



2026年3月9日

能源成本扰动上升

供需博弈酝酿突破

核心观点及策略

- 焦煤端：焦煤供应整体宽松。春节假期矿山停工导致产量阶段性锐减，节后国内煤矿复产迅速，产能利用率显著回升。
- 焦炭端：焦炭供应呈现稳中趋增态势。节后焦煤价格走弱，焦企利润显著修复，全国平均吨焦盈利由负转正，生产积极性提升，推动焦企产能利用率稳步回升，日均产量环比增加。
- 钢厂端：随着终端项目启动及利润修复，节后钢厂有序复产，高炉开工逐步回升，两会后预计重回升势。目前钢厂原料库存下降，补库预期提升。
- 整体看：本期需重点关注，全球能源上涨对双焦价格的影响。基本面，上游焦煤供应趋于宽松，国内矿山快速复产叠加进口高位，库存累积。焦炭方面，焦煤降价修复利润，焦企开工稳步回升，厂库有所累积。钢厂节后逐步复产，铁水产量温和增加，但终端复苏偏慢制约增量。展望3月，能源扰动增强，高炉复产有望改善需求，但供给压力仍存，预计双焦震荡上涨，关注铁水节奏及宏观扰动，焦炭参考区间1600-1850元/吨，焦煤参考区间1000-1380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、 上游焦煤快速复产	3
2、 焦煤进口势头良好	4
3、 焦煤库存分析	6
4、 焦炭供应平稳	7
5、 焦炭进出口	8
6、 焦炭库存	8
三、 需求端：节后逐步恢复	9
四、 行情展望	11

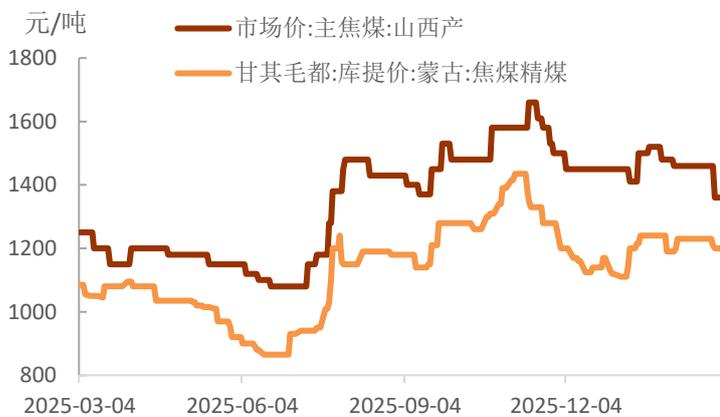
图表目录

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.....	9
图表 24 焦炭库存：钢企 247.....	9
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.....	10
图表 28 我国钢厂高炉开工率.....	10
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

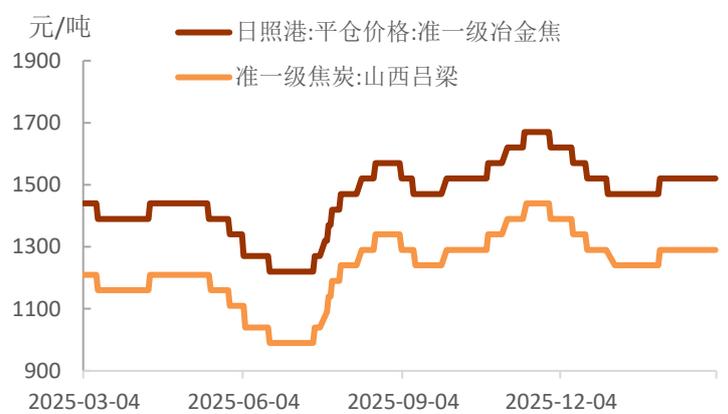
一、行情回顾

2月双焦期货震荡偏弱，主因春节假期影响，基本面供需双弱。焦煤方面，节后上游矿山逐步复产，但下游焦钢企业采购积极性不足，现货价格震荡偏弱；月初受印尼削减煤炭产量配额消息刺激短暂上涨，随后延续弱势，主力合约月跌幅约5.3%。焦炭方面，现货价格持稳，节后预期不足叠加成本走弱，市场存提降预期；期货同样先涨后跌，主力合约月跌5%。总体看，2月双焦表现弱于钢材，受供给恢复、需求疲软及市场情绪偏弱影响，呈现震荡偏弱格局，焦煤更显弱势，焦炭则跟随原料波动，缺乏独立驱动。

