

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

相关报告

保供落地打破“安监溢价” 双焦破位后的节前攻守

2026-09-28

双焦基本面不变，保供主导盘面下行

2026-09-21

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

缺需求引擎，焦煤重心下移

一、行情回顾：

国庆节后，焦煤盘面深度贴水现货，资金集中交易“基差修复+低库存+短缺溢价”三重逻辑，焦煤2701合约放量上行，10月13日最高触及1582元/吨，同期铁矿、螺纹却持续走弱。随着煤炭稳产保供政策落地，市场定价迅速从“短缺溢价”切向“远期供应恢复”，14日夜盘焦煤主力大幅下挫，领跌国内商品市场，价格重心明显下移。

二、行业信息：

10月16日，国家发展改革委、国家能源局会同有关部门在山西太原召开加快煤矿复产增产保供工作推进会。会议要求山西省加快停产煤矿复工复产，在确保安全的基础上全力增加煤炭供应，促进煤炭市场平稳运行。要“一矿一策”制定复产计划，优化复产验收程序，推动临时停产煤矿加快复产。要督促复产煤矿优化生产组织，尽快达产满产，将煤炭产量提升至正常水平。要强化每日监测调度，及时协调解决煤炭生产供应中的突出问题。要加强电煤保供中长期合同签订履约，着力提高合同兑现率。要挖掘省内增产保供潜力，研究确定一批应急保供煤矿，加快释放煤炭先进产能。要进一步压实煤炭保供责任，发挥好煤炭主产地作用，全力保障能源安全稳定供应。

三、基本面跟踪

1、供应端：煤炭稳产保供，产地供应明显恢复

国内矿山端，截至10月16日，523家样本矿山精煤日产量67.71万吨，环比增加4.54万吨；原煤日产量160.76万吨，环比增加11.59万吨；炼焦煤开工率回升至71.38%，环比提高5.15个百分点，复产正从预期走向现实。不过，9月中旬以来主产地一度呈现“复产不复量”特征，直至最近一周产量才出现明显修复。

2、蒙煤通关小幅放量，缺口仍待回补

在国内矿山产量完全恢复之前，供给缺口主要依赖蒙煤进口补充。10月8日蒙煤恢复通关，截至10月17日，甘其毛都口岸蒙煤日通关量已从国庆节前的4.58万吨回升至11.8万吨，但仍显著低于20万吨的常态水平；日通关车数从339车回升至873车，上周日均维持700车左右，较上半年日均1200车收缩逾40%。库存端，甘其毛都、策克、满都拉三大口岸监管区库存降至200万吨附近，处于近年同期低位；后续若回升至300

万吨以上，则意味着这一支撑逻辑开始松动。

3、需求端：地产深跌，钢需失速

2026年1—9月，全国房地产开发投资53364亿元，同比下降20.6%，降幅较1—8月扩大0.7个百分点，投资端下行压力有增无减。房地产行业新开工、竣工、销售三大核心指标降幅同步扩大，其中新开工面积、竣工面积分别下降24.9%和25.1%，销售面积下降13.2%；前两项降幅均明显深于投资整体，意味着直接对应用钢的建设端收缩更为剧烈。从领先指标看，房企到位资金同比下降21.6%，其中国内贷款骤降33.1%，融资端深度收缩，后续新开工难有起色。

4、库存端：精煤库存低位骤增

9月初至今，523家样本矿山原煤与精煤库存走势出现显著分化。原煤端温和回升：9月4日库存401.32万吨，至10月16日升至418.7万吨，六周累计增幅约4.3%。精煤端则是另一番景象——9月上中旬尚在130万吨左右的低位盘整，但自9月下旬起加速累积，至10月16日已升至247.54万吨，短短一个月接近翻倍，累计增幅达90%。原煤产出已在恢复，而洗选出的成品却堵在矿端，下游焦化厂和贸易商接货意愿不强、观望情绪较浓，需求疲弱已取代供给短缺成为主要矛盾。

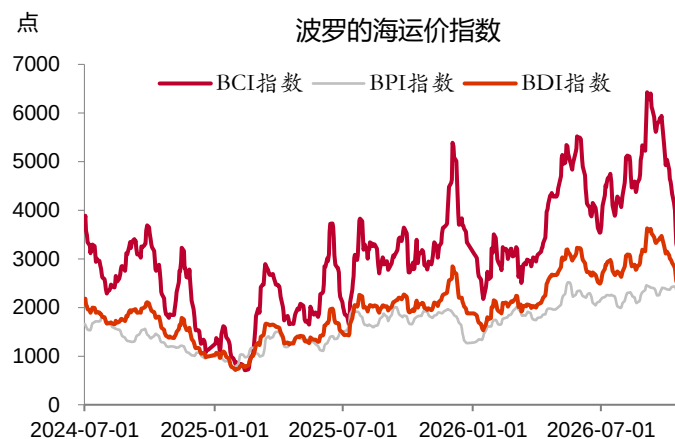
四、总结：

综合来看，国庆节后的上涨是资金行为共同驱动，而非需求拉动。当前稳产保供信号明确，煤矿复产正从“复矿”走向“复量”；需求端地产建设端深度收缩，缺乏反转引擎，钢厂虽有盈利修复但盈利率仍处极低位，焦钢博弈加剧、让利面临反向回吐；精煤库存一个月接近翻倍，“卖不掉”已取代“产不出”成为主要矛盾。因此盘面仍有走弱可能，节奏上更可能是震荡下行。

风险提示：1、终端需求好于预期、2、钢厂盈利率回升、3、供给边际紧张（煤矿复产迟缓、蒙煤通关持续低位）等。

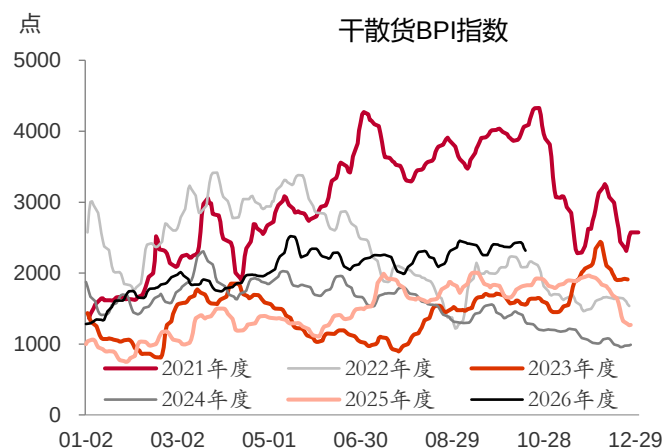
图表区——双焦

图 1：波罗的海运价指数



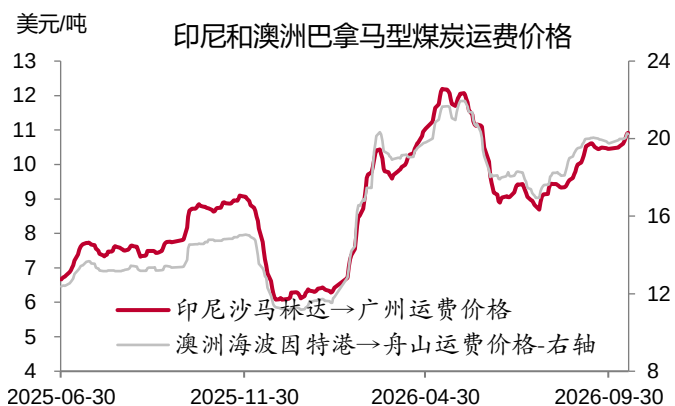
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 2：干散货 BPI 指数



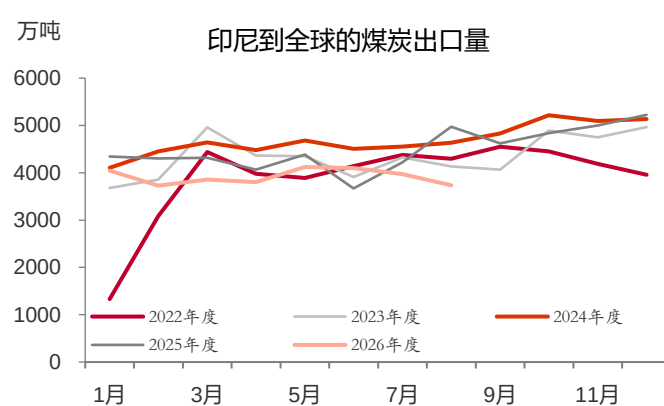
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 3：印尼和澳洲煤炭运费价格



