



I
N
V
E
S
T
M
E
N
T
S
T
R
A
T
E
G
Y

投资策略

 **瑞达期货**
RUIDA FUTURES

 **金尝发**



金融投资专业理财
JINRONGTOUZI ZHUANYELICAI

部门：瑞达期货

&金属小组陈一兰

资格证号：F3010136

Z0012698

咨询电话：059529013936

咨询微信号：Rdqhyjy

网 址：www.rdqh.com

扫码关注微信公众号

了解更多资讯



郑煤：正值冬季消费旺季，价格或将保持坚挺

内容提要：

1、煤炭供应偏紧

年底，煤矿安全环保检查增多，且完成年度任务的企业有减产的计划，所以煤炭供应预期仍偏紧

2、港口库存保持低位

虽然在大秦线铁路检修结束后，运力明显恢复，港口煤炭库存也呈现增加，但目前仍处于低位水平。

3、进入消费旺季，下游需求逐渐释放

北方已经全面进入供暖，说明煤炭需求进入旺季。随着气温的降低以及电厂煤炭库存的消耗，采购需求将逐渐释放。

策略方案：

单边操作策略		套利操作策略	
操作品种合约	ZC2101	操作品种合约	ZC2101- ZC2105
操作方向	买入	操作方向	多1月空5月
入场价区	650-660 元/吨	入场价区	-55 元/吨附近
目标价区	695-705 元/吨	目标价区	-85 元/吨
止损价区	635-645 元/吨	止损价区	-45 元/吨

风险提示：

政府加大力度保障煤炭供应以及保证煤炭的运输，市场预期的寒冬并未到来，用煤需求维持在正常的水平。

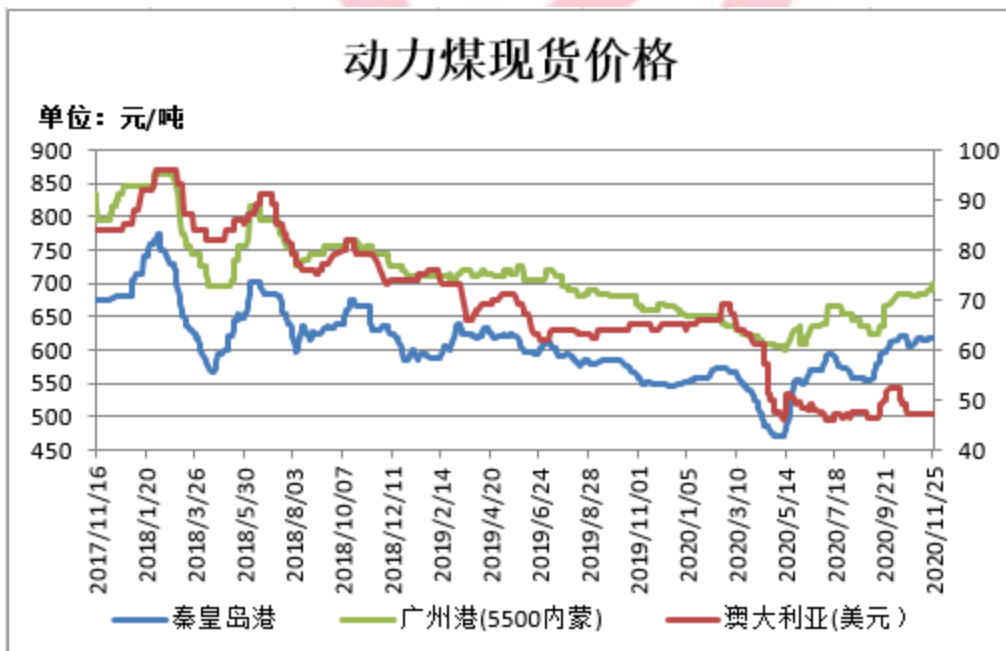
郑煤：正值冬季消费旺季，价格或将保持坚挺

回顾 11 月，郑煤期价整体呈现偏强走势。北方港口煤炭库存虽然有所增加，但仍保持低位，港口优质煤源依旧有限。非电用煤需求较好，需求支撑良好。12 月份，雨雪天气增多，对煤炭运输存在影响，且港口煤炭库存仍处于低位。目前已进入冬季用煤旺季，且在冷冬预期下，动力煤价格或保持坚挺。

