



华鑫期货煤炭及焦煤专题报告0730：焦煤主力合约升水现货，限产政策落地情况或决定未来价格走势

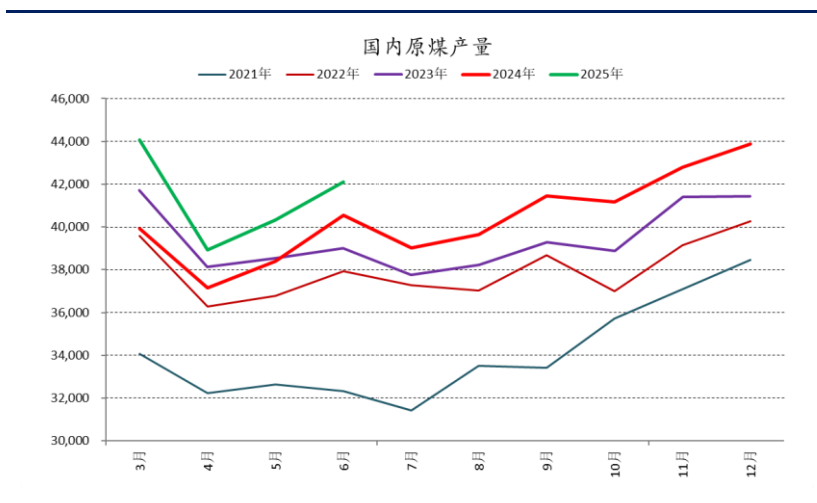
2025年7月30日

核心观点：近期国家能源局印发了《关于组织开展煤矿生产情况核查促进煤炭供应平稳有序的通知》（国能综通煤炭〔2025〕108号），对8个重点省（区）煤矿生产情况核查工作提出了具体要求，文件要求对2025年1-6月单月原煤产量超过公告产能10%的煤矿一律责令停产整改。本次核查范围煤炭产量占全国93%。当前1-6月产量同比超过10%的省份有：山西11%、新疆16%、贵州14%。这些地区的部门煤矿可能受到影响。根据2021-2024年历史统计数据，7-8月电煤需求较5-6月增加22.7%。由于当前电煤高库存，限制了动力煤涨价幅度。6月中旬至7月30日，动力煤现货价格涨幅仅仅7.6%。焦煤现货价格涨幅21%，近期焦煤大幅上涨，主要因终端低库存、中间几乎没什么库存、投机需求缺失背景下，突然遭遇反内卷政策，引发短期供需错配恐慌，致价格大幅上涨。而焦煤主力合约涨幅高达41%，导致7月10日以来JM2509合约持续升水现货。根据钢联统计，目前多数煤矿并没有收到相关部门对于核查超产正式文件通知，已收到文件的煤矿已开始按要求填报数据，但煤矿生产暂时未受到影响，后续是否减产计划暂不明确。9月3日国内反法西斯阅兵，届时可能加强安全检查。且当前钢厂日均铁水产量保持240万吨以上的高位，预计在9月之前，国内煤炭与焦煤依然偏紧，价格偏强。9月之后，电煤需求或下降15%左右，如果煤矿上游限产不及预期，9月之后煤炭和焦煤供需或转向宽松。如果反内卷政策在煤炭和焦煤行业严格推进，煤炭与焦煤或还有上涨空间。

