

2025年黑色系年度报告

目录

第一部分：宏观经济与政策环境复盘

第二部分：黑色产业链供需格局拆解

第三部分：核心品种价格驱动与走势复盘

第四部分：2026 年市场展望

一、宏观经济与政策环境复盘

2025年宏观经济复盘回顾

2025年黑色系商品期货整体呈现“弱现实、强预期”的震荡走势，宏观经济温和复苏与流动性宽松提供支撑，而供给侧改革深化与行业“反内卷”政策主导市场情绪，供需双弱格局下库存分化与生产调整成为关键变量。全年价格波动主要受政策预期与现实需求博弈影响，铁矿石、螺纹钢等品种呈现阶段性反弹但缺乏趋势性行情：

图1：近5年黑色系主要商品现货价格



数据来源：wind、Mysteel、金石期货研究所

一、宏观经济环境

1. 国内经济概况

增长韧性：2025 年前三季度 GDP 同比增长 5.2%，全年预计实现 5% 增长目标，在全球主要经济体中表现稳健；

物价低迷：前三季度 CPI 同比 - 0.1%，PPI 同比 - 2.8%，GDP 平减指数 - 1.1%，显示需求不足；

结构特征：工业生产恢复快于需求，"弱现实、强预期" 成为市场主基调

2. 货币政策

适度宽松基调贯穿全年：

结构性工具创新：创设科技创新债券风险分担工具、支农支小再贷款增加 3000 亿元、优化资本市场支持工具 (互换便利 + 回购增持再贷款共 8000 亿元)；

政策特点："灵活高效"，注重多重目标平衡，为实体经济提供低成本资金，支持"两重两新" 建设；

3. 财政政策

更加积极有为：赤字率提高，支出强度加大，逆周期调节增强；

超长期特别国债：发行 1.3 万亿元，其中 3000 亿元支持消费品以旧换新；

7500 亿元到期特别国债续作；

支出重点：民生保障（养老金、医保提标）、消费刺激和“两重两新”项目，基建投资达 57.5 万亿元，同比增 6.8%；

4. 房地产政策

从“托底”到“稳市场”转变：

政策基调：“控增量、去库存、优供给”，不再强调房地产托底，专项债优先用于化债；

需求端措施：公积金政策优化（全国超 260 条）、首付比例降至 15%（首套）和 30%（二套）、商贷利率低至 3.1%、税费减免；

市场影响：地产用钢需求持续萎缩，11 月环比降 1.8%，但政策对下游建材支撑有限；

二、黑色系产业政策环境

1. 钢铁行业政策

稳增长与结构优化并重：

《钢铁行业稳增长工作方案(2025-2026年)》：五部门联合发布，目标行业增加值年均增4%，经济效益企稳回升；

产能调控：修订产能置换办法，加大减量置换力度，支持电炉钢、氢冶金等低碳工艺和兼并重组，淘汰落后产能；

"反内卷"政策：7月中央财经委提出治理低价无序竞争，推动落后产能退出，引发市场对供给收缩预期，钢价短期反弹；

环保约束：2025年底前80%以上钢铁产能完成超低排放改造，采暖季环保限产常态化，限制供给释放；

2025年宏观经济复盘回顾

2. 煤炭行业政策

保供稳价与绿色转型并行：

能源保供：发改委召开供暖季能源保供会议，强调稳定煤炭生产和运输，通过长协锁定供应，缓解焦煤价格上行压力；

产能调控：煤炭“按需生产”，优质产能释放，劣质产能退出，产量维持相对稳定；

3. 国际贸易政策

关税摩擦加剧，出口承压：

中美贸易：美国加征“对等关税”，使中国输美商品综合税率高达 145%；5 月达成暂停部分关税共识（24% 暂停 90 天，保留 10%）

其他贸易壁垒：韩国对中国热轧不锈钢征 21.62% 反倾销税；越南、欧盟等对中国钢材设限，全球贸易保护主义升温

出口影响：钢材出口韧性仍存，1-10 月同比增 6.6%，净出口增 653 万吨，但增速放缓，部分企业转向“一带一路”市场

三、宏观政策与黑色系期货价格互动分析

1. 价格总体表现

"先跌 - 后涨 - 再跌" 三阶段特征：

第一阶段 (年初 - 6 月)：海外关税冲击 + 成本下移，价格震荡下行；2 月特朗普加征关税 (对华 10%+10%)，4 月 "对等关税" 落地，商品价格集体下挫；焦煤价格大幅下跌，钢材成本中枢下移，支撑减弱。

第二阶段 (7-9 月)："反内卷" 政策催化，价格强势反弹，7 月 1 日 "反内卷" 政策出台，市场视为新一轮 "供给侧改革"；焦煤查超产引发供应担忧，期货连续涨停，带动钢材价格反弹。

第三阶段 (10-12 月)：强预期与弱现实博弈，价格震荡回落，政策落地不及预期，需求持续疲软，尤其是地产用钢萎缩；原料 (双焦) 向成材让利，钢厂利润改善但价格承压。

2. 宏观政策影响机制

(1) 货币政策传导

降准降息→降低融资成本→支撑基建投资→拉动钢材需求

流动性充裕→市场风险偏好提升→黑色系估值修复

但终端需求不足，政策效果受限，市场呈现 "弱现实、强预期" 格局

(2) 财政政策影响

超长期特别国债 + 专项债→基建投资加速 (57.5 万亿元，增 6.8%)→建材需求韧性

对制造业设备更新和消费品以旧换新支持→制造业用钢稳定增长 (机械行业 + 1%)

但地产投资持续低迷，拖累整体需求，抵消部分政策效果

(3) 产业政策效果

"反内卷" 政策：淘汰落后产能，优化供给结构，短期提振价格但持续性有限

环保限产：采暖季限产加强→供给收缩→支撑钢价，但企业利润仍处低位

产能调控：减量置换 + 分级分类管理→行业集中度提升，长期利好龙头企业

四. 供需基本面与宏观环境协同

1. 供给端变化

粗钢产量:

1-10 月累计 81787 万吨, 同比 - 3.9%; 10 月产量 7200 万吨, 同比 - 12.1%, 创近年新低, 主因 "反内卷" 和环保限产;

钢材品种: 螺纹产量减 (同比 - 2.0%), 热卷增 (同比 + 5.3%), 反映制造业与建筑需求分化;

原料供应:

铁矿石: 全球发运高位, 港口库存 1.52 亿吨 (11 月末), 同比 + 163 万吨, 供应宽松;

焦煤: 国内增产 + 进口大增 (1-10 月进口 9412 万吨, 同比 + 10%), 库存累积, 价格承压;

