

双焦 2605 合约交割总结报告

研究院 黑色建材组

研究员

邝志鹏

✉ kuangzhipeng@htfc.com

从业资格号: F3056360

投资咨询号: Z0016171

余彩云

✉ yucaiyun@htfc.com

从业资格号: F03096767

投资咨询号: Z0020310

刘国梁

✉ liuguoliang@htfc.com

从业资格号: F03108558

投资咨询号: Z0021505

邢亚文

✉ xingyawen@htfc.com

从业资格号: F03054449

投资咨询号: Z0016137

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289号

策略摘要

焦煤 2605 合约交割规模基本符合市场预期, 主要原因在于市场预期偏弱, 虽然盘面没有给予较高的交割利润, 但是卖方依然需要通过卖套保缓解销售压力。焦炭 2605 合约交割规模有所扩大, 主要原因在于市场对于远端预期不佳, 同时现货市场压力逐步显现, 导致实际交割量相对较大。

核心观点

■ 市场分析

本次焦煤交割量达到 37.19 万吨, 交割地区主要集中在京唐港和曹妃甸港的仓库, 以及山西和河北的厂库。

本次焦煤交割的卖方主要是期现商和洗煤厂, 滚动交割占据主导, 交割资源主要以蒙煤为主, 少量山西煤和海运煤参与。买方主要是期现商, 少量为终端套保。

本次焦煤交割结算价分布相对集中, 最终体现为贴水交割, 交割利润相对有限, 但是盘面给予多空双方处理仓单的机会。

总体来看, 本次大量的交割资源对于盘面形成一定的下行压力, 期现商接货后可以转抛远月, 对于现货市场的影响相对有限。

展望远端, 由于焦煤 2609 合约是旧规则下的最后一个主力合约, 劣质仓单问题依旧无法避免, 但是考虑到近期山西矿难事故可能会对于远月供给形成减量, 因此实际交割压力可能弱于预期。

本次焦炭交割量达到 7.54 万吨, 交割地区主要集中在青岛港、日照港、曹妃甸港和天津港, 以及河北的厂库。

本次焦炭交割的卖方主要是贸易商, 全部为滚动交割, 干熄焦的交割资源明显增加, 进入交割月后盘面贴水幅度扩大, 买方主要为贸易商。

本次焦炭交割结算价分布较为集中, 总体保持贴水交割, 交割月前曾给出较高的交割利润, 然而进入交割月后交割利润明显收窄。

总体来看, 本次最终交割量相对较大, 虽然短暂造成现货压力, 但是随着山西矿难后, 市场又开始重新评估焦炭行情。

展望远端, 干熄焦的交割性价比大幅增加, 焦炭 2609 合约交割压力有所提升, 但是需

要考虑到如果后期山西矿难影响原料煤供给，**焦炭实际可交割量仍有待观察。**

■ 策略

安监力度加严，焦煤价格有望形成上涨趋势。

■ 风险

停产煤矿快速复产、煤矿安监力度明显放松、煤炭进口量超预期增长。

目录

策略摘要	1
核心观点	1
一、焦煤 2605 合约交割总结	4
1.1、焦煤交割数量及地区	4
1.2、焦煤交割特点及价格	4
1.3、焦煤交割过程及盈利	5
1.4、焦煤交割总结及展望	6
二、焦炭 2605 合约交割总结	7
2.1、焦炭交割数量及地区	7
2.2、焦炭交割特点及价格	7
2.3、焦炭交割过程及盈利	8
2.4、焦炭交割总结及展望	9
三、总结	10

