

焦炭及焦煤 2305 合约交割总结报告

——交割总结报告

■ 内容摘要

撰写人：

张 源

从业资格：F3036698

投询资格：Z0014713

辅助研究员：

赵 晴

从业资格：F03087073

审核人：韩业军

从业资格：F0273312

投询资格：Z0003142

报告制作时间：

2023 年 05 月 30 日

1. 本次交割基本为贴水交割，无论焦炭或者焦煤，最终因交割前市场预期转弱，合约均出现一定幅度的贴水。

2. 焦炭最终交割 0.6 万吨，焦煤最终交割 3.6 万吨，均低于市场预期。前期盘面交割有利润，且现货市场较弱，流动性不高，盘面交货热情高涨，但随着盘面大幅补跌，大部分交割参与者选择盘面平仓盈利，最终没有进入交割。进入交割的卖方大多为前期期现套利方。买方部分为盘面正套套利及现货需求方，亦有部分买方为前期盘面被套方。交割货源释放后，将补充一部分可贸易煤焦数量，不利于市场价格的企稳。但交割量较小，影响力度有限。

3. 本次焦炭交割的卖方为现货贸易企业，买方较为分散，现货贸易商较多，部分企业因现货处理较难，最终由卖方回购，仅小部分贸易商实际接货；焦煤的卖方为北方地区现货贸易商，接货方为具有一定现货处理能力的贸易企业，部分为 5-9 正套参与者，计划 05 合约接货后转抛 09 合约。

4. 本次交割中，焦炭集中于港口的厂库延伸库；焦煤交割则集中于河北地区仓库及山西厂库。

5. 目前煤焦市场情绪仍相对偏弱，焦炭本周仍有提降预期存在，预计周末部分钢厂继续提降采购价 50 元/吨。但盘面反应相对充分，已反映 13-14 轮左右下跌预期。焦煤方面需求近期恢复，中间商采购力度略有回升，连续几周焦煤整体去库，短期表现强于焦炭。蒙煤三季度长协价格预计下跌，幅度可能在 20-30 美元，若按预期下跌，对应仓单成本约在 1100-1150 附近。盘面反应同样相对充分，向下继续做空空间逐渐缩小。后期重点关注山西地区煤焦生产情况，蒙煤通车情况及终端需求情况。

正文:

1.本期交割信息汇总

本期焦炭 2305 合约集中交割结算价 2288 元/吨，另有部分滚动交割焦炭结算价在 2150 元/吨。本次最终交割 6000 吨，比 2301 合约-7.1 万吨；焦煤 2305 合约集中交割结算价 1239.5 元/吨，另有部分滚动交割焦炭结算价在 1240-1241.5 元/吨。最终盘面交割 3.6 万吨，比 2301 合约+2.4 万吨。

表 1：焦炭交割信息汇总

品种	合约	交割日期	交割量（手）	交割金额（元）	结算价（元/吨）	日照港准一级	仓单成本	基差
焦炭	J1709	20170919	1630	361289500	2216.5	2450	2622.5	406
焦炭	J1801	20180117	950	212182500	2233.5	2120	2276	42.5
焦炭	J1805	20180517	1590	299476500	1883.5	2000	2150	266.5
焦炭	J1809	20180918	1530	376227000	2459	2470	2643.5	184.5
焦炭	J1901	20190116	600	132090000	2201.5	2060	2213	11.5
焦炭	J1905	20190518	830	177454000	2138	2080	2234	96
焦炭	J1909	20190916	350	65940000	1884	1900	2045	161
焦炭	J2001	20200116	340	66487000	1955.5	1890	2034.5	79
焦炭	J2005	20200520	160	27512000	1719.5	1780	1919	199.5
焦炭	J2009	20200916	480	100896000	2102	1930	2076.5	-25.5
焦炭	J2012	20201216	60	15201000	2533.5	2400	2570	36.5
焦炭	J2101	20210119	810	249270500	3077.5	2900	3095	17.5
焦炭	J2105	20210517	650	172836000	2575.5	2700	2885	309.5
焦炭	J2109	20210917	270	107818000	3865.5	4000	4250	384.5
焦炭	J2201	20220119	320	98523000	3090.5	3100	3373.3	282.8
焦炭	J2205	20220517	400	145356000	3659.5	3430	3700	40.5
焦炭	J2209	20220920	750	183350000	2547.5	2650	2869	321.5
焦炭	J2301	20230119	770	221349000	2878.5	2650	2869	-9.5
焦炭	J2305	20230515	60	13038000	2150	2000	2181	31

