

南华煤焦产业风险管理日报

2025/04/29

南华研究院 黑色研究团队
袁铭：Z0012648 张泫：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% | 980-1030 |
| | | | | | | 50% | 1030-1080 |

source: 南华研究

【核心矛盾】

受粗钢压减消息扰动，盘面钢厂利润快速扩张，近期钢材现货跟涨，钢材即期现货利润改善，高利润将带动铁水继续增产，煤焦短期供需双旺，价格底部有一定支撑。中长期看，考虑到粗钢压减政策细节制定需要时间，若粗钢压减政策不能立即执行，钢厂在高利润下没有自主减产驱动，待5月下旬现实需求转弱，钢材矛盾将重新累积，黑色将迎来新一轮负反馈。操作层面，建议短期观望，五一假期轻仓过节，节后逢高布空jm&j2509。

【利多解读】

1. 钢厂高利润，铁水仍有增产预期

【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.粗钢压减反复炒作

| 黑色仓单日报 | | | | |
|--------|----|------------|------------|-------|
| | 单位 | 2025-04-28 | 2025-04-25 | 环比 |
| 螺纹钢 | 吨 | 199647 | 202077 | -2430 |
| 热卷 | 吨 | 349673 | 353201 | -3528 |
| 铁矿石 | 手 | 3200 | 3200 | 0 |
| 焦煤 | 手 | 0 | 100 | -100 |
| 焦炭 | 手 | 890 | 890 | 0 |
| 硅铁 | 张 | 14906 | 14287 | 619 |
| 硅锰 | 张 | 123129 | 122403 | 726 |

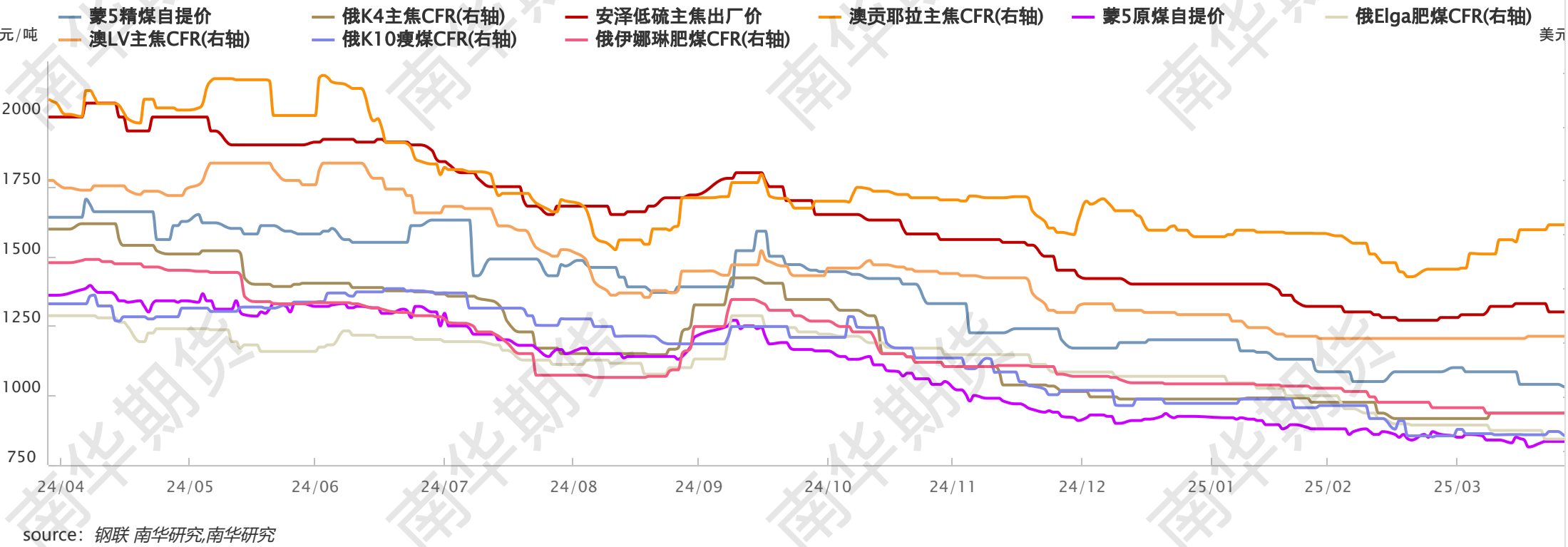
source: 同花顺, Wind, 南华研究

| 煤焦现货价格 | | | | | | | |
|--------|------|----|------------|------------|------------|-----|-----|
| 指标名称 | 价格类型 | 单位 | 2025-04-28 | 2025-04-27 | 2025-04-22 | 日环比 | 周环比 |

