



焦煤焦炭：宽幅震荡

2026年3月31日

- 主要内容：
- 从3月份焦煤盘面实际运行来看，焦煤波动与油气价格关联性较强，近期原油、天然气维持高位震荡，并未延续强势上涨，相应也弱化了焦煤的能源替代价值。市场对替代逻辑的交易热情有所降温，焦煤价格进一步上行的动力不足。结合当前焦煤自身市场基本面情况，煤矿及洗煤厂开工维持高位，供给持续释放；需求随钢厂复产有所修复，但下游仍以按需采购为主，补库谨慎，供需未明显收紧。月末随着地缘冲突影响边际减弱，价格上行动力趋缓，后续走势将更多回归基本面与宏观环境，而非单纯依靠情绪及资金驱动，盘面回归震荡，预计4月焦煤价格宽幅震荡运行。
- 焦炭方面，焦企开工及产量稳中有升，吨焦利润维持盈利区间，叠加副产品价格中枢上移，焦企综合盈利较好，供给端具备较强韧性；需求随铁水回升有所修复，但补库仍偏谨慎。整体来看，供需未明显收紧，价格上行动力有限，4月份焦炭价格或将跟随焦煤价格波动。

上海中期交易咨询业务资格：
证监许可【2011】1462号
研究所 黑色研究团队
分析师：黄慧雯
从业资格号：F03094736
投资咨询号：Z0010132

独立性申明：

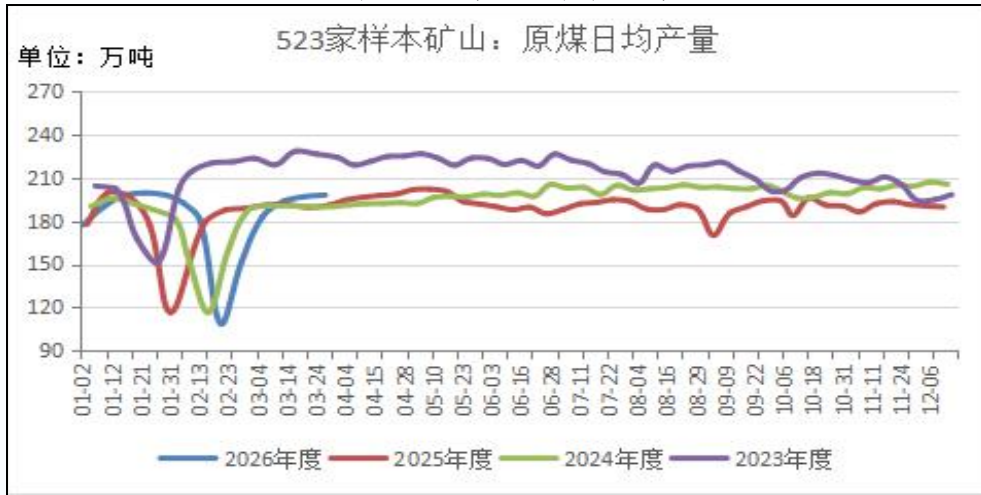
作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

一、上游焦煤市场基本面分析

一、煤矿供应维持高位

国家统计局数据显示：2026年1-2月中国原煤产量76289万吨，同比下降0.3%。2025年1-12月份，规上工业原煤产量48.3亿吨，同比增长1.2%。焦煤供给端维持高位释放，煤矿开工率及日均精煤产量整体处于高位运行，产地生产节奏保持稳定；同时洗煤厂开工继续上行，洗选端加工负荷进一步提升，叠加焦化企业开工小幅回升，产业链上游至中游运行强度持续增强，焦煤整体供应维持偏充裕状态。

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、进口量高位震荡

据海关总署最新数据显示，2026年1-2月进口炼焦煤总量为1982.68万吨。其中，1月份进口炼焦煤为1175.71万吨，2月为806.97万吨，环比降31.36%。受传统春节假期影响，2月进口量整体出现小幅下滑，环比1月下月31.36%。1-2月进口炼焦煤数量达1982.68万吨，同比2025年增长5.21%。来源国以蒙古（55.82%）、俄罗斯（27.75%）为主，结构呈现“蒙主俄补”特征；价格小幅回落但需求收缩主导量跌。

