

黑色建材团队

作者：段智栈
从业资格证号：F03140418
投资咨询证号：Z0021604
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20日星期一



更多精彩内容请关注方正中期官方微信

摘要

【市场逻辑】

库存及需求压力，导致焦煤价格回调。焦炭第七轮提降压制双焦价格，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】

焦煤库存较高，且下游焦炭矛盾在放大，其自身价格承压，焦煤价格处于下行通道上沿，后期仍有下降空间。下方关注JM2505合约1000-1030元/吨区间附近支撑位，上方关注1210-1230元/吨区间附近压力位。

焦炭：

【市场逻辑】

焦炭第七轮提降压制双焦价格。钢厂补库已经结束，春节前后采购动力不足，维持按需采购节奏。目前大部分焦化厂仍有利润，除去假期影响外，不会主动降产，焦炭端矛盾在放大。年后钢材需求存在不确定性，目前仍是供大于求格局，年前政策真空期，不会有实质性利好。原料端焦煤库存压力更大，成本还有下降空间。整体上看，焦炭价格仍有压力。

【交易策略】

焦炭基本面施压，跌回下降通道内部，关注逢高短空机会。下方关注1550-1580元/吨附近支撑，上方关注1800-1830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	3
一、供需.....	3
二、库存.....	4
第三部分 价差.....	7

图目录

图1：国内焦炭价格.....	1
图2：国内焦煤价格.....	1
图3：进口焦煤价格.....	2
图4：焦炭基差.....	3
图5：山西煤基差.....	3
图6：蒙煤基差.....	3
图7：开工率：洗煤厂(110家)：当周值.....	4
图8：日均产量：洗煤厂(110家)：当周值.....	4
图9：日均产量：焦炭：统计独立焦企全样本.....	4
图10：日均产量：焦炭：钢厂(247家).....	4
图11：焦煤：六港库存.....	5
图12：焦煤：焦企库存（全样本）.....	5
图13：焦煤：钢厂库存（247家）.....	5
图14：焦炭港口库存.....	6
图17：库存：焦炭：钢厂(247家).....	6
图18：库存：焦炭：统计独立焦企全样本.....	6
图17：库存：焦炭：钢厂(247家).....	6
图18：库存：焦炭：统计独立焦企全样本.....	6
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.....	7
图22：焦煤5-9价差.....	7
图23：焦煤/焦炭（5月）.....	7
图24：焦炭/铁矿（5月）.....	7
图25：焦炭/螺纹（5月）.....	8

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.....	2

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	区间操作以逢高空为主	1000-1030	1210-1230	目前基本面较差，但有政策支持，且基本面情况已在价格上体现，目前以逢高空为主，等待基本面实际改善。
焦炭	区间操作以逢高空为主	1550-1580	1800-1830	焦炭没有明显库存压力，走势跟随成材和焦煤，以逢高空为主。

资料来源：方正中期研究院

一、国内价格

期货方面：

双焦显著回调，J2505合约收于1748.00，环比-50.00；JM2505合约收于1139.00，环比-36.50

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									
2025-01-20	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	1748.0	1798.5	1735.5	1767.0	-2.40	21875	1767.0	33896	607
焦煤	1139.0	1173.0	1132.0	1150.5	-2.57	246664	1150.5	307311	22282

