

焦炭及焦煤 2505 合约交割总结报告

——交割总结报告

■ 内容摘要

撰写人：

赵 晴

从业号：F03087073

交询号：Z0019543

审核人：

马琳

从业号：F0280068

交询号：Z0012134

2025 年 05 月 27 日

1. 本次交割大部分为滚动交割，焦煤因盘面明显走弱，最终体现为小幅贴水交割，焦炭交割则表现出明显升水。

2. 焦炭最终交割 19 万吨，交割量较大，为历史最高水平；当前焦炭市场现货流动性不佳，叠加港口现货库存高企，导致本次出现大量交割。交割的卖方为现货贸易企业及部分焦化厂，盘面一度升水湿熄焦仓单 200 元/吨左右，给出较好交割利润，买方较集中，为大型贸易商，看好后市，有抄底行为。

3. 焦煤最终交割 42.6 万吨，为历史最高水平。当前焦煤市场现货流动性不佳，叠加口岸及煤矿现货库存高企，导致本次出现大量交割。焦煤的卖方为现货贸易商及洗煤厂，本次卖方较多，较为分散，本次 05 合约期现利润较为可观，一度达到 40~80 元/吨，且临近交割前盘面大幅拉涨，未解套的贸易商最终选择交割。另外，4 月中旬，5-6 价差一度走缩至-40 附近，5-9 价差一度走缩至-100 附近，给出很好的远月移仓机会，部分空头移仓远月，未进入最终交割。交割货源中，多半为蒙煤，少半为山西煤。本次交割煤种，均获得较高的升水奖励。接货方较为集中，为现货贸易企业，部分买方为大型贸易商，盘面一度贴水现货约 100 元/吨，盘面接货有性价比，且买方看好后市，有抄底行为。另有盘面正套参与者，计划 05 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、天津港口，河北港口、厂库及仓库，山西厂库亦有少量涉及；焦煤交割则集中于河北港口及厂库、内蒙地区厂库、山西地区厂库及天津港口。由于焦煤及焦炭交割量较多，交割货源释放后，将补充一部分可贸易焦煤及焦炭数量，不利于市场价格的企稳。

5. 近期铁水产量见顶回落，后续关注其下降节奏。炼焦煤矿产量下降，主因部分地区煤矿检修及安全检查收紧，不过影响时长预计较为短暂。当前焦煤竞拍流拍率居高不下，价格持续下探，下游采购意愿低迷，煤矿库

存显著回升，销售压力加剧。焦炭市场悲观情绪浓厚，第二轮提降在即，伴随铁水产量见顶回落，后续焦炭价格或进一步承压。整体而言，焦煤焦炭基本面未有实质性转变，焦煤全年供应宽松格局难改，目前双焦价格仍处于下行区间，暂未显现止跌信号，期货盘面大概率维持弱势震荡格局。

正文:

1.本期交割信息汇总

本期焦炭 2505 合约集中交割结算价 1568 元/吨，另有部分滚动交割焦炭结算价在 1533-1644 元/吨，本次最终交割 19 万吨，比 2501 合约增加 15.9 万吨；焦煤 2505 合约集中交割结算价 850 元/吨，另有部分滚动交割焦煤结算价在 841.5-886.5 元/吨，最终盘面交割 42.6 万吨，比 2501 合约增加 21 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	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
焦炭	J2405	20240521	410	91751000	2301.5	1950	2127	-174.5
焦炭	J2409	20240919	280	49785500	1778.5	1680	1851	+72.5
焦炭	J2501	20250117	310	31898500	1769	1570	1732	-37
焦炭	J2505	20250521	1900	300299000	1568	1300	1408	+108