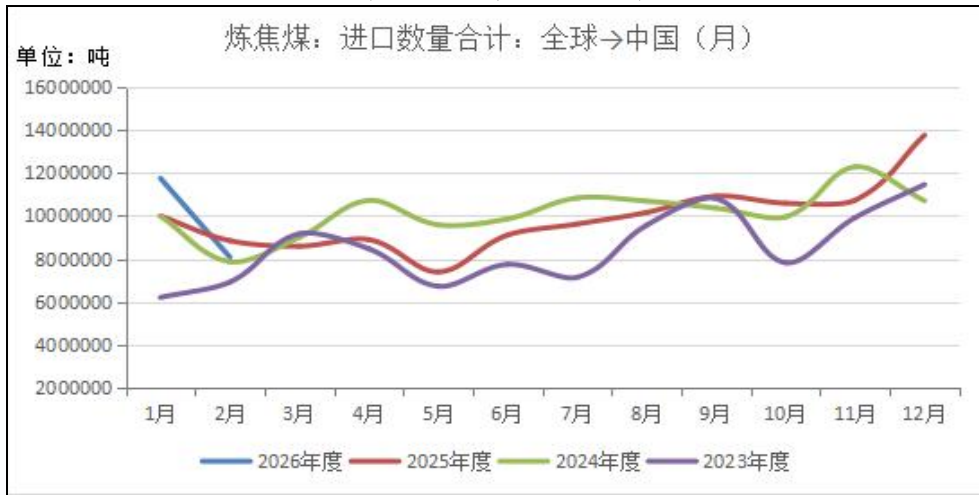
分国别来看，蒙煤方面，2月累计进口量为1106.68万吨，同比增加71.77%，其进口结构占比亦毋庸置疑，占比总进口量一半以上，达55.82%。长期来看，蒙古计划2026年对华炼焦煤出口总量突破6500万吨，且中蒙铁路运输能力持续提升，其作为中国最大炼焦煤来源国的地位短期内难以撼动。俄罗斯方面，主流矿山报盘与港口现货价差持续收窄，贸易商接货谨慎，主要港库持续下滑，预计3月进口量亦有小幅下滑。

综上所述，预计2026年3月中国进口炼焦煤数据环比仍有下滑，但其在全年格局中仍属高位震荡中，整体市场运行稳健，进口量将持稳运行。

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。投资者应独立做出投资决策并承担投资风险。本报告中的部分信息来源于第三方供应商或公开资料，请您知晓，虽然我们会采取合理措施对所引用的信息进行审查，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。研究分析意见受限于信息获取、方法局限及市场不确定性，可能存在偏差且无法涵盖所有风险。市场受政策、经济、国际事件等不可控因素影响，分析意见不承诺未来表现。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。

