

2025 年 11 月 24 日



关注前低支撑

双焦震荡走势

核心观点及策略

- 下游：钢厂铁水产量下跌，煤焦需求放缓。钢厂的焦炭生产变化不大，日均焦炭产量小幅增加，库存回落，可用天数减少。
- 中游：焦化企业盈利情况好转，主因焦煤价格走弱，不过生产情况依然不佳，焦炭产量环比减少。全国平均吨焦盈利19（环比+53）元/吨。上周产能利用率为71.71%（+0.07 %）；焦炭日均产量62.67（-0.33）万吨。
- 上游：矿山生产有所加快，焦煤产量增加。523家炼焦煤矿山样本核定产能利用率为86.9%，环比+0.7%。原煤日均产量193.4万吨，环比+1.5万吨，原煤库存434.5万吨，环比-0.1万吨，精煤日均产量75.8万吨，环比+0.1万吨，精煤库存185.9万吨，环比20.9万吨。
- 整体上，焦化利润环比大幅回升，主因焦煤价格走弱，企业成本减小，目前焦企的焦煤库存偏高，补库需求有限，制约焦煤的需求；下游钢材进入淡季，高炉原料需求偏弱；需求端支撑有限。供应端，矿山产能利用率回升，焦煤产量反弹，供应边际增加。双焦连续调整后，关注前低支撑，预计期价震荡走势。
- 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

焦鹏飞

从业资格号：F03122184
投资咨询号：Z0023260

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	3057	4	0.13	6165476	2619983	元/吨
SHFE 热卷	3270	14	0.43	1916372	1152598	元/吨
DCE 铁矿石	785.5	13.0	1.68	1401911	477486	元/吨
DCE 焦煤	1103.0	-89.0	-7.47	5157690	912017	元/吨
DCE 焦炭	1614.5	-55.0	-3.29	114086	49628	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, 矿山开工率环比增加, 焦煤产量与供应持续增加, 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, 需求支撑有限, 期价走弱。

下游, 钢厂铁水产量下跌, 煤焦需求放缓。钢厂的焦炭生产变化不大, 日均焦炭产量小幅增加, 库存回落, 可用天数减少。上周钢厂盈利率 82.19%, 环比上周减少 0.62 个百分点, 同比去年增加 0.26 个百分点, 日均铁水产量 236.28 万吨, 环比上周减少 0.60 万吨, 同比去年增加 0.48 万吨。焦炭日均产量 46.22 (环比+0.05) 万吨, 产能利用率 85.23% (+0.09)。焦炭库存 622.34 (-0.06) 万吨, 焦炭可用天数 11.05 (-0.01) 天。

中游, 焦化企业盈利情况好转, 主因焦煤价格走弱, 不过生产情况依然不佳, 焦炭产量环比减少。全国平均吨焦盈利 19 (环比+53) 元/吨。上周产能利用率为 71.71% (+0.07%); 焦炭日均产量 62.67 (-0.33) 万吨。

上游煤矿方面, 矿山生产有所加快, 焦煤产量增加。523 家炼焦煤矿山样本核定产能利用率为 86.9%, 环比+0.7%。原煤日均产量 193.4 万吨, 环比+1.5 万吨, 原煤库存 434.5 万吨, 环比-0.1 万吨, 精煤日均产量 75.8 万吨, 环比+0.1 万吨, 精煤库存 185.9 万吨, 环比 20.9 万吨。

