

# 南华煤焦产业风险管理日报

2025/05/22

南华研究院 黑色研究团队

袁铭：Z0012648 张泓：F03118257

投资咨询业务资格：证监许可【2011】1290号

## 双焦价格区间预测

	价格区间预测 (月度)	当前波动率 (20日滚动)	当前波动率历史百分位
焦煤	800-900	27.18%	52.18%
焦炭	1370-1470	26.80%	54.96%

source: 南华研究,wind

## 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
锁定售价	钢厂对焦炭提降, 担心焦炭价格下跌	多	做空焦炭2509合约	J2509	卖出	25%	1470-1520
						50%	1520-1570
锁定售价	焦煤现货库存高企, 担心价格进一步下跌	多	做空焦煤2509合约	JM2509	卖出	25%	880-930
						50%	930-980

source: 南华研究

## 黑色仓单日报

	单位	2025-05-22	2025-05-21	环比
螺纹钢	吨	42287	44087	-1800
热卷	吨	208455	224695	-16240
铁矿石	手	2300	2300	0
焦煤	手	3400	3400	0
焦炭	手	1090	1090	0
硅铁	张	18440	19519	-1079
硅锰	张	114862	115203	-341

source: 同花顺, Wind, 南华研究

## 【核心矛盾】

关税谈判缓和和对黑色情绪的利好已被计价, 受制于较弱的基本面, 双焦盘面较为冷静, 短暂反弹后转跌。近期钢厂盈利率良好, 钢厂选择此时对焦炭提降, 本质上体现了钢材远月接单压力和钢厂对后市需求的担忧。二季度仍有2-3轮提降预期, 焦炭盘面上涨阻力较大。焦煤在强现实需求背景下, 上游矿山环节仍在持续累库, 建议作为黑色空配。操作层面, 双焦维持反弹布空的思路不变, 不建议抄底。

## 【利多解读】

1. 国家发改委: 大部分稳就业稳经济政策将在6月底前落地

## 【利空解读】

- 月底焦炭仍有提降预期
- 国内煤矿年内减产驱动不强, 稳产保供导致焦煤过剩严重
- 铁水拐点出现, 煤焦需求转弱

## 煤焦盘面价格

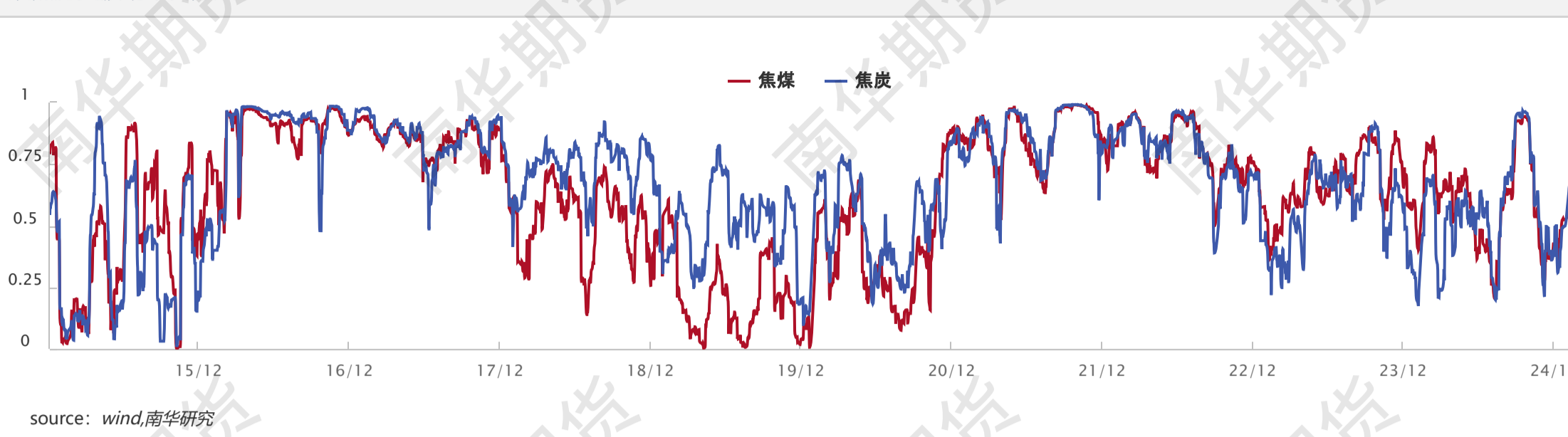
	2025-05-22	2025-05-21	2025-05-15	日环比	周环比
--	------------	------------	------------	-----	-----

焦煤仓单成本 (唐山蒙5)	933	933	973	0	-40
焦煤主力基差 (唐山蒙5)	105	91	90	15	16
焦煤仓单成本 (澳峰景)	1294	1297	1311	-4	-18
焦煤主力基差 (澳峰景)	452	459	417	-7	35
焦煤09-01	-16.5	-14.5	-16	-2	-0.5
焦煤05-09	42.5	28.5	-33	14	75.5
焦煤01-05	-26	-14	49	-12	-75
焦炭仓单成本 (日照港)	1401	1401	1433	0	-32
焦炭主力基差 (日照港)	-6	-17	-39	11	33
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	-22	-27	-26.5	5	4.5
焦炭05-09	47.5	56.5	48	-9	-0.5
焦炭01-05	-25.5	-29.5	-21.5	4	-4
盘面焦化利润	106	98	98	7.952	8
主力矿焦比	0.517	0.514	0.500	0.003	0.017
主力螺焦比	2.176	2.159	2.118	0.017	0.058
主力炭煤比	1.700	1.684	1.668	0.016	0.033

