

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21日星期二



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，但涨后仍以逢高空为主。

### 【交易策略】

阶段性反弹不改向下趋势，节前焦煤价格仍有下降空间。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】

第七轮提降落地，焦炭累积降幅350-385元/吨。个别焦企由于亏损，开始减产，但大部分仍有利润，维持正常生产。钢厂需求偏弱，补库已经结束，春节前后采购动力不足，维持按需采购节奏，焦炭端矛盾逐步放大。年后钢材需求存在不确定性，目前焦炭仍是供大于求格局，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】

现货价格施压盘面，焦炭价格仍有压力，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：

双焦全天维持震荡，J2505合约收于1770.00，环比22.00；JM2505合约收于1153.50，环比14.50

#### 国内现货方面：

唐山一级焦价格1835元/吨，日环比-55元/吨，二级焦价格1450元/吨，日环比-50元/吨，

日照准一级焦价格1550元/吨，日环比-20元/吨，日照一级焦价格1650元/吨，日环比-20元/吨

吕梁中硫主焦1240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									
2025-01-21	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	1770.0	1777.5	1748.0	1765.5	0.17	15794	1765.5	32939	-957
焦煤	1153.5	1164.0	1140.5	1153.0	0.26	180364	1153.0	289382	-17929

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

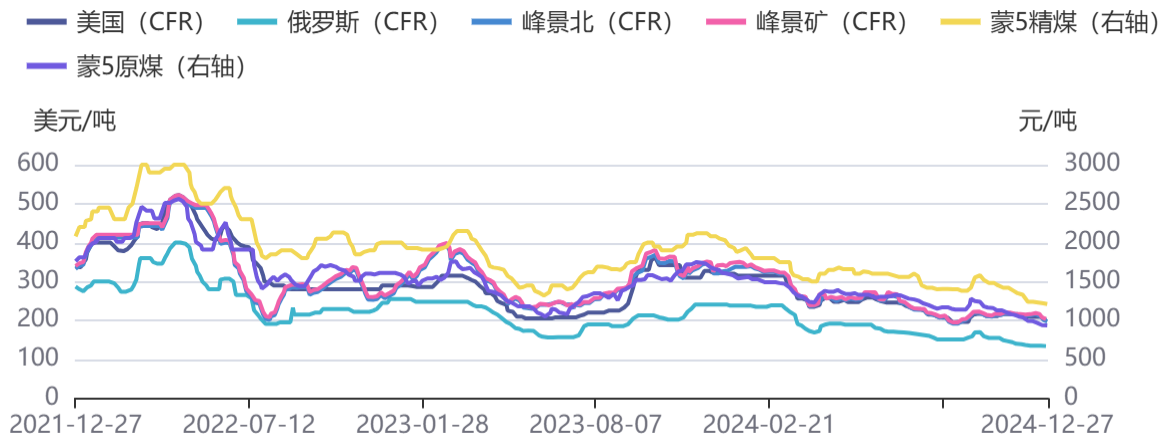
蒙5原煤915.00元/吨，日环比-5.00元/吨，蒙5精煤1150.00元/吨，日环比-30.00元/吨；  
 峰景矿（CFR）200.00美元/吨，日环比0.00美元/吨，  
 峰景北（CFR）197.00美元/吨，日环比0.00美元/吨；  
 俄罗斯（CFR）123.00美元/吨，日环比0.00美元/吨，  
 美国（CFR）199.00美元/吨，日环比0.00美元/吨。

表3：进口煤价格

价格	2025-01-21	涨跌	上周同期	上月同期	上年同期
蒙5原煤	915.00	-5.00	900.00	945.00	1550.00
蒙5精煤	1150.00	-30.00	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	-20.37	1727.63	1770.00
焦煤（山西仓单）	76.50	1230.00	1153.50
焦煤（蒙古仓单）	-65.00	1074.00	1153.50

