

宏观面、基本面皆弱势，焦炭或仍不具备上涨基础

内容提要

从宏观面看，国际疫情快速扩散，持续恶化是目前宏观面的主要利空，在此背景下商品股市总体面临压力。

从产业链基本面看，目前螺纹已经进入降库周期，反映终端需求逐步恢复好转，但是目前螺纹库存总量仍高，在库存降至正常水平以前，库存下降对螺纹价格的支撑或许有限，螺纹承压依然是压制焦炭走强的直接因素。这从近期钢厂第五轮提降焦炭落地便可看出，五轮降价后，焦化厂已到达盈亏平衡线，但是焦煤的弱势，使得焦炭缺乏成本支撑，并且焦化厂开工率未降，反映焦炭供给端没有明显支撑。即焦炭目前基本面面临的情况是需求未有明显好转，自身供给未降，同时现货价下跌的总体不利局面。

综合来看，在宏观面弱势的背景下，焦炭基本面也呈现偏弱的不利态势，因此，短期内焦炭继续偏弱整理的概率较大。

华龙期货投资咨询部

研究员：宋鹏

执业证书编号：F0295717

投资咨询从业证书号：
Z0011567

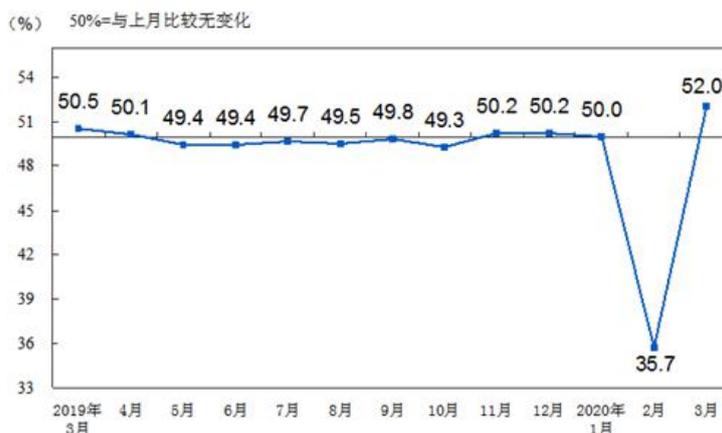
电 话：13893494371

邮箱：2463494881@qq.com

一、宏观面

3月国内制造业PMI大幅回升至52%，创近一年新高，中国从此次疫情恢复的时间只用了三个月，效率明显好于国际主流经济体，从目前情况看，国内供给端恢复已基本确定，但是由于国际疫情持续恶化，国际需求端大幅恶化，因此，国际需求大幅下滑，对我国经济仍造成较大负面冲击，以外贸为主导的企业面临较大压力。国内宏观经济在未来的一段时间将主要依靠内需和投资来拉动，因此，中期看黑色系商品需求都是稳定的。但宏观面总体弱勢的背景也制约黑色系明显走强。

图1 制造业PMI指数（经季节调整）



（数据来源：国家统计局，wind）

从国际疫情来看，依然处于持续恶化的阶段，根据美国约翰斯·霍普金斯大学的最新数据，全球累计确诊病例已超过120万。受疫情影响，美国失业人数已经突破660万。根据国际劳工组织的悲观估计，此次疫情可能导致失去多达2470万个工作机会，即便乐观估计失业人数也将达到530万，中度损失达到1300万的失业。目前全球仅剩不到20个国家尚未出现感染病例。因此，目前宏观面整体弱勢是确定的。对商品股市总体是有明显的压制作用。

二、基本面

***特别声明：**本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。

1、焦化厂开工率总体平稳

截止4月3日，焦化厂开工率较上周总体平稳，其中产能大于200万吨的焦化厂开工率为81.68%，较上周下降1.79%。产能在100至200万吨焦化厂开工率为66.72%。较上周上升0.63%。产能低于100万吨焦化厂开工率53.87%，较上周上升1.94%。焦化厂开工率总体平稳，反映焦炭目前供给总体平稳，焦炭供给端对价格没有明显利好。

