

2025年12月8日



基本面供强需弱

双焦偏弱走势

核心观点及策略

- 下游：钢厂铁水产量下跌，终端需求继续放缓。钢厂的焦炭生产维持，日均焦炭产量小幅增加，库存减少。
- 中游：焦化企业连续三周盈利，主因焦煤价格走弱，生产加速，焦炭产量明显增加，但出货困难，库存增加。全国平均吨焦盈利30（环比-17）元/吨。
- 上游：矿山生产平稳，供应压力增大，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85.6%，环比-0.4%。原煤日均产量190.4万吨，环比-0.9万吨，原煤库存471.6万吨，环比+19.7万吨，精煤日均产量75.4万吨，环比-1万吨，精煤库存247万吨，环比+23.1万吨。
- 整体上，上游矿山产量稳定，库存大幅增加，压制煤价。焦企开工有所提升，焦炭产量增加，但下游需求偏弱，焦企出货放缓，库存开始累计，同时焦企自身焦煤库存偏高，补库意愿不强，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。基本面供强需弱，预计期价震荡偏弱走势。
- 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	3157	47	1.51	6296366	2605188	元/吨
SHFE 热卷	3320	18	0.55	1637048	1034595	元/吨
DCE 铁矿石	785.5	-8.5	-1.07	909138	293727	元/吨
DCE 焦煤	1140.0	-12	-1.4	4992949	833449	元/吨
DCE 焦炭	1585.0	3	0.17	125023	45213	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

上周焦煤焦炭期货偏弱，矿山库存大幅增加，焦煤线上流拍增加，下游焦企焦煤库存高位，采购意愿下降，钢厂铁水处于下降周期，需求偏弱，期价承压。

下游，钢厂铁水产量下跌，终端需求继续放缓。钢厂的焦炭生产维持，日均焦炭产量小幅增加，库存减少。上周钢厂盈利率 36.36%，环比上周增加 1.30 个百分点，同比去年减少 13.42 个百分点；日均铁水产量 232.3 万吨，环比上周减少 2.38 万吨，同比去年减少 0.31 万吨。焦炭日均产量 46.62 (环比+0.3) 万吨，产能利用率 85.97% (+0.55)。焦炭库存 625.25 (-0.27) 万吨，焦炭可用天数 11.29 (0) 天。

中游，焦化企业连续三周盈利，主因焦煤价格走弱，生产加速，焦炭产量明显增加，但出货困难，库存增加。全国平均吨焦盈利 30 (环比-17) 元/吨。上周产能利用率为 73.84% (+0.89 %)；焦炭日均产量 64.53 (+0.77) 万吨，焦炭库存 76.44 (+4.68) 万吨。

上游煤矿方面，矿山生产平稳，供应压力增大，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 85.6%，环比-0.4%。原煤日均产量 190.4 万吨，环比-0.9 万吨，原煤库存 471.6 万吨，环比+19.7 万吨，精煤日均产量 75.4 万吨，环比-1 万吨，精煤库存 247 万吨，环比+23.1 万吨。

现货市场，近期炼焦煤线上竞拍不佳，现货价格以下跌为主，焦炭首轮提降落地后，看跌情绪较浓。上游矿山产量稳定，库存大幅增加，压制煤价。焦企开工有所提升，焦炭产量增加，但下游需求偏弱，焦企出货放缓，库存开始累计，同时焦企自身焦煤库存偏高，补库意愿不强，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。基本面供强需弱，预计期价震荡偏弱走势。

三、行业要闻

- 地方政府年度发债首次突破 10 万亿元。截至 12 月 2 日，全国地方政府债券发行规模约为 10.1 万亿元。
- 国务院总理李强在主持专题学习时指出，新型城镇化是扩大内需和促进产业升级、做强国内大循环的重要载体。要因地制宜实施好新型城镇化规划。科学有序推进农业转移人口市民化。要深入实施城市更新行动。展望“十五五”时期，新型城镇化发展空间仍然很大。
- 上周 15 个省份的钢厂涉及产线检修、复产，其中检修产线 25 条，环比增加 14 条；复产产线 2 条，环比减少 4 条；产线检修影响产量 33.78 万吨，环比增加 5.25 万吨，预计本周产线检修影响产量 44.3 万吨。
- 多地启动重污染天气应急响应。12 月 7 日 17 时起，洛阳启动重污染天气橙色(II 级)预警响应。长沙 12 月 7 日 20 时启动重污染天气 III 级响应措施。沧州、邯郸、邢台、西安于 12 月 8 日 12 时启动重污染天气 II 级应急响应。

