

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24日星期一



更多精彩内容请关注方正中期官方微信

摘要

【重要资讯】

1. 印尼统计局：2025年1月印尼煤炭出口量4123.86万吨，环比下降18.53%，同比增长0.76%。2024年印尼煤炭出口量累计5.58亿吨，同比增长7%。
2. 欧盟委员会3月21日宣布，原计划于今年第一季度提出的新2040年气候目标提案将推迟发布。该提案旨在为欧盟成员国设定一个中期目标，以确保各国在2030年减排目标和2050年净零排放目标之间取得进展。
3. 3月22日，中国钢铁工业协会党委副书记、副会长兼秘书长姜维，对于钢铁行业持续推动高质量发展，提出三点建议：一是切实关闭新增产能入口，尽快畅通落后产能退出渠道，建立产能治理新机制是解决当前行业主要矛盾的关键一招。二是坚持科技创新，深耕细分市场，通过为更多专业用户提供更加专业产品，实现更高附加值。三是坚持绿色低碳转型，是钢铁行业实现高质量可持续发展的必由之路。
4. 2025年1月份，俄罗斯库兹巴斯煤炭产量为1700万吨，同比减少10万吨，降幅0.3%；环比减少10万吨，降幅5.6%。2024年，库兹巴斯的煤炭产量下降至1.98亿吨，与2023年相比下降1580万吨，降幅7.3%。

焦煤：

【市场逻辑】

24日商品整体情绪都较好，双焦迎来超跌反弹。新疆部分钢厂宣布下调10%粗钢产量，虽利空原料，但原料价格跟随钢材上涨。焦煤价格仍有压力，长期压力源于终端需求疲软，短期压力则来自焦炭市场波动、蒙煤进口以及疆煤外运对市场的冲击。具体而言，1-2月份蒙煤进口量持续保持高位，对盘面价格形成直接压制。从供给端来看，年度煤炭生产目标以稳产增产为主基调，地方政府为稳定经济增长存在增产动力，供给压力的缓解主要取决于进口煤的减少以及煤矿亏损后的主动减产行为。值得注意的是，尽管1-2月煤炭进口量同比仍呈现增长态势，但印尼HBA政策调整及对美煤加征关税等措施的影响预计将在后期逐步显现。

【交易策略】

继续维持空09焦化利润策略，焦煤和焦炭比例按1:1或1.2:1，JM05合约下方关注990-1000元/吨支撑，上方关注1150-1160元/吨附近压力位。

焦炭：

【市场逻辑】

焦炭24日大幅反弹，期货价格已体现出一轮提涨，关注后期焦钢博弈情况。目前钢厂利润尚可，维持高开工率，铁水日均产量达236

万吨，对原料需求增幅显著，带动焦炭供需结构明显改善，但涨后仍有压力。自去年10月以来，焦炭价格已历经十一轮提降，仍有第十二轮预期，尤其是24日盘面上涨后，期现基差较低，后期现货向上或期货向下修复贴水。经历长时间下跌后，留给J05合约修复估值的时间有限，涨后市场关注焦点在逐步转向09合约。

【交易策略】

焦炭期现正套，05涨后已有套利空间，或空09焦化利润，J2505合约下方关注1500-1510元/吨附近支撑，上方关注1620-1630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.....	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	反弹后通过期货或期权套保	950-960（05合约） 1000-1010（09合约）	1050-1060（05合约） 1150-1160（09合约）	国内煤矿复产速度加快，且短期进口煤依然较多，对国内仍有冲击，煤矿销售压力增大，继续等待下跌压估值过程，如有套保需求可反弹后操作。
焦炭	空09焦化利润或反弹空05合约	1500-1510	1620-1630	焦炭价格仍受成本支撑减弱拖累，等待成本企稳后方可看到焦炭的上行空间。

