

2025 年 11 月 17 日



矿山产量增加

双焦震荡走势

核心观点及策略

- 下游：钢厂铁水产量反弹，煤焦需求增加。钢厂焦炭产量小幅增加，库存回落，可用天水减少。
- 中游：焦化企业持续亏损，生产意愿一般。上周第四轮提涨基本落地，因焦煤偏强焦企的亏损增加，焦炭产量减少。
- 上游：煤矿方面，矿山生产有所加快，焦煤供应增加，有力缓解了供应紧张情况。523家炼焦煤矿山样本核定产能利用率为86.3%，环比+2.5%。原煤日均产量192万吨，环比+5.6万吨，原煤库存434.6万吨，环比+15.3万吨，精煤日均产量75.7万吨，环比+1.9万吨，精煤库存165.1万吨，环比-0.5万吨。
- 整体上，煤矿生产有所复产，焦煤产量低位反弹。焦炭第四轮涨价落地，焦企生产相对稳定。下游钢厂铁水环比回升，钢材进入淡季，原料需求预期减弱。整体来看，双焦供应边际增加，市场情绪回落，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	3053	19	0.63	4907951	2731199	元/吨
SHFE 热卷	3256	11	0.34	1702672	1302507	元/吨
DCE 铁矿石	772.5	12.0	1.58	1423894	494127	元/吨
DCE 焦煤	1192.0	-78.0	-6.14	5024636	941024	元/吨
DCE 焦炭	1669.5	-87.0	-4.95	107554	48736	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转弱，钢厂铁水产量反弹，但矿山产量增加，双焦供应紧张预期缓解，期价高位波动。

下游钢厂铁水产量反弹，煤焦需求增加。钢厂焦炭产量小幅增加，库存回落，可用天水减少。上周钢厂盈利率 38.96%，环比上周减少 0.87 个百分点，同比去年减少 18.62 个百分点；日均铁水产量 236.88 万吨，环比上周增加 2.66 万吨，同比去年增加 0.94 万吨。焦炭日均产量 46.17（环比+0.08）万吨，产能利用率 85.14%（+0.15）。焦炭库存 622.4（-4.24）万吨，焦炭可用天数 11.06（-0.01）天。

中游焦化企业持续亏损，生产意愿一般。上周第四轮提涨基本落地，因焦煤偏强焦企的亏损增加，焦炭产量减少。全国平均吨焦盈利-34（环比-12）元/吨，山西准一级焦平均盈利-20（-17）元/吨。上周产能利用率为 71.64%（-0.67%）；焦炭日均产量 63（-0.59）万吨。

上游煤矿方面，矿山生产有所加快，焦煤供应增加，有力缓解了供应紧张情况。523 家炼焦煤矿山样本核定产能利用率为 86.3%，环比+2.5%。原煤日均产量 192 万吨，环比+5.6 万吨，原煤库存 434.6 万吨，环比+15.3 万吨，精煤日均产量 75.7 万吨，环比+1.9 万吨，精煤库存 165.1 万吨，环比-0.5 万吨。

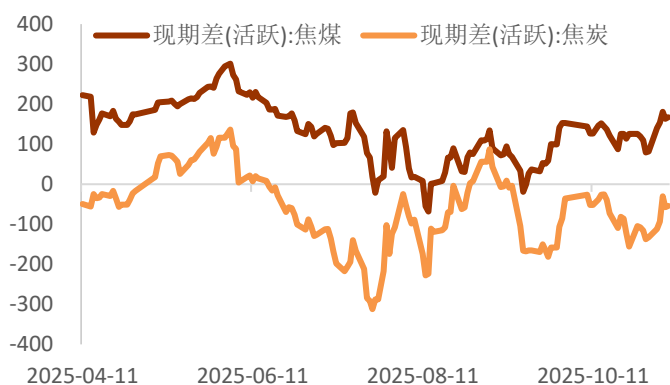
煤矿生产有所复产，焦煤产量低位反弹。焦炭第四轮涨价落地，焦企生产相对稳定。下游钢厂铁水环比回升，钢材进入淡季，原料需求预期减弱。整体来看，双焦供应边际增加，市场情绪回落，预计期价震荡走势。

