



南华煤焦产业风险管理日报

2025/04/18

南华研究院 黑色研究团队
袁铭：Z0012648 张弦：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%	1600-1650
						50%	1650-1700
锁定售价	焦煤现货库存高企，贸易商担心价格进一步下跌	多	为了防止焦煤价格下跌影响贸易利润，贸易商可以卖出焦煤期货，提前锁定销售价格	JM2509	卖出	25%	1000-1050
						50%	1050-1100

source: 南华研究

【核心矛盾】

焦煤方面，焦化厂原料库存可用天数快速增加，继续补库驱动不足，焦煤需求支撑或边际减弱，供需矛盾有望再度累积，单边不建议抄底。考虑到近期焦煤盘面跌幅较深，基差走强期现套利盘陆续离场，近月仓单压力有所缓和，且市场对后续宏观政策的期待值较高，继续做空风险较大，建议短期观望为主，待基差走弱后逢高布空09合约。焦炭方面，本周铁水增量不及预期，但根据检修数据，后续铁水仍有一定增产空间，考虑到钢厂盈利尚可，二轮提涨或有希望落地。短期内焦炭基本面尚可，产业矛盾不大，建议观望为主。中长期，钢材销售已有转弱迹象，黑色负反馈渐行渐近，因此我们不看好焦炭后续走势，操作上仍建议逢高布空09合约。

【利多解读】

1. 4月底政治局会议，市场对后续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.焦煤过剩严重，山西地区以量换价、稳产增产

3.铁水阶段性见顶

黑色仓单日报

	单位	2025-04-17	2025-04-16	环比
螺纹钢	吨	239688	235804	3884
热卷	吨	374084	370339	3745
铁矿石	手	3400	3500	-100
焦煤	手	0	100	-100
焦炭	手	860	860	0
硅铁	张	13557	12957	600

