

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

情绪退潮，焦炭四轮提涨有望落地，多单减仓

报告日期：

2025年7月28日

报告内容摘要：

◆相关资讯：

1. 大商所发布，经研究决定，自2025年7月29日交易时（即7月28日夜盘交易小节时）起，非期货公司会员或者客户在焦煤期货JM2509合约上单日开仓量不得超过500手，在焦煤期货其他合约上单日开仓量不得超过2,000手。

◆焦煤：

现货上调，期货偏强。蒙5#主焦煤报1200元/吨(+171)，现货走强。活跃合约报1259元/吨(+60)。基差-39元/吨(+110.5)，9-1月差-59.5元/吨(+6.5)。

供需均小幅增加。523家矿山开工率报86.9% (+0.83)，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278.44万吨(-60.63)，洗煤厂精煤库存175.61万吨(-15.93)。247家钢厂库存799.51万吨(+8.41)，230家焦企库存841.21(+51.02)。港口库存292.34万吨(-29.16)。

◆焦炭：

现货提涨，期货偏强。天津港准一级焦报1320元/吨(+0)，第三、四轮提涨近期大概率落地。活跃合约报1763元/吨(+28)。基差-344元/吨(-28)，9-1月差-48元/吨(+2.5)。

需求维持高位，供给小幅增加。230家独立焦企生产率报73.61% (+0.71)。247家钢厂产能利用率报90.81% (-0.08)，铁水日均产量242.23万吨(-0.21)。

上游去库，下游补库。230家焦企库存50.12万吨(-5.43)，247家钢厂库存639.98万吨(+0.99)，港口库存198.13万吨(-0.98)。

◆策略建议：

下周将迎来宏观上的重要事件节点，政治局会议通稿即将发布，中美瑞典会晤结果也将出台。鉴于此前政策均走不及预期的逻辑，加上近期预期炒作过热，部分多头资金可能会提前止盈。市场对于此次会议的关注点主要集中在反内卷上，若有进一步的增量信息提出，不排除继续延续此前的反内卷炒作。周五收盘后，大商所调低焦煤交易限额，这是继周三发布风险警示函之后交易所的又一次动作。此番动作之后，焦煤周五夜盘冲高无果开始大幅回落，盘面出现多头踩踏离场迹象，持仓下行且伴随价格下杀。短期宏观不确定性增加，叠加盘面情绪波动加大，下周盘面大概率将出现大幅震荡行情。行情波动放大的同时也是观察多空博弈的重要窗口，若多头大举离场，接下来一段时间可能焦煤将偏弱运行，但若多空僵持且能在高位震荡，那么情绪释放后焦煤仍有望创出新高。

焦煤方面，矿端开工回升较慢，下游补库热情高涨，现货成交持续处于高位。矿山的库存持续向下游转移，钢厂虽补库幅度小于焦企，但本周有小幅提速。焦炭方面，现货三四轮提涨下周有望快速落地，后续继续提涨预期仍在。高炉利润小幅回落，整体仍处相对高位，焦炭需求仍有韧性。

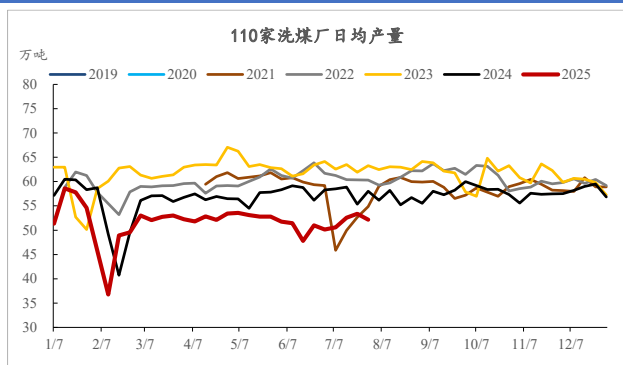
周五大商所对焦煤做出下调交易限额的监管动作，受此影响，夜盘焦煤减仓下行。结合近一周焦煤的走势和持仓来看，21-22日是空头离场导致盘面加速，23-25日则是多头加仓进一步推高盘面。因此，一定概率上23日之后入场的多头是新入场的短线资金，也是最容易被打止损的资金。从周五夜盘看，持仓已经大幅下行，目前距离23日多头加仓点大约还有4万手的仓差。价格方面，目前基本已经回到23日的收盘价附近。因此，接下来才是本轮行情背后真正的多头空头资金的角力，也是决定未来一段时间焦煤走势的重要观察窗口。从产业链钢材利润分配的角度，假设钢材利润挤压至0，碳元素独占利润（螺纹3400/3500对应焦煤1300/1420），后续待盘面情绪释放回归基本面，利润分配逻辑才会被交易。短期建议J09、JM09多单减仓，后续择机接回。