资料来源：同花顺，方正中期研究院

图4：焦炭基差



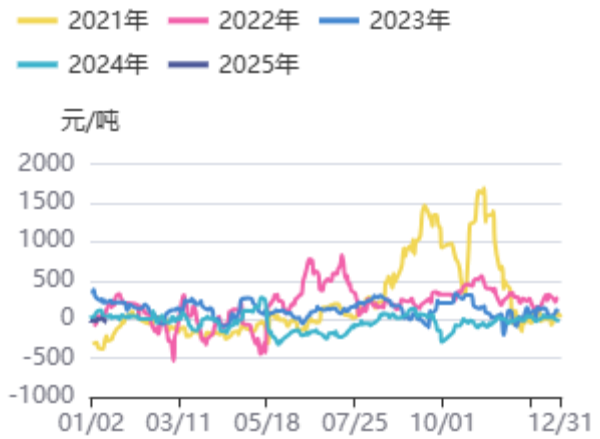
资料来源：同花顺，方正中期研究院

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

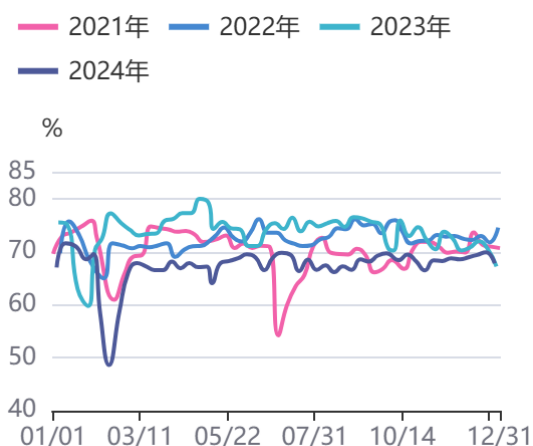
## 第二部分 基本面

### 一、供需

临近春节，煤矿陆续放假，国内煤炭产量有所下滑，随着本周放假煤矿增多，焦煤产量还会下降且斜率增大，但上周库存累积表明，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。

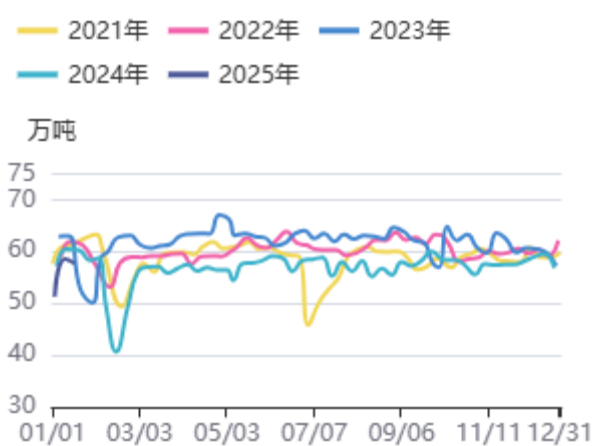
具体来看：全国110家样本洗煤厂开工率为68.94%，较上期增减-0.85%；精煤日均产量57.79万吨，增减-0.80万吨；230家独立焦化厂产能利用率为72.85%，环比增减0.31%；日均产量51.90万吨，环比增减0.22万吨；独立焦化厂日均焦炭产量65.45万吨，环比增减0.23万吨；247家钢厂日均焦炭产量46.54万吨，环比增减-0.17万吨。

图7：开工率:洗煤厂(110家):当周值



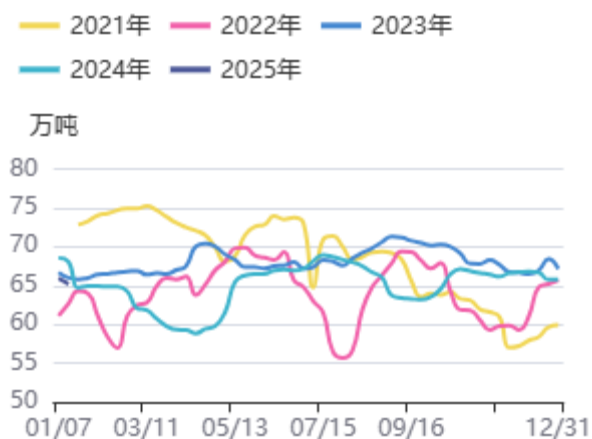
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图8：日均产量:洗煤厂(110家):当周值