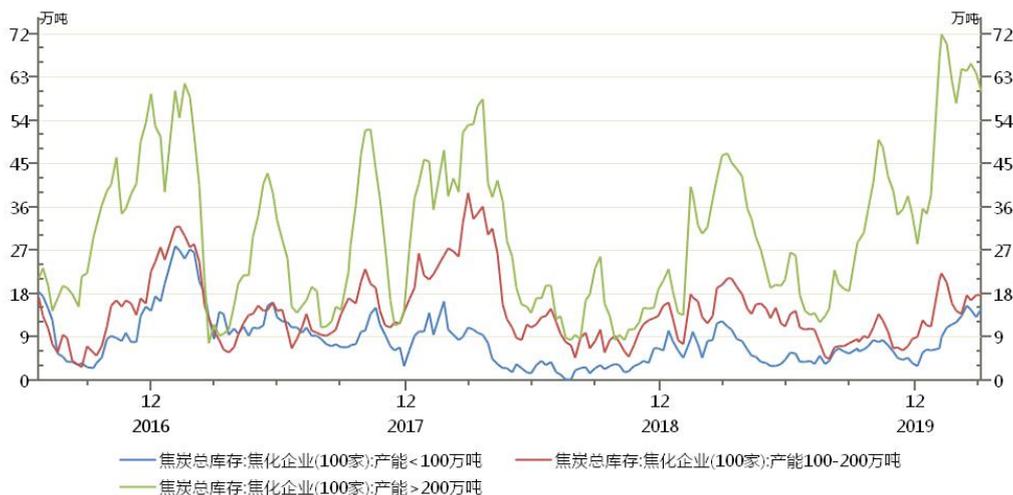


数据来源: Wind

2、焦炭库存支撑乏力

(1) 焦化厂焦炭库存稳中有降

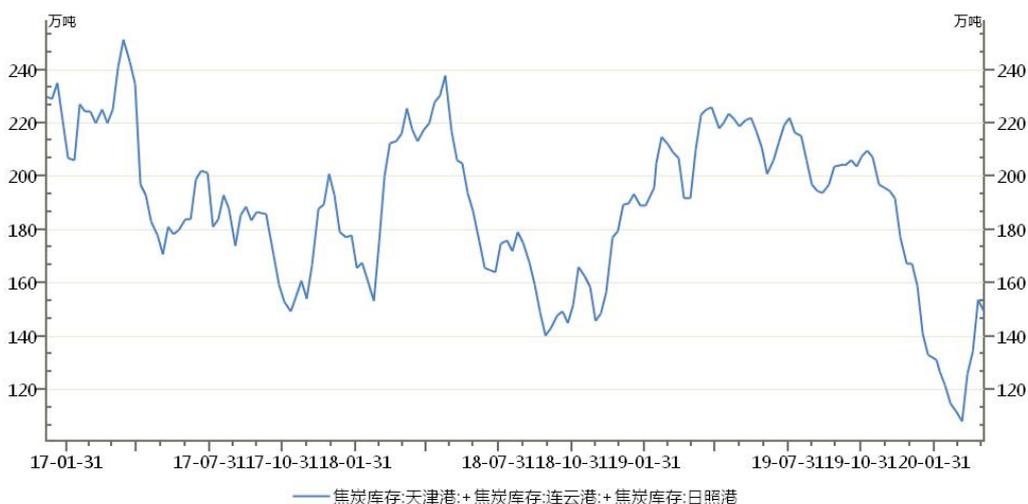
截止4月3日，产能大于200万吨的焦化厂焦炭库存60.08万吨，较上周下降3.87万吨；产能在100至200万吨焦化厂焦炭库存17.6万吨，较上周持平；产能低于100万吨焦化厂焦炭库存14.9万吨，较上周上升1.7万吨。焦化厂焦炭库存目前总体平稳，并有小幅下降，对价格没有明显影响。