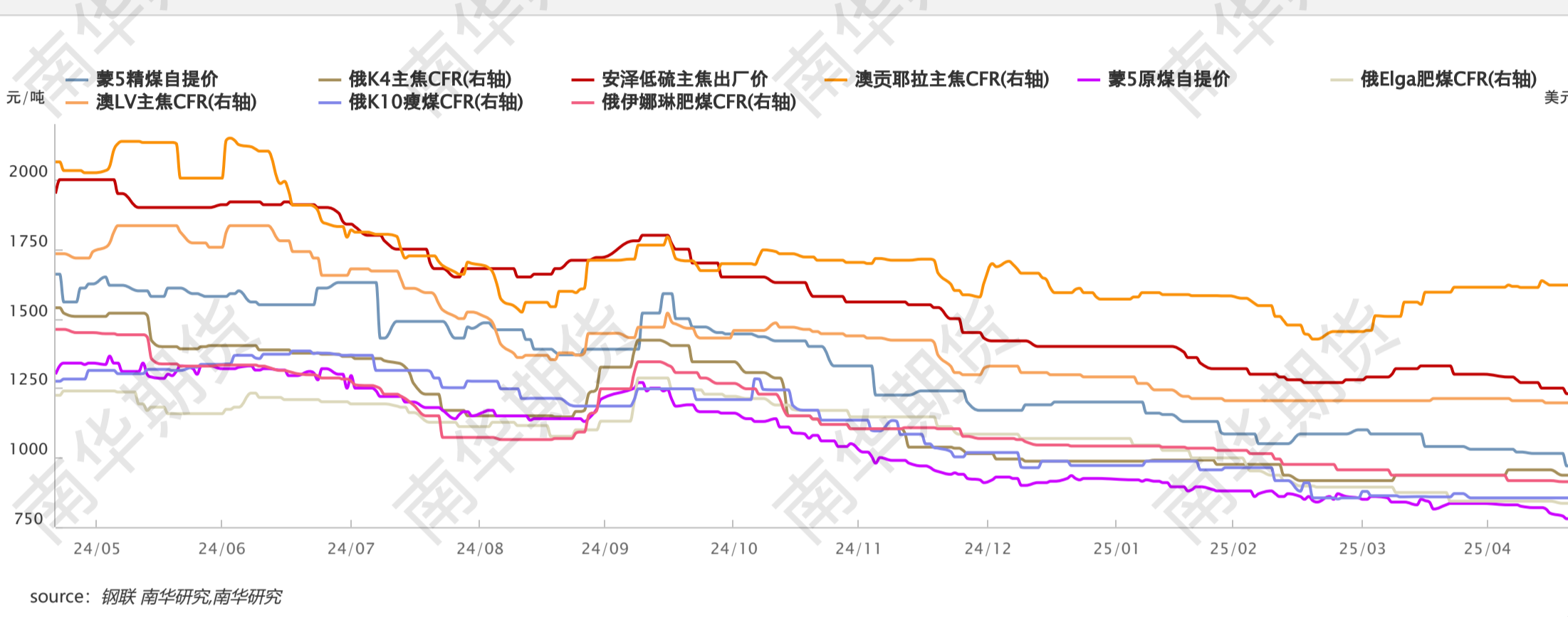
#### 煤焦现货价格

指标名称	价格类型	单位	2025-05-22	2025-05-21	2025-05-15	日环比	周环比
安泽低硫主焦煤	出厂价	元/吨	1230	1230	1250	0	-20
蒙5#原煤	自提价	元/吨	780	780	815	0	-35
蒙3#精煤	自提价	元/吨	945	945	970	0	-25
蒙5#精煤: 乌不浪口	自提价	元/吨	970	970	1015	0	-45
蒙5#精煤: 唐山	自提价	元/吨	1155	1155	1195	0	-40
澳大利亚峰景北	CFR价	美元/湿吨	203	203	204	0	-1
澳大利亚LV	CFR价	美元/湿吨	151	151	151	0	0
俄罗斯K4	CFR价	美元/湿吨	117.5	117.5	120	0	-2.5
俄罗斯K10	CFR价	美元/湿吨	107	107	107	0	0
俄罗斯Elga	CFR价	美元/湿吨	104.5	104.5	105.5	0	-1
俄罗斯伊娜琳	CFR价	美元/湿吨	114.5	114.5	115	0	-0.5
吕梁准一级焦	出厂价	元/吨	1150	1150	1230	0	-80
日照准一级焦	出库价	元/吨	1270	1270	1300	0	-30
日照准一级焦	平仓价	元/吨	1390	1390	1440	0	-50
焦炭出口价	FOB价	美元/吨	218	218	224	0	-6
即期焦化利润	利润	元/吨	58	40	104	18	-45
蒙煤进口利润 (长协)	利润	元/吨	121	119	160	1	-40
澳煤进口利润 (峰景北)	利润	元/吨	-507	-461	-475	-46	-32
俄煤进口利润 (K4)	利润	元/吨	80	78	58	2	22
俄煤进口利润 (K10)	利润	元/吨	18	16	18	2	1
俄煤进口利润 (伊娜琳)	利润	元/吨	-15	-17	1	2	-15
俄煤进口利润 (Elga)	利润	元/吨	-11	-3	10	-8	-21
焦炭出口利润	利润	元/吨	180	180	174	0	6
焦煤/动力煤	比价	/	1.8887	1.8887	1.8693	0	0.0194

