

2025 年 11 月 10 日



第四轮提涨开启

双焦期货震荡偏强

核心观点及策略

- 下游：钢厂亏损面扩大，检修增加，铁水产量回落。钢厂焦炭产量小幅下降，库存回落，可用天数减少。
- 中游：焦化企业持续亏损，上期亏损有所收窄，但生产意愿一般，焦炭产量减少。全国平均吨焦盈利-22元/吨，山西准一级焦平均盈利-20元/吨。上周产能利用率为72.31% 减 1.13%；焦炭日均产量63.59 减 1。
- 上游：煤矿方面，因为焦煤价格偏强运行，而供应端产量相对平稳，焦煤竞拍上涨为主，523家炼焦煤矿山样本核定产能利用率为83.8%，环比减1.0%。原煤日均产量186.3万吨，环比减4.0万吨，原煤库存419.2万吨，环比减12.4万吨，精煤日均产量73.8万吨，环比减2.0万吨，精煤库存165.6万吨，环比增1.1万吨。
- 焦炭三轮提涨后利润修复有限，生产积极性一般。上游焦煤受安全检查制约供应偏紧，价格持续探涨，竞拍热度高。下游钢厂利润收窄、铁水产量回落，但需求具备韧性，叠加冬储补库预期，压力有限。整体双焦供需偏紧，主驱动在供应端收缩，期价预计震荡偏强
- 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	3034	-72	-2.32	5791624	2824366	元/吨
SHFE 热卷	3245	-63	-1.90	2193217	1365348	元/吨
DCE 铁矿石	760.5	-39.5	-4.94	1655900	537495	元/吨
DCE 焦煤	1270.0	-16.0	-1.24	5683778	984216	元/吨
DCE 焦炭	1756.5	-20.5	-1.15	108828	49120	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偏强, 基本面上周钢厂生产回落, 铁水产量继续减少, 期价高位波动。

下游钢厂亏损面扩大, 检修增加, 铁水产量回落。钢厂焦炭产量小幅下降, 库存回落, 可用天水减少。上周钢厂盈利率 39.83%, 环比上周减少 5.19 个百分点, 同比去年减少 19.91 个百分点, 日均铁水产量 234.22 万吨, 环比上周减少 2.14 万吨, 同比去年增加 0.16 万吨。全国 247 家钢厂样本: 焦炭日均产量 46.09 减 0.12, 产能利用率 84.99% 减 0.22 %。

中游焦化企业持续亏损, 上期亏损有所收窄, 但生产意愿一般, 焦炭产量减少。全国平均吨焦盈利-22 元/吨, 山西准一级焦平均盈利-20 元/吨。上周产能利用率为 72.31% 减 1.13%; 焦炭日均产量 63.59 减 1。

上游煤矿方面, 因为焦煤价格偏强运行, 而供应端产量相对平稳, 焦煤竞拍上涨为主, 523 家炼焦煤矿山样本核定产能利用率为 83.8%, 环比减 1.0%。原煤日均产量 186.3 万吨, 环比减 4.0 万吨, 原煤库存 419.2 万吨, 环比减 12.4 万吨, 精煤日均产量 73.8 万吨, 环比减 2.0 万吨, 精煤库存 165.6 万吨, 环比增 1.1 万吨。

库存方面, 煤焦库存整体低位运行。钢厂焦炭库存 626.64 万吨, 环比减 2.41, 焦炭可用天数 11.07 天, 减 0.50 天; 炼焦煤库存 787.3 万吨, 减 9.02, 焦煤可用天数 12.84 天, 减 0.12 天。焦企焦炭库存 58.30 万吨, 减 1.57, 炼焦煤总库存 1070.02 万吨, 增加 0.54, 焦煤可用天数 12.7 天, 增 0.4 天。