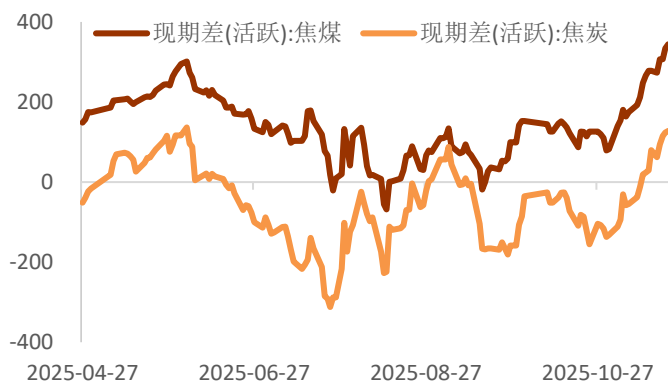
焦化利润环比大幅回升, 主因焦煤价格走弱, 企业成本减小, 目前焦企的焦煤库存偏高, 补库需求有限, 制约焦煤的需求; 下游钢材进入淡季, 高炉原料需求偏弱; 需求端支撑有限。供应端, 矿山产能利用率回升, 焦煤产量反弹, 供应边际增加。双焦连续调整后, 关注前低支撑, 预计期价震荡走势。

三、行业要闻

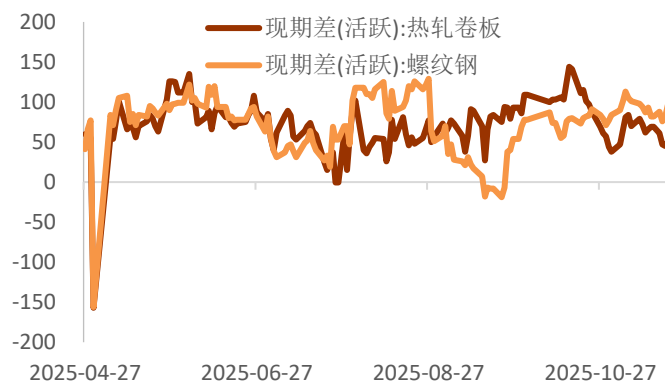
1. 国家能源局发布数据显示,10月份,全社会用电量 8572 亿千瓦时,同比增长 10.4%,今年以来首次单月增幅超过 10%。
2. 生态环境部表示,经党中央、国务院批准,第三轮第五批中央生态环境保护督察全面启动。将陆续对北京、天津、河北 3 省(市),鞍钢集团有限公司、中国宝武钢铁集团有限公司、中国中煤能源集团有限公司等多家中央企业开展例行督察,进驻时间 1 个月。
3. 国务院副总理何立峰在湖北、湖南调研时强调,要持续推动外贸提质增效,完善高标准物流体系建设,加力支持制造业高质量发展,加快构建全国统一大市场,进一步畅通国内国际双循环。要完善法律与政策体系,综合整治“内卷式”竞争。

