

安全整治驱动供给收缩，成材累库压制需求预期

要点

5月下旬山西沁源煤矿事故引爆供给收缩预期，焦煤盘面快速冲高。国内主产区安监全面升级，煤矿大面积停产，复产取消夜班挖掘，国产精煤产量同比大幅下降。蒙煤通关增量对冲部分国产缺口，整体供应仍偏紧。铁水产量维持高位，支撑刚性煤耗，但地产下行，建筑钢材库存大幅累积，终端需求走弱，钢厂减产预期持续压制原料采购情绪。

研究发展部

分析师：魏宏杰

期货交易咨询资格：

Z0000599

联系方式：

摘要

weihongjie@btqh.com

- 5月下旬山西沁源瓦斯事故引发全国煤矿安全大排查，超140座山西焦煤矿停产自查，复产矿井限产减量，国内炼焦煤供给大幅收缩，现货各煤种价格同步大涨
- 5月全国原煤产量同比下滑，样本矿山精煤产量同比下降9.14%，矿山库存同比下降62.45%
- 5月炼焦煤进口同比大增50.87%，陆路蒙煤通关量持续刷新高位，形成供给对冲
- 5月日均铁水产量维持在240万吨高位，刚需托底焦煤消耗，但独立焦企受煤价上行挤压利润，小幅压减焦炭产量，钢厂按需采购，无主动大幅补库动作
- 7月新版煤矿隐患判定标准落地，安监管控仍将维持高压，供给收缩预期仍存支撑
- 中长期地产低迷、粗钢减量约束下游需求，进口增量持续释放，焦煤缺乏持续单边上涨动力，整体维持宽幅震荡格局
- 短期核心利多为安监限产，核心利空为终端成材需求走弱，需持续跟踪煤矿复产进度、铁水产量以及钢材库存变化

一、期货行情回顾

图 1：焦煤期货行情走势



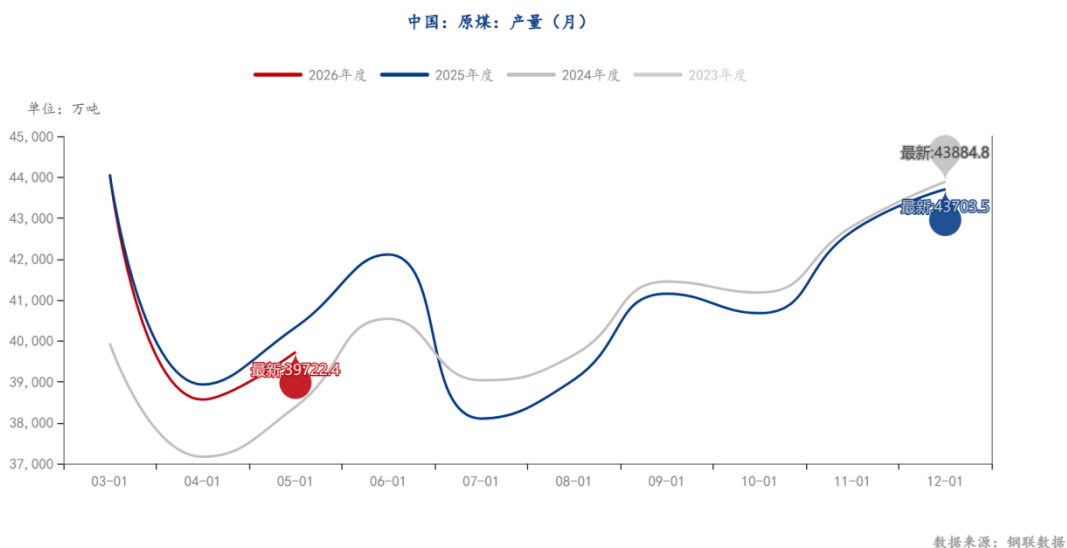
（资料来源：期货通）

焦煤期货品种价格在2026年6月表现为区间震荡运行，核心区间在1210至1450元/吨。5月下旬，受沁源煤矿事故的影响，山西地区煤矿大面积停产，原煤产量大幅下降，523家样本矿山日均原煤产量从事故发生前208.64万吨降至153.12万吨，供给侧短期大幅收缩，导致焦煤期货盘面价格短期冲高。6月上旬，原煤产量降幅边际趋缓，市场逐步消化煤矿安全政策利好，前期过度交易的供给收缩预期降温，期货盘面心态开始转向煤矿复产和进口增量对价格的压制，开始博弈后期下游需求走弱带来的原料累库压力，多空逻辑反转。但由于安监持续趋严，复产进度较慢，严查超产，主产煤省煤矿普遍限产、取消夜班采掘，原煤日均产量再度下降，炼焦煤供给收缩明显，预期后市盘面仍有震荡上修的机会。

