

安全稳供政策落地 能源支撑走弱

策略观点

宏观方面：8月规模以上工业增加值同比增长5.2%，较7月加快0.7个百分点，工业生产保持韧性；8月社会消费品零售总额同比仅增长0.4%，需求端仍呈“生产强、投资弱、消费弱”。8月CPI同比上涨0.8%、PPI上涨3.8%。9月17日美联储加息25个基点至3.75%—4.00%，美元与利率上行对大宗商品估值形成压制。

基本面：上周实际供给仍偏紧，523家矿山开工率下降1.10个百分点、原煤日均产量下降1.55%，甘其毛都通关量周均下降8.23%；竞拍成交率由55.95%回升至72.88%。但9月15日三部门发布安全稳产稳供通知，明确推动煤矿复产达产、超产煤矿年内按月度核定能力生产并推进产能核增，中期焦煤供应预期转松。焦炭供需双增，铁水与焦炭消费分别增长0.57%和0.56%，各环节库存全面下降，钢厂焦炭可用天数10.17天。

综合来看：安全稳供政策削弱供给约束溢价，原油价格回落及动力煤横盘进一步弱化能源成本支撑，双焦估值中枢下移；但复产受安全评估与审批约束，产量难以瞬时释放，焦炭低库存和铁水回升仍提供近端支撑。预计短期双焦宽幅震荡，焦煤弱于焦炭，关注超产煤矿评估进度、竞拍成交率、节前补库及铁水产量。

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

一、行情回顾

上周，双焦期货震荡下，焦煤主力合约结算价周环比下降 85.5 元/吨，跌幅 5.30%；焦炭主力合约结算价周环比下降 109 元/吨，跌幅 5.20%。现货端，蒙 5#原煤自提价由 1660 元/吨降至 1644 元/吨，跌幅 0.96%；蒙 3#精煤自提价由 1820 元/吨降至 1790 元/吨，跌幅 1.65%。基差方面，期货跌幅显著大于现货，盘面贴水快速走扩，动力煤价格整体震荡。

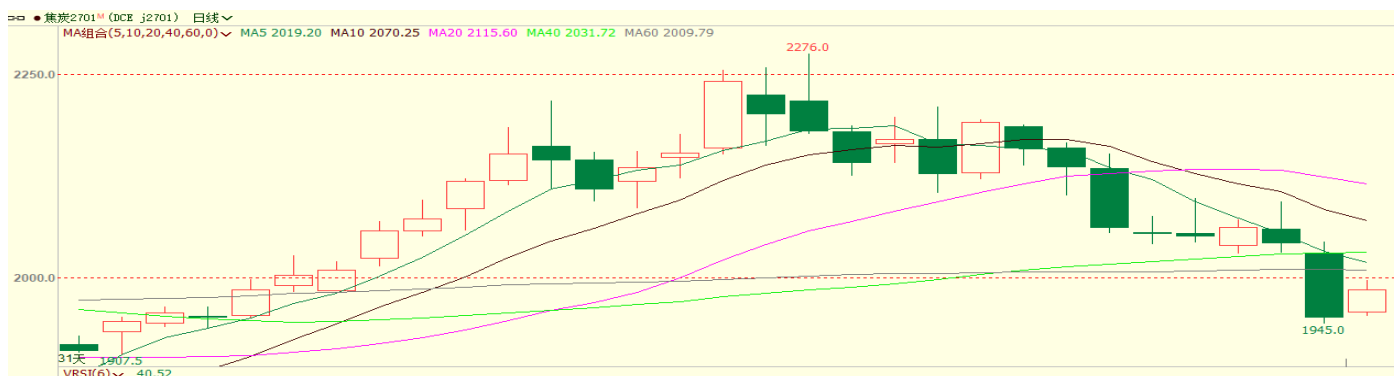
政策方面，9 月 15 日国家发展改革委办公厅、国家能源局综合司、国家矿山安监局综合司发布《关于做好煤炭安全稳产保供工作的通知》（发改办能源〔2026〕666 号）。通知提出八大任务，核心是“安全底线+稳产保供”：推进停产煤矿复产达产，加快联合试运转验收，释放先进产能；对超能力生产煤矿开展分类处置，经安全评估和省级政府同意后，今年 12 月底前单月可按不高于核定能力的 1/12 组织剩余月份生产；同时强化电煤长协履约、进口调剂和接续产能建设。政策虽以动力煤保供为主，但对焦煤同样构成供给恢复预期，通知发布后焦煤近月合约跌停，显示盘面快速下修“安监溢价”。

