

华鑫期货煤炭及焦煤专题报告0807：焦煤JM2601升水现货较多，短期或有调整，长期价格取决于限产政策

作者：侯梦倩 期货从业资格：F3070960 投资咨询资格：Z0017338 邮箱：houmq@shhxqh.com

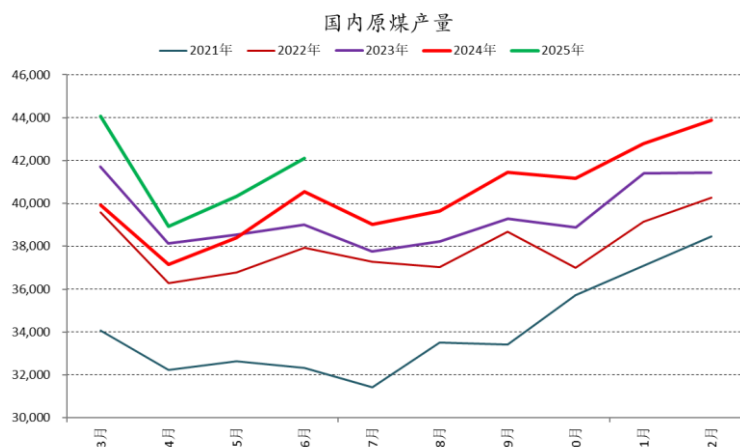
2025年8月7日

核心观点：根据上海钢联资讯，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：核查煤矿2024年全年原煤产量是否超过公告产能，并对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。该8省（区）煤炭产量占全国93%。今年1-6月产量同比超过10%的省份有：山西11%、新疆16%、贵州14%。这些地区的煤矿可能受到影响，导致市场预期煤炭领域将有新一轮的反内卷和去产能，引发焦煤短期供需错配恐慌，致价格大幅上涨。6月10日至8月6日，焦煤2601合约涨幅高达54%，焦煤现货价格涨幅27%，动力煤现货价格涨幅11%，焦煤主力合约大幅升水现货，升水幅度高达9.8%。根据上海钢联统计，已收到文件的煤矿已开始按要求填报数据，部分煤矿生产主动减产。当前动力煤依然高库存，国际动力煤价格处于低位，且9月10月国内电煤需求较8月下降15%-23%。如果煤矿限产不及预期，9月10月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%。

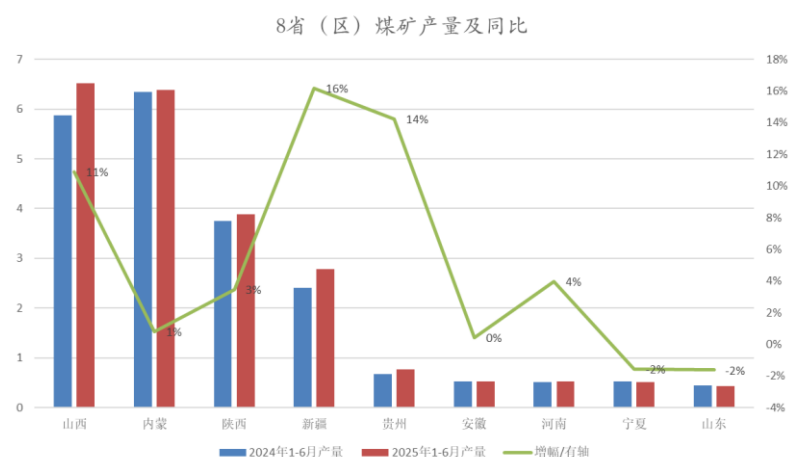
图1：中国原煤产量



数据来源：华鑫期货研究所、上海钢联

根据上海钢联，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月单月超产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。

