

2025 年 12 月 29 日



供需边际收缩

双焦震荡走势

核心观点及策略

- 下游：终端需求低位，钢厂的焦炭生产维持，日均焦炭产量小幅增加，库存环比增加。
- 中游：焦化企业盈利转为亏损，利润收缩明显，主因焦煤价格偏强，焦炭产量调整，库存大幅增加。全国平均吨焦盈利-18（环比-34）元/吨。上周产能利用率为71.66%（-0.39）；焦炭日均产量62.67（-0.31）万吨，焦炭库存92.4（+1.14）万吨。
- 上游：年底安修增强，矿山生产回落，由于需求不佳，焦煤库存延续增势。523家炼焦煤矿山样本核定产能利用率为84.2%，环比-2.4%。原煤日均产量187.4万吨，环比-5.4万吨，原煤库存483.1万吨，环比+4.2万吨，精煤日均产量74万吨，环比-1.8万吨，精煤库存282.9万吨，环比+10.1万吨。
- 整体上，年底安修增强，矿山生产回落，由于需求不佳，焦煤库存延续增势。焦企利润转亏，产量减少，但下游需求偏弱，焦企出货放缓，厂内焦炭累库。下游钢材进入淡季，铁水产量低位，高炉原料需求不佳。供需边际收缩，基本面驱动不强，预计双焦震荡为主。
- 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	3118	-1	-0.03	4998891	2309982	元/吨
SHFE 热卷	3283	14	0.43	1750294	1238912	元/吨
DCE 铁矿石	783.0	3.0	0.38	1134250	567104	元/吨
DCE 焦煤	1115.5	7.5	0.68	6630132	660689	元/吨
DCE 焦炭	1720.0	-20.0	-1.15	107944	34179	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

上周焦煤焦炭期货震荡走势, 需求偏弱, 供应收缩, 基本面驱动不强。

下游, 终端需求低位, 钢厂的焦炭生产维持, 日均焦炭产量小幅增加, 库存环比增加。上周钢厂盈利率 37.23%, 环比上周增加 1.30 个百分点, 同比去年减少 12.55 个百分点; 日均铁水产量 226.58 万吨, 环比上周增加 0.03 万吨, 同比去年减少 1.29 万吨。焦炭日均产量 46.8 (环比+0.31) 万吨, 产能利用率 85.52% (-0.21)。焦炭库存 642.2 (+847) 万吨, 焦炭可用天数 12.01 (+0.29) 天。

中游, 焦化企业盈利转为亏损, 利润收缩明显, 主因焦煤价格偏强, 焦炭产量调整, 库存大幅增加。全国平均吨焦盈利-18 (环比-34) 元/吨。上周产能利用率为 71.66% (-0.39); 焦炭日均产量 62.67 (-0.31) 万吨, 焦炭库存 92.4 (+1.14) 万吨。

上游煤矿方面, 年底安修增强, 矿山生产回落, 由于需求不佳, 焦煤库存延续增势。523 家炼焦煤矿山样本核定产能利用率为 84.2%, 环比-2.4%。原煤日均产量 187.4 万吨, 环比-5.4 万吨, 原煤库存 483.1 万吨, 环比+4.2 万吨, 精煤日均产量 74 万吨, 环比-1.8 万吨, 精煤库存 282.9 万吨, 环比+10.1 万吨。

年底安修增强, 矿山生产回落, 由于需求不佳, 焦煤库存延续增势。焦企利润转亏, 产量减少, 但下游需求偏弱, 焦企出货放缓, 厂内焦炭累库。下游钢材进入淡季, 铁水产量低位, 高炉原料需求不佳。供需边际收缩, 基本面驱动不强, 预计双焦震荡为主。

三、行业要闻

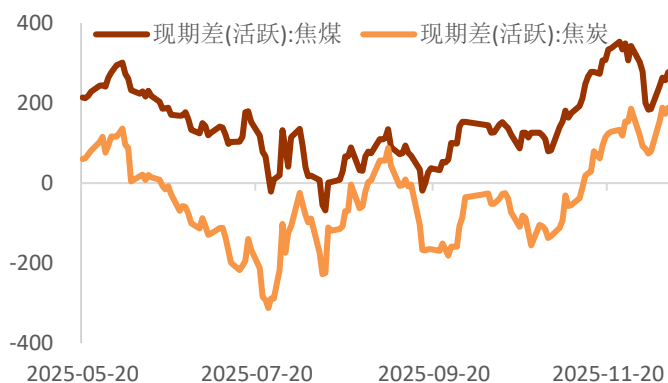
1. 国务院总理李强主持召开国务院“十五五”规划《纲要草案》编制工作领导小组会议, 深入研究《纲要草案》编制工作。李强指出, 要谋划一批能够带动全局的重大

