

黑色金属组

研究员：徐卫燕
期货从业证号：F0267926
投资咨询证号：Z0002751
地址：浙江省杭州市拱墅区滨绿大厦
2幢1104室、1201-1206室

双焦基本面不变，保供主导盘面下行

一、行情回顾：

9月初以来，盘面已充分计价供给偏紧预期，双焦维持高位，资金分歧持续放大，多头集中获利了结带来抛压，驱动价格回落。上周五三部门部署煤炭安全稳产保供工作，着力保障能源供应、支撑经济增长，推动煤炭产量平稳回升，受此消息影响，双焦进一步破位下行。

二、行业信息：

国家发展改革委、国家能源局、国家矿山安监局联合印发通知，多措并举加快推进煤炭稳产保供。通知指出，各产煤省（自治区）和煤炭企业要在确保安全的前提下，全力做好煤炭稳产保供相关工作，持续抓好监测调度，不断优化生产组织，积极稳妥推进煤矿复产达产，加快联合试运转煤矿验收，推动煤炭产量平稳回升，为经济增长和能源保供提供有力支撑。

三、基本面跟踪

1、供应端：矿端复产预期偏强，蒙煤通关扰动

国内矿山方面，安监约束尚未放松，部分矿山完成全年核定产量，停产数量明显增加。523家样本矿山精煤日产量66.15万吨，环比回落0.04万吨，原煤日产量156.47万吨，环比回落2.47万吨，矿山产能利用率69.7%，环比回落1.1%。现实层面供应依然维持低位，上周五三部门部署煤炭安全稳产保供工作，上游矿端复产预期增强，虽然短期产量恢复仍慢，但现货高价开始松动。

进口蒙煤方面，在国内矿山复产兑现前，供给缺口主要依赖蒙煤进口补充。前期环保检查及柴油供应扰动，蒙煤通关持续低位。截至9月11日，甘其毛都口岸蒙煤通关量降至8.45万吨/天，较8月初20万吨/天的水平大幅回落；通关车数仍在500-700车区间，显著低于约1300车的常态水平。三大口岸监管区（甘其毛都+策克+满都拉）库存已降至224万吨，较6月末约637万吨的高位去化逾400万吨、降幅约65%，可售资源偏紧、现货坚挺。叠加9月下旬假期较多、口岸存在闭关安排，短期通关放量空间受限。

2、利润估值：焦企被动提涨、利润有所改善

焦炭第五轮提涨累计涨幅450—495元/吨，本轮提涨本质是入炉煤成本上行的被动传导，而非钢厂需求扩张的主动驱动。原料到货好转，化工

相关报告

紧供给定价盘面，双焦结构性走强

2026-08-31

现货延续强势，双焦强势上涨

2026-08-24

焦煤现货偏强修复盘面，反弹持续性仍可期

2026-08-12

副产品利润抬升，独立焦企吨焦利润从 8 月中下旬-149 元上行至 55 元，较低点出现明显改善，利润带动焦企产能利用率提升，焦炭日均产量同步回升。库存方面，焦炭全样本库存仍维持去库状态，环比回落 48 万吨至 821 万吨。

3、需求端：铁水高位支撑刚需，政策"强预期"压制原料需求

需求端，随着上游成本不断增加，钢厂陷入全面亏损，本周钢厂盈利率 7.79%，持平，已接近全行业亏损，日均铁水产量环比回升 1.34 万吨至 237.63 万吨。钢企焦煤焦炭库存处于低位，仍维持节前补库采购状态。下周有少数钢企新增检修计划，但节前预期铁水产量难出现明显回落。

中钢协发布自律控产降库存倡议，核心从供给端发力：压实产量管控、引导钢企主动控产去库，遏制低于成本价倾销，意在收缩供给、消化高库存、托底钢价、修复利润。政策"强预期"压制原料需求，仍取决于减产落地与钢厂库存去化的兑现程度。

4、库存端：上下游库存保持低位

从绝对水平来看，全产业链仍处于低库存状态。上游矿山及洗煤厂库存同步走低，为成本提供支撑，但要推动价格上行，仍需要下游利润修复配合。247 家钢厂及独立焦化企业炼焦煤库存前期以消耗原有补库为主，直至 8 月中旬才开启补库，低位小幅增加，上周保供消息下，盘面出现大幅回调，全样本独立焦企炼焦煤库存、247 家钢厂炼焦煤库存结束补库苗头，环比继续回落。

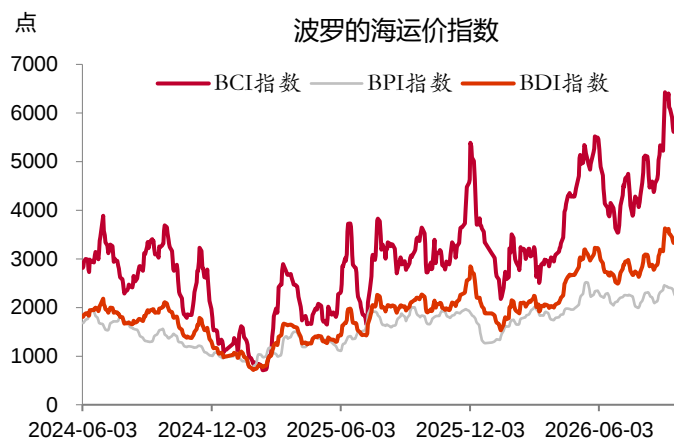
四、总结：

总体来看，短期基本面端维持供应偏紧格局，全产业链去库态势持续，下游铁水需求也保持高位，双焦供不应求的状态。上周行情先由市场对保供政策与下游减产的预期引导，多头集中获利了结带来情绪冲击。双节前，供应端国产矿和海运煤恢复或受限，下游减产或在 10 月后，对盘面依然形成支撑。短期去库状态下，基差高企，双焦跌幅或有限。若库存转为累库，且现货大幅松动，钢厂减产开启，则双焦跌幅将更为流畅，节后关注供应恢复节奏情况。

风险提示：1、终端需求好于预期、钢厂减产不及预期、供给边际紧张等。

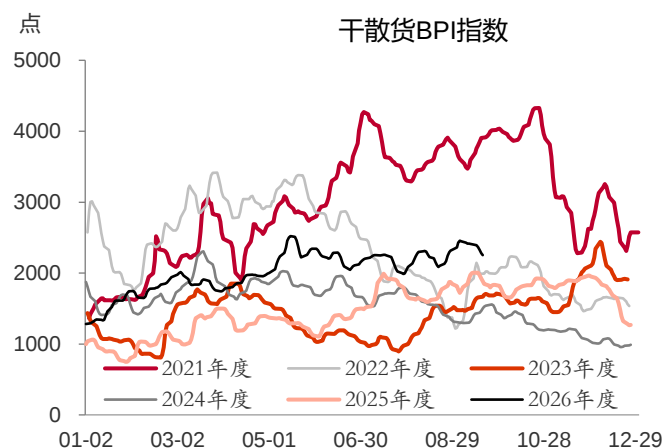
图表区——双焦

图 1：波罗的海运价指数



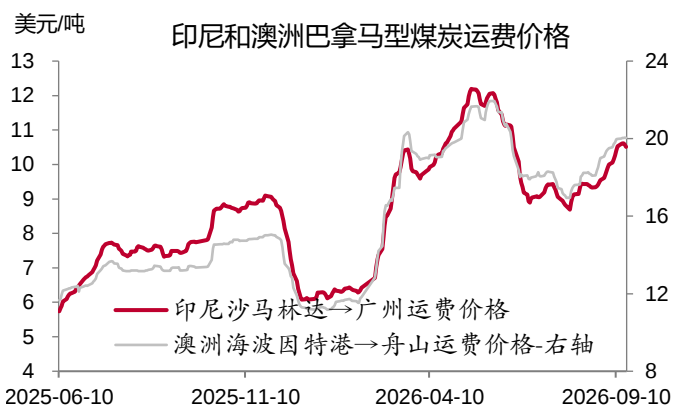
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 2：干散货BPI指数



