

黑色金属组

研究员：徐卫燕

期货从业证号：F0267926

投资咨询证号：Z0002751

地址：浙江省杭州市拱墅区滨绿大厦
2幢1104室、1201-1206室

相关报告

焦煤现货偏强修复盘面，反弹持
续性仍可期

2026-08-12

现货延续强势，双焦强势上涨

2026-08-24

紧供给定价盘面，双焦结构性走强

一、行情回顾：

8月以来，产地煤与进口煤价格同步上行，涨幅多在350到450元/吨的区间。截至上周五，山西吕梁低硫主焦煤2575元/吨，蒙5原煤口岸报价1650元/吨。焦炭第二轮提涨落地后准一级干熄焦价格为2080元/吨，焦炭累积涨幅250-275元/吨。

二、调价信息：

1、多家山西、河北主流焦企已提出第三轮提涨，湿熄焦上调100元/吨，干熄焦上调110元/吨，8月31日零点落地，主流钢厂已确认接受，本轮落地确定性高。至此8月下旬三轮提涨累计：湿熄焦+250元/吨，干熄焦+275元/吨，基本收复8月初三轮提降的全部跌幅。市场流传第四轮提涨预期，传闻幅度较大，但尚未有正式调价函，仍需观察焦煤继续上涨幅度、焦企亏损延续程度、钢厂耐受阈值。8月开始，焦企持续加大限产力度，乌海等地限产幅度在20-50%，独立焦企产能利用率从75%回落至64.5%。

2、山西焦煤近期停产的西曲、马兰、镇城底、西铭四座矿井已基本全部复产，停产对产量影响有限。这意味着前期支撑焦煤价格的国产矿供给收缩因素正在消退，短期供给端扰动减弱。

三、基本面跟踪

1、供应端：国内复产缓慢，蒙煤通关扰动，供给缺口持续

国内矿山方面，523家样本矿山炼焦煤开工率稳定在68%，较矿难前93.37%的水平仍有显著差距；原煤日均产量153万吨，较事故前208-210万吨的高位明显收缩。精煤日均产量持平于63.26万吨，同样低于矿难前82.28万吨的水平，整体供给收缩幅度显著，“复工不复量”特征突出。进口蒙煤方面，前期环保检查及柴油供应扰动导致通关量持续低位。蒙古产煤炭经甘其毛都口岸通关量降至7.26万吨/天，较8月初20万吨的水平大幅回落；通关车数仍未恢复，维持在500-700车区间。口岸库存随之大幅去化，预计已降至200万吨水平。

2、利润估值：焦煤强势挤压，焦企被动提涨、仍未实质扭亏

山西低硫主焦煤资源紧张，叠加煤矿复工缓慢及蒙煤通关扰动，主焦煤价格持续冲高。焦煤利润持续扩大，进而带动焦炭提涨，但焦煤涨幅大于焦炭，独立焦企成本压力不减。独立焦企吨焦亏损普遍在120-150元，

部分企业亏损超 200 元，前两轮提涨的收益基本被焦煤涨价吃掉，焦企并未真正扭亏。

3、需求端：铁水高位支撑刚需，政策"强预期"提振市场情绪

现实需求层面，铁水产量虽小幅回落，但仍维持在 236 万吨/日附近的高位；钢厂焦炭可用天数下降，补库刚需对焦炭价格形成支撑。即便钢厂整体盈利偏弱，为避免断供风险，仍选择接受焦炭涨价。在焦炭供应收紧背景下，钢厂采购积极性较高，成材价格也有所上行。面对焦炭提涨，钢厂盈利率并未下降，稳定在 32.47%。

预期层面，"强预期"为市场提供了情绪支撑：发改委关于增量政策及"十五五"重大工程建设的表态，叠加房地产政策"大招"频出——包括按揭贷款期限可由 30 年延长至 40 年、支持上市房企拓宽融资工具、以及"必须封顶才可预售"等规定——共同修复了市场对未来需求的信心。

4、库存端：隐性库存消耗殆尽，上下游同步进入补库周期

上游方面，523 家样本矿山精煤库存 144.27 万吨，较矿难前回落 63.83 万吨；314 家样本洗煤厂精煤库存 266.77 万吨，较矿难前回落 89.09 万吨。前期市场主要依靠矿山隐性库存缓冲供给缺口，但随着隐性库存逐步消耗完毕，上游原煤及洗煤厂库存同步走低，市场现货流通资源进一步收紧。

中下游方面，247 家钢厂及独立焦化企业炼焦煤库存前期以消耗原有补库为主，直至 8 月中旬才开启新一轮补库。全样本独立焦化企业炼焦煤库存可用天数从 7 月底的 10.89 天回升至 12.59 天，补库需求开始显性化。

四、总结：

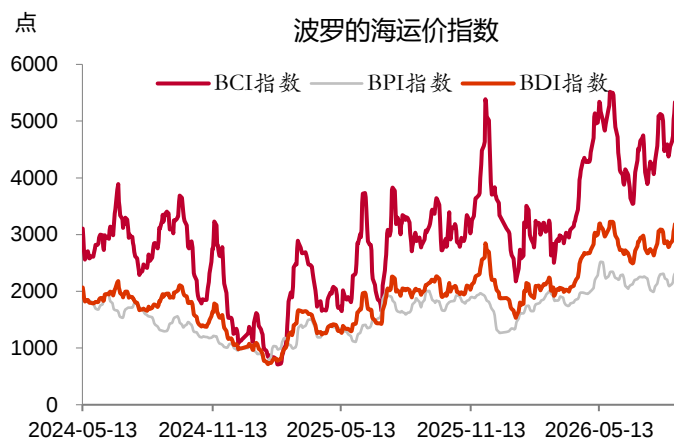
炼焦煤受安监 + 蒙煤通关双重约束，供给刚性收缩，当前盘面仍由紧供应主导，原先的焦煤供不应求已逐渐向下传递，焦炭开始呈现紧缺结构，现货期货价格同涨。焦煤紧缺格局向下传导，焦炭逐步走出结构性紧缺，期现同步走强。周初获利盘兑现短暂扰动盘面，但焦炭提涨持续落地，带动盘面再度偏强。焦炭被动成本提涨但焦企仍深度亏损。逻辑上，铁水高位叠加地产稳增长政策带来强预期，但钢厂盈利水平约束原料上行空间，终端需求对大幅涨价的承载力有限。

步入 9 月后，需关注蒙煤通关恢复情况和钢厂受高成本影响下的产量变动情况。操作上短期仍偏多思路，同时密切监控终端需求与钢焦博弈结果，一旦出现焦炭提涨失败、铁水拐头回落、现货价格松动三类信号，及时调整多头思路。后续重点跟踪焦化盈亏、铁水产量、主焦煤竞拍、成材成交利润四大核心指标。

风险提示：1、终端需求不及预期、钢厂主动减产、供给边际宽松等。

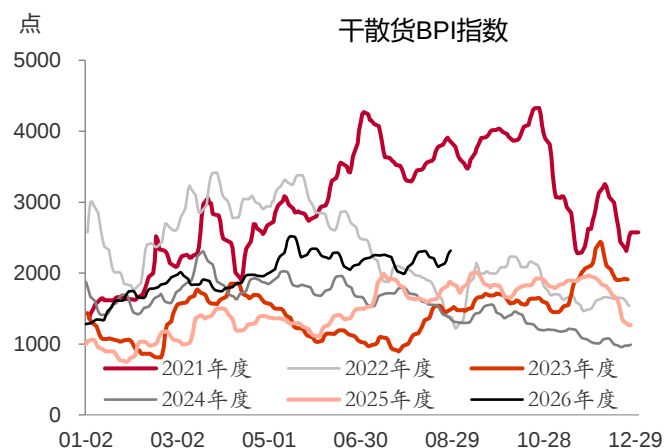
图表区——双焦

图 1：波罗的海运价指数



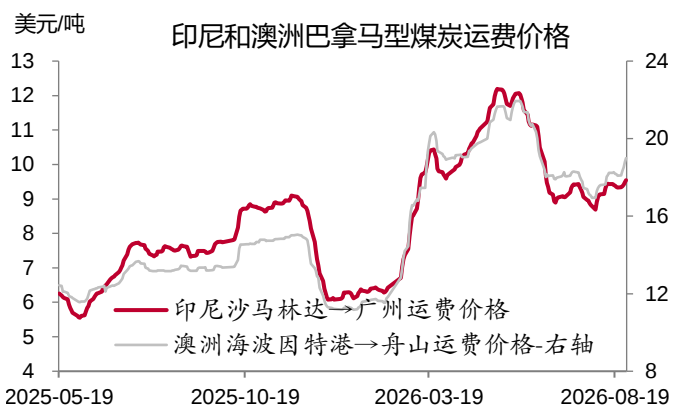
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 2：干散货BPI指数



