

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26日星期三



更多精彩内容请关注方正中期官方微信

## 摘要

### 【重要资讯】

1. 截至上周，甘其毛都口岸累计完成进出口货运量755.79万吨。其中，进口煤炭724.45万吨；进口铜精粉25.48万吨；进口锰矿0.01万吨，出口货物5.86万吨。
2. 1-2月，安徽省规模以上工业原煤产量1702.9万吨，同比下降5.4%，降幅比上年全年收窄0.4个百分点。其中，炼焦烟煤产量增长19.4%。
3. 中国汽车工业协会统计分析显示，2025年2月，中国品牌乘用车共销售128.2万辆，环比下降12.1%，同比增长62%，占乘用车销售总量的70.6%，销量占有率比上年同期提升11.2个百分点。
4. 广东省统计局发布的数据显示，1—2月份，全省房地产开发投资1201.61亿元，同比下降15.8%，降幅比2024年全年收窄2.4个百分点。其中，商品住宅投资882.48亿元，同比下降13.1%。

焦煤：

### 【市场逻辑】

煤炭市场情绪略有好转，部分焦煤矿试探性涨价，山西竞拍成交价也有小幅上涨，但库存压制下，价格长期仍有压力，短期可能会有超跌反弹。长期压力源于终端需求走弱，短期的支撑来自焦炭供需结构和库存好转，对焦煤会有一定带动作用。1-2月国内原煤产量增加8%，其中山西产量同比增长20%左右。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。进口端，无论是煤炭还是炼焦煤1-2月都小幅增加，减量暂未体现到数据上，但美国煤及俄罗斯煤仍有减量预期，后期印尼HBA政策调整后影响也会逐步显现。

### 【交易策略】

焦煤可尝试短多长空，补库需求带动，短期继续下跌后可尝试逢低做多05，若未给下跌机会，上涨后尝试空09合约。JM05合约下方关注1000-1005元/吨支撑，JM09合约上方关注1150-1155元/吨附近压力位。

焦炭：

### 【市场逻辑】

26日焦炭盘面未受焦煤带动下行，基于自身供需和库存结构好转，焦炭期价小幅上行，并对焦煤有一定提振作用，使焦煤跌幅收窄。焦炭湿熄焦仓单成本1510左右，期价涨后基差再次降低至-100左右，可能会导致期现贸易商入场正套。目前钢厂仍有100左右利润，短期没有减产动力，维持高开工状态，原料需求近期有支撑，但长期承压。

### 【交易策略】

焦炭期现正套：期货05和09合约都可，05基差-100,09基差-140左右均可正套；价格方面：J2505合约下方关注1500-1510元/吨附近支撑，上方关注1640-1650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 .....      | 3 |
| 一、供需.....           | 3 |
| 二、库存.....           | 4 |
| 第三部分 价差.....        | 6 |

## 图目录

|                             |   |
|-----------------------------|---|
| 图1: 国内焦炭价格.....             | 1 |
| 图2: 国内焦煤价格.....             | 1 |
| 图3: 进口焦煤价格.....             | 2 |
| 图4: 山西煤基差.....              | 3 |
| 图5: 蒙煤基差.....               | 3 |
| 图6: 开工率:洗煤厂(110家):当周值.....  | 4 |
| 图7: 日均产量:洗煤厂(110家):当周值..... | 4 |
| 图8: 日均产量:焦炭:统计独立焦企全样本.....  | 4 |
| 图9: 日均产量:焦炭:钢厂(247家).....   | 4 |
| 图10: 焦煤: 六港库存.....          | 5 |
| 图11: 焦煤: 焦企库存(全样本).....     | 5 |
| 图12: 焦煤: 钢厂库存(247家).....    | 5 |
| 图13: 焦炭港口库存.....            | 5 |
| 图14: 库存:焦炭:钢厂(247家).....    | 6 |
| 图15: 库存:焦炭:统计独立焦企全样本.....   | 6 |
| 图16: 焦炭1-5价差.....           | 6 |
| 图17: 焦炭5-9价差.....           | 6 |
| 图18: 焦煤1-5价差.....           | 7 |
| 图19: 焦煤5-9价差.....           | 7 |
| 图20: 焦煤/焦炭(5月).....         | 7 |
| 图21: 焦炭/铁矿(5月).....         | 7 |
| 图22: 焦炭/螺纹(5月).....         | 7 |