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



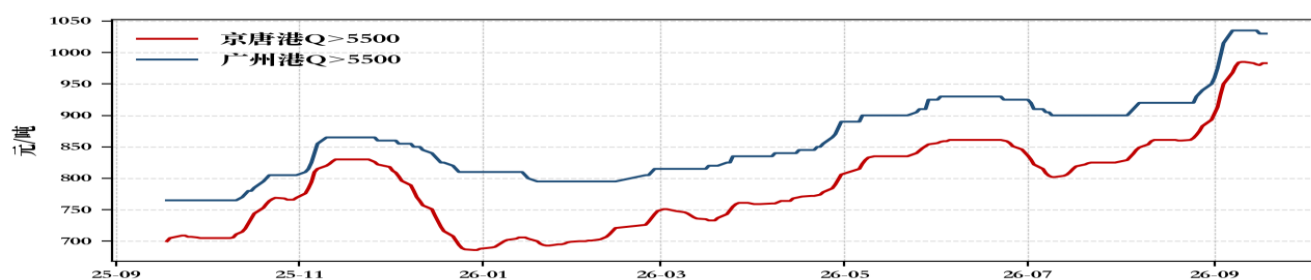
数据来源：文华财经、国元期货

图表 3：焦煤基差



数据来源：钢联数据、国元期货

图表 4：动力煤现货价格



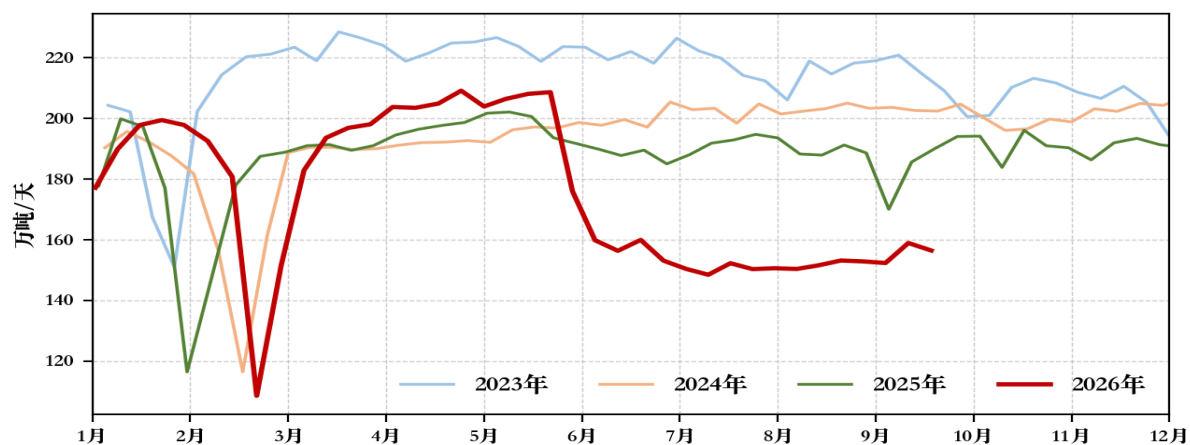
数据来源：钢联数据、国元期货

二、焦煤供应情况

上周，523 家炼焦煤矿山开工率为 69.66%，周环比下降 1.10 个百分点；原煤日均产量为 156.47 万吨/天，周环比下降 1.55%；样本洗煤厂（314 家）产能利用率为 29.24%，周环比上升 0.58 个百分点；原煤库存为 406.35 万吨，周环比基本持平。

