

【黑色金属周报】

国贸期货 黑色金属研究中心 2026-08-17

张宝慧

从业资格证号：F0286636

投资咨询证号：Z0010820

董子勛

从业资格证号：F03094002

投资咨询证号：Z0020036

薛夏泽

从业资格证号：F03117750

投资咨询证号：Z0022680

01

焦煤焦炭

煤焦大幅上涨，蒙煤报价创年内新高

02

铁矿石

钢材数据略有失真，关注下期数据



01

PART ONE

焦煤焦炭



影响因素	驱动	主要逻辑
需求	中性	(1) 华东大面积台风降雨下，数据表现超预期：本周五大材产量811.01 (+5.05)，需求835.64 (+34.49)，本周产量小增，需求增加，库存下降，数据表现比较利多，特别考虑到同期华东大面积台风暴雨，不过也有可能是数据存在一些统计问题，关注下一期的情况。(2) 钢厂盈利率有所好转：本周247家钢厂样本日均铁水238.20 (+0.17)，盈利率33.77% (+1.74%)。铁水产量维持，且个别钢厂开始消化低成本原料库存，开始扭亏转盈，钢厂盈利率也有所好转。
焦煤供给	看多	(1) 国内煤矿供给依然不正常：煤矿主产区山西某些大矿复产，产量有所回升，但除主产区外其余省份减产明显，短期产量回升空间有限，安监形势依然严峻，国内煤矿生产依然不正常，供应缺口较大。(2) 蒙煤成交情绪较好：口岸贸易企业报价维持高位，下游市场对高价蒙煤接货意愿有限，市场成交情况一般，蒙古国线上电子竞拍蒙5原煤成交溢价明显。(3) 海煤成交回暖：澳大利亚远期海外炼焦煤一线主焦CFR234美金/吨（周环比-1），海煤成交回暖，后半周价格回升。
焦炭供给	看多	焦化利润继续收缩，焦化限产增多：本周焦炭日均产量合计108.5 (-0.8) 万吨，焦化利润-110 (-69)，焦炭第三轮提降落地，而原料煤成本却快速抬升，焦企利润快速收缩，焦化厂限产增多。
库存	看多	焦煤供给受限，焦企开始补库：除了焦化厂的原料煤外，煤焦全环节去库，市场基于焦煤供给持续受限，焦企开始对原料煤进行补库，价格快速走强。
基差/价差	中性	(1) 第三轮提降落地，市场提涨预期升温，盘面反弹至1930附近，快速修复基差，但还没有交易提涨预期，港口贸易价也涨至1954附近；(2) 蒙煤跟随反弹，原煤报价创年内新高，单一蒙煤仓单成本涨至1414附近。
利润	中性	盈利率33.77% (+1.74%)，焦化利润-110 (-69)。
总结	看多	煤焦领涨，蒙煤现货报价新高，期货大幅上涨，主要是焦煤供给持续受限，板块内其他品种受到带动有限。基本面来看，本轮上涨的核心原因，是5.22沁源矿难后，国内焦煤主产区安监形势严峻，焦煤供给维持极低状态，现货持续紧张。随着前期钢材需求低迷的利空情绪释放完毕，市场开始再度关注焦煤总量层面的短缺问题，现货价格快速上涨，蒙煤创年内新高。具体到行情上，市场再次突破周四的分歧，于周五午后再度走强，并且在夜盘维持强势表现后，我们继续更新对焦煤后市的看法——进一步看好焦煤行情，其中09合约涉及交割博弈，不确定性较大依然建议谨慎参与，01合约继续建议把握逢低做多的机会，认为期货有可能上涨去测试6月8日的高点。。

行情回顾：煤焦大幅上涨，蒙煤报价创年内新高

ITG 国贸期货

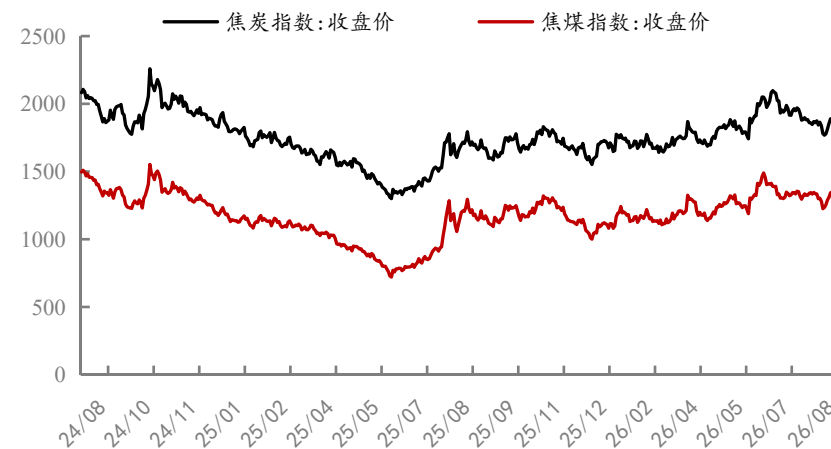
- **现货端：**焦煤现货报价新高，焦炭提涨预期升温，港口贸易准一湿熄焦1680（周环比+90），准一干熄焦1880（周环比+30），炼焦煤价格指数1764.4（周环比+46）；蒙煤方面，口岸贸易企业报价维持高位，下游市场对高价蒙煤接货意愿有限，市场成交情况一般，蒙古国线上电子竞拍蒙5原煤成交溢价明显，现甘其毛都口岸：蒙5原煤1300（周环比+90），蒙5精煤1555（周环比+246），河北唐山：蒙5精煤1600（周环比+35）。

- **期货端：**煤焦领涨，蒙煤现货报价新高，期货大幅上涨，主要是焦煤供给持续受限，板块内其他品种受到带动有限。

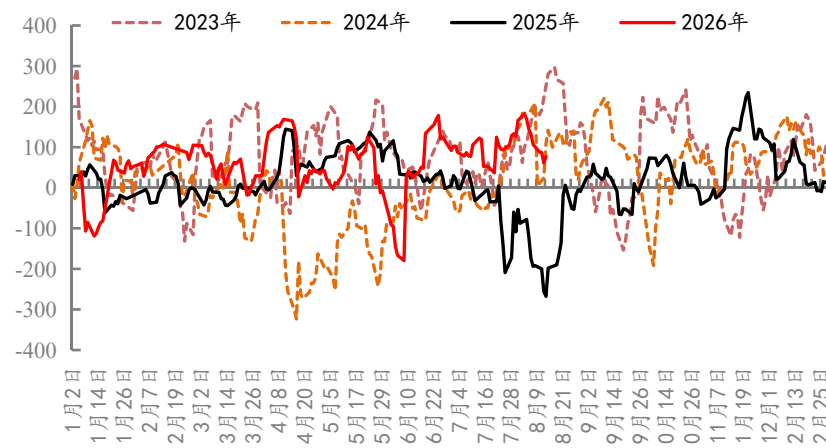
Wind煤焦钢矿指数



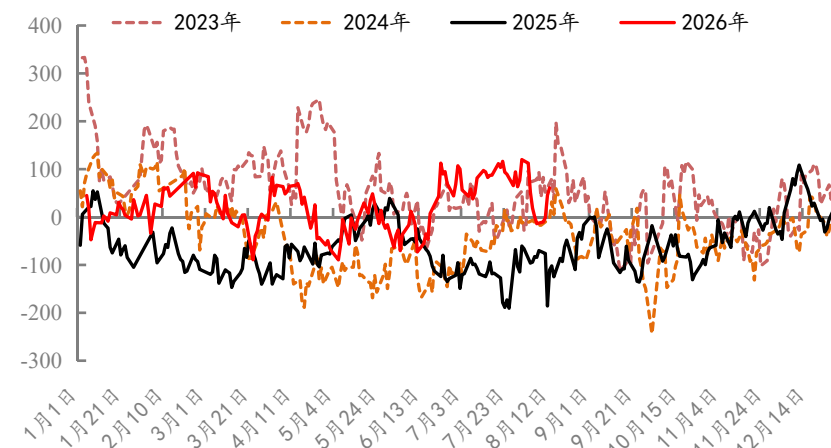
Wind焦煤焦炭指数



焦煤基差



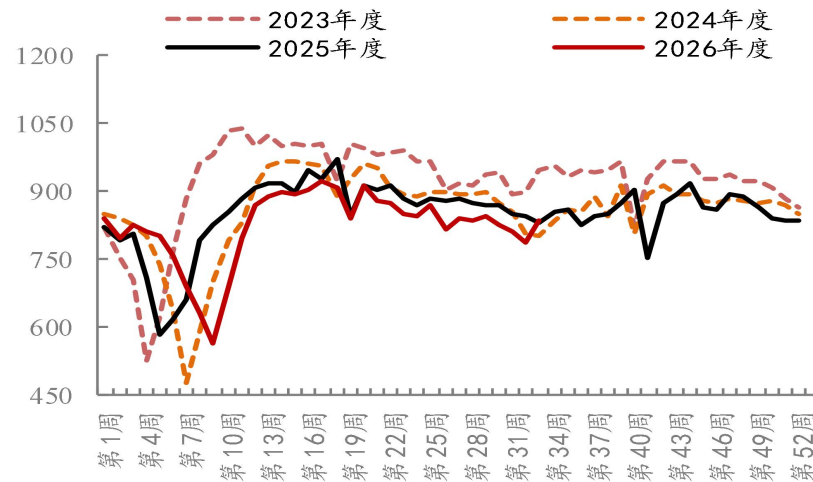
焦炭基差



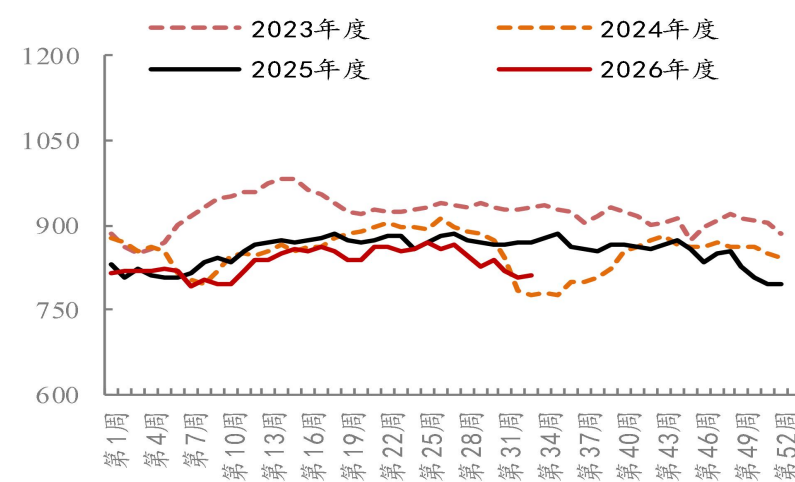
日期	轮次	幅度	累计	下游接受	炼焦煤 价格指数	港口钢厂仓单	集港成本仓单	港口贸易仓单	港口钢厂仓单 (干熄)	集港成本仓单 (干熄)	港口贸易仓单 (干熄)
2025/9/5	提降1轮	-50	-100	下游接受	1189.5	1701	1712	1718	1730	1794	1615
2025/9/15	提降2轮	-50		下游接受	1182	1648	1675	1718	1675	1701	1655
2025/10/1	提涨1轮	50	200	下游接受	1254.5	1701	1729	1718	1730	1756	1685
2025/10/27	提涨2轮	50		下游接受	1318.7	1755	1765	1718	1785	1794	1755
2025/11/5	提涨3轮	50		下游接受	1384.7	1809	1837	1718	1840	1866	1805
2025/11/14	提涨4轮	50		下游接受	1407.1	1863	1890	1782	1895	1921	1745
2025/11/28	提降1轮	-50	-200	下游接受	1350.9	1809	1840	1707	1840	1869	1675
2025/12/12	提降2轮	-50		下游接受	1299.9	1755	1777	1696	1785	1805	1575
2025/12/19	提降3轮	-50		下游接受	1290.6	1701	1723	1739	1730	1750	1625
2025/12/31	提降4轮	-50		下游接受	1267.4	1648	1675	1707	1675	1701	1675
2026/1/30	提涨1轮	50	50	下游接受	1291.3	1701	1729	1728	1730	1756	1705
2026/3/6	提降1轮	-50	-50	下游接受	1235.7	1648	1675	1728	1675	1701	1705
2026/4/1	提涨1轮	50	450	下游接受	1345.3	1701	1729	1761	1730	1756	1715
2026/4/18	提涨2轮	50		下游接受	1329.5	1755	1783	1739	1785	1811	1715
2026/4/24	提涨3轮	50		下游接受	1368.2	1809	1837	1804	1840	1866	1775
2026/5/26	提涨4轮	50		下游接受	1400	1863	1890	1804	1895	1921	1775
2026/6/3	提涨5轮	50		下游接受	1463.7	1916	1944	1890	1950	1976	1915
2026/6/8	提涨6轮	50		下游接受	1558.8	1970	1998	2008	2005	2031	1975
2026/6/15	提涨7轮	50		下游接受	1629.9	2052	2040	2060	2086	2015	2024
2026/6/22	提涨8轮	50		下游接受	1714.6	2078	2105	2062	2115	2141	2025
2026/7/1	提涨9轮	50		下游接受	1706.8	2132	2159	2019	2170	2196	2005
2026/7/3	提涨10轮	50		暂未接受	1706.5	2185	2213	1997	2225	2251	2005
2026/7/22	提降1轮	-50	-150	下游接受	1687.2	2078	2094	1943	2115	2130	1905
2026/7/29	提降2轮	-50		下游接受	1687.1	2024	2040	1911	2060	2075	1895
2026/8/7	提降3轮	-50		下游接受	1718.4	1970	1980	1857	2005	2014	1885

