

商品研究

煤焦早报

走势评级：焦炭——看涨

焦煤——看涨

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

矿端继续去库，焦炭提涨，关注平水处阻力

报告日期：

2025年7月14日

报告内容摘要：

◆相关资讯：

1. 特朗普向25个贸易伙伴发出关税函，其中加拿大（35%）、墨西哥（30%）、欧盟（30%）以上关税均于8月1日生效。

◆焦煤：

现货暂稳，期货上行。蒙5#主焦煤报927元/吨(-0)。活跃合约报913元/吨(+16)。基差34元/吨(-16)，9-1月差-33元/吨(+4.5)。

矿端复产，需求收缩。523家矿山开工率报85.52%(+1.7)，110家洗煤厂开工率报62.32%(+2.6)。230家独立焦企生产率报72.72%(-0.48)。

上游去库，下游补库。523家矿山精煤库存报377.18万吨(-32.43)，洗煤厂精煤库存197.07万吨(-17.91)。247家钢厂库存782.93万吨(-6.76)，230家焦企库存752.44(+36)。港口库存321.64万吨(+12.37)。

◆焦炭：

现货提涨预期回升，期货上行。天津港准一级焦报1220元/吨(-0)，现货首轮提涨部分地区落地。活跃合约报1519.5元/吨(+22.5)。基差-208元/吨(-22.5)，9-1月差-28.5元/吨(+1)。

供需均有回落，缺口仍在。230家独立焦企生产率报72.72%(-0.48)。247家钢厂产能利用率报89.9%(-0.39)，铁水日均产量239.81万吨(-1.04)。

上游去库，下游补库。230家焦企库存59.58万吨(-2.02)，247家钢厂库存637.8万吨(+0.31)，港口库存200.08万吨(+8.96)。

◆策略建议：

7月7日特朗普将对等关税暂缓期延长至7月31日（即8月1日开始执行），根据中美5月12日协议，中国对等关税于8月12日开始执行目前来看，市场对于关税的态度主要是防范风险但不会进一步计价，也就是说可能会阻碍相关品种上涨但不会使下跌。国内方面，反内卷继续发酵，但本周《求是》杂志发文表示反内卷是一项复杂工程，不可能一蹴而就。市场上对于本轮去产能和14-15年的去产能差异比较的声音也在增加。主要观点集中在两轮产能过剩的对象不一样，同时下游需求的状况也不一样。本轮产能过剩以中下游制造业为主，私人居多，企业居民杠杆率处于高位，私人部门需求短期难以大幅增加。因此，本轮去产能可能更为温和，时间也会相对长一些。总而言之，反内卷措施会逐步落实，但中途若资本市场情绪过热需要注意回调风险。

焦煤方面，矿端开工开始回升，但不改下游补库热情，现货成交创年内新高。矿山的库存已经连续三周下行，下游焦企补库，但钢厂相对比较克制，本周补库斜率放缓，需观察后续钢厂采购策略是否变化。焦炭方面，现货周末已有提涨70元/吨，市场对现货提涨预期回升。高炉利润继续上升，接近200的高位。各地开始接到粗钢限产通知，铁水产量下滑，但焦炭供需仍偏紧，产业链利润有望从钢材向炉料传导。

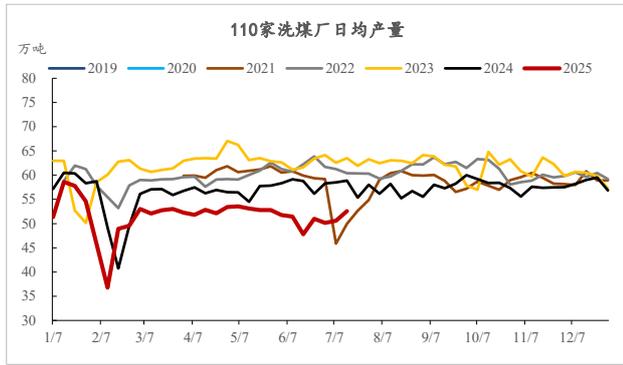
市场情绪持续走高，近期仍有城市更新催化、政治局会议预期。不过，鉴于当下宏观环境和上一轮产能周期的差异，去产能过程可能更为温和，故也要谨防情绪过热带来的阶段性回调。基本面仍偏多，焦煤现货成交率创新高，焦炭现货提涨落地。接下来需关注两个重要节点，一是焦煤基差修复完成（对应焦煤940），二是钢材利润挤压完成（对应焦煤1100）。目前基差修复接近尾声，需观察盘面阻力，若顺利突破则短期可能继续向上，若遇阻力，可能会顺势回调蓄力等待下一波驱动。短期建议J09多单持有，JM09多单持有逢高适时减仓。

