

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18日星期二



更多精彩内容请关注方正中期官方微信

摘要

【行情复盘】

焦煤继续下跌，JM2505合约跌-1.22%收于1048.5元/吨。

【重要资讯】

1. 据商务部市场运行监测系统显示，2月份，煤炭价格环比下降1.5%，同比下降6.5%，其中，炼焦煤、动力煤、二号无烟块煤环比下降3.0%、1.3%和0.7%。钢材价格环比上涨0.1%，同比下降11.8%，其中，槽钢、普通高速线材、热轧带钢环比上涨0.5%、0.1%和0.1%。
2. 我国最大的煤炭运输港——黄骅港再次进行扩容建设，这是黄骅港第4次扩建煤炭运输规模。此次扩建工程，计划新增4个7万吨级煤炭装船泊位、18座3万吨级筒仓群以及2条运煤翻车机卸车系统。
3. 3月13日，国家矿山安全监察局党组召开会议，要求一体推进矿山安全生产治本攻坚三年行动和“八条硬措施”硬落实，深入推进矿山安全风险隐患排查整治，强化“打非治违”，严厉打击“七假五超三瞒三不两包”重大违法违规生产建设行为。

焦煤：

【市场逻辑】

焦煤继续成为资金做空目标，为钢材降本打开空间。虽对焦煤长期价格走势不乐观，但经过连续下跌后，焦煤估值也同样较低，当前继续下行空间有限。目前焦煤价格长期压力来自终端需求，短期压力则来自焦炭和蒙煤进口。蒙古国是我国最大的焦煤进口来源国，自2022年TT矿-嘎顺苏海图铁路修建完成后，运力和运输成本都得到极大改善，目前口岸通关量维持高位，且监管区库存较高，直接施压盘面价格；焦炭现货贴水期货，且幅度较大，对双焦期价也构成拖累。今年年度煤炭目标为稳产增产，供给端对价格压力的改善，需看到进口煤的缩量。

【交易策略】

焦煤继续维持逢低多策略，后期多单下至09合约，JM2509合约建仓区间为1060-1070，注意设好止损。前期05合约1050-1060区间内少量多单继续持有，下方支撑关注1000-1010，上方关注1150-1160元/吨区间附近压力位。

焦炭：

【市场逻辑】

焦煤下跌拖累焦炭回调，但焦炭期价降幅低于焦煤。第十一轮提降落地后，港口准一平仓价降至1390，仍高于贸易商报价，后续还有第十二轮提降预期。目前铁水产量暂稳，对原料需求有一定支撑，传统淡季即将来临，叠加欧盟碳关税和印度进口配额政策，焦炭出口需求转弱。从估值角度看，焦炭自去年十月提降开始，累计落地十一轮，降幅550-605元/吨，焦企利润恶化，且焦煤继续下行空间

有限，焦炭处于低估状态，预计短期内仍维持震荡，但上方空间，大于下方空间。

【交易策略】

焦炭维持期现正套策略，或空09焦化利润。下方关注1550-1560元/吨附近支撑，上方关注1700-1710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	区间操作以逢低多为主	1000-1010	1150-1160	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	期现正套或空09焦化利润	1550-1560	1650-1660	焦炭第十一轮提降落地，期现基差较低，目前测算有交割利润，焦炭仍有第十二轮提降预期，焦煤继续降价空间有限。

资料来源：方正中期研究院

一、国内价格

期货方面：

双焦继续成为资金主要做空标的价期价回调让利钢厂，回调让利钢厂，J2505合约收于1605.00，环比-9.50；JM2505合约收于1048.50，环比-13.00

国内现货方面：

唐山一级焦价格1615元/吨，日环比0元/吨，二级焦价格1250元/吨，日环比0元/吨，日照准一级焦价格1360元/吨，日环比-10元/吨，日照一级焦价格1460元/吨，日环比-10元/吨，吕梁中硫主焦980元/吨，日环比0元/吨，安泽低硫主焦价格1280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									
2025-03-16	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	1605.0	1618.5	1596.0	1606.0	-1.02	14815	1606.0	49335	-78
焦煤	1048.5	1066.0	1047.0	1057.5	-1.83	197192	1057.5	401731	12603

