



2026年4月7日

供需双增情绪干扰

双焦宽幅震荡

核心观点及策略

- 焦煤端：焦煤供应整体宽松。国内煤矿生产恢复常态，原煤及精煤日均产量环比回升，4月预计维持高位。进口蒙煤通关保持1300-1500车/日高位，蒙俄增量明显，整体进口大增。
- 焦炭端：焦炭供应稳中趋增。焦企利润修复，生产积极性提升，独立焦企日均产量增至68.5万吨。独立焦企库存环比减少8.3万吨，钢厂库存环比增加21.4万吨。
- 钢厂端：3月高炉生产先抑后扬，月末铁水产量回升至235万吨/日附近。钢厂焦炭库存累积至687.5万吨，原料可用天数稳定，按需采购为主。4月高炉检修较少，铁水有望维持235-240万吨/日，刚需支撑稳固，但补库力度有限。
- 整体看：本期重点关注铁水复产节奏及宏观扰动。上游焦煤供应宽松，蒙煤进口高位，上游精煤去化加速，但港口及焦企库存偏高。焦炭利润修复驱动提产，4月供应预计温和扩张。下游钢厂铁水产量维持235-240万吨/日，刚需支撑但终端弹性不足。基本面双焦供需双增，下方存支撑，向上受到供应宽松及需求温和复苏制约，以及中东局势情绪影响，预计双焦宽幅震荡走势。焦炭参考区间1550-1850元/吨，焦煤参考区间1000-1300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

赵奕

从业资格号：F03153902

投资咨询号：Z0023788

目 录

一、 行情回顾	3
二、 供给端	3
1、 上游煤矿生产进一步恢复.....	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.....	7
6、 焦炭库存.....	8
三、 需求端：温和回升	9
四、 行情展望	10

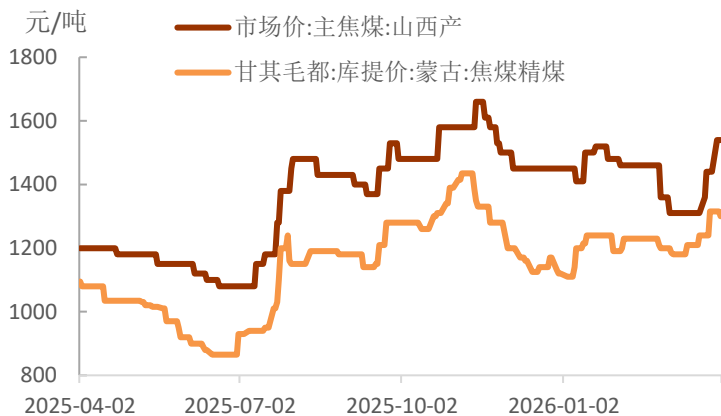
图表目录

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

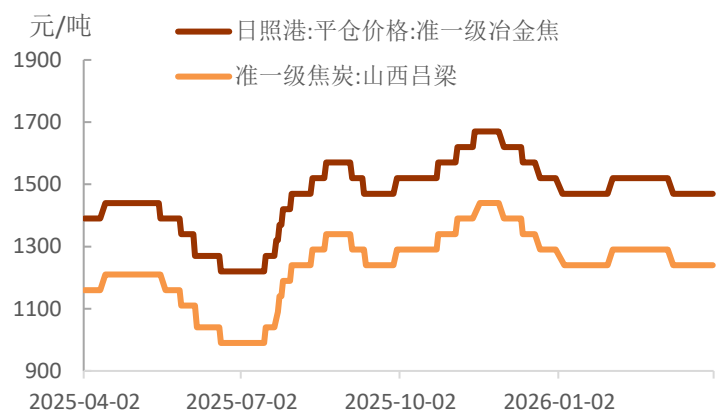
一、行情回顾

3月双焦期货呈宽幅震荡格局，主要受供需与地缘因素共同影响。宏观层面，中东地缘冲突推升油气价格，资金情绪主导盘面，带动焦煤价格上行；然而，“煤炭替代油气”逻辑传导链条较长，叠加双焦供应整体偏宽松，期价呈现脉冲式行情，难以获得趋势性支撑。供应端，国内煤矿生产已恢复正常，1-2月炼焦精煤产量为7531万吨，同比微降0.5%；进口蒙煤日均通关维持在1300-1500车的高位，加之三大口岸库存持续高企，供应端整体宽松。需求侧，铁水产量“先抑后扬”但总体偏弱，终端钢材需求复苏较为温和，钢厂与焦化厂多以刚需补库为主，需求呈阶段性增加特征。现货方面，焦煤普遍上涨100—200元/吨，焦炭第一轮提涨落地50元/吨。下旬市场情绪退潮后，行情有所修复，期价大幅回落，不过基本面呈现供需双增格局，下方仍存一定支撑。