图表

图 1: 焦煤交割结算价分布情况 单位: 元/吨	5
图 2: 焦煤交割结算价与仓单价 单位: 元/吨	5
图 3: 焦煤主力合约收盘价 单位: 元/吨	5
图 4: 焦煤主力合约持仓量 单位: 手	5
图 5: 焦煤主力合约成交量 单位: 手	6
图 6: 焦煤主力合约注册仓单 单位: 手	6
图 7: 蒙煤 5#-5 月合约基差 单位: 元/吨	6
图 8: 山西中硫煤-5 月合约基差 单位: 元/吨	6
图 9: 焦炭交割结算价分布情况 单位: 元/吨	8
图 10: 焦炭交割结算价与仓单价 单位: 元/吨	8
图 11: 焦炭主力合约收盘价 单位: 元/吨	8
图 12: 焦炭主力合约持仓量 单位: 手	8
图 13: 焦炭主力合约成交量 单位: 手	9
图 14: 焦炭主力合约注册仓单 单位: 手	9
图 15: 港口准一级焦炭-5 月合约基差 单位: 元/吨	9
图 16: 山西准一级焦炭-5 月合约基差 单位: 元/吨	9
表 1: 焦煤交割数据及地区情况	4
表 2: 焦炭交割数据及地区情况	7

一、焦煤 2605 合约交割总结

焦煤 2605 合约交割规模基本符合市场预期，主要原因在于市场预期偏弱，虽然盘面没有给予较高的交割利润，但是卖方依然需要通过卖套保缓解销售压力。

1.1、焦煤交割数量及地区

本次焦煤交割量达到 37.19 万吨，交割地区主要集中在京唐港和曹妃甸港的仓库，以及山西和河北的厂库，交割集中度仍然相对分散，交割厂库参与情况与 2601 合约大体类似。

表 1：焦煤交割数据及地区情况

交割库类型	交割库名称	交割量（手）
指定仓库	唐山港京唐港区进出口保税储运有限公司	1700
	曹妃甸港集团有限公司	700
指定厂库	介休市杰安煤化有限公司	200
	中阳县智旭选煤有限公司	100
	山西乡宁乾升源焦煤有限公司	250
	山西凯嘉能源集团有限公司	50
	博金煤业（唐山）有限公司	1499
	海明联合能源集团有限公司	300
集团交割库	海南浩通供应链管理有限公司	1300
	平顶山天安煤业股份有限公司八矿选煤厂	100

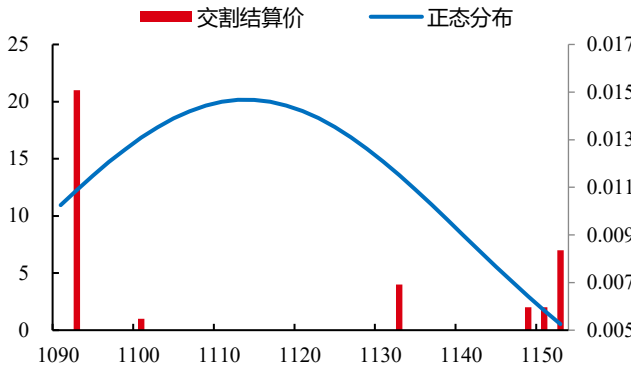
数据来源：大连商品交易所、华泰期货研究院

1.2、焦煤交割特点及价格

本次焦煤交割的卖方主要是期现商和洗煤厂，滚动交割占据主导，仅少量资源参与一次性交割，交割资源主要以蒙煤为主，少量山西煤和海运煤参与。买方主要是期现商，少量为终端套保，由于期现接货后可以移仓远月，且足以覆盖移仓成本，因此期现接货意愿相对较强。

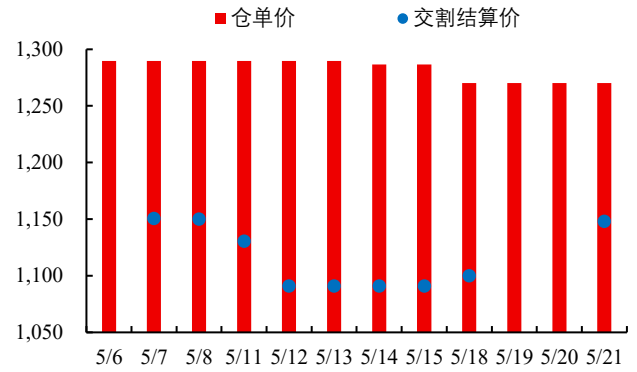
本次焦煤交割结算价分布相对集中，交割均价为 1113 元/吨，交割结算价中位数为 1091 元/吨，交割高低价差达 59.5 元/吨，最终体现为贴水交割。整体来看，本次交割利润相对有限，但是盘面给予多空双方处理仓单的机会。

