

焦炭供给端仍是支撑，但是需求端存在不确定性

内容提要

从目前宏观面来看，虽然上周美国国债大跌导致对未来通胀及流动性收紧的担忧，但是，美国众议院还是通过了1.9万亿美元的经济刺激计划，说明美国政府层面并不认为目前通胀压力明显，所以，未来全球货币政策不会快速转向，流动性宽松仍将持续。

从目前基本面来看，焦炭新增产能陆续投放的利空在近期不占据主导，未来的主要利空在目前还不是重大压力，焦炭供给端仍是支撑为主。但是，近期唐山钢厂高炉开工率较之前高点还是有明显回落，同时，钢厂焦炭库存明显上升，对焦炭的补库需求下降，即焦炭的直接需求面临下降，正因为如此，钢厂开始第一轮提降焦炭，并已落地执行。而另一个令人担忧的问题是，目前螺纹社会库存仍在快速上升，说明终端需求并不旺盛，但是，上海螺纹现货价仍在上涨，形成了库存和价格的背离，因此，螺纹价格有虚涨的可能。价格的上涨，反映对未来需求的乐观，但是以目前螺纹社会库存来看却不是如此。综合来看，虽然目前焦炭供给端仍有支撑，但是需求端存在不确定性，如果3月中旬螺纹社会库存仍不能见拐点，需要对需求重新评估。

