

矿难催化安监从严，交易逻辑由需求转供给

观点：

近期双焦交易终端需求偏弱逻辑，市场对下游用钢需求持续性产生疑虑，叠加前期国内焦煤供给相对充裕、蒙煤进口补给平稳，盘面承压下行，双焦价格出现阶段性大幅回调。但周末山西沁源重大矿难突发，成为改变短期市场格局的核心新增变量，山西全省安监全面升级、多区域煤矿集中停产自查，炼焦煤产量大幅收缩，市场焦煤供给紧张预期快速升温，扭转前期需求转弱交易逻辑，盘面或依托供给缺口偏强运行。

中期来看，市场核心博弈点聚焦山西安监整治的持续时长、覆盖范围，以及本轮安全排查是否升级为隐蔽工作面、违规超产行为的常态化专项整治。若监管持续高压、行业隐性违规产能被系统性出清，将直接打掉市场长期存在的软性供给，压缩焦煤行业产能释放弹性，国内炼焦煤有效供给天花板下移，进而推动焦煤价格中枢持续上移。

焦炭行情整体跟随焦煤成本端被动运行，行情联动性较强，但上涨驱动显著弱于焦煤。核心原因在于焦炭终端受钢厂采购博弈约束较强，钢厂成本承压下按需采购、压价意愿浓厚，叠加港口焦炭库存仍处相对高位，缺乏需求端超预期增量共振，因此焦炭涨幅、行情弹性或不及焦煤。仅供参考。

长安期货有限公司

投资咨询业务资格

陕证监许可字[2012]101号

地址：西安市浐灞大道1号

浐灞外事大厦9层



电话：029-83597668

网址：www.cafut.cn

张晨

从业资格号：F3085352

投资咨询号：Z0019526

 :18966681792 : zhangchen@cafut.cn

一、沁源矿难引发全域安监升级，供应阶段性收缩

周末山西沁源重大矿难成为焦煤市场核心扰动因素。2026年5月22日19时29分，山西省长治市沁源县山西通洲集团留神峪煤业有限公司井下发生瓦斯爆炸事故。截至5月24日最新统计，事故已造成82人遇难。涉事煤矿为高瓦斯矿井，核定产能120万吨/年，主产低硫主焦煤，此前曾因安全问题多次被处罚。

此次遇难人数已突破30人的特别重大生产安全事故判定红线，定性为最高等级的特别重大生产安全事故，也是2023年内蒙阿拉善新井煤矿事故后影响最为重大的煤矿安全事件。事故发生后，国家及省级层面高度重视，国务院事故调查组已介入，山西省迅速启动应急响应，长治市率先开启区域煤矿全面停产整顿，随后安监管控快速向山西全省主产区蔓延。

据Mysteel调研，事故核心区长治管控最严，沁源县25座煤矿全域停产，叠加襄垣县等周边区域自查停产，全市新增23座炼焦煤矿停产，合计产能2530万吨，日均原煤减产10.23万吨。随后山西多地同步启动全域安全大检查，吕梁、晋中、临汾相继出现集中停产自查情况：吕梁11座煤矿停产（产能1290万吨，日减产5.5万吨，停产3-4天）；晋中29座煤矿停产（产能2640万吨，日减产7.4万吨，停产3-5天，区域其余煤矿均已自查、存在后续停产计划）；临汾10座煤矿停产（产能1430万吨，日减产5.67万吨，停产3天左右）。太原、运城、忻州等其余地市安监全面收紧，虽暂无明确停产产能，但后续仍有整改停产潜在风险。

截至5月24日午间，山西安监升级累计造成73座炼焦煤矿停产，涉及总产能7890万吨，合计炼焦煤原煤日减产28.8万吨。复产节奏分化明显：涉事沁源矿区复产时间未定，大概率长期关停；其余区域停产煤矿均为常规自检自查，复产周期集中在3-5天。整体来看，短期供给收缩明确。

除停产范围本身外，本次事故还引发了市场对于隐蔽违规作业面和超能力生产整治的关注。据多家媒体报道披露，涉事留神峪煤矿存在典型的分层违规开采模式，分为“明面合规开采”与“黑面违规偷采”两大作业体系。其中上组煤工作面为政府审批合规作业面，属于常态化公示开采范围；而下组煤为未取得任何审批手续的隐蔽违规作业面，长期非法开采，属于典型的“黑面”生产。据行业调研反馈，该类违规