- 华东大面积台风降雨下，数据表现超预期：本周五大材产量811.01（+5.05），需求835.64（+34.49），本周产量小增，需求增加，库存下降，数据表现比较利多，特别考虑到同期华东大面积台风暴雨，不过也有可能是数据存在一些统计问题，关注下一期的情况。

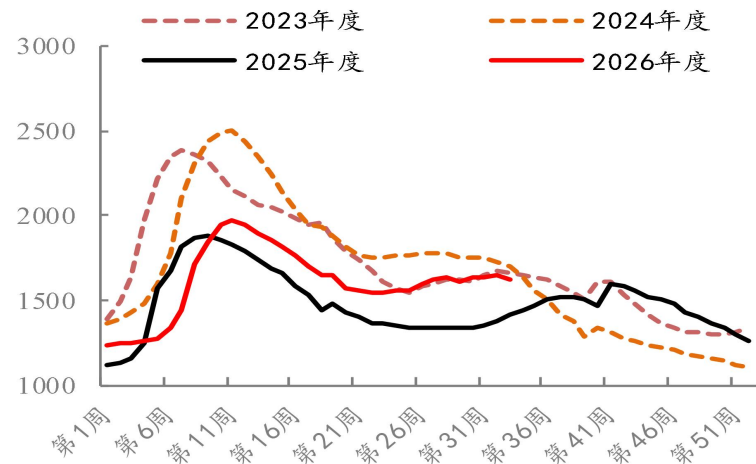
五大材表观需求（万吨）



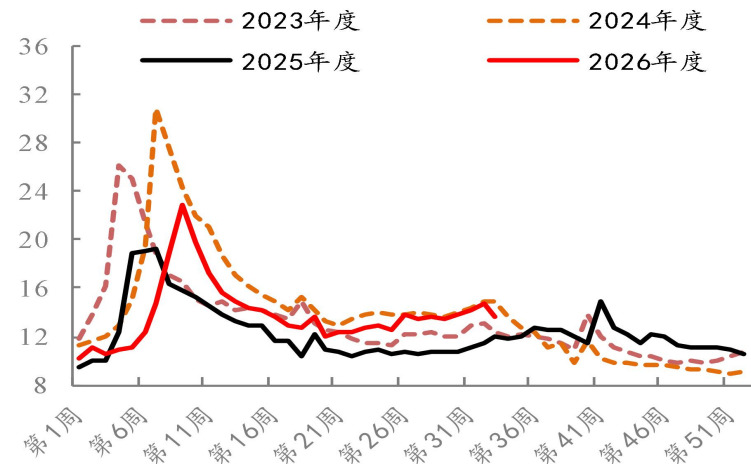
五大材实际产量（万吨）



五大材总库存（万吨）

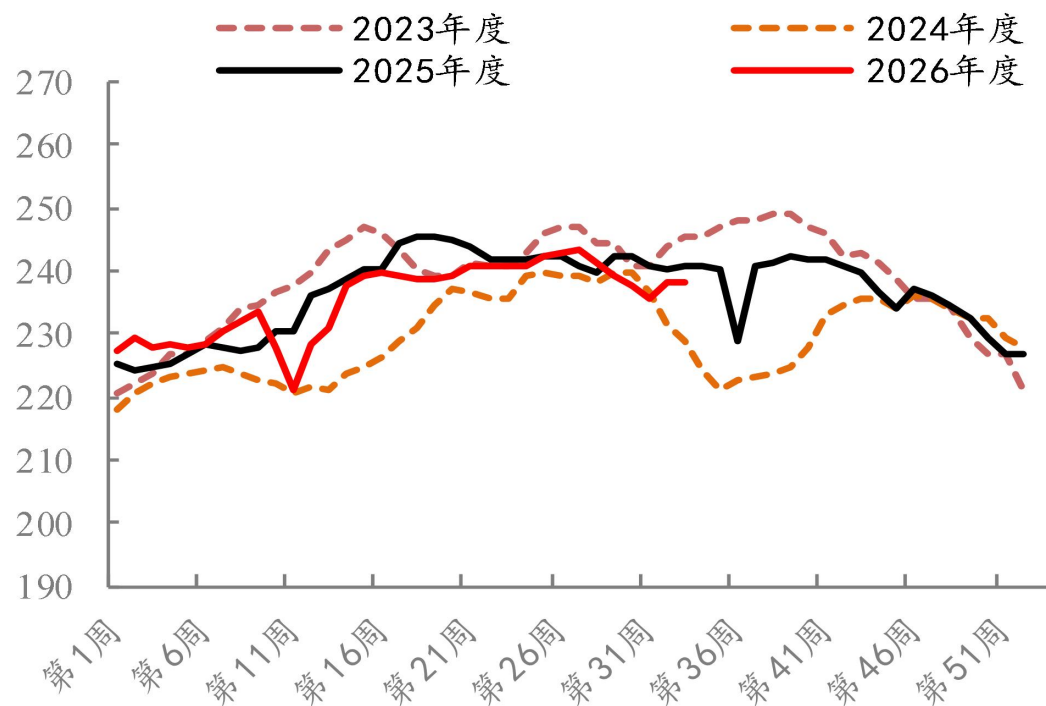


五大材库存可用天数

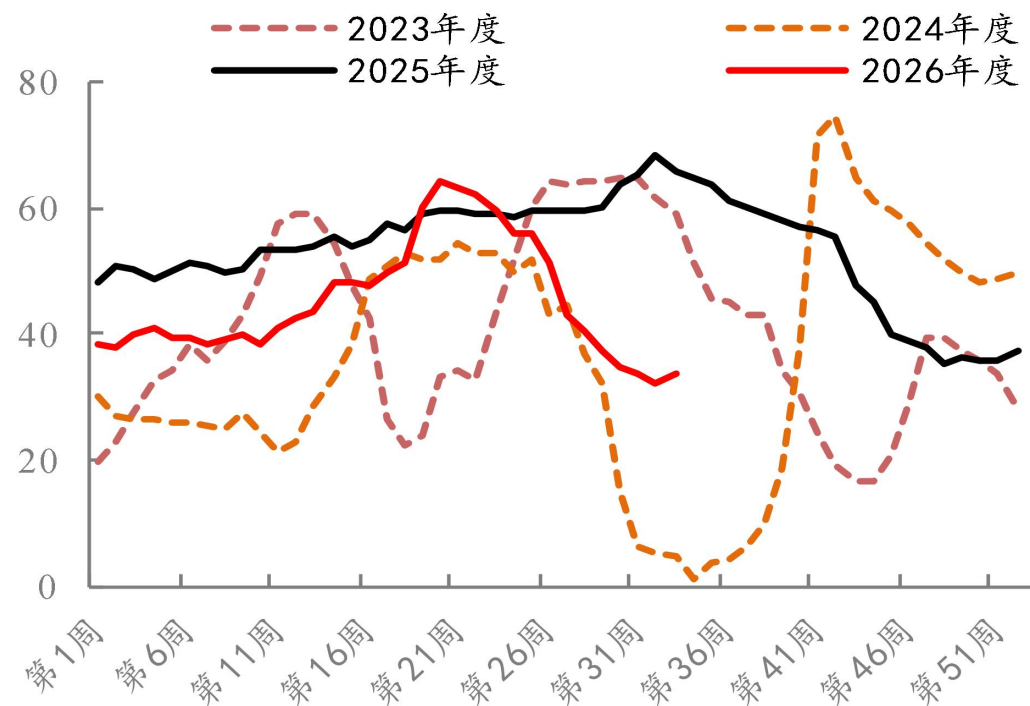


- **钢厂盈利率有所好转**：本周247家钢厂样本日均铁水238.20（+0.17），盈利率33.77%（+1.74%）。铁水产量维持，且个别钢厂开始消化低成本原料库存，开始扭亏转盈，钢厂盈利率也有所好转。

247家钢厂铁水产量（万吨/天）



247家钢厂盈利率（%）

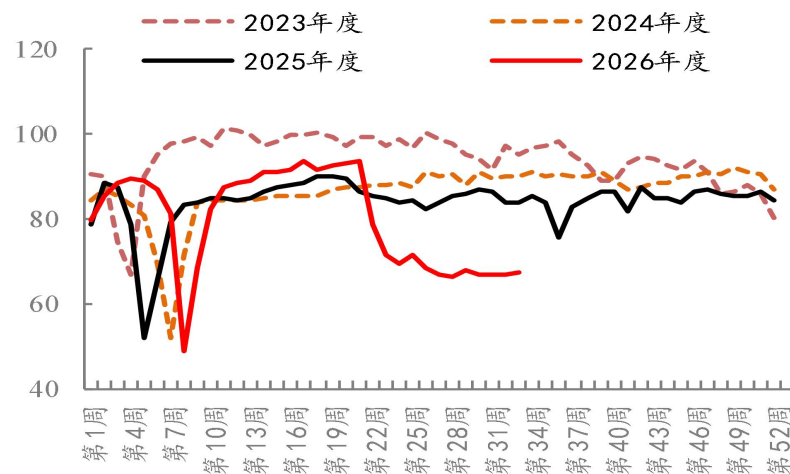


焦煤供给：国内供给依然受限，市场情绪回暖

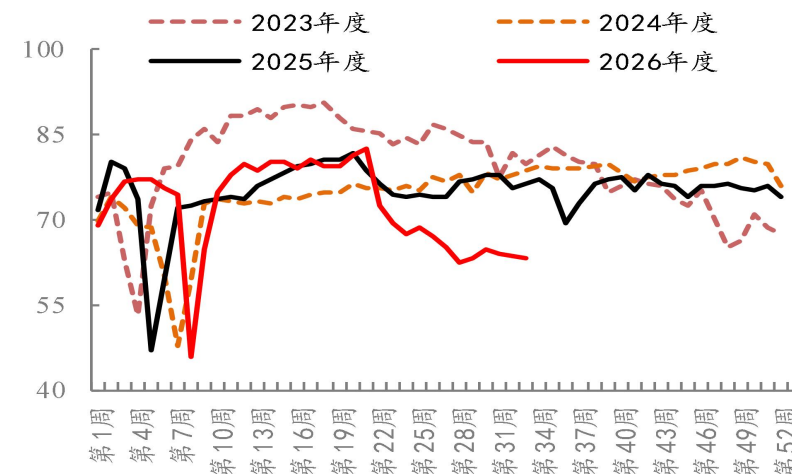
ITG 国贸期货

- 国内煤矿供给依然不正常：煤矿主产区山西某些大矿复产，产量有所回升，但除主产区外其余省份减产明显，短期产量回升空间有限，安监形势依然严峻，国内煤矿生产依然不正常，供应缺口较大。
- 蒙煤成交情绪较好：口岸贸易企业报价维持高位，下游市场对高价蒙煤接货意愿有限，市场成交情况一般，蒙古国线上电子竞拍蒙5原煤成交溢价明显。
- 海煤成交回暖：澳大利亚远期海外炼焦煤一线主焦CFR234美金/吨（周环比-1），海煤成交回暖，后半周价格回升。

