

南华煤焦产业风险管理日报

2025/06/04

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	700-850	37.99%	75.86%
焦炭	1270-1400	28.23%	60.16%

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%	1350-1380
						50%	1380-1410
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%	770-800
						50%	800-830

source: 南华研究

黑色仓单日报

	单位	2025-06-04	2025-06-03	环比
螺纹钢	吨	40167	40167	0
热卷	吨	136301	136603	-302
铁矿石	手	2100	2100	0
焦煤	手	200	0	200
焦炭	手	80	90	-10
硅铁	张	16211	16453	-242
硅锰	张	103247	104578	-1331

source: 同花顺, Wind, 南华研究

【核心矛盾】

考虑到低位空单踩踏离场，短期盘面有继续反弹修复基差的可能，目前最低仓单为蒙5#混煤，平均成本800-830，盘面反弹至800以上将有大量套保盘进入，盘面上方阻力较大。作为黑色系过剩最严重的品种，在基本面没有发生改善的情况下，焦煤不具备抄底条件，操作上维持反弹布空的思路不变。

【利多解读】

- 双焦基差偏高，盘面短期存在超跌反弹的可能
- 蒙煤出口政策变动，资源税消息炒作

【利空解读】

- 二轮提降落地，市场普遍预计后续还有1-2轮提降
- 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

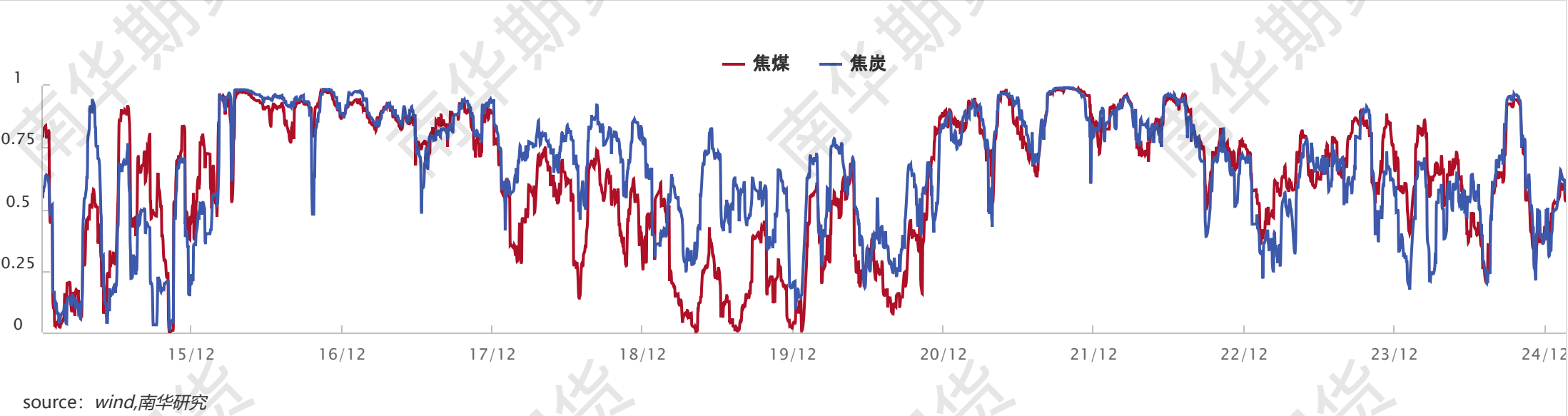
	2025-06-04	2025-06-03	2025-05-27	日环比	周环比
--	------------	------------	------------	-----	-----

焦煤仓单成本（唐山蒙5）	813	813	878	0	-65
焦煤主力基差（唐山蒙5）	45	94	78	-49	-34
焦煤仓单成本（澳峰景）	1257	1302	1296	-45	-39
焦煤主力基差（澳峰景）	538	576	497	-38	42
焦煤09-01	-18	-16.5	-15.5	-1.5	-2.5
焦煤05-09	36.5	48.5	28.5	-12	8
焦煤01-05	-18.5	-32	-13	13.5	-5.5
焦炭仓单成本（日照港）	1315	1304	1358	11	-43
焦炭主力基差（日照港）	-53	5	-6	-58	-47
焦炭仓单成本（临汾）	1540	1540	1595	0	-55
焦炭主力基差（临汾）	173	241	231	-68.5	-58.5
焦炭09-01	-8.5	-23.5	-24	15	15.5
焦炭05-09	15	54	33	-39	-18
焦炭01-05	-6.5	-30.5	-9	24	2.5
盘面焦化利润	143	141	101	2.397	43
主力矿焦比	0.515	0.535	0.512	-0.020	0.003
主力螺焦比	2.175	2.254	2.185	-0.079	-0.010
主力炭煤比	1.776	1.803	1.706	-0.027	0.070

