

强成本与弱需求的拉锯战

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**

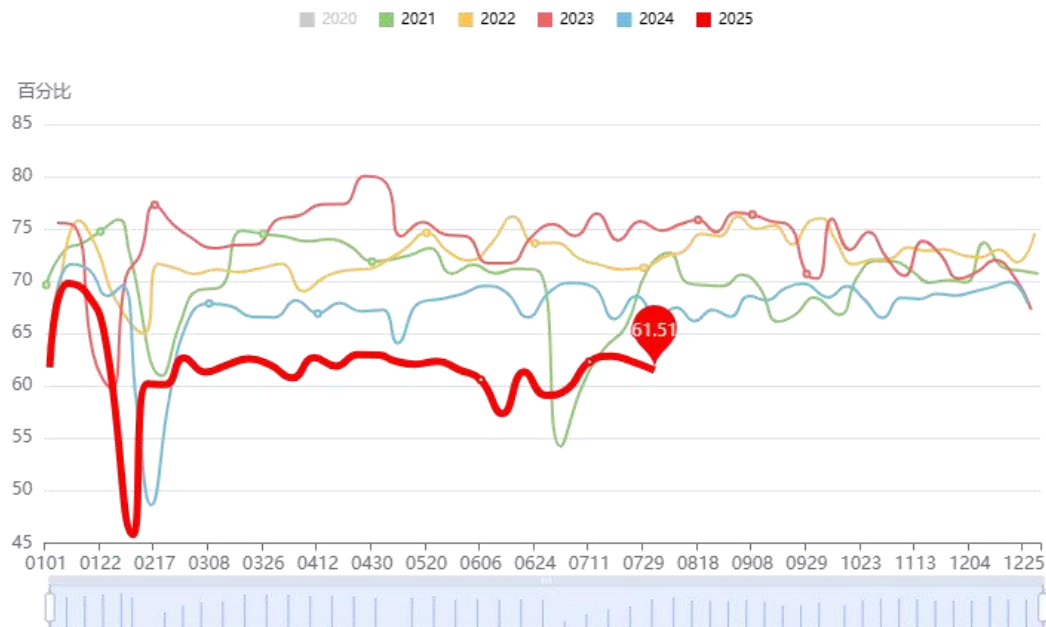
2025.10.27

重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅作参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

