

商品研究

煤焦早报

走势评级：焦炭——震荡

焦煤——震荡偏弱

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

政策预期升温，焦煤移仓放缓，盘面震荡

报告日期：

2025年4月22日

报告内容摘要：

◆相关资讯：

1. 一季度中国 GDP 同比增长 5.4%，规模以上工业增加值同比增长 6.5%，社零同比增长 4.6%。
2. 中国 4 月 LPR 出炉，1 年期 LPR 为 3.1%，5 年期以上 LPR 为 3.6%，连续 6 个月维持不变。

◆焦煤：

现货下调，期货趋弱。蒙 5# 主焦煤报 1040 元/吨(-0)，京唐港山西产主焦煤报 1380(-0)。九月合约报 956.5 元/吨(+4)。基差 103.5 元/吨(-4)，5-9 月差-89.5 元/吨(-9)。

供给窄幅震荡，需求继续上行。110 家洗煤厂开工率报 61.9%(-0.8)，小幅回落。230 家独立焦企生产率报 73.41%(+0.42)，需求继续上行。

上游去库，下游补库。523 家矿山精煤库存 333.34 万吨(-2.17)，原煤库存 516.78 (+12.28)，洗煤厂精煤库存 181.33 万吨(-11.63)。247 家钢厂库存 784.23 万吨(+4.6)，230 家焦企库存 829.86(+15.14)。港口库存 337.38 万吨(-11.54)。

◆焦炭：

现货提涨，期货震荡。天津港准一级焦报 1440 元/吨(+0)，首轮提涨全面落地。九月合约报 1574 元/吨(+21.5)。基差-23.78 元/吨(-21.4)，5-9 月差-1 元/吨(-6.5)。

供给增加，需求见顶。230 家独立焦企生产率报 73.41%(+0.42)，继续回升，247 家钢厂产能利用率报 90.15%(-0.04)，铁水日均产量 240.12 万吨(-0.1)，铁水产出量见顶回落。

中上游累库，下游去库。230 家焦企库存 67.96 万吨(+2.06)，247 家钢厂库存 664.4 万吨(-3.59)，港口库存 246.1 万吨(+13.01)。

◆策略建议：

周三统计局公布了一季度经济数据，GDP 同比增长超预期，高于年度目标 5%。同时也能看到宏观数据的分化，代表供给的工业增加值增速高于 GDP，代表需求的社零低于 GDP，说明当下需求不足依然是主要矛盾。亮眼的经济数据验证了此前金融数据转好的真实性。目前国内宏观环境处于一个逐步向好态势，首先经过近四年的调结构，国内经济已经夯实了再次上行的基础，其次外部冲击给予了高层进一步出台刺激政策的动机。因此，当下除了外部扰动之外，国内的无论是预期还是实际都在转好，而且可以看到持续性。本周 LPR 维持不变，货币政策不及预期，汇率贬值压力掣肘央行降息。

焦煤方面，现货竞拍成交率由降转升，但更多是现货降架成交，短期现货仍承压。焦煤矿山精煤原煤库存继续劈叉，前者保持去库，后者持续累库并创新高，后续需关注矿山原煤库存向下拐点。目前主要的矛盾依然还是集中在 5 月合约的交割压力上，上游库存堆积，多头接货能力有限，导致近月大幅下杀跌破 900。焦炭方面，现货首轮提涨全面落地，部分地区在酝酿第二轮提涨，若现货继续提涨，一方面可减轻套保盘压力，另一方面也可刺激下游钢厂加大补库力度。供需方面，焦企开工上行，铁水产出在成材利润下行拖累小幅回落，焦炭短期需求或见顶，供需转弱。不过，好的方面是螺纹厂库重回去库，且社库去库加速，终端需求或发力。

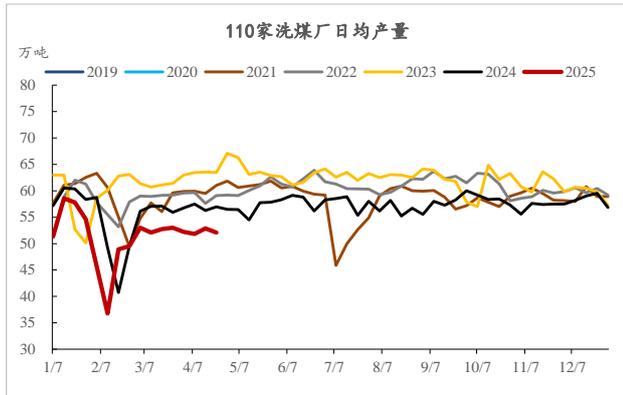
焦炭现货首轮提涨落地，且部分地区酝酿二轮提涨，提振现货情绪。焦煤本周移仓放缓，焦炭注册仓单增加，交割压力仍是主要拖累。四月下旬政治局会议即将召开，在关税冲击的担忧下，国内有出台对冲政策的动机，政策预期升温。煤焦四月经历了一波超跌，盈亏比上来说，若政策上有利多消息向上空间更大，短期建议 J09 多单继续持有。