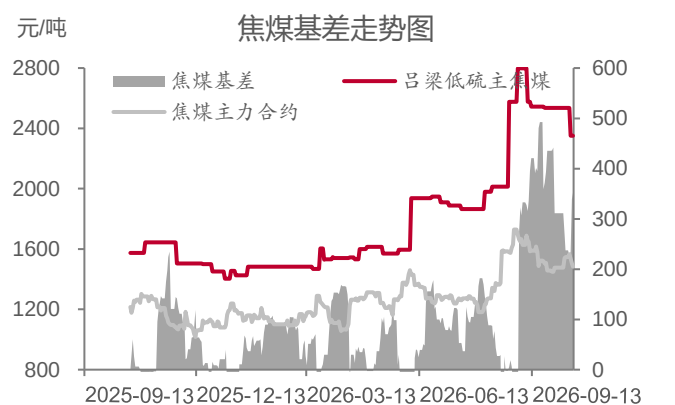
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 4：印尼到全球的煤炭出口量



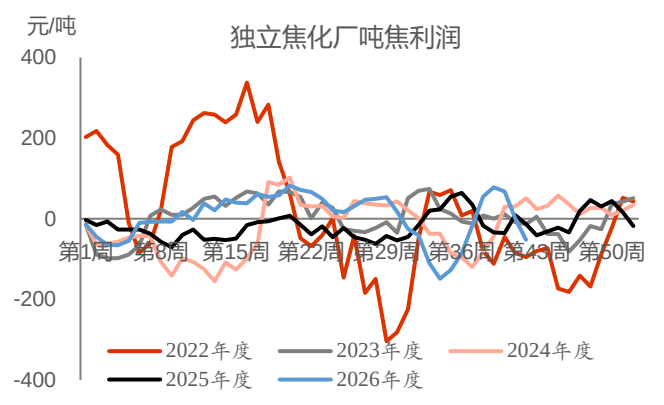
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 5：焦煤基差走势图



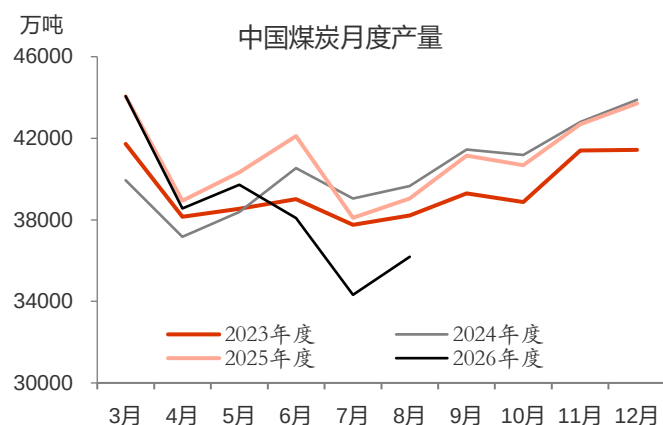
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 6：独立焦化厂吨焦利润



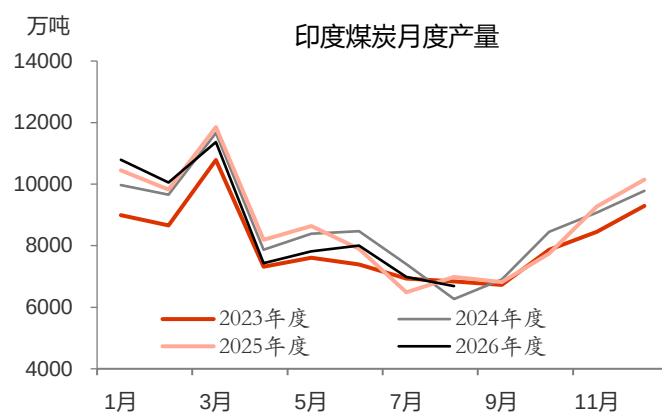
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 7：中国煤炭月度产量



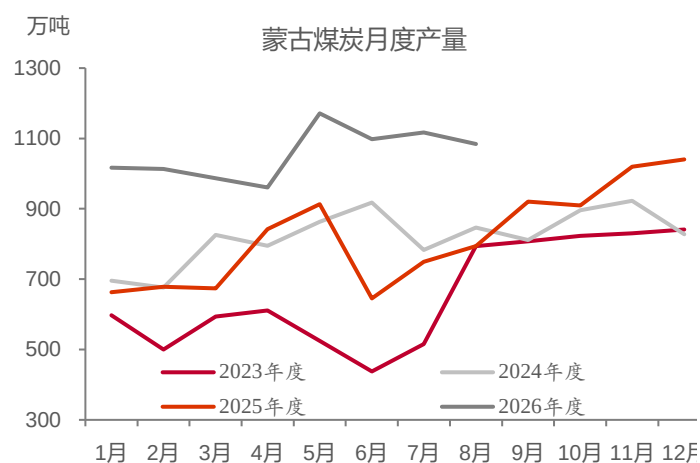
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 8：印度煤炭月度产量



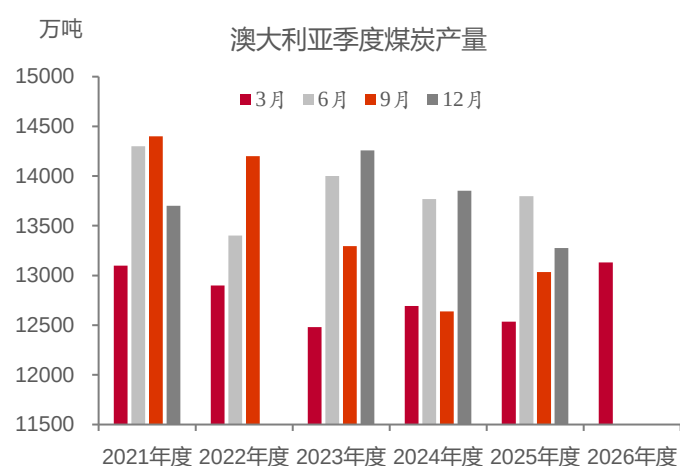
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 9：蒙古国煤炭月度产量



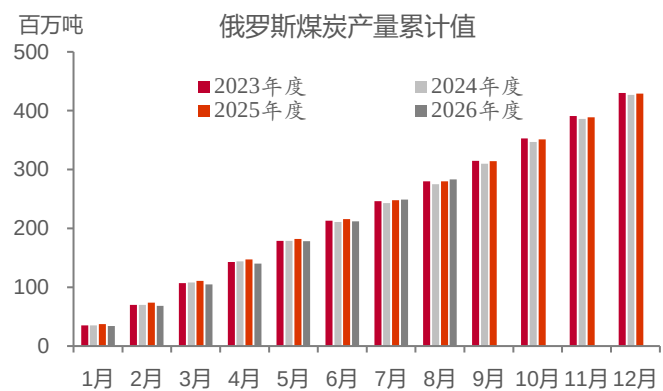
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 10：澳大利亚季度煤炭产量



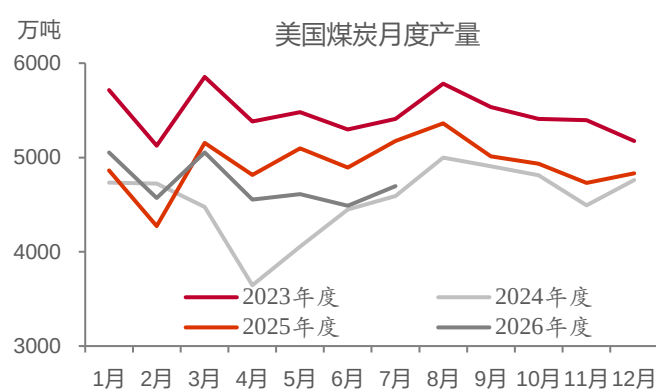
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 11：俄罗斯煤炭产量累计值



