信达期货 CINDA FUTURES

期货研究报告

商品研究

煤焦早报

走势评级：焦煤——震荡偏强

焦炭——震荡偏强

刘开友—黑色研究员
从业资格证号：F03087895
投资咨询证号：Z0019509
联系电话：0571-28132535
邮箱：liukaiyou@cindasc.com

信达期货有限公司
CINDAFUTURESCO.LTD
杭州市萧山区钱江世纪城天人大厦19-20楼
邮编：311200

供应预期不改偏紧格局，向上节点临近

报告日期：2026 年 11 月 13 日

报告内容摘要：

◆**资讯：**

◆盘面：

焦煤：截至 11 月 12 日收盘，蒙 5#主焦煤报 1728 元/吨(+40)。主力合约报 1386 元/吨(-28.5)。基差+457 元/吨(+68.5)，1-5 月差+86.5 元/吨（+1）。

焦炭：截至 11 月 12 日收盘，天津港准一级焦报 2020 吨(-0)。主力合约报 1927.5 元/吨(-30)。基差+355 元/吨(+30)，1-5 月差+88 元/吨(+6.5)。

◆供给：

焦煤：523 家矿山开工率报 71.17%（-0.64），314 家洗煤厂产能利用率报 28.73%(+0.25)。。

焦炭：230 家独立焦企生产率报 69.97%(-0.75)，焦企开工小幅下调。

◆需求：

焦煤：230 家独立焦企生产率报 69.97%(-0.75)，焦企开工小幅下调。

焦炭：247 家钢厂产能利用率报 86.62%(-0.44)，铁水日均产量 230.69 万吨(-1.18)，当前碳元素供给下，铁元素仍偏高。

◆库存：

焦煤：523 家矿山精煤库存报 242.26 万吨(+20.42)，洗煤厂精煤库存 285.99 万吨(+0.64)。247 家钢厂库存 743.68 万吨（-17.35），230 家焦企库存 768.58（-26.62）。港口库存 314.88 万吨(-1.36)。

焦炭：230 家焦企库存 38.37 万吨（-1.35），247 家钢厂库存 573.58 万吨（-16.45），港口库存 135.06 万吨（-7.04）。

◆结论：

宏观：国际方面，美国 CPI 数据超预期，美联储官员发表鹰派言论，12 月加息基本板上钉钉，大宗商品承压。美伊双方态度有所缓和，布油逼近 90 美元。11 余额 18 日至 19 日，APEC 第三十三次领导人非正式会议期间，中美元首可能会有会面，且市场预期可能还会有中美俄三国元首的交流。虽然经过前两次的会晤后，市场对于达成实质性协议的预期不高，但至少在风险增加方面的顾虑会下降。关税措施，俄乌、中东等地缘冲突也有可能达成一定积极进展。黑色板块以内需为主，相对受影响有限，从风险偏好回升的角度，整体偏利多。

煤焦：焦煤方面，矿山开工连续两周小幅回落，虽然复产一直在推进，但产量并未出现同步修复。进入 11 月以来停产煤矿反而有所增加，并未出现此前预期的加速复产，前期市场已经对供给恢复打入较多预期，11 月若不能如预期复产，则供给的逻辑可能会有反转。甘其毛都蒙煤通关车数暂未明显回升，但有传闻近期将会重回 1000 车，蒙煤线上竞拍成交率大幅波动，周度均值在 75%左右。现货价格方面，蒙煤上周五小幅上调但周一再度下调，现货下跌趋势仍在延续。港口进口煤库存转跌，或为进口澳煤交割。目前盘面 11 月交割仍有溢价，但 12 月偏弱，故本轮港口的库存继续增加可能性不高，应该主要是应付 11 月交割。焦炭方面，上下游库存转为去化。钢厂再度发起提降 50 元/吨，本周有望落地。近期焦炭强于焦煤，相对而言，焦炭的基差提振更为直接。

