

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：liukaifyou@cindasc.com

地缘扰动释放，焦煤相对抗跌，等待做多机会

报告日期：

2025年6月25日

报告内容摘要：

◆相关资讯：

1. 伊朗高级官员确认，德黑兰已同意由卡塔尔斡旋、美国提出的与以色列的停火协议。

◆焦煤：

现货偏弱，期货回落。蒙5#主焦煤报868元/吨(-0)。活跃合约报784元/吨(-23)。基差104元/吨(+23)，9-1月差-43.5元/吨(-7)。

矿端复产，焦企产能利用率下调。523家矿山开工率报84.49%(+0.78)，110家洗煤厂开工率报61.34%(+3.2)。230家独立焦企生产率报73.42%(-0.54)。

上游累库，下游去库。523家矿山精煤库存报499.15万吨(+13.11)，洗煤厂精煤库存237.39万吨(-14.08)。247家钢厂库存774.66万吨(+0.68)，230家焦企库存665.65(-3.88)。港口库存303.31万吨(-8.71)。

◆焦炭：

现货第四轮提降落地，期货回落。天津港准一级焦报1220元/吨(-50)，第四轮提降落地。活跃合约报1351.5元/吨(-33.5)。基差-40元/吨(-20)，9-1月差-48元/吨(-9)。

供给下调，需求小幅回升。230家独立焦企生产率报73.42%(-0.54)。247家钢厂产能利用率报90.79%(+0.21)，铁水日均产量242.18万吨(+0.57)。

上下游持续去库，港口持平。230家焦企库存80.93万吨(-6.38)，247家钢厂库存634.2万吨(-8.64)，港口库存203.11万吨(+0.02)。

◆策略建议：

伊朗和以色列达成停火协议，原油大幅下跌，基本回吐6月1日以来全部涨幅，焦煤跟随下跌，但目前仍高于6月13日的起涨点。国内方面，五月社融表现依旧较弱，居民及企业融资需求偏弱，仅政府债券融资支撑。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。从各路媒体的报道热度及资本市场反应来看，投资者对房地产的悲观态度已形成惯性，短期较难扭转。产业政策方面，当下粗钢限产已经进入到讨论具体实施的阶段，无非是时间点的问题，但从铁水产量来看钢厂在利润尚可的情况下减产意愿不足。

焦煤方面，矿山和洗煤厂开工开始回升，验证了此前供给收缩属被动减产的说法。目前矿山的库存依旧在上行，洗煤厂已经开始去库。矿端若无主动性减产，库存拐点预计仍需时日。焦炭方面，成本和需求是决定性因素。综合蒙煤和山西地区低成本矿，底部基本在700附近，极端情况下可低至650，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。本周开始焦企产能利开始加速下行，高炉利润上行至510左右，铁水产量企稳，焦炭供需边际回暖。

伊以冲突结束，地缘扰动释放之后焦煤将重回自身逻辑。从昨日白盘及夜盘走势来看，原油基本抹去6月13日以来的全部涨幅，但焦煤仅回吐一半的涨幅且持仓变化不大，夜盘也并未进一步跟随原油下探。由此可见，当下多头抵抗较为顽强，并未出现大量离场。从净持仓来看，前二十大净持仓转负，且主要集中在前五家席位，空头集中度有所提升。焦炭第五轮提降落地，后续几无提降空间，七月有提涨预期。除资金面之外，基本面上出现也许关注矿端是否有主动减产行为。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（上行风险）