工程、重大项目、重大载体，既为未来发展积聚新动能、培育竞争力，又为当前扩大内需、稳定经济运行提供支撑。

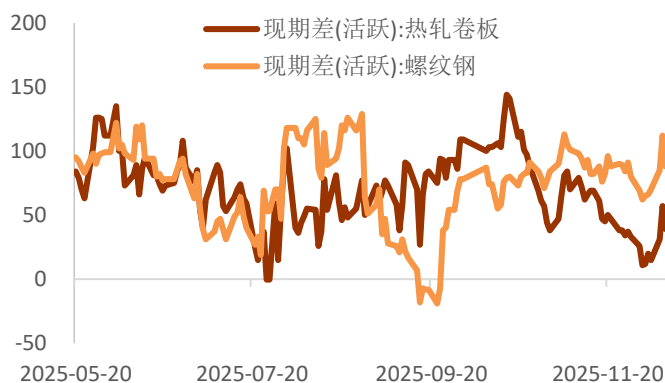
2. 北京市进一步优化调整住房限购政策：放宽非京籍家庭购房条件，购买五环内商品住房的社保或个税缴纳年限由“3 年”调减为“2 年”，五环外由“2 年”调减为“1 年”；多子女家庭五环内可多购买 1 套房；商贷利率不再区分首套房和二套房，二套房公积金贷款最低首付比例下调至 25%。
3. 邯郸市、保定市自 12 月 26 日 12 时起，启动重污染天气Ⅱ级应急响应；邢台市自 12 月 25 日 18 时启动Ⅰ级应急响应；西安市 12 月 26 日 16 时执行重污染天气Ⅱ级应急响应；安徽省发布重污染天气省级橙色预警。
4. 全国财政工作会议在北京召开。会议指出，2026 年继续实施更加积极的财政政策；扩大财政支出盘子，确保必要支出力度；优化政府债券工具组合，更好发挥债券效益。会议要求，2026 年财政工作抓好六项重点任务，包括坚持内需主导，大力提振消费，加大对新质生产力、人的全面发展等重点领域投入；加快培育壮大新动能，进一步增加财政科技投入等。