资料来源：方正中期研究院

一、国内价格

期货方面：

受宏观情绪带动，24日双焦大幅反弹，J2505合约收于1595.50，环比59.50；JM2505合约收于1030.00，环比20.00

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0元/吨，日照一级焦价格1460元/吨，日环比0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									
2025-03-22	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	1595.5	1600.0	1527.5	1569.0	2.97	32020	1569.0	46548	-5067
焦煤	1030.0	1033.0	1000.0	1018.5	1.13	298464	1018.5	370880	-24995

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

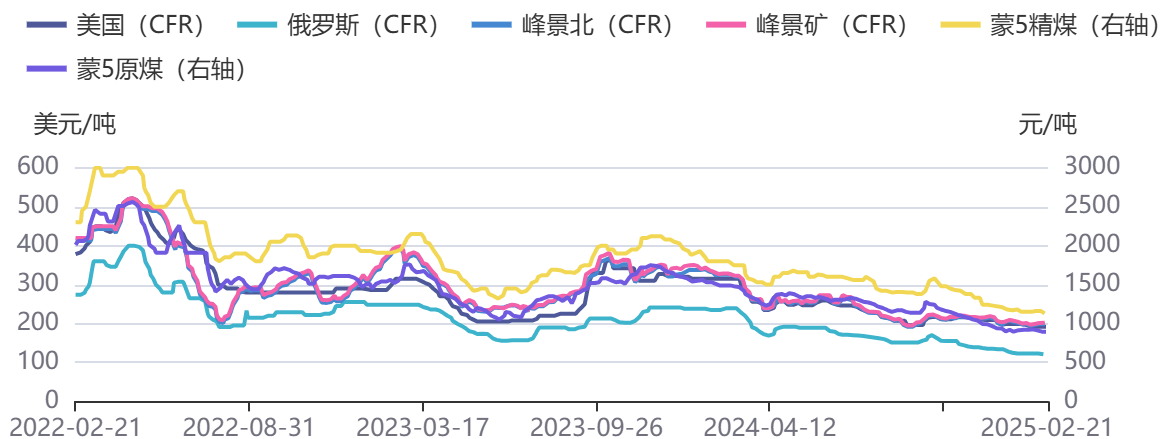
蒙5原煤850.00元/吨，日环比0.00元/吨，蒙5精煤1080.00元/吨，日环比0.00元/吨；
峰景矿（CFR）179.50美元/吨，日环比0.00美元/吨，
峰景北（CFR）177.00美元/吨，日环比0.00美元/吨；
俄罗斯（CFR）114.00美元/吨，日环比0.00美元/吨，
美国（CFR）175.00美元/吨，日环比0.00美元/吨。
加拿大（CFR）315.00美元/吨，日环比-2.00美元/吨

表3：进口煤价格

价格	2025-03-24	涨跌	上周同期	上月同期	上年同期
蒙5原煤	850.00	0.00	870.00	900.00	1350.00
蒙5精煤	1080.00	0.00	1050.00	1130.00	1580.00
峰景矿(CFR)	179.50	0.00	186.50	201.00	262.50
峰景北(CFR)	177.00	0.00	184.00	198.00	259.50
俄罗斯(CFR)	114.00	0.00	118.00	121.00	191.00
美国(CFR)	175.00	0.00	182.00	192.00	256.00

