

供强需弱难改，负反馈或延续

大越期货投资咨询部 胡毓秀
从业资格证号：F03105325
投资咨询证：Z0021337
联系方式：0575-85226759

2025.3.24

J.DCE[DCE焦炭] 2024/09/27 收 2095.2 幅 4.02%(81.1) 开 2049.3 高 2098.3 低 2047.3 结 2073.3 仓 2.91万 量 2.60万 增 -999 振 2.50%



JM.DCE[DCE焦煤] 2024/12/27 收 1140.0 幅 -1.00%(-11.5) 开 1136.0 高 1145.5 低 1133.0 结 1139.5 仓 26.81万 量 14.50万 增 +8084 振 1.10%



供应：焦企暂无减产预期，焦炭库存仍处高位

Mysteel: 独立焦化厂焦炉产能利用率

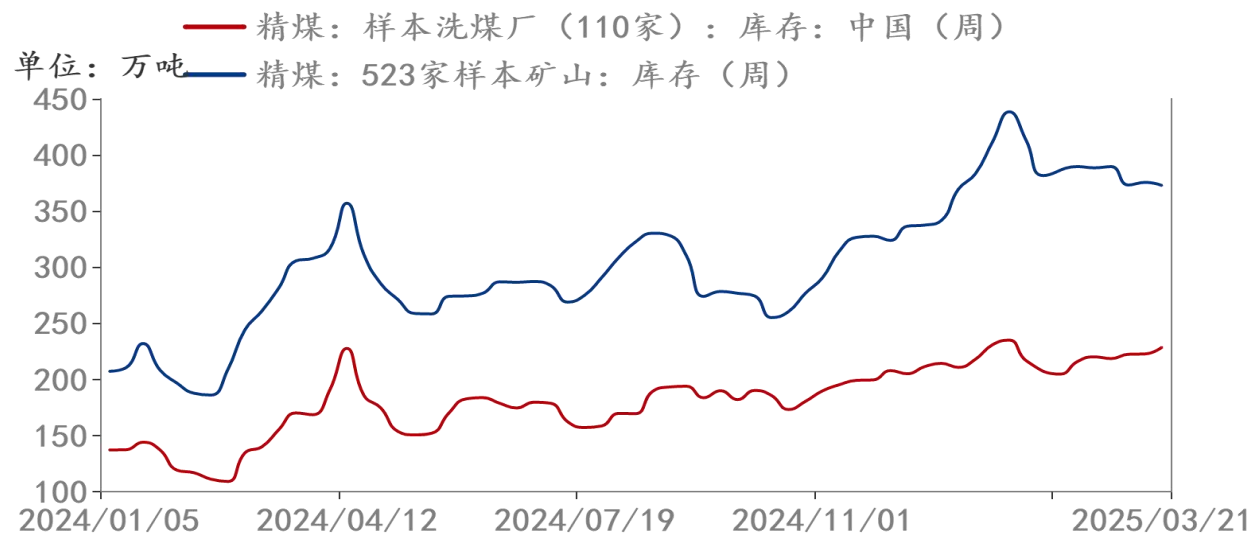


需求：钢厂复产节奏加快但受限于钢材弱需求

Mysteel:247家钢厂铁水日产



成本：焦煤供应宽松情况延续



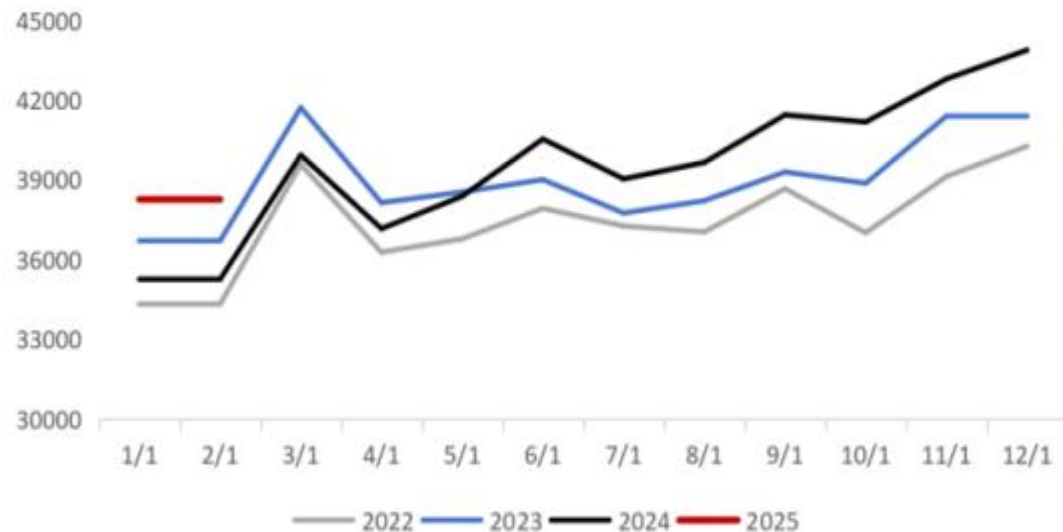
数据来源：钢联数据

焦炭年度平衡

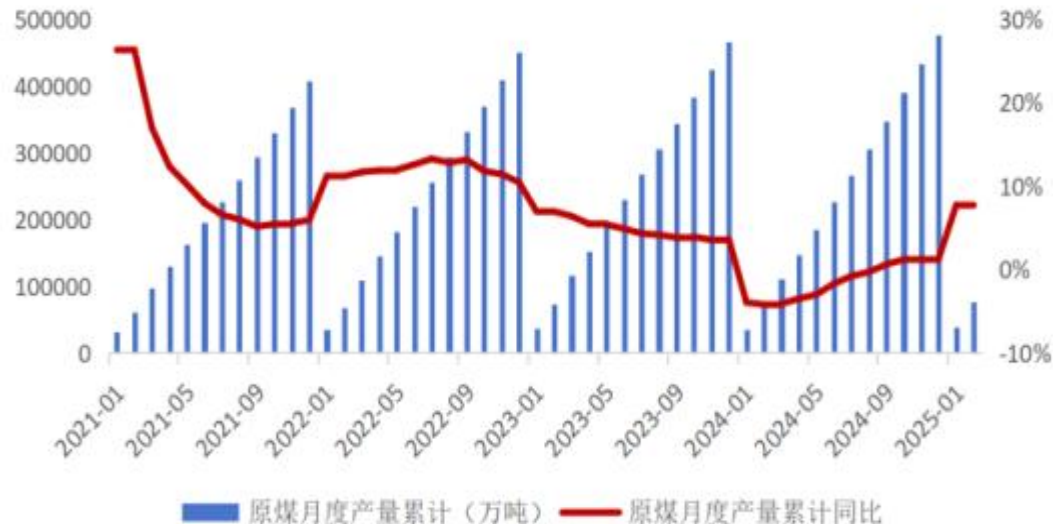
	产量	产量除兰炭	实际供给	进口	总供给	出口	内需	总需求	供需差	期末库存	均价	平均利润	平均开工
2020/12/31	47116	42876	39874	298	40172	349	40728	41077	-904	1111	1949	258	83%
2021/12/31	46446	41523	38616	133	38749	645	38712	39357	-608	1000	2958	482	82%