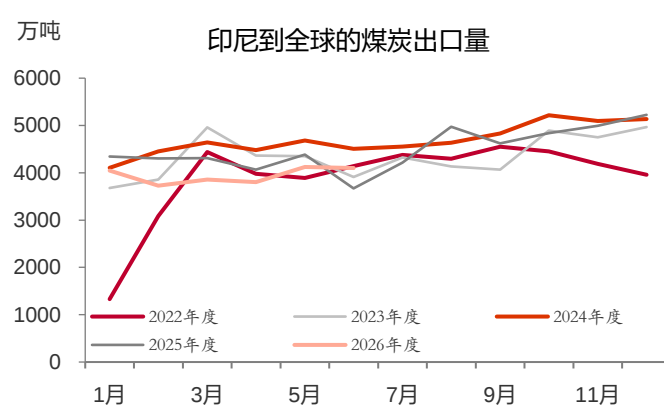
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 3：印尼和澳洲煤炭运费价格



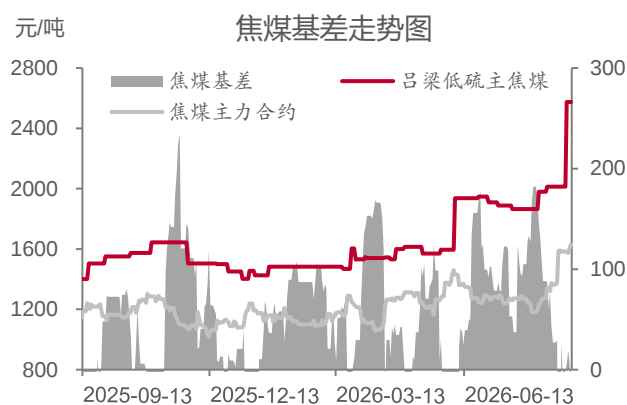
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 4：印尼到全球的煤炭出口量



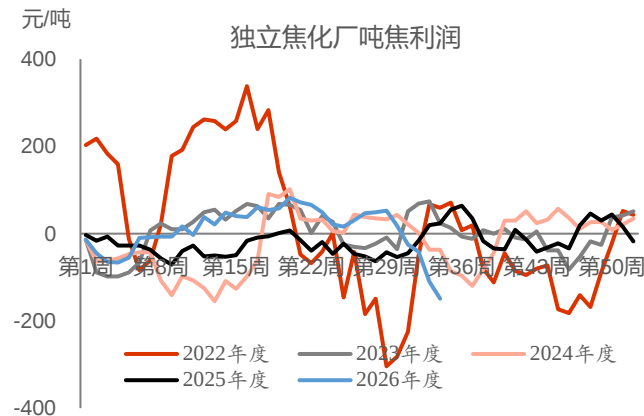
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 5：焦煤基差走势图



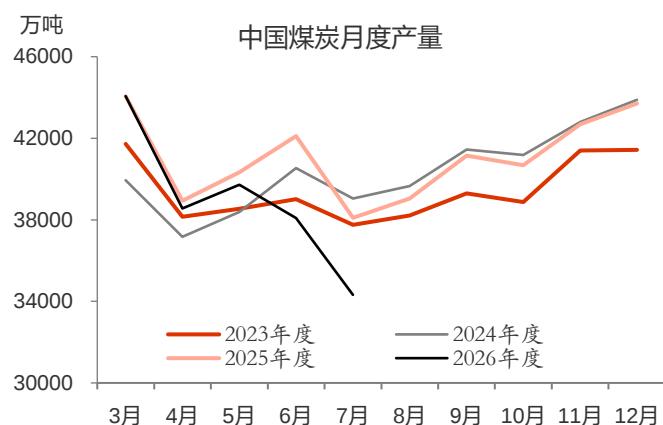
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 6：独立焦化厂吨焦利润



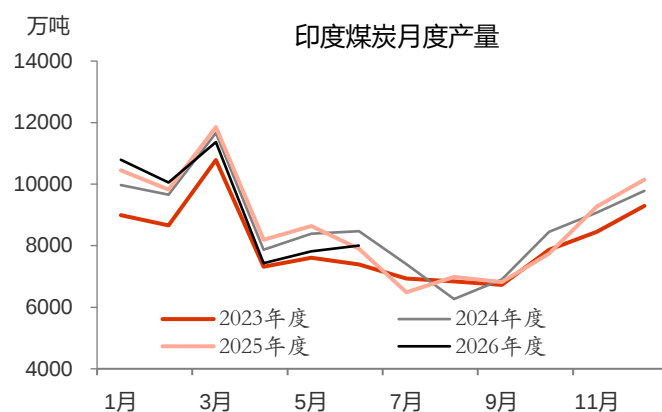
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 7：中国煤炭月度产量



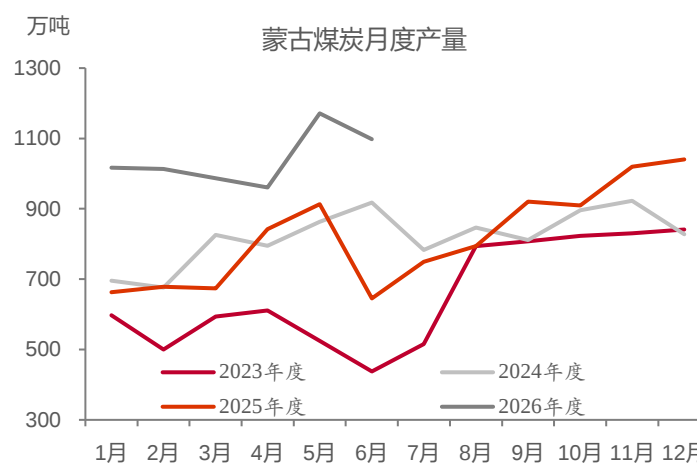
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 8：印度煤炭月度产量



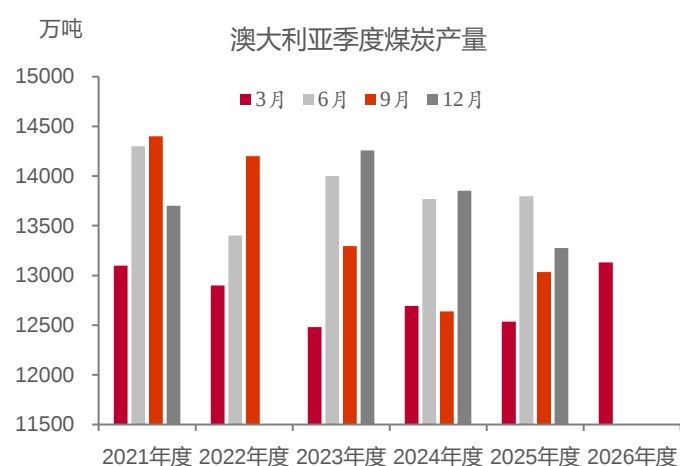
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 9：蒙古国煤炭月度产量



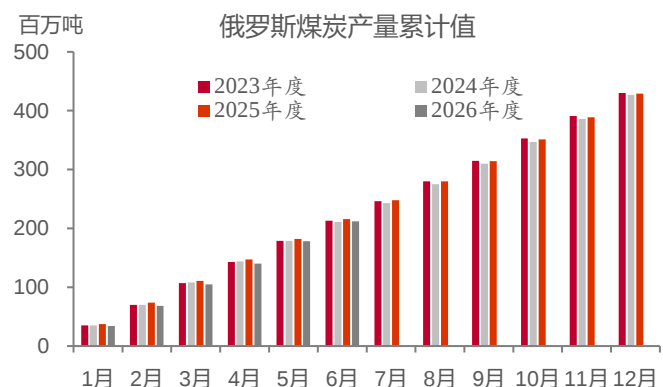
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 10：澳大利亚季度煤炭产量