模式在山西民营煤矿中并非个例，过往市场供给宽松与中小煤矿通过隐蔽工作面违规生产形成的额外软供给不无关系，在此次特别重大矿难的背景下，若山西针对超产问题展开新一轮专项检查，严重违法超产与隐蔽工作面作业将导致隐性供给出清，进一步放大本次事故对于焦煤供给的冲击。

二、行情回顾：终端需求存转弱预期，原料大幅杀跌

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

自 5 月 11 日见顶以来，黑色系持续回落，5 月 12 日焦煤 2609 合约大跌 5% 开启本轮下跌，上周焦煤期货延续弱势回调态势，市场受前期供给宽松、进口蒙煤补给充足、终端需求见顶预期影响，盘面承压明显；焦炭 2609 合约同步回落，跌幅小于焦煤。

现货市场虽也有所回落，但相对更具韧性，山西地区优质主焦煤价格坚挺，周末现货成交量有限，加之下游焦企和钢厂库存尚可，采购以刚需为主，尚未出现恐慌性抢货，现货价格暂未对矿难做出显著反应，预计本周将有所上涨。焦企上周发起第四轮焦炭涨价，湿熄焦上调 50 元/吨、干熄焦上调 55 元/吨，原计划于 5 月 20 日零点执行，但成材价格下跌导致钢厂盈利率略有下滑，钢厂并未回应，市场此前预期落地较难，随着焦煤价格的上涨，本轮提涨落地概率大增。

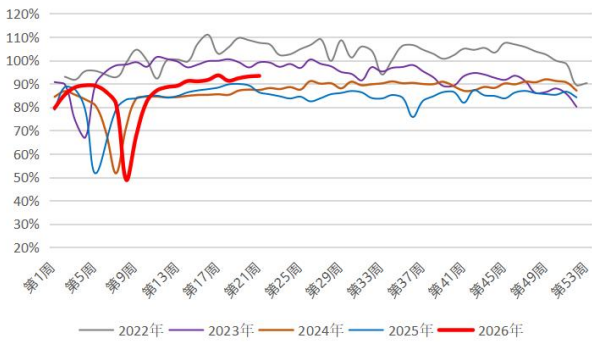
三、基本面：国内供应收缩改善供需宽松预期

1、供给端

截至上周五，国内煤矿开工率维持在相对高位，国产供应持续兑现增量，据 Mysteel 数据，上周 523 家样本矿山周开工率 93.37%，环比增加 0.25 个百分点，同比增加 7.07 个百分点；原煤日均产量 208.64

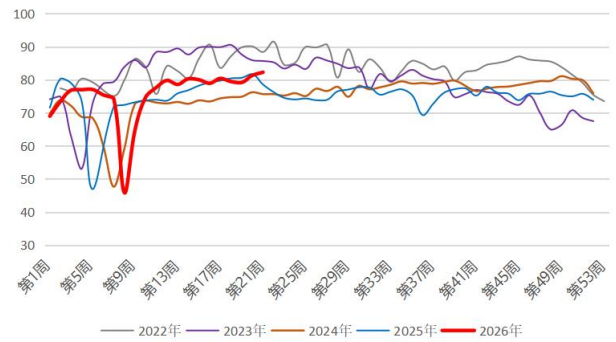
万吨，环比增加 0.56 万吨，同比增加 15.05 万吨，精煤日均产量 82.28 万吨，环比增加 0.96 万吨，同比增加 3.69 万吨。本次事故后，山西全域安监升级，73 座炼焦煤矿阶段性停产，日均 28.8 万吨原煤减量，直接导致国内焦煤日产量回落。同时，若违规超产、隐蔽工作面生产模式被全面叫停，违规增产部分将出清，行业供给弹性下降。