四、相关图表

图表 1 焦炭焦炭基差走势

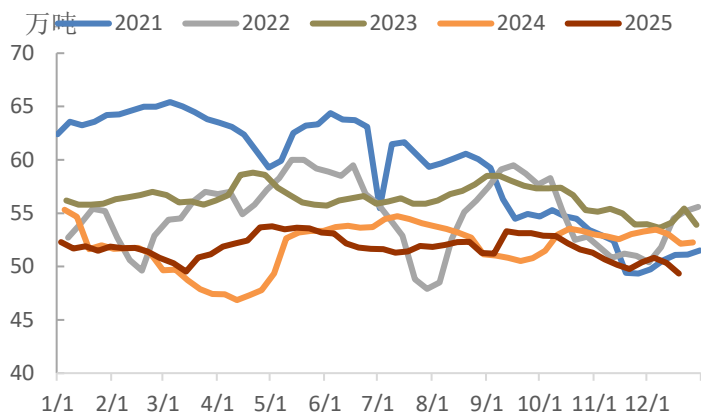


图表 2 钢材期货及月差走势

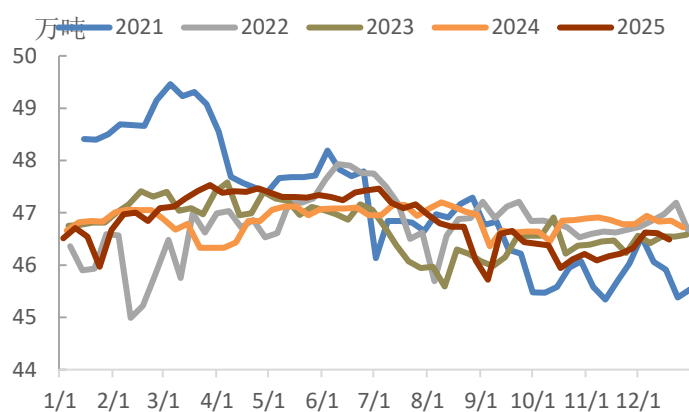


数据来源：iFind，铜冠金源期货

图表3 日均产量:独立焦化厂 230

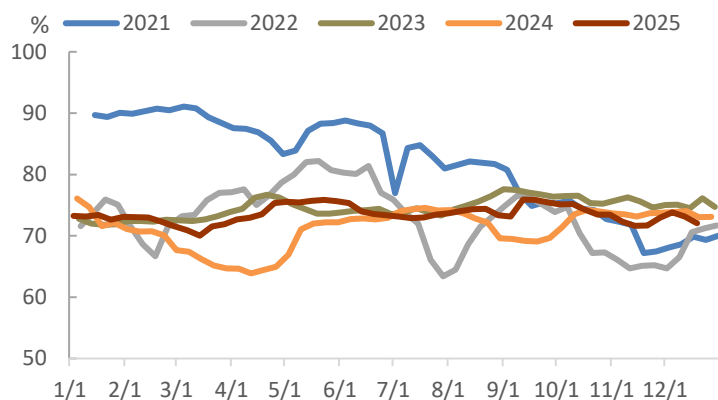


图表4 日均焦炭产量:钢厂 (247 家)