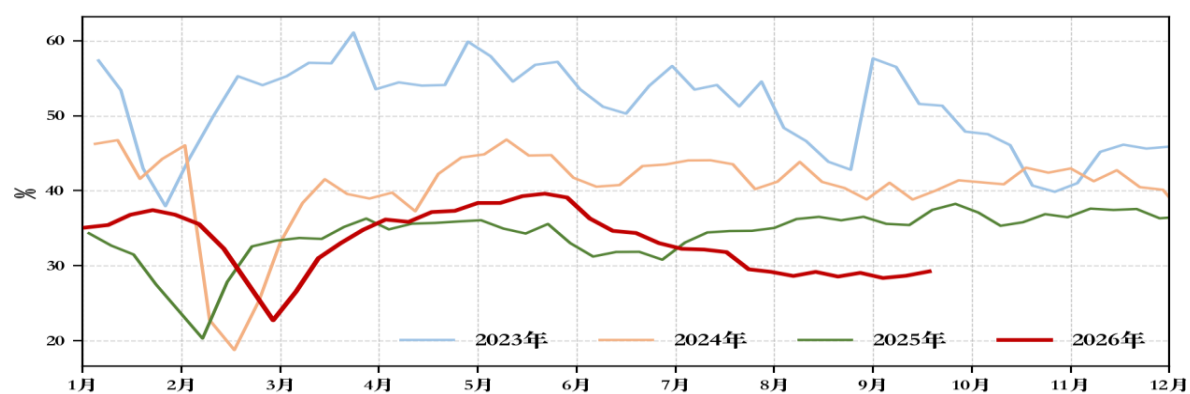
甘其毛都口岸通关量周均值为 7.83 万吨/天，较前一周下降 8.23%。上周矿山开工率和原煤产量回落、蒙煤通关同步下降，现实供应仍偏紧；但安全稳产稳供通知将市场主线转向复产预期，后续需跟踪山西等主产区安全评估、超产处置和联合试运转验收进度，市场普遍预计产量将渐进修复而非快速放量。

