

焦煤焦炭：供需主导，弱势震荡

2025 年 8 月 29 日

上海中期期货研究所
黑色金属研发团队

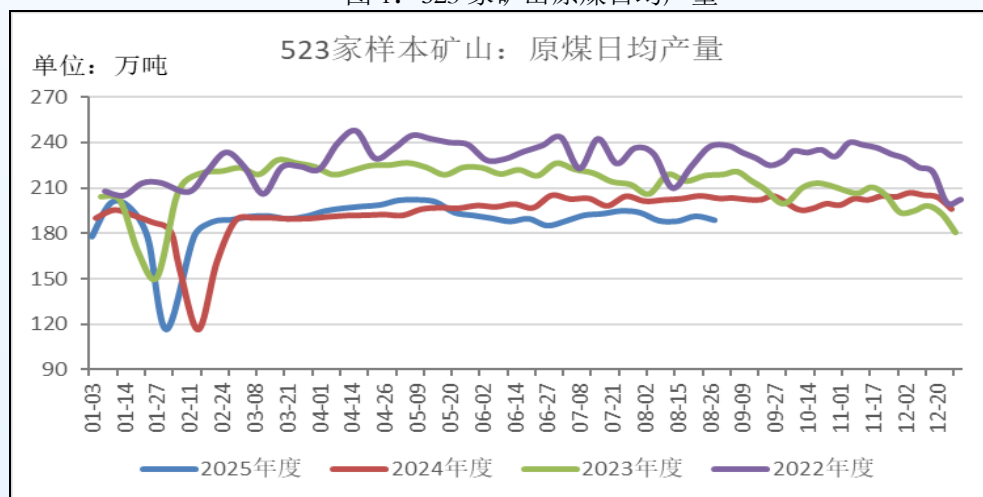
黄慧雯
Z0010132

一、上游焦煤市场基本面分析

一、煤矿产量回升幅度有限

根据 Mysteel 数据，8 月份 523 煤矿原煤日均产量均值 189.9 万吨，7 月均值 191.8 万吨，而去年同期产量均值在 203 万吨附近。近期矿山产量回升受阻，煤矿端供给的主要限制在于能源局公布的产量核查计划，根据 Mysteel 最新调研情况，近期主产地安全检查确有升级体现，但各地安监力度不一，短期因超产而自主减产的煤矿较少，查超产事件的影响对主产区煤矿生产的影响量力度边际降低，但当前政策仍在推进阶段，三季度对市场带来的影响还有较多不确定性。

图 1：523 家矿山原煤日均产量



资料来源：钢联数据，上海中期

二、进口量将逐步回升

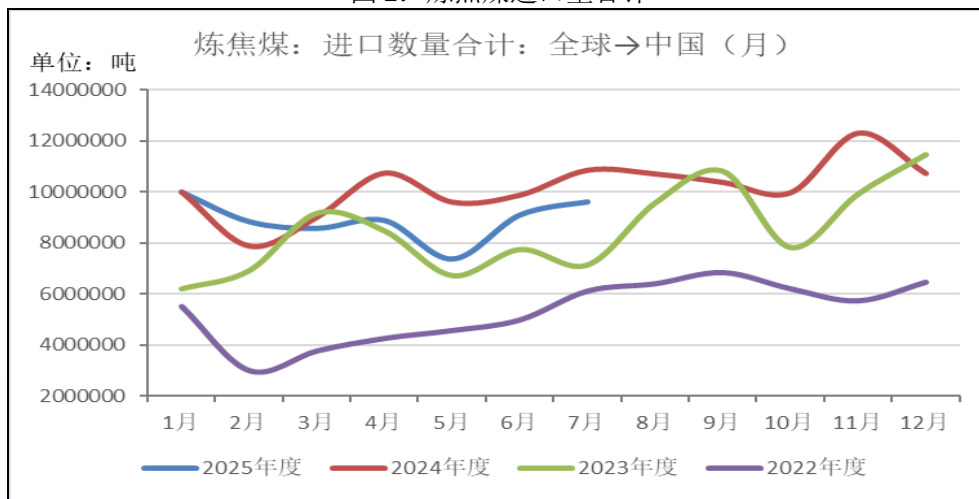
据海关总署最新数据显示，截止 7 月底，2025 年中国进口量炼焦煤总计 6244.53 万吨，同比下降 7.98%。虽然国内产地的供应回升受阻，但进口近期出现边际增长，尤其具有明显价差优势的俄煤。整体格局来看，蒙俄主导性稍有



请扫描关注我们的微信。

加强，两者总进口量占比达 76.74%，其中蒙煤因上半年的库存堆积，后期主力在降库方面，同比去年进口量下降 14.01%；俄煤于本月到港量加持同比 2024 年上涨 3.94%。

