

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28日星期一



更多精彩内容请关注方正中期官方微信

## 摘要

### 【重要资讯】

1. 国家能源局：一季度，全国能源供应充足，消费保持增长，供需总体宽松，价格稳中有降，能源生产和用电增速呈现积极信号，一是能源生产稳步增长，二是非化石能源发电装机规模快速增长，能源消费结构持续优化，三是能源消费总体保持增长态势，3月份用电增速明显回升，四是能源价格稳中有降，投资保持较快增长。
2. 玉渊谭天：对于经济运行中面临的困难与问题，特别是外部冲击，我们的政策工具箱很丰富，都将在接下来的两个月推出。
3. 国新办：将从五方面推出针对性举措，推动经济社会平稳健康发展，包括支持就业，鼓励企业积极稳定就业，加大职业技能培训力度，扩大以工代赈等支持，加强就业公共服务等；稳定外贸，实施“一业一策”“一企一策”，加大支持力度帮助出口企业规避风险，扩大服务产品出海，鼓励外资企业境内再投资等；促进消费，扩大服务消费，强化失能老年人照顾，推动汽车消费扩容，构建技能导向的薪酬分配制度等；积极扩大有效投资，完善消费基础设施，大力提振民间投资积极性，设立新型政策性金融工具等；营造稳定发展良好环境，持续巩固房地产市场稳定态势，加大对实体经济的金融支持等。
4. 央行：将根据国内外经济形势和金融市场运行情况，适时降准降息，保持流动性充裕，发挥好货币政策工具箱总量和结构双重功能，创设新的结构性货币政策工具，围绕稳就业、稳增长的重点领域精准发力，做好金融支持。

焦煤：

### 【市场逻辑】

焦炭第二轮提涨处于博弈阶段，对焦煤带动作用有限，下游需求暂稳，钢材直接出口虽减量明显，但终端产品如家电等出口仍维持较高水平，对原料需求短期内仍有支撑，上周铁水产量增幅明显，也侧面验证了对原料的高位需求。供给方面，国内焦煤产量缓增，局部煤矿减产仅放缓增速，未改整体增产趋势。进口煤整体下降，甘其毛都口岸通关量明显减少，俄罗斯煤进口也有收缩，澳煤由于煤矿事故原因，产量尚未完全恢复。国内增产但进口减少，在价格低位情况下，焦煤下行空间有限，以逢低多为主，但盘面若有明显反弹，多单获利平出，再涨后可逢高布空。

### 【交易策略】

焦煤短期需求尚有支撑，后续以逢低多为主，但有明显反弹后，可逢高布空；JM09合约关注910-920元/吨支撑，上方关注990-1000元/吨附近压力。

焦炭：

### 【市场逻辑】

焦炭第二轮提涨尚在博弈，现货对期货的推动作用有限，目前下游采购较谨慎。焦炭整体库存压力不大，主要压力在港口，但港口库存部分是期现贸易商前期囤货，并不担心价格单边下跌。铁水产量

高位续增，对原料需求短期仍能维持高位，叠加五一过节，钢厂出现焦炭补库动作，且钢材现货上涨，预计焦炭价格节前仍有上行空间。五一后钢厂补库结束，关注铁水产量变化，一旦需求走弱，焦炭也会再次承压。目前双焦整体向上最大原因是估值偏低，其次是铁水高位带来的需求好转，若价格反弹削弱低估值优势后，价格也会再次偏弱运行。

**【交易策略】**

节前仍有补库需求，焦炭以逢低多为主，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，多单在上方1630-1640元/吨附近止盈。

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：

进口边际收缩缓解国内增产压力，钢材上行未能带动双焦上涨，J2509合约收于1562.00，环比-4.00；JM2509合约收于947.00，环比-9.00。

#### 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									
2025-04-28	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	1562.0	1587.0	1553.5	1569.0	-1.20	23887	1569.0	36957	145
焦煤	947.0	968.0	943.5	954.5	-1.66	387146	954.5	339613	2996