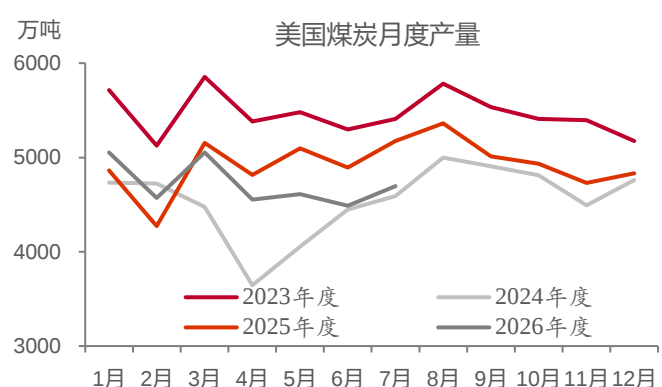
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 11：俄罗斯煤炭产量累计值



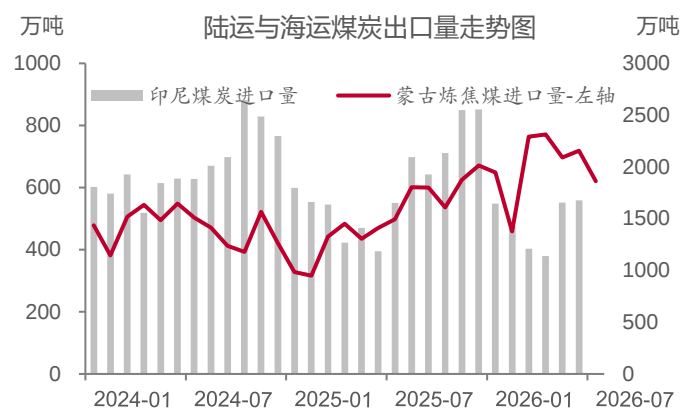
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 12：美国煤炭月度产量



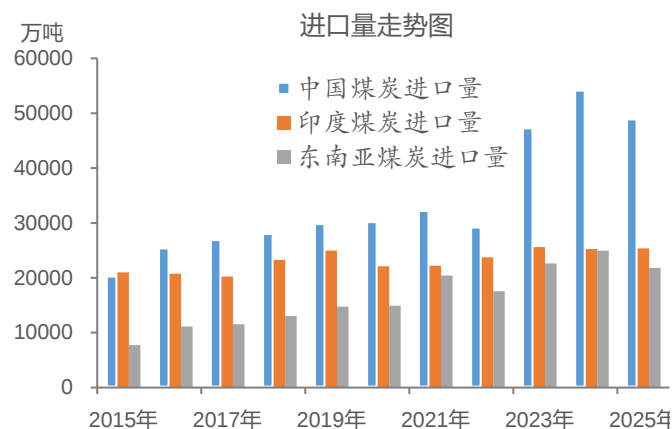
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 13：陆运与海运煤炭出口量走势图



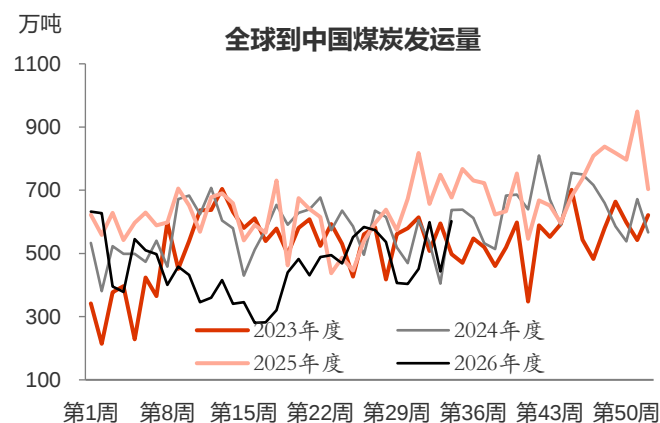
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 14：中国、印度、东南亚煤炭年度进口量



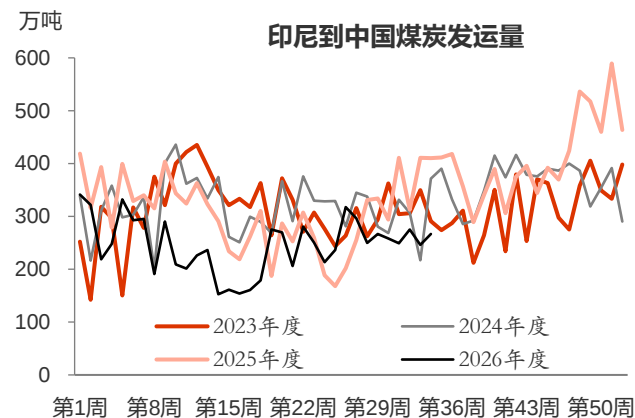
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 15：全球到中国煤炭发运量



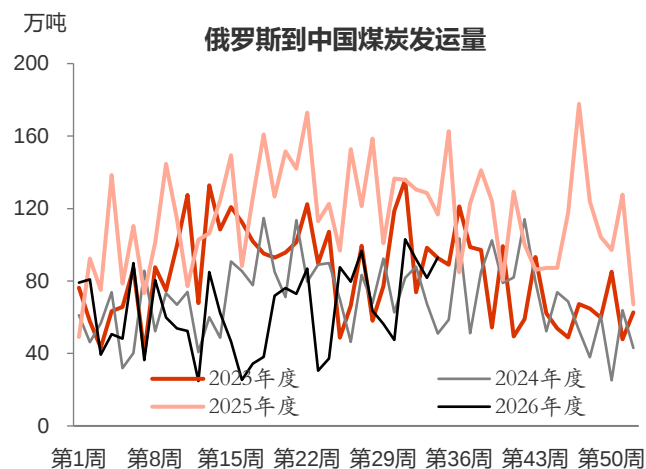
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 16：印尼到中国煤炭发运量



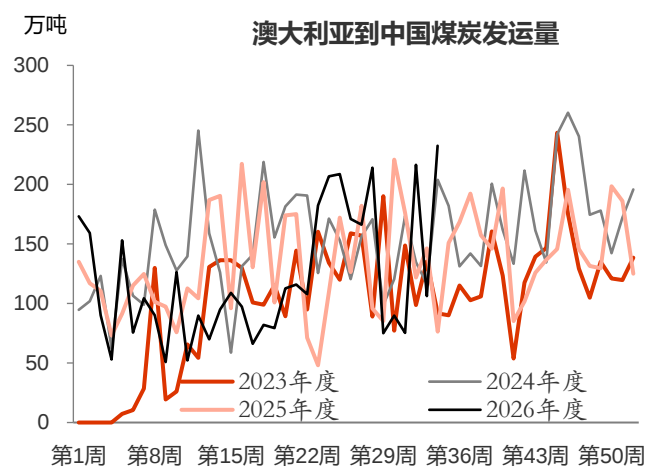
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 17：俄罗斯到中国煤炭发运量



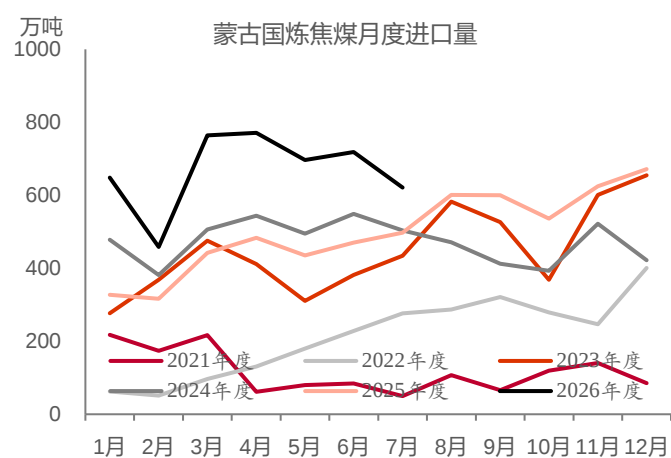
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 18：澳大利亚到中国煤炭发运量