在目前背景下，焦炭下有供给端的支撑，上有需求端的不确定性。短期走势可能继续呈现2450——2800的区间震荡。

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

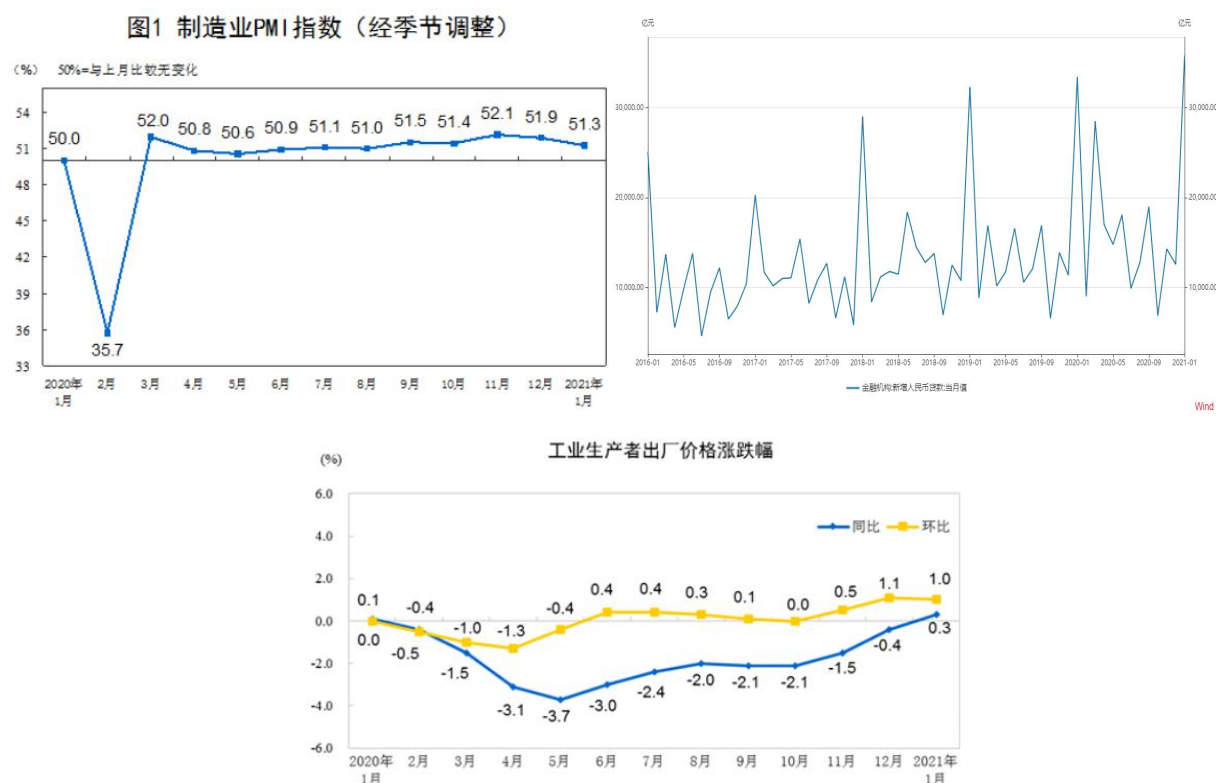
电 话：15693075965

邮箱：2463494881@qq.com

投资评级：★

一、宏观面

从国内宏观面来看，最新公布的1月制造业PMI仍在景气区间运行。而令人影响深刻的是1月新增信贷3.58万亿，再创历史新高，在信贷的提振下，短期需求将保持强势，而国内货币政策的基调是以稳为主，不急转弯，因此，短期内国内宏观面应该也是平稳运行，对商品整体支撑为主。



从国际宏观面来看，市场对流动性继续宽松的预期较上一周有所下降，担忧情绪上升，美国股市上周四大幅下跌，道琼斯工业平均指数从纪录高位下跌了559.85点，跌幅高达1.8%，至31,402.01点；标准普尔500指数跌2.5%，至3,829.34点，为自1月27日以来最糟糕的一天。分析人士认为，是债券收益率的大幅飙升吓坏了投资者，他们急于抛售风险资产，尤其是飞速发展的科技公司。隔夜10年期国债收益率最高冲到1.6%以上，隔夜涨幅高达10%。这意味着国债市场也是一片狼藉。对通货膨胀的恐惧使投资者担忧，美联储可能

***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。

不得不通过减少债券购买，甚至在某个时候提高利率，比预期更快地改变政策。

但是，从美国政府层面还看不到这种担忧，外媒报道，当地时间2月27日凌晨，民主党控制的美国众议院投票通过了1.9万亿美元的新一轮经济救助计划。该计划能否最终获得通过，关键看参议院。而民主党在参议院并不占优势，后续即便刺激计划缩水，7000亿美元的规模还是有望获得通过的。而且美国商界和华尔街对1.9万亿美元的额度大力支持。

也有分析认为，上周美国国债大跌并不完全是市场对未来通胀的担忧，其中政治原因也不容小觑，随着拜登政府上台，其中东政策发生转变，拜登愿意重返伊核协议，对沙特和以色列不再一味放纵，这在一定程度是引起沙特的不满，市场猜测可能是沙特主导了上周的美债抛售。因为，上周的美债大跌并不是发生在美联储认为未来经济面临通胀压力的背景下。

因此，综合来看，目前全球流动性可能还未到收紧的时刻。

二、 基本面

1、 焦化厂开工率总体平稳

据wind数据，截止2月26日，焦化厂开工率总体平稳，大型焦化厂开工率84.91%，较周下降0.47%，中型焦化厂开工率77.01%，较上周上升0.09%。小型焦化厂开工率52.15%，较上周上升0.33%。