硅锰	张	119406	118297	1109
----	---	--------	--------	------

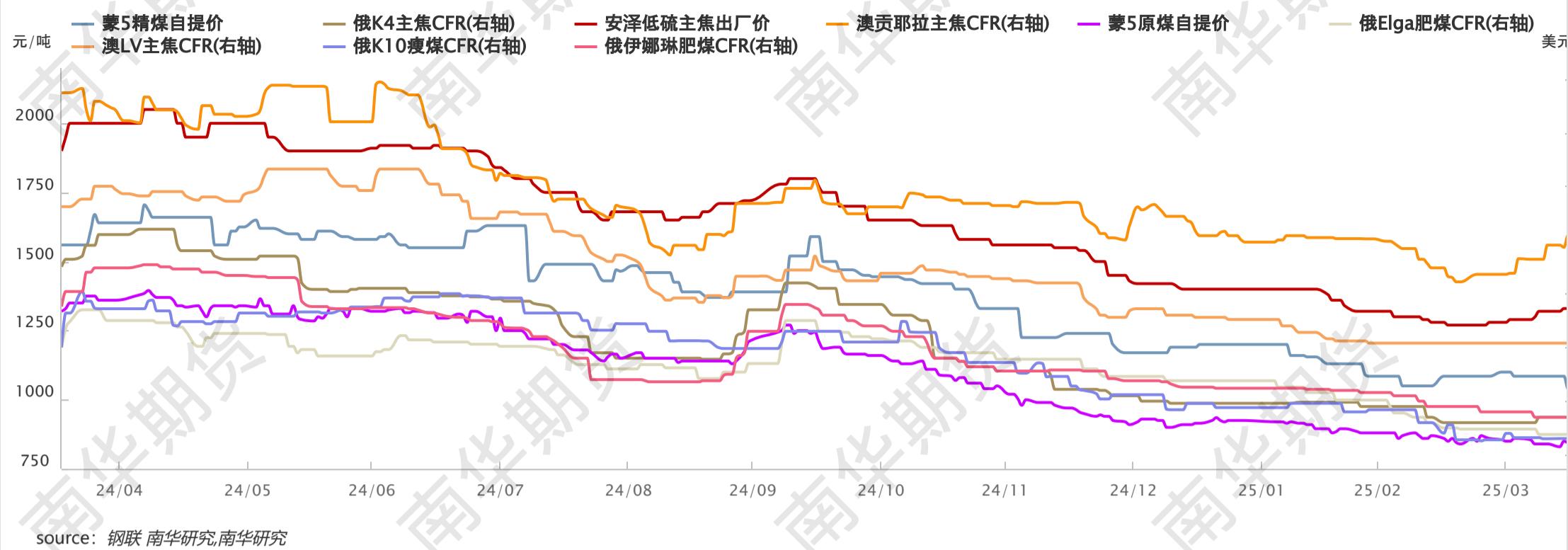
source: 同花顺, Wind, 南华研究

煤焦现货价格

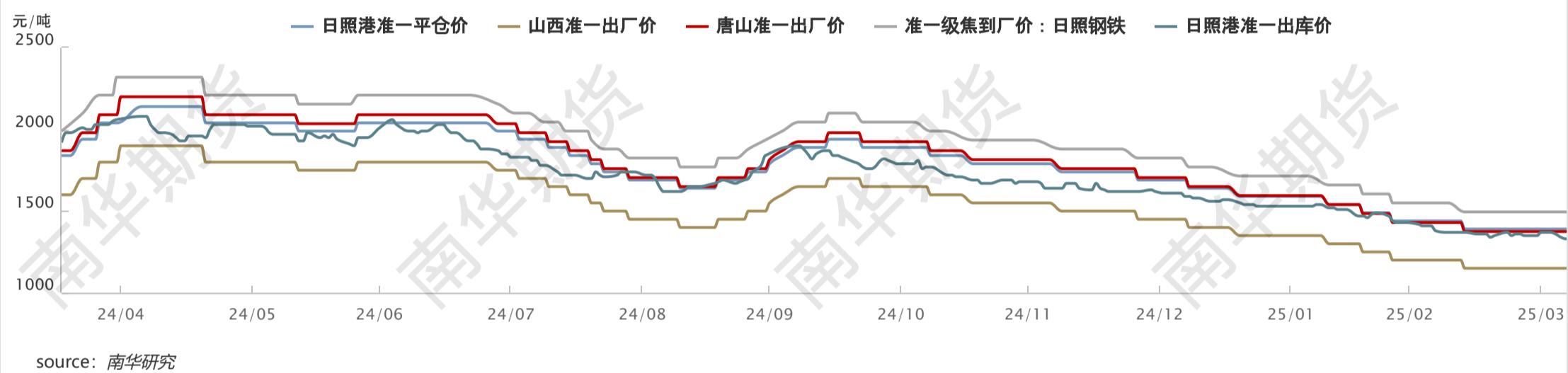
指标名称	价格类型	单位	2025-04-17	2025-04-16	2025-04-10	日环比	周环比
安泽低硫主焦煤	出厂价	元/吨	1330	1330	1320	0	10
蒙5#原煤	自提价	元/吨	845	845	840	0	5
蒙3#精煤	自提价	元/吨	995	995	995	0	0
蒙5#精煤: 乌不浪口	自提价	元/吨	1040	1040	1085	0	-45
蒙5#精煤: 唐山	自提价	元/吨	1205	1205	1245	0	-40
澳大利亚峰景北	CFR价	美元/湿吨	197.6	197.6	187	0	10.6
俄罗斯K4	CFR价	美元/湿吨	117.5	117.5	117.5	0	0
俄罗斯K10	CFR价	美元/湿吨	107.5	107.6	107.5	-0.1	0
俄罗斯Elga	CFR价	美元/湿吨	109.5	109.5	109.5	0	0
俄罗斯伊娜琳	CFR价	美元/湿吨	117.5	117.5	117.5	0	0
吕梁准一级焦	出厂价	元/吨	1200	1200	1150	0	50
日照准一级焦	出库价	元/吨	1340	1340	1330	0	10
日照准一级焦	平仓价	元/吨	1440	1440	1390	0	50
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	35	31	-16	5	52
蒙煤进口利润 (长协)	利润	元/吨	82	86	75	-4	8
澳煤进口利润 (峰景北)	利润	元/吨	-425	-388	-342	-37	-83
俄煤进口利润 (K4)	利润	元/吨	36	35	32	1	4
俄煤进口利润 (K10)	利润	元/吨	30	27	18	3	13
俄煤进口利润 (伊娜琳)	利润	元/吨	26	23	16	3	10
俄煤进口利润 (Elga)	利润	元/吨	-26	-29	-25	3	-1
焦炭出口利润	利润	元/吨	196	196	249	0	-53
焦煤/动力煤	比价	/	1.8712	1.8436	1.8242	0.0276	0.047

	2025-04-17	2025-04-16	2025-04-10	日环比	周环比
焦煤仓单成本 (唐山蒙5)	983	983	1023	0	-40
焦煤主力基差 (唐山蒙5)	32	17	110	16	-78
焦煤仓单成本 (澳峰景)	1272	1239	1198	33	74
焦煤主力基差 (澳峰景)	306	331	281	-25	25
焦煤09-01	-55.5	-53.5	-51.5	-2	-4
焦煤05-09	-84	-67	-97.5	-17	13.5
焦煤01-05	139.5	120.5	149	19	-9.5
焦炭仓单成本 (日照港)	1476	1476	1465	0	11
焦炭主力基差 (日照港)	-63	-83	-85	20	23
焦炭仓单成本 (临汾)	1600	1600	1545	0	55
焦炭主力基差 (临汾)	62	42	-6	20	67
焦炭09-01	-41.5	-34	-41.5	-7.5	0
焦炭05-09	-17	-7.5	-37.5	-9.5	20.5
焦炭01-05	58.5	41.5	79	17	-20.5
盘面焦化利润	116	116	83	0	33
主力矿焦比	0.460	0.454	0.456	0.005	0.004
主力螺焦比	2.010	1.985	2.025	0.025	-0.015
主力炭煤比	1.672	1.672	1.629	0.000	0.042