资料来源：同花顺，方正中期研究院

图3：进口焦煤价格



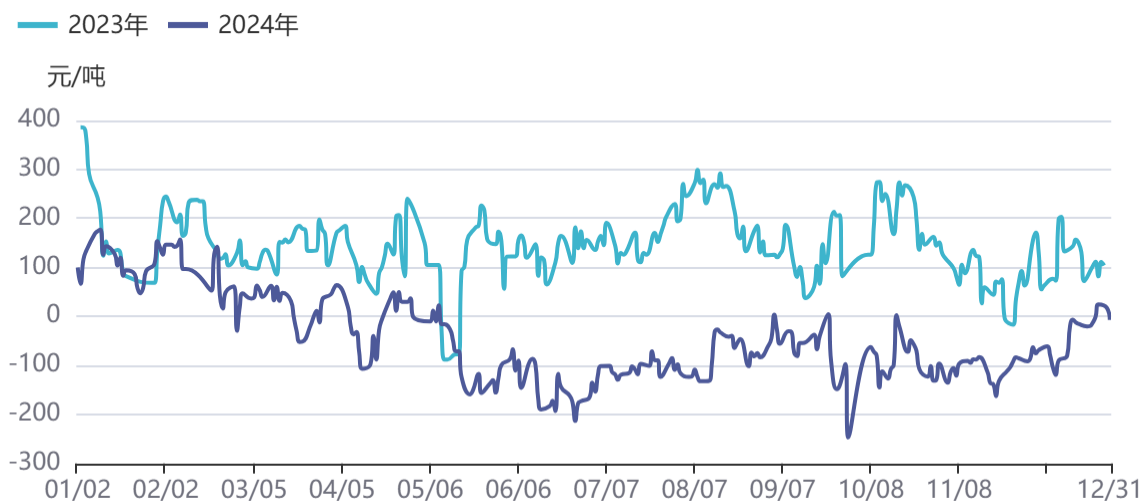
资料来源：同花顺，方正中期研究院

表4：双焦基差情况

	基差	折算仓单价格	期货价格
焦炭	-27.93	1508.07	1595.50
焦煤（山西仓单）	54.00	1080.00	1030.00
焦煤（蒙古仓单）	-36.00	974.00	1030.00

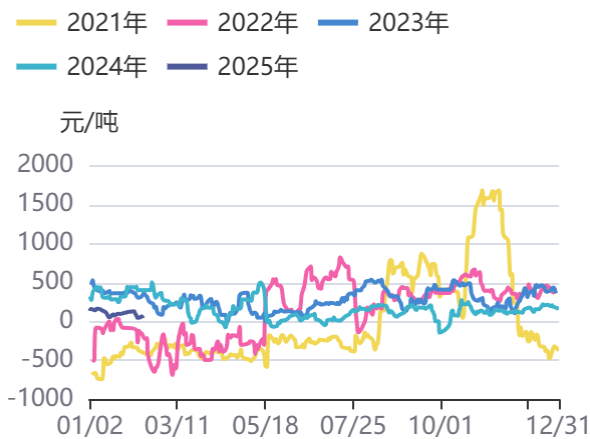
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图4：焦炭基差



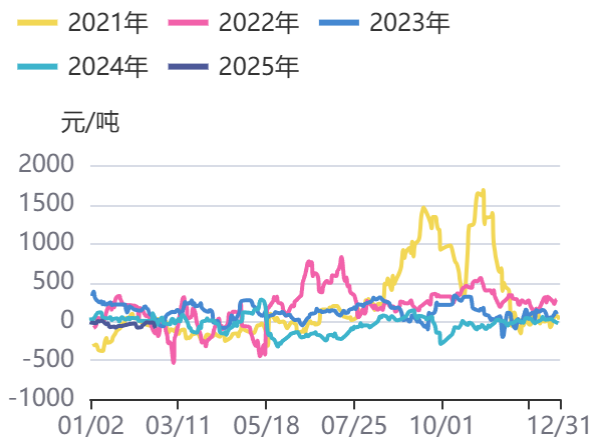
资料来源：同花顺，方正中期研究院

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

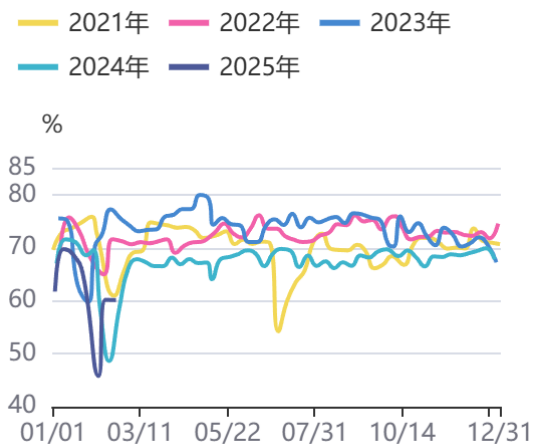
一、供需

从数据上看，当周焦煤基本面并没有明显恶化，两会结束后短期内，煤炭产量并没有明显上行，精煤产量增幅不大，原煤产量反而减少。焦煤、动力煤大幅下挫主要源于大型煤企去库，同时下游压价采购，导致市场情绪极度悲观。