四、相关图表

图表 1 焦炭焦炭基差走势

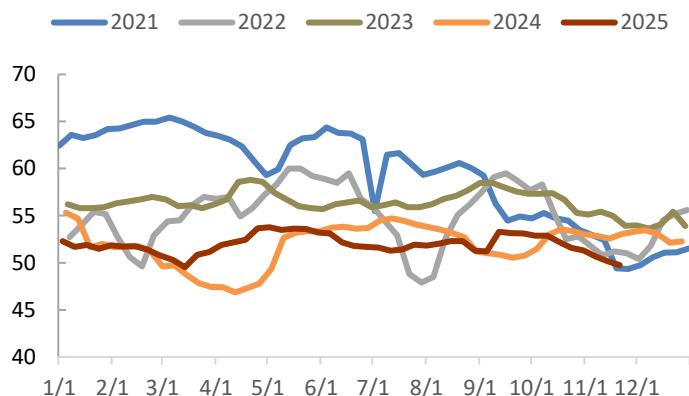


图表 2 钢材期货及月差走势

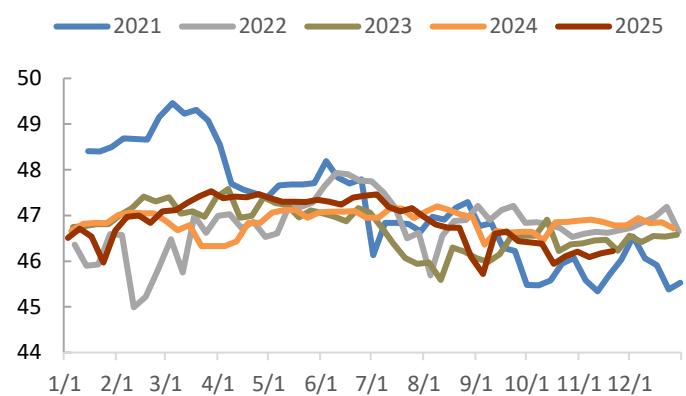


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 3 日均产量:独立焦化厂 230

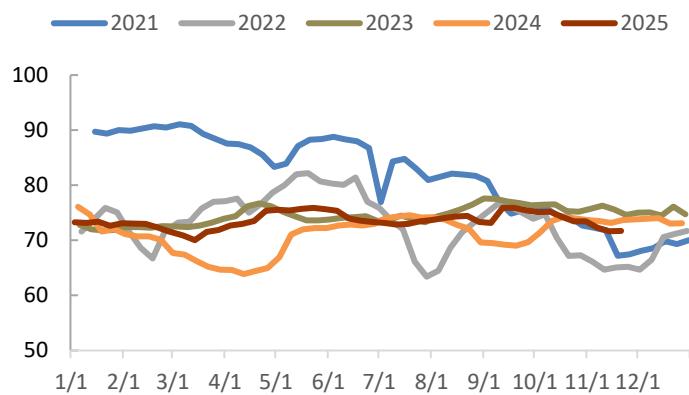


图表 4 日均产量:焦炭:钢厂 (247 家)