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

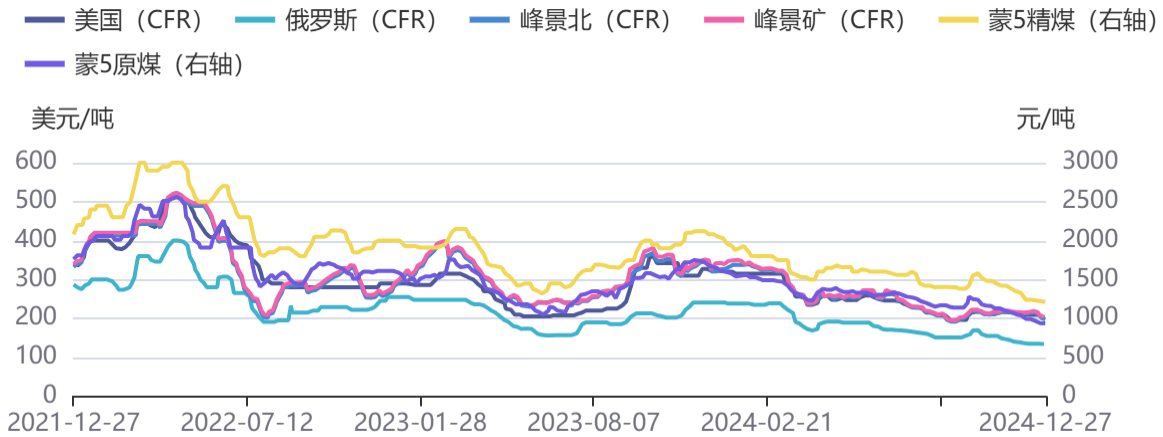
蒙5原煤920.00元/吨，日环比5.00元/吨，蒙5精煤1180.00元/吨，日环比0.00元/吨；
 峰景矿（CFR）200.00美元/吨，日环比0.00美元/吨，
 峰景北（CFR）197.00美元/吨，日环比0.00美元/吨；
 俄罗斯（CFR）123.00美元/吨，日环比0.00美元/吨，
 美国（CFR）199.00美元/吨，日环比0.00美元/吨。

表3：进口煤价格

价格	2025-01-20	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	0.00	207.00	212.50	348.00
峰景北(CFR)	197.00	0.00	204.00	210.00	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	1748.00
焦煤（山西仓单）	91.00	1230.00	1139.00
焦煤（蒙古仓单）	-71.50	1104.00	1139.00

