

南华煤焦产业风险管理日报

2025/08/05

南华研究院 黑色研究团队
张泫：Z0022723
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	950-1350	32.68%	63.87%
焦炭	1480-1900	25.37%	49.13%

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	建议入场区间
套利	月间套利	无	做空焦煤9-1价差	jm2509&jm2601	卖出	(-40, -30)

source: 南华研究

黑色仓单日报				
	单位	2025-08-05	2025-08-04	环比
螺纹钢	吨	88363	82640	5723
热卷	吨	55998	55998	0
铁矿石	手	3600	3600	0
焦煤	手	0	500	-500
焦炭	手	760	760	0
硅铁	张	21930	22042	-112
硅锰	张	77611	77854	-243

source: 同花顺, Wind, 南华研究

【核心矛盾】

盘中市场传出山西煤矿严查超产消息，煤炭行业“反内卷”预期再起，市场情绪被再度点燃，焦煤远月合约率先涨停。从月间价差来看，近期焦煤9-1反套不断走强，一方面体现了市场对于近月交割压力的担忧，另一方面，“反内卷”政策具体细节尚未出台，强预期支撑焦煤远月估值。展望后市，“反内卷”存在反复炒作的可能，焦煤盘面波动有望加剧，叠加阅兵前限产预期对成材价格起到托底作用，我们对煤焦中长期走势并不悲观，后续关注阅兵、美联储降息博弈及四中全会等海内外宏观事件。操作层面，临近09合约交割，若无现货处理能力，不建议投资者参与交割博弈，前期推荐的焦煤9-1反套可考虑止盈，09盘面焦化利润或因焦煤异动呈现较大波动，建议暂时观望。

【利多解读】

- 1.煤矿“反内卷”预期仍在，下半年矿山增产空间或较为有限
- 2.下游钢厂利润良好，原料具备提涨基础
- 3.10月四中全会举办前，政策预期存在博弈空间

【利空解读】

- 1.海煤进口利润修复，后续到港有压力
- 2.蒙煤通关恢复，目前通关超1000车/天

3.期现表外库存流入市场，现货价格承压

煤焦盘面价格

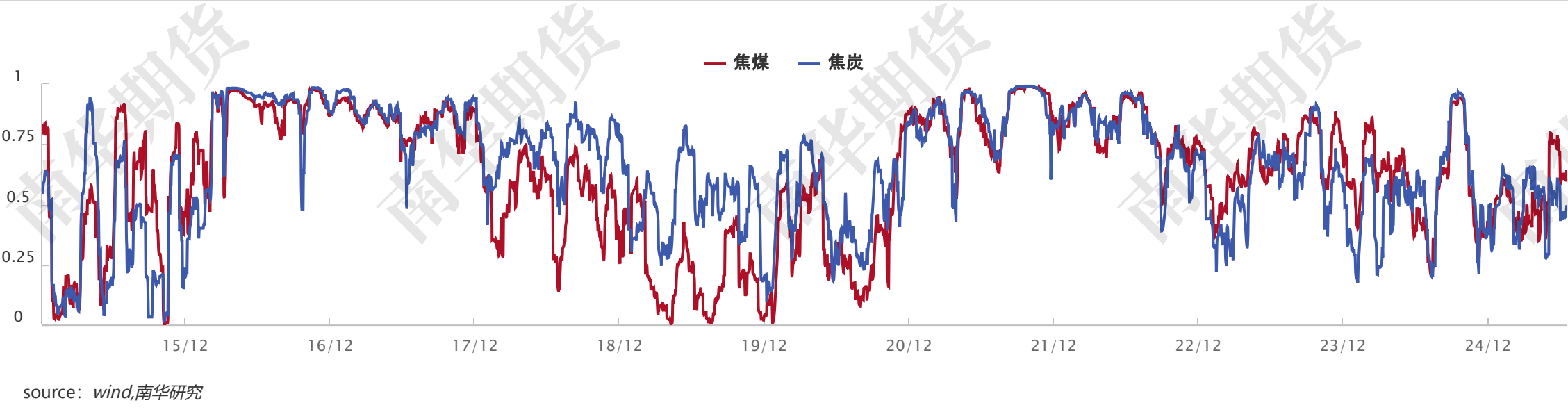
	2025-08-05	2025-08-04	2025-07-29	日环比	周环比
焦煤仓单成本（唐山蒙5#）	1008	1008	1008	0	0
焦煤主力基差（唐山蒙5#）	-174.5	-133.5	-113.0	-41.0	-61.5
焦煤仓单成本（口岸蒙5#）	1104	1104	1141	0	-38
焦煤主力基差（口岸蒙5#）	-78.4	-37.4	20.6	-41.0	-99.0
焦煤仓单成本（沁源低硫）	1048	1048	1048	0	0
焦煤主力基差（沁源低硫）	-92.8	-44.3	-52.3	-48.5	-40.5
焦煤仓单成本（澳峰景）	1215	1226	1173	-11	42
焦煤主力基差（澳峰景）	74	133	72	-59	2
焦煤09-01	-147	-135.5	-94	-11.5	-53
焦煤05-09	198	185	120.5	13	77.5
焦煤01-05	-51	-49.5	-26.5	-1.5	-24.5
焦炭仓单成本（日照港湿熄）	1519	1519	1530	0	-11
焦炭主力基差（日照港湿熄）	-115.6	-96.1	-103.4	-19.5	-12.3
焦炭仓单成本（吕梁湿熄）港口交割	1535	1535	1481	0	54
焦炭主力基差（吕梁湿熄）港口交割	-99.5	-80.0	-152.3	-19.5	52.8
焦炭仓单成本（吕梁干熄）港口交割	1655	1655	1600	0	55
焦炭主力基差（吕梁干熄）港口交割	20.5	40.0	-33.0	-19.5	53.5
焦炭仓单成本（吕梁湿熄）厂库交割	1542	1542	1488	0	54.3
焦炭主力基差（吕梁湿熄）厂库交割	-92.5	-73.0	-145.4	-19.5	52.8
焦炭仓单成本（吕梁干熄）厂库交割	1680	1680	1625	0	55
焦炭主力基差（吕梁干熄）厂库交割	45.5	65.0	-8.0	-19.5	53.5
焦炭09-01	-73.5	-60.5	-57.5	-13	-16
焦炭05-09	168	132	113.5	36	54.5
焦炭01-05	-94.5	-71.5	-56	-23	-38.5
盘面焦化利润	-50	-18	-100	-32.148	50
主力矿焦比	0.489	0.490	0.489	-0.001	0.000
主力螺焦比	1.978	1.984	2.050	-0.006	-0.072
主力炭煤比	1.461	1.495	1.416	-0.035	0.045

