

黑色建材团队

作者：段智栈  
从业资格证号：--  
投资咨询证号：--  
联系方式：18810293832

投资咨询业务资格：京证监许可【2012】75号

成文时间：2025年01月19日星期日



更多精彩内容请关注方正中期官方微信

## 摘要

焦煤：

### 【市场逻辑】

能源相关品种走势偏强，焦煤跟随反弹，但库存压力仍大。宏观方面，周一特朗普正式就职，其上台后贸易政策仍存在不确定性。上周中游洗煤厂产量和产能利用率略有下降，库存增加明显，尤其是原煤库存增幅较大；焦化厂补库较多，但坑口依然累库，下游焦化厂和钢厂补库基本完成，后期库存压力仍存；蒙煤进口开始回升，而年前需求仍会继续走弱，进口端会放大库存压力。目前焦煤处于估值偏低，驱动向下情况，前期下跌过程中多头基本没有反抗，本轮上涨仍是预估反弹，反弹幅度可能会比之前预期更高，但涨后仍以逢高空为主。

### 【交易策略】

焦煤受能源相关品种带动，而且炒作春节前后焦煤供应端收缩，近期走势偏强，但库存及需求压力仍在。下方关注JM2505合约1000-1030元/吨区间附近支撑位，上方关注1230-1250元/吨区间附近压力位。

焦炭：

### 【市场逻辑】

焦炭期货上涨，但部分钢厂继续对焦炭提降，价格上方压力仍存。首先是焦煤库存压力，上行过程中成本支撑不能有效跟上；其次是年后钢材需求的不确定性，焦炭自身基本面有没有明显好转，目前仍是供大于求，钢厂控量采购。年前钢材需求偏弱，在政策真空期内，没有看到焦炭需求实际好转，涨后依然存压。。

### 【交易策略】

焦炭上涨过后处于下行通道上沿，关注逢高短空机会。下方关注1550-1580元/吨附近支撑，上方关注1830-1850元/吨压力位，有现货情况下及时套保。

## 目 录

第一部分交易策略与期现行情 .....	1
一、国内价格.....	1
二、进口价格.....	2
第二部分 基本面 .....	4
一、供需.....	4
二、库存.....	5
第三部分 价差及焦化利润 .....	7
第四部分 进出口.....	9

## 图目录

图1: 国内焦炭价格.....	2
图2: 国内焦煤价格.....	2
图3: 进口焦煤价格.....	3
图4: 焦炭基差.....	3
图5: 山西煤基差.....	4
图6: 蒙煤基差.....	4
图7: 开工率:洗煤厂(110家):当周值.....	5
图8: 日均产量:洗煤厂(110家):当周值.....	5
图9: 日均产量:焦炭:统计独立焦企全样本.....	5
图10: 日均产量:焦炭:钢厂(247家).....	5
图11: 焦煤: 六港库存.....	6
图12: 焦煤: 焦企库存(全样本).....	6
图13: 焦煤: 钢厂库存(247家).....	6
图14: 焦炭港口库存.....	6
图17: 库存:焦炭:钢厂(247家).....	7
图18: 库存:焦炭:统计独立焦企全样本.....	7
图17: 库存:焦炭:钢厂(247家).....	7
图18: 库存:焦炭:统计独立焦企全样本.....	7
图19: 焦炭1-5价差.....	7
图20: 焦炭5-9价差.....	7
图21: 焦煤1-5价差.....	8
图22: 焦煤5-9价差.....	8
图23: 焦煤/焦炭(5月).....	8
图24: 焦炭/铁矿(5月).....	8
图25: 焦炭/螺纹(5月).....	9
图26: 吨焦平均利润:独立焦化厂:全国.....	9
图27: 焦煤进口:分国别.....	10
图28: 俄罗斯焦煤:进口.....	10
图29: 蒙古:进口.....	10
图30: 澳煤:进口.....	10
图31: 美国煤:进口.....	10
图32: 加拿大焦煤:进口.....	11

## 表目录

表1：双焦交易策略参考.....	1
表2：焦煤焦炭期货主力合约价格走势.....	1
表3：进口煤价格.....	2
表4：双焦基差情况.....	3

## 第一部分交易策略与期现行情

表1：双焦交易策略参考

品种	策略	下方支撑	上方压力	逻辑
焦煤	短期走势偏强但上涨后仍以逢高空为主	1000-1030	1210-1230	目前基本面较差，但整体宏观情绪有明显改善，且原油推动大宗商品整体偏强，焦煤连续上涨，节前可能继续维持偏强走势，但基本面没有改善，等待逢高做空时机。
焦炭	短期走势偏强但上涨后仍以逢高空为主	1710-1730	1830-1850	焦化厂仍有利润，会维持生产，钢厂补库结束，焦炭需求承压，但受焦煤推动以及大宗整体偏强原因，短期焦炭偏强。

资料来源：方正中期研究院

### 一、国内价格

#### 期货方面：

本周原油大幅上涨，带动双焦低位反弹。J2505合约收于1798.00，环比11.50；JM2505合约收于1175.50，环比11.00

#### 国内现货方面：

唐山一级焦价格1890元/吨，日环比0元/吨，二级焦价格1500元/吨，日环比0元/吨，日照准一级焦价格1570元/吨，日环比10元/吨，日照一级焦价格1670元/吨，日环比10元/吨，吕梁中硫主焦1290元/吨，日环比0元/吨，安泽低硫主焦价格1400元/吨，日环比0元/吨。

表2：焦煤焦炭期货主力合约价格走势

活跃合约日度成交数据									
2025-01-19	收盘价	最高价	最低价	结算价	涨跌幅	成交量	结算价	持仓量	持仓量变化
焦炭	1798.0	1803.0	1778.0	1791.0	1.75	18048	1791.0	33289	-1553
焦煤	1175.5	1178.0	1160.0	1169.0	2.40	237866	1169.0	285029	-24049

