

南华煤焦产业风险管理日报

2025/04/10

南华研究院 黑色研究团队

袁铭：Z0012648 张滋：F03118257

投资咨询业务资格：证监许可【2011】1290号

双焦风险管理策略建议

行为导向	情景分析	现货敞口	策略推荐	套保工具	买卖方向	套保比例 (%)	建议入场区间
库存管理	产成品库存偏高，担心焦炭价格下跌	多	为防止焦炭价格下跌导致焦化利润受损，焦化厂可以根据销售计划，做空焦炭期货来锁定价格	J2509	卖出	25%	1650-1700
						50%	1700-1750
采购管理	采购常备库存偏低，希望根据订单情况进行采购	空	为了防止焦煤价格上涨抬升采购成本，焦化厂可以买入焦煤期货，在盘面采购提前锁定采购成本	JM2509	买入	25%	950-1000
						50%	900-950

source: 南华研究

【核心矛盾】

本周焦煤矿山开工率环比走高，焦煤供应压力边际增大，下游焦钢厂积极补库，带动上游精煤去库，但原煤库存高位攀升。当前海运煤相较于山西煤不具备性价比，叠加美国焦煤进口关税冲击，海运煤库存有望持续去库。焦化环节，近期盘面焦化利润扩张，反映市场对焦炭一轮提涨的预期，但与此同时，焦煤现货积极挺价，焦炭即期利润收缩，与之对应的是缓慢增加的焦炭产量。目前钢厂利润较好，下游铁水尚在增产期，短期内焦炭供需维持紧平衡，行业矛盾并不突出。总结来看，焦煤国内供应宽松，进口煤相对偏紧，但蒙煤进口维持较高增速，一定程度上对冲了海运煤炭减量。焦化厂补库支撑短期焦煤需求，但焦化厂原料煤平均库存可用天数快速增加至11天左右，继续补库驱动不足且空间有限，焦煤不具备抄底或做多驱动。焦炭虽有提涨预期支撑，但多数焦化厂处于盈亏平衡区间，出现大面积减产的概率不大，市场对钢材出口的悲观预期将限制焦价。操作层面，近期特朗普关税政策时有反复，建议单边观望为主，等待局势明朗且产业矛盾积累后逢高布空，05交割压力大，套利建议关注焦煤5-9反套。

【利多解读】

1. 双焦基差扩大，盘面有向上修复基差的可能
2. 市场对后市宏观政策期待值较高

【利空解读】

1. 贸易战升级，美国对中国施加巨额关税，钢材出口隐忧
2. 内需疲软，基建资金紧张
3. 焦煤过剩严重，山西地区以量换价

黑色仓单日报

	单位	2025-04-10	2025-04-09	环比
螺纹钢	吨	233880	231188	2692

热卷	吨	397258	397320	-62
铁矿石	手	3200	3200	0
焦煤	手	200	200	0
焦炭	手	860	740	120
硅铁	张	11205	10842	363
硅锰	张	117335	116481	854