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

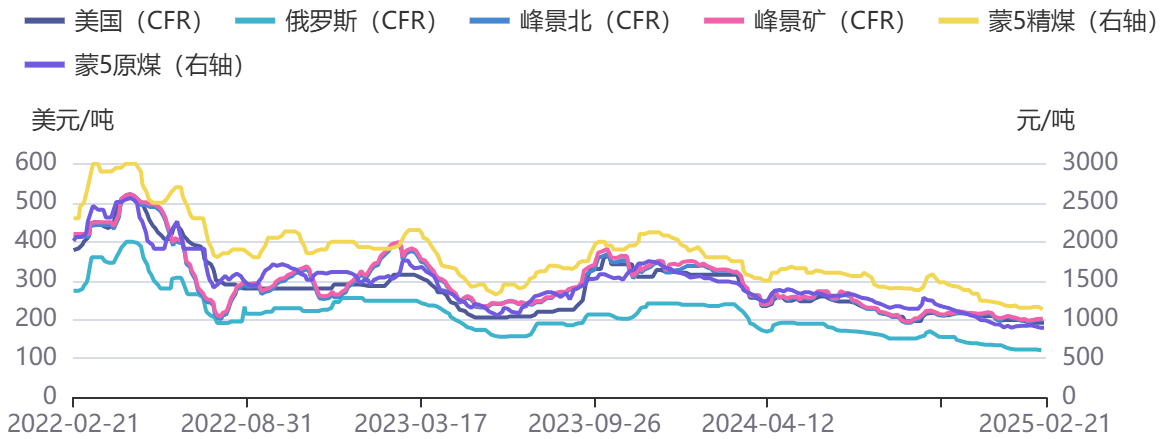
蒙5原煤865.00元/吨，日环比-5.00元/吨，蒙5精煤1045.00元/吨，日环比-5.00元/吨；
 峰景矿（CFR）184.00美元/吨，日环比-2.50美元/吨，
 峰景北（CFR）182.00美元/吨，日环比-2.00美元/吨；
 俄罗斯（CFR）117.00美元/吨，日环比-1.00美元/吨，
 美国（CFR）179.00美元/吨，日环比-3.00美元/吨。
 加拿大（CFR）315.00美元/吨，日环比-2.00美元/吨

表3：进口煤价格

价格	2025-03-18	涨跌	上周同期	上月同期	上年同期
蒙5原煤	865.00	-5.00	870.00	895.00	1380.00
蒙5精煤	1045.00	-5.00	1050.00	1130.00	1630.00
峰景矿(CFR)	184.00	-2.50	192.50	202.00	289.50
峰景北(CFR)	182.00	-2.00	190.00	199.00	286.50
俄罗斯(CFR)	117.00	-1.00	118.00	121.00	215.00
美国(CFR)	179.00	-3.00	187.00	192.00	285.00

