



## 双焦行情偏震荡走弱

### 报告摘要

从国家统计局公布的4月国内经济数据情况来看，大多数环比走弱，且房地产数据依旧下滑，虽然央行出台了宽松政策，市场多有预期总体对行情的表现不大。双焦供应总体宽松，需求以刚需为主且预期走强，行情本周持续大幅走低。

### 重点关注：

- 淡季需求持续性。
- 国内外宏观政策。
- 限产政策。

板块  双焦

焦炭走势图 1293.2 ↓ -0.1



2025-05-22 近六月数据

炼焦煤走势图 1040.7 ↓ -3.4



2025-05-22 近六月数据

前海期货有限公司

投资咨询业务资格

投资研究中心

期货分析师：戴育成

电话：021-58777763

邮箱：[tudi@qhfc.net](mailto:tudi@qhfc.net)

从业资格号：F03098427

投资咨询号：Z0020423

## 1、行情回顾

本周双焦大幅走低，已经创立了价格创 2016 年以来新低。本周双焦（焦煤、焦炭）市场呈现“需求疲软、库存分化、产业链负反馈延续”的特征，整体走势偏弱，但结构性矛盾仍存。（1）消费端来看：下游疲软拖累双焦消费，螺纹钢表需环比-5.06%，产量增速（2.19%）远超需求增速，导致钢厂库存累积（厂库+1.5%），进一步压制原料采购意愿。钢厂亏损面扩大，对焦炭压价意愿强烈，倒逼焦企让利。独立焦企焦炭库存大幅累积（全样本+8.94 万吨，230 家样本+7.64 万吨），反映钢厂采购节奏放缓，焦炭出货受阻。港口焦炭库存去化（-4.70 万吨），但更多是贸易环节退潮，而非终端需求改善。（2）供给端：焦企生产韧性仍存，但减产压力渐显，独立焦企产能利用率区域分化，日均产量微增，显示焦企在亏损状态下仍维持一定生产韧性。但焦炭库存累积压力下，后续减产范围可能扩大。进口焦煤库存全线去化，但国内焦煤供应边际宽松（蒙煤通关量增加），结构性矛盾缓解。焦企炼焦煤库存可用天数逼近安全线（9.7 天），若持续去库，可能触发阶段性补库需求，但当前亏损格局下补库动力不足。综合来看，淡季需求疲弱叠加钢价下行，钢厂压价焦炭意愿增强，控量采购策略普遍。焦煤市场弱势延续，主产区竞拍流拍及进口煤价松动进一步削弱成本支撑，焦企挺价乏力。贸易商谨慎观望，港口交投冷清。若成材端无超预期回暖，焦炭价格或延续弱势探底，短期关注钢厂利润修复及煤价传导节奏。

图 1 焦炭日线图



数据来源：新浪财经，前海期货

图 2 焦煤小时图



数据来源：新浪财经，前海期货

## 2、影响行情的因素

### 2.1、宏观方面：房地产市场仍显疲软，央行货币政策助力经济稳增长

#### 房地产市场仍显疲软

(1) 房地产开发投资持续收缩，施工规模大幅缩减

5 月 19 日国家统计局公布了 2025 年 1—4 月份全国房地产市场基本情况，数据显示从投资端看全国房

地产开发投资同比下降 10.3%，住宅投资下降 9.6%，显示房企扩张意愿低迷，资金压力仍存。

从施工端来看，房屋施工面积下降 9.7%，新开工面积锐减 23.8%（住宅下降 22.3%），竣工面积下降 16.9%。数据表明房企正通过减少新开工加速去库存，同时存量项目交付节奏放缓。房企扩张意愿低迷，存量项目施工进度放缓，进一步抑制建材采购。

房地产萎缩直接拖累黑色系消费。新开工项目减少直接导致螺纹钢、水泥等建材需求萎缩。

## （2）销售市场边际改善，住宅需求韧性显现

从销售面积来看，新建商品房销售面积同比下降 2.8%，降幅较 1-3 月收窄 0.2 个百分点；其中住宅销售面积仅下降 2.1%，显著低于整体市场。显示需求端有一定韧性。商品房销售额下降 3.2%，住宅销售额下降 1.9%，反映高价住宅项目占比提升或结构性改善。但销售回暖尚未传导至新开工和投资端，房企资金压力仍存（到位资金下降 4.1%），制约建材采购和施工进度，黑色系需求改善滞后。