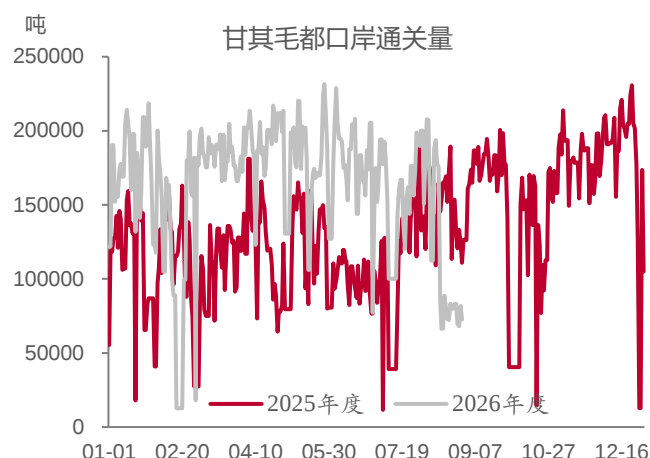
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 19：蒙古国炼焦煤月度进口量



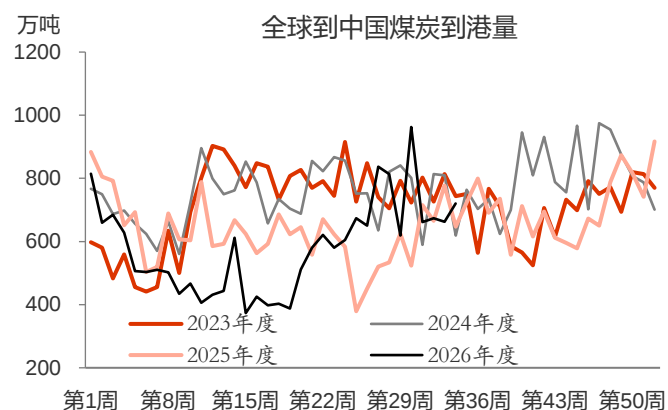
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 20：甘其毛都口岸通关量



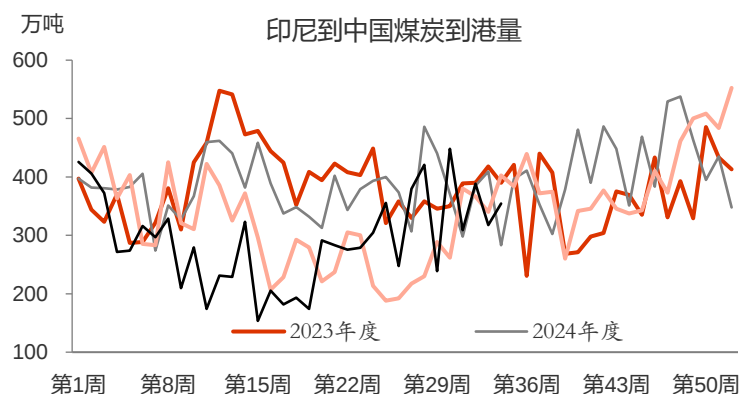
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 21：全球到中国煤炭到港量



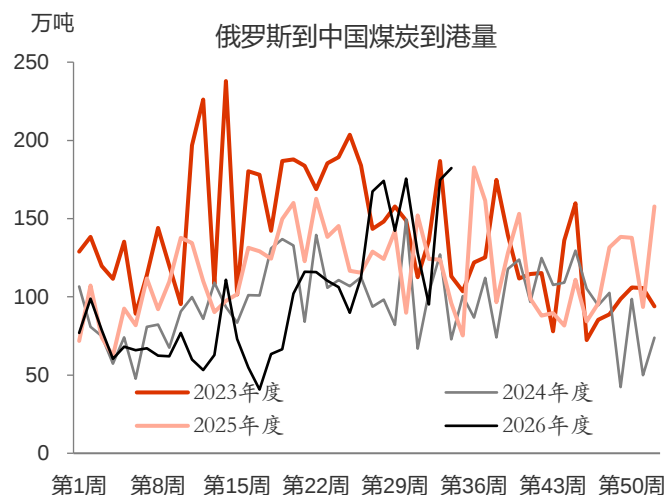
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 22：印尼到中国煤炭到港量



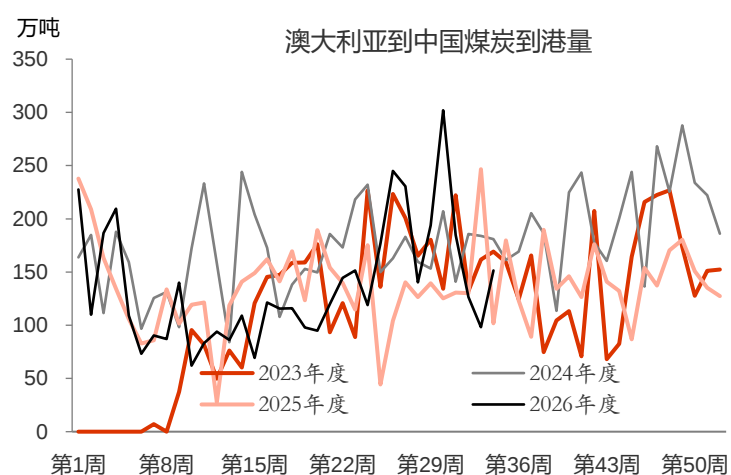
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 23：俄罗斯到中国煤炭到港量



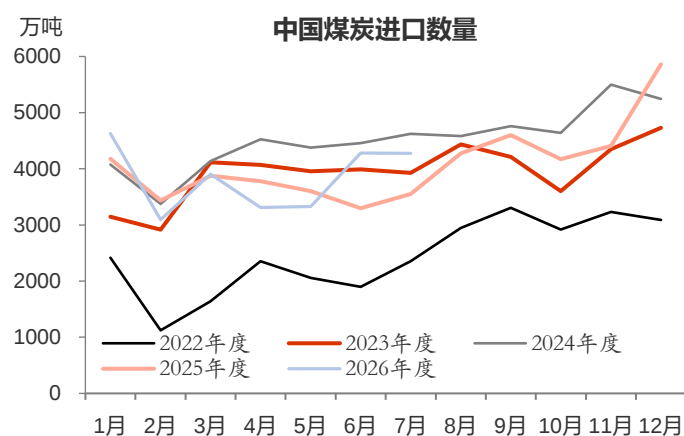
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 24：澳大利亚到中国煤炭到港量



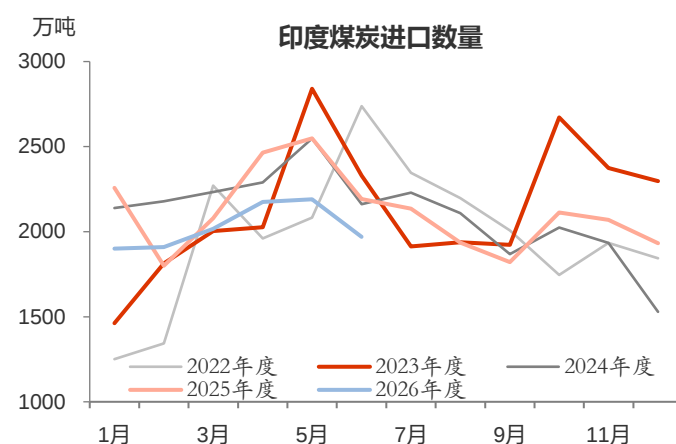
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 25：中国煤炭进口数量



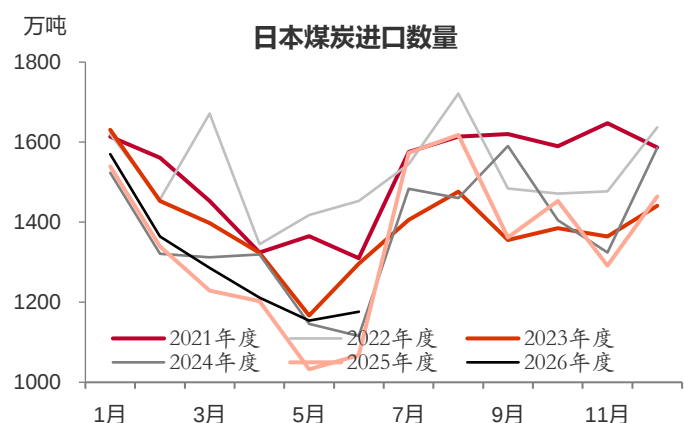
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 26：印度煤炭进口数量