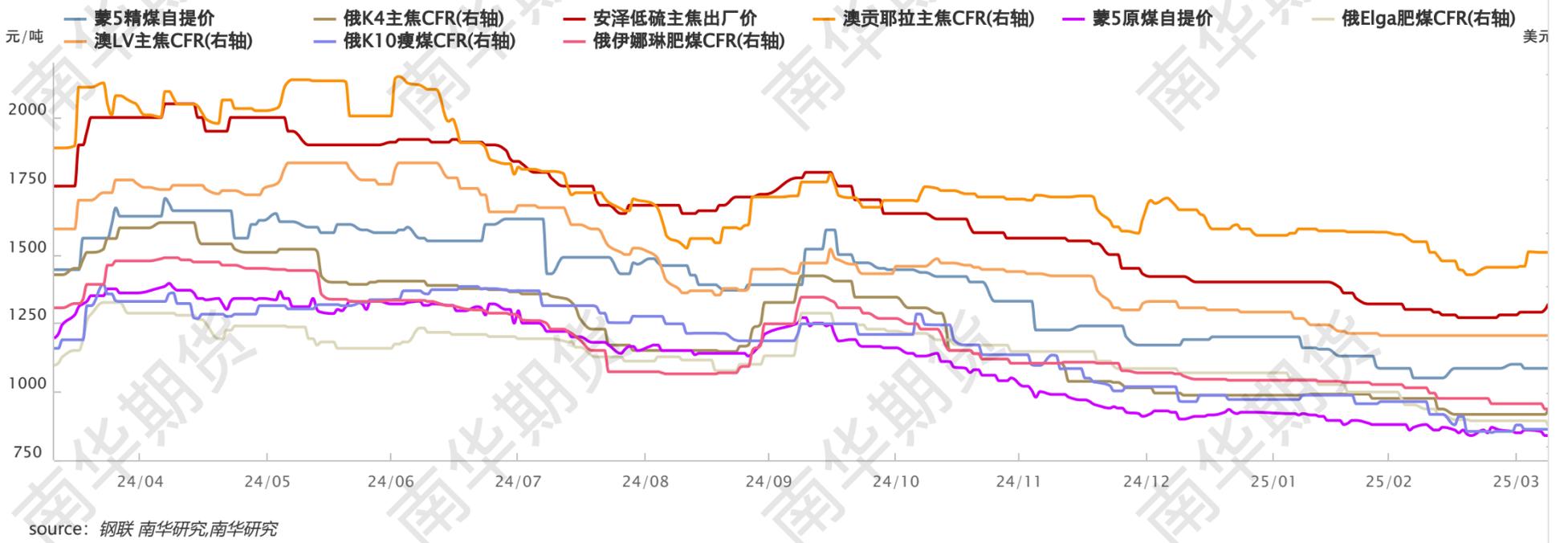
source: 同花顺, Wind, 南华研究

煤焦现货价格

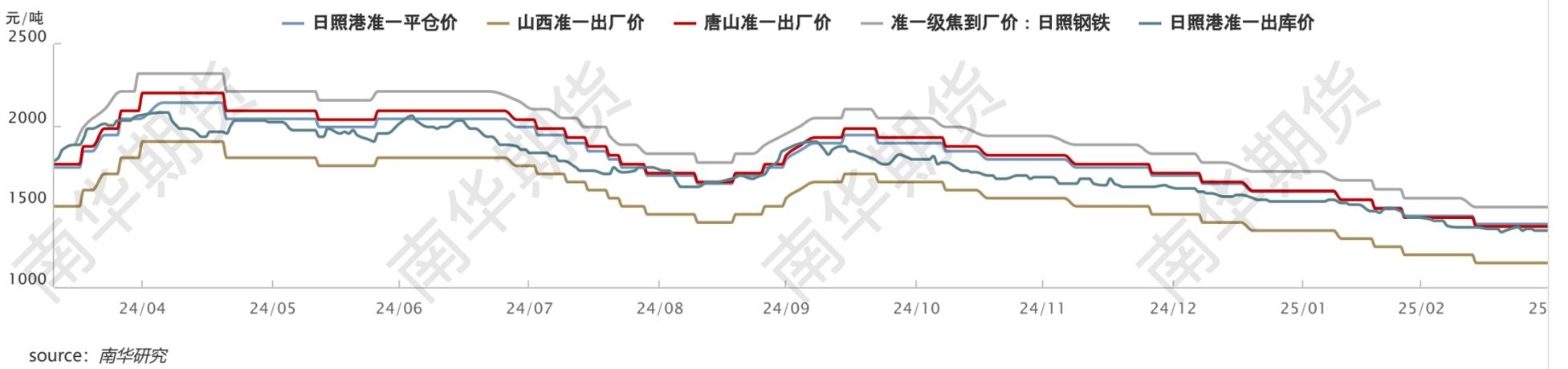
指标名称	价格类型	单位	2025-04-07	2025-04-03	2025-03-28	日环比	周环比
安泽低硫主焦煤	出厂价	元/吨	1320	1320	1290	0	30
蒙5#原煤	自提价	元/吨	840	840	850	0	-10
蒙3#精煤	自提价	元/吨	995	995	1000	0	-5
蒙5#精煤: 乌不浪口	自提价	元/吨	1085	1085	1100	0	-15
蒙5#精煤: 唐山	自提价	元/吨	1200	1200	1200	0	0
澳大利亚峰景北	CFR价	美元/湿吨	187	187	182	0	5
俄罗斯K4	CFR价	美元/湿吨	117.5	117.5	115	0	2.5
俄罗斯K10	CFR价	美元/湿吨	108	108	108	0	0
俄罗斯Elga	CFR价	美元/湿吨	109.5	109.5	112	0	-2.5
俄罗斯伊娜琳	CFR价	美元/湿吨	117.5	117.5	120	0	-2.5
吕梁准一级焦	出厂价	元/吨	1150	1150	1150	0	0
日照准一级焦	出库价	元/吨	1330	1330	1370	0	-40
日照准一级焦	平仓价	元/吨	1390	1390	1390	0	0
焦炭出口价	FOB价	美元/吨	224	224	224	0	0
即期焦化利润	利润	元/吨	-16	-16	4	0	-20
蒙煤进口利润 (长协)	利润	元/吨	75	75	90	-1	-15
澳煤进口利润 (峰景北)	利润	元/吨	-342	-320	-245	-22	-97
俄煤进口利润 (K4)	利润	元/吨	32	64	52	-33	-20
俄煤进口利润 (K10)	利润	元/吨	18	36	33	-18	-15
俄煤进口利润 (伊娜琳)	利润	元/吨	16	14	-2	2	18
俄煤进口利润 (Elga)	利润	元/吨	-25	-19	-4	-6	-21
焦炭出口利润	利润	元/吨	262	262	240	0	22
焦煤/动力煤	比价	/	1.8242	1.8046	1.8393	0.0196	-0.0151

