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

复产周期叠加淡季需求，价格承压偏弱

一、行情回顾：

10月铁水温和回落、焦煤保供增量释放削弱成本支撑，焦炭两轮提降落地、利润转负，但依靠焦企控库惜售，价格没有出现深跌；月末多空都没有决定性驱动，11月首个交易日大幅下跌。

二、行业信息：

1、10月30日全省停产炼焦煤煤矿（长治、太原、晋中、吕梁、临汾五市）合计32座，涉及产能4200万吨；停产煤矿数量日环比持平，相比5月25日减少87座。停产产能日环比增加620万吨，相比5月25日下降9250万吨。山西长治地区某煤矿因为事故今日停产，产能710万吨，主要生产贫瘦煤。目前长治地区停产的炼焦煤矿井总计16座，总计产能2760万吨，停产煤矿主要集中在沁源县、襄垣县和潞州区。沁源地区某煤矿目前已通过验收，预计下周复产，产能90万吨，其他煤矿复产时间暂不确定。

三、基本面跟踪

1、供应端：煤炭稳产保供，产地供应明显恢复

从高频数据看，523家炼焦煤矿山样本核定产能利用率从66.23%回升至72.5%，产能利用率持续抬升。原煤日均产量从149.17万吨回升至163.3万吨，现实出现明显放量。山西停产煤矿数量持续减少，但优质主焦煤（瘦主焦、肥煤等）资源仍受前期事故滞后影响，优质煤种供应偏紧，整体供应呈现“普煤宽松、优质偏紧”的结构性分化。

2、蒙煤进口仍偏紧

蒙煤这端目前进口仍偏紧：截至10月26日，甘其毛都口岸通关量回升至11万吨/天，但对比8月初20万吨/天仍是大幅回落；甘其毛都口岸日通关车数维持650-750车水平，后续口岸或控制在800-1000车，仍旧偏紧。蒙煤竞拍流拍增多、价格持续下探，口岸通关增量有限，蒙3#精煤报1770元/吨，月跌幅约5%，进口补充力度不足，对国内优质焦煤形成底部支撑。

3、需求端：钢厂需求偏弱，焦煤现货流拍率回升

10月铁水产量维持在232-235万吨/日区间，旺季不旺特征显著，高炉开工率自81.53%逐步回落至80.03%，247家样本钢厂盈利率维持低位11.26%，螺卷利润持续亏损，主动限产、检修意愿增强。需求端持续走弱

相关报告

焦煤产量恢复预期，焦煤关注月差机会 2026-10-26

缺需求引擎，焦煤重心下移 2026-10-19

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

是压制焦煤价格的核心因素，钢厂亏损压力下，对焦煤刚需采购力度明显降温，以按需小单补库为主，集中备货情绪谨慎。山西焦煤线上竞拍流拍比例上升，成交价格重心缓慢下移，安泽低硫主焦报 2350 元/吨。

4、库存端：焦煤延续复产趋势

当前矿山复产，但增产并未转化为矿山累库，矿山精煤库存 230.67 万吨，环比回落 16.87 万吨，增量主要流向中下游。独立焦化焦煤库存 947.71 万吨，环比增 16.48 万吨， 247 家钢厂炼焦煤库存 764.58 万吨，环比小幅增加 3.45 万吨，焦企和钢厂对原料采购维持刚需，煤价底部尚有支撑，但下游阶段性补库进入尾声。三大口岸库存 198.4 万吨，但较 6 月末约 637 万吨的高位去化逾 400 万吨。

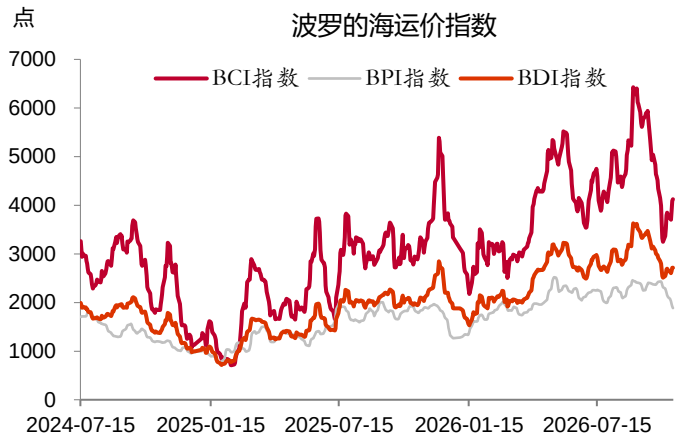
四、总结：

综合来看，11 月山西主产区保供复产提速，停产矿陆续验收复工，原煤日产上行，国内焦煤供给增量逐步兑现，这是驱动宽松的核心变量。进口端，甘其毛都蒙煤通关维持中位，蒙煤比价优势仍存，持续流入补充，压制国内现货报价、抑制盘面反弹高度。11 月钢材传统淡季，叠加北方采暖季钢厂限产，市场预期铁水回落至 230 万吨/日以下，焦煤刚需消耗将随之走弱。11 月低库存 + 主焦等优质煤偏紧托底，但焦煤供需双弱，供应边际抬升、刚需持续回落，趋势震荡偏弱。

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。

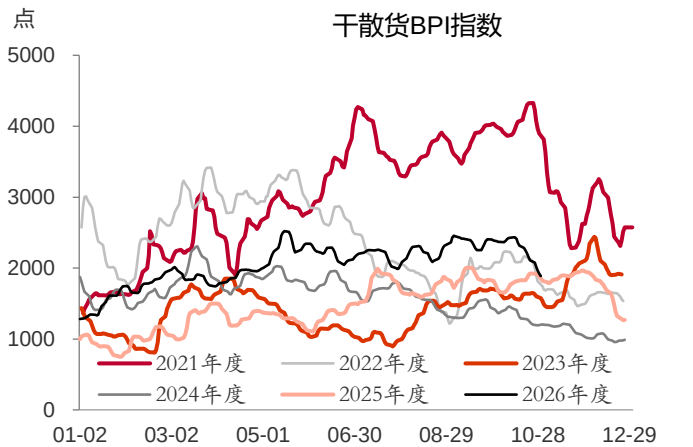
图表区——双焦

图 1：波罗的海运价指数



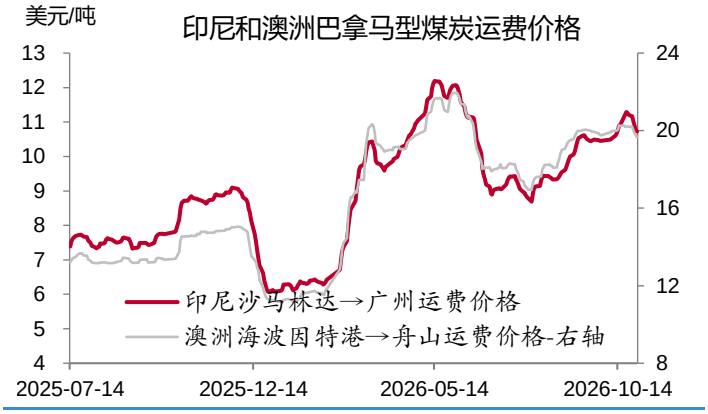
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 2：干散货 BPI 指数



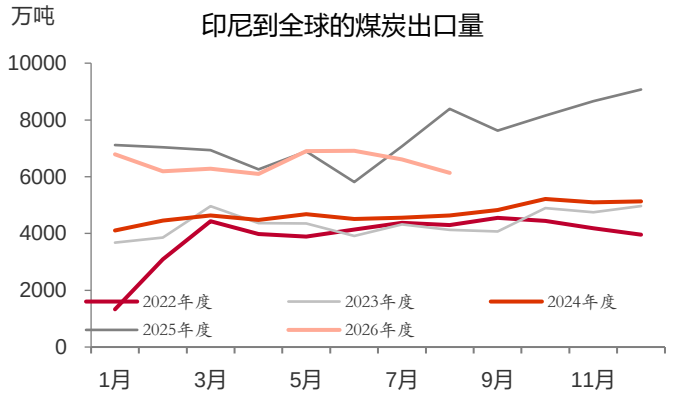
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 3：印尼和澳洲煤炭运费价格



