

供给端收紧预期上行，双焦偏强运行

观点：

上周受新版《煤矿安全规程》发布及山西个别煤矿发布“276”工作日生产组织方案影响，焦煤盘面再度上涨，焦炭跟涨。近期在期货盘面大幅上涨的背景下，现货市场投机需求释放，上游矿山顺利去库，当前库存普遍偏低，报价较为坚挺，短期内价格快速下滑可能性较低，同时需要注意的是，目前采购主要集中在中游贸易环节，下游钢厂补库力度相对较弱，整体改善情况相对有限，同时经过阶段性补库，中游库存已有明显回升，对原料采购节奏或将放缓。从宏观层面看，政策预期对市场情绪的影响仍存，后续需关注阅兵前产地是否会依据安监、环保要求限产。基本面方面，关注唐山限产期间下游钢厂需求变化。

操作建议上，当前市场情绪波动较大，价格大涨大跌，建议轻仓操作为主，多单续持但需注意保护利润，未入市者暂时观望，等待市场情绪稳定及价格回调后的机会。从中长期来看，若政策端继续支持行业健康发展，且下游需求维持稳定，双焦价格仍有上行动能，警惕政策变动及下游补库需求转弱带来的风险。仅供参考。

研发&投资咨询

张 晨

从业资格号：F3085352

投资咨询号：Z0019526

 :18966681792 : zhangchen@cafut.cn

一、行情走势回顾

图 1：焦煤加权合约走势-日线

单位：元/吨



资料来源：文华财经，长安期货

图 2：焦炭加权合约走势-日线

单位：元/吨



资料来源：文华财经，长安期货

上周双焦再度上行，焦煤领涨，主要驱动仍来自供应端，一方面应急管理部发布新版《煤矿安全规程》，抬升远月合约成本预期，另一方面霍州煤电山西霍州煤电万杰矿业下发 276 工作日组织方案，支撑多头做多意愿。焦煤 2601 合约周线收涨 134.5 元/吨或 12.31%，焦煤持仓量创历史新高。焦炭未完成换月，2509 合约仍是主力合约，周线涨 68.5 元/吨或 4.32%。

现货价格延续涨势，煤矿库存下跌支撑其挺价情绪，但市场情绪有所降温，下游抵触情绪渐起，产地线上竞拍价格涨跌互现，流拍率有所增加，华东与河北等主销地价格相对偏强。进口方面，三大口岸整体日均通关 2082 车，短盘运费小幅上涨，口岸贸易企业报价保持高位，下游询价偏低，对高价煤接受能力有限，8 月 8 日口岸蒙 5#精煤现货价格报 1150 元/吨，周环比持平。

焦炭现货市场价格随焦煤上升逐步抬升。7 月以来，焦炭市场已完成五轮提涨，累计涨幅 250-275 元/吨，河北唐山准一级干熄冶金焦现货价格从 6 月底的 1375 元/吨涨至 7 月 25 日的 1650 元/吨。上周五主流焦企针对焦炭价格提出第六轮上涨，捣固湿熄焦上调 50 元/吨、捣固干熄焦上调 55 元/吨，自 8 月 11 日 0 时起执行，目前钢厂没有明确表态，随着焦企利润的修复及未来半个月钢厂限产的可能性增加，提涨落地难度或加大。

二、政策端：供给端政策持续扰动，焦煤再次上涨

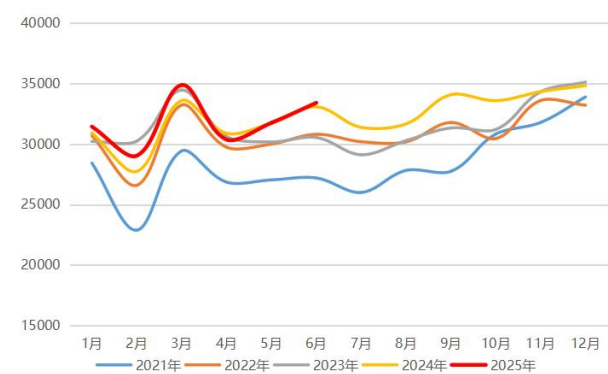
本轮行情主要起始于政策端对于供给端的干预。上周国家应急管理部发布中华人民共和国应急管理部