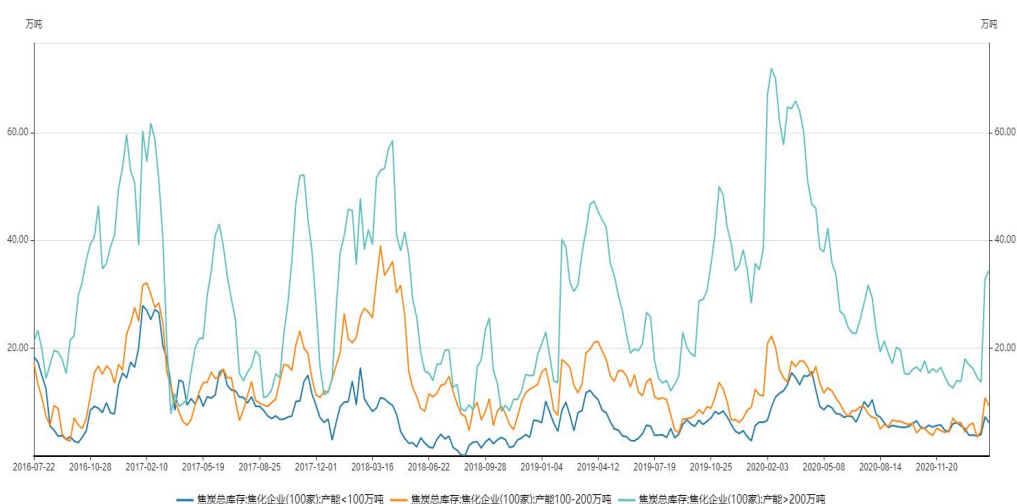


Wind

2、钢厂焦炭库存上升占据主导

(1) 焦化厂焦炭库存总体下降

据wind数据，截止2月26日，大型家焦化厂焦炭库存34.44万吨，较上周上升1.56万吨。中型焦化厂焦炭库存9.25万吨，较上周下降1.6万吨。小型焦化厂焦炭库存6.16万吨，较上周下降1.14万吨。过年期间，物流减缓，焦化厂焦炭库存上升属于正常。



Wind

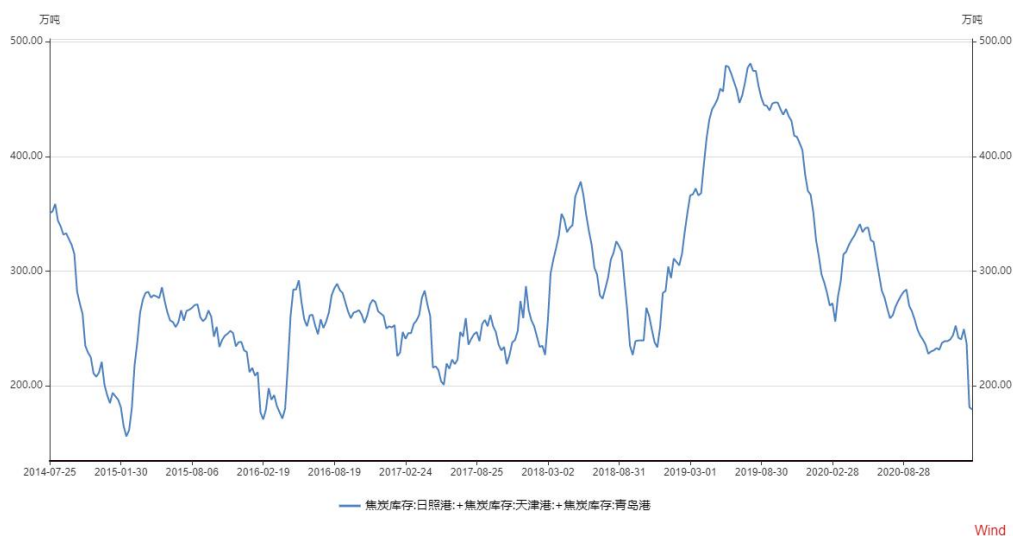
(2) 港口焦炭库存继续下降

据wind数据，截止2月26日，天津港、青岛港及日照港三港焦炭库存179.5

3

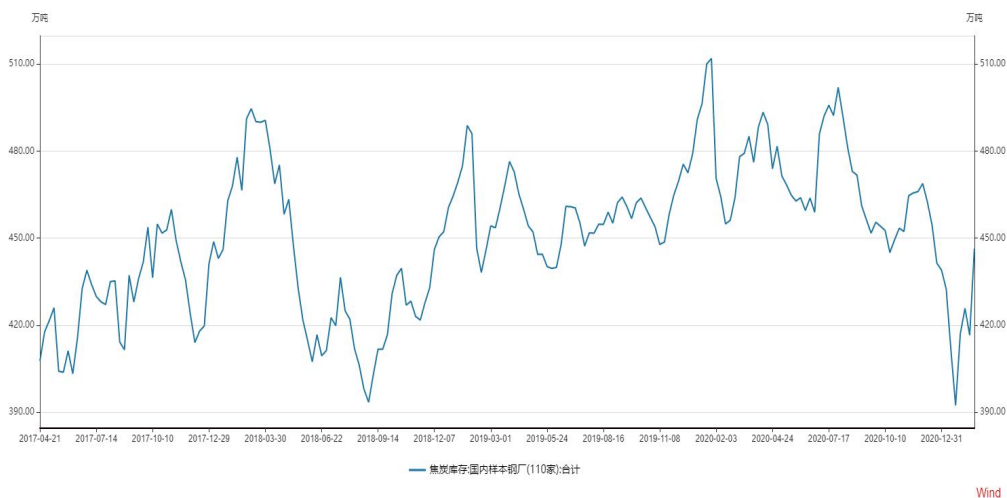
***特别声明：**本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。

