紫金天风期货

立足产业 研究驱动

还要跌多久？

双焦周报 2025/04/16

作者：李文涛

从业资格证号：F3050524

交易咨询证号：Z0015640

联系方式：liwentao1@zjtfqh.com

我公司依法已获取期货交易咨询业务资格

研究助理：刘宇涵

从业资格证号：F03121274

联系方式：liuyuhan@zjtfqh.com

审核：肖兰兰

交易咨询证号：Z0013951

观点小结

焦煤	定性	解析
核心观点	中性	近期市场成交情绪回落，焦煤报价偏稳为主。供应端，前期煤矸石对供应的扰动缓解，煤矿产量增加，蒙煤甘其毛都通关保持日均千车左右，整体供应充足；需求端，下游焦钢企补库放缓，拉运前期订单为主；库存方面，煤矿仍在去库，目前库存压力不大，港口、口岸库存变化不大，焦钢企补库放缓；整体来看，焦煤供需表现尚可，库存压力一般，但关税对钢材间接出口的影响带来需求预期弱势，短期内宏观对盘面扰动大，长期维持逢高空策略。
现货	中性	焦煤近期市场情绪回落，线上流拍情况明显增加，前期成交涨价煤种有所回落；煤矿库存压力不大，报价暂稳为主，目前山西安泽低硫主焦稳定1330元/吨，柳林中硫主焦1060元/吨。
仓单成本	中性	焦煤主流仓单在950-1000元/吨左右。
供应	中性偏空	煤矿产能利用率小幅增加，上周增至88.2%，周环比+0.55%，山西产能利用率增长至90.99%，周环比+0.8%；前期煤矸石的影响减弱，煤矿产量回升。
需求	中性	焦钢企对原料煤补库放缓，拉运前期订单为主。
基差	中性	盘面震荡偏弱，现货偏强，05盘面贴水现货。
库存	中性	煤矿库存压力不大，前期订单仍在拉运，口岸及港口库存变化不大；下游焦钢企补库有所放缓，目前库存较为充足。

观点小结

焦炭	定性	解析
核心观点	中性	焦炭方面，首轮提涨落地，但市场情绪一般；提涨后焦化盈利好转，盈利焦企增多，供应端稳定增产，独立焦企焦炭产能利用率72.96%，周环比+0.28%；需求端，247家钢厂铁水日均产量240.22万吨，周环比+1.5万吨，目前钢厂利润较好，铁水未见顶，煤焦刚需较好；但目前钢厂焦炭库存较为充足，补库放缓，焦企库存压力不大；整体来看，焦炭基本面表现尚可，需求弱预期下偏弱震荡为主。
现货	中性	焦炭前期共提降十一轮，目前落地一轮提涨；准一级焦炭港口现货稳中偏强运行，报价1340元/吨附近，周环比+10元/吨，山西准一级湿熄焦报价1190元/吨左右。
仓单成本	中性	首轮提涨后焦炭湿熄仓单在1510元/吨附近，盘面升水。
供应	中性	焦企产量稳中有增。
需求	中性偏多	247家钢厂铁水日均产量240.22万吨，周环比+1.5万吨；铁水回升较快，钢厂盈利尚可，产量位于同期高位水平，下旬铁水有继续回升空间。
利润	中性	独立焦化盈利-49元/吨，提涨落地后整体利润好转，盈利焦企增多。
库存	中性	部分低库存钢厂仍有补库，多数仅保持刚需采购，焦企库存压力不大。

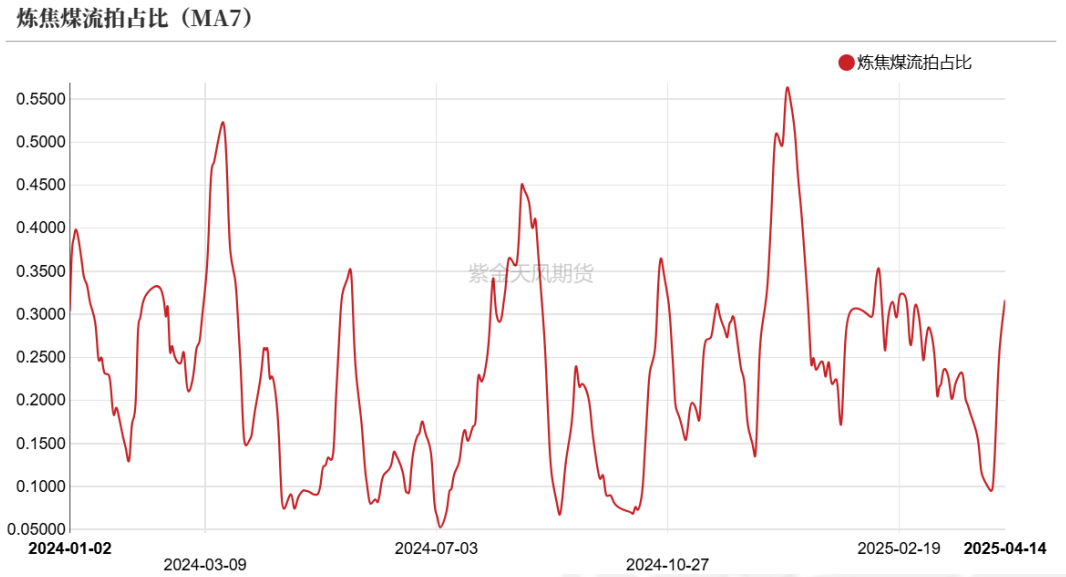
焦煤

主题

现货涨价放缓

主题

现货-成交环比走弱

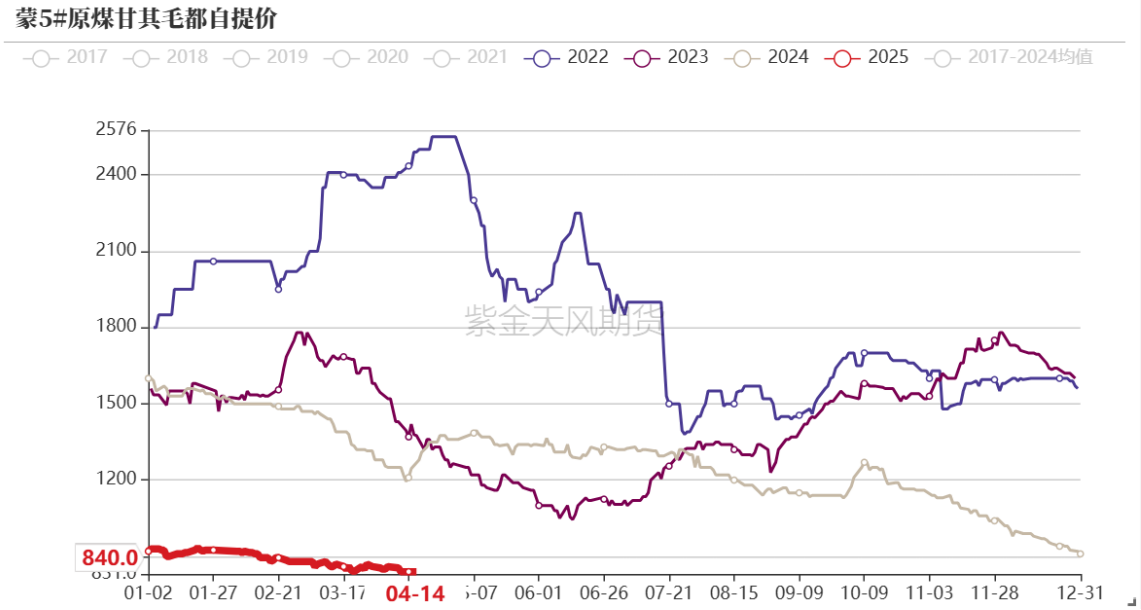


- 焦煤近期市场情绪回落，线上流拍情况明显增加，前期成交涨价煤种有所回落；煤矿库存压力不大，报价暂稳为主，目前山西安泽低硫主焦稳定1330元/吨，柳林中硫主焦1060元/吨。

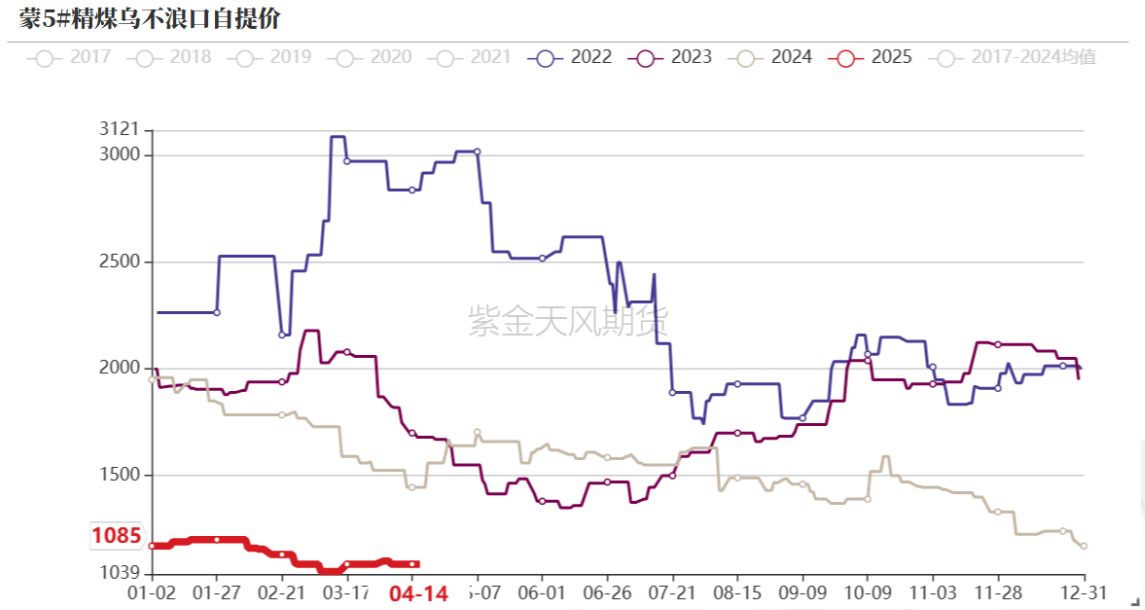
数据来源：钢联、万得、汾渭、紫金天风风云

蒙煤-贸易商低价出货为主

蒙5#原煤甘其毛都自提价



蒙5#精煤乌不浪口自提价



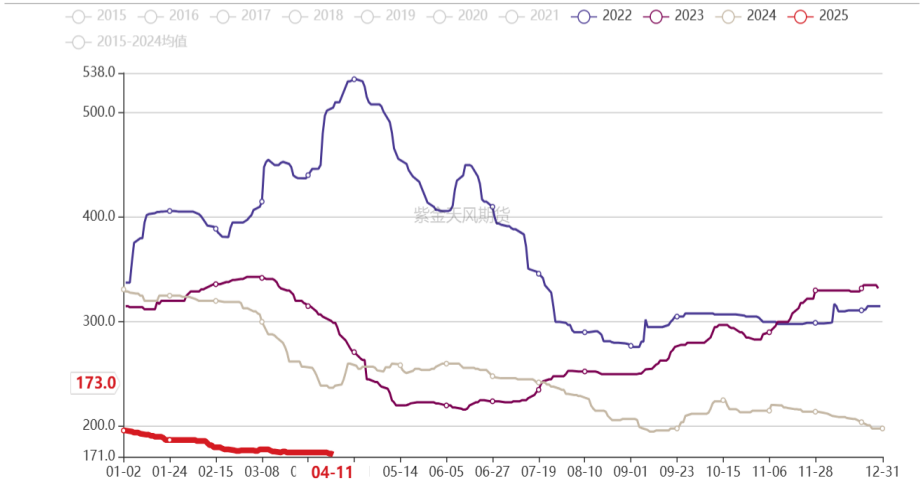
- 蒙煤跟随盘面情绪走弱，贸易商低价出货为主，高价资源难成交，蒙5原煤810-850元/吨附近，蒙3精煤1000元/吨附近。