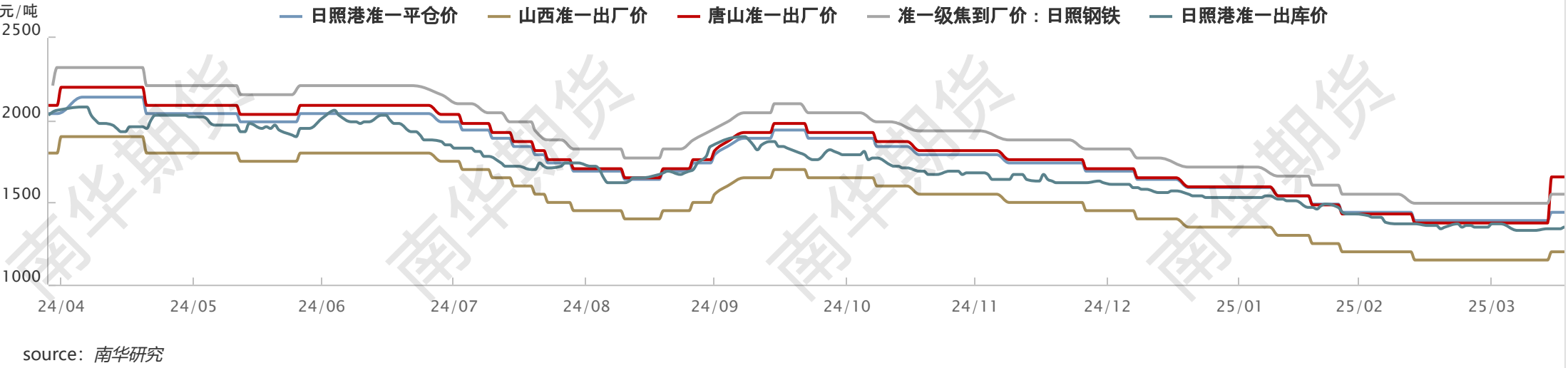
| | | | | | | | |
|--------------|------|-------|--------|--------|--------|----|--------|
| 安泽低硫主焦煤 | 出厂价 | 元/吨 | 1300 | 1300 | 1330 | 0 | -30 |
| 蒙5#原煤 | 自提价 | 元/吨 | 835 | 835 | 835 | 0 | 0 |
| 蒙3#精煤 | 自提价 | 元/吨 | 985 | 985 | 980 | 0 | 5 |
| 蒙5#精煤：乌不浪口 | 自提价 | 元/吨 | 1030 | 1030 | 1040 | 0 | -10 |
| 蒙5#精煤：唐山 | 自提价 | 元/吨 | 1205 | 1205 | 1205 | 0 | 0 |
| 澳大利亚峰景北 | CFR价 | 美元/湿吨 | 201 | 201 | 197.6 | 0 | 3.4 |
| 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 | 107 | 107.5 | 0 | -0.5 |
| 俄罗斯Elga | CFR价 | 美元/湿吨 | 105.5 | 105.5 | 105.5 | 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 | 1230 | 1230 | 1230 | 0 | 0 |
| 日照准一级焦 | 出库价 | 元/吨 | 1350 | 1350 | 1340 | 0 | 10 |
| 日照准一级焦 | 平仓价 | 元/吨 | 1440 | 1440 | 1440 | 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 | 79 | 78 | 36 | 1 | 43 |
| 蒙煤进口利润（长协） | 利润 | 元/吨 | 74 | 74 | 68 | 0 | 5 |
| 澳煤进口利润（峰景北） | 利润 | 元/吨 | -460 | -460 | -422 | 0 | -38 |
| 俄煤进口利润（K4） | 利润 | 元/吨 | 49 | 48 | 38 | 0 | 11 |
| 俄煤进口利润（K10） | 利润 | 元/吨 | 7 | -9 | 33 | 16 | -25 |
| 俄煤进口利润（伊娜琳） | 利润 | 元/吨 | 8 | 9 | 18 | -1 | -10 |
| 俄煤进口利润（Elga） | 利润 | 元/吨 | 0 | 1 | -44 | -1 | 44 |
| 焦炭出口利润 | 利润 | 元/吨 | 193 | 193 | 197 | 0 | -5 |
| 焦煤/动力煤 | 比价 | / | 1.8813 | 1.8813 | 1.8761 | 0 | 0.0052 |

| | 2025-04-28 | 2025-04-27 | 2025-04-22 | 日环比 | 周环比 |
|--------------|------------|------------|------------|-------|--------|
| 焦煤仓单成本（唐山蒙5） | 983 | 983 | 983 | 0 | 0 |
| 焦煤主力基差（唐山蒙5） | 36 | 27 | 26 | 9 | 10 |
| 焦煤仓单成本（澳峰景） | 1297 | 1296 | 1269 | 1 | 28 |
| 焦煤主力基差（澳峰景） | 340 | 342 | 319 | -2 | 21 |
| 焦煤09-01 | -54 | -48 | -46 | -6 | -8 |
| 焦煤05-09 | -66.5 | -67 | -89.5 | 0.5 | 23 |
| 焦煤01-05 | 120.5 | 115 | 135.5 | 5.5 | -15 |
| 焦炭仓单成本（日照港） | 1487 | 1487 | 1476 | 0 | 11 |
| 焦炭主力基差（日照港） | -75 | -79 | -98 | 4 | 23 |
| 焦炭仓单成本（临汾） | 1600 | 1600 | 1600 | 0 | 0 |
| 焦炭主力基差（临汾） | 70 | 26 | 33 | 43.5 | 36.5 |
| 焦炭09-01 | -37.5 | -28.5 | -33 | -9 | -4.5 |
| 焦炭05-09 | 7 | -0.5 | -1 | 7.5 | 8 |
| 焦炭01-05 | 30.5 | 29 | 34 | 1.5 | -3.5 |
| 盘面焦化利润 | 116 | 108 | 129 | 8.173 | -12 |
| 主力矿焦比 | 0.455 | 0.453 | 0.455 | 0.002 | 0.000 |
| 主力螺焦比 | 2.003 | 1.980 | 1.978 | 0.023 | 0.025 |
| 主力炭煤比 | 1.667 | 1.656 | 1.681 | 0.012 | -0.014 |

