

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04月23日星期三



更多精彩内容请关注方正中期官方微信

## 摘要

### 【重要资讯】

1. 美国总统特朗普表示，没有解雇美联储主席鲍威尔的计划，希望鲍威尔在利率问题上采取更积极的行动。
2. 上海市商务委员会、上海市财政局、上海海关印发《关于加力促进上海市首发经济高质量发展的措施》，其中提到，对3月至5月“首发上海”活动期间的展会新品首发活动上浮补贴金额，给予不超过30%、最高60万元的补贴。
3. 美国总统特朗普对记者称，我们与中国相处得不错，同中方谈判时不会采取强硬态度。对华145%关税确实很高，协议达成后美对华关税将大幅下降，但不会降至零。
4. 据中国煤炭工业协会统计与工信部统计，1-3月排名前10家企业原煤产量合计为5.9亿吨，同比增加3974万吨，占规模以上企业原煤产量的49.2%。具体情况为：国家能源集团15428万吨，同比下降0.7%；晋能控股集团10080万吨，同比增长24.1%；山东能源集团6799万吨，同比增长5.0%；中国中煤集团6724万吨，同比增长2.9%；陕煤集团6348万吨，同比增长4.4%；山西焦煤集团4638万吨，同比增长29.5%；华能集团2713万吨，同比下降6.3%；潞安化工集团2442万吨，同比增长17.5%；国电投集团2071万吨，同比下降1.9%；河南能源集团1881万吨，同比增长9.2%。

焦煤：

### 【市场逻辑】

双焦如期反弹，关注月底政治局会议，若无超预期利好，期价仍会回调。基本上，国内焦煤产量维持缓增，局部煤矿减产仅放缓增速，未改整体上行趋势。进口煤呈分化格局：蒙煤通关高位叠加口岸库存压制价格；对俄煤需求偏弱但成本支撑明显，近期因质量检测趋严导致发运减少；澳煤受供应扰动刺激市场情绪，价格小幅反弹。需求方面，下游未见明显增量驱动，制造业受关税政策制约，地产疲软持续，基建发力有限。钢材表需回升但持续性存疑，终端采购维持谨慎。政策真空期黑色系弱勢震荡，焦煤因前期估值压缩充分，底部支撑渐显，政策敏感度高于其他品种。

### 【交易策略】

焦煤底部有支撑，但库存压力没解决前，盘面仍有回调可能，低位多单可部分兑现利润，剩余多单继续持有，跌至支撑位时可继续试多并设好止损，；JM09合约关注910-920元/吨支撑，上方关注970-980元/吨附近压力。

焦炭：

### 【市场逻辑】

焦炭大幅上行，但第二轮提涨或遭搁置。近期到港增加叠加钢厂按需采购，推升港口库存压力，但高炉开工持稳及成材去库仍支撑短

期刚需。当前产业链利润矛盾突出：焦化厂库存结构好于煤矿，可继续向上游传导压力，而煤矿利润已压缩至临界值暂时形成刚性成本支撑。尽管关税冲击压制市场情绪，但急跌行情已释放部分利空，焦煤成本线托底叠加政策预期下，焦炭或先于黑色系开启估值修复，核心矛盾仍在于上下游利润分配博弈与港口库存压力的动态平衡。

**【交易策略】**

焦炭价格走势主要看成本支撑，焦煤大幅反弹，但库存压力未解决，仍有回调可能，只是在价格低位下，回调幅度有限，下一支撑位附近继续小幅试多，J2509合约关注1500-1510元/吨附近支撑，上方1590-1600附近止盈。

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.....	6

## 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: 山西煤基差.....	3
图5: 蒙煤基差.....	3
图6: 开工率:洗煤厂(110家):当周值.....	4
图7: 日均产量:洗煤厂(110家):当周值.....	4
图8: 日均产量:焦炭:统计独立焦企全样本.....	4
图9: 日均产量:焦炭:钢厂(247家).....	4
图10: 焦煤: 六港库存.....	5
图11: 焦煤: 焦企库存(全样本).....	5
图12: 焦煤: 钢厂库存(247家).....	5
图13: 焦炭港口库存.....	6
图14: 库存:焦炭:钢厂(247家).....	6
图15: 库存:焦炭:统计独立焦企全样本.....	6
图16: 焦炭1-5价差.....	6
图17: 焦炭5-9价差.....	6
图18: 焦煤1-5价差.....	7
图19: 焦煤5-9价差.....	7
图20: 焦煤/焦炭(5月).....	7
图21: 焦炭/铁矿(5月).....	7
图22: 焦炭/螺纹(5月).....	7