## 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.....         | 2 |

## 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 | 跌至1000-1005附近收多05合约<br>09合约涨至1150-1155空 | 1000-1005 (05合约)<br>1050-1055 (09合约) | 1050-1060 (05合约)<br>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 | 期现正套                                    | 1500-1510                            | 1630-1640                            | 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：

焦炭涨幅明显，但并未带动焦煤，J2505合约收于1615.50，环比23.50；JM2505合约收于1025.50，环比-1.50

#### 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 |        |        |        |        |       |        |        |        |       |
|------------|--------|--------|--------|--------|-------|--------|--------|--------|-------|
| 2025-03-24 | 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         | 1615.5 | 1625.0 | 1597.0 | 1612.5 | 1.35  | 25036  | 1612.5 | 41604  | -2356 |
| 焦煤         | 1025.5 | 1034.0 | 1021.5 | 1027.0 | -0.05 | 188560 | 1027.0 | 363848 | -5043 |

资料来源：同花顺，方正中期研究院

图1：国内焦炭价格



图2：国内焦煤价格



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

## 二、进口价格

蒙5原煤855.00元/吨，日环比5.00元/吨，蒙5精煤1080.00元/吨，日环比0.00元/吨；

峰景矿（CFR）183.50美元/吨，日环比0.00美元/吨，

峰景北（CFR）181.00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。

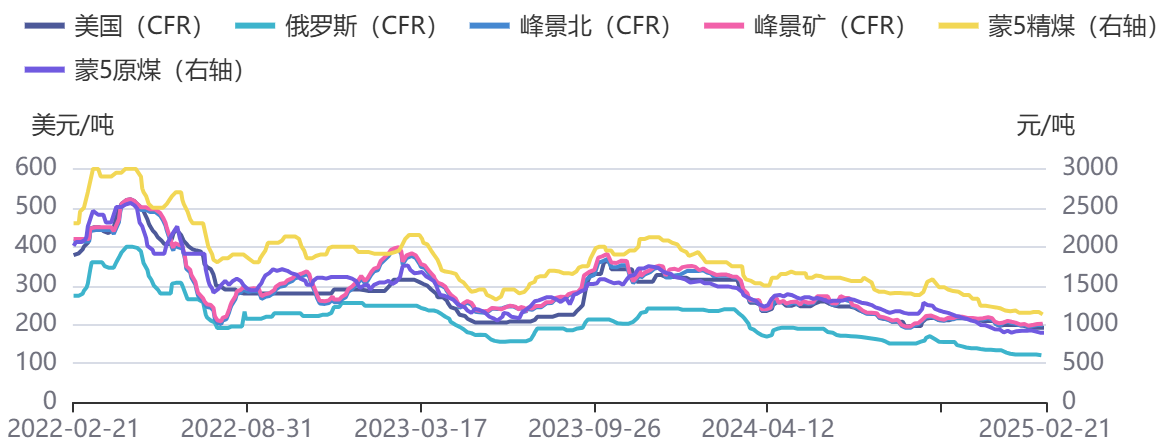
加拿大（CFR）315.00美元/吨，日环比-2.00美元/吨

表3：进口煤价格

| 价格       | 2025-03-26 | 涨跌   | 上周同期    | 上月同期    | 上年同期    |
|----------|------------|------|---------|---------|---------|
| 蒙5原煤     | 855.00     | 5.00 | 860.00  | 890.00  | 1320.00 |
| 蒙5精煤     | 1080.00    | 0.00 | 1080.00 | 1130.00 | 1560.00 |
| 峰景矿(CFR) | 183.50     | 0.00 | 182.50  | 200.50  | 262.50  |
| 峰景北(CFR) | 181.00     | 0.00 | 180.00  | 198.00  | 260.00  |
| 俄罗斯(CFR) | 114.00     | 0.00 | 117.00  | 120.00  | 187.00  |
| 美国(CFR)  | 175.00     | 0.00 | 179.00  | 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