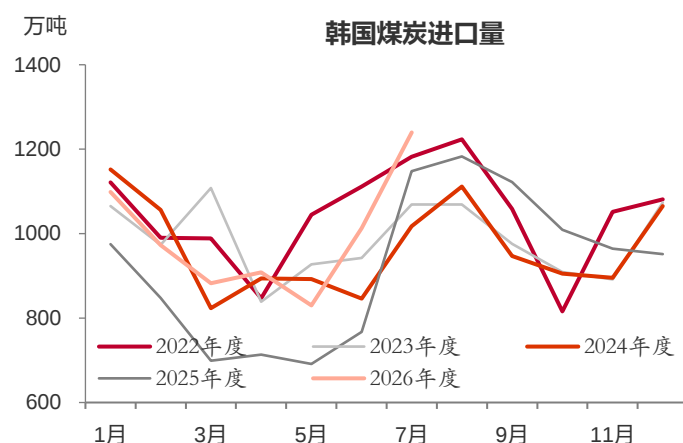
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 27：日本煤炭进口数量



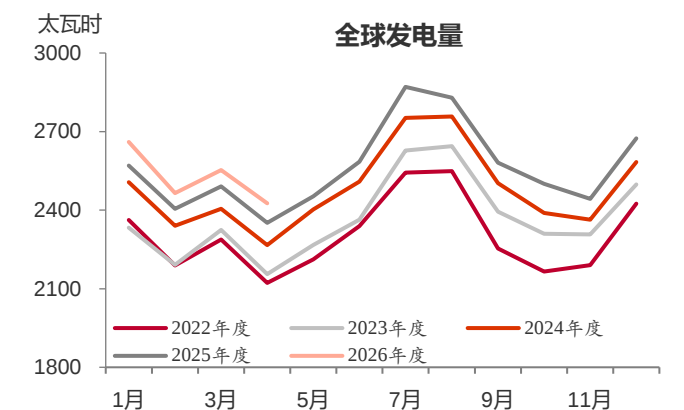
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 28：韩国煤炭进口量



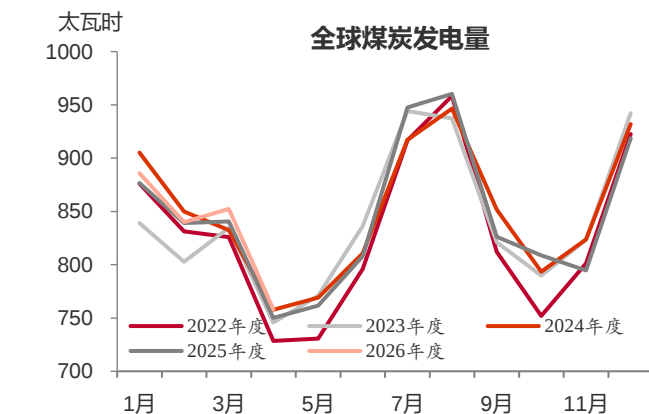
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 29：全球发电量



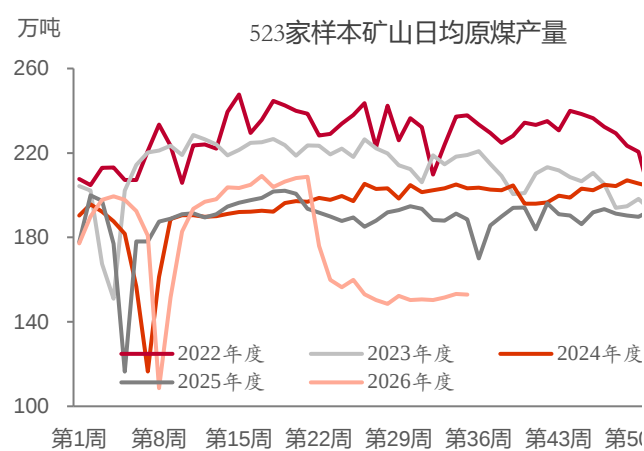
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 30：全球煤炭发电量



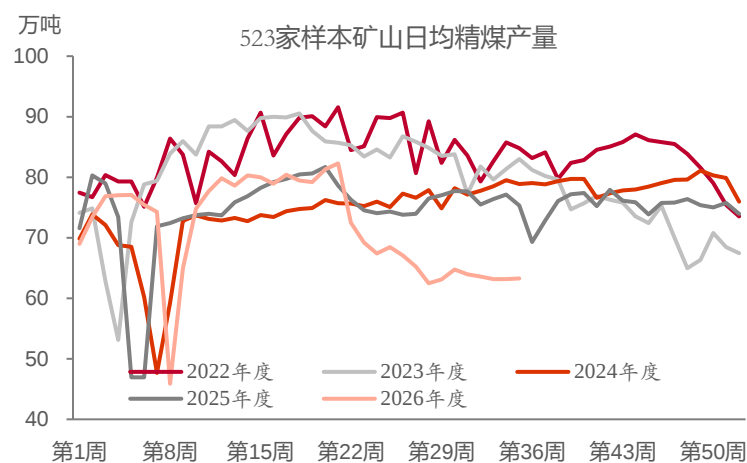
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 31: 523 家样本矿山日均原煤产量



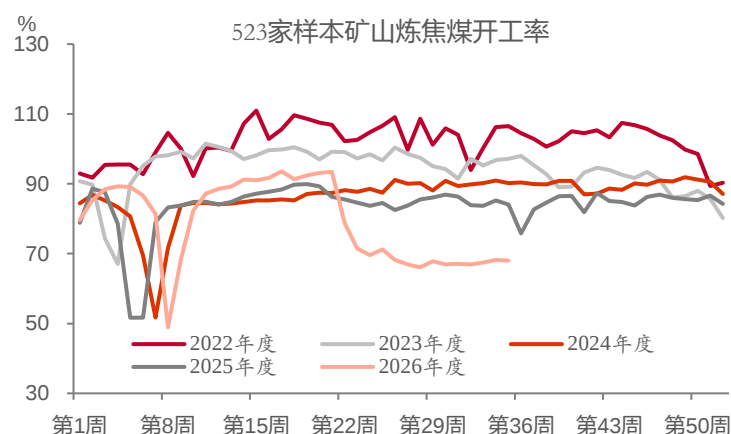
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 32: 523 家样本矿山日均精煤产量



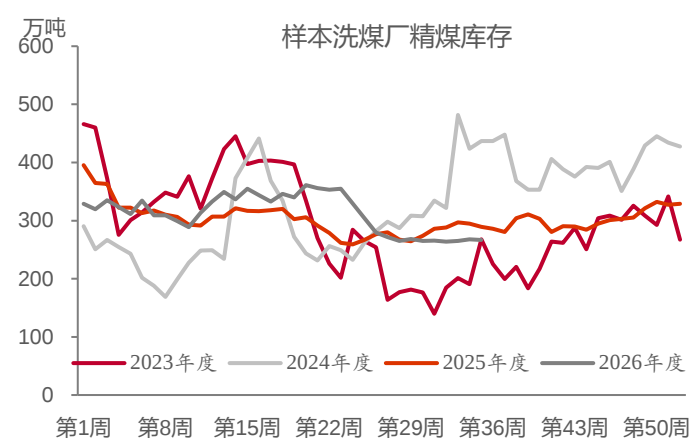
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 33: 523 家样本矿山炼焦煤开工率



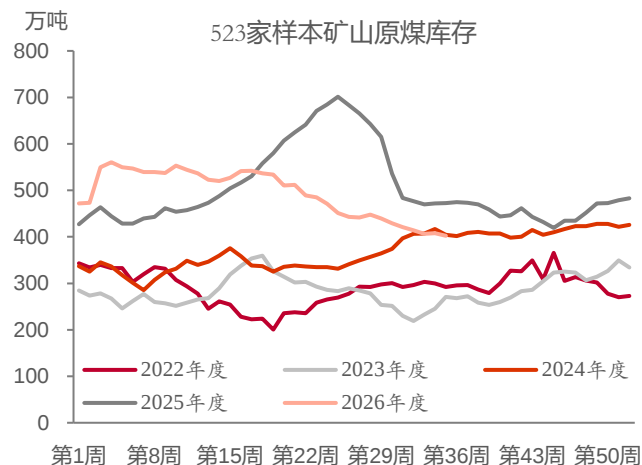
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 34: 样本洗煤厂精煤库存



