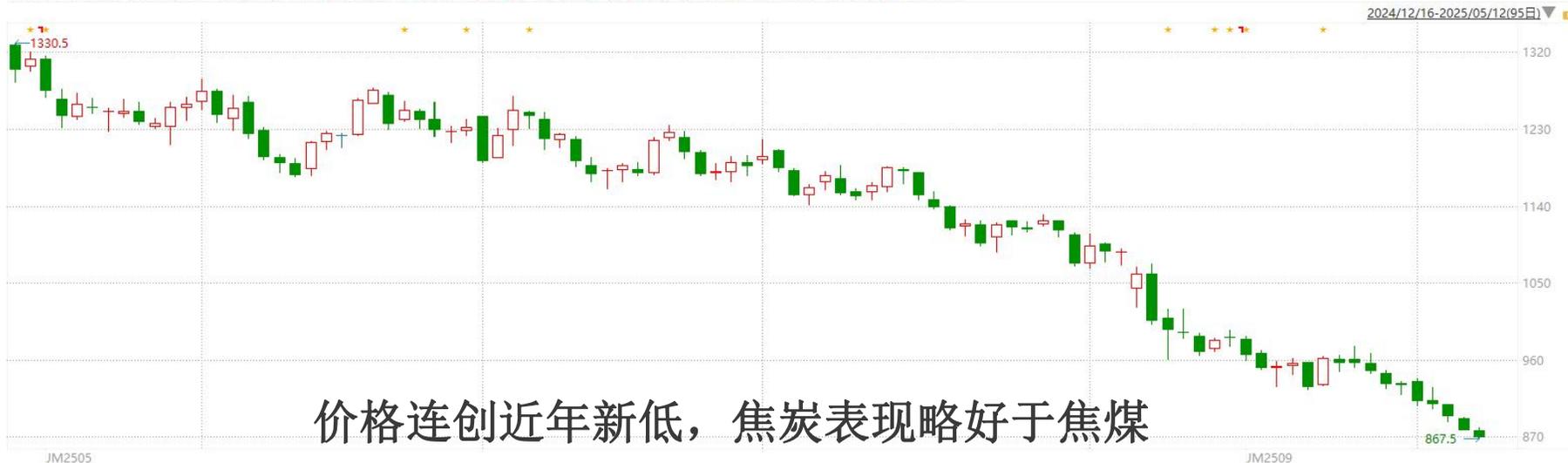


供需宽松，延续弱势

大越期货投资咨询部 胡毓秀
从业资格证号：F03105325
投资咨询证：Z0021337
联系方式：0575-85226759

2025.5.12

JM.DCE[DCE焦煤] 2025/01/17 收 1275.8 幅 2.40%(29.8) 开 1259.0 高 1278.5 低 1259.0 结 1268.8 仓 28.50万 量 23.79万 增 -24049 振 1.55%

