

焦煤焦炭：供需偏紧，偏强运行

2025 年 10 月 30 日

上海中期期货研究所
黑色金属研发团队

黄慧雯
Z0010132

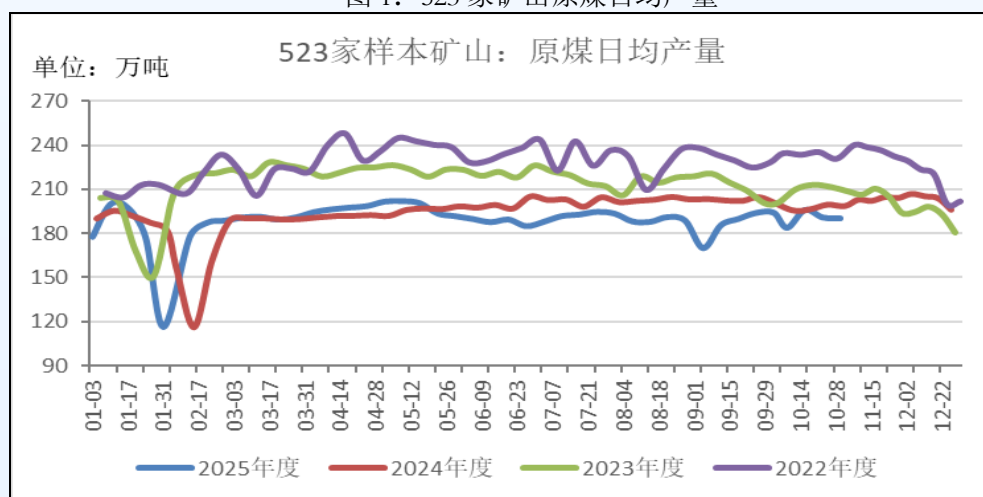
一、上游焦煤市场基本面分析

一、煤矿产量维稳运行

从政策导向看，生产安全、煤矿超产等相关检查在年内持续推进，尤其下半年对主产区煤矿的生产强度有一定限制。根据市场反馈，央国企煤矿响应相关政策，主动控制超产情况。数据上看，下半年山西、内蒙等主产地的统计局原煤产量基本持稳运行，尤其进入四季度也并未出现环比增长态势。

从国内炼焦煤市场来看，Mysteel 统计 523 家样本炼焦煤矿山开工率在下半年持续维持低位，与上半年持续上行形成鲜明对比。当前 523 矿山原煤日均产量维持 190 万吨上下波动，相比去年同期减量约日均 10 万吨。

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、进口量逐步回升

据海关总署最新数据显示，2025 年 9 月，进口炼焦煤总量达到 1092.36 万吨，环比上涨 7.49%。环比增长主要受国内炼焦煤价格反弹驱动，进口买盘增加，以

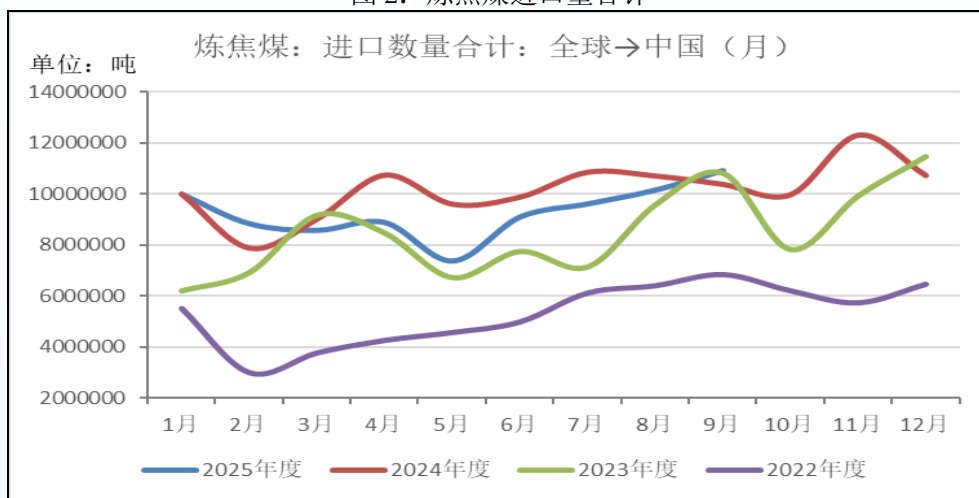


请扫描关注我们的微信。

及关键口岸通关效率提升的影响。这一增长延续了7月以来的回升趋势，此前1-8月进口总量为7260.753万吨，同比下降8%，但7-9月单月数据逐月改善，显示进口格局正从上半年的低迷中恢复。