资料来源：同花顺，方正中期研究院

图3：进口焦煤价格



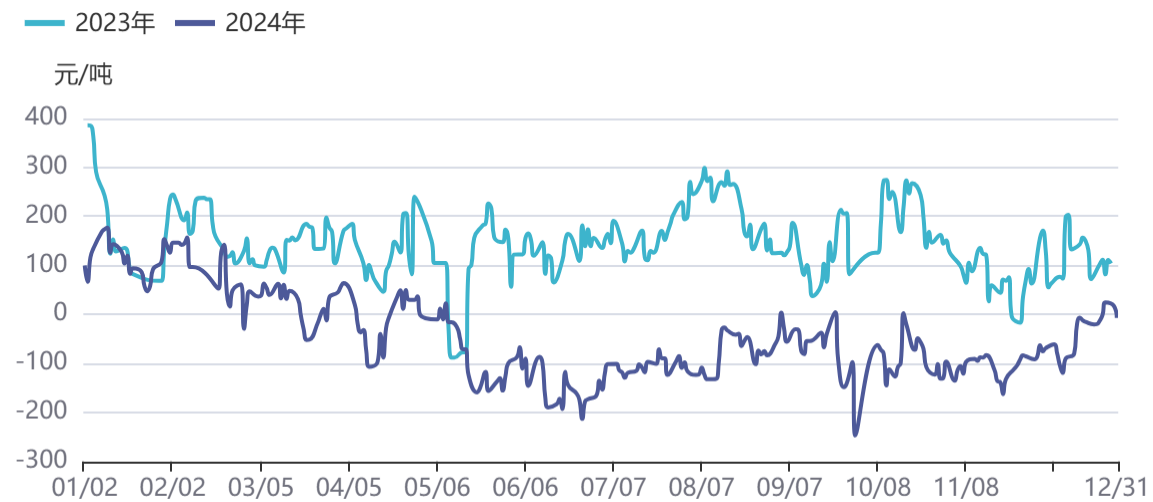
资料来源：同花顺，方正中期研究院

表4：双焦基差情况

	基差	折算仓单价格	期货价格
焦炭	-95.46	1519.04	1605.00
焦煤（山西仓单）	41.50	1090.00	1048.50
焦煤（蒙古仓单）	-67.50	994.00	1048.50

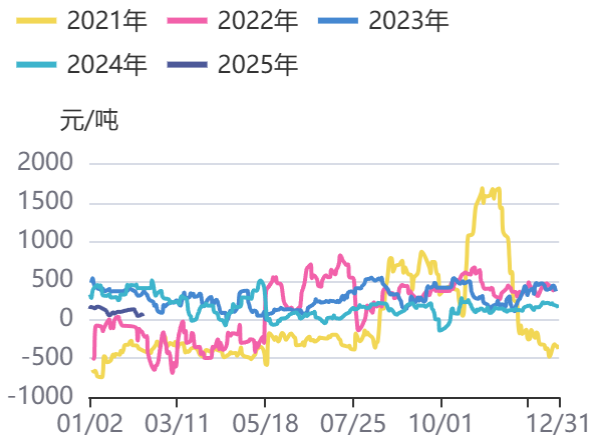
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图4：焦炭基差



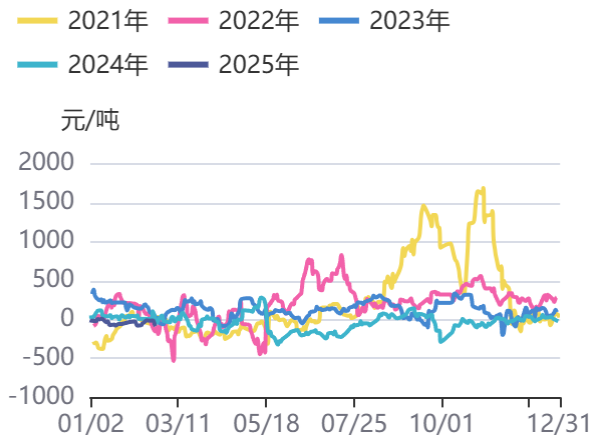
资料来源：同花顺，方正中期研究院

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

本周国内焦煤供给变化不大，精煤日产小幅增加。网传的国有大矿下调任务量消息暂未证实，但后期焦煤进口有缩量预期，主要来自于美国焦煤以及俄罗斯焦煤，美国焦煤主要是由于关税问题，俄罗斯焦煤是由于其远东铁路运力问题。

焦炭第十一轮提降落地后继续压缩焦化利润，独立焦化减产幅度加大，而钢厂铁水产量暂稳，焦炭需求短期暂未下降，但年度粗钢减产会限制焦炭需求。基于目前价格和库存情况下，焦煤阶段性筑底对焦炭起到一定支撑作用，但现货端仍然偏弱。

