

南华煤焦产业风险管理日报

2025/07/07

南华研究院 黑色研究团队
严志妮：Z0022076 张泓：F03118257
投资咨询业务资格：证监许可【2011】1290号

	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	780-900	31.00%	60.43%
焦炭	1350-1500	24.12%	44.76%

source: 南华研究,wind

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
库存套保	焦炭盘面大幅升水现货，交割利润可观	多	做空J2509	J2509	卖出	25%	1425-1450
						50%	1450-1500

source: 南华研究

	单位	2025-07-07	2025-07-04	环比
螺纹钢	吨	36441	29168	7273
热卷	吨	64587	64587	0
铁矿石	手	3200	3300	-100
焦煤	手	200	0	200
焦炭	手	90	90	0
硅铁	张	12587	12277	310
硅锰	张	88213	88686	-473

source: 同花顺, Wind, 南华研究

【核心矛盾】

反内卷政策再次引发市场对供给侧2.0的猜想，双焦盘面受此影响走势偏强。然而，本轮商品过剩的核心原因为有效需求不足，仅凭出清过剩产能无法解决根本问题，且下游行业压减产能对上游原料是潜在利空，建议投资者理性看待本轮反弹，切勿追高。近日，中央生态环保督察组完成督查进驻阶段工作，产地部分煤矿传出复产消息，焦煤供应恢复预期增强，后续关注产地复产进度，产地积极复产或导致焦煤再度过剩，并进一步压制盘面反弹空间。下游钢焦厂盈利良好，铁水产量居高不下，短期内煤焦需求有刚性支撑。因前期盘面上涨带动投机需求，近日焦煤现货成交好转，产地及口岸部分煤种涨价，仓单成本同步抬升，焦煤盘面向下驱动亦有限。操作层面，焦煤单边建议观望，目前焦炭盘面升水湿熄焦仓单3轮，升水干熄焦仓单1.5轮，交割利润可观，建议产业关注焦炭期现套利机会。

【利多解读】

- 1.供给侧2.0扰动市场情绪，市场看涨氛围良好
- 2.山西洪涝灾害预警，可能影响露天矿生产，焦煤供应恢复或不及预期

- 3.蒙古国庆节， 口岸闭关， 蒙煤短期进口无法起量
- 4.下游钢厂利润良好， 吨钢利润100+， 7月铁水难减产， 焦煤需求稳定

【利空解读】

- 1.三季度蒙煤长协超预期下调
- 2.山西煤矿超预期复产
- 3.唐山限产大幅影响铁水产量
- 4.9.3阅兵或影响河北周边钢厂生产

煤焦盘面价格

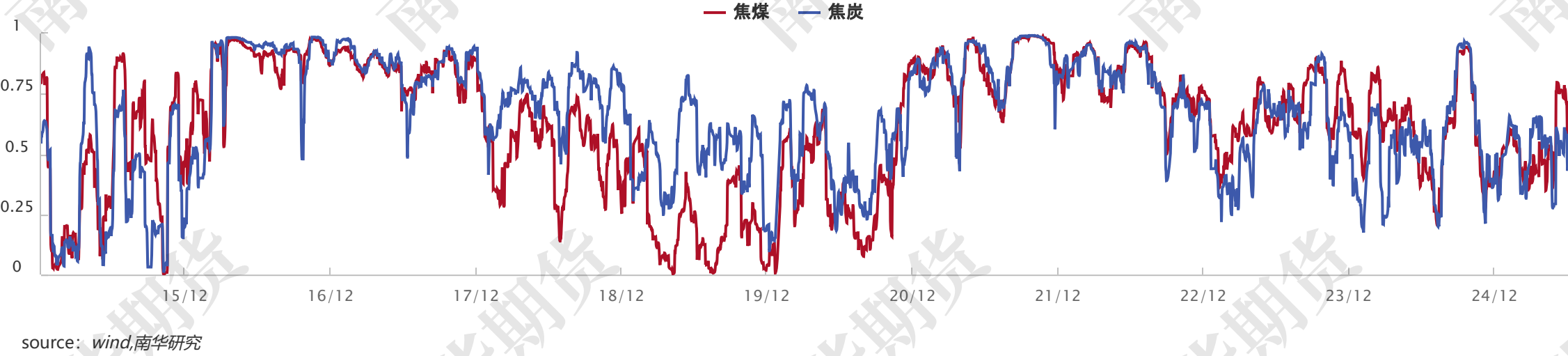
	2025-07-07	2025-07-04	2025-06-30	日环比	周环比
焦煤仓单成本（唐山蒙5）	828	828	828	0	0
焦煤主力基差（唐山蒙5）	-8	-12	3	5	-10
焦煤仓单成本（澳峰景）	1194	1195	1137	-1	56
焦煤主力基差（澳峰景）	354	339	290	15	64
焦煤09-01	-53.5	-49	-36	-4.5	-17.5
焦煤05-09	85.5	80.5	65	5	20.5
焦煤01-05	-32	-31.5	-29	-0.5	-3
焦炭仓单成本（日照港湿熄）	1315	1315	1282	0	32
焦炭主力基差（日照港湿熄）	-108	-118	-122	11	14
焦炭仓单成本（吕梁湿熄）	1263	1263	1263	0	0
焦炭主力基差（吕梁湿熄）	-159	-170	-141	11	-19
焦炭仓单成本（吕梁干熄）	1340	1340	1340	0	0
焦炭主力基差（吕梁干熄）	-82.5	-93	-64	10.5	-18.5
焦炭09-01	-45.5	-39.5	-38.5	-6	-7
焦炭05-09	82	77	77	5	5
焦炭01-05	-36.5	-37.5	-38.5	1	2
盘面焦化利润	99	104	101	-5.111	-2
主力矿焦比	0.514	0.511	0.510	0.003	0.004
主力螺焦比	2.152	2.144	2.135	0.008	0.017
主力炭煤比	1.682	1.687	1.691	-0.005	-0.009

