

商品研究

煤焦早报

走势评级：焦炭——震荡偏弱

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：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

煤焦现货再次下调，盘面增仓下行

报告日期：

2025年5月29日

报告内容摘要：

◆相关资讯：

1. 美国联邦法院当地时间5月28日阻止了美国总统特朗普在4月2号宣布的关税政策生效，并裁定其对美国出口多于进口的国家征收全面关税的行为越权。

◆焦煤：

现货下调，期货下行。蒙5#主焦煤报920元/吨(-50)。活跃合约报779元/吨(-20.5)。基差161元/吨(-29.5)，9-1月差-16元/吨(-0.5)。

矿山开工小幅回落，焦企开工持平。523家矿山开工率报86.3%(-2.96)，110家洗煤厂开工率报62.36%(+0.28)。230家独立焦企生产率报75.18%(-0.05)。

上游累库，下游去库。523家矿山精煤库存报447.53万吨(+37.08)，洗煤厂精煤库存214.74万吨(+11.48)。247家钢厂库存798.75万吨(+7.54)，230家焦企库存737.96(-14.6)。港口库存301.56万吨(-4.53)。

◆焦炭：

现货二轮提降落地，期货下行。天津港准一级焦报1340元/吨(-50)，第二轮提降全面落地。活跃合约报1338.5元/吨(-25.5)。基差103.03元/吨(-28.85)，9-1月差-24元/吨(-0)。

供给持平，需求见顶回落。230家独立焦企生产率报75.18%(-0.05)。247家钢厂产能利用率报91.32%(-0.44)，铁水日均产量243.6万吨(-1.17)。

上游累库，下游去库。230家焦企库存73.1万吨(+7.64)，247家钢厂库存660.59万吨(-3.21)，港口库存223.1万吨(-2.02)。

◆策略建议：

从4月经济数据来看，房地产价格环比上涨城市下降，房价触底时间再次后延。工业增加值同比环比比较3月均有一定程度下滑，受关税扰动较大。社融数据总量同比依旧维持上升，但结构上主要靠票据和政府债券支撑，实体经济融资需求下降，特别是与房贷密切相关的居民中长贷同比少增1200亿，预示购房意愿较低。另外，工业企业库存受关税不确定性影响下滑，真实补库存意愿需看5月数据能否回升。不过，好的一面是政府加杠杆仍在持续，后续财政政策可能会带来惊喜。目前市场最为期待的依旧是供给侧限产以及财政政策拉动内需。按照国内近年来政策和市场的联动规律，一季度额度刷新各种政策出台，市场乐观；二季度验证政策效果不及预期，市场悲观；三季度政策再次加码，市场转乐观，四季度看实际效果市场给出相应反应。

焦煤方面，供给开始收缩，最大的利空压制开始松动。国内炼焦煤矿山开工率大幅回落，但鉴于成交情况较差，供给下滑尚未传导至矿山原煤库存端。若后续矿山产能利用率持续下行，上游累库压力将逐步缓解。焦炭方面，成本和下游需求是接下来走向的决定性因素。焦煤现货在成交趋弱的影响下再次下调，蒙5精煤跌破1000元/吨。焦企在焦煤持续下行之下尚有微利，供给持平。铁水产量连续两周下调，需求见顶。供需转弱之下，焦炭二轮提降预期强化，加上盘面给出两轮贴水空间，预计现货第二轮提降近期将落地。目前潜在的利多一方面为供给端减产，另一方面则是财政政策发力。

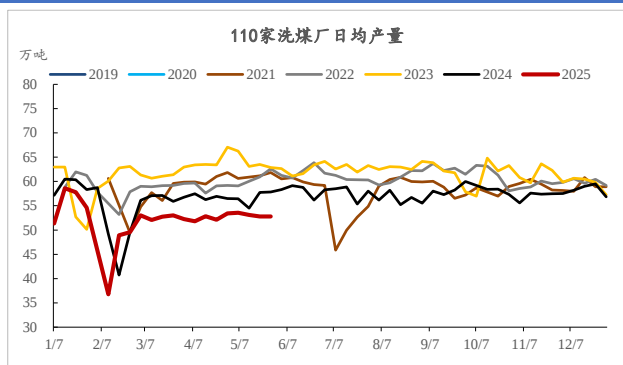
近期供给端扰动逐步增加，周二山东一化工厂发生安全事故，可能引发各行业的安全生产行动。另外，关于下游粗钢减产的传闻再次发酵，限产落地可能性高于去年。山西、内蒙、陕西、山东将迎来环保督察组进驻，以上地区亦是焦煤焦炭生产大省，焦煤供给端或进一步受限，观察上游减产能否向库存传导。供需面虽仍偏弱，低估值叠加供给侧收缩预期下悲观情绪有望得到扭转。按极限情况估算，焦煤成本大约在750左右，追空性价比不高。行情演绎至极致之后，资金博弈往往是决定市场触底的重要因素，焦煤是当前多空博弈的主要阵地，故需要重点关注。从席位数据来看，焦煤主要净空头席位在周二大幅减仓后周三又再次增仓，但总体而言并未回到前期持仓高度。近期空头持仓波动较大，空头是否止盈离场仍需观察。短期建议J09多单继续轻仓持有，待确认见底后择机加仓。

