

2025年12月15日



上游煤焦累库

双焦延续弱势

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，日均焦炭产量基本持平，库存环比增加。
- **中游：**焦化企业连续四周盈利，主因焦煤价格走弱，焦炭产量调整，但出货困难，库存大幅增加。全国平均吨焦盈利44（环比+14）元/吨。上周产能利用率为73.16%（-0.68）；焦炭日均产量63.98（-0.55）万吨，焦炭库存87.32（+10.88）万吨。
- **上游：**矿山生产略减，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85.3%，环比-0.3%。原煤日均产量189.8万吨，环比-0.6万吨，原煤库存472.4万吨，环比+0.8万吨，精煤日均产量75万吨，环比-0.4万吨，精煤库存255.3万吨，环比+8.3万吨。
- 整体上，国内矿山产量略减，上游库存大幅增加。蒙煤进口高位，口岸库存攀升，现货价格偏弱。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，厂内焦炭与焦煤累库，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。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	3060	-97	-3.07	8188837	2536760	元/吨
SHFE 热卷	3232	-88	-2.65	2938236	1148348	元/吨
DCE 铁矿石	760.5	-25.0	-3.18	1394596	468056	元/吨
DCE 焦煤	1016.5	-123.5	-10.83	6485494	790767	元/吨
DCE 焦炭	1475.0	-110.0	-6.94	142579	47200	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

上周焦煤焦炭期货延续弱势偏弱，矿山库存增加，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，日均焦炭产量基本持平，库存环比增加。上周钢厂盈利率 35.93%，环比上周减少 0.43 个百分点，同比去年减少 12.12 个百分点；日均铁水产量 229.2 万吨，环比上周减少 3.10 万吨，同比去年减少 3.27 万吨。焦炭日均产量 46.61 (环比 0.01) 万吨，产能利用率 85.95% (-0.02)。焦炭库存 635.28 (+10.03) 万吨，焦炭可用天数 11.66 (+0.37) 天。

中游，焦化企业连续四周盈利，主因焦煤价格走弱，焦炭产量调整，但出货困难，库存大幅增加。全国平均吨焦盈利 44 (环比+14) 元/吨。上周产能利用率为 73.16% (-0.68)；焦炭日均产量 63.98 (-0.55) 万吨，焦炭库存 87.32 (+10.88) 万吨。

上游煤矿方面，矿山生产略减，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 85.3%，环比-0.3%。原煤日均产量 189.8 万吨，环比-0.6 万吨，原煤库存 472.4 万吨，环比+0.8 万吨，精煤日均产量 75 万吨，环比-0.4 万吨，精煤库存 255.3 万吨，环比+8.3 万吨。

国内矿山产量略减，上游库存大幅增加。蒙煤进口高位，口岸库存攀升，现货价格偏弱。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，厂内焦炭与焦煤累库，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。基本面供强需弱，预计期价震荡偏弱走势。

三、行业要闻

- 美联储货币政策委员会（FOMC）会后公布，降息 25 个基点，将联邦基金利率目标区间下调至 3.50%–3.75%。这是美联储年内的第三次降息，幅度均为 25 个基点。
- 中共中央政治局 12 月 8 日召开会议，分析研究 2026 年经济工作，审议《中国共产党领导全面依法治国工作条例》。中共中央总书记习近平主持会议。会议指出，明年经济工作要坚持稳中求进、提质增效，继续实施更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策，发挥存量政策和增量政策集成效应，加大逆周期和跨周期调节力度，切实提升宏观经济治理效能。
- 中央经济工作会议 10-11 日在北京举行，定调明年经济工作，强调要继续实施更加积极的财政政策，保持必要的财政赤字、债务总规模和支出总量，重视解决地方财政困难。要继续实施适度宽松的货币政策，灵活高效运用降准降息等多种政策工具。会议确定八方面重点任务，提出要优化“两新”政策实施，清理消费领域不合理限制措施。推动投资止跌回稳，适当增加中央预算内投资规模。坚持创新驱动，深化拓展“人工智能”。深入整治“内卷式”竞争。加快新型能源体系建设，扩大绿电应用。倡导积极婚育观，努力稳定新出生人口规模。着力稳定房地产市场，因城施策控增量、去库存、优供给，鼓励收购存量商品房重点用于保障性住房等。多措并举化解地方政府融资平台经营性债务风险。

