

# 焦炭及焦煤 2409 合约交割预评估

撰写人：

赵 晴

期货从业资格号：

F03087073

交易咨询从业证书号：

Z0019543

辅助研究员

宋沐儒

期货从业资格号：

F03118634

审核人：

韩业军

期货从业资格号：

F0273312

交易咨询从业证书号：

Z0003142

报告制作时间：

2024 年 08 月 23 日

期货交易咨询业务资  
格：证监许可〔2012〕  
38 号

## ■ 内容摘要

1、由于限仓政策，焦炭合约持仓水平与往年同期相比，处于偏低水平，目前焦炭盘面持仓 73.7 万吨（23 日收盘），目前可交割货源约在 5-10 万吨左右，盘面虚实比约在 7:1。焦煤方面持仓 178.2 万吨（23 日收盘），目前意向交割货源约在 20-25 万吨，盘面虚实比约为 9:1。但后期交割仍有不确定性，若后期盘面跌幅高于现货，基差走强，则期现贸易商陆续获利离场，若现货跌幅大于盘面，或现货流动性不佳，则会进入交割。另外，近期 9-1 价差走缩，部分贸易商或有移仓远月计划。

2、对于卖方，焦煤空头部分为前期期现套利单，主要交割货源为蒙煤，前期盘面升水幅度较大，锁定固定利润，近一周以来，盘面也给出山西煤小幅升水空间，交割参与热情较高，因临近交割月，资金成本占用时间较短，交割性价比较高。焦炭有部分为前期 5-9 正套接货后转抛，可覆盖转抛成本，存在利润空间。目前山西煤为最便宜交割品，低价仓单在 1300 元/吨以下，蒙煤前期期现套利参与较多，故本次交割参与量也较大。

3、运输及库容：库容方面，由于本次意向交割量较大，且港口进口资源较多，库容压力较大。运输方面暂无影响，目前处于需求淡季，运费多有下调。

4、对于买方，焦炭及焦煤的买方均为盘面 9-1 正套参与者。前期焦煤 9-1 价差最低在 -160 附近，焦炭 9-1 价差在 -100 附近，接近转抛成本。

5、目前煤焦市场偏弱，钢材需求回升幅度有限，钢厂亏损严重，高炉检修增多，焦企同样减产压制原料焦煤价格，短期负反馈难言结束，下周焦炭仍有提降预期。煤焦产业链呈现上游累库，下游降库的格局。盘面反转动能不足，暂以反弹对待，短期反弹做空，中长线关注需求变化。

## 正文

### 1. 历次焦炭合约交割回顾与本期交割预测

表 1：近期焦炭合约交割情况一览表

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

数据来源：大商所网站、钢联资讯、一德期货黑色事业部

**表 2：近期焦煤合约交割情况一览表**

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
焦煤	jm2405	20240521	3800	360291000	1499	1602	+103

数据来源：大商所网站、钢联资讯、一德期货黑色事业部

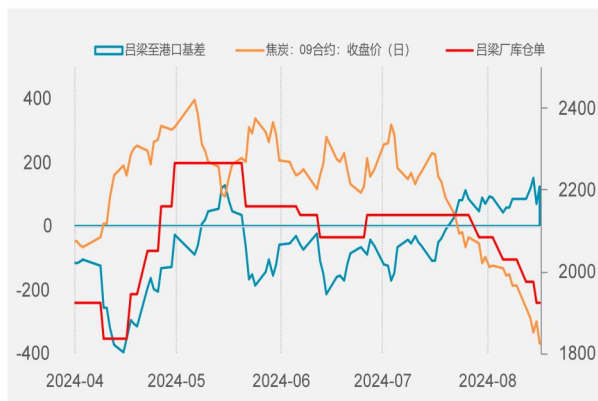
本期焦炭合约意向交割数量中性，目前可交割货源在 5~10 万吨左右，主要集中在山东、河北、天津港口及部分交割厂库。焦煤方面意向交割数量较多，目前意向交割量在 20~25 万吨附近，主要分布于山西地区厂库、河北、天津地区港口及其他仓库，交割货源蒙煤和山西煤数量参半。但后期交割仍有不确定性，若后期盘面跌幅高于现货，基差走强，则期现贸易商陆续获利离场，若现货跌幅大于盘面，或现货流动性不佳，则会进入交割。另外，近期 9-1 价差走缩，部分贸易商或有移仓远月计划。