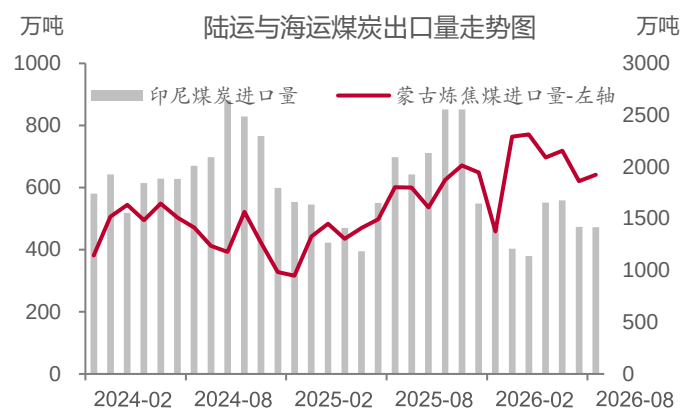
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 12：美国煤炭月度产量



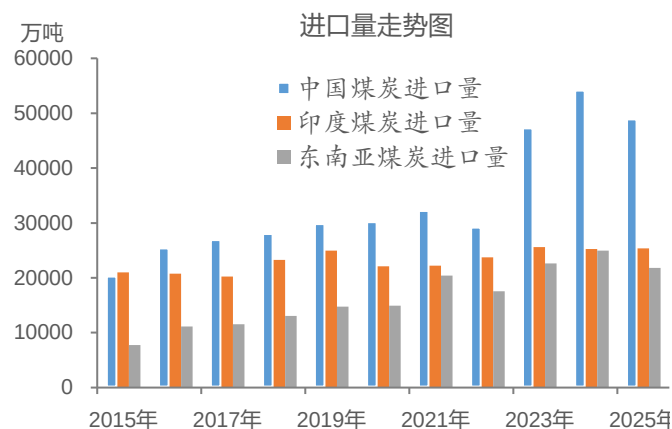
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 13：陆运与海运煤炭出口量走势图



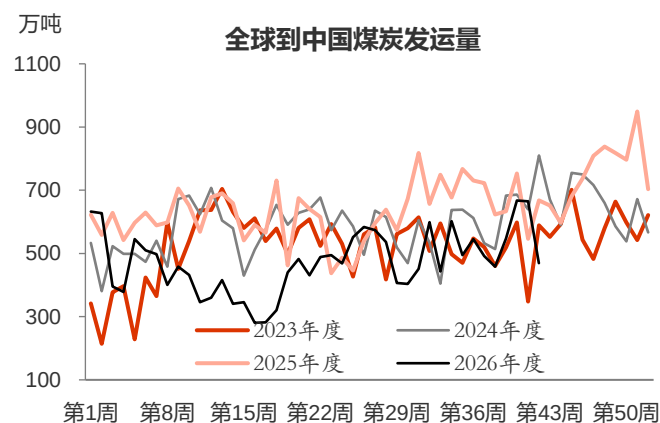
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 14：中国、印度、东南亚煤炭年度进口量



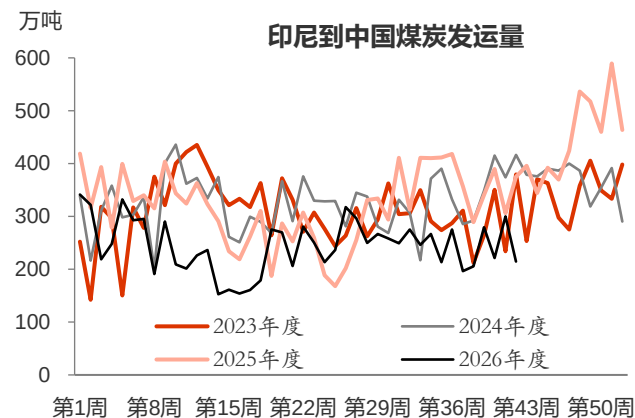
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 15：全球到中国煤炭发运量



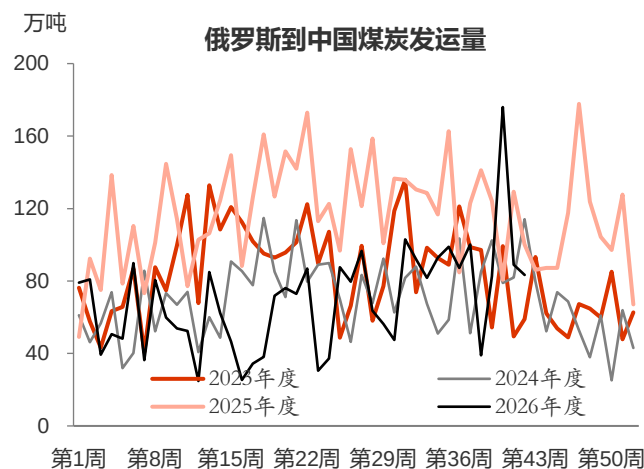
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 16：印尼到中国煤炭发运量



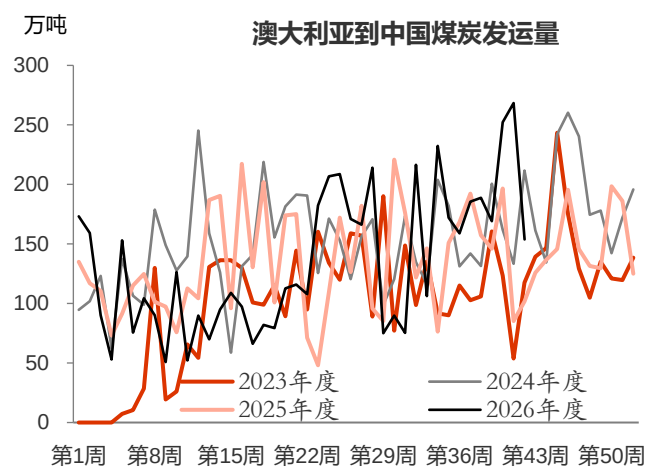
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 17：俄罗斯到中国煤炭发运量



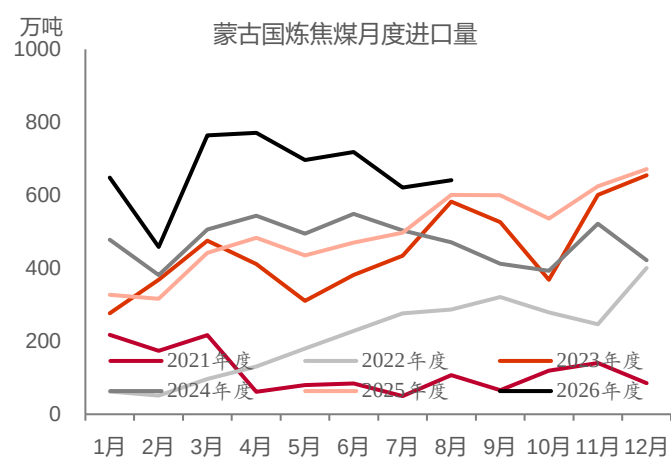
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 18：澳大利亚到中国煤炭发运量



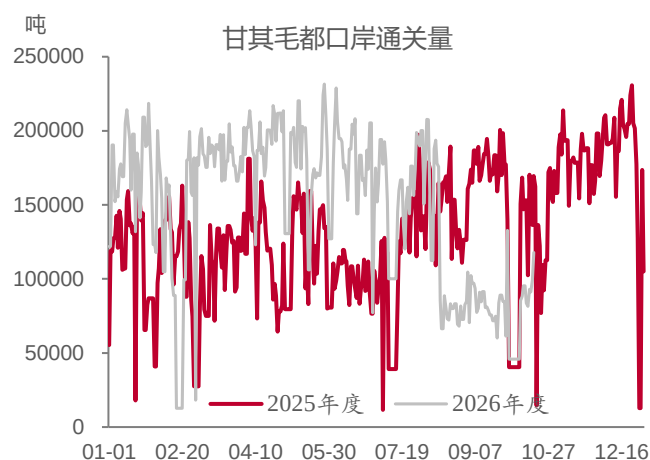
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 19：蒙古国炼焦煤月度进口量