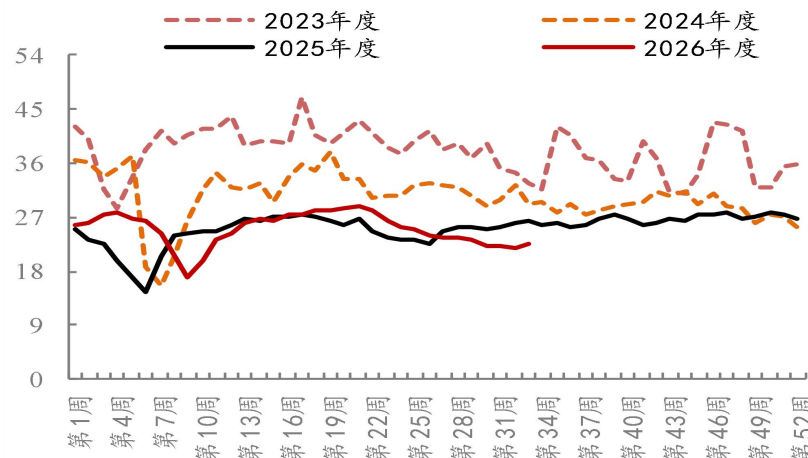
523家样本矿山开工率（%）



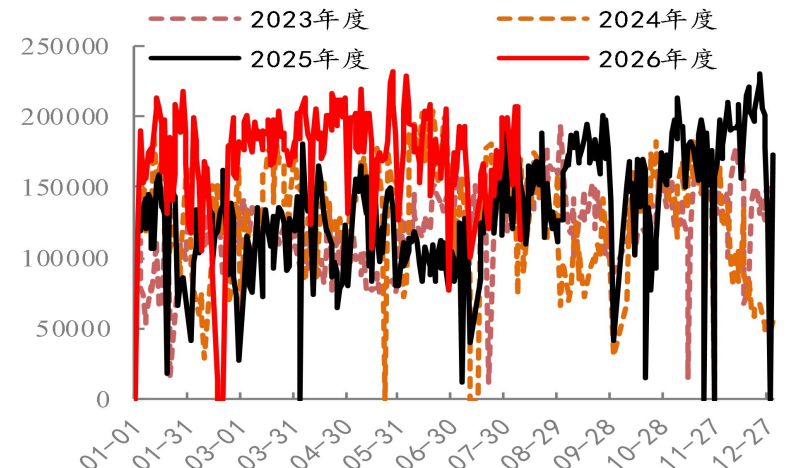
523家样本矿山日均精煤产量（万吨）



314家洗煤厂产量（万吨）

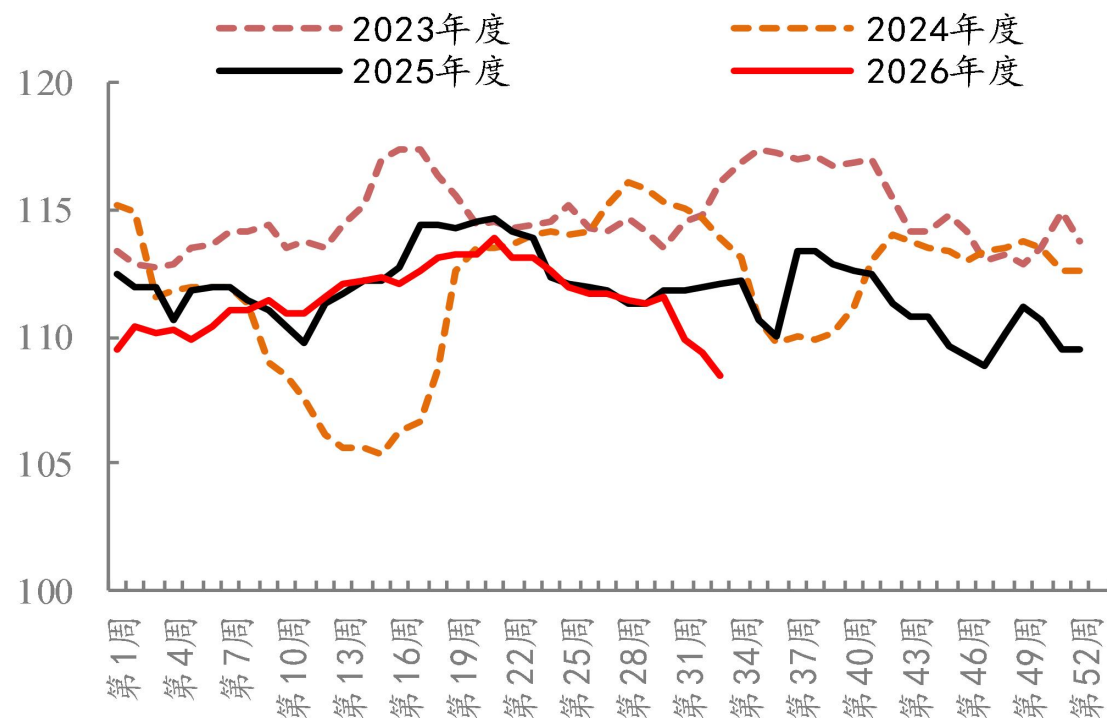


蒙煤288口岸通关（吨）

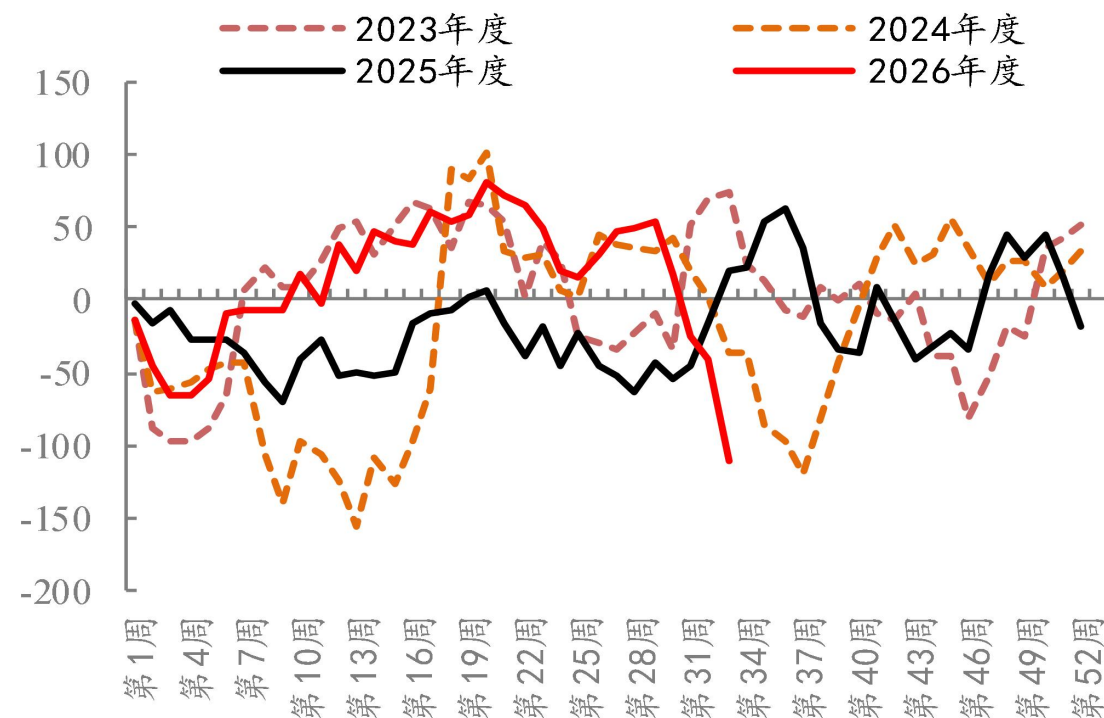


- 焦化利润继续收缩，焦化限产增多：本周焦炭日均产量合计108.5（-0.8）万吨，焦化利润-110（-69），焦炭第三轮提降落地，而原料煤成本却快速抬升，焦企利润快速收缩，焦化厂限产增多。

焦炭供给（万吨）

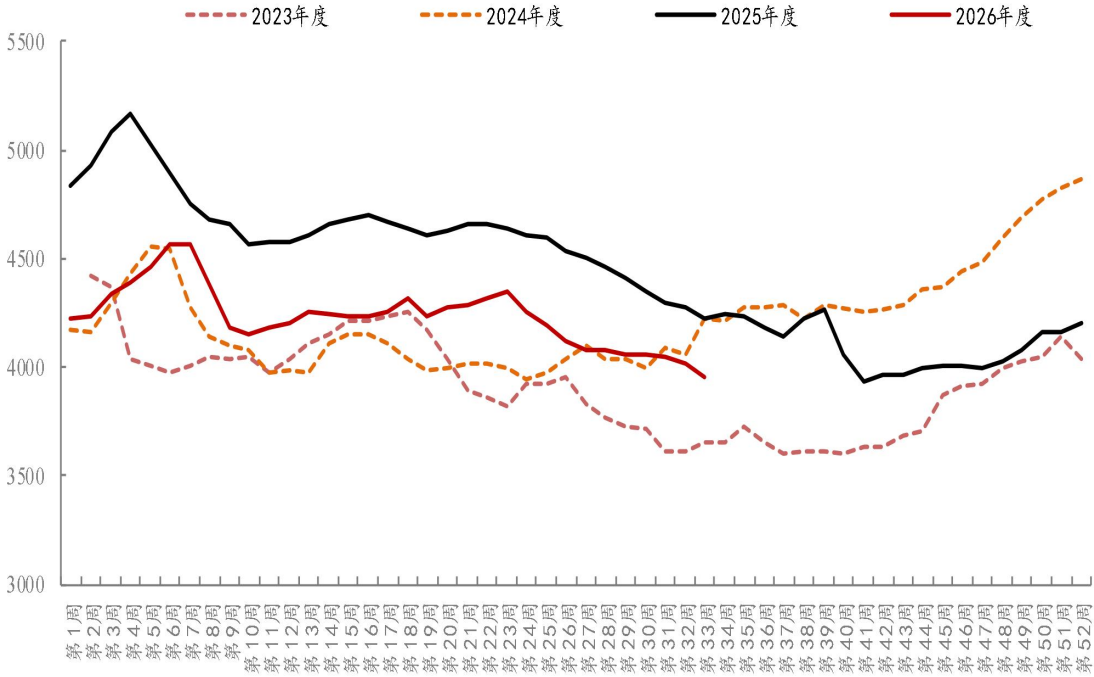


独立焦化厂吨焦利润（元）

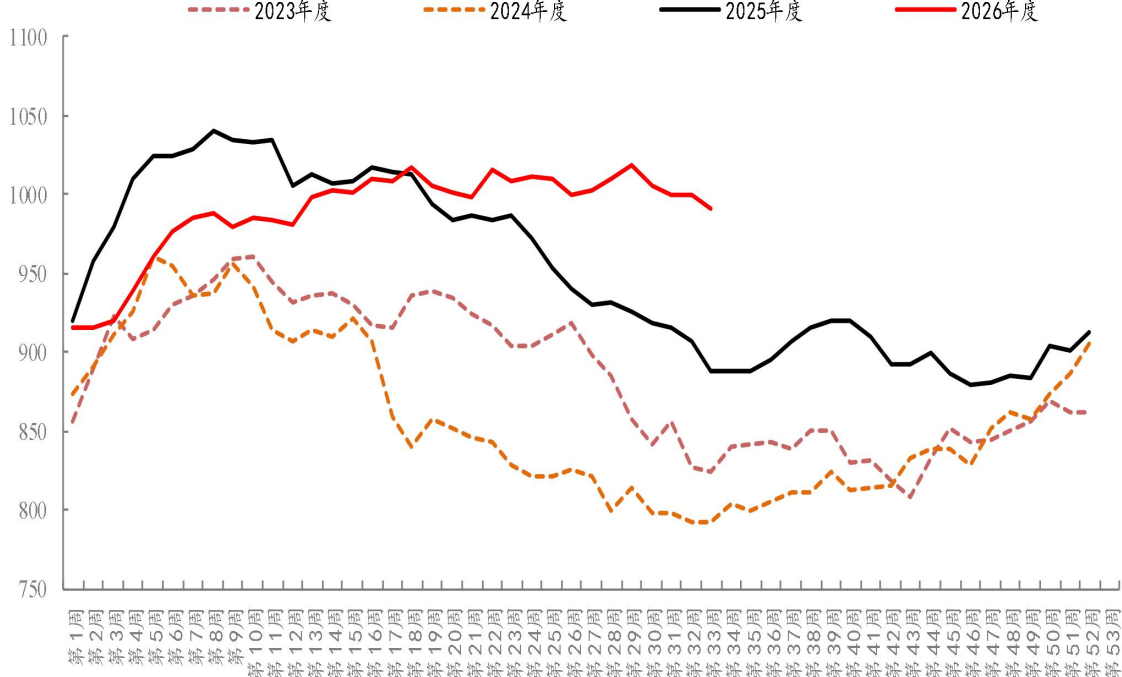


■ 焦煤供给受限，焦企开始补库：除了焦化厂的原料煤外，煤焦全环节去库，市场基于焦煤供给持续受限，焦企开始对原料煤进行补库，价格快速走强。

炼焦煤总库存（万吨）



焦炭总库存（万吨）

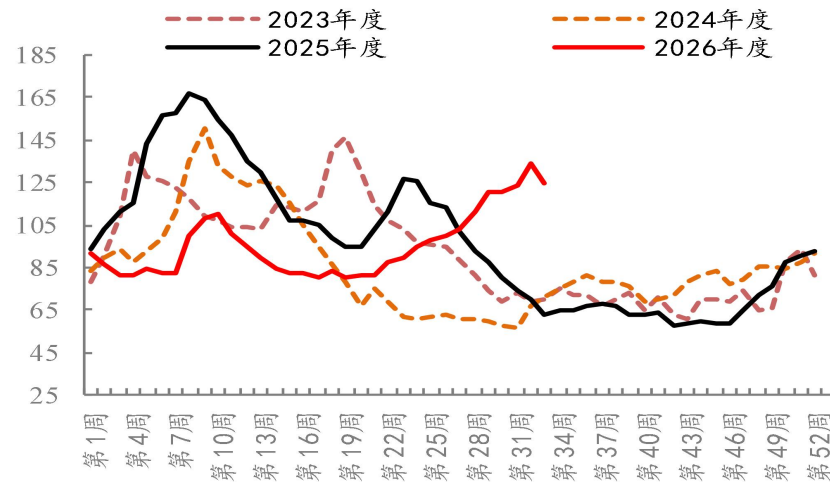


煤焦库存：焦煤供给受限，焦企开始补库

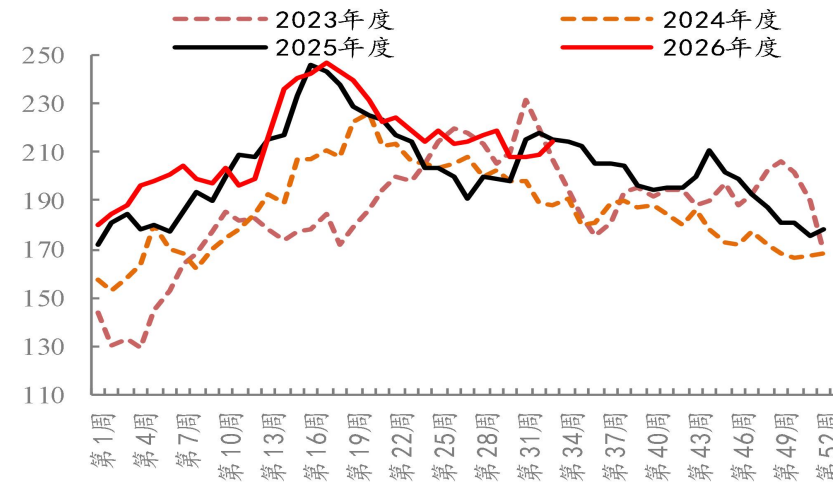
ITG 国贸期货

- 本周焦炭总库存 1053.9 (- 15.1) 万吨，其中焦企库存- 9.3 万吨，港口- 0.5 万吨，钢厂库存- 5.3 万吨，可用天数 11.5 (- 0.2) 天。