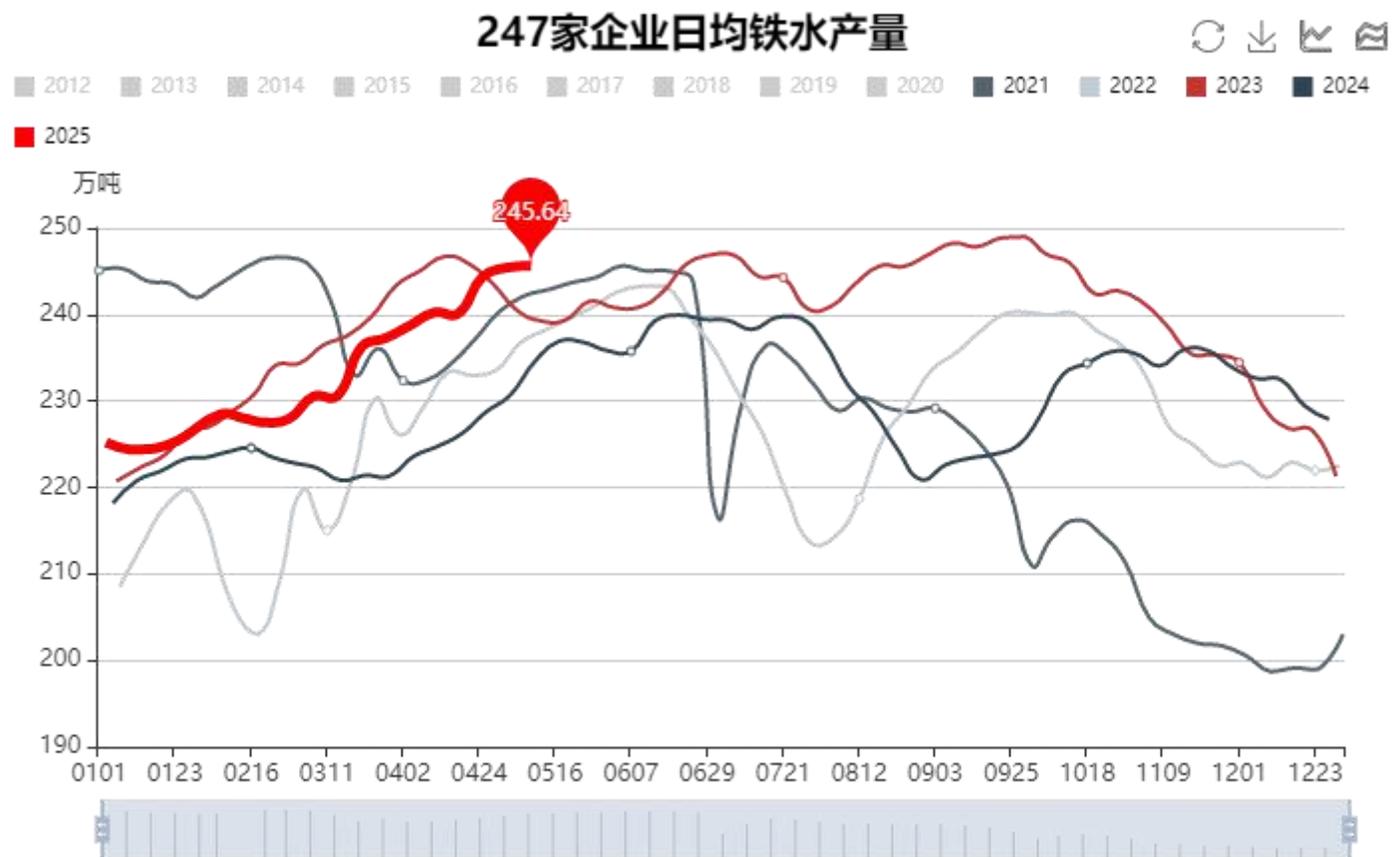


价格连创近年新低，焦炭表现略好于焦煤

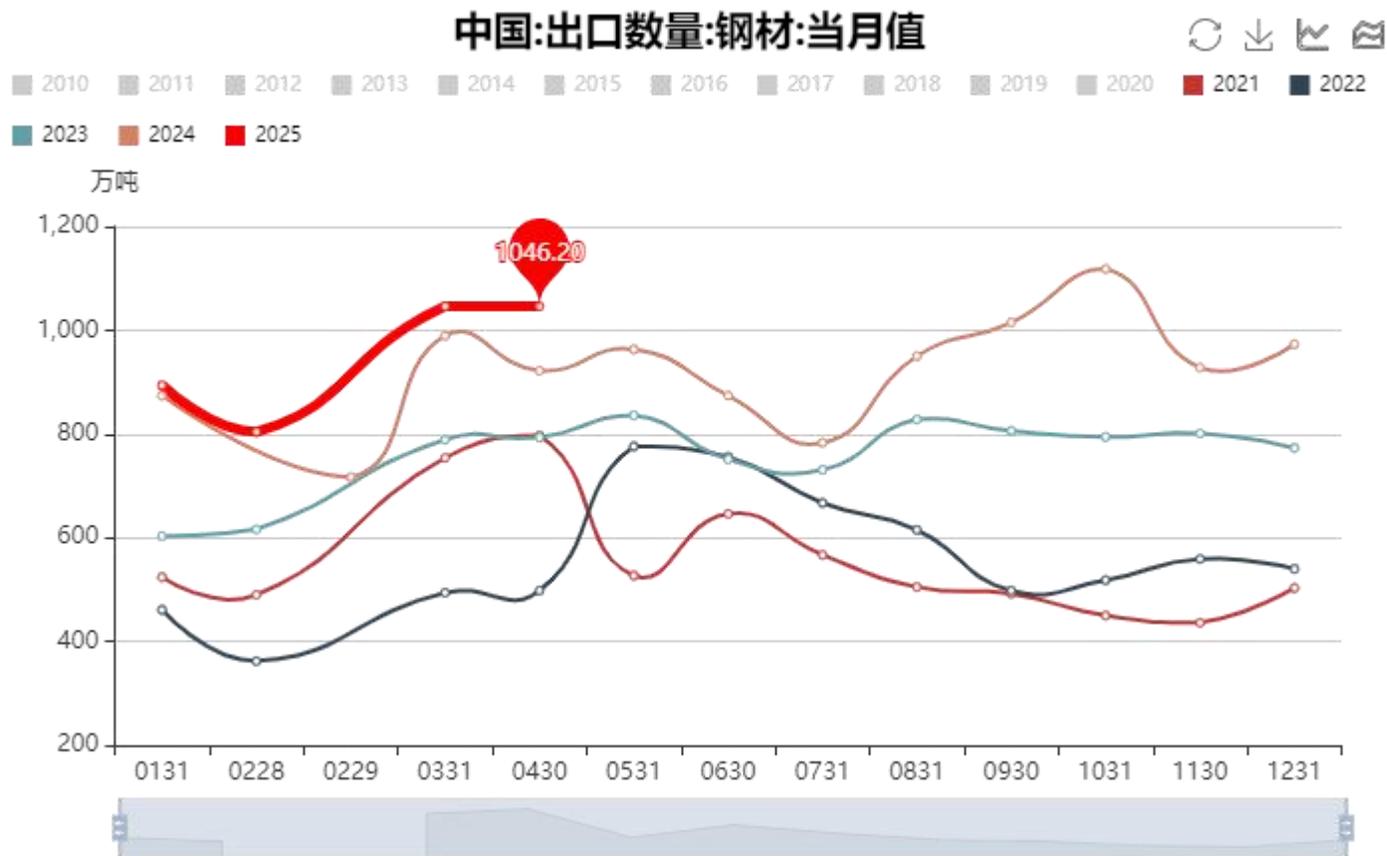
J.DCE[DCE焦炭] 2025/04/08 收 1521.6 幅 -4.08%(-64.8) 开 1587.9 高 1612.8 低 1517.1 结 1568.9 仓 3.12万 量 2.70万 增 -1062 振 6.02%