一、煤炭供给

2025年1-6月原煤产量24.0455亿吨，同比增加1.39亿吨，增幅5.4%。

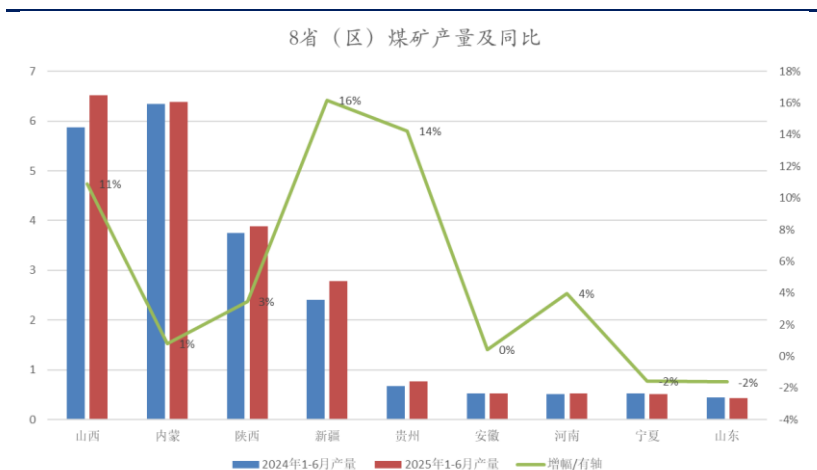
图1：中国原煤产量



数据来源：华鑫期货研究所、上海钢联

近期国家能源局印发了《关于组织开展煤矿生产情况核查促进煤炭供应平稳有序的通知》（国能综通煤炭(2025) 108号，以下简称《通知》），对8个重点省(区)煤矿生产情况核查工作提出了具体要求。对1-6月超产10%的煤矿一律责令停产整改，本次核查范围煤炭产量占全国93%。当前1-6月产量超过10%的省份有山西11%、新疆16%、贵州14%。这些地区的部门煤矿可能受到影响。新疆1-6月产量同比增加16%，增幅显著，但受运输成本较高影响，其对内陆市场影响有限，65%的销量集中在青海、甘肃、宁夏，部分外溢至四川、重庆。

图2：8省（区）煤矿产量及同比

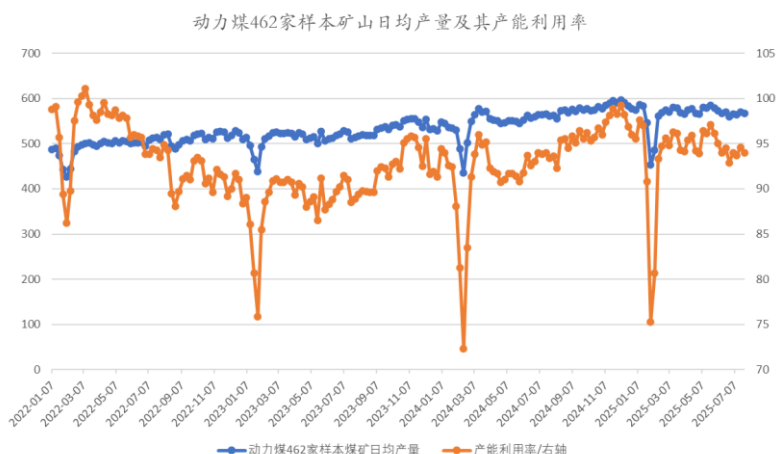


数据来源：华鑫期货研究所、上海钢联

根据上海钢联统计的462家样本矿山数据，截至7月25日动力煤日均产量566.2万吨，产能利用率94%。今年1-6月平均产能利用率93.8%，略超过去年平均产能利用率93.4%。