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

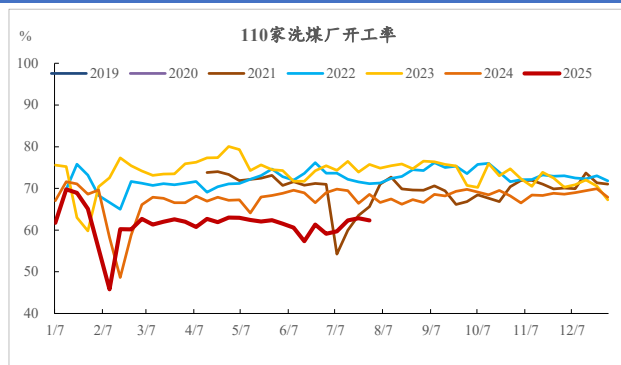
1、供需

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

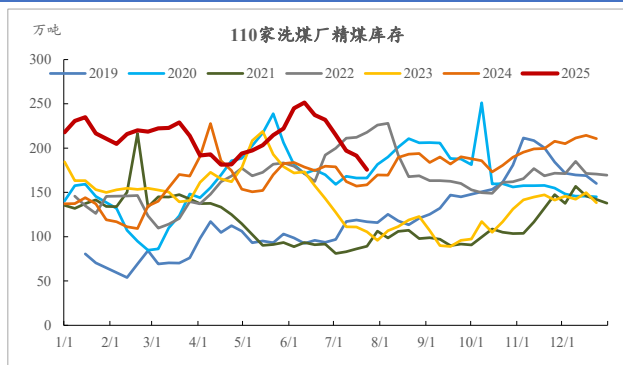
图 2.110 家洗煤厂开工率季节性图



资料来源: Mysteel, 信达期货研究所

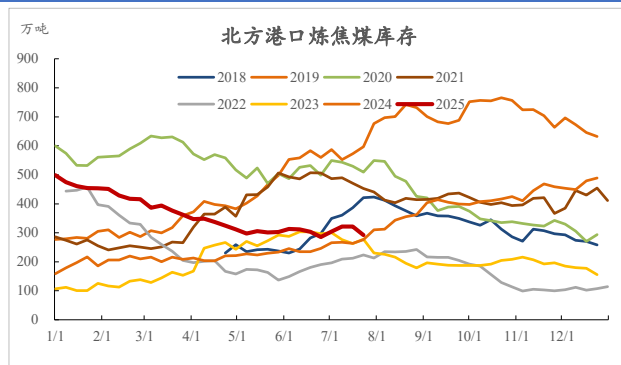
2、库存

图 3.110 家洗煤厂精煤库存季节性图



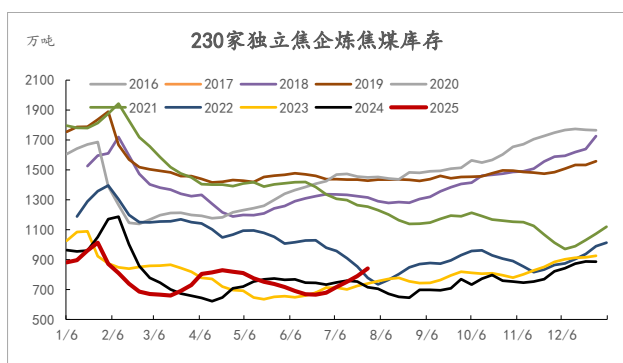
资料来源: Mysteel, 信达期货研究所

图 4.港口炼焦煤库存季节性图



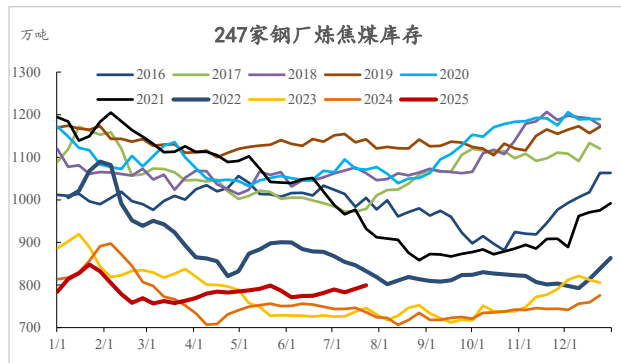
资料来源: Mysteel, 信达期货研究所