资料来源：同花顺，方正中期研究院

图1：国内焦炭价格



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图2：国内焦煤价格



资料来源：同花顺，方正中期研究院

## 二、进口价格

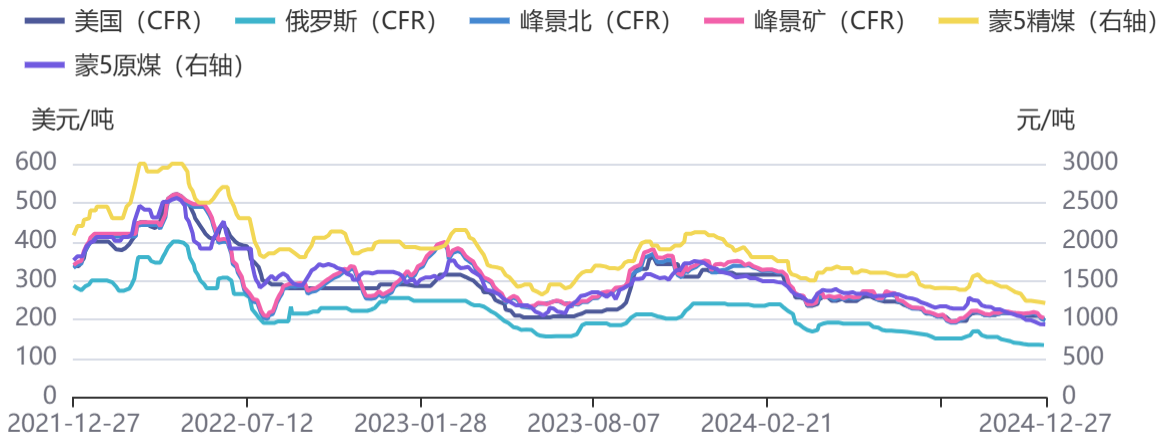
蒙5原煤920.00元/吨，日环比5.00元/吨，蒙5精煤1180.00元/吨，日环比0.00元/吨；  
 峰景矿（CFR）200.00美元/吨，日环比-3.00美元/吨，  
 峰景北（CFR）197.00美元/吨，日环比-3.00美元/吨；  
 俄罗斯（CFR）123.00美元/吨，日环比0.00美元/吨，  
 美国（CFR）199.00美元/吨，日环比0.00美元/吨。  
 加拿大（CFR）315.00美元/吨，日环比-2.00美元/吨

表3：进口煤价格

价格	2025-01-19	涨跌	上周同期	上月同期	上年同期
蒙5原煤	920.00	5.00	895.00	970.00	1550.00
蒙5精煤	1180.00	0.00	1170.00	1230.00	1900.00
峰景矿(CFR)	200.00	-3.00	207.00	218.00	350.50
峰景北(CFR)	197.00	-3.00	204.00	215.00	337.50
俄罗斯(CFR)	123.00	0.00	125.00	135.00	238.00
美国(CFR)	199.00	0.00	199.00	209.00	315.00

资料来源：同花顺，方正中期研究院

图3：进口焦煤价格



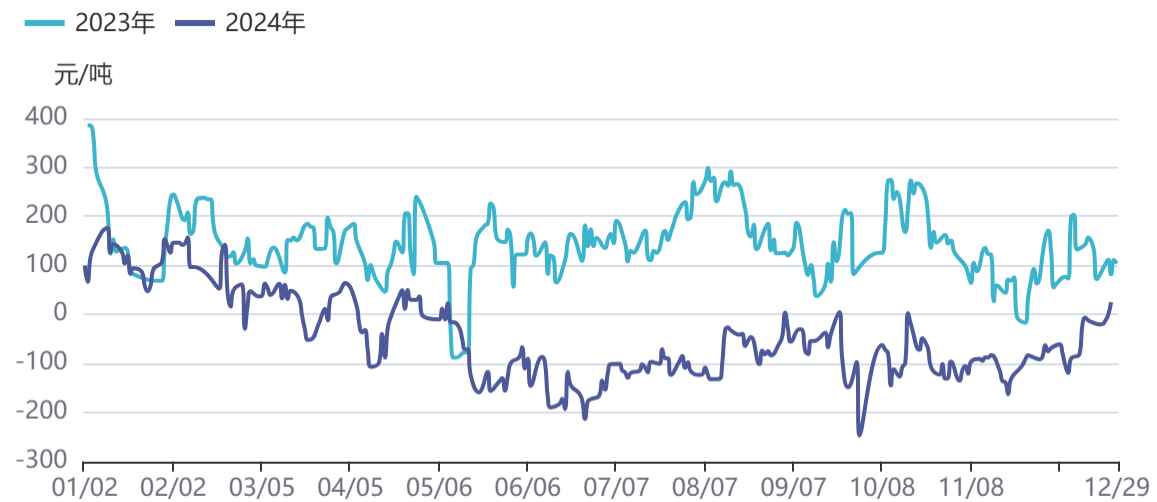
资料来源：同花顺，方正中期研究院

表4：双焦基差情况

	基差	折算仓单价格	期货价格
焦炭	-48.41	1749.59	1798.00
焦煤（山西仓单）	54.50	1230.00	1175.50
焦煤（蒙古仓单）	-71.50	1104.00	1175.50

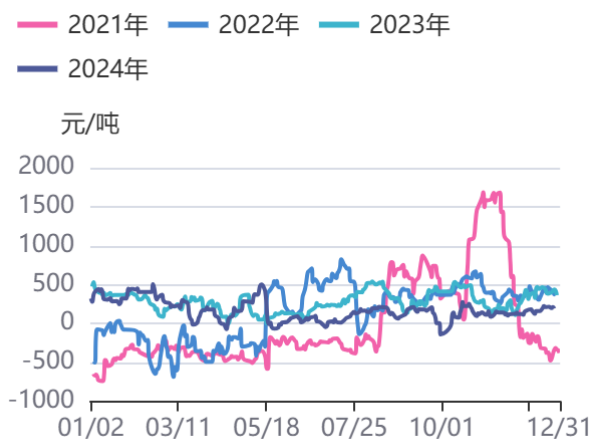
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图4：焦炭基差



