

双焦持续上行，原因是什么？还可以做多吗？

2026 年 8 月 23 日

摘要

近期焦煤与焦炭期货价格双双迎来强势上涨。首先，山西焦煤矿山复产的节奏偏慢，复产的煤矿产量下降比较明显，蒙煤进口回落，库存下降，供应收紧；其次，国产焦煤的成本抬升比较明显；最后，市场逐渐进入消费旺季，价格的上涨与下游补库形成正反馈循环。目前焦煤和焦炭价格已经出现了加速上涨的迹象，这说明价格离阶段性的顶可能已经不太远了。因此，从操作的角度来说，激进的投资者可短线轻仓做多，逢高及时止盈。稳健者最好等回调后再做多。

投资咨询部

作者 | 曹有明

从业资格号：F3038998

交易咨询号：Z0013152

联系邮箱：caoyouming@sd-gold.com

山金期货官方微信号



双焦持续上涨，气势如虹

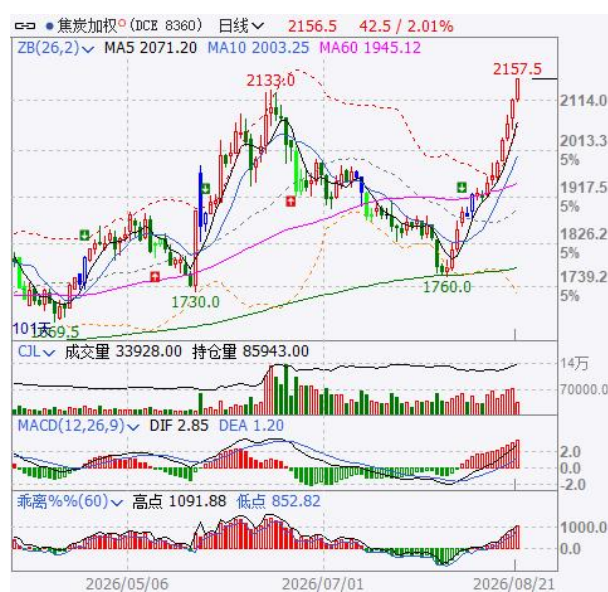
近期，焦煤与焦炭期货价格双双迎来强势反弹，走势显著偏强。焦煤方面，主力合约价格自8月初低点大幅上行，涨幅超过15%。截至8月21日收盘，焦煤期货主力2701合约报1609元/吨，单日涨幅达2.42%。焦炭方面，走势同样强劲，主力合约在8月14日至8月21日这一周内累计上涨超10%。截至8月21日收盘，焦炭期货主力2701合约报2165元/吨，单日涨幅达3.51%。

图1：近期焦煤的走势



数据来源：文华财经、山金期货

图2：近期焦炭的走势



数据来源：文华财经、山金期货

驱动焦炭和焦煤价格上涨的逻辑是什么？

之所以出现持续上涨，主要受以下几个方面因素的影响。首先，山西焦煤矿山复产的节奏偏慢，复产的煤矿产量下降比较明显，蒙煤进口回落，库存下降；其次，国产焦煤的成本抬升比较明显；最后，市场逐渐进入消费旺季，价格的上涨与下游补库形成正反馈循环。

首先，供给端的刚性约束是本轮上涨的核心逻辑。一方面，山西等主产区焦煤矿山的复产节奏显著偏慢。前期受安全事故影响停产的煤矿，在安监高压下复产验收周期被大幅拉长。更为关键的是，即便部分煤矿通过验收恢复生产，也普遍呈现出“复产不复量”的特征，实际产量较停产前出现了明显下滑。优质主焦煤的结构性紧缺，直接导致了市场可流通资源的持续偏紧。另

一方面，蒙煤进口也出现回落。蒙古国前期的柴油短缺问题发酵，导致跨境运输受阻，通关量不及预期，进一步加剧了国内焦煤的供应压力。在供给受限的背景下，产业链库存加速去化，煤矿、洗煤厂及下游钢厂的焦煤库存均降至年内偏低水平，现货市场的惜售情绪随之抬头。

其次，国产焦煤的成本端出现了显著抬升。在安全生产监管持续趋严的大背景下，煤矿企业必须加大安全投入，同时严控超产、清退外包作业人员等措施的落地，直接推高了吨煤的生产成本。此外，部分停产矿井的整改验收以及配套洗煤厂的开工不足，也增加了合规资源的获取成本。这种由政策和安全合规带来的成本抬升，为焦煤价格筑牢了坚实的底部支撑，使得现货价格在回调时表现出极强的抗跌性。

最后，市场逐渐进入传统消费旺季，下游补库需求与价格上涨形成了正向反馈循环。随着8月下旬出伏，高温天气减少，终端工地开工率逐步回升，钢材需求迎来季节性改善。全国247家样本钢厂日均铁水产量维持在238万吨左右的高位，高炉开工率保持在80%以上，刚性需求展现出较强韧性。在前期持续去库后，下游焦化厂和钢厂的原料安全缓冲库存相对不足，补库窗口已经临近。一旦终端成材需求边际回暖，下游企业集中开启原料补库操作，阶段性采购需求的释放直接拉动了现货成交的活跃。现货价格的走强又进一步带动期货盘面同步修复，基差逐步收窄，从而形成了“需求改善预期—下游集中补库—现货价格走强—期货估值修复”的正反馈循环。

综合来看，在供给恢复不及预期、成本支撑强劲以及旺季补库预期升温的多重利好下，焦煤价格易涨难跌。后续需重点关注主产区煤矿的实际复产进度，以及下游钢厂利润修复情况对补库持续性的影响。

目前双焦还可以做多吗

从目前的技术形态来看，焦煤和焦炭的成交量和持仓量还在逐步的放大，且没有明显的放量，多头在主动积极的入场，空头还没有集中离场。从市场情绪来看，目前投资者也已经慢慢接受焦煤在较长时期供应收紧的状态。那么，最终，空头止损离场可能还会推动焦煤和焦炭价格不断上涨。目前的风险点主要在于，成材价格上涨动力不足。下游的需求对钢材价格形成压制，最终也会对焦煤和焦炭价格形成拖累。其次，目前焦煤和焦炭价格已经出现了加速上涨的迹象，这说明价格离阶段性的顶已经不太远了。因此，从操作的角度来说，激进的投资者可短线轻仓做多，逢高及时止盈。稳健者最好等回调后再做多。

风险提示

- 1) 宏观政策的变化
- 2) 国内焦煤矿山的复产节奏

免责声明

山金期货有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会批准的期货交易咨询业务资格（证监许可[2012]33号）。

本报告由本公司投资咨询部制作，未获得本公司的书面授权，任何人和单位不得对本报告进行任何形式的修改、发布和复制。本报告基于本公司期货研究人员采用可信的公开资料和实地调研资料，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、建议、预测均反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整，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，本公司不就报告中的内容对最终操作建议作任何担保。在本公司及其研究人员知情的范围内，本公司及其期货研究人员以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的产品不存在任何利害关系，同时提醒期货投资者，期市有风险，入市须谨慎。