

# 焦炭及焦煤 2401 合约交割总结报告

## ——交割总结报告

### ■ 内容摘要

撰写人：

赵 晴

从业资格：F03087073

投询资格：Z0019543

审核人：韩业军

从业资格：F0273312

投询资格：Z0003142

报告制作时间：

2024 年 01 月 24 日

1. 本次交割，焦炭为贴水交割，而焦煤出现小幅升水交割，主因部分交割货源由于指标问题未能顺利进入交割，导致最终交割结算价偏高。

2. 焦炭最终交割 8.2 万吨，焦煤最终交割 4.2 万吨，其中焦炭最终交割量大于市场预期，焦煤最终交割量小于市场预期。进入交割的卖方大多为前期期现套利方或盘面被套方。买方部分为盘面正套套利及现货需求方。由于焦炭交割量较多，交割货源释放后，将补充一部分可贸易焦炭数量，不利于市场价格的企稳。焦煤相对交割量不大，影响力度有限。

3. 本次焦炭交割的卖方为现货贸易企业及个别焦化厂，买方较为分散，部分焦化厂、钢厂及期现贸易商均有参与，部分为盘面正套参与者，计划 01 合约接货后转抛后续合约；焦煤的卖方为现货贸易商，交割货源为蒙煤，接货方为现货贸易企业及个别焦化厂，部分为盘面正套参与者，计划 01 合约接货后转抛至后续合约。

4. 本次交割中，焦炭集中于山东港口，以及河北地区厂库和仓库；焦煤交割则集中于河北地区港口和仓库，交割货源以蒙煤为主。

5. 目前煤焦市场情绪好转，焦企亏损扩大，减产增多，节前钢厂提降焦炭第三轮预期转弱。焦煤方面，近日煤矿事故较为集中，叠加煤矿陆续放假，供给有所收缩。需求端，钢厂亏损减少，前期检修的钢厂逐渐复产，刚需有所回升。另外，焦化及钢厂开启春节前最后一波补库，目前焦煤补库幅度约八成，钢厂焦炭补库已基本完成。煤焦供需趋紧。目前临近节日，盘面部分资金陆续离场观望，规避假期突发风险，盘面价格波动较大。后期重点关注节后主产地煤矿产量恢复情况及节后成材需求情况。

## 正文:

### 1.本期交割信息汇总

本期焦炭 2401 合约集中交割结算价 2390.5 元/吨, 另有部分滚动交割焦炭结算价在 2203-2466 元/吨, 本次最终交割 8.2 万吨, 比 2309 合约+5 万吨; 焦煤 2401 合约集中交割结算价 1990.5 元/吨, 另有部分滚动交割焦煤结算价在 2014.5-2079.5 元/吨, 最终盘面交割 4.2 万吨, 比 2309 合约-3 万吨。另有部分买卖双方通过期转现完成交割。

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	当日仓单 成本	当日 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	267
焦炭	J1809	20180918	1530	376227000	2459	2470	2643.5	185
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	200
焦炭	J2009	20200916	480	100896000	2102	1930	2076.5	-26
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	310
焦炭	J2109	20210917	270	107818000	3865.5	4000	4250	385
焦炭	J2201	20220119	320	98523000	3090.5	3100	3373.3	283
焦炭	J2205	20220517	400	145356000	3659.5	3430	3700	40.5
焦炭	J2209	20220920	750	183350000	2547.5	2650	2869	322
焦炭	J2301	20230119	770	221349000	2878.5	2650	2869	-9.5
焦炭	J2305	20230515	60	13038000	2150	2000	2181	31
焦炭	J2309	20230919	320	77536500	2411	2220	2396	-15
焦炭	J2401	20240118	820	194666500	2390.5	2250	2450	59.5

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, 最近一波焦炭期现套利机会出现在 11 月初, 此时焦炭盘面在宏观预期带动下快速拉涨, 截止 11 月中旬, 上涨约 200 元/吨, 而现货提涨速度较慢, 截止 11 月中旬价格持平, 出

现无风险套利机会，而随后，随着现货终端拿货积极性提升，同时传统贸易商看好冬储补库行情，亦开始囤货，投机环节叠加下游采购，推动现货价格跟涨，期现价差于12月初回归，期现贸易商于12月初至12月中旬陆续解套离场。但由于现货流动性不佳，销售较为困难，故最终交割量较大。