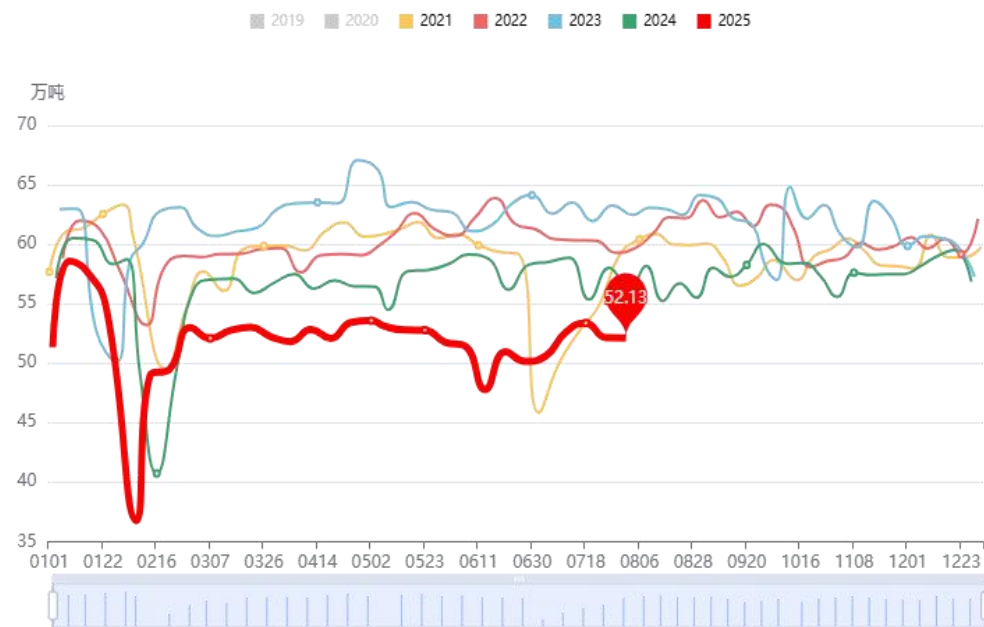


供应收缩是焦煤价格上涨的重要推手

煤炭：样本洗煤厂（110家）：开工率：中国(周)(百分比) 数据更新日期:20250801



精煤：样本洗煤厂（110家）：日均产量：中国(周)(万吨) 数据更新日期:20250801



产量:原煤:当月值(月)(万吨) 数据最新日期:20250930

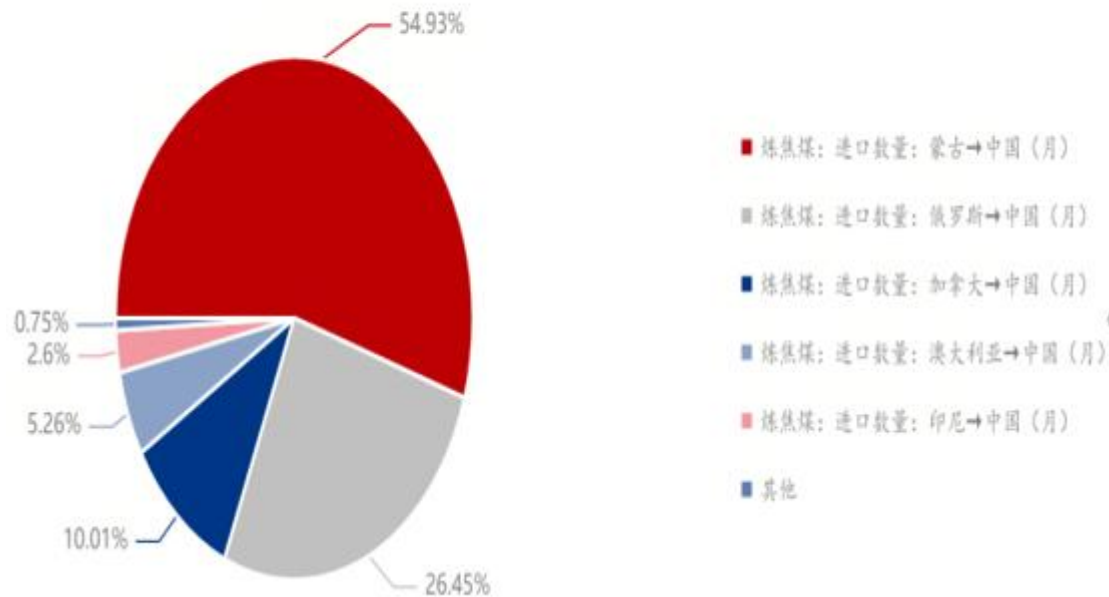
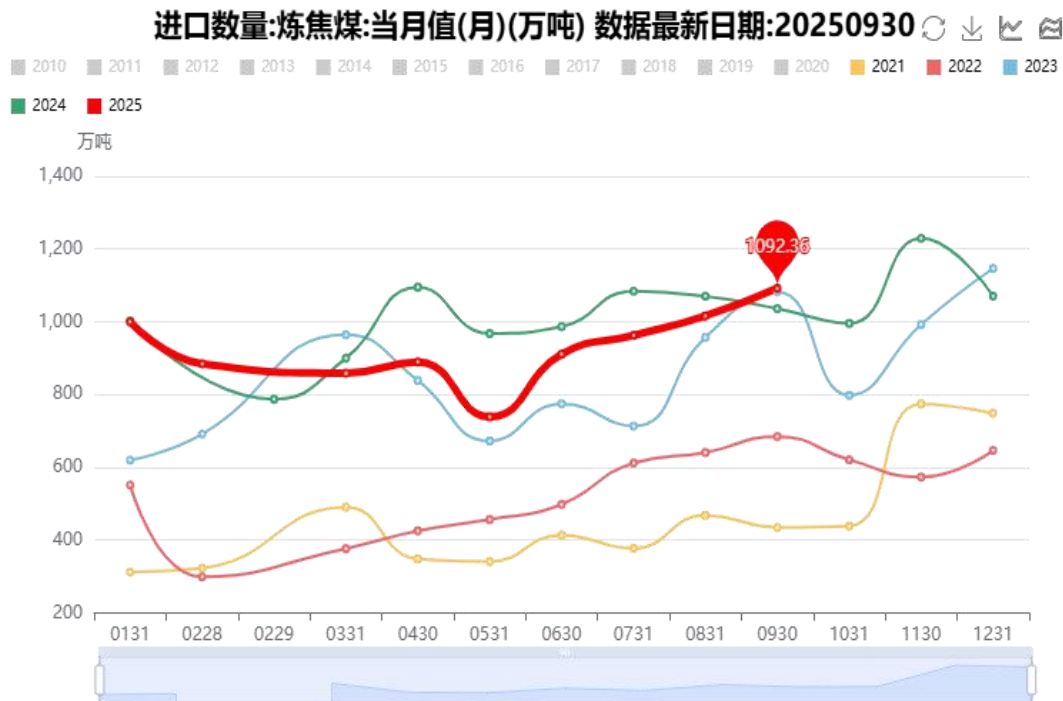