图 1：焦煤交割结算价分布情况 | 单位：元/吨



数据来源：大连商品交易所、华泰期货研究院

图 2：焦煤交割结算价与仓单价 | 单位：元/吨

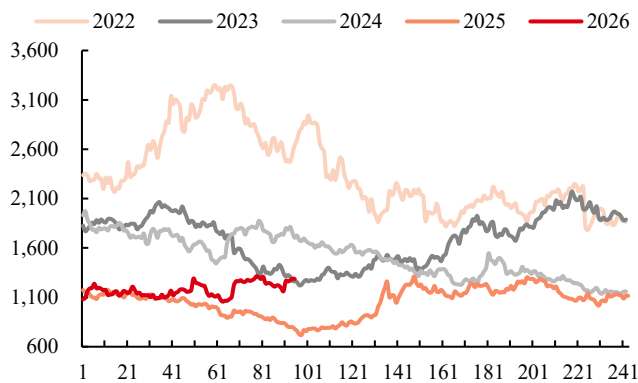


数据来源：大连商品交易所、华泰期货研究院

1.3、焦煤交割过程及盈利

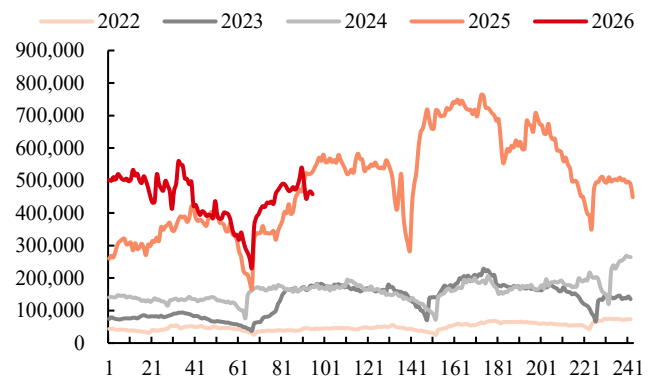
临近春节伴随盘面价格反弹，市场预期基差继续走弱，部分期现商和生产商套保盘面，之后价格并未如期下跌，部分期现商和生产商择机平仓。3 月中旬市场预期基差走弱，期现商大举入场，之后基差如期走弱，部分期现商平仓获利了结。进入交割月后基差再度走强，盘面价格持续下探，大量交割资源进入市场，最终形成较大的交割量。

