

## 焦煤进口还能增多少

投资咨询业务资格：  
证监许可【2012】669号

### 报告要点

2024 年焦煤进口环境相对宽松，对我国焦煤供应形成重要补充。进口增量主要来自于蒙古、俄罗斯、美国和澳大利亚等四个国家。我们将以上述几个国家为重点，对后续的焦煤进口增量进行预测。

### 黑色建材研究团队

### 摘要：

蒙古煤炭资源丰富，通关效率仍有提升空间，2025 年蒙古煤炭出口有望达到 8300 万吨，按照进口比例折算预计中国进口蒙古炼焦煤增加 300 万吨。澳大利亚冶金煤出口有望继续增加，预计 2025 年达到 1.67 亿吨，低基数影响下中国进口澳洲焦煤仍有增量空间，按照历史进口比例折算预计增加 200 万吨。俄罗斯冶金煤产量及出口量仍将维持高位，但受限于物流环节预计进口增量有限。美国产能释放有限，焦煤进口或稳中有降。其他国家焦煤进口量变化有限。总体来说，2025 年我国焦煤进口能力仍有增加空间，预计全年焦煤进口增量在 500 万吨左右，进口增量主要来自蒙古和澳大利亚。

同时国内煤炭保供与煤矿安检并重，恢复性增产预计使得国内焦煤供应增加 500-1000 万吨。成材需求仍有下行压力，焦炭产量亦将继续回落，焦煤需求向下压力明显。焦煤总体供需仍将趋于宽松，价格中枢仍有下行压力。

**风险因素：**下行风险有，产能释放超预期；上行风险有，产能释放不及预期。

### 研究员：

余典  
从业资格号 F03122523  
投资咨询号 Z0019832

陶存辉  
从业资格号 F03099559  
投资咨询号 Z0020955

张真  
从业资格号 F03106996  
投资咨询号 Z0021418



## 目 录

摘要： ..... 1

一、 蒙古焦煤出口仍有增量空间 ..... 3

二、 俄罗斯焦煤出口增量或将放缓 ..... 5

三、 澳大利亚冶金煤出口有望增加 ..... 8

四、 美国冶金煤出口或难有增量 ..... 10

五、 焦煤进口仍有增量，价格中枢仍有下行压力 ..... 12

免责声明 ..... 13

## 图表目录

图表 1： 2024 年前 11 月中国焦煤进口分布 ..... 3

图表 2： 2024 年前 11 月中国焦煤进口同比增量 ..... 3

图表 3： 蒙古国煤炭资源分布图 ..... 4

图表 4： 蒙古煤炭以出口为主 ..... 4

图表 5： 蒙古焦煤主要出口至中国 ..... 4

图表 6： 蒙古主要煤炭公司 ..... 5

图表 7： 蒙古冶金煤投资项目（出口型） ..... 5

图表 8： 蒙古国煤炭出口前景 ..... 5

图表 9： 蒙煤出口量预测 ..... 5

图表 10： 俄罗斯主要煤炭盆地分布 ..... 6

图表 11： 俄罗斯主要煤田情况 ..... 6

图表 12： 俄罗斯煤炭出口占比有所提升 ..... 7

图表 13： 俄罗斯冶金煤出口占比提升明显 ..... 7

图表 14： 中国进口俄国焦煤量增加明显 ..... 7

图表 15： 俄罗斯煤炭产量规划 ..... 8

图表 16： 俄罗斯冶金煤投资项目（出口型） ..... 8

图表 17： 俄罗斯炼焦煤出口预测 ..... 8

图表 18： 澳大利亚煤炭资源储量分布 ..... 9

图表 19： 澳大利亚煤炭以出口为主 ..... 9

图表 20： 澳大利亚煤炭出口结构 ..... 9

图表 21： 澳大利亚相关冶金煤炭投资项目 ..... 10

图表 22： 澳大利亚冶金煤出口有望继续增加 ..... 10

图表 23： 美国煤炭资源可采储量分布 ..... 11

图表 24： 美国煤炭产能下降 ..... 11

图表 25： 美国煤炭出口有所增加 ..... 11

图表 26： 美国冶金煤投资项目（出口型）增量有限 ..... 12

图表 27： 美国冶金煤出口量预计稳中下降 ..... 12

图表 28： 中国焦煤进口仍有增量空间 ..... 12

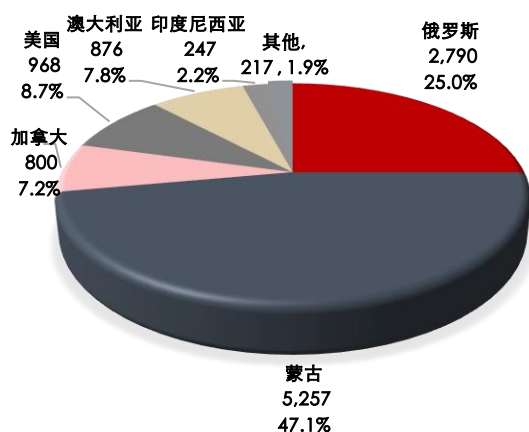
图表 29： 焦煤供需仍趋宽松 ..... 12



2024 年焦煤进口环境相对宽松，对我国焦煤供应形成重要补充。甘其毛都口岸维持高通关水平，日均通关车数近 1000 车，高于上一年水平。受地缘政治影响俄煤出口转向亚洲市场，进口维持高位。受进口性价比刺激，美国煤以及澳煤进口增量较为可观。根据海关总署公布的进口数据，2024 年 1-11 月，我国累计进口焦煤约 1.12 亿吨，同比+23%。从主要进口来源国来看，蒙古占比 47%；俄罗斯占比 25%；美国占比 9%；澳大利亚占比 8%，四个国家合计占比近 90%。

