

焦煤焦炭：关注冬储行情

2026 年 1 月 30 日

- 主要内容：
- 煤矿将陆续开始放假，短期煤炭供给较难放量。中期维度，今年产能核增退出与内蒙古灾害治理项目政策有望逐步推出，焦煤供给有减量空间，具体需等待政策落地情况。俄蒙两国炼焦煤进口的持续放量，将有效填补国内因安全环保政策导致的供给缺口。预计 2026 年进口炼焦煤占国内消费比重将进一步提升，通过增加市场供给弹性，对国内煤价形成结构性压制。1 月煤矿开工率较高，煤矿供应充足，叠加进口煤通关居高不下，焦企冬储采购压力不大，冬储力度依旧偏弱，焦钢企业炼焦煤库存增量相对偏低。
- 受环保限产及利润亏损加剧的影响，焦化企业正主动或被动地调整生产节奏，但整体降幅不大，基本趋于稳定。铁水产量高位震荡，主要原因是前期检修的高炉近期已于中下旬逐步复产。后期由于盈利率的修复，铁水产量回落空间较为有限。库存累积集中在中下游环节，上游焦企并无累库压力，钢厂拿货较为积极，出货良好。库存结构正从“按需采购”转向“缓慢补库”，印证需求侧正在蓄力。

上海中期交易咨询业务资格：
证监许可【2011】1462 号
研究所 黑色研究团队
分析师：黄慧雯
从业资格号：F03094736
投资咨询号：Z0010132

独立性申明：

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

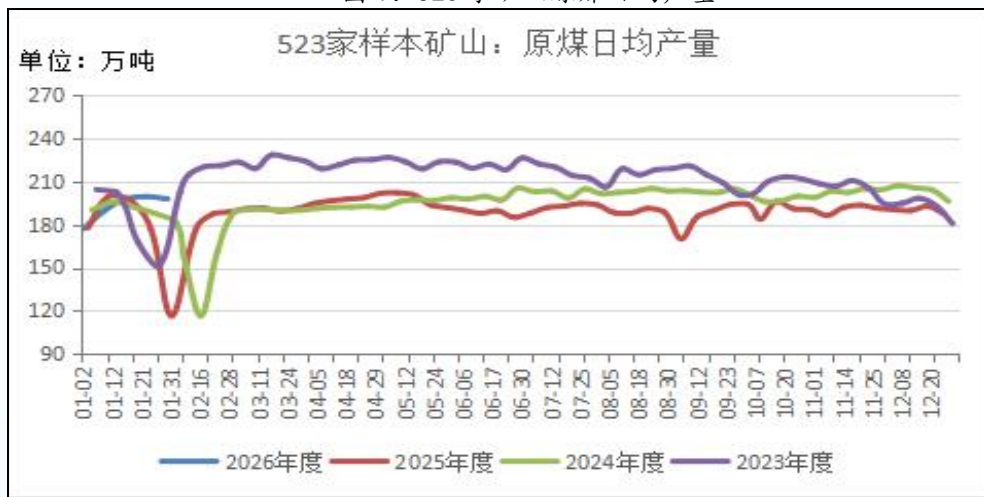
一、上游焦煤市场基本面分析

一、煤矿供应受到春节假期影响将有所回落

临近春节，供应端主要关注点在各主流产区的放假安排上，山西作为炼焦煤主产区，煤矿放假停产安排受到市场重点关注。根据我的钢铁网的统计，样本煤矿中山西共计 345 座煤矿有放假停产安排，合计产能 3.63 亿吨，放假时间在 2-30 天不等，平均放假天数 10 天。其中放假 7 天以内的占比依旧最大，总计有 104 座煤矿，涉及产能 1.78 亿吨，占比 49%。总样本来看，在产的 395 座煤矿当中，总计有 388 座煤矿有放假期间停产计划，停产产能涉及 7.44 亿吨，影响原煤产量 1868 万吨。