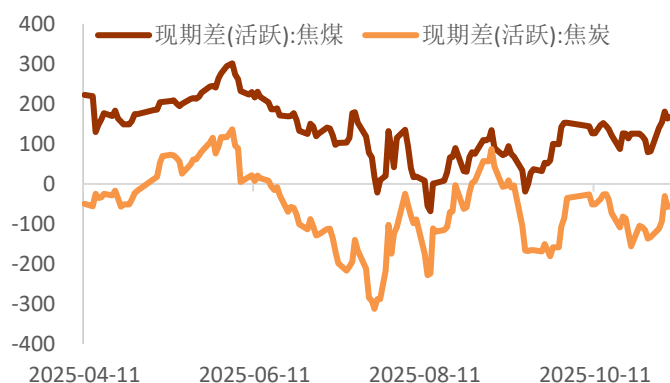
焦炭三轮提涨后利润修复有限, 生产积极性一般。上游焦煤受安全检查制约供应偏紧, 价格持续探涨, 竞拍热度高。下游钢厂利润收窄、铁水产量回落, 但需求具备韧性, 叠加冬储补库预期, 压力有限。整体双焦供需偏紧, 主驱动在供应端收缩, 期价预计震荡偏强。

三、行业要闻

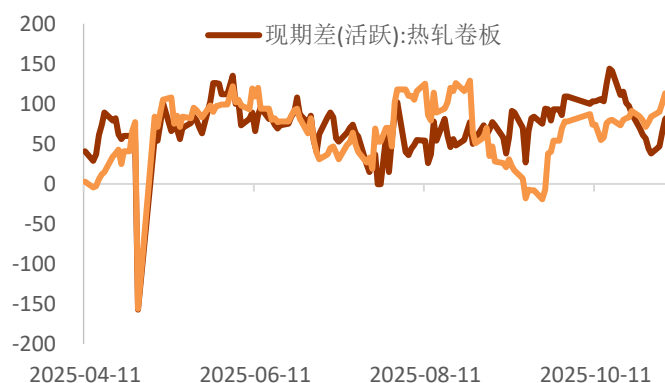
1. 河北多地解除重污染天气应急响应。随着气象条件持续改善，污染物扩散能力显著增强。唐山、邯郸、石家庄、衡水、保定、沧州等多地先后发布公告，于11月9日解除重污染天气应急响应。
2. 蓝佛安指出，“十五五”时期，将进一步落实好一揽子化债方案，做好地方政府存量隐性债务置换工作。推动建立统一的地方政府债务长效监管制度，对违规举债、虚假化债等行为严肃追责问责，防止前清后欠。加快推进地方融资平台改革转型，严禁新设或异化产生各类融资平台。优化债务结构，加快构建同高质量发展相适应的政府债务管理长效机制。
3. 美国财长贝森特表示，最早可能在本周签署中美贸易协议。外交部对此回应称，中方愿同美方一道，落实好两国元首重要共识，本着平等、尊重、互惠原则，通过对话协商不断压缩问题清单，拉长合作清单，推动中美关系健康、稳定、可持续发展，为世界注入更多确定性和稳定性。
4. 中国物流与采购联合会11月6日公布10月份全球制造业采购经理指数，数据与上月持平，连续8个月运行在49%~50%的区间内，反映出全球经济延续缓慢恢复态势。