	2025-04-10	2025-04-09	2025-04-02	日环比	周环比
焦煤仓单成本 (唐山蒙5)	978	978	978	0	0
焦煤主力基差 (唐山蒙5)	65	61	-24	4	89
焦煤仓单成本 (澳峰景)	1198	1202	1135	-4	64
焦煤主力基差 (澳峰景)	281	276	128	5	153
焦煤09-01	-51.5	-53	-51	1.5	-0.5
焦煤05-09	-97.5	-88	-73.5	-9.5	-24
焦煤01-05	149	141	124.5	8	24.5
焦炭仓单成本 (日照港)	1465	1465	1508	0	-43
焦炭主力基差 (日照港)	-85	-58	-128	-27	43
焦炭仓单成本 (临汾)	1545	1545	1545	0	0
焦炭主力基差 (临汾)	-6	22	-92	-27	86
焦炭09-01	-41.5	-63	-42.5	21.5	1
焦炭05-09	-37.5	-43.5	-41	6	3.5
焦炭01-05	79	106.5	83.5	-27.5	-4.5
盘面焦化利润	88	88	73	0	15
主力矿焦比	0.456	0.452	0.484	0.004	-0.028
主力螺焦比	2.025	2.027	1.935	-0.002	0.090
主力炭煤比	1.629	1.629	1.596	0.000	0.033

