

## 供需边际好转 上下驱动有限

### 策略观点

宏观:美国特朗普政府或采取渐进式关税计划,避免通胀飙升。国内,各地陆续公布 2025 年增长目标,提振市场信心。宏观情绪好转,提振双焦价格。

双焦:国内外价差收缩,进口蒙煤通关处于低位。焦煤供应环比回升,焦煤竞拍成交有所好转,价格止跌企稳。但上游库存偏高,钢厂生产谨慎,价格反弹乏力。

成材消费:部分钢厂发布检修信息,五大品种钢材产需走弱。贸易商冬储低于预期,螺纹基本面处于低产、低消及低库的局面,制造业抢出口及板材的直接出口支撑了板材需求。进入 1 月,出口面临扰动,关注特朗普政府的关税政策。

综上,预计双焦短期底部震荡运行,上涨反弹乏力。

投资咨询业务资格:  
京证监许可【2012】76  
号

杨慧丹  
电话:  
010-84555063  
邮 箱  
yanghuidan@guoyuanqh  
.com

期货从业资格号  
F03090153

投资咨询资格号  
Z0019719

1、行情回顾

双焦价格经过前期连续下跌后，本周价格有所反弹。目前国内外焦煤价差已明显收敛，市场竞拍成交率回暖，需求边际好转。1月13日，焦炭第六轮提降落地，吨焦利润由盈转亏。