图表 5：523 家矿山原煤日均产量



数据来源：国元期货、钢联数据

图表 6：样本洗煤厂产能利用率

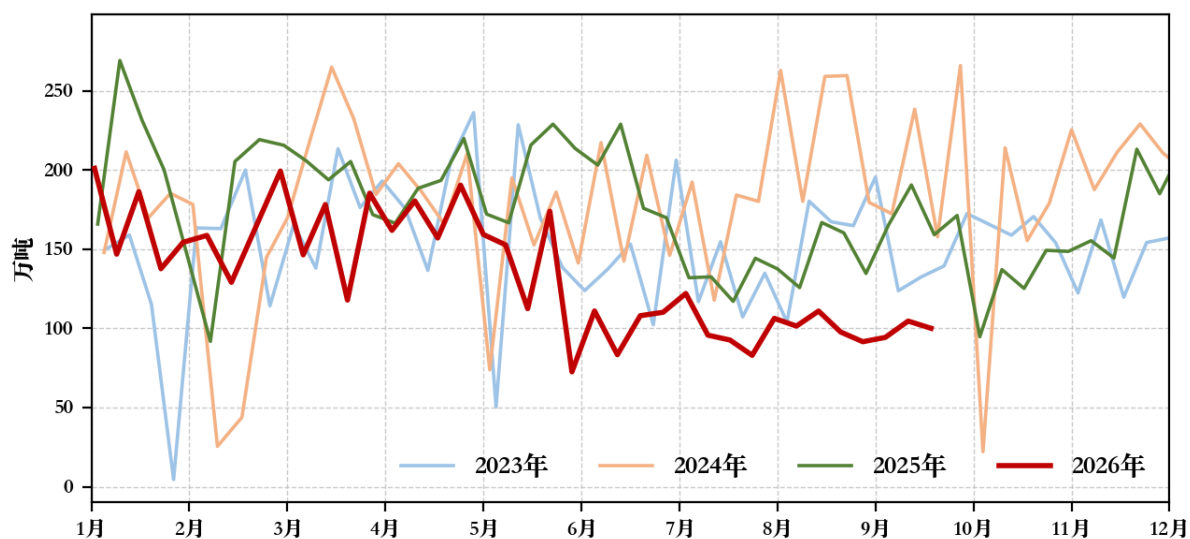


数据来源：国元期货、钢联数据

三、焦煤竞拍情况

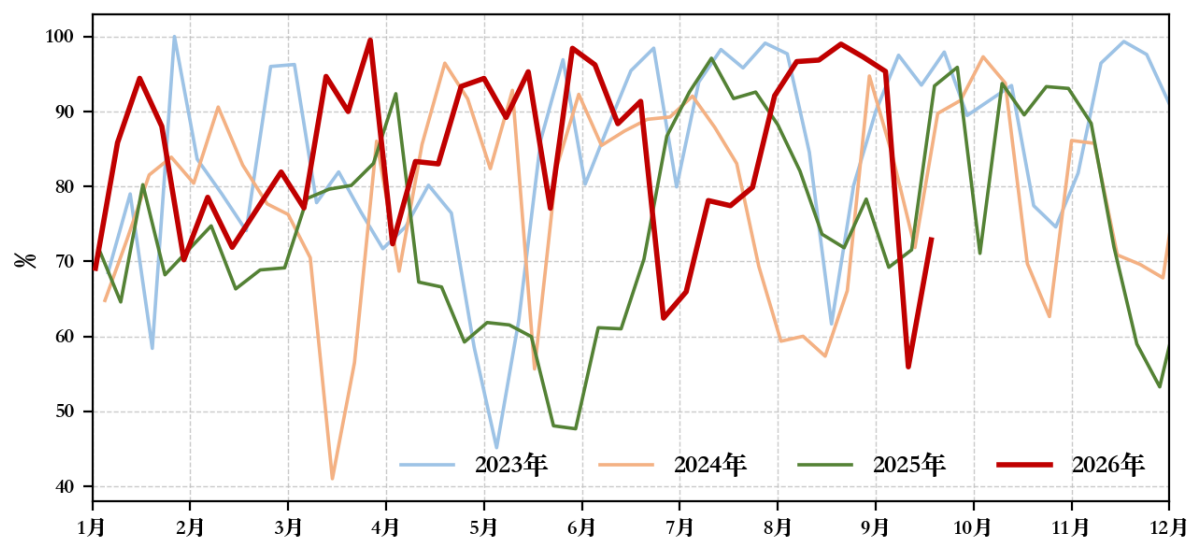
上周，焦煤挂牌量为 100.10 万吨，周环比下降 4.35%；竞拍成交率为 72.88%，周环比上升 16.93 个百分点。挂牌量回落而成交率明显回升，主要反映价格下跌后下游接货意愿改善，成交修复更多来自让利而非需求扩张。

图表 7：焦煤挂牌量



数据来源：国元期货、钢联数据

图表 8：焦煤竞拍成交率



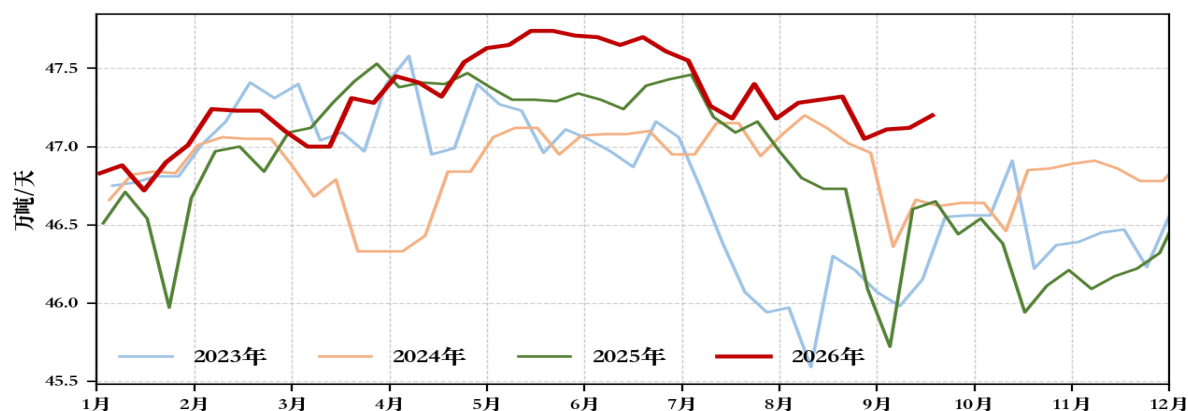
数据来源：国元期货、钢联数据

四、焦炭生产情况

上周，247 家钢铁企业焦化厂产能利用率为 86.27%，周环比上升 0.15 个百分点，日均产量为 47.20 万吨/天，周环比增加 0.17%；全样本独立焦化企业产能利用率为 67.85%，周环比上升 1.14 个百分点；230 家独立焦化厂产能利用率为 67.47%、日均产量为 46.65 万吨/天，周环比分别上升 1.26 个百分点和 1.92%。需求端，247 家钢铁企业铁水日均产量为 237.63 万吨/天，周环比增加

