

焦煤期货交割品标准修改解读

7月11日大连商品交易所官方网站上发布《关于修改焦煤合约及相关规则的通知》，修改后合约及规则自焦煤1907合约起施行。

一、标准品质量要求变化

表 1：焦煤交割质量标的修改对比

指标	JM001-2013 质量标准		JM001-2018 质量标准	
灰分 (Ad)	$\geq 10.0\%$ 且 $\leq 11.5\%$		10.00%	
硫分 (St,d)	$\geq 1.10\%$ 且 $\leq 1.40\%$		0.70%	
挥发分 (Vdaf)	$\geq 16.0\%$ 且 $\leq 28.0\%$		$\geq 16.0\%$ 且 $\leq 28.0\%$	
粘结指数 (G)	入库 $\geq 75\%$	出库 $> 65\%$	入库 $\geq 75\%$	出库 $> 65\%$
胶质层最大厚度 (Y)	≤ 25.0 mm		≤ 25.0 mm	
试验焦炉生成焦炭反应后强度 (CSR)	$\geq 50\%$		$\geq 60\%$ 且 $\leq 65\%$	

新旧标准变化: 1.灰分下调: 从 10%~11.5%提高至 10%; 2.硫分下调: 从 1.10%~1.4%提高至 0.7%; 3.反应后强度上调: 从不低于 50%提高至 60%~65%。

二、替代品质量差异与升贴水变化

表 2：焦煤交割质量升贴水修改对比

指标	允许范围	JM001-2013 升贴水 (元/吨)		JM001-2018 升贴水 (元/吨)	
灰分 (Ad)	$\leq 10.5\%$ $(\geq 10.0\% \text{ 且 } \leq 11.5\%)$	$\geq 9.0\%$ 且 $< 10.0\%$	每降低 0.1%， 升价 2	$> 10.0\%$ 且 $\leq 10.5\%$	每升高 0.1%，扣价 4
		$< 9.0\%$	以 9.0% 计价	$\geq 9.0\%$ 且 $< 10.0\%$	每降低 0.1%，升价 2
				$< 9.0\%$	以 9.0% 计价
硫分 (St,d)	$\leq 1.6\%$ $(\geq 1.10\% \text{ 且 } \leq 1.40\%)$	$\geq 0.80\%$ 且 $< 1.10\%$	每降低 0.01%， 升价 1	$> 1.30\%$ 且 $\leq 1.60\%$	每升高 0.01%，扣价 5， 与前档扣价累计计算
		$< 0.80\%$	以 0.80% 计价	$> 1.00\%$ 且 $\leq 1.30\%$	每升高 0.01%，扣价 2.5， 与前档扣价累计计算
				$> 0.70\%$ 且 $\leq 1.00\%$	每升高 0.01%，扣价 1.5
				$\geq 0.50\%$ 且 $< 0.70\%$	每降低 0.01%，升价 0.5
				$< 0.50\%$	以 0.50% 计价
试验焦炉生成焦炭 反应后强度 (CSR)	$\geq 55\%$			≥ 55 且 < 60	扣价 100
				> 65	0
胶质层最大厚度 (Y)	无限制	$> 25.0\text{mm}$	0	$> 25.0\text{mm}$	0

三、交割品指标变化的解读

1. 增加“贴水交割”机制

2013 版本交割标准中焦煤交割品只允许“升水交割”，新版本焦煤交割标准增加替代品“贴水交割”标准，对灰分、硫分及 CDR 等质量指标的要求从只设置升水奖励调整为加设逐级累计贴水扣罚，交割机制调整为“升贴水交割”。

2. 交割品灰分 (Ad) 要求提高

新版交割标准中标准品灰分提高 1%，替代品对灰分最高补贴 20 元/吨没有变动，但增设最高扣罚 20 元/吨标准范围，灰分要求提高将增加焦煤仓单成本。

3. 交割品硫分 (St,d) 范围扩大

新版交割标准中标准品硫分 (St,d) 要求显著提高，但替代品质量标准设置范围扩大，其中硫分最高值范围从 $\leq 1.40\%$ 扩大至 $\leq 1.6\%$ ，允许高硫煤参与交割，增加了交

割品的选择范围；同时加入升贴水机制，对低硫补贴幅度从原来的 30 元/吨降至 10 元/吨，高硫扣罚幅度增加，硫分最高扣罚 270 元/吨。

4.交割品反应后强度（CSR）标准提高

新版交割标准中反应后强度（CSR）从 >50 提升至 60~65，并增加扣罚项：大于 55%小于 60%扣罚 100 元/吨，该指标提高限制了配煤范围，符合旧交割标准的简单掺混焦煤可能因为 CSR 等指标达不到新交割标准的要求而无法进入焦煤 1907 合约的交割。

5.增加镜质体最大反射率

新版交割标准中增加最大反射率于 1.0~1.6 占比（ R_{max} 占比） $\geq 70\%$ ，即肥煤和焦煤含量 $\geq 70\%$ ，旨在稳固混洗煤中主要骨架煤占比，同时一定程度上约束配煤。

四、交割品标准修改对市场影响

1.交割机制改变更加贴近现货市场需求。修正交割指标后提升了焦煤整体交割品质，有利于降低接货方的货物处理风险。

2.交割品选择范围扩大。交割品硫分要求范围扩大使得国内、进口的高硫主焦煤参与交割成为可能，有利于增加参与主体数量，促进焦煤期货更好的服务产业实体经济。

免责声明

本刊中所载研究报告由中钢期货有限公司（以下简称“中钢期货”）品种研究员撰写编译，仅为所服务的客户的一般用途而准备，未经许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布及分发本刊中的研究报告的全部或部分给任何其它人士。如引用发布，需注明出处为中钢期货月刊，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。中钢期货保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

报告所引用信息和数据均来源于公开资料，作者力求报告内容和引用资料和数据客观与公正，但不对所引用资料和数据本身的准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点与建议仅代表报告当日的判断和建议，仅供阅读者参考，不能作为投资研究决策的依据，也不保证对作出的任何建议不会发生任何变更。阅读者根据本报告作出投资所引致的任何后果，概与中钢期货及品种研究员无关。