

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09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】

煤炭走势略有分化，两会期间煤矿安监较严，限制产量释放空间，而动力煤刚需采购好转，其价格止跌企稳，部分煤矿动力煤价小幅探涨；焦煤仍维持供需双弱状态，焦化利润低位，部分焦企加大限产力度，除山西部分优质主焦价格小幅上涨外，其他煤种成交一般，价格重心继续下移。进口方面，受国内需求弱势影响，澳煤、海运煤价格续跌，甘其毛都口岸通关4天，口岸监管区库存继续增加，蒙5原煤跌至870元/吨，澳煤跌至184美元。基于目前焦煤需求和库存双重压力，以及焦炭仍有提降预期情况下，预计焦煤下方仍有空间，但不会出现大跌。首先对美国煤炭加征关税，会直接影响进口美国煤炭数量，其次俄罗斯煤受国内煤炭运力等因素影响，今年出口量预计也有收窄；而印尼HBA政策如果落地执行，则会明显影响其电煤出口量，降低国内煤炭整体库存压力，基于以上三种因素，今年进口端有缩量预期。焦煤目前估值不高，预计仍有下行空间，但幅度有限。

【交易策略】

本周焦煤震荡下行，但跌至1050附近时小幅反弹，收复部分跌幅。目前追空有风险，继续下跌后逢低做多，上涨后及时兑现利润，参考金字塔式建仓模式，1050-1070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，多单有利润情况下及时止盈。

焦炭：

【市场逻辑】

焦炭基本面情况好转，但由于成本继续走弱，焦炭周度价格小幅下跌。本周铁水产量上升，对焦炭刚需好转，同时由于两会期间环保政策，以及焦化利润较低影响，焦炭产量小幅下降，焦化厂内库存降低。由于接连落地十轮提降，钢厂目前利润尚可，但焦炭仍有提降预期，预计焦炭期价价格仍趋弱势。两会后钢厂复产增多，对焦炭需求会进一步好转，叠加原料端有一定支撑，对焦炭价格也不过于悲观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，三是两会政策情况，后期关注焦炭产量和库存变化。

【交易策略】

当前价格下单边做多或者做空都有风险，期现基差继续缩小后，可择机正套，盈利概率较大；下方关注1500-1530元/吨附近支撑，上方关注1750-1770元/吨压力位。

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.....	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17：库存：焦炭：钢厂(247家).....	6
图18：库存：焦炭：统计独立焦企全样本.....	6
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.....	7
图22：焦煤5-9价差.....	7
图23：焦煤/焦炭（5月）.....	7
图24：焦炭/铁矿（5月）.....	7
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,或逢低多后及时兑现利润,注意控制仓位	1050-1070	1150-1170	焦煤自身基本面仍有压力,下游没有需求增量,钢厂和焦化厂维持按需采购策略,主要库存压力在上游,但下游库存一直健康。
焦炭	期现正套,或暂时观望	1500-1530	1700-1730	焦企出货好转,但焦炭仍有继续提降预期,单边追空或抄底都有风险,可等继续下跌后择机做多,或期现正套。

资料来源：方正中期研究院

一、国内价格

期货方面：

本周双焦继续下跌，但动力煤需求好转，部分煤矿小幅探涨，观察黑色整体需求，若煤矿限产持续，则焦煤供需宽松状态有望好转，整体上双焦仍有下行压力，但空间不大，J2505合约收于1657.00，环比19.00；JM2505合约收于1083.00，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1410元/吨，日环比0元/吨，日照一级焦价格1510元/吨，日环比0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1300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									
2025-03-07	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	1657.0	1669.0	1634.0	1651.0	1.10	22630	1651.0	48283	-2875
焦煤	1083.0	1088.0	1067.5	1078.0	1.79	287210	1078.0	385029	-32048