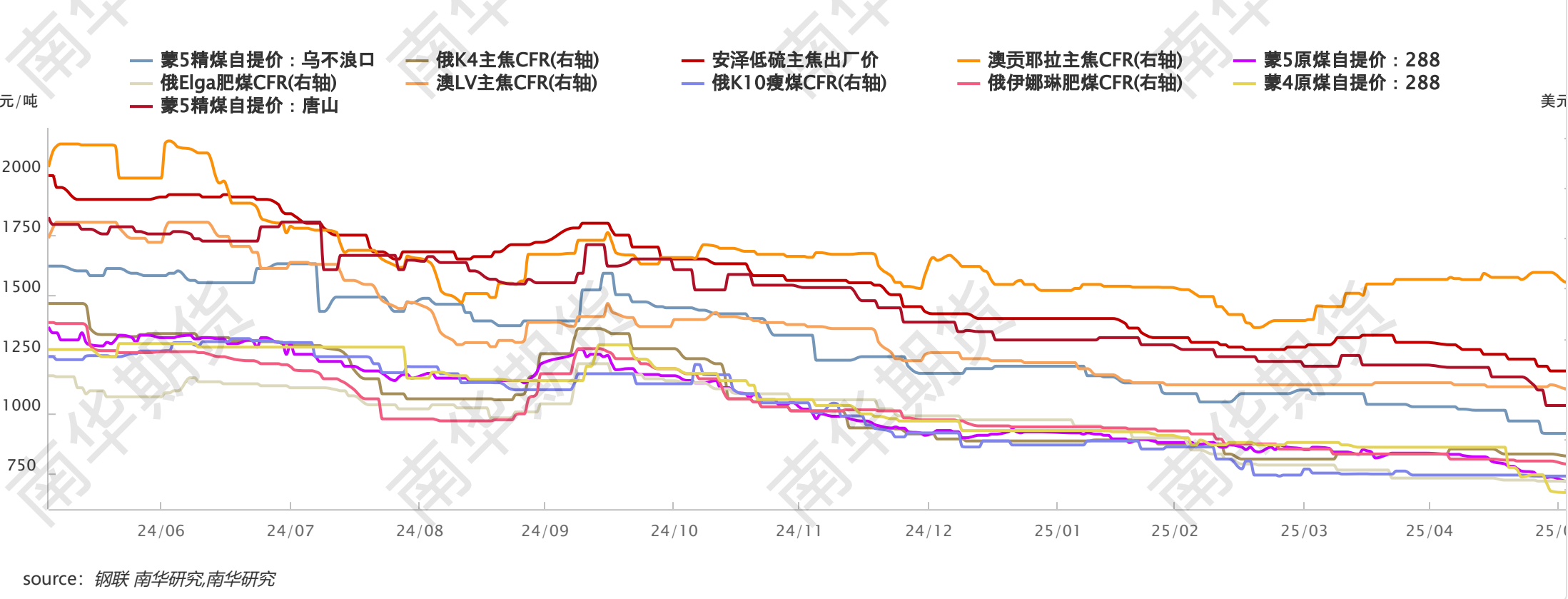
煤焦现货价格

指标名称	价格类型	单位	2025-06-04	2025-06-03	2025-05-27	日环比	周环比
安泽低硫主焦煤	出厂价	元/吨	1180	1180	1200	0	-20
蒙5#原煤	自提价	元/吨	729	717	740	12	-11
蒙3#精煤	自提价	元/吨	870	880	910	-10	-40
蒙5#精煤：乌不浪口	自提价	元/吨	893	918	970	-25	-77
蒙5#精煤：唐山	自提价	元/吨	1035	1035	1100	0	-65
澳大利亚峰景北	CFR价	美元/湿吨	200	199	204	1	-4
澳大利亚LV	CFR价	美元/湿吨	150	150	151	0	-1
俄罗斯K4	CFR价	美元/湿吨	116.5	116.5	117.5	0	-1
俄罗斯K10	CFR价	美元/湿吨	106.5	106.5	106.5	0	0
俄罗斯Elga	CFR价	美元/湿吨	102	104	104	-2	-2
俄罗斯伊娜琳	CFR价	美元/湿吨	112.5	112.5	114	0	-1.5
吕梁准一级焦	出厂价	元/吨	1100	1100	1150	0	-50
日照准一级焦	出库价	元/吨	1190	1180	1230	0.0085	-40
日照准一级焦	平仓价	元/吨	1340	1340	1390	0	-50
焦炭出口价	FOB价	美元/吨	215	215	218	0	-3
即期焦化利润	利润	元/吨	62	49	71	13	-9
蒙煤进口利润（长协）	利润	元/吨	-17	0	22	-17	-39
澳煤进口利润（峰景北）	利润	元/吨	-520	-544	-511	25	-8
俄煤进口利润（K4）	利润	元/吨	70	80	82	-10	-12
俄煤进口利润（K10）	利润	元/吨	24	22	25	2	-1
俄煤进口利润（伊娜琳）	利润	元/吨	-76	-91	-17	14	-59
俄煤进口利润（Elga）	利润	元/吨	-15	-12	-8	-3	-7
焦炭出口利润	利润	元/吨	206	206	178	0	27
焦煤/动力煤	比价	/	1.8819	1.8819	1.8777	0	0.0042