具体来看：全国110家样本洗煤厂开工率为62.02%，较上期增减0.70%；精煤日均产量52.75万吨，增减0.66万吨；230家独立焦化厂产能利用率为69.31%，环比增减-1.07%；日均产量49.53万吨，环比增减-0.76万吨；独立焦化厂日均焦炭产量62.46万吨，环比增减-0.77万吨；247家钢厂日均焦炭产量47.28万吨，环比增减0.16万吨。

图7：开工率:洗煤厂(110家):当周值

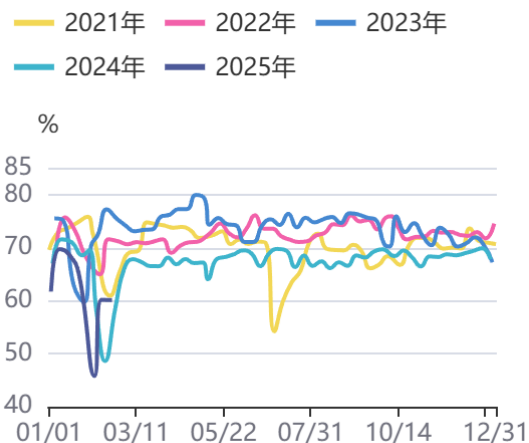
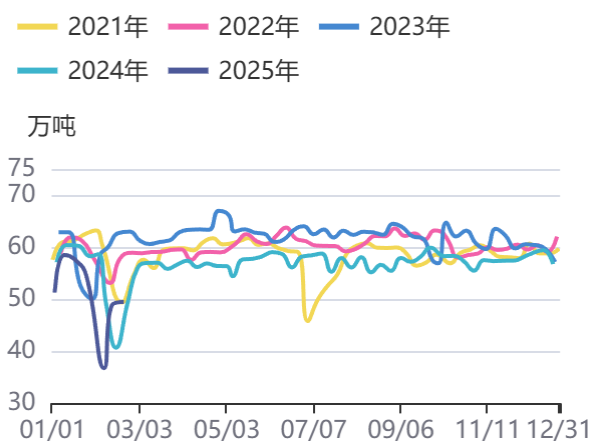


