

南华期货煤焦产业周报

——库存未见好转，盘面低位反弹

盛明星 投资咨询资格证号：Z0024219

研究助理：周于思 期货从业证号：F03138695

交易咨询业务资格：证监许可【2011】1290号

2026年10月9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，国庆期间部分因证件到期等停减产的煤矿复产，但仍有煤矿因安全、阶段性生产任务完成而停减产，523家矿山产能利用率降至66.4%，原煤日产149.17万吨、精煤日产63.17万吨，矿山原煤库存421.34万吨、精煤库存240.57万吨，上游延续累库；节前完成保供任务停产及假期检修煤矿节后集中复产，下周产量预计回升。蒙煤端，国庆期间三大口岸闭关7天，口岸库存147.7万吨环比降62.5万吨，加速去化；10月8日恢复通关后甘其毛都日通关车数632，但满都拉口岸受园区道路扩建维修影响通关有所下行，四季度无高位通关动力。海煤端，澳煤进口利润边际收窄。库存方面，焦煤总库存3492.2万吨，环比降126.3万吨，以口岸与焦企去库为主。

焦炭端，受焦炭提降影响，焦企吨焦周度平均利润由68元/吨大幅收缩至1元/吨，回落至盈亏平衡附近，独立焦化产能利用率71.4%，全样本日均产量108.5万吨，焦企维持微利、开工相对稳定。山西、河北、内蒙古、河南等十余省重点焦化企业代表召开市场分析会，达成各区域焦企主动限产30%-40%以压减供给、推动市场回归平衡的共识，并倡议全行业仅接受第二轮50-55元/吨的降价幅度。库存方面，焦炭总库存825.2万吨，环比基本持平，结束去库趋势。

需求端，日均铁水产量233.84万吨持稳，钢厂仍处普遍亏损状态（247家钢厂盈利率6.93%），现金流受影响。焦炭第一轮提降已落地，第二轮提降钢厂已发函，幅度100-110，预计10月12日落地，累计降幅湿熄200、干熄220，焦钢博弈加剧。

综合而言，节后双焦盘面低位反弹，市场交易热度回升，主要交易短期供应波动（蒙煤持续去库、矿山复产偏慢），但中长期复产基本面未变，焦炭提降周期延续，现货端压力仍存。焦煤盘面低位，受多方因素支撑，包括短期供应恢复缓慢、降价后下游接货有所好转，以及动力煤、化工用煤价格强势；焦炭受成本端与库存低位支撑，但第二轮提降在途，盘面存在上方压力。短期双焦低位震荡为主，后续关注矿端产量实际变动与焦炭提降落地情况。

【风险点】产地复产不及预期、焦企开工不及预期、铁水产量持续高位

* 近端交易逻辑

- 1、双焦盘面前期跌幅较大
- 2、上游矿端产量未见明显恢复，产地煤价格下滑后流拍率有所回落。
- 3、焦炭开启第二轮提降，焦钢博弈加剧。
- 4、蒙煤通关持续低位，库存去库。
- 5、贴水产量持稳。

* 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、钢铁行业盈利率低，终端需求未见好转。

1.2 行情定位

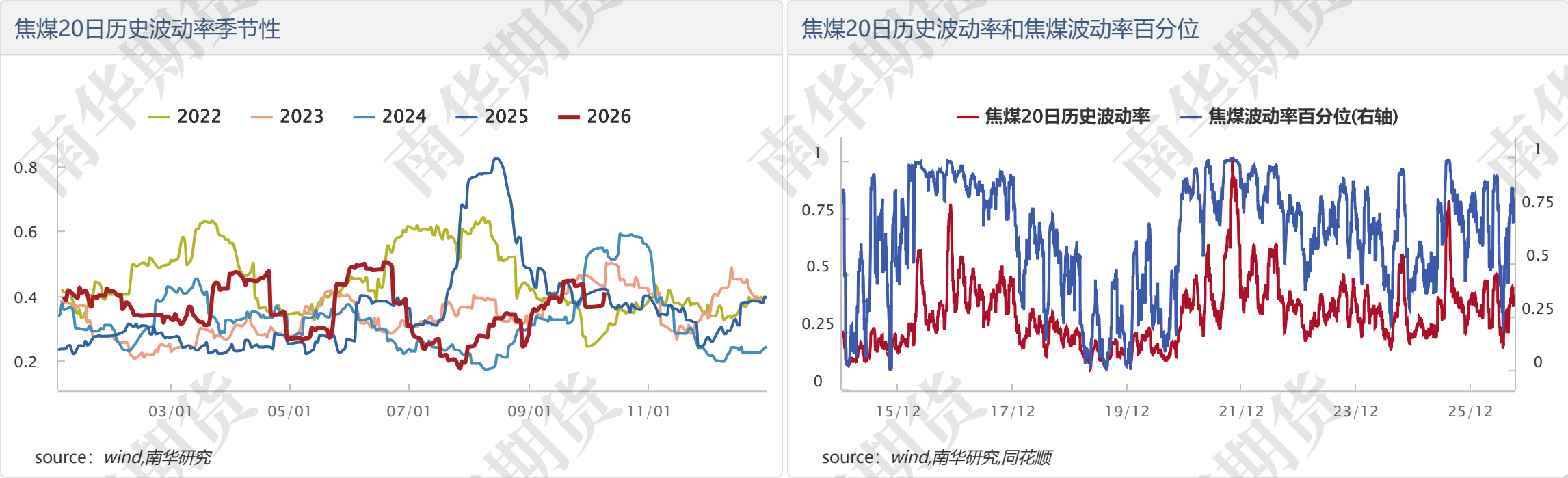
【趋势研判】 区间震荡

【价格区间】 JM2701运行区间1400-1600； J2701运行区间1935-2100

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	1400-1600（01）	41.10%	80.39%
焦炭	1935-2100（01）	29.63%	63.67%

source：南华研究,wind,同花顺



1.3 基础数据概览

煤焦周度数据

	指标名称	2026-10-09	2026-10-02	周环差
焦煤供应	523矿企炼焦煤开工率	66.41	67.83	-1.42
	523矿企日均原煤产量	149.17	152.35	-3.18
	523矿企日均精煤产量	63.17	64.89	-1.72
	314洗煤厂开工率	30.14	29.24	0.90
	314洗煤厂日均精煤产量	22.87	22.42	0.45
焦煤库存	523矿企原煤库存	421.34	417.29	4.05
	523矿企精煤库存	240.57	240.57	32.92
	314洗煤厂精煤库存	275.89	277.93	-2.04
	全样本独立焦化焦煤库存	923.79	1016.23	-92.44
	247钢厂焦煤库存	762.92	760.19	2.73
	港口进口焦煤库存	275.00	274.00	1.00
	焦煤样本总库存	2715.69	2770.27	-54.58
焦炭供应	全样本独立焦化产能利用率	71.38	71.23	0.15
	全样本独立焦化日均焦炭产量	61.31	61.17	0.14
	247钢厂焦炭产能利用率	86.31	86.31	0.00
	247钢厂焦炭日均产量	47.23	47.23	0.00
焦炭库存	全样本独立焦化焦炭库存	75.45	72.14	3.31

247钢厂焦炭库存	587.65	589.94	-2.29
港口焦炭库存	162.14	163.11	-0.98
焦炭样本总库存	825.24	825.19	0.05

source：南华研究,上海钢联

煤焦盘面价格

	2026-10-12	2026-10-09	2026-09-28	日环比	周环比
焦煤09-01	-91	-91	-67	0	-24
焦煤05-09	6	6	7.5	0	-1.5
焦煤01-05	85	85	59.5	0	25.5
焦炭09-01	-104.5	-104.5	-46.5	0	-58
焦炭05-09	56.5	56.5	2.5	0	54
焦炭01-05	48	48	44	0	4
盘面焦化利润	-192	-173	-204	-19.583	12
主力矿焦比	0.338	0.338	0.361	0.000	-0.023
主力螺焦比	1.525	1.567	1.579	-0.043	-0.054
主力炭煤比	1.335	1.349	1.327	-0.014	0.008

source：同花顺,南华研究,上海钢联

黑色仓单报告

	单位	2026-10-09	2026-10-08	2026-09-24	日环比	周环比
螺纹钢	吨	117018	118230	123613	-1212	-6595
热卷	吨	194963	195550	184378	-587	10585
铁矿石	手	1800	600	5150	1200	-3350
焦煤	手	0	472	1474	-472	-1474
焦炭	手	1143	1143	1231	0	-88
硅铁	张	5578	5175	5336	403	242
硅锰	张	41027	41767	41110	-740	-83

source：同花顺，Wind，南华研究

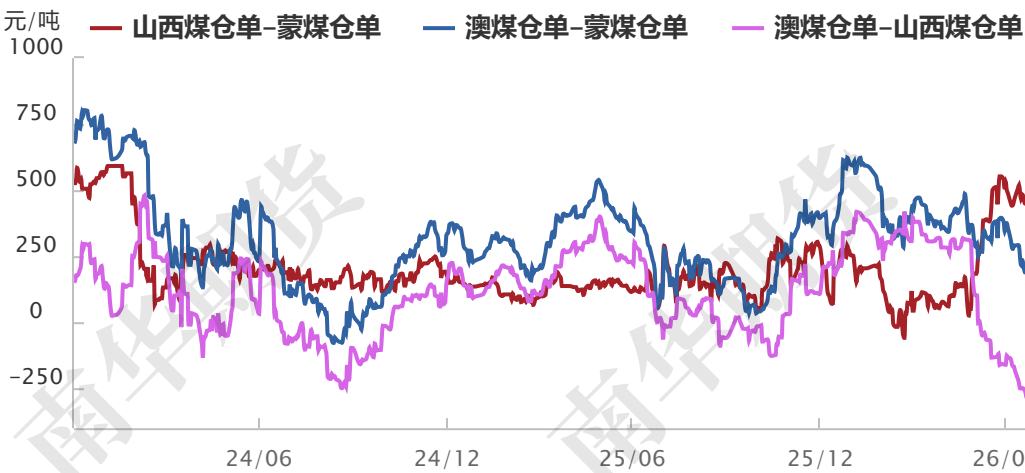
【焦煤仓单】焦煤仓单性价比：蒙煤>澳煤>山西煤，山西煤价显著下调，周降幅在100-300，进口煤价偏稳运行。安泽低硫主焦煤（出厂价）仓单成本2075（2215）；蒙5#原煤折盘面仓单成本1894（2064）；一线澳煤自提价折盘面仓单成本1956（2126）。（括号内均为01仓单折算标准）

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
			2026/10/8	2026/9/30	2026/9/23	日环差	周环差			
蒙5原煤长协仓单	70	长协价	931	931	931	0	0	-608	-523	-599
口岸蒙5原煤仓单(折精煤)	1634	自提价	1894	1913	1936	-19	-42	355	440	364
唐山蒙5精煤仓单	1990	自提价	1768	1868	1868	-100	-100	228	313	238
柳林低硫仓单-兴无煤业	2450	出厂价	2354	2354	2354	0	0	815	900	824
古交低硫仓单-太原华润	2240	出厂价	2015	2015	2015	0	0	476	561	485
安泽低硫仓单-矿山企业	2250	出厂价	2075	2177	2341	-102	-266	536	621	545
中阳低硫仓单-梗阳煤业	2400	出厂价	2283	2386	2590	-102	-307	744	829	753
安泽低硫仓单-玉华煤业	2250	出厂价	2075	2177	2341	-102	-266	536	621	545
介休中硫仓单-凯嘉能源	2330	出厂价	2285	2285	2405	0	-120	746	831	755
乡焦1号仓单	2000	品牌价	1720	1870	2020	-150	-300	181	266	190
凯嘉1号仓单	2400	品牌价	2100	2100	2220	0	-120	561	646	570
山焦日照1号仓单	2380	品牌价	2080	2080	2280	0	-200	541	626	550
平煤主焦1号仓单	2440	品牌价	1955	1875	1875	80	80	416	501	425
澳大利亚一线主焦煤仓单	292	CFR价	1931	1947	1979	-16	-48	392	477	401
澳大利亚一线主焦煤仓单	2300	自提价	1956	1956	2058	0	-102	417	502	426

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
			2026/10/8	2026/9/30	2026/9/23	日环差	周环差			
蒙5原煤长协仓单	70	长协价	1179	1179	1179	0	0	-361	-276	-351
口岸蒙5原煤仓单(折精煤)	1634	自提价	2064	2083	2106	-19	-42	525	610	534
唐山蒙5精煤仓单	1990	自提价	1903	2003	2003	-100	-100	363	448	373
柳林低硫仓单-兴无煤业	2450	出厂价	2464	2464	2464	0	0	925	1010	934
古交低硫仓单-太原华润	2240	出厂价	2155	2155	2155	0	0	616	701	625
安泽低硫仓单-矿山企业	2250	出厂价	2215	2317	2481	-102	-266	676	761	685
中阳低硫仓单-梗阳煤业	2400	出厂价	2413	2516	2720	-102	-307	874	959	883
安泽低硫仓单-玉华煤业	2250	出厂价	2215	2317	2481	-102	-266	676	761	685
介休中硫仓单-凯嘉能源	2330	出厂价	2365	2365	2485	0	-120	826	911	835
乡焦1号仓单	2000	品牌价	1830	1980	2130	-150	-300	291	376	300
凯嘉1号仓单	2400	品牌价	2230	2230	2350	0	-120	691	776	700
山焦日照1号仓单	2380	品牌价	2190	2190	2390	0	-200	651	736	660
平煤主焦1号仓单	2440	品牌价	2095	2015	2015	80	80	556	641	565
澳大利亚一线主焦煤仓单	292	CFR价	2101	2117	2149	-16	-48	562	647	571
澳大利亚一线主焦煤仓单	2300	自提价	2126	2126	2228	0	-102	587	672	596

焦煤仓单性价比



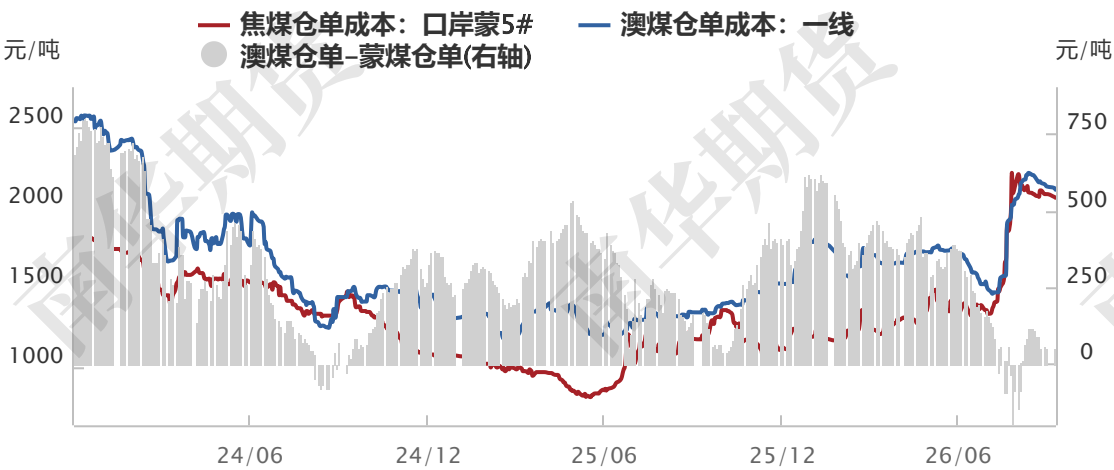
source: 上海钢联,南华研究

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】焦炭第一轮提降落地，当前仓单成本测算为2384（湿）、2375（干）。港口焦炭价格先前已降，当前暂稳运行。第二轮提降已发起，幅度100/110，预计2026年10月12日零点执行。

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	11基差
				2026/10/8	2026/10/1	2026/9/24	日环差	周环差			
晋中湿熄焦仓单-中晋太行	1910	出厂价	港口	2384	2384	2493	0	-109	364	412	372
晋中湿熄焦仓单-中晋太行	1910	出厂价	山西	2391	2391	2500	0	-109	371	419	379
吕梁干熄焦仓单-金岩焦化	2230	出厂价	港口	2390	2390	2500	0	-110	370	418	378
吕梁干熄焦仓单-金岩焦化	2230	出厂价	山西	2410	2410	2520	0	-110	390	438	398
吕梁干熄焦仓单-鹏飞集团	2190	出厂价	港口	2375	2375	2485	0	-110	355	403	363
吕梁干熄焦仓单-鹏飞集团	2190	出厂价	山西	2395	2395	2505	0	-110	375	423	383
港口湿熄焦仓单	1930	出库价	港口	2220	2220	2210	0	11	200	248	208
港口干熄焦仓单	2070	出库价	港口	2105	2105	2115	0	-10	85	133	93