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

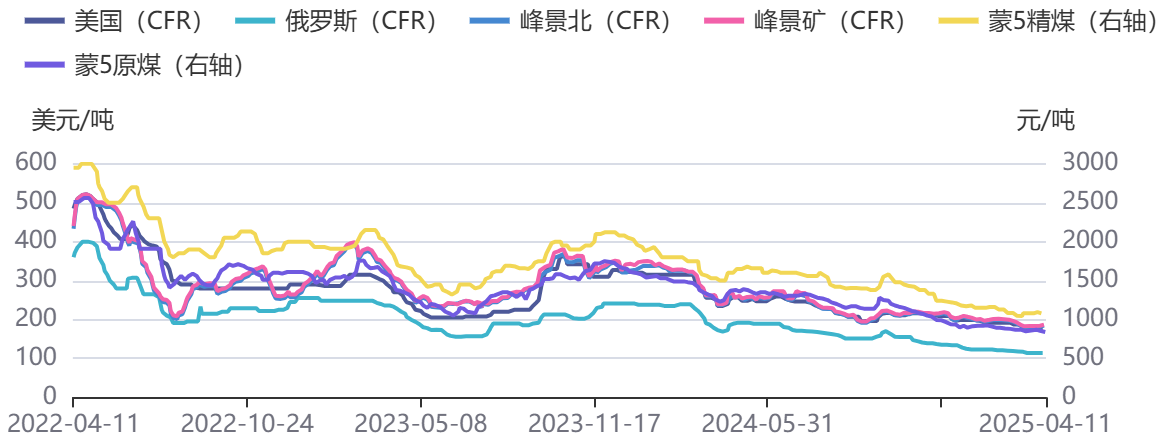
蒙5原煤840.00元/吨，日环比5.00元/吨，蒙5精煤1035.00元/吨，日环比0.00元/吨；  
 峰景矿（CFR）203.50美元/吨，日环比-0.50美元/吨，  
 峰景北（CFR）202.00美元/吨，日环比0.00美元/吨；  
 俄罗斯（CFR）113.00美元/吨，日环比0.00美元/吨，  
 美国（CFR）172.00美元/吨，日环比0.00美元/吨。  
 加拿大（CFR）315.00美元/吨，日环比-2.00美元/吨

表3：进口煤价格

价格	2025-04-26	涨跌	上周同期	上月同期	上年同期
蒙5原煤	840.00	5.00	835.00	865.00	1370.00
蒙5精煤	1035.00	0.00	1035.00	1080.00	1650.00
峰景矿(CFR)	203.50	-0.50	200.00	183.50	261.00
峰景北(CFR)	202.00	0.00	198.00	181.00	257.00
俄罗斯(CFR)	113.00	0.00	113.00	114.00	192.00
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



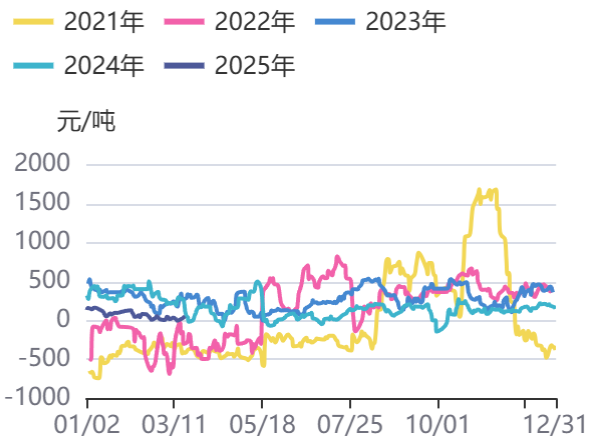
资料来源：同花顺，方正中期研究院

表4：双焦基差情况

	基差	折算仓单价格	期货价格
焦炭	-57.43	1508.07	1569.00
焦煤（山西仓单）	54.00	1080.00	880.50
焦煤（蒙古仓单）	75.00	964.00	880.50

