

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：liukaiky@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

中美同意执行日内瓦共识，黑色深V反弹

报告日期：

2025年6月11日

报告内容摘要：

◆相关资讯：

1. 五月份，中国CPI同比下降0.1%，降幅与上月持平，PPI同比下降3.3%，降幅比上月扩大0.6个百分点。
2. 据彭博社报道，经过两天的中美贸易协定讨论后，中美双方均表示双方已“原则上同意执行日内瓦共识的框架”。

◆焦煤：

现货下调，期货反弹。蒙5#主焦煤报893元/吨(-0)。活跃合约报785元/吨(+5)。基差128元/吨(-5)，9-1月差-6.5元/吨(+7)。

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60.59%(-0.96)。230家独立焦企生产率报74.93%(-0.15)。

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：

现货第三轮提降落地，期货反弹。天津港准一级焦报1270元/吨(-0)。活跃合约报1349元/吨(+10)。基差17元/吨(-10)，9-1月差-15.5元/吨(+5.5)。

供给持平，需求见顶回落。230家独立焦企生产率报74.93%(-0.15)。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88.41万吨(+10.08)，247家钢厂库存645.8万吨(-9.13)，港口库存214.15万吨(-3.03)。

◆策略建议：

进入六月以来，宏观环境在逐步好转。首先中美贸易虽然虽然仍偶有摩擦，但基本每次分歧之后都能再次缓和，大的方向上两国脱钩不可避免，但于此同时，这也是一个漫长且缓慢的持续博弈的过程。市场对于中美贸易的摩擦正逐步脱敏，价格的扰动也在慢慢平抑。国内方面，上周央行开展1万亿买断式逆回购，货币政策继续发力。另外，房地产方面，4月以来陆续有城市开始以购房优惠券的方式变相降价促销，这应该是目前力度最大的政策形式，若未来在全国各地推行，将大大加快房地产触底的进度。产业政策方面，近期传闻粗钢限产量级在3000万吨左右，小于此前预期的5000万吨。虽然具体实施时间尚未明确，加上当下钢厂利润处于近年来的高位积极性不足，并未兑当前的钢材供给形成实质性影响。不过，相比之前，当下粗钢限产已经进入讨论具体实施的阶段，无非是时间点的问题。在黑色板块整体低估值的情况下，该政策的存在无疑会改变多空均衡。

焦煤方面，库存顶仓加上安全环保限制，供给仍在小幅收缩，最大的利空开始松动。不过，目前的调研情况显示，当下的矿端减产更多的是被动减产而非价格跌破成本线导致的主动性减产。接下来，矿端主动性减产或行政性减产是需要密切关注的信号。焦炭方面，成本和需求是决定性因素。本轮焦煤盘面走出快速下跌然后反弹的走势之后，基本已经确定短期市场对底部的一致预期就在700附近，焦炭成本端几乎没有进一步下移的空间，未来成本端带来的更多是支撑而非拖累。焦炭现货在供需走弱的背景下第三轮提降快速落地，目前基本基本走平，期现达到均衡。若成本端反弹或粗钢压减提振产业链利润，均对焦炭形成上行驱动。

昨午间受中美伦敦洽谈乌龙消息影响，黑色板块跟随大盘走出深V行情。根据夜间消息来看，双方均表示同意执行日内瓦共识框架。极端行情下，资金博弈占主导地位。当前焦煤是多空博弈的主战场，需重点关注。从近期焦煤走势来看，虽然盘面大幅反弹且伴随着前二十大净空单的大幅减少，但整体持仓却并未明显下行。因此，本轮反弹空头大概率并未减仓只是将席位从前二十大移仓至非前二十大，不排除空头再次将价格打下来的可能。后续一旦出现大幅减仓且伴随价格快速回落，则基本可以确认行情见底。除此之外，若基本面上矿端出现主动减产或行政减产，也可以确认见底。短期建议J09多单轻仓持有，待确认见底后择机加仓。

