

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：liukaifyou@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

焦煤增仓上行，焦炭现货提涨，短期注意回调风险

报告日期：

2025年7月25日

报告内容摘要：

◆相关资讯：

1.经中美双方商定，国务院副总理何立峰将于7月27日至30日赴瑞典与美方举行经贸会谈。

◆焦煤：

现货上调，期货加速上行。蒙5#主焦煤报1029元/吨(+0)，现货走强。活跃合约报1198.5元/吨(+63)。基差-149.5元/吨(-63)，9-1月差-66元/吨(-6)。

矿端复产不及预期，需求持平。523家矿山开工率报86.07%(+0.55)，110家洗煤厂开工率报62.31%(-0.54)。230家独立焦企生产率报73.61%(+0.71)。

上游去库，下游补库。523家矿山精煤库存报339.07万吨(-38.11)，洗煤厂精煤库存191.54万吨(-5.53)。247家钢厂库存791.1万吨(+8.17)，230家焦企库存790.19(+37.75)。港口库存321.5万吨(-0.14)。

◆焦炭：

现货提涨，期货加速上行。天津港准一级焦报1320元/吨(+0)，短期预计第三轮提涨将很快落地。活跃合约报1735元/吨(+27.5)。基差-316元/吨(-27.5)，9-1月差-50.5元/吨(-15)。

需求超预期增加，供需缺口扩大。230家独立焦企生产率报73.61%(+0.71)。247家钢厂产能利用率报90.89%(+0.99)，铁水日均产量242.44万吨(+2.63)。

上游去库，下游补库。230家焦企库存55.55万吨(-4.03)，247家钢厂库存638.99万吨(+1.19)，港口库存199.11万吨(-0.97)。

◆策略建议：

目前市场主导逻辑在国内宏观政策，政治局会议通告发布可能是一个重要节点，海外方面需关注关税延期执行到期的时间节点8月12日。国内方面，传统行业的供给侧政策层出不穷，各行业均开展反内卷讨论。上周关于雅鲁藏布江下游水电站开工建设的消息引爆情绪，基建拉动经济增长的预期得到强化。当下市场情绪较高，一方面各行各业均在议论供给侧政策，另一方面基建投资有望扭转市场对政策拉动经济的悲观情绪。短期整体以偏多思路对待，但若行情加速也需警惕回调风险。

焦煤方面，矿端开工回升不及预期，下游补库热情高涨，现货成交处于高位。矿山的库存持续向下游转移，钢厂虽补库幅度小于焦企，但进来有所提速。焦炭方面，现货二轮提涨落地，本周预期第三轮提涨也即将落地。高炉利润小幅回落，整体仍处于相对高位。各地陆续证实接到口头粗钢限产通知，但上周铁水产量超预期回升，带动焦炭需求走强。焦企受限于原料走强和焦炭提涨滞后仍处亏损状态，供给回升有限。焦炭整体供需仍偏紧，缺口扩大。若钢材持续上行，产业链利润有望向上游传导。

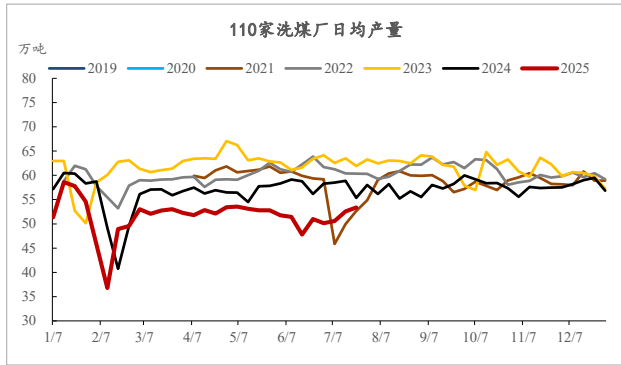
国家能源局核查产煤省煤矿是否超产消息属实，市场情绪火热。可以看到，不同于周末的工信部十大行业稳增长和雅鲁藏布江下游水电项目，本次消息引发了期货股票市场的热情。同时一个大的转变是月差开始走正套，表明产业预期开始反转。基本面上，铁水超预期上行，焦煤矿端供给回升缓慢，焦企开工低位，供需错配下焦煤焦炭现货纷纷提涨，蒙煤重回1000以上，焦企现货进入快速提涨通道。从近期盘面相对表现可以看到，黑色板块开始有所分化，焦煤继续上行，但铁矿及成材明显上涨乏力。焦煤更多走反内卷逻辑，且持续有消息刺激，加上价格处于相对低位，故能维持强势。随着情绪趋缓，板块内有望回归，要么焦煤回落，要么成材补涨，接下来需密切关注回归路径。从产业链利润分配角度，假设钢材利润挤压至0，利润全部转移至焦炭（钢材3400/3500对应焦煤1300/1420）。7月17日大幅减仓之后，近两个交易日焦煤再度大幅加仓，且创下新高，盘面波动加大。短期有情绪过热迹象，建议J09、JM09多单逢高减仓，待回调再接回仓位。