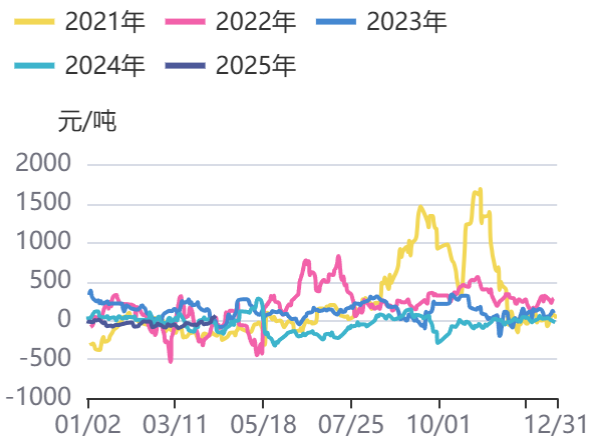
资料来源：同花顺，方正中期研究院

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

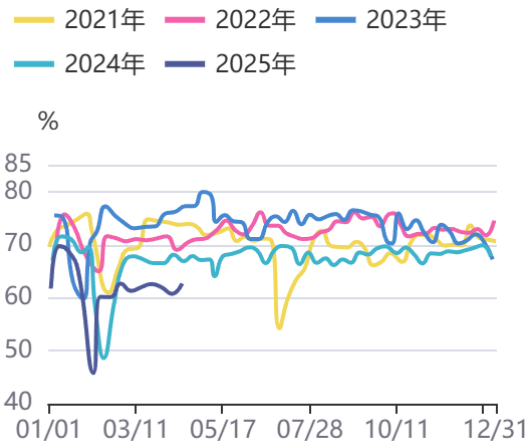
事故煤矿限产以及换工作面，并未影响煤炭产量续增结果，煤价持续下跌情况下，下游谨慎接货，导致近月投机需求进一步减弱。进口方面，蒙煤口岸通关量小幅下降。焦煤主力合约换月后，修复5-9价差，期价短期仍

然偏弱运行

铁水产量244万吨，高位继续上行，钢厂节前补库焦炭，焦化厂接单生产。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。

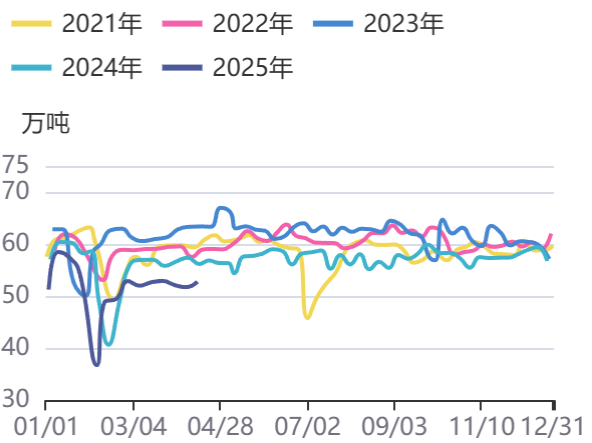
具体来看：全国110家样本洗煤厂开工率为60.77%，较上期增减-1.22%；精煤日均产量51.82万吨，增减-0.42万吨；230家独立焦化厂产能利用率为72.60%，环比增减1.01%；日均产量51.88万吨，环比增减0.73万吨；独立焦化厂日均焦炭产量66.85万吨，环比增减1.52万吨；247家钢厂日均焦炭产量47.47万吨，环比增减0.07万吨。