## 央行货币政策助力经济稳增长

5 月 19 日，5 年期以上 LPR：从 3.6% 降至 3.5%（下调 10 个基点）1 年期 LPR：从 3.1% 降至 3.0%（下调 10 个基点）。这是自 2024 年 9 月以来 LPR 首次全面下调，且 5 年期与 1 年期利率同步调整，释放明确的稳增长信号。

### （1）对冲经济下行压力

4 月社零增速（3.2%）、固定资产投资增速（4.1%）均低于预期，显示消费和投资动能不足。全球贸易摩擦加剧、出口增速放缓（4 月出口同比增长 5.1%，低于前值），需通过内需刺激对冲外需波动。LPR 下调直接降低实体融资成本，1 年期利率下调重点支持企业短期运营贷款，5 年期利率下调旨在稳定房地产和基建投资。

### （2）结构性调整信号

5 年期 LPR 下调 10 个基点，按揭贷款成本降低，若以贷款 100 万、30 年期等额本息计算，月供减少约 58 元，累计利息节省 2.1 万元。此举意在修复居民购房预期，但需配合限购松绑、首付比例下调等政策形成合力。

1 年期 LPR 下调降低企业流动资金贷款成本，结合 4 月制造业 PMI（49.4%）仍处收缩区间，政策旨在缓解中小微企业资金压力，稳定产业链供应链。

总的来说：2025 年 1-4 月房地产市场数据表明黑色系商品需求端承压、价格中枢下移、产业链上下游承压的格局难以逆转。央行货币政策对当前居民收入预期偏弱、房价上涨预期消退，单纯降息对购房需求拉动或不及预期，需观察后续政策组合（如一线城市限购调整）。

图 3 全国房地产开发投资增速



数据来源：国家统计局，前海期货

图 4 全国新建商品房销售面积及销售额增速



数据来源：国家统计局，前海期货

图 5 贷款市场报价利率 (LPR)



数据来源：中国人民银行，前海期货

图 6 固定资产投资 (不含农户) 同比增速



数据来源：国家统计局，前海期货

## 2. 2、供应端：供给收缩但库存累积

(1) 本周 Mysteel 统计 523 家炼焦煤矿山样本核定产能利用率为 86.3%，环比减 3.0%。原煤日均产量 193.6 万吨，环比减 7.0 万吨，原煤库存 624.8 万吨，环比增 18.0 万吨，精煤日均产量 78.6 万吨，环比减 3.1 万吨，精煤库存 447.5 万吨，环比增 37.1 万吨。

从数据来看，主产地山西因煤矸石治理检查导致部分矿井减产，但整体产能利用率仍处近三年高位，请务必阅读最后重要声明

示供应端弹性充足。库存增幅显著超过产量降幅，说明下游炼焦企业及贸易商对原料补库意愿不足，可能受钢材市场震荡、钢厂焦炭库存高位拖累，炼焦煤需求端暂未形成有效拉动。

(2) 本周 Mysteel 统计独立焦企全样本：产能利用率为 75.87% 增 0.17%；焦炭日均产量 67.30 增 0.15，焦炭库存 103.25 增 8.94，炼焦煤总库存 865.73 减 19.2，焦煤可用天数 9.7 天 减 0.24 天。本周 Mysteel 统计全国 230 家独立焦企样本：产能利用率为 75.18% 减 0.05%；焦炭日均产量 53.59 减 0.04，焦炭库存 73.10 增 7.64，炼焦煤总库存 737.96 减 14.6，焦煤可用天数 10.4 天 减 0.2 天。

从数据来看：整体供给维持高位，但下游钢厂采购意愿可能减弱，导致焦企库存显著累积（全样本+8.94 万吨，230 家+7.64 万吨），反映需求端支撑不足。焦炭库存连续增长，表明钢厂可能通过压价或延迟采购将压力传导至焦企，需警惕价格下行风险。全样本炼焦煤库存减少 19.2 万吨（230 家-14.6 万吨），焦煤可用天数同步下降，显示焦企主动控制原料库存，可能因预期生产放缓或现金流压力。

(3) 本周 Mysteel 统计全国 16 个港口进口焦煤库存为 535.49 减 9.98；其中华北 3 港焦煤库存为 234.24 减 4.98，东北 2 港 26.60 减 3.00，华东 9 港 151.65 减 2.00，华南 2 港 123.00 持平 0.00。本周 Mysteel 统计全国 18 个港口焦炭库存为 276.68 减 4.70；其中北方 5 港焦炭库存为 95.18 减 2.09，华东 10 港 157.00 减 0.12，南方 3 港 24.50 减 2.50。（单位：万吨）

