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

焦炭第四轮提降预期升温
蒙煤受阻与深贴水的反弹博弈

焦煤 · 焦炭 周度基本面研究

2026年11月16日 — 11月20日 · 第47周

523家精煤日产 66.17 万吨 · 环比 +0.10

竞拍流拍率 57.9% · 现货补跌延续

吨焦利润 约 -20 元/吨 · 第四轮提降预期

247家铁水 229.57 万吨/天 · 环比 -0.75

蒙煤通关 低位震荡 · 蒙古政局添扰动

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20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：焦炭第四轮提降预期升温，双焦先抑后扬

报告日期：2026年11月16日—11月20日　从业资格号：F03153917　发布：2026年11月20日

核心观点

- 现期分化：焦煤现货继续补跌、竞拍流拍率升至57.9%、蒙煤通关低位叠加蒙古政局动荡；期货深贴水、周五超跌反弹，焦煤周跌约2.9%领跌黑色。
- 焦炭博弈焦点：第三轮提降落地后第四轮提降预期升温（11月下旬、50-55元/吨），焦企吨焦约-20元仍亏、减产限产应对，钢焦博弈延续。
- 观察信号：铁水229.57万吨连续第六周回落、盈利率10.82%亏损面扩大；蒙煤通关能否回升与焦企限产范围，决定双焦供需再平衡。
- 盘面与基本面：双焦周线收跌（焦煤-2.9%、焦炭-1.0%），周五焦炭+3.0%领涨反弹、空头回补，反弹由估值修复驱动而非基本面转多。

一、本周双焦行情总览

本周（截至11月20日收盘）双焦先抑后扬、全周收跌，焦煤领跌黑色系：焦煤主力周跌约2.9%，竞拍流拍与蒙煤通关低位压制；焦炭周跌约1.0%，第四轮提降预期升温。周内节奏：11-17大跌（焦炭-2.3%），11-19焦煤探底（1346.0元/吨阶段低点），11-20单日反弹（焦炭+3.0%、焦煤+1.6%）。反弹由空头回补与蒙煤通关受阻发酵驱动，量能未有效放大。

指标	最新值	环比	口径/时点
焦煤主力	1,397.0 元/吨	-2.9%	iFinD主力合约 11-20收盘
焦炭主力	1,950.5 元/吨	-1.0%	iFinD主力合约 11-20收盘
523家精煤日产	66.17 万吨	+0.10	Mysteel 11-19
竞拍流拍率	57.9%	持续走高	山西线上竞拍 11-19
吨焦利润	约 -20 元/吨	仍亏损	30家独立焦化 11-13
日均铁水	229.57 万吨	-0.75	247家 11-20当周
钢厂盈利率	10.82%	亏损面扩大	247家 11-20当周
蒙5#原煤	1,500 元/吨	企稳	甘其毛都 11-20

表1：双焦本周关键数据一览

PART 1

第一部分 • 焦煤

现货补跌与蒙煤受阻，深贴水超跌反弹 —— JM2701

一、周度观点（焦煤）

供应

523家精煤日产66.17万吨（+0.10），山西停产煤矿降至41座、复产推进但受安监约束，复产不复量格局未破。

需求

铁水229.57万吨（-0.75）连续第六周回落，焦企亏损采购按需，竞拍流拍率升至57.9%、现货补跌。

库存

蒙煤通关低位震荡、蒙古政局动荡（煤炭反腐）添扰动，口岸可售资源偏少；精煤库存环比微增、下游极低库存。

价格

安泽低硫主焦2180元/吨（-30）、蒙5#原煤1500元/吨企稳；主力周跌2.9%至1397元，深贴水、周五超跌反弹。

小结

现货补跌与蒙煤受阻并存，深贴水+下游极低库存提供下方缓冲；供应恢复预期未变、铁水续降压制需求，反弹高度受限。

二、行情回顾（焦煤）

焦煤主力本周跌约2.9%至1397.0元/吨，领跌黑色系。周内11-17回落至1416.5元，11-18单日大跌3.7%探至1356.0元，11-19进一步下探1346.0元/吨的阶段低点，11-20反弹1.6%收于1397.0元/吨。现货端持续补跌：安泽低硫主焦2180元/吨（-30）、蒙5#原煤1500元/吨企稳，线上竞拍流拍率升至57.9%——期货在修复贴水，现货在兑现供给恢复，基差收敛由现货下跌完成。