焦煤现货价格



准一级焦现货价格图



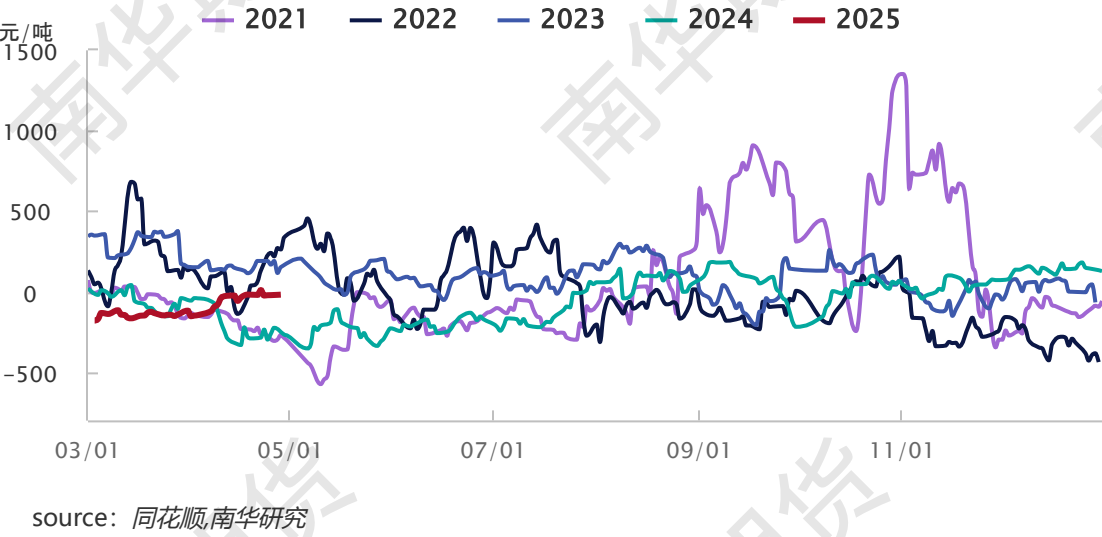
焦煤1-5价差季节性



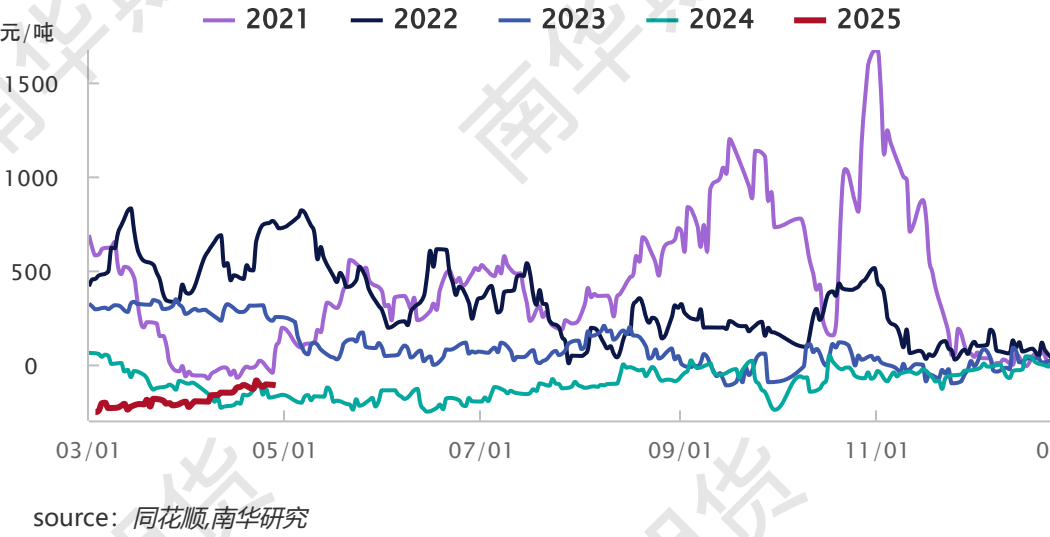
焦炭1-5价差季节性



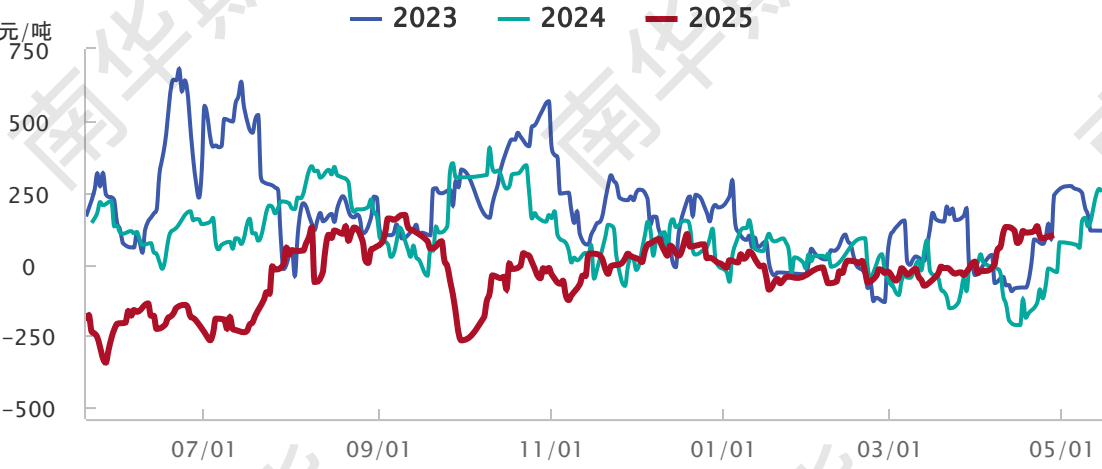
焦煤01合约基差季节性（唐山蒙5）



焦炭01合约基差季节性（日照港）

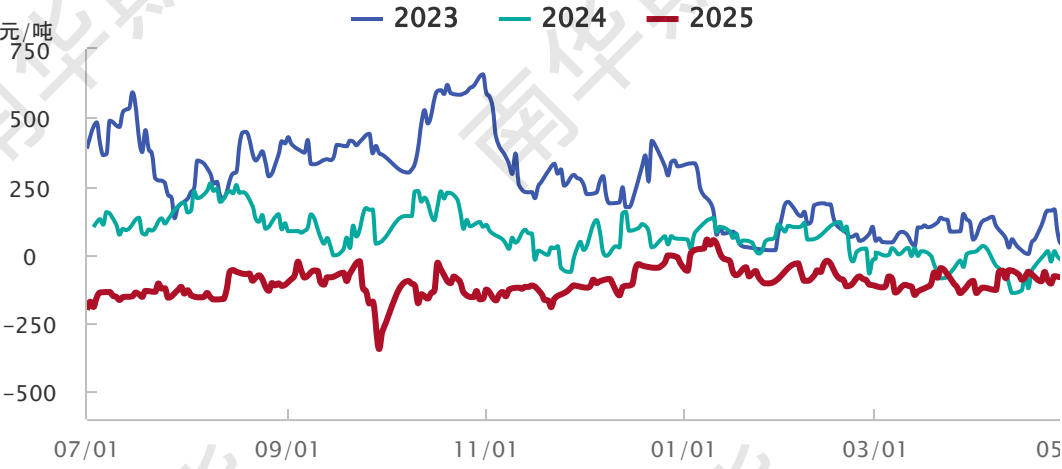