信达期货股份有限公司

CINDAFUTURESCO. LTD

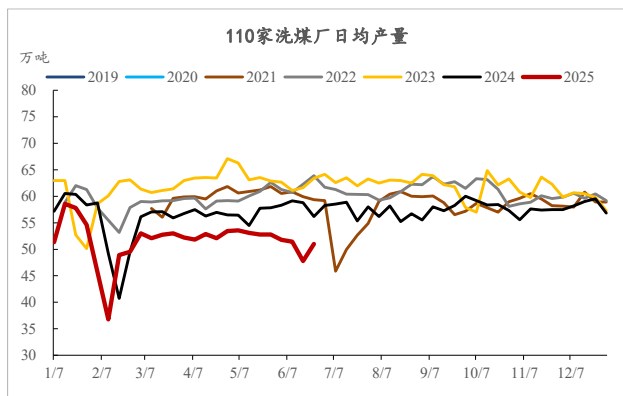
杭州市萧山区钱江世纪城天人大厦19-20楼

邮编：311200

一、焦煤

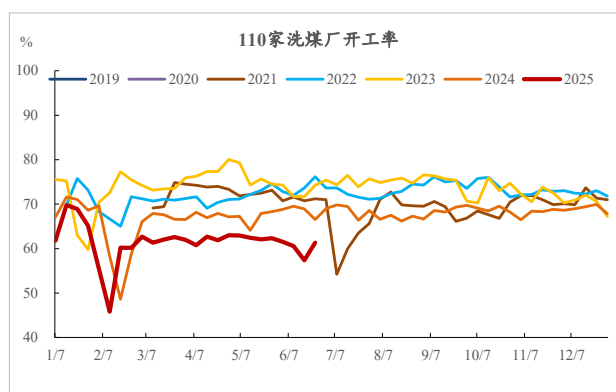
1、供需

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

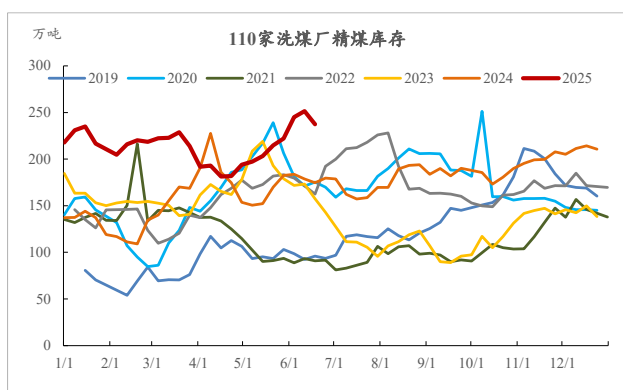
图 2.110 家洗煤厂开工率季节性图



资料来源: Mysteel, 信达期货研究所

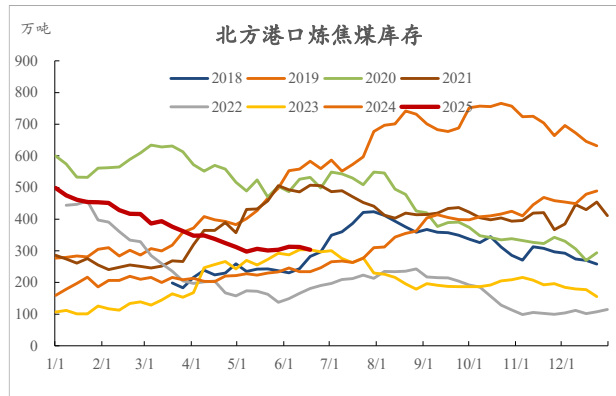
2、库存

图 3.110 家洗煤厂精煤库存季节性图



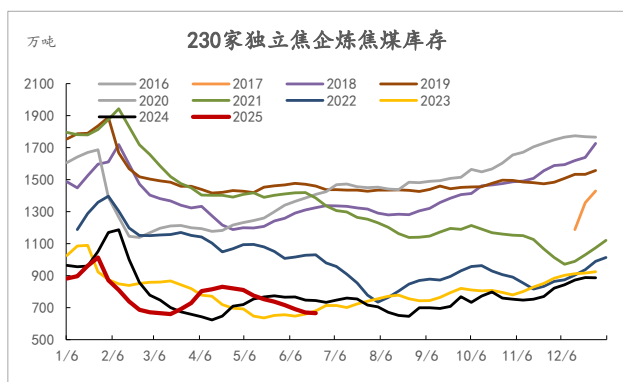
