



2026年2月9日

煤焦供需双弱

静待节后指引

核心观点及策略

- 焦煤端：受春节与安全生产约束，焦煤产量调整。预计2月受春节影响产量将进一步季节性回落，节后生产有望快速恢复至节前水平，供应整体趋于平稳。
- 焦炭端：焦企利润持续不佳，严重压制了企业生产积极性，焦炭供应处于收缩状态。
- 钢厂端：春节期间生产将维持低位运行，预计元宵节后随着人员返岗与物流恢复，开工率有望逐步回升，但实际恢复高度将取决于终端需求释放强度与钢厂利润水平的博弈。
- 未来一个月，双焦供需先抑后扬，节后走势取决于上下游博弈。供应方面，焦煤产量预计逐步回升，叠加蒙煤进口高位，供给整体宽松；焦炭因行业亏损，供应延续收缩。需求方面，节前补库已基本完成，铁水产量韧性需待节后复产验证，恢复力度取决于终端需求与钢厂利润空间。整体来看，基本面呈供需双弱格局，叠加宏观政策扰动，预计双焦将以区间震荡为主，焦炭参考区间1600-1800元/吨，焦煤参考区间1050-1300元/吨。
- 风险因素：蒙煤进口超预期，政策超预期、终端需求不确定，钢材出口回落

投资咨询业务资格
沪证监许可【2015】84号

李婷

从业资格号：F0297587

投资咨询号：Z0011509

黄蕾

从业资格号：F0307990

投资咨询号：Z0011692

高慧

从业资格号：F03099478

投资咨询号：Z0017785

王工建

从业资格号：F3084165

投资咨询号：Z0016301

赵凯熙

从业资格号：F03112296

投资咨询号：Z0021040

何天

从业资格号：F03120615

投资咨询号：Z0022965

目 录

一、行情回顾	3
二、供给端	3
1、上游焦煤产量微降	3
2、焦煤进口势头良好	4
2、焦煤库存分析	6
3、焦炭供应整体收缩	7
4、焦炭进出口	7
5、焦炭库存	8
三、需求端：节前收缩节后恢复	9
四、行情展望	10

图表目录

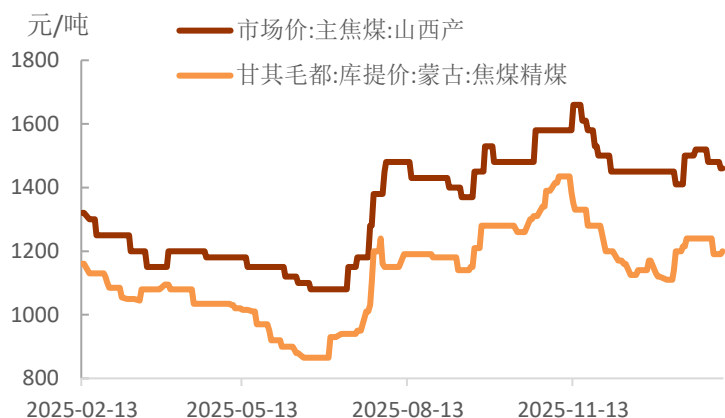
图表 1 焦煤现货价格走势.....	3
图表 2 焦炭现货价格走势	3
图表 3 全国原煤产量及增速.....	4
图表 4 山西原煤产量：当月值.....	4
图表 5 炼焦煤：矿山精煤产量.....	4
图表 6 炼焦煤：矿山产能利用率.....	4
图表 7 我国炼焦煤进口量及增速.....	5
图表 8 我国炼焦煤进口国占比.....	5
图表 9 炼焦煤进口量：当月值：蒙古	5
图表 10 炼焦煤进口量：当月值：俄罗斯	5
图表 11 炼焦煤进口量：当月值：加拿大.....	5
图表 12 炼焦煤进口量：当月值：澳大利亚	5
图表 13 炼焦煤库存：独立焦企.....	6
图表 14 炼焦煤库存：钢厂	6
图表 15 炼焦煤库存：港口.....	6
图表 16 炼焦煤库存：矿山精煤	6
图表 17 独立焦企产能利用率 230	7
图表 18 独立焦企日均产量 230.....	7
图表 19 西北地区焦企开工率.....	7
图表 20 钢企焦炭日均产量 247.....	7
图表 21 我国焦炭当月出口量.....	8
图表 22 我国焦炭当月进口量	8
图表 23 焦炭库存：独立焦企	8
图表 24 焦炭库存：钢企 247.....	8
图表 25 焦炭库存：港口	9
图表 26 焦炭库存：总库存	9
图表 27 我国生铁累积产量	9
图表 28 我国钢厂高炉开工率	9
图表 29 我国盈利钢厂占比	10
图表 30 我国日均铁水产量.....	10
图表 31 我国钢厂焦煤可用天数	10
图表 32 我国钢厂焦炭可用天数.....	10

一、行情回顾

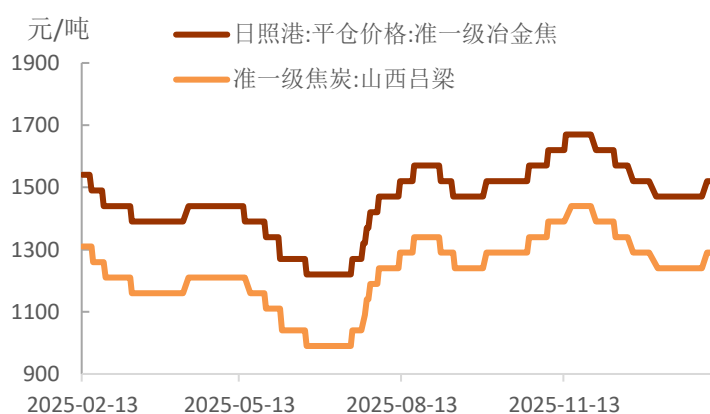
1 月双焦期货冲高回落，整体呈宽幅震荡，重心略有上移。焦煤方面，上旬受冬储补库预期推动上涨，中旬因蒙煤通关维持高位、国内供应充足，市场对年后预期转弱，期价回落，下旬转入震荡。焦炭期货走势基本跟随焦煤。现货市场上，蒙煤价格与期货联动紧密，涨跌基本同步于盘面；山西产焦煤行情相对滞后，上旬止跌企稳，中旬随市场预期改善，采购需求释放，主流煤种普遍上涨 80-150 元/吨，下旬因冬储补库进入尾声，需求放缓、价格转弱。