图 2：炼焦煤进口量合计



资料来源：钢联数据，上海中期

蒙煤方面，自下半年开始，蒙煤通关量较上半年有所增加，核心在于市场预期边际好转，口岸库存显著降低。当前数据显示，甘其毛都口岸蒙煤通关量达到去年同期水平，维持千车以上，属于年内相对高位。后续季节性角度看，9-10月通关或有下降，10-11月通关低位回升，还有触碰年内高点的预期。

整体来看，主要地区进口节奏可能有所差异但下半年炼焦煤进口量边际增加的预期相对确定。从数据层面看，按照当前焦煤进口节奏，预计接下来几个月进口呈震荡上行趋势，折算到国内焦煤供应，预估进口增长将导致接下来几个月国内焦煤日均供应量每月增长平均 1 万吨。

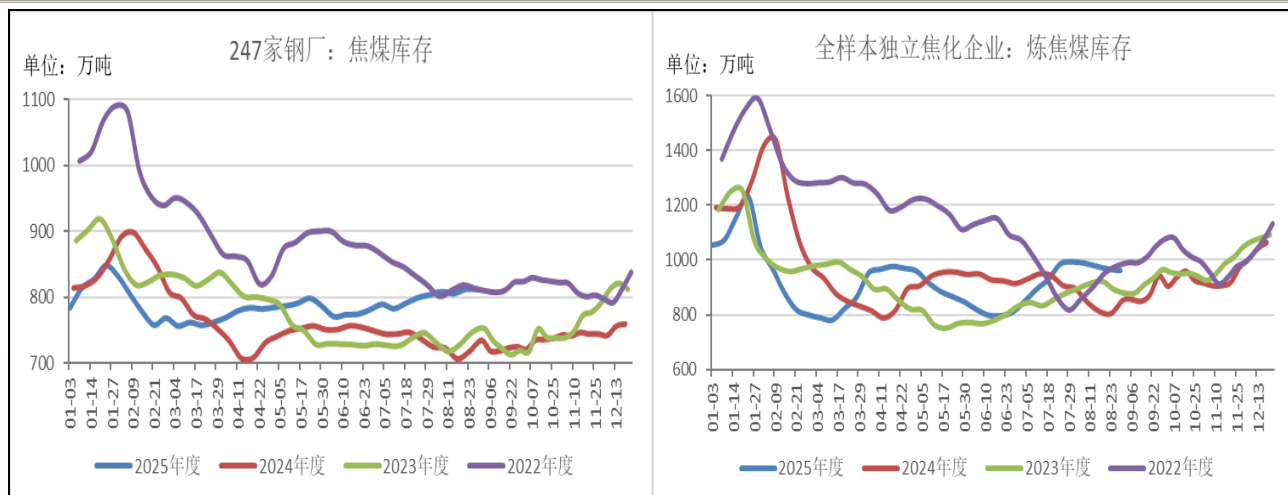
三、采购积极性减弱，库存或重新累积

8 月市场情绪降温，下游补库基本告一段落，煤矿的采购积极性有所回落，不分煤矿价格高位调整，煤矿库存有重新累积的迹象，贸易商基本以出货为主。8 月炼焦煤库存流动有所减弱，市场情绪回顾理性，上游新订单略显乏力，中间贸易商以及下游焦钢企业买货谨慎。截止至 8 月 29 日，8 月底 523 家煤矿精煤库存 283.62 万吨环比月初增加 35.36 万吨，全样本独立焦企炼焦煤库存 961.27 万吨环比月初降 31.46 万吨。

图 3：矿山&焦化企业炼焦煤库存水平

风险提示：市场有风险，投资需谨慎

免责声明：报告观点仅代表作者个人观点，不代表公司意见。本报告观点及刊载之所有信息，仅供参考，并不构成投资建议。据此操作，风险自担。我们尽力确保报告中信息的准确性、完整性和及时性，但我们不对其准确性、完整性、及时性、有效性和适用性等作任何的陈述和保证。上海中期期货研究所的所有研究报告，版权均属于上海中期期货股份有限公司，未经本公司授权不得转载、摘编或利用其它方式使用。