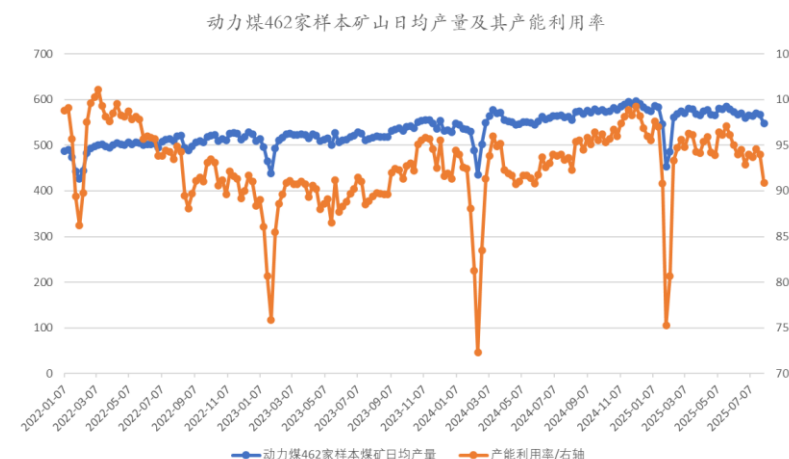
图2：8省（区）煤矿产量及同比



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8月1日动力煤日均产量547.4万吨，周环比下降18.8万吨，降幅3.32%，产能利用率91%。上周动力煤日均产量周环比降幅较大，因国家能源局要求的产能核查工作逐渐落地，山西核查煤矿超产持续深入推进中，目前已有多座煤矿自发减产压产，后续产量或将难有明显增长，支撑煤价偏强运行。今年1-7月平均产能利用率93.7%，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

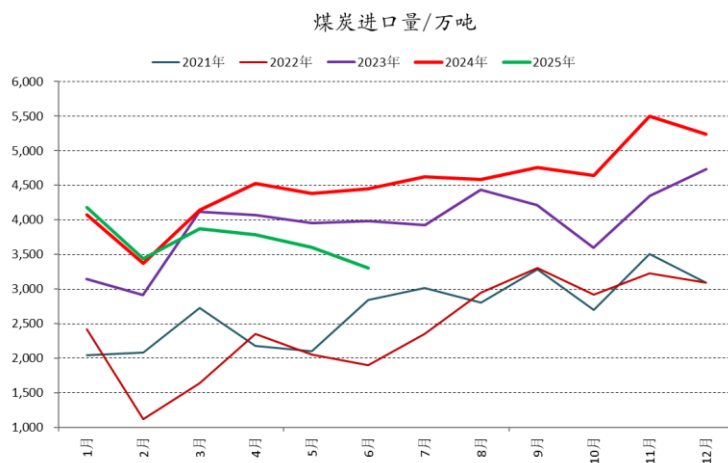


数据来源：华鑫期货研究所、上海钢联



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



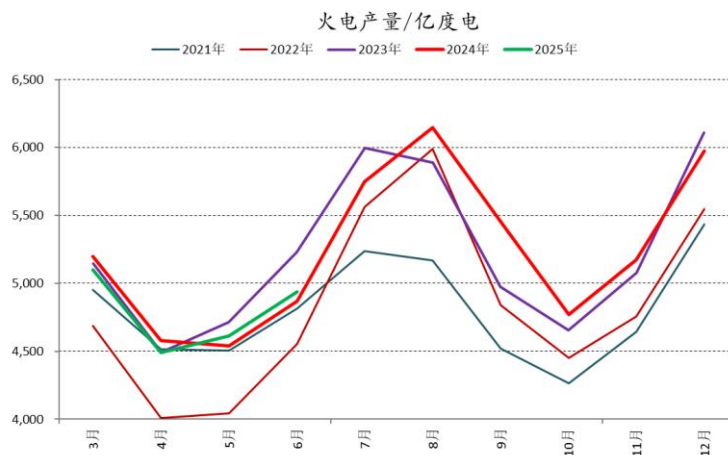
数据来源：华鑫期货研究所、上海钢联

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月夏季动力煤价格偏强。但根据历史数据统计，9月电煤需求较8月下降14.7%，10月较8月电煤需求下降22%。9月10月，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，11月12月用电需求高峰，煤价或再次企稳回升。