图 2：炼焦煤进口量合计



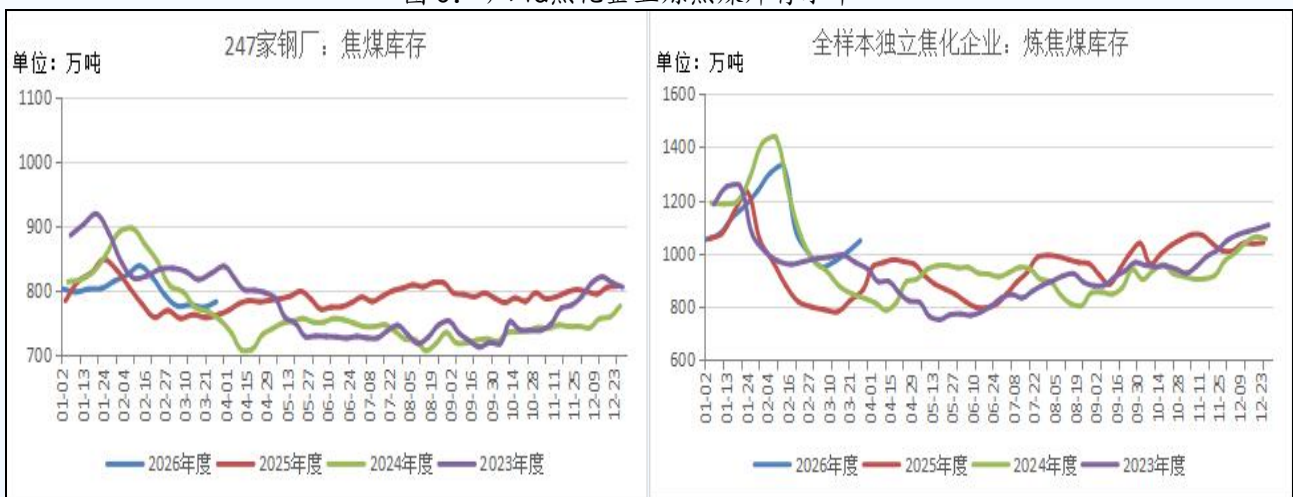
资料来源：钢联数据，上海中期

三、产业链库存结构出现分化

产业链呈现明显再分配特征。上游煤矿库存下降相对明显，在发运恢复及下游补库带动下，产地库存压力明显缓解，整体呈现出产销两旺的状态；洗煤厂库存继续回升，在开工提升及加工量增加的背景下，库存阶段性累积。中游焦化企业焦煤库存明显增加，在生产回升过程中焦企存在主动补库行为。港口库存小幅回升，流通环节资源维持平稳运行。下游钢厂焦煤库存变化不大，在钢厂复产、高炉开工及铁水产量上行的背景下，采购节奏有所改善，但整体仍以按需为主。

值得注意的是，进口蒙煤口岸库存仍维持高位，充足的进口蒙煤资源为国内市场提供了持续的供应弹性。整体来看，当前库存结构呈现“煤矿去库、中下游补库、进口高库存”的分化格局，在煤价上涨过后，需关注贸易商出货节奏。

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。投资者应独立做出投资决策并承担投资风险。本报告中的部分信息来源于第三方供应商或公开资料，请您知晓，虽然我们会采取合理措施对所引用的信息进行审查，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。研究分析意见受限于信息获取、方法局限及市场不确定性，可能存在偏差且无法涵盖所有风险。市场受政策、经济、国际事件等不可控因素影响，分析意见不承诺未来表现。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。

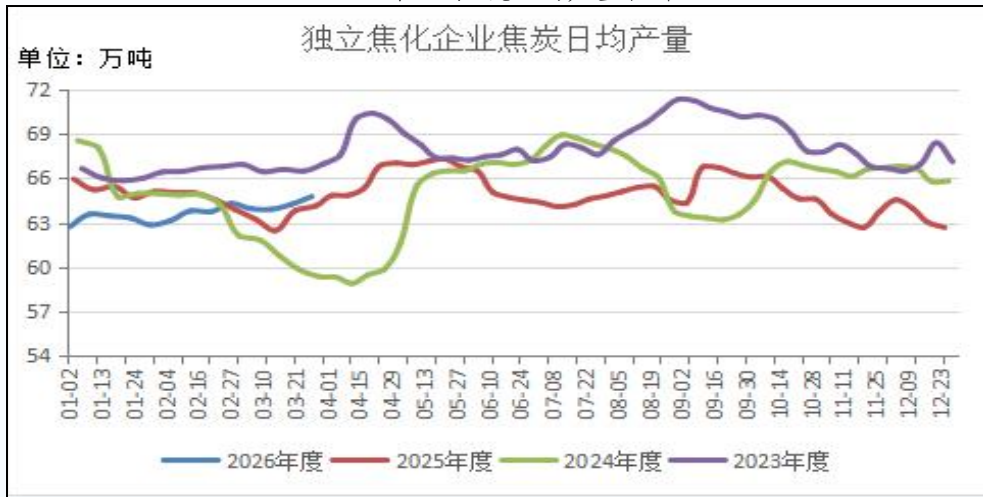
资料来源：钢联数据，上海中期

二、下游焦炭市场基本面分析

一、焦炭供应难以收缩

焦化企业生产节奏有所提升，整体运行维持在较高水平，截止至3月27日，Mysteel统计的独立焦企全样本产能利用率为74.86%，月环比上升0.50%，同比上升2.96%。利润方面，吨焦利润虽较前期有所回落，但在地缘冲突推动油气价格上涨的背景下，化工品价格维持强势，焦化副产品价格处于高位，使得焦企综合盈利仍处相对良好水平，焦企实际盈利情况要强于吨焦利润所反映的水平，整体仍维持较好的盈利状态。根据Mysteel数据，3月27日全国平均吨焦盈利21元/吨，月环比增加28元/吨。在此背景下，焦企生产积极性仍然较高，供给端延续偏强运行。从生产行为来看，焦炉连续生产特性决定短期内供给难以明显收缩，供给端整体维持偏强运行，后续仍需关注钢厂生产节奏及需求端变化对焦钢博弈的影响。

