

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02月16日星期日



更多精彩内容请关注方正中期官方微信

摘要

焦煤：

【市场逻辑】

本周螺纹钢表需较上周大幅下滑，压制黑色商品整体下行，需要注意的是本周数据回落后和去年农历同期表需数据接近。在需求端，下游焦钢企业虽也有复工，但以消耗厂内库存为主，实际需求暂未被明显激发，同时市场情绪偏悲观，贸易商投机需求也无增长；在供应方面，近期国内煤矿陆续恢复生产，开工率和日产有明显提升；库存方面，焦煤整体库存偏高，其中坑口原煤+精煤库存近830万吨，同比增加约370万吨；港口库存428万吨，环比减少22万吨，但同比依然增加约220万吨。尽管下游库存减少带动整体库存下降，但压力仍然不小，尤其是在需求增量有限、供给增加的情况下。需要关注的是，虽然现实压力仍在，但悲观现实已在盘面价格上体现，三月两会后仍有政策预期。焦煤主力跌破1100关口，可逢低建仓多单，注意控制好仓位。

【交易策略】

焦煤可逢低建立多单，参考金字塔式建仓模式，1070-1100区间内少量建立多单，关注JM2505合约1050-1070元/吨附近支撑位，上方关注1210-1230元/吨区间附近压力位，注意设好止损。

焦炭：

【市场逻辑】

钢材压制上方空间，焦炭期价回归现实逻辑。昨日成材数据公布后，螺纹钢表需不及预期，盘面开始快速下跌，目前焦炭期价已低于仓单成本。在需求方面，短期需求仍有压力，继续打钢厂利润压制其复产空间，由于节前钢厂焦炭备货充足，不急于补库，焦企出货仍有压力。在供应方面，随着焦煤降价，大部分焦企仍有利润，除部分焦企减产外，大部分仍维持正常生产。整体上看，焦炭维持供需宽松状态，现货仍有提降预期。近期盘面围绕三个因素波动，一是消化关税政策，二是产业实际供需和库存情况，三是两会预期能否升温。关注焦炭产量和库存变化。

【交易策略】

焦炭现货仍有提降预期，短暂反弹后盘面增仓下行，焦炭期价压力仍在，但上游焦煤存在一定成本支撑，在下一轮提降仓单成本附近建立多单，注意控制仓位。焦炭相对焦煤来说，后期走势相对较弱，上方空间也小于焦煤，下方关注1650-1670元/吨附近支撑，上方关注1800-1830元/吨压力位。

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.....	1
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: 焦炭基差.....	2
图2: 山西煤基差.....	2
图3: 蒙煤基差.....	2
图4: 开工率:洗煤厂(110家):当周值.....	3
图5: 日均产量:洗煤厂(110家):当周值.....	3
图6: 日均产量:焦炭:统计独立焦企全样本.....	4
图7: 日均产量:焦炭:钢厂(247家).....	4
图8: 焦煤:六港库存.....	4
图9: 焦煤:焦企库存(全样本).....	5
图10: 焦煤:钢厂库存(247家).....	5
图11: 焦炭港口库存.....	5
图12: 焦炭1-5价差.....	6
图13: 焦炭5-9价差.....	6
图14: 焦煤1-5价差.....	6
图15: 焦煤5-9价差.....	6
图16: 焦煤/焦炭(5月).....	6
图17: 焦炭/铁矿(5月).....	6
图18: 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.....	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	区间操作以逢低多为主	1050-1070	1210-1230	钢材压制黑色整体价格重心，且焦煤还有库存的压制，向上价格弹性较低，但目前价格下向下空间也有限，预计焦煤在2月份维持震荡偏强格局。
焦炭	区间操作以逢低多为主	1650-1670	1800-1830	双焦自身基本面决定在黑色中的相对估值，绝对价格水平还要关注黑色整体供需情况，预计2月份焦炭维持震荡，走势弱于焦煤。

资料来源：方正中期研究院

一、国内价格

期货方面：

本周双焦震荡下行，双焦处于低估值区间，但同时向上弹性也较低，需持续关注终端需求恢复情况，J2505合约收于1681.50，环比-11.00；JM2505合约收于1085.00，环比-13.50