资料来源: Mysteel, 信达期货研究所

图 4.港口炼焦煤库存季节性图



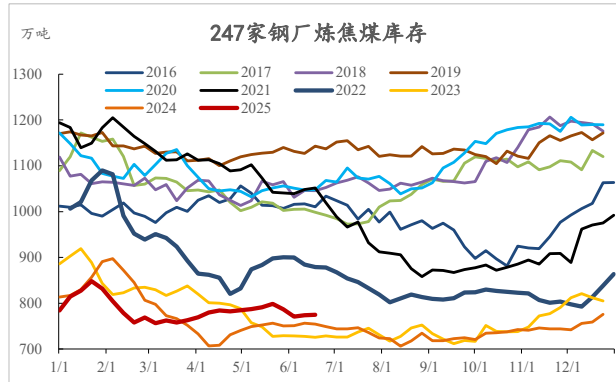
资料来源: Mysteel, 信达期货研究所

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

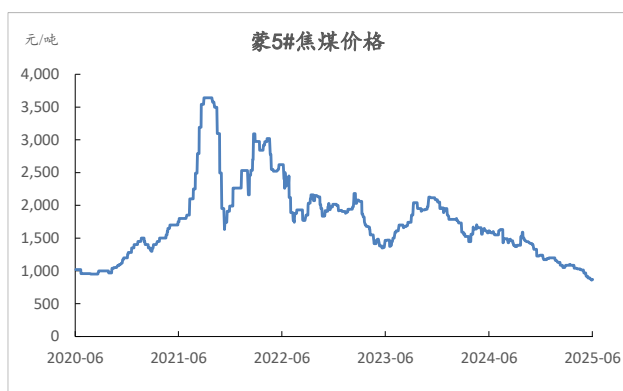
图 6.样本钢厂（247 家）炼焦煤库存季节性图



资料来源: Mysteel, 信达期货研究所

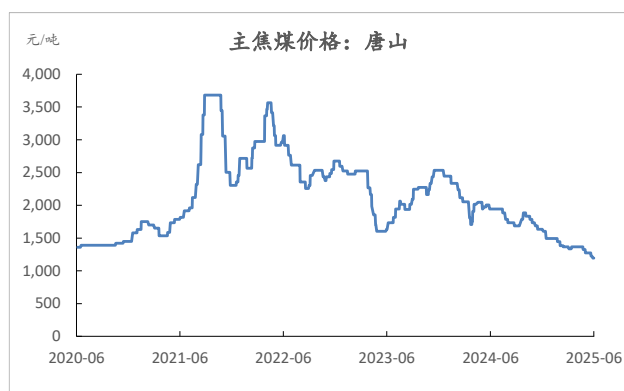
3、现货价格与价差

图 7.蒙煤价格



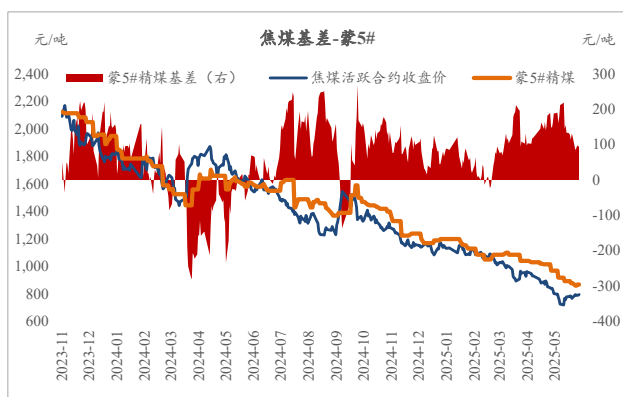
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 8.唐山主焦煤价格