令(第 17 号), 公布了新版《煤矿安全规程》, 新版《煤矿安全规程》自 2026 年 2 月 1 日起施行, 新规要求强化人员配置、技术升级、灾害防治及环保要求, 煤矿智能化设备升级投入、安全设施改造费用或增加煤矿吨煤生产成本, 抬升焦煤价格重心, 利多远月合约。

另外, 山西焦煤霍州煤电万杰矿业下发《“276” 工作日生产组织方案(试行)》的通知, 据钢联调研, 该企业核定产能 60 万吨, 截止 7 月初产量任务已完成 68.5%。目前该集团内部收到类似文件的煤矿有 3 家, 口头通知 1 家, 合计产能 390 万吨, 以上 4 座煤矿正常日产量合计 1.28 万吨, 后期产量将会有收缩预期。除此以外, 其余煤矿均未接到该通知。目前看虽是个别行为, 但减产短期内将强化市场对焦煤供应收缩的预期, 带动市场做多情绪。

图 3: 规模以上原煤月产量

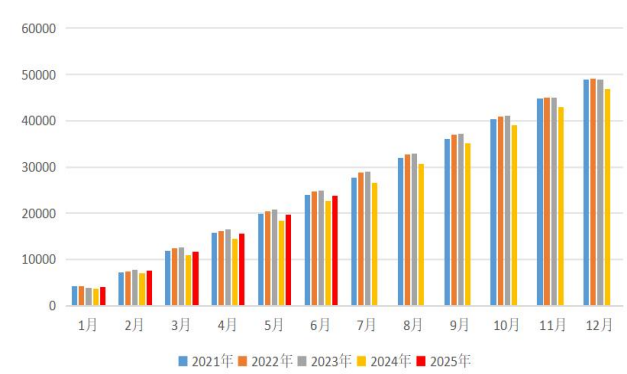
单位: 万吨



资料来源: 钢联数据, 长安期货

图 4: 炼焦煤月产量

单位: 万吨



资料来源: 钢联数据, 长安期货

三、产业面-盘面上涨带动投机需求释放, 煤矿库存压力下降

1、供给端—超产检查推进, 焦煤产量恢复不及预期

焦煤方面, 6 月安全生产月结束后, 国内煤矿生产持续恢复, 但部分地区受环保、安监等因素影响, 前期减产尚未完全恢复, 国产炼焦煤开工率与产量暂未回到 5 月高点。8 月 8 日当周, 钢联 523 家样本矿山核定产能利用率为 83.89%, 环比减少 2.42 个百分点, 同比减少 5.91 个百分点; 原煤日均产量 188.27 万吨, 环比减少 5.29 万吨, 同比减少 14.1 万吨, 精煤日均产量 75.5 万吨, 环比减少 2.17 万吨, 同比减少 2.24 万吨。从高频数据看, 国内焦煤煤矿生产不存在超产问题, 当前产能利用率与产量与上半年煤价连续下跌时相比, 并无明显改变, 但近期山西超产检查工作推进, 故虽进入新的生产月, 焦煤供应反而出

