

商品研究

煤焦早报

走势评级：焦炭——震荡

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

上游累库压力仍存，净持仓转空，盘面跟随原油波动

报告日期：

2025年6月20日

报告内容摘要：

◆相关资讯：

1.18日晚，以色列和伊朗互相发动新一轮空袭。

◆焦煤：

现货止跌，期货震荡。蒙5#主焦煤报868元/吨(+8)。活跃合约报790元/吨(+0)。基差97.5元/吨(+0)，9-1月差-23.5元/吨(+1.5)。

矿端复产，焦企产能利用率下调。523家矿山开工率报83.7%(-0.94)，110家洗煤厂开工率报61.34%(+3.98)。230家独立焦企生产率报73.96%(-0.97)。

上游累库，下游去库。523家矿山精煤库存报486.04万吨(+5.31)，洗煤厂精煤库存251.47万吨(+6.41)。247家钢厂库存773.98万吨(+3.07)，230家焦企库存669.53(-21)。港口库存312.02万吨(-1)。

◆焦炭：

现货偏弱，期货震荡。天津港准一级焦报1270元/吨(-0)。活跃合约报1374元/吨(-1)。基差-8元/吨(+1)，9-1月差-27.5元/吨(+0.5)。

供给下调，需求持平。230家独立焦企生产率报73.96%(-0.94)。247家钢厂产能利用率报90.58%(-0.07)，铁水日均产量241.61万吨(-0.19)。

上游累库转去库，下游持续去库。230家焦企库存87.31万吨(-1.1)，247家钢厂库存642.84万吨(-2.96)，港口库存203.09万吨(-11.06)。

◆策略建议：

伊以冲突致原油上行，焦煤作为能源系品种，在能源成本上行的叙事下间接受益上涨。当然，中东局势的恶化除了推升油价之外也可能拖累全球的经济复苏，故其对焦煤价格中长期的影响并不明晰。国内方面，五月社融表现弱于预期，居民及企业融资需求偏弱。工业增加值累计同比增速放缓，社零增速上行，供需缺口进一步收窄，有望提振价格水平。国常会再提促进房地产市场止跌企稳，广州全面放开限购。另外，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。产业政策方面，粗钢限产属于确认要执行但时间点不明确的状态，当下钢厂利润尚可，减产动力不足。整体而言，5月经济数据是走弱的，但16日数据公布后市场的反应却是积极的，房地产板块大幅上涨。由此可见，在估值极低的情况下，逆向交易开始增加，底部也将逐渐形成。

焦煤方面，本周洗煤厂和矿山开始复产，这也证实了此前减产主要是安全和环保扰动下的被动性减产。好的一面是洗煤厂开始去库，随着供给的放缓，后续矿山大概率也会迎来去库。另外，蒙煤、晋煤均有小幅提涨，表明现货情绪有所回暖。供给端需重点关注矿端主动性减产或行政性减产、原煤去库拐点。焦炭方面，成本和需求是决定性因素。此前的下跌已经将成本打到极致，市场对底部的预期就是前低点附近，未来成本端带来的更多是支撑而非拖累。本周开始焦企产能利开始加速下行，高炉利润维持在100左右，铁水产量继续维持高位，焦炭供需边际回暖。

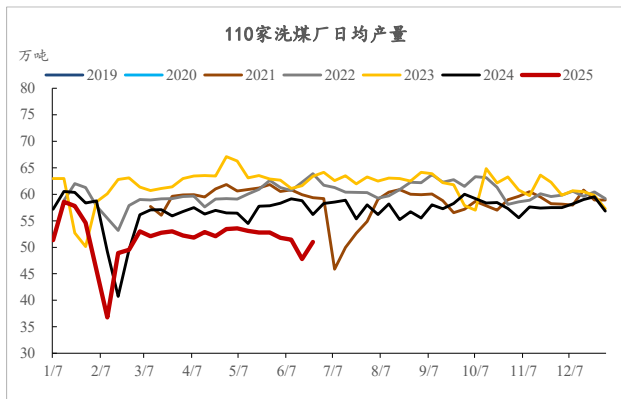
昨日伊以双方继续新一轮空袭，但目前为止事态相对可控，夜盘原油冲高回落，焦煤跟随。极端行情下，资金博弈占主导地位。本轮反弹以来，焦煤前二十大净持仓虽大幅收敛但总持仓却并未明显下行，这表明多空双方的角力并未结束。近期净空单再次增加，空头有反扑迹象。要想出现流畅的反弹，先行指标就是持仓快速下行。比较理想的情形是近期抄底的多头认输离场，价格快速下行二次探底，随后反弹。当然也不排除空头离场，价格继续加速上行的可能。除此之外，若基本面上出现矿端主动减产或行政减产，也可以确认见底。短期建议J09多单轻仓持有，待确认见底后择机加仓。