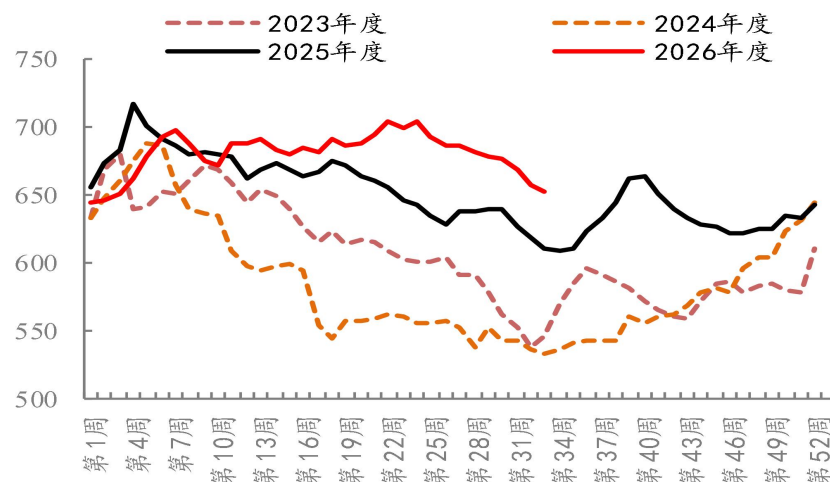
独立焦化厂焦炭库存



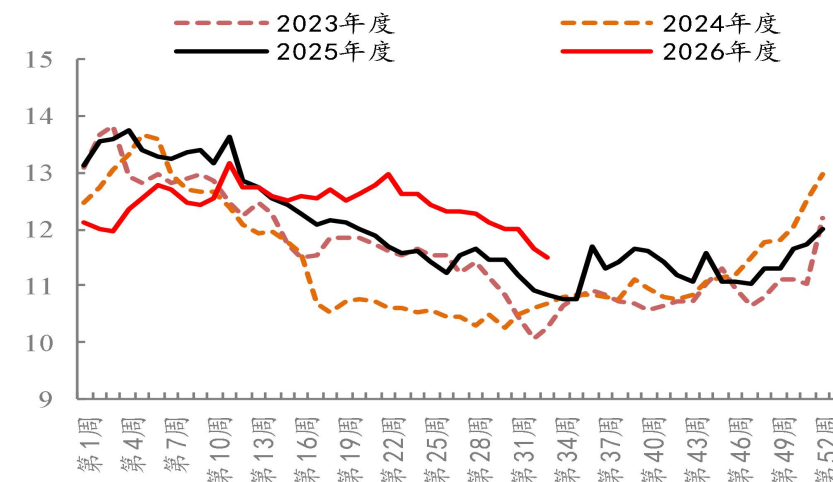
港口焦炭库存



钢厂焦炭库存



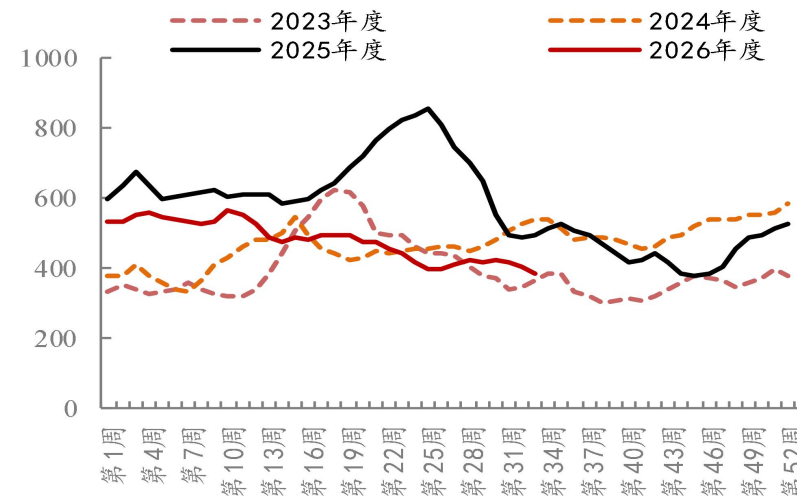
钢厂焦炭库存可用天数



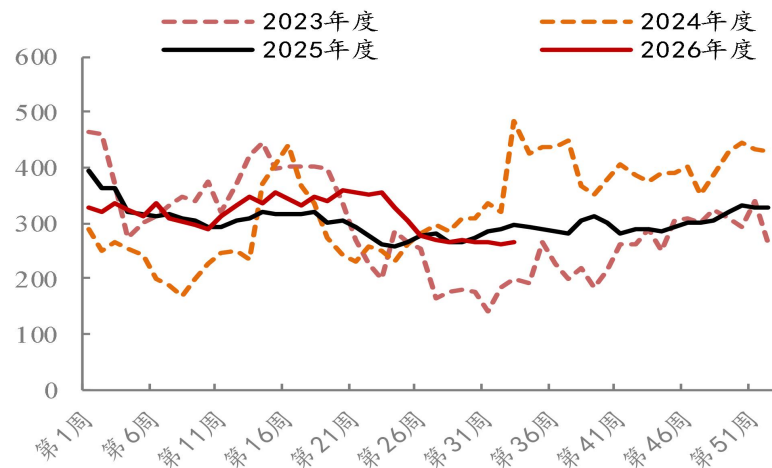
煤焦库存：焦煤供给受限，焦企开始补库

- 本周炼焦煤总库存 3612.6 (- 82.6) 万吨，其中矿山库存- 18.0 万吨，洗煤厂库存- 2.9 万吨，独立焦企炼焦煤库存+ 14.2 万吨，可用天数 11.3 (+0.3) 天，钢厂焦化炼焦煤库存- 13.5 万吨，可用天数 11.6 (- 0.2) 天，沿海 16 港库存- 38.0 万吨，三大口岸库存- 24.4 万吨。