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

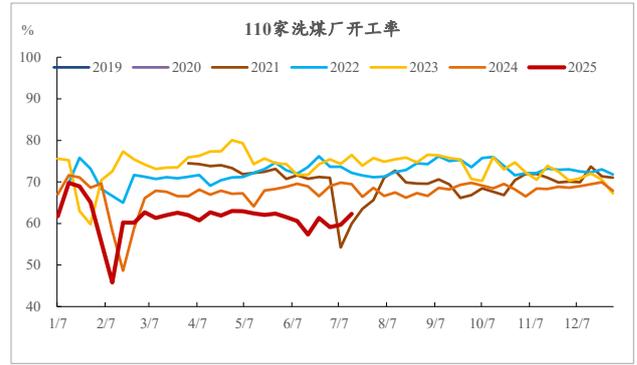
1、供需

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

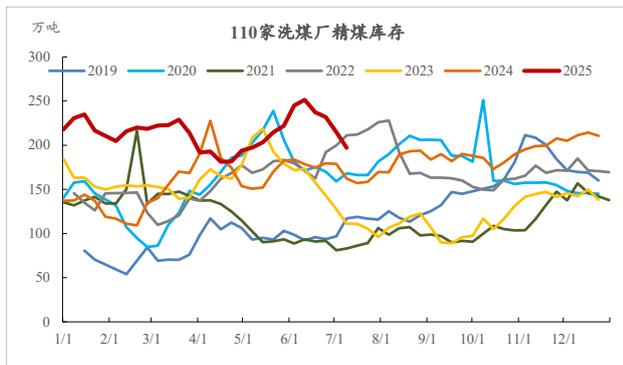
图 2.110 家洗煤厂开工率季节性图



资料来源: Mysteel, 信达期货研究所

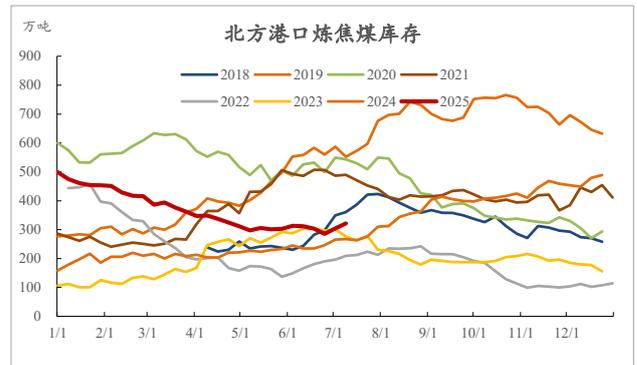
2、库存

图 3.110 家洗煤厂精煤库存季节性图



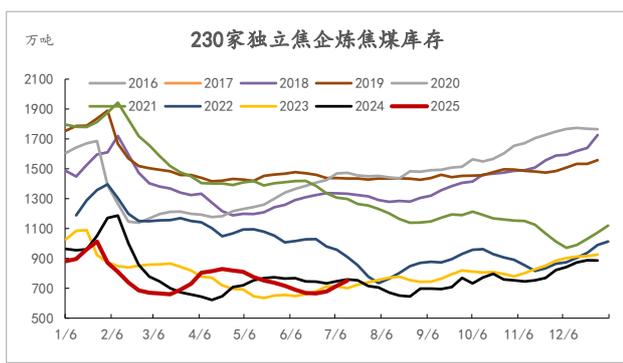
资料来源: Mysteel, 信达期货研究所

图 4.港口炼焦煤库存季节性图



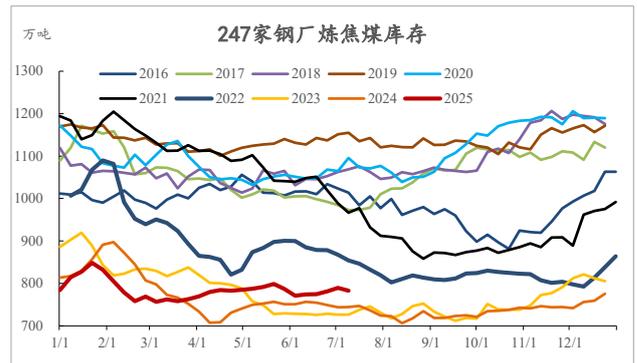
资料来源: Mysteel, 信达期货研究所