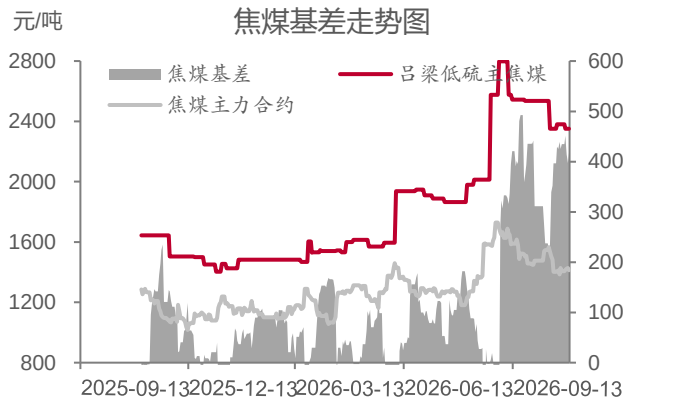
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 4：印尼到全球的煤炭出口量



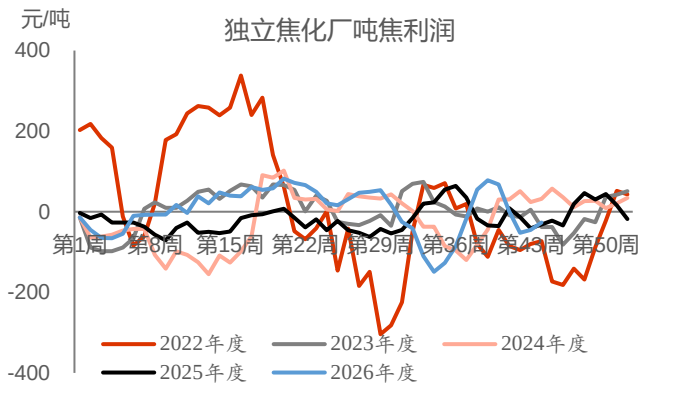
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 5：焦煤基差走势图



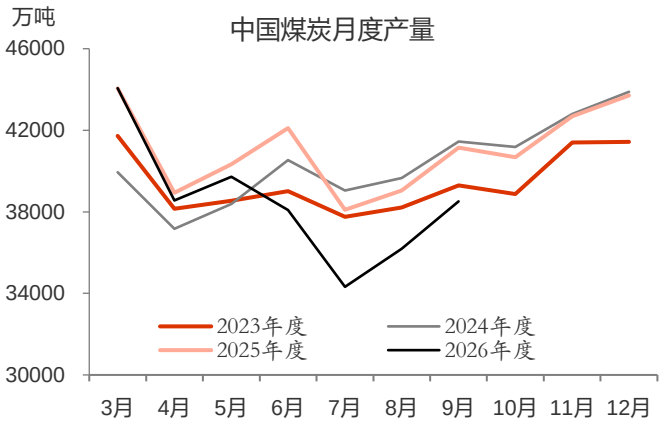
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 6：独立焦化厂吨焦利润



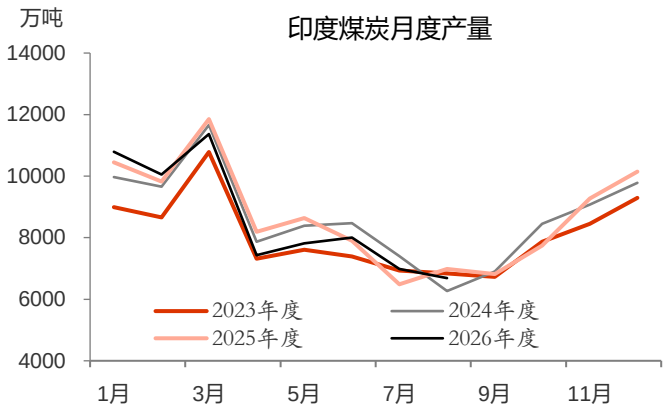
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 7： 中国煤炭月度产量



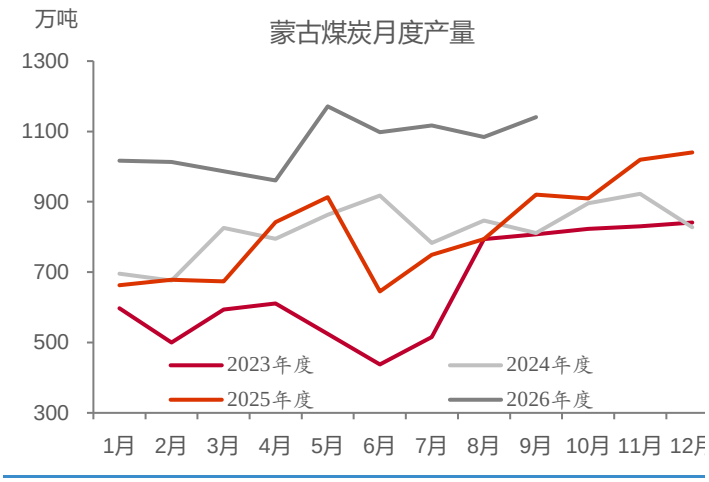
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 8： 印度煤炭月度产量



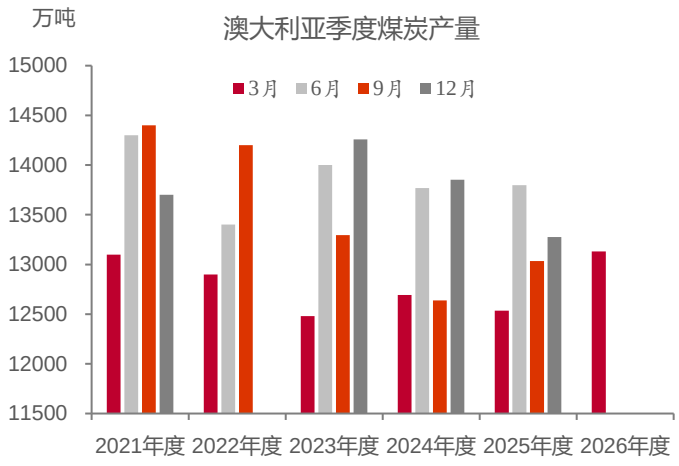
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 9： 蒙古国煤炭月度产量



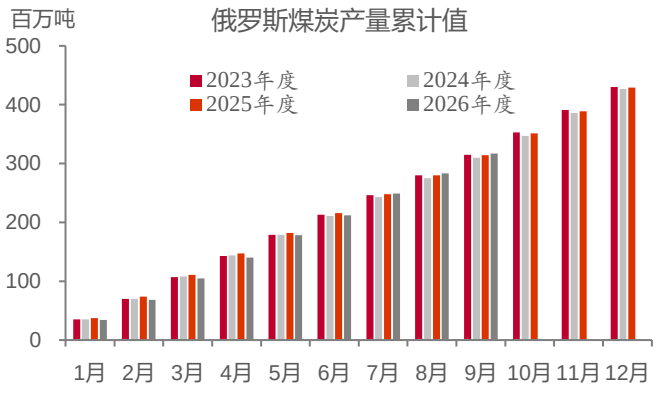
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 10： 澳大利亚季度煤炭产量



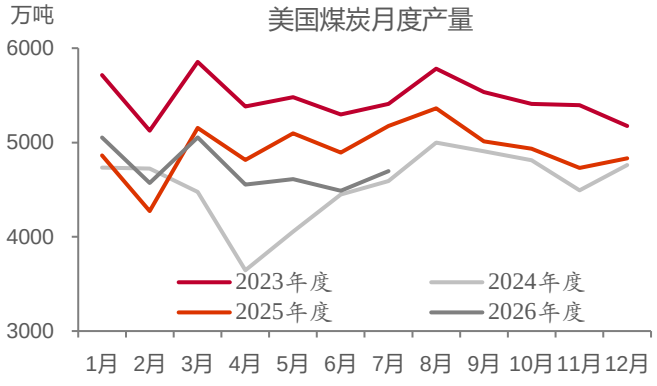
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 11： 俄罗斯煤炭产量累计值