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

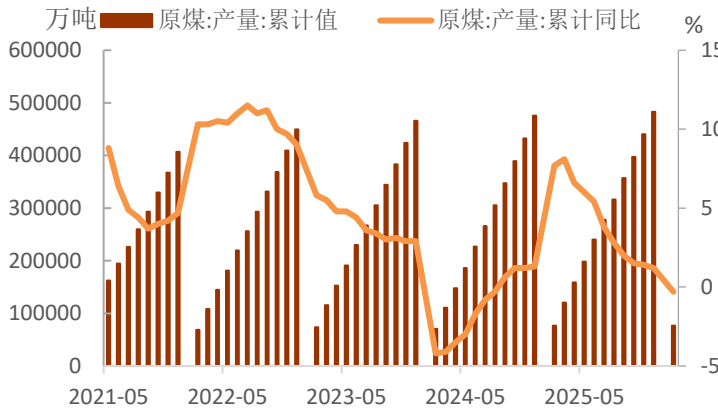
二、供给端

1、上游煤矿生产进一步恢复

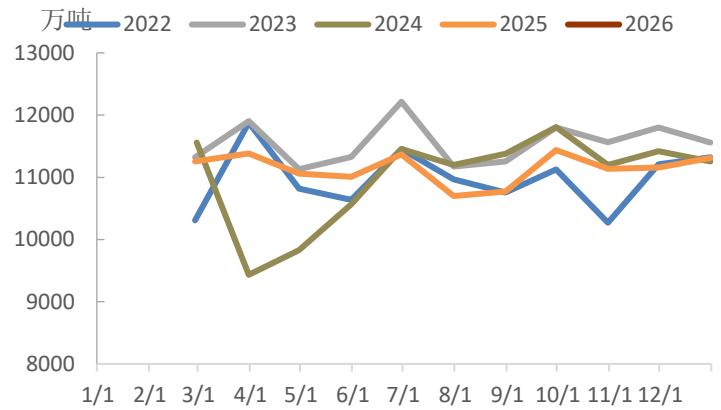
3月国内焦煤生产恢复常态。2026年1-2月全国原煤产量7.6亿吨，同比降0.3%，降幅较2025年12月收窄0.7个百分点；炼焦精煤产量7531万吨，同比微降0.5%，其中山西产量3594万吨，降1.5%。3月，煤矿生产进一步恢复，此前受春节及环保安检影响的产能逐步释放，但在安全及产能调整政策约束下，主要产地仍控制产量，整体平稳，未现超产。523家样本矿山3月原煤日均产量环比增10.7万吨至198.05万吨，精煤日均产量环比增4.64万吨至78.60万吨，生产端温和恢复。

4月国内焦煤生产预计维持高位。为保障能源安全、应对海外能源波动，二季度出台限产行政措施可能性低，焦煤周均产量或达1030万吨，同比增约2.8%。国内产能充足，生产将平稳释放。