现下跌。

图 5：523 家样本矿山开工率 单位：%

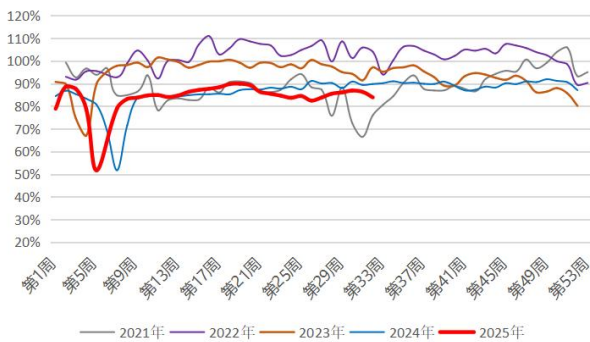


图 6：523 家样本矿山炼焦原煤日均产量 单位：万吨

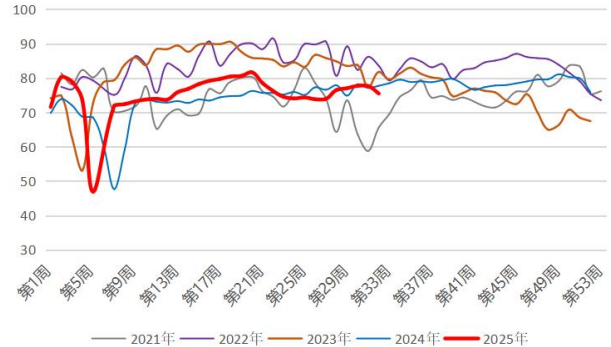


图 7：314 家洗煤厂周度开工率 单位：%

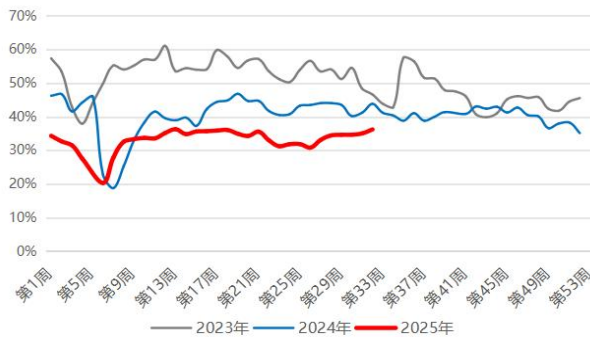
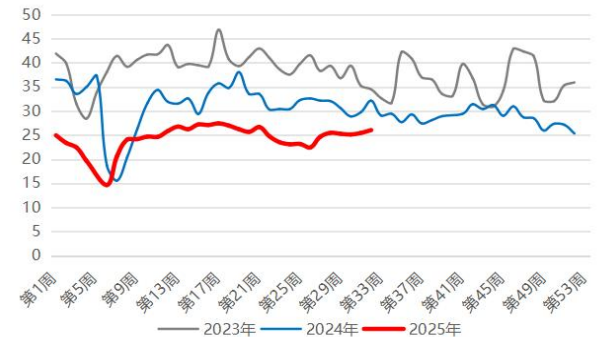


图 8：314 家洗煤厂精煤日均产量 单位：万吨



资料来源：钢联数据，长安期货

资料来源：钢联数据，长安期货

进口方面，1-6 月，国内炼焦煤累计进口量 5282.2 万吨，同比下降 8.0%，6 月单月进口量同比下降 7.7%至 910.8 万吨，连续第四个月下降。其中自蒙古国累计进口焦煤量为 2475 万吨，同比减少 16.21%，国内下游钢厂需求疲软，采购积极性不足，导致口岸监管区库存高企，转运效率较低。自美国累计进口焦煤量为 290.88 万吨，2 月中国对美煤加征 15%关税，美国焦煤到港成本增加 200-250 元/吨，直接抑制进口量。

图 9：焦煤月度进口量 单位：万吨

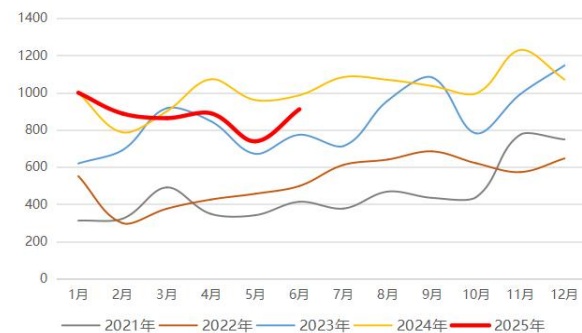
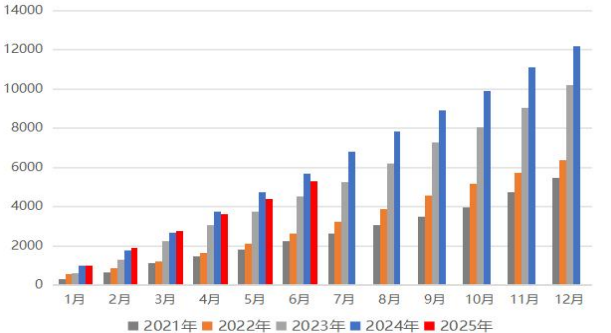


