

交割总结报告

2018-05-21

焦炭 1805 合约交割总结报告

交割总结:

1. 本次交割依然为期货贴水交割，基差并未完全回归；
2. 本次交割中，厂库焦炭交割量大幅提升，占比超过 30%；
3. 本次交割的最大卖方为国内大型焦化企业，买方则相对分散，包括部分期现贸易商，钢厂等；
4. 天津港焦炭交割货源基本全部为前期库存焦炭；
5. 受需求及环保等因素影响，市场仍有探涨心态，但随着上涨幅度扩大，见顶预期增强。但后期上涨空间仍需关注市场环保力度及供需情况。。

一、本期交割信息汇总

- 1、本期焦炭 1805 合约交割结算价 1883.5 元/吨，相比 1801 合约低 350 元/吨，交割量 15.9 万吨，比 1801 合约多 6.4 万吨；
- 2、交割区域主要集中在天津港、河北旭阳厂库以及唐山港三个地区；
- 3、交割主体中卖方主要是北方地区大型焦炭贸易商。买方则相对较多，有部分投资公司、南方现货贸易公司及部分钢厂等。

品种	仓库/分库	1805 仓单量	1801 仓单量
焦炭	天津港散货市场	830	670
焦炭	河北旭阳	480	---
焦炭	曹妃甸港	50	---
焦炭	唐港储运	230	380
焦炭小计		1590	1050

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	仓单成本	基差
焦炭	j1605	20160519	600	60,360,000	1006	1100	1205	199
焦炭	j1608	20160817	20	2,394,000	1197	1200	1310	113
焦炭	j1609	20160919	1000	135,950,000	1359.5	1410	1530.5	171
焦炭	j1612	20161219	10	2,876,500	2876.5	2100	2255	-621.5
焦炭	j1701	20170119	1560	324,012,000	2077	1950	2097.5	20.5
焦炭	j1705	20170518	640	123,840,000	1935	1900	2045	110
焦炭	J1709	20170919	1630	361,289,500	2216.5	2235	2390	174
焦炭	J1801	20180117	950	212,182,500	2233.5	2120	2276	42.5
焦炭	J1805	20180517	1590	299,476,500	1883.5	2000	2150	266.5

累计来看，焦炭共交割 22560 手，累计 225.6 万吨，交割金额累计 32.46 亿元。环保及需求支撑，焦炭价格 4 月下旬起开始回升，此时山东地区港口焦炭最低成本 1750 元/吨附近（山西货源），折合仓单成本 1900 元/吨附近。随后港口焦炭价格随继续回升，但此时已缺乏成本优势及备货时间。

二、本期交割特点

1、本期交割与往期不同的是，大量 1801 合约货源转抛 1805，尤其是天津港的 8.3 万吨焦炭和唐港储运的 2.3 万吨，基本都是 1801 货源。所以本次交割卖方考虑盈利是次要，主要还是以卖货出货为主。（与天津港禁止焦炭汽运集疏港，以及接货方处理现货能力较差有关）。

2、另一不同的是厂库仓单注册放量，旭阳厂库历史上出现过 4 次仓单注册，分别是 1305 注册过 1 万吨，1509 注册过 5.4 万吨，1608 和 1609 分别注册过 0.2 万吨。此次 1805 合于旭阳厂库注册了 4.8 万吨，为历史第二大注册量，但此次仓单大部分被投资公司买走。

根据投资公司透露，旭阳厂库仓单的卖价要远高于其成本价，所以在现货下跌过程中，有交割厂库的企业可以合理利用期货市场来增加销售渠道。投资公司选择从旭阳注册也有利可图，因为旭阳厂库虽是基准库，但要运到消费地最少需要 90 元的运费，所以卖方选择在旭阳注册仓单后，会天然的抹杀掉买方 90 元的利润，这样可以会让潜在买方退出市场，不利于期货价格的上行。