## 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	现货及时套保，风险偏好者可继续单边低吸，注意控制仓位	910-920（09合约）	970-980（09合约）	双焦需求仍在，但煤炭板块情绪较弱，周末大矿降价或影响双焦期价。短期仍有下行可能，但谨慎追空，国内对冲政策出台后，空单可能不会给出合适平出机会，通过看跌期权套保损失有限，低位多单从长时间看会有盈利。
焦炭	现货及时套保，风险偏好者可继续单边低吸，注意控制风险	1500-1510（09合约）	1590-1600（09合约）	焦炭第一轮提涨艰难落地后，关注后续现货价格变化，焦炭目前库存结构好于焦煤，主动下行动力不足，价格走势主要跟随焦煤。

资料来源：方正中期研究院

### 一、国内价格

#### 期货方面：

特朗普对关税态度缓和，叠加1.3万亿特别国债将于近期正式发行，市场情绪转暖，双焦大幅上行，J2509合约收于1595.00，环比64.50；JM2509合约收于962.50，环比34.00。

#### 国内现货方面：

唐山一级焦价格1615元/吨，日环比0元/吨，二级焦价格1250元/吨，日环比0元/吨，日照准一级焦价格1360元/吨，日环比0元/吨，日照一级焦价格1460元/吨，日环比0元/吨，吕梁中硫主焦980元/吨，日环比0元/吨，安泽低硫主焦价格1280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									
2025-04-23	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	1595.0	1599.0	1525.5	1566.0	3.14	33678	1566.0	36248	-932
焦煤	962.5	964.5	929.0	948.0	2.56	436326	948.0	338471	-21575

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

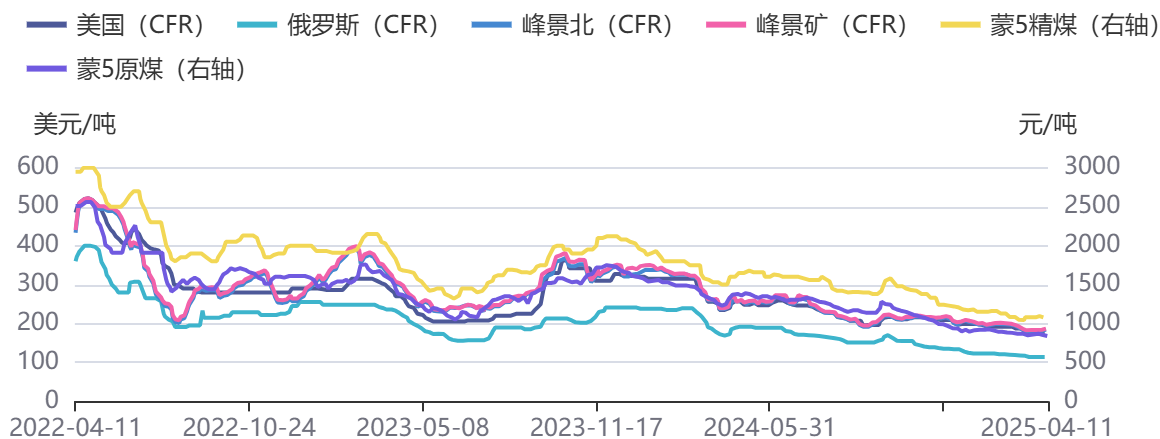
蒙5原煤835.00元/吨，日环比5.00元/吨，蒙5精煤1035.00元/吨，日环比0.00元/吨；  
 峰景矿（CFR）200.50美元/吨，日环比0.50美元/吨，  
 峰景北（CFR）198.50美元/吨，日环比0.50美元/吨；  
 俄罗斯（CFR）113.00美元/吨，日环比0.00美元/吨，  
 美国（CFR）172.00美元/吨，日环比0.00美元/吨。  
 加拿大（CFR）315.00美元/吨，日环比-2.00美元/吨