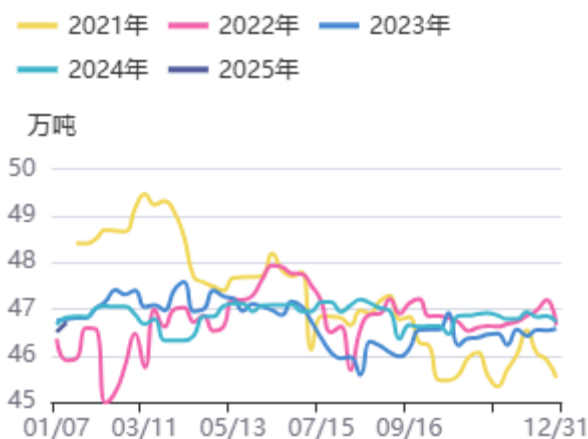
资料来源：同花顺，方正中期研究院

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

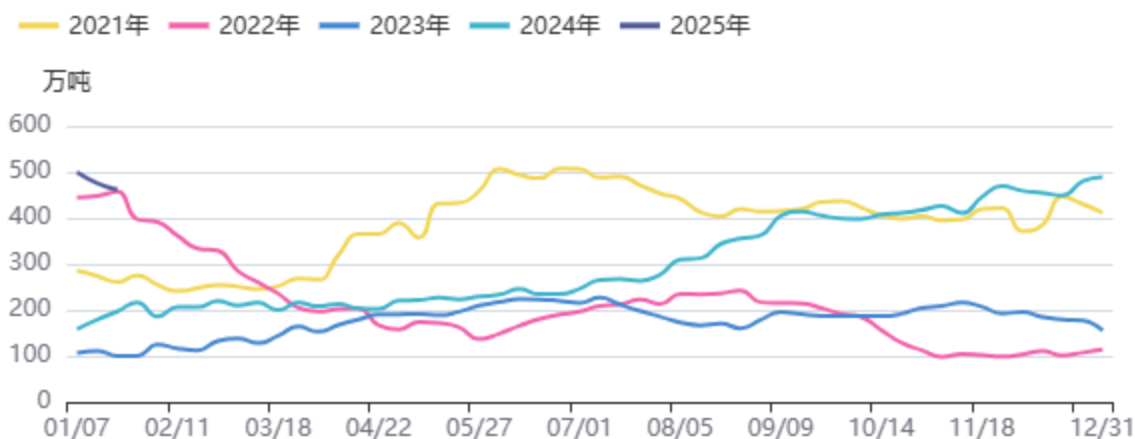
请务必阅读最后重要事项

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。

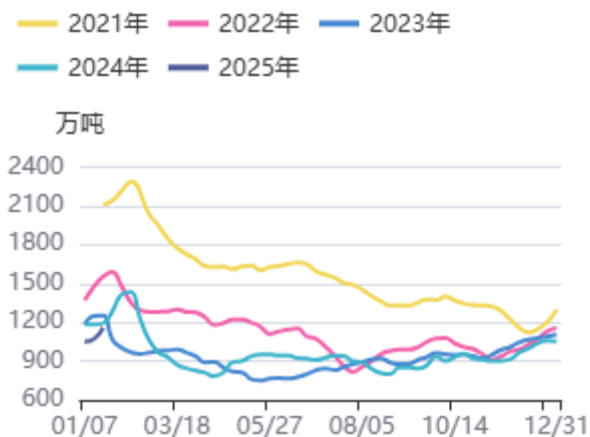
具体数据上：六港焦煤库存461.29万吨，环比增减-13.73万吨，焦化厂焦煤库存1158.41万吨，环比增减84.90万吨，钢厂焦煤库存827.49万吨，环比增减13.18万吨；四港焦炭库存184.62万吨，环比增减3.43万吨，焦化厂焦炭库存111.33万吨，环比增减8.52万吨，钢厂焦炭库存683.37万吨，环比增减9.43万吨。

