

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03月04日星期二



更多精彩内容请关注方正中期官方微信

摘要

焦煤：

【行情复盘】

双焦震荡运行，JM2505合约跌-1.18%收于1091元/吨。

【重要资讯】

- 3月4日临汾尧都区市场炼焦煤价格下跌10元/吨，高硫强肥煤A10.5、S4.1、V31、G100、Y40、CSR75出厂价现金含税970元/吨。
- 3月4日晋中市场炼焦煤价格持稳，中硫主焦精煤A10.5、S1.3、V25、G80、CSR65、岩相0.15出厂价现金含税1110元/吨。
- 3月4日唐山市场炼焦煤价格持稳运行，主焦精煤1385元/吨，肥煤1350元/吨，均出厂价现金含税。
- 根据《大连商品交易所指定交割仓库管理办法》《大连商品交易所指定交割仓库资格与监督管理规定》等有关规定，经研究决定：增加山西乡宁焦煤集团昌岳煤炭销售有限公司、河北华增达国际物流有限公司为焦煤指定厂库。
- 国家能源局印发《2025年能源工作指导意见》，《指导意见》提出了2025年能源工作的主要目标：供应保障能力方面，全国能源生产总量稳步提升，煤炭稳产增产。

【市场逻辑】

两会前宏观情绪转暖，对黑色整体有托底作用，但实际支撑力度还要看需求恢复情况。唐山限产利空整体原料，但铁矿大幅下挫主要是由于前期涨幅较高，铁矿开始压估值；双焦虽库存高位，但本身绝对价格不高，全天维持震荡，并未被钢矿带动下跌。需要关注的是，煤焦在经历过前期流畅的下跌后，下方有一定情绪和技术支撑，但若铁矿压缩估值后，终端需求仍有压力，双焦的低估值就不再存在，有进入负反馈可能。若数据上体现出终端需求的好转，则被低估的原料会修复估值。在焦煤库存上，主要面临的结构性压力，下游控制原料，煤矿出货困难导致焦煤向上游累积。两会期间焦煤供需双弱，煤矿提产受限，同时唐山限产制约原料需求。今年焦煤国内产量和进口均存在增量预期，而国内钢材产量基本到天花板，价格一直承压。

【交易策略】

焦煤缺乏向上弹性，短期下跌后可能存在一定支撑，逢低试多或暂时观望，关注JM2505合约1050-1070元/吨附近支撑位，上方关注1150-1170元/吨区间附近压力位。

焦炭：

【行情复盘】

双焦维持震荡，J2505合约跌-0.92%收于1666元/吨。

【重要资讯】

- 3月4日临汾尧都区市场炼焦煤价格下跌10元/吨，高硫强肥煤A10.5、S4.1、V31、G100、Y40、CSR75出厂价现金含税970元/吨。

2. 3月4日晋中市场炼焦煤价格持稳，中硫主焦精煤A10.5、S1.3、V25、G80、CSR65、岩相0.15出厂价现金含税1110元/吨。
3. 3月4日唐山市场炼焦煤价格持稳运行，主焦精煤1385元/吨，肥煤1350元/吨，均出厂价现金含税。
4. 根据《大连商品交易所指定交割仓库管理办法》《大连商品交易所指定交割仓库资格与监督管理规定》等有关规定，经研究决定：增加山西乡宁焦煤集团昌岳煤炭销售有限公司、河北华增达国际物流有限公司为焦煤指定厂库。
5. 国家能源局印发《2025年能源工作指导意见》，《指导意见》提出了2025年能源工作的主要目标：供应保障能力方面，全国能源生产总量稳步提升，煤炭稳产增产。

【市场逻辑】

下游钢厂仍控制原料采购，厂内库存持稳，同时由于焦化利润被明显压缩，独立焦企降低开工率，产量也有缩减，焦炭整体库存水平小幅下降，但焦煤端没有明显支撑，焦炭基本面仍然偏弱，在经历10轮提降后，仍有提降预期。目前港口贸易商心态仍较悲观，但焦化厂让利政策带动部分贸易商采购增加。上周钢厂铁水产量增加，对焦炭需求边际改善，但两会期间限产会对焦炭需求形成明显越来。后期关注钢材库存和两会政策情况。