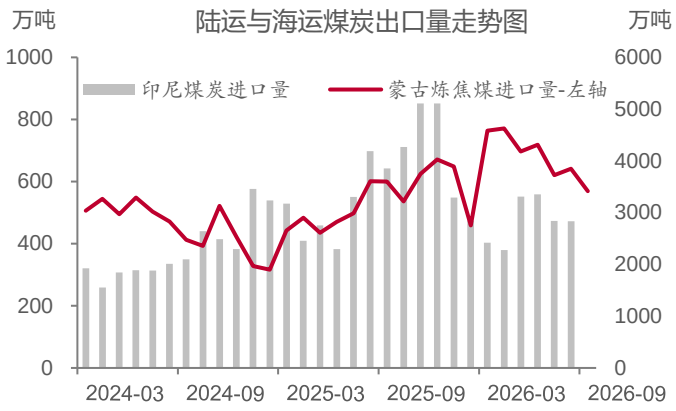
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 12： 美国煤炭月度产量



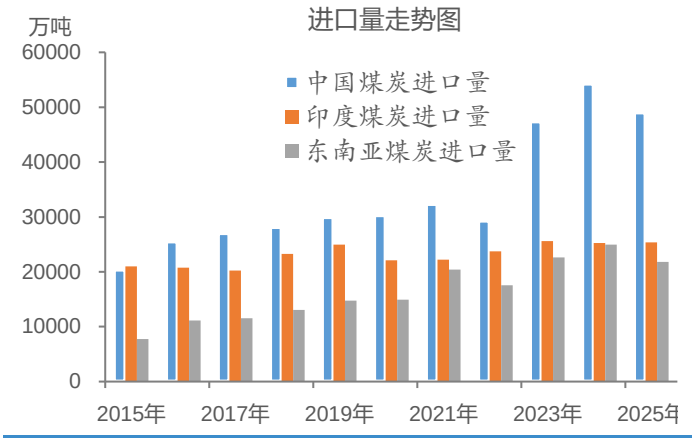
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 13：陆运与海运煤炭出口量走势图



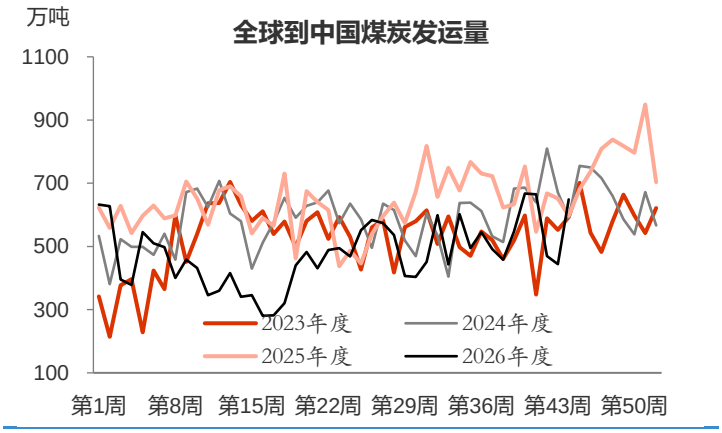
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 14：中国、印度、东南亚煤炭年度进口量



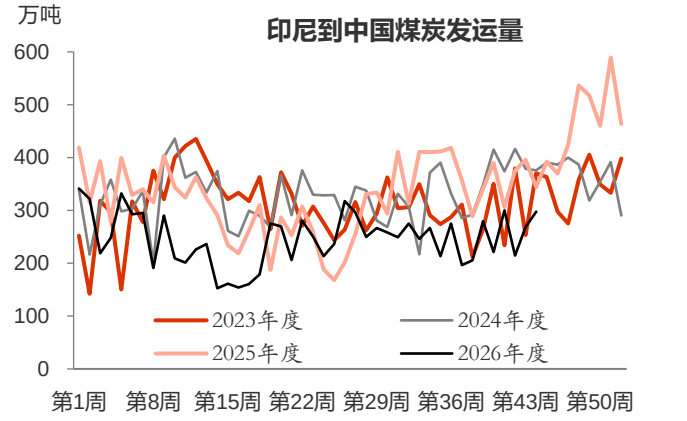
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 15：全球到中国煤炭发运量



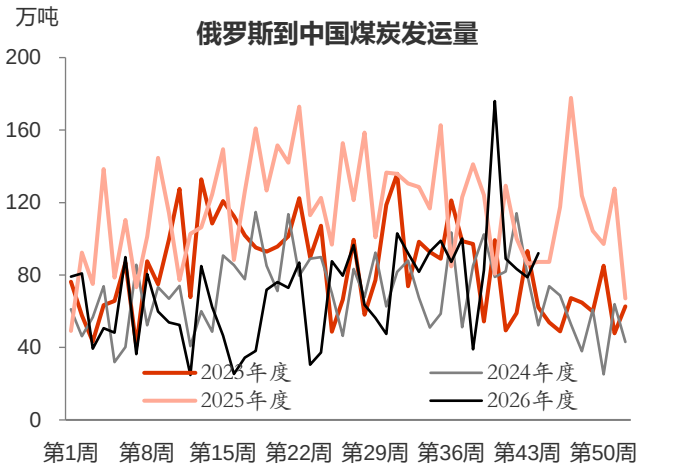
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 16：印尼到中国煤炭发运量



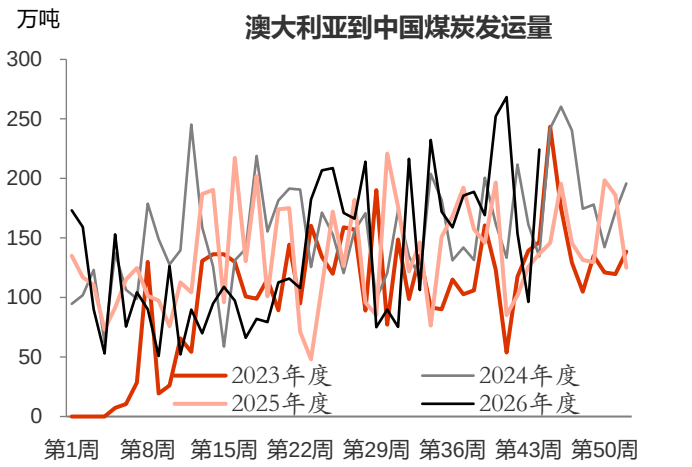
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 17：俄罗斯到中国煤炭发运量



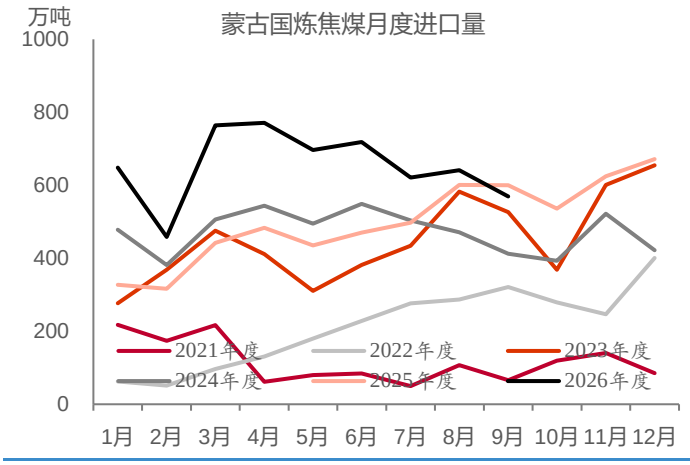
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 18：澳大利亚到中国煤炭发运量



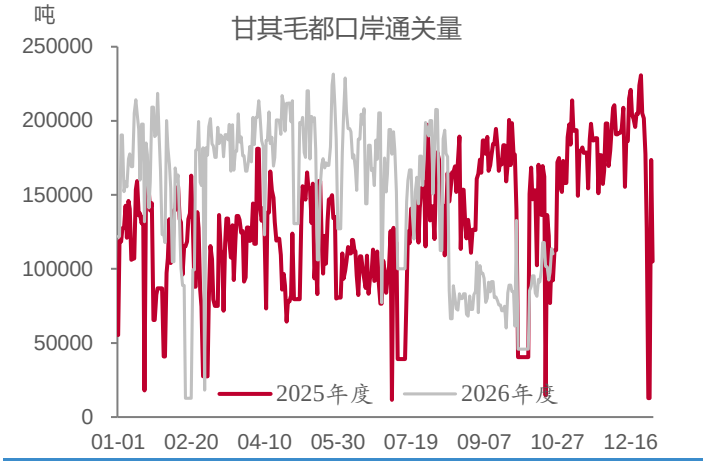
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 19：蒙古国炼焦煤月度进口量