煤焦现货价格

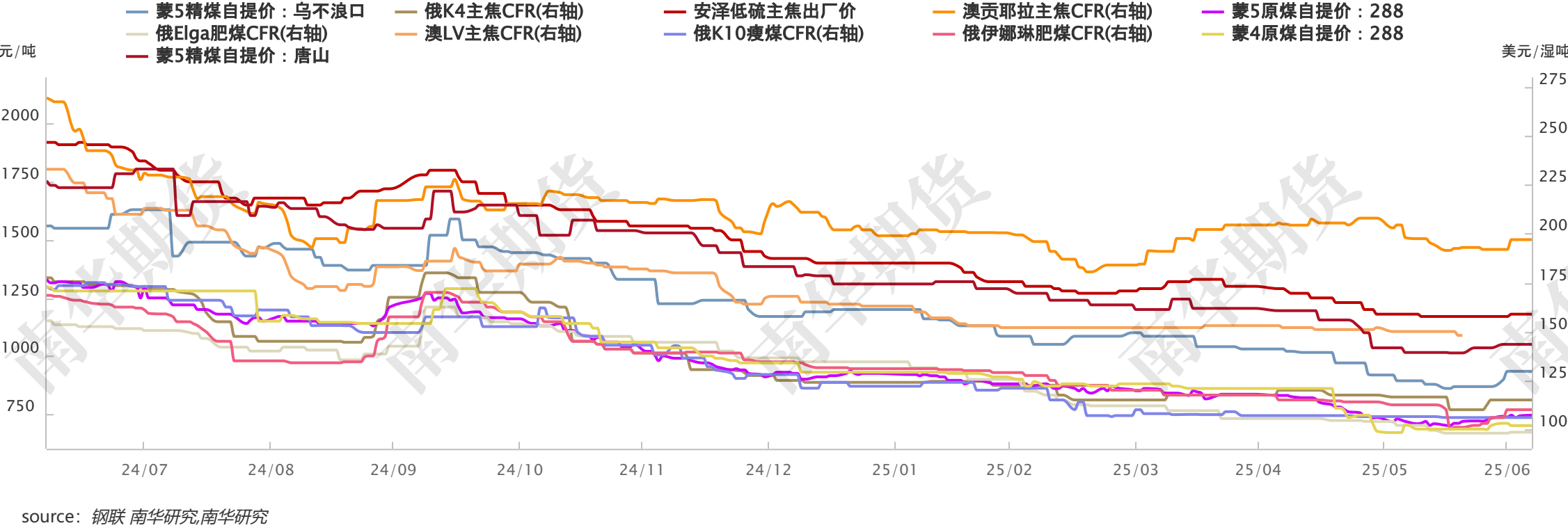
指标名称	价格类型	单位	2025-07-07	2025-07-04	2025-06-30	日环比	周环比
安泽低硫主焦煤	出厂价	元/吨	1180	1180	1170	0	10
蒙5#原煤：288口岸	自提价	元/吨	745	742	740	3	5
蒙4#原煤：288口岸	自提价	元/吨	700	700	710	0	-10
蒙3#精煤：288口岸	自提价	元/吨	825	825	810	0	15
蒙5#精煤：乌不浪口	自提价	元/吨	934	934	898	0	36
蒙5#精煤：唐山	自提价	元/吨	1050	1050	1050	0	0
澳大利亚峰景北	CFR价	美元/湿吨	192	192	185	0	7
澳大利亚LV	CFR价	美元/湿吨	148	148	150	0	-2
俄罗斯K4	CFR价	美元/湿吨	115	115	115	0	0
俄罗斯K10	CFR价	美元/湿吨	106	106	106	0	0
俄罗斯Elga	CFR价	美元/湿吨	98.5	98.5	98	0	0.5
俄罗斯伊娜琳	CFR价	美元/湿吨	110	110	106	0	4
加拿大鹿景	CFR价	美元/湿吨	155	155	153	0	2
美国布坎南	CFR价	美元/湿吨	152	152	153	0	-1
吕梁准一级焦	出厂价	元/吨	980	980	980	0	0
日照准一级焦	出库价	元/吨	1190	1190	1160	0	30
日照准一级焦	平仓价	元/吨	1220	1220	1220	0	0

焦炭出口价	FOB价	美元/吨	195	195	195	0	0
即期焦化利润	利润	元/吨	24	24	28	0	-4
蒙煤进口利润（长协）	利润	元/吨	15	7	3	7	12
澳煤进口利润（峰景北）	利润	元/吨	-396	-407	-349	11	-47
澳煤进口利润（中挥发）	利润	元/吨	-19	-1	-21	-18	2
俄煤进口利润（K4）	利润	元/吨	86	85	75	0	11
俄煤进口利润（K10）	利润	元/吨	61	60	25	1	36
俄煤进口利润（伊娜琳）	利润	元/吨	-12	-13	10	1	-22
俄煤进口利润（Elga）	利润	元/吨	34	33	42	1	-8
焦炭出口利润	利润	元/吨	177	178	178	-1	-1
焦煤/动力煤	比价	/	1.8344	1.8221	1.8485	0.0123	-0.0141