表3：进口煤价格

价格	2025-04-21	涨跌	上周同期	上月同期	上年同期
蒙5原煤	835.00	5.00	835.00	850.00	1370.00
蒙5精煤	1035.00	0.00	1080.00	1080.00	1600.00
峰景矿(CFR)	200.50	0.50	195.50	179.50	269.50
峰景北(CFR)	198.50	0.50	193.00	177.00	260.00
俄罗斯(CFR)	113.00	0.00	113.00	114.00	190.00
美国(CFR)	172.00	0.00	172.00	175.00	257.00

资料来源：同花顺，方正中期研究院

图3：进口焦煤价格



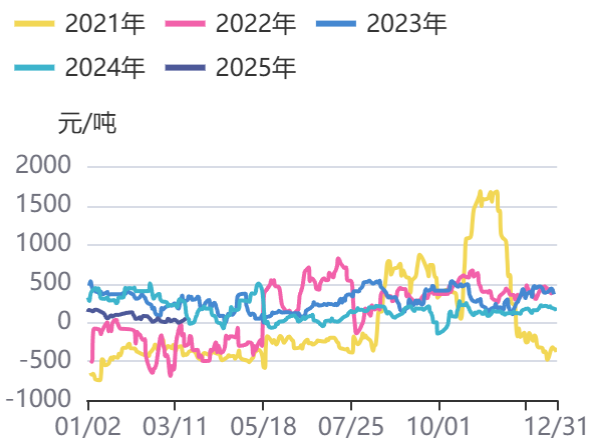
资料来源：同花顺，方正中期研究院

表4：双焦基差情况

	基差	折算仓单价格	期货价格
焦炭	-42.41	1497.09	1591.00
焦煤（山西仓单）	54.00	1080.00	884.00
焦煤（蒙古仓单）	114.00	964.00	884.00

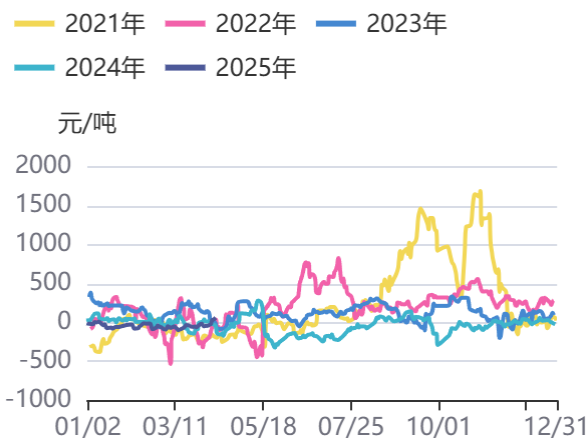
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图4：山西煤基差



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图5：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

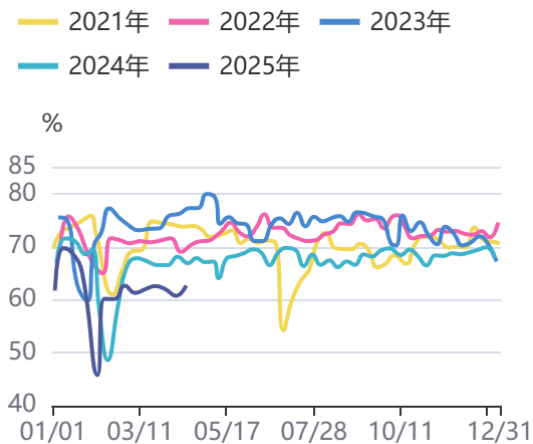
事故煤矿限产以及换工作面，并未影响煤炭产量续增结果，煤价持续下跌情况下，下游谨慎接货，导致近月投机需求进一步减弱。进口方面，蒙煤口岸通关量和库存维持高位，放大供应端压力。焦煤主力合约换月后，修

复5-9价差，期价短期仍然偏弱运行

铁水产量240.12万吨，高位小幅下降，对未来不确定性加大情况下，钢厂按需采购，焦化厂接单生产。价格下跌、基差收缩后焦炭投机和期现采购需求受到一定抑制。对双焦需求仍能维持；焦炭库存结构相对健康，主要压力在港口。焦煤近月走弱拖累焦炭价格，但后期若超跌反弹，也是通过焦炭向上方打开空间，并进一步带动焦煤，目前焦煤自身向上弹性弱于焦炭。