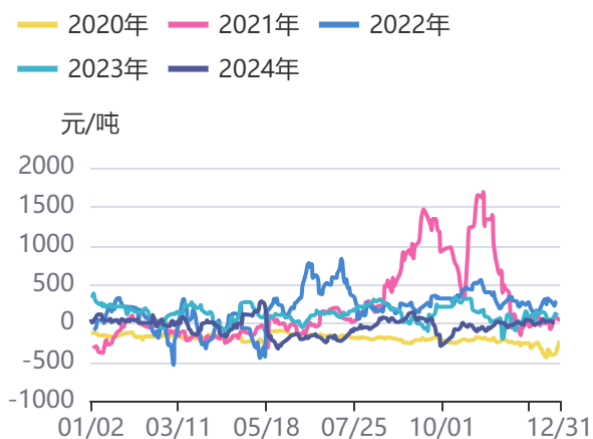
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图5：山西煤基差



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图6：蒙煤基差



资料来源：同花顺，方正中期研究院

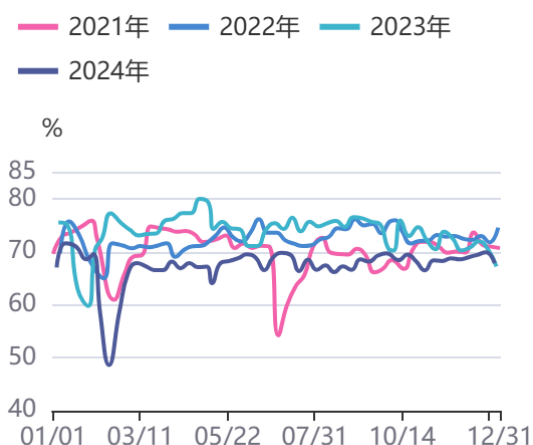
## 第二部分 基本面

### 一、供需

临近春季，煤矿陆续放假，国内煤炭产量有所下滑，随着下周放假煤矿增多，焦煤产量还会下降且斜率增大，但本周库存累积表明，供应端需要更大的降幅，才能缓解坑口库存的压力。钢厂焦炭补库完成，自身配套焦化厂产量下降，独立焦化厂产量降低，整体日均产量维持在112万吨水平，春节前后独立焦化厂产量仍有下降空间，但焦炭价格走势，仍取决于焦煤和黑色整体走势。焦煤端压力主要体现在库存上，钢材端压力主要体现在利润较低，钢厂需要向上游寻求利润。

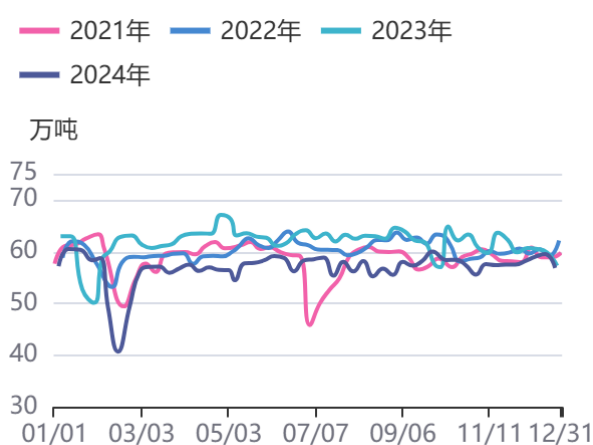
具体来看：全国110家样本洗煤厂开工率为68.94%，较上期增减-0.85%；精煤日均产量57.79万吨，增减-0.80万吨；230家独立焦化厂产能利用率为72.85%，环比增减0.31%；日均产量51.90万吨，环比增减0.22万吨；独立焦化厂日均焦炭产量65.45万吨，环比增减0.23万吨；247家钢厂日均焦炭产量46.54万吨，环比增减-0.17万吨。

图7：开工率:洗煤厂(110家):当周值



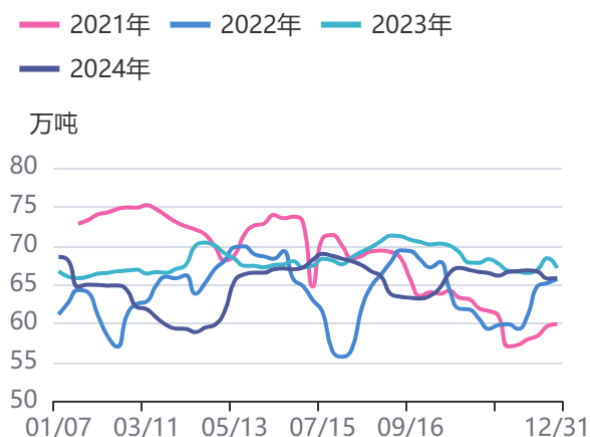
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图8：日均产量:洗煤厂(110家):当周值



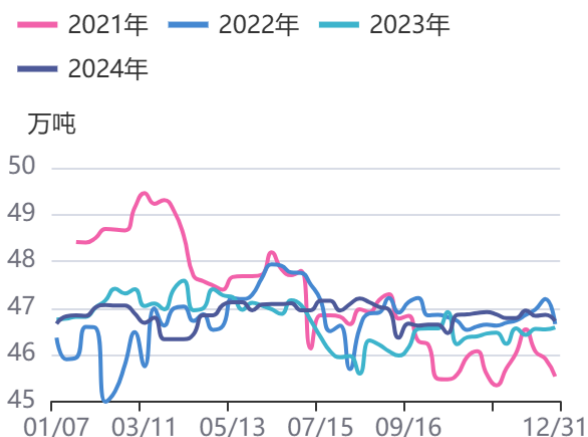
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图9：日均产量:焦炭:统计独立焦企全样本