二、行业供需分析

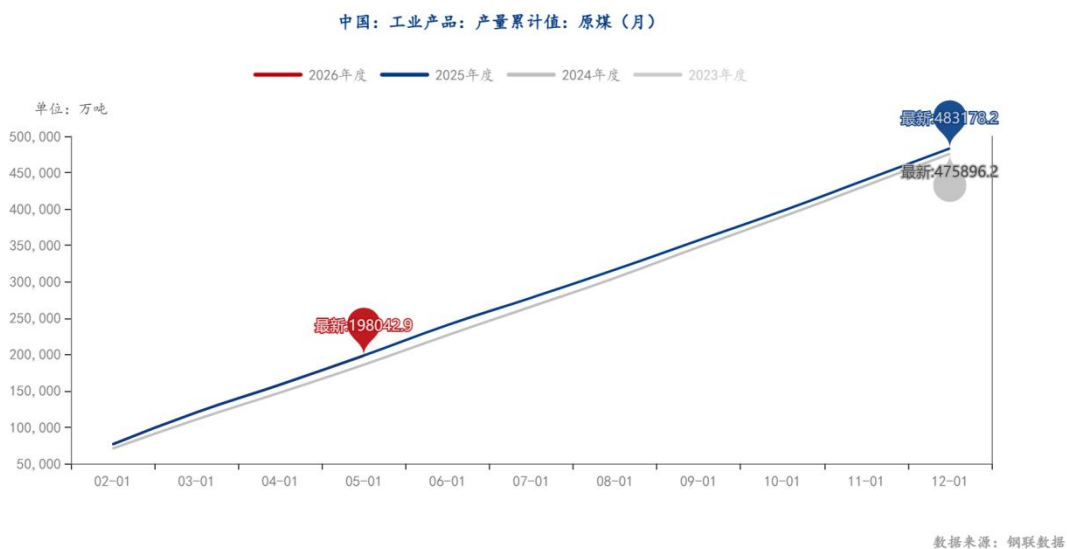
1. 国家统计局原煤月度产量

图 2：5 月原煤产量同比下降



（资料来源：钢联数据终端）

图 3：1-5 月份原煤产量同比下降

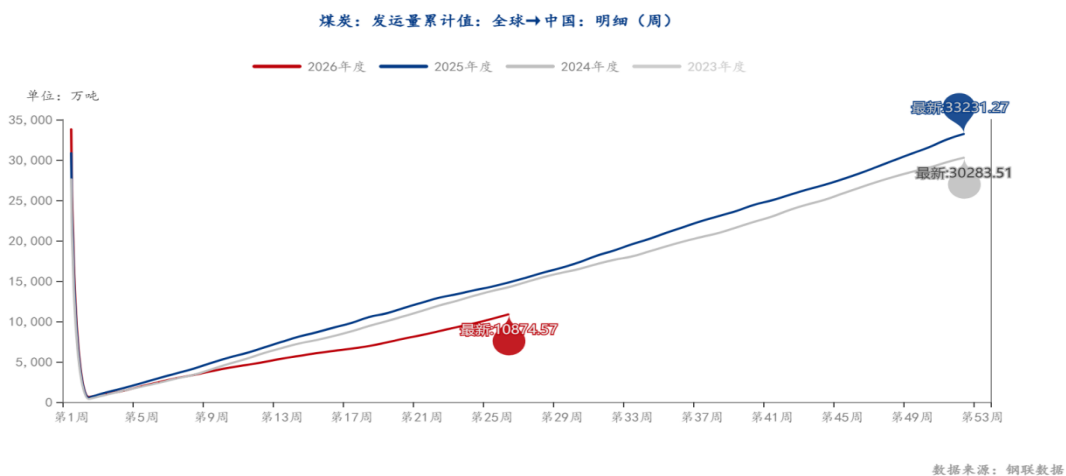


（资料来源：钢联数据终端）

5 月份，规模以上工业原煤产量 4.0 亿吨，同比下降 1.7%，日均产量 1281 万吨。1-5 月份，规上工业原煤产量 19.8 亿吨，同比下降 0.3%。原煤生产保持较高水平，5 月下旬山西沁源发生煤矿瓦斯安全事故，国家矿山安监局立刻启动全国煤矿地毯式隐患排查。山西大量焦煤矿停产自查，高峰超 140 座煤矿停工整改，涉及产能规模大；复产之后取消夜班采掘、封堵隐蔽违规工作面、严禁超产能生产，复产也无法恢复原有产出强度，直接压低 5 月当月产量。

2. 进口煤炭发运量累计值

图 4：全球发运至中国的进口煤炭数量同比下降



（资料来源：钢联数据终端）

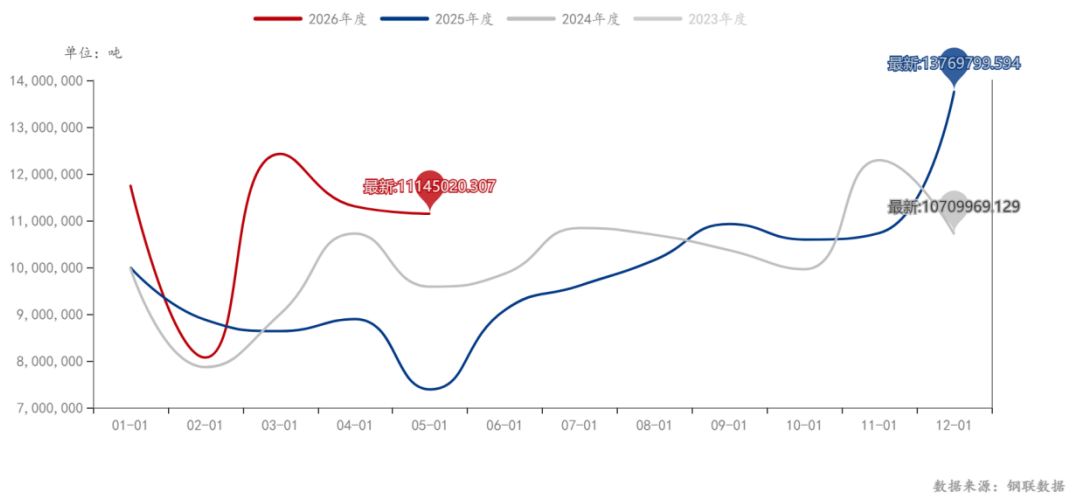
截至 6 月 26 日，2026 年全球发运至中国的进口煤炭数量为 10874.57 万吨，较去年同期 14823.96 万吨下降 26.64%，受印尼煤炭出口配额执行、地缘冲突持续、海运费飙升、国内自给能力增强、需求端偏弱等因素影响，海运进口煤数量总体下降趋势明显，预期后市海运发

运量同比大幅收缩。

3. 炼焦煤月度进口量

图 5：炼焦煤 5 月进口量同比上升

炼焦煤：进口数量合计：中国（月）

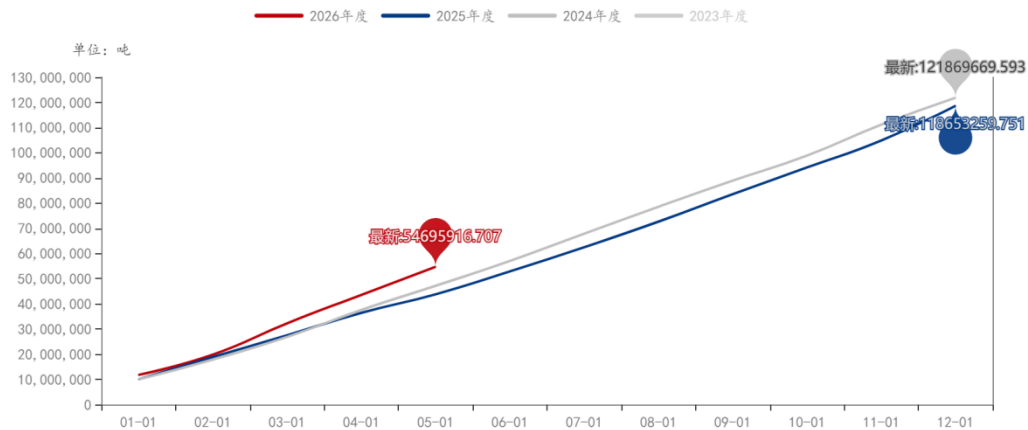


（资料来源：钢联数据终端）

5 月份，炼焦煤进口量为 1114 万吨，较去年同期 738 万吨上升 50.87%。1-5 月份，炼焦煤累计进口量为 5469 万吨，较去年同期 4378 万吨上升 24.91%。甘其毛都、策克等口岸通关效率持续优化，日均通关车辆同比大增，蒙古低硫主焦煤适配国内配煤需求，陆路运费优势明显，是进口增量主力。俄远东港口季节性浮冰消退，发运顺畅，长协肥煤、瘦煤稳定对华输出，5 月俄煤进口同比增 34.95%，作为配煤刚需补充。全国样本钢厂高炉开工率 84% 以上，日均铁水产量稳定在 240 万吨级别，同比小幅抬升，钢材利润尚可，没有大面积主动减产，焦炭刚需稳定，倒逼焦煤采购量维持高位。