对于买方，焦炭及焦煤的买方均为盘面 9-1 正套参与者。前期焦煤 9-1 价差最低在 -160 附近，焦炭 9-1 价差在 -100 附近，接近转抛成本。焦炭前期部分厂库仓单接货后尚未注销，计划转抛至 09 合约交割，因内陆厂库提货受制于运费及销售渠道压力，现货销售性价比不高，故转抛至后续合约。

## 2.J2409&JM2409 交割评估

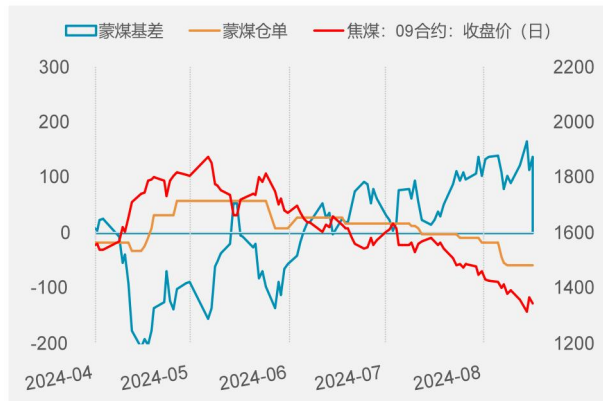
## 2.1 盘面给出无风险套利机会，焦煤近期加仓较多

图 1：焦炭 09 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 09 合约期现基差走势图



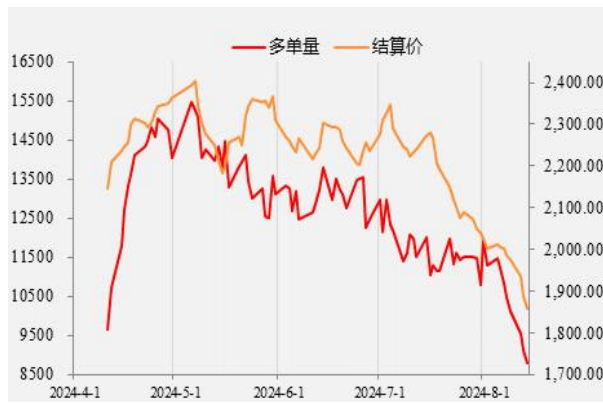
资料来源：钢联资讯、一德期货黑色事业部

本次交割前，焦煤及焦炭均给出较长时间升水机会。以焦炭为例，自4月中旬起至5月中旬，盘面持续升水现货并同步上涨，孝义准一焦炭港口集港基差一度达到-300以上，后在5月中旬，现货下跌过程中，盘面维持高位震荡，升水持续。但目前湿熄焦采购难度偏大，实际交货意愿不多。且7月中旬起，盘面跌幅大于现货，基差走强，部分期现贸易商解套离场。

焦煤方面，蒙煤基差机会主要出现在4-5月，盘面一度给出200左右升水空间，年内蒙煤进口量较大，流动性不佳，交割盘面能拿到较多升水，而现货溢价较低，故交割意愿较强。山西煤则在近一周左右出现小幅期现套利机会，且临近交割，资金占用时间较短，交割性价比较高，故交割意愿较强，参与数量较多。

