

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17日星期一



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】

终端需求恢复较慢，当前螺纹表需在经历大涨和大跌后，目前和往年水平基本一致，铁水产量小幅走弱，后期钢厂仍有减产计划，预计短期内对原料需求仍有小幅下降可能；在供应方面，国内煤矿陆续恢复生产，开工率和日产有明显提升，目前也基本恢复至节前水平；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，1070-1090区间内少量建立多单，关注JM2505合约1070-1090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】

焦炭开始第九轮提降，叠加钢材压制上方空间，焦炭走势偏弱。目前螺纹需求有所回落，且根据调研情况看，工地复工率及资金到位情况不太理想，螺纹需求的增加仍需时间。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】

预计焦炭第九轮提降会在近期落地，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.....	2
第二部分 基本面 .....	4
一、供需.....	4
二、库存.....	5
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：焦炭基差.....	3
图5：山西煤基差.....	4
图6：蒙煤基差.....	4
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.....	5
图10：日均产量：焦炭：钢厂(247家).....	5
图11：焦煤：六港库存.....	5
图12：焦煤：焦企库存（全样本）.....	6
图13：焦煤：钢厂库存（247家）.....	6
图14：焦炭港口库存.....	6
图15：焦炭1-5价差.....	7
图16：焦炭5-9价差.....	7
图17：焦煤1-5价差.....	7
图18：焦煤5-9价差.....	7
图19：焦煤/焦炭（5月）.....	7
图20：焦炭/铁矿（5月）.....	7
图21：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.....	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	区间操作以逢低多为主	1070-1090	1210-1230	下游需求恢复较慢，煤矿复工较快，叠加还有库存的压制，上方价格压力较大，但焦煤价格已被压的很低，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：

双焦跟随钢材小幅反弹，J2505合约收于1692.50，环比11.00；JM2505合约收于1089.00，环比4.00

#### 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									
2025-02-17	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	1692.5	1695.5	1663.5	1677.0	0.27	20855	1677.0	42970	1738
焦煤	1089.0	1091.5	1068.0	1080.0	0.05	241957	1080.0	358345	9988

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

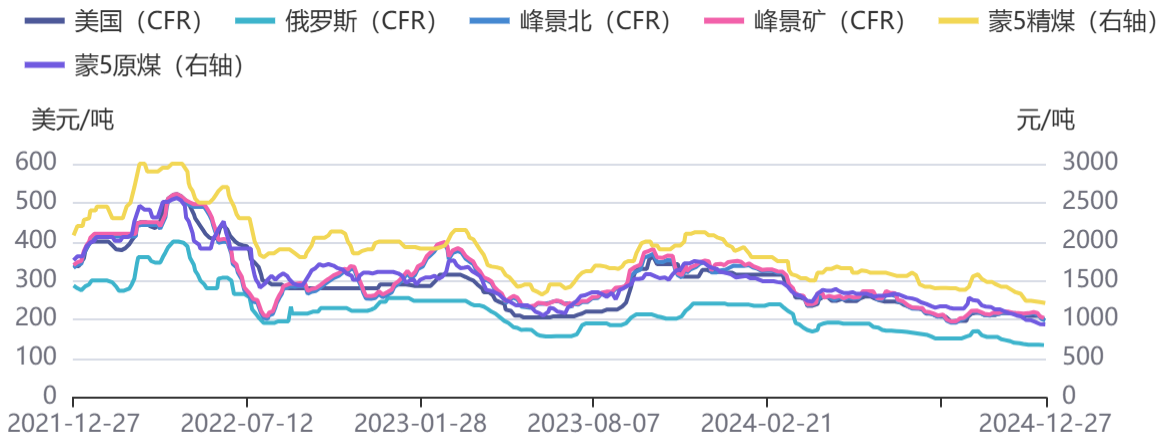
蒙5原煤900.00元/吨，日环比0.00元/吨，蒙5精煤1160.00元/吨，日环比0.00元/吨；  
峰景矿（CFR）202.00美元/吨，日环比0.00美元/吨，  
峰景北（CFR）199.00美元/吨，日环比0.00美元/吨；  
俄罗斯（CFR）121.00美元/吨，日环比0.00美元/吨，  
美国（CFR）192.00美元/吨，日环比0.00美元/吨。

表3：进口煤价格

价格	2025-02-17	涨跌	上周同期	上月同期	上年同期
蒙5原煤	900.00	0.00	925.00	900.00	1510.00
蒙5精煤	1160.00	0.00	1170.00	1170.00	1800.00
峰景矿(CFR)	202.00	0.00	199.50	200.00	327.50
峰景北(CFR)	199.00	0.00	196.50	197.00	324.00
俄罗斯(CFR)	121.00	0.00	123.00	123.00	235.00
美国(CFR)	192.00	0.00	192.00	199.00	315.00