图表 1：焦煤主力合约走势



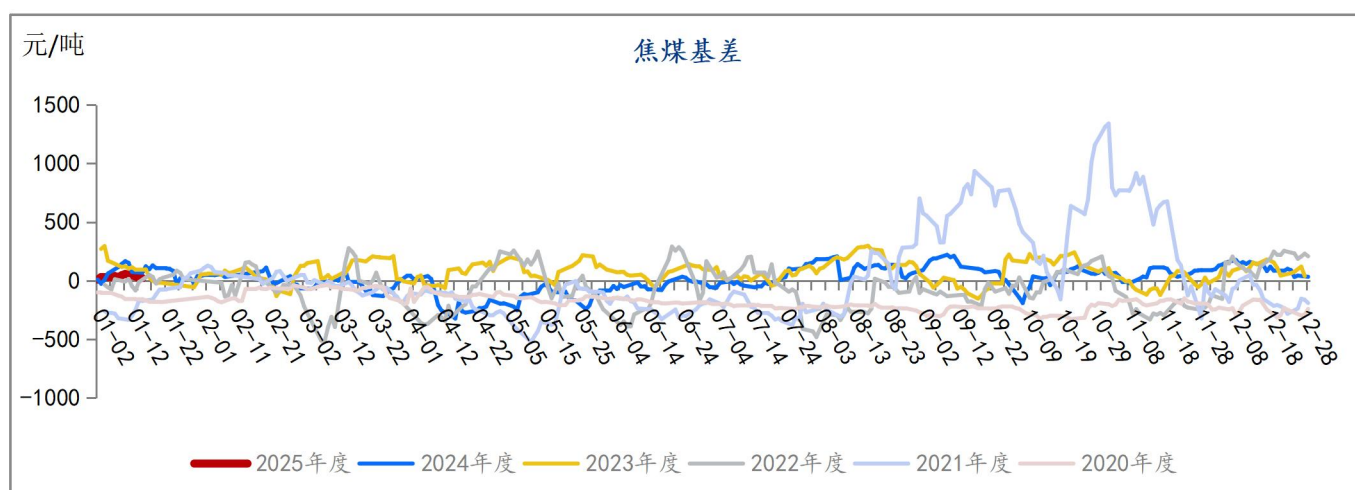
数据来源：文华财经、国元期货

图表 2：焦炭主力合约走势



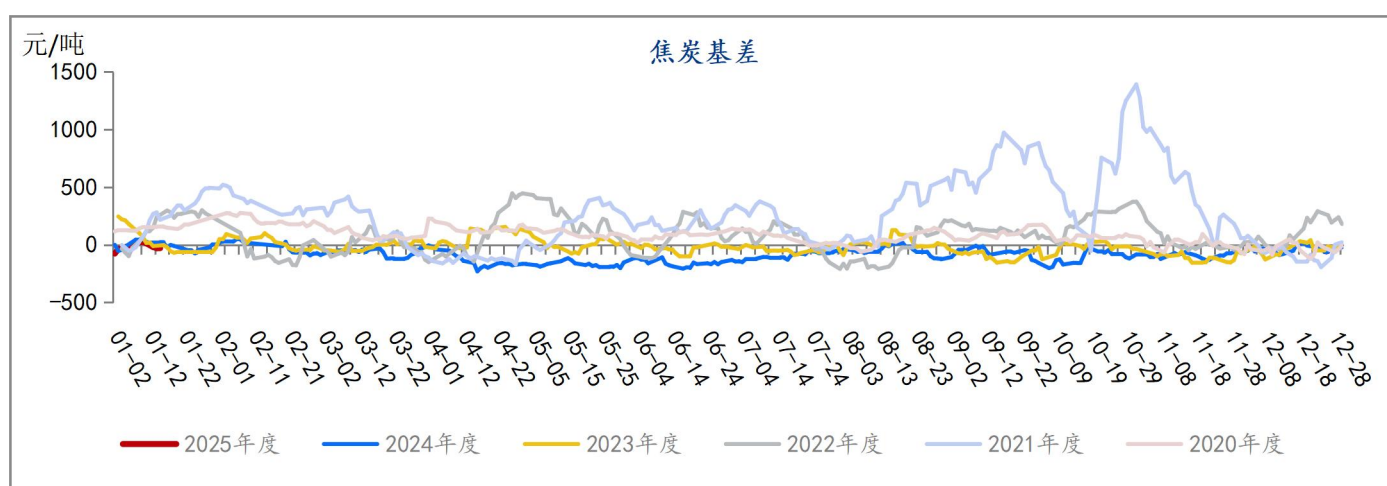
数据来源：文华财经、国元期货

图表 3：焦煤基差



数据来源：钢联数据、国元期货

图表 4：焦炭基差



数据来源：钢联数据、国元期货

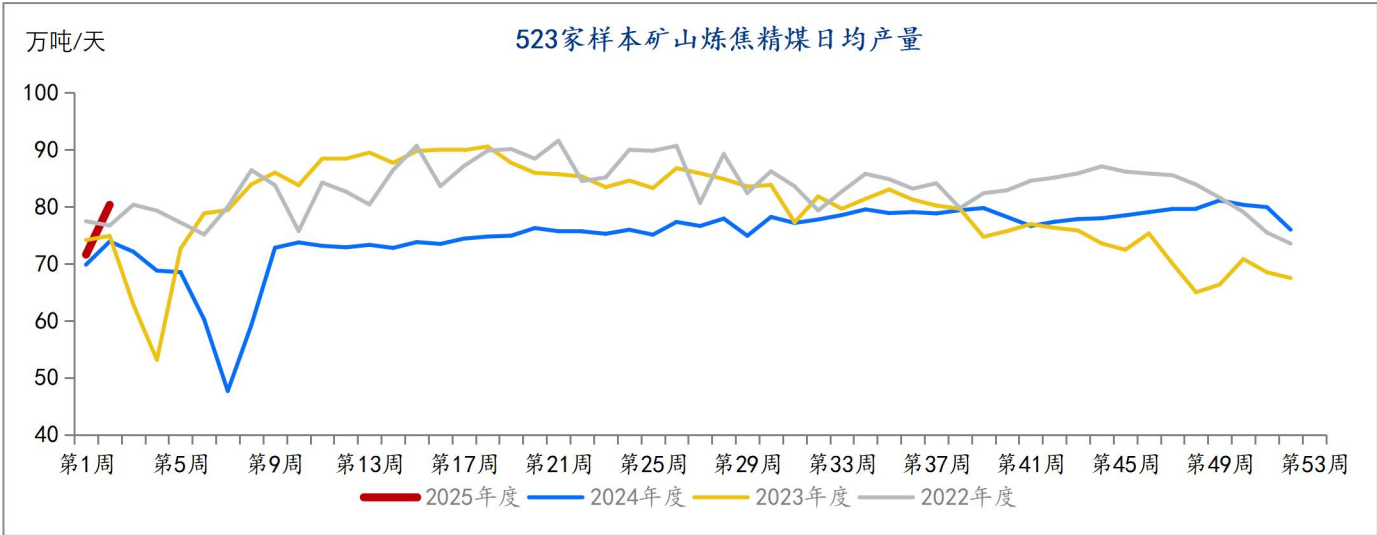
## 2、焦煤供应量边际回升

上周，523 家炼焦煤矿山开工率为 88.68%，周环比增加 9.8 个百分点；原煤日均产量为 199.85 万吨/天，周环比增加 12.43%；精煤日均产量为 80.3 万吨/天，周环比增加 12.18%。110 家样本洗煤厂开工率为 69.79%，周环比增加 8.02 个百分点；洗煤厂精煤日均产量为 58.59 万吨/天，周环比增加 14.11%；甘其毛都口岸日均通关量为 131220.0 吨/天，周环比增加 50.87%。