图 3：523 家样本矿山开工率 单位：%



资料来源：钢联数据，长安期货

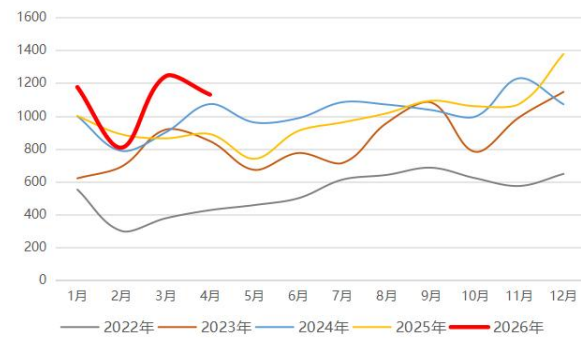
图 4：523 家样本矿山炼焦原煤日均产量 单位：万吨



资料来源：钢联数据，长安期货

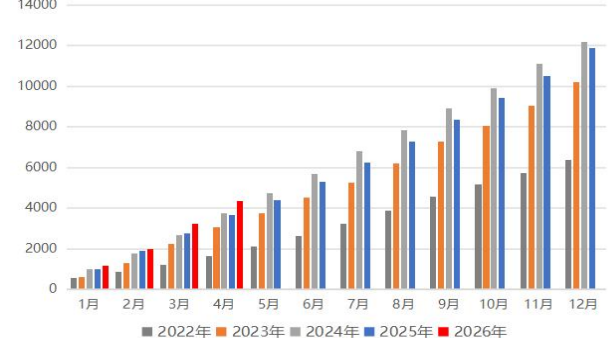
海关数据显示，1-4 月，我国累计进口炼焦煤 4355 万吨，同比增长 19.64%，其中蒙煤进口 2642 万吨，同比大增 68.3%，占比超 60%。5 月上旬甘其毛都、策克口岸通关维持高位，但本周受降雨天气影响，口岸查验难度增加、通道拥堵，中旬甘其毛都口岸日通关车辆回落至 700 车左右，环比明显下降，但该扰动属于纯天气短期影响，无政策、通关制度性收紧，天气好转后口岸车流、到港量有望修复。另外口岸库存高位，甘其毛都口岸库存重回 450 万吨高位，贸易商出货压力较大。但需注意，蒙煤品质较差，需要配煤使用，而山西本次停产受限的优质主焦煤暂无替代来源，故虽总量偏宽松，但结构性短缺仍存。

图 5：焦煤月度进口量 单位：万吨



资料来源：钢联数据，长安期货

图 6：焦煤累计进口量 单位：万吨



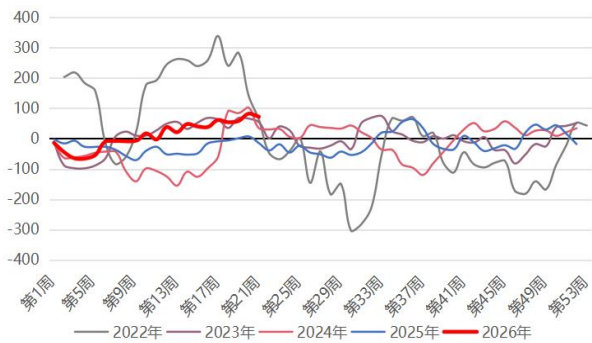
资料来源：钢联数据，长安期货

2、需求端

上周独立焦化厂平均吨焦盈利 72 元/吨，山西准一级焦平均盈利 106 元/吨，焦企盈利持续修复，生产意愿较强，对焦煤仍有刚性采购需求。数据显示，钢联全样本独立焦企产能利用率 76.85%，环比增加 0.79 个百分点，高于上年同期 0.98 个百分点，247 家钢厂样本焦化厂产能利用率 87.24%，环比基本持平。焦炭日均产量 47.74 万吨，环比提高 0.19%。