煤焦现货价格

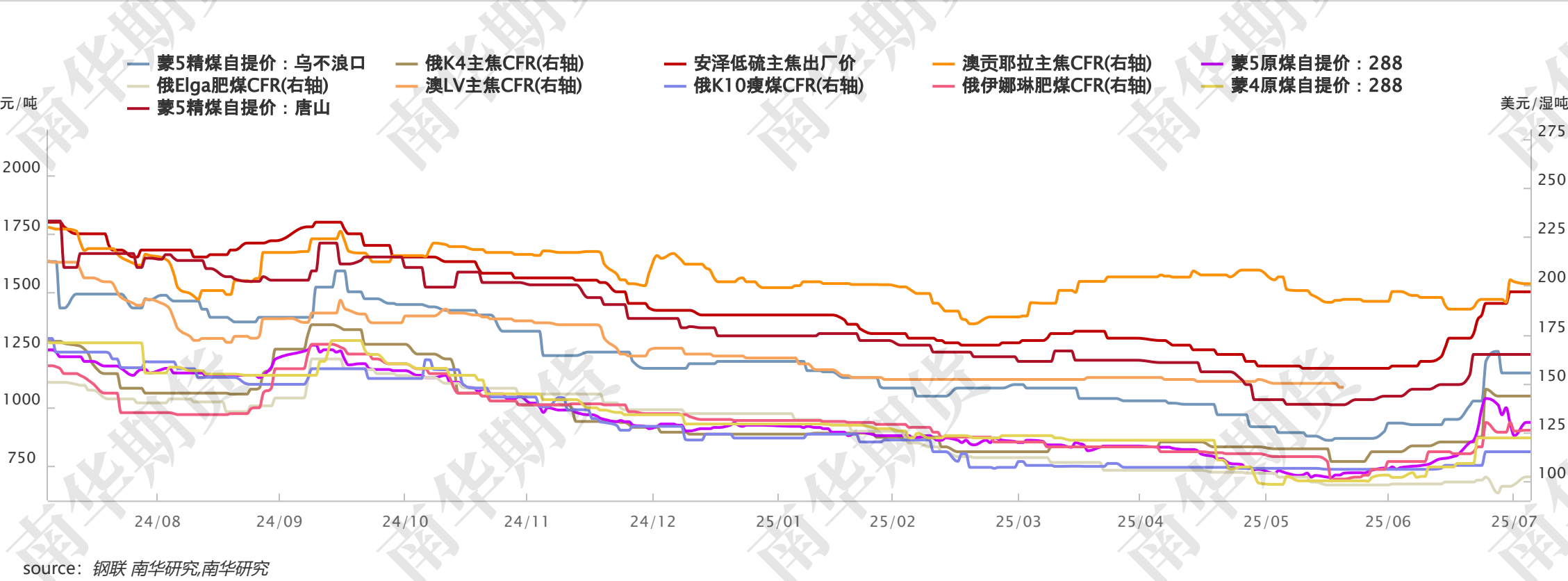
指标名称	价格类型	单位	2025-08-05	2025-08-04	2025-07-29	日环比	周环比
安泽低硫主焦煤	出厂价	元/吨	1500	1500	1450	0	50
蒙5#原煤：288口岸	自提价	元/吨	937	937	970	0	-33
蒙4#原煤：288口岸	自提价	元/吨	870	870	870	0	0
蒙3#精煤：288口岸	自提价	元/吨	1015	1015	1100	0	-85
蒙5#精煤：乌不浪口	自提价	元/吨	1150	1150	1150	0	0
蒙5#精煤：唐山	自提价	元/吨	1230	1230	1230	0	0
澳大利亚峰景北	CFR价	美元/湿吨	194	194	189	0	5
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	143.5	143.5	143.5	0	0
俄罗斯K10	CFR价	美元/湿吨	115	115	115	0	0
俄罗斯Elga	CFR价	美元/湿吨	102.1	102.1	97.3	0	4.8
俄罗斯伊娜琳	CFR价	美元/湿吨	126	126	125	0	1
加拿大鹿景	CFR价	美元/湿吨	170	170	163	0	7
美国布坎南	CFR价	美元/湿吨	152	152	153	0	-1
吕梁准一级湿焦	出厂价	元/吨	1230	1230	1180	0	50
吕梁准一级干焦	出厂价	元/吨	1475	1475	1420	0	55
日照准一级湿焦	出库价	元/吨	1380	1380	1390	0	-10
日照准一级湿焦	平仓价	元/吨	1470	1470	1420	0	50
焦炭出口价	FOB价	美元/吨	215	215	205	0	10
即期焦化利润	利润	元/吨	-12	-60	-59	48	47

蒙煤进口利润（长协）	利润	元/吨	234	285	395	-51	-162
澳煤进口利润（峰景北）	利润	元/吨	-241	-256	-12	15	-229
澳煤进口利润（中挥发）	利润	元/吨	47	35	197	12	-150
俄煤进口利润（K4）	利润	元/吨	66	61	16	5	50
俄煤进口利润（K10）	利润	元/吨	128	127	129	1	0
俄煤进口利润（伊娜琳）	利润	元/吨	-99	-131	-70	32	-29
俄煤进口利润（Elga）	利润	元/吨	51	63	150	-11	-99
焦炭出口利润	利润	元/吨	91	91	102	0	-12
焦煤/动力煤	比价	/	2.4072	2.39	2.3983	0.0172	0.0089

