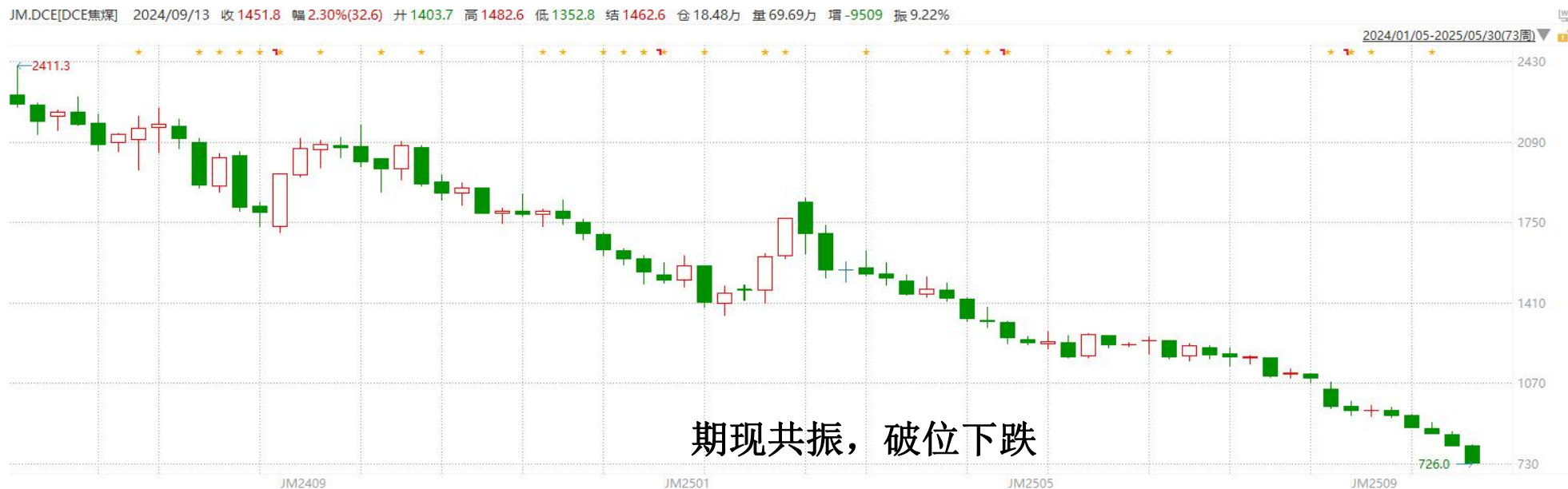


供需双压，难改颓势

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

2025.6.3

JM.DCE[DCE焦煤] 2024/09/13 收 1451.8 幅 2.30%(32.6) 升 1403.7 高 1482.6 低 1352.8 结 1462.6 仓 18.48万 量 69.69万 增 -9509 振 9.22%



期现共振，破位下跌

J.DCE[DCE焦炭] 2024/07/05 收 2323.3 幅 0.81%(18.6) 开 2312.5 高 2432.1 低 2286.7 结 2360.4 仓 2.70万 量 11.04万 增 -1098 振 6.27%



焦煤矿成本如何，目前是否还有利润？

煤种	成本	供给
民营矿主流	700-800 元/吨	3.77 亿吨
中央国企	1000 元/吨以上	0.94 亿吨
蒙古煤	500-700 元/吨	0.57 亿吨
俄罗斯煤	720-820 元/吨	0.31 亿吨