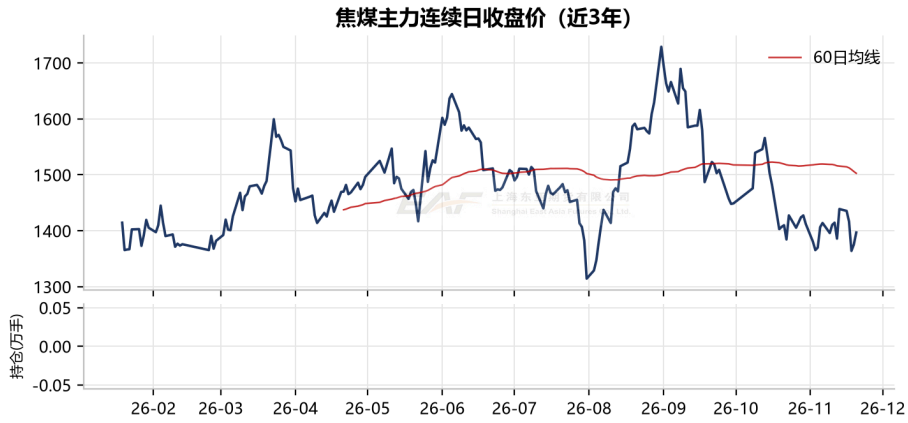


图1：焦煤主力合约日收盘价与持仓（近3年，iFinD主力拼接）　　数据来源：钢联数据（Mysteel）· 同花顺iFinD | 上海东亚期货

三、供应：复产推进但量有限，蒙煤受阻添扰动

本期供给的边际变化是「国内复产量有限 + 蒙煤通关受阻」：523家精煤日产66.17万吨（+0.10）基本持平，山西停产煤矿降至41座（产能4575万吨）、复产推进但受安监与产能额度约束，产量释放不及预期，复产不复量格局未破。蒙煤方面，甘其毛都通关低位震荡、煤炭反腐引发蒙古政局动荡，通关能否回升存在较大不确定性——这是本周新增的供给扰动。

现货端补跌印证供给恢复预期：安泽低硫主焦2180元/吨（-30）、竞拍流拍率升至57.9%，坑口出货转弱、下游接货意愿下降。但低硫主焦结构性缺口仍存、口岸库存低位，供给恢复的节奏偏缓，未形成趋势性放量。



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

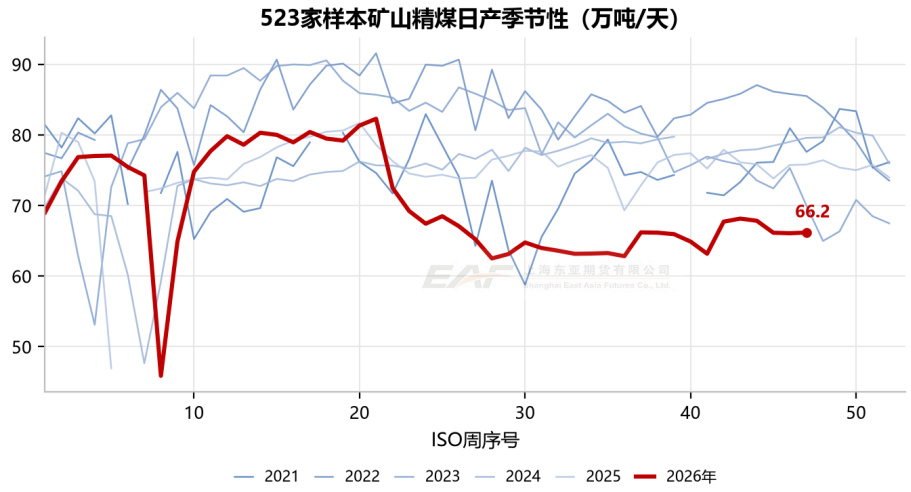


图3：523家样本矿山精煤日产季节性（近6年）

数据来源：钢联数据（Mysteel）| 上海东亚期货

四、进口与库存：蒙煤低位，下游极低库存

进口端，甘其毛都通关低位震荡（钢联终端指标发布滞后，此处以定性口径描述），蒙5#原煤1500元/吨（-10）、蒙5#精煤约1698元/吨；煤炭反腐引发蒙古政局动荡，通关能否回升存在不确定性。1-9月累计进口炼焦煤10703万吨（同比+28.09%），进口总量仍是持续供给压力，但蒙煤短期放量存疑。