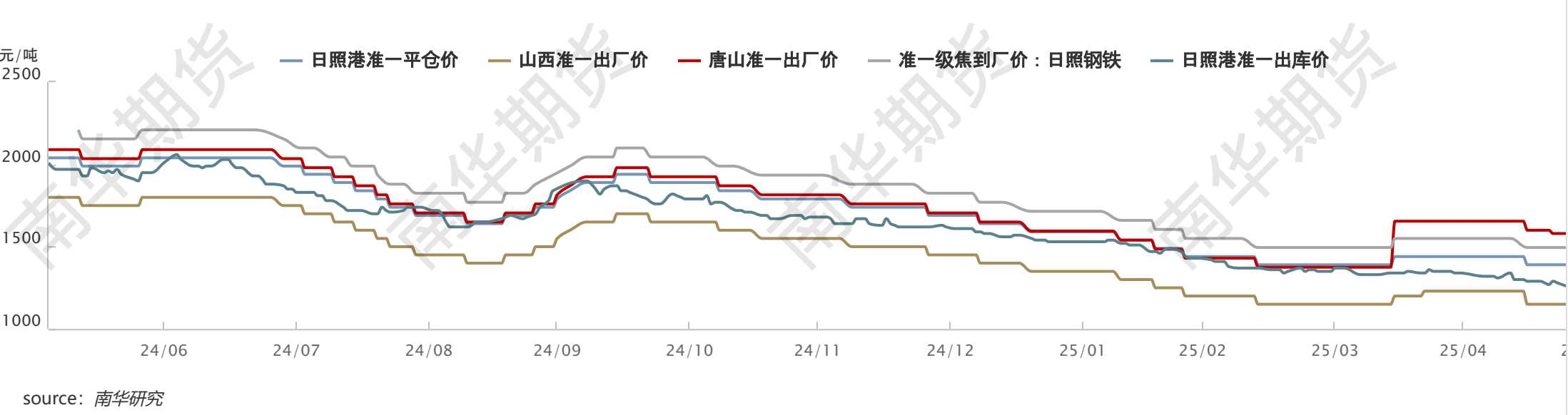
双焦历史波动率百分点



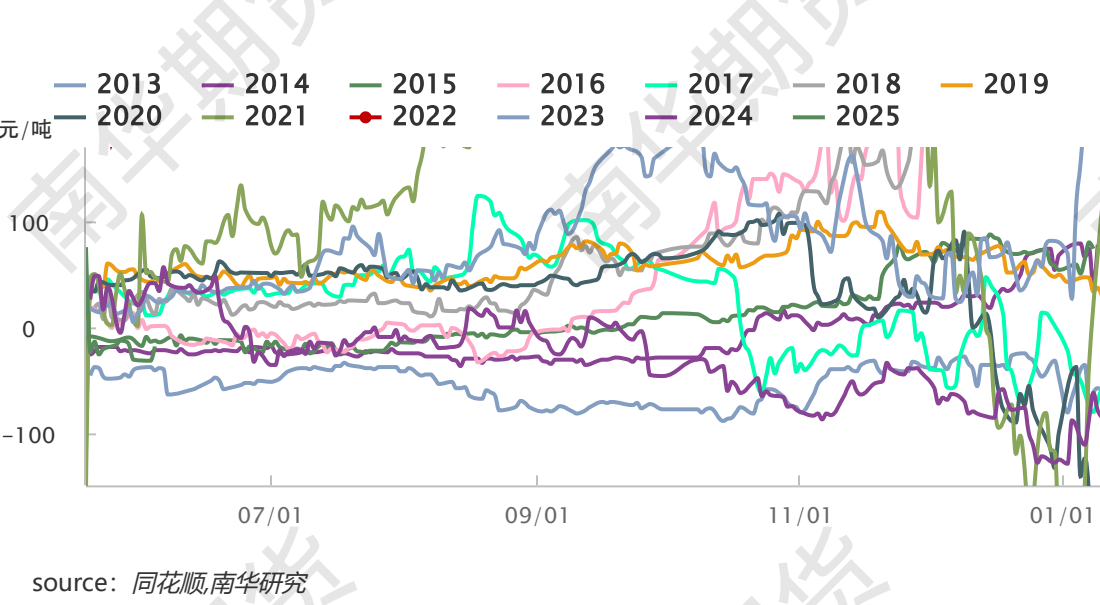
焦煤现货价格



准一级冶金焦现货价格图



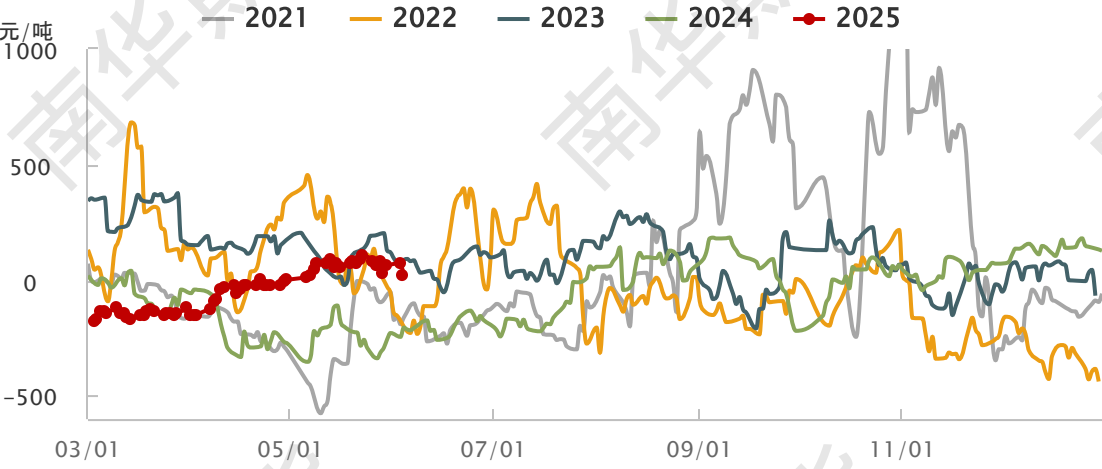
焦煤1-5价差季节性



焦炭1-5价差季节性

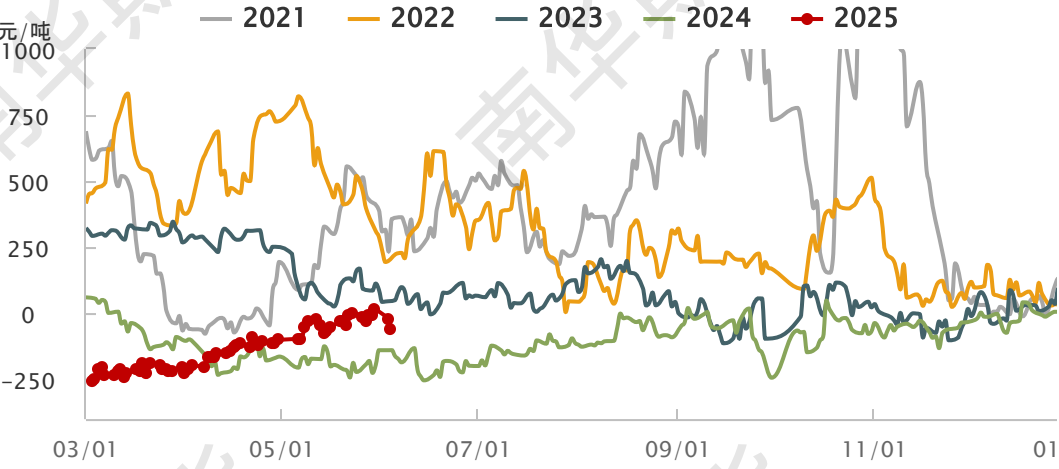