图表 3 全国原煤产量及增速

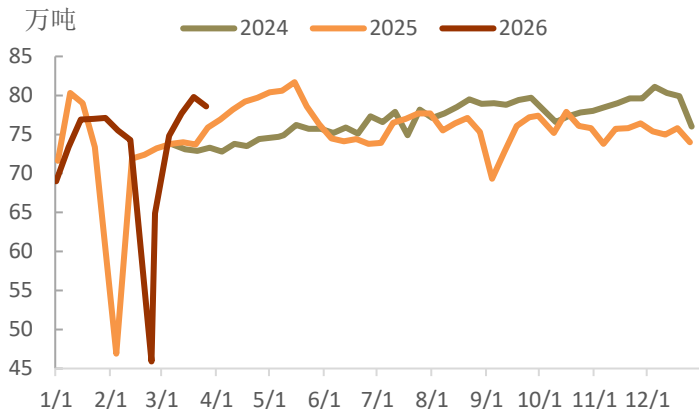


图表 4 山西原煤产量：当月值

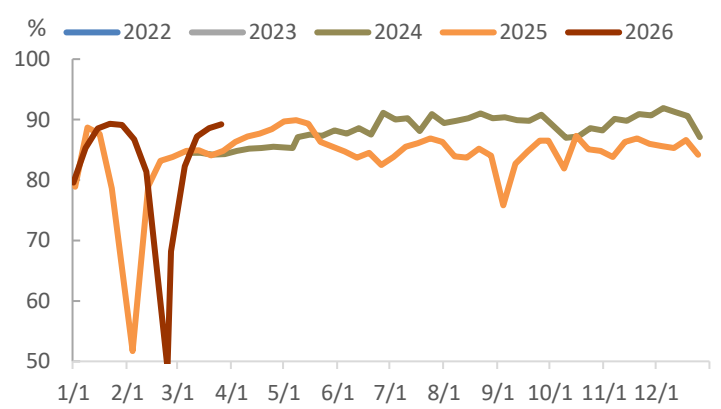


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

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

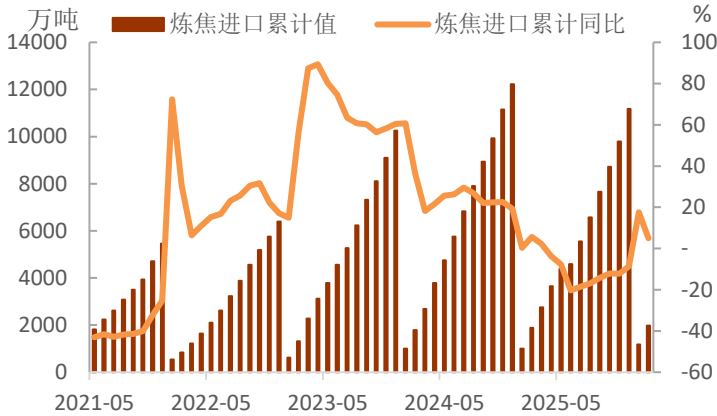


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

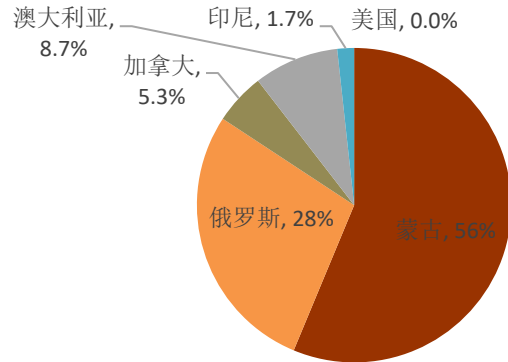
2、焦煤进口势头良好

我国焦煤进口总量微增，来源结构分化。海关数据显示，2026年1-2月我国累计进口炼焦煤1982.69万吨，同比增5.05%。其中，蒙古煤进口1106.68万吨，同比大增71.8%，占比55.82%，主因甘其毛都等口岸通关高位、基础设施完善推动出口；俄罗斯煤进口550.22万吨，同比增3.26%，占比27.75%，延续增势；而澳大利亚、加拿大进口收缩，分别为172万吨（同比-2.16%）、103.58万吨（同比-50.69%），美国煤因关税壁垒进口停滞。整体看，蒙俄增量主导进口增长，澳加美减量，结构分化明显，蒙煤核心地位进一步强化。