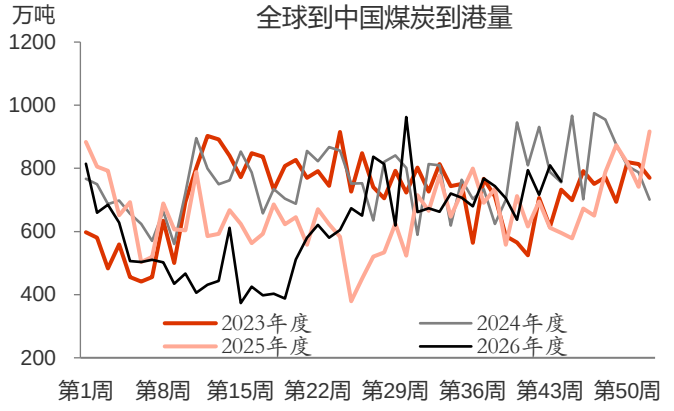
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 20：甘其毛都口岸通关量



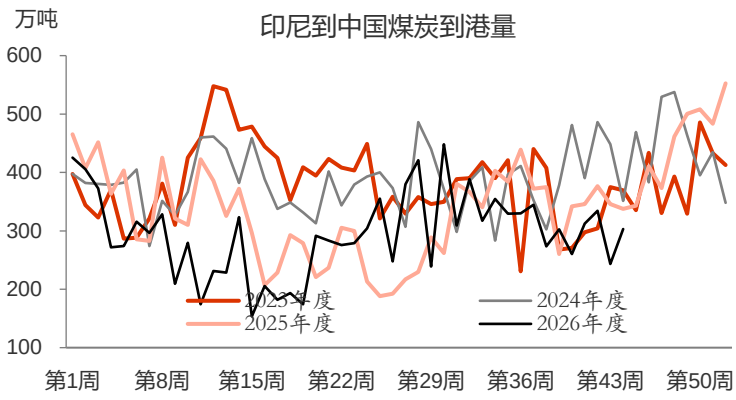
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 21：全球到中国煤炭到港量



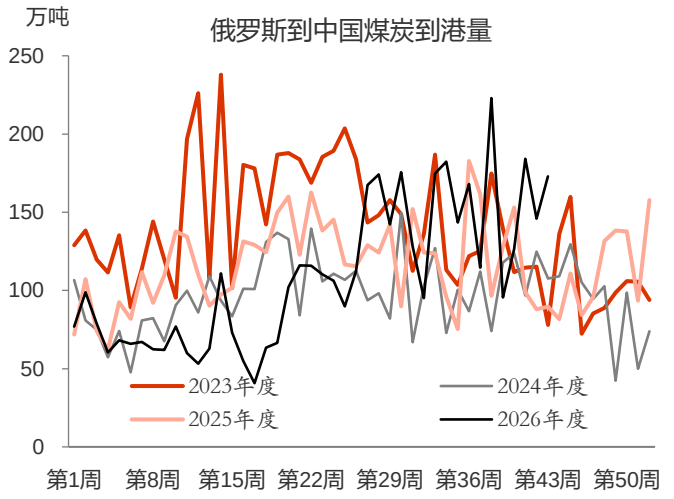
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 22：印尼到中国煤炭到港量



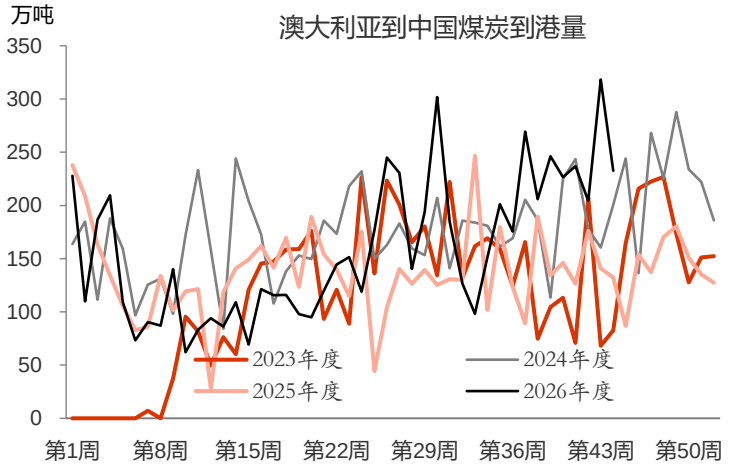
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 23：俄罗斯到中国煤炭到港量



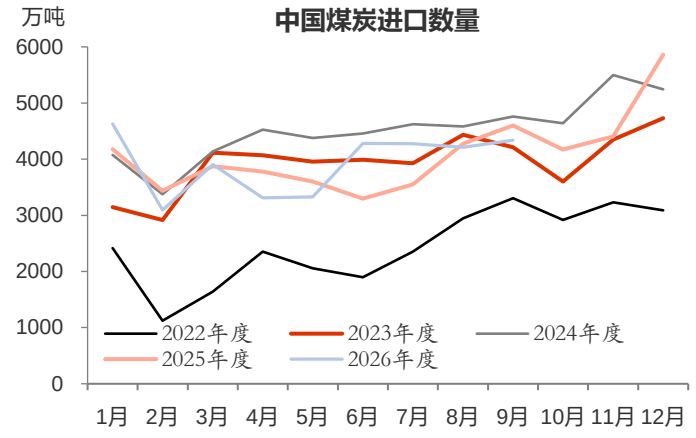
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 24：澳大利亚到中国煤炭到港量



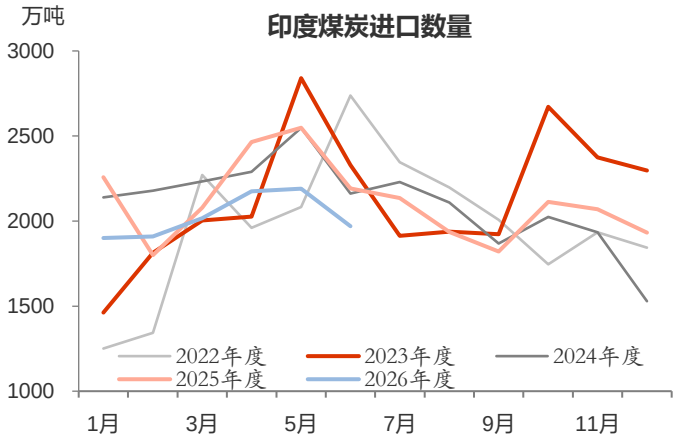
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 25：中国煤炭进口数量



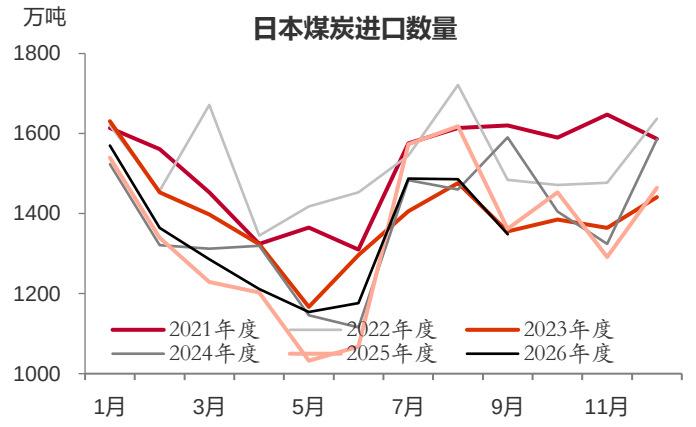
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 26：印度煤炭进口数量



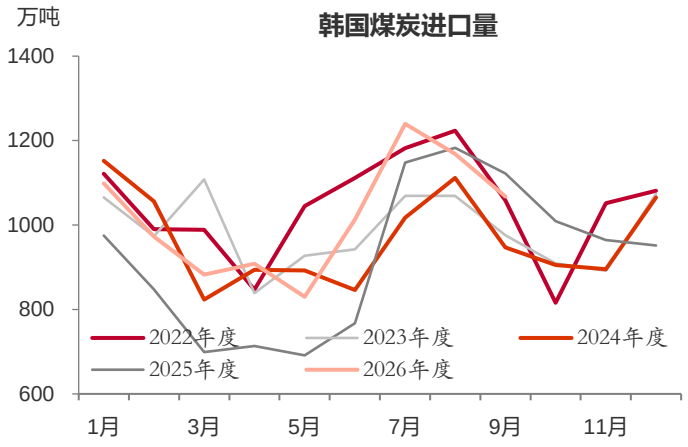
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 27：日本煤炭进口数量