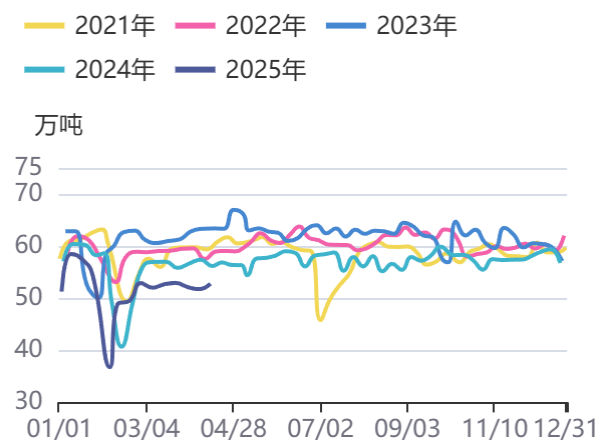
具体来看：全国110家样本洗煤厂开工率为60.77%，较上期增减-1.22%；精煤日均产量51.82万吨，增减-0.42万吨；230家独立焦化厂产能利用率为72.60%，环比增减1.01%；日均产量51.88万吨，环比增减0.73万吨；独立焦化厂日均焦炭产量65.33万吨，环比增减0.49万吨；247家钢厂日均焦炭产量47.40万吨，环比增减-0.01万吨。

图6：开工率:洗煤厂(110家):当周值



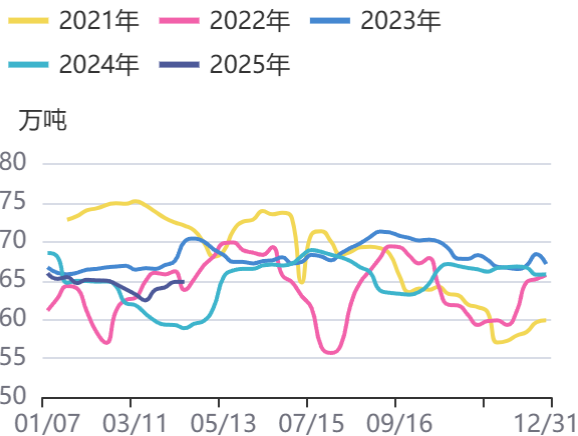
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图7：日均产量:洗煤厂(110家):当周值



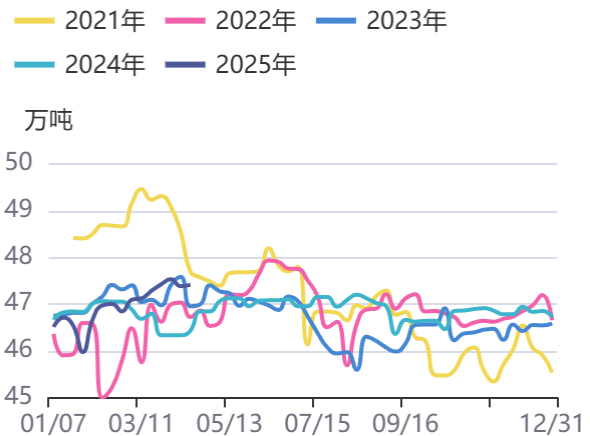
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图8：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9：日均产量:焦炭:钢厂(247家)



资料来源：同花顺，方正中期研究院

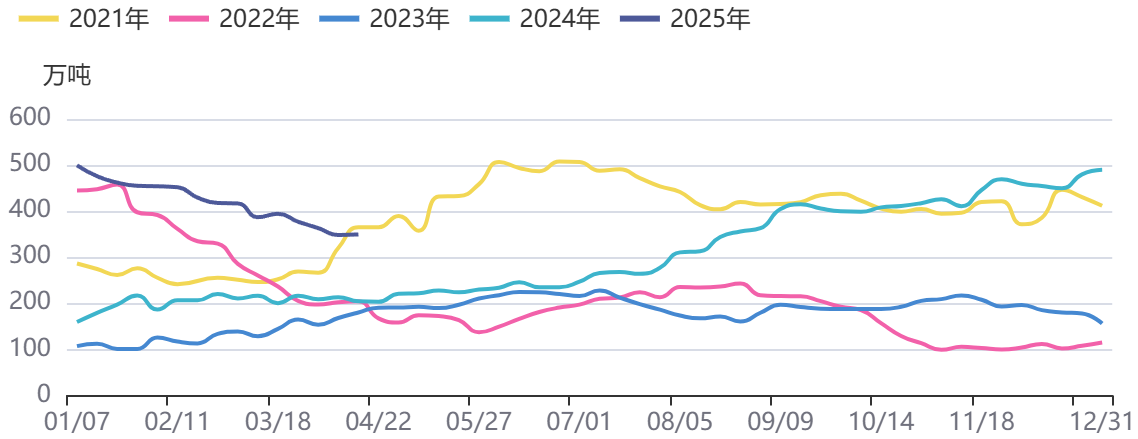
## 二、库存

焦煤整体库存水平并没出现显著增加，钢厂、焦化厂以及港口均小幅增加，矿山原煤库存累积但精煤库存减少。在供应显著增加同时，库存并没有明显累积，表明下游需求仍在高位，可以消化增产煤炭，但铁水产量增值