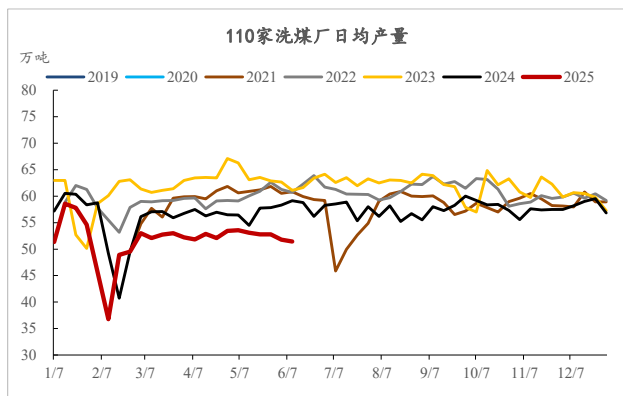
风险提示：供给侧政策出台（上行风险），中美贸易摩擦激化（下行风险）

请务必阅读正文之后的免责声明1

一、焦煤

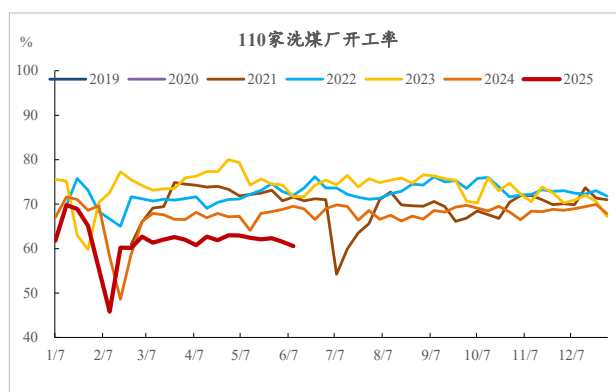
1、供需

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

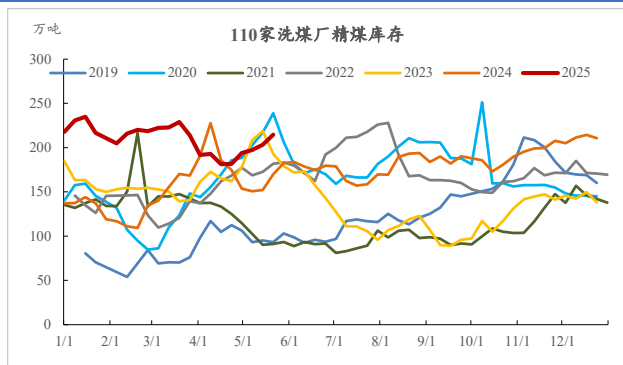
图 2.110 家洗煤厂开工率季节性图



资料来源: Mysteel, 信达期货研究所

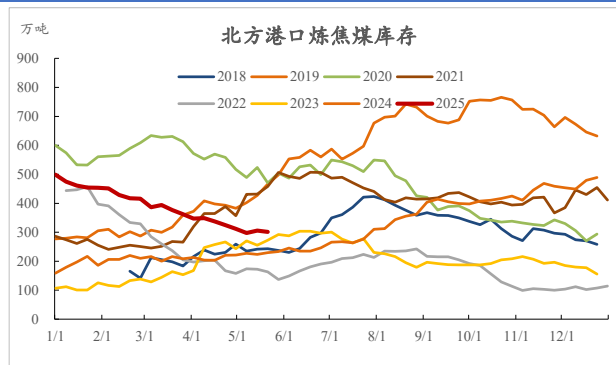
2、库存

图 3.110 家洗煤厂精煤库存季节性图



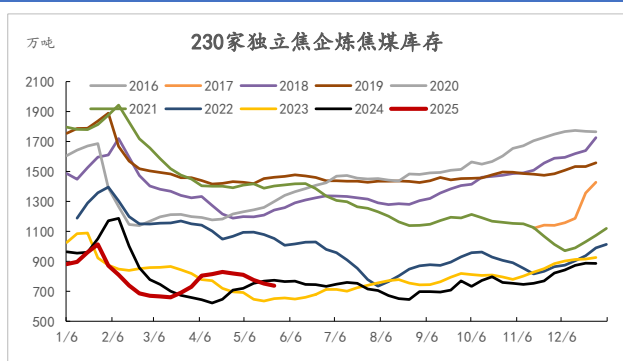
资料来源: Mysteel, 信达期货研究所

图 4.港口炼焦煤库存季节性图



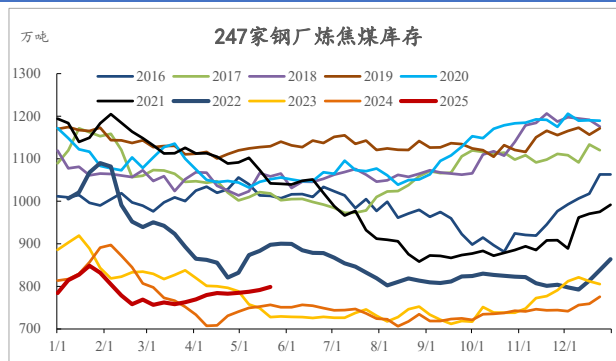