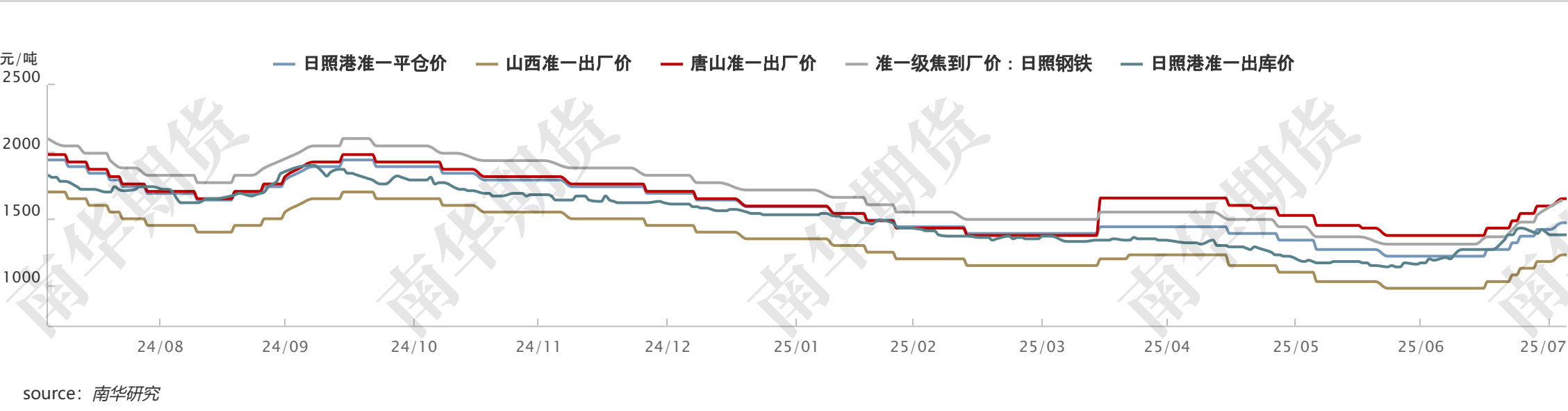
双焦历史波动率百分点



焦煤现货价格



准一级冶金焦现货价格图

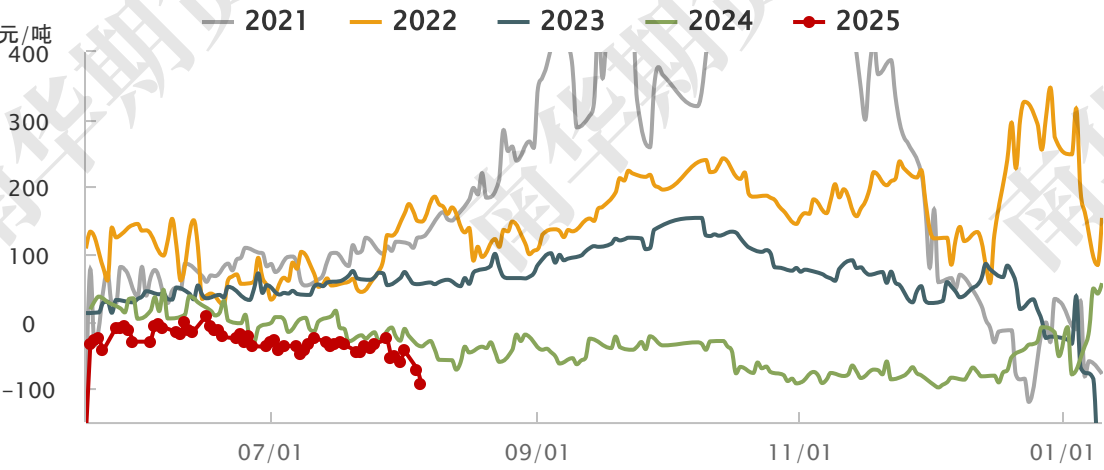


焦煤期货月差（01-05）季节性



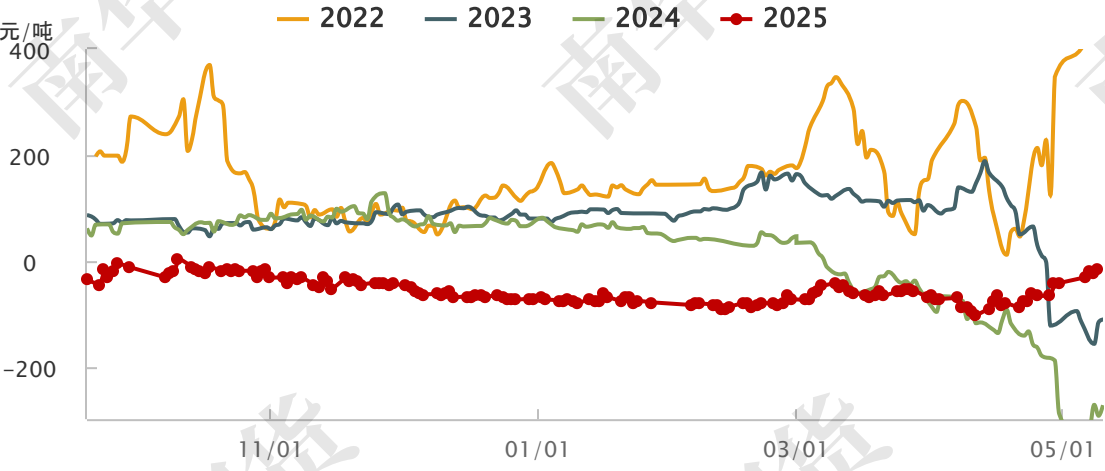
source: 同花顺,南华研究

焦炭期货月差（01-05）季节性



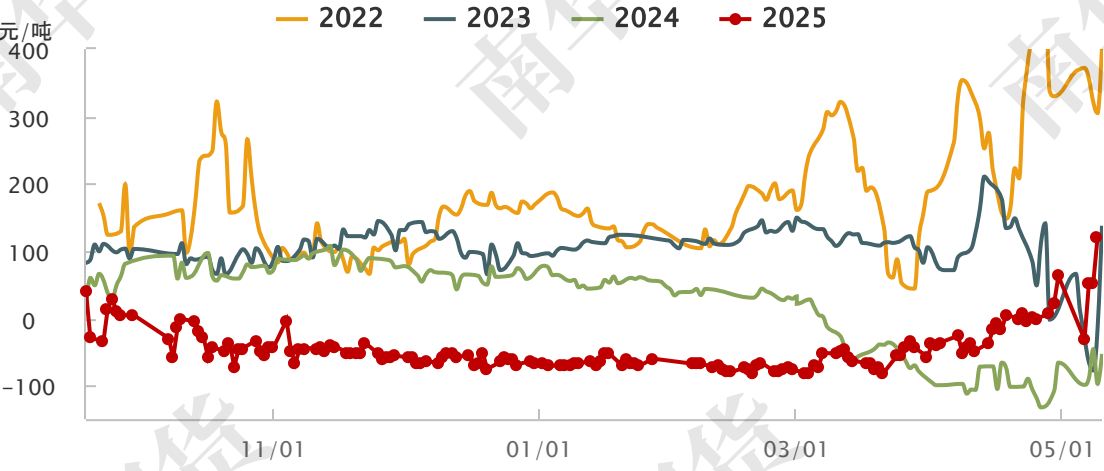
source: 同花顺,南华研究

焦煤期货月差（05-09）季节性