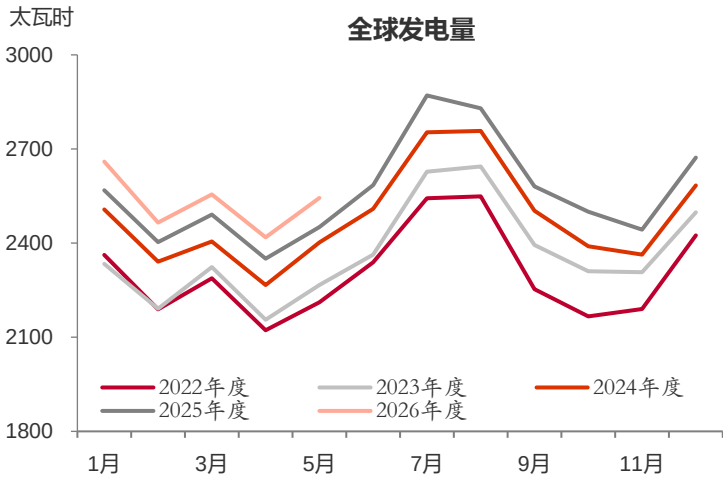
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 28：韩国煤炭进口量



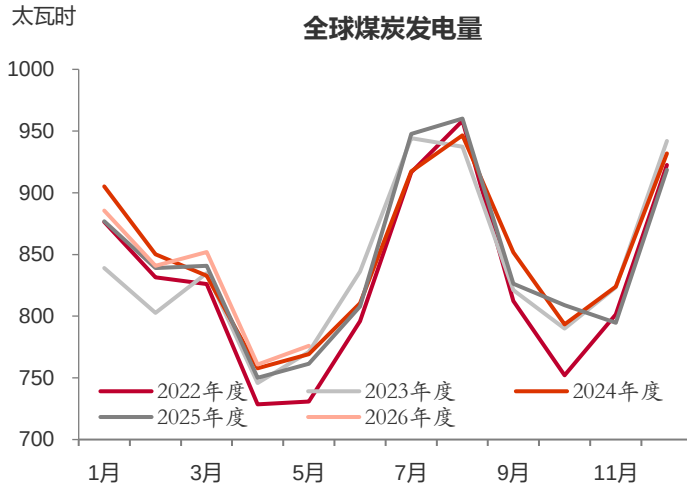
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 29：全球发电量



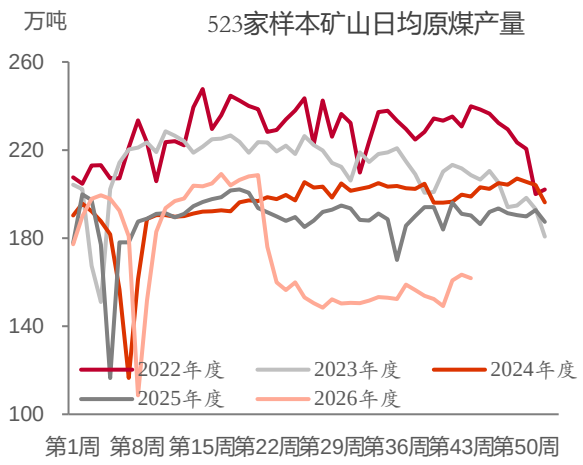
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 30：全球煤炭发电量



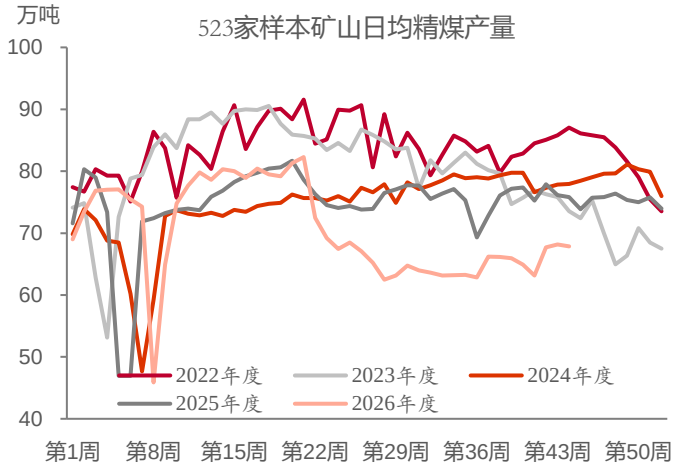
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 31：523 家样本矿山日均原煤产量



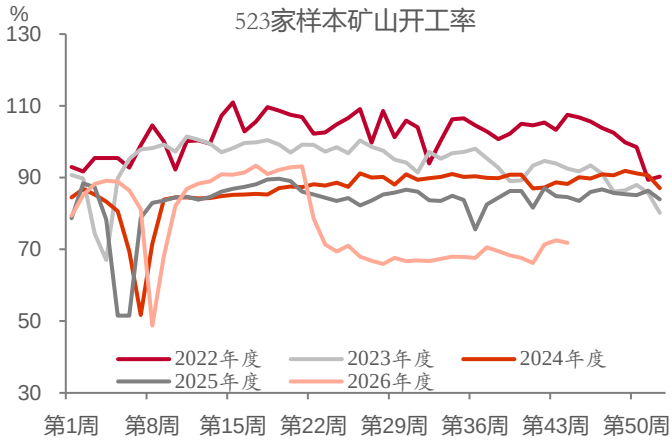
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 32：523 家样本矿山日均精煤产量



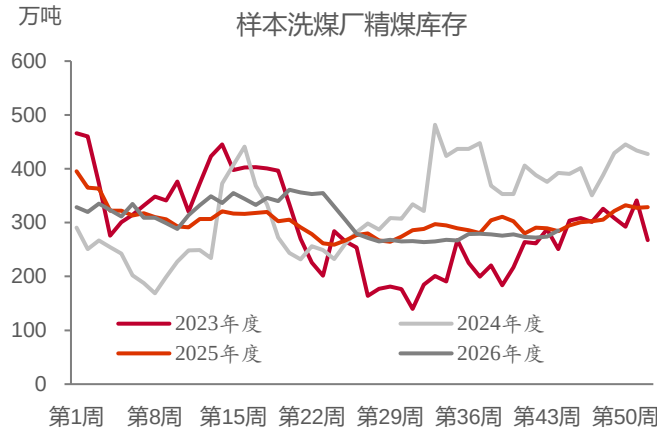
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 33：523 家样本矿山炼焦煤开工率



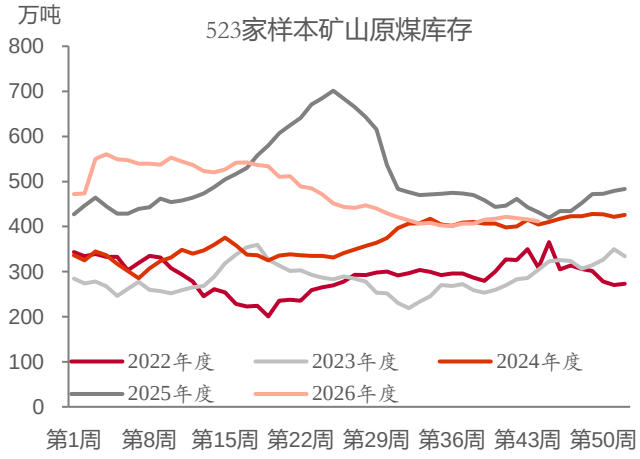
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 34：样本洗煤厂精煤库存



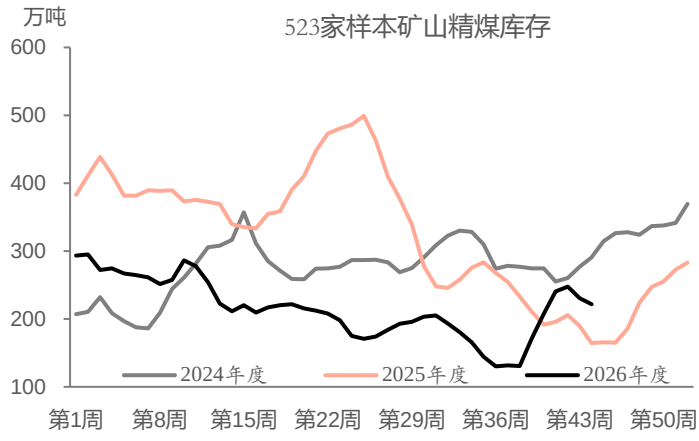
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 35：523 家样本矿山原煤库存