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图10：日均产量:焦炭:钢厂(247家)



资料来源：同花顺，方正中期研究院

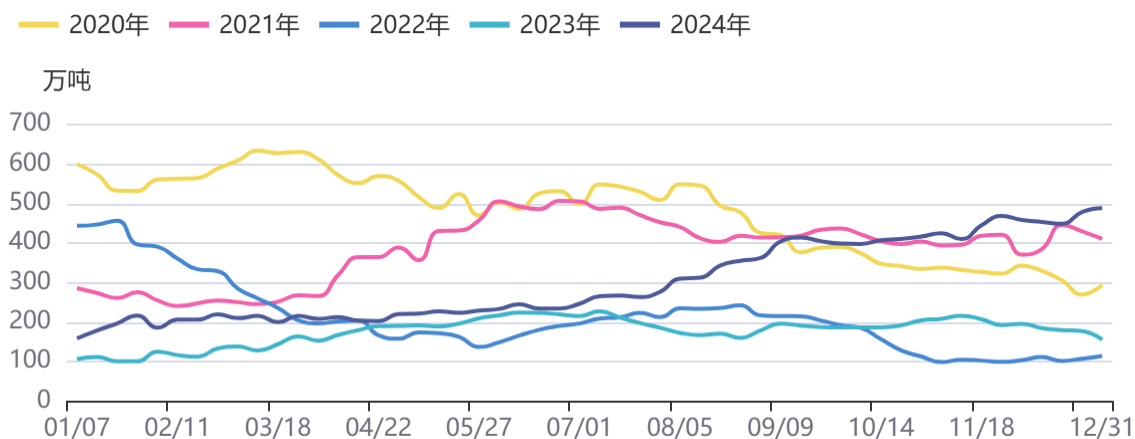
## 二、库存

煤矿供应端减少，累库速度反而更快，主要表现为焦化厂的补库，坑口库存依然增加，并未因供应降低而减少；港口贸易商库存继续下降，但仍处于高位，和2022年水平大致相当，预计要到3月中下旬港口库存才能降至正常区间内。

焦炭整体库存依然快速增加，节前下游需求降速预计快于产量降速，焦炭整体库存元宵节前仍将保持增加趋势（累库50万吨左右），但相对于焦煤来说，焦炭库存水平不大，如果在此过程中，焦煤有效降库，库存压力只是由焦煤过渡到焦炭，则并未有太大影响。

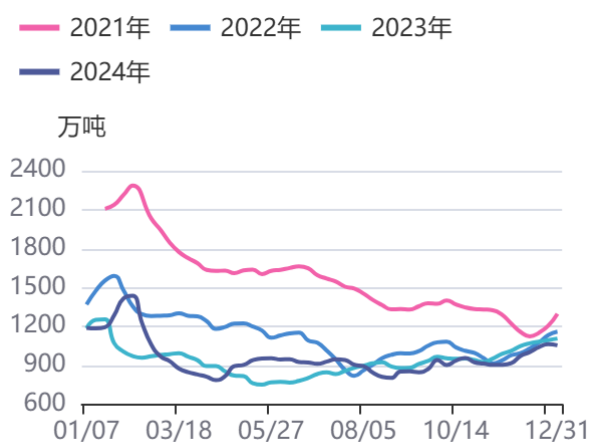
具体数据上：六港焦煤库存461.29万吨，环比增减-13.73万吨，焦化厂焦煤库存1158.41万吨，环比增减84.90万吨，钢厂焦煤库存827.49万吨，环比增减13.18万吨；四港焦炭库存184.62万吨，环比增减3.43万吨，焦化厂焦炭库存111.33万吨，环比增减8.52万吨，钢厂焦炭库存683.37万吨，环比增减9.43万吨。

图11：焦煤：六港库存



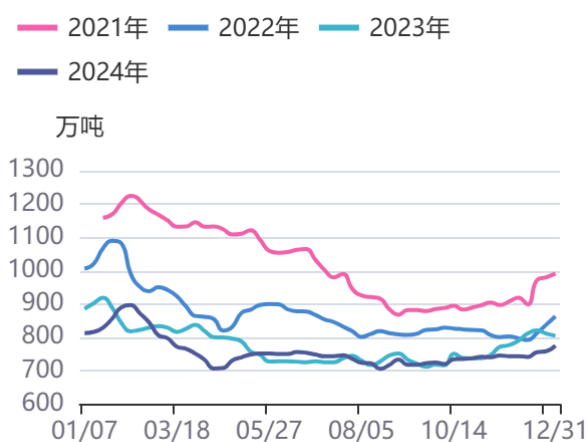
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图12：焦煤：焦企库存（全样本）