数据来源：钢联、万得、汾渭、紫金天风风云

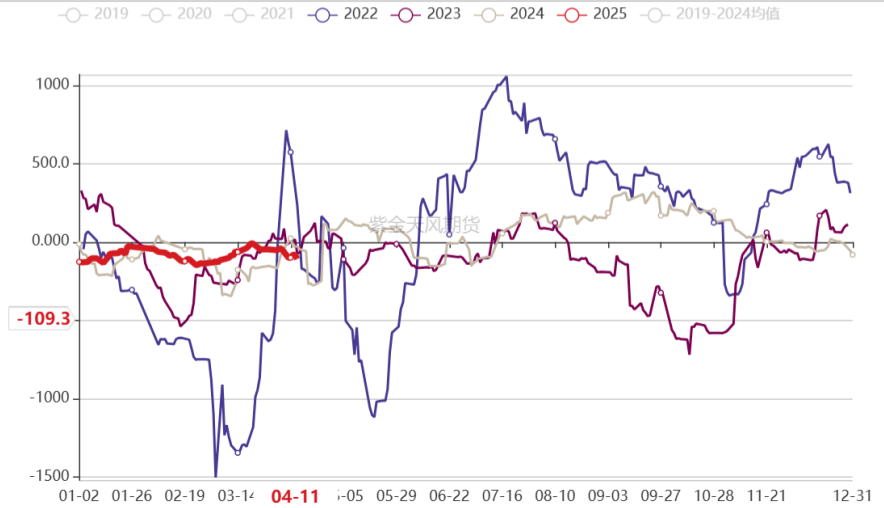
海煤-澳煤供应扰动，短期报价偏强

澳煤价格指数

炼焦煤指数:低挥发主焦煤（美元）



一线澳煤进口利润

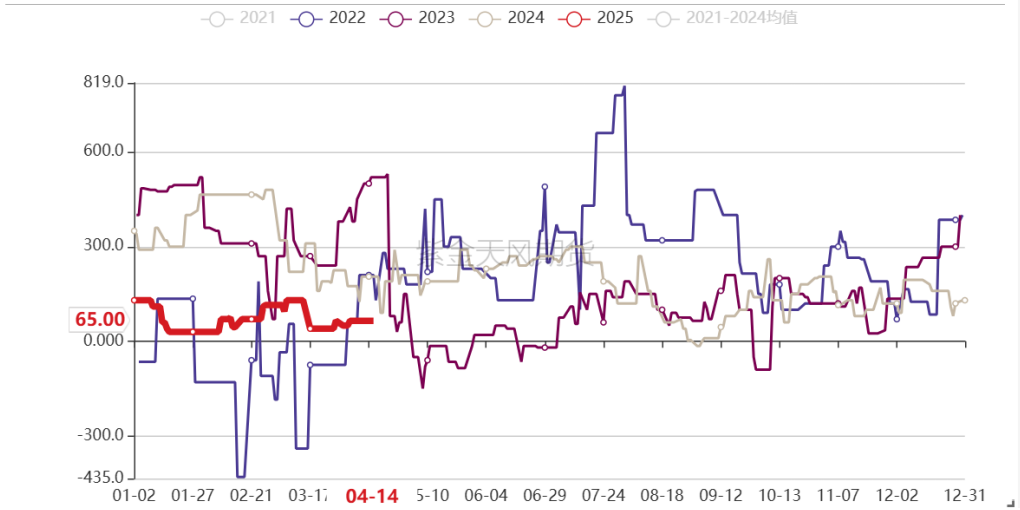


海运炼焦煤指数

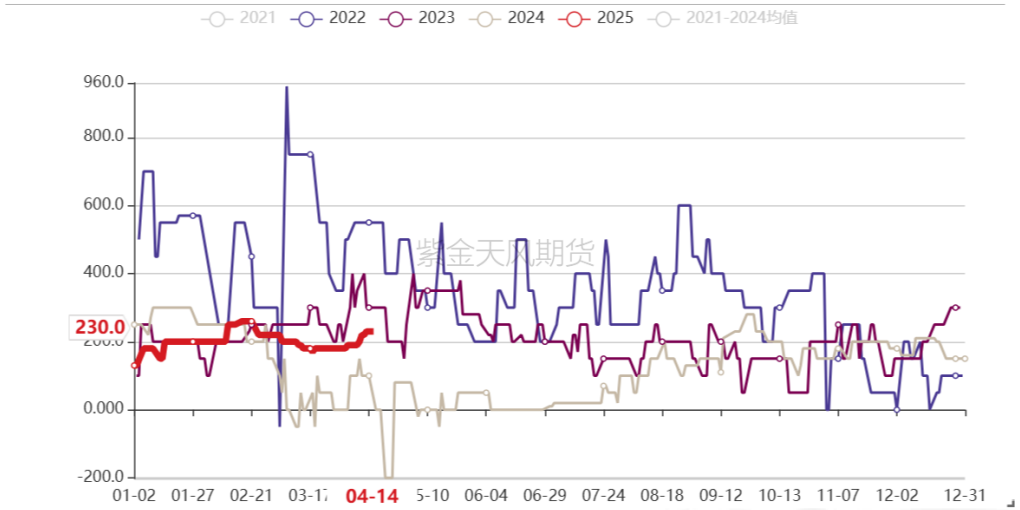
数据来源：钢联、万得、汾渭、紫金天风风云

焦煤-价差

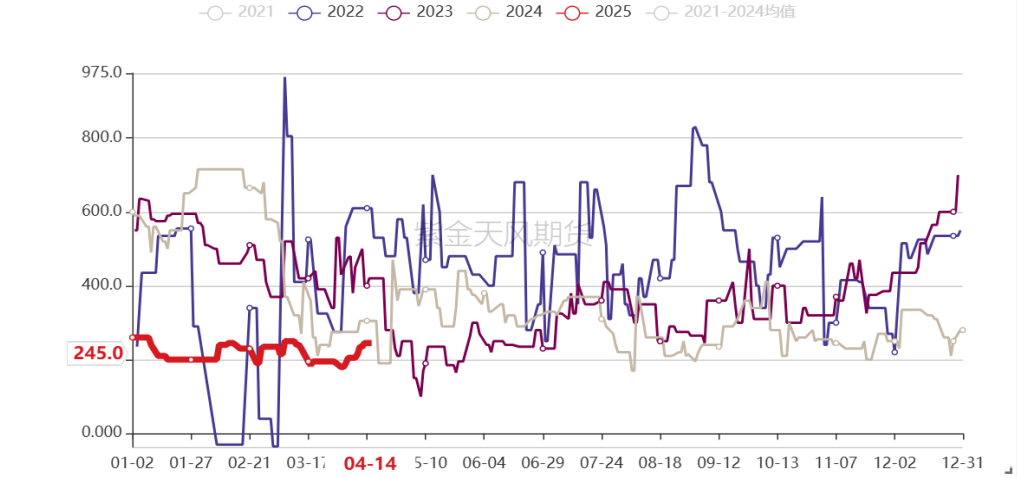
价差：山西中硫主焦-蒙5#精煤



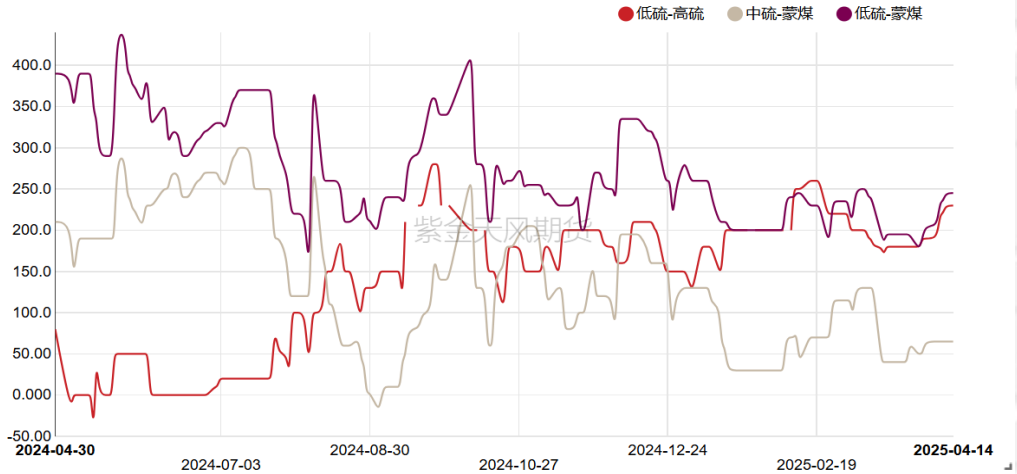
价差：低硫-高硫



价差：山西低硫-蒙5#精煤



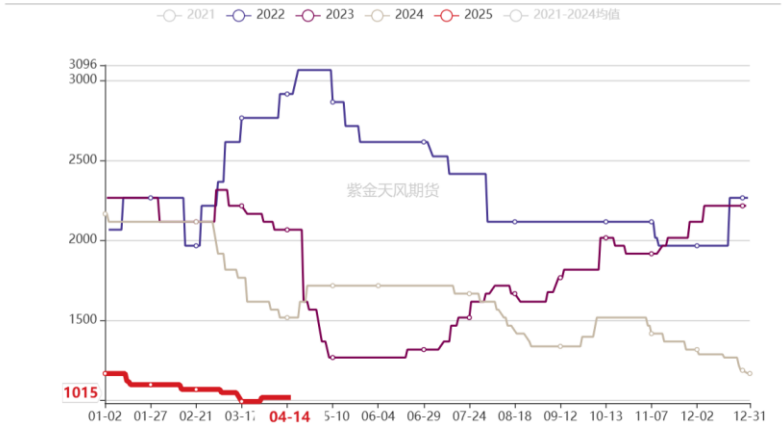
炼焦煤价差



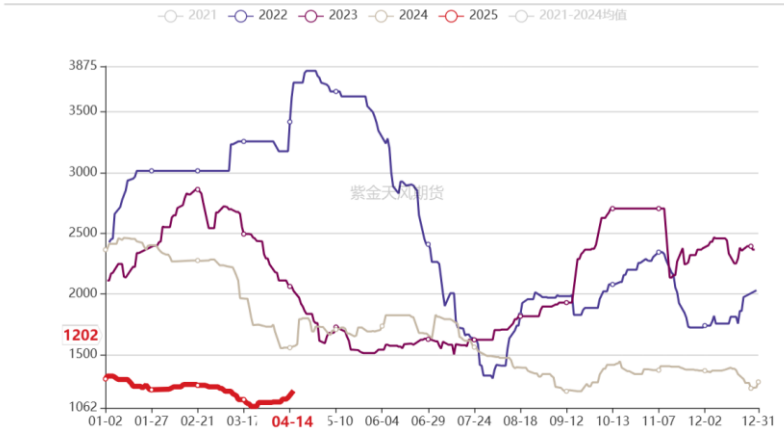
数据来源：钢联、万得、汾渭、紫金天风风云

焦煤-仓单

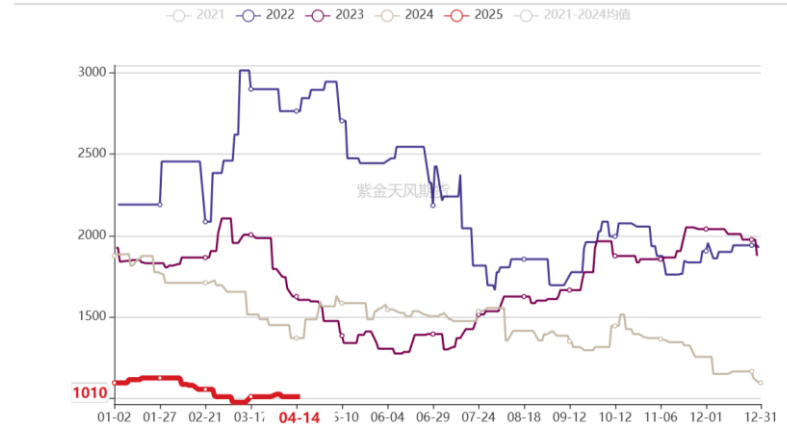
山西中硫主焦仓单价



一线澳煤仓单价格



蒙煤仓单价格

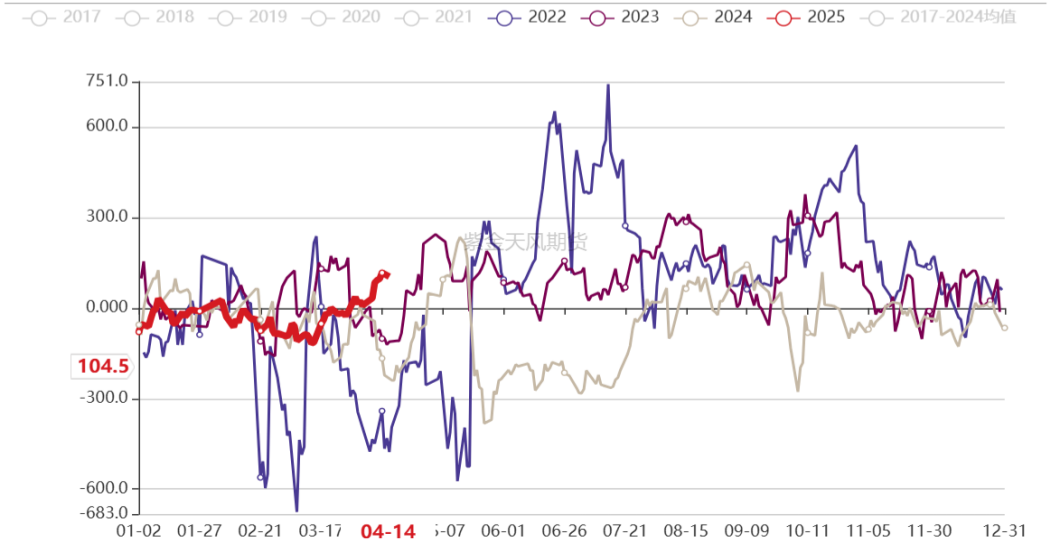


- 目前焦煤主流仓单在950-1000元/吨左右，05盘面贴水现货。

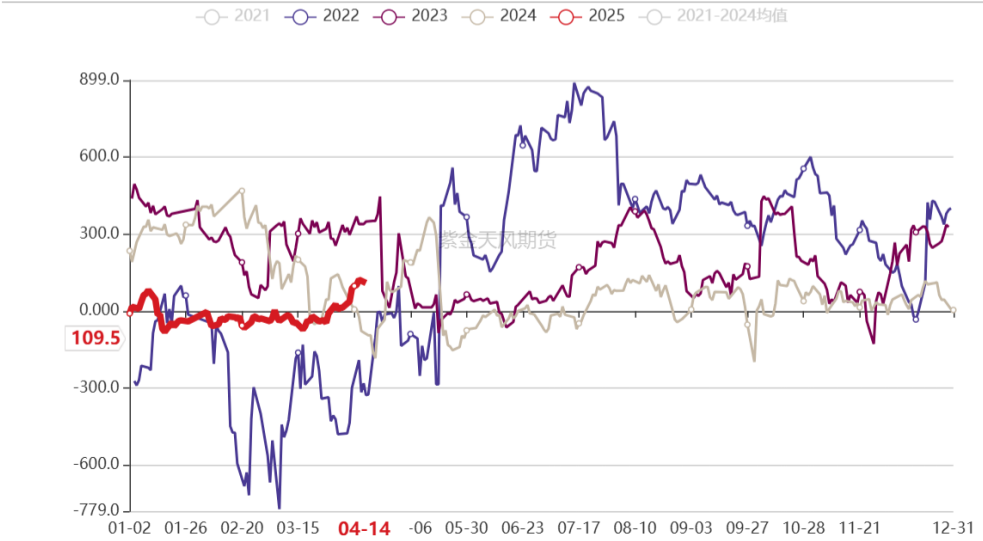
数据来源：钢联、万得、汾渭、紫金天风风云

焦煤-基差月差

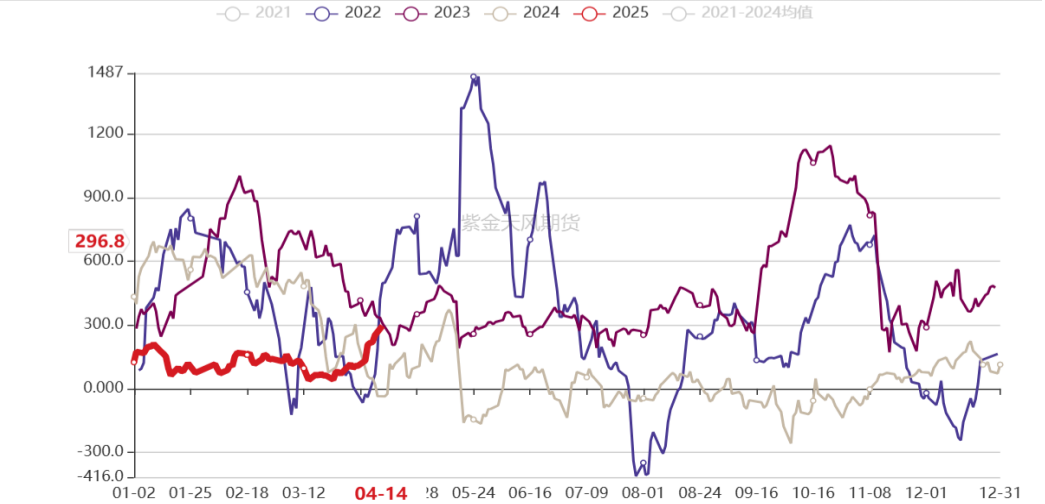
蒙煤05基差