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

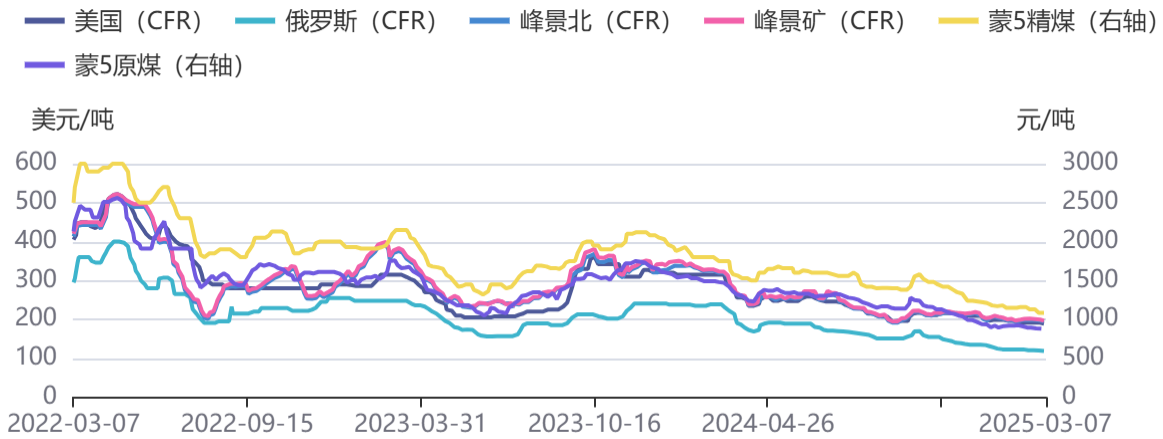
蒙5原煤870.00元/吨，日环比-5.00元/吨，蒙5精煤1055.00元/吨，日环比-30.00元/吨；
 峰景矿（CFR）195.00美元/吨，日环比-1.50美元/吨，
 峰景北（CFR）193.00美元/吨，日环比-1.50美元/吨；
 俄罗斯（CFR）118.00美元/吨，日环比-1.00美元/吨，
 美国（CFR）187.00美元/吨，日环比-2.00美元/吨。
 加拿大（CFR）315.00美元/吨，日环比-2.00美元/吨

表3：进口煤价格

价格	2025-03-09	涨跌	上周同期	上月同期	上年同期
蒙5原煤	870.00	-5.00	885.00	925.00	1480.00
蒙5精煤	1055.00	-30.00	1085.00	1170.00	1750.00
峰景矿(CFR)	195.00	-1.50	199.50	198.50	323.00
峰景北(CFR)	193.00	-1.50	197.00	195.50	320.00
俄罗斯(CFR)	118.00	-1.00	120.00	123.00	239.00
美国(CFR)	187.00	-2.00	192.00	193.00	315.00