风险提示：供给侧政策出台（上行风险），地缘风险（下行风险）

一、焦煤

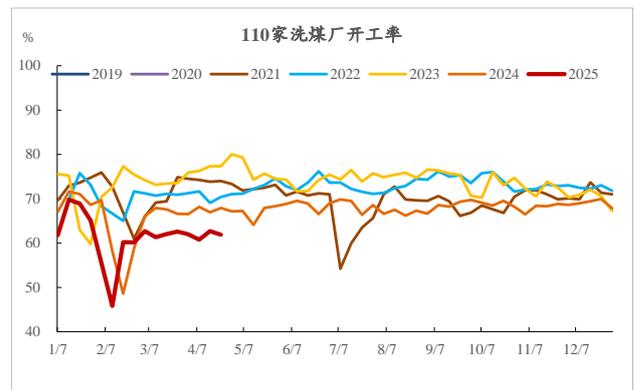
1、供需

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

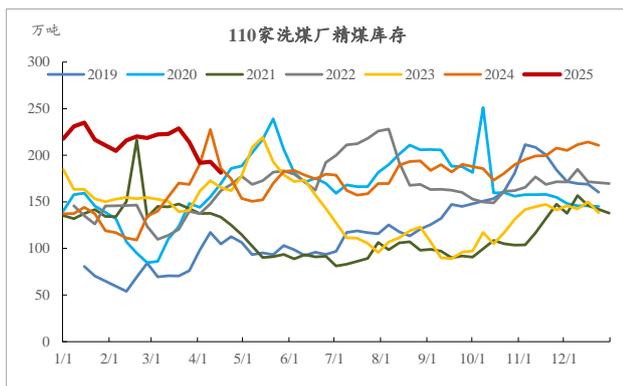
图 2.110 家洗煤厂开工率季节性图



资料来源: Mysteel, 信达期货研究所

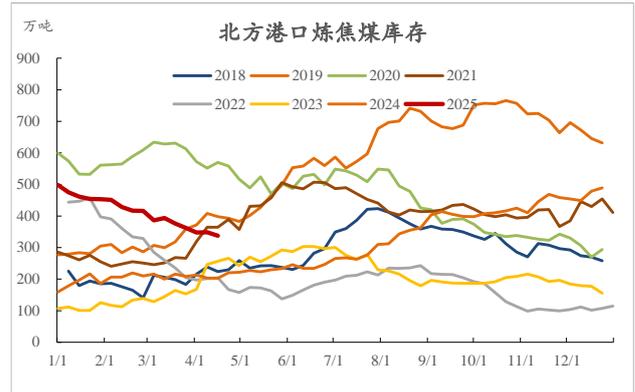
2、库存

图 3.110 家洗煤厂精煤库存季节性图



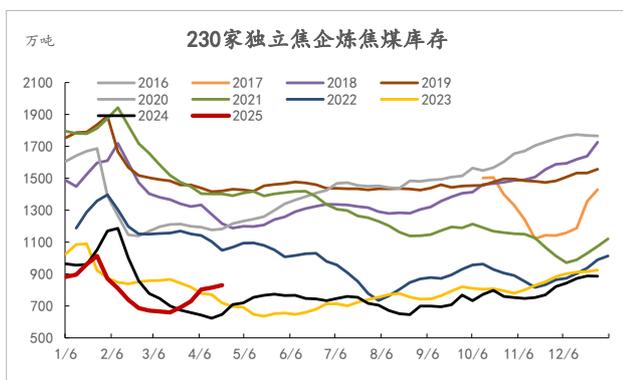
资料来源: Mysteel, 信达期货研究所

图 4.港口炼焦煤库存季节性图



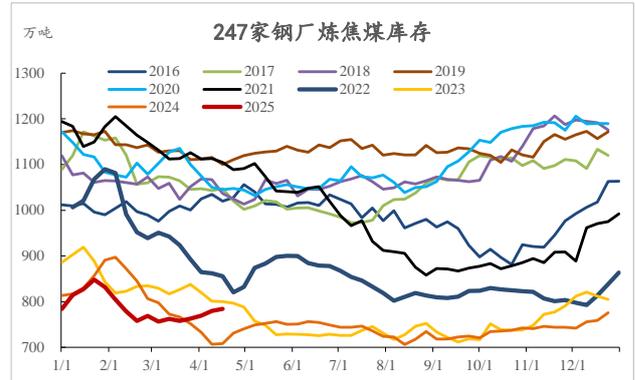
资料来源: Mysteel, 信达期货研究所

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

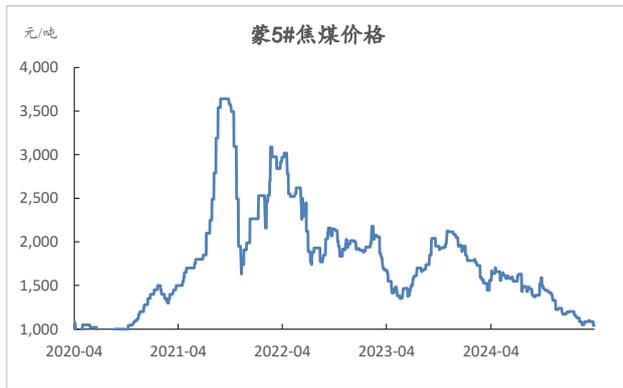
图 6.样本钢厂 (247 家) 炼焦煤库存季节性图



资料来源: Mysteel, 信达期货研究所