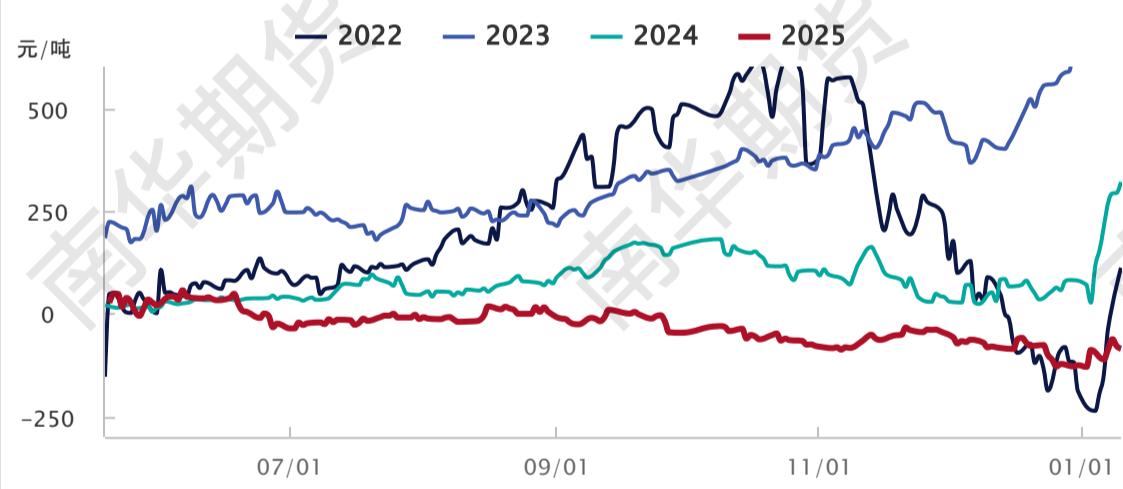
焦煤现货价格



准一级焦现货价格图



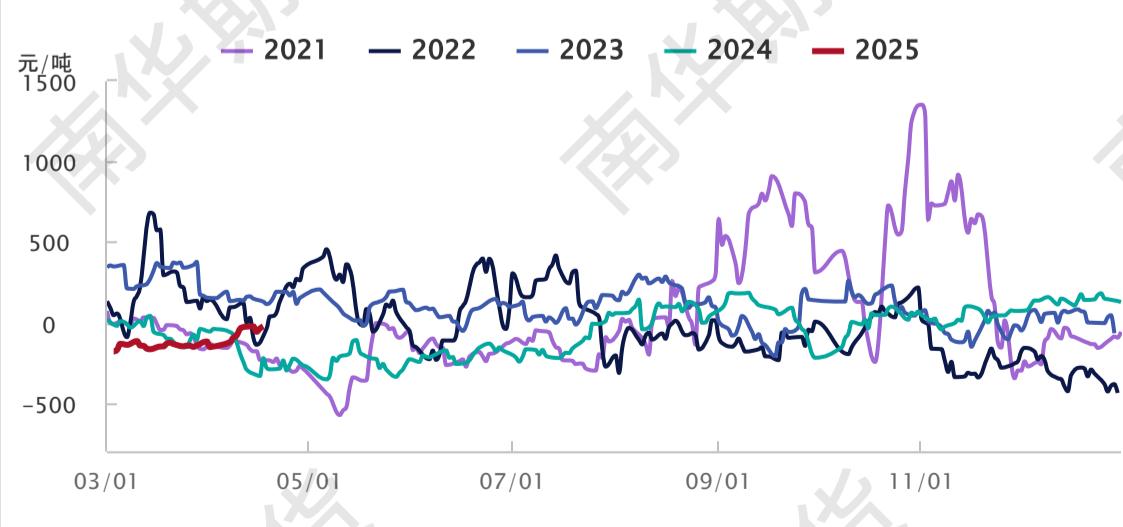
焦煤1-5价差季节性



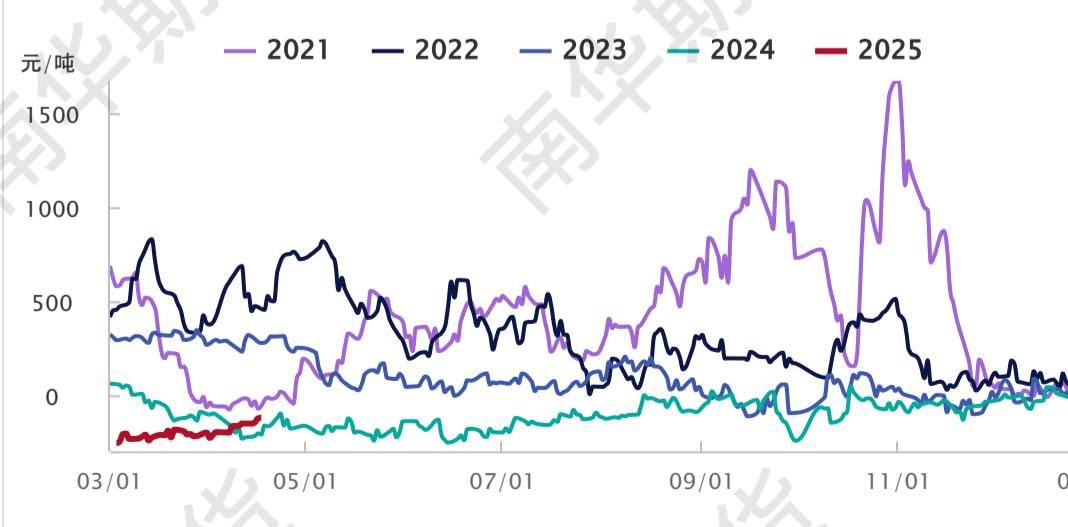
焦炭1-5价差季节性



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)