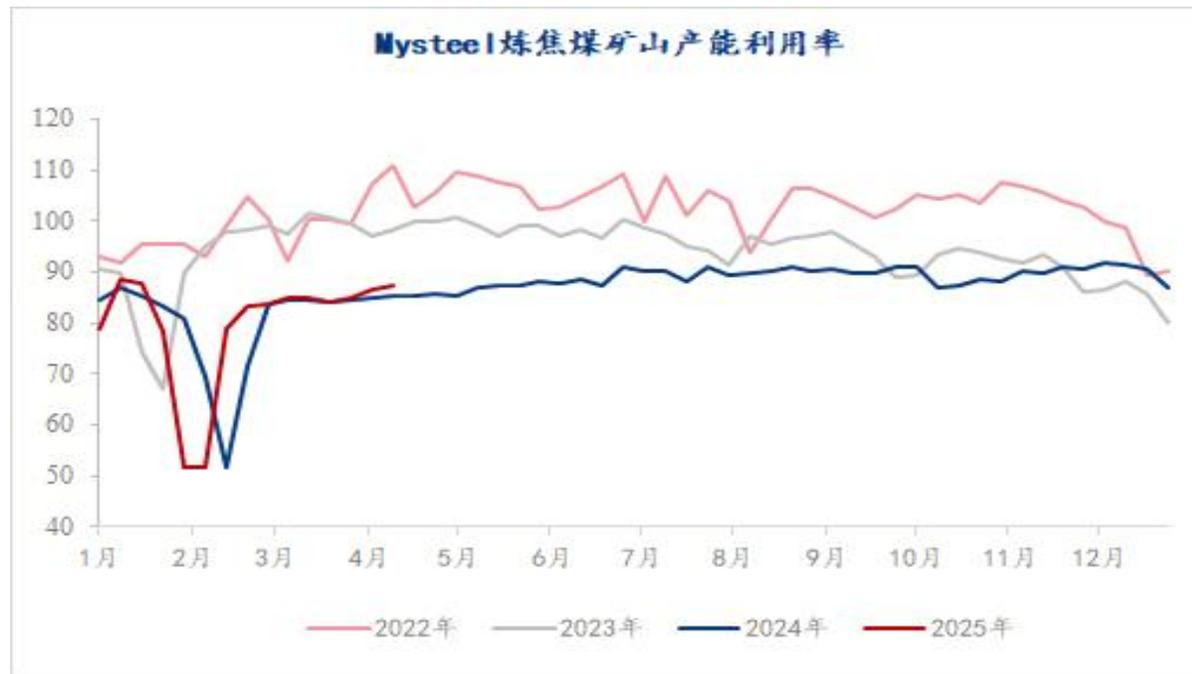
高铁水是否能延续，对煤焦需求支撑如何？



关税政策对出口影响如何，会不会让焦炭第二轮提涨直接变成提降？



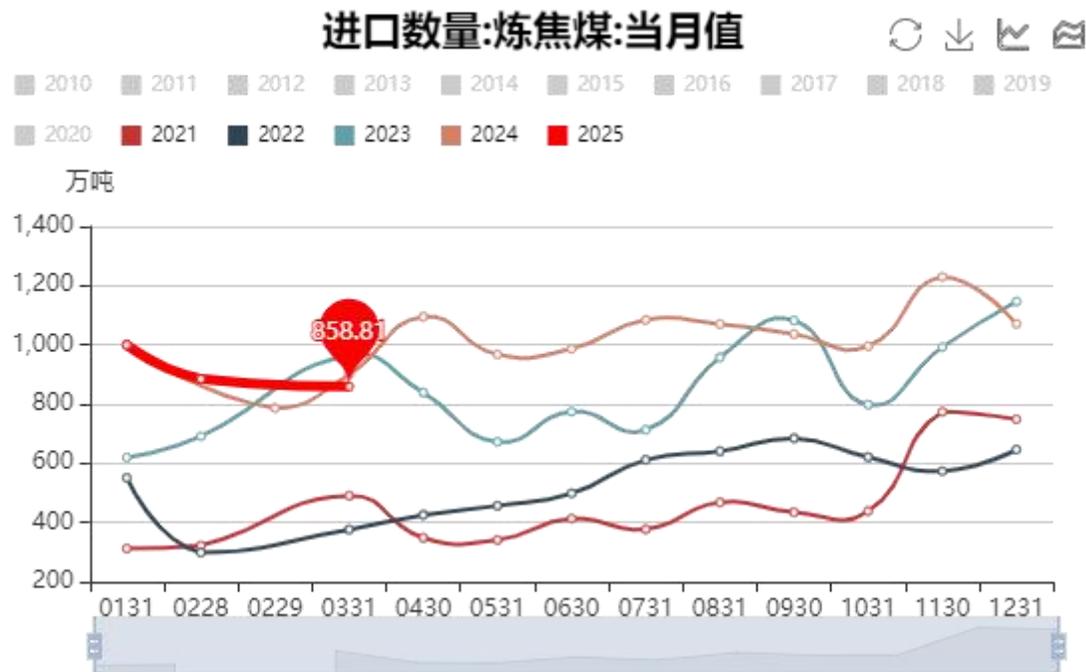
焦煤供应：供应宽松



炼焦煤矿山生产逐步恢复，产能利用率、原煤库存有所增长，但精煤库存已经出现明显的下降趋势，煤矿出货压力下降，预计国内煤矿生产依然会继续维持高位。

焦煤供应：进口量下降

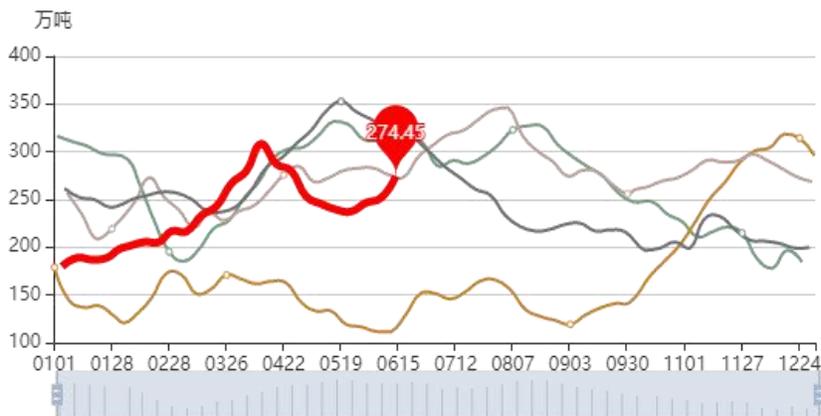
月份	蒙古	俄罗斯	加拿大	美国	印尼	澳大利亚	其他	合计
1月	328	271	94	136	41	122	8	1000
2月	316	258	116	127	8	54	6	885
3月	442	278	83	21	15	16	4	859
合计	1086	807	293	284	64	192	18	2744