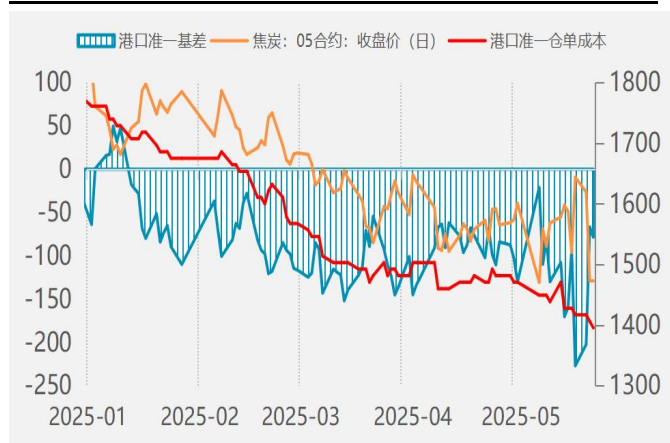
资料来源：大商所网站、钢联资讯、一德期货黑色事业部

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	482400000	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
焦煤	jm2405	20240521	4100	360291000	1499	1602	+103
焦煤	jm2409	20240919	4700	320502000	1220.5	1320	+99.5
焦煤	jm2501	20250117	3600	234060000	1064	1127	+63
焦煤	jm2505	20250521	7100	419460000	874	879	+5

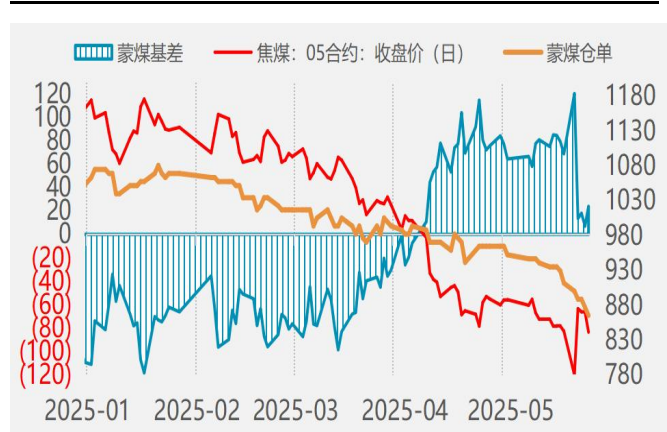
资料来源：大商所网站、钢联资讯、一德期货黑色事业部

图 1：焦炭 2505 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 2505 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：

本次交割前，焦煤及焦炭均给出较好的期现套保机会。以焦煤为例，山西煤给出较长时间升水机会，主要在 2 月中旬至 3 月中旬，盘面一度反弹至 1100 元/吨以上，而山西混煤仓单平均在 1020-1040 元/吨附近，给出较好的交割利润。在后期盘面及现货下跌过程中，亦持续升水现货。蒙煤方面，盘面不间断给出期现及解套机会，但由于现货销售难度较大，实际解套不多。4 月 2 日起，焦煤盘面大幅下跌，而现货仍在上涨通道，基差大幅走强，截止目前，05 合约一度跌至 849 元/吨。期现贸易商大量解套，实际交割意愿明显下滑。当前山西焦煤折仓单约 1010-1030 元/吨，蒙 5#折仓单约 1000 元/吨，港口澳洲主焦折仓单约 930 元/吨。期货 2505 合约收盘价 872 元/吨，贴水最低仓单约 58 元/吨。贴水蒙煤及山西煤仓单约 100 元/吨以上，部分卖方贸易商解套离场，亦有部分贸易商及终端，考虑基差若进一步走强，则在盘面接货。

焦炭方面，春节后盘面持续升水湿熄焦仓单（理论），但由于现货湿熄焦采购难度偏大，湿熄焦期现量较少。亦有部分干熄焦参与期现，但实际交割利润一般，在 50 元/吨以内（2604 修改合约前），在 4 月 2 日起，盘面大幅下跌后，焦炭期现陆续解套，随后，焦炭 05 合约一度跌至 1477.5 元/吨以下，焦炭期现出现大量解套。目前以吕梁准一湿熄发山东港口计算，基差为 -29 元/吨，基差明显收窄。

