



2026年6月8日

## 供给收缩需求见顶

## 双焦高位震荡

### 核心观点及策略

- 焦煤端：5月山西沁源矿难致135座煤矿停产，国内供应显著收缩，矿山精煤产量及库存均降至历史低位。6月安全生产月叠加复产缓慢，国内产量预计延续下降。整体供应端由松转紧，支撑现货价格偏强运行。
- 焦炭端：焦企吨焦盈利良好，生产积极性较高，独立焦企产能利用率年内高位，日均产量稳中有增。成本端焦煤供给收缩对焦炭形成支撑，但环保限产及原料成本波动制约增产空间。预计6月焦炭供应平稳，不过下游铁水见顶回落，采购节奏放缓，焦企库存或有小幅累积。
- 钢厂端：铁水产量维持高位，高炉开工率及盈利水平均处较好区间，原料刚需支撑较强。但终端进入需求淡季，南方雨季与北方高温拖累钢材消费，铁水边际减弱，预计6月见顶回落。
- 整体看：沁源矿难致国内焦煤供给大幅收缩，短期支撑双焦走强，但蒙煤进口维持高位，有效弥补缺口，整体供应矛盾可控。需求端铁水产量临近峰值，淡季拖累下预计见顶回落，钢厂采购放缓，焦炭库存累积。供需格局由紧转松，上行动能不足，预计6月双焦价格高位震荡，逐步见顶。重点关注煤矿复产对市场的影响。焦炭区间参考1850-2100元/吨，焦煤参考1300-1500元/吨。
- 风险因素：蒙煤进口超预期，政策超预期、煤矿生产不及预

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、 上游生产受到矿难影响.....	3
2、 焦煤进口势头良好.....	4
3、 焦煤库存分析.....	6
4、 焦炭供应稳中有增.....	6
5、 焦炭进出口.....	7
6、 焦炭库存.....	8
三、 需求端：预计见顶 .....	9
四、 行情展望 .....	10

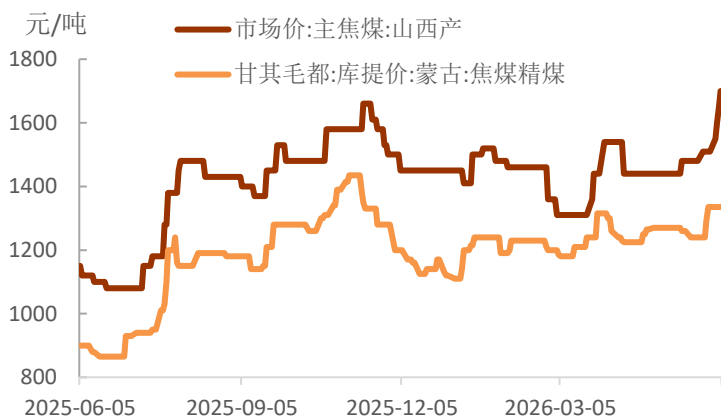
## 图表目录

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

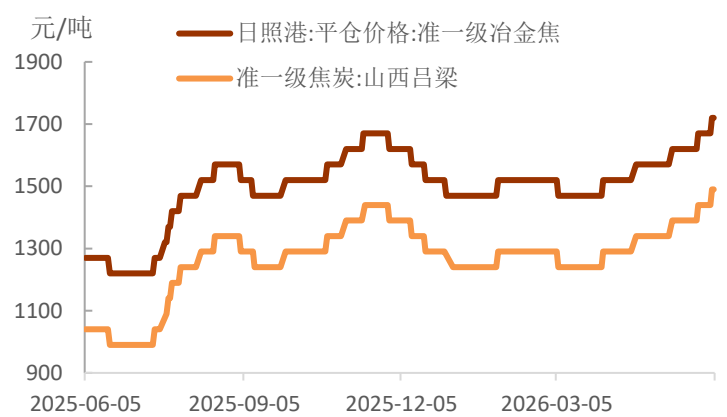
## 一、行情回顾

5月双焦走势先弱后强，山西沁源煤矿事故成为行情转折点。上中旬，焦煤供需偏宽松，叠加淡季预期，双焦期货偏弱运行。5月22日事故发生后，山西129座煤矿停产，影响产能1.25亿吨，523家样本矿山原煤、精煤日均产量环比骤降，供给大幅收缩驱动双焦期货当日涨停；焦煤现货主流煤种上涨100-150元/吨，焦炭第四、五轮提涨迅速落地，第六轮提涨酝酿中。需求端，铁水日均产量维持241万吨/日高位，钢厂焦炭库存累积且采购积极，焦企吨焦盈利66元/吨，生产意愿较高，焦炭供需过剩边际缓解。但终端钢材需求疲软，钢价偏弱，制约双焦上行空间。整体行情由事故驱动的供给收缩主导，后续关注复产节奏对盘面的影响。