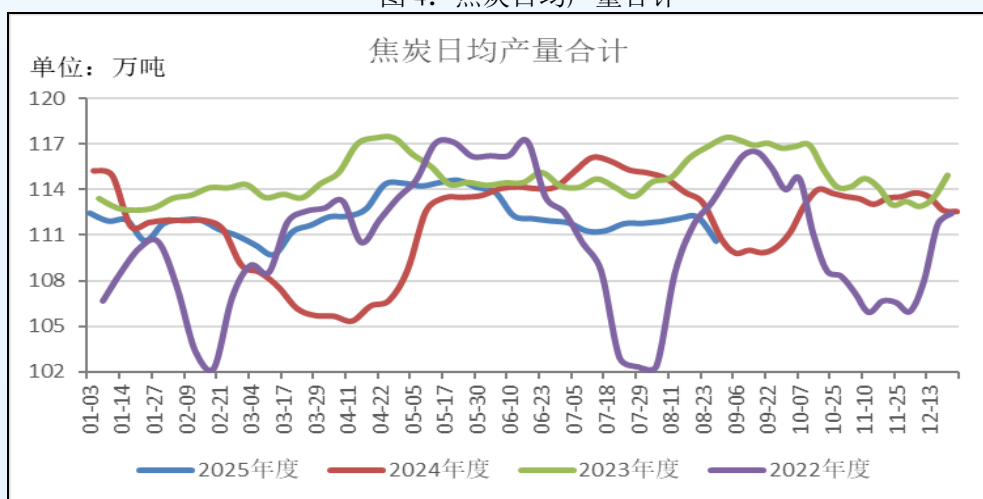
资料来源: 钢联数据, 上海中期

二、下游焦炭市场基本面分析

一、焦炭产量边际下滑

截止至8月29日, Mysteel 调研统计独立焦企全样本: 产能利用率为72.7%, 月环比下降1.33%; 焦炭日均产量65.45万吨增0.07万吨, 焦化的减产力度目前高于钢厂, 多地区已经接到限产通知并已开始执行限产, 部分焦企暂并未全部达到限产计划要求, 后期自主减产力度存在灵活变通空间, 可根据空气质量来决定, 月底开始各地焦企将进一步执行限产计划, 预计活动期间焦炭供应边际下滑。

图4: 焦炭日均产量合计



风险提示: 市场有风险, 投资需谨慎

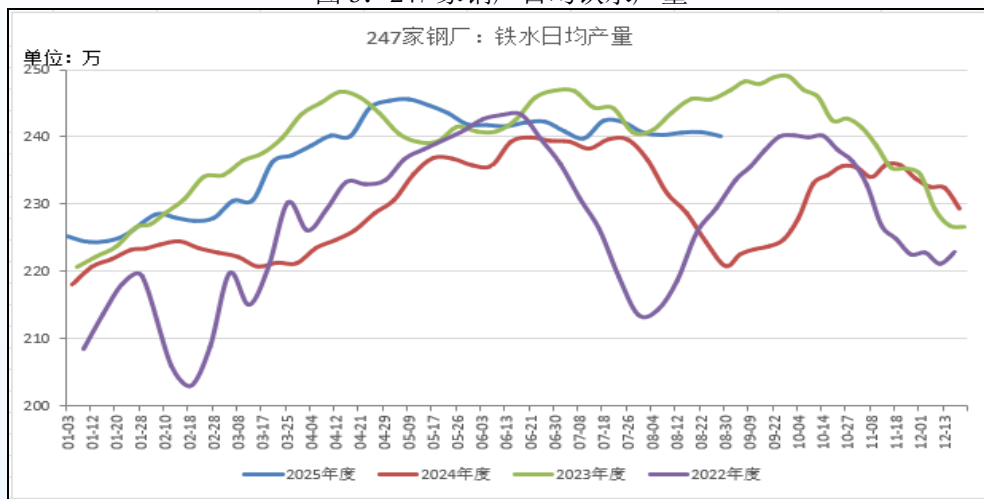
免责声明: 报告观点仅代表作者个人观点, 不代表公司意见。本报告观点及刊载之所有信息, 仅供参考, 并不构成投资建议。据此操作, 风险自担。我们尽力确保报告中信息的准确性、完整性和及时性, 但我们不对其准确性、完整性、及时性、有效性和适用性等作任何的陈述和保证。上海中期期货研究所的所有研究报告, 版权均属于上海中期期货股份有限公司, 未经本公司授权不得转载、摘编或利用其它方式使用。

资料来源：上海中期，钢联数据

二、铁水产量仍处高位

截止至8月29日，日均铁水产量在240.13万吨，月环比增加2.03万吨，年同比上升19.24万吨，且钢厂盈利率回升到60.2%，减产检修情况减少，带动钢厂复产。进入9月，钢材需求进入传统旺季，前期淡季的良好表现让钢厂获得高于往年同期的利润收益。虽近期市场有转弱的迹象出现，但主要受到重大活动的阶段性影响，目前钢厂态度观望居多，除了政策性减产外，自主减产的情况偏少。重大活动结束之后，钢厂铁水产量能快速回升至当前水平，整体影响较为有限。预计9月大多企业将保持正常生产，对原料端需求较强。

