

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：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

蒙古政局扰动，煤焦夜盘反弹

报告日期：

2025年6月4日

报告内容摘要：

◆相关资讯：

1. 5月中国制造业PMI指数为49.5，较上月上升0.5个百分点。

◆焦煤：

现货偏弱，期货下行。蒙5#主焦煤报918元/吨(-0)。活跃合约报719元/吨(-7)。基差219元/吨(+7，9-1月差-16.5元/吨(+5))。

矿山开工继续回落，焦企开工持平。523家矿山开工率报85.49%(-0.81)，110家洗煤厂开工率报61.55%(-0.81)。230家独立焦企生产率报75.08%(-0.1)。

上游累库，下游去库。523家矿山精煤库存报473.03万吨(+25.5)，洗煤厂精煤库存222.07万吨(+7.33)。247家钢厂库存786.79万吨(-11.96)，230家焦企库存716.66(-21.3)。港口库存303.09万吨(+1.53)。

◆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(-0)，第二轮提降全面落地。活跃合约报1299元/吨(-9)。基差141.86元/吨(+9)，9-1月差-23.5元/吨(-0)。

供给持平，需求见顶回落。230家独立焦企生产率报75.08%(-0.1)。247家钢厂产能利用率报90.69%(-0.63)，铁水日均产量241.91万吨(-1.69)。

上游累库，下游去库。230家焦企库存78.33万吨(+5.23)，247家钢厂库存654.93万吨(-5.66)，港口库存217.18万吨(-5.91)。

◆策略建议：

5月PMI数据较4月环比回升，虽仍位于50以下，但强于季节性，主要系中美日内瓦达成经贸协议出口订单修复。接下来关税的影响将逐步弱化，关注点将重新回到国内经济运行情况。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；三季度经济走弱政策再次加码，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，供给受环保检查和安全生产影响开始收缩，最大的利空压制开始松动。蒙煤通关处于高位，进口压力仍在。按蒙煤大矿ETT完全成本40美金折算仓单大约750左右。国内炼焦煤矿山开工率高位回落，但鉴于成交情况较差，供给下滑并未使得矿山原煤库存下滑。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。焦企在焦煤持续下行之下尚有微利，供给持平。铁水产量连续三周下调，需求见顶。供需转弱之下，焦炭二轮提降全面落地。目前盘面仍有两轮提降预期空间，若成本端不企稳，预计焦炭现货六月仍有两轮提降。

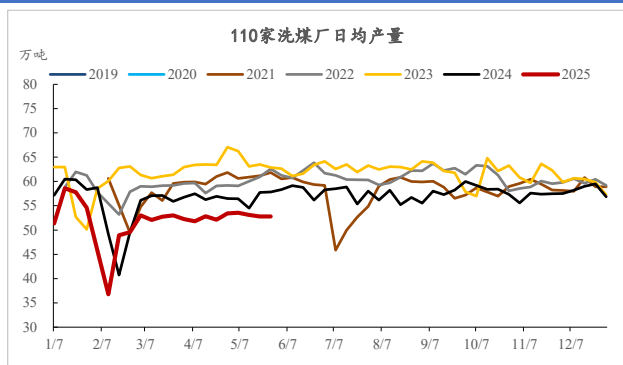
夜盘受蒙古国总理罢免消息刺激，焦煤拉动黑色板块整体上行。从此前盘面席位信息来看，前二十大净空单基本已经接近于0，但整体持仓却仍在上行，并未出现多空平仓离场的现象，而且此期间仍伴随着盘面的大幅下跌。形成这种现状的可能有两种原因，一是空头已经换仓至非前二十大的席位，二是前期空头已经平仓离场，目前新增的仓位是追空进来的资金。具体是那种情形需要进一步跟踪，若后续持仓量大幅下降且伴随着价格大幅反弹，则说明是后者，否则前者可能性更高。目前市场最关心的就是焦煤的生产成就究竟几何。焦煤成本主要有两个需要关注的点，一个是蒙煤的成本，一个山西煤的成本。目前来看，蒙煤大矿ETT完全成本大约在40美元，折算到仓单在750元左右。山西主要焦煤上市公司完全成本折算至仓单也在750附近。因此，目前的价格基本已经打到大多数煤矿的成本线，继续下跌空间有限。鉴于当前行情较为极端，此时资金博弈往往市场短期走向的决定性因素，故席位数据需密切跟踪。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