图 6：炼焦煤月度累计进口量同比上升

炼焦煤：进口数量合计累计值：中国（月）

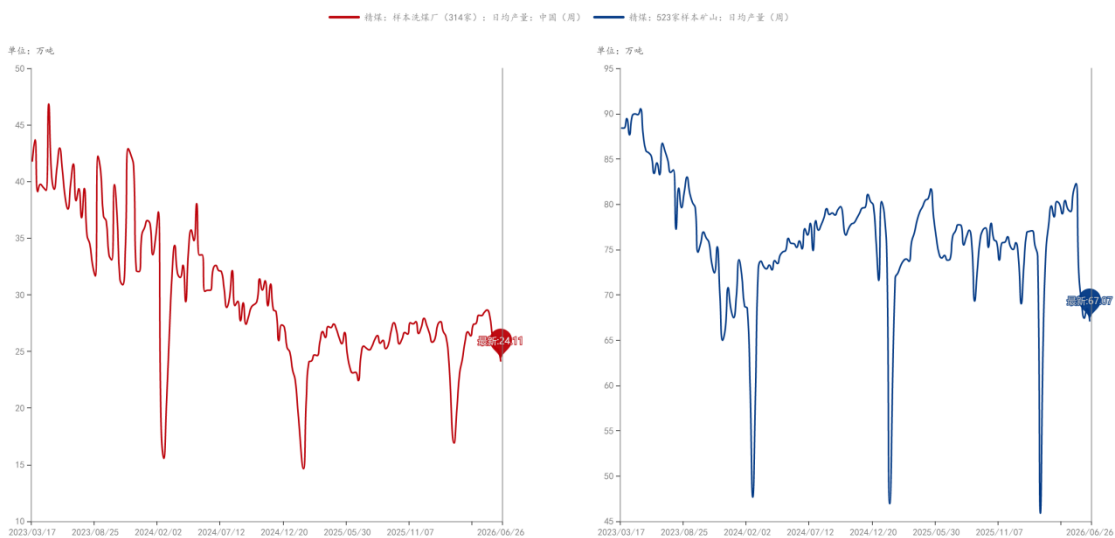


数据来源：钢联数据

（资料来源：钢联数据终端）

4. 精煤产量

图 7：精煤周度日均产量环比上升



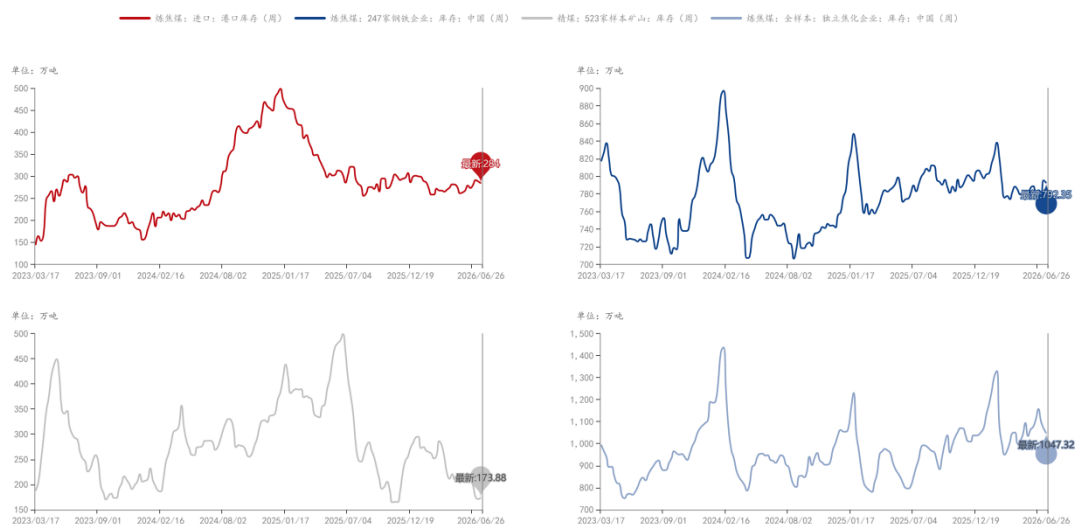
数据来源：钢联数据

（资料来源：钢联数据终端）

截至6月26日，314家样本洗煤厂周度精煤日均产量为24.11万吨，较去年同期22.42万吨上升7.54%。523家样本矿山精煤周度日均产量为67.07万吨，较去年同期73.82万吨下降9.14%。国内矿端原煤收紧、精煤偏紧，贸易型独立洗煤厂主动采购市场流通原煤、外矿调运原煤进厂配洗，摆脱自有矿井原料约束。钢厂铁水高位、焦化刚需稳定，精煤价格走强，洗煤加工利润空间可观；独立洗煤厂最大化利用设备产能、拉长运行时长，提升原煤入洗总量，带动精煤产量同比增长。山西炼焦煤矿事故后全国煤矿专项排查，大批焦煤矿停产自查、限产整改，取消夜班开采、严控超产能上限，井下原煤开采量同比明显收缩。

5. 炼焦煤库存情况

图8：炼焦煤矿山、港口、钢厂、焦企库存量

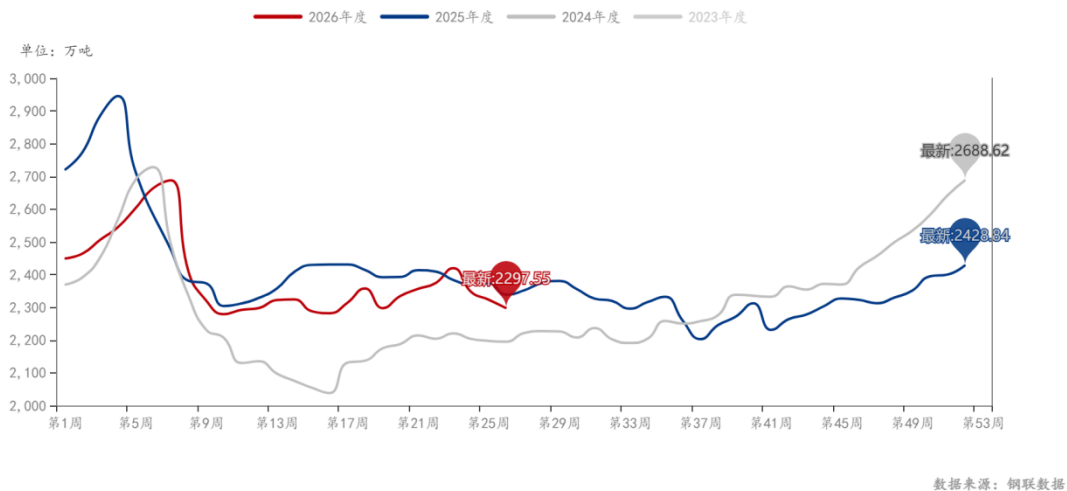


数据来源：钢联数据

(资料来源：钢联数据终端)

