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 16 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

能源价格分化 双焦震荡修复

策略观点

宏观方面：1-10 月份，房地产开发企业房屋施工面积 568164 万平方米，同比下降 13.0%。房屋新开工面积 37036 万平方米，下降 24.4%。新建商品房销售面积 61358 万平方米，同比下降 13.7%。

基本面：焦煤供给小幅收缩、洗煤开工回升，原煤库存继续增加；竞拍挂牌量增加 22.23%，成交率回升至 81.41%。焦煤现货价格明显下跌，但期货小幅反弹。焦炭产量和铁水同步回落，港口焦炭库存下降 4.40%，钢厂可用天数维持 10.46 天低位。

综合来看：双焦期货反弹但现货偏弱，基差明显收窄，盘面更多反映低库存和预期修复；焦炭库存低位支撑强于焦煤。预计短期双焦震荡修复、焦炭强于焦煤，关注焦化利润、库存变化。

一、行情回顾

上周，双焦期货延续反弹，焦炭涨幅大于焦煤。焦煤主力合约结算价由 1414.5 元/吨升至 1424.5 元/吨，涨幅 0.71%；焦炭主力合约结算价由 1937 元/吨升至 1961 元/吨，涨幅 1.24%。现货端，蒙 5#原煤自提价下降 3.21%至 1510 元/吨，蒙 3#精煤下降 3.12%至 1550 元/吨，焦炭现货均价下降 2.50%至 2146.25 元/吨。期货强于现货，焦煤基差由 145.5 元/吨降至 85.5 元/吨，收窄 60 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



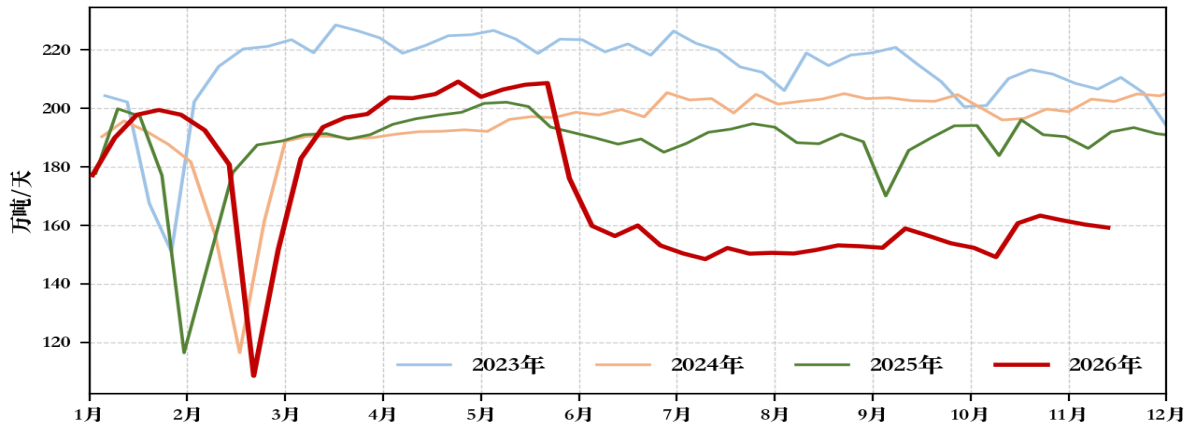
数据来源：钢联数据、国元期货

二、焦煤供给与竞拍

上周，523 家炼焦煤矿山开工率为 70.71%，周环比下降 0.46 个百分点；原煤日均产量为 159.25 万吨/天，下降 0.66%；样本洗煤厂（314 家）产能利用率为 29.16%，上升 1.50%；原煤库存为 434.33 万吨，增加 2.13%。矿山开工与原煤产量继续回落，但洗选开工上升、原煤库存累积，供给端收缩力度有限。