焦煤01合约基差季节性（唐山蒙5）



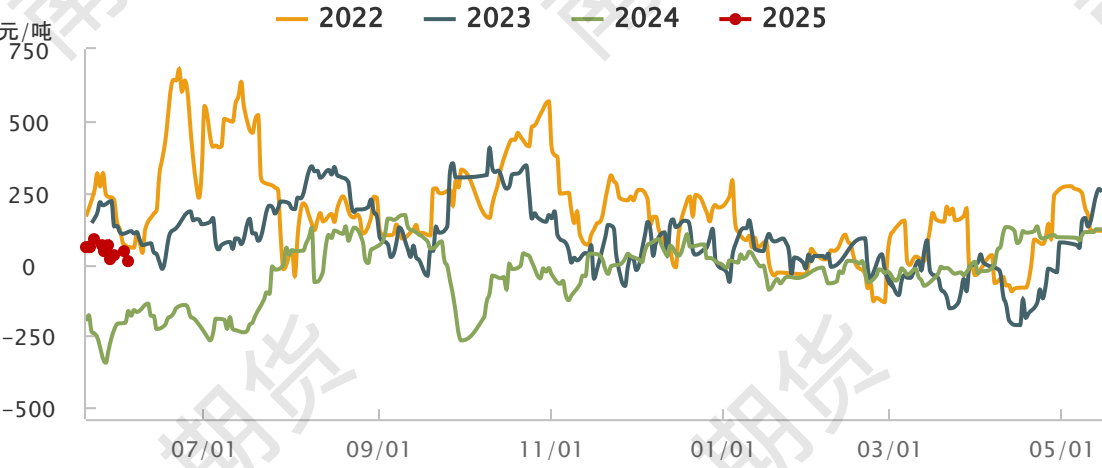
source: 同花顺,南华研究

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）



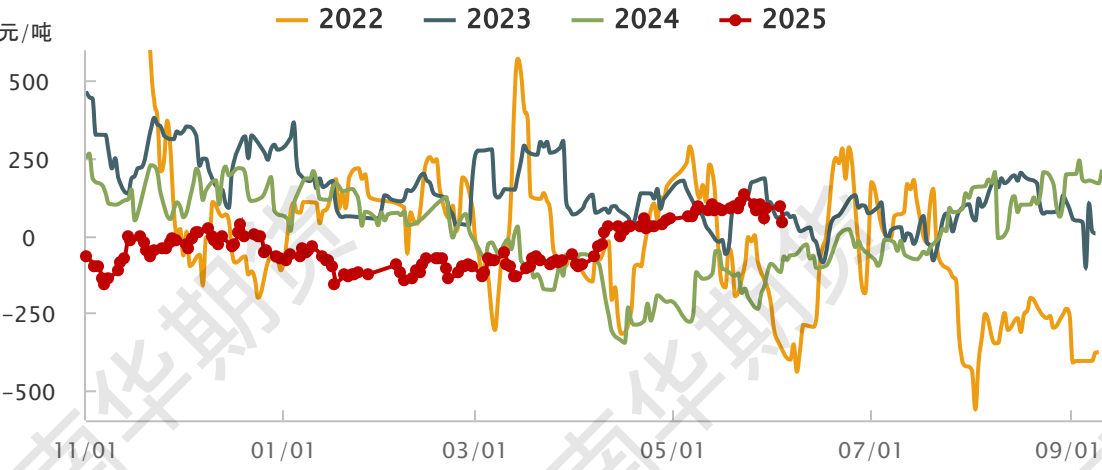
source: 同花顺,南华研究

焦炭05合约基差季节性（日照港）



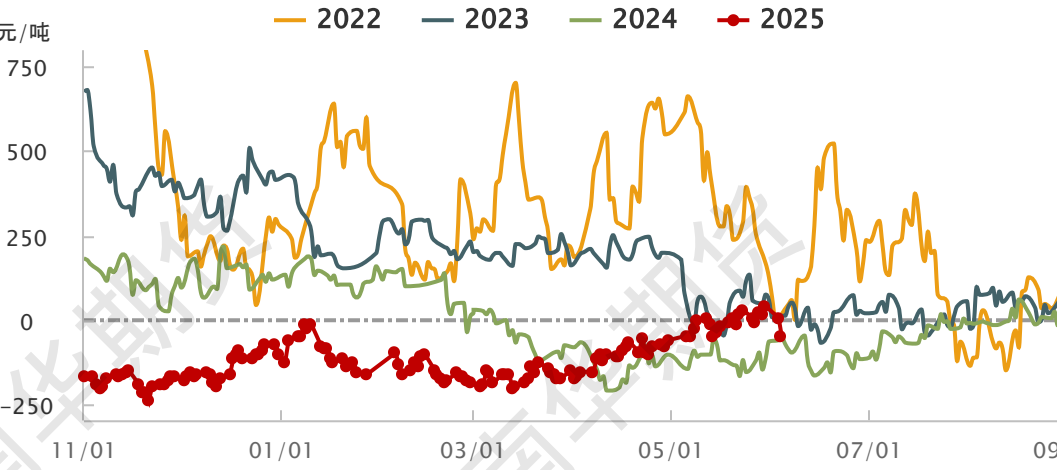