图 9：炼焦煤库存量合计同比下降

炼焦煤库存总量



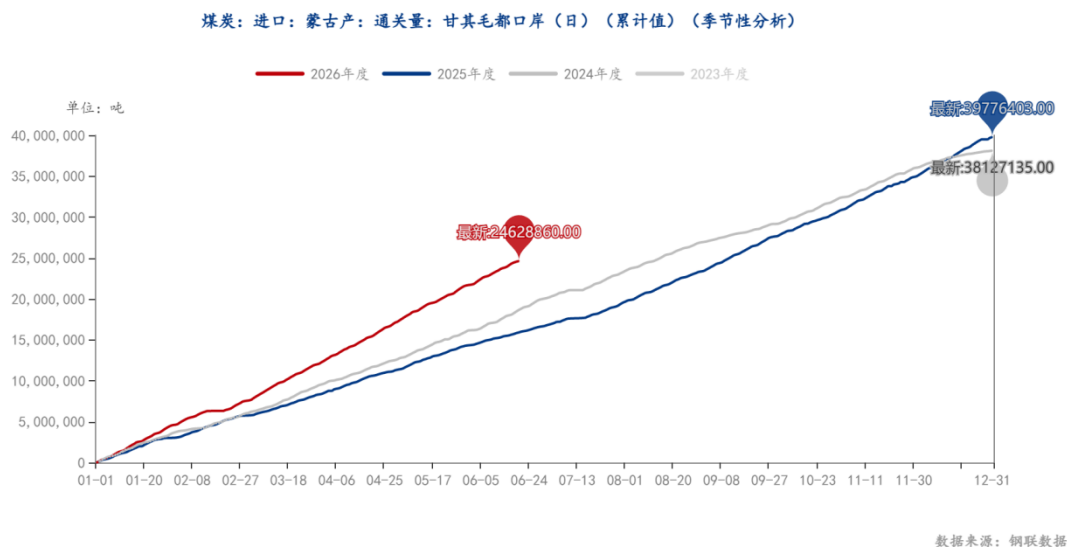
(资料来源：钢联数据终端)

截至 6 月 26 日，炼焦煤港口库存量为 284 万吨，较去年同期 285.59 万吨下降 0.56%，俄煤、澳煤发运回暖，大量进口焦煤集中到港入库，源源不断填补港口被拉走的货量，遏制港口库存大幅下滑。炼焦煤独立焦企库存量为 1047.32 万吨，较去年同期 808.98 万吨上升 29.46%，钢厂高炉开工率偏高，焦炭刚需稳定，独立焦企产能利用率维持中高位，焦煤日均消耗量稳定，焦炭多轮提涨落地，焦企整体尚有加工利润，囤煤抗风险意愿更强。炼焦煤 247 家样本钢厂库存量为 792.35 万吨，较去年同期 781.21 万吨上升 1.43%，山西安监整改、国内精煤供给收缩，钢厂为避免断供风险，小幅提升原料安全备货量，库存被动小幅走高。精煤 523 家样本矿山库存量为 173.88 万吨，较去年同期 463.09 万吨下降 62.45%，山西沁源煤矿事故后全省炼焦煤矿大范围停产自查，大批矿井

停工整改；复产矿井普遍取消夜班采掘、严控采掘强度，产能利用率显著走低，自产精煤产出变少，入库货源不足，库存缺少增量支撑。

6. 蒙煤通关量

图 10：甘其毛都口岸通关量同比大幅上升

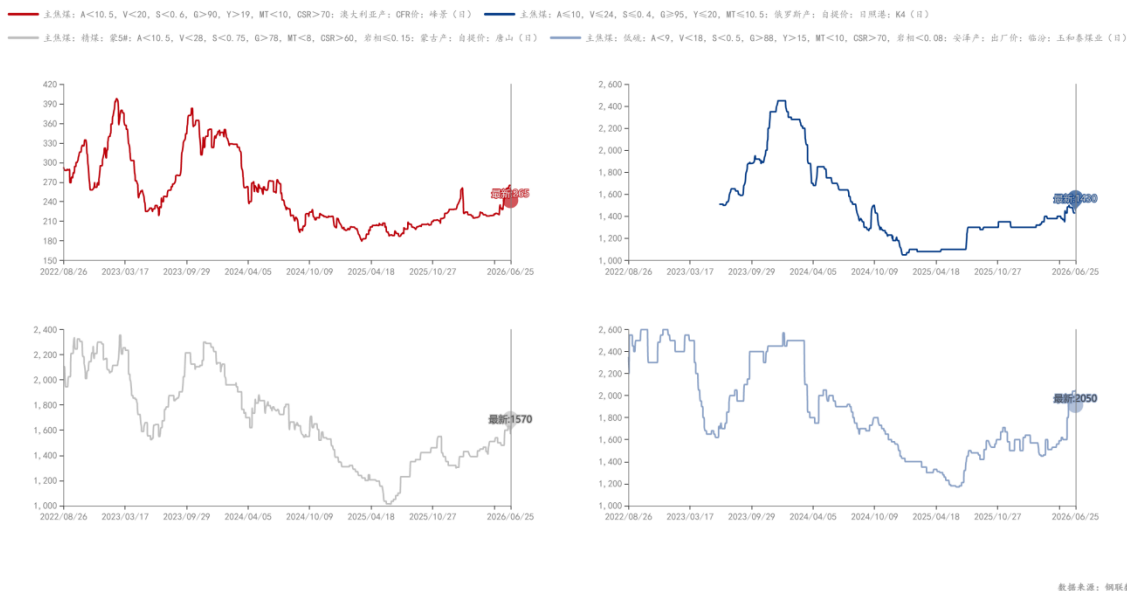


（资料来源：钢联数据终端）

截至6月20日，蒙煤甘其毛都口岸通关量为2462万吨，较去年同期1590万吨增加54.84%。蒙古国煤炭超90%出口中国，政策层面持续保障口岸发运通畅。中蒙高层会晤敲定千万吨级煤炭合作规划，全年出口目标明确，发运计划性增强。

7. 主焦煤现货价格走势

图 11：焦煤现货价格走势

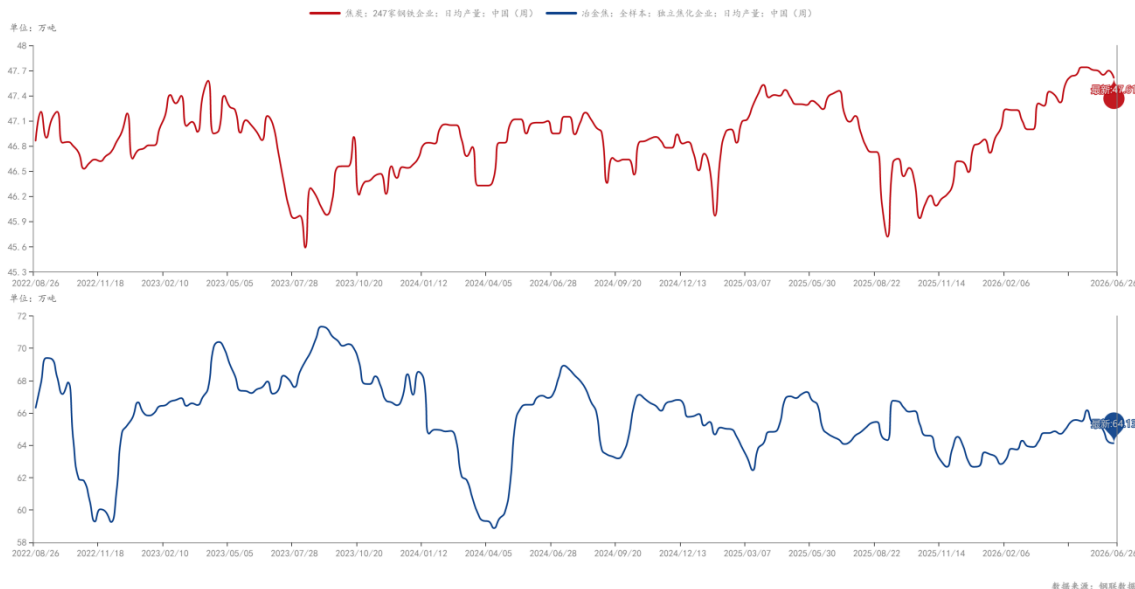


(资料来源：钢炼数据终端)

