

焦煤供应和库存双低，价格仍有支撑

2025 年 11 月 12 日 星期三

兴证期货 · 研究咨询部

黑色研究团队

林玲

从业资格编号: F3067533

投资咨询编号: Z0014903

陈庆

从业资格编号: F03114703

投资咨询编号: Z0022436

联系人

陈庆

chenqingqh@xzfutures.com

内容提要

近日，国家发展改革委组织召开 2025—2026 年供暖季能源保供视频会议。会议要求，各地区、有关企业要切实把供暖季能源保供工作做实做细做到位，稳定能源生产供应，加强煤炭生产组织和运输保障。

受保供要求以及小道消息传闻，叠加多焦煤空铁矿头寸止盈，焦煤出现明显回调，但基本面仍是供应和库存双低。中期来看，在反内卷的大环境下，煤矿查超产影响仍存，叠加安全生产、环保因素等限制，四季度焦煤供应难明显提升，且库存处于历史低位，价格仍有较强支撑。

报告目录

一、受保供消息影响，焦煤大跌	3
二、焦煤供应和库存较低	3
三、总结展望	5

图表目录

图表 1. 523 煤矿原煤日产量	3
图表 2. 523 煤矿精煤日产量	3
图表 3. 汾渭 363 座矿山原煤周产量	4
图表 4. 汾渭 363 座矿山精煤周产量	4
图表 5. 523 煤矿原煤库存	4
图表 6. 523 煤矿精煤库存	4
图表 7. 甘其毛都蒙煤通关量	5
图表 8. 甘其毛都蒙煤通关车数	5

一、受保供消息影响，焦煤大跌

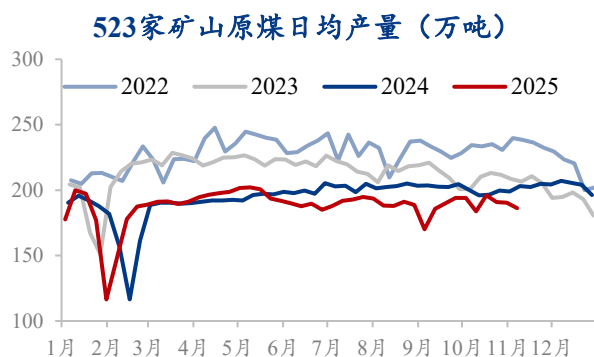
近日，国家发展改革委组织召开 2025—2026 年供暖季能源保供视频会议。会议要求，各地区、有关企业要切实把供暖季能源保供工作做实做细做到位，稳定能源生产供应，加强煤炭生产组织和运输保障。

同时，市场传闻国有大矿在被约谈后，基于保供，主动下调了坑口价格。受上述消息影响，11 月 11 日焦煤期货价格大跌超 4%。

二、焦煤供应和库存较低

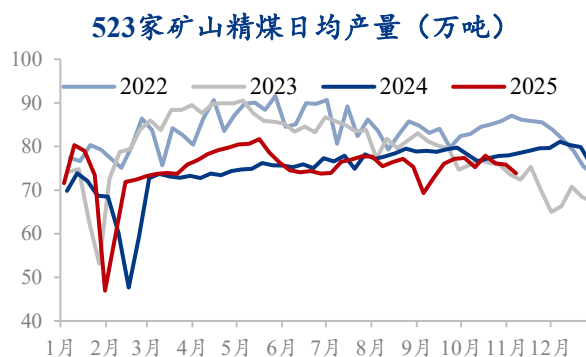
从基本面看，上周山西吕梁部分煤矿减产明显，焦煤供应再度下降。据钢联，上周 523 家矿山原煤日均产量 186.3 万吨，周环比下降 4 万吨，年同比下降 5.4 万吨，精煤日均产量 73.8 万吨，周环比下降 2 万吨，年同比下降 2.5 万吨。

图表 1. 523 煤矿原煤日产量



数据来源：Mysteel，兴证期货研究咨询部

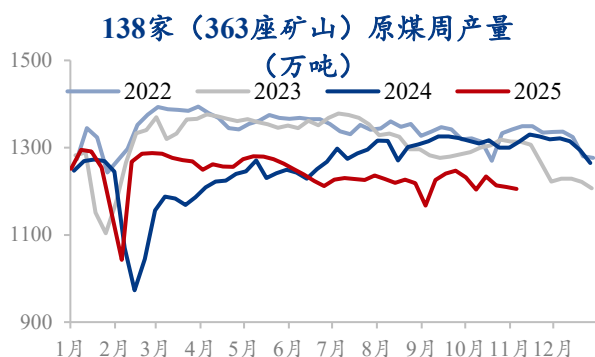
图表 2. 523 煤矿精煤日产量



数据来源：Mysteel，兴证期货研究咨询部

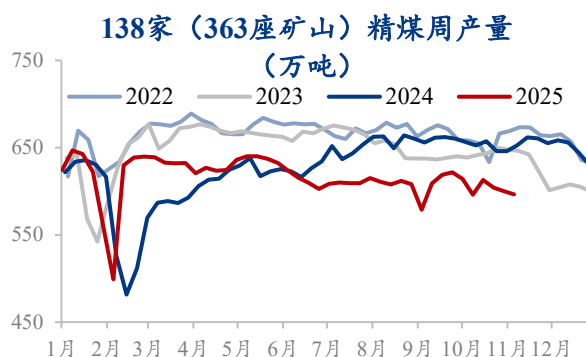
据汾渭，138 家 363 座矿山原煤周产量 1205 万吨，周环比下降 4.1 万吨，年同比下降 58 万吨，精煤周产量 596 万吨，周环比下降 3.8 万吨，年同比下降 36 万吨。