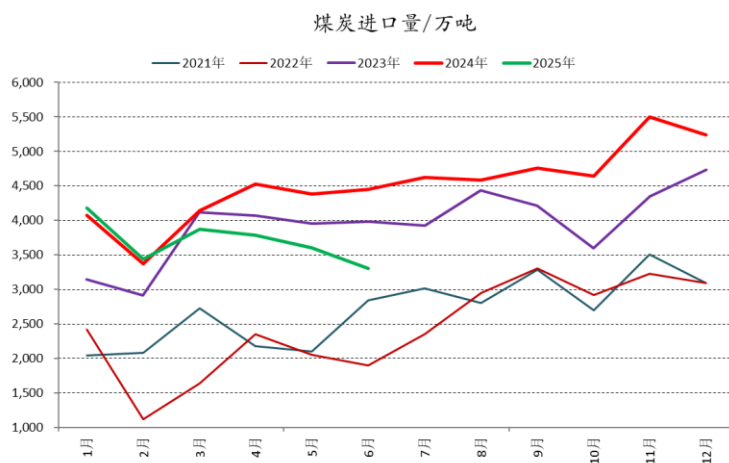
图3：动力煤462家样本矿山日均产量及其产能利用率



数据来源：华鑫期货研究所、上海钢联

2025年1-6月煤炭进口量2.2175亿吨，同比减少2773万吨，降幅11.1%。

图4：煤炭进口量



数据来源：华鑫期货研究所、上海钢联

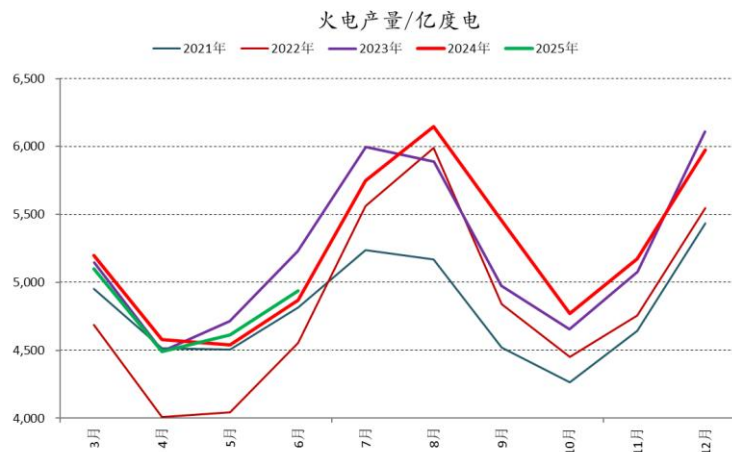
1-6月国内原煤总供应（国内加进口量）26.2631亿吨，同比增加1.1132亿吨，增幅4.4%。

三、煤炭需求

原煤中动力煤占比83%，动力煤的价格也对焦煤价格产生重要影响。动力煤主要用于火力发电，其次用于冶金、建材等非电行业。2025年1-6月火力发电量2.94万亿度电，同比下降2.4%。2025年1-6月地产市场新开工面积与施工面积维持负增长，水泥产量维持下降。今年1-6月国内煤炭供给大于需求，1-6月煤炭价格整体偏弱。但根据2021年-2024年历史数据统计，7-8月火电月均发电量较5-6月增加22.7%。七八月是夏季火力发电高峰，火力发电对动力煤需求或环比增加23%左右，预计8月夏季动力煤价格还有涨价空间。但根据历史数据统计，9月电煤需求较8月下降14.7%。9月之后，电煤需求快速下降。如果供给端保持稳定，则9-10月煤炭价格或有下跌风险。