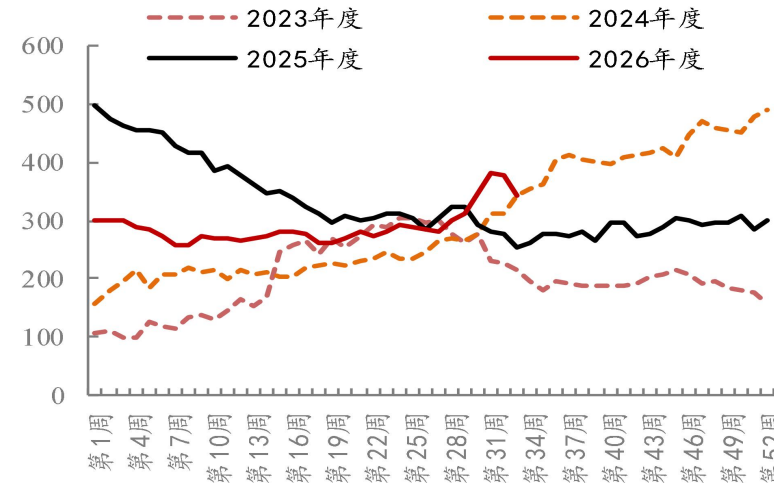
523家样本矿山炼焦煤库存



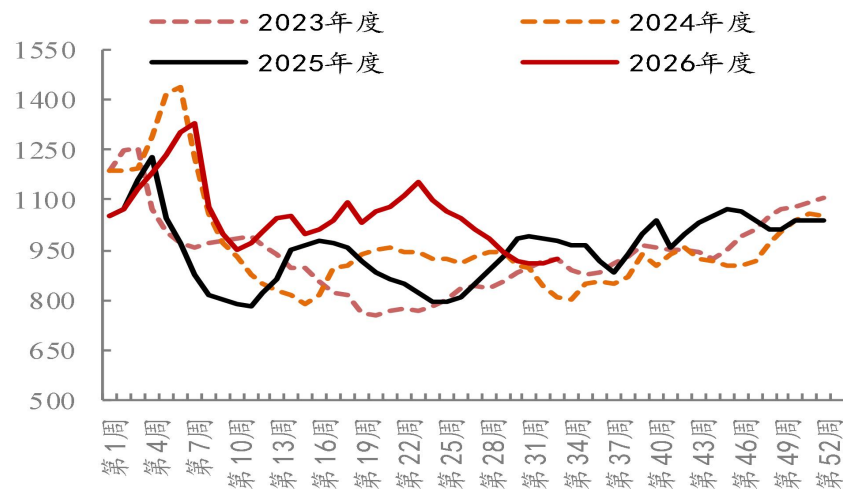
314家洗煤厂精煤库存



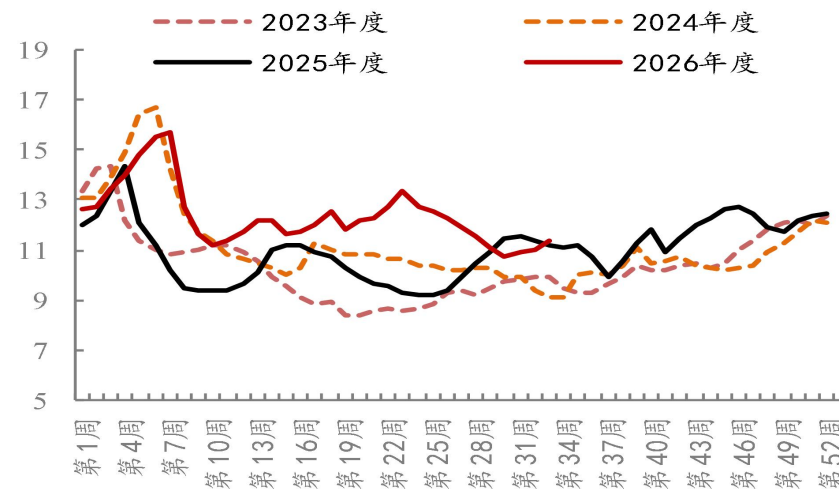
港口炼焦煤库存



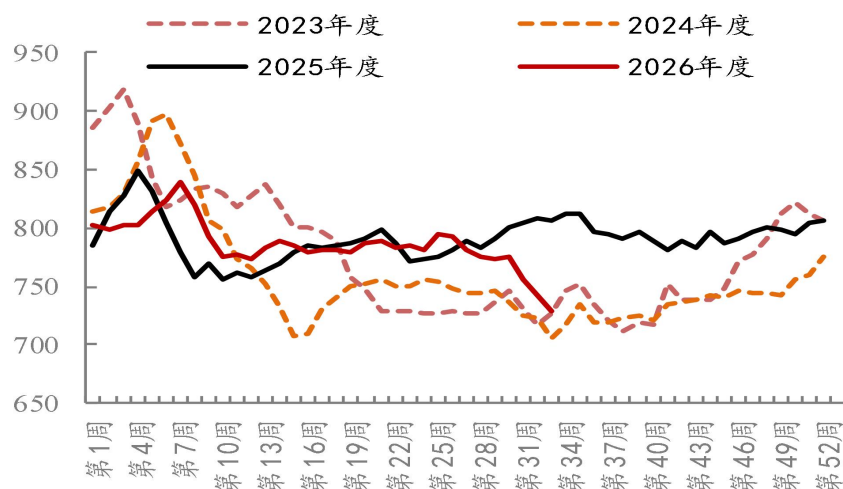
全样本独立焦化厂炼焦煤库存



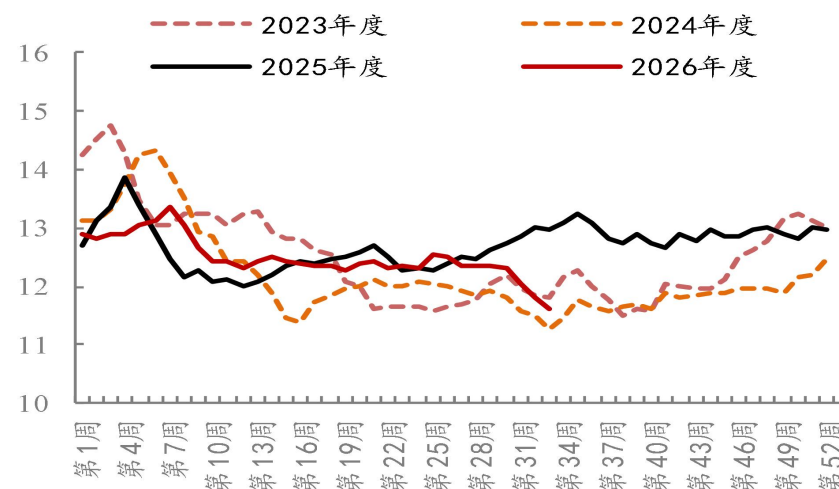
全样本独立焦化厂炼焦煤库存可用天数



247家钢厂炼焦煤库存



247家钢厂炼焦煤库存可用天数



02

PART TWO

铁矿石



影响因素	驱动	主要逻辑
供给	中性	本期路透发运数据环比下滑9.7万吨/天至444万吨/天，其中澳洲环比下滑16.1吨/天，巴西环比回升3.0万吨/天，非主流矿环比回升3.4万吨/天至89万吨/天。到港情况，中国到港总量环比下滑83.8万吨/天，澳洲到港环比下滑43.5吨/天，巴西到港环比下滑14.7万吨/天，非主流到港下滑25.5万吨/天。
需求	中性	本期钢材数据向好，五大材去库，表需走强，但更多是受到台风天气影响，部分库存未统计入内，因此数据存在失真，并不能说明钢材需求走强。本期钢厂铁水产量回升 0.17 万吨至238.2万吨。钢厂盈利率略有回升，环比回升 1.74%至33.77%。本期 47 港日均疏港量下滑42.58万吨至308.02万吨。47 港港口库存环比下滑79.18万吨至17421.5万吨的高位。厂内库存仍然处于今年较低位。
库存	利空	47 港港口库存环比下滑79.18万吨至17421.5万吨的高位，仍远高于去年同期。
利润	中性	本期钢厂利润持稳。
估值	中性	目前估值下方仍有空间
总结	利空	本周黑色整体出现反弹，尤其是煤焦反弹幅度较大。铁元素受到周四数据影响同样出现较大的反弹，但稍有回落。本期钢材数据向好，五大材去库，表需走强，但更多是受到台风天气影响，部分库存未统计入内，因此数据存在失真，并不能说明钢材需求走强。因此继续向上的空间暂时看不到。钢材端的表需也存在脉冲式的情况，淡季铁元素的基本面仍然是偏弱的，只是有脉冲式情况出现。目前普氏的价格下跌至95美金左右，略低于我们前期预判的年内均值，我们对于铁矿石价格的判断仍然是以偏弱为主，空单可持有。

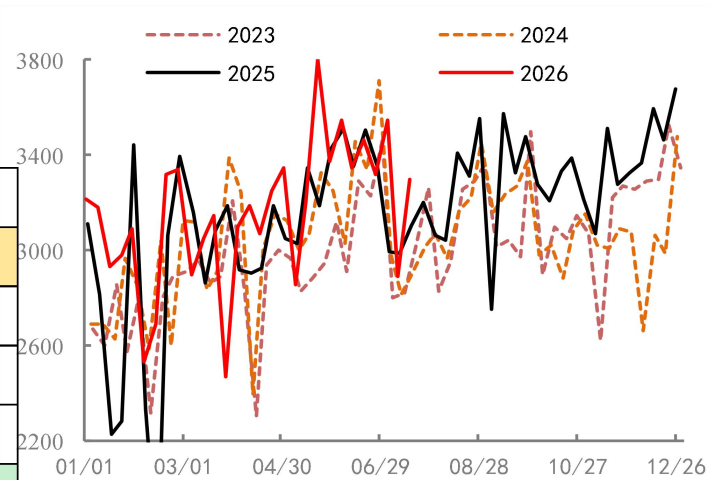
交易策略

单边：空单持有 套利：暂时观望

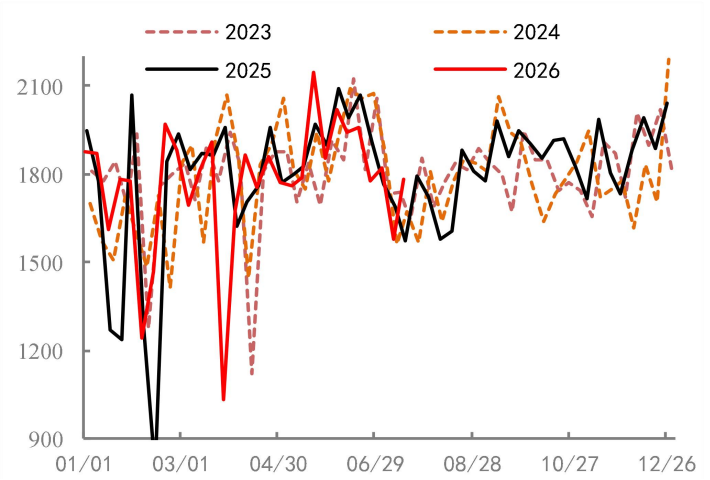
风险关注：贸易摩擦、宏观政策

单位：万吨	全球	澳洲	巴西	澳巴外
2026/7/17	3300	1783	804	713
2026/7/10	2890	1579	569	742
2026/7/3	3549	1819	911	820
2026/6/26	3323	1775	896	651
周环比	410	204	235	-29
四周均值	3266	1739	795	731
2024年均值	3053	1792	734	527
2023年均值	3007	1802	709	496

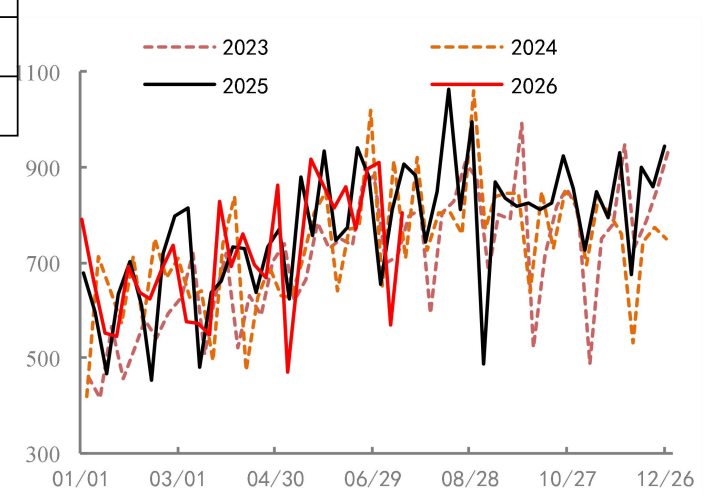
铁矿石发运量：全球（万吨）



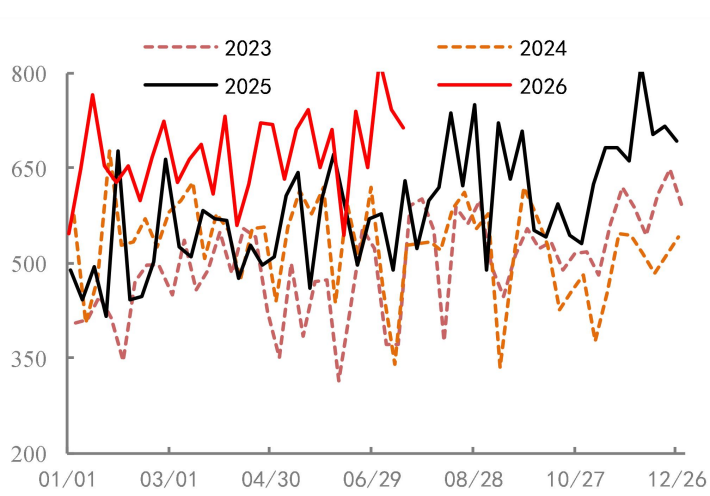
铁矿石发运量：澳洲（万吨）



铁矿石发运量：巴西（万吨）

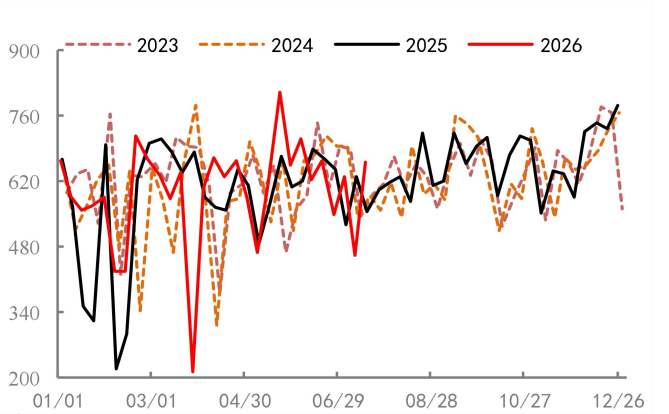


铁矿石发运量：澳巴外（万吨）

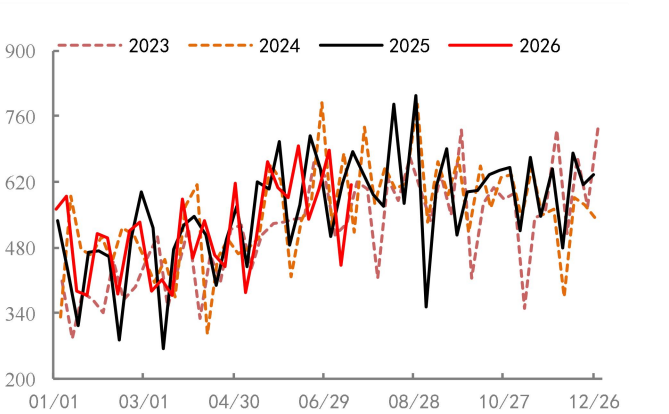


单位：万吨	力拓	VALE	BHP	FMG	四大合计
2026/7/17	660	615	514	369	2158
2026/7/10	463	441	497	352	1753
2026/7/3	630	686	612	325	2253
2026/6/26	548	604	602	342	2096
周环比	197	174	17	16	404
四周均值	575	587	556	347	2065
2024年均值	618	549	559	367	2094
2023年均值	629	519	543	360	2051