【交易策略】

焦炭走势偏弱，暂时观望，目前焦炭供需状况致使价格缺乏向上弹性，但在低价下追空风险更大。盘面升水现货幅度较大，可择机正套，下方关注1630-1650元/吨附近支撑，上方关注1750-1770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.....	7

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.....	5
图8：日均产量：洗煤厂(110家)：当周值.....	5
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.....	6
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17：库存：焦炭：钢厂(247家).....	7
图18：库存：焦炭：统计独立焦企全样本.....	7
图17：库存：焦炭：钢厂(247家).....	7
图18：库存：焦炭：统计独立焦企全样本.....	7
图19：焦炭1-5价差.....	7
图20：焦炭5-9价差.....	7
图21：焦煤1-5价差.....	8
图22：焦煤5-9价差.....	8
图23：焦煤/焦炭（5月）.....	8
图24：焦炭/铁矿（5月）.....	8
图25：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	暂时观望，或逢低试多，注意控制仓位	1050-1070	1150-1170	今年焦煤国内产量和进口均存在增量预期，而国内钢材产量基本到天花板，价格一直承压，如要打开上方空间需钢材和铁矿端带动，焦煤价格无上行动力，但目前价格下，双焦下方空间相对有限，暂时观望为主，或逢低试多上涨后及时兑现利润，反复操作，注意控制仓位和止损
焦炭	正套，或暂时观望	1650-1670	1750-1770	尽管焦炭累计提降十轮，但现货仍有提降预期，目前仓单成本在1600左右，继续提降后进一步降低仓单价格，期现基差低位，可择机正套。

资料来源：方正中期研究院

一、国内价格

期货方面：

双焦震荡下行，J2505合约收于1666.00，环比-15.50；JM2505合约收于1091.00，环比-13.00

国内现货方面：

唐山一级焦价格1670元/吨，日环比0元/吨，二级焦价格1300元/吨，日环比0元/吨，日照准一级焦价格1420元/吨，日环比-10元/吨，日照一级焦价格1520元/吨，日环比-10元/吨，吕梁中硫主焦1050元/吨，日环比0元/吨，安泽低硫主焦价格1320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									
2025-03-04	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	1666.0	1694.0	1662.0	1675.5	-1.74	18098	1675.5	47196	882
焦煤	1091.0	1112.0	1087.0	1098.0	-1.71	237961	1098.0	384105	11540

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

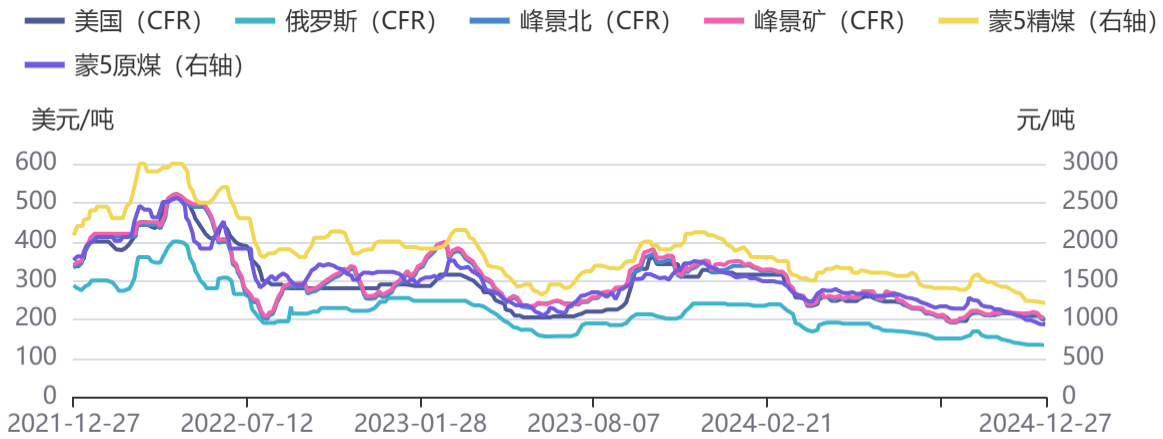
蒙5原煤880.00元/吨，日环比-5.00元/吨，蒙5精煤1085.00元/吨，日环比0.00元/吨；
 峰景矿（CFR）199.50美元/吨，日环比0.00美元/吨，
 峰景北（CFR）197.00美元/吨，日环比0.00美元/吨；
 俄罗斯（CFR）120.00美元/吨，日环比0.00美元/吨，
 美国（CFR）192.00美元/吨，日环比0.00美元/吨。