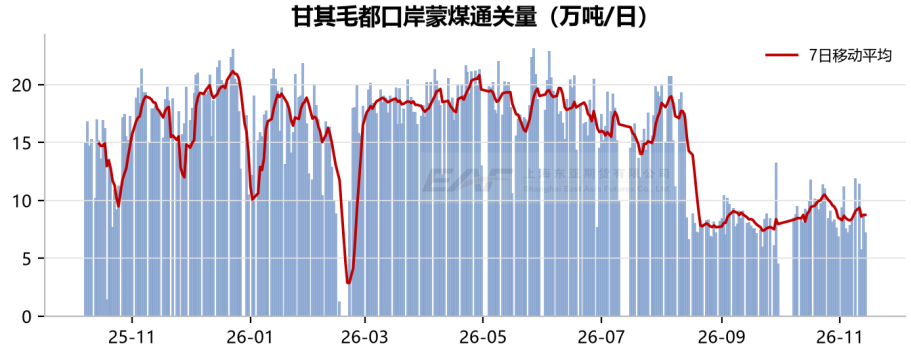


图4：甘其毛都口岸蒙煤通关量（近一年）

数据来源：钢联数据（Mysteel）| 上海东亚期货

库存链条：焦煤下游库存处历史极值附近，焦企、钢厂均以极低库存运行、随用随采，竞拍流拍率升至57.9%反映接货意愿下降。低库存是把双刃剑：压制当期采购需求，但一旦冬储补库或明年需求预期扭转，可能引发集中补库、放大价格反弹斜率。



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：焦煤的核心矛盾是「现货补跌+供应恢复预期」对「深贴水+下游极低库存+蒙煤受阻」的现实。周五超跌反弹验证下方支撑，但供应恢复方向未变、铁水续降压制需求，反弹高度取决于蒙煤通关与山西复产的实际兑现。重点验证：①蒙煤通关能否回升（蒙古政局）；②山西41座停产煤矿的复产实际产量；③竞拍流拍率与现货能否止跌、冬储补库启动。

PART 2

第二部分 • 焦炭

第四轮提降预期升温，焦企减产托底 —— J2701

一、周度观点（焦炭）

供应

焦炭第三轮提降落地，吨焦利润约-20元仍亏，产能利用率降至69.5%-70.2%、部分焦企计划压产10%-20%，减产应对。

需求

铁水229.57万吨连续第六周回落、钢厂盈利率10.82%亏损面扩大、采购按需，冬储补库未实质启动。

库存

焦炭库存处近四年低位、供给弹性有限；焦企库存小幅累积、钢厂库存偏低，议价筹码仍偏钢厂。

价格

第四轮提降预期升温（11月下旬、50-55元/吨）；主力周跌1.0%至1950.5元，周五反弹3.0%领涨。

小结

第四轮提降预期与焦企减产限产博弈，低库存+深贴水提供下方缓冲；成本端焦煤补跌未止、需求端铁水续降，上方仍受压制。

二、行情回顾（焦炭）

焦炭主力本周跌约1.0%至1950.5元/吨。周内11-17回落至1928.0元，11-18至11-19弱势下探至1876.5元/吨，11-20单日反弹3.0%收于1950.5元/吨、为本周反弹最强品种。现货端第三轮提降落地后暂稳，唐山准一级1940元/吨、日照港准一湿熄1910元/吨；第四轮提降预期升温，但焦炭持续强于焦煤，资金对焦化环保减产等潜在利多有所计价。