2. 本期交割特点

1. 本次交割大部分为滚动交割，焦煤因盘面明显走弱，最终体现为小幅贴水交割，焦炭交割则表现出明显升水。

2. 焦炭最终交割 19 万吨，交割量较大，为历史最高水平；当前焦炭市场现货流动性不佳，叠

加港口现货库存高企，导致本次出现大量交割。交割的卖方为现货贸易企业及部分焦化厂，盘面一度升水湿熄焦仓单 200 元/吨左右，给出较好交割利润，买方较集中，为大型贸易商，看好后市，有抄底行为。

3. 焦煤最终交割 42.6 万吨，为历史最高水平。当前焦煤市场现货流动性不佳，叠加口岸及煤矿现货库存高企，导致本次出现大量交割。焦煤的卖方为现货贸易商及洗煤厂，本次卖方较多，较为分散，本次 05 合约期现利润较为可观，一度达到 40~80 元/吨，且临近交割前盘面大幅拉涨，未解套的贸易商最终选择交割。另外，4 月中旬，5-6 价差一度走缩至 -40 附近，5-9 价差一度走缩至 -100 附近，给出很好的远月移仓机会，部分空头移仓远月，未进入最终交割。交割货源中，多半为蒙煤，少半为山西煤。本次交割煤种，均获得较高的升水奖励。接货方较为集中，为现货贸易企业，部分买方为大型贸易商，盘面一度贴水现货约 100 元/吨，盘面接货有性价比，且买方看好后市，有抄底行为。另有盘面正套参与者，计划 05 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、天津港口，河北港口、厂库及仓库，山西厂库亦有少量涉及；焦煤交割则集中于河北港口及厂库、内蒙地区厂库、山西地区厂库及天津港口。由于焦煤及焦炭交割量较多，交割货源释放后，将补充一部分可贸易焦煤及焦炭数量，不利于市场价格的企稳。

表 3：j2505 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
j2505	20250506	银河期货	250	浙商期货	1,568.5
j2505	20250506	银河期货	20	浙商期货	1,568.5
j2505	20250506	银河期货	70	东证期货	1,568.5
j2505	20250506	银河期货	10	国泰君安	1,568.5
j2505	20250507	银河期货	50	海证期货	1,550
j2505	20250507	银河期货	190	浙商期货	1,550
j2505	20250507	银河期货	10	浙商期货	1,550
j2505	20250507	银河期货	50	国投期货	1,550
j2505	20250507	银河期货	50	中信期货	1,550
j2505	20250507	银河期货	10	中泰期货	1,550
j2505	20250507	银河期货	50	中信期货	1,550
j2505	20250507	银河期货	10	国泰君安	1,550
j2505	20250508	银河期货	20	中泰期货	1,581.5
j2505	20250508	银河期货	20	国投期货	1,581.5
j2505	20250509	银河期货	200	物产中大	1,570
j2505	20250512	银河期货	100	弘业期货	1,579
j2505	20250513	银河期货	50	中泰期货	1,564
j2505	20250513	银河期货	60	华鑫期货	1,564
j2505	20250513	银河期货	50	海证期货	1,564
j2505	20250513	银河期货	50	东海期货	1,564
j2505	20250513	银河期货	20	国泰君安	1,564

合约号	配对日期	买会员号	配对手数	卖会员号	交割结算价
j2505	20250513	银河期货	40	国泰君安	1,564
j2505	20250514	银河期货	30	国泰君安	1,585.5
j2505	20250514	银河期货	10	国泰君安	1,585.5
j2505	20250514	银河期货	70	申银万国	1,585.5
j2505	20250515	银河期货	10	物产中大	1,533
j2505	20250516	银河期货	150	申银万国	1,644
j2505	20250516	银河期货	10	物产中大	1,644
j2505	20250516	银河期货	50	格林大华	1,644
j2505	20250516	银河期货	30	港信期货	1,644
j2505	20250516	银河期货	150	云晨期货	1,644
j2505	20250521	银河期货	10	银河期货	1,568
总计			1900		