2025年宏观经济复盘回顾

2. 需求端特征

地产需求：持续萎缩，拖累建筑钢材消费，成为最大拖累项；

基建支撑：政策发力，投资增速稳定，成为主要亮点，部分对冲地产下滑；

制造业韧性：汽车、造船、机械等表现较好，支撑板材需求，出口维持高位 (钢材出口 + 6.6%)；

季节性特征：11-12 月进入传统淡季，北方施工减少，需求下滑，市场转向关注冬储。

3. 库存与价格互动

钢材库存：螺纹钢库存连续七周去化 (截至 11 月)，总库存 531.48 万吨，环比 - 3.95%，但同比 + 18.73%，显示供应收缩效果显现但压力仍存；

原料库存：铁矿石港口库存持续累积，焦煤、焦炭库存高位，压制原料价格；

价格影响：库存去化→产业链负反馈预期减弱→黑色系估值修复，但需求淡季限制反弹空间。

五. 市场资金与情绪变化

1. 持仓结构转变

螺纹钢：12 月中旬主力合约持仓 162.77 万手，11 月净空头增 19611 手至 11.31 万手，增幅 21.0%，显示市场看空情绪；

焦煤：空头资金流入，中信期货等机构加空，12 月 12 日夜盘空头集体平仓引发反弹；

热卷：持仓从 11 月 3 日 142.28 万手降至 11 月 27 日 87.63 万手，资金撤离明显。

2. 宏观政策与资金流向

中央经济工作会议后：市场对政策预期升温，黑色系短期反弹，但政策力度不及预期，资金获利了结；

"反内卷" 政策出台：引发市场对供给收缩预期，资金涌入做多，焦煤期货连续涨停，带动成材价格上扬；

美联储继续降息预期：增强全球流动性，支撑大宗商品价格，尤其对进口依赖度高的铁矿石有利。

二、黑色产业链供需格局拆解

2.1 上游原料：供应宽松与结构分化

2025年四大矿山发运量保持增长，但内部分化明显。前三季度合计发运量7.22亿吨，同比增长0.5%，全年预计增量约500万吨，主要受FMG扩产及淡水河谷项目释放带动。具体来看：

表1：四大矿山发运量统计

矿山	全年预计发运量（单位：万吨）	同比增量（单位：万吨）
淡水河谷	33500	600
力拓	32300	-500
必和必拓	27970	-300
FMG	23700	800
合计	115470	600

2.1 上游原料：供应宽松与结构分化

淡水河谷（Vale）：全年产量达3.35亿吨，触及年度目标（3.25-3.35亿吨）上限，其中S11D矿区三季度产量创历史新高（2360万吨）。发运端通过库存调节维持高位，四季度发运量同比增加约250万吨，全年发运增量约600万吨。

力拓（Rio Tinto）：受一季度热带气旋影响（损失1300万吨发运），全年发运量预计落在目标区间（3.23-3.38亿吨）下沿，约3.23亿吨。三季度发运量环比增长6%至8430万吨（2019年以来次高）。

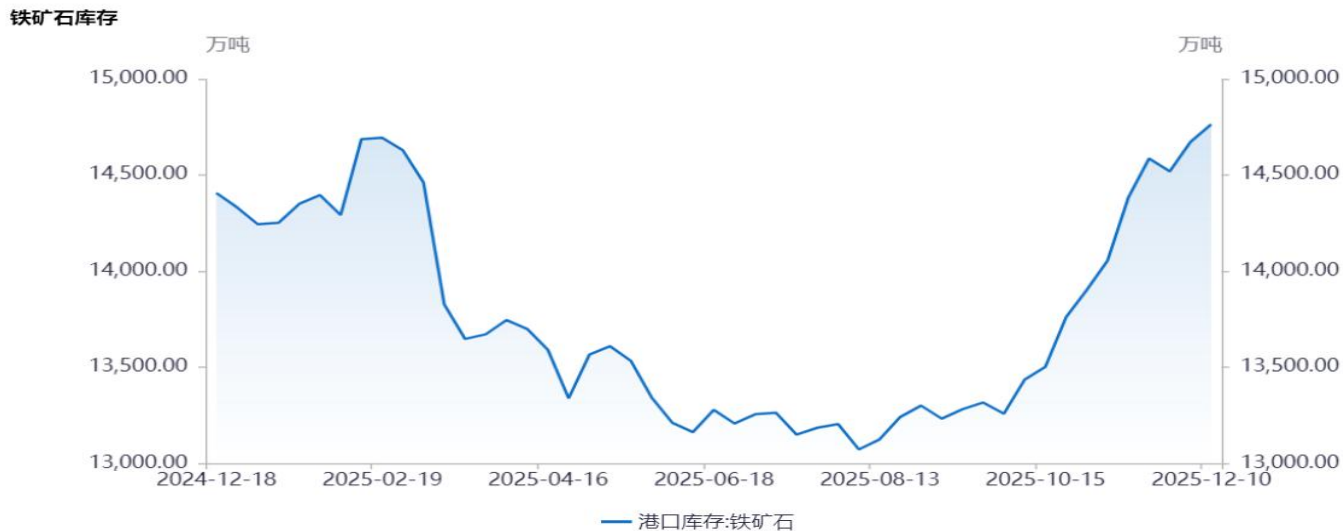
必和必拓（BHP）：2025财年（2024.7-2025.6）产量创纪录（2.9亿吨），但三季度产量同比下降，前三季度发运量同比减少300万吨。2026财年目标维持2.84-2.96亿吨，预计全年发运量处于区间中值。

FMG：扩产节奏领先，前三季度贡献超600万吨增量，全年预计增量达800万吨，成为四大矿中唯一实现显著增长的企业，主要受益于新矿区投产及运营效率提升。

2.1 上游原料：供应宽松与结构分化

2025年中国47港 铁矿石库存 呈现“上半年去库、下半年累库”的特征，全年库存整体上行。年初库存约1.45亿吨，4月降至1.45亿吨以下（去库约1060万吨），5月起逐步回升，10月突破1.50亿吨，12月库存达1.59亿吨以上，较年初增长约1400万吨，环比连续6个月累库。

图2：铁矿石近一年港口库存折线图



2.1 上游原料：供应宽松与结构分化

澳洲巴西产能释放加速，国内内矿利用率维持中等水平 当前澳洲、巴西铁矿石产能释放节奏逐步加快，2025年以来主流矿山扩产项目进入落地期，而国内内矿产能利用率受成本、环保及需求疲软影响，维持60%-64%的中等区间，供需格局呈现“外松内稳”特征。

