

双焦：基本面乏善可陈 市场预期偏弱

研究员：周涛

期货从业证号：F03134259

投资咨询证号：Z0021009

2025年04月19日



银河期货 暖心服务 | 未来可期
与您一起迎接未来 | Futures - Future

第一章 综合分析与交易策略

第二章 核心逻辑分析

第三章 周度数据追踪

逻辑分析

本周铁水产量微降，当前钢厂高炉复产已基本到位，市场担忧铁水见顶回落。焦炭第一轮提涨已经落地落地，预计继续提涨面临较大阻力，焦企以积极出货为主；焦煤价格涨跌互现，情绪有走弱的迹象，预计焦煤现货3月底以来的小反弹基本告一段落，后续回归到降价通道中。双焦基本面乏善可陈，焦煤供给偏宽松格局贯穿全年，焦炭则跟随为主，不过需要注意国内政策阶段性扰动，短期建议观望，中期对于双焦仍保持逢高做空的思路。

交易策略

- **单边**：短期建议观望，中期仍保持反弹做空的思路
- **套利**：观望
- **期权**：观望
- **期现**：观望
- (观点仅供参考，不作为买卖依据)

第一章 综合分析与交易策略

第二章 核心逻辑分析

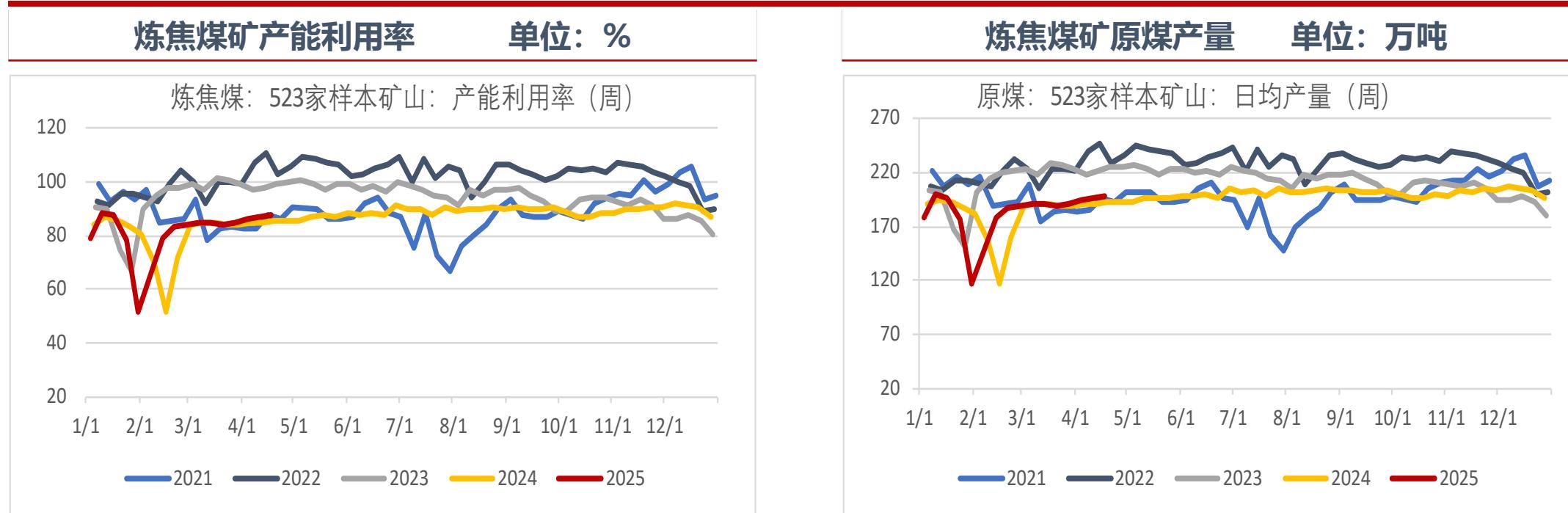
第三章 周度数据追踪

焦煤：市场情绪走弱 流拍率处于较高位

- **现货价格：**本周产地焦煤市场情绪走弱，部分煤种价格下跌，焦煤竞拍流拍率处于较高位。现山西中硫煤仓单1060，蒙5仓单1022，蒙3仓单968，澳煤（港口现货）仓单955。**当前焦煤基本面乏善可陈，焦煤供给偏宽松格局贯穿全年，很难有像样的反弹，3月底以来的小反弹基本告一段落，预计下周焦煤价格下跌概率较大。**（单位：元/吨）
- **国内供应：**本周煤矿产量小幅回升，根据钢联数据焦煤矿产能利用率87.7%（+0.54%）。**预计近期国内煤炭产量依然以稳为主，虽然焦煤价格触及部分煤矿成本，但大部分煤矿仍有一定利润，产量总体较为稳定，短期国内焦煤供给难有实质性收缩。**
- **进口蒙煤：**本周进口蒙煤通关车次上升，本周（4.14-4.17）甘其毛都口岸日均通关1108车，较上期日均增加了129车。口岸库存虽有下降，但仍处于较高位，市场成交一般，看跌情绪增强，下游按需采购为主，价格偏弱运行。**预计下周口岸通关车次基本维持当前水平。**
- **需求：**本周独立焦企产能利用率为73.51% 增 0.55%；焦炭日均产量65.33增0.49。**预计下周焦企产能利用率基本维持当前水平。**（单位：万吨）
- **库存：**本周炼焦煤总库存3779.4（-21.9）。具体看，煤矿出货情况转差，库存小幅回升；下游焦钢企业采购积极性转弱，前期采购量陆续到厂，库存继续增加；口岸及港口去库。钢联焦煤矿山库存591.7（+4.0），洗煤厂库存315.7（-11.8），独立焦企库存976.1（+10.4），钢厂库存784.2（+4.6），甘其毛都口岸库存370.0（-2.7），港口库存741.6（-26.5）。（单位：万吨）

- **现货价格**：本周产地焦炭第一轮涨价落地，涨价后焦企以积极出货为主，市场对于继续上涨信心不足，一轮上涨后观望为主。现山西吕梁准一焦炭（湿熄）仓单1510，日照港准一焦炭（湿熄）仓单1476，山西吕梁准一焦炭（干熄）仓单1640。由于整体市场情绪一般，焦炭整体库存尚可，且高炉复产也进入尾声，市场担忧铁水见顶，**预计焦炭一轮上涨后稳定运行，难有第二轮上涨。**（单位：元/吨）
- **供应**：本周独立焦企产能利用率为73.51% 增 0.55%；焦炭日均产量65.33增0.49。焦企普遍处于盈亏平衡边缘，大部分焦企保持正常生产节奏，焦企出货情况尚可，库存压力减轻，**预计下周焦企产能利用率基本维持当前水平。**（单位：万吨）
- **需求**：本周铁水产量微降，247钢厂日均铁水产量 240.12，环比下降0.1。**当前钢厂高炉复产已基本到位，市场担忧铁水见顶回落。**（单位：万吨）
- **库存**：本周焦炭库存回升，焦企出货情况尚可，钢厂仍按需采购为主，港口库存增加，主要为前期采购到港。本周焦炭总库存1065.3 (+12.7)，其中焦企库存107.3 (-)，钢厂焦炭库存664.4 (-3.6)，港口库存293.6 (+16.3)。（单位：万吨）
- **利润**：根据钢联数据，全国平均吨焦盈利-16元/吨；山西准一级焦平均盈利10元/吨，山东准一级焦平均盈利41元/吨，内蒙二级焦平均盈利-54元/吨，河北准一级焦平均盈利39元/吨。

预计近期国内焦煤产量整体以稳为主

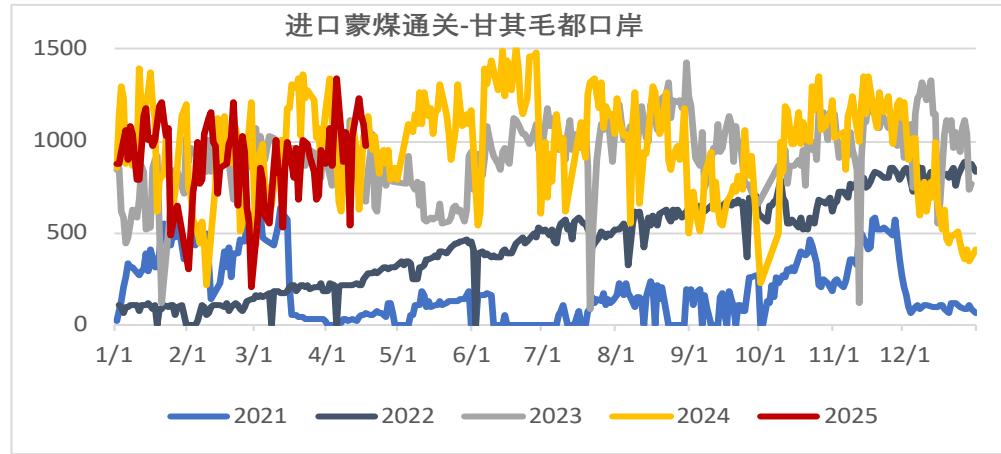


- 本周Mysteel统计523家炼焦煤矿山样本核定产能利用率为87.7%，环比增0.5%。原煤日均产量197.7万吨，环比增1.2万吨，原煤库存516.8万吨，环比增12.3万吨，精煤日均产量79.2万吨，环比增0.9万吨，精煤库存333.3万吨，环比减2.2万吨。
- 1-3月份原煤生产同比增幅明显。根据国家统计局数据，3月份，规上工业原煤产量4.4亿吨，同比增长9.6%，增速比1-2月份加快1.9个百分点；日均产量1421万吨。1-3月份，规上工业原煤产量12.0亿吨，同比增长8.1%。山西增速尤为明显，1-3月山西累计原煤产量32540.7万吨，同比增长19.1%。