图4：焦炭日均产量合计



资料来源：上海中期，钢联数据

二、铁水产量缓慢回升

3月铁水产量呈现“先抑后扬”的态势，核心影响因素集中在政策约束与生产恢复节奏。上中旬受环保限产政策影响，铁水产量出现明显下滑，尤其是环保管控力度加大，导致生产端受限，产量回落显著，直接影响原料消耗需求。随着环保管控力度放缓，生产端逐步恢复，铁水产量稳步回升，前期压制产量的因素逐步缓解。

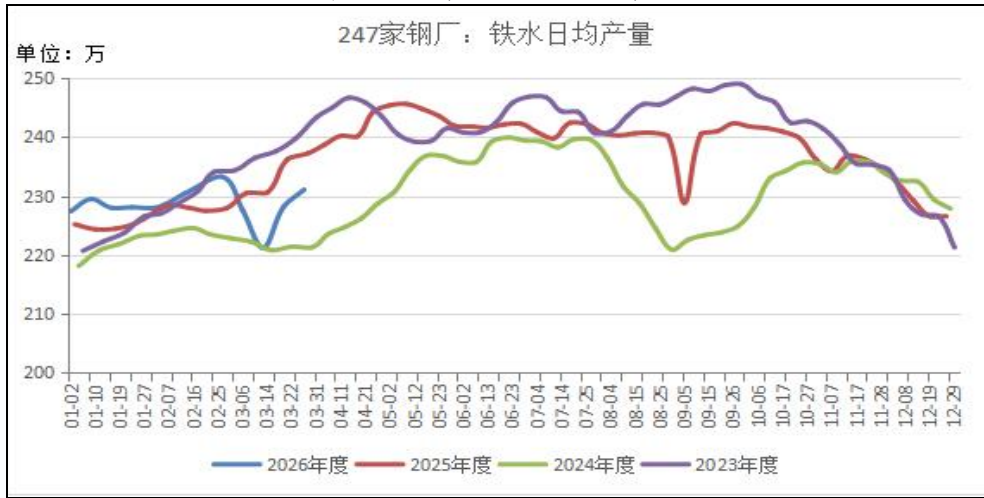
4月来看，钢厂端生产节奏同步修复，高炉开工率及铁水产量持续回升，随着复产推进，终端需求边际改善，对焦煤及焦炭形成一定支撑。钢材市场生产压力将随时间推移逐步累积，在钢厂去库速

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。投资者应独立做出投资决策并承担投资风险。本报告中的部分信息来源于第三方供应商或公开资料，请您知晓，虽然我们会采取合理措施对所引用的信息进行审查，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。研究分析意见受限于信息获取、方法局限及市场不确定性，可能存在偏差且无法涵盖所有风险。市场受政策、经济、国际事件等不可控因素影响，分析意见不承诺未来表现。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。

度尚可、吨钢毛利尚维持微利的情况下，复产速度也将加快，预计4月247家钢厂日均铁水产量将继续缓慢回升，月底有望重回240万吨水平，供给端弹性逐步释放，煤焦需求有较好支撑。