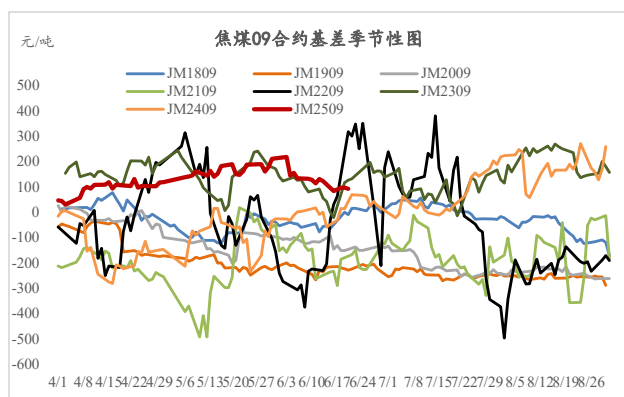
资料来源: Mysteel, 信达期货研究所

图 9.焦煤基差



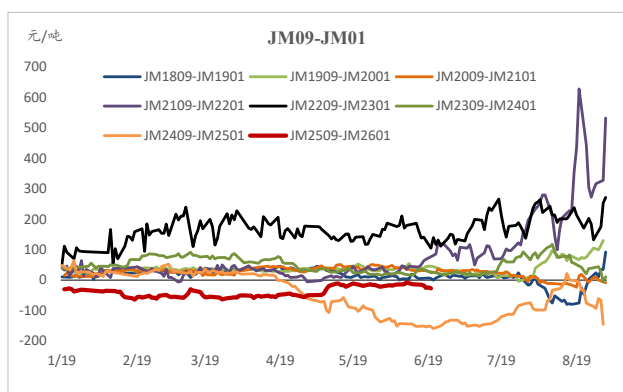
资料来源: Wind, Mysteel, 信达期货研究所

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

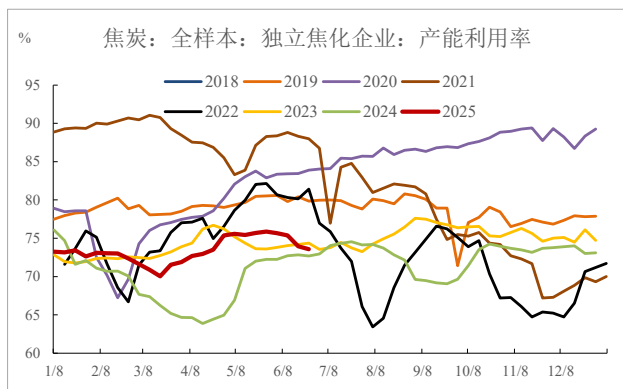


资料来源: Wind, 信达期货研究所

二、焦炭

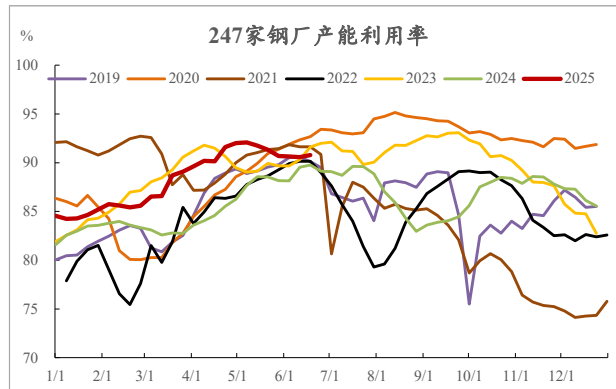
1、供需

图 12.独立焦化厂（230 家）焦炉产能利用率



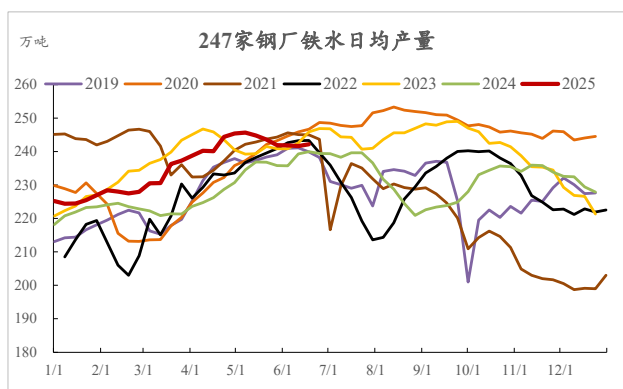
资料来源：Mysteel，信达期货研究所