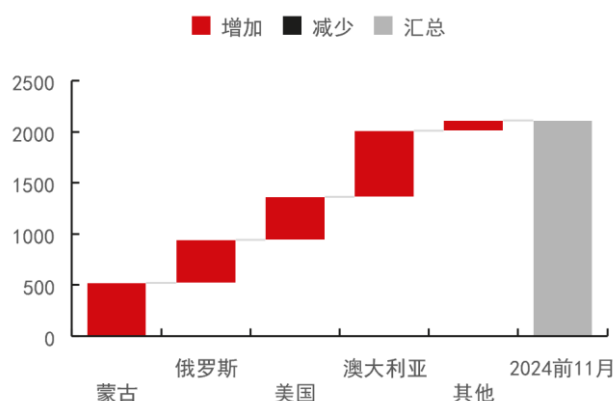
同样进口增量主要来自于蒙古、俄罗斯、美国和澳大利亚等四个国家。2024 年前 11 个月我国进口焦煤增量约 2100 万吨，其中蒙古增量约 520 万吨，俄罗斯增量约 420 万吨，澳大利亚增量约 650 万吨，美国增量约 420 万吨。我们将以上述几个国家为重点，对后续的焦煤进口增量进行预测。

图表1：2024 年前 11 月中国焦煤进口分布



资料来源：Wind 汾渭 中国煤炭经济网 中信期货研究所

图表2：2024 年前 11 月中国焦煤进口同比增量



资料来源：Wind 汾渭 中国煤炭经济网 中信期货研究所

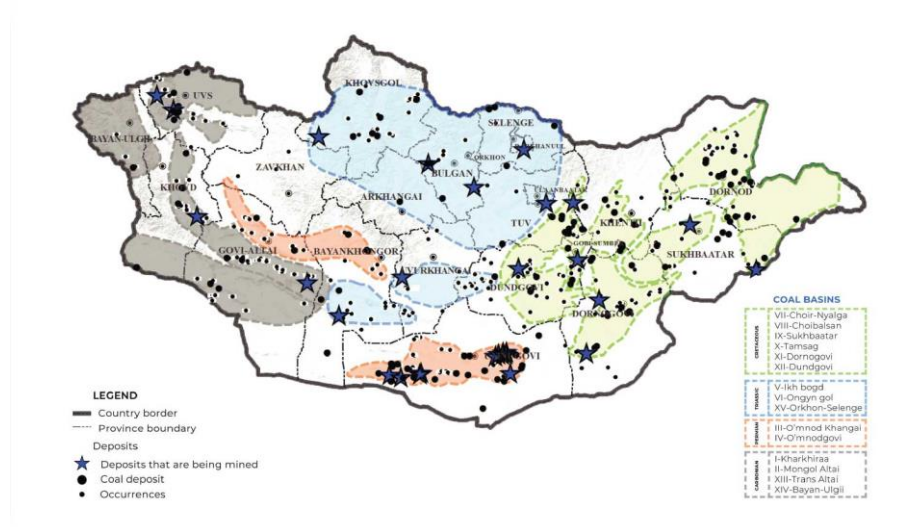
## 一、蒙古焦煤出口仍有增量空间

蒙古国煤炭具有煤层厚、储量大、煤质优的特点，开采条件优越。根据蒙古国煤炭行业协会公布的数据，当前煤炭资源储量（含推测储量）约 1730 亿吨，其中已探明储量约 350 亿吨。2023 年，蒙古国煤炭产量约 8300 万吨，实际开采产能在总储量中占比较低，未来开采潜力巨大。

蒙古国煤炭资源种类丰富，涵盖褐煤、烟煤和无烟煤。相比于国内主流主焦煤品种，蒙古焦煤的优势为低硫、强粘结、易开采和洗选。蒙古国炼焦煤资源在其煤炭总储量中占比约 35%，蒙古国 90% 的炼焦煤资源集中于南部地区，紧邻中蒙边境，其余焦炼煤资源则分布在西部地区。目前蒙古国的炼焦煤出产主要来自三大矿区：塔本陶勒盖煤矿、敖包特陶勒盖煤矿和那林苏海图煤矿。



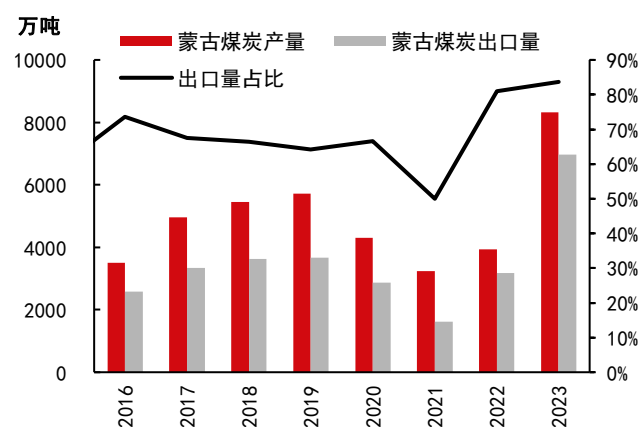
图表3：蒙古国煤炭资源分布图



资料来源：Mysteel 公开资料 中信期货研究所

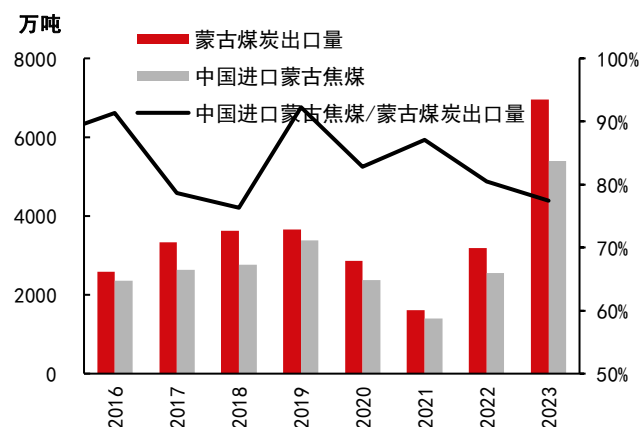
煤炭产业是蒙古的重要经济支柱，为蒙古政府带来丰厚的财政收入。蒙古煤炭产量中超过一半用于出口，受限于地理因素蒙古煤炭基本全部出口于中国，2023 年蒙古煤炭产量 8320 万吨，其中用于出口 6961 万吨，占比高达 84%。同时中国进口蒙古的焦煤占蒙古煤炭出口量的比例基本维持在 75%以上，2023 年中国进口蒙古焦煤 5393 万吨，占蒙古煤炭出口比例高达 77%。

