交易咨询业务：
沪证监许可【2012】1515号

东亚期货 East Asia Futures

黑色产业链系列报告

BLACK INDUSTRY CHAIN · COKING COAL & COKE WEEKLY

双焦市场周报

双焦盘面超跌修复
现货补跌与提降预期的拉锯

焦煤 · 焦炭 周度基本面研究

2026年11月2日 — 11月6日 · 第45周

523家矿山产能利用率 71.2% · 环比 -0.6pct

精煤日产 66.1 万吨 · 环比 -1.7

精煤库存 242.3 万吨 · 环比 +20.4（转增）

吨焦利润 -9 元/吨 · 亏损收窄 18 元

247家铁水 230.69 万吨/天 · 环比 -1.18

研报作者：**胡俊**（交易咨询证号：Z0023785） | 审核：唐韵（Z0002422）

从业资格号：F03153917 | 上海东亚期货有限公司 · 交易咨询部 | 发布日期：2026年11月6日

免责声明：本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不做任何 保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。文中的观点、结论和建议仅供参考， 报告中的信息或意见并不构成所述证券或期货的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投 资决策与本公司和作者无关。

咨询业务资格：沪证监许可【2012】1515号 | 研报作者：胡俊（Z0023785） | 审核：唐韵（Z0002422）

双焦市场周报：盘面估值修复，现货补跌与提降预期升温

报告日期：2026年11月2日—11月6日　从业资格号：F03153917　发布：2026年11月6日

核心观点

- 现期分化：安泽低硫主焦2230元下调50元（累计-140），523家精煤库存由降转增20.4万吨至242.3万吨；期货贴水修复、基差收敛。
- 焦炭博弈焦点：吨焦利润修复至-9元/吨、焦企与钢厂库存双降，但首轮提涨50-55元未获认可，第三轮提降预期升温、钢焦深度拉锯。
- 观察信号：铁水230.69万吨连续第四周回落、焦炭日产48.37万吨；提涨落地与提降兑现的先后顺序，决定焦企利润与开工的再平衡。
- 盘面与基本面背离：焦炭周涨2.1%、焦煤基本收平，但现货补跌、矿山精煤累库20.4万吨、竞拍流拍率居高，反弹主要由估值修复驱动。

一、本周双焦行情总览

本周（截至11月6日收盘）双焦同步反弹、焦炭强于焦煤：焦炭主力周涨约2.1%，吨焦利润修复至-9元/吨、焦企与钢厂库存双降，但首轮提涨50-55元/吨至今未获主流钢厂认可，第三轮提降预期反而升温；焦煤主力周涨约0.1%基本收平，现货端安泽低硫主焦再降50元/吨（累计-140），523家精煤库存由降转增20.4万吨。周内节奏：11-02至11-04双焦同步下探、焦煤最低1365.5元/吨，11-05单日反攻（焦炭+3.5%、焦煤+2.7%），11-06焦炭续创新高、焦煤窄幅整理。

指标	最新值	环比	口径/时点
焦煤主力	1,414.0 元/吨	+0.1%	iFinD主力合约 11-06收盘
焦炭主力	1,937.5 元/吨	+2.1%	iFinD主力合约 11-06收盘
523家矿山产能利用率	71.2%	-0.6pct	Mysteel调研 11-05
精煤日产	66.1 万吨	-1.7	Mysteel 523家 11-05
精煤库存	242.3 万吨	+20.4	Mysteel 523家 11-05
吨焦利润	-9 元/吨	亏损收窄 18 元	30家独立焦化 10-30至11-05
焦企焦炭库存	69.92 万吨	-4.45	全样本 11-06
钢厂焦炭库存	573.58 万吨	-16.45	247家 11-06
港口准一干熄焦	2,080 元/吨	+60	11-06 贸易现汇出库