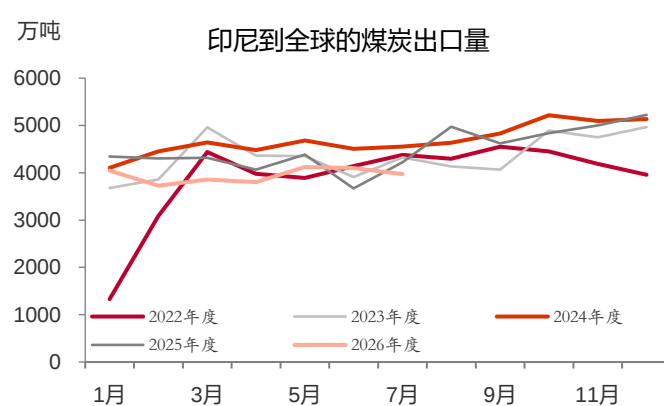
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 3：印尼和澳洲煤炭运费价格



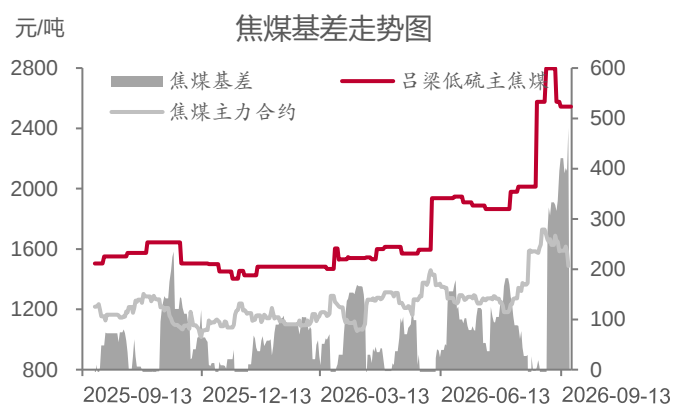
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 4：印尼到全球的煤炭出口量



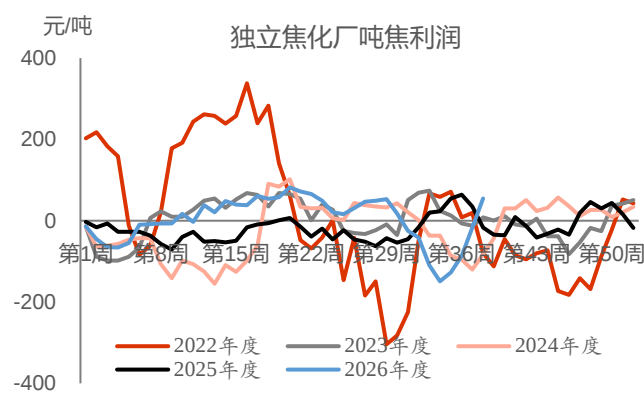
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 5：焦煤基差走势图



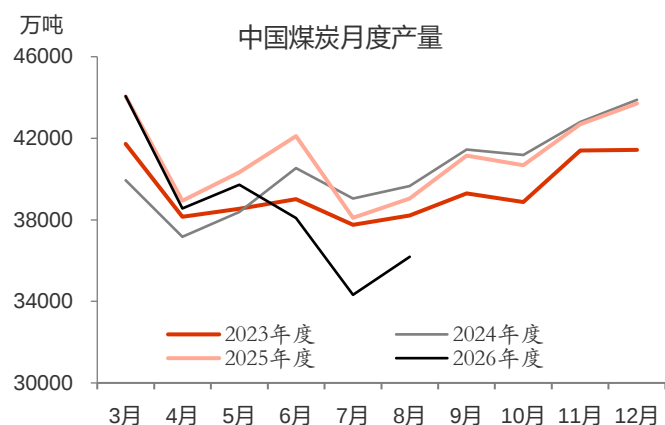
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 6：独立焦化厂吨焦利润



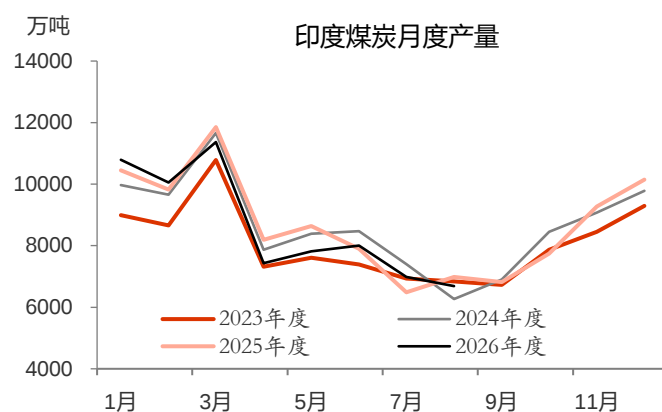
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 7：中国煤炭月度产量



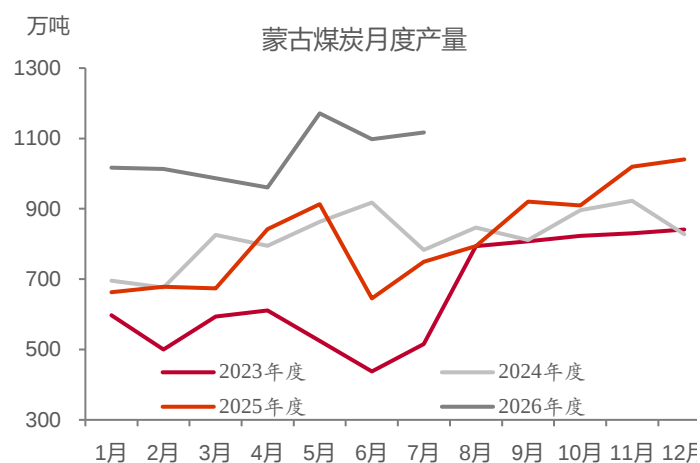
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 8：印度煤炭月度产量



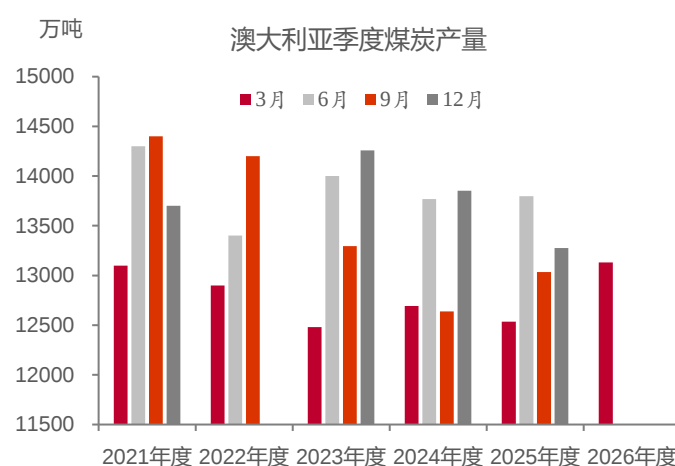
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 9：蒙古国煤炭月度产量



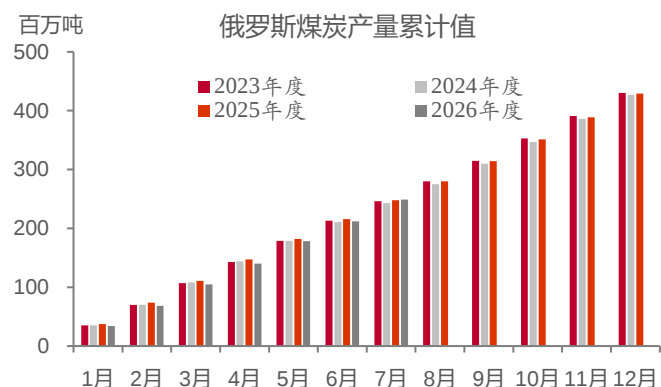
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 10：澳大利亚季度煤炭产量



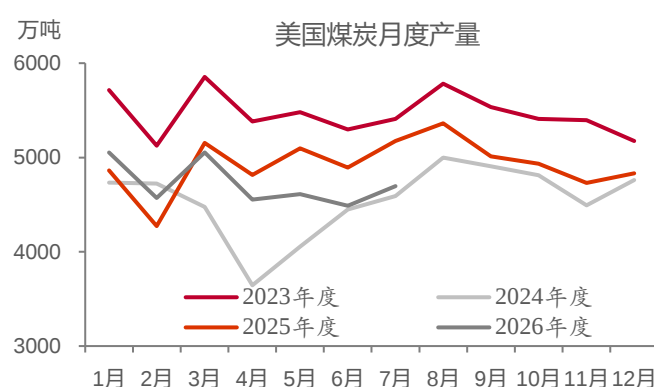
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 11：俄罗斯煤炭产量累计值