图表4：蒙古煤炭以出口为主



资料来源：Wind 汾渭 中国煤炭经济网 中信期货研究所

图表5：蒙古焦煤主要出口至中国



资料来源：Wind 汾渭 中国煤炭经济网 中信期货研究所

蒙古国内较大的煤炭生产企业有 Erdenes Tavantolgoi JSC (ETT)、Mongolian Mining Corporation (MMC)、Tavantolgoi JSC (小 TT)、South Gobi Resources (南戈壁)、Mongolia Energy (蒙古能源)。其中，ETT、MMC 和小 TT 开采资源丰富的 TT 矿，主要通过嘎顺苏海图-甘其毛都口岸出口至中国内蒙古。鉴于蒙古丰富的煤炭资源，煤炭产能仍有继续增加的空间。据 IEA 统计，蒙古国在未来两年与冶金煤出口相关的投资项目涉及产能近 1800 万吨。



图表6：蒙古主要煤炭公司

煤矿	公司	年产能
塔本陶勒盖	ETT	3000万吨
	ER	1000万吨
	小TT	500万吨
敖包特陶勒盖	南戈壁资源（乌海天宇集团）	400万吨
那林苏海图	马克	1300万吨
欧斯克	欧斯克	400万吨
泰拉	泰拉	110万吨
尔勒巴音矿	尔勒巴音矿	150万吨
臊勒高毕	臊勒高毕	120万吨

资料来源：Mysteel 中信期货研究所

图表7：蒙古冶金煤投资项目（出口型）

公司	项目	最早启动时间	完全产能（百万吨）	煤炭资源类型
Aspire Mining	Nuurstei Coking Project	2025	1	冶金煤
Aspire Mining	Ovoot	2025	4	冶金煤
Saker Resources	Saker Resources	2025	3	冶金煤
Erdenes Tavan Tolgoi	Tavan Tolgoi Extension	2026	10	冶金煤

资料来源：IEA 中信期货研究所

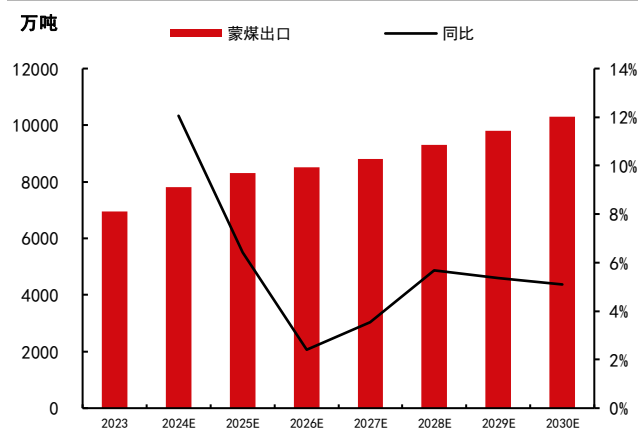
疫情放开之后，中蒙通关效率出现明显增长，蒙古煤炭出口量出现明显增加。2023 年蒙古出口煤炭 6961 万吨，同比+135%；2024 年前 10 月蒙古出口煤炭 6849 万吨，同比 26%。据新闻报道，2024 年蒙古计划出口煤炭 7800 万吨，2025 年煤炭出口有望达到 8300 万吨。同时，若中蒙边境甘其毛都-嘎顺苏海图跨境铁路于 2027 年投入运营，到 2030 年蒙古煤炭出口量仍有近 2000 万吨的增量空间。

图表8：蒙古国煤炭出口前景

时间	出口情况
2023/11	在距离2023年底还有40天的时候，蒙古国出口了6000万吨煤炭，创下历史新高。这一数字超过了蒙古国政府最初预计的全年5000万吨煤炭出口量，也超过了疫情前2019年3670万吨的出口量。
2024/11	据新闻报道，2024年蒙古计划出口7800万吨煤炭。蒙古国2025年预算草案中指出，2025年有望出口8300万吨煤炭。
2024/12	据蒙古媒体ikon网报道，中蒙边境甘其毛都-嘎顺苏海图跨境铁路桥预计2027年将投入运营，具备宽轨运输货物3000万吨/年、准轨运输货物1000万吨/年的能力。据预测，蒙古国到2030年煤炭年出口将增加2000万吨。

资料来源：Mysteel 汾渭 中信期货研究所

图表9：蒙煤出口量预测



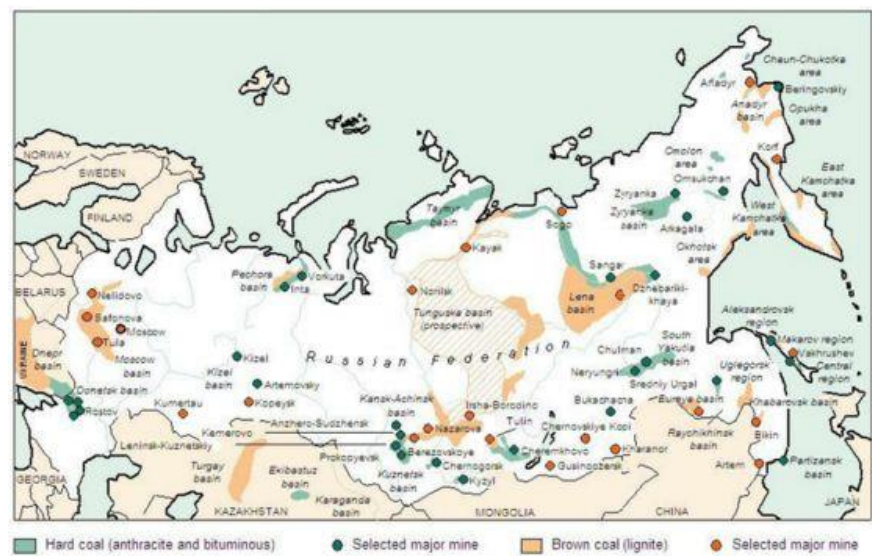
资料来源：Mysteel 汾渭 中信期货研究所

## 二、俄罗斯焦煤出口增量或将放缓

俄罗斯煤炭储量丰富，品种齐全。截至 2022 年底，俄罗斯煤炭探明储量约 1600 亿吨，占全球探明储量的 15%左右。其中约 44%为无烟煤和烟煤，其余为次烟煤和褐煤。俄罗斯适合露天开采的煤炭资源丰富，占俄罗斯煤炭探明储量的 70%左右。俄罗斯 90%以上的煤炭资源集中分布在西伯利亚和远东地区，其中适合露天开采的主要集中在库兹巴斯、坎斯克-阿钦斯克、伊尔库茨克三大煤田以及东西伯利亚和远东矿区。