图 3：焦煤主力合约收盘价 | 单位：元/吨



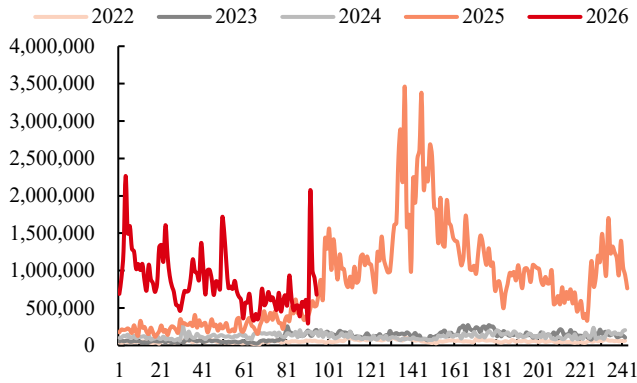
数据来源：Wind、华泰期货研究院

图 4：焦煤主力合约持仓量 | 单位：手



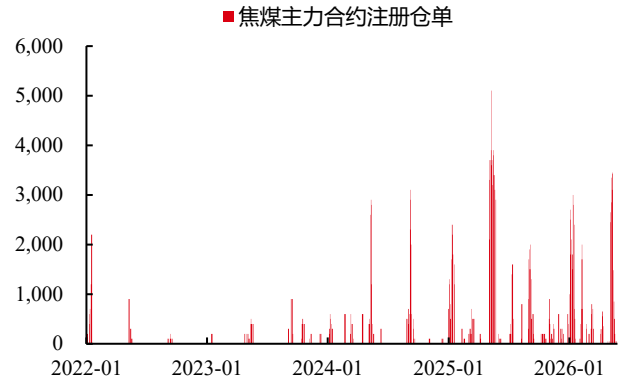
数据来源：Wind、华泰期货研究院

图 5：焦煤主力合约成交量 | 单位：手



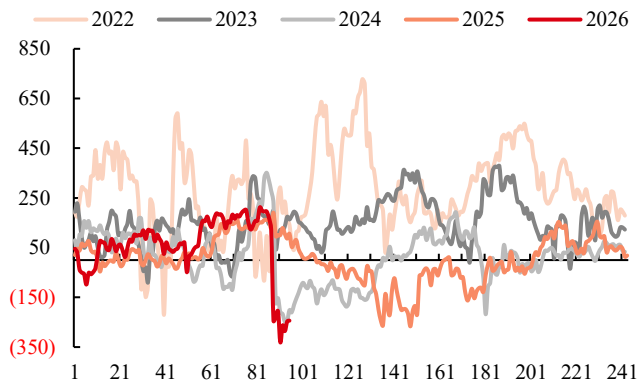
数据来源：Wind、华泰期货研究院

图 6：焦煤主力合约注册仓单 | 单位：手



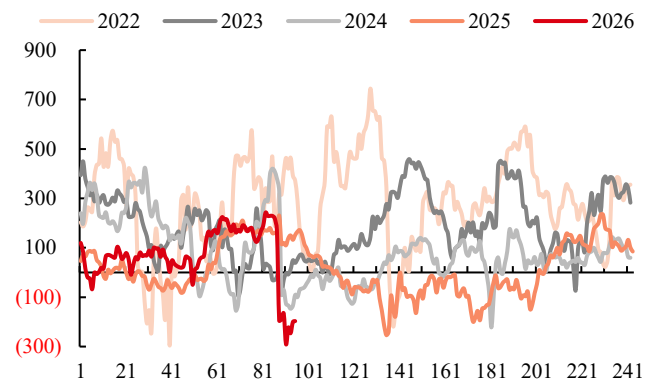
数据来源：Wind、华泰期货研究院

图 7：蒙煤 5#-5 月合约基差 | 单位：元/吨



数据来源：钢联、华泰期货研究院

图 8：山西中硫煤-5 月合约基差 | 单位：元/吨



数据来源：钢联、华泰期货研究院

1.4、焦煤交割总结及展望

总体来看，本次大量的交割资源对于盘面形成一定的下行压力，主要由于市场对于远端预期缺乏信心，同时现货市场呈现转弱趋势，虽然没有获得较高的交割利润，但是明显缓解了出货压力，同时期现商接货后可以转抛远月，对于现货市场的影响相对有限。

展望远端，由于焦煤 2609 合约是旧规则下的最后一个主力合约，劣质仓单问题依旧无法避免，并且不排除出现大量交割的情况，但是考虑到近期山西矿难事故可能会对于远月供给形成减量，因此实际交割压力可能弱于预期。