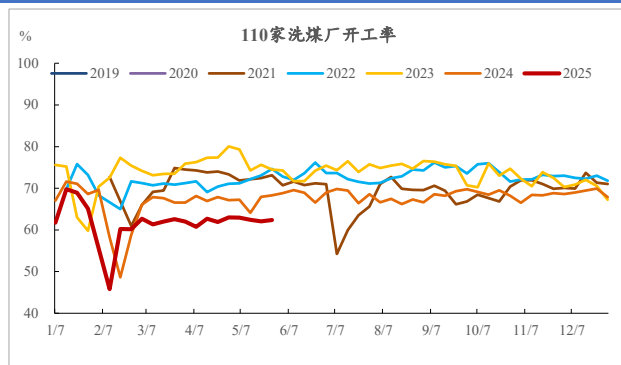
1、供需

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

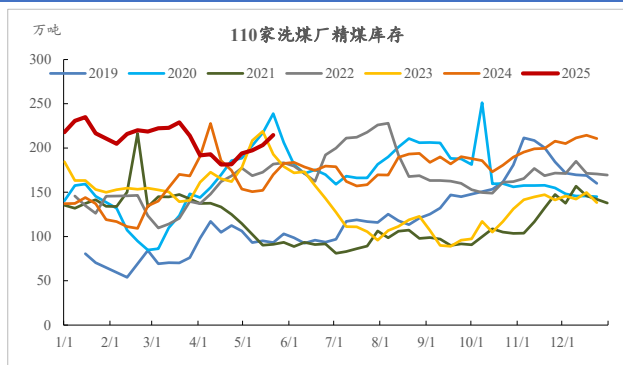
图 2.110 家洗煤厂开工率季节性图



资料来源: Mysteel, 信达期货研究所

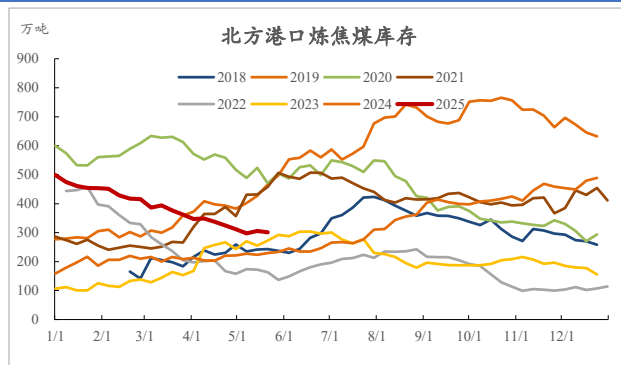
2、库存

图 3.110 家洗煤厂精煤库存季节性图



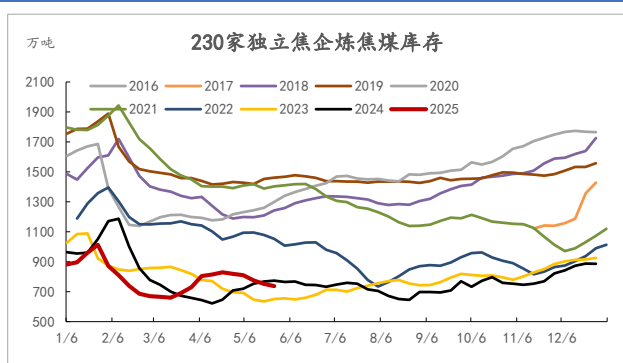
资料来源: Mysteel, 信达期货研究所

图 4.港口炼焦煤库存季节性图



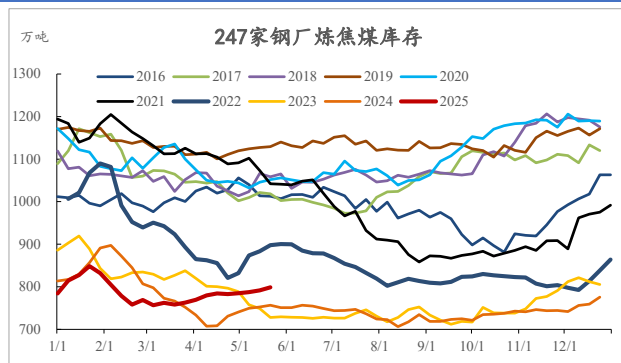
资料来源: Mysteel, 信达期货研究所

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

