

南华期货煤焦产业周报

——保供政策主导盘面下行，基本面逻辑暂未改变

盛明星 投资咨询资格证号：Z0024219

交易咨询业务资格：证监许可【2011】1290号

2026年9月20日

第一章 核心矛盾及策略建议

1.1 核心矛盾

【核心逻辑】

焦煤端，本周山西矿山停产数明显增加，部分矿山完成全年核定产量，523家样本矿山精煤日产量66.15（-0.04），原煤日产量156.47（-2.47），矿山产能利用率69.7%。焦煤上游库存明显回落，下游有所累库，主要库存变化为港口向下游转移。本周蒙煤口岸日均通关585车，节前通关难有明显提升，节后或有增加，但难回上半年水平。海煤端，全国16个港口进口焦煤库存707.87（-41），进口利润收窄，贸易商采购热情降温，积极出货，月底海煤集中到港，关注下周港口库存抬升幅度。本周各类焦煤现货价格均有所下调，幅度在30-130元/吨。

焦炭端，原料到货好转，化工副产品利润抬升，独立焦企吨焦利润上行至55（+72），利润带动焦企产能利用率提升，焦炭日均产量同步回升。库存方面，焦炭全样本库存仍维持去库状态，至821（-48）万吨。

需求端，随着上游成本不断增加，钢厂陷入全面亏损，本周钢厂盈利率7.79%，持平，日均铁水产量237.63（+1.34）。钢企焦煤焦炭库存处于低位，仍维持节前补库采购状态。下周有少数钢企新增检修计划，但节前预期铁水产量难出现明显回落。

综合而言，本周基本面端维持着供应紧缺，全产业链去库的态势，下游需求也未降，保持供不应求的状态。焦炭中间环节先于两端生产有所提高。本周行情先由市场对保供政策与下游减产的预期引导，再到政策发布带来情绪冲击，呈现先震荡偏弱再接近跌停的走势。双节前，供应端恢复或有限，下游减产可能性同样降低。节后关注供应恢复节奏是否增快。盘面原本的负反馈预期或难持续，逻辑上仍由上游供应与价格变化主导。短期去库状态下，基差高企，盘面虽震荡走弱，但跌幅或有限；若库存转为累库，且现货降价明显，则跌幅更为流畅。

【风险点】产地复产不及预期、终端需求超预期走弱

* 近端交易逻辑

- 1、上游矿端复产预期增强，虽然短期产量恢复仍慢，但现货高价开始松动。
- 2、焦炭或进入提降逻辑。
- 3、节前钢厂补库，铁水增产。
- 4、蒙煤通关缓慢恢复中。

5、基差处于历史高位。

* 远端交易预期

- 1、煤炭保供政策落地，产地或于年内恢复产量。
- 2、钢铁行业减产预期推迟，但终端需求并未好转。

1.2 行情定位

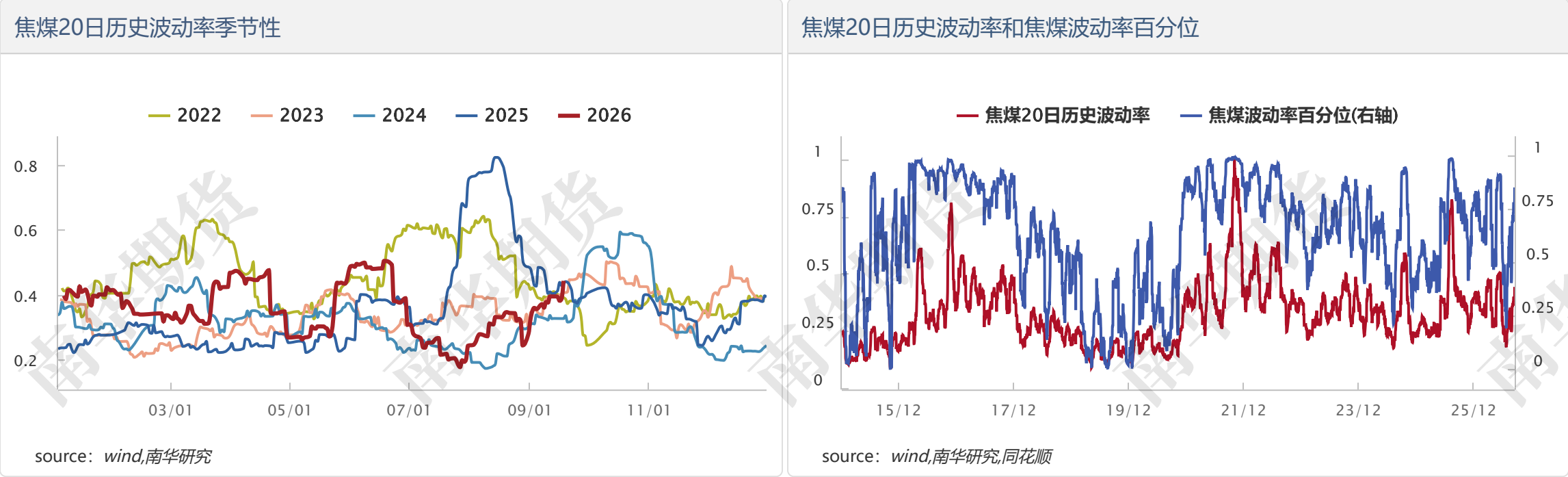
【趋势研判】 震荡偏弱

【价格区间】 JM2701运行区间1450-1650； J2701运行区间1880-2045

双焦价格区间预测

	价格区间预测（月度）	当前波动率（20日滚动）	当前波动率历史百分位
焦煤	1450-1650（01）	44.26%	84.97%
焦炭	1880-2045（01）	32.86%	71.58%

source：南华研究,wind,同花顺



source：wind,南华研究

source：wind,南华研究,同花顺

1.3 基础数据概览

煤焦周度数据

	指标名称	2026-09-18	2026-09-11	周环差
焦煤供应	523矿企炼焦煤开工率	69.66	70.76	-1.10
	523矿企日均原煤产量	156.47	158.94	-2.47
	523矿企日均精煤产量	66.15	66.19	-0.04
	314洗煤厂开工率	29.24	28.66	0.58
	314洗煤厂日均精煤产量	22.42	21.93	0.49
焦煤库存	523矿企原煤库存	406.35	406.48	-0.13
	523矿企精煤库存	130.71	130.71	-0.76
	314洗煤厂精煤库存	277.93	279.52	-1.59
	全样本独立焦化焦煤库存	990.71	968.03	22.68
	247钢厂焦煤库存	747.61	738.61	9.00
	港口进口焦煤库存	297.00	318.00	-21.00
	焦煤样本总库存	2717.87	2709.57	8.29
焦炭供应	全样本独立焦化产能利用率	67.85	66.71	1.14
	全样本独立焦化日均焦炭产量	58.28	57.29	0.99
	247钢厂焦炭产能利用率	86.27	86.12	0.15
	247钢厂焦炭日均产量	47.20	47.12	0.08
焦炭库存	全样本独立焦化焦炭库存	69.91	83.53	-13.62
	247钢厂焦炭库存	567.46	572.44	-4.98
	港口焦炭库存	184.18	194.20	-10.03
	焦炭样本总库存	821.55	850.17	-28.63

source：南华研究,上海钢联

煤焦盘面价格

	2026-09-21	2026-09-18	2026-09-14	日环比	周环比
焦煤09-01	-96	-96	123.5	0	-219.5
焦煤05-09	18.5	18.5	-229.5	0	248
焦煤01-05	77.5	77.5	106	0	-28.5
焦炭09-01	-37	-37	38	0	-75
焦炭05-09	17	17	-78	0	95
焦炭01-05	20	20	40	0	-20
盘面焦化利润	-204	-233	-216	29.167	12
主力矿焦比	0.366	0.366	0.345	0.000	0.022
主力螺焦比	1.586	1.528	1.507	0.058	0.079
主力炭煤比	1.327	1.309	1.320	0.019	0.008

source: 同花顺,南华研究,上海钢联

黑色仓单报告

	单位	2026-09-18	2026-09-17	2026-09-11	日环比	周环比
螺纹钢	吨	112112	148332	134546	-36220	-22434
热卷	吨	182319	220101	214781	-37782	-32462
铁矿石	手	5150	5150	5850	0	-700
焦煤	手	511	586	1374	-75	-863
焦炭	手	1366	1416	1435	-50	-69
硅铁	张	6839	6860	7247	-21	-408
硅锰	张	44907	47504	52024	-2597	-7117

source: 同花顺, Wind, 南华研究

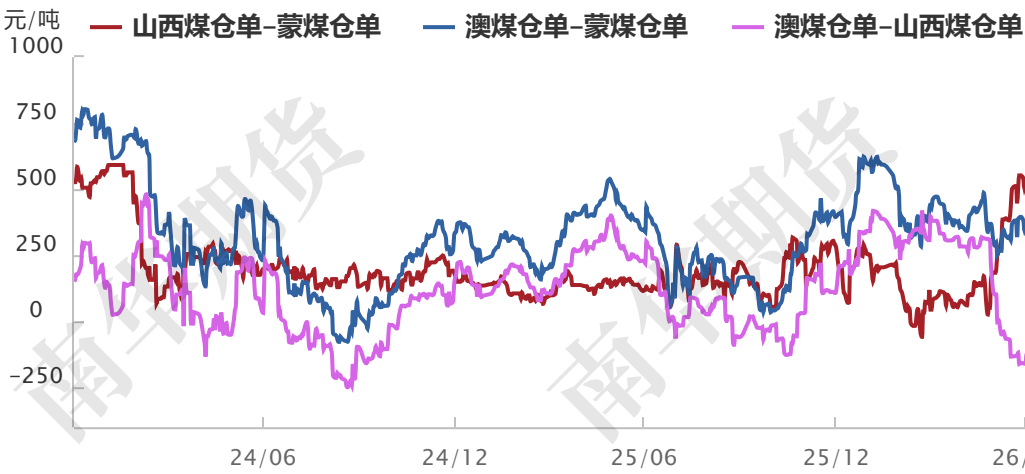
【焦煤仓单】焦煤仓单性价比：蒙煤>澳煤>山西煤，各煤种价格均小幅下行。安泽低硫主焦煤（出厂价）仓单成本2341（2481）；蒙5#原煤折盘面仓单成本1913（2083）；一线澳煤自提价折盘面仓单成本2109（2279）。（括号内均为01仓单折算标准）

焦煤仓单成本表										
品种	现货价格	价格类型	仓单成本					01基差	05基差	10基差
			2026/9/17	2026/9/16	2026/9/10	日环差	周环差			
蒙5原煤长协仓单	70	长协价	931	931	931	0	0	-556	-478	-557
口岸蒙5原煤仓单(折精煤)	1650	自提价	1913	1913	1964	0	-51	426	503	425
唐山蒙5精煤仓单	2210	自提价	1988	1988	1958	0	30	501	578	500
沁源低硫仓单-通州煤业	1550	出厂价	1359	1359	1359	0	0	-128	-50	-129
柳林低硫仓单-兴无煤业	1800	出厂价	1690	1690	1690	0	0	203	281	202
古交低硫仓单-太原华润	2512	出厂价	2287	2287	2255	0	32	800	878	799
安泽低硫仓单-矿山企业	2510	出厂价	2341	2341	2453	0	-112	854	931	853
中阳低硫仓单-梗阳煤业	2700	出厂价	2590	2590	2692	0	-102	1103	1181	1102
安泽低硫仓单-玉华煤业	2510	出厂价	2341	2341	2453	0	-112	854	931	853
介休中硫仓单-凯嘉能源	2450	出厂价	2405	2405	2405	0	0	918	996	917
乡焦1号仓单	2350	品牌价	2070	2070	2070	0	0	583	661	582
凯嘉1号仓单	2620	品牌价	2320	2320	2320	0	0	833	911	832
山焦日照1号仓单	2680	品牌价	2380	2380	2280	0	100	893	971	892
平煤主焦1号仓单	2360	品牌价	1875	1875	1875	0	0	388	466	387
澳大利亚一线主焦煤仓单	302	CFR价	2011	2011	2027	0	-16	524	602	523
澳大利亚一线主焦煤仓单	2450	自提价	2109	2109	2109	0	0	622	700	621

焦煤仓单成本表(01仓单计算)

品种	现货价格	价格类型	仓单成本					01基差	05基差	10基差
			2026/9/17	2026/9/16	2026/9/10	日环差	周环差			
蒙5原煤长协仓单	70	长协价	1179	1179	1179	0	0	-308	-231	-309
口岸蒙5原煤仓单(折精煤)	1650	自提价	2083	2083	2134	0	-51	596	673	595
唐山蒙5精煤仓单	2210	自提价	2123	2123	2093	0	30	636	713	635
沁源低硫仓单-通州煤业	1550	出厂价	1499	1499	1499	0	0	12	90	11
柳林低硫仓单-兴无煤业	1800	出厂价	1800	1800	1800	0	0	313	391	312
古交低硫仓单-太原华润	2512	出厂价	2427	2427	2395	0	32	940	1018	939
安泽低硫仓单-矿山企业	2510	出厂价	2481	2481	2593	0	-112	994	1071	993
中阳低硫仓单-梗阳煤业	2700	出厂价	2720	2720	2822	0	-102	1233	1311	1232
安泽低硫仓单-玉华煤业	2510	出厂价	2481	2481	2593	0	-112	994	1071	993
介休中硫仓单-凯嘉能源	2450	出厂价	2485	2485	2485	0	0	998	1076	997
乡焦1号仓单	2350	品牌价	2180	2180	2180	0	0	693	771	692
凯嘉1号仓单	2620	品牌价	2450	2450	2450	0	0	963	1041	962
山焦日照1号仓单	2680	品牌价	2490	2490	2390	0	100	1003	1081	1002
平煤主焦1号仓单	2360	品牌价	2015	2015	2015	0	0	528	606	527
澳大利亚一线主焦煤仓单	302	CFR价	2181	2181	2197	0	-16	694	772	693
澳大利亚一线主焦煤仓单	2450	自提价	2279	2279	2279	0	0	792	870	791

焦煤仓单性价比



source: 上海钢联,南华研究

山西煤VS蒙煤



source: 上海钢联,南华研究

澳煤VS蒙煤



source: 上海钢联,南华研究,同花顺

澳煤VS山西煤



source: 上海钢联,南华研究,同花顺

【焦炭仓单】焦炭稳价中，当前仓单成本测算为2493（湿）、2485（干）。港口焦炭价格先行下降，焦炭后续存在提降预期。

焦炭仓单成本表

品种	现货价格	价格类型	交割地点	仓单成本					01基差	05基差	10基差
				2026/9/17	2026/9/16	2026/9/10	日环差	周环差			
晋中湿熄焦仓单-中晋太行	2010	出厂价	港口	2493	2493	2493	0	0	540	560	565
晋中湿熄焦仓单-中晋太行	2010	出厂价	山西	2500	2500	2500	0	0	547	567	572
吕梁干熄焦仓单-金岩焦化	2340	出厂价	港口	2500	2500	2500	0	0	548	568	573
吕梁干熄焦仓单-金岩焦化	2340	出厂价	山西	2520	2520	2520	0	0	568	588	593
吕梁干熄焦仓单-鹏飞集团	2300	出厂价	港口	2485	2485	2485	0	0	533	553	558
吕梁干熄焦仓单-鹏飞集团	2300	出厂价	山西	2505	2505	2505	0	0	553	573	578
港口湿熄焦仓单	1930	出库价	港口	2220	2220	2392	0	-172	268	288	293
港口干熄焦仓单	2080	出库价	港口	2115	2115	2335	0	-220	163	183	188

第二章 本周重要信息及下周关注事件

2.1 本周重要信息

* 利多信息

- 1、本周山西吕梁、临汾、晋中多地停产煤矿再次增多，停产原因包括但不限于证件到期、临时检查、安全隐患以及煤矿自身井下因素。9月17日山西停产56座矿山，停产产能6140万吨。
- 2、蒙煤日均通关仍保持低位，节前或难有抬升。
- 2、焦煤上中游库存维持去库状态，焦炭整体库存明显下滑。
- 3、下游需求居高不下。

* 利空信息

- 1、针对山西事故后煤炭产量下滑问题、以及超强厄尔尼诺极端天气风险，发改委、能源局、国安三部门联合发文，要求各地在守住安全底线前提下全力稳产保供——加快停产煤矿分类复产、地方活动原则上不得要求煤矿停工停产、允许超能力煤矿经安全评估后按设计能力组织剩余月份生产、推动先进产能合规释放、严格电煤中长期合同履约、动态调整进口节奏优先保障东南沿海，并落实"十五五"规划推进五大煤炭供应保障基地建设和产能储备制度，确保煤炭产量平稳有序回升、市场平稳运行。
- 2、中国钢铁工业协会联合包括河钢集团、中国宝武等头部企业在内的40余家钢企于9月15日共同发起倡议书，提倡钢铁行业全面开展自律控产降库存。
- 3、蒙煤流拍率持续高位。据多彩蒙古9月18日消息，蒙古国工业和矿产资源部国务秘书布·达希普9月17日发布煤炭行业国家政策报告：全球煤炭探明储量8610亿吨（蒙古占398亿吨），截至目前蒙煤炭出口已达9000万吨，预计年底可达1.15亿吨，年出口能力维持在9000万至1亿吨。