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

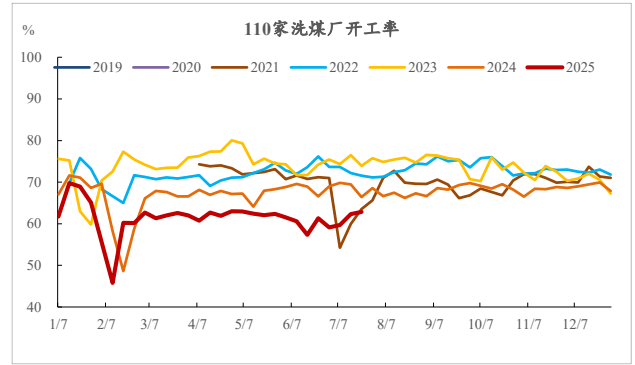
1、供需

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

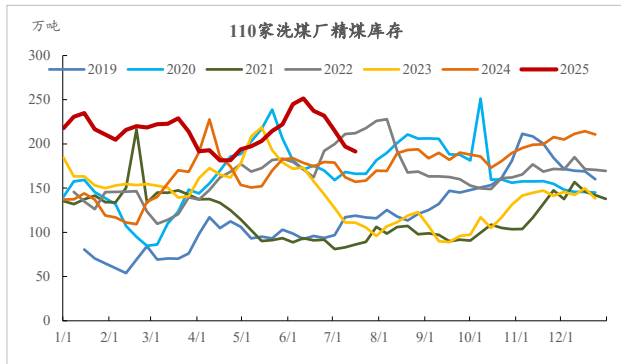
图 2.110 家洗煤厂开工率季节性图



资料来源: Mysteel, 信达期货研究所

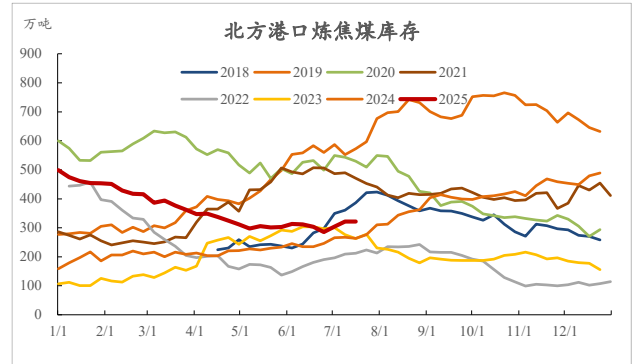
2、库存

图 3.110 家洗煤厂精煤库存季节性图



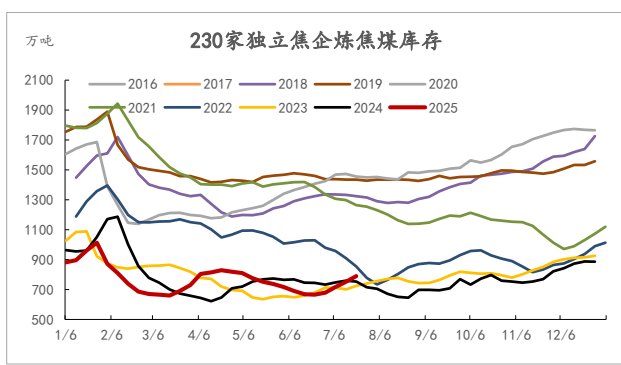
资料来源: Mysteel, 信达期货研究所

图 4.港口炼焦煤库存季节性图



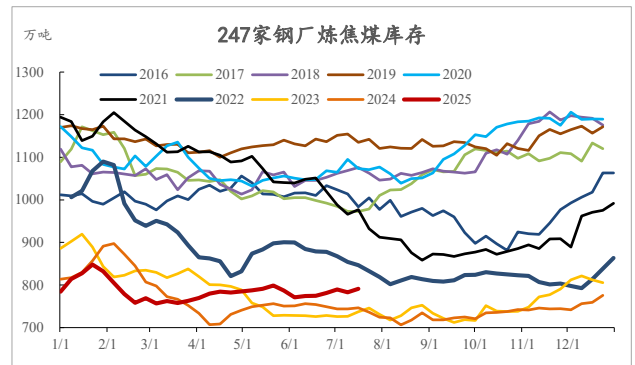
资料来源: Mysteel, 信达期货研究所

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



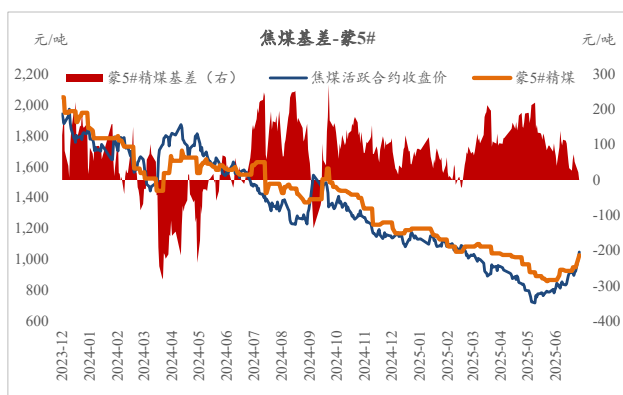
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 8.唐山主焦煤价格