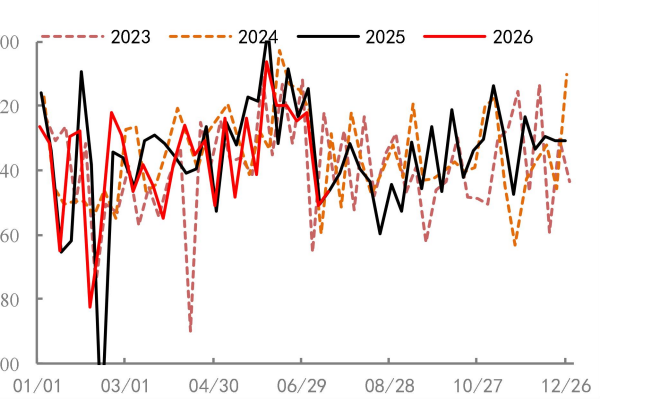
铁矿石发运量：力拓（万吨）



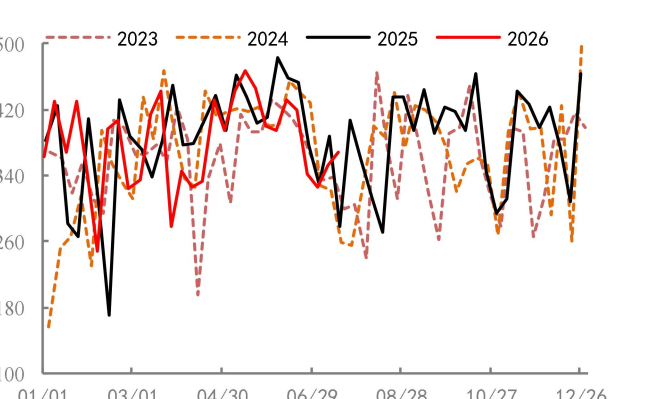
铁矿石发运量：淡水河谷（万吨）



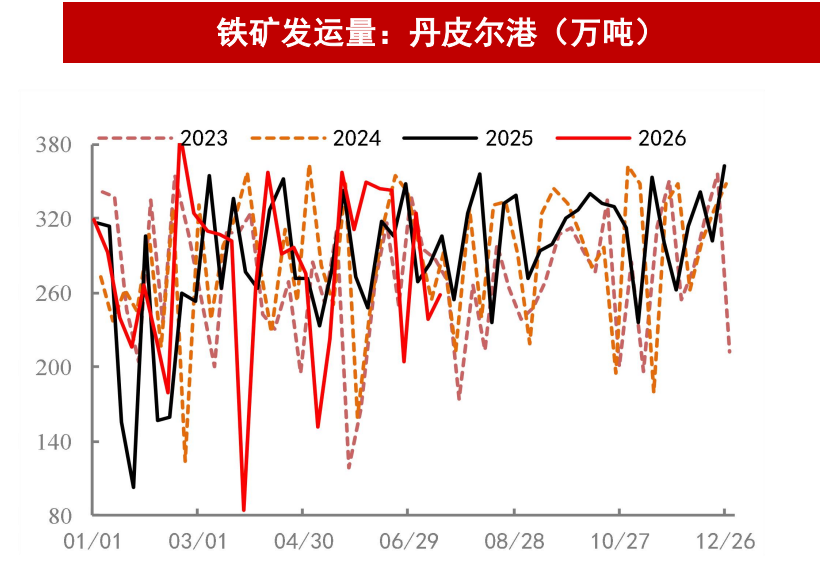
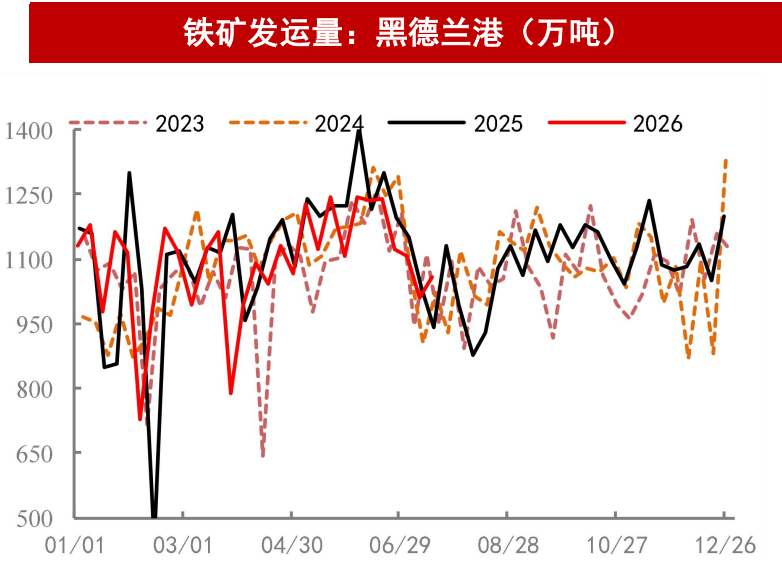
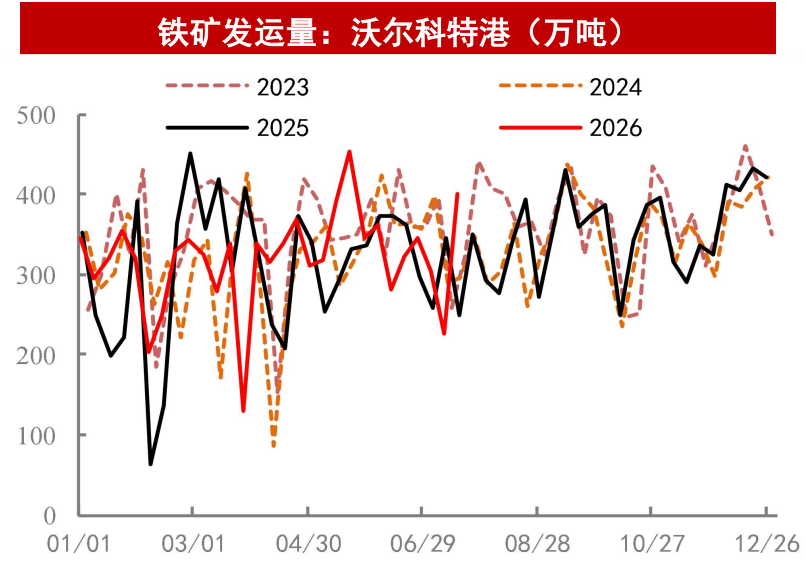
铁矿石发运量：BHP（万吨）



铁矿石发运量：FMG（万吨）



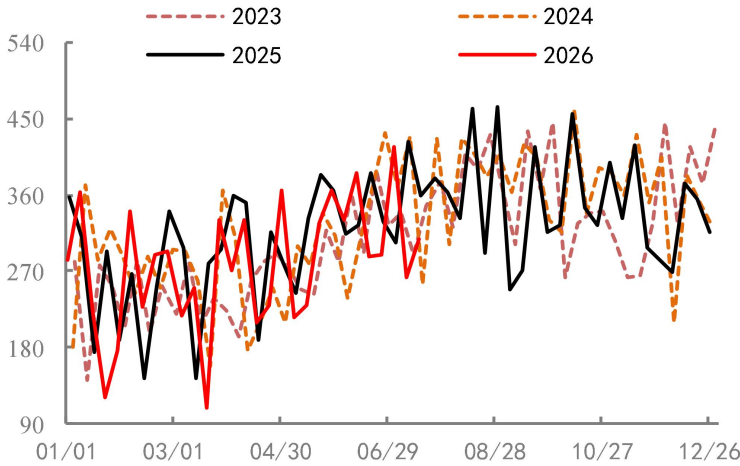
单位：万吨	沃尔科特港	埃斯佩兰斯港	丹皮尔港	黑德兰港	杰拉尔顿港	杰拉尔顿港：卡拉拉矿区	拉塔港
2026/7/17	401	0	259	1056	6	17	0
2026/7/10	225	35	238	1011	8	22	16
2026/7/3	305	0	325	1106	14	16	0
2026/6/26	344	18	204	1122	13	19	8
周环比	177	-35	21	45	-1	-5	-16
四周均值	319	13	256	1074	10	18	6
2024年均值	330	13	287	1083	8	17	4
2023年均值	358	16	271	1065	7	17	4



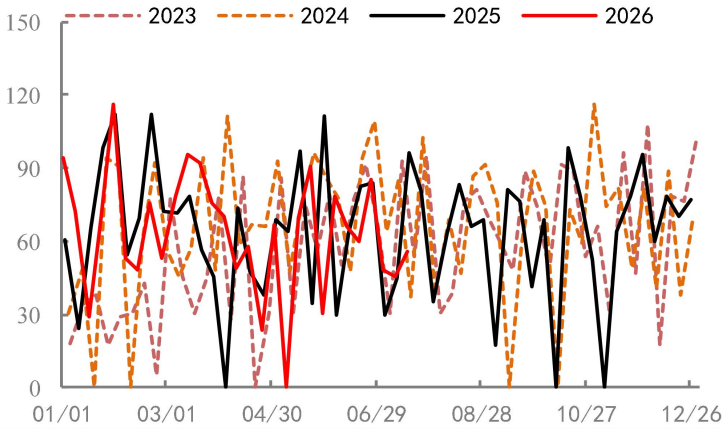
发运（巴西）

单位：万吨	PDM	Guaiba	CPBS	TUBARAO	Porto Sudeste
2026/7/17	308	56	40	211	17
2026/7/10	263	46	20	113	20
2026/7/3	417	48	40	181	60
2026/6/26	289	85	27	203	58
周环比	45	10	20	98	-3
四周均值	319	59	32	177	39
2024年均值	326	66	29	128	41
2023年均值	309	57	28	125	49

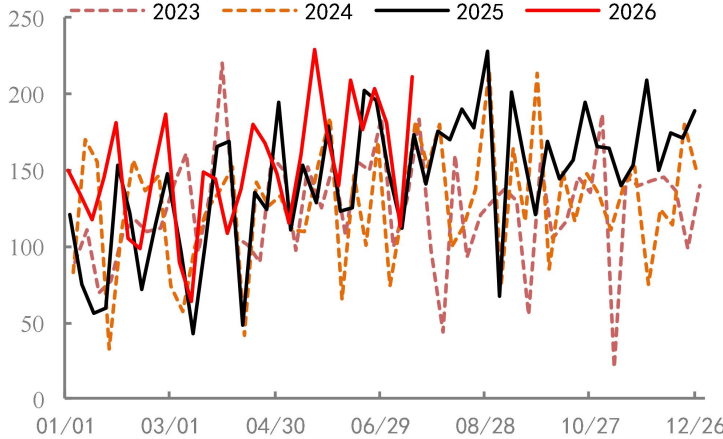
铁矿发运量：PDM港（万吨）



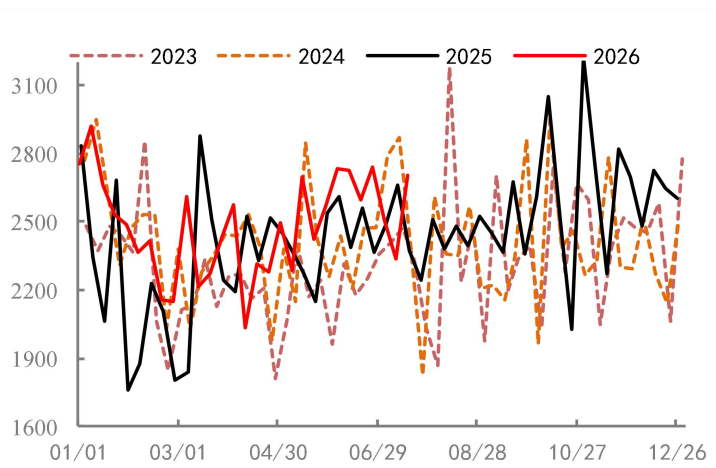
铁矿发运量：Guaiba港（万吨）



铁矿发运量：TUBARAO（万吨）

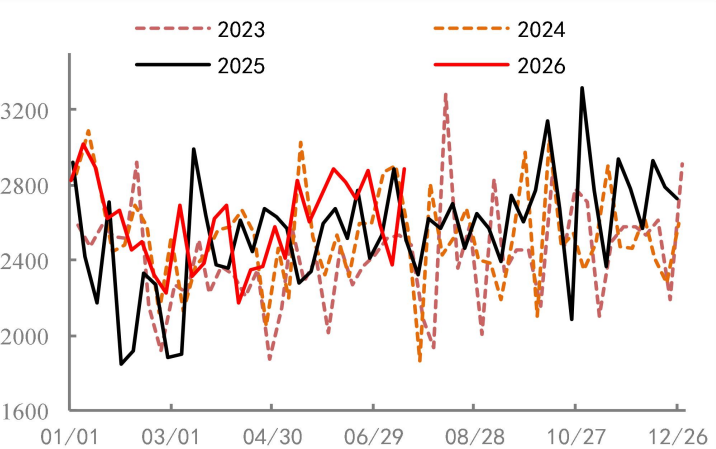


到港量：45港（万吨）

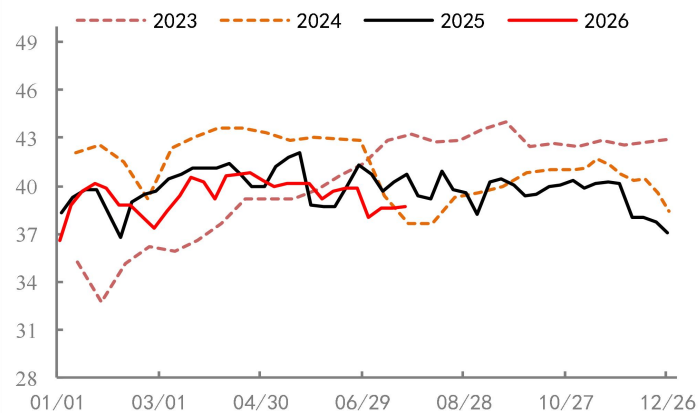


	45港	47港	曹妃甸港	京唐港	连云港	青岛港	日照港	天津港
2026/7/17	2701	2889	390	176	226	123	189	185
2026/7/10	2335	2378	336	335	120	335	273	195
2026/7/3	2512	2588	336	273	146	264	42	253
2026/6/26	2738	2879	276	256	121	278	103	171
周环比	366	511	54	-159	106	-212	-84	-11
四周均值	2572	2683	335	260	153	250	152	201
2024年均值	2410	2527	289	213	150	227	185	184
2023年均值	2317	2422	252	198	139	198	182	166