数据来源: Wind

(2) 港口焦炭库存再次下降

截止4月3日,天津港、连云港及日照港三港焦炭库存再次回落至149万吨,较上周下降4.6万吨。港口焦炭库存再次下降,并且总体不高。



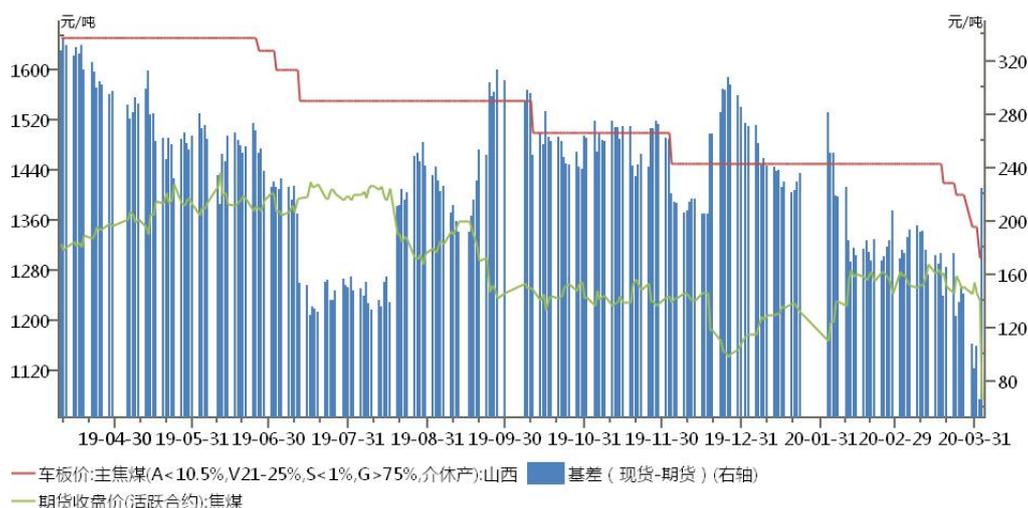
数据来源: Wind

综合各环节焦炭库存来看,目前库存对焦炭价格支撑有限。

3、焦煤换月至基差放大

目前焦煤主力合约已换月至2009合约,2009合约价格较低,使得焦煤活跃合约基差明显拉大,焦煤现货虽也在回落,但现货对2009合约的升水较大,现货对期货的向上牵引较好。

***特别声明:** 本报告基于公开信息编制而成,报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。
本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出,仅供投资者参考,据此入市风险自负。