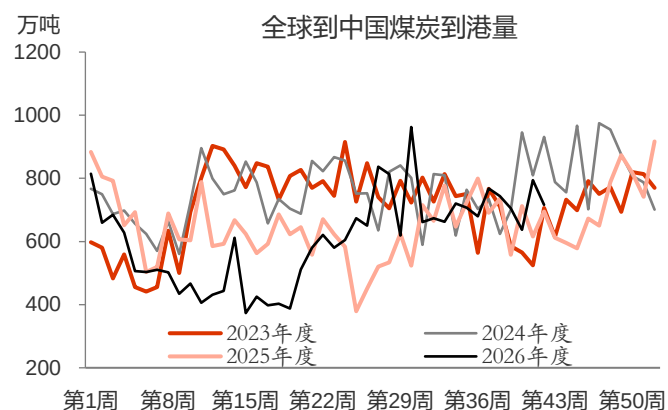
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 20：甘其毛都口岸通关量



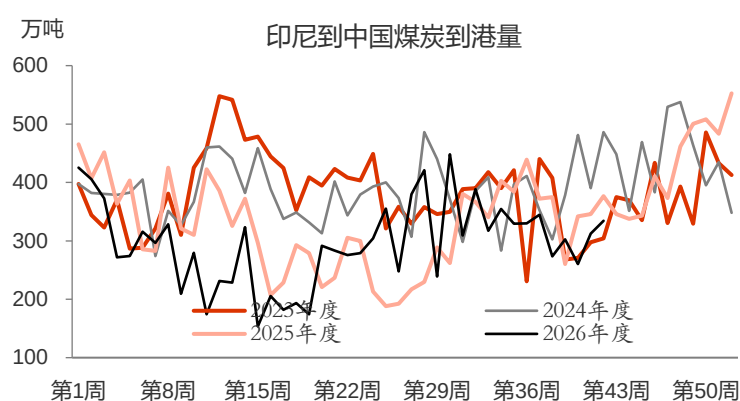
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 21：全球到中国煤炭到港量



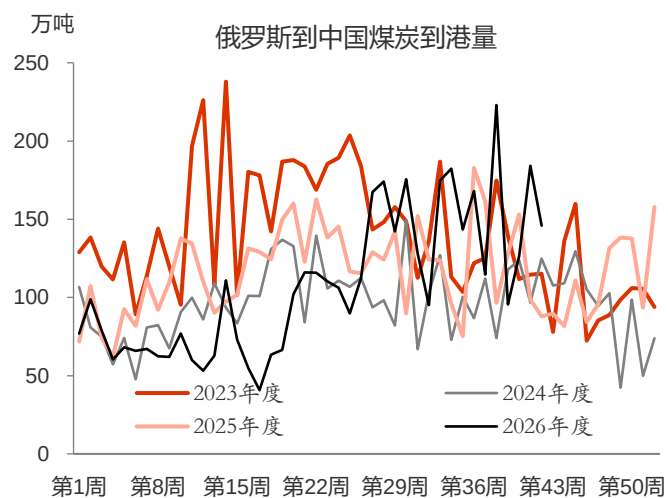
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 22：印尼到中国煤炭到港量



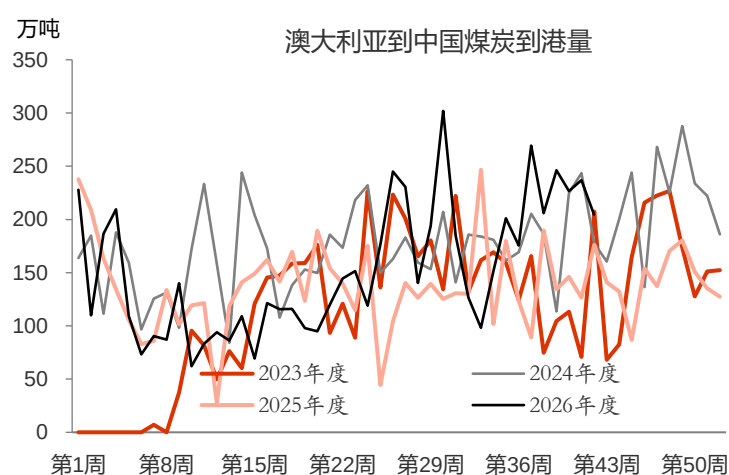
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 23：俄罗斯到中国煤炭到港量



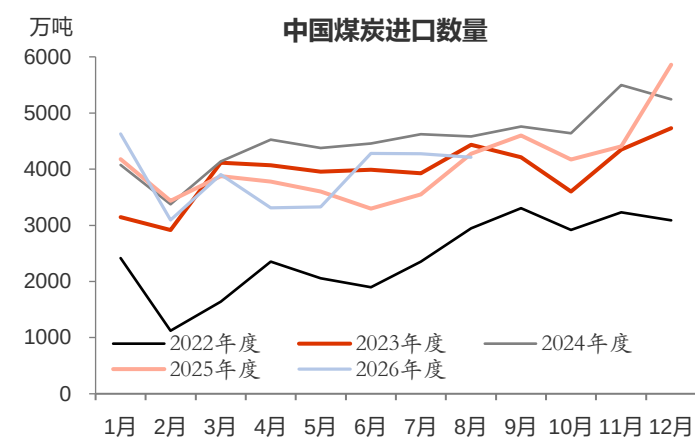
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 24：澳大利亚到中国煤炭到港量



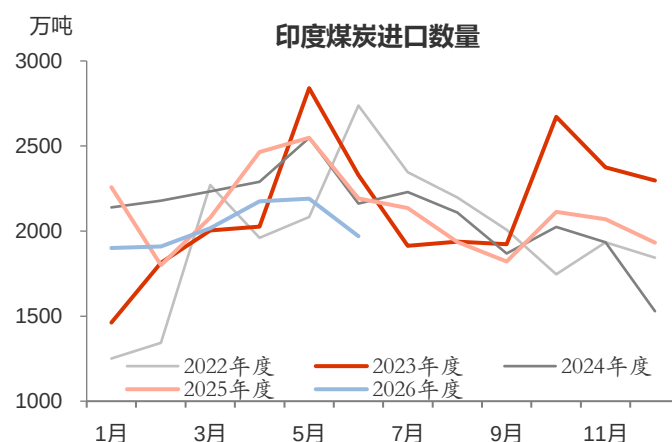
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 25：中国煤炭进口数量



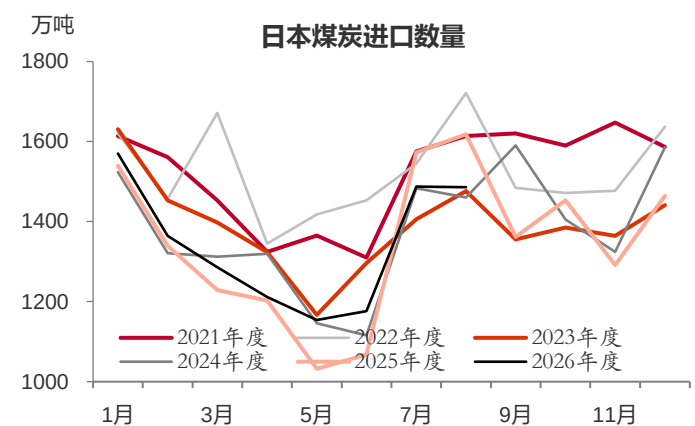
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 26：印度煤炭进口数量



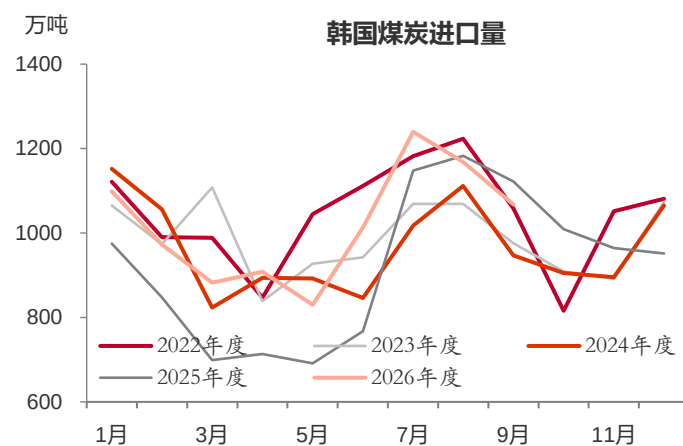
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 27：日本煤炭进口数量