上周，230 家样本独立焦化厂焦炭日均产量为 51.68 万吨/天，周环比减少 1.17%；270 家样本独立焦化厂焦炭日均产量为 65.22 万吨/天，周环比减少 1.09%；247 家钢厂焦化厂日均产量 46.71 万吨/天，周环比增加 0.43%；独立焦化厂吨焦利润为 -16.0 元/吨，周环比减少 13.0 元/吨。

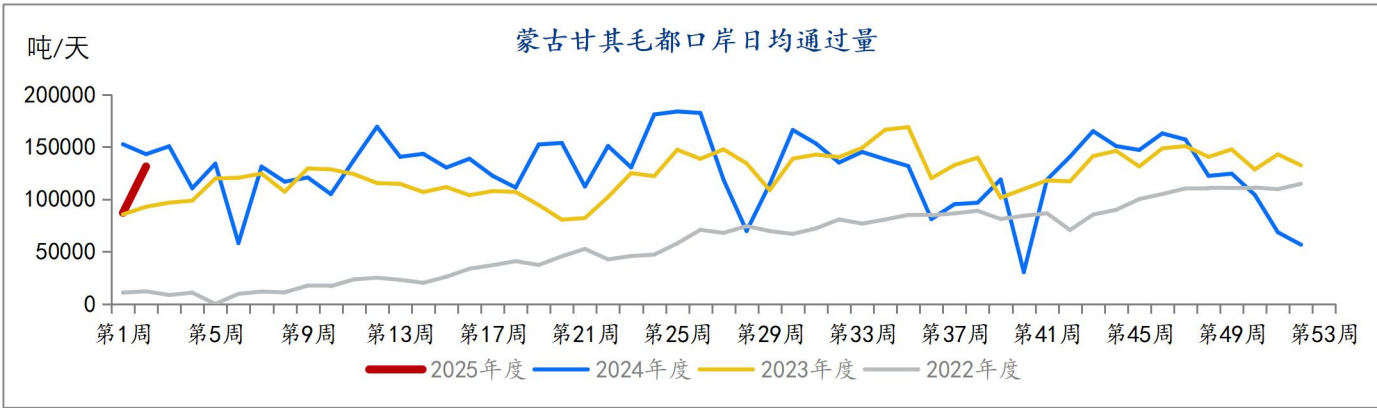
印度新德里当地时间 12 月 26 日对外发布新政，根据《公平贸易法案》，自 2025 年 1 月起，正式实施对全球低灰分冶金焦进口数量限制。2024 年 1-11 月印度对中国月均进口焦炭及半焦炭数量为 89 万吨，2025 年上半年印度对中国进口焦炭数量限制量为 7.86 万吨。

