

做空机会仍未到来，高位做多也需谨慎

内容提要

从目前基本面来看，利多仍占主导。具体包括，终端需求继续向好，上周螺纹社会库存大幅下降是黑色系整体较为重要的支撑。同时，唐山钢厂高炉开工率仍在高位，对焦炭直接需求总体平稳。因此，目前需求端仍在支撑焦炭。同时，在山西淘汰焦炭落后产能取得进展的背景下，焦炭供给端也呈现利好。因此，目前焦炭供需偏紧，各环节库存总体低位，短期焦炭仍将强势运行。但是从利空的方面看，10月新增信贷已经回落，宏观面对黑色系整体的支撑力度有所下降，从基本面看，目前吨焦利润已超过500，到达历史高位，同时，焦炭连续涨价之后，钢厂抵触情绪已明显增强，第七轮提涨仍未落地，并且钢厂焦炭库存已明显上升，因此，焦炭现货价的进一步上涨阻力增加。

从操作来看，短期焦炭或仍将保持强势，目前期货或仍未见顶，做空风险较高，仍需等待。但是，现在利空因素也已出现，高位做多也需谨慎。

华龙期货投资咨询部

研究员：宋鹏

执业证书编号：F0295717

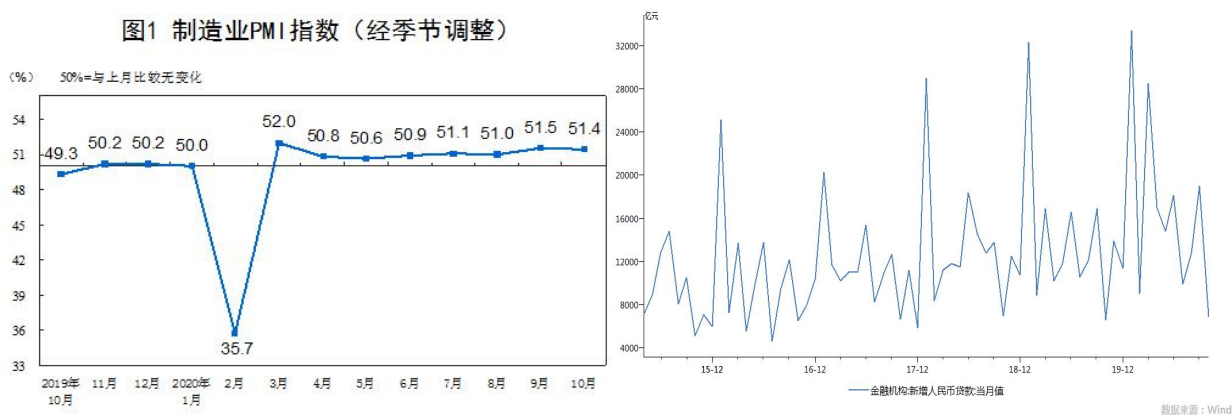
投资咨询从业证书号：
Z0011567

电话：15693075965

邮箱：2463494881@qq.com

一、宏观面

10月制造业PMI为51.4%，高位平稳，显示制造业总体向好，10月新增信贷6898亿，低于今年月新增信贷总体在万亿以上的规模，同时，低于预期。这是近期宏观面显现的第一个对黑色系整体支撑减弱的信号。从宏观面预期来看，近期已有国内货币政策正常化的讨论，各国为应对疫情释放了大量流动性，对我国来说，流动性溢出的效应已经显现，并且国内疫情控制得当，疫情对经济的负面影响已明显消退，因此，国内继续释放流动性提振经济的必要性已经明显下降。同时，从近期高层对新基建的讨论中可以看出，对新基建的定位更多是像5G这样的商品，而不是像公路、铁路这样的公共产品，而商品投资风险较大，不应由政府作为主体，而应由企业根据市场导向进行风险投资。因此，未来新基建对黑色系商品的需求不宜像传统基建那样抱有过高期待。目前国内宏观面向好的事实已经充分体现在黑色系商品的价格之中，后续需关注宏观面对黑色系商品支撑的边际下降。



