

焦煤期货周报

核心观点：

【行情分析】焦煤主力JM2609本周大幅下挫，周一开盘1225元/吨，周五收盘1162.5元/吨，周累计跌幅5.1%。全周冲高回落、加速下跌。周成交量261.96万手，持仓量从周初47.96万手攀升至54.01万手，增仓6.04万手，空头主动增仓打压特征显著。前期焦炭三轮提涨落地后，利好兑现叠加保供政策发酵，多头信心崩溃，获利了结与止损盘共振出逃。

【次周展望】预计次周焦煤主力合约区间震荡。供应端，国内煤矿产能利用率维持92%以上，蒙煤通关日均3000车以上，供给宽松格局延续；需求端，230家独立焦企炼焦煤库存877万吨，钢厂库存778万吨，前期补库后采购节奏趋于谨慎。铁水产量虽维持在240万吨一线高位，但终端成材需求走弱信号初现，钢厂利润收窄可能压制补库意愿。关注下周焦企是否酝酿第四轮提涨以稳定市场情绪。

【宏观预期】国内方面，4月出口数据保持高增，但地产新开工数据仍显疲弱，经济复苏结构性分化延续。前期稳增长政策对黑色产业链的提振效应边际递减，市场从强预期逐步回归弱现实。国际方面，美联储6月议息会议临近，市场对利率路径博弈加剧；地缘层面美伊冲突缓和后原油价格回落，能源成本支撑边际走弱。黑色系整体承压的环境下，焦煤作为上游原料品种缺乏独立走强驱动。

【风险关注】蒙煤进口超预期：若口岸通关量突破日均3500车且价格走低，将对国内焦煤形成显著替代压力。终端需求证伪风险

：若成材库存持续累积、钢厂主动减产，焦煤需求端逻辑将全面恶化。政策变量：迎峰度夏期间保供政策加码可能压制焦煤价格弹性。技术面风险：当前主力合约已跌破 60 日均线，若后续无法快速收复 1200 元/吨整数关口，趋势性空头格局将确立。

1 行情回顾

【主力合约】主力 JM2609 周开盘 1225 元/吨，周收盘 1162.5 元/吨，周跌幅 5.1%，周成交量 261.96 万手，持仓量增加 6.04 万手至 54.01 万手。现货方面，山西主焦煤均价从周初 1392 元/吨回落至 1387 元/吨，吕梁产焦煤出矿价从 1520 元/吨降至 1500 元/吨，钢之家炼焦煤价格指数自 266.77 点下滑至 265.95 点。期现基差从周初约 183 元/吨扩大至约 224 元/吨，现货跌幅小于期货，体现现货端相对抗跌特征。全周呈现典型的增仓放量下跌结构，空头资金主动入场特征明显，前期焦炭三轮提涨利好已被充分消化，保供政策加码成为行情转折催化剂。

图：焦煤主力合约周行情



图片来源：国金期货行情软件

【其余合约】焦煤各合约本周全线下跌，近月跌幅大于远月，反映市场对短期供需转弱的集中定价。JM2606 进入交割月前持仓大幅缩减，移仓换月基本完成。整体而言，全合约曲线呈近弱远强的

contango 加深格局，表明市场对中期焦煤供需改善仍有期待，但短期悲观情绪占据主导。

图：焦煤各合约周行情

大连商品交易所 周行情 20260522											
品种名称	合约	周开盘价	最高价	最低价	周收盘价	周末结算价	涨跌	成交量	持仓量	持仓量变化	成交额
焦煤	jm2605	1,100	1,100	1,100	1,148	1,148	57	64	0	-364	0.04
焦煤	jm2606	1,100.50	1,114.50	1,025.50	1,026	1,050	-77	68,616	11,481	-19,602	44.58
焦煤	jm2607	1,118	1,131	1,052.50	1,053.50	1,067	-68.5	32,048	35,765	4,146	21.11
焦煤	jm2608	1,160	1,180.50	1,101	1,102	1,111.50	-71	13,676	24,783	3,289	9.41
焦煤	jm2609	1,225	1,239.50	1,160.50	1,162.50	1,173	-70	2,619,601	540,068	69,686	1,894.76
焦煤	jm2610	1,260.50	1,273	1,188	1,191	1,199	-73	8,402	17,110	2,760	6.2
焦煤	jm2611	1,284	1,298	1,216.50	1,216.50	1,228	-74	3,469	6,870	1,187	2.63
焦煤	jm2612	1,310.50	1,327	1,235.50	1,235.50	1,250	-82	1,604	1,925	477	1.24
焦煤	jm2701	1,478.50	1,490.50	1,415	1,417	1,428.50	-65.5	113,472	83,600	3,835	99.23
焦煤	jm2702	1,485	1,498	1,437	1,438	1,451.50	-51.5	333	308	-56	0.29
焦煤	jm2703	1,502	1,510.50	1,455	1,456.50	1,461	-46	286	369	-48	0.25
焦煤	jm2704	1,519	1,530	1,465.50	1,466	1,473	-53	411	331	25	0.37
焦煤	jm2705	1,535.50	1,535.50	1,473	1,476.50	1,482.50	-31	1,183	544	544	1.07
总计								2,863,165	723,154	65,879	2,081.20