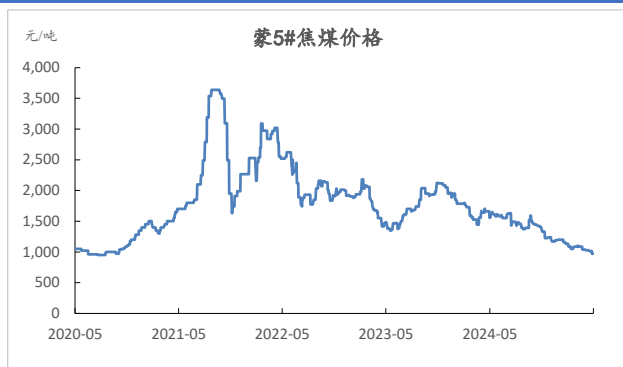
图 6.样本钢厂（247 家）炼焦煤库存季节性图



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



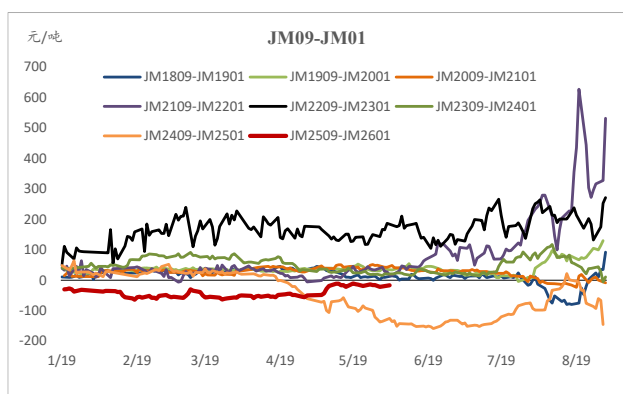
资料来源: Wind, Mysteel, 信达期货研究所

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

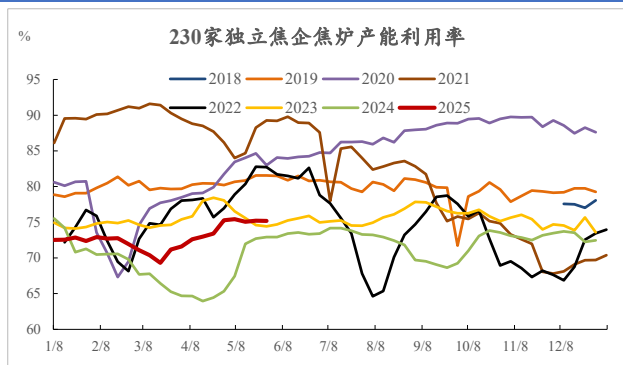


资料来源: Wind, 信达期货研究所

二、焦炭

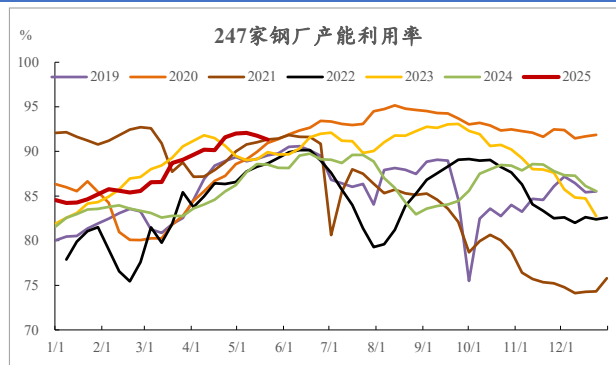
1、供需

图 12.独立焦化厂（230 家）焦炉产能利用率



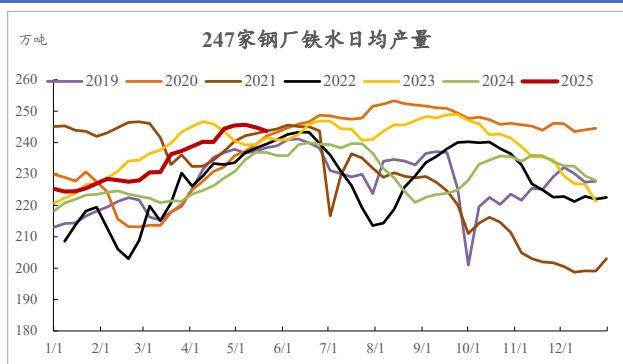