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、蒙煤口岸库存降至近年低位：国庆三大口岸闭关7天，口岸总库存降至147.7万吨，通关恢复时间存不确定性，蒙煤资源偏紧格局短期难解。
- 2、满都拉口岸运输扰动：园区道路扩建北口维修，通关车数阶段性下滑。
- 3、焦企联合挺价限产：10月8日下午山西、河北、内蒙古等十余省重点焦化企业召开市场分析会，倡议各区域焦企主动限产30%-40%压减供给，并倡议全行业仅接受第二轮50-55元/吨降价幅度。
- 4、动力煤、化工用煤价格坚挺：大秦检修叠加坑口偏强、神华外购化工煤普涨，动力煤、化工用煤价格强势对焦煤形成比价支撑。
- 5、海外煤市偏紧：印度电厂煤炭库存接近五年来最低水平，全国超40%燃煤发电能力储备仅够维持4天甚至更短，海外煤炭需求韧性。

* 利空信息

- 1、山西停产煤矿持续减量：截至10月10日，山西（长治/太原/晋中/吕梁/临汾五市）停产炼焦煤煤矿降至40座。
- 2、产地炼焦煤价格持续下调：临汾安泽低硫主焦累降370至2250、吕梁离石低硫主焦降100至2200，下游压价、煤矿出货承压。
- 3、钢厂负反馈未解：钢材旺季需求证伪、成材假期累库、价格下行，超九成钢厂亏损，高炉检修范围预计四季度扩大，钢厂持续向上游压价。

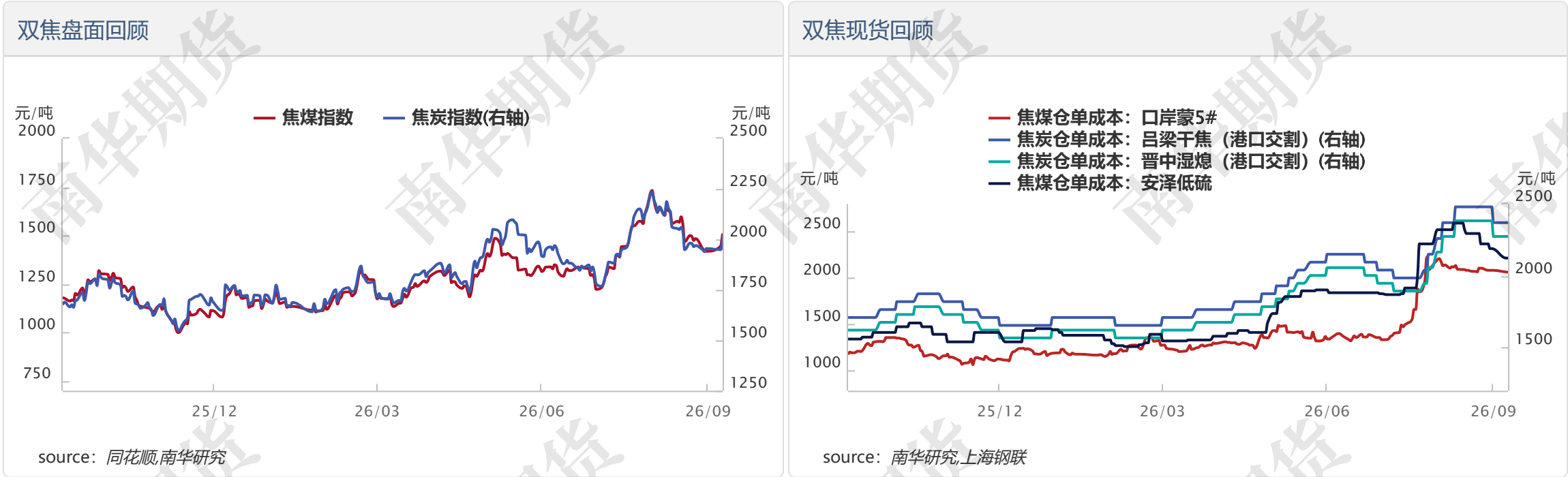
2.2 下周重要事件关注

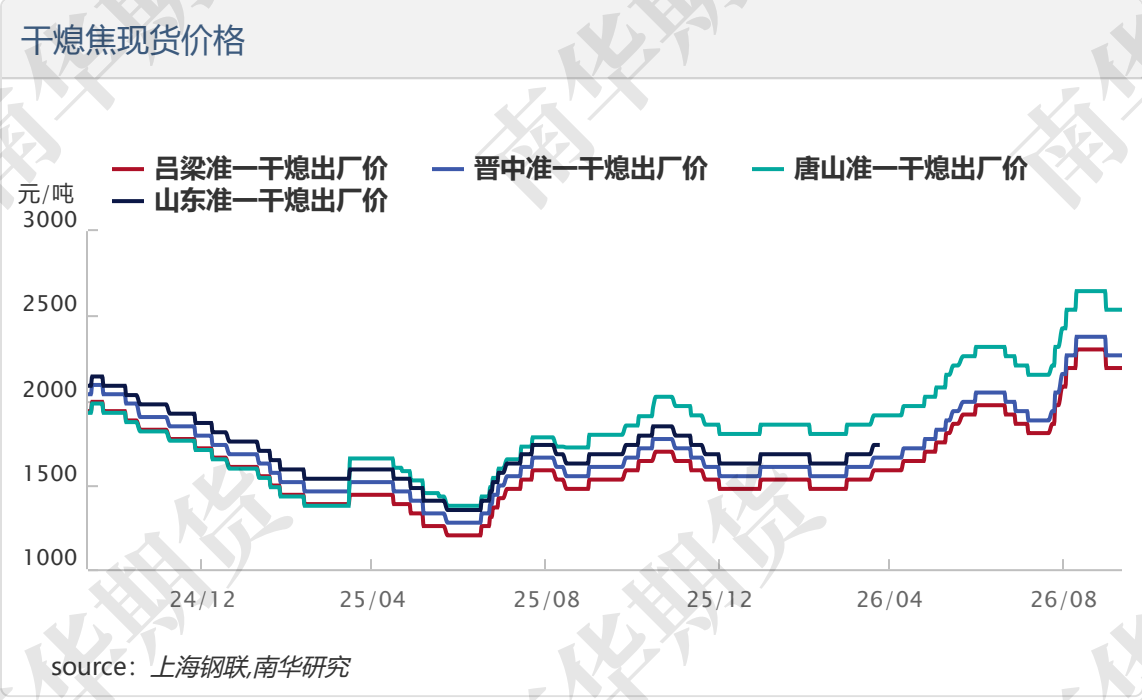
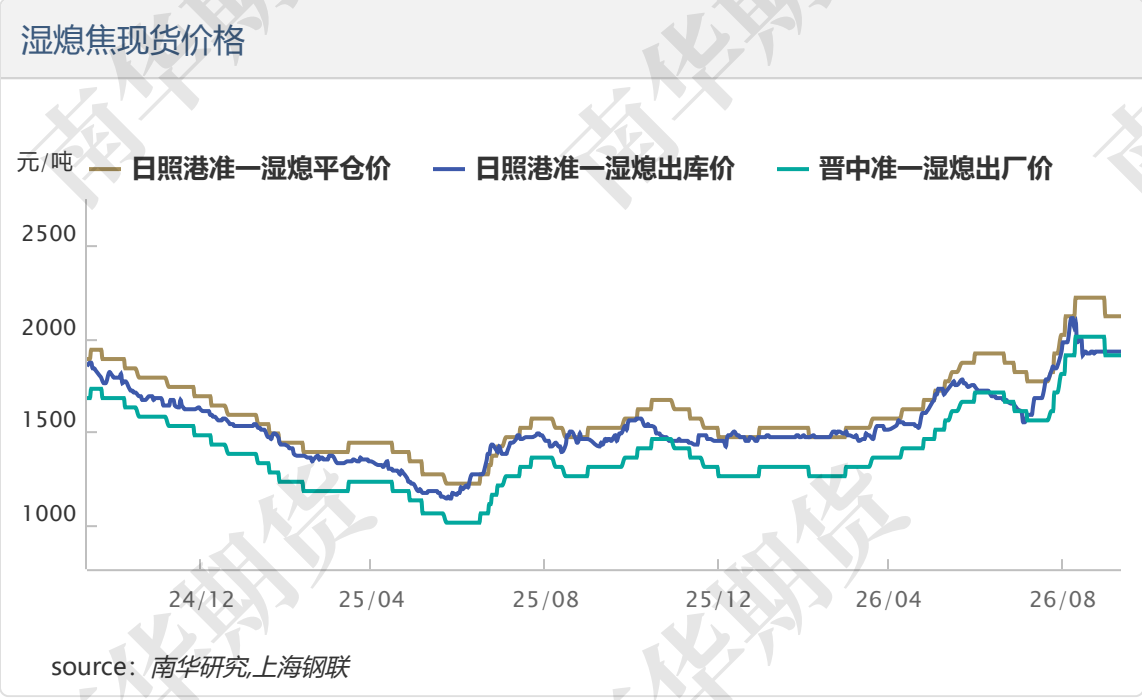
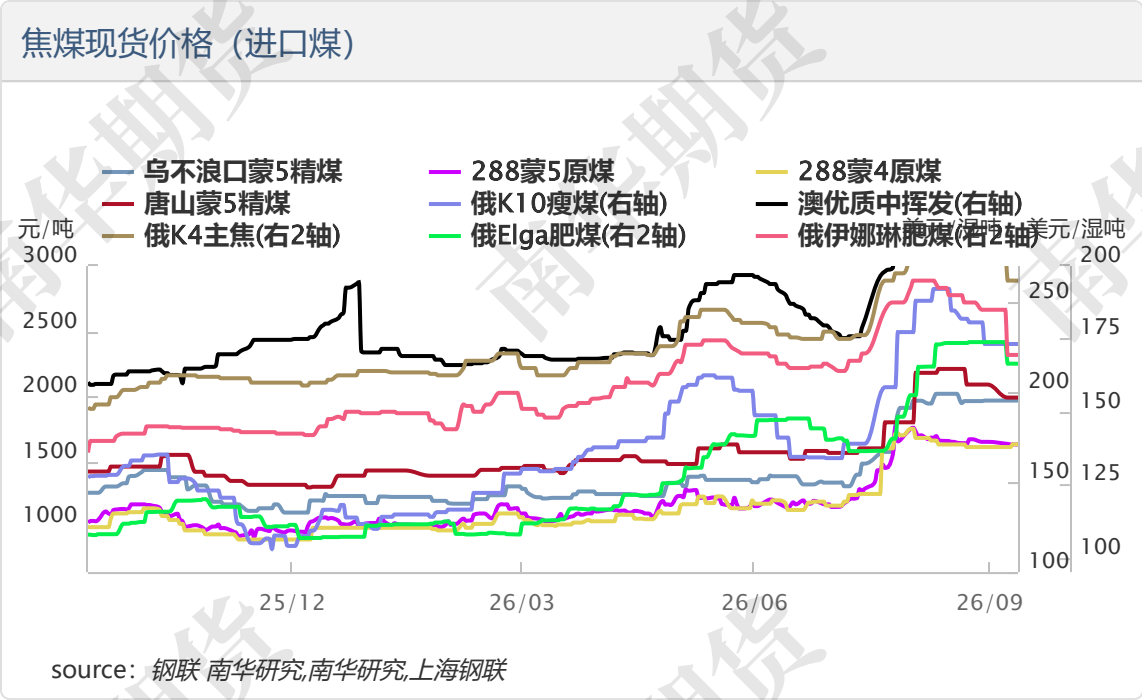
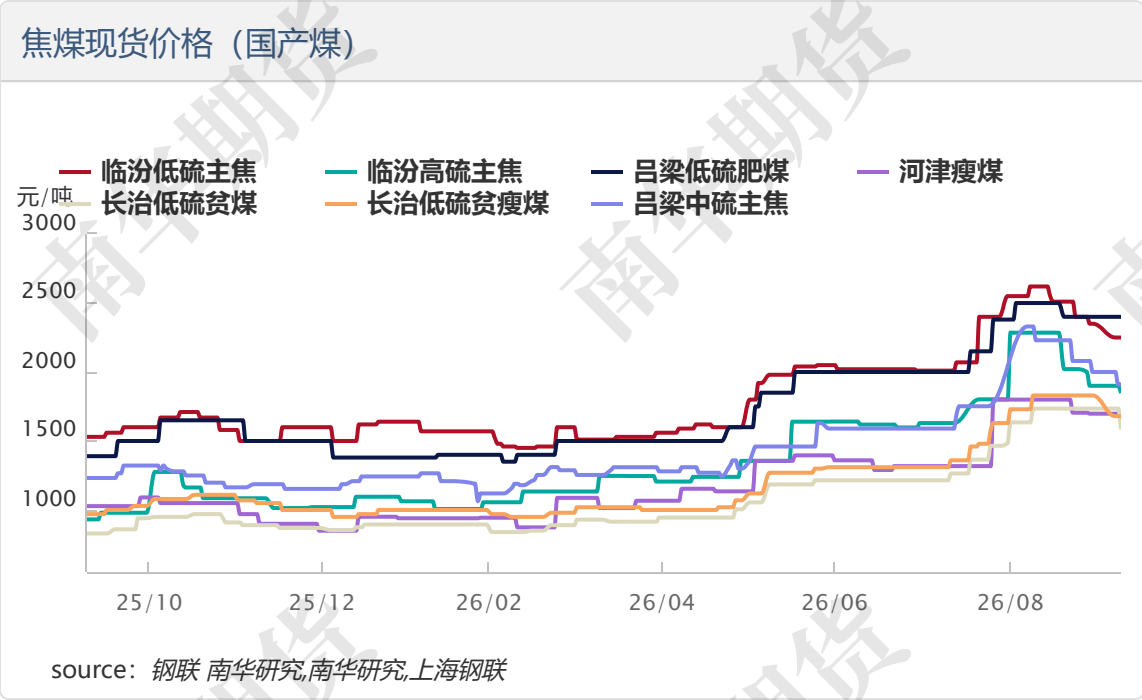
- 1、焦炭第二轮提降落地情况。
- 2、保供实际落实情况，矿山开工率。
- 3、钢企日均铁水产量变动情况。
- 4、蒙煤口岸库存变动。