## 2.2 多头：盘面被套，接货性价比不佳

图 3：J2409 合约多头会员前十名持仓与结算价走势图



资料来源：万得、一德期货黑色事业部

图 4：JM2409 合约多头会员前十名持仓与结算价走势图



资料来源：万得、一德期货黑色事业部

焦炭多头于4月中旬至5月上旬盘面上涨过程中集中入场，入场成本在2144.50-2405元/吨，随后盘面在2200-2367.5元/吨附近波动，期间不断有多头减仓离场，在盘面下跌至2004元/吨过程中集中减仓。

焦煤方面与焦炭类似，多头主力在4月初至5月初盘面上涨过程中集中入场，成本在1520-1865.5元/吨附近，在6月底盘面下跌至1537.5元/吨附近过程中不断有多头离场，最近一波减仓及移仓换月在8月盘面下跌至1400元/吨过程中。对于09合约多头来说，09合约盘面亏损较多，且当前盘面平水附近，现货仍在下跌通道，接货性价比不佳。



## 2.3 空头：期现套利利润较好

图 5：J2409 合约空头会员前十名持仓与结算价走势图



资料来源：万得、一德期货黑色事业部

图 6：JM2409 合约空头会员前十名持仓与结算价走势图

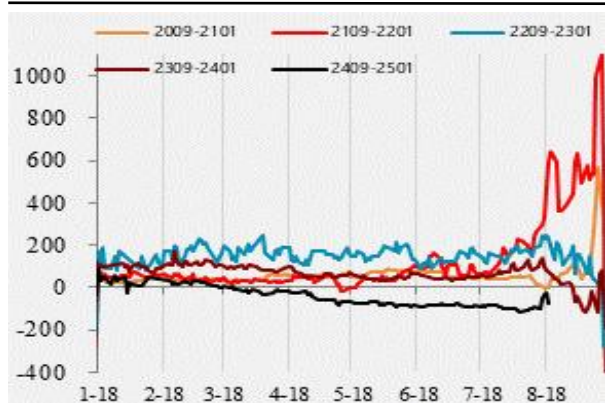


资料来源：万得、一德期货黑色事业部

根据持仓情况来看，第一波空头在4月中旬盘面下跌过程中集中入场，入场成本在2405-2208元/吨附近，5月中旬盘面下跌至2200元/吨过程中陆续减仓离场。6月中旬盘面反弹至2300元/吨附近时有一小波加仓。随后在7月中旬盘面下跌至2076元/吨过程中有一波空头大规模加仓，随着交割月临近，空头陆续减仓离场。

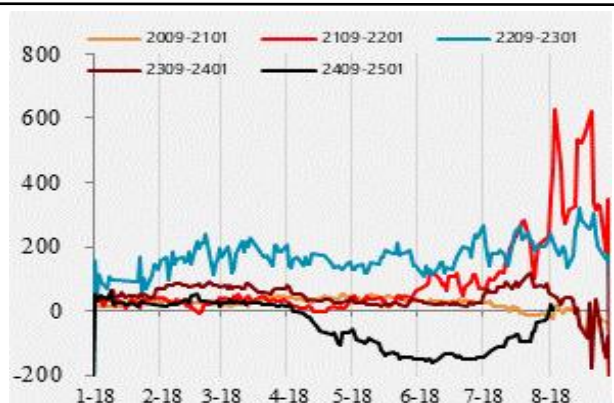
焦煤与焦炭略有不同，第一波空头大约在4月初始盘面下跌过程中集中入场，入场成本在1538-1865元/吨附近，随后第二波空头大约在5月中旬集中入场，入场成本在1665-1775元/吨附近。从5月中旬开始盘面始终呈向下趋势，在盘面下跌至1400元/吨过程中，不断有空头减仓离场。