表3：进口煤价格

价格	2025-03-04	涨跌	上周同期	上月同期	上年同期
蒙5原煤	880.00	-5.00	895.00	920.00	1490.00
蒙5精煤	1085.00	0.00	1130.00	1150.00	1800.00
峰景矿(CFR)	199.50	0.00	201.00	196.50	329.50
峰景北(CFR)	197.00	0.00	198.00	193.50	326.00
俄罗斯(CFR)	120.00	0.00	121.00	123.00	239.00
美国(CFR)	192.00	0.00	192.00	196.00	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	-85.61	1595.89	1666.00
焦煤（山西仓单）	19.00	1110.00	1091.00
焦煤（蒙古仓单）	-90.00	1014.00	1091.00

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

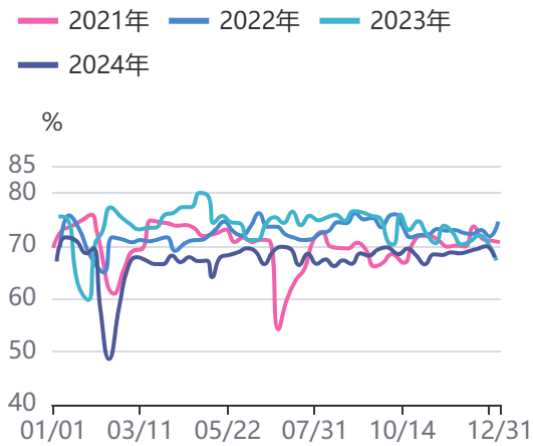
第二部分 基本面

一、供需

两会前煤矿产量受限，原煤日产维持在189万吨水平，预计后两周煤矿不会进一步增产，焦煤供需宽松状况短期内可能有边际改善，但长期仍有压力。本周洗煤厂产量回升较多，但仍低于去年同期水平，还有回升空间。焦炭第十轮提降落地后，独立焦化厂利润恶化，开工率继续下移，下游控制焦煤库存，进一步压降原料库存水平；但钢厂配套焦化厂开工率和焦煤库存同升。

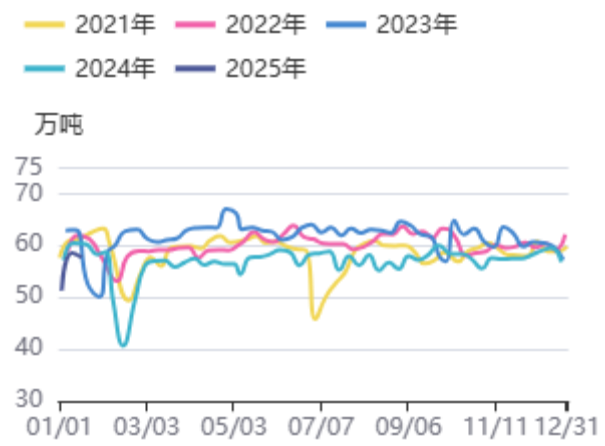
具体来看：全国110家样本洗煤厂开工率为62.69%，较上期增减2.54%；精煤日均产量53.00万吨，增减3.46万吨；230家独立焦化厂产能利用率为71.09%，环比增减-0.86%；日均产量50.80万吨，环比增减-0.61万吨；独立焦化厂日均焦炭产量63.88万吨，环比增减-0.67万吨；247家钢厂日均焦炭产量47.09万吨，环比增减0.25万吨。

图7：开工率:洗煤厂(110家):当周值



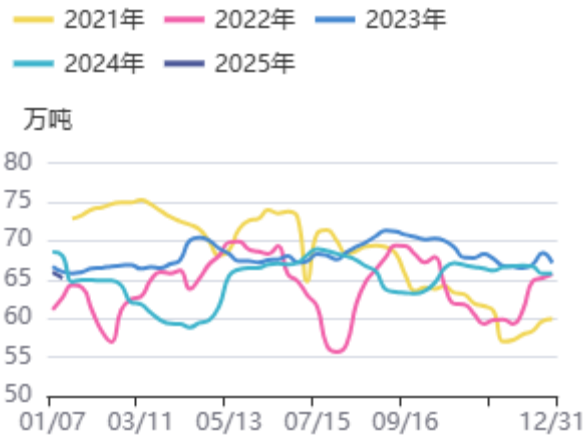
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图8：日均产量:洗煤厂(110家):当周值