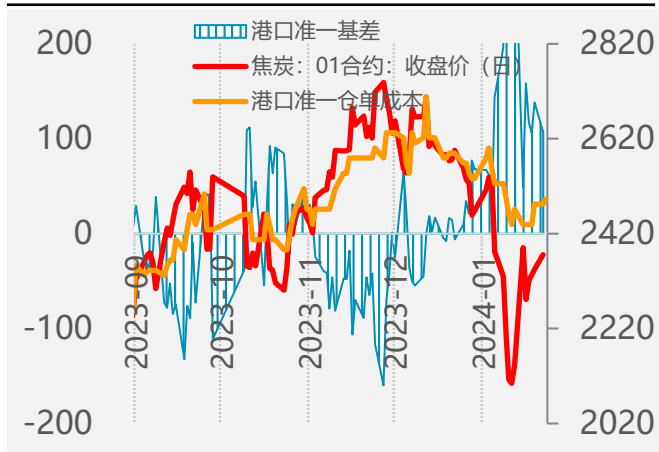
表 2：焦煤交割信息汇总

品种	合约	交割日期	交割量 (手)	交割金额 (元)	结算价 (元/吨)	当日最低仓单成本	当日基差
焦煤	jm1805	20180518	200	13608000	1134	1535	401
焦煤	jm1809	20180919	3700	298701000	1345.5	1595	250
焦煤	jm1901	20190118	1400	121422000	1445.5	1660	215
焦煤	jm2001	20200120	3300	242847000	1226.5	1510	284
焦煤	jm2005	20200522	1900	140733000	1234.5	1310	76
焦煤	jm2009	20200917	500	37380000	1246	1280	34
焦煤	jm2101	20210120	1900	178440000	1603	1610	7
焦煤	jm2105	20210517	700	73101000	1829.5	1760	-70
焦煤	jm2109	20210917	2600	4824000000	3074.5	3730	656
焦煤	jm2201	20220119	3000	403392000	2216	2550	334
焦煤	jm2205	20220516	1200	218664000	2974	3050	76
焦煤	jm2209	20220920	300	38334000	2132	2342	210
焦煤	jm2301	20230119	200	30858000	2571.5	2650	78.5
焦煤	jm2305	20230519	600	78567000	1239.5	1250	10.5
焦煤	jm2309	20230918	1200	126684000	1601	1750	149
焦煤	jm2401	20240118	700	92061000	1990.5	1910	-80.5

资料来源：大商所网站、钢联资讯、一德期货黑色事业部

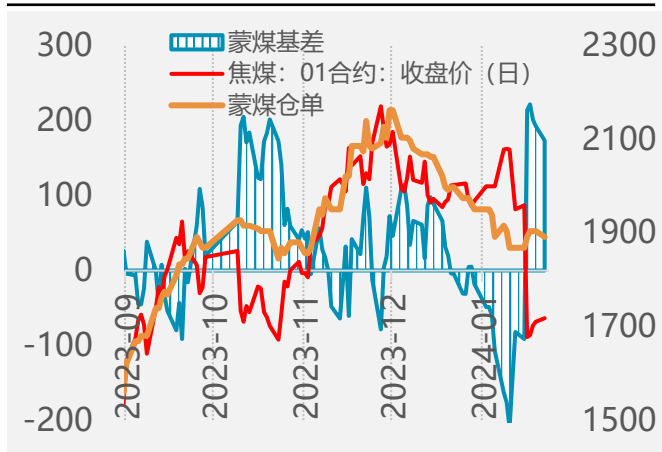
焦煤方面，与焦炭类似，最近一波期现入场时间约在11月上旬，此时盘面升水蒙煤仓单，随后在12月上旬现货跟涨，期现回归后陆续解套离场，最终交割量较小。

图 1：焦炭 2401 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 2401 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：

9 月国内宏观层面利好频出，四个一线城市全部落实“认房不认贷”政策，央行、国家金融监管总局宣布降低存量房贷利率，黑色盘面价格底部抬升。9 月焦炭盘面较低点快速拉涨约 400 元/吨，焦煤拉涨约 450 元/吨，而现货提涨速度较慢，截止 9 月底，焦炭现货共提涨 2 轮共 200 元/吨，焦煤山西低硫主焦涨幅 400 元/吨，而蒙煤仅上涨约 200 元/吨，期现出现无风险套利机会。此时期现贸易商参与较为积极。

10 月煤焦市场供需双弱，煤矿事故频发，主产地安监影响仍在，煤矿提产不快。焦企利润不佳，叠加月底集中淘汰 4.3m 焦化产能影响，供给有所收缩。需求方面，钢厂减产预期兑现，钢联铁水由 248.99 下滑至 242.73 万吨/日，下滑幅度较大。经历国庆前补库，节后下游主动去原料库存，导致煤焦价格偏弱，截止 10 月底，安泽低硫主焦下滑约 100 元/吨至 2250 元/吨。焦炭价格下跌 1 轮，共 100 元/吨。10 月基差出现回归机会，期现贸易商开始出货，但 10 月起钢厂铁水高位回落，钢厂看跌情绪较浓，补库节奏放缓，期现解套情况并不理想。