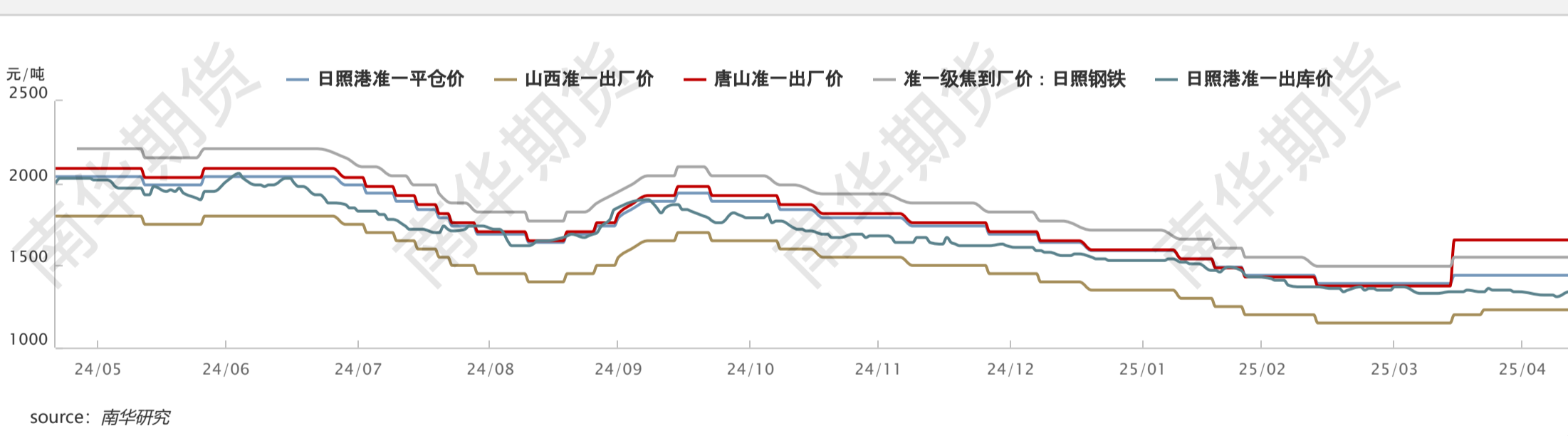
双焦历史波动率百分点



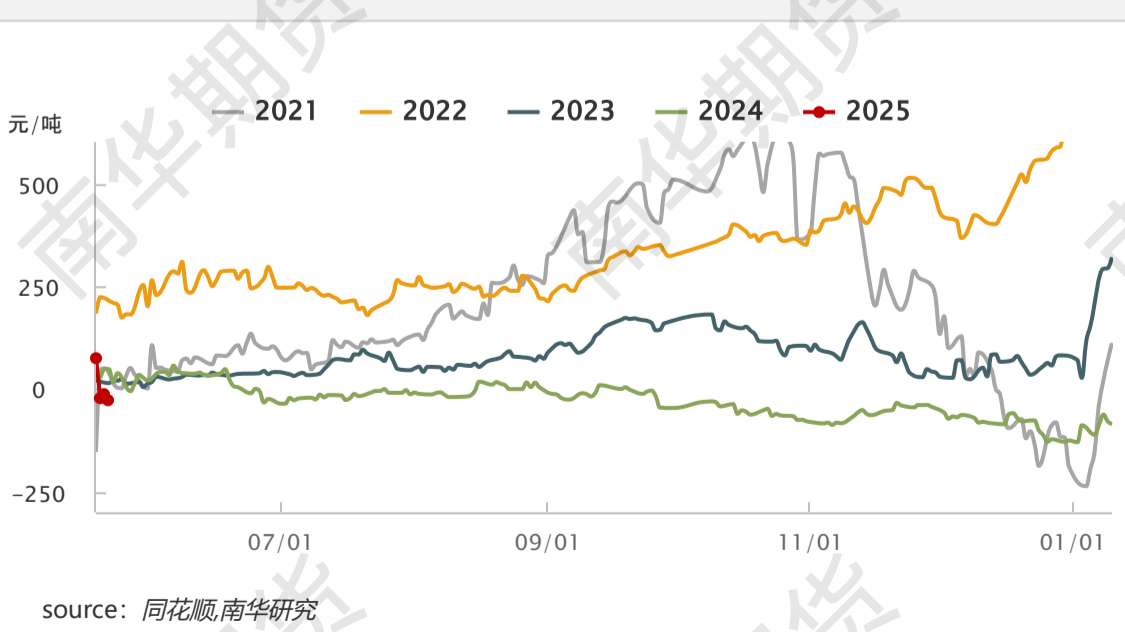
焦煤现货价格



准一级焦现货价格图



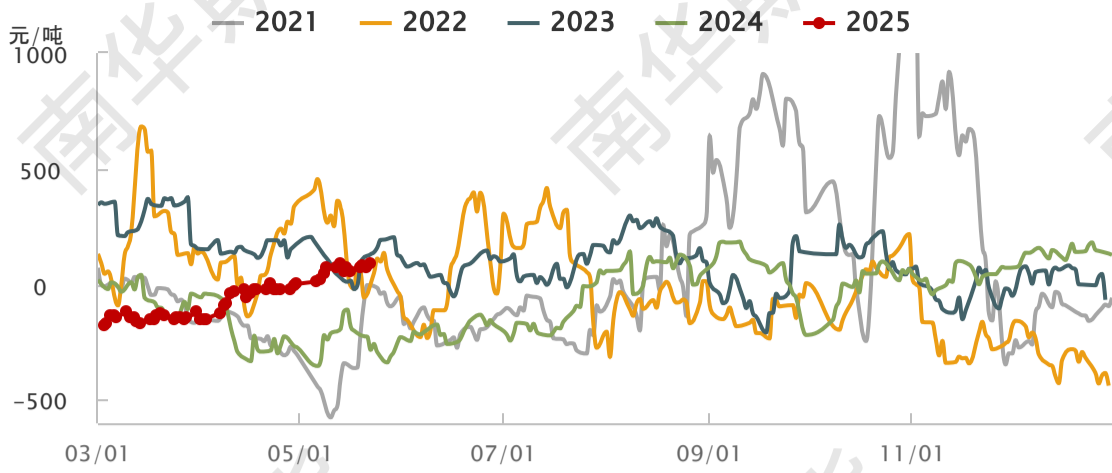
焦煤1-5价差季节性



焦炭1-5价差季节性

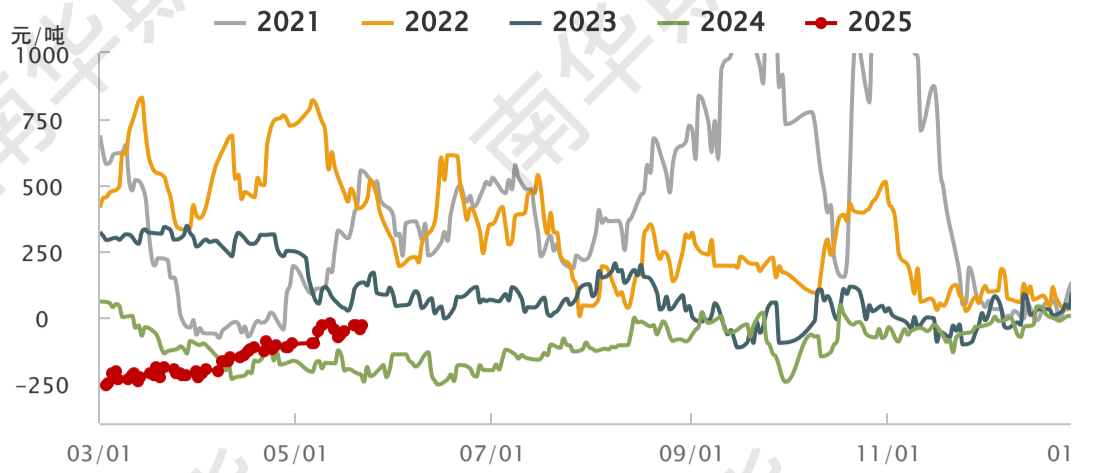


焦煤01合约基差季节性 (唐山蒙5)