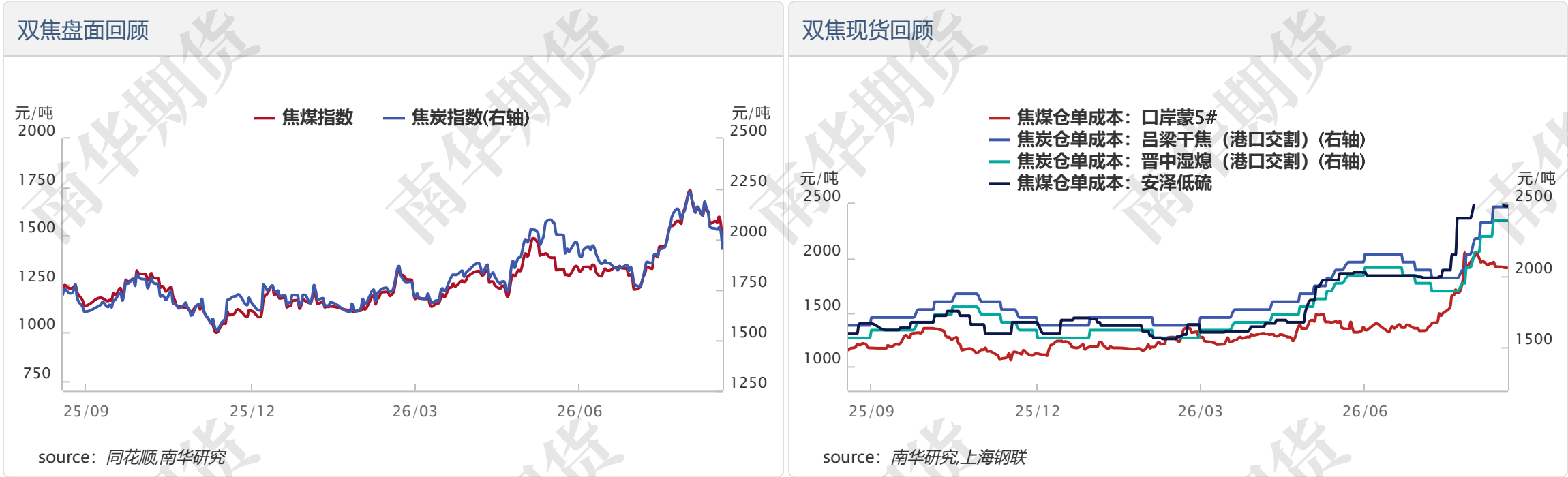
2.2 下周重要事件关注

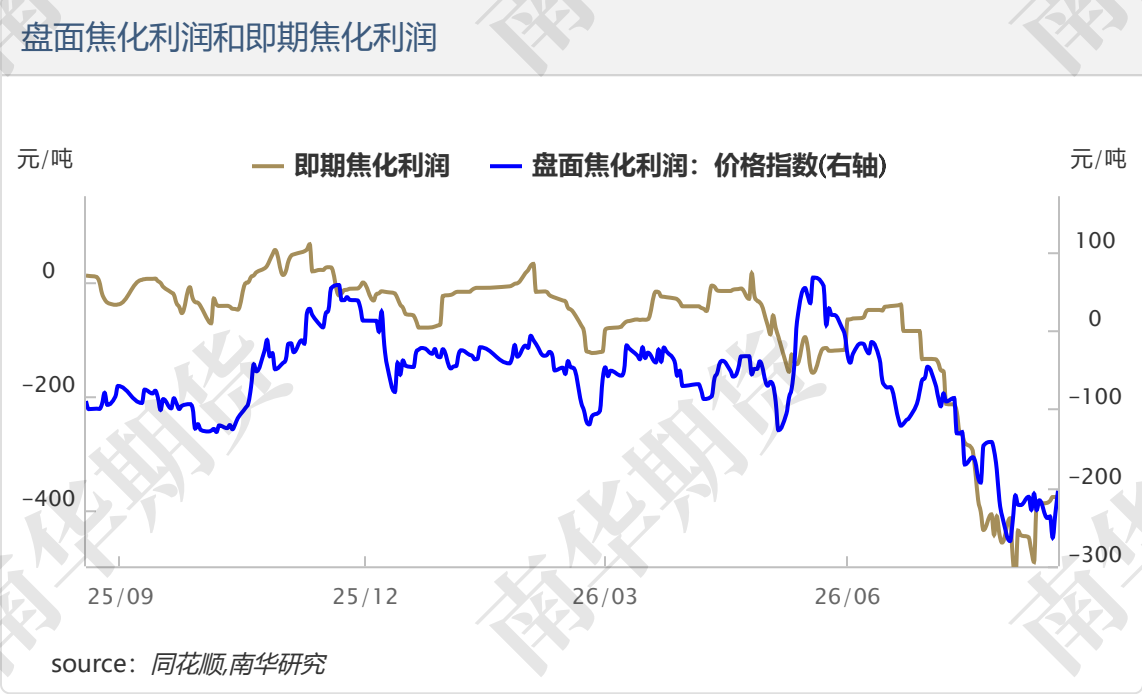
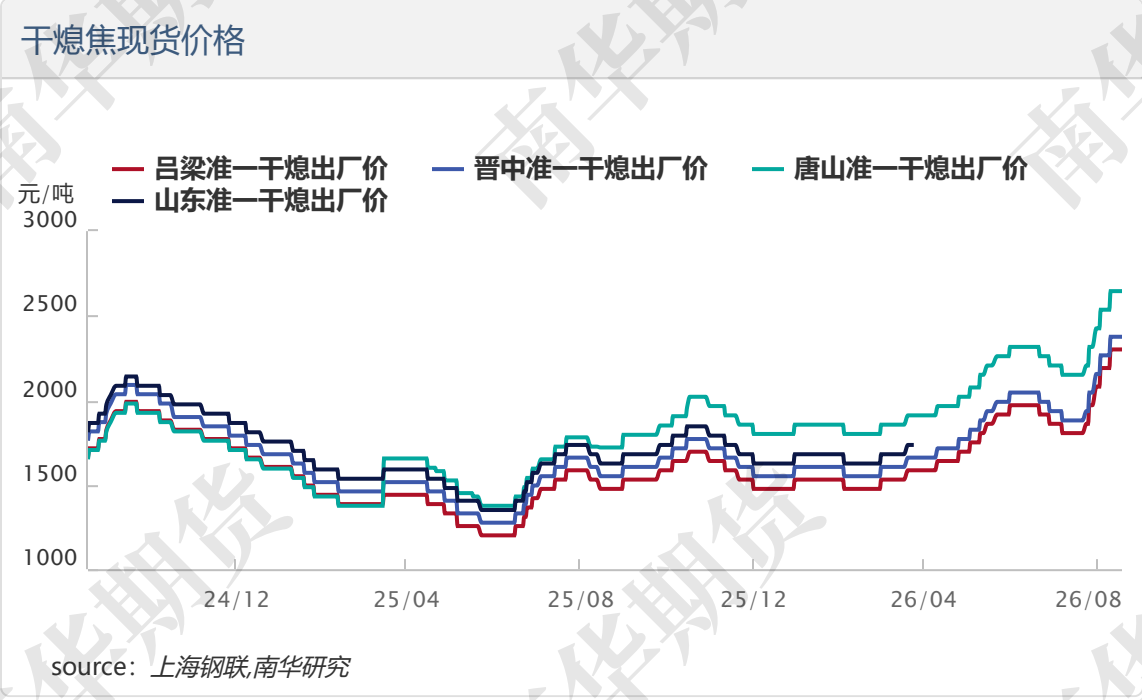
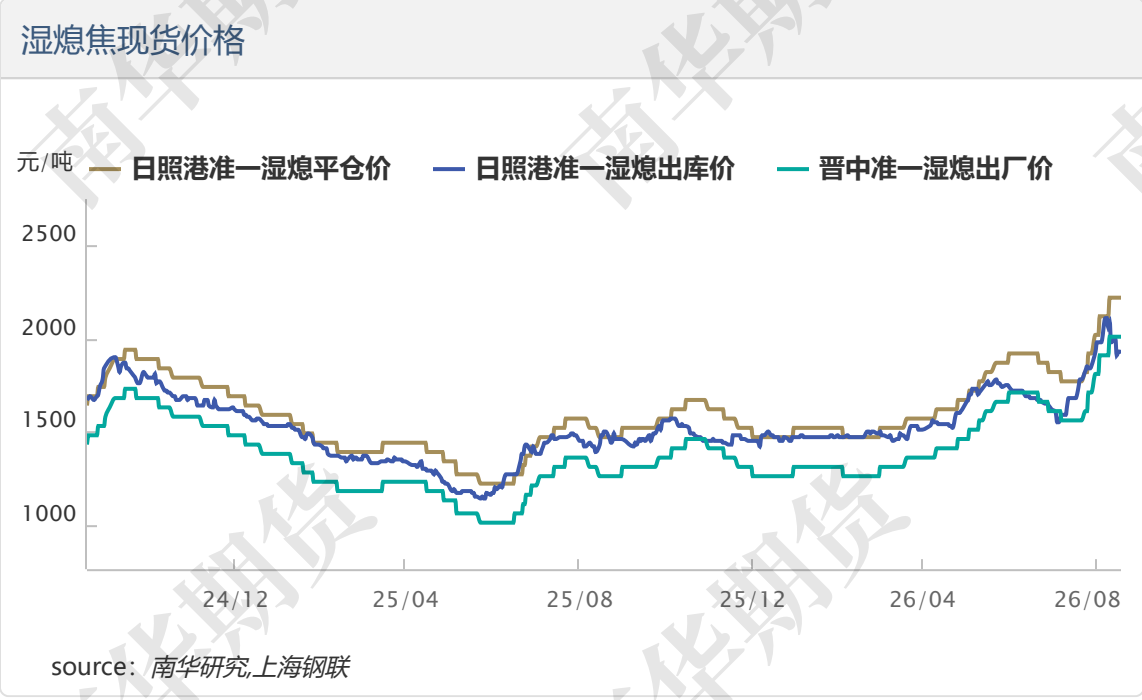
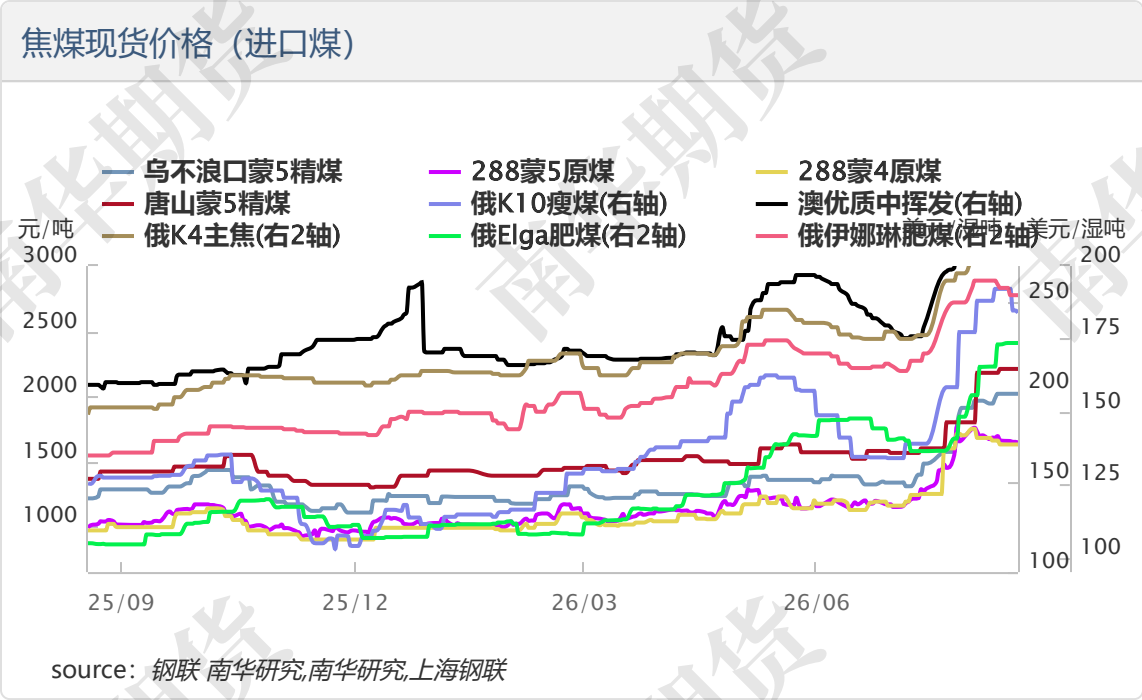
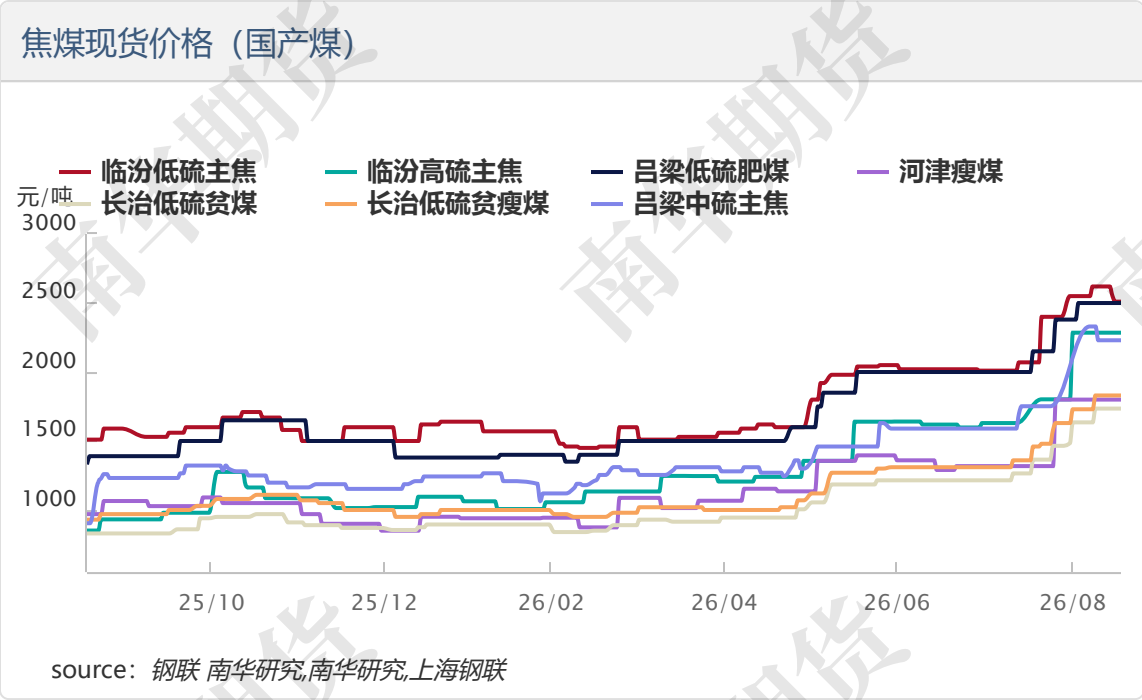
- 1、保供实际落实情况，矿山开工率。
- 2、产地煤价格变动，焦炭价格变动。
- 3、钢企日均铁水产量变动情况。