第三章 盘面解读

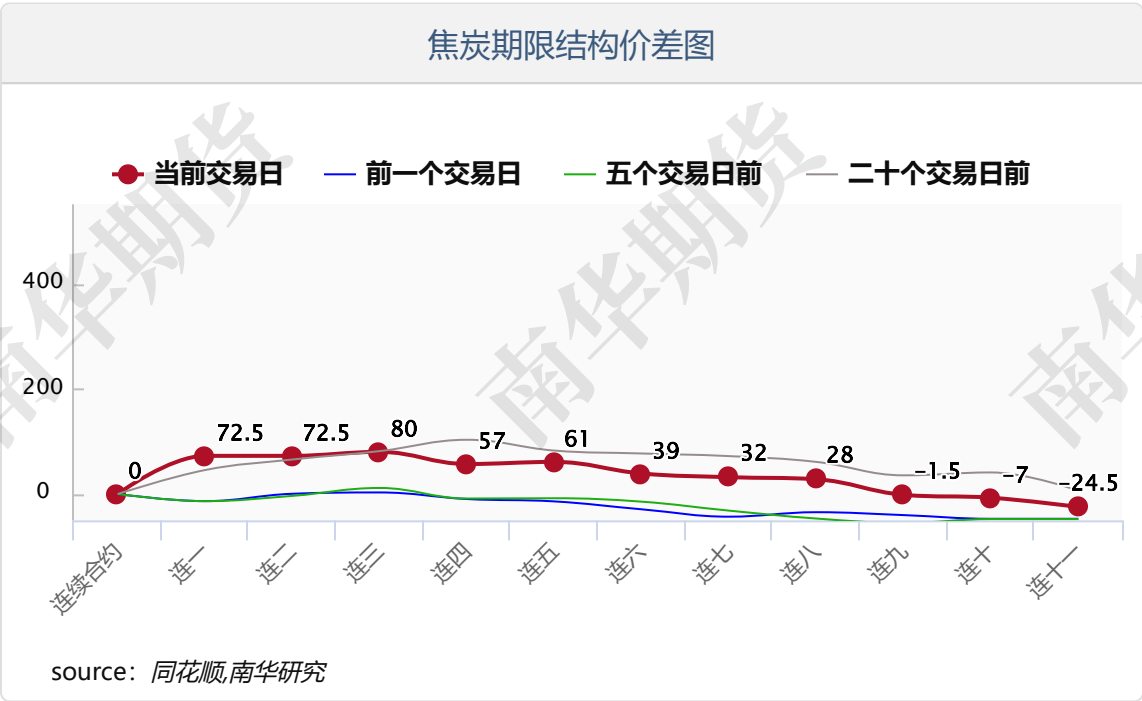
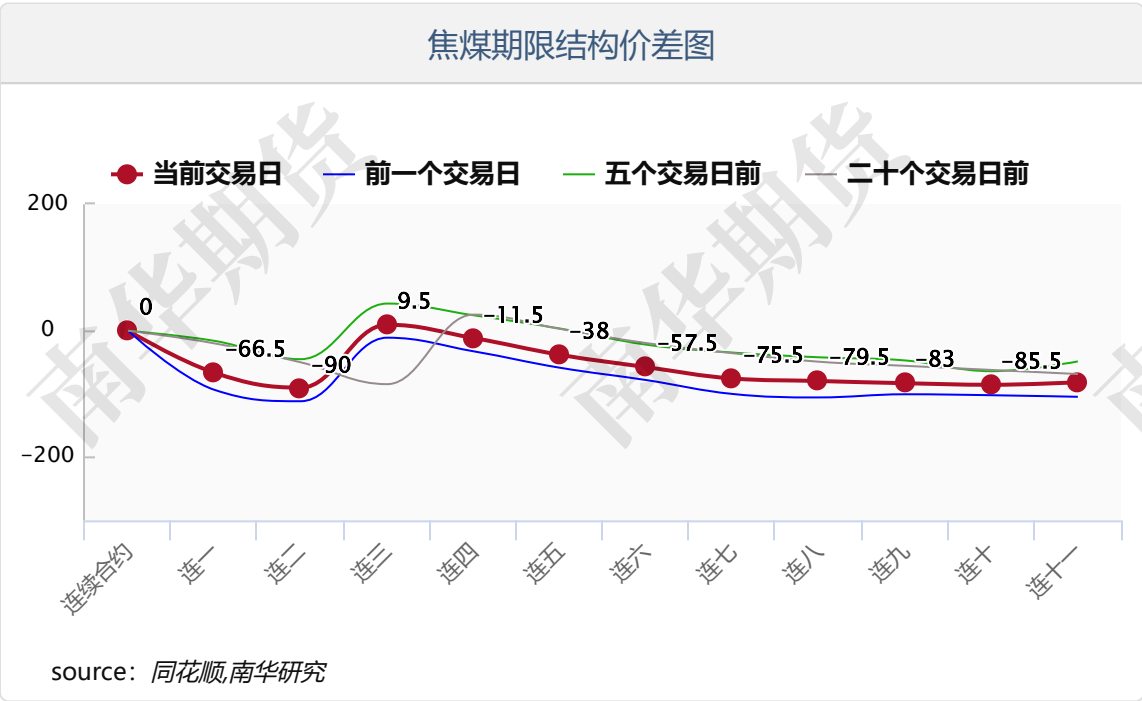
3.1 价格及价差解读

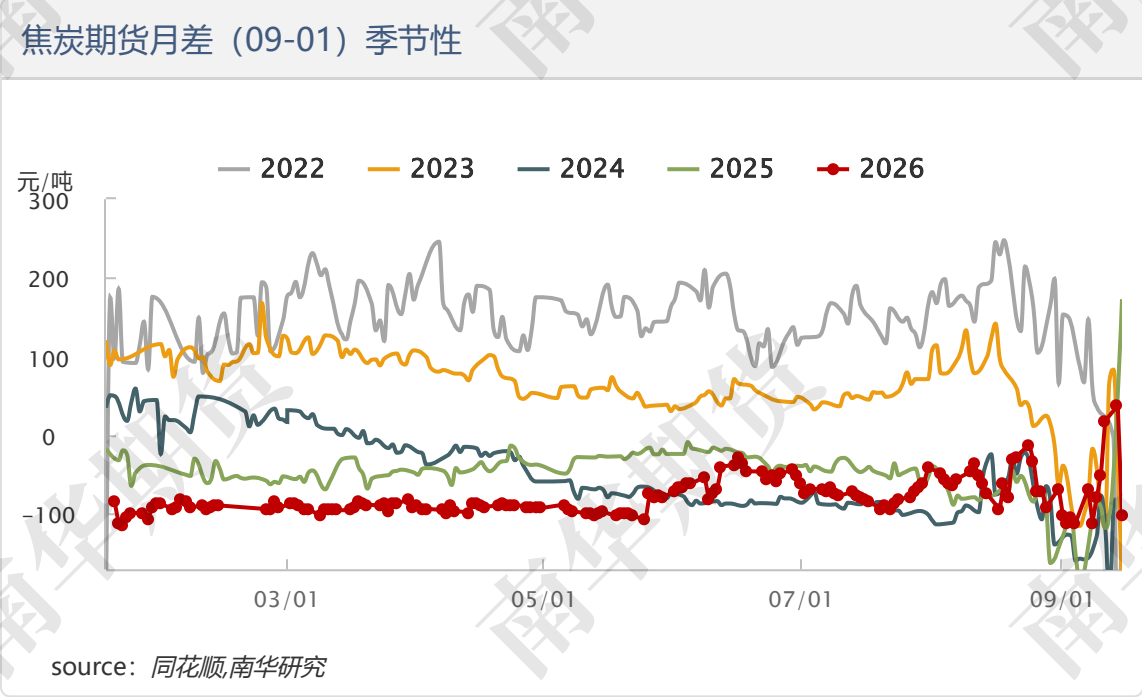
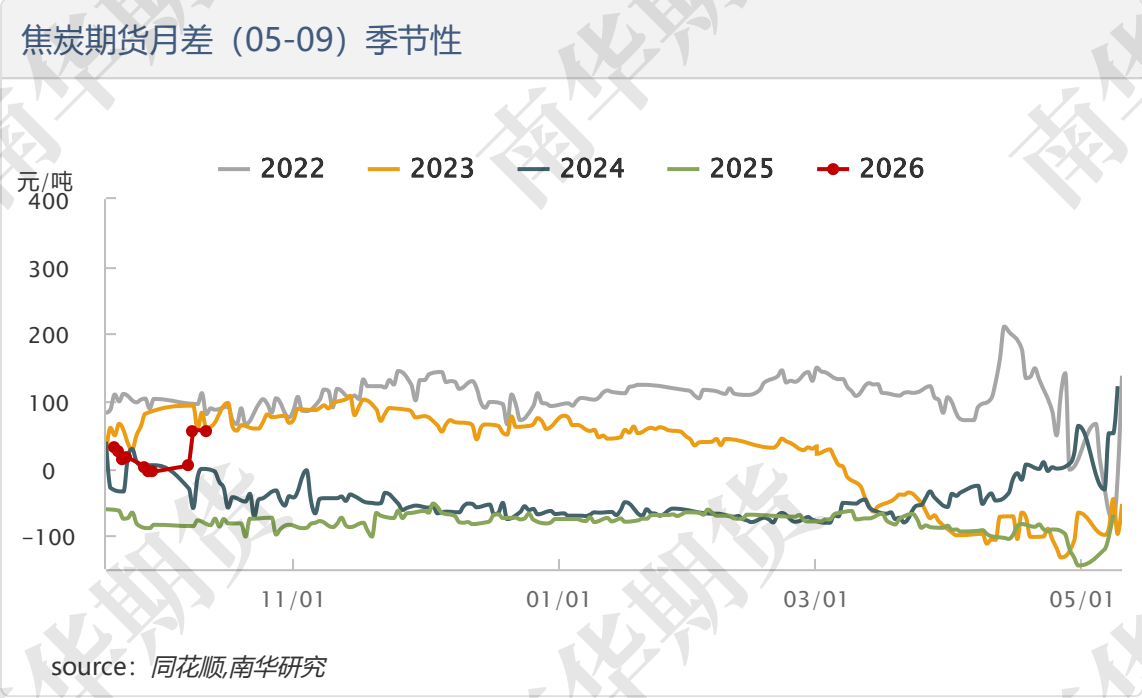
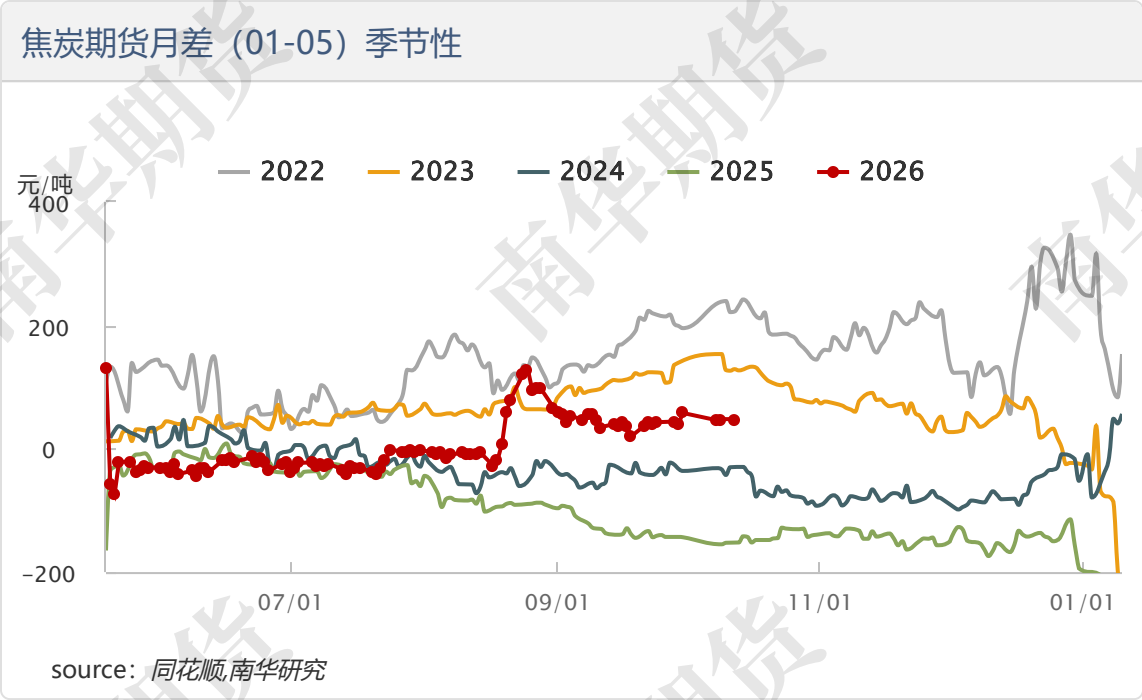
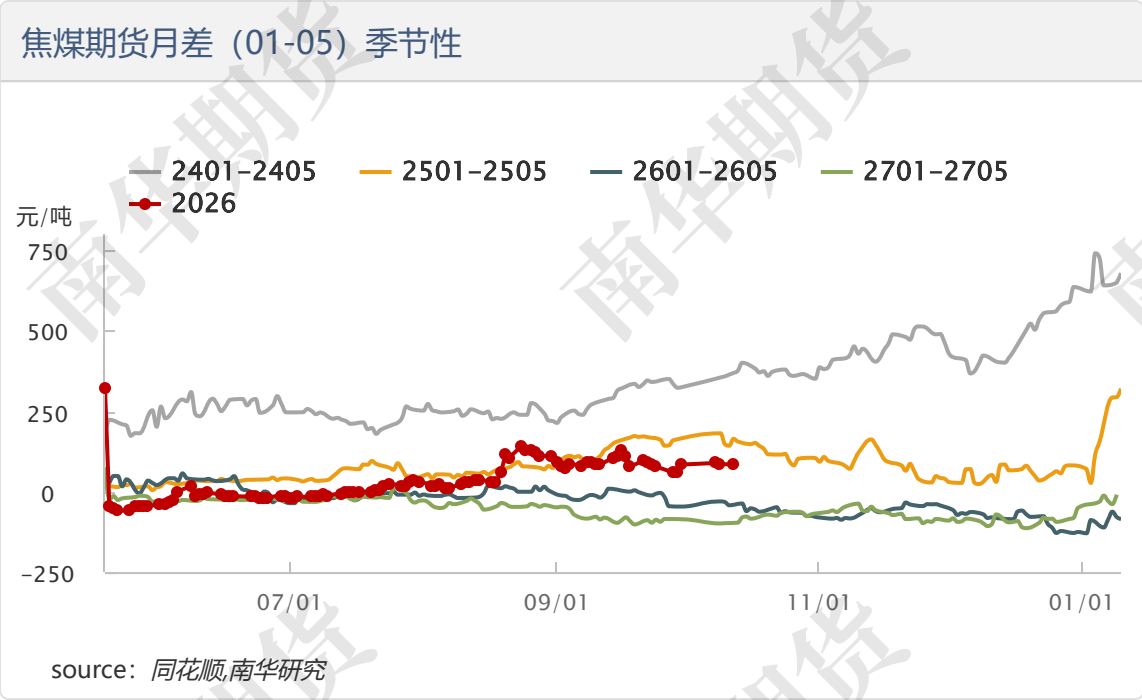
【盘面走势】预计未来一周煤焦01合约区间震荡，焦煤01震荡区间1400-1600，焦炭01震荡区间1935-2100。



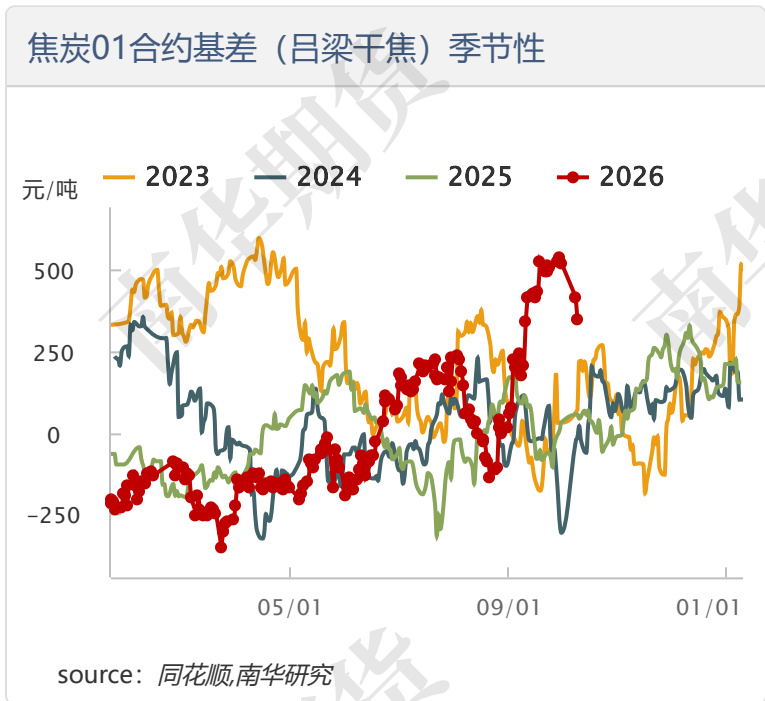
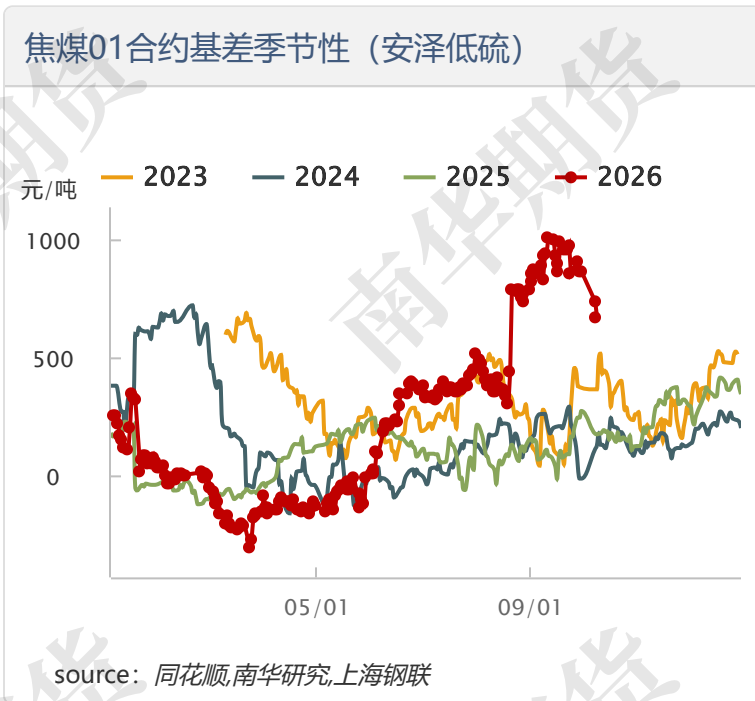
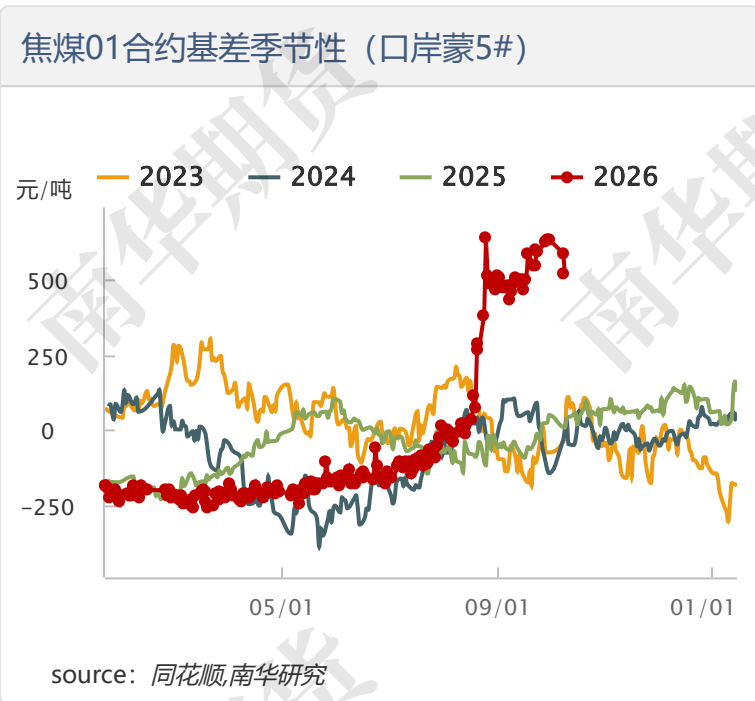