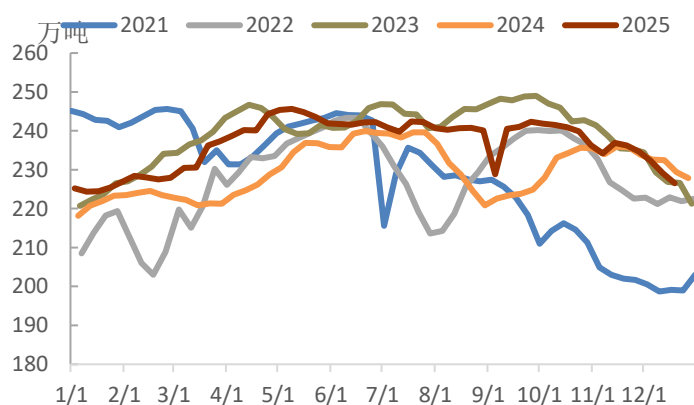


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表5 产能利用率:统计独立焦企全样本

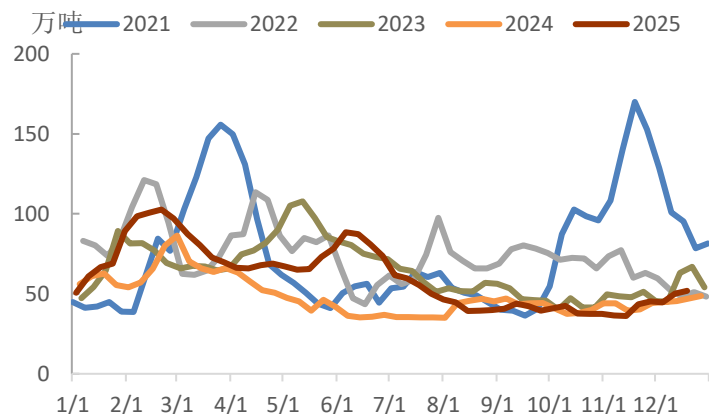


图表6 日均铁水产量 247

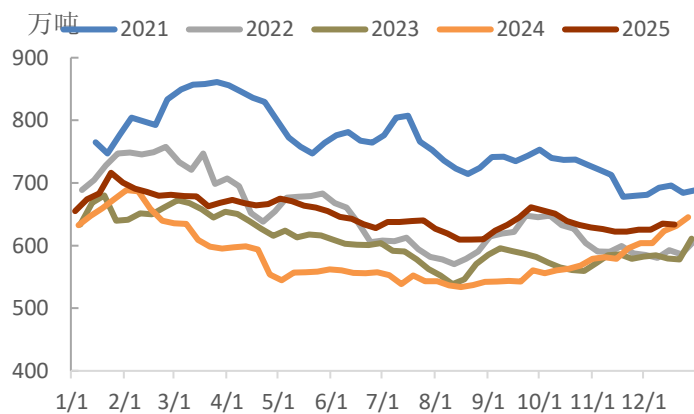


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表7 库存: 焦炭: 焦化厂

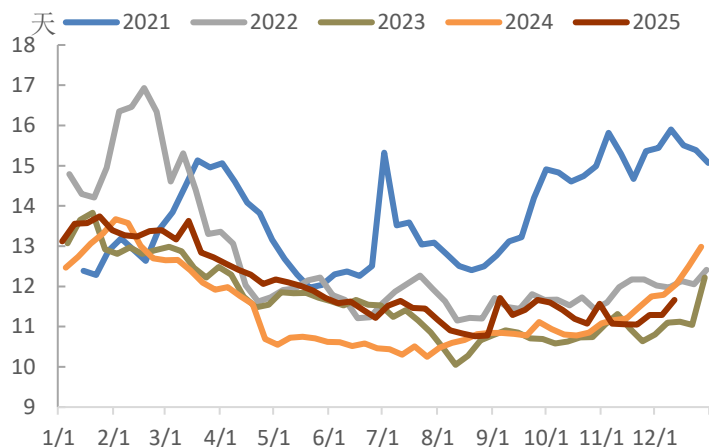


图表8 库存: 焦炭: 钢厂

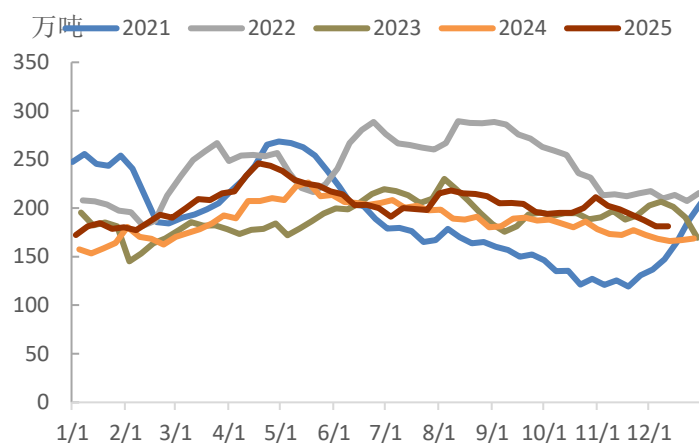


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表9 焦炭可用天数：钢厂