三、行业要闻

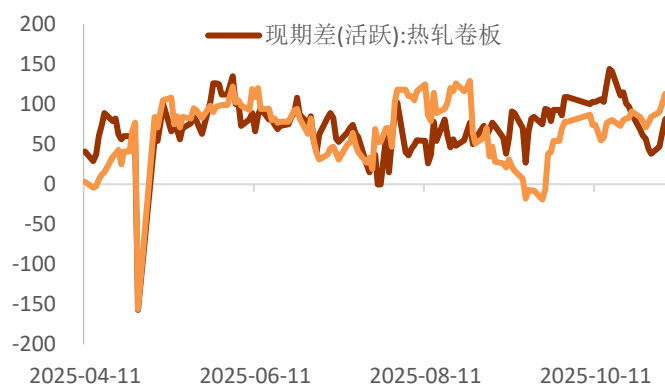
1. 蒙古国海关总署最新数据显示，2025 年 1-10 月份，蒙古国煤炭出口量累计 6973.43 万吨，同比增 1.81%；出口额为 44.87 亿美元，同比下降 39.43%；出口均价 64.35 美元/吨，同比下降 43.82 美元/吨。
2. 1-10 月份，全国房地产开发投资 73563 亿元，同比下降 14.7%。房地产开发企业房屋施工面积 652939 万平方米，同比下降 9.4%。其中，住宅施工面积 455253 万平方米，下降 9.7%。房屋新开工面积 49061 万平方米，下降 19.8%。其中，住宅新开工面积 35952 万平方米，下降 19.3%。房屋竣工面积 34861 万平方米，下降 16.9%。其中，住宅竣工面积 24866 万平方米，下降 18.9%。新建商品房销售面积 71982 万平方米，同比下降 6.8%；其中住宅销售面积下降 7.0%。新建商品房销售额 69017 亿元，下降 9.6%；其中住宅销售额下降 9.4%。
3. 1-10 月份，全国固定资产投资（不含农户）408914 亿元，同比下降 1.7%。第二产业中，工业投资同比增长 4.9%。其中，采矿业投资增长 3.8%，制造业投资增长 2.7%，电力、热力、燃气及水生产和供应业投资增长 12.5%。第三产业中，基础设施投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）同比下降 0.1%。其中，管道运输业投资增长 13.8%，水上运输业投资增长 9.4%，铁路运输业投资增长 3.0%。