四、相关图表

图表 1 焦炭焦炭基差走势

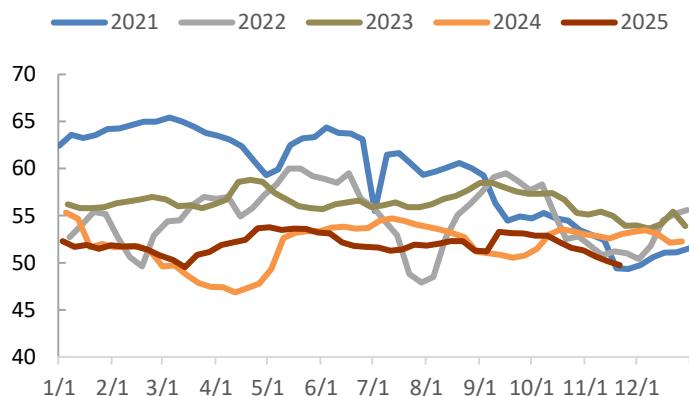


图表 2 钢材期货及月差走势

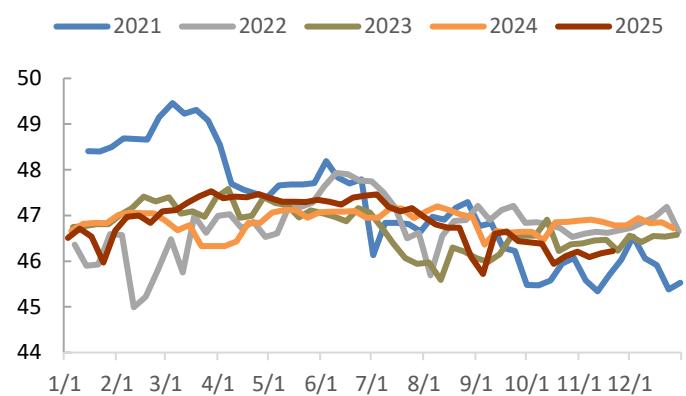


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 3 日均产量:独立焦化厂 230

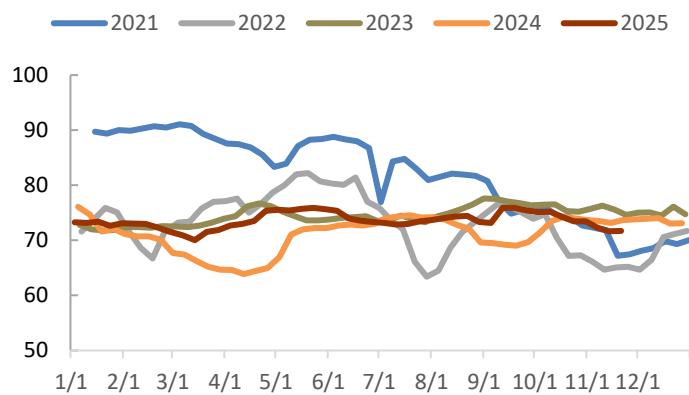


图表 4 日均产量:焦炭:钢厂 (247 家)