**图6：开工率:洗煤厂(110家):当周值**



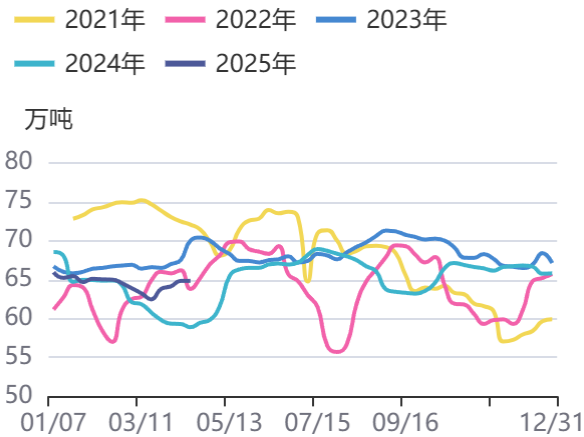
资料来源：同花顺，方正中期研究院

**图7：日均产量:洗煤厂(110家):当周值**



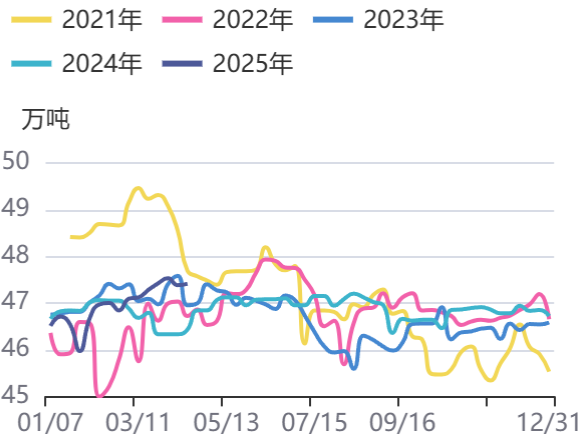
资料来源：同花顺，方正中期研究院

**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

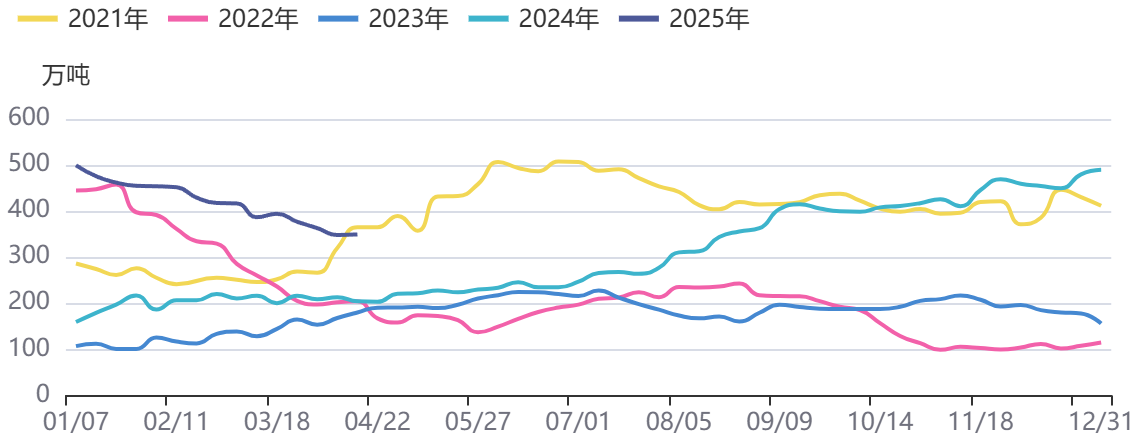
## 二、库存

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

244万吨后，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。

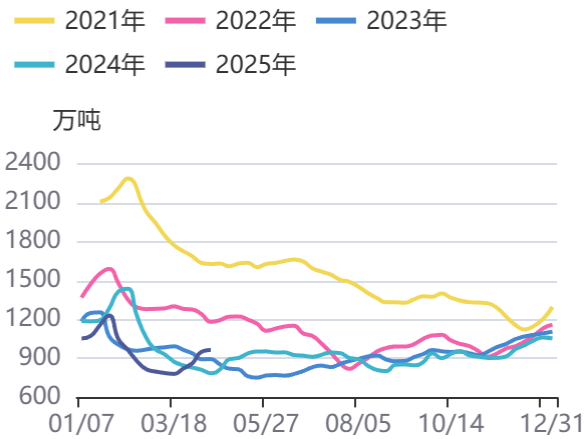
具体数据上：六港焦煤库存324.79万吨，环比增减-12.59万吨，焦化厂焦煤库存968.96万吨，环比增减-7.17万吨，钢厂焦煤库存782.48万吨，环比增减-1.75万吨；四港焦炭库存243.58万吨，环比增减-2.52万吨，焦化厂焦炭库存104.87万吨，环比增减-2.39万吨，钢厂焦炭库存666.35万吨，环比增减1.95万吨。