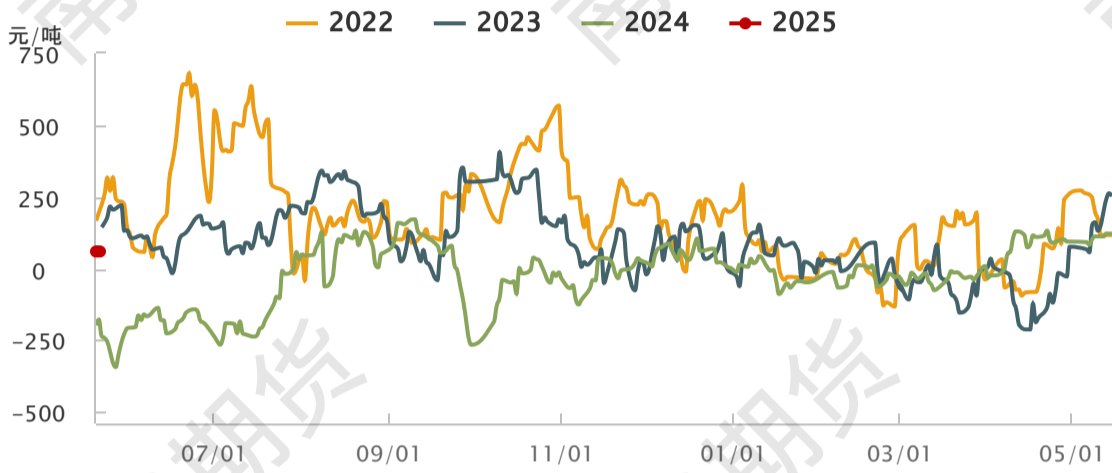
source: 同花顺,南华研究

焦炭01合约基差季节性 (日照港)



source: 同花顺,南华研究

焦煤05合约基差季节性 (唐山蒙5)



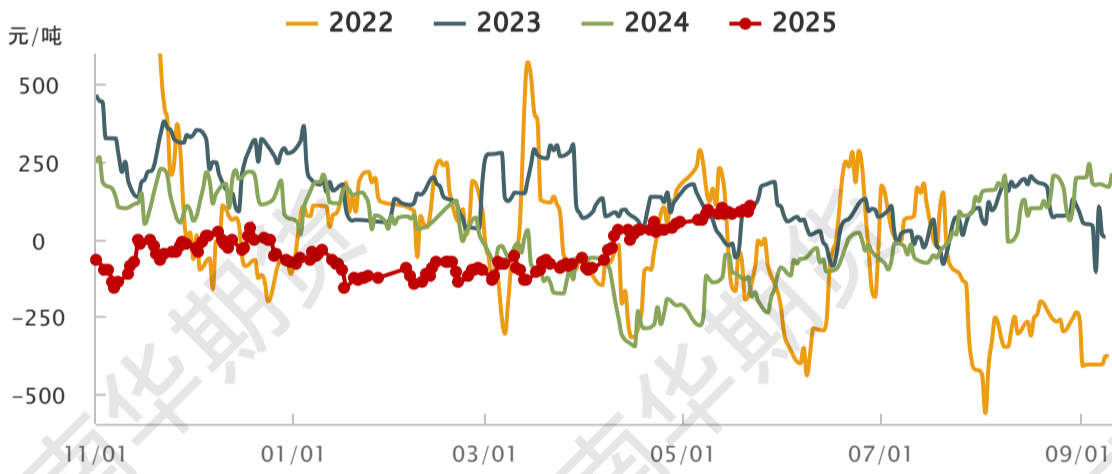
source: 同花顺,南华研究

焦炭05合约基差季节性 (日照港)



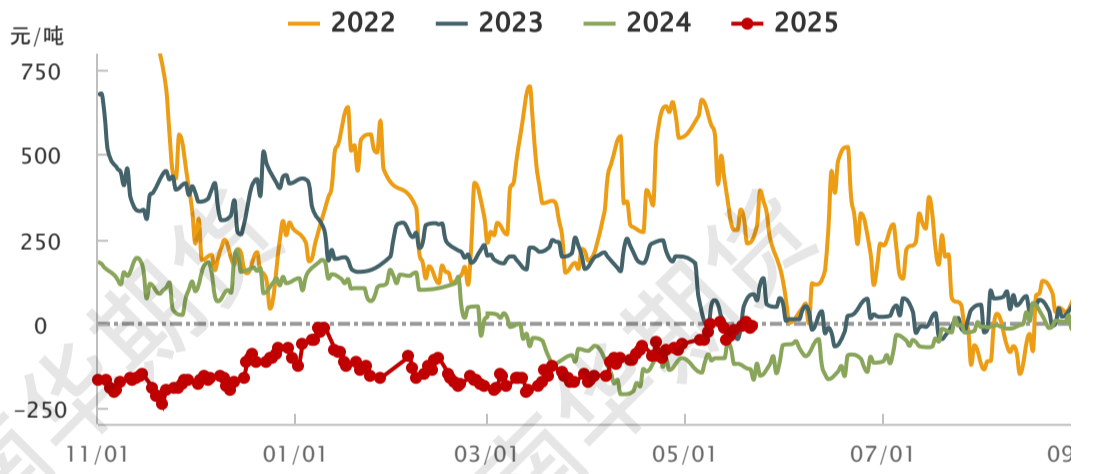
source: 同花顺,钢联,南华研究

焦煤09合约基差季节性 (唐山蒙5)