口岸蒙煤通关稳中有增

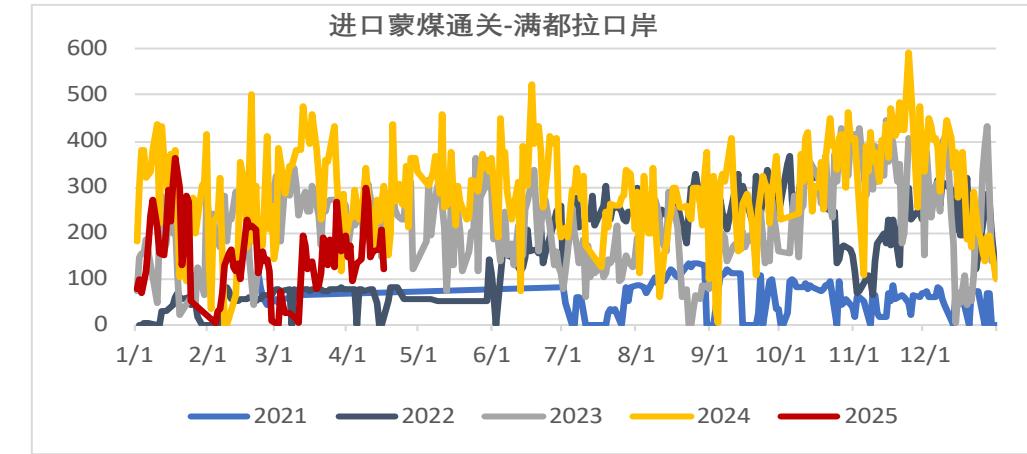
进口蒙煤通关-甘其毛都口岸

单位：车



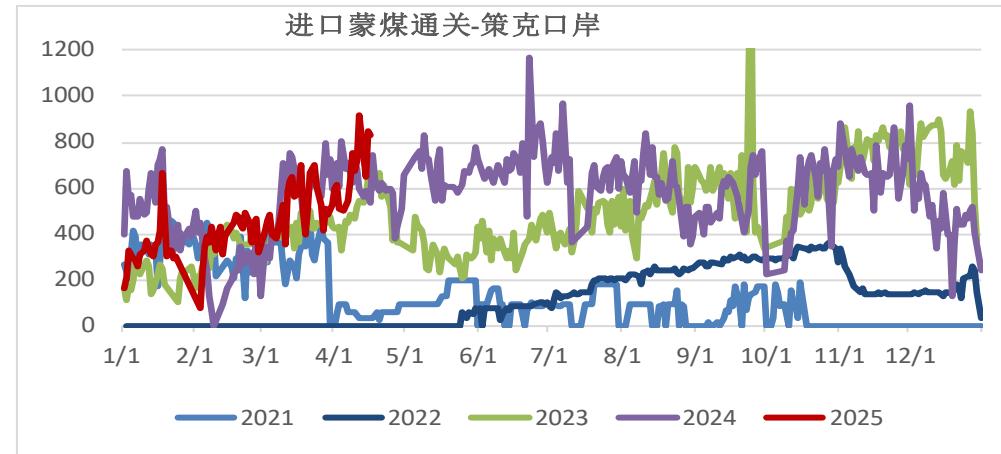
进口蒙煤通关-满都拉口岸

单位：车



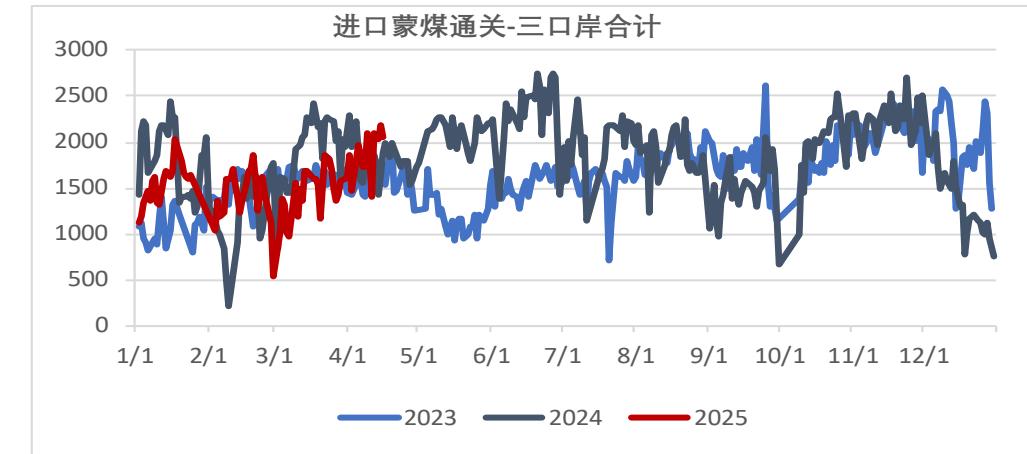
进口蒙煤通关-策克口岸

单位：车



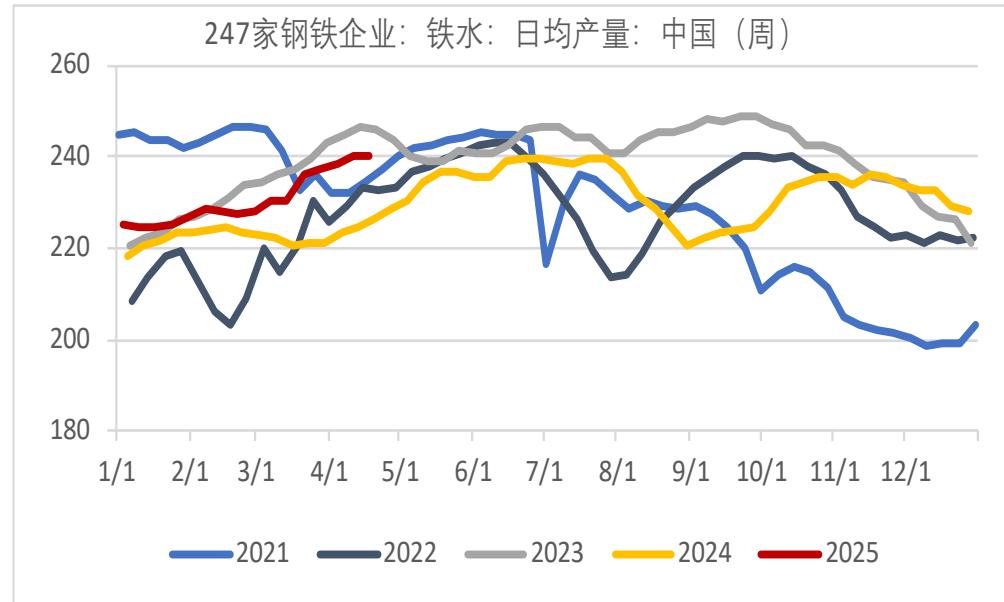
进口蒙煤通关：三口岸合计

单位：车

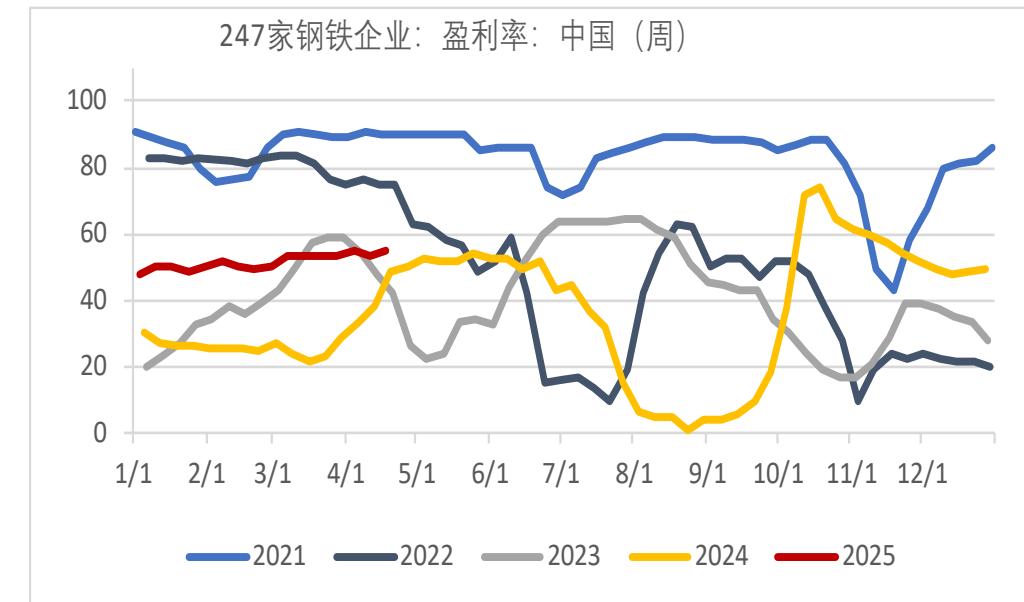


高炉复产进入尾声 关注钢材需求承接能力

铁水日均产量 单位：万吨



钢厂盈利率 单位：%



- Mysteel调研247家钢厂高炉开工率83.56%，环比上周增加0.28个百分点，同比去年增加4.70个百分点；高炉炼铁产能利用率90.15%，环比上周减少0.04个百分点，同比去年增加5.56个百分点；钢厂盈利率54.98%，环比上周增加1.30个百分点，同比去年增加6.50个百分点；**日均铁水产量 240.12万吨，环比上周减少0.10万吨，同比去年增加13.90万吨。**
- 当前钢厂高炉复产已基本到位，市场担忧铁水见顶回落，原料依然受到压制。

双焦周度供需存数据



大项		项目	本期	上期	环比	去年同期	年同比
焦煤供给	煤矿	炼焦煤矿开工率: 523家样本矿山	87.70	87.16	0.54	85.28	2.42
		原煤日均产量: 523家样本矿山	197.66	196.43	1.23	192.18	5.48
		精煤日均产量: 523家样本矿山	79.18	78.24	0.94	73.45	5.73
	洗煤厂	洗煤厂开工率: 样本洗煤厂 (110家)	61.90	62.70	-0.80	67.91	-6.01
		精煤日均产量: 样本洗煤厂 (110家)	52.10	52.86	-0.76	56.958	-4.86
焦炭供给 (焦煤需求)	独立焦化	焦炭产能利用率: 全样本独立焦化企业	73.51	72.96	0.55	64.42	9.09
		焦炭日均产量: 全样本独立焦化企业	65.33	64.84	0.49	59.46	5.87
	钢厂焦化	焦炭产能利用率: 247家钢铁企业	87.42	87.44	-0.02	87.09	0.33
		焦炭日均产量: 247家钢铁企业	47.40	47.41	-0.01	46.84	0.56
	产量合计	焦炭日均产量合计 (独焦+钢焦)	112.73	112.25	0.48	106.3	6.43
煤焦需求		盈利率: 247家钢铁企业	54.98	53.68	1.30	48.48	6.50
		高炉产能利用率: 247家钢铁企业	90.15	90.19	-0.04	84.59	5.56
		铁水日均产量: 247家钢铁企业	240.12	240.22	-0.10	226.22	13.90
焦煤库存	煤矿	原煤库存: 523家样本矿山	516.8	504.5	12.3	358.6	158.2
		精煤库存: 523家样本矿山	333.3	335.5	-2.2	311.4	22.0
		煤矿总库存: 折算精煤	591.7	587.8	4.0	490.7	101.1
	洗煤厂	原煤库存: 样本洗煤厂 (110家)	268.8	269.0	-0.2	255.8	12.9
		精煤库存: 样本洗煤厂 (110家)	181.3	193.0	-11.6	185.9	-4.6
		洗煤厂总库存: 折算精煤	315.7	327.5	-11.8	313.8	1.9
		焦煤库存: 全样本独立焦化企业	976.1	965.7	10.4	815.5	160.7
		焦煤库存: 247家钢铁企业	784.2	779.6	4.6	708.5	75.7
		焦煤甘其毛都口岸库存	370.0	372.7	-2.7	316.0	54.0
		焦煤库存: 16港	741.6	768.1	-26.5	801.2	-59.6
	焦煤总库存	焦煤总库存 (折算成精煤)	3779.4	3801.3	-21.9	3445.6	333.8
焦炭库存		焦炭库存: 全样本独立焦化企业	107.3	107.3	0.0	105.3	2.0
		焦炭库存: 247家钢铁企业	664.4	668.0	-3.6	593.9	70.5
		焦炭库存: 18港	293.6	277.3	16.3	243.2	50.4
		焦炭总库存	1065.3	1052.6	12.7	942.4	122.9

数据来源: 钢联数据、银河期货

备注: 产量、库存单位: 万吨, 产能利用率、开工率、盈利率单位: %

数据来源: Mysteel 银河期货

GALAXY FUTURES

第一章 综合分析与交易策略

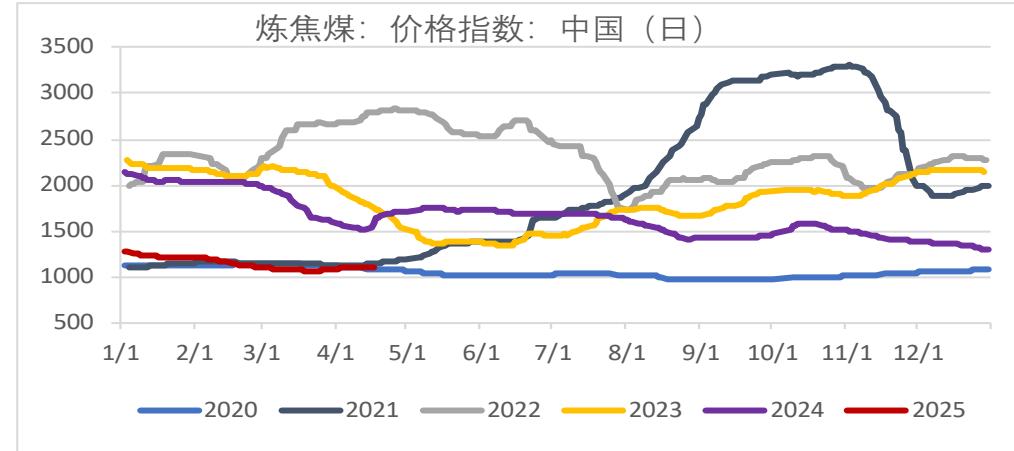
第二章 核心逻辑分析

第三章 周度数据追踪

国内焦煤价格

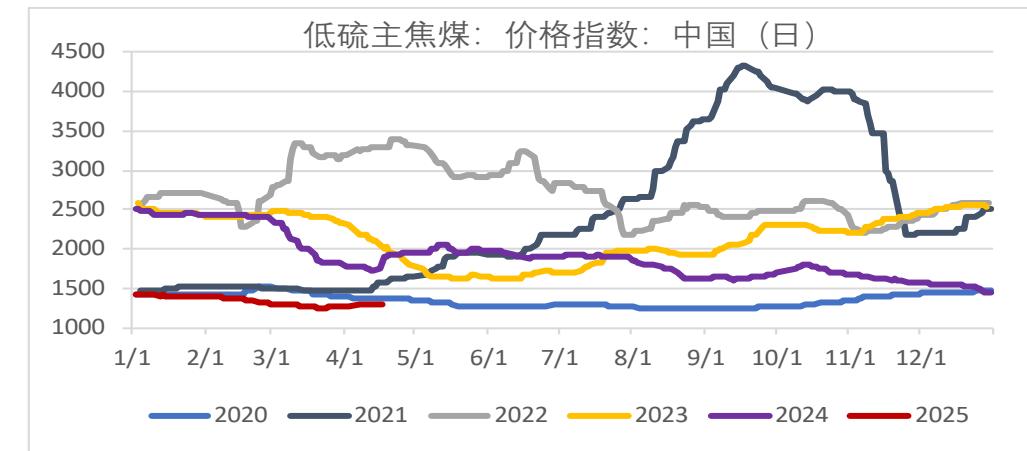
炼焦煤价格指数

单位: 元/吨



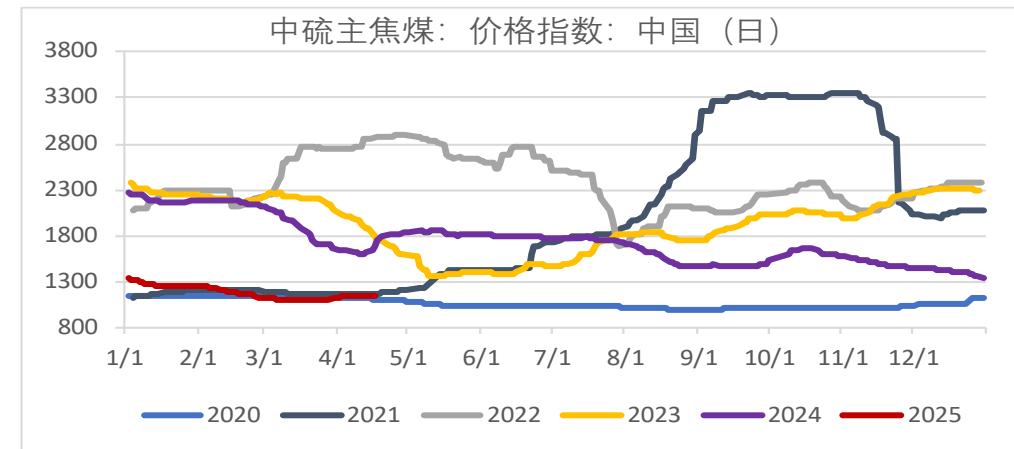
低硫主焦煤价格

单位: 元/吨



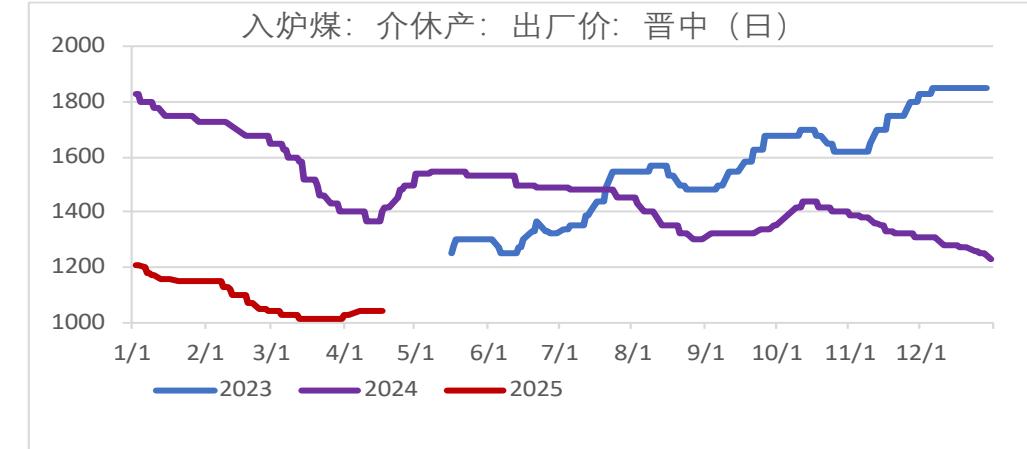
中硫主焦煤价格

单位: 元/吨



入炉煤成本

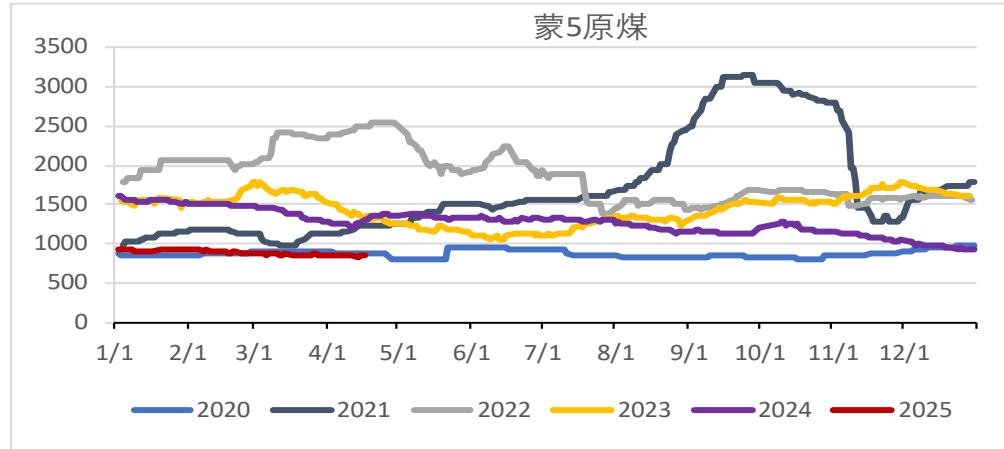
单位: 元/吨



进口焦煤价格

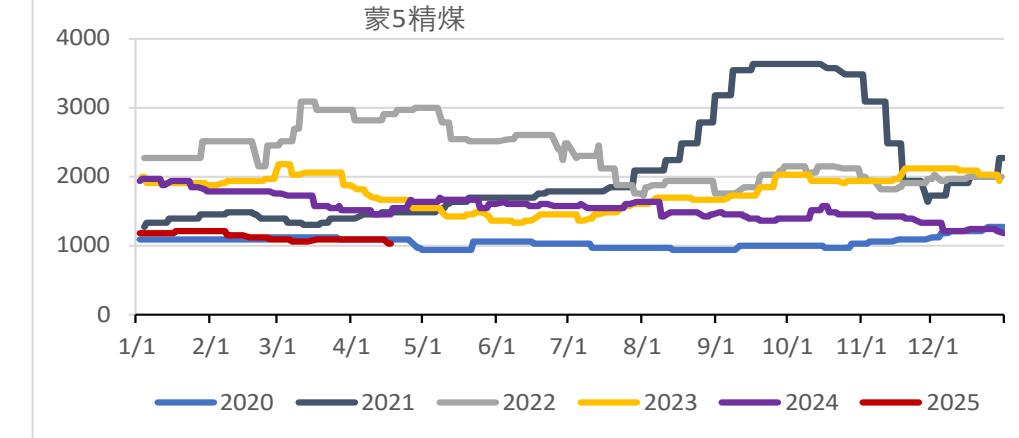
蒙5原煤-甘其毛都

单位: 元/吨

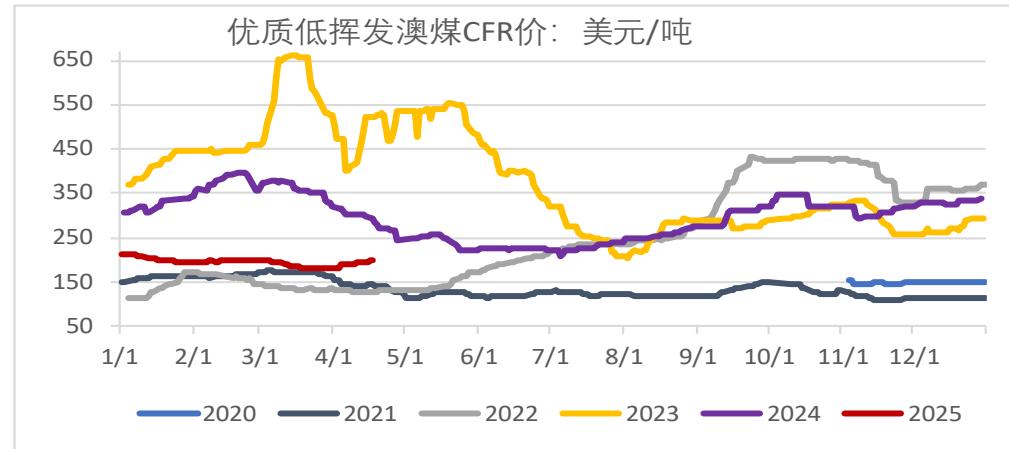


蒙5精煤-乌不浪口 (近口岸)