图表10：俄罗斯主要煤炭盆地分布



资料来源：Wind Mysteel 中国煤炭经济网 中信期货研究所

图表11：俄罗斯主要煤田情况

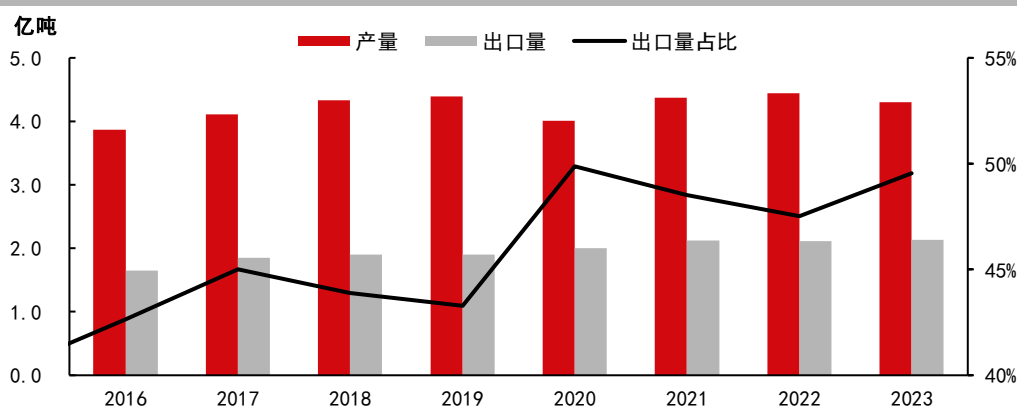
煤田	煤种	资源量/储量	开采方式
库兹巴斯	炼焦煤、动力煤	1800米以浅预测资源量7300亿吨，其中炼焦煤探明储量320亿吨。	露天/井工
坎斯克-阿钦斯克	褐煤	地质储量6000亿吨，适合露天开采资源1400亿吨。	露天
伊尔库茨克	炼焦煤	地质储量765亿吨。	露天
格尔比坎-奥格贾地区	动力煤为主	>70亿吨。	露天/井工
扎舒兰-红奇科伊	优质动力煤	7亿吨。	露天

资料来源：Wind Mysteel 中国煤炭 中信期货研究所

近些年俄罗斯煤炭产量增速放缓但依旧维持高位，出口市场开拓是产量维持高位的重要原因，出口量占比亦有明显提升。2022 年受俄乌冲突影响，包括 SWIFT 禁令在内的制裁手段使俄罗斯煤炭出口面临巨大的不确定性，俄罗斯出口商在亚洲市场寻找新机会，如增加对中国、印度、土耳其、韩国和台湾的煤炭供应。2016-2023 年俄罗斯国内煤炭产量年复增速约 2%，煤炭出口量年复增速约 4%，出口增速快于产量增速。2023 年俄罗斯煤炭产量约 4.3 亿吨，煤炭出口量约 2.1 亿吨，煤炭出口量比例占国内产量比例高达 50%。2024 年 1-9 月，俄罗斯煤炭产量累计为 3.1 亿吨，同比下降 1.7%；其中炼焦煤产量 8300 万吨，同比增长 8.4%。



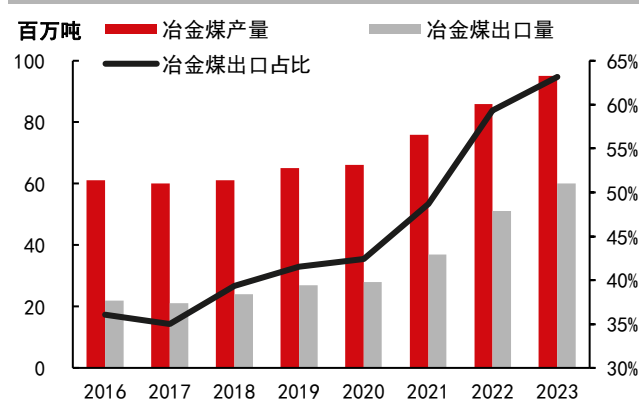
图表12：俄罗斯煤炭出口占比有所提升



资料来源：Wind Mysteel 汾渭 中国煤炭经济网 中信期货研究所

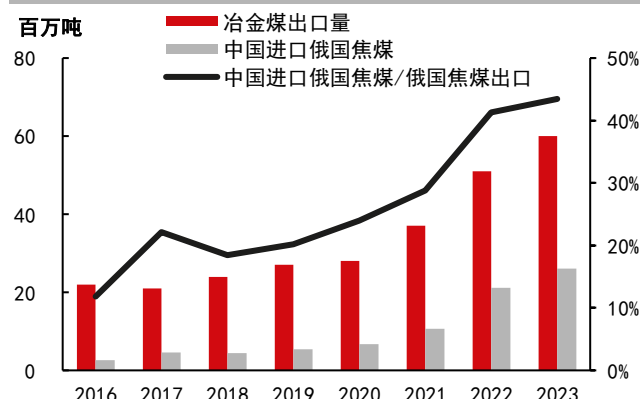
澳煤遭禁以及俄煤贸易流转向，使得俄罗斯对华焦煤出口量激增，俄罗斯冶金煤产量亦有明显的增加。2023 年俄罗斯冶金煤产量约 9500 万吨，同比增加 10%；其中出口量约 6000 万吨，同比增加 18%，冶金煤出口占比超 60%。2023 年我国进口俄罗斯炼焦煤约 2600 万吨，同比增加 24%，占俄罗斯冶金煤出口的比例超过 40%。中国是俄罗斯煤炭出口的重要目的地，俄罗斯也已成为我国第二大焦煤进口国。

图表13：俄罗斯冶金煤出口占比提升明显



资料来源：Wind Mysteel 汾渭 中国煤炭经济网 中信期货研究所

图表14：中国进口俄国焦煤量增加明显



资料来源：Wind Mysteel 汾渭 中国煤炭经济网 中信期货研究所

根据《俄罗斯联邦 2035 年前煤炭工业发展规划》分析预测，到 2035 年，在基础情景和乐观情景下俄罗斯的煤炭产量将分别增加到 4.85 亿吨和 6.68 亿吨。但是受到由于地缘政治冲突带来的制裁，俄罗斯煤炭产量增速已慢于俄罗斯煤炭工业发展规划。2023 年俄罗斯煤炭产量约 4.3 亿吨，甚至未达到 2020 年俄罗斯煤炭产量规划目标。