煤价持续下跌，煤矿会减产吗？

煤炭：样本洗煤厂（110家）：开工率：中国（周）

2020 2021 2022 2023 2024 2025



原煤：523家样本矿山：日均产量（周）

2021 2022 2023 2024 2025

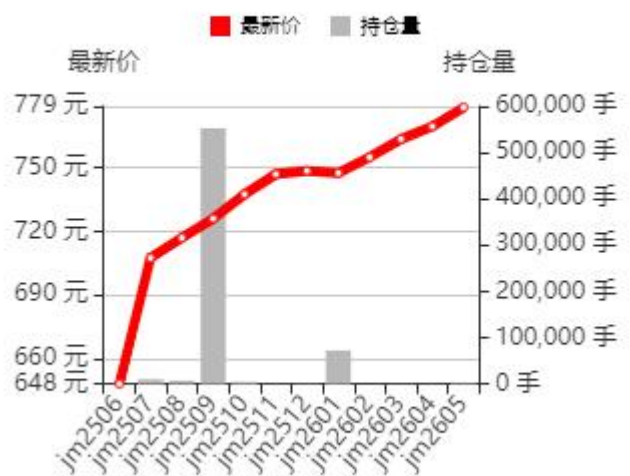


山东焦化产能计划淘汰及整合情况如何？

Mysteel：山东省焦化情况						
序号	地市	企业	设备产能	已停产	原合规产能	现合规产能
1	济南市	A	340		295	295
2	济南市	B	110		55	55
3	济南市	C	130		65	65
4	青岛市	D	160		160	160
5	枣庄市	E	130		85	85
6	枣庄市	F	255	55	166	166
7	潍坊市	G	120		100	100
8	潍坊市	H	110		72	72
9	济宁市	I	200	0	180	180
10	济宁市	J	240	0	156	234
11	济宁市	K	140	0	120	120
12	济宁市	L	120	60	60	60
13	济宁市	M	120	120	78	0
14	泰安市	N	180		117	117
15	泰安市	O	80		60	67
16	泰安市	P	140		91	91
17	日照市	Q	340		340	340
18	日照市	R	130		85	85
19	临沂市	S	130	0	130	116
20	临沂市	T	100	0	100	100
21	德州市	U	150		127	127
22	滨州市	V	120	60	100	60
23	滨州市	W	130	0	100	130
24	滨州市	X	150	40	100	110
25	菏泽市	Y	300	75	196	225
26	菏泽市	Z	120	0	78	120
27	菏泽市	AA	120	120	78	0
		合计	4365	530	3294	3280