2010 2011 2012 2013 2014 2015 2016 2017 2018 2019 2020 2021 2022 2023

2024 2025



进口端



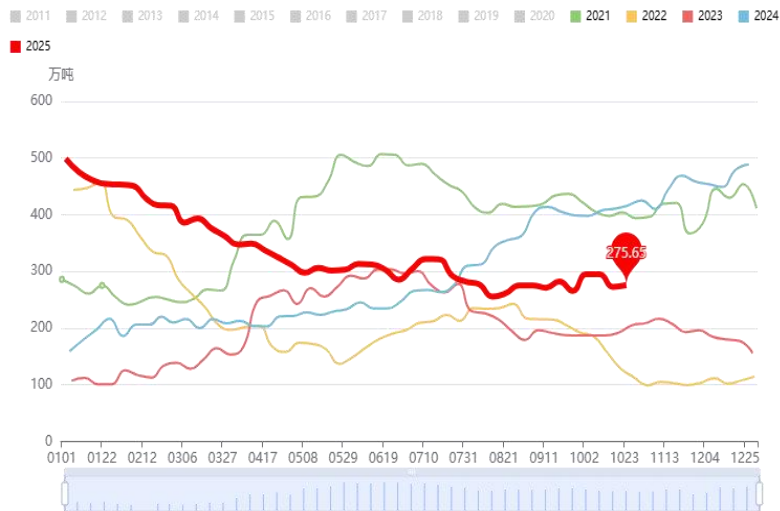
进口量同比下降主要受国际价格波动、关税政策调整及国内炼焦煤库存高位影响，导致采购节奏放缓

动力煤价格显著上涨，起到较强的引导作用

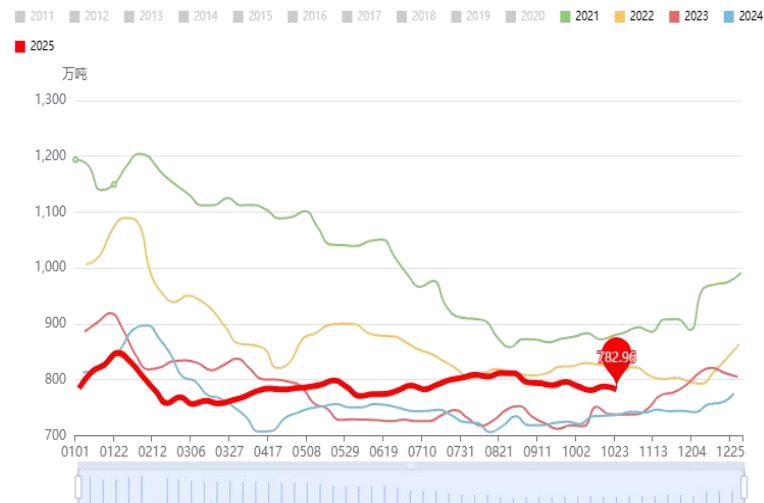
462家动力煤煤矿日产(万吨)