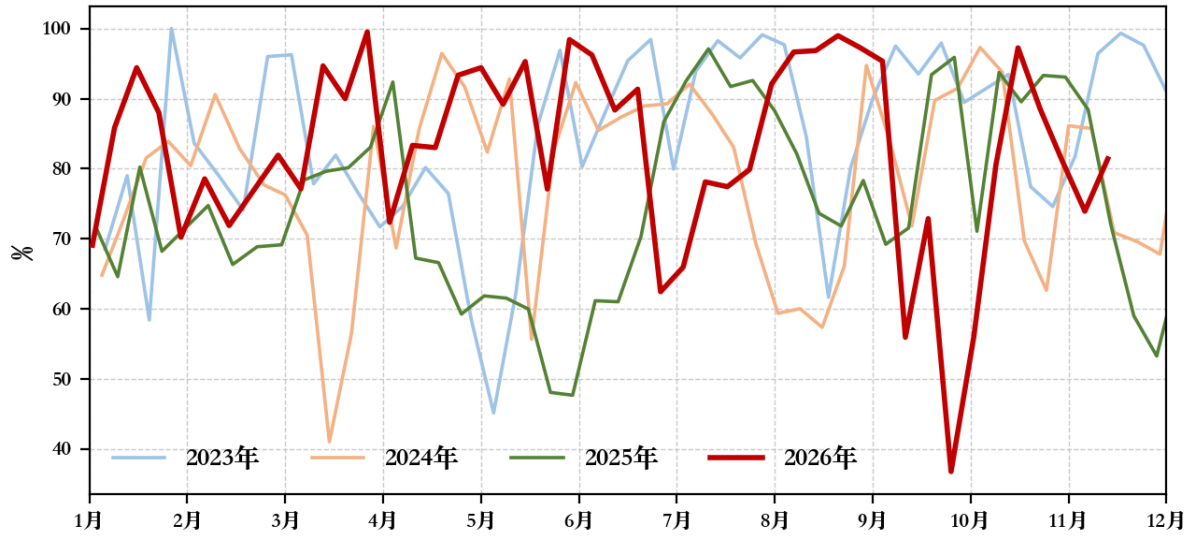
竞拍方面，焦煤挂牌量增至 153.67 万吨，周环比增加 22.23%；竞拍成交率为 81.41%，上升 7.48 个百分点。挂牌放量且成交率回升，显示下游仍有一定接货需求，但焦煤现货价格同期下跌 3.12%，竞拍回暖尚未转化为现货提价。

