

2021年需求端将受到考验

内容提要

上周五，市场传言城投债融资环境面临收紧。而城投债是基建的重要资金来源，城投债收紧后，基建投资将下滑，相应地基建对黑色系商品的整体需求将下降。而之前央行限制商业银行个人住房信贷发放额度，将对房地产需求形成压力。至目前黑色系商品两大主要终端需求——房地产及基建均面临压力。需求端的压力将通过钢材传导至焦炭。即钢厂利润受损后，减产并提降焦炭是符合逻辑的。

从供给端看，2021年全年焦炭新增产能将能完全弥补2020年淘汰产能，去产能导致的供给偏紧在1季度后将逐步缓解。焦炭未来大概率面临供增需减的局面，后续焦炭价格大概率逐步回落。

从操作看，之前建议激进投资者空单可继续持有。

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：15693075965

邮箱：2463494881@qq.com

一、宏观面

2020年，国家为了对冲疫情对经济的打击，通过基建投资托底经济，而支撑基建投资的重要资金来源就是城投债，wind数据显示，2020年全年，城投债发行规模达44056.82亿，净融资额为16771.09亿，远超2019年，创历史新高。在此背景下，一些偿债能力偏低的城投平台也能成功发债。但是，随着2021年宏观政策将进一步回归常态，城投融资环境将有所收紧，同时，城投债偿债压力也将迎来高峰。

上周五市场传言，当下政策层正在对地方隐性负责进行新一轮加强监管，高负债区域城投发行规模将被压缩。

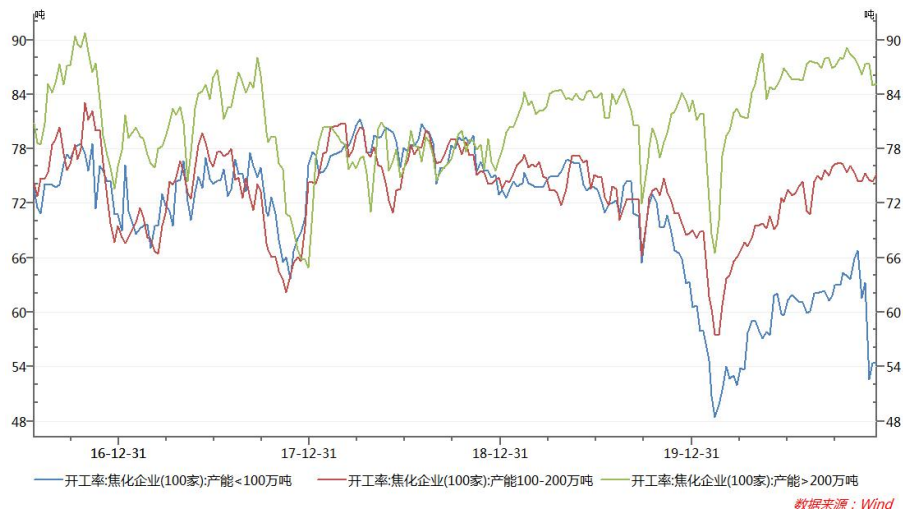
城投债发行下降，将直接影响基建投资，而之前央行限制商业银行个人住房信贷发放额度，将对房地产需求形成压力，因此，后续基建及房地产需求均面临下滑的压力，黑色系商品最重要的两个终端需求均面临压力。而这个压力将逐步传导至黑色系商品的价格上。

二、基本面

1、供给端偏紧将延续至1季度

据Mysteel统计，上周全国230家独立焦企样本，剔除淘汰产能的利用率为89.54%，环比上周增3.43%，日均产量63.57万吨，增1.16万吨，从淘汰产能和新增产能的投放来看，整个一季度将延续目前供需偏紧的局面。据Mysteel统计，2021年1季度仍将有1600焦炭产能需要淘汰，新增产能为2600万吨，净新增1000万吨，但是这仍不能弥补2020年淘汰产能造成的供给缺口，而且新投产进度偏慢，焦炭供给偏紧大概率将延续至整个1季度。因此，短期内焦炭供给