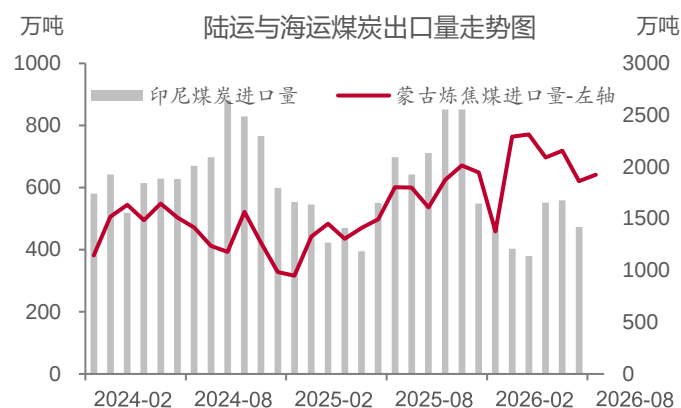
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 12：美国煤炭月度产量



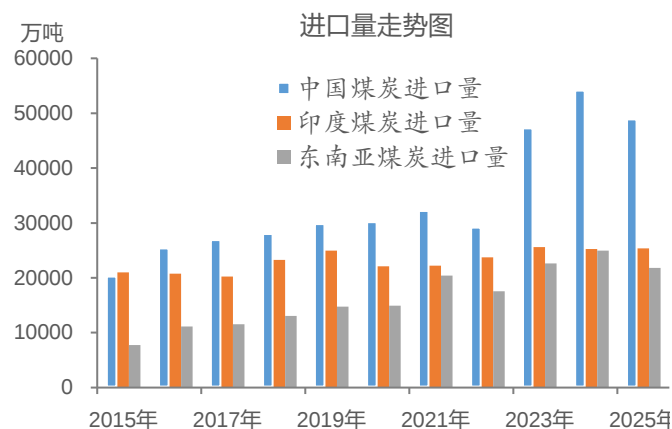
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 13：陆运与海运煤炭出口量走势图



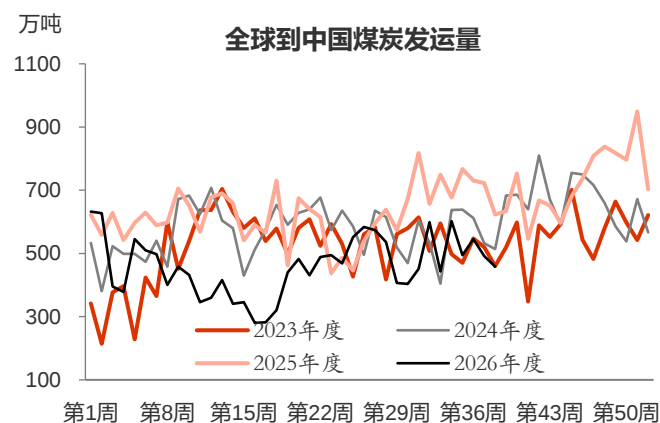
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 14：中国、印度、东南亚煤炭年度进口量



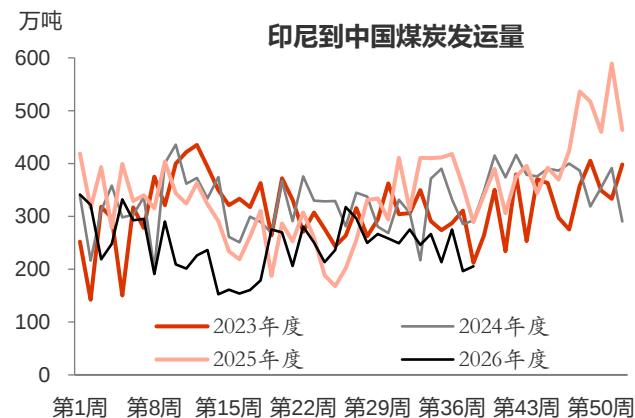
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 15：全球到中国煤炭发运量



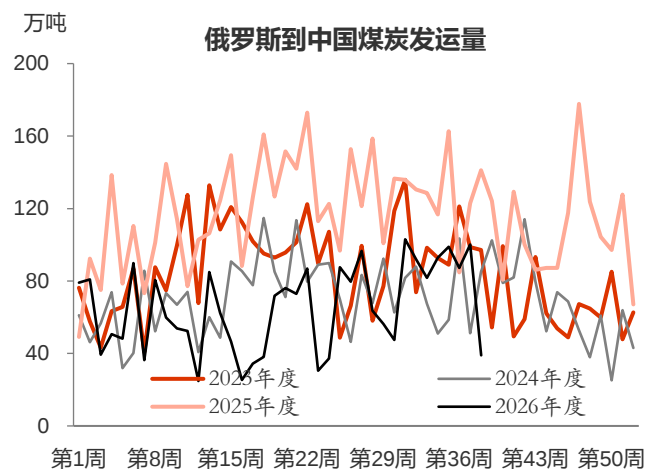
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 16：印尼到中国煤炭发运量



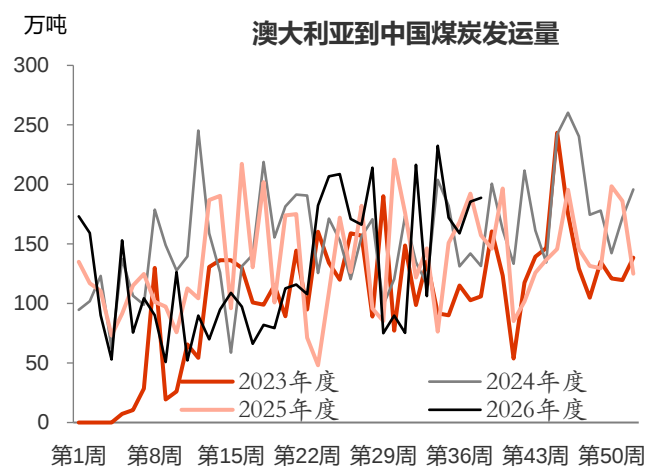
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 17：俄罗斯到中国煤炭发运量