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



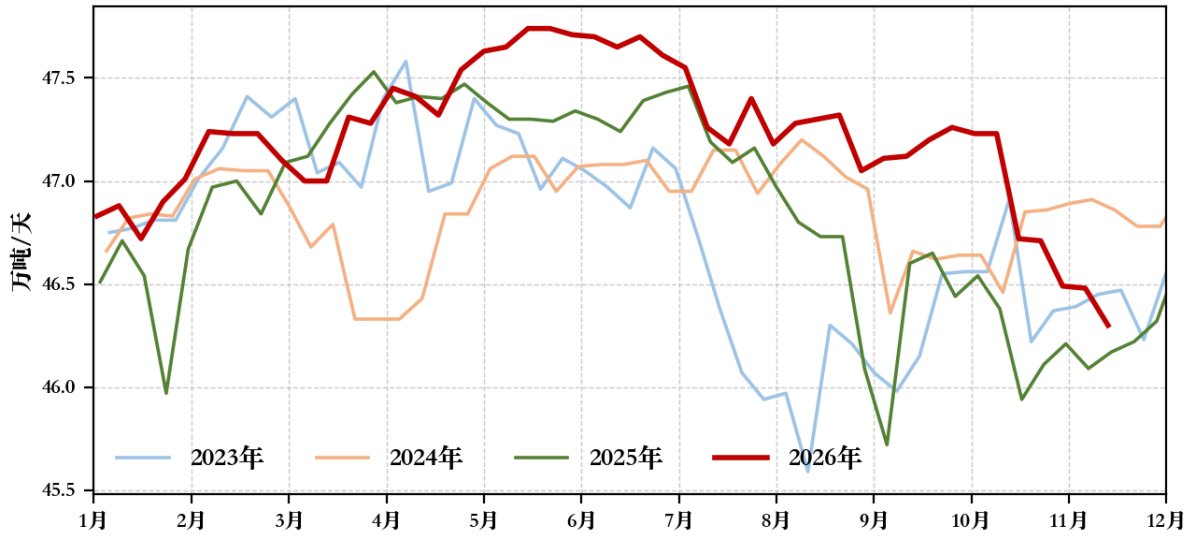
数据来源：国元期货、钢联数据

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 84.62%，日均产量为 46.30 万吨/天，均小幅下降；全样本独立焦化企业产能利用率为 70.20%，下降 0.17 个百分点；230 家独立焦化厂产能利用率为 69.48%、日均产量为 47.97 万吨/天，分别下降 0.49 个百分点和 0.83%。

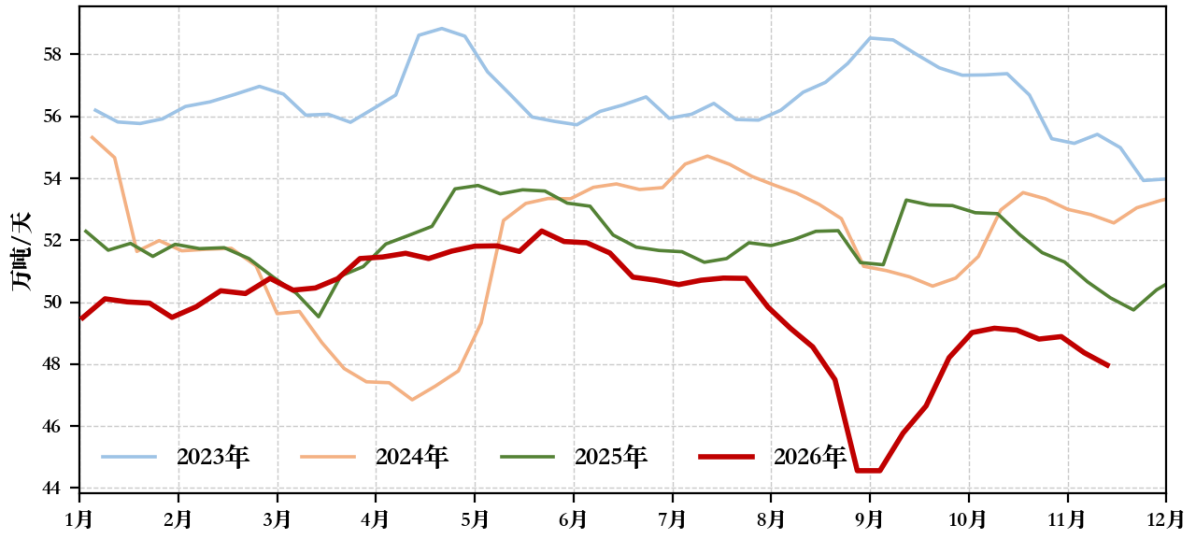
分规模看，大、中、小焦化厂开工率均有所回落。需求端，247 家钢铁企业铁水日均产量为 230.32 万吨/天，下降 0.16%；焦炭消费量为 103.64 万吨，下降 0.16%。焦炭供给和需求同步收缩，供给降幅略大于需求，对焦炭价格形成支撑。