3、综合来看，旭阳厂库仓单注册量大，以及港口抛货心里较重以及接到港口货买方不好处理，都导致了期货价格不易出现上涨，所以此次交割焦炭基差最终是以现货升水期货收场。

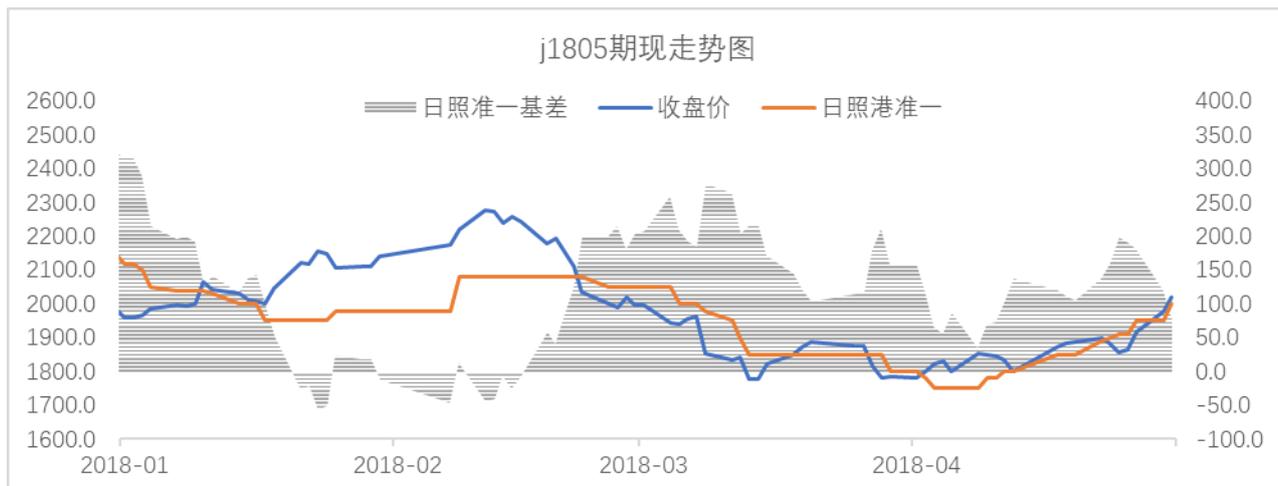
三、交割盈亏评估

四、焦炭交割利润 18-5-17（现货为 18-4-17 日成本）

地区	J1805	仓单价格	买交割成本	卖交割成本	买交割利润	卖交割利润
日照港准一	1883.5	1920	1919.0	1,940	241.0	-56.4
山西晋中准一	1883.5	1870	1919.0	1,939	241.0	-55.8
山西晋中二级	1883.5	1750	1919.0	1,938	311.0	-54.5
内蒙古乌海二级	1883.5	1835	1919.0	1,939	361.0	-55.4
京唐港准一	1883.5	1900	1919.0	1,940	241.0	-56.1
唐山准一厂库	1883.5	1840	1919.0	1,939	241.0	-55.5
邢台准一厂库	1883.5	1830	2009.0	1,939	151.0	-55.3

单纯从交割利润来看，本次买交割利润较为明显。焦炭交割备货周期较长，一般需要 3-4 周左右时间。当时焦炭现货价格恰好处于低位。进入交割月后，焦炭价格快速上涨，截至 5 月 17 日，日照港准一级焦商谈上涨至 2050 元/吨附近，较 4 月 17 日上涨约 300 元/吨。

1、卖方评估



若卖方的入场时间在 2-3 月份，那么卖方可在盘面下跌后直接获利出场，无需进入交割流程。

J1805 基差变动及交割利润（卖方入场点位 1800，假设现货成本 1800）

时间点	J1805 收盘	港口准一	基差	平仓利润	卖现货利润
4.17	1800	1800	0	--	--
4.27	1802	1800	-2	-2	0
5.15	1883	2000	-83	-83	200

若空方持仓或在低点进入，随着盘面出现反弹，意向通过现货交割降低亏损成本。假设前期入场时间点在 4 月 17 日附近，盘面上涨带来亏损。不过卖方有两个选择，一是平盘面，然后等待现货上涨后卖出现货；二则是通过交割获得盈利。不过前文已经提到，本次交割的大多数货源，均为天津港前期货源，销售难度大。除期现套利的贸易操作外，天津港及京唐港的大部分焦炭货源均有意通过交割卖出港口货源。



厂库货源方面，假设卖方在 3-4 月卖出盘面空单，并锁定旭阳厂库焦炭现货，此时基差约在 0 值附近，按照统计概率来看，此时已经具备了较为稳定的盈利空间。随后盘面及现货市场共同经历了下跌——上涨的过程。在此期间，焦炭现货上涨幅度不及期货，基差缩小，卖方获得基差缩小带来的利润空间，但利润空间极为有限。