万吨，较上周再降2万吨。



(3) 钢厂焦炭库存大幅上升

据wind数据，截止2月26日，全国110家样本钢厂，焦炭库存446.46万吨，较前一周大幅上升29.93吨。



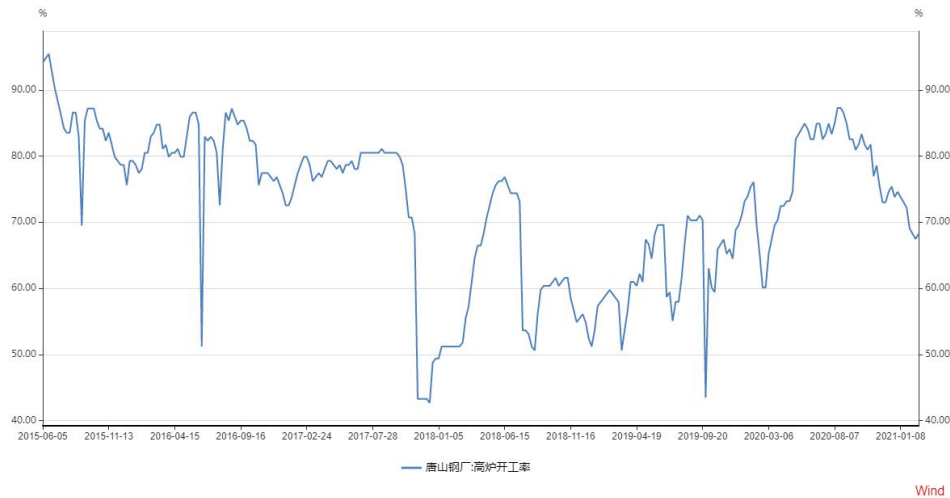
综合各环节焦炭库存来看，焦化厂及港口焦炭库存小幅下降，但钢厂焦炭库存大幅上升，使得钢厂有底气提降焦炭，目前第一轮提降已落地，并且后续仍有提降的可能。

3、钢厂高炉开工率仍在相对高位

据wind数据，截止2月26日，唐山钢厂高炉开工率68.25%，较上周上升

***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。

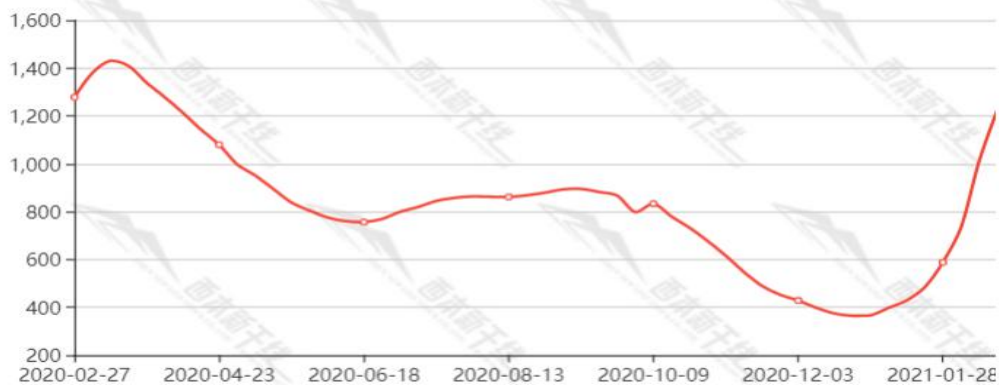
0.79%，较前期高点相比，是有明显回落，但是也仍在相对高位。



4、螺纹社库继续上升

据西本新干线数据，截止上周四，全国螺纹社会库存1223.25万吨，较上周上升213.3万吨，升幅21.12%，从库存上升来看，目前终端需求仍未完全恢复，螺纹社会库存拐点还未到来，终端需求对黑色产业链整体支撑还没有有效体现。