四、相关图表

图表 1 焦炭焦炭基差走势

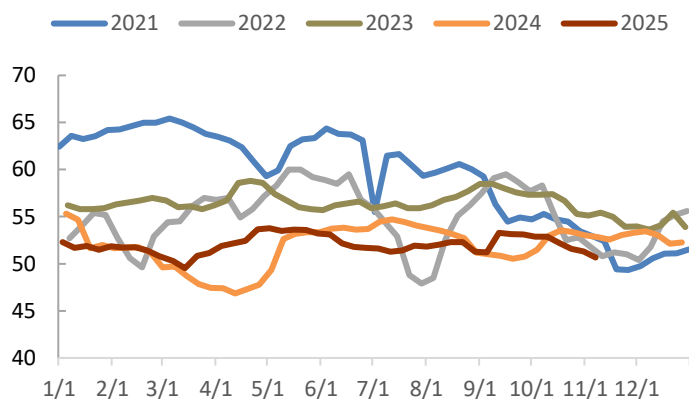


图表 2 热卷期货及月差走势

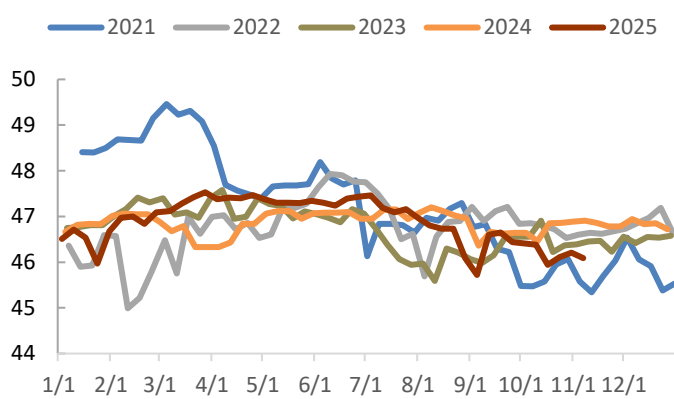


数据来源：iFind，铜冠金源期货

图表3 日均产量:独立焦化厂 230

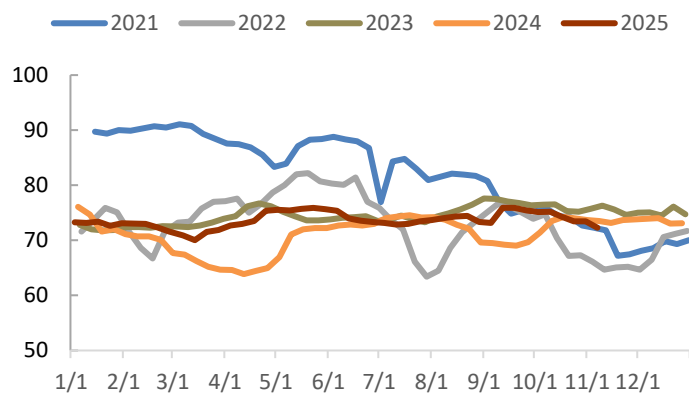


图表4 日均产量:焦炭:钢厂 (247 家)