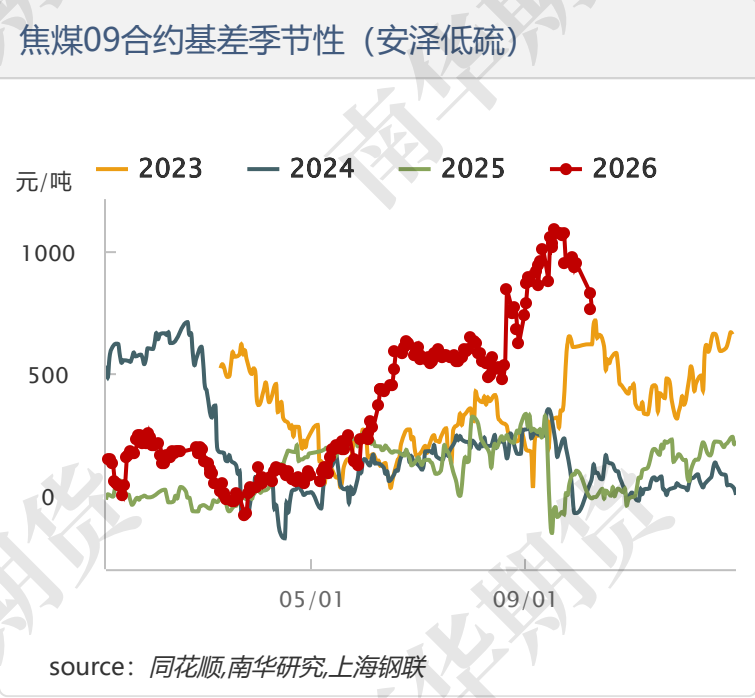
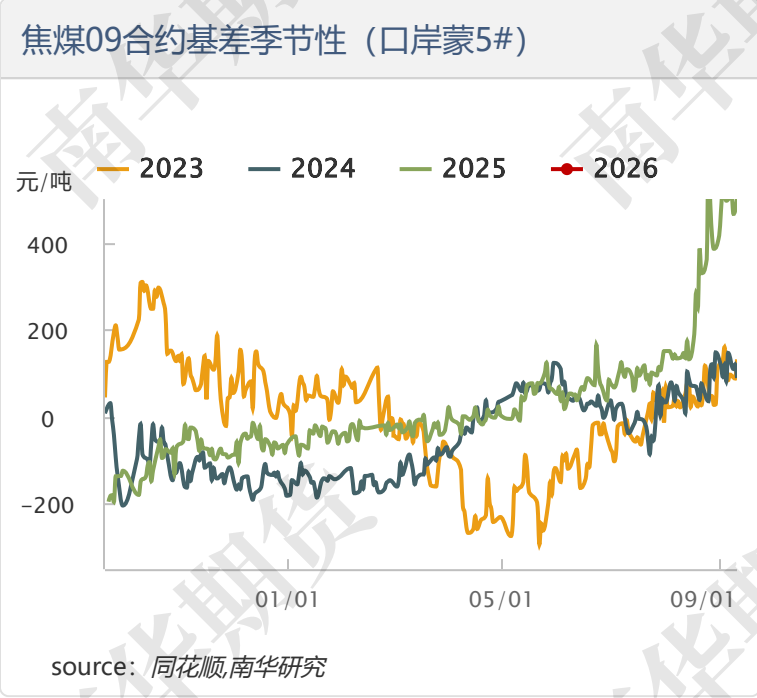
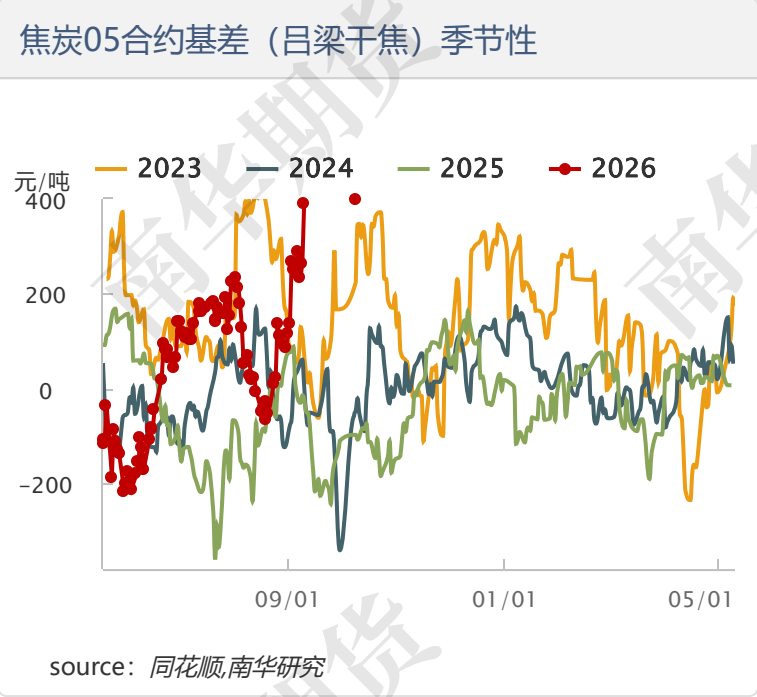
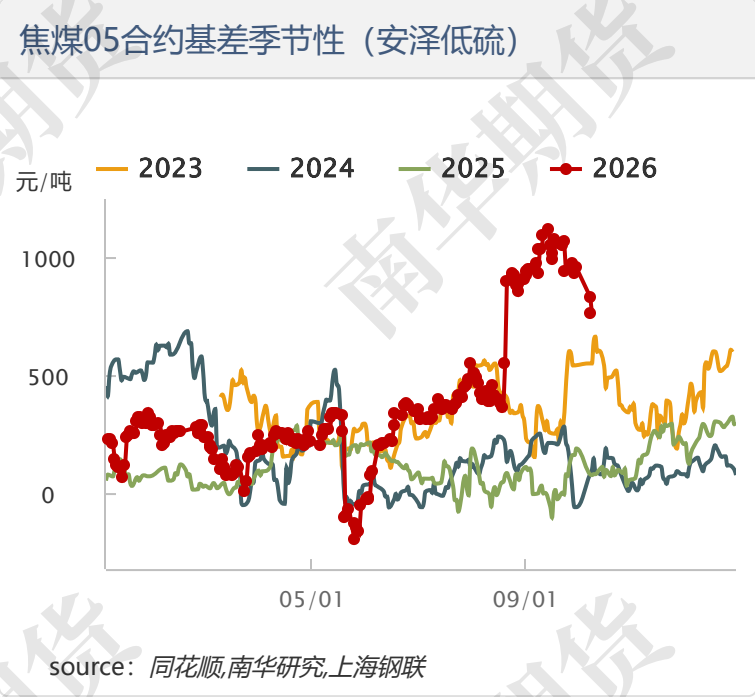
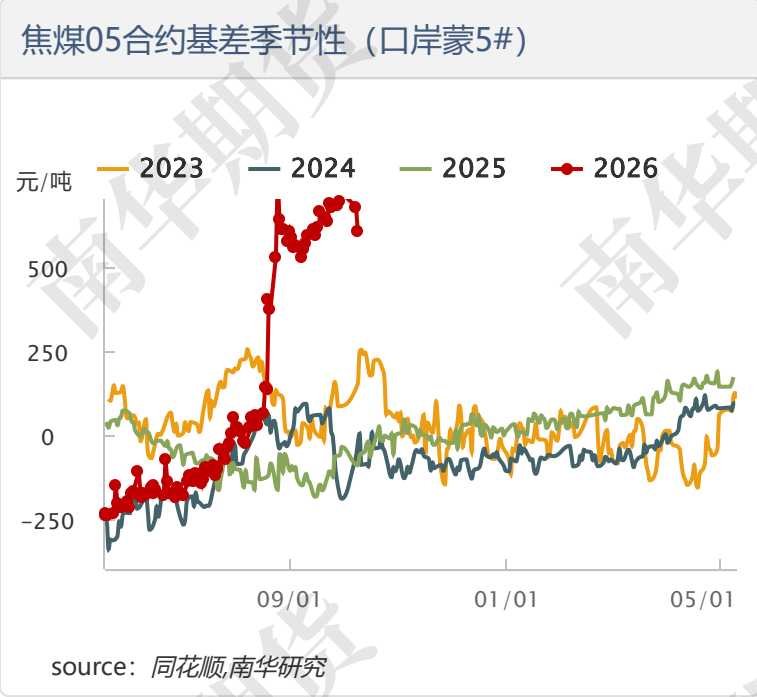
【月差结构】焦煤1-5呈Back结构，价差走缩；焦炭1-5呈Back结构，价差较小。





【基差结构】焦煤现货价9月起连续下行，累计降幅约400元/吨。焦炭第一轮提降一落地。盘面提前兑现降价预期并低位企稳，基差回落，仍处于历史高位。

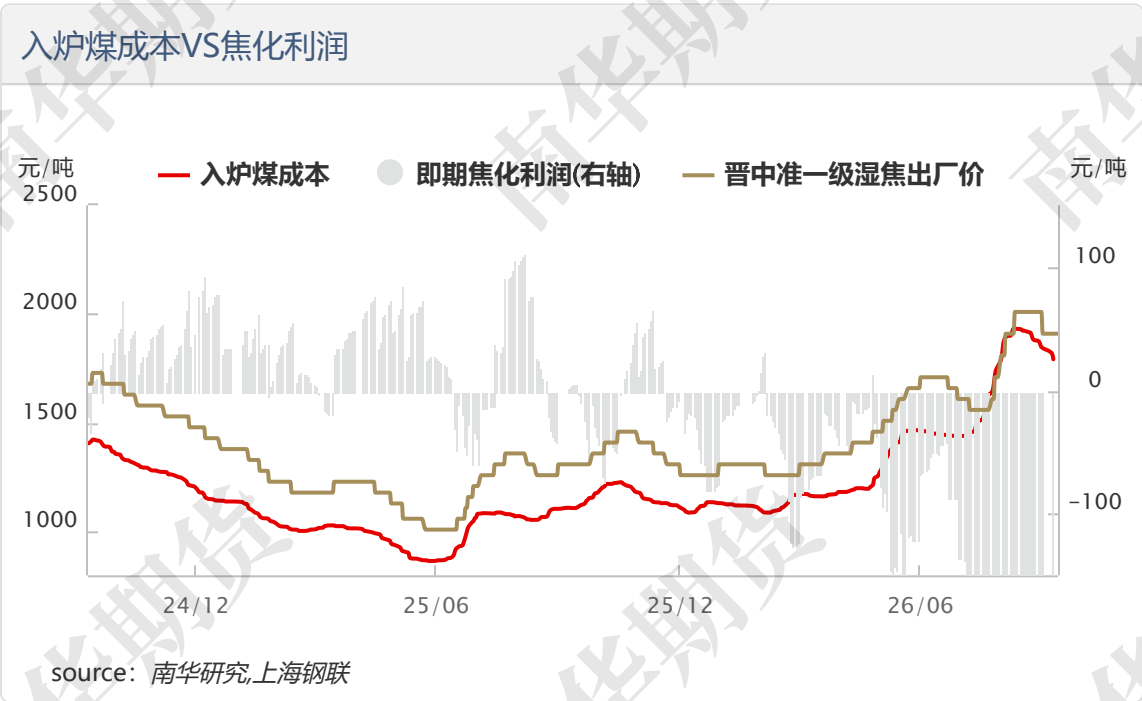
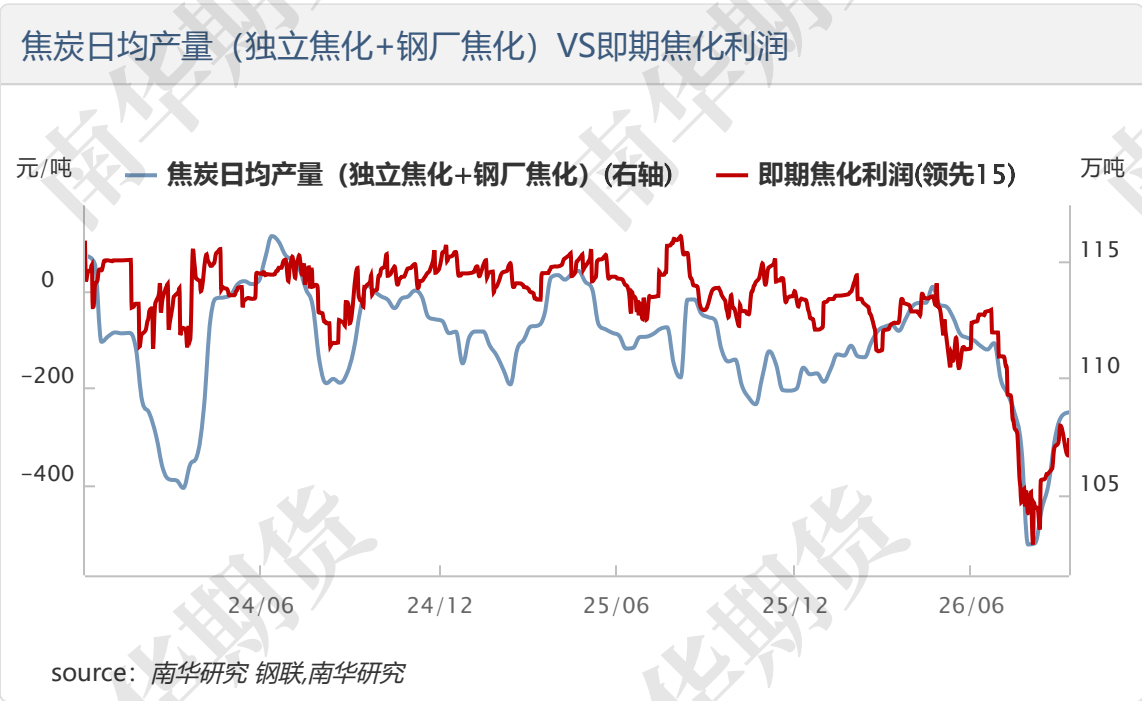