表1：双焦本周关键数据一览

PART 1

第一部分 • 焦煤

现货补跌与矿山累库同步，贴水修复后的再定价 —— JM2701

一、周度观点（焦煤）

供应

523家矿山产能利用率71.2%（-0.6pct）、精煤日产66.1万吨（-1.7）、原煤日产160.3万吨（-1.4），大矿停产拖累产量。

需求

铁水230.69万吨（环比-1.18、同比-3.53）连续第四周回落，盈利率11.26%持平仍低；焦企按需采购，竞拍流拍率居高。

库存

523家原煤库存425.3万吨（+13.6）、精煤库存242.3万吨（+20.4）由降转增；314家洗煤厂精煤库存286.0万吨同步累积。

价格

安泽低硫主焦2230元/吨（-50、累计-140）、介休中硫2020元、唐山主焦2025元；主力周涨0.1%至1414.0元，贴水收敛。

小结

现货补跌与矿山累库同步出现，前期低库存支撑的边际效力明显减弱；贴水修复后，下沿更多取决于山西停产范围与蒙煤通关节奏的实际兑现。

二、行情回顾（焦煤）

焦煤主力本周涨约0.1%至1414.0元/吨，基本收平。周内11-02至11-04连续下探，11-03创下1365.5元/吨的阶段低点，11-05在山西部分煤矿停产消息与超跌修复带动下单日反弹2.7%至1406.5元/吨，11-06收于1414.0元/吨。现货端延续补跌：安泽低硫主焦2230元/吨（-50、累计-140）、介休中硫主焦2020元/吨、唐山主焦2025元/吨持稳，线上竞拍流拍率维持高位、起拍价成交成为常态——期货在修复贴水，现货在兑现供给恢复，本期基差收敛由现货下跌完成，而非期货上涨。

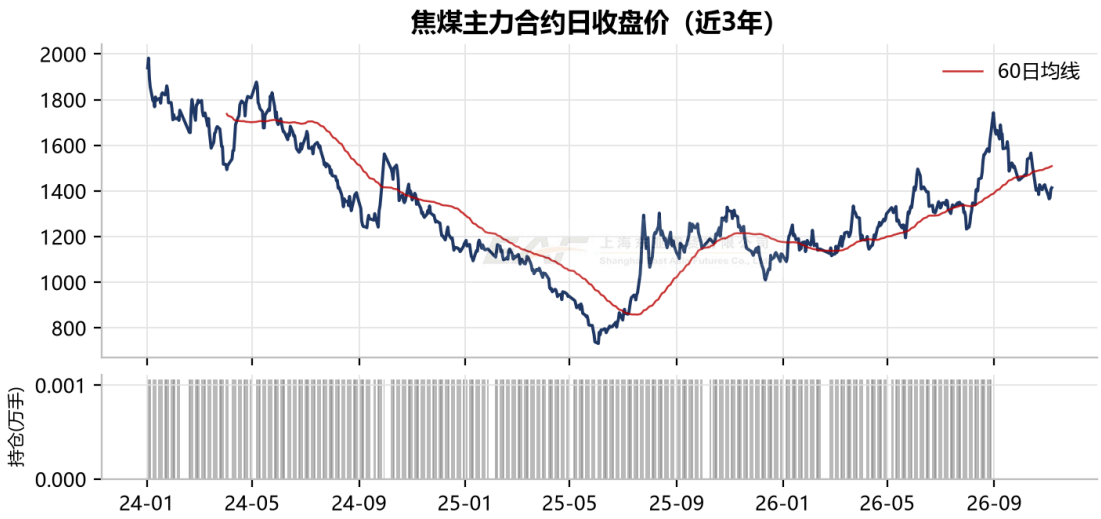

图1：焦煤主力合约日收盘价与持仓（近3年，iFinD主力拼接）　　数据来源：钢联数据（Mysteel）· 同花顺iFinD | 上海东亚期货

三、供应：产量下滑来自大矿停产，复产方向未变

本期供给的边际变化是「产量下滑、库存转增」：523家样本矿山核定产能利用率71.2%（环比-0.6pct）、原煤日均产量160.3万吨（-1.4）、精煤日均产量66.1万吨（-1.7），下滑主因长治、延安等地大矿停产减产。山西停产煤矿9座（其中4座有望复产），为近期最确定的供给扰动，但停产规模较前期高峰的44座已明显回落，复产进程仍在推进——供给的方向是恢复，斜率由停产与复产的交替决定。