图5：火电产量

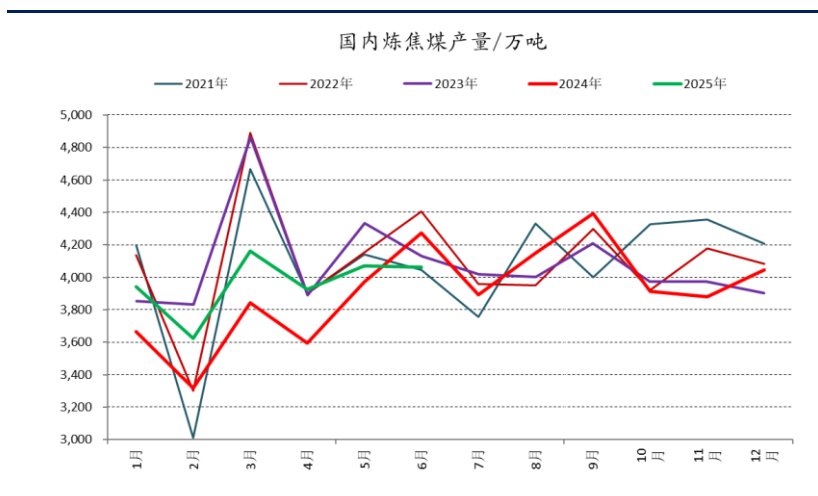


数据来源：华鑫期货研究所、Wind

三、焦煤供给

2025年1-6月国内焦煤产量2.3788亿吨，同比增加1115万吨，增幅4.9%。

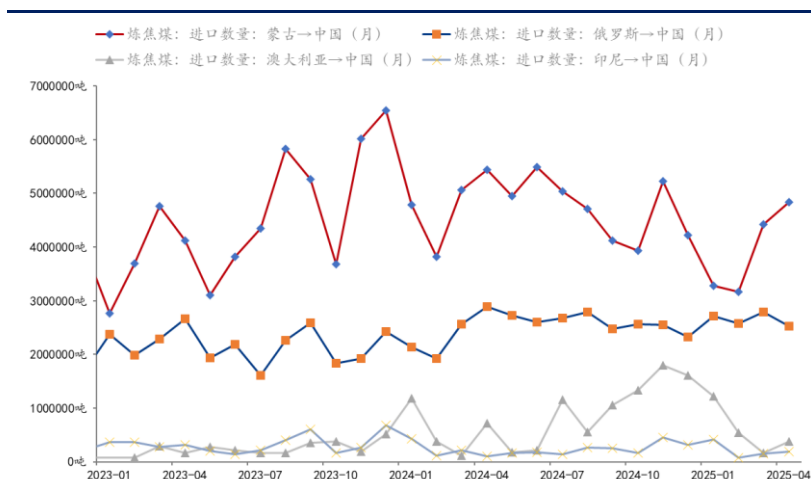
图6：国内焦煤产量



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%，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%。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。

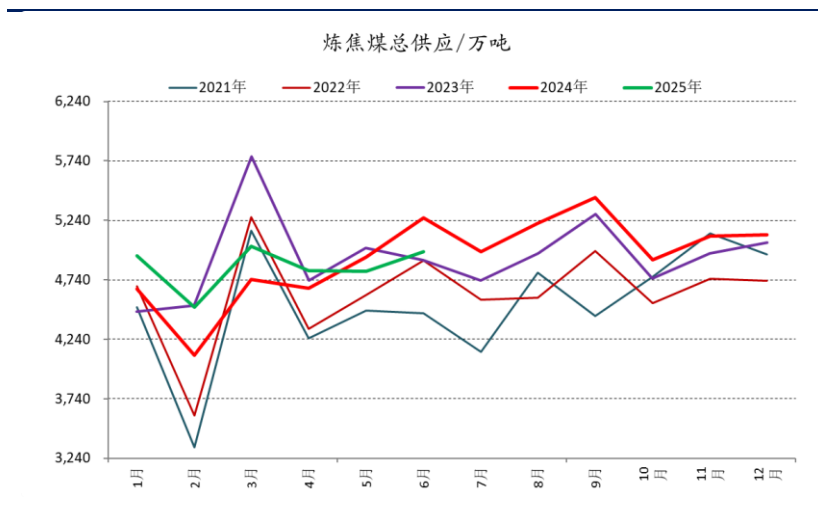
图7：从蒙古、俄罗斯、澳洲、印尼焦煤进口量



数据来源：华鑫期货研究所、上海钢联

2025年1-6月焦煤总供应（国内产量加进口量）2.91亿吨，同比增加700万吨，同比增幅2.47%。根据上海钢联统计的数据，1-6月铁水产量同比增加3.6%。根据统计局数据，1-6月生铁产量4.3457亿吨，同比减少0.8%。1-6月炼焦煤供需基本平衡。