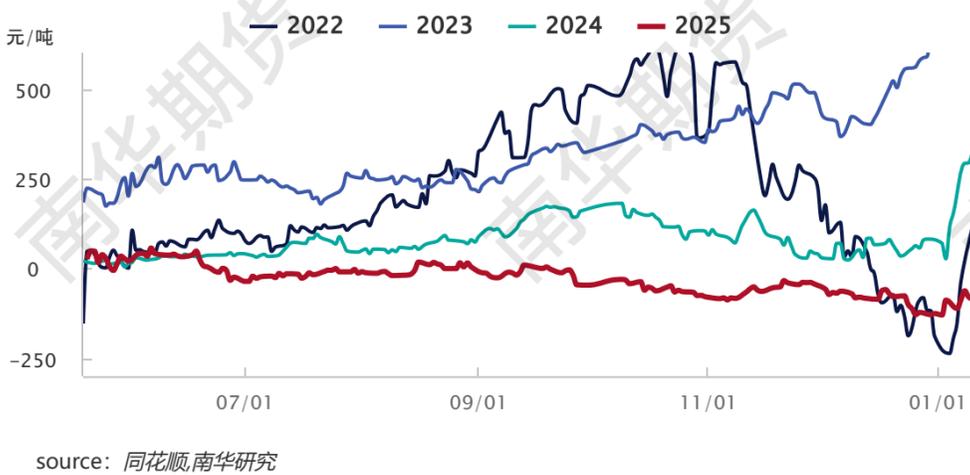
焦煤现货价格



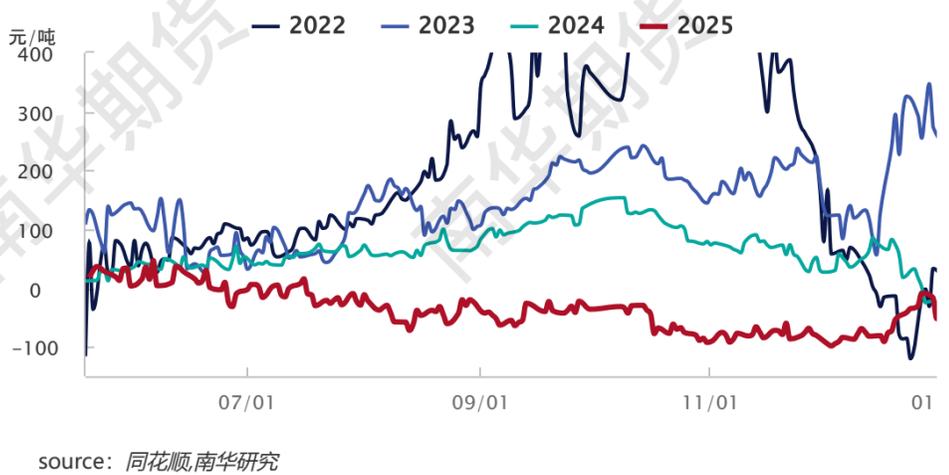
准一级焦现货价格图



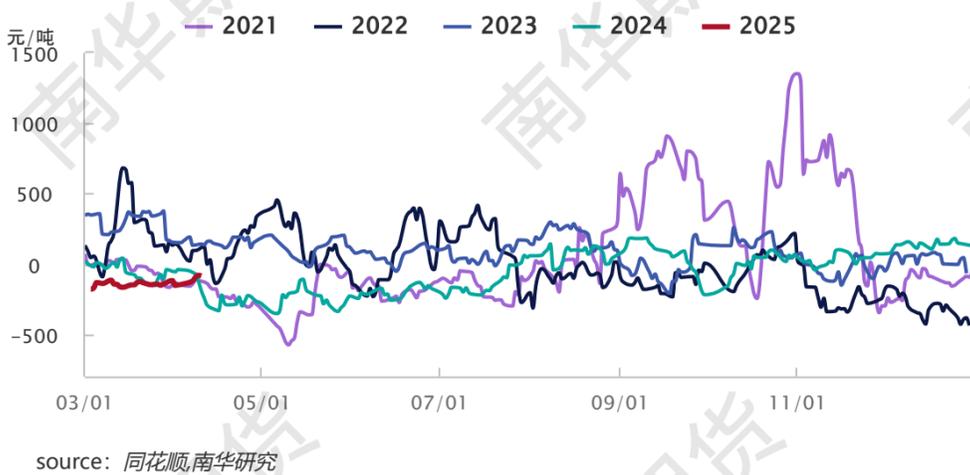
焦煤1-5价差季节性



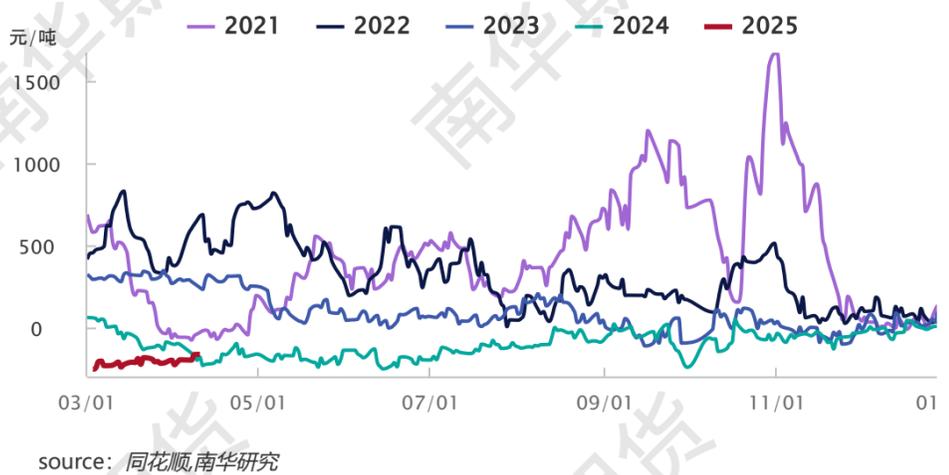
焦炭1-5价差季节性



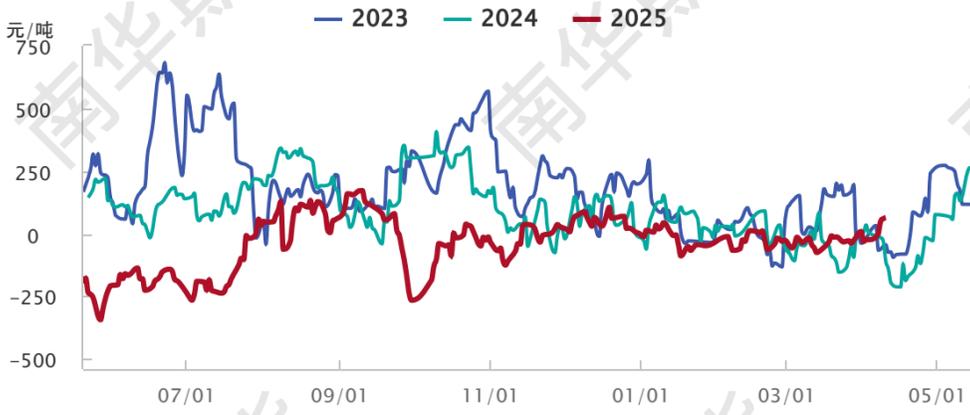
焦煤01合约基差季节性(唐山蒙5)



焦炭01合约基差季节性(日照港)