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

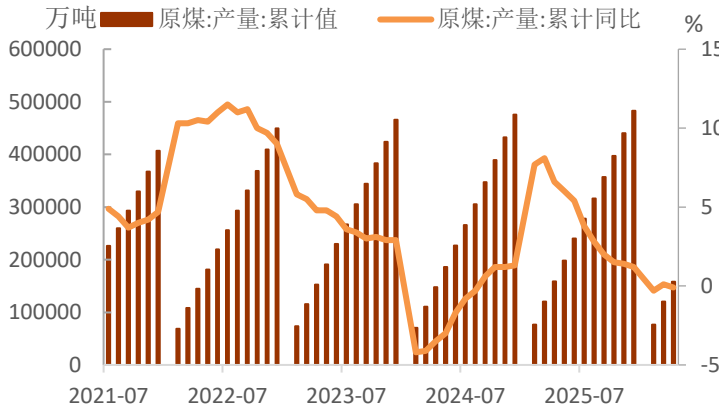
### 1、上游生产受到矿难影响

5月焦煤生产受山西沁源煤矿事故冲击显著收缩。事故前国内焦煤生产整体平稳，523家样本矿山原煤日均产量维持在210万吨左右；沁源事故后，山西启动全域安全整治，我的钢铁网最新调研显示：截至6月5日山西累计停产煤矿135座、产能1.55亿吨，其中已复产61座、产能7765万吨，仍停产74座、产能7725万吨。5月末523家样本矿山原煤日均产量环比4月降33.11万吨至176.01万吨，精煤日均产量降7.94万吨至72.47万吨。分区域看，山西作为主产区受影响最大，1-4月山西炼焦精煤产量同比已降1.3%，事故后煤矿停产复产缓慢，山西炼焦精煤产量同比降幅进一步扩大。

