国元期货 Guoyuan Futures Co . Ltd .

黑色周报

国元期货研究咨询部 2026 年 11 月 9 日

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

现货价格回落 基差收窄

策略观点

宏观方面：1-9 月房地产开发投资下降 20.6%、新开工面积下降 24.9%，投资端仍偏弱；9 月钢材出口 1049.2 万吨、同比增长 0.3%，外需维持韧性。

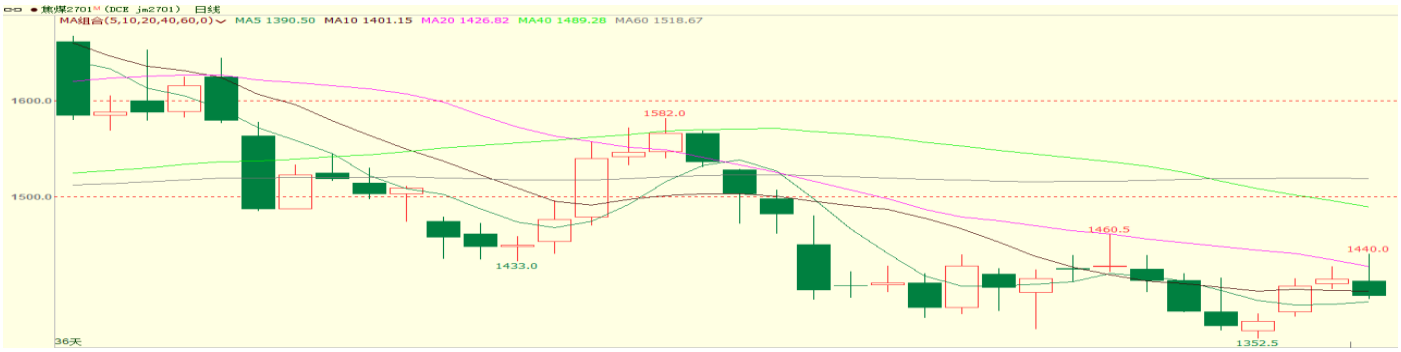
基本面：焦煤矿山开工和原煤产量小幅回落，但洗煤厂开工回升、原煤库存增加，焦煤竞拍成交率降至 73.93%，蒙 3#精煤价格下跌 4.76%，现货端偏弱。焦炭产量和铁水同步回落，但钢厂、独立焦化厂和港口焦炭库存全面下降，钢厂焦炭可用天数降至 10.44 天。动力煤电厂日耗增长 3.52%、库存天数下降，天然气价格大幅回落。

综合来看：焦煤现货和竞拍转弱，成本端对焦炭的推动减弱；焦炭首轮提涨仍未落地，市场转向第三轮提降预期。但焦炭各环节库存全面去化、可用天数偏低，使其盘面相对抗跌。动力煤现实需求较强，但中国进口 LNG 回落，替代能源价格支撑明显减弱。预计短期煤矿持续复产，供应增量超预期将压制现货，双焦震荡运行，关注焦化利润、焦炭库存变化。

一、行情回顾

上周，双焦期货分化运行，焦煤小幅下跌、焦炭反弹。焦煤主力合约结算价由 1420.5 元/吨降至 1414.5 元/吨，跌幅 0.42%；焦炭主力合约结算价由 1910.5 元/吨升至 1937 元/吨，涨幅 1.39%。现货端，蒙 5#原煤自提价下降 1.89%至 1560 元/吨，蒙 3#精煤下降 4.76%至 1600 元/吨。焦煤期货跌幅小于现货，基差由 169.5 元/吨收窄至 145.5 元/吨。