国内现货方面：

唐山一级焦价格1780元/吨，日环比0元/吨，二级焦价格1400元/吨，日环比0元/吨，日照准一级焦价格1520元/吨，日环比0元/吨，日照一级焦价格1620元/吨，日环比0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									
2025-02-14	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	1681.5	1704.5	1678.0	1688.0	-1.41	18388	1688.0	41232	697
焦煤	1085.0	1103.5	1075.5	1088.5	-2.21	254891	1088.5	348357	-8542

资料来源：同花顺，方正中期研究院

二、进口价格

蒙5原煤900.00元/吨，日环比-10.00元/吨，蒙5精煤1160.00元/吨，日环比0.00元/吨；峰景矿（CFR）202.00美元/吨，日环比0.50美元/吨，峰景北（CFR）199.00美元/吨，日环比0.50美元/吨；俄罗斯（CFR）121.00美元/吨，日环比-2.00美元/吨，美国（CFR）192.00美元/吨，日环比0.00美元/吨。

表3：进口煤价格

价格	2025-02-14	涨跌	上周同期	上月同期	上年同期
蒙5原煤	900.00	-10.00	915.00	900.00	1510.00
蒙5精煤	1160.00	0.00	1150.00	1170.00	1800.00
峰景矿(CFR)	202.00	0.50	198.50	207.00	327.50
峰景北(CFR)	199.00	0.50	195.50	204.00	324.00
俄罗斯(CFR)	121.00	-2.00	123.00	125.00	235.00
美国(CFR)	192.00	0.00	193.00	199.00	315.00

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	2.22	1683.72	1681.50
焦煤（山西仓单）	42.50	1170.00	1085.00
焦煤（蒙古仓单）	-11.00	1074.00	1085.00

资料来源：同花顺，方正中期研究院

图1：焦炭基差



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图2：山西煤基差



图3：蒙煤基差



第二部分 基本面

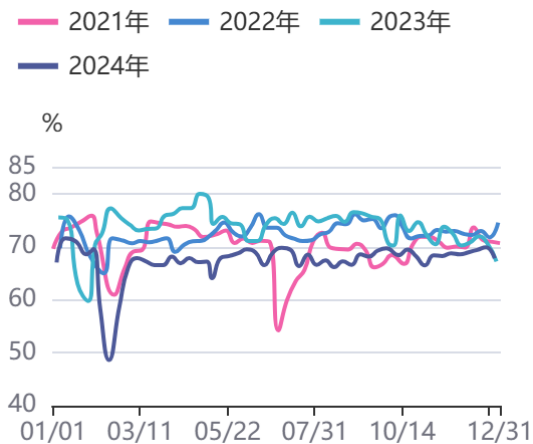
一、供需

今年煤炭产量恢复速度较快，本周原煤产量已回到节前水平，精煤产量还有回升空间。产量增加的同时，本周铁水产量小幅下降，且后期钢厂还有检修计划预计还会影响后期铁水产量以及双焦需求，但会比春节期间需求高，年度的需求低点预计已经过去。

焦炭产量没有明显变化，下游钢厂控制原料到货，焦企出货压力较大，第八轮提降落地后，大部分焦企仍有利润，暂未看到明显减产动作，后续仍有提降预期。焦炭期价和现货价格短期内依然承压。焦炭产量没有明显变化，下游钢厂控制原料到货，焦企出货压力较大，第八轮提降落地后，大部分焦企仍有利润，暂未看到明显减产动作，后续仍有提降预期。焦炭期价和现货价格短期内依然承压。