图5：247家钢厂日均铁水产量



资料来源：上海中期，钢联数据

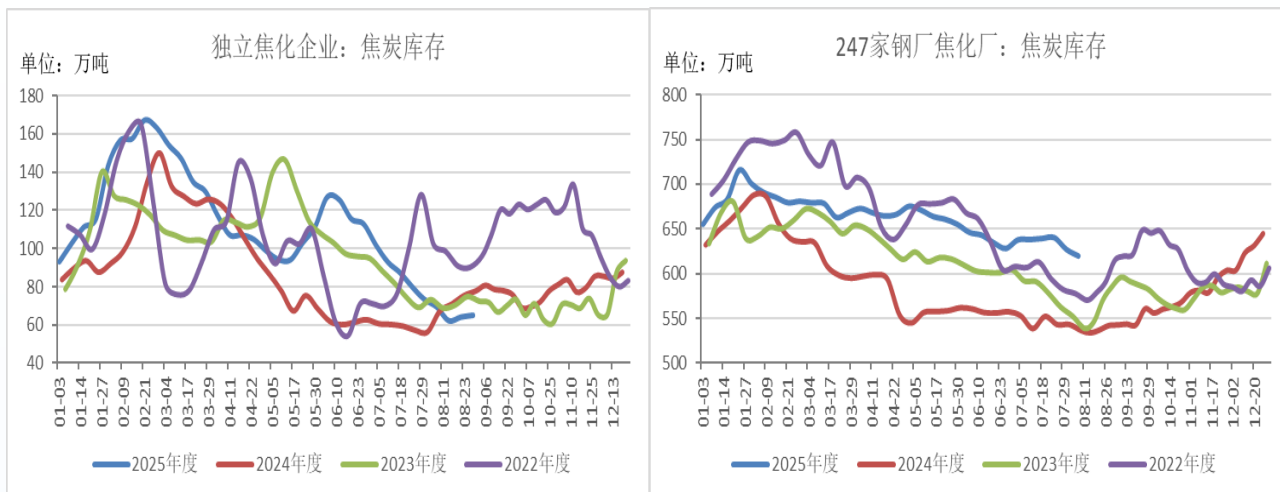
三、库存端压力缓解

截止至8月29日，Mysteel统计全国230家独立焦企样本显示焦炭库存65.31万吨减4.03万吨，钢厂焦炭库存今年整体呈现下降走势，最高点出现在年初的716.23万吨，近一个月钢厂焦炭库存减少29.91万吨。今年淡季不淡的表现较为明显，钢厂利润相较往年有明显的好转，开工和原料库存整体同比往年都有较明显的增加。港口库存212.09万吨，月环比上升13.84万吨，集港节奏稳定，但贸易商出货积极性仍偏弱，成交氛围清淡。

图6：钢厂&港口焦炭库存

风险提示：市场有风险，投资需谨慎

免责声明：报告观点仅代表作者个人观点，不代表公司意见。本报告观点及刊载之所有信息，仅供参考，并不构成投资建议。据此操作，风险自担。我们尽力确保报告中信息的准确性、完整性和及时性，但我们不对其准确性、完整性、及时性、有效性和适用性等作任何的陈述和保证。上海中期期货研究所的所有研究报告，版权均属于上海中期期货股份有限公司，未经本公司授权不得转载、摘编或利用其它方式使用。



资料来源：上海中期，钢联数据

三、总结与建议

9月的终端消费仍是决定产业链走向的关键。市场情绪对传统旺季仍有一定的预期，利润支撑下，钢厂暂时不会主动减产，对于双焦有一定的需求支撑。但**钢材的持续累库是一个风险点，后期需持续关注传统旺季下的去库表现。**

焦炭方面，价格存在小幅下降的空间，成本支撑偏弱。焦企利润较好，9月上旬复产意向偏强，可重点关注限产结束后，焦钢企业的复产力度，**若焦企复产力度较大，钢厂库存紧张状态有所缓解的话，焦炭价格将继续回调。若钢厂复产力度较大，则双焦回调空间较为有限。**

焦煤方面，9月炼焦煤市场或弱势震荡，上旬供需边际均有走弱预期，市场处于观望中，焦煤价格前期情绪得到释放，预计上旬仍有一定的调整风险；下旬上下游复产节奏或有差异，**随着钢材利润收缩以及成材矛盾积压是否加剧的不确定性，下游需求或难以恢复高位预期下，炼焦煤价格或维持弱势表现。**

关注点：

- 1、蒙古国焦煤的供应增量的释放节奏；
- 2、国内焦化企业新增产能的开工情况；
- 3、下游钢厂的补库力度。

风险提示：市场有风险，投资需谨慎

免责声明：报告观点仅代表作者个人观点，不代表公司意见。本报告观点及刊载之所有信息，仅供参考，并不构成投资建议。据此操作，风险自担。我们尽力确保报告中信息的准确性、完整性和及时性，但我们不对其准确性、完整性、及时性、有效性和适用性等作任何的陈述和保证。上海中期期货研究所的所有研究报告，版权均属于上海中期期货股份有限公司，未经本公司授权不得转载、摘编或利用其它方式使用。