同比	-20%	21%	62%	45%	-15%	14%	-51%	2%



焦煤库存：市场库存压力有所缓解

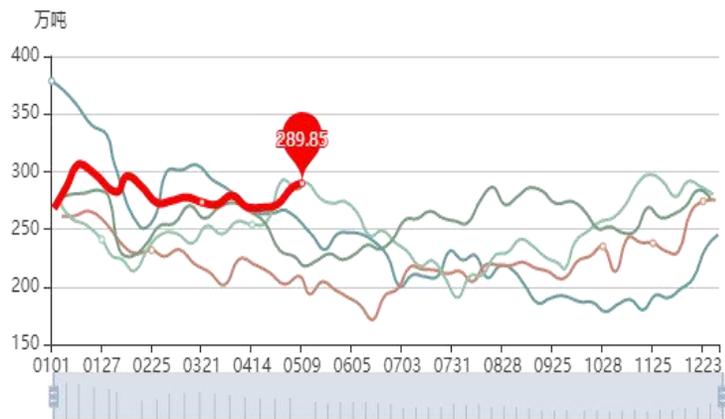
炼焦煤：矿山企业库存：中国（周）

■ 2015 ■ 2016 ■ 2017 ■ 2018 ■ 2019 ■ 2020 ■ 2021 ■ 2022 ■ 2023 ■ 2024



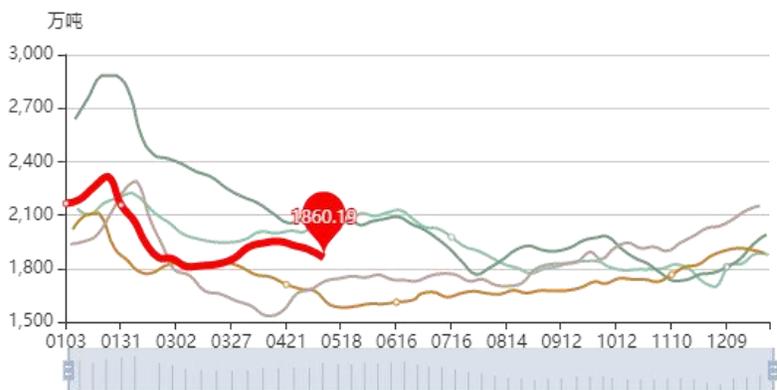
样本洗煤厂（110家）：原煤：库存：中国（周）

■ 2019 ■ 2020 ■ 2021 ■ 2022 ■ 2023 ■ 2024 ■ 2025



港口库存 + 焦企库存 + 钢厂库存

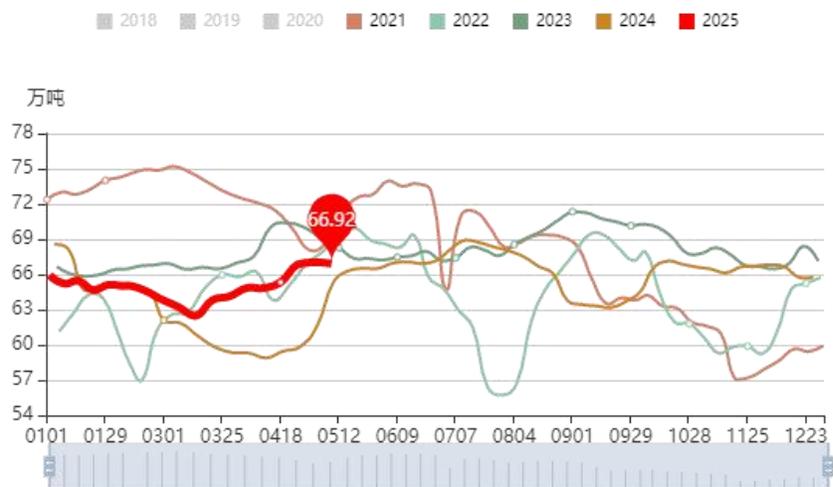
■ 2017 ■ 2018 ■ 2019 ■ 2020 ■ 2021 ■ 2022 ■ 2023 ■ 2024 ■ 2025