库存传导转为「上游累库」：523家矿山原煤库存425.3万吨（+13.6）、精煤库存242.3万吨（+20.4），由连续去化转为累积；314家样本洗煤厂精煤库存286.0万吨（+0.6）、产能利用率28.7%（+0.2pct），中间环节同步小幅累库。前期「上游去库、中间累库」的格局已转为两端同时累积，配合竞拍流拍率抬升，说明下游接货意愿下降——这是现货补跌的直接原因。



图2：186家矿山企业产能利用率季节性（近5年）　　数据来源：钢联数据（Mysteel）| 上海东亚期货

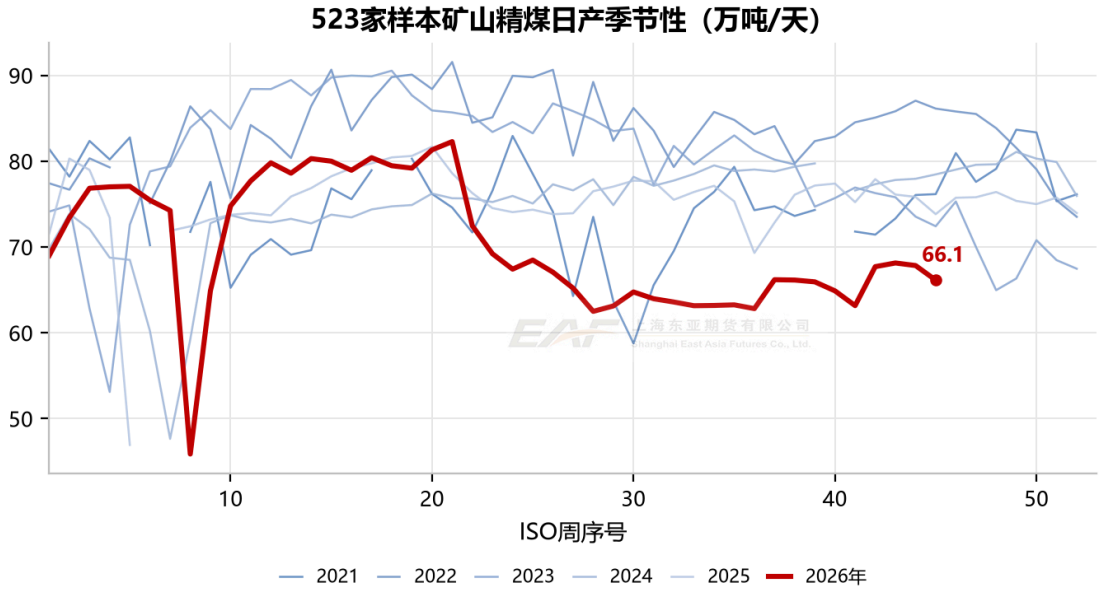

图3：523家样本矿山精煤日产季节性（近6年）

数据来源：钢联数据（Mysteel）｜上海东亚期货

四、进口与库存：蒙煤通关偏低，下游库存指标滞后

进口端，甘其毛都口岸通关维持偏低水平、周内进一步回落（钢联终端指标更新至10-31，发布滞后，此处以定性口径描述）；蒙5#原煤1560元/吨（-6）、唐山蒙5#精煤1890元/吨，口岸成交清淡、报价松动。1-9月累计进口炼焦煤10703万吨（同比+28.09%），9月单月1346.86万吨（环比+3.04%、同比+23.30%），进口总量对沿海与口岸市场仍是持续的供给压力，蒙煤通关短期大幅放量仍有难度。