随着春节临近，煤矿将陆续开始放假，短期煤炭供给较难放量。中期维度，今年产能核增退出与内蒙古灾害治理项目政策有望逐步推出，焦煤供给有减量空间，具体需等待政策落地情况。

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、进口量再创新高

2025 年 12 月，中国炼焦煤进口量呈现显著增长态势，当月进口总量达 1376.98 万吨，较 2024 年同期的 1071.00 万吨大幅增加 305.98 万吨，同比增长 28.57%；环比 11 月份的 1073.15 万吨，亦增长 303.83 万吨，增幅达 28.31%。12 月进口量不仅跃居全年峰值，更超越 2024 年 11 月的历史纪录 1229.07 万吨，创下新的月度进口量新高。全年来看，2025 年中国进口炼焦煤总量 11862.56 万吨，同比下降 2.66%，这看似小幅下降，但结合全年数据和 12 月单月冲高至 1376.98 万吨的历史峰值来看，实际是下半年强势反弹的结果，整体呈现“前低后高”的 V 型走势。

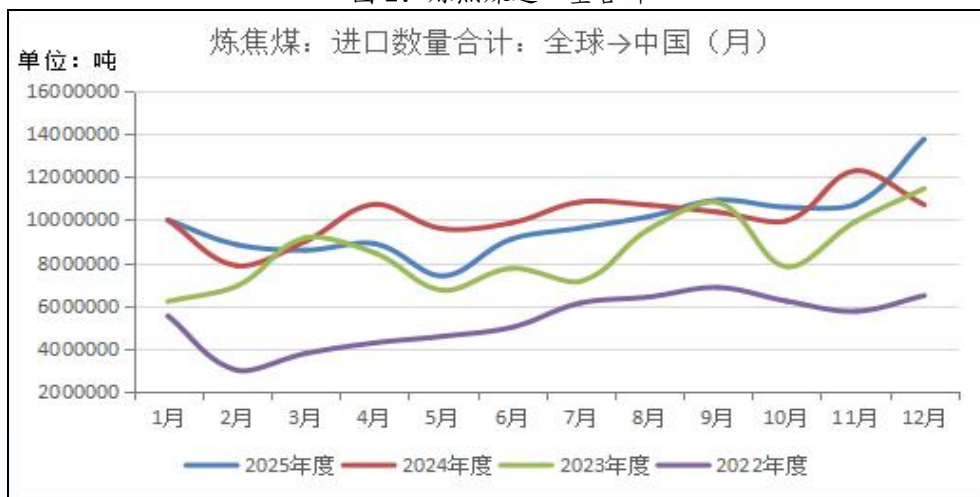
分国别来看，蒙古国方面，12 月份蒙古国进口炼焦煤 671.75 万吨，同比上涨 59.14%，创下历史单月新高。这一爆发式增长背后，是蒙古国为冲刺完成全年通关目标，贸易企业积极拉运，三大口岸日均通关

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。投资者应独立做出投资决策并承担投资风险。本报告中的部分信息来源于第三方供应商或公开资料，请您知晓，虽然我们会采取合理措施对所引用的信息进行审查，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。研究分析意见受限于信息获取、方法局限及市场不确定性，可能存在偏差且无法涵盖所有风险。市场受政策、经济、国际事件等不可控因素影响，分析意见不承诺未来表现。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。

车数 2604 车；澳大利亚方面，12 月份澳大利亚对华炼焦煤进口量实现显著跃升，单月进口量达 178.22 万吨，环比增幅高达 109.31%，这一爆发式增长主要源于 10 月中下旬远期市场的集中成交与 12 月到港的集中释放。

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，俄蒙两国炼焦煤进口的持续放量，将有效填补国内因安全环保政策导致的供给缺口。预计 2026 年进口炼焦煤占国内消费比重将进一步提升，通过增加市场供给弹性，对国内煤价形成结构性压制。这一趋势与印尼潜在出口关税政策（若落地）可能引发的供应收缩形成动态博弈，需持续关注政策落地节奏与全球能源贸易格局演变。