240万吨后，继续上行空间有限，钢厂在面临终端需求压力后的主动降库，会再次增大焦煤库存压力。

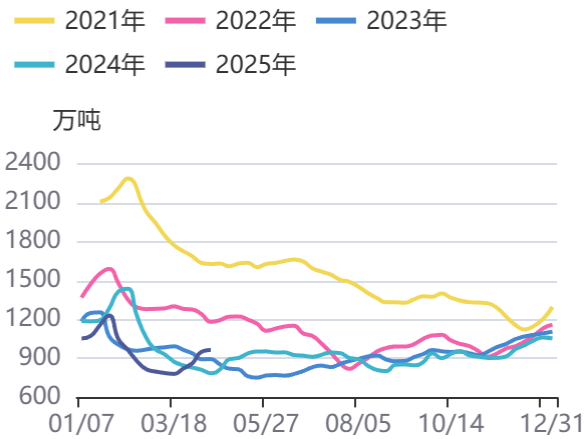
具体数据上：六港焦煤库存337.38万吨，环比增减-11.54万吨，焦化厂焦煤库存976.13万吨，环比增减10.44万吨，钢厂焦煤库存784.23万吨，环比增减4.60万吨；四港焦炭库存246.10万吨，环比增减13.01万吨，焦化厂焦炭库存107.26万吨，环比增减-0.04万吨，钢厂焦炭库存664.40万吨，环比增减-3.59万吨。