资料来源: Mysteel, 信达期货研究所

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

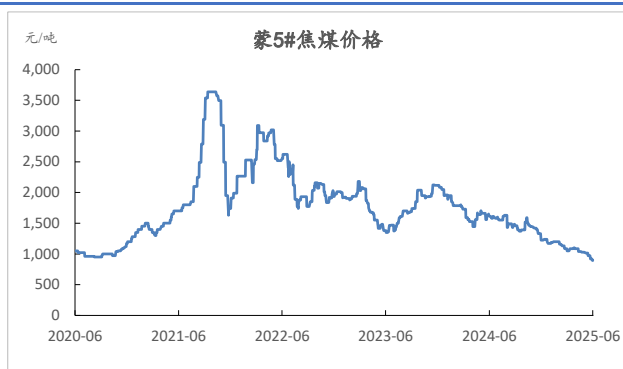
图 6.样本钢厂（247 家）炼焦煤库存季节性图



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



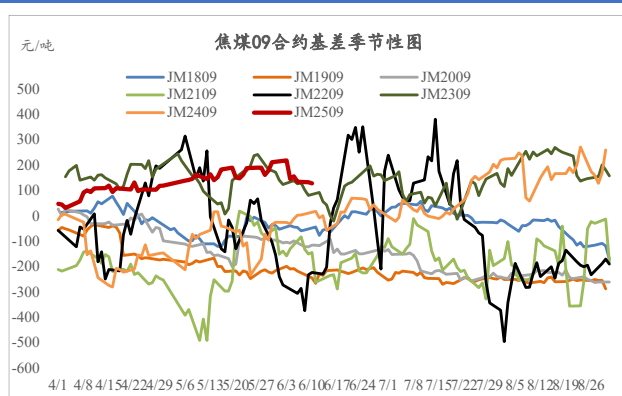
资料来源: Mysteel, 信达期货研究所

图 9.焦煤基差



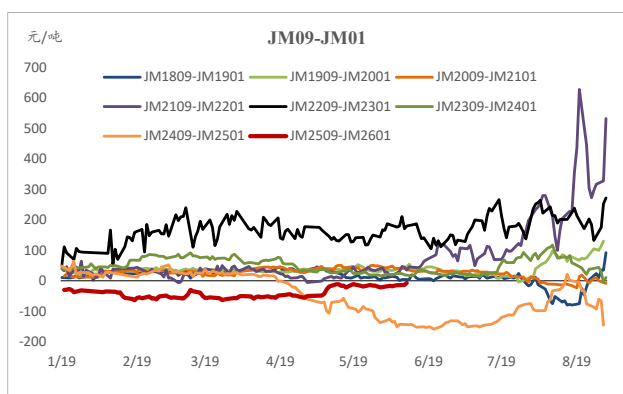
资料来源: Wind, Mysteel, 信达期货研究所

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

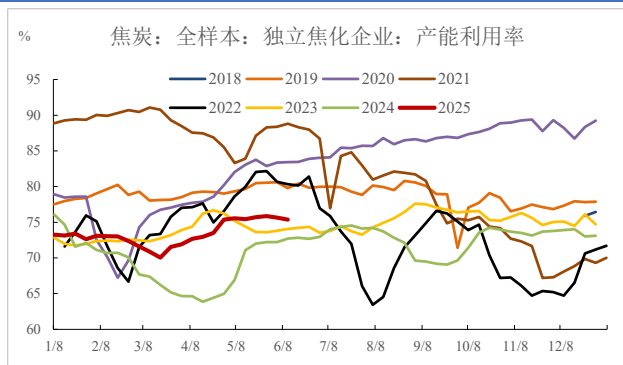


资料来源: Wind, 信达期货研究所