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



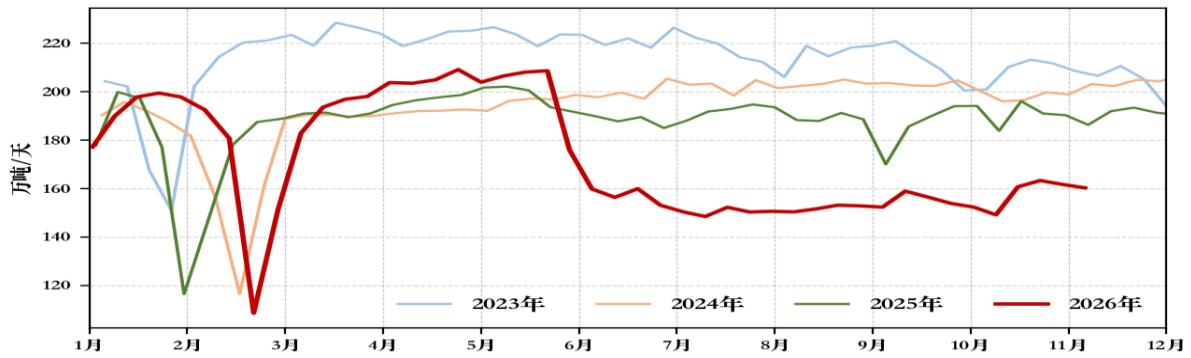
数据来源：钢联数据、国元期货

二、焦煤供给与竞拍

上周，523 家炼焦煤矿山开工率为 71.17%，周环比下降 0.64 个百分点；原煤日均产量为 160.30 万吨/天，下降 0.89%；样本洗煤厂（314 家）产能利用率为 28.73%，上升 0.88%；原煤库存为 425.27 万吨，增加 3.30%。矿山产量小幅回落，但洗选环节回升、原煤库存累积，供给端并未形成明显缺口。

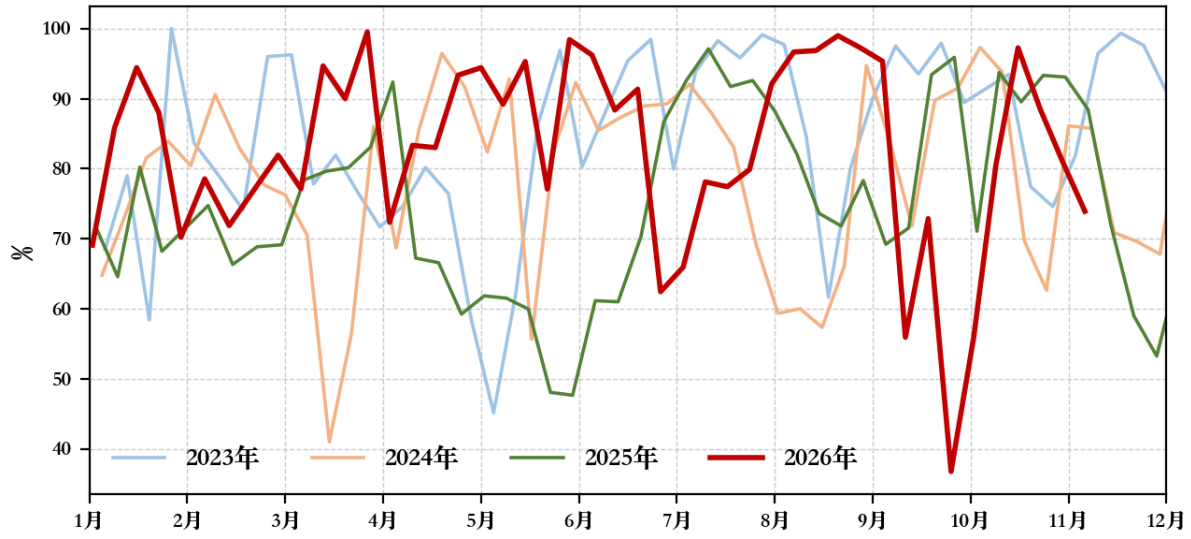
竞拍方面，焦煤挂牌量为 125.72 万吨，周环比下降 0.70%；竞拍成交率为 73.93%，下降 7.19 个百分点，11 月 5 日单日一度降至 45.11%，11 月 6 日回升至 93.46%。周度成交率下滑且波动加大，显示下游对高价资源接受度不足，焦煤现货情绪偏弱。