图 10：焦煤累计进口量 单位：万吨



资料来源：钢联数据，长安期货

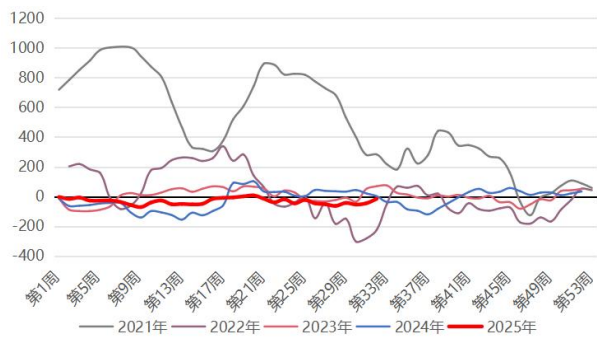
资料来源：钢联数据，长安期货

请务必阅读正文后的免责声明部分！

焦炭方面，随着五轮提涨落地，独立焦企亏损有所好转，生产积极性有所提升。8月8日当周，钢联调研全国平均吨焦盈利-16元/吨，亏损环比收窄29元/吨，其中山西准一级焦平均盈利-2元/吨，山东准一级焦平均盈利49元/吨，内蒙二级焦平均盈利-82元/吨，河北准一级焦平均盈利22元/吨。