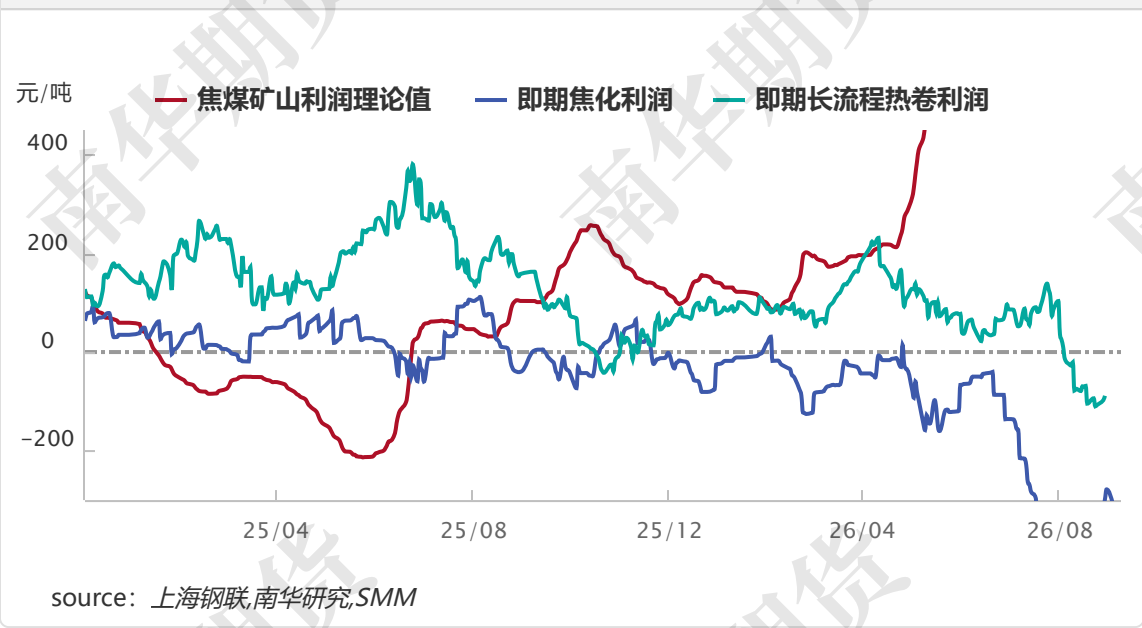
第四章 估值和利润分析

4.1 产业链上下游利润跟踪

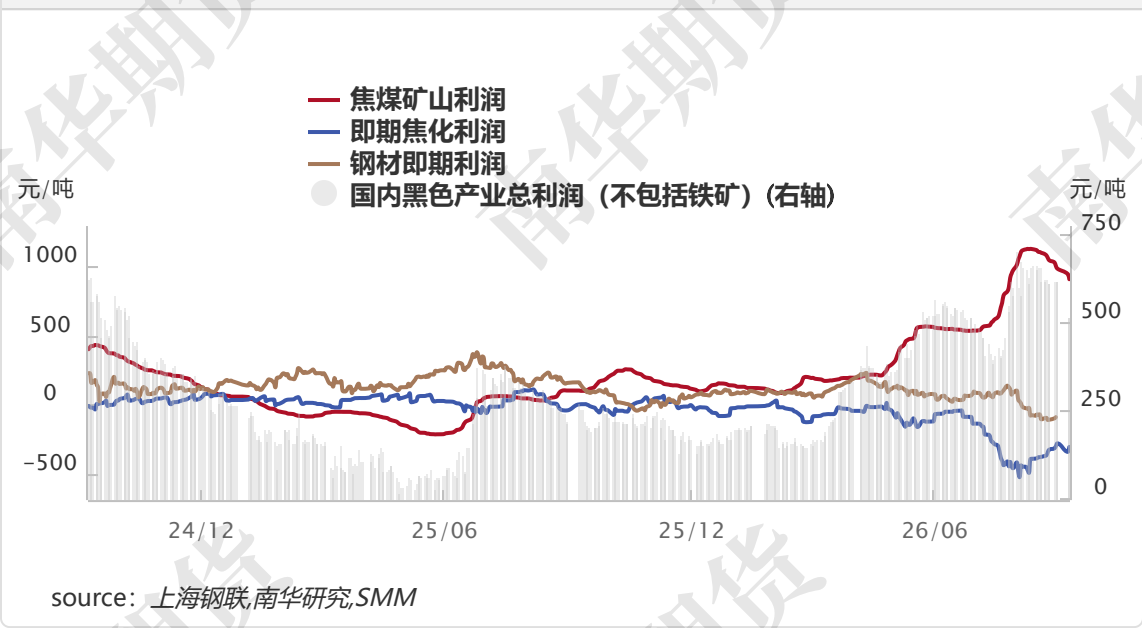
【利润分析】产业链利润集中于焦煤端，上游煤价率先回调。焦企利润好转后又回盈亏线附近，终端钢厂亏损情况持续。盘面钢厂利润高位回调。