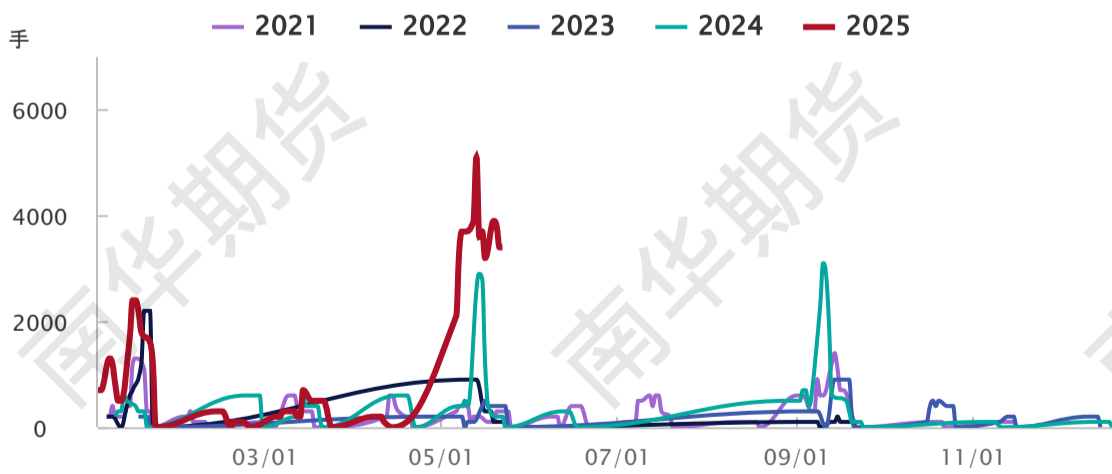
source: 同花顺,南华研究

焦炭09合约基差季节性 (日照港)