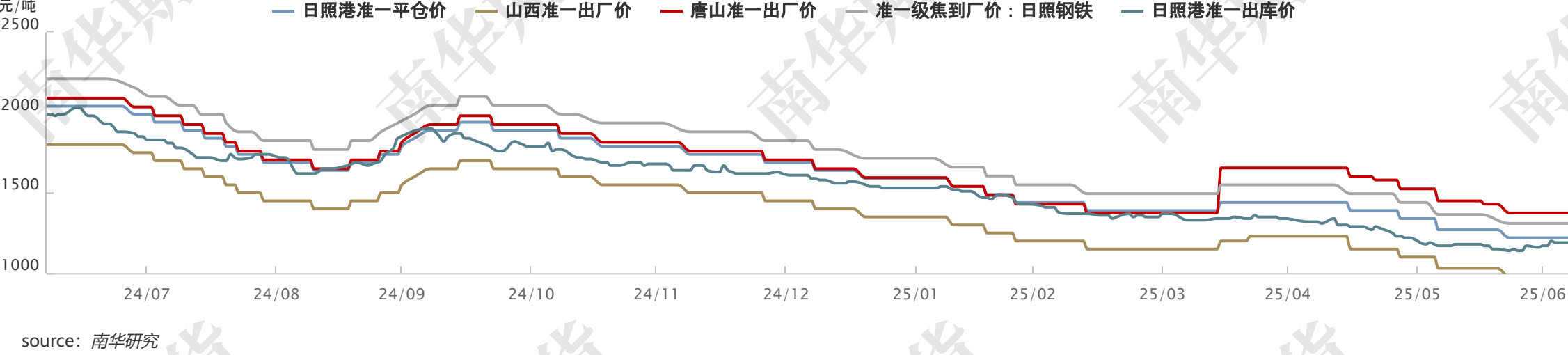
双焦历史波动率百分点



焦煤现货价格



准一级冶金焦现货价格图



焦煤期货月差（01-05）季节性



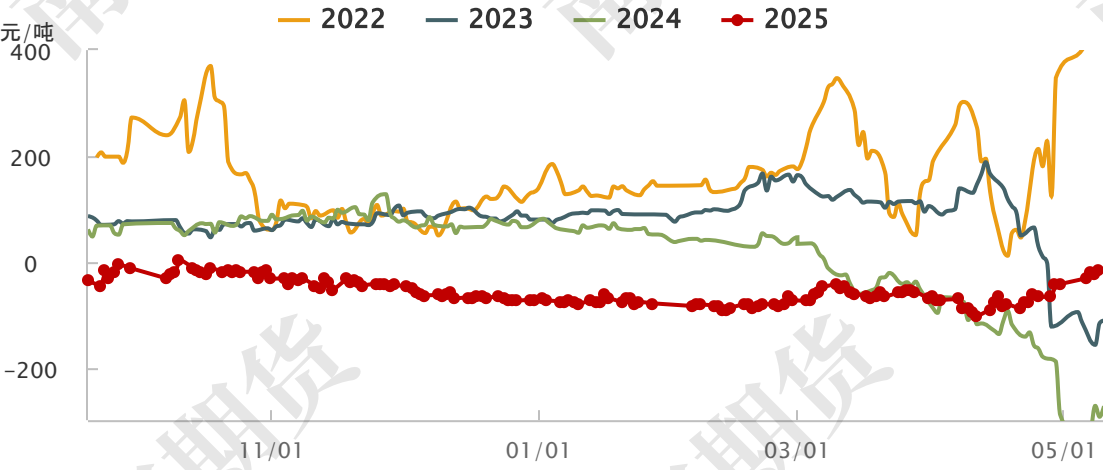
source: 同花顺,南华研究

焦炭期货月差（01-05）季节性



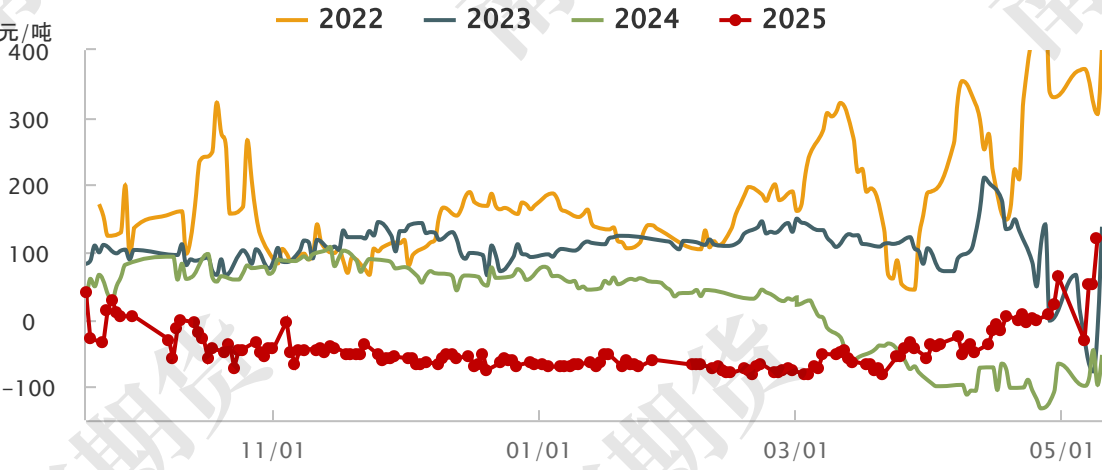
source: 同花顺,南华研究

焦煤期货月差（05-09）季节性