2022/12/31	47344	42509	39627	51	39678	895	38522	39417	261	901	3022	15	73%
2023/12/31	49260	44433	41322	24	41346	886	40544	41430	-84	862	2296	3	75%
2024/12/31	48714	43842	40773	10	40783	833	39296	40129	654	905	1926	-22	71%
2025/12/31	48170	43208	40184	12	40196	776	38822	39698	598	1503	1350	10	70%
	产量增速	产量增速(除兰炭)	实际供给增速	进口增速	总供给增速	出口增速	内需增速	总需求增速		库存变动	价格变动		
2021/12/31	-1.4%	-3.2%	-3.2%	-55.3%	-3.5%	84.9%	-4.9%	-4.2%		-10.0%	51.8%		
2022/12/31	1.9%	2.6%	2.6%	-61.4%	2.4%	38.8%	-0.5%	0.2%		-9.9%	2.2%		
2023/12/31	4.0%	4.3%	4.3%	-53.8%	4.2%	-1.0%	5.2%	5.1%		-4.3%	-24.1%		
2024/12/31	-1.1%	-1.3%	-1.3%	-57.8%	-1.4%	-6.0%	-3.1%	-3.1%		5.0%	-16.1%		
2025/12/31	-1.1%	-1.4%	-1.4%	20.0%	-1.4%	-6.8%	-1.2%	-1.3%		66.1%	-29.9%		