第三章 盘面解读

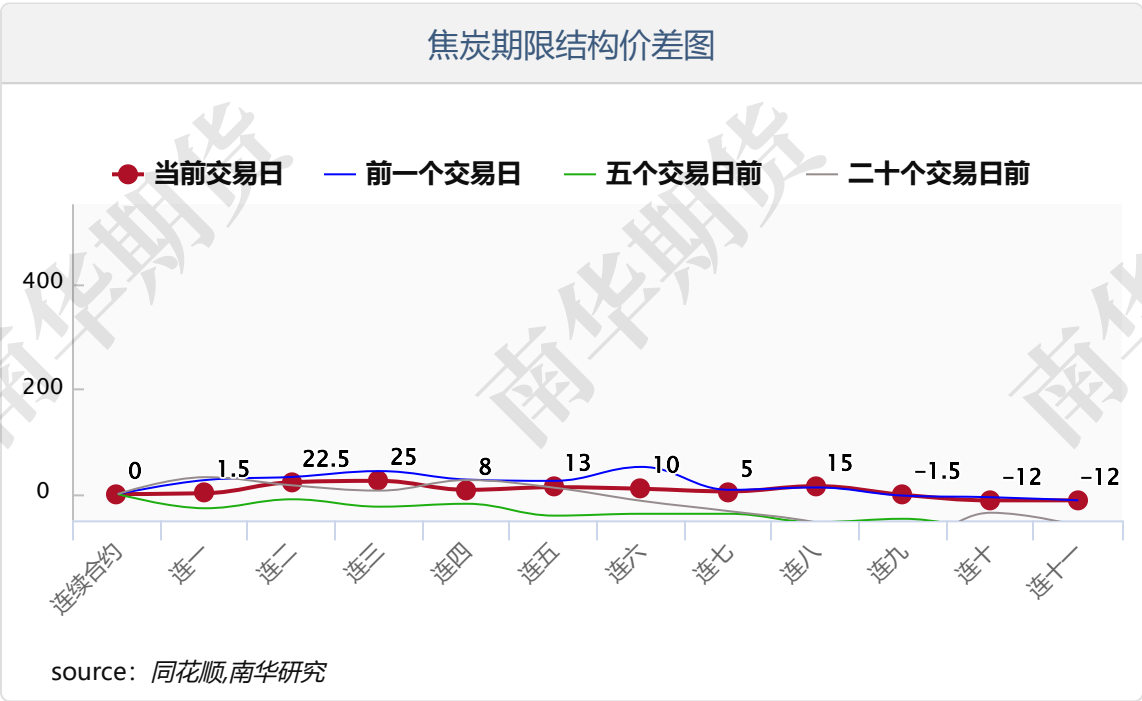
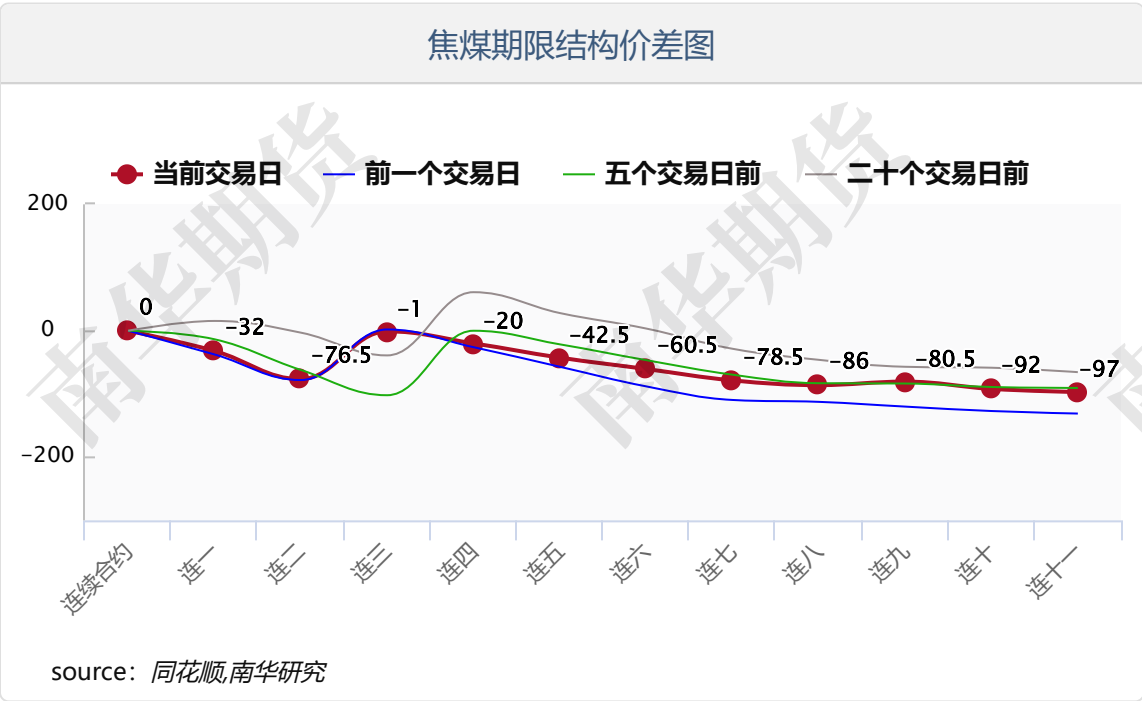
3.1 价格及价差解读

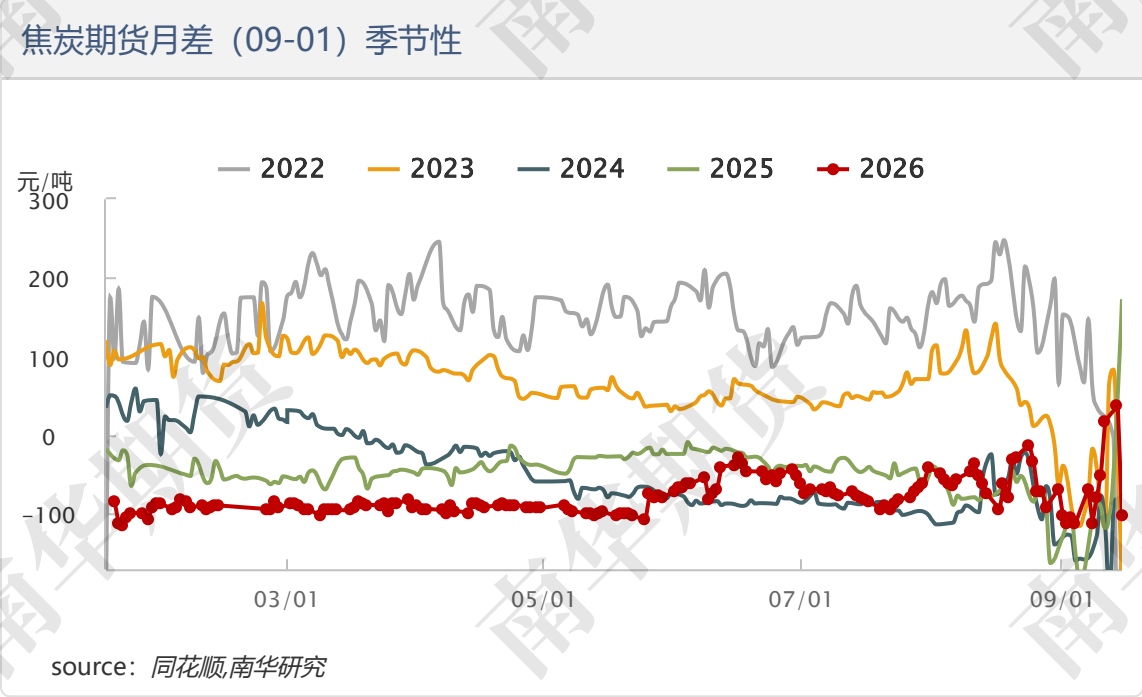
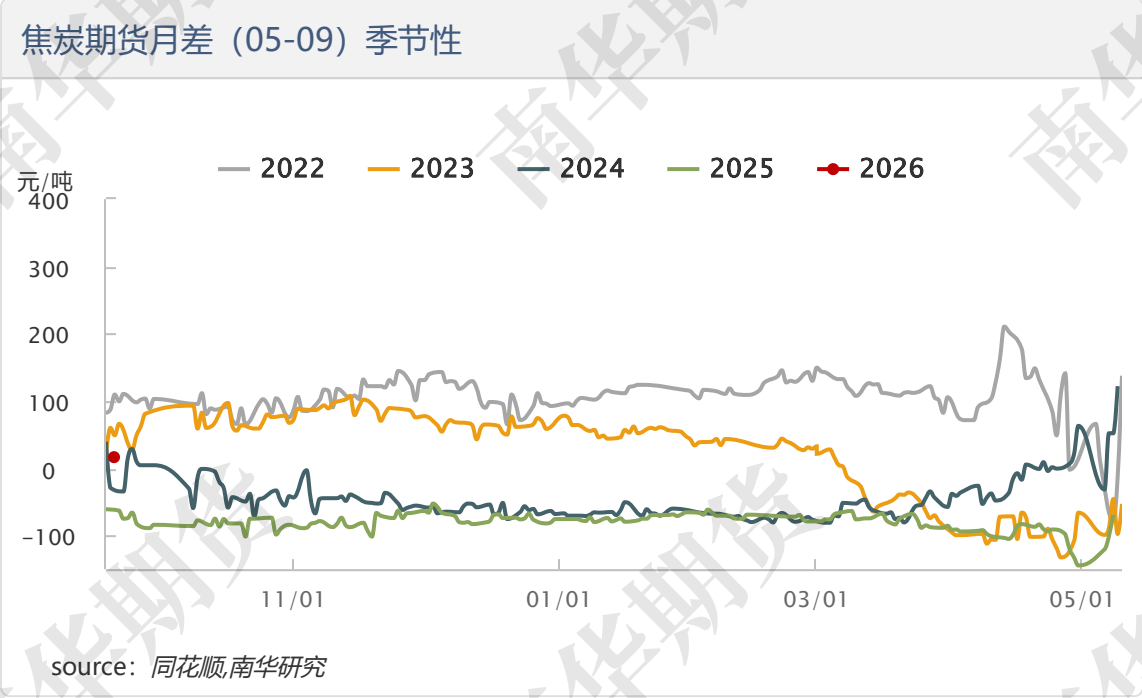
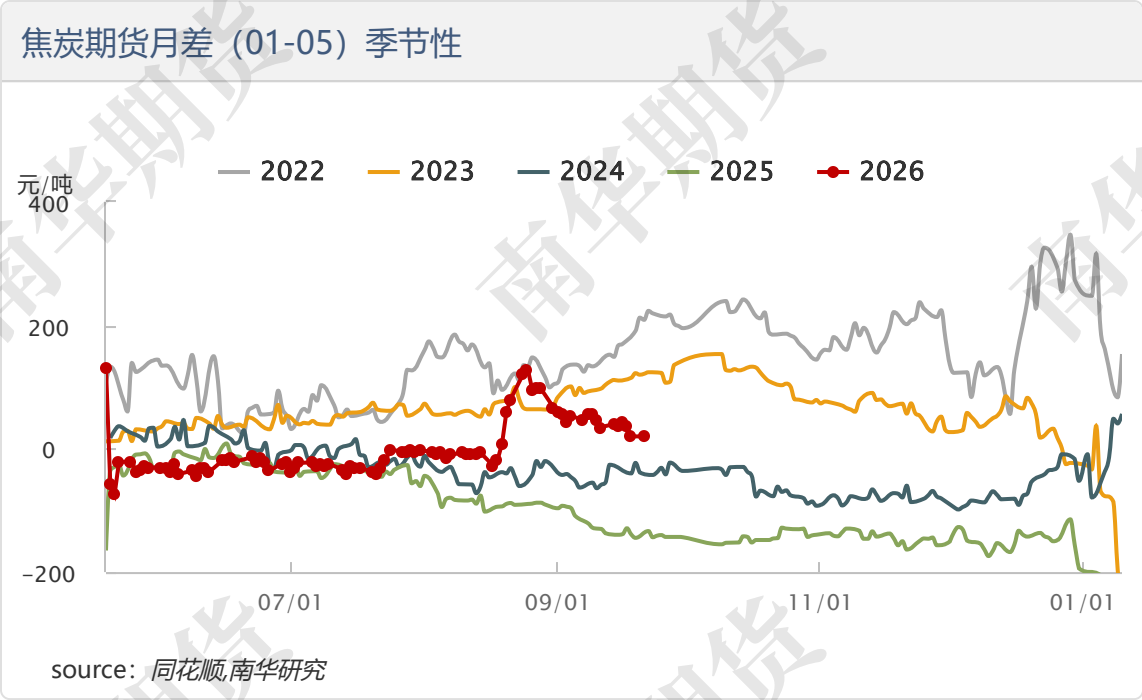
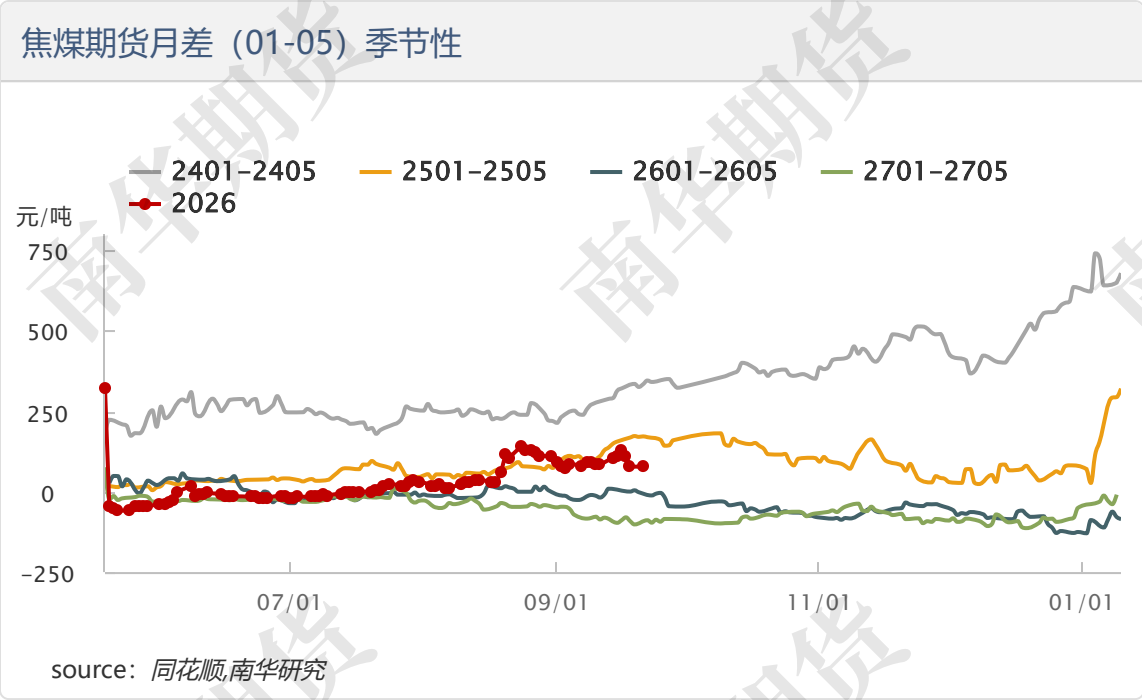
【盘面走势】预计未来一周煤焦01合约震荡偏弱，焦煤01震荡区间1450-1650，焦炭01震荡区间1880-2045。



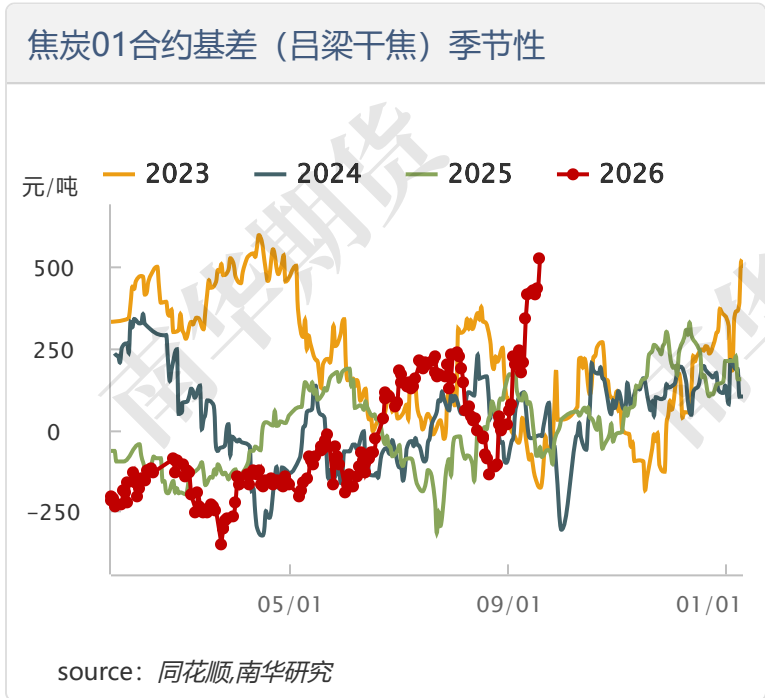
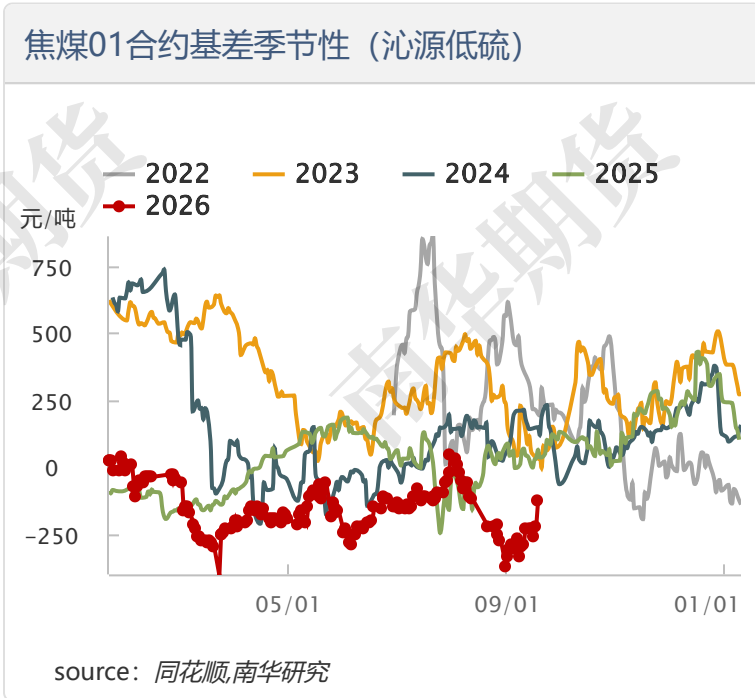
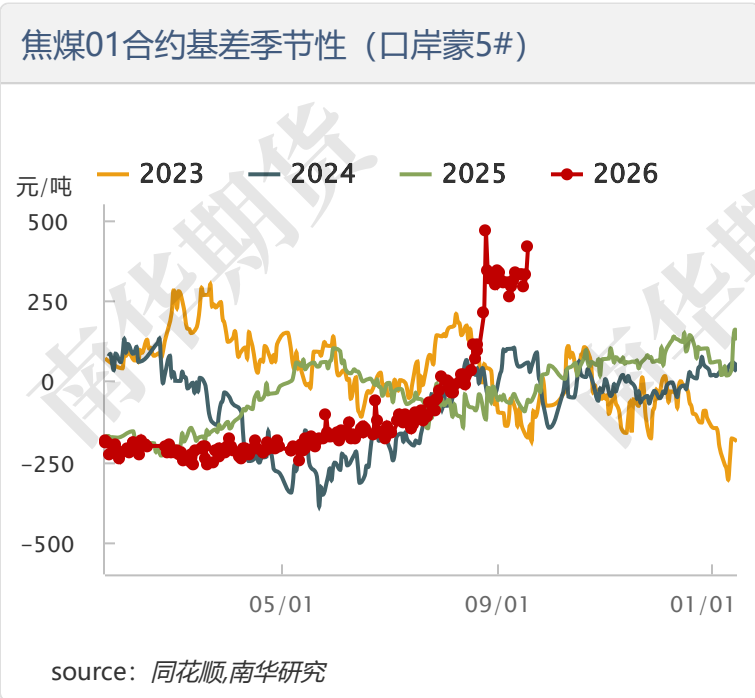