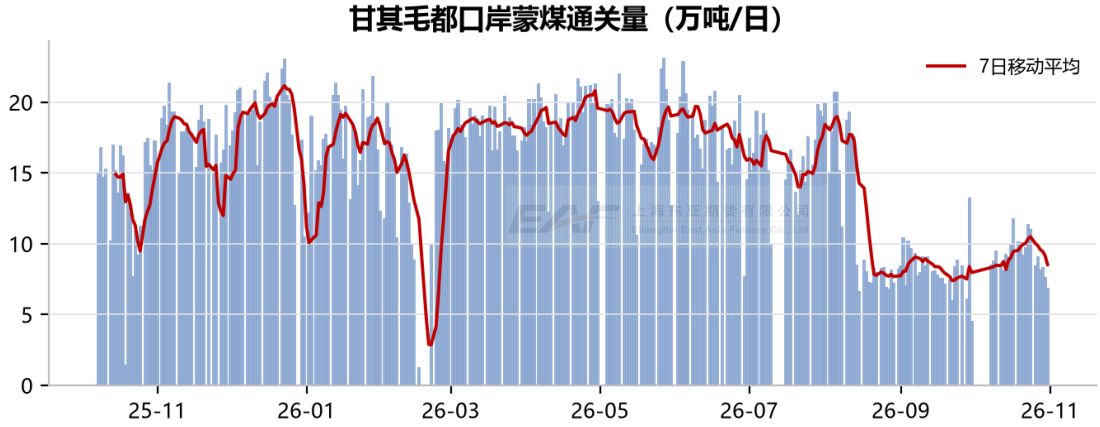

图4：甘其毛都口岸蒙煤通关量（近一年）

数据来源：钢联数据（Mysteel）｜上海东亚期货

口径说明与库存链条：矿山产能利用率存在两套样本——186家口径56.22%（本报告图表所用）、523家口径71.2%（正文与上表所用），两者不可混用；甘其毛都通关量钢联终端指标发布滞后，本期仅能更新至10-31。下游库存方面，焦企炼焦煤库存947.71万吨、247家钢厂764.58万吨、可用12.31天，均为10-23口径（钢联该组指标本期未随批更新），较10-16分别+16.48、+3.45、+0.06，方向是缓慢回补而非去化。



图5：焦煤库存结构：焦企/钢厂/港口（近两年）　　数据来源：钢联数据（Mysteel）｜上海东亚期货

五、后市展望（焦煤）

综合评估：焦煤的核心矛盾已从「复产方向 vs 低库存」转为「现货补跌 vs 期货贴水修复」——矿山精煤库存由降转增20.4万吨、竞拍流拍率居高，说明现货的宽松正在兑现；而期货前期跌幅更大、贴水较深，本周的反弹本质是贴水收敛。重点验证：①523家精煤日产能否重回68万吨上方、精煤库存累积是否延续；②山西9座停产煤矿的复产节奏（其中4座有望复产）与蒙煤通关的实际兑现；③安泽主焦2230元/吨的成本参照位，以及下游冬储的启动时点。

PART 2

第二部分 • 焦炭

亏损收窄至近盈亏平衡，提涨未落与提降预期并存 —— J2701

一、周度观点（焦炭）

供应

230家焦炭日产48.37万吨（-0.52），吨焦利润-9元/吨（环比+18），山西+6、河北+44、山东+40、内蒙-35，亏损收窄。

需求

铁水230.69万吨连续第四周回落，钢厂焦炭库存573.58万吨（-16.45）大幅去化，盈利率11.26%持平，冬储尚未启动。

库存

焦企库存69.92万吨（-4.45）由累转降、钢厂573.58（-16.45）、港口52持平，总库存778.56万吨（-27.94）。

价格

港口准一湿熄焦1890元持平、干熄焦2080元（+60）；主力周涨2.1%至1937.5元，首轮提涨未获认可、第三轮提降预期升温。

小结

利润修复来自煤价下移而非需求改善，库存双降与第三轮提降预期并存；下沿仍受亏损与限产双重约束，跟踪提涨落地与提降兑现的先后顺序。

二、行情回顾（焦炭）

焦炭主力本周涨约2.1%至1937.5元/吨，为黑色系次强品种。周内11-02至11-04下探至1848.5元/吨的阶段低点，11-05单日反弹3.5%至1915.0元/吨、重回1900关口上方，11-06续涨至1937.5元/吨、创周内新高。现货端港口准一级湿熄焦1890元/吨持平、准一级干熄焦2080元/吨（较上期2020元上调60，贸易现汇出库口径），吕梁准一级干熄焦2070—2080元/吨暂稳——盘面相对现货仍贴水，本周反弹更多是贴水修复，而非现货提涨推动。