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

图表 7：230 家独立焦化厂日均产量



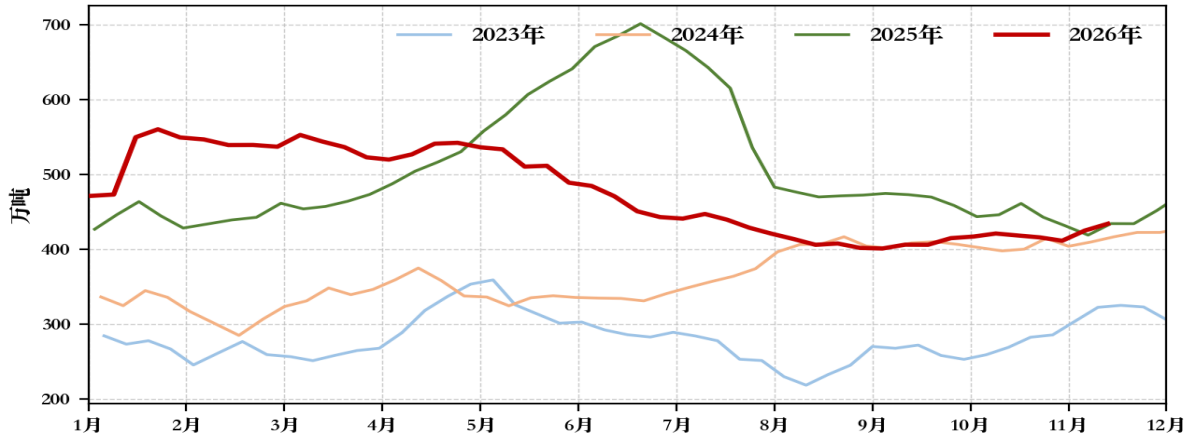
数据来源：国元期货、钢联数据

四、焦煤库存情况

上周，247 家钢厂焦煤库存为 727.67 万吨，周环比下降 2.15%，库存可用天数为 11.82 天；全样本独立焦化企业焦煤库存为 903.67 万吨，下降 1.44%，可用天数为 11.28 天；进口炼焦煤港口库存为 311.51 万吨，下降 0.44%。

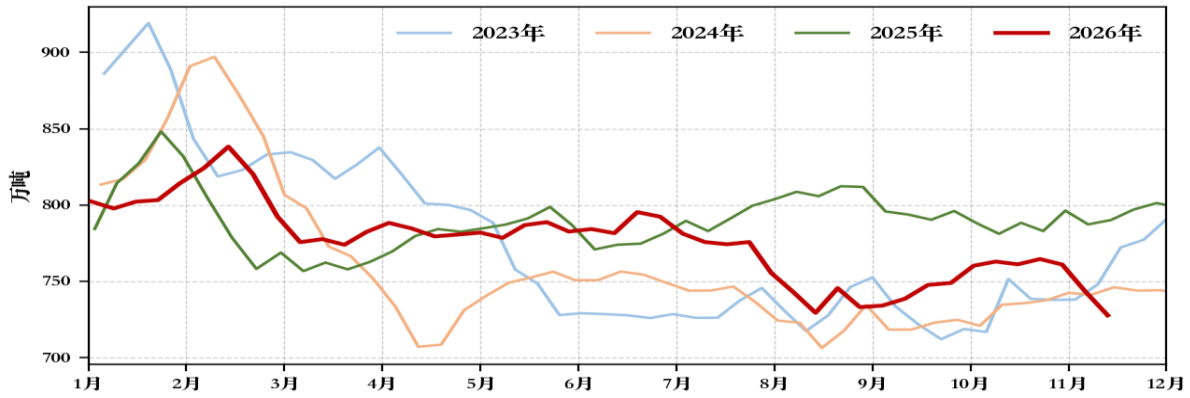
焦煤各环节库存同步下降，下游以消耗库存为主，港口库存基本稳定。库存去化尚未带来明显补库溢价，焦煤价格仍受供给恢复和现货成交偏弱约束。