供应：煤矿生产节奏稳定，供应充足

原煤产量季节性（万吨）



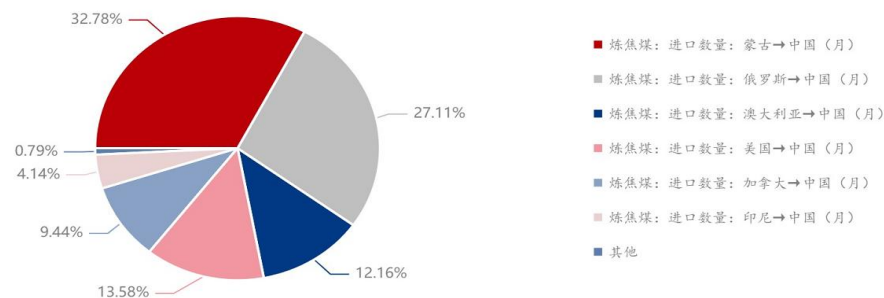
原煤月度产量及同比增速



1月份进口炼焦煤总量999.94万吨，环比下跌6.63%

Mysteel: 2025年1月份中国进口炼焦煤数量 (单位: 万吨)

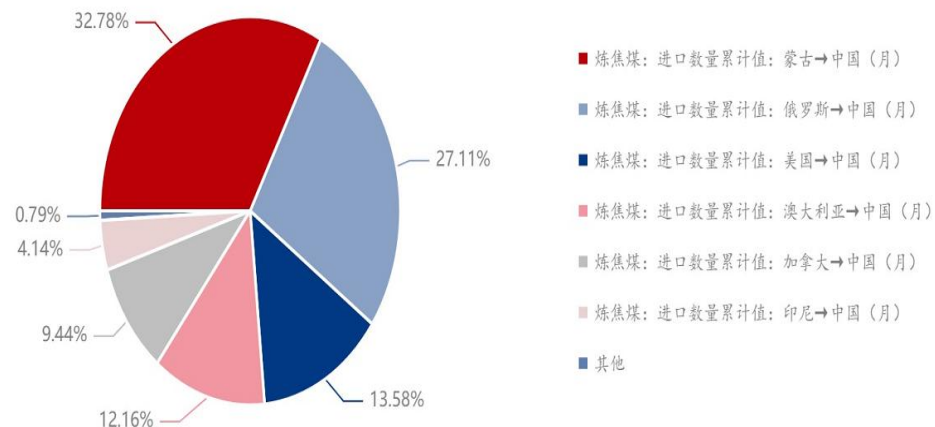
国别	2025年1月份	2024年12月份	环比	同比
蒙古国	327.80	422.12	-22.35%	-45.48%
俄罗斯	271.07	232.06	+16.81%	+40.91%
加拿大	94.44	101.46	-6.92%	+133.32%
美国	135.78	99.18	+36.90%	+81.01%
澳大利亚	121.58	161.26	-24.60%	+534.93%
印尼	41.38	31.84	+29.95%	+56.77%
其他	7.89	23.07	-65.79%	-78.83%
国别合计	999.94	1070.99	-6.63%	+0.80%



数据来源: 钢联数据

2025年1月份进口炼焦煤数量较去年同比小幅下降0.22%

Mysteel: 中国2025年1月份进口炼焦煤数量 (单位: 万吨)				
国别	2025年	占比	2024年	同比
蒙古国	327.80	32.78%	478.19	-31.45%
俄罗斯	271.07	27.11%	216.85	+25.00%
加拿大	94.44	9.44%	79.49	+18.80%
美国	135.78	13.58%	47.03	+188.68%
澳大利亚	121.58	12.16%	118.07	+2.98%
印尼	41.38	4.14%	42.56	-2.77%
其他	7.89	0.79%	19.92	-60.38%
国别合计	999.94	100.00%	1002.12	-0.22%