图表 1 焦煤现货价格走势



图表 2 焦炭现货价格走势



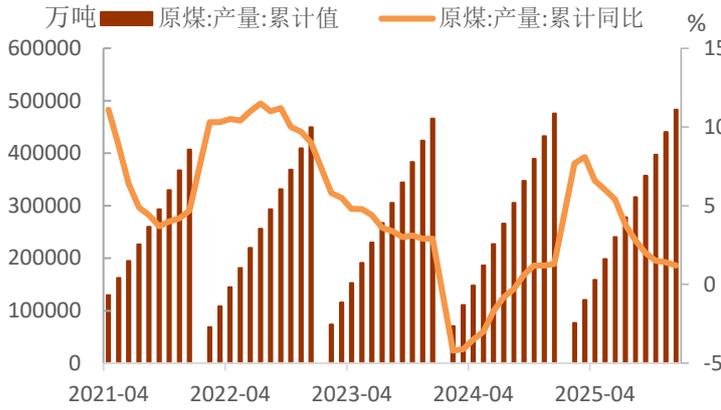
数据来源：iFinD，铜冠金源期货

二、供给端

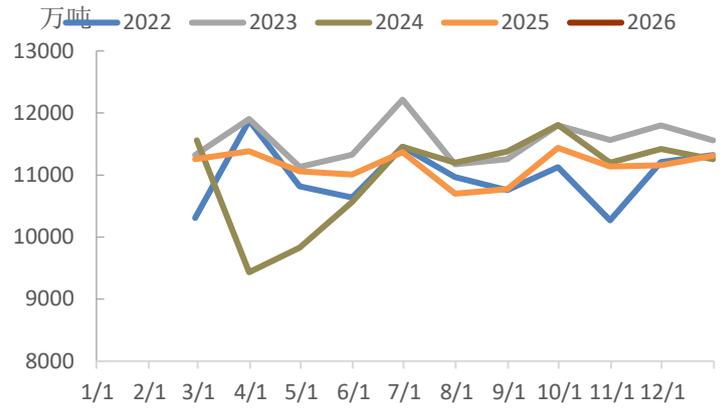
1、上游焦煤快速复产

2月焦煤生产呈现节前减产、节后快速复产的特征。春节期间，国内煤矿集中停工放假，产量进入季节性低谷，523家样本矿山原煤日均产量降至108万吨，精煤日均产量46万吨，供应显著收缩。假期结束后，煤矿复产节奏加快，其中国有煤矿基本恢复，民营煤矿多在正月十五前后跟进。截至3月5日，样本矿山核定产能利用率环比回升14个百分点至82.3%，原煤及精煤日均产量较节前明显回升，供给恢复节奏加快。整体来看，2月焦煤生产受春节短暂扰动后，在国内煤矿复产与蒙煤进口放量双重推动下，市场供应逐步趋向宽松，对价格形成一定压制。