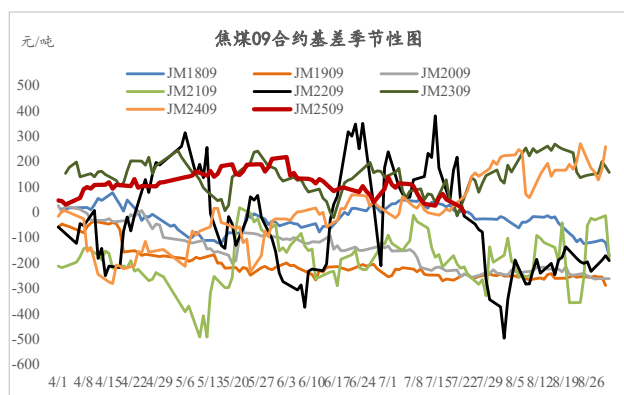
资料来源: Mysteel, 信达期货研究所

图 9.焦煤基差



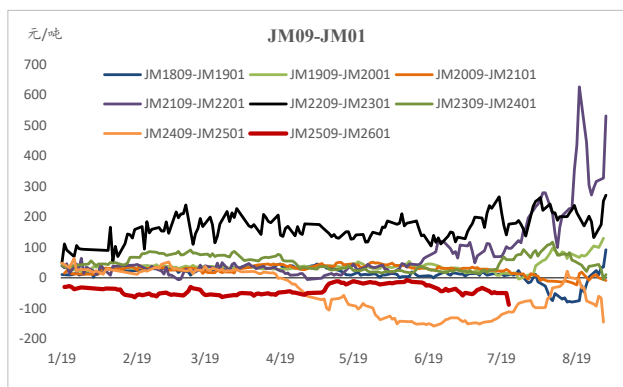
资料来源: Wind, Mysteel, 信达期货研究所

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

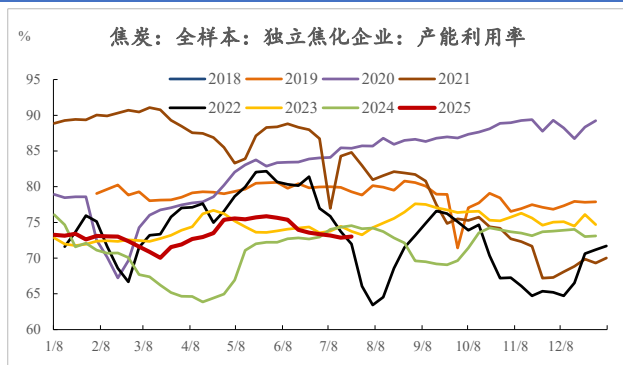


资料来源: Wind, 信达期货研究所

二、焦炭

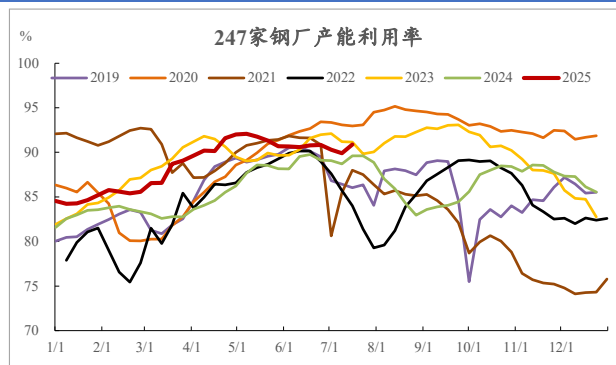
1、供需

图 12.独立焦化厂（230 家）焦炉产能利用率



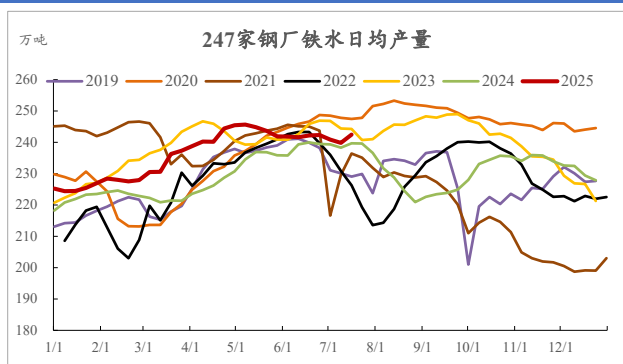
资料来源：Mysteel，信达期货研究所