单位: 元/吨



优质低挥发澳煤CFR价 单位: 美元/吨



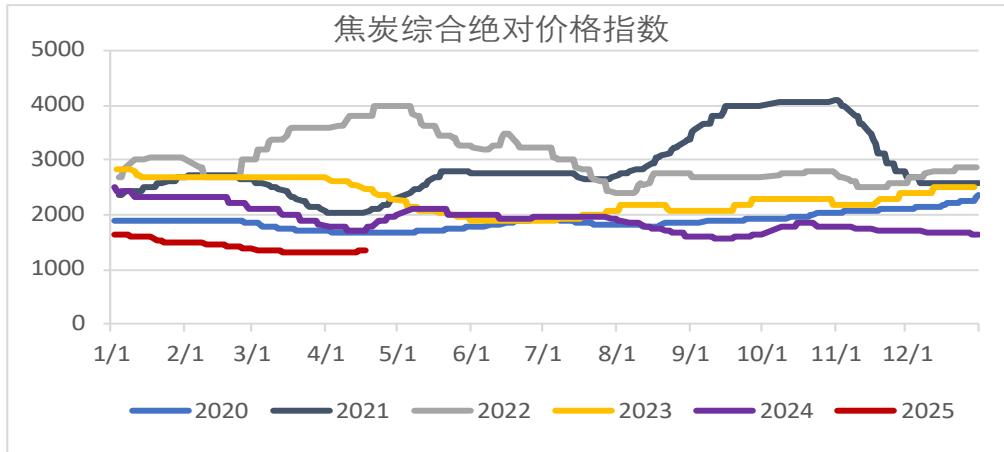
优质低挥发澳煤进口利润 单位: 元/吨



焦炭价格

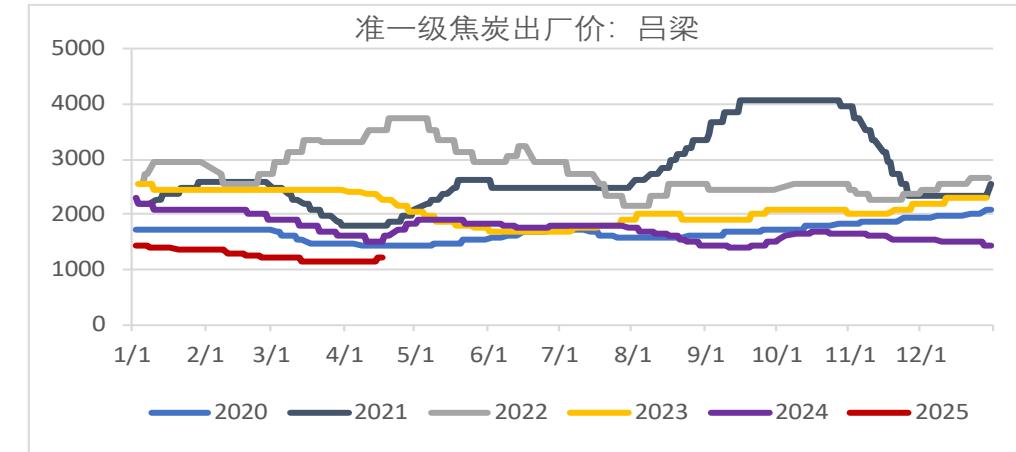
焦炭价格指数

单位: 元/吨



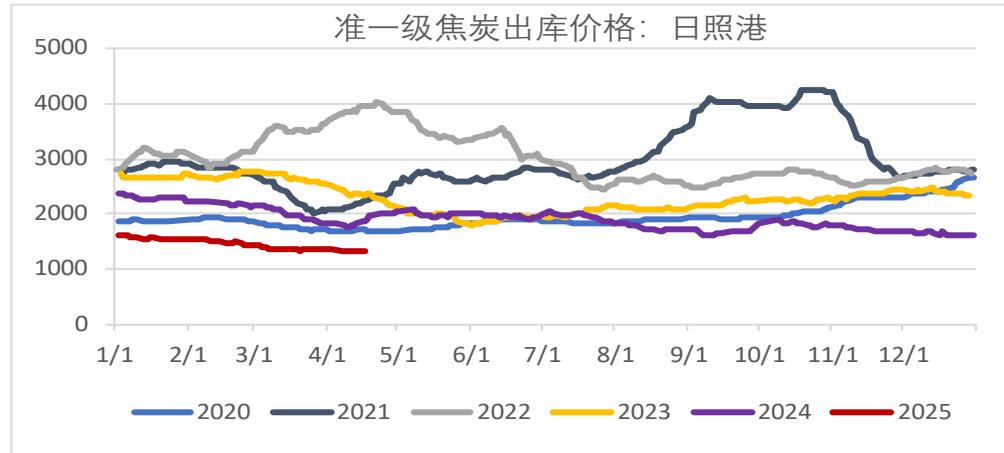
准一级焦炭出厂价

单位: 元/吨



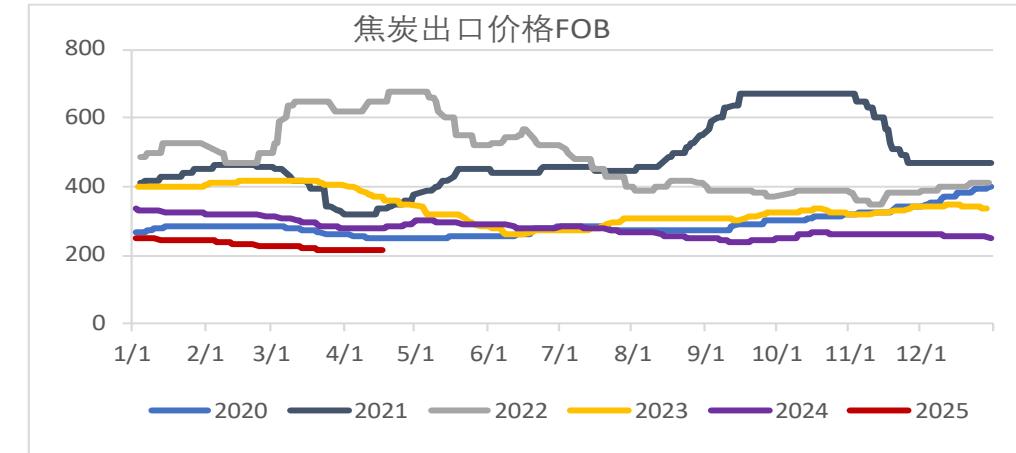
准一级焦炭贸易价格-日照港

单位: 元/吨

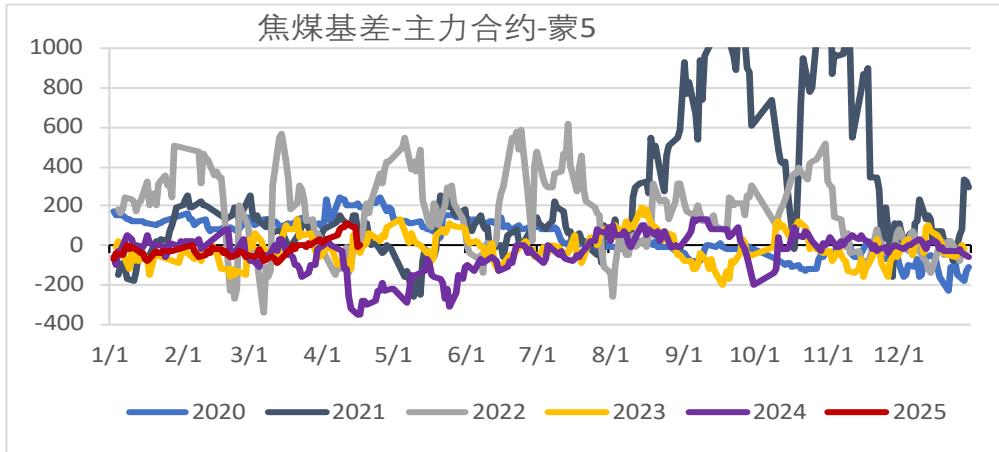


焦炭出口FOB价格

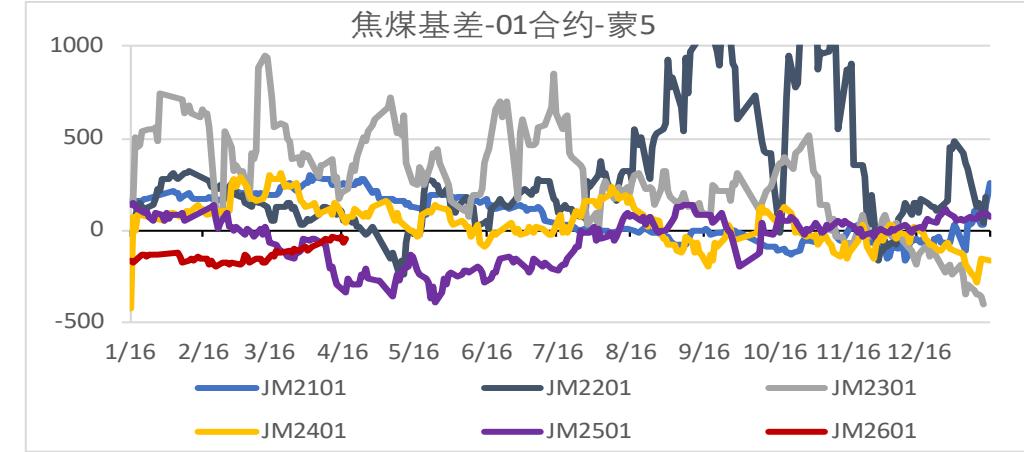
单位: 元/吨



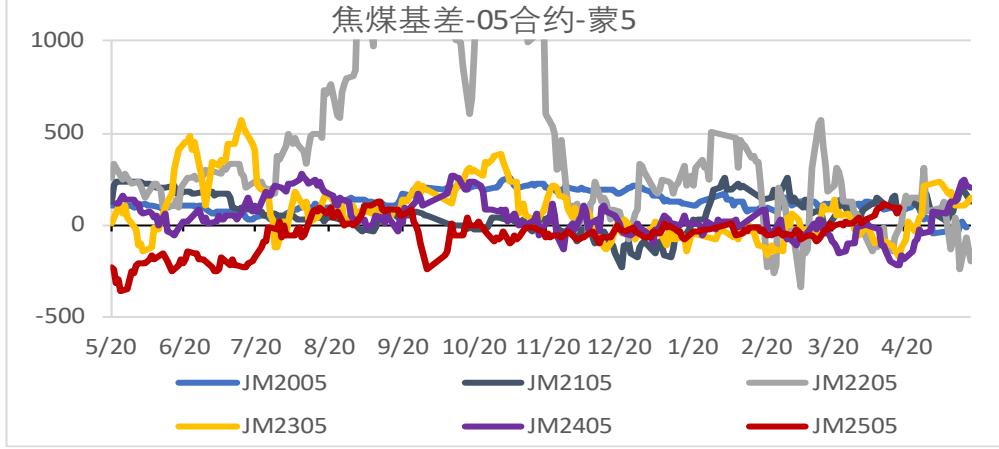
焦煤基差-主力合约-蒙5



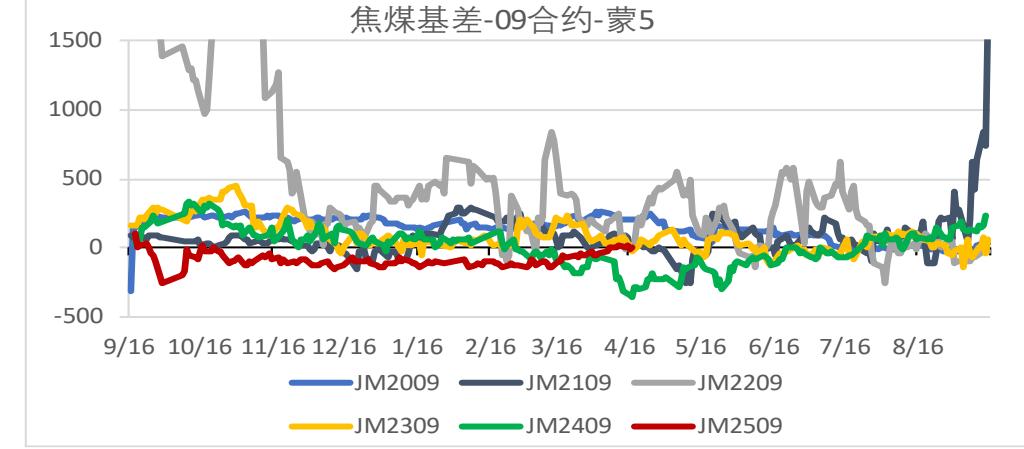
焦煤基差-01合约-蒙5



焦煤基差-05合约-蒙5

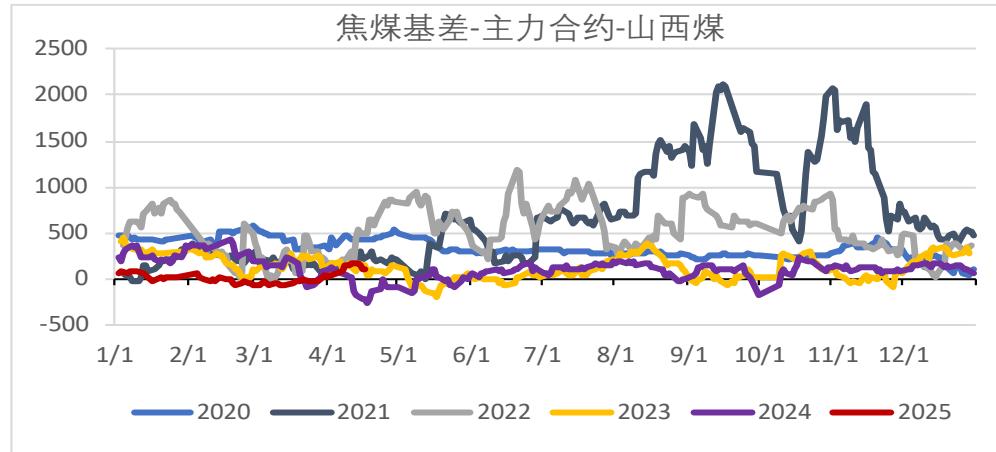


焦煤基差-09合约-蒙5

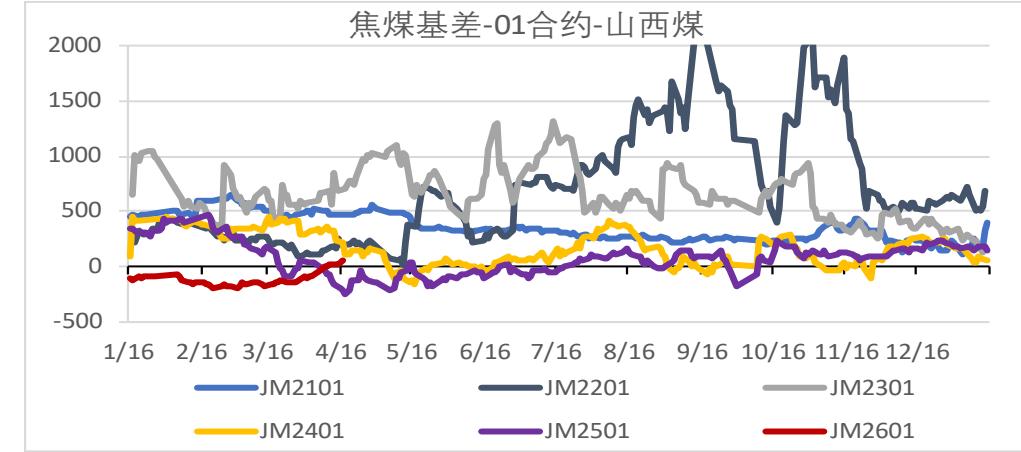


焦煤基差-山西煤

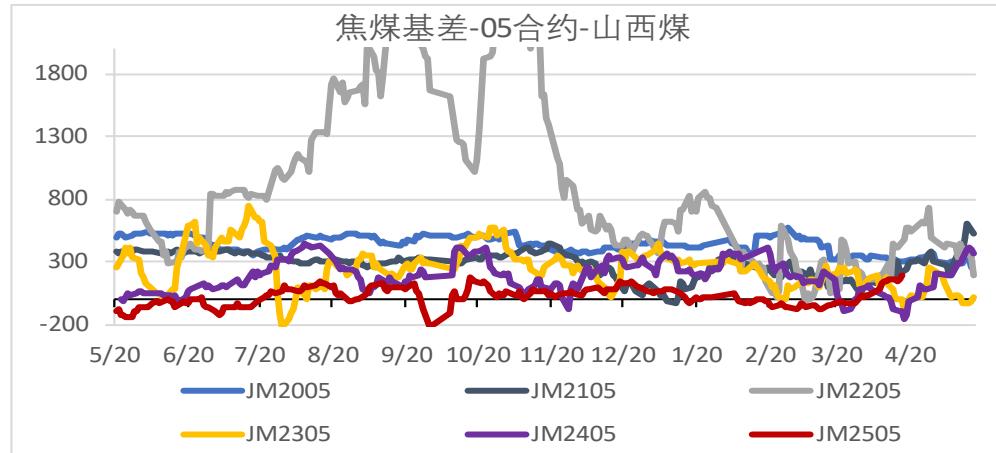