二、焦炭 2605 合约交割总结

焦炭 2605 合约交割规模有所扩大，主要原因在于市场对于远端预期不佳，同时现货市场压力逐步显现，导致实际交割量相对较大。

2.1、焦炭交割数量及地区

本次焦炭交割量达到 7.54 万吨，相较 2601 合约交割量明显增加，交割地区主要集中在青岛港、日照港、曹妃甸港和天津港，以及河北的厂库，交割集中度尚可。

表 2：焦炭交割数据及地区情况

交割库类型	交割库名称	交割量（手）
指定仓库	中铝内蒙古国贸有限公司	39
	天津港港区	212
指定厂库	物产中大金属集团有限公司	203
	浙江汇善实业有限公司	180
	天津精海泰进出口贸易有限公司	120

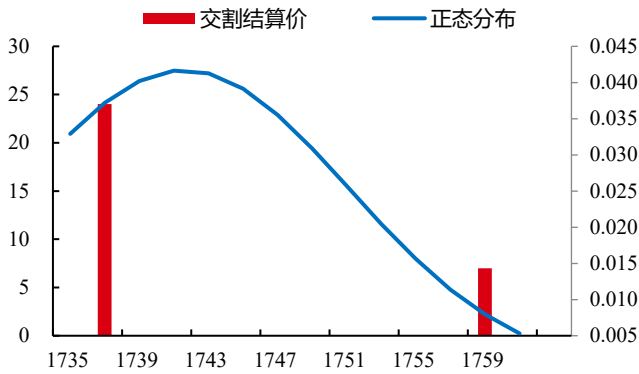
数据来源：大连商品交易所、华泰期货研究院

2.2、焦炭交割特点及价格

本次焦炭交割的卖方主要是贸易商，全部为滚动交割，由于此次是新规则下主力合约首次交割，干熄焦的交割资源明显增加。买方主要为贸易商，进入交割月后盘面贴水幅度扩大，买方接货意愿较强。

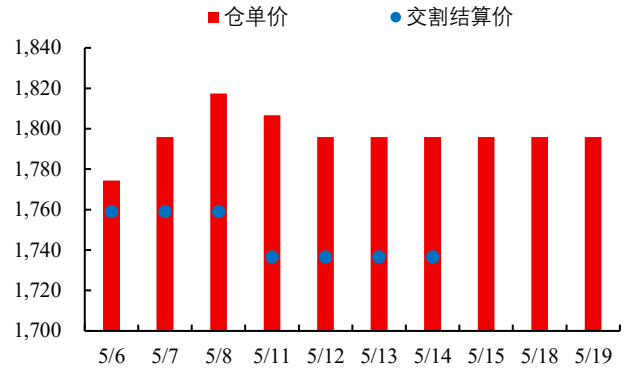
本次焦炭交割结算价分布较为集中，交割均价为 1741.6 元/吨，交割结算价中位数为 1736.5 元/吨，交割高低价差达 22.5 元/吨，总体保持贴水交割。整体来看，本次交割月前曾给出较高的交割利润，然而进入交割月后交割利润明显收窄。