图表 3 全国原煤产量及增速

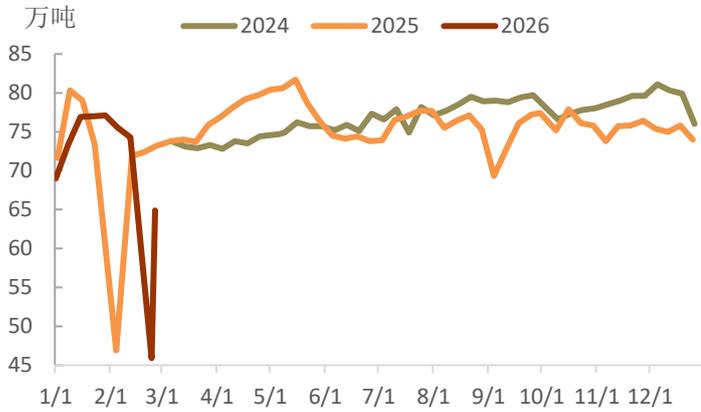


图表 4 山西原煤产量：当月值

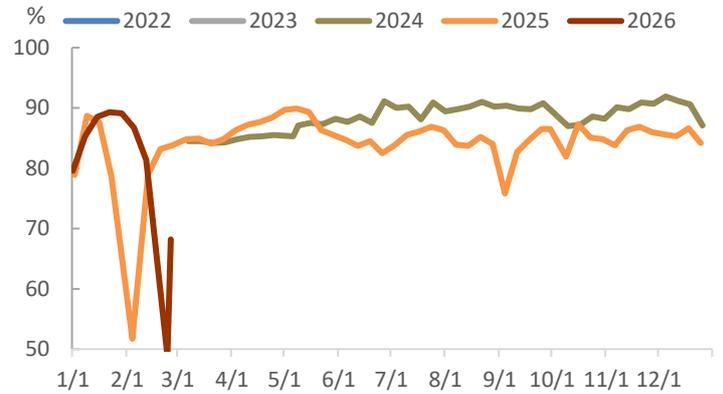


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

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

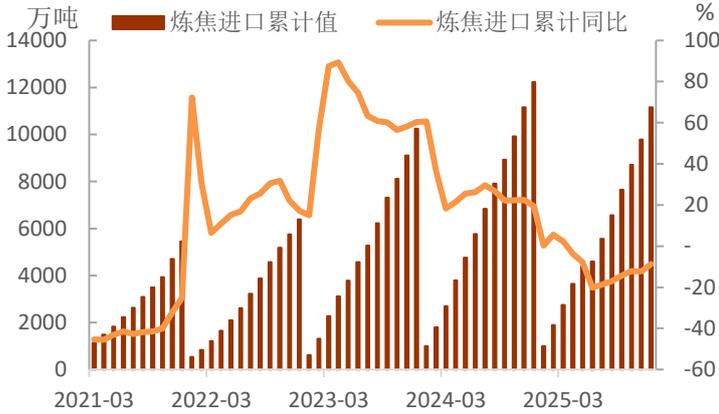


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

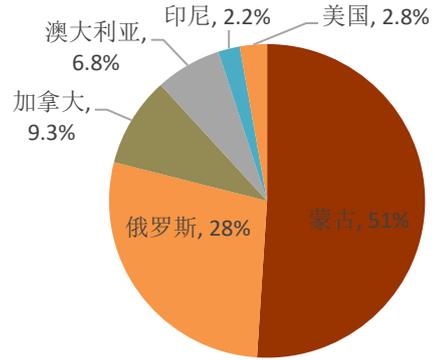
2、焦煤进口势头良好

春节假期后，蒙煤通关迅速恢复至高位，甘其毛都口岸日通关车次回升至 1100—1500 车，同比增幅明显，口岸库存持续高位，成为进口增量的主要来源。蒙古计划 2026 年对华出口煤炭 1 亿吨，进一步强化其主导地位。海关数据显示，2025 年 12 月中国炼焦煤进口量同比大增 28.57%至 1376.98 万吨，全年进口量维持高位，蒙古与俄罗斯进口合计占比达 78%。随着口岸恢复及长协稳定到港，进口量预计延续高位，总量持稳，有效补充国内供应，维持供应宽松格局。

