

2025年12月22日



政策利好刺激

双焦大幅反弹

核心观点及策略

- 下游：终端需求继续放缓，钢厂的焦炭生产维持，日均焦炭产量调整，库存环比微降。焦炭库存 633.73 (-1.55) 万吨，焦炭可用天数 11.72 (+0.06) 天。
- 中游：焦化企业连续五周盈利，不过利润收缩明显，主要因焦煤价格反弹，焦炭产量调整，但出货不畅，库存大幅增加。全国平均吨焦盈利 16 (环比 -28) 元/吨。上周产能利用率为 72.05% (-1.11)；焦炭日均产量 63.0 (-0.98) 万吨，焦炭库存 91.1 (+3.78) 万吨。
- 上游：矿山生产反弹，焦煤库存大幅增加。523 家炼焦煤矿样本核定产能利用率为 86.6%，环比 +1.3%。原煤日均产量 192.7 万吨，环比 +2.9 万吨，原煤库存 478.9 万吨，环比 +6.5 万吨，精煤日均产量 75.8 万吨，环比 0.8 万吨，精煤库存 272.8 万吨，环比 +17.5 万吨。
- 整体上，国内矿山产量反弹，蒙煤进口高位，上游库存高位。焦企处于盈利状态，产量尚可，但下游需求偏弱，焦企出货放缓，厂内焦炭累库，采销两弱。下游钢材进入淡季，铁水环比减少，高炉原料需求不佳。短线政策刺激，市场预期生产成本增加和供应压缩，煤焦支撑增强。预计双焦短期震荡反弹。
- 风险因素：宏观超预期，需求不确定

投资咨询业务资格
沪证监许可【2015】84号

李婷
从业资格号：F0297587
投资咨询号：Z0011509

黄蕾
从业资格号：F0307990
投资咨询号：Z0011692

高慧
从业资格号：F03099478
投资咨询号：Z0017785

王工建
从业资格号：F3084165
投资咨询号：Z0016301

赵凯熙
从业资格号：F03112296
投资咨询号：Z0021040

何天
从业资格号：F03120615
投资咨询号：Z0022965

一、交易数据

上周主要期货市场收市数据

合约	收盘价	涨跌	涨跌幅%	总成交量/手	总持仓量/手	价格单位
SHFE 螺纹钢	3125	41	1.33	838111	2374085	元/吨
SHFE 热卷	3277	32	0.99	279994	1191178	元/吨
DCE 铁矿石	777.5	9.5	1.24	187722	534905	元/吨
DCE 焦煤	1126.5	64.5	6.07	1379629	697473	元/吨
DCE 焦炭	1603.5	73.0	4.77	23737	36859	元/吨

注: (1)成交量、持仓量: 手;

(2)涨跌=周五收盘价—上周五收盘价;

(3)涨跌幅= (周五收盘价-上周五收盘价) /上周五收盘价*100%;

数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

二、行情评述

上周焦煤焦炭期货大幅反弹，主要受到政策刺激，双焦基本面变化不大。

下游，终端需求继续放缓，钢厂的焦炭生产维持，日均焦炭产量调整，库存环比微降。

上周钢厂盈利率 35.93%，环比上周持平，同比去年减少 12.55 个百分点；日均铁水产量 226.55 万吨，环比上周减少 2.65 万吨，同比去年减少 2.86 万吨。焦炭日均产量 46.49（环比-0.12）万吨，产能利用率 85.73%(-0.22)。焦炭库存 633.73(-1.55)万吨，焦炭可用天数 11.72(+0.06) 天。

中游，焦化企业连续五周盈利，不过利润收缩明显，主因焦煤价格反弹，焦炭产量调整，但出货不畅，库存大幅增加。全国平均吨焦盈利 16(环比-28)元/吨。上周产能利用率为 72.05% (-1.11)；焦炭日均产量 63.0 (-0.98) 万吨，焦炭库存 91.1 (+3.78) 万吨。

上游煤矿方面，矿山生产反弹，焦煤库存大幅增加。523 家炼焦煤矿山样本核定产能利用率为 86.6%，环比+1.3%。原煤日均产量 192.7 万吨，环比+2.9 万吨，原煤库存 478.9 万吨，环比+6.5 万吨，精煤日均产量 75.8 万吨，环比 0.8 万吨，精煤库存 272.8 万吨，环比+17.5 万吨。