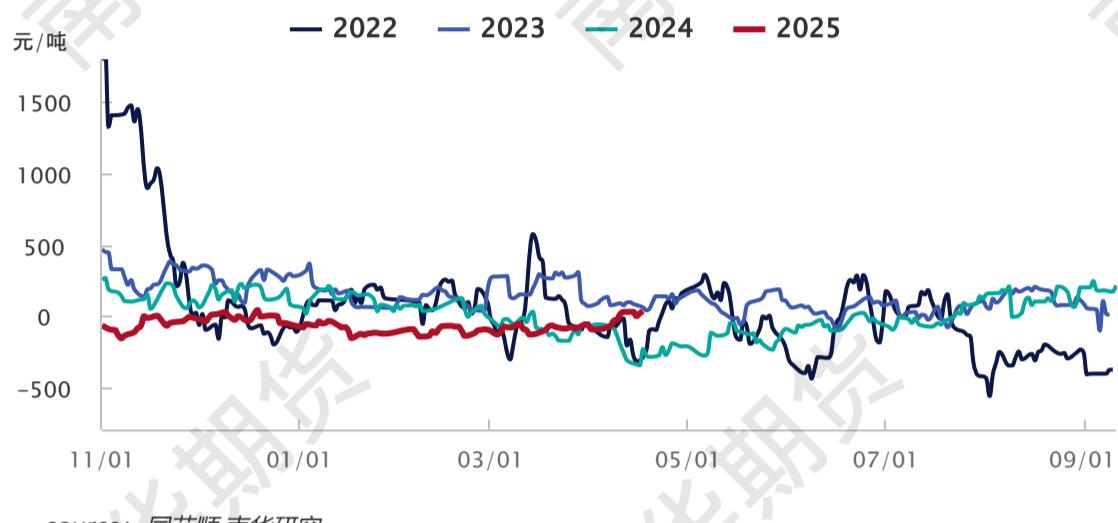
焦煤05合约基差季节性 (唐山蒙5)



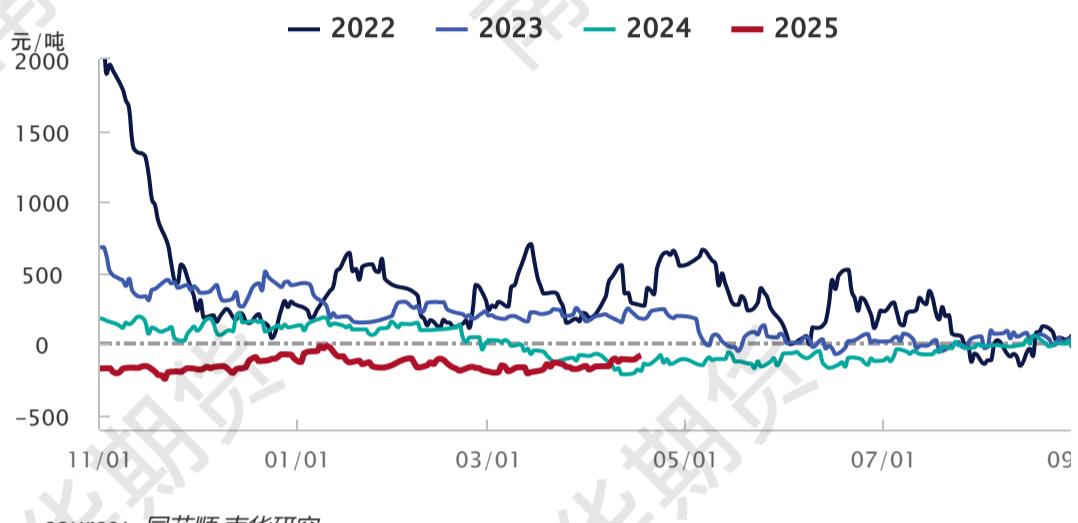
焦炭05合约基差季节性 (日照港)



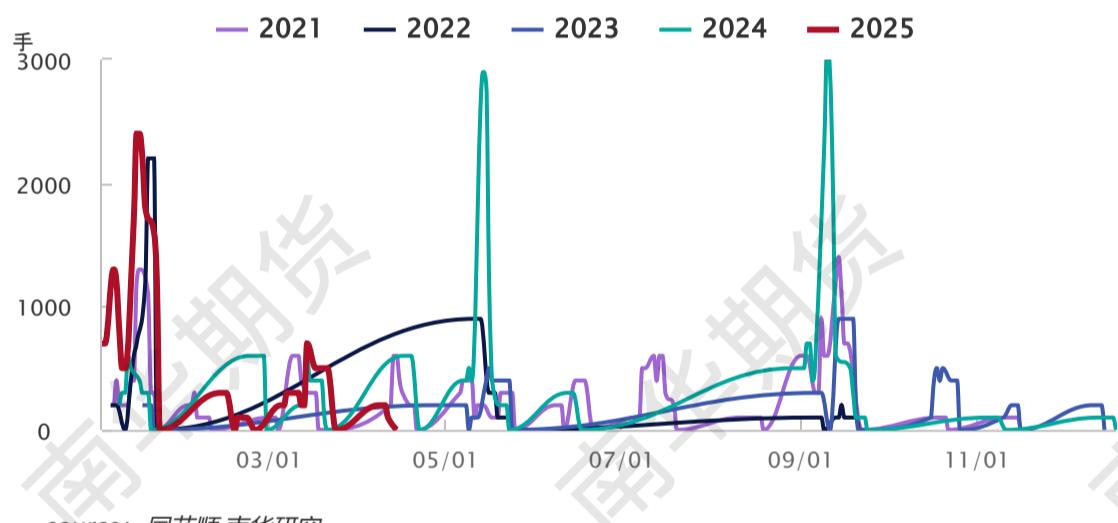
焦煤09合约基差季节性 (唐山蒙5)