焦煤基差-主力合约-山西煤



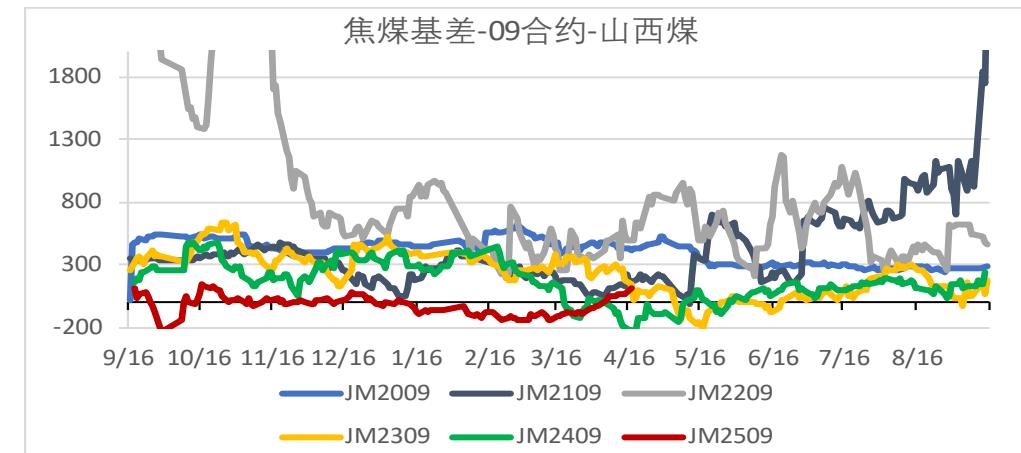
焦煤基差-01合约-山西煤



焦煤基差-05合约-山西煤

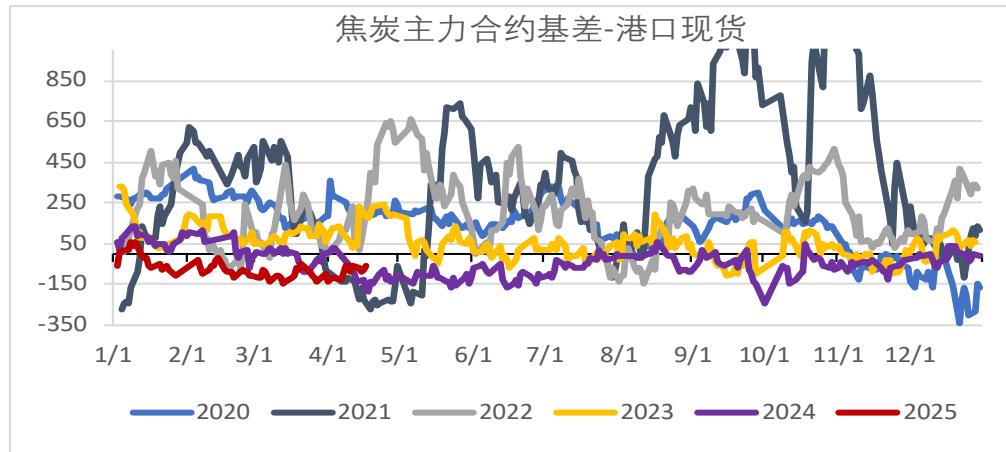


焦煤基差-09合约-山西煤

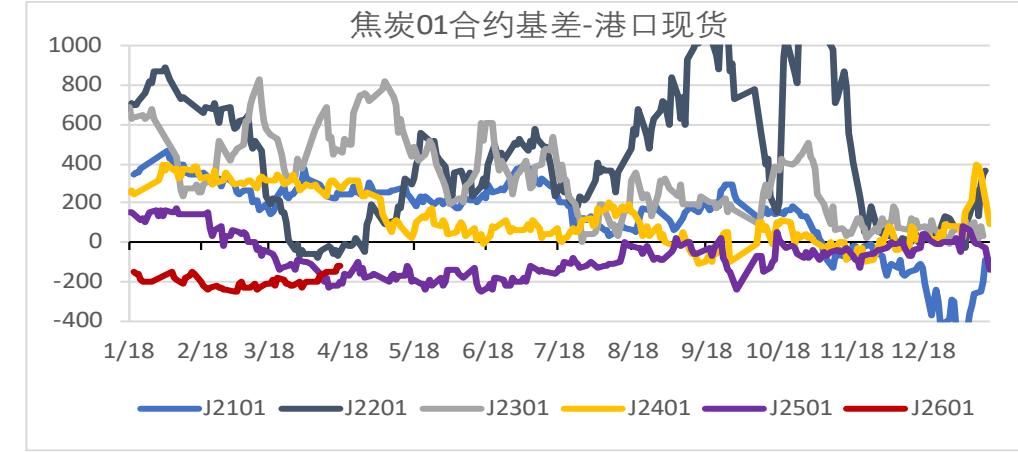


焦炭基差-港口现货

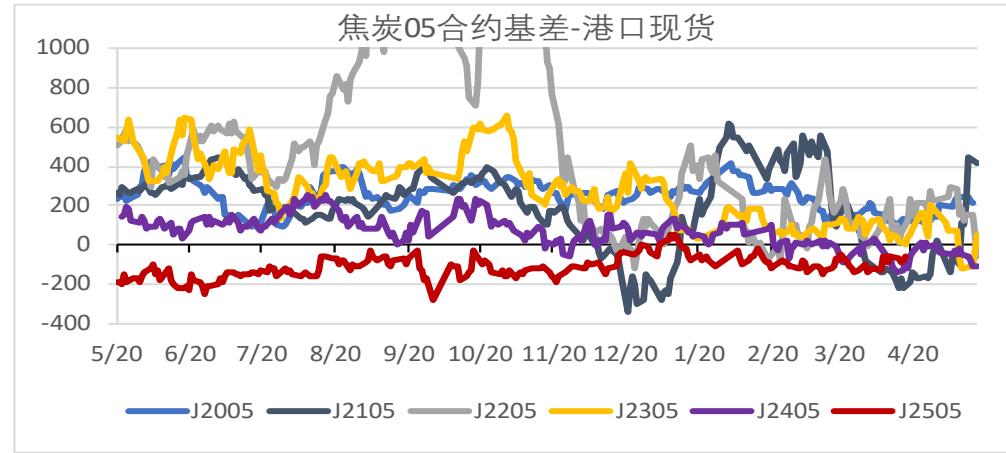
焦炭基差-主力合约-港口现货



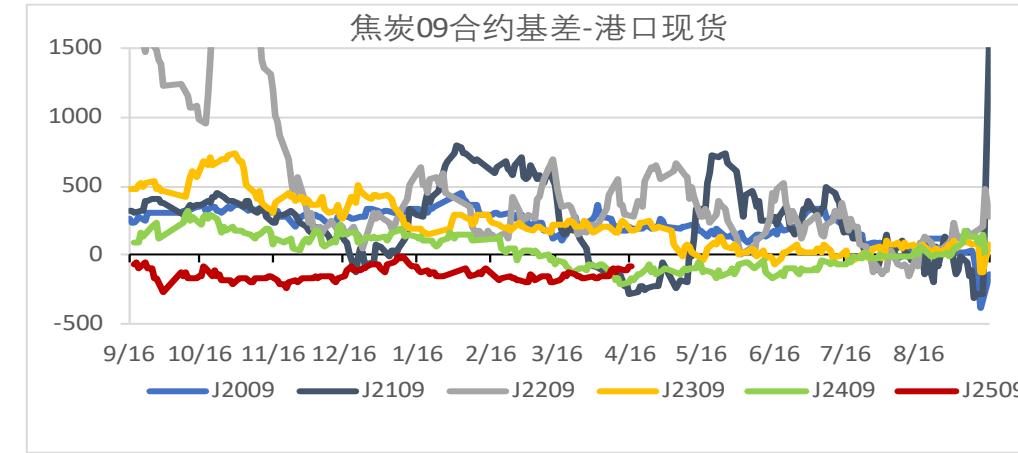
焦炭基差-01合约-港口现货



焦炭基差-05合约-港口现货

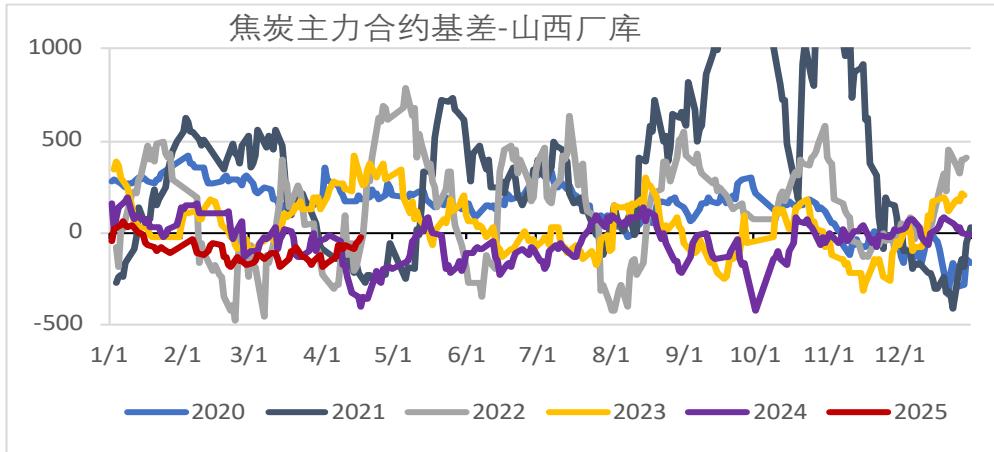


焦炭基差-09合约-港口现货

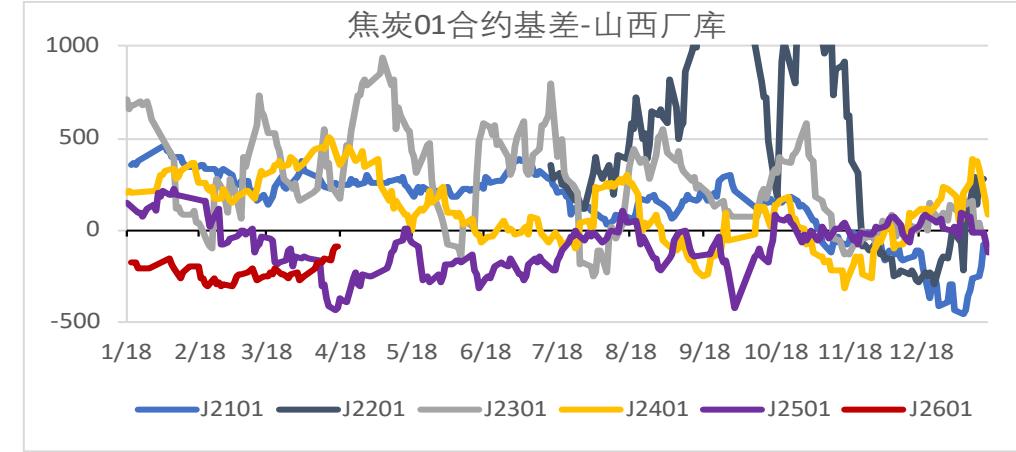


焦炭基差-山西产地

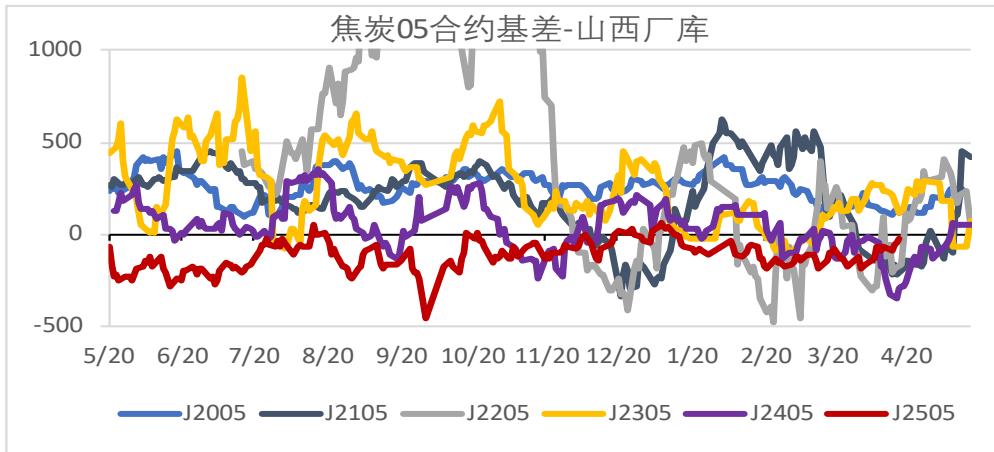
焦炭基差-主力合约-山西厂库



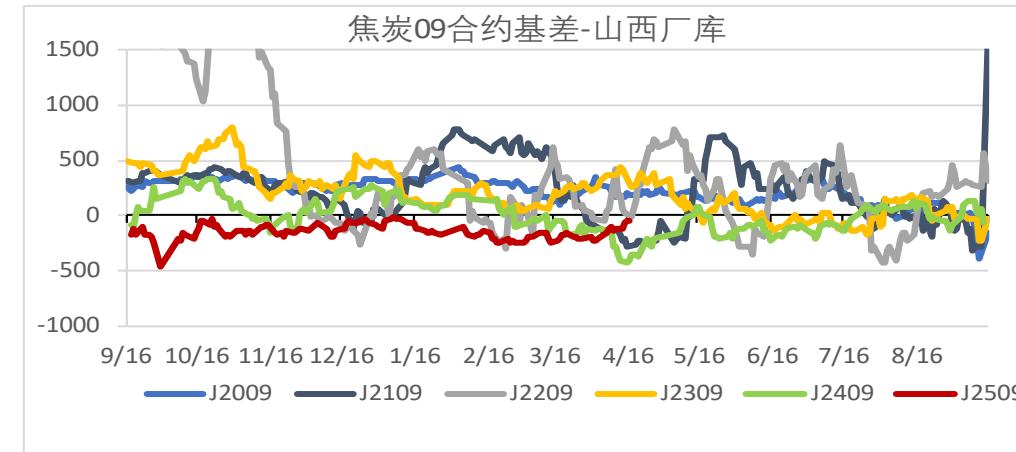
焦炭基差-01合约-山西厂库



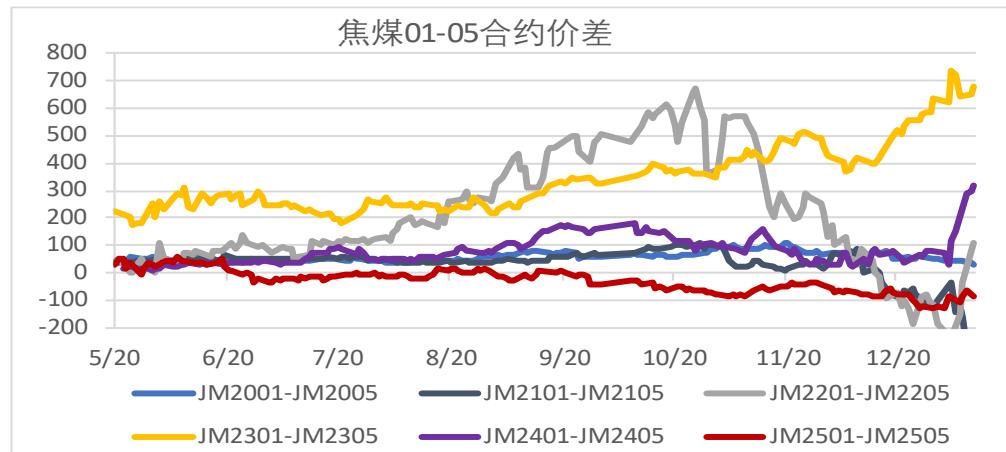
焦炭基差-05合约-山西厂库



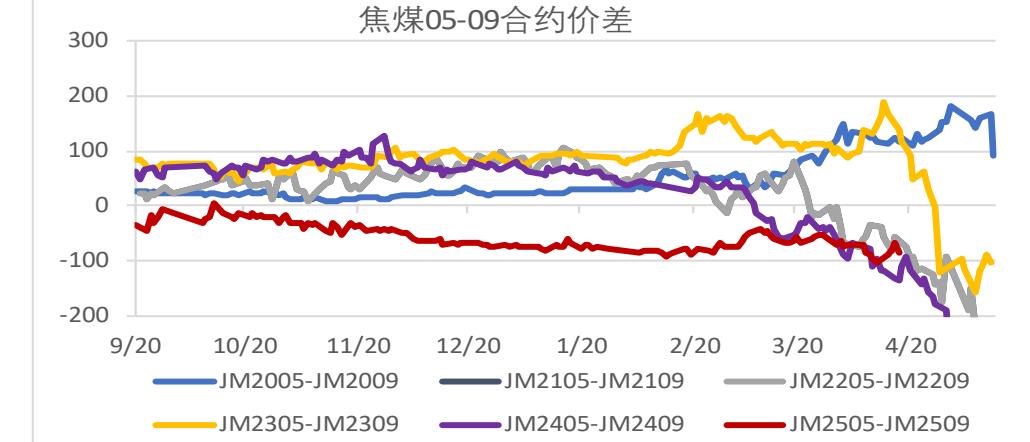