**图10：焦煤：六港库存**



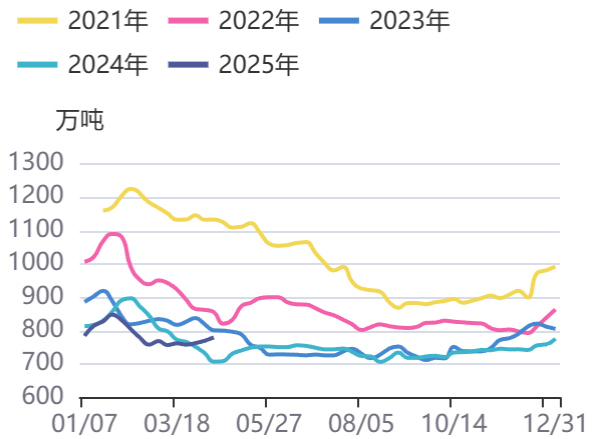
资料来源：同花顺，方正中期研究院

**图11：焦煤：焦企库存（全样本）**



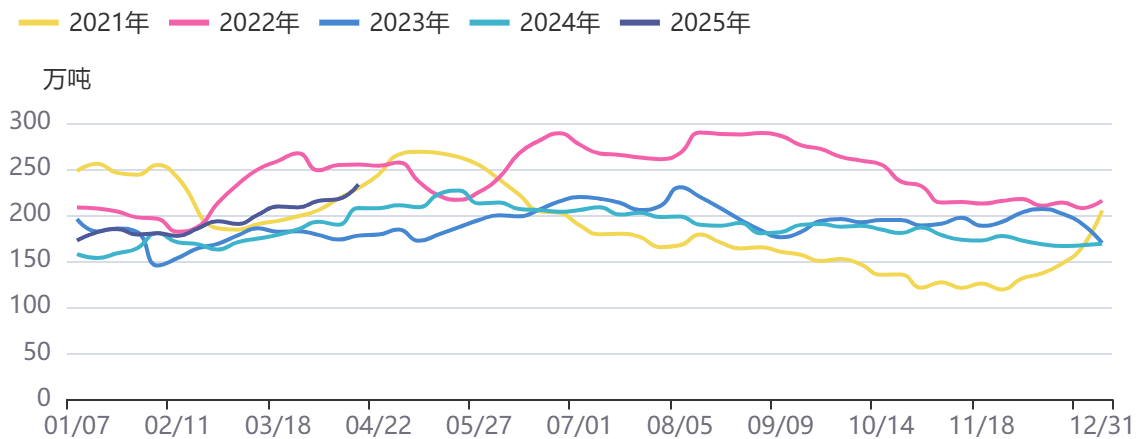
资料来源：同花顺，方正中期研究

**图12：焦煤：钢厂库存（247家）**



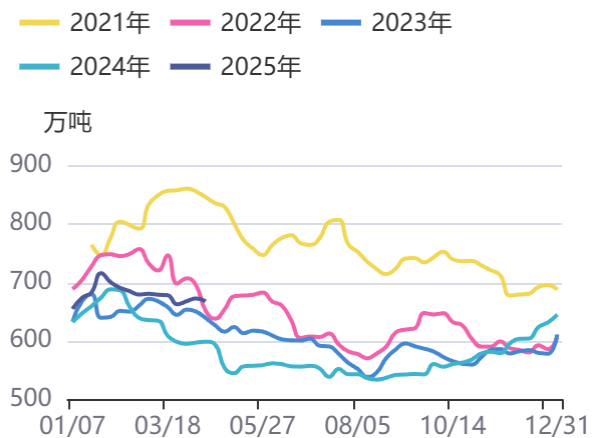
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图13：焦炭港口库存