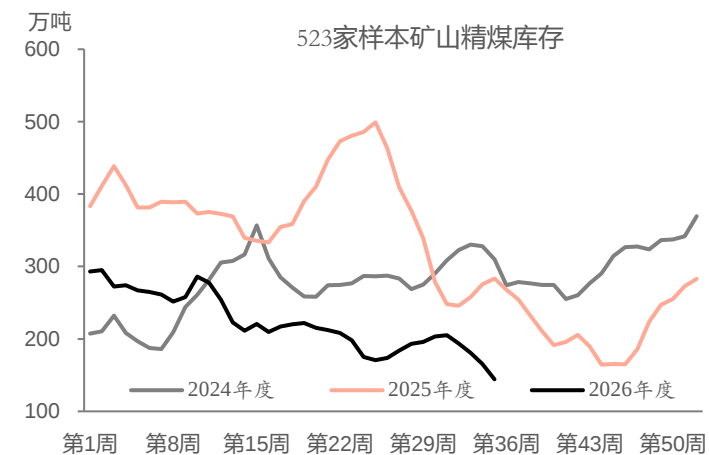
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 35: 523 家样本矿山原煤库存



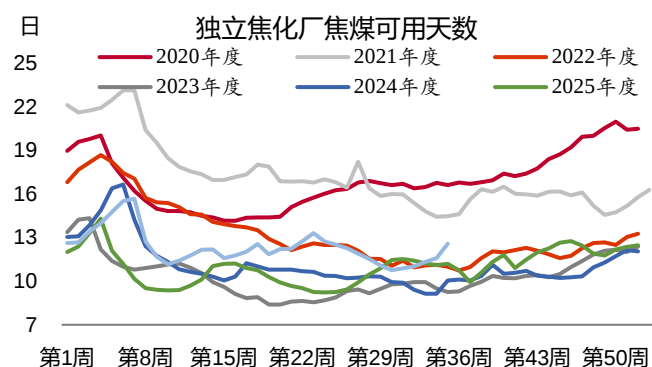
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 36: 523 家样本矿山精煤库存



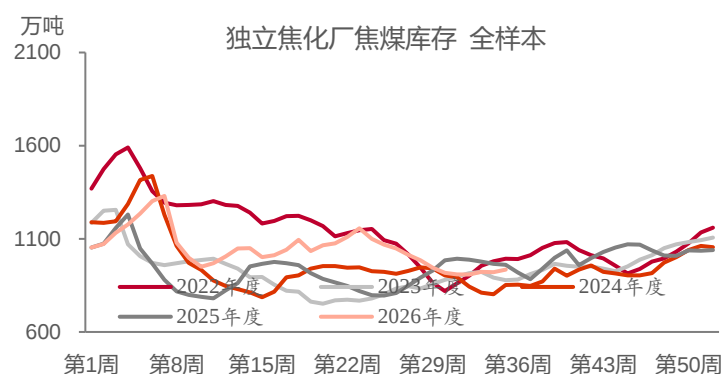
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 37：独立焦化厂焦煤可用天数



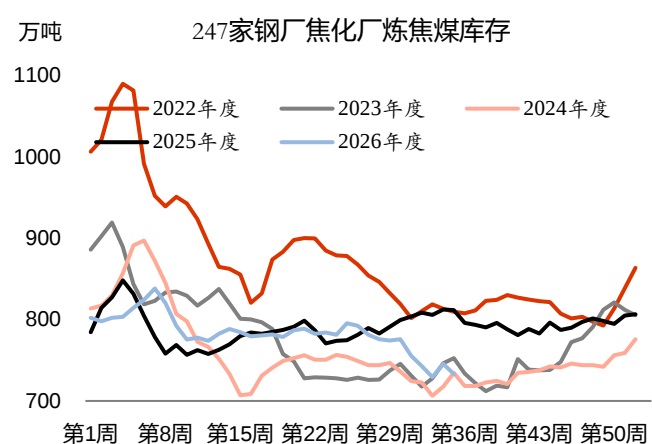
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 38：独立焦化厂焦煤库存



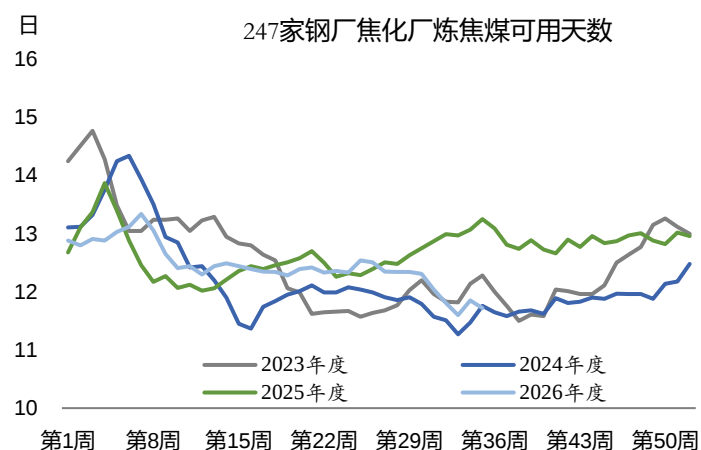
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 39：247家钢厂焦化厂炼焦煤库存



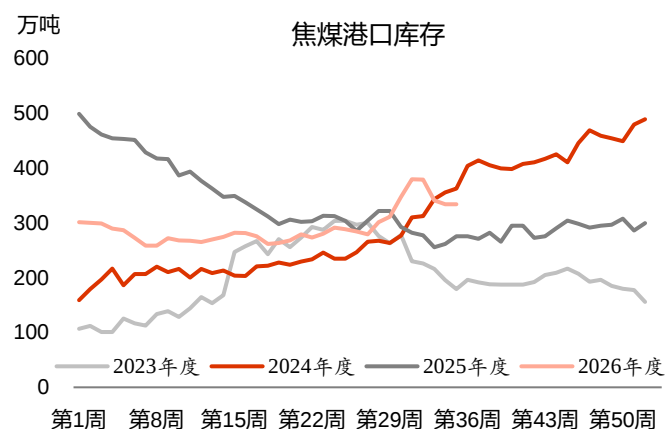
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 40：247家钢厂焦化厂炼焦煤可用天数



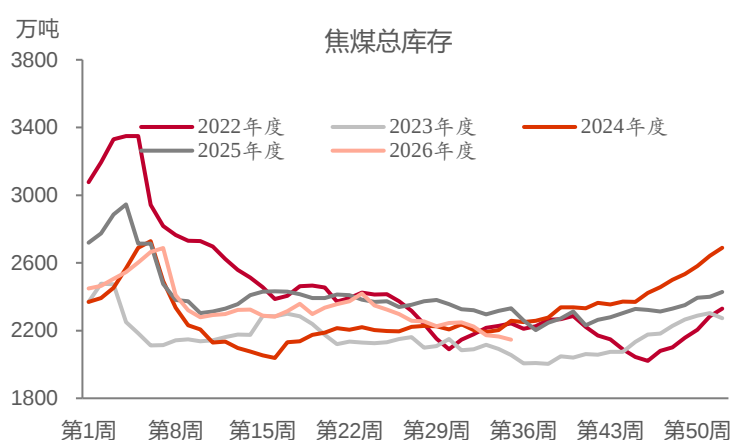
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 41：焦煤港口库存



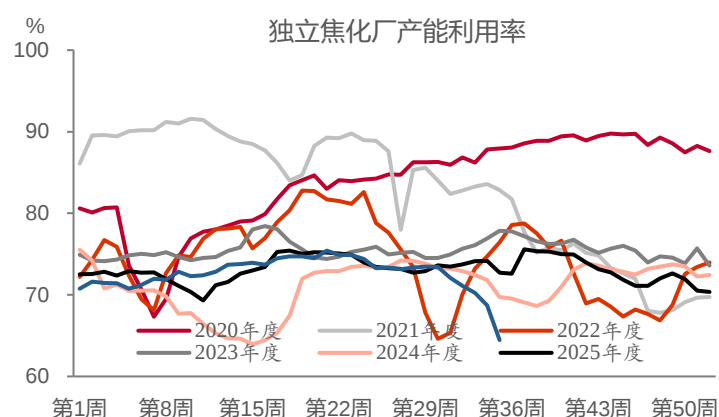
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 42：焦煤总库存



