



焦炭 2201 合约交割总结报告

格林大华研究所

研究员：纪晓云

电话：010-56711796

投资咨询：Z0011402

独立性声明：

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

摘要：

- 1、J2201 合约累计交割 180 手，合计 1.8 万吨，比 J2101 合约减量 77.8%，比 J2109 合约减量 33.3%，为上市以来主力合约交割量最低的一次。
- 2、J2201 合约交割量低量的原因：一是基差波动区间较窄，盘面给出的套利机会较少。二是焦炭期货开仓限额进一步降低，市场流动性明显下降。
- 3、展望后市，焦炭供给增加需求减弱态势愈加明朗，预期焦炭中期下行。但考虑到临近春节，投资者减仓，预计节前下行空间不大，2900 一线为重要支撑线。
- 4、操作建议：1、节前减仓或空仓；2、节后择机尝试空单。



一、J2201 合约交割概况

J2201 合约交割量大幅降低，为上市以来主力合约交割量最低的一次。自2021年1月开始，焦炭期货实施滚动交割，至今刚满一年，交割量大幅减少。此次 J2201 合约累计交割量 180 手，合计 1.8 万吨。本次焦炭期货交割量比 J2101 合约减量 77.8%，比 J2109 合约减量 33.3%。

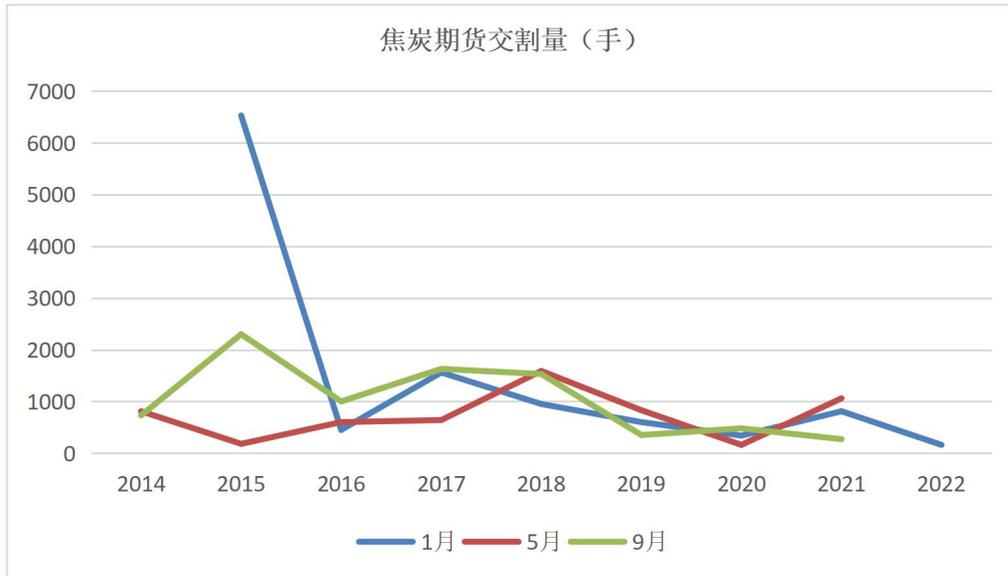


图 1 焦炭历年交割量变化

数据来源：WIND、格林大华期货

J2201 合约交割价格区间窄、交割日期分布均匀。J2201 合约累计交割金额 5525.6 万元，交割价格范围 2998-3125 元/吨，是自滚动交割以来，交割价格区间最窄的一次。交割日期为 1 月 6 日（20 手）、10 日（50 手）、13 日（60 手）、14 日（30 手）和 18 日（20 手），交割日期分布相对均匀。

表 1 J2201 合约交割数量及价格

合约	交割日期	交割量	交割金额	交割价格 (元/t)	准一级焦炭现货	基差
j2201	20220106	20	6,023,000	3011.5	2950	(61.5)
j2201	20220110	50	14,990,000	2998.0	2980	(18.0)
j2201	20220113	60	18,648,000	3108.0	3200	92.0
j2201	20220114	30	9,375,000	3125.0	3200	75.0
j2201	20220118	20	6,220,000	3110.0	3200	90.0
总计		180	55,256,000	3069.8	3082.5	12.7