**图11：焦煤：六港库存**



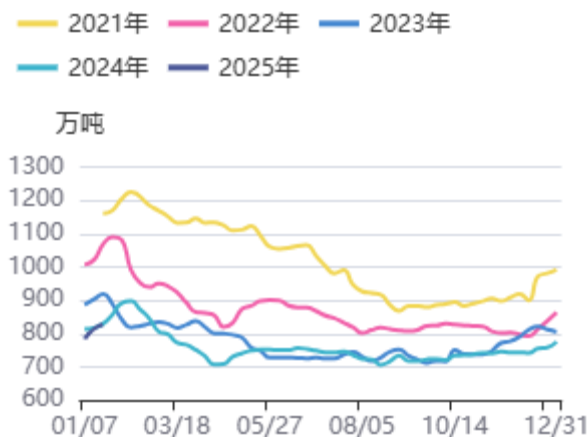
资料来源：同花顺，方正中期研究院

**图12：焦煤：焦企库存（全样本）**



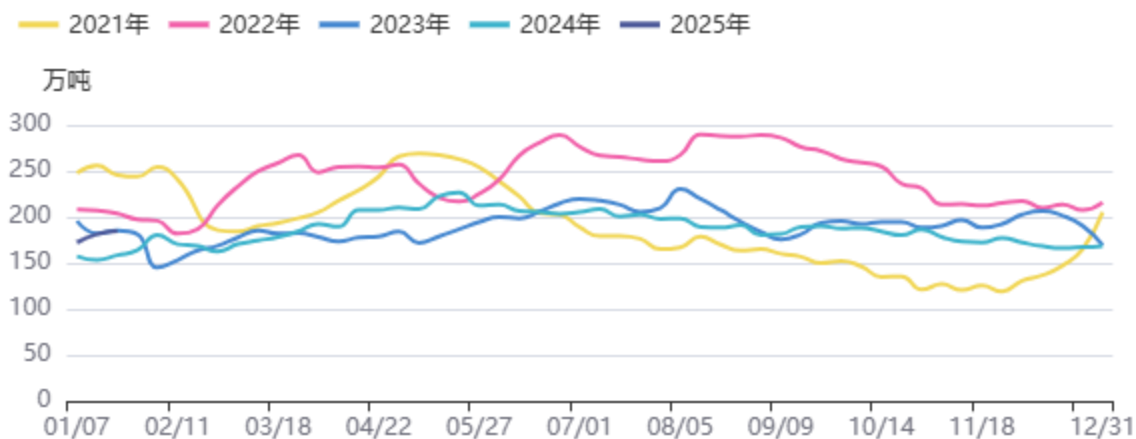
资料来源：同花顺，方正中期研究

**图13：焦煤：钢厂库存（247家）**



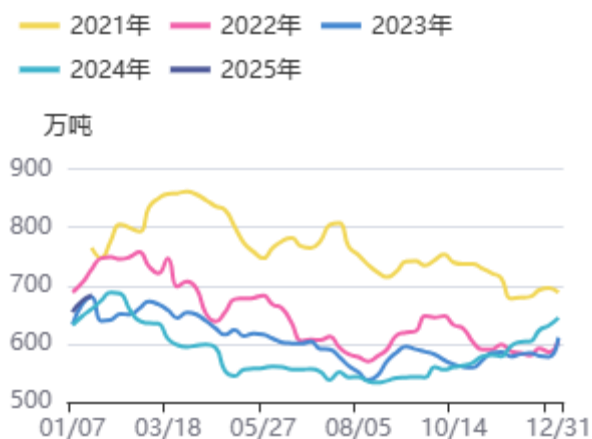
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图14：焦炭港口库存