图 9：焦炭交割结算价分布情况 | 单位：元/吨



数据来源：大连商品交易所、华泰期货研究院

图 10：焦炭交割结算价与仓单价 | 单位：元/吨

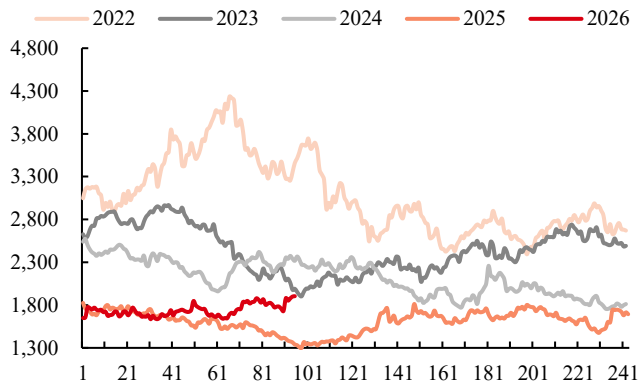


数据来源：大连商品交易所、华泰期货研究院

2.3、焦炭交割过程及盈利

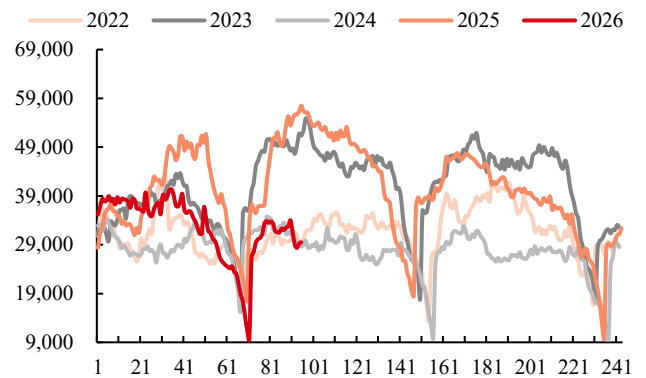
3 月份伴随基差大幅走弱，甚至一度出现盘面明显贴水的情况，期现商陆续获利离场。进入交割月，现货新一轮提涨落地，期现基差逐步走强，然而期现商担忧后市不佳，卖套保意愿较强，最终使得交割量相对充足。