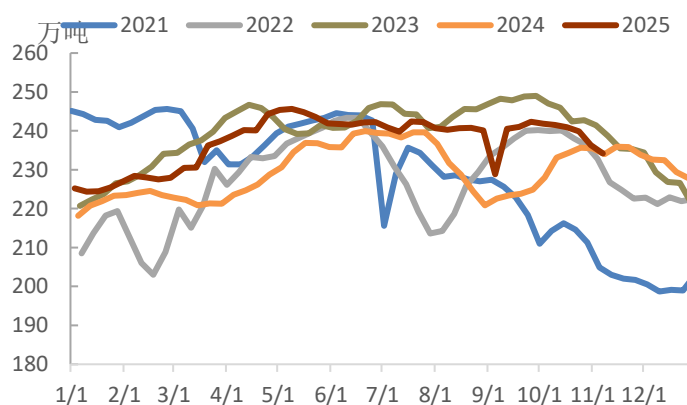


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表5 产能利用率:统计独立焦企全样本

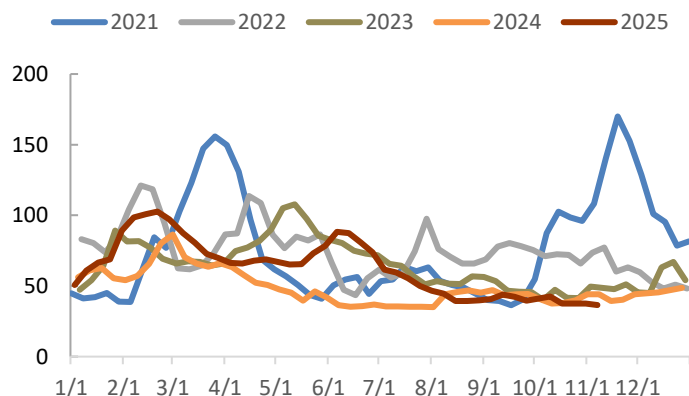


图表6 日均铁水产量 247

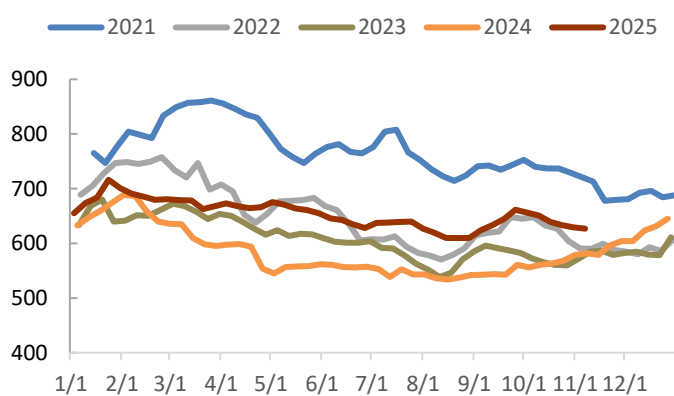


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表7 库存:焦炭:焦化厂

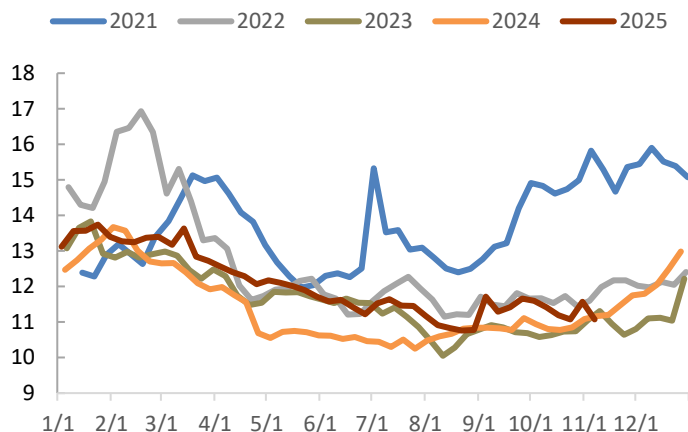


图表8 库存:焦炭:钢厂

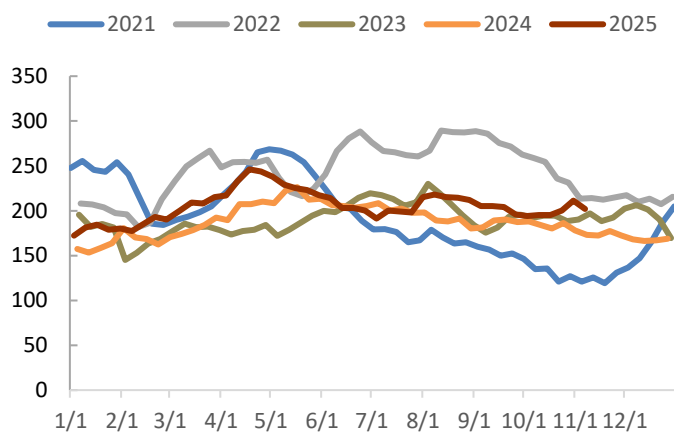


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 9 焦炭可用天数：钢厂