国内螺纹钢社会库存量



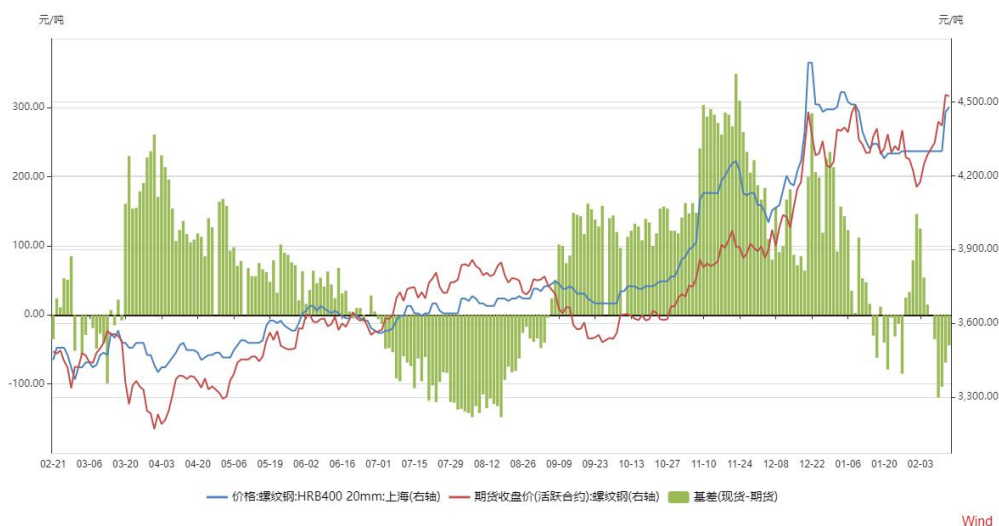
5、上海螺纹基差继续为负

截止2月26日，上海螺纹HRB400现货价较上周上周3.35%，涨至4630元/吨，

5

***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。

现货继续低于期货。上海螺纹基差继续为负，现货对期货已无支撑。而且，需要引起重视的是，目前螺纹社会库存仍在快速累积，说明终端需求并不旺盛，在此背景下，螺纹现货价还能连续上升，说明螺纹现货上涨基础不牢固，未来如果需求不及预期，螺纹现货价不免下跌，届时将对整条产业链形成压力。



从目前基本面来看，焦炭新增产能的陆续投放的利空虽在近期不占据主导，即未来的主要利空在目前还不是重大压力，并且以目前钢厂对焦炭的需求来看，焦炭供需仍不宽松。但是，近期唐山钢厂高炉开工率较之前高点还是有明显回落，同时，钢厂焦炭库存明显上升，对焦炭的补库需求下降，即焦炭的直接需求面临下降，正因为如此，钢厂开始第一轮提降焦炭，并已落地执行。而另一个令人担忧的问题是，目前螺纹社会库存仍在快速上升，说明终端需求并不旺盛，但是，上海螺纹现货价仍在上涨，形成了库存和价格的背离，因此，螺纹价格有虚涨的可能。价格的上涨，反映对未来需求的乐观，但是以目前螺纹社会库存来看却不是如此。综合来看，虽然目前焦炭供给端不是压力，但是需求端存在不确定性，如果3月中旬螺纹社会库存仍不能见拐点，需要对需求重新评估。

三，技术面

以下是截至2021-2-26号焦炭2105合约日线图：



（数据来源：博弈大师）

从盘面看，焦炭2105合约再次跌破60日均线，并反抽不过，短线可能延续弱势，下方短线支撑在2450一线。

四．行情展望

目前国际宏观面流动性支撑短期大概率不会转向，宏观面并未有明显压力。从国内焦炭基本面来看，目前供给虽仍未宽松，供给端仍不构成压力，但是，目前需求端预期利好仍未兑现，螺纹社会库存仍在上升，同时螺纹现货价格也在上升，出现了一定的背离。所以后续终端需求对整条产业链的价格都是重要影响。在终端需求确定强劲之前，由于钢厂焦炭库存的上升，焦炭可能仍面临一定的压力，而焦炭目前供需仍偏紧，也是焦炭的支撑，在此背景下，焦炭维持区间震荡的概率较大。震荡区间可能是2450——2800。