资料来源：同花顺，方正中期研究院

图3：进口焦煤价格



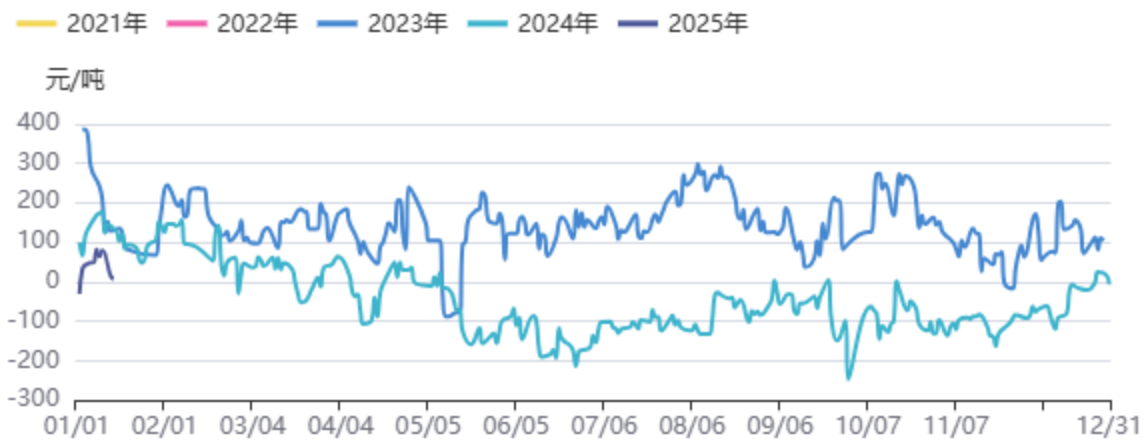
资料来源：同花顺，方正中期研究院

表4：双焦基差情况

	基差	折算仓单价格	期货价格
焦炭	2.22	1683.72	1692.50
焦煤（山西仓单）	42.50	1170.00	1089.00
焦煤（蒙古仓单）	-11.00	1074.00	1089.00

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

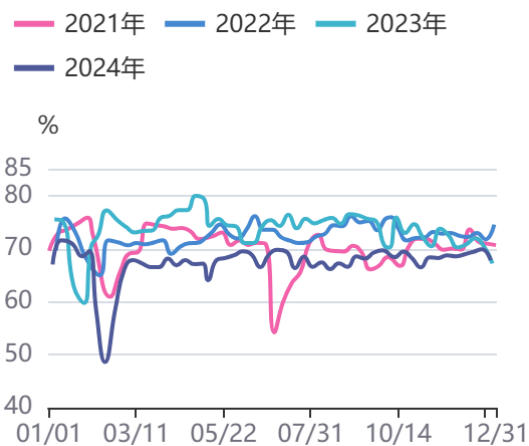
## 第二部分 基本面

### 一、供需

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。

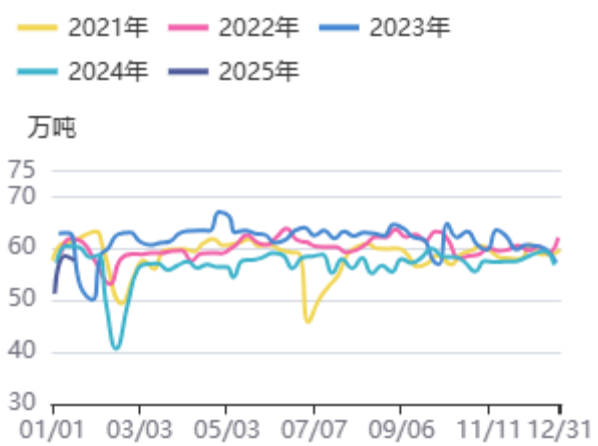
具体来看：全国110家样本洗煤厂开工率为45.80%，较上期增减-3.82%；精煤日均产量36.78万吨，增减-3.17万吨；230家独立焦化厂产能利用率为72.72%，环比增减-0.19%；日均产量51.73万吨，环比增减-0.14万吨；独立焦化厂日均焦炭产量65.00万吨，环比增减-0.03万吨；247家钢厂日均焦炭产量47.00万吨，环比增减0.03万吨。