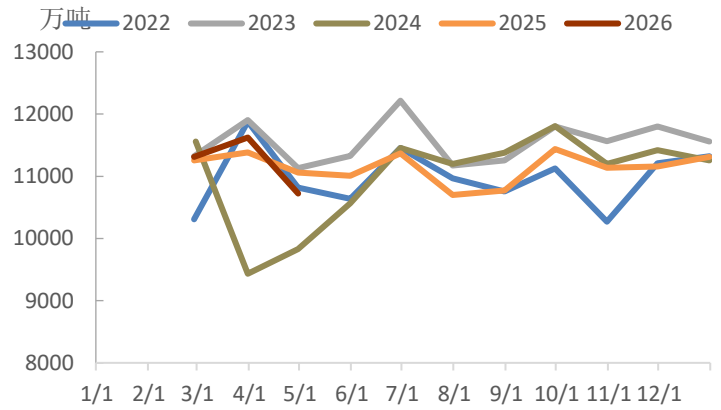
6月是全国安全生产月，受山西事故影响，停产煤矿复产进度偏缓，预计全国炼焦煤产

量延续下降势头。

图表 3 全国原煤产量及增速

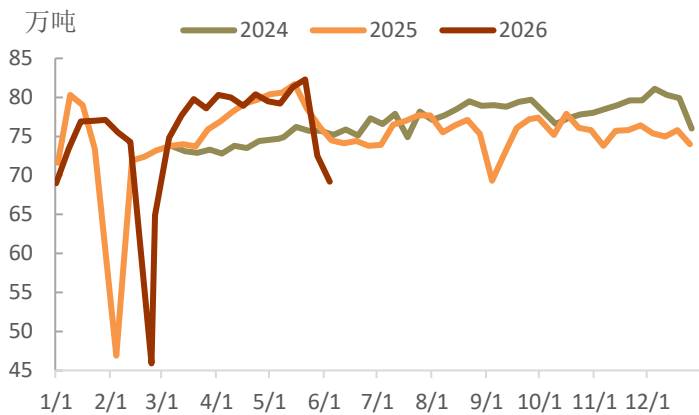


图表 4 山西原煤产量：当月值

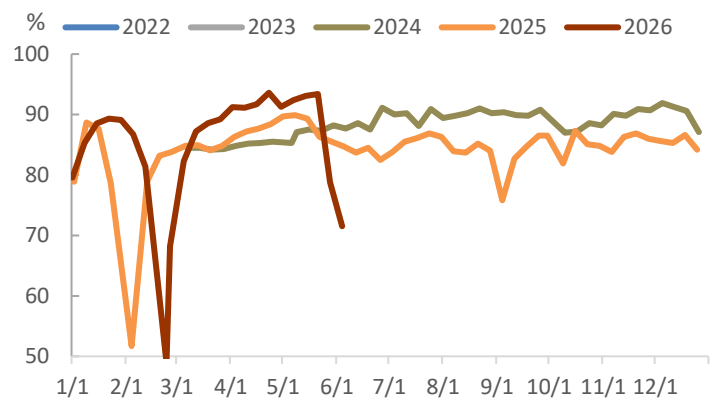


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

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

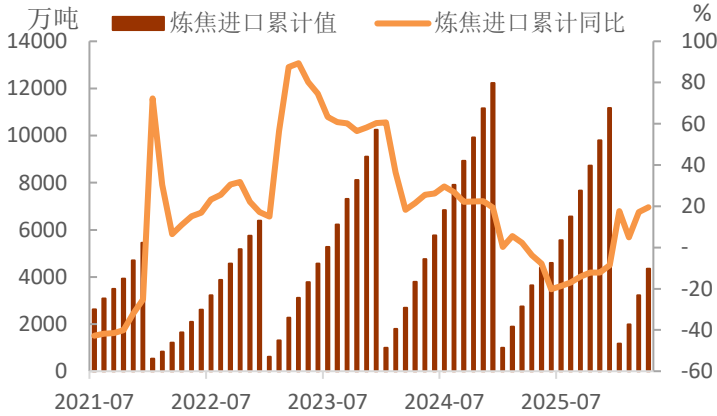


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

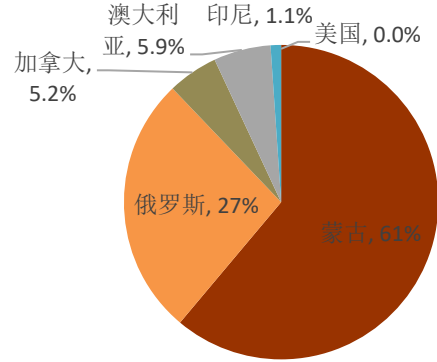
## 2、焦煤进口势头良好

1-4 月我国累计进口炼焦煤 4355 万吨，同比+19.6%，其中蒙煤占比升至 60.7%，进口结构进一步集中。蒙煤进口大增，甘其毛都口岸通关效率稳定、日均车次维持高位，性价比优势突出；俄煤受出口配额调整影响环比回落。5 月受蒙古国天气影响，蒙煤进口环比小幅下降，但整体仍处高位，预计当月进口量约 700 万吨，同比保持正增长。展望 6 月，甘其毛都口岸日均通关车次有望维持在 1400 车以上，蒙煤进口将保持高位，持续补充国内煤矿减产缺口。