0.57%；焦炭周度消费量为 106.93 万吨，周环比增加 0.56%。焦炭供需双增，铁水回升对焦炭现实需求形成支撑。

图表 9：247 家钢厂焦化厂日均产量



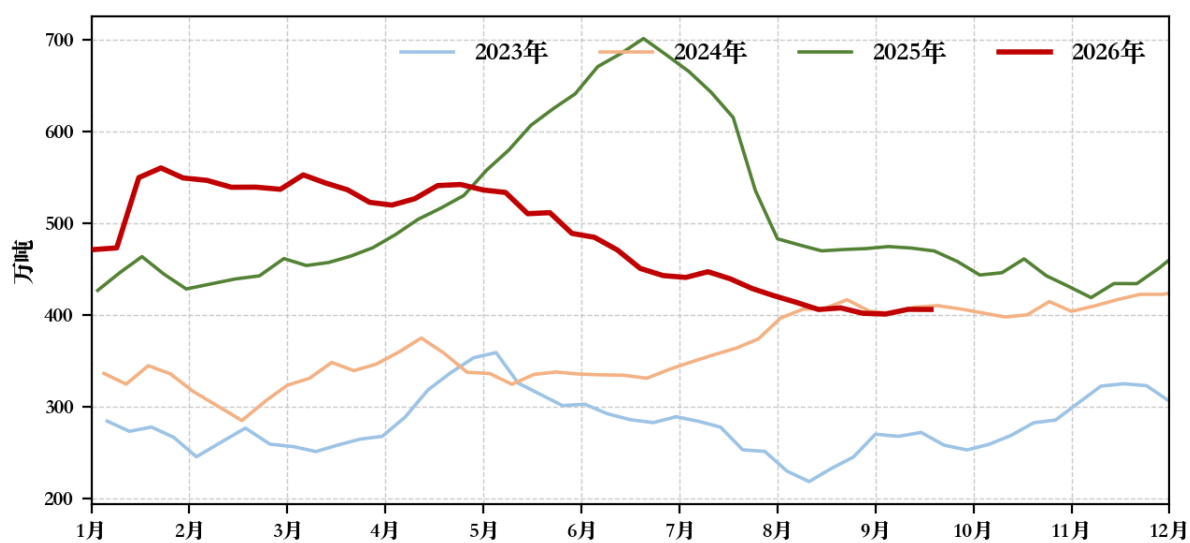
数据来源：国元期货、钢联数据

五、焦煤库存情况

上周，247 家钢厂焦煤库存为 747.61 万吨，周环比增加 1.22%，库存可用天数为 11.91 天，周环比增加 0.12 天；全样本独立焦化企业焦煤库存为 990.71 万吨，周环比增加 2.34%，库存可用天数为 12.78 天，周环比增加 0.08 天；进口炼焦煤港口库存为 297.00 万吨，周环比下降 6.60%。