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

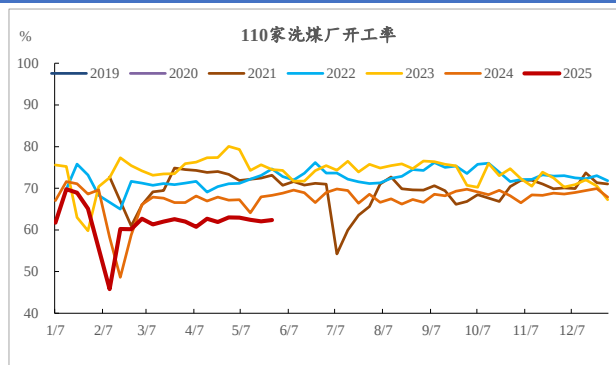
1、供需

图 1.110 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

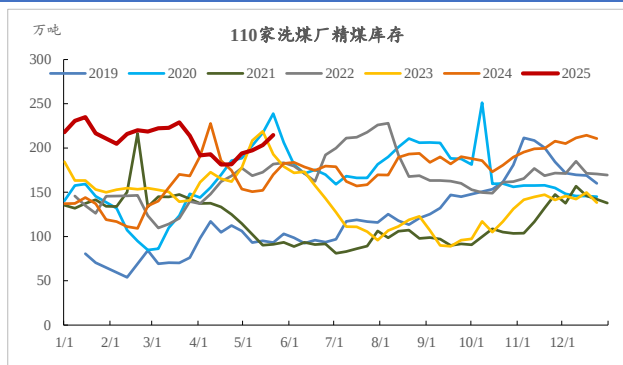
图 2.110 家洗煤厂开工率季节性图



资料来源: Mysteel, 信达期货研究所

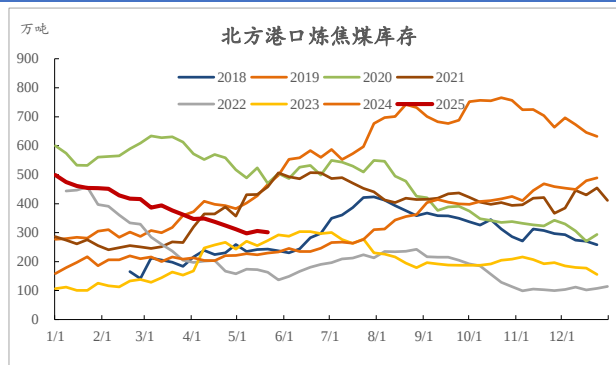
2、库存

图 3.110 家洗煤厂精煤库存季节性图



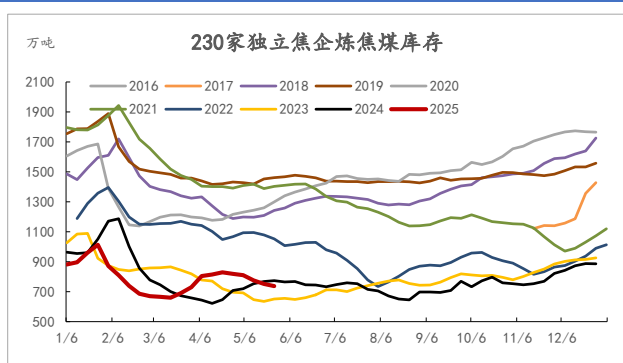
资料来源: Mysteel, 信达期货研究所

图 4.港口炼焦煤库存季节性图



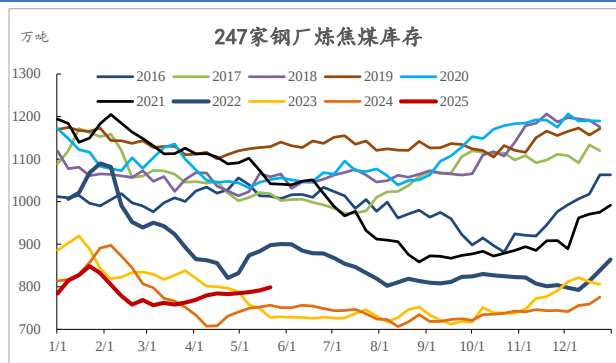
资料来源: Mysteel, 信达期货研究所