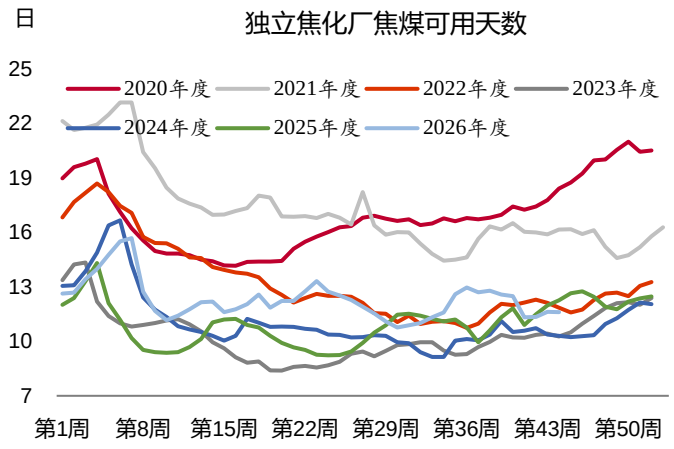
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 36：523 家样本矿山精煤库存



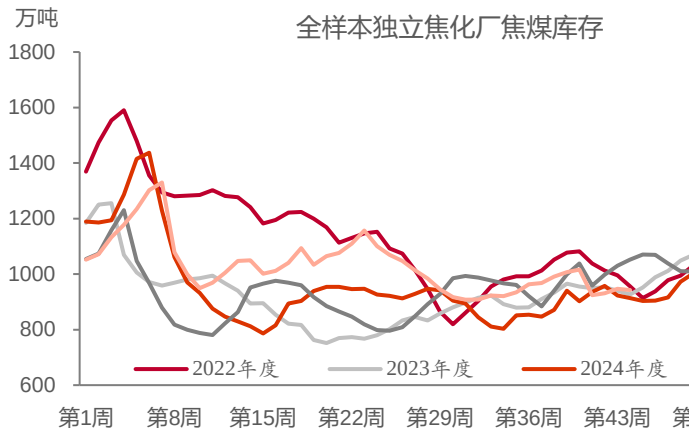
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 37： 独立焦化厂焦煤可用天数



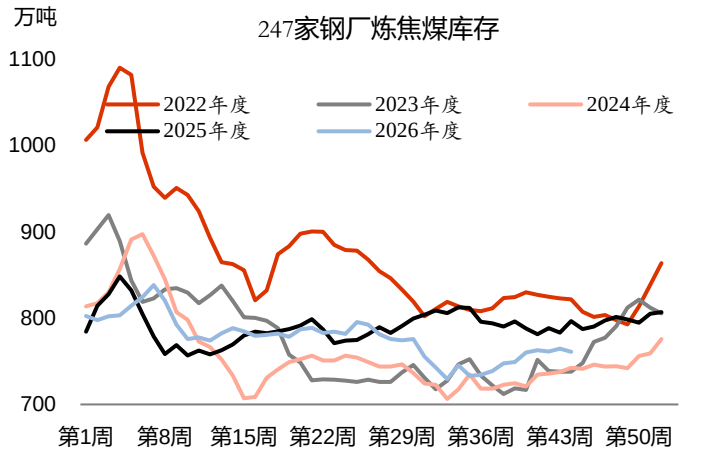
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 38： 独立焦化厂焦煤库存



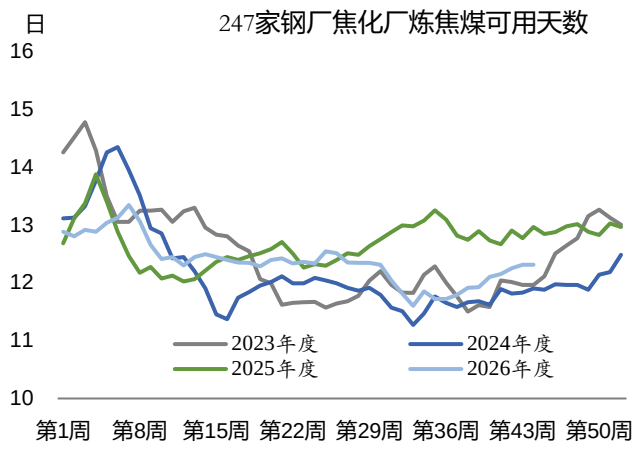
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 39： 247 家钢厂焦化厂炼焦煤库存



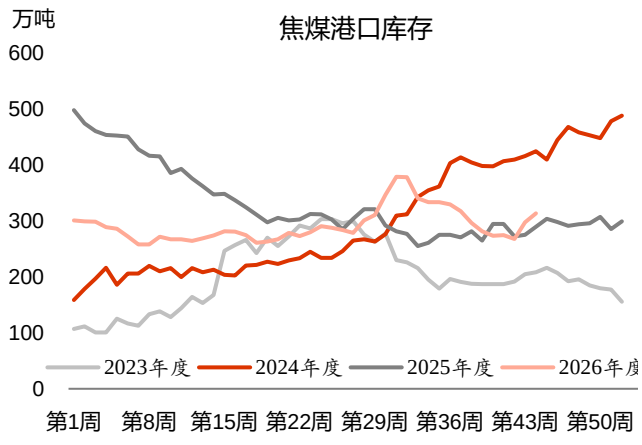
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 40： 247 家钢厂焦化厂炼焦煤可用天数



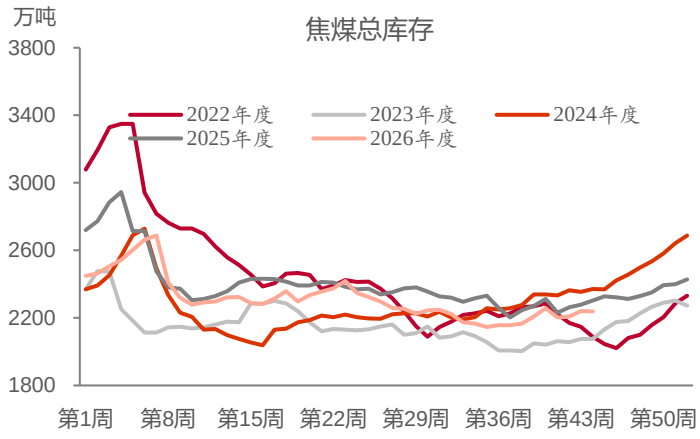
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 41： 焦煤港口库存



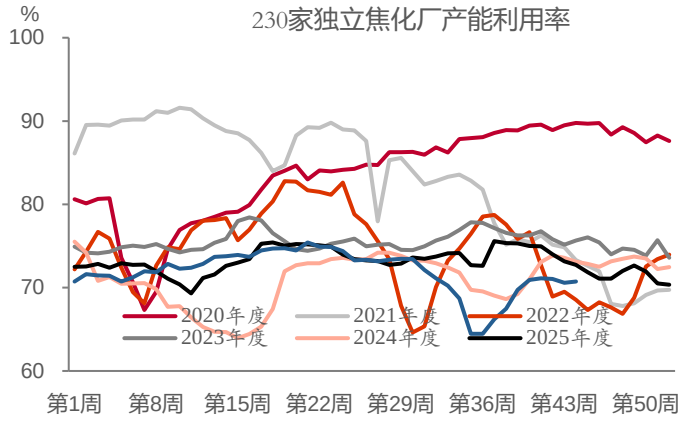
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 42： 焦煤总库存



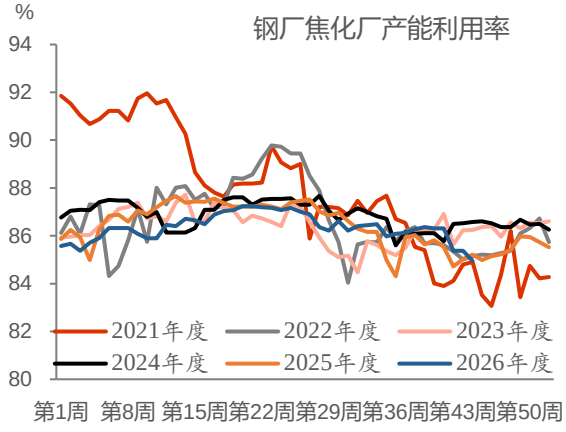
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 43：独立焦化厂产能利用率