11 月起，煤焦市场持续升温。主因 10 月下旬起，万亿国债增发政策出台，叠加中美关系缓和，点燃市场投资热情。期货盘面开始大幅拉升，而煤焦现货仍在观望，出现无风险套利机会。此次期现套利持续时间较长，期现拿货量较大，预估焦煤焦炭各有 30 万吨左右。11 月第二周开始，现货终端拿货积极性亦有所提升，同时传统贸易商看好冬储补库行情，亦开始囤货，投机环节叠加下游采购，推动现货价格开始跟涨。

直至 12 月，煤焦现货市场涨势趋缓，下游补库速度较快。盘面预期回落，价格转弱。期现价差于 12 月初回归，期现贸易商于 12 月初至 12 月中旬陆续解套离场。

进入 1 月以来，市场情绪偏弱，元旦后煤矿复产较快，而钢厂铁水仍在低位，同时，贸易商

节前出货兑现利润为主，煤焦价格偏弱，截止1月中旬，安泽低硫主焦下滑200元/吨，至2450元/吨，焦炭价格下跌2轮约200元/吨。中旬起，节前最后一波补库开启，市场情绪略有转暖，煤价小幅回升，竞拍流拍率下滑，出现溢价成交，考虑到焦企亏损减产现象增多，钢厂焦炭第三轮提降暂时搁置。

## 2. 本期交割特点

1. 本次交割，焦炭为贴水交割，而焦煤出现小幅升水交割，主因部分交割货源由于指标问题未能顺利进入交割，导致最终交割结算价偏高。

2. 焦炭最终交割8.2万吨，焦煤最终交割4.2万吨，其中焦炭最终交割量大于市场预期，焦煤最终交割量小于市场预期。进入交割的卖方大多为前期期现套利方或盘面被套方。买方部分为盘面正套套利及现货需求方。由于焦炭交割量较多，交割货源释放后，将补充一部分可贸易焦炭数量，不利于市场价格的企稳。焦煤相对交割量不大，影响力度有限。

3. 本次焦炭交割的卖方为现货贸易企业及个别焦化厂，买方较为分散，部分焦化厂、钢厂及期现贸易商均有参与，部分为盘面正套参与者，计划01合约接货后转抛后续合约；焦煤的卖方为现货贸易商，交割货源为蒙煤，接货方为现货贸易企业及个别焦化厂，部分为盘面正套参与者，计划01合约接货后转抛至后续合约。

4. 本次交割中，焦炭集中于山东港口，以及河北地区厂库和仓库；焦煤交割则集中于河北地区港口和仓库，交割货源以蒙煤为主。

表 3: j2401 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
j2401	20240102	永安期货	10	浙商期货	2466
j2401	20240105	永安期货	100	新湖期货	2420
j2401	20240108	上海中期	200	浙商期货	2365.5
j2401	20240109	国泰君安	10	新湖期货	2203
j2401	20240109	中泰期货	30	新湖期货	2203
j2401	20240109	国贸期货	10	新湖期货	2203
j2401	20240109	一德期货	10	新湖期货	2203
j2401	20240117	国泰君安	80	国投安信	2390.5
j2401	20240117	国泰君安	30	中信期货	2390.5
j2401	20240117	国泰君安	150	银河期货	2390.5
j2401	20240117	浙商期货	30	银河期货	2390.5
j2401	20240117	永安期货	10	大地期货	2390.5
j2401	20240117	永安期货	70	国投安信	2390.5
j2401	20240117	永安期货	30	银河期货	2390.5



j2401	20240117	上海中期	40	银河期货	2390.5
j2401	20240117	一德期货	10	中信期货	2390.5
总计			820		

资料来源：大商所网站、一德期货黑色事业部整理

表 4: jm2401 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
jm2401	20240108	永安期货	100	浙商期货	2014.5
jm2401	20240108	西部期货	100	国投安信	2014.5
jm2401	20240109	永安期货	100	银河期货	2079.5
jm2401	20240111	永安期货	100	新湖期货	2073.5
jm2401	20240117	永安期货	100	浙商期货	1990.5
jm2401	20240117	上海中期	100	英大期货	1990.5
jm2401	20240117	西部期货	100	一德期货	1990.5
总计			700		

资料来源：大商所网站、一德期货黑色事业部整理

表 5: j2401 合约分地区交割情况

交割地点	数量
山东港口	约 5 万吨
河北地区	约 3 万吨
总计	8.2 万吨

资料来源：大商所网站、一德期货黑色事业部整理

表 6: jm2401 合约分地区交割情况

交割地点	数量
河北地区	4.2 万吨
总计	4.2 万吨

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: j2401 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- 2600	2500-2700	2390.5	2508	2400-2500	-100~100	100-200 左右