图表 7 我国炼焦煤进口量及增速

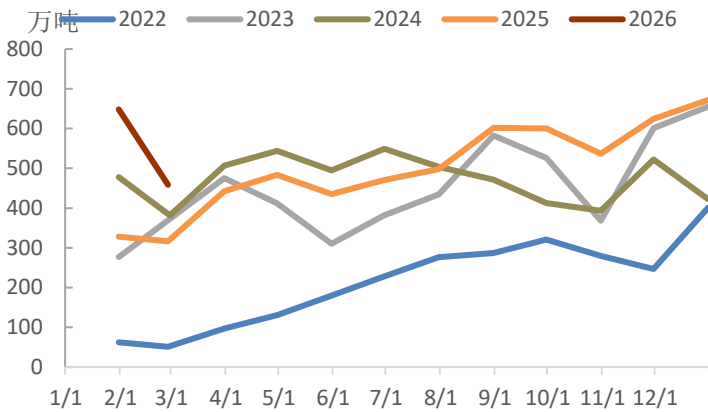


图表 8 我国炼焦煤进口国占比

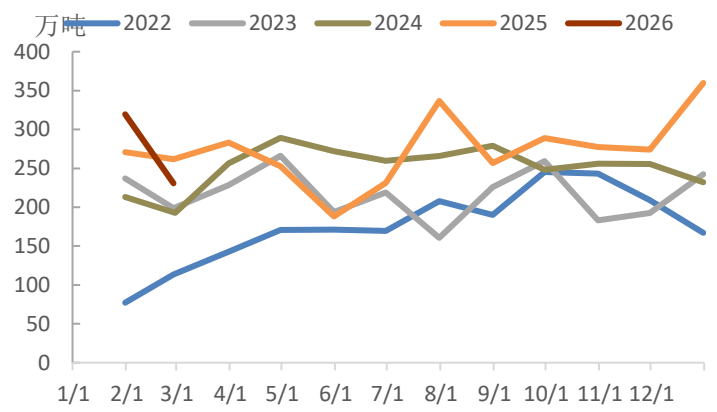


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 9 炼焦煤进口量: 当月值: 蒙古

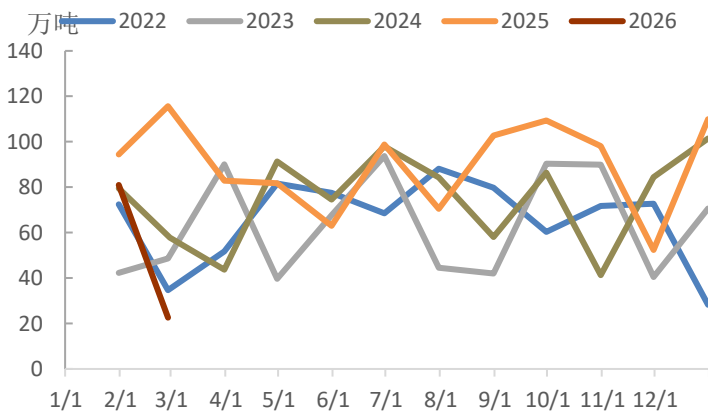


图表 10 炼焦煤进口量: 当月值: 俄罗斯

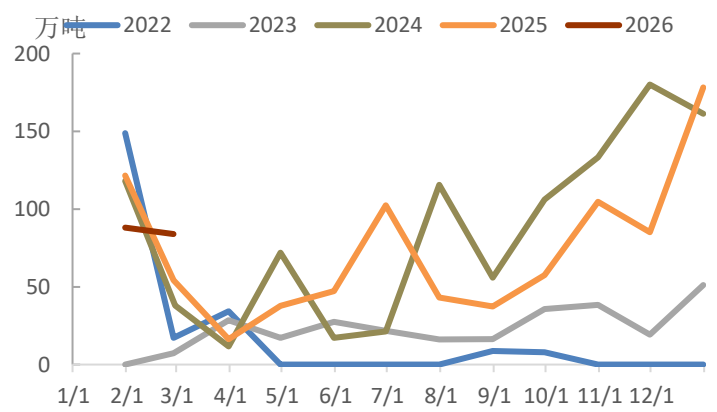


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

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

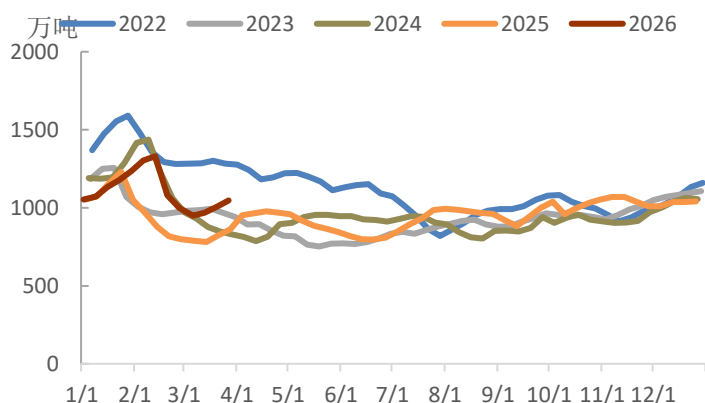


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

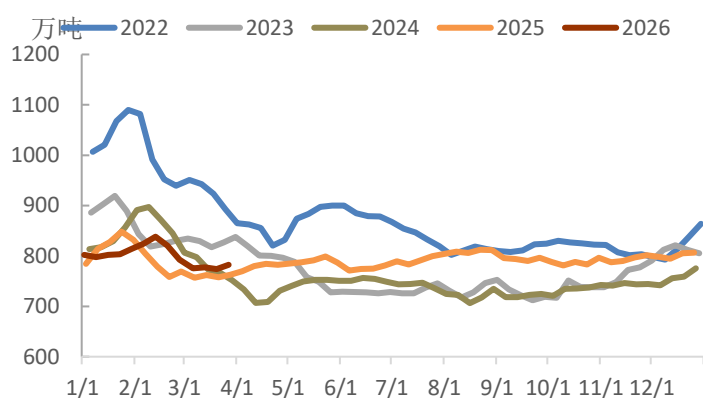
3、焦煤库存分析

焦煤库存呈现上游去库、中游增库、下游略降、港口收缩格局。上游矿山方面，523家样本矿山3月末原煤库存523.02万吨，环比增39.88万吨；精煤库存222.83万吨，环比大幅减少60.07万吨，同比降146.22万吨，产地精煤去化加速，出货节奏加快。中游独立焦企炼焦煤库存885.54万吨，环比微增2.34万吨，同比增155.93万吨，焦企开工维持高位，刚需补库支撑小幅累积。下游247家钢厂焦煤库存782.41万吨，环比减少24.31万吨，同比增19.73万吨，钢厂按需采购，未现大规模囤货。港口进口焦煤库存269.44万吨，环比减少30.06万吨，同比降93.22万吨。