资料来源: Mysteel, 信达期货研究所

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

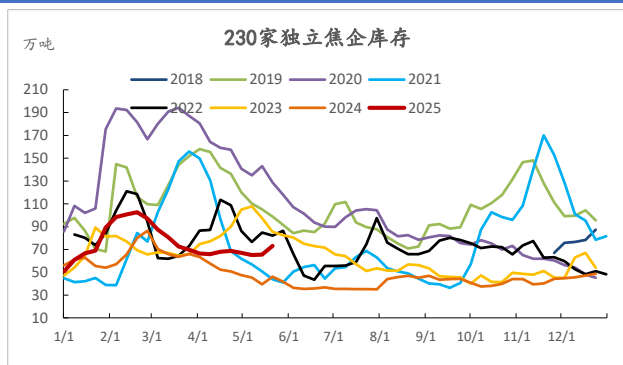
图 14.247 家铁水日均产量季节性图



资料来源: Mysteel, 信达期货研究所

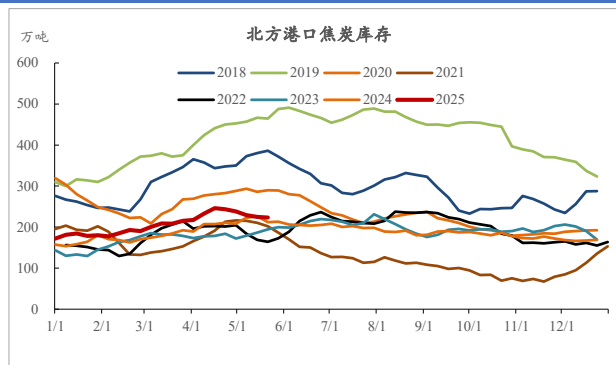
2、库存

图 15.国内独立焦化厂(230 家)焦炭库季节性图



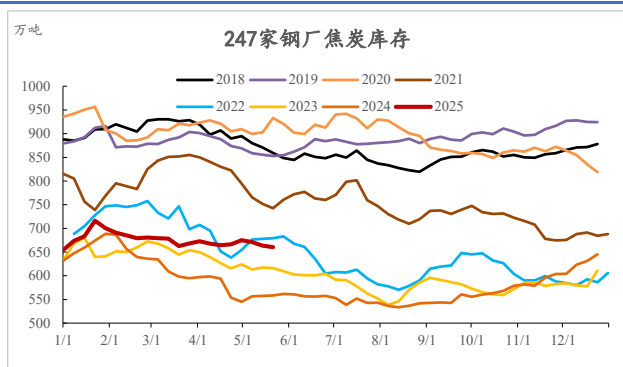
资料来源: Wind, Mysteel, 信达期货研究所

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

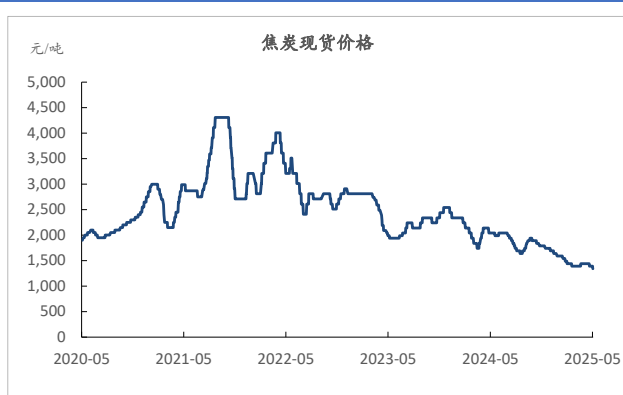
图 17. 247 家钢厂焦炭库存季节性图



资料来源: Wind, Mysteel, 信达期货研究所