四、相关图表

图表1 焦炭焦炭基差走势

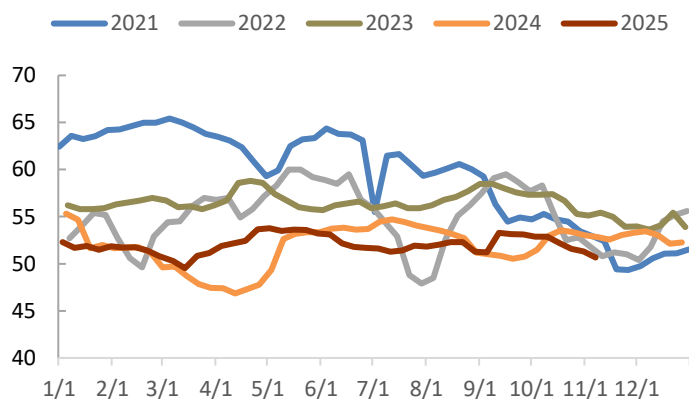


图表2 热卷期货及月差走势

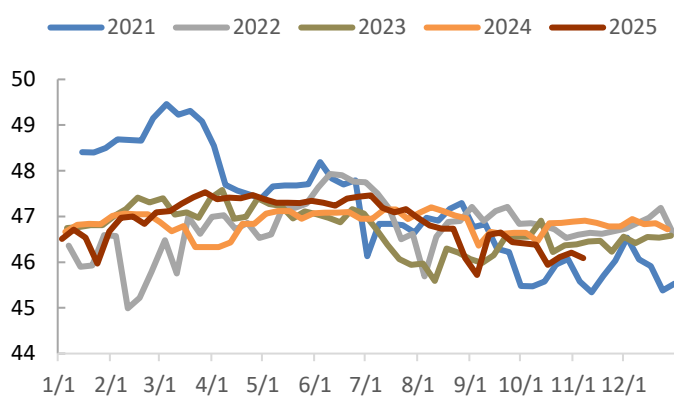


数据来源：iFind，铜冠金源期货

图表3 日均产量:独立焦化厂 230

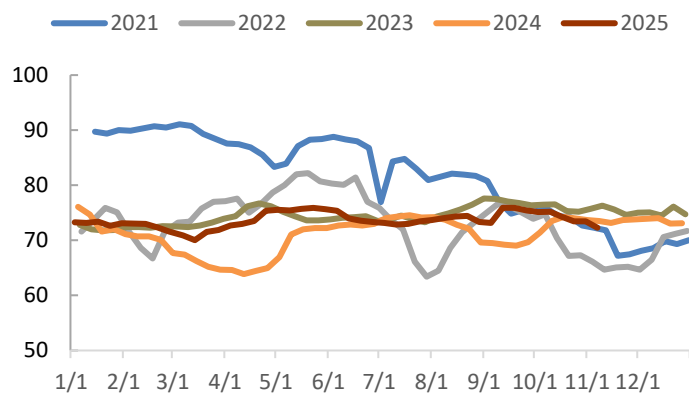


图表4 日均产量:焦炭:钢厂 (247 家)