图表 7 我国炼焦煤进口量及增速

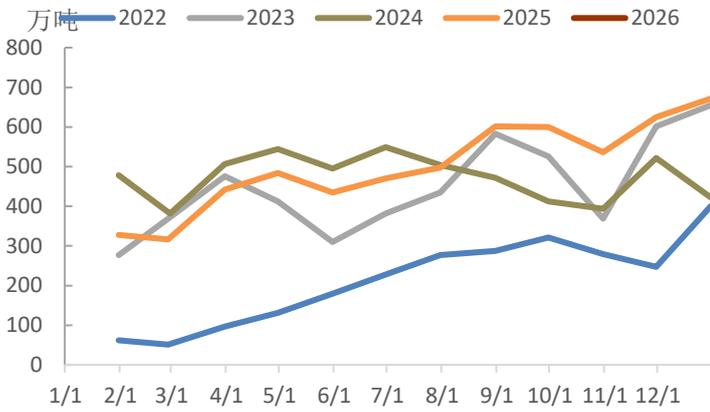


图表 8 我国炼焦煤进口国占比

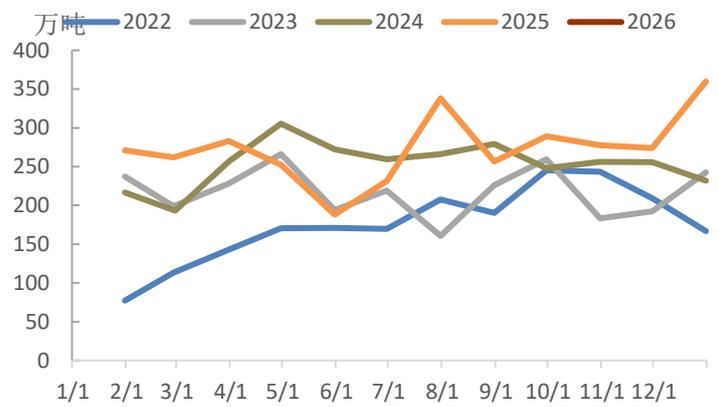


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 9 炼焦煤进口量: 当月值: 蒙古

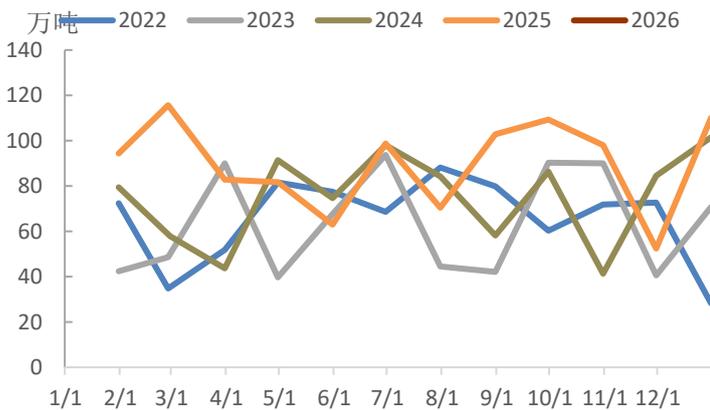


图表 10 炼焦煤进口量: 当月值: 俄罗斯

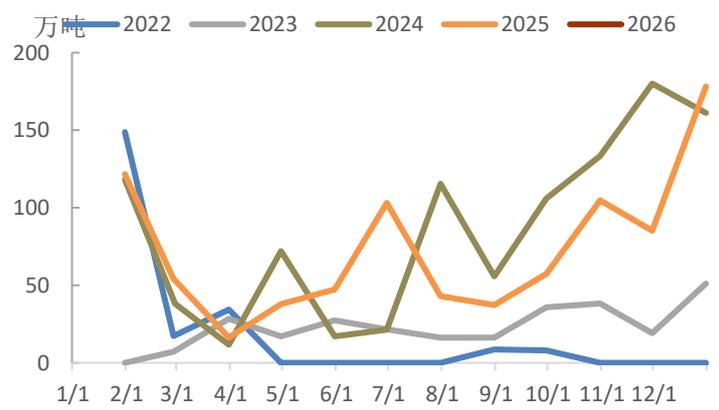


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

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



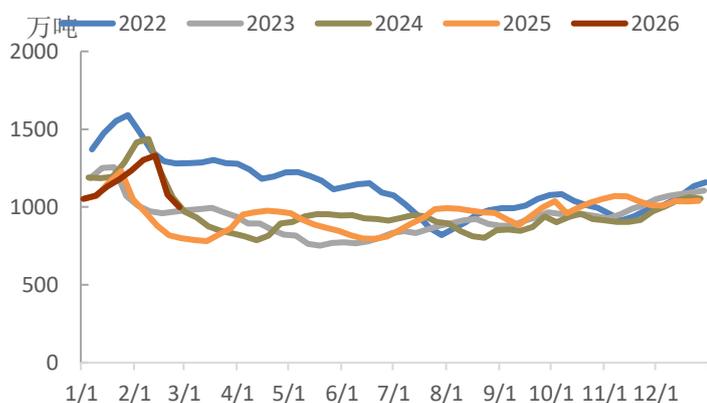
数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

3、焦煤库存分析

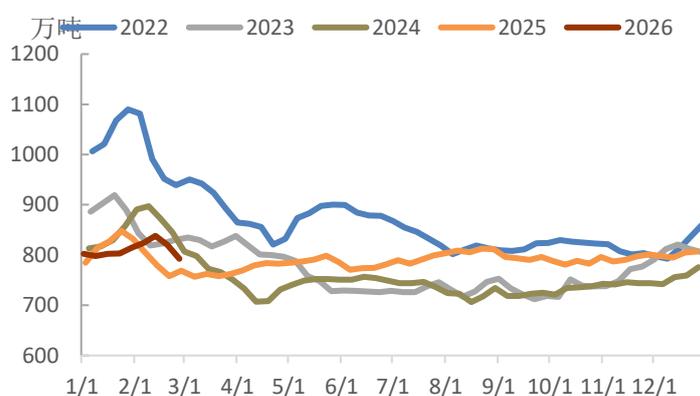
2月焦煤库存呈现明显分化。受下游节前补库及矿山停产影响，523家样本矿山原煤库存537.19万吨、精煤库存257.66万吨，环比分别降12.36万吨和9.52万吨；独立焦企库存冲高回落，钢厂库存则相对平稳，环比减21.9万吨。港口库存271.97万吨，月环比微降14.41万吨，窄幅波动。

春节后，下游以消耗厂内库存为主、维持按需采购，自身库存季节性回落；上游因复产较快，库存开始累积。3月初，样本矿山原煤库存回升至552.9万吨，精煤库存增至286.3万吨，周环比分别增15.7万吨和28.6万吨。总体看，节后上游快速复产带动库存累积，后续需关注下游需求恢复节奏。