图7：开工率:洗煤厂(110家):当周值



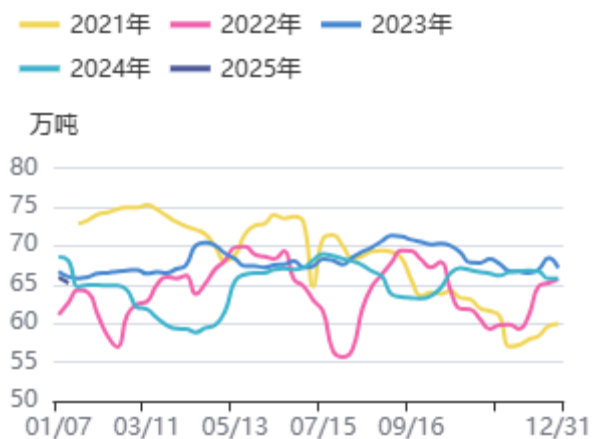
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图8：日均产量:洗煤厂(110家):当周值



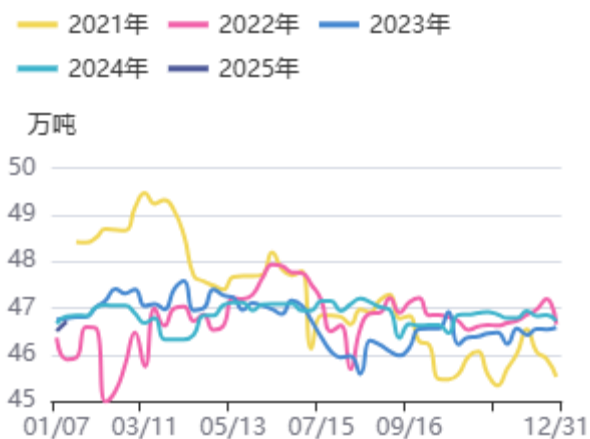
资料来源：同花顺，方正中期研究院

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

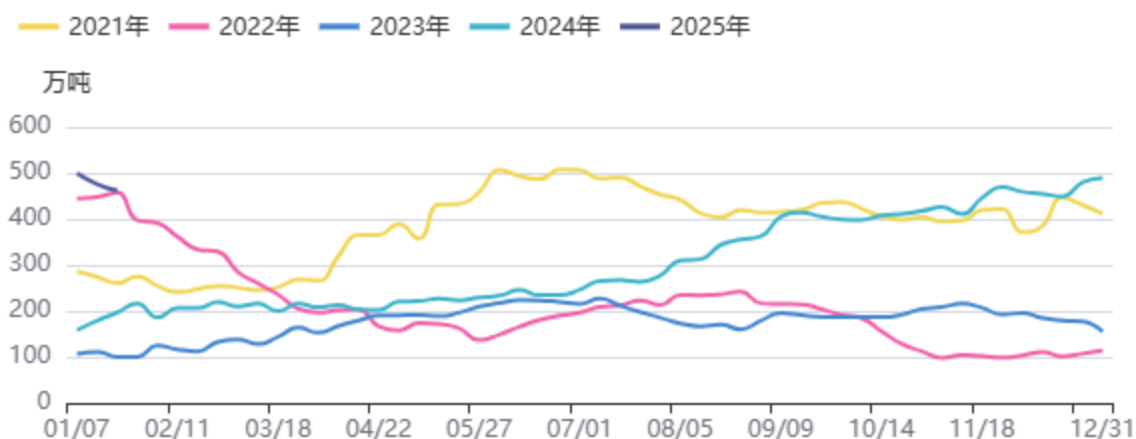
## 二、库存

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。

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。焦炭仍有提降预期，钢厂继续向上游寻求利润，焦化厂通过利润来调节产量，焦炭端不是主要矛盾。

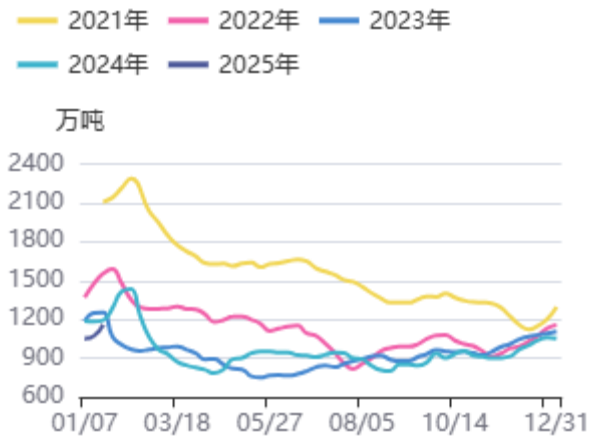
具体数据上：六港焦煤库存428.67万吨，环比增减-22.62万吨，焦化厂焦煤库存879.45万吨，环比增减-88.48万吨，钢厂焦煤库存778.69万吨，环比增减-26.03万吨；四港焦炭库存185.16万吨，环比增减7.96万吨，焦化厂焦炭库存157.68万吨，环比增减1.02万吨，钢厂焦炭库存685.50万吨，环比增减-5.46万吨。