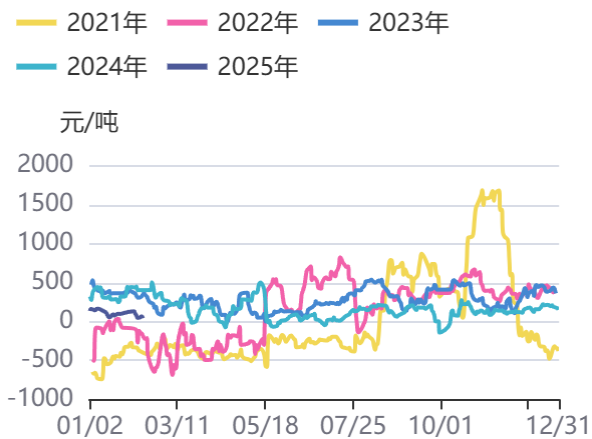
资料来源：同花顺，方正中期研究院

表4：双焦基差情况

|          | 基差     | 折算仓单价格  | 期货价格    |
|----------|--------|---------|---------|
| 焦炭       | -83.93 | 1508.07 | 1615.50 |
| 焦煤（山西仓单） | 54.00  | 1080.00 | 1025.50 |
| 焦煤（蒙古仓单） | -53.00 | 974.00  | 1025.50 |

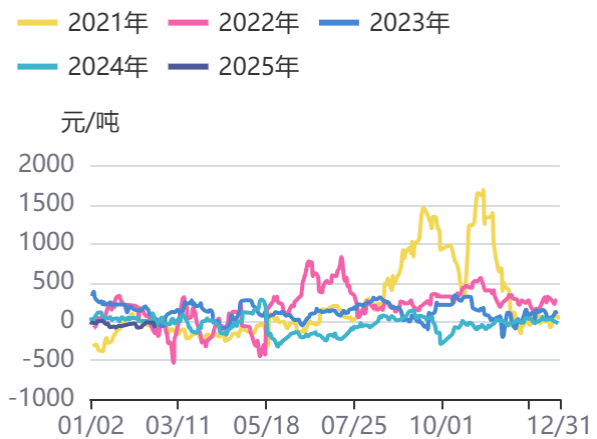
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图4：山西煤基差



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图5：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

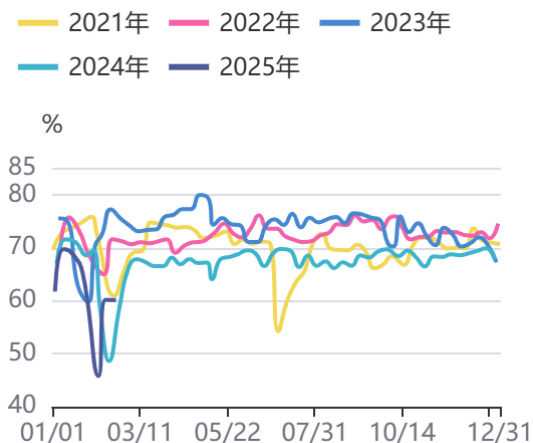
### 一、供需

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。

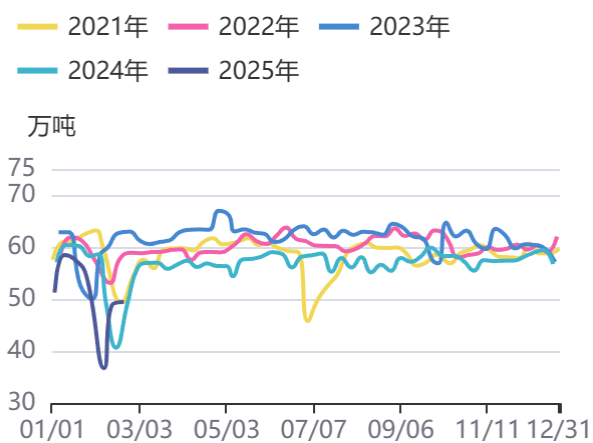
具体来看：全国110家样本洗煤厂开工率为62.02%，较上期增减0.70%；精煤日均产量52.75万吨，增减0.66万吨；230家独立焦化厂产能利用率为69.31%，环比增减-1.07%；日均产量49.53万吨，环比增减-0.76万吨；独立焦化厂日均焦炭产量63.81万吨，环比增减1.35万吨；247家钢厂日均焦炭产量47.42万吨，环比增减0.14万吨。