近期焦煤受供应端的多空消息影响波动放大，且伴随多次反转。目前看，即使按国产煤供应 11-12 余额加速恢复，蒙煤通关升至 1200 车，焦煤也就是紧平衡状态。另外，当前焦煤的下游库存处于极低位置，一旦冬储补库或明年需求预期扭转，可能会引发集中补库。从盈亏比的角度看，当下做多性价比更高。建议 JM01、J01 多单轻仓持有，等待复产预期证伪或新的催化出来后再加仓。

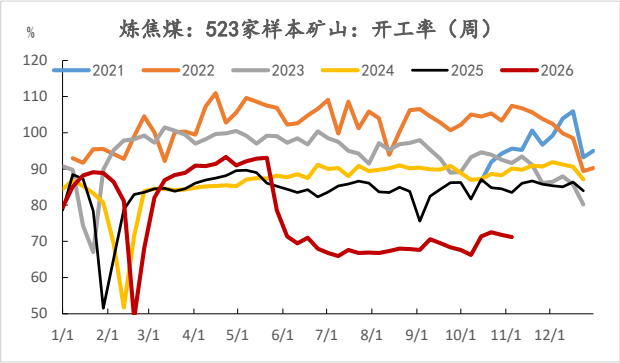
策略建议：JM01 多单轻仓持有，J01 多单轻仓持有。

风险提示：煤矿安全事故（上行风险）、地缘冲突升级（下行风险）

图目录

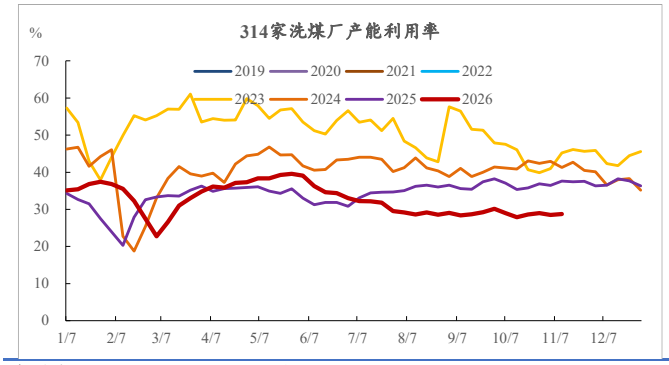
图 1：513 家矿山开工率 3
图 2：314 家洗煤厂产能利用率 3
图 3：523 家矿山原煤库存 3
图 4：港口炼焦煤库存 3
图 5：独立焦化厂（230 家）炼焦煤库存 3
图 6：样本钢厂（247 家）炼焦煤库存 3
图 7：蒙煤价格 3
图 8：唐山主焦煤价格 3
图 9：焦煤基差 4
图 10：焦煤 09 合约基差 4
图 11：JM2609-JM2701 月差 4
图 12：独立焦化厂（230 家）焦炉产能利用率 4
图 13：247 家钢厂产能利用率 4
图 14：成材利润 4
图 15：247 家铁水日均产量 4
图 16：国内独立焦化厂(230 家)焦炭库 4
图 17：北方港口焦炭库存 5
图 18：247 家钢厂焦炭库存 5
图 19：天津港准一级冶金焦平仓价（含税） 5
图 20：焦炭基差 5
图 21：焦炭 09 合约基差季节性图 5
图 22：J2609-J2701 月差 5
图 23：炼焦净利润（现货） 5
图 24：09 合约炼焦净利润（盘面） 5

