

焦炭 短线震荡寻底

(2025 年 4 月 22 日)

尽管连续下调十一轮的焦炭价格开启提涨模式，但乐观预期也仅为两到三轮，相应的期货价格表现依然偏弱，主力合约 4 月仍录得 6.10% 跌幅，期间最低跌至 1517 元/吨，创 2017 年 6 月中旬新低，弱势态势尽显。

旺季支撑与压力并存

钢市传统旺季到来，焦炭需求表现良好，给予焦炭价格支撑。现阶段，旺季钢厂生产积极，焦炭需求持续回升，钢联统计的 247 家样本钢厂日均铁水产量最新值为 240.12 万吨，3 月以来不断上行并刷新年内新高，低位累计增幅为 12.61 万吨，并显著高于去年同期水平，同比增 6.14%。同时，良好需求支撑下焦炭库存也曾一度下降，全口径下库存高位降库 27.59 万吨，而焦企厂内库存降幅更为显著，累计下降 35.9%。此外，五一假期临近钢厂短期存补库需求，但鉴于钢厂可用天数维持相对高位，补库力度有限。

不过，焦炭良好需求节后能否维持有待跟踪。一方面是旺季钢价表现疲弱，钢厂盈利状况有所变化，尽管钢联 247 家钢厂中盈利占比最新值为 54.98%，维持相对高位，但即期成本核算下主流钢材品种吨钢利润持续收缩，其中华东地区螺纹钢、热轧卷板品种利润高位累计下降 130 元、160 元，而华北地区多数品种降至盈亏平衡附近。另一方面则是关税风险扰动下钢材需求存有隐忧，原料需求增量空间受限。当下地产基本面仍在修复中，难以贡献用钢需求增量，而国内政策保持定力，基建用钢需求平稳运行为主，建筑钢材需求延续疲弱。尽管国内制造业投资表现较好，支撑板材需求维持相对强势，但海外风险扰动下存有隐忧。整体来看，钢厂盈利状况在变，且中期钢材需求存隐忧，随着旺季向淡季切换，焦炭需求预期走弱，利好效应减弱。

焦炭价格虽弱势下行，但并未对焦企生产产生冲击，焦炭供应呈现出稳中有升态势。截至 4 月 18 日当周，钢联统计的全样本独立焦化企业焦炭日均产量为 65.33 万吨，产能利用率为 73.51%，依旧处于年内高位，且显著高于去年同期水平，同比分别增 5.87 万吨、9.09%。此外，钢厂焦化厂产量相对平稳，最新日均产量为 47.40 万吨，较上月末值微降 0.13 万吨，两者合计日均产量为 112.73 万吨，较上月末值增 1.07 万吨，呈现出稳中有升态势。同时，焦化厂盈利状况有所变化，汾渭统计的全样本口径下亏损焦企占比为 76.47%，周环比回落 15.17 个百分点，相应的钢联统计全国独立焦企吨焦亏损 16 元，已连续两周收缩，多数产区也转为盈利局面，后续焦企生产将维持平稳，供应压力未退。

成本端持续拖累

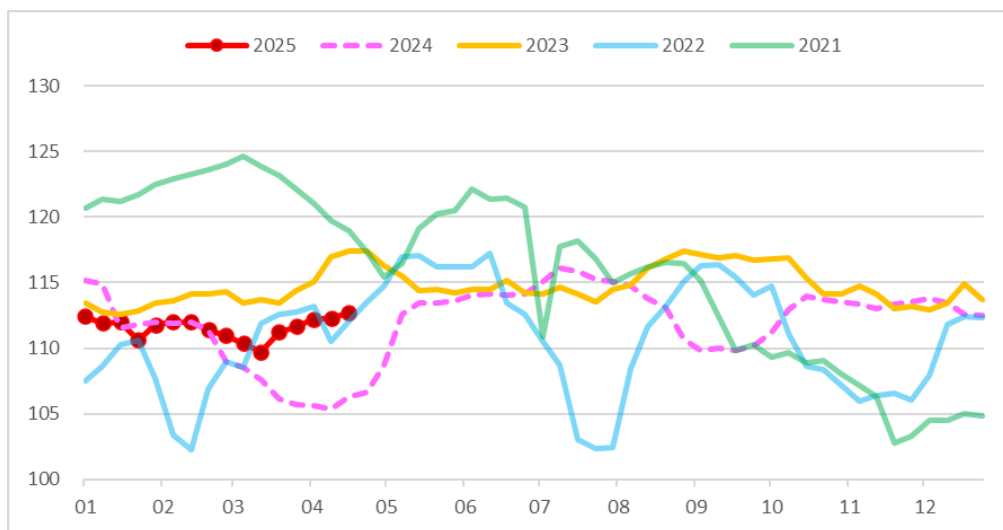
焦煤弱势依旧是拖累焦炭价格重要因素。国内煤矿生产积极，尽管近期有新增煤矿减产，但主产区产量也在恢复，国内供应维持高位。截至 4 月 18 日当周，钢联统计的 523 家样本矿山原煤日均产量为 197.66 万吨，较上月末值增 6.63 万吨，继续位于年内高位，相较去年同期增 5.48 万吨。此外，机构调研显示后续有煤矿生产恢复，产量存提升空间，国内供应压力偏大。同时，蒙煤进口量同样显著回升，钢联数据显示甘其毛都口岸通车数量 1108 车/日，环比大增 21.76%，三大口岸合计

日均通关车辆为 2042 车，环比增加 14.33%，重回前期高位。目前来看，焦企产量提升，钢厂铁水产量也维持高位，焦煤需求表现尚可，但目前多数焦企处于盈亏平衡状态，需求向好持续性存疑，供强需稳局面下预计焦煤延续弱势运行，继续拖累焦炭价格。

综上，得益于需求良好表现，焦炭第一轮提涨落地，但需求向好持续性存疑，且供应压力未退，叠加成本下行拖累，焦炭基本面并无实质性改善，上行驱动不强，短期仍难摆脱震荡寻底态势。

（仅供参考，不构成任何投资建议）

图：钢厂与独立焦企焦炭日均产量（单位：万吨）



公司地址：浙江省杭州市求是路 8 号公元大厦南裙 1-5 楼。

咨询热线：400 618 1199

获取每日期货观点推送

服务国家
知行合一

走向世界
专业敬业



诚信至上
严谨管理

合规经营
开拓进取

扫码关注宝城期货官方微信·期货咨询尽在掌握

姓名：涂伟华

宝城期货投资咨询部

从业资格证号：F3060359

投资咨询证号：Z0011688

电话：0571-87006873

邮箱：tuweihua@bcqhgs.com

作者声明：本人具有中国期货业协会授予的期货从业资格证书，期货投资咨询资格证书，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

除非另有说明，宝城期货有限责任公司（以下简称“宝城期货”）拥有本报告的版权。未经宝城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、传播或复印本报告的全部内容或部分。

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。宝城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宝城期货在最初发表本报告日期当日的判断，宝城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，但宝城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。宝城期货不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

宝城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。

宝城期货版权所有并保留一切权利。