由于冶金煤出口利润好于动力煤，俄罗斯仍在积极致力于冶金煤项目的投资与出口。2025-2026 年俄罗斯与冶金煤相关的投资项目涉及产能约 3000 万吨，其中全部是冶金煤的项目约 600 万吨。同时为了适应煤炭贸易流的改变，俄罗斯东部地区和东西伯利亚地区的煤炭生产份额会逐步增加，预计从 2018 年的 35%增加至 2035 年的 45-50%，以加强俄罗斯在亚太地区市场中的地位。



图表15：俄罗斯煤炭产量规划

煤炭产量预测 (百万吨)	基准情形	积极情形
2020	435	466
2025	459	593
2030	476	659
2035	485	668

资料来源：E3S Web of Conferences 中信期货研究所

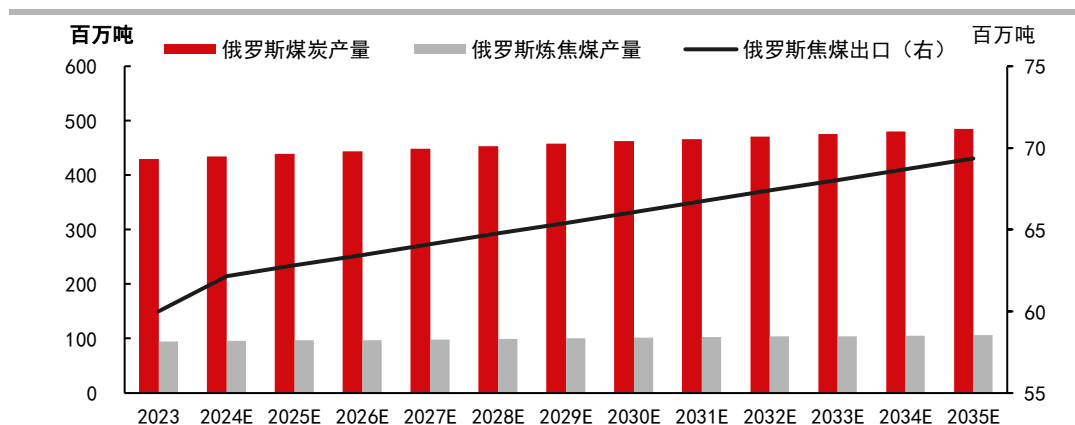
图表16：俄罗斯冶金煤投资项目（出口型）

公司	项目	最早启动时间	完全产能 (百万吨)	煤炭资源类型
AEON	West-Taymyr Industrial Cluster	2025	5	冶金煤
A-Property	Elga Expansion	2025	25	冶金煤、动力煤
Industrial Metallurgical Holding	Industrial Metallurgical Holding	2026	1.3	冶金煤
Tigers Realm Coal	Amaam North Project F coal mine	2025	0.65	冶金煤、动力煤

资料来源：IEA 中信期货研究所

地缘政治冲突对于俄罗斯煤炭生产以及出口造成的不利影响仍旧存在，但俄罗斯仍在积极支持煤炭产业的投资以及出口，我们基于 2035 年俄罗斯的煤炭产量将增加到 4.85 亿吨的假设，参考近年俄罗斯焦煤产量及焦煤出口量的占比，预计未来 10 年俄罗斯焦煤出口量年增量约 100 万吨，增量较为有限。

图表17：俄罗斯炼焦煤出口预测



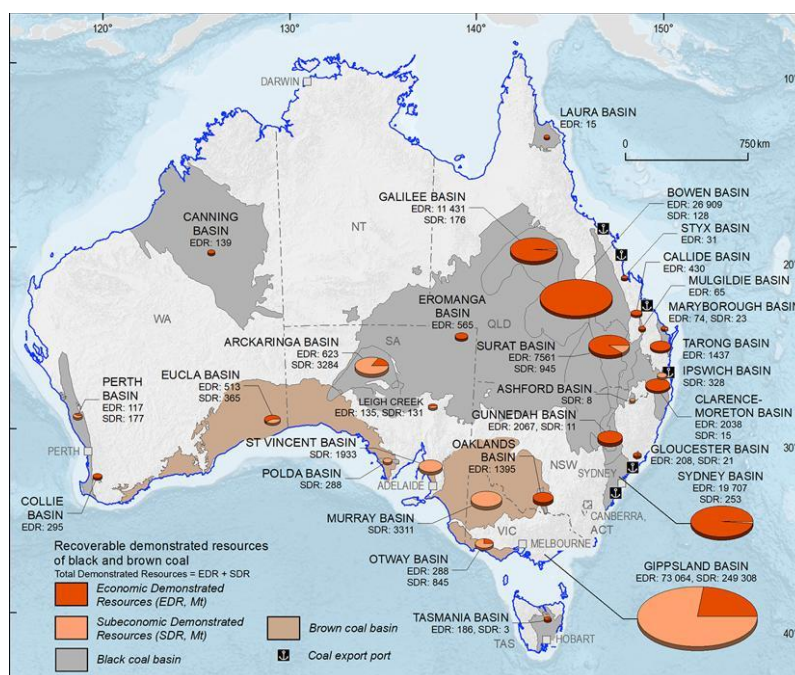
资料来源：Wind 中信期货研究所

### 三、澳大利亚冶金煤出口有望增加

澳大利亚是全球最主要的煤炭生产国和出口国之一，澳大利亚地球科学局发布的数据显示，澳大利亚具备经济开采价值的黑煤储量为 754 亿吨，褐煤储量为 740 亿吨。其中，黑煤资源主要包含冶金煤和动力煤两大类，集中分布于昆士兰州和新南威尔士州，两州资源占比超过 85%，其次是南澳大利亚州、西澳大利亚州和塔斯马尼亚州。