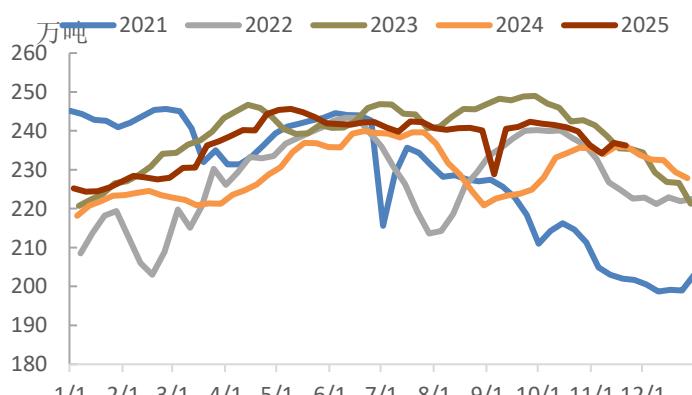


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 5 产能利用率:统计独立焦企全样本

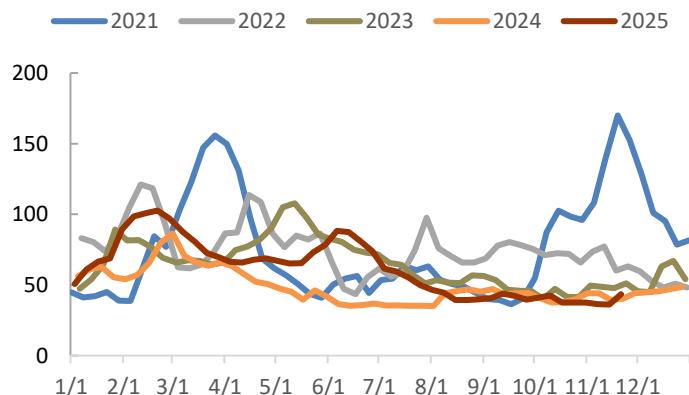


图表 6 日均铁水产量 247

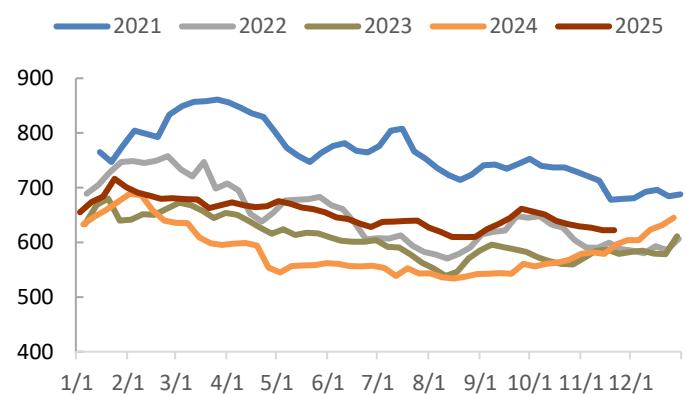


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 库存: 焦炭: 焦化厂

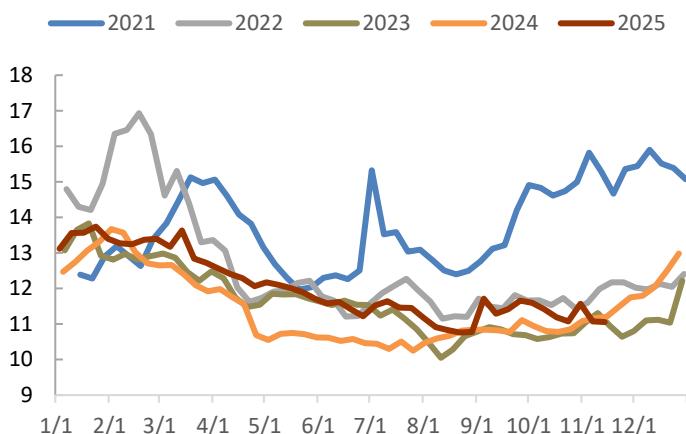


图表 8 库存: 焦炭: 钢厂

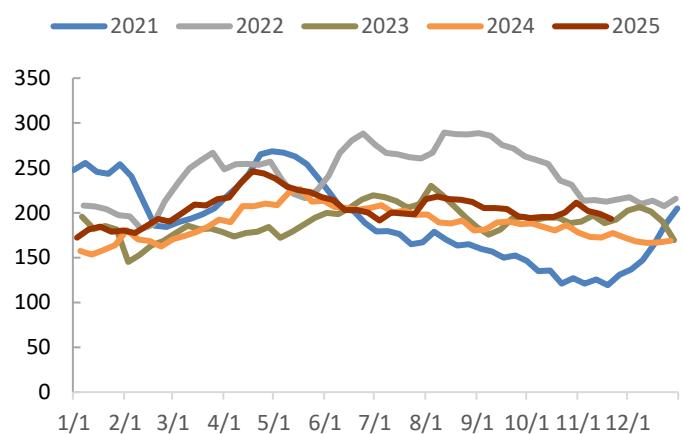


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 9 焦炭可用天数: 钢厂

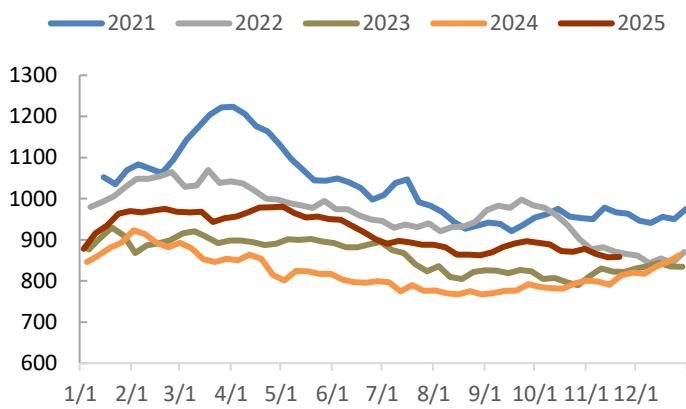