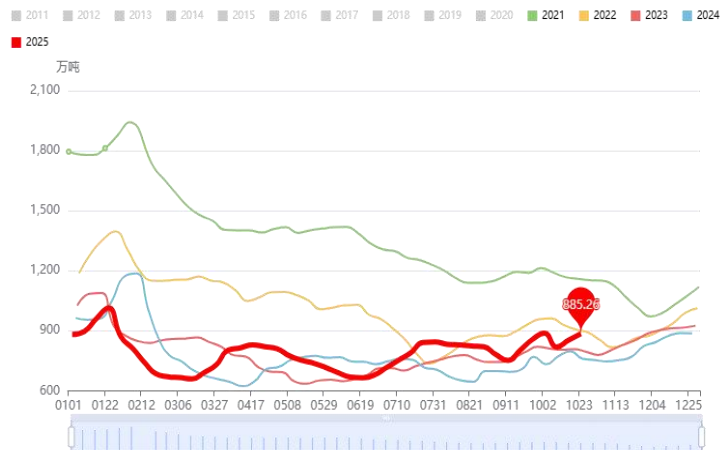
炼焦煤：进口：港口库存(周)(万吨) 数据最新日期:20251024



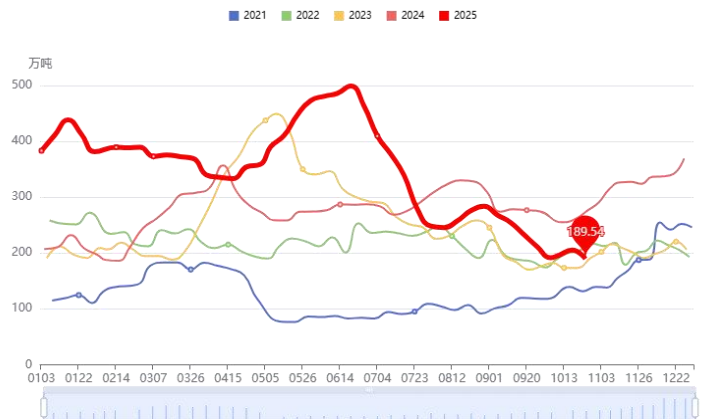
炼焦煤库存:国内样本钢厂(247家)(周)(万吨) 数据最新日期:20251024