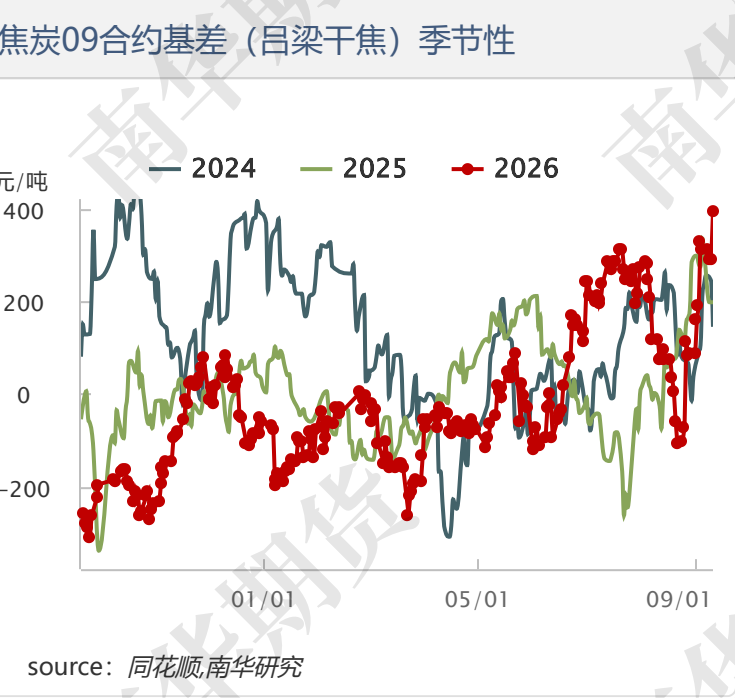
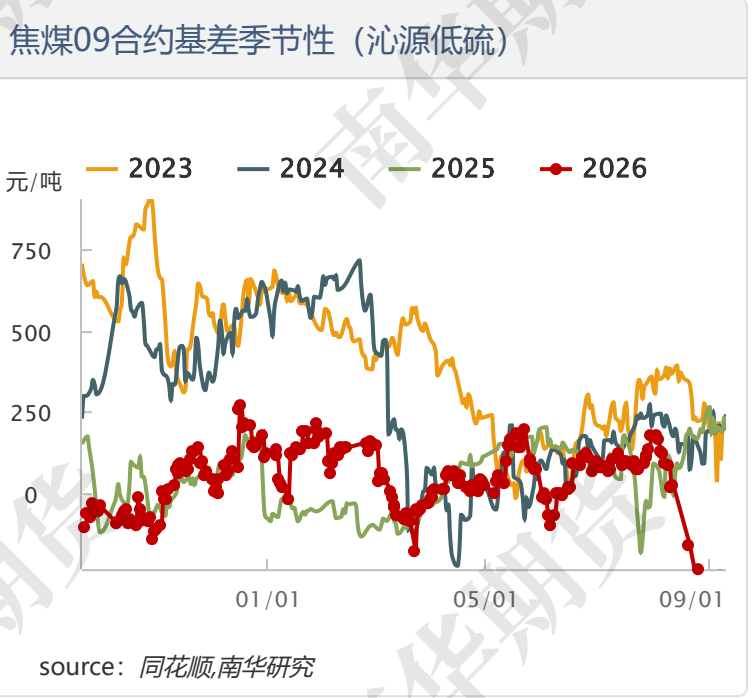
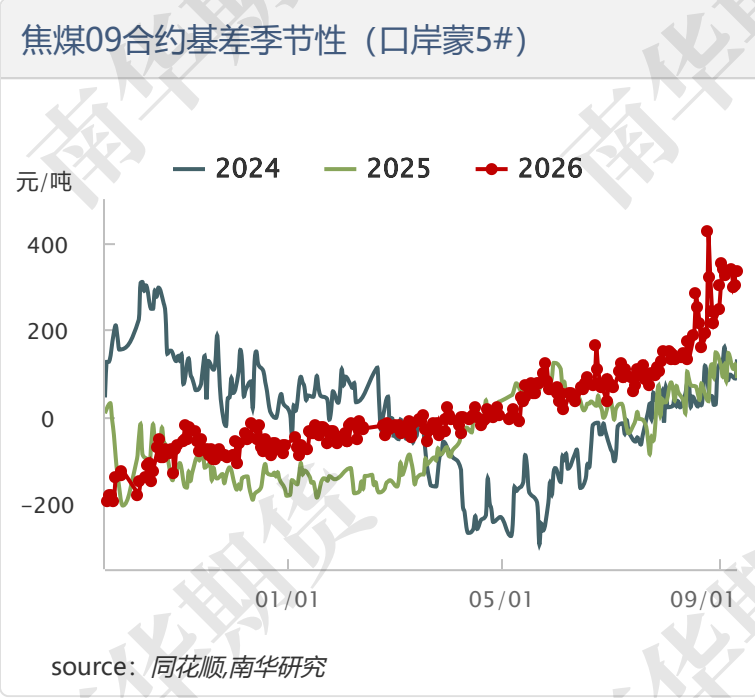
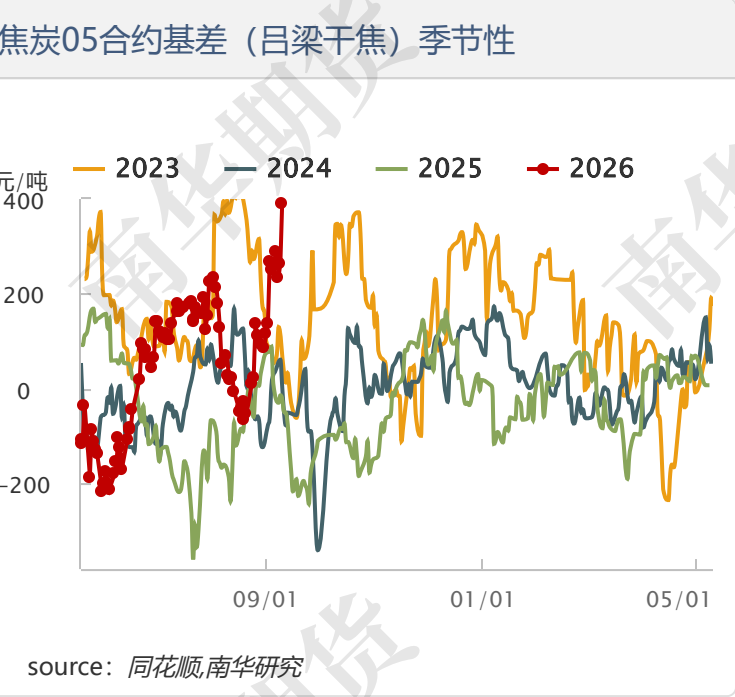
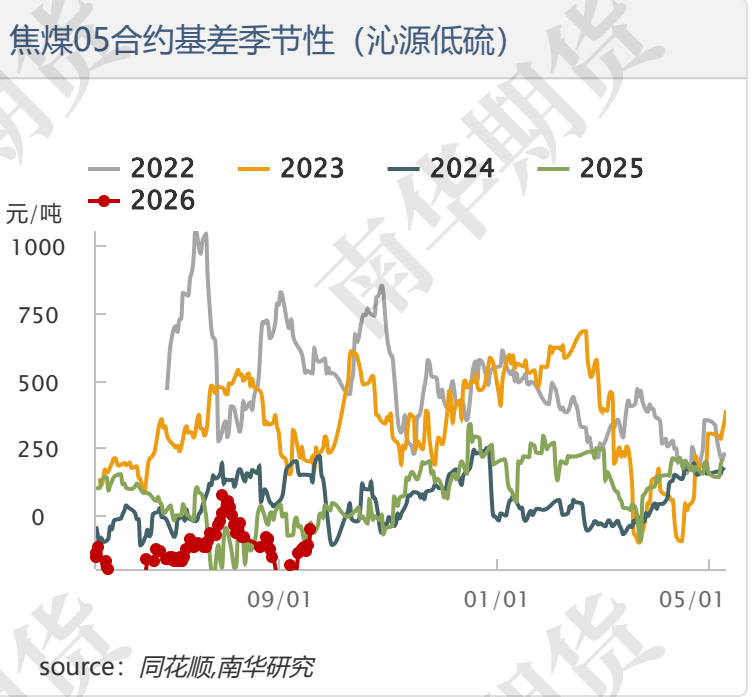
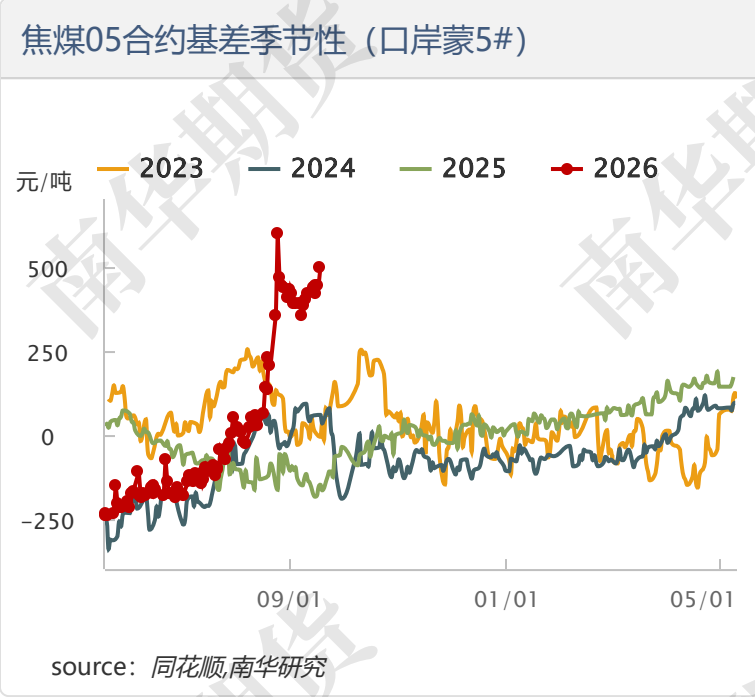
【月差结构】焦煤1-5呈Back结构，价差走缩；焦炭月差先升后降，整体接近平水。





【基差结构】本周焦煤现货价微降，约100元/吨水平，焦炭持稳。盘面大幅下行，基差走扩至历史极值。

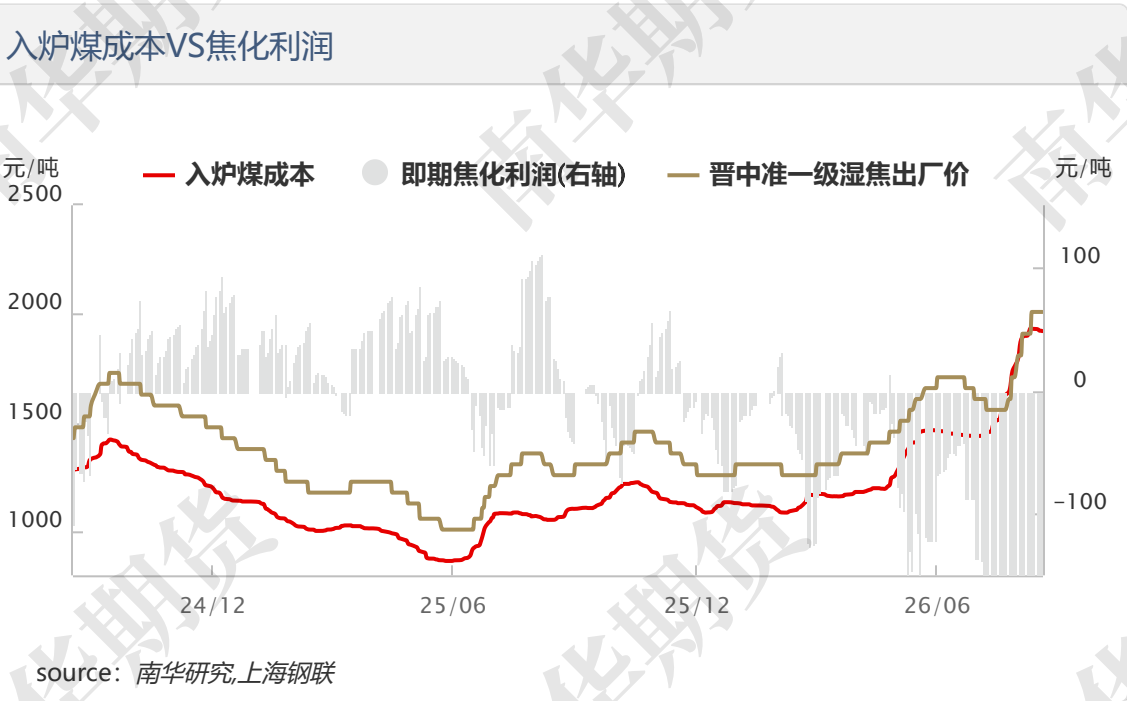
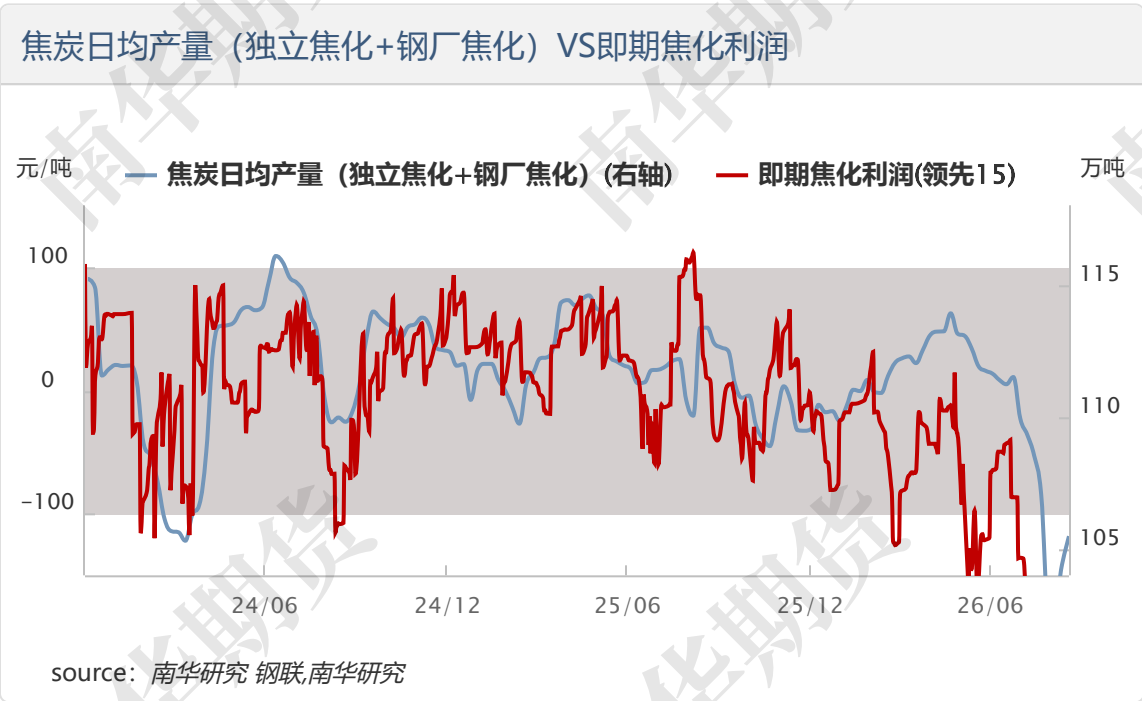