二、焦炭

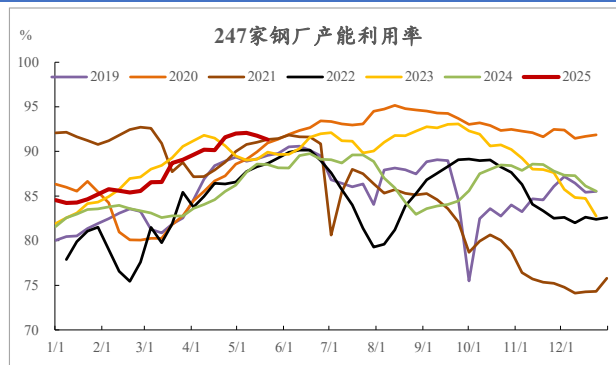
1、供需

图 12.独立焦化厂（230 家）焦炉产能利用率



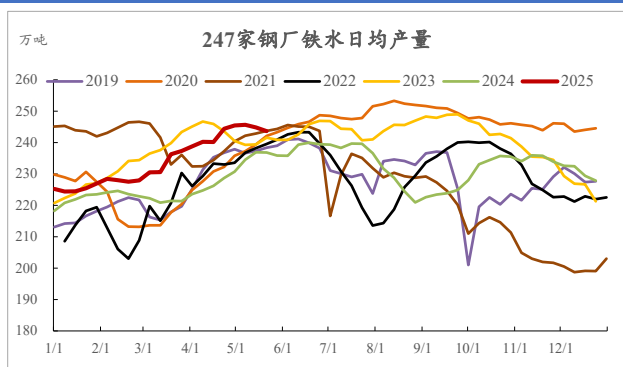
资料来源: Mysteel, 信达期货研究所

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

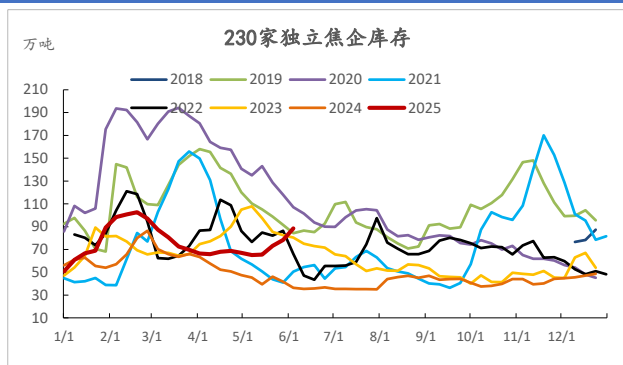
图 14.247 家铁水日均产量季节性图



资料来源: Mysteel, 信达期货研究所

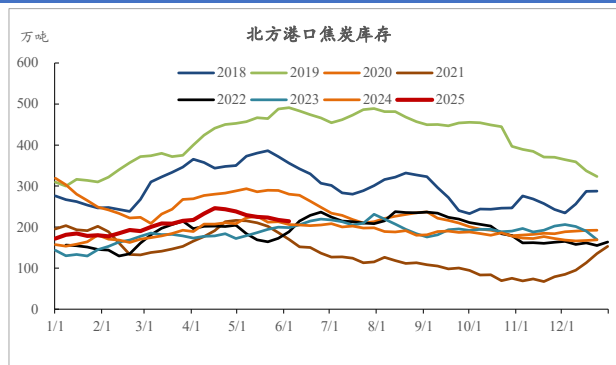
2、库存

图 15.国内独立焦化厂(230 家)焦炭库季节性图



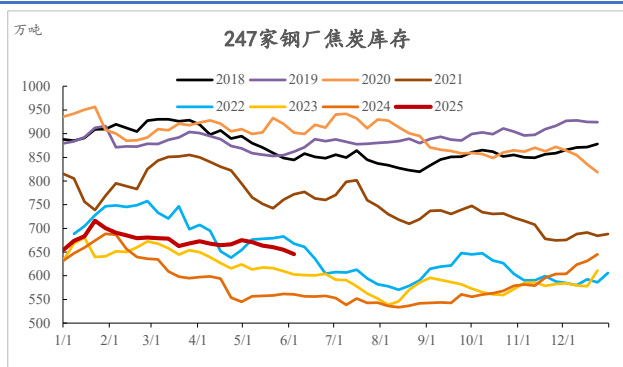
资料来源: Wind, Mysteel, 信达期货研究所

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