截至 6 月 25 日，澳煤景峰 CFR 价格为 265 美元/湿吨，较去年同期 188 美元/湿吨上升 40.96%。俄煤 K4 日照港自提价为 1430 元/吨，较去年同期 1100 元/吨上升 30%。蒙 5#唐山自提价为 1570 元/吨，较去年同期 1035 元/吨上升 51.69%。临汾安泽产主焦煤出厂价为 2050 元/吨，较去年同期 1170 元/吨上升 75.21%。山西沁源煤矿事故后全省焦煤矿地毯式停产自查，超 130 座炼焦煤矿停工，涉及产能超 1.5 亿吨。即便复产也取消夜班、限采掘强度、复产不复量，全国优质低硫主焦煤现货缺口快速拉大，带动炼焦煤现货市场各渠道价格普遍上涨。

8. 焦炭产量

图 12：焦炭周度日均产量

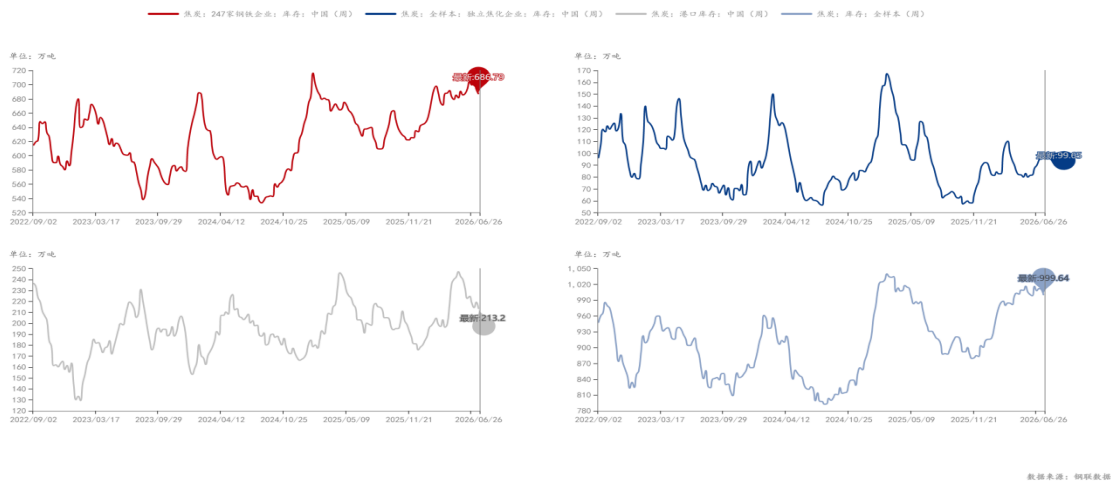


（资料来源：钢炼数据终端）

截至 6 月 26 日，247 家样本钢厂焦炭周度日均产量为 47.61 万吨，较去年同期 47.43 万吨上升 0.38%。全样本独立焦企焦炭周度日均产量为 64.13 万吨，较去年同期 64.51 万吨下降 0.59%。全国日均铁水维持 240 万吨左右高位，高炉开工稳定，焦炭消耗刚性较强。国产主焦煤大幅涨价、焦炭多轮提涨，外部采购焦炭成本抬升；钢厂优先开满自有焦化产能，减少外部买焦支出，对冲成本压力，生产主动增强。山西安监收紧导致国产精煤减产、煤价大幅上行，焦煤涨幅超过焦炭提涨幅度，多数独立焦企利润微薄甚至由盈转亏，部分中小型独立焦企主动压减开工、小幅限产控亏，整体产量环比小幅走弱。

9. 焦炭库存情况

图 13：焦炭港口库存

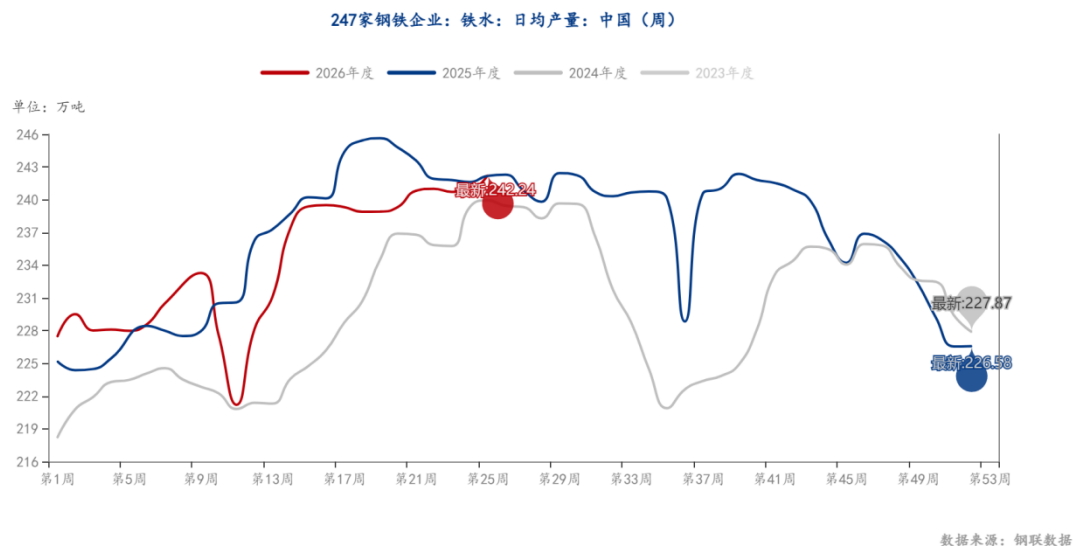


（资料来源：钢炼数据终端）

截至 6 月 26 日，焦炭港口库存为 213.2 万吨，较去年同期 200.09 万吨上升 6.55%。焦炭全样本独立焦企库存为 99.65 万吨，较去年同期 113.03 万吨下降 11.84%。焦炭 247 家样本钢厂库存为 686.79 万吨，较去年同期 627.75 万吨上升 9.41%。焦炭全样本库存为 999.64 万吨，较去年同期 940.87 万吨上升 6.25%。焦煤紧缺带动焦炭持续多轮提涨，贸易商预判价格偏强，从产地焦企拿货集港囤货，赚取跨区域、阶段性价差，港口入库量抬升。山西安监收紧导致国产主焦煤大幅减产、煤价大幅上行，入炉成本涨幅远超焦炭提涨幅度，多数独立焦企微利甚至亏损。焦企刻意压低厂内焦炭存货，生产出来快速外销，减少成品资金占用，主动去化自身库存。全国日均铁水长期维持 240 万吨高位，高炉开工韧性较强，焦炭日耗稳定。钢厂配套焦化产量仅小幅微增，自产焦炭无法完全匹配炼铁消耗，持续从独立焦企、港口采购外采焦炭入库，带动厂内库存抬升。