四、相关图表

图表 1 焦炭焦炭基差走势

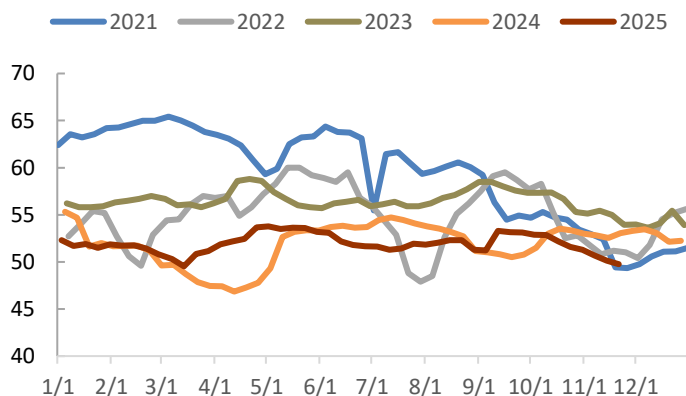


图表 2 钢材期货及月差走势

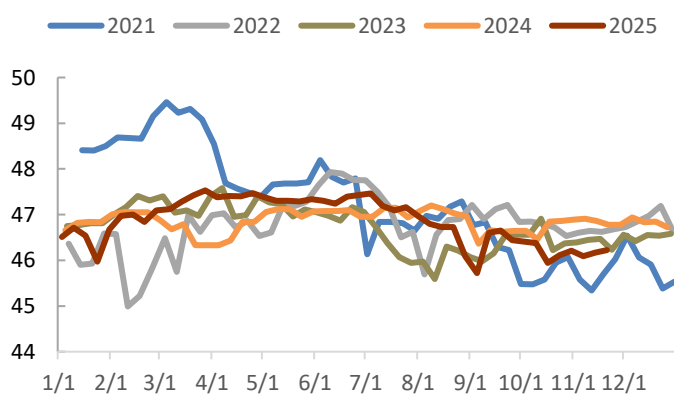


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 3 日均产量:独立焦化厂 230

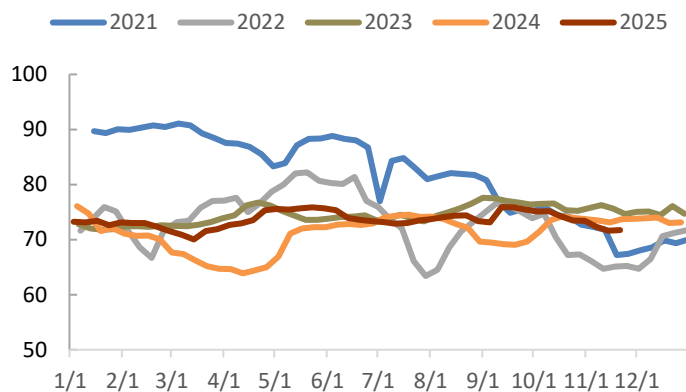


图表 4 日均产量:焦炭:钢厂 (247 家)