炼焦煤总库存:国内独立焦化厂(230家):合计(周)(万吨) 数据最新日期:20251024



精煤：523家样本矿山：库存(周)(万吨) 数据最新日期:20251024



螺纹高炉利润(日)(元/吨) 数据最新日期:20251023

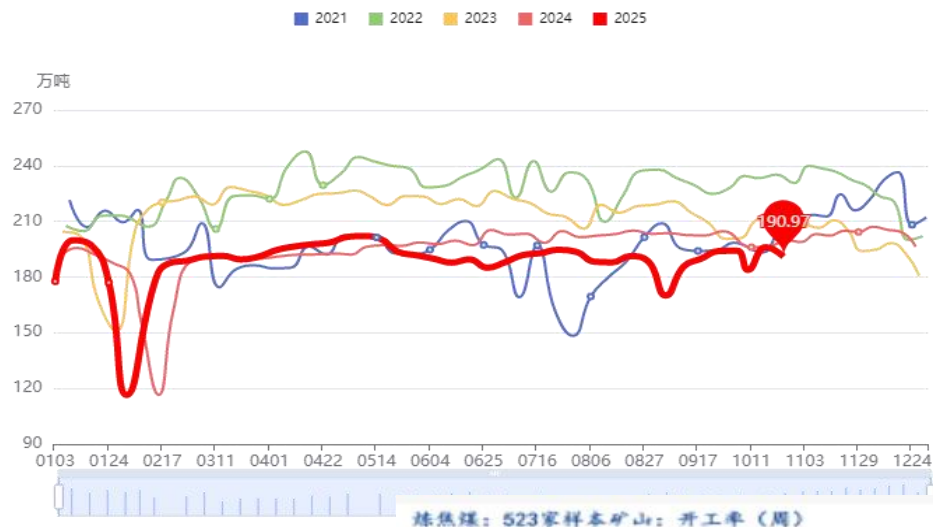


2023 2024 2025



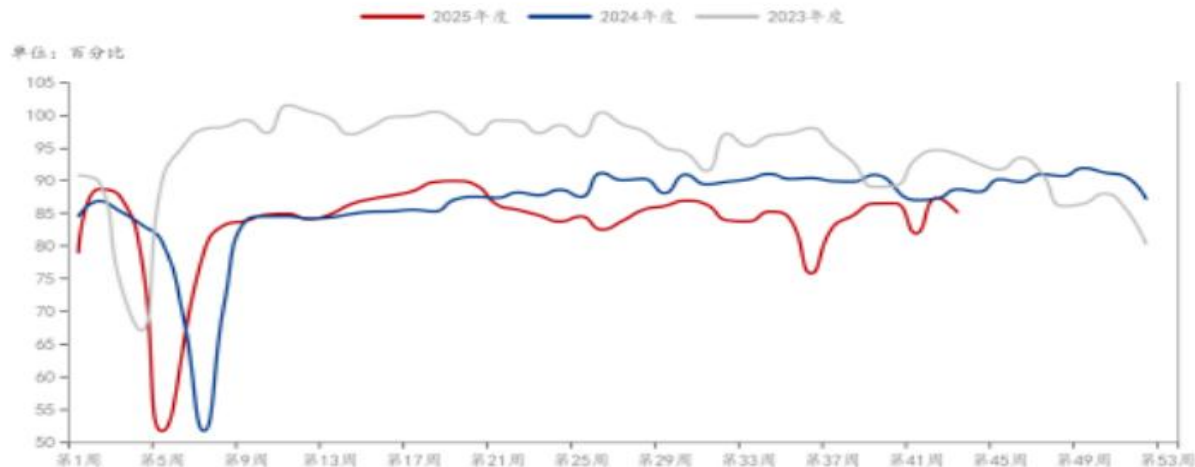
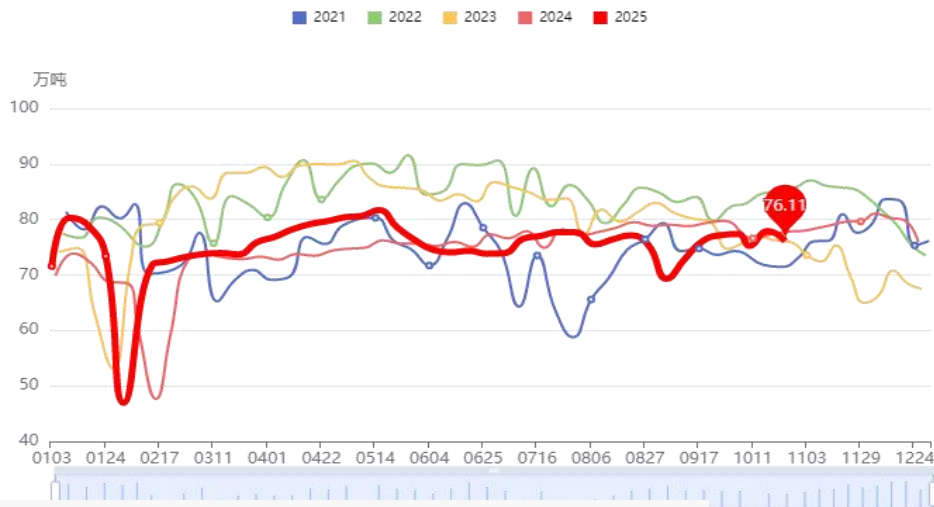
焦煤市场供需偏紧，焦企成本压力高企