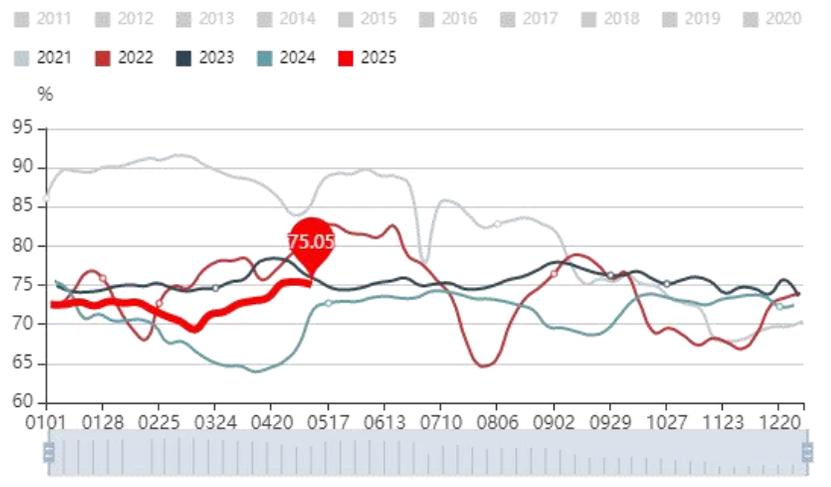
焦煤库存仍主要集中在上游供给端
 终端库存多处低位，独立焦化厂及钢厂焦煤仍采用低库存策略

焦炭供应：延续宽松

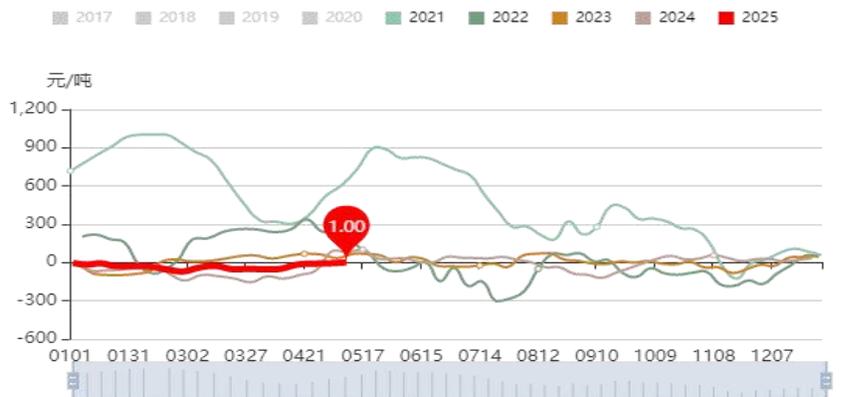
焦炭：全样本：独立焦化企业：日均产量：中国(周)



230家独立焦化厂：焦炭：产能利用率：中国(周)