图5：火电产量

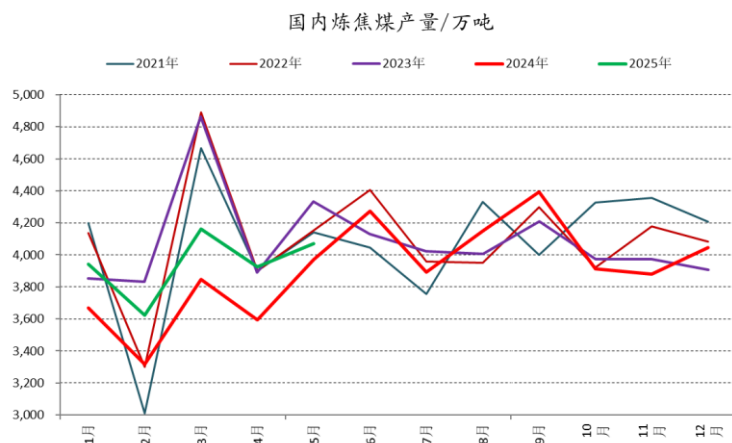


数据来源：华鑫期货研究所、Wind

三、焦煤供给

2025年1-5月国内焦煤产量1.9724亿吨，同比增加1325万吨，增幅7.2%。

图6：国内焦煤产量

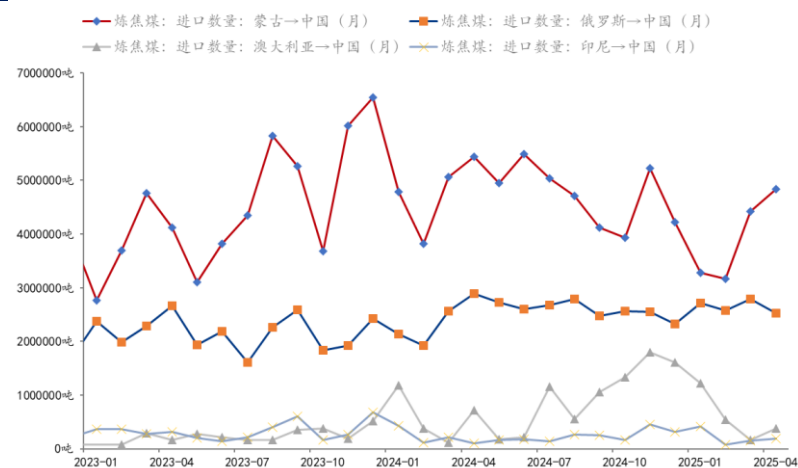


数据来源：华鑫期货研究所、Wind

2025年1-6月焦煤进口量5290万吨，同比减少415万吨，降幅7.3%，其中从蒙古进口2475万吨，占比47%，从俄罗斯进口1481万吨，占比28%，其次澳洲占比7.2%，印尼1.8%。这四国占总进口83.8%。从蒙古国进口的炼焦煤占国内焦煤总供给8.3%。蒙古国财政高度依赖煤炭出口，煤炭出口占出口收入的80%-90%，其中焦煤占煤炭总出口超过40%，蒙古国财政对焦煤出口收入依赖度较高。为了维持收入，蒙古国不得不通过增加焦煤出口量以弥补价格下滑造成的缺口，6月蒙古炼焦煤出口至中国环比增加8.2%。同时，蒙古国的焦煤开采成本约在450-550元/吨，远低于我国山西地区约700元/吨的成本。



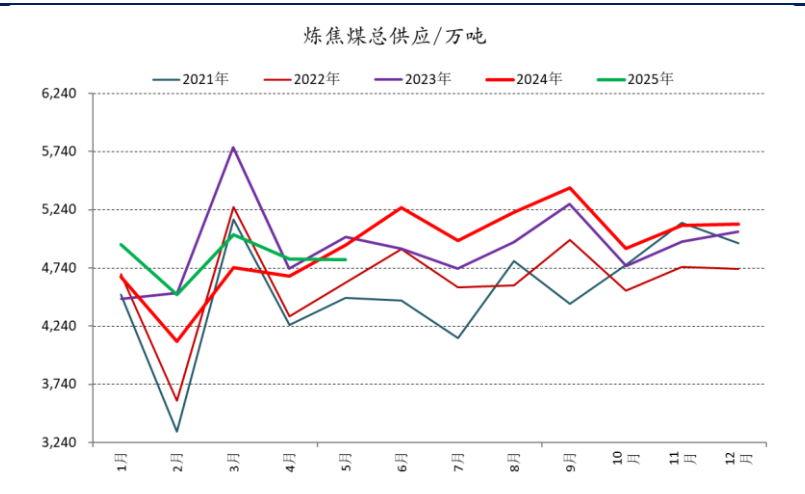
图7：从蒙古、俄罗斯、澳洲、印尼焦煤进口量



数据来源：华鑫期货研究所、上海钢联

2025年1-5月焦煤总供应（国内产量加进口量）2.41亿吨，同比增加986万吨，同比增幅4.3%。根据上海钢联统计的数据，1-5月铁水产量同比增加4.1%。1-5月国内炼焦煤供需平衡。