焦煤期货领跌黑色系，底在哪里？

焦煤价差结构

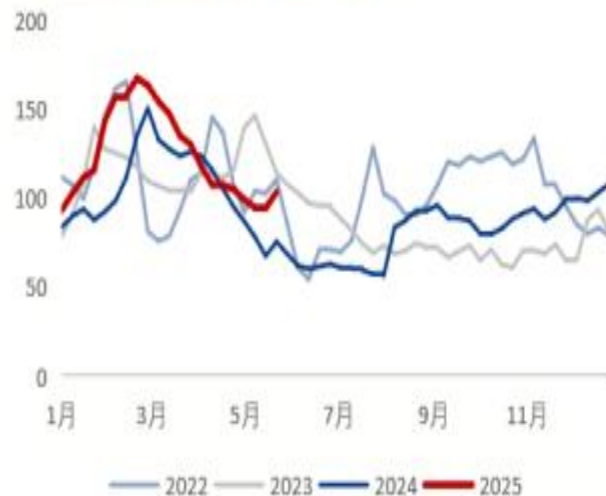


指数行情



焦煤价格持续下跌，给焦炭提降腾出空间

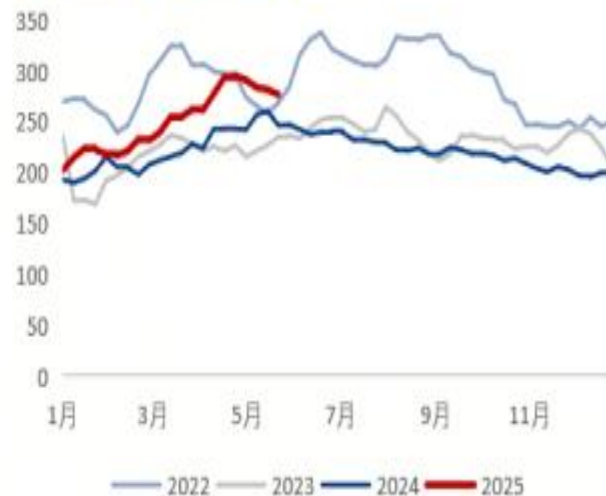
Mysteel:独立焦化厂焦炭库存



Mysteel:钢厂焦炭库存



Mysteel:港口焦炭库存



焦煤供给端库存大幅累积，煤矿出货压力增大

时间	523煤矿		110洗煤厂		蒙煤库存	港口库存	独立焦化	钢厂焦化	总库存		
单位：万吨	精煤	原煤	精煤	原煤	原煤	精煤	精煤	精煤	原煤	精煤	精煤+原煤
2024/5/31	274.4	336.0	182.6	223.6	883.6	810.3	945.5	750.7	1443.2	2963.6	4406.8
2025/4/25	354.6	530.5	181.7	271.3	789.2	728.2	969.0	782.5	1591.0	3015.9	4606.8
2025/5/29	473.0	641.1	222.1	311.0	782.3	712.1	846.3	786.8	1734.4	3040.3	4774.7
月环比	33.40%	20.86%	22.23%	14.61%	-0.87%	-2.21%	-12.66%	0.55%	9.01%	0.81%	3.64%
年同比	72.41%	90.79%	21.60%	39.11%	-11.47%	-12.12%	-10.49%	4.80%	20.17%	2.59%	8.35%

日期	核定产能	核定产能利用率	原煤日产	原煤库存	精煤日产	精煤库存
2025/5/28	81873	85.5%	191.8	641.1	76.3	473.0
周环比	0	-0.8%	-1.8	16.3	-2.3	25.5
月环比	-160	-4.3%	-9.9	83.1	-4.2	114.5
年同比	-380	-2.7%	-6.9	305.1	0.6	198.7