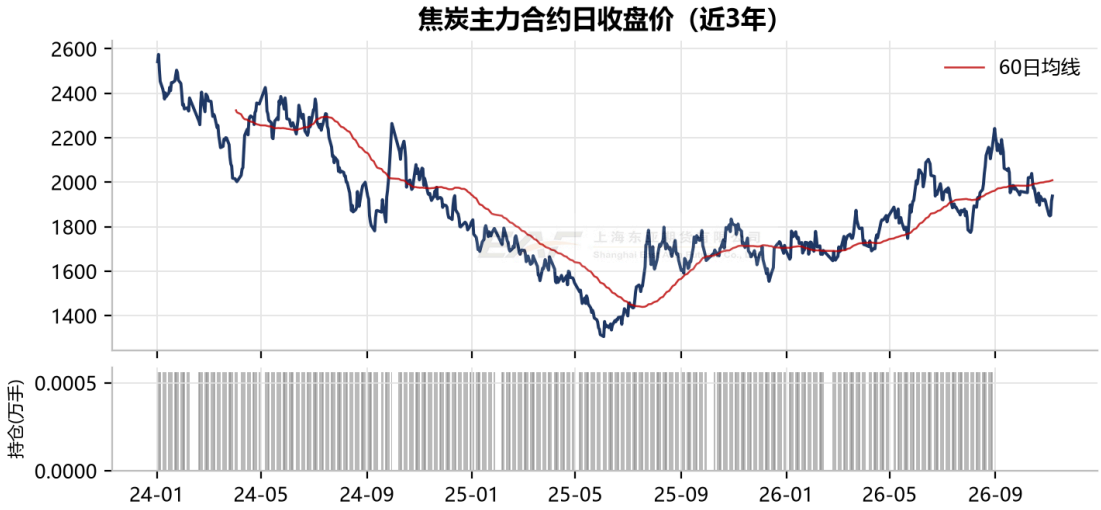

图6：焦炭主力合约日收盘价与持仓（近3年，iFinD主力拼接）　　数据来源：钢联数据（Mysteel）· 同花顺iFinD | 上海东亚期货

三、供应与提涨博弈：亏损收窄，提降预期反升温

独立焦企230家样本焦炭日均产量48.37万吨（环比-0.52），连续小幅回落；吨焦平均利润-9元/吨（10-30至11-05），较上期-27元收窄18元、逼近盈亏平衡：山西+6、河北+44、山东+40、内蒙古-35元/吨，区域分化明显。亏损收窄的主因是炼焦煤价格回调而非焦炭提价——按即期入炉煤成本测算，主流产区吨焦仍亏约124元/吨（入炉煤成本2293元、焦炭均价2170元），与Mysteel 30家样本口径的-9元存在差异，前者不含长协煤与副产品收益。

提涨博弈是本期最关键的变量：焦企10-19发起的首轮提涨（湿熄+50/干熄+55）至今未获主流钢厂明确回应，仍停留在报价层面；而随着钢厂亏损延续、采暖季环保管控压制刚需，第三轮提降的预期反而升温。这一「提涨未落、提降抬头」的组合，意味着焦炭的议价权仍偏向钢厂；但焦企库存转降、钢厂库存大幅去化、港口库存持平，又限制了提降的落地空间——焦钢进入深度拉锯，方向取决于铁水与钢厂补库的先后。