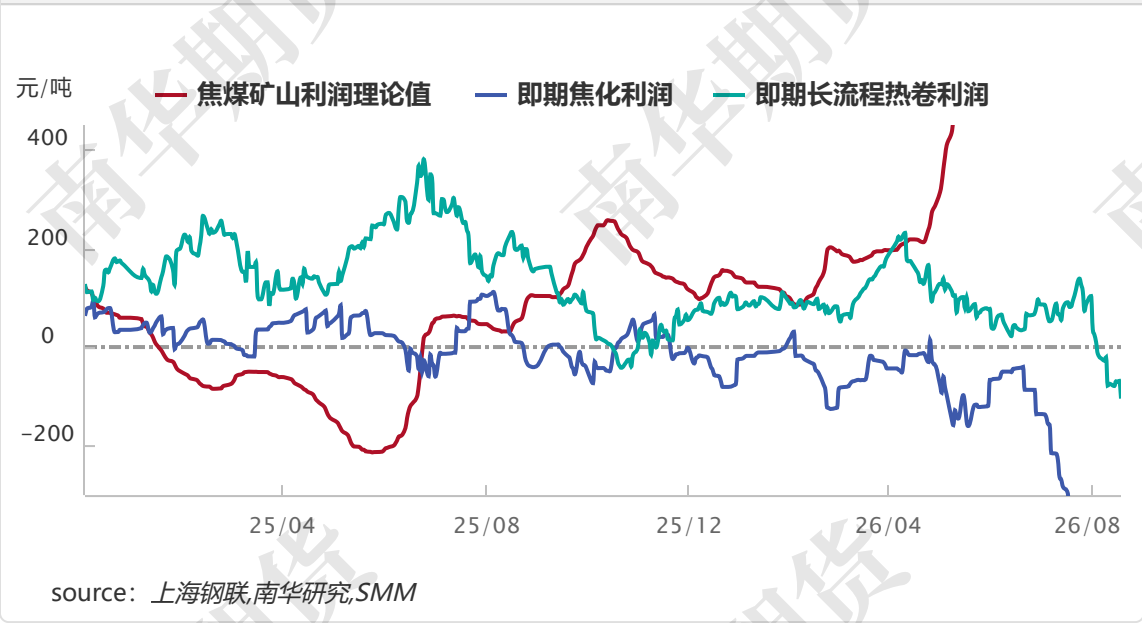
第四章 估值和利润分析

4.1 产业链上下游利润跟踪

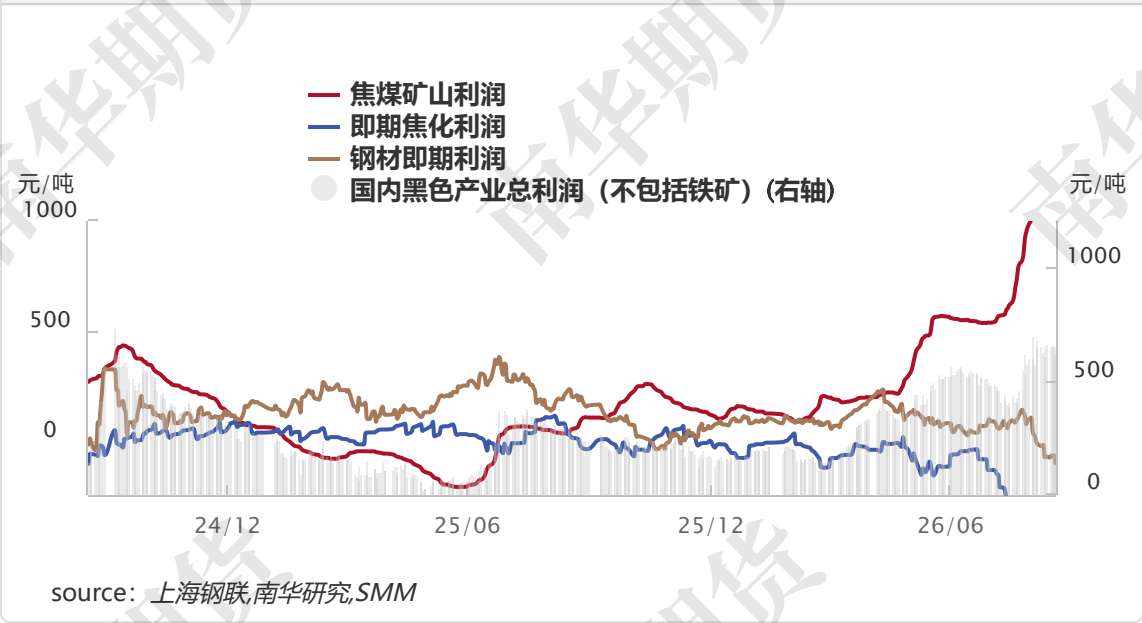
【利润分析】上游煤价高位，产业链利润集中于焦煤端。焦化副产品利润大幅上行，焦炭五轮提涨落地，焦企利润转正。终端利润被压缩，钢厂亏损情况持续。