资料来源：同花顺，方正中期研究院

图4：焦炭基差



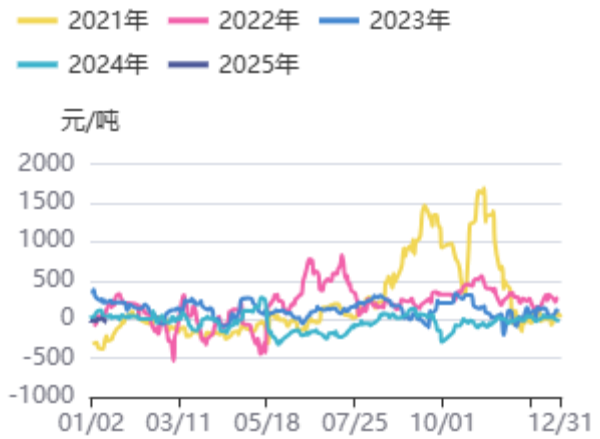
资料来源：同花顺，方正中期研究院

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

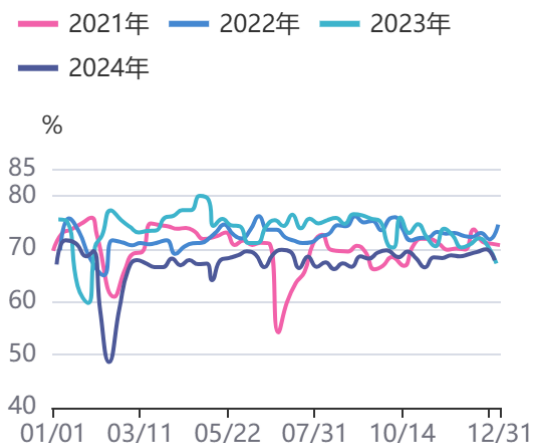
一、供需

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。

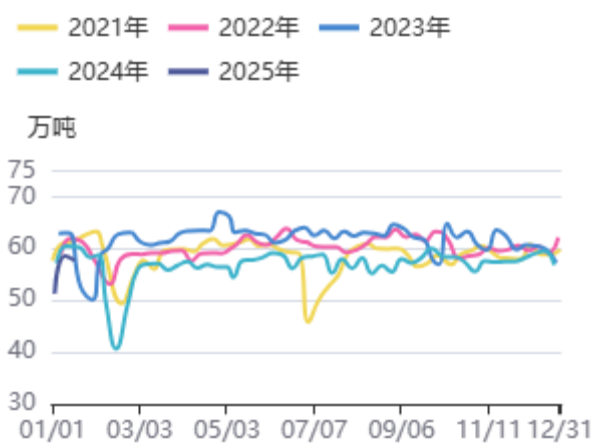
具体来看：全国110家样本洗煤厂开工率为68.94%，较上期增减-0.85%；精煤日均产量57.79万吨，增减-0.80万吨；230家独立焦化厂产能利用率为72.85%，环比增减0.31%；日均产量51.90万吨，环比增减0.22万吨；独立焦化厂日均焦炭产量65.45万吨，环比增减0.23万吨；247家钢厂日均焦炭产量46.54万吨，环比增减-0.17万吨。

图7：开工率:洗煤厂(110家):当周值



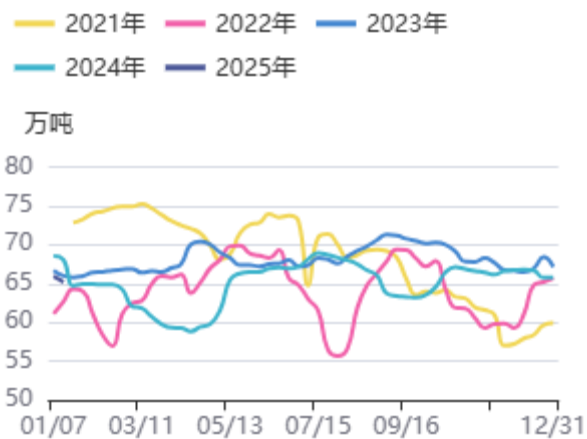
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图8：日均产量:洗煤厂(110家):当周值