焦煤05合约基差季节性（唐山蒙5）



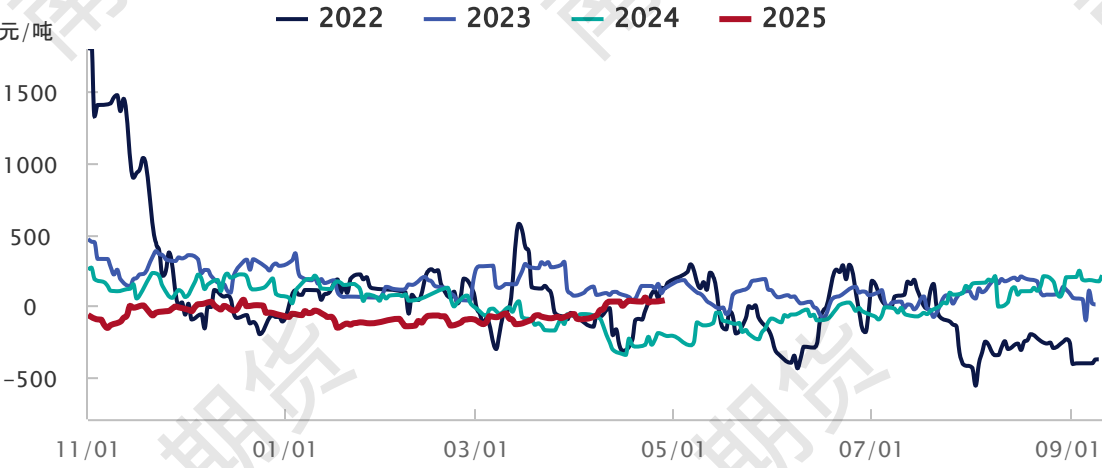
source: 同花顺,南华研究

焦炭05合约基差季节性（日照港）



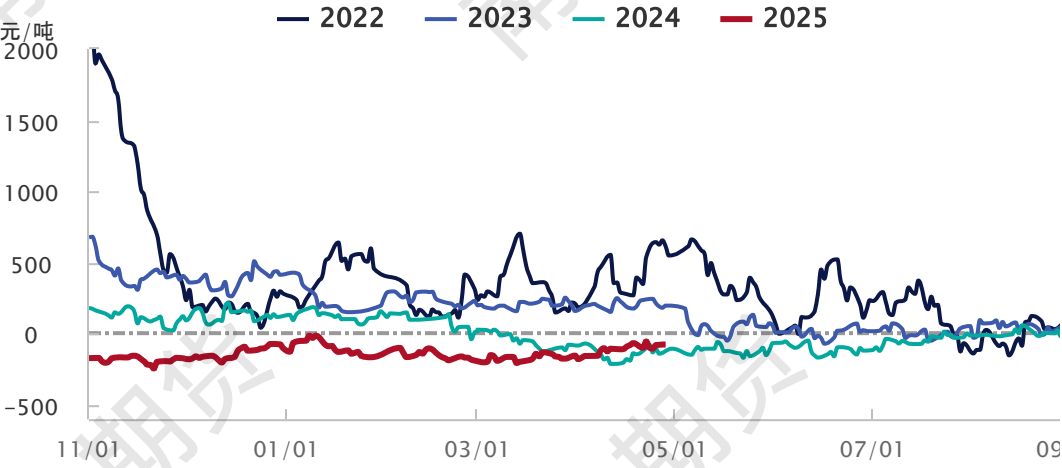
source: 同花顺,钢联,南华研究

焦煤09合约基差季节性（唐山蒙5）



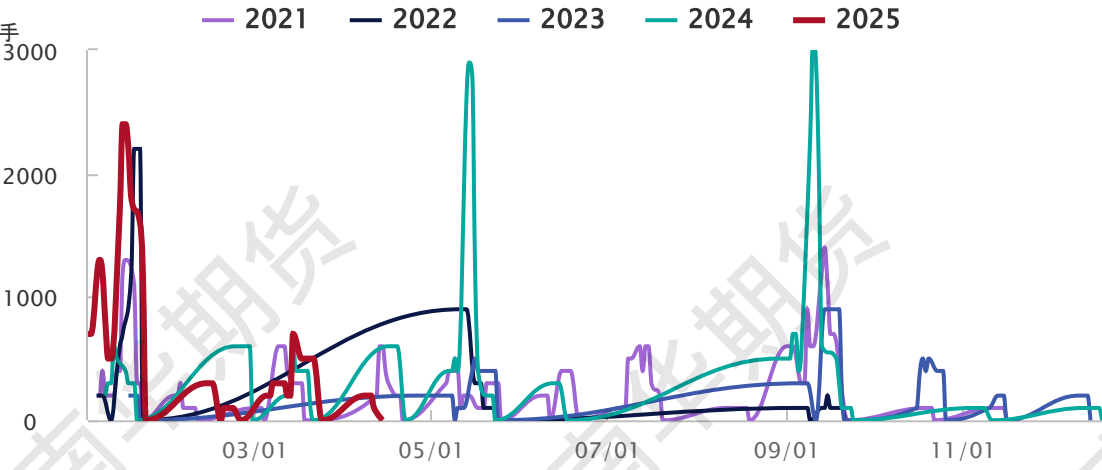
source: 同花顺,南华研究