数据来源：mysteel 新世纪期货

图 18：澳大利亚到中国煤炭发运量



数据来源：mysteel 新世纪期货

图 19：蒙古国炼焦煤月度进口量

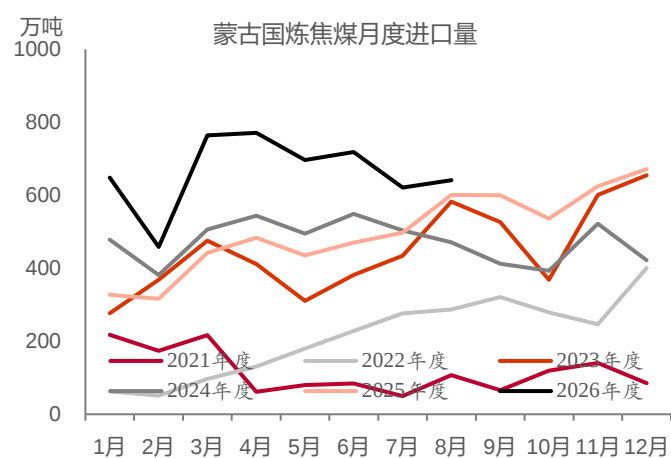


图 20：甘其毛都口岸通关量

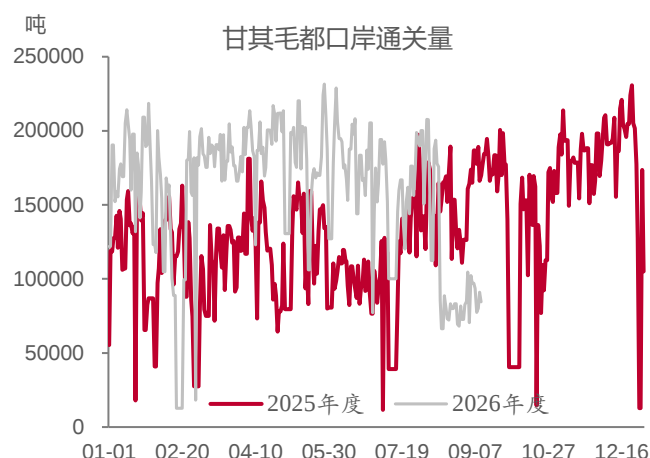


图 21：全球到中国煤炭到港量

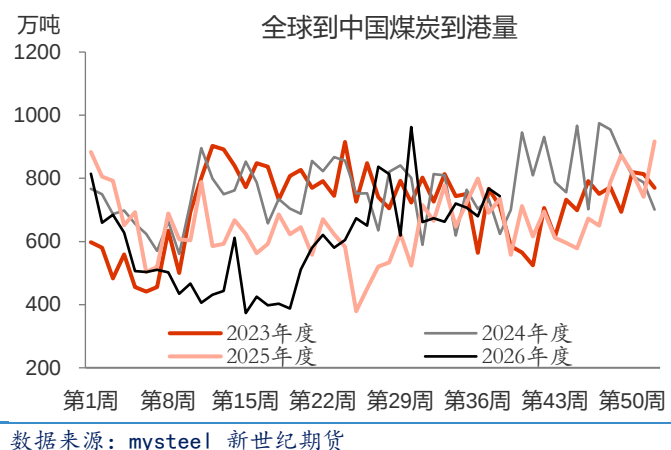


图 22：印尼到中国煤炭到港量

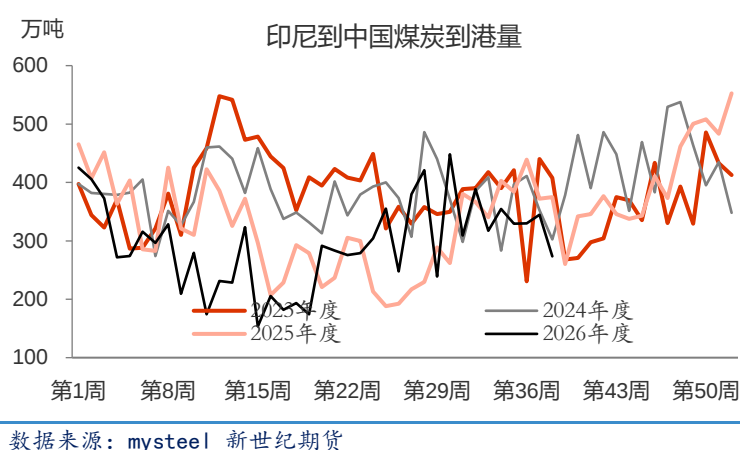


图 23：俄罗斯到中国煤炭到港量

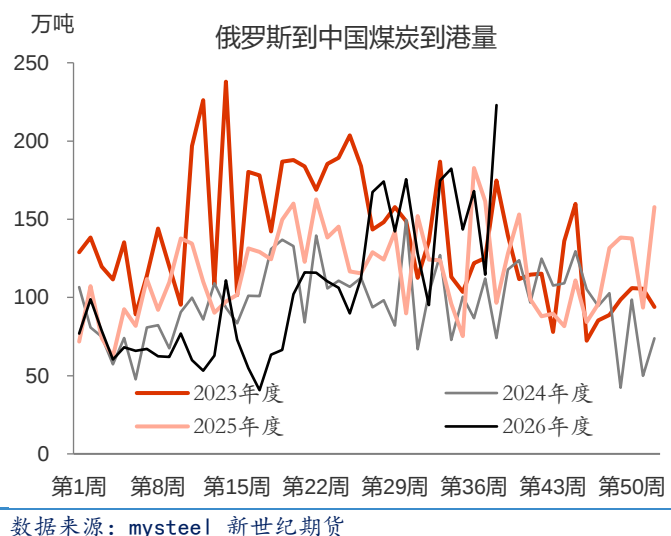


图 24：澳大利亚到中国煤炭到港量

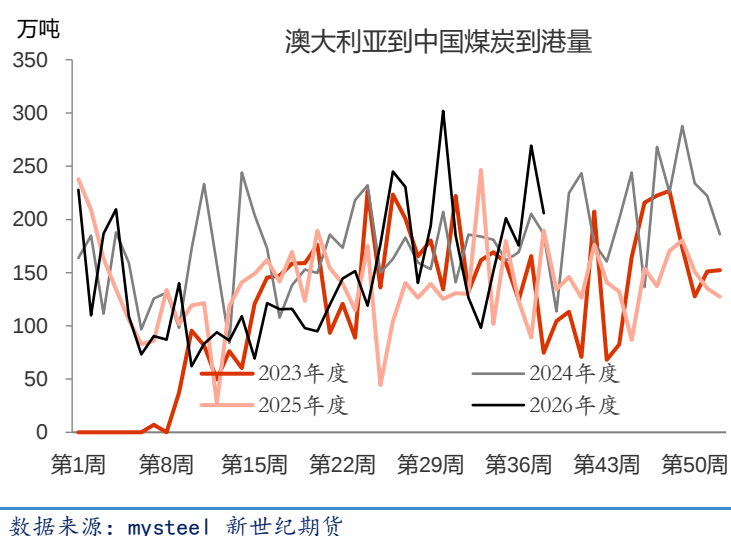
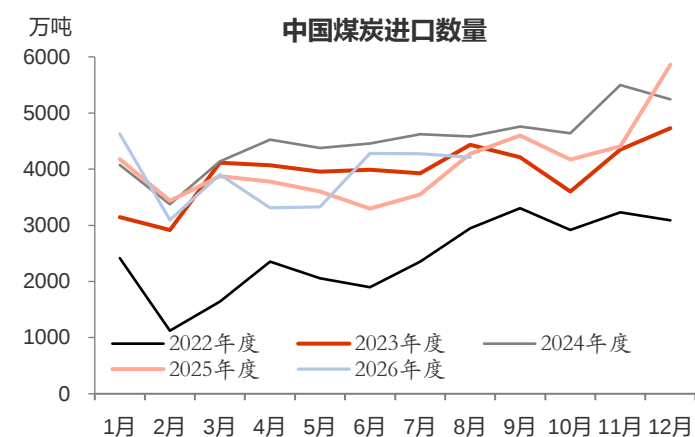
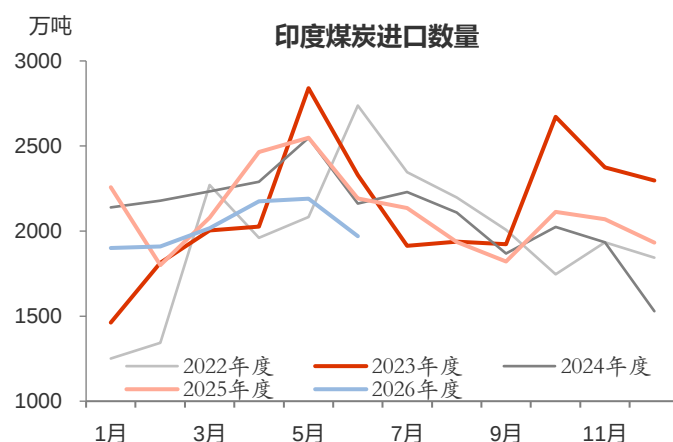


图 25：中国煤炭进口数量



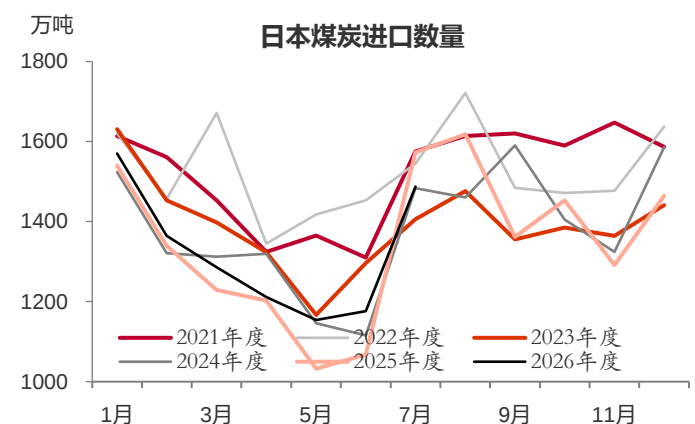
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 26：印度煤炭进口数量



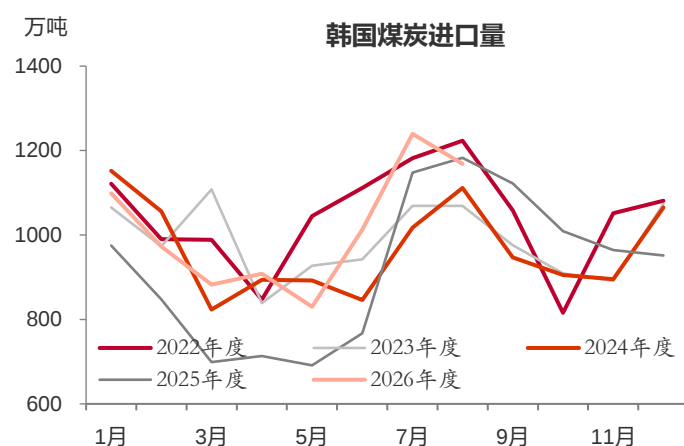
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 27：日本煤炭进口数量



