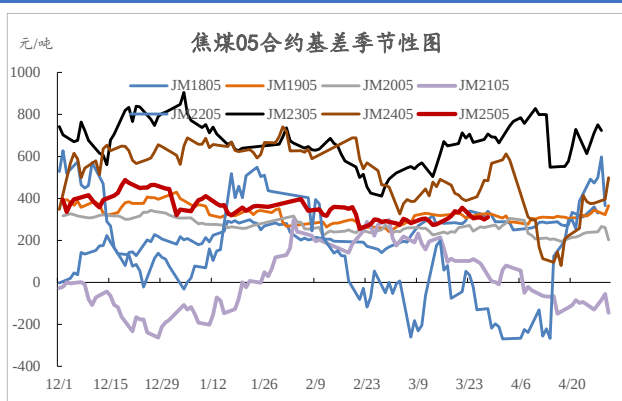
资料来源：Mysteel，信达期货研究所

图 9.焦煤基差



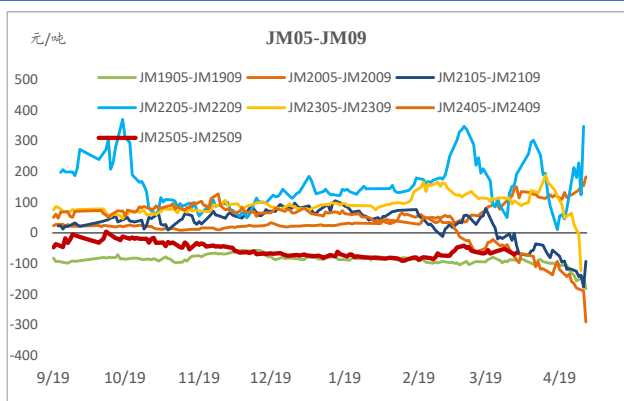
资料来源：Wind，Mysteel，信达期货研究所

图 10.焦煤 05 合约基差季节性图



资料来源：Wind，Mysteel，信达期货研究所

图 11.JM2505-JM2509 月差

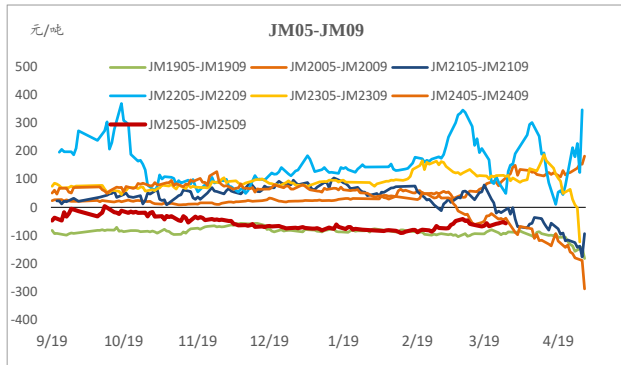


资料来源：Wind，信达期货研究所

二、焦炭

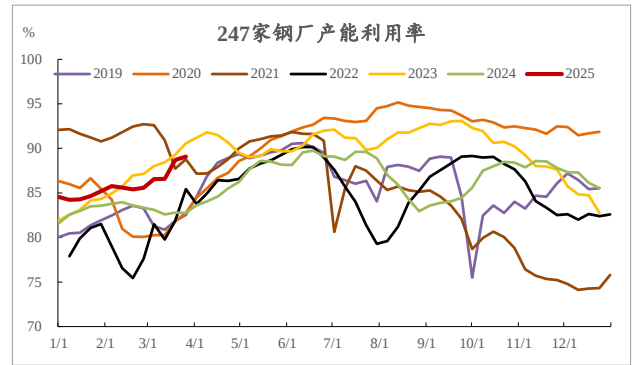
1、供需

图 12.独立焦化厂（230 家）焦炉产能利用率



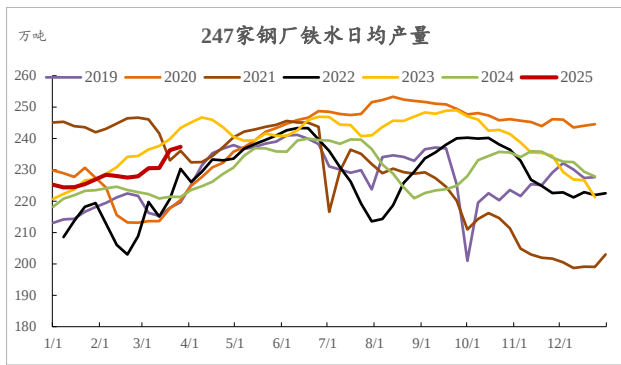
资料来源：Mysteel，信达期货研究所

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