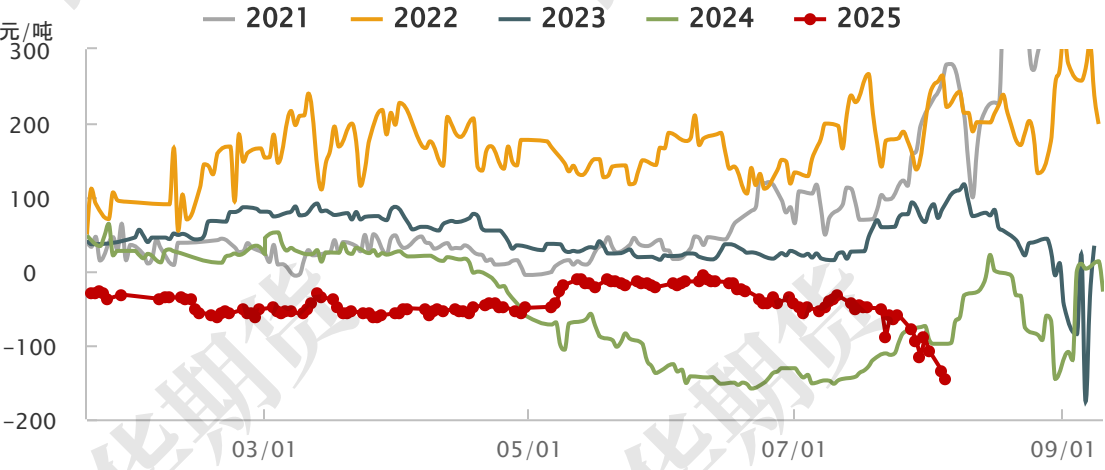
source: 同花顺,南华研究

焦炭期货月差（05-09）季节性



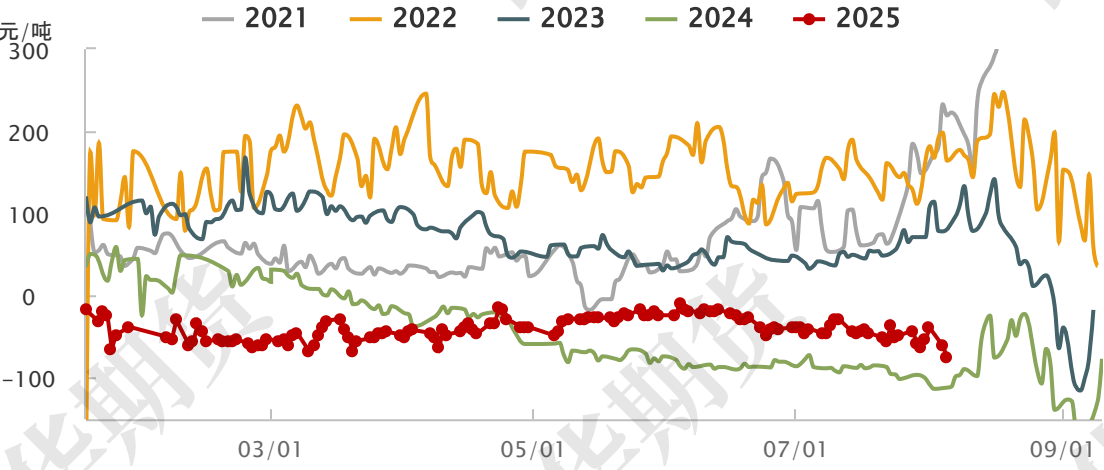
source: 同花顺,南华研究

焦煤期货月差（09-01）季节性



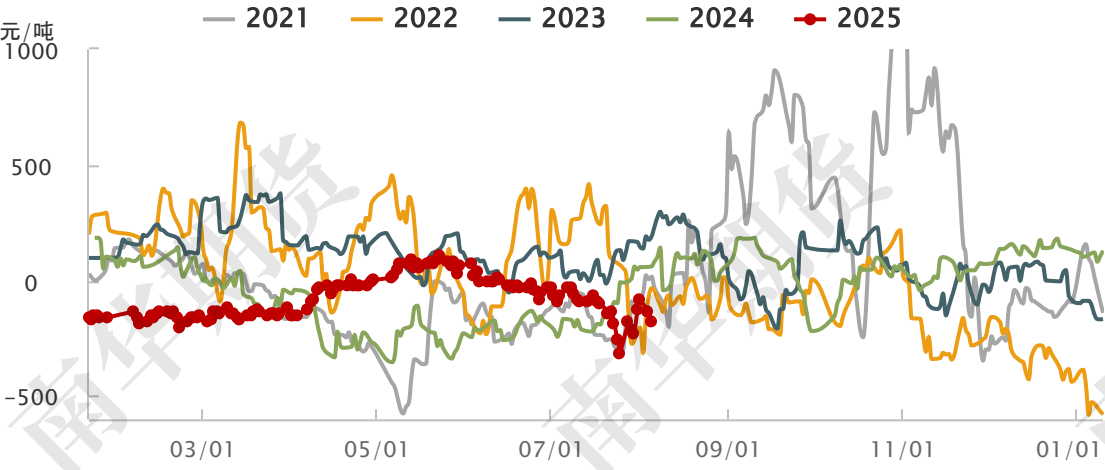
source: 同花顺,南华研究

焦炭期货月差（09-01）季节性



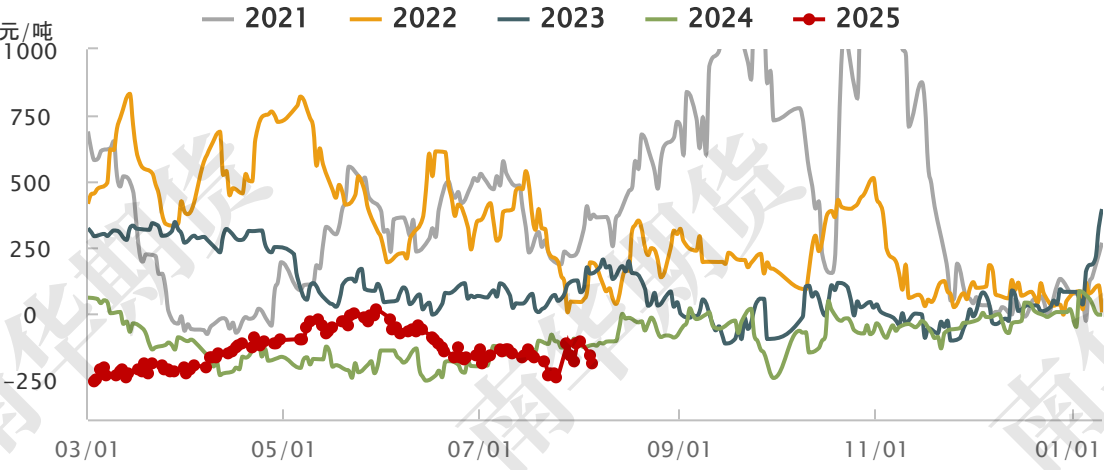
source: 同花顺,南华研究

焦煤01合约基差季节性（唐山蒙5）