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

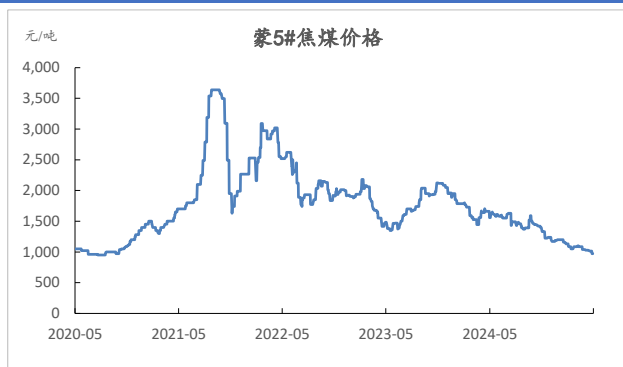
图 6.样本钢厂（247 家）炼焦煤库存季节性图



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



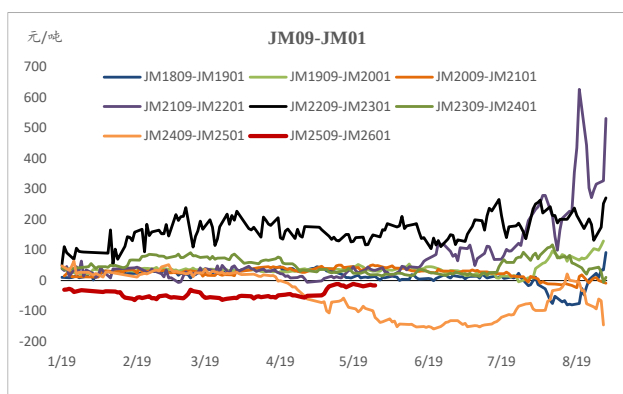
资料来源: Wind, Mysteel, 信达期货研究所

图 10.焦煤 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

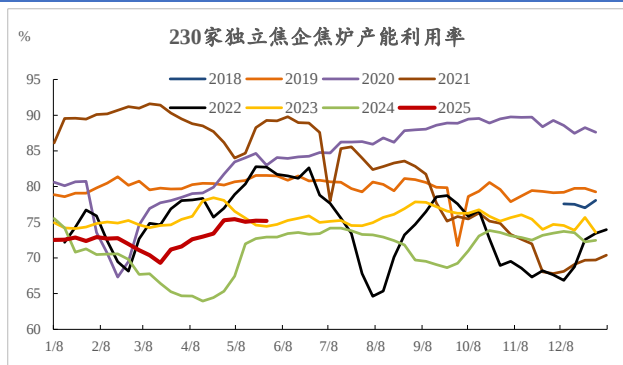


资料来源: Wind, 信达期货研究所

二、焦炭

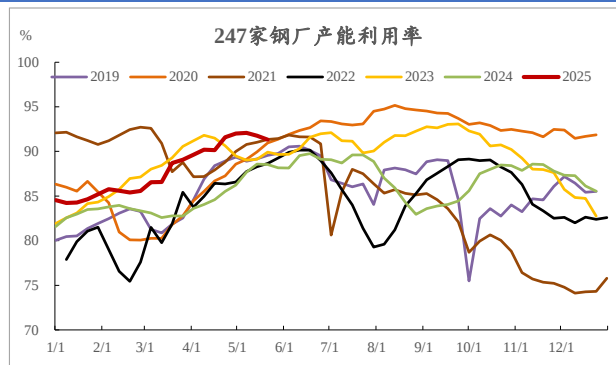
1、供需

图 12.独立焦化厂（230 家）焦炉产能利用率