**图10：焦煤：六港库存**



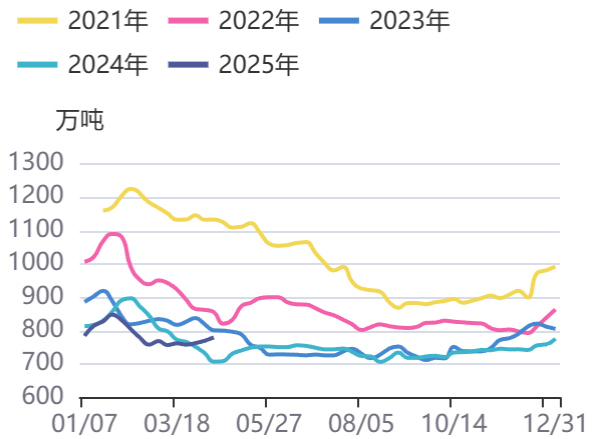
资料来源：同花顺，方正中期研究院

**图11：焦煤：焦企库存（全样本）**



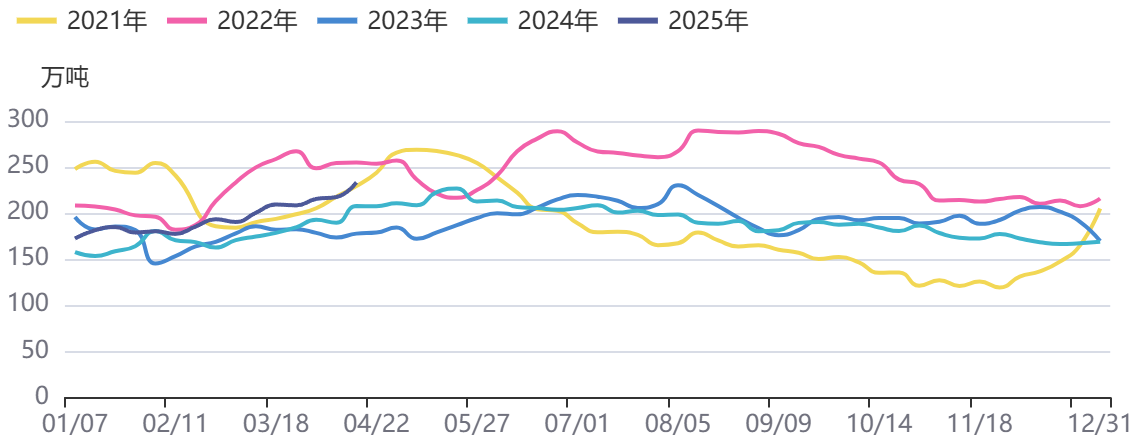
资料来源：同花顺，方正中期研究

**图12：焦煤：钢厂库存（247家）**



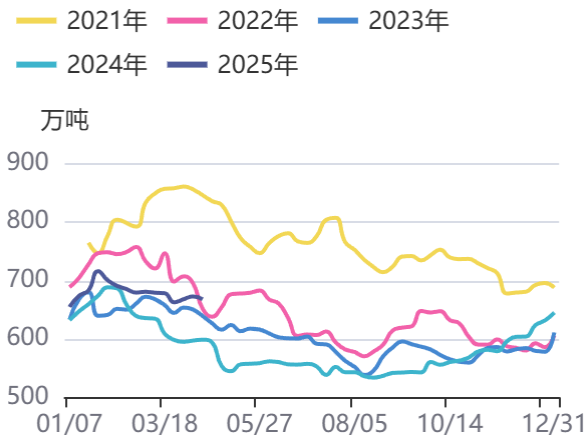
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图13：焦炭港口库存



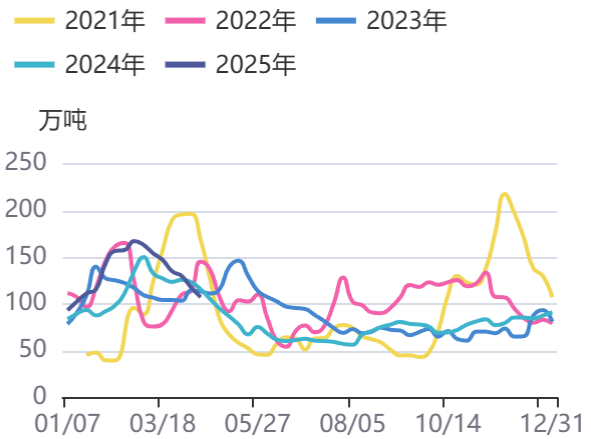
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图14：库存:焦炭:钢厂(247家)



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图15：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16：焦炭1-5价差

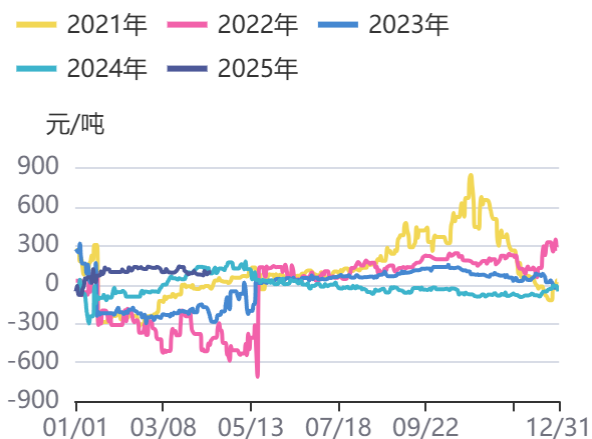
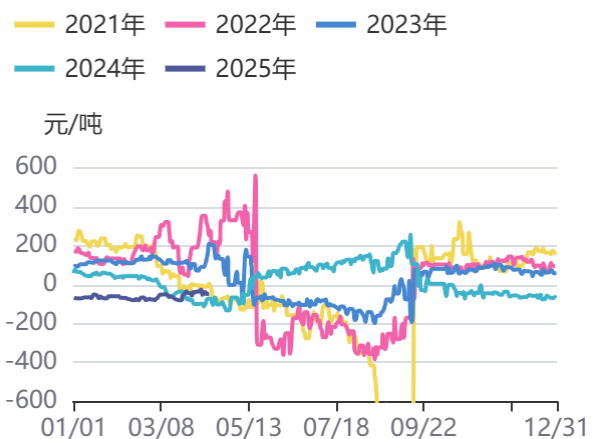