资料来源：同花顺，方正中期研究院

图3：进口焦煤价格



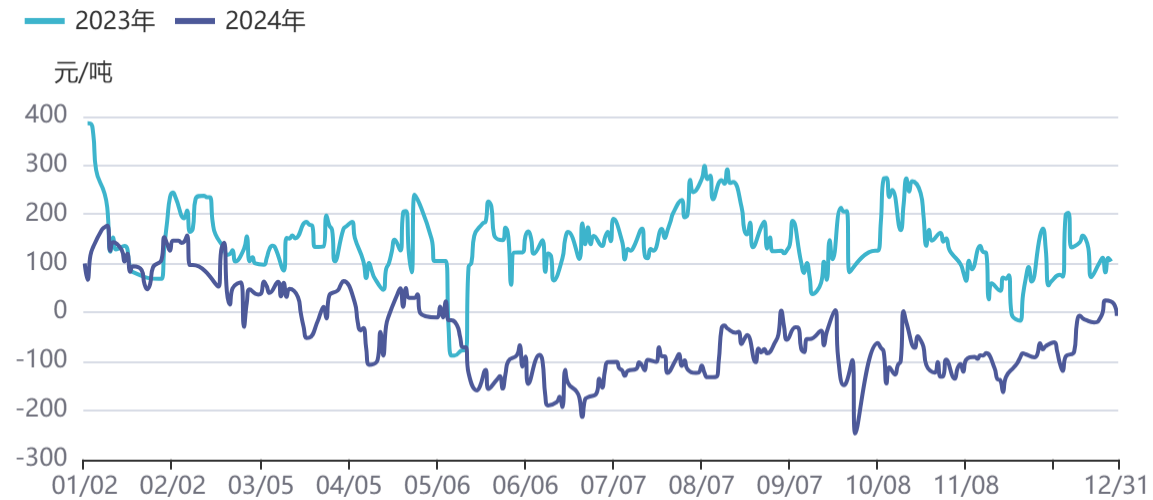
资料来源：同花顺，方正中期研究院

表4：双焦基差情况

	基差	折算仓单价格	期货价格
焦炭	-116.00	1541.00	1657.00
焦煤（山西仓单）	17.00	1100.00	1083.00
焦煤（蒙古仓单）	-69.00	1014.00	1083.00

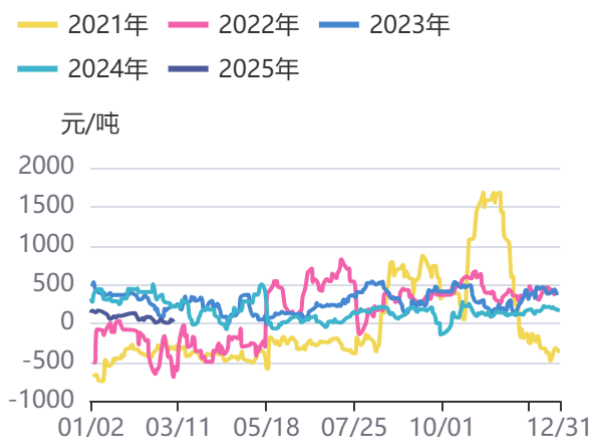
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图4：焦炭基差



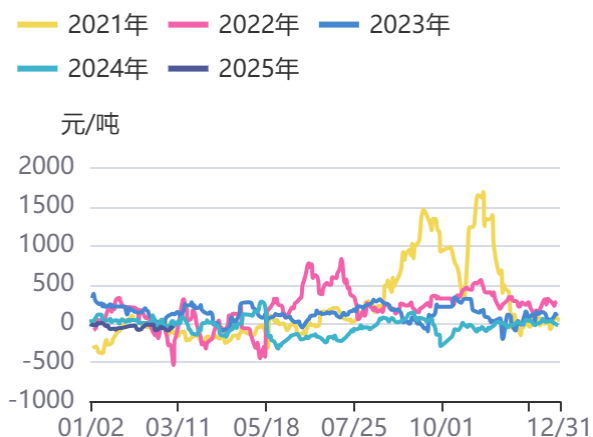
资料来源：同花顺，方正中期研究院

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

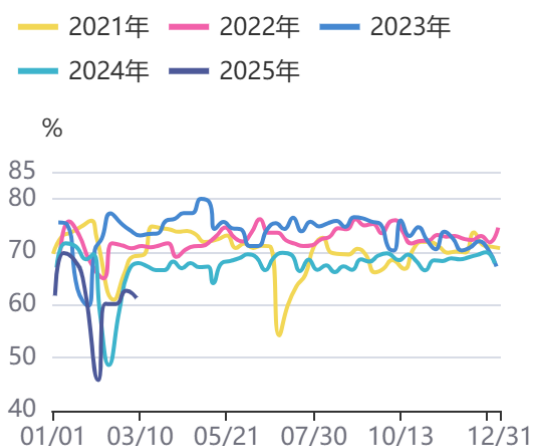
一、供需

焦煤供需仍偏宽松，两会期间煤矿开工受限，短期缓解压力，但年度煤炭整体目标仍是稳产增产，解决供应端压力的抓手在进口煤。蒙煤进口仍有增量预期，但俄罗斯煤和美国煤炭有减量预期。

铁水产量明显增加，对焦炭需求同步好转，钢厂暂未继续提降，但仍有提降预期。目前利润水平下，独立焦化和钢厂煤焦同时减产。焦企生产相对灵活，可根据利润水平随时调整节奏。