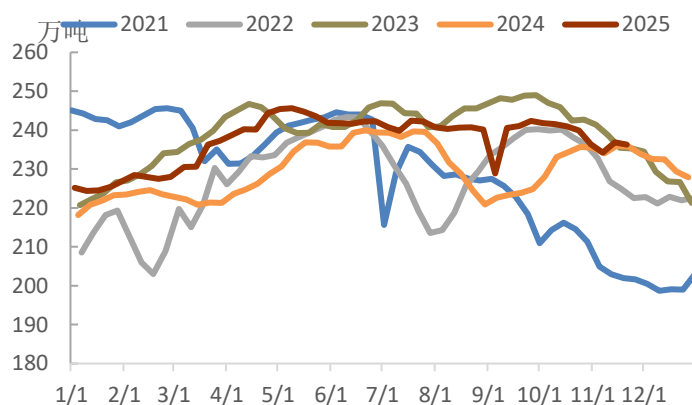


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表5 产能利用率:统计独立焦企全样本

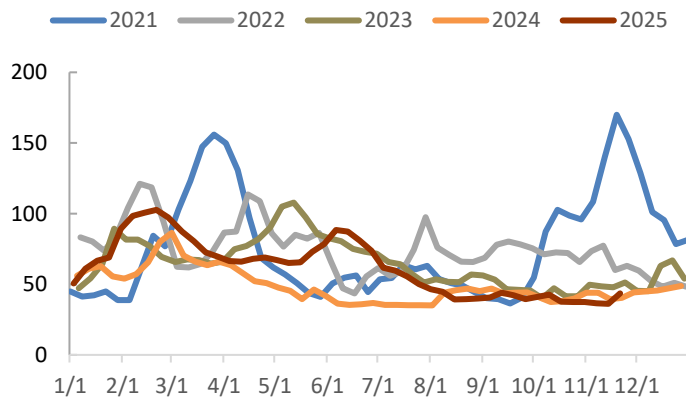


图表6 日均铁水产量 247

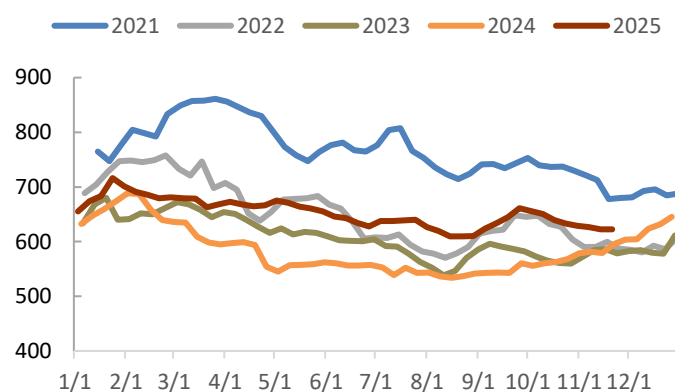


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表7 库存: 焦炭: 焦化厂

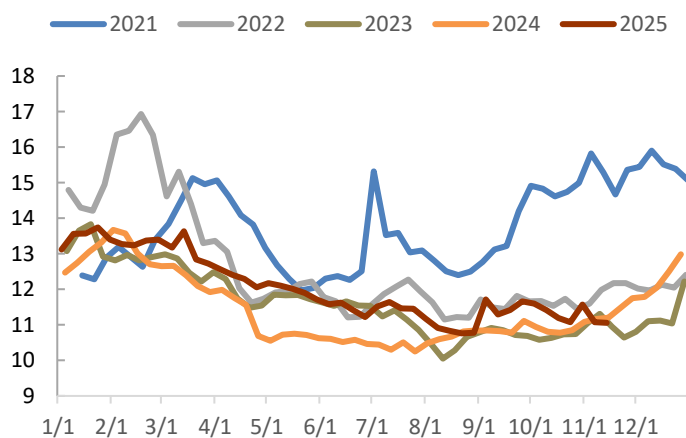


图表8 库存: 焦炭: 钢厂

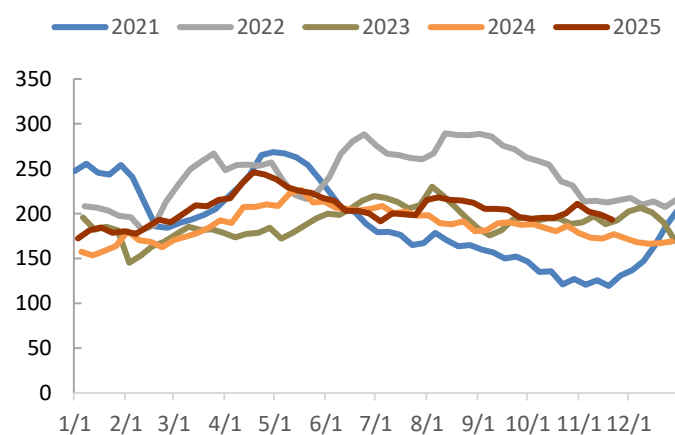


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表9 焦炭可用天数: 钢厂