三、关注冬储补库行情

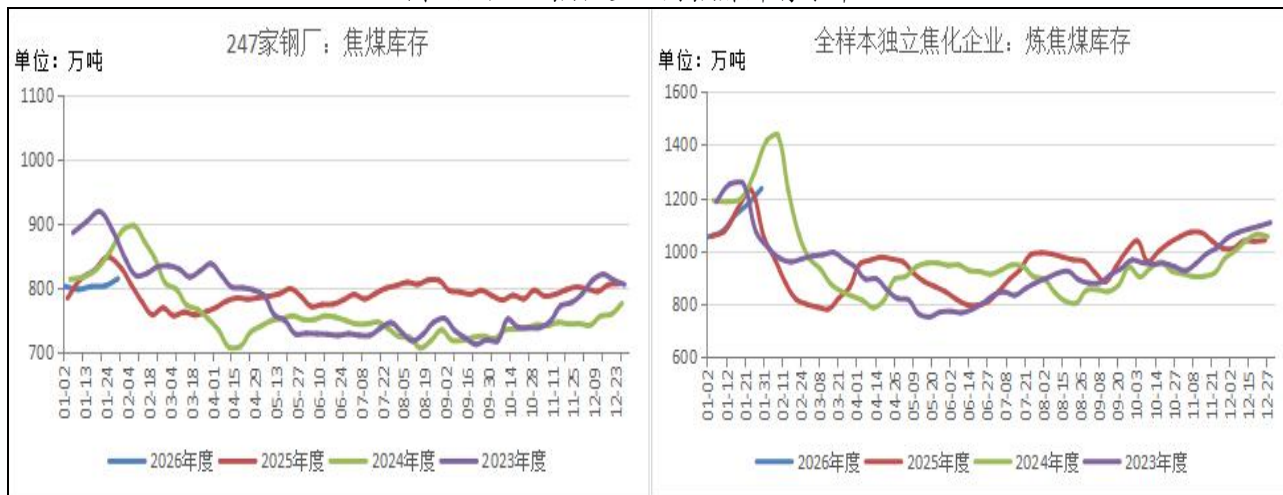
由于每年春节期间煤矿的集中放假停产，使得冬储补库成为焦钢企业节前的关注点。虽然近两年市场行情走弱，但下游补库动作并未停止，春节前两个月炼焦煤库存就会因冬储的缘故从上游坑口端向下游转移，只是近两年下游冬储力度有所减弱。从季节性统计数据来看，春节前一周的库存基本达到短期的峰值，预计 2 月上旬库存仍有继续上涨的动力。

1 月煤矿开工率较高，煤矿供应充足，叠加进口煤通关居高不下，焦企冬储采购压力不大，冬储力度依旧偏弱，焦钢企业炼焦煤库存增量相对偏低。而春节之后一个月之内，焦钢企业普遍会选择以消耗库存煤为主，库存开启去库进程。

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。投资者应独立做出投资决策并承担投资风险。本报告中的部分信息来源于第三方供应商或公开资料，请您知晓，虽然我们会采取合理措施对所引用的信息进行审查，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。研究分析意见受限于信息获取、方法局限及市场不确定性，可能存在偏差且无法涵盖所有风险。市场受政策、经济、国际事件等不可控因素影响，分析意见不承诺未来表现。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 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、焦炭产量有所调整

自 2025 年 12 月初至 2026 年 1 月 23 日，全国 230 家独立焦化厂的整体产能利用率从 72.64% 下滑至 71.41%，最近两周连续回落。受环保限产及利润亏损加剧的影响，焦化企业正主动或被动地调整生产节奏，但整体降幅不大，基本趋于稳定。