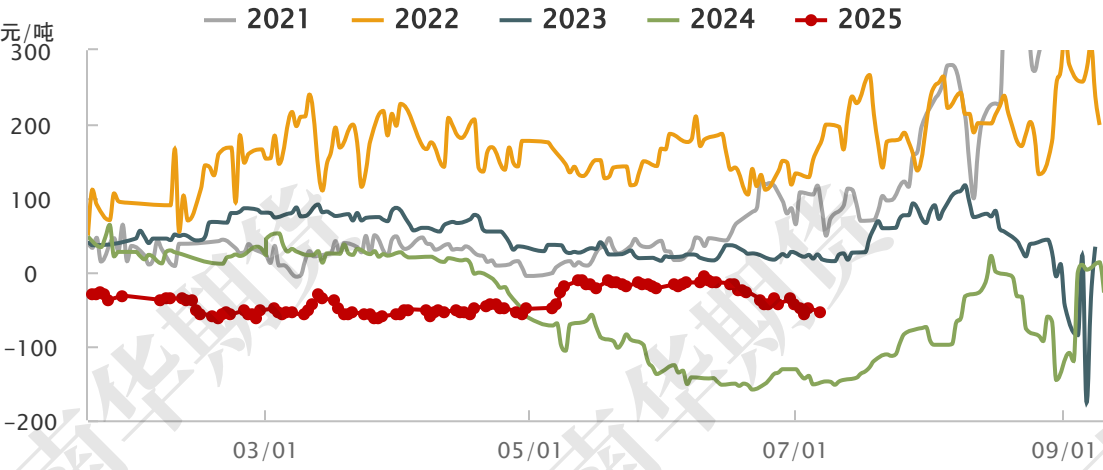
source: 同花顺,南华研究

焦炭期货月差（05-09）季节性



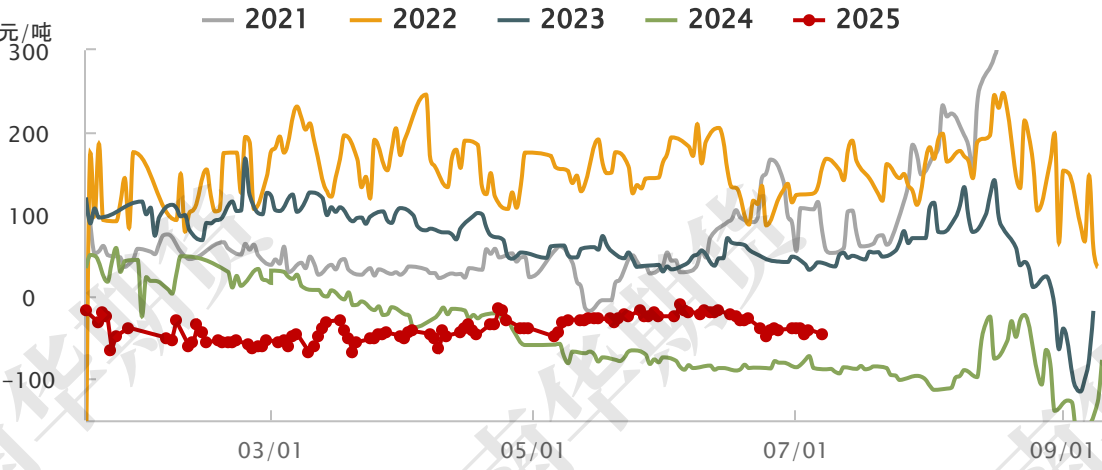
source: 同花顺,南华研究

焦煤期货月差（09-01）季节性



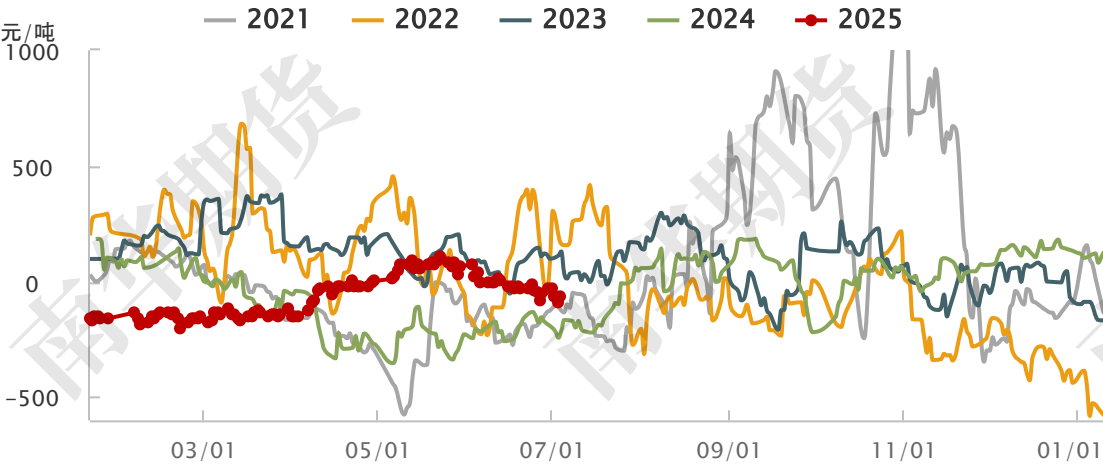
source: 同花顺,南华研究

焦炭期货月差（09-01）季节性