图表 13 炼焦煤库存:独立焦企

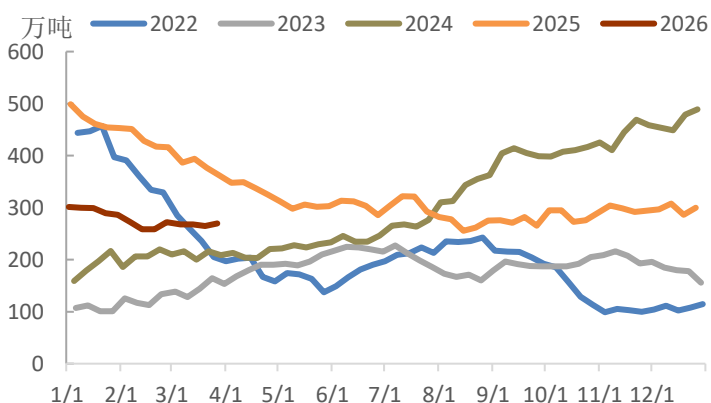


图表 14 炼焦煤库存:钢厂

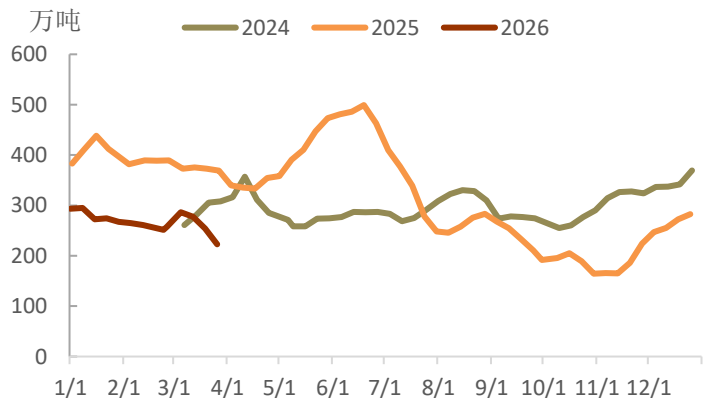


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 15 炼焦煤库存:港口



图表 16 炼焦煤库存:矿山精煤



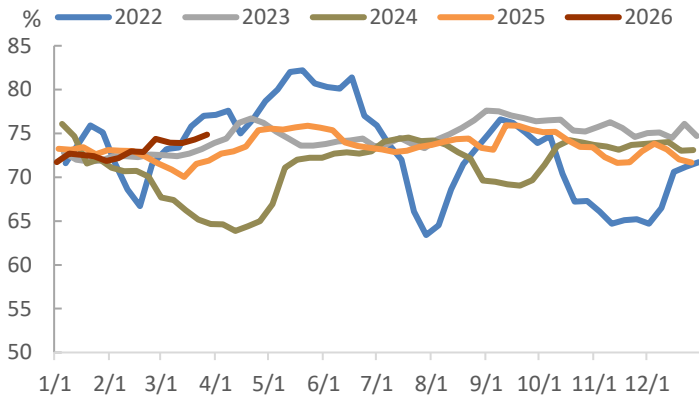
数据来源：iFinD，铜冠金源期货

4、焦炭供应平稳

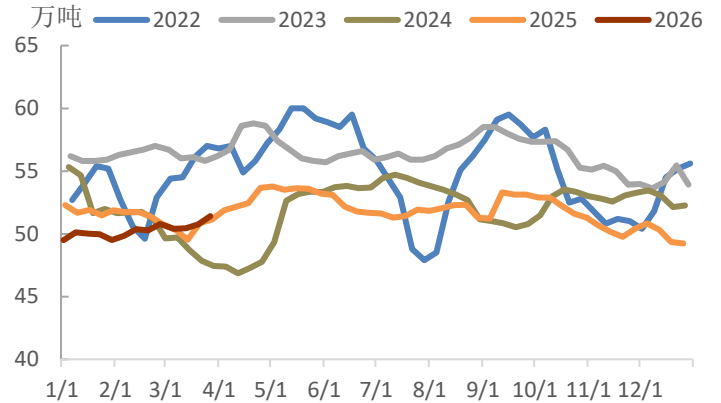
3月，利润驱动下焦企提产扩张。春节后焦化企业陆续复产，开工率稳步回升。Mysteel调研显示，230家独立焦企3月末产能利用率升至76.8%，环比提升3.2个百分点；日均产量增至68.5万吨，较2月增加4.1万吨，生产端快速修复至节前水平。3月吨焦盈利修复至50-80元，较2月的微利状态明显改善，刺激企业提高结焦时间、释放产能。

4月焦炭生产预计延续温和扩张。终端需求复苏支撑铁水产量维持235-240万吨/日，焦企盈利尚可，开工率或稳中略升，日均产量有望增至70万吨左右。但原料焦煤成本存波动，焦企仍将按需调节产能，提产节奏稳健，供应稳中向好匹配刚需。