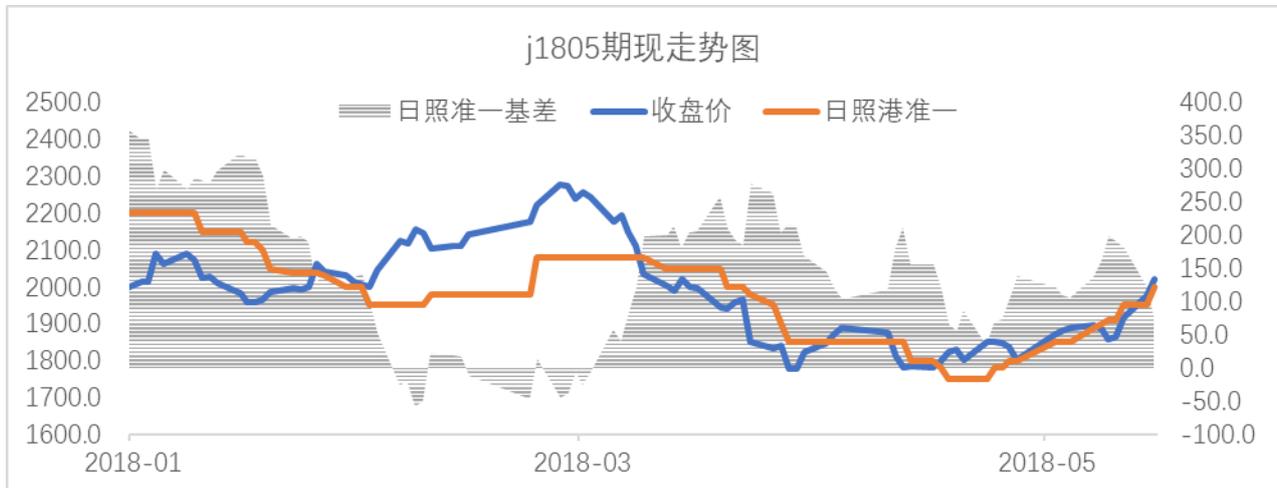
2、买方评估

从交割买方角度来看，若卖方在3月下旬之前买入盘面多单。焦炭市场出现下跌，且盘面回落，但现货价格上涨滞后于盘面且幅度大于盘面。交割时焦炭结算价 1883.5，而现货价格仍未止涨，已达 2000 元/吨以上，买方交割后可等待现货进一步上涨，并卖出交割现货获得更多盈利并弥补盘面亏损。而3月下旬后买入多单，则盘面盈利稳定，交割前选择卖出合约平仓或接货均可获得稳定盈利。

不过买方本次仍需考虑接货后货物处理问题。首先天津港货源出货难度大，无法汽运疏港，而交割货源质量一般，销售难度大。另外，本次大部分港口货源通过盘面卖出，均有港口出货难度大的原因存在。另外，如果接到旭阳厂库货源，则面临更大的运输成本，运至最近的焦炭消费地的运费约在 90 元/吨。

五、基差分析

1、本期基差回归路径：基差扩大——回归



本次交割进入交割月后，现货价格开始止跌反弹。各地环保政策频发，焦企限产导致焦炭供应趋于紧张。而部分地区主流钢厂库存快速回落，则进一步加剧了市场探涨情绪，导致现货价格被快速拉升，港口地区准一级现货自4月15日起累计涨幅超过300元/吨，基差出现快速扩大。不过盘面在交割前有所补涨，基差最终有所回归。