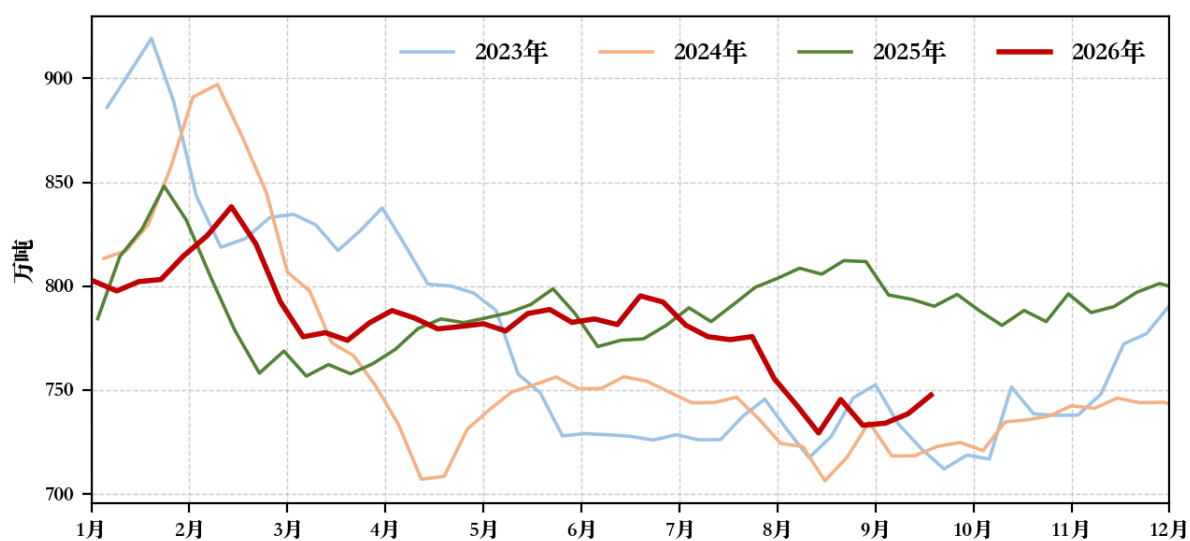
钢厂和焦化厂焦煤库存继续回补，港口进口煤库存明显下降，库存结构呈现“下游增、港口减”。节前补库对焦煤需求形成支撑，但下游库存抬升也意味着后续补库空间收窄，需关注补库持续性。

