

焦炭 偏弱运行

(2025年3月11日)

经历短暂反弹后焦炭价格2月延续弱势下行态势，期现价格均录得显著跌幅，主力期价由最高1818元/吨下跌至1624.5元/吨低位，累计跌幅为10.64%，刷新自2017年7月以来主力合约新低，相应的同期焦炭现货则是提降三轮，跌幅为150-165元，已累计提降十轮，弱势尽显。

成本下行主导

焦炭跌势难止的主逻辑是成本下行拖累。2月炼焦煤价格同样弱势下行，焦炭提降三轮，同期产地主流煤种价格下跌80-150元，跌幅相近。当前焦煤供需偏弱格局未变，“两会”期间煤矿保持正常生产，国内焦煤供应延续高位运行，截至3月7日当周，钢联统计523家炼焦煤矿山样本核定产能利用率为84.8%，原煤日均产量191.0万吨，环比分别增0.97%、2.17万吨，且高于去年同期水平，同比分别增0.25%、0.54万吨，且两会结束后仍有提升空间。与此同时，高频数据显示蒙煤进口迎来收缩，截至3月7日当周三大口岸日均通关1356车，环比下降19.89%，其中甘其毛都口岸通车数量790车/日，环比下降10.63%，满都拉口岸日均通车数量138车/日，环比下降66.67%，而策克口岸日均通车微增5.61%至428车/日。不过，蒙煤通关车辆回落主要是由于需求疲弱所致，下游焦企采购相对谨慎，中间环节也多以观望为主，提货动能不强，并非供应主动收缩，持续性不强。

此外，焦煤需求表现疲弱，焦炭十轮降价后焦企利润空间进一步压缩，多数处于盈亏边缘，开工率尚未出现明显下滑，整体对炼焦煤的采购以刚需为主，仍低于当前市场供应量。同时，焦化厂、钢厂沿用低库存生产策略，主动调降厂内焦煤库存，同样压制焦煤需求。目前来看，蒙煤进口有所收缩，但国内煤矿提产，叠加前端库存高位，焦煤供应压力偏大，同时受制于焦、钢企业利润和终端需求表现不佳，焦煤需求表现依然疲弱，供强需弱局面下焦煤价格仍将承压下行，成本弱势继续拖累焦炭价格。

供需格局承压

除成本下行拖累外，焦炭弱势基本面同样助推价格下行。近期焦炭十轮提降虽已落地，但焦企利润变化不大，截至3月7日当周，钢联统计的全国独立焦企吨焦利润为-40元，环比回升31元，个别地区也转为盈利局面，并未出现大面积亏损，多因原料共振下行。现阶段，多数焦企维持正常生产节奏，开工率有所回落，但整体降幅有限，钢联全样本独立焦企产能利用率和日均产量最新值分别为70.88%、63.23万吨，相较春节之前分别下降2.23%、1.87万吨。然而，钢厂焦化厂生产平稳，247家钢厂日均焦炭产量为47.12万吨，较节前增0.45万吨，因而焦炭日均总产量仅下降1.42万吨，可见焦炭供应收缩有限。

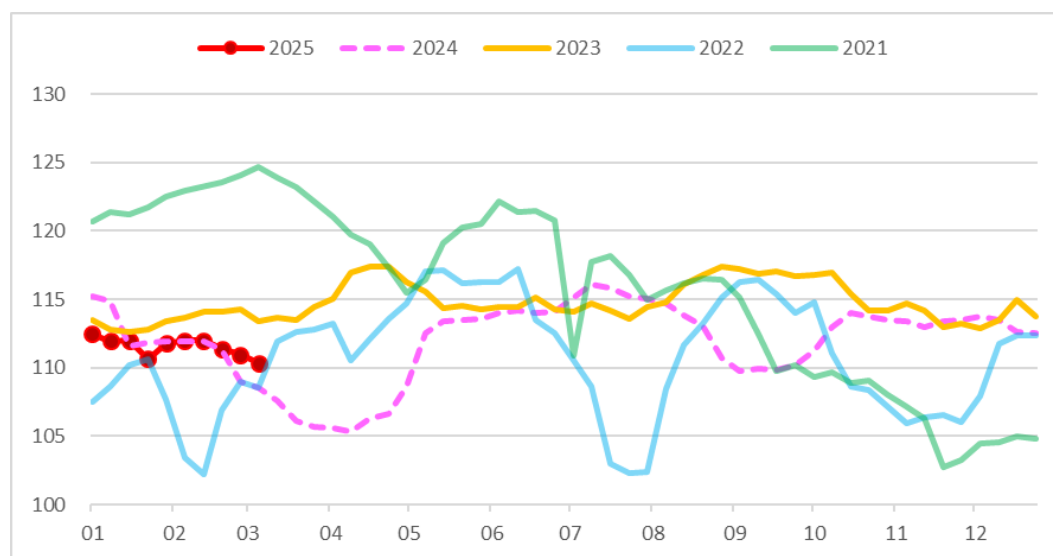
与此同时，焦炭需求表现不急预期。钢材低库存叠加传统旺季将至，市场预期钢厂节后将积极复产，但海外关税、反倾销等利空政策扰动下钢价偏弱运行，钢厂提产动能受限，相关品种原料需求表现不佳。截至3月7日当周，钢联247家样本钢厂日均铁水产量为230.51万吨，较春节前增5.06万吨，回升力度低于往年。此外，根据钢联月度高炉新增停复产调研统计，3月有2座高炉计划检修，涉及产能约1.2万吨/天；有17座高炉计划复产，涉及产能约7.45万吨/天，若按照目前统

计到的钢厂高炉停复产计划生产，预计3月日均铁水产量存有增量空间。若后续铁水产量如期回升，有利于缓解焦炭供需矛盾，但自去年下半年以来，钢厂盈利率持续低位，铁水生产策略多以效益为导向，在终端需求未见实质性改善，产量料难有较大增量。此外，随着钢材价格近期持续下行，有关粗钢调控预期渐起，一旦执行则原料需求将受更大冲击。

综上，海外风险扰动下黑色金属市场情绪偏弱，同时焦炭自身供需格局弱势未变，叠加成本下行拖累，偏空因素主导下焦炭仍将承压偏弱运行。

（仅供参考，不构成投资建议）

图：全样本独立焦企与钢厂焦炭日均总产量（单位：万吨）



获取每日期货观点推送

服务国家
知行合一

走向世界
专业敬业



诚信至上
严谨管理

合规经营
开拓进取

扫码关注宝城期货官方微信·期货咨询尽在掌握

姓名：涂伟华

宝城期货投资咨询部

从业资格证号：F3060359

投资咨询证号：Z0011688

电话：0571-87006873

邮箱：tuweihua@bcqhgs.com

作者声明：本人具有中国期货业协会授予的期货从业资格证书，期货投资咨询资格证书，本人承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责条款

除非另有说明，宝城期货有限责任公司（以下简称“宝城期货”）拥有本报告的版权。未经宝城期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告的全部或部分内容。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议。宝城期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是宝城期货在最初发表本报告日期当日的判断，宝城期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但宝城期货没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。宝城期货不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

宝城期货建议客户独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

宝城期货版权所有并保留一切权利。