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

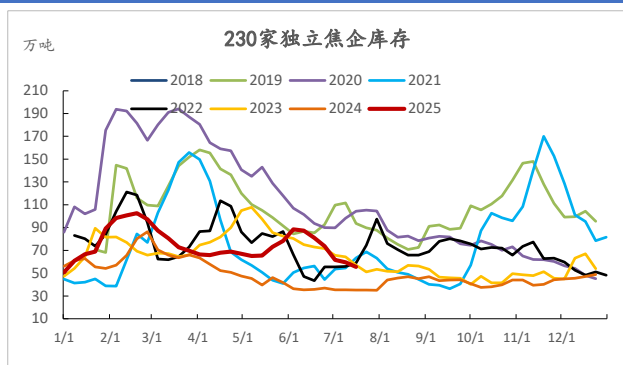
图 14.247 家铁水日均产量季节性图



资料来源：Mysteel，信达期货研究所

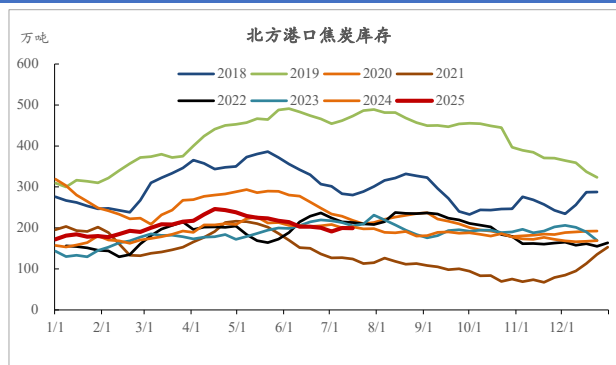
2、库存

图 15.国内独立焦化厂(230 家)焦炭库季节性图



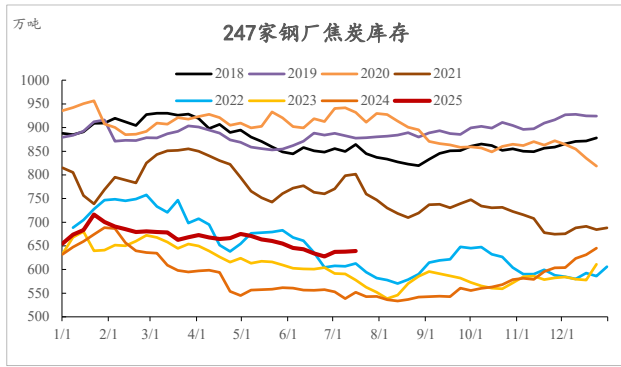
资料来源：Wind，Mysteel，信达期货研究所

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

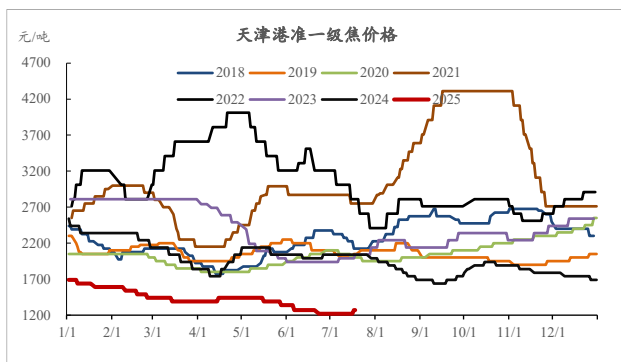
图 17. 247 家钢厂焦炭库存季节性图



资料来源: Wind, Mysteel, 信达期货研究所