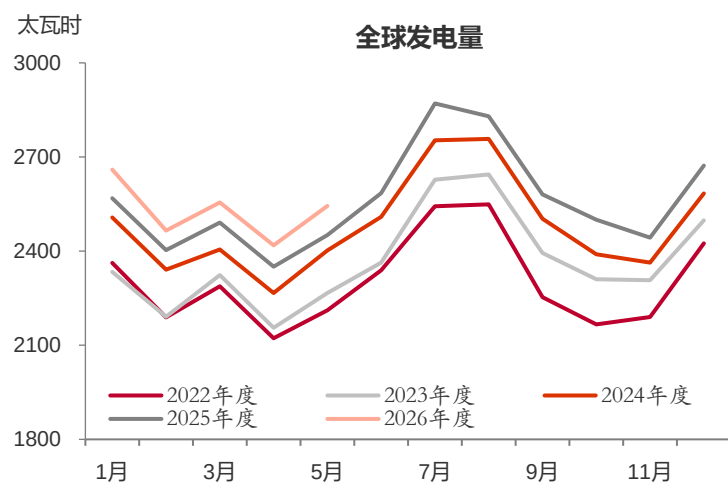
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 28：韩国煤炭进口量



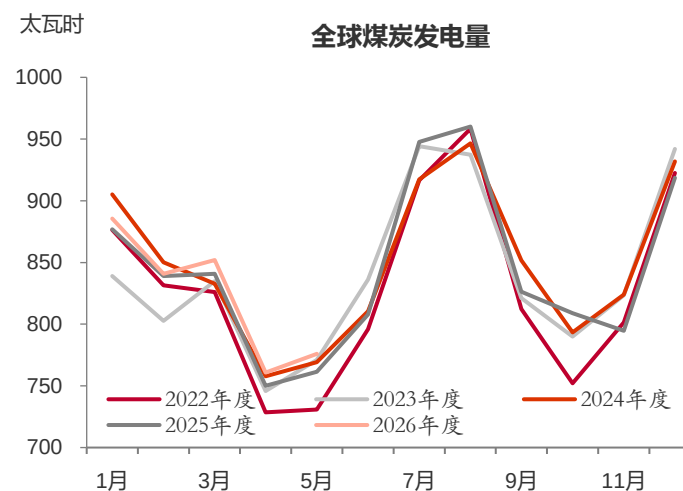
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 29：全球发电量



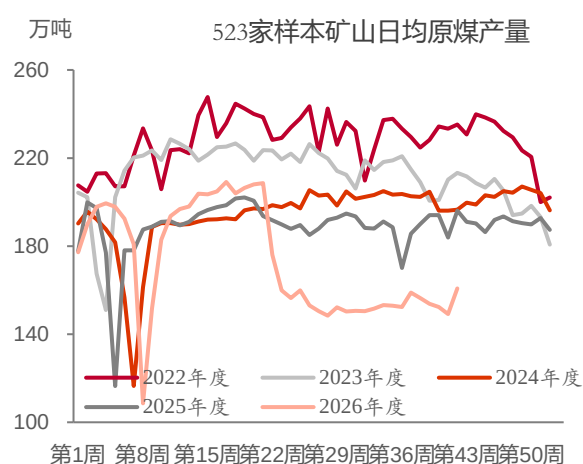
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 30：全球煤炭发电量



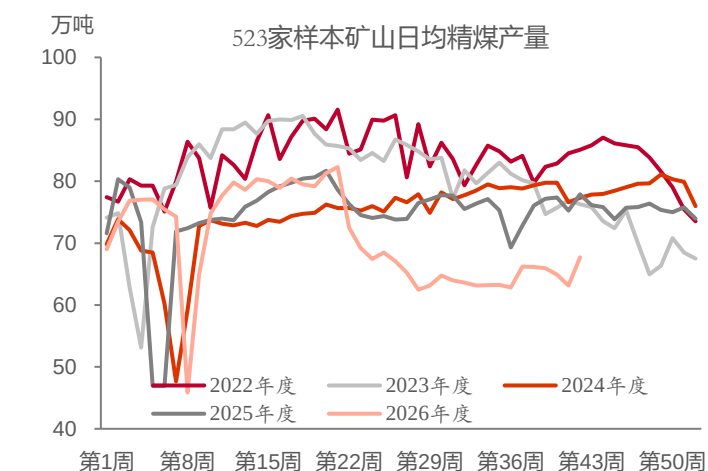
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 31：523 家样本矿山日均原煤产量



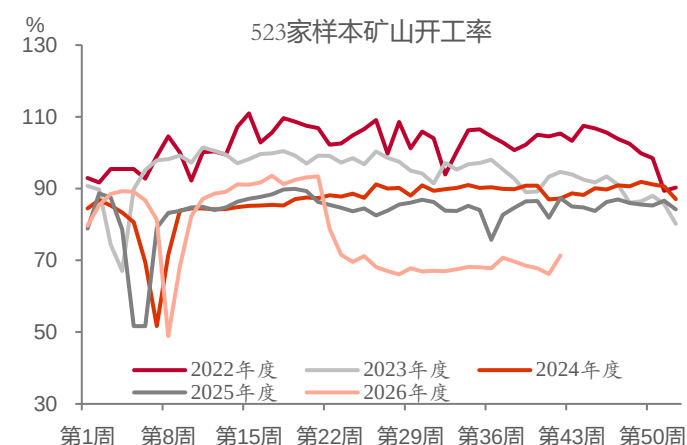
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 32：523 家样本矿山日均精煤产量



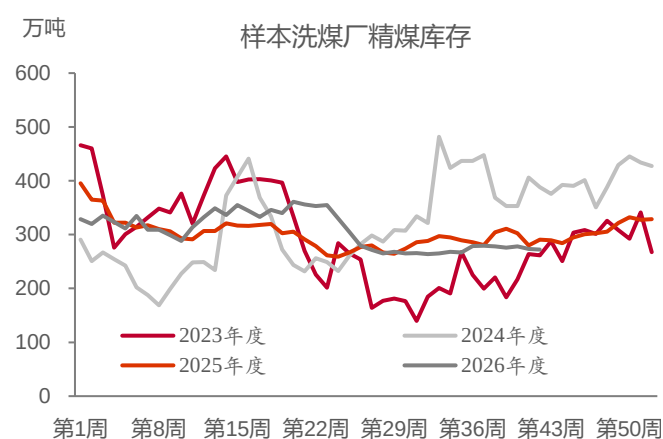
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 33：523 家样本矿山炼焦煤开工率



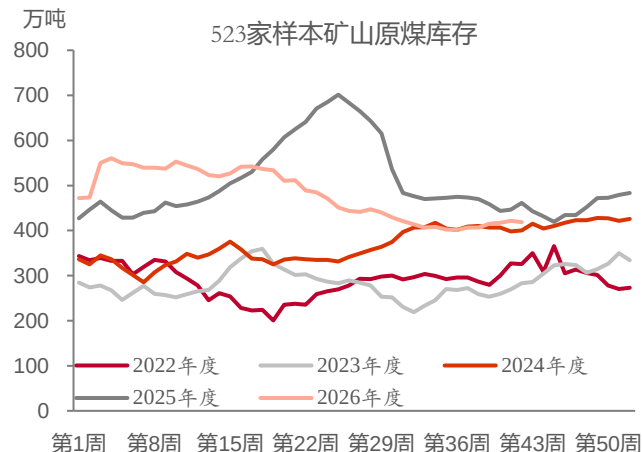
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 34：样本洗煤厂精煤库存



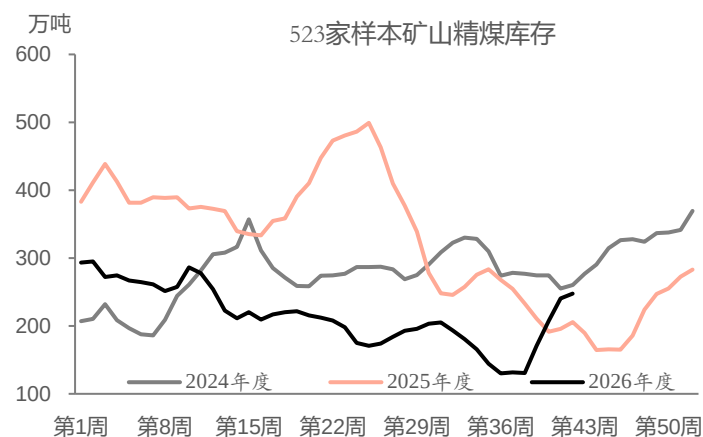
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 35：523 家样本矿山原煤库存