当周铁水产量增加明显，日均236.3万吨，较上周增加5.67万吨，对原料端需求也增幅明显，首先就可以看到焦炭产量的明显回升，日均产量增加，1.6万吨左右，主要以独立焦化厂增幅为主。铁水产量和焦炭产量增幅比在3.5:1左右。后期预计铁水产量继续增加幅度有限，对焦炭需求增幅也同样受限，若铁水产量能维持在240万吨左右水平，则对双焦会有持续需求支撑。左右。后期预计铁水产量继续增加幅度有限，对焦炭需求增幅也同样受限，若铁水产量能维持在240万吨左右水平，则对双焦会有持续需求支撑。

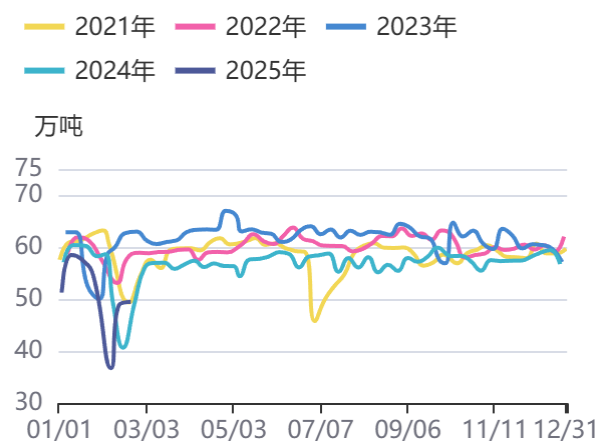
具体来看：全国110家样本洗煤厂开工率为62.02%，较上期增减0.70%；精煤日均产量52.75万吨，增减0.66万吨；230家独立焦化厂产能利用率为69.31%，环比增减-1.07%；日均产量49.53万吨，环比增减-0.76万吨；独立焦化厂日均焦炭产量63.81万吨，环比增减1.35万吨；247家钢厂日均焦炭产量47.42万吨，环比增减0.14万吨。

图7：开工率:洗煤厂(110家):当周值



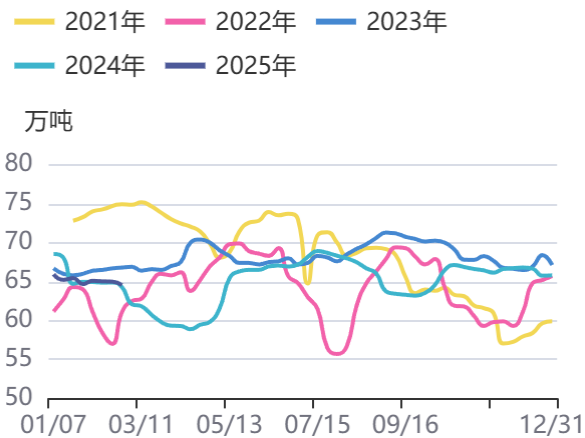
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图8：日均产量:洗煤厂(110家):当周值