全月来看，焦煤基本面矛盾不突出，供应压力缓慢积累，国内煤矿开工回升，产量逐步增加，蒙煤通关量高位波动，口岸库存偏高，供给趋于宽松；下游冬储补库虽带来阶段性需求，但整体力度一般，补库节奏偏谨慎。焦炭方面，供需维持宽松格局，独立焦企产能利用率小幅上升，但因焦煤价格上涨而焦炭提涨滞后，焦企利润持续收缩，首轮提涨于 1 月 30 日执行，反映钢厂对原料涨价接受度有限。整体而言，1 月双焦市场在冬储预期与供应宽松的现实之间反复博弈，资金扰动加剧盘面波动，基本面未提供明确方向，行情以宽幅震荡为主。

图表 1 焦煤现货价格走势



图表 2 焦炭现货价格走势



数据来源：iFinD，铜冠金源期货

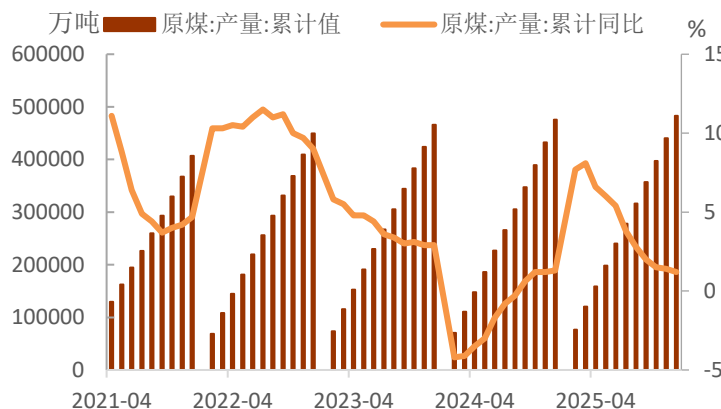
二、供给端

1、上游焦煤产量微降

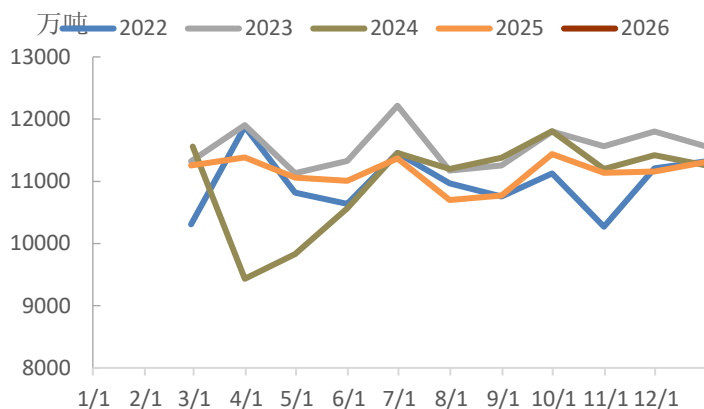
1 月焦煤产量环比微降，主要受春节假期扰动及下游需求阶段性走弱影响。全月全国焦煤产量约 4200 万吨，环比下降 3.2%，同比下降 1.5%，主产区矿山主动减产检修。分区域看，山西产量约 2436 万吨，环比下降 4%，占全国总量 58%，优质主焦精煤产出稳定，高端焦炭原料供应良好；内蒙古产量环比增长 2.1%至 520 万吨，成为当月主要增量来源。河南、安徽产

量分别下滑 5%和 3%。从企业类型看，国有重点煤矿产量 3024 万吨，占总产量 72%，单矿日均产量维持高位；民营中小矿开工率仅为 52%，产量占比下降至 28%。2 月将进入春节假期，矿山开工将季节性回落，预计节后生产将快速恢复至节前水平。