图表 5：523 家样本矿山炼焦精煤日均产量



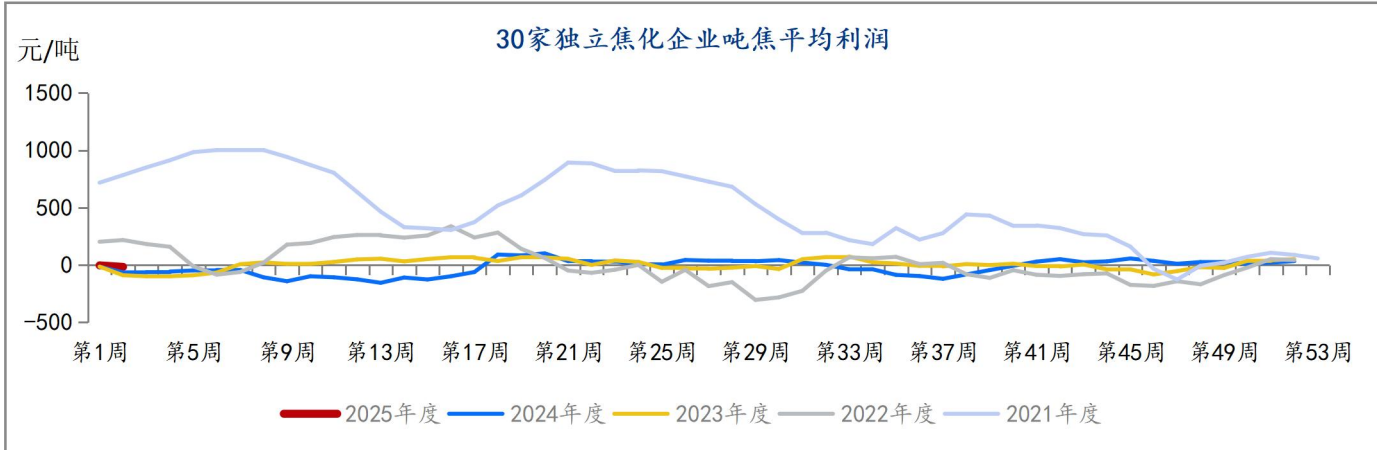
数据来源：钢联数据、国元期货

图表 6：甘其毛都日均通关量



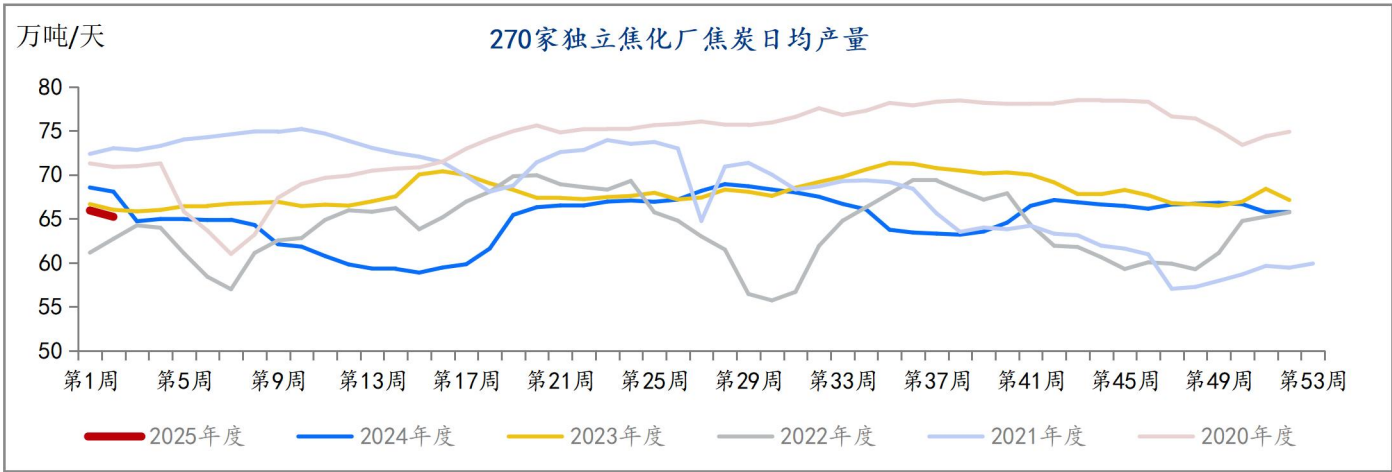
数据来源：钢联数据、国元期货

图表 7：30 家独立焦化企业吨焦平均利润



数据来源：钢联数据、国元期货

图表 8：270 家独立焦化厂焦炭日均产量



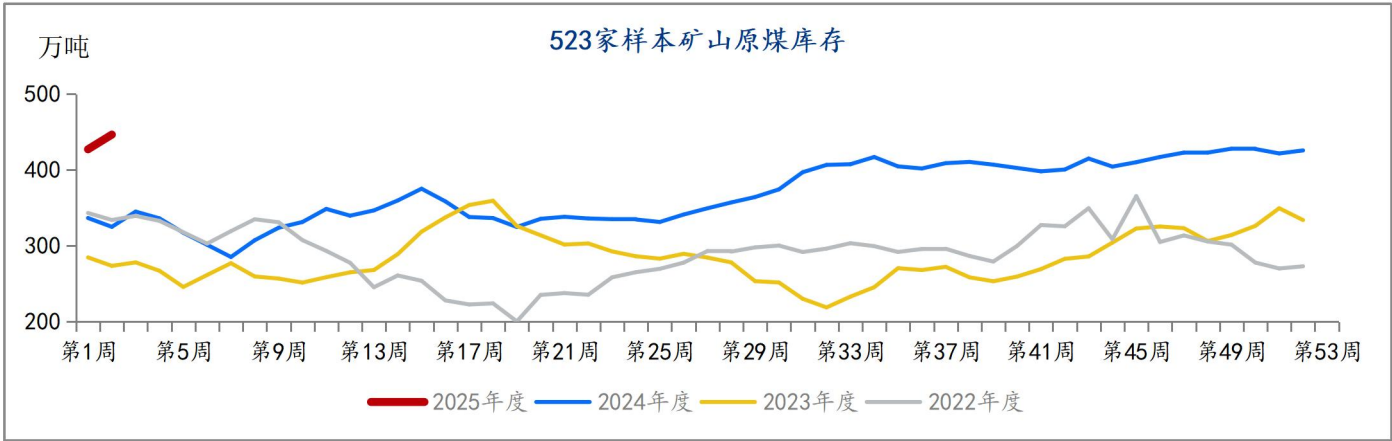
数据来源：钢联数据、国元期货

3、竞拍成交有所好转

上周焦煤挂牌量仍处于高位，近两周竞拍成交率好转。钢联数据显示，上周焦煤挂牌量为 269.37 万吨，周环比增加 62.32%；竞拍成交率为 64.6%，周环比减少 7.16 个百分点。

近期下游有所补库，上游矿山焦煤库存仍处高位。上周港口焦煤库存为 475.02 万吨，周环比减少 4.77%；矿山精煤库存为 411.28 万吨，周环比增加 7.34%；矿山原煤库存为 446.45 万吨，周环比增加 4.53%。247 家钢厂焦煤库存为 814.31 万吨，周环比增加 3.82%；270 家独立焦化厂焦煤库存为 1073.51 万吨，周环比增加 1.85%。