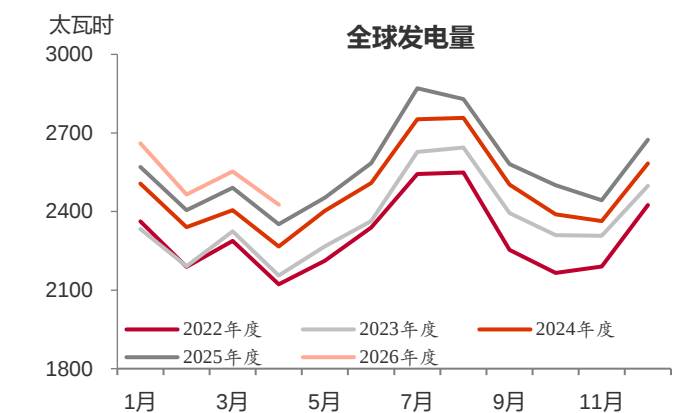
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 28：韩国煤炭进口量



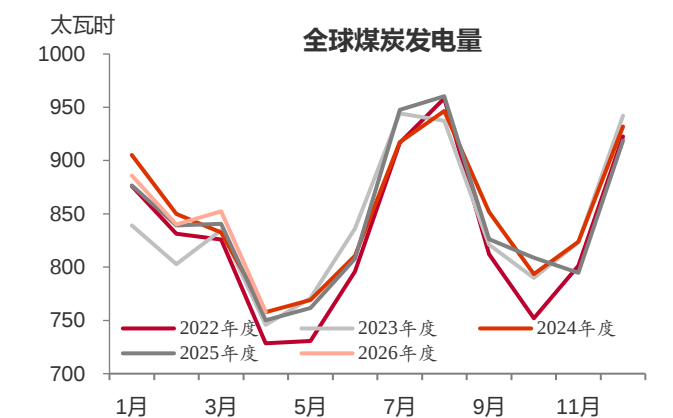
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 29：全球发电量



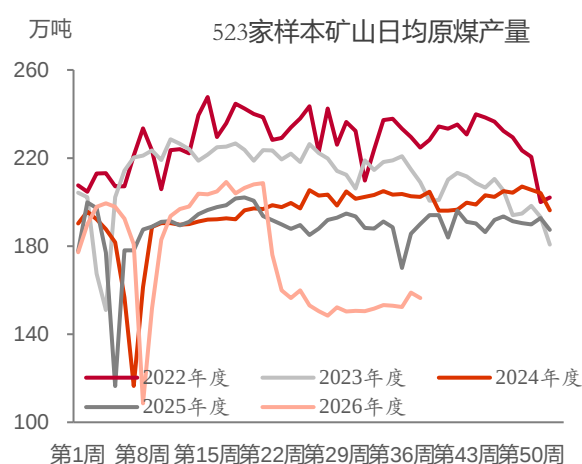
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 30：全球煤炭发电量



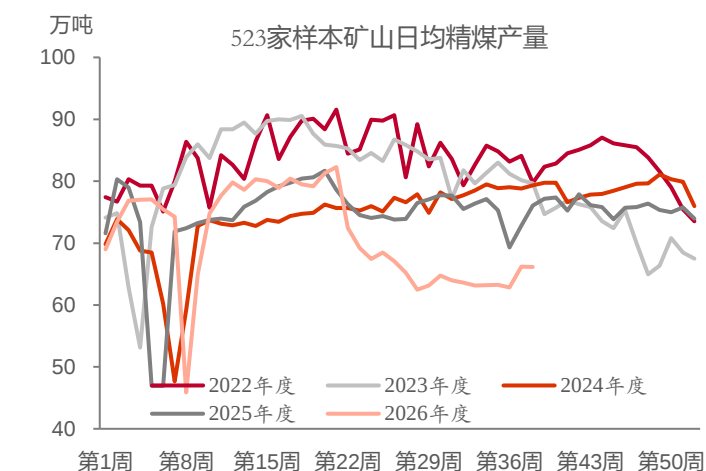
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 31：523 家样本矿山日均原煤产量



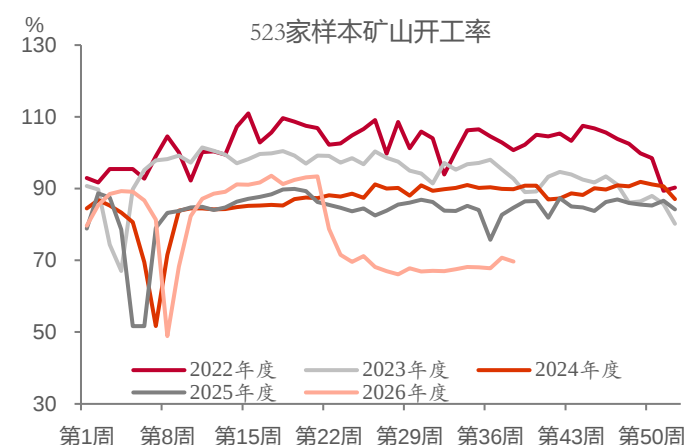
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 32：523 家样本矿山日均精煤产量



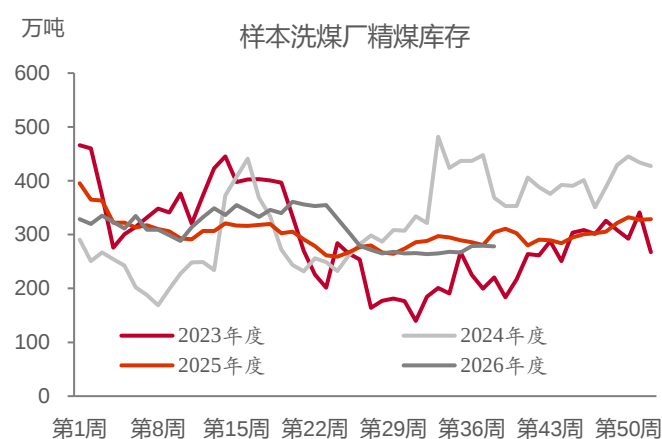
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 33：523 家样本矿山炼焦煤开工率



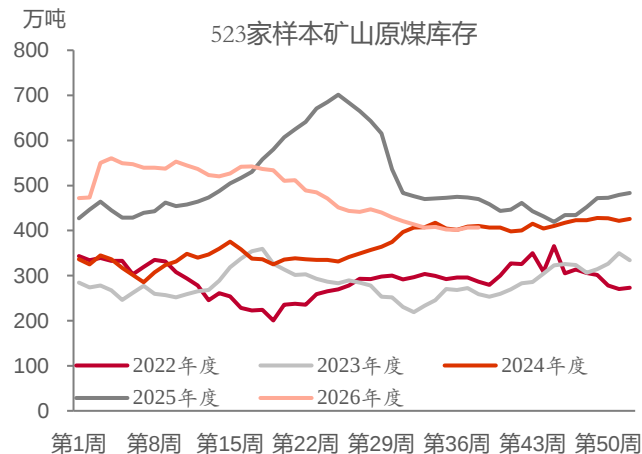
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 34：样本洗煤厂精煤库存



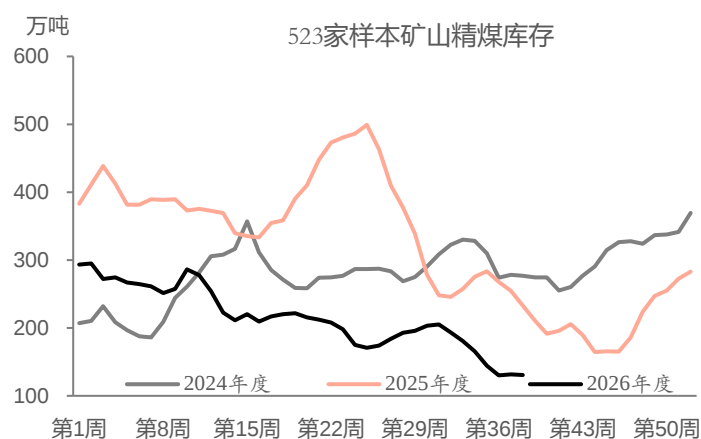
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 35：523 家样本矿山原煤库存