图表 17 独立焦企产能利用率 230

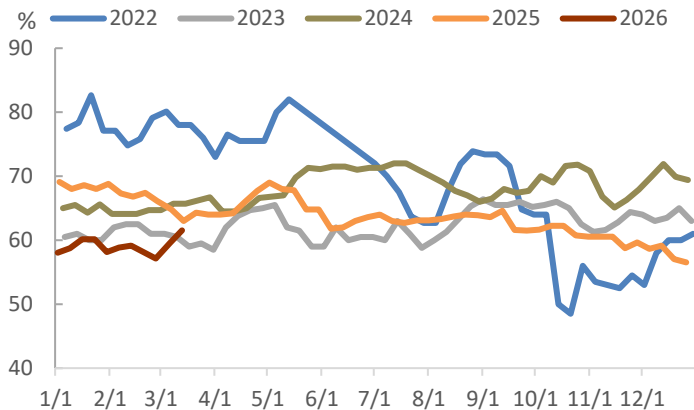


图表 18 独立焦企日均产量 230

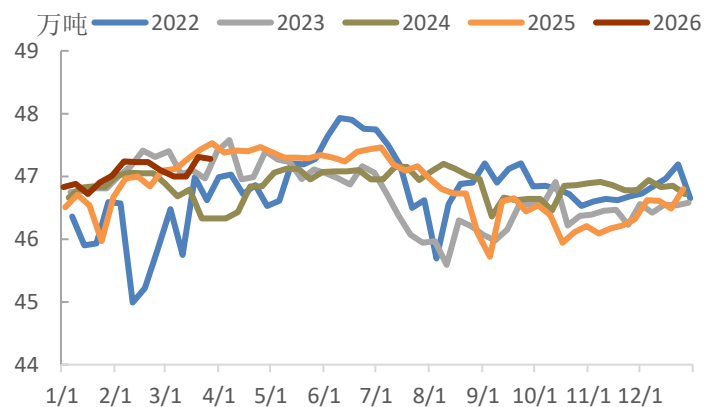


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 19 西北地区焦企开工率



图表 20 钢企焦炭日均产量 247



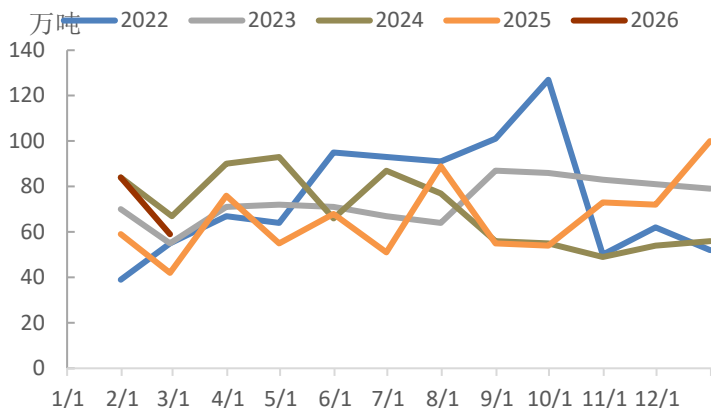
数据来源：iFinD，铜冠金源期货

5、焦炭进出口

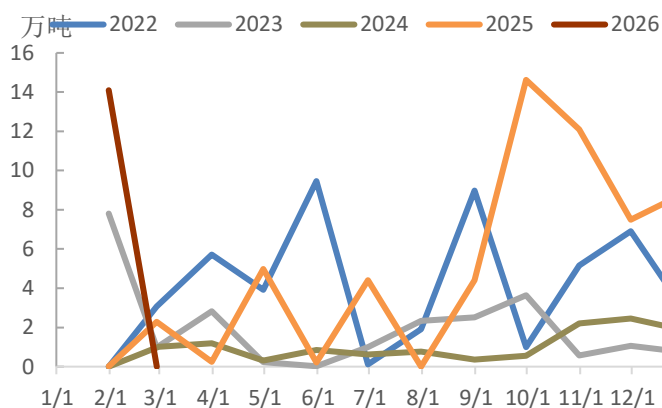
2026年焦炭进出口延续“出口主导、进口微量”格局。出口方面，全球钢铁业复苏拉动

需求，叠加我国焦炭性价比优势，前两月出口量同比或增 10%-15%，主要流向东南亚、印度等新兴市场。进口方面，国内焦炭自给率高、质量适配性强，海外资源竞争力有限，进口量持续低位。

图表 21 我国焦炭当月出口量



图表 22 我国焦炭当月进口量

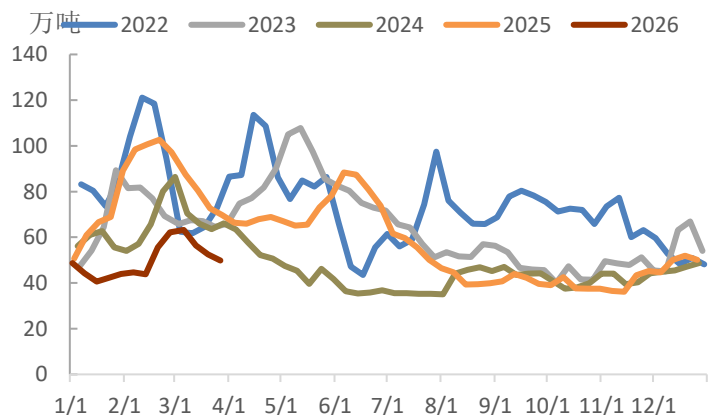


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

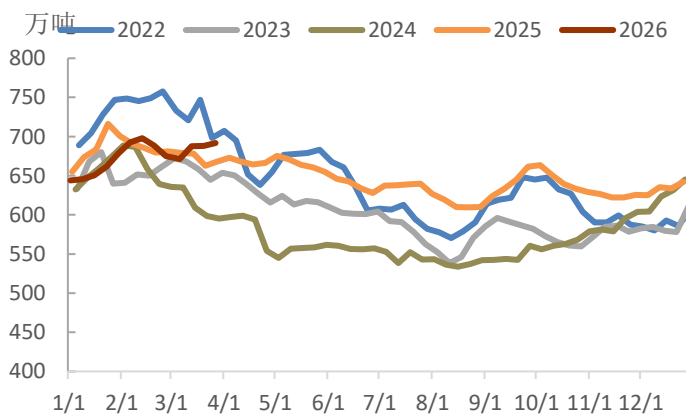
6、焦炭库存

焦炭库存整体回升，呈现上游去库、下游累库、港口低位持稳的格局。上游方面，3 月末 230 家独立焦企焦炭库存降至 56.2 万吨，环比减少 8.3 万吨，同比降幅超 30%，节后提产配合刚需释放，出货顺畅，库存压力明显缓解。下游钢厂库存则持续累积，3 月末为 687.5 万吨，环比增加 21.4 万吨，同比增 45.6 万吨。港口库存低位持稳，主要港口合计 183.6 万吨，环比微增 2.1 万吨，同比降 12.8 万吨，贸易商以兑现订单为主，投机性囤货意愿有限。