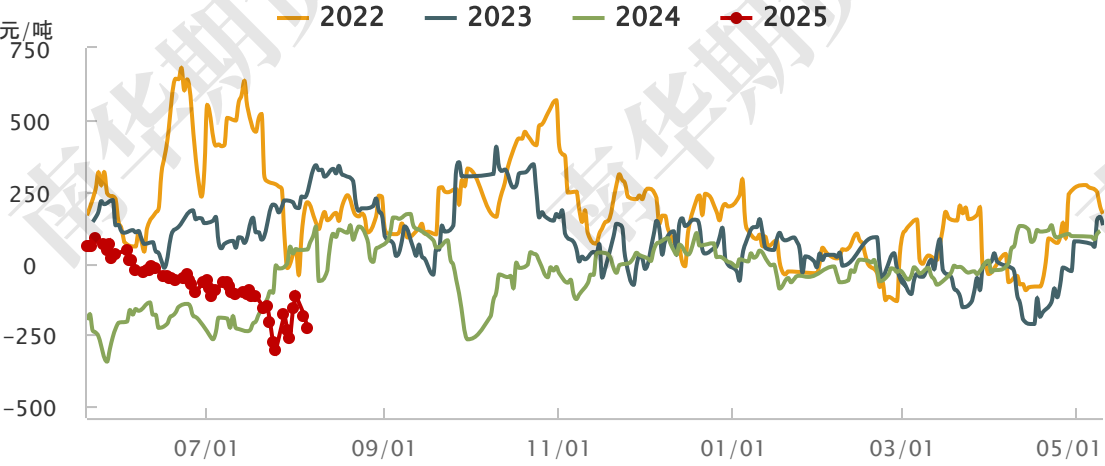
source: 同花顺,南华研究

焦炭01合约基差季节性（日照港）



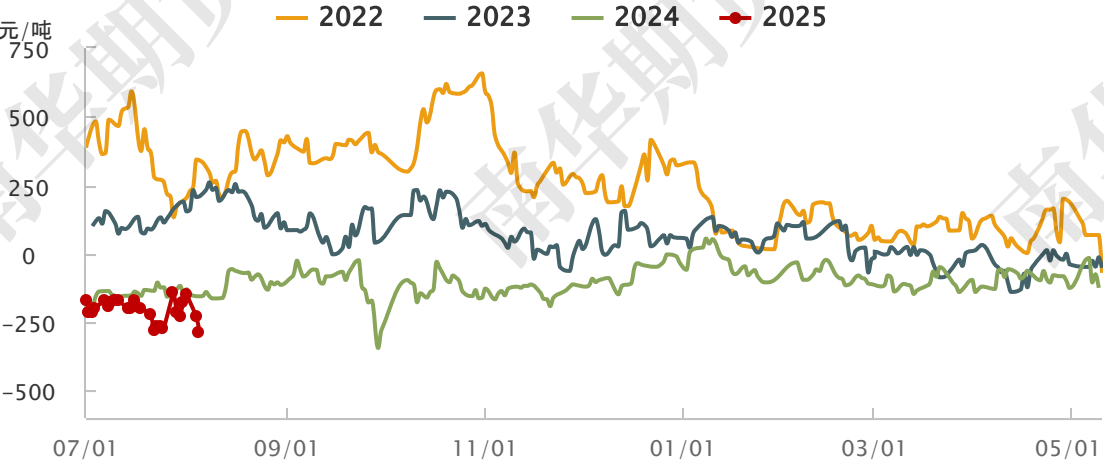
source: 同花顺,南华研究

焦煤05合约基差季节性（唐山蒙5）



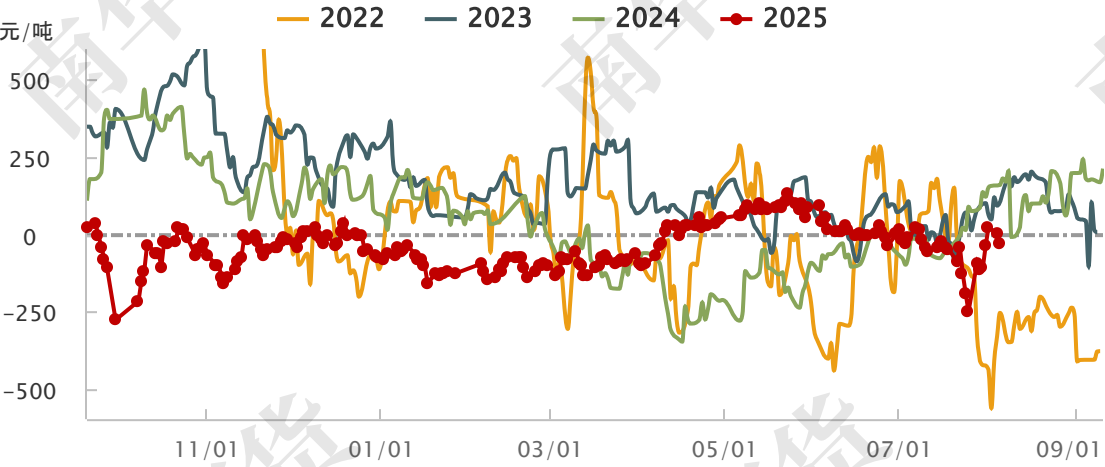
source: 同花顺,南华研究

焦炭05合约基差季节性（日照港）



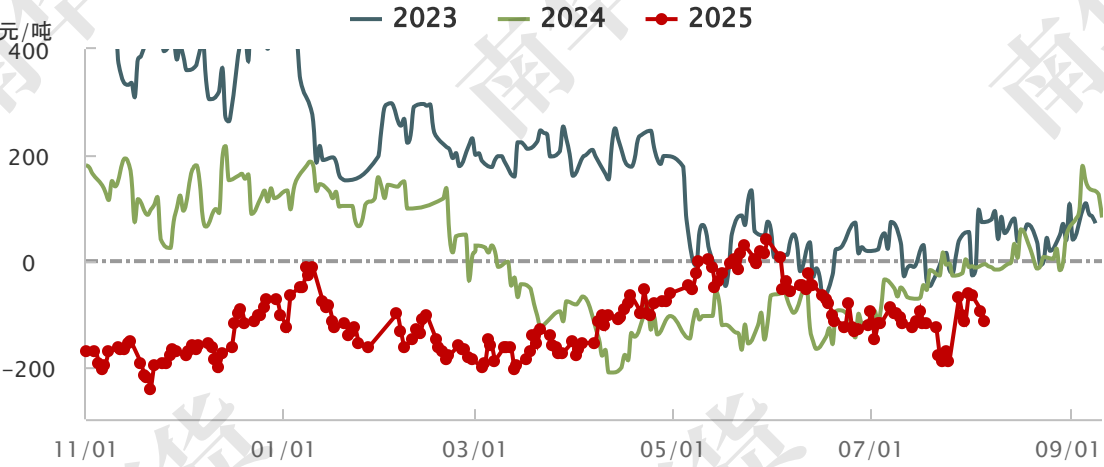
source: 同花顺,钢联,南华研究

焦煤09合约基差季节性（唐山蒙5）