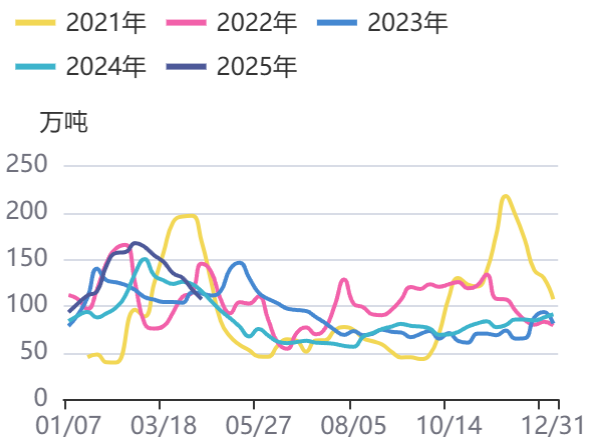
资料来源：同花顺，方正中期研究院

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

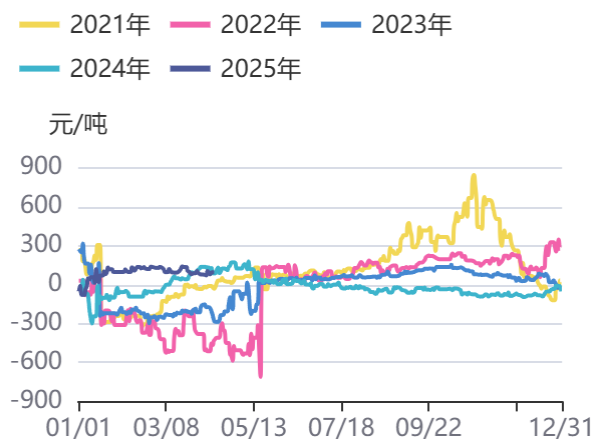
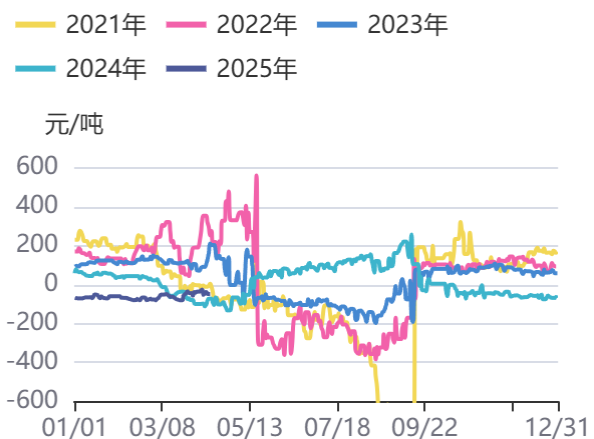