（数据来源：国家统计局，wind）

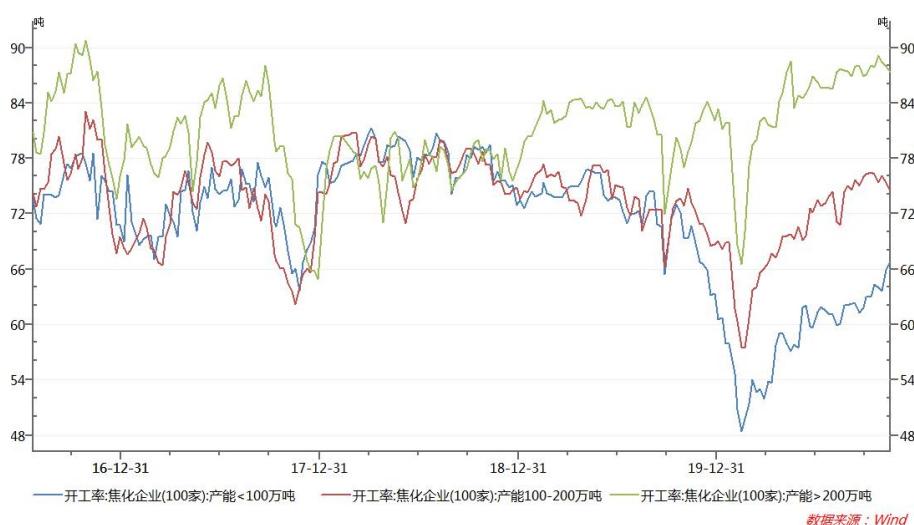
二、基本面

1、焦化厂开工率仍在高位

截止11月6日，产能大于200万吨的焦化厂开工率为87.36%，较上周下降

***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。

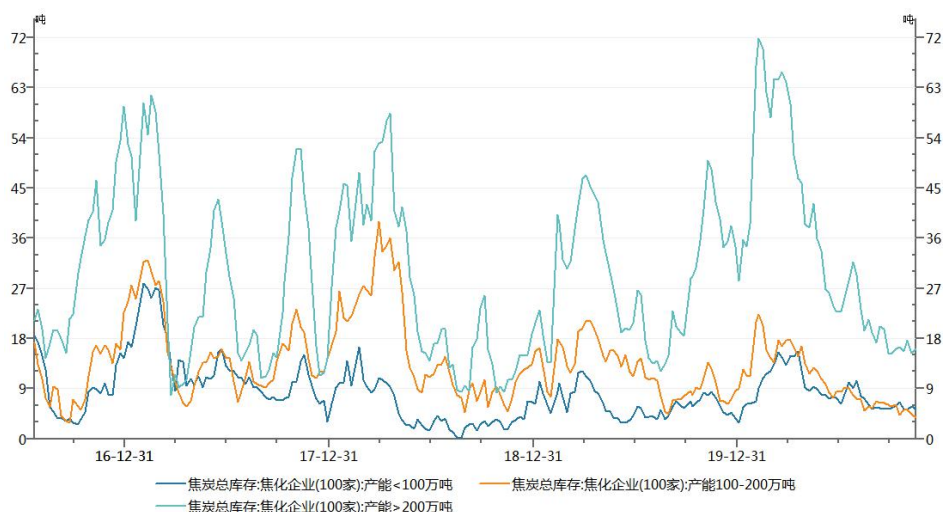
0.6%。产能在100至200万吨焦化厂开工率为74.47%。较上周下降0.91%。产能低于100万吨焦化厂开工率66.77%，较上周上升0.84%。目前焦化厂利润良好，焦化厂整体开工率总体高位持稳，从数据看焦化厂整体开工率低位平稳，并未明显下降，但是，近期山西淘汰焦炭落后产能取得明显进展，使得焦炭现货市场供需偏紧，对焦炭价格形成较为明显的支撑。