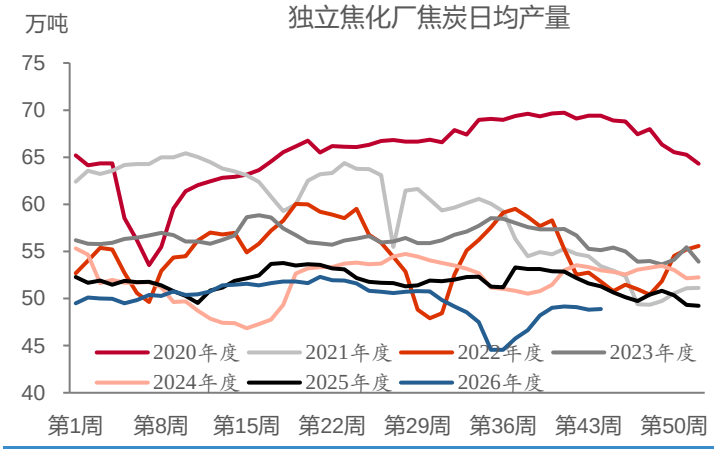
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 44：钢厂焦化厂产能利用率



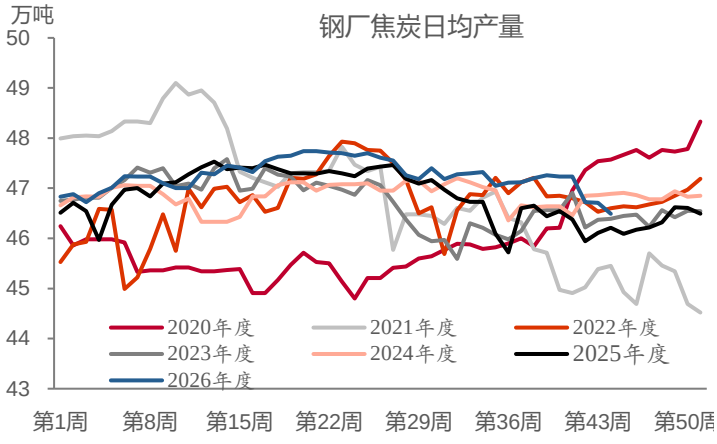
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 45：独立焦化厂焦炭日均产量



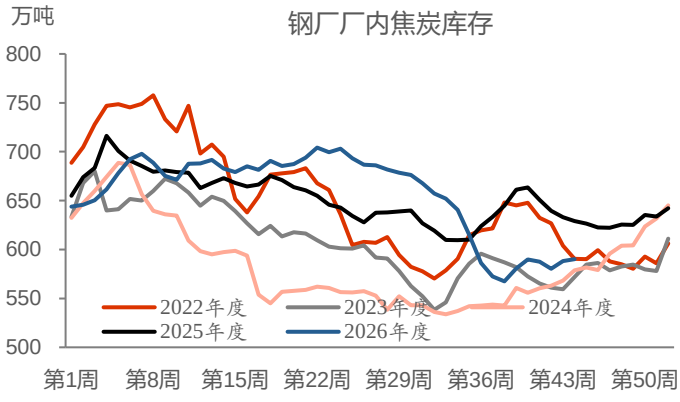
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 46：钢厂焦炭日均产量



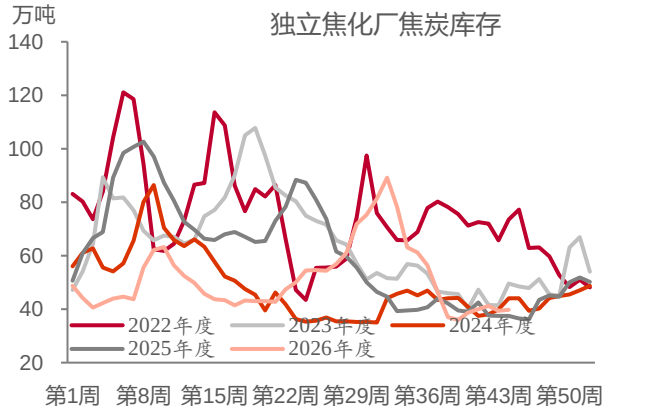
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 47：钢厂厂内焦炭库存



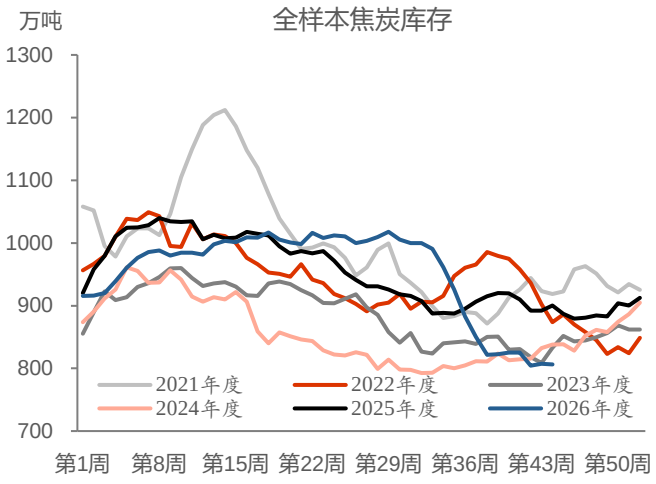
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 48：独立焦化厂焦炭库存



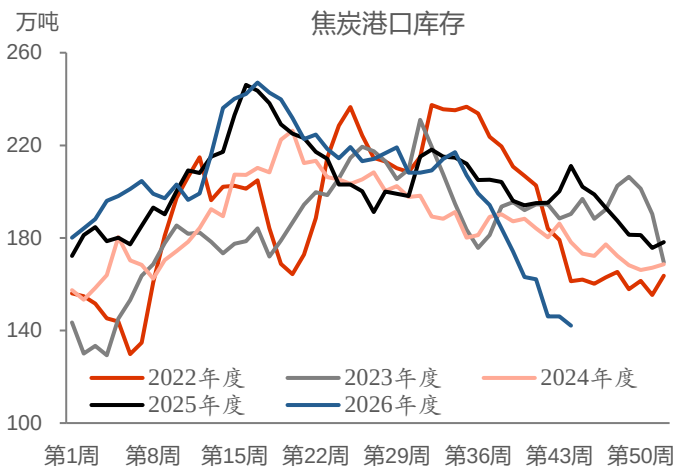
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 49： 全样本焦炭库存



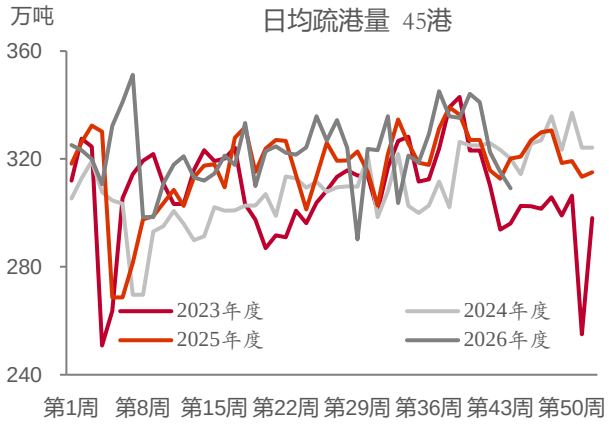
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 50： 焦炭港口库存



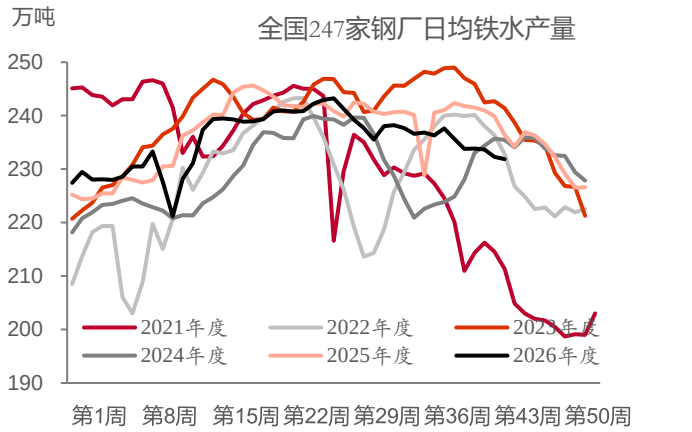
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 51： 铁矿日均疏港量



