

焦煤交割质量标准新标准（征求意见稿）简析

2025 年 11 月 5 日 星期三

兴证期货 · 研究咨询部

黑色研究团队

林玲

从业资格编号: F3067533

投资咨询编号: Z0014903

陈庆

从业资格编号: F03114703

投资咨询编号: Z0022436

联系人

陈庆

chenqingqh@xzfutures.com

内容提要

据大商所最新公告,为进一步贴近现货实际,拟修改《大连商品交易所焦煤期货合约》和《大连商品交易所焦煤期货业务细则》,对焦煤交割质量标准进行调整,并拟在规则发布后的新挂牌合约实施。

整体上来看,新版中,蒙5精煤指标升贴水由120变为10,由于仓单成本=现货价格-指标升贴水-基准库升贴水+运费+港口杂费,蒙5精煤仓单成本将上升110元/吨,山西中硫主焦煤仓单成本上升80元/吨,山西低硫主焦煤仓单成本上升140元/吨,交割将更有利于山西中硫主焦煤。价格标的由蒙煤逐渐偏向山西焦煤,远期期货相对价格可能会有所抬升。

报告目录

一、大商所焦煤交割质量标准修改说明	3
二、仓单成本将整体上升	4

图表目录

图表 1.交割质量要求修改对照表	3
图表 2.焦煤仓单变化	4

一、大商所焦煤交割质量标准修改说明

据大商所最新公告，为进一步贴近现货实际，拟修改《大连商品交易所焦煤期货合约》和《大连商品交易所焦煤期货业务细则》，对焦煤交割质量标准进行调整，并拟在规则发布后的新挂牌合约实施。

具体修改内容如下：

第一，修改强度指标的标准品、替代品范围及升贴水。标准品范围调整为 $\geq 65.0\%$ ，替代品范围及升贴水调整为 $[60.0\%, 65.0\%)$ 扣价 50 元/吨。

第二，修改硫分指标替代品范围的升贴水。其中， $[0.70\%, 1.30\%)$ 区间调整为每降低 0.01% 升水 1.5 元/吨， $(1.30\%, 1.60\%]$ 区间调整为每升高 0.01% 贴水 2.5 元/吨。

第三，修改全水分指标表述及要求。将水分（Mt）指标表述调整为全水分（Mt），同时全水分（Mt） $> 8.0\%$ 的计算公式调整为“每手折算后重量=60（吨） $\times (1 - 8.0\%) / [1 - \text{全水分实测结果}(\%)]$ ”，测定方法调整为按照 GB/T 211《煤中全水分的测定方法》执行。

第四，调整灰分、挥发分、强度等数值修约规则。根据检验精密度和有关规定，灰分、挥发分调整为保留两位小数，强度调整为保留一位小数。

第五，调整部分规则表述，将《大连商品交易所焦煤期货业务细则》中的“在国标误差规定范围内的”，调整为“在国标等相关标准误差规定范围内的”。

图表 1.交割质量要求修改对照表

主要调整指标	旧版	新版
试验焦炉生成焦炭反应后强度（CSR）	标准品 $[60\%, 65\%)$	标准品 $\geq 65.0\%$
	替代品 $\geq 65\%$ ，升价 80	替代品 $[60.0\%, 65.0\%)$ ，扣价 50
硫分(St,d)	$(1.30\%, 1.60\%]$ ，每升高 0.01%，扣价 5	$(1.30\%, 1.60\%]$ ，每升高 0.01%，扣价 2.5
	$[0.70\%, 1.30\%)$ ，每降低 0.01%，升价 2.5	$[0.70\%, 1.30\%)$ ，每降低 0.01%，升价 1.5
水分（Mt）	水分（Mt） $> 8.0\%$ 的，每 100 手折算后重量=6000（吨） $\times (1 - 8.0\%) / [1 - \text{水分实测结果}(\%)]$ 。	全水分（Mt） $\leq 8.0\%$ ，全水分（Mt） $> 8.0\%$ 的，每手折算后重量=60（吨） $\times (1 - 8.0\%) / [1 - \text{全水分实测结果}(\%)]$ 。

二、仓单成本将整体上升

根据上述计算指标，蒙5原煤、山西主焦的仓单将发生如下变化：

图表 2.焦煤仓单变化

指标	灰分 A	硫 S	挥发分 Vdaf	反应强度 CSR	水分 Mt	合计升贴水
蒙5精煤	11	0.7	25	60	8	
原升贴水	-30	150	0	0	0	120
新版升贴水	-30	90	0	-50	0	10
变化	0	-60	0	-50	0	-110
山西中硫主焦煤	10.5	1.3	20	68	8	
原升贴水	0	0	0	80	0	80
新版升贴水	0	0	0	0	0	0
变化	0	0	0	-80	0	-80
山西低硫主焦煤	9.5	0.7	20	68	8	
原升贴水	30	150	0	80	0	260
新版升贴水	30	90	0	0	0	120
变化	0	-60	0	-80	0	-140

数据来源：Mysteel，大商所，兴证期货研究咨询部

按照大商所替代品交割指标计算：

- (1) 蒙5精煤灰分(A)为11，处于(10.5, 11]区间内，需扣价30，新版无改动；山西中硫焦煤灰分为10.5，处于(10, 10.5]区间内，无需升扣价，新版无改动；山西低硫主焦煤灰分为9.5， ≤ 10.5 ，升价30，新版无改动。
- (2) 蒙5精煤硫(S)为0.7，处于[0.7, 1.3)区间内，原版升价 $(1.3-7)/0.01 \times 2.5=150$ ，新版升价 $(1.3-7)/0.01 \times 1.5=90$ ，降低了60；山西中硫主焦煤硫(S)为1.3，符合标准品，无需升扣价，新版无改动；山西低硫主焦煤硫(S)为0.7，原版升价 $(1.3-7)/0.01 \times 2.5=150$ ，新版升价 $(1.3-7)/0.01 \times 1.5=90$ ，降低了60。
- (3) 蒙5精煤反应强度(CSR)为60，处于[60%, 65%)区间内，原版无需升扣价，新版需扣价50；山西中硫与低硫主焦煤反应强度CSR均为68，原版 ≥ 65 即升价80，新版

升价为 0。

- (4) 三种焦煤水分 (Mt) 均为 8，全水分 (Mt) $\leq 8.0\%$ 的要求，不需要升扣价。其中全水是指液态水和结晶水的总和（例：某些化合物含有固态结晶水，如石膏 $\text{CaSO}_4 \cdot 2\text{H}_2\text{O}$ 、胆矾 $\text{CuSO}_4 \cdot 5\text{H}_2\text{O}$ 等），将水分修改为全水后，含有结晶水的焦煤的扣价将会更多。

整体上来看，新版中，蒙 5 精煤指标升贴水由 120 变为 10，由于仓单成本=现货价格-指标升贴水-基准库升贴水+运费+港口杂费，蒙 5 精煤仓单成本将上升 110 元/吨。类似的，山西中硫主焦煤仓单成本上升 80 元/吨，山西低硫主焦煤仓单成本上升 140 元/吨，交割将更有利于山西中硫主焦煤。由于价格标的从蒙煤逐渐偏向山西焦煤，期货远月合约的相对价格可能会有所抬升。

分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。报告所采用的数据均来自公开资料，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意影响。本人不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。文中的观点、结论和建议仅供参考。兴证期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的独立判断。

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的损失负任何责任。

本报告的观点可能与资管团队的观点不同或对立，对于基于本报告全面或部分做出的交易、结果，不论盈利或亏损，兴证期货研究咨询部不承担责任。本报告版权仅为兴证期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处兴证期货研究咨询部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。