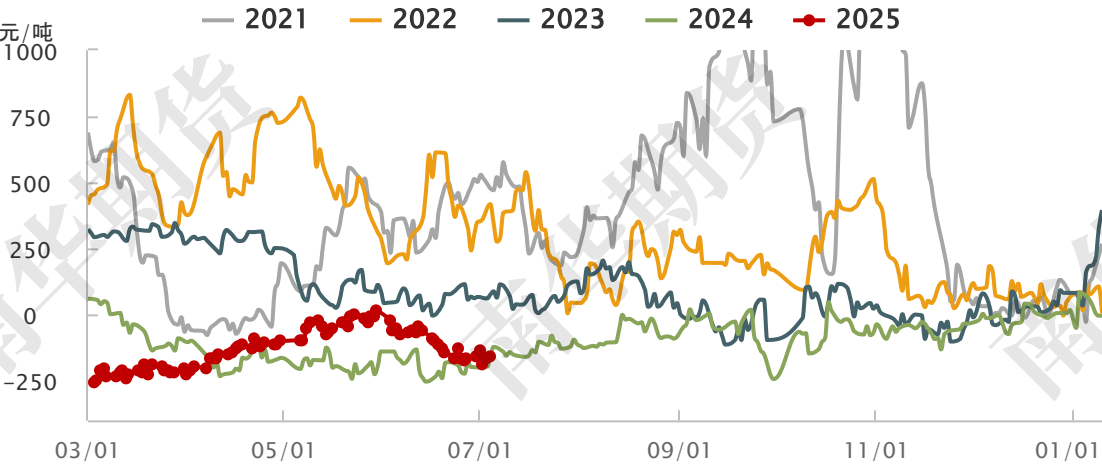
source: 同花顺,南华研究

焦煤01合约基差季节性（唐山蒙5）



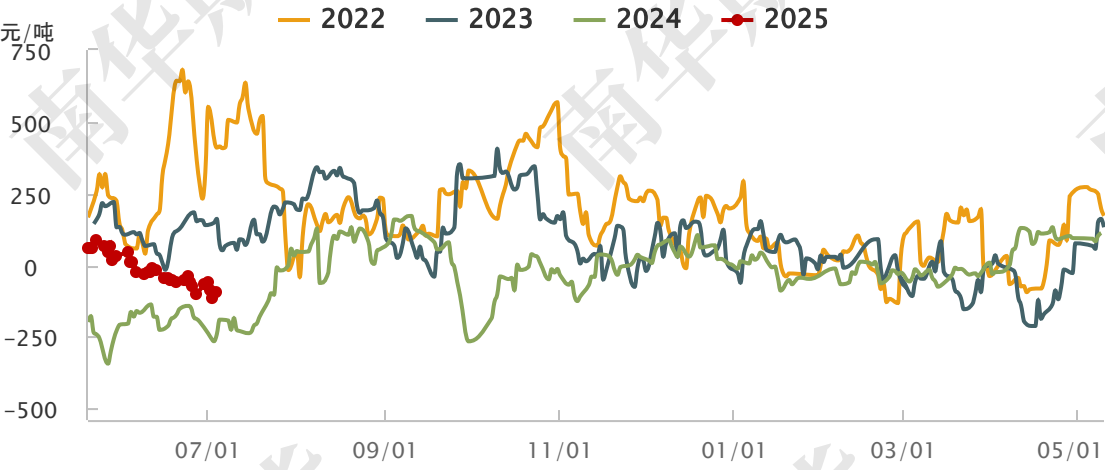
source: 同花顺,南华研究

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）



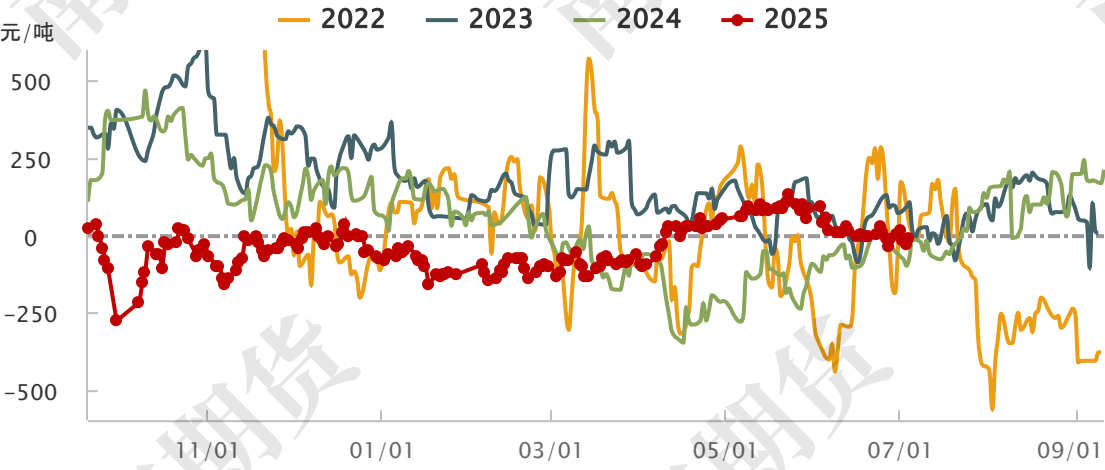
source: 同花顺,南华研究