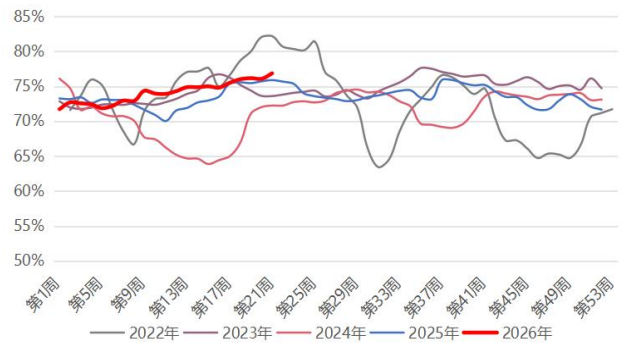
钢厂铁水产量回升至 240.81 万吨/日，刚性需求较强，但终端钢材消费走弱限制增量空间。上周五大材社会库存 1127.18 万吨，环比减少 30.85 万吨，连续第 10 周去库，但传统淡季临近，且南方多地出现持续降水，终端需求或边际走弱，上周五大钢材品种表观消费量环比已出现下降。

图 7：吨焦平均利润 单位：元/吨



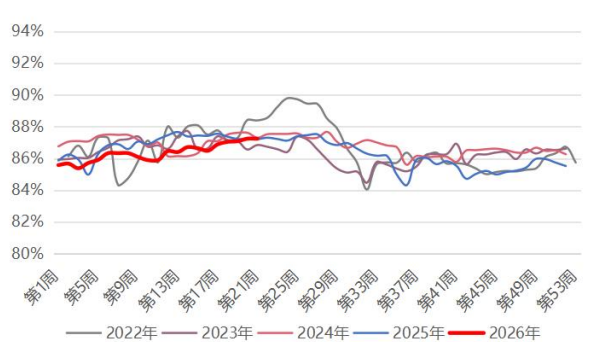
资料来源：钢联数据，长安期货

图 8：全样本独立焦企产能利用率 单位：%



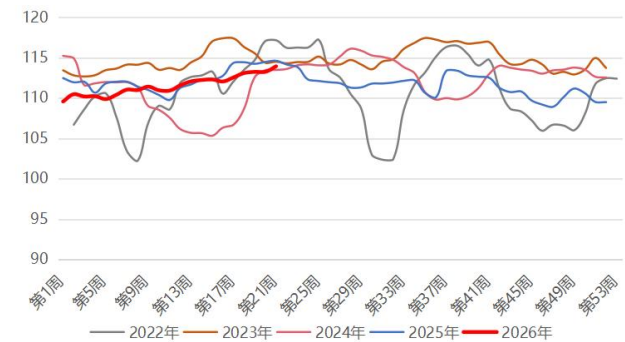
资料来源：钢联数据，长安期货

图 9：247 家钢厂样本焦化厂产能利用率 单位：%



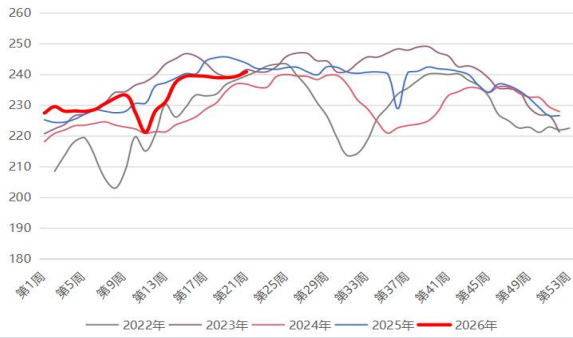
资料来源：钢联数据，长安期货

图 10：独立焦企+247 家钢厂日均焦炭产量 单位：万吨



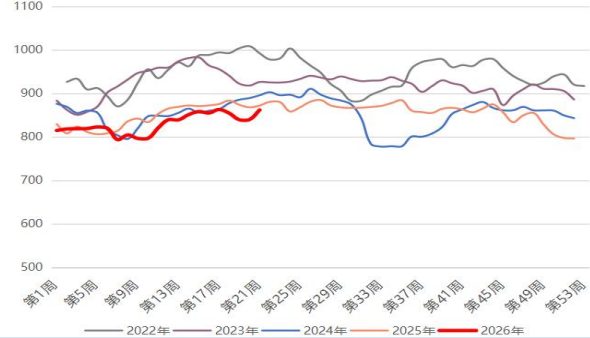
资料来源：钢联数据，长安期货

图 11：247 家钢铁企业日均铁水产量 单位：万吨



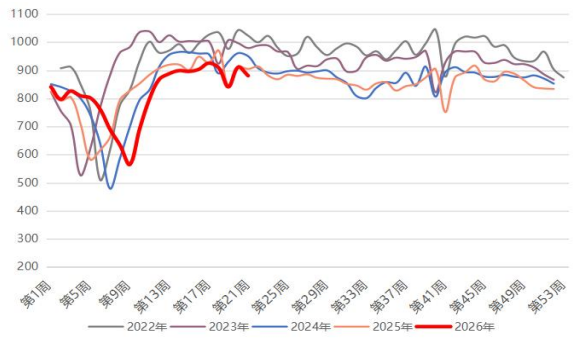
资料来源：钢联数据，长安期货

图 12：钢材周度产量 单位：万吨