澳洲作为全球最大铁矿石出口国，2025年产能释放主要依赖现有矿山效率提升及新项目投产。根据最新数据，2025年二季度澳大利亚铁矿石产量达25066.6万吨（250,666.43千吨），创近年同期新高，主要受必和必拓、力拓等头部矿企产能释放推动。长期来看，力拓布罗克曼·辛克林1号（BS1）项目计划2027年投产，设计年产能3400万吨；FMG铁桥项目持续提产，2025年目标发运500-900万吨，预计2025年9月满负荷运行（年产能2200万吨）。此外，澳洲中小矿企如Fenix Resources Beebyn W11项目2025年三季度投产，年产能400万吨，进一步补充供应。

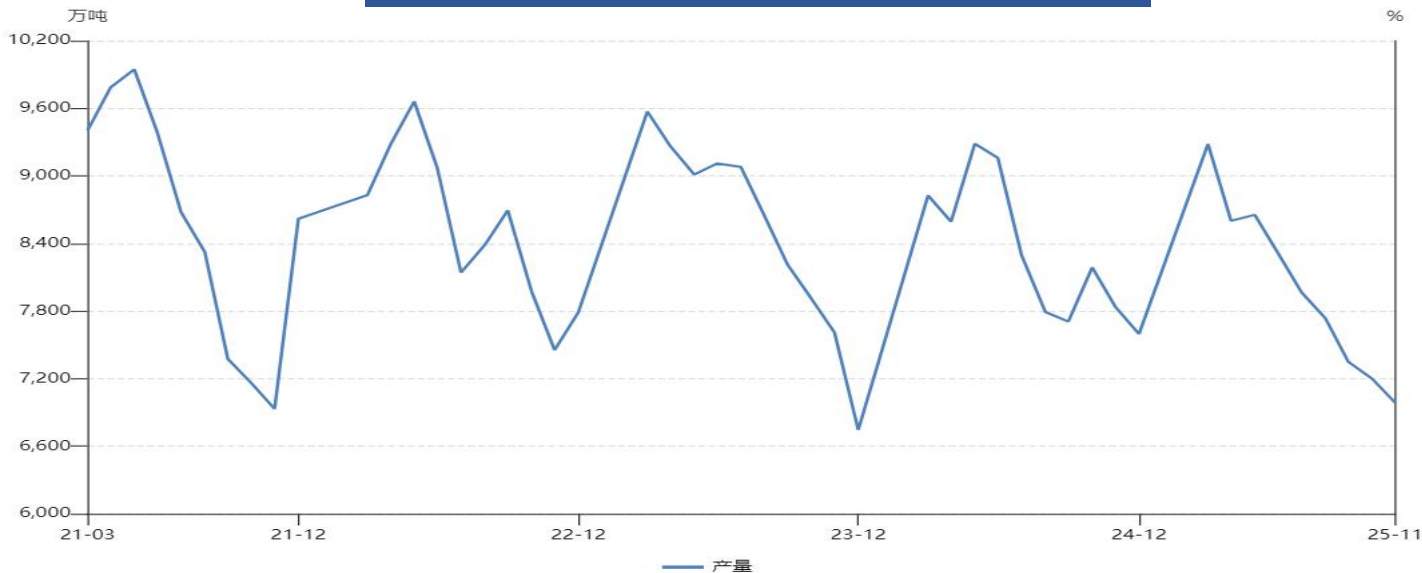
巴西产能释放节奏略滞后于澳洲，但2025年进入加速期。淡水河谷2025年重启卡帕内马（Capanema）矿山，新增产能1500万吨，推动全年产量目标提升至3.35亿吨；Samarco Mineracao的Mina Germano项目2025年逐步投产，设计年产能2000万吨；中长期看，BAMIN项目计划2027年投产，年产能2700万吨，预计2025-2027年巴西年均新增产能约2000万吨。

2.2 中游钢材：减产去库与需求韧性

2025年，中国钢铁行业高炉检修与短流程利润修复呈现“检修结构性增加、利润边际改善但整体承压”的特征，供需双弱格局延续，市场进入季节性淡季调整期。

高炉检修：区域性、结构性集中，铁水产量小幅回落。

图3：全国粗钢月度产量





2.2 中游钢材：减产去库与需求韧性

2025年铁水产量月度变化分析：2025年铁水产量整体呈现“高位震荡、逐月回落”的趋势，上半年维持在240万吨/日以上，下半年受内需疲软、出口放缓及政策影响，预计逐步下降至225-228万吨/日区间。

表2：驱动因素统计

驱动因素	上半年表现	下半年变化
内需	建筑钢材需求韧性（螺纹钢产量稳定）	五大材消费疲软（同比降 1.7%）
出口	钢坯出口激增（1-9 月 1073 万吨，同比+215%）	出口同比收窄（钢材出口预估 1.25 亿吨）
钢厂利润	螺纹钢、热卷利润维持微利	螺纹钢亏损、热卷利润降至 46 元/吨
政策与季节性	无强制限产政策	北方采暖季限产+废钢替代效应

2.2 中游钢材：减产去库与需求韧性

2025年螺纹钢产量预计全年将达到1.2亿吨，但进入12月后，产量连续下降，反映出行业短期调整压力，主要受需求疲软和库存去化影响。区域表现：华中区域螺纹钢产量环比减少2.8%，凸显局部供应收缩。较2024年保持稳定增长，体现行业长期产能支撑。

图4：螺纹月度产量



2.2 中游钢材：减产去库与需求韧性

2025年中国热卷产量整体呈现“上半年高位波动、下半年逐步收缩”的特征，全年产量预计同比小幅下降。其中，四季度减产趋势尤为显著，12月中旬周度产量已降至309万吨，较年中高位回落约5%，主要受利润低迷、库存压力及政策调控等因素影响。

图5：热卷月度产量



2.2 中游钢材：减产去库与需求韧性

2025年钢材社会库存（社库）和钢厂库存（厂库）整体呈现“先升后降”的趋势，社库在3月初达到峰值后持续下降，厂库在2月底达到峰值后也持续下降，表明钢材市场供需逐渐趋于平衡，库存压力逐步缓解。这一趋势反映了政策调控、季节性需求变化及供应链调整的综合影响。