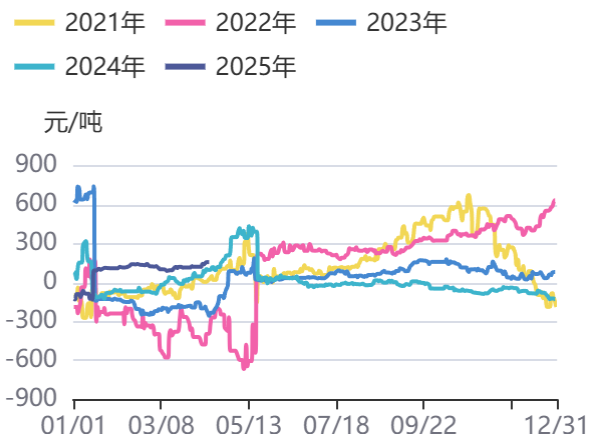
图17：焦炭5-9价差



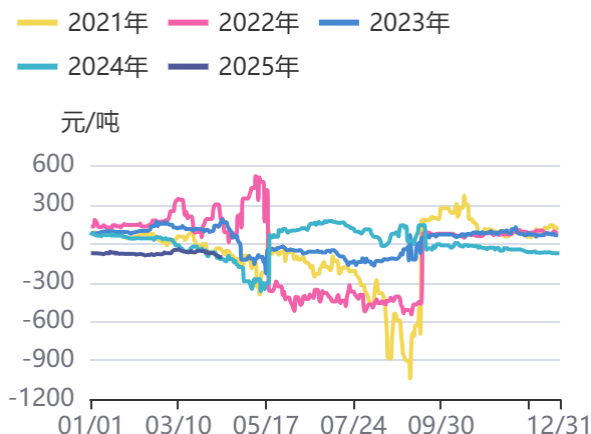
资料来源：同花顺，方正中期研究院

资料来源：同花顺，方正中期研究院

**图18：焦煤1-5价差**



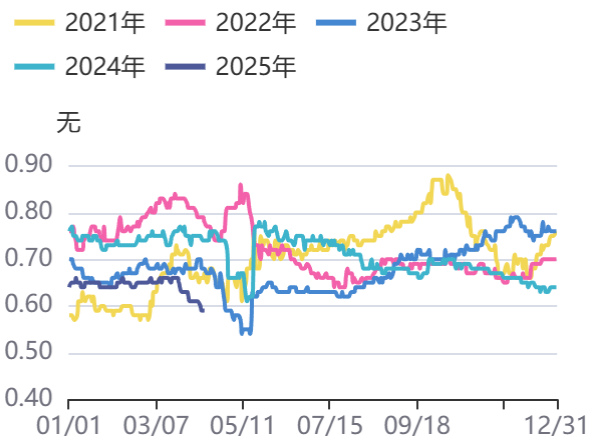
**图19：焦煤5-9价差**



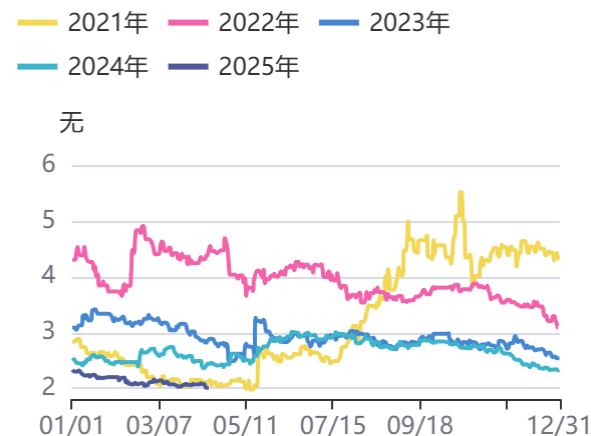
资料来源：同花顺，方正中期研究院

资料来源：同花顺，方正中期研究院

**图20：焦煤/焦炭（5月）**



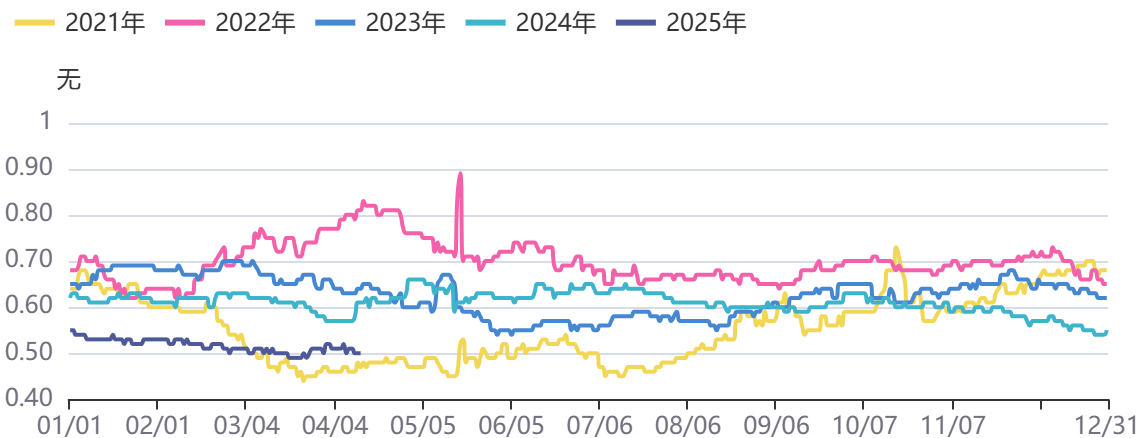
**图21：焦炭/铁矿（5月）**



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。