第一部分 产业链分析

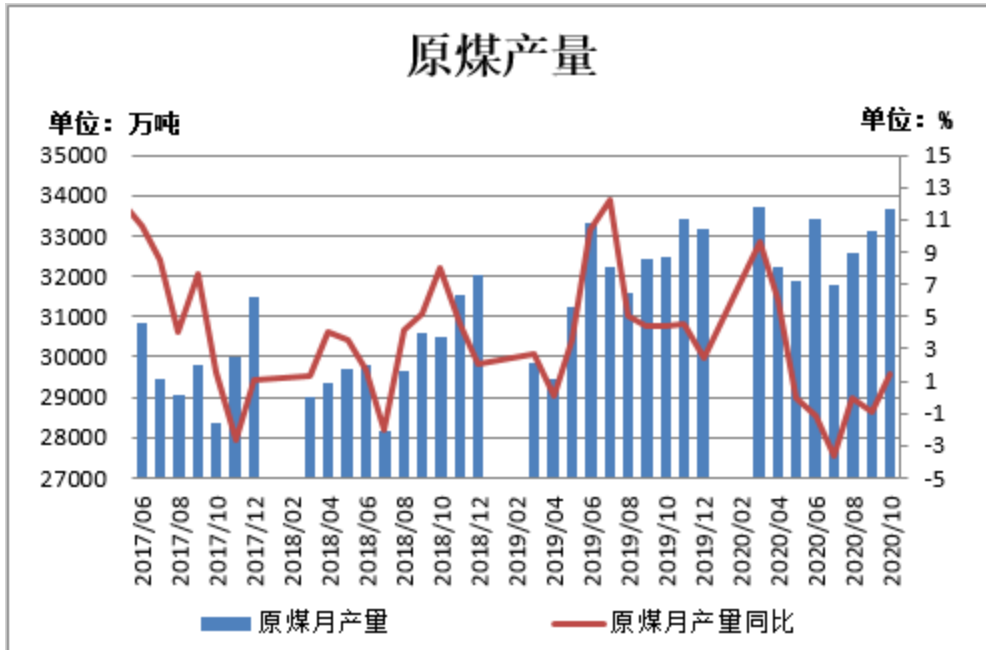
（一）现货市场

11 月份，动力煤现货价格呈现稳中有涨。月底受降雪天气的影响，主产地或多或少有受影响。虽然政策性保障煤炭供应，但优质低硫煤供应依旧偏紧。当前电厂库存高位运行，日耗维持季节性中低水平，市场补库节奏缓慢，而非电用煤需求支撑良好。在冷冬预期下需求可期，后市煤价或保持稳中有涨格局。截至 11 月 25 日，秦皇岛港大同优混（Q5500, A21, V25, S0.4, MT9）平仓含税价报 617 元/吨，较上月底涨 8 元/吨，涨幅 1.31%。