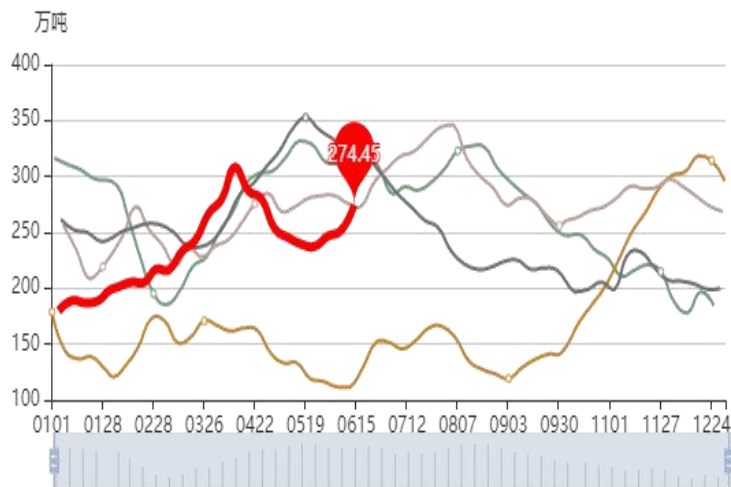


数据来源: 钢联数据

库存：焦煤库存上下游分化依旧

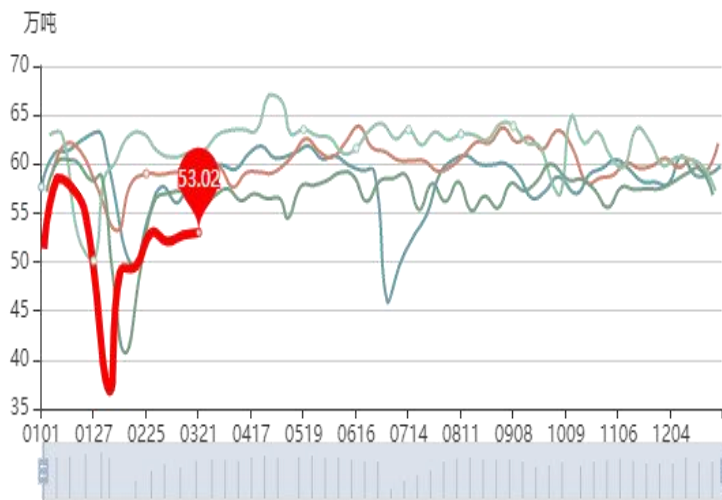
炼焦煤：矿山企业库存：中国（周）

2015 2016 2017 2018 2019 2020 2021 2022 2023 2024



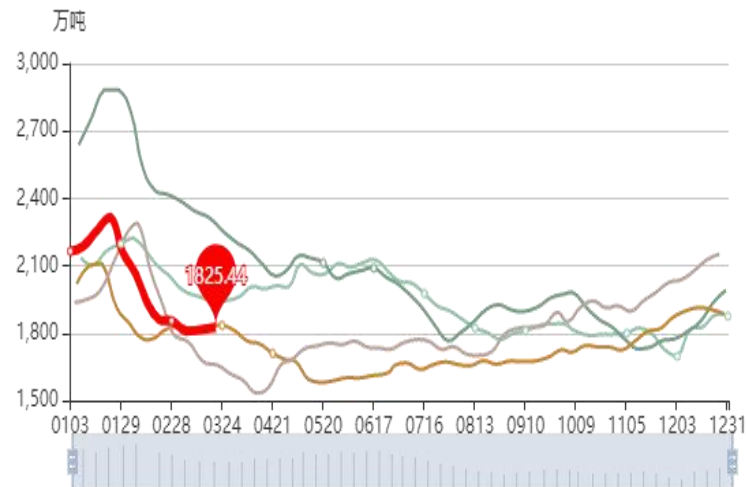
样本洗煤厂（110家）：精煤：日均产量：中国（周）

2019 2020 2021 2022 2023 2024 2025



港口库存 + 焦企库存 + 钢厂库存

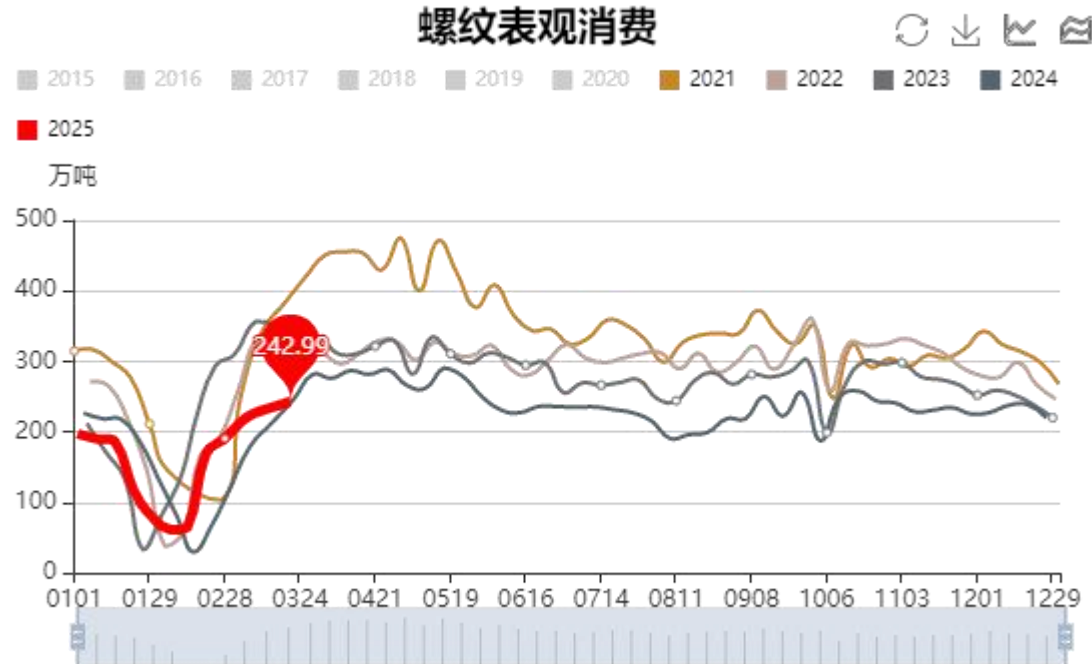
2017 2018 2019 2020 2021 2022 2023 2024 2025



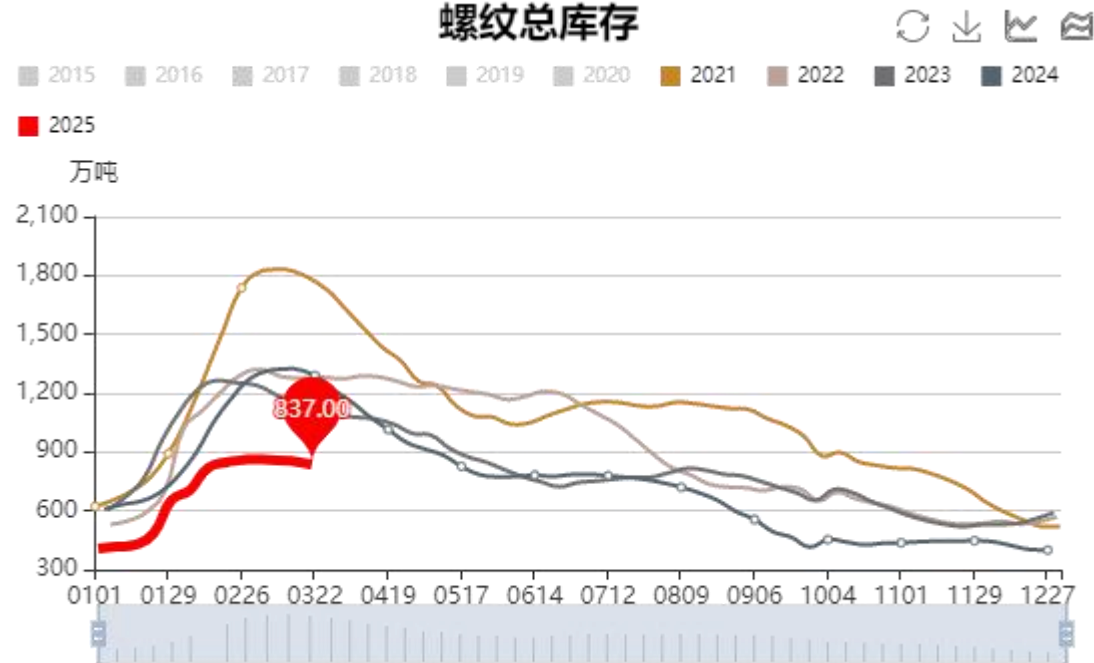
焦煤年度平衡											
	产量	进口	总供给	出口	内需	总需求	供需差	期末库存	均价（主焦）	平均利润	平均开工
2020/12/31	48510	7262	55772	87	56319	56406	-634	3671	1391		
2021/12/31	48997	5465	54462	9	55635	55644	-1182	3084	2510		
2022/12/31	49347	6387	55734	25	56366	56391	-658	2500	2750	1469	91.2%
2023/12/31	49109	10210	59318	37	59210	59246	72	2412	2166	1058	88.9%
2024/12/31	47538	12226	59763	76	58296	58372	1391	2708	1937	902	85.3%
2025/12/31	48035	11798	59833	72	58005	58077	1756	4464	1300	200	78.0%
	产量增速	进口增速	总供给增速	出口增速	内需增速	总需求增速		库存变动	价格变动		
2021/12/31	1.0%	-24.7%	-2.3%	-89.5%	-1.2%	-1.4%		-16.0%	80.4%		
2022/12/31	0.7%	16.9%	2.3%	178.5%	1.3%	1.3%		-18.9%	9.6%		
2023/12/31	-0.5%	59.9%	6.4%	43.8%	5.0%	5.1%		-3.5%	-21.2%		
2024/12/31	-3.2%	19.7%	0.8%	107.3%	-1.5%	-1.5%		12.3%	-10.6%		
2025/12/31	1.0%	-3.5%	0.1%	-5.3%	-0.5%	-0.5%		64.8%	-32.9%		

