

## 焦煤期货周报

### 核心观点：

【行情分析】本周焦煤期货主力合约JM2609先稳后崩。行情反转主要受保供政策预期、山西煤矿复产推进及成材淡季需求走弱三重因素压制。尽管前期安监趋严导致的供应收缩逻辑仍在，但政策端稳产稳供信号显著改善市场情绪，叠加下游采购节奏放缓，盘面快速回调。短期预计维持震荡格局，中期仍需观察供应恢复节奏与终端需求博弈。

【次周展望】预计次周焦煤期货将进入震荡整理阶段。一方面，陕西保供政策虽以电煤为主，但市场情绪传导至炼焦煤板块。另一方面，成材进入传统消费淡季，南方降雨增多抑制建筑施工，钢厂铁水产量已现见顶迹象，若终端需求持续走弱，可能引发钢厂减产负反馈。

【宏观预期】宏观层面呈现政策托底与需求隐忧并存格局。6月8日陕西省发改委发布迎峰度夏能源保供通知，要求煤炭企业“应产尽产、稳产增产”，虽主要针对电煤，但对市场情绪形成明显压制。此外，整治内卷式竞争、扩大内需等政策虽改善宏观预期，但房地产及基建终端需求尚未出现实质性回暖信号。全球流动性收紧担忧及地缘局势不确定性亦构成外部风险。中期焦煤价格走势将取决于成材需求修复程度及产业链利润传导是否恢复。

【风险关注】首要风险在于山西煤矿复产进度超预期。若停产煤矿加速复产，供应缺口快速填补将打压价格。其次，蒙煤进口持续高位运行，若进口量进一步增加，将加剧供应宽松预期。第三，成材需求季节性走弱可能引发负反馈循环：钢厂利润收缩→主动减

产→铁水产量下降→焦煤刚需减弱。最后，需警惕宏观政策转向风险，若稳增长政策力度不及预期，或全球流动性进一步收紧，将压制大宗商品整体估值。

## 1 行情回顾

【主力合约】本周焦煤主力合约 JM2609 呈现先稳后跌走势。6月15日开盘 1366 元/吨，最高 1379.5 元/吨，最低 1335.5 元/吨，收盘 1348.5 元/吨，成交量 108 万手，持仓 53.5 万手；16 日窄幅震荡，收跌 0.4% 至 1343 元/吨；17 日延续弱势，收于 1342.5 元/吨；18 日突发大幅跳水，开盘 1331 元/吨，最低下探 1259 元/吨，收盘 1271 元/吨，单日跌幅 5.78%，成交量激增至 153.7 万手，持仓降至 47.7 万手。

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】焦煤期货各合约本周全线下跌，近弱远强格局明显。近月合约跌幅更大：JM2607 收于 1181 元/吨，周跌幅 8.56%；JM2608 收于 1220.5 元/吨，跌幅 8.78%；主力 JM2609 收于 1271 元/吨，跌幅 7.26%。远月合约相对抗跌：JM2610 收于 1306 元/吨，跌幅 6.81%；JM2611 收于 1329.5 元/吨，跌幅 6.47%；JM2705 收

于 1523 元/吨，跌幅 4.06%。

图：焦煤各合约周行情

大连商品交易所_周行情_20260618											
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	jm2607	1,283	1,295	1,173.50	1,181	1,203.50	-110.5	153,053	9,188	-46,952	115.35
焦煤	jm2608	1,330.50	1,340.50	1,210	1,220.50	1,235	-117.5	57,017	55,220	8,797	43.47
焦煤	jm2609	1,366	1,379.50	1,259	1,271	1,293.50	-102	4,564,852	476,841	-72,202	3,648.95
焦煤	jm2610	1,396	1,406.50	1,294.50	1,306	1,323	-95.5	30,236	40,888	1,597	24.62
焦煤	jm2611	1,426	1,429	1,300	1,329.50	1,345.50	-92	19,521	30,590	3,186	16.12
焦煤	jm2612	1,422.50	1,430	1,324.50	1,338	1,352	-91.5	15,360	18,581	1,068	12.72
焦煤	jm2701	1,588	1,596.50	1,494	1,508.50	1,517.50	-76.5	296,828	151,988	-3,822	275.88
焦煤	jm2702	1,588	1,588	1,494	1,509.50	1,519.50	-72	375	801	-103	0.35
焦煤	jm2703	1,579.50	1,592	1,499	1,513	1,524.50	-67	564	793	-74	0.52
焦煤	jm2704	1,584.50	1,593.50	1,504.50	1,520	1,527.50	-66.5	174	412	-17	0.16
焦煤	jm2705	1,585	1,600	1,511	1,523	1,532.50	-64.5	14,224	12,566	154	13.31
焦煤	jm2706	1,560.50	1,573	1,510	1,520	1,522	-67.5	20	8	8	0.02
总计								5,152,224	797,876	-108,360	4,151.48