图表 4：523 家矿山原煤日均产量



数据来源：国元期货、钢联数据

图表 5：焦煤竞拍成交率



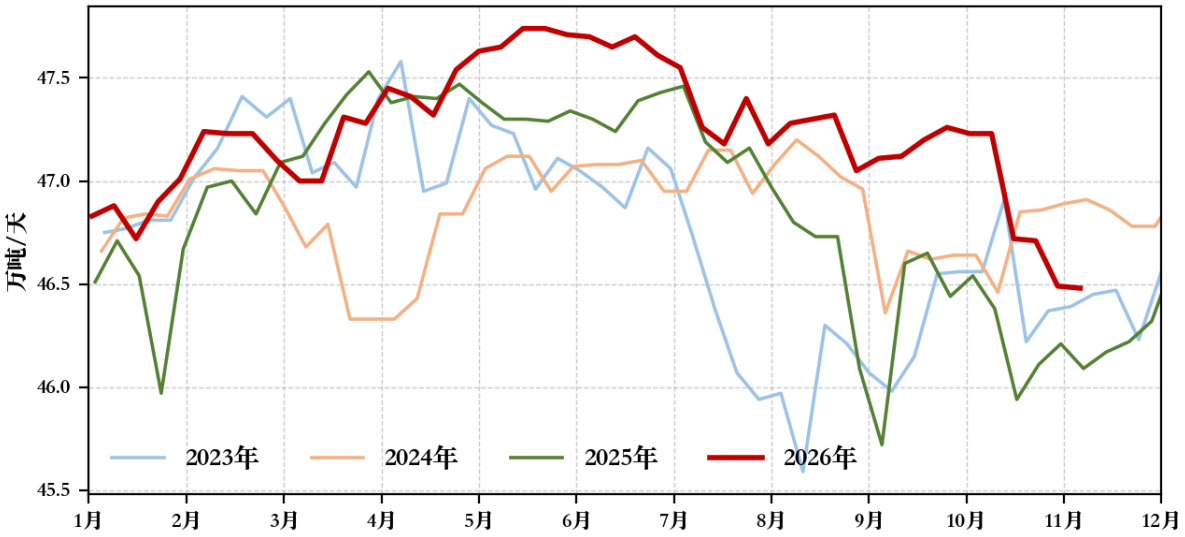
数据来源：国元期货、钢联数据

三、焦炭供给与需求

上周，247 家钢铁企业焦化厂产能利用率为 84.95%，日均产量为 46.48 万吨/天，均与前一周基本持平；全样本独立焦化企业产能利用率为 70.37%，下降 0.75 个百分点；230 家独立焦化厂产能利用率为 69.97%、日均产量为 48.37 万吨/天，分别下降 0.75 个百分点和 1.06%。

分规模看，大、中、小焦化厂开工率均有所回落。需求端，247 家钢铁企业铁水日均产量为 230.69 万吨/天，下降 0.51%；焦炭消费量为 103.81 万吨，下降 0.51%。焦炭供给和需求同步收缩，但供给降幅更大，对焦炭价格形成支撑。