风险提示：供给侧政策出台（上行风险），地缘冲突激化（下行风险）

一、焦煤

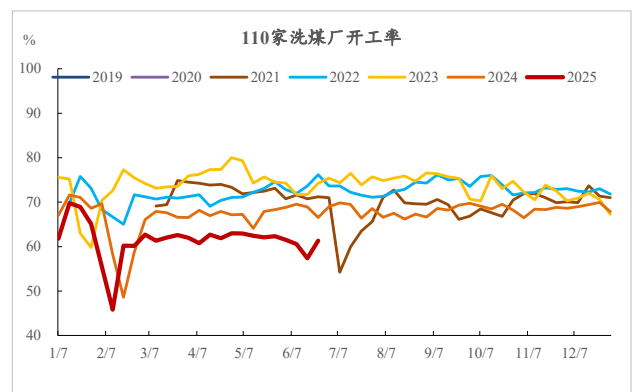
1、供需

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

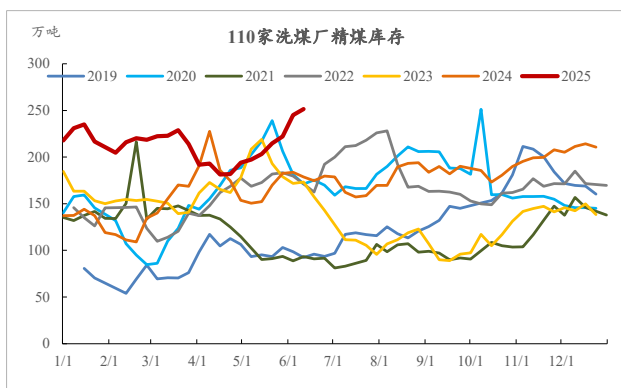
图 2.110 家洗煤厂开工率季节性图



资料来源: Mysteel, 信达期货研究所

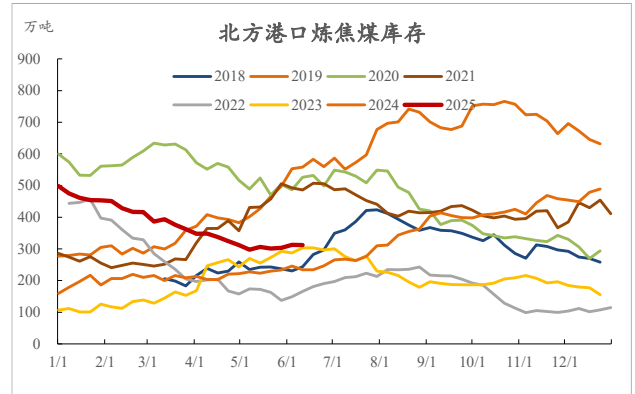
2、库存

图 3.110 家洗煤厂精煤库存季节性图



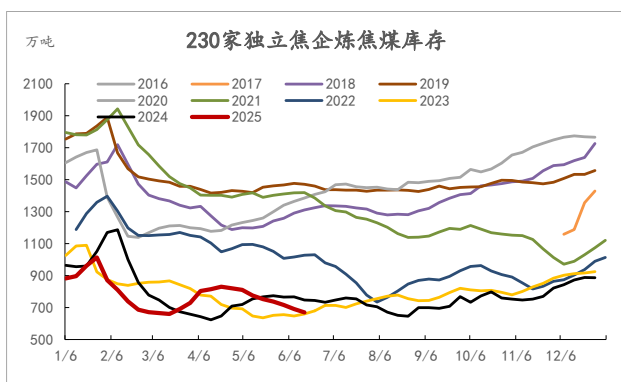
资料来源: Mysteel, 信达期货研究所

图 4.港口炼焦煤库存季节性图



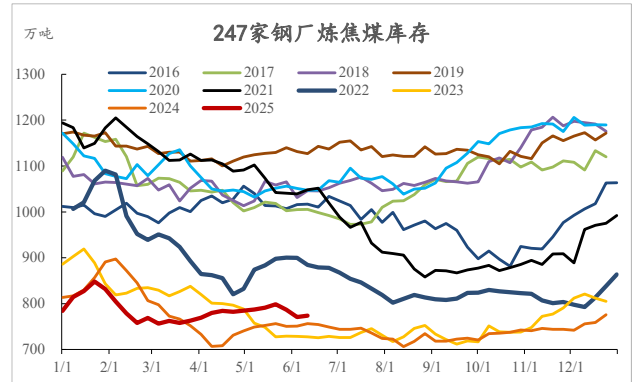
资料来源: Mysteel, 信达期货研究所

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