图表 13 炼焦煤库存:独立焦企

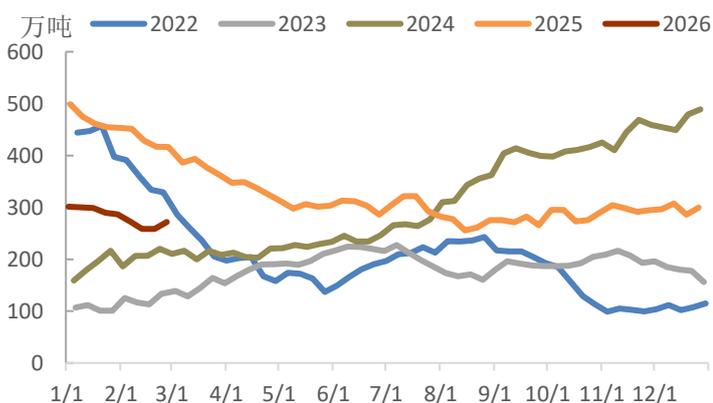


图表 14 炼焦煤库存:钢厂

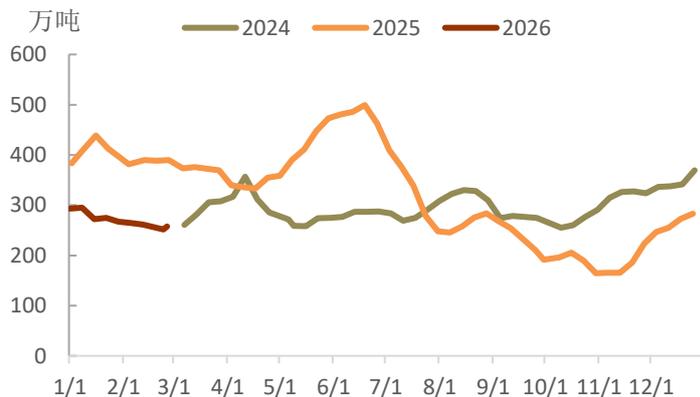


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 15 炼焦煤库存:港口



图表 16 炼焦煤库存:矿山精煤

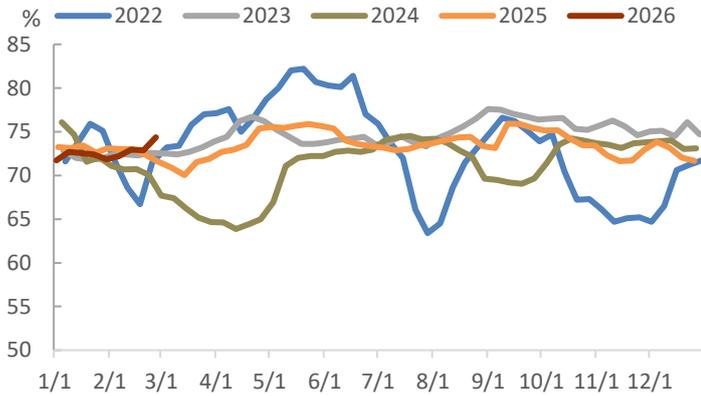


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

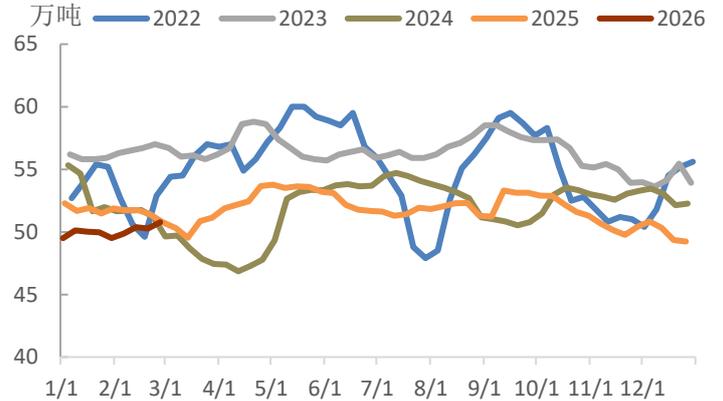
4、焦炭供应平稳

2月焦炭供应整体维持平稳态势，节后焦企有序复产带动供应逐步回升。春节期间焦企生产保持常态，节后伴随焦煤价格偏弱运行，焦化企业盈利空间显著改善——全国平均吨焦盈利自月初的-55元/吨回升至月末的+17元/吨，山西、山东等多地焦企盈利大幅转正，生产积极性明显提振。在此驱动下，独立焦企产能利用率稳步抬升，截至3月6日全样本产能利用率达73.95%，月环比提升1.75%；日均产量同步增长，全样本独立焦企日均产量较节前增加0.8万吨。与此同时，247家钢厂焦化厂产能利用率亦延续回升走势，日均焦炭产量同步攀升，钢厂自有焦化生产同步恢复。综合来看，原料成本压力缓解与利润修复形成双重支撑，推动焦企及钢厂焦化厂开工率协同提升，焦炭供应呈现“稳中趋增”特征，市场整体供应保持充足状态。