图表 7 我国炼焦煤进口量及增速

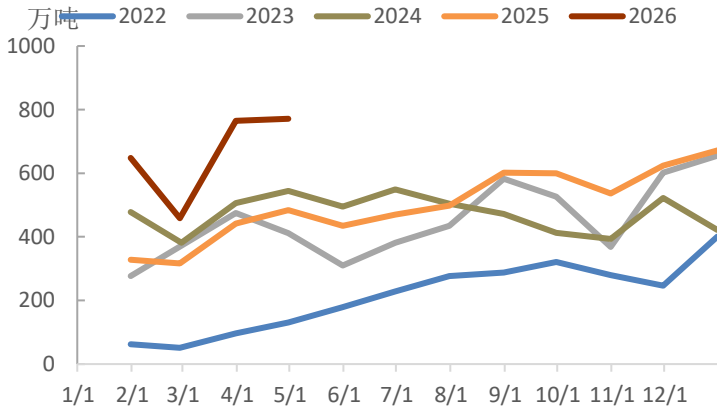


图表 8 我国炼焦煤进口国占比

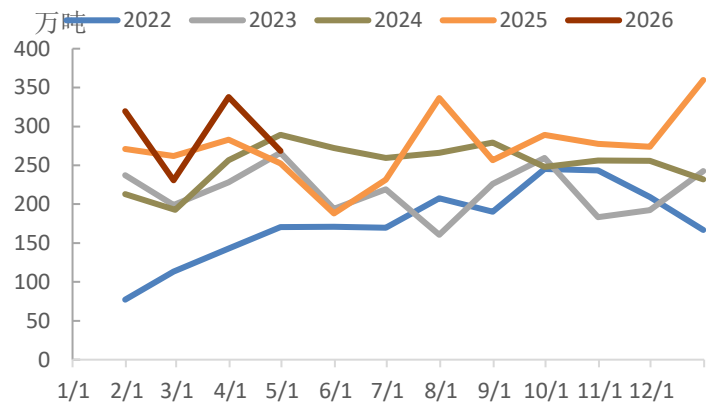


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 9 炼焦煤进口量: 当月值: 蒙古

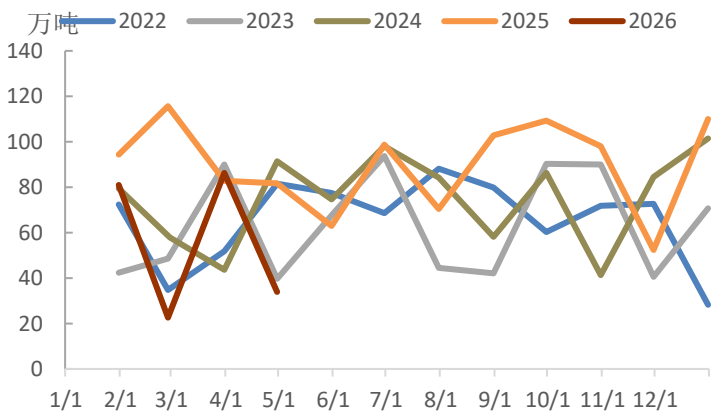


图表 10 炼焦煤进口量: 当月值: 俄罗斯

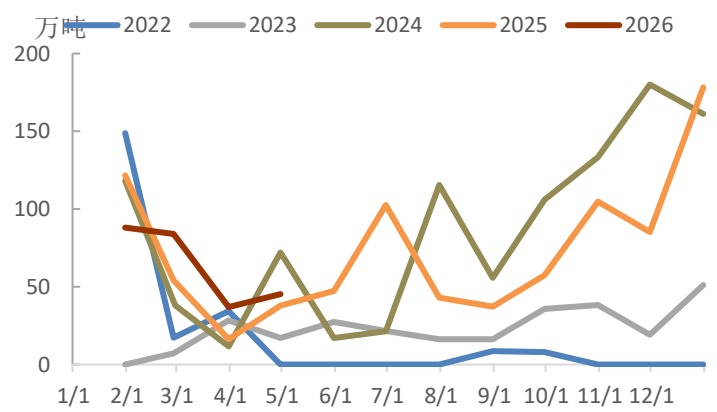


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

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

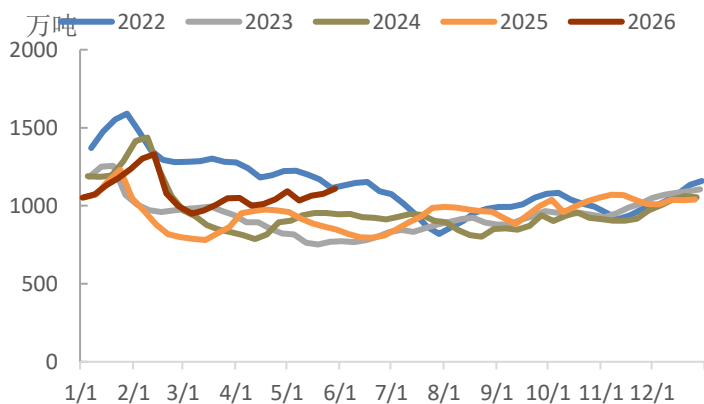


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

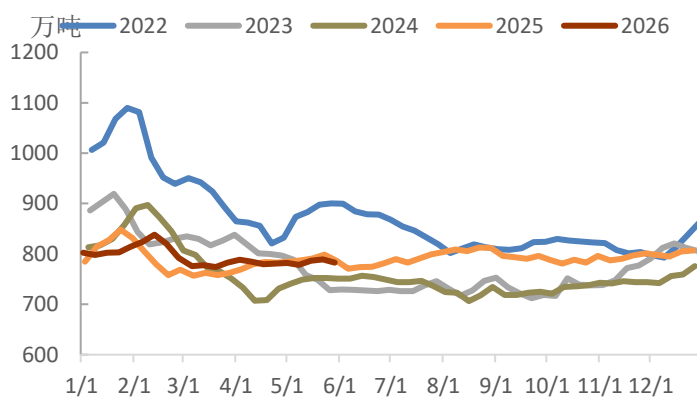
### 3、焦煤库存分析

焦煤库存总量由松转紧，呈现上游去库、中下游累库格局。上游受山西沁源事故影响，523家样本矿山原煤库存环比大降53.22万吨至489.19万吨，精煤库存降9万吨至208.1万吨，处历史低位；安监趋严致供给收缩，产地去库加速。中下游方面，港口进口焦煤库存环比增19.3万吨，贸易商囤货待涨；247家独立焦企炼焦煤库存环比增29.89万吨至939.95万吨，钢厂库存小幅波动，整体可用天数维持12-15天安全区间。上游低库存支撑现货价格，但中下游补库受终端钢材需求疲软制约，以刚需为主。