图表 3 全国原煤产量及增速

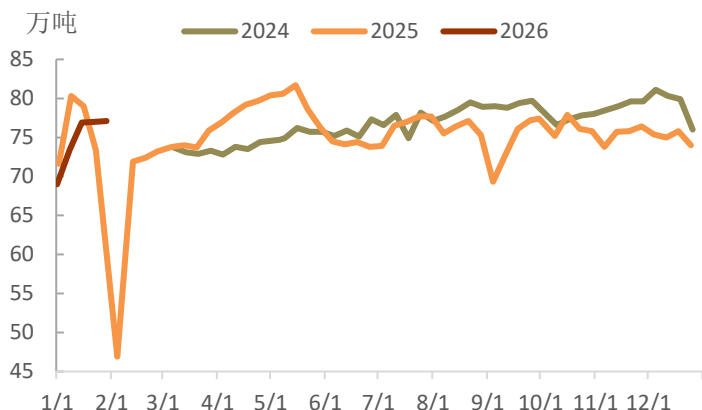


图表 4 山西原煤产量：当月值

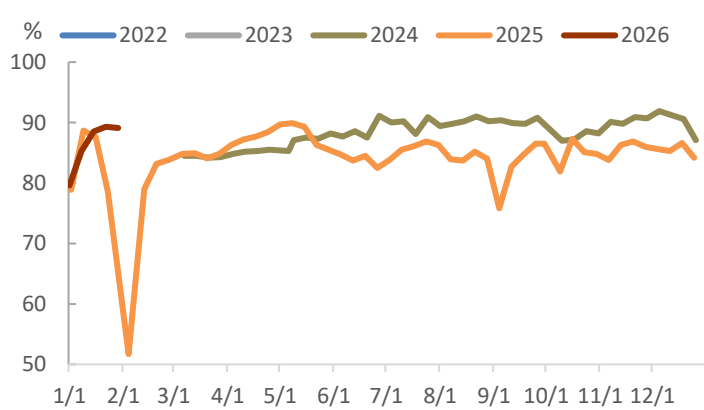


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 5 炼焦煤：矿山精煤产量



图表 6 炼焦煤：矿山产能利用率



数据来源：iFinD，铜冠金源期货

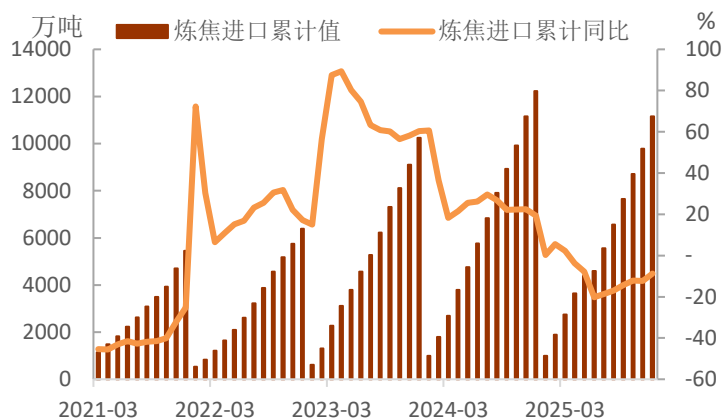
2、焦煤进口势头良好

2025 年中国炼焦煤进口前低后高，全年进口量 11862.56 万吨，同比下降 2.66%，约 324 万吨。蒙古与俄罗斯合计占比达 78.3%，继续占据主导地位，其中蒙古煤进口 6007 万吨，同比增加 5.8%，俄罗斯煤 3276 万吨，同比增加 8.4%，加拿大煤进口 1080 万吨同比增加 19.8%，澳大利亚煤进口 886 万吨，同比下降 14%。

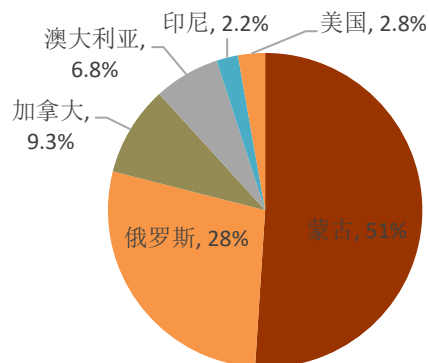
1 月份，蒙煤通关车次快速回升至高位，同比增幅明显，口岸库存偏高。春节期间三大口岸闭关 4 天，节后预计通关仍将维持高位，由于口岸基础设施完善，通关效率良好，进口压