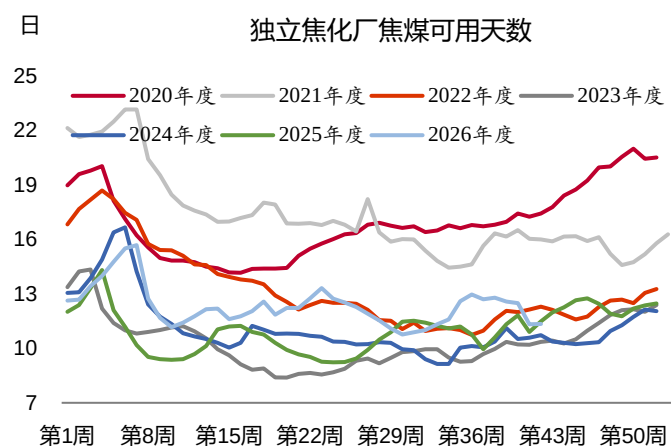
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 36：523 家样本矿山精煤库存



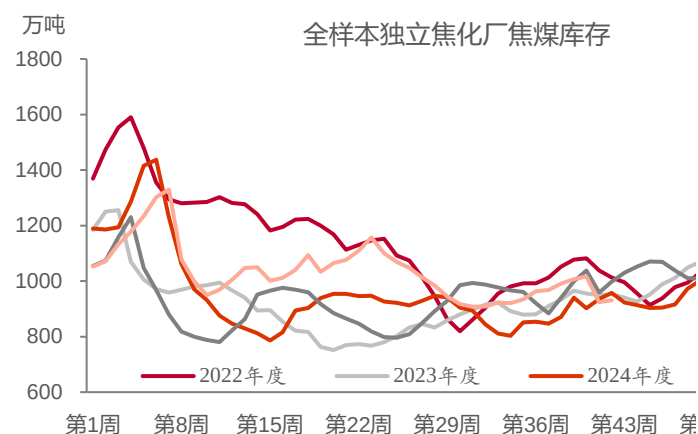
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 37：独立焦化厂焦煤可用天数



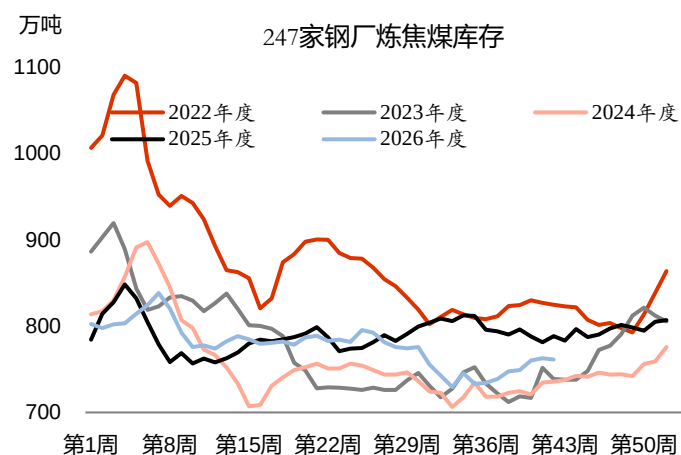
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 38：独立焦化厂焦煤库存



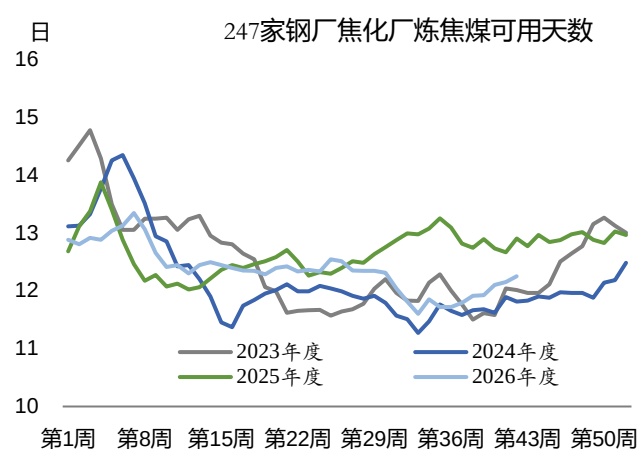
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 39：247 家钢厂焦化厂炼焦煤库存



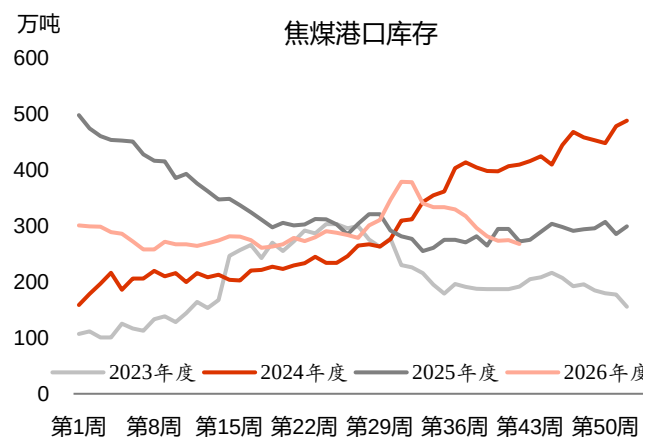
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 40：247 家钢厂焦化厂炼焦煤可用天数



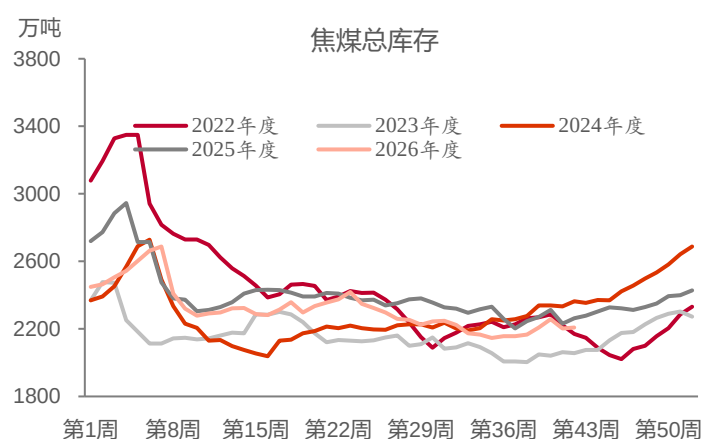
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 41：焦煤港口库存



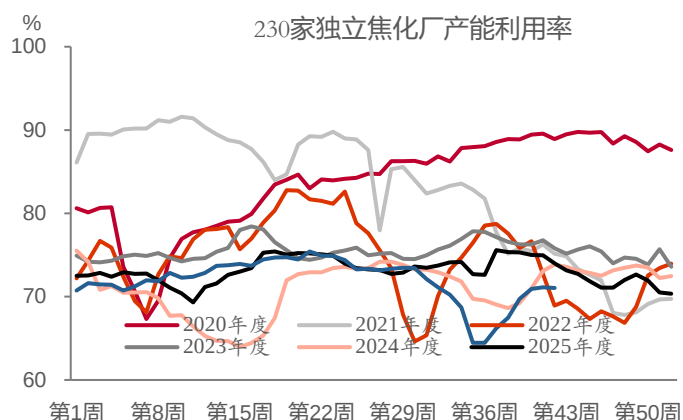
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 42：焦煤总库存



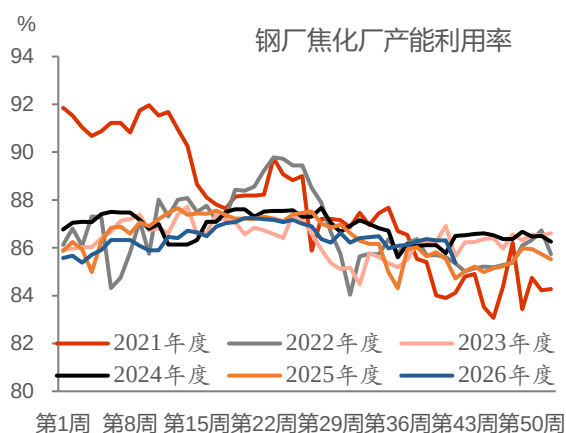
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 43：独立焦化厂产能利用率