2、焦炭各环节库存仍低

(1) 焦化厂焦炭库存仍在低位

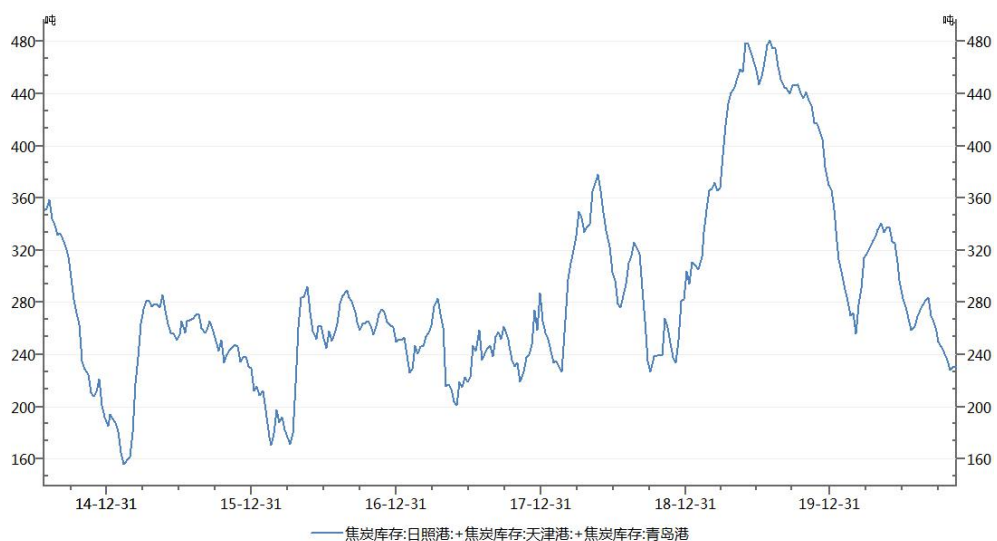
截止11月6日，产能大于200万吨的焦化厂焦炭库存16.19万吨，较上周上升0.84万吨；产能在100至200万吨焦化厂焦炭库存3.81万吨，较上周下降0.54万吨；产能低于100万吨焦化厂焦炭库存5.38万吨，较上周下降0.34万吨。目前焦化厂焦炭库存总体仍在低位持稳，焦化厂焦炭库存对价格仍形成支撑。



数据来源: Wind

(2) 港口焦炭库存仍低

截止11月6日,天津港、青岛港及日照港三港焦炭库存231万吨,较上周升1万吨。但仍在低位。



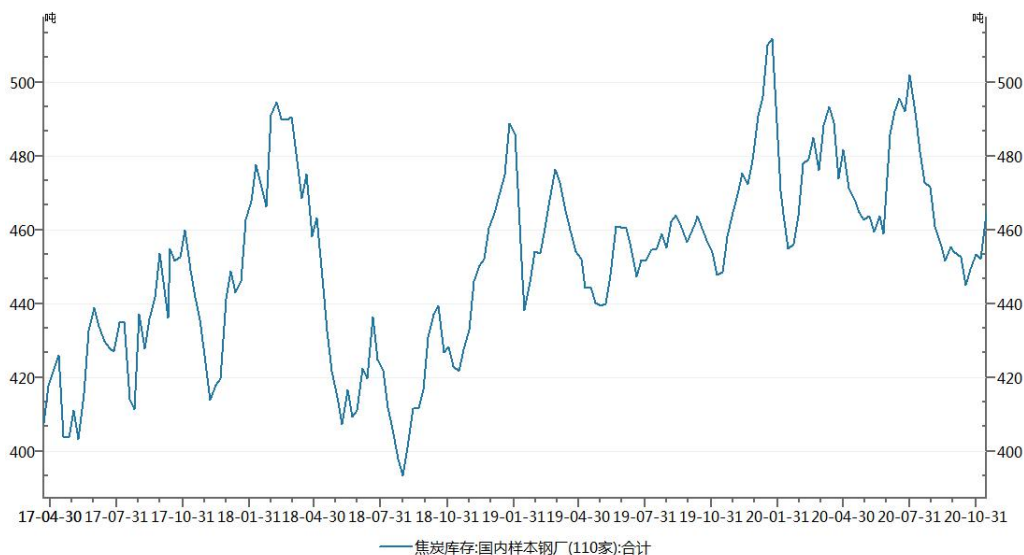
数据来源: Wind

(3) 钢厂焦炭库存上升明显

截止11月6日,110家样本钢厂焦炭库存464.66万吨,较上周上升12.35万吨。上周钢厂焦炭库存上升较为明显,后续若能持续上升,则钢厂对高价焦炭的接受意愿及必要性就下降,对焦炭的需求将下降,对焦炭提价将形成限制。