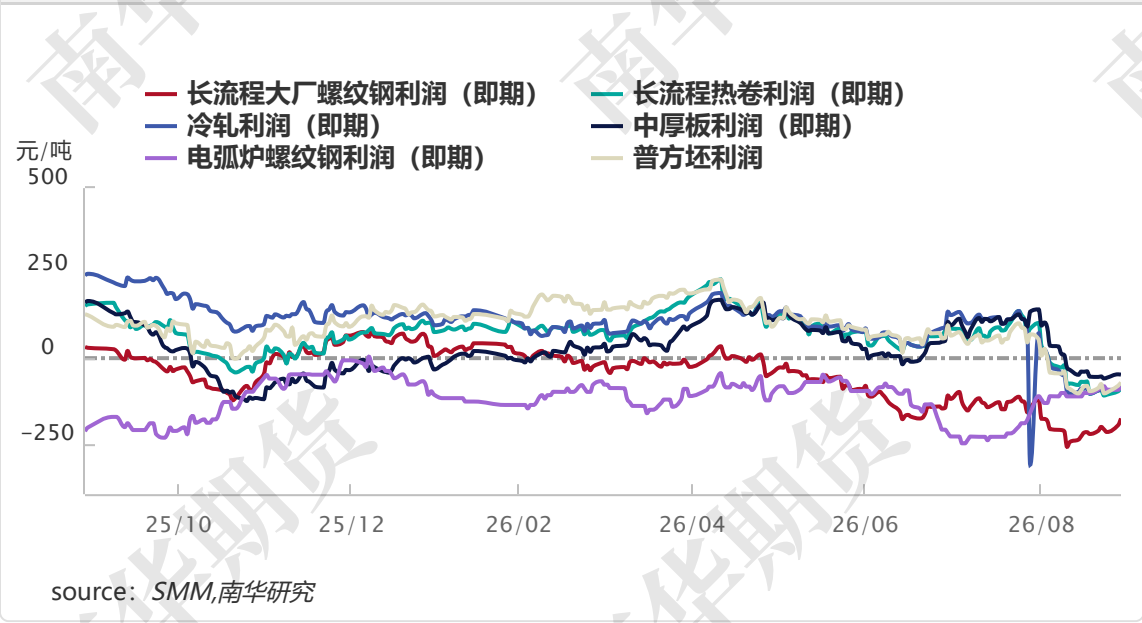
黑色上下游利润理论值（焦煤VS焦化VS钢厂）



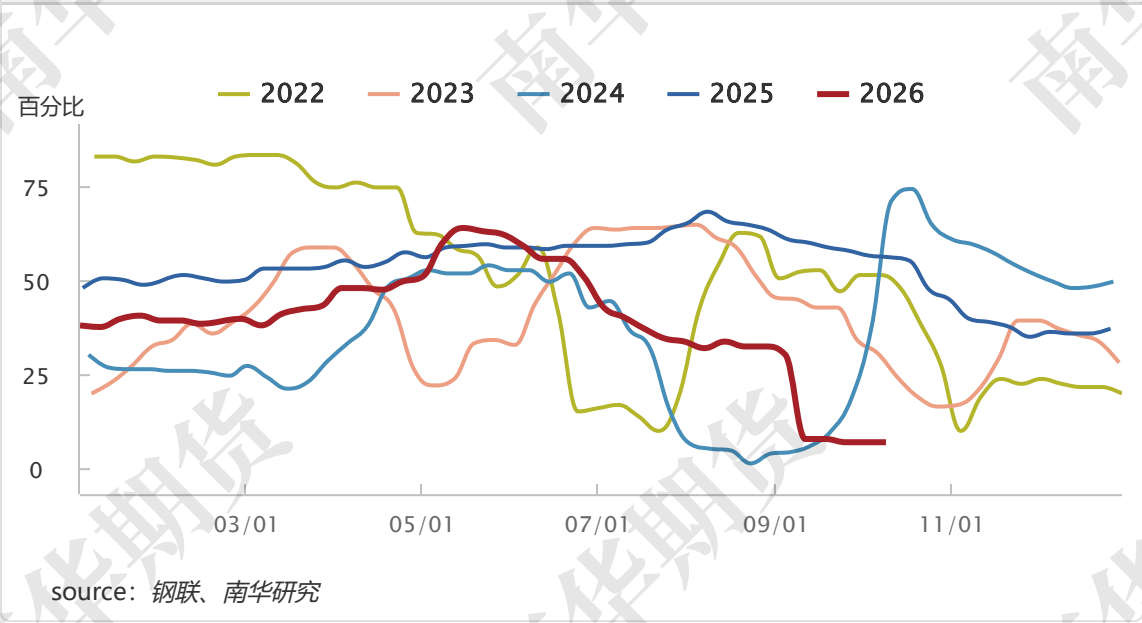
国内黑色行业利润集中于焦煤端



各钢材即期利润（SMM）



中国247家钢铁企业盈利率季节性

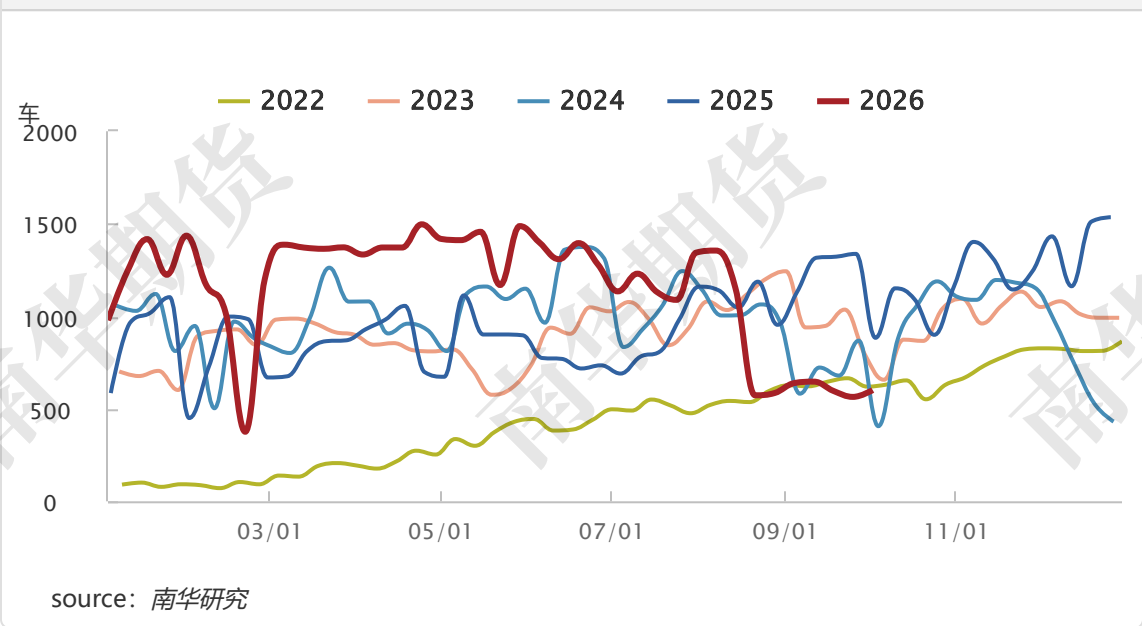


4.2 进出口利润跟踪

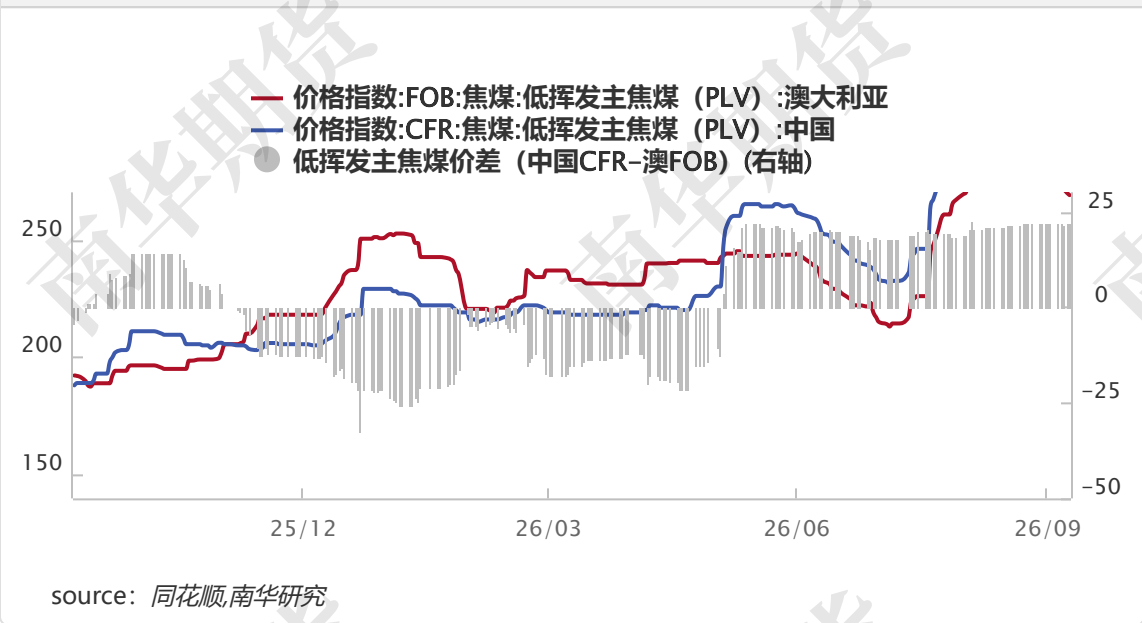
蒙煤长协贸易进口利润



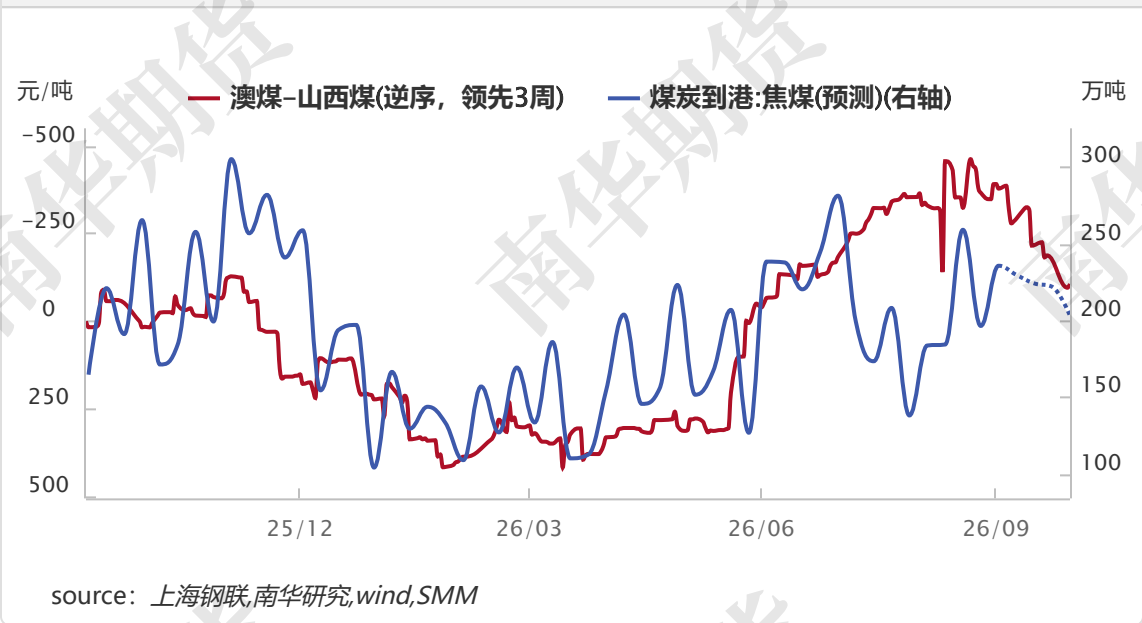
288口岸通关车数季节性



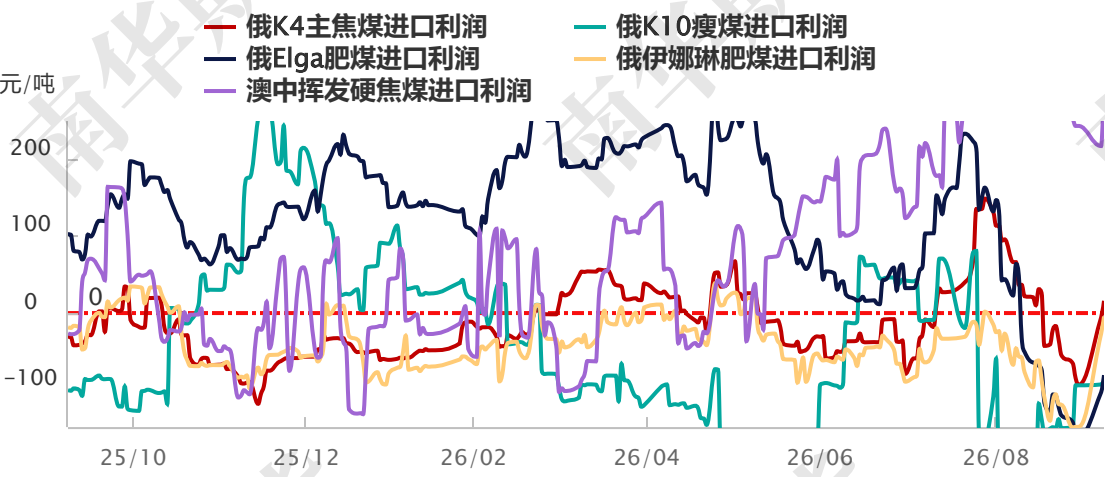
低挥发主焦煤价差（中国CFR-澳FOB）



内外煤价差VS焦煤周度到港量

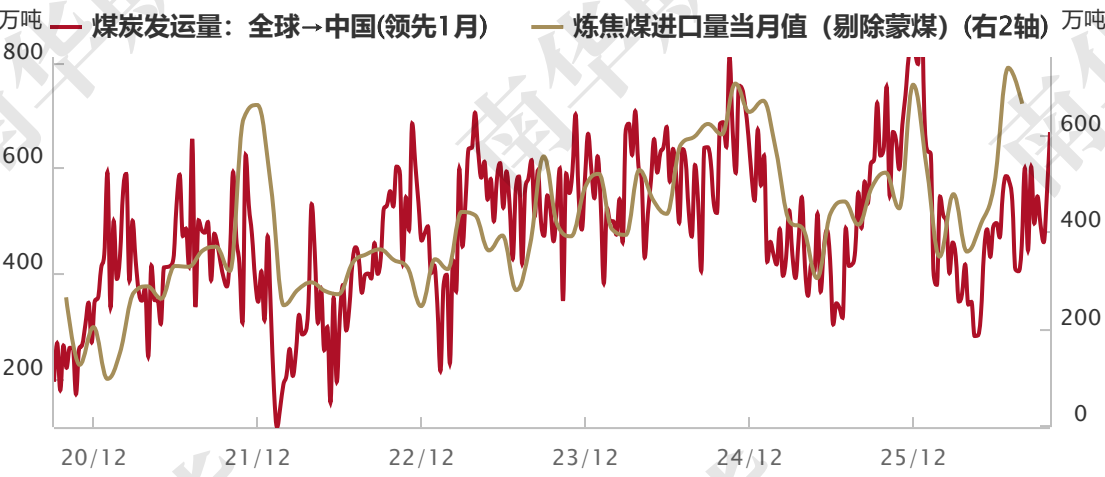


海运煤进口利润理论值



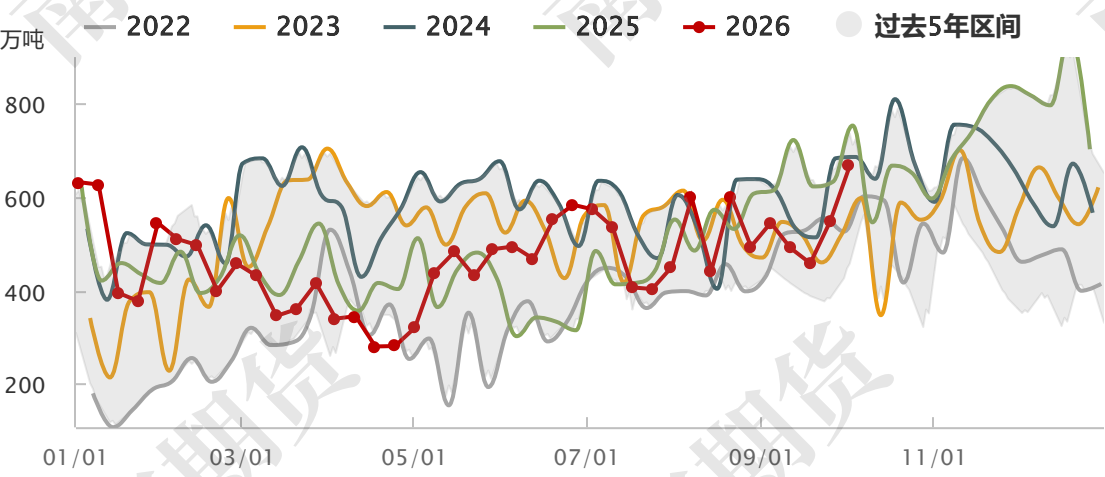
source: 同花顺,钢联,南华研究,wind,上海钢联

煤炭发运VS焦煤进口量当月值（剔除蒙煤）



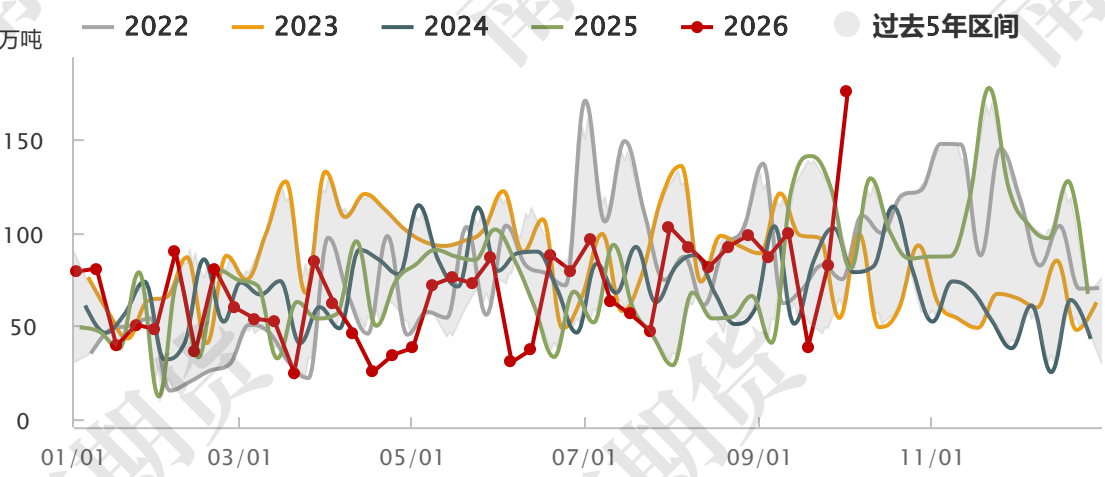
source: 南华研究,SMM,wind

煤炭发运量季节性（全球→中国）