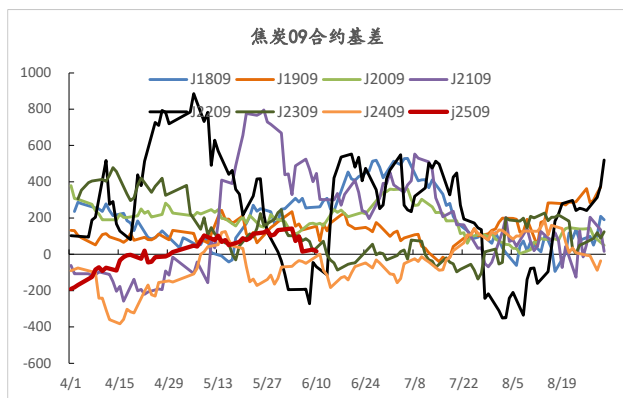
3、现货价格、价差与利润

图 18. 天津港准一级冶金焦平仓价（含税）



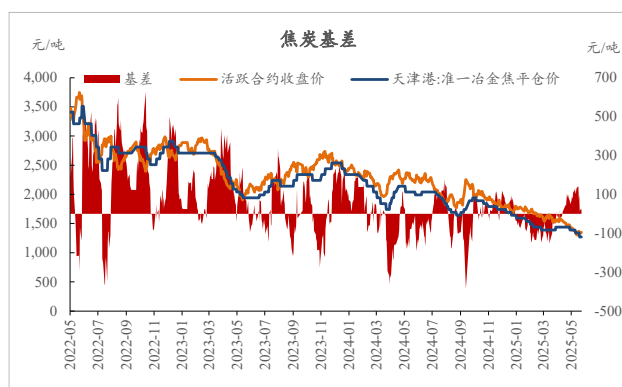
资料来源: Wind, Mysteel, 信达期货研究所

图 20. 焦炭 09 合约基差季节性图



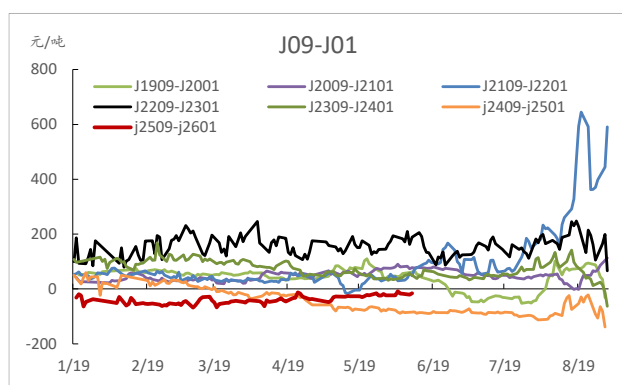
资料来源: Wind, Mysteel, 信达期货研究所

图 19. 焦炭基差

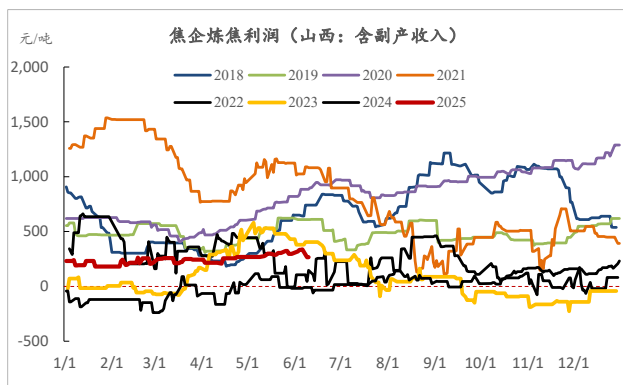


资料来源: Wind, Mysteel, 信达期货研究所

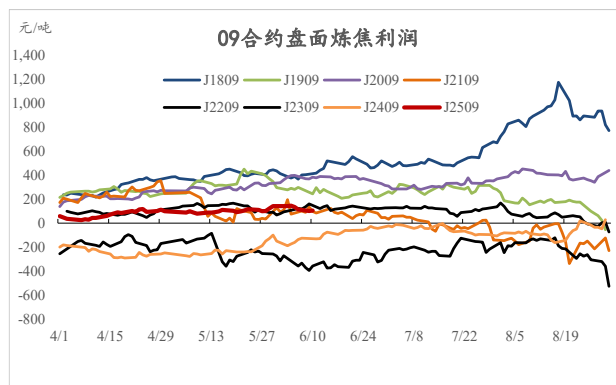
图 21. J2509-J2601 月差



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