

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10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】

煤炭走势略有分化，动力煤刚需采购好转，价格止跌企稳，部分煤矿动力煤价小幅探涨，但焦煤仍维持供需双弱。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。

【交易策略】

空05焦化利润继续持有。在焦炭仍有提降预期下，焦煤仍可能继续走弱，但幅度小于焦炭。目前焦煤进入低估值区间，但价格也同样缺乏向上弹性，单纯抄底或做空都有风险，关注JM2505合约1000-1030元/吨附近支撑位，上方关注1150-1170元/吨区间附近压力位。

焦炭：

【市场逻辑】

港口贸易商报价跌至1380元/吨，带动焦炭期价大幅下跌，基差虽回归至-80附近，但仍有正套空间。供应方面，焦化利润恶化，焦炭产量继续减少，导致焦煤需求进一步承压，价格压力经钢厂-焦化厂-煤矿向上游传导，但目前动力煤带动下，焦煤暂未大面积降价，且钢厂对焦炭仍有第十一轮提降可能，焦化厂基于利润考虑，仍有进一步减产可能。焦炭仍是震荡下行为主。港口贸易商心态悲观，但焦化厂让利政策带动部分贸易商采购增加。关注钢材需求和铁水产量情况。

【交易策略】

单边抄底或做多都有风险，目前焦炭走势偏弱，单边暂时观望，但正套机会盈利概率较大，下方关注1500-1530元/吨附近支撑，上方关注1750-1770元/吨压力位。

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	暂时观望或空焦化利润	1000-1030	1100-1130	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，单边暂时观望为主，但空焦化利润仍有空间。
焦炭	正套或暂时观望	1500-1530	1700-1730	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1540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：

焦炭仍有提降预期，盘面开始预热，焦炭期价大幅下挫，压制焦煤下行，J2505合约收于1618.50，环比-38.50；JM2505合约收于1063.50，环比-19.50

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1380元/吨，日环比0元/吨，日照一级焦价格1480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									
2025-03-10	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	1618.5	1668.0	1617.0	1643.0	-1.97	24939	1643.0	50126	1843
焦煤	1063.5	1094.0	1062.0	1079.0	-1.35	298492	1079.0	375648	-9381

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

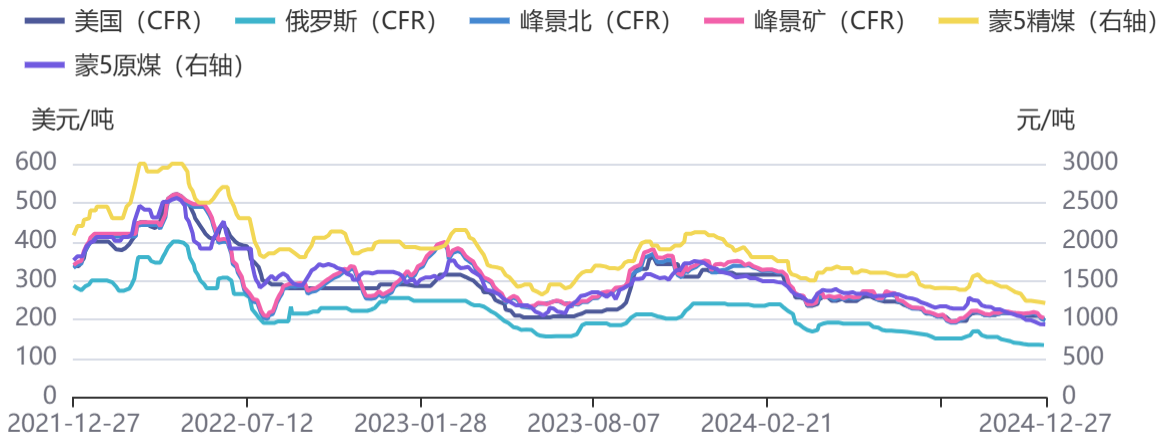
蒙5原煤870.00元/吨，日环比-5.00元/吨，蒙5精煤1055.00元/吨，日环比-30.00元/吨；
峰景矿（CFR）195.00美元/吨，日环比0.00美元/吨，
峰景北（CFR）193.00美元/吨，日环比0.00美元/吨；
俄罗斯（CFR）118.00美元/吨，日环比0.00美元/吨，
美国（CFR）187.00美元/吨，日环比0.00美元/吨。

表3：进口煤价格

价格	2025-03-10	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	0.00	199.50	199.50	322.50
峰景北(CFR)	193.00	0.00	197.00	196.50	320.00
俄罗斯(CFR)	118.00	0.00	120.00	123.00	239.00
美国(CFR)	187.00	0.00	192.00	192.00	315.00