资料来源：一德期货黑色事业部

焦炭方面，焦炭期现套利机会出现在 11 月。盘面建仓成本多在 2500-2700 附近，现货采购成本多在 2100-2200，仓单成本在 2400-2500 元/吨。大部分期现贸易商于 12 月上旬基差回归后解套离场，但由于此时现货处于下跌周期，现货销售不佳，流动性差，最终在盘面交割量较大。

多头较为分散，焦化厂、钢厂及贸易商均有参与。焦化及钢厂具有一定现货处理能力，考虑煤

矿事故较多,焦煤供应端出现大幅过剩的可能性不大,成本支撑仍在,且此时尚处于原料冬储期间,故在盘面低点接货。贸易商部分为盘面正套接货,盘中 1-2 及 1-5 价差均给出合适转抛机会,盘面锁定固定利润。

表 8: jm2401 合约交割利润

煤种	多单成本	空单成本	结算价	当前蒙煤仓单	空头买入现货价格(仓单)	买交割利润	卖交割利润
蒙煤	1850-1950	1900-2100	1990.5	1900	1950-2050	-50~50 左右	50~100 左右

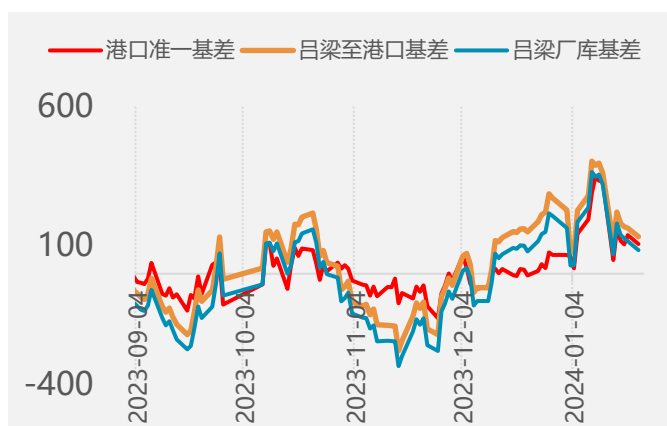
资料来源:一德期货黑色事业部

焦煤方面,空头于 11 月入场,入场成本在 1900-2100 左右。本次参与期现套利的贸易商较为分散,有部分为首次操作,由于货源指标问题,最近未进入交割,导致最终交割量缩水,协议平仓导致结算价格拉升,最终升水进入交割。另有部分买卖双方通过期转现完成交割,并未体现在集中交割及滚动交割量中。

多头部分为焦化厂及现货贸易企业,其有一定现货处理能力,考虑冬储期间,现货价格下跌空间有限,故在盘面低位接货。另有部分贸易商为盘面正套套利,计划接货后转抛远月合约,其有一定利润空间。

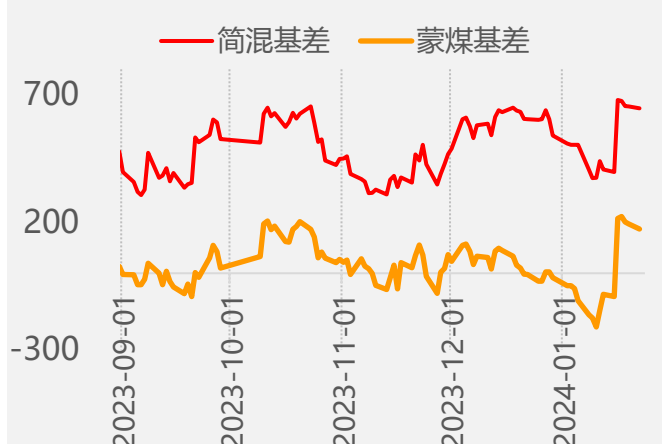
## 4.基差分析

图 3: 2401 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: 2401 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. 本期基差情况

进入交割月前,焦炭贴水幅度较大,临近交割,现货有所下跌,盘面价格上涨,基差有所收敛。焦煤方面进入交割月后基差波动较大,并未完全回归。

### 2. 本期对下期基差的影响

由于焦炭交割量较多，交割货源释放后，将补充一部分可贸易焦炭数量，不利于市场价格的企稳。焦煤相对交割量不大，影响力度有限。

## 5.后市展望

目前煤焦市场情绪好转，焦企亏损扩大，减产增多，节前钢厂提降焦炭第三轮预期转弱。焦煤方面，近日煤矿事故较为集中，叠加煤矿陆续放假，供给有所收缩。需求端，钢厂亏损减少，前期检修的钢厂逐渐复产，刚需有所回升。另外，焦化及钢厂开启春节前最后一波补库，目前焦煤补库幅度约八成，钢厂焦炭补库已基本完成。煤焦供需趋紧。目前临近节日，盘面部分资金陆续离场观望，规避假期突发风险，盘面价格波动较大。后期重点关注节后主产地煤矿产量恢复情况及节后成材需求情况。





## 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](http://www.ydqh.com.cn)