焦炭09合约基差季节性（日照港）



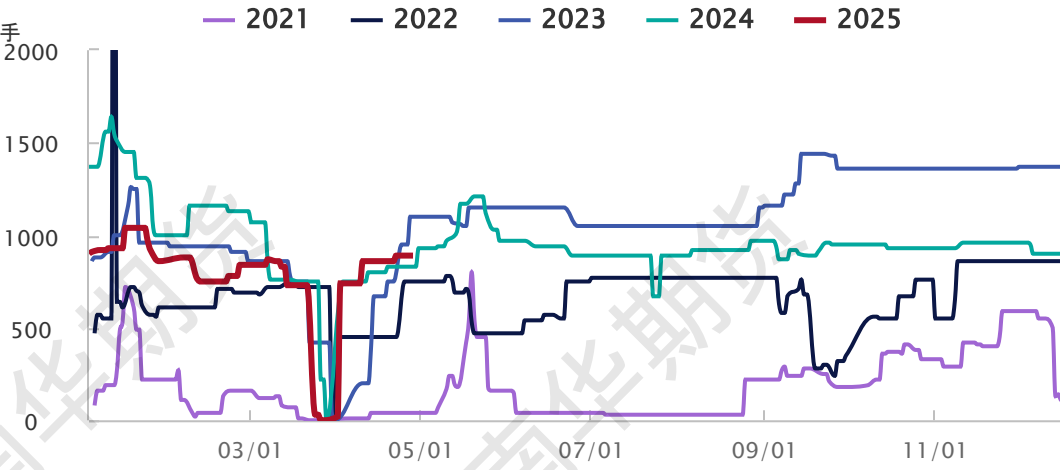
source: 同花顺,南华研究

大商所焦煤仓单库存季节性



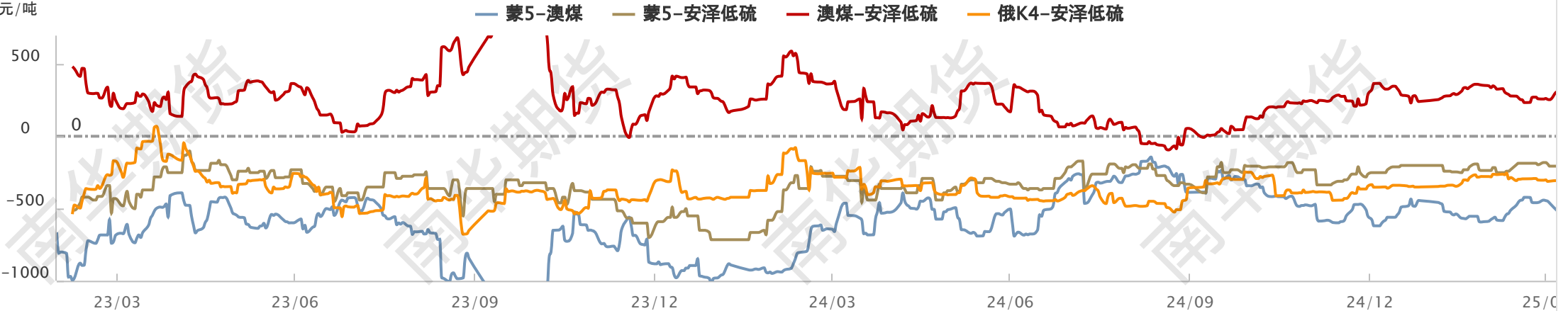
source: 同花顺,南华研究

大商所焦炭仓单库存季节性



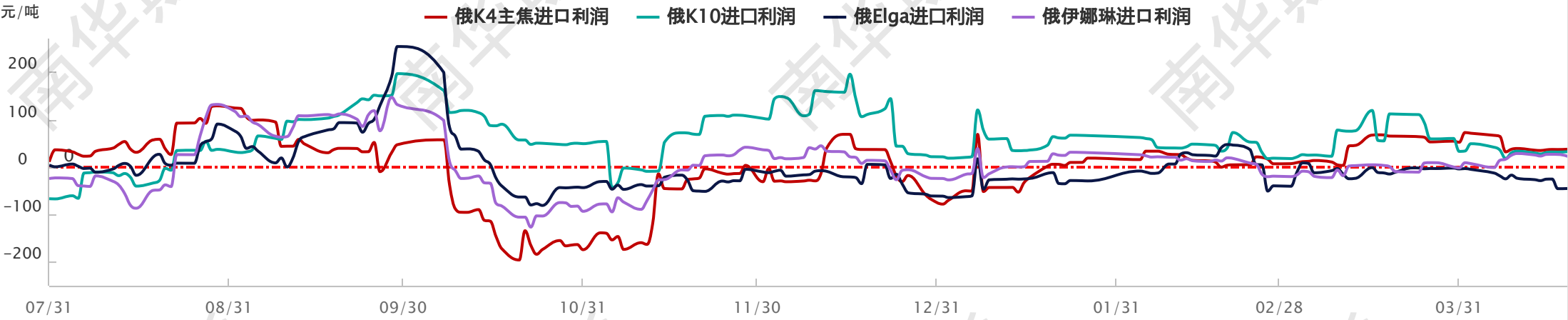
source: 同花顺,南华研究

内外焦煤价差



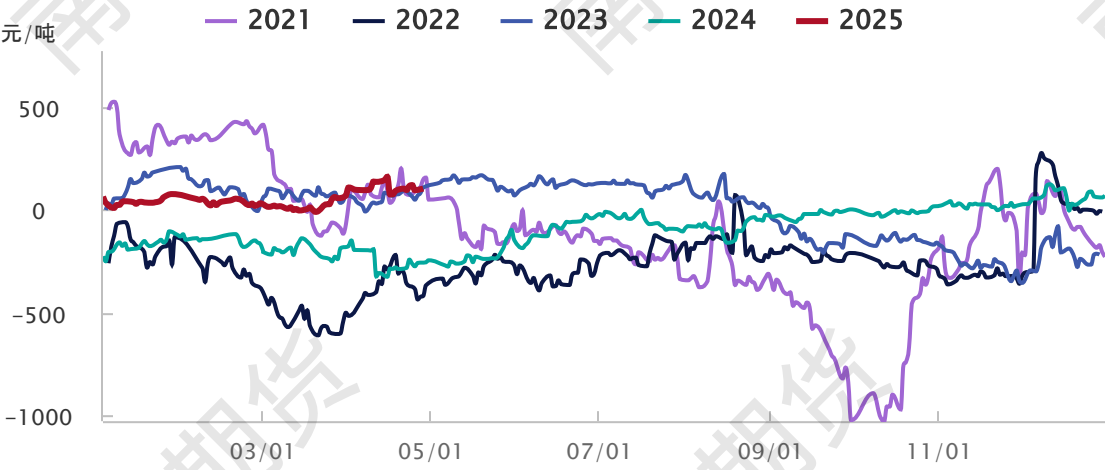