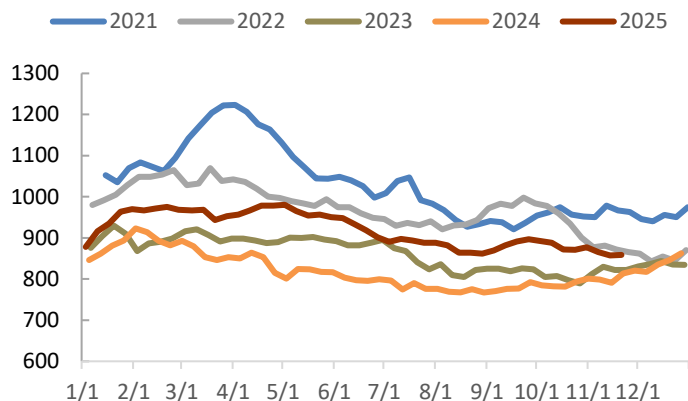


图表10 库存: 焦炭: 港口

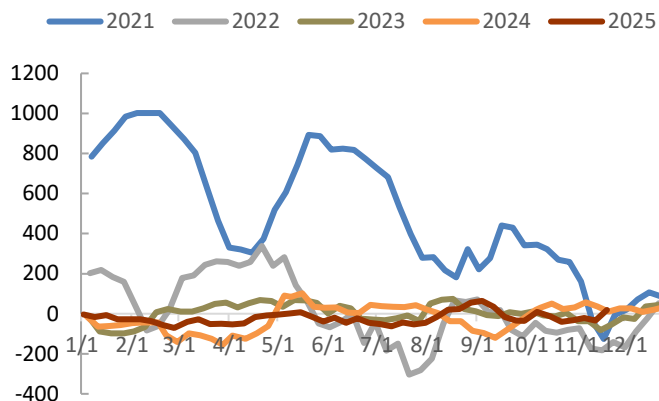


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 11 库存：焦炭：合计

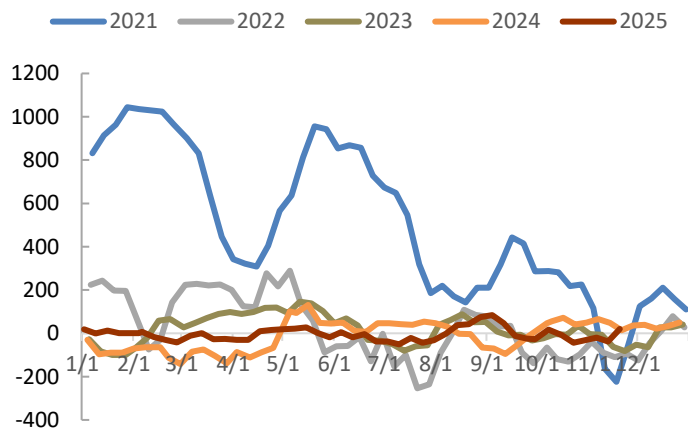


图表 12 吨焦利润：全国

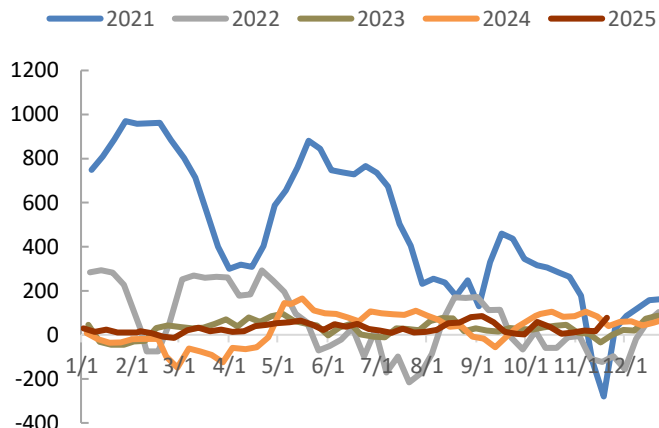


数据来源：iFind，铜冠金源期货

图表 13 吨焦利润：山西

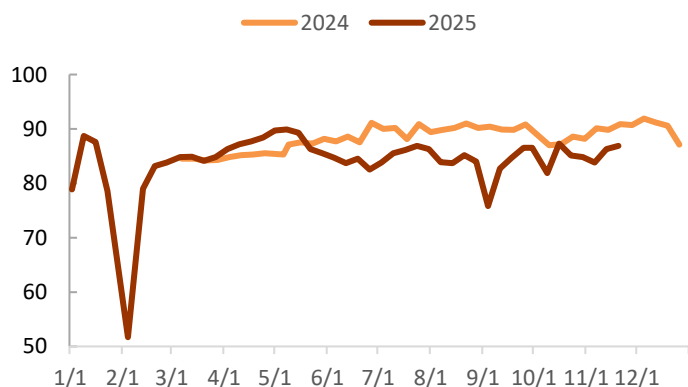


图表 14 吨焦利润：河北

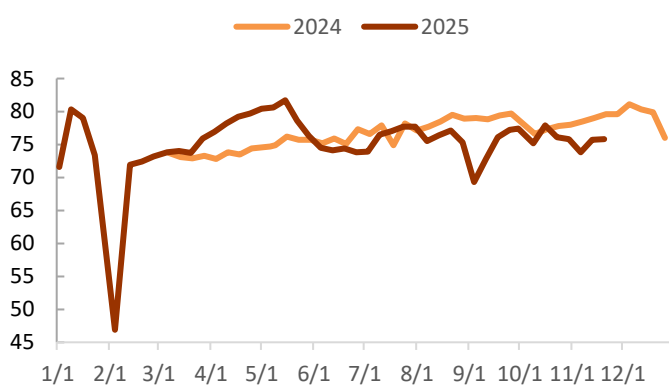