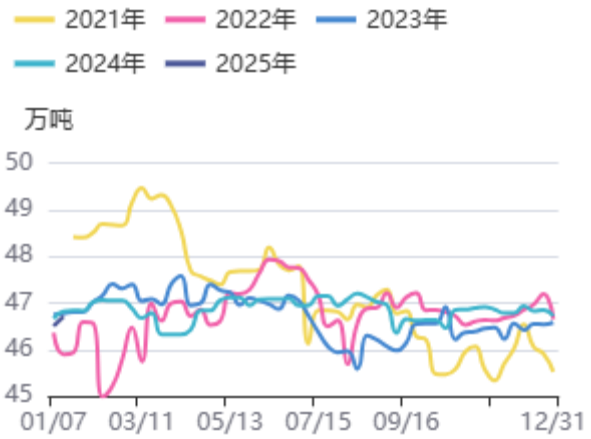
资料来源：同花顺，方正中期研究院

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

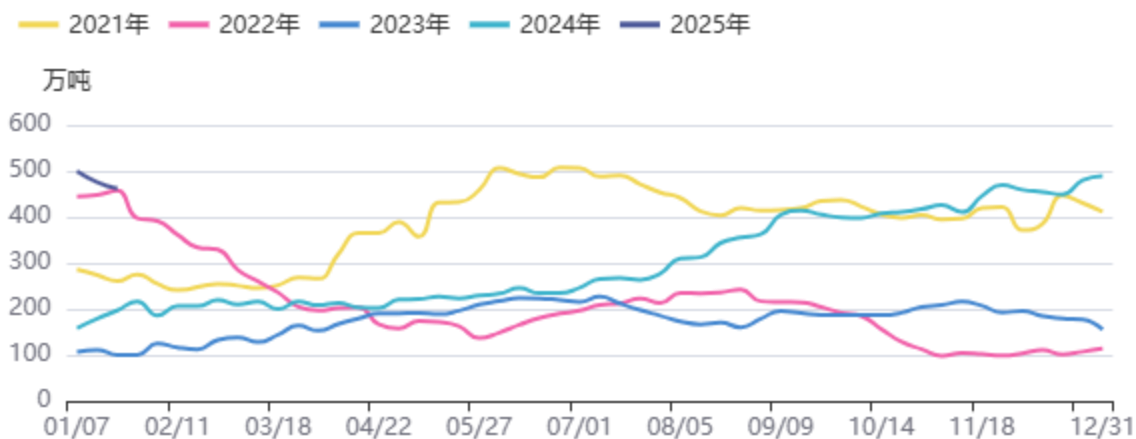
二、库存

库存结构整体仍是上游压力较大，煤矿几乎未正常情况下原煤继续累库，同时钢厂库存打破下降趋势，超预期增加，都表明下游需求有所走弱；中间环节洗煤厂库存整体减少。焦煤总库存水平维持高位，本周续增，同比增加近380万吨。

经历十轮提降后，钢厂采购意愿增加，厂内库存水平回升，同时焦化厂控制产量，带动焦炭中游和上游库存下降，但焦煤库存压力进一步增大。

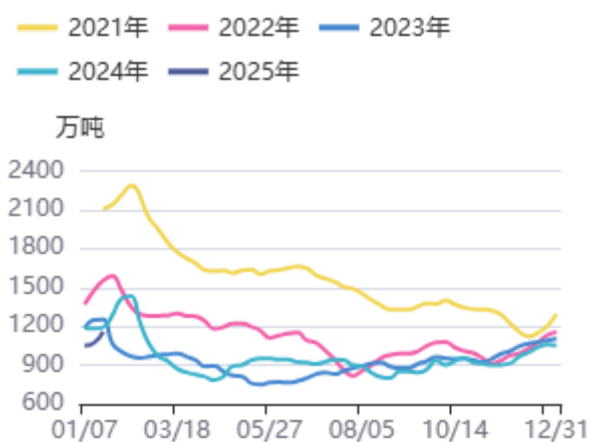
具体数据上：六港焦煤库存416.10万吨，环比增减-1.00万吨，焦化厂焦煤库存799.08万吨，环比增减-18.44万吨，钢厂焦煤库存768.78万吨，环比增减10.64万吨；四港焦炭库存190.15万吨，环比增减-2.97万吨，焦化厂焦炭库存163.26万吨，环比增减-4.00万吨，钢厂焦炭库存680.95万吨，环比增减1.52万吨。