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

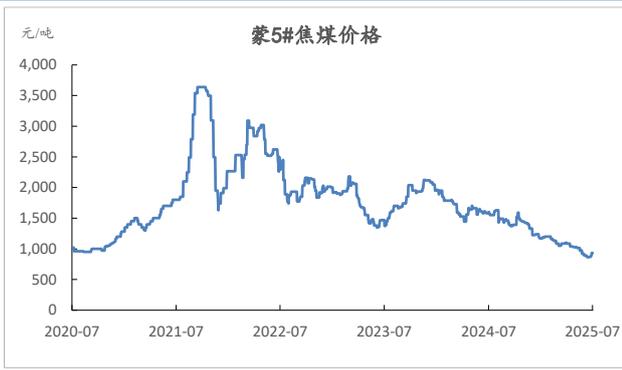
图 6.样本钢厂 (247 家) 炼焦煤库存季节性图



资料来源: Mysteel, 信达期货研究所

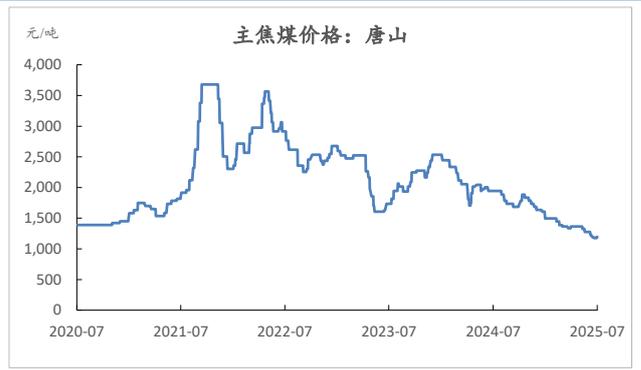
3、现货价格与价差

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



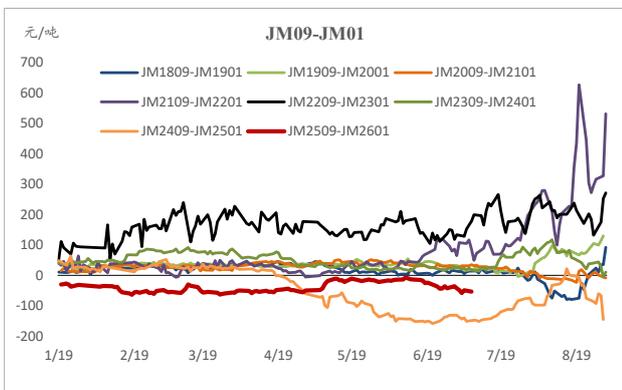
资料来源: Wind, Mysteel, 信达期货研究所

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

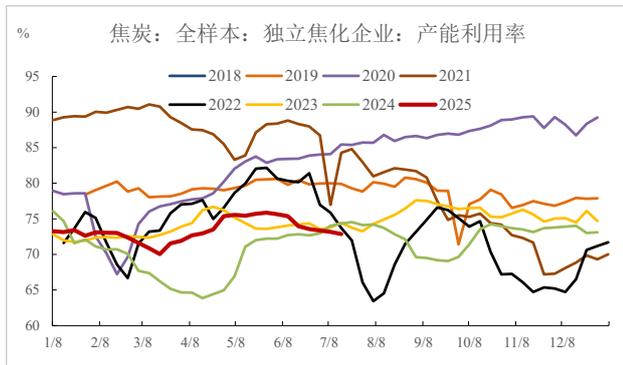


资料来源: Wind, 信达期货研究所

二、焦炭