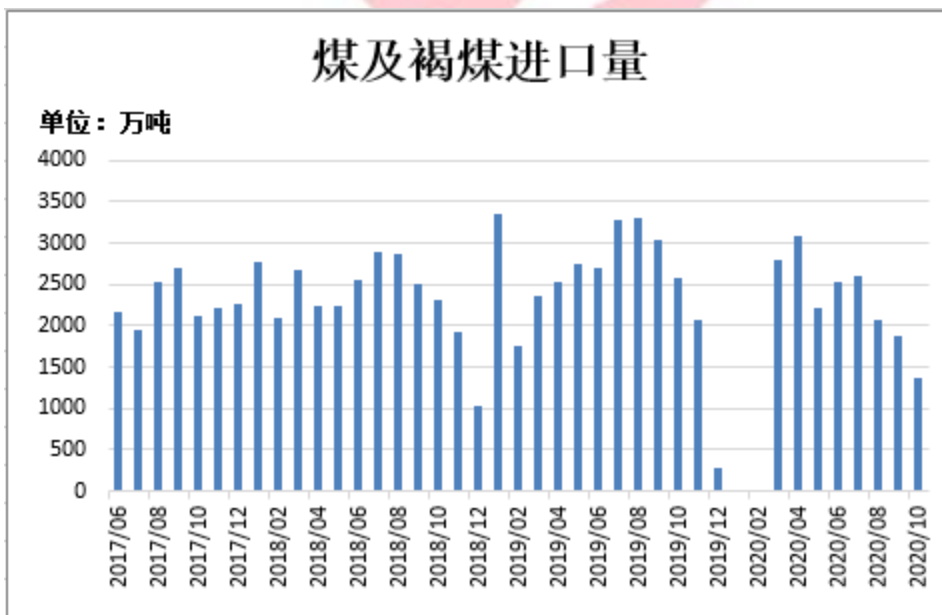
（二）产量

2020 年 10 月份，全国原煤产量 33663 万吨，同比增长 1.4%。较 9 月份增加 555.7 万吨，增幅 1.68%。2020 年 1-10 月份，全国累计原煤产量 312743 万吨，同比增长 0.1%。进入 10 月份后，在国家和地方省份的保供稳价要求之下，各地煤矿开工率有所好转，煤炭供应量整体持续增加，国家保供主要侧重于动力用煤。



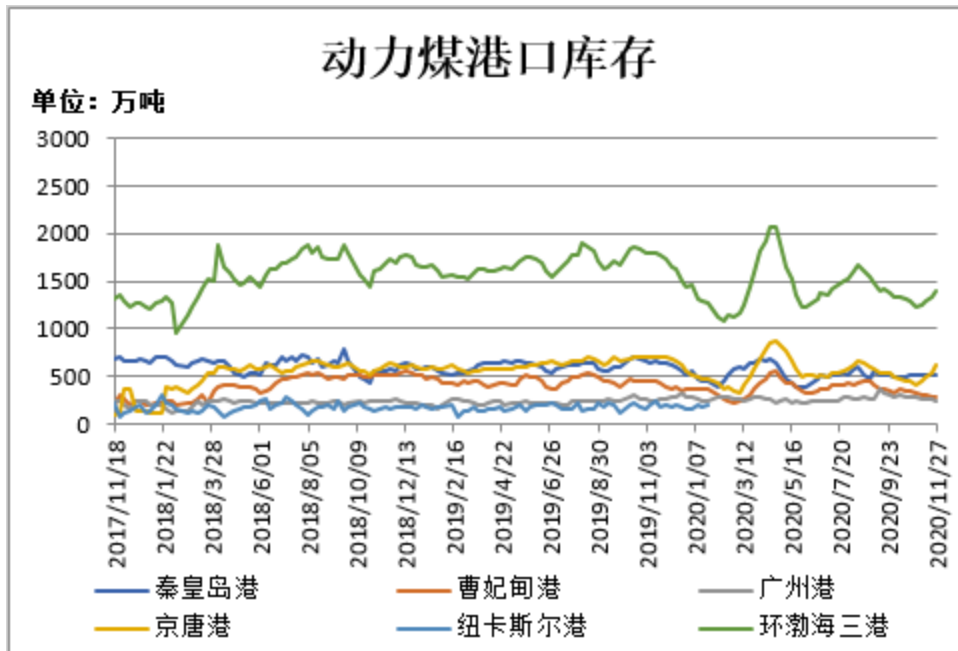
(三) 进出口

2020年10月份，中国进口煤炭1373万吨，较去年同期减少1196万吨，减幅46.56%。较9月份减少494.6万吨，减幅26.48%。2020年1-10月份，全国共进口煤炭25315万吨，同比下降8.36%。由于进口的限制以及海外疫情的影响，进口煤降幅较为明显，所以对于国内煤炭需求会增加。