国内矿山产量反弹，蒙煤进口高位，上游库存高位。焦企处于盈利状态，产量尚可，但下游需求偏弱，焦企出货放缓，厂内焦炭累库，采销两弱。下游钢材进入淡季，铁水环比减少，高炉原料需求不佳。短线政策刺激，市场预期生产成本增加和供应压缩，煤焦支撑增强。预计双焦短期震荡反弹。

三、行业要闻

1. 近日，国家发展改革委、财政部、商务部、央行、国务院国资委等多个部门密集开

展部署，贯彻落实中央经济工作会议精神，开列 2026 年重点任务清单。围绕提振消费、推动投资止跌回稳、培育壮大新动能等，明年将有更多增量政策根据形势变化出台。将适当增加中央预算内投资规模，靠前实施具备条件的“十五五”重大项目。

与此同时，还要积极稳妥化解重点领域风险。深入整治“内卷式”竞争，大力规范市场秩序。

2. 12月17日，财政部数据显示，1-11月，全国一般公共预算收入200516亿元，同比增长0.8%。其中，全国税收收入164814亿元，同比增长1.8%；非税收入35702亿元，同比下降3.7%。分中央和地方看，中央一般公共预算收入88464亿元，同比下降1%；地方一般公共预算本级收入112052亿元，同比增长2.2%。
3. 国家发改委、工信部、生态环境部等部门关于发布《煤炭清洁高效利用重点领域标杆水平和基准水平（2025年版）》，结合煤炭行业发展现状和潜力，在此前重点领域能效标杆水平和基准水平的基础上，将燃煤发电供热煤耗、煤制天然气等纳入范围。
4. 1-11月份，全国房地产开发投资78591亿元，同比下降15.9%。房地产开发企业房屋施工面积656066万平方米，同比下降9.6%。房屋新开工面积53457万平方米，下降20.5%。房屋竣工面积39454万平方米，下降18.0%。新建商品房销售面积78702万平方米，同比下降7.8%。
5. 2025年1-11月份，全国固定资产投资（不含农户）444035亿元，同比下降2.6%。第二产业中，工业投资同比增长4.0%。其中，采矿业投资增长4.0%，制造业投资增长1.9%，电力、热力、燃气及水生产和供应业投资增长10.7%。第三产业中，基础设施投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）同比下降1.1%。其中，管道运输业投资增长16.8%，水上运输业投资增长8.9%，铁路运输业投资增长2.7%。