图表 13 炼焦煤库存:独立焦企

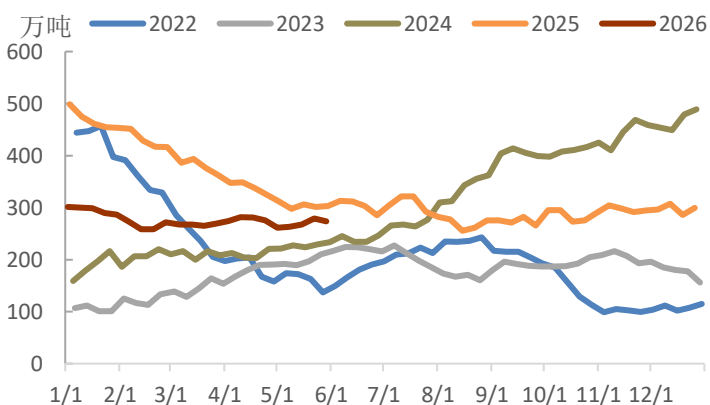


图表 14 炼焦煤库存:钢厂

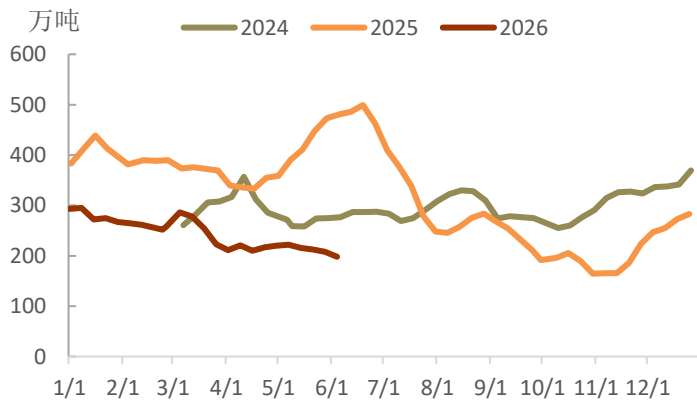


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 15 炼焦煤库存:港口



图表 16 炼焦煤库存:矿山精煤



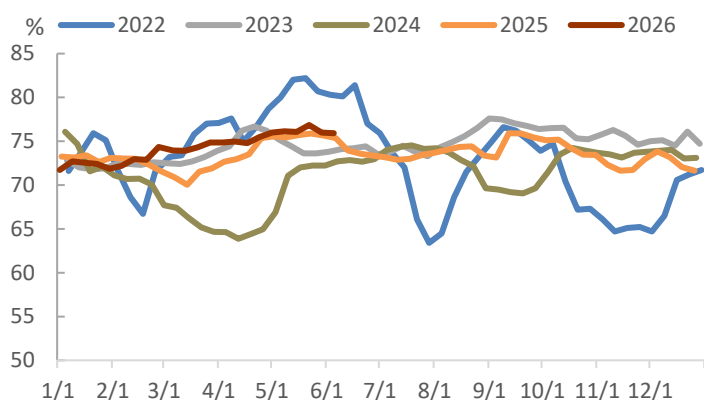
数据来源：iFinD，铜冠金源期货

### 4、焦炭供应稳中有增

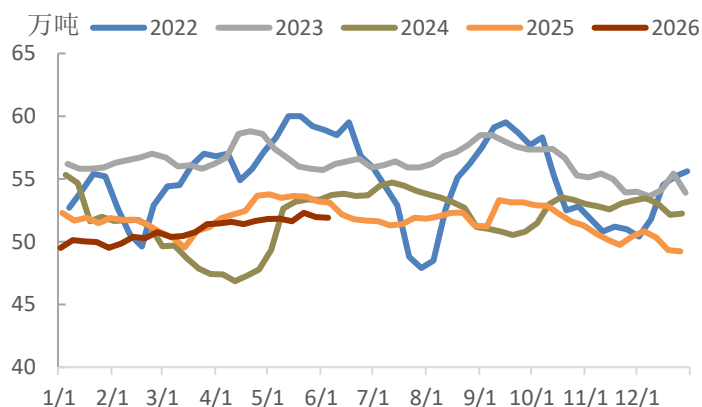
5月焦炭生产利润驱动总量趋稳，吨焦盈利维持66元/吨左右，企业生产积极性较高。

230 家独立焦企产能利用率升至 75.8%，日均产量增至 53.2 万吨，但受环保限产及焦煤成本波动影响，增产幅度有限。247 家钢厂焦炭日均产量增至 47.1 万吨，产能利用率维持 86.5% 高位。展望 6 月，焦炭生产预计维持平稳，铁水产量预计回落，钢厂采购节奏放缓，焦企库存或小幅累积。