从数据来看：进口焦煤库存全线去库，需求端压制明显，16 港库存 535.49 万吨（-9.98 万吨），连续多周下降，反映进口焦煤资源持续消耗，可能是焦化厂亏损导致采购意愿低迷，主动压减原料库存；焦炭港口去库，但产业链库存压力仍存，可能投机需求消失，港口库存向终端转移。

图 7 中国独立焦化厂产能利用率（230 家）

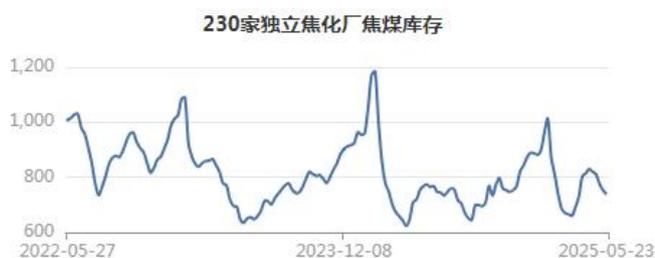
区域	本周	上周	环比	日期
综合	75.18	75.23	-0.07%	2025-05-23
东北	46.2	46.54	-0.73%	2025-05-23
华北	79.63	79.38	+0.31%	2025-05-23
华东	80.86	81.44	-0.71%	2025-05-23
华中	85.3	84.59	+0.84%	2025-05-23
西北	58.1	60.42	-3.84%	2025-05-23
西南	56.22	54.1	+3.92%	2025-05-23

数据来源：我的钢铁网，前海期货

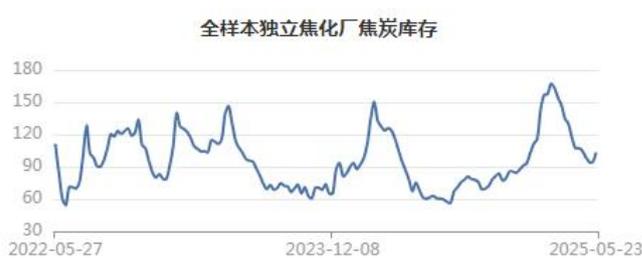
图 8 中国独立焦化厂产能利用率（230 家）

区域	本周	上周	环比	日期
全国	73.1	65.46	+11.67%	2025-05-23
东北	5.2	5	+4.00%	2025-05-23
华北	43.08	35.21	+22.35%	2025-05-23
华东	1.5	1.5	-	2025-05-23
华中	3.14	3.72	-15.59%	2025-05-23
西北	13.38	13.36	+0.15%	2025-05-23
西南	6.8	6.67	+1.95%	2025-05-23

数据来源：我的钢铁网，前海期货

**图 9 230 家独立焦化厂焦煤库存**


数据来源：我的钢铁网，前海期货

**图 10 全样本独立焦化厂焦炭库存**


数据来源：我的钢铁网，前海期货

## 2.3、需求端：铁水产量持续回落，终端淡季需求特征显现

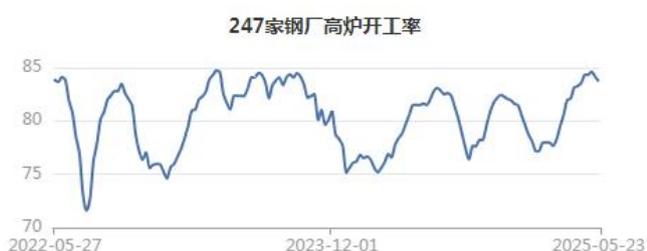
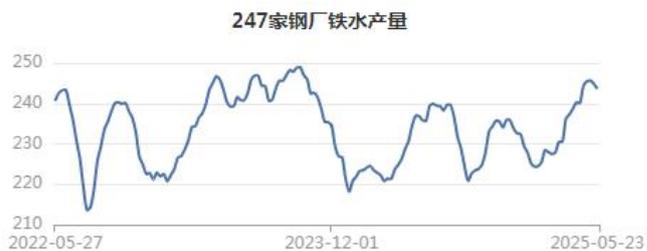
### (1) 钢厂生产边际收缩，铁水产量持续回落

5月23日讯，247家钢厂高炉开工率83.69%，环比上周减少0.46个百分点，同比去年增加2.19个百分点；高炉炼铁产能利用率91.32%，环比上周减少0.44个百分点，同比去年增加2.78个百分点；钢厂盈利率59.74%，环比上周增加0.43个百分点，同比去年增加5.63个百分点。日均铁水产量243.6万吨，环比上周减少1.17万吨，同比去年增加6.80万吨。