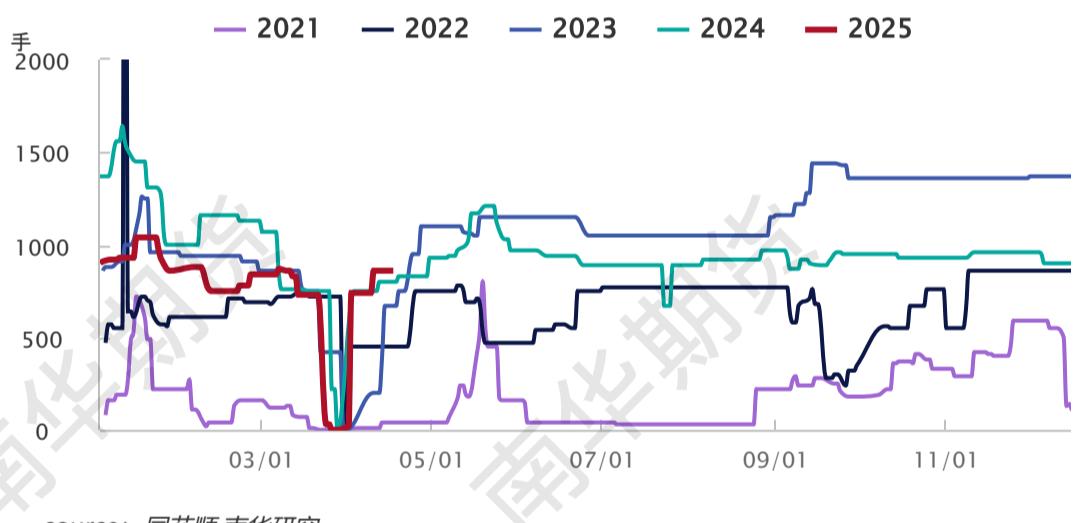
焦炭09合约基差季节性 (日照港)