图11：焦煤：六港库存



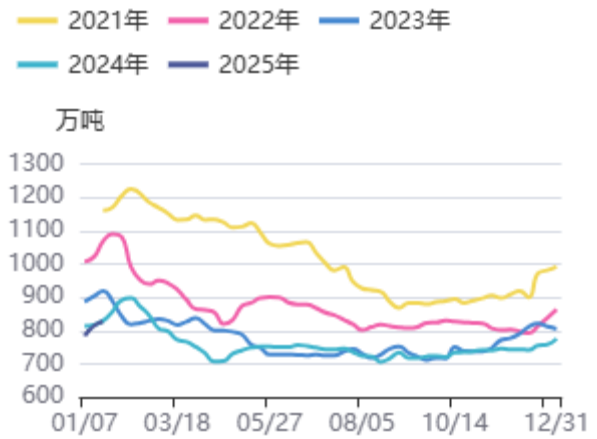
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图12：焦煤：焦企库存（全样本）



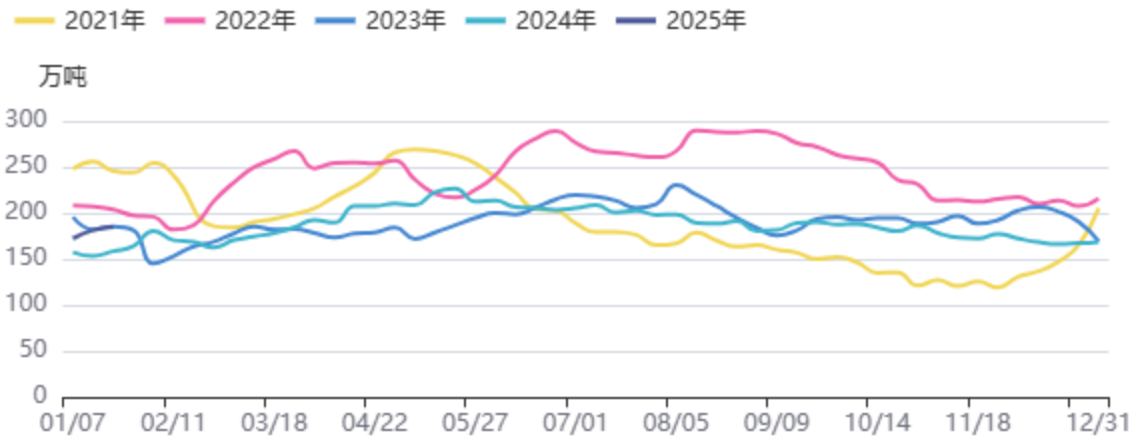
资料来源：同花顺，方正中期研究

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

## 第三部分 价差

请务必阅读最后重要事项

图15：焦炭1-5价差



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图16：焦炭5-9价差



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图17：焦煤1-5价差



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图18：焦煤5-9价差



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图19：焦煤/焦炭（5月）



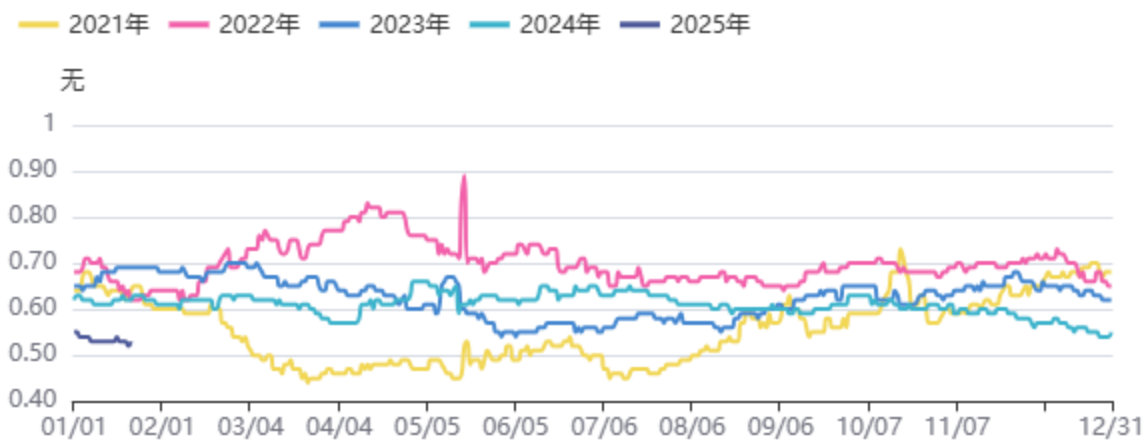
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图20：焦炭/铁矿（5月）



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图21：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。