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）



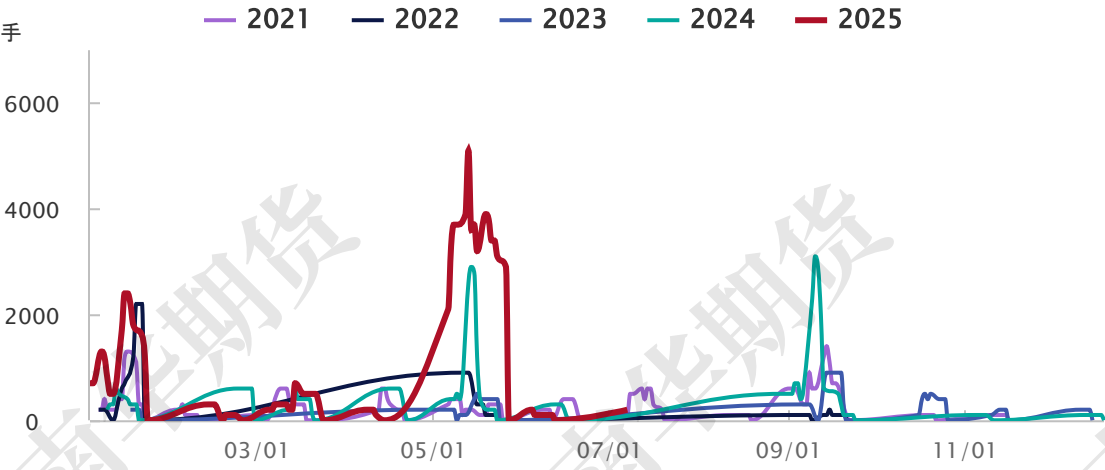
source: 同花顺,南华研究

焦炭09合约基差季节性（日照港）



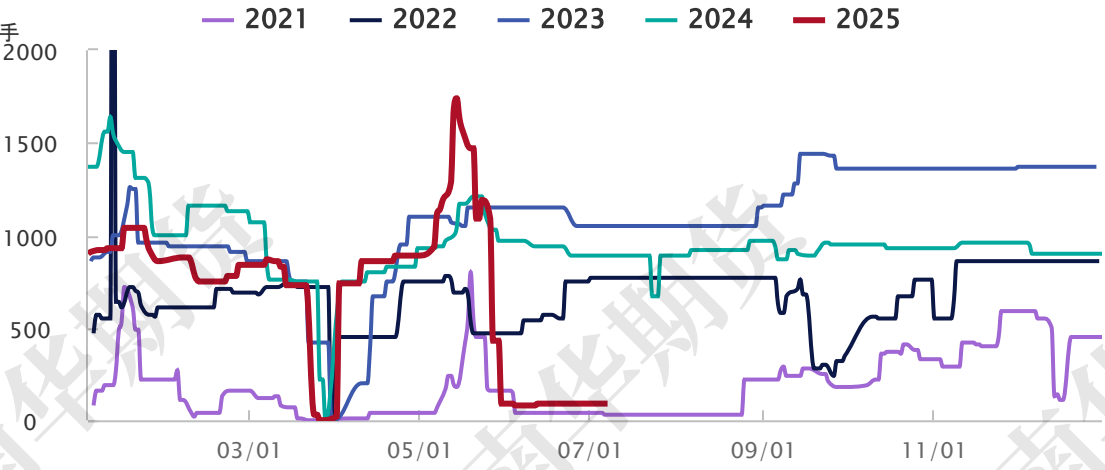
source: 同花顺,南华研究

大商所焦煤仓单库存季节性



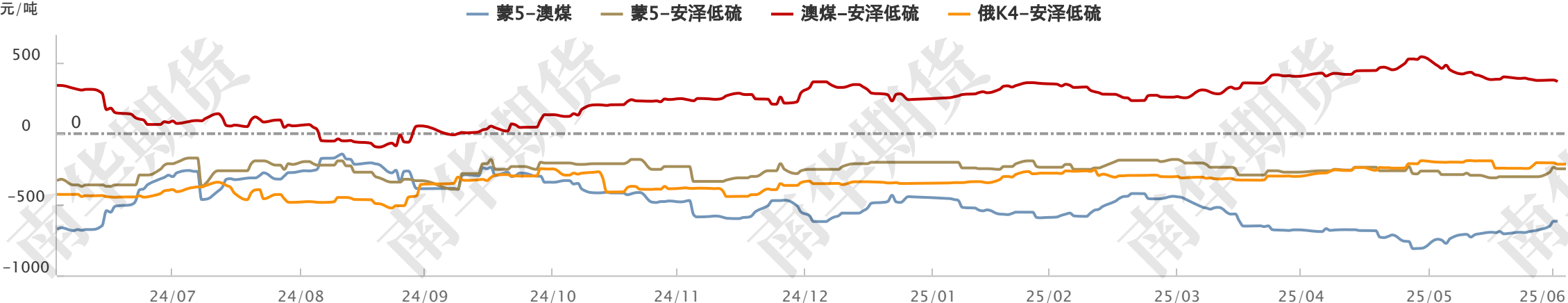
source: 同花顺,南华研究