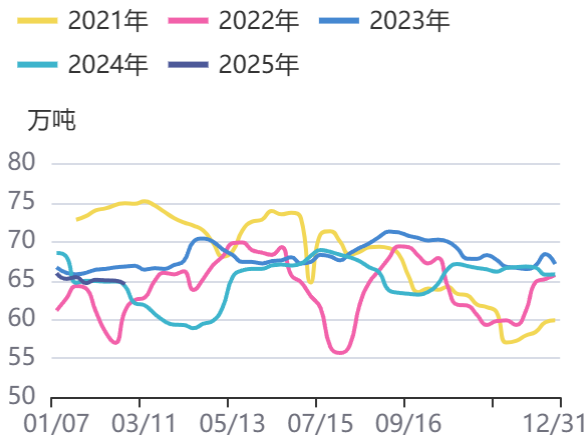
图8：日均产量:洗煤厂(110家):当周值



资料来源：同花顺，方正中期研究院

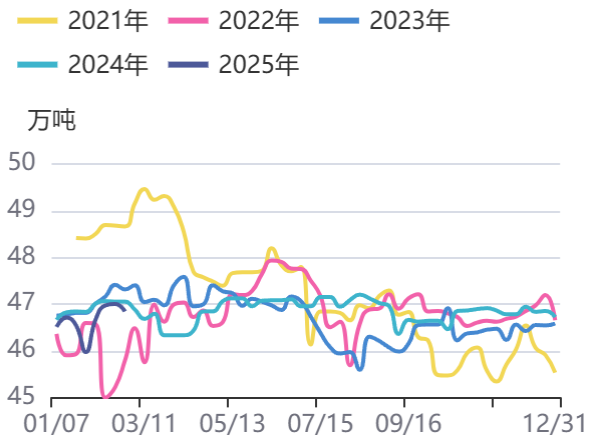
资料来源：同花顺，方正中期研究院

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

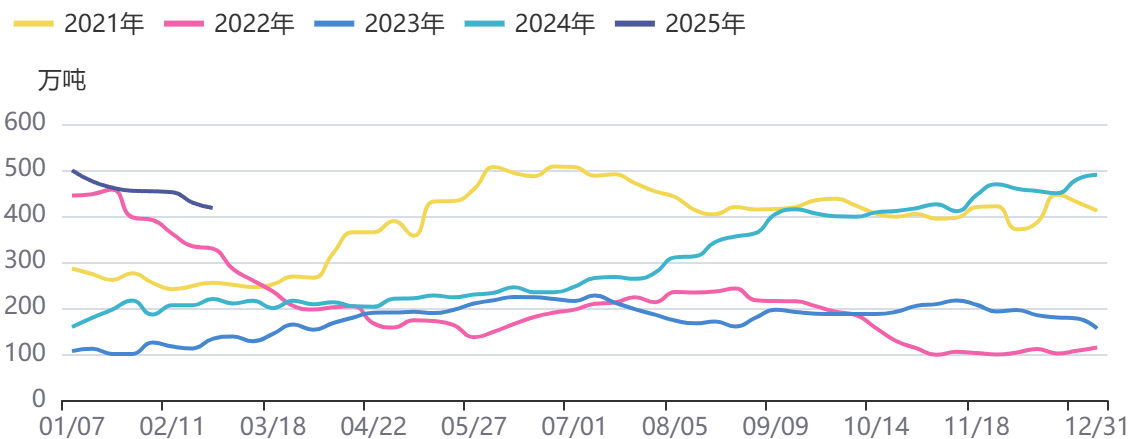
二、库存

焦煤整体库存增加，主要来自于矿山原煤累库，需求端暂稳，但粗钢减产会削弱对焦煤需求。尽管如此，近期动力煤需求有所好转，印尼HBA定价规则导致动力煤进口成本增高，国内部分跨界煤种向发电端倾斜，有缓解焦煤供给压力，预计焦煤阶段性筑底。

第十一轮落地后，焦化厂库存进一步减产意愿增强，焦化厂内库存还有下降空间，钢厂由于粗钢减产也控制原料库存数量，而港口现货价格与期货相差较大，预计焦化库存还会继续向港口转移，钢厂库存维持降库趋势。

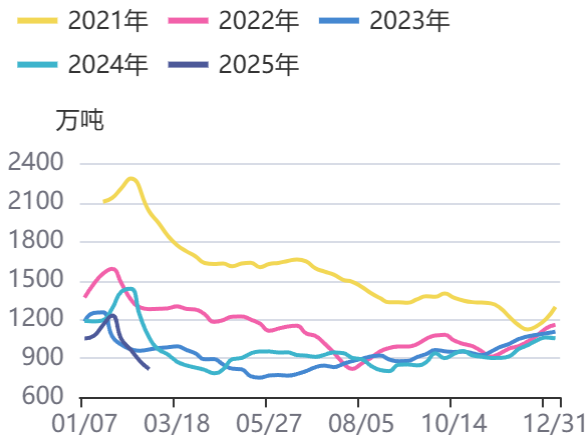
具体数据上：六港焦煤库存393.62万吨，环比增减7.39万吨，焦化厂焦煤库存780.51万吨，环比增减-7.62万吨，钢厂焦煤库存762.28万吨，环比增减5.57万吨；四港焦炭库存209.10万吨，环比增减8.97万吨，焦化厂焦炭库存147.26万吨，环比增减-6.86万吨，钢厂焦炭库存678.41万吨，环比增减-0.75万吨。