力持续。

图表 7 我国炼焦煤进口量及增速

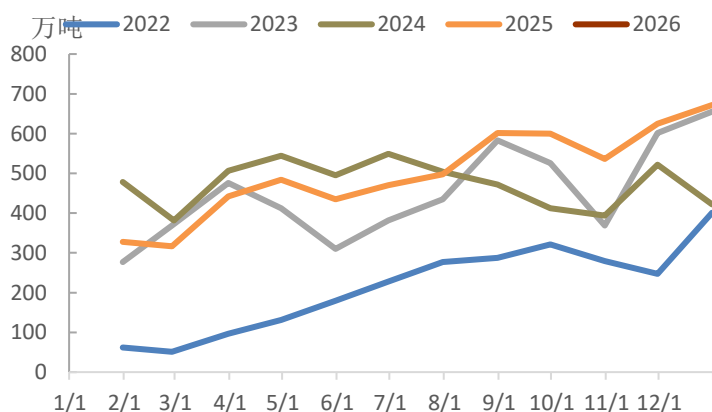


图表 8 我国炼焦煤进口国占比

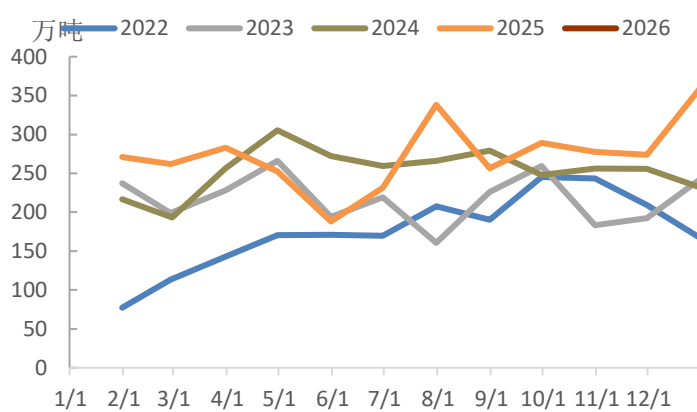


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 9 炼焦煤进口量：当月值：蒙古

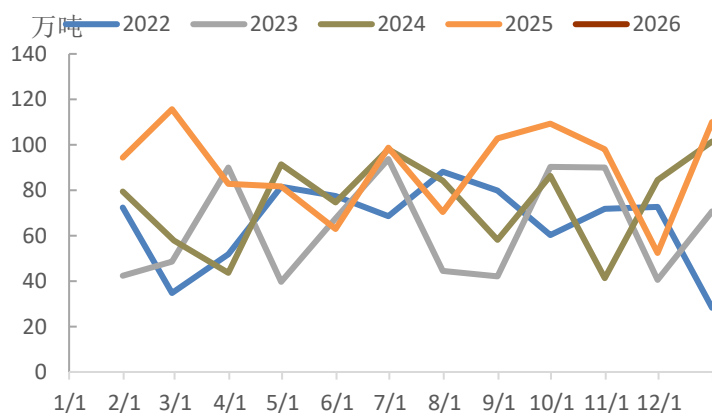


图表 10 炼焦煤进口量：当月值：俄罗斯

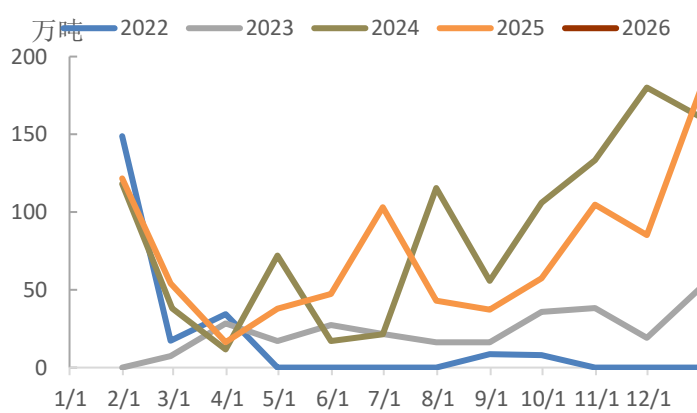


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 11 炼焦煤进口量：当月值：加拿大



图表 12 炼焦煤进口量：当月值：澳大利亚

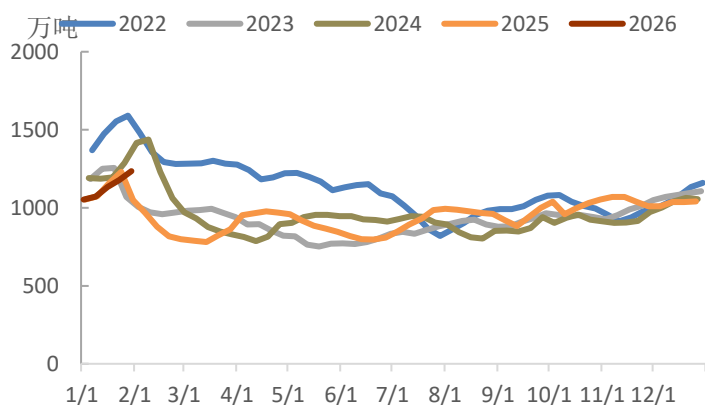


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

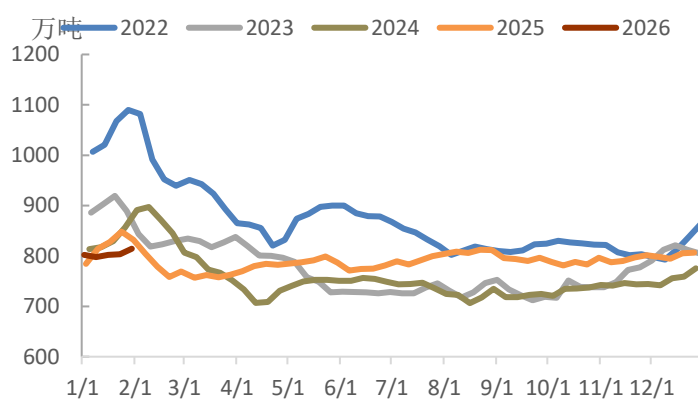
3、焦煤库存分析

上月焦煤市场整体处于累库状态。在春节前冬储需求的推动下，产业链库存由上游向中下游有序转移，焦化企业厂内库存明显增加。截至1月末，上游煤矿原煤库存为550万吨，环比上升66万吨；精煤库存为267万吨，环比下降15万吨。中游港口库存降至286万吨，环比减少13万吨。下游焦化厂库存增至1234万吨，环比增加195万吨，库存可用天数升至14.8天；钢厂焦煤库存上升至814万吨，环比增加7.6万吨，可用天数达13天，仍有一定补库空间。整体来看，节前库存结构已向中下游转移，节后复工复产阶段将以消耗厂内库存为主，整体库存压力可控。