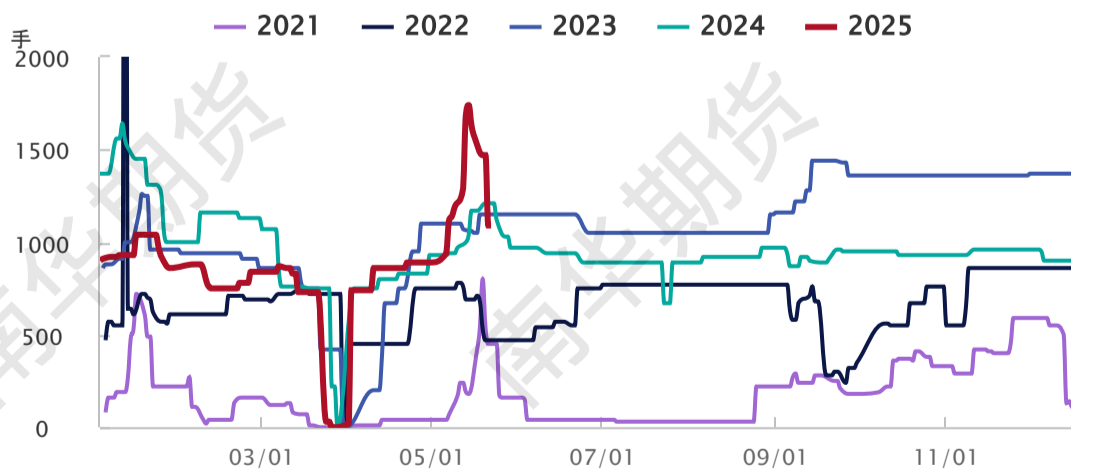
source: 同花顺,南华研究

大商所焦煤仓单库存季节性



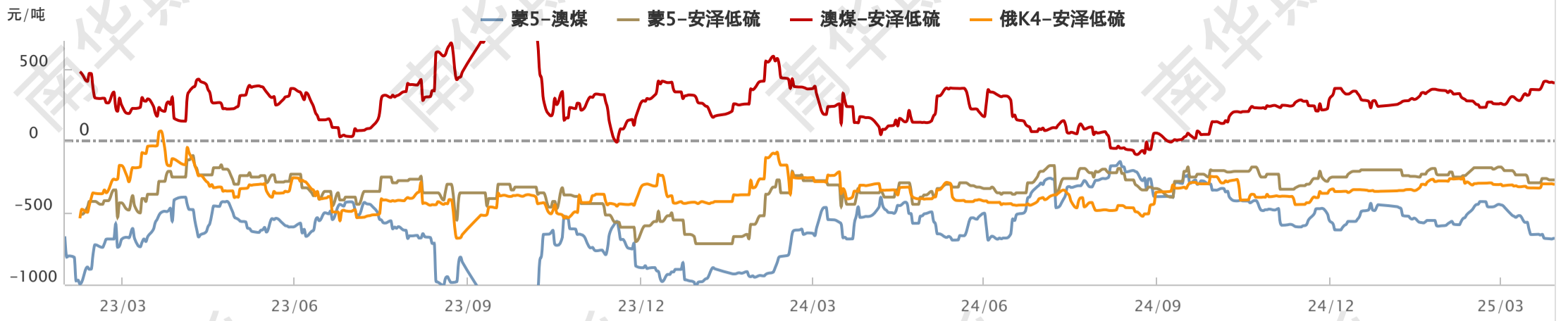
source: 同花顺,南华研究

大商所焦炭仓单库存季节性



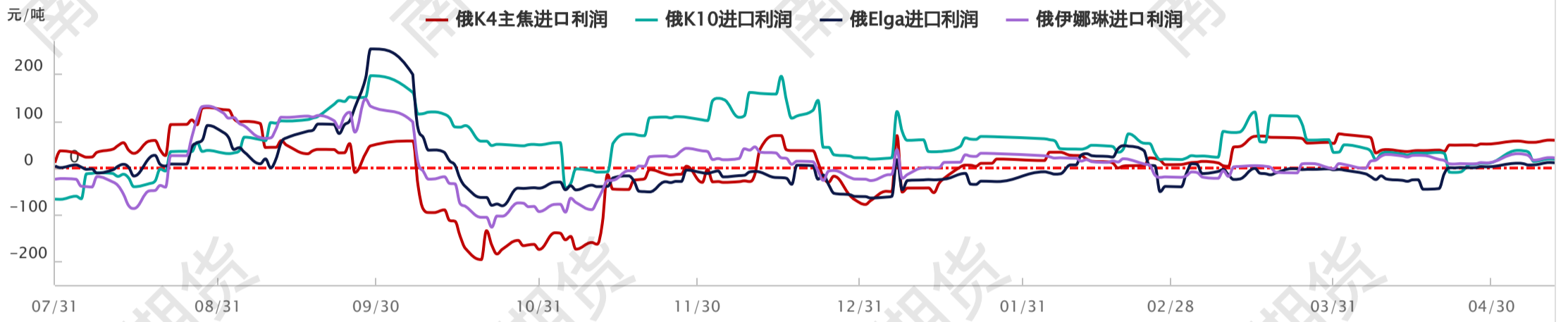
source: 同花顺,南华研究

### 内外焦煤价差



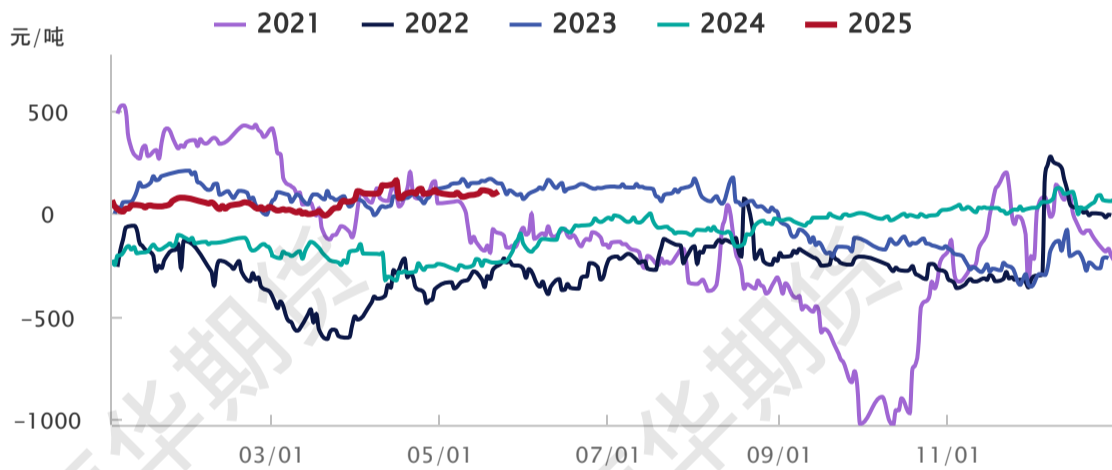
source: 同花顺, 钢联, 南华研究

### 海运煤进口利润理论值



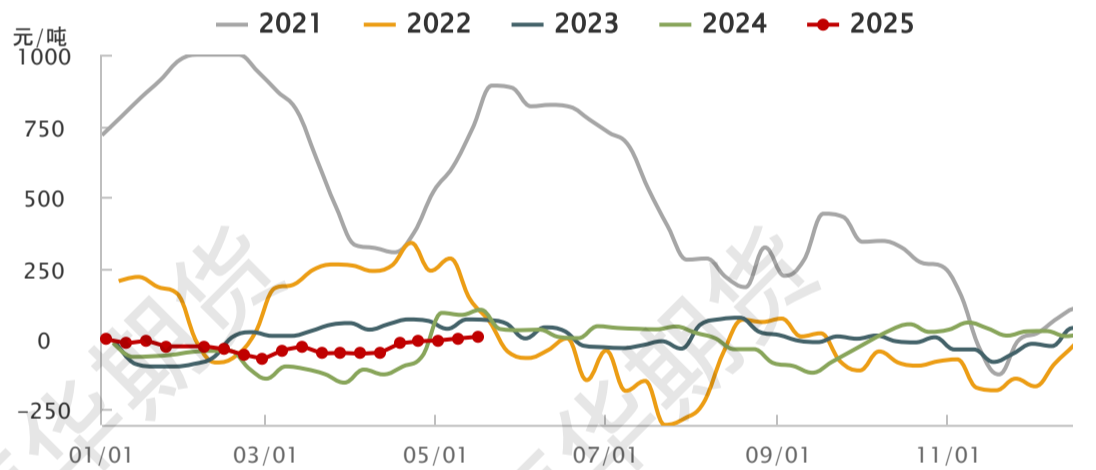
source: 同花顺, 钢联, 南华研究