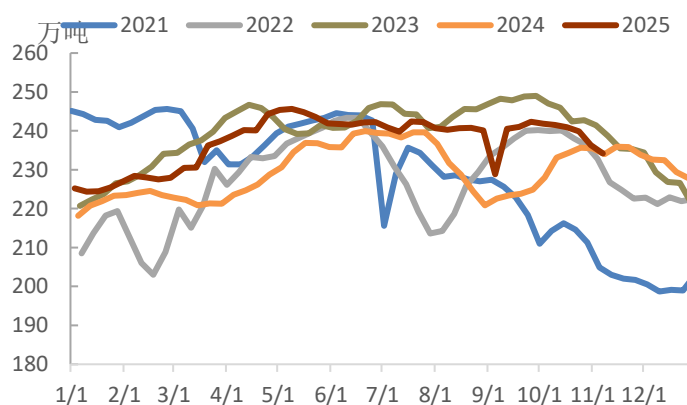


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表5 产能利用率:统计独立焦企全样本

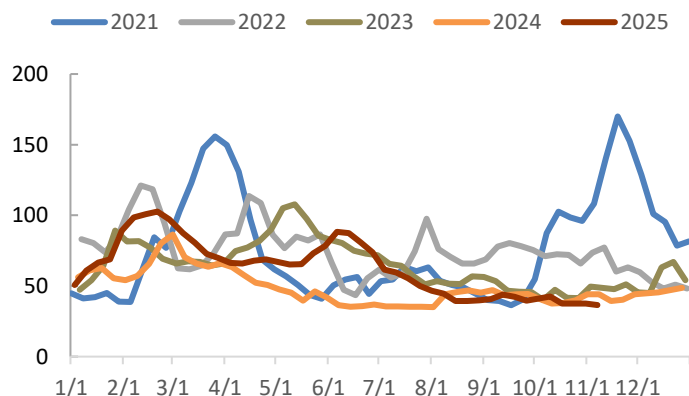


图表6 日均铁水产量 247

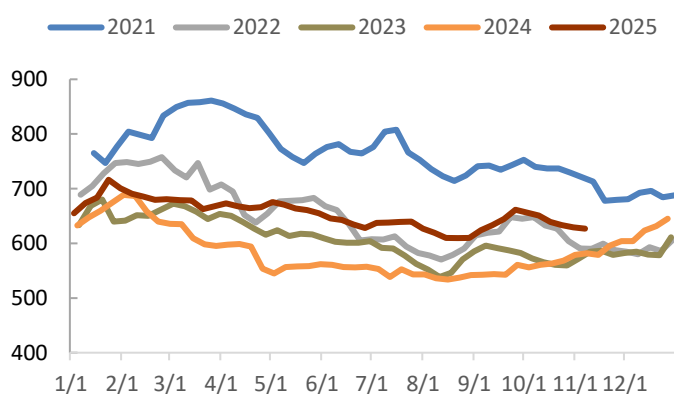


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表7 库存:焦炭:焦化厂

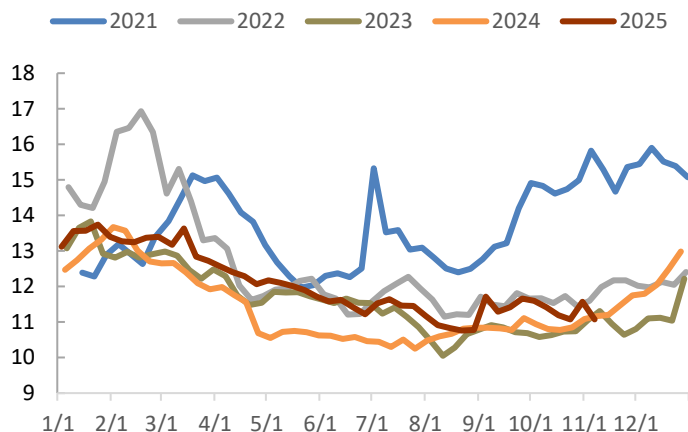


图表8 库存:焦炭:钢厂

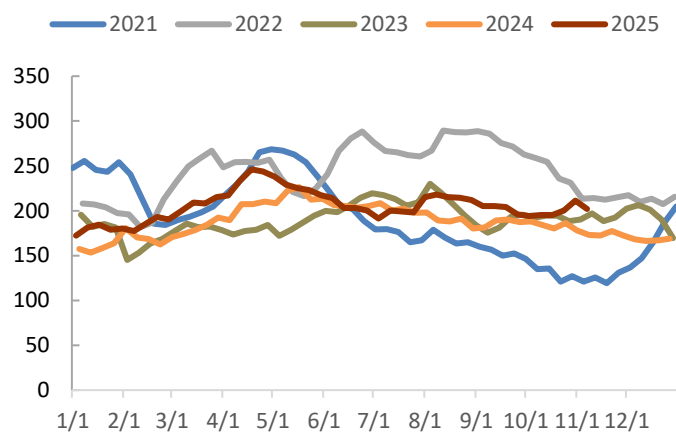


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 9 焦炭可用天数：钢厂