图6：钢材五大品种社会库存

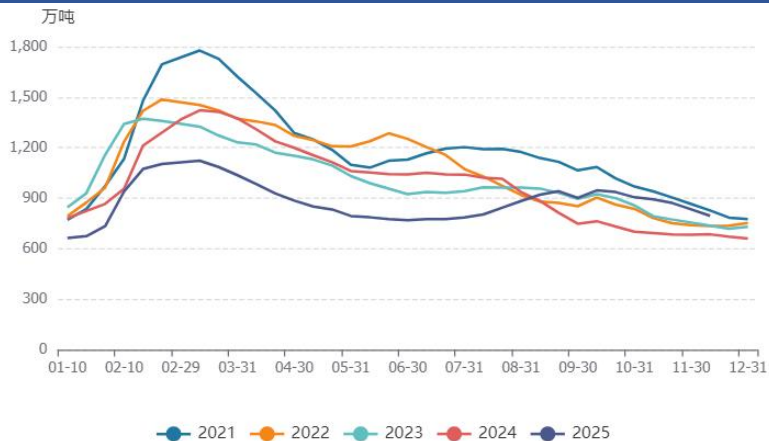
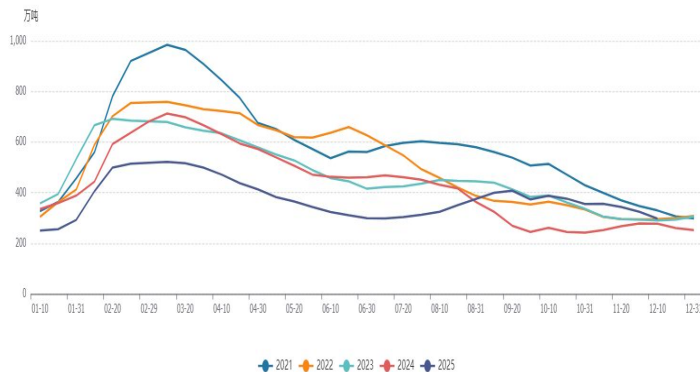


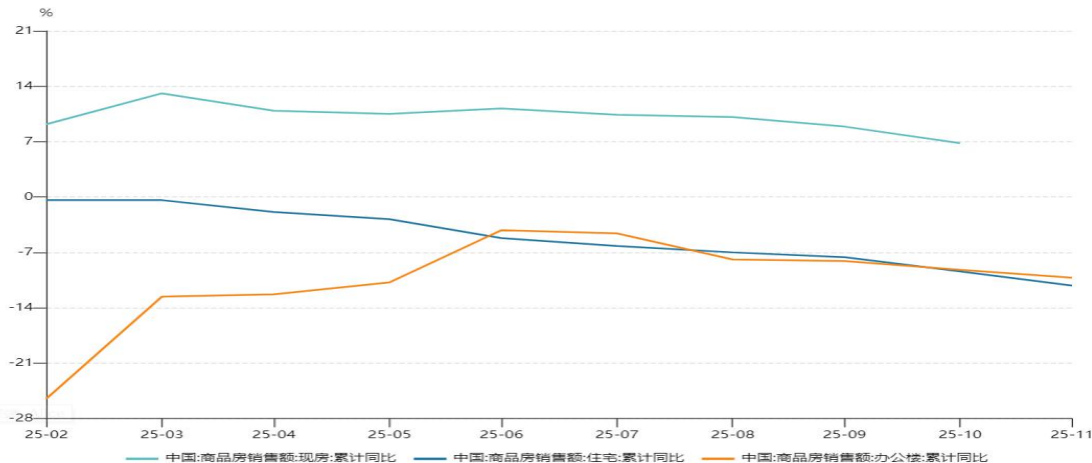
图7：螺纹钢社会库存季节性分析



2.3 下游需求：三大领域表现拆解

2025年房地产新开工面积呈现持续增长态势，全年累计值达4.9061亿平方米（截至10月31日），月度增速逐季加快，反映政策刺激与市场需求回暖的共振效应，但需警惕年末数据缺失导致的全年趋势不确定性。这一趋势表明房地产行业在政策托底与经济复苏预期下逐步企稳，但需结合后续数据验证全年表现。

图8：房地产销售同比



2.3 下游需求：三大领域表现拆解

2025年，中国基建行业迎来重大发展机遇，投资规模空前扩大，政策支持力度显著增强，重大项目加速落地，推动行业持续增长。行业呈现“传统基建稳中提质、新基建加速突破、区域协调深化”的特征，成为稳增长、调结构、惠民生的关键力量。

一、市场规模与投资规模：投资热潮全面爆发

2025年基建投资规模达到历史峰值，全国24个省份发布重点项目投资计划，总投资额高达57.5万亿元，重点项目超1.9万个，较2024年显著增长14%。

整体投资增速：基建投资增速回升至11%左右（2024年为9.5%）；。

细分领域：传统基建（交通、水利）占比约60%，新基建（AI算力、数字基建）增速超25%，成为新增长点。

二、政策支持与资金保障：政策红利持续释放

财政政策：增加超长期特别国债发行规模，拓展“两重”（重大工程、重大战略）建设支持范围，重点投向绿色基建、新质生产力领域；

监管优化：完善专项债管理机制，用好“正面负面清单”，提升资金使用效率。



2.3 下游需求：三大领域表现拆解

三、重大项目与区域布局：项目加速落地，区域协调深化

重点项目进展：全国超1.9万个重点项目中，80%已开工，包括新藏铁路（投资950亿元）、陇东至山东特高压工程等标志性项目；

区域分布：东部地区占比约45%；中西部地区侧重补短板占比约35%；下沉市场县域交通、农村基建需求释放，如农村公路拓宽、冷链物流节点建设。

表3：基建重点项目统计

区域	重点项目数量	年度投资规模	重点领域
东部	超8000个	20万亿元	城市更新、智慧基建
中西部	超1.1万个	25万亿元	交通网络、能源基建
新疆	500个	4069亿元	能源通道、交通枢纽

2.3 下游需求：三大领域表现拆解

2025年以汽车和机械为主的制造业在政策支持、技术创新和产业升级的共同驱动下，实现了显著增长。汽车制造业同比增长10.9%，领跑机械工业投资增长，而机械工业整体增加值同比增长9.0%，其中汽车和电气机械行业增速分别达11.3%和12.2%，成为推动产业升级的核心力量。行业呈现“高端化、智能化、绿色化”特征。