图11：焦煤：六港库存



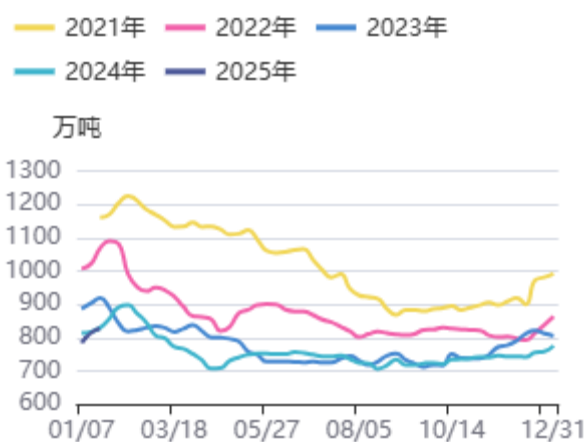
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图12：焦煤：焦企库存（全样本）



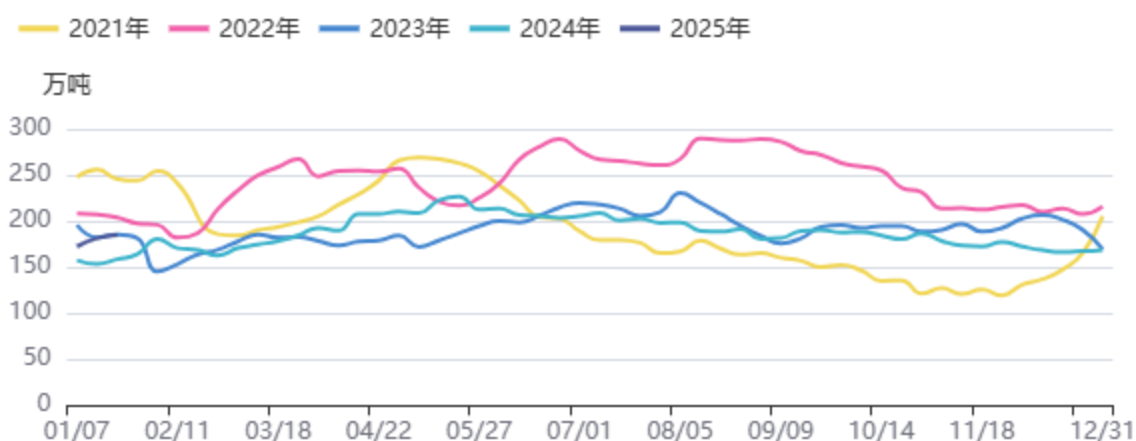
资料来源：同花顺，方正中期研究

图13：焦煤：钢厂库存（247家）



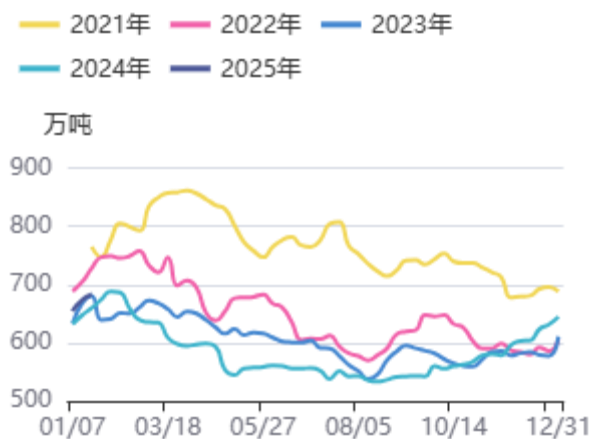
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图14：焦炭港口库存



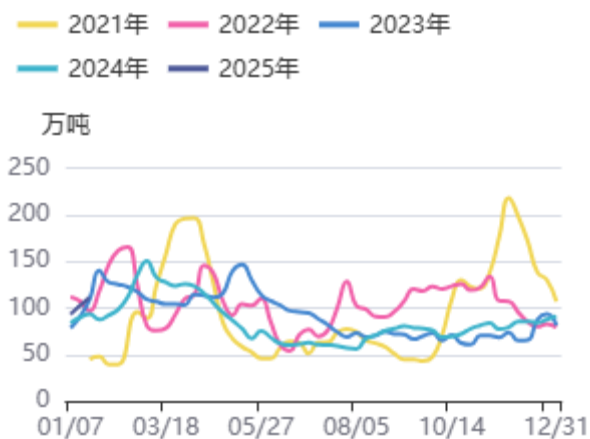
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图15: 库存:焦炭:钢厂(247家)