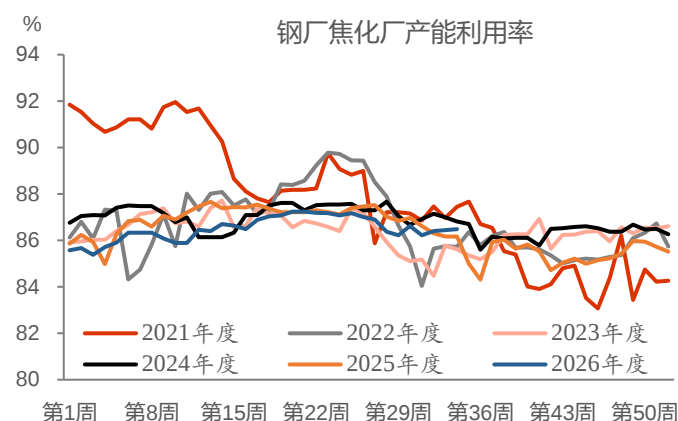
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 43：独立焦化厂产能利用率



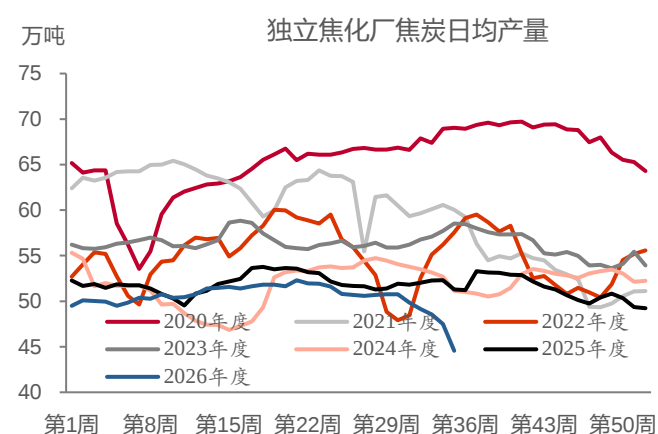
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 44：钢厂焦化厂产能利用率



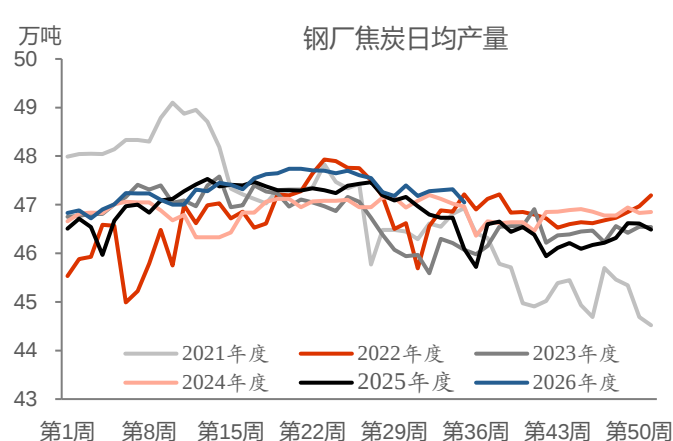
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 45：独立焦化厂焦炭日均产量



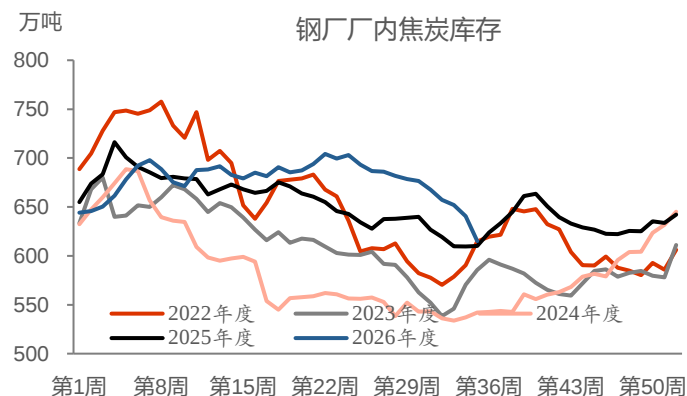
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 46：钢厂焦炭日均产量



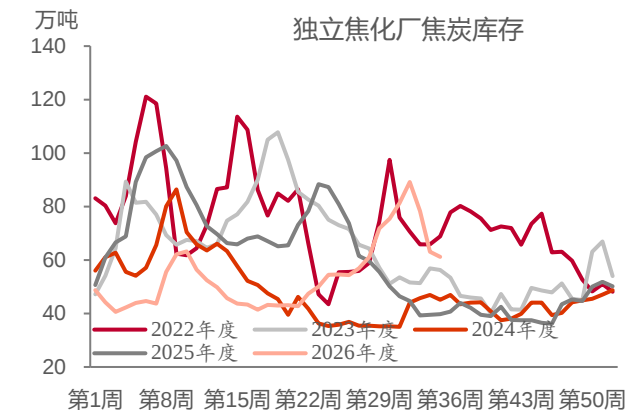
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 47：钢厂厂内焦炭库存



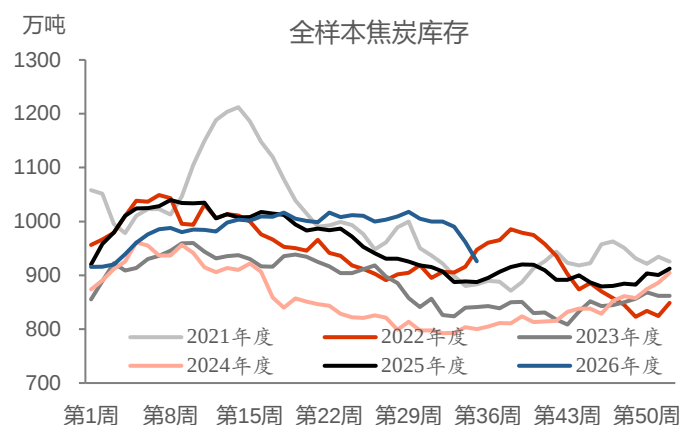
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 48：独立焦化厂焦炭库存



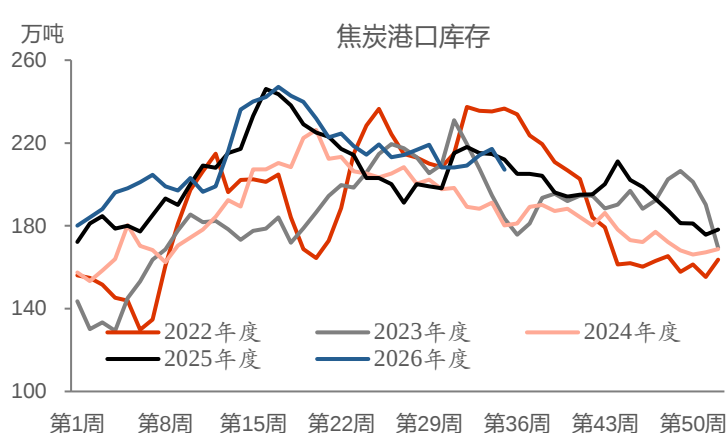
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 49：全样本焦炭库存



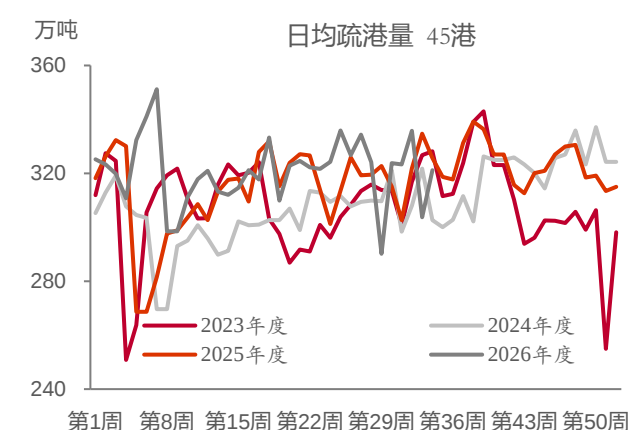
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 50：钢厂焦炭日均产量



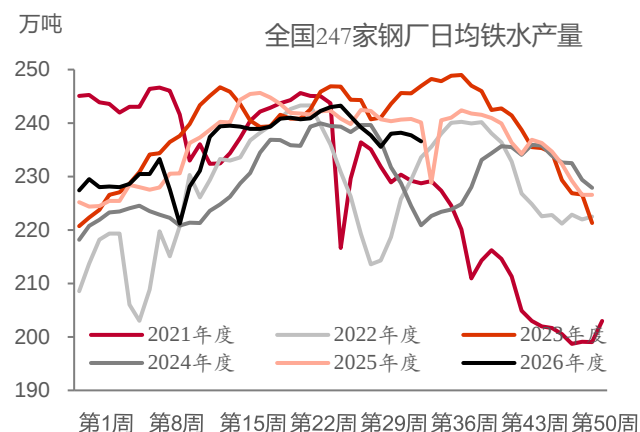
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 51：铁矿日均疏港量