图9：汽车为主的机械产量



三、核心品种价格驱动与走势复盘

3.1行情回顾

1.行业政策频出，黑色系板块先跌后涨

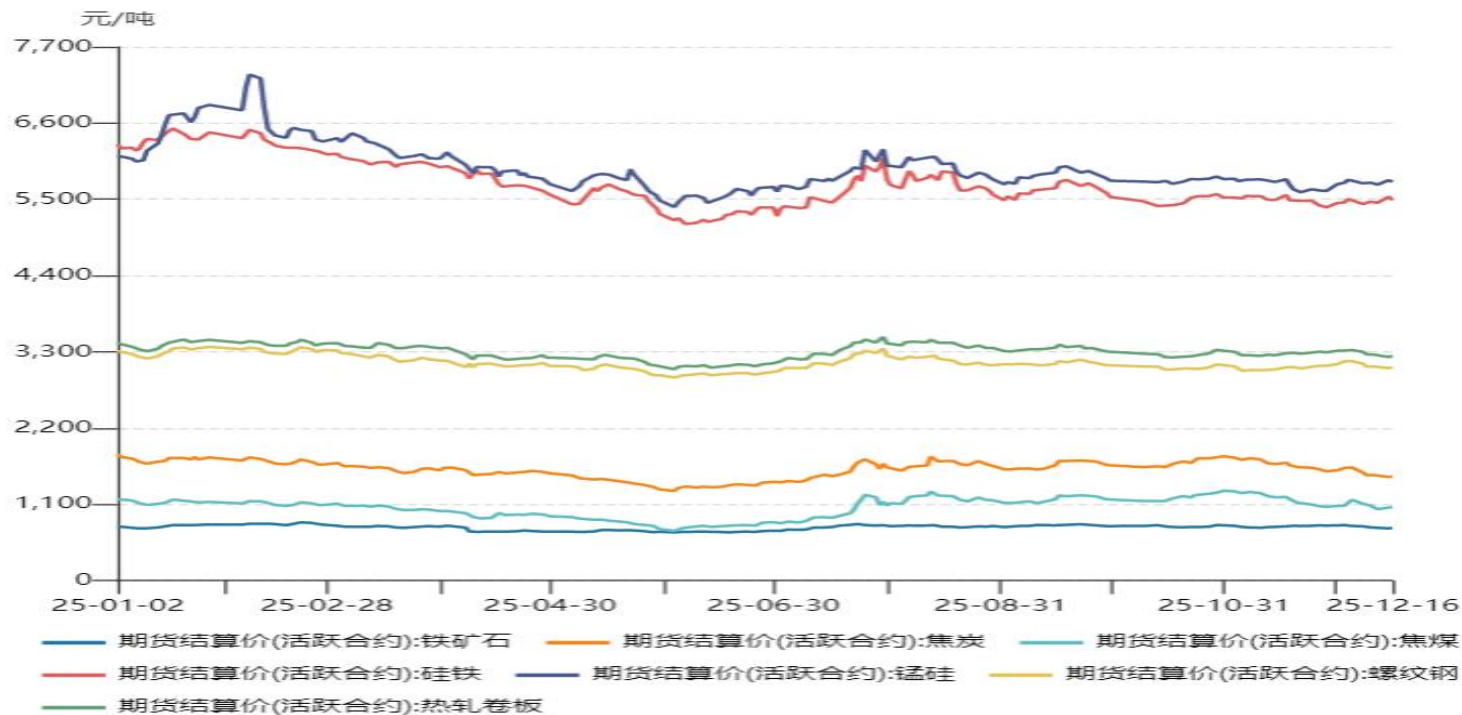
截止 2025 年 12 月上旬，黑色系商品期货主力合约年内累计变动幅度在-12%至+8%范围内，除了焦煤品种单独上涨 8%外,其他黑色品种主力合约均录得 6%-12%不同程度的跌幅。从2025年黑色系期货整体走势来说可以分为四个阶段：

图10：黑色系主要品种价格走势



3.1行情回顾

图11：黑色系商品期货价格走势

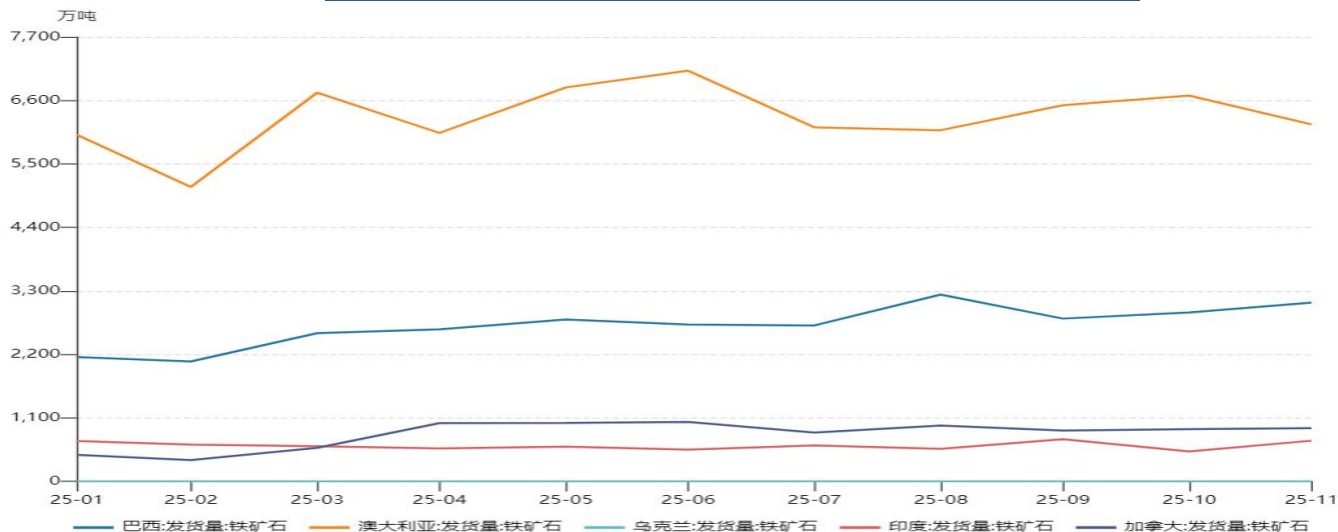


3.1行情回顾

第一阶段：1-2月份，美国关税影响下黑色系板块出现分化

1月、2月虽然处于传统淡季，但与市场的预期基本符合，板块下行压力较小，板块整体以震荡为主，供给端的差异主导了品种间的分化。铁矿供给因发运大幅下降引发市场对于矿价的乐观预期，而锰硅方面则因为现实的港口锰矿持续低位去库和海外发运下降预期而走强；自2024年3月底山西煤炭安监约束放松、持续复产以来，市场纷纷聚焦年初煤炭高供给下的价格压力，煤炭价格顺势承压。