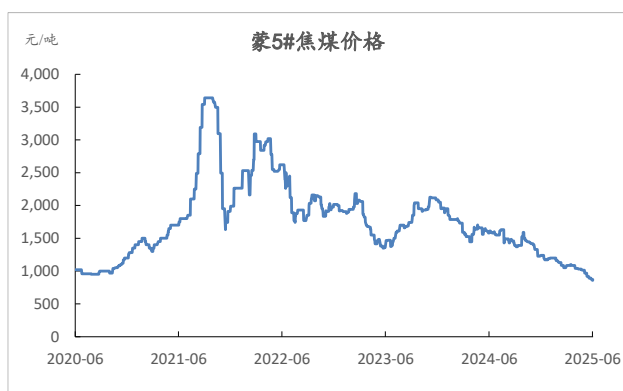
图 6.样本钢厂（247 家）炼焦煤库存季节性图



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



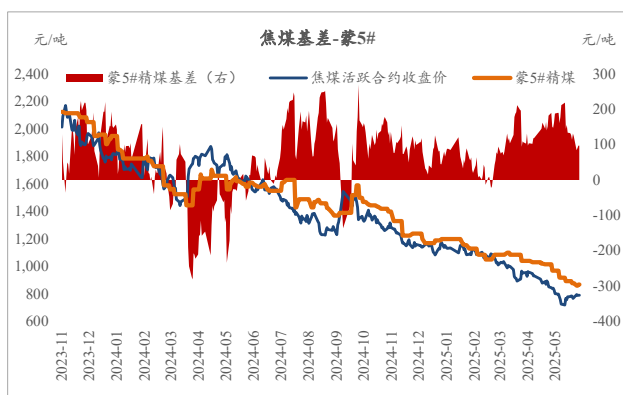
资料来源: Wind, 信达期货研究所

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



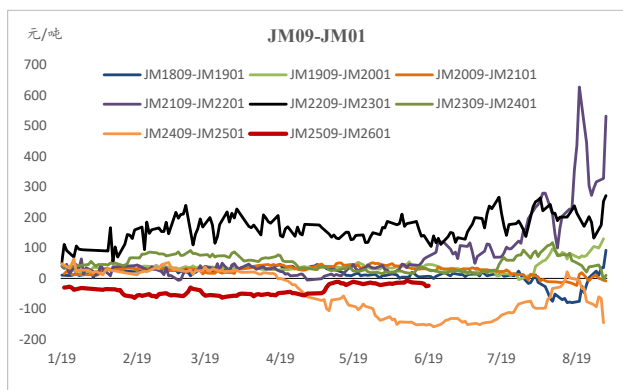
资料来源: Wind, Mysteel, 信达期货研究所

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

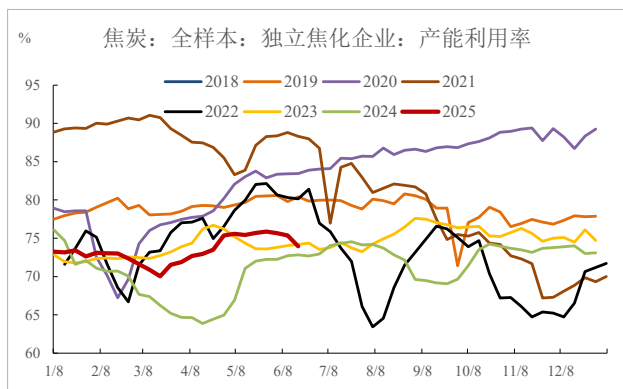


资料来源: Wind, 信达期货研究所

二、 焦炭

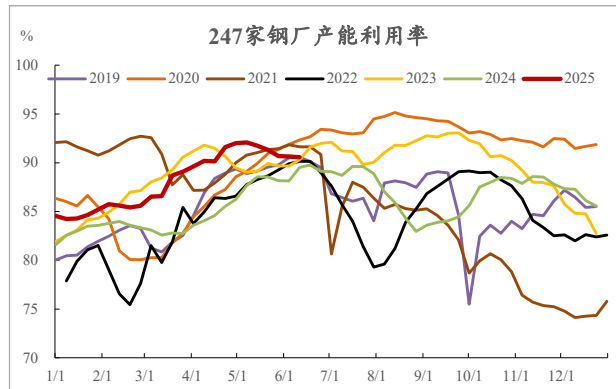