大商所焦煤仓单库存季节性



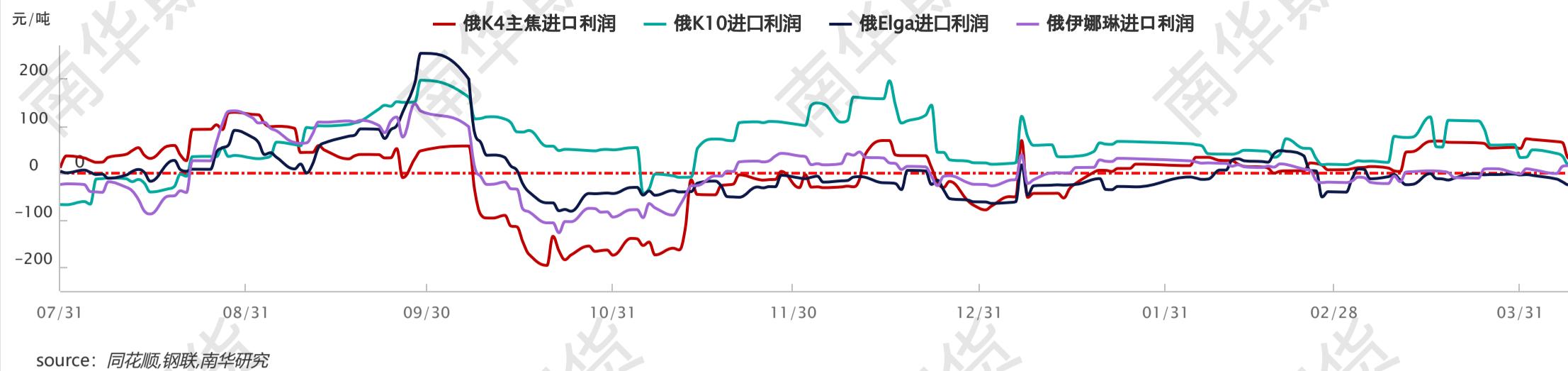
大商所焦炭仓单库存季节性



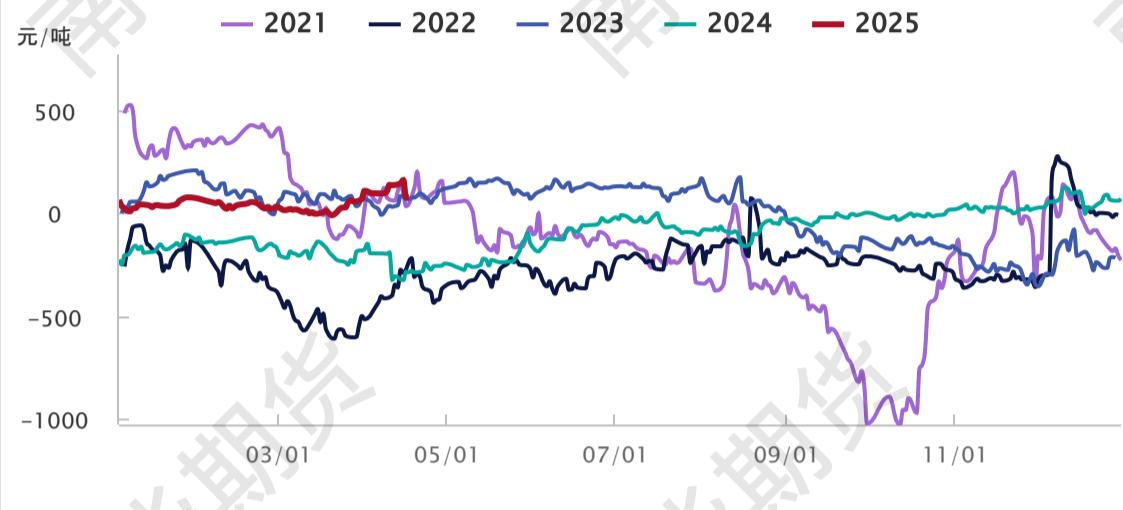
内外焦煤价差



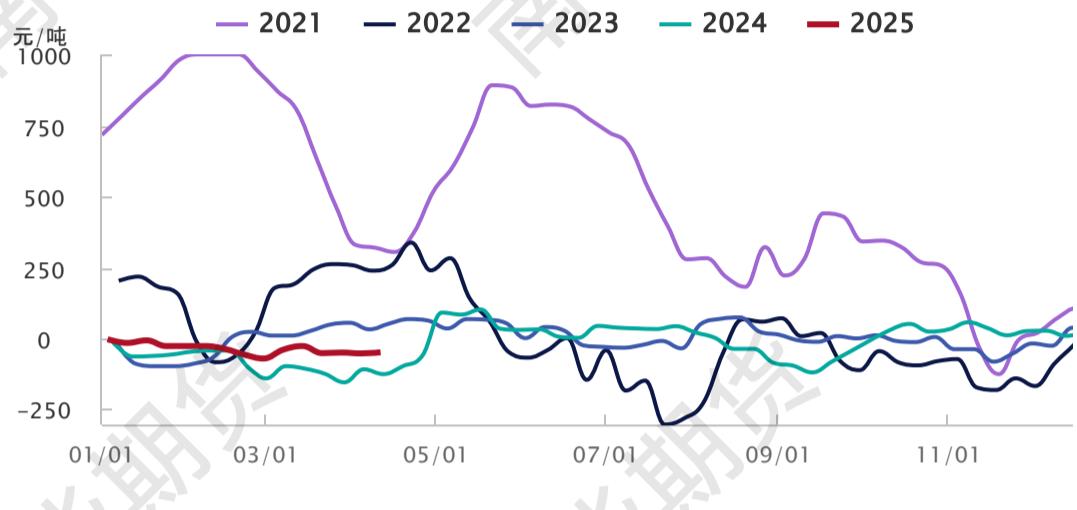
海运煤进口利润理论值



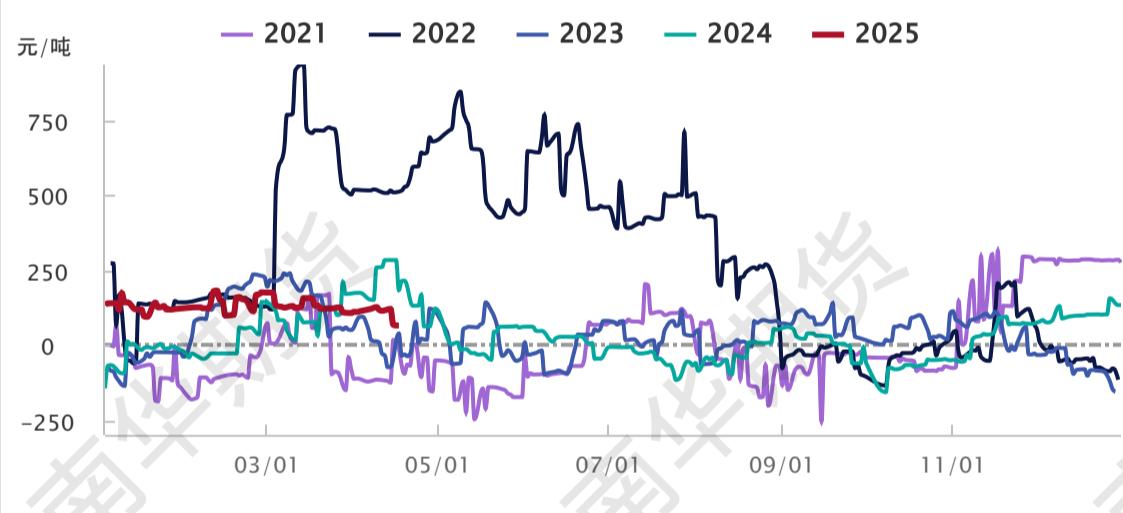
主力: 焦化利润: 季节性