图8：焦煤总供应



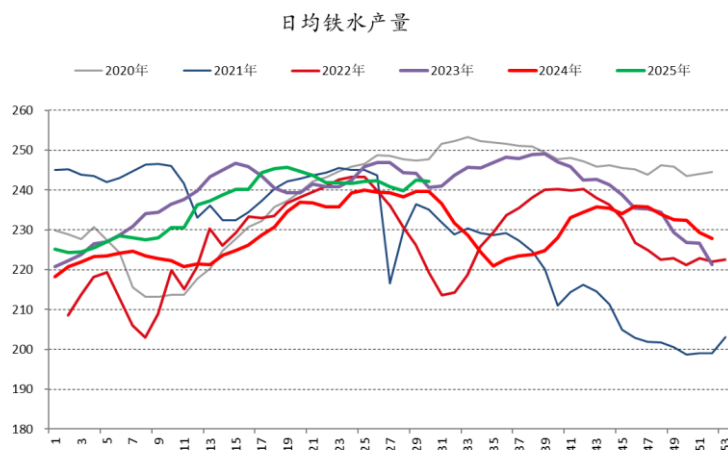
数据来源：华鑫期货研究所、上海钢联

三、焦煤需求

根据上海钢联数据，截至7月25日，累计铁水产量同比去年同期增加3.2%，1-5月铁水产量同比增加4.1%。炼焦煤供需总体平衡。



图9：铁水产量

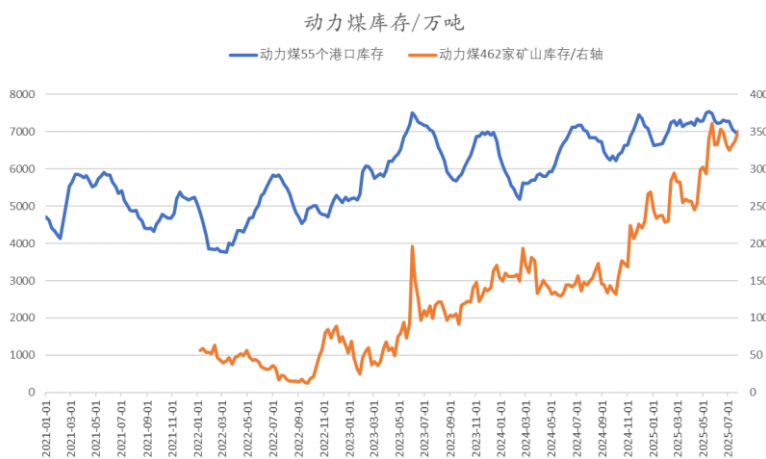


数据来源：华鑫期货研究所、上海钢联

四、煤炭与焦煤库存

当前动力煤库存处于高位。截至7月25日，55港口动力煤库存6923.5万吨，较去年同比减少0.9%，周环比下降1.1%，已经连降五周，462家样本矿山动力煤库存350.5万吨，较去年同期增加143.6%，周环比略增3.9%，动力煤库存处于高位，抑制夏季动力煤涨价幅度。

图10：动力煤库存

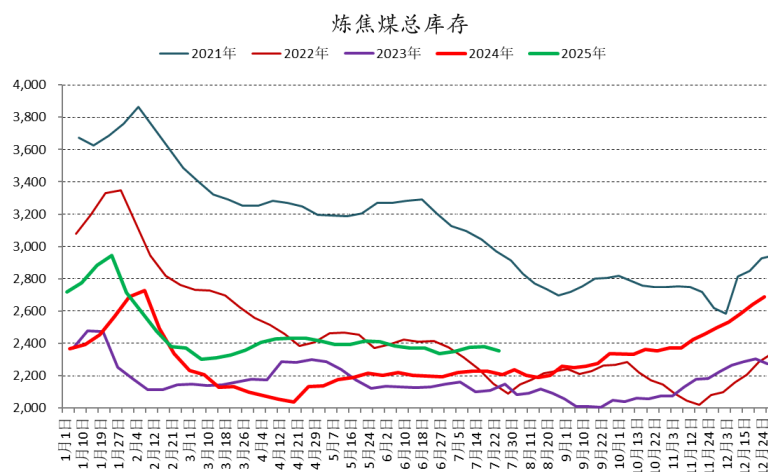


数据来源：华鑫期货研究所、上海钢联

截至7月25日，炼焦煤总库存（包括港口库存、全样本独立焦化厂库存、247家钢企库存、523家矿山库存）2355.7万吨，较去年同期增加6.7%，周环比降库25.1万吨，降幅1.1%。较春节后下降4.9%。