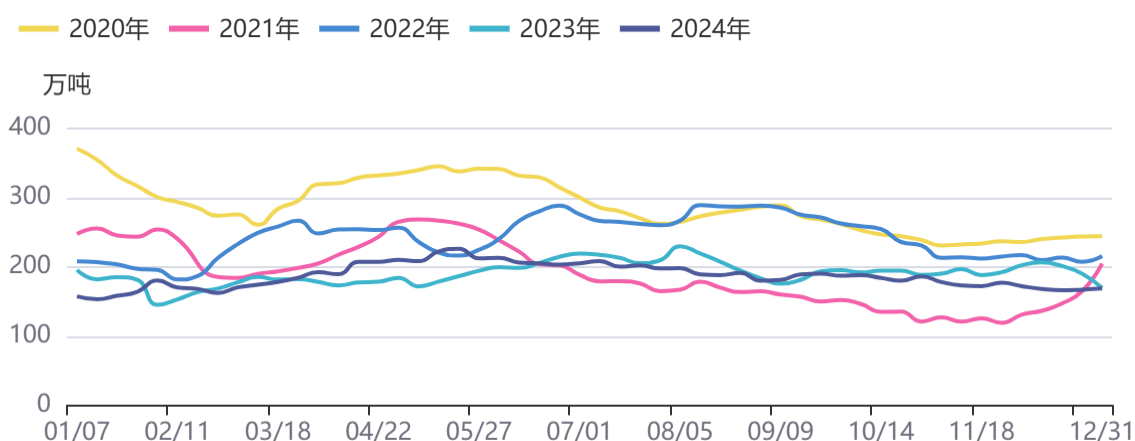
资料来源：同花顺，方正中期研究

图13：焦煤：钢厂库存（247家）



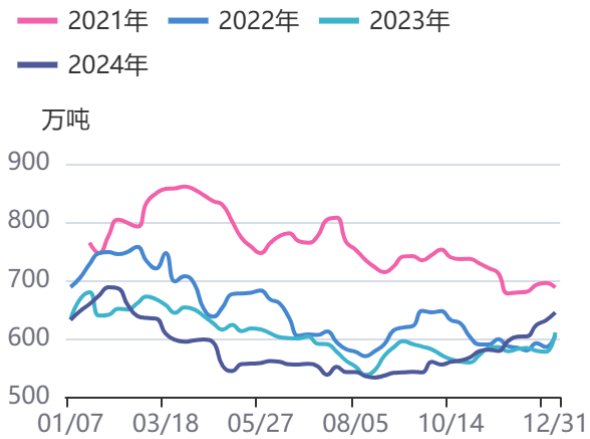
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图14：焦炭港口库存



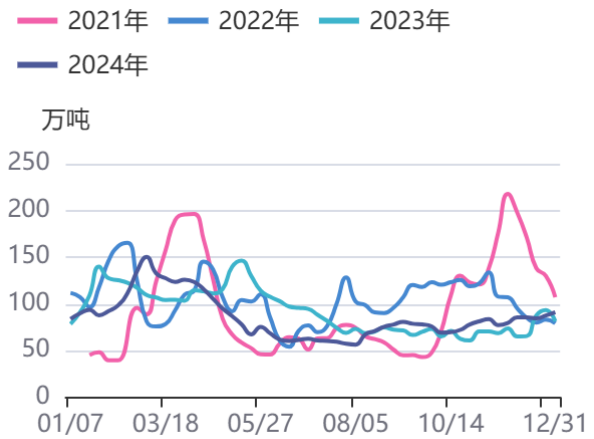
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图15: 库存:焦炭:钢厂(247家)



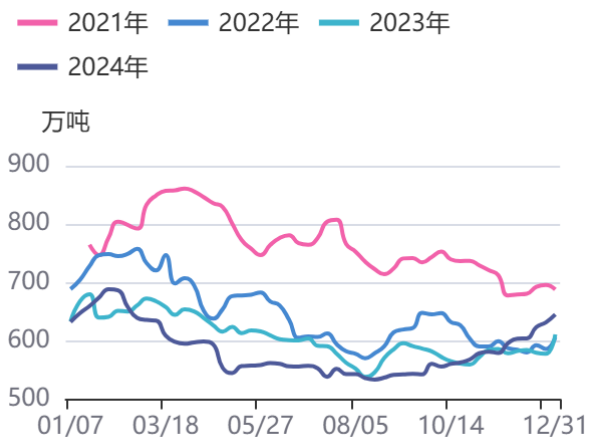
资料来源: 同花顺, 方正中期研究院

图16: 库存:焦炭:统计独立焦企全样本



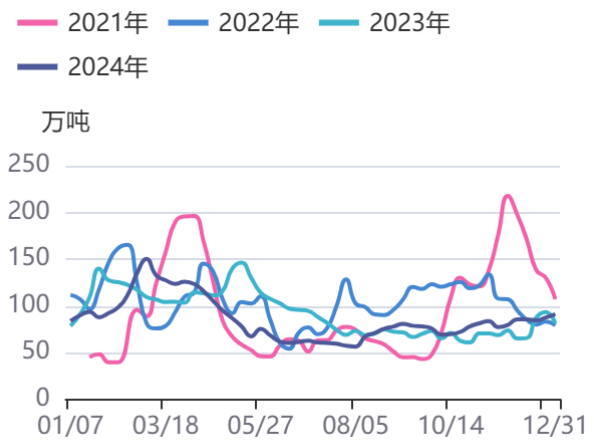
资料来源: 同花顺, 方正中期研究院

图17: 库存:焦炭:钢厂(247家)