图表 23 焦炭库存：独立焦企

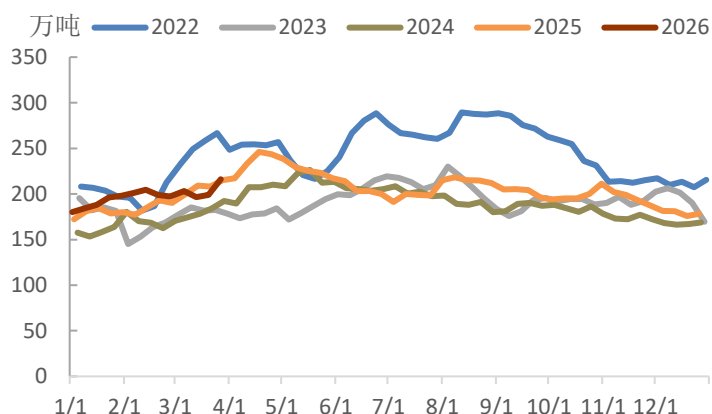


图表 24 焦炭库存：钢企 247

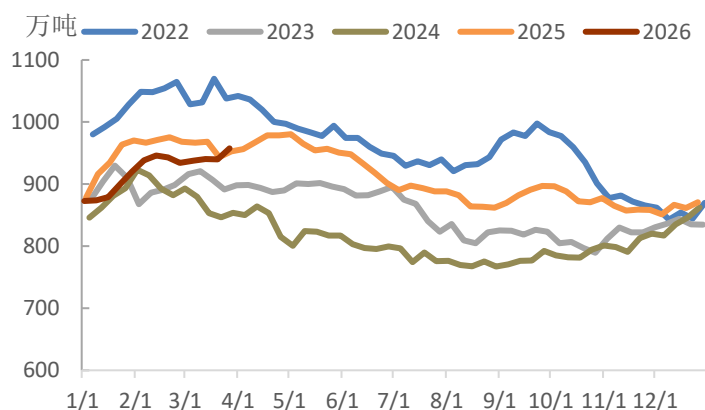


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 25 焦炭库存：港口



图表 26 焦炭库存：总库存

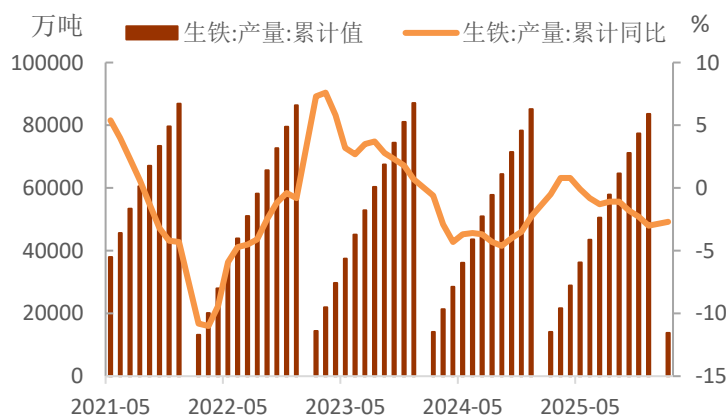


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

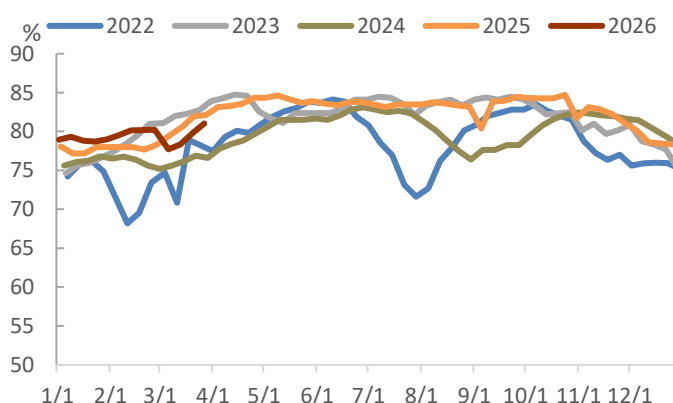
三、需求端：温和回升

3 月高炉生产先抑后扬、整体温和回升，焦炭需求同步修复。月初两会期间，高炉开工率及铁水产量降至年内低位，247 家钢厂高炉开工率一度低于 78%，铁水日均产量约 227 万吨，对应焦炭日耗约 118 万吨，需求偏弱。中旬起，终端复工加快、钢材成交回暖，钢厂利润修复，生产积极性提升，高炉开工率逐步回升至 81-82%，铁水产量稳步上行，月末接近 235 万吨/日，焦炭日耗增至 120 万吨以上，环比增约 4.3%。4 月在高炉检修较少、终端需求温和复苏背景下，铁水产量有望维持 235-240 万吨/日，焦炭刚性需求保持稳定。但受制于终端需求复苏力度有限及钢厂库存策略，焦炭需求预计稳中有增但弹性不足。