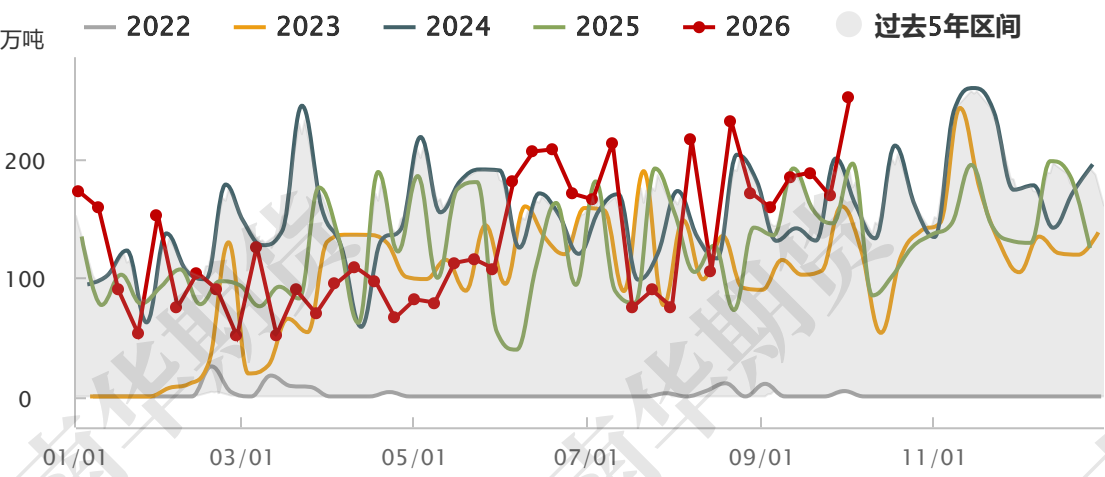
source: 南华研究

煤炭发运量季节性（俄罗斯→中国）



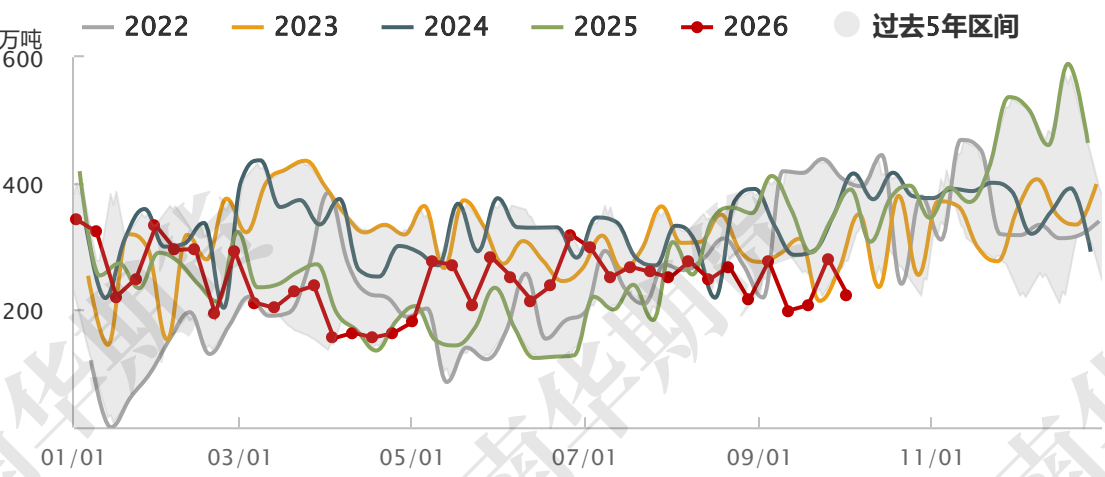
source: 南华研究

煤炭发运量季节性（澳大利亚→中国）



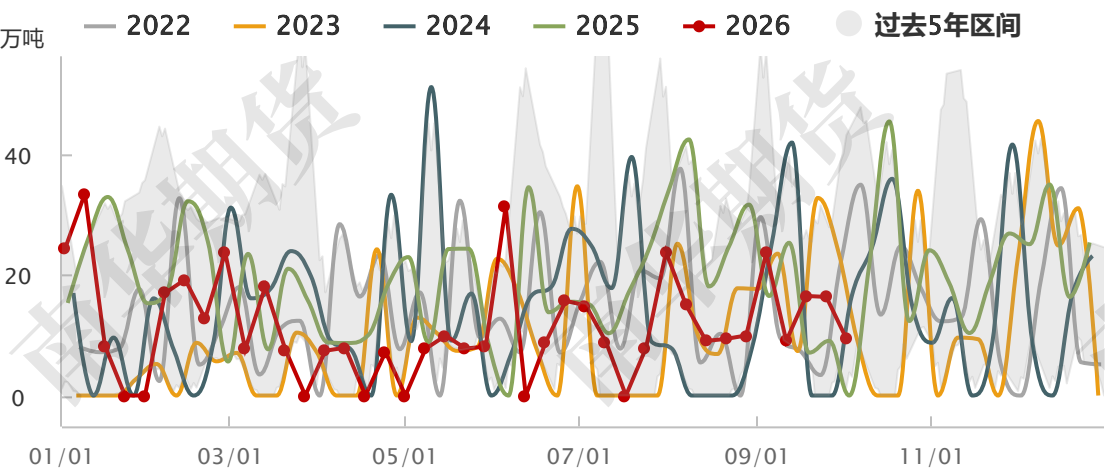
source: 南华研究

煤炭发运量季节性（印尼→中国）



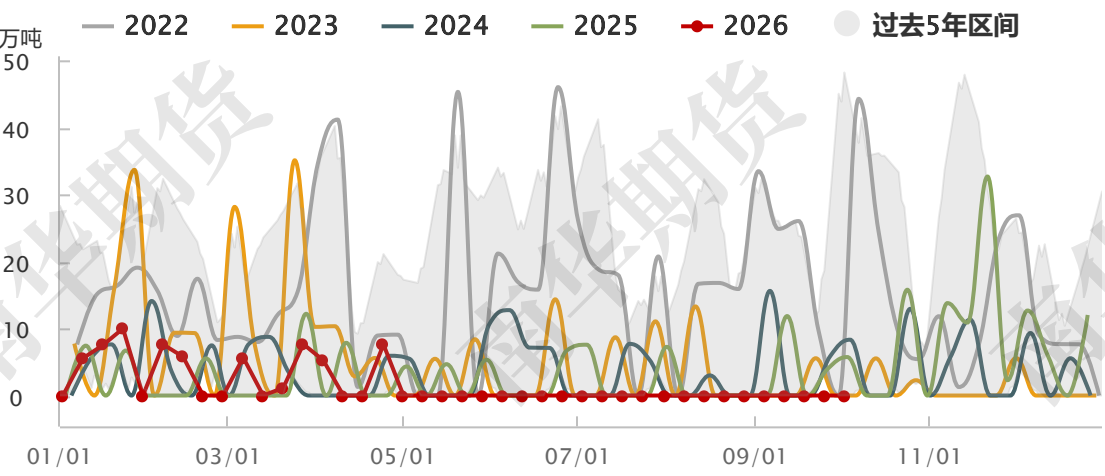
source: 南华研究

煤炭发运量季节性（加拿大→中国）

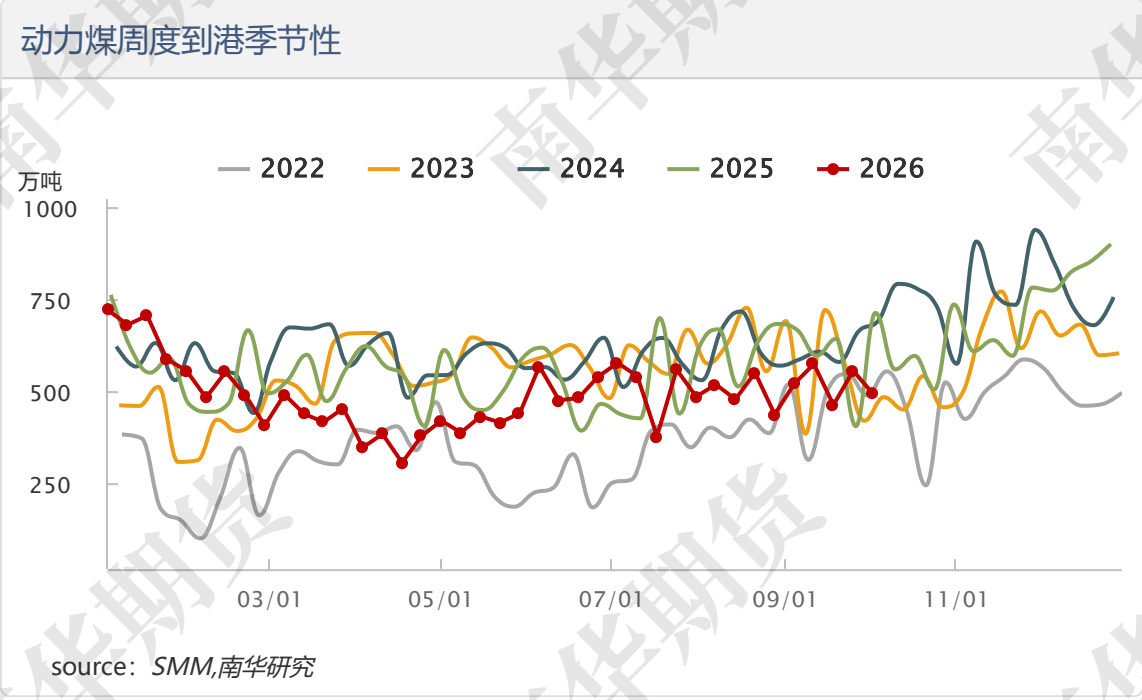
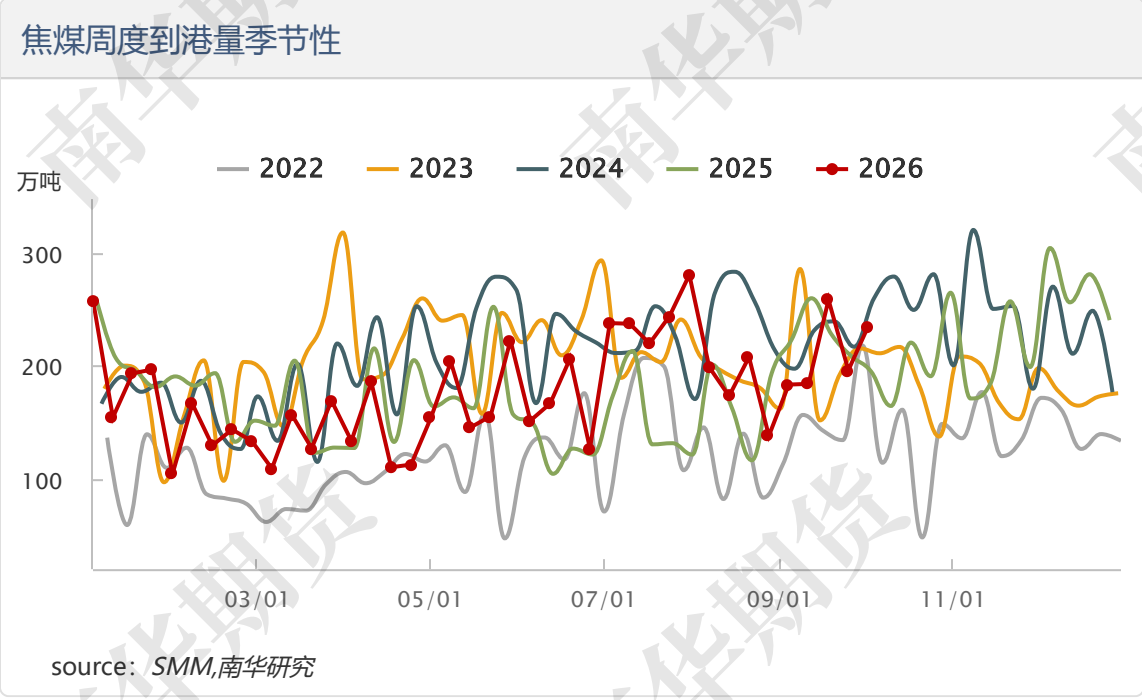
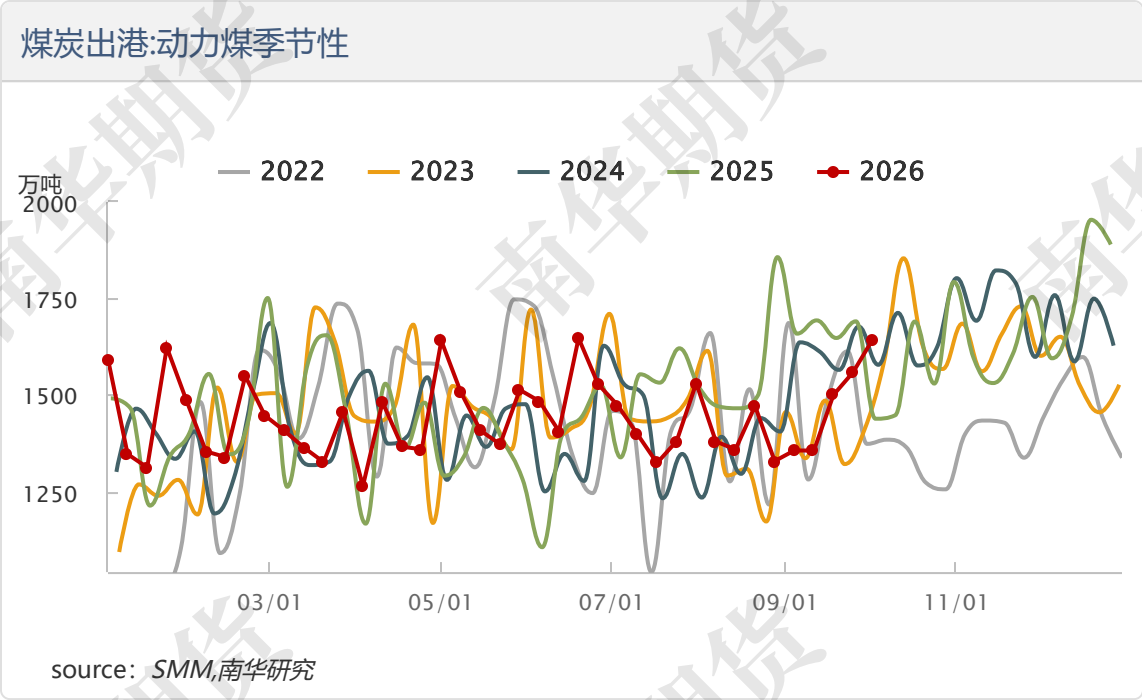
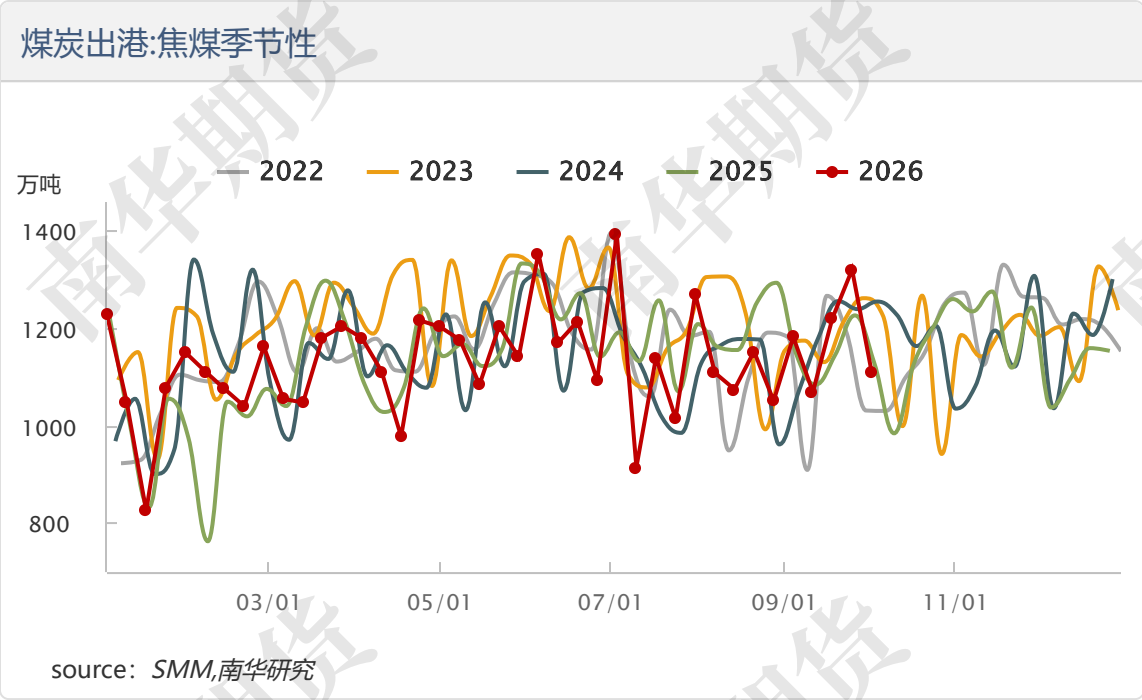


source: 南华研究

煤炭发运量季节性（美国→中国）

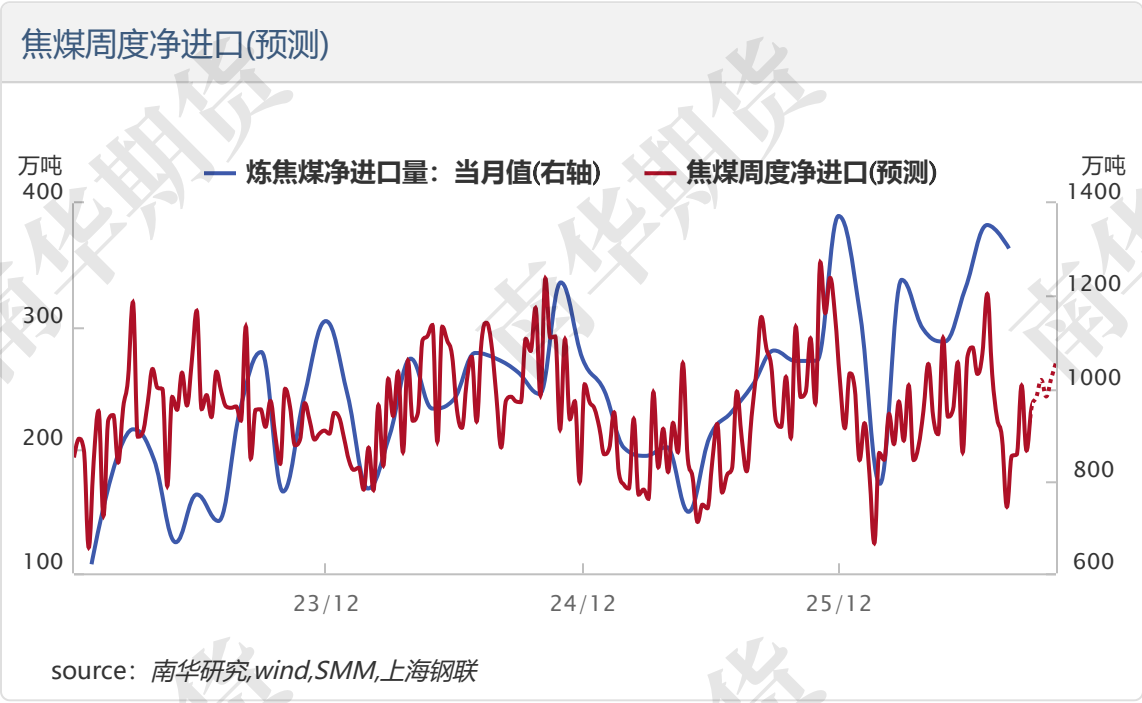
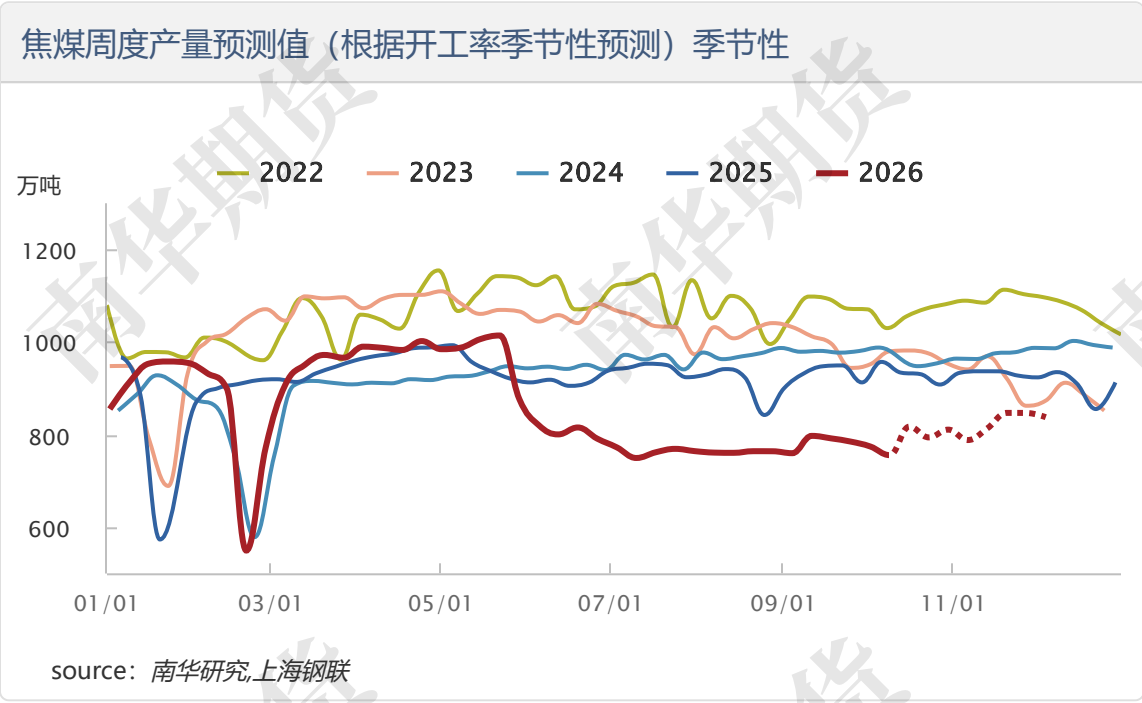


source: 南华研究

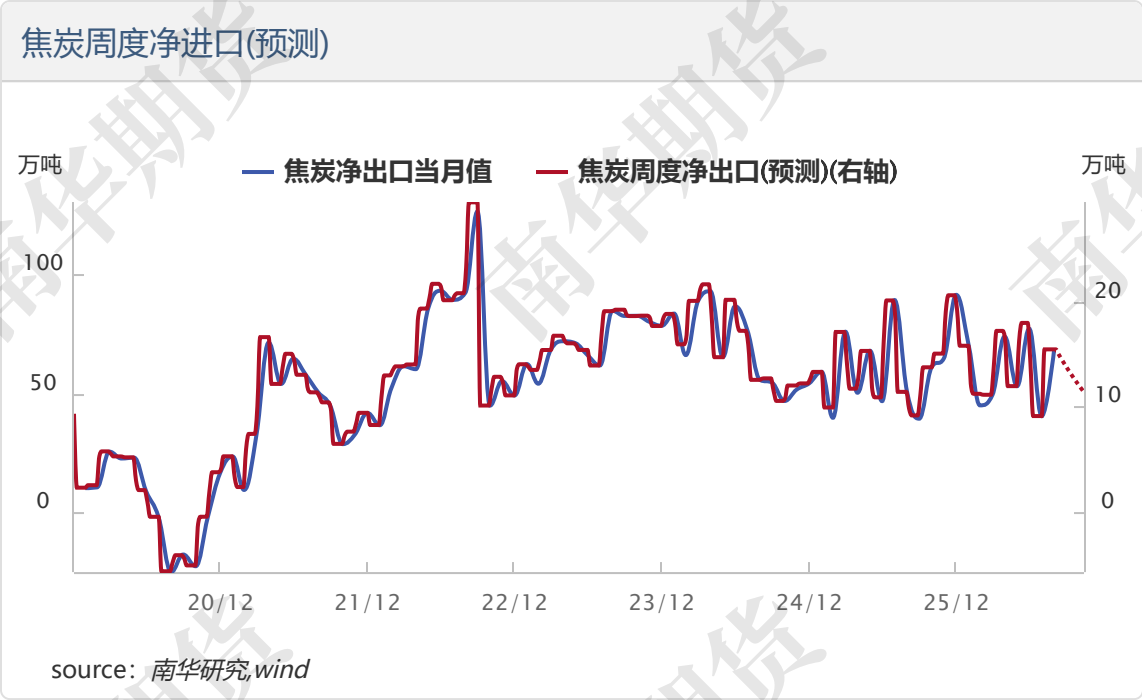
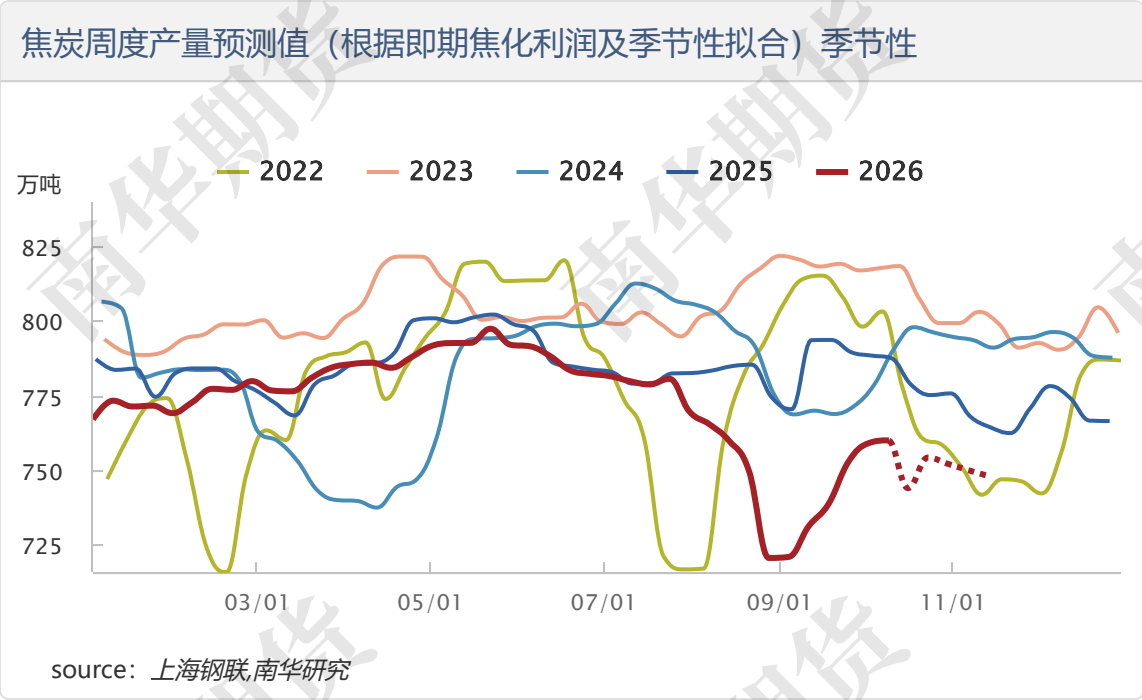