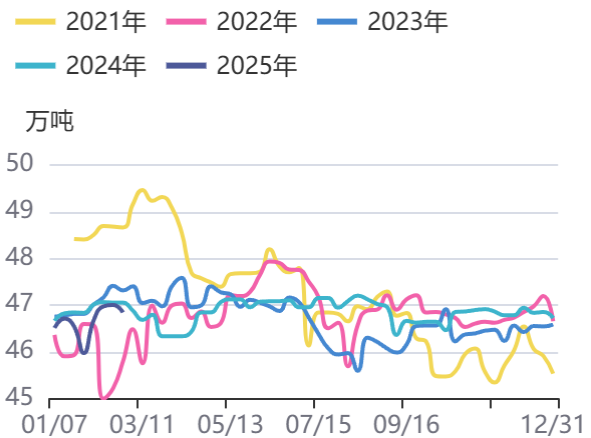
资料来源：同花顺，方正中期研究院

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

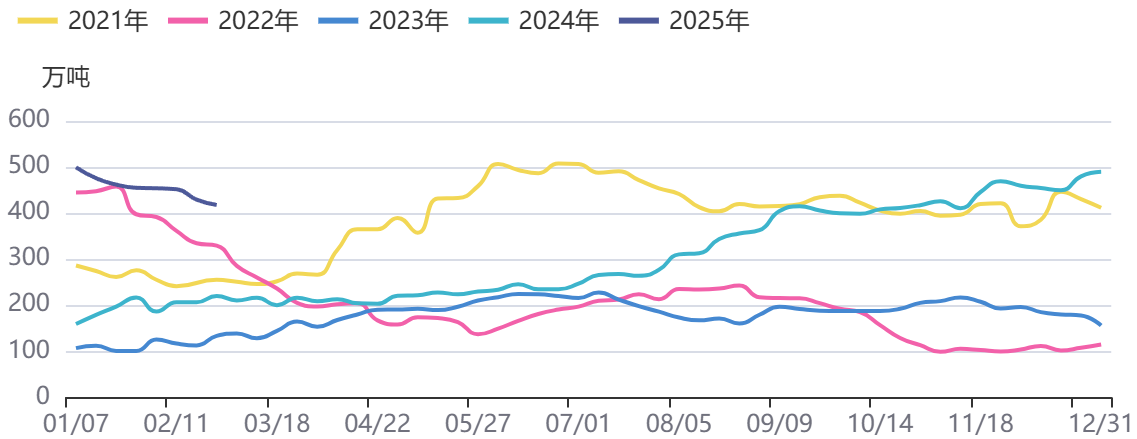
二、库存

从数据上看，当周焦煤基本面并没有明显恶化，两会结束后短期内，煤炭产量并没有明显上行，精煤产量增幅不大，原煤产量反而减少。焦煤、动力煤大幅下挫主要源于大型煤企去库，同时下游压价采购，导致市场情绪极度悲观。

当周铁水产量增加明显，日均236.3万吨，较上周增加5.67万吨，对原料端需求也增幅明显，首先就可以看到焦炭产量的明显回升，日均产量增加，1.6万吨左右，主要以独立焦化厂增幅为主。铁水产量和焦炭产量增幅比在3.5:1左右。后期预计铁水产量继续增加幅度有限，对焦炭需求增幅也同样受限，若铁水产量能维持在240万吨左右水平，则对双焦会有持续需求支撑。后期预计铁水产量继续增加幅度有限，对焦炭需求增幅也同样受限，若铁水产量能维持在240万吨左右水平，则对双焦会有持续需求支撑。

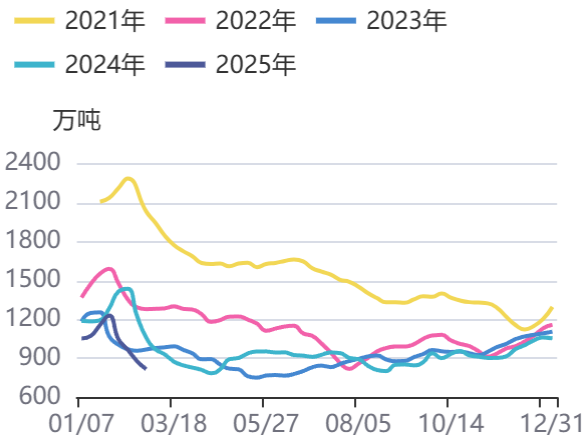
具体数据上：六港焦煤库存376.42万吨，环比增减-17.20万吨，焦化厂焦煤库存822.22万吨，环比增减41.71万吨，钢厂焦煤库存757.82万吨，环比增减-4.46万吨；四港焦炭库存208.10万吨，环比增减-1.00万吨，焦化厂焦炭库存134.95万吨，环比增减-12.31万吨，钢厂焦炭库存662.83万吨，环比增减-15.58万吨。