3、现货价格与价差

图 7.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



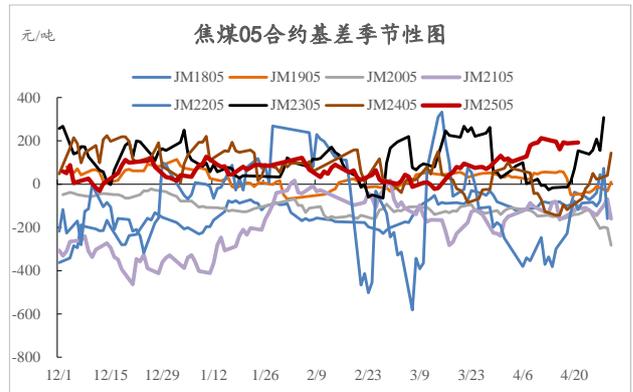
资料来源: Mysteel, 信达期货研究所

图 9.焦煤基差



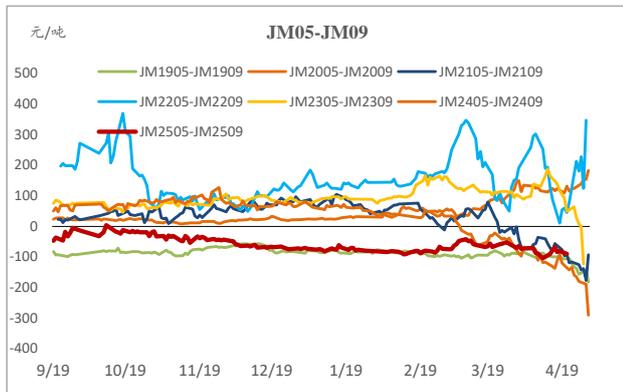
资料来源: Wind, Mysteel, 信达期货研究所

图 10.焦煤 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

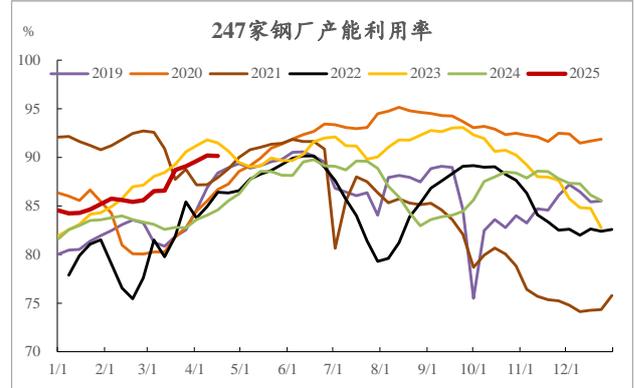
1、供需

图 12.独立焦化厂（230 家）焦炉产能利用率



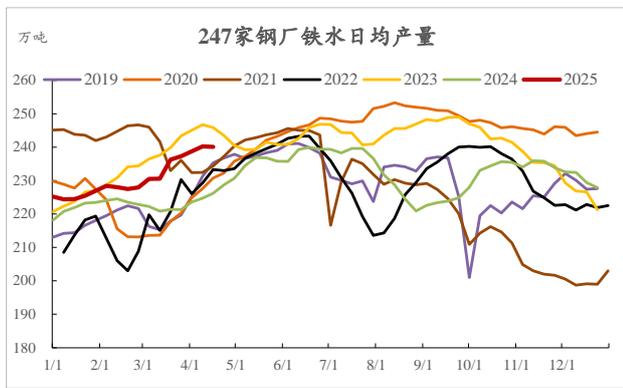
资料来源: Mysteel, 信达期货研究所

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

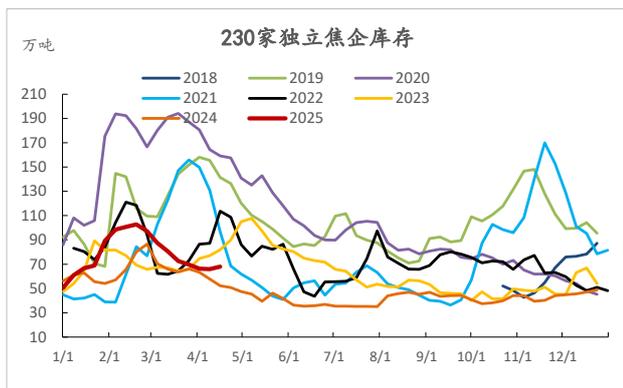
图 14.247 家铁水日均产量季节性图



资料来源: Mysteel, 信达期货研究所

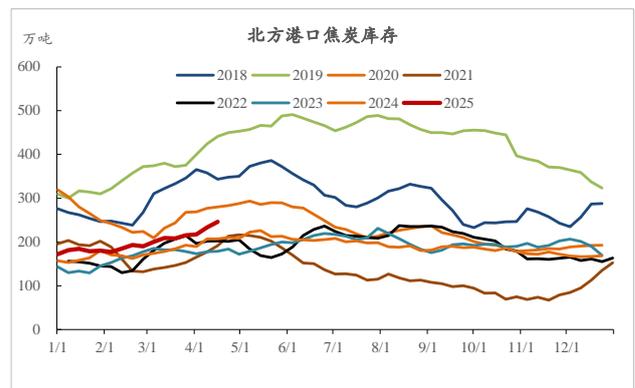