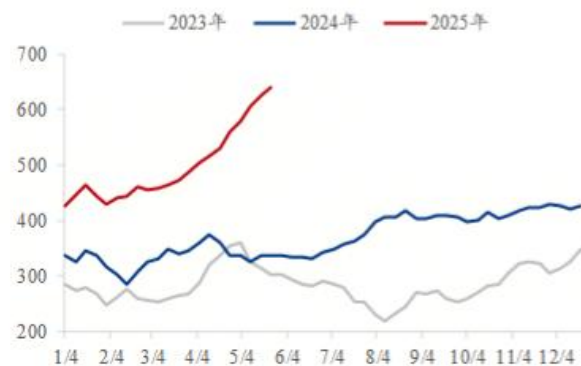
Mysteel 炼焦煤矿山产能利用率



Mysteel 炼焦煤矿山原煤日产



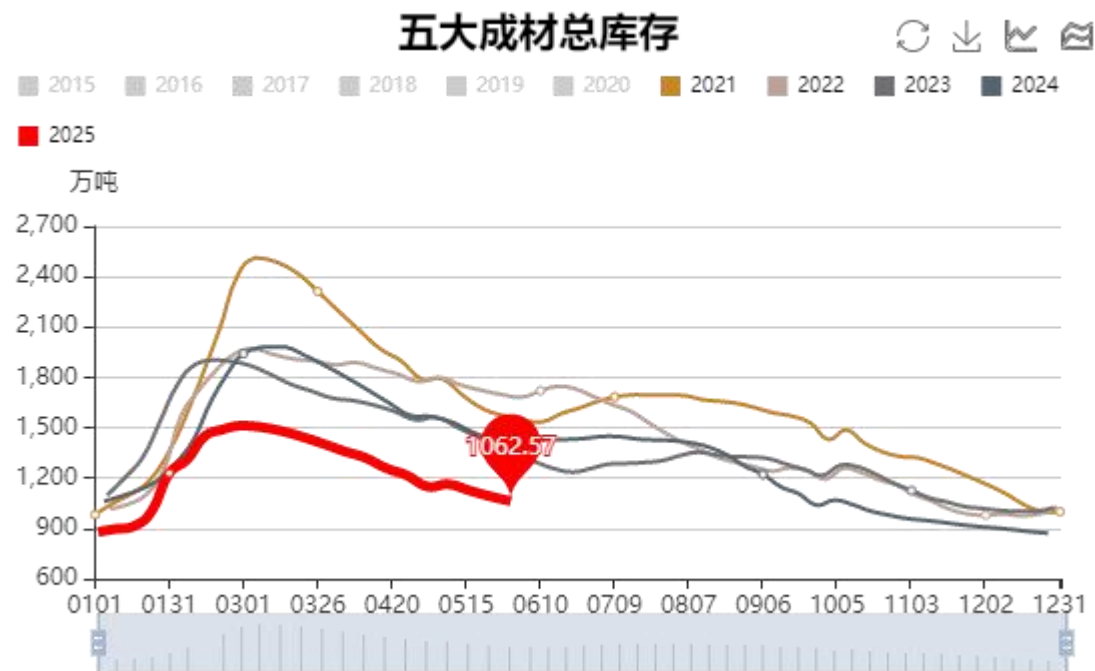
Mysteel 炼焦煤矿山原煤库存



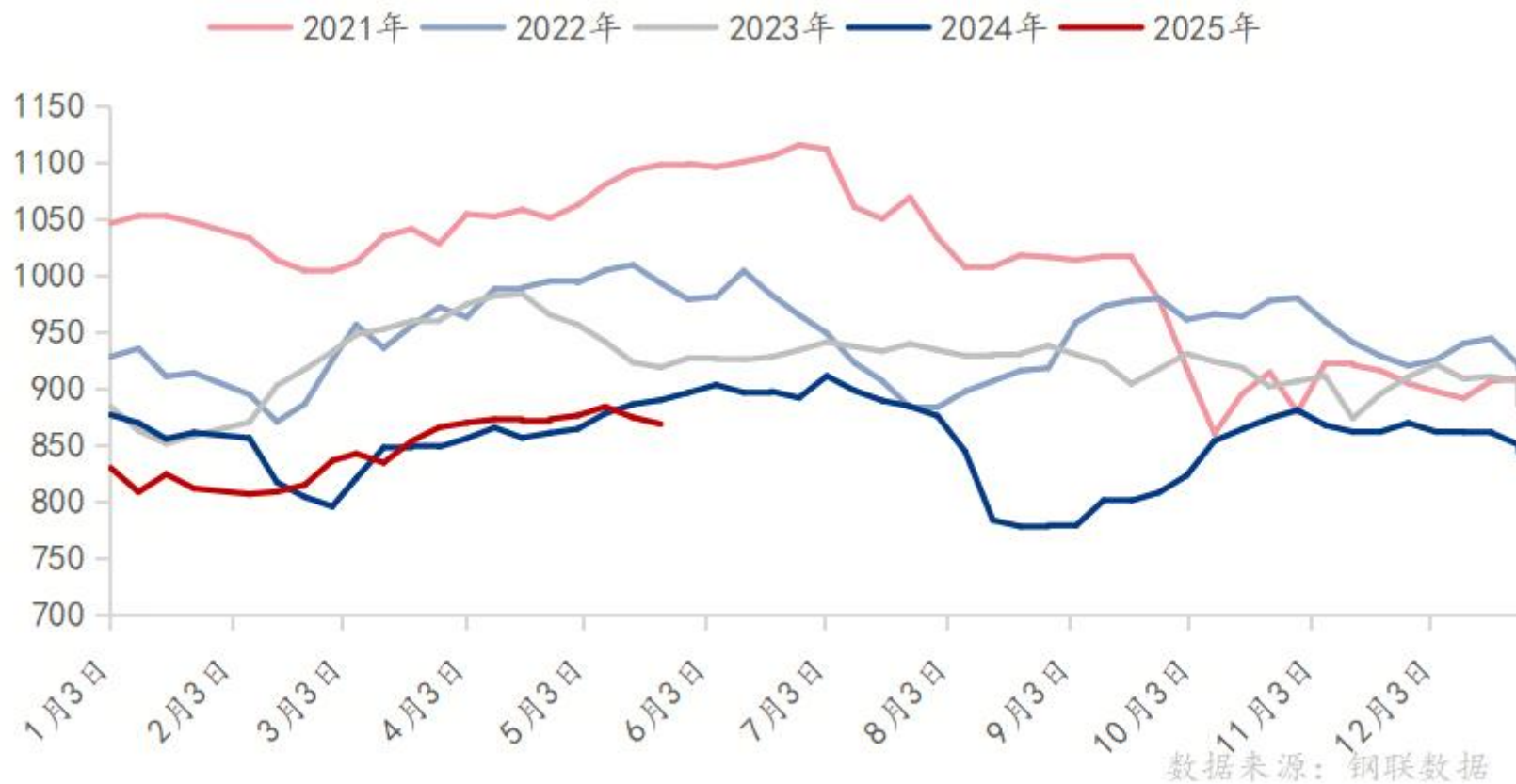
Mysteel 炼焦煤矿山精煤库存



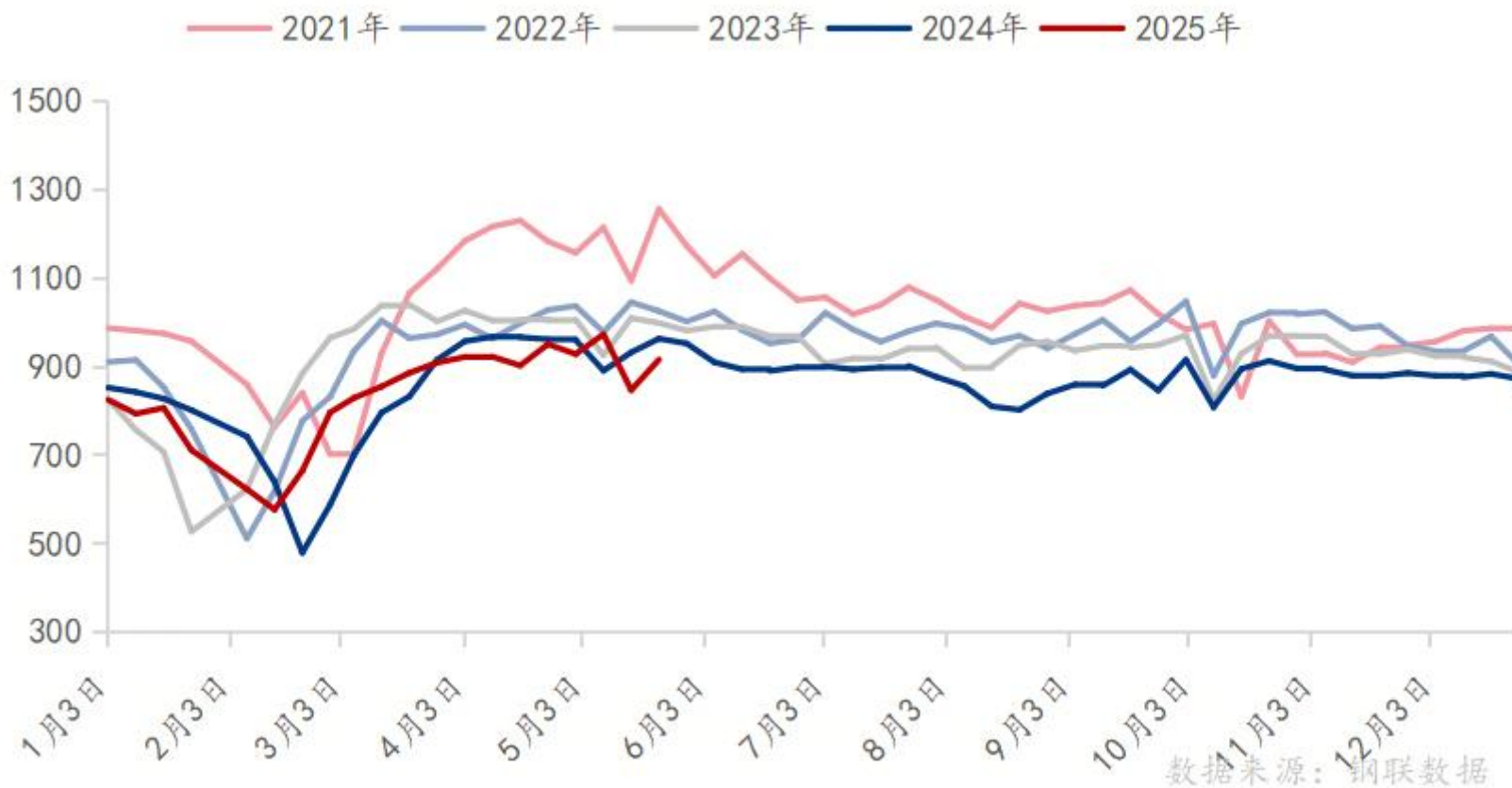
五大品种合计库存年同比小幅下降



五大材产量下降 建材降、板材增



五大材消费量微幅下降、需求结构分化





JFLWI[焦炭指数] 2017/02/28 收 1706.09 幅 1.19%(20.09) 开 1670.86 高 1772.94 低 1505.43 结 1717.14 仓 13.37万 量 218万 增 +24068 振 15.87%