焦炭基差-09合约-山西厂库



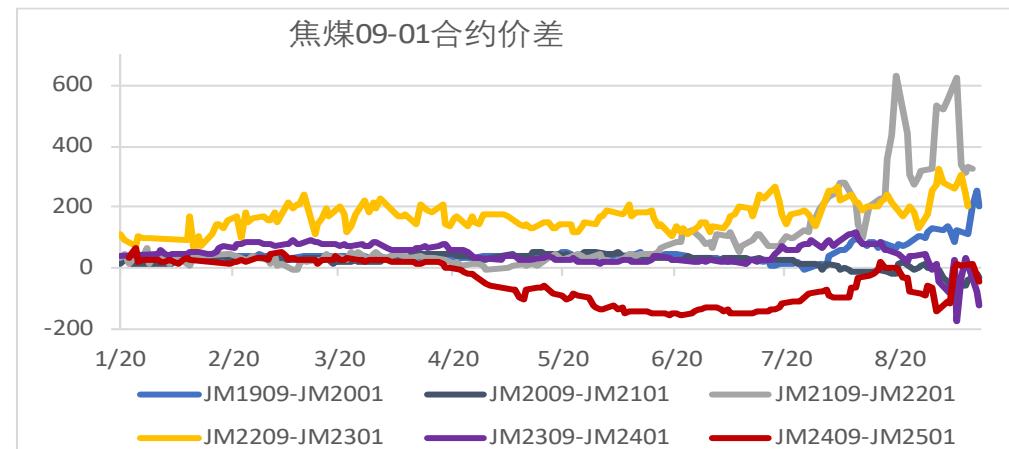
焦煤01-05合约价差



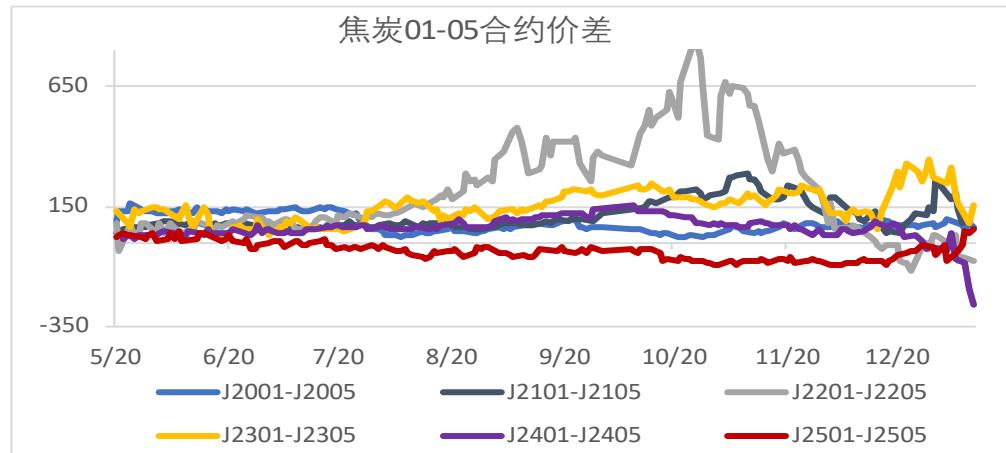
焦煤05-09合约价差



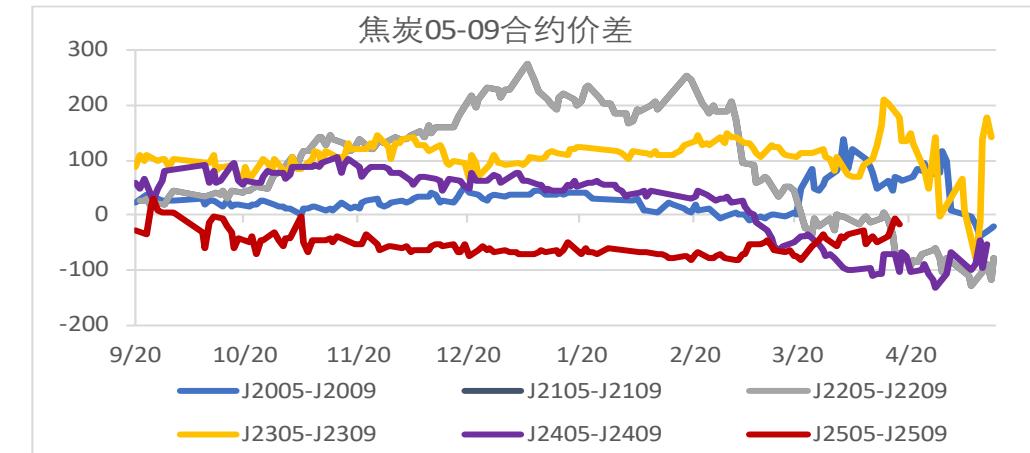
焦煤09-01合约价差



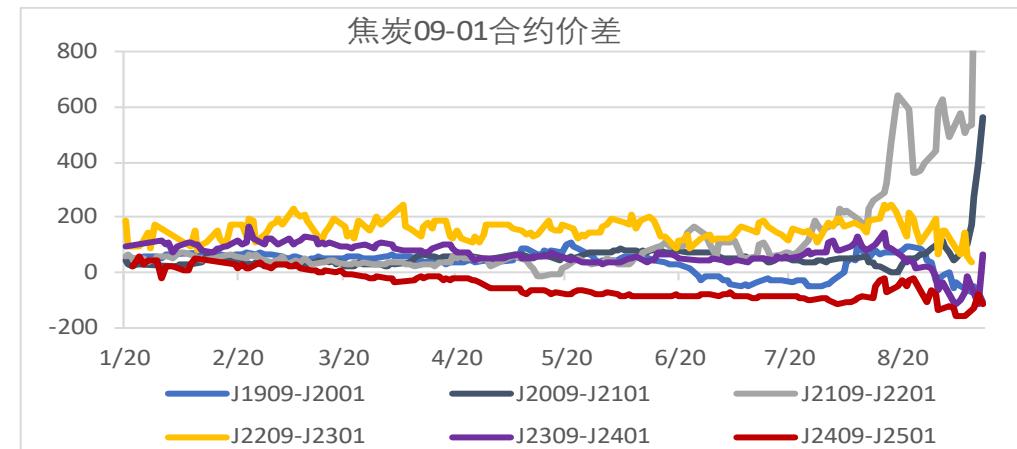
焦炭01-05合约价差



焦炭05-09合约价差

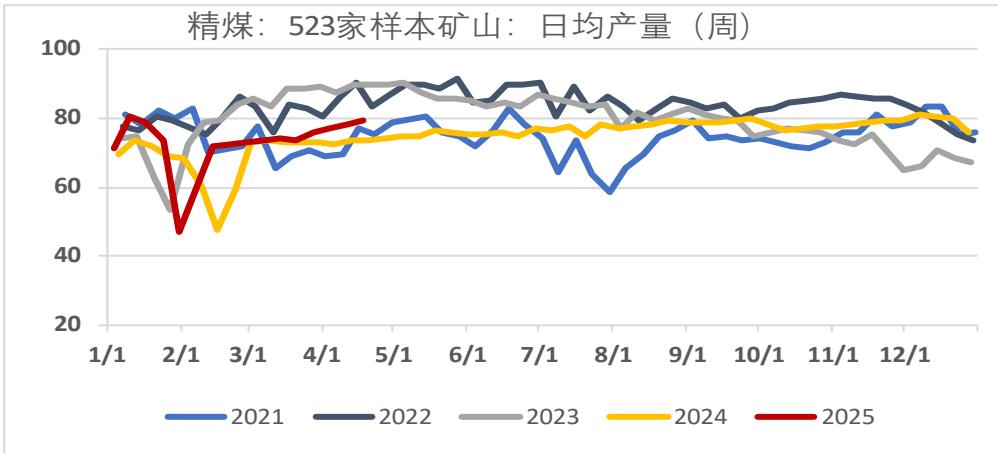


焦炭09-01合约价差

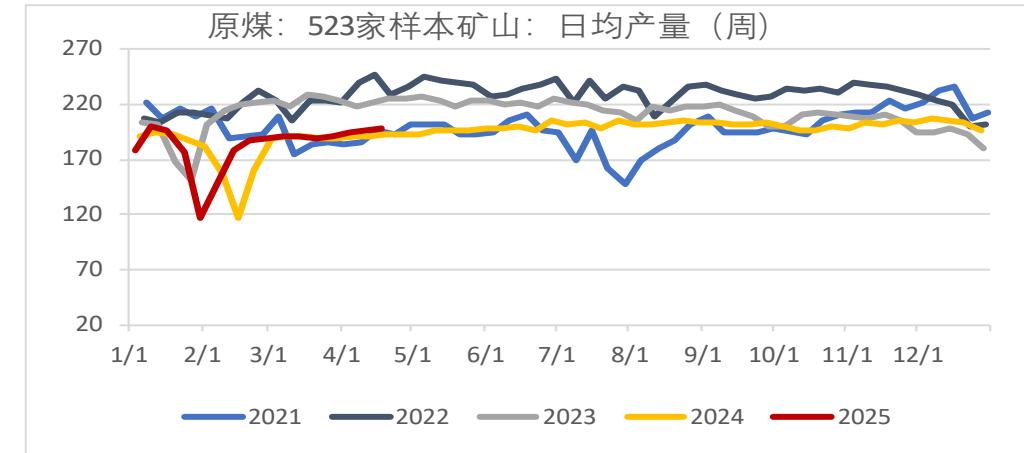


炼焦煤矿产能利用率

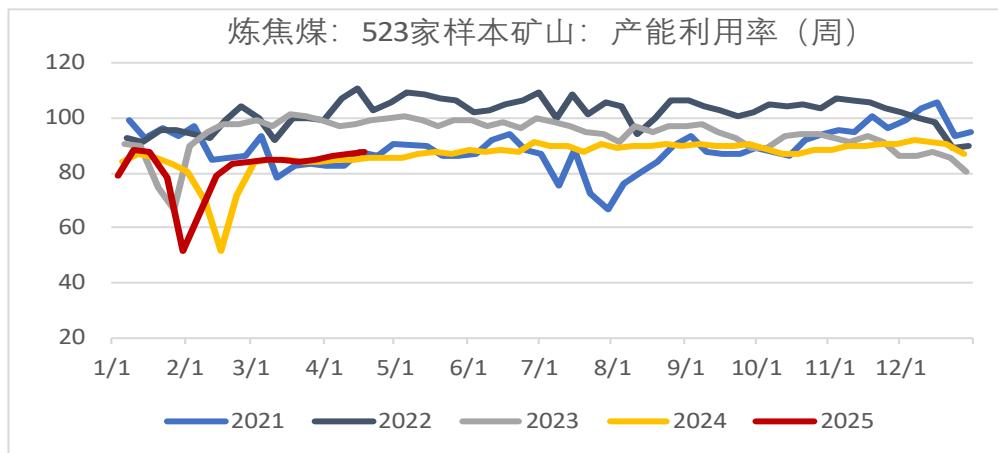
炼焦煤矿精煤产量 单位：万吨



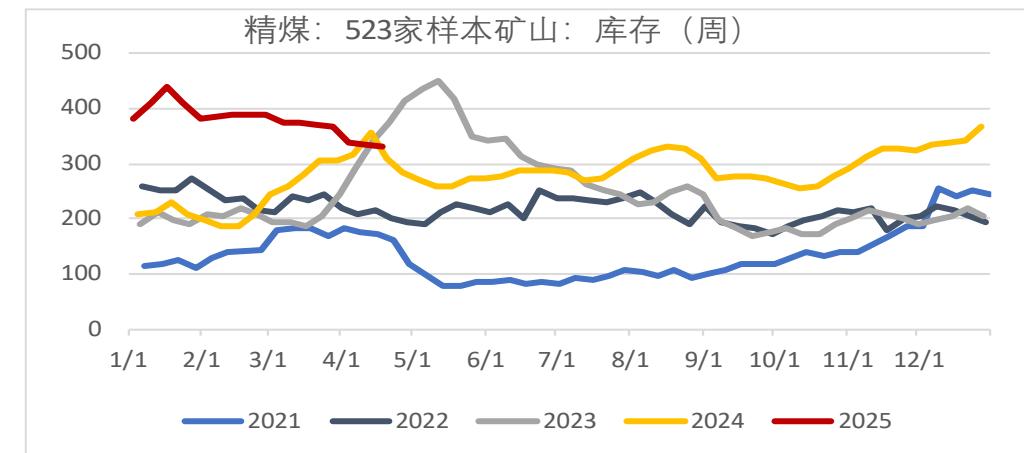
炼焦煤矿原煤产量 单位：万吨



炼焦煤矿产能利用率 单位：%



炼焦煤矿精煤库存 单位：万吨

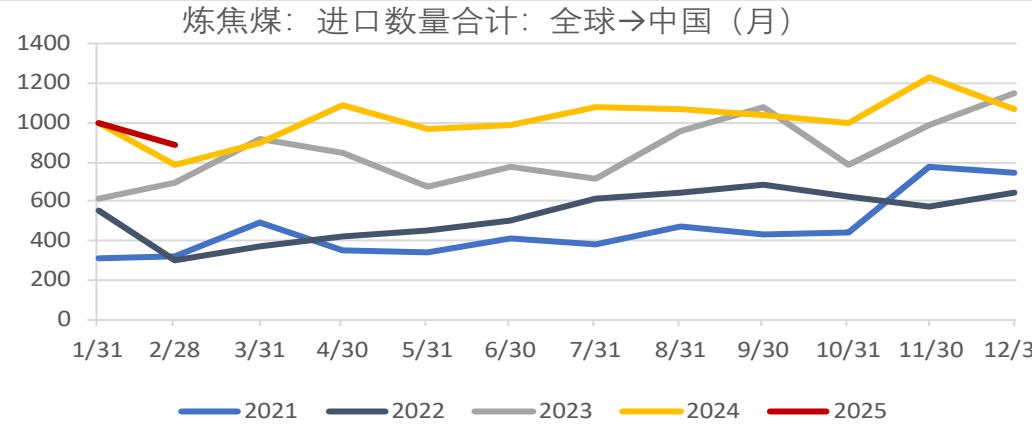


炼焦煤进口数量

炼焦煤进口数量合计

单位: 万吨

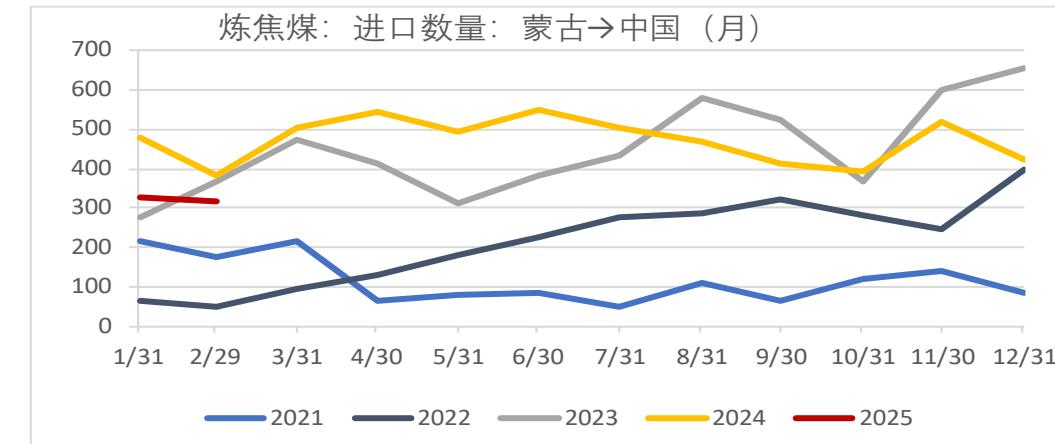
炼焦煤: 进口数量合计: 全球→中国 (月)