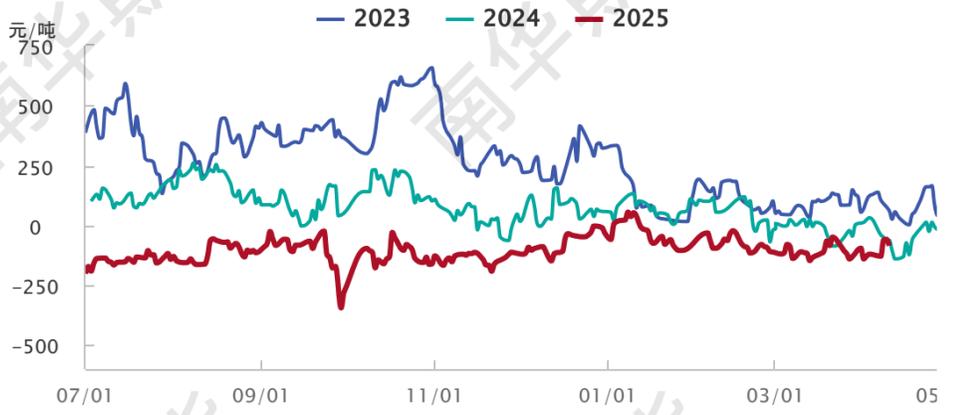


焦煤05合约基差季节性 (唐山蒙5)



source: 同花顺,南华研究

焦炭05合约基差季节性 (日照港)



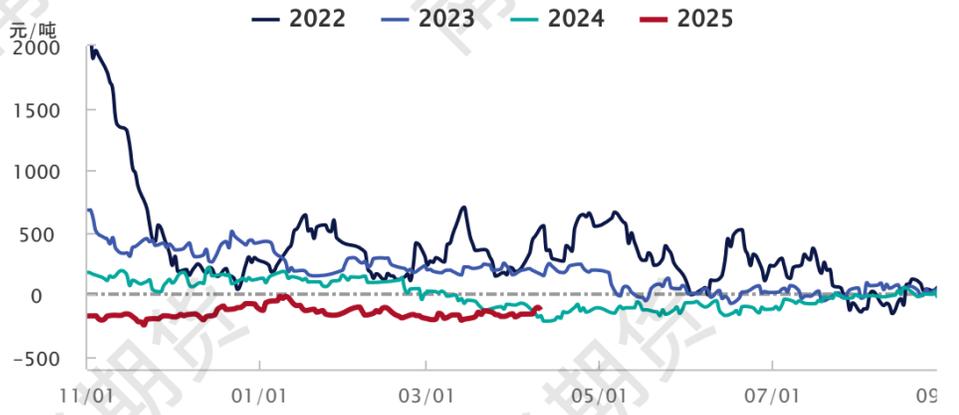
source: 同花顺,钢联,南华研究

焦煤09合约基差季节性 (唐山蒙5)



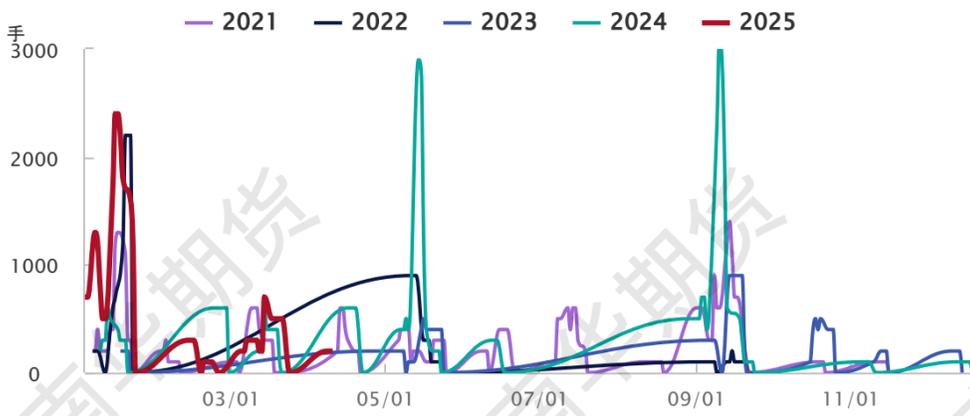
source: 同花顺,南华研究

焦炭09合约基差季节性 (日照港)