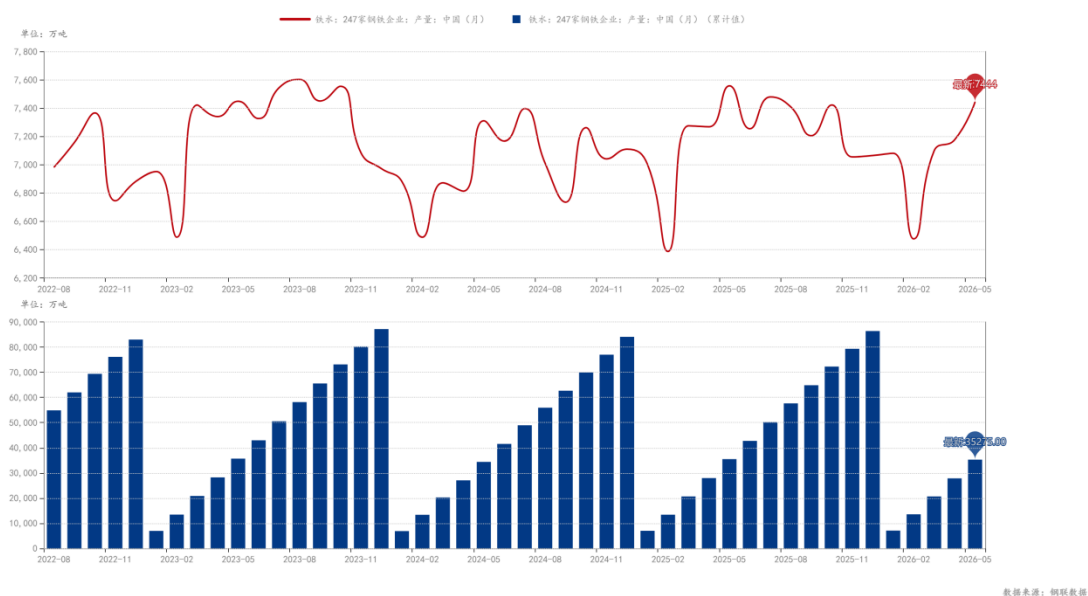
10. 高炉炼铁生产情况

图 14：钢厂铁水日均产量同比下降



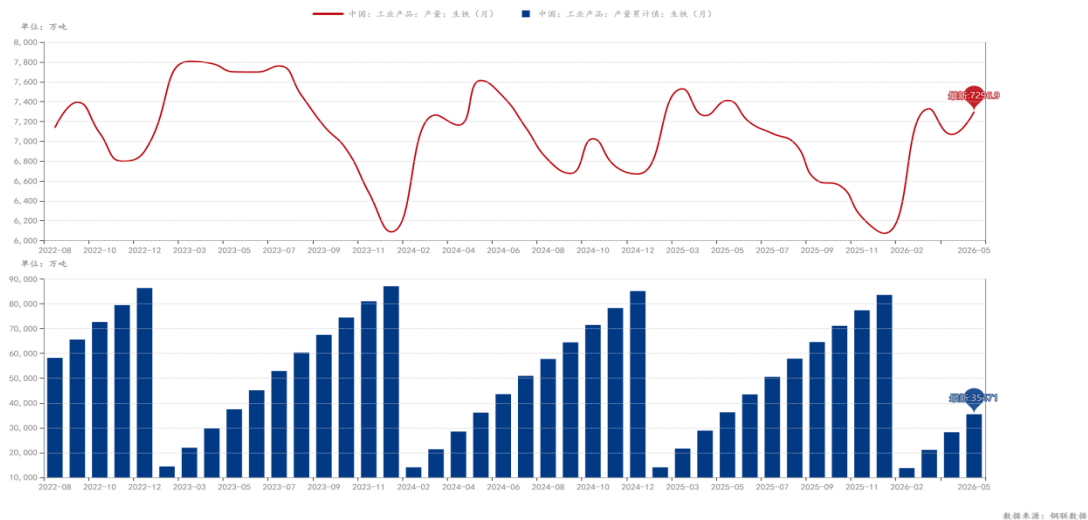
（资料来源：钢联数据终端）

图 15：钢厂铁水月度产量



（资料来源：钢联数据终端）

图 16：中国生铁月度产量

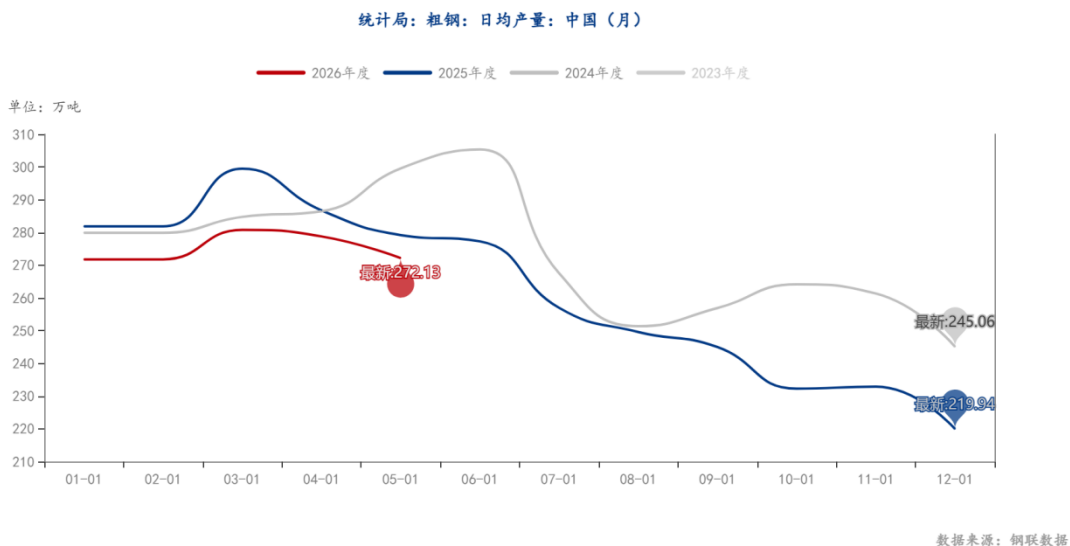


(资料来源：钢联数据终端)

截至 6 月 26 日，247 家样本钢厂铁水周度日均产量为 242.24 万吨，较去年同期 242.18 万吨上升 0.02%。5 月份，247 家样本钢厂铁水月度产量为 7444 万吨，较去年同期 7557 万吨下降 1.5%。1-5 月份，247 家样本钢厂铁水月度产量累计值为 35275 万吨，较去年同期 35448 万吨下降 0.6%。1-5 月份，中国生铁月度产量累计值为 35471 万吨，较去年同期 36274.3 万吨下降 2.21%。2026 年延续粗钢产量调控、行业“反内卷”、能耗碳排放管控，全年总产量有减量目标；钢厂主动安排高炉计划性检修、压减产能利用率，抑制铁水总量扩张，前 5 月整体产量同比收缩。房地产新开工低迷、基建资金偏谨慎，螺纹、线材等建筑钢材需求偏弱，成材库存累积，倒逼钢厂适度压缩炼铁产出，压制 5 月及上半年铁水总量。