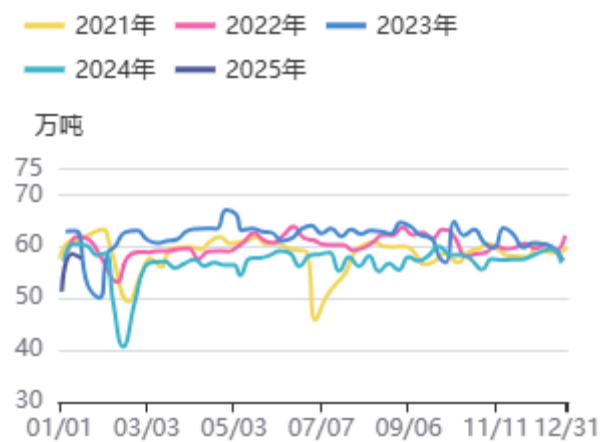
具体来看：全国110家样本洗煤厂开工率为45.80%，较上期增减-3.82%；精煤日均产量36.78万吨，增减-3.17万吨；230家独立焦化厂产能利用率为72.72%，环比增减-0.19%；日均产量51.73万吨，环比增减-0.14万吨；独立焦化厂日均焦炭产量65.00万吨，环比增减-0.03万吨；247家钢厂日均焦炭产量47.00万吨，环比增减0.03万吨。

图4：开工率:洗煤厂(110家):当周值



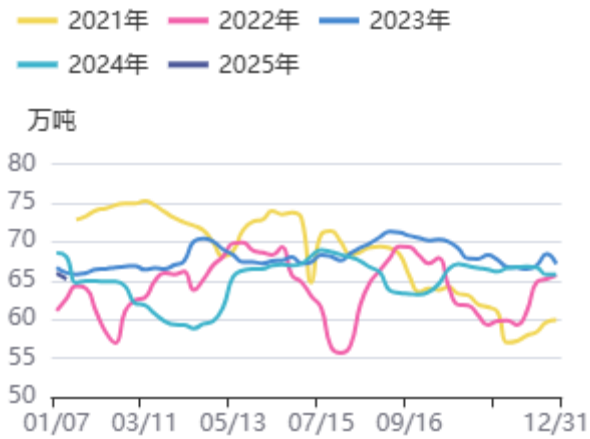
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图5：日均产量:洗煤厂(110家):当周值



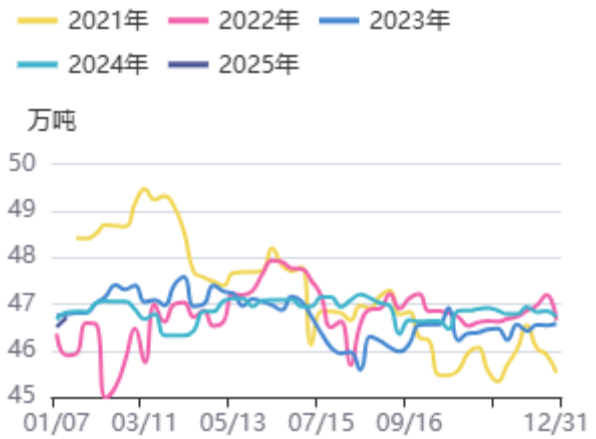
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图6：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7：日均产量:焦炭:钢厂(247家)