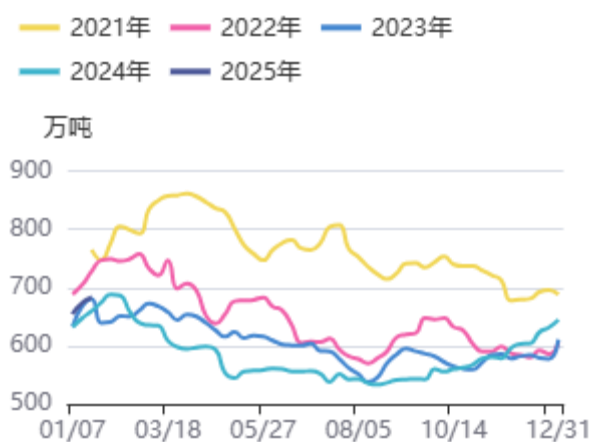
资料来源: 同花顺, 方正中期研究院

图16: 库存:焦炭:统计独立焦企全样本



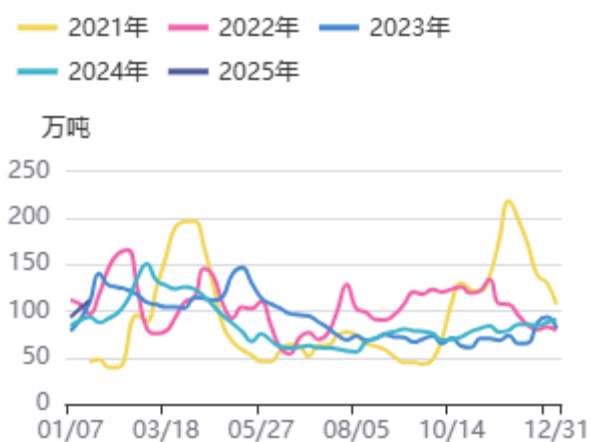
资料来源: 同花顺, 方正中期研究院

图17: 库存:焦炭:钢厂(247家)



资料来源: 同花顺, 方正中期研究院

图18: 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19: 焦炭1-5价差



图20: 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21：焦煤1-5价差



图22：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23：焦煤/焦炭（5月）



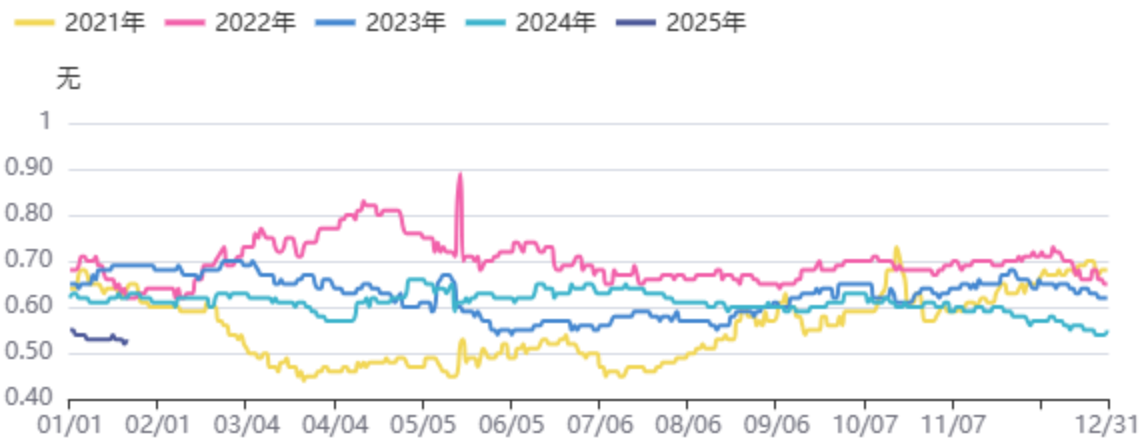
图24：焦炭/铁矿（5月）



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25：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。