图表 10：523 家样本矿山原煤库存



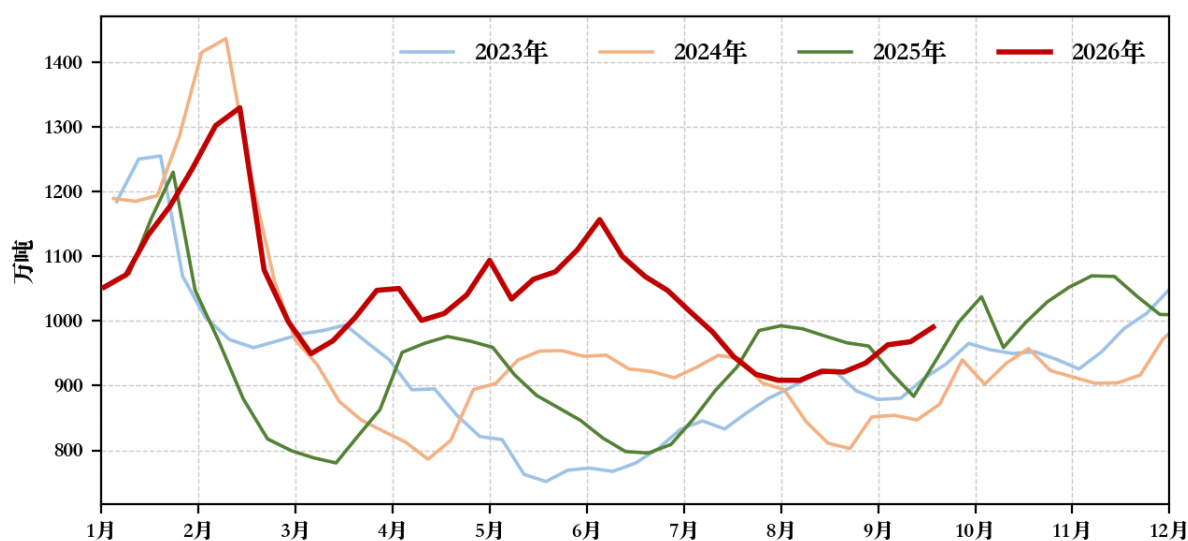
数据来源：国元期货、钢联数据

图表 11：247 家钢厂焦煤库存



数据来源：国元期货、钢联数据

图表 12：全样本独立焦化厂焦煤库存

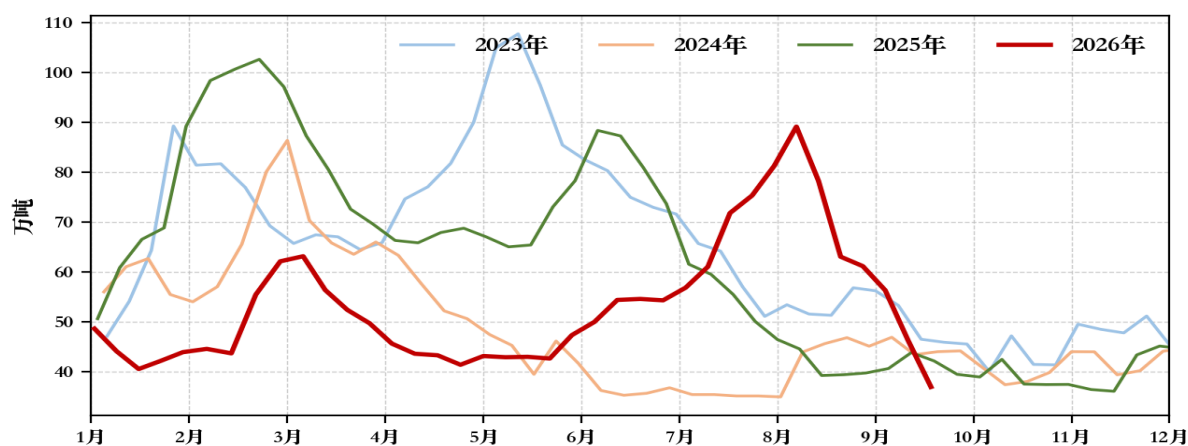


数据来源：国元期货、钢联数据

六、焦炭库存情况

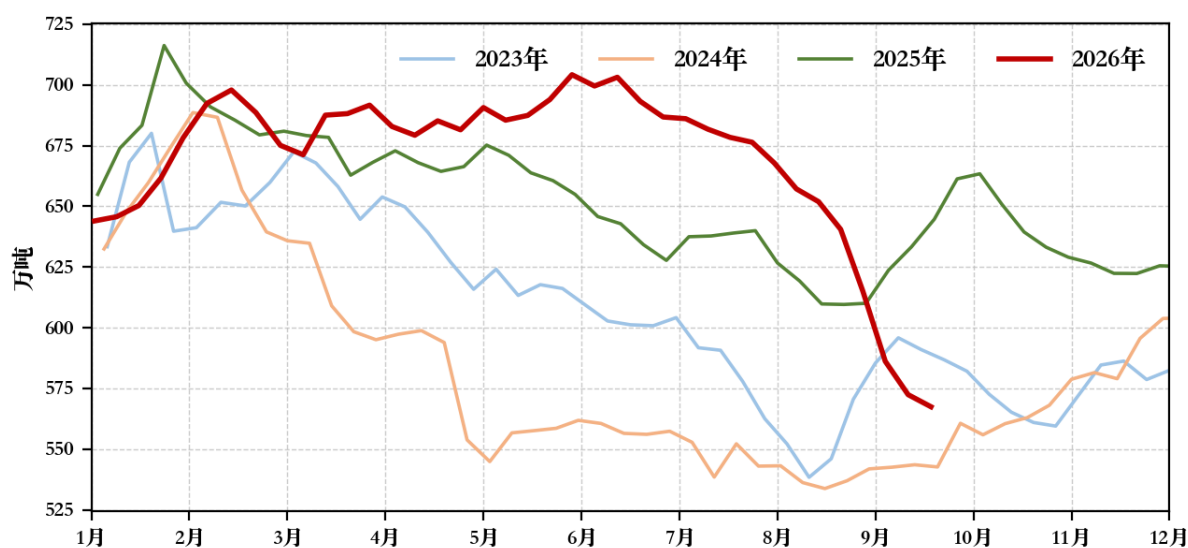
上周，247 家钢厂焦炭库存为 567.46 万吨，周环比下降 0.87%，库存可用天数为 10.17 天，周环比增加 0.01 天；230 家独立焦化厂焦炭库存为 37.01 万吨，周环比下降 20.12%；港口焦炭库存为 184.18 万吨，周环比下降 5.16%。钢厂、独立焦化厂和港口焦炭库存全面去化，仍处偏低水平。焦炭现实供需偏紧，是当前产业链中基本面相对偏强的环节，但盘面仍受宏观预期和焦煤成本下移压制。