图6：开工率:洗煤厂(110家):当周值



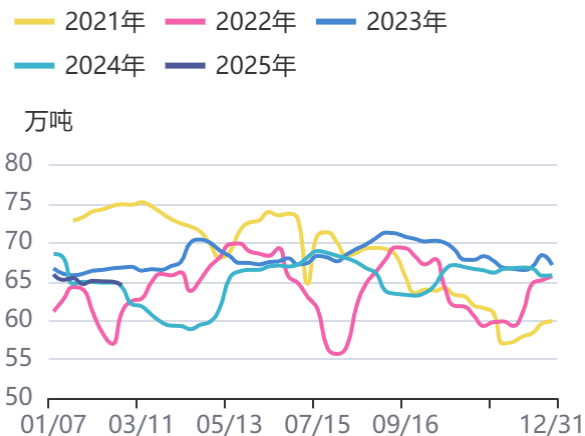
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图7：日均产量:洗煤厂(110家):当周值



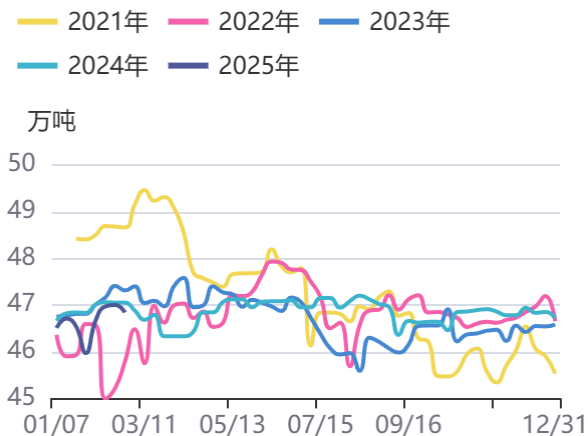
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图8：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9：日均产量:焦炭:钢厂(247家)



资料来源：同花顺，方正中期研究院

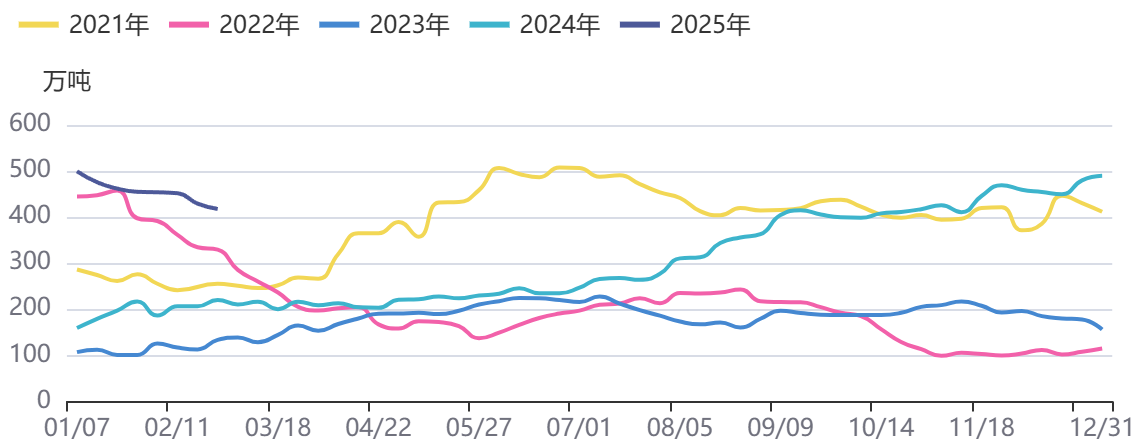
## 二、库存

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。

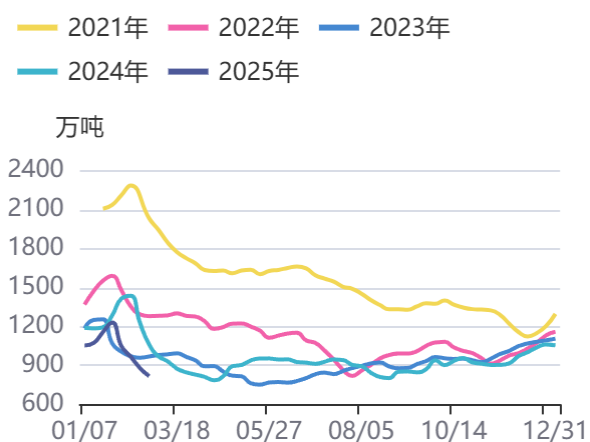
具体数据上：六港焦煤库存376.42万吨，环比增减-17.20万吨，焦化厂焦煤库存822.22万吨，环比增减41.71万吨，钢厂焦煤库存757.82万吨，环比增减-4.46万吨；四港焦炭库存208.10万吨，环比增减-1.00万吨，焦化厂焦炭库存134.95万吨，环比增减-12.31万吨，钢厂焦炭库存662.83万吨，环比增减-15.58万吨。