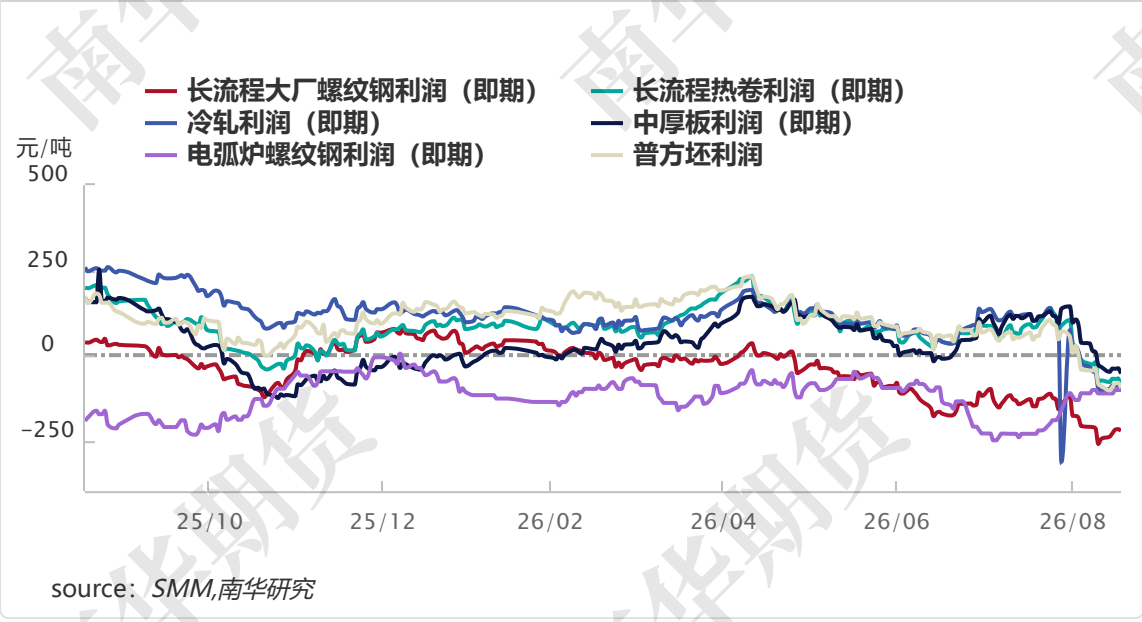
黑色上下游利润理论值（焦煤VS焦化VS钢厂）



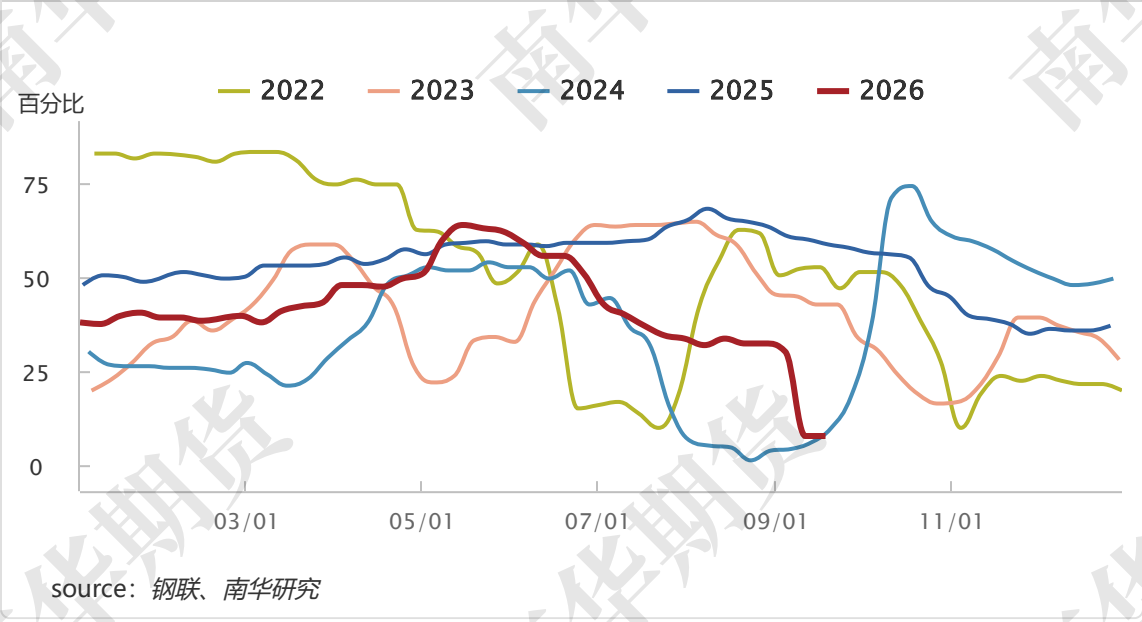
国内黑色行业总利润持续收缩



各钢材即期利润（SMM）

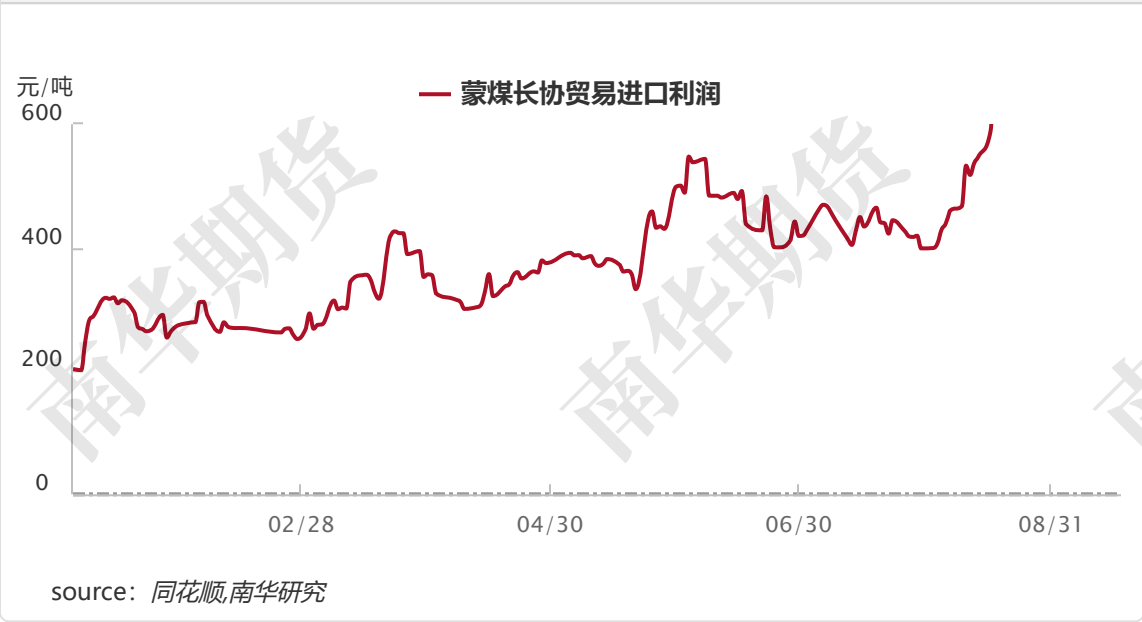


中国247家钢铁企业盈利率季节性

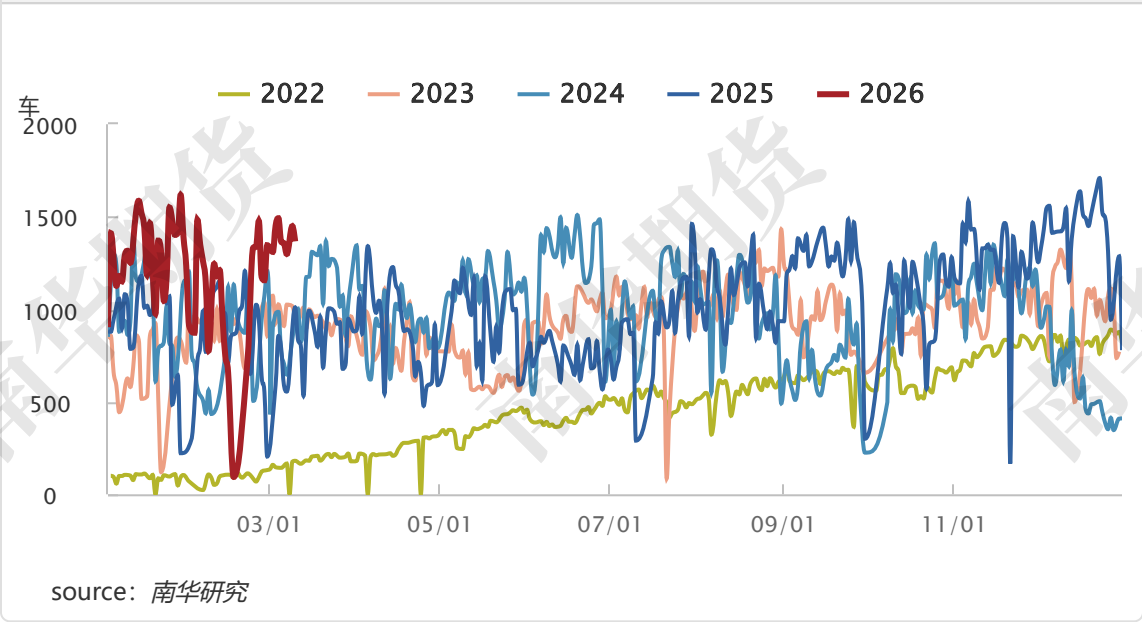


4.2 进出口利润跟踪

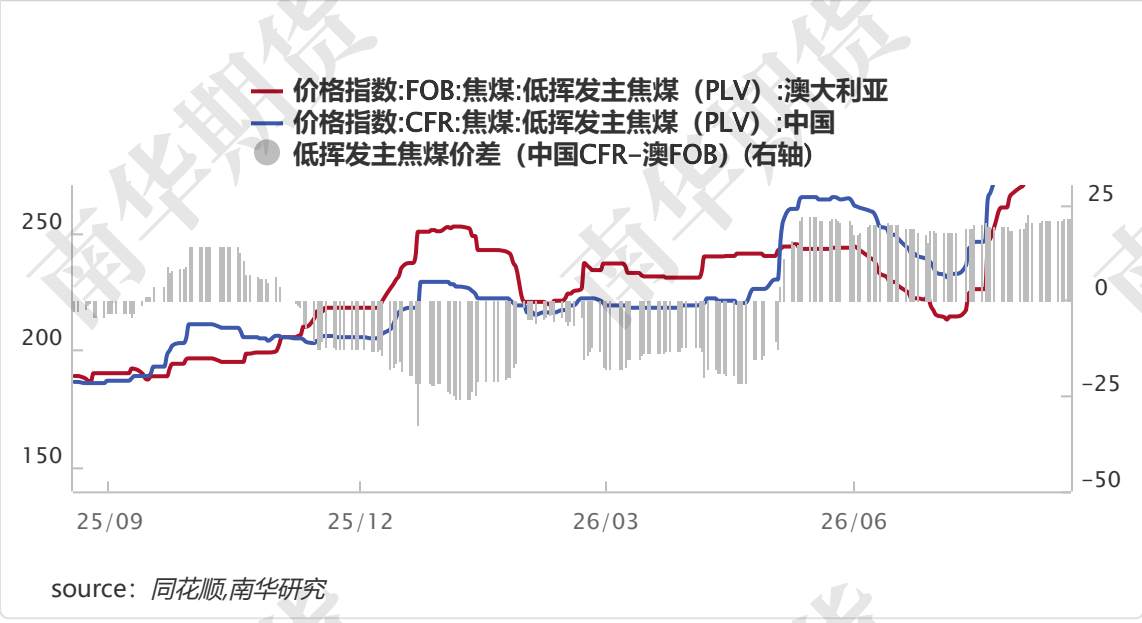
蒙煤长协贸易进口利润



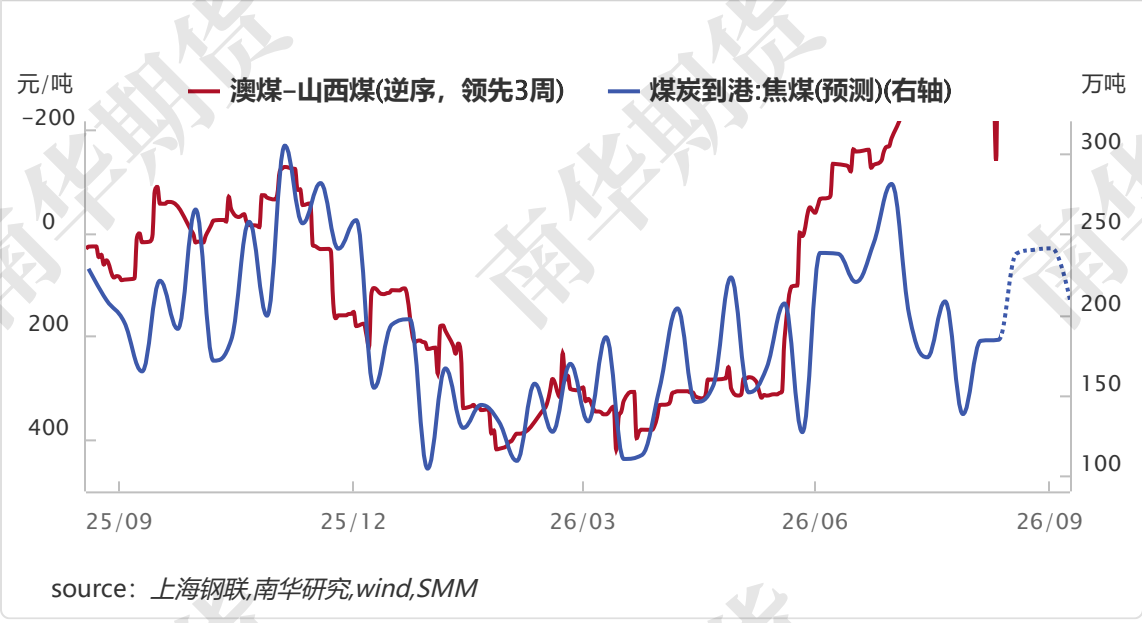
288口岸通关车数季节性



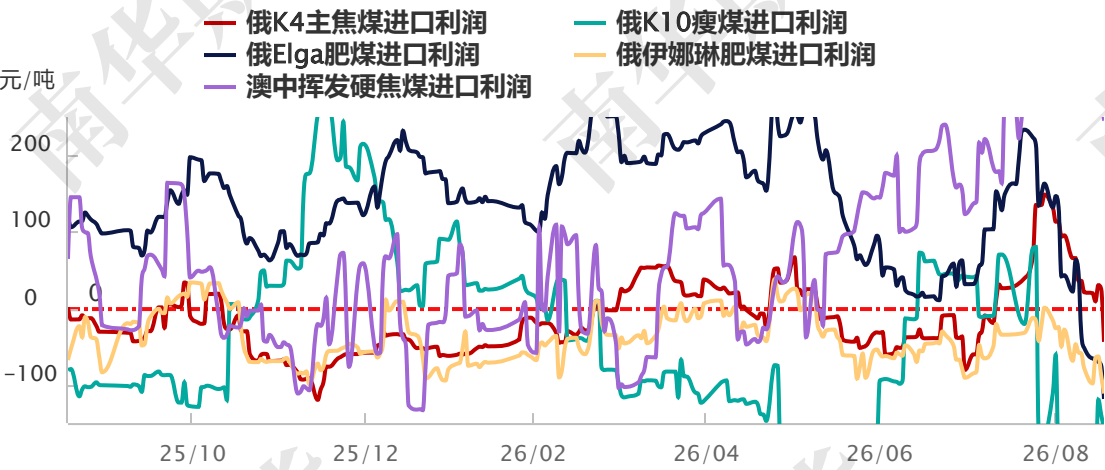
低挥发主焦煤价差（中国CFR-澳FOB）



内外煤价差VS焦煤周度到港量

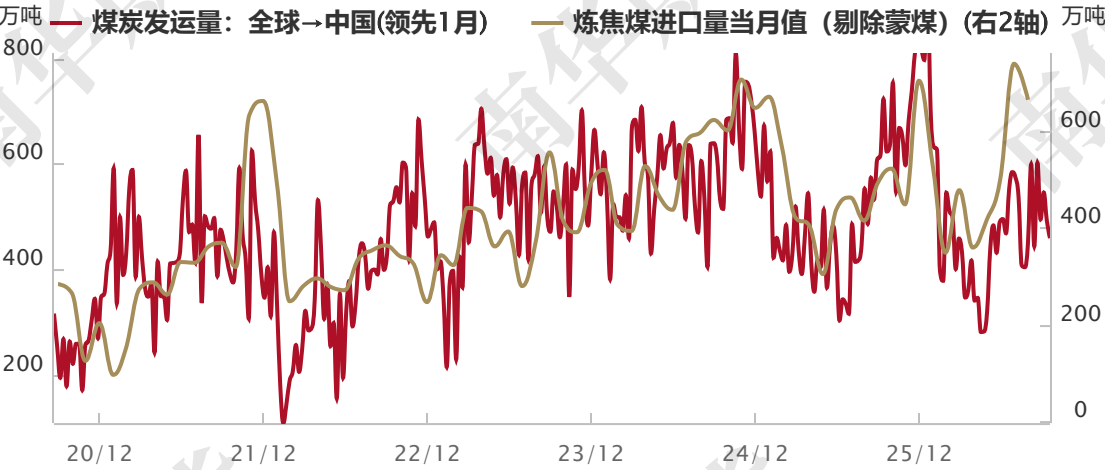


海运煤进口利润理论值



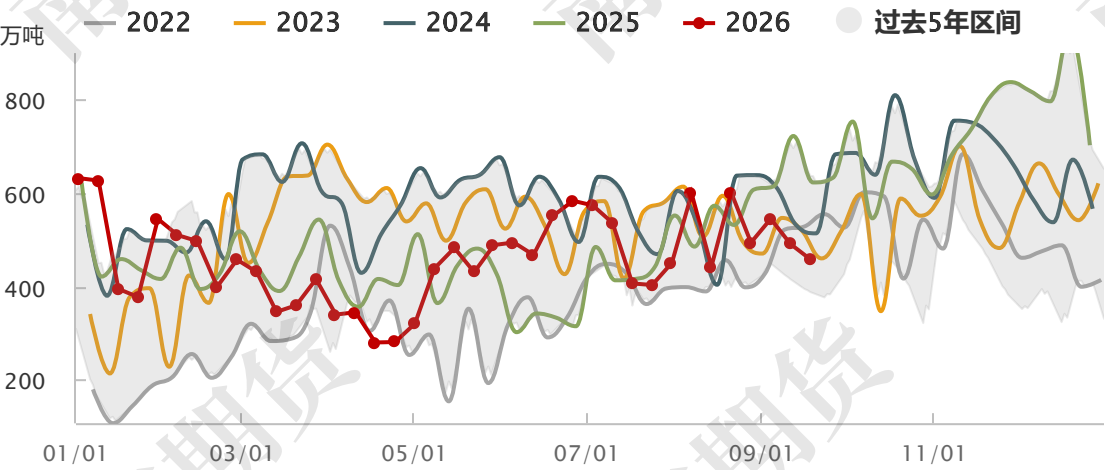
source: 同花顺,钢联,南华研究,wind,上海钢联

煤炭发运VS焦煤进口量当月值（剔除蒙煤）



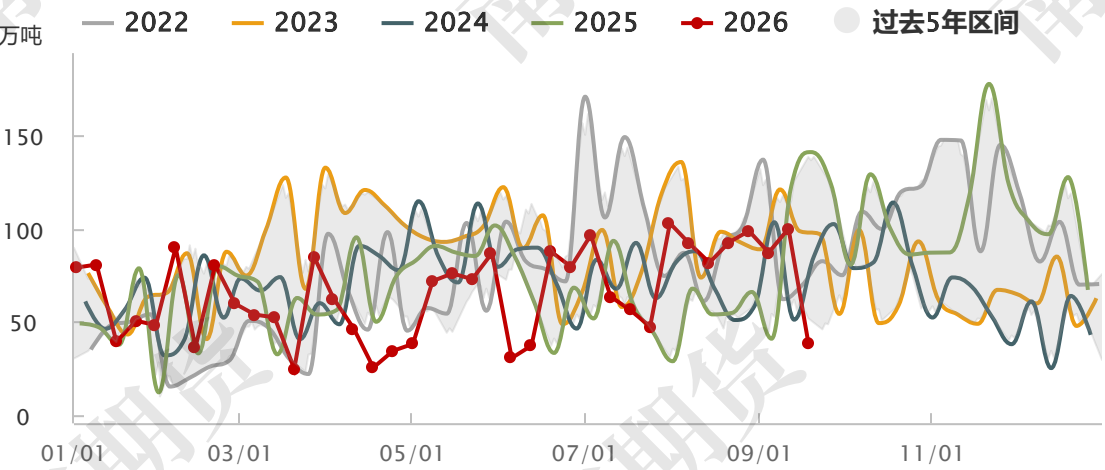
source: 南华研究,SMM,wind

煤炭发运量季节性（全球→中国）