资料来源：同花顺，方正中期研究院

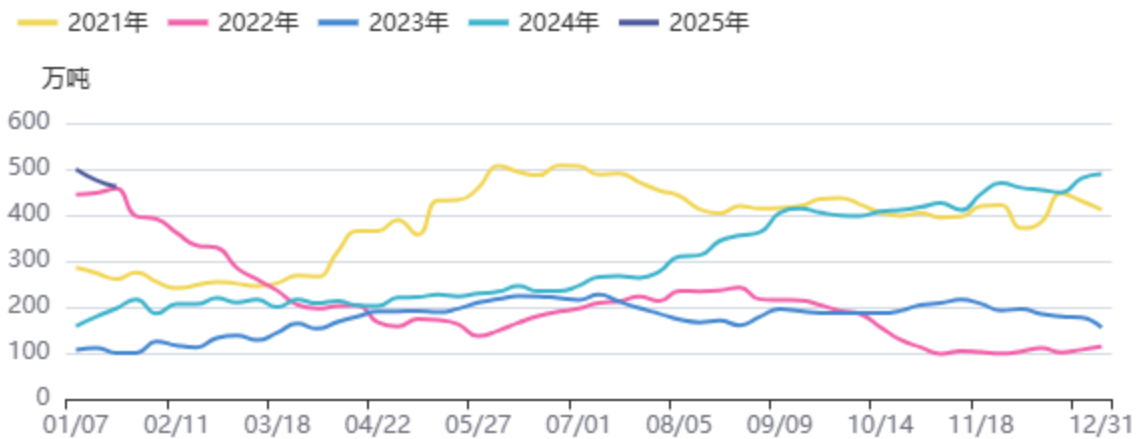
二、库存

本周焦煤整体呈现供增需减格局，煤矿库存再次高位回升（矿山库存数据为1月31日数据），目前其库存较春节期间增加，但下游库存下降明显，带动整体库存下降约118万吨左右，降幅明显。目前主要压力是终端需求没有持续增长，下游焦化厂和钢厂控制焦煤库存水平。

钢厂以消化厂内库存为主，控制原料到货，港口和焦化厂库存累积，但整体库存压力不大。钢厂通过提降方式向上游寻求利润，焦化厂通过利润来调节产量，焦炭端不是主要矛盾。

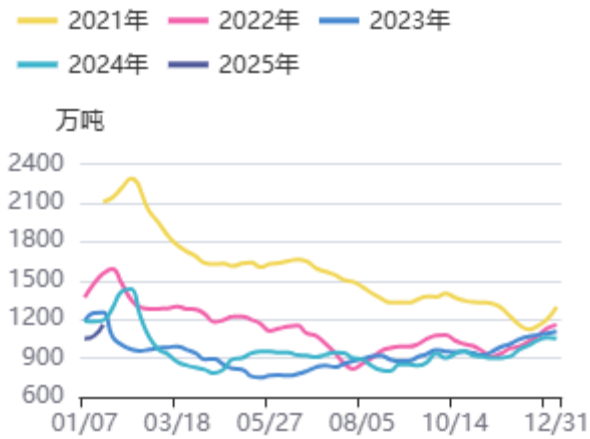
具体数据上：六港焦煤库存428.67万吨，环比增减-22.62万吨，焦化厂焦煤库存879.45万吨，环比增减-88.48万吨，钢厂焦煤库存778.69万吨，环比增减-26.03万吨；四港焦炭库存185.16万吨，环比增减7.96万吨，焦化厂焦炭库存157.68万吨，环比增减1.02万吨，钢厂焦炭库存685.50万吨，环比增减-5.46万吨。

图8：焦煤：六港库存



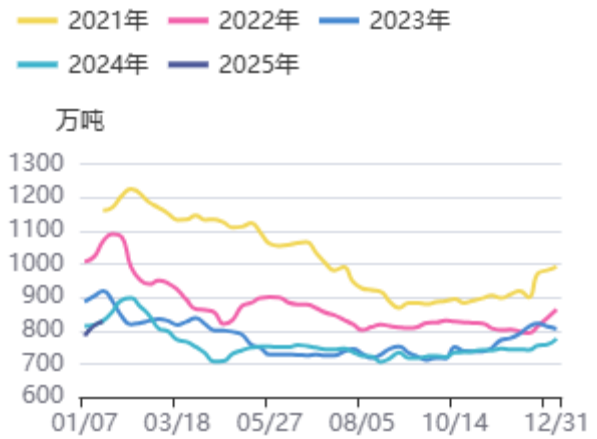
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图9：焦煤：焦企库存（全样本）