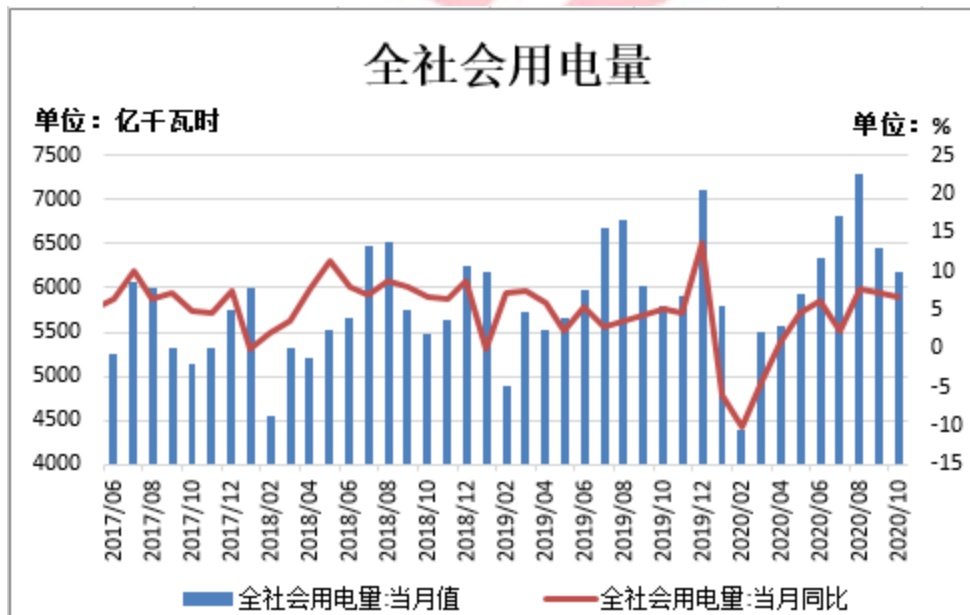
(四) 库存

截至11月27日，秦皇岛港煤炭库存为507万吨，较上月底增加2.5万吨；曹妃甸煤炭库存量为271.6万吨，较上月底减少43.2万吨；京唐港煤炭库存量为613.7万吨，较上月底增加207.4万吨。环渤海三港的总库存为1392.3万吨，较上月同期增加166.7万吨，增幅13.6%。广州港煤炭库存241.1万吨，较上月底减少43.4万吨。虽然11月份动力煤港口库存呈现增加，但整体库存仍处于低位。大秦线铁路检修结束后，运输逐渐恢复；而且为了保证冬季电力用煤，政府为保障煤炭优化和增加输铁路的运力。