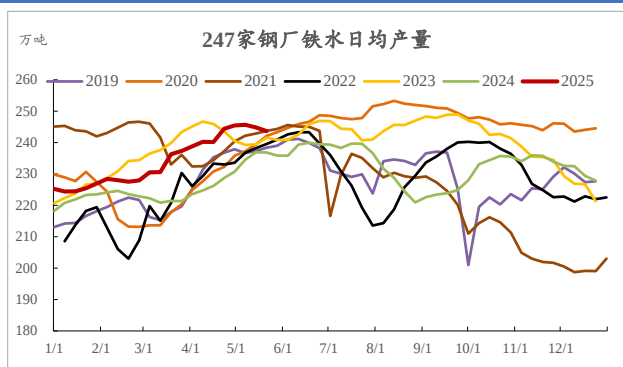
资料来源：Mysteel，信达期货研究所

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

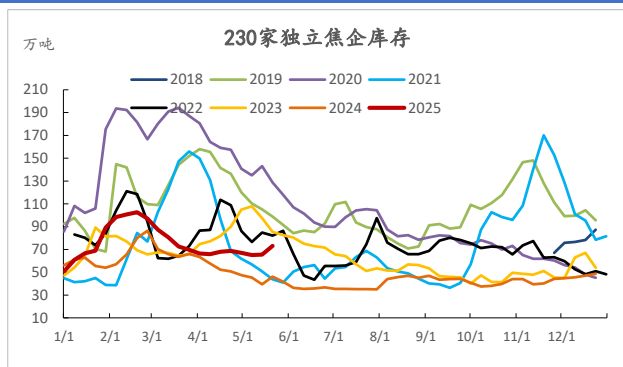
图 14.247 家铁水日均产量季节性图



资料来源：Mysteel，信达期货研究所

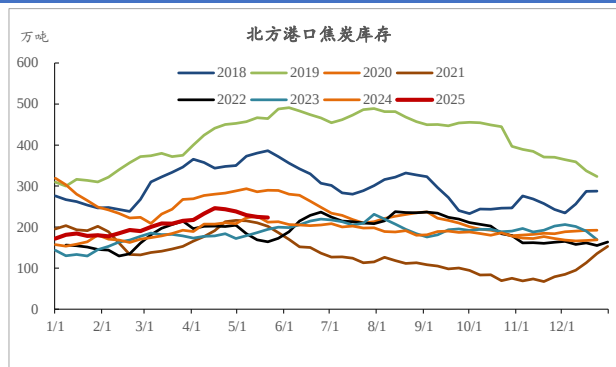
2、库存

图 15.国内独立焦化厂(230 家)焦炭库季节性图



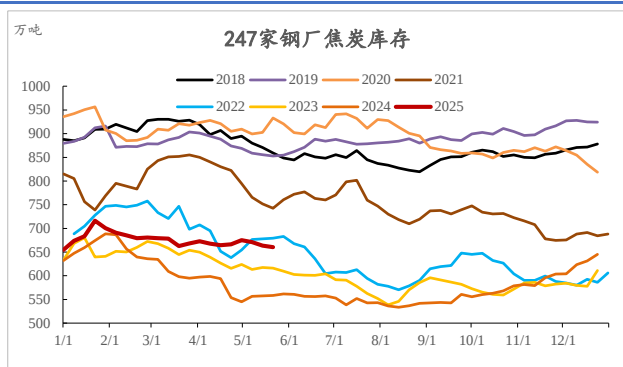
资料来源：Wind，Mysteel，信达期货研究所

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

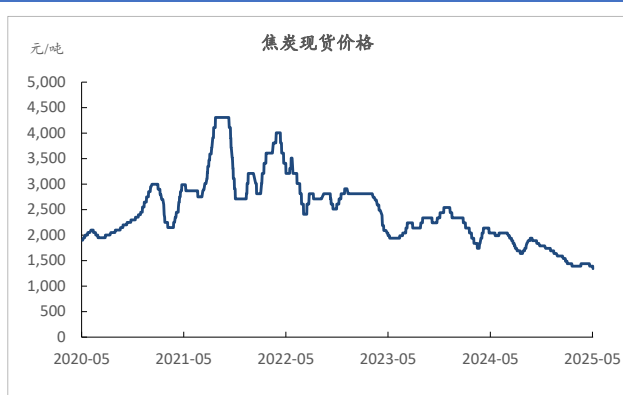
图 17. 247 家钢厂焦炭库存季节性图