图10：焦煤：六港库存



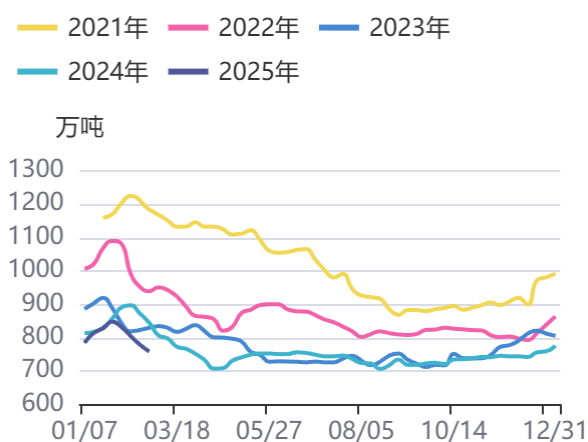
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图11：焦煤：焦企库存（全样本）



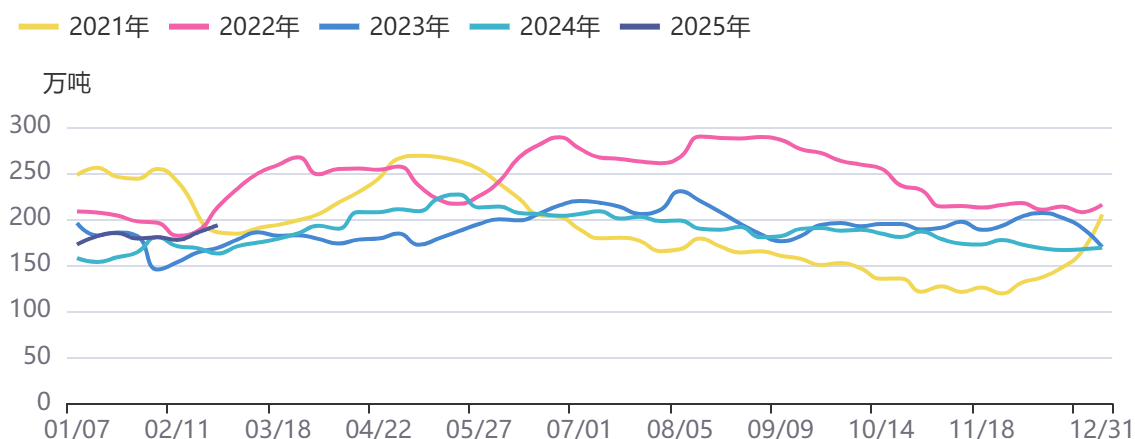
资料来源：同花顺，方正中期研究

图12：焦煤：钢厂库存（247家）



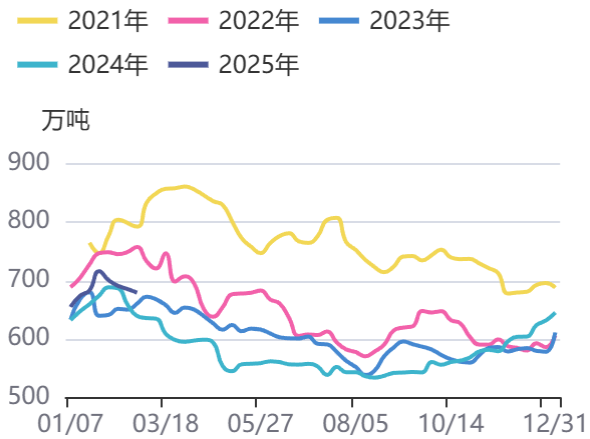
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图13：焦炭港口库存