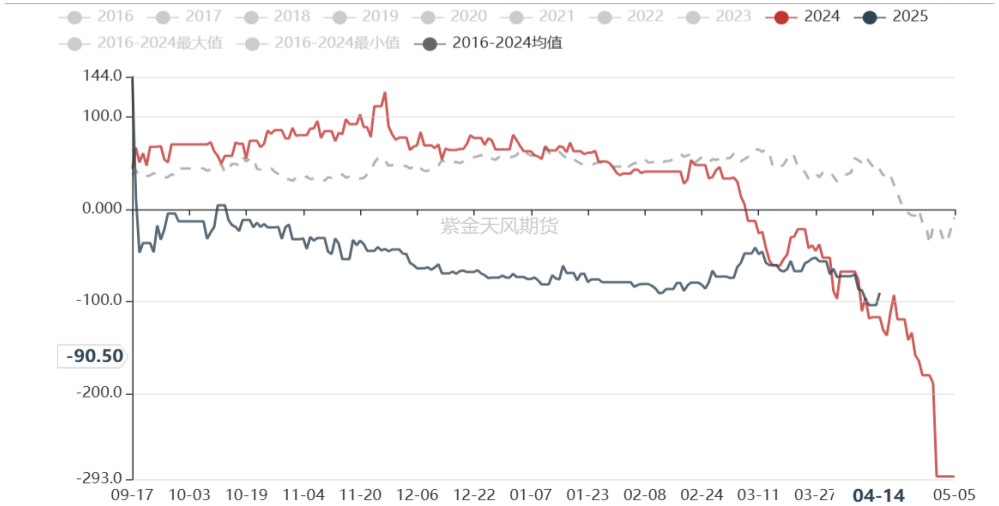
山西中硫焦煤05基差



澳煤05基差



焦煤59月差：季节图

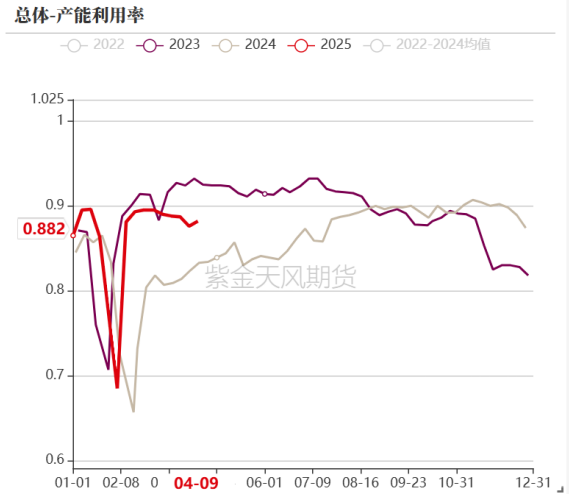


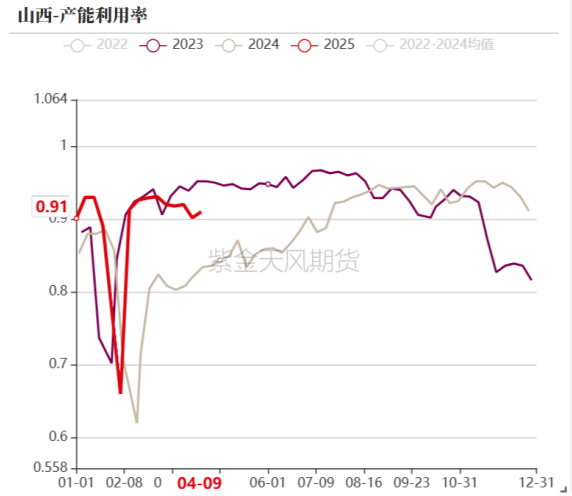
数据来源：钢联、万得、汾渭、紫金天风风云

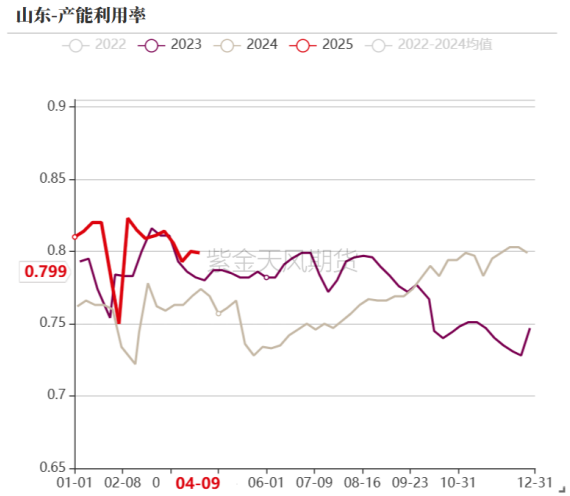
供应扰动减弱

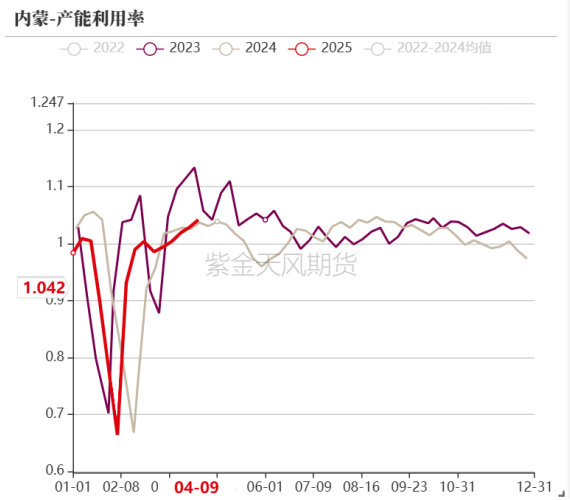
主题

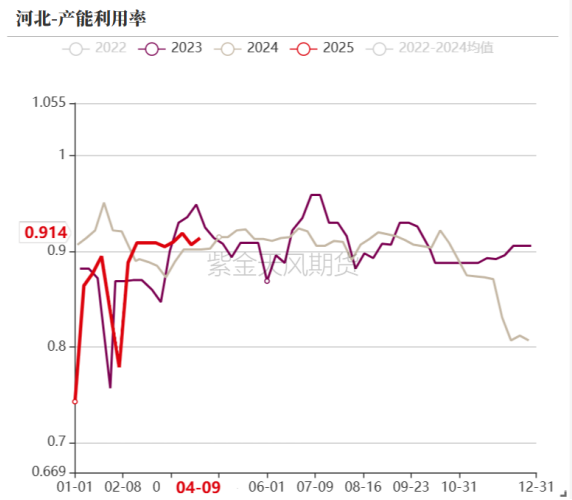
国产煤供应-煤矸石扰动减弱

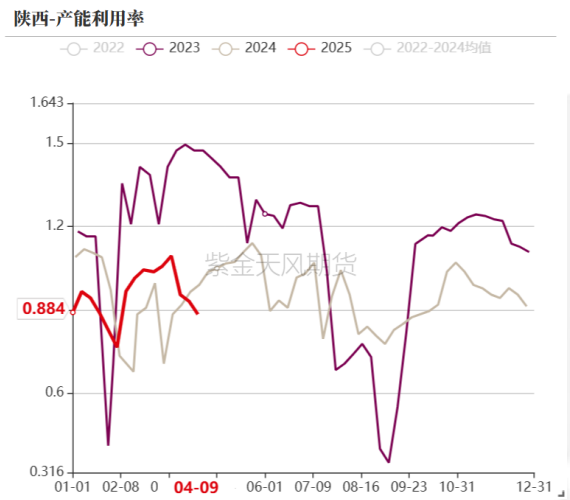










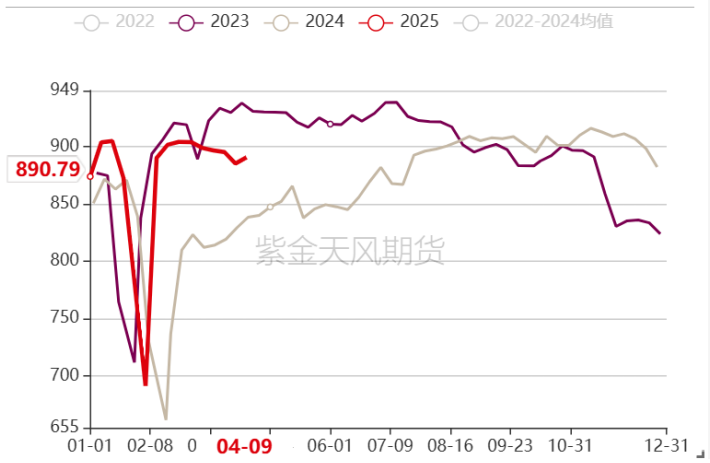


- 煤矿产能利用率小幅增加，上周增至88.2%，周环比+0.55%，山西产能利用率增长至90.99%，周环比+0.8%；前期煤矸石的影响减弱，煤矿产量回升。

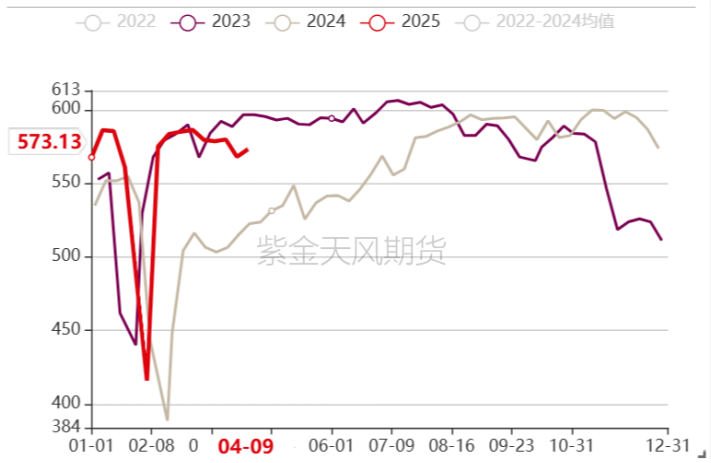
数据来源：钢联、万得、汾渭、紫金天风风云

国产煤供应-产量回升

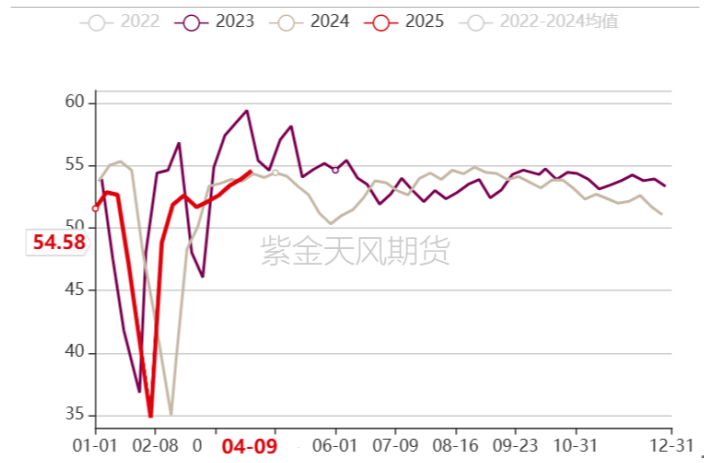
总体-原煤产量-扩充



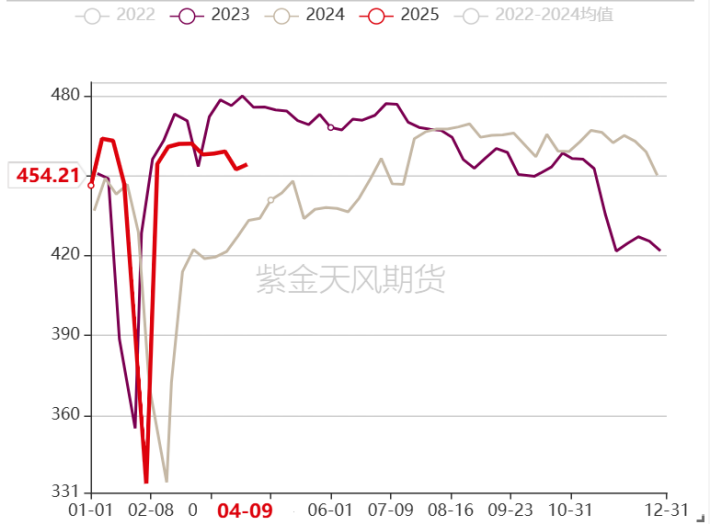
山西-原煤产量-扩充



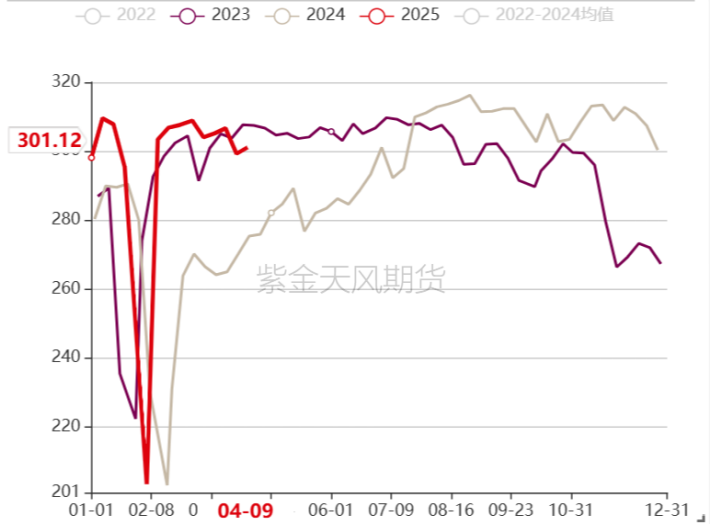
内蒙-原煤产量-扩充



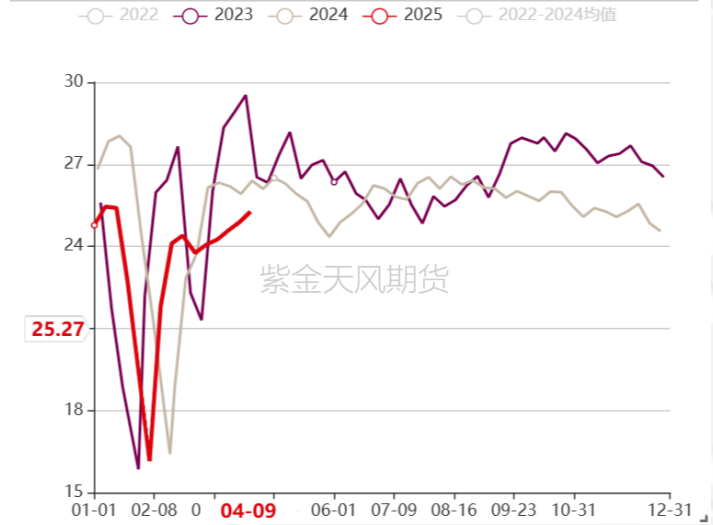