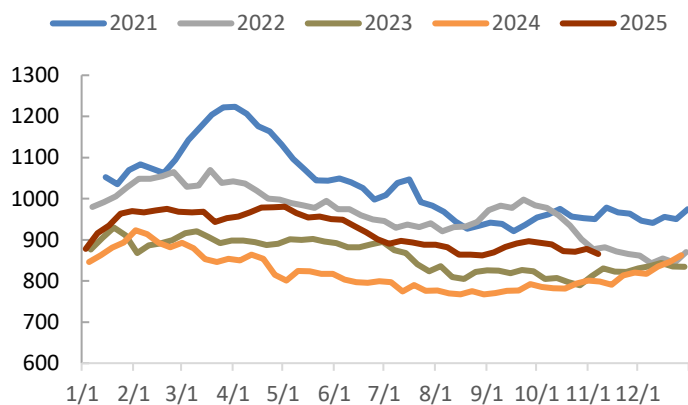


图表 10 库存：焦炭：港口

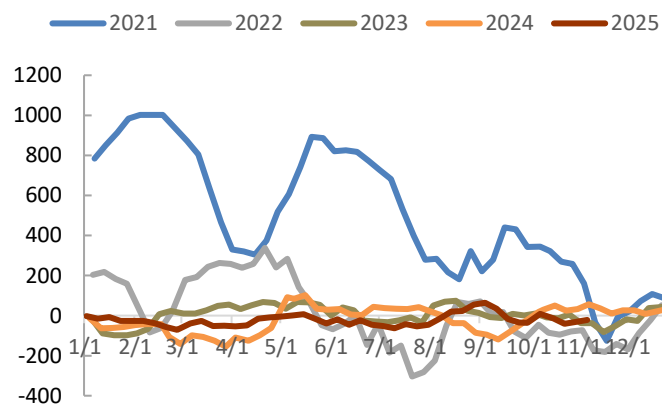


数据来源：iFind，铜冠金源期货

图表 11 库存：焦炭：合计

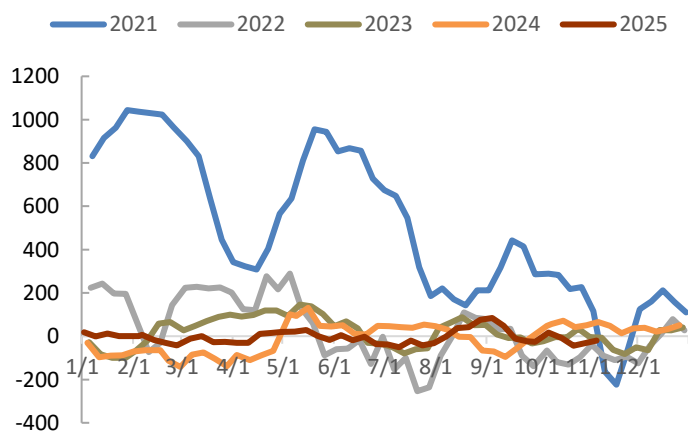


图表 12 吨焦利润：全国

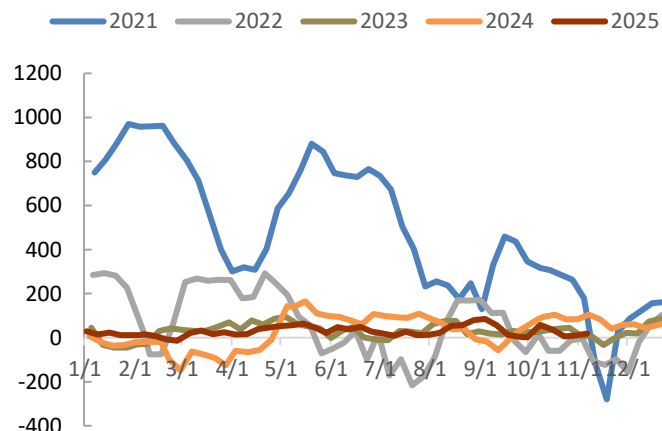


数据来源：iFind，铜冠金源期货

图表 13 吨焦利润：山西

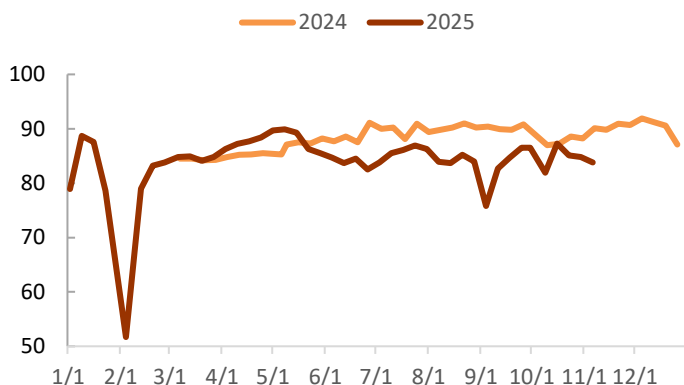


图表 14 吨焦利润：河北

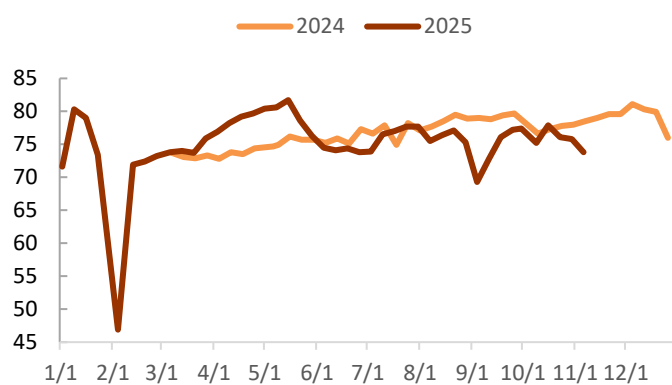


数据来源：iFind，铜冠金源期货