图表 8：523 家样本矿山原煤库存



数据来源：国元期货、钢联数据

图表 9：247 家钢厂焦煤库存



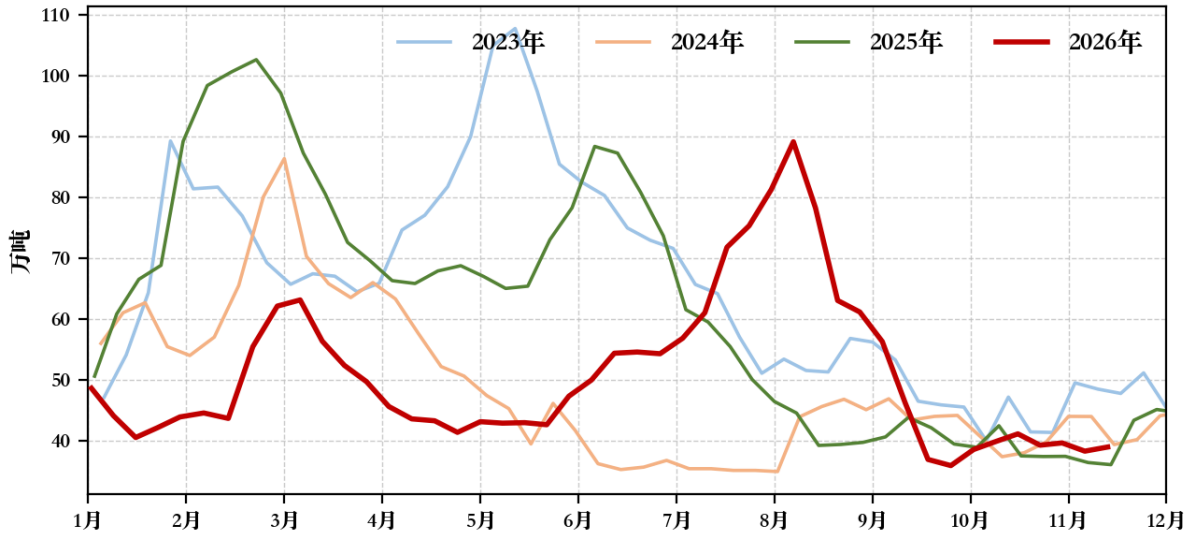
数据来源：国元期货、钢联数据

五、焦炭库存情况

上周，247 家钢厂焦炭库存为 572.67 万吨，周环比下降 0.16%，库存可用天数为 10.46 天；230 家独立焦化厂焦炭库存为 39.05 万吨，增加 1.77%；港口焦炭库存为 129.12 万吨，下降 4.40%。

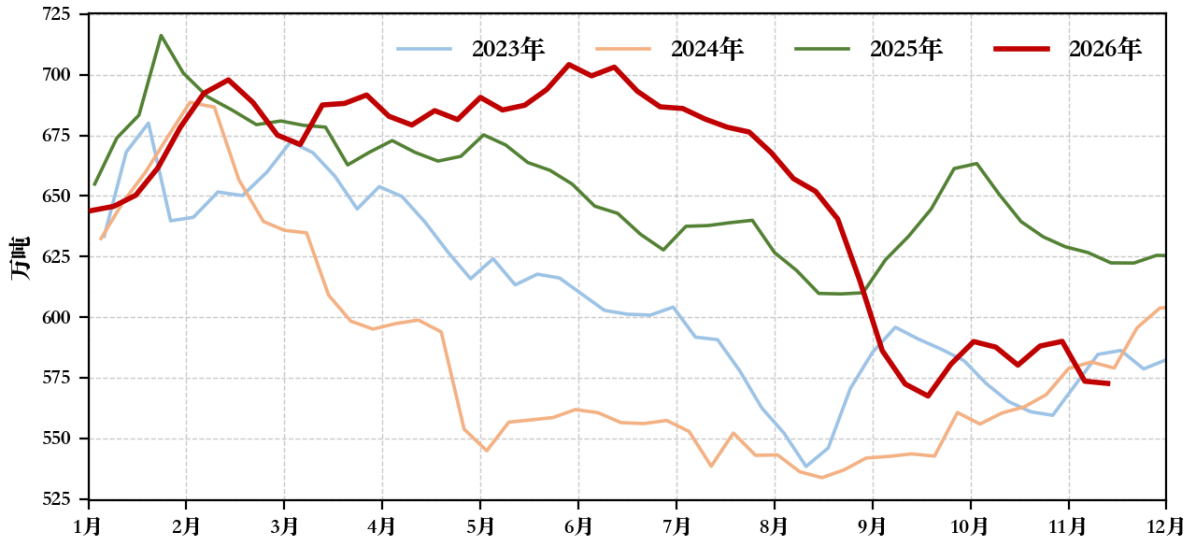
港口焦炭库存继续大幅下降，钢厂库存小幅回落，独立焦化厂库存略有回升；钢厂可用天数维持 10.46 天低位。焦炭低库存格局延续，是盘面强于焦煤的核心支撑。