总体-精煤产量



山西-精煤产量



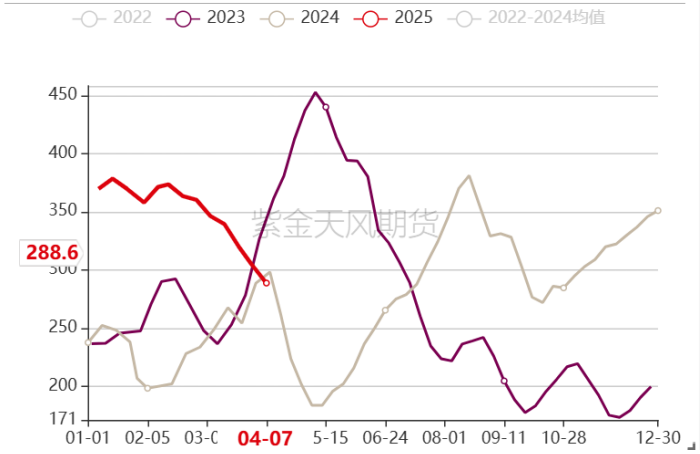
内蒙-精煤产量



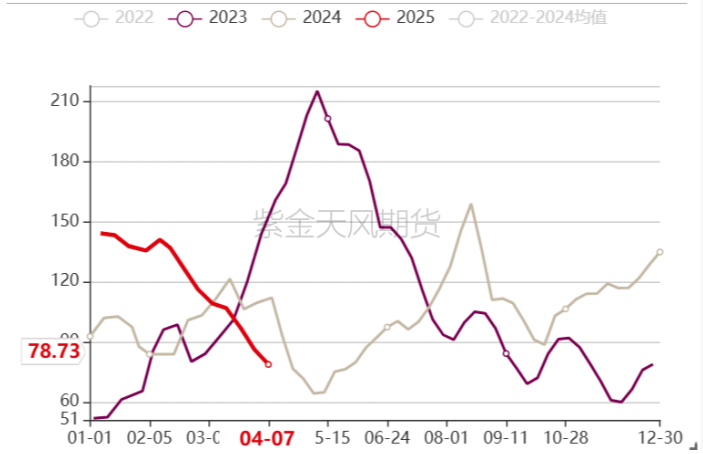
数据来源：钢联、万得、汾渭、紫金天风风云

库存-焦企放缓采购，煤矿仍有前期订单拉运

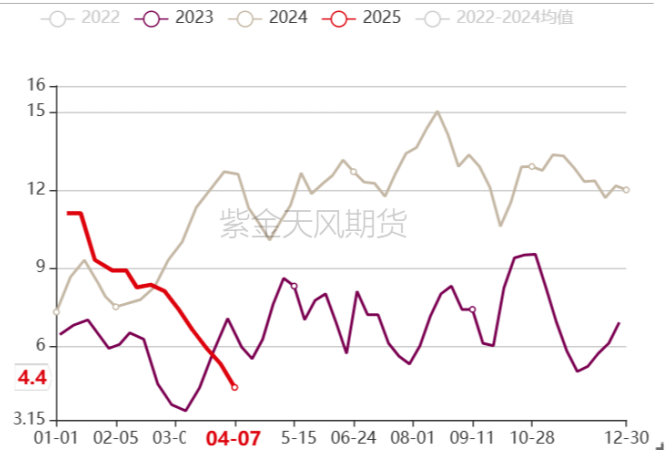
总体-原煤库存-扩充



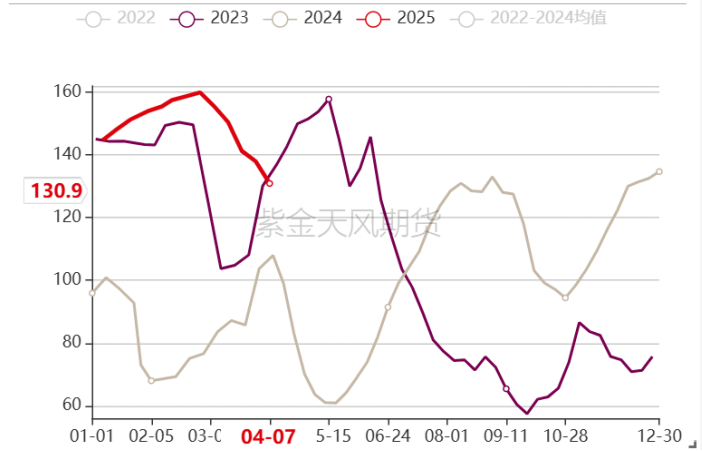
山西-原煤库存-扩充



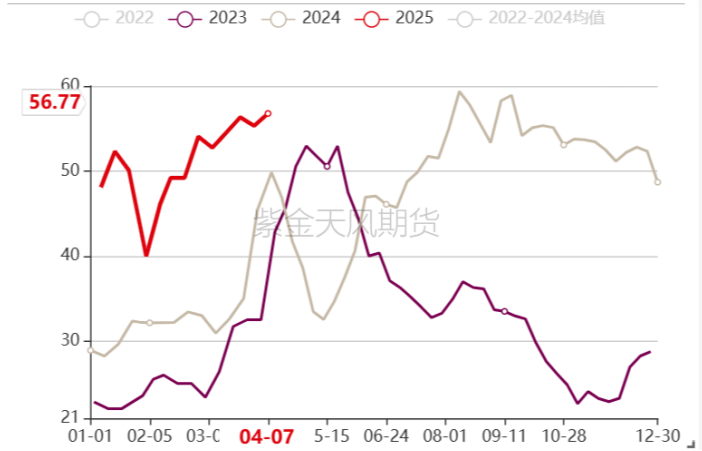
内蒙-原煤库存-扩充



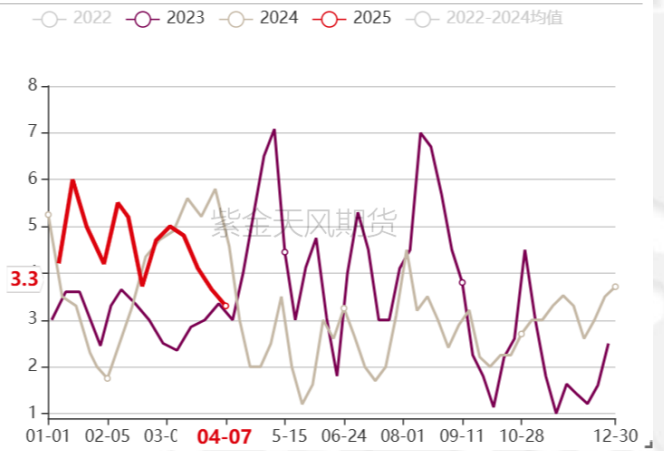
山东-原煤库存-扩充



河北-原煤库存-扩充



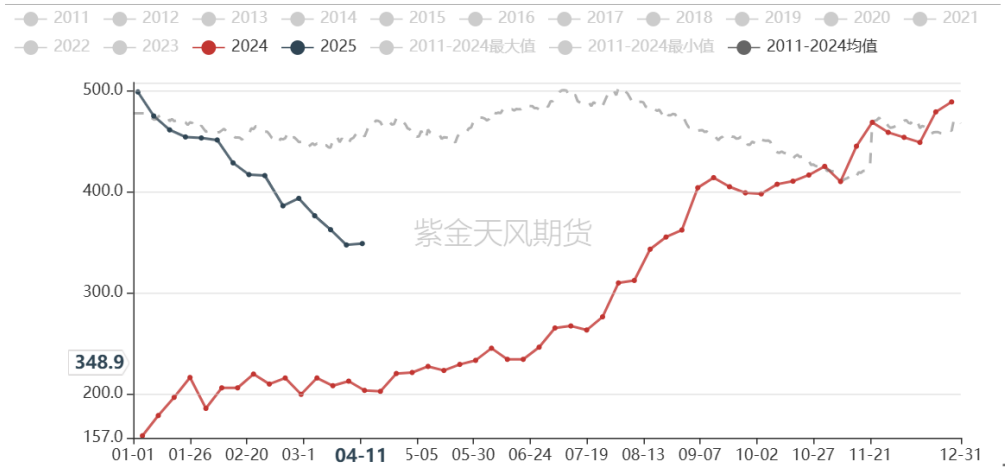
陕西-原煤库存-扩充



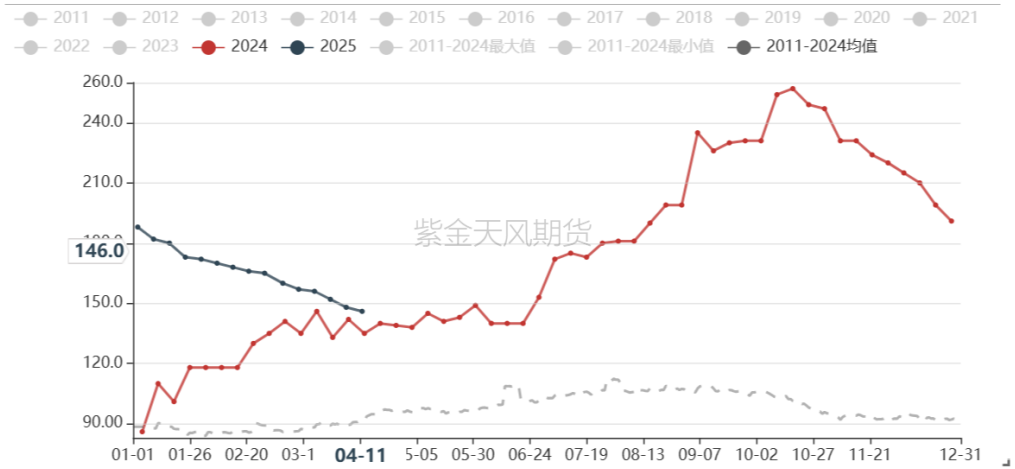
数据来源：钢联、万得、汾渭、紫金天风风云

库存-港口保持去库

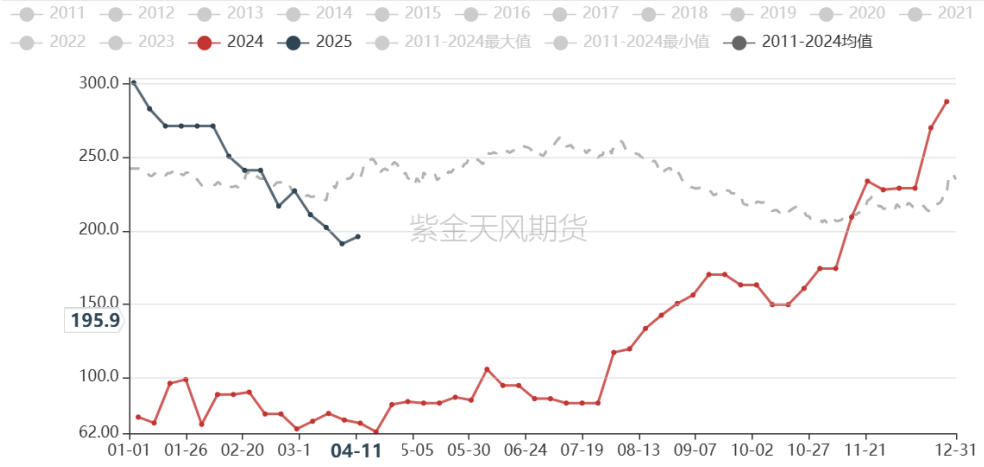
进口炼焦煤港口库存：合计（周）:季节图（万吨）



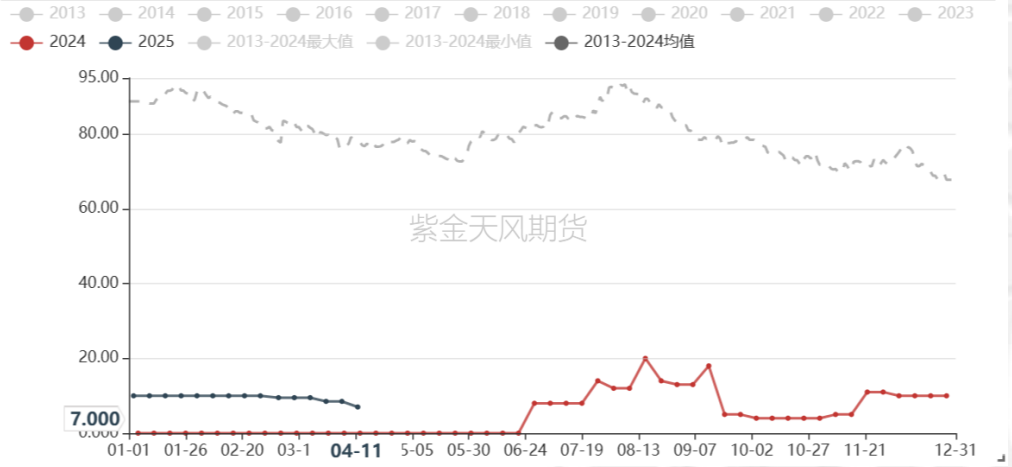
进口炼焦煤港口库存：日照港（周）:季节图（万吨）



进口炼焦煤港口库存：京唐港（周）:季节图（万吨）



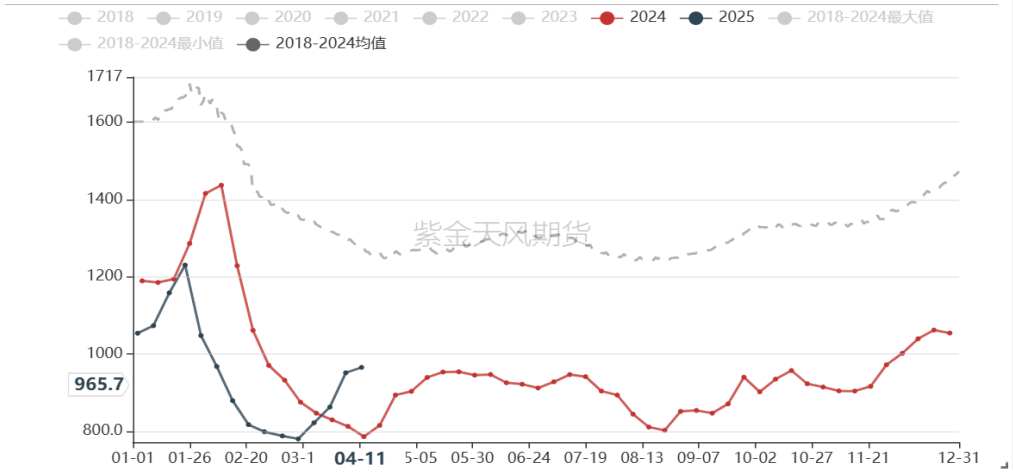
进口炼焦煤港口库存：青岛港（周）:季节图（万吨）