1、供需

图 12.独立焦化厂（230 家）焦炉产能利用率



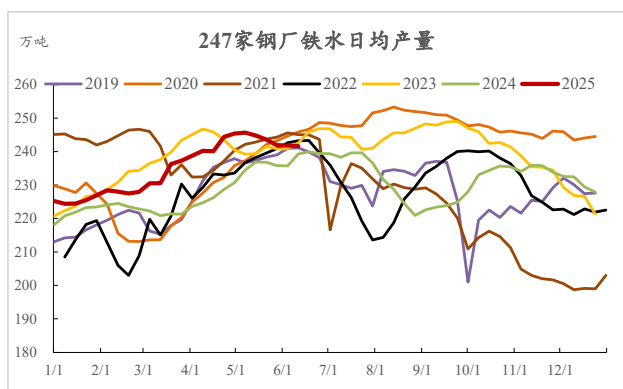
资料来源：Mysteel，信达期货研究所

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

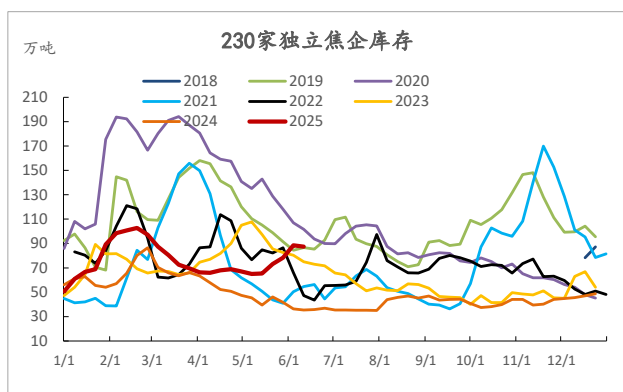
图 14.247 家铁水日均产量季节性图



资料来源：Mysteel，信达期货研究所

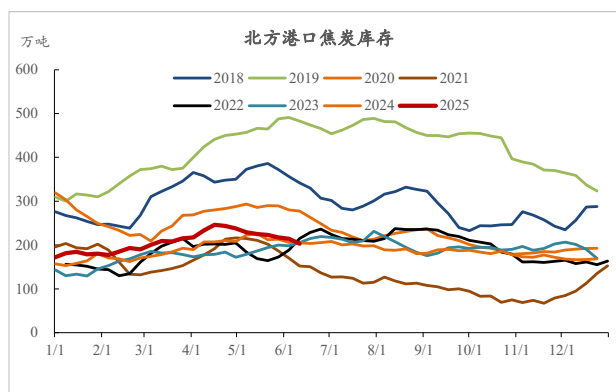
2、库存

图 15.国内独立焦化厂(230 家)焦炭库季节性图



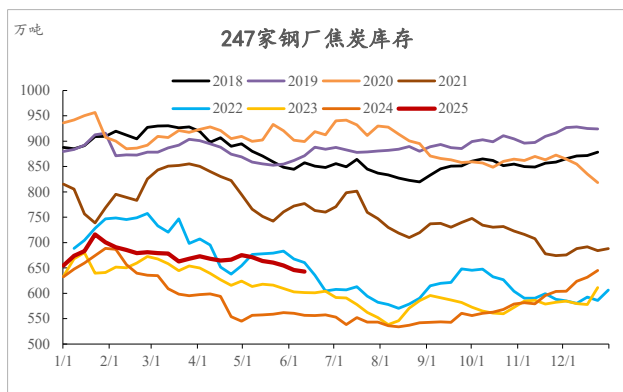
资料来源：Wind，Mysteel，信达期货研究所

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

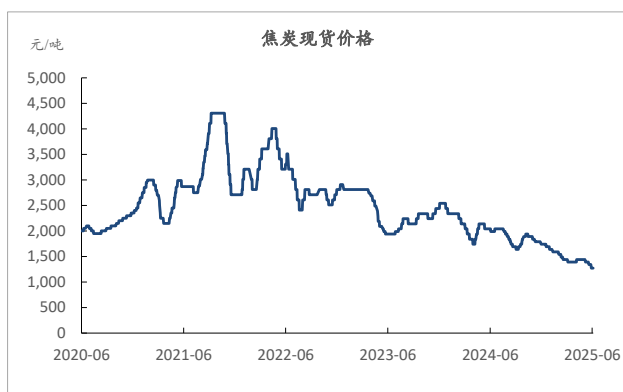