图表 6：247 家钢厂焦化厂日均产量



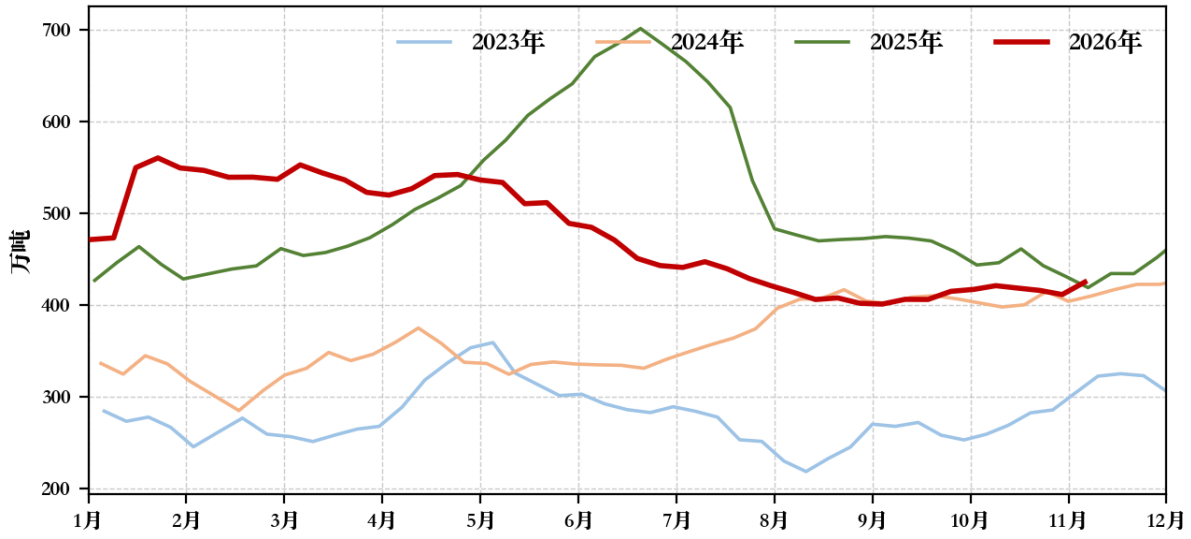
数据来源：国元期货、钢联数据

四、焦煤库存情况

上周，247 家钢厂焦煤库存为 743.63 万吨，周环比下降 2.28%，库存可用天数为 12.03 天；全样本独立焦化企业焦煤库存为 916.85 万吨，下降 2.69%，可用天数为 11.41 天；进口炼焦煤港口库存为 312.88 万吨，下降 0.43%。

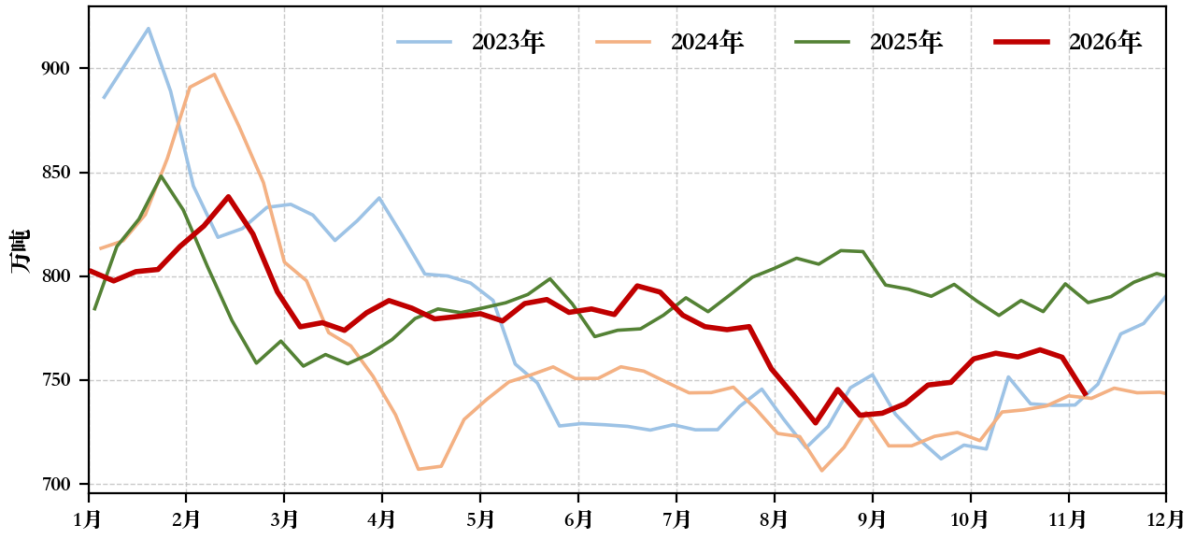
钢厂、独立焦化厂和港口焦煤库存同步下降，前期港口累库压力有所缓解。下游以消耗库存为主、补库意愿偏弱，库存下降并非完全来自需求扩张，焦煤价格仍缺乏明显向上驱动。