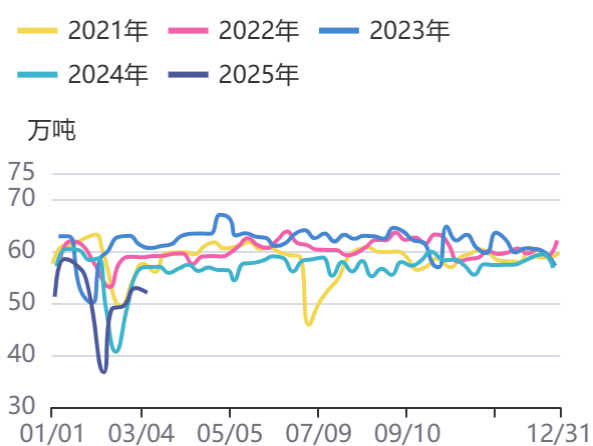
具体来看：全国110家样本洗煤厂开工率为61.32%，较上期增减-1.37%；精煤日均产量52.09万吨，增减-0.92万吨；230家独立焦化厂产能利用率为70.38%，环比增减-0.71%；日均产量50.29万吨，环比增减-0.51万吨；独立焦化厂日均焦炭产量63.23万吨，环比增减-0.65万吨；247家钢厂日均焦炭产量47.12万吨，环比增减0.03万吨。

图7：开工率：洗煤厂(110家)：当周值



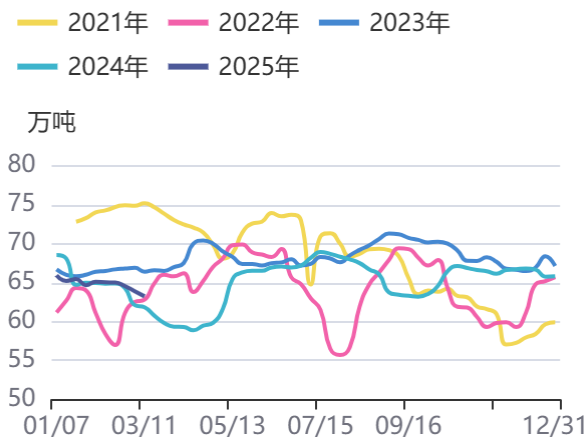
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图8：日均产量：洗煤厂(110家)：当周值