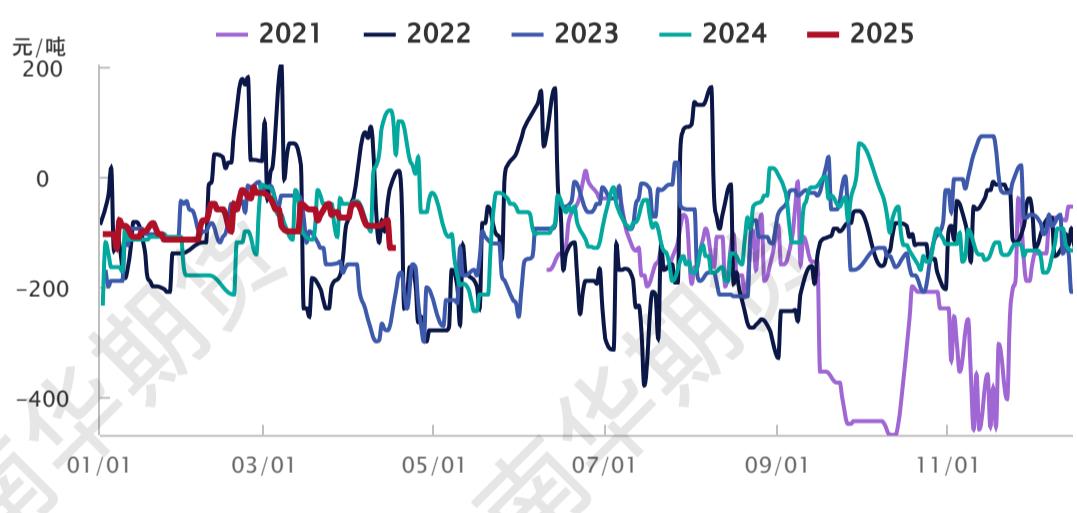
独立焦化企业: 吨焦平均利润: 中国



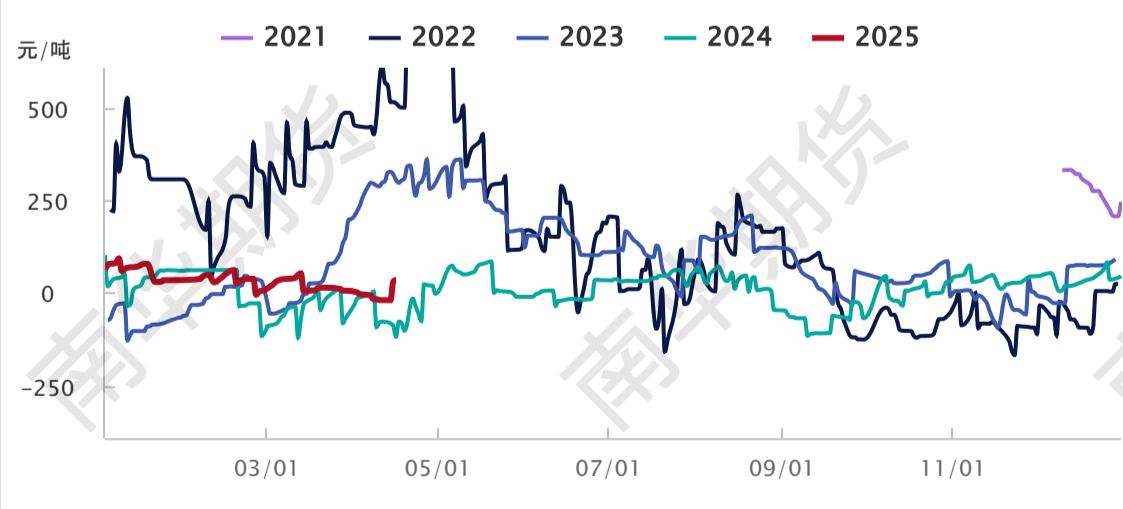
出口利润: 焦炭: 季节性



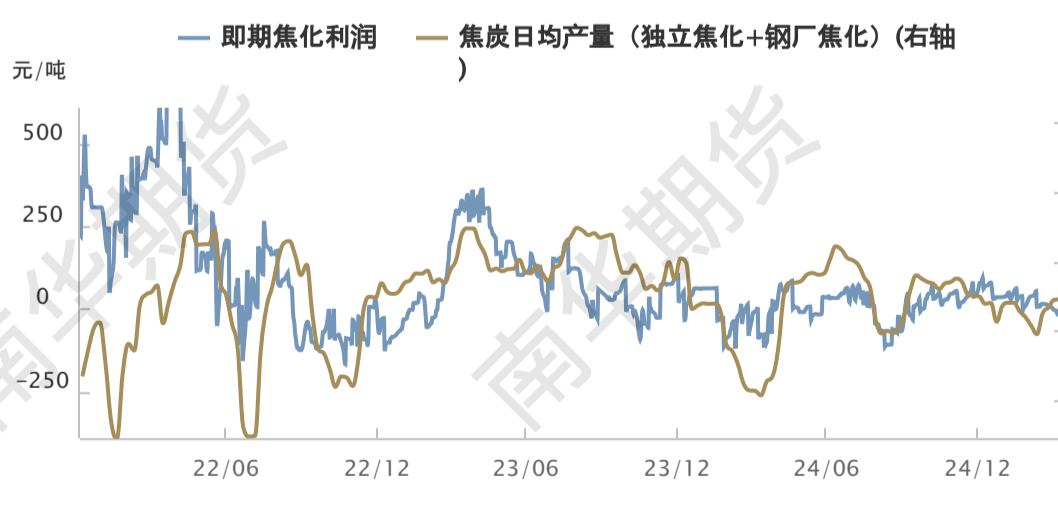
焦炭集港利润季节性



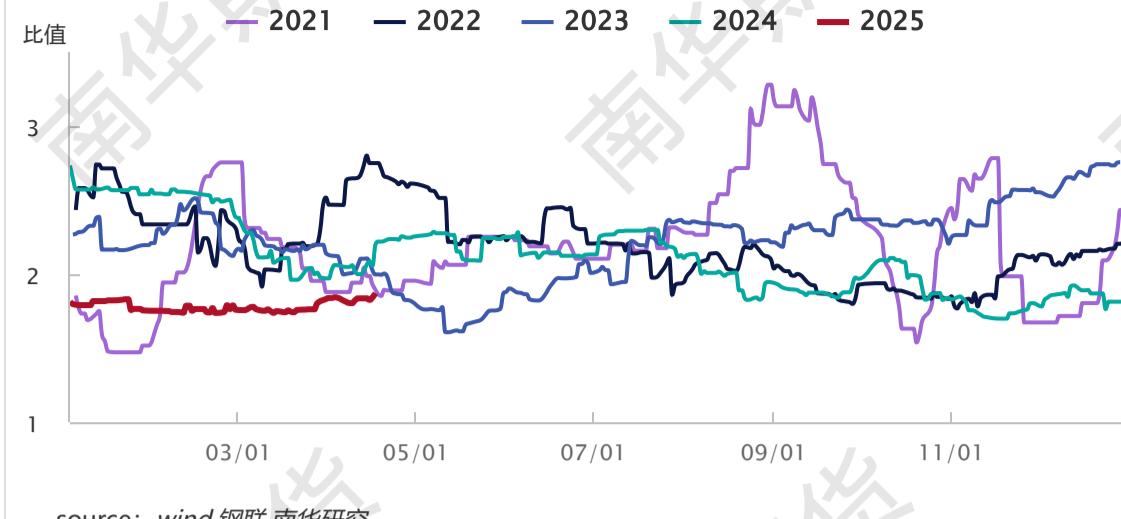
即期焦化利润季节性