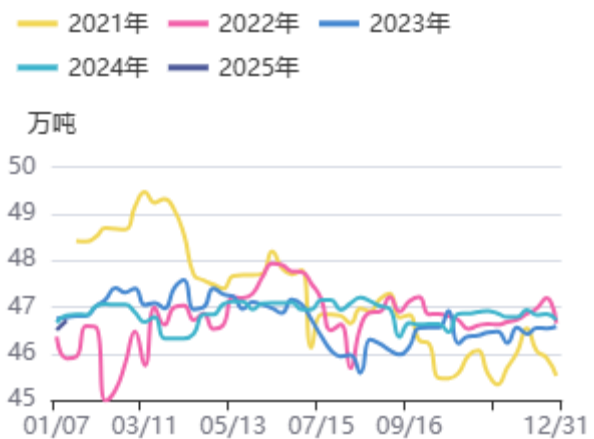
资料来源：同花顺，方正中期研究院

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

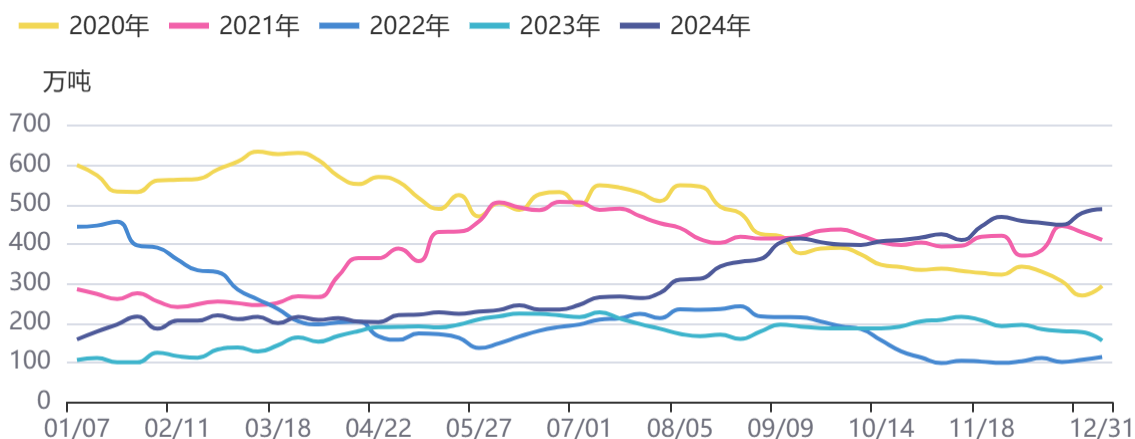
请务必阅读最后重要事项

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。

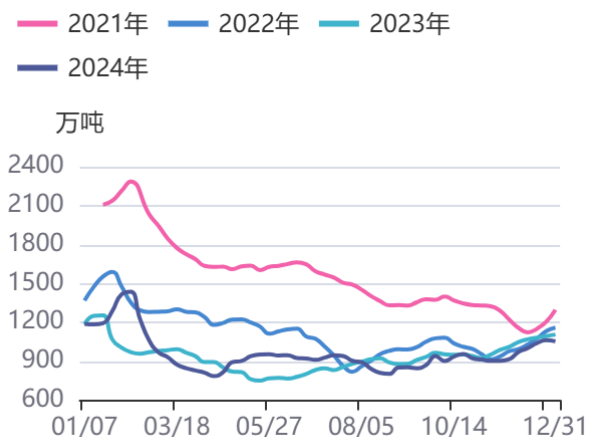
具体数据上：六港焦煤库存461.29万吨，环比增减-13.73万吨，焦化厂焦煤库存1158.41万吨，环比增减84.90万吨，钢厂焦煤库存827.49万吨，环比增减13.18万吨；四港焦炭库存184.62万吨，环比增减3.43万吨，焦化厂焦炭库存111.33万吨，环比增减8.52万吨，钢厂焦炭库存683.37万吨，环比增减9.43万吨。

图11：焦煤：六港库存



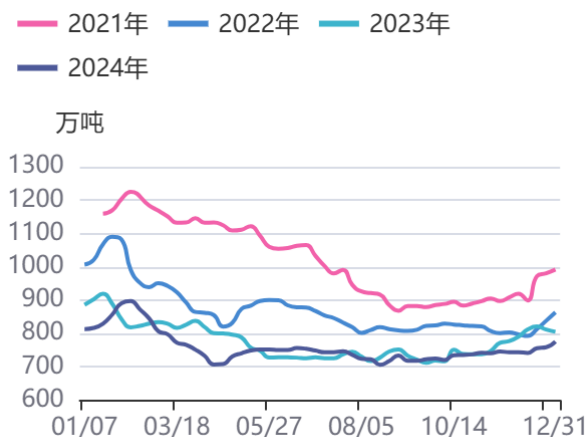
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图12：焦煤：焦企库存（全样本）