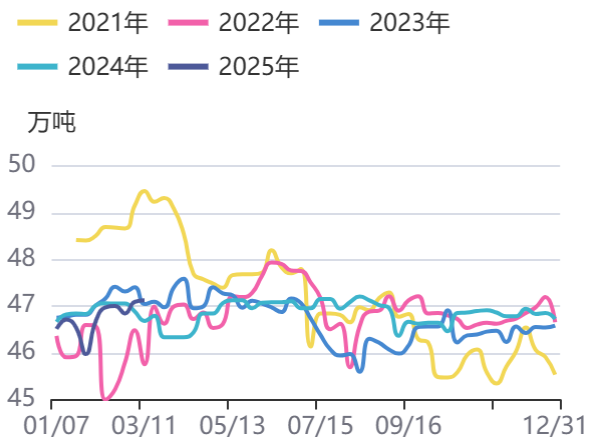
资料来源：同花顺，方正中期研究院

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

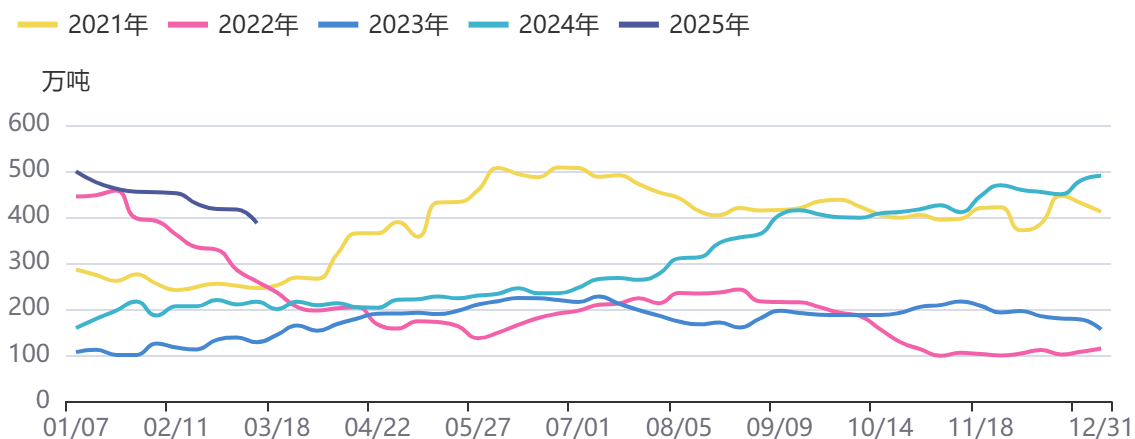
二、库存

库存压力仍是结构分化，下游库存持续改善，上游继续累库，整体库存下降幅度明显。目前虽上游库存压力大，但黑色整体产业链库存并不高，五大材整体库存低位，铁矿库存也快速下降，焦煤虽上游库存高，但整体库存水平也相对健康，不必对库存有太大压力，今年进口煤较去年进口数量有望减少。

焦企让利去库策略存在一定成效，厂内库存下降，集港资源增多，整体水平小幅下降，但幅度不大，本周库存主要表现为焦炭库存由焦化厂向港口转移。

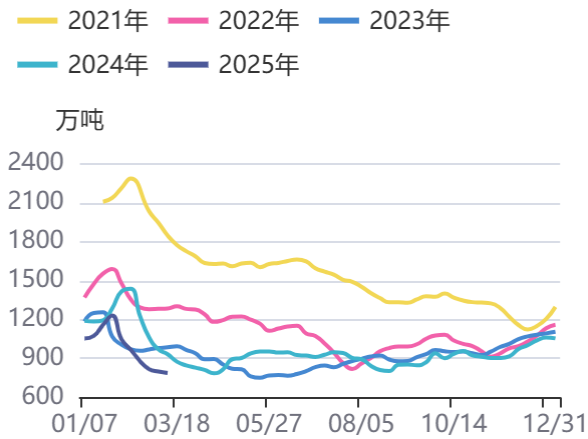
具体数据上：六港焦煤库存386.23万吨，环比增减-29.87万吨，焦化厂焦煤库存788.13万吨，环比增减-10.95万吨，钢厂焦煤库存756.71万吨，环比增减-12.07万吨；四港焦炭库存200.13万吨，环比增减9.98万吨，焦化厂焦炭库存154.12万吨，环比增减-9.14万吨，钢厂焦炭库存679.16万吨，环比增减-1.79万吨。

图11：焦煤：六港库存



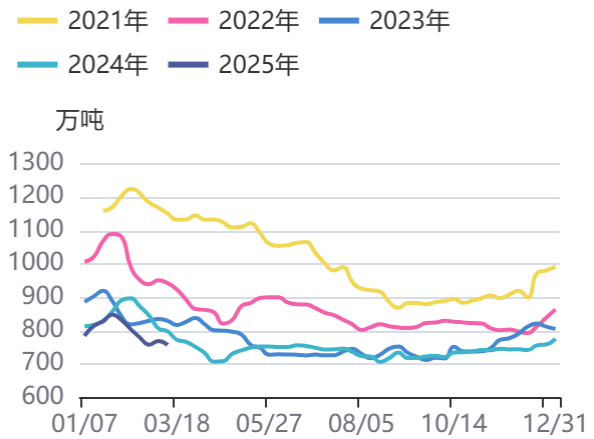
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图12：焦煤：焦企库存（全样本）