资料来源：同花顺，方正中期研究院

图3：进口焦煤价格



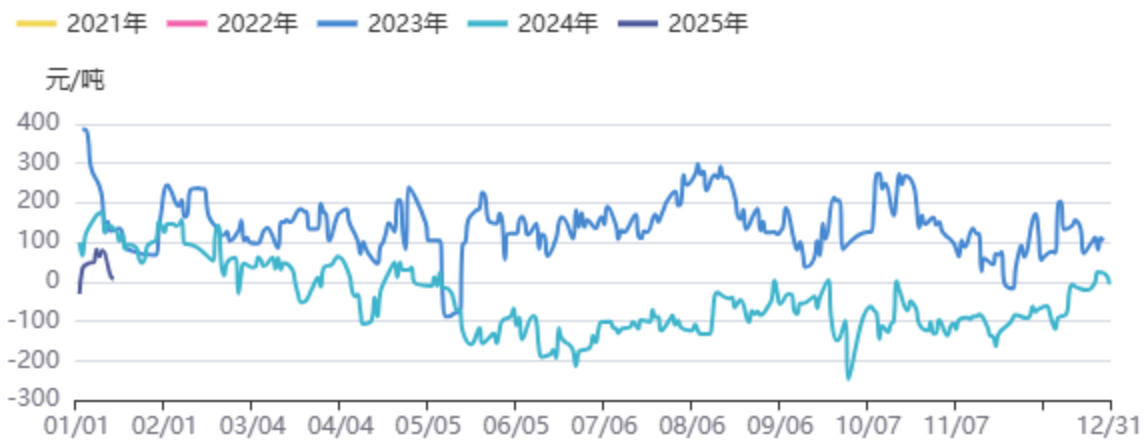
资料来源：同花顺，方正中期研究院

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	1618.50
焦煤（山西仓单）	36.50	1100.00	1063.50
焦煤（蒙古仓单）	-69.00	1014.00	1063.50

资料来源：同花顺，方正中期研究院

图4：焦炭基差



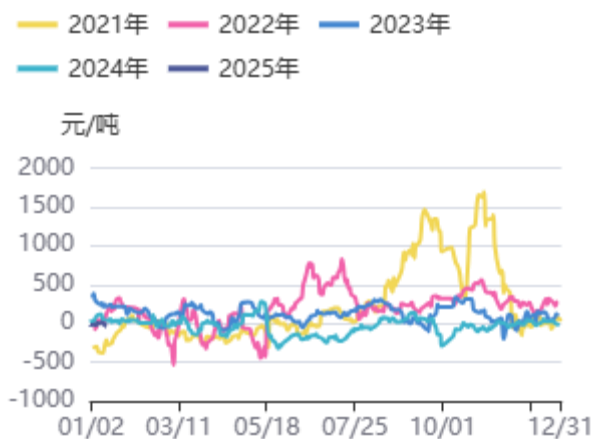
资料来源：同花顺，方正中期研究院

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

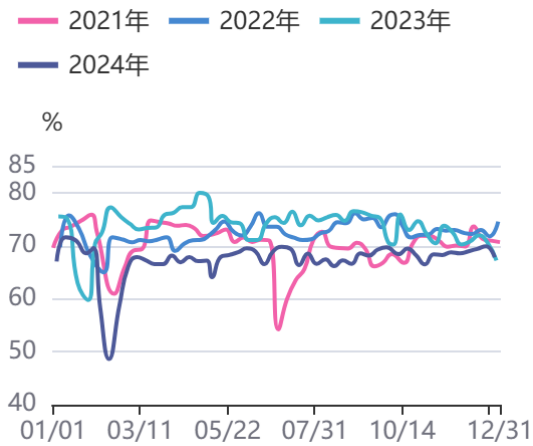
一、供需

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，对原料需求同步好转，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。

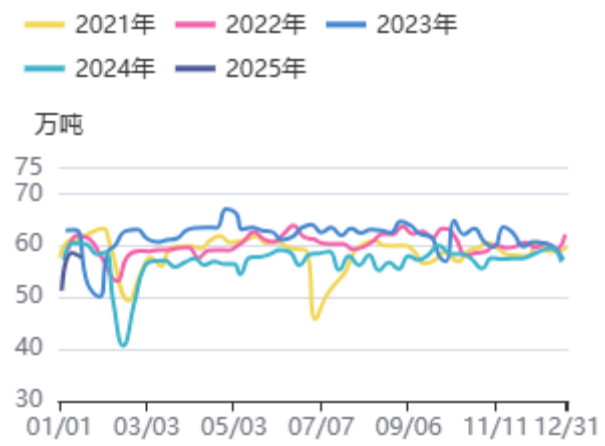
具体来看：全国110家样本洗煤厂开工率为61.32%，较上期增减-1.37%；精煤日均产量52.09万吨，增减-0.92万吨；230家独立焦化厂产能利用率为70.38%，环比增减-0.71%；日均产量50.29万吨，环比增减-0.51万吨；独立焦化厂日均焦炭产量63.23万吨，环比增减-0.65万吨；247家钢厂日均焦炭产量47.12万吨，环比增减0.03万吨。