图表 10 库存: 焦炭: 港口

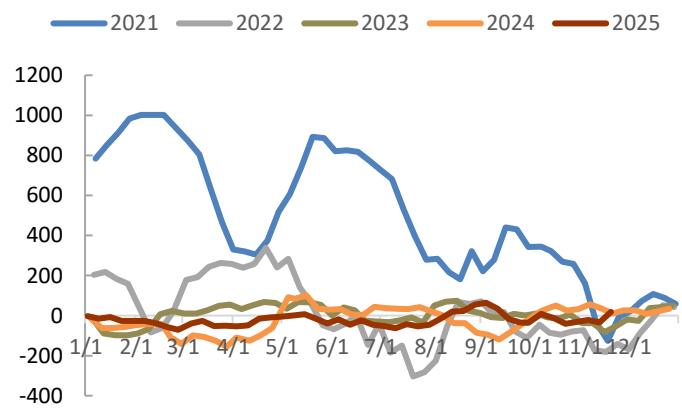


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 11 库存: 焦炭: 合计

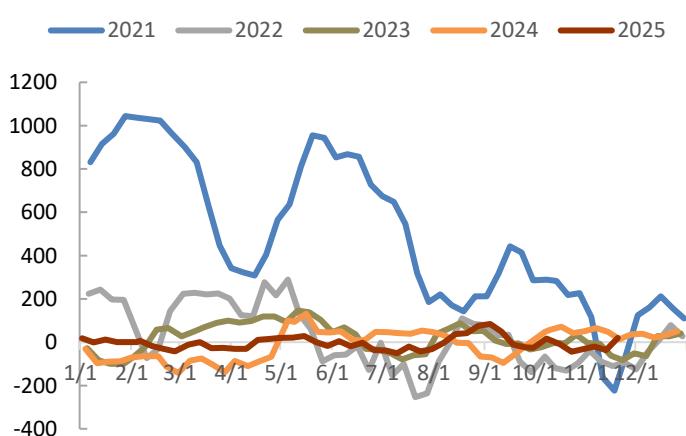


图表 12 吨焦利润: 全国

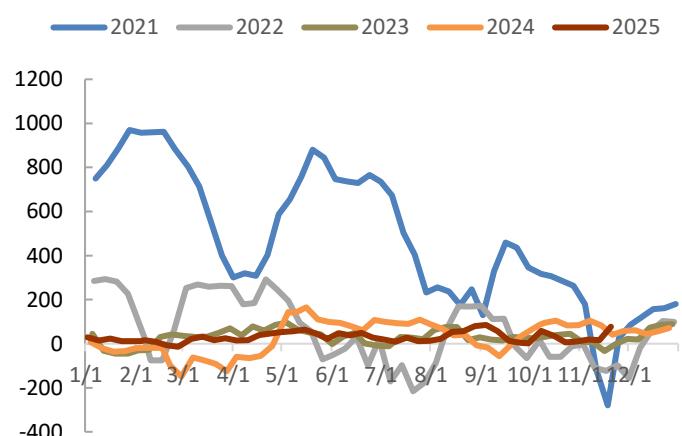


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 13 吨焦利润: 山西

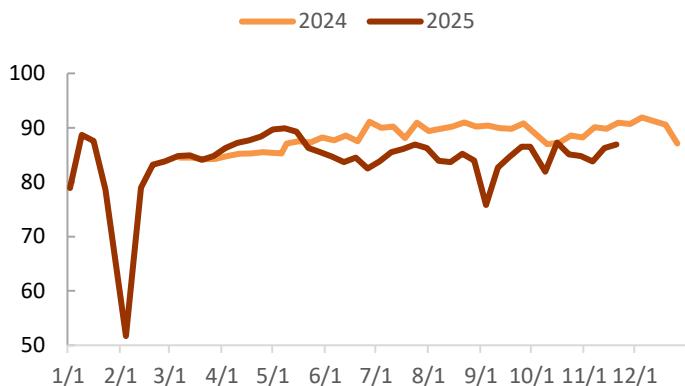


图表 14 吨焦利润: 河北

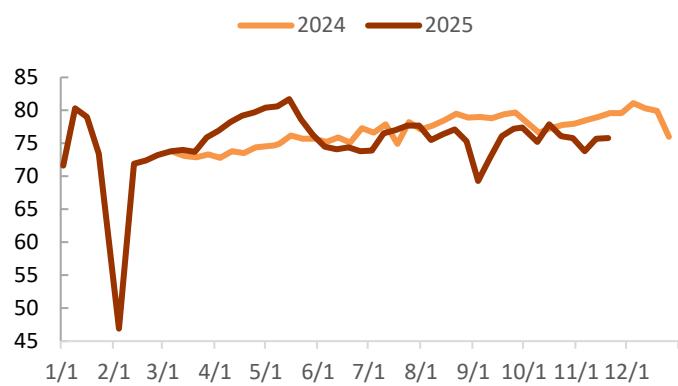


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 15 炼焦煤:产能利用率:煤矿:当周值