图表18：澳大利亚煤炭资源储量分布

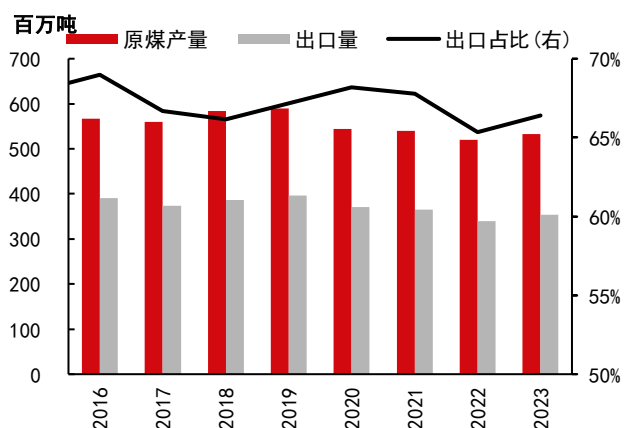


资料来源：澳大利亚地球科学局 中信期货研究所

澳大利亚焦煤以储量丰富、质量优越、开采效率高享誉全球。澳大利亚作为世界第一大焦煤出口国，焦煤出口量占据全球焦煤出口的半壁江山。2023 年全球冶金煤出口量 3.51 亿吨，澳大利亚出口 1.51 亿吨，占比 43%。

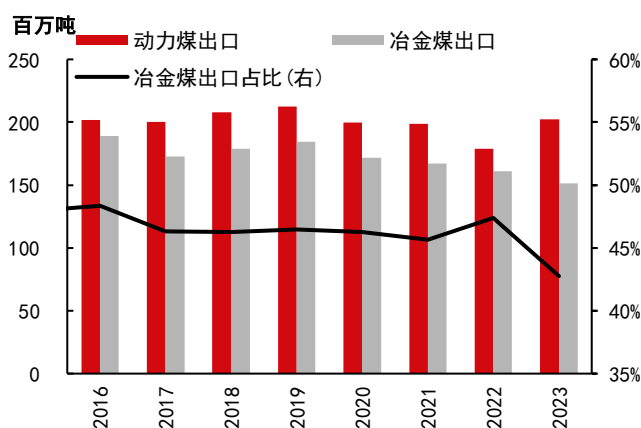
近些年澳大利亚煤炭产量以及出口量虽然增速放缓，但依旧处于高位，且煤炭出口占比依旧维持在 65%以上的高水平。同时澳大利亚冶金煤出口量及增速要明显地弱于动力煤出口量及增速。

图表19：澳大利亚煤炭以出口为主



资料来源：Wind Mysteel 中国煤炭经济网 中信期货研究所

图表20：澳大利亚煤炭出口结构



资料来源：Wind Mysteel 中国煤炭经济网 中信期货研究所

据澳大利亚 Department of Industry, Science and Resources 统计，澳大利亚在未来五年仍有冶金煤相关投资项目，其中涉及冶金煤产能为 7000 万吨，涉及动力煤与冶金煤产能为 8000 万吨，这些投资有利于澳大利亚冶金煤出口的进一步增长。Department of Industry, Science and Resources 预计 2025 年澳



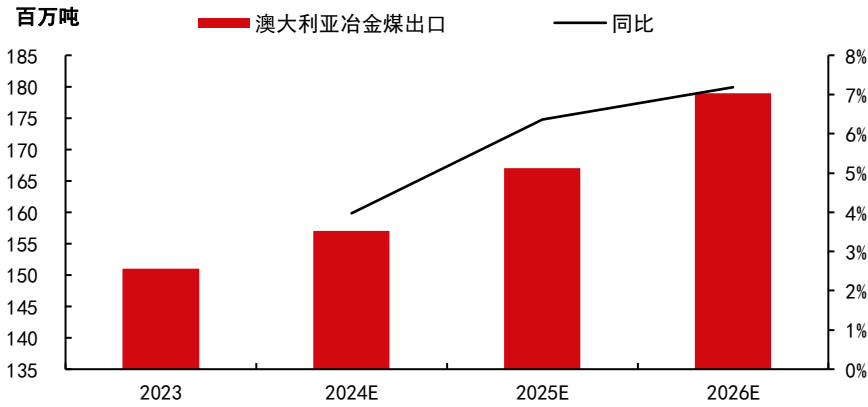
大澳大利亚冶金煤出口量将达到 1.67 亿吨，增速高达 6%，同时在 2026 年仍有进一步增长的空间。

图表21：澳大利亚相关冶金煤炭投资项目

项目	公司	预计新增产能（百万吨）	资源类型	预计运营时间
Colton	New Colton Coal	0.5	Metallurgical coal	2029+
Karri	Vitrinite Pty Ltd	1.7	Metallurgical coal	2029+
Gemini coal mine	Magnetic South	1.9	Metallurgical coal	2025+
Wards Well	Stanmore SMC	15.0	Metallurgical coal	2029+
Washpool	Magnetic South	2.6	Metallurgical coal	2029+
Wilton-Fairhill	Futura Resources	3.0	Metallurgical coal	2024+
Tahmoor South	SIMEC Group	3.5	Metallurgical coal	2022
Maxwell Underground Mine	Malabar Coal	4.7	Metallurgical coal	2024+
Carborough Downs	Fitzroy Australia Resources	5.0	Metallurgical coal	2025+
North Goonyella	Peabody	5.0	Metallurgical coal	2026+
Lake Vermont Meadowbrook Extension	Bowen Basin Coal Pty Ltd / Jellinbah	5.5	Metallurgical coal	2027+
Grosvenor Phase 2	Anglo American	6.0	Metallurgical coal	2026+
Saraji East	BMA	8.0	Metallurgical coal	2026+
Blackwater South	BHP	8.0	Metallurgical coal	2029+
Olive Downs (phase 2)	Pembroke Resources	n/a	Metallurgical coal	2024+
Dysart East	Bengal Energy	n/a	Metallurgical coal	2025
Isaac Plains Complex (Isaac Downs)	Stanmore Coal	n/a	Metallurgical coal	2027+
Byerwen Coal project Stage 2	Byerwen Coal	n/a	Metallurgical coal	2029+
Goonyella-Riverside & Broadmeadow Extension (Red Hill) Mine	BMA	n/a	Metallurgical coal	2029+
Moranbah South	Anglo American and Exaro Resources Limited	n/a	Metallurgical coal	2029+
Stratford extension	Yancoal Australia	1.2	Thermal and metallurgical coal	2023
New Lenton	Bowen Coking Coal	1.5	Thermal and metallurgical coal	2029+
Corvus (formerly Teresa)	Corvus Coal Assets (New Emerald Coal)	1.6	Thermal and metallurgical coal	2029+
Caval Ridge Mine Horse Pit Extension	BHP Mitsubishi Alliance	15.0	Thermal and metallurgical coal	2026
Mt Thorley	Yancoal Australia	2.0	Thermal and metallurgical coal	2029+
Newstan Mine Extension	Banpu	3.2	Thermal and metallurgical coal	2029+
East Olive Downs South Extended/Willunga	Pembroke Resources	4.0	Thermal and metallurgical coal	2029+
Hillalong	Shandong Energy Group	4.2	Thermal and metallurgical coal	2025+
Minyango	Occol	6.0	Thermal and metallurgical coal	2029+
Spur Hill	Malabar Coal	6.0	Thermal and metallurgical coal	2029+
Winchester South	Whitehaven Coal	6.0	Thermal and metallurgical coal	2029+
Bulga Optimisation Project mod 3 and Bulga Underground mod 7	Glencore	6.6	Thermal and metallurgical coal	2029+
Vickery	Whitehaven Coal	8.0	Thermal and metallurgical coal	2025+
Boggabri Coal Extension	Idemitsu	8.6	Thermal and metallurgical coal	2029+
Narrabri (Stage 3)	Whitehaven Coal	9.0	Thermal and metallurgical coal	2024+
Curragh Extension Project	Coronado Global	n/a	Thermal and metallurgical coal	2024
Comet Ridge	Bowen Coking Coal	n/a	Thermal and metallurgical coal	2029+