图11：焦煤：六港库存



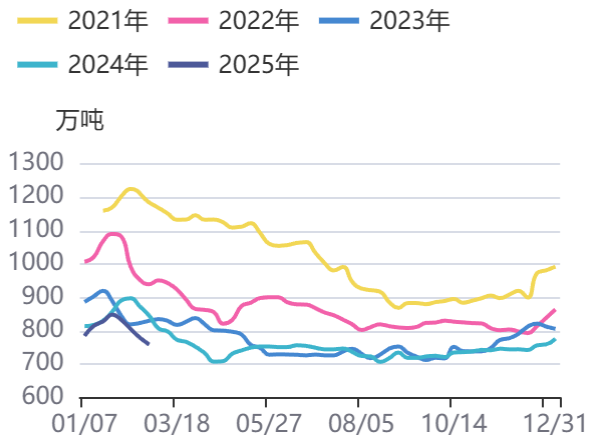
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图12：焦煤：焦企库存（全样本）



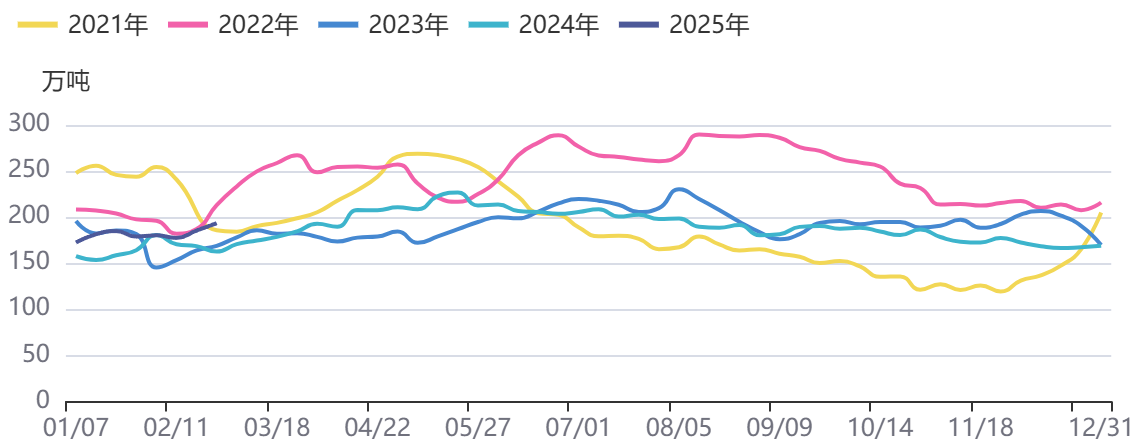
资料来源：同花顺，方正中期研究

图13：焦煤：钢厂库存（247家）



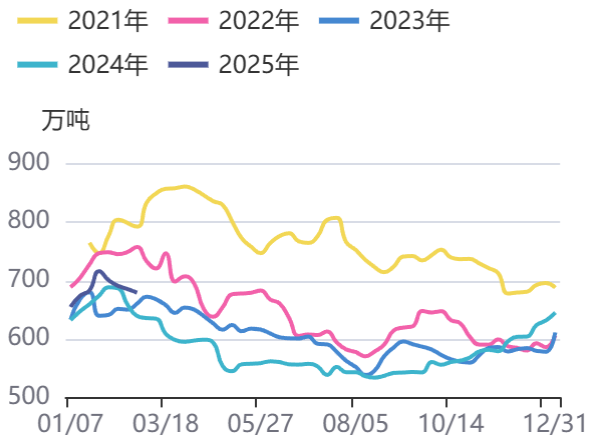
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图14：焦炭港口库存