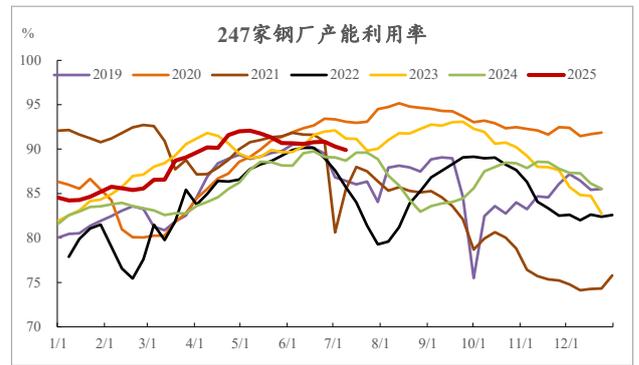
1、供需

图 12. 独立焦化厂 (230 家) 焦炉产能利用率



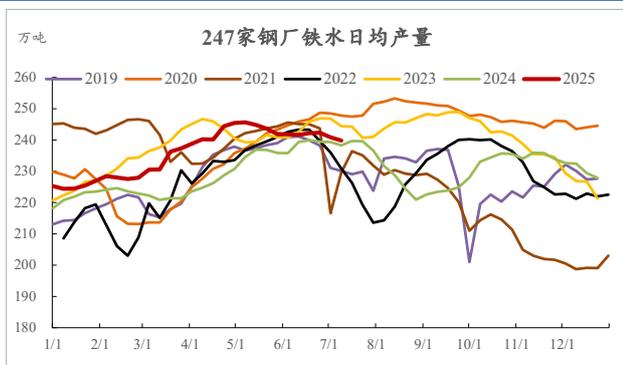
资料来源: Mysteel, 信达期货研究所

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

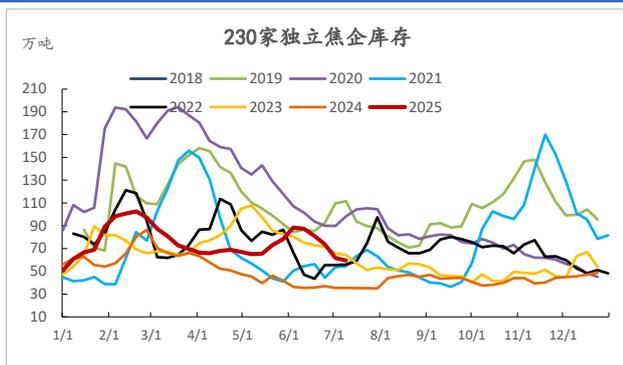
图 14. 247 家铁水日均产量季节性图



资料来源: Mysteel, 信达期货研究所

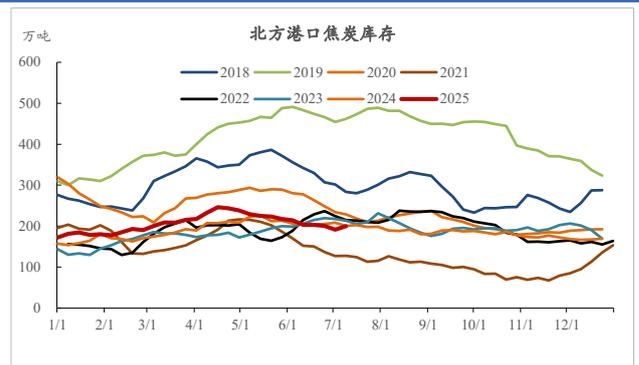
2、库存

图 15. 国内独立焦化厂 (230 家) 焦炭库季节性图

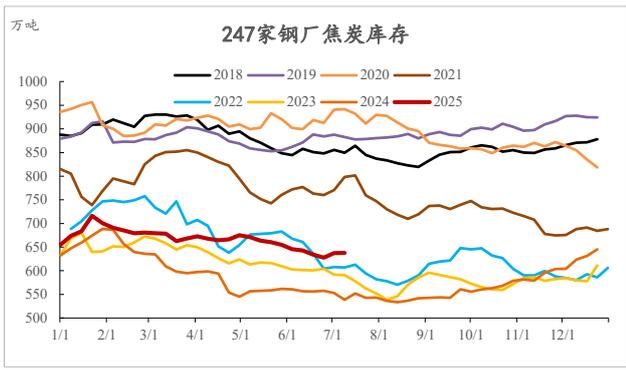


资料来源: Wind, Mysteel, 信达期货研究所

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