图表 27 我国生铁累积产量

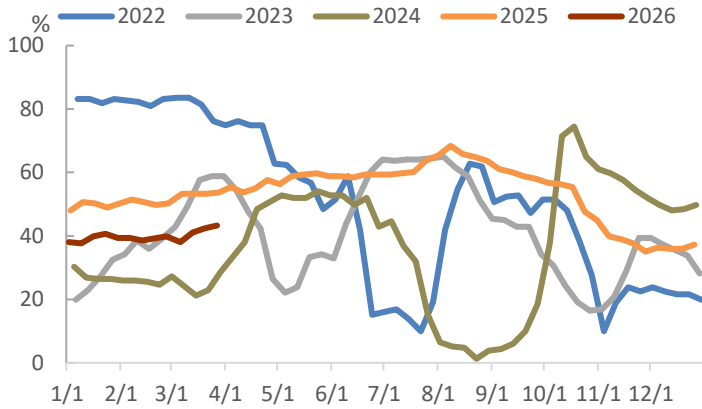


图表 28 我国钢厂高炉开工率



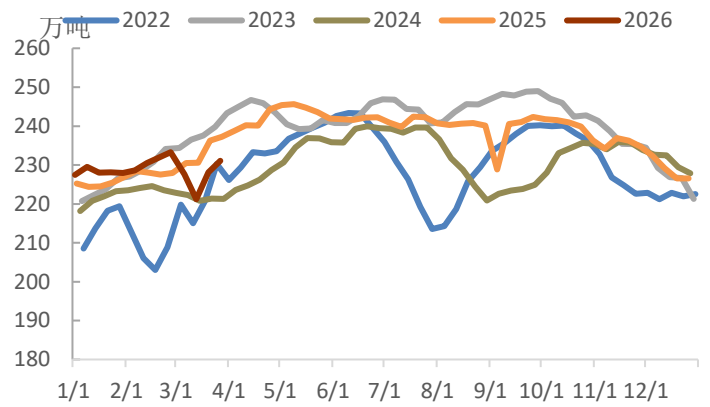
数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 29 我国盈利钢厂占比

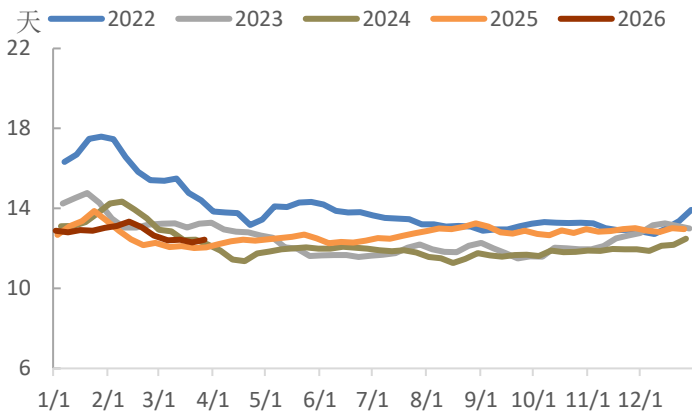


数据来源：我的钢铁，iFinD，铜冠金源期货

图表 30 我国日均铁水产量

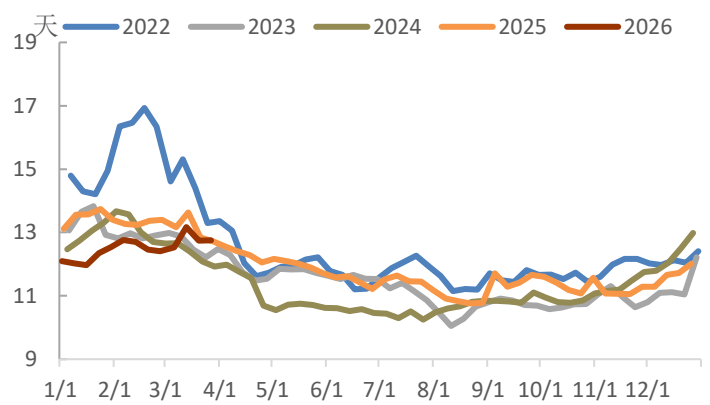


图表 31 我国钢厂焦煤可用天数



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：焦煤供应整体宽松。国内煤矿生产恢复常态，3月原煤及精煤日均产量环比回升，4月预计维持高位。进口蒙煤通关保持1300-1500车/日高位，蒙俄增量明显，整体进口大幅增长。

焦炭端：焦炭供应稳中趋增。焦煤价格走弱，焦企利润修复，生产积极性提升，独立焦企日均产量增至68.5万吨。独立焦企库存环比减少8.3万吨，钢厂库存环比增加21.4万吨。4月焦化盈利支撑，供应预计温和扩张。

钢厂端：3月高炉生产先抑后扬，月末铁水产量回升至235万吨/日附近。钢厂焦炭库存累积至687.5万吨，原料可用天数稳定，按需采购为主。4月高炉检修较少，铁水有望维持235-240万吨/日，刚需支撑稳固，但补库力度有限。

总体看：本期重点关注铁水复产节奏及宏观扰动。上游焦煤供应宽松，蒙煤进口高位，上游精煤去化加速，但港口及焦企库存偏高。焦炭利润修复驱动提产，4月供应预计温和扩张。下游钢厂铁水产量维持235-240万吨/日，刚需支撑但终端弹性不足。基本面双焦供需双增，下方存支撑，向上受到供应宽松及需求温和复苏制约，以及中东局势情绪影响，预计双焦宽幅震荡走势。焦炭参考区间1550-1850元/吨，焦煤参考区间1000-1300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。