### 主力：焦化利润：季节性



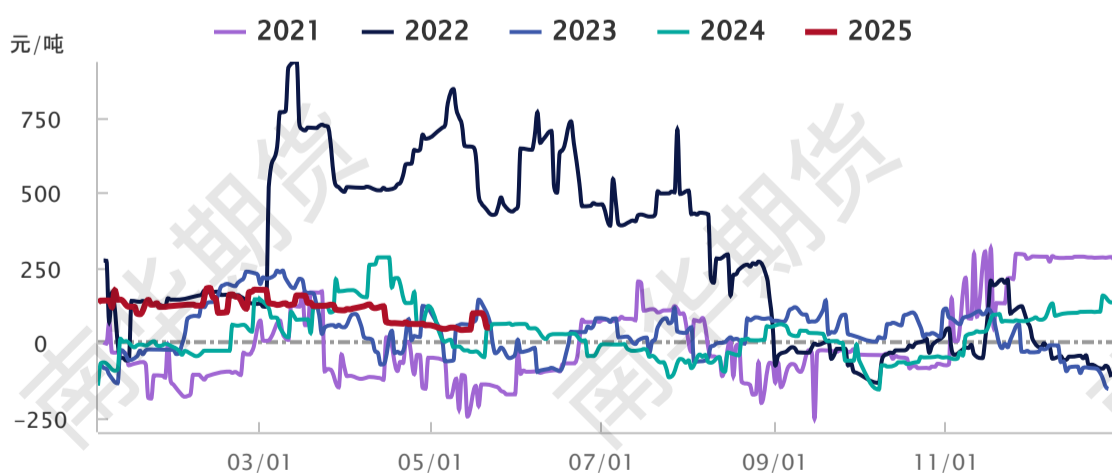
source: 同花顺, 南华研究

### 独立焦化企业：吨焦平均利润：中国



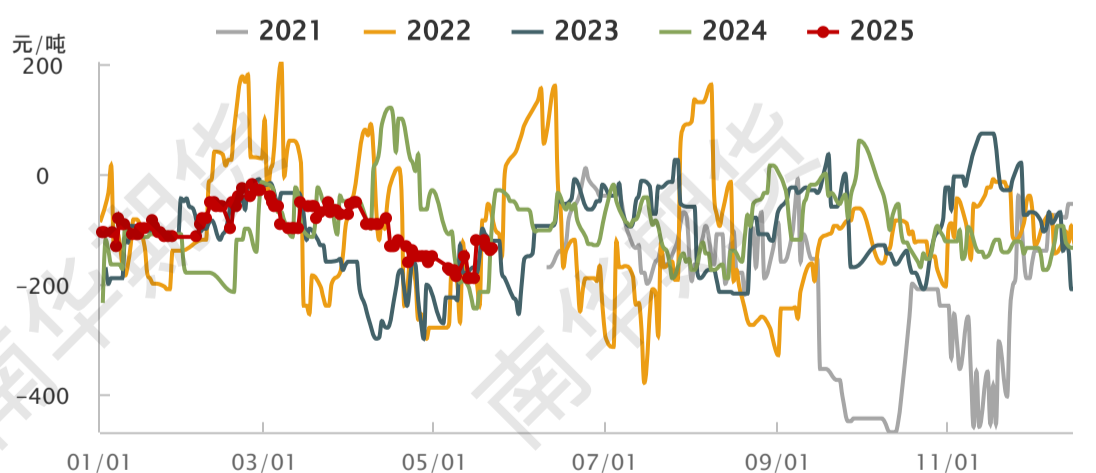
source: 南华研究 钢联

### 出口利润：焦炭：季节性



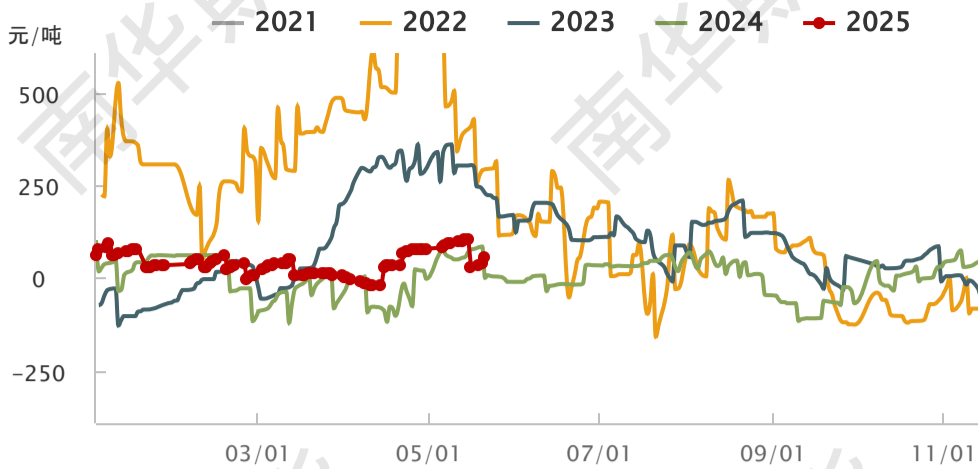
source: 同花顺, 钢联, 南华研究

### 焦炭集港利润季节性



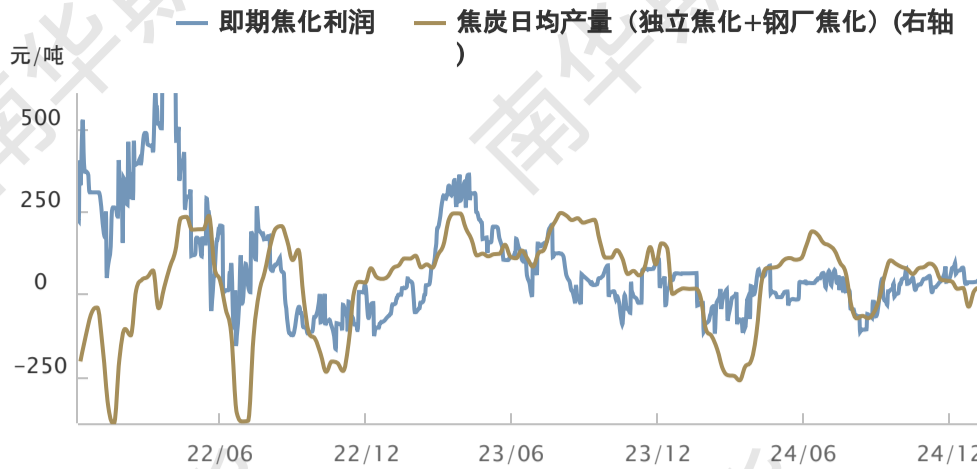
source: 南华研究 钢联

即期焦化利润季节性



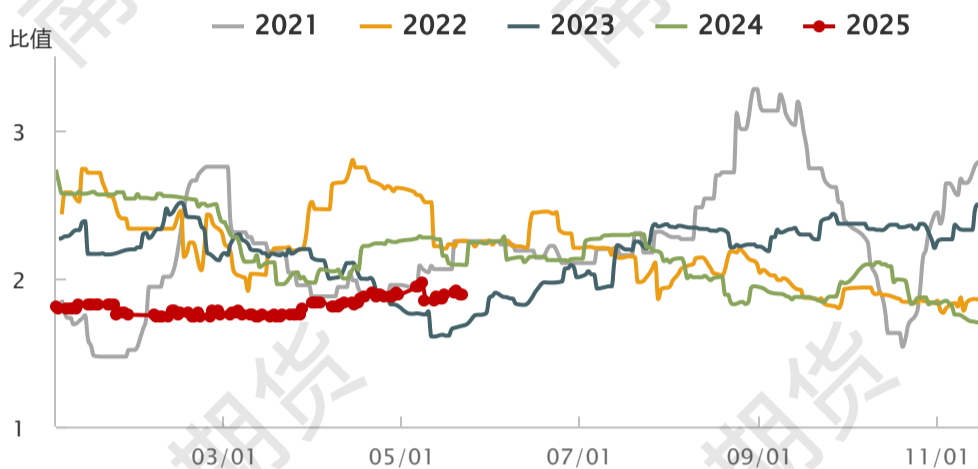