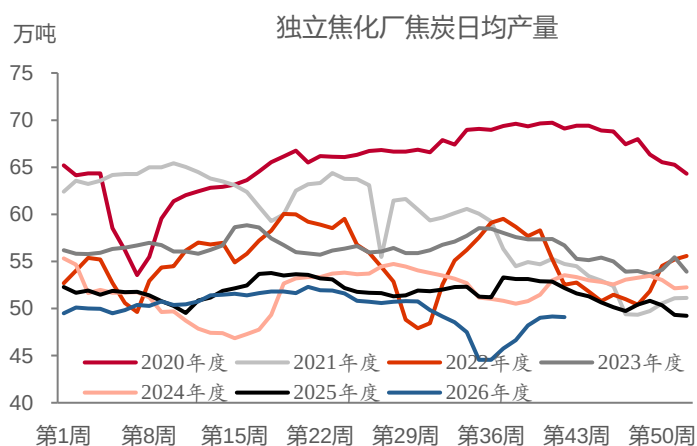
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 44：钢厂焦化厂产能利用率



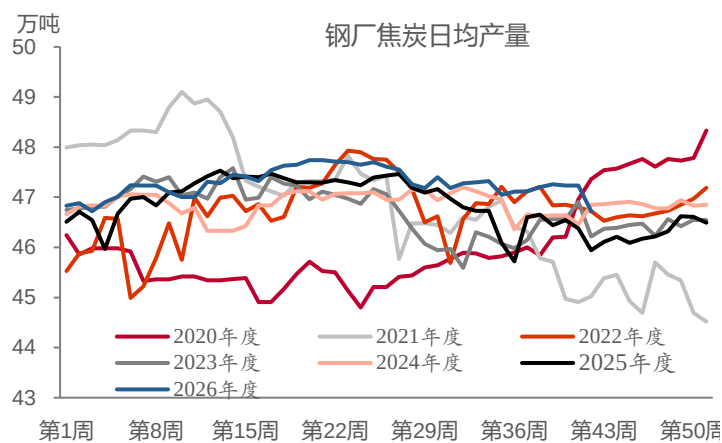
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 45：独立焦化厂焦炭日均产量



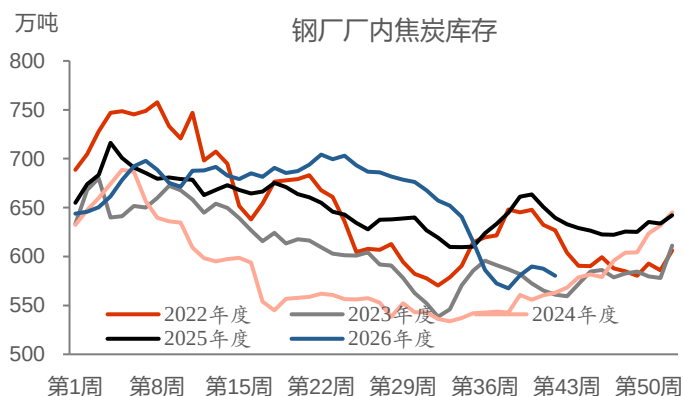
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 46：钢厂焦炭日均产量



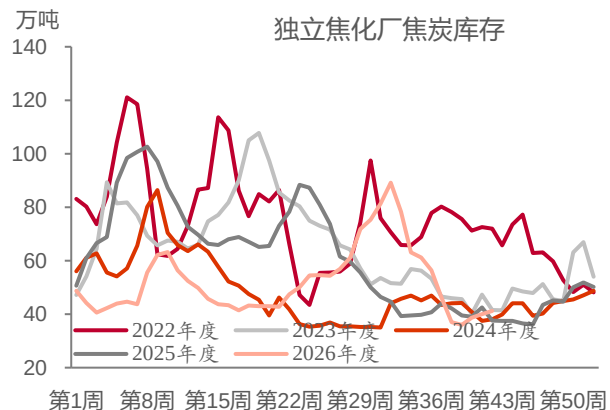
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 47：钢厂厂内焦炭库存



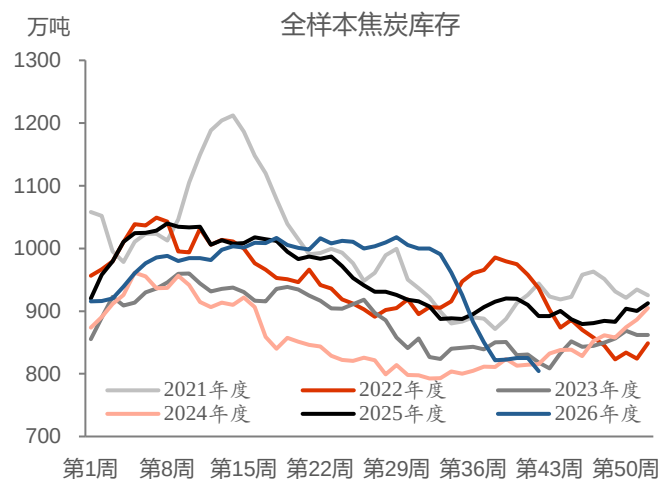
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 48：独立焦化厂焦炭库存



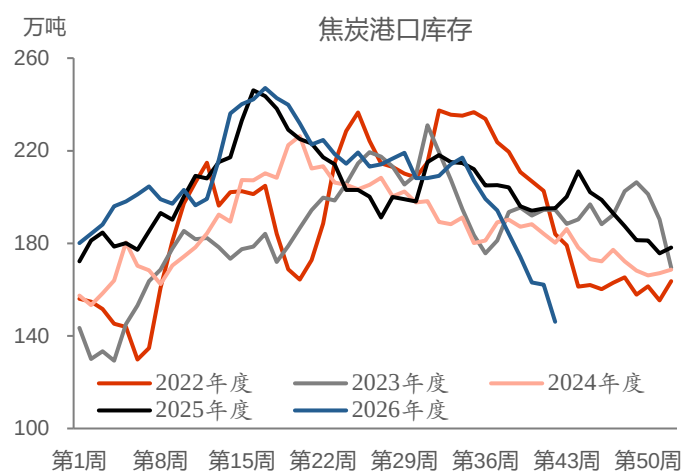
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 49：全样本焦炭库存



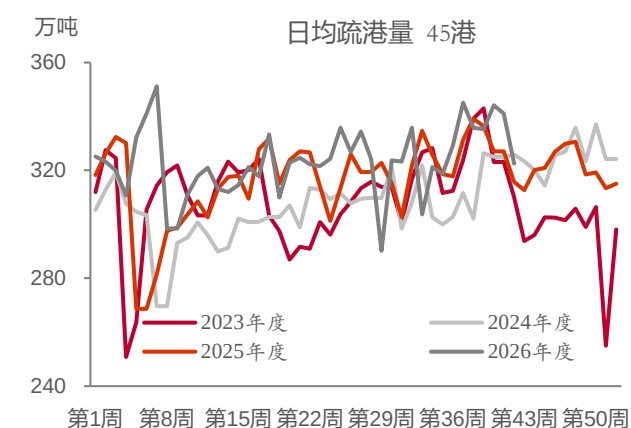
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 50：焦炭港口库存



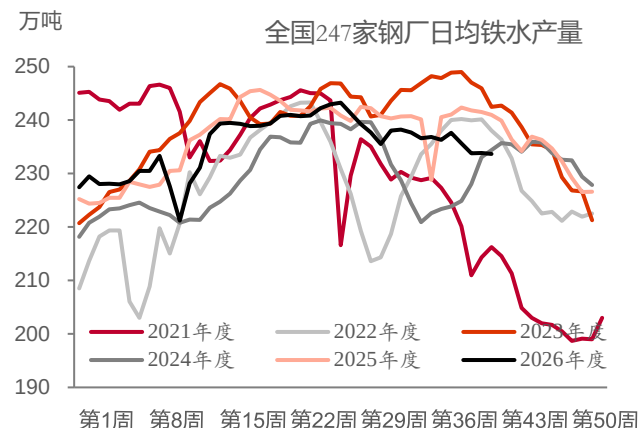
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 51：铁矿日均疏港量