图 4：焦炭日均产量合计



资料来源：上海中期，钢联数据

风险提示：市场有风险，投资需谨慎

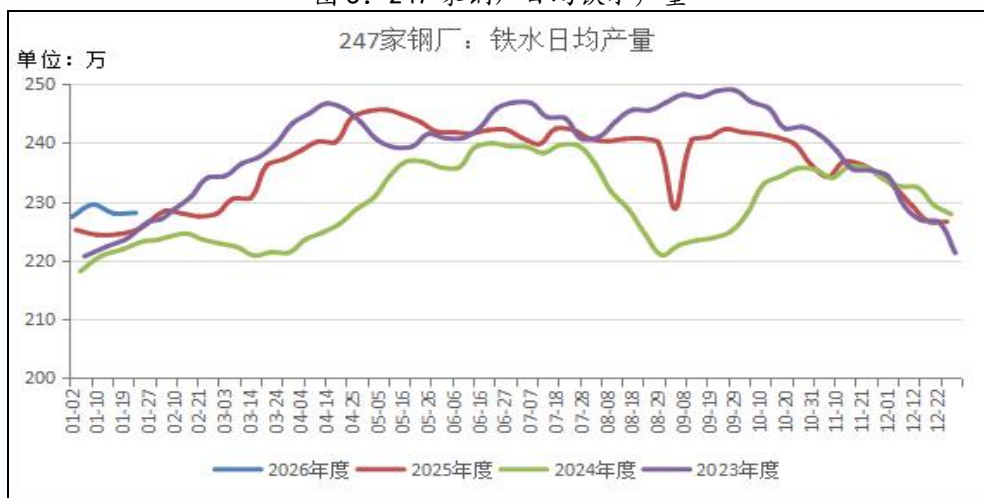
免责声明：报告观点仅代表作者个人观点，不代表公司意见。本报告观点及刊载之所有信息，仅供参考，并不构成投资建议。投资者应独立做出投资决策并承担投资风险。本报告中的部分信息来源于第三方供应商或公开资料，请您知晓，虽然我们会采取合理措施对所引用的信息进行审查，但我们不对其准确性、完整性、及时性、有效性和适用性等作任何的陈述和保证。研究分析意见受限于信息获取、方法局限及市场不确定性，可能存在偏差且无法涵盖所有风险。市场受政策、经济、国际事件等不可控因素影响，分析意见不承诺未来表现。上海中期期货研究所的所有研究报告，版权均属于上海中期期货股份有限公司，未经本公司授权不得转载、摘编或利用其它方式使用。

二、铁水产量或高位震荡

冬储节奏已启动，截止至1月23日，根据Mysteel调研显示，247家钢厂高炉炼铁产能利用率为85.48%，虽环比微降0.56%，但同比增加1.2%；日均铁水产量228.1万吨，环比上周增加0.09万吨，同比去年增加2.65万吨，短期内或维持高位震荡，主要原因是前期检修的高炉近期已于中下旬逐步复产。

另外据Mysteel调研247家钢铁企业盈利率从1月2日的38.1%到1月23日的40.69%，已增长2.59%，钢厂盈利率有所修复，短期钢厂减产压力有限。不过就节后来看，据Mysteel调研，2家钢厂计划2月1日起春节停产，后期刚需受限，同时钢材社库仍处相对高位，投机需求低迷，需求支撑较为乏力。