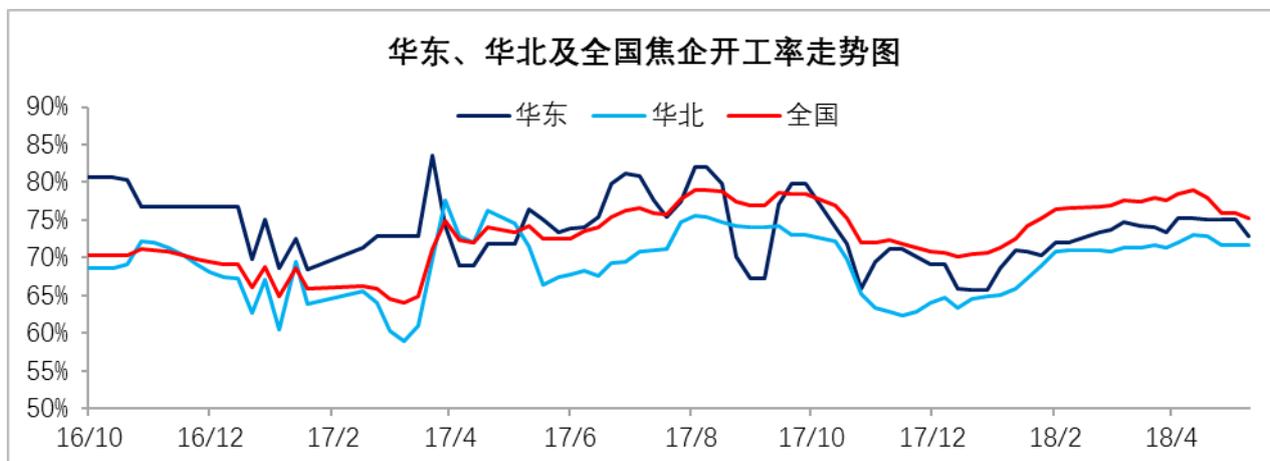


从4月16日左右的持仓来看，持仓量环比大幅下降80%至49782手，表明临近交割，期货盘面徐攀已经开始大量平仓了结头寸。进入交割月的5月2日，持仓量已经下降至4668手。同时，基差也由4月16日的157下降至110附近。交割日前，因此事焦炭常丹基本上货完成，现货市场价格波动对于仓单成本影响已经较小。虽然基差后期有所回升，但对于交割影响已经不大。

2、本期对下期基差的影响

本次交割的货源大多为天津港地区焦炭，该港口汽运受限，发运难度大，因此本次交割的焦炭大多为前期港口库存。在没有良好的发运渠道的前提下，本次接货的多头也将面临同样的出货问题，不排除部分货源继续交割至09合约。

本次交割有4.8万吨厂库焦炭交割，预计本月内这部分货源将陆续投放至市场。焦炭结算价1883.5元/吨，运至唐山地区运费90-100元/吨，到厂预计1980元/吨。而目前邢台地区准一级焦炭出厂1890元/吨，运至唐山地区到厂1990元/吨附近，交割货源基本与现货平水。因此4.8万吨厂库货源释放或对唐山地区焦炭供应形成短期影响。



目前钢厂开工率提升，焦企则因环保限产，开工率上升空间有限。预计焦炭市场仍将维持一定供需缺口，支撑焦炭价格上涨，近月合约表现或持续偏强。另外，生态环境部拟将山东、长三角地区港口煤炭集疏港运输全部由汽运改为火运，或对后期煤焦交割形成一定影响，具体情况仍需进一步关注。

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）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。
- 本研究报告属于机密材料，其所载的全部内容仅提供给服务对象做参考之用，并不构成对服务对象的决策建议。一德期货不会视本报告服务对象以外的任何接收人为其服务对象。如果接收人并非一德期货关于本报告的服务对象，请及时退回并删除。
- 一德期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。本报告所载内容反映的是一德期货在发表本报告当时的判断，一德期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知服务对象。一德期货也不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于服务对象。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。
- 本研究报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的一德期货网站以外的地址或超级链接，一德期货不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的仅是便于服务对象使用，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，服务对象需自行承担浏览这些网站的费用或风险。
- 除非另有说明，所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记均为一德期货的商标、服务标识及标记，所有本报告中的材料的版权均属于一德期货。
- 一德期货有权在发送本报告前使用本报告所涉及的研究或分析内容。
- 一德期货版权所有，并保留一切权利。



公司总部：022-58298788 市场发展部：022-28130292
研究院：022-23303538 机构业务部：022-58298788/6111
地址：天津市和平区解放北路188号信达广场16层
邮编：300042

一德期货有限公司 北京北三环东路营业部 100013
北京市东城区北三环东路36号环球贸易中心E座7层702-703
Tel：010-8831 2088
一德期货有限公司 上海营业部 200063
上海市普陀区中山北路2550号物贸中心大厦1604-1608 室
Tel：021-6257 3180
一德期货有限公司 天津营业部 300021
天津市和平区南马路11号、13号-2352、2353-1号（和平
创新大厦A座25楼2352、2353-1号）
Tel：022-2813 9206
一德期货有限公司 天津滨海新区营业部 300457
天津市经济技术开发区第二大街泰达MSD-G1座3A层10室
Tel：022-5982 0932
一德期货有限公司 大连营业部 116023
辽宁省大连市沙河口区会展路129号大连国际金融中心A座
大连期货大厦2303、2310号房间
Tel：0411-8480 6701

一德期货有限公司 郑州营业部 450008
河南省郑州市金水区未来大道69号未来大厦803-805室
Tel：0371-6561 2079
一德期货有限公司 淄博营业部 255000
山东省淄博市高新区柳泉路125号先进陶瓷产业创新区A座806、
807房间
Tel：0533-3586 709
一德期货有限公司 宁波营业部 315040
浙江省宁波市江东区彩虹北路48号波特曼大厦8-7号
Tel：0574-8795 1915
一德期货有限公司 唐山营业部 063000
河北省唐山市路北区翔云道唐山金融中心金融大厦2号楼905室
Tel：0315-5785 511
一德期货有限公司 烟台营业部 264006
山东省烟台市经济技术开发区长江路177号501、502、503室
Tel：0535-2163353/2169678