图 11：吨焦平均利润

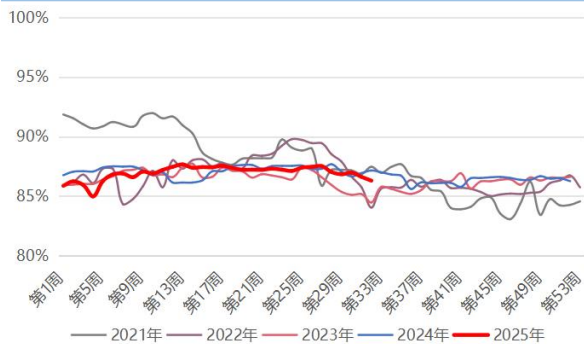
单位：元/吨



资料来源：钢联数据，长安期货

图 13：247 家钢厂样本焦化厂产能利用率

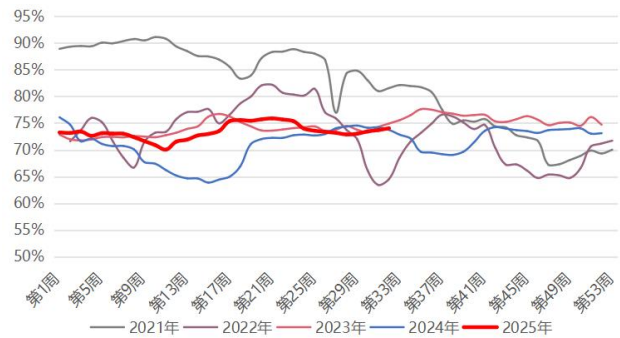
单位：%



资料来源：钢联数据，长安期货

图 12：全样本独立焦企产能利用率

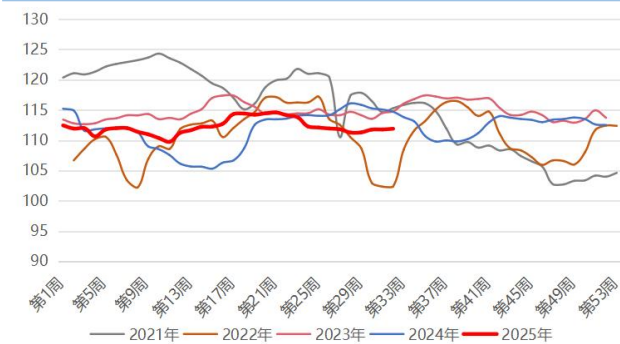
单位：%



资料来源：钢联数据，长安期货

图 14：独立焦企+247 家钢厂日均焦炭产量

单位：万吨



资料来源：钢联数据，长安期货

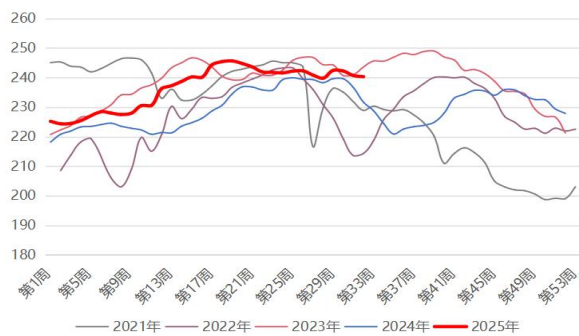
8月8日当周，钢联全样本独立焦企产能利用率74.03%，环比上涨0.34个百分点，同比上涨0.31个百分点；焦炭日均产量65.1万吨，环比增加0.29万吨，同比减少2.4万吨。钢联247家钢铁企业焦炭产能利用率74.03%，环比上涨0.34个百分点，同比上涨0.31个百分点；焦炭日均产量65.1万吨，环比增加0.29万吨，同比减少2.4万吨。吨焦平均利润-16元/吨，环比增加29元/吨，同比减少18元/吨。

2、需求端：消费旺季暂未到来，中下旬华北仍有限产预期

钢联调研显示，8月8日当周247家钢厂高炉产能利用率90.09%，环比减少0.15个百分点；日均铁水产量240.32万吨，环比上周减少0.39万吨。铁水产量仍维持在高位，对焦炭需求形成支撑。钢厂盈利率68.4%，环比增加3.03个百分点，钢材利润较为可观，主动减产意愿不强，主要变数在于政策性限

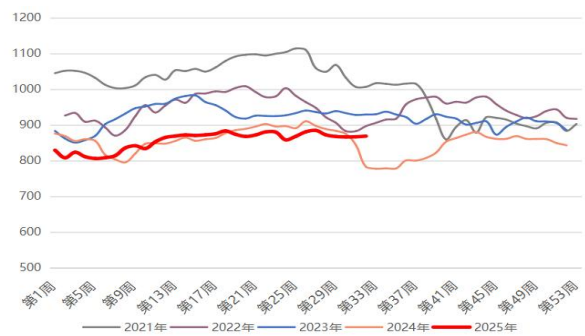
产。周末市场流传阅兵前唐山限产政策，自 8 月 16 日至 25 日根据气象条件研判，唐山独立轧钢企业随时进行停产，8 月 25 日至 9 月 3 日必须停产。目前仅涉及轧钢厂，未涉及炼钢环节，对炉料影响暂时未体现，不排除后市有进一步限产动作。