分国别来看，蒙古国方面，9月份蒙古国进口炼焦煤600.05万吨，同比上涨45.48%。甘其毛都口岸作为最大的进口通道，9月份通关增长明显，成为整体增长的主要贡献者，得益于该口岸通关效率的提升和国内钢厂对蒙煤需求的阶段性集中释放。甘其毛都的强劲表现与国内煤焦市场行情走势相一致，其日均通关车数在9月份达到1245车，同比增长最为明显，进一步支撑了进口量的扩张。

图2：炼焦煤进口量合计



资料来源：钢联数据，上海中期

整体来看，截止9月底，2025年中国进口量炼焦煤总计8353.11万吨，同比下降6.05%，进口量同比下降主要受国际价格波动、关税政策调整及国内炼焦煤库存高位影响，导致采购节奏放缓。月度数据显示，进口量呈现波动上升趋势，1月进口999.94万吨，9月增至1092.36万吨，5月为最低点738.69万吨，显示年中需求疲软后逐步恢复。蒙古国进口量占总进口量的接近一半，占比49.98%，俄罗斯占比28.31%，加拿大、美国、澳大利亚、印尼占比分别为：9.81%，3.48%，6.20%，1.81%。预计四季度炼焦煤进口量环比三季度小幅下滑，主要进口增量预计仍旧来自蒙古国，但整体难掩下滑趋势，全年进口总量有望突破1.1亿吨。

三、采购积极性减弱，库存或重新累积

从市场采购需求看，除了刚需采购之外，下半年焦钢企业对原料库存的囤货意愿有显著增加。一方面，

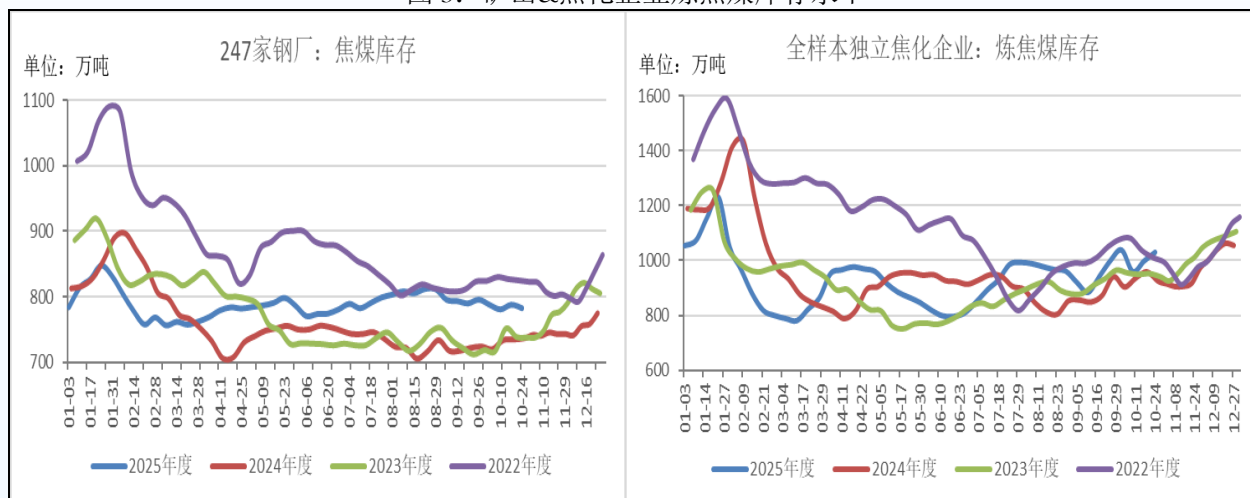
风险提示：市场有风险，投资需谨慎

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。据此操作，风险自担。我们尽力确保报告中信息的准确性、完整性和及时性，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。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。

上半年焦煤价格持续下跌，焦钢企业主动去库力度较大，但随着价格上涨预期渐强以及中长期预期修正，主动拿货情况明显增加，从 Mysteel 统计全样本焦化厂和 247 钢厂的焦煤库存来看，均在三季度开始出现一定环比增量，从绝对数值来看，两者均高于近两年同期水平。

另一方面，采购积极性升高也与供给端低库存、产量收缩的问题有关，前期价格下跌带动产量收缩，价格回升后产量并未同步抬升，矿山与口岸的焦煤库存位于偏低位置，523 样本焦煤矿山精煤库存已经降至近三年最低水平。另外，11-12 月安全生产仍是重点检查目标，10 月国庆节后开始，在整体宏观预期偏好，产业端供应受限的预期下，市场继续增加采购。