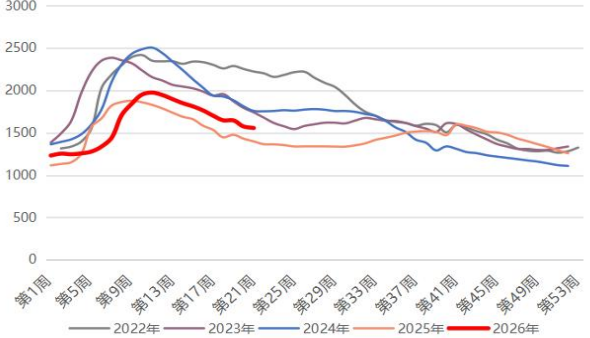
资料来源：钢联数据，长安期货

图 13：钢材周度消费量 单位：万吨



资料来源：钢联数据，长安期货

图 14：钢材总库存 单位：万吨

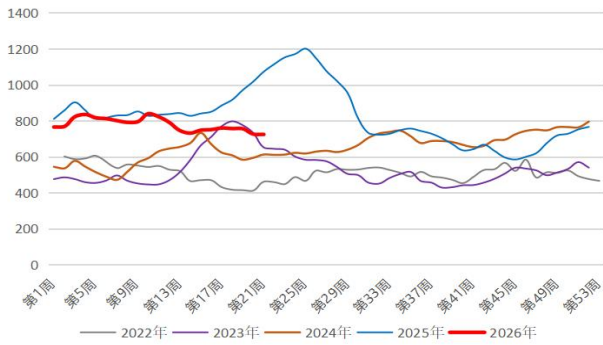


资料来源：钢联数据，长安期货

3、库存

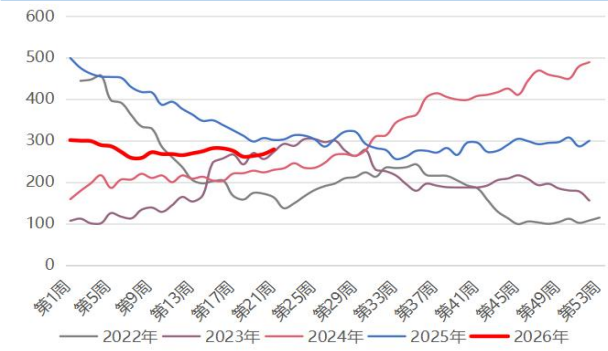
截至 2026 年 5 月 21 日，焦煤总库存为 2712 万吨，周环比增加 17 万吨，表明在矿难发生前，焦煤供需正在逐步由紧转松。上游煤矿端库存压力普遍较低，钢联 523 家样本矿山精煤库存 212.31 万吨，周环比减少 3.18 万吨，314 家洗煤厂精煤库存 355.86 万吨，周环比减少 5.17 万吨，多数煤矿仍有前期预售订单执行，产地整体低库存运行，企业挺价意愿较强。焦化企业原料库存处于近三年同期高位区间，钢联全样本独立焦化厂炼焦煤库存约 1076.26 万吨，周环比小幅增加，库存可用天数约 12.23 天，周环比微增 0.01 天，变动不大。247 家样本钢厂炼焦煤库存约 788.77 万吨，周环比微幅增加，处于近三年同期中等水平，钢厂盈利率约 63.2%，铁水产量回升至 240.81 万吨/日高位，但下游螺纹、热卷等成材价格高位回落，钢厂并未明显加大原料补库力度，总体上以刚需采购为主，焦煤库存可用天数也无明显增长。