图表 7：523 家样本矿山原煤库存



数据来源：国元期货、钢联数据

图表 8：247 家钢厂焦煤库存



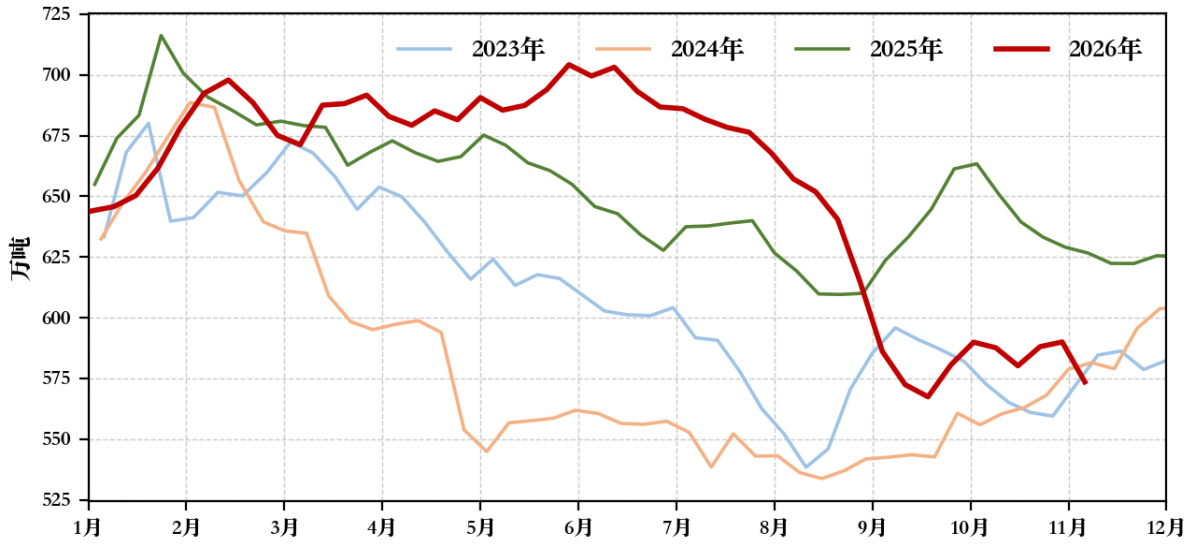
数据来源：国元期货、钢联数据

五、焦炭库存情况

上周，247 家钢厂焦炭库存为 573.58 万吨，周环比下降 2.79%，库存可用天数为 10.44 天；230 家独立焦化厂焦炭库存为 38.37 万吨，下降 3.40%；港口焦炭库存为 135.06 万吨，下降 4.95%。