数据来源：大连商品交易所

【相关期权】焦煤期权在 6 月 15 日至 18 日期间因标的期货价格大幅波动，隐含波动率显著攀升，期权市场 Gamma 风险显著上升。从期货盘面波动率推算，当前市场情绪已由前期的乐观转为谨慎，期权偏度可能出现明显变化，虚值看跌期权需求或显著增加。

图：焦煤期权日行情

量	卖价	买价	涨幅%	1分钟涨跌	涨跌	最新	行权价	最新	涨跌	1分钟涨跌	涨幅%	买价	卖价
2026-08-18到期, 剩余61天													
0	--	198.2	--	--	--	--	1080	9.4	2.4	0.00	+34.29%	8.1	10.6
1	190.0	176.8	-25.98%	0.00	-66.7	190.0	1100	11.5	3.3	2.68	+40.24%	11.0	11.9
0	--	160.3	--	--	--	--	1120	13.2	3.5	0.00	+36.08%	13.0	15.7
0	157.4	143.0	--	--	--	--	1140	16.7	5.3	0.00	+46.49%	16.7	18.0
21	141.8	127.6	-32.86%	0.00	-66.4	135.7	1160	22.1	8.6	13.92	+63.70%	20.4	21.5
12	126.6	113.1	-36.65%	0.00	-67.7	117.0	1180	25.9	9.9	3.19	+61.87%	25.9	27.2
53	109.5	101.0	-37.66%	0.00	-63.2	104.6	1200	32.5	13.4	2.20	+70.16%	31.6	32.5
43	99.8	88.2	-37.01%	0.00	-56.1	95.5	1220	38.5	15.6	0.26	+68.12%	39.4	41.0
04	85.5	78.7	-40.09%	0.00	-54.6	81.6	1240	47.8	20.4	0.63	+74.45%	48.0	52.6
72	71.4	68.2	-42.48%	-1.96	-51.7	70.0	1260	58.0	25.1	1.58	+76.29%	57.1	59.9
jm2609 焦煤2609 1271.0 -78.0 -5.78%													
67	62.0	61.2	-42.24%	0.00	-45.7	62.5	1280	69.0	29.6	1.62	+75.13%	68.2	69.9
88	55.0	53.5	-44.21%	-2.19	-42.4	53.5	1300	80.3	33.3	0.88	+70.85%	81.0	82.5
46	47.1	46.5	-41.84%	4.68	-35.4	49.2	1320	94.0	38.3	0.00	+68.76%	90.1	96.9
46	42.2	40.7	-45.04%	0.74	-33.6	41.0	1340	108.3	42.7	0.00	+65.09%	103.3	111.2
93	38.0	35.1	-45.21%	0.00	-29.7	36.0	1360	122.7	46.0	0.00	+59.97%	118.0	126.4
28	33.9	30.2	-45.08%	0.00	-26.1	31.8	1380	139.4	50.6	1.23	+56.98%	132.6	142.5
1万	28.6	28.3	-44.62%	-1.74	-22.8	28.3	1400	154.3	52.3	0.00	+51.27%	147.8	158.9
40	25.8	23.0	-44.57%	0.00	-20.1	25.0	1420	170.1	54.1	0.00	+46.64%	170.1	175.1
3万	22.5	22.1	-44.75%	-1.34	-17.9	22.1	1440	187.9	57.1	0.00	+43.65%	180.1	192.5
14	20.6	19.6	-43.66%	0.00	-15.5	20.0	1460	217.2	70.8	0.00	+48.36%	199.3	217.2
76	18.8	17.2	-43.50%	0.00	-13.5	18.3	1480	236.0	63.5	0.00	+40.00%	200.6	224.0

图片来源：国金期货行情软件

## 2 当周逻辑

**核心逻辑**——本周焦煤的核心逻辑发生根本性逆转，从安监趋严导致的供应收缩切换至政策保供预期叠加需求淡季负反馈。周初市场仍交易山西煤矿事故引发的停产检修逻辑。然而，周四行情突变，主要驱动力保供通知，虽主要针对电煤，但市场情绪迅速传导至炼焦煤板块，引发对供应端全面松动的恐慌。与此同时，成材端进入传统消费淡季，南方多地暴雨抑制建筑施工，钢厂利润持续压缩，铁水产量见顶回落预期增强，导致上游原料端估值逻辑从“低库存支撑”转向“需求坍塌担忧”，盘面出现恐慌性杀跌。

**重要逻辑**——蒙煤进口持续高位运行与山西复产进度超预期构成了双重供应压力。甘其毛都口岸日均通关量维持在 1400 车以上的高位，进口焦煤库存累积速度加快，对国内主焦煤价格形成明显压制。此外，市场此前过度交易的山西煤矿停产逻辑开始证伪，尽管仍有部分煤矿处于停产状态，但边际供应改善的趋势已确立。下游独立焦化企业虽维持低库存策略，但在买涨不买跌的心态下，采购节奏显著放缓，部分焦企开始试探性压价，导致现货市场挺价能力减弱，期现基差快速走阔，进一步加剧了期货盘面的下行压力。