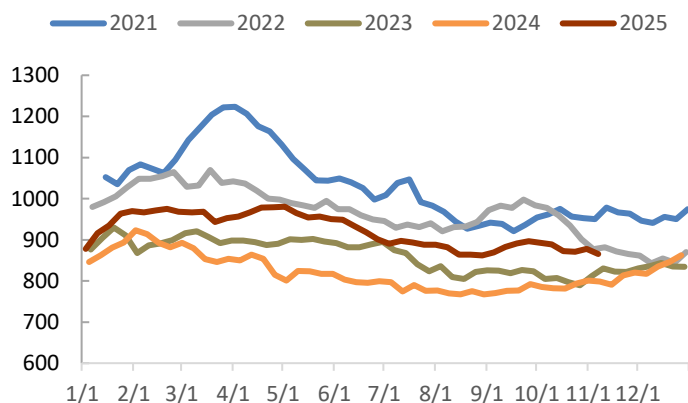


图表 10 库存：焦炭：港口

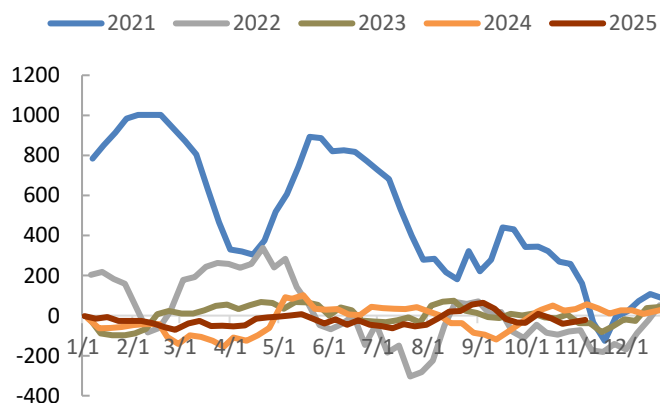


数据来源：iFind，铜冠金源期货

图表 11 库存：焦炭：合计

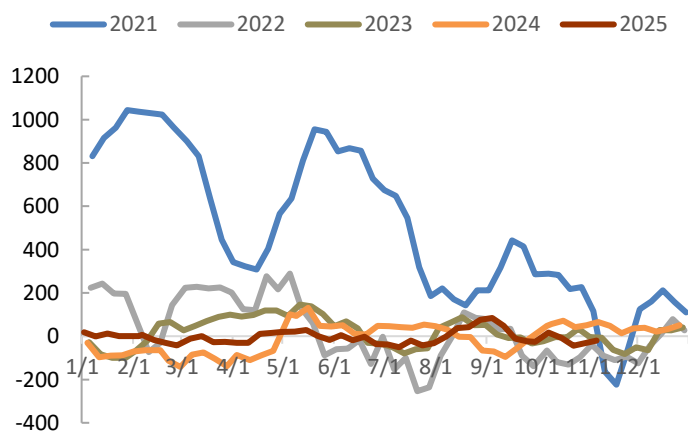


图表 12 吨焦利润：全国

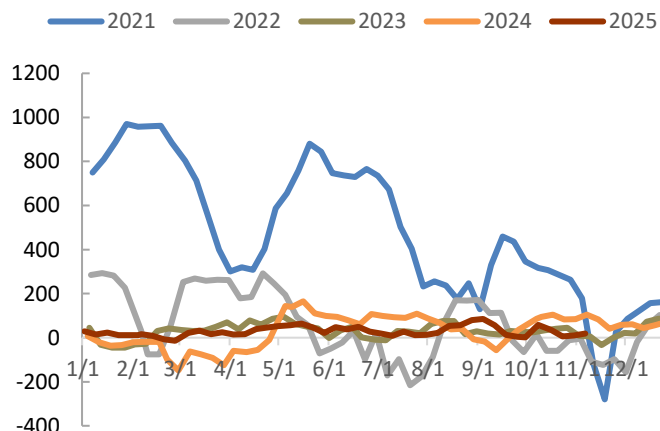


数据来源：iFind，铜冠金源期货

图表 13 吨焦利润：山西

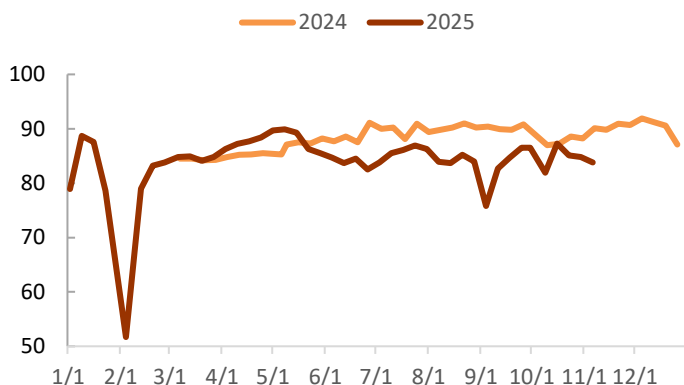


图表 14 吨焦利润：河北

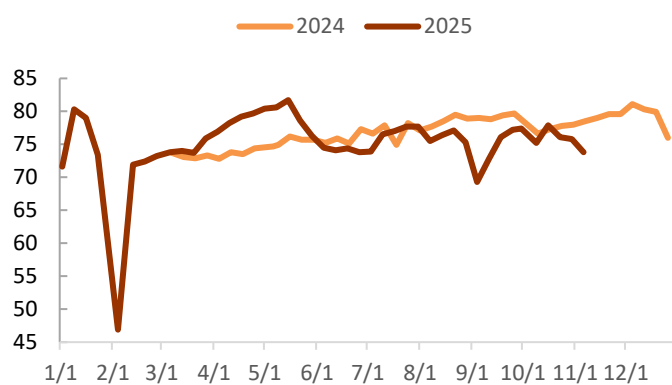


数据来源：iFind，铜冠金源期货