资料来源：大商所网站、钢联资讯、一德期货黑色事业部

本次交割中，前期焦炭期现套利时间窗口较短，且利润较低。焦炭期现套利机会出现在 2 月底至 3 月初，此时焦炭盘面在矿难影响下快速拉涨，而现货提涨未落地，出现无风险套利机会。此时期现贸易商参与较为积极。但 3 月下旬基差回归后，现货出货较为困难，导致部分期现商尚未解套，最终进入交割。

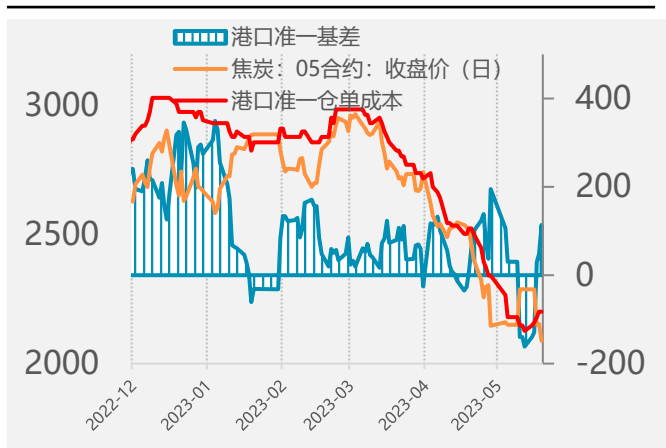
表 2：焦煤交割信息汇总

品种	合约	交割日期	交割量（手）	交割金额（元）	结算价	山西中硫主焦	仓单成本	基差
焦煤	jm1805	20180518	200	13608000	1134	1220	1535	401
焦煤	jm1809	20180919	3700	298701000	1345.5	1260	1595	250
焦煤	jm1901	20190118	1400	121422000	1445.5	1340	1660	215
焦煤	jm2001	20200120	3300	242847000	1226.5	1190	1510	284
焦煤	jm2005	20200522	1900	140733000	1234.5	1000	1310	76
焦煤	jm2009	20200917	500	37380000	1246	980	1280	34
焦煤	jm2101	20210120	1900	178440000	1603	1240	1610	7
焦煤	jm2105	20210517	700	73101000	1829.5	1450	1760	-70
焦煤	jm2109	20210917	2600	482400000	3074.5	3500	3730	656
焦煤	jm2201	20220119	3000	403392000	2216	2200	2550	334
焦煤	jm2205	20220516	1200	218664000	2974	2850	3050	76
焦煤	jm2209	20220920	300	38334000	2132	2100	2342	210
焦煤	jm2301	20230119	200	30,858,000	2571.5	2350	2650	78.5
焦煤	jm2305	20230519	600	78567000	1239.5	1307	1250	10.5

资料来源：大商所网站、钢联资讯、一德期货黑色事业部

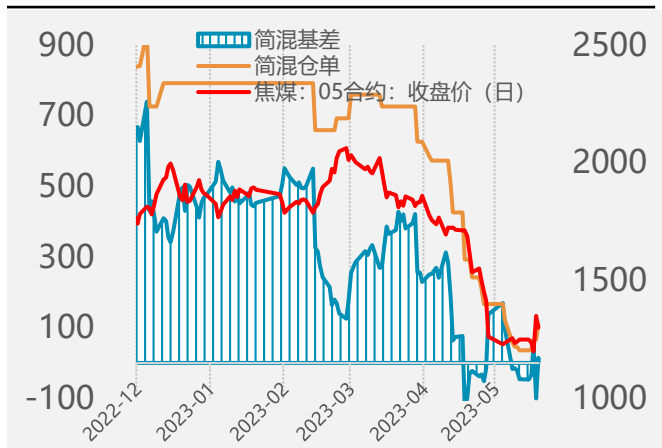
焦煤方面，期现套利机会主要出现在 4 月中下旬，此时现货下跌较快，而盘面跟跌速度不及现货，给出无风险套利机会，同时现货销售方面虽有刚需，但贸易投机氛围几无，销售较为困难，部分现货企业交割盘面意愿较浓。

图 1：焦炭 05 合约期现基差走势图



资料来源：钢联资讯、一德期货黑色事业部

图 2：焦煤 05 合约期现基差走势图



资料来源：钢联资讯、一德期货黑色事业部

简单回顾本次交割前行情：

2 月盘面先跌后涨，呈“V”字型。国内煤矿产量逐渐恢复，蒙煤进口稳中有增，288 口岸日均进口突破千车，同时钢厂利润不佳，下游成交偏弱，钢厂对焦炭仍有打压意愿，但并未落地，市场氛围较为悲观，盘面大幅下跌。2 月中旬起终端需求逐渐复苏，建材成交回暖，下游钢材库