图 1：513 家矿山开工率



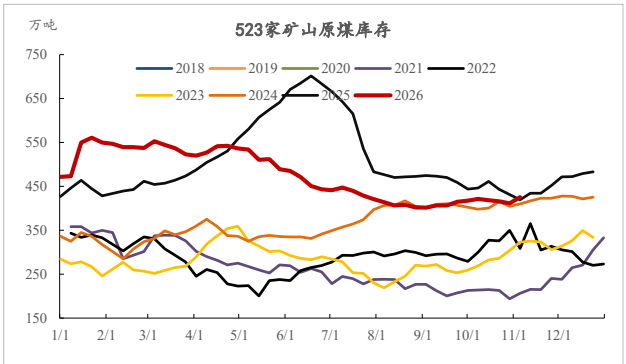
资料来源：Mysteel，信达期货研究所

图 2：314 家洗煤厂产能利用率



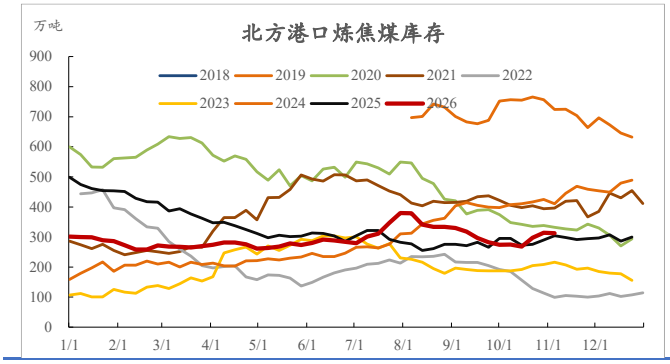
资料来源：Mysteel，信达期货研究所

图 3：523 家矿山原煤库存



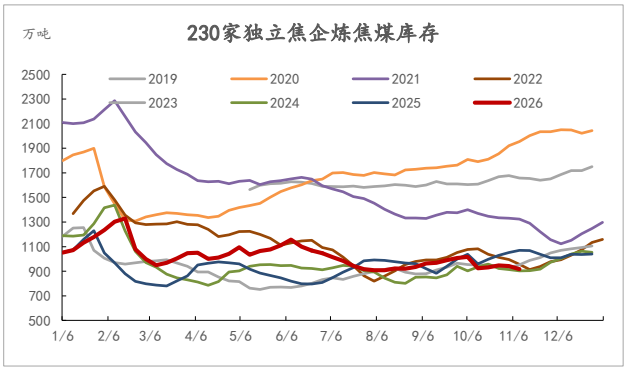
资料来源：Mysteel，信达期货研究所

图 4：港口炼焦煤库存



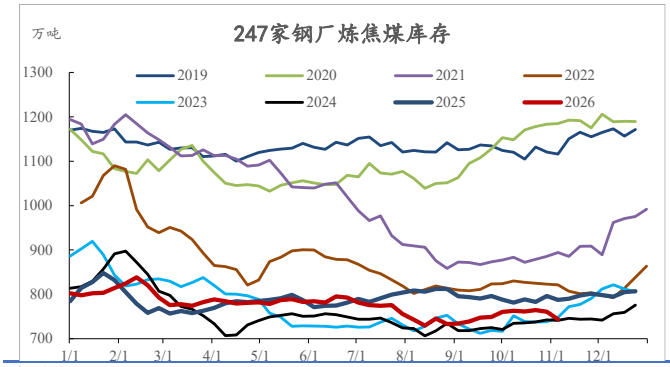
资料来源：Mysteel，信达期货研究所

图 5：独立焦化厂（230 家）炼焦煤库存



资料来源：Mysteel，信达期货研究所

图 6：样本钢厂（247 家）炼焦煤库存



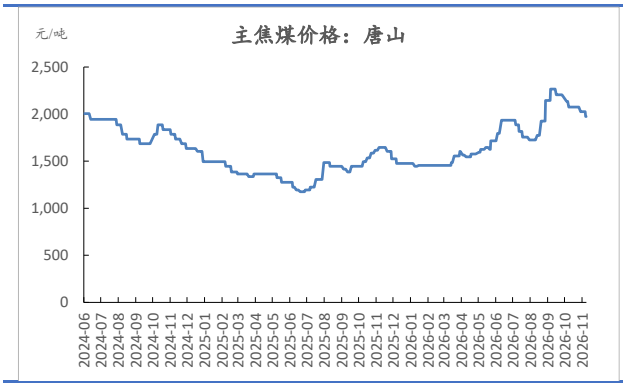
资料来源：Mysteel，信达期货研究所

图 7：蒙煤价格



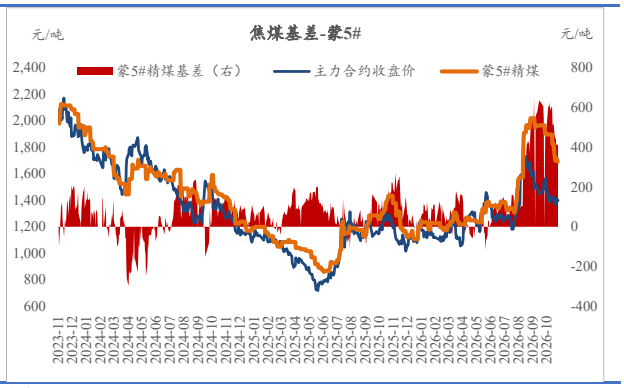
资料来源：Mysteel，信达期货研究所

图 8：唐山主焦煤价格



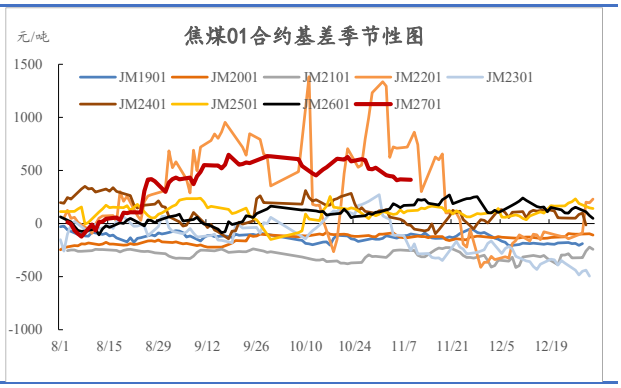
资料来源：Mysteel，信达期货研究所

图 9：焦煤基差