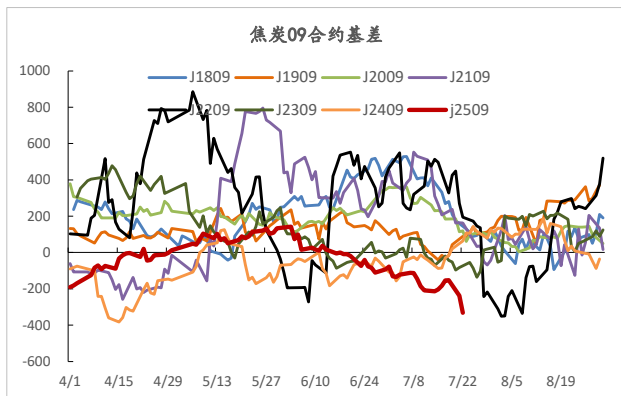
3、现货价格、价差与利润

图 18. 天津港准一级冶金焦平仓价（含税）



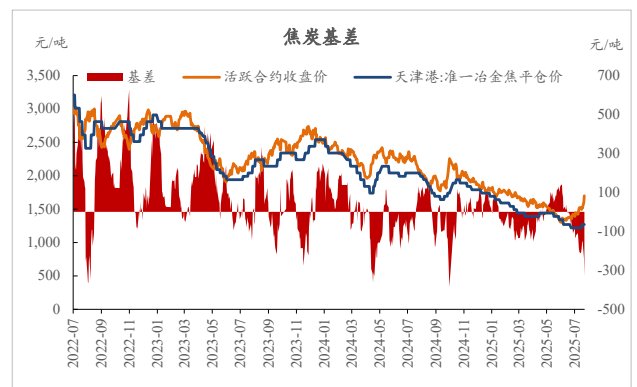
资料来源: Wind, Mysteel, 信达期货研究所

图 20. 焦炭 09 合约基差季节性图



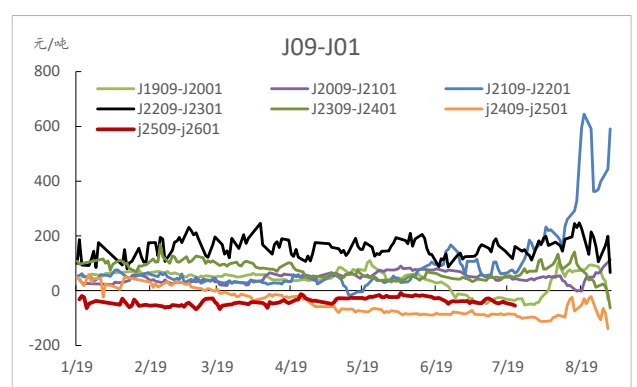
资料来源: Wind, Mysteel, 信达期货研究所

图 19. 焦炭基差

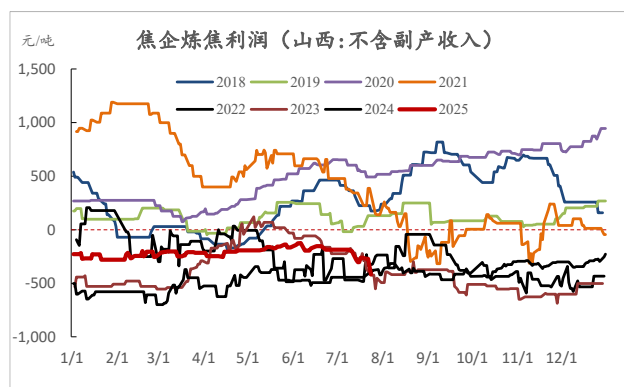


资料来源: Wind, Mysteel, 信达期货研究所

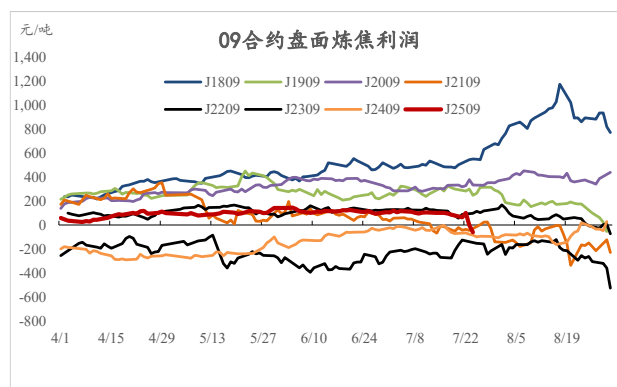
图 21. J2509-J2601 月差



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