图5：247家钢厂日均铁水产量

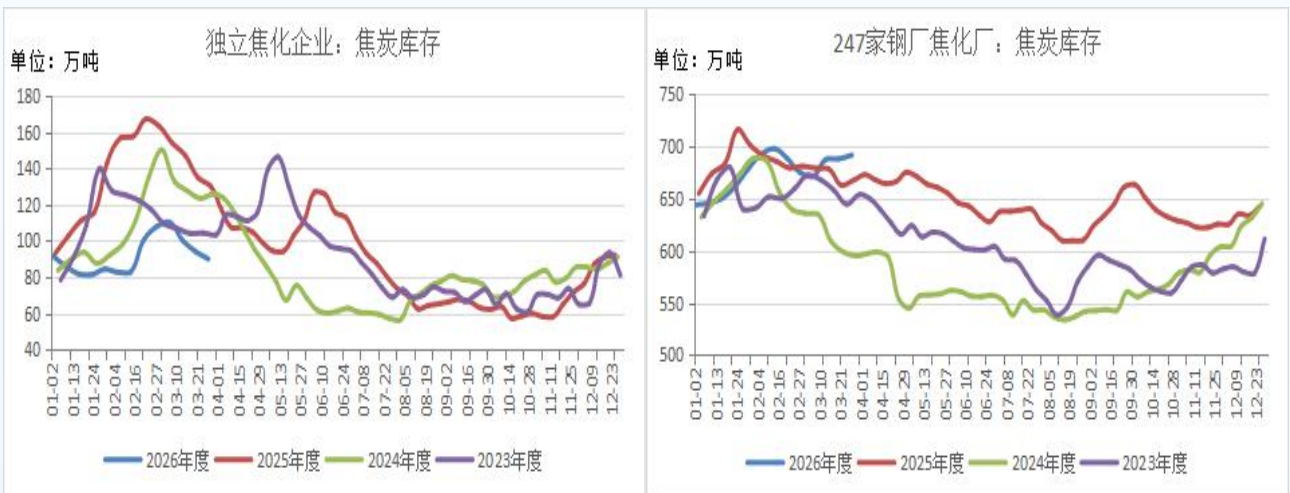


资料来源：上海中期，钢联数据

三、库存结构分化明显

产业链呈现分化特征。当前230家独立焦化厂库存已降至50万吨左右，处于2023年以来同期低位，远低于2024、2025年同期水平，焦化企业焦炭库存小幅下降，在钢厂维持刚性采购的情况下企业出货整体较为顺畅；港口库存明显回升，在供给释放增强的背景下，部分资源向流通环节转移。需求端方面，随着钢厂复产推进，铁水产量出现回升，对焦炭需求形成一定支撑，但在钢材利润仍未明显改善的背景下，钢厂采购整体仍以按需为主。

图6：钢厂&独立焦化企业焦炭库存



资料来源：上海中期，钢联数据

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。投资者应独立做出投资决策并承担投资风险。本报告中的部分信息来源于第三方供应商或公开资料，请您知晓，虽然我们会采取合理措施对所引用的信息进行审查，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。研究分析意见受限于信息获取、方法局限及市场不确定性，可能存在偏差且无法涵盖所有风险。市场受政策、经济、国际事件等不可控因素影响，分析意见不承诺未来表现。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。

三、总结与关注点

当前焦煤市场的核心矛盾在于前期由“煤炭替代油气”逻辑带动的上行动力明显减弱，而焦炭属于被动跟涨，双焦价格继续向上缺乏持续支撑。这一替代逻辑本身传导链条较长、实际对于焦煤供需影响有限，仅能在短期对市场情绪形成带动，难以形成趋势性的价格支撑。

从3月份焦煤盘面实际运行来看，焦煤波动与油气价格关联性较强，近期原油、天然气维持高位震荡，并未延续强势上涨，相应也弱化了焦煤的能源替代价值。市场对替代逻辑的交易热情有所降温，焦煤价格进一步上行的动力不足。结合当前焦煤自身市场基本面情况，煤矿及洗煤厂开工维持高位，供给持续释放；需求随钢厂复产有所修复，但下游仍以按需采购为主，补库谨慎，供需未明显收紧。月末随着地缘冲突影响边际减弱，价格上行动力趋缓，后续走势将更多回归基本面与宏观环境，而非单纯依靠情绪及资金驱动，盘面回归震荡，预计4月焦煤价格宽幅震荡运行。后续焦煤市场可关注：一是中东地缘冲突演变及油气价格走势，这将直接影响能源替代逻辑是否重新生效；二是煤焦钢产业链自身供需情况，包括煤炭产量、蒙煤通关、铁水复产进度等现实基本面指标；三是市场情绪回落之后的估值修复节奏。短期焦煤暂未出现新的上行驱动，后续走势将更多回归基本面与宏观环境，而非单纯依靠情绪及资金驱动，价格大概率宽幅震荡为主，波动依然较大，但趋势尚未明显。

焦炭方面，焦企开工及产量稳中有升，吨焦利润维持盈利区间，叠加副产品价格中枢上移，焦企综合盈利较好，供给端具备较强韧性；需求随铁水回升有所修复，但补库仍偏谨慎。整体来看，供需未明显收紧，价格上行动力有限，4月份焦炭价格或将跟随焦煤价格波动。

关注点：

- 1、国内安全检查预期是否给焦煤产量带来实质性影响
- 2、蒙古国焦煤的供应增量的释放节奏；
- 3、国内焦化企业新增产能的开工情况；
- 4、下游钢厂的补库力度。

（正文结束）

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。投资者应独立做出投资决策并承担投资风险。本报告中的部分信息来源于第三方供应商或公开资料，请您知晓，虽然我们会采取合理措施对所引用的信息进行审查，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。研究分析意见受限于信息获取、方法局限及市场不确定性，可能存在偏差且无法涵盖所有风险。市场受政策、经济、国际事件等不可控因素影响，分析意见不承诺未来表现。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。