图11：焦煤：六港库存



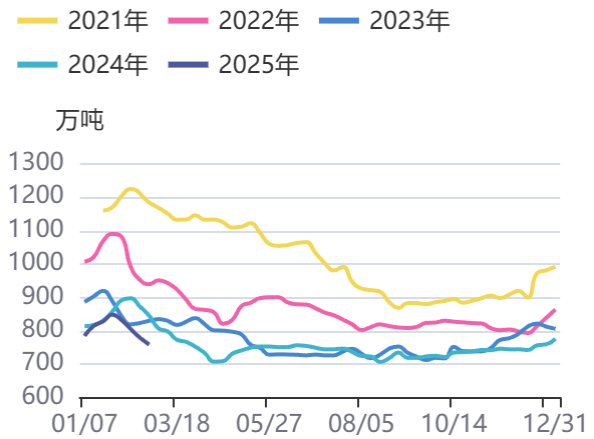
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图12：焦煤：焦企库存（全样本）



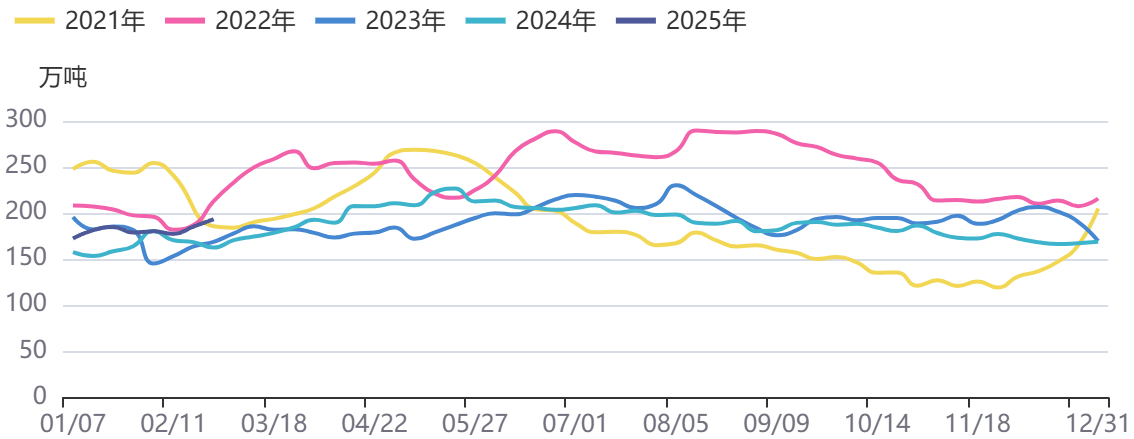
资料来源：同花顺，方正中期研究

图13：焦煤：钢厂库存（247家）



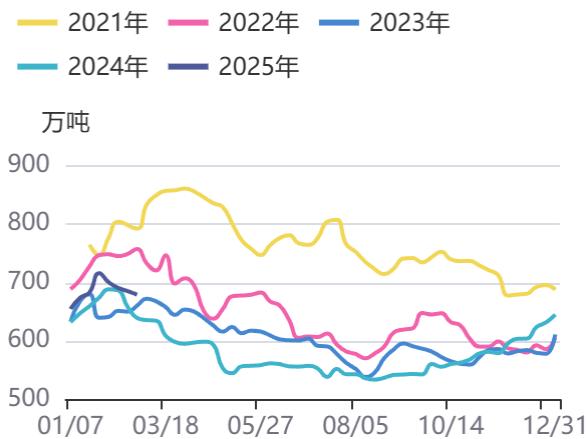
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图14：焦炭港口库存



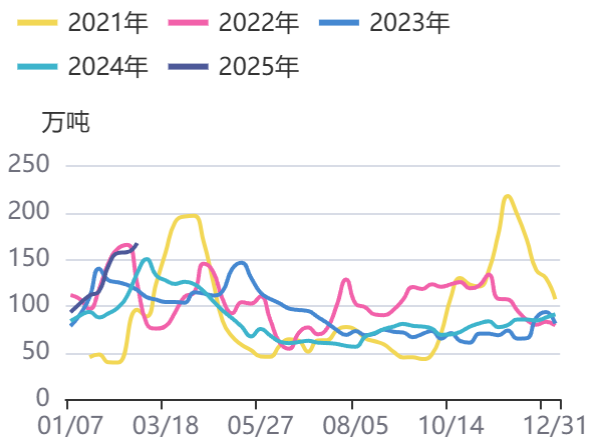
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图15：库存：焦炭：钢厂（247家）