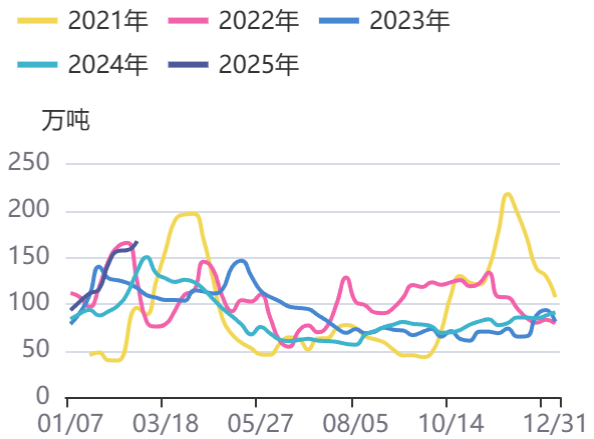
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图14：库存:焦炭:钢厂(247家)



资料来源：同花顺，方正中期研究院

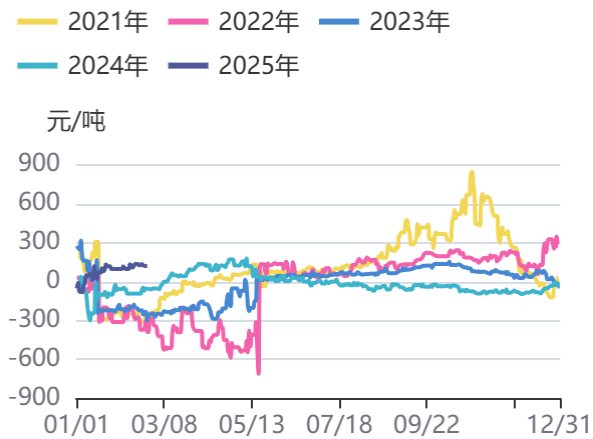
图15：库存:焦炭:统计独立焦企全样本



资料来源：同花顺，方正中期研究院

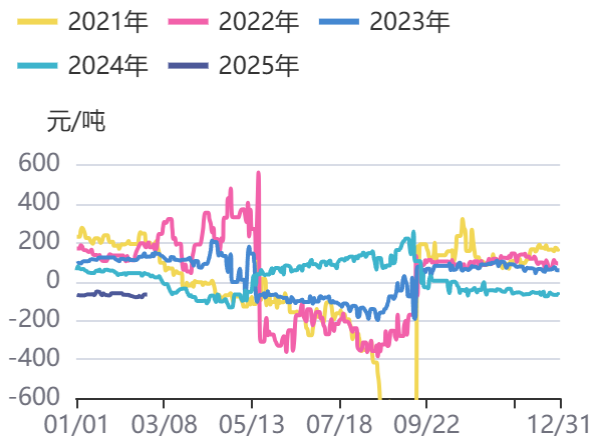
## 第三部分 价差

图16：焦炭1-5价差



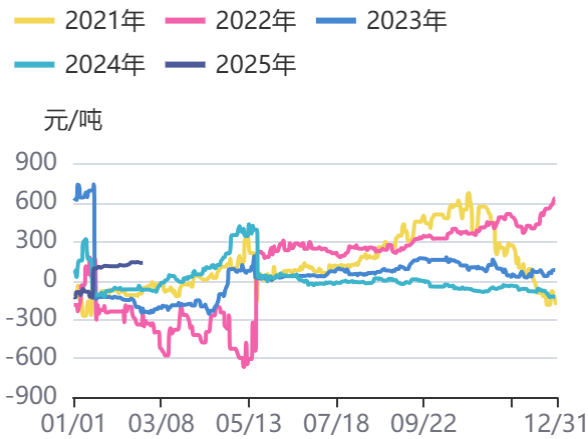
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图17：焦炭5-9价差