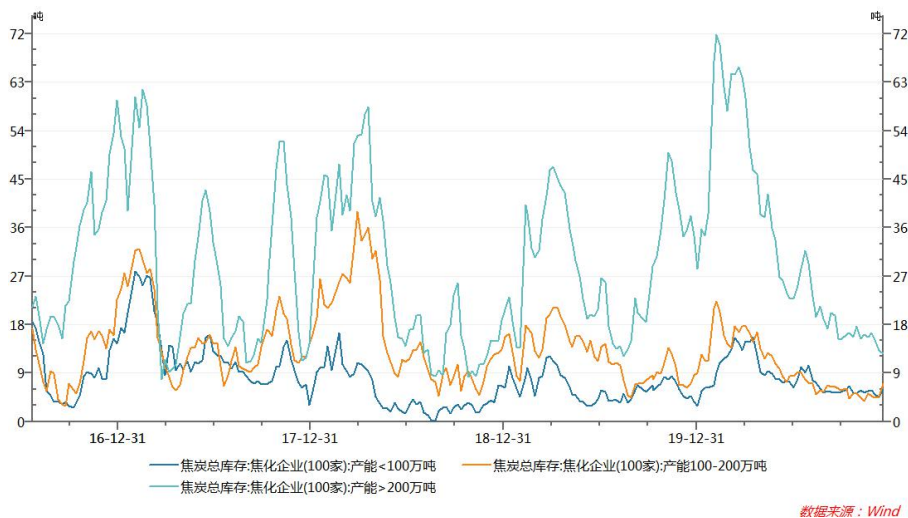
支撑仍然存在。



2、各环节焦炭库存仍低

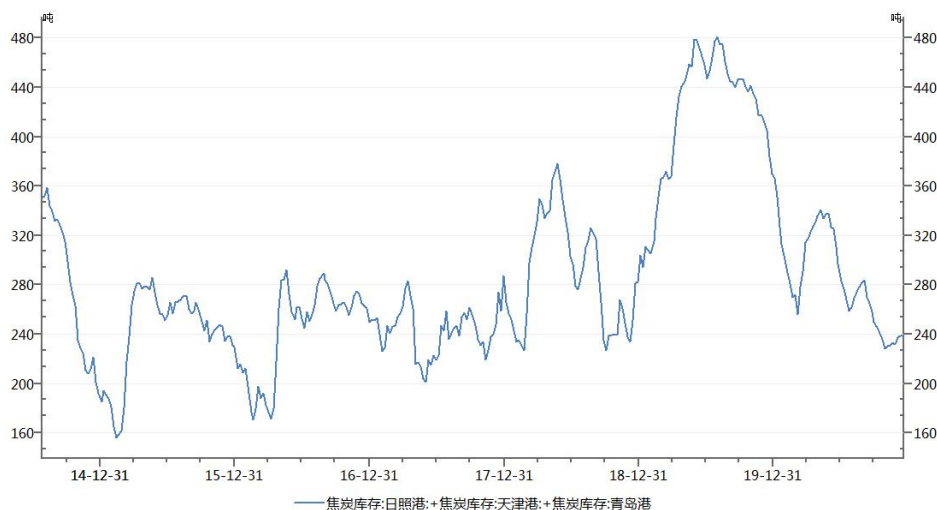
(1) 焦化厂焦炭库存仍在低位

据Mysteel统计，截止上周，230家焦化厂焦炭库存41.29万吨，较上周下降3.56万吨。目前焦化厂焦炭库存仍在低位。



(2) 港口焦炭库存仍低

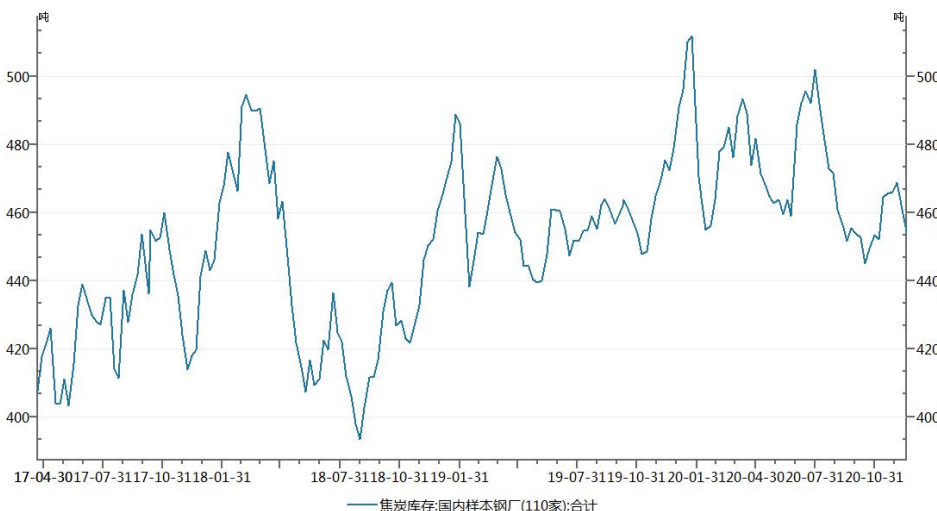
据Mysteel数据，截止上周，天津港、连云港、青岛港及日照港四港焦炭库存255.5万吨，较上周上升8万吨。但是，目前港口库存总体仍在低位。