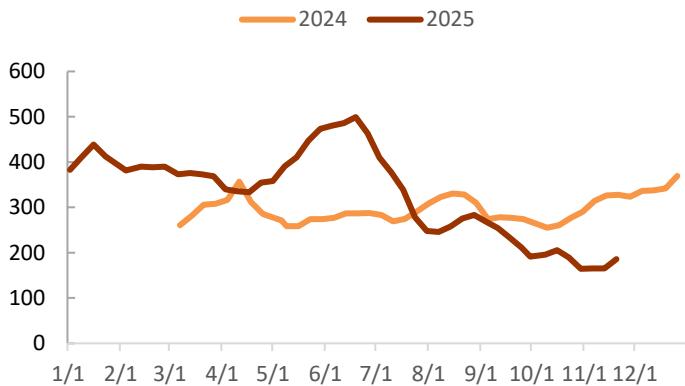


图表 16 炼焦煤:日均产量:煤矿:精煤:当周值

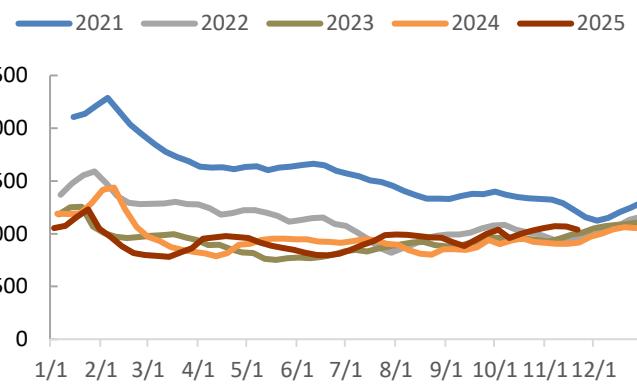


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 17 炼焦煤:库存:煤矿:精煤:期末值

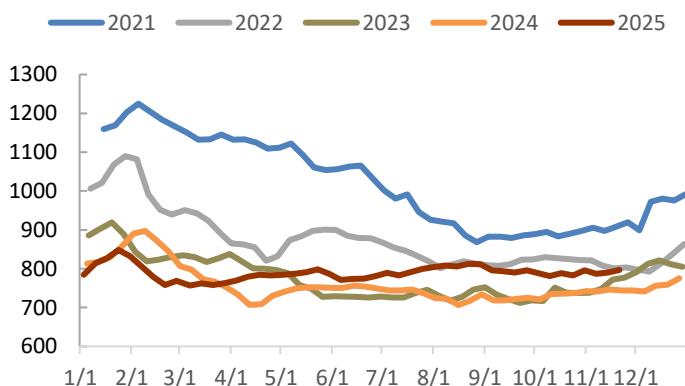


图表 18 库存:炼焦煤:统计独立焦企全样本

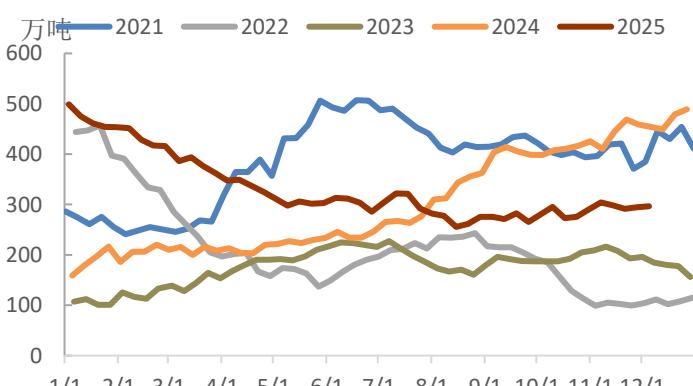


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

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 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。