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。

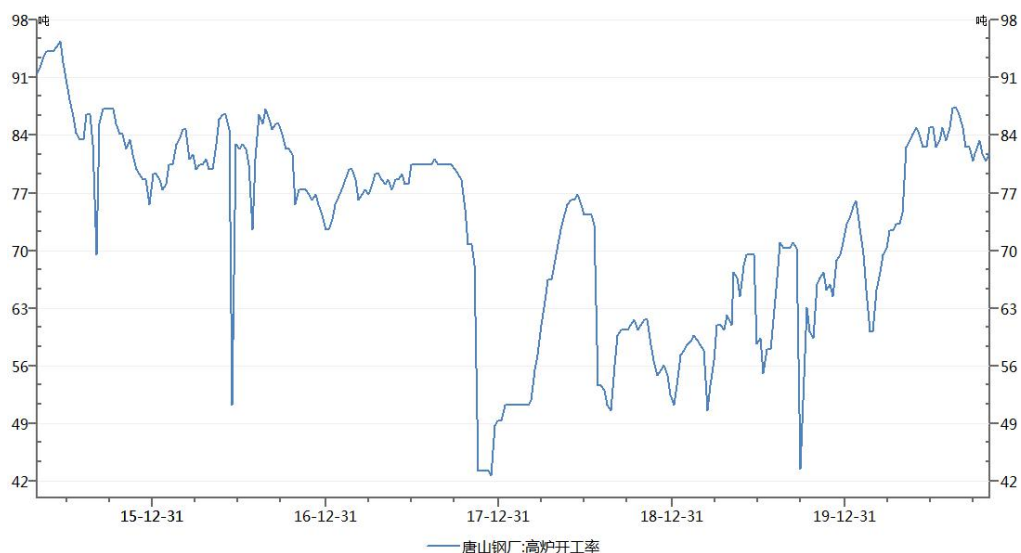


数据来源：Wind

综合各环节焦炭库存来看，总体均在低位。但是，需关注上周钢厂焦炭库存明显上升这一事实，关注是否是趋势性的上升。

3、唐山钢厂高炉开工率小幅回升

截止11月6日，唐山钢厂高炉开工率76.98%，较前一周上升1.59%，反映目前钢厂对焦炭的需求仍在，焦炭的需求端目前仍未有明显压力。



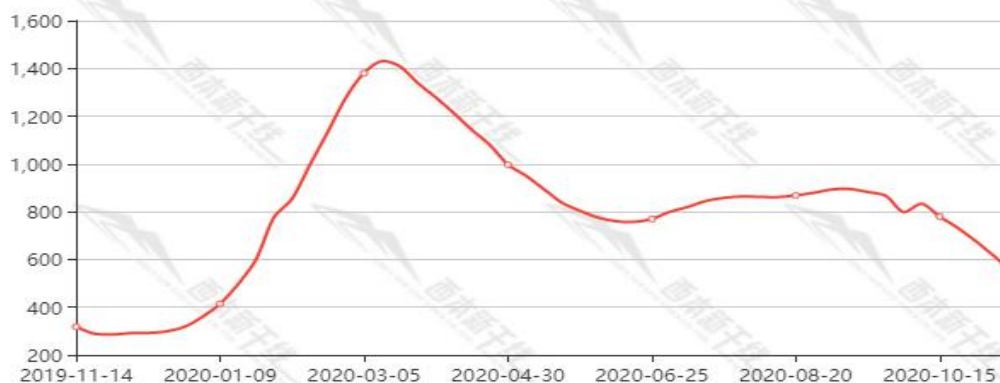
数据来源：Wind

4、螺纹社库继续下降

据西本新干线数据，截止11月12号，全国螺纹社会库存547.97万吨，较上

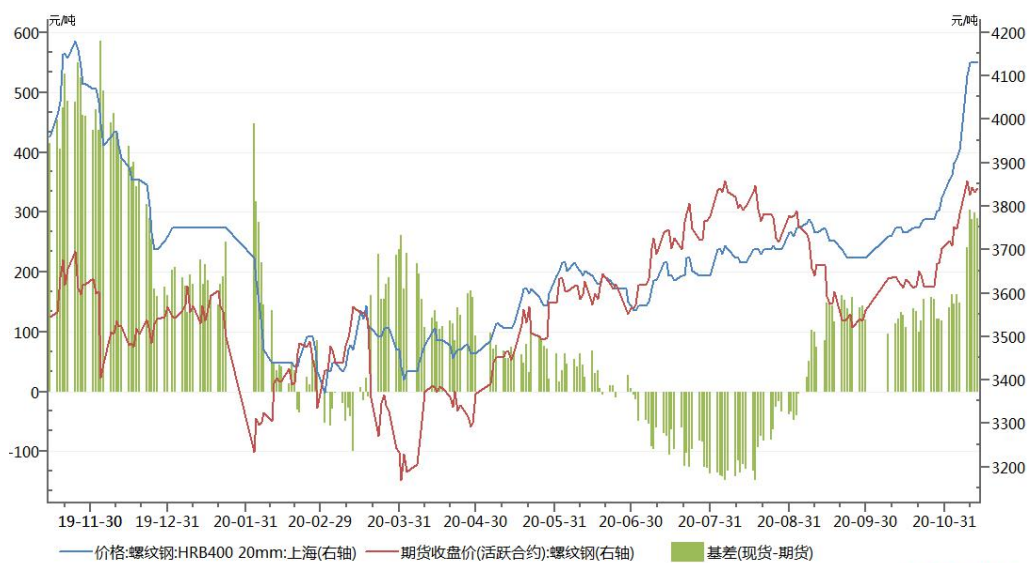
周下降11.03%，螺纹社会库存自国庆后已五周连降，反映目前终端需求仍好。终端需求支撑螺纹的同时，也在支撑整条产业链。

国内螺纹钢社会库存量



5、上海螺纹基差上升

截止11月6日，上海螺纹现货价4130元/吨，较上周涨200，而同期螺纹期货上涨不及现货，上海螺纹基差升至290元/吨，较上周明显上升，现货对期货支撑较之前增强。



数据来源：Wind

从目前基本面来看，利多仍在主导。具体包括，终端需求继续向好，上