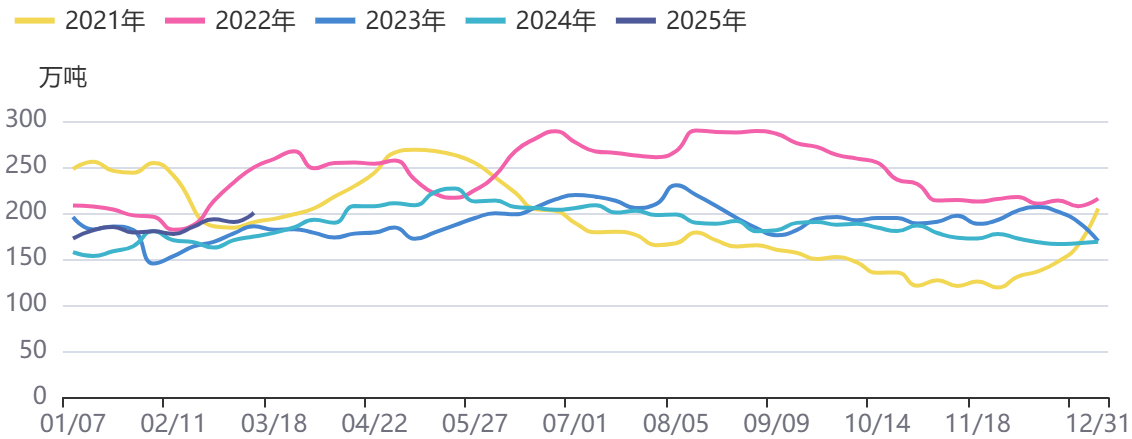
资料来源：同花顺，方正中期研究

图13：焦煤：钢厂库存（247家）



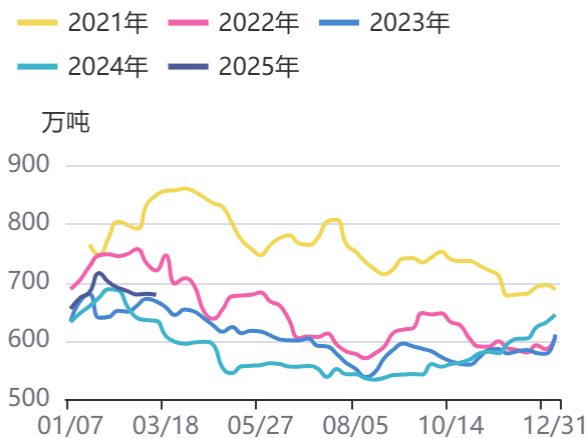
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图14：焦炭港口库存



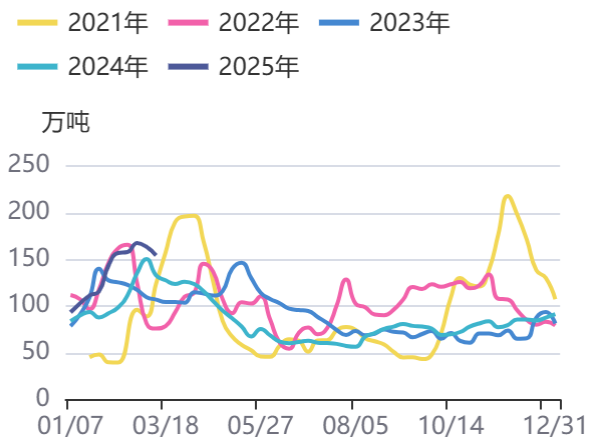
资料来源：同花顺，方正中期研究院

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

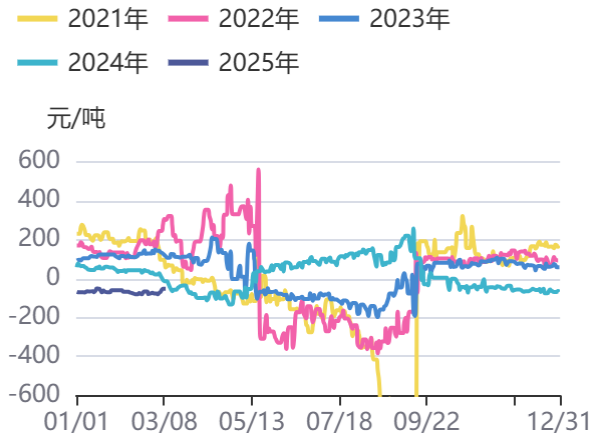
第三部分 价差

图17：焦炭1-5价差



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图18：焦炭5-9价差



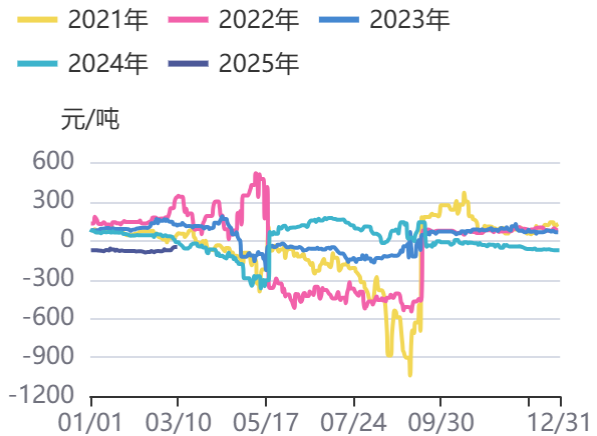
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图19：焦煤1-5价差