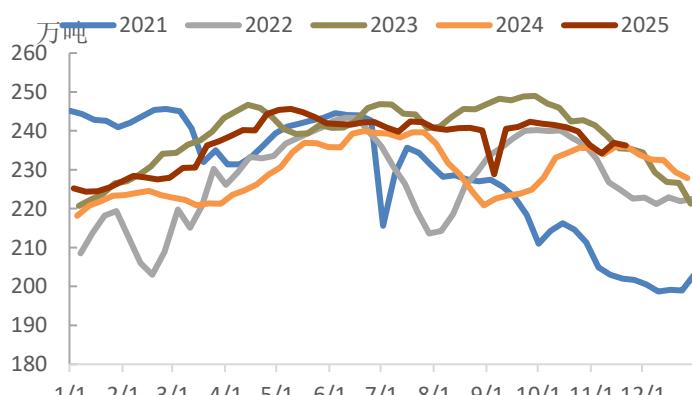


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 5 产能利用率:统计独立焦企全样本

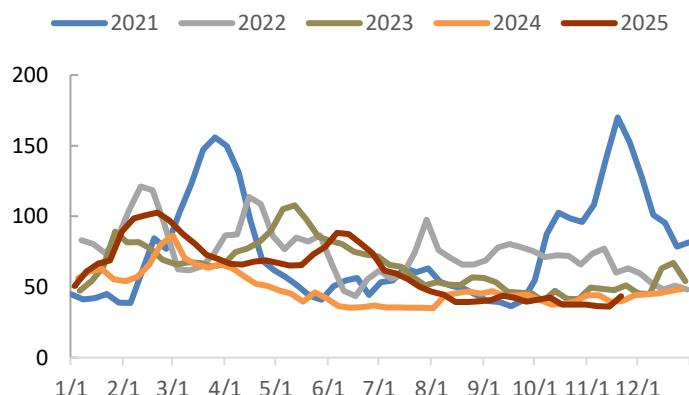


图表 6 日均铁水产量 247

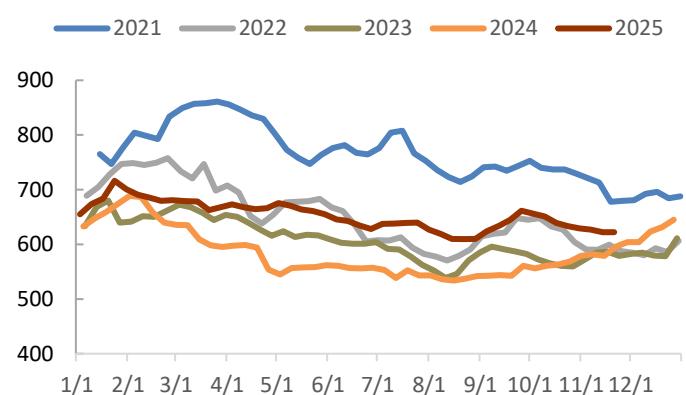


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

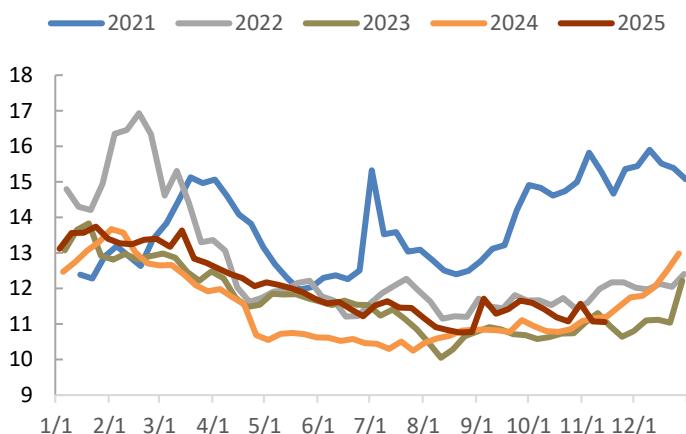
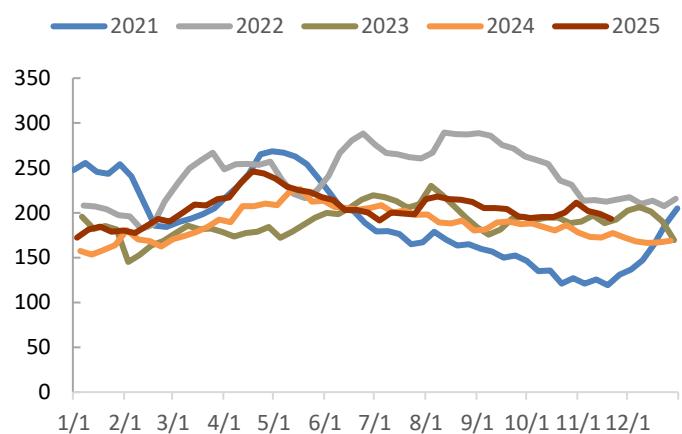
图表 7 库存: 焦炭: 焦化厂