存持续去化，铁水日均产量稳步增长。2月22日内蒙阿拉善矿难进一步推高焦煤价格，期货带动现货同步上涨，创下年内新高。此时焦炭出现期现套利机会。

3月盘面持续下跌，现货亦偏弱运行。矿难影响逐步消化，煤矿陆续复产，煤价成本支撑弱化，焦企利润得以改善，供给同步增加。钢厂利润微薄，对原料打压意愿仍在，期现同步下跌。

4月起焦煤国内供给增加，蒙煤三大口岸通关达到年内峰值，一度超过2000车/日，为历史最高水平，海运煤进口亦高位，焦炭吨焦盈利，供给边际增加。高库存压力下，焦煤利润回吐，成本大幅下移，现货跌幅快于期货，出现无风险套利机会。

2. 本期交割特点

1. 本次交割基本为贴水交割，无论焦炭或者焦煤，最终因交割前市场预期转弱，合约均出现一定幅度的贴水。

2. 焦炭最终交割0.6万吨，焦煤最终交割3.6万吨，均低于市场预期。前期盘面交割有利润，且现货市场较弱，流动性不高，盘面交货热情高涨，但随着盘面大幅补跌，大部分交割参与者选择盘面平仓盈利，最终没有进入交割。进入交割的卖方大多为前期期现套利方。买方部分为盘面正套套利及现货需求方，亦有部分买方为前期盘面被套方。交割货源释放后，将补充一部分可贸易煤焦数量，不利于市场价格的企稳。但交割量较小，影响力度有限。

3. 本次焦炭交割的卖方为现货贸易企业，买方较为分散，现货贸易商较多，部分企业因现货处理较难，最终由卖方回购，仅小部分贸易商实际接货；焦煤的卖方为北方地区现货贸易商，接货方为具有一定现货处理能力的贸易企业，部分为5-9正套参与者，计划05合约接货后转抛09合约。

4. 本次交割中，焦炭集中于港口的厂库延伸库；焦煤交割则集中于河北地区仓库及山西厂库。

表 3: j05 合约配对情况

合约号	配对日期	买会员号	配对手数	卖会员号	交割结算价
j2305	20230509	物产中大	20	兴业期货	2150
j2305	20230509	国投安信	10	兴业期货	2150
j2305	20230509	东证期货	10	兴业期货	2150
j2305	20230509	一德期货	10	兴业期货	2150
j2305	20230511	弘业期货	10	兴业期货	2288
总计			60		

资料来源：大商所网站、一德期货黑色事业部整理

表 4: jm05 合约配对情况

合约号	配对日期	买会员号	配对手数	卖会员号	交割结算价
jm2305	20230504	国泰君安	100	一德期货	1241.5
jm2305	20230504	国泰君安	100	一德期货	1241.5
jm2305	20230510	中信建投	100	国泰君安	1240
jm2305	20230519	中信建投	100	国投安信	1239.5
jm2305	20230519	浙商期货	200	海通期货	1239.5
总计			600		

资料来源：大商所网站、一德期货黑色事业部整理

表 5: j05 合约分地区交割情况

交割地点	仓库类型	预计数量 万吨
山东港口	厂库	0.6

资料来源：大商所网站、一德期货黑色事业部整理

表 6: jm05 合约分地区交割情况

交割地点	仓库类型	数量 万吨
唐山仓库	仓库	1.2
山西厂库	厂库	2.4

资料来源：大商所网站、一德期货黑色事业部整理

3.交割盈亏评估

表 7: j05 合约交割利润

地区	多单成本	空单成本	结算价	当前准一仓单	空头买入现货价格 (仓单)	买交割利润	卖交割利润
日照准一	2400-2500	2500 以上	2150	2200	2500 以上	-300 左右	0-100 左右

资料来源：一德期货黑色事业部

焦炭方面，前期焦炭期现套利时间窗口较短，且利润较低。空头入场时间集中在 2 月底至 3 月初，此时焦炭盘面在矿难影响下快速拉涨，而现货提涨未落地，出现无风险套利机会。此时期现贸易商参与较为积极。而 2 月底至 5 月中旬，盘面下跌近 1000 点，现货下跌 650 元/吨。大部分贸易商盘面获利平仓，仅有少量在盘面交割。