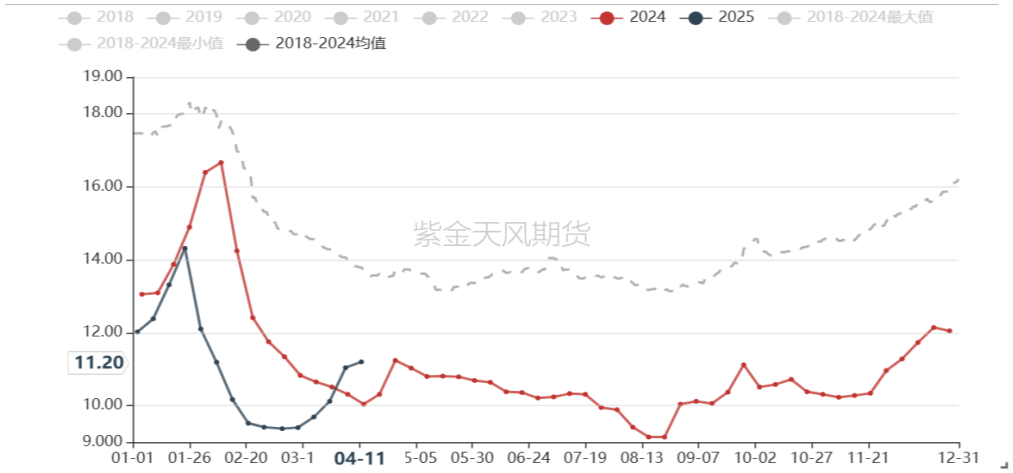
数据来源：钢联、万得、汾渭、紫金天风风云

库存-焦钢企补库驱动减弱

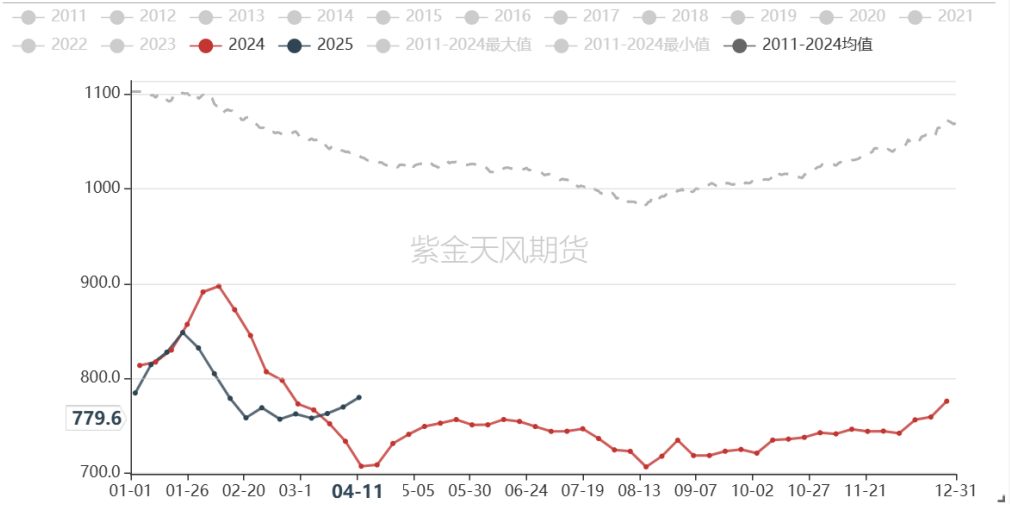
独立焦化厂炼焦煤全样本库存：季节图（万吨）



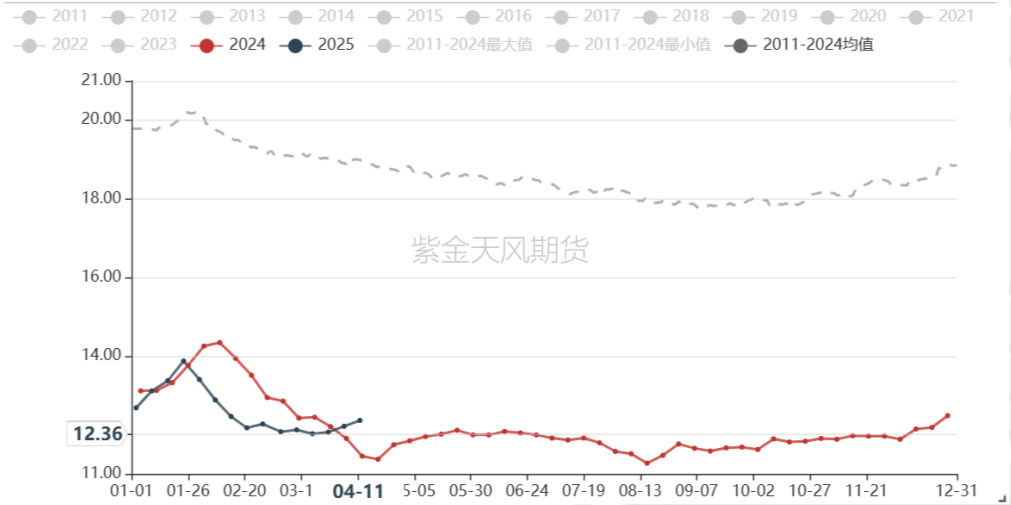
炼焦煤：全样本：独立焦化企业：库存可用天数：中国（周）



247家钢厂样本焦化厂炼焦煤库存（周）：季节图（万吨）



247家钢厂样本焦化厂焦煤库存可用天数（周）



数据来源：钢联、万得、汾渭、紫金天风风云

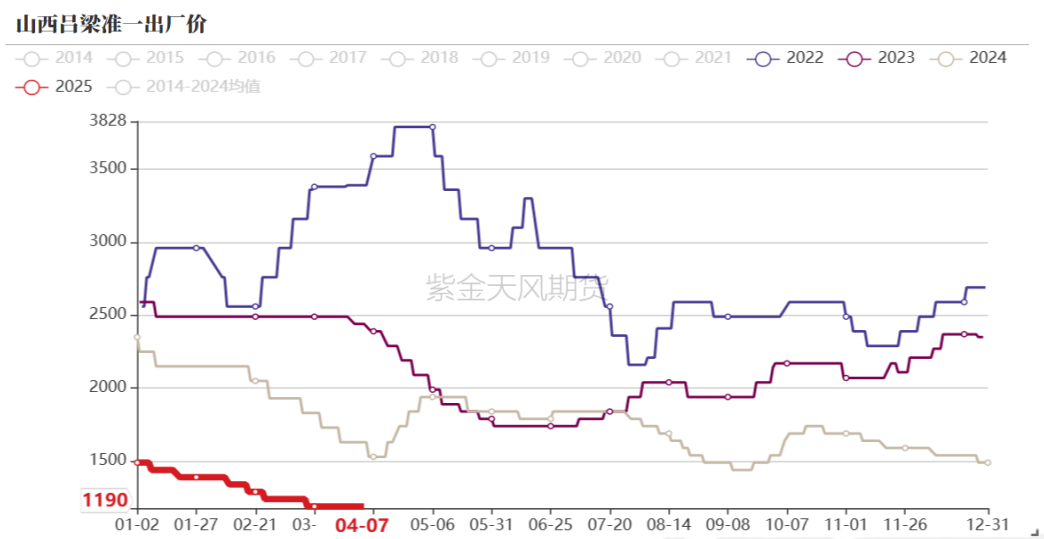
焦炭

主题

首轮提涨落地

主题

现货-首轮提涨落地



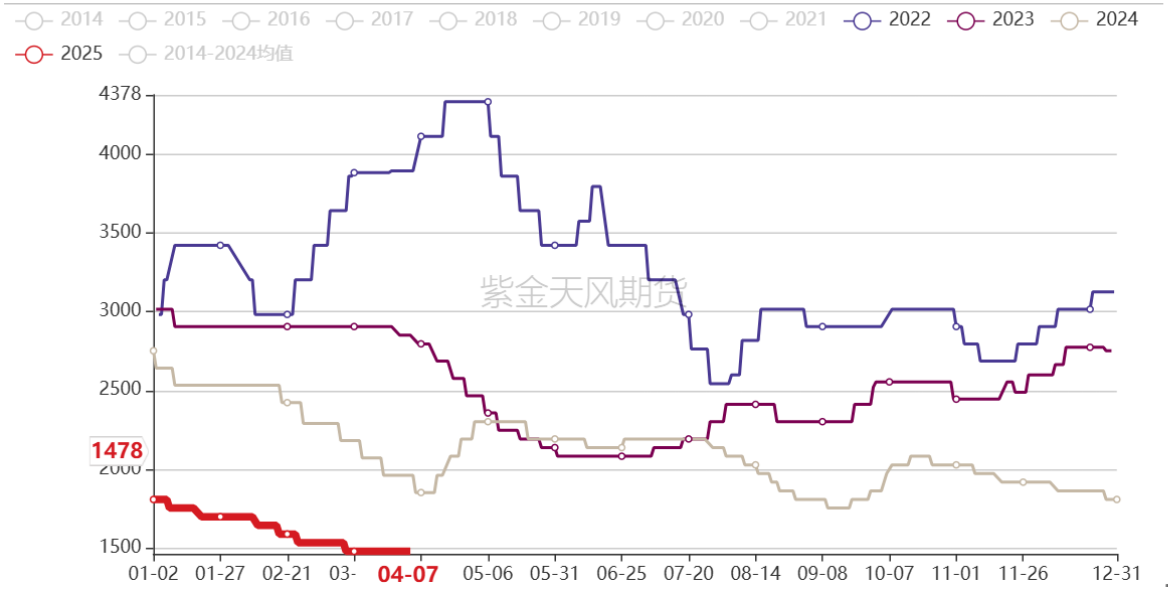
冶金焦现货价格			
日期	涨跌(元)	日钢准一到厂价(元/吨)	备注
2024/10/23	-50	1730	首轮提降落地
2024/11/8	-50	1680	二轮提降落地
2024/11/18	-50	1630	三轮提降落地
2024/12/9	-50	1580	四轮提降落地
2024/12/27	-50	1530	五轮提降落地
2025/1/8	-50	1510	六轮提降落地
2025/1/20	-50	1460	七轮提降落地
2025/2/10	-50	1410	八轮提降落地
2025/2/18	-50	1360	九轮提降落地
2025/2/25	-50	1310	十轮提降落地
2025/3/14	-50	1260	十一轮提降落地
2025/4/15	50	1310	首轮提涨落地