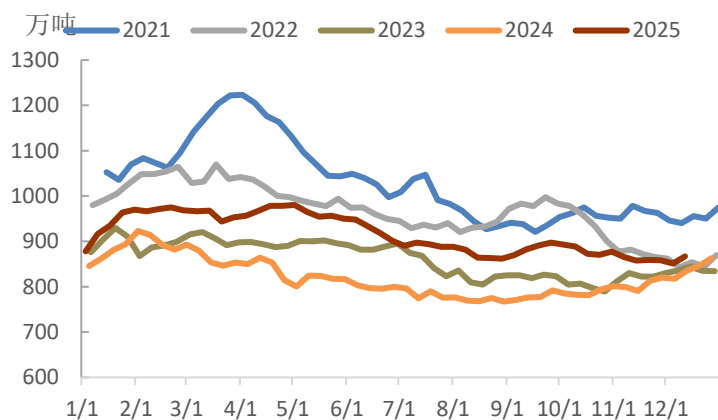


图表10 库存：焦炭：港口

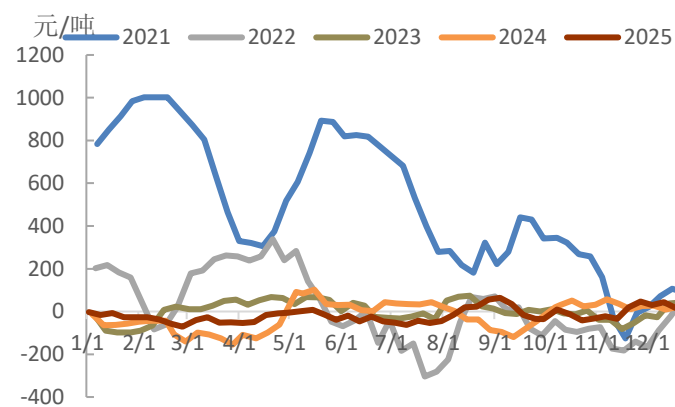


数据来源：iFind，铜冠金源期货

图表11 库存：焦炭：合计

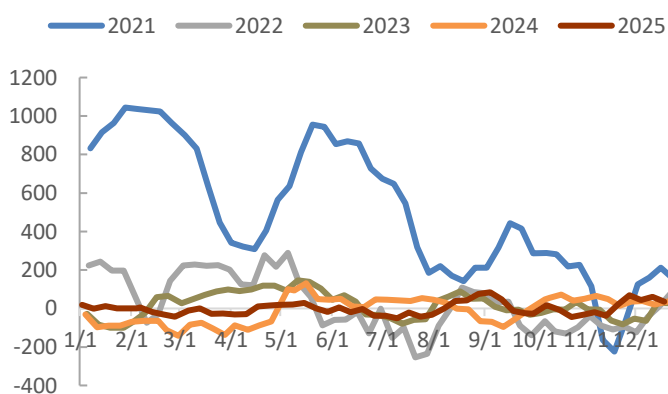


图表12 吨焦利润：全国

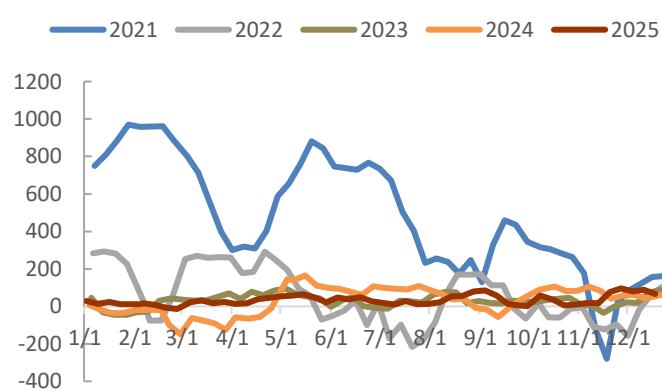


数据来源：iFind，铜冠金源期货

图表13 吨焦利润：山西

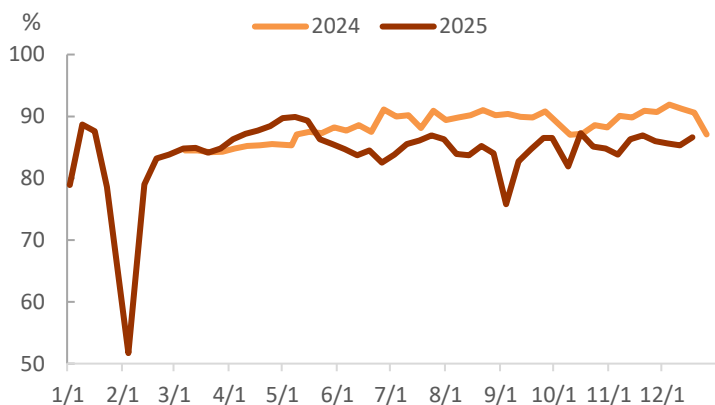


图表14 吨焦利润：河北

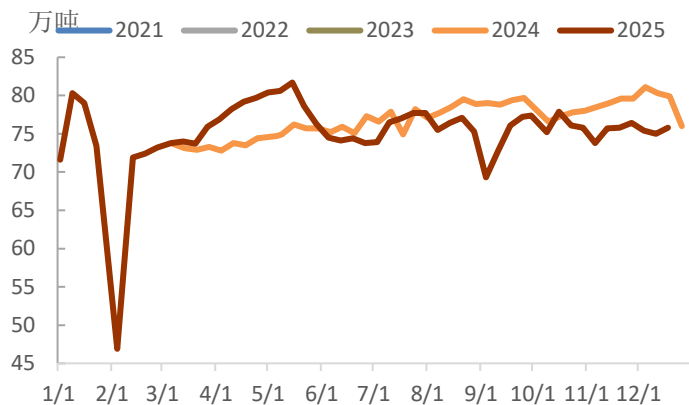


数据来源：iFind，铜冠金源期货