图表 17 独立焦企产能利用率 230

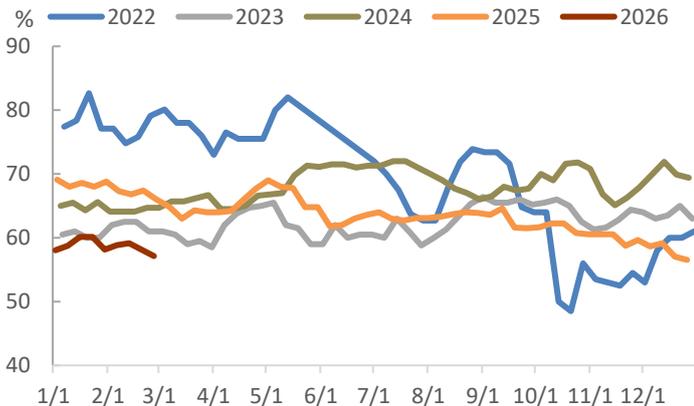


图表 18 独立焦企日均产量 230

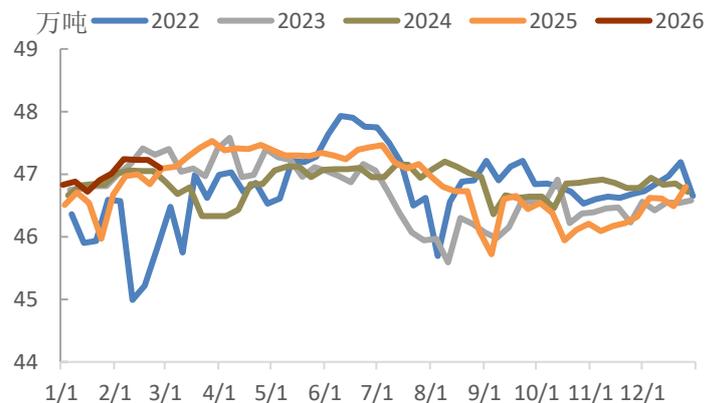


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 19 西北地区焦企开工率



图表 20 钢企焦炭日均产量 247

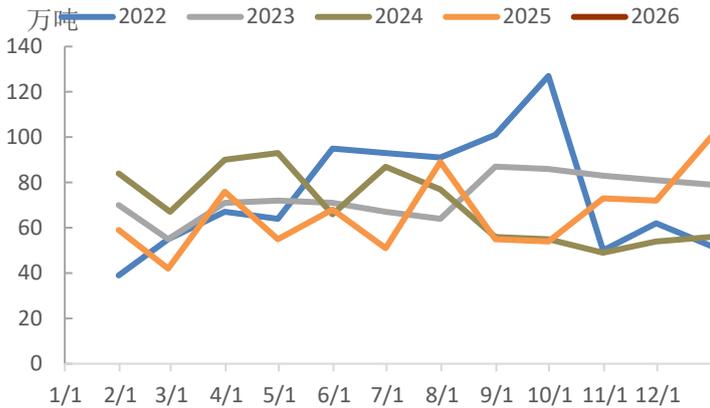


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

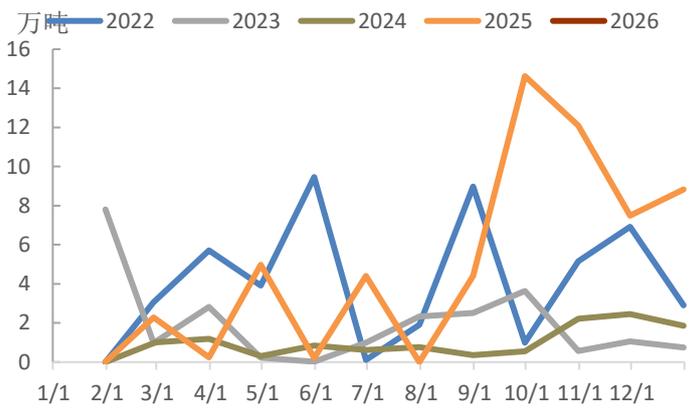
5、焦炭进出口

暂无 2026 年焦炭进出口实际数据。2025 年中国焦炭出口 794.1 万吨，同比降 4.5%，主要流向印尼（42.9%）、印度（9.0%）等。2025 年底，印度虽对中国低灰冶金焦炭征收 130.66 美元/吨临时反倾销税，但此前已实施数量限制，出口基数偏低，边际影响有限。预计 2026 年出口总量基本持平。

图表 21 我国焦炭当月出口量



图表 22 我国焦炭当月进口量

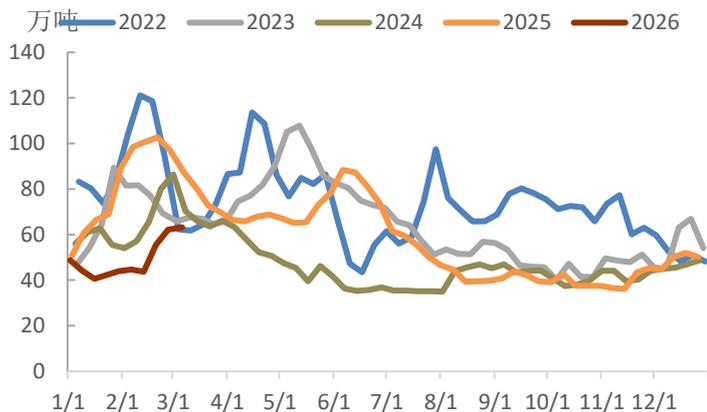


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

6、焦炭库存

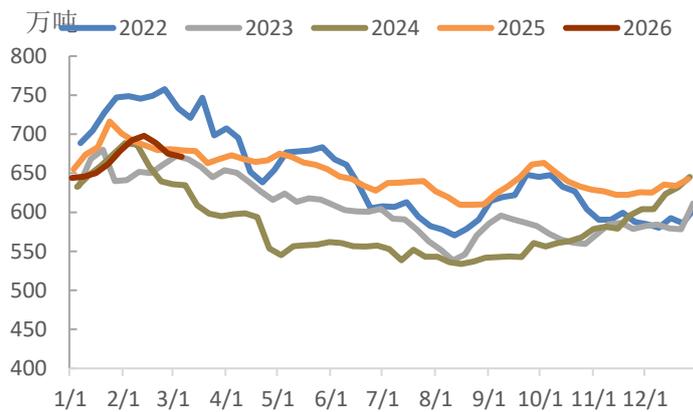
焦炭库存呈现上游累库、下游去库特征，总库存保持平稳。截至 3 月 6 日，独立焦企库存 63.2 万吨，月环比增 18.56 万吨，主因节后出货放缓；钢厂库存 671 万吨，环比降 21 万吨，以降库消耗为主；港口库存 203 万吨，环比微增 1.9 万吨。全月焦炭总库存 934 万吨，环比微降 0.9 万吨，整体平稳。后续若终端需求回暖，焦企库存压力有望缓解，库存总量预计维持中性水平。