资料来源：大商所网站、一德期货黑色事业部整理

表 4：jm2505 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
jm2505	20250506	银河期货	800	银河期货	885
jm2505	20250506	银河期货	200	正信期货	885
jm2505	20250506	银河期货	700	东海期货	885
jm2505	20250506	银河期货	200	物产中大	885
jm2505	20250506	银河期货	200	一德期货	885
jm2505	20250507	银河期货	100	华泰期货	886.5
jm2505	20250507	银河期货	200	华泰期货	886.5
jm2505	20250507	银河期货	300	东海期货	886.5
jm2505	20250507	银河期货	200	华泰期货	886.5
jm2505	20250507	银河期货	200	东海期货	886.5
jm2505	20250508	银河期货	200	华泰期货	881
jm2505	20250508	银河期货	400	银河期货	881
jm2505	20250512	银河期货	100	冠通期货	860.5
jm2505	20250512	银河期货	100	中泰期货	860.5
jm2505	20250513	银河期货	300	浙商期货	849
jm2505	20250513	银河期货	200	中泰期货	849
jm2505	20250513	银河期货	100	国泰君安	849
jm2505	20250513	银河期货	100	海证期货	849
jm2505	20250513	银河期货	100	一德期货	849
jm2505	20250514	银河期货	100	中信期货	850
jm2505	20250514	银河期货	400	冠通期货	850
jm2505	20250514	浙商期货	100	中信期货	850
jm2505	20250515	银河期货	200	银河期货	850
jm2505	20250515	银河期货	200	国泰君安	850
jm2505	20250516	银河期货	200	云晨期货	841.5

合约号	配对日期	买会员号	配对手数	卖会员号	交割结算价
jm2505	20250521	银河期货	700	中辉期货	874
jm2505	20250521	正信期货	200	建信期货	874
jm2505	20250521	浙商期货	200	冠通期货	874
jm2505	20250521	广发期货	100	中辉期货	874
总计			7100		

资料来源：大商所网站、一德期货黑色事业部整理

表 5: j2505 合约分地区交割情况

交割地点	数量（万吨）
山东港口	8.4
河北地区	4.3
天津地区	5.3
山西地区	1
总计	19

资料来源：大商所网站、一德期货黑色事业部整理

表 6: jm2505 合约分地区交割情况

交割地点	数量（万吨）
河北地区	26.4
山西地区	13.2
天津地区	3
总计	42.6

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 8: j2505 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（仓单）	买交割利润	卖交割利润
日照准一	1520-1560	1650	1568	1450	1500	-110~-70	150 左右

资料来源：一德期货黑色事业部

焦炭方面，春节后盘面持续升水现货仓单，盘面一度升水湿熄焦仓单 150 元/吨左右，升水干熄焦仓单 40 元/吨左右。本次盘面交割湿熄焦为主，仅有少量干熄焦参与交割。2 月下旬至 3 月初，盘面在 1650 元/吨附近震荡，现货采购成本 1200 元/吨，折仓单约在 1500 元/吨，锁定约 150 元/吨交割利润，干熄焦亦有约 40 元/吨利润。买方部分贸易商看好后市，有抄底意愿，但接货利润不佳。

表 9: jm2505 合约交割利润

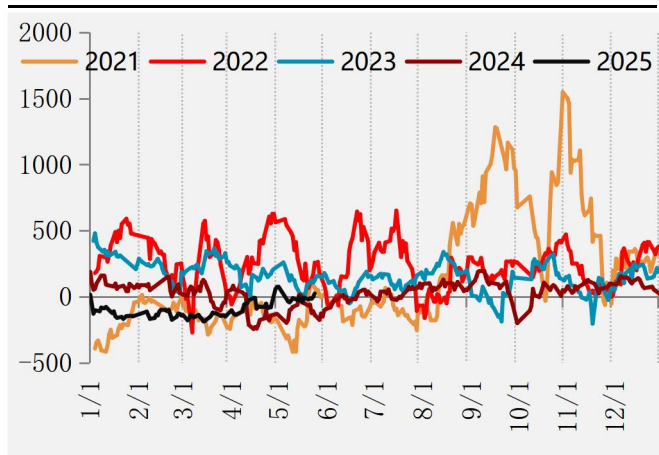
煤种	多单成本	空单成本	结算价	当前山西煤仓单	空头买入现货价格（仓单）	买交割利润	卖交割利润
----	------	------	-----	---------	--------------	-------	-------