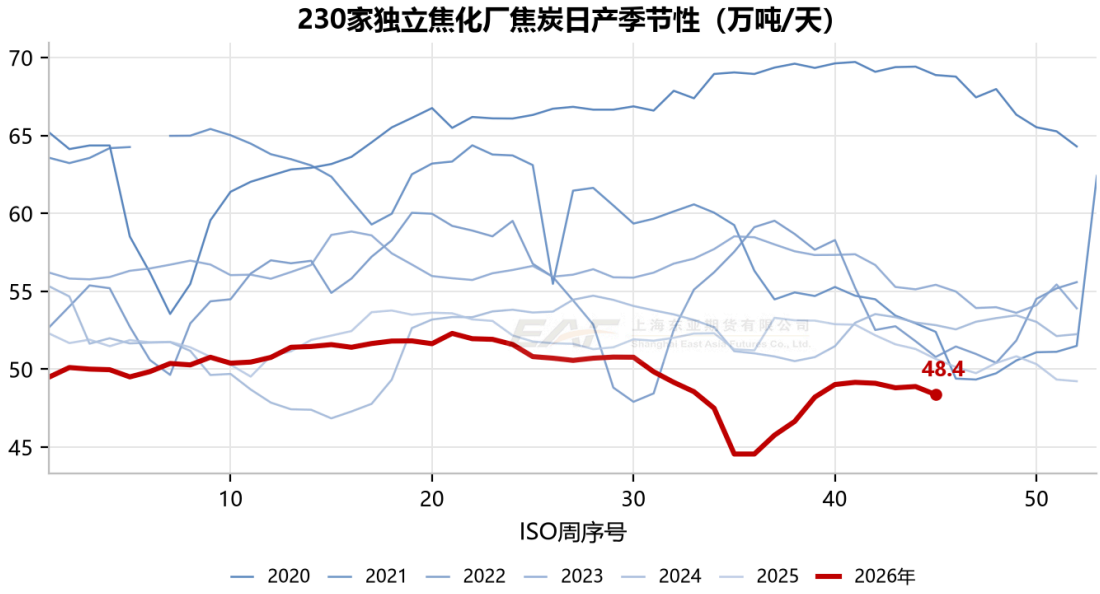

图7：230家独立焦化厂焦炭日产季节性（近7年）

数据来源：钢联数据（Mysteel）｜上海东亚期货

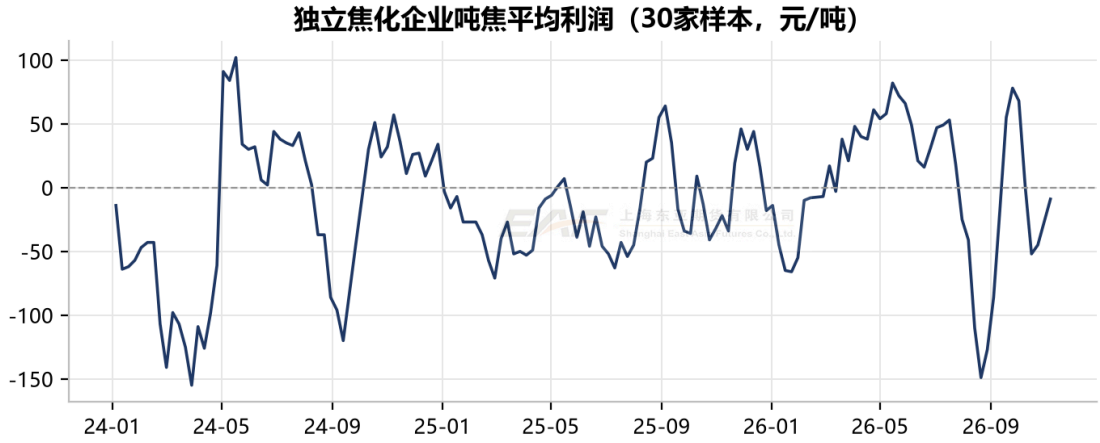

图8：独立焦化企业吨焦平均利润（30家样本）

数据来源：钢联数据（Mysteel）｜上海东亚期货

四、库存：上下游同步去化，压力阶段性缓解

库存结构本期明显改善：焦企焦炭库存69.92万吨（-4.45，由连续两周累积转为去化）、247家钢厂焦炭库存573.58万吨（-16.45，大幅去化）、港口52万吨（持平），全样本总库存778.56万吨（环比-27.94、同比-12.2%）。钢厂库存单周降16.45万吨，是近期最大降幅，一方面来自高炉检修增多、日耗下降后的主动去库，另一方面来自焦企发货节奏放缓——低库存意味着钢厂在冬储前的补库空间被放大，但补库的启动需要利润或预期先行改善。