11. 粗钢生产情况

图 17：中国粗钢月度日均产量同比下降



（资料来源：钢联数据终端）

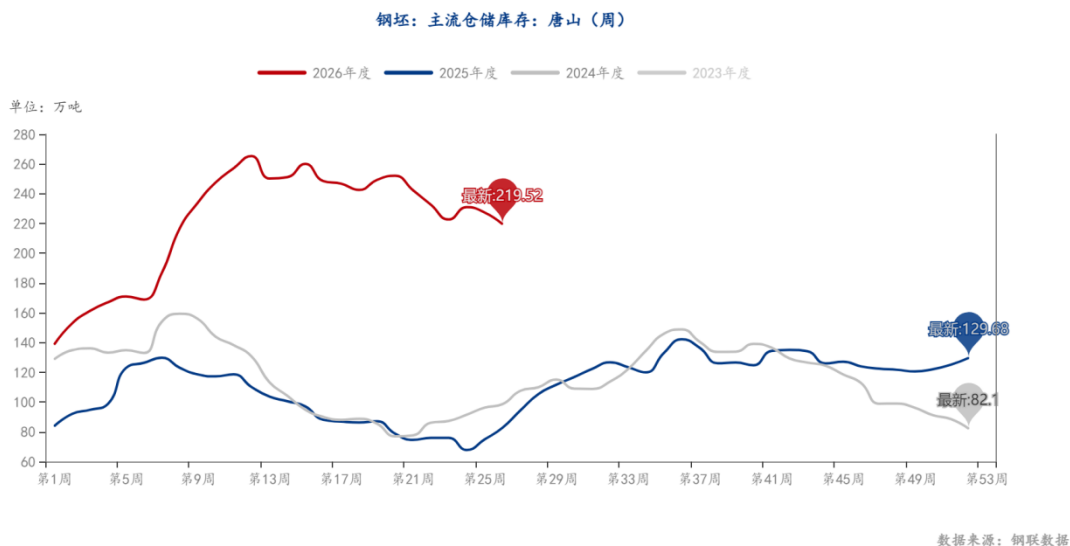
5 月份，中国粗钢月度日均产量为 272.13 万吨，较去年同期 279.19 万吨下降 2.53%。政策导向压减粗钢产量，预期全年粗钢产量整体低于去年。

12. 钢坯库存情况

截至 6 月 26 日，唐山主流仓库钢坯库存为 219.52 万吨，较去年同期 82.76 万吨上升 165.29%。2025 年上半年，钢坯出口爆发，大量资源发往东南亚，快速消化本地流通坯料，仓库持续去库，下游调坯轧钢厂盈利较好、主动补库，钢厂外卖钢坯快速被消耗，社会流通库存被持续清空，导致去年同期库存基数较低。2026 年上半年，地产新开工、施工面积同比大幅下滑，基建受地方化债制约增量不足，型材、带钢下游订

单偏弱，成材销售不畅，叠加 6 月高温，南方雨季，工地停工增多，传统淡季需求进一步走弱。

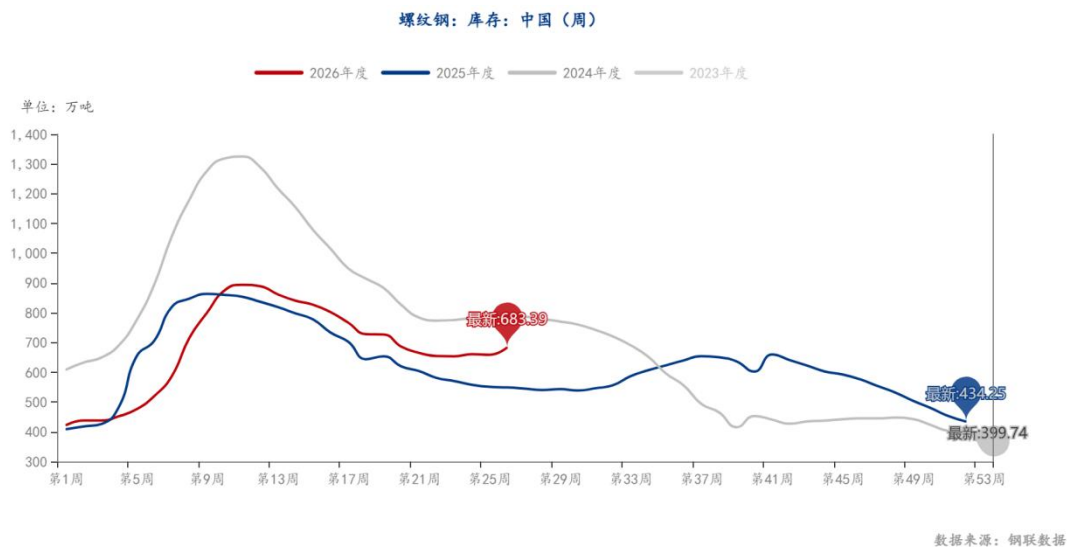
图 18：唐山主流仓库钢坯库存同比上升



（资料来源：钢联数据终端）

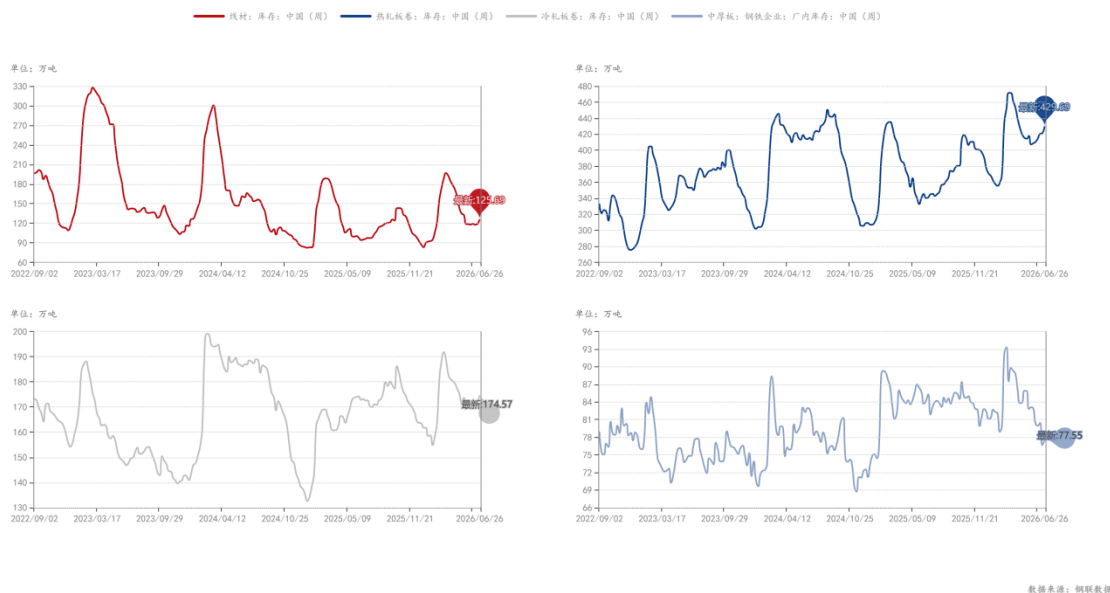
13. 五大材库存情况

图 19：中国螺纹钢库存同比上升



（资料来源：钢联数据终端）

图 20：中国成材库存



(资料来源：钢联数据终端)