图表 15 炼焦煤:产能利用率:煤矿:当周值

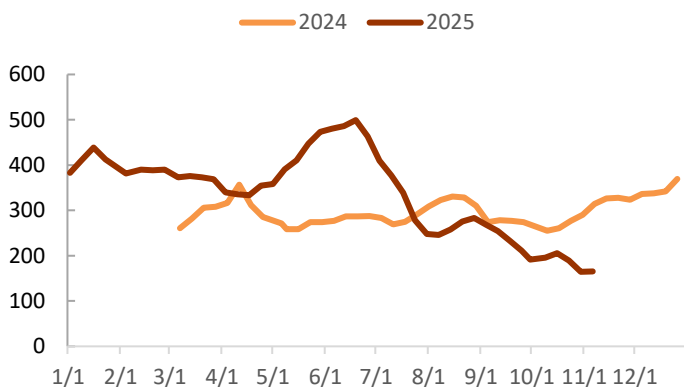


图表 16 炼焦煤:日均产量:煤矿:精煤:当周值

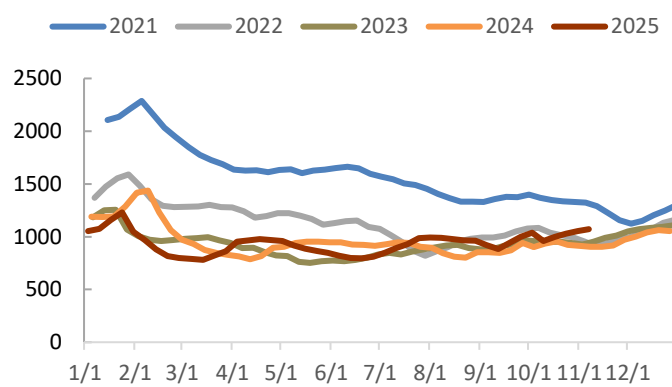


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 17 炼焦煤:库存:煤矿:精煤:期末值

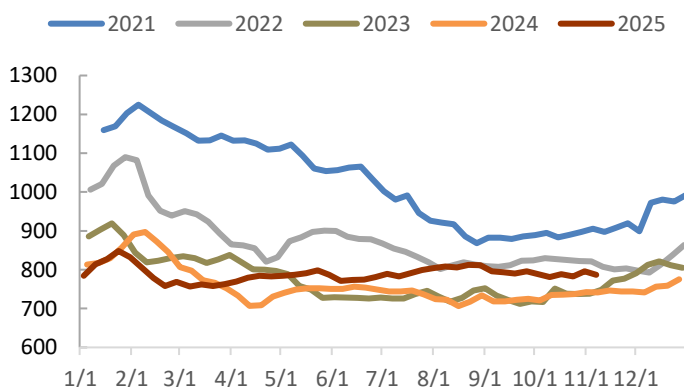


图表 18 库存:炼焦煤:统计独立焦企全样本

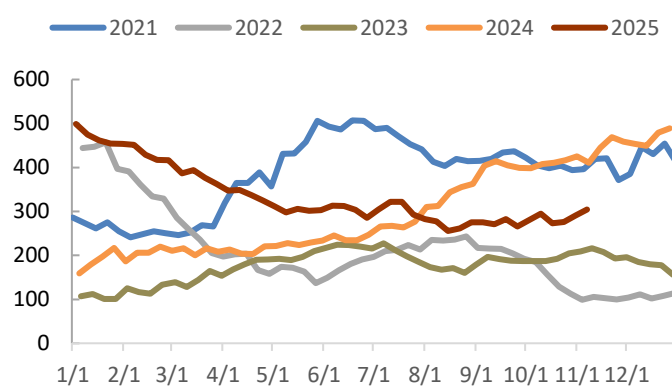


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

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。