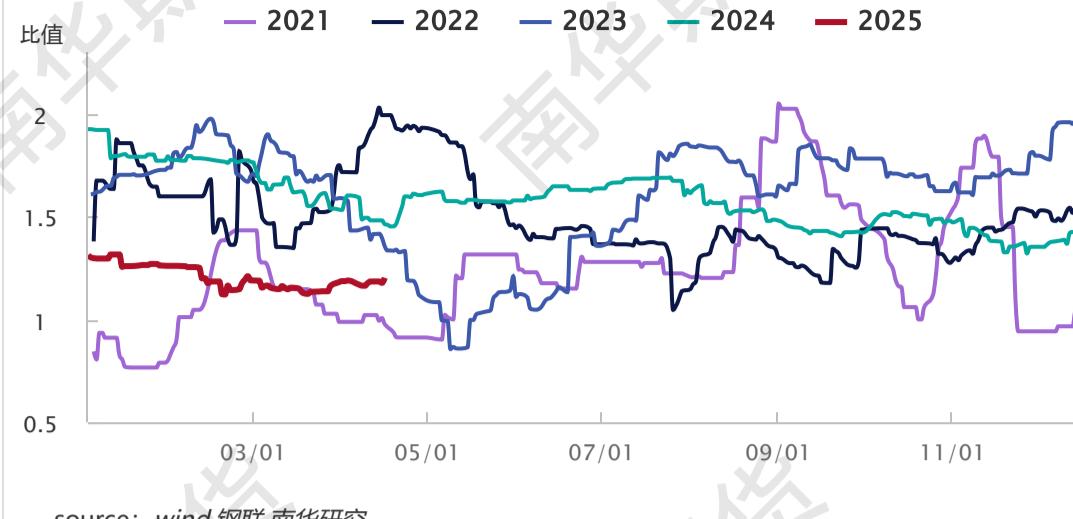
即期焦化利润VS焦炭日均产量



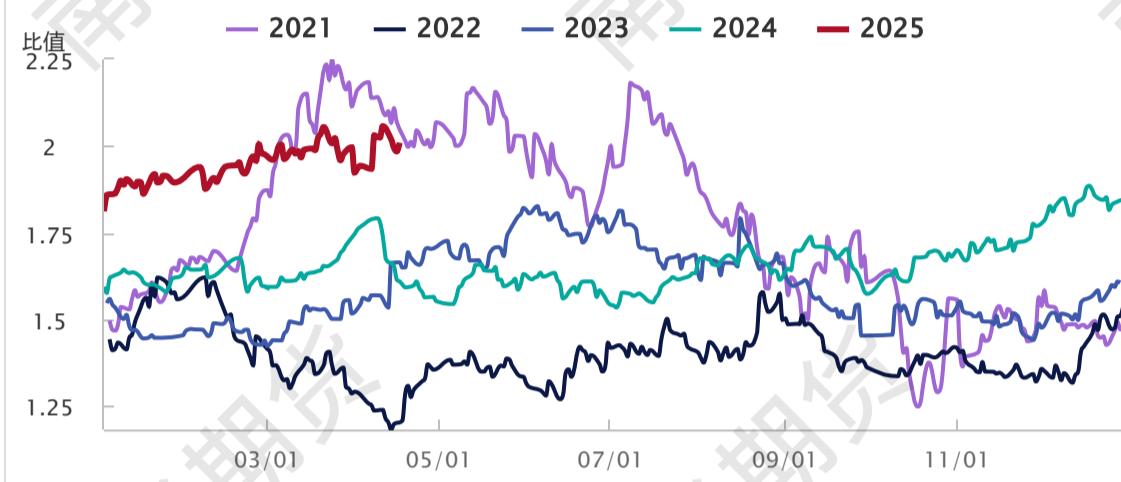
焦煤/动力煤：季节性



瘦煤/动力煤：季节性



主力：螺焦比季节性



主力：矿焦比季节性



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



Bigger mind, Bigger fortune

智慧创造财富