source: 同花顺,钢联,南华研究

海运煤进口利润理论值



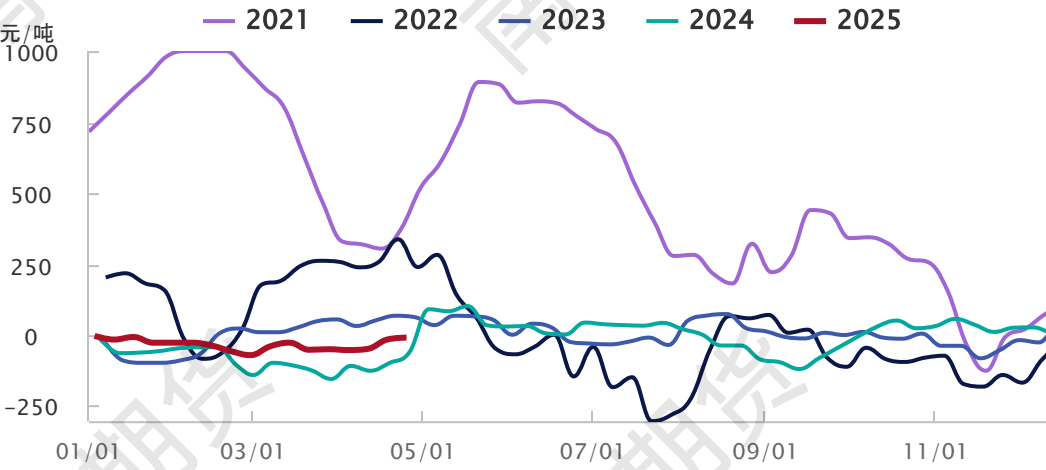
source: 同花顺,钢联,南华研究

主力：焦化利润：季节性



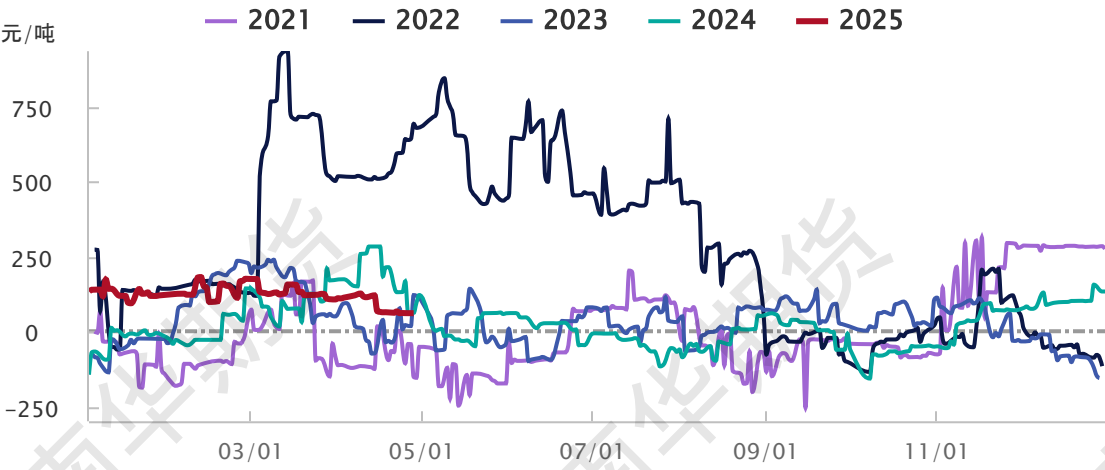
source: 同花顺,南华研究

独立焦化企业：吨焦平均利润：中国



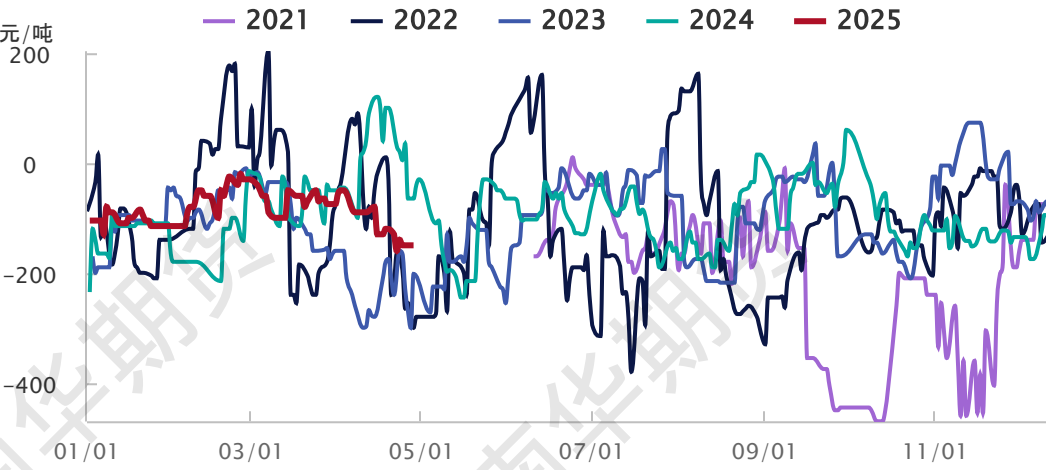