数据来源：大连商品交易所、格林大华期货

请阅读页末免责声明



二、J2201 合约交割量低的原因

基差波动区间较窄，盘面给出的套利机会较少。自2021年12月1日起，焦炭发起首轮提涨100-120元/吨，但最终未能落地，日照港准一级焦炭价格较长时间维持在1700-1750之间。与此同时，原料焦煤价格逐步上涨，焦企吨焦盈利持续下滑，部分焦企亏损扩大。12月中下旬焦炭首轮提涨才陆续落地，至1月中旬焦炭共上涨三轮，累计涨幅500-520元/吨。期间焦炭期价持续上涨，1月合约升水现货250元/吨以下。若考虑仓单成本，期货总体平水现货，通过交割获利可能性不大。

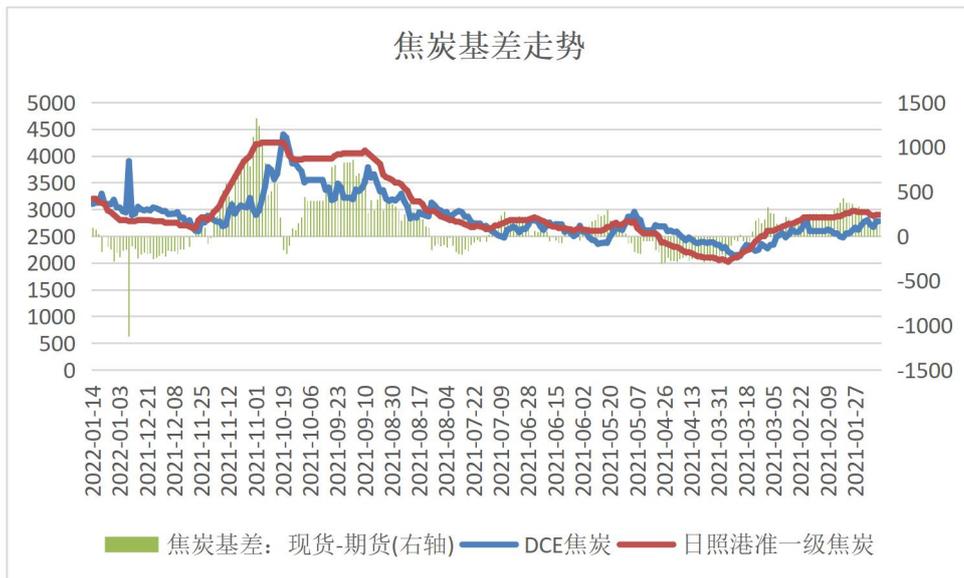


图2 焦炭期现货走势图

焦炭期货开仓限额进一步降低，市场流动性明显下降。在经历了2021年焦炭价格大幅上涨后，大商所多次调整焦炭期货各月份合约交易限额，2021年10月28日起单日开仓限额降低到50手。受此影响，焦炭期货流动性大幅下降，目前日成交和持仓量分别为4万手和3万手上下，较8、9月份下降了一半，与上半年（平均20万手以上）更无法相比。此外，2021年11月1日起焦炭套期保值和投机交易保证金水平分别调整至15%和20%，J2201合约投机交易保证金水平调整为30%。多举措下，焦炭期货市场流动性大幅降低，这也是本次J2201合约交割量下降的重要原因。



三、焦炭后市预判

需求端，目前钢厂焦炭补库行为已经接近尾声，至1月14日，110家样本钢厂焦炭库存704.63万吨，较元旦前增加58.5%，库存已经回升至相对合理水平。加之部分区域钢厂再度错峰生产，冬奥会临近钢厂限产预期进一步强化，焦炭需求由旺盛逐步转冷淡。

供给端，焦炭供给有所增加，元旦后焦化厂开工率不断提升，至1月14日升为73.69%，为近一年来的最高水平。焦化厂开工率的提升既有下游补库行为的推动，也有对后期冬奥会可能限产的提前储备。相应的，焦化厂焦炭库存也增加至一年来的最高水平。

焦炭第五轮提涨未能落地，供给增加需求减弱态势愈加明朗，预期焦炭中期下行。但考虑到临近春节，投资者减仓，预计节前下行空间不大，2900一线为重要支撑线。

操作建议：1、节前减仓或空仓；2、节后择机尝试空单。

重要声明

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证报告信息已做最新变更，也不保证分析师作出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述期货品种买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的担保，投资者据此投资，投资风险自我承担。我公司可能发出与本报告意见不一致的其它报告，本报告反映公司分析师本人的意见与结论，并不代表我公司的立场。未经我公司同意，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制或对本报告进行有悖原意的删节和修改。