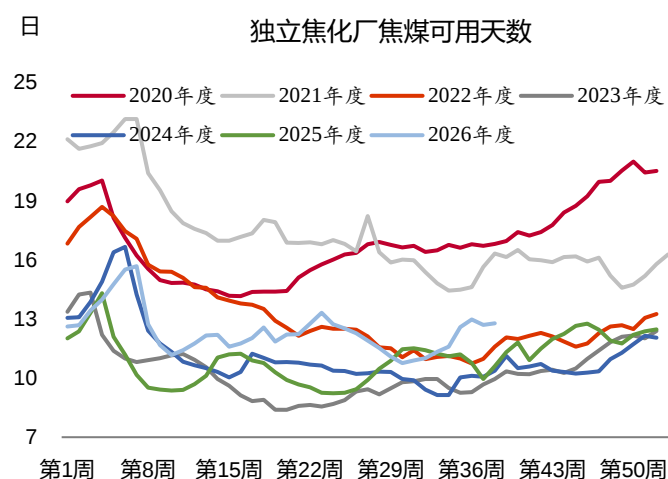
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 36：523 家样本矿山精煤库存



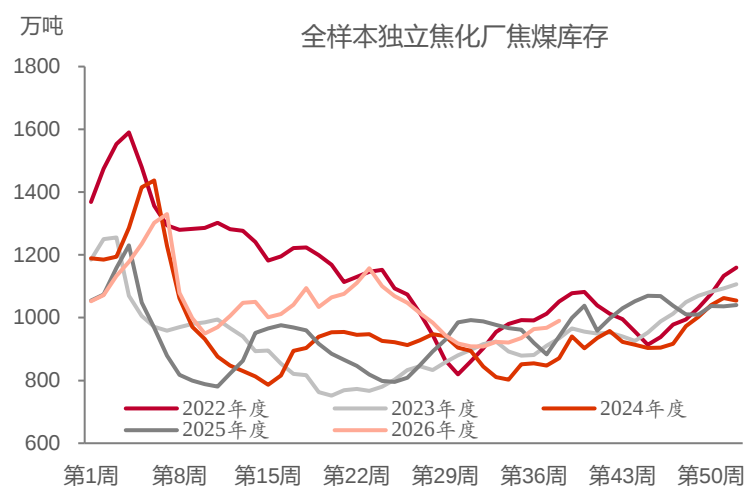
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 37：独立焦化厂焦煤可用天数



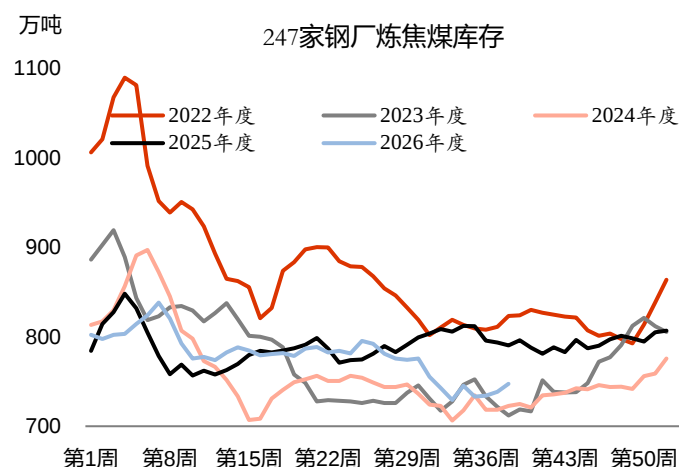
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 38：独立焦化厂焦煤库存



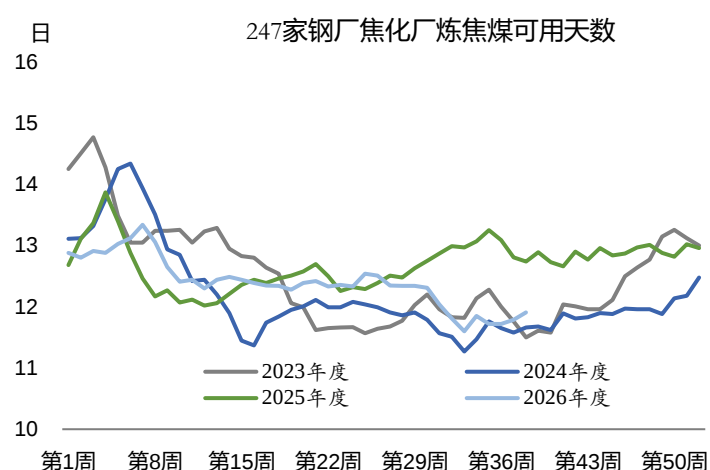
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 39：247 家钢厂焦化厂炼焦煤库存



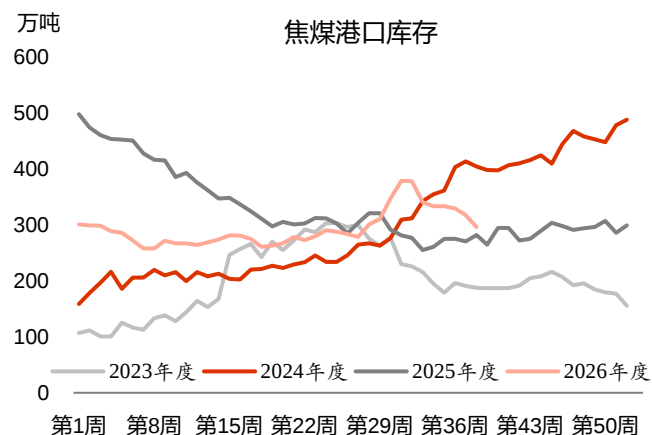
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 40：247 家钢厂焦化厂炼焦煤可用天数



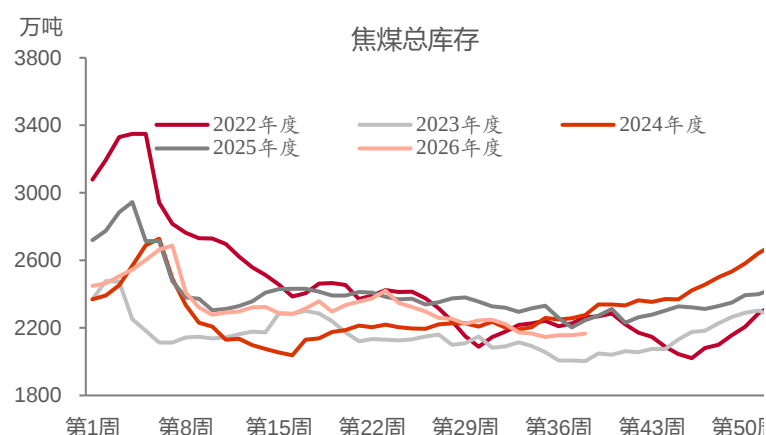
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 41: 焦煤港口库存



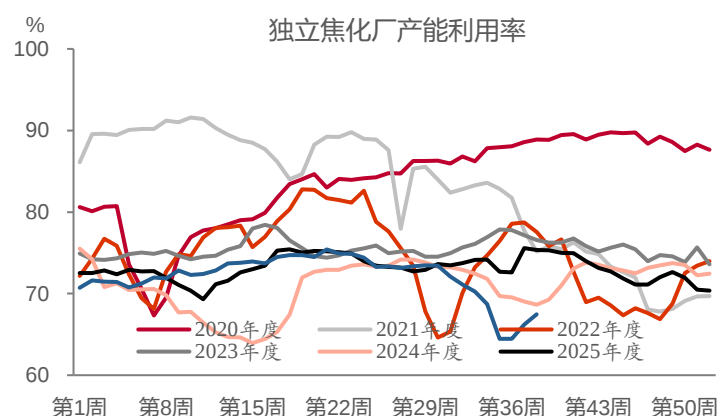
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 42: 焦煤总库存