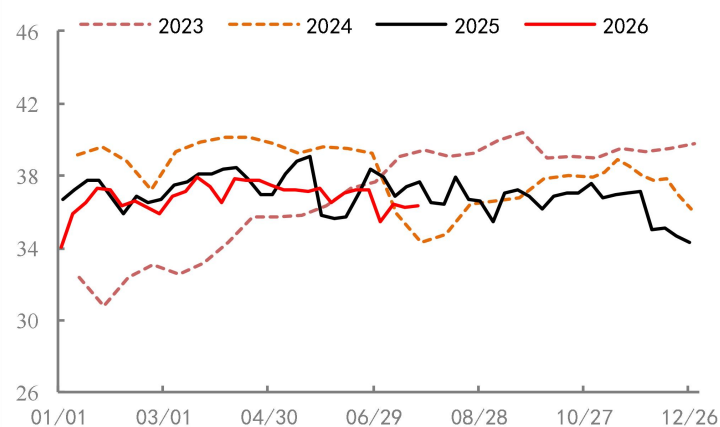
到港量：47港（万吨）



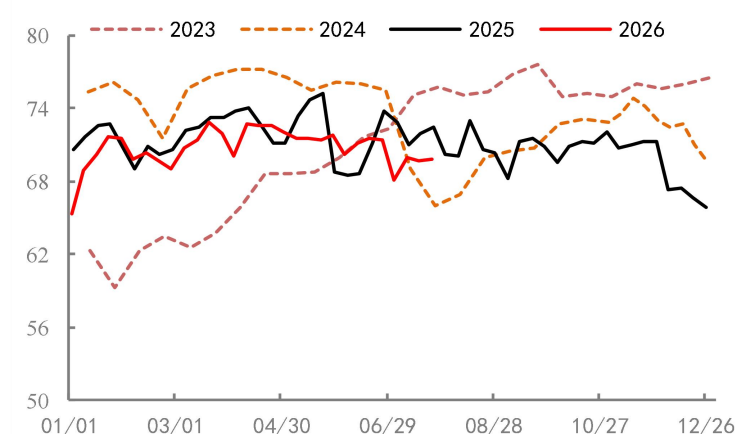
126家矿山铁精粉日均产量：全国



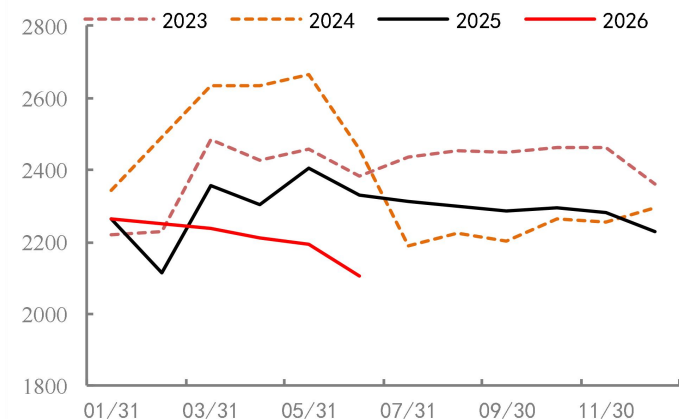
126家矿山铁精粉日均产量：大矿山



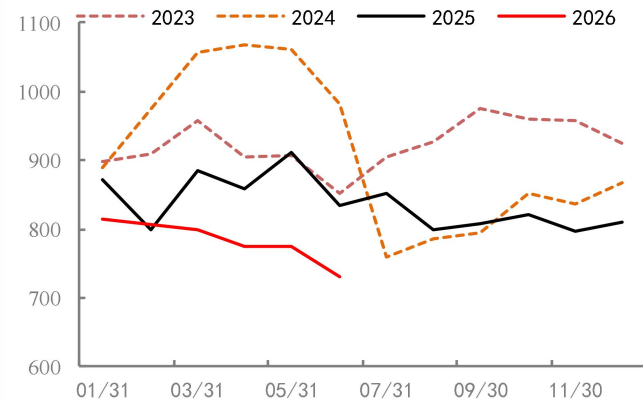
126家矿山产能利用率：大矿山



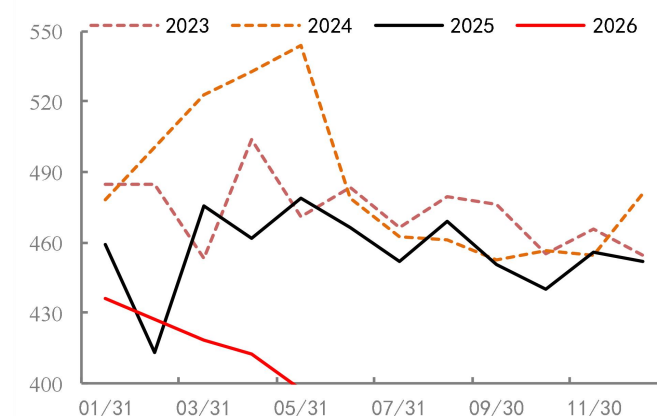
433家矿山铁精粉产量：全国（月）



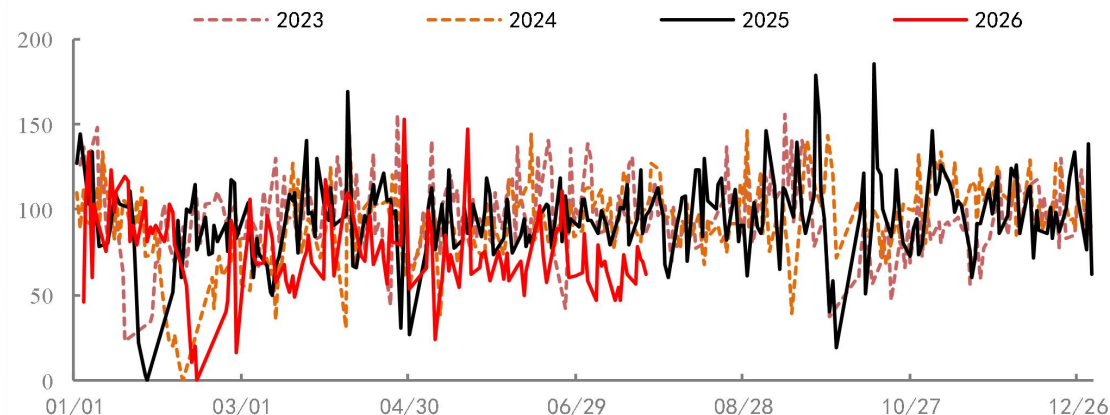
433家矿山铁精粉产量：华北地区（月）



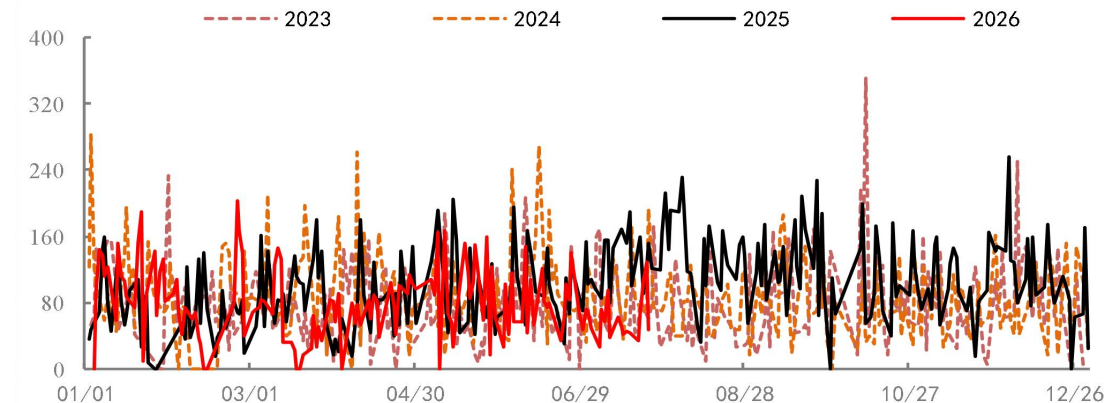
433家矿山铁精粉产量：东北地区（月）



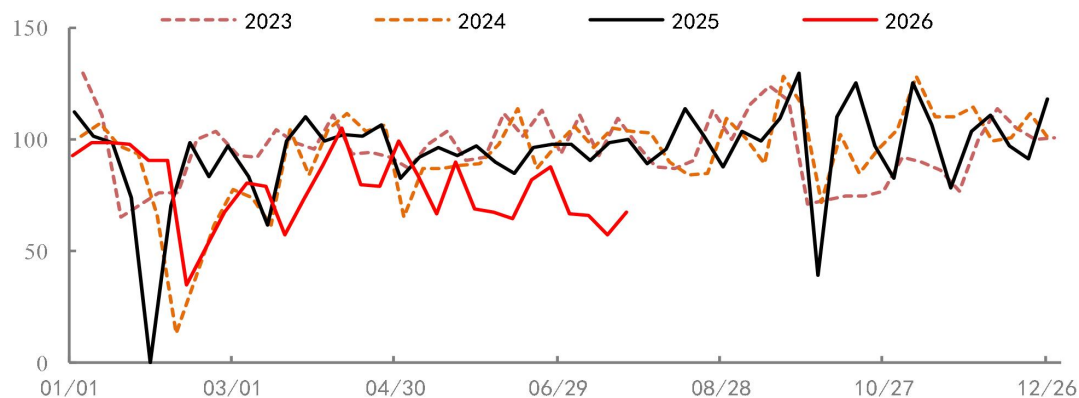
铁矿：成交量合计：中国主要港口（日）



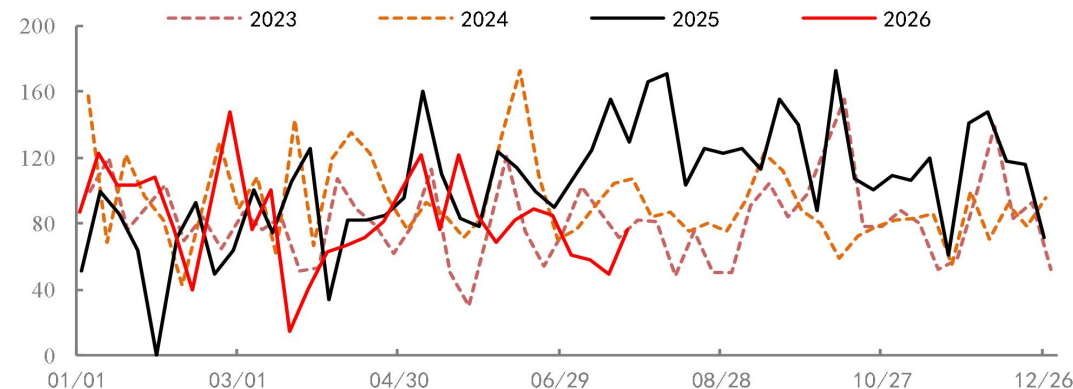
铁矿：远期现货累计成交量（日）



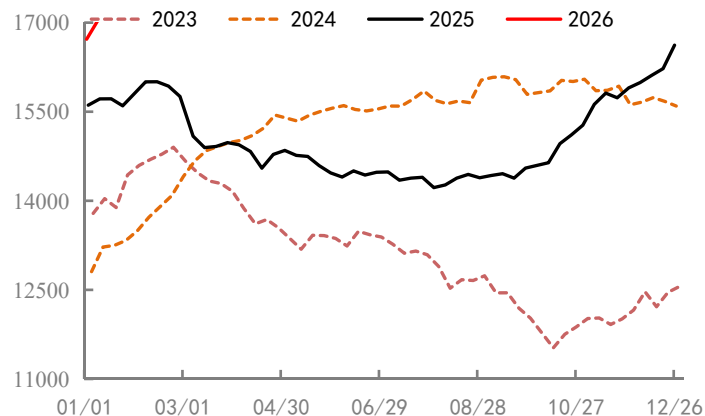
铁矿：现货日均成交量合计：贸易商（周）



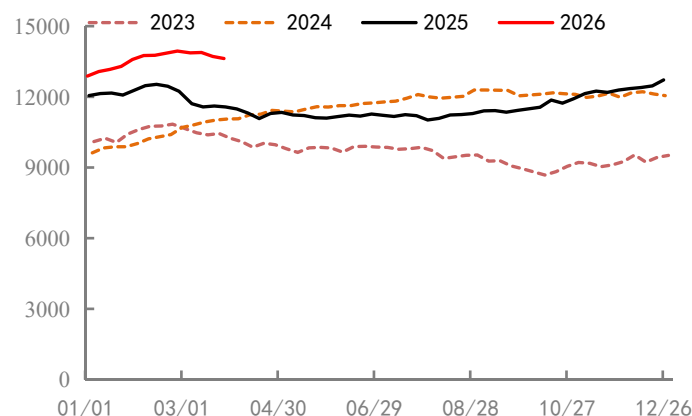
铁矿：远期现货日均成交量（周）



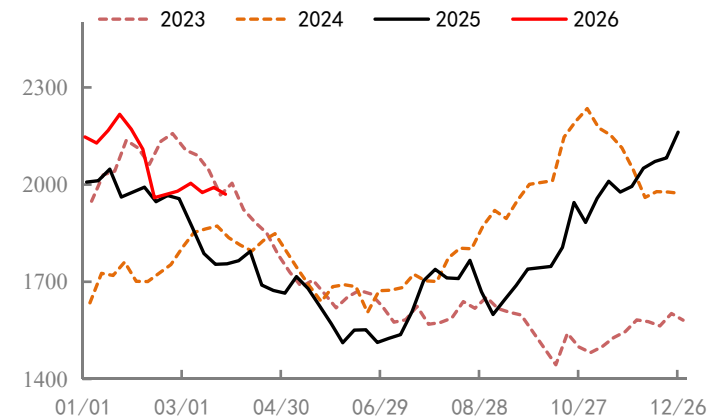
铁矿：进口：库存：47个港口（周）



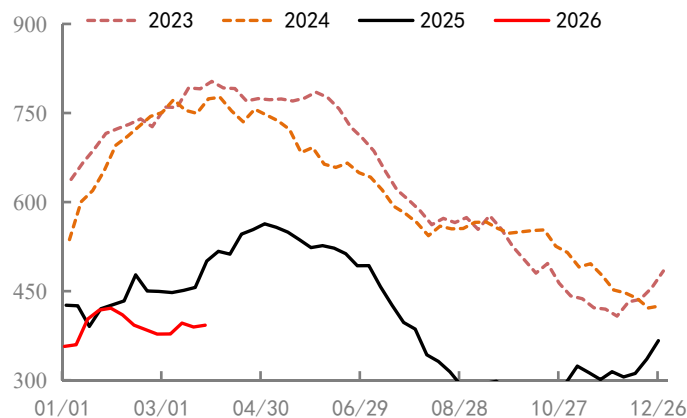
粗粉：库存：47个港口（周）



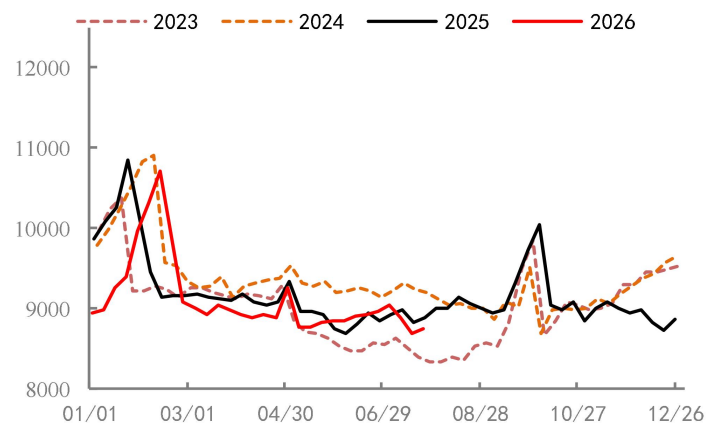
块矿：库存：47个港口（周）