图7：开工率:洗煤厂(110家):当周值



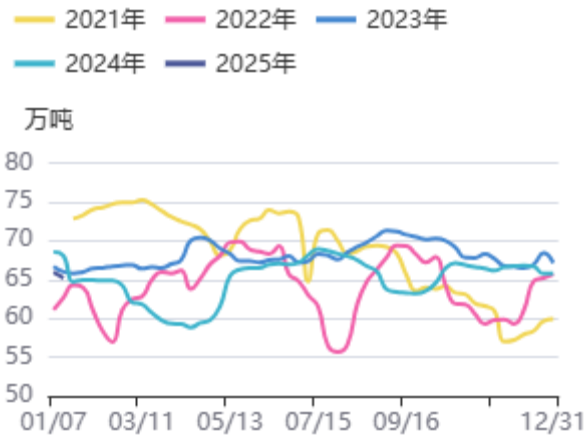
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图8：日均产量:洗煤厂(110家):当周值



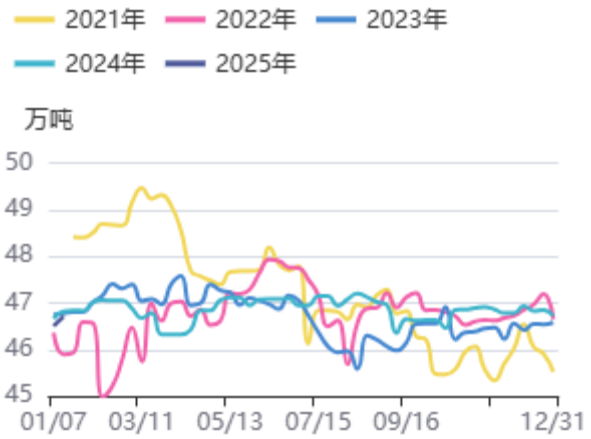
资料来源：同花顺，方正中期研究院

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

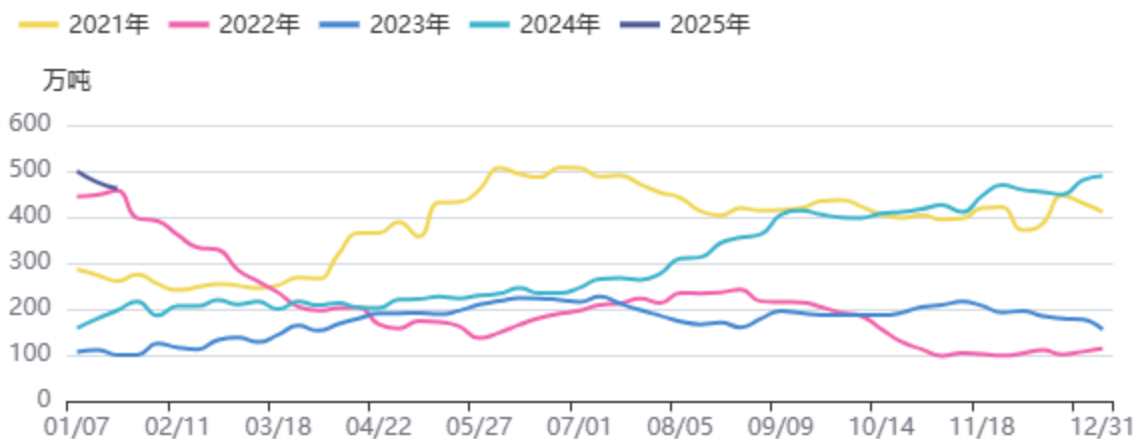
二、库存

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。

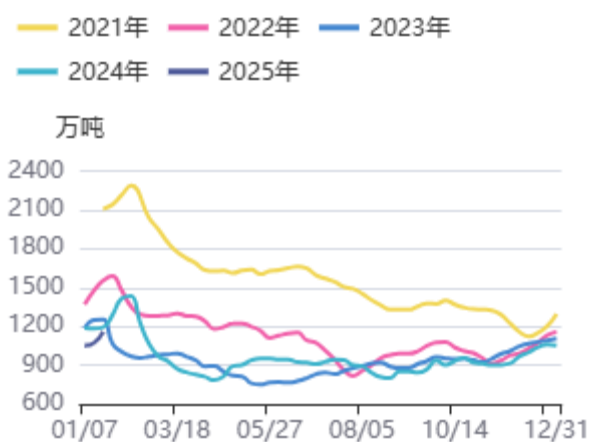