单位: 万吨

进口蒙古炼焦煤

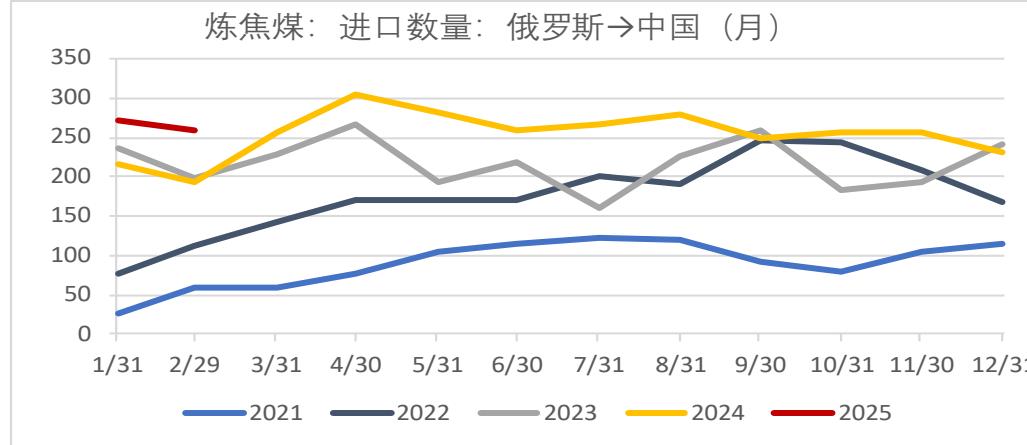
炼焦煤: 进口数量: 蒙古→中国 (月)



进口俄罗斯炼焦煤

单位: 万吨

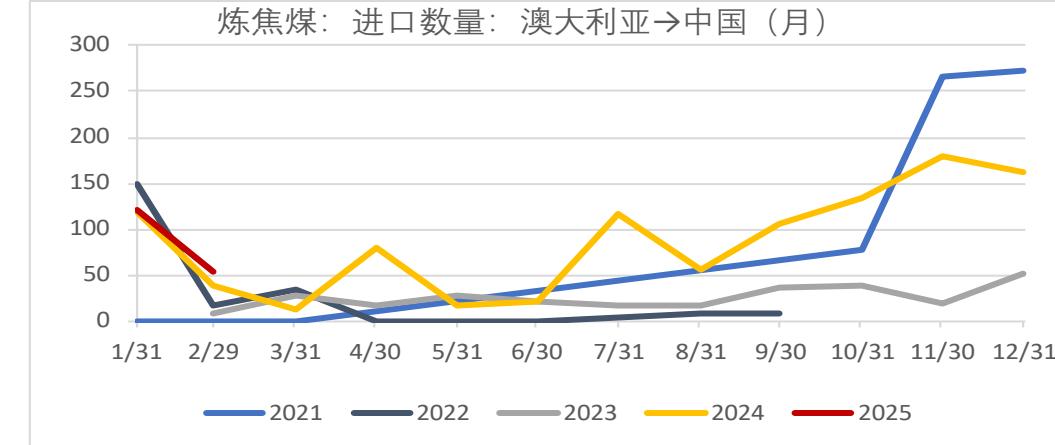
炼焦煤: 进口数量: 俄罗斯→中国 (月)



进口澳大利亚炼焦煤

单位: 万吨

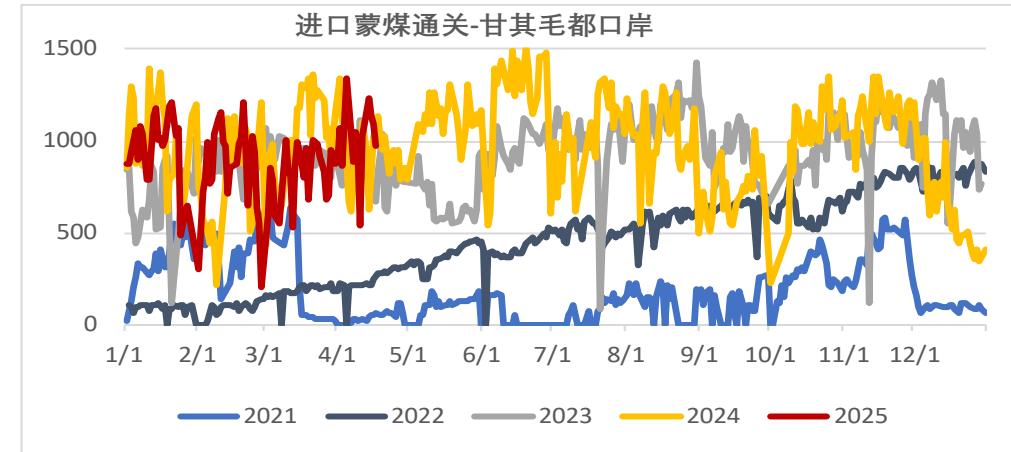
炼焦煤: 进口数量: 澳大利亚→中国 (月)