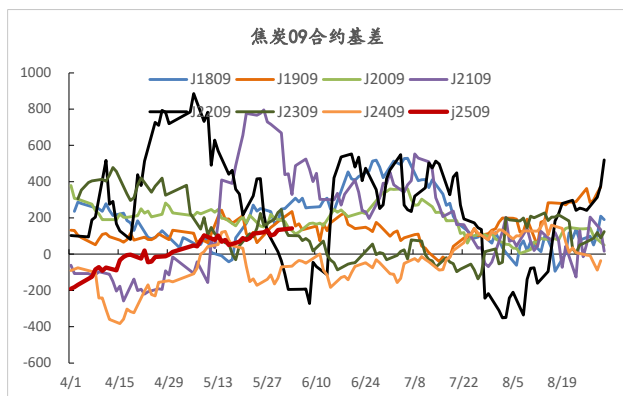
3、现货价格、价差与利润

图 18. 天津港准一级冶金焦平仓价（含税）



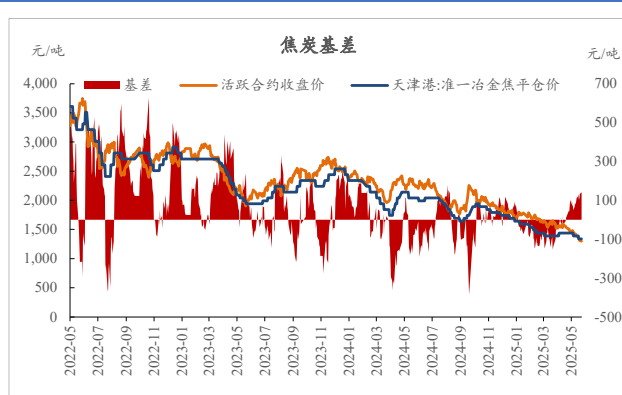
资料来源: Wind, Mysteel, 信达期货研究所

图 20. 焦炭 09 合约基差季节性图



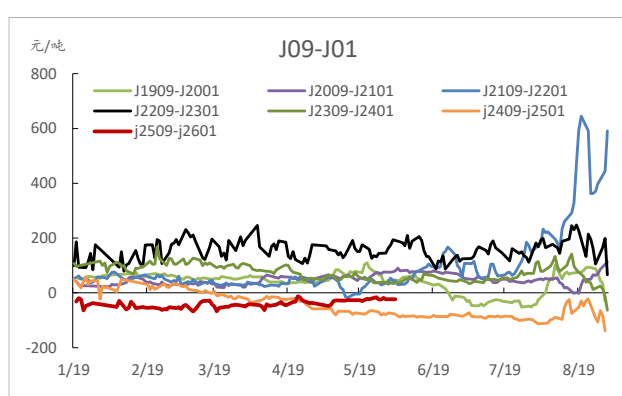
资料来源: Wind, Mysteel, 信达期货研究所

图 19. 焦炭基差

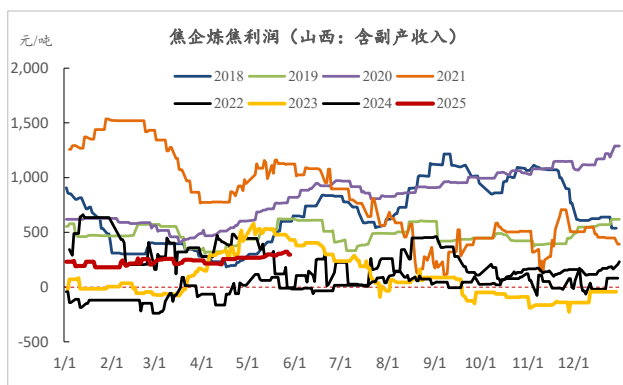


资料来源: Wind, Mysteel, 信达期货研究所

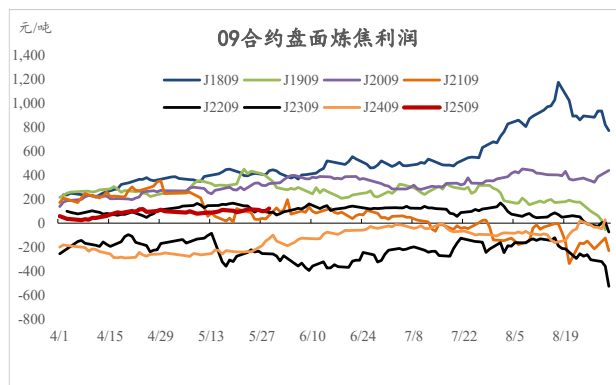
图 21. J2509-J2601 月差



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