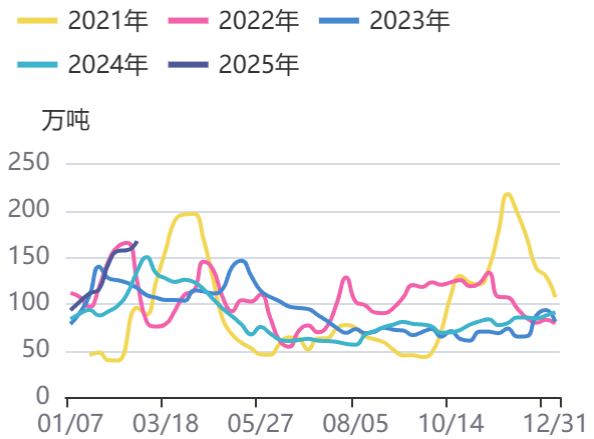
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图15：库存:焦炭:钢厂(247家)



资料来源：同花顺，方正中期研究院

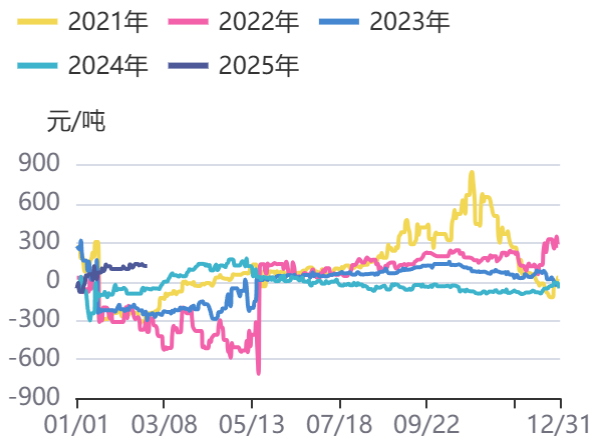
图16：库存:焦炭:统计独立焦企全样本



资料来源：同花顺，方正中期研究院

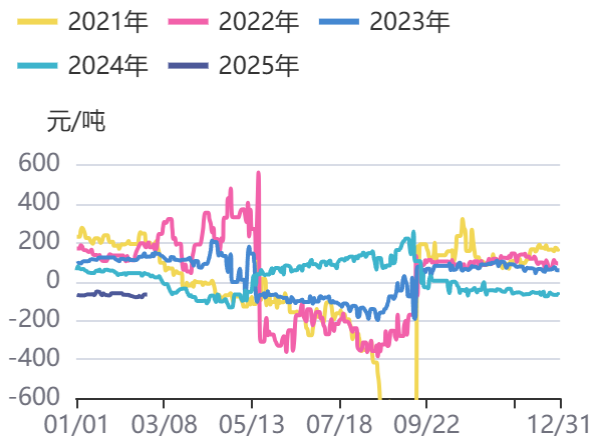
第三部分 价差

图17：焦炭1-5价差



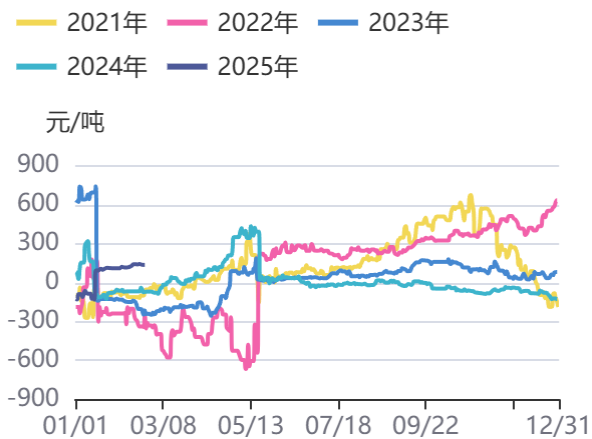
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图18：焦炭5-9价差



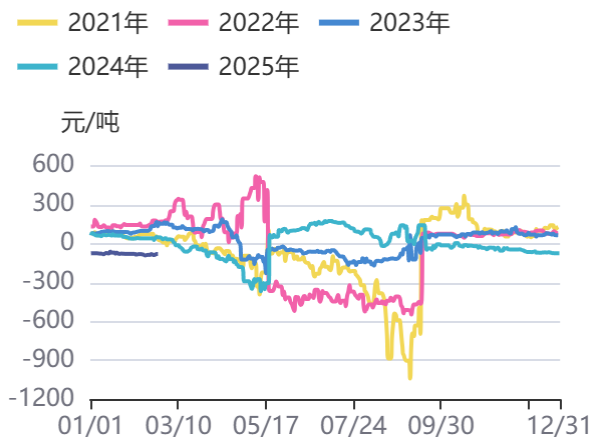
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图19：焦煤1-5价差