数据来源：大连商品交易所

【相关期权】焦煤期权本周交投活跃度随期货大跌显著提升，认沽期权成交量和持仓量远超认购期权，市场避险情绪浓厚。隐含波动率均值从周初约 0.27 攀升至周五约 0.30—0.32 区间，认沽期权隐含波动率溢价扩大，反映市场对下行风险的定价显著抬升。JM2606 期权因临近交割，相关深度虚值认沽出现集中成交，部分资金博弈极端行情。期货破位下行后，市场对下方空间的预期被打开，尾部风险定价快速上升。

图：焦煤期权日行情

品种	成交量	买价	卖价	涨幅%	1分钟涨幅	涨跌	最新	行权价I	最新	涨跌	1分钟涨幅	涨幅%	买价	卖价	成交量
2026-08-18到期, 剩余88天															
0	0	182.3	168.4	--	--	--	--	1000	9.5	4.3	0.00	+82.69%	9.4	9.5	1868
0	0	--	81.2	--	--	--	--	1040	15.5	7.9	0.00	+103.95%	13.0	15.6	339
0	0	--	80.6	--	--	--	--	1060	18.5	9.1	-3.65	+96.81%	18.5	19.5	1288
0	0	--	73.1	--	--	--	--	1080	24.1	12.2	0.00	+102.52%	24.1	25.3	1292
5	5	--	90.0	-18.11%	0.00	-22.1	99.9	1100	31.7	16.4	-1.55	+107.19%	31.0	31.7	4515
0	0	--	60.0	--	--	--	--	1120	39.6	19.7	0.00	+98.99%	37.4	39.7	1613
5	288	73.8	69.1	-22.22%	0.00	-20.6	72.1	1140	48.5	22.5	0.00	+86.54%	46.7	50.0	1239
5	659	63.9	61.2	-23.35%	0.00	-18.8	61.7	1160	59.4	25.8	0.00	+76.79%	55.2	61.3	882
jm2609 焦煤2609 1162.5 -44.5 -3.69%															
5	1361	54.9	53.3	-22.78%	1.13	-15.9	53.9	1180	71.2	28.3	0.00	+65.97%	66.1	75.2	727
5	2345	47.5	46.7	-21.87%	0.64	-13.3	47.5	1200	83.9	30.1	1.82	+55.95%	83.1	84.6	2786
5	880	42.5	40.5	-16.95%	6.78	-9.0	44.1	1220	97.1	31.0	0.00	+46.90%	92.9	102.4	425
5	1125	37.5	35.6	-14.38%	8.13	-6.7	39.9	1240	110.9	31.4	0.00	+39.50%	110.4	117.7	275
5	918	34.0	31.8	-22.63%	0.00	-9.3	31.8	1260	128.5	34.5	0.00	+36.70%	129.0	133.7	225
5	1178	29.2	27.9	-21.92%	0.00	-8.0	28.5	1280	144.1	34.8	0.00	+31.84%	139.5	151.1	199
5	4969	25.6	25.3	-21.85%	0.00	-7.1	25.4	1300	161.2	35.9	0.00	+28.65%	155.5	168.6	186
5	853	23.2	22.6	-20.27%	0.00	-5.9	23.2	1320	180.0	38.1	0.00	+26.85%	172.0	185.4	6
5	198	21.9	19.4	-20.61%	0.00	-5.4	20.8	1340	--	--	--	--	191.2	203.3	0
5	428	19.8	17.7	-21.52%	0.00	-5.1	18.6	1360	--	--	--	--	128.3	220.5	0
5	265	18.4	15.8	-22.33%	0.00	-4.8	16.7	1380	--	--	--	--	141.1	240.9	0

图片来源：国金期货行情软件

2 当周逻辑

核心逻辑——能源保供政策预期主导了本周焦煤盘面的全线回调。5月18日国家统计局明确释放迎峰度夏保供信号后，市场对国内煤炭供应增量形成一致预期，叠加此前焦煤在1330元/吨一线反复受阻、多头获利盘积累丰厚，触发集中离场。保供预期与高位回落形成共振，是本轮下跌的第一性驱动。

重要逻辑——焦煤期货仓单成本结构制约上方空间，而蒙煤低成本仓单构成下方牵引。测算显示，多数主焦煤品种仓单成本在1350—1380元/吨，构成短期天花板；而蒙煤长协仓单仅950—1000元/吨，山西偏低品种约1200元/吨，随着盘面跌破1200元/吨向蒙煤仓单靠拢，估值回归压力加速释放。