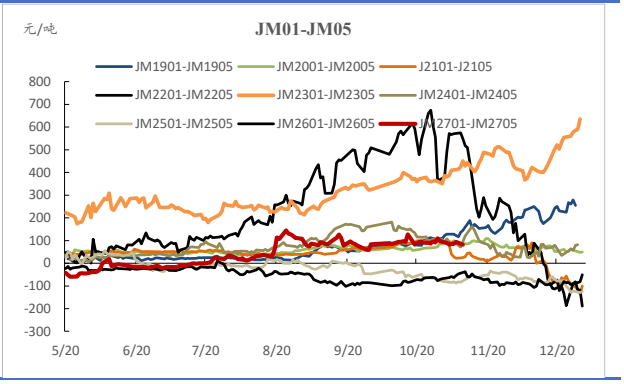
资料来源：WIND，Mysteel，信达期货研究所

图 10：焦煤 01 合约基差



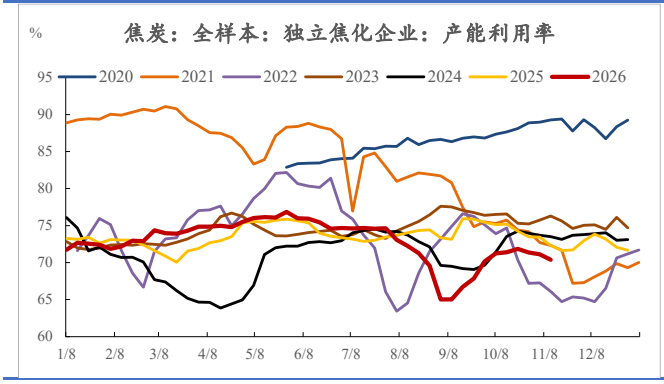
资料来源：WIND，Mysteel，信达期货研究所

图 11：JM2701-JM2705 月差



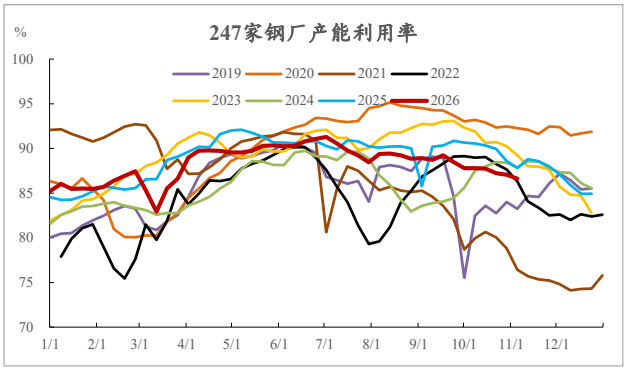
资料来源：WIND，信达期货研究所

图 12：独立焦化厂（全样本）焦炉产能利用率



资料来源：Mysteel，信达期货研究所

图 13：247 家钢厂产能利用率



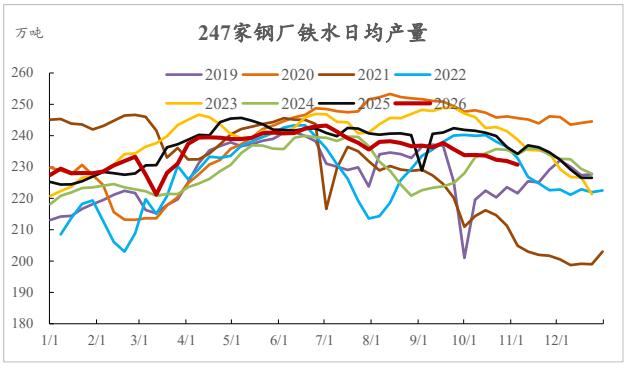
资料来源：Mysteel，信达期货研究所

图 14：成材利润



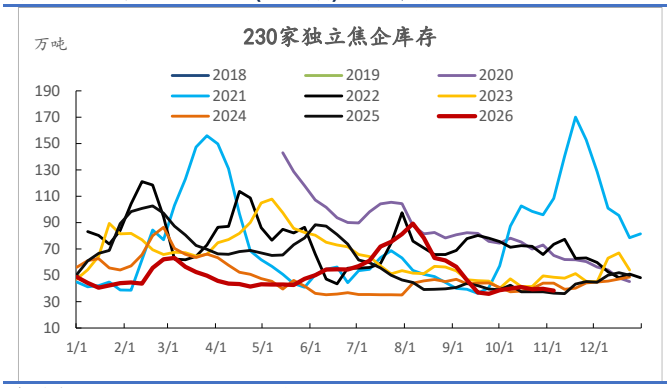
资料来源：Mysteel，信达期货研究所

图 15：247 家铁水日均产量



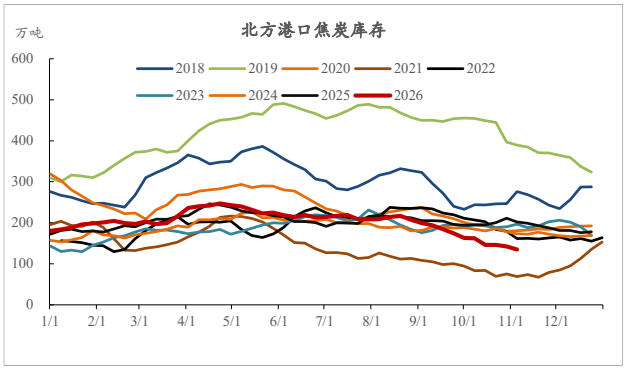
资料来源：Mysteel，信达期货研究所

图 16：国内独立焦化厂(230 家)焦炭库存



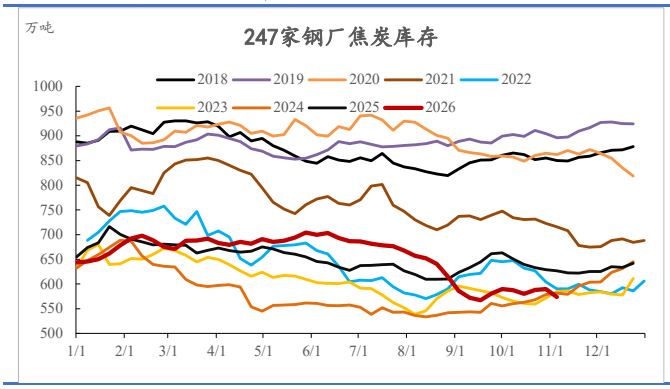
资料来源：Mysteel，信达期货研究所

图 17：北方港口焦炭库存