图 15：247 家钢铁企业日均铁水产量 单位：万吨



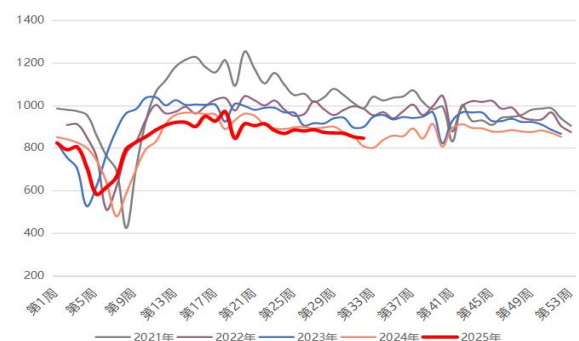
资料来源：钢联数据，长安期货

图 16：钢材周度产量 单位：万吨



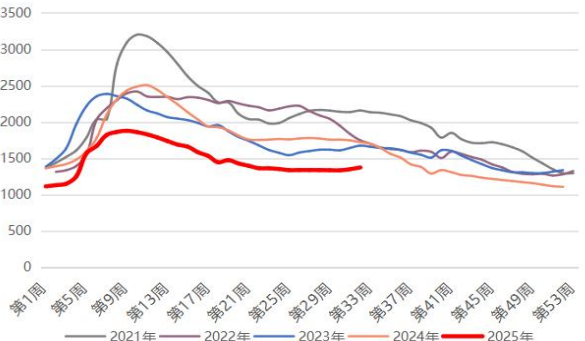
资料来源：钢联数据，长安期货

图 17：钢材周度消费量 单位：万吨



资料来源：钢联数据，长安期货

图 18：钢材总库存 单位：万吨

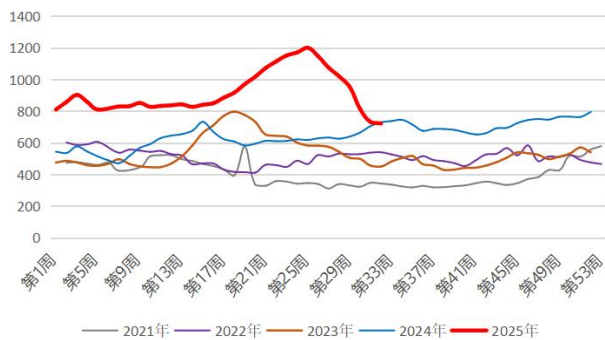


资料来源：钢联数据，长安期货

3、库存：盘面上涨带动中下游补库情绪

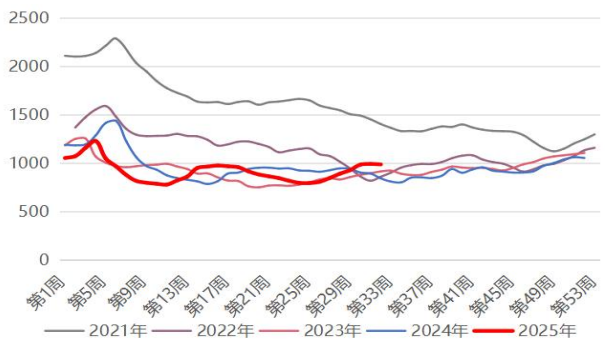
随着焦煤价格的上涨，中下游补库需求开始释放，6 月中下旬起，焦煤矿山库存持续去化，压力有所缓解。8 月 8 日当周，523 家样本矿山焦原煤库存 476.52 万吨，环比减少 6.78 万吨，同比增加 69.94 万吨；焦精煤库存 245.66 万吨，环比减少 2.6 万吨，同比减少 76.92 万吨。整体库存 722.18 万吨，环比减少 9.38 万吨，同比减少 6.98 万吨。独立焦企全样本焦煤总库存为 987.92 万吨，环比降 4.81 万吨，同比增 143.51 万吨，库存可用天数 11.41 天，环比减少 0.11 天，同比增加 2 天。247 家钢厂焦煤库存 808.66 万吨，环比增 4.87 万吨，连续第四周上涨，同比增加 85.87 万吨。整体来看，钢厂和焦企库存水平小幅增长，原料价格上涨背景下中下游仍有一定补库情绪。