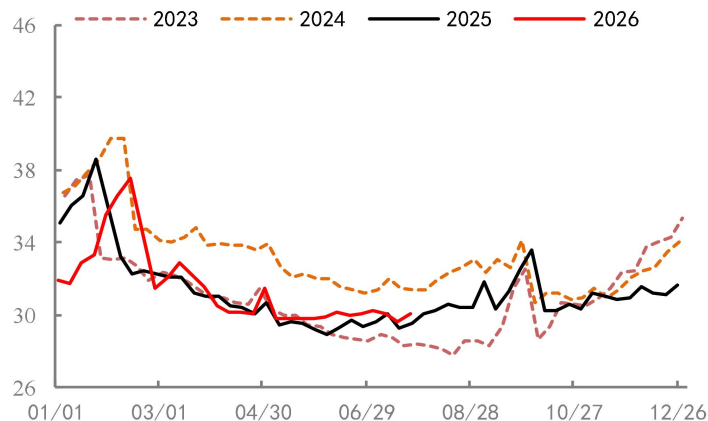
球团：进口：库存：47个港口（周）



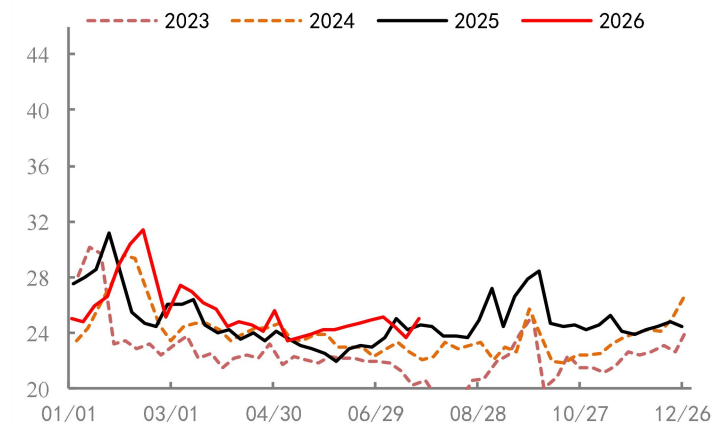
247家钢厂进口矿库存



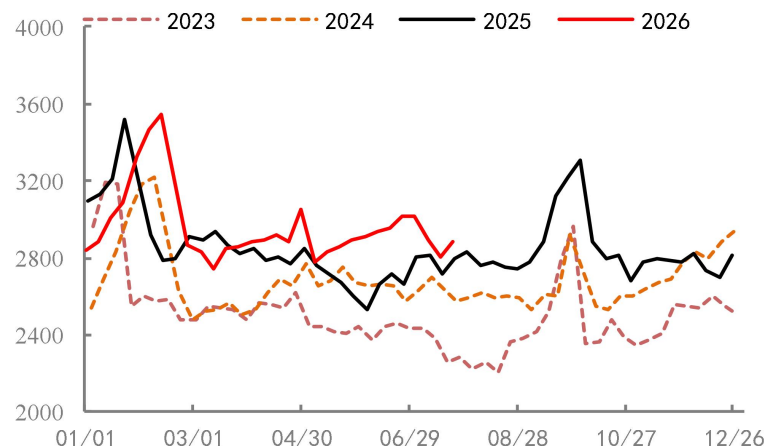
247家钢厂进口矿库存消费比



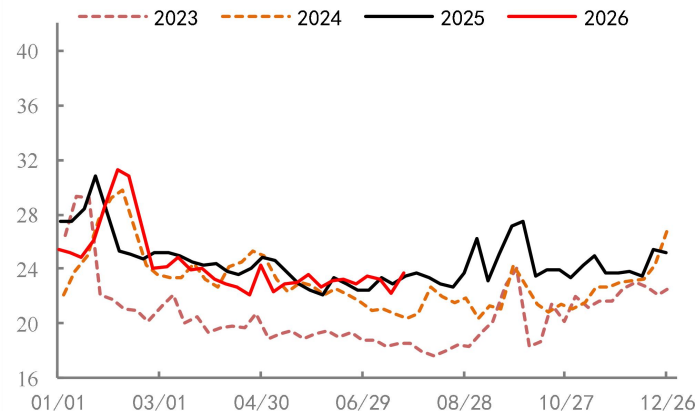
114家钢厂烧结用矿粉库销比



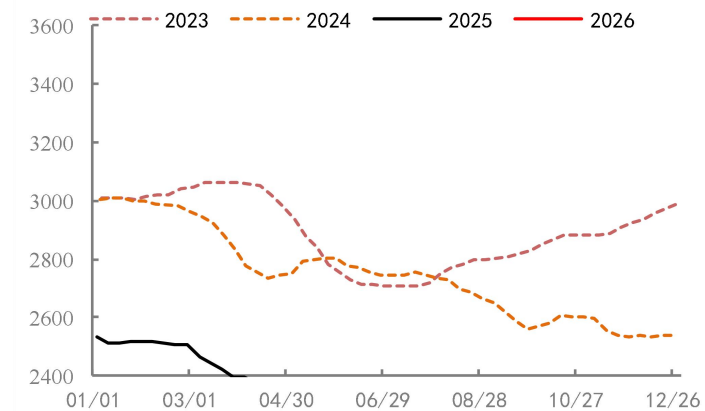
114家钢厂烧结用矿粉库存



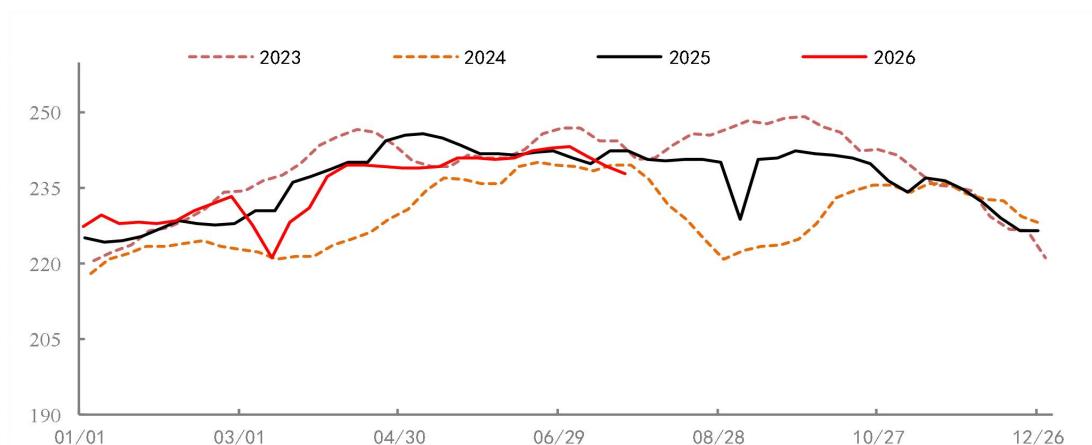
114家钢厂进口矿可用天数



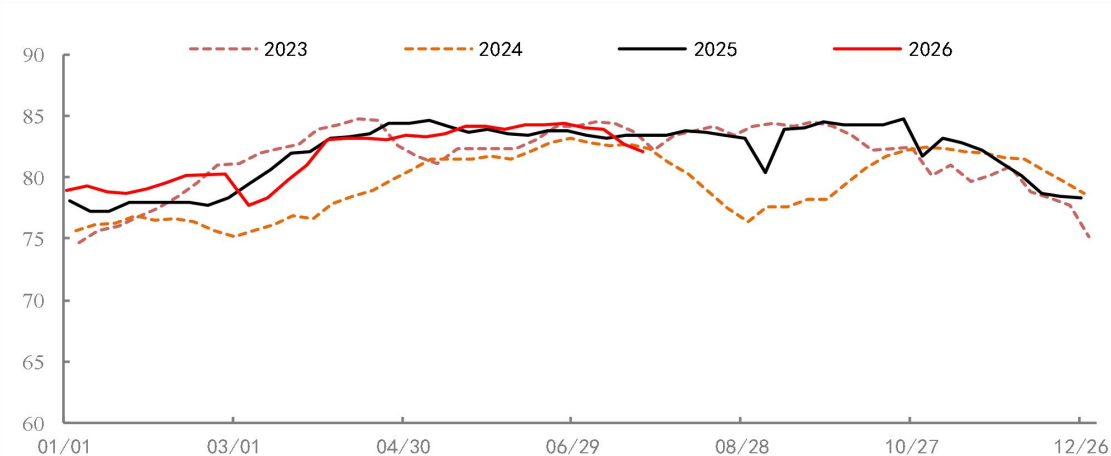
114家钢铁企业铁水成本（不含税）



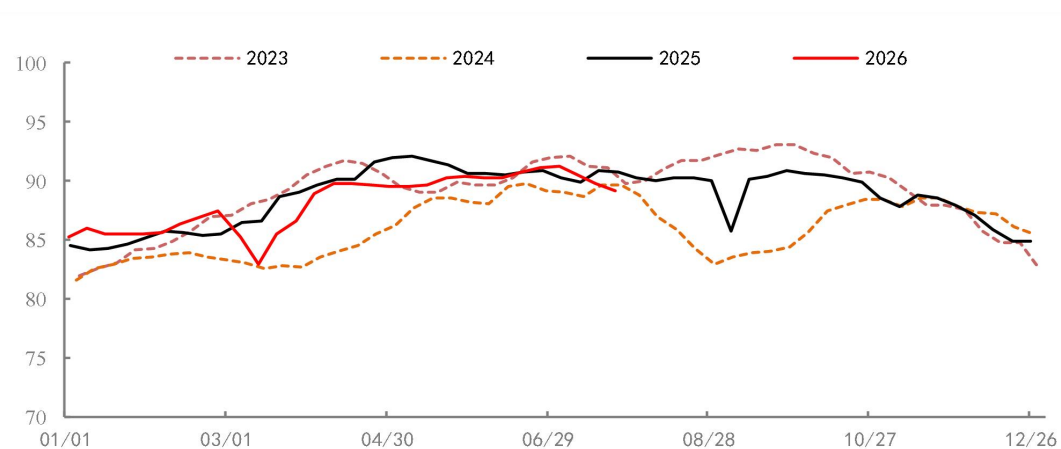
247家钢厂铁水



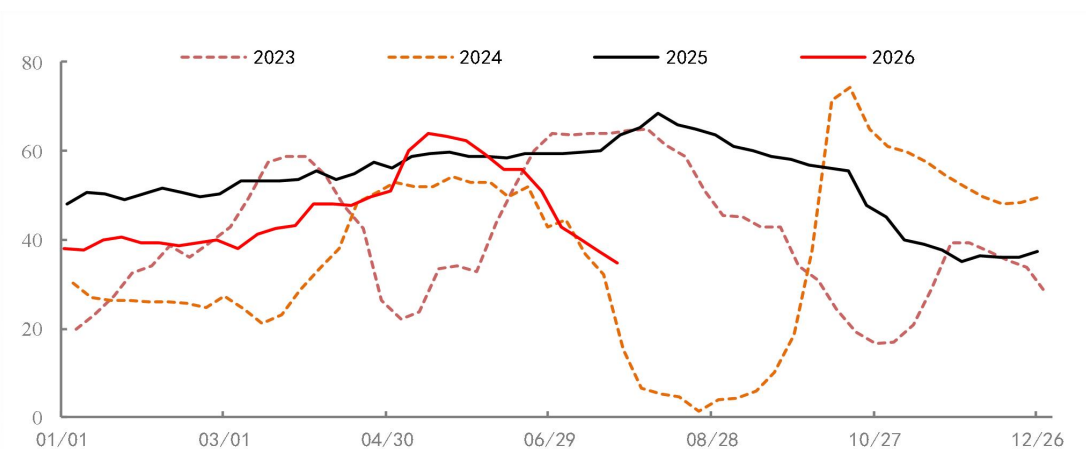
247家钢厂高炉开工率



247家钢厂产能利用率



247家钢厂盈利率



ITG 国贸期货

感谢您的观看

THANKS FOR YOUR TIME



本报告中的信息均源于公开可获得的资料，国贸期货力求准确可靠，但不对上述信息的准确性及完整性做任何保证。本报告不构成个人投资建议，也未针对个别投资者特殊的投资目标、财务状况或需要，投资者需自行判断本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，据此投资，责任自负。本报告仅向特定客户推送，未经国贸期货授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均构成对国贸期货的侵权，我司将视情况追究法律责任。**期市有风险，入市需谨慎。**