原煤：523家样本矿山：日均产量(周)(万吨) 数据最新日期:20251024



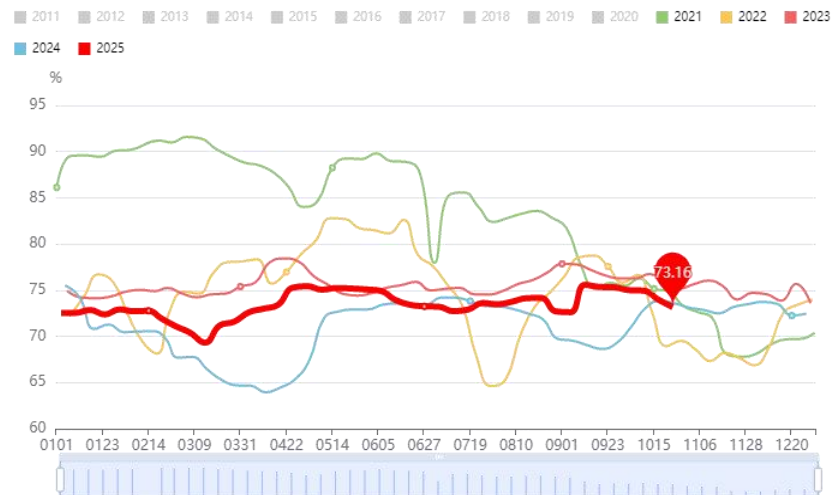
炼焦煤：523家样本矿山：开工率（周）

精煤：523家样本矿山：日均产量(周)(万吨) 数据最新日期:20251024

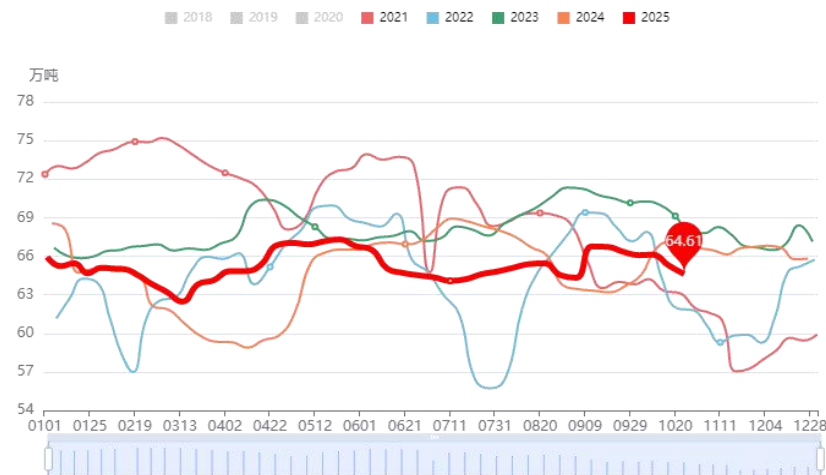


焦企库存累积初现，焦炭供给格局趋松

230家独立焦化厂：焦炭：产能利用率：中国(周)(%) 数据更新日期:20251024

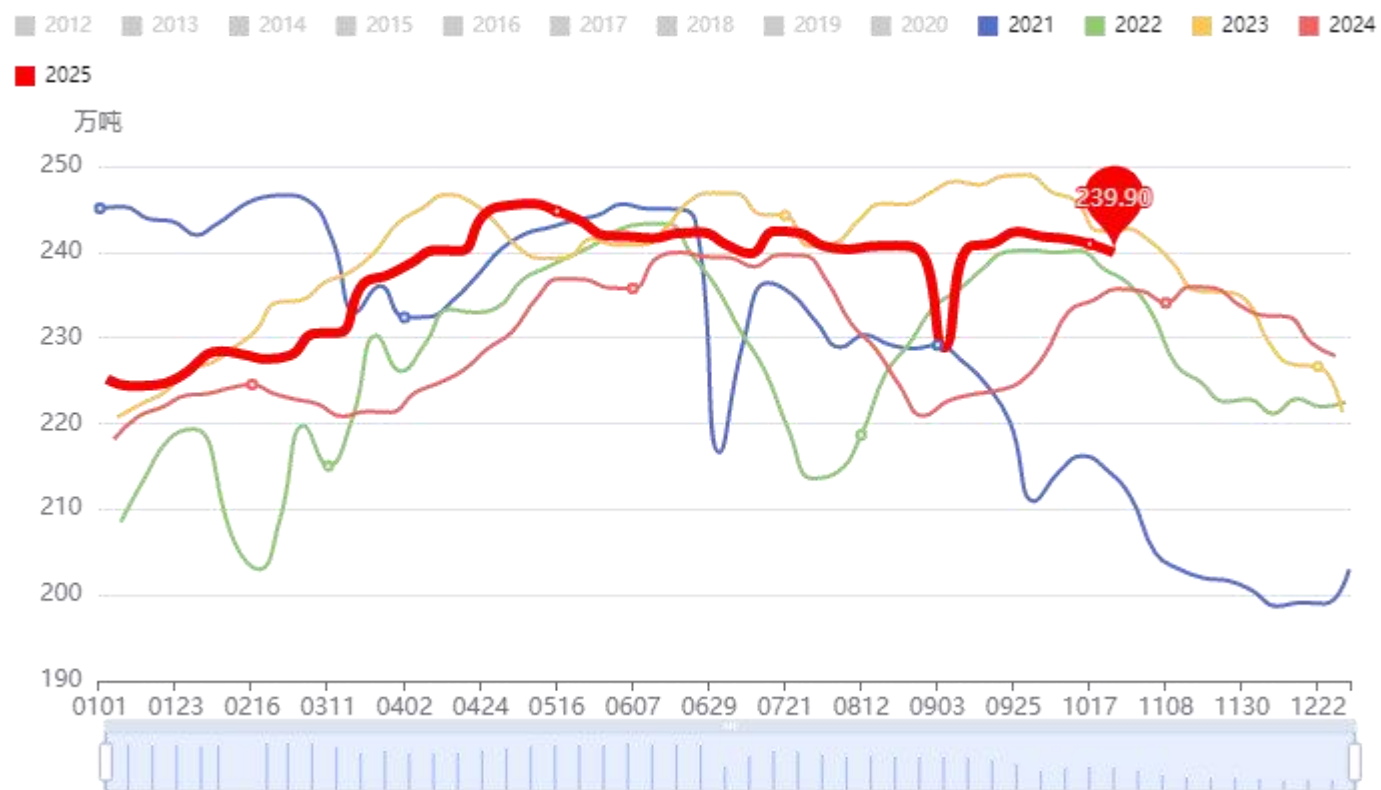


焦炭：全样本：独立焦化企业：日均产量：中国(周)(万吨) 数据更新日期:2025102



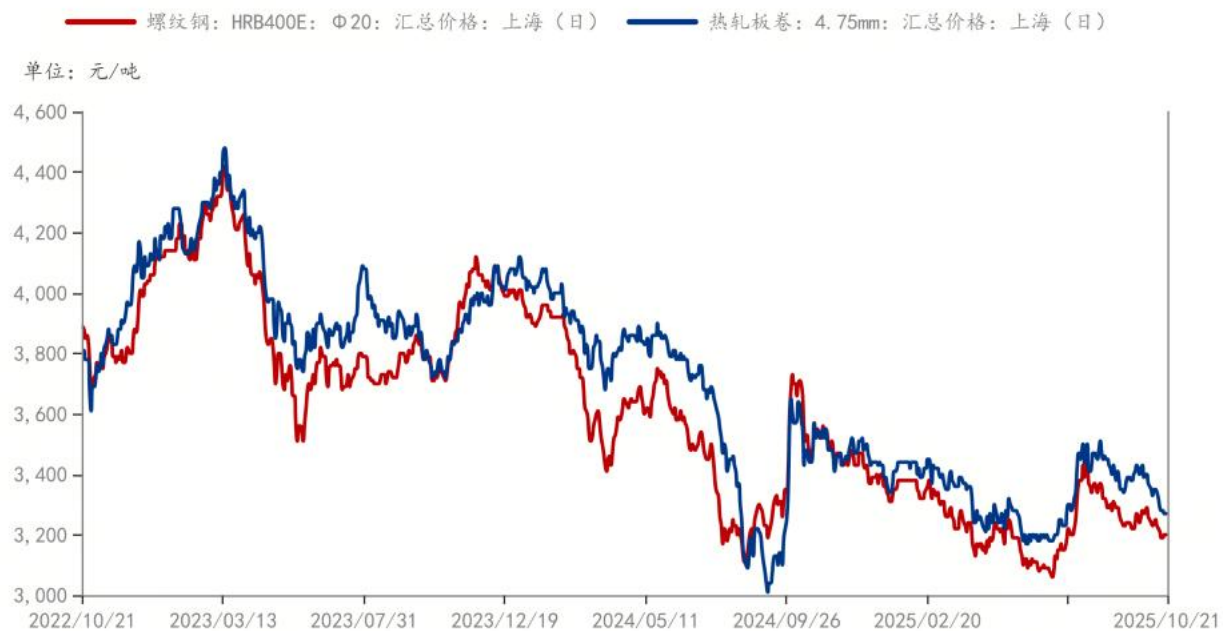
钢厂盈利持续收缩，铁水回落压制焦炭需求

247家企业日均铁水产量(周)(万吨) 数据最新日期:20251024