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



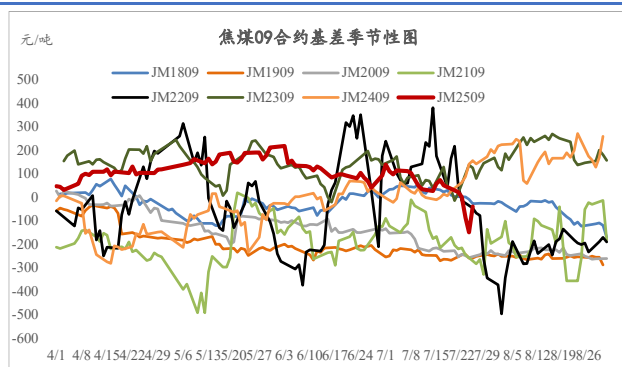
资料来源: Mysteel, 信达期货研究所

图 9.焦煤基差



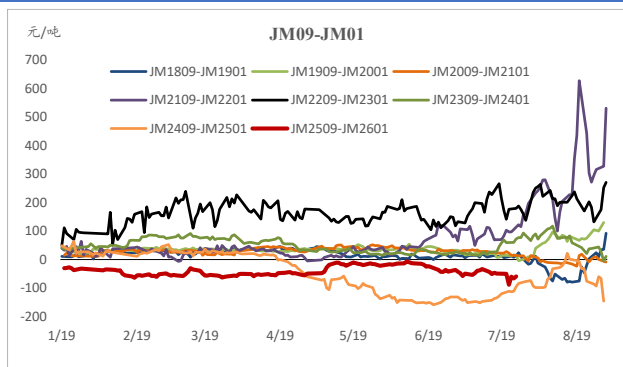
资料来源: Wind, Mysteel, 信达期货研究所

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

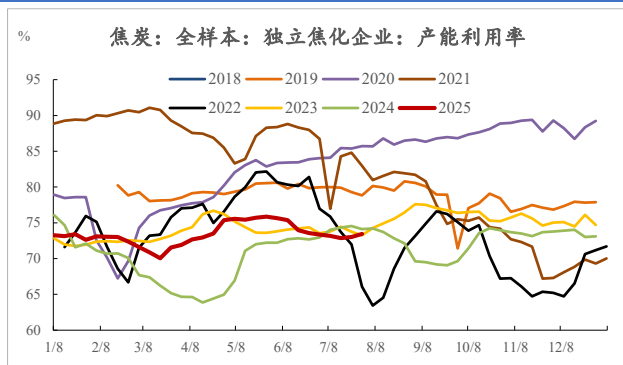


资料来源: Wind, 信达期货研究所

二、 焦炭

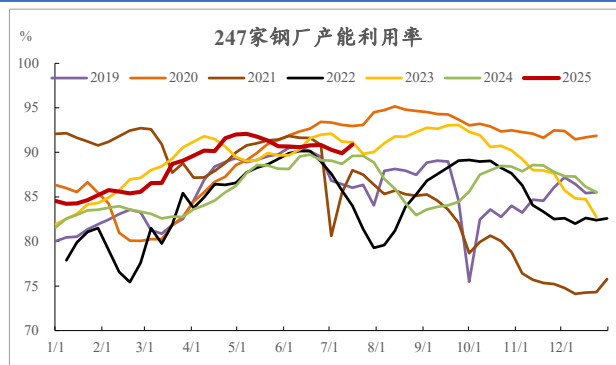
1、供需

图 12.独立焦化厂（230 家）焦炉产能利用率



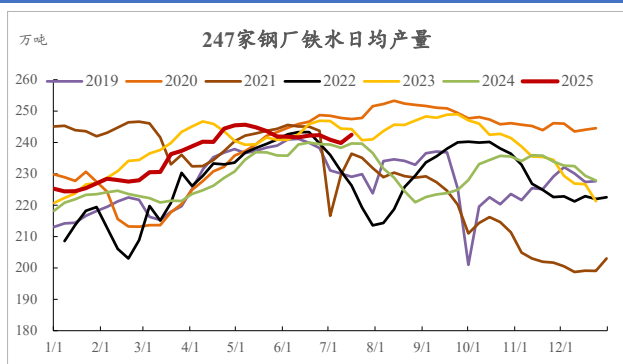