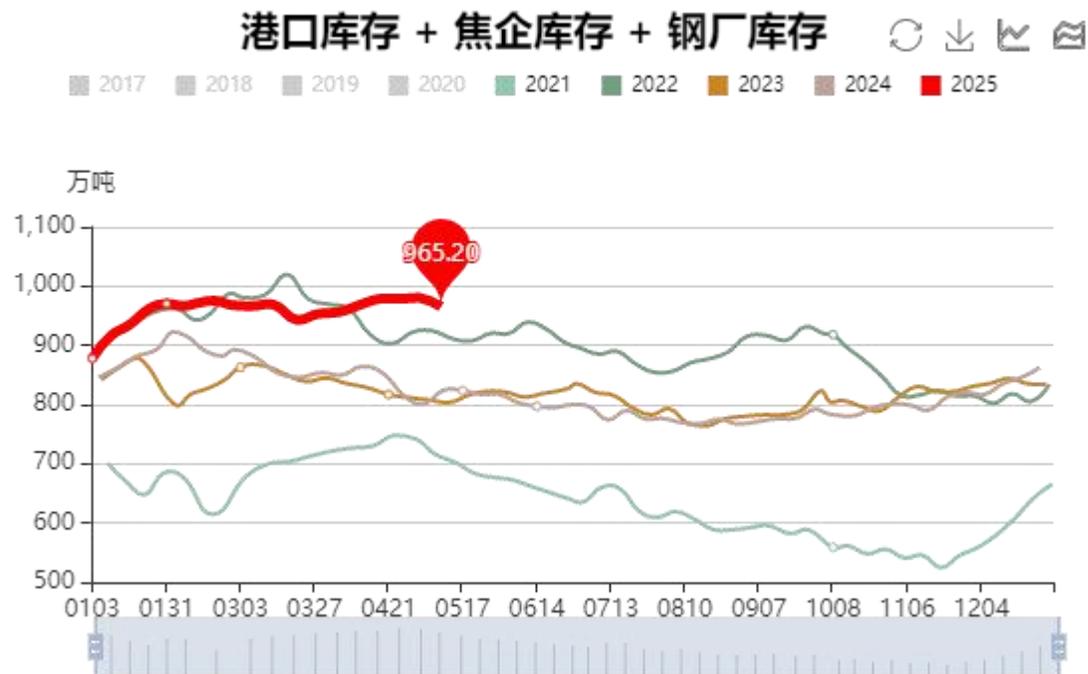


独立焦化企业：吨焦平均利润：中国(周)