图 3：矿山&焦化企业炼焦煤库存水平



资料来源：钢联数据，上海中期

二、下游焦炭市场基本面分析

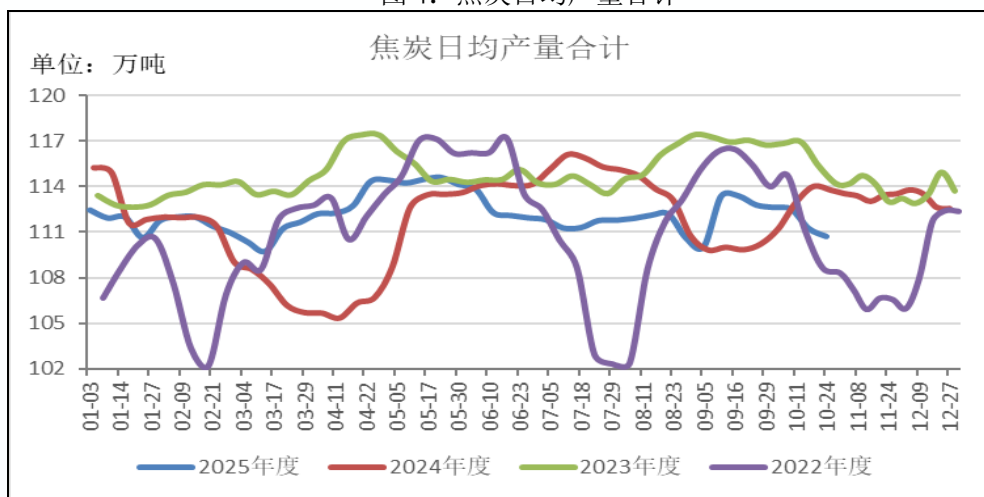
一、焦炭产量或维稳运行

截止至 10 月 24 日，Mysteel 统计独立焦企全样本产能利用率为 73.47% 减 0.77%；焦炭日均产量 64.61 减 0.68，虽然当前的绝对水平有所下降，但整体仍处全年中位水平。目前炼焦煤供应偏紧，下游钢厂需求持续向好，铁水产量处高位对焦炭需求形成支撑，叠加焦炭第二轮提涨落地，因此焦企生产积极性较表现尚可，另一方面当前焦企利润多数处盈亏边缘。截止至 10 月 24 日，Mysteel 调研全国 30 家独立焦化厂平均吨焦盈利-41 元/吨，短期焦企开工或将维持当前水平。

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。据此操作，风险自担。我们尽力确保报告中信息的准确性、完整性和及时性，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。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 4：焦炭日均产量合计

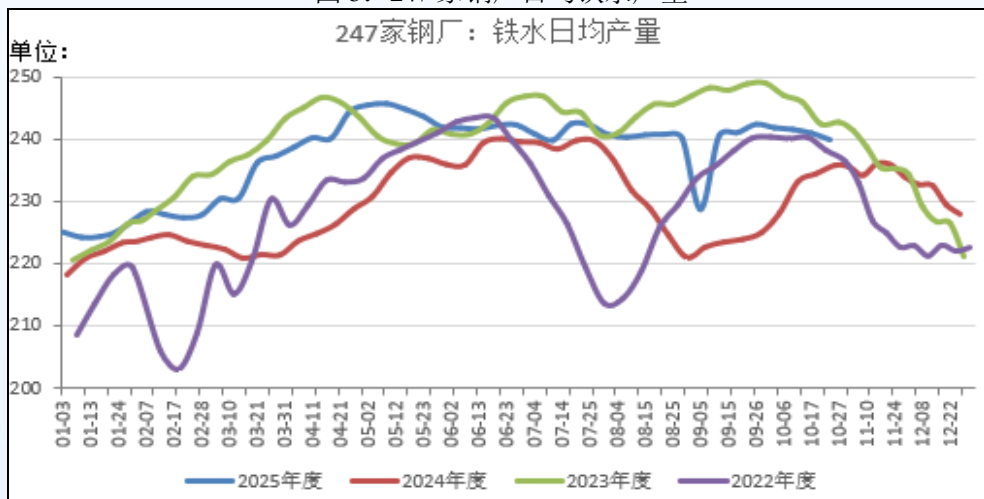


资料来源：上海中期，钢联数据

二、铁水产量仍处高位

四季度进入钢铁市场需求淡季，不考虑其他政策或宏观因素影响，铁水与焦炭产量将呈现季节性收缩态势。根据历史数据分析，月度层面上的焦炭与铁水产量增减波动趋势基本一致，预计11月焦炭产量将围绕铁水产量节奏波动。

图 5：247 家钢厂日均铁水产量



资料来源：上海中期，钢联数据

今年前三季度 247 家钢厂高炉铁水产量波动幅度不大，持续保持偏高水平，但进入四季度采暖季北方环保检查将对产量产生阶段性影响，叠加成材需求走弱、钢厂利润收缩，以及季节性检修周期到来，铁水产量或小幅调整的空间。结合当前钢厂的利润水平以及厂库压力情况看，预计四季度铁水

