



## 基差历史新高后，焦炭价格的可能性

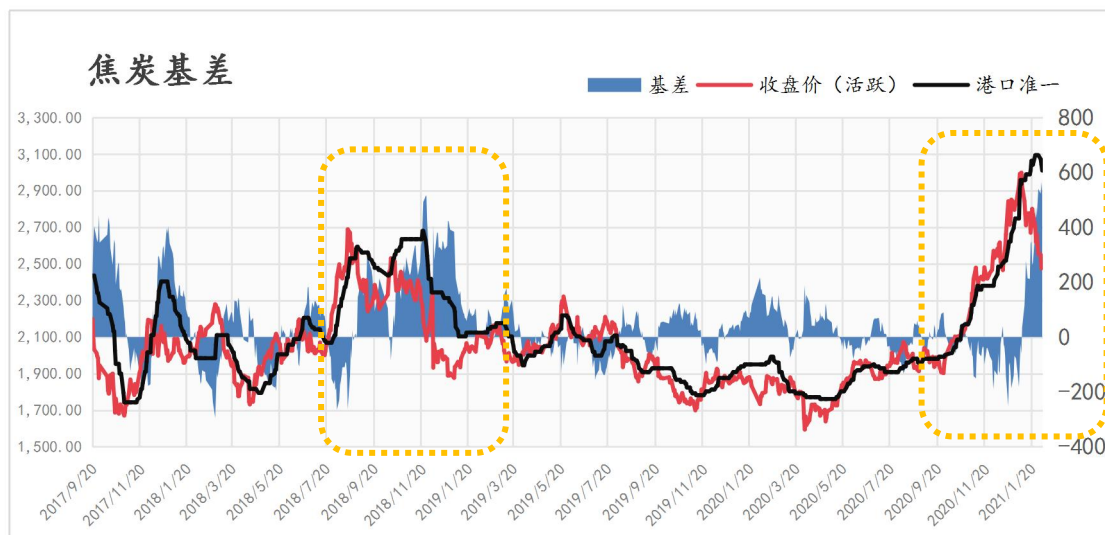
### 为什么会出现基差历史新高这种情况？

高基差的产生，一定是现货价格很高，而期货价格很低的结果。

对应到此时，焦炭现货由于 2020 年下半年山西和河北大量的产能淘汰导致主产区山西的供应紧缺，价格不断走高。如果说 2018 年的夏天，焦炭价格的暴涨是因为环保限产的预期，那么 2020 年底价格的暴涨，可真的是因为实实在在的供应紧张，所以价格也一度创新高。

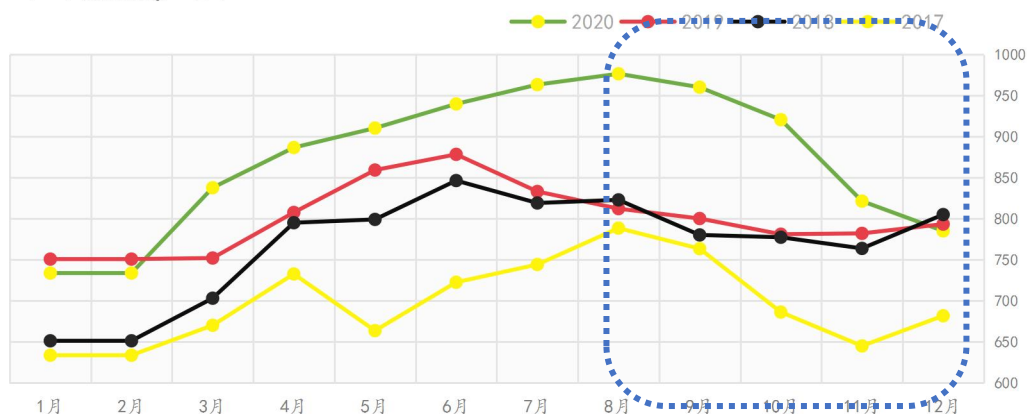
再看期货盘面，焦炭指数在涨至 3000 以上后，快速回落 500 多点。一个是因为去产能的利好已经充分兑现，与此同时伴随的是高价的焦炭挤压着钢厂的利润成为负值，现实和预期都在迅速降温，于是盘面大幅回落。