图表 13 炼焦煤库存:独立焦企

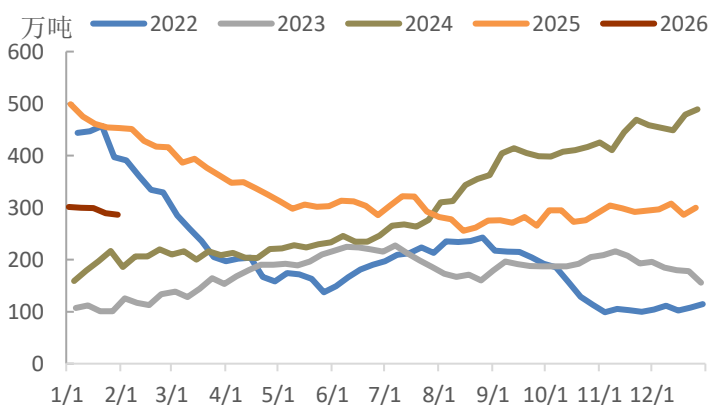


图表 14 炼焦煤库存:钢厂

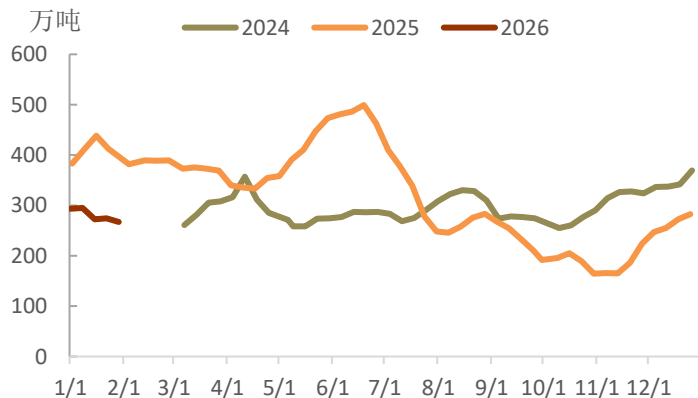


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 15 炼焦煤库存:港口



图表 16 炼焦煤库存:矿山精煤

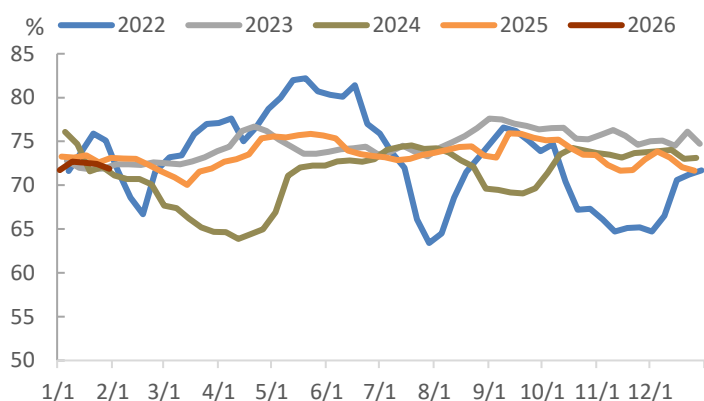


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

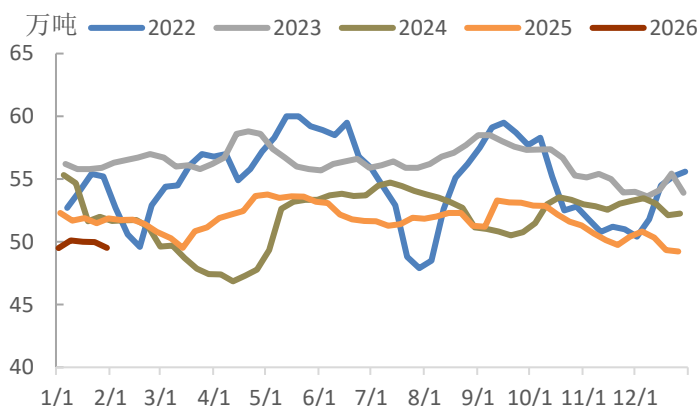
4、焦炭供应整体收缩

1 月焦企利润不佳，焦企开工回升有限。利润端，钢厂需求不佳，焦炭提涨落地缓慢，而焦煤成本端保持韧性，全国焦化利润维持负的 50-60 元/吨，较上月亏损加剧，制约了焦企的开工积极性，独立焦企开工率稳定在 72%左右，整体收缩产量小幅下降。不过，1 月焦企焦炭产量处于相对低位，供应端延续收缩状态。春节前，钢厂检修计划增多，对需求形成压制，后续需关注复产节奏影响。钢厂方面，焦炭产量保持稳定，日均产量维持在 46.5-47 万吨水平，环比小幅增加。整体看，近期焦炭供应处于收缩状态。