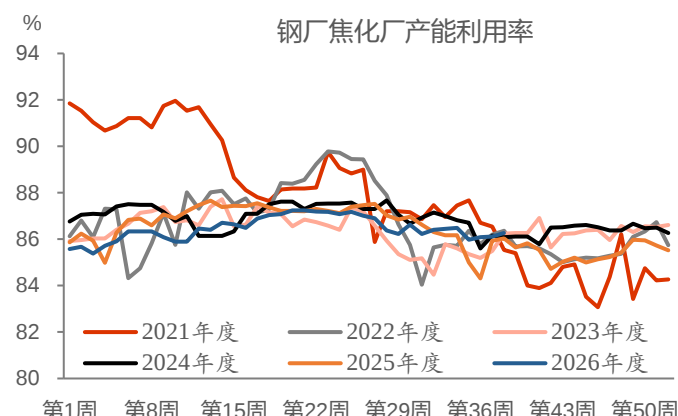
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 43: 独立焦化厂产能利用率



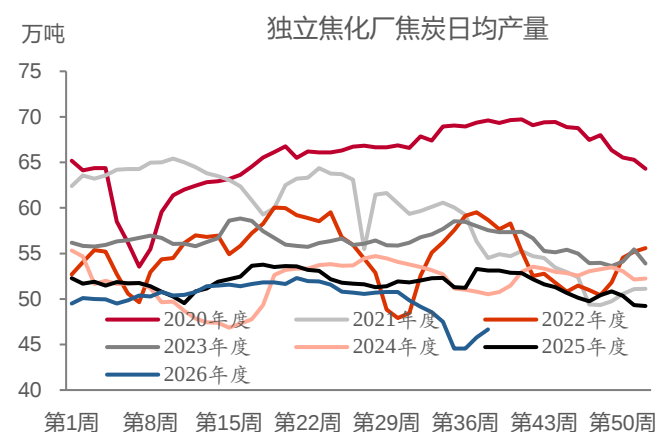
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 44: 钢厂焦化厂产能利用率



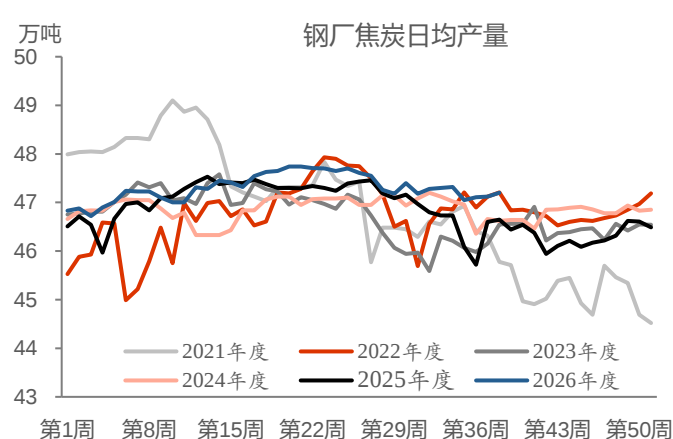
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 45: 独立焦化厂焦炭日均产量



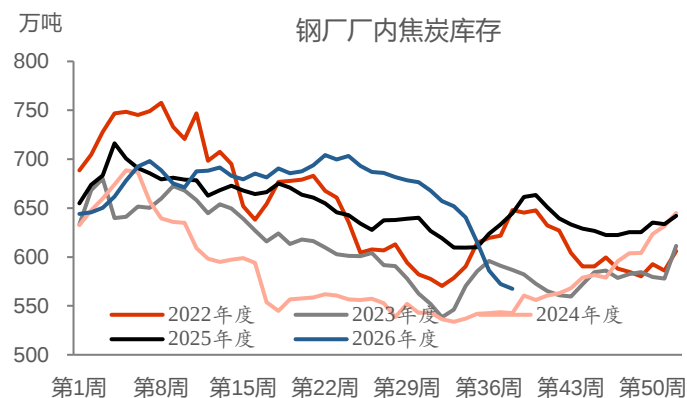
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 46: 钢厂焦炭日均产量



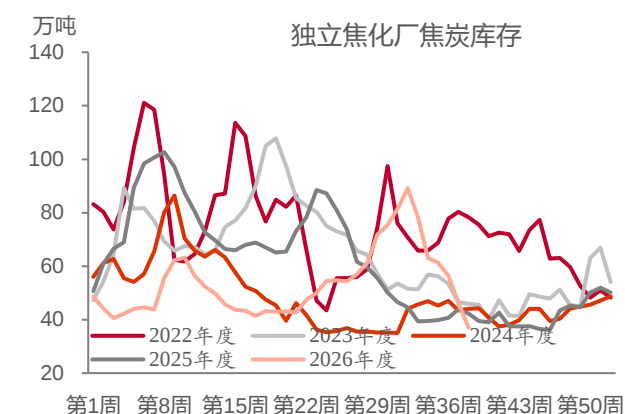
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 47：钢厂厂内焦炭库存



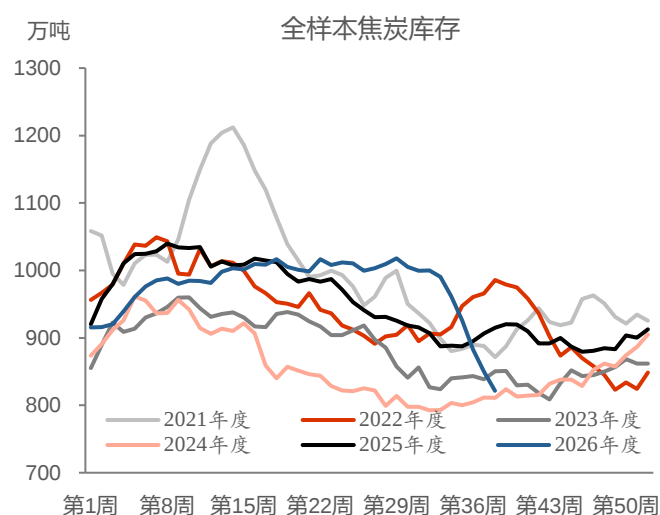
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 48：独立焦化厂焦炭库存



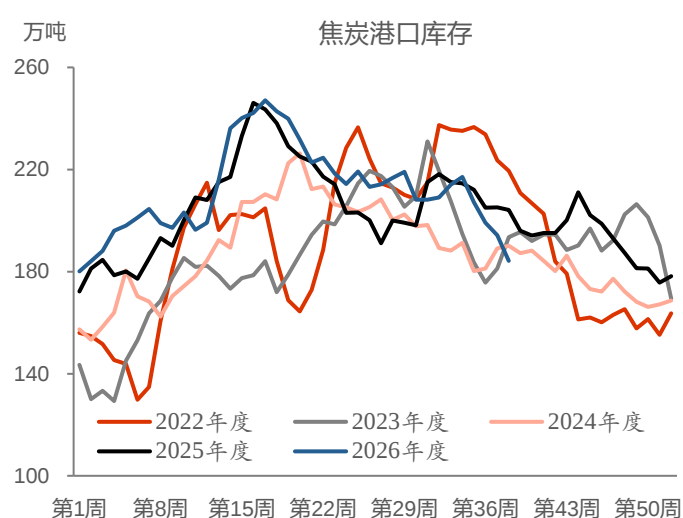
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 49：全样本焦炭库存



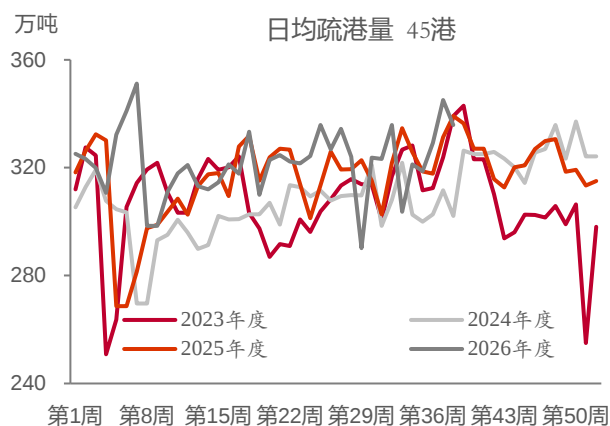
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 50：焦炭港口库存



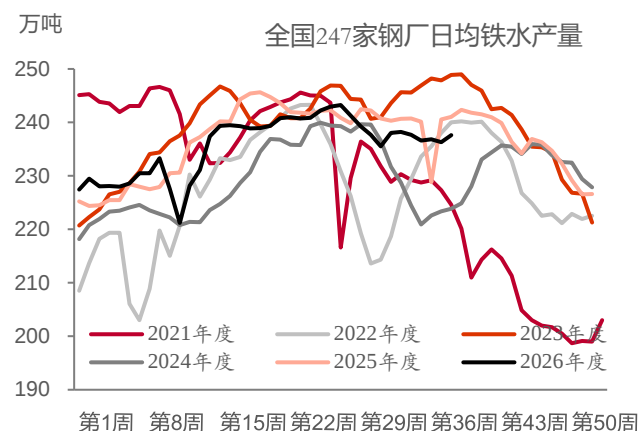
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 51: 铁矿日均疏港量