第五章 供需及库存推演

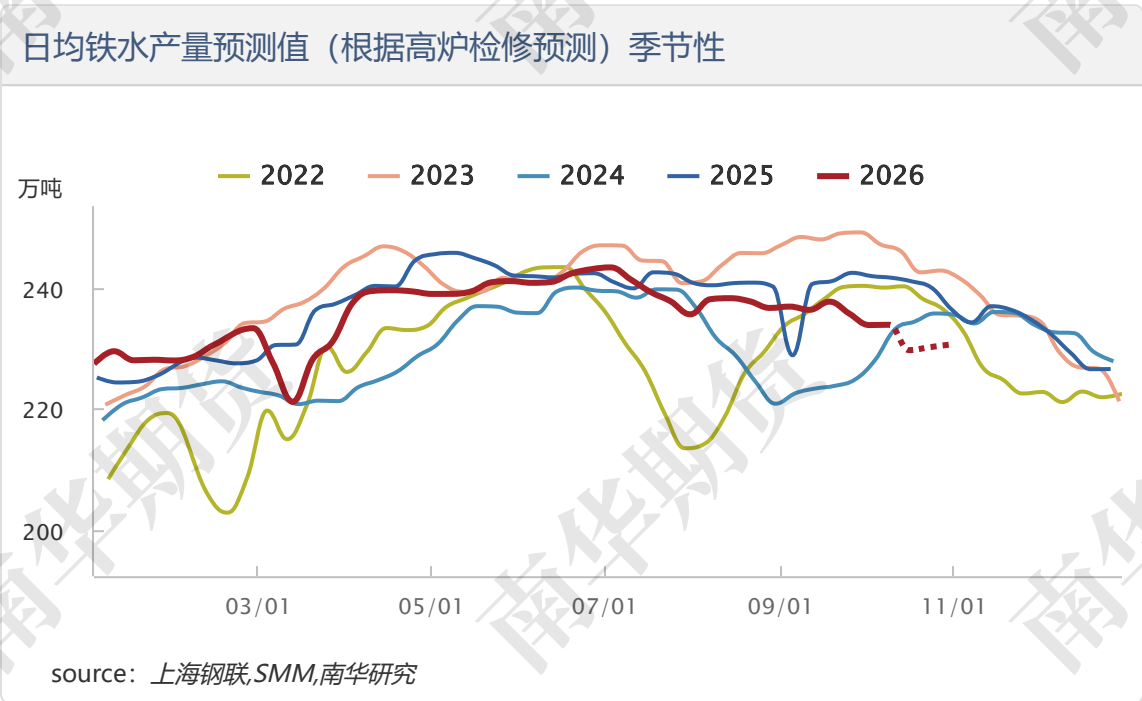
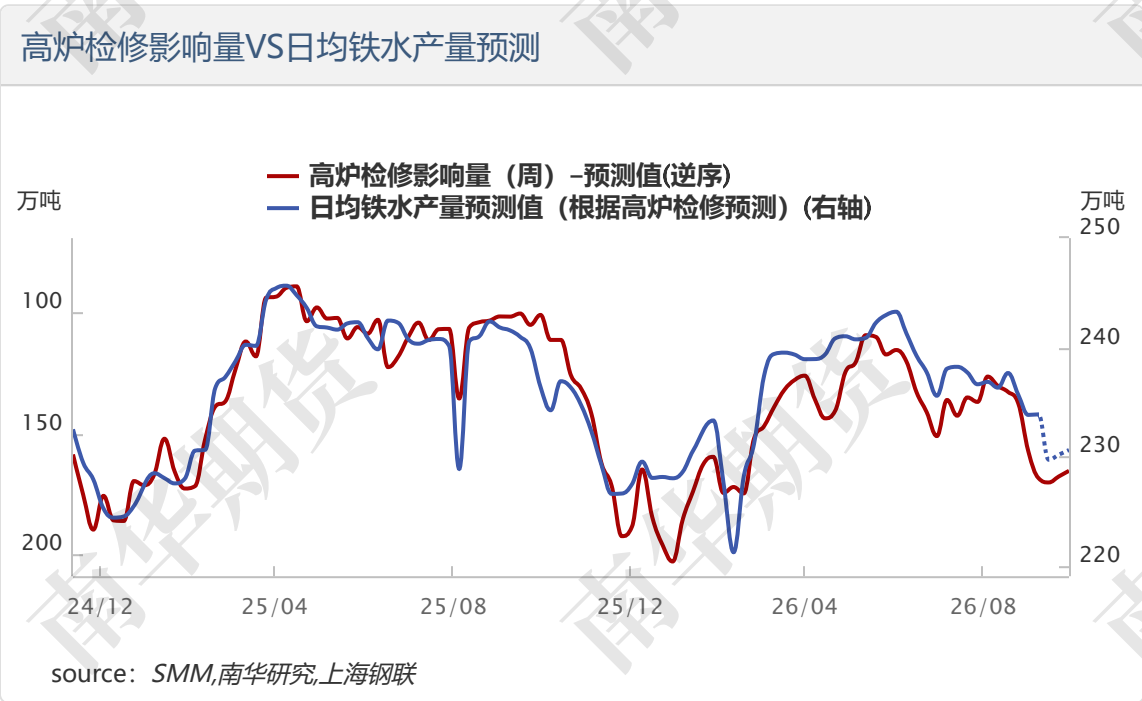
5.1 焦煤供应端推演



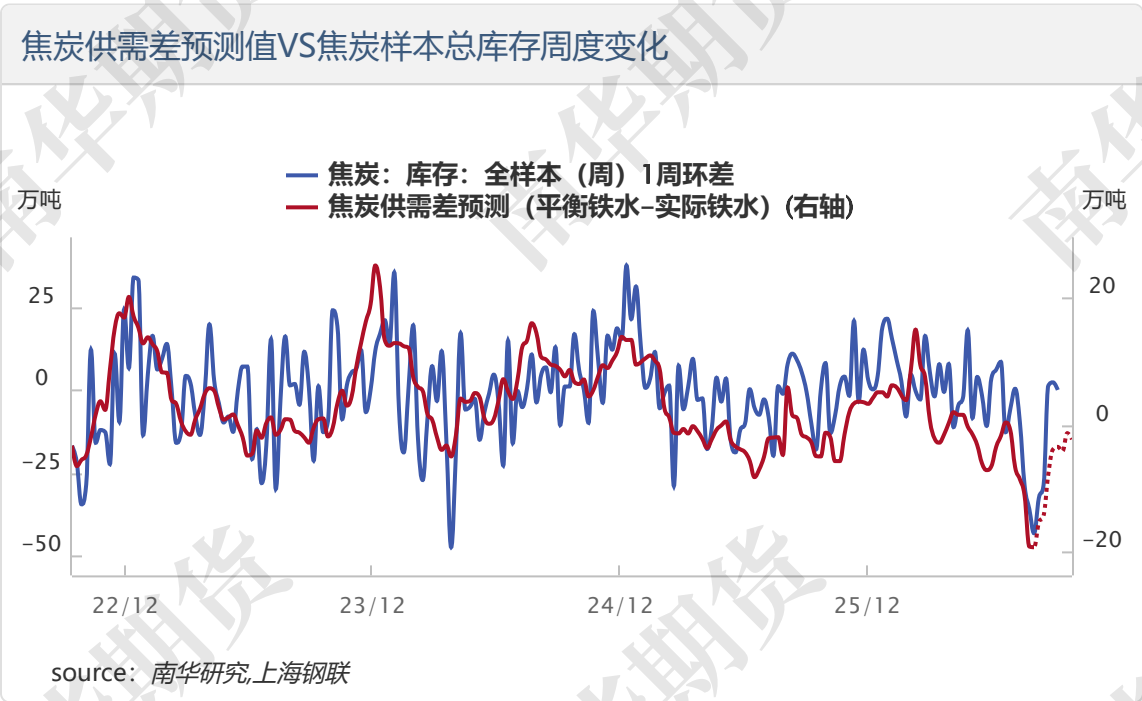
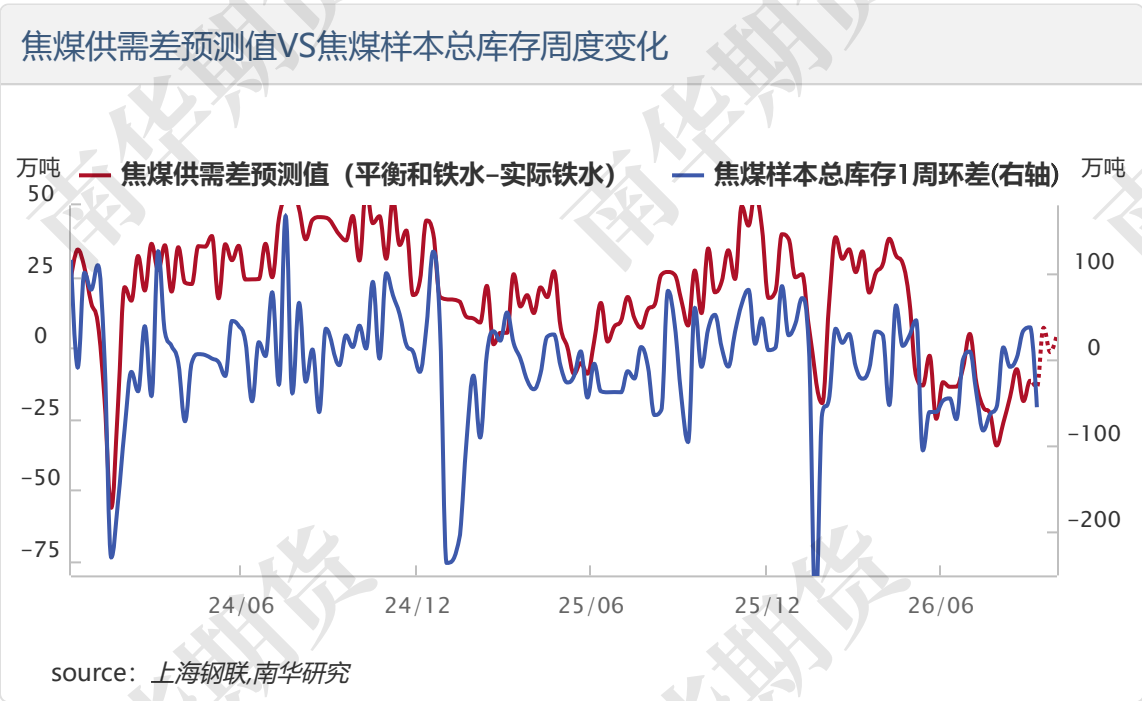
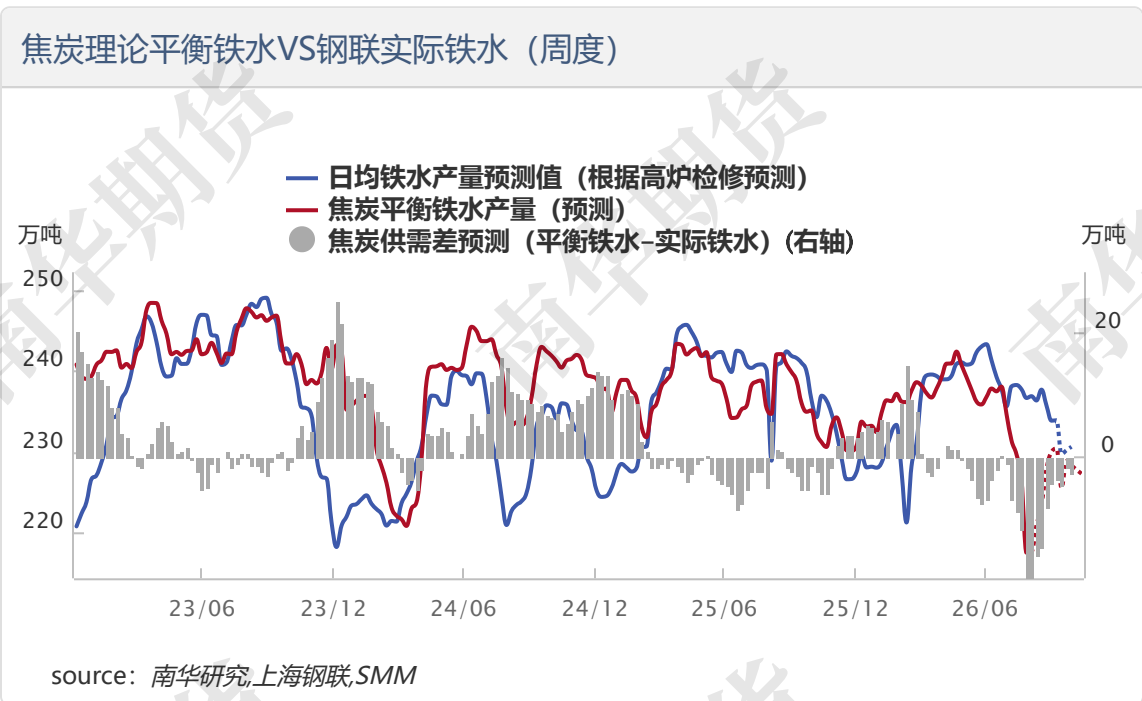
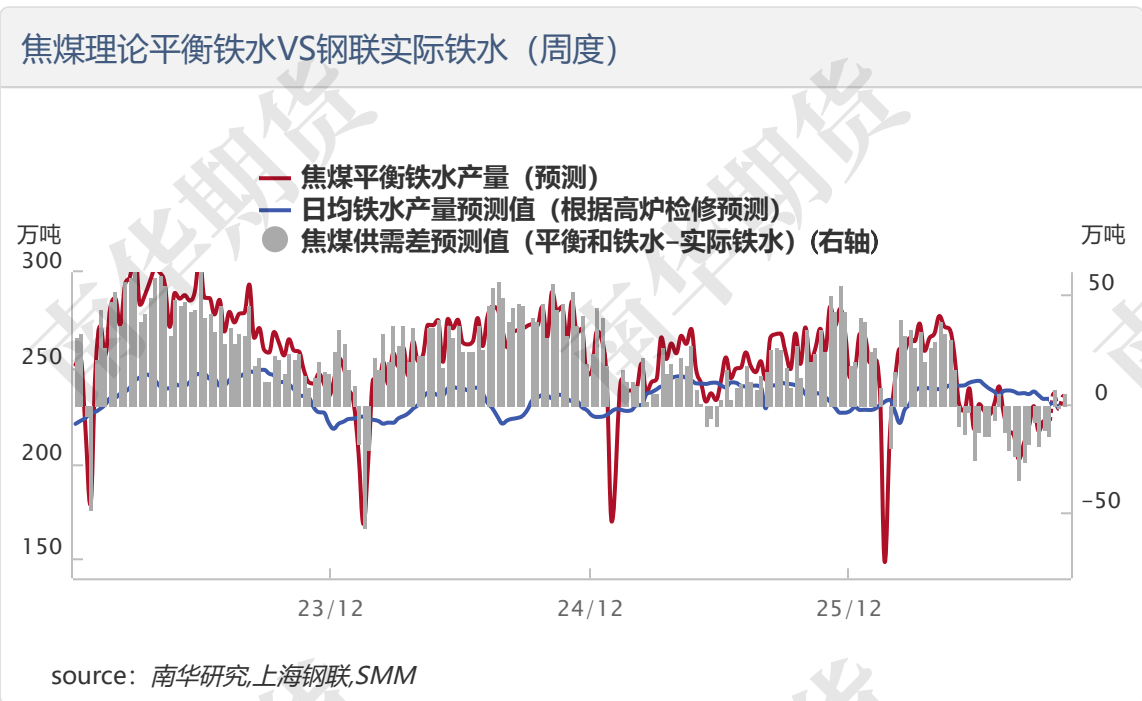
5.2 焦炭供应端推演



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