- 焦炭前期共提降十一轮，目前落地一轮提涨；准一级焦炭港口现货稳中偏强运行，报价1340元/吨附近，周环比+10元/吨，山西准一级湿熄焦报价1190元/吨左右。

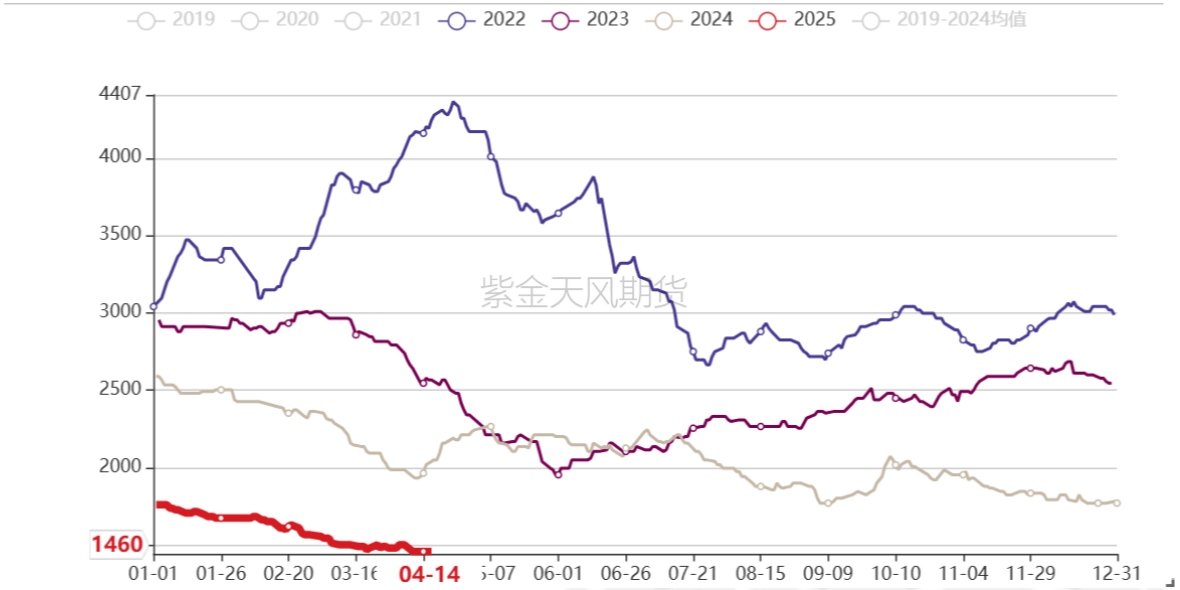
数据来源：钢联、万得、汾渭、紫金天风风云

焦炭-仓单

山西准一厂库仓单



港口准一仓单

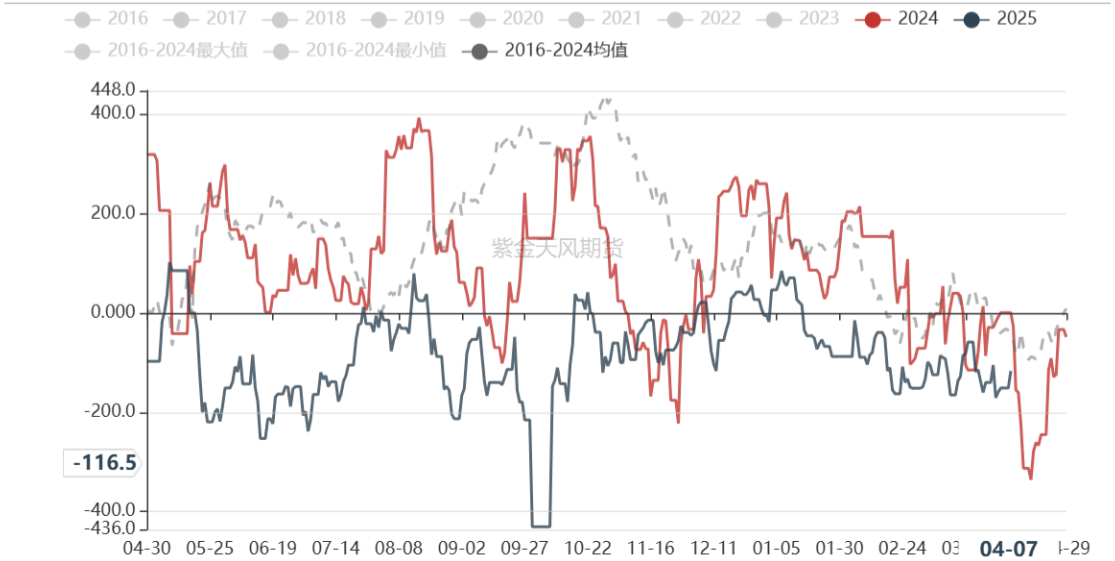


■ 十一轮降价后焦炭厂库仓单在1460元/吨左右。

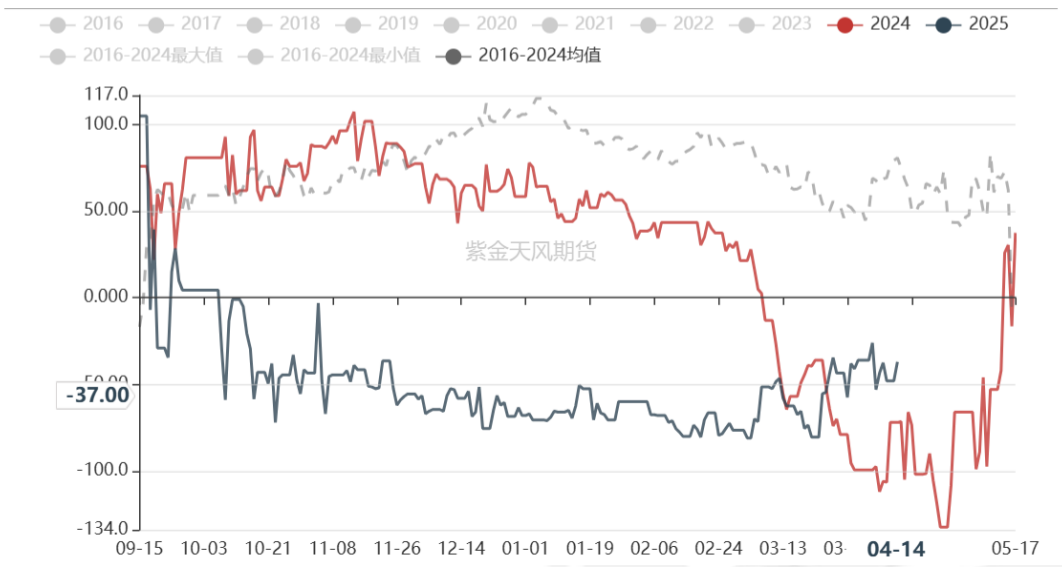
数据来源：钢联、万得、汾渭、紫金天风风云

焦炭-基差月差

焦炭5月基差：季节图



焦炭59月差：季节图



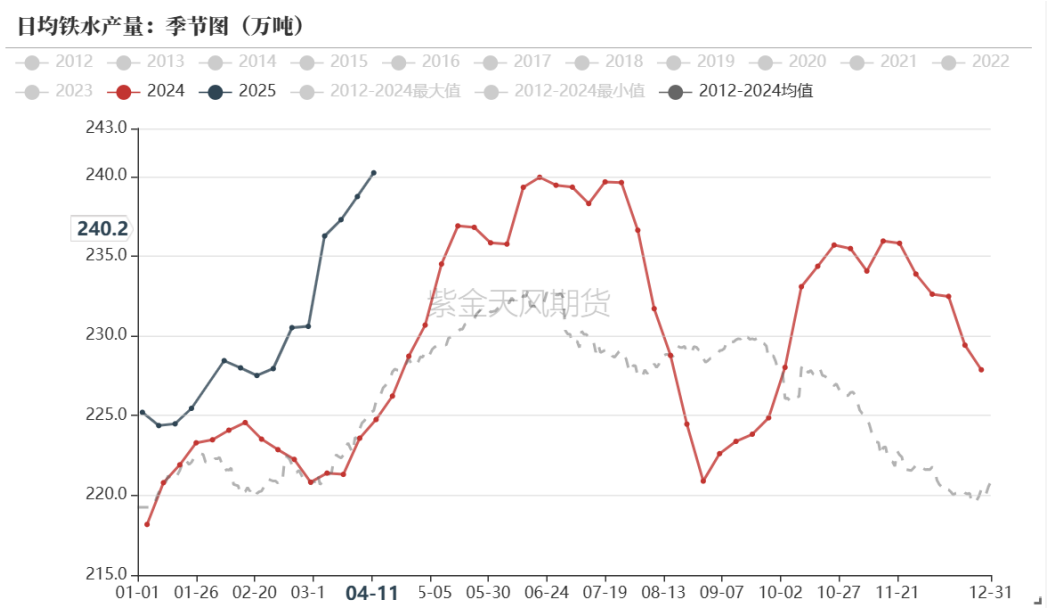
- 近期盘面震荡，现货提涨，盘面对湿熄仓单升水；5-9价差收缩。

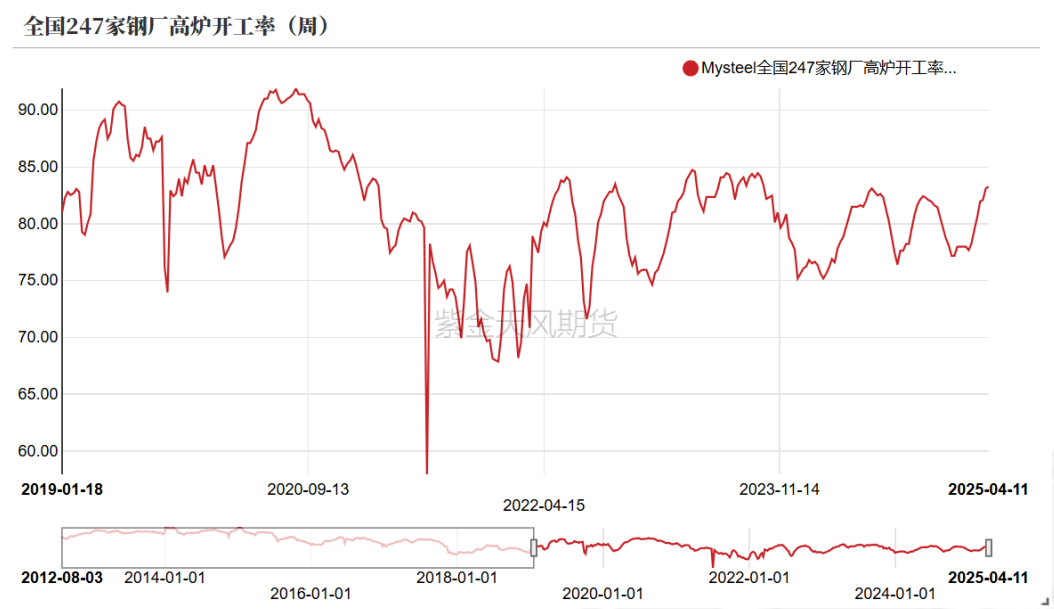
数据来源：钢联、万得、汾渭、紫金天风风云

铁水稳定增产，煤焦刚需有支撑

主题

需求-高炉继续稳步复产



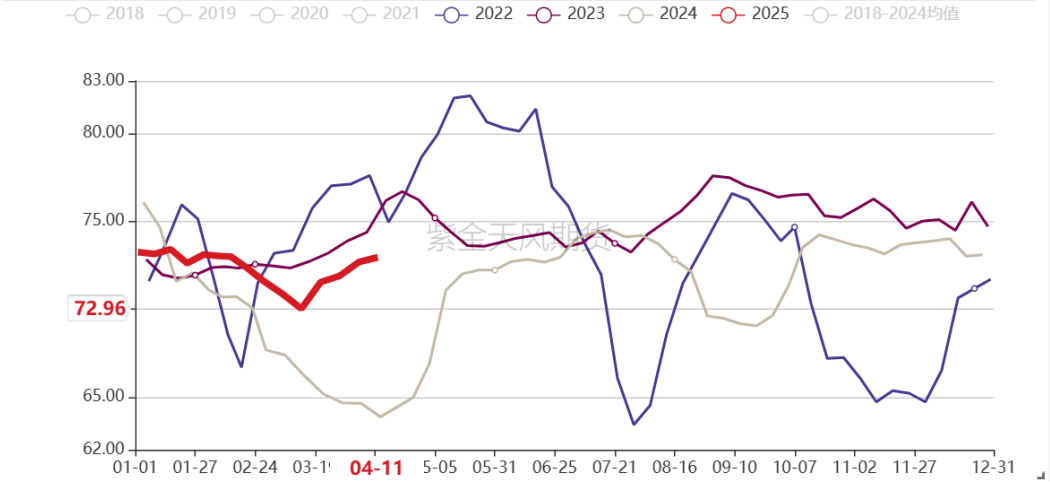


- 247家钢厂铁水日均产量240.22万吨，周环比+1.5万吨；247家钢厂高炉开工率83.28%，周环比+0.15%；
- 铁水回升较快，钢厂盈利尚可，产量位于同期高位水平，下旬铁水有继续回升空间。