2016/08/31-2025/06/03(107月) ▼



JM.DCE[DCE焦煤] 2018/01/31 收 599.3 幅 -1.60%(-9.7) 开 608.8 高 645.6 低 580.5 结 597.2 仓 27.91万 量 870万 增 +1460 振 10.70%

2016/07/29-2025/06/03(108月) ▼



JFI.WI[焦炭指数] 2023/06/30 收 2118.39 幅 -0.77%(-16.35) 开 2131.31 高 2133.47 低 2010.99 结 2111.31 仓 5.12万 量 17.60万 增 +344 振 5.74%



? VOL: 18万 MA(5): 19万 MA(10): 19万 MA(20): 18万

JM.DCE[DCE焦煤] 2024/06/07 收 1871.4 幅 -2.68%(-51.4) 开 1921.7 高 1952.5 低 1840.5 结 1882.8 仓 16.16万 量 71.66万 增 -5611 振 5.87%



? VOL: 62万 MA(5): 193万 MA(10): 165万 MA(20): 135万

双焦后市展望：

供给端，焦煤目前供应依然是充足的，需求则在逐步走弱。供给端除了库存高顶仓减产的煤矿外，大多数煤矿减产意愿都不足，即使亏损减产意愿也不强，国内煤炭供应整体还是偏过剩。而需求端铁水见顶且逐步回落，需求有走弱的趋势。价格方面，目前焦煤还没有止跌的迹象，或许要等待煤矿进一步限产，亦或者是价格继续下跌，跌出极具的性价比后，下游企业肯下场补库才有可能迎来触底反弹行情。目前钢厂、焦化均处于微利状态，而随着焦煤价格进一步的下跌，焦炭6月预计仍有继续提降的2轮（累计4轮）的预期。未来整体需求会走弱，但铁水大概率还会维持240左右相对高位，焦炭的下行空间主要取决于焦煤跌幅以及后市成材消费，若成材消费也走弱形成负反馈，则焦炭下跌空间可能会比预想的还要大。

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!