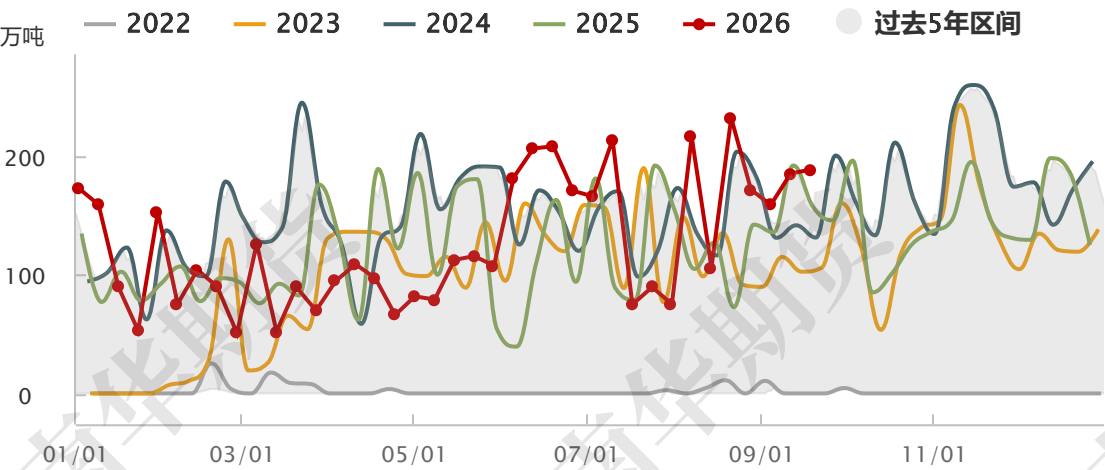
source: 南华研究

煤炭发运量季节性（俄罗斯→中国）



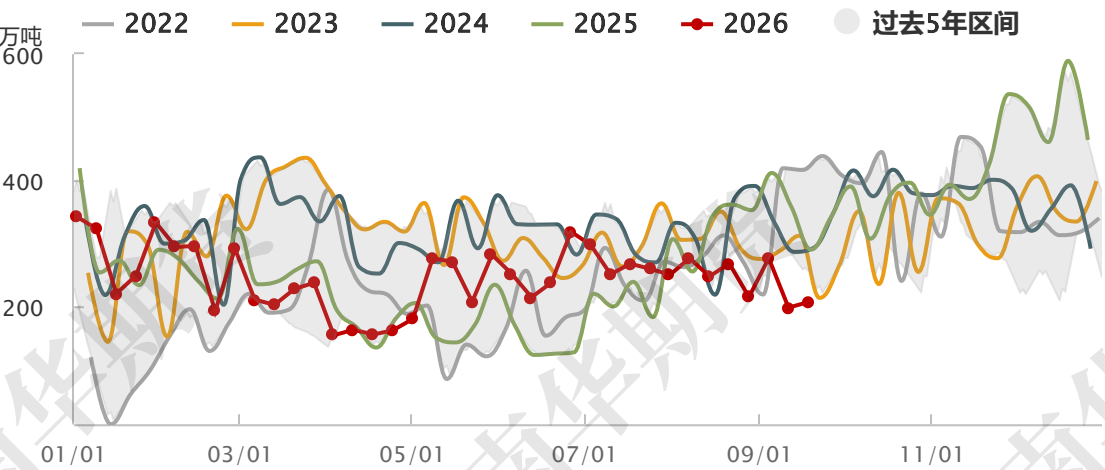
source: 南华研究

煤炭发运量季节性（澳大利亚→中国）



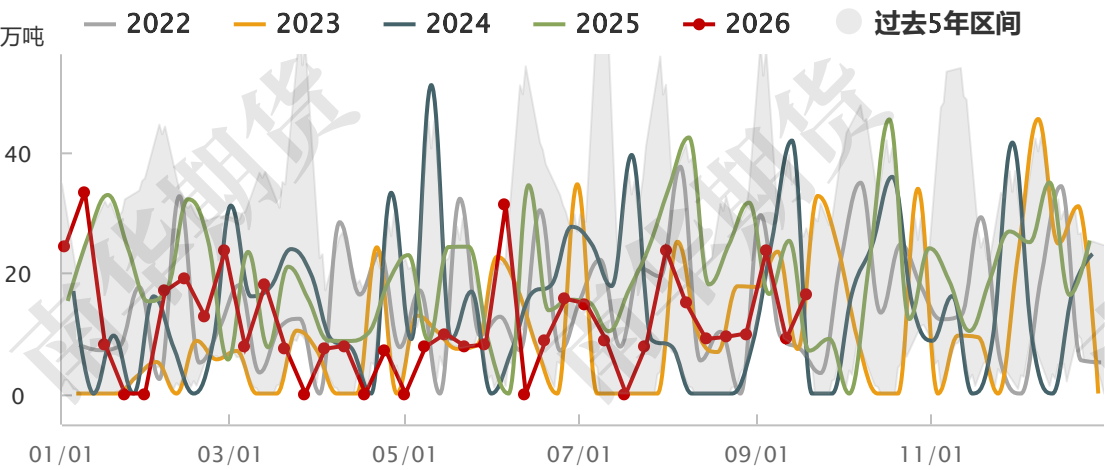
source: 南华研究

煤炭发运量季节性（印尼→中国）



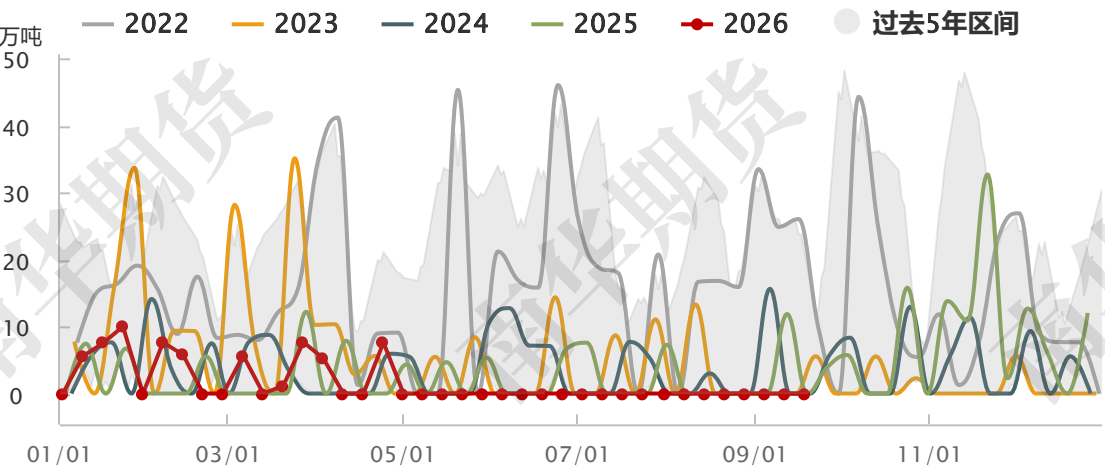
source: 南华研究

煤炭发运量季节性（加拿大→中国）

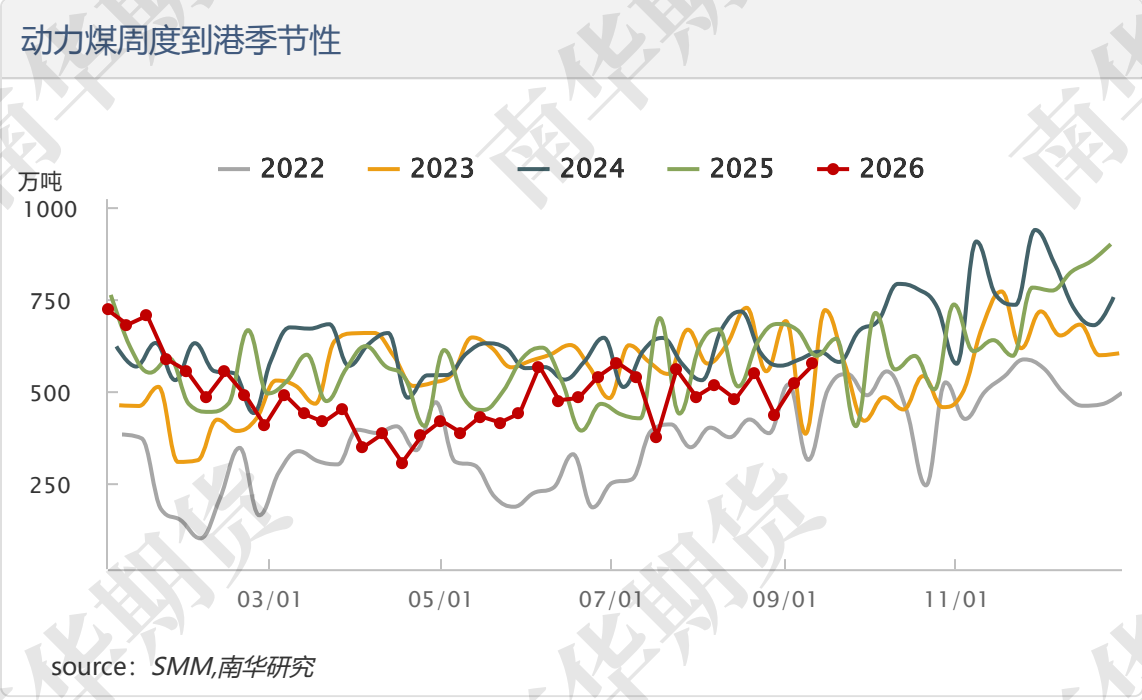
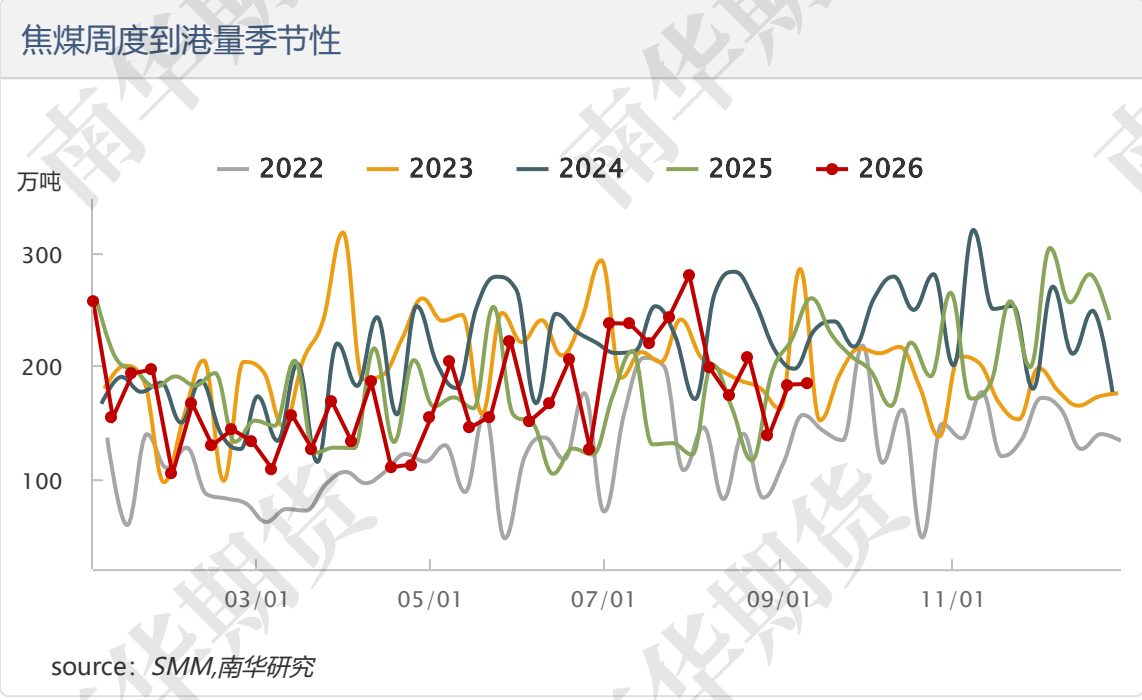
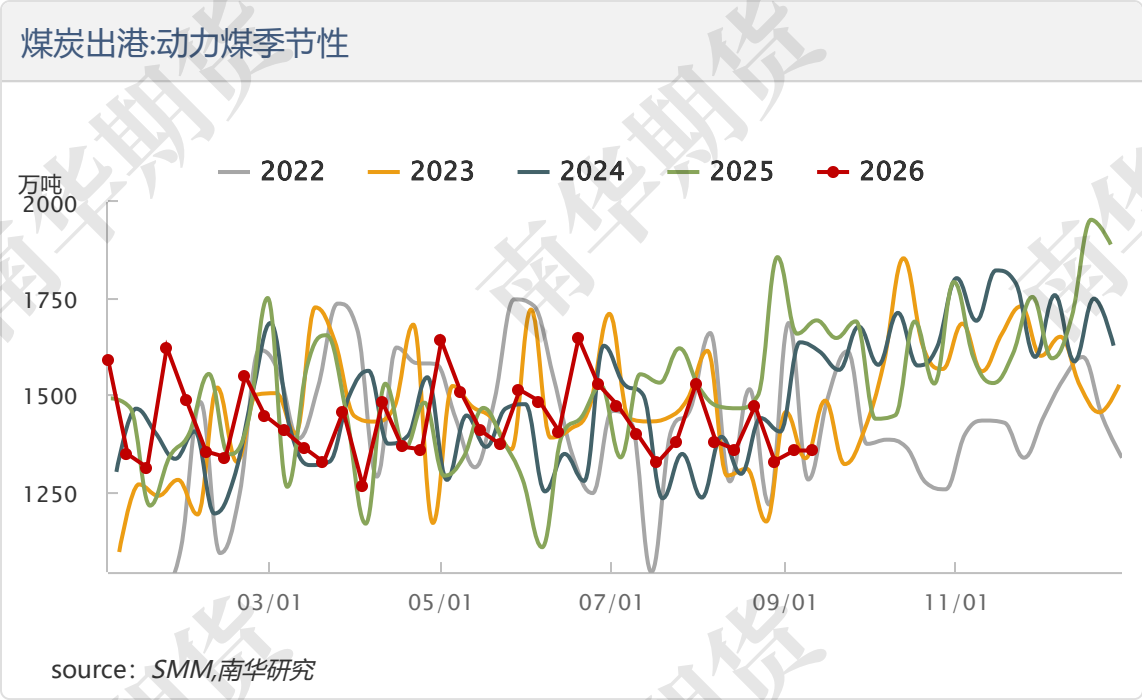
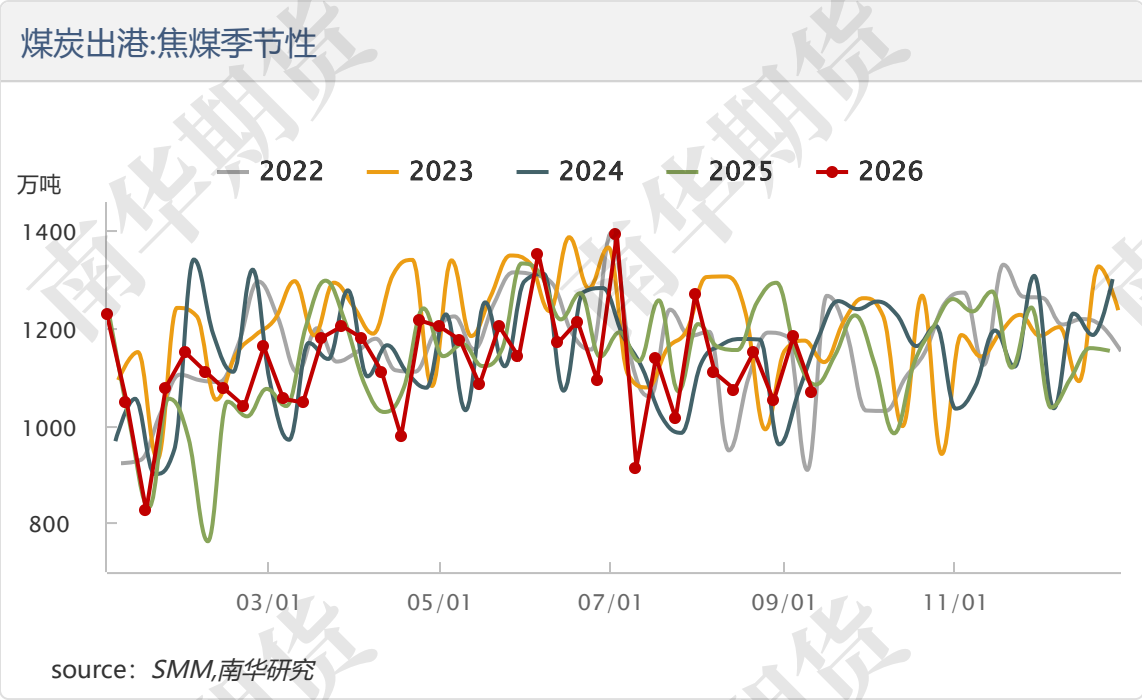


source: 南华研究

煤炭发运量季节性（美国→中国）

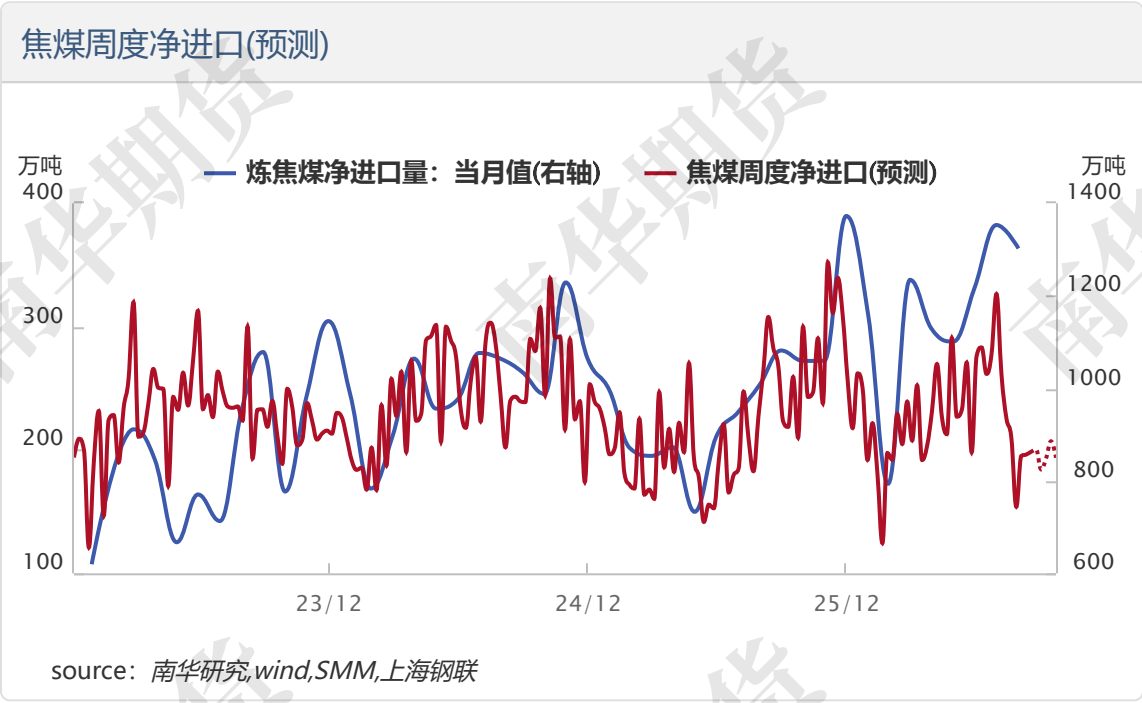
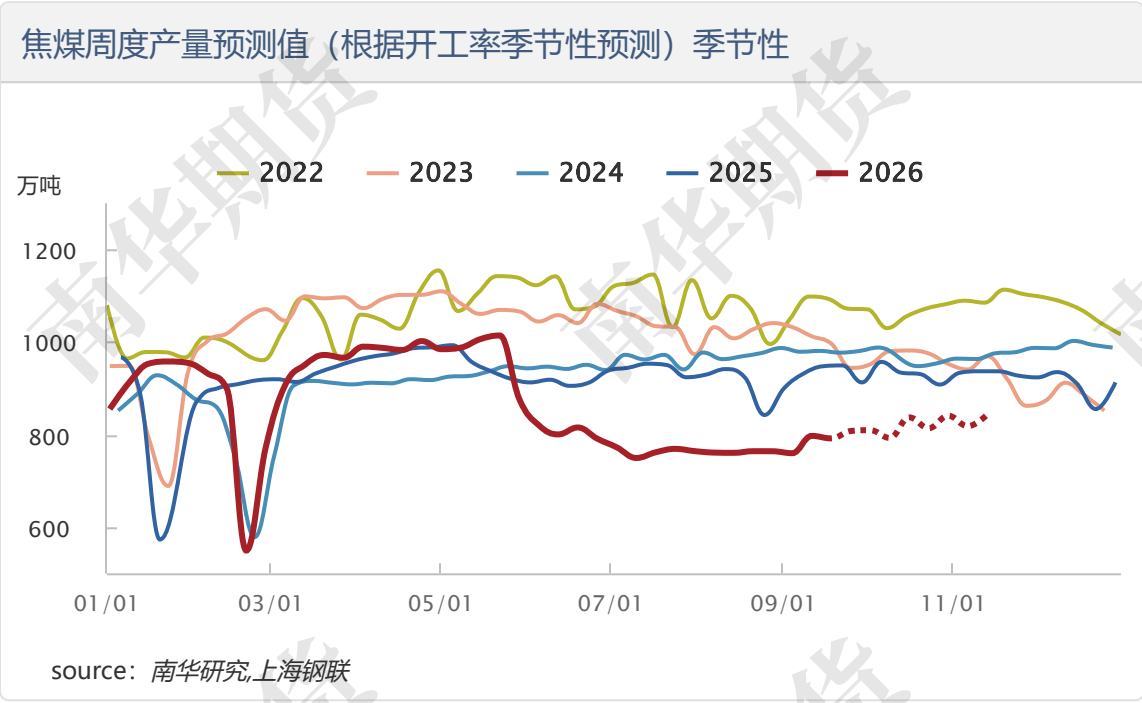


source: 南华研究

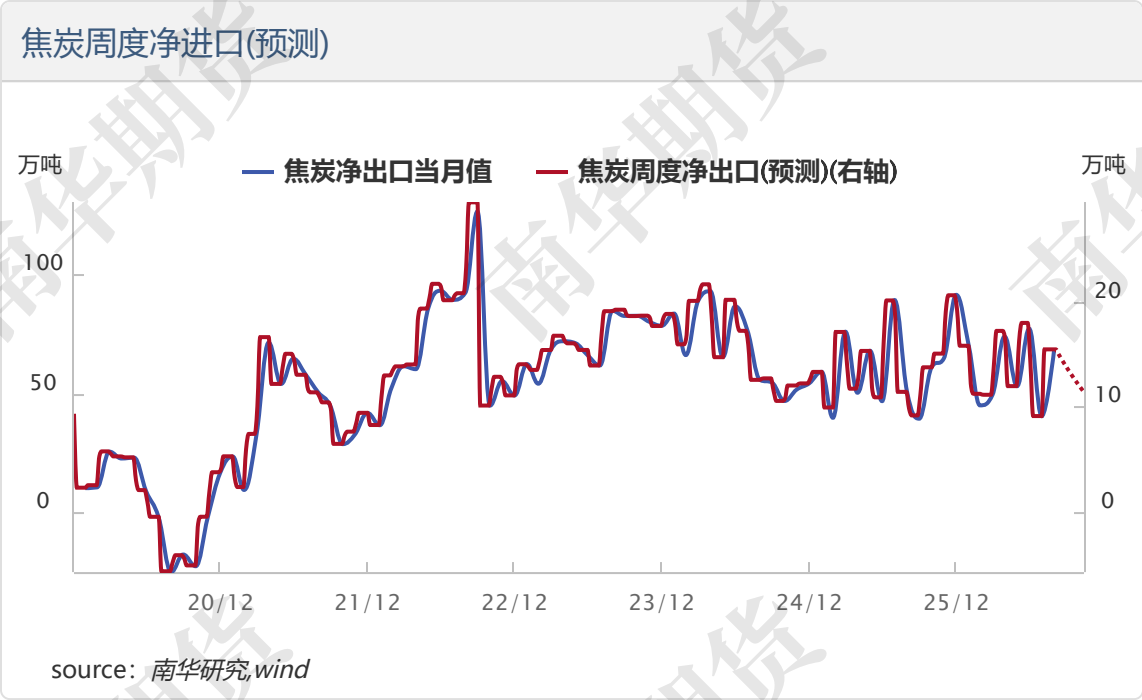
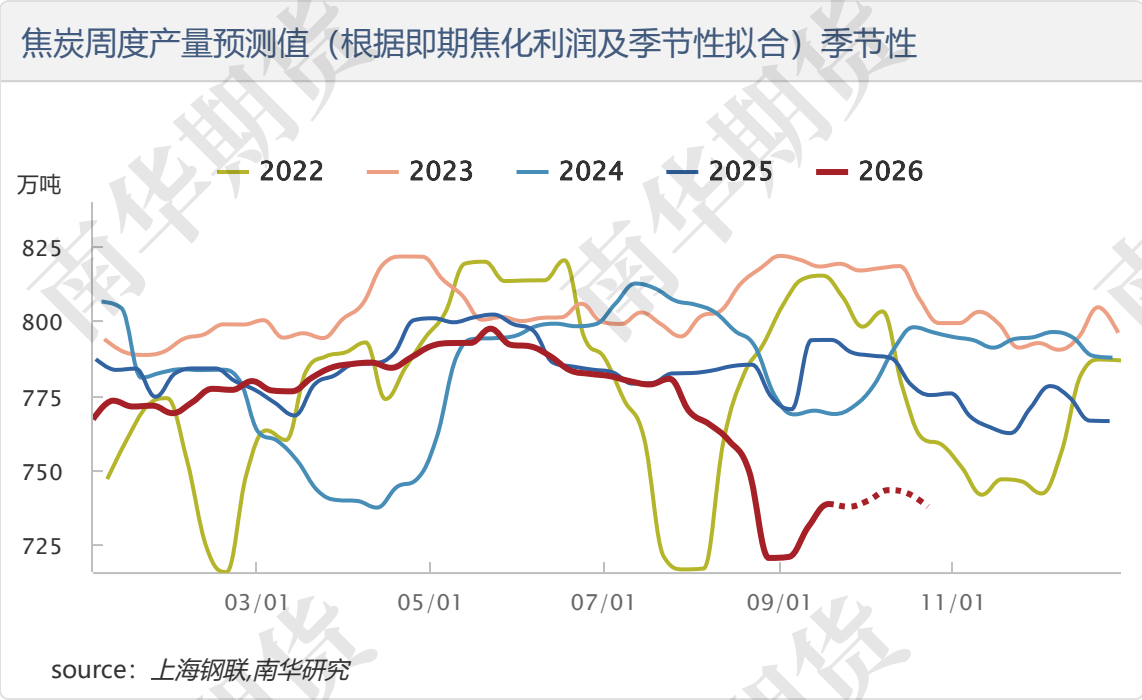