进口蒙煤通关车次

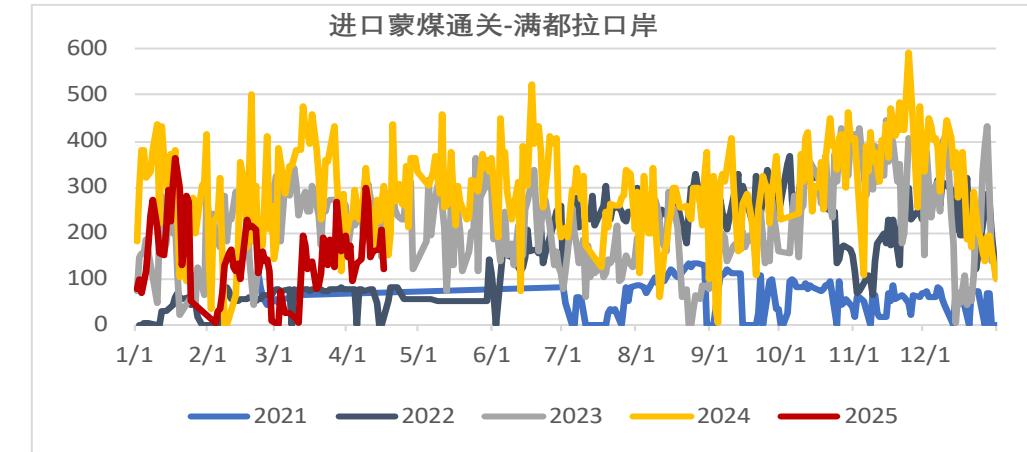
进口蒙煤通关-甘其毛都口岸

单位: 车



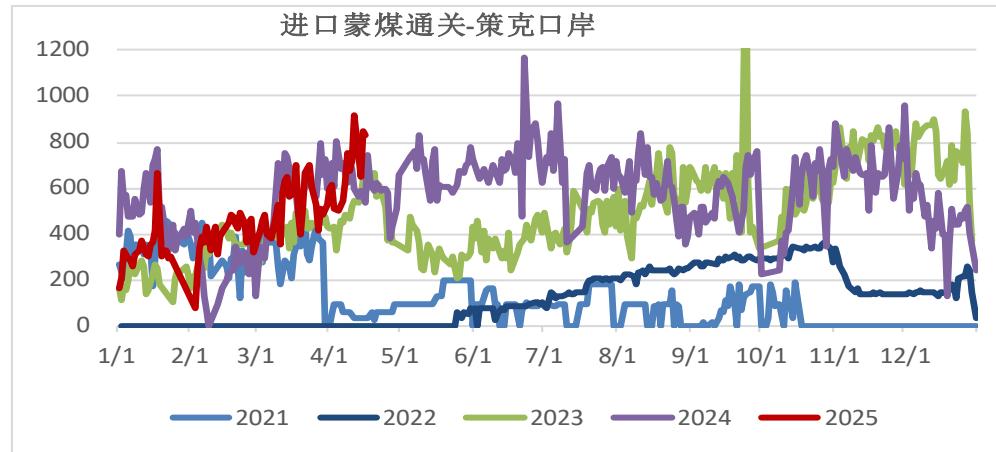
进口蒙煤通关-满都拉口岸

单位: 车



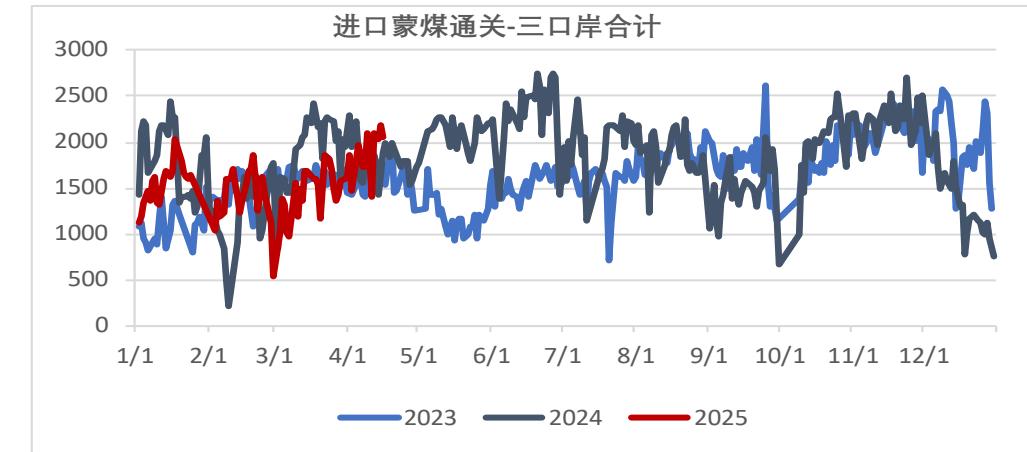
进口蒙煤通关-策克口岸

单位: 车



进口蒙煤通关: 三口岸合计

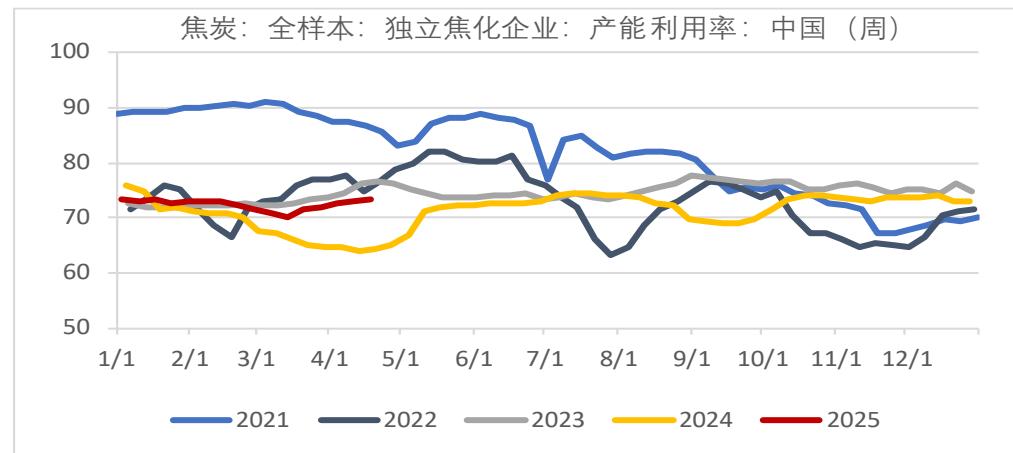
单位: 车



焦企产能利用率

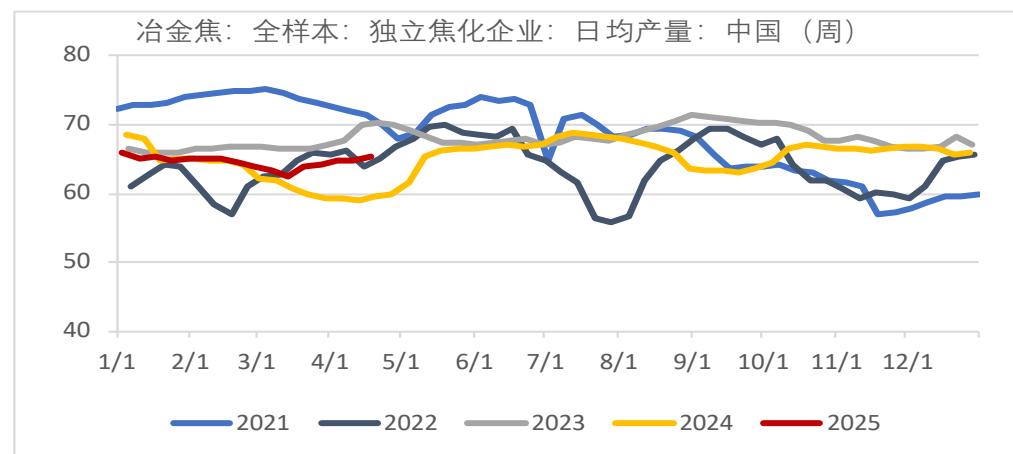
独立焦企产能利用率

单位: %



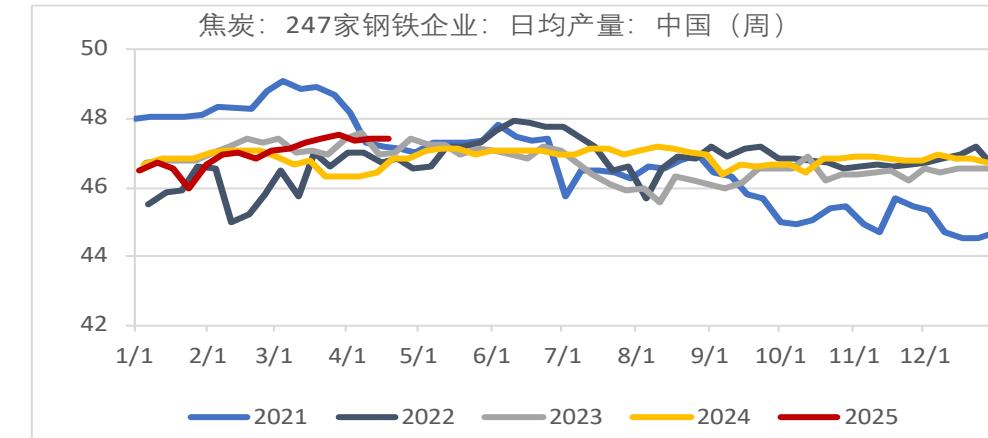
独立焦企日均产量

单位: 万吨



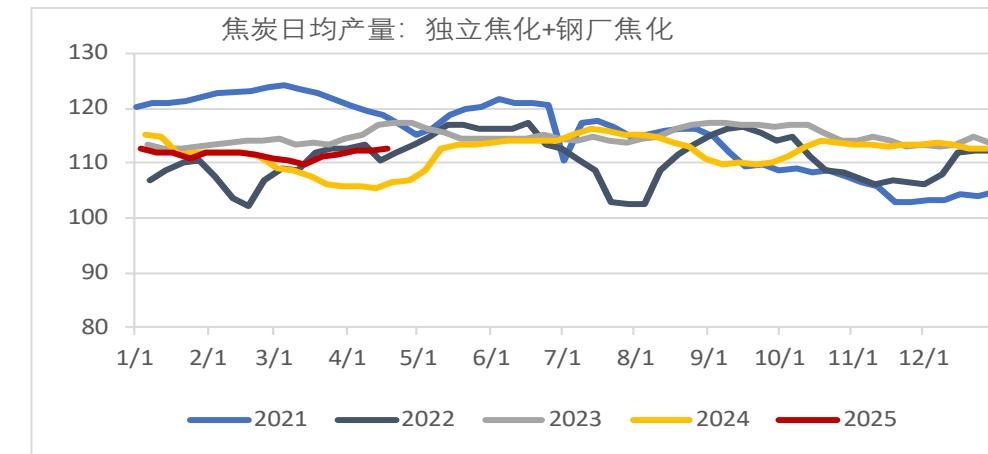
钢厂焦化日均产量

单位: 万吨



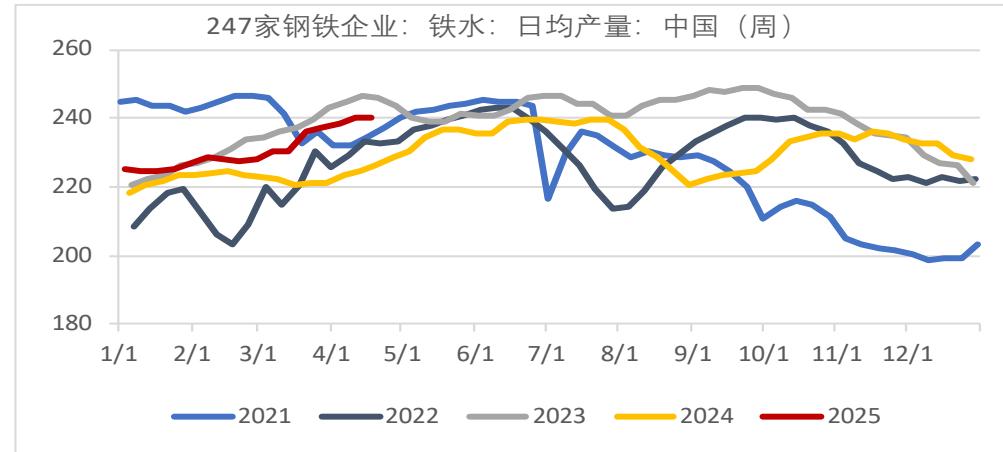
焦炭日均产量-总计

单位: 万吨

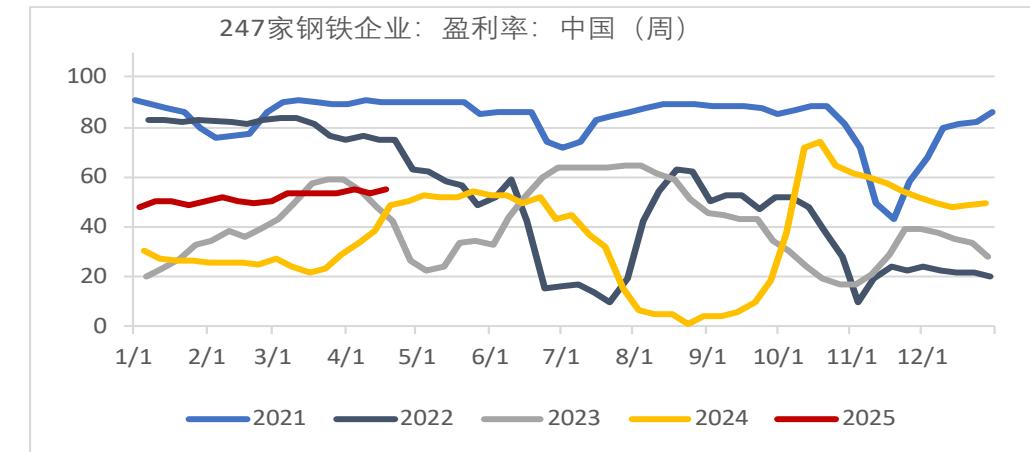


钢厂高炉生产情况

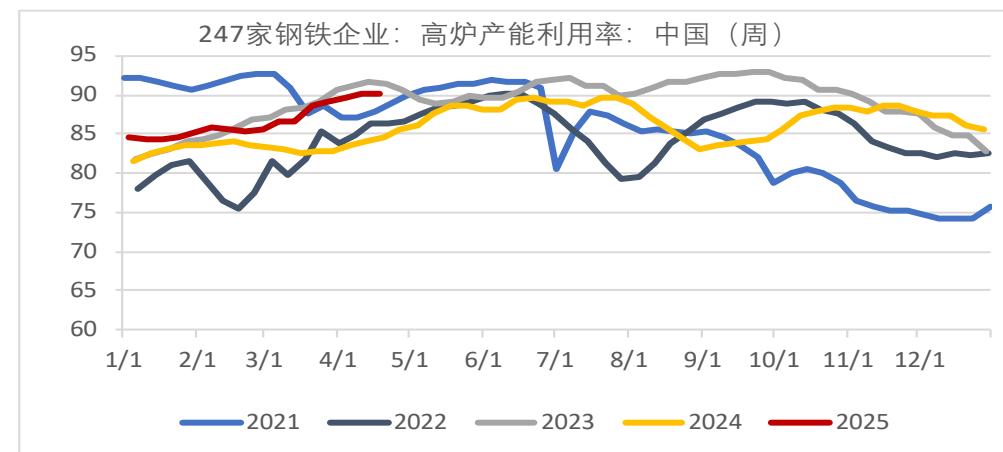
铁水日均产量 单位：万吨



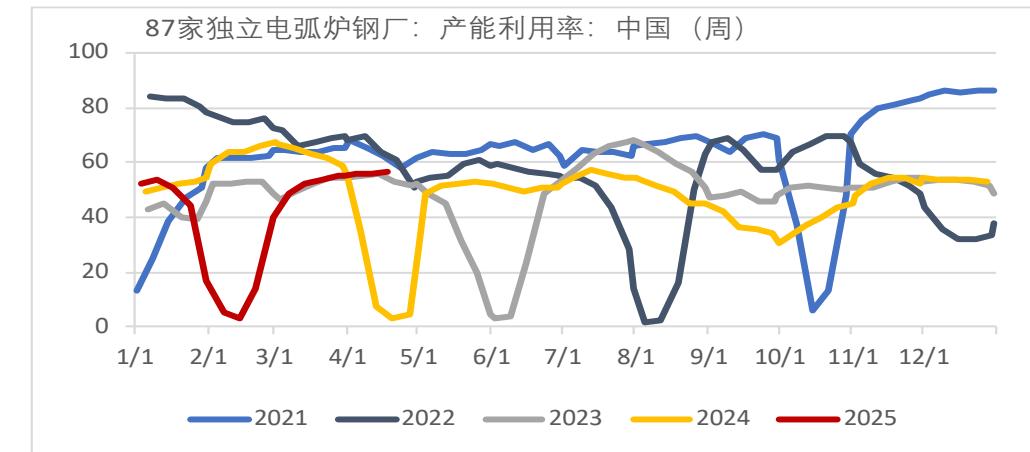
钢厂盈利率 单位：%



高炉产能利用率 单位：%

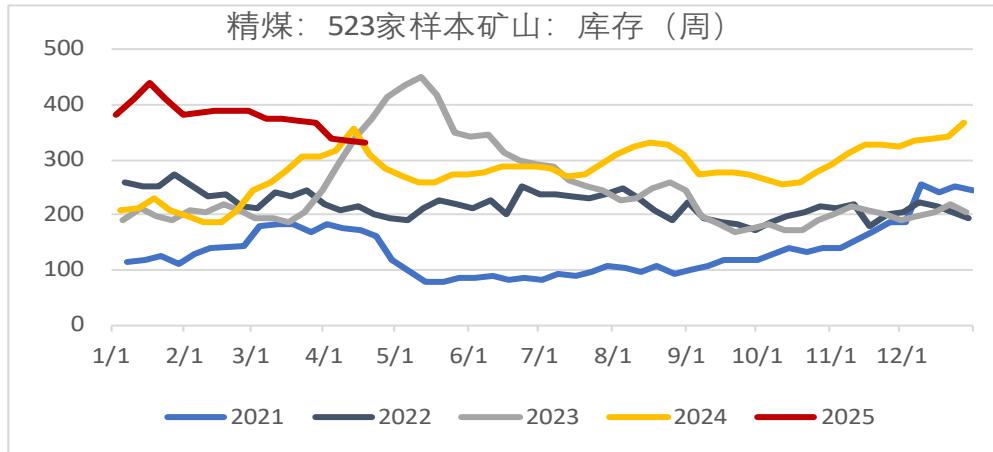


电弧炉钢厂产能利用率 单位：%

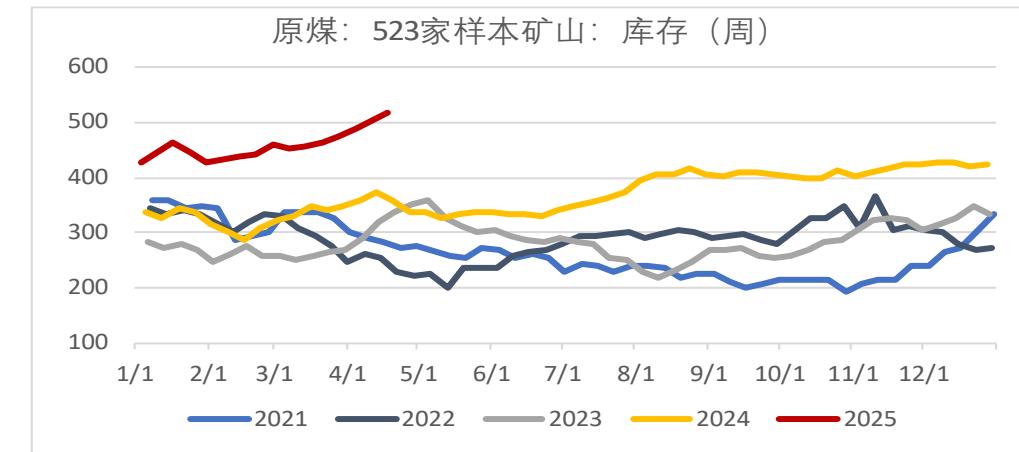


焦煤库存-焦煤矿

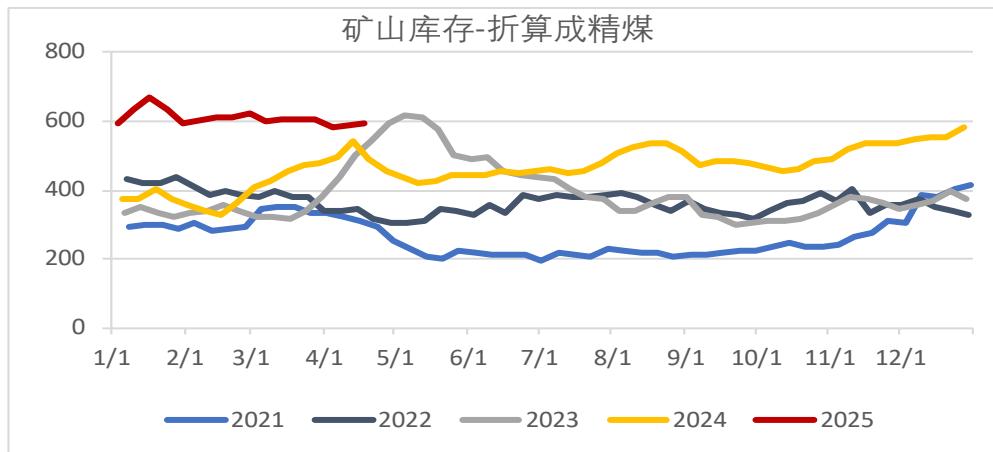
焦煤矿山精煤库存 单位：万吨



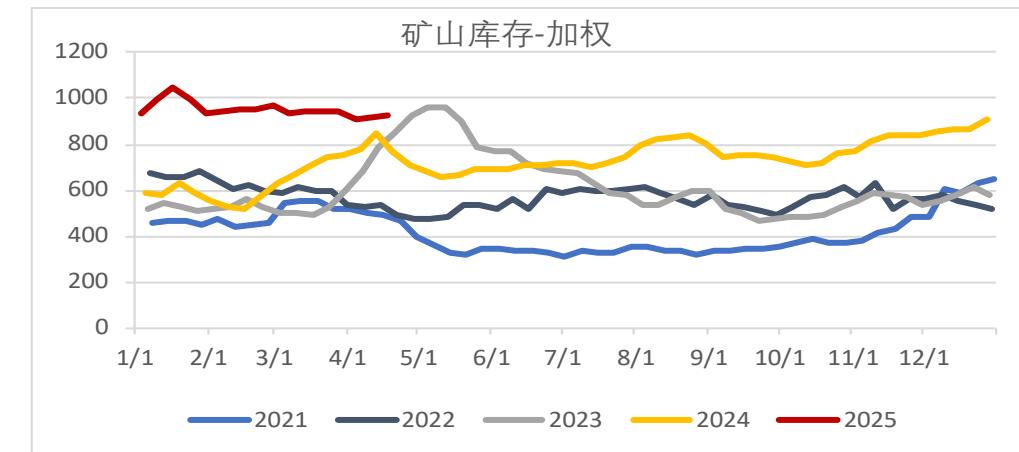
焦煤矿山原煤库存 单位：万吨



焦煤矿山总库存 单位：万吨

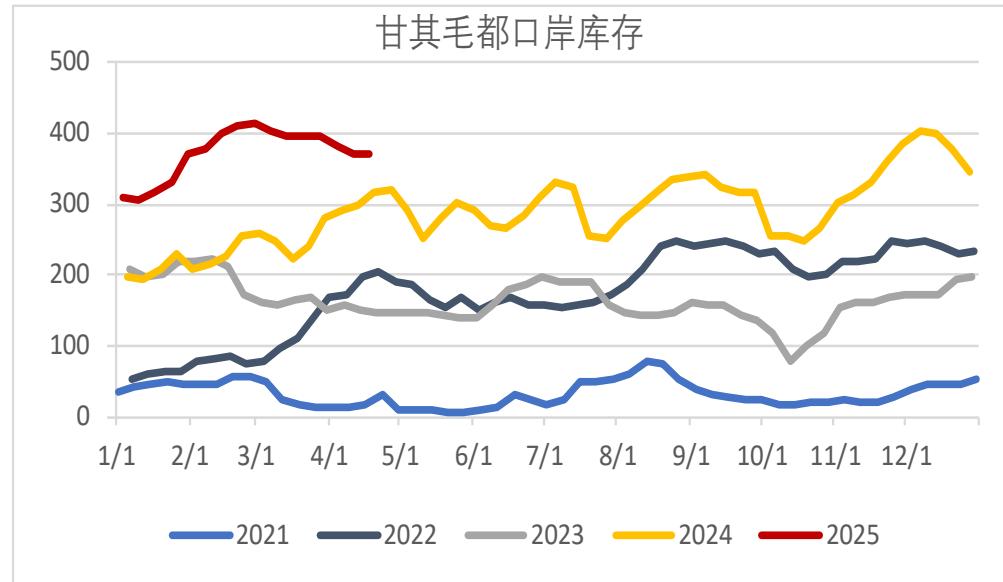


焦煤矿山库存-加权 单位：万吨



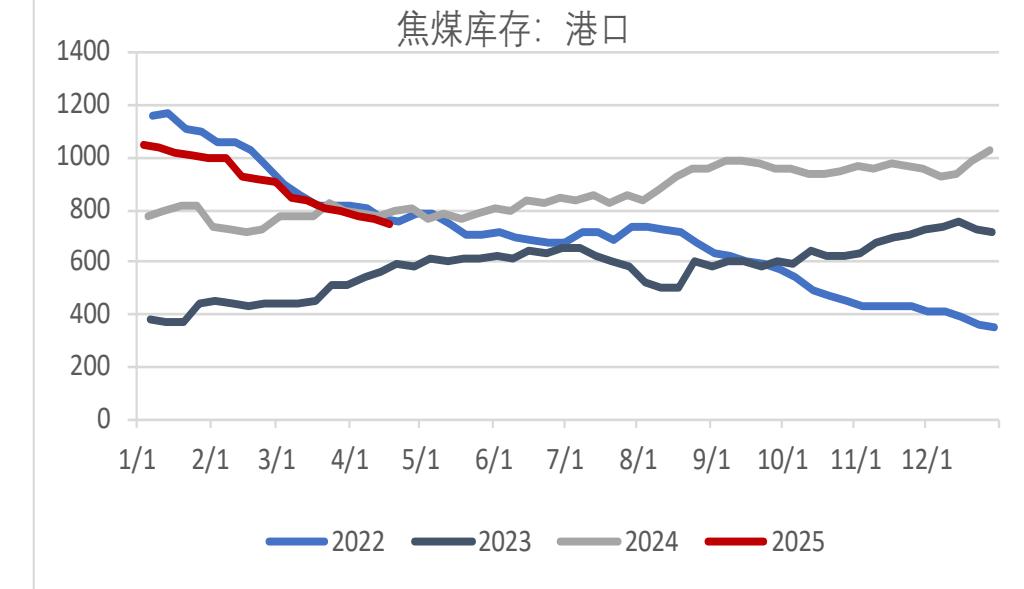
蒙煤库存-甘其毛都口岸监管区

单位：万吨

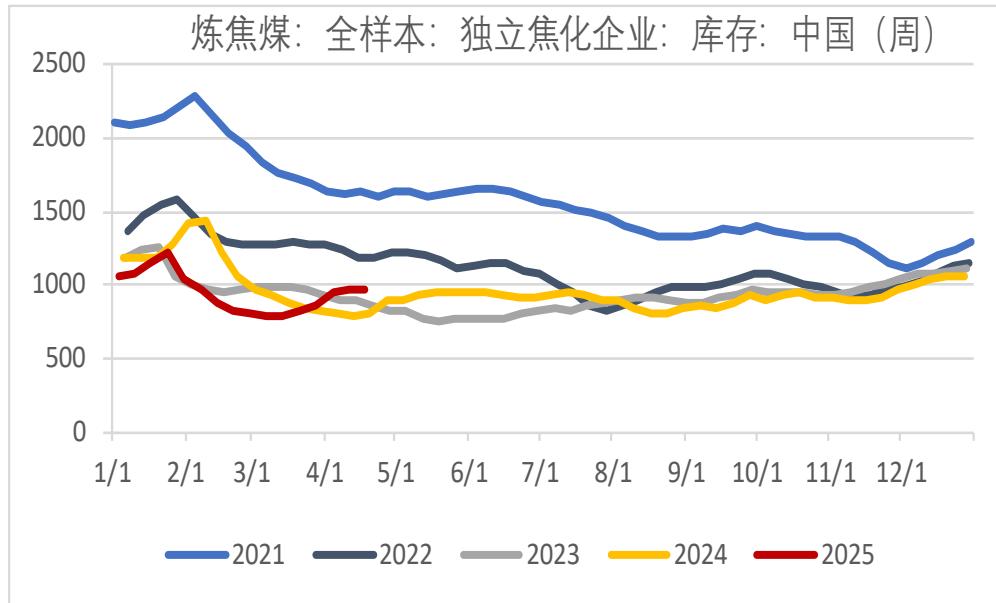


焦煤库存-港口

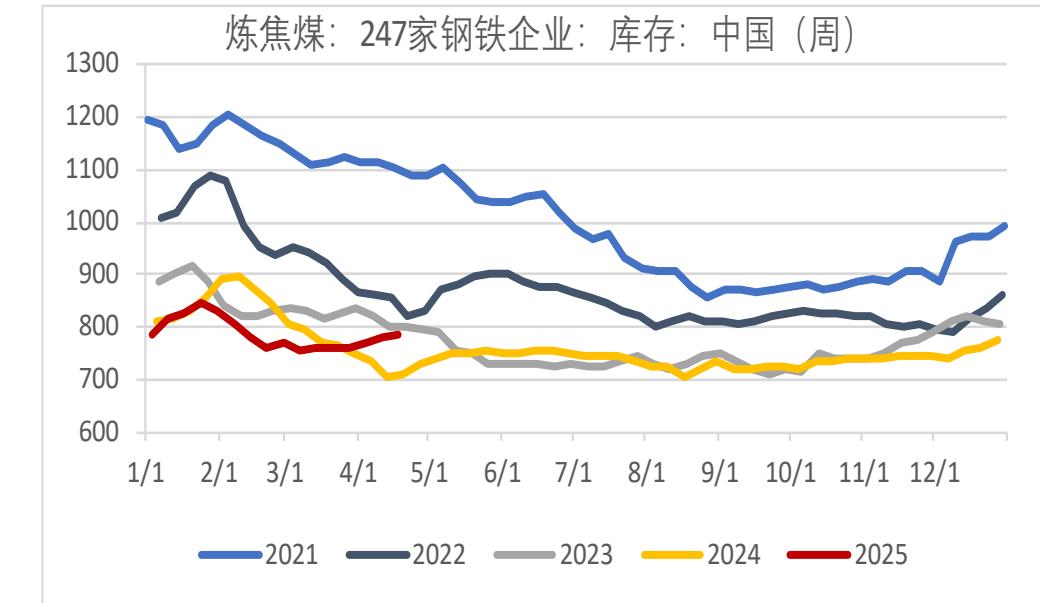
单位：万吨



独立焦企炼焦煤库存 单位：万吨

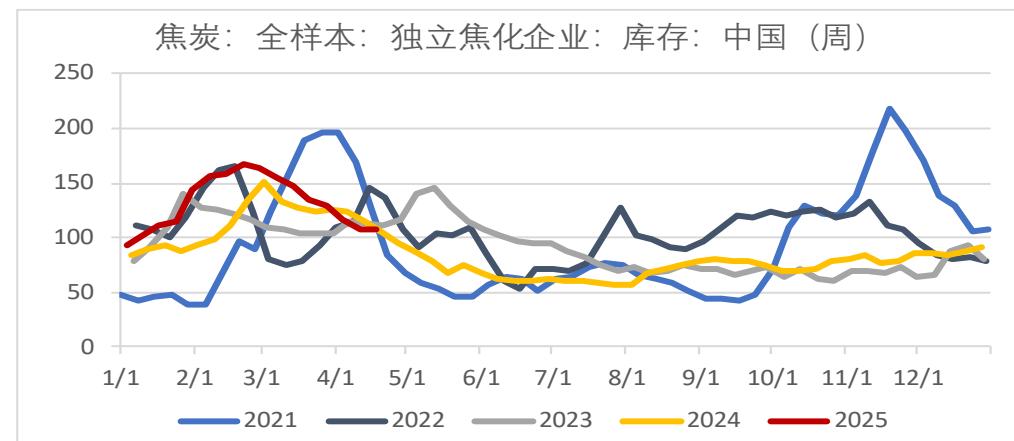


钢厂炼焦煤库存 单位：万吨

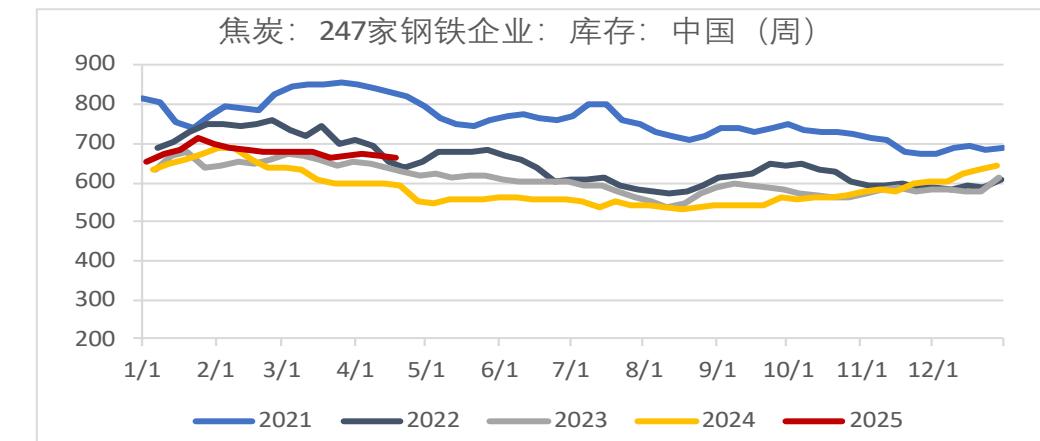