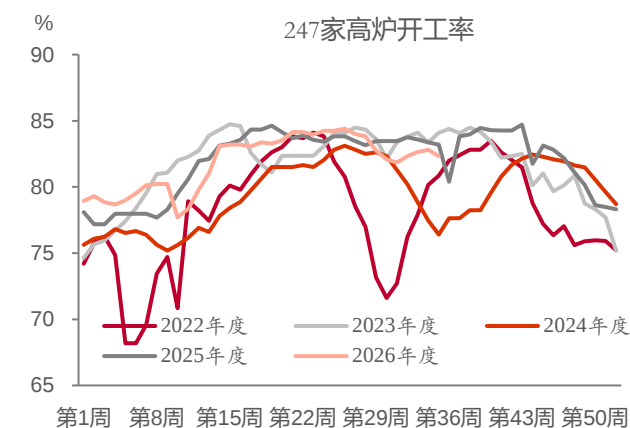
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 52：247 家钢厂日均铁水产量



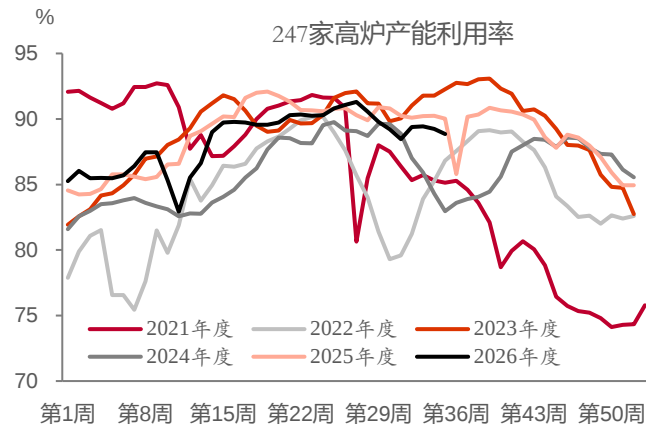
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 53：247 家高炉开工率



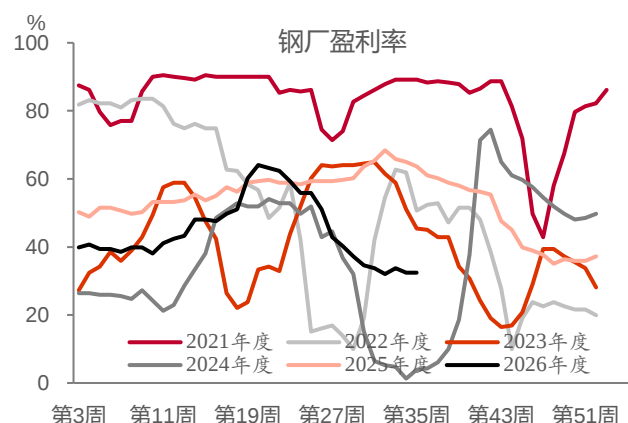
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 54：247 家高炉产能利用率



数据来源：mysteel 新世纪期货

图 55：247 家钢厂盈利率



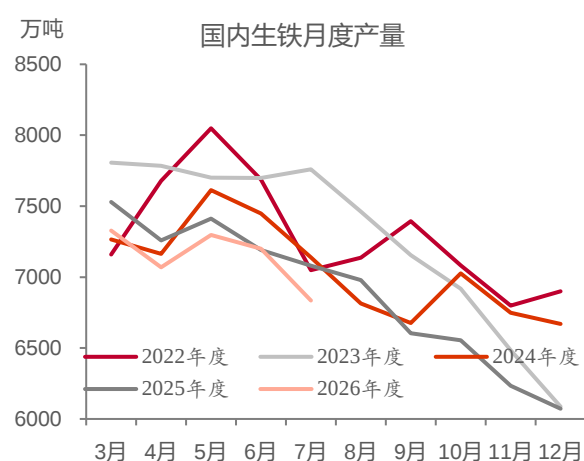
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 56：长短流程钢厂利润



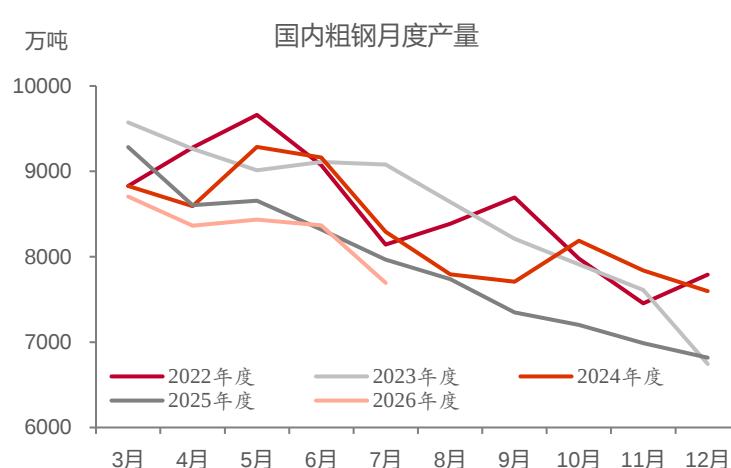
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 57：国内生铁月度产量



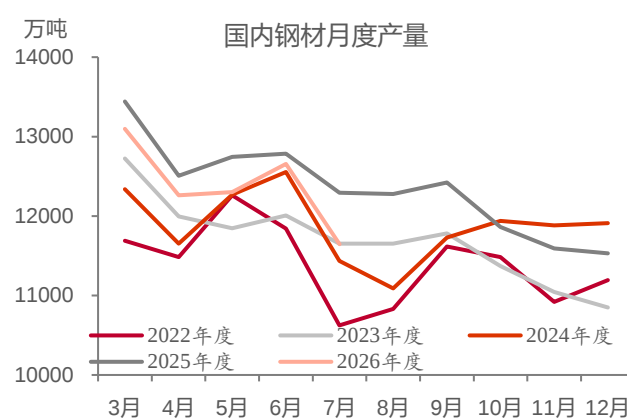
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 58：国内粗钢月度产量



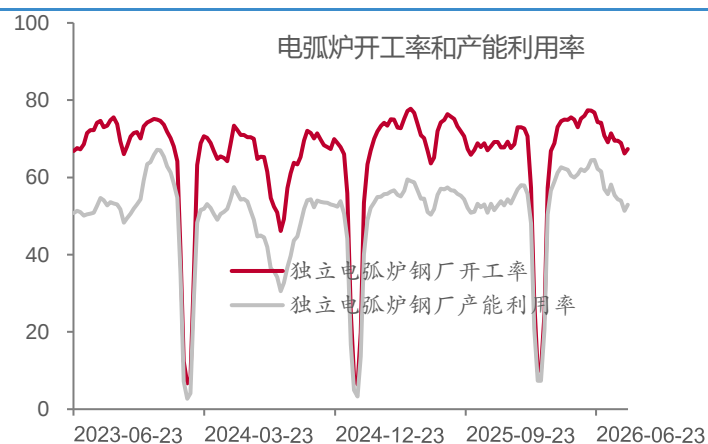
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 59：国内钢材月度产量



数据来源: mysteel 新世纪期货

图 60：电弧炉开工率和产能利用率



数据来源: mysteel 新世纪期货

免责声明

1. 本报告中的信息均来源于可信的公开资料或实地调研资料，我公司对这些信息的准确性及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。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述期货买卖的出价或征价，交易者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关，请交易者务必独立进行交易决策。我公司不对交易结果做任何保证，不对因本报告的内容而引致的损失承担任何责任。

2. 市场具有不确定性，过往策略观点的吻合并不保证当前策略观点的正确。公司及其他研究员可能发表与本策略观点不同甚至相反的意见。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。

3. 在法律范围内，公司或关联机构可能会就涉及的品种进行交易，或可能为其他公司交易提供服务。

4. 本报告版权仅为浙江新世纪期货有限公司所有。未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。

浙江新世纪期货有限公司

地址：浙江省杭州市拱墅区滨绿大厦2幢1104室、1201-1206室

邮编：310003

电话：0571-85058093

网址：<http://www.zjncf.com.cn>