利润仍是焦企开工率高的重要因素

焦炭库存：库存压力仍存



独立焦企和钢厂库存仍然保持下降去库，而港口的库存持续性累增

需求：铁水产量已步入高位区间

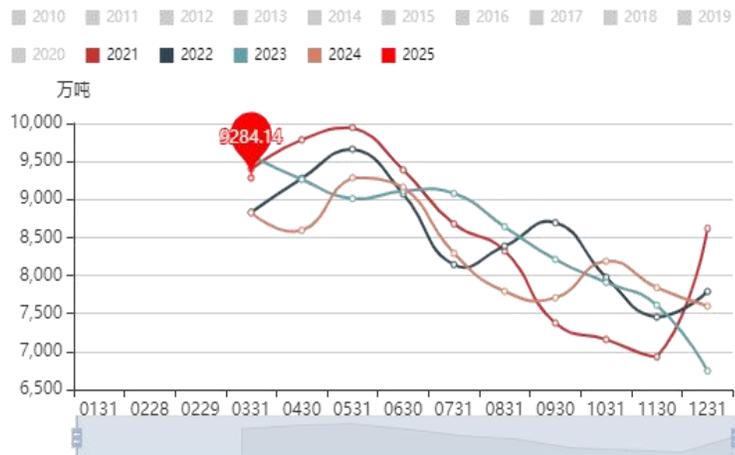
247家企业日均铁水产量



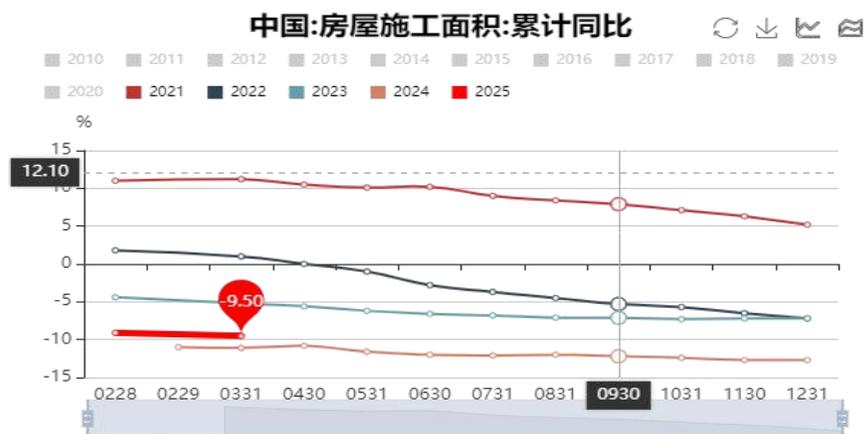
螺纹钢高炉利润



247家企业高炉开工率



终端需求：基建制造业支撑增强，房地产拖累犹存



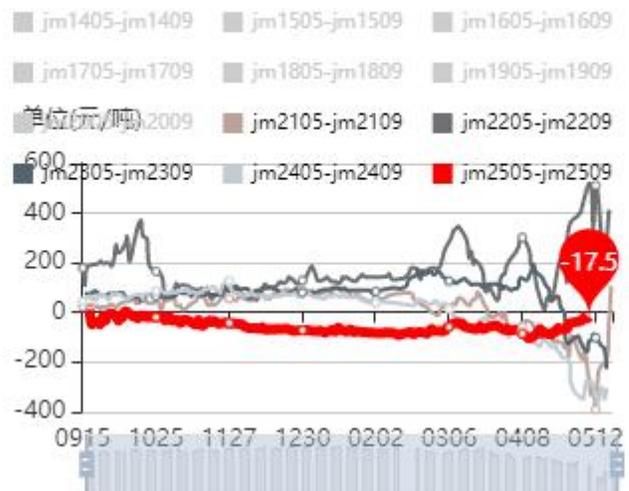
焦煤01 - 05价差



焦炭01 - 05价差



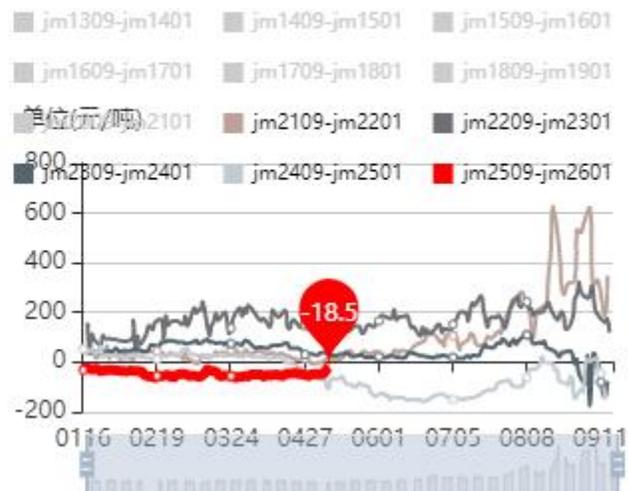
焦煤05 - 09价差



焦炭05 - 09价差



焦煤09 - 01价差



焦炭09 - 01价差



供给端，煤矿生产基本平稳，原煤库存仍在增长，中游洗煤厂开工率与产量略有回升，但仍远低于往年同期；焦炭生产则仍取决于产业链利润分配，上游焦煤价格的不断下跌及第一轮提涨的落地，独立焦企亏损大幅收窄，开工率与产量逐步提升，钢厂自备焦化厂开工率与产量则持续保持在相对高位，供给端相对充裕

- 需求端，钢厂高炉炼铁产能利用率、日均铁水产量持续回升，对原料刚性支撑仍存，从终端库存水平看，成材基本面相对健康，表需走强，库存不断下移，随着南方即将进入梅雨季，成材尤其是建材消费量有回落预期，需求端压力将逐步显现，同时在价格下跌过程中，钢厂对原料以刚需补库为主，主动备库动能不足，此外节前有粗钢减限产消息，若减产政策出台，原料将进一步承压

- 库存端，目前焦煤库存仍集中在上游生产企业，下游仍在控制自身库存，需求弱勢情况下上游去库压力较大，价格不断调降，拐点仍未出现；焦炭各环节库存处同期中位或低位，且有部分资源由上游向中游贸易商和下游钢厂转移，尤其贸易商在港口低价囤货待涨，导致流通环节库存滞留

免责声明

本报告的著作权属于大越期货股份有限公司。未经大越期货股份有限公司书面授权，任何人不得更改或以任何方式发送、翻版、复制或传播此报告的全部或部分材料、内容。如引用、刊发，须注明出处为大越期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。本报告基于大越期货股份有限公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，仅反映本报告作者的不同设想、见解及分析方法，但大越期货股份有限公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，且大越期货股份有限公司不保证所这些信息不会发生任何变更。

本报告中的信息以及所表达意见，仅作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，大越期货股份有限公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，投资者根据本报告作出的任何投资决策与大越期货股份有限公司及本报告作者无关。

THANKS!