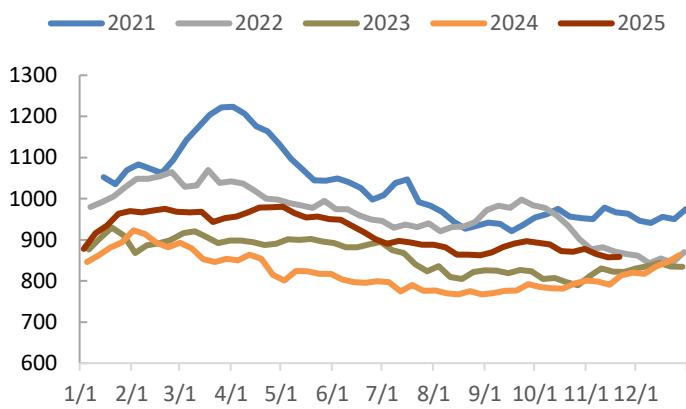
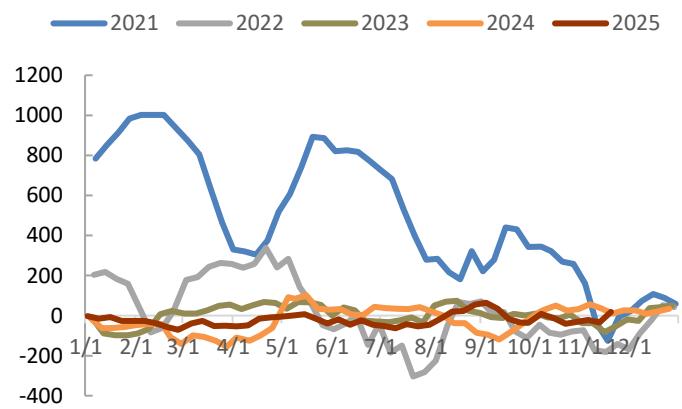
图表 8 库存: 焦炭: 钢厂



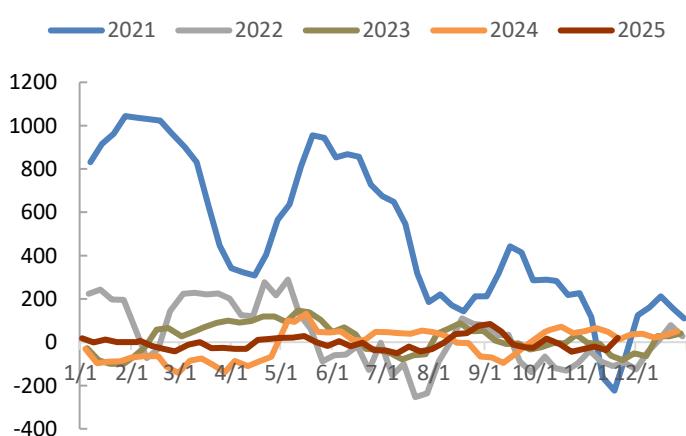
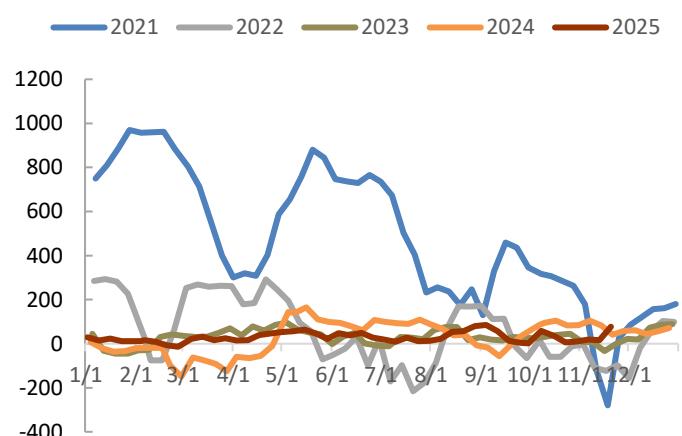
数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