大商所焦炭仓单库存季节性



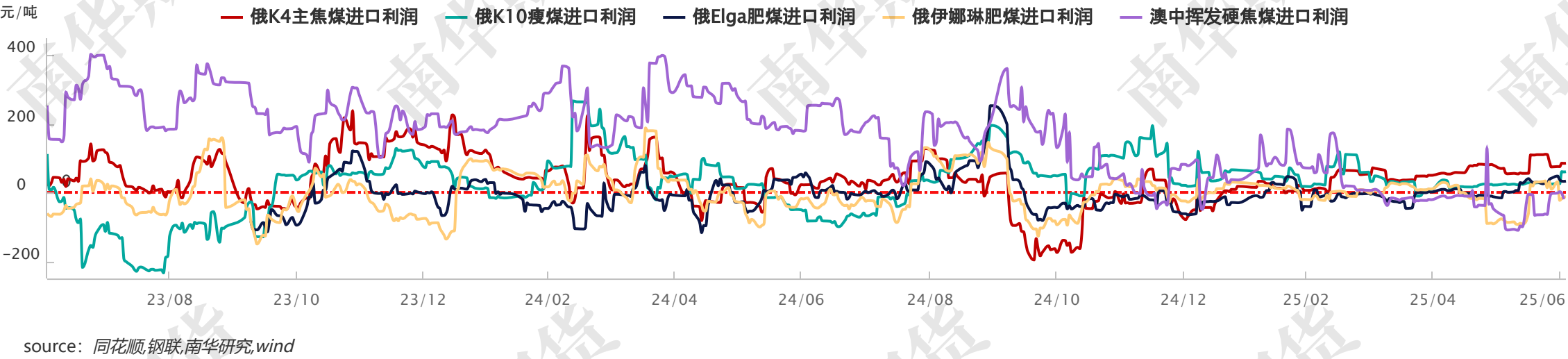
source: 同花顺,南华研究

内外焦煤价差

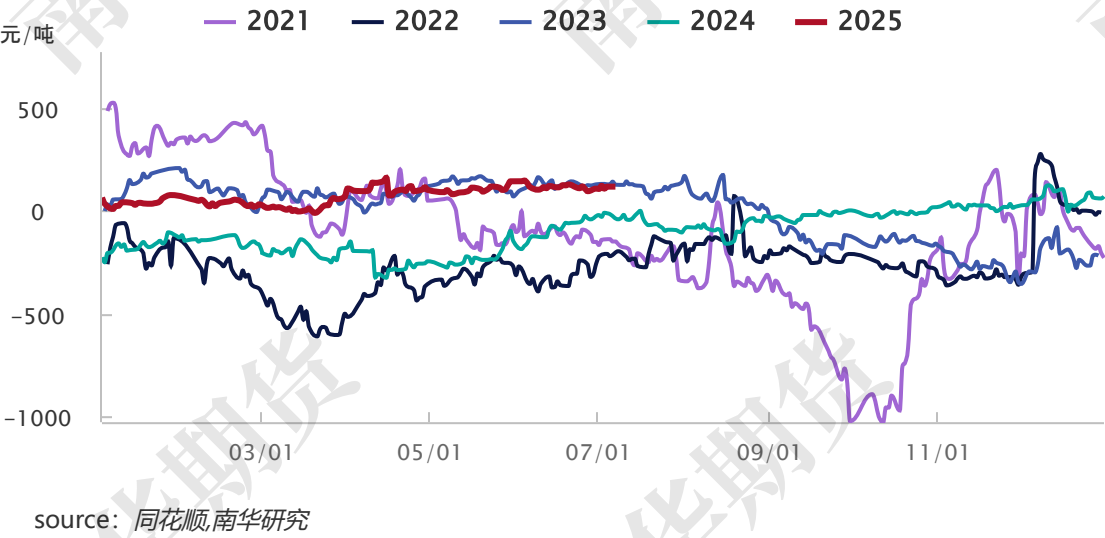


source: 同花顺,钢联,南华研究

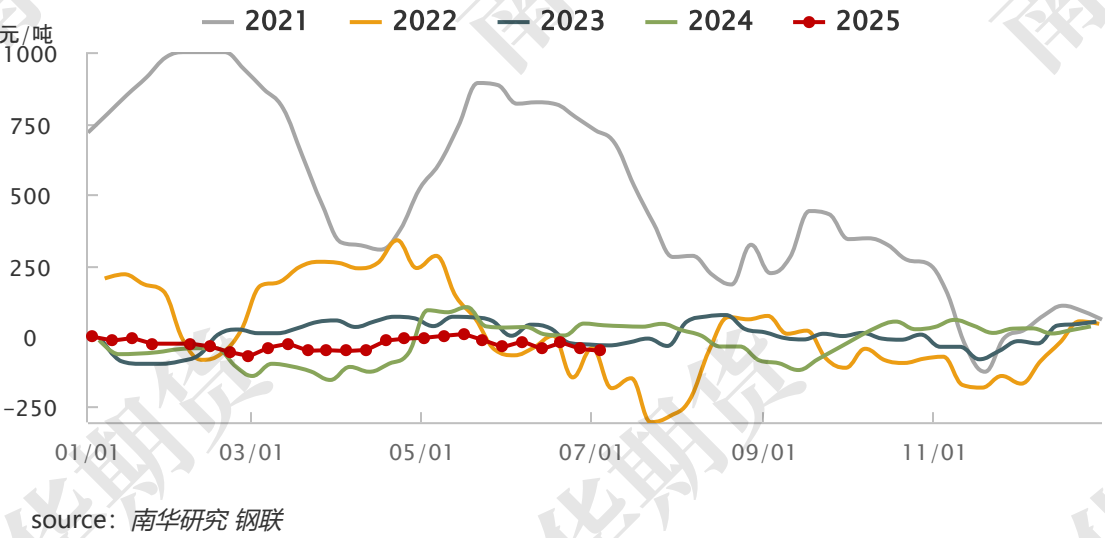
海运煤进口利润理论值



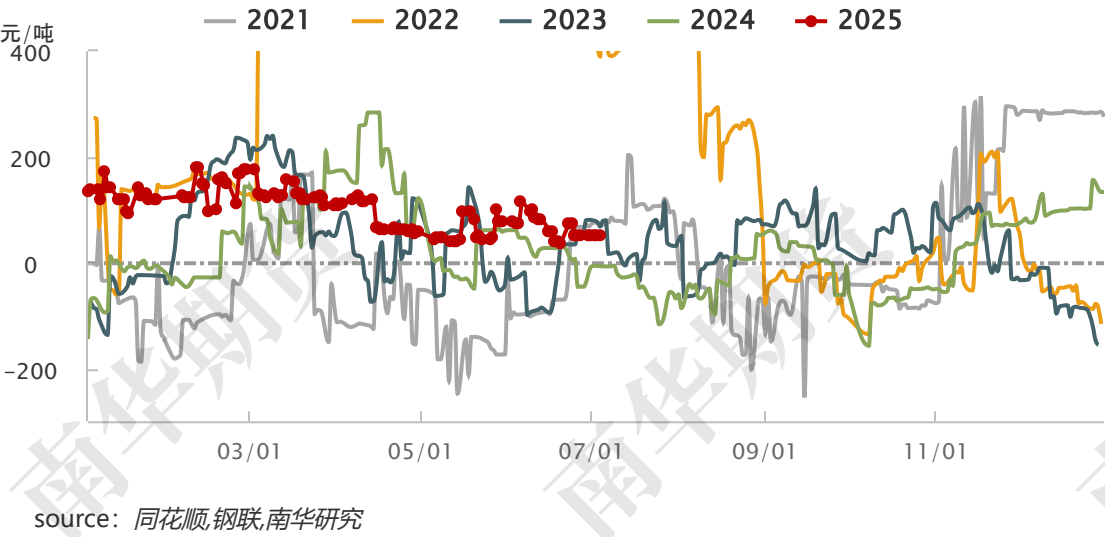
主力：焦化利润：季节性