资料来源：Mysteel，信达期货研究所

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

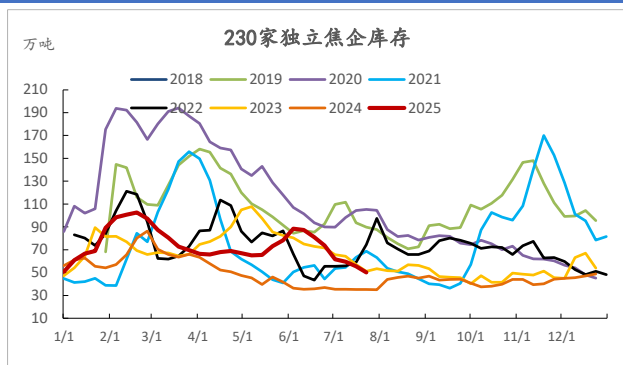
图 14.247 家铁水日均产量季节性图



资料来源：Mysteel，信达期货研究所

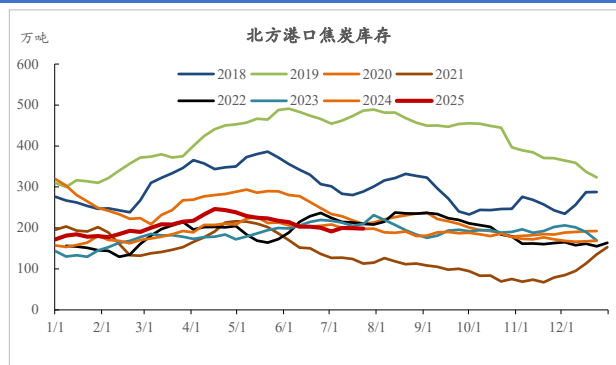
2、库存

图 15.国内独立焦化厂(230 家)焦炭库季节性图



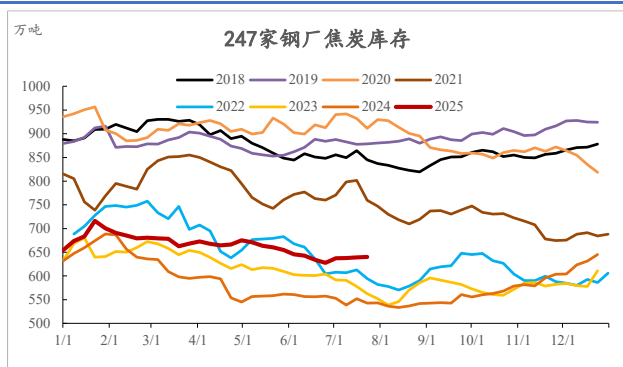
资料来源：Wind，Mysteel，信达期货研究所

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

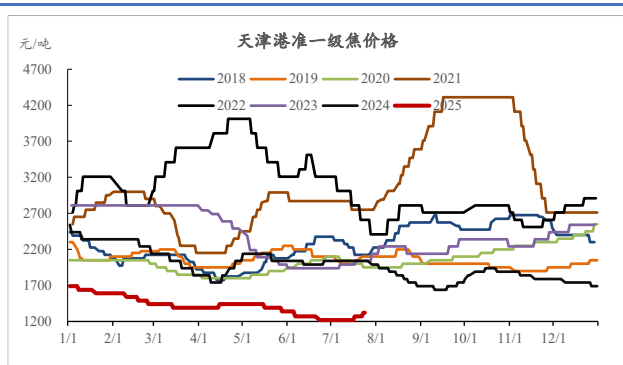
图 17. 247 家钢厂焦炭库存季节性图



资料来源: Wind, Mysteel, 信达期货研究所