图 15：523 家样本矿山炼焦原煤+精煤库存 单位：万吨



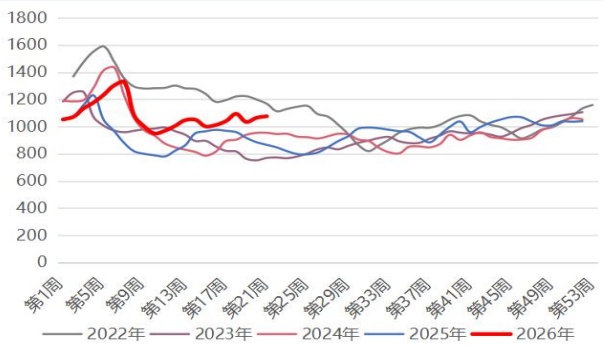
资料来源：钢联数据，长安期货

图 16：港口炼焦煤库存 单位：万吨



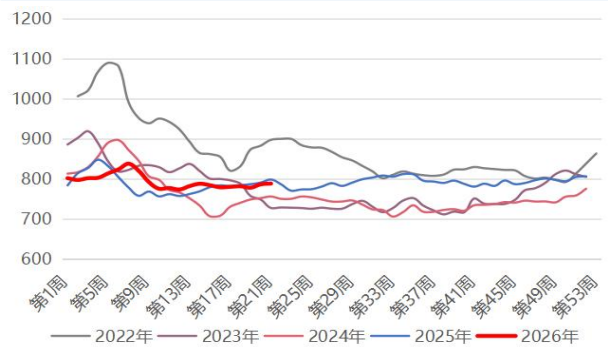
资料来源：钢联数据，长安期货

图 17：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

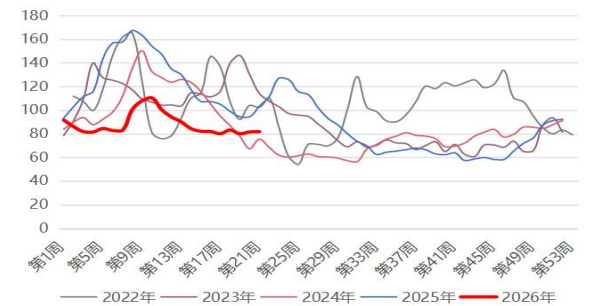
图 18：247 家钢厂焦化厂炼焦煤库存 单位：万吨



资料来源：钢联数据，长安期货

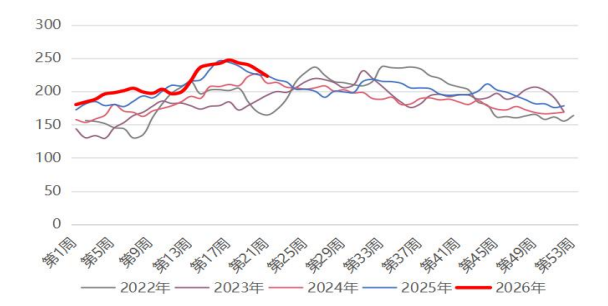
焦炭库存压力则较大。截至 5 月 21 日，焦炭总库存 998.4 万吨，总量仍位于历史同期最高水平，但已经连续数周呈现缓慢去化趋势。分环节来看，全样本独立焦化厂焦炭库存 81.74 万吨，周环比增加 0.26 万吨，整体维持在低位水平，当前焦企盈利水平较好，高利润驱动下焦企开工积极，但库存并未显著累积，说明出货较为顺畅。主要港口焦炭库存约 222.7 万吨，周环比减少 9.1 万吨，贸易商在价格高位阶段持续积极去库，部分港口贸易库存有所下降，但综合库存绝对值仍处于较高水平。247 家钢厂焦炭库存 693.96 万吨，周环比增加 6.52 万吨，连续 5 周累库，淡季预期增强，库存与可用天数连续增加。