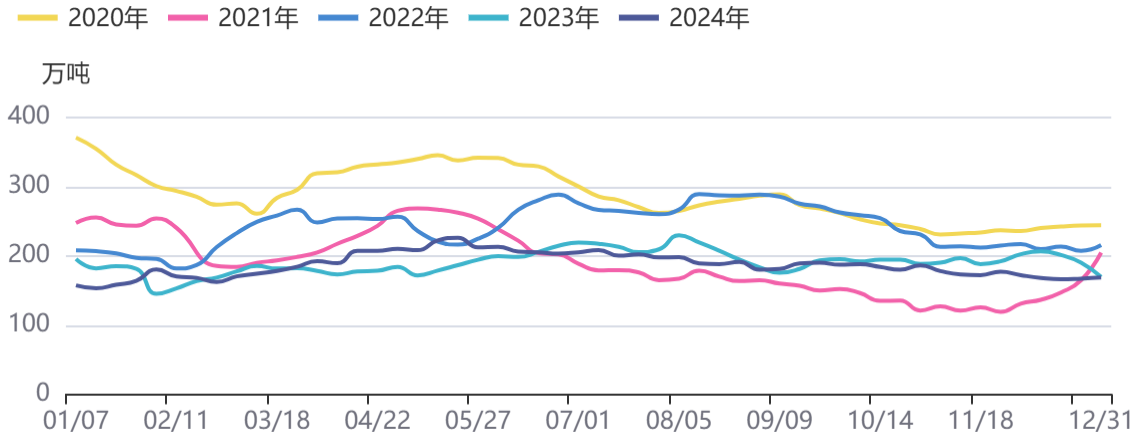
资料来源：同花顺，方正中期研究

图13：焦煤：钢厂库存（247家）



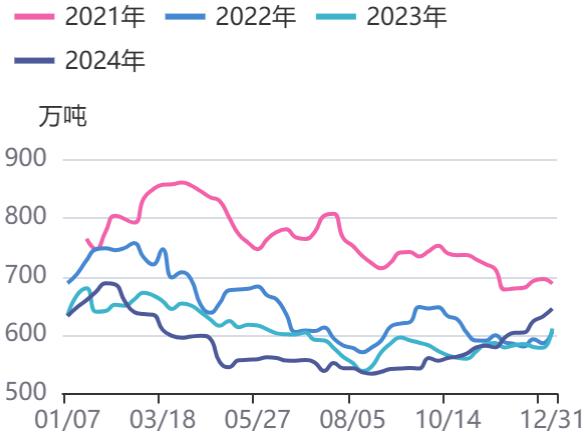
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图14：焦炭港口库存



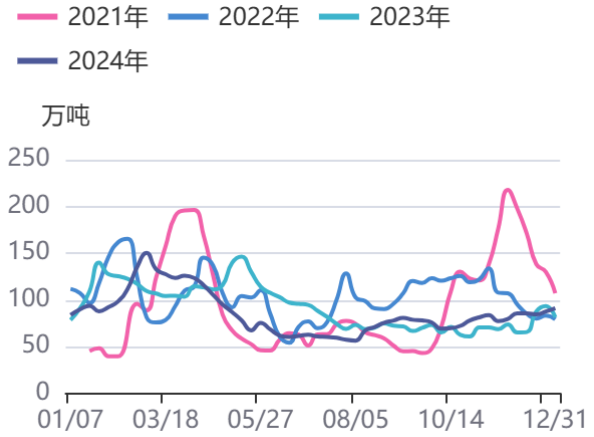
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图15：库存:焦炭:钢厂(247家)



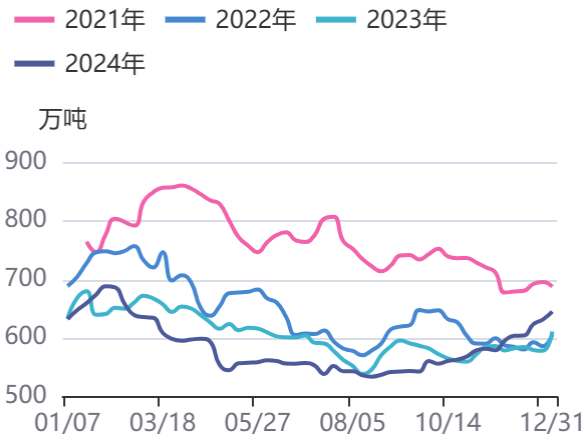
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图16：库存:焦炭:统计独立焦企全样本