source: 同花顺,钢联,南华研究

焦煤09合约基差季节性（唐山蒙5）



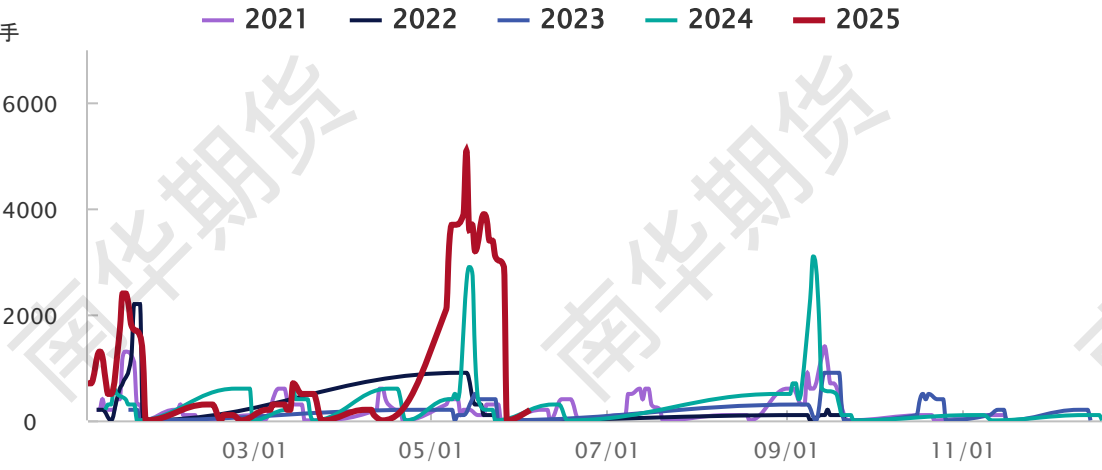
source: 同花顺,南华研究

焦炭09合约基差季节性（日照港）



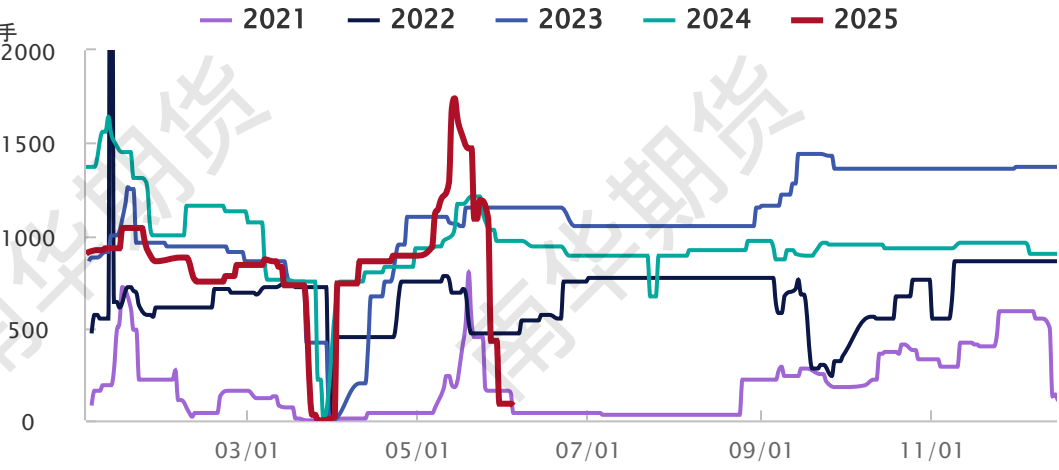
source: 同花顺,南华研究

大商所焦煤仓单库存季节性



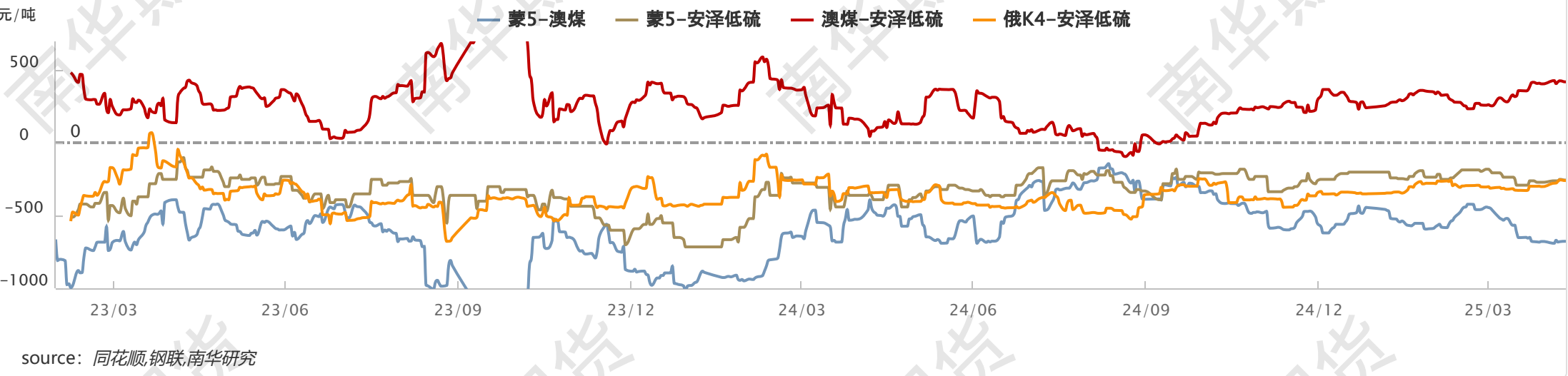