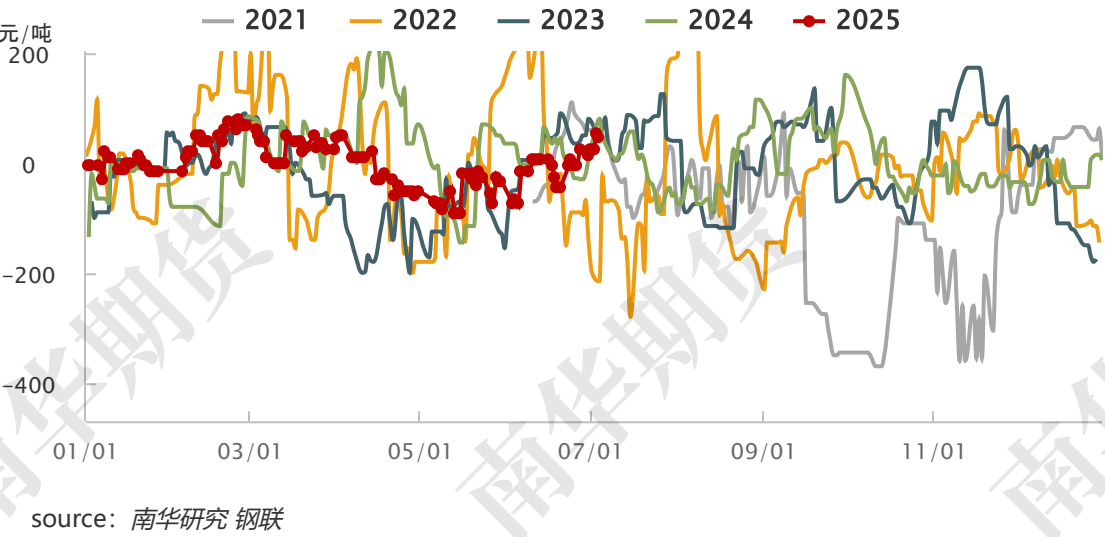
独立焦化企业：吨焦平均利润：中国



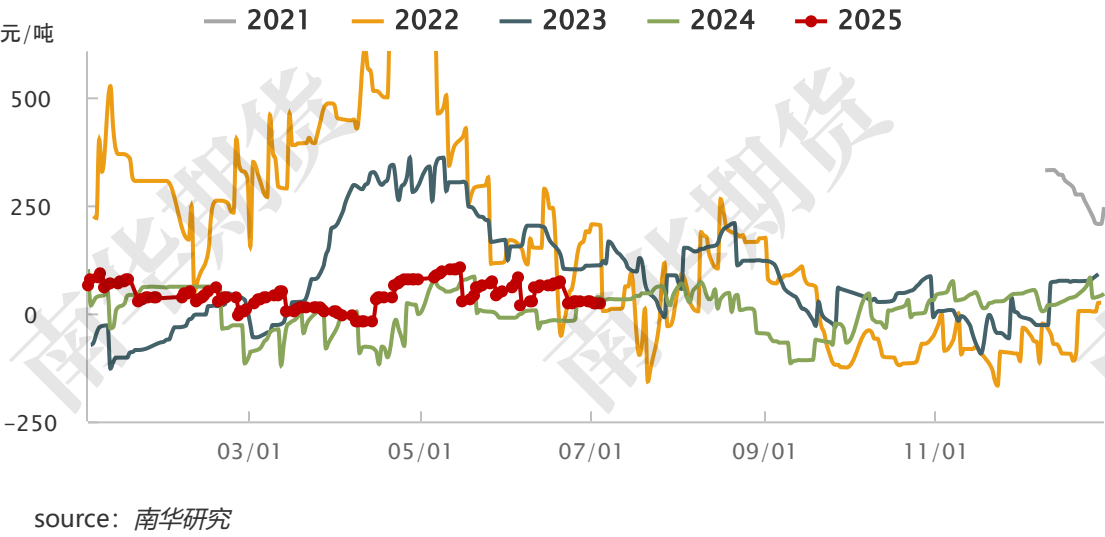
焦炭出口利润季节性



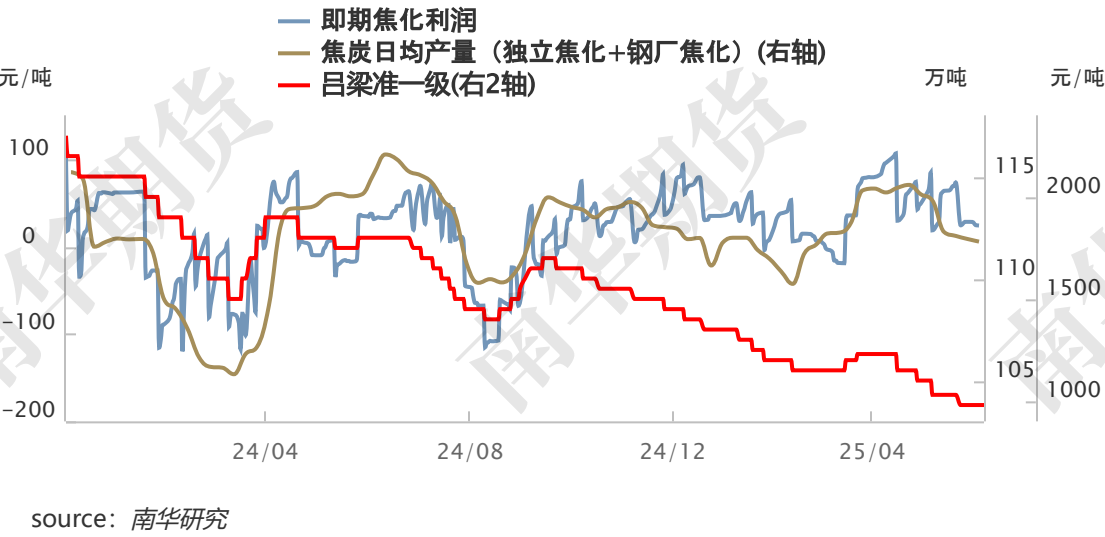
焦炭集港利润季节性



即期焦化利润季节性



焦化亏损减产是提涨的前提





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