图8：焦煤总供应

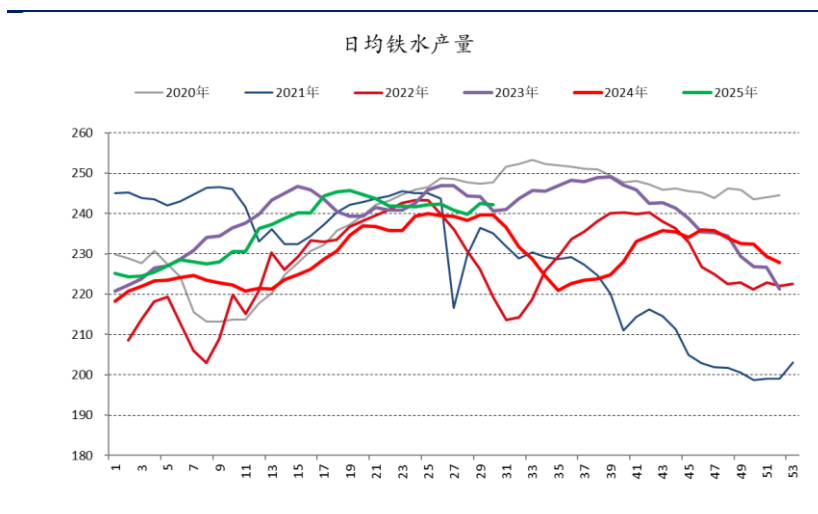


数据来源：华鑫期货研究所、上海钢联

三、焦煤需求

根据上海钢联数据，截至8月1日，累计铁水产量同比去年同期增加3.2%，2025年1-6月焦煤总供应（国内产量加进口量）2.91亿吨，同比增加700万吨，同比增幅2.47%。上半年炼焦煤供需总体平衡。8-10月钢厂可能减产，焦煤需求或将下降。

图9：铁水产量

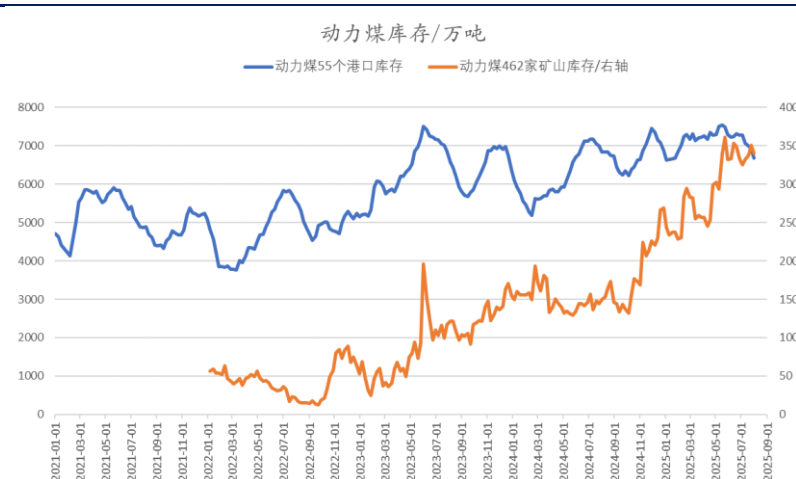


数据来源：华鑫期货研究所、上海钢联

四、煤炭与焦煤库存

当前动力煤库存处于高位。截至8月1日，55港口动力煤库存6683.6万吨，较去年同比减少2.2%，周环比下降3.5%，已经连降六周，但库存依然处于历史高位，462家样本矿山动力煤库存340.2万吨，较去年同期增加127%，周环比略减2.9%，动力煤库存处于高位，抑制夏季动力煤涨价幅度。

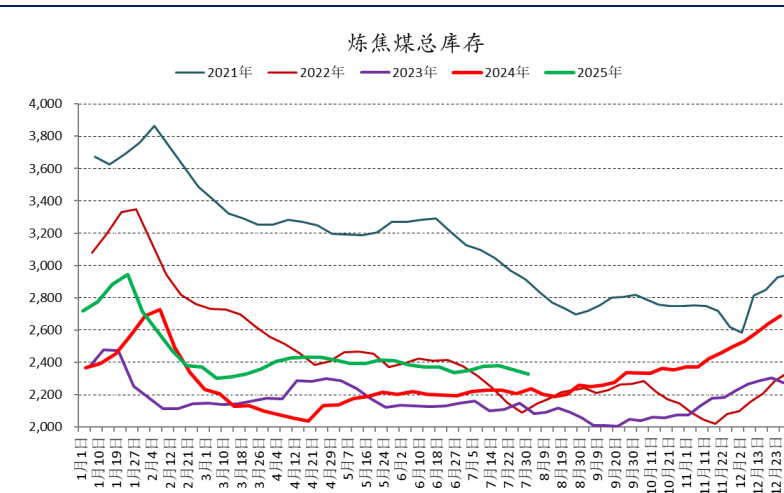
图10：动力煤库存



数据来源：华鑫期货研究所、上海钢联

截至8月1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）2326.9万吨，较去年同期增加4.0%，周环比降库28.8万吨，降幅1.2%。