图表 17 独立焦企产能利用率 230

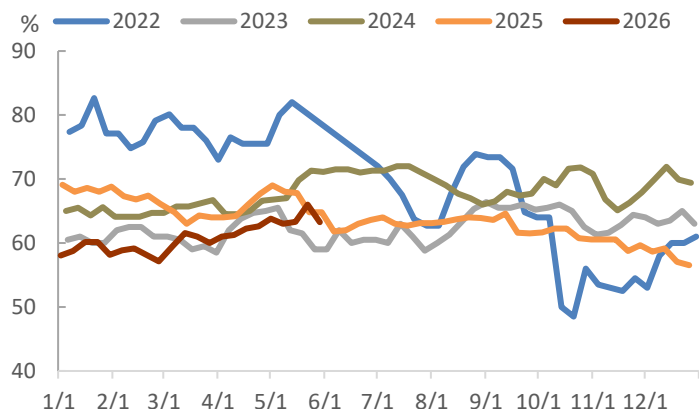


图表 18 独立焦企日均产量 230

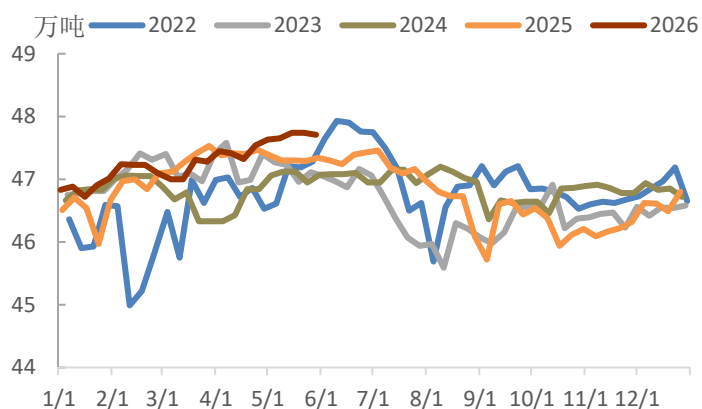


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 19 西北地区焦企开工率



图表 20 钢企焦炭日均产量 247

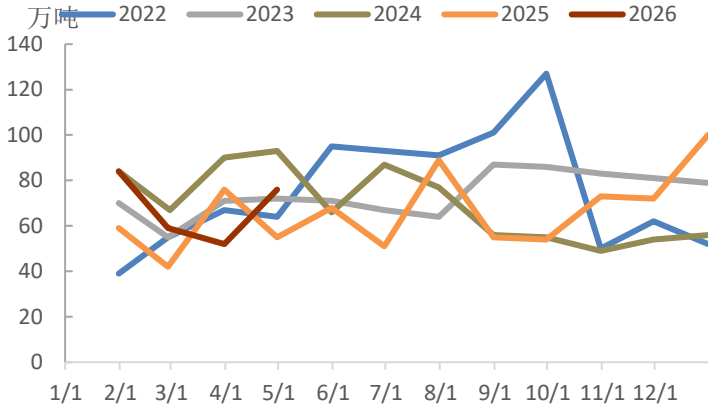


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

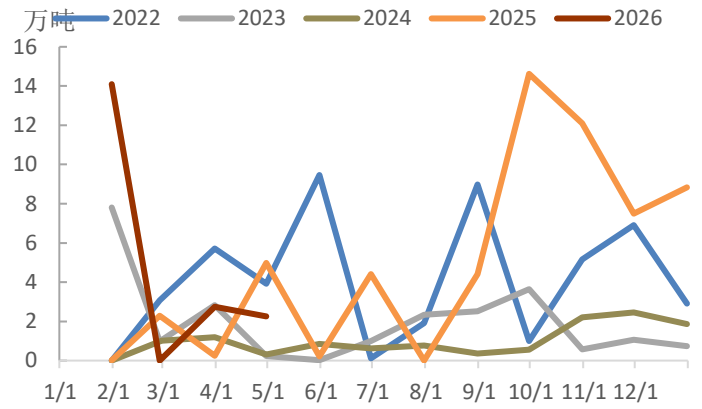
## 5、焦炭进出口

5 月焦炭出口收缩，主因印度等主要目的地需求疲软，抵消国内提涨落地带来的出口成本抬升。进口维持低位，以特种焦炭为主，同比持平。1-5 月累计出口约 210 万吨，同比降 12%，净出口同比收窄 18%，出口对国内供需的调节能力持续减弱。

图表 21 我国焦炭当月出口量



图表 22 我国焦炭当月进口量

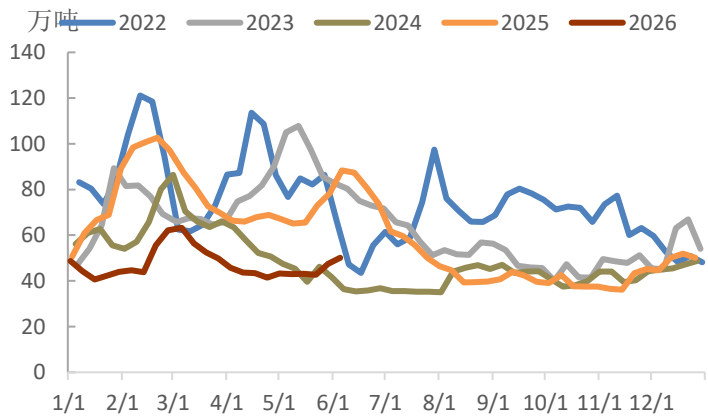


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

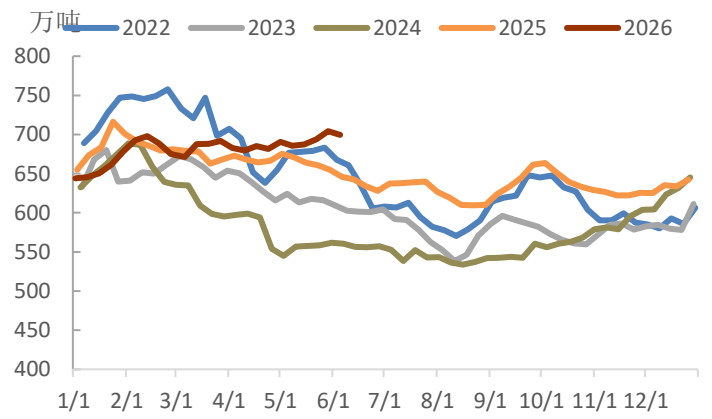
## 6、焦炭库存

焦炭库存环比增加。上游独立焦企库存环比增 6.8 万吨至 50 万吨，低位抬升，主因吨焦盈利 66 元/吨驱动生产，而钢厂集中补库后原料充裕，采购力度减弱。钢厂库存环比累库 8 万吨至 699 万吨，可用天数增至 12.95 天；虽铁水日均产量维持 241 万吨高位，但受终端钢材需求疲软及钢价弱勢影响，钢厂采购放缓。整体看，焦炭供需偏宽松，上游安检严格时库存压力不大；若后期生产恢复，高库存压力将显现。