图12：全球主要铁矿石生产国发运量



3.1 行情回顾

图13：硅锰铁月度进口

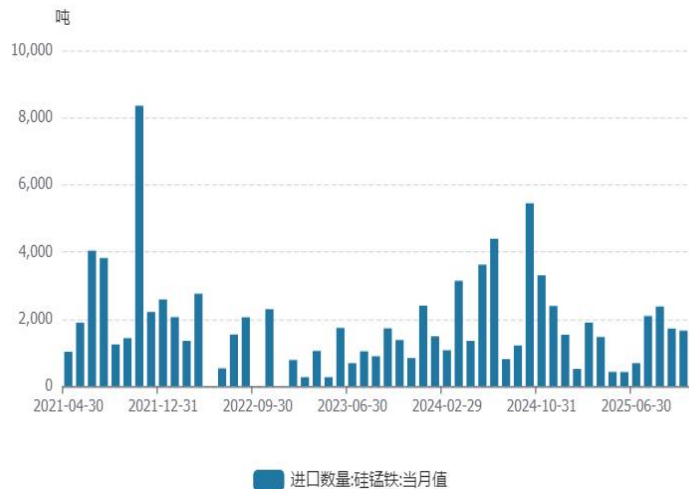
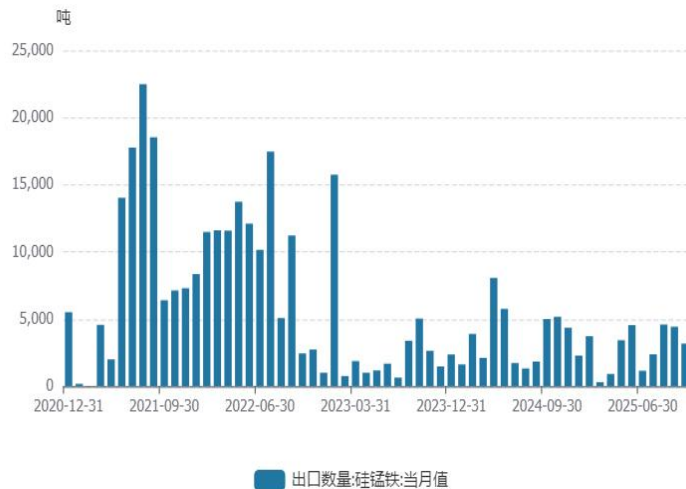
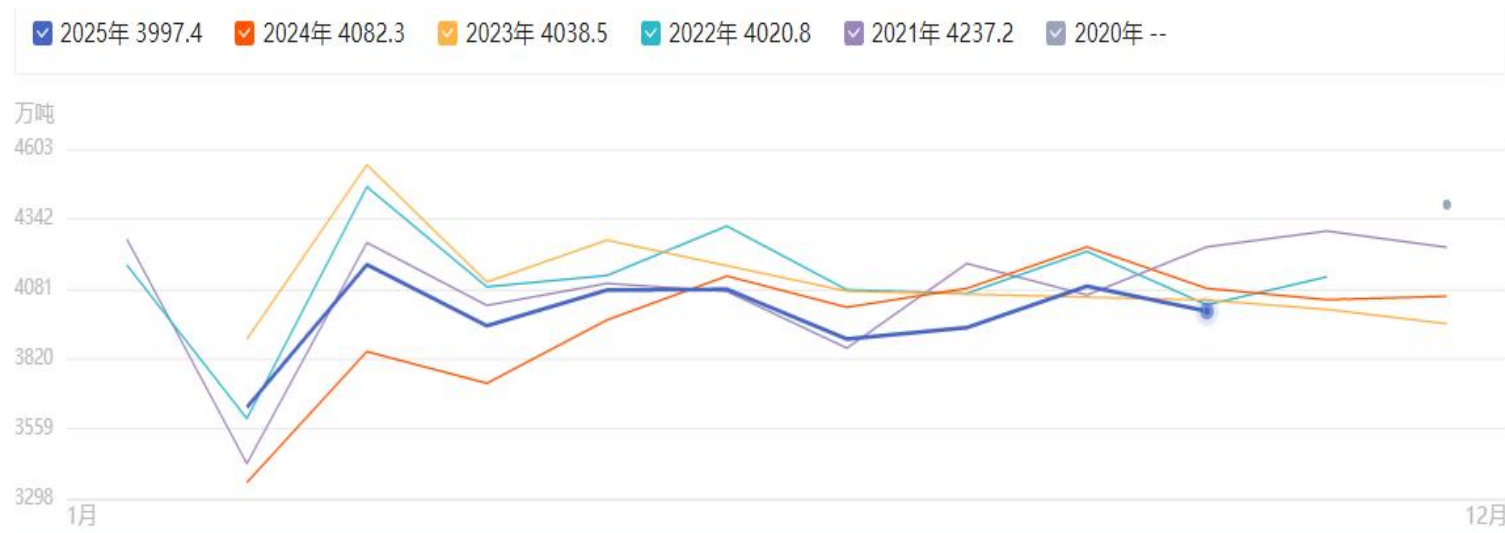


图14：硅锰铁月度出口



3.1行情回顾

图15：焦煤产量季节图



3.1行情回顾

第二阶段：3-5 月份，板块偏弱叠加关税升级，板块加速下行

三月虽如期步入传统消费旺季，需求端却再度呈现旺季不旺的疲软态势。叠加 4 月关税问题进一步升级，同期煤炭供给高增长的压力持续释放，多重利空因素共振之下，黑色金属板块迎来整体下行行情，其中焦煤、焦炭价格领跌市场。从具体合约表现来看，焦煤主力合约年内累计跌幅一度逼近 40%，而同期钢材、铁矿石主力合约的年度累计跌幅则普遍维持在 10% 左右的区间。