图 19：独立焦企焦炭库存 单位：万吨



资料来源：钢联数据，长安期货

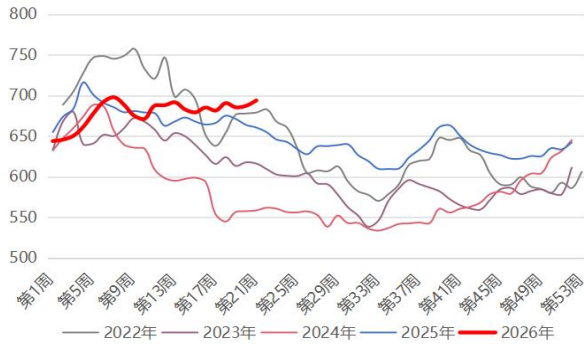
图 20：焦炭港口库存 单位：万吨



资料来源：钢联数据，长安期货

图 21：247 家钢厂焦炭库存

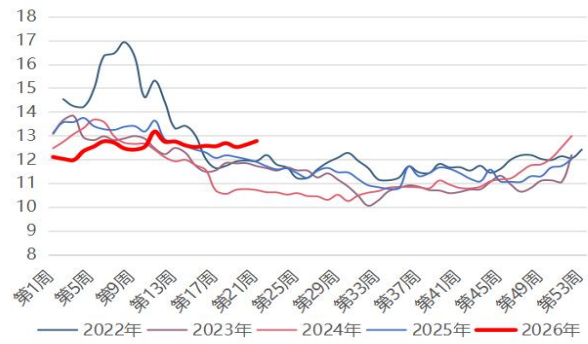
单位：万吨



资料来源：钢联数据，长安期货

图 22：247 家钢厂焦炭可用天数

单位：天



资料来源：钢联数据，长安期货

四、总结：矿难催化安监从严，交易逻辑由需求转供给

近期双焦交易终端需求偏弱逻辑，市场对下游用钢需求持续性产生疑虑，叠加前期国内焦煤供给相对充裕、蒙煤进口补给平稳，盘面承压下行，双焦价格出现阶段性大幅回调。但周末山西沁源重大矿难突发，成为改变短期市场格局的核心新增变量，山西全省安监全面升级、多区域煤矿集中停产自查，炼焦煤产量大幅收缩，市场焦煤供给紧张预期快速升温，扭转前期需求转弱交易逻辑，盘面或依托供给缺口偏强运行。

中期来看，市场核心博弈点聚焦山西安监整治的持续时长、覆盖范围，以及本轮安全排查是否升级为隐蔽工作面、违规超产行为的常态化专项整治。若监管持续高压、行业隐性违规产能被系统性出清，将直接打掉市场长期存在的软性供给，压缩焦煤行业产能释放弹性，国内炼焦煤有效供给天花板下移，进而推动焦煤价格中枢持续上移。

焦炭行情整体跟随焦煤成本端被动运行，行情联动性较强，但上涨驱动显著弱于焦煤。核心原因在于焦炭终端受钢厂采购博弈约束较强，钢厂成本承压下按需采购、压价意愿浓厚，叠加港口焦炭库存仍处相对高位，缺乏需求端超预期增量共振，因此焦炭涨幅、行情弹性或不及焦煤。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营业部**长安期货总部**

地址：陕西省西安市灞桥生态园区灞灞大道1号灞灞外事大厦9层
电话：029-83597668

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

西安和平路营业部

地址：陕西省西安市碑林区和平路金鑫国际大厦707、708、717、718室
电话：029-63381682

宝鸡营业部

地址：陕西省宝鸡市高新开发区高新大道55号院7幢2座12层02号
电话：0917-3536626

广州分公司

地址：广州市天河区华夏路32号1204房自编A房
电话：020-81618010

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

临沂分公司

地址：山东省临沂市兰山区兰山街道沂蒙路426号A号楼801
电话：0539-8218708

福建分公司

地址：厦门市思明区莲岳路1号磐基中心商务楼1601单元
电话：0592-2231886

江西分公司

地址：江西省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

陕西分公司

地址：陕西省西安曲江新区雁展路1111号莱安中心T6-1905号
电话：029-89557321

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

高新营业部

地址：陕西省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

上海营业部

地址：上海市杨浦区大连路588号、688号A座16层05号
电话：021-65688976

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

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

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：0533-6217987

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

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