螺纹旺季需求见顶，供应持续增加，去库速度放缓

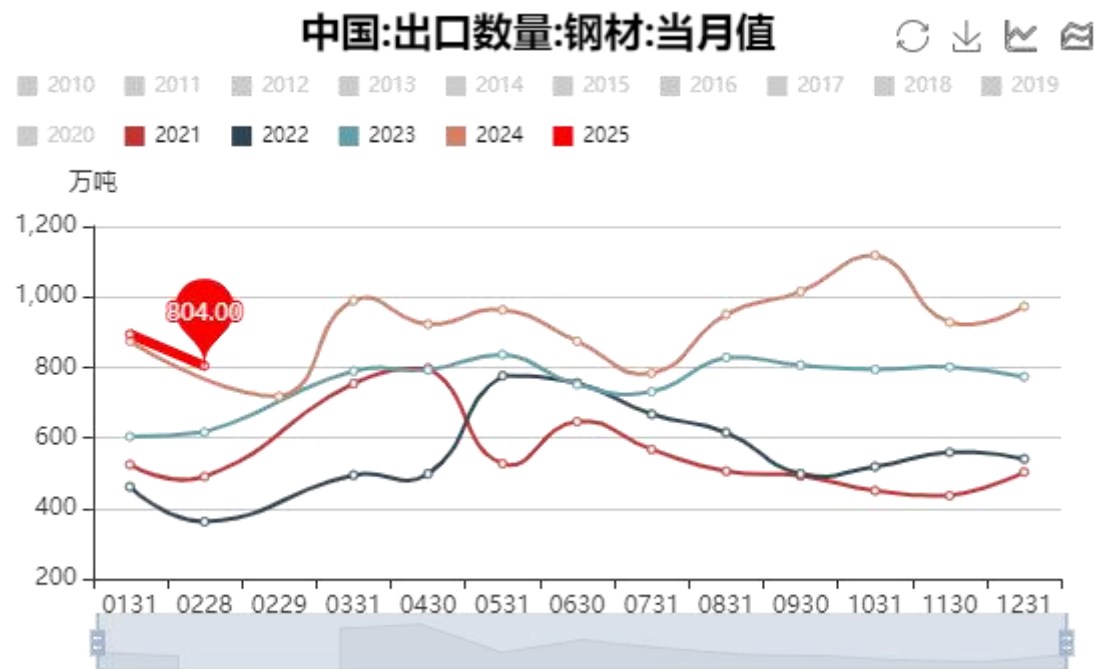
螺纹表观消费



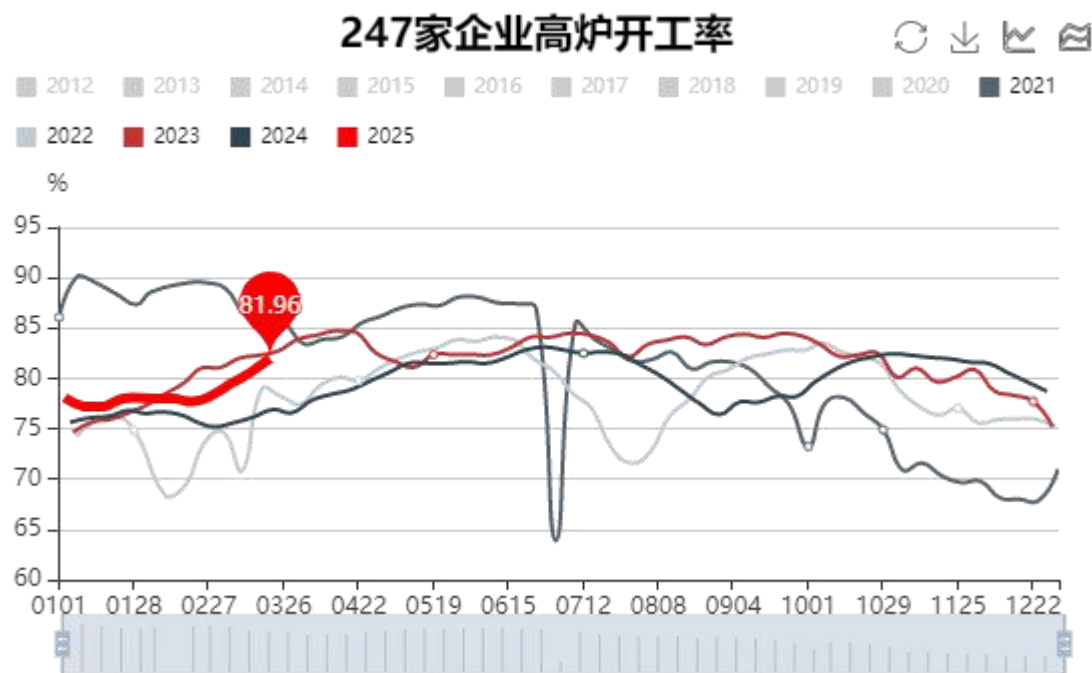
螺纹总库存



出口压力逐步显现，外部市场对国内价格支撑减弱



内外压力下，钢厂减产将削弱成本支撑



焦煤:

当前煤焦钢市场供强需弱格局难改，炼焦煤价格仍面临下行压力。需求端弱复苏与成本支撑抑制价格深跌，短期内的铁水复产带动成本端大幅推涨的逻辑相对较弱，后期仍需继续关注下游钢厂复产和政策利好情况。

焦炭:

焦炭市场在焦企暂无减产预期的情况下，叠加原料端供应宽松格局难改，同时受终端钢材销售的不确定性影响，即使出现铁水日产明显增幅的契机，市场看涨情绪仍旧不积极，焦炭市场下行风险依旧偏高，后续需重点关注焦煤去库力度以及终端钢材的销售情况。

操作建议：偏空对待

风险点：需求恢复超预期、供应端减产政策发力

免责声明

本报告的著作权属于大越期货股份有限公司。未经大越期货股份有限公司书面授权，任何人不得更改或以任何方式发送、翻版、复制或传播此报告的全部或部分材料、内容。如引用、刊发，须注明出处为大越期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。本报告基于大越期货股份有限公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，仅反映本报告作者的不同设想、见解及分析方法，但大越期货股份有限公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，且大越期货股份有限公司不保证所这些信息不会发生任何变更。

本报告中的信息以及所表达意见，仅作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，大越期货股份有限公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，投资者根据本报告作出的任何投资决策与大越期货股份有限公司及本报告作者无关。

THANKS!