图表 23 焦炭库存：独立焦企

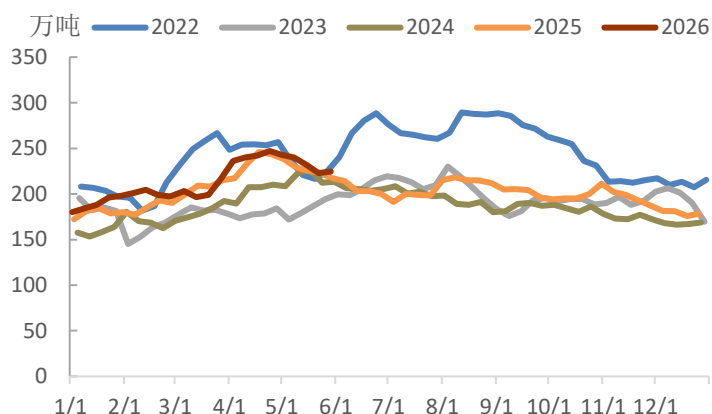


图表 24 焦炭库存：钢企 247

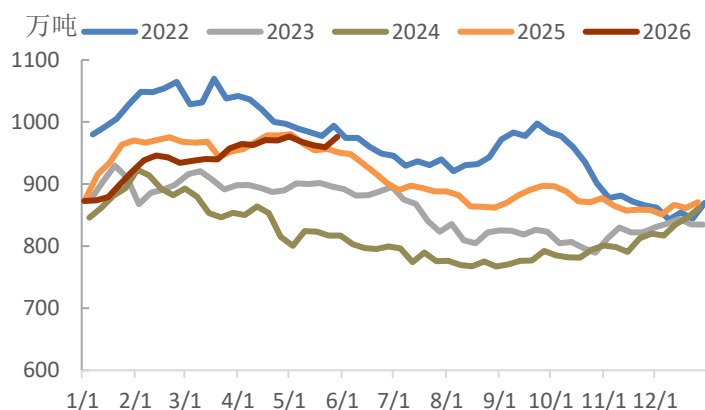


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 25 焦炭库存：港口



图表 26 焦炭库存：总库存

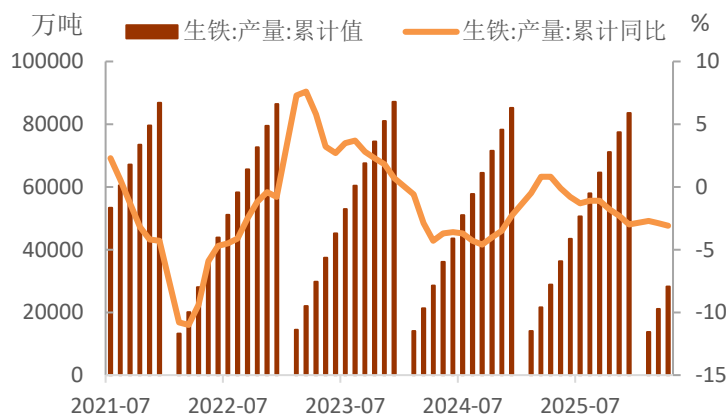


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

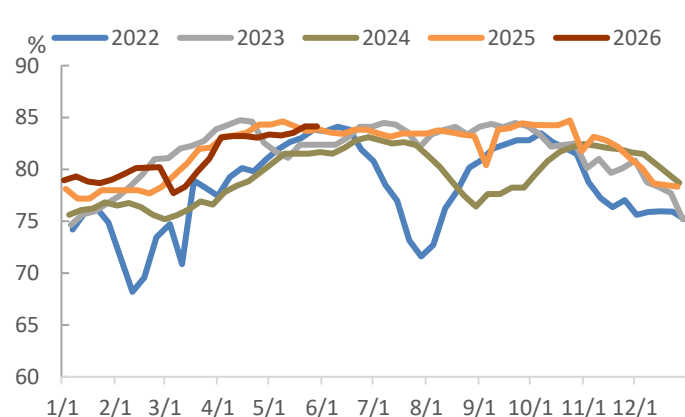
### 三、需求端：预计见顶

5 月钢厂高炉生产高位持稳，边际增量收窄。247 家钢厂日均铁水产量连续四周回升至 241 万吨的年内高位，高炉产能利用率 90.35%，盈利率 62.34%，长流程螺纹、热卷维持盈利，支撑高炉高负荷运行。下游需求进入淡季，南方雨季与北方高温拖累终端需求，铁水增量支撑不足。目前铁水已接近阶段性顶部，边际增量基本消失，预计 6 月铁水见顶回落。