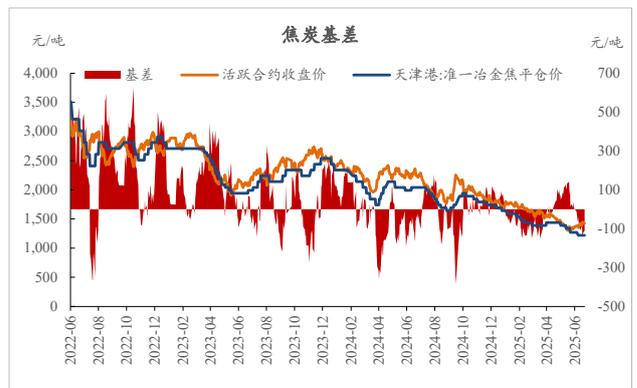
图 17. 247 家钢厂焦炭库存季节性图


资料来源: Wind, Mysteel, 信达期货研究所

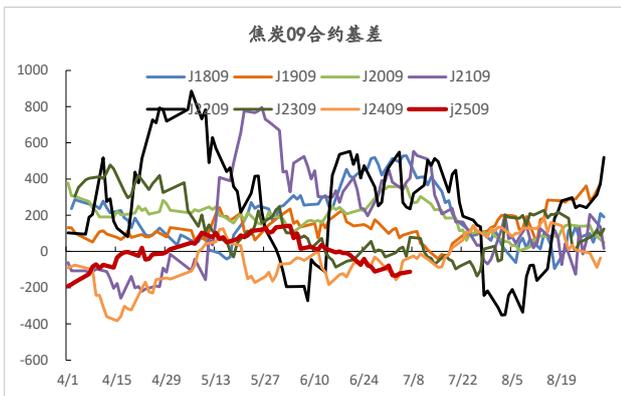
3、现货价格、价差与利润

图 18. 天津港准一级冶金焦平仓价 (含税)

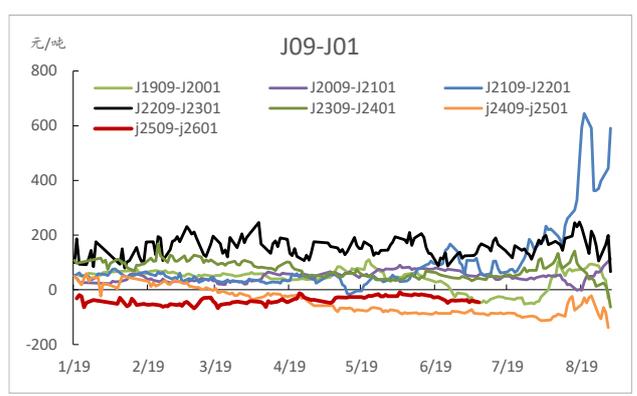

资料来源: Wind, Mysteel, 信达期货研究所

图 19. 焦炭基差


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


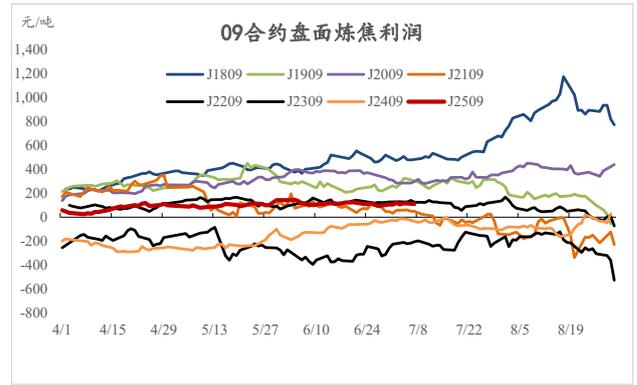
资料来源: Wind, Mysteel, 信达期货研究所

图 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