四、相关图表

图表1 焦炭焦炭基差走势

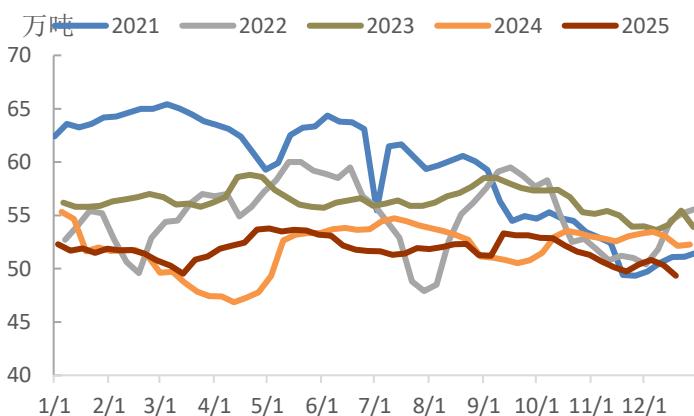


图表2 钢材期货及月差走势

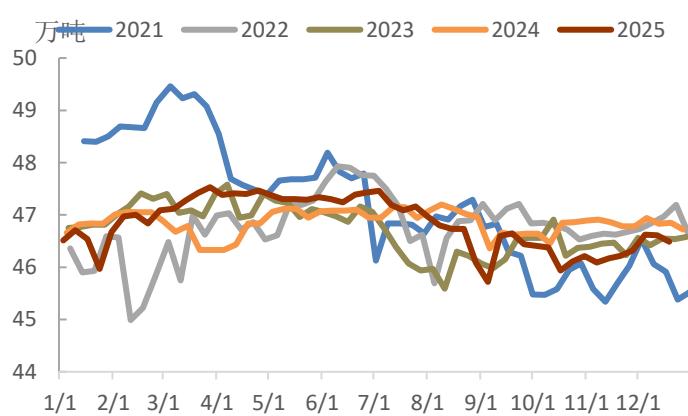


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表3 日均产量:独立焦化厂 230

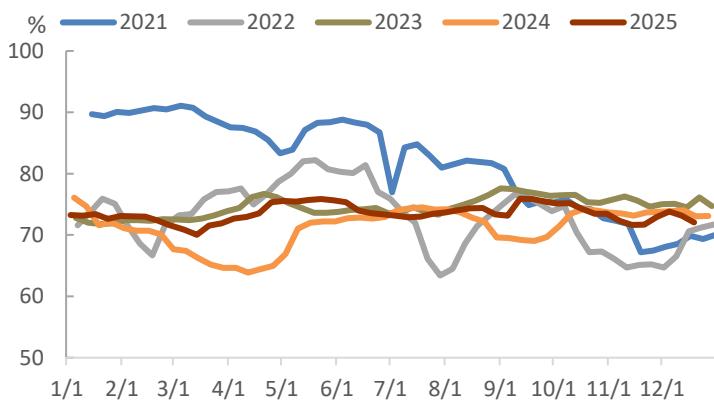


图表4 日均焦炭产量:钢厂 (247 家)