图表 3. 汾渭 363 座矿山原煤周产量



数据来源：汾渭，兴证期货研究咨询部

图表 4. 汾渭 363 座矿山精煤周产量

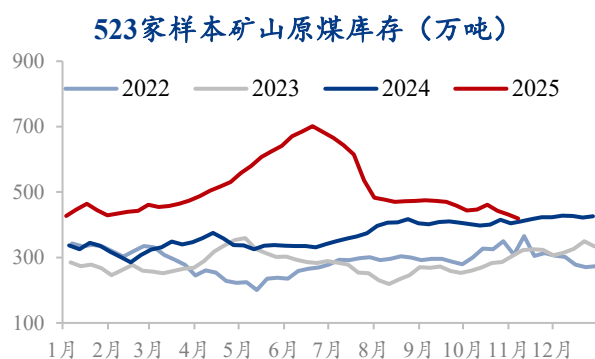


数据来源：汾渭，兴证期货研究咨询部

需求端，铁水产量虽因为环保和利润收窄而明显下降，但钢厂和焦化需要补库，刚需韧性仍存，焦煤库存已降至历史低位。据钢联，523 家矿山原煤库存 419 万吨，年同比下降 222 万吨，精煤库存 166 万吨，年同比下降 307 万吨。

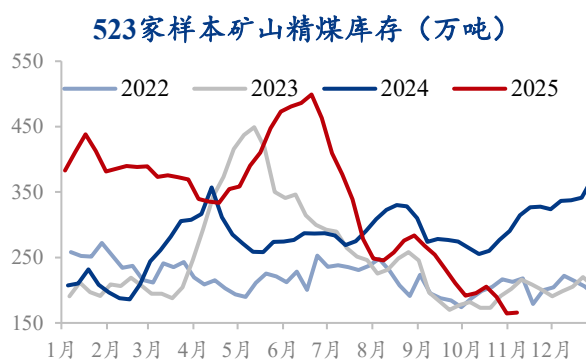
据汾渭，363 座矿山原煤库存 163 万吨，年同比下降 272 万吨，精煤库存 130 万吨，年同比下降 300 万吨。

图表 5. 523 煤矿原煤库存



数据来源：Mysteel，兴证期货研究咨询部

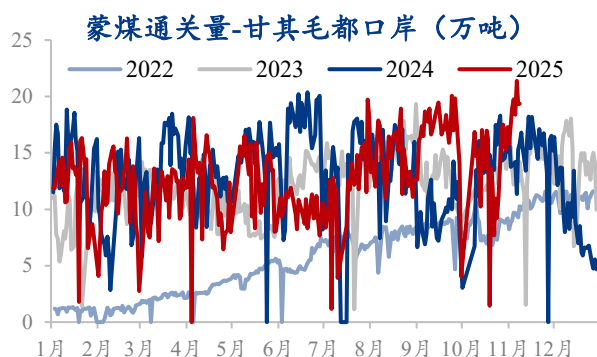
图表 6. 523 煤矿精煤库存



数据来源：Mysteel，兴证期货研究咨询部

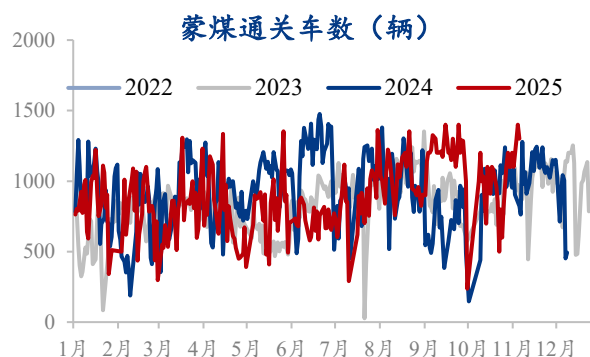
进口蒙煤方面，近期蒙煤日通关量回升至 1300-1400 车，整体上保持较高水平，但甘其毛都监管区库存并不高，年同比下降约 120 万吨左右。

图表 7. 甘其毛都蒙煤通关量



数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图表 8. 甘其毛都蒙煤通关车数



数据来源: SMM, 兴证期货研究咨询部

三、总结展望

总结来看, 受保供要求以及小道消息传闻, 叠加多焦煤空铁矿头寸止盈, 焦煤出现明显回调, 但基本面仍是供应和库存双低。中期来看, 在反内卷的大环境下, 煤矿查超产影响仍存, 叠加安全生产、环保因素等限制, 四季度焦煤供应难明显提升, 且库存处于历史低位, 价格仍有较强支撑。

分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。报告所采用的数据均来自公开资料，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意影响。本人不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

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作任何保证，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。兴证期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的独立判断。

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的损失负任何责任。

本报告的观点可能与资管团队的观点不同或对立，对于基于本报告全面或部分做出的交易、结果，不论盈利或亏损，兴证期货研究咨询部不承担责任。本报告版权仅为兴证期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处兴证期货研究咨询部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。