资料来源：Department of Industry, Science and Resources 中信期货研究所

图表22：澳大利亚冶金煤出口有望继续增加



资料来源：Department of Industry, Science and Resources 中信期货研究所

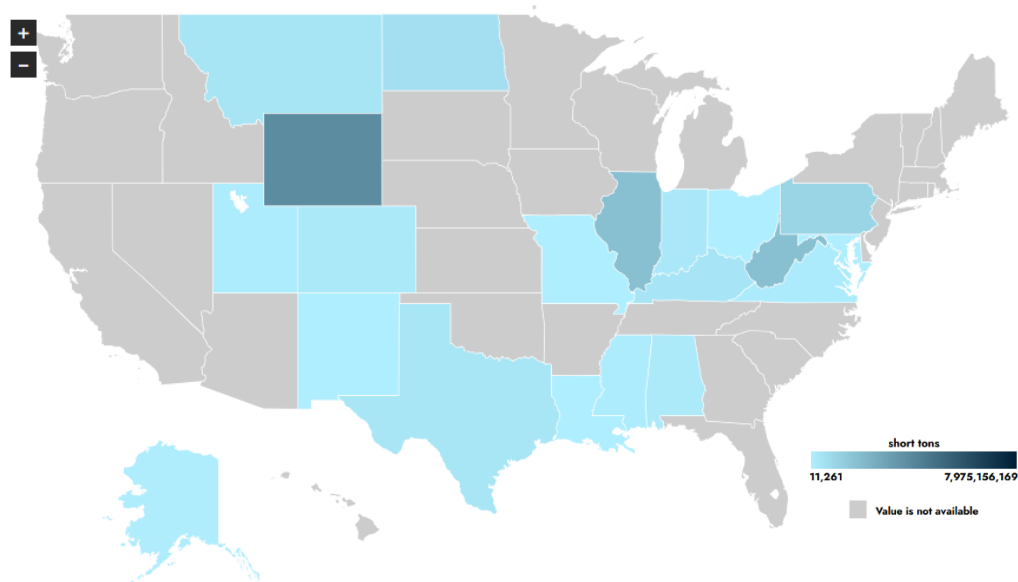
四、美国冶金煤出口或难有增量

美国煤炭资源丰富，主要分布在怀俄明州、西弗吉尼亚州、宾夕法尼亚州、伊利诺斯州和肯塔基州。随着美国油气资源的增加以及低碳能源的发展，美国对于煤炭的消费逐年下降，美国企业对于煤炭的资本开支亦较为有限。近六年，美国煤炭产能整体呈现下行趋势。截至 2023 年，美国煤炭资源可采储量约 112 亿吨短吨，相较于 2012 年的 197 亿吨短吨有明显的下降。2023 年美国煤炭产能约 847



百万短吨，同比下降 3%。且随着美国能源结构转型的持续推进，美国煤炭产能在未来较长时间内仍有进一步下行空间。

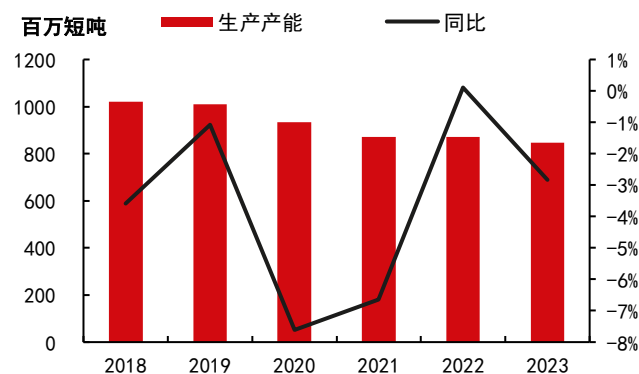
图表23：美国煤炭资源可采储量分布



资料来源：EIA 中信期货研究所

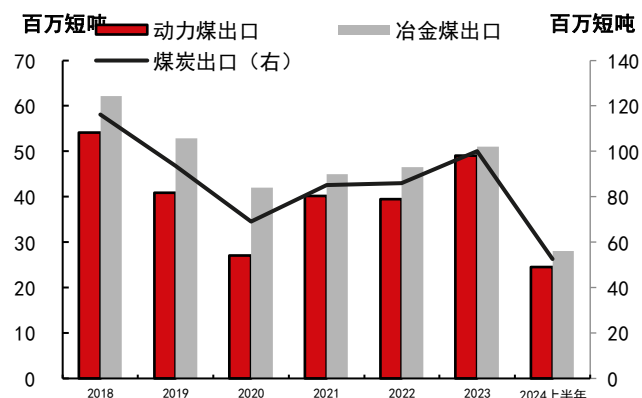
由于美国国内对于煤炭消费下降，以及近些年煤炭出口利润尚可，美国煤炭出口量有所增加，尤其是出口利润溢价更高的冶金煤。2024 年上半年美国冶金煤出口约 2800 万短吨，同比增加 13%；而动力煤出口约 2500 万短吨，同期基本持平。