图 7：焦炭 9-1 价差走势图



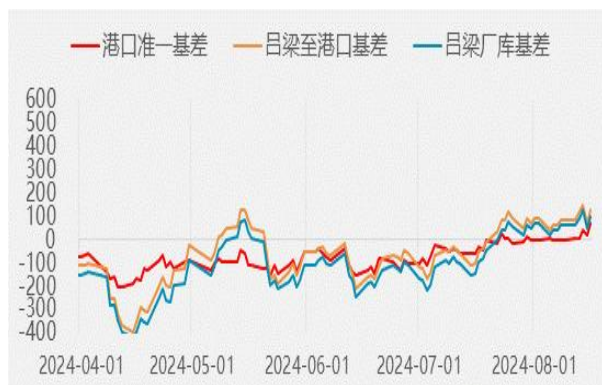
资料来源：钢联资讯、一德期货黑色事业部

图 8：焦煤 9-1 价差走势图



资料来源：钢联资讯、一德期货黑色事业部

图 9：09 焦炭基差走势图



资料来源：钢联资讯、一德期货黑色事业部

图 10：09 焦煤基差走势图

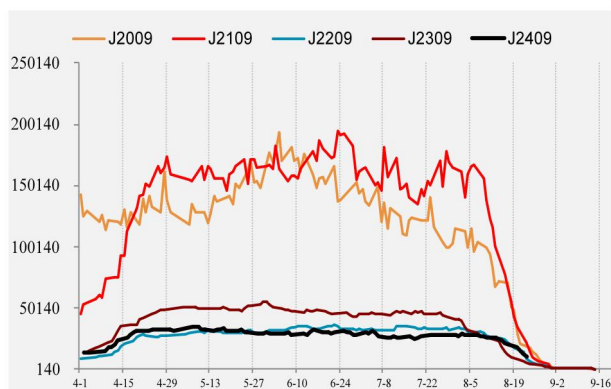


资料来源：钢联资讯、一德期货黑色事业部

本次 09 焦炭合约升水时间较长，自 4 月起至 7 月中旬，盘面持续升水现货，基差一度达到-300 以上，但目前湿熄焦采购难度偏大，实际交货意愿不多。蒙煤基差机会主要出现在 4-5 月，盘面一度给出 200 左右升水空间。而山西煤在近一周左右出现小幅期现套利机会，且临近交割，资金占用时间较短，交割性价比较高，故交割意愿较强。

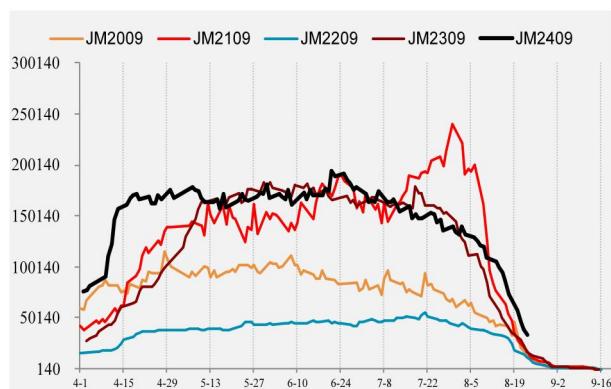
## 2.4 持仓分析：限仓影响 持仓不高

图 11：J09 合约持仓走势图



资料来源：钢联资讯、一德期货黑色事业部

图 12：JM09 合约持仓走势图



资料来源：钢联资讯、一德期货黑色事业部

由于限仓政策，焦炭合约持仓水平与往年同期相比，处于偏低水平，目前焦炭盘面持仓 73.7 万吨（23 日收盘），目前可交割货源约在 5-10 万吨左右，盘面虚实比约

在 7:1。焦煤方面持仓 178.2 万吨（23 日收盘），目前意向交割货源约在 15-20 万吨，盘面虚实比约为 9:1。

### 3.总结

目前煤焦市场偏弱，钢材需求回升幅度有限，钢厂亏损严重，高炉检修增多，焦企同样减产压制原料焦煤价格，短期负反馈难言结束，下周焦炭仍有提降预期。煤焦产业链呈现上游累库，下游降库的格局。盘面反转动能不足，暂以反弹对待，短期反弹做空，中长线关注需求变化。



## 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交易咨询业务资格（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，不构成任何交易、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。



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)