数据来源：Wind

4、焦煤各环节库存两周连降

(1) 港口焦煤库存连降两周

据wind资讯数据，截止4月3号，三港焦煤总库存仍为486万吨，已连降两周，并较上周下降21万吨。

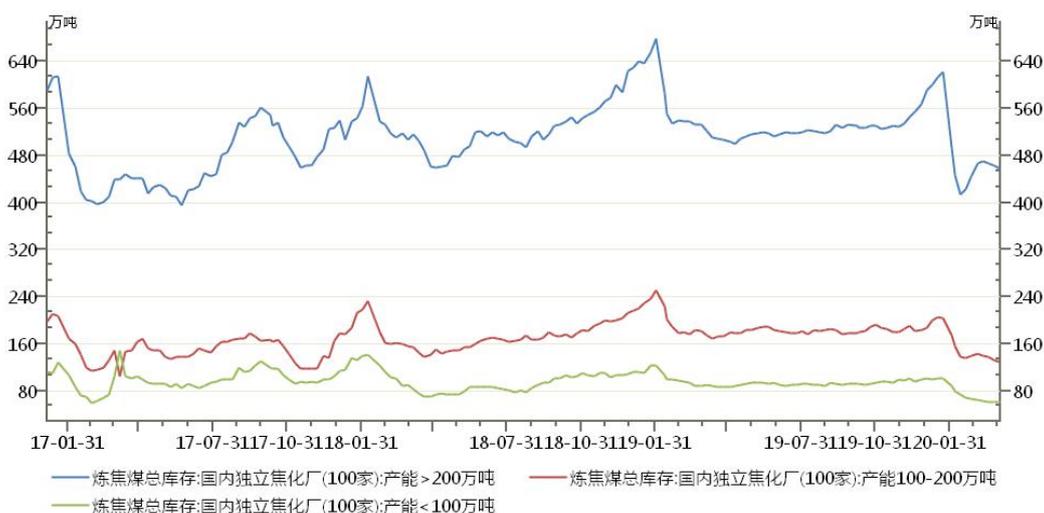


数据来源：Wind

(2) 焦化厂焦煤库存连续下降

据wind资讯数据，截止4月3号，焦化厂焦煤库存继续下降，已至少三周连降，其中，产能大于200万吨的焦化厂焦煤库存较上周下降4.9万吨，降至457.36

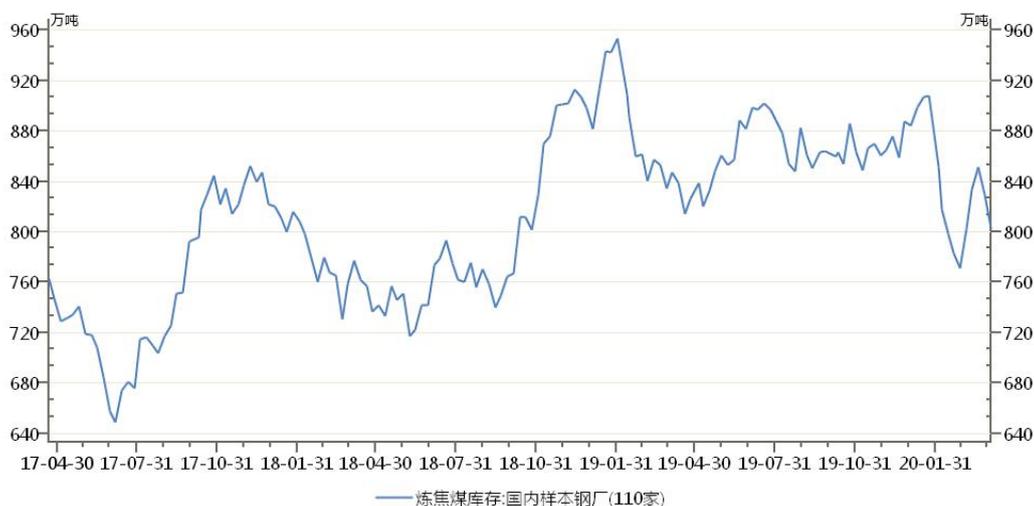
吨；产能在100至200万吨焦化厂焦煤库存较上周下降2.4万吨，降至129.5万吨；产能低于100万吨焦化厂焦煤库存较上周下降0.6万吨，降至60.3万吨。