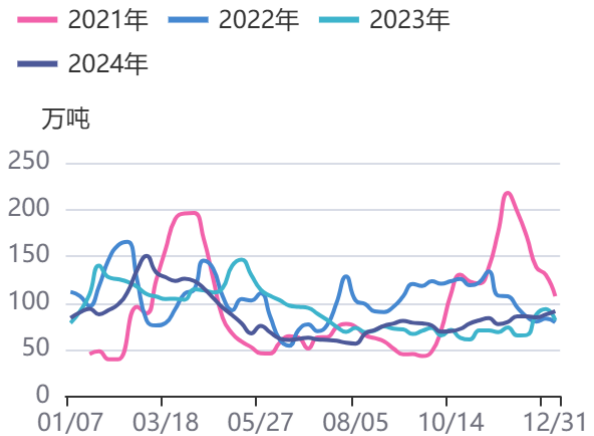
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图17：库存:焦炭:钢厂(247家)



资料来源：同花顺，方正中期研究院

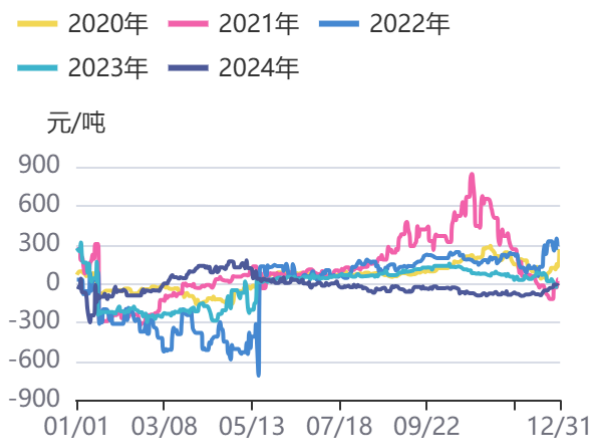
图18：库存:焦炭:统计独立焦企全样本



资料来源：同花顺，方正中期研究院

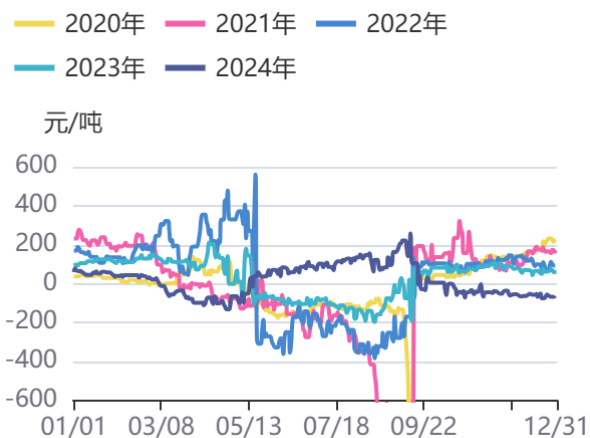
第三部分 价差

图19：焦炭1-5价差



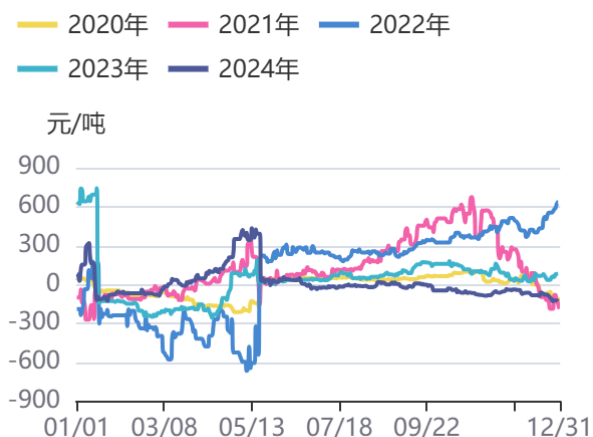
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图20：焦炭5-9价差