**其他逻辑**——技术面上，JM2609 一举跌破 1300 元/吨整数关口及接近 60 日均线支撑，MACD 指标在零轴上方死叉后快速向下发散，KDJ 指标进入超卖区但未见底背离信号，短期下行动能强劲，预计下周初或将考验 1250 元/吨附近的前期平台及 60 日均线支撑。

## 3. 宏观逻辑

周度数据：本周宏观情绪受国内能源保供政策突发利空主导，叠加南方暴雨导致的基建停工数据验证，市场交易重心从“政策预期”迅速切换至“现实弱需求”。

月度数据：6月作为年中关键节点，宏观数据真空期使得市场更关注高频产业数据，房地产销售数据仍未现明显回暖，基建资金到位率虽有改善但传导至实物工作量尚需时日，导致黑色系整体估值承压。虽然国家层面持续释放稳增长信号，但微观主体信心恢复缓慢，导致宏观利好难以在短期内转化为实际的原料需求增量，焦煤作为上游品种，在产业链利润未有效传导前，极易成为资金做空以规避需求风险的标的。

### 【当周观点修正】

此前市场过度定价了山西煤矿停产带来的供应缺口，而忽视了政策端保供的影响的以及淡季需求坍塌的速度，且需求端负反馈的风险正在实质性上升。原有的支撑位 1300 元/吨已被有效击穿，技术形态走坏。从区间宽幅震荡转变为震荡整理，重点关注 1250 元/吨附近的支撑力度及钢厂产能实际执行情况，若铁水产量下滑，则需进一步下调。

## 4 基本面分析

变化部分：

铁水产量：247 家钢铁企业铁水日均产量为 240.86 万吨（2026 年 6 月 12 日），环比上周（240.72 万吨）微增 0.14 万吨，增幅 0.06%。然而，这一高位铁水产量已接近年内峰值，进一步上升空间极其有限。若下周钢厂利润继续压缩，铁水产量极易出现拐点，

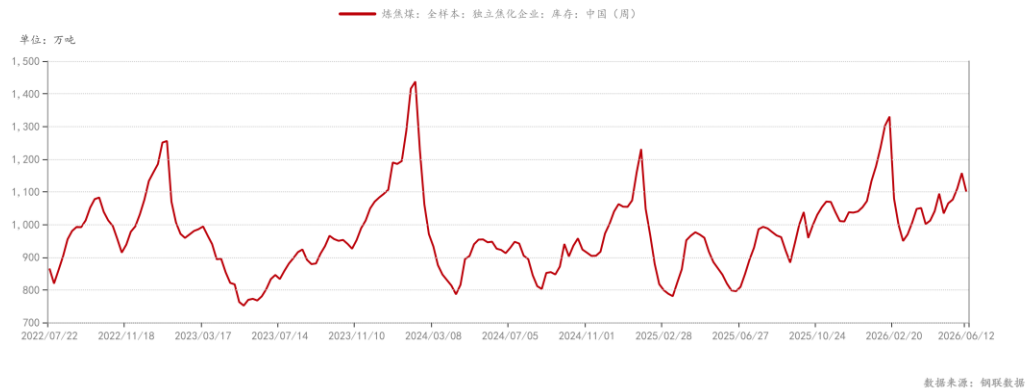
一旦铁水回落，将直接削减对焦煤的刚性需求，成为价格下跌的加速器。

图：铁水产量（周）



独立焦企库存：全样本独立焦化企业炼焦煤库存最新数据为1100.13万吨（6月12日），环比上周（1156.99万吨）减少56.86万吨，降幅4.9%。

图：独立焦企库存（周）



钢厂开工率：247家钢铁企业高炉开工率最新数据为84.25%（2026年6月12日），环比上周（83.94%）提升0.31个百分点。显示当前生产端尚未受到明显抑制。但值得注意的是，部分区域钢厂已开始安排高炉检修计划，开工率环比增幅收窄。高开工率目前

支撑了焦煤需求，但这也是一个脆弱的平衡，一旦成材销售受阻或亏损扩大，高炉开工率可能出现断崖式下跌，对焦煤需求造成冲击。

图：高炉开工率（周）



## 5 当周重要事件解读

6月18日发改委在例行发布会上的煤炭保供表态核心针对电煤迎峰度夏保障，并非直接针对炼焦煤出台调控政策，但仍成为今日焦煤期货大幅回落的核心情绪催化剂，叠加前期高位追涨的多头持仓结构脆弱，引发资金集中离场踩踏，放大了日内跌幅；不过从基本面来看，本次保供政策的产能调度、长约履约均围绕动力煤展开，并不覆盖炼焦煤范畴，当前山西炼焦煤矿停产的供给收缩现实并未因表态发生根本改变，且高炉铁水产量维持高位、焦煤刚需支撑仍在，政策对供需实质影响有限，短期情绪释放后，焦煤行情将逐步回归山西煤矿复产节奏与下游需求验证的基本面博弈。

## 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。

同时提醒期货交易者，期市有风险，入市需谨慎！