图表 17 独立焦企产能利用率 230

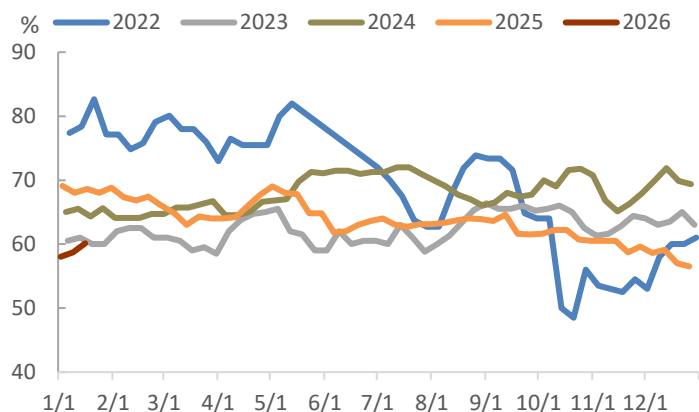


图表 18 独立焦企日均产量 230

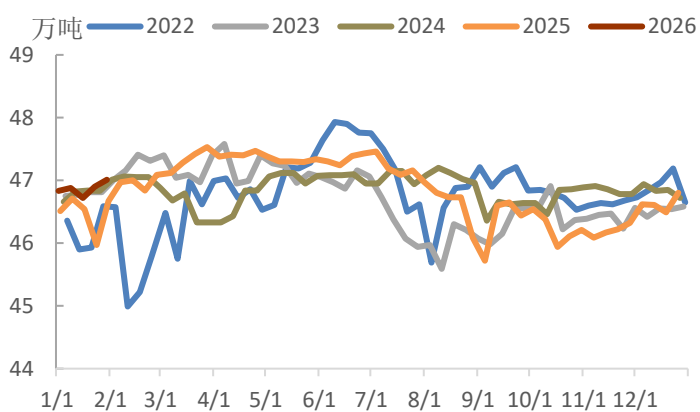


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 19 西北地区焦企开工率



图表 20 钢企焦炭日均产量 247



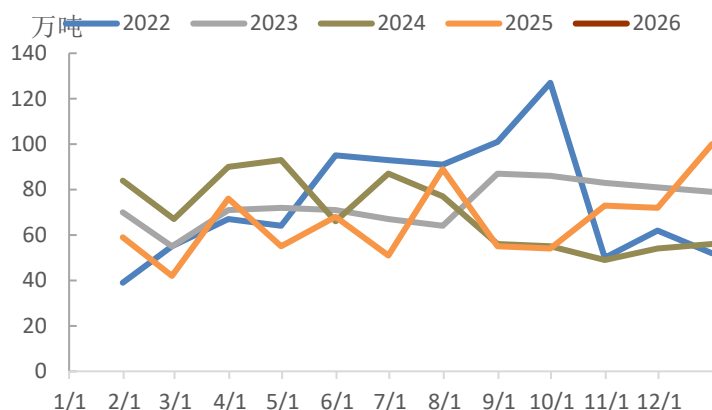
数据来源：iFinD，铜冠金源期货

5、焦炭进出口

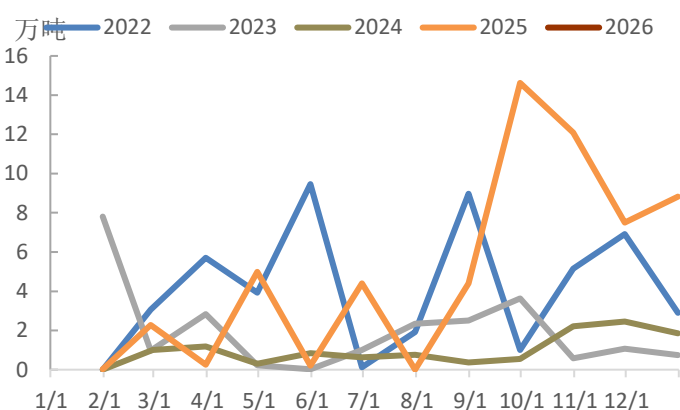
2025 年，中国焦炭出口呈下降趋势，全年出口 794 万吨，同比减少 37.7 万吨，降幅 4.5%。出口主要集中在印尼、印度、日本等国，其中印尼占比 42.9%、日本 10.9%、印度 9.0%，巴

西、越南、马来西亚亦有少量出口。印度于 2025 年 12 月对包括中国在内的部分低灰冶金焦炭征收临时反倾销税，但由于前期对印出口已收缩，此次征税边际影响有限。2026 年焦炭出口预计总体平稳，对市场价格影响不大。进口方面，国内焦炭自给率高，进口量极少，对市场供需格局影响可忽略。

图表 21 我国焦炭当月出口量



图表 22 我国焦炭当月进口量

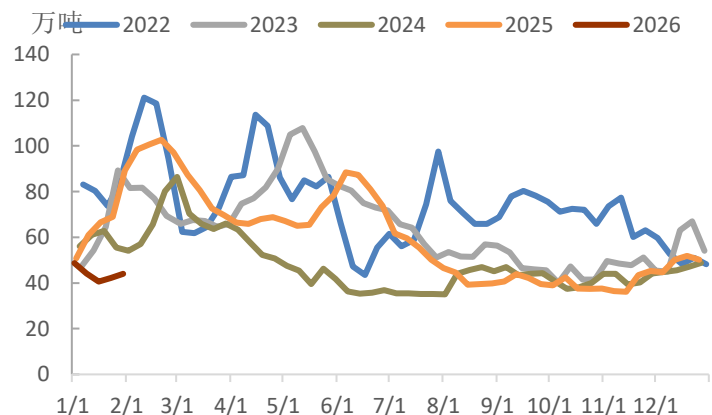


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

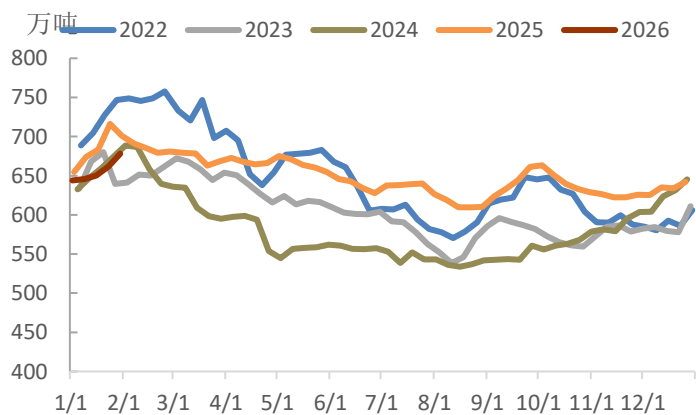
6、焦炭库存

春节前焦炭整体累库，主要由钢厂补库驱动。截至 1 月末，国内焦炭总库存约 920 万吨，环比增加 50 万吨。其中，焦化厂库存 44 万吨，环比减少 6 万吨，主要受焦企减产及销售顺畅影响；港口库存 198 万吨，环比增加 20 万吨；钢厂库存 678 万吨，环比增加 36 万吨，可用天数增至 12.54 天。整体来看，1 月库存从焦企向钢厂转移，港口库存亦同步回升。考虑到春节期间高炉持续生产及节后复产预期，钢厂库存后续有望回落。