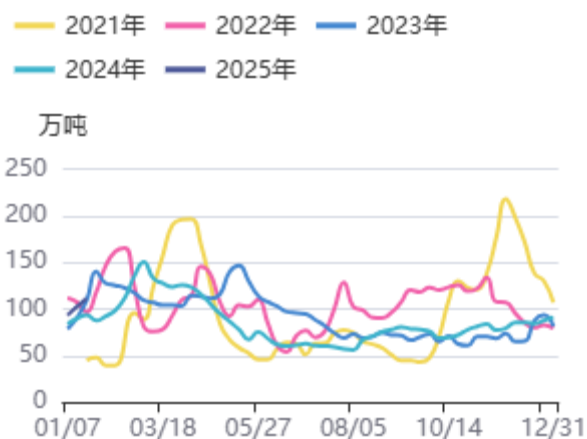
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图15：库存:焦炭:钢厂(247家)



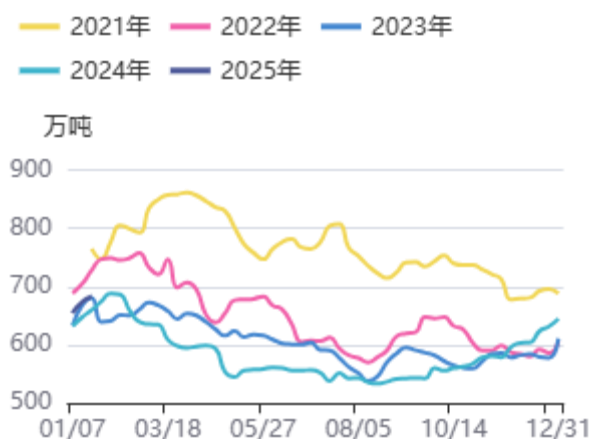
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图16：库存:焦炭:统计独立焦企全样本



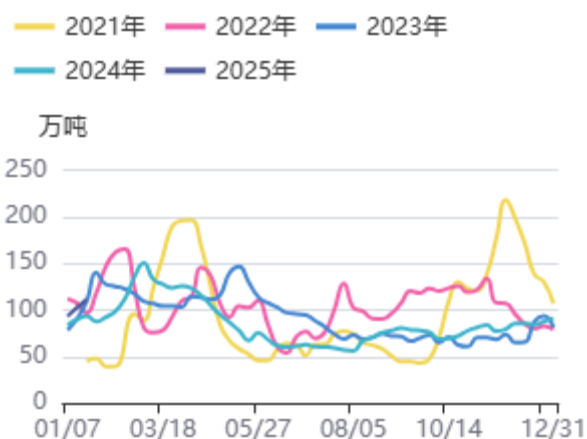
资料来源：同花顺，方正中期研究院

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）



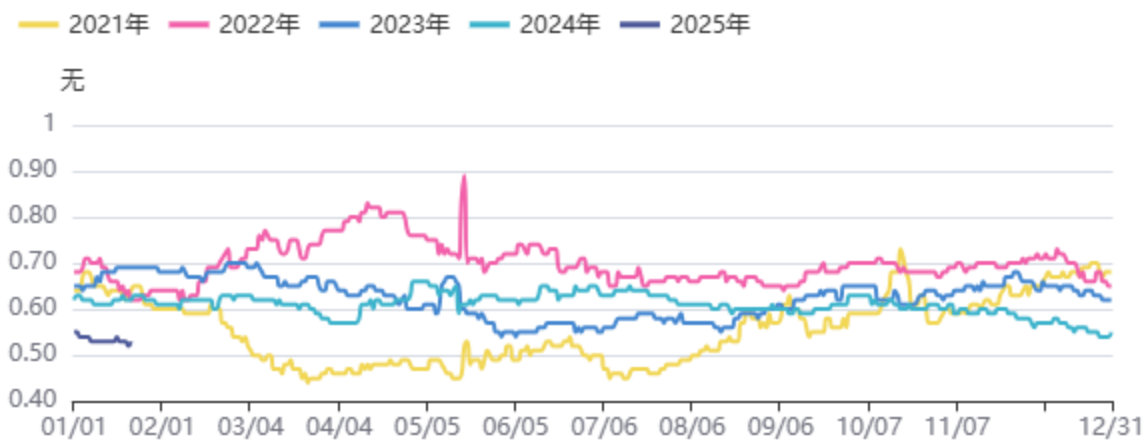
资料来源：同花顺，方正中期研究院

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
<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。