数据来源：iFind，铜冠金源期货

图表 15 炼焦煤：产能利用率：煤矿：当周值

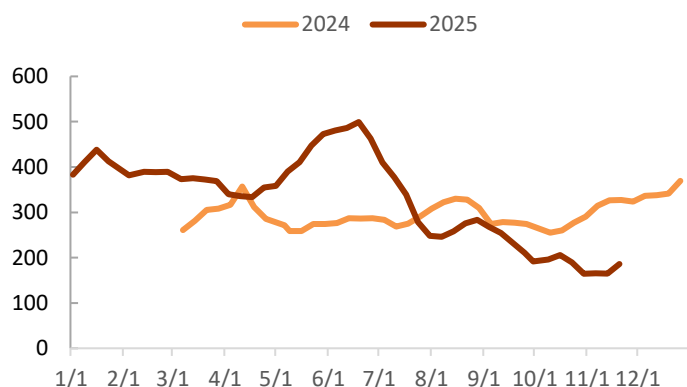


图表 16 炼焦煤：日均产量：煤矿：精煤：当周值

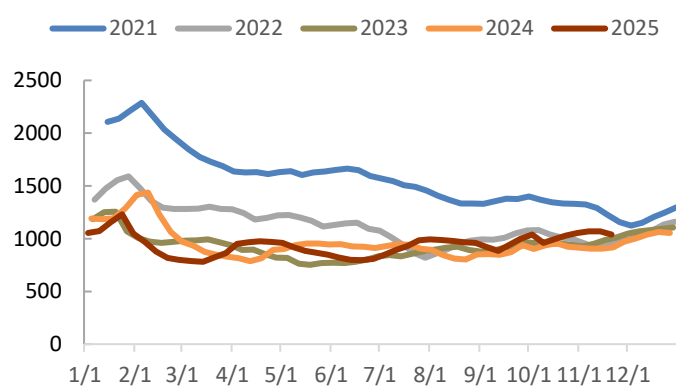


数据来源：iFind，铜冠金源期货

图表 17 炼焦煤:库存:煤矿:精煤:期末值

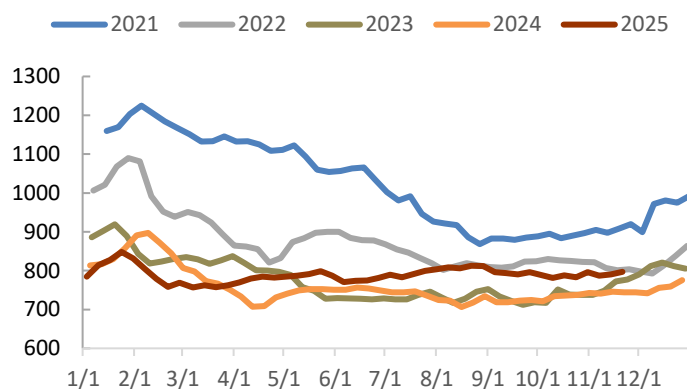


图表 18 库存:炼焦煤:统计独立焦企全样本

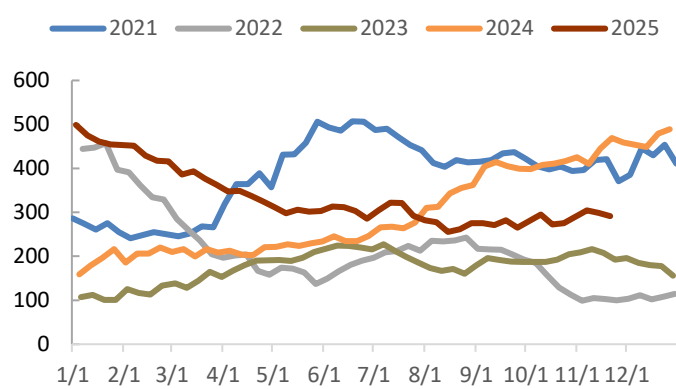


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

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。