

焦煤 低位偏弱运行为主

(2025年2月14日)

春节后焦煤期现价格延续偏弱走势，主力合约期价再度跌至震荡区间下沿，现货价格则是跌势不止，甘其毛都口岸蒙古原煤价格节后小幅下跌10元，山西地区主要品种价格也是下跌30-80元不等。

供应快速恢复

假期因素扰动消退，焦煤供应快速恢复。节后国内煤矿陆续复工复产，目前仅有部分民营煤矿尚未恢复正常生产销售。截至2月12日当周，钢联523座炼焦煤矿山原煤日产量为178.0万吨，环比增61.6万吨；核定产能利用率为79.0%，环比增27.3%，可见焦煤产量在快速回升，为此厂内库存也是高位攀升，精煤库存量环比增8万吨至389.6万吨，较去年农历同期增59.5%。同时，当下安监力度未有加严迹象，国内煤矿将继续提产，产量仍有提升空间，钢联523家煤矿原煤日均产量料将升至去年常规200万吨以上水平，焦煤供应压力依然偏大。

此外，进口煤供应恢复同样快速，蒙煤通关车辆节后大幅回升，目前甘其毛都口岸通关车辆重回1300车以上，最新值为1366车，接近去年高位水平；高通关车辆下口岸焦煤库存居高不下，节后库存最新值为371.90万吨，较节前增41.90万吨，较去年同期高出78.0%。整体来看，产量快速恢复叠加产区、口岸高库存局面，焦煤供应压力依然偏大，仍是抑制焦煤价格主要因素。

需求弱稳运行

焦煤需求表现弱稳。纵观近期竞拍，煤炭市场情绪尚待恢复，流拍率整体偏高，多数煤种较上期有所下跌。此外，焦炭第八轮提降落地，钢焦企业近期开始博弈第九轮提降，进一步削弱市场信心，使得煤矿多以积极出货为主，贸易商观望谨慎拿货。然而，下游焦企、钢企采购需求暂未恢复，短期仍以消耗厂内库存为主，采购签单量稀少。

与此同时，钢材需求恢复存有时滞，难以承接钢厂大幅提产，同样会抑制焦煤需求改善。截至2月7日当周，钢联调研的247家钢厂高炉开工率77.98%，与节前持平，而高炉炼铁产能利用率85.76%，较节前增加1.12个百分点，两者均高于去年同期水平；相应的日均铁水产量为228.44万吨，较节前增加2.99万吨，低位累计回升4.07万吨，显示原料需求有所改善。从趋势上看，铁水产量近期持续增产，钢厂利润相对平稳，给予原料价格支撑；但与钢材供应快速回升不同，终端需求恢复相对滞后，供需错配局面钢材矛盾在积累，直接体现为板材品类库存已超去年农历同期水平，继而导致钢价承压下行，钢厂利润料难维持。即期成本核算下，长流程钢厂主流品种利润近期均在收缩，一旦钢厂再度转为亏损局面，铁水产量增产空间有限，不排除钢厂继续对焦企提出降价需求，倒逼焦企减产继而使得焦煤需求持续走弱。

看空情绪未退

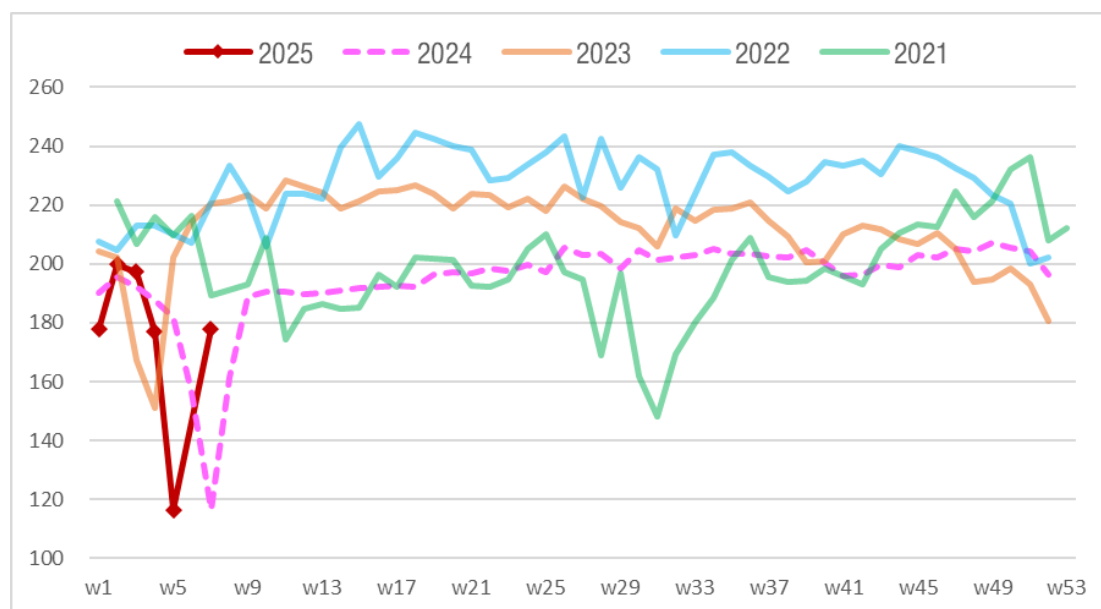
供增需稳局面下焦煤宽松格局未退，盘面看空情绪依旧浓厚，主力合约净空持仓高位不断攀升。因双焦供需格局相对宽松，且节前钢厂补库力度不强，产业矛盾相对明显，产业链对冲逻辑下

资金多为多配钢矿、空配煤焦，其中焦煤净空持仓最为明显。截至 2 月 12 日，焦煤 2505 合约前 5、10、20 席位净空持仓量分别为 4.86 万手、6.18 万手、5.40 万手，相较节前分别增加 1.70 万手、1.30 万手、1.21 万手。目前来看，后续产业端矛盾若未实质性改善，资金套利逻辑驱动下焦煤看空情绪难退，继续抑制煤价走势。

综上所述，节后焦煤期现价格延续弱势运行，且目前焦煤供应快速恢复，而需求则是弱稳运行，基本面宽松格局未变，叠加看空情绪浓厚，预计焦煤期价仍难摆脱低位偏弱运行态势，需重点提防煤矿事故或者安监加严风险。

（仅供参考，不构成投资建议）

图：钢联 523 座炼焦煤矿山原煤日均产量（单位：万吨）



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。

免责条款

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或部分内容。

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。