资料来源: 同花顺, 方正中期研究院

图18: 库存:焦炭:统计独立焦企全样本



资料来源: 同花顺, 方正中期研究院

## 第三部分 价差及焦化利润

图19: 焦炭1-5价差



图20: 焦炭5-9价差



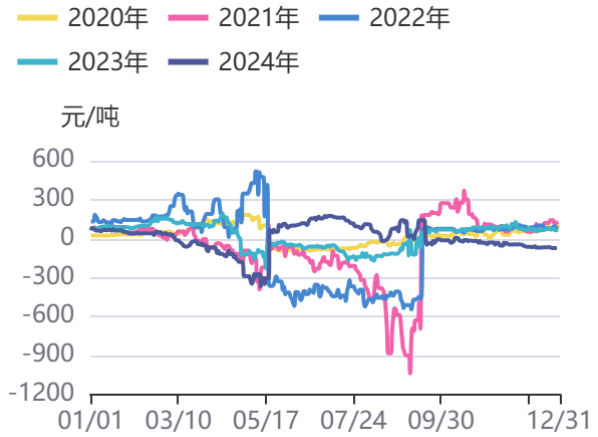
资料来源：同花顺，方正中期研究院

资料来源：同花顺，方正中期研究院

图21：焦煤1-5价差



图22：焦煤5-9价差



资料来源：同花顺，方正中期研究院

资料来源：同花顺，方正中期研究院

图23：焦煤/焦炭（5月）

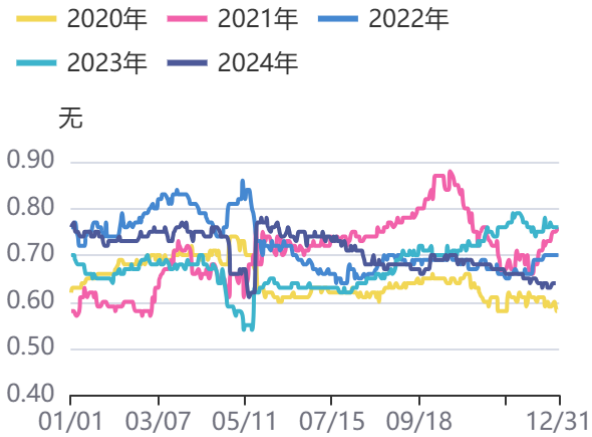
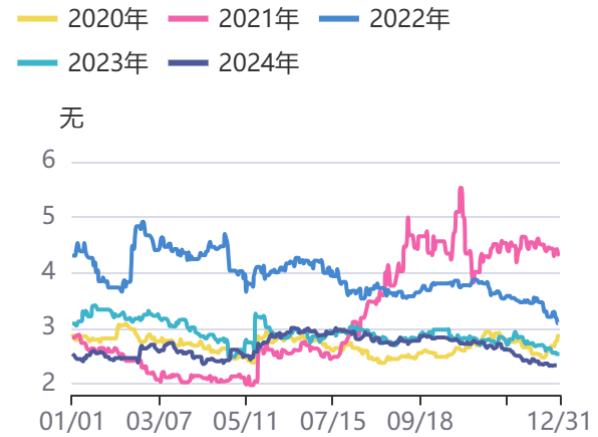


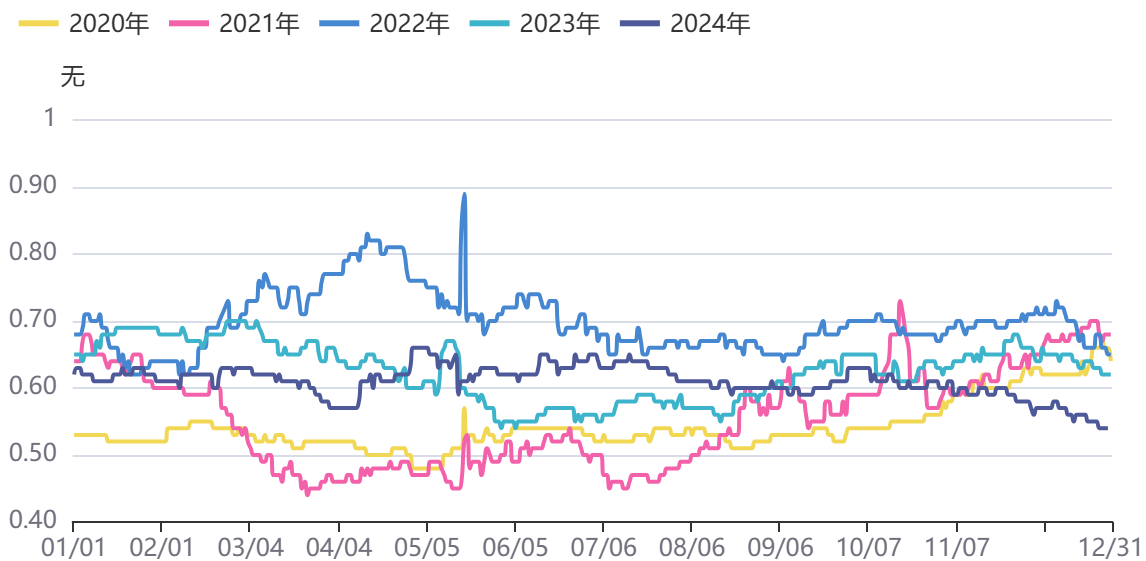
图24：焦炭/铁矿（5月）



资料来源：同花顺，方正中期研究院

资料来源：同花顺，方正中期研究院

图25：焦炭/螺纹（5月）



资料来源：同花顺，方正中期研究院

第五轮提降落地后，焦化利润再次被压缩，目前全国吨焦利润为-3元/吨，在盈亏平衡线附近，但从最近几年吨焦利润所处水平看，在中等偏高位置，仍有提降空间，现货第六轮提降有可能在年前提出。