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图21：焦煤1-5价差



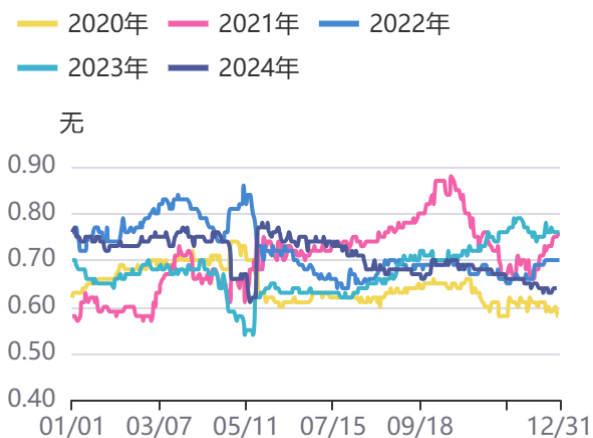
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图22：焦煤5-9价差



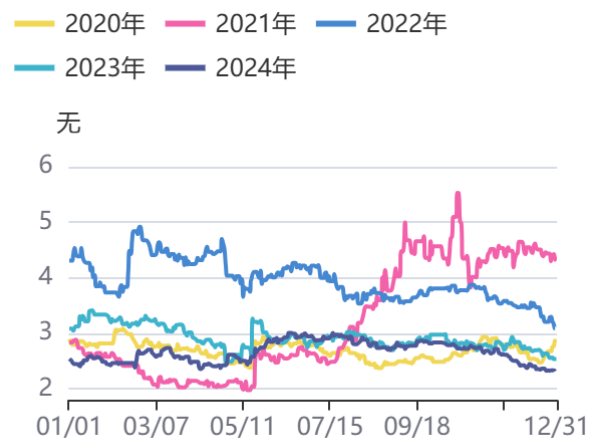
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图23：焦煤/焦炭（5月）



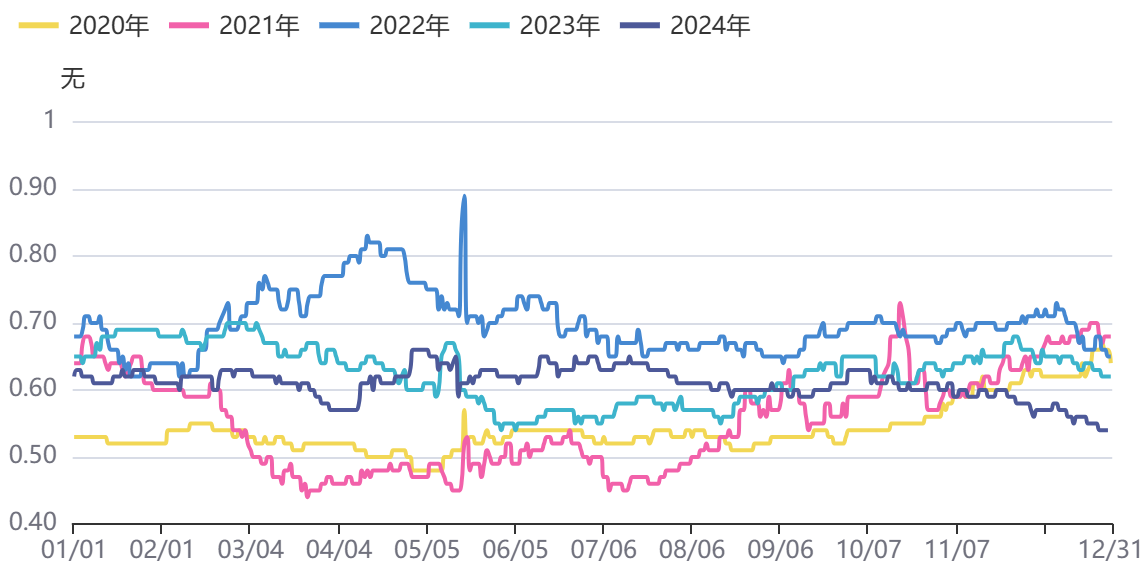
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图24：焦炭/铁矿（5月）



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

联系我们

分支机构	地址	联系电话
总部业务平台		
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
分支机构信息		
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
风险管理子公司		
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。