具体数据上：六港焦煤库存386.23万吨，环比增减-29.87万吨，焦化厂焦煤库存788.13万吨，环比增减-10.95万吨，钢厂焦煤库存756.71万吨，环比增减-12.07万吨；四港焦炭库存200.13万吨，环比增减9.98万吨，焦化厂焦炭库存154.12万吨，环比增减-9.14万吨，钢厂焦炭库存679.16万吨，环比增减-1.79万吨。

图11：焦煤：六港库存



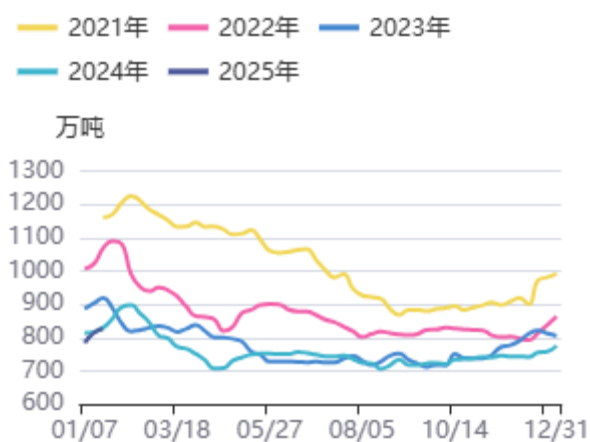
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图12：焦煤：焦企库存（全样本）



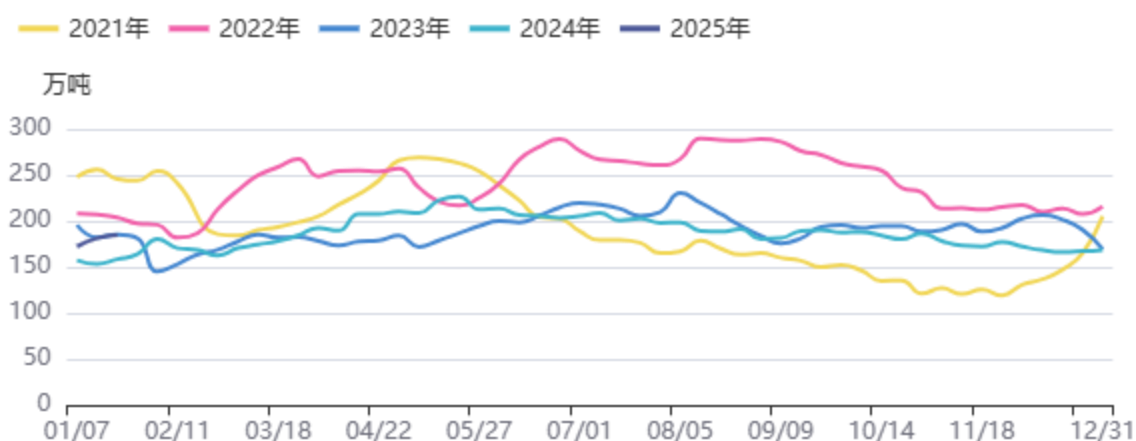
资料来源：同花顺，方正中期研究

图13：焦煤：钢厂库存（247家）



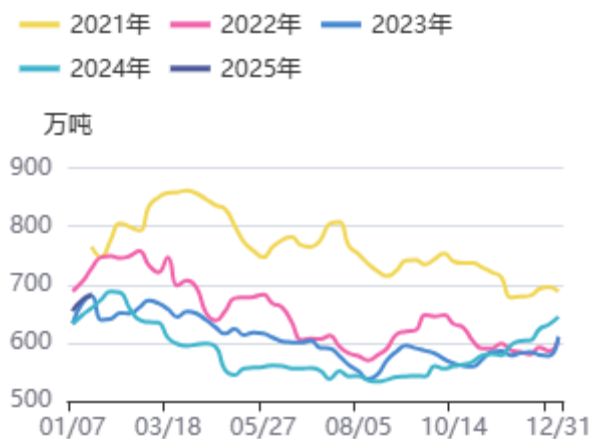
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图14：焦炭港口库存