图表 23 焦炭库存：独立焦企

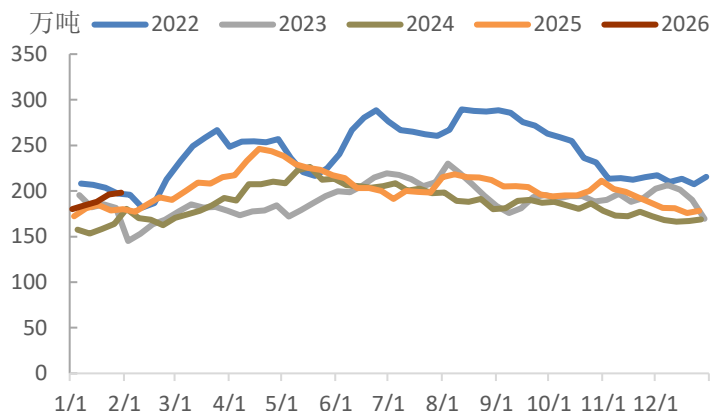


图表 24 焦炭库存：钢企 247

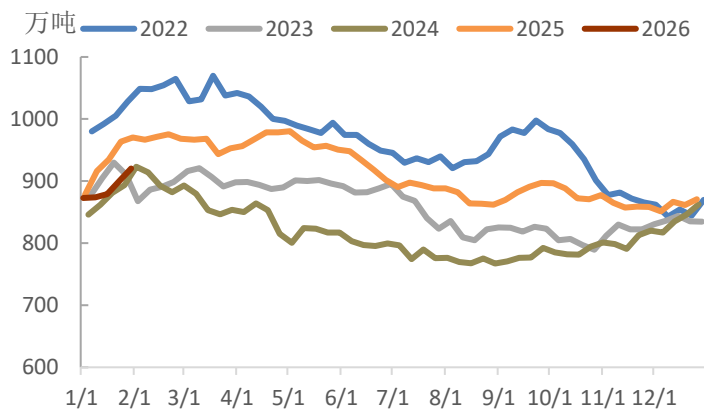


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 25 焦炭库存：港口



图表 26 焦炭库存：总库存

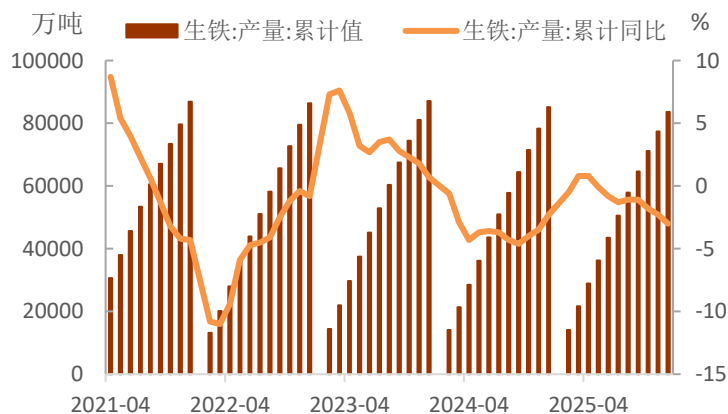


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

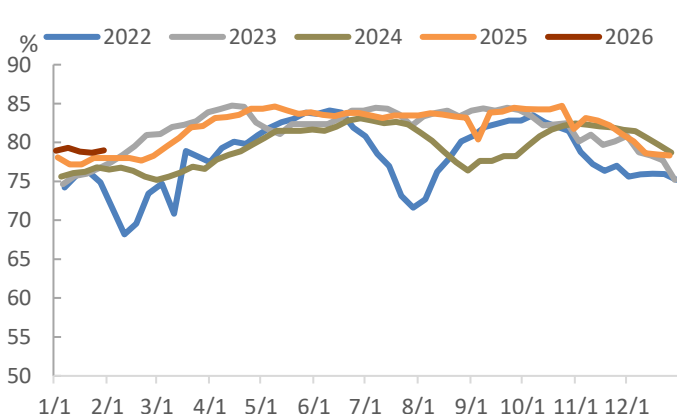
三、需求端：节前收缩节后恢复

受春节假期及节前备货影响，焦炭需求节前减弱，1 月整体消费平稳，略好于去年同期。虽然钢厂检修增加，但受益于上月吨钢利润修复，高炉产能利用率仍维持在 80%-85% 区间，样本钢厂日均铁水产量约 228 万吨，环比微降 0.5 万吨。分区域看，华北受环保限产制约，高炉负荷保持 75%-80%；华东及华南因电炉减产腾出市场空间，高炉开工率逆势提升至 88%-90%，成为本月主要亮点。预计 2 月上旬开工率维持低位，元宵节后随着人员返岗、物流恢复及终端需求释放，开工率有望逐步回升至节前水平，但需关注钢厂利润修复与原料成本间的博弈。

图表 27 我国生铁累积产量

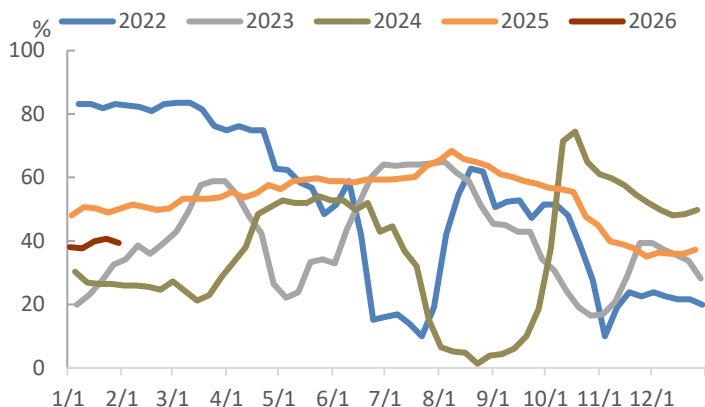


图表 28 我国钢厂高炉开工率



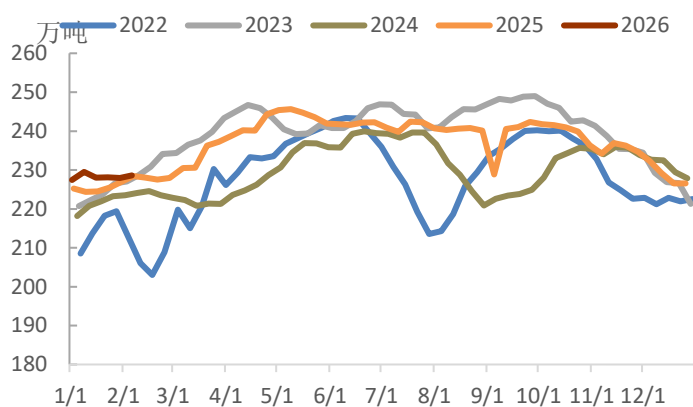
数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 29 我国盈利钢厂占比