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

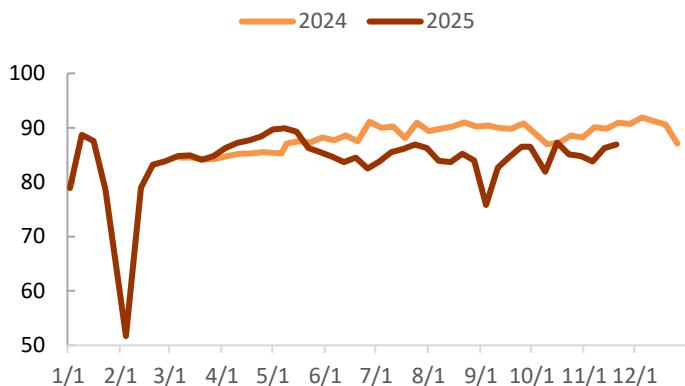
图表 11 库存: 焦炭: 合计

图表 12 吨焦利润: 全国


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

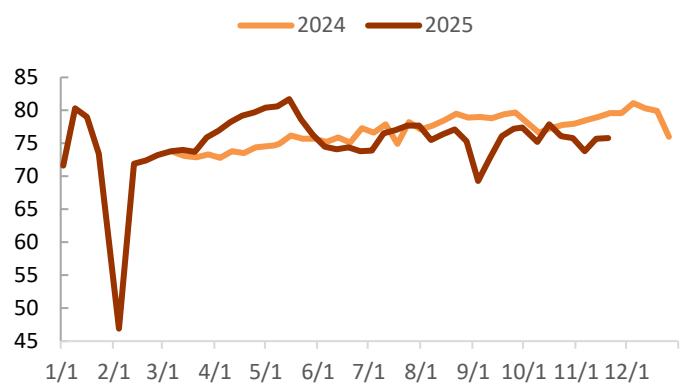
图表 13 吨焦利润: 山西

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

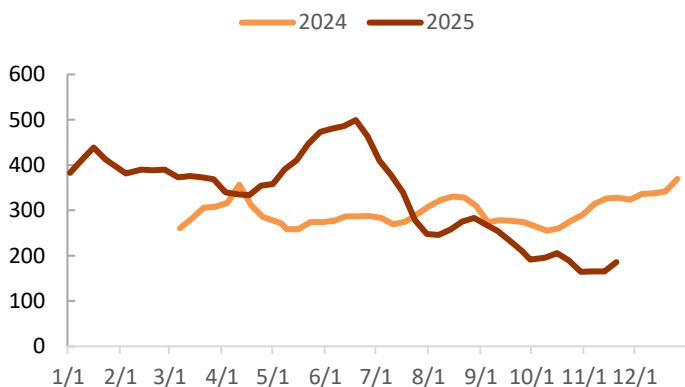


图表 16 炼焦煤:日均产量:煤矿:精煤:当周值

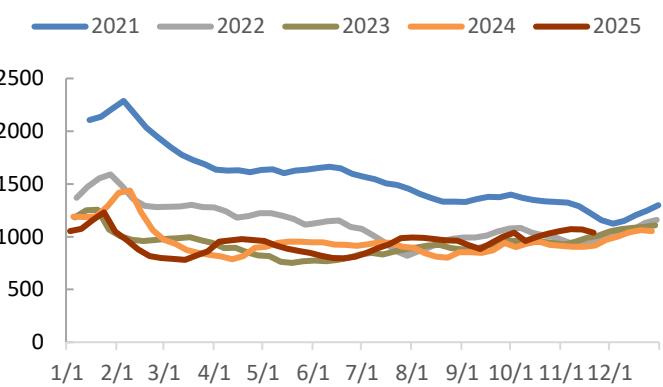


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 17 炼焦煤:库存:煤矿:精煤:期末值

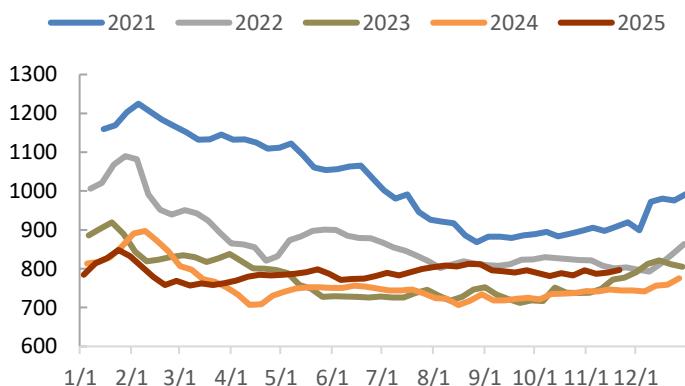


图表 18 库存:炼焦煤:统计独立焦企全样本

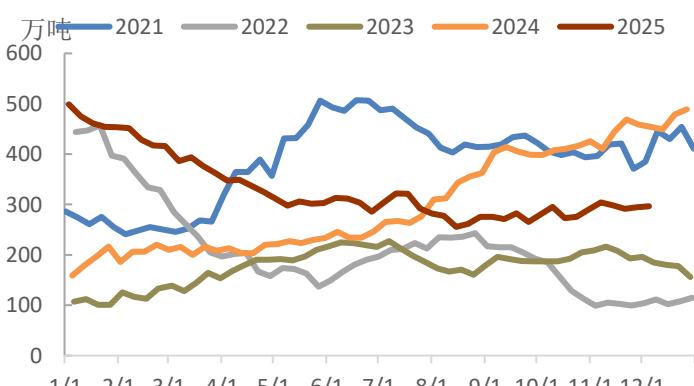


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

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 棱 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。