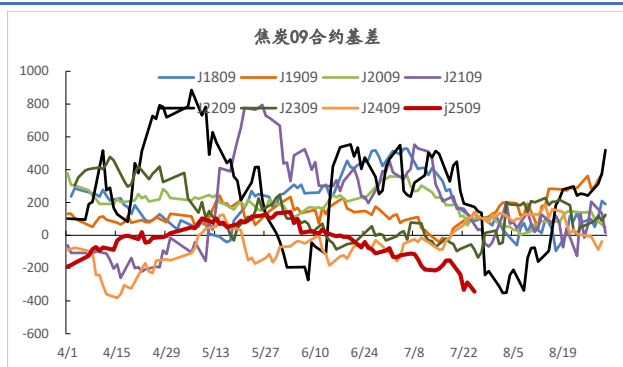
3、现货价格、价差与利润

图 18. 天津港准一级冶金焦平仓价（含税）



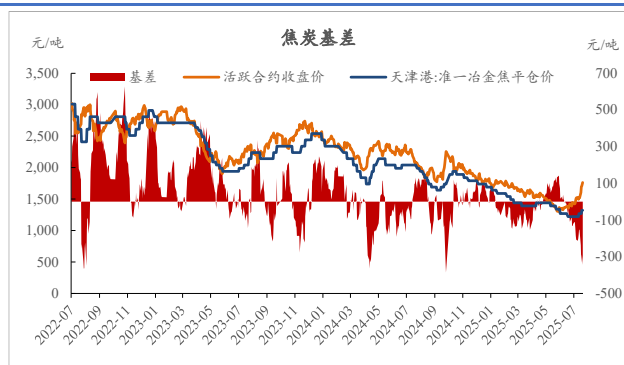
资料来源: Wind, Mysteel, 信达期货研究所

图 20. 焦炭 09 合约基差季节性图



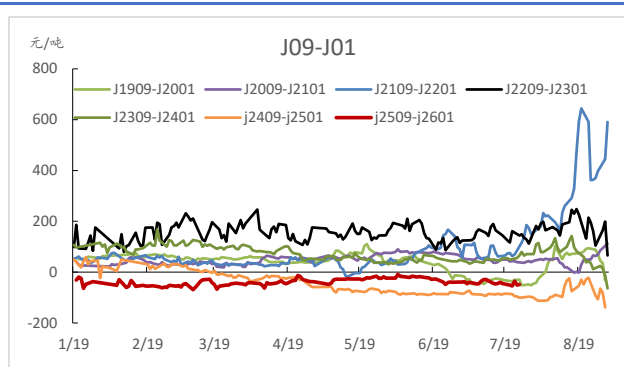
资料来源: Wind, Mysteel, 信达期货研究所

图 19. 焦炭基差

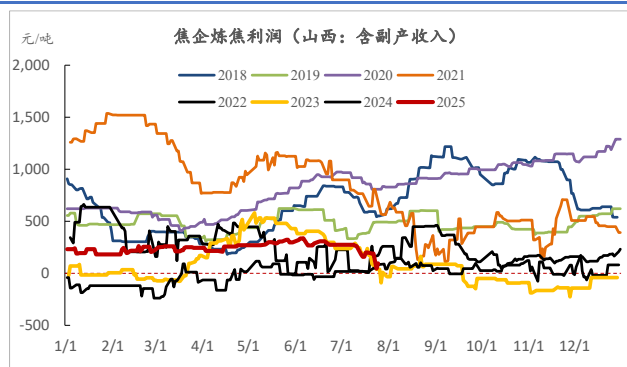


资料来源: Wind, Mysteel, 信达期货研究所

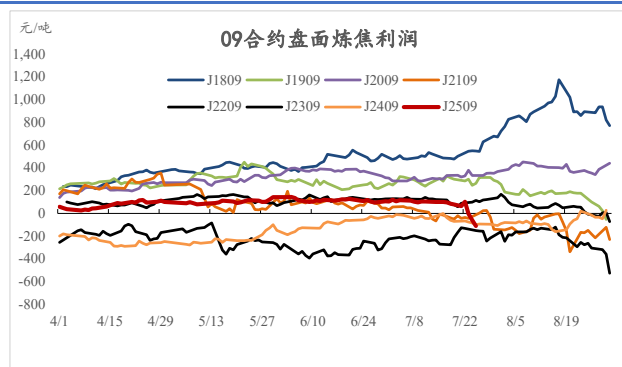
图 21. J2509-J2601 月差



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