钢价已跌回年内低位

上海市场螺纹钢与热轧板卷汇总价格



数据来源：钢联数据

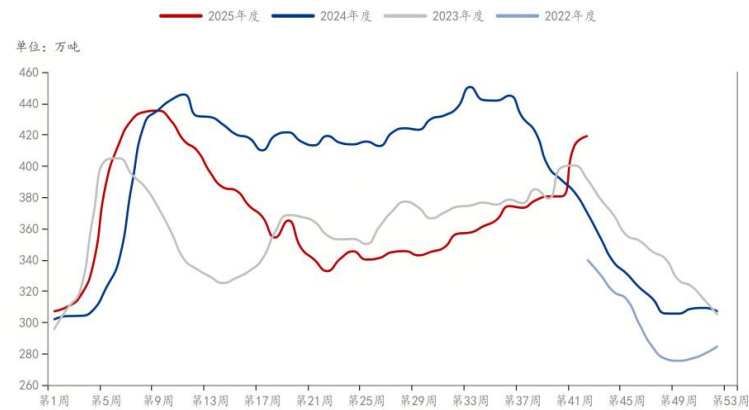
高库存压制钢价反弹空间

钢坯：主流仓储库存：唐山（周）



数据来源：钢联数据

热轧板卷：库存：中国（周）



数据来源：钢联数据

后市展望：强成本与弱需求的拉锯战

焦煤：宏观利好提振了商品市场整体情绪，焦煤作为本轮反内卷以来的龙头品种之一，仍是受多头资金青睐的重要品种。整体来看，焦煤短期基本面无明显变化，强预期支撑焦煤主力合约偏强震荡。

焦炭：焦炭上下游博弈加剧，基本面支撑不足，相对利好在于焦煤带来的成本支撑以及内外宏观回暖的情绪支撑。

但市场对钢材需求的承接能力存在担忧，若成材库存矛盾加剧，双焦反弹空间将受到下游现实不佳的压制，双焦向上驱动不足。

操作建议：

焦煤2601：短期双焦向上驱动不足，下有支撑，难以出现趋势性行情。

焦炭2601：跟随焦煤波动。

采取“逢低买入，不追高”的策略。在市场情绪消退、盘面调整后介入，关注供应收缩逻辑的兑现。

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，但大越期货对于本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性以及完整性不作任何明确或隐含的保证。因此任何人不得对本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性及完整性产生任何依赖，且大越期货不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。本报告不应取代个人的独立判断。本报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点并不代表大越期货股份有限公司的立场。
- 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!