其他逻辑——焦炭第三轮提涨落地后，吨焦盈利超80元，焦企开工率维持76%左右，焦煤刚需仍在。但第四轮提涨预期迟迟未能兑现，下游采购从主动补库转为按需采购，投机性需求退潮进一

步放大了价格下行幅度。

3.宏观逻辑

周度数据：发改委夏季能源保供会议成为周内核心宏观变量。尽管 Mysteel 调研确认此为常规性工作安排，对动力煤短期供需无实质影响，但市场将其解读为政策顶信号——动力煤价格面临调控预期，进而拖累煤系品种整体情绪，焦煤首当其冲。

月度数据：5月处于迎峰度夏前政策部署窗口期，保供导向下主产区（陕西、内蒙古）煤炭生产节奏有望优化，二季度末至三季度供给维持高位预期。同时美国4月CPI同比上涨3.8%超预期、美联储政策不确定性上升，宏观面外紧内稳格局对商品单边驱动不足。

【当周观点修正】

焦煤期货短期维持上有顶、下有底的震荡格局，单边趋势性机会匮乏。保供政策超预期发酵改变了短期博弈格局，供需面虽未恶化，但市场对强现实的定价已接近尾声。

【观点分析逻辑】

本轮下跌的逻辑链条可概括为：保供信号→动力煤见顶预期→煤系品种情绪共振→焦煤多头减仓→价格破位→止损盘涌出→加速下行。核心在于焦煤前期涨幅已充分定价铁水高位的利好，而边际上供应增量预期正在强化、需求增长空间正在收窄。铁水产量虽为年内高位，但已进入瓶颈期，进一步向上驱动不足；而蒙煤通关维持历史高位、口岸库存超 440 万吨，供应端的压制从未消失，只是在等待情绪催化剂——保供会议恰好提供了这一契机。

4 基本面分析

变化部分:

铁水产量: 截至 2026 年 5 月 22 日, 中国 247 家钢铁企业日均铁水产量为 240.81 万吨, 环比上周增加 1.48 万吨, 增幅 0.62%。这一产量创下近 7 个月高位, 主要受钢厂高炉稳定运行支撑, 反映出当前钢铁生产活跃度处于高位。未来铁水产量预计维持高位震荡, 因出口韧性和成材需求提供支撑, 但边际增量有限, 需警惕成材去库压力对增产空间的抑制。

图: 铁水产量 (周)



独立焦企库存: 2026 年 5 月 22 日, 中国全样本独立焦化企业炼焦煤库存为 1076.26 万吨, 环比上周增加 11.55 万吨 (+1.08%), 库存可用天数同步增至 12.23 日。库存上升主要因下游钢厂采购节奏放缓, 投机需求减少, 导致市场成交趋淡。尽管铁水产量高位形成刚性需求支撑, 但焦企库存积累暗示供需矛盾显现, 短期内库存或继续承压。

图: 独立焦企库存 (周)



钢厂开工率：5月22日，247家钢铁企业高炉开工率达84.14%，环比上周提升0.62个百分点。同时，高炉炼铁产能利用率同步升至90.28%，但钢厂盈利率降至63.20%。开工率回升与铁水产量的增长联动，显示钢厂生产意愿较强，但盈利下滑表明成本压力加大。

图：钢厂开工率（周）



影响程度：铁水高位（利多）> 库存累积（利空） \approx 供应增量预期（利空）。当前基本面呈供强需稳格局，铁水高位提供底部支撑，但库存全面累积与蒙煤高进口共同压制上方空间。基本面矛盾尚未激化，但边际转弱趋势正在形成。

5 当周重要事件解读

5月18日（周一）能源保供信号释放。国家统计局发言人表示

将积极加大能源保供，实施价格临时调控。市场随即将其解读为煤炭政策顶信号。

风险揭示及免责声明

国金期货已取得中国证监会期货投资咨询业务资格的批复。本报告由国金期货有限责任公司制作，未获得国金期货有限责任公司授权，任何单位和个人不得对本报告进行任何形式的修改、复制和发布。

本文部分数据、图片、音频、视频均来源于网络搜索，版权归版权所有者所有，如有侵权请联系我们。本报告基于公开资料、第三方数据或我公司调研资料，我公司保证已经审慎审核、甄别和判断信息内容，但由于信息获取和展示的局限性，我公司无法绝对保证公开信息、第三方数据或调研对象提供材料的真实性、完整性和准确性，报告中的信息或所表达的意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司对报告内容及最终操作不作任何担保。本公司建议交易者应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定情形，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见仅供参考，并不构成对任何人的交易咨询建议。本公司不对投资者因使用本报告中的内容所引致的损失承担任何责任。

同时提醒期货交易，期市有风险，入市需谨慎！