资料来源：同花顺，方正中期研究院

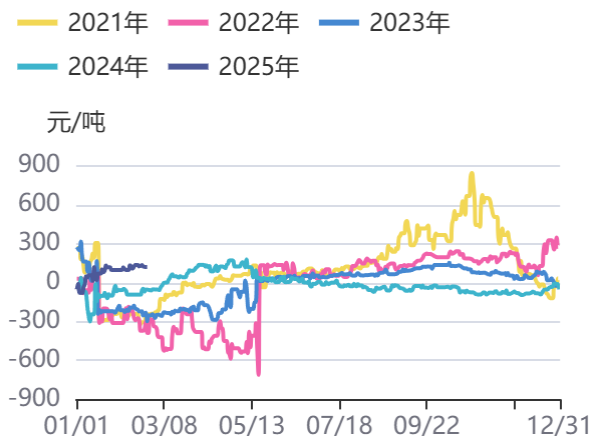
图16：库存：焦炭：统计独立焦企全样本



资料来源：同花顺，方正中期研究院

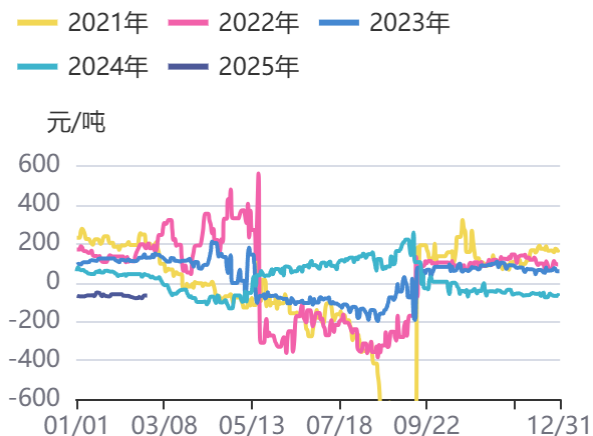
第三部分 价差

图17：焦炭1-5价差



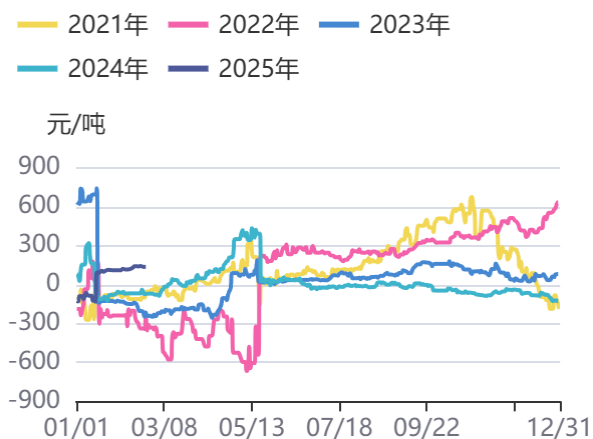
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图18：焦炭5-9价差



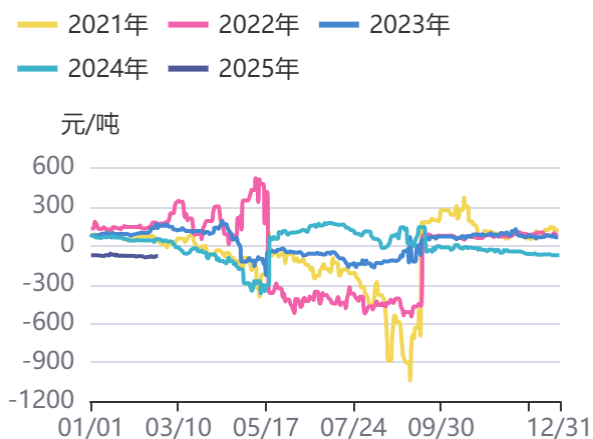
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图19：焦煤1-5价差