图 19：523 家样本矿山炼焦原煤+精煤库存 单位：万吨



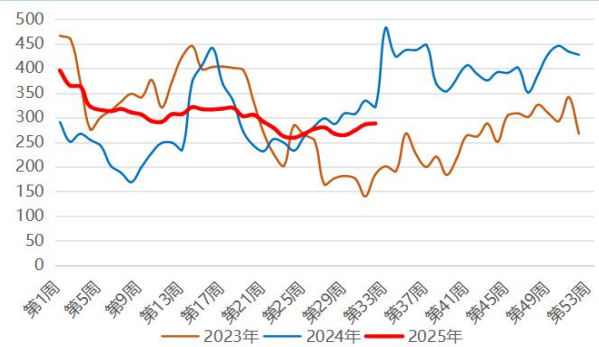
资料来源：钢联数据，长安期货

图 21：独立焦企炼焦煤库存 单位：万吨



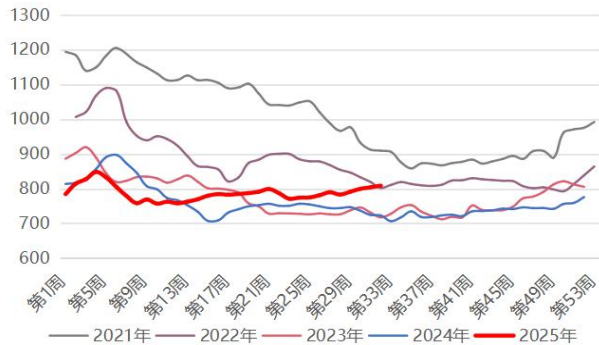
资料来源：钢联数据，长安期货

图 20：314 家样本洗煤厂炼焦精煤库存 单位：万吨



资料来源：钢联数据，长安期货

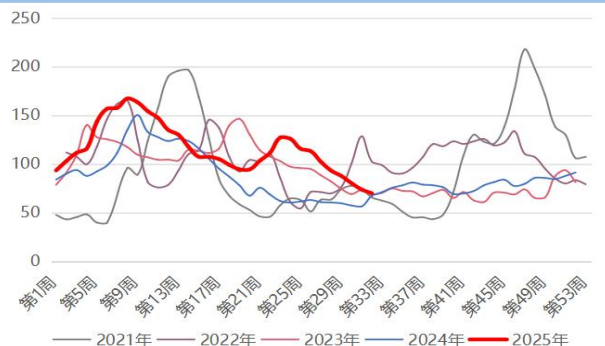
图 22：247 家钢厂焦化厂炼焦煤库存 单位：万吨



资料来源：钢联数据，长安期货

8月8日当周，独立焦企焦炭库存 69.38 万吨，环比减少 3.89 万吨，港口焦炭库存 218.15 万吨，环比增加 3.05 万吨，247 家钢厂焦炭库存 619.28 万吨，环比减少 7.41 万吨，库存可用天数 10.91 天，环比减少 0.26 天。从结构上看，焦炭库存由上游向中游贸易商转移，贸易商在港口囤货待涨，导致流通环节库存滞留。下游钢厂仍保持去库节奏，且当前库存仍高于往年同期。

图 23：独立焦企焦炭库存 单位：万吨



资料来源：钢联数据，长安期货

图 25：247 家钢厂焦炭库存 单位：万吨

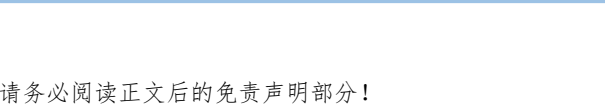
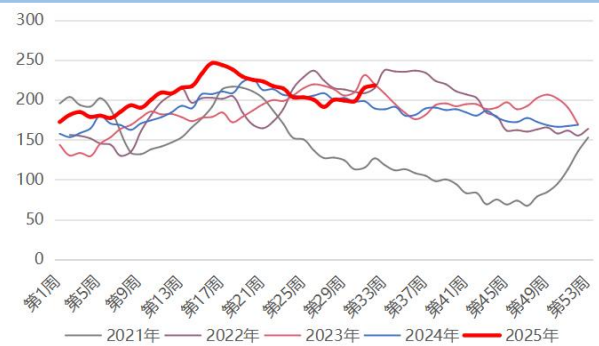
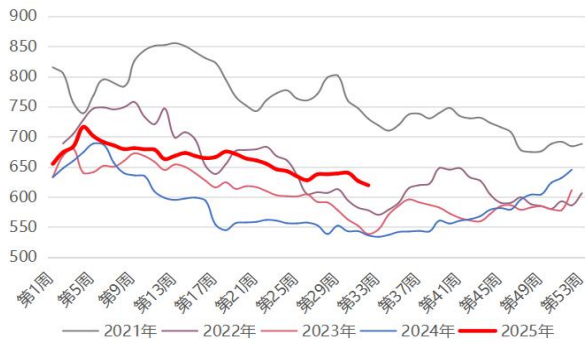


图 24：焦炭港口库存 单位：万吨

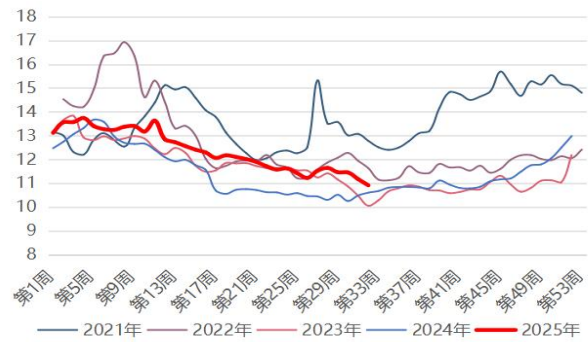


资料来源：钢联数据，长安期货

图 26：247 家钢厂焦炭可用天数 单位：天



资料来源：钢联数据，长安期货



资料来源：钢联数据，长安期货

四、总结：供给端收紧预期上行，双焦偏强运行

上周受新版《煤矿安全规程》发布及山西个别煤矿发布“276”工作日生产组织方案影响，焦煤盘面再度上涨，焦炭跟涨。近期在期货盘面大幅上涨的背景下，现货市场投机需求释放，上游矿山顺利去库，当前库存普遍偏低，报价较为坚挺，短期内价格快速下滑可能性较低，同时需要注意的是，目前采购主要集中在中游贸易环节，下游钢厂补库力度相对较弱，整体改善情况相对有限，同时经过阶段性补库，中游库存已有明显回升，对原料采购节奏或将放缓。从宏观层面看，政策预期对市场情绪的影响仍存，后续需关注阅兵前产地是否会依据安监、环保要求限产。基本面方面，关注唐山限产期间下游钢厂需求变化。