风险提示：市场有风险，投资需谨慎

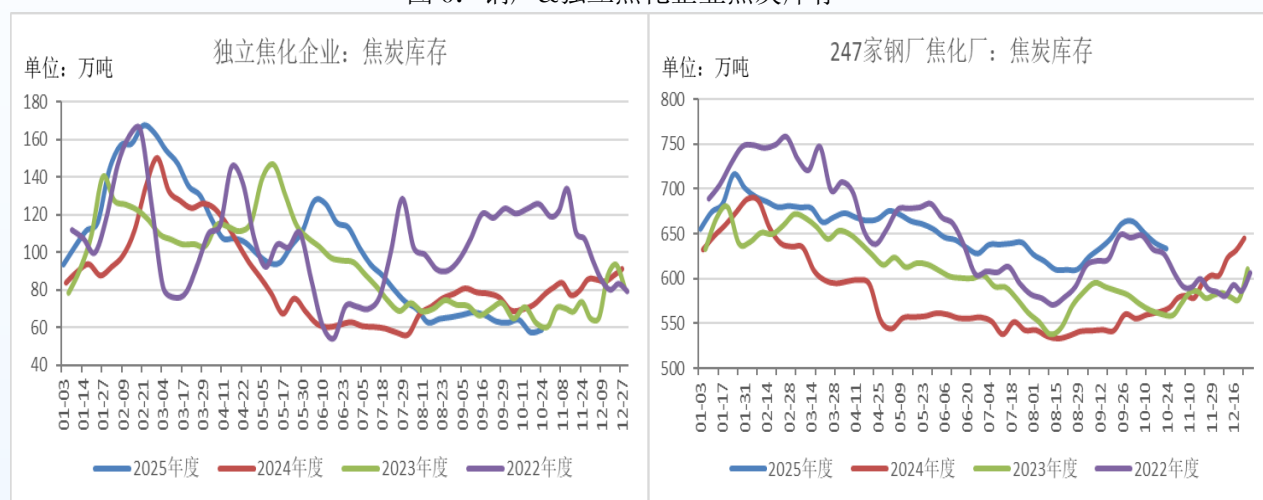
免责声明：报告观点仅代表作者个人观点，不代表公司意见。本报告观点及刊载之所有信息，仅供参考，并不构成投资建议。据此操作，风险自担。我们尽力确保报告中信息的准确性、完整性和及时性，但我们不对其准确性、完整性、及时性、有效性和适用性等作任何的陈述和保证。上海中期期货研究所的所有研究报告，版权均属于上海中期期货股份有限公司，未经本公司授权不得转载、摘编或利用其它方式使用。

产量整体降幅有限。焦企因整体利润仍在盈亏边缘震荡，产量继续跟随铁水产量节奏波动，年底前或呈现先增后降格局。

三、去库进程持续，库存端压力有限

截止至 10 月 25 日，Mysteel 统计全国 230 家独立焦企样本显示焦炭库存 58.64 万吨，月环比减 4.4 万吨，库存绝对水平处于近 4 年以来最低位置；钢厂焦炭库存今年整体呈现下降走势，最高点出现在年初的 716.23 万吨，近一个月钢厂焦炭库存继续减少 29.91 万吨，整体库存压力有限。今年淡季不淡的表现较为明显，钢厂利润相较往年有明显的好转，开工和原料库存整体同比往年都有较明显的增加。

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

三、总结与建议

10 月的终端消费仍是决定产业链走向的关键。市场情绪对传统旺季仍有一定的预期，利润支撑下，钢厂暂时不会主动减产，对于双焦有一定的需求支撑。但钢材的持续累库是一个风险点，后期需持续关注传统旺季下的去库表现。

焦炭方面，目前焦钢市场矛盾较突出，双方利润空间都表现较弱，炼焦煤供应问题缓解仍需时间，对焦炭成本支撑作用较强，因此焦炭价格将跟随上游焦煤价格波动，整体偏强震荡运行。需重点关注煤矿复产及钢厂

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。据此操作，风险自担。我们尽力确保报告中信息的准确性、完整性和及时性，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。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。

高炉检修是否进一步扩大等关键因素。

焦煤方面，10月炼焦煤市场或偏强运行，主产区煤矿受多重因素影响产量缩减，供应偏紧，进口端增量较为有限；在铁水产量高位的基础下，下游需求增强但原料端供给偏紧。**短期内煤炭供应紧张难以较快缓解，下游被动补库需求继续支撑煤焦价格偏强运行。**中长期需警惕终端需求不及预期或钢厂利润进一步恶化可能触发的减产风险，若利润压力传导至煤矿端，当前由上游驱动的上漲行情或将面临回调压力。

关注点：

- 1、蒙古国焦煤的供应增量的释放节奏；
- 2、国内焦化企业新增产能的开工情况；
- 3、下游钢厂的补库力度。

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。据此操作，风险自担。我们尽力确保报告中信息的准确性、完整性和及时性，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。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。