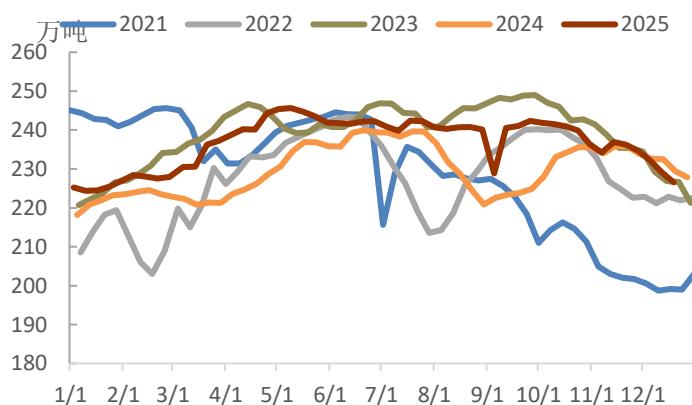


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表5 产能利用率:统计独立焦企全样本

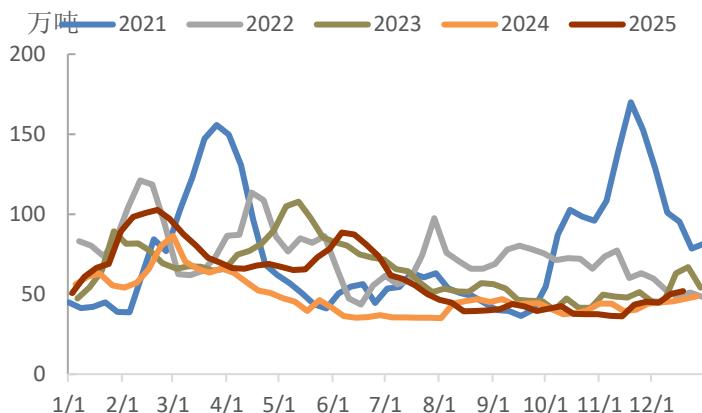


图表6 日均铁水产量 247

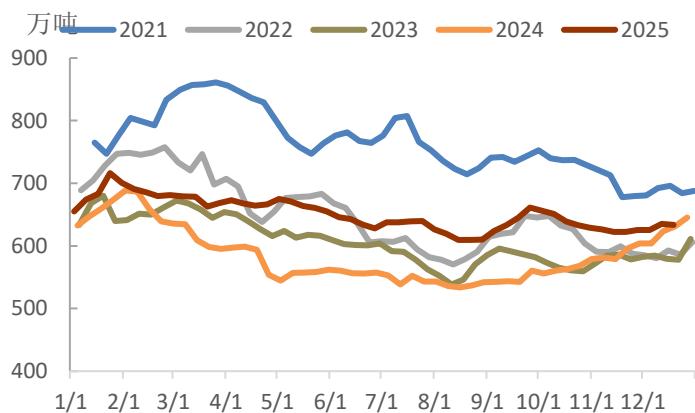


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 库存: 焦炭: 焦化厂

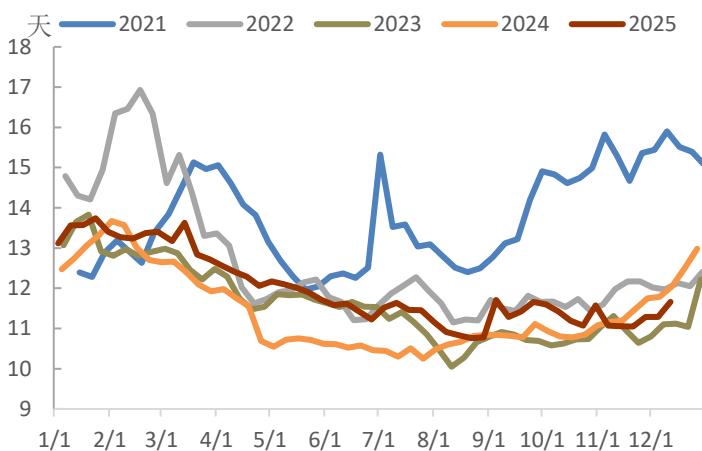


图表 8 库存: 焦炭: 钢厂

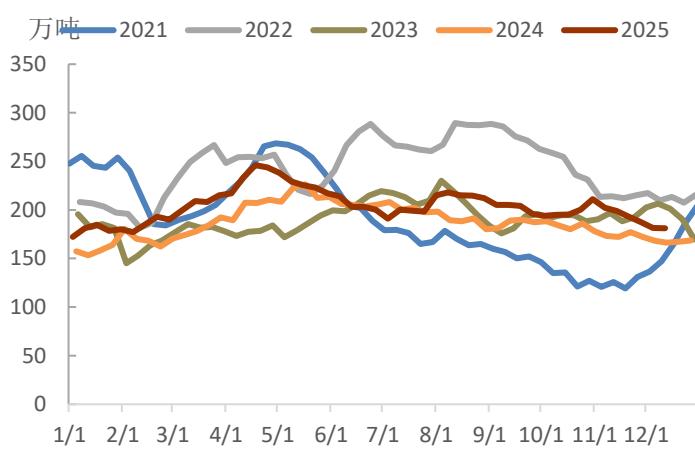


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 9 焦炭可用天数: 钢厂

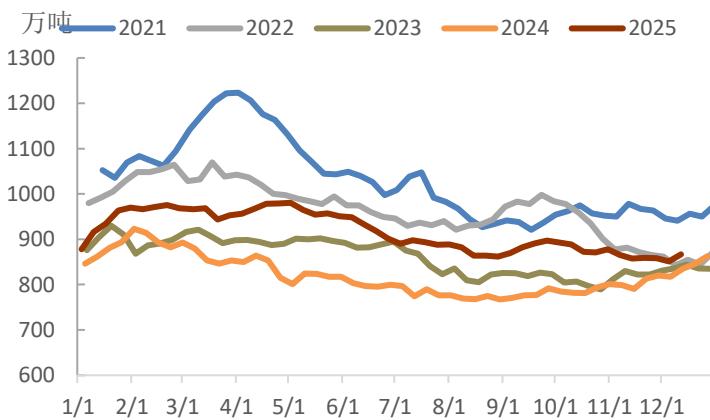


图表 10 库存: 焦炭: 港口

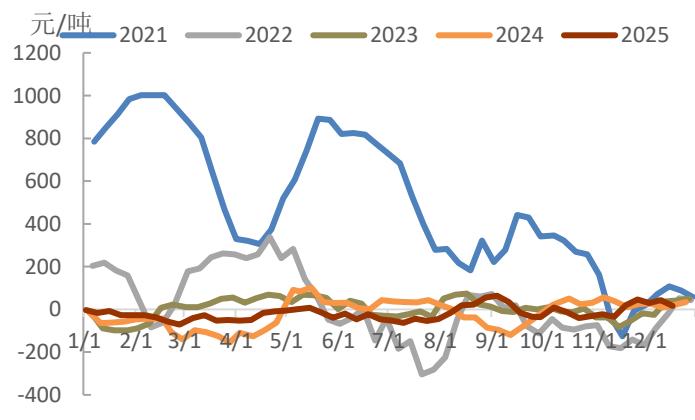


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 11 库存: 焦炭: 合计

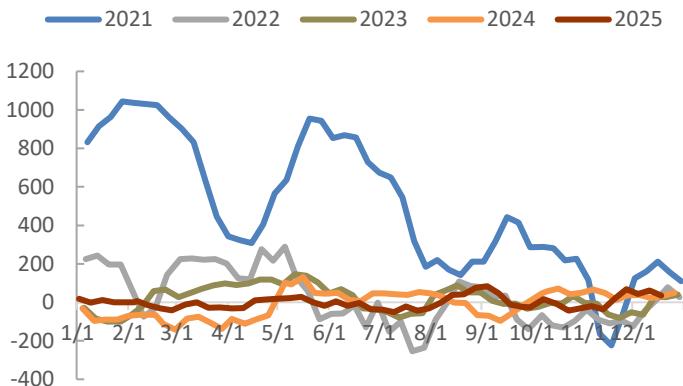


图表 12 吨焦利润: 全国

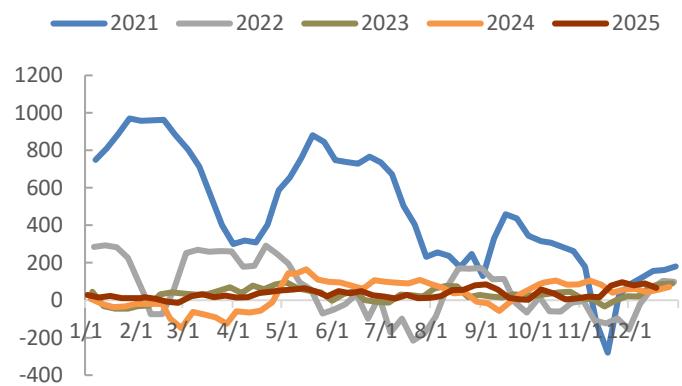