数据来看，高炉开工率及铁水产量环比下滑，叠加螺纹需求疲软，钢厂对双焦采购维持控量策略，焦炭出货压力难解，焦企库存累积趋势或延续。产能利用率同比显著偏高（+2.78pct），铁水日均产量仍处243万吨高位，支撑双焦刚需但增量不足，难以缓解当前过剩矛盾。钢厂盈利率回升但同比仍偏低（59.74%），利润修复优先传导至成材端，对焦炭压价动力不减，焦企亏损被动减产预期增强（如产能利用率区域分化）。

### (2) 终端需求持续下滑

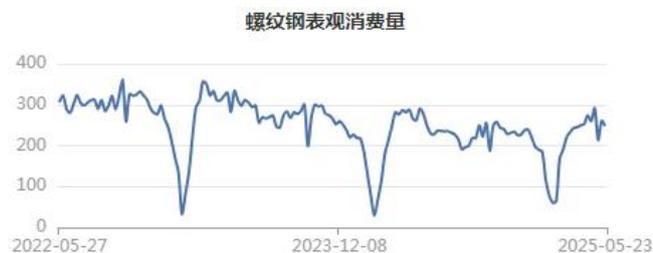
本周螺纹钢表观需求为247.13万吨，环比减少13.16万吨，降幅为5.06%。本周热卷表观需求为350.46万吨，较上周减少4.72万吨。螺纹钢需求转弱、热卷需求边际走弱，将通过钢厂减产预期传导至双焦需求。若钢厂主动压减产量，双焦需求可能进一步承压。同时南方多雨持续，需求短期预计难有改善。

**图 11 247 家钢厂高炉开工率**

**图 12 247 家钢厂铁水产量**


数据来源：我的钢铁网，前海期货

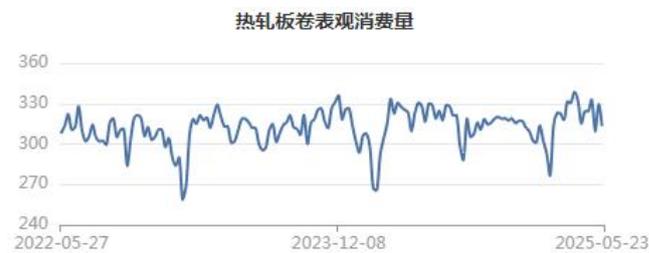
数据来源：我的钢铁网，前海期货

图 13 螺纹钢表观消费量



数据来源：我的钢铁网，前海期货

图 14 热轧板卷表观消费量



数据来源：我的钢铁网，前海期货

### 3、市场展望

后市来看，在受前期关税政策影响下，4月国内经济数据环比多有走弱，且地产数据依然较差并且政策处于空窗期，情绪面难有提振。双焦整体供应宽松，需求预期走弱的情况下，行情短期还有上涨。从技术面来看，从日线图到小时图均线呈现空头排列，并且不断出现新低，行情可能持续走弱，操作方面我们仍是以看空和持仓空单为主。焦炭目前支撑位置 1372-1270 的支撑区域 上方关注 1430-1400 的阻力区域。焦煤目前支撑关注 800-740 的价格，上方关注 835-855。

图 15 焦炭小时图



数据来源：文华财经，前海期货

图 16 焦煤小时图



数据来源：文华财经，前海期货

2. 投资建议：投资者在进行期货投资时，应密切关注市场动态，合理控制仓位，防范价格波动风险。同时，建议投资者关注相关政策和行业数据，以把握市场趋势。

## 免责声明

本报告中的信息均源于公开资料，仅作参考之用。前海期货有限公司力求准确可靠，但对于信息的准确性、完整性不作任何保证。不管在何种情况下，此报告所载的全部内容仅作参考之用，不构成对任何人的投资建议，且前海期货有限公司不因接收人收到此报告而视其为客户，因根据本报告及所载材料操作而造成的损失不承担任何责任，敬请投资者注意可能存在的交易风险。

本报告版权归前海期货有限公司所有，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用之证明或依据，或投入商业使用。

如遵循原文本义的引用、刊发，需注明出处为前海期货有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，并保留我公司一切权利。

## 关于我们

**总部地址：**深圳市前海深港合作区梦海大道 5033 号卓越前海壹号 A 栋 26 楼 08 单元

**邮政编码：**518052

**全国统一客服电话：**400-686-9368

**网址：**<http://www.qhfco.net>