图11：焦煤总库存

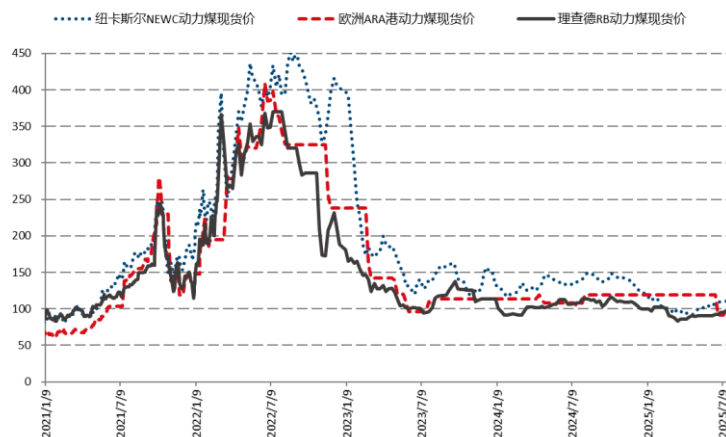


数据来源：华鑫期货研究所、上海钢联

五、生产成本、价格与基差

全球动力煤价格处于低位，截至7月25日，纽卡斯尔NEWC动力煤现货价110.2美元/吨，较上周降0.6美金，欧洲ARA港动力煤现货价102.5美元/吨，理查德RB动力煤现货价95.6美元/吨。

图12：国际动力煤价格



数据来源：华鑫期货研究所、Wind

截止7月25日，秦皇岛港动力煤(Q5500山西产)平仓价655元/吨。6月以来动力煤价格企稳，从6月609元/吨涨至现在655元/吨，涨幅7.6%，涨幅远小于焦煤期货41%的涨幅。



图13：秦皇岛动力煤价格



数据来源：华鑫期货研究所、Wind

截至7月30日，焦煤（蒙5精煤唐山）现货价格1230元/吨，折盘面1022元/吨。按照当前焦煤现货价格计算，通过混煤制作焦煤仓单的成本或在950-980元/吨左右。国内炼焦煤生产成本方面，山西、陕西等主产区焦煤生产成本约500元/吨附近；深井开采（如平煤股份）成本较高，约737-882元/吨。国际焦煤平均成本约60-80美元/吨（折合人民币430-580元/吨），国内炼焦煤成本处于中高位。

图14：唐山地区蒙5精煤唐山现货价格折盘面



数据来源：华鑫期货研究所、上海钢联

从估值较角度，当前焦煤价格处于中等偏低位置，处于历史2013年3月至今的36.7%位置。

6月中旬以来，蒙5精煤唐山现货价格涨21.2%，涨幅远于焦煤主力合约41%的涨幅，导致近期JM2509升水现货较多。



图15：焦煤主力合约基差



数据来源：华鑫期货研究所、上海钢联、Wind

注意事项

本文中的信息均来源于公开资料，华鑫期货研究所及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求文章内容客观、公正，但文章中的信息与所表达的观点不构成所述期货买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本文人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。对依据或者使用本文所造成的一切后果，华鑫期货及其关联人员均不承担任何法律责任。

本文中的资料、意见、预测均只反映文章初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。华鑫期货没有将此意见及建议向文章所有接收者进行更新的义务。本文仅供内部参考交流使用，不构成投资建议。如未经授权，私自转载或者转发本文，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫期货将保留随时追究其法律责任的权利。

华鑫期货研究所立足诚信和专业，秉承“高效研究 创造价值”的理念，深谙“知微见著，臻于至善”的投研内核，并基于宏观、产业、市场风偏和估值构建“四维一体”决策模型，助力各类客户包括产业型客户和交易型客户的成长。

侯梦倩

期货从业资格：F3070960

投资咨询资格：Z0017338

邮箱：houmq@shhxqh.com

华鑫期货有限公司研究所

地址：上海市黄浦区福州路666号21、22楼

邮编：200001

电话：400-186-8822

华鑫期货

华鑫期评