***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。

周螺纹社会库存大幅下降是黑色系整体较为重要的支撑。同时，唐山钢厂高炉开工率仍在高位，对焦炭直接需求总体平稳。因此，目前需求端仍在支撑焦炭。同时，在山西淘汰焦炭落后产能取得进展的背景下，焦炭供给端也呈现利好。因此，目前焦炭供需偏紧，各环节库存总体低位，短期焦炭仍将强势运行。但是从利空的方面看，10月新增信贷已经回落，宏观面对黑色系整体的支撑力度有所下降，从基本面看，目前吨焦利润已超过500，到达历史高位，同时，焦炭连续涨价之后，钢厂抵触情绪已明显增强，第七轮提涨仍未落地，并且钢厂焦炭库存已明显上升，因此，焦炭现货价的进一步上涨阻力增加。

三，技术面

以下是截至2020-11-13号焦炭2101合约日线图：



(数据来源：博弈大师)

从盘面看，焦炭2101合约自高位回落后，在2400一线整理，目前技术面仍不确定见顶。

四．行情展望

***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。

目前国内宏观面继续平稳向好，仍是黑色系商品整体的支撑，但是，10月新增信贷下降是宏观面对黑色系整体支撑减弱的第一个信号。从基本面看，目前终端需求向好，钢厂直接需求保持，结合山西淘汰落后产能取得进展，焦炭总体供需偏紧，各环节焦炭库存低位，焦炭短期内仍将以强势为主，做空时机仍未到来，但是，后续即将进入冬季施工淡季，并且目前焦刚双方利润分配已经出现不合理，吨焦利润已达到500以上的高位，并且钢厂对焦炭连续涨价抵触情绪已明显上升。使得焦炭现货进一步提涨阻力增加。后续若焦炭现货见顶，则焦炭期货继续上涨将面临风险。从操作来看，短期焦炭或仍将保持强势，目前期货或仍未见顶，做空风险较高，仍需等待。但是，现在利空因素也已出现，高位做多也需谨慎。