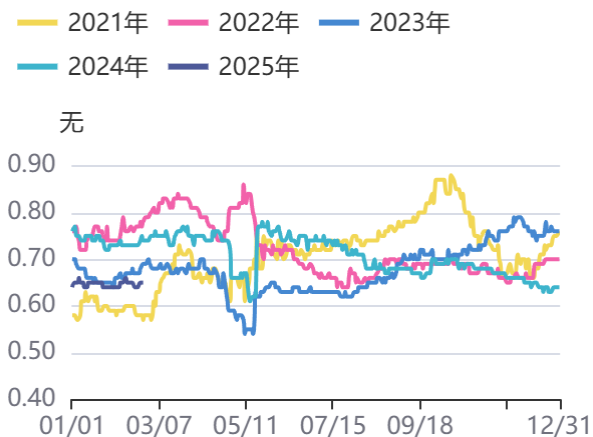
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图20：焦煤5-9价差



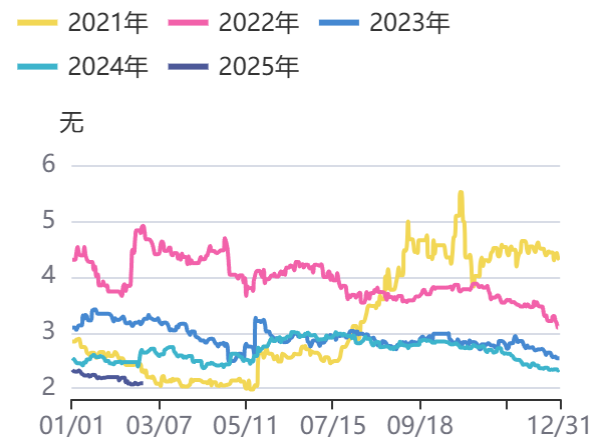
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图21：焦煤/焦炭（5月）



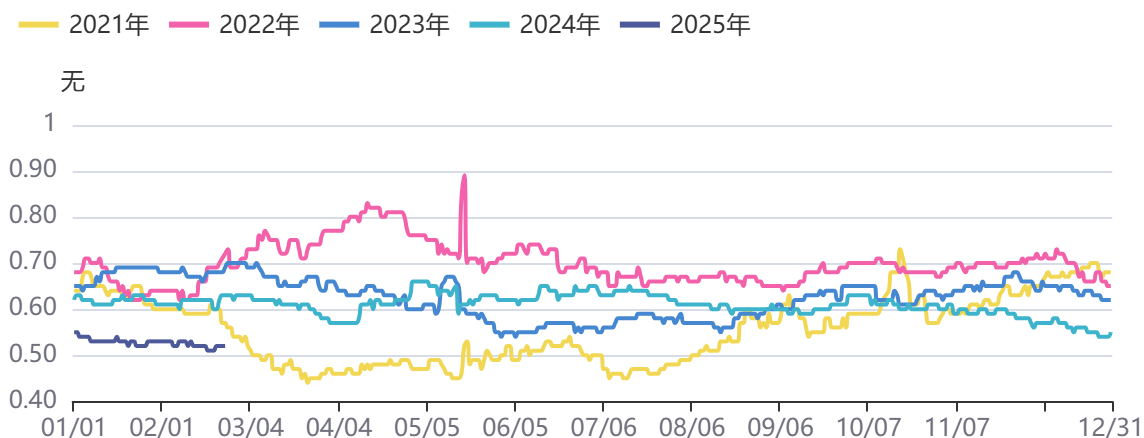
资料来源：同花顺，方正中期研究院

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。