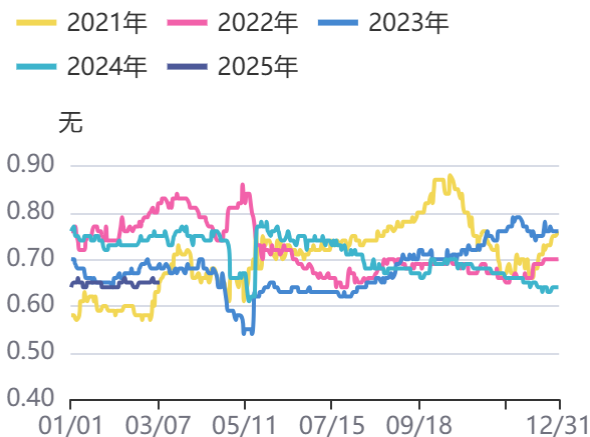
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图20：焦煤5-9价差



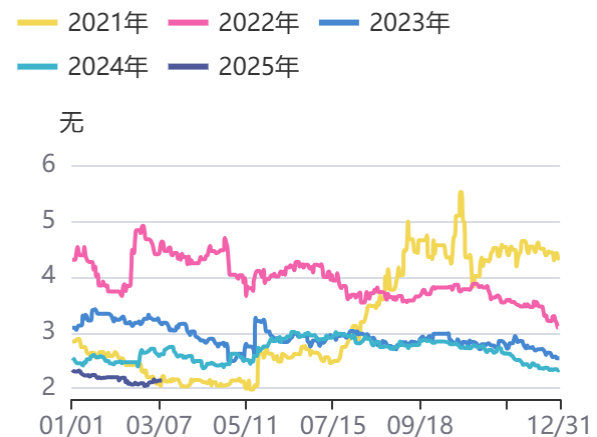
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图21：焦煤/焦炭（5月）



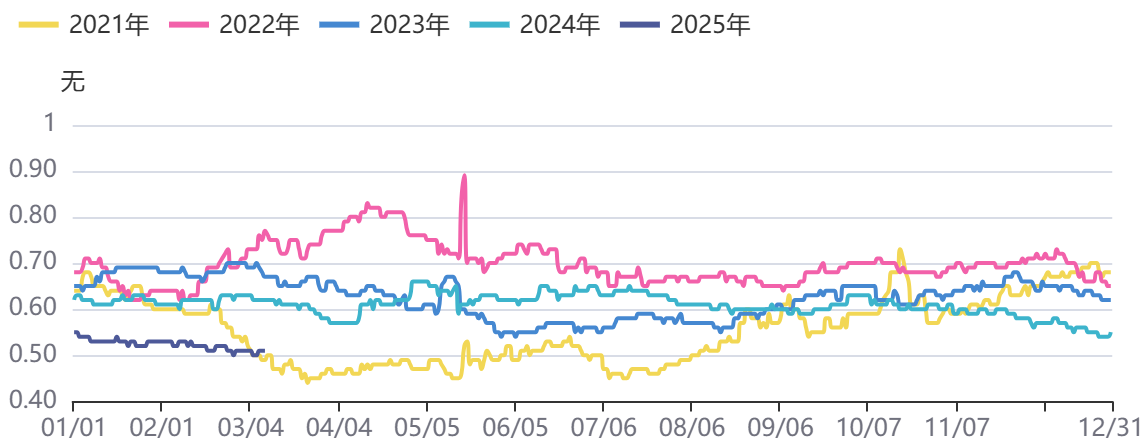
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图22：焦炭/铁矿（5月）



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图23：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。