截至 6 月 26 日，中国螺纹钢库存为 683.39 万吨，较去年同期 549.01 万吨上升 24.48%。中国线材库存为 125.69 万吨，较去年同期 94.91 万吨上升 32.43%。中国热轧卷板库存为 429.69 万吨，较去年同期 341.16 万吨上升 25.95%。中国冷轧卷板库存为 174.57 万吨，较去年同期 173.18 万吨上升 0.8%。中国中厚板库存为 77.55 万吨，较去年同期 85.3 万吨下降 9.09%。地产持续低迷是核心拖累，房地产新开工、在建施工面积同比大幅下滑，房企资金偏紧，工地拿货极度保守，只按需零星采购，极少提前备货。基建受地方债务约束，项目落地节奏偏慢，托底力度不足以对冲地产缺口。钢厂减产节奏偏慢，亏损幅度可控，大规模主动减产意愿不强，即便小幅压降螺纹产量，降幅赶不上需求收缩，流入市场货源持续过剩。2025 年热卷出口火爆消耗库存，2026 年海外贸

易壁垒抬升，出口增量放缓，部分外销货源转为内销，国内货源变多。机械、钢结构、钢管、通用制造订单转淡，加工企业开工回落，热卷拿货节奏放缓。新能源车、高端汽车板订单稳健，但传统燃油车排产收缩，冷轧内需整体平稳偏弱。全球船舶订单高景气，船板长协订单饱满，钢厂订单排期充足；风电塔筒、海工装备用钢需求持续放量，持续性刚需消化中厚板产量。

三、行业动态及事件驱动

1. 截至6月26日，山西晋中灵石县焦煤矿已复产20座，合计产能1800万吨，仍有900万吨产能尚未复产，其余9座煤矿因安全检查、验收程序、长期停产等多方因素影响仍在停产。

2. 蒙煤通关维持高位，甘其毛都口岸5月27日单日通关突破23万吨，刷新历史峰值。

3. 截至6月24日，长治沁源县复产煤矿仍然只有1座，其余煤矿复产验收暂缓。之前验收通过的两座煤矿复产也暂时搁置，等待审核签字。

4. 新版《煤矿重大事故隐患判定标准》将于2026年7月1日正式施行，严查超产，主产煤省煤矿普遍限产、取消夜班采掘，炼焦煤供给收缩明显。

5. 秦皇岛港5500大卡动力煤价格攀升突破860元/吨，创2024年10月以来新高。

6. 1-5月，全国房地产开发投资30356亿元，同比下降16.22%；房



地产开发企业房屋施工面积 548775 万平方米，同比下降 12.2%；房屋新开工面积 17929 万平方米，同比下降 22.67%；房屋竣工面积 14087 万平方米，同比下降 23.38%。以上指标均创历史同期新低。

四、总结与展望

5-6 月焦煤期货行情由供给收缩预期主导上涨，下游需求悲观预期主导震荡回调，多空逻辑交替主导盘面。5 月煤矿安全事故带来阶段性强利多，价格快速冲高；6 月供给边际修复预期、终端淡季需求利空逐步发酵，多头获利了结，价格进入区间震荡。国产低硫主焦煤现货大幅上涨，进口煤增量仅小幅对冲矿端缺口，现货具备底部支撑，但下游成材持续累库限制期价上行高度。

供给端，山西煤矿事故后全国地毯式安全排查，大量矿井停产整改，复产矿井取消夜班、严控超产，原煤、精煤产量同比明显下滑，矿山库存大幅去库，国产优质主焦煤存在阶段性缺口。进口形成对冲补充，蒙煤口岸通关量同比大增，俄煤发运顺畅，5 月炼焦煤进口同比增幅超 50%，一定程度缓解国内紧缺，但无法完全抵消主产区限产带来的减量，整体供给维持紧平衡。7 月新规落地后安监力度持续趋严，短期国内供给难快速修复。

需求端，短期刚需具备韧性，中长期需求持续承压。247 家钢厂铁水日均产量维持 240 万吨高位，高炉开工稳定，焦炭刚性消耗持续存在，支撑焦煤即时采购需求。但终端需求基本面持续走弱，1-5 月房地产投资、新开工、施工面积同比大幅下滑，螺纹、线材库存同比大幅上升，6



月高温梅雨进一步压制户外施工。粗钢产量调控政策持续落地，5 月粗钢日均产量同比下降 2.53%，远期钢厂主动减产预期升温。同时焦煤涨幅超过焦炭提涨幅度，独立焦化利润持续压缩，中小焦企小幅降产，弱化焦煤采购需求。

库存端，全产业链库存结构性分化，整体缓冲充足。矿山精煤库存同比大幅去库，直接反映矿端供给收紧；钢厂、独立焦企为规避断供风险被动增加原料备货，厂内库存同比走高；进口煤持续到港，港口炼焦煤库存保持平稳。整体全样本炼焦煤总库存同比小幅抬升，下游库存形成缓冲，即便矿端短期减产，也难以驱动价格持续单边大涨，限制上涨空间。

短期利多因素，7 月《煤矿重大事故隐患判定标准》正式实施，全国安监常态化高压，煤矿复产进度持续慢于预期，超产严查持续压制原煤产出，国产焦煤供给持续偏紧，现货价格易涨难跌，支撑期货底部。

短期利空因素，钢材终端淡季持续恶化，钢厂亏损扩大，主动检修高炉、压减铁水产量，焦煤日耗下滑；蒙煤、俄煤进口持续放量，口岸通关维持高位，进口货源冲击国内现货，压制煤价反弹高度。

长期下行风险，地产行业修复不及预期，全年房屋新开工、施工维持深度负增长，建材钢材持续累库，粗钢全年压减目标落地，铁水中枢持续下移，中长期焦煤需求趋势走弱。其次，国内煤矿完成安全整改后产能逐步恢复，叠加海外炼焦煤稳定对华出口，供给宽松格局重现，供需转向宽松压制价格。



上行风险阶段性扰动，若国内再度发生煤矿安全事故、安监政策再度加码，或海外地缘冲突导致进口煤发运受阻，仅能带来短期脉冲式上涨，难以扭转中长期需求偏弱格局。

预期后市焦煤期货盘面缺乏单边趋势动能，维持宽幅震荡运行。短期安监政策托底底部，价格下探空间有限，但下游需求疲软、进口增量、下游高库存三重因素持续压制反弹高度，上方压力明显。操作上区间短线交易为主，重点跟踪煤矿复产进度、铁水日均产量、全国钢材库存三大核心指标。



免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，交子期货研发部门力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

此报告所载内容仅作参考之用，且交子期货有限公司不会因接受人收到此报告而将其视为本公司客户。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。

任何引用、转载以及向第三方传播的行为，需经交子期货研发部门授权许可；若有转载，需要整体转载，若截取主要观点，请注明出处，以免引起对原文的误解；任何断章取义，随意转载，均可能承担法律责任。

欢迎扫码二维码

交子期货APP



官方微信



官方微博



成都交子期货有限公司

总部地址	成都市高新区锦云西二巷2号22层
客服热线	400-8844-998
传真号码	028-86269093
邮政编码	610041
官方网址	www.btqh.com