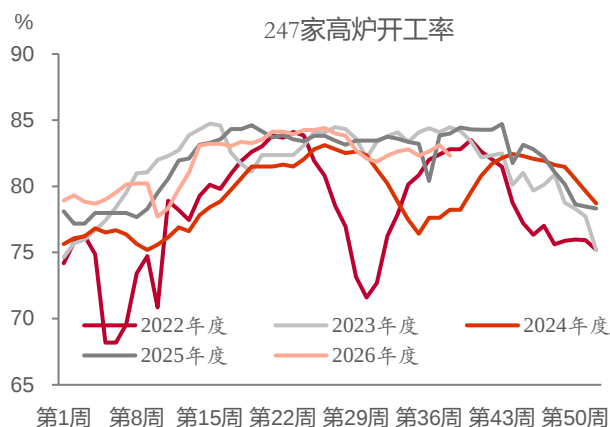
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 52: 247 家钢厂日均铁水产量



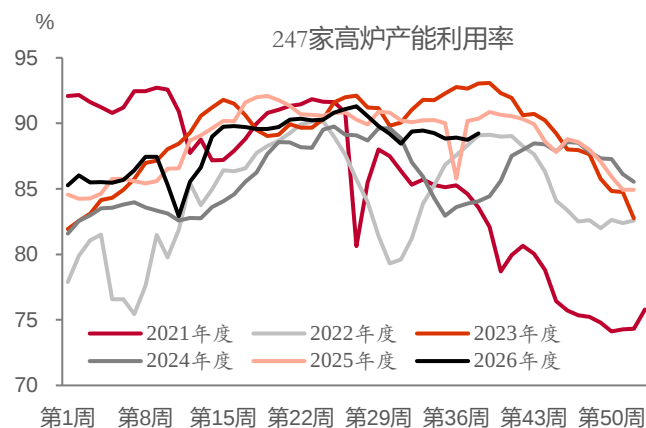
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 53: 247 家高炉开工率



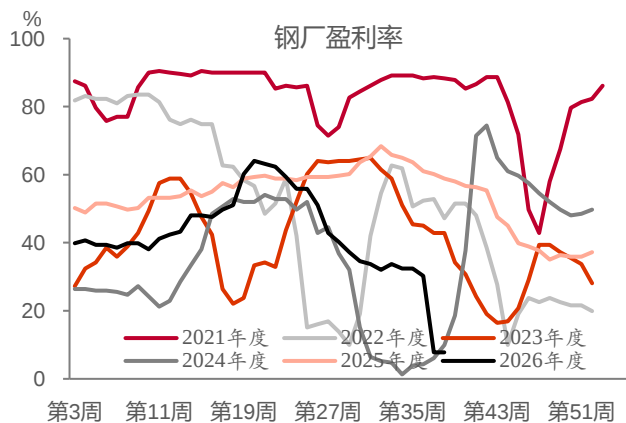
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 54: 247 家高炉产能利用率



数据来源: mysteel 新世纪期货

图 55: 247 家钢厂盈利率



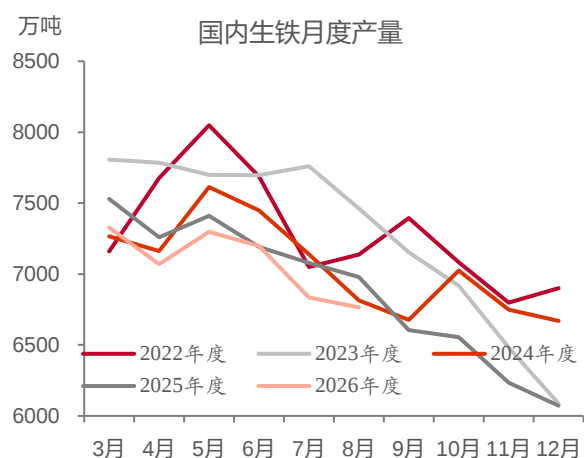
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 56: 长短流程钢厂利润



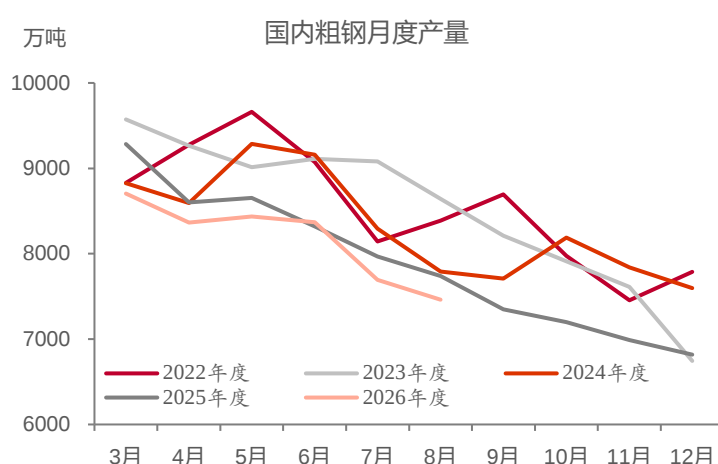
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 57：国内生铁月度产量



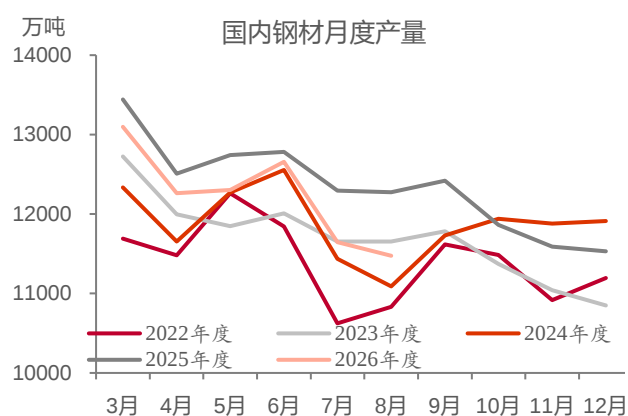
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 58：国内粗钢月度产量



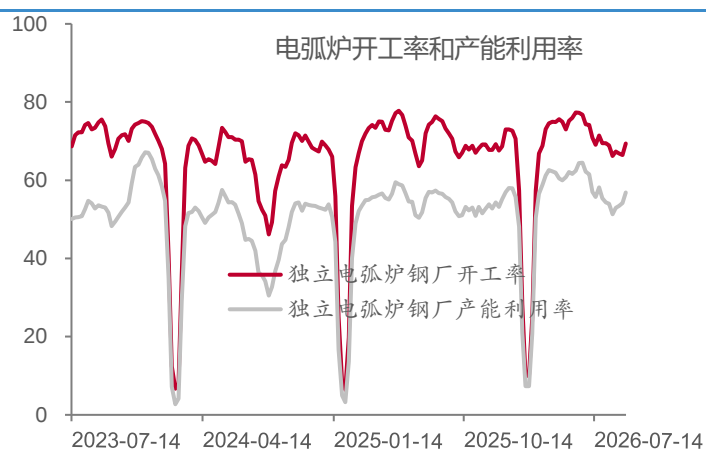
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 59：国内钢材月度产量



数据来源: mysteel 新世纪期货

图 60：电炉炉开工率和产能利用率



数据来源: mysteel 新世纪期货

免责声明

1. 本报告中的信息均来源于可信的公开资料或实地调研资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述期货买卖的出价或征价，交易者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关，请交易者务必独立进行交易决策。我公司不对交易结果做任何保证，不对因本报告的内容而引致的损失承担任何责任。

2. 市场具有不确定性，过往策略观点的吻合并不保证当前策略观点的正确。公司及其他研究员可能发表与本策略观点不同甚至相反的意见。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。

3. 在法律范围内，公司或关联机构可能会就涉及的品种进行交易，或可能为其他公司交易提供服务。

4. 本报告版权仅为浙江新世纪期货有限公司所有。未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。

浙江新世纪期货有限公司

地址：浙江省杭州市拱墅区滨绿大厦 2 幢 1104 室、1201-1206 室

邮编：310003

电话：0571-85058093

网址：<http://www.zjncf.com.cn>