图16：螺纹钢和热卷现货价格走势



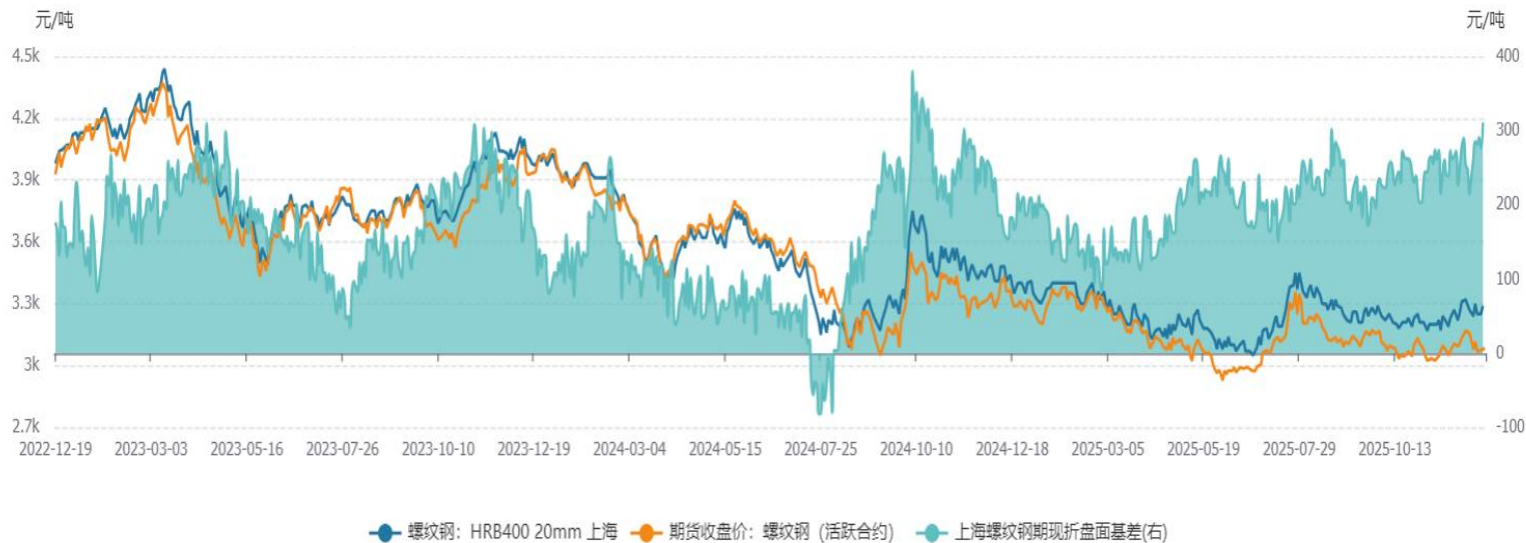
3.1行情回顾

图17：热卷基差图



3.1行情回顾

图18：螺纹基差图



3.1行情回顾

第三阶段：6-7 月份，关税缓和与“反内卷”共振，板块触底反弹

在政策面和宏观面进一步刺激下，为 6-7 月份板块整体反弹打下了基础--煤矿利润持续、快速压缩，经营不堪重负，而下游钢铁企业则基于较高的利润水平“开足马力”生产，高炉铁水产出稳定同比增长 3% 以上。在此背景下，“6 月煤炭安全生产月限产”、“7 月反内卷”、“7 月煤矿生产情况核查”等消息快速“引爆”市场情绪。

图19：焦化利润走势



3.1行情回顾

表4：反内卷及限产一览表

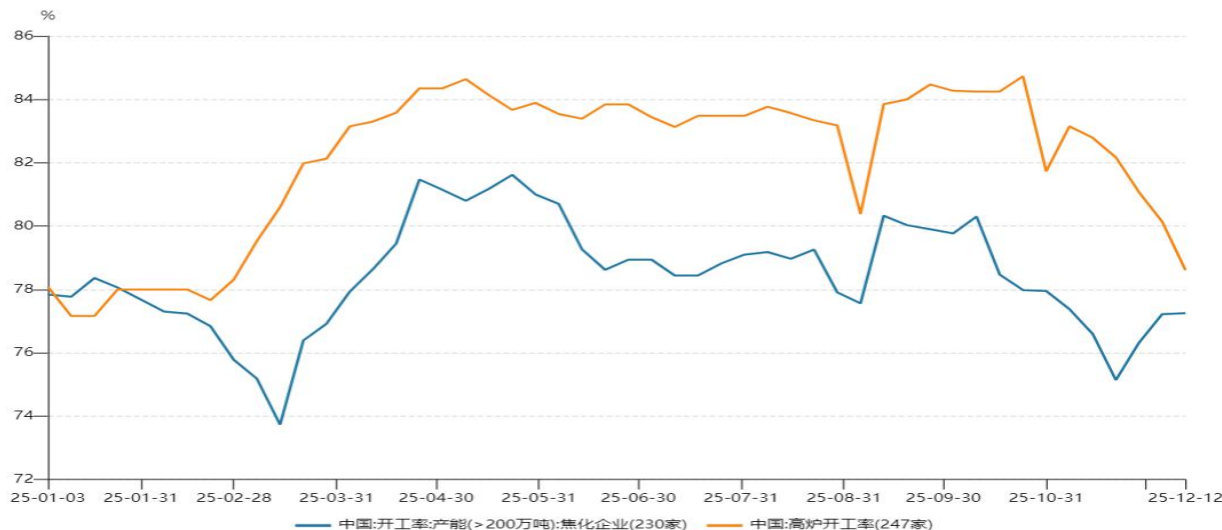
时间	来源	重要内容
7月1日	中央财经委员会第六次会议	依法治理企业低价无序竞争，推动落后产能有序退出
7月18日	工信部	钢铁、有色金属、石化、建材等十大重点行业稳增长工作方案即将出台《关于组织开展煤矿生产情况核查促进煤炭供应平稳有序的通知》
7月22日	国家能源局	《关于组织开展煤矿生产情况核查促进煤炭供应平稳有序的通知》
9月2日	工信部	《钢铁行业稳增长工作方案(2025-2026年)》
9月10日	发改委	推进重点行业产能治理，综合整治无序非理性竞争
9月15日	《求是》杂志	《纵深推进全国统一大市场建设》文章指出，着力整治企业低价无序竞争乱象

3.1行情回顾

第四阶段：步入8月后，板块再次步入震荡节奏

八月至现在，产业与政策的“反复”成为市场核心基调。产业层面，从阅兵限产到国庆补库，从旺季预期高涨到需求最终落空，市场节奏几经变化；政策层面，除了围绕“反内卷”的情绪博弈，关税政策更是一波三折：9月末中美互相加征关税，10月下旬两国领导人会晤后，关税迎来部分取消、暂缓的积极进展。板块品种价格整体以震荡走势为主。