图表 23 焦炭库存：独立焦企

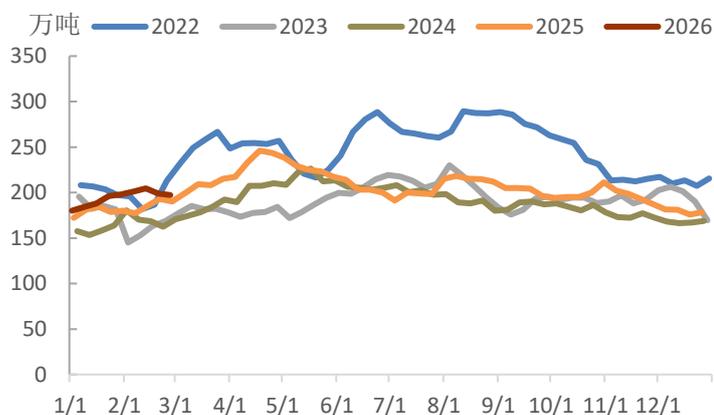


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 24 焦炭库存：钢企 247

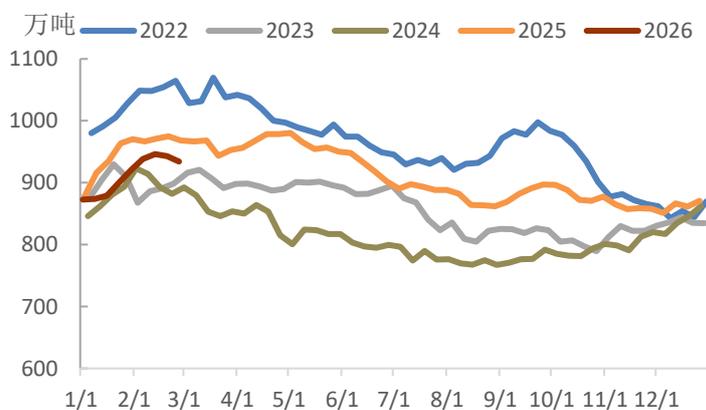


图表 25 焦炭库存：港口



数据来源：iFinD，铜冠金源期货

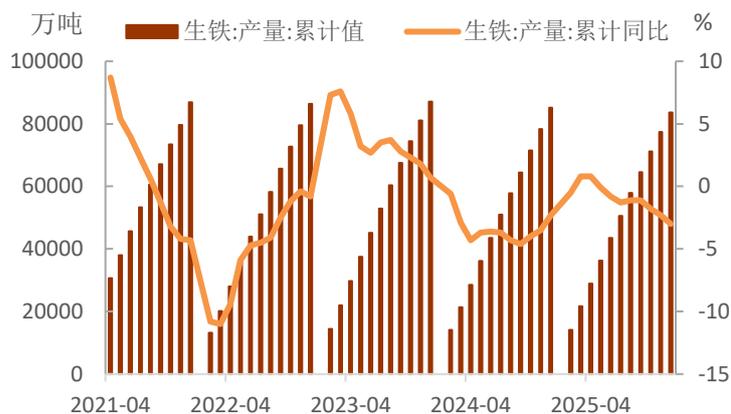
图表 26 焦炭库存：总库存



三、需求端：节后逐步恢复

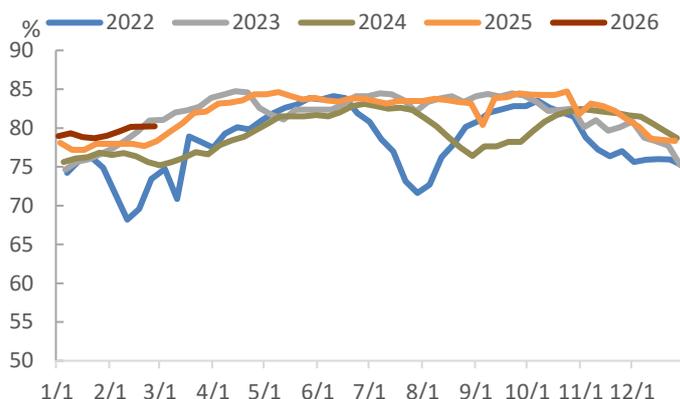
2月高炉生产整体稳中有升，呈现节前检修、节后复产节奏。春节期间，247家钢厂高炉产能利用率降至85.6%，日均铁水产量228万吨；节后随着终端项目启动及利润修复，高炉开工逐步回升，截至2月底产能利用率升至87.5%，日均铁水产量增至233.28万吨，环比增5.3万吨，直接拉动焦炭需求。两会期间北方有限产扰动，铁水环比小幅回落，会后预计重回升势。下游方面，钢厂焦炭库存下降，元宵后采购积极性提升，需求传导改善。但受地产、基建复苏偏弱拖累，成材价格上涨承压，钢厂扩产意愿受限，铁水增量未超预期。展望3月，焦炭需求随高炉复产继续回升，刚性支撑明确，但受制于终端复苏斜率，增量空间温和，呈现边际改善特征。