图11：焦煤总库存



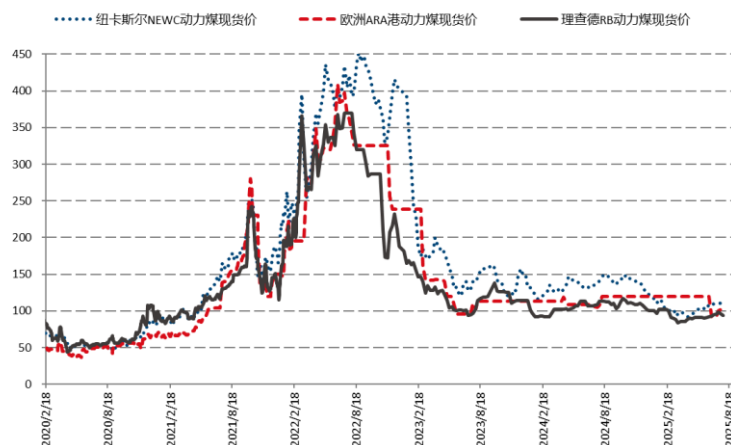
数据来源：华鑫期货研究所、上海钢联

五、生产成本、价格与基差

全球动力煤价格处于低位，抑制国内动力煤价格。截至8月1日，纽卡斯尔NEWC动力煤现货价113.85美元/吨，较上周增加3.6美金，欧洲ARA港动力煤现货价102.5美元/吨，与上周持平，理查德RB动力煤现货价94.1美元/吨，周环比下降1.5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 8 月 1 日，秦皇岛港动力煤(Q5500 山西产)平仓价 674 元/吨。6 月以来动力煤价格企稳，从 6 月 10 日 609 元/吨涨至现在 674 元/吨，涨幅 10.8%，涨幅远小于焦煤期货 50%的涨幅。

图13：秦皇岛动力煤价格

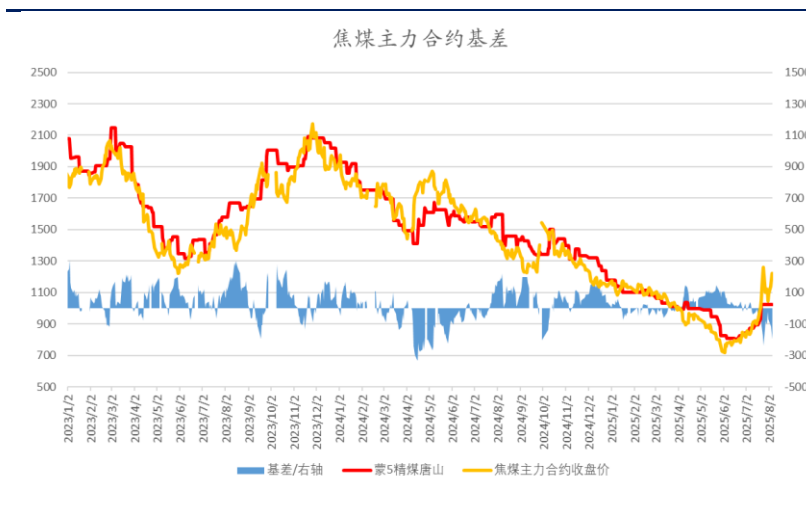


数据来源：华鑫期货研究所、Wind

截至 8 月 6 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。焦煤期货主力合约升水现货较多。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：焦煤主力合约基差



数据来源：华鑫期货研究所、上海钢联、Wind

从估值较角度，当前焦煤价格处于中等偏低位置，处于2013年3月至2025年8月6日最低价与最高价格中的36.7%位置。

从6月10日以来，蒙5精煤唐山现货价格涨21.2%，涨幅远小于焦煤2601合约50%的涨幅，期货升水现货较多，。如果限产不及预期，焦煤期货价格短期或有回落的风险。

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