图20：焦化企业和高炉开工率



3.1行情回顾

图21：焦炭表观消费

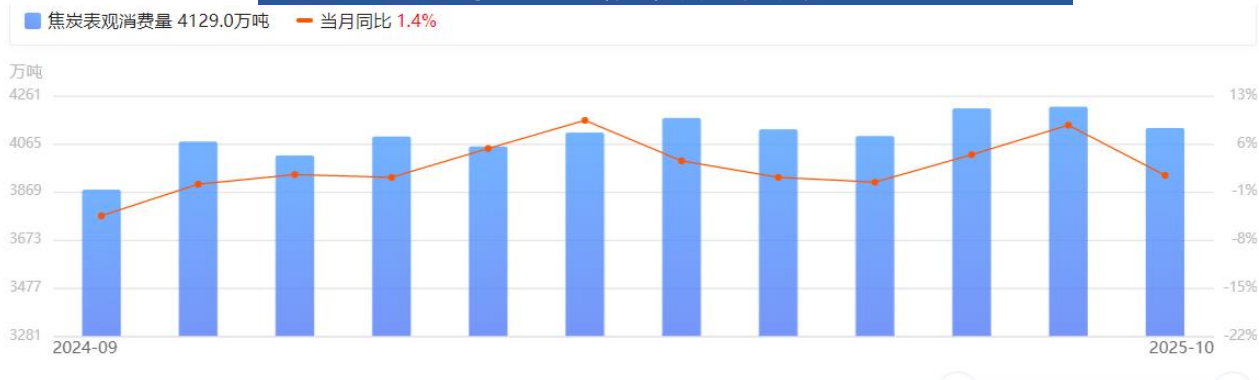
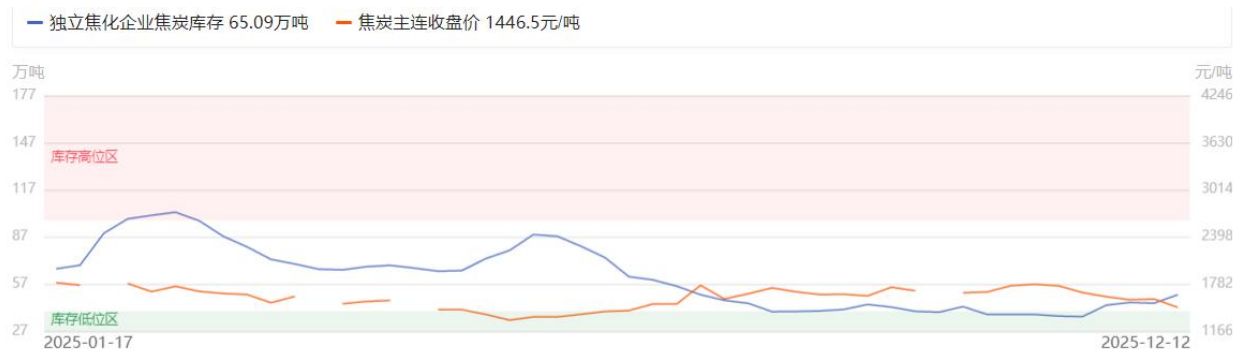


图22：焦化企业焦炭库存





四、2026 年市场展望

4.1铁矿石行情展望

2026 年铁矿石供给放量，需求不旺价格承压

一、供需格局：全球进入过剩周期

供应端：产能释放加速，增量明显。主流矿山扩产：淡水河谷、力拓、FMG 等增产计划持续推进，预计四大矿山 2026 年增产约 1.8%；西芒杜投产：几内亚超级铁矿 2025 年 10 月已启动首运，2026 年预计贡献 2000-3000 万吨新增供应（项目初期产能释放有限）。

需求端：稳中有降，增长乏力。中国钢铁产量：受 "反内卷" 政策和房地产拖累，预计下降 2%，粗钢产量控制在 9.8-10 亿吨区间；钢铁出口受限：2026 年 1 月起实施钢铁产品出口许可证管理，抑制低附加值钢材出口，间接减少铁矿石需求废钢替代增强；汽车拆解量年增 12% 和建筑废钢释放，进一步抑制铁矿石需求。

二、价格走势：震荡下行，重心下移

价格中枢预测：85-100 美元 / 吨。供需逆转，价格回归理性，2026 年铁矿石市场将迎来供给释放与需求放缓的历史性拐点，价格重心下移概率较大。2026 年是铁矿石市场的 "供需转折年"，供应端新增产能释放将主导价格走势，需求端疲弱难改，价格将逐步回归至更合理水平，产业利润从矿山向钢铁制造业转移。

4.2 螺纹和热卷行情展望

2026 年螺纹钢与热卷：供需双弱下的结构性分化

一、供需格局：产能收缩，需求分化

供应端：政策主导产量压减，2026 年 "反内卷" 政策持续深化，预计全国粗钢产量控制在 9.8-10 亿吨，同比下降约 2-3%；产能置换加速，先进产能替代落后产能规模超 5000 万吨，沿海临港基地成为新增产能主要承载区；电炉钢占比提升，从 2020 年 15% 增至 22%，预计 2026 年继续提高，进一步抑制长流程产能释放；2026 年 1 月起实施钢铁出口许可证管理，抑制低附加值钢材出口，间接减少国内供应压力。

需求端：建筑需求持续承压，房地产投资降幅虽收窄至 - 3.7% 但仍为负增长，基建投资提供部分支撑；制造业需求韧性强，汽车、家电、高端装备制造及新能源领域成为新增长点，新能源汽车用钢年增速超 8%；钢材消费已进入平台期，国内表观消费量稳定在 9 亿吨左右，全球需求预计增长 2-3%。

二、价格预测：震荡偏弱，热卷抗跌性较强

结构分化，热卷表现明显优于螺纹钢，卷螺价差持续扩大将成为市场常态。螺纹钢：区间震荡，下方 3000 元 / 吨有支撑，上方 3400 元 / 吨有压力；热卷：抗跌性较强。

4.3双焦行情展望

2026 年焦煤焦炭行情展望：供需弱平衡，价格维持区间震荡

一、供需格局：政策主导下的紧平衡

供应端：稳中有增，政策调控成关键，国内产量预计 2026 年国内焦煤产量 4.43-4.65 亿吨，同比增 1.3%，增速放缓，政策从 "保供" 转向 "储备产能调节"；进口增量预计进口 1.28 亿吨，同比增 10.5%，蒙古煤 (占比 50%) 是主要增量，俄罗斯煤受制裁影响增幅有限；上半年 (尤其一季度) 受春节和安全检查影响产量受限，下半年逐步释放，呈 "先紧后松" 格局。

需求端：跟随钢铁，小幅增长，粗钢产量受 "反内卷" 政策约束，预计控制在 9.8 亿吨以内，同比微降，直接影响焦炭需求；焦炭需求预计 4.03 亿吨，同比增 1.2%，跟随铁水产量小幅增长但难有爆发性提升；终端分化板材需求 (制造业) 韧性强于长材 (建筑业)，支撑铁水产量相对稳定，间接支撑焦煤需求。

二、价格走势：震荡筑底

2026 年焦煤市场将呈现 "供需弱平衡、价格区间震荡、结构性分化" 格局，焦炭则因产能过剩长期处于弱势。价格波动收窄，趋势性机会减少。焦煤期货价格底部已现，1000 元 / 吨有强支撑，1800 元 / 吨有压力；焦炭跟随焦煤波动但弹性减弱，产能过剩压制利润。

关注金石期货微信公众号



金石期货公众号



金石期货投资咨询部公众号

免责声明



本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的变更，在任何情况下，我公司报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与金石期货公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表了金石期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映金石期货公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经金石期货公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“金石期货有限公司”，并保留我公司的一切权利。