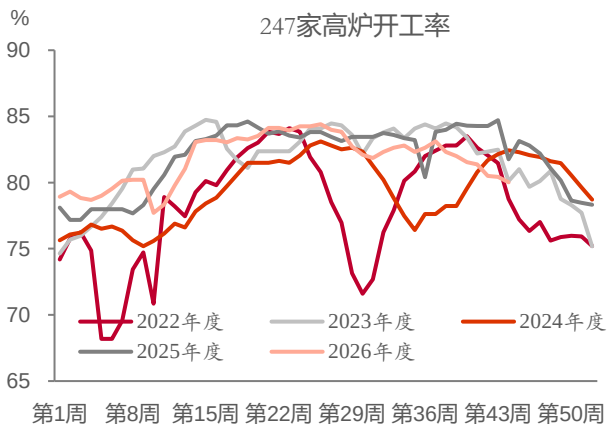
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 52： 247 家钢厂日均铁水产量



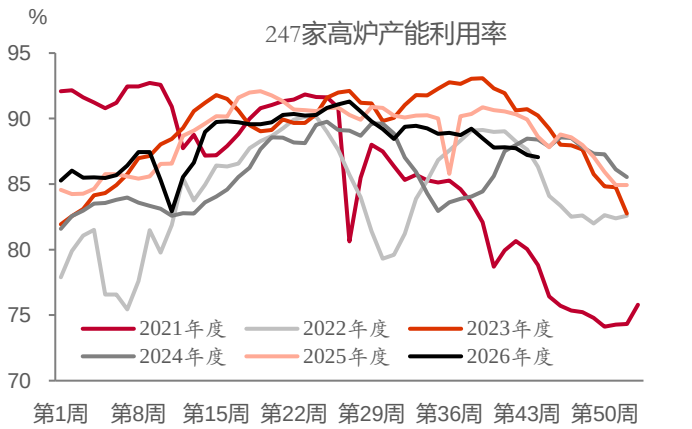
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 53： 247 家高炉开工率



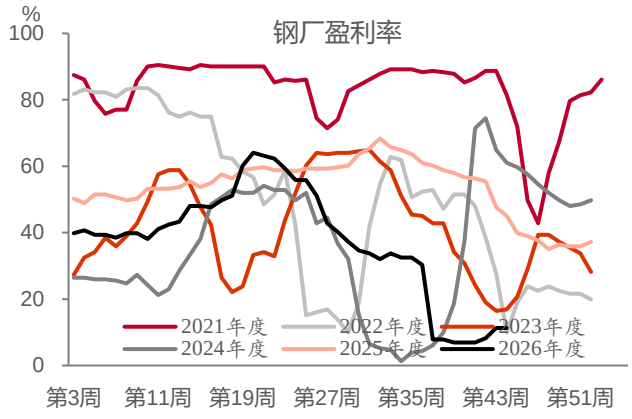
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 54： 247 家高炉产能利用率



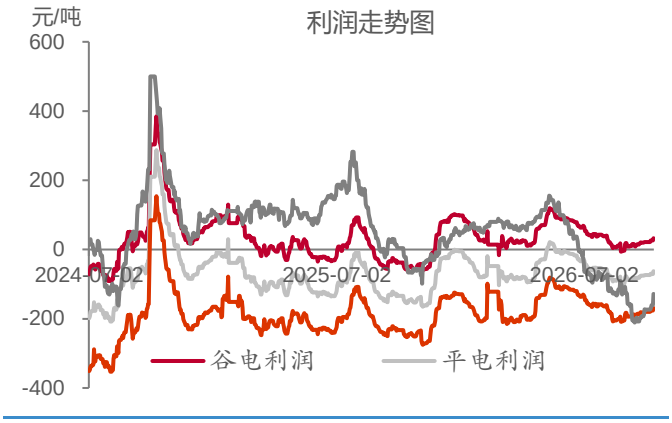
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 55： 247 家钢厂盈利率



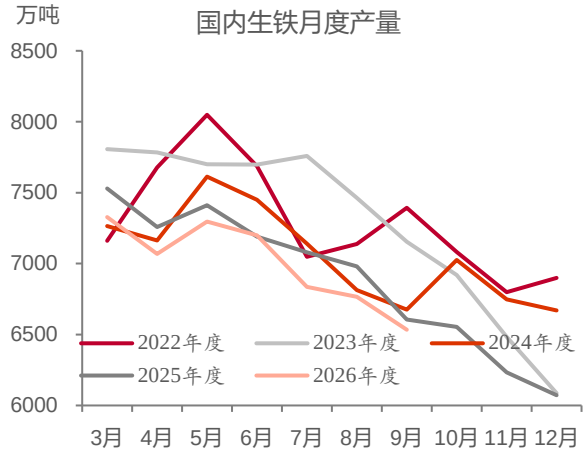
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 56： 长短流程钢厂利润



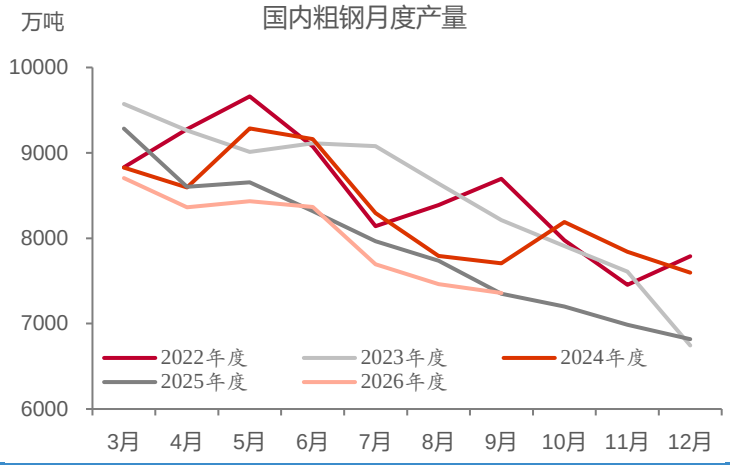
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 57： 国内生铁月度产量



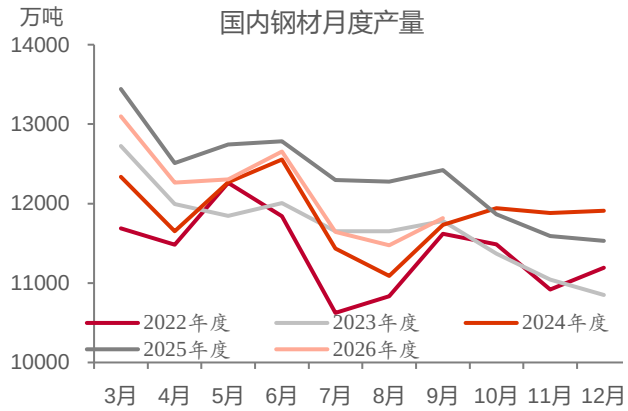
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 58： 国内粗钢月度产量



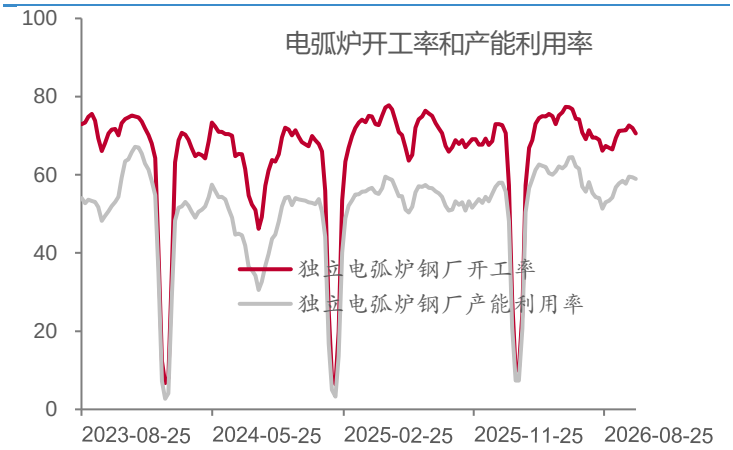
数据来源：mysteel 新世纪期货

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