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

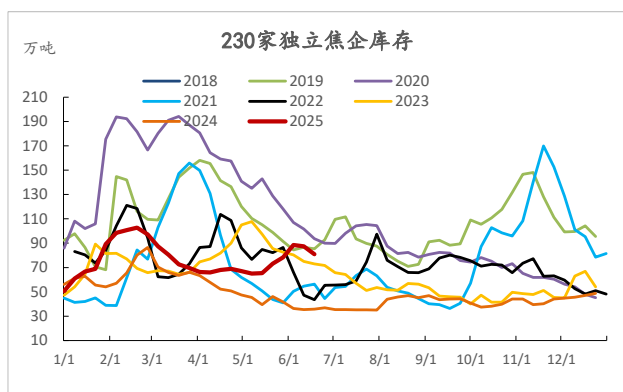
图 14.247 家铁水日均产量季节性图



资料来源：Mysteel，信达期货研究所

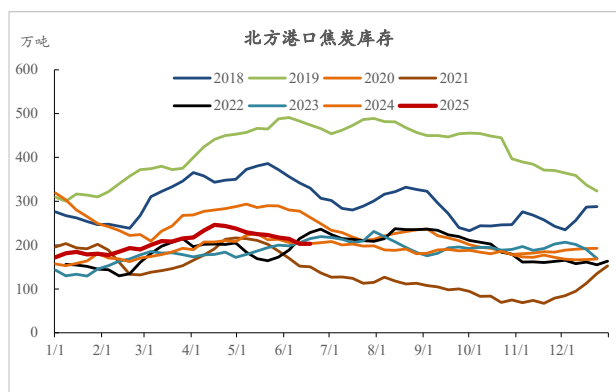
2、库存

图 15.国内独立焦化厂(230 家)焦炭库季节性图



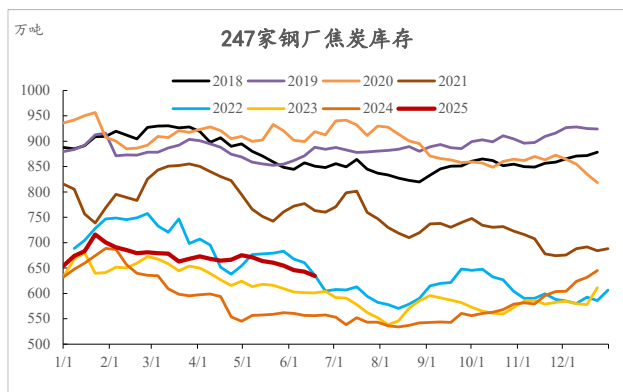
资料来源：Wind，Mysteel，信达期货研究所

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

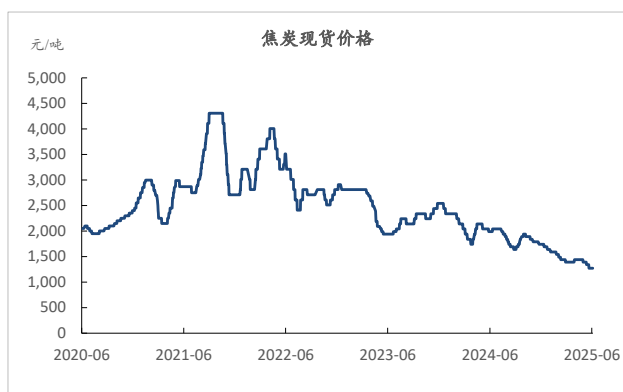
图 17. 247 家钢厂焦炭库存季节性图



资料来源: Wind, Mysteel, 信达期货研究所