图表24：美国煤炭产能下降



资料来源：EIA 中信期货研究所

图表25：美国煤炭出口有所增加



资料来源：EIA 中信期货研究所

美国煤炭投资增长有限，据 IEA 统计，美国未来两年与冶金煤出口相关投资项目涉及产能约 480 万吨，增量十分有限。且美国整体煤炭产能仍处下降趋势之中，冶金煤出口或难有增量。IEA 预计 2025 年美国冶金出口量约 4700 万吨，同比下降 6%。

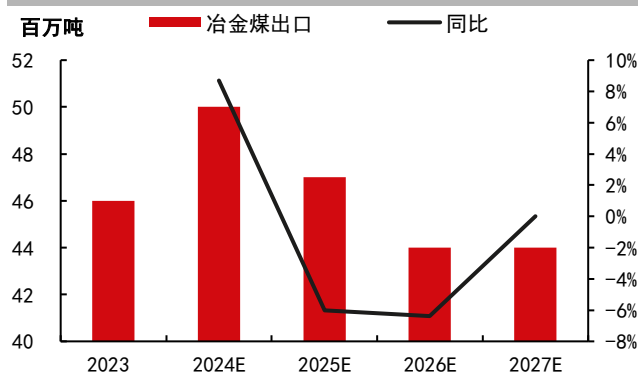


图表26：美国冶金煤投资项目（出口型）增量有限

公司	项目	最早启动时间	完全产能（百万吨）	煤炭资源类型
Ramaco Resources	Warrior Met Coal	2025	0.5	冶金煤
Warrior Met Coal	Blue Creek No. 1	2026	4.3	冶金煤

资料来源：IEA 中信期货研究所

图表27：美国冶金煤出口量预计稳中下降



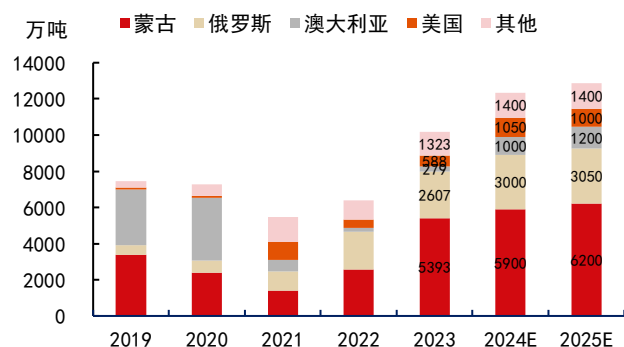
资料来源：IEA 中信期货研究所

## 五、焦煤进口仍有增量，价格中枢仍有下行压力

蒙古煤炭资源丰富，通关效率仍有提升空间，2025 年蒙古煤炭出口有望达到 8300 万吨，按照进口比例折算预计中国进口蒙古炼焦煤增加 300 万吨。澳大利亚冶金煤出口有望继续增加，预计 2025 年达到 1.67 亿吨，低基数影响下中国进口澳洲焦煤仍有增量空间，按照历史进口比例折算预计增加 200 万吨。俄罗斯冶金煤产量及出口量仍将维持高位，但受限于物流环节预计进口增量有限。美国产能释放有限，焦煤进口或稳中有降。其他国家焦煤进口量变化有限。总体来说，2025 年我国焦煤进口能力仍有增加空间，预计全年焦煤进口增量在 500 万吨左右，进口增量主要来自蒙古和澳大利亚。

同时国内煤炭保供与煤矿安检并重，恢复性增产预计使得国内焦煤供应增加 500-1000 万吨。成材需求仍有下行压力，焦炭产量亦将继续回落，焦煤需求向下压力明显。焦煤总体供需仍将趋于宽松，价格中枢仍有下行压力。

图表28：中国焦煤进口仍有增量空间



资料来源：Mysteel IEA EIA 中信期货研究所

图表29：焦煤供需仍趋宽松

单位：万吨	焦炭产量	同比	冶金焦产量	炼焦煤需求	焦煤产量	焦煤净进口	焦煤供给	焦煤供需差
2022年	47344	1.9%	41715	56315	49351	6361	55712	-603
2023年	49260	4.0%	43814	59149	49142	10153	59295	146
2024E	48800	-0.9%	42919	57940	47300	12280	59580	1640
2025E	48100	-1.5%	42300	57105	48000	12780	60780	3675

资料来源：Mysteel 汾渭 中信期货研究所

**风险因素：**下行风险有，产能释放超预期；上行风险有，产能释放不及预期。



## 免责声明

除非另有说明，中信期货有限公司（以下简称“中信期货”）拥有本报告的版权和/或其他相关知识产权。未经中信期货有限公司事先书面许可，任何单位或个人不得以任何方式复制、转载、引用、刊登、发表、发行、修改、翻译此报告的全部或部分材料、内容。除非另有说明，本报告中使用的所有商标、服务标记及标记均为中信期货所有或经合法授权被许可使用的商标、服务标记及标记。未经中信期货或商标所有权人的书面许可，任何单位或个人不得使用该商标、服务标记及标记。

如果在任何国家或地区管辖范围内，本报告内容或其适用与任何政府机构、监管机构、自律组织或者清算机构的法律、规则或规定内容相抵触，或者中信期货未被授权在当地提供这种信息或服务，那么本报告的内容并不意图提供给这些地区的个人或组织，任何个人或组织也不得在当地查看或使用本报告。本报告所载的内容并非适用于所有国家或地区或者适用于所有人。

此报告所载的全部内容仅作参考之用。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，且中信期货不会因接收人收到此报告而视其为客户。

尽管本报告中所包含的信息是我们于发布之时从我们认为可靠的渠道获得，但中信期货对于本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性以及完整性不作任何明确或隐含的保证。因此任何人不得对本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性及完整性产生任何依赖，且中信期货不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。本报告不应取代个人的独立判断。本报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点并不代表中信期货或任何其附属或联营公司的立场。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下。我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告不构成任何投资、法律、会计或税务建议，且不担保任何投资及策略适合阁下。此报告并不构成中信期货给予阁下的任何私人咨询建议。

## 深圳总部

地址：深圳市福田区中心三路8号卓越时代广场（二期）北座13层1301-1305、14层

邮编：518048

电话：400-990-8826

传真：(0755) 83241191

网址：<http://www.citicsf.com>