图 11：焦炭主力合约收盘价 | 单位：元/吨



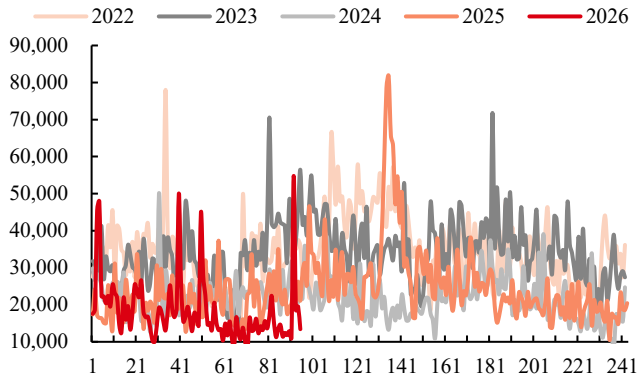
数据来源：Wind、华泰期货研究院

图 12：焦炭主力合约持仓量 | 单位：手



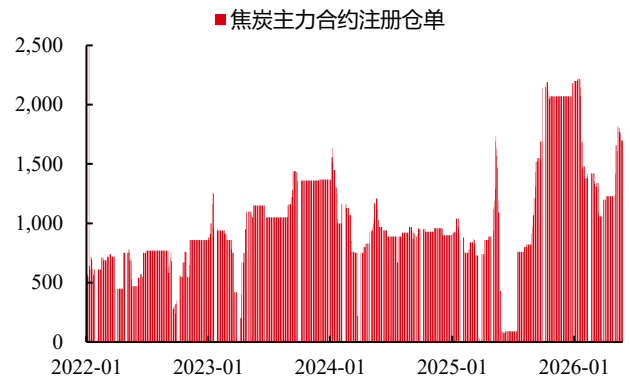
数据来源：Wind、华泰期货研究院

图 13: 焦炭主力合约成交量 | 单位: 手



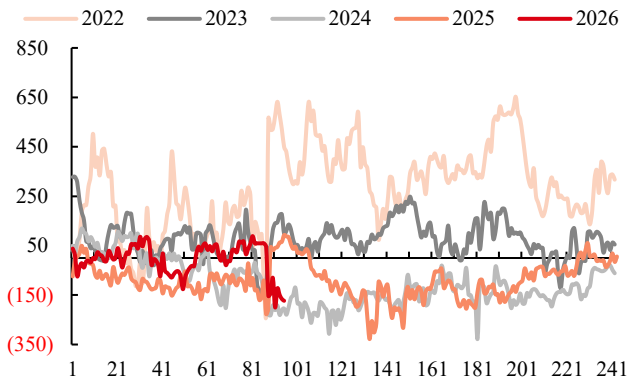
数据来源: Wind、华泰期货研究院

图 14: 焦炭主力合约注册仓单 | 单位: 手



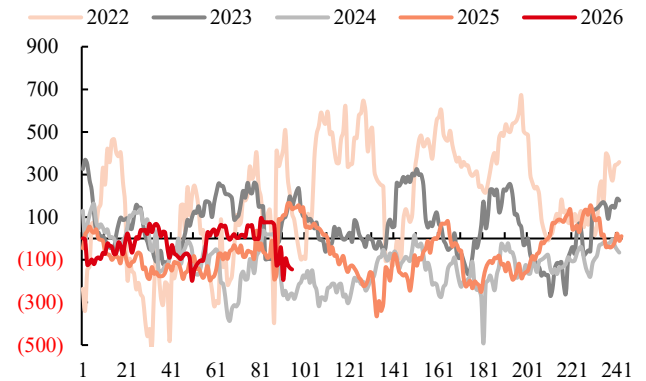
数据来源: Wind、华泰期货研究院

图 15: 港口准一级焦炭-5月合约基差 | 单位: 元/吨



数据来源: 钢联、华泰期货研究院

图 16: 山西准一级焦炭-5月合约基差 | 单位: 元/吨



数据来源: 钢联、华泰期货研究院

2.4、焦炭交割总结及展望

总体来看, 本次交割期间市场预期普遍不佳, 同时现货库存持续增长, 导致空头交货意愿较为强烈, 因此最终交割量相对较大, 虽然短暂造成现货压力, 但是随着山西矿难后, 市场又开始重新评估焦炭行情。

展望远端, 目前焦炭执行新规则后, 干熄焦的交割性价比大幅提升, 叠加焦化利润表现较好的情况下, 焦炭供给能力较强, 焦炭 2609 合约交割压力有所提升, 但是需要考虑到如果后期山西矿难影响原料煤供给, 焦炭实际可交割量仍有待观察。

三、总结

本次焦煤交割量达到 37.19 万吨，交割地区主要集中在京唐港和曹妃甸港的仓库，以及山西和河北的厂库。

本次焦煤交割的卖方主要是期现商和洗煤厂，滚动交割占据主导，交割资源主要以蒙煤为主，少量山西煤和海运煤参与。买方主要是期现商，少量为终端套保。

本次焦煤交割结算价分布相对集中，最终体现为贴水交割，交割利润相对有限，但是盘面给予多空双方处理仓单的机会。

总体来看，本次大量的交割资源对于盘面形成一定的下行压力，期现商接货后可以转抛远月，对于现货市场的影响相对有限。

展望远端，由于焦煤 2609 合约是旧规则下的最后一个主力合约，劣质仓单问题依旧无法避免，但是考虑到近期山西矿难事故可能会对于远月供给形成减量，因此实际交割压力可能弱于预期。

本次焦炭交割量达到 7.54 万吨，交割地区主要集中在青岛港、日照港、曹妃甸港和天津港，以及河北的厂库。

本次焦炭交割的卖方主要是贸易商，全部为滚动交割，干熄焦的交割资源明显增加，进入交割月后盘面贴水幅度扩大，买方主要为贸易商。

本次焦炭交割结算价分布较为集中，总体保持贴水交割，交割月前曾给出较高的交割利润，然而进入交割月后交割利润明显收窄。

总体来看，本次最终交割量相对较大，虽然短暂造成现货压力，但是随着山西矿难后，市场又开始重新评估焦炭行情。

展望远端，干熄焦的交割性价比大幅增加，焦炭 2609 合约交割压力有所提升，但是需要考虑到如果后期山西矿难影响原料煤供给，焦炭实际可交割量仍有待观察。

■ 策略

安监力度加严，焦煤价格有望形成上涨趋势。

■ 风险

停产煤矿快速复产、煤矿安监力度明显放松、煤炭进口量超预期增长。

免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰期货研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

公司总部

广州市天河区临江大道1号之一 2101-2106 单元 | 邮编：510000

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com