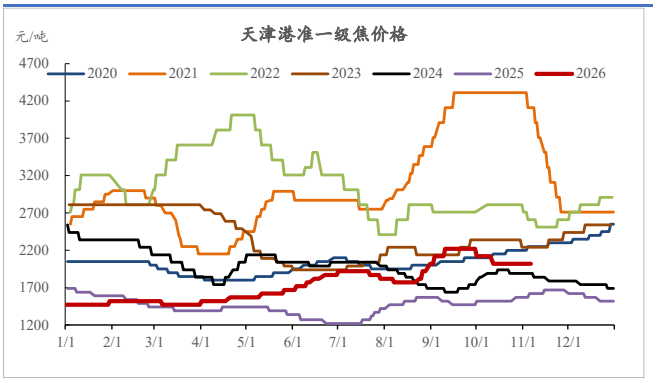
资料来源：Mysteel，信达期货研究所

图 18：247 家钢厂焦炭库存



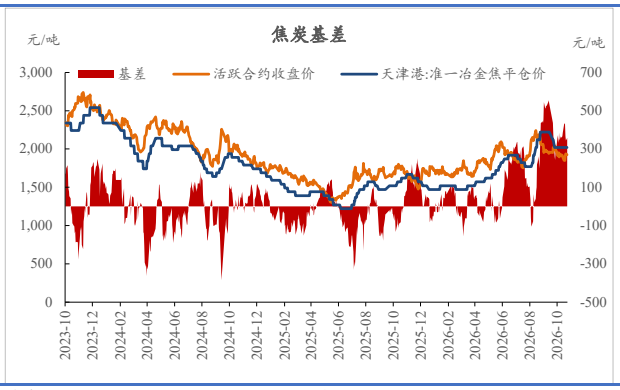
资料来源：Mysteel，信达期货研究所

图 19：天津港准一级冶金焦平仓价（含税）



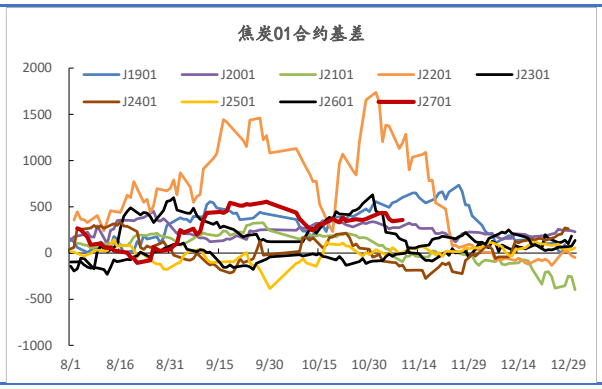
资料来源：Mysteel，信达期货研究所

图 20：焦炭基差



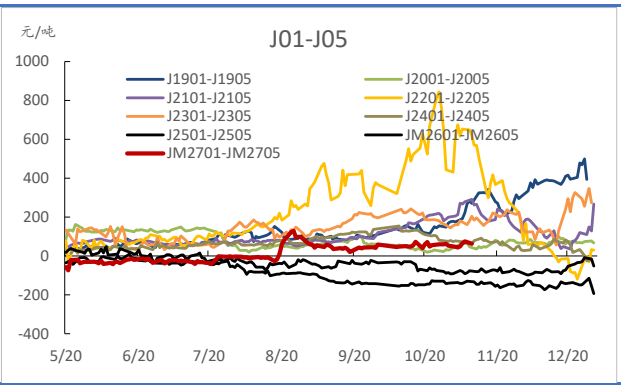
资料来源：IFind，Mysteel，信达期货研究所

图 21：焦炭 01 合约基差季节性图



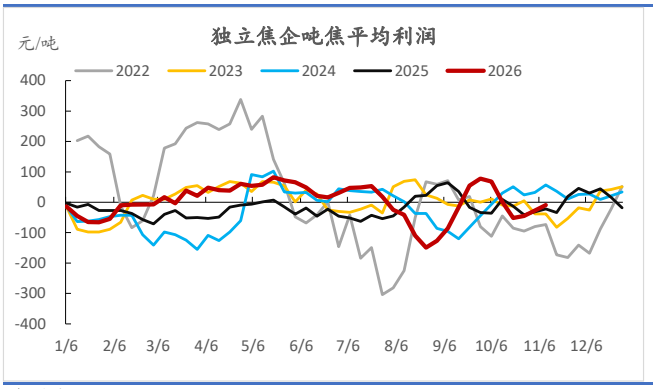
资料来源：IFind，Mysteel，信达期货研究所

图 22：J2701-J2705 月差



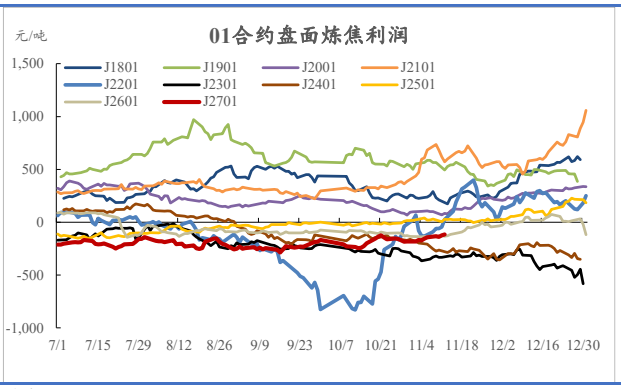
资料来源：IFind，信达期货研究所

图 23：炼焦净利润（现货）



资料来源：IFind，信达期货研究所

图 24：01 合约炼焦净利润（盘面）



资料来源：IFind，信达期货研究所

免责声明

本报告由信达期货有限公司（以下简称“信达期货”）制作及发布。