图表 27 我国生铁累积产量

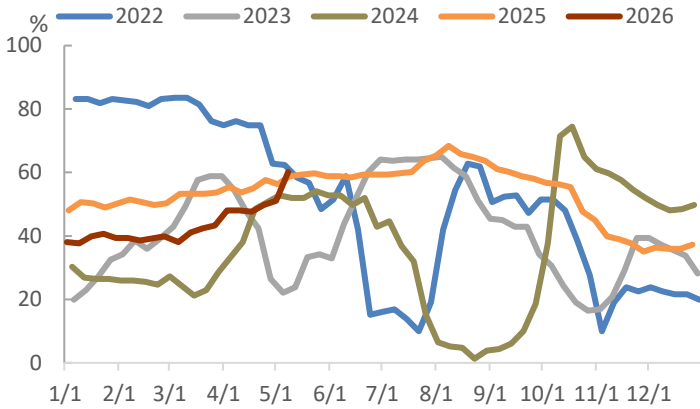


图表 28 我国钢厂高炉开工率



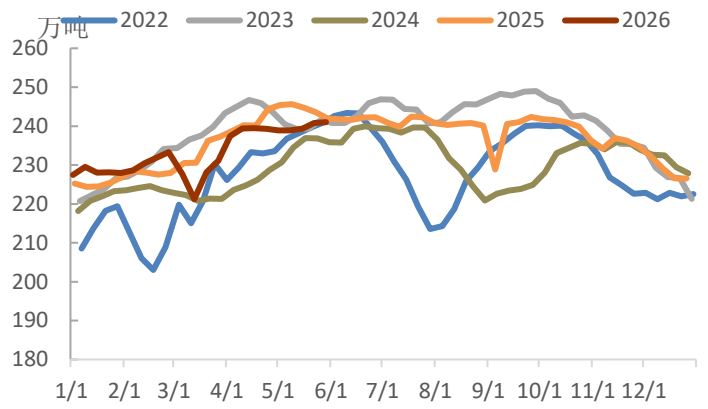
数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 29 我国盈利钢厂占比

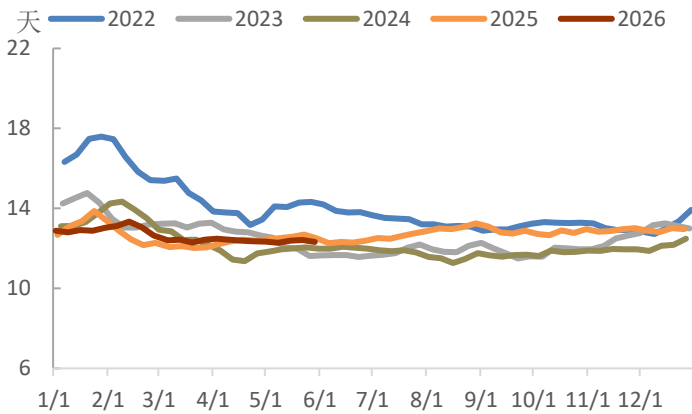


数据来源：我的钢铁，iFinD，铜冠金源期货

图表 30 我国日均铁水产量

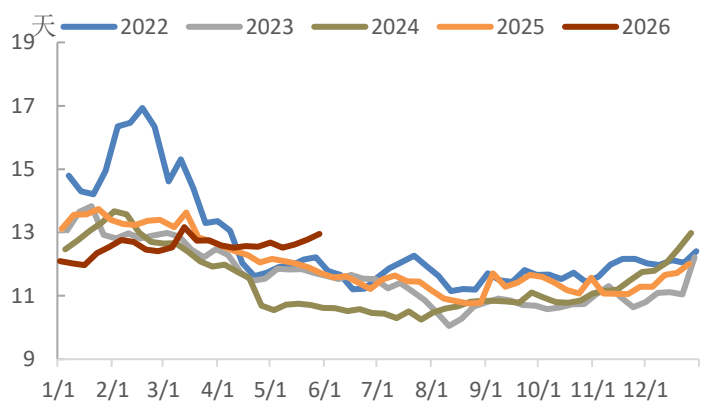


图表 31 我国钢厂焦煤可用天数



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：**山西沁源矿难致 135 座煤矿停产，国内供应显著收缩，矿山精煤产量及库存均降至历史低位。6 月安全生产月叠加复产缓慢，国内产量预计延续下降。进口端蒙煤通关维持高位，有效弥补国内缺口。整体供应端由松转紧，支撑现货价格偏强运行。

**焦炭端：**焦企吨焦盈利良好，生产积极性较高，独立焦企产能利用率年内高位，日均产量稳中有增。成本端焦煤供给收缩对焦炭形成支撑，但环保限产及原料成本波动制约增产空间。预计 6 月焦炭供应平稳，不过下游铁水见顶回落，采购节奏放缓，焦企库存或有小幅累积。

**钢厂端：**铁水产量维持高位，高炉开工率及盈利水平均处较好区间，原料刚需支撑较强。但终端进入需求淡季，南方雨季与北方高温拖累钢材消费，铁水边际减弱，预计 6 月见顶回

落。钢厂焦炭库存累积至 699 万吨，可用天数近 13 天，采购节奏明显放缓。

总体看：沁源矿难致国内焦煤供给大幅收缩，短期支撑双焦走强，但蒙煤进口维持高位，有效弥补缺口，整体供应矛盾可控。需求端铁水产量临近峰值，淡季拖累下预计见顶回落，钢厂采购放缓，焦炭库存累积。供需格局由紧转松，上行动能不足，预计 6 月双焦价格高位震荡，逐步见顶。重点关注煤矿复产对市场的影响。焦炭区间参考 1850-2100 元/吨，焦煤参考 1300-1500 元/吨。

风险点：蒙煤进口超预期，政策超预期、煤矿生产不及预期

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。