图26：吨焦平均利润:独立焦化厂:全国

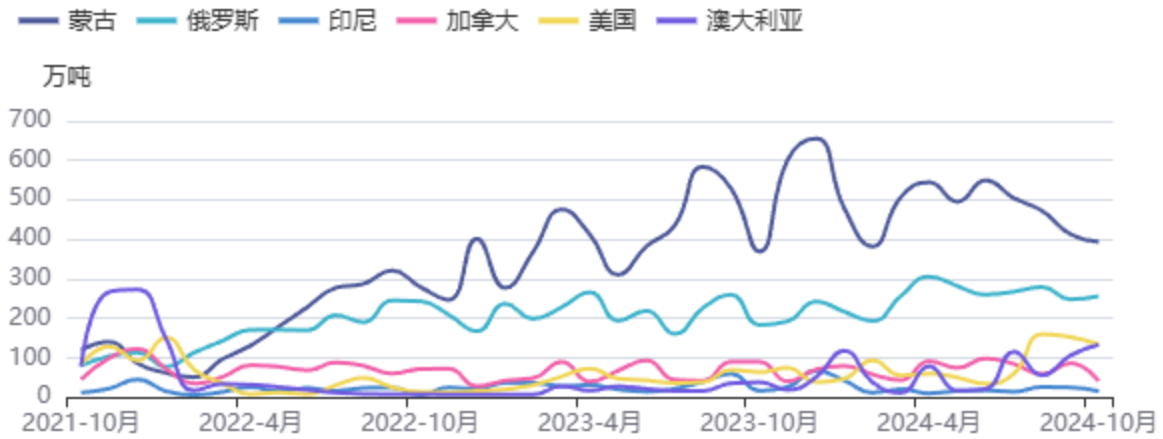


资料来源：同花顺，方正中期研究院

## 第四部分 进出口

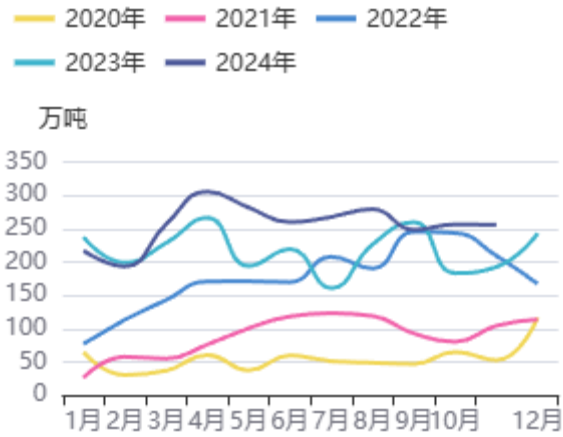
焦煤进出口同比增加2000万吨左右，美国煤、澳煤、蒙煤以及俄罗斯煤均有不同幅度增加。俄罗斯煤和蒙煤的进口增量主要来自于上半年，美国煤和澳大利亚煤的增量主要来自下半年。

图27：焦煤进口：分国别



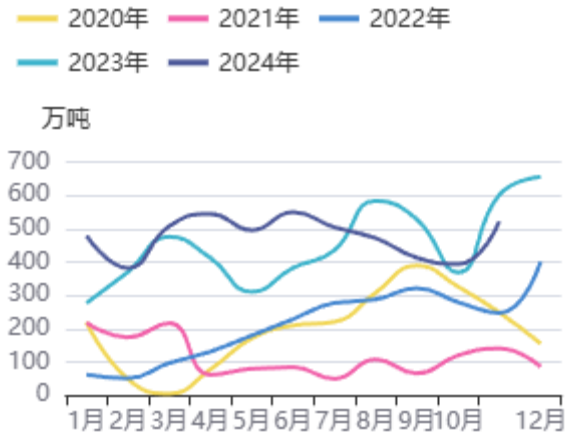
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图28：俄罗斯焦煤：进口



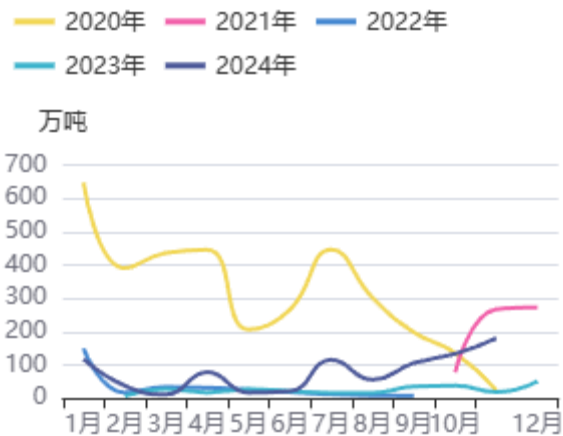
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图29：蒙古：进口



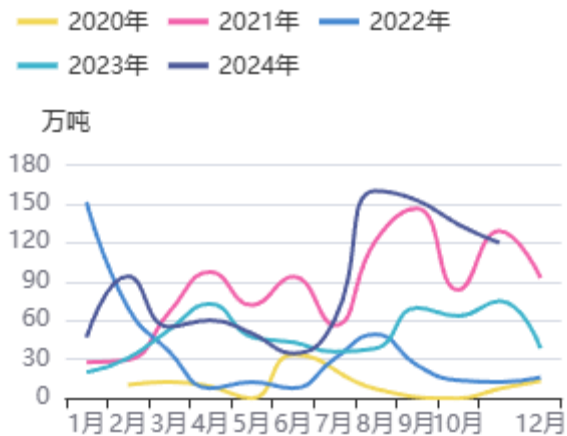
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图30：澳煤：进口



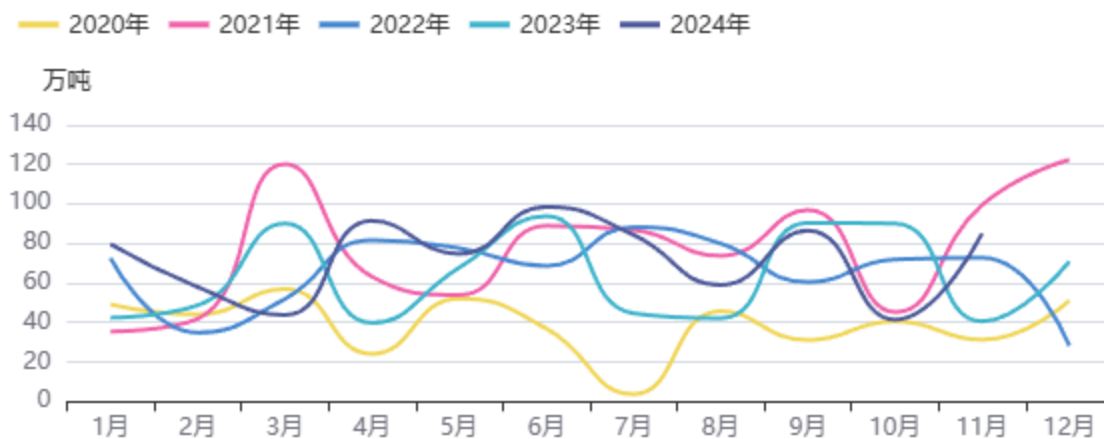
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图31：美国煤：进口