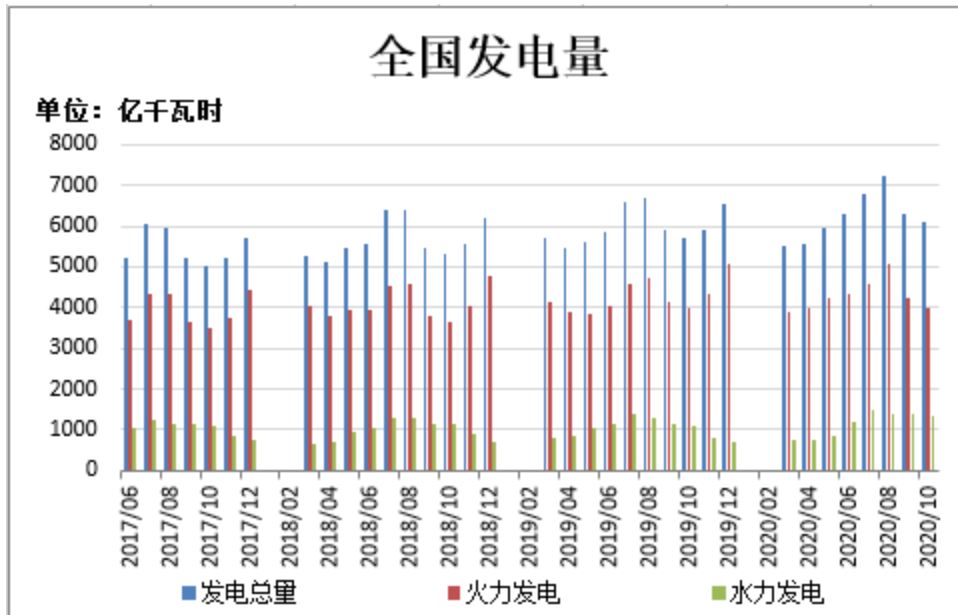
(五) 终端消费

2020年10月份，全社会用电量6172亿千瓦时，同比增长6.6%；环比减少282亿千瓦时，减幅4.37%。2020年1-10月，全社会用电量累计60306亿千瓦时，同比增长1.8%。10月份全国用电环比呈现减少，同比呈现增加，但增幅较上月下降。11月份全社会用电量将呈现增加，由于北方大部分地区陆续开始供暖。



2020年10月份全国绝对发电量6094亿千瓦时，同比增长4.6%。其中，全国火力绝对发电量3991亿千瓦时，同比下降1.5%；水力绝对发电量1349亿千瓦时，同比增长25.4%。10月份全国发电量环比减少221亿千瓦时，下降3.50%；火电发电量环比减少232亿千瓦时，下降5.49%；水力发电量环比减少36亿千瓦时，下降2.60%。2020年1-10月份全国绝对发电量60288亿千瓦时，同比增长1.4%。其中，全国火力绝对发电量42333亿千瓦时，同比下降0.4%；水力绝对发电量10444亿千瓦时，同比增长4.2%。10月份全国

发电量同比呈现增加，其中火电呈现减少水电呈现增加；10月份全国发电量环比呈现减少，其中水电火电均呈现减少。10月份天气较为凉爽，北方也尚未进入供暖，居民用电呈现减少。



总结与展望

11月份，动力煤期价整体呈现上涨，下半月呈现“V”型走势。在保供的背景下，煤价仍保持坚挺。目前已进入冬季用煤旺季，电厂煤炭消耗处于增长中，电厂煤炭库存处于高位，电厂方面的供应处于相对充足的状态。近日郑煤期货的连续拉涨，主要受冷空气逐步南下的影响，随着气温的下降，居民用电负荷将会继续增加。目前非电用煤相对旺盛，这是近期煤价的需求支撑，因为电厂对市场煤采购需求并不明显，主要维持长协拉运。北方雨雪天气增多，或影响后期煤炭的运输，同时供暖的用电需求也会增加，后期电厂对煤炭的采购需求也会增加。预计后期动力煤价格或保持坚挺。操作上，建议动力煤期货采取逢低买入策略，风险控制和仓位管理仍是关键。