source: 同花顺,南华研究

大商所焦炭仓单库存季节性

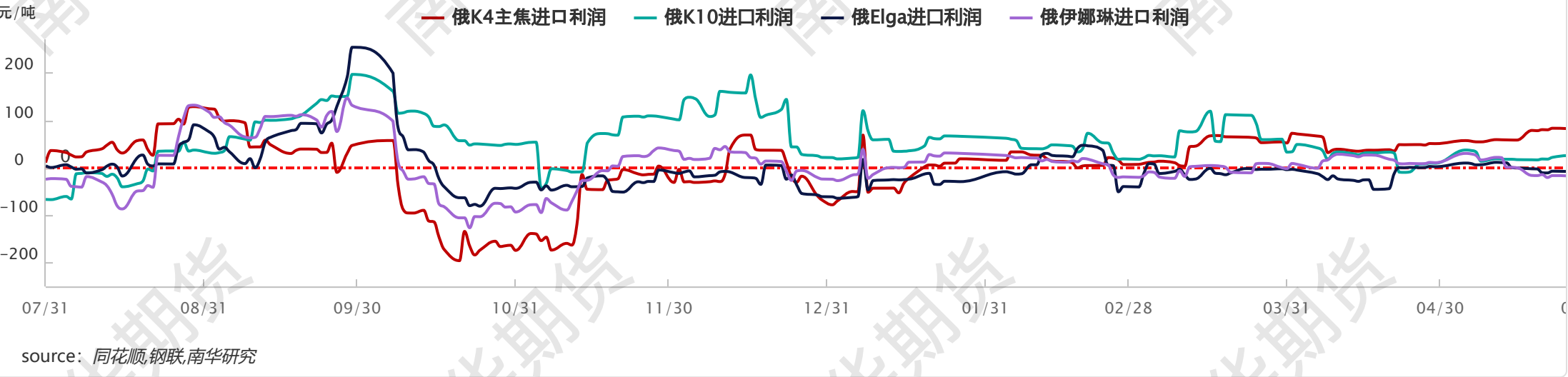


source: 同花顺,南华研究

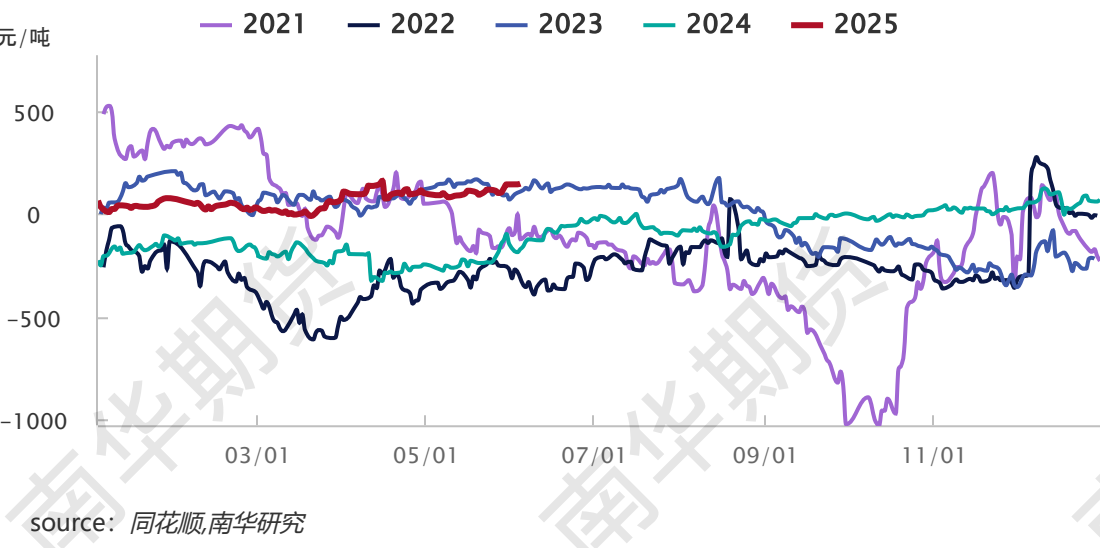
内外焦煤价差



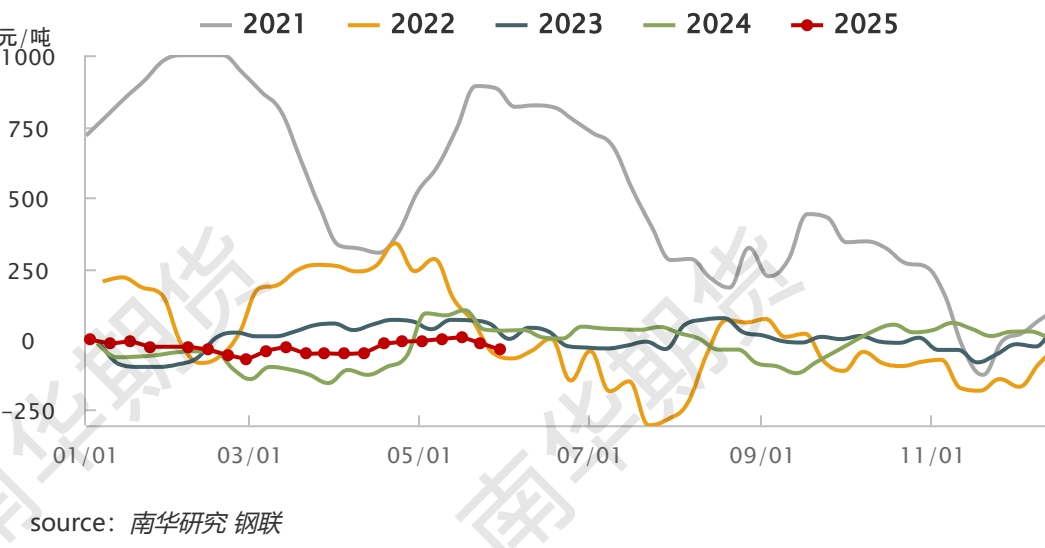
海运煤进口利润理论值



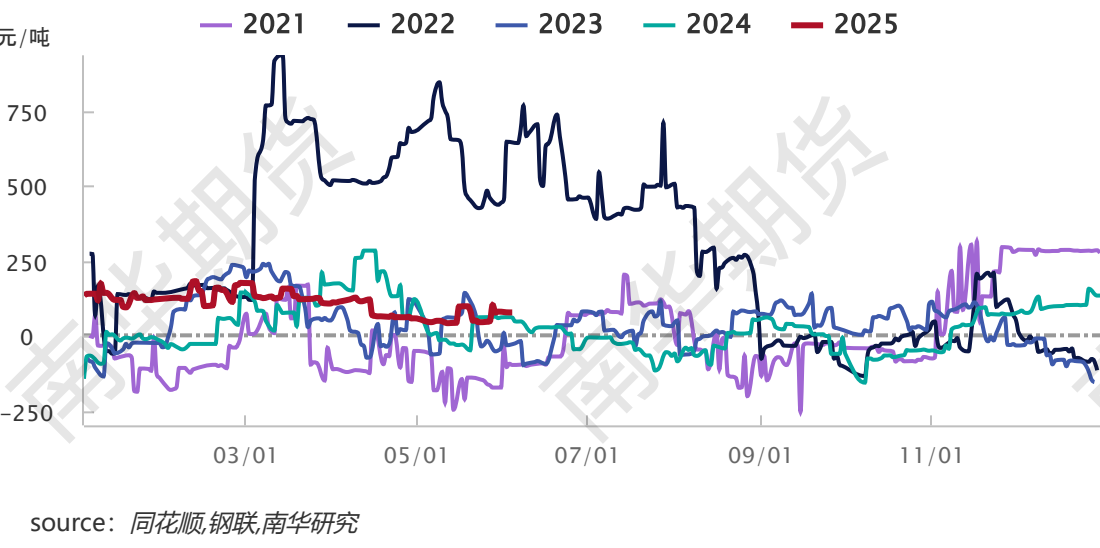