两方面的原因导致出现了 550 以上的高基差。





### 山西焦炭产量



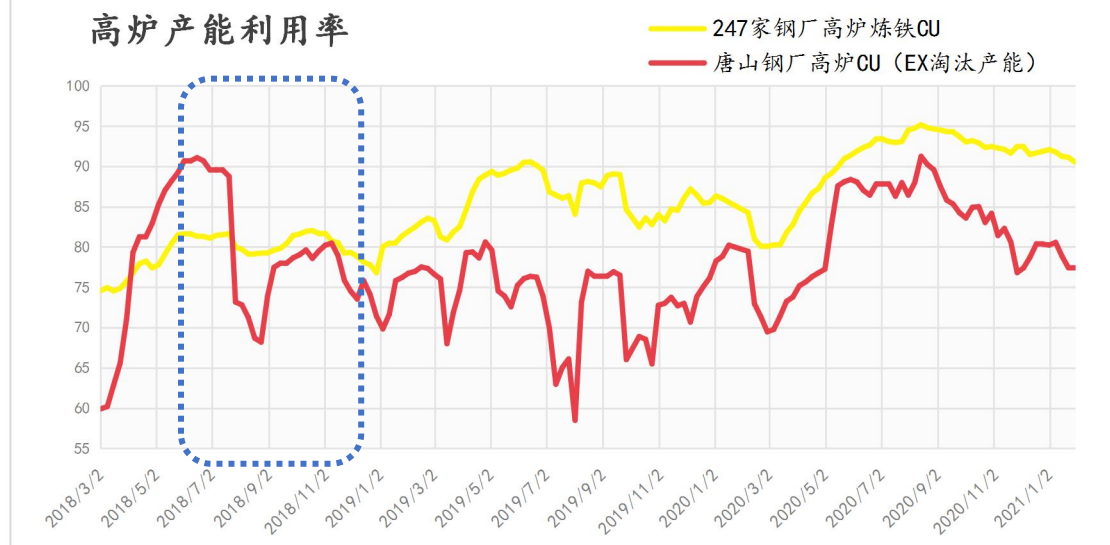
### 之后基差如何回归？——对比 2018 年的暴涨行情

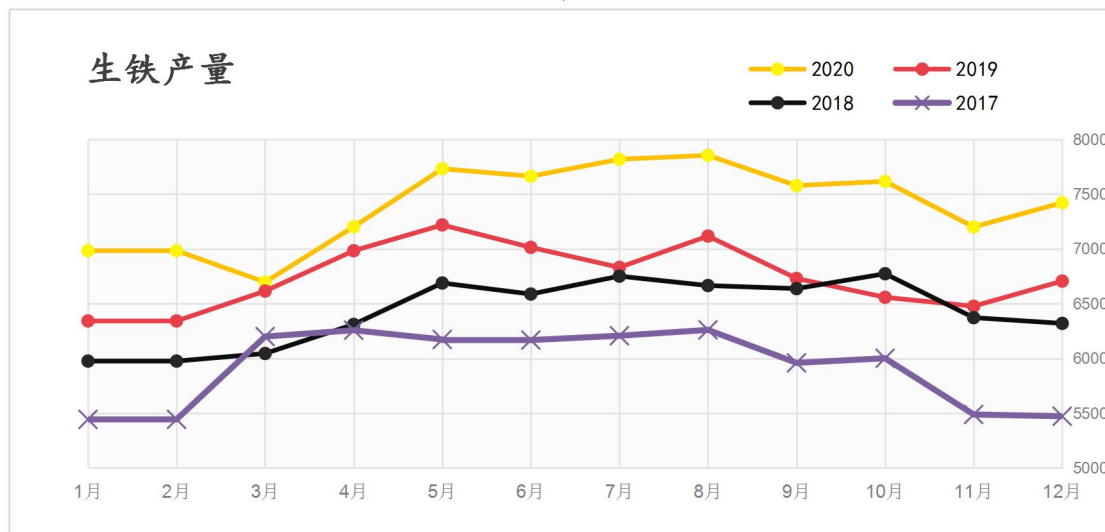
基差一定会回归，那到底是通过现货的加速回落还是盘面的止跌反弹呢，我们一一来看。我们不妨来对比一下此时和 2018 年的行情。

**供给** —— 上文说到，2018 年的暴涨行情始于预期，终于预期落空；此时的行情，始于预期，终于预期实现。这是供给端。

**需求** —— 而需求端，也是今时不同往日。从下图的生铁产量和高炉开工情况对比，需求的绝对值是比 2018 年好的。2020 年生铁产量较 2018 年上涨 15%，而同期焦炭产量仅增加 8%，这还不算山西地区供给区域性紧张的影响程度。

### 高炉产能利用率





目前的矛盾点在于钢厂利润的差距，目前钢厂已经亏损 200 元/吨左右，持续快一个月了，钢厂检修减产的愿望迫切程度越发强烈。市场上不再出现焦炭提涨的声音，因为再涨确实不合适了。那么在现在钢材持续累库，钢价持续下跌的情况下，焦炭现货即将迎来降价。基差修复的可能性可能将是现货价格迅速向期货靠拢，期货价格迎来阶段性低位震荡或者反弹的形势。



## 操作建议

现货快速下跌之前盘面继续加速下跌的可能性减弱，短期支撑增强或者反弹，在现货开启下跌后，盘面呈现偏弱震荡走势。单边把握好时间阶段区间操作为主，套利 5-9 正套为主。

### 免责声明：

尽管我们力求对市场分析、判断做到客观公正，但本报告内容仅属于个人观点，公司对报告内容的准确性和完整性不做任何保证，也不收取任何的费用。本公司不承担任何依据此报告内容进行操作而导致的损失。本报告仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布。如需引用、刊发，须注明出处为“山西三立期货经纪有限公司”，且不得对本报告进行有悖意愿的删节和修改。