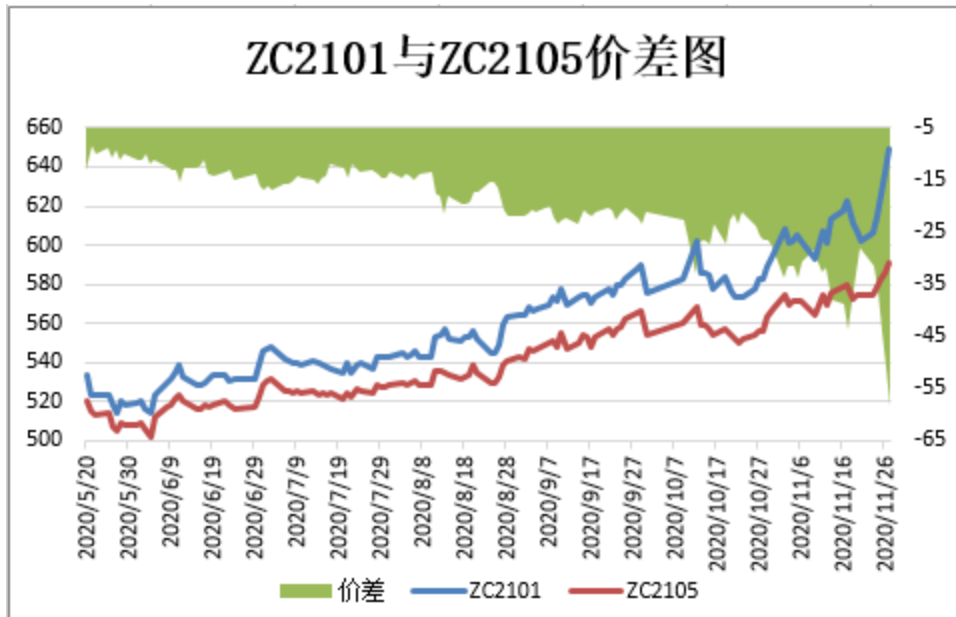
第二部分 操作策略

1、中线投资者

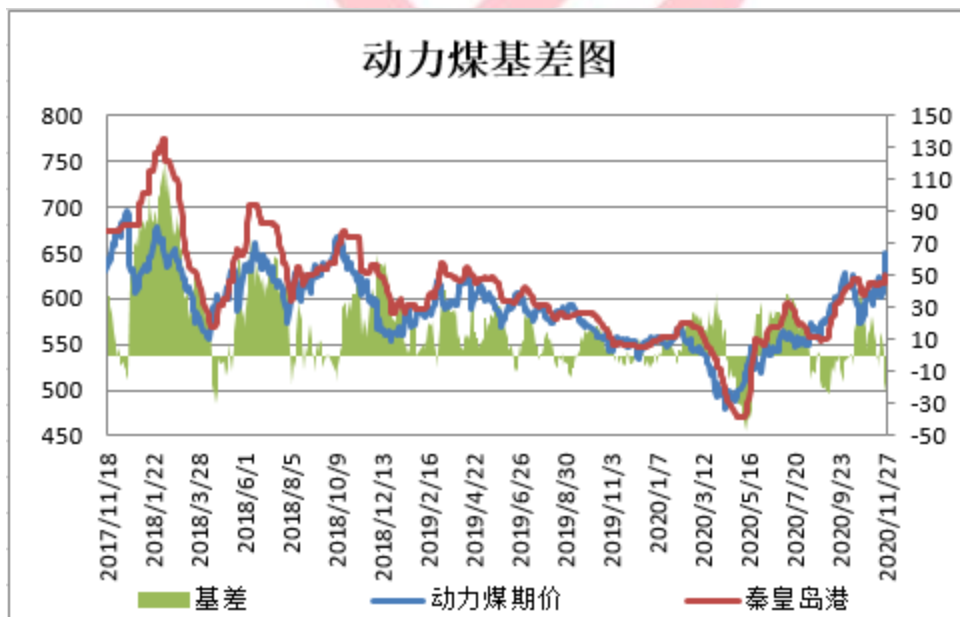
12月份，煤炭供应偏紧的局面依旧存在，年底煤矿安全环保检查较严，且东北电煤供应预期存在缺口，北方已经全面进行供暖，目前已进入冬季消费旺季，电厂采购需求开始释放。预计动力煤价格或稳中偏强。操作上建议逢低买入，ZC2101 合约可参考在 650-660 元/吨区间逢低买入，止损参考 635-645 元/吨。

2、套利（跨期套利，期现套利）

(1) 跨期套利：截至11月27日，ZC2101 合约与 ZC2105 合约价差（远月-近月）为-58.4 元/吨，根据前文对12月的研判，近月或强于远月，二者的价差将扩大，可考虑多 ZC2101 合约空 ZC2105 合约于-55 附近建仓，止损价差为-45 元/吨，目标价差-85 元/吨。



(2) 期现套利:截至 11 月 27 日, 秦皇岛港大同优混 (Q5500, A21, V25, S0.4, MT9) 报 626 元/吨, 期货 ZC2101 合约价格为 649.2 元/吨, 基差为-23.2 元/吨。根据前文对动力煤 12 月份的预判, 动力煤现价或弱于期价, 基差可能扩大。对于参与期现套利的客户来说, -20 元/吨的基差可以提供一定的盈利空间, 建议贸易商在现货市场卖出, 在期货市场参与买入交割进行库存管理。



免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，瑞达期货股份有限公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为瑞达期货股份有限公司研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