主力：焦化利润：季节性



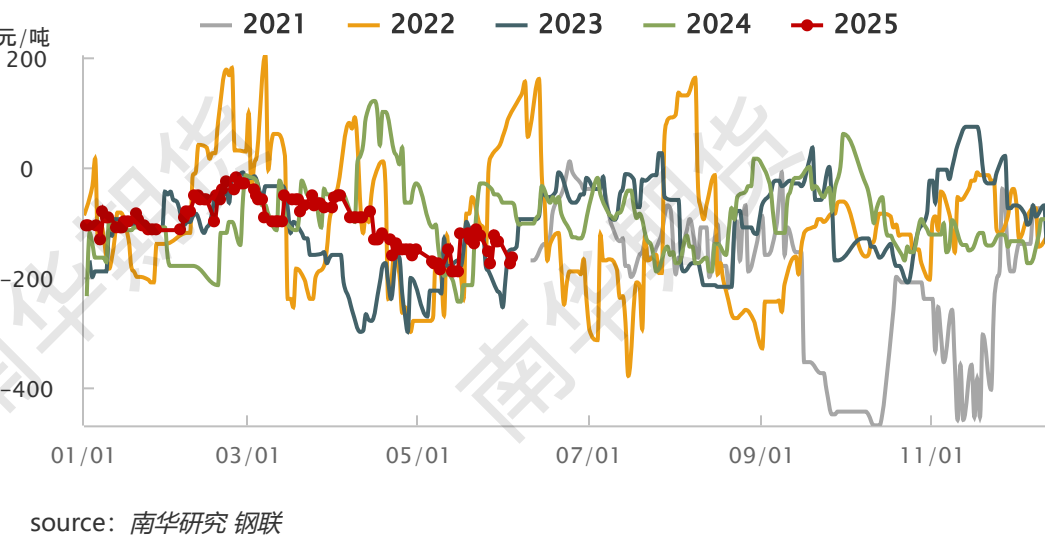
独立焦化企业：吨焦平均利润：中国



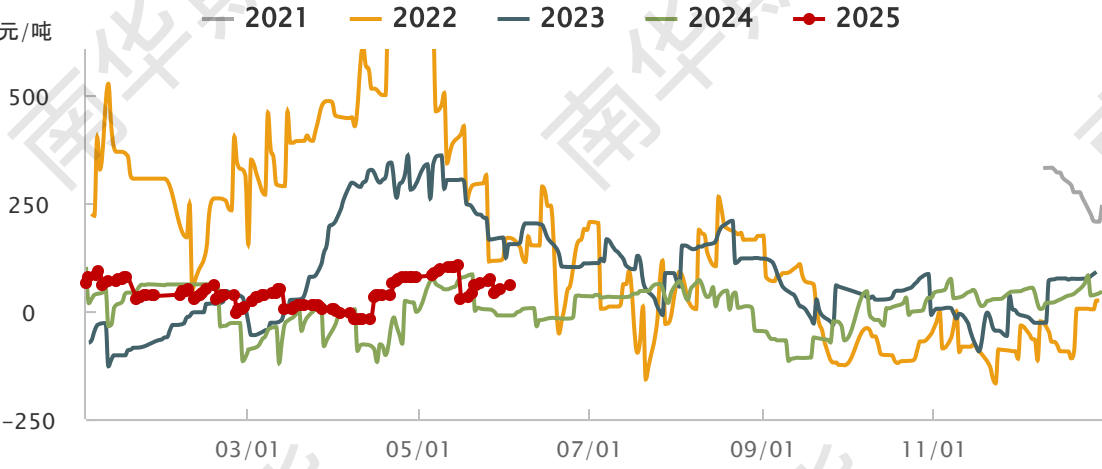
出口利润：焦炭：季节性



焦炭集港利润季节性

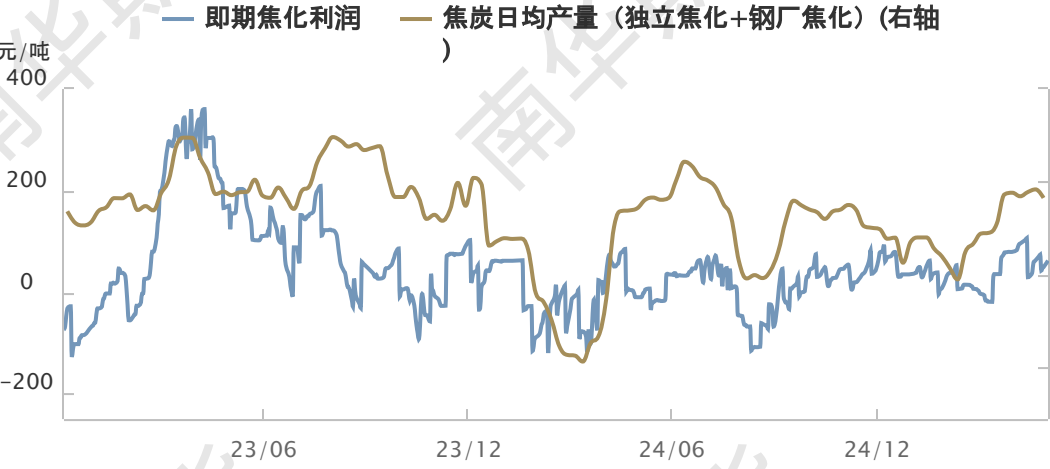


即期焦化利润季节性



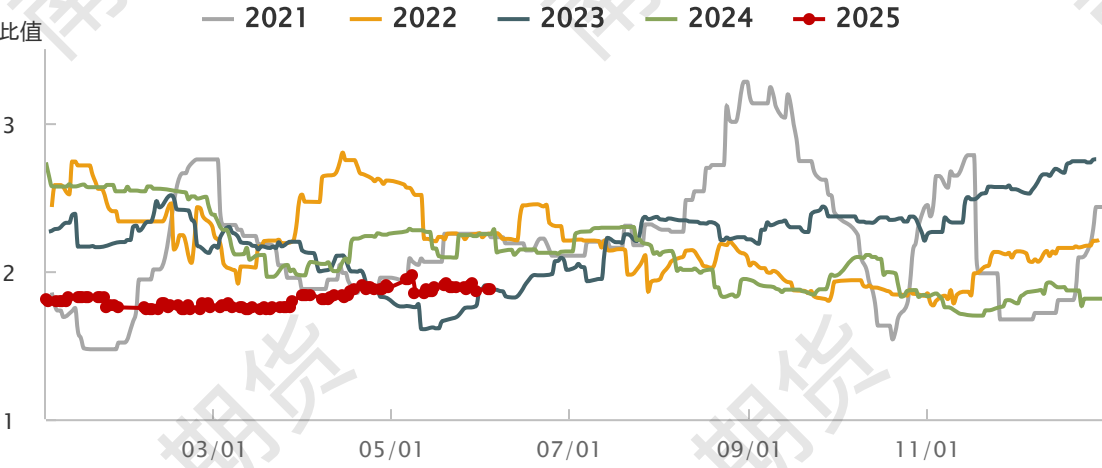