source: 南华研究 钢联

出口利润：焦炭：季节性



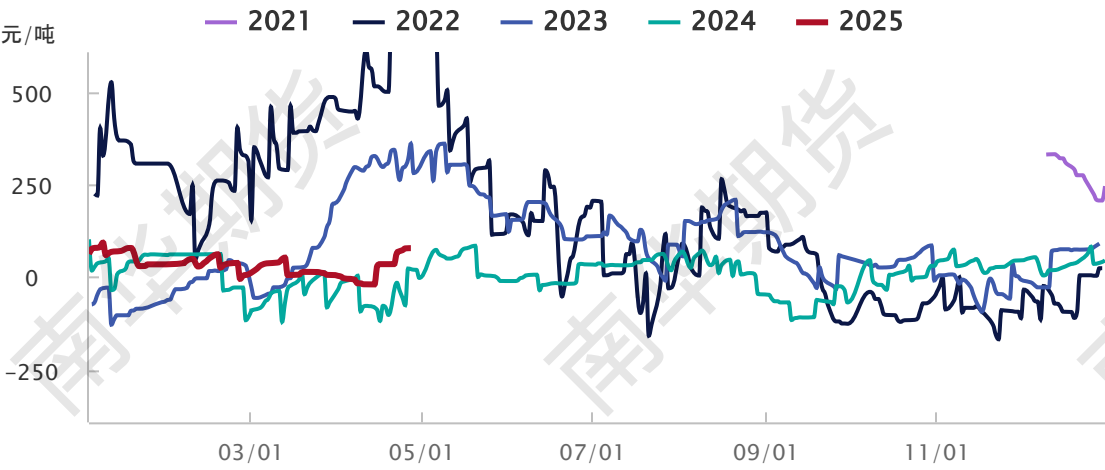
source: 同花顺,钢联,南华研究

焦炭集港利润季节性



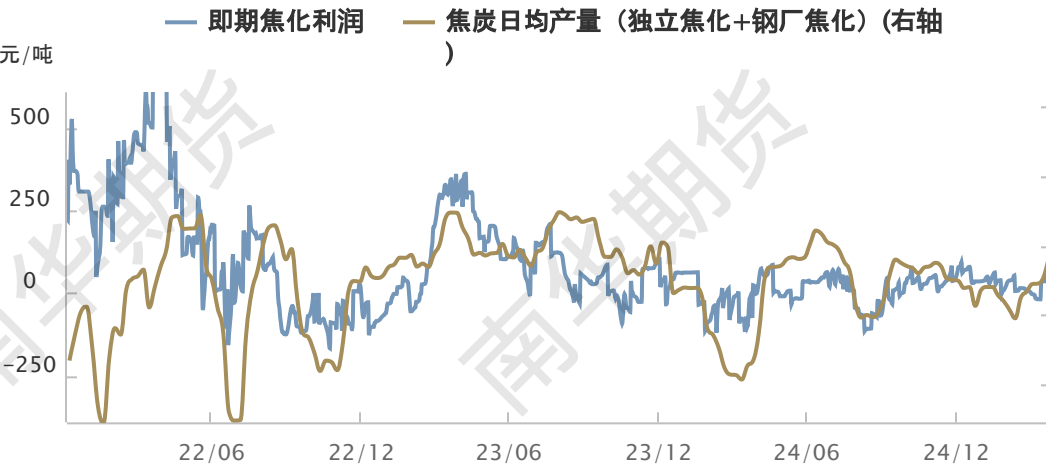
source: 南华研究 钢联

即期焦化利润季节性



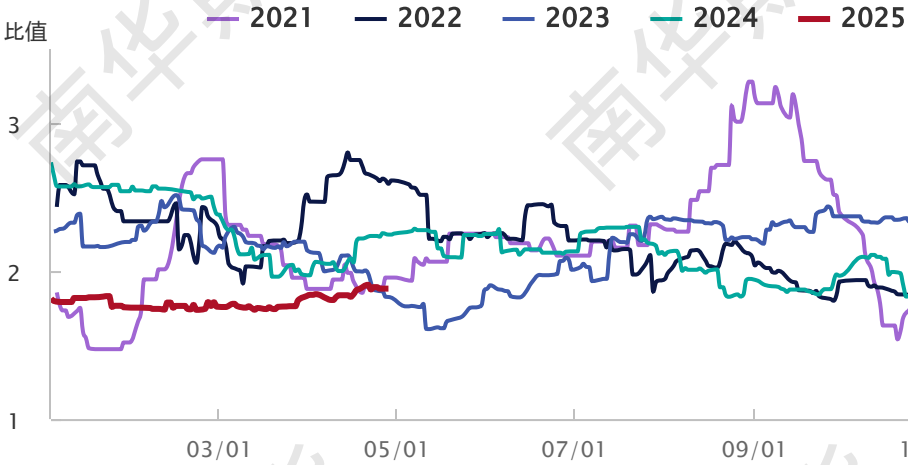
source: 南华研究

即期焦化利润VS焦炭日均产量