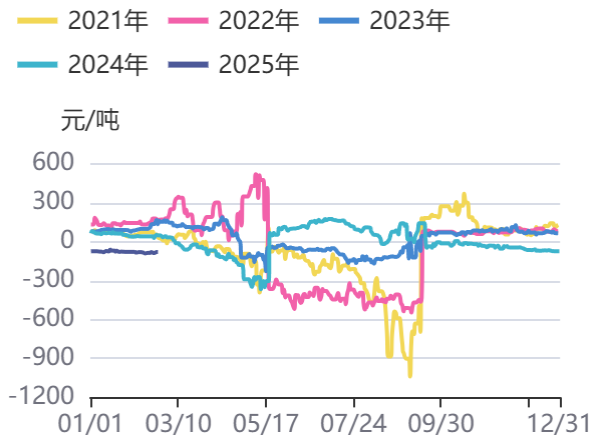
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图18：焦煤1-5价差



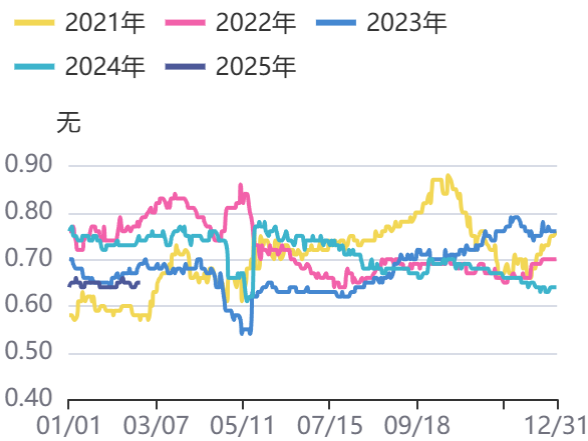
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图19：焦煤5-9价差



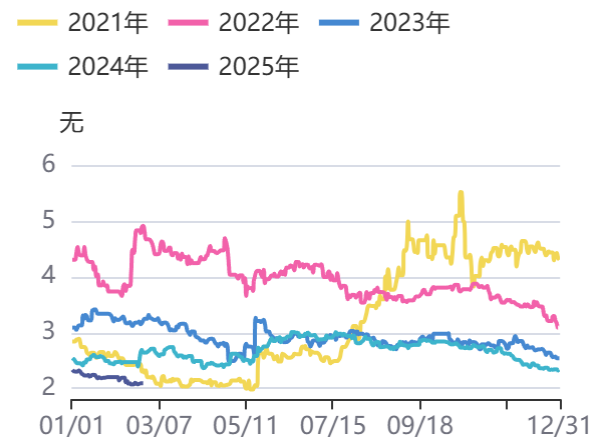
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图20：焦煤/焦炭（5月）



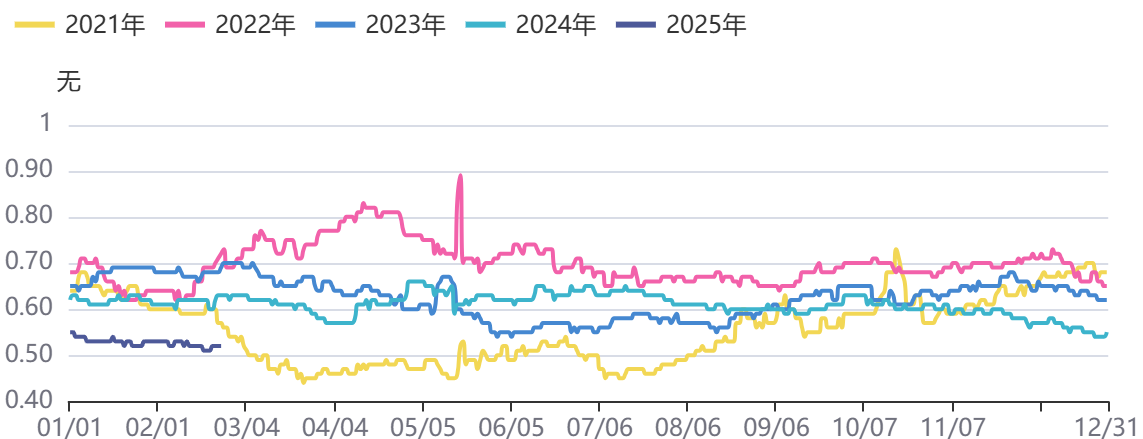
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图21：焦炭/铁矿（5月）



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图22：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          |
|----------------|--|---------------|
| <b>总部业务平台</b>  |  |               |
| 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  |
| <b>分支机构信息</b>  |  |               |
| 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  |
| <b>风险管理子公司</b> |  |               |
| 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。