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图32：加拿大焦煤：进口



资料来源：同花顺，方正中期研究院

## 联系我们

分支机构	地址	联系电话
<b>总部业务平台</b>		
资产管理部	北京市朝阳区朝阳门南大街10号兆泰国际中心A座16层	010-85881312
期货研究院	北京市朝阳区朝阳门南大街10号楼兆泰国际中心A座16层	010-85881111
交易咨询部	北京市朝阳区朝阳门南大街10号楼兆泰国际中心A座16层	010-85881108
业务发展部	北京市朝阳区朝阳门南大街10号兆泰国际中心A座16层	010-85881295
机构业务部	北京市朝阳区朝阳门南大街10号兆泰国际中心A座16层	010-85881228
总部业务部	北京市朝阳区朝阳门南大街10号兆泰国际中心A座16层	010-85881292
<b>分支机构信息</b>		
北京分公司	北京市西城区展览馆路48号新联写字楼4层	010-68578910
北京石景山分公司	北京市石景山区金府路32号院3号楼5层510室	010-82868098
北京朝阳分公司	北京市朝阳区朝阳门南大街10号兆泰国际中心A座16层	010-85881205
北京望京分公司	北京市朝阳区阜通东大街6号院3号楼8层908室	010-82868050
河北分公司	河北省唐山市路北区金融中心A座2109、2110室	0315-5396860
保定分公司	河北省保定市高新区朝阳北大街2238号汇博上谷大观B座1902、1903室	0312-3012600
南京分公司	江苏省南京市栖霞区紫东路1号紫东国际创业园西区E2-444	025-85530971
苏州分公司	江苏省苏州市工业园区通园路699号苏州港华大厦716室	0512-65105067
上海分公司	上海市浦东新区长柳路58号604室	021-50588186
常州分公司	江苏省常州市钟楼区延陵西路99号嘉业国贸广场32楼	0519-86811208
湖北分公司	湖北省武汉市武昌区楚河汉街总部国际F座2309号	027-87267728
湖南第一分公司	湖南省长沙市雨花区芙蓉中路三段569号陆都小区湖南商会大厦东塔26层2618-2623室	0731-84313486
湖南第二分公司	湖南省长沙市岳麓区观沙岭街道滨江路53号楷林商务中心C座1606、2304、2305、2306房	0731-84312376
湖南第三分公司	湖南省长沙市芙蓉区黄兴中路168号新大新大厦5层	0731-84319733
深圳分公司	广东省深圳市福田区中康路128号卓越城一期2号楼806B室	0755-82521068
广东分公司	广州市天河区林和西路3-15号耀中广场B座35层07-09室	020-38783861
山东分公司	山东省青岛市崂山区香岭路1号4号楼1706户	0532-85706107
天津营业部	天津市和平区大沽北路2号经津塔字楼2909室	022-58308206
天津滨海新区营业部	天津市滨海新区第一大街79号泰达MSD-C3座1506单元	022-65634672
包头营业部	内蒙古自治区包头市青山区钢铁大街7号正翔国际S1-B8座1107	0472-5210527
邯郸营业部	河北省邯郸市丛台区人民路与滏东大街交叉口东南角环球中心T6塔楼13层1305房间	0310-2053696
太原营业部	山西省太原市小店区长治路329号和融公寓2幢1单元5层	0351-7889626
西安营业部	西安市高新区唐延南路东侧逸翠园二期(i都会)6幢10101	029-81870836
上海自贸试验区分公司	上海市浦东新区南泉北路429号1502D室	021-68401347
上海南洋泾路营业部	上海市浦东新区南洋泾路555号1106室	021-50581277
上海世纪大道营业部	上海市浦东新区世纪大道1589号长泰国际金融大厦1107室	021-58861627
宁波营业部	浙江省宁波市鄞州区扬帆路71号扬帆广场2栋西单元5-1	0574-87096853
杭州营业部	浙江省杭州市萧山区宁围街道宝盛世纪中心1幢1801室	0571-86690056
南京洪武路营业部	江苏省南京市秦淮区洪武路359号福鑫大厦1803、1804室	025-58065918
苏州东吴北路营业部	江苏省苏州市姑苏区东吴北路299号吴中大厦9层902B、903室	0512-65161340
扬州营业部	江苏省扬州市新城河路520号水利大厦附楼	0514-82990210
南昌营业部	江西省南昌市红谷滩新区九龙大道1177号绿地国际博览城4号楼1419、1420	0791-83881001
岳阳营业部	湖南省岳阳市岳阳楼区建湘路天伦国际11栋102号	0730-8831589
株洲营业部	湖南省株洲市天元区珠江南路599号神农太阳城商业外圈703号(优托邦第3号写字楼第7层C-704号)	0731-28102771
郴州营业部	湖南省郴州市苏仙区白鹿洞街道青年大道阳光瑞城1栋10楼	0735-2812007
常德营业部	湖南省常德市武陵区穿紫河街道西园社区滨湖路666号时代广场21楼	0736-7319919
<b>风险管理子公司</b>		
上海际丰投资管理有限责任公司	上海市浦东新区南洋泾路555号陆家嘴金融街区4号楼1105	021-20778818
上海际丰投资管理有限责任公司	北京市朝阳区朝阳门南大街10号楼兆泰国际中心A座16层	010-85881188

## 重要事项

本报告中的信息均源于公开资料，方正中期期货研究院对信息的准确性及完备性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息和意见并不构成所述期货合约的买卖出价和征价，投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关，方正中期期货有限公司不承担因根据本报告操作而导致的损失，敬请投资者注意可能存在的交易风险。本报告版权仅为方正中期期货研究院所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布，如引用、转载、刊发，须注明出处为方正中期期货有限公司。