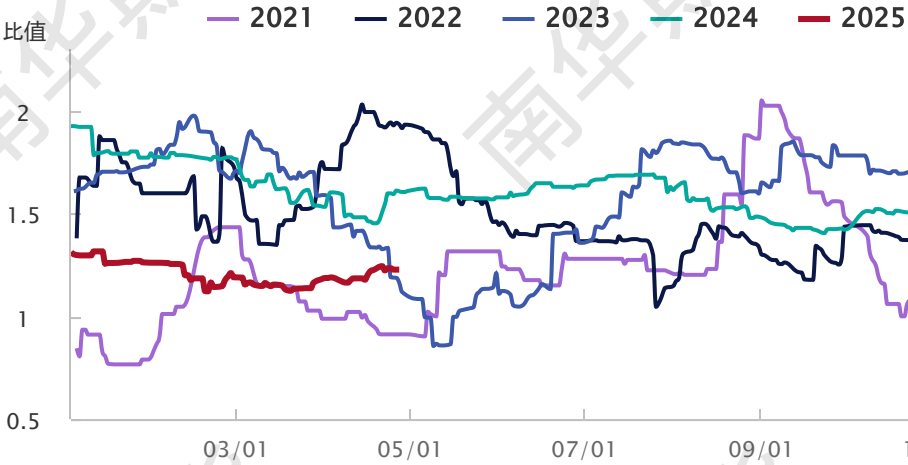
source: 南华研究

焦煤/动力煤：季节性



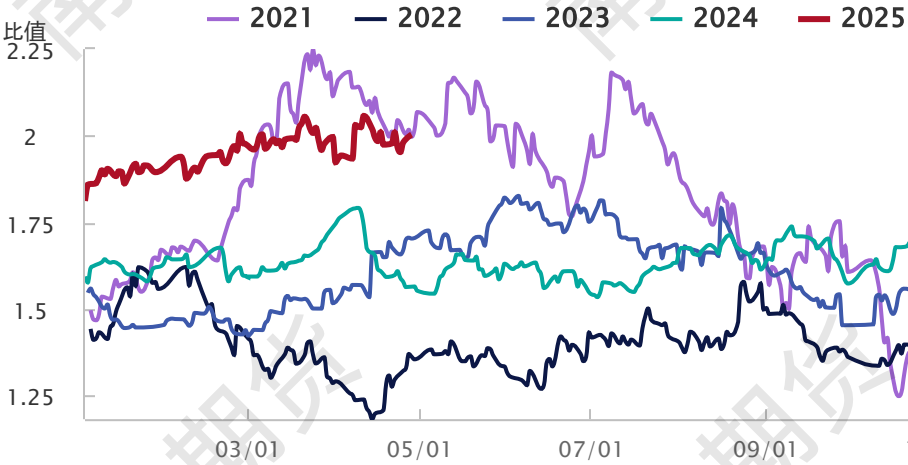
source: wind,钢联,南华研究

瘦煤/动力煤：季节性



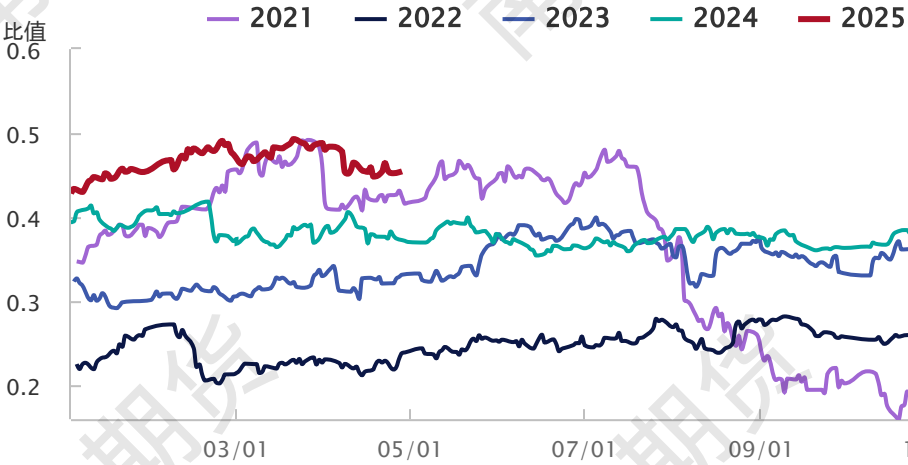
source: wind,钢联,南华研究

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