source: 南华研究

即期焦化利润VS焦炭日均产量



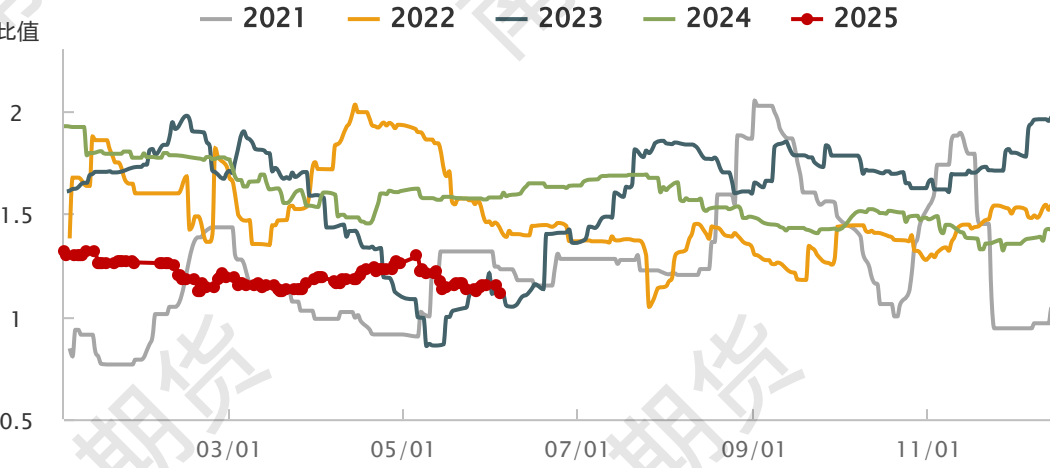
source: 南华研究

焦煤/动力煤比值季节性



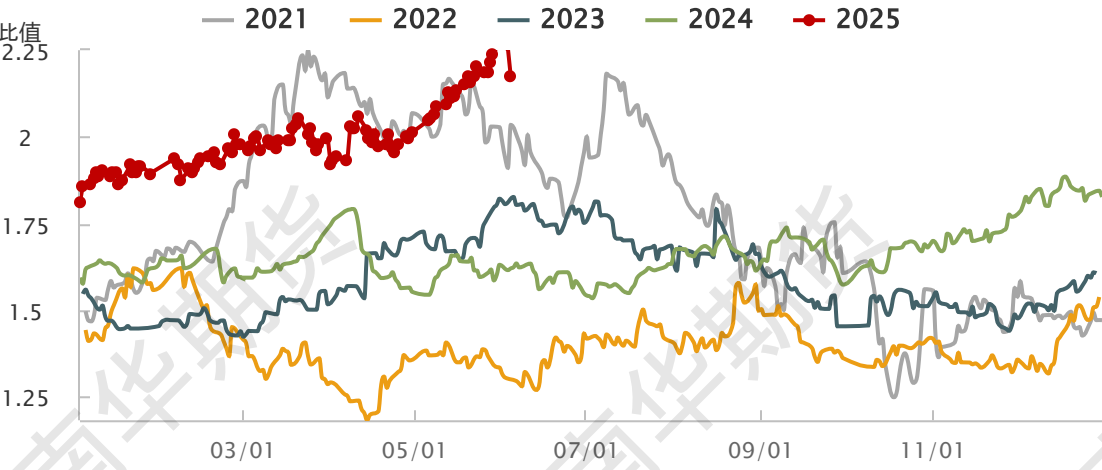
source: wind,钢联,南华研究

瘦煤/动力煤比值季节性



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