煤种	多单成本	空单成本	结算价	当前山西煤仓单	空头买入现货价格 (仓单)	买交割利润	卖交割利润
山西煤	850 左右	1100 左右	874	920	1020-1040	70 左右	60~80

资料来源：一德期货黑色事业部

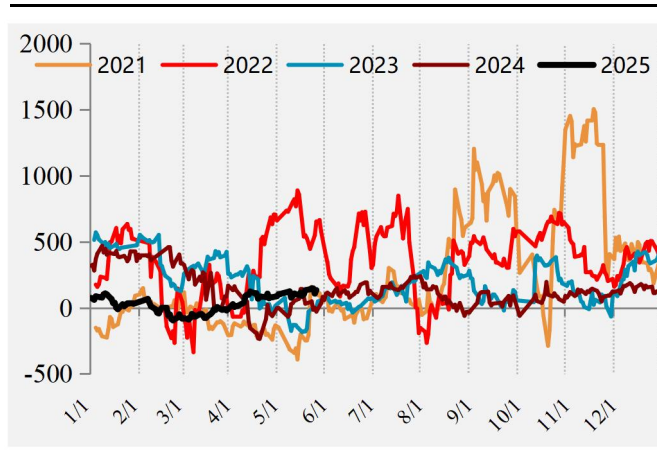
焦煤方面，山西煤给出较长时间期现升水机会，主要在2月中旬至3月中旬，盘面一度反弹至1100元/吨以上，而山西混煤仓单平均在1020-1040元/吨附近，给出较好的交割利润。本次交割中，各个煤种均获得较高的升水奖励，大部分吃到强度升水。对于买方来说，盘面跌至850附近时建仓较多，截止当前，山西煤仓单成本在920元/吨附近，蒙煤仓单成本在830元/吨附近。若接到山西煤，则理论上买交割利润为70元/吨左右，若接到蒙煤，则已有20元/吨亏损，且考虑交割混煤处理成本，实际接货性价比不高。另有部分买方接货后转抛09合约，4月中旬，5-6价差一度走缩至-40附近，5-9价差一度走缩至-100附近，可覆盖转抛成本。