多头部分为前期盘面被套方，因缺乏现货处理能力以及考虑到现货出货较为困难，与卖方协商回购，仅有少量贸易商实际参与接货。

表 8: jm05 合约交割利润

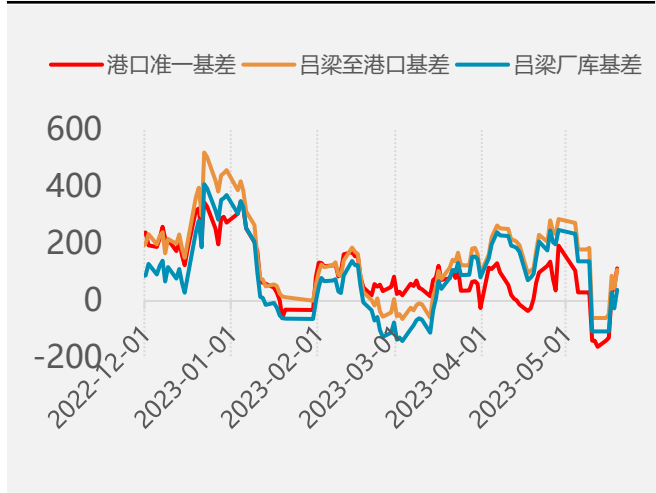
地区	多单成本	空单成本	结算价	当前山西仓单	空头买入现货价格 (仓单)	买交割利润	卖交割利润
山西	1250-1400	1700	1239.5	1315	1600	100 左右	100 左右

资料来源：一德期货黑色事业部

焦煤方面，空头于4月中旬入场，交割货源为山西煤及蒙煤，其中年后山西煤降幅较大，在800-1000元/吨，交割优势较大。蒙煤交割卖方有长协订单，盘面交割亦有优势。多头大部分在4月末至5月初入场，为盘面5-9正套参与者，5-9价差一度达到-150元以上，05合约接货后转抛09合约有利润。

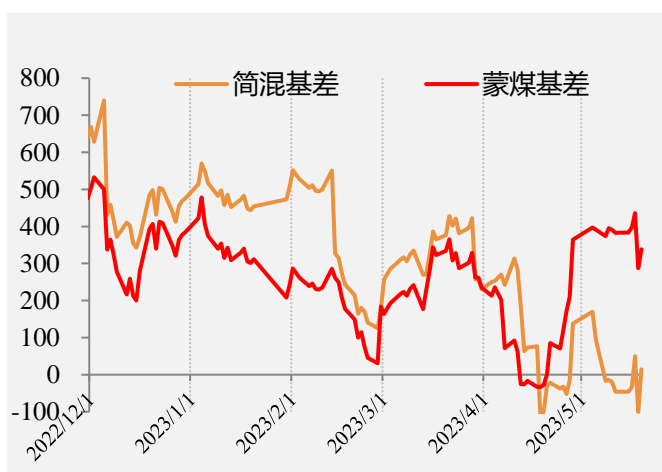
4.基差分析

图 3：05 焦炭基差对比图



资料来源：钢联资讯、一德期货黑色事业部

图 4：05 焦煤基差对比图



资料来源：钢联资讯、一德期货黑色事业部

1. 本期基差基本回归

进入交割月前，焦炭贴水幅度较大，进入交割月后，现货大幅补跌，基差有所收敛。焦煤方面前期现货跌幅快于期货，临近交割月，盘面大幅下跌，基差同样收敛。

2. 本期对下期基差的影响

本期交割货源释放后，将补充一部分可贸易煤焦数量，不利于市场价格的企稳。但交割量较小，影响力度有限。

5.后市展望


目前煤焦市场情绪仍相对偏弱，焦炭本周仍有提降预期存在，预计周末部分钢厂继续提降采购价50元/吨。但盘面反应相对充分，已反映13-14轮左右下跌预期。焦煤方面需求近期恢复，中间商采购力度略有回升，连续几周焦煤整体去库，短期表现强于焦炭。蒙煤三季度长协价格预计下跌，幅度可能在20-30美元，若按预期下跌，对应仓单成本约在1100-1150附近。盘面反应同样相对充分，向下继续做空空间逐渐缩小。后期重点关注山西地区煤焦生产情况，蒙煤通车情况及终端需求情况。


免责声明

本研究报告由一德期货有限公司（以下简称“一德期货”）编制，本公司具有中国证监会许可的期货投资咨询业务资格（证监许可【2012】38号）。

本研究报告由一德期货向其服务对象提供，无意针对或打算违反任何国家、地区或其它法律管辖区域内的法律法规。未经一德期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式引用、转载、发送、传播或复制本报告。

本报告所载内容及观点基于研究人员认为可信的公开信息或实地调研资料，仅反映本报告作者的不同设想、见解及分析方法，但一德期货对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，且一德期货不保证这些信息不会发生任何变更。本报告中的信息以及所表达意见，仅作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，一德期货不就报告中的内容对最终操作建议作出任何担保，不对因使用本报告的材料而导致的损失负任何责任。服务对象不应单纯依靠本报告而取代自身的独立判断。一德期货不对因使用本报告的材料而导致的损失负任何责任。

 公司总部地址：天津市和平区小白楼街解放北路188号信达广场16层

 全国统一客服热线：400-7008-365

 官方网站：www.ydqh.com.cn