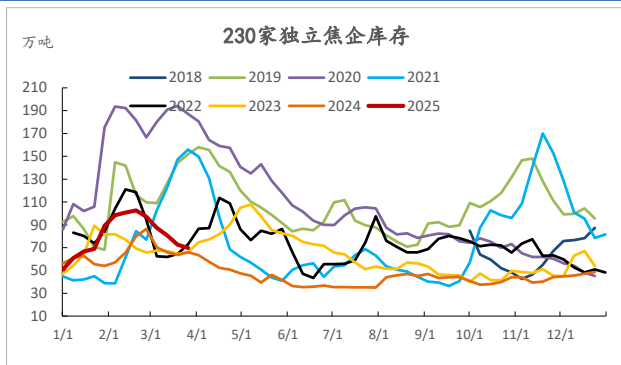
图 14.247 家铁水日均产量季节性图



资料来源：Mysteel，信达期货研究所

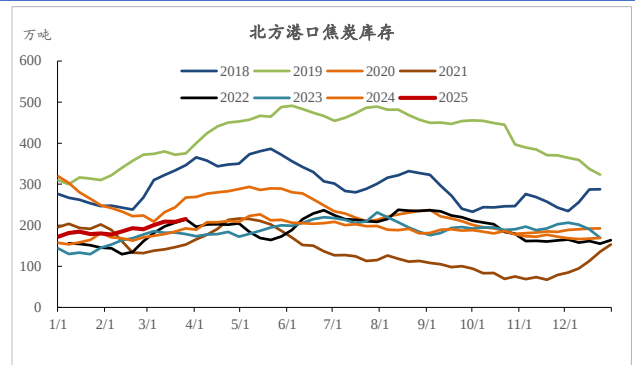
2、库存

图 15.国内独立焦化厂(230 家)焦炭库季节性图



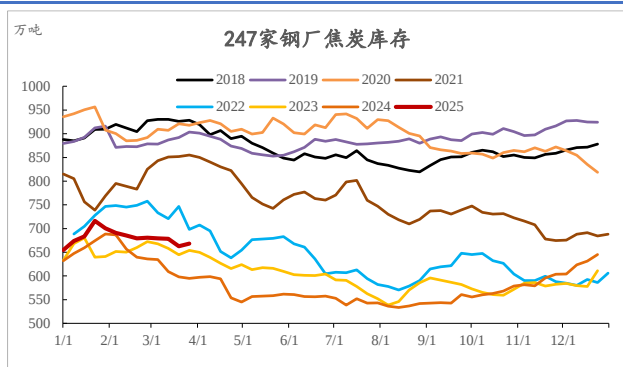
资料来源：Wind，Mysteel，信达期货研究所

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

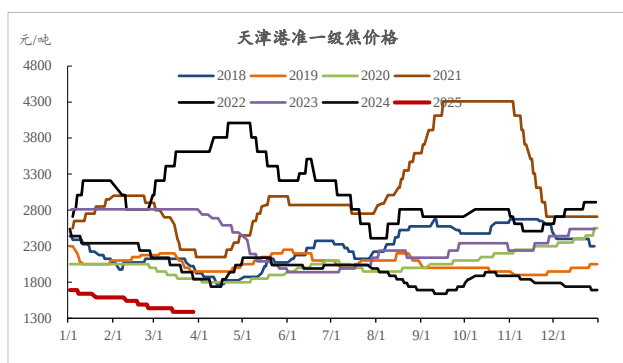
图 17. 247 家钢厂焦炭库存季节性图



资料来源: Wind, Mysteel, 信达期货研究所

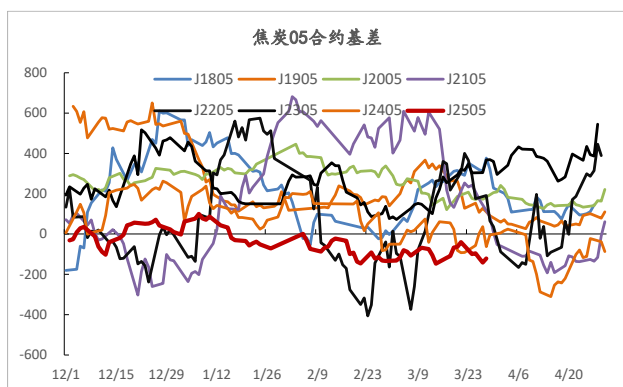
3、现货价格、价差与利润