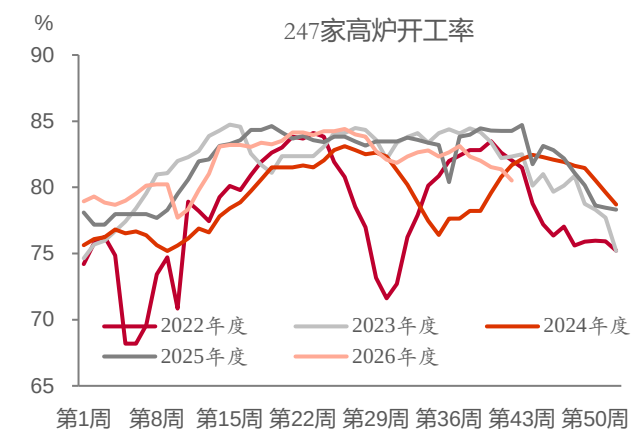
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 52：247家钢厂日均铁水产量



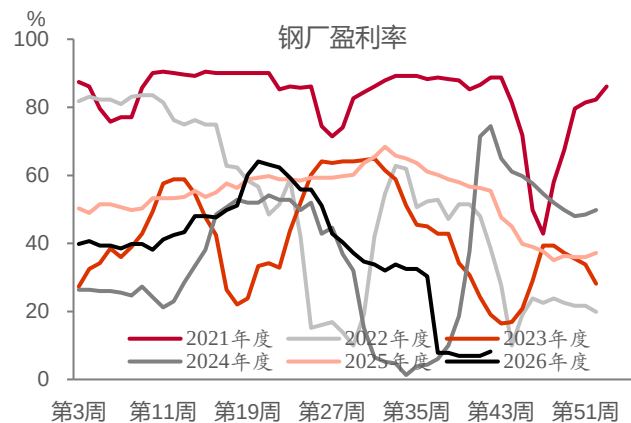
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 53：247 家高炉开工率



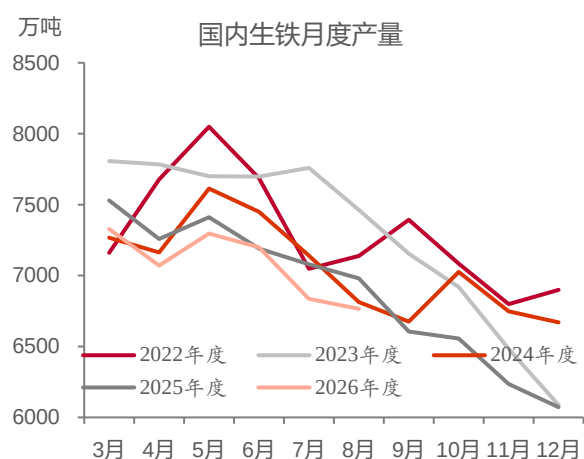
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 55：247 家钢厂盈利率



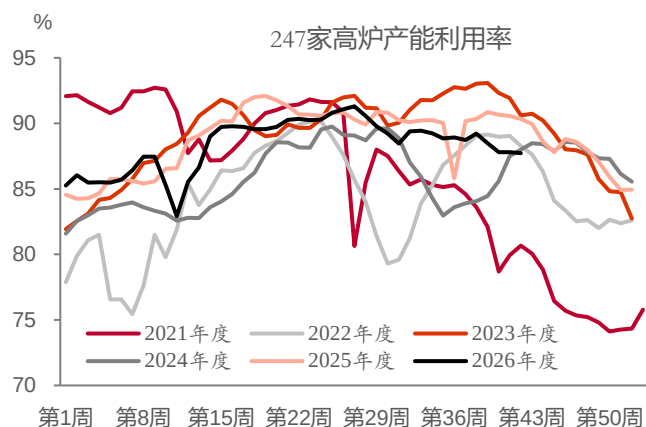
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 57：国内生铁月度产量



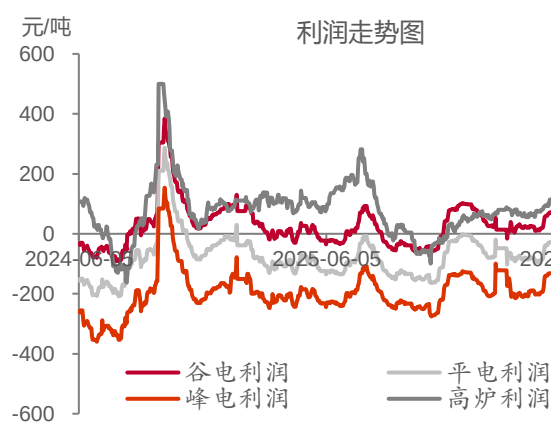
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 54：247 家高炉产能利用率



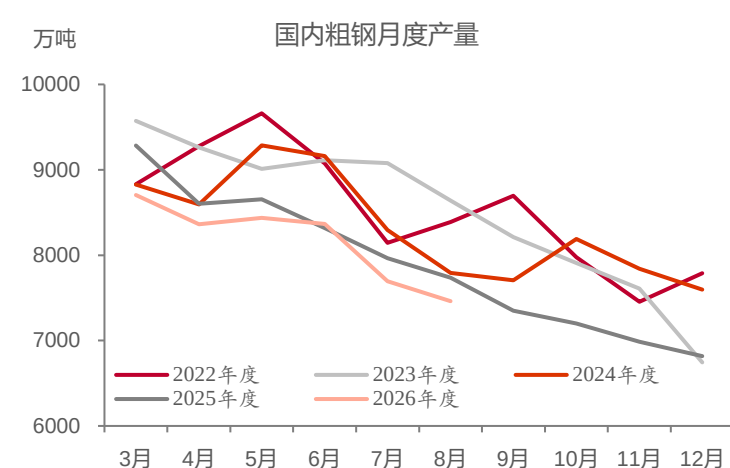
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 56：长短流程钢厂利润



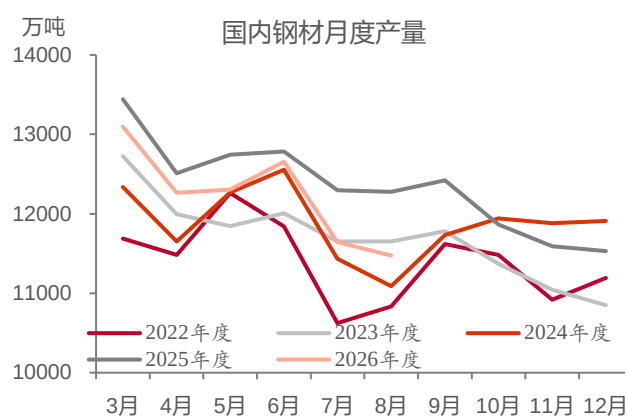
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 58：国内粗钢月度产量



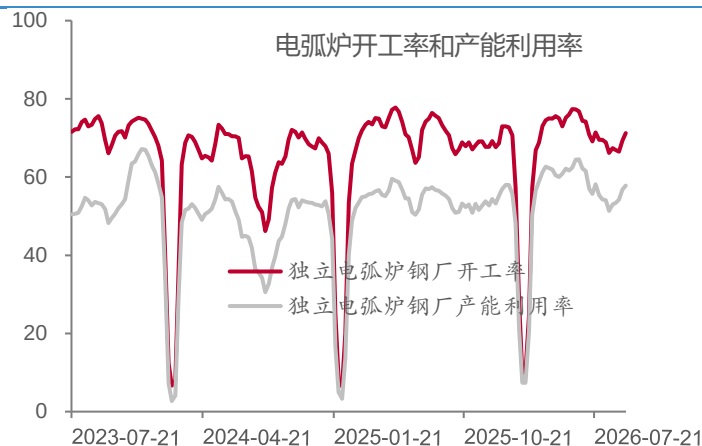
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 59：国内钢材月度产量



数据来源：mysteel 新世纪期货

图 60：电弧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>