资料来源: Wind, Mysteel, 信达期货研究所

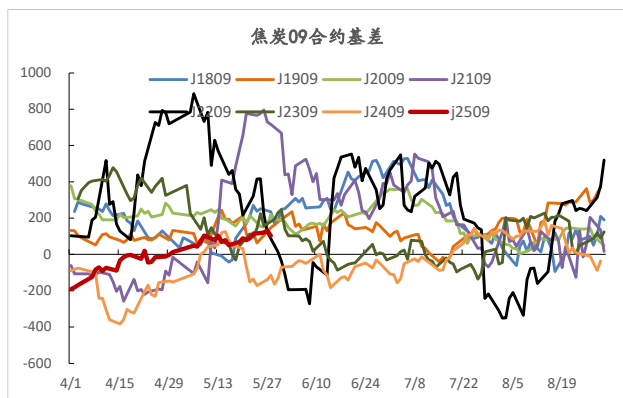
3、现货价格、价差与利润

图 18. 天津港准一级冶金焦平仓价（含税）



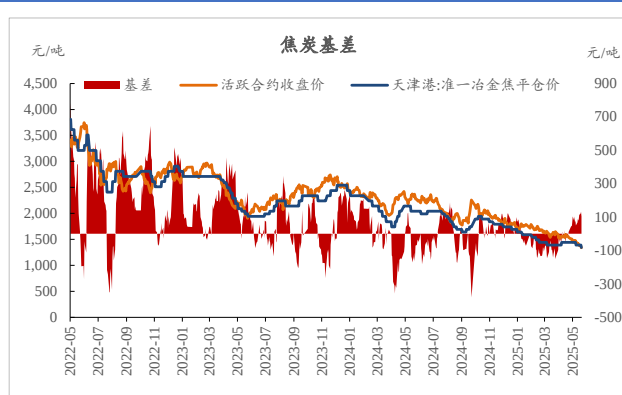
资料来源: Wind, Mysteel, 信达期货研究所

图 20. 焦炭 09 合约基差季节性图



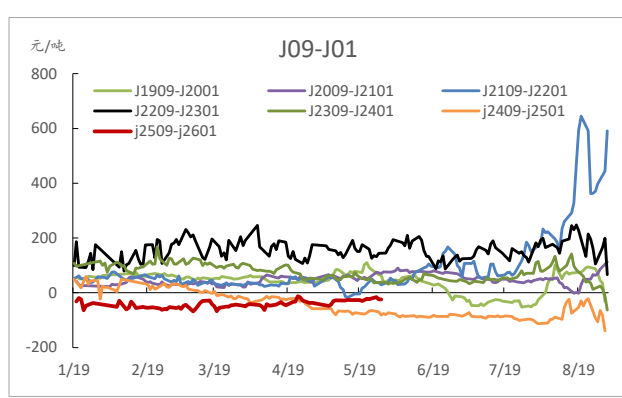
资料来源: Wind, Mysteel, 信达期货研究所

图 19. 焦炭基差

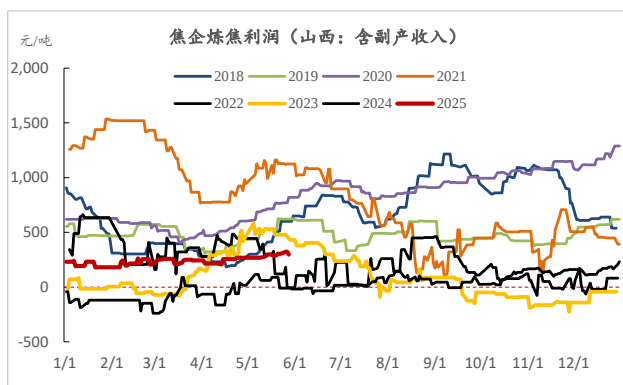


资料来源: Wind, Mysteel, 信达期货研究所

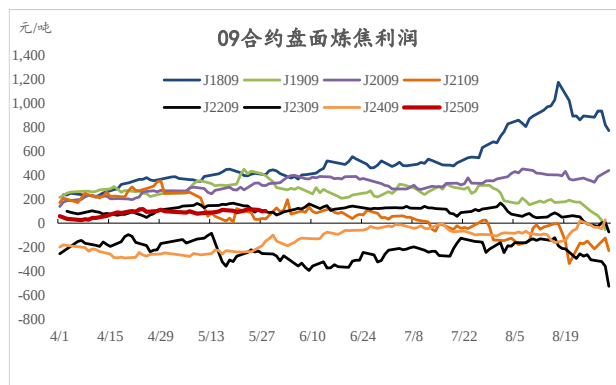
图 21. J2509-J2601 月差



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