图 18. 天津港准一级冶金焦平仓价（含税）



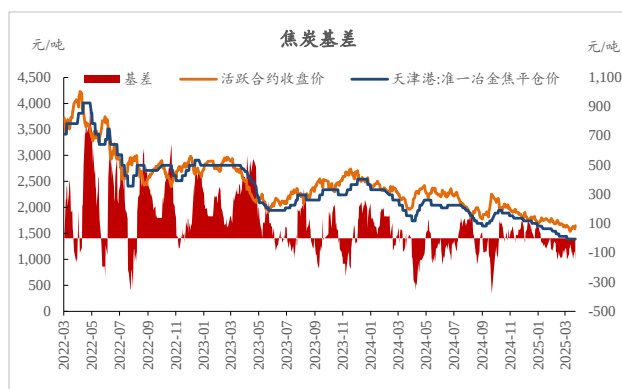
资料来源: Wind, Mysteel, 信达期货研究所

图 20. 焦炭 05 合约基差季节性图



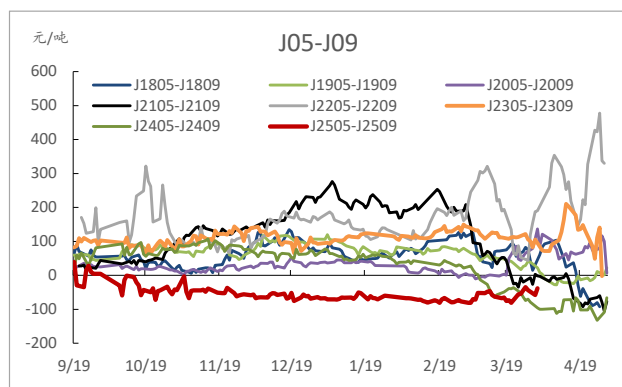
资料来源: Wind, Mysteel, 信达期货研究所

图 19. 焦炭基差

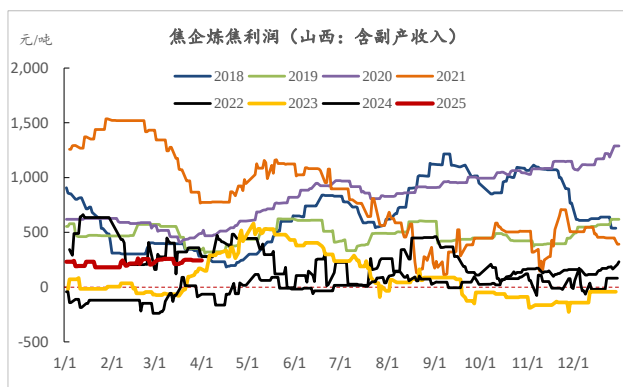


资料来源: Wind, Mysteel, 信达期货研究所

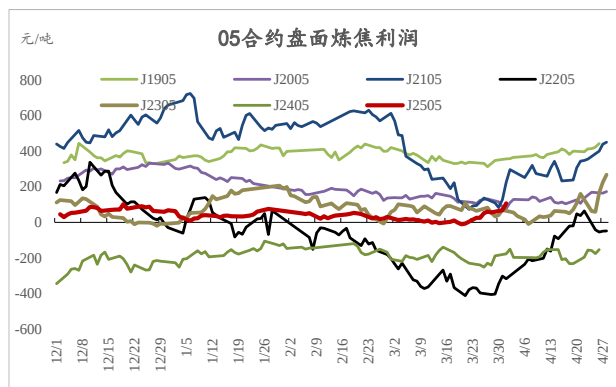
图 21. J2505-J2509 月差



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 23.05 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