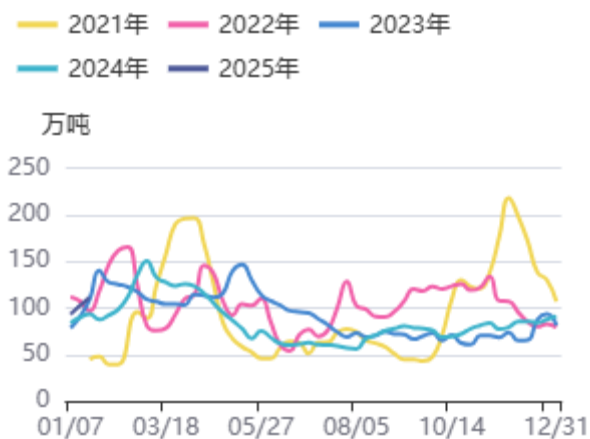
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图15：库存:焦炭:钢厂(247家)



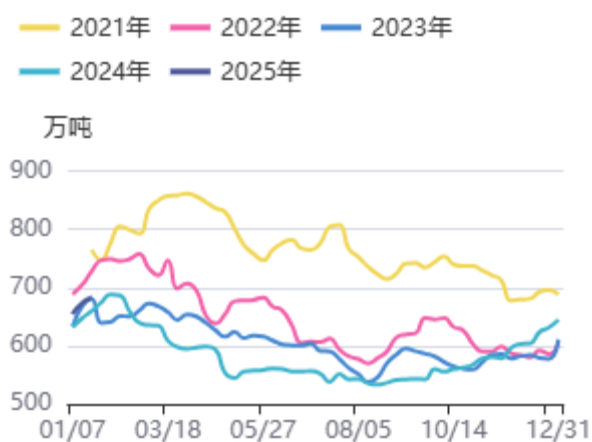
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图16：库存:焦炭:统计独立焦企全样本



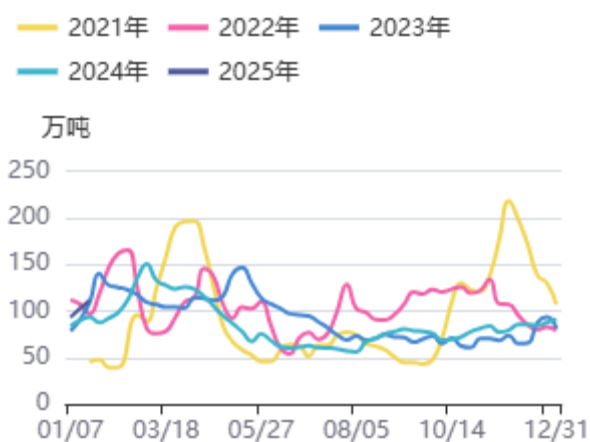
资料来源：同花顺，方正中期研究院

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）



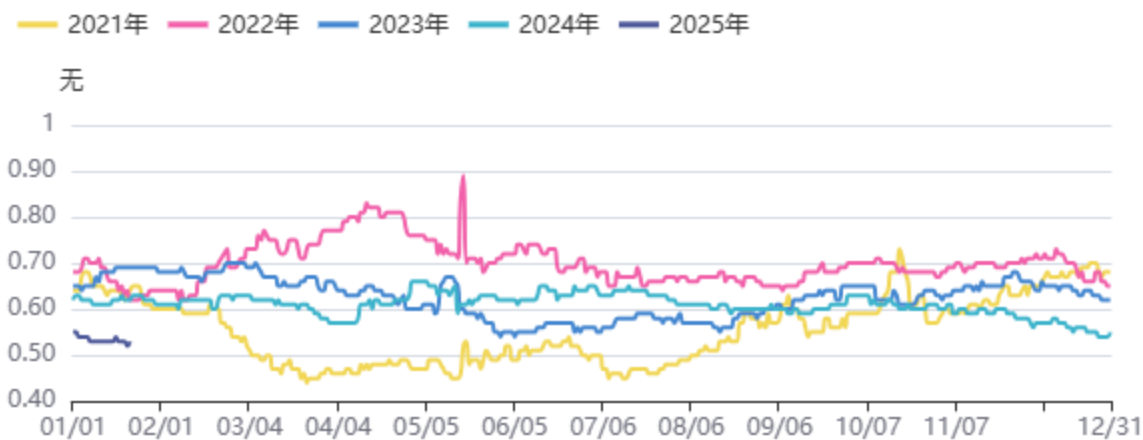
图24：焦炭/铁矿（5月）



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。