图 17. 247 家钢厂焦炭库存季节性图



资料来源: Wind, Mysteel, 信达期货研究所

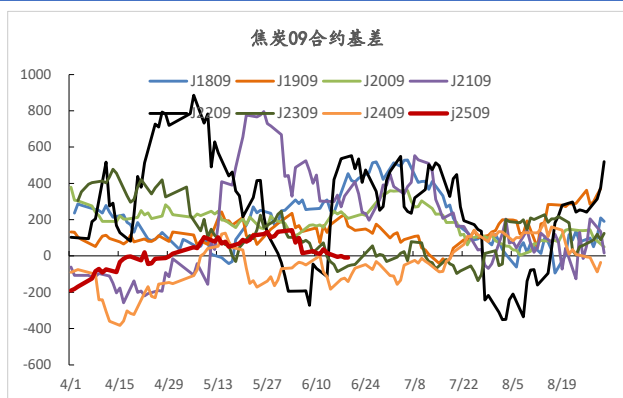
3、现货价格、价差与利润

图 18. 天津港准一级冶金焦平仓价（含税）



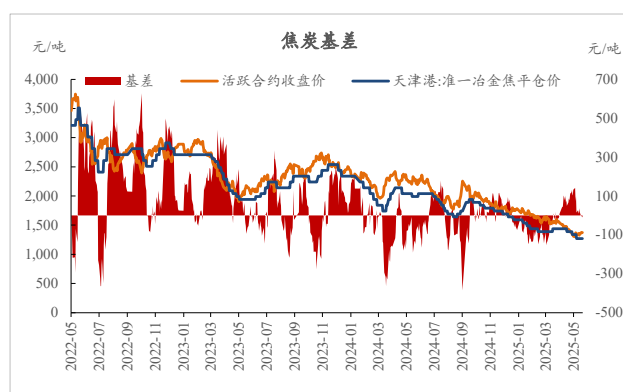
资料来源: Wind, Mysteel, 信达期货研究所

图 20. 焦炭 09 合约基差季节性图



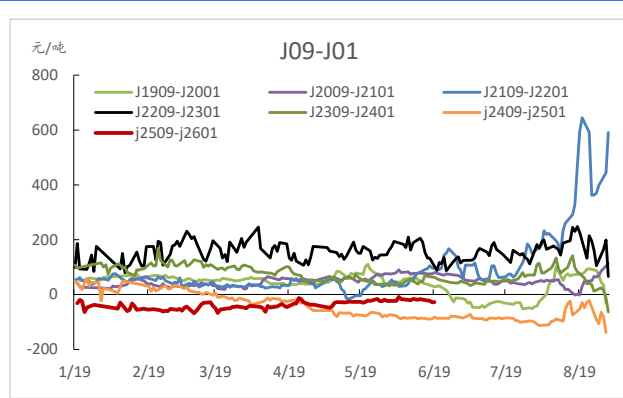
资料来源: Wind, Mysteel, 信达期货研究所

图 19. 焦炭基差

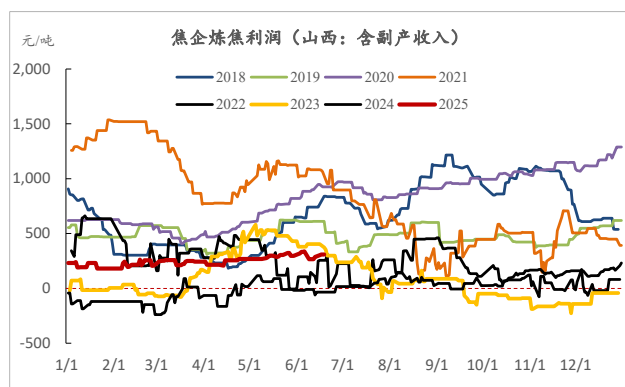


资料来源: Wind, Mysteel, 信达期货研究所

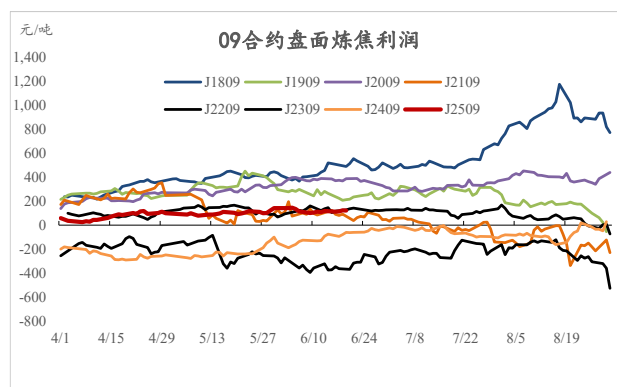
图 21. J2509-J2601 月差



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