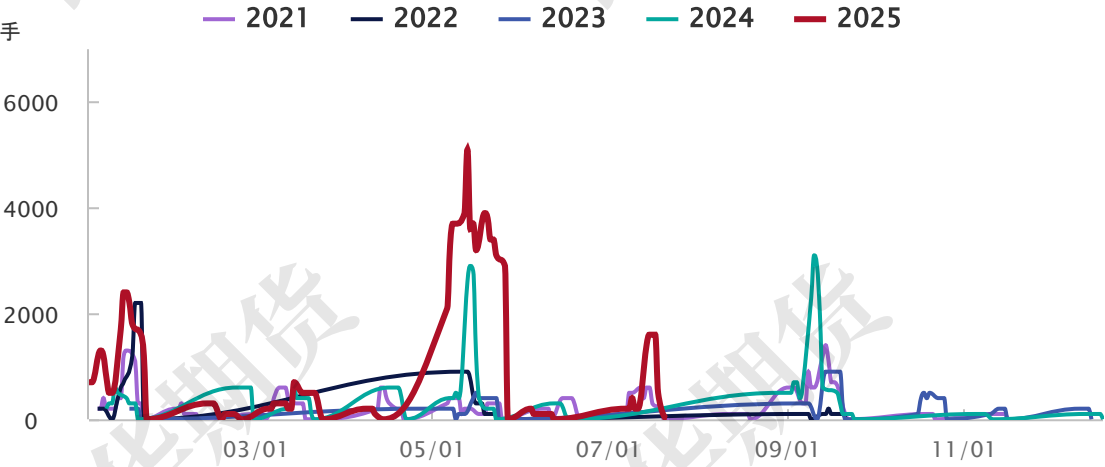
source: 同花顺,南华研究

焦炭09合约基差季节性（日照港）



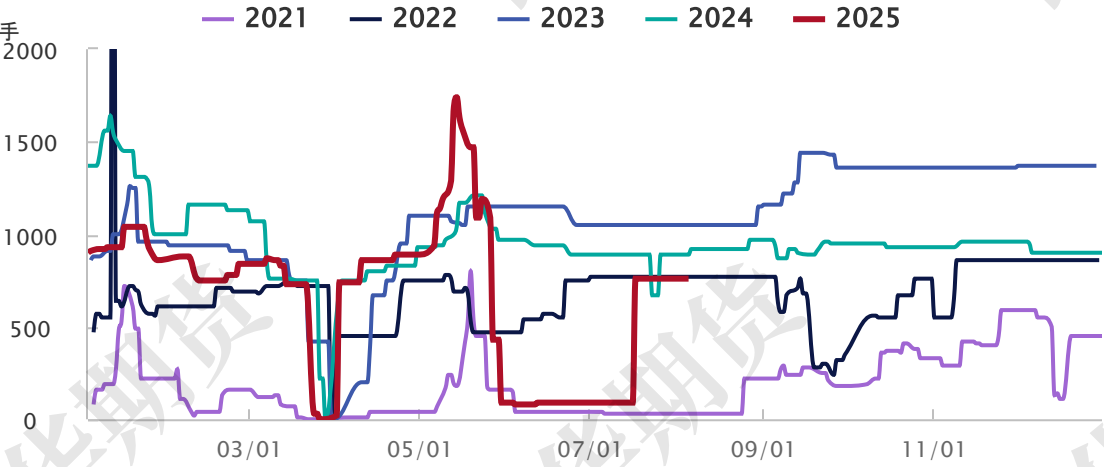
source: 同花顺,南华研究

大商所焦煤仓单库存季节性



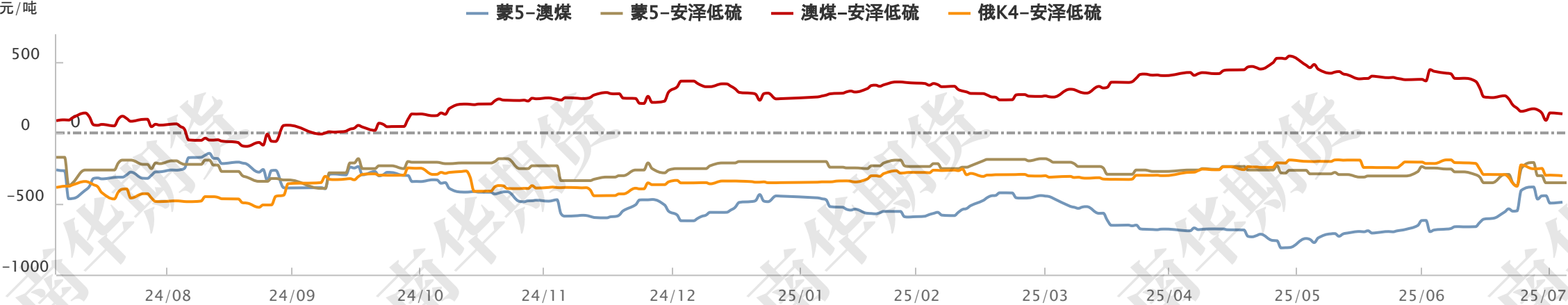
source: 同花顺,南华研究

大商所焦炭仓单库存季节性



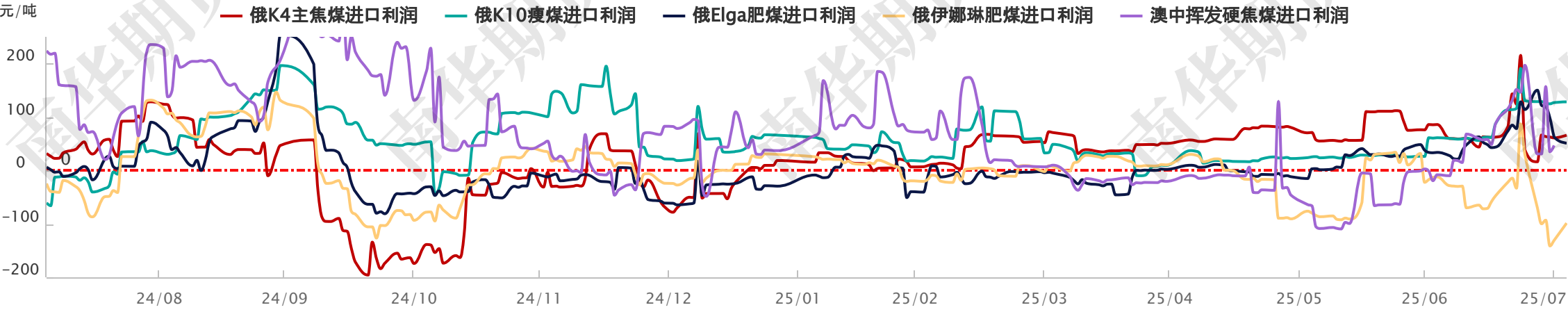
source: 同花顺,南华研究

内外焦煤价差