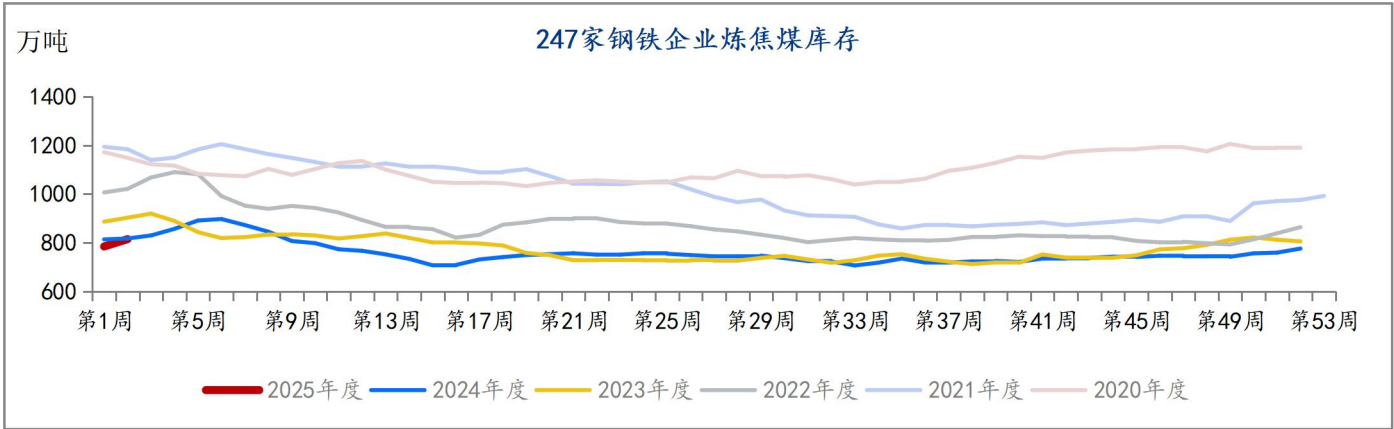
图表 9：523 家样本矿山原煤库存





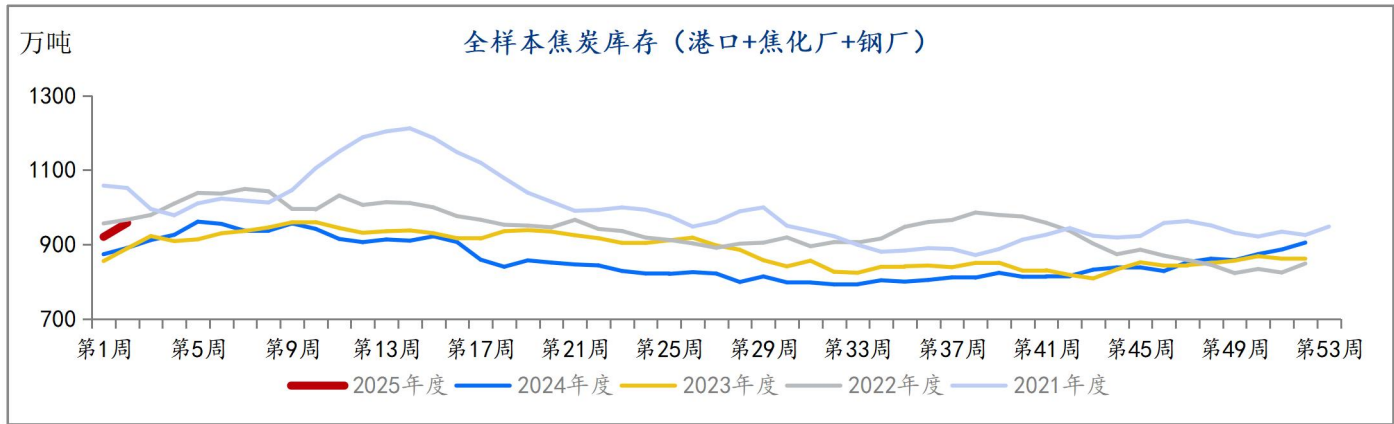
数据来源：钢联数据、国元期货

图表 10：247 家样本钢厂炼焦煤库存



数据来源：钢联数据、国元期货

图表 11：全样本焦炭库存

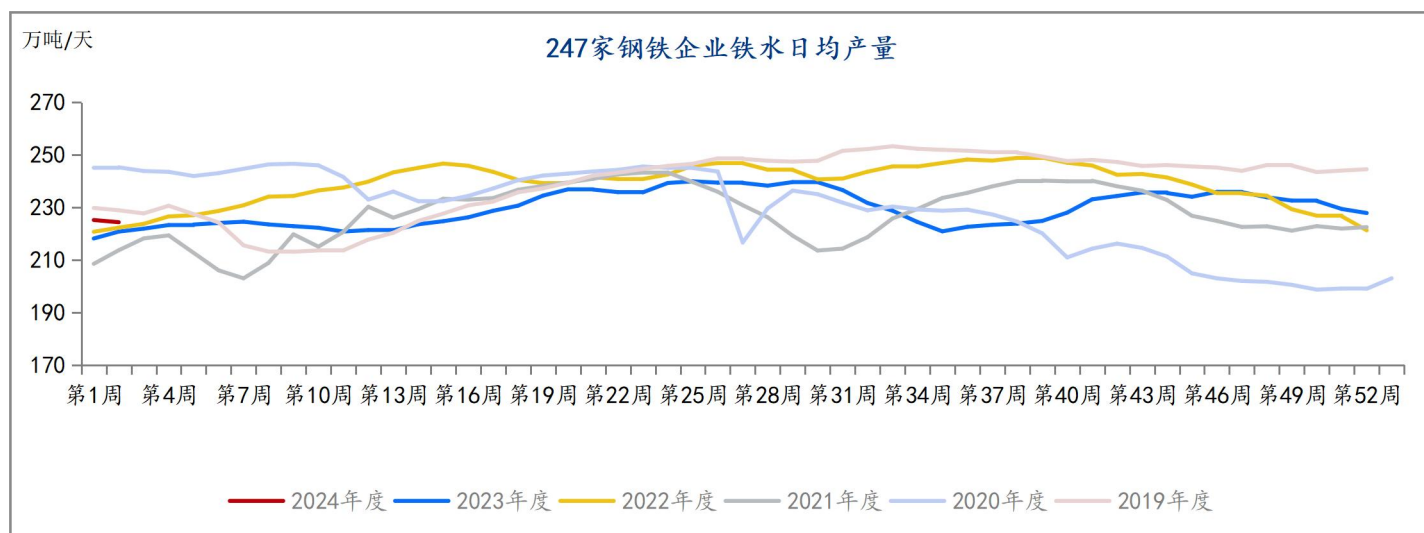


数据来源：钢联数据、国元期货

4、成材供需走弱

上周，五大品种钢材产量 808.42 万吨，周环比减少 2.56%；五大品种钢材表观消费 791.81 万吨，周环比减少 3.82%；五大品种钢材库存为 1132.35 万吨，周环比增加 1.49%。