图表 10：230 家独立焦化厂焦炭库存



数据来源：国元期货、钢联数据

图表 11：247 家钢铁企业焦炭库存



数据来源：国元期货、钢联数据

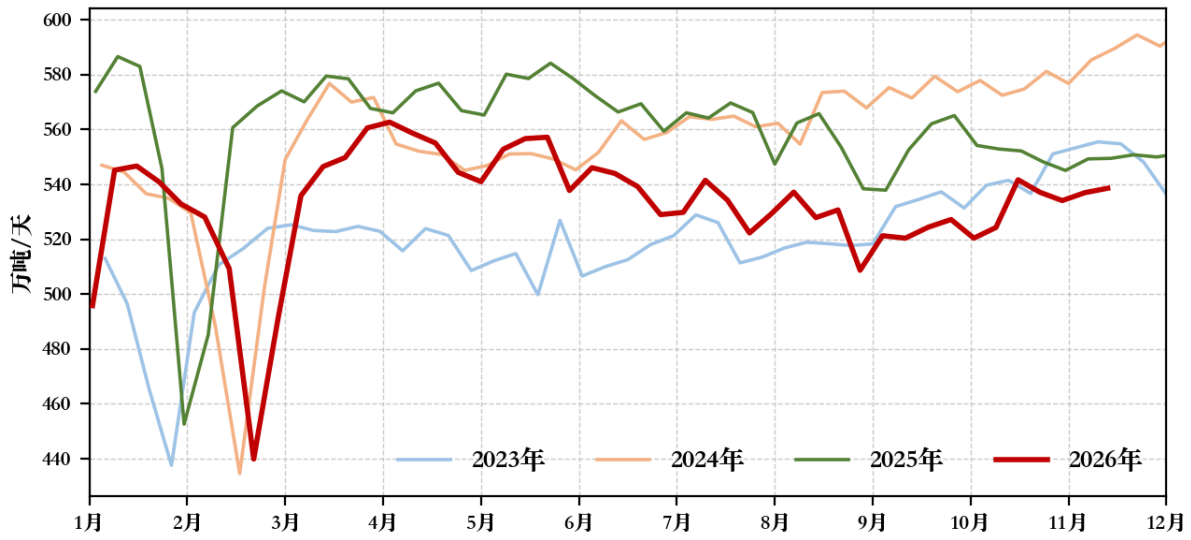
六、动力煤基本面

动力煤供给端小幅回升，462 家样本矿山产能利用率升至 89.20%，日均产量增至 538.60 万吨，矿山库存下降 0.44%；55 港库存降至 6096.30 万吨，下降 0.69%。需求端，493 家样本电厂日均耗煤降至 410.21 万吨，库存升至 9446.73 万吨，库存可用天数升至 23.03 天。电厂日耗回落、库存天数上升，动力煤需求边际降温。

价格方面，京唐港 Q>5500 动力煤上涨 0.69%至 1025 元/吨，广州港持平于 1065 元/吨；周度看，秦皇岛港 Q>5500 价格上涨 0.87%，广州港持平。动力煤需求虽边际转弱，但价格仍较坚挺，反映港口库存下降和冬储需求对价格形成支撑。