图 5：247 家钢厂日均铁水产量



资料来源：上海中期，钢联数据

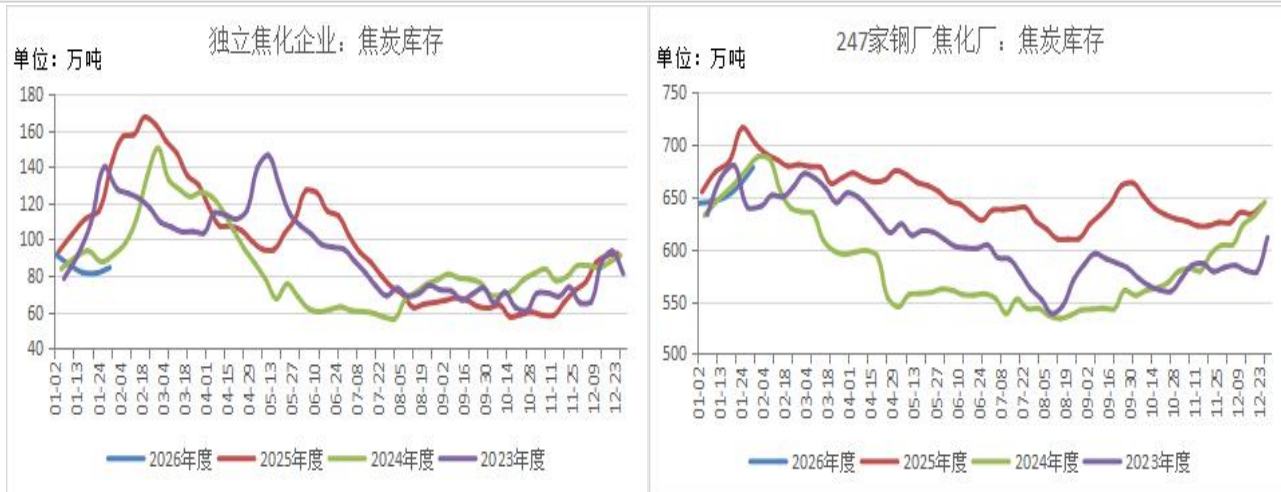
三、库存积累集中在中下游

从焦企库存来看，全样本焦炭总库存从1月2日915.68万吨增至1月23日的939.15万吨，增幅2.56%，但其中独立焦企库存反由48.7万吨降至42.25万吨，表明库存积累集中在中下游环节，上游焦企并无累库压力，钢厂拿货较为积极，出货良好。叠加节前冬储逻辑，钢厂焦炭库存661.64万吨，增11.31万吨，焦炭可用天数12.35天，增0.38天；炼焦煤库存803.24万吨，增1.04万吨，说明库存结构正从“按需采购”转向“缓慢补库”，印证需求侧正在蓄力。

图 6：钢厂&独立焦化企业焦炭库存

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。投资者应独立做出投资决策并承担投资风险。本报告中的部分信息来源于第三方供应商或公开资料，请您知晓，虽然我们会采取合理措施对所引用的信息进行审查，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。研究分析意见受限于信息获取、方法局限及市场不确定性，可能存在偏差且无法涵盖所有风险。市场受政策、经济、国际事件等不可控因素影响，分析意见不承诺未来表现。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。



资料来源：上海中期，钢联数据

三、总结与关注点

焦煤方面，节前煤矿将陆续开始放假，短期煤炭供给较难放量。中期维度，今年产能核增退出与内蒙古灾害治理项目政策有望逐步推出，焦煤供给有减量空间，具体需等待政策落地情况。俄蒙两国炼焦煤进口的持续放量，将有效填补国内因安全环保政策导致的供给缺口。预计 2026 年进口炼焦煤占国内消费比重将进一步提升，通过增加市场供给弹性，对国内煤价形成结构性压制。煤焦节前补库基本进入尾声，市场关注点集中在春节前后成材需求和库存压力，叠加焦煤供应与库存仍然偏高，预计在短期价格小幅上行修复后持稳，后续持续观望铁水回升速度，以及钢厂利润变化。

焦炭方面，产量受环保限产及利润亏损加剧的影响，焦化企业正主动或被动地调整生产节奏，但整体降幅不大，基本趋于稳定。铁水产量高位震荡，后期由于盈利率的修复，铁水产量回落空间较为有限。库存累积集中在中下游环节，上游焦企并无累库压力，钢厂拿货较为积极，出货良好，节前补库行情对焦炭价格仍有一定支撑。

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。

（正文结束）

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。投资者应独立做出投资决策并承担投资风险。本报告中的部分信息来源于第三方供应商或公开资料，请您知晓，虽然我们会采取合理措施对所引用的信息进行审查，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。研究分析意见受限于信息获取、方法局限及市场不确定性，可能存在偏差且无法涵盖所有风险。市场受政策、经济、国际事件等不可控因素影响，分析意见不承诺未来表现。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。