操作建议上，当前市场情绪波动较大，价格大涨大跌，建议轻仓操作为主，多单续持但需注意保护利润，未入市者暂时观望，等待市场情绪稳定及价格回调后的机会。从中长期来看，若政策端继续支持行业健康发展，且下游需求维持稳定，双焦价格仍有上行动能，警惕政策变动及下游补库需求转弱带来的风险。仅供参考。

免责声明

本报告基于已公开的信息编制，我们力求报告内容客观、公正、准确，但不保证信息的绝对准确和完整。本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成个人投资建议。投资者应当充分考虑自身投资经历及习惯、风险承受能力等实际情况，并完整理解和使用本报告内容，不能依靠本报告以取代独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

长安期货有限公司版权所有并保留一切权利。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“长安期货投资咨询部”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

长安期货各分支机构及事业部**江苏分公司**

地址：常州市新北区高新科技园 3 号楼 B 座 307
电 话：0519-85185598

福建分公司

地址：福建省厦门市思明区嘉禾路 23 号
新景中心 B 栋 1007、1008 室
电话：0592-2231936
传真：0592-2231936

西北分公司

地址：陕西省西安市经济技术开发区凤城五路 123 号秦创原软科中心 B 座 11 层 08 室
电话：029-89824970
传真：029-89824970

陕西分公司

地址：陕西省西安市曲江新区雁展路 1111 号
莱安中心 T6-1905 号
电 话：029-89557321

广州分公司

地 址：广州市天河区华夏路 32 号太平洋金融大厦 1204A
电 话：020-81618010

江西分公司

地址：南昌市红谷滩区沙井街道红谷中大道 998 号绿地中央广场 C 区 C1 办公楼 2103 室
电 话：0791-83061512

郑州营业部

地址：河南自贸试验区郑州片区（郑东）商务外环路 30 号期货大厦 1302 室
电 话：0371-86676962
传 真：0371-86676963

淄博营业部

地址：山东省淄博市高新区金晶大道 267 号颐和大厦 B 座 501 室
电 话：0533-6270009
传 真：0533-6270009

西安和平路营业部

地址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层 707 室
电话：029-87206175
传真：029-87206175

农产品事业部

地址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层 708 室
电 话：029-87206176
传 真：029-87206176

山东分公司

地址：山东省烟台市经济技术开发区珠江路 10 号
电话：0535-6957657
传真：0535-6957657

济南分公司

地址：济南市历下区经十路 9999 号黄金时代广场 A 座 906-1 室
电话：0531-68656719

西部分公司

地址：陕西省西安市高新区锦业路 11 号绿地中心 B 座 43 层 4307 室
电话：029-68273770

临沂分公司

地址：山东省临沂市兰山区金一路与沂蒙路交汇处天基大厦 8 楼
电话：0539-8218708

内蒙古分公司

地 址：内蒙古自治区呼和浩特市新城区海东路与丝绸之路路口东南角曙光国际 4 号楼 9 层南侧
电 话：0471-5297878

郑州营业部

地址：河南自贸试验区郑州片区（郑东）商务外环路 30 号期货大厦 1302 室
电 话：0371-86676962
传 真：0371-86676963

上海营业部

地址：上海市杨浦区大连路 558、668 号 A 座 16 层 05 号
电话：021-65688722
传真：021-60446926

宝鸡营业部

地址：宝鸡市渭滨区高新大道 55 号院 7 幢 2 座 12 层 02 号
电 话：0917-3536626
传 真：0917-3535371

高新营业部

地址：西安市高新区唐延路 11 号禾盛京广中心 B 座 7 楼 703-2 室
电 话：029-88825315, 029-88825325

金属事业部

地址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层 718 室
电 话：029-87380130