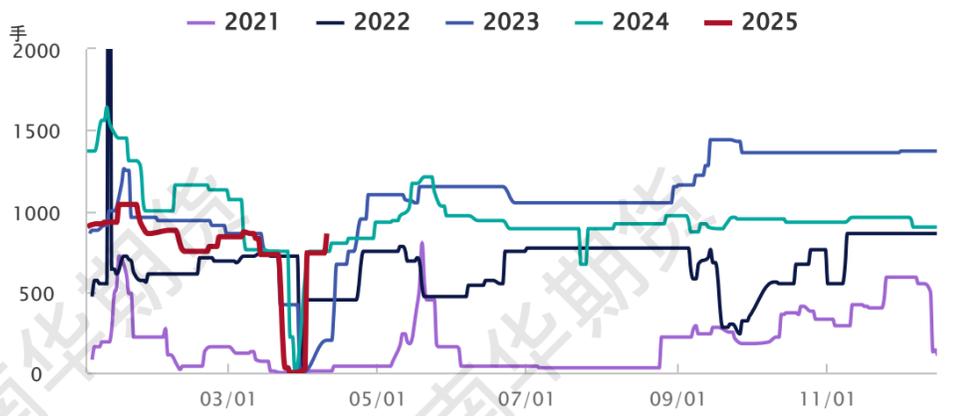
source: 同花顺,南华研究

大商所焦煤仓单库存季节性



source: 同花顺,南华研究

大商所焦炭仓单库存季节性



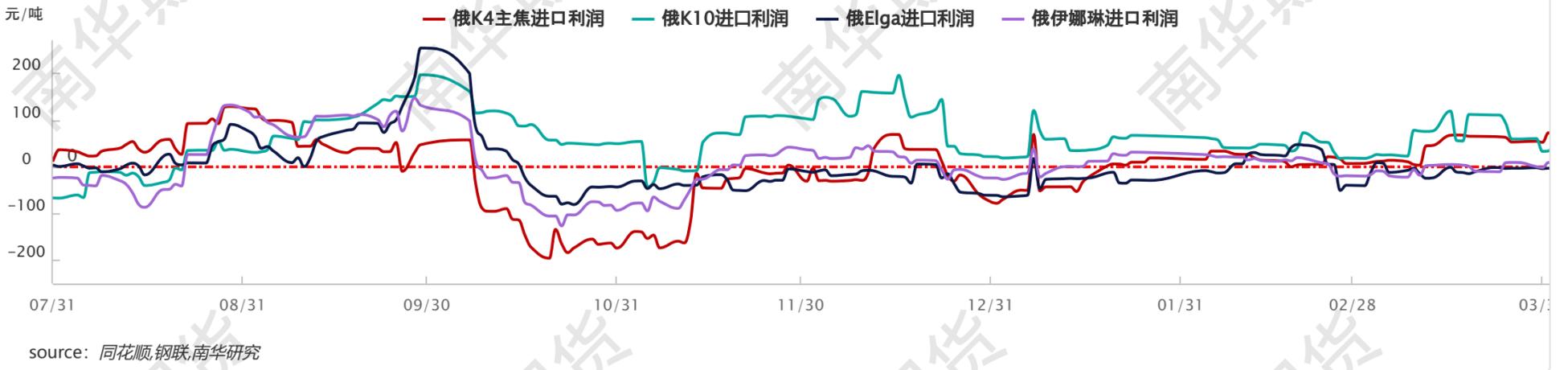
source: 同花顺,南华研究

内外焦煤价差

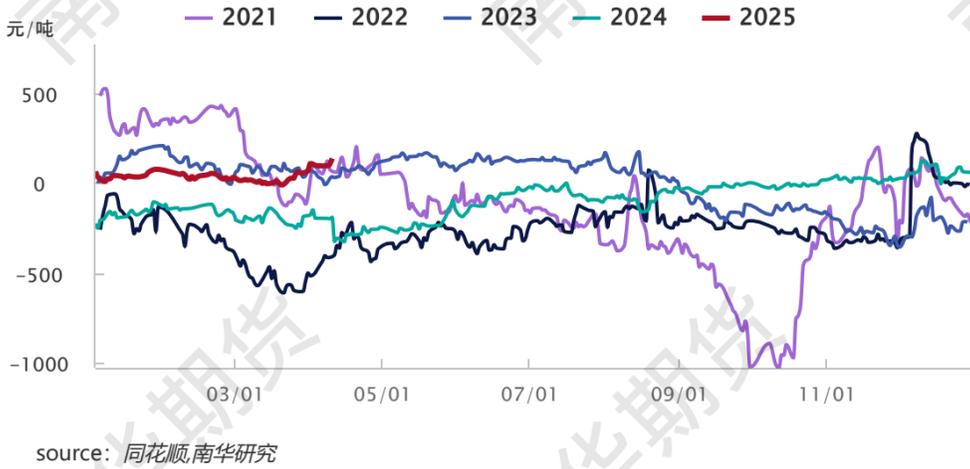


source: 同花顺,钢联,南华研究

海运煤进口利润理论值



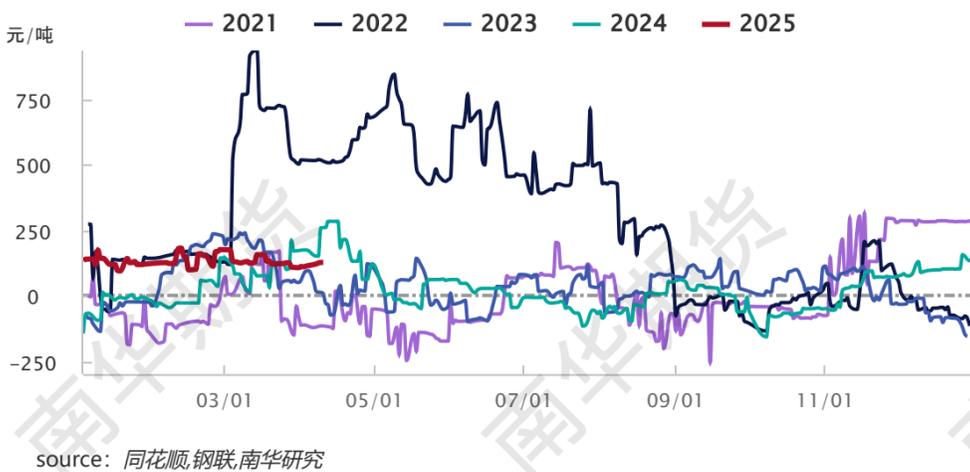
主力：焦化利润：季节性



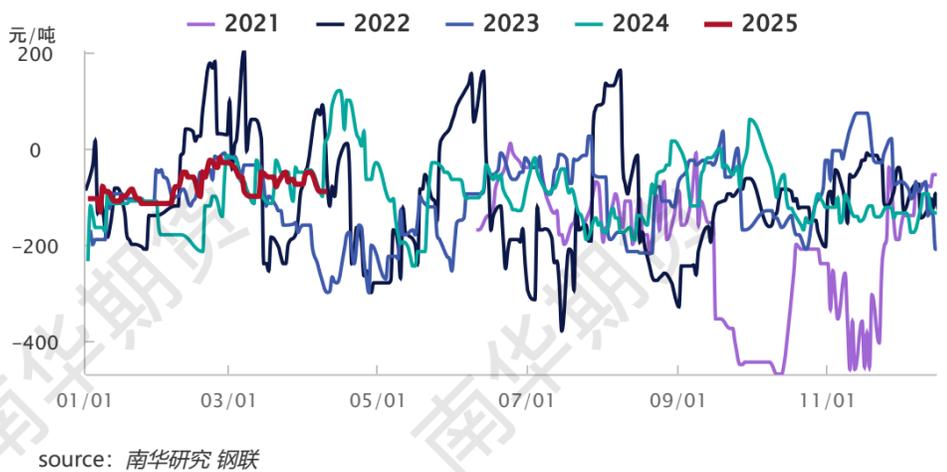
独立焦化企业：吨焦平均利润：中国



出口利润：焦炭：季节性



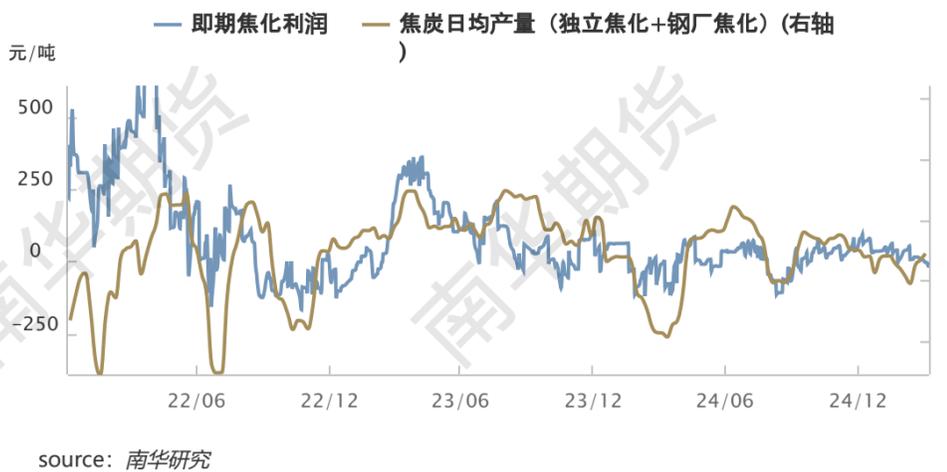
焦炭集港利润季节性



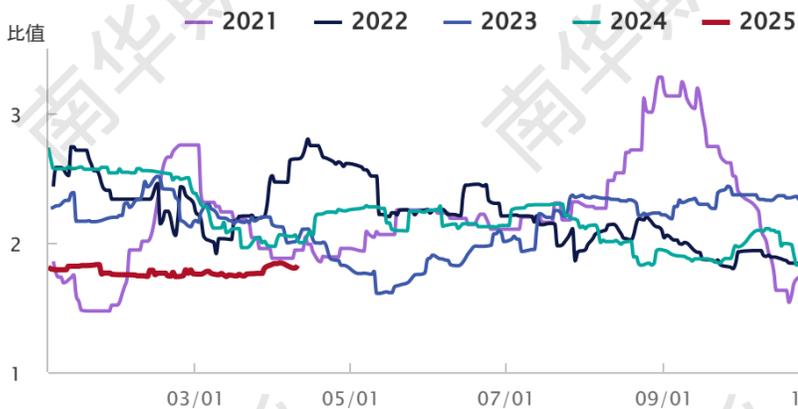
即期焦化利润季节性



即期焦化利润VS焦炭日均产量

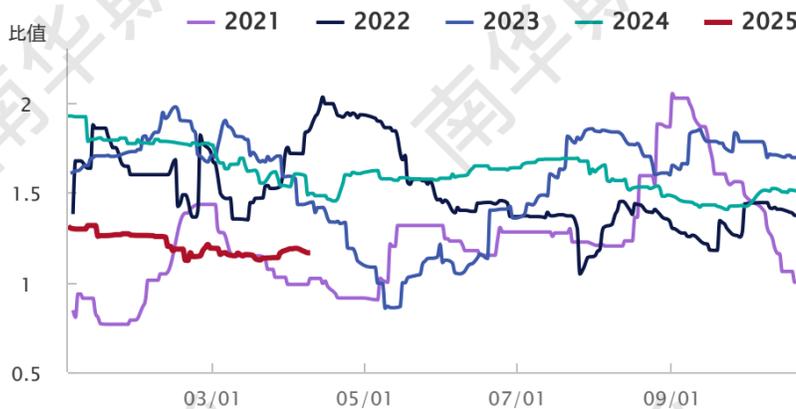