第五章 供需及库存推演

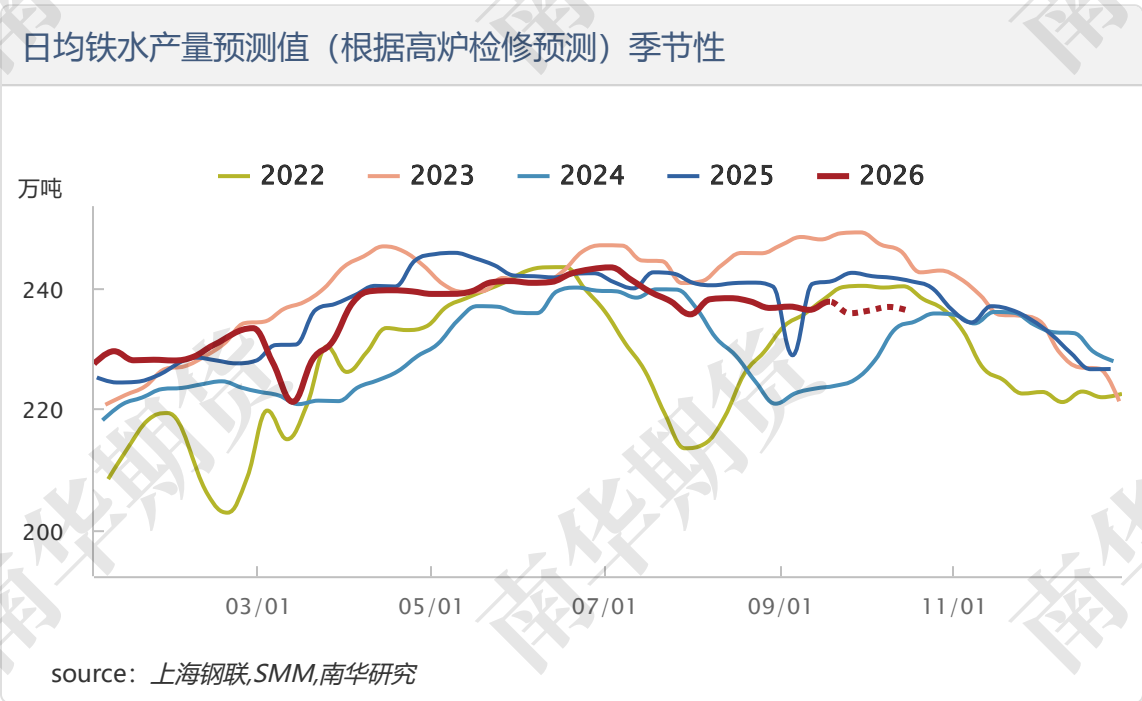
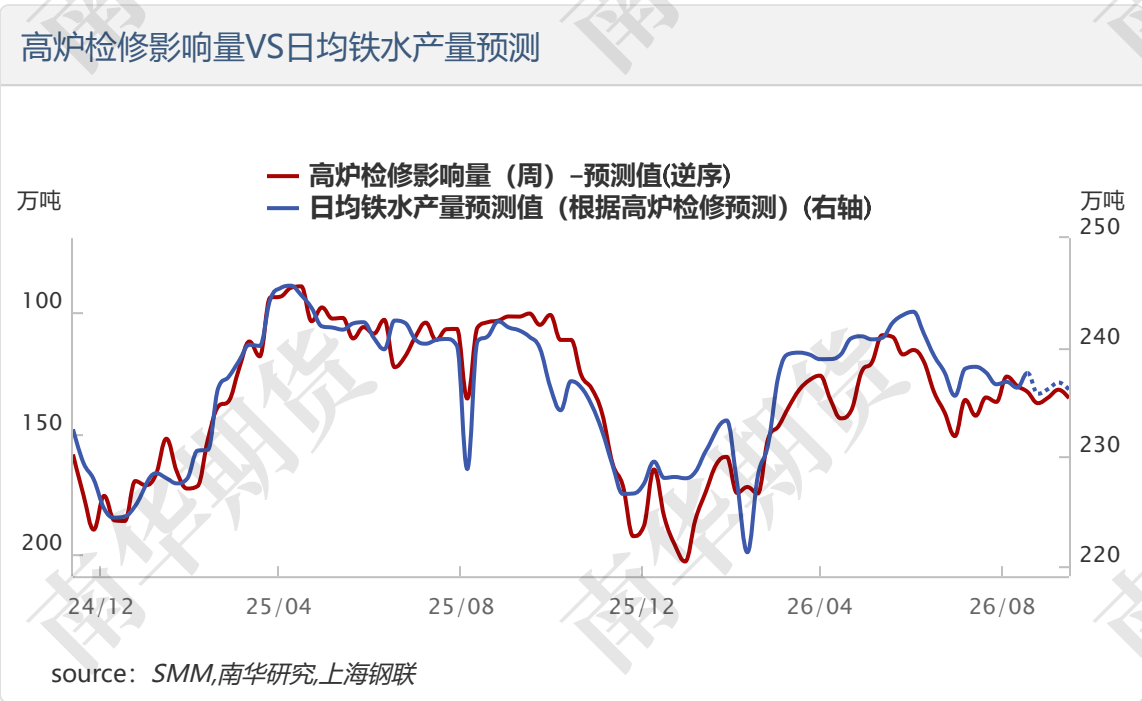
5.1 焦煤供应端推演



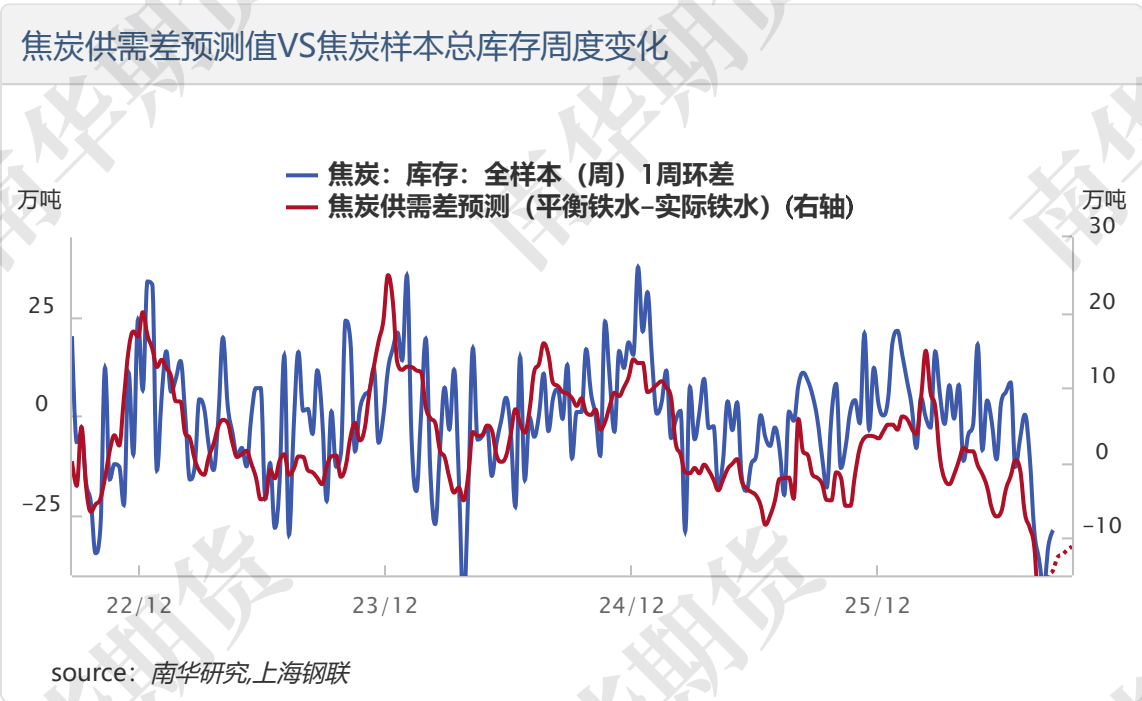
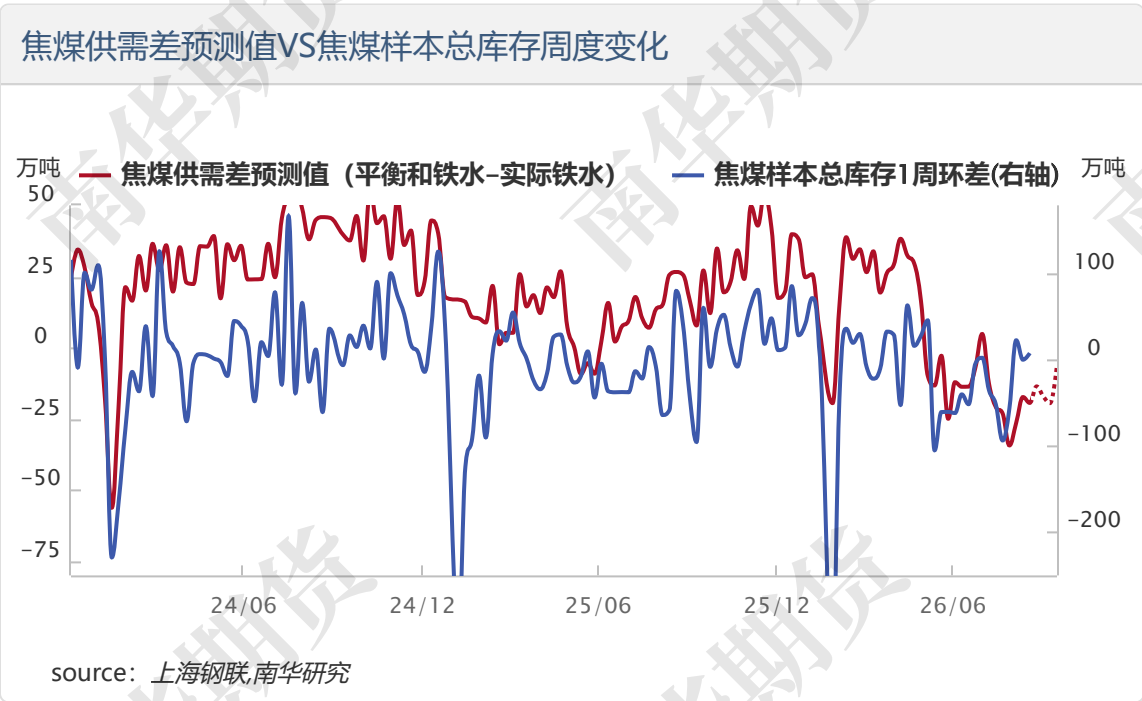
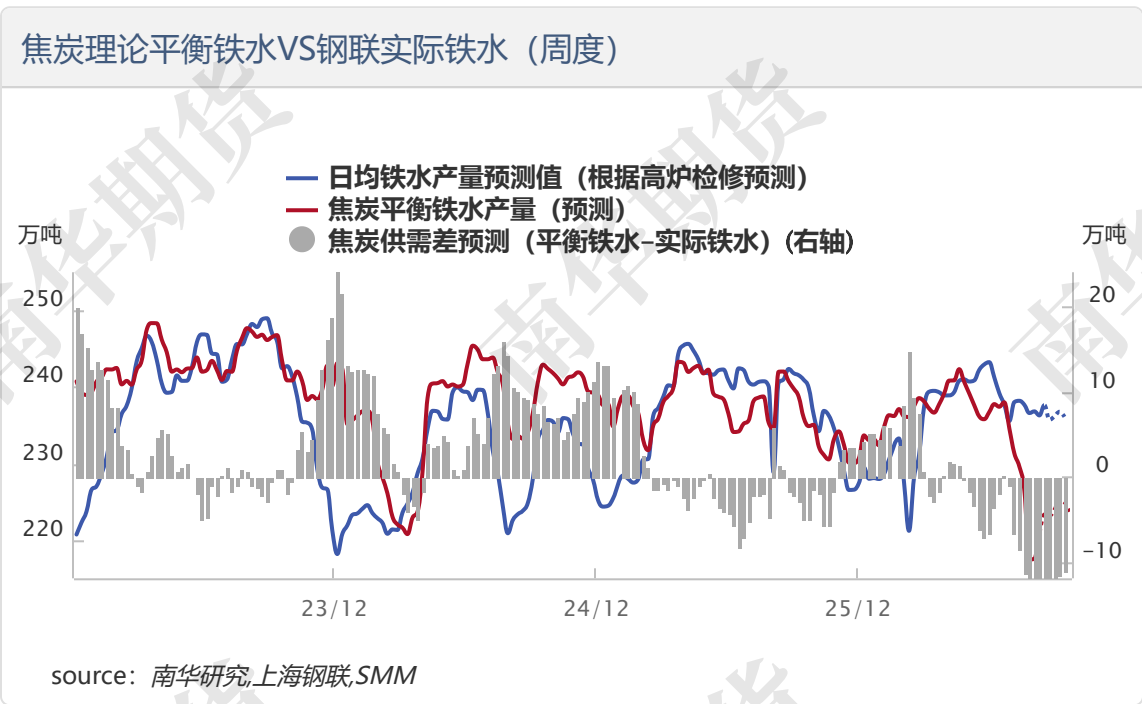
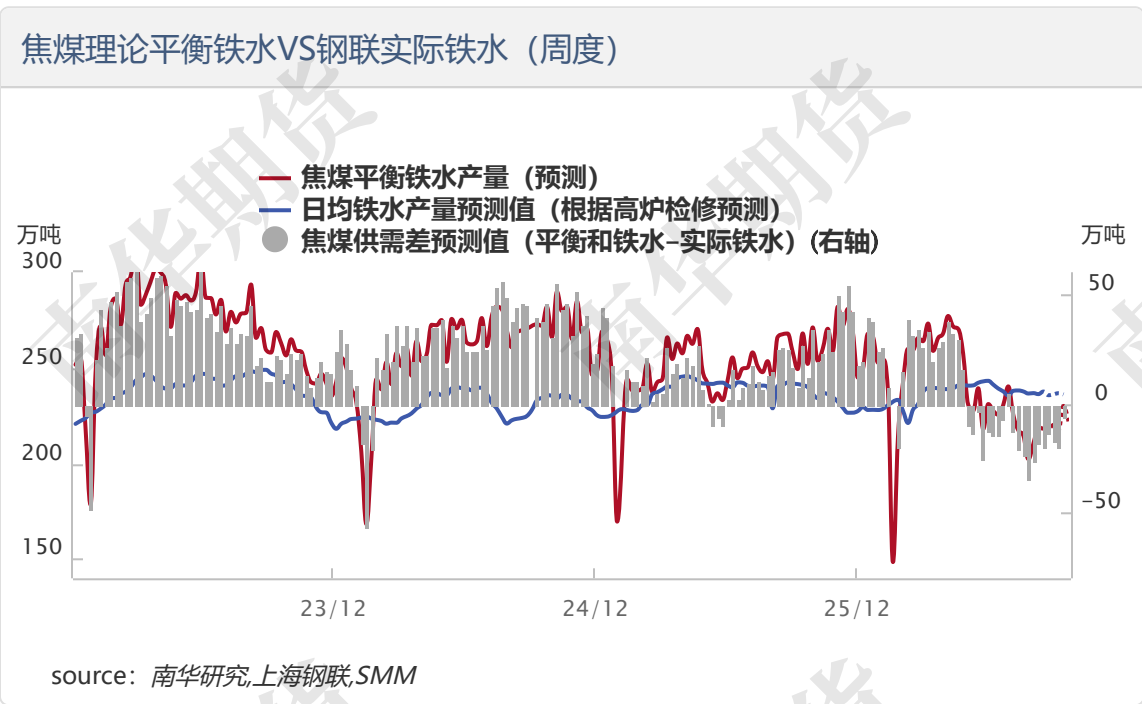
5.2 焦炭供应端推演



5.2 需求端推演



5.3 供需平衡表推演



数据来源：钢联、Wind、同花顺、SMM、南华研究

注：虚线为预测值，数据为理论估算，各机构数据有一定差距，趋势仅供参考，不构成投资建议

免责声明

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布的机构或人员，也并非意图发送、发布给因可得到、使用本报告的行为而使本公司违反或受制于当地法律或监管规则的机构或人员。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，本报告所载资料、意见及推测仅反映在本报告载明的日期的判断，期货市场存在潜在市场变化及交易风险，本报告观点可能随时根据该等变化及风险产生变化。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不应作为您进行相关交易的依据。本公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。本公司的销售人员或其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、涉及相应业务内容的子公司可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到本公司可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。未经本公司允许，不得以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。经过本公司同意的转发应遵循原文本意并注明出处“南华期货股份有限公司”。未经授权的转载本公司不承担任何责任。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

公司总部地址：浙江省杭州市上城区富春路136号横店大厦
邮编：310008
全国统一客服热线：400 8888 910
网址：www.nanhua.net
股票简称：南华期货
股票代码：603093



Bigger mind, Bigger fortune
智慧创造财富