图表 27 我国生铁累积产量

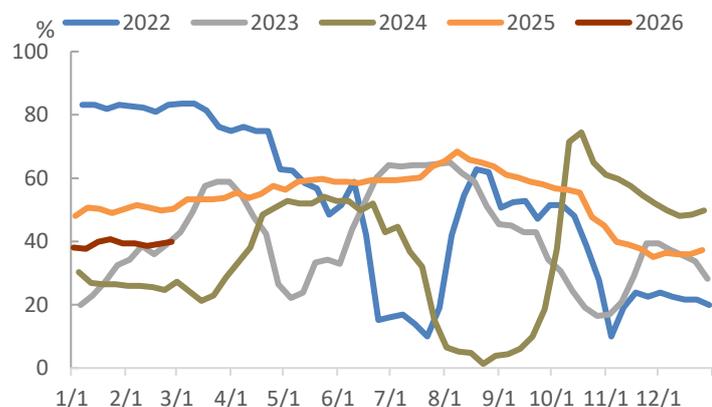


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 28 我国钢厂高炉开工率

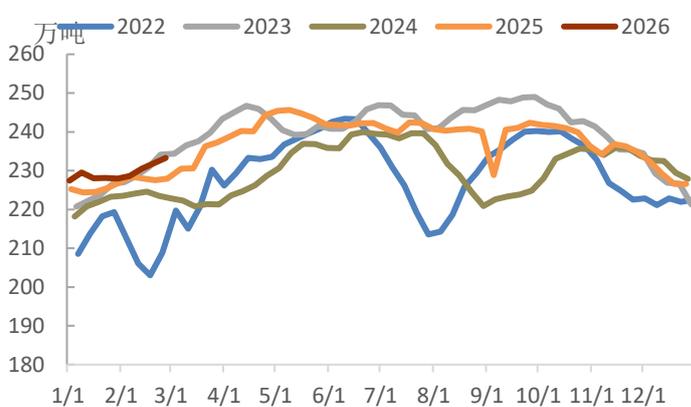


图表 29 我国盈利钢厂占比

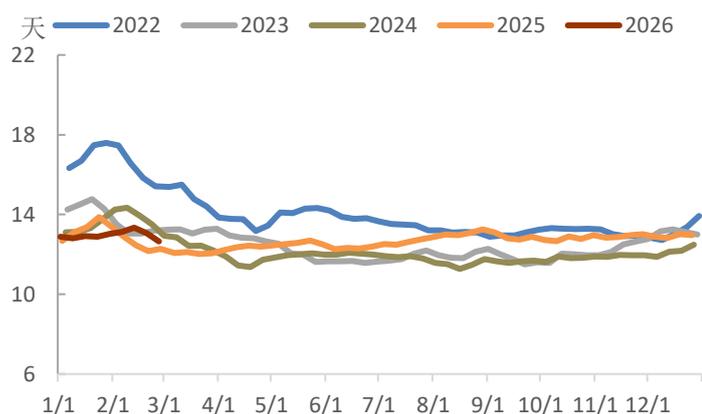


数据来源: 我的钢铁, iFinD, 铜冠金源期货

图表 30 我国日均铁水产量

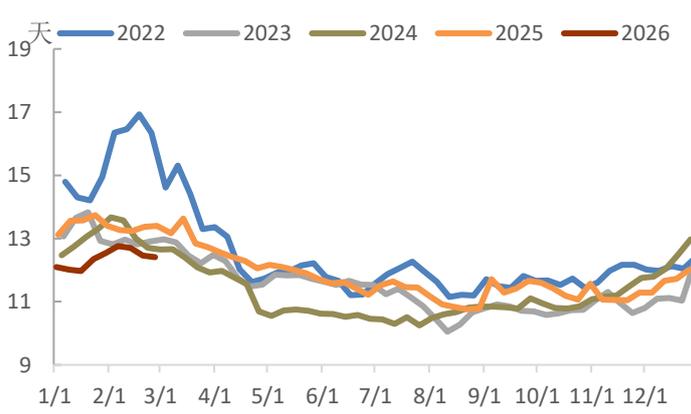


图表 31 我国钢厂焦煤可用天数



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：焦煤供应整体宽松。春节假期矿山停工导致产量阶段性锐减，节后国内煤矿复产迅速，产能利用率显著回升。同时，蒙煤通关快速恢复至高位，口岸库存持续累积，共同推动市场供应趋向宽松。上游矿山库存开始累积，而下游焦钢企业则消耗厂内库存为主，采购谨慎。

焦炭端：焦炭供应呈现稳中趋增态势。节后焦煤价格走弱，焦企利润显著修复，全国平均吨焦盈利由负转正，生产积极性提升，推动焦企产能利用率稳步回升，日均产量环比增加。库存结构呈现上游焦企累库、下游钢厂去库特征。

钢厂端：随着终端项目启动及利润修复，节后钢厂有序复产，高炉开工逐步回升，两会期间北方有限产扰动，铁水环比小幅回落，会后预计重回升势。目前钢厂原料库存下降，补库预期提升。

宏观面：3月两会释放积极信号，财政政策加力提效，货币政策精准有力，基建适度超前发力，为钢材需求提供支撑。但房地产仍在风险行列，开发投资偏弱，地方债务制约基建空间。海外不确定性增强，中东局势趋紧推升油价，加剧全球能源及风险资产波动。

总体看：本期需重点关注，全球能源上涨对双焦价格的影响。基本面，上游焦煤供应趋于宽松，国内矿山快速复产叠加进口高位，库存累积。焦炭方面，焦煤降价修复利润，焦企开工稳步回升，厂库有所累积。钢厂节后逐步复产，铁水产量温和增加，但终端复苏偏慢制约增量。展望3月，能源扰动增强，高炉复产有望改善需求，但供给压力仍存，预计双焦震荡上涨，关注铁水节奏及宏观扰动，焦炭参考区间1600-1850元/吨，焦煤参考区间1000-1380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。