数据来源：Wind

(3) 钢厂焦炭库存转降

据Mysteel数据，截止上周，全国110家样本钢厂，焦炭库存432.44万吨，较上周下降6.56万吨。平均可用天数13.23天，较上周下降0.19天。



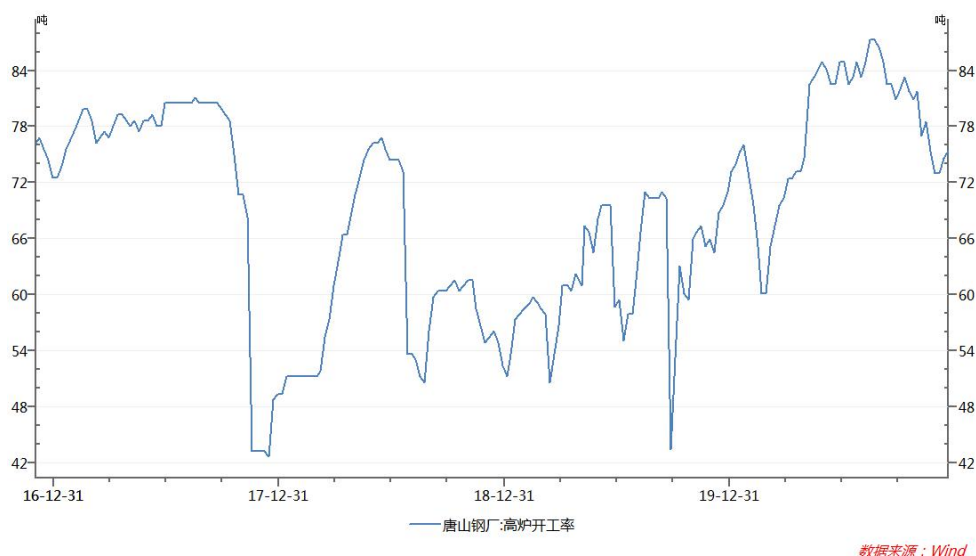
数据来源：Wind

综合各环节焦炭库存来看，总体仍在低位。焦炭库存对价格仍是支撑为主。

3、钢厂高炉开工率未有效下降

据Mysteel数据，截止上周，全国247家钢厂高炉开工率85.29%，环比上周降0.78%。高炉炼铁产能利用率91.77%，环比降0.31%。钢厂盈利率89.61%，环比下降0.87%。目前钢厂高炉开工率及盈利率均有所下滑，但是总体仍在相对

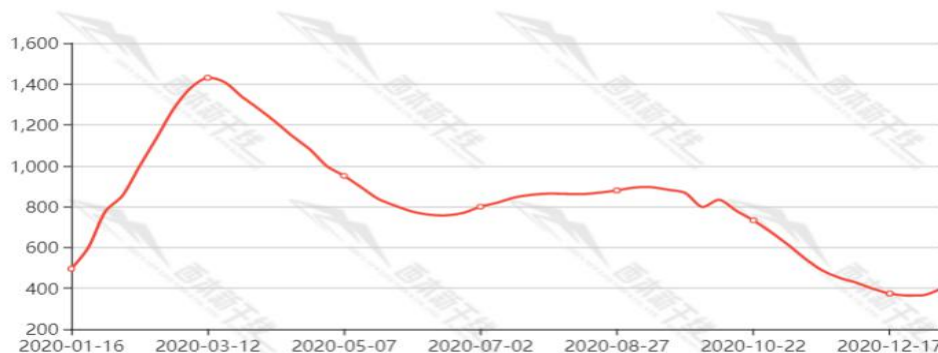
高位，焦炭直接需求仍在，因此，目前钢厂直接需求还未对高价焦炭形成显著压力。



4、螺纹社库连升两周

据Mysteel数据，截止上周四，全国螺纹社会库存395.58万吨，较上周上升31.71万吨，螺纹社会库存自国庆后连续大幅下降后，于上周开始已连升两周，或预示终端需求面临下降。后续终端需求是否持续下降需要密切关注

国内螺纹钢社会库存量



从目前基本面来看，焦炭去产能仍在推进，新增产能短期内仍不能弥补去产能导致的供需缺口，焦炭在1季度仍将维持偏紧的状态。从焦炭直接需求

4
***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。

来看，钢厂高炉开工率仍高，对焦炭直接需求保持。从库存看，目前各环节焦炭库存仍在低位，库存也支撑焦炭价格。但是，从终端需求来看，上周螺纹社会库存已连升两周，可能说明终端需求开始弱化。而更为重大的中期利空是，2021年焦炭新增产能将逐步投放。弥补2020淘汰产能只是时间问题。而上周五关于城投债缩减的传闻，以及之前央行对商业银行个人住房信贷发放额度的限制将在中期抑制黑色系整体需求。未来焦炭面临供增需减已是大概率事件。

三，技术面

以下是截至2021-1-8号焦炭2105合约日线图：



（数据来源：博弈大师）

从盘面看，焦炭2105合约在创出3036高点后回落，虽目前不确定见顶，但短期调整已在所难免。

四．行情展望

目前焦炭淘汰落后产能造成的供给缺口大概率将延续整个1季度，同时钢

厂高炉开工率仍在高位，对焦炭直接需求平稳，并且各环节焦炭库存低位也在支撑焦炭价格。但是，2021年焦炭新增产能弥补2020年淘汰的焦炭产能只是时间问题，供给端的支撑迟早弱化。同时，疫情后货币政策及财政政策均将回归正常。之前央行已对商业银行个人住房信贷发放额度有所限制，受此影响，未来房地产需求面临下滑。上周五，市场传言高负债区域城投债发行规模将被压缩，那么未来基建需求也面临下滑。即黑色系商品的两大重点需求领域均面临下滑。未来钢材需求的压力，将逐步传导至焦炭，即未来焦炭面临供增需减的压力。焦炭价格下跌恐在所难免。