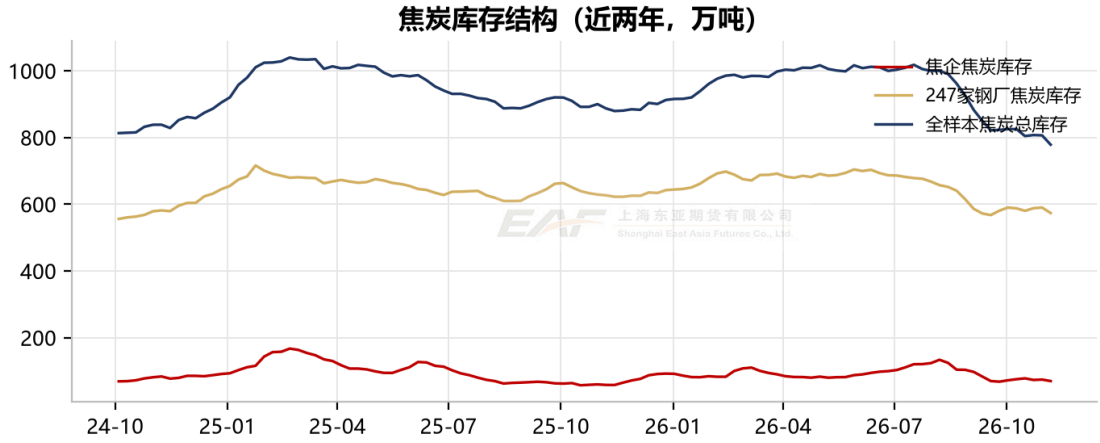

图9：焦炭库存结构：焦企/钢厂/全样本（近两年）　　数据来源：钢联数据（Mysteel）｜上海东亚期货

需求侧的量化印证：247家钢厂日均铁水230.69万吨（-1.18）、连续第四周回落，钢厂焦炭日耗同步走弱；钢厂盈利率11.26%持平、仍处低位，采购维持按需与小单刚需，冬储尚未启动。在铁水未企稳、钢厂库存已大幅去化的组合下，焦炭的库存周期处于「上下游同步去化、但需求尚未接力」的阶段——提涨要落地，需要看到铁水止跌或钢厂补库启动其中之一。

五、后市展望（焦炭）

综合评估：焦炭的核心矛盾是「焦企亏损收窄后的挺价意愿」与「钢厂低盈利下的压价诉求」——首轮提涨未落、第三轮提降预期升温，短期进入深度拉锯。估值层面，盘面相对现货仍贴水、焦企接近盈亏平衡，继续向下的空间受成本与亏损约束；向上则缺乏需求接力。重点验证：①铁水230.69万吨能否守住230万吨（失守则提降预期强化）；②焦企限产范围是否扩大（山西、河北已现主动下调）；③钢厂冬储补库的启动时点与焦企库存去化的持续性。

APPENDIX

附 • 需求端：铁水第四周回落

焦煤焦炭共用需求锚：铁水方向决定双焦刚需弹性

需求端：铁水续降，刚需采购

247家钢厂日均铁水产量230.69万吨（环比-1.18、同比-3.53），连续第四周回落且降幅扩大；高炉开工率79.71%（环比-0.32pct）、炼铁产能利用率86.62%（-0.44pct），钢厂盈利率11.26%（环比持平、同比-28.57pct）。本期减量来自两方面：一是钢厂亏损下的检修增多，二是采暖季环保管控——河南多地启动重污染天气预警，河北、山东错峰生产预案陆续落地。铁水是双焦刚需的锚，其企稳时点决定焦炭提降能否兑现、焦煤补库能否启动。