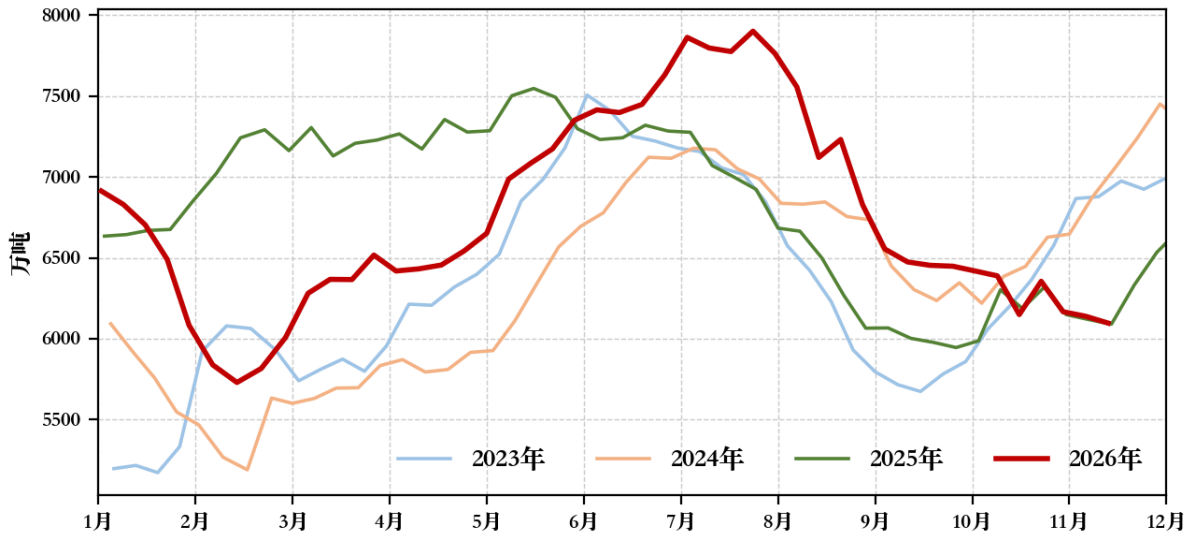
天然气方面，中国 LNG 与欧洲气价走势分化，海外天然气反弹对能源价格形成一定支撑，但国内进口 LNG 回落削弱了气转煤的边际驱动。

图表 12：462 家动力煤矿山日均产量



数据来源：国元期货、钢联数据

图表 13：55 港动力煤库存



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802.65万吨，周环比下降0.28%；总库存为1619.02万吨，下降1.51%；以产量和库存变动倒推的表观消费为827.50万吨，增加0.16%。钢材产量小幅回落、库存继续去化、表观消费基本稳定，对双焦需求形成一定支撑。

八、小结

宏观方面：1-10月份，房地产开发企业房屋施工面积568164万平方米，同比下降13.0%。房屋新开工面积37036万平方米，下降24.4%。新建商品房销售面积61358万平方米，同比下降13.7%。

基本面：焦煤供给小幅收缩，但洗煤开工和原煤库存上升，竞拍回暖尚未带动现货提价；焦煤各环节库存下降，低库存与弱现货并存。焦炭供需同步收缩、港口库存大幅下降，钢厂可用天数维持低位，焦炭基本面强于焦煤。动力煤日耗回落、库存天数上升，但价格仍有韧性；中国进口LNG回落、欧洲TTF反弹，能源价格信号分化。

综合来看：双焦期货反弹而现货偏弱，基差明显收窄，盘面更多反映低库存和预期修复；焦炭低库存支撑强于焦煤。动力煤需求边际降温，天然气价格走势分化，能源端对双焦的驱动有限。预计短期双焦震荡修复，焦炭强于焦煤。关注焦化利润、焦炭库存变化。

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