图表 13：230 家独立焦化厂焦炭库存



数据来源：国元期货、钢联数据

图表 14：247 家钢铁企业焦炭库存

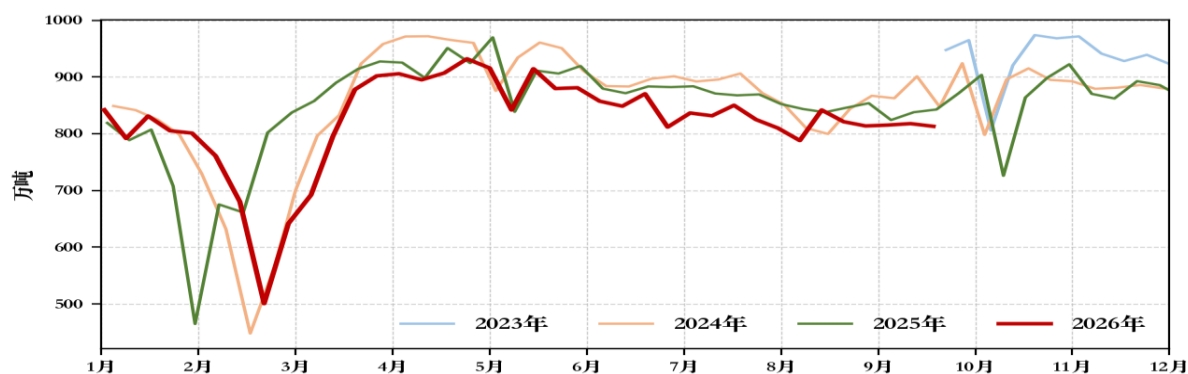


数据来源：国元期货、钢联数据

七、成材供需情况

上周，五大品种钢材（螺纹钢、线材、热轧板卷、冷轧板卷、中厚板）产量为 794.14 万吨，周环比增加 0.01%；库存为 1765.41 万吨，周环比下降 1.06%。钢材产量基本持平、库存延续去化，但表观消费小幅回落，成材端呈现“供给稳定、库存去化、需求偏弱”的组合。

图表 15：五大品种表观消费



数据来源：国元期货、钢联数据

八、小结

宏观方面：8 月规模以上工业增加值同比增长 5.2%，较 7 月加快 0.7 个百分点，工业生产保持韧性；8 月社会消费品零售总额同比仅增长 0.4%，需求端仍呈“生产强、投资弱、消费弱”。8 月

CPI 同比上涨 0.8%、PPI 上涨 3.8%。9 月 17 日美联储加息 25 个基点至 3.75%—4.00%，美元与利率上行对大宗商品估值形成压制。

基本面：上周实际供给仍偏紧，523 家矿山开工率下降 1.10 个百分点、原煤日均产量下降 1.55%，甘其毛都通关量周均下降 8.23%；竞拍成交率由 55.95%回升至 72.88%。但 9 月 15 日三部门发布安全稳产稳供通知，明确推动煤矿复产达产、超产煤矿年内按月度核定能力生产并推进产能核增，中期焦煤供应预期转松。焦炭供需双增，铁水与焦炭消费分别增长 0.57%和 0.56%，各环节库存全面下降，钢厂焦炭可用天数 10.17 天。

综合来看：安全稳供政策削弱供给约束溢价，原油价格回落及动力煤横盘进一步弱化能源成本支撑，双焦估值中枢下移；但复产受安全评估与审批约束，产量难以瞬时释放，焦炭低库存和铁水回升仍提供近端支撑。预计短期双焦宽幅震荡，焦煤弱于焦炭，关注超产煤矿评估进度、竞拍成交率、节前补库及铁水产量。

免责声明

本报告非期货交易咨询业务项下服务，内容仅供参考，不构成任何投资建议且不代表国元期货立场。请交易者务必独立进行投资决策，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，国元期货不对因使用本报告而造成的损失承担任何责任。国元期货不因接收人收到此报告而视其为客户。

本报告基于公开或调研资料，我们力求分析内容及观点的客观公正，但对于本报告所载内容及观点的准确性、可靠性、时效性及完整性均不作任何保证。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。

本报告的著作权和/或其他相关知识产权归属于国元期货，未经国元期货书面许可，任何单位或个人都不得以任何方式复制、转载或引用本报告内容，违者将被追究法律责任。如引用、转载、刊发、链接需要注明出处为国元期货。

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：安徽省合肥市金寨路 91 号立基大厦 6 层
电话：0551-68115888/65170177

河南分公司

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西门街道龙兴紫云公馆 9#楼 1-101-2 室
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