焦煤/动力煤：季节性



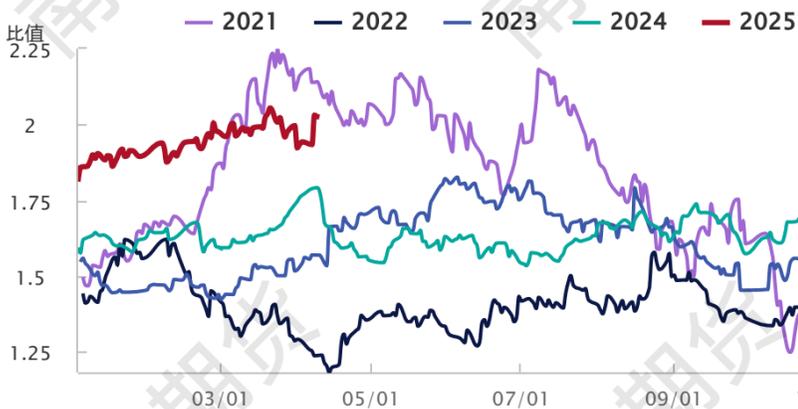
source: wind, 钢联, 南华研究

瘦煤/动力煤：季节性



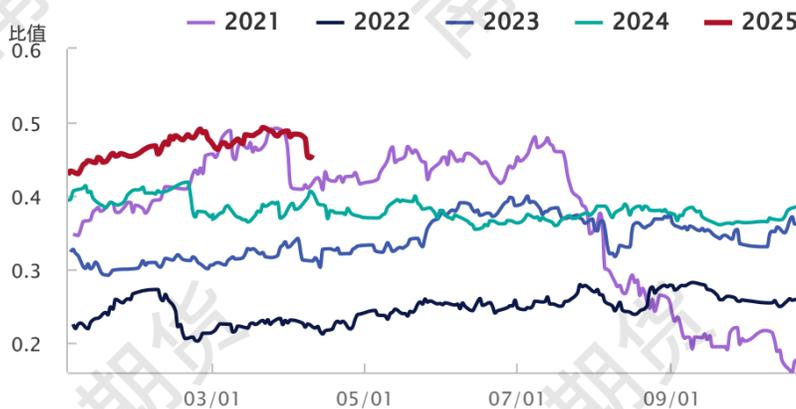
source: wind, 钢联, 南华研究

主力：螺焦比季节性



source: 同花顺, 南华研究

主力：矿焦比季节性



source: 同花顺, 南华研究

免责声明

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布的机构或人员，也并非意图发送、发布给因可得到、使用本报告的行为而使本公司违反或受制于当地法律或监管规则的机构或人员。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，本报告所载资料、意见及推测仅反映在本报告载明的日期的判断，期货市场存在潜在市场变化及交易风险，本报告观点可能随时根据该等变化及风险产生变化。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不应作为您进行相关交易的依据。本公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。本公司的销售人员或其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、涉及相应业务内容的子公司可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到本公司可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。未经本公司允许，不得以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。经过本公司同意的转发应遵循原文本意并注明出处“南华期货股份有限公司”。未经授权的转载本公司不承担任何责任。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

公司总部地址：浙江省杭州市上城区富春路136号横店大厦
 邮编：310008
 全国统一客服热线：400 8888 910
 网址：www.nanhua.net
 股票简称：南华期货
 股票代码：603093

南华期货APP



南华期货公众号



南华点金公众号



Bigger mind, Bigger fortune
 智慧创造财富