图表 12：247 家钢铁企业铁水日均产量



数据来源：钢联数据、国元期货

## 5、小结

双焦：国内外价差收缩，进口蒙煤通关处于低位。焦煤供应环比回升，焦煤竞拍成交有所好转，价格止跌企稳。但上游库存偏高，钢厂生产谨慎，价格反弹乏力。

成材消费：部分钢厂发布检修信息，五大品种钢材产需走弱。贸易商冬储低于预期，螺纹基本面处于低产、低消及低库的局面，制造业抢出口及板材的直接出口支撑了板材需求。进入1月，出口面临扰动，关注特朗普政府的关税政策。

综上，预计双焦短期底部震荡运行，上涨反弹乏力。

## 免责声明

本报告的著作权和/或其他相关知识产权归属于国元期货有限公司。未经国元期货许可，任何单位或个人都不得以任何方式复制、转载、引用、刊登、发表、发行、链接、修改、翻译本报告的全部或部分内容。如引用、转载、刊发、链接需要注明出处为国元期货。违反前述要求侵犯国元期货著作权等知识产权的，国元期货将保留追究其相关法律责任的权利。

本报告基于国元期货及研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，我们力求分析及建议内容的客观、公正，研究方法专业审慎，分析结论合理，但国元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、时效性及完整性均不作任何明确或隐含的保证。国元期货可发出其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，本报告及该报告仅反映研究人员的不同设想、见解及分析方法，为免生疑，本报告所载的观点并不代表国元期货立场。

本报告所载全部内容仅作参考之用，不构成对任何人的投资、法律、会计或税务的操作建议，国元期货不对因使用本报告而做出的操作建议做出任何担保，不对因使用本报告而造成的损失承担任何责任。交易者根据本报告作出的任何投资决策与国元期货及研究人员无关，且国元期货不因接收人收到此报告而视其为客户，请交易者务必独立进行投资决策。



## 联系我们

全国统一客服电话：400-8888-218

**国元期货总部**

地址：北京市东城区东直门外大街 46 号 1 号楼 19 层 1901，9 层 906、908B

电话：010-84555000

**福建分公司**

地址：福建省厦门市思明区莲岳路 1 号 1304 室之 02-03 室（即磐基商务楼 1502-1503 室）

电话：0592-5312522

**大连分公司**

地址：辽宁省大连市沙河口区会展路 129 号国际金融中心 A 座期货大厦 2407、2406B。

电话：0411-84807840

**西安分公司**

地址：陕西省西安市雁塔区二环南路西段 64 号凯德广场西塔 6 层 06 室

电话：029-88604088

**上海分公司**

地址：中国（上海）自由贸易试验区浦电路 577 号 16 层（实际楼层 13 层）04 室

电话：021-50872756

**广州分公司**

地址：广东省广州市天河区珠江东路 28 号 4701 房自编 04A 单元

电话：020-89816681

**北京分公司**

地址：北京市东城区东直门外大街 46 号 1 号楼 22 层 2208B 室

电话：010-84555050

**安徽分公司**

地址：安徽省合肥市庐阳区国轩凯旋大厦四层

电话：0551-68115888

**郑州营业部**

地址：河南省郑州市金水区未来路 69 号未来大厦 1410 室

电话：0371-53386809

**青岛营业部**

地址：山东省青岛市崂山区秦岭路 15 号海韵东方 1103 户

电话：0532-66728681

**深圳营业部**

地址：广东省深圳市福田区莲花街道福中社区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 号楼 10B

电话：0755-82891269

**杭州营业部**

地址：浙江省杭州市滨江区江汉路 1785 号网新双城大厦 4 幢 2201-3 室

电话：0571-87686300

**通辽营业部**

地址：内蒙古自治区通辽市科尔沁区建国路 37 号世基大厦 12 层

电话：0475-6380818

**上海中山北路营业部**

地址：上海市普陀区中山北路 1958 号 3 层西半部 318 室

电话：021-52650802、021-52650801

全资子公司：

**国元投资管理（上海）有限公司**

注册地址：上海市虹口区东大名路 501 号 504A 单元

办公地址：（北京地区）北京市东城区东直门外大街 46 号天恒大厦 A 座 906

（上海地区）上海市浦东新区潍坊新村街道源深路 1088 号平安财富大厦 1603B

电话：010-84555221