数据来源：Wind

(3) 钢厂焦煤库存连降两周

据wind资讯数据，截止4月3号，110家样本钢厂焦煤库存较上周下降27.4万吨，降至802.5万吨。



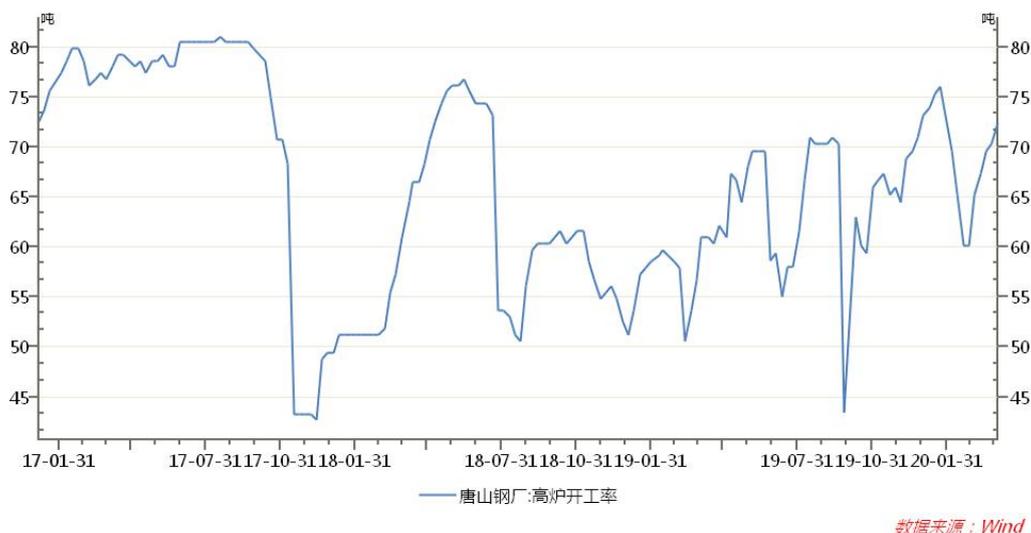
数据来源：Wind

焦煤各环节库存已实现至少两周连降，库存对焦煤的支撑有所增强。

5、唐山钢厂高炉开工率继续上升

截止4月3号，唐山钢厂高炉开工率继续上升，上周上升2.17%，升至72.46%。

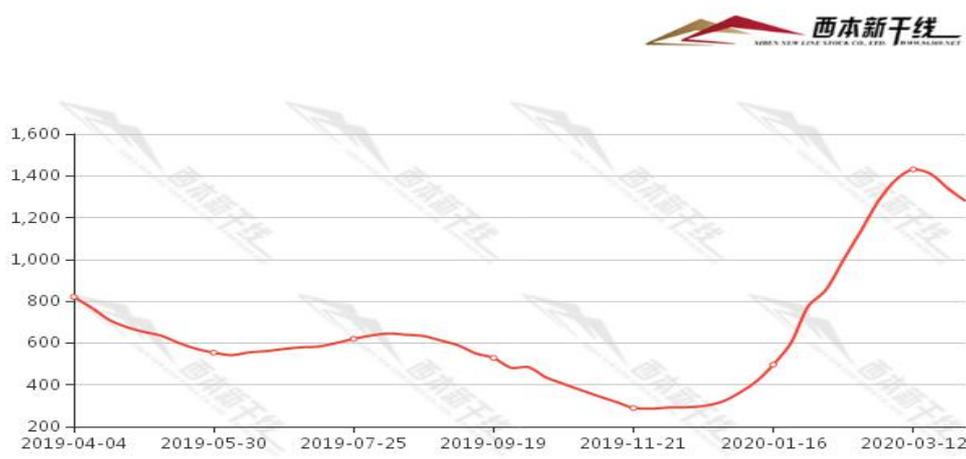
近期钢厂利润恢复，开工率持续上升，对焦炭需求仍在。



6、螺纹进入降库周期

据西本新干线数据，截止4月2号，全国螺纹社会库存1278.01万吨，较上周下降4.5%，螺纹社会库存拐点已经到来，并已进入降库周期，说明复工持续好转，需求好转。但是，目前螺纹社会库存总量仍高，因此，库存对螺纹的价格提振仍不明显，螺纹的偏弱运行将制约整条产业链价格走强。

国内螺纹钢社会库存量

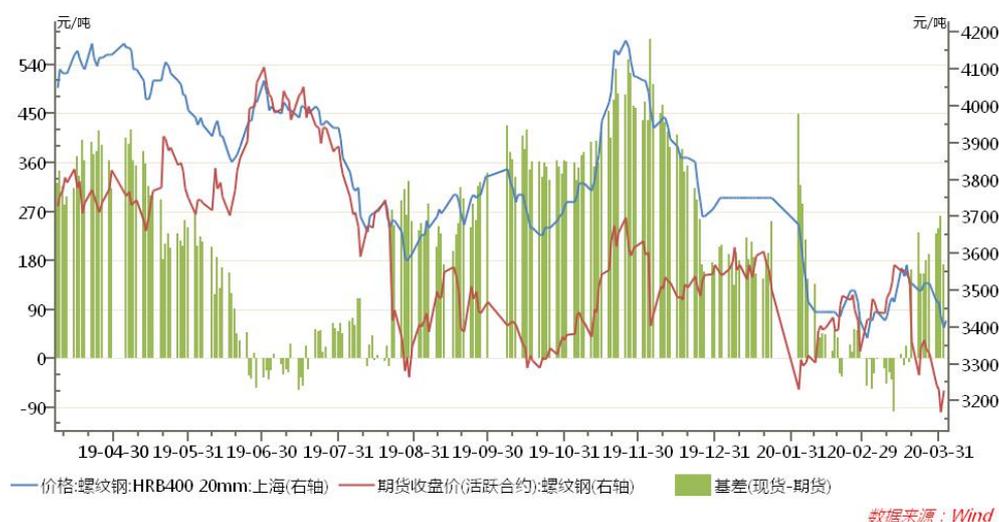


7、螺纹基差处于中值附近

截止4月3号，上海螺纹现货价3420元/吨，总体偏弱，未能带动期货走强。

***特别声明：**本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。
本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。

并且基差处于中值附近，目前现货对期货的支撑不强。



从产业链基本面看，目前螺纹已经进入降库周期，反映终端需求逐步恢复好转，但是目前螺纹库存总量仍高，在库存降至正常水平以前，库存下降对螺纹价格的支撑或许有限，螺纹承压依然是压制焦炭走强的直接因素。这从近期钢厂第五轮提降焦炭落地便可看出，五轮降价后，焦化厂已到达盈亏平衡线，但是焦煤的弱势，使得焦炭缺乏成本支撑，并且焦化厂开工率未降，反映焦炭供给端没有明显支撑。即焦炭目前基本面面临的情况是需求未有明显好转，自身供给未降，同时现货价下跌的总体不利局面。

三，技术面

以下是截至2020-4-3号焦炭2009日线图：



(数据来源：博弈大师)

焦炭2009合约在1670一线遇阻回落，反映上涨难度较大，短期继续偏弱整理或弱势下探的概率仍大。

四. 行情展望

目前国际疫情快速扩散，持续恶化是宏观面面临的主要压力，在此背景下，股市商品整体易跌难涨。国内疫情好转，复工加快，需求恢复，反映在螺纹已进入降库周期，但是在螺纹库存降至正常水平以前，库存对价格提振有限，钢厂第五轮提降焦炭已落地执行，焦炭现货价的弱势将压制期货走强，并且目前焦煤弱势，焦炭成本支撑乏力，而焦炭需求也未明显好转，因此焦炭基本面也呈现偏弱的态势。综合来看，焦炭短期内仍不具备上涨基础，继续偏弱整理的概率较大。