焦炭库存

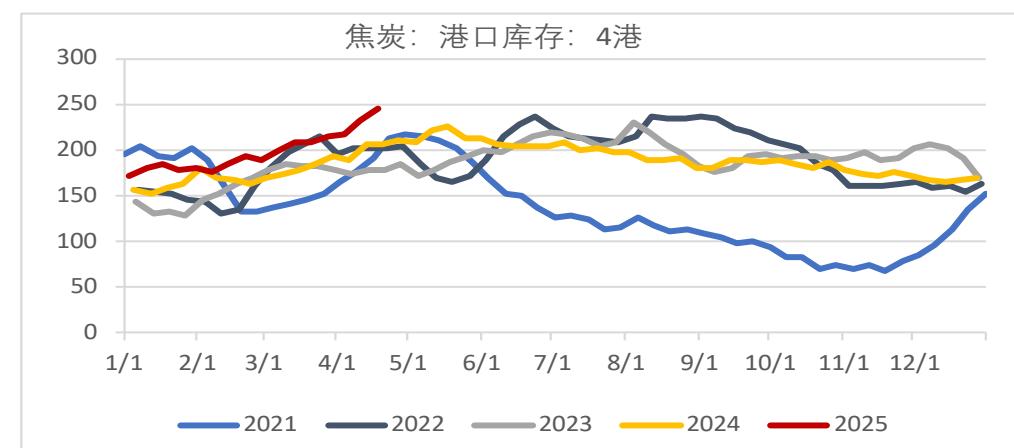
焦企焦炭库存 单位：万吨



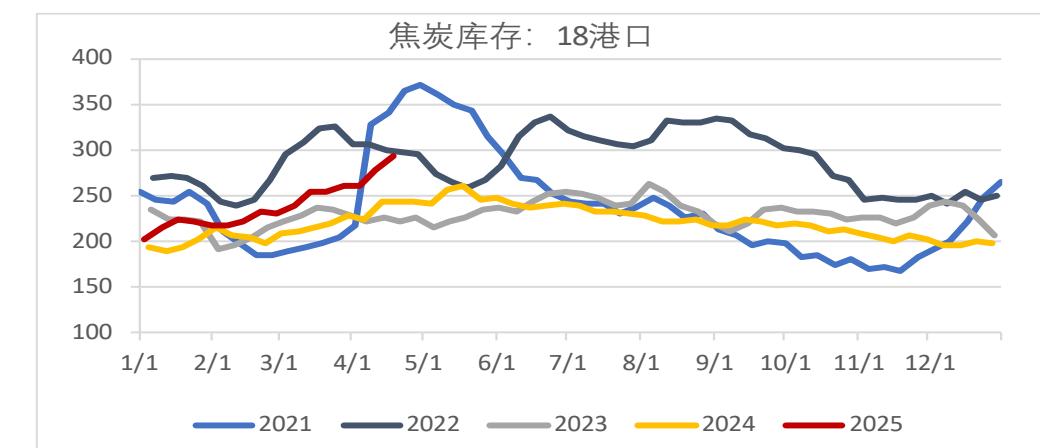
钢厂焦炭库存 单位：万吨



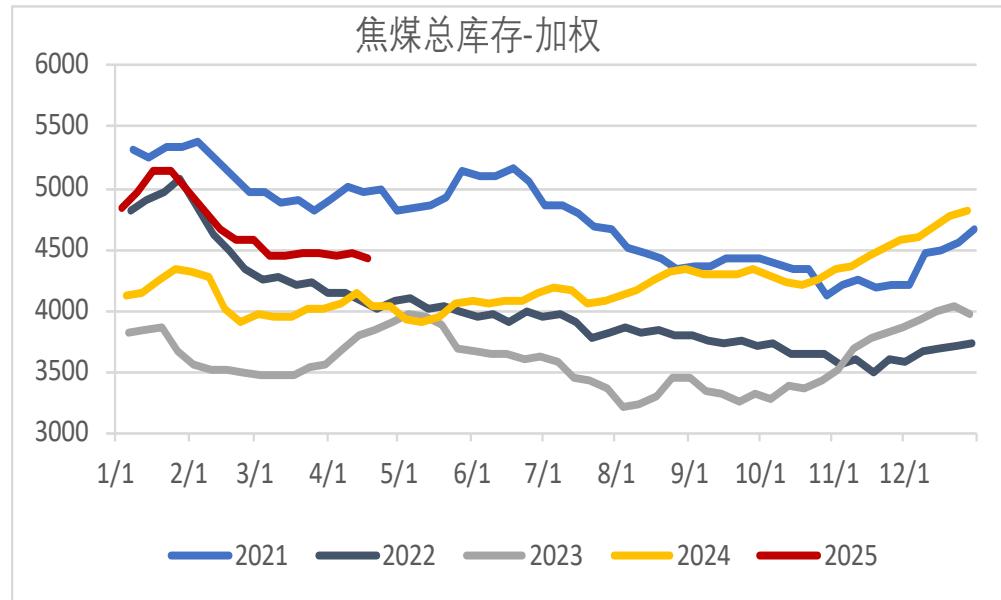
港口焦炭库存-4港 单位：万吨



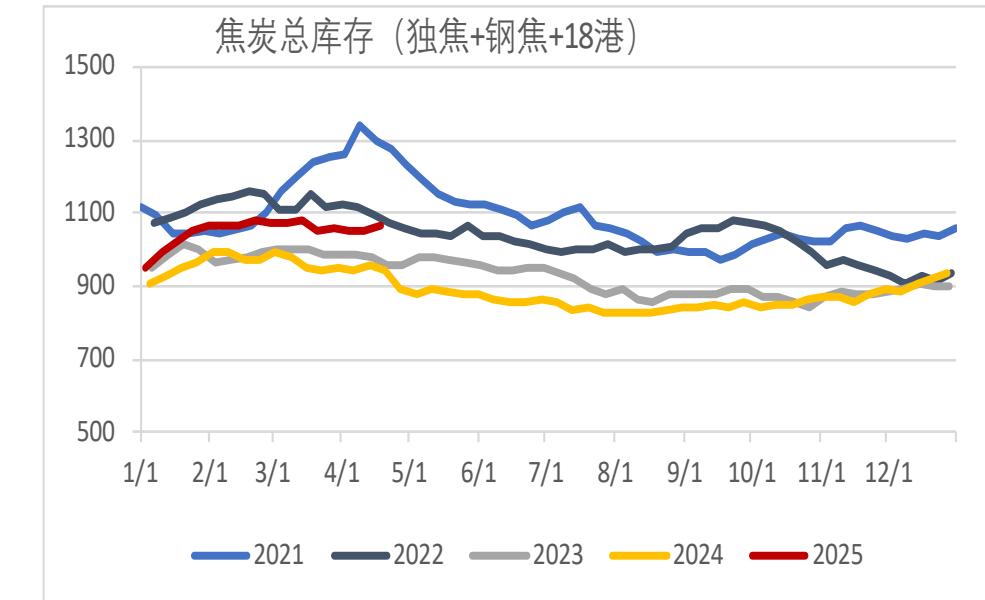
港口焦炭库存-18港 单位：万吨



焦煤总库存-加权 单位：万吨



焦炭总库存-加权 单位：万吨



■ 作者承诺

本人具有中国期货业协会授予的期货从业资格证书，本人承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

■ 免责声明

本报告由银河期货有限公司（以下简称银河期货，投资咨询业务许可证号30220000）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河期货。未经银河期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议。银河期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河期货在最初发表本报告日期当日的判断，银河期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河期货没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河期货不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河期货不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河期货建议客户独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

银河期货版权所有并保留一切权利。



银河期货

周涛

期货从业证号: F03134259

投资咨询证号: Z0021009

北京市朝阳区建国门外街道8号北京IFC国际财源中心A座31/33层(100020)

Floor 11, China Life Center, No.16 Chaoyangmenwai Street, Beijing, P.R. China (100020)

上海市虹口区东大名路501号上海白玉兰广场28层

28th Floor, No.501 DongDaMing Road, Sinar Mas Plaza, Hongkou District, Shanghai, China

全国统一客服热线: 400-886-7799

公司网址: www.yhqh.com.cn

致

謝



银河期货微信公众号



下载银河期货APP