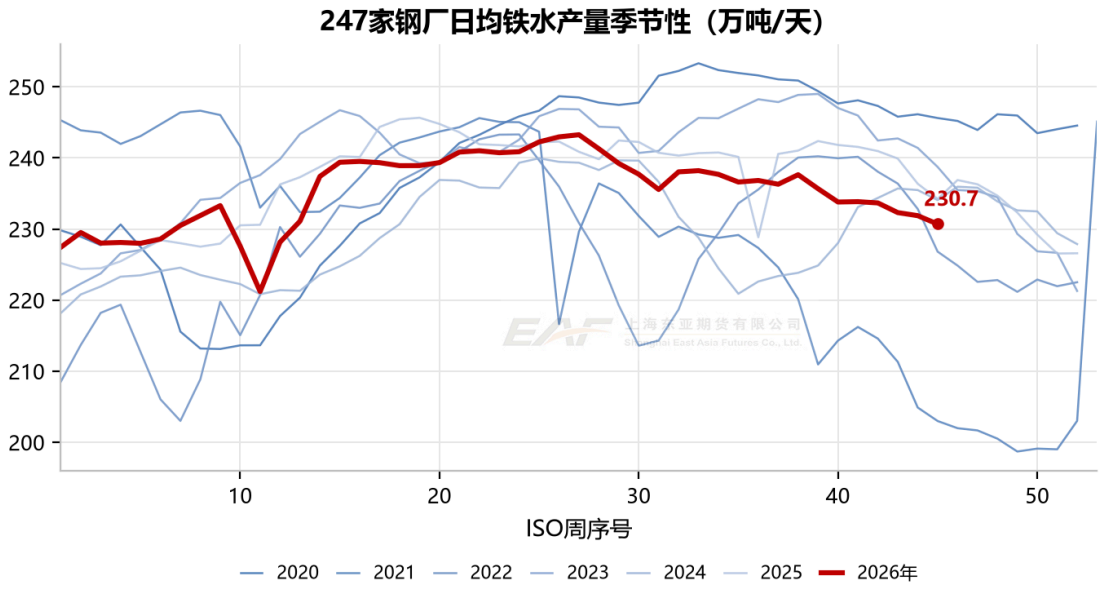

图10：247家钢厂日均铁水产量季节性（2015年至今）

数据来源：钢联数据（Mysteel）· 同花顺iFinD | 上海东亚期货



图11：247家钢厂盈利率（2023年至今）

数据来源：钢联数据（Mysteel）· 同花顺iFinD | 上海东亚期货

风险提示与数据口径

风险提示

①煤矿安监与环保检查的再收紧（供给收缩预期重来）；②蒙煤通关节奏的不确定性；③采暖季限产加码对铁水与双焦需求的冲击；④宏观政策与地产端超预期变化带动黑色系整体波动。

数据来源：Mysteel钢联调研（523家炼焦煤矿山、314家洗煤厂、230家独立焦化厂、247家钢厂、30家焦化利润样本）；期货行情来自同花顺iFinD主力合约（JM2701/J2701），近端为合约实际成交价、远端接主连不复权拼接（接缝2026-09-01）；矿山产能利用率存在186家（56.22%）与523家（71.2%）两套样本，正文用523家口径、图表用186家口径；甘其毛都通关量钢联终端指标更新至10-31，口岸动态以定性口径描述；吨焦利润统计周期为10-30至11-05，即期入炉煤测算亏损约124元/吨为第三方口径、与Mysteel样本值存在差异；焦企炼焦煤库存与钢厂炼焦煤可用天数为10-23口径（该组指标本期未随批更新）；焦企/钢厂焦炭库存、总库存为11-06期。本报告为周五收盘版，期货行情已更新至11月6日收盘。

数据来源：钢联数据（Mysteel）、同花顺iFinD、上海期货交易所、公开市场资料；行情截至 2026年11月6日收盘。
【免责声明】本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布时的观点、结论和建议。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，交易者（您）应当自行关注相应的更新或修改。本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，交易者（您）并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对交易者（您）依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。
（本内容及观点仅供参考，不构成任何投资建议。）
上海东亚期货有限公司 · 交易咨询部 | 报告发布日期：2026年11月6日