图 3：蒙煤基差季节性走势图



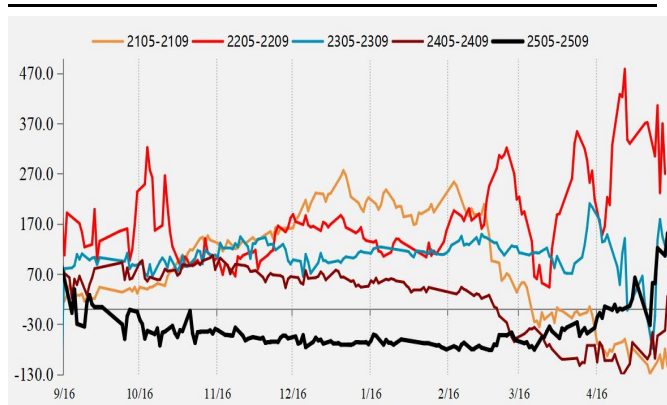
资料来源：钢联资讯、一德期货黑色事业部

图 4：山西煤基差走势图



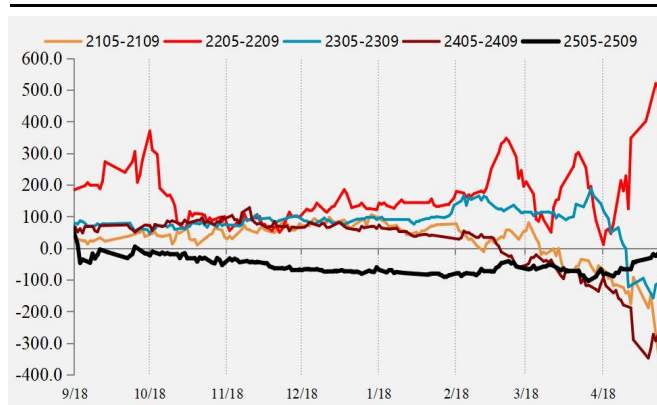
资料来源：钢联资讯、一德期货黑色事业部

图 5：焦炭5-9价差走势图



资料来源：钢联资讯、一德期货黑色事业部

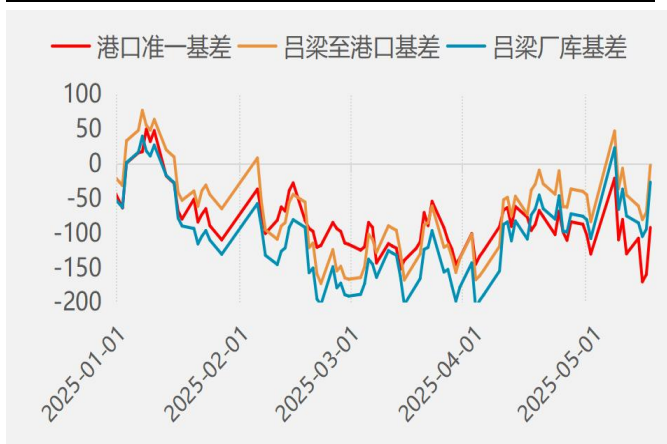
图 6：焦煤5-9价差走势图



资料来源：钢联资讯、一德期货黑色事业部

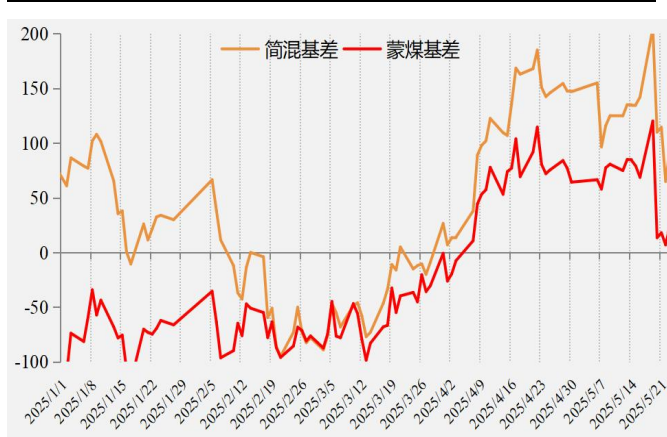
4.基差分析

图 7：2505 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 8：2505 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，焦炭盘面升水湿熄焦仓单约 90 元/吨，进入交割月后，升水幅度短暂缩小，后继续扩大，最终升水湿熄焦仓单约 50~100 元/吨交割，受制于湿熄焦采购难度大，基差并未完全回归。焦煤方面，交割月前，盘面明显贴水现货仓单，约 100 元/吨，临近交割月及进入交割月后，现货加速下跌，盘面大多小幅贴水或平水蒙煤最低仓单，基差回归。

2. 本期对下期基差的影响

由于焦煤及焦炭交割量较多，交割货源释放后，将补充一部分可贸易焦煤及焦炭数量，不利于市场价格的企稳。

5.后市展望

近期铁水产量见顶回落，后续关注其下降节奏。炼焦煤矿产量下降，主因部分地区煤矿检修及安全检查收紧，不过影响时长预计较为短暂。当前焦煤竞拍流拍率居高不下，价格持续下探，下游采购意愿低迷，煤矿库存显著回升，销售压力加剧。焦炭市场悲观情绪浓厚，第二轮提降在即，伴随铁水产量见顶回落，后续焦炭价格或进一步承压。整体而言，焦煤焦炭基本面未有实质性转变，焦煤全年供应宽松格局难改，目前双焦价格仍处于下行区间，暂未显现止跌信号，期货盘面大概率维持弱势震荡格局。

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