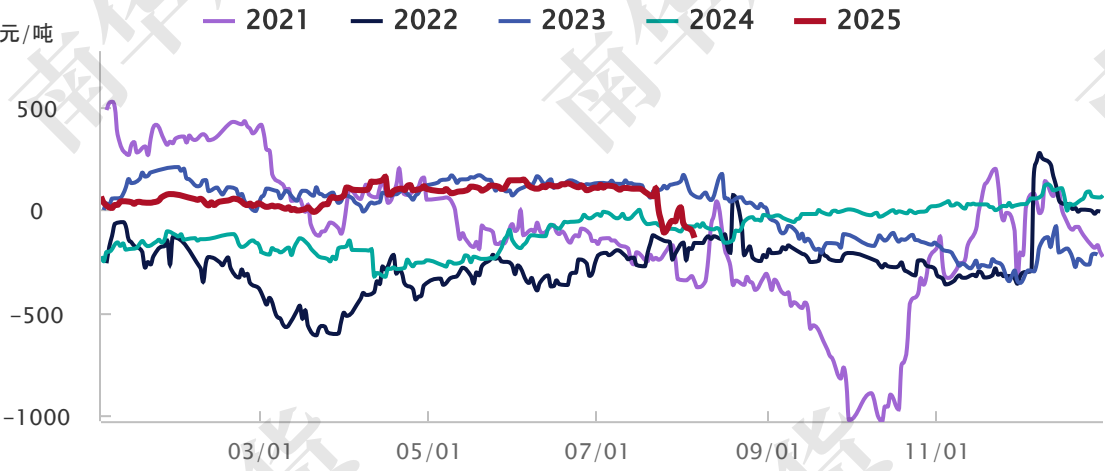
source: 同花顺,钢联,南华研究

海运煤进口利润理论值



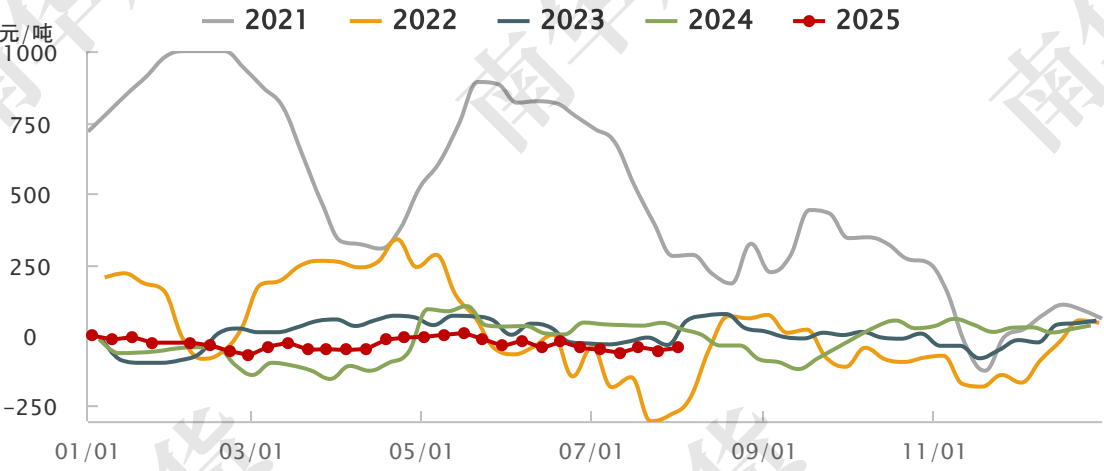
source: 同花顺,钢联,南华研究,wind

主力：焦化利润：季节性



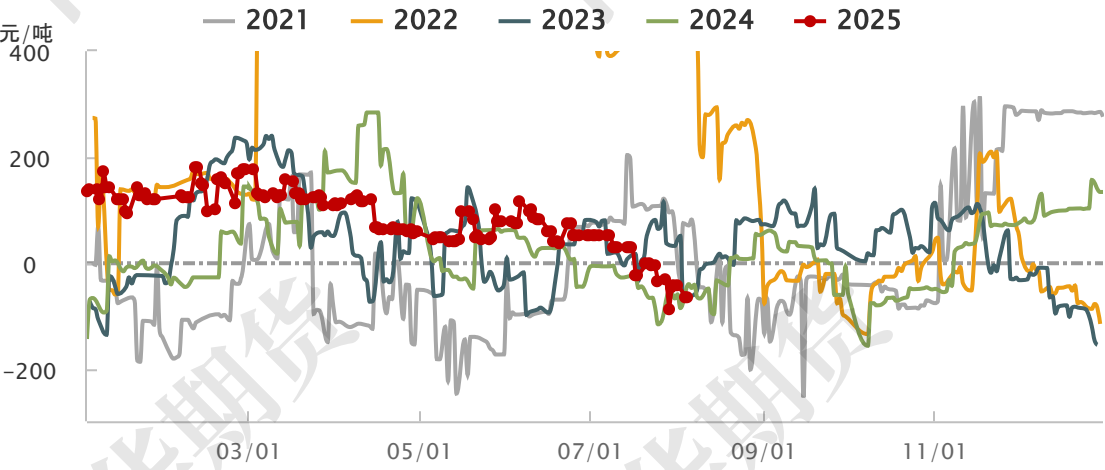
source: 同花顺,南华研究

独立焦化企业：吨焦平均利润：中国



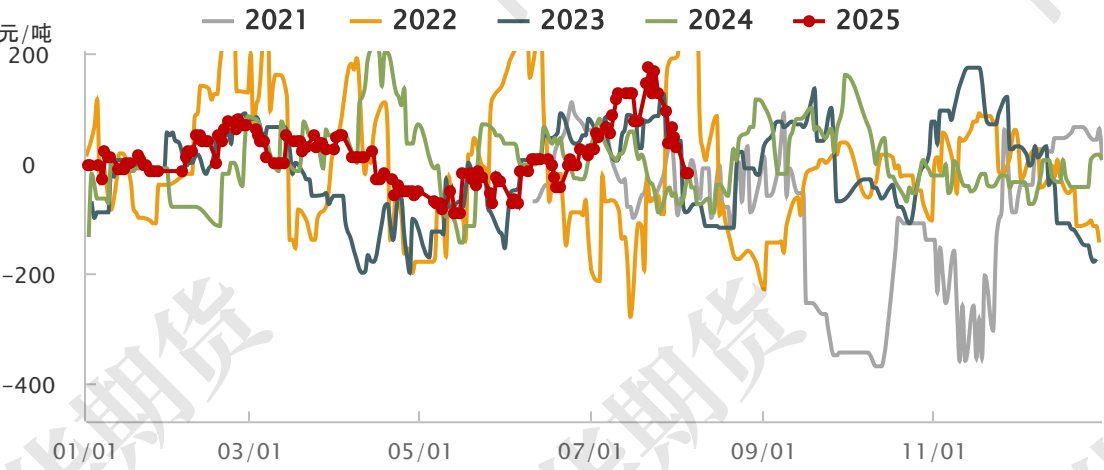
source: 南华研究 钢联

焦炭出口利润季节性