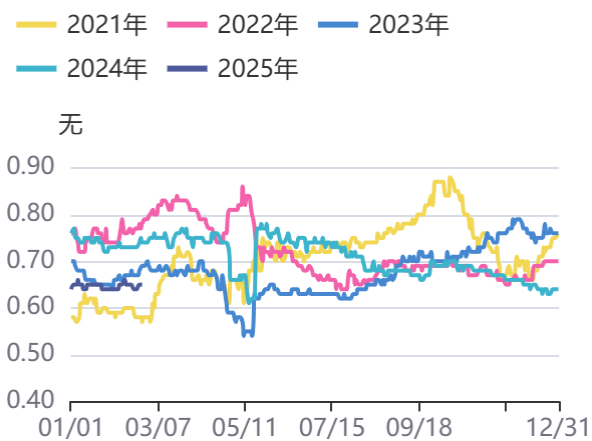
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图20：焦煤5-9价差



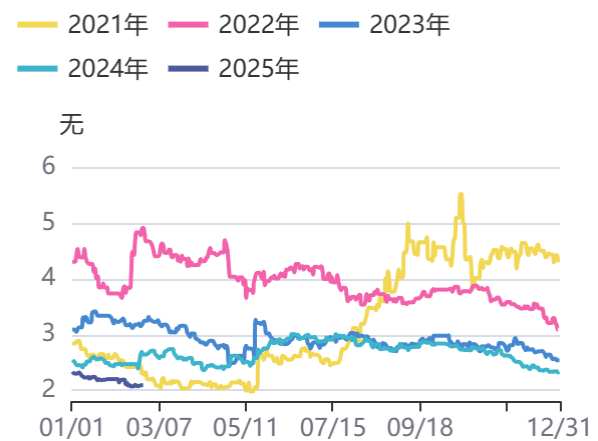
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图21：焦煤/焦炭（5月）



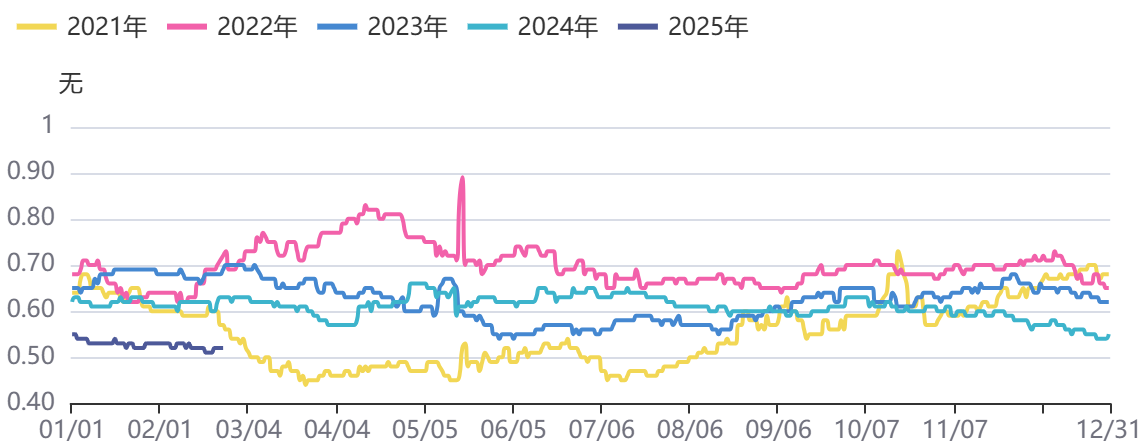
资料来源：同花顺，方正中期研究院

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。