钢厂、独立焦化厂和港口焦炭库存全面下降，钢厂可用天数降至 10.44 天，焦炭现实供需偏紧。低库存和供给收缩共同支撑焦炭盘面，使其表现明显强于焦煤。

图表 9：247 家钢铁企业焦炭库存

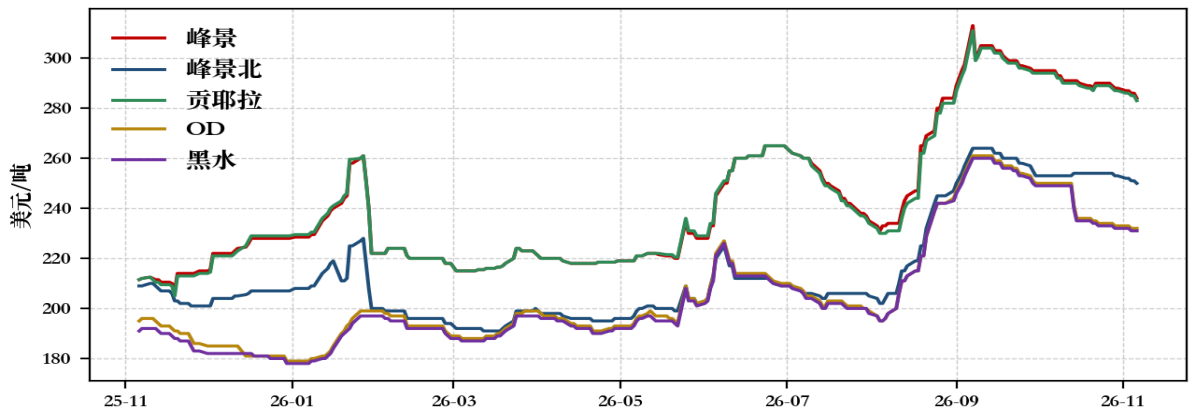


数据来源：国元期货、钢联数据

六、动力煤库存缓冲

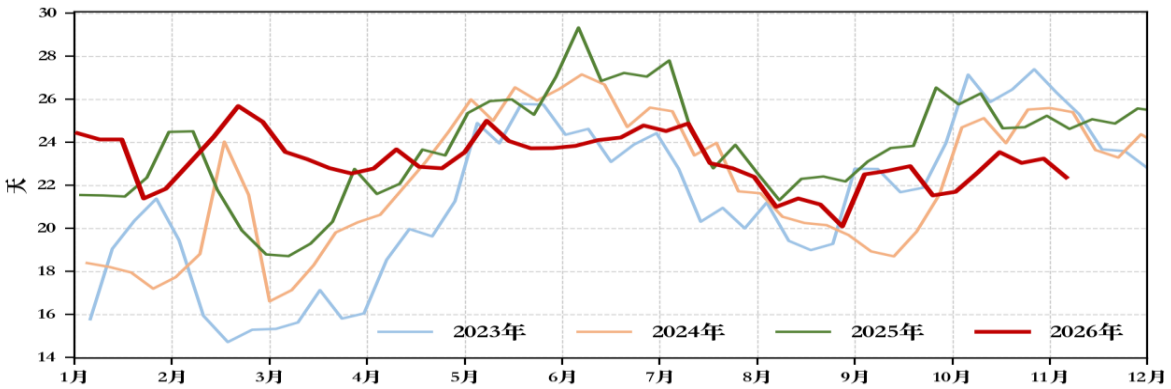
动力煤供给端小幅回升，462 家样本矿山产能利用率升至 89.00%，日均产量增至 537.00 万吨，矿山库存下降 2.56%；55 港库存降至 6138.80 万吨，下降 0.45%。需求端，493 家样本电厂日均耗煤升至 418.41 万吨，库存降至 9356.19 万吨，库存可用天数降至 22.36 天。电厂日耗继续提升、库存天数下降，动力煤现实需求较强。动力煤需求虽强，但价格整体未继续上涨，反映供应和库存仍有缓冲。天然气价格大幅回落，气转煤的经济性减弱，海外能源价格对动力煤和焦煤的情绪支撑明显下降。

图表 10：澳大利亚焦煤 CFR 价格



数据来源：国元期货、钢联数据

图表 11：493 家样本电厂库存可用天数



数据来源：国元期货、钢联数据

七、成材需求情况

上周，五大品种钢材产量为 804.89 万吨，周环比增加 0.89%；总库存为 1643.87 万吨，下降 1.28%；以产量和库存变动倒推的表观消费为 826.14 万吨，下降 1.15%。钢材产量增加、库存去化，但表观消费小幅回落，终端需求改善力度有限。

八、小结

宏观方面：1-9 月房地产开发投资下降 20.6%、新开工面积下降 24.9%、基础设施投资下降 6.08%，投资端仍偏弱；9 月钢材出口 1049.2 万吨、同比增长 0.3%，外需维持韧性。

基本面：焦煤产量小幅回落，但洗煤开工回升、原煤库存累积，竞拍成交率下降、现货价格走弱。焦炭供给和需求同步收缩，库存全面去化，钢厂可用天数降至 10.44 天，焦炭基本面明显强于焦煤。动力煤电厂日耗上升、库存天数下降，现实需求较强；但天然气价格大幅回落，替代能源对煤价的支撑减弱。

综合来看：焦煤成本端和现货端均偏弱，焦炭低库存与供给收缩支撑其相对强势；动力煤需求虽较好，但天然气价格大幅下跌削弱能源溢价。预计短期双焦延续震荡，关注焦化利润、焦炭库存走势。

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