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、供应与提降博弈：第四轮预期升温，减产托底

焦炭第三轮提降已落地（湿熄-50、干熄-55，三轮累计约155-165元/吨），第四轮提降预期升温（机构判断11月下旬启动、幅度50-55元/吨）。焦企吨焦利润约-20元/吨仍亏损，产能利用率降至69.5%-70.2%、部分焦企计划压产10%-20%，用减产回应亏损；唐山环保管控解除后焦企陆续提产，吕梁等地亏损面扩大、主动限产增多，供应增减相抵。

提降的驱动来自成本与需求双弱：焦煤现货补跌使入炉成本下移，焦企有继续让利空间；钢材需求疲软、铁水续降、钢厂亏损扩大，焦炭需求负反馈明显。但焦企减产限产与焦炭低库存对下压空间形成托底——第四轮提降能否落地，取决于焦煤让利幅度与铁水回落速度。

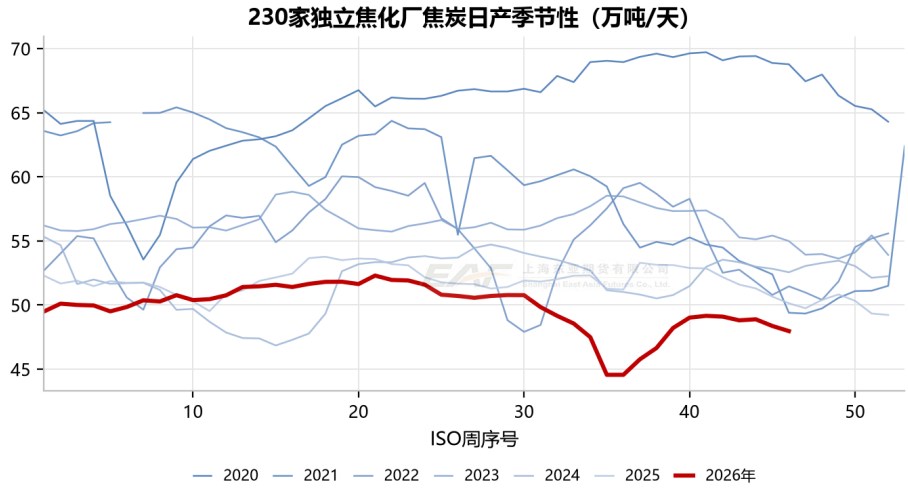


图7：230家独立焦化厂焦炭日产季节性（近7年）　　数据来源：钢联数据（Mysteel）| 上海东亚期货

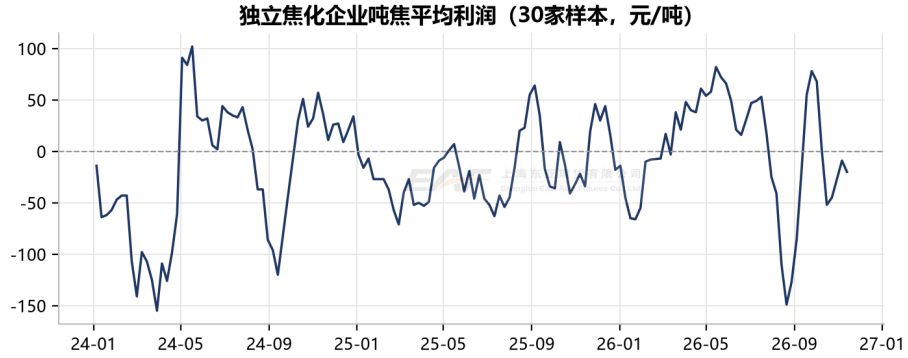


图8：独立焦化企业吨焦平均利润（30家样本）　　数据来源：钢联数据（Mysteel）| 上海东亚期货

四、库存：低库存托底，压力在焦企环节

焦炭库存处近四年同期低位、供给弹性有限，焦企库存小幅累积、钢厂库存偏低。需求侧铁水229.57万吨连续第六周回落、钢厂盈利率10.82%亏损面扩大、采购随用随采，冬储政策未出、补库未启动。低库存意味着钢厂冬储前补库空间被放大，但补库启动需要利润或预期先行改善。