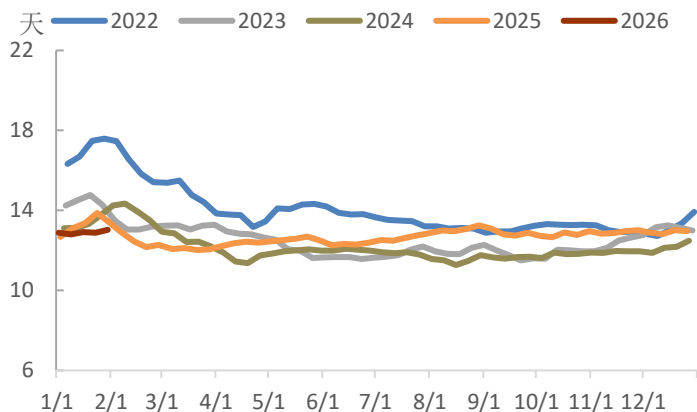


数据来源：我的钢铁，iFinD，铜冠金源期货

图表 30 我国日均铁水产量

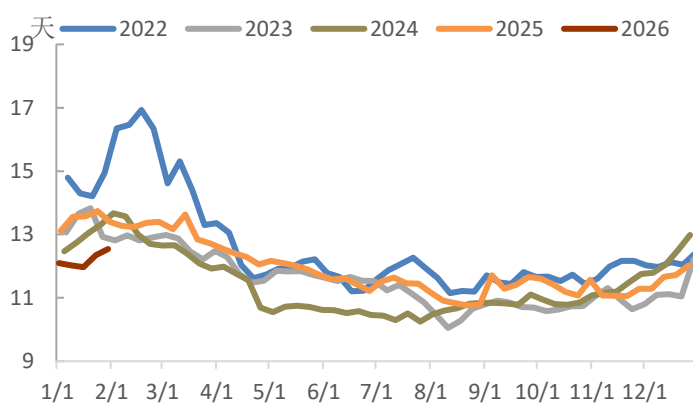


图表 31 我国钢厂焦煤可用天数



数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 32 我国钢厂焦炭可用天数



四、行情展望

焦煤端：受春节与安全生产约束，焦煤产量调整，国有重点煤矿产量维持高位，民营中小矿开工率明显收缩。预计 2 月受春节影响产量将进一步季节性回落，节后生产有望快速恢复至节前水平，供应整体趋于平稳。

焦炭端：焦企利润持续不佳，严重压制了企业生产积极性，1 月焦炭供应整体收缩，独立焦企产量处于相对低位。钢厂自产焦炭保持稳定，环比小幅增加。整体看，近期焦炭供应处于收缩状态。

钢厂端：1 月高炉产能利用率维持在 80%-85% 区间，样本钢厂日均铁水产量约为 228 万吨，环比微降 0.5 万吨。受益于前期吨钢利润修复，钢厂生产意愿尚可，但利润空间有限。春节期间生产将维持低位运行，预计元宵节后随着人员返岗与物流恢复，开工率有望逐步回升，

但实际恢复高度将取决于终端需求释放强度与钢厂利润水平的博弈。

宏观面，当前国内经济稳中求进，兼顾增长与结构优化。房地产投资依然疲软，持续拖累整体经济；基建与制造业投资则韧性较强，提供关键支撑。反内卷政策助力稳定企业成本。海外方面，地缘冲突频发，贸易摩擦可能反复，全球经济虽温和复苏，但受美联储人事博弈等因素影响，不确定性仍大，大宗商品价格波动加剧。

未来一个月，双焦供需先抑后扬，节后走势取决于上下游博弈。供应方面，焦煤产量预计逐步回升，叠加蒙煤进口高位，供给整体宽松；焦炭因行业亏损，供应延续收缩。需求方面，节前补库已基本完成，铁水产量韧性需待节后复产验证，恢复力度取决于终端需求与钢厂利润空间。整体来看，基本面呈供需双弱格局，叠加宏观政策扰动，预计双焦将以区间震荡为主，焦炭参考区间 1600-1800 元/吨，焦煤参考区间 1050-1300 元/吨。

风险点：蒙煤进口超预期，政策超预期、终端需求不确定，钢材出口回落

洞彻风云共创未来

DEDICATED TO THE FUTURE

全国统一客服电话：400-700-0188

总部

上海市浦东新区源深路 273 号

电话：021-68559999（总机）

传真：021-68550055

上海营业部

上海市虹口区逸仙路 158 号 306 室

电话：021-68400688

深圳分公司

深圳市罗湖区建设路 1072 号东方广场 2104A、2105 室

电话：0755-82874655

江苏分公司

地址：江苏省南京市江北新区华创路 68 号景枫乐创中心 B1 栋 9 楼 910、911 室

电话：025-57910823

铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财富广场 A906 室

电话：0562-5819717

芜湖营业部

安徽省芜湖市镜湖区北京中路 7 号伟星时代金融中心 1002 室

电话：0553-5111762

郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来公寓 1201 室

电话：0371-65613449

大连营业部

辽宁省大连市河口区会展路 67 号 3 单元 17 层 4 号

电话：0411-84803386

杭州营业部

地址：浙江省杭州市上城区九堡街道九源路 9 号 1 幢 12 楼 1205 室

电话：0571-89700168



免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，铜冠金源期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。