2、库存

图 15.国内独立焦化厂(230 家)焦炭库季节性图

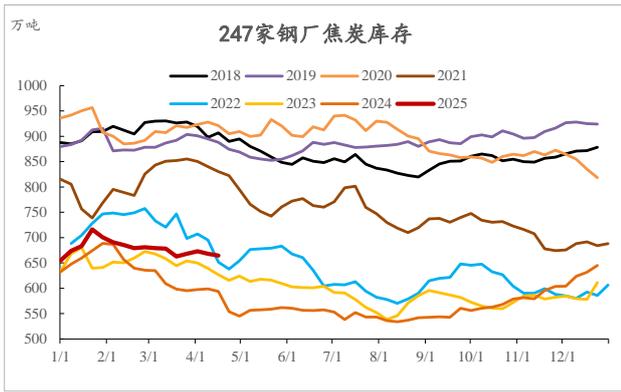


资料来源: Wind, Mysteel, 信达期货研究所

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

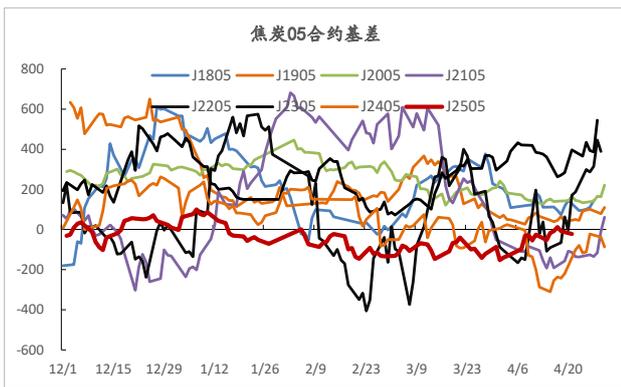
图 17. 247 家钢厂焦炭库存季节性图


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)

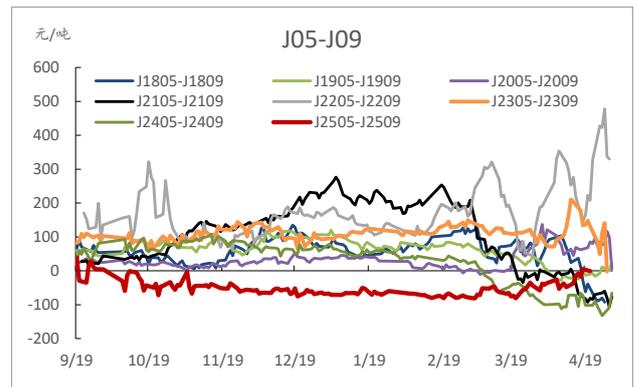

资料来源: Wind, Mysteel, 信达期货研究所

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



公司分支机构分布

13家分公司 5家营业部

金华分公司、台州分公司、深圳分公司
 福建分公司、苏州分公司、四川分公司
 宁波分公司、东北分公司、广东分公司
 上海分公司、湖北分公司、山东分公司

上海浦东分公司

北京营业部、哈尔滨营业部

石家庄营业部、乐清营业部、富阳营业部



安卓版



iOS版

扫一扫

下载“信达期货赢+”App