图表 15 炼焦煤:产能利用率:煤矿:当周值

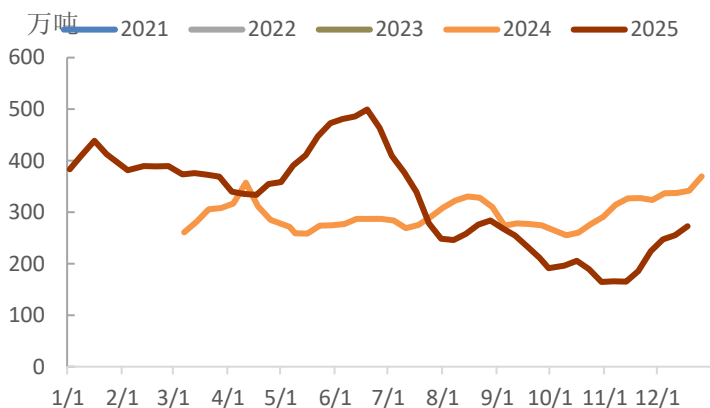


图表 16 炼焦煤:日均产量:煤矿:精煤:当周值

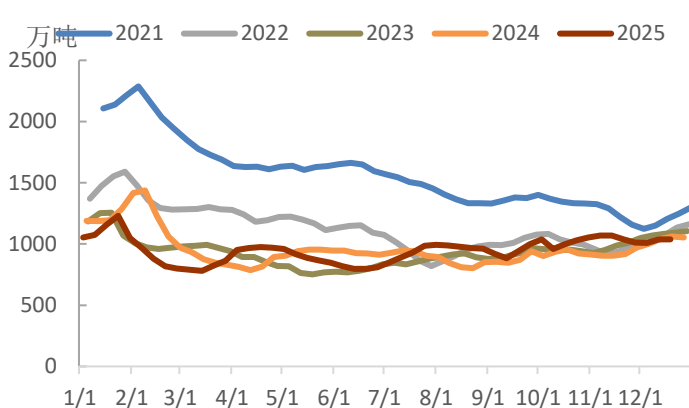


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 17 炼焦煤:库存:煤矿:精煤:期末值

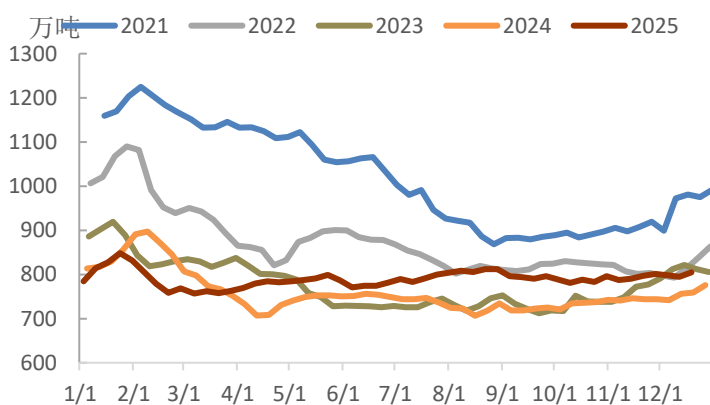


图表 18 库存:炼焦煤:统计独立焦企全样本

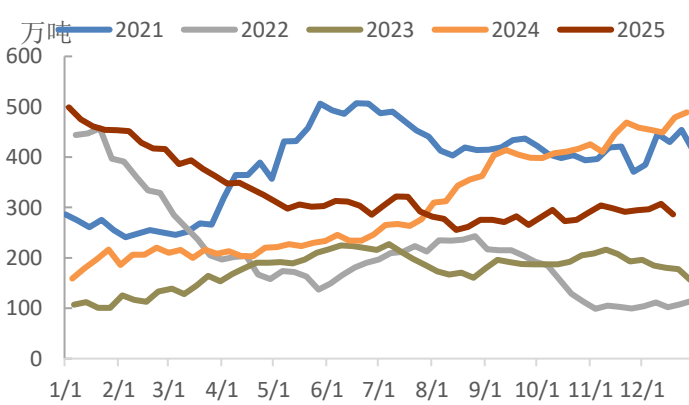


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

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。