图表 15 炼焦煤:产能利用率:煤矿:当周值

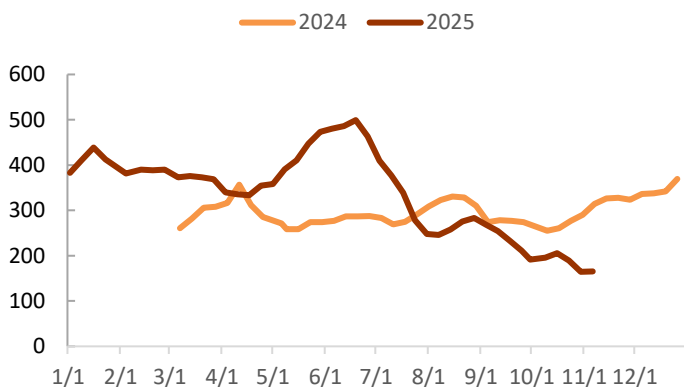


图表 16 炼焦煤:日均产量:煤矿:精煤:当周值

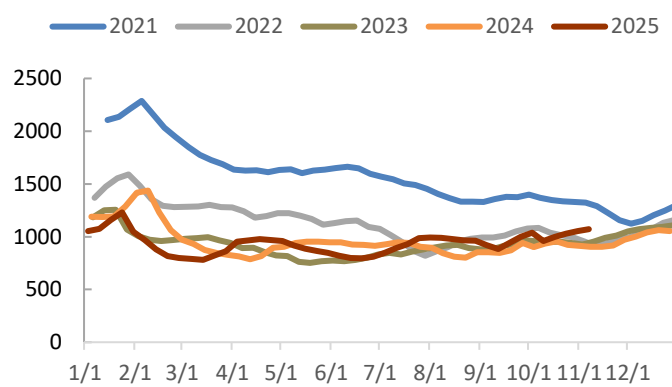


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 17 炼焦煤:库存:煤矿:精煤:期末值

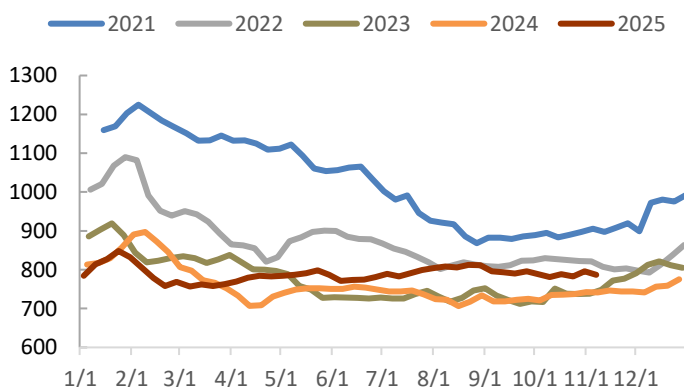


图表 18 库存:炼焦煤:统计独立焦企全样本

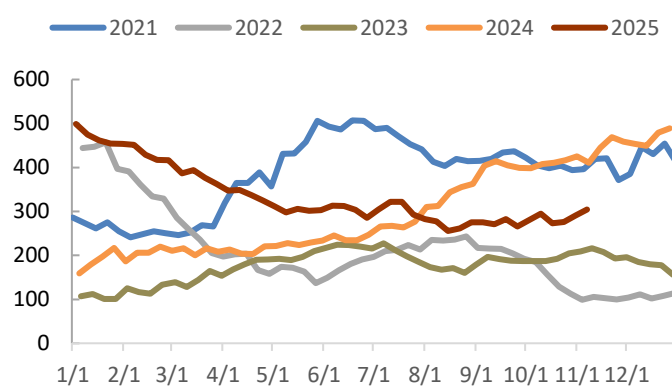


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

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。