本公司已取得期货交易咨询业务资格，交易咨询业务资格：证监许可【2011】1445 号。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，因此任何人不得对本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性及完整性产生任何依赖，且信达期货不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。本报告不应取代个人的独立判断。本报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

此报告所载的全部内容仅作参考之用。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，且信达期货不会因接收人收到此报告而视其为客户。

如果在任何国家或地区管辖范围内，本报告内容或其适用与任何政府机构、监管机构、自律组织或者清算机构的法律、规则或规定内容相抵触，或者信达期货未被授权在当地提供这种信息或服务，那么本报告的内容并不意图提供给这些地区的个人或组织，任何个人或组织也不得在当地查看或使用本报告。本报告所载的内容并非适用于所有国家或地区或者适用于所有人。

除非另有说明，信达期货拥有本报告的版权和/或其他相关知识产权。未经信达期货有限公司事先书面许可，任何单位或个人不得以任何方式复制、转载、引用、刊登、发表、发行、修改、翻译此报告的全部或部分材料、内容。除非另有说明，本报告中使用的所有商标、服务标记及标记均为信达期货所有或经合法授权被许可使用的商标、服务标记及标记。未经信达期货或商标所有权人的书面许可，任何单位或个人不得使用该商标、服务标记及标记。

评级说明

走势评级	短期(1 个月以内)	中短期(1-3 个月)	中长期（3-6 个月）	长期(6 个月以上)
强烈看涨	上涨 15%以上	上涨 15%以上	上涨 15%以上	上涨 15%以上
看涨	上涨 5-15%	上涨 5-15%	上涨 5-15%	上涨 5-15%
震荡	振幅-5%-+5%	振幅-5%-+5%	振幅-5%-+5%	振幅-5%-+5%
看跌	下跌 5-15%	下跌 5-15%	下跌 5-15%	下跌 5-15%
强烈看跌	下跌 15%以上	下跌 15%以上	下跌 15%以上	下跌 15%以上

【信达期货简介】

信达期货有限公司是专营国内期货业务的有限责任公司，系经中国证券监督管理委员会核发《经营期货业务许可证》，浙江省工商行政管理局核准登记注册（统一社会信用代码：913300001000226378），由信达证券股份有限公司全资控股，注册资本 6 亿元人民币，是国内规范化、信誉高的大型期货公司之一。公司现为中国金融期货交易所全面结算会员单位，为上海期货交易所、郑州商品交易所、大连商品交易所全权会员单位，为中国证券业协会观察员、上海国际能源交易中心会员、中国证券投资基金业协会观察会员。

【全国分支机构】