图17：焦炭5-9价差



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18：焦煤1-5价差

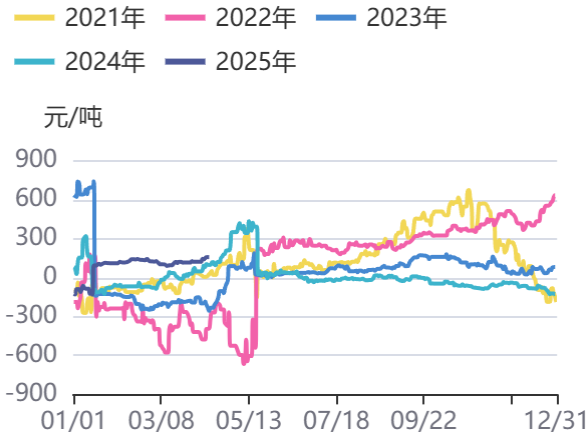
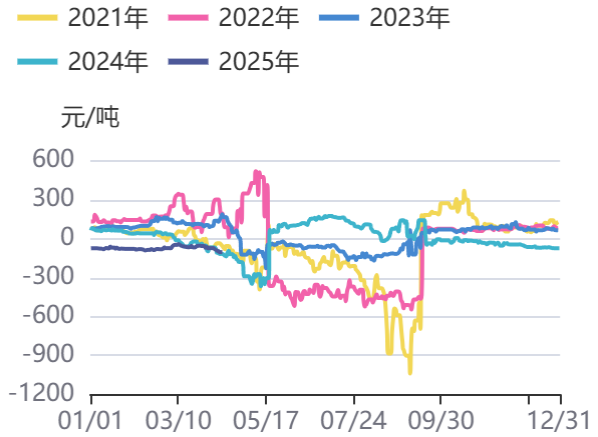


图19：焦煤5-9价差



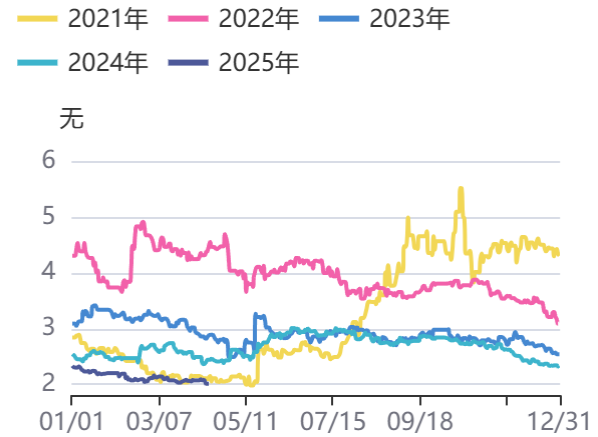
资料来源：同花顺，方正中期研究院

资料来源：同花顺，方正中期研究院

图20：焦煤/焦炭（5月）



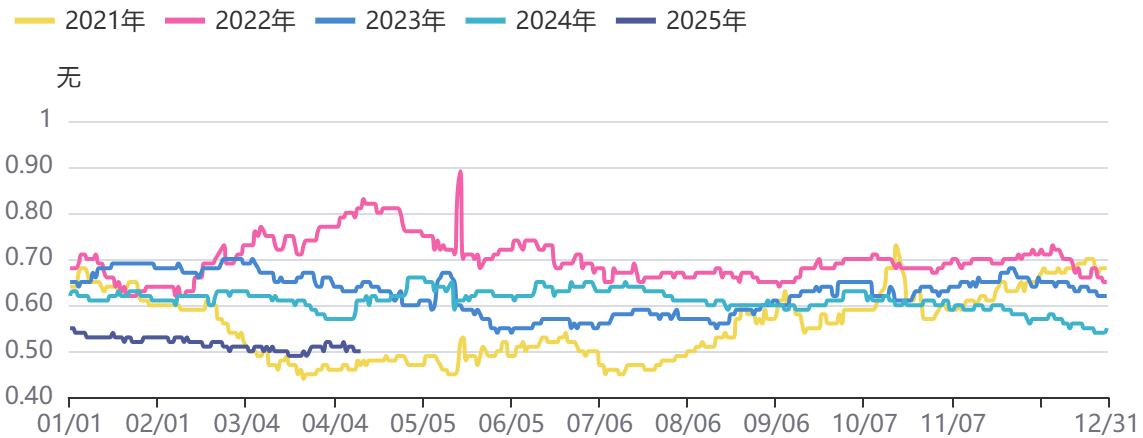
图21：焦炭/铁矿（5月）



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22：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。