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 13 吨焦利润: 山西

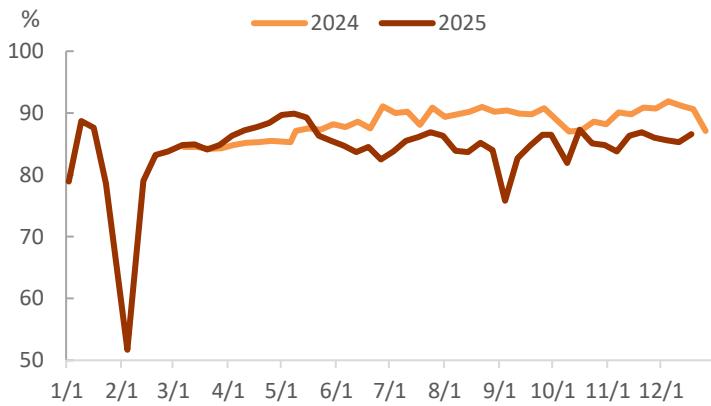


图表 14 吨焦利润: 河北

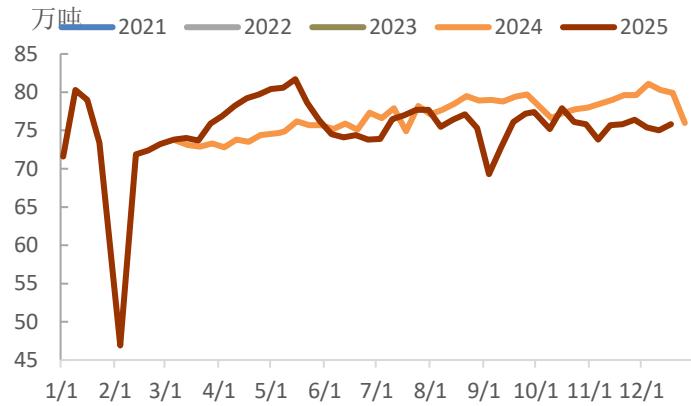


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 15 炼焦煤:产能利用率:煤矿:当周值

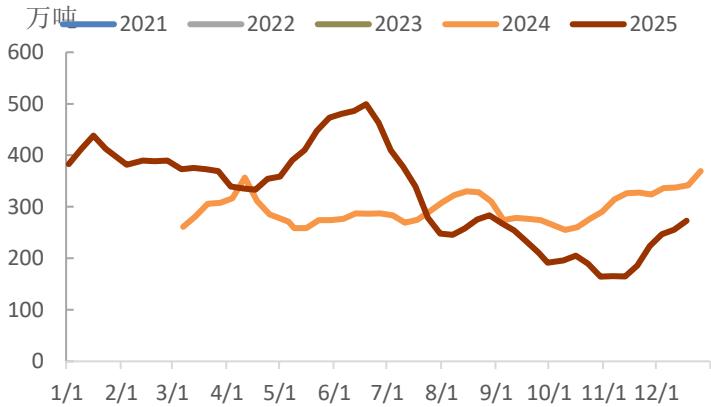


图表 16 炼焦煤:日均产量:煤矿:精煤:当周值

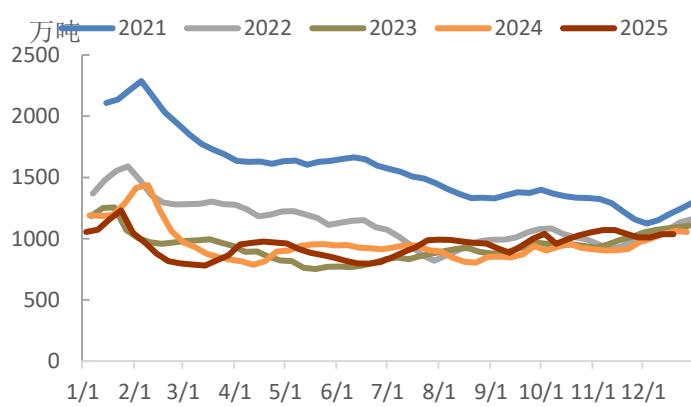


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 17 炼焦煤:库存:煤矿:精煤:期末值

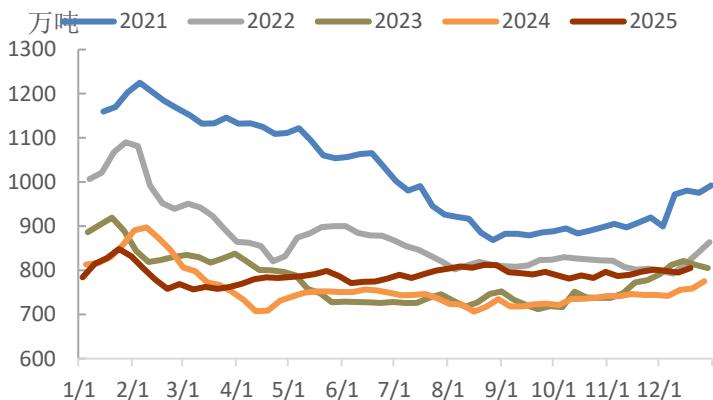


图表 18 库存: 炼焦煤:统计独立焦企全样本

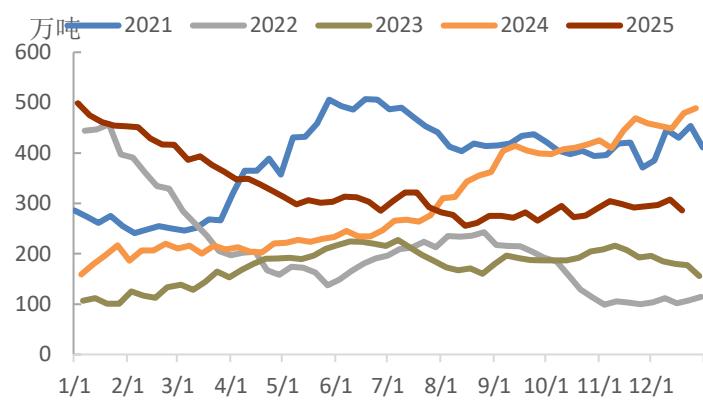


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 19 库存:炼焦煤:钢厂(247 家)



图表 20 库存:炼焦煤:六港



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

洞彻风云共创未来

DEDICATED TO THE FUTURE

全国统一客服电话：400-700-0188

总部

上海市浦东新区源深路 273 号
电话：021-68559999（总机）
传真：021-68550055



上海营业部

上海市虹口区逸仙路 158 号 306 室
电话：021-68400688

深圳分公司

深圳市罗湖区建设路 1072 号东方广场 2104A、2105 室
电话：0755-82874655

江苏分公司

地址：江苏省南京市江北新区华创路 68 号景枫乐创中心 B1 栋 9 楼 910、911 室
电话：025-57910823

铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财富广场 A906 室
电话：0562-5819717

芜湖营业部

安徽省芜湖市镜湖区北京中路 7 号伟星时代金融中心 1002 室
电话：0553-5111762

郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来公寓 1201 室
电话：0371-65613449

大连营业部

辽宁省大连市河口区会展路 67 号 3 单元 17 层 4 号
电话：0411-84803386

杭州营业部

地址：浙江省杭州市上城区九堡街道九源路 9 号 1 幢 12 楼 1205 室
电话：0571-89700168

免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，铜冠金源期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。