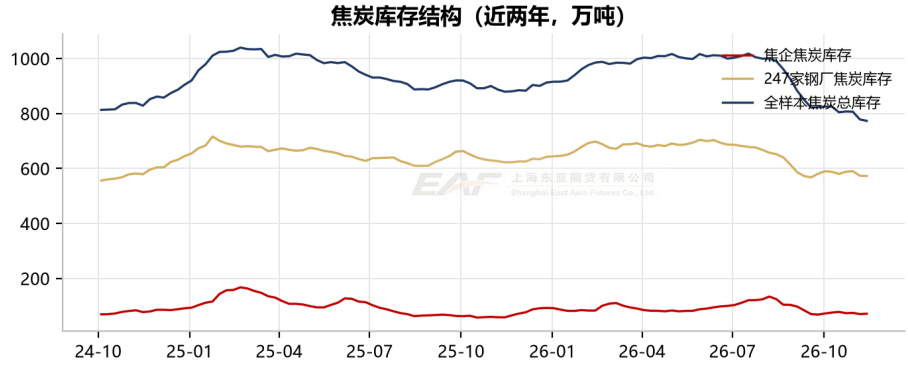


图9：焦炭库存结构：焦企/钢厂/全样本（近两年）　　数据来源：钢联数据（Mysteel）｜上海东亚期货

焦炭持续强于焦煤：月差趋势强于单边、近月持续强于远月，反映「强现实弱预期」的定价。下游库存均处历史极值附近、上下游僵持不下，焦炭的库存周期处于「低库存但需求未接力」阶段。

五、后市展望（焦炭）

综合评估：焦炭的核心矛盾是「第四轮提降预期」与「焦企减产限产+低库存托底」——周五大幅反弹反映空头回补与限产预期，但基本面未转多。重点验证：①第四轮提降落地节奏（11月下旬）；②焦企限产范围是否扩大；③焦煤让利幅度与铁水方向、钢厂冬储补库启动时点。

APPENDIX

附 • 需求端：铁水第六周回落

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229.57万吨（环比-0.75），连续第六周回落、同比约-6.7万吨；高炉开工率79.71%（持平）、钢厂盈利率10.82%（亏损面扩大）。本期减量来自采暖季限产（河北重污染天气）与亏损驱动检修。铁水是双焦刚需的锚，其持续回落压制焦炭、焦煤需求，负反馈自钢材向原料逐级传导。

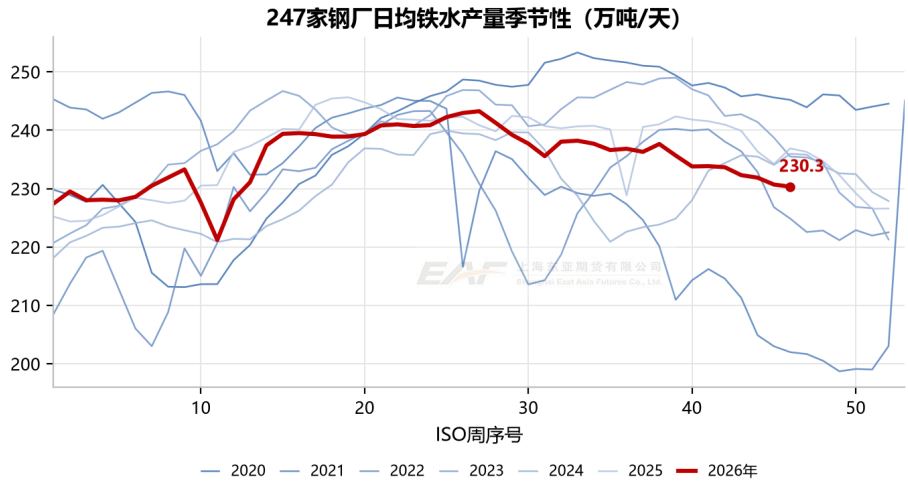


图10：247家钢厂日均铁水产量季节性（2015年至今）

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蒙煤通关节奏与蒙古政局的不确定性；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、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（主力拼接，近端为JM2701/J2701实盘）；矿山产能利用率存在186家与523家两套样本，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发布滞后（11-14期），口岸动态以定性口径描述；吨焦利润为30家独立焦化口径（11-13）；铁水、盈利率为11-20当周口径。本报告为周五收盘版，期货行情已更新至11月20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20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20日