source: 南华研究

即期焦化利润VS焦炭日均产量



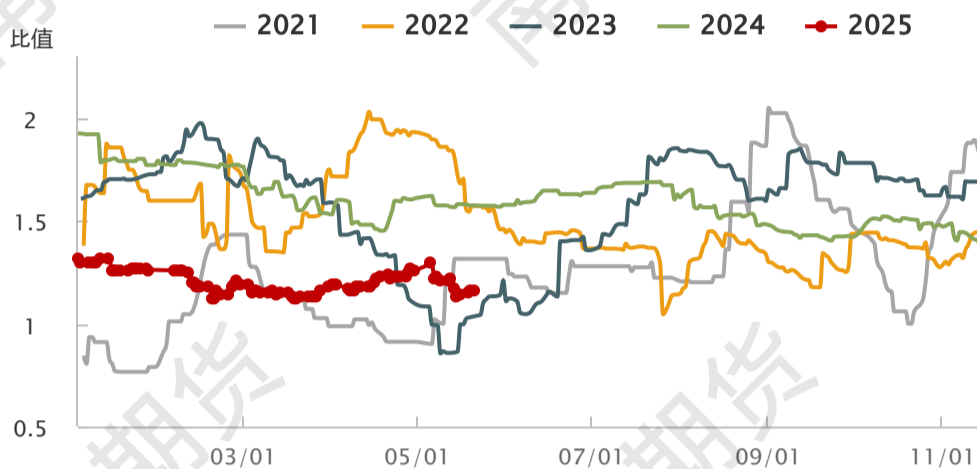
source: 南华研究

焦煤/动力煤：季节性



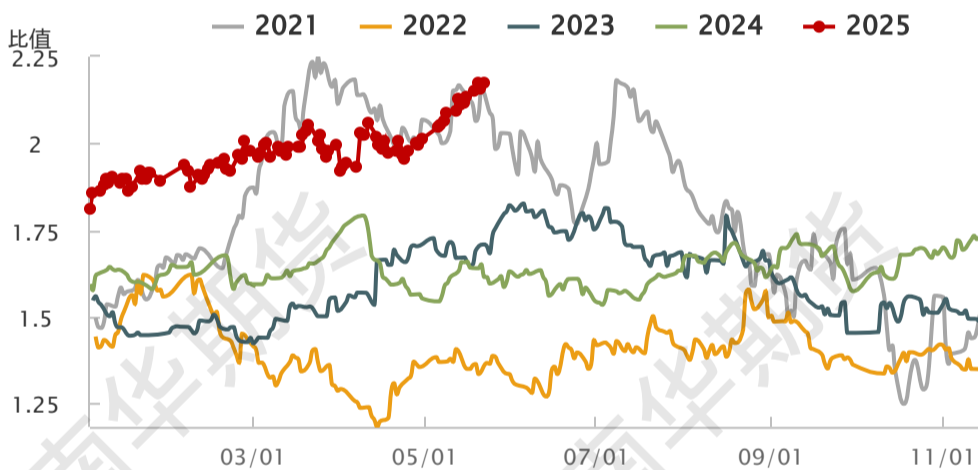
source: wind,钢联,南华研究

瘦煤/动力煤：季节性



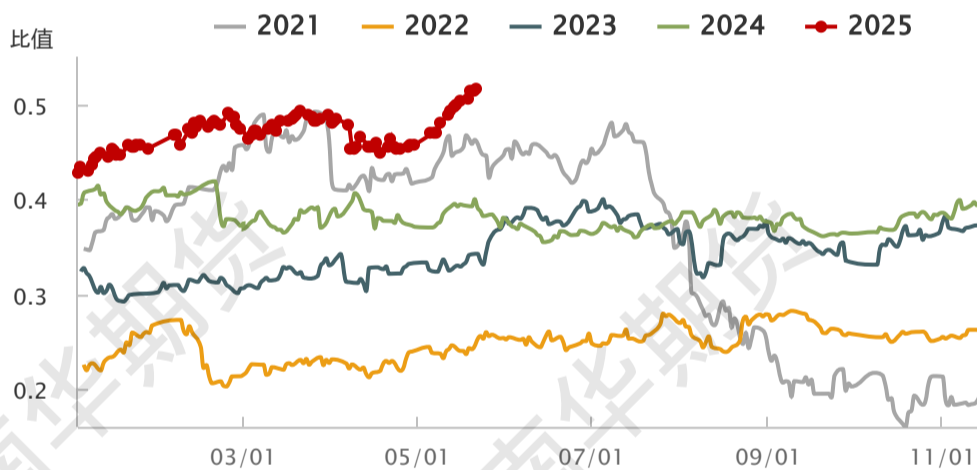
source: wind,钢联,南华研究

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](http://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