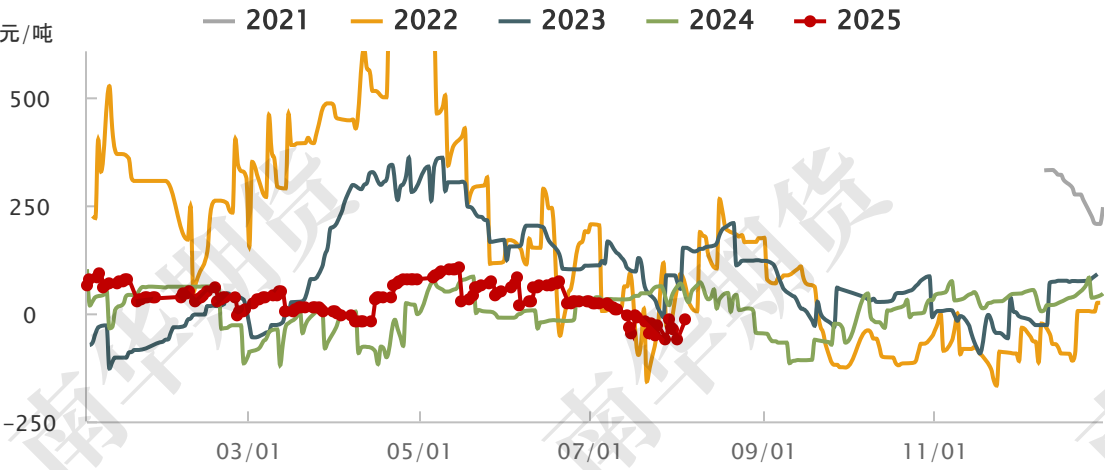
source: 同花顺,钢联,南华研究

焦炭集港利润季节性



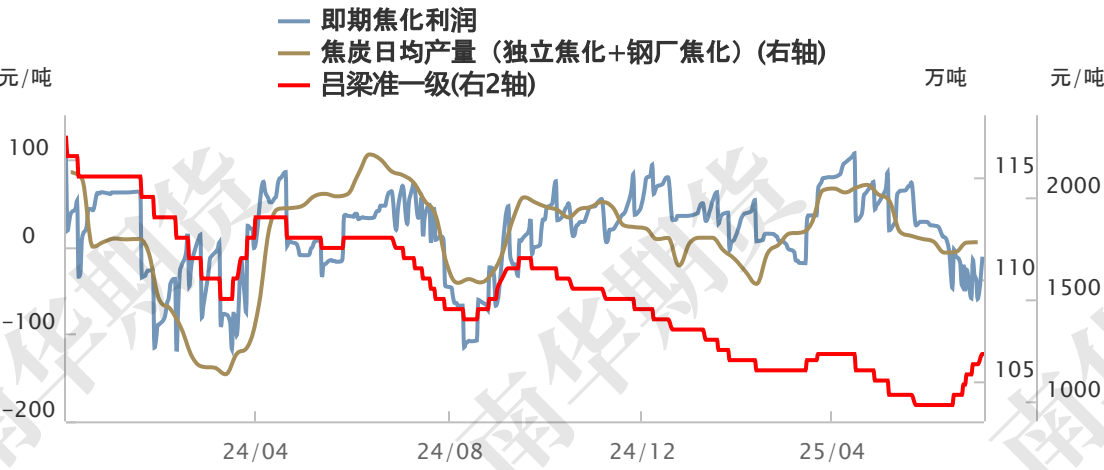
source: 南华研究 钢联

即期焦化利润季节性

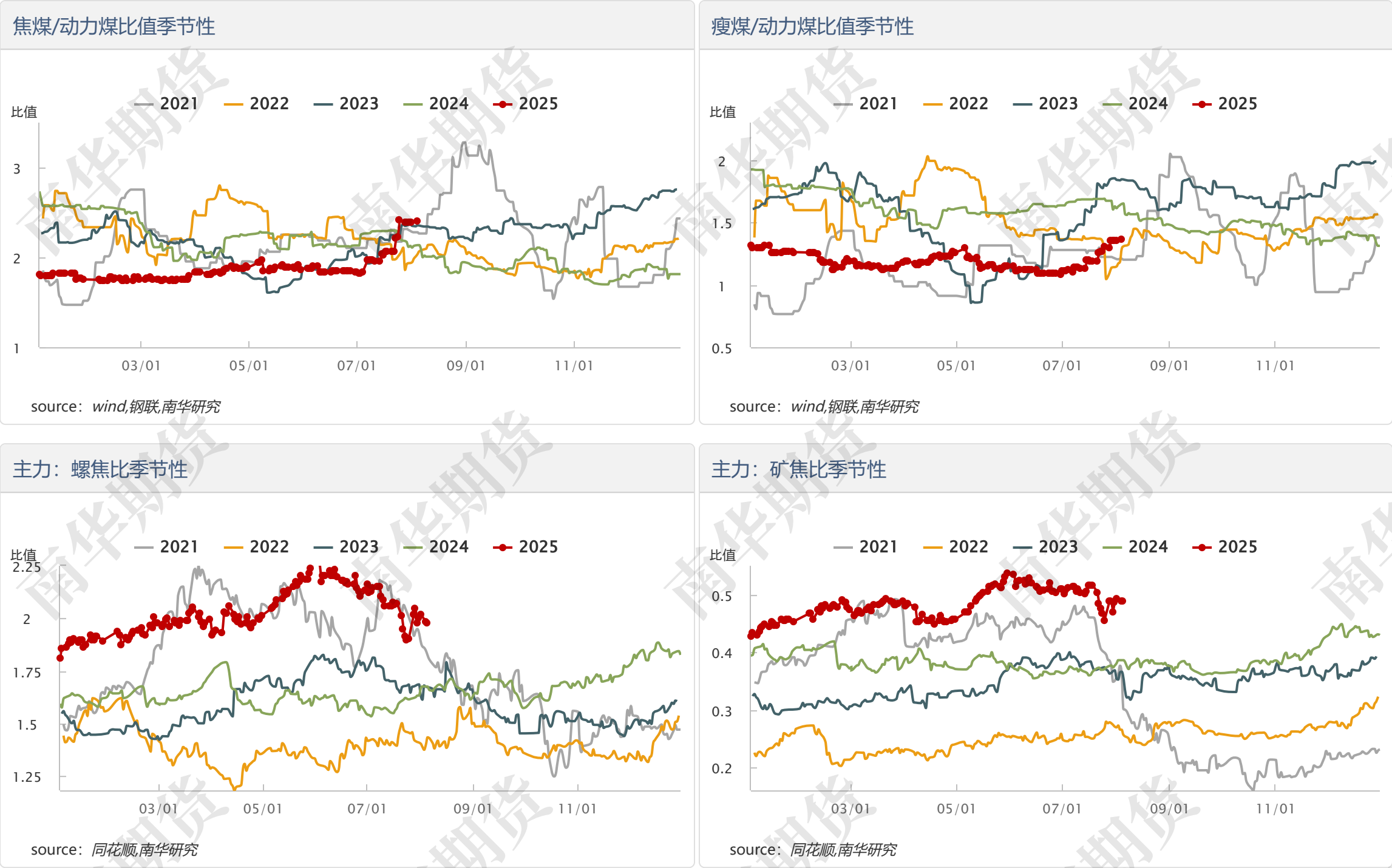


source: 南华研究

焦化亏损减产是提涨的前提



source: 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



Bigger mind, Bigger fortune
智慧创造财富