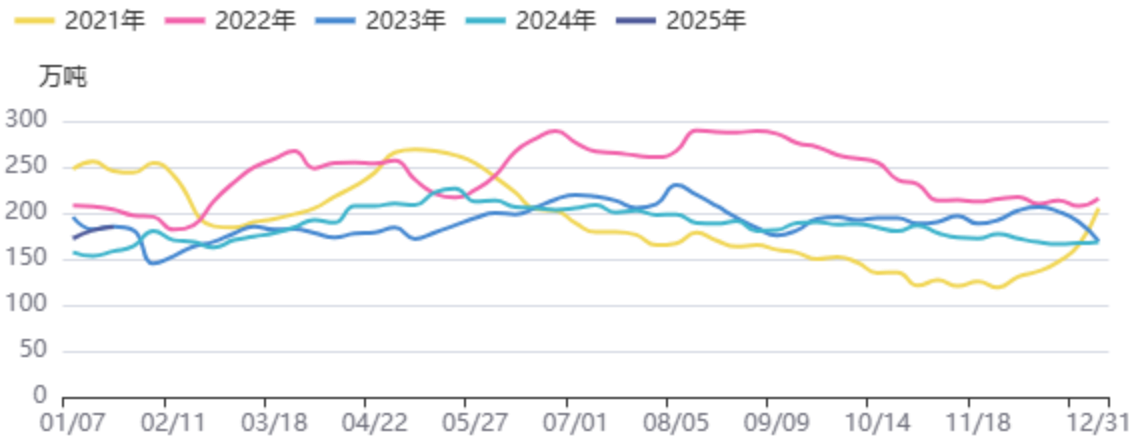
资料来源：同花顺，方正中期研究

图10：焦煤：钢厂库存（247家）



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图11：焦炭港口库存



资料来源：同花顺，方正中期研究院

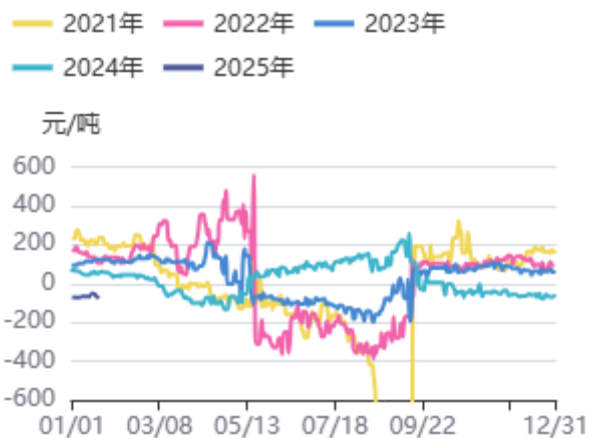
第三部分 价差

图12：焦炭1-5价差



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图13：焦炭5-9价差



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图14：焦煤1-5价差



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图15：焦煤5-9价差



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图16：焦煤/焦炭（5月）



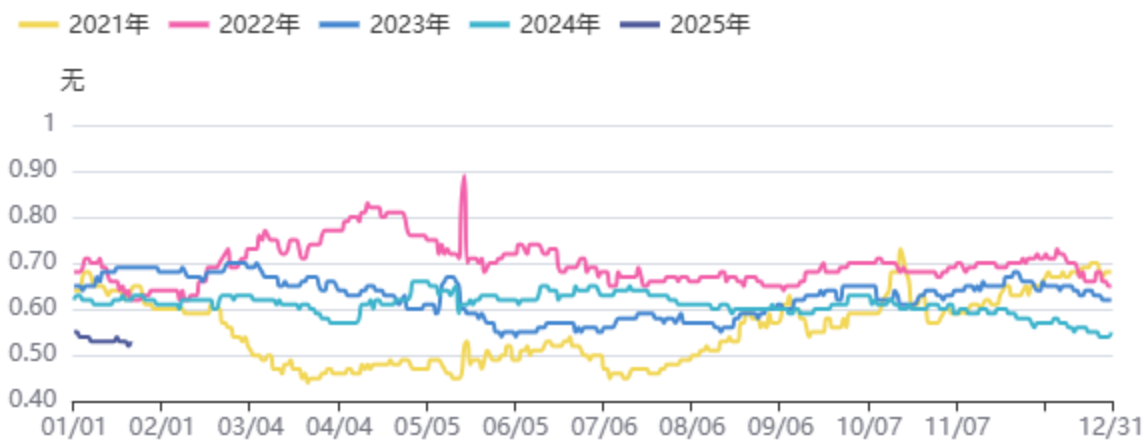
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图17：焦炭/铁矿（5月）



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图18：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。