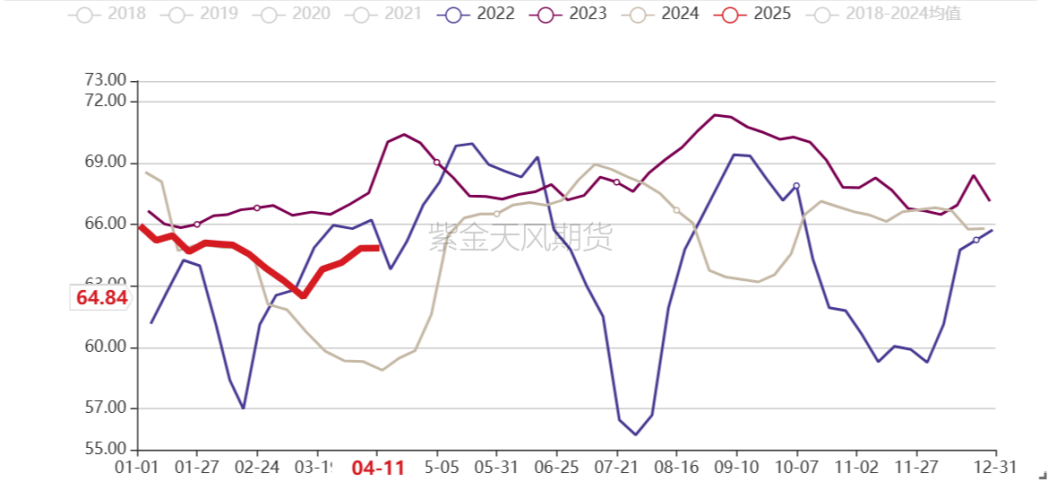
数据来源：钢联、万得、汾渭、紫金天风风云

供应-焦企供应稳中有增

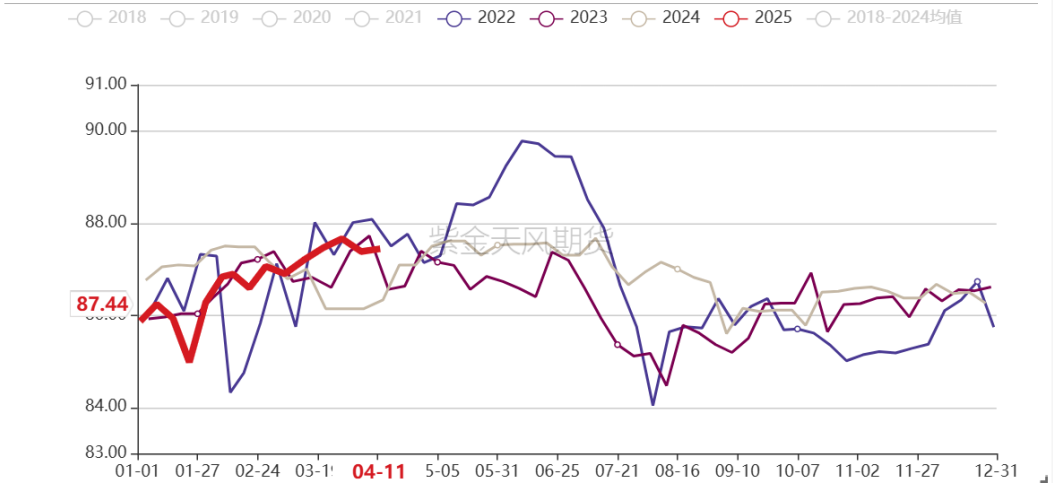
独立焦化企业（全样本）剔除淘汰产能利用率：中国（周）



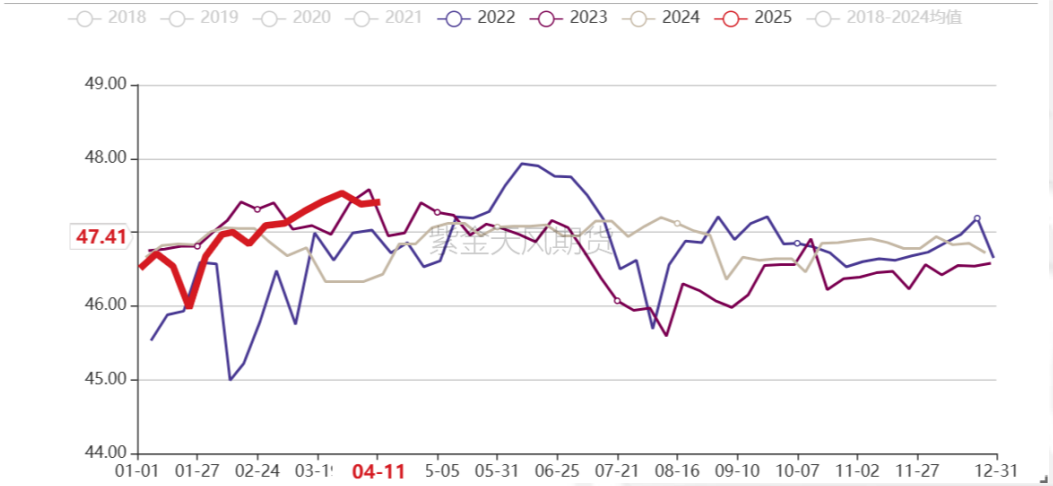
独立焦化企业（全样本）日均产量：季节图（周）（万吨）



钢铁企业焦炭产能利用率（247家）



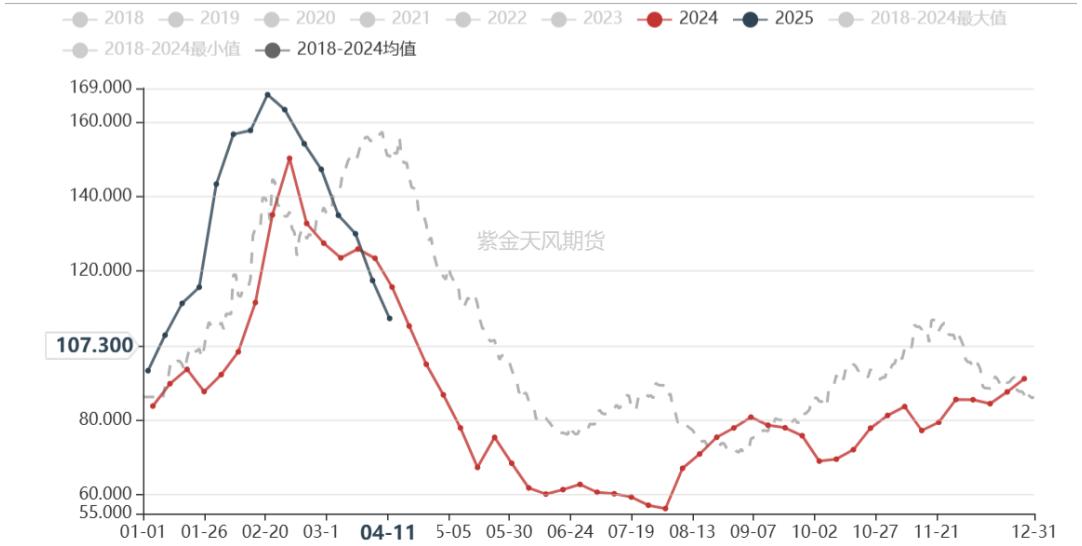
钢铁企业焦炭日均产量（247家）



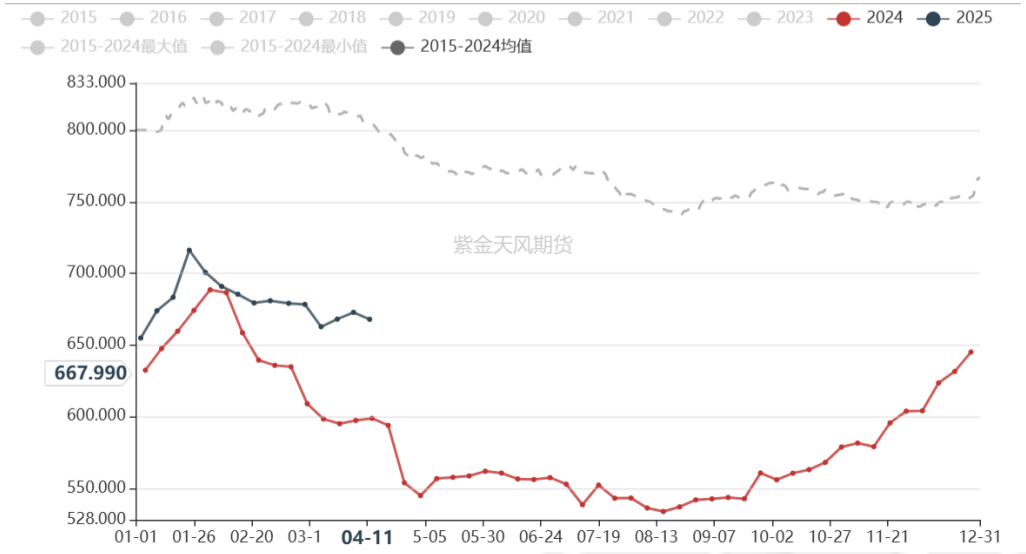
数据来源：钢联、万得、汾渭、紫金天风风云

库存-焦企库存压力不大，钢厂补库放缓

独立焦化厂焦炭库存（全样本）：季节图（万吨）



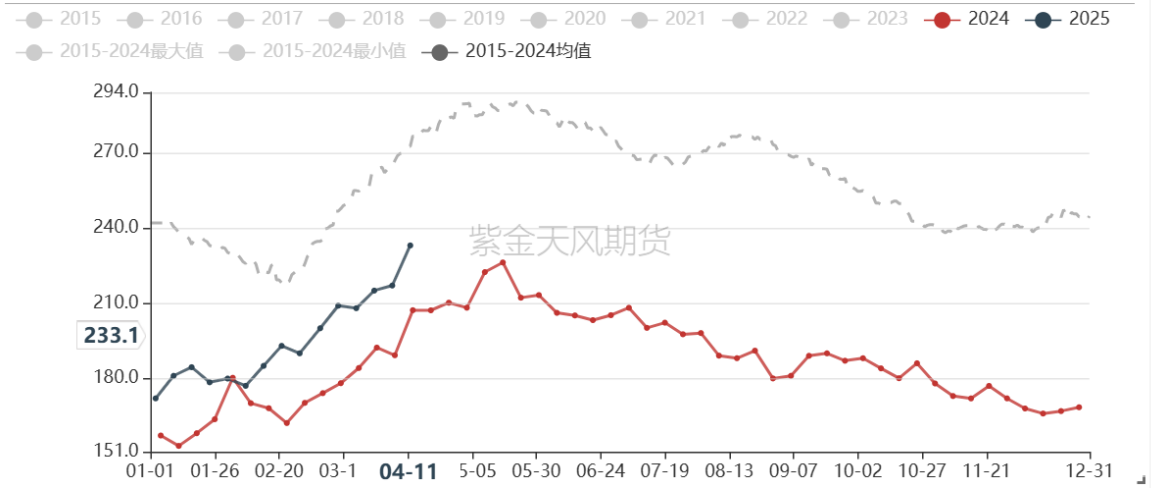
247家钢厂焦炭库存：季节图（万吨）



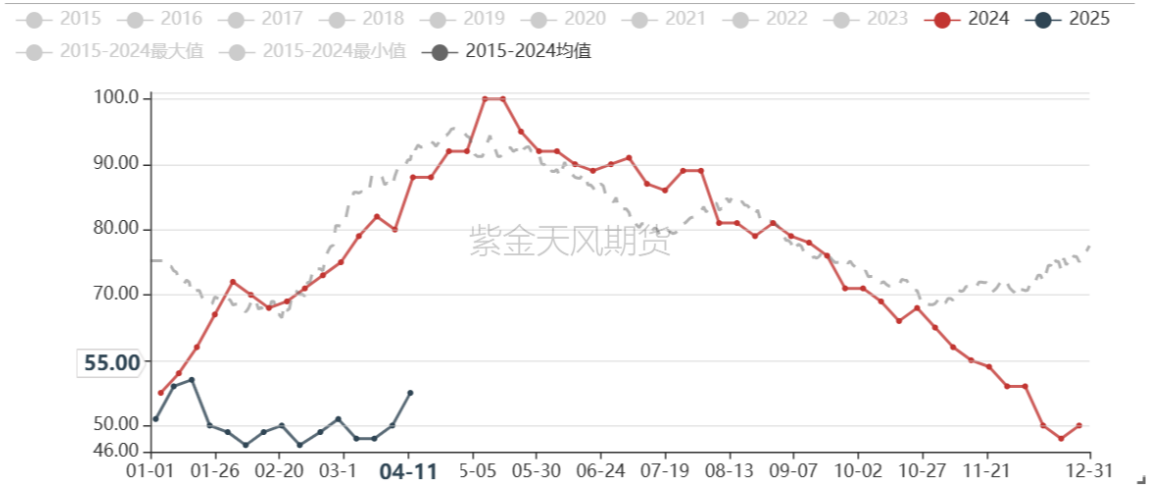
数据来源：钢联、万得、汾渭、紫金天风风云

库存-贸易集港增加

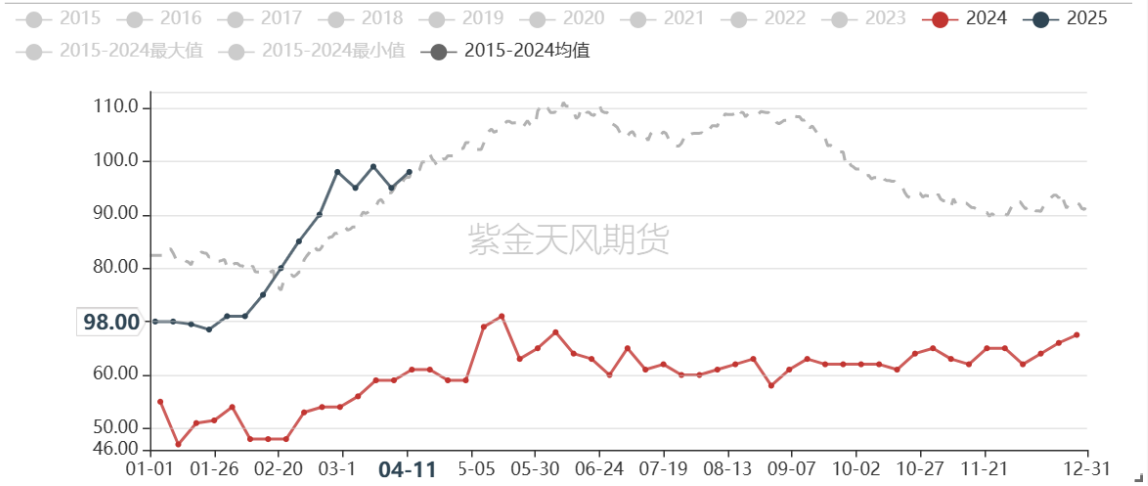
焦炭港口库存合计(周):季节图（万吨）



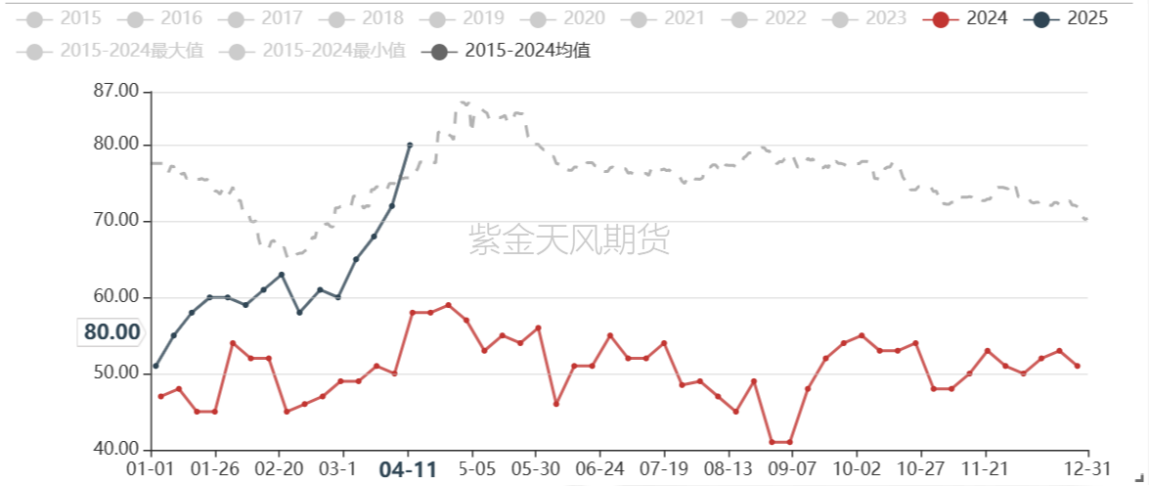
日照港焦炭库存:(周):季节图（万吨）



青岛港焦炭库存:(周):季节图（万吨）



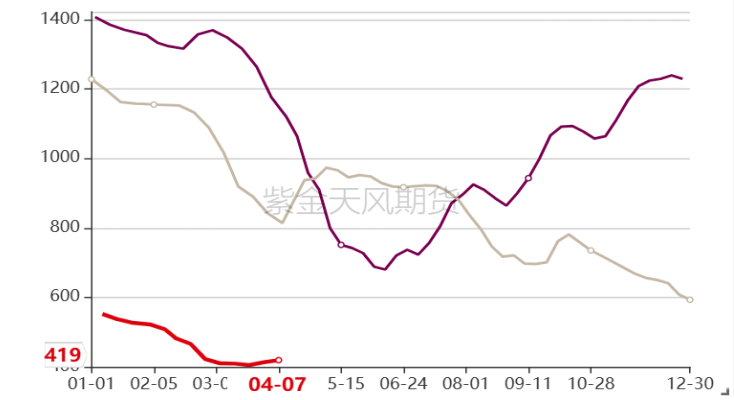
天津港焦炭库存:(周):季节图（万吨）



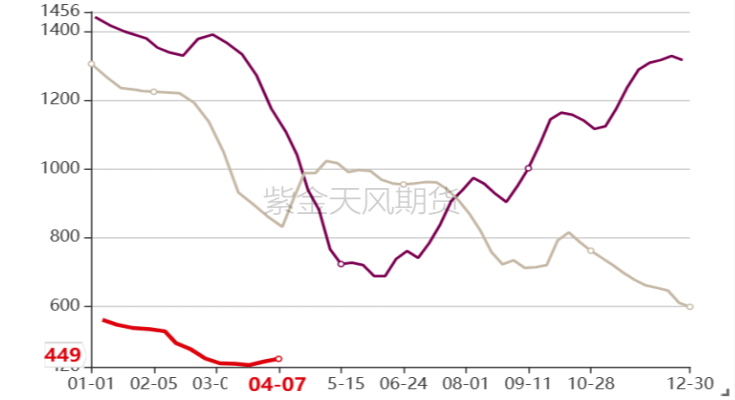
数据来源：钢联、万得、汾渭、紫金天风风云

利润-钢厂利润较好，焦企提涨后不亏

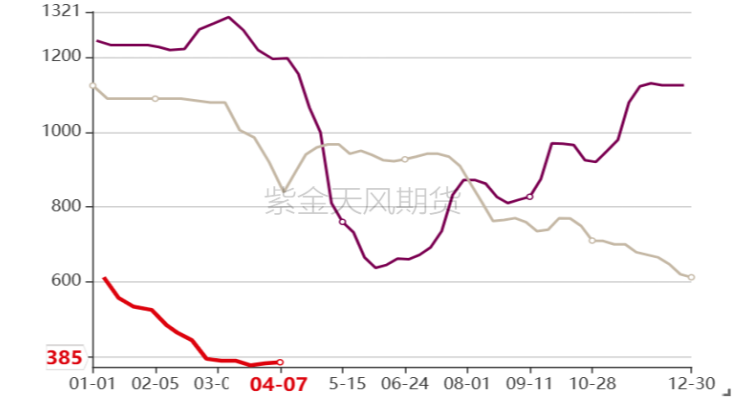
总体-商品煤平均利润



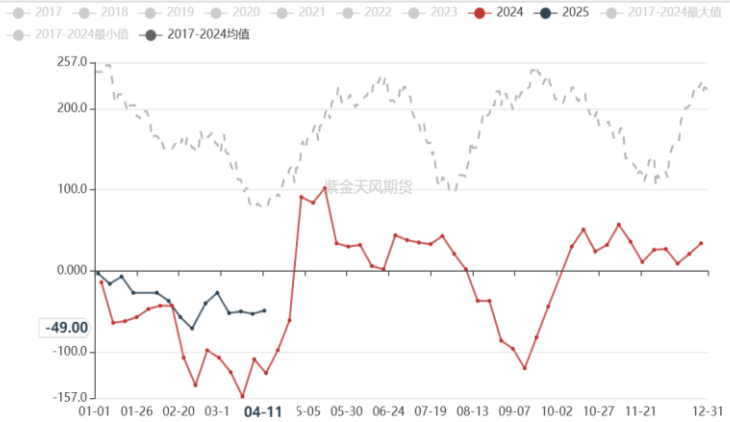
山西-商品煤平均利润



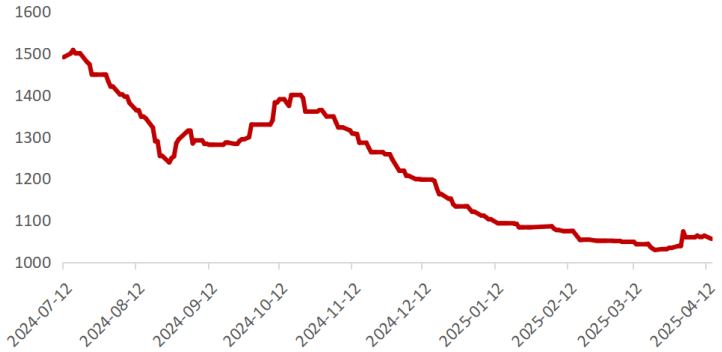
内蒙-商品煤平均利润



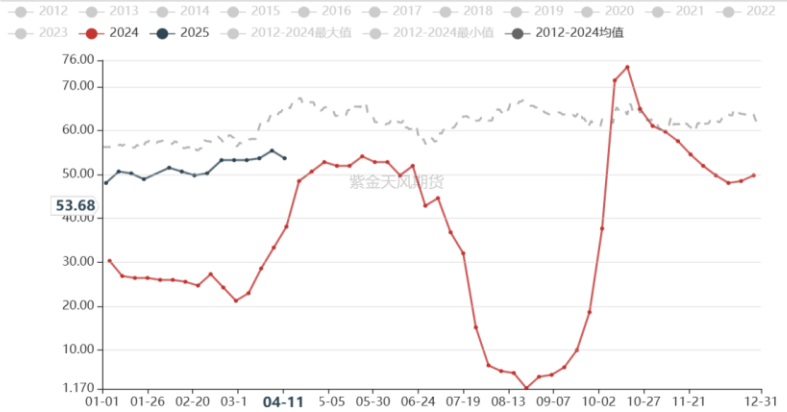
独立焦化利润



入炉煤成本（元/吨）



247家钢铁企业:盈利率:中国(周)



数据来源：钢联、万得、汾渭、紫金天风风云

平衡表

主题

焦煤平衡表

焦煤												版本：2025/04/11
分项\时间	2024/8	2024/9	2024/10	2024/11	2024/12	2025/1	2025/2	2025/3	2025/4	2025/5	2025/6	2025/7
产量	4211	4235	4100	4190	4120	3948	3622	4194	4057	4115	4048	3990
进口	1070	1036	996	1230	1071	1000	885	949	896	925	919	994
出口	6	2	8	1	7	5	16	3	3	3	6	6
总消费	4906	4925	5039	4878	4891	4873	4696	4966	4942	5067	4976	5025
过剩量	369	344	49	541	293	70	-206	174	8	-30	-15	-47