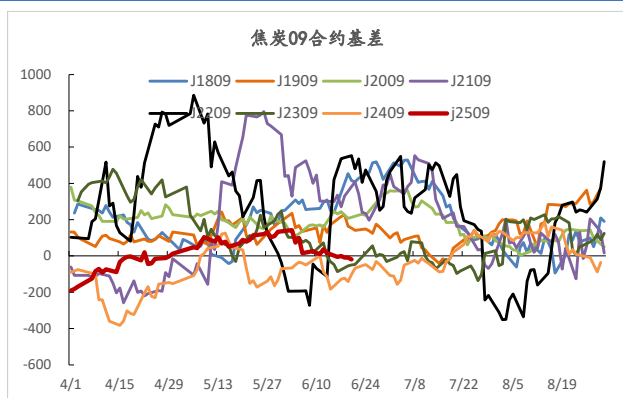
3、现货价格、价差与利润

图 18. 天津港准一级冶金焦平仓价（含税）



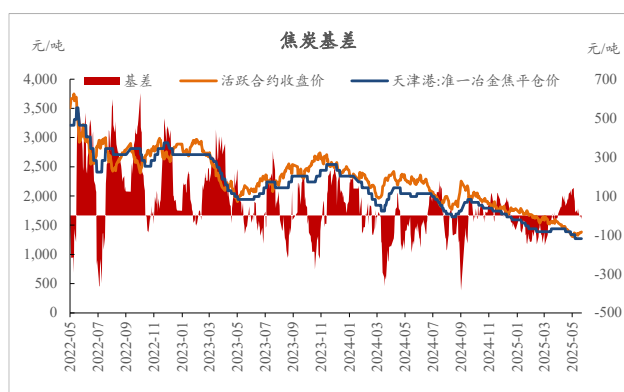
资料来源: Wind, Mysteel, 信达期货研究所

图 20. 焦炭 09 合约基差季节性图



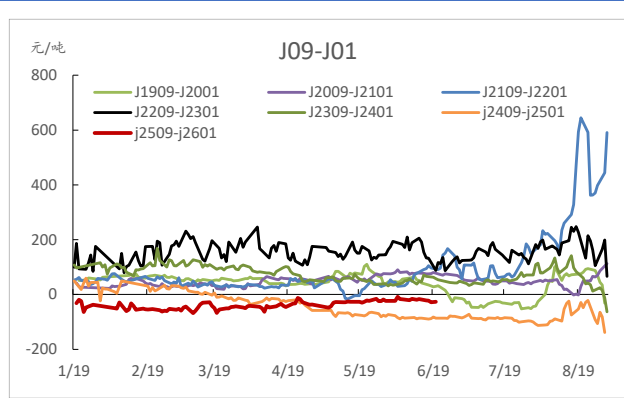
资料来源: Wind, Mysteel, 信达期货研究所

图 19. 焦炭基差

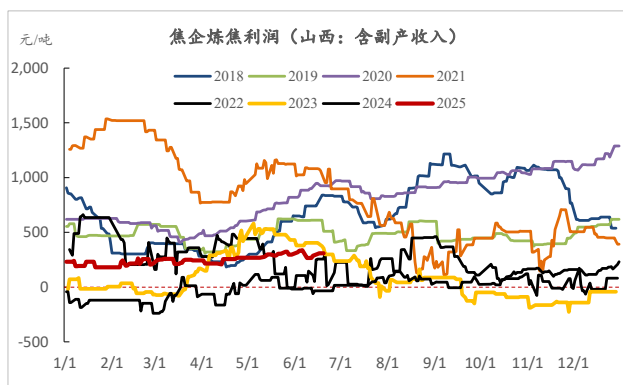


资料来源: Wind, Mysteel, 信达期货研究所

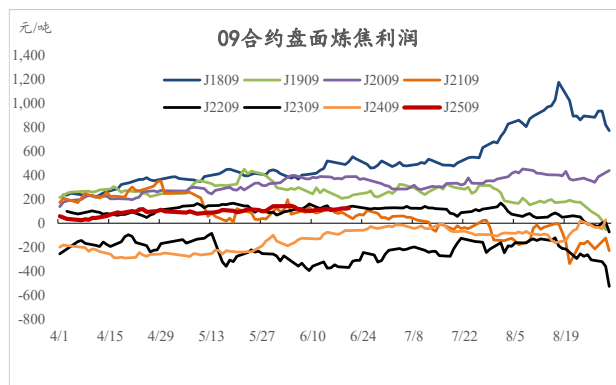
图 21. J2509-J2601 月差



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