库存	2453	2529	2563	2708	2899	3162	2956	3130	3138	3108	3093	3046
产量同比	4.26%	2.00%	1.62%	4.57%	6.50%	-1.23%	-3.29%	9.65%	6.20%	4.26%	5.94%	-2.21%
消费同比	-1.67%	0.72%	1.09%	-0.96%	-2.08%	-1.20%	-0.76%	3.56%	2.18%	3.29%	2.09%	1.41%

数据来源：钢联、万得、汾渭、紫金天风风云

焦炭平衡表

紫金天风期货
立足产业 研究驱动

焦炭													版本：2025/04/11
分项\时间	2024/7	2024/8	2024/9	2024/10	2024/11	2024/12	2025/1	2025/2	2025/3	2025/4	2025/5	2025/6	2025/7
产量	4158	4089	3932	4120	4068	4148	4130	4060	4064	4087	4189	4114	4046
进口	1	0	1	3	1	1	1	1	1	1	1	1	1
出口	77	56	55	49	54	56	59	42	50	50	50	50	60
总消费	4000	3926	3961	4079	3966	3949	3927	3585	3869	3931	4011	3968	3990
过剩量	82	107	-83	-5	49	144	145	434	146	107	129	97	-3
库存	798	800	824	832	862	905	1050	1484	1630	1737	1866	1963	1960
产量同比	2.84%	-1.66%	-5.12%	-0.82%	0.77%	0.48%	0.73%	3.05%	3.23%	6.18%	2.27%	-1.20%	-2.69%
消费同比	0.25%	-2.78%	-2.99%	-1.11%	1.79%	2.98%	0.97%	-1.62%	0.76%	1.37%	0.91%	0.84%	-0.25%

数据来源：钢联、万得、汾渭、紫金天风风云

免责声明

本报告的著作权属于紫金天风期货股份有限公司。未经紫金天风期货股份有限公司书面授权，任何人不得更改或以任何方式发送、翻版、复制或传播此报告的全部或部分材料、内容。如引用、刊发，须注明出处为紫金天风期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告基于紫金天风期货股份有限公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，仅反映本报告作者的不同设想、见解及分析方法，但紫金天风期货股份有限公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，且紫金天风期货股份有限公司不保证这些信息不会发生任何变更。本报告中的信息以及所表达意见，仅作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，紫金天风期货股份有限公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，投资